

# 库存消化区域分化，整体价格仍走弱，FG09 在 1370 加空，支撑 1320

一德期货    产业投研部    张丽    从业号 F3025228    2018-05-20

2018/05/14-2018/05/20

指标	细分指标	描述	研判
供应	实际产能	在产产能 152590 吨，与上涨持平，同比去年减少 2650 吨，产能减少 1.7%；产能利用率 85.21%，与上周持平，同比去年减少 2.02%。18 号广西南宁一线 900 吨建设完毕，点火烤窑	中性
需求	汽车	4 月产量同比增加 12%，环比下降。整体来看，随购置税减免取消，且需求前置被大量消耗，后期汽车玻璃需求无亮点	偏空
	房地产	4 月份新开工面积累计同比 9.3%，环比减少 2.4%；房屋销售面积累计同比 1.3%，环比减少 2.3%；竣工面积累计同比-10.7%，环比减少 0.6%；施工面积累计同比 1.6%，环比增加 0.1%。4 月，三线城市成交土地规划建筑面积累计同比 20.38%，环比减少 7.76%；一二线规划建筑面积同比 13.73%，环比减少 33.23%。房地产数据悲观。	利空
	出口	3 月份平板玻璃出口量同比下跌 23.98%，环比增加 48.55%，出口量占浮法玻璃产量的 8.61%。国内压力大，出口略增加，稍许缓解国内压力	中性
库存	生产线库存	截至到 5.18 号库存 3419 万重箱，较上周环比增加 29 万重箱，比上周库存消化速度减慢；仓单数量 782 张。沙河地区库存减少 14 万重箱；湖北库存下降 5 万重箱，降库减慢；而山东/东北/浙江等地区继续增库；价格下跌的地区有所去库，价格未调价的地区库存继续增加。在供应端减少 1.7% 下，库存仍高位，需求较弱，受房地产制约，后期需求也并未有亮点，部分厂家会继续下调价格，现货仍存下行	利空
成本	中游	燃料方面，动力煤上涨 5 至到 465，天然气价格上涨；纯碱价格上涨至 2097，纯碱后期涨幅减少，安全玻璃价格 1480，动力煤为燃料的玻璃利润率仍高位，玻璃成本在 1190 附近。	利空
总结		供应端，供应端有生产线点火，后期华中仍有复产预期。需求端，4 月房地产数据继续走弱，需求走弱，后期需求仍将不及预期。成本端，纯碱高位，后期涨幅减少，玻璃成本暂稳，利润高位。库存端，库存增加，库存消化呈现区域分化，前期未降价的地区存在降价预期（山东/浙江），前期降价的河北和湖北地区现货价格或趋稳。整体库存累库速度加快。我们认为需求端不及预期，叠加库存高位，玻璃价格仍会继续下跌。09 合约关注 1320 支撑，压力位 1370。红轴缩短，MACD 在 0 轴粘合平行走势，KDJ 低位平行走势，下周小反弹后仍会下行。	
操作策略	单边	FG1809 在 1370 逐步布空，支撑 1320	
	基差	现货下跌，期货小幅上涨，基差仍略高，有现货者仍可采取卖现货买期货卖出基差交易	

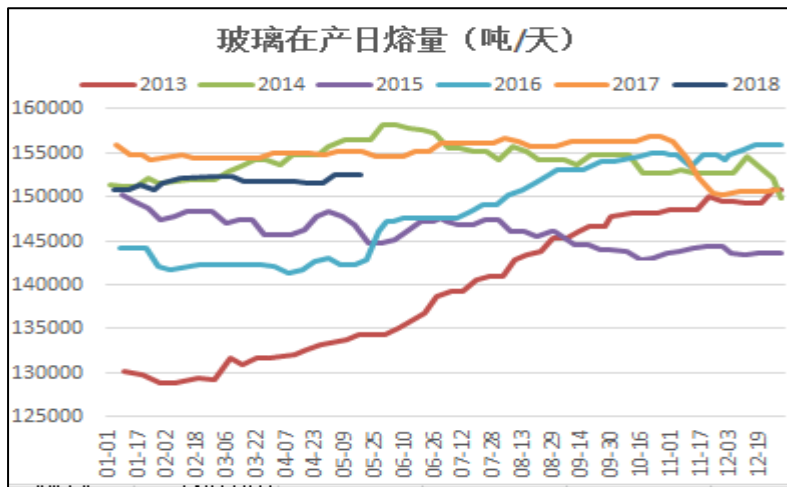
价差

随玻璃淡季来临，短期基本面弱势，九一价差逢高反套

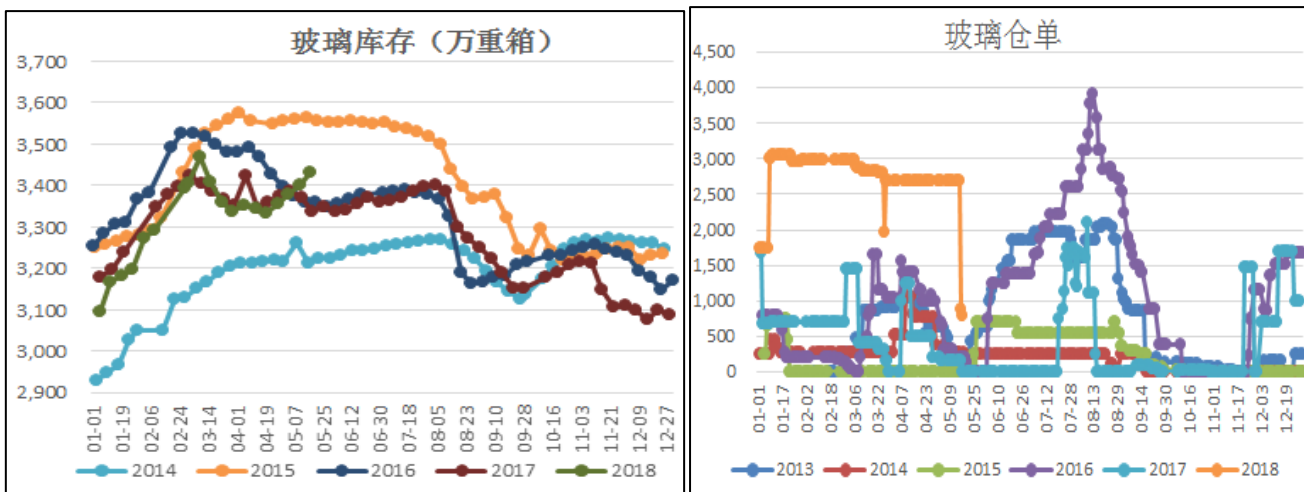
PVC 与玻璃  
套利

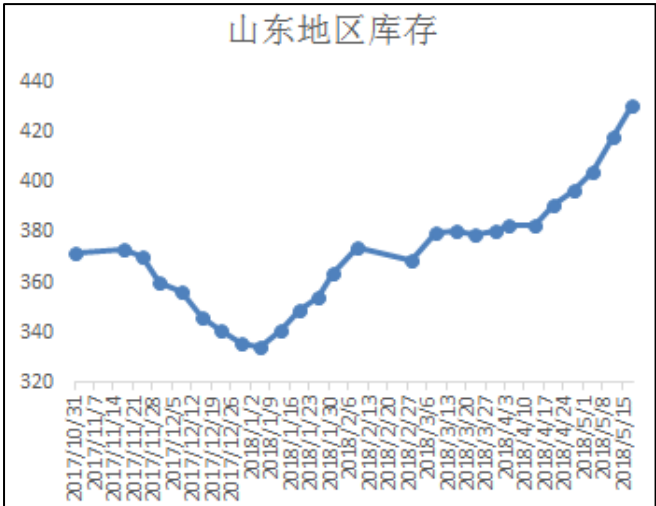
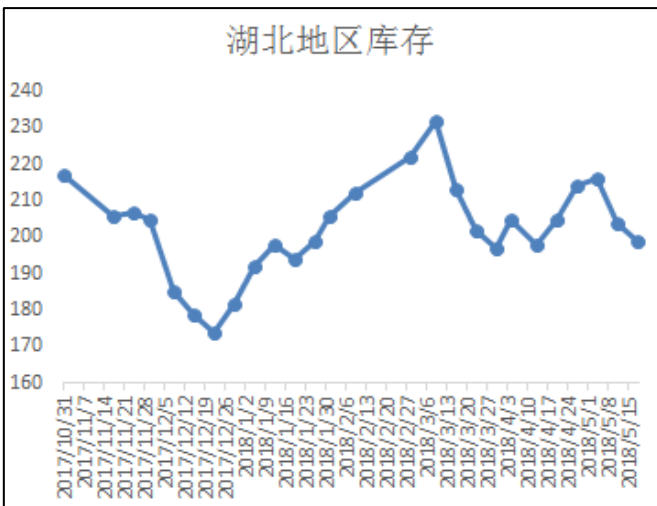
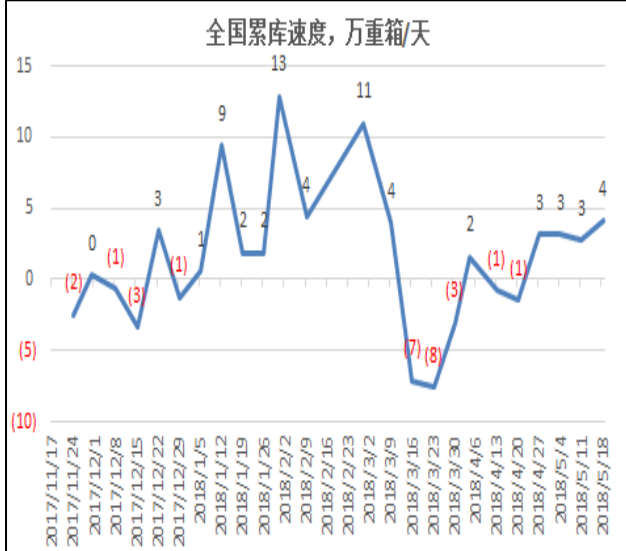
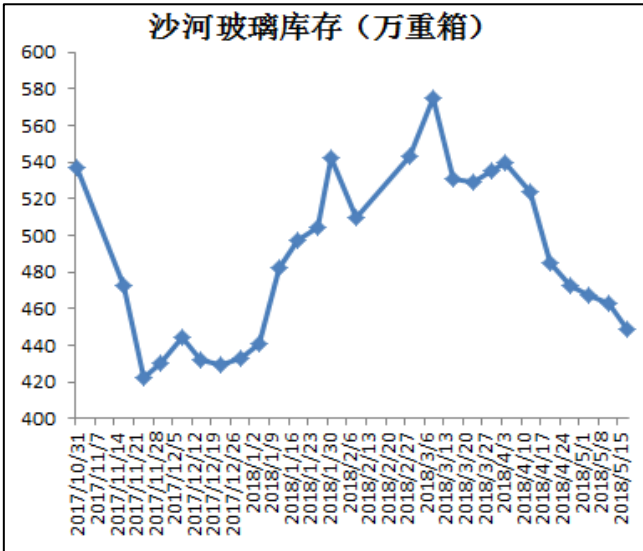
基本面来看，玻璃存在复产生产线，需求端后期减弱确定，玻璃生产利润高位，库存端压力大，玻璃现货价格下跌，期价跟随下跌，现在期价相对低位，但仍存下行空间；PVC 在检修和环保预期边际效应减弱下，价格回调较多，短期震荡为主。在两者价格上行都较难且预期下行空间也不大的情况下，套利逻辑不强。短期 PVC 相对仍比玻璃稍强，如果下行，中期看比玻璃下行空间稍大，等玻璃在 1320 附近，PVC 在 6800 以上可布局空 PVC 多玻璃套利。

### 1. 供应端稳定，后期华中地区有点火生产线

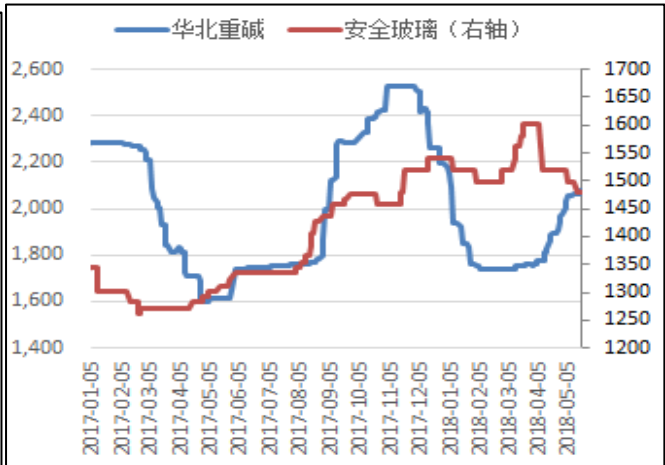


### 2. 库存高位增加；河北/华中降价去库存明显；山东高库存压力下开始降价

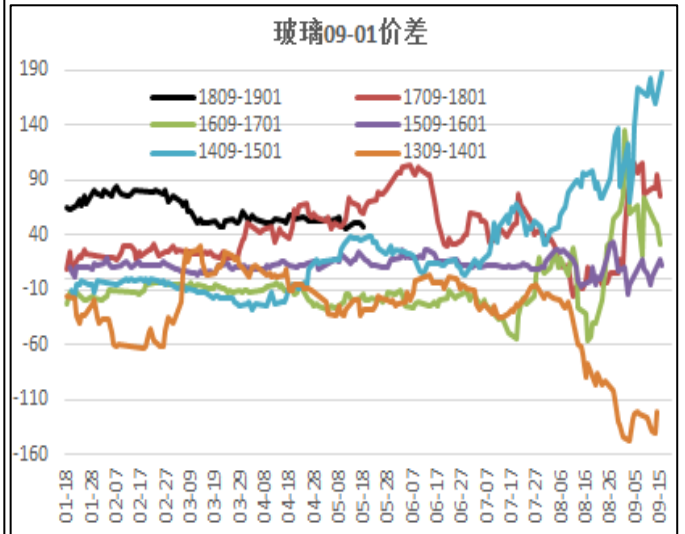
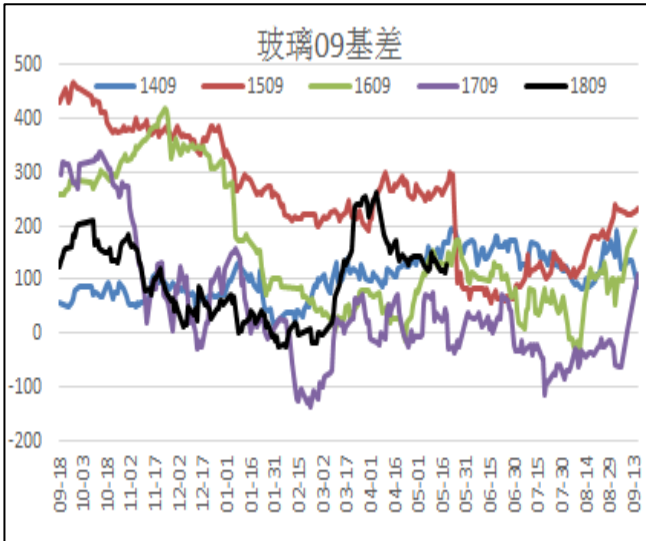




### 3. 重碱继续小幅上涨，玻璃利润高位回落，但仍居于高位



### 4. 基差回归，价差收窄



### 5. 技术分析—弱势震荡





## 免责声明

\* 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

\* 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。

\* 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。

\* 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

\* 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

\* 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。

\* 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

\* 一德期货版权所有，并保留一切权利。



公司总部：022-58298788 市场发展部：022-28130292  
研究院：022-23303538 机构业务部：022-58298788/6111  
地址：天津市和平区解放北路188号信达广场16层  
邮编：300042

一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 100013  
北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703  
Tel：010-8831 2088  
一德期货有限公司 上海营业部 200063  
上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室  
Tel：021-6257 3180  
一德期货有限公司 天津营业部 300191  
天津市南开区水上公园路水云花园C19号  
Tel：022-2813 9206  
一德期货有限公司 滨海营业部 300457  
天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室  
Tel：022-5982 0932  
一德期货有限公司 大连营业部 116023  
大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2303、2310号房间  
Tel：0411-8480 6701

一德期货有限公司 郑州营业部 450008  
郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室  
Tel：0371-6561 2079  
一德期货有限公司 淄博营业部 255000  
淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间  
Tel：0533-3586 709  
一德期货有限公司 宁波营业部 315040  
浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号  
Tel：0574-8795 1915  
一德期货有限公司 唐山营业部 063000  
唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室  
Tel：0315-578 5511  
一德期货有限公司 烟台营业部 264006  
山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501、502、503室  
Tel：0535-2163353/2169678