

玻璃

高歌猛进 供需紧平衡

摘要

2020 年的浮法玻璃行业在危机和机遇中前行。受年初疫情影响，上半年市场需求几乎处于半停滞状态，库存累至天量，在 4 月份达到历史最高水平。玻璃市场价格接连跳水，期价一度跌破三年来的历史低位。随着疫情得到控制，复工复产后需求逐步回升，玻璃库存快速去化，下半年价格随之一路飙升，期货合约开启了一轮波澜壮阔的牛市，行业出现现象级的利润暴增。现货市场的巨大涨幅同时引发期货市场高度关注，玻璃期货盘面价格和持仓量均创上市以来新高。

造成今年玻璃行情 V 型反转的主要原因还在于价格规律。上半年需求受到抑制，玻璃行业本身刚性生产，产大于销导致库存不断堆积，商品价格应声而跌；下半年积压的需求瞬间爆发，带动投机性需求暴增，而前期产能大幅缩减，后期产量扩张有限，玻璃市场开始出现供不应求，价格牛市就此展开。

展望 2021 年，全球经济环境依旧严峻，在经济复苏为主线的背景下，平板玻璃现货是否持续向好。我们将从行情回顾、供需格局、成本利润、进出口，以及后市展望等角度对玻璃行业现状及未来进行深度分析。

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1448 号

工业品团队成员：

王来富

从业资格证号：

F3023634

投资咨询资格证号：

Z0013705

邮箱：

wanglaifu@ftol.com.cn

范阿骄

从业资格证号：

F3054801

邮箱：

fanejiao@ftol.com.cn

武肖茹

从业资格证号：

F3064498

邮箱：

wuxiaoru@ftol.com.cn

1 2020 年玻璃市场行情回顾

回顾 2020 年，玻璃期货指数总体以 V 型上涨走势为主，期货指数 4 月份触及最低 1179.5 元，最高出现在 12 月份 1989.6 元，波动幅度 810 元，振幅高达 68.7%。成交量活跃，持仓量巨大，创下历史新高，在商品市场受到空前关注。主要是受现货价格巨大波动影响，玻璃主产区武汉地区现货价最高 2011 元，最低 1217 元，波动幅度 794 元，高达 65.2%。

总结全年期货行情可分为三个阶段：

第一阶段，4 月之前，春节之后疫情原因，玻璃市场需求停滞，叠加淡季影响，超水平累库，天量库存拖累期货指数走熊，从年初 1500 元跌落至 1179 元后低位震荡运行。

第二阶段，5 月-6 月，随着疫情控制后复工复产，市场需求逐步启动，虽然时处淡季，但库存从高位持续回落，期货指数 V 型反转，逐步恢复到年初水平 1500 元下方一线。

第三阶段，7 月至今，二季度沉寂已久的玻璃终端市场进行大规模补库操作，市场需求超预期爆发，导致价格脉冲式上涨，投机性需求随之爆增，玻璃价格走出了一轮波澜壮阔的上涨行情。在此期间期货指数从 1500 元涨近 1900 元，三季度后期短期回调后，再度上涨至目前的 2000 元。

图 1 玻璃现货价格走势

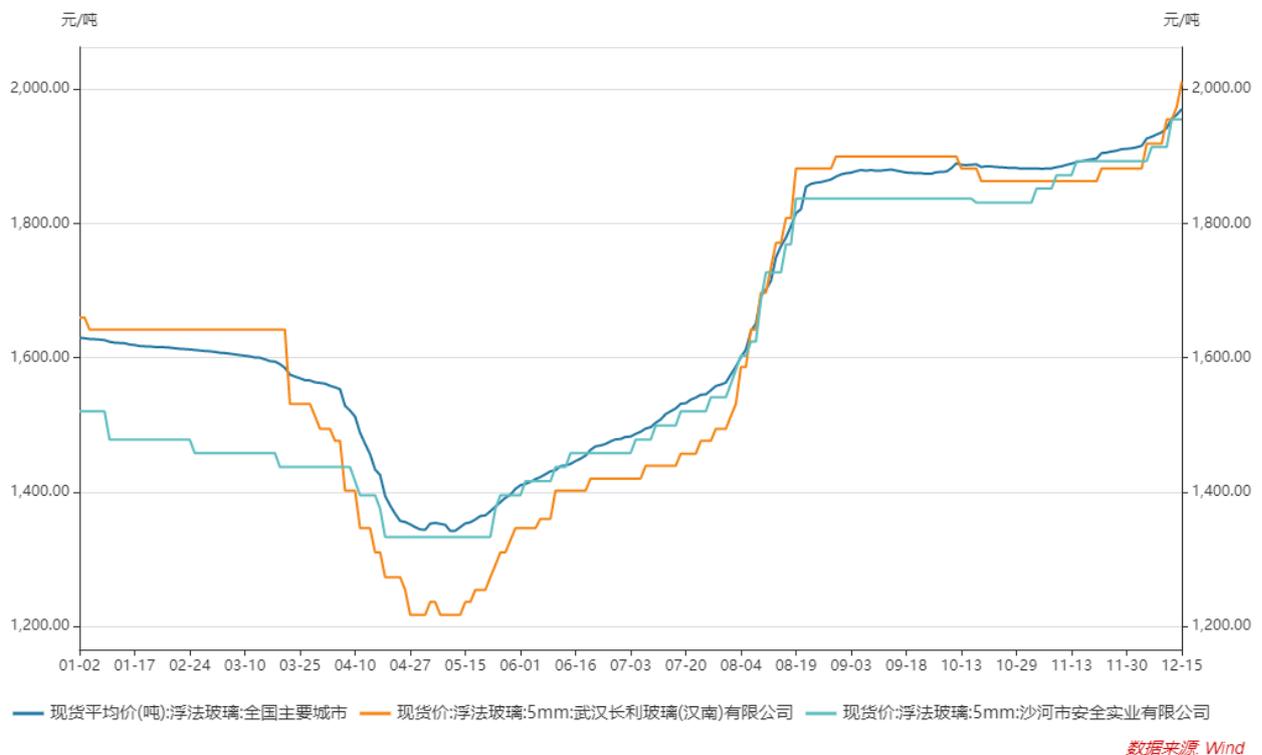


图 2 玻璃期货价格指数走势

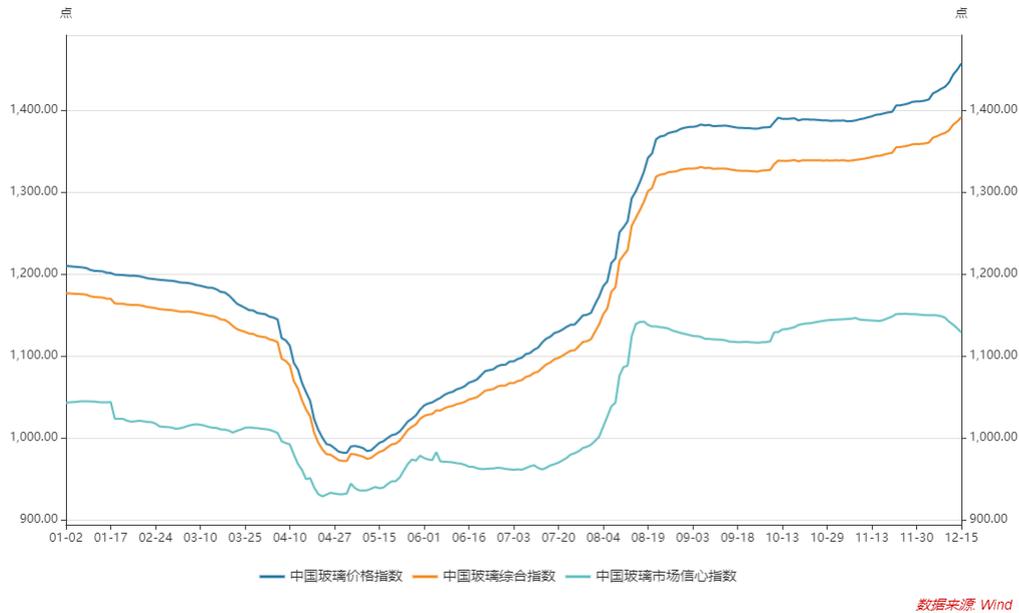
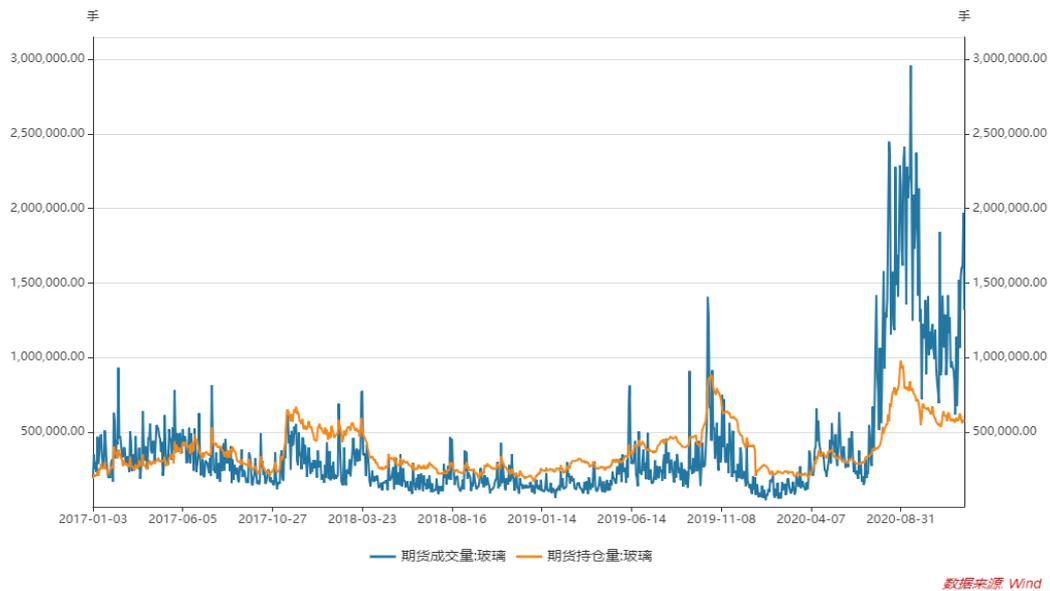


图 3 玻璃期货成交量和持仓量



2 玻璃供应端

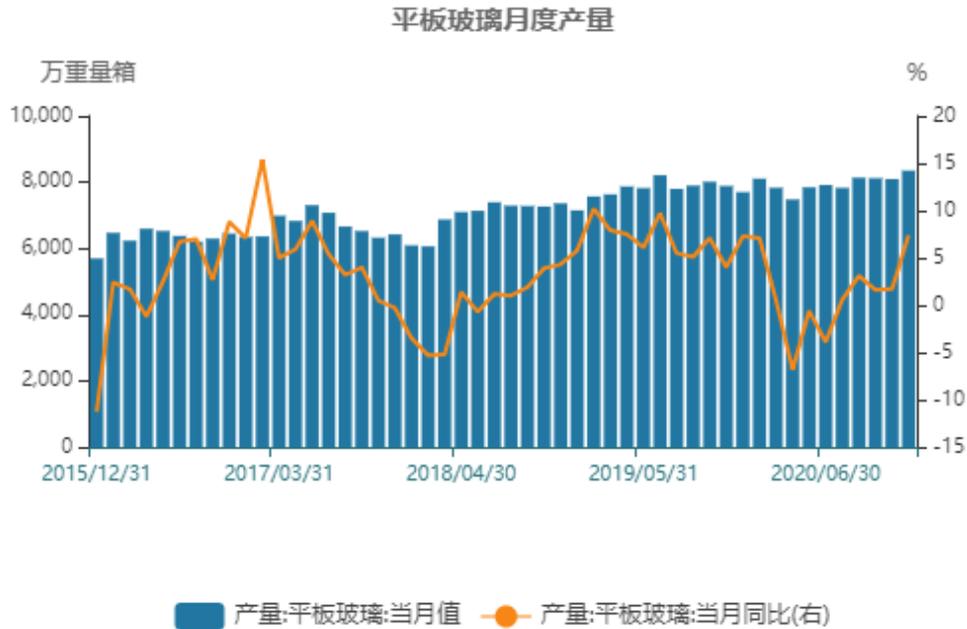
今年以来，玻璃供给量同比小幅提升。上半年玻璃企业集中冷修停产，下半年在利润高企的情况下，厂家复产转产生产线增加。三季度产能迅猛恢复，复产及新点火投产的生产线较为集中。但随着产能逐步转化成产量，后期增量产量逐渐减少，四季度以来供应逐步趋于稳定。

国家统计局公布的数据显示 11 月份平板玻璃产量为 8351 万重箱，同比增加 7.4%；1-11 月份平板玻璃累积产量为 86243 万重箱，同比增加 1.3%。据不完全统计，2020 年截至 12 月 15 日国内玻璃生产线在剔除僵尸产线后共计 304 条，共计年产能 5875.05 万吨。其中在产产线 255 条，冷修停产 49 条，浮法产业企业开工率

为 83.88%，产能利用率为 85.47%。在产产能 97932 万重箱，同比去年增加 4302 万重箱，涨幅约 4%。

预计 2021 年，在国家严格控制产能扩张的政策管控下，新增产线数量有限。据市场信息预计，明年计划复产生产线 15 条，冷修生产线 18 条，合计日熔量减少 2150 吨/日。

图 4 平板玻璃月度产量及同比增速



数据来源：Wind

图 5 玻璃企业产能走势

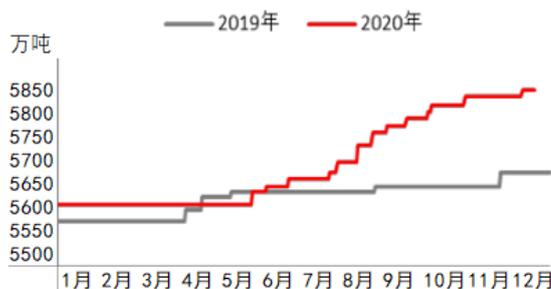


图 6 玻璃企业产量走势

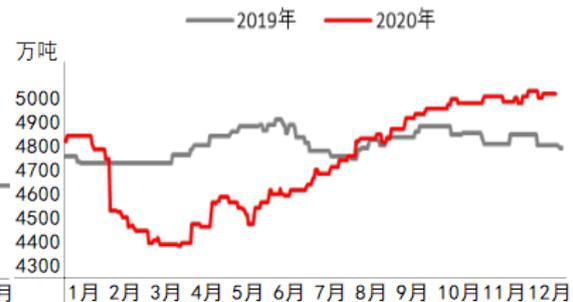


图 7 玻璃企业产能利用率

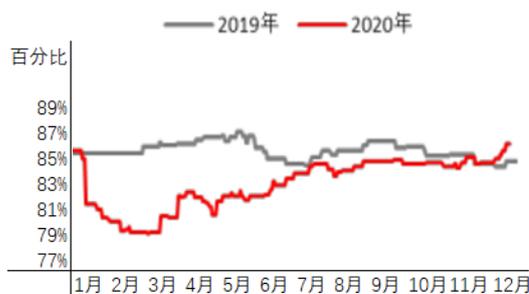
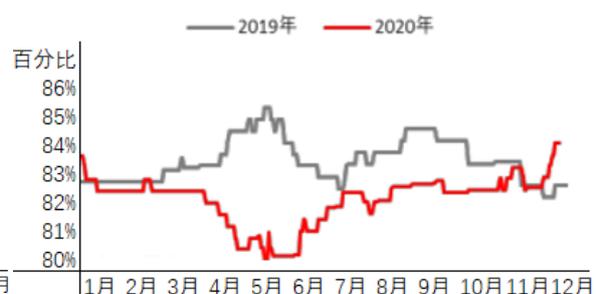


图 8 玻璃企业开工率



数据来源：隆众资讯

过去几年，玻璃行业本身作为重污染排放行业，受到环保要求严格管控，去产能导致玻璃在产产能不断缩减，目前多数的生产企业已符合环保要求，但不排除环保监管不断升级。随着国家对平板玻璃行业的重视和管控，以及一系列新政策的出台和实施，行业内由来已久的产能过剩、集中度低、同质化竞争激烈等问题已有了明显改善。今年，为深入推进水泥玻璃行业供给侧结构性改革，更好的指导各地开展产能置换，巩固化解过剩产能成效，工业和信息化部出台了《水泥玻璃行业产能置换实施办法（修订稿）》。其中规定，位于国家规定的大气污染防治重点区域实施产能置换的平板玻璃项目，产能置换比例为 1.25:1；位于非大气污染防治重点区域的平板玻璃建设项目，产能置换比例分别为 1:1。

表 1 平板玻璃熔窑产能换算

工艺类别	熔化量 (吨/天)	平板玻璃产能 (万重量箱/年)
浮法	500	300
	600	360
	700	420
	800	480
	900	540
	1200	720

备注：浮法工艺日熔化量每 100 吨/天换算成年平板玻璃产能为 60 万重量箱/年，不够 100 吨/天的按相同比例折算。

此外，玻璃行业的产能瓶颈直接影响到光伏组件制造企业的正常生产。今年光伏玻璃的供给缺口较为严峻，2021 年不排除部分浮法玻璃产能转产光伏玻璃。《修订稿》公示日期截止至 2021 年 1 月 19 日，针对光伏玻璃供给紧张的现状，上级部门或对光伏玻璃熔炉项目报批和产能置换进行更加市场化的管控；对光伏压延玻璃、汽车玻璃的产能置换要求较为放松。因此 2021 年浮法玻璃价格有望继续维持在高位。建筑玻璃高利润有望延续，在利润驱动下，原片厂开工率及产能利用率预计也将维持高位。

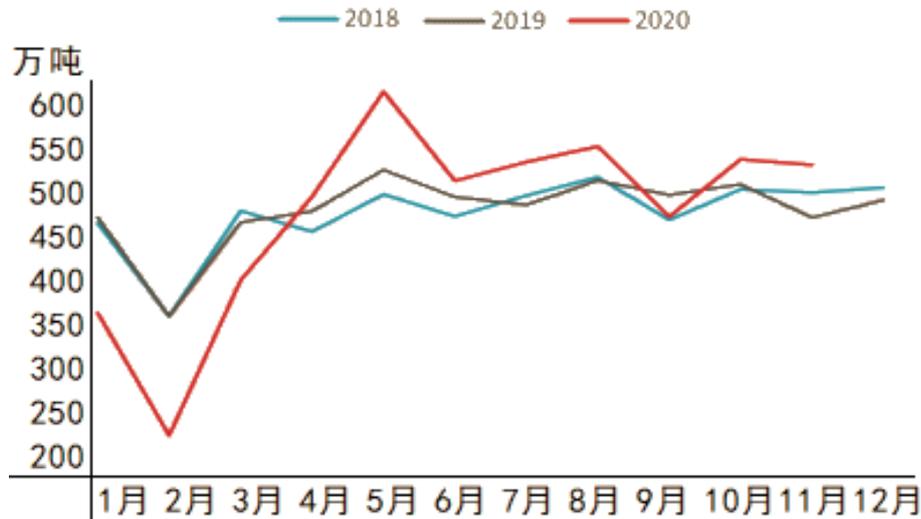
3 玻璃需求端

2020 年玻璃需求前弱后强，房地产仍是玻璃需求的核心。玻璃的下游主要为房地产和汽车行业，其中房地产是需求的大头占 75-80%，汽车占比约 10-15%。玻璃是地产项目施工后端产品，也就是竣工前才会用到的建筑材料，因此我们通常通过房地产竣工计划评估玻璃需求。

截至 2020 年 10 月底玻璃表观消费量逾 4700 万吨，同比去年减少近 2%，主要受一季度疫情拖累。期间，

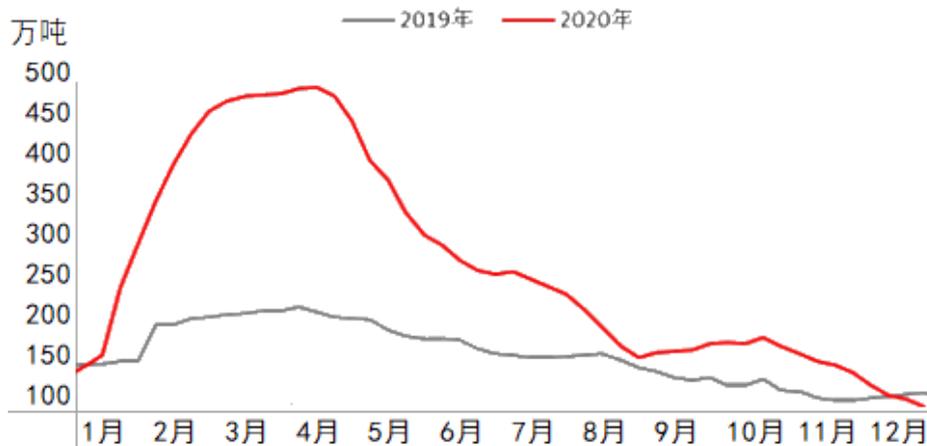
样本库存不断累积，在4月达到巅峰。二季度随着复工复产，终端需求支撑，企业库存不断快速下降。

图9 玻璃表观消费量



数据来源：隆众资讯

图10 玻璃库存走势



数据来源：隆众资讯

和2019年一样，2020年也是房地产竣工大年，新开工-竣工剪刀差收窄对玻璃需求形成了强有力的支撑。疫情缓解后房地产销售数据持续恢复，韧性十足。据统计局房地产数据，2020年1-11月，开发投资同比+6.8%，较前值+0.4%；1-11月的土地购置面积同比-5.2%，较前值-1.9%；土地成交款同比+16.1%，较前值+1.4%。房地产开发投资额增速已连续5个月同比两位数增长，在施工加速、竣工持续好转带动下，房地产开发投资额增速有望保持中高水平。

房屋销售面积累积同比由负转正，1-11月销售面积同比+1.3%，销售金额同比+7.2%，单月来看截至11月，全国销售规模已实现连续7个月正增长，涨幅高位。1-11月竣工同比-7.3%，较前值+1.9%，11月竣工面积同比增长3.1%。相关数据体现出房地产市场整体需求韧性十足，也体现了“三道红线”强监管下，房企在

应对融资新规对投资的压制下加大推盘促回款、加大竣工，增厚净资产降杠杆的紧迫。

房屋新开工面积继续正增长，全国房屋新开工面积为 20.1 亿平方米，同比下降 2.0%。全国房屋施工面积为 90.2 亿平方米，同比增长 3.2%。预计接下来，房企仍将继续加大推盘力度，年底房屋开工规模或保持在高位，竣工向好趋势将延续，在新开工的传导下未来竣工数据仍将持续回暖。玻璃作为地产后周期的典型代表，需求在 2021 年应有良好的表现。

图 11 房地产开发投资及其同比增速

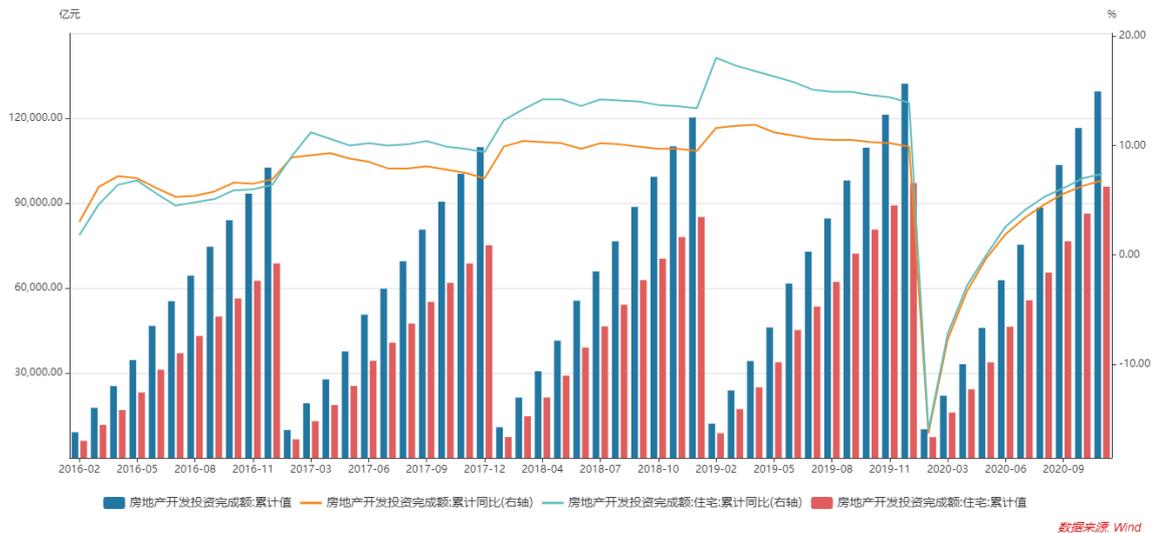


图 12 全国商品房销售面积及销售额

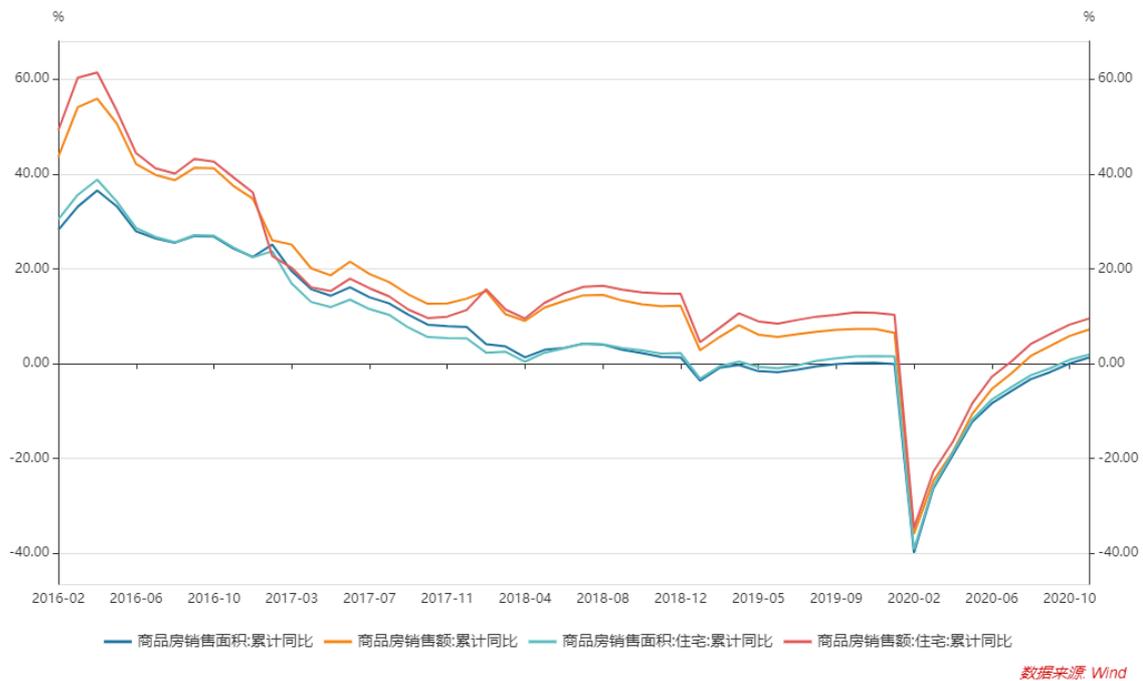
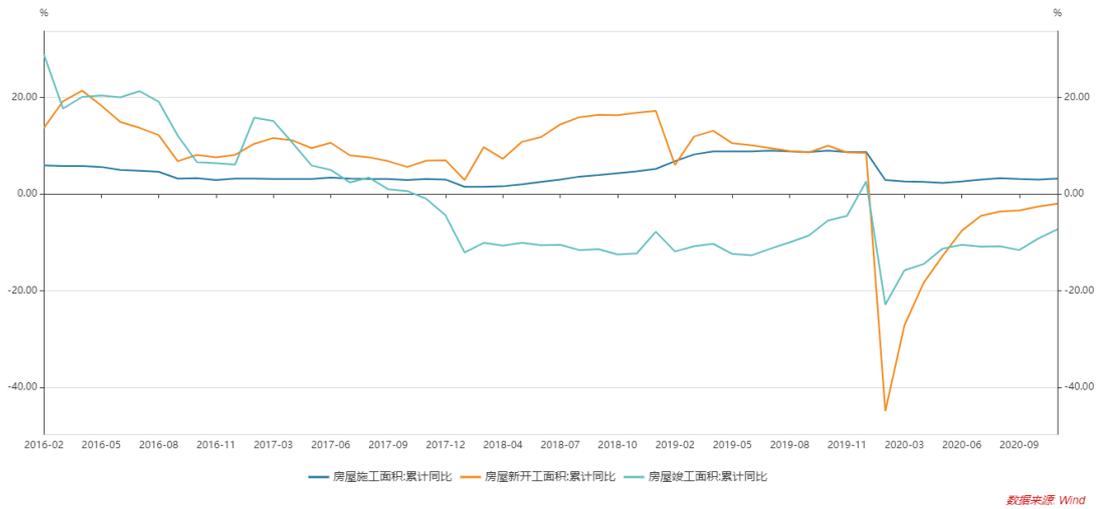
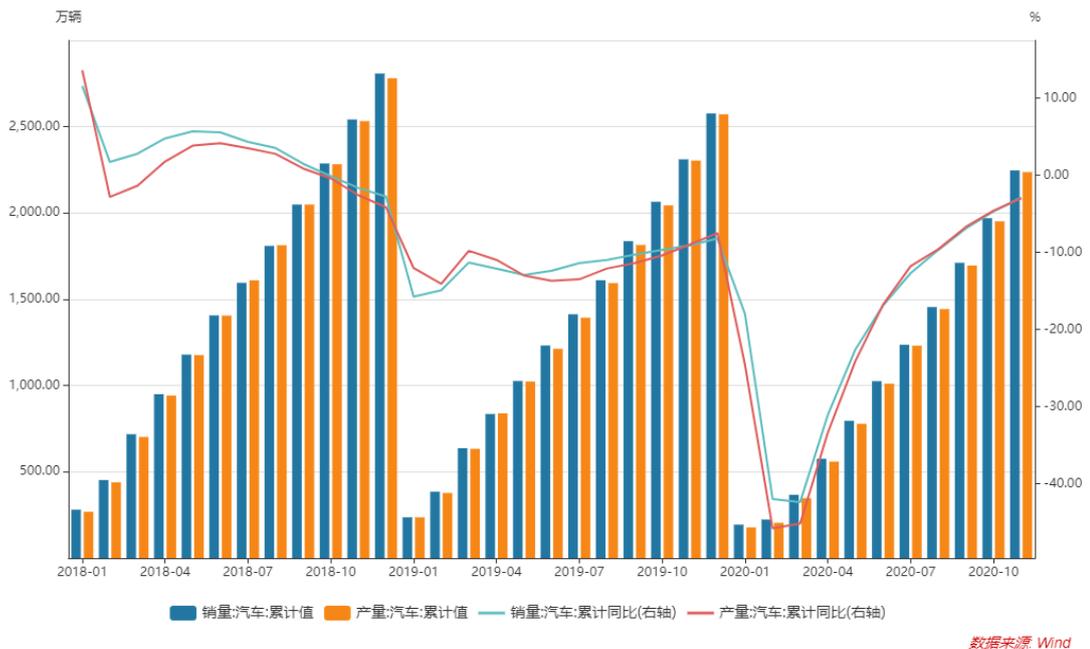


图 13 全国房屋累计新开工、施工、竣工面积累计同比



汽车方面，据统计局数据今年 1-11 月份累计产量 2247 万辆，同比增速-3.0%，累计同比降幅进一步收窄。同比下降原因同样是一季度疫情期间汽车基本处于销售停滞状态，大幅拖累了全年的整体销量。而创开一季度，今年中国汽车销量已连续 7 个月实现两位数增长，11 月新车产销量分别为 284.7 万辆和 277 万辆，同比增长 9.7%和 12.6%。11 月，新能源汽车销量为 20 万辆，同比增长 104.9%；1-11 月累计销量 110.9 万辆，同比增长 3.9%，首次由负转正。随着汽车促消费政策效果进一步显现，国内汽车市场加快复苏，消费需求继续扩大。明年汽车行业有望延续目前的强劲增长势头。

图 14 汽车产销量及其同比



4 玻璃的成本利润

2020 年因为疫情原因，上半年市场较为萧条，5 月份随着市场好转，行业产销盈利水平逐渐提升。玻璃现货市场在经过 3-4 月份的持续下跌以后，4 月底开始价格出现止跌回升。经过前期持续下跌，市场价格已跌至近年来低位，触及了生产企业的成本线。随着各地开工陆续恢复正常，终端地产的需求也开始有起色，加工企业订单有所好转，下游买涨不买跌心态也带来信心，三季度玻璃利润快速恢复。9 月份，原片高位变现叠加市场恐高情绪，现货价格到达高点后出现了回调，利润也随之回调。四季度再次开启上涨通道。

从原材料来看，玻璃成本主要来源于硅砂、纯碱、以及煤炭、天然气、石油焦等所需燃料。目前在产的玻璃产线中，以天然气为燃料的产能最多，占比达到 45%，其次是石油焦，占比 28%，再次是煤炭占到 20%。

自 2016 年起在环保压力下，硅砂、原盐、纯碱、煤炭等原材料价格均有所抬升。2019 年后原材料价格逐步走弱，今年下半年纯碱、动力煤等成本价格再度走升。最直接的原因是玻璃产能释放周期结束，而原材料产能还处于投放阶段。

图 15 动力煤价格走势

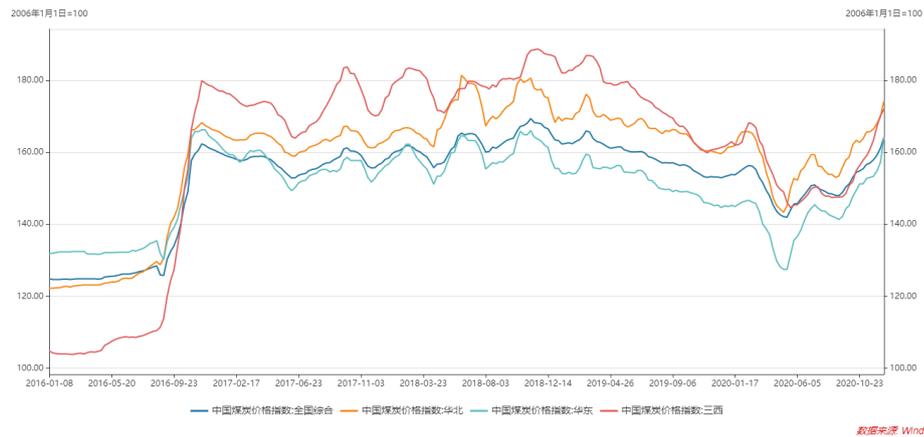
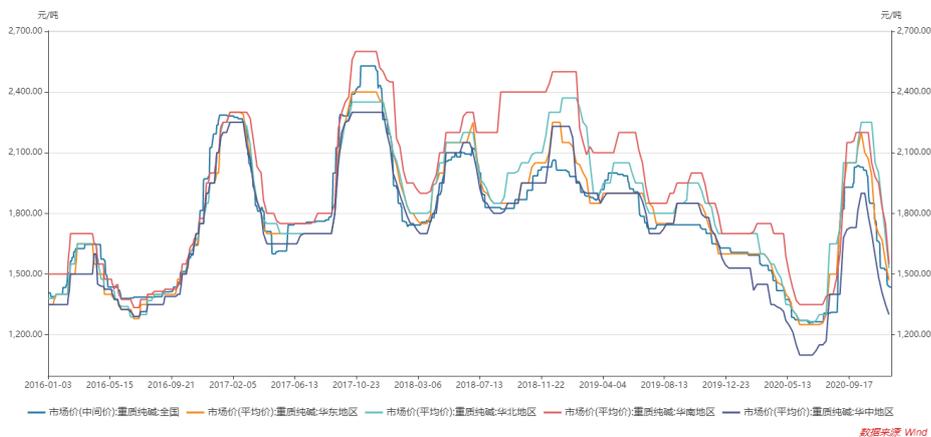


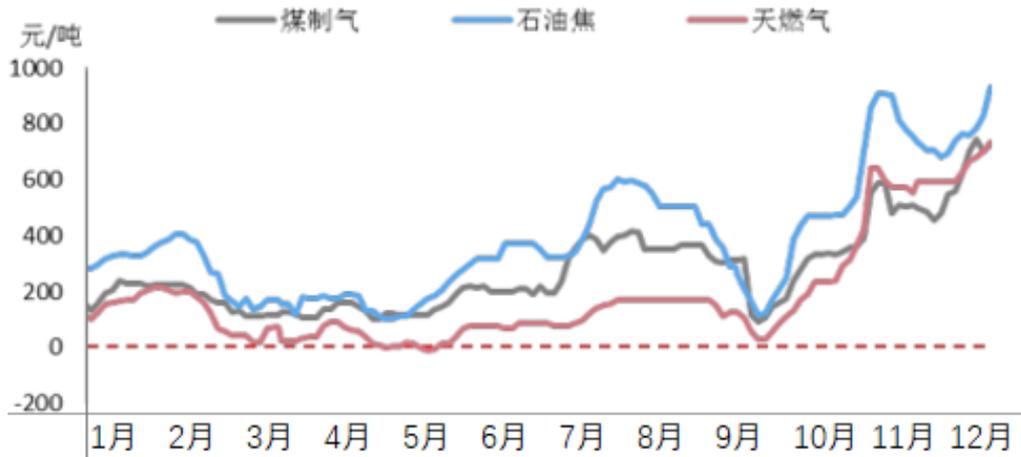
图 16 重质纯碱采购价格



从玻璃行业利润来看，2020 年全年利润运行区间 0-1000 元/吨，跨度较大。3-5 月受疫情影响，玻璃售价打到成本线，几乎没有利润。利润随着价格高企在四季度达到峰值。据市场不完全统计，以煤制气为例，浮法

玻璃价格为 1817 元/吨，利润 724 元/吨左右；以天然气为例，浮法玻璃价格 2180 元/吨，利润 732 元/吨；以石油焦为例，浮法玻璃价格 2028 元/吨，利润 931 元/吨。较往年 400-500 元/吨的峰值水平翻一番，平均利润水平位于近几年的最高水平。预计明年在高利润下玻璃产能复产节奏仍将加快。随着下游加工厂对高价格抵触情绪升温，我们预计明年利润或难维持的近 1000 元/吨的峰值水平，但依然会维持在高位 400-800 元/吨。

图 17 浮法玻璃利润走势图

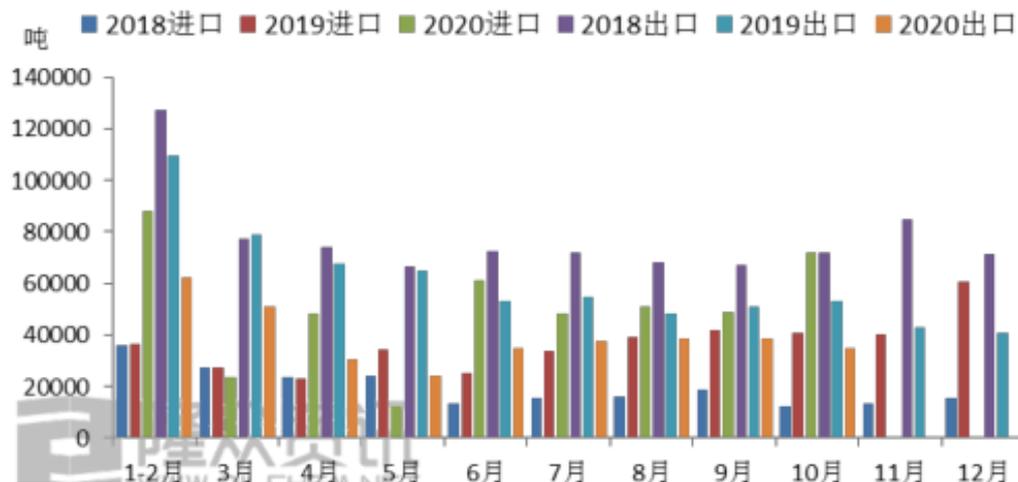


数据来源：隆众资讯

5 进出口

今年境外经济环境受疫情影响，需求减弱，我国玻璃出口大幅减少。，进口增加。主要是由于国内市场需求较好，进口玻璃在一定程度上弥补了国内的供给缺口。2020 年 1-10 月份我国浮法玻璃进口总量 45.25 万吨，同比增加 50.18%；1-10 月累计出口量为 35.26 万吨，同比减少 39.35%。此外，预计明年在境外需求缓慢恢复的背景下，出口有所回升，但不会有大幅上涨，而进口玻璃或将维持高位，以填补国内潜在的供需缺口。

图 18 玻璃进出口走势图



数据来源：隆众资讯

6 总结与展望

供给方面，2020 年整体供应较去年小幅上涨，尤其下半年复产产能呈现递增趋势。全国浮法玻璃产能同比去年增长近 4%，产量增长近 2%。年末产能利用率也同比表现为小幅增长。分区域看，主产区沙河在环保压力下产能递减，部分企业陆续关停退市生产线较去年减少，现在仅保有存量产能，导致传统的价格洼地表现强于其他区域。华南、华中地区点火投产产能均有明显上涨，华东区域产能稳定。展望 2021 年，在国家严格控制产能扩张的政策管控下，新增产线数量受到限制，从目前的点火停产计划预计，总供给量持平甚至有小幅收缩，重点关注高利润下产能投放节奏。光伏玻璃需求缺口给浮法玻璃增添了供应压力，2021 年不排除部分浮法玻璃产能转产光伏玻璃。在高产销、低库存的背景下，玻璃高利润有望延续，在利润驱动下，原片厂开工率及产能利用率预计也将维持高位。

需求方面房地产和汽车行业有望持续增长。延续 19 年竣工节奏玻璃市场整体需求表现亮眼，下游地产消费具有一定韧性，今年玻璃的表观消费总体或与 19 年持平，受前期疫情拖累稍有逊色。从近期的地产行业数据来看，房屋销售面积累积同比由负转正，竣工数据的降幅在收窄，新开工数据加速回升。加上房地产企业资金受新规“三道红线”监管，将加快资金周转，加速施工、竣工。在此背景下，我们预计 2021 年的房地产行业对于玻璃的消费也不会悲观。另一方面，随着海外国家疫情得到控制，经济温和复苏，玻璃出口也将逐步回暖。整体需求良性发展，预计玻璃的需求稳中有增。

宏观环境下的 2021 年，经济形势更为复杂。从供需平衡来看，供给端实现了产能指标的严控，未来产能指标也有向光伏玻璃的转移的迹象；需求端近三年的高新开工增长对竣工周期加快回暖影响仍将持续，对玻璃需求形成一定提振；叠加汽车下乡补贴带来的汽车玻璃需求旺盛、以及工业品功能玻璃的增量，将使得现有普通玻璃原片的供应出现进一步的短缺。因此我预计未来玻璃供需紧平衡的局面将维持，2021 年玻璃有望延续高位震荡走势，浮法玻璃维持价格高位。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于作者的职业理解,本报告清晰准确地反映了作者的研究观点,力求独立、客观和公正,结论不受任何第三方的授意或影响,特此声明。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料,我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,也不保证所包含的信息和建议不会发生变更。

我们已力求报告内容的客观和公正,但文中的观点和建议仅供参考,客户应审慎考量本身需求。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告版权归弘业期货所有,未经书面许可,任何机构和个人不得翻版、复制和发布;如引用、刊发需注明出处为弘业期货,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。