

玻璃玻纤

光伏玻璃库存减少，浮法需求偏弱

作者：

分析师鲍荣富SAC执业证书编号：S1110520120003

分析师王涛SAC执业证书编号：S1110521010001

联系人熊可为



天风证券

【综合金融服务专家】

行业评级：强于大市（维持评级）

上次评级：强于大市

光伏玻璃价稳，整体交投平稳

截止6月29日，2.0mm 镀膜面板主流大单价格 17.5 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm 原片主流订单价格 17-17.5 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm 镀膜主流大单报价 25.5 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动。截至本周四，库存天数约 25.89 天，环比下降 0.8%。本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，库存波动趋缓。国内2023年1-5月装机61.21GW，yoy+158%。供给端，本周光伏玻璃日熔量88930t/d，环比增加 1.37%。

浮法价格下跌，市场偏弱整理

截至6月29日，浮法玻璃1961.58 元/吨，较上周均价（2004.22 元/吨）下跌 42.64 元/吨，跌幅 2.13%，较上周跌幅扩大 0.60 个百分点。目前库存5314万重量箱，增幅 2.98%。供给端，周内产能为日熔量共计167400吨，环比减少500吨。盈利情况：本周国内浮法玻璃行业利润小幅走低。

投资建议

- 1) 浮法玻璃：**随着下游需求的转好，考虑均衡状态下龙头公司浮法业务的盈利与估值，以及新业务带来的额外成长性，我们认为当前浮法龙头已具备较好的中长期投资价值，持续推荐【旗滨集团】，【南玻A】，【信义玻璃】（均有一定建筑节能玻璃产能）。
- 2) 光伏玻璃：**光伏行业需求持续高景气，推荐高弹性品种，TCO玻璃【金晶科技】、差异化薄玻璃【亚玛顿】；持续看好龙头公司【信义光能】（与电新联合覆盖），【福莱特】（与电新联合覆盖）；
- 3) 玻璃新材料：**UTG原片突破国外垄断，国产替代后产销有望快速增长，持续推荐【凯盛科技】（与电子组联合覆盖），药用玻璃国产替代逻辑下，推荐中硼硅药用玻璃头部企业【山东药玻】（与医药组联合覆盖）；

风险提示：原材料普涨导致地产、光伏等下游需求延缓超预期；浮法产能及产能利用率提升超预期。

图：玻璃行业重点公司股价表现及估值

		周涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	当前股价 (元)	EPS (元)		PE (倍)	
					2023E	2024E	2023E	2024E
0868.HK	信义玻璃	5.17%	464.10	11.25	1.52	1.83	7.42	6.13
601636.SH	旗滨集团	1.17%	231.32	8.62	0.81	1.13	10.66	7.63
000012.SZ	南玻A	0.85%	183.01	5.96	0.79	0.94	7.50	6.35
600586.SH	金晶科技	4.32%	110.30	7.72	0.51	0.73	15.00	10.64
0968.HK	信义光能	6.10%	742.82	8.34	0.59	0.81	14.20	10.33
601865.SH	福莱特	4.36%	826.77	38.51	1.41	1.86	27.33	20.66
002623.SZ	亚玛顿	9.48%	55.62	27.94	0.75	1.11	37.49	25.22
1108.HK	洛阳玻璃股份	5.98%	36.91	5.72	0.85	1.36	6.76	4.19
3300.HK	中国玻璃	-7.14%	13.21	0.72	0.12	0.18	5.99	4.00
600529.SH	山东药玻	3.18%	180.64	27.22	1.15	1.39	23.68	19.61
600552.SH	凯盛科技	3.49%	111.84	11.84	0.21	0.30	55.10	38.97
300160.SZ	秀强股份	1.09%	50.16	6.49	0.32	0.41	20.60	15.86

资料来源：Wind，天风证券研究所

注：数据截至20230630，EPS为Wind一致预测，中国玻璃、信义玻璃数据单位为港币，信义光能、洛阳玻璃股份EPS单位为人民币，总市值与股价单位为人民币，换算汇率为最新央行中间价港币。

目录

- 1.供给：浮法玻璃产能下降，光伏玻璃产能略增**
- 2.需求：浮法玻璃需求一般，光伏玻璃需求平稳**
- 3.库存：浮法玻璃库存略涨，光伏玻璃库存转降**
- 4.价格：浮法玻璃价格下跌，光伏玻璃价格持平**
- 5.成本：纯碱价格大稳小动，盈利小幅走低**

1

供给：浮法玻璃产能下降，光伏玻璃产能略增

浮法玻璃：周内产能下降

- 据卓创资讯，截至6月29日，全国浮法玻璃生产线共计310条，在产245条，日熔量共计167400吨，环比上周（167900吨）减少500吨。周内冷修1条，暂无点火及改产线。
- 浮法玻璃产能增量主要来自于产能置换新线投产、冷修线复产、产线转产等，产能减量主要来自于产线冷修和转产（如建筑超白转做光伏背板）。23M1-5共计冷修6060t/d，点火4520t/d，复产6900t/d。
- 据统计局，23年4月平板玻璃单月产量7871.90万重量箱，yoy-8.08%。

图1：平板玻璃当月产量及同比增速

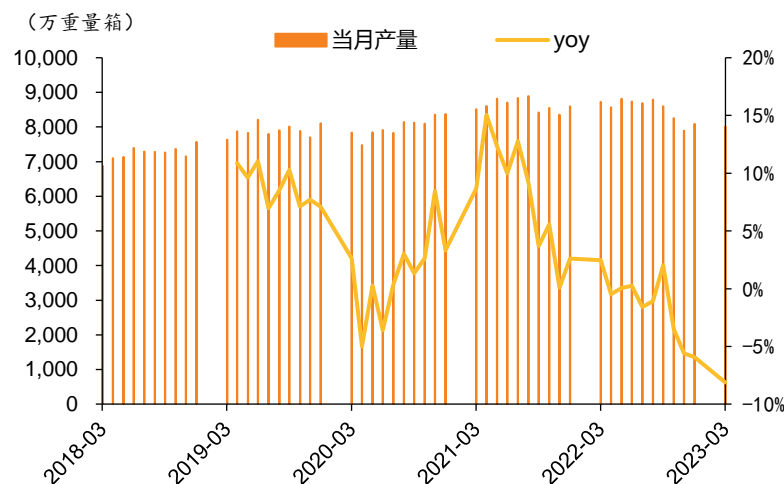


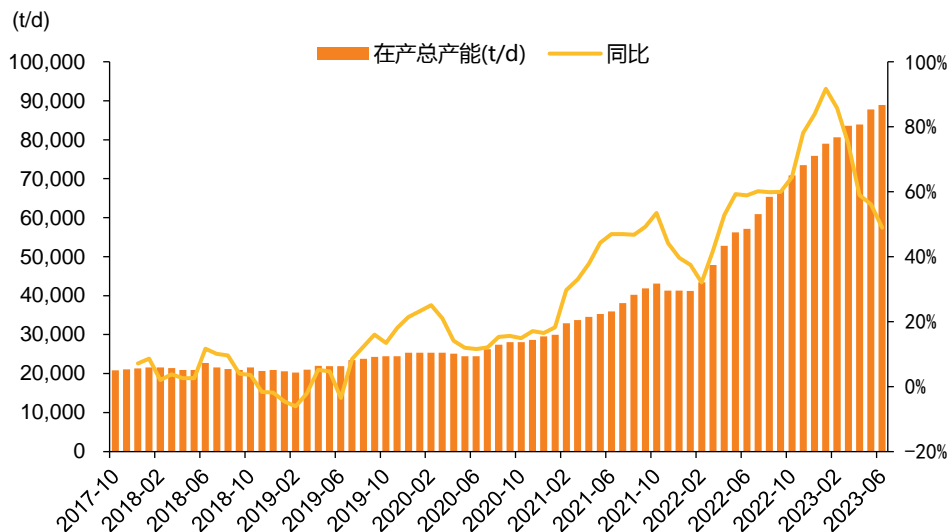
图2：浮法玻璃在产日熔量（t/d）



☀ 光伏玻璃：周内产能增加，持续关注新产能释放

- 据卓创资讯，截至6月29日，全国光伏玻璃在产生产线共计444条，日熔量合计88930吨/日，环比增加1.37%，由平稳转为增加，同比增加48.94%，较上周增幅收窄4.68%。
- 光伏玻璃产能释放有所延期，总体看，考虑到23年光伏玻璃拟投产新产能量较大，光伏玻璃未来形成供大于求的局面可能性较大。

图3：光伏玻璃月度在产产能



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

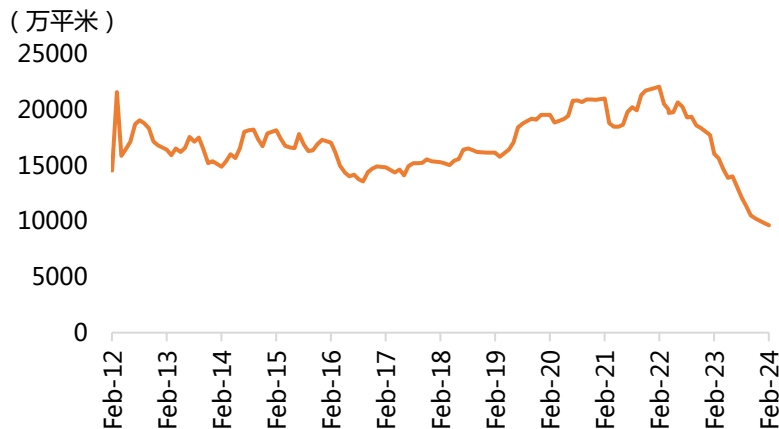
2

需求：浮法玻璃需求一般，光伏玻璃需求平稳

晶浮法玻璃：成交一般

- **本周浮法玻璃市场偏弱整理，主销区价格下滑带动主产区价格调整，成交一般，市场观望偏浓。**近期浮法厂产销不稳定，多数库存仍有所增加，利润较好下，对库存累积承受度不足，周内多地价格下滑，市场重心逐步有所下移，区域拉开一定价差，预计短期内部分区域价格仍将有所调整。
- **地产端：**根据行业经验，玻璃及门窗安装一般在新开工后1-1.5年，我们利用房地产新开工面积单月值，用每月的前12-18个月的新开工面积均值表征当月需要进行玻璃及门窗安装的施工面积需求，中长期看行业需求减少较为显著。
- **根据房地产新开工面积滚动值计算，由于近两年竣工受多重因素影响，我们预计实际需求或将在23年边际好转。**

图4：房地产新开工面积滚动均值（滞后12-18个月）

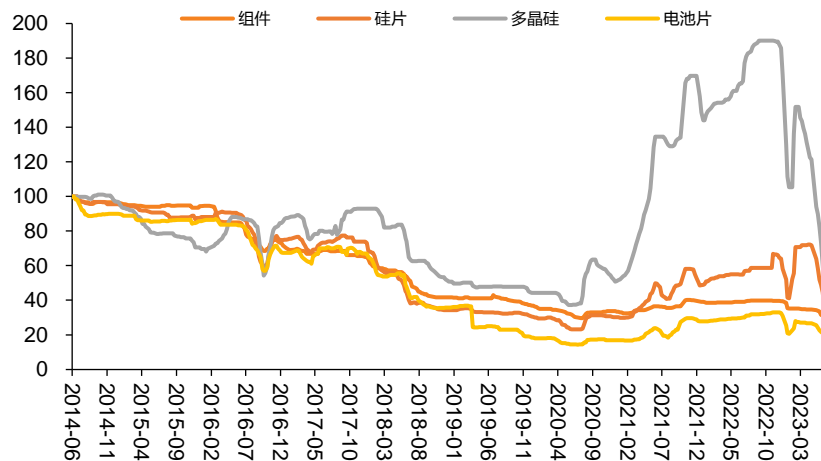


资料来源：Wind，天风证券研究所

光伏玻璃：交投平稳

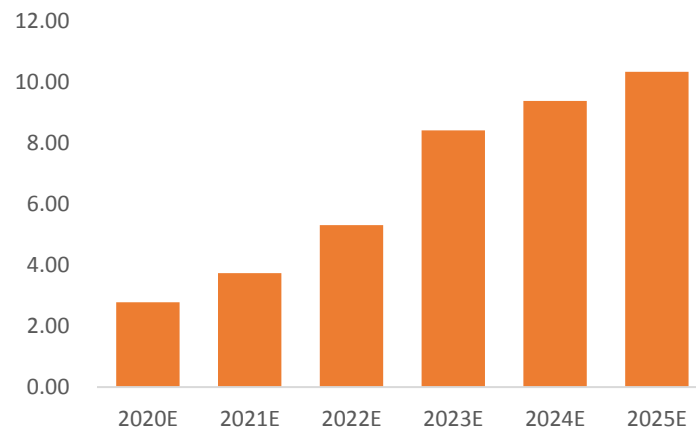
- **本周国内光伏玻璃市场整体交投平稳，库存波动趋缓。**近期硅料价格企稳，部分终端电站项目缓慢启动，局部需求陆续升温。组件厂家方面提高下月排产计划，总体来看，需求较前期好转。而鉴于组件成品库存偏高，出货压力明显，因此部分消化玻璃存货，多数仍以按需采购为主，短期玻璃订单尚未见明显增加迹象。玻璃环节来看，在产产能稳定，部分新产线点火，供应量持续增加，玻璃厂家近期交投淡稳，库存处于偏高水平。部分为规避后市风险，以价换量，成交存商谈空间。成本端，周内纯碱价格波动不大，玻璃成本较上周持稳。综合来看，近期市场维稳运行，场内观望情绪较浓。
- 据国家能源局，国内2023年1-5月装机61.21GW，yoy+158%；欧盟委员会公布名为“RepowerEU”的能源计划，快速推进绿色能源转型，将欧盟“减碳55%”政策组合中2030年可再生能源的总体目标从40%提高到45%；建立专门的欧盟太阳能战略，到2025年将太阳能光伏发电能力翻一番，到2030年安装600GW；长线来看，新型能源占比提升背景下，随着分布式等推进，市场有望逐步向好。

图5：光伏组件相关价格指数



资料来源：Wind，天风证券研究所

图6：光伏玻璃中长期需求日熔量预测（t/d）



资料来源：CPIA，天风证券研究所

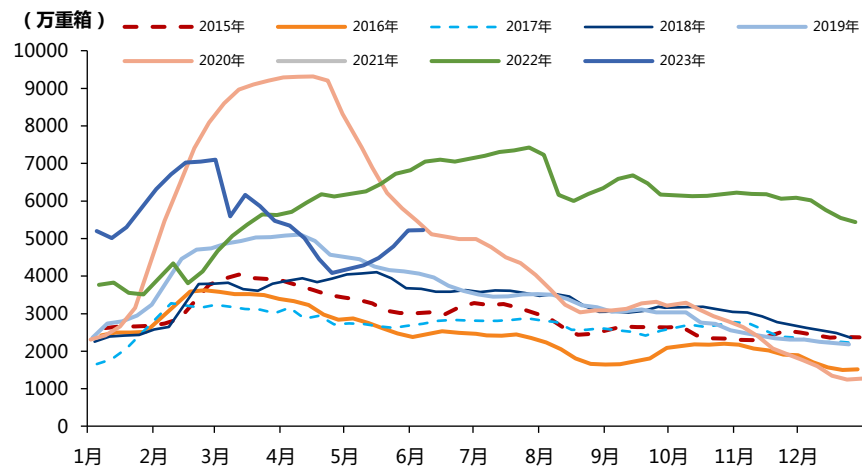
3

库存：浮法玻璃库存略涨，光伏玻璃库存转降

品 浮法玻璃库存略涨，光伏玻璃库存转降

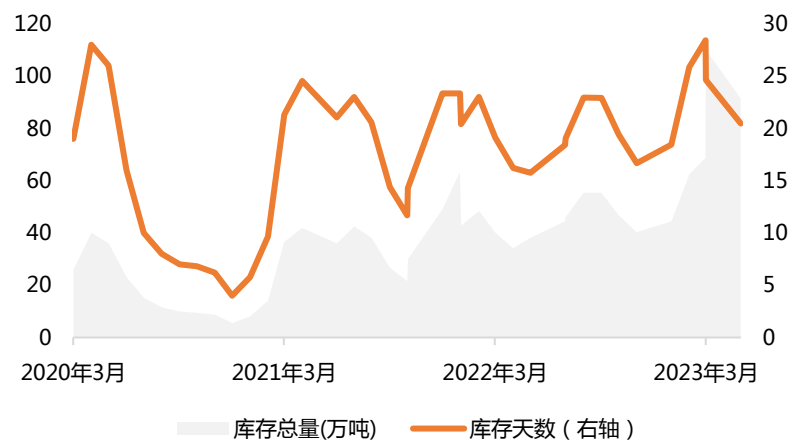
- **浮法玻璃**：截至 6 月 28 日，重点监测省份生产企业库存总量为 5314 万重量箱，较 6 月 21 日库存增加 154 万重量箱，增幅 2.98%。
- **分区域看**：华北沙河周内价格外发优势不足，叠加价格下跌因素，中下游进货谨慎，浮法厂库存增加，至 28 日沙河厂家库存约 222 万重量箱；华中周内厂家让利出货，外发稍有恢复，而本地加工厂按需采购为主，整体成交一般，库存缓增；华东周初产销显一般，小假期后多数厂走货速度放缓，虽近期多数厂价格陆续松动，走货阶段性好转，但整体库存仍呈增加趋势；华南月底成交灵活，厂家促量优惠取得一定效果，加速走货，但部分产线 7 月即将引板，市场供应承压，或影响后期降库持续性。卓创资讯认为，高温、雨水对短期需求仍有影响，供应端部分区域产量有增加预期，整体供需压力依然偏大，企业降库存一定难度。中长线看，市场逐渐向需求旺季过渡，或带动一定刚性补货需求，缓解增库压力。
- **光伏玻璃**：据卓创资讯，截至 6 月 29 日，库存天数约 25.89 天，环比下降 0.80%，由增库转为小幅降库。

图7：浮法玻璃库存各年月度波动



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图8：光伏玻璃月度库存



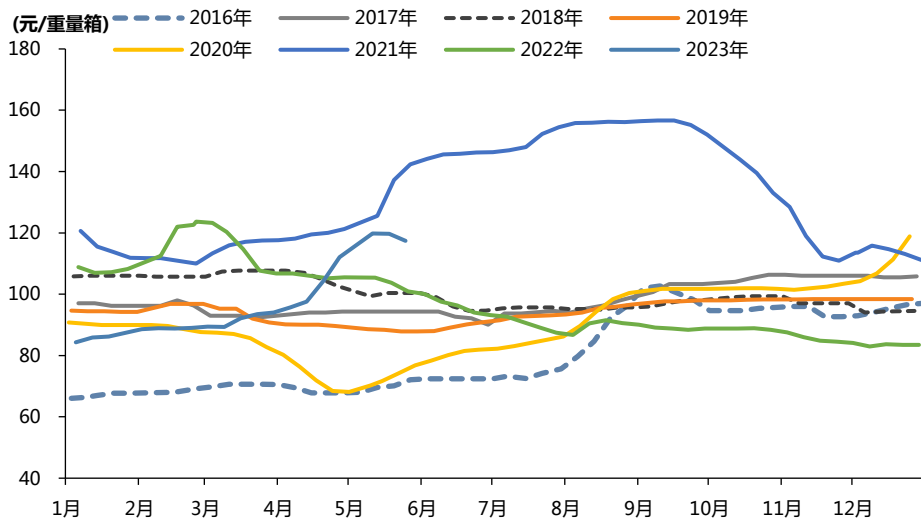
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

4 价格：浮法玻璃价格下跌，光伏玻璃价格持平

🔍 浮法玻璃价格下跌，光伏玻璃价格持平

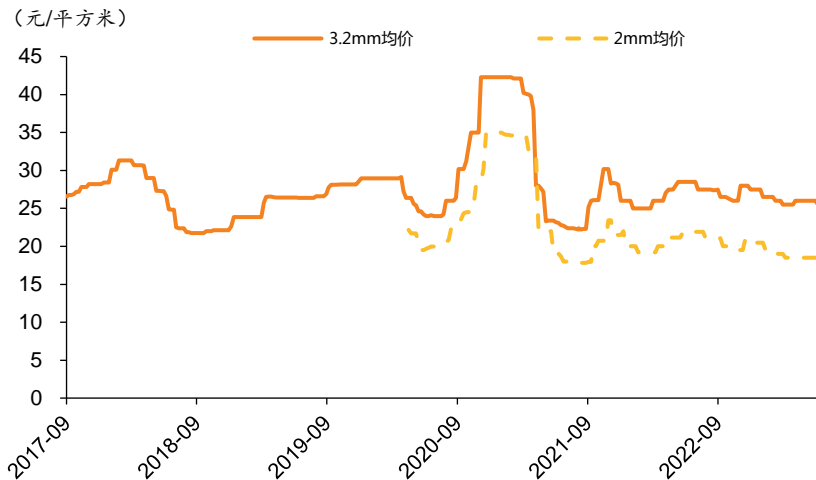
- **浮法玻璃**：本周国内浮法玻璃均价 1961.58 元/吨，较上周均价（2004.22 元/吨）下跌 42.64 元/吨，跌幅 2.13%，较上周跌幅扩大 0.60 个百分点。
- **分区域看**：本周华北玻璃市场弱势走低，交投平平。华东浮法玻璃市场价格延续下行走势，整体交投区域间存差异。华中浮法玻璃市场局部成交好转，库存小幅增加。西南浮法玻璃市场价格仍有下调，厂家报价下调 2-5.5 元/重量箱不等。东北地区玻璃市场弱势整理，厂家保持一定产销为主，价格普遍下调。西北地区浮法玻璃市场主流走稳，个别成交有所松动。
- **光伏玻璃**：2.0mm 镀膜面板主流大单价格 17.5 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm 原片主流订单价格 17-17.5 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动；3.2mm 镀膜主流大单报价 25.5 元/平方米，环比持平，较上周暂无变动。

图9：浮法玻璃价格各年月度波动（5mm白玻）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图10：光伏镀膜玻璃价格变化（含税）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

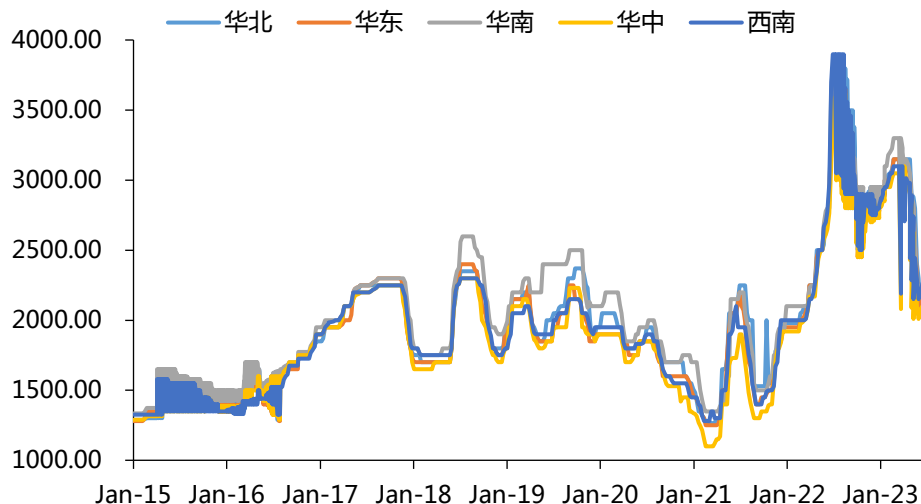
5

成本：纯碱价格大稳小动，盈利小幅走低

💰 纯碱价格大稳小动，盈利小幅走低

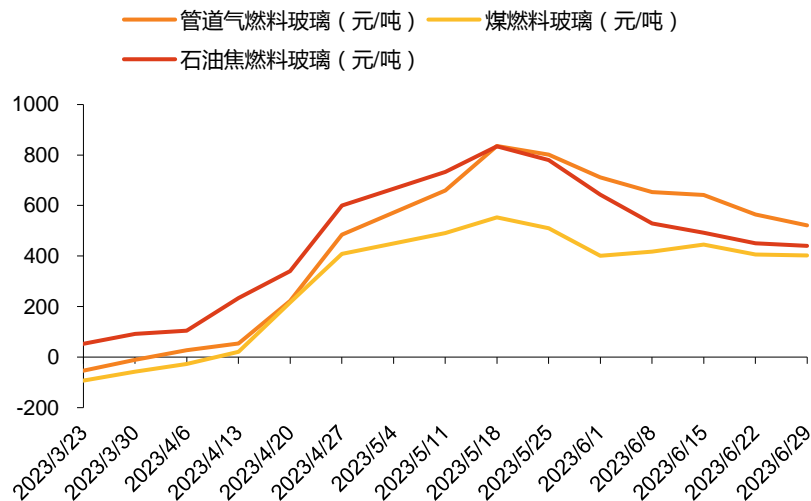
- 截至 6 月 29 日，国内重碱主流送到终端价格在 1980-2220 元/吨。
- **利润：本周国内浮法玻璃行业利润小幅走低。**周内成本方面，纯碱价格小降，其他成本面基本稳定。管道气燃料玻璃本周毛利 521.09 元/吨，较 6 月 21 日（564.53 元/吨）减少 43.44 元/吨，降幅 7.69%；华北动力煤为燃料玻璃本周毛利 401.94 元/吨，较 6 月 21 日下降 4.00 元/吨；石油焦为燃料玻璃本周毛利 434.94 元/吨，较 6 月 21 日减少 16.25 元/吨。

图11：各区域重质纯碱成交均价(元/吨)



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图12：浮法玻璃单位利润（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益20%以上
		增持	预期股价相对收益10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的6个月内，相对同期沪深300指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

THANKS