



玻璃行业跟踪研究报告之一： 浮法悲观情绪或见底、弹性可期 中长期看新品成长属性



浮法玻璃有需求支撑，玻璃企业盈利或已见底

需求侧：后续随着地产链资金压力缓解，我们判断开发贷放松+预售资金管理的政策组合或使竣工增速回归正常趋势，甚至可能出现竣工加速的情景。从传导路径而言，此前被压制的玻璃需求将迎来新一轮释放。

供给侧：浮法玻璃价格虽在相对高位，但原材料因素已致行业接近盈亏平衡线。

目前窑龄 10 年以上的产能总计 8850T/D（共 14 条线），若价格进一步下行或可加剧冷修规模及速度，进而放大 22H1 供需缺口，并加剧浮法玻璃价格向上弹性。另一方面，若现阶段玻璃价格企稳回升，企业盈利边际改善，但或将削弱后续向上动能。

淡季库存下降：11 月中下旬以来，玻璃需求逐步进入淡季。现阶段观察到库存连续两周环比下降，主要是贸易商及加工企业从“去库”向“补库”的转变。

浮法弹性可期，中长期看新品成长属性

竣工链：周期优于成长。虽然我们强调对 22 年竣工需求并不悲观，但同时我们承认中长期竣工需求逐阶减弱乃至下滑已是必然趋势，故而竣工产业链的向上估值弹性受到压制。不过，对于浮法玻璃而言，短期供需错配所带来业绩弹性的影响因子较估值更为重要。

中长期视角，浮法玻璃成长性突围，新品值得期待。部分优秀的浮法

玻璃企业已聚焦新产品新领域的拓展，虽然最终产品的验证及利润贡献仍需时间验证，但我们相信再经过 1-2 年的时间维度，其新产品及新业务终将绽放光彩。

投资建议：不止于浮法玻璃弹性，更期待企业二次成长曲线旗滨集团：我们继续坚定推荐，不仅在于玻璃价格上涨预期的催化，更为看重企业的长期成长属性。1、公司将于 22 年投产光伏压延玻璃产线，规模达到 6000t/d。2、公司超白浮法玻璃应用于光伏组件面板实现技术重大突破，若实现大规模推广，浮法资产有望迎来价值重估。公司已开启浮法产线用于光伏领域的探索，未来依靠压延玻璃渠道协同，即使应用于背板也可带来自身价值的提升。

3、公司不断向节能、电子、医药玻璃等方面进行业务拓展，上述领域均属成长性赛道。

南玻 A：同样受益于浮法玻璃价格上涨预期，并在电子玻璃方向持续突破。公司已成功实现高铝二代 KK6 玻璃批量生产及市场化销售，成功打破国际巨头在高端电子玻璃的技术垄断。高铝三代产品 KK8 已在实验室研制成功，继续填补国内空白。21Q3 公司再度计提大额资产减值损失达 6.72 亿元。公司相关业务资产已大部分计提完毕，卸下历史包袱，前行更为稳健。

风险分析：浮法玻璃价格回升不及预期；原燃材料成本压力提升；超白浮法玻璃应用光伏领域进度不及预期；企业新业务拓展不及预期。

关键词: 光伏

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30363

