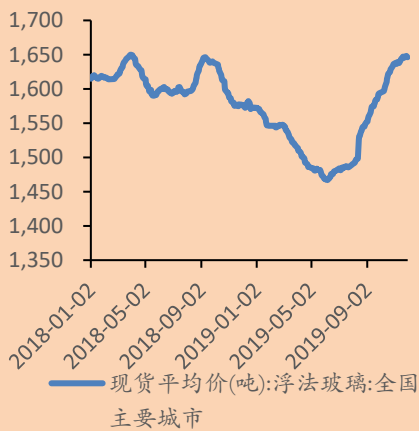




行业评级：增持

报告日期：2019-12-2

价格走势：



研究员：吴海滨

S0010512090001
0551-65161591
wllvswbh@163.com

联系人：成星宇
0551-65161591
cxywawa@mail.ustc.edu.cn

专项债额度提前下达，玻璃价格高位有望维持

主要观点：

□ 玻璃价格持续上涨，库存仍处于低位

目前玻璃价格 1646 元/吨，比上月上涨 12 元/吨，比去年同期上涨 77 元/吨；玻璃行业库存 3768 万重箱，比上月增加 58 万重箱，比去年同期增加 640 万重箱，目前库存也处于历史的较低水平；库存天数 14.74 天，比上月增加 0.34 天，比去年同期增加 2.64 天。

□ 竣工后周期逻辑仍在，玻璃价格有望高位维持

竣工数据自 8 月份首次转正之后持续改善，10 月单月竣工面积同比增速为 19.2%，固然与 18 年同期基数较低有一定关系，不过这也是在释放地产已经由新开工逐步向竣工转换的积极信号，“新开工-竣工”剪刀差修复逻辑也逐步兑现，并且我们认为竣工回暖才刚刚开始。

□ 2020 年专项债额度提前下发，进一步利好玻璃行业

上周财政部宣布将提前下达 2020 年部分新增专项债务限额 1 万亿元，占 2019 年新增专项债规模（2.15 万亿）的 47%，逆周期调节持续推进，根据 9 月国常会，此次提前下达的新增额度将禁止用于土储和棚改，我们认为大部分都将流向基建，且大部分都将在明年一季度使用见效，进一步利好玻璃行业。

□ 各大厂商纷纷上调玻璃出厂价，价格稳中有升是大概率事件

日前，各大玻璃厂商纷纷上调玻璃出厂价。株洲旗滨所有超白产品出产价上调 60 元/吨，后续还有多次涨价计划；台玻安徽上调 40 元/吨 5-12mm 白玻价格；武汉长利浮法玻璃产品价格上调 1 元/重箱。由此看来，厂家认为玻璃终端市场上游一定需求，伴随供给量没有明显增加的情况下，玻璃后续价格上涨是大概率事件。

□ 投资建议

下游房地产 10 月份竣工数据大幅回暖，“新开工-竣工”剪刀差修复逻辑正在兑现，叠加专项债额度的提前下发，玻璃价格有望维持。相关标的：玻璃行业：福耀玻璃（600660）、耀皮玻璃（600819）。

□ 风险提示

产品价格继续下滑，房地产竣工数据不及预期

投资评级说明

以本报告发布之日起 12 个月内，证券（或行业指数）相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业及公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析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可获得资料，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证，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。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。