

现货企稳，远期持续向上收缩价差

目前玻璃走势仍受大宗商品整体偏弱氛围影响，但不难发现其盘感具有一定的独立性，跌势远不如其他建材系，这说明其基本面支撑相对较稳。从国内各区域现货价格上来看，自去年下半年开始，止跌迹象已有显现，现已进入低位横向整理格局。考虑到逐步渐入旺季背景下，1605 与 1609 合约在交割价上应不会比 1601 太差，同时期货大幅贴水于现货，因此预计以多头为主导的温和补价差节奏或将延续。

具体操作上，玻璃日线指数现已向上突破 60 日线，节奏上存有回撤确认可能，试多的介入点可以此作为参考。若对应在 1605 与 1609 合约上，两合约均可以 60 日线或日线指数 810 点位作依托，逢低择机试多参与，止盈在 900-930；当然这期间不排除技术上的失位而引发恐慌性卖盘，此策略以 800 设置止损保护持有，若跌破此位该策略失效的可能性将增大，因此建议退出观望。总的来看，收益对比风险依旧可期。

李闯 分析师

028-86269250

成都倍特期货有限公司

研发中心

免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

一、市场综述

图一：玻璃日线指数



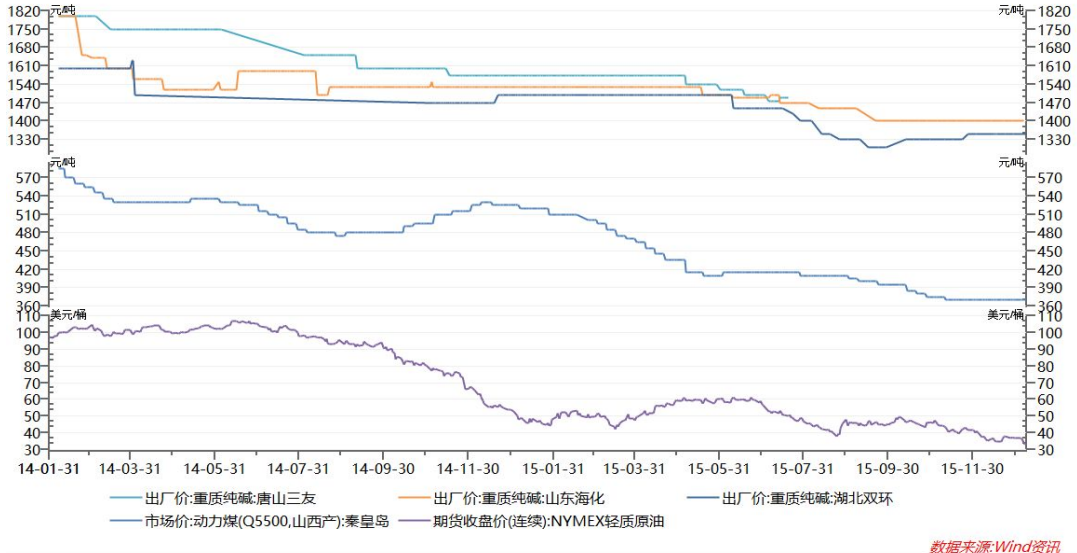
自去年以来，建材系重心持续整理下移，玻璃也未出现过像样的反弹。截至目前，盘面价格仍以底部横向区间窄幅震荡为主，指数上反复试压，蠢蠢欲动。

现货方面，据百川资讯了解，国内玻璃市场整体僵持为主，价格无明显变化。华北地区部分生产企业根据自身库存状态而进行价格小幅调整，大部分厂家价格相对稳定。经销商也是根据下游加工企业的订单而随进随出进行采购，尽量减少自身产品库存。华东市场产能减少数量比较多，造成区域内供需矛盾相对减缓。生产企业基本保持当期产销平衡，市场价格也相对稳定。从下游需求看，目前尚没有明显减少的迹象，大部分深加工企业停工放假时间尚早。华中市场价格稳定，企业库存尚可，其主要原因在于该地区玻璃向江浙一带大量销售，来弥补西南市场萎缩的不足，而华中本地区市场需求并未有明显的改观。华南市场弱势整理为主，虽然从传统意义上讲目前华南市场需求应该是旺销季节，因气候适宜施工且存在年末赶工期的状况。但是今年受到供需矛盾突出的影响，销售形势一般，市场价格难以和去年同期相比。西南市场，供需矛盾突出造成大部分贸易商采取随进随出的采购策略；东北地区生产企业收款情况进展一般，贸易商不积极。

二、玻璃产业链概况

2.1、上游价格重心持稳

图二：原料、燃料价格走势



3#石油焦(走势图)

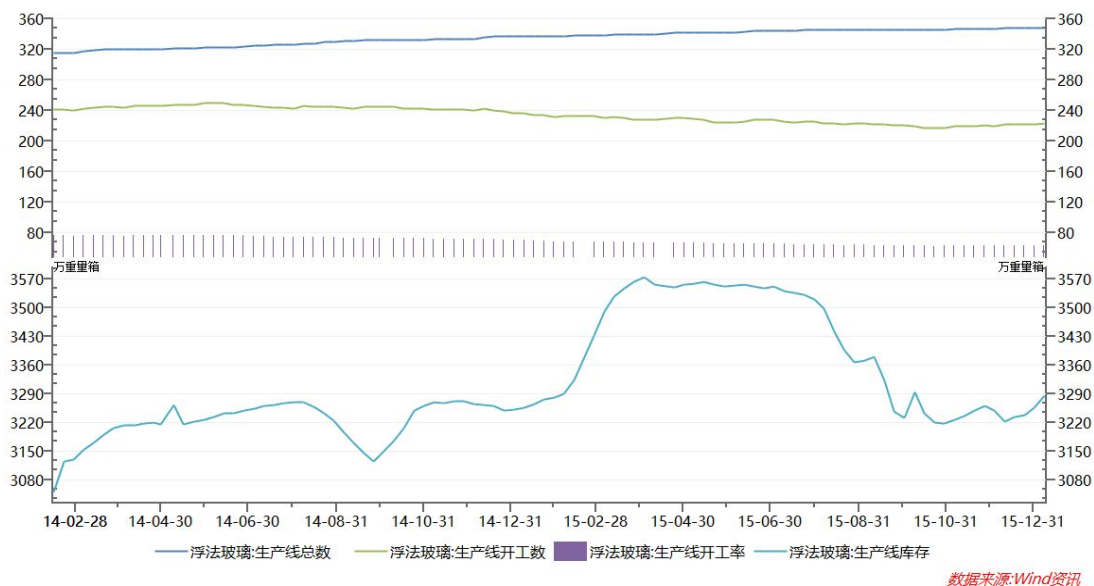


从目前了解的数据上来看,原料与燃料端均维持低位稳定状态。据调研了解,玻璃市场风向标沙河地区主要生产燃料多为煤炭与石油焦,该地区成本两降一升:其中纯碱价格较去年同期下滑15%,煤下滑8%,环保成本上升至60元/吨,环保要求高出华中地区。目前玻璃企业的环保压力明显增大,环保设备除了给企业带来了额外的成本开支,日益严峻的环保要求还让企业面临着环保不达标

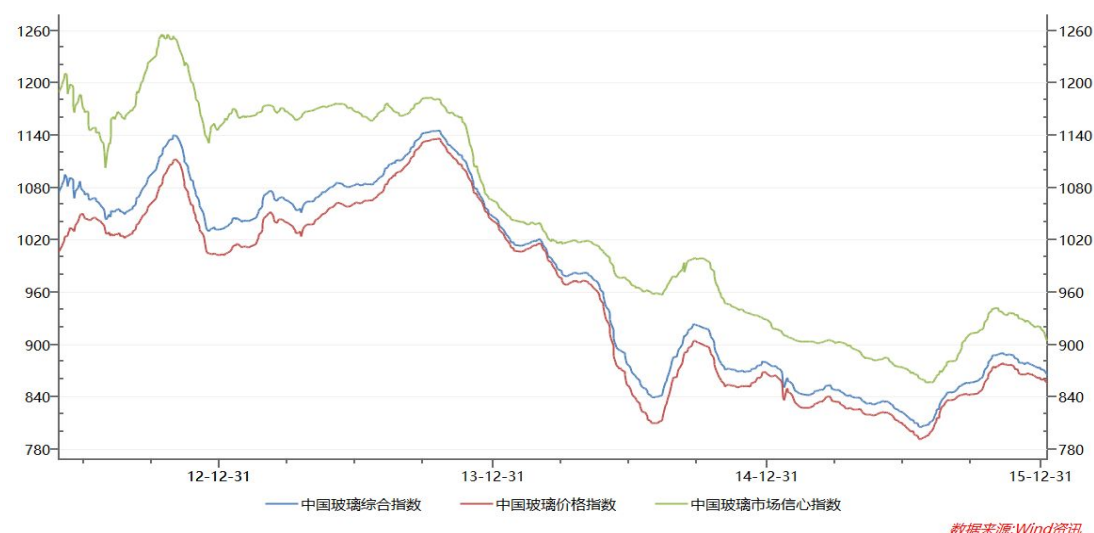
可能带来的罚款、关停的危险。另外，由于国际原油价格尚未摆脱下行通道，因此原、燃料端仍会受此牵制且存有压缩空间。总的来看，在上游成本端微调共振下，玻璃成本支撑仍会延续。

2.2、中游产能趋降

图三：浮法玻璃生产线动态



图四：中国玻璃景气指数



2015年全年在产产能共计5420.16万吨，较2014年降幅4.57%；另外据万德数据显示，截至2016年1月15日，全国共有浮法玻璃生产线348条，在

产生产线为 223 条，生产线开工率已降至 64.08%，照比同期下降 13.31%，然浮法玻璃生产线库存则为 3306 万重量箱，库存消化缓慢，说明下游需求仍显乏力。但我们也不难发现与 2015 上半年的库存相比已出现明显下滑，这其中主要得益于国内部分产能的集中停产或退出。目前在产生产线开工率已处于历史低位水平，预计在宏观基本面偏弱背景下，中短期内国内开工将难有大的复苏，因此可以相对减轻玻璃在价格上所带来的压力。

2.3、下游房产价格分化

据国家统计局信息了解，新建商品住宅价格变动情况与上月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 27 个，上涨的城市有 39 个，持平的城市有 4 个。环比价格变动中，最高涨幅为 3.2%，最低为下降 0.9%。与上年同月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 49 个，上涨的城市有 21 个。12 月份，同比价格变动中，最高涨幅为 47.5%，最低为下降 5.3%。

二手住宅价格变动情况与上月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 24 个，上涨的城市有 37 个，持平的城市有 9 个。环比价格变动中，最高涨幅为 3.3%，最低为下降 0.5%。与上年同月相比，70 个大中城市中，价格下降的城市有 34 个，上涨的城市有 35 个，持平的城市有 1 个。12 月份，同比价格变动中，最高涨幅为 42.6%，最低为下降 8.6%。

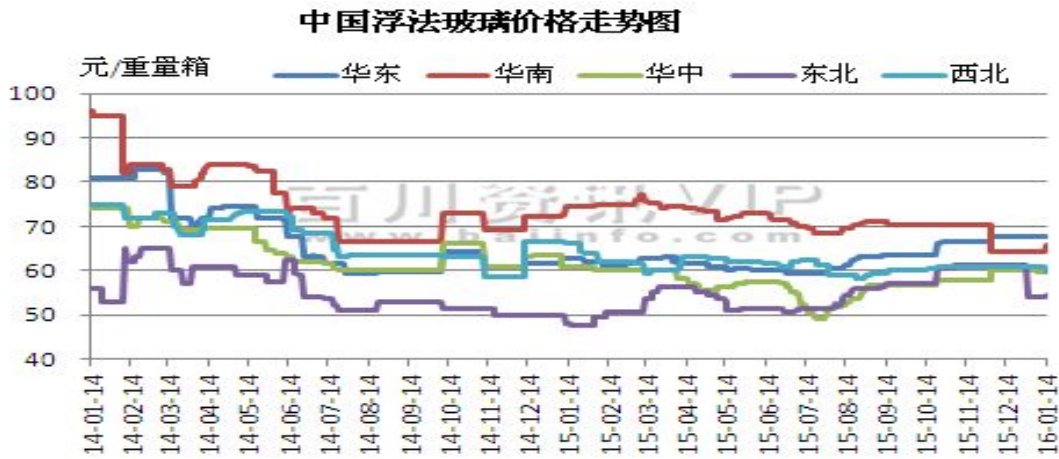
总的来看，12 月份全国 70 个大中城市新建商品住宅和二手住宅价格延续上月走势，环比继续小幅上涨。房地产市场出现积极因素的同时也另有分化，一线城市房价同比涨幅高于二、三线城市，三线城市仍在去库存阶段。

三、操作建议

图五：玻璃 1605/1609 合约



图六：国内各区域现货价格



目前玻璃走势仍受大宗商品整体偏弱氛围影响，但不难发现其盘感具有一定的独立性，跌势远不如其他建材系，这说明其基本面支撑相对较稳。从国内各区域现货价格上来看，自去年下半年开始，止跌迹象已有显现，现已进入低位横向整理格局。考虑到逐步渐入旺季背景下，1605 与 1609 合约在交割价上应不会比 1601 太差，同时期货大幅贴水于现货，因此预计以多头为主导的温和补价差

节奏或将延续。

具体操作上，玻璃日线指数现已向上突破 60 日线，节奏上存有回撤确认可能，试多的介入点可以此作为参考。若对应 1605 与 1609 合约上，两合约均可以 60 日线或日线指数 810 点位作依托，逢低择机试多参与，止盈在 900-930；当然这期间不排除技术上的失位而引发恐慌性卖盘，此策略以 800 设置止损保护持有，若跌破此位该策略失效的可能性将增大，因此建议退出观望。总的来看，收益对比风险依旧可期。