

华泰长城期货投资咨询部

☑ 许惠敏

✉ xuhuiamin@htgwf.com

☎ (021)68758997

基本面利好提前发力 继续看涨

报告摘要:

此轮玻璃期价上涨除了资金对新品种的炒作之外，基本面因素同样支持价格走高。市场对下游房地产需求好转的预期仍将延续。山东地区生产商协议涨价的消息也或将推涨期价。不过，从供给方面来看，产能压力继续增加，产能提前于需求的复苏将压制后市期价上涨空间。1305合约目前看至1450元附近，1450元上方暂不建议追高；而1309合约仍处于1500元/吨下方，长期投资者仍可逢低买入，前期多单继续持有。

2013年交易第一周，尽管只有两个交易日，玻璃依然走的尽心动魄。4日，玻璃各合约期价全线涨停，成为首个在2013年涨停的合约。主力合约1305上涨68元/吨至1425元/吨，次主力1309上涨71元/吨至1486元/吨。合约之间的季节性差异展现无遗。成交量更是在原本的资金淡季大幅攀升，主力成交4日超100万手，而1309合约成交量也在20万手。从玻璃信息网发布的价格指数来看，4日，全国价格与上一周基本持平，维持在1003.47；而市场信心指数则由于期价的飙升上涨6.45点至1152.53点。

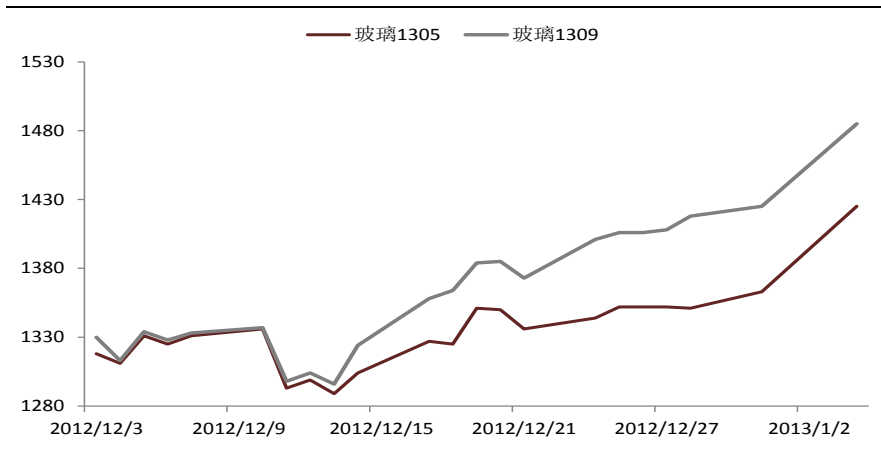
现货价格依旧维持平稳。就各交割厂库现货报价来看，除了广州江门华尔润报价较前一周上涨8元/吨至1448元/吨，河北安全玻璃报价减少8元/吨至1152元/吨外，其他地区报价均未有变动。由于正处于玻璃需求淡季，厂商报价的提高更多的是对于后市的乐观预期，而非当期需求的回暖。有消息显示，山东地区预计在本月中旬的行业会议中也可能有涨价行动。厂商的乐观预期或继续拉动玻璃期价上涨。

此轮玻璃期价的大涨除了资金对新品种的炒作之外。从基本面来看，长期基本面的好转也支持玻璃期价走高。市场的乐观预期主要来自对房地产行业需求复苏。就相关市场指标来看，自2012年9月底以来，申万房地产和螺纹钢价格均在持续攀升。而玻璃期价在上市初期却并未反映该预期，此次价格大涨可以部分的理解为补涨。不过，就短期玻璃行业基本面来看，淡季特征明显，并未有任何实质性利好消息传出。此轮期价的上涨已对明年下游的需求复苏提前反映。

浮法玻璃生产的成本主要是重油和纯碱。由于利润率数据间隔周期较强，对价格的反应灵敏度欠佳，笔者采用更为常用的玻璃-纯碱重油差作为玻璃生产行业利润的替代指标。1月初，纯碱和煤炭价格并未发生变化，而重油价格则由12月末的4900元/吨上涨至5100元/吨。成本的攀升进一步挤压玻璃生产利润，玻璃-纯碱重油差目前在28元/吨，较2012年年末下降约25元。不过，利润较2012年上半年还是有所好转，这也是导致下半年生产线逐渐增加的主要原因。

期现价格回顾:

图 1: 玻璃期货 1305 和 1309 合约走势 (2012.12.1-2013.1.4)

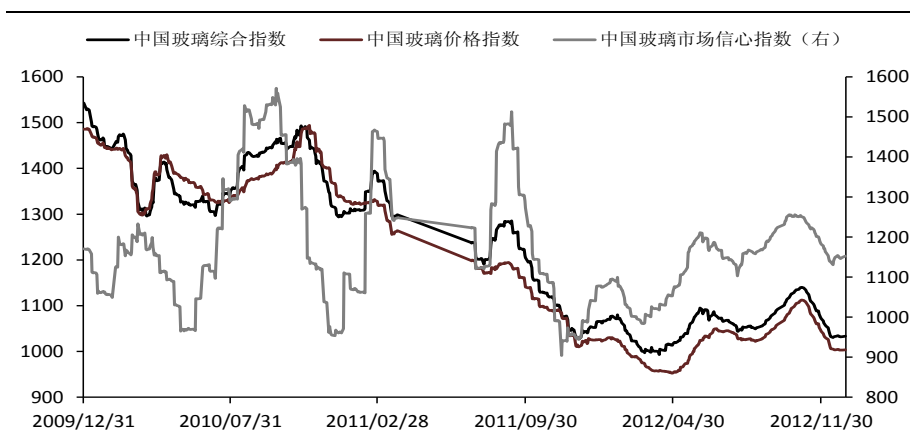


数据来源: 文华财经、华泰长城期货投资咨询部

2013 年交易第一周, 尽管只有两个交易日, 玻璃依然走的尽心动魄。4 日, 玻璃各合约期价全线涨停, 成为首个在 2013 年涨停的合约。主力合约 1305 上涨 68 元/吨至 1425 元/吨, 次主力 1309 上涨 71 元/吨至 1486 元/吨。合约之间的季节性差异展现无遗。成交量更是在原本的资金淡季大幅攀升, 主力成交 4 日仍有 100 万手, 而 1309 合约成交量也在 20 万手。从玻璃信息网发布的价格指数来看, 4 日, 全国价格与上一周基本持平, 维持在 1003.47; 而市场信心指数则上涨 6.45 点至 1152.53 点。

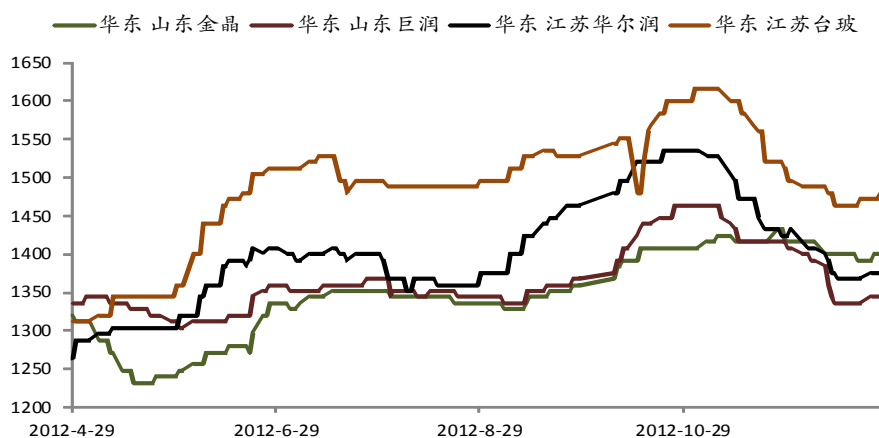
现货价格依旧维持平稳。就各交割厂库现货报价来看, 除了广州江门华尔润报价较前一周上涨 8 元/吨至 1448 元/吨, 河北安全玻璃报价减少 8 元/吨至 1152 元/吨外, 其他地区报价均未有变动。由于正值玻璃需求淡季, 厂商报价的提高更多的是对于后市的乐观预期, 而非当期需求的回暖。有消息显示, 山东地区预计在本月中旬的行业会议中也可能有涨价行动。厂商的乐观预期或继续拉动玻璃期价上涨。

图 2: 玻璃现货市场价格指数 (2011.1-2013.1)



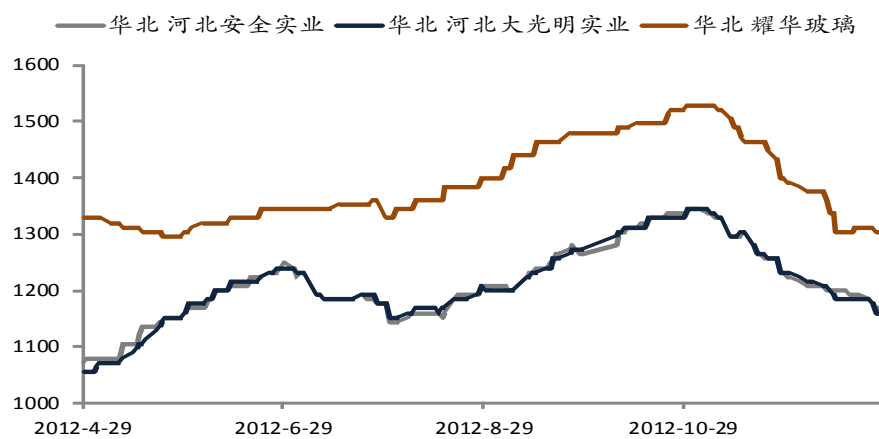
数据来源: 中国玻璃信息网、华泰长城期货投资咨询部

图 3: 华东地区交割库浮法玻璃出厂价 (2012.4-2013.1)



数据来源: 中国玻璃信息网、华泰长城期货投资咨询部

图 4: 华北地区交割库浮法玻璃出厂价 (2012.4-2013.1)



数据来源: 中国玻璃信息网、华泰长城期货投资咨询部

图 5: 华南地区交割库浮法玻璃出厂价 (2012.4-2013.1)



数据来源: 中国玻璃信息网、华泰长城期货投资咨询部

需求利好提前发力

正如上文所述，此轮玻璃期价的大涨除了资金对新品种的炒作之外。从基本面来看，长期基本面的好转也支持玻璃期价走高。市场的乐观预期主要来自对房地产行业需求复苏。就相关市场指标来看，自2012年9月底以来，申万房地产和螺纹钢价格均在持续攀升。而玻璃期价在上市初期却并未反映该预期，此次价格大涨可以部分的理解为市场的补涨。

不过，就短期玻璃行业基本面来看，淡季特征明显，并未有任何实质性利好消息传出。此轮期价的上涨已对明年下游的需求复苏提前反映。

图 6: 房地产预期向好发力 (2012.1-2013.1)

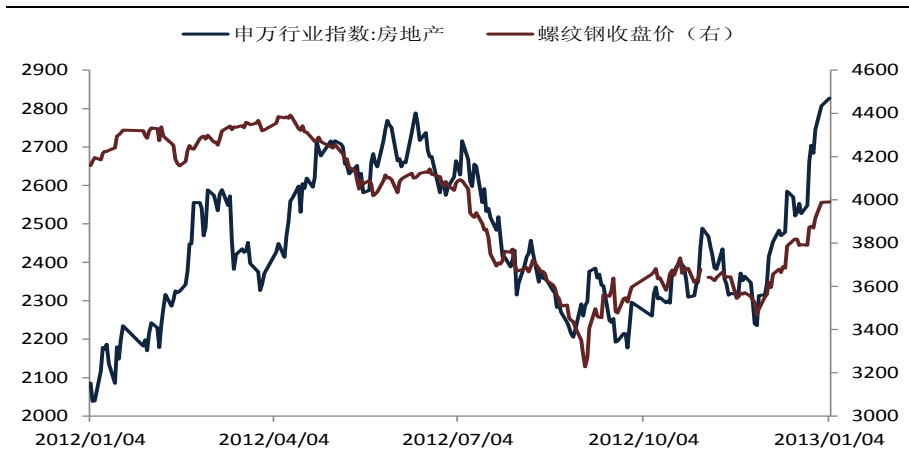
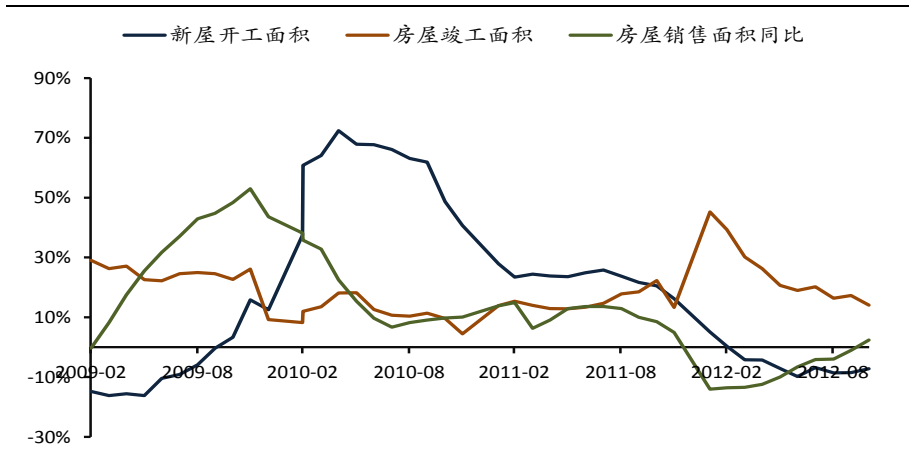
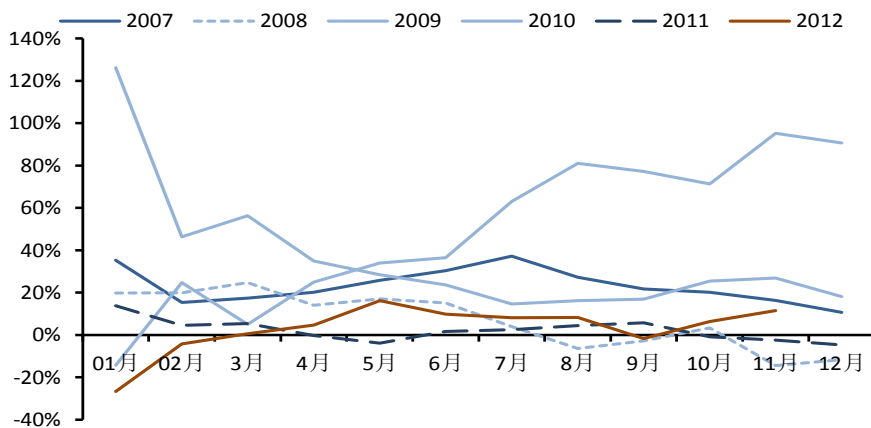


图 7: 下游需求房地产行业 (2009.2-2012.12)



数据来源: Wind、华泰长城期货投资咨询部

图 8: 下游需求汽车行业 (2009.2-2012.12)

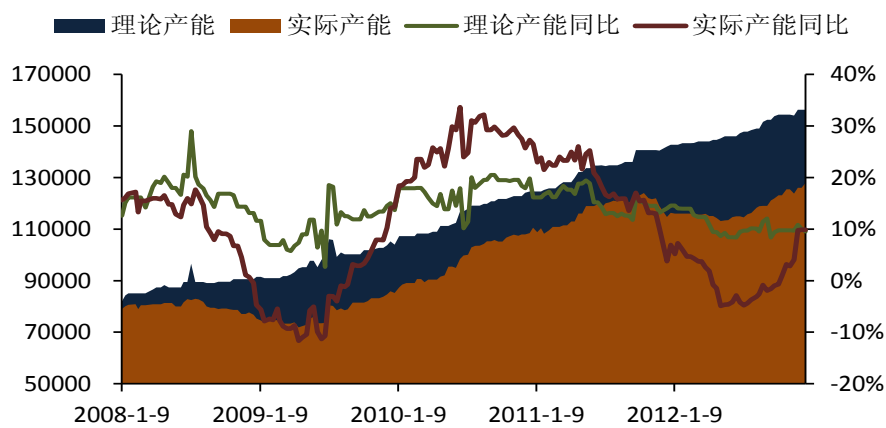


数据来源: Wind、华泰长城期货投资咨询部

产能压力不减

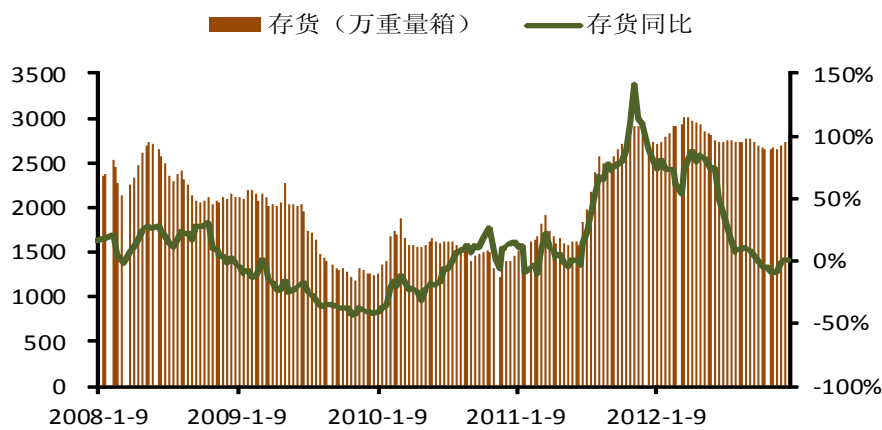
然而,就产能来看,供给方面的压力仍在持续增大。这也是笔者认为在此次上涨之后,期价将有所回调的部分原因。12月31日数据显示,全国浮法玻璃又新增一条生产线至285条,理论产能达到156800吨/天,较2011年年底增长9.9%;实际产能127620吨,较2011年年末增长7.3%。同时,闲置产能也处于近年来的高峰。库存方面,由于淡季的延续,31日库存总量较20日增加51万重量箱至2808万重量箱,较去年同期增长3.3%。产能提前与需求的复苏增加了后市玻璃期价上涨的上方压力。

图 9: 浮法玻璃产能变动 (2008.1-2012.12)



数据来源: 中国玻璃信息网、华泰长城期货投资咨询部

图 10: 浮法玻璃厂商库存 (2008.1-2012.12)

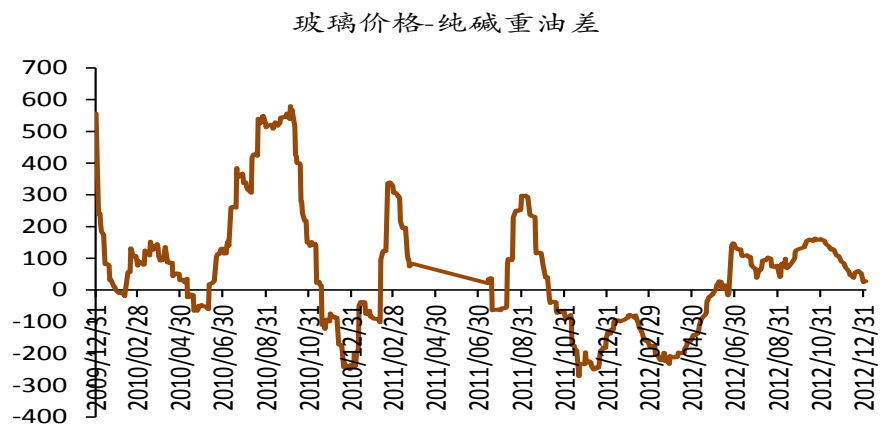


数据来源: 中国玻璃信息网、华泰长城期货投资咨询部

上游生产成本攀升

浮法玻璃生产的成本主要是重油和纯碱。由于利润率数据间隔周期较强，对价格的反应灵敏度欠佳，笔者用更为常用的玻璃-纯碱重油差作为玻璃生产行业利润的替代指标。1月初，纯碱和煤炭价格并未发生变化，而重油价格则由12月末的4900元/吨上涨至5100元/吨。成本的攀升进一步挤压玻璃生产利润，玻璃-纯碱重油差目前在28元/吨，较2012年年末下降约25元。不过，利润较2012年上半年还是有所好转，这也是导致下半年生产线逐渐增加的主要原因。

图 11: 玻璃-纯碱重油差 (2010.1-2013.1)



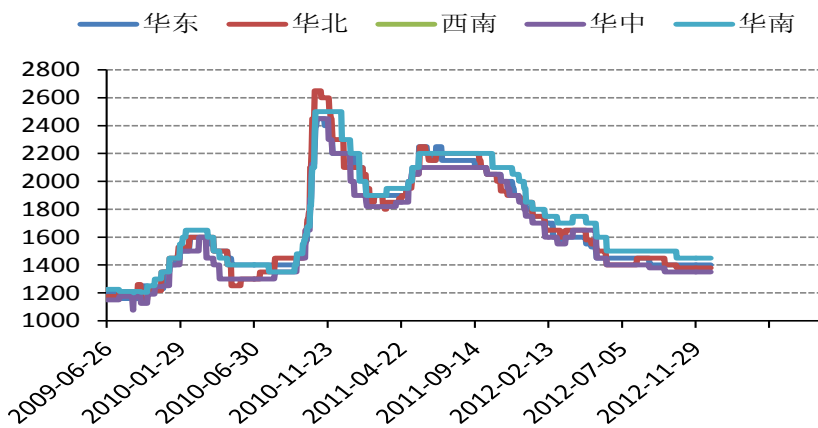
数据来源: 中国玻璃信息网、华泰长城期货投资咨询部

图 12: 上游成本重油出厂价 (2009.6-2013.1)



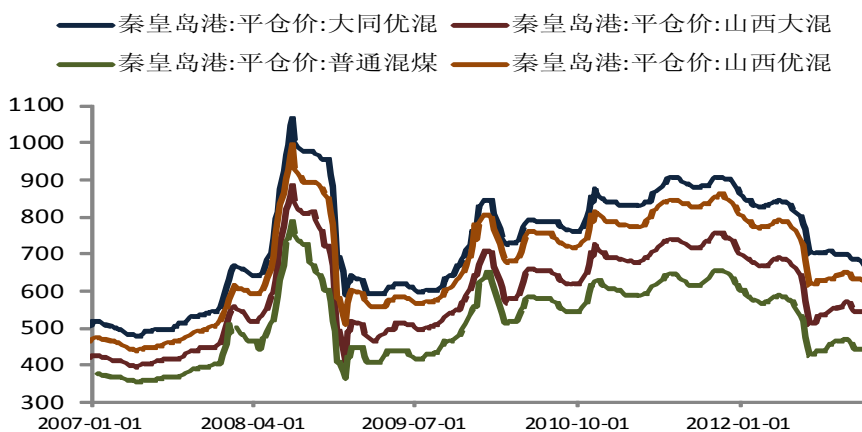
数据来源: Wind、华泰长城期货投资咨询部

图 13: 上游成本纯碱出厂价 (2009.6-2013.1)



数据来源: 隆重化工、华泰长城期货投资咨询部

图 14: 上游成本煤炭平仓价 (2007.1-2013.1)



数据来源: Wind、华泰长城期货投资咨询部

行情研判

此轮玻璃期价上涨除了资金对新品种的炒作之外，基本面因素同样支持价格走高。市场对下游房地产需求好转的预期近期仍将延续。山东地区生产商协议涨价的消息也或将推涨期价。不过，从供给方面来看，产能压力继续增加，产能提前于需求的复苏将压制后市期价上涨空间。1305 合约目前看至 1450 元附近，1450 元上方不建议追高；而 1309 合约仍处于 1500 元/吨下方，长期投资者仍可逢低买入，前期多单继续持有。

公司总部

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼11层

电话: 4006280888 网址: www.htgwf.com

北京营业部

北京市朝阳区北三环东路28号易亨大厦12层1209房

电话: 010-64405616 传真: 010-64405650

上海世纪大道营业部

上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦7层01-05单元

电话: 021-68753986 传真: 021-68752700

深圳金田路营业部

深圳市福田区金田路与福中路交界东南荣超经贸中心1009

电话: 0755-23942178 传真: 0755-83252677

湛江营业部

湛江市开发区观海路183号荣基国际广场公寓25层01-08号房

电话: 0759-2669108 传真: 0759-2106021

东莞营业部

东莞市南城胜和路华凯大厦802B室

电话: 0769-22806930 传真: 0769-22806929

佛山营业部

佛山市禅城区季华五路21号金海广场1401-1404室

电话: 0757-83809098 传真: 0757-83806983

郑州营业部

郑州市金水区未来大道69号未来公寓601、602、603、605、616室

电话: 0371-65628001 传真: 0371-65628002

南宁营业部

南宁市民族大道137号春晖花园A区办公楼1501房

电话: 0771-5570376 传真: 0771-5570372

南京营业部

南京市中山东路288号新世纪广场A座4703室

电话: 025-84671197 传真: 025-84671123

石家庄营业部

石家庄市中山西路188号中华商务中心A座1608、1611室

电话: 0311-85519307 传真: 0311-85519306

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路116号汕融大厦1210、1212号房

电话: 0754-8848857 传真: 0754-88488563

青岛营业部

山东省青岛市香港中路12号丰合广场A栋3层A户

电话: 0532-85029800 传真: 0532-85029802

韶关营业部

韶关市浈江区熏风路14号鼎禾会社201和202号

电话: 0751-8885679 传真: 0751-8221951

中山营业部

中山市石岐区兴中道6号假日广场南塔510室

电话: 0760-88863108 传真: 0760-88863109

番禺营业部

广州番禺区市桥街清河东路338号中银大厦2205、2206、2207房

电话: 020-84701499 传真: 020-84701493

惠州营业部

惠州市新岸路1号世贸中心第16层F

电话: 0752-2055272 传真: 0752-2055275

大连营业部

大连市会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2312房

电话: 0411-84807967 传真: 0411-84807267

贵阳营业部

贵阳市南明区都司路62号鸿灵-纽约纽约大厦25楼5-6号

电话: 0851-5833569 传真: 0851-5833570

深圳竹子林营业部

深圳福田区竹子林中国经贸大厦22层ABCDEFGHIJ及13层ABC

电话: 0755-83774627 传真: 0755-83774706

无锡营业部

无锡市中山路343号东方广场A栋22楼H/I/J座

电话: 0510-82728358 传真: 0510-82728913

珠海营业部

珠海市吉大海滨南路47号光大国际贸易中心2308、2309室

电话: 0756-3217877 传真: 0756-3217881

武汉营业部

武汉市汉口建设大道847号瑞通广场B座1002室

电话: 027-85487453 传真: 027-85487455

昆明营业部

昆明市人民中路169号移动通信大楼15层B座

电话: 0871-5373933 传真: 0871-5355199

宁波营业部

宁波市海曙区柳汀街230号华侨酒店二期三层8306、8308号

电话: 0574-83883688 传真: 0574-83883828

南通营业部

南通市青年中路69号4层401室

电话: 0513-89013838 传真: 0513-89013838

长沙营业部

长沙芙蓉区韶山北路159号通程国际大酒店1301室

电话: 0731-88271762 传真: 0731-88271761

成都营业部

成都市锦江区新光华街1号航天科技大厦8层806号

电话: 028-86587081 传真: 028-86587086

天津营业部

天津市河西区友谊路35号君谊大厦2-2002

电话: 022-88356381 传真: 022-88356380

杭州营业部

杭州市朝晖路203号1502室

电话: 0571-85362828 传真: 0571-85362228

免责声明

本报告仅供华泰长城期货有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的资料、工具、意见及推测仅供参考，并不构成对所述期货买卖的出价或征价。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及其雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅向特定客户传送，版权归华泰长城期货有限公司所有。未经我公司书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。