

玻璃行业如何“突围”

高质量差异化发展是关键

春节后,玻璃期货价格连续回调,但基于成本支撑和需求恢复预期,短期有望阶段性偏强波动。预计在深加工企业资金和订单状况改善前,玻璃行业难以整体性获利,投资者可关注高成本生产线窑炉到期后自然出清的体量。

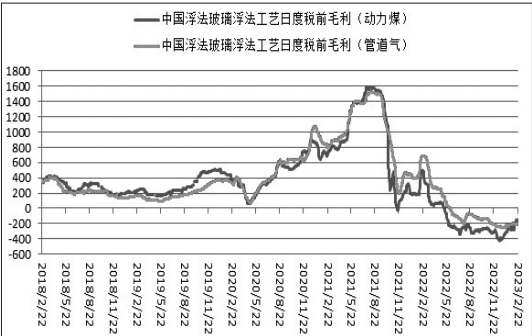


■ 魏朝明

春节过后,玻璃期货价格连续回调,主力合约一度跌破1500元/吨关口,区间最大下跌266元/吨,跌幅超15%。虽然有年度需求回暖的预期支撑,但当前仍处于季节性淡季,玻璃行业依然春寒料峭。

生产企业库存高企

受多重因素影响,2022年玻璃需求偏淡,生产企业库存持续高位运行,年末结转库存连续两年增长,增幅分别为156%、53.8%,2022年年末达到8481.2万重量箱,库存天数在1个月左右。一般来说,农历正月是玻璃企业的累库周期。由于玻璃的生产特性是在窑炉8—10年或更长的服役期内不间断地连续投料出产品,供给相对刚性。春节期间及春节后一段时间,下游深加工企业订单回升缓慢,对玻璃原片需求阶段性偏弱。2月末玻璃生产企业库存可能达到11500万重量箱,月末结转库存创近3年以来新高。



图为玻璃生产利润(单位:元/吨)

除供需的季节性因素外,今年终端深加工企业相对特殊的经营状况也是玻璃企业库存持续累积的因素之一。今年春节前华中华南主流加工企业回款为30%—50%,差于往年同期(70%—80%)。从库存结构看,厂家库存偏高,贸易环节库存低,下游深加工企业库存低,但缺乏订单和资金。2月中旬深加工企业才陆续复工,开工率不足。且深加工企业在手订单仅10—15天,短期开工率难以提升。叠加今年

春节较早,下游需求启动偏慢,玻璃生产企业库存高位累积态势将延续。目前和房地产关联度稍低的小板需求基本平稳,2月中旬在沙河能看到贸易商集中补库,且有一定持续性。但总体上,玻璃生产企业库存去化离不开房地产企业的进一步改善。

行业盈利分化

玻璃生产线燃料有高卡煤、石油焦、天然气等,原料成本波动主要由纯碱贡献。当前价格水平下,燃煤产线成本约1700元/吨,石油焦产线成本1500—1600元/吨,天然气(新建线8立方米每重量箱,老线10立方米每重量箱)产线成本1700—1800元/吨。当前玻璃生产企业出厂价跌破1600元/吨,贸易商报价下探至1500元/吨,在原燃料成本整体抬升的趋势下,玻璃企业亏损程度加剧。

同时,玻璃品种价差及生产利润呈现出新特点。普通白玻价格降幅明显,超白玻价格波动较小,二者价差从正常年份的400—500元/吨扩大至当前的800—1000元/吨。从品种盈利状况看,产量最大的普通白玻产线处于亏损状态,色玻产线处于盈亏平衡附近,市场容量较小的超白玻产线有盈利。

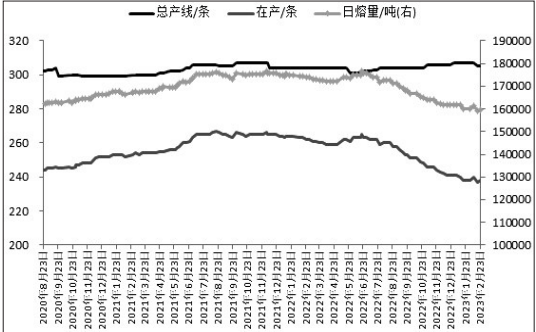
要敢于做产能减法

部分行业专家认为,今年在保交楼需求的推动下,玻璃需求强度值得期待。从大方向看,需求占比约80%的房地产行业对玻璃需求减量是趋势性的。回顾行业发展,从中长期看,玻璃行业将经历一个产能出清和兼并重组的过程。

原片获利空间有限,“脱困”关键在于单位用煤量上升及质量品质提升。随着节能环保要求的提高,节能玻璃需求逐渐增加,Low-e占比逐步提升。美观隔音和节能要求推动建筑窗地比提升,推动建筑用玻从单层中空再到三玻两腔玻璃。技术进步后深加工可对2—20mm厚度玻璃进行钢化处理,电子秤、电磁炉、冰箱、洗衣机等面板玻璃需求跃升,替代木料、塑料、钢材等材料展现出可观的需求前景。高质量差异化发展是玻璃企业突围“后房地产时代”

的关键。

由高速增长阶段转向高质量发展阶段是新时代我国经济发展的基本特征。玻璃企业主动求变应变,新产业、新技术、新产品不断涌现,行业高质量发展的局面逐步形成。如正大玻璃在窑炉到期后并未延续简单单修路,而是把一条产线推平重建,从建筑玻璃转向电子玻璃和汽车玻璃,设计产能850吨,今年6月份将满足点火条件;金晶科技秉持“坚定做到思想上的艰苦奋斗”理念,不断丰富产品结构,目前企业60%以上产品是超白玻和色玻,摆脱了普通玻璃的竞争“红海”。



图为玻璃生产线变化情况

在碳达峰碳中和目标下,《高耗能行业重点领域节能降碳改造升级实施指南(2022年版)》《平板玻璃行业节能降碳改造升级实施指南》《玻璃工业废气治理工程技术规范》等引导限制性文件密集出台。但部分玻璃企业仍期待通过“价格战”摆脱困境。事实上,当前普通玻璃生产企业面临的困难是一张越挣扎缠绕得越紧的网,相对于打“价格战”,认识到自身生产条件和区位环境的短板,敢于做产能减法显然更为理性。

综上,从年度供需平衡的角度看,玻璃行业高库存低利润状况或延续。基于成本支撑和需求恢复,玻璃价格有可能阶段性偏强波动,但在玻璃深加工企业资金和订单状况改善前,玻璃行业难以整体性获利,高成本生产线窑炉到期后自然出清的体量值得关注。

(作者单位:方正中期期货)

中期高铜价难以持续

■ 龚鸣

春节后,铜价欲扬先抑,自节前71500元/吨高位回调至68000元/吨一线后企稳并再度走强,当前基本站稳70000元/吨。从价格驱动看,节后铜价波动加剧主要是因为宏观和基本面的分歧仍较大。由于宏观方面利好频现,且宏观类资金一致性预期较强,偏低库存背景下空头信心不足。预计未来2—3周铜价将保持强势运行,但考虑到产业对当前价格接受度不高,下游消费未见明显增长,中期高铜价仍面临回调压力。

宏观驱动整体仍然利多,且以境内利多因素为主。海外方面,美联储货币政策仍在紧缩放缓的路径上,且恰逢议息会议窗口期。此前美国通胀、就业数据保持韧性,市场对美联储加速紧缩放缓节奏的预期落空,铜价一度回调。但从美联储官员表态以及议息会议决议看,其货币政策仍在紧缩放缓路径之上。且美联储3月议息会议将在3月22日召开,未来3周将进入议息会议窗口期。市场对美联储3月加息25个基点的一致性预期极高,从目前整体趋稳的通胀水平看,加息幅度超25个基点的可能性不大。海外经济增长方面也未有明显利空,美国经济数据保持韧性,欧洲则弱化了能源方面对俄罗斯的依赖,能源危机出现的风险大大降低。

国内方面,目前国内经济复苏预期强劲,宏观预期偏强。强劲的政策预期仍是当前市场宏观利多的重要支撑。从去年年底中央政治局会议定调看,“稳增长+扩内需”很可能是今年的政策主脉络。今年以来,上海、江苏、辽宁等多个省市已出台稳增长文件。根据券商机构统计,已经公布提前批规模的31个省市新增专项债同比增49.8%,政策强度可期,而且市场目前普遍预期今年全年GDP增速目标有望在5.5%以上。

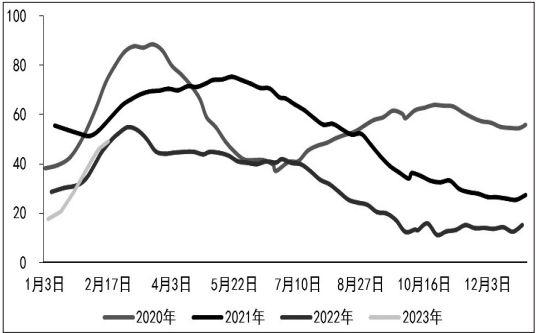
国内经济复苏方面,基建、地产预期向好。去年年底以来,国内疫情防控政策持续优化,全球资本对国内经济复苏预期十分乐观,因此春节前铜市显著走强。基建与地产的预期向好既有政策支持,也有逐步向好的商品数据验证。

由于扩大投资是稳增长的重要抓手之一,从地方的部署来看,基建上各地继续积极布局水利、交通等领域重大项目。从已经公布重大项目计划投资的地方看,今年投资额较2022年增长5.7%,今年一季度基建投资有望维持在10%甚至更高水平。从项目落地节奏看,去年四季度起,高层加大了对基建的政策支持,基建实物工作量有望在今年上半年继续兑现,高增长值得期待。

地产方面,今年稳地产一致性预期较高,近期地产行业在已经较强政策支持的基础上,再迎政策延伸性利好。2月20日,有关部门启动了不动产私募投资基金试点工作,有助于房企拓宽股权融资渠道,利于缓解房企短期资金周转问题。基建、地产的逐步向好也能在商品的产业数据上得到验证。比如全国建筑钢材表需同比显著改善,已基本恢复至疫情前水平,水泥出货量也有所好转。

但从铜市基本面的看,目前仍整体偏空,与当前偏强的走势存在一定分歧,价格有下修空间。产业对当前铜价的接受度不高,且下游消费未见明显改善。从国内库存水平看,虽然铜库存的绝对水平不高,但考虑到年初较低库存基数,实际累库幅度仍超往年同期。春节后下游需求的恢复情况也不及季节性。分板块看,基建工程以及新能源板块订单较好,已能较快恢复到往年季节性水平,对消费形成一定支撑。但其他板块普遍表现一般,电网订单一般,新增订单不多,地产订单较少,且由于外需低迷,出口订单不佳。综合看,整体下游需求不及往年季节性,部分线缆企业调研反馈今年旺季预期很可能落空。

而近期消费走低也与较高的铜价水平增加了企业的资金成本有关,铜产业企业普遍反馈对70000元/吨上方的铜价接受度不高。



图为境内库存(社库+保税)累积幅度超季节性(单位:万吨)

此外,值得注意的是,当前产业下游库存水平偏高。经调研走访反馈可知,由于终端需求尚未完全恢复,当前市场中电线电缆以及铜杆企业成品库存压力集中显现,因此铜实际产业库存有可能高于电铜库存数据。

展望后市,从市场情绪观察,铜价上行阶段有放量迹象,当前节点宏观驱动仍占优势,且在显性库存水平不高的背景下,基本面压力有限,铜价未来2—3周仍将保持强势运行,投资者可观察71000元/吨附近阻力情况。对于产业企业来说,在1个月内订单的采购上建议坚持按需采购,避免价格大幅波动导致被迫高价采购的风险。建议投资者在空头投机头寸建立上保持谨慎。此外,考虑到偏强价格与产业的实际接受情况存在一定偏差,且下游库存水平偏高,铜价存在下修驱动,从节奏上看,3月份后期很可能面临下行压力。

(作者单位:金瑞期货)

期货行情(2月23日)

上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交手	持仓量	持仓量
铜	2303	70840	70880	69810	70720	70720	-120	68322	90249	114753
	2304	70840	70880	69810	70720	70720	-120	68322	90249	114753
	2305	70840	70880	69810	70720	70720	-120	68322	90249	114753
铝	2303	18240	18240	18120	18120	18120	-80	3282	9143	1057
	2304	18240	18240	18120	18120	18120	-80	3282	9143	1057
	2305	18240	18240	18120	18120	18120	-80	3282	9143	1057
锌	2303	15240	15240	15120	15120	15120	-80	18271	10330	2927
	2304	15240	15240	15120	15120	15120	-80	18271	10330	2927
	2305	15240	15240	15120	15120	15120	-80	18271	10330	2927
镍	2303	23560	23610	23420	23420	23420	-80	82607	42244	3048
	2304	23560	23610	23420	23420	23420	-80	82607	42244	3048
	2305	23560	23610	23420	23420	23420	-80	82607	42244	3048
锡	2303	237500	237500	235320	235320	235320	-1180	4700	37051	10231
	2304	237500	237500	235320	235320	235320	-1180	4700	37051	10231
	2305	237500	237500	235320	235320	235320	-1180	4700	37051	10231
铅	2303	21760	21760	21640	21640	21640	-80	27761	10760	4820
	2304	21760	21760	21640	21640	21640	-80	27761	10760	4820
	2305	21760	21760	21640	21640	21640	-80	27761	10760	4820
白银	2303	141.72	141.82	141.11	141.12	141.12	-0.8	28053	120762	28265
	2304	141.72	141.82	141.11	141.12	141.12	-0.8	28053	120762	28265
	2305	141.72	141.82	141.11	141.12	141.12	-0.8	28053	120762	28265
螺纹钢	2303	3609	3616	3592	3591	3591	-27	16	34342	40241
	2304	3609	3616	3592	3591	3591	-27	16	34342	40241
	2305	3609	3616	3592	3591	3591	-27	16	34342	40241
热轧卷板	2303	3612	3627	3595	3593	3593	-19	10121	11733	56
	2304	3612	3627	3595	3593	3593	-19	10121	11733	56
	2305	3612	3627	3595	3593	3593	-19	10121	11733	56
线材	2303	3601	3607	3587	3587	3587	-13	66142	85113	8334
	2304	3601	3607	3587	3587	3587	-13	66142	85113	8334
	2305	3601	3607	3587	3587	3587	-13	66142	85113	8334
冷轧板卷	2303	3609	3616	3592	3591	3591	-27	16	34342	40241
	2304	3609	3616	3592	3591	3591	-27	16	34342	40241
	2305	3609	3616	3592	3591	3591	-27	16	34342	40241
废铜	2303	350.4	351.2	349.3	349.2	349.2	-0.8	2913028	10241	17
	2304	350.4	351.2	349.3	349.2	349.2	-0.8	2913028	10241	17
	2305	350.4	351.2	349.3	349.2	349.2	-0.8	2913028	10241	17
废铝	2303	1619	1619	1611	1611	1611	-8	10784	448	1895
	2304	1619	1619	1611	1611	1611	-8	10784	448	1895
	2305	1619	1619	1611	1611	1611	-8	10784	448	1895
废钢	2303	2803	2810	2802	2811	2811	80	10336	9366	281
	2304	2803	2810	2802	2811	2811	80	10336	9366	281
	2305	2803	2810	2802	2811	2811	80	10336	9366	281
废不锈钢	2303	12820	12820	12820	12820	12820	0	252621	23326	12706
	2304	12820	12820	12820	12820	12820	0	252621	23326	12706
	2305	12820	12820	12820	12820	12820	0	252621	23326	12706
20# 冷轧	2303	10320	10343	10310	10320	10320	80	6461	6461	73
	2304	10320	10343	10310	10320	10320	80	6461	6461	73
	2305	10320	10343	10310	10320	10320	80	6461	6461	73
废钢	2303	6494	6522	6450	6466	6466	16	12101	11481	101
	2304	6494	6522	6450	6466	6466	16	12101	11481	101
	2305	6494	6522	6450	6466	6466	16	12101	11481	101