

# 信达—纸浆周报

缺乏刺激行情震荡 关注9月外盘报价

2019年8月19日

研究员：陈敏华

投资咨询号：Z0012670

电话：0571-28132578

# PART 01

## 核心观点：

## 核心观点：

上周浆价整体维持低位窄幅震荡走势。周初在宏观利好推动下略有反弹，但现货跟进乏力，随后中美贸易争端等宏观氛围再度恶化，浆价怎样上来就怎样下去。结合持仓量和成交量看，目前浆价处于阶段性底部特征较为明显，短期弱勢盘整料将继续。

至本周，有两个问题需要我们重点关注，一方面是9月外盘报价，目前了解的情况报平概率偏大，这就不会对短期盘面形成影响。另一方面，就是9月交割问题，虽然9月主力已经顺利移仓，但是9月交割量肯定要大于此前6月，在目前的现货市场情况，多头接货，收图何在？这个问题值得思考。

通过交流，纸厂和一般贸易商大量接货应该可以排除，最后最大的可能还是9-1正套持仓，这就需要重点关注9-1价差。**最后价格的波动，势必会受多空博弈左右。**

基于以上分析，短期的宏观氛围或者事件引起的波动不会改变趋势，浆价处于漫漫筑底阶段。

操作上，投机盘而言，在交割临近、现货跟进乏力且销售困难背景下，找机会空是主要策略，SP2001合约建议在4750元/吨附近试空，短线目标不宜过大，结合盘面见好就收。

对于意图抄底的企业而言，从大周期而言，4500元/吨肯定是周期性低位，如果以现货的思路操作，可以开始进场。但考虑到整个供需结构目前仍然偏弱，拐点还未到来（价格拐点可能会领先），且对后续供需改善力度并不看好，所以此时入场偏左侧，建议**回调买不要追多**。

# PART 02

## 纸浆市场跟踪

## 市场跟踪:

**现货方面:** 截至上周五,江浙沪地区银星报价4525元/吨,环比涨50元/吨;凯利普报价4650元/吨,环比涨50元/吨,布针、乌针报4525元/吨,环比持平。周初价格小幅反弹,但下游跟进乏力,现货价格波动较小,刚需疲势依旧。

**期现价差:** 上周上周盘面震荡,现货波动较小,基差略有回升。随着交割临近,基差料将继续回升,最终交割预计盘面大约贴水30-50元/吨。

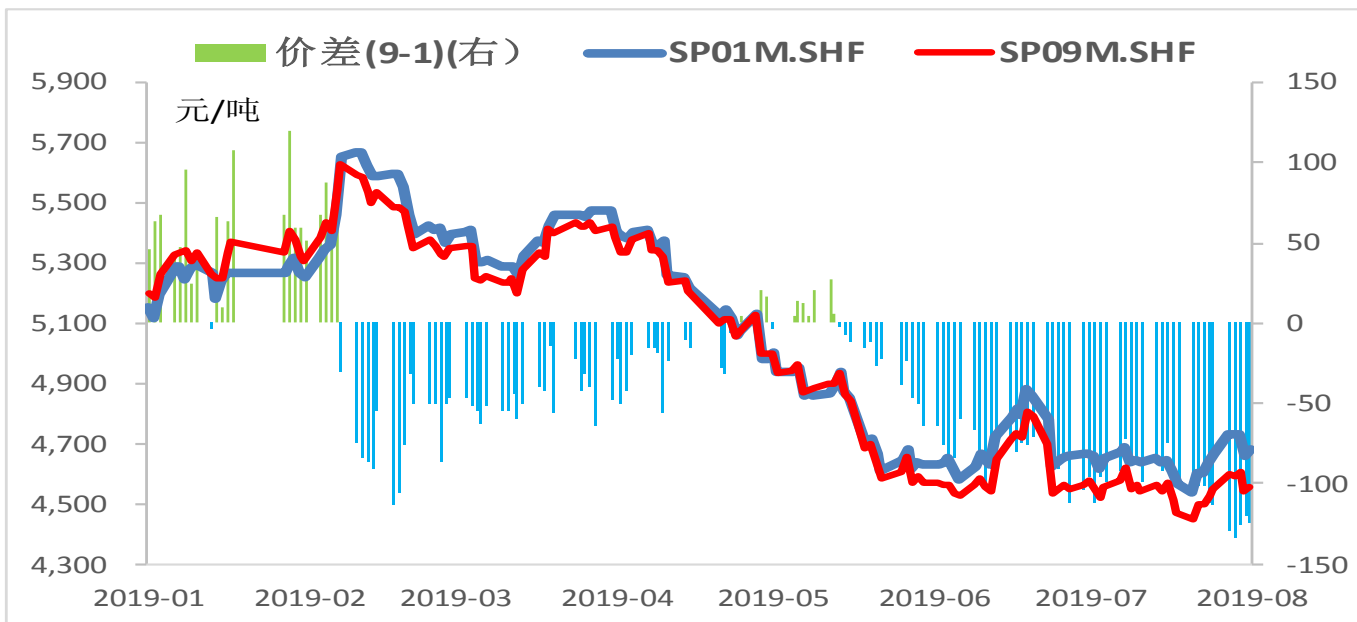
**纸制品价格:** 上周纸制品价格继续盘整。文化纸价格持平,市场交投平平;包装纸弱势盘整,贸易流转略有好转;生活纸大稳小动,下游出货慢经销商备货意愿不足。目前来看,市场目前依旧偏弱,上周浆价反弹市场接受度很低,对于三季度旺季预期信心不足。

**价差结构:** 上周江浙沪地区银星-明星价差扩大至600元/吨。同时,银星8月CFR现货价报590美元/吨,进口小幅亏损266/吨。

**供应方面:** 6月全球木浆出运量436.7万吨,环比增7.01%,同比降4.09%,供应依旧维持较高水平。7月中国木浆进口258万吨,环比大增4.9%,同比增36.5%,1-7月累计进口1516.5万吨,同比增长6.5%。8月到港量传闻较大,进口供应压力依旧不减。

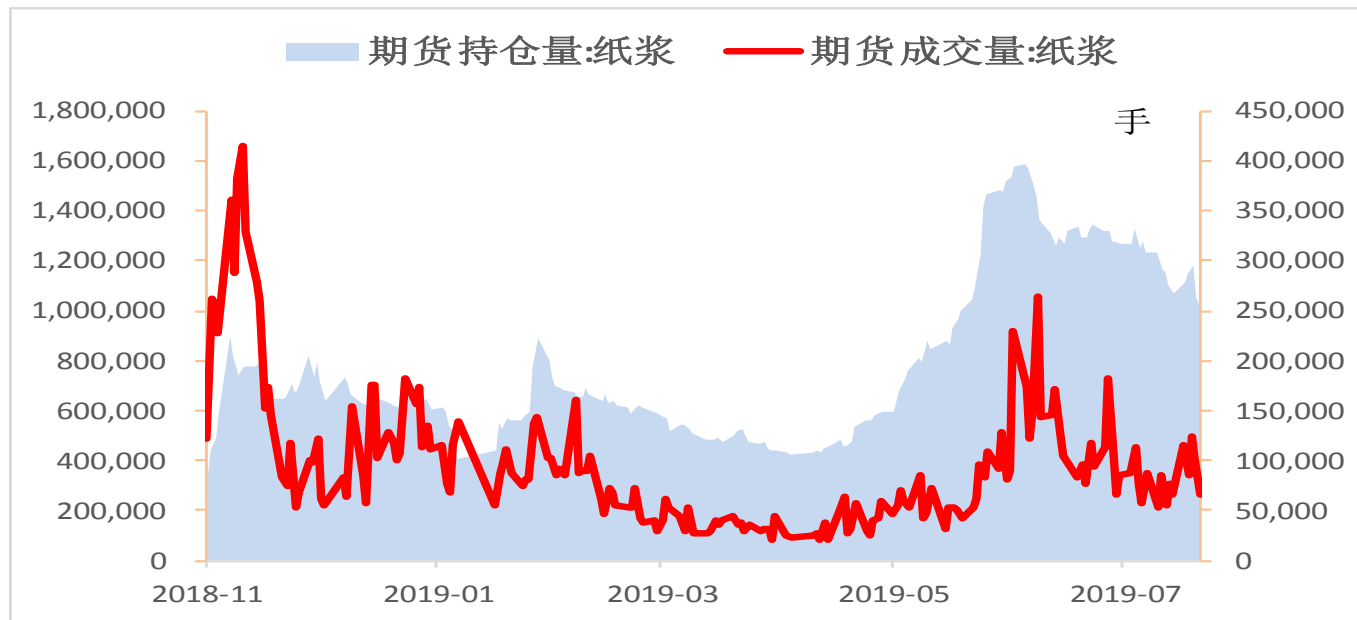
**库存数据:** 2019年7月下旬三地库存合计214万余吨,环比增20%;6月全球生产商库存天数环比增2天至53天记录新高。二季度全球供应维持高位但消费并未恢复库存继续累积。国内方面,由于进口连续两个月创纪录新高,而消费并未有实质性改,港口库存将继续累积。

上周浆价先扬后抑窄幅震荡。截至2019年8月16日下午收盘，SP1909合约收于4556元/吨，较上周涨6元/吨，SP2001合约收于4680元/吨，较上周涨16元/吨。9-1价差稳定在120-1300元/吨区间。



上周盘面窄幅震荡盘整，成交量极限维持在较低水平，周均值为39.18万手。持仓量也是稳中下降，周五至25.76万手。另外，9月合约持仓量已经下降至6万手下方，9月交割料将平稳过度。

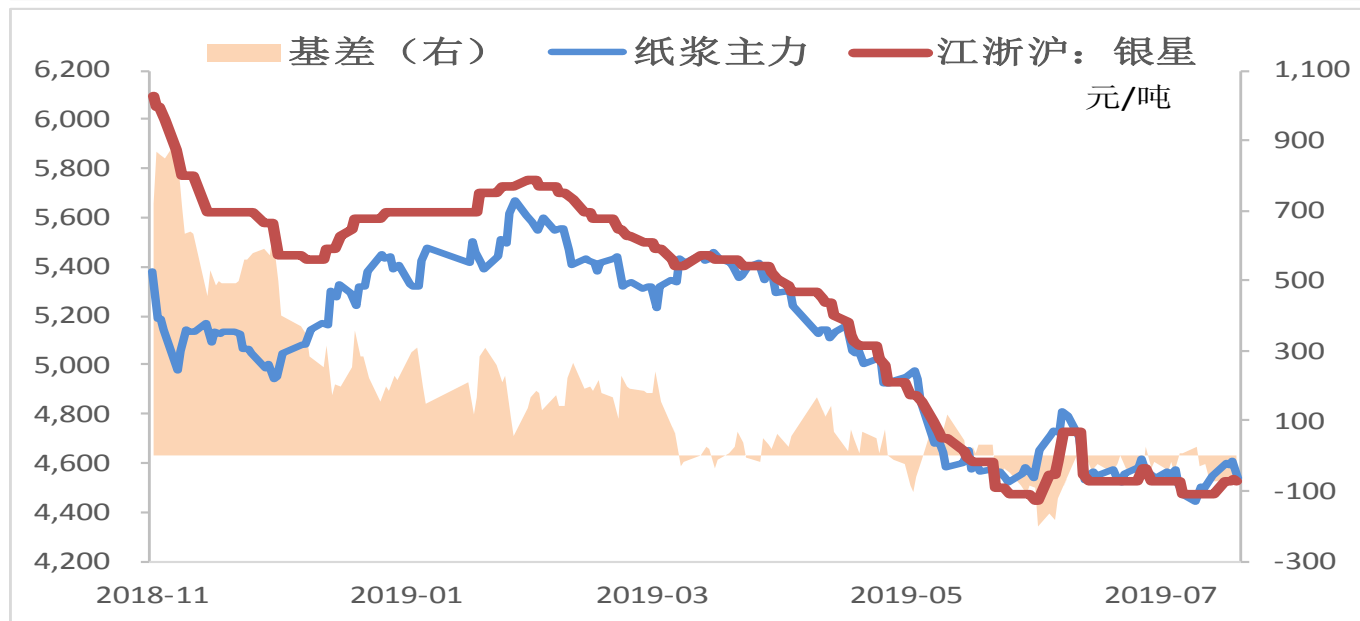
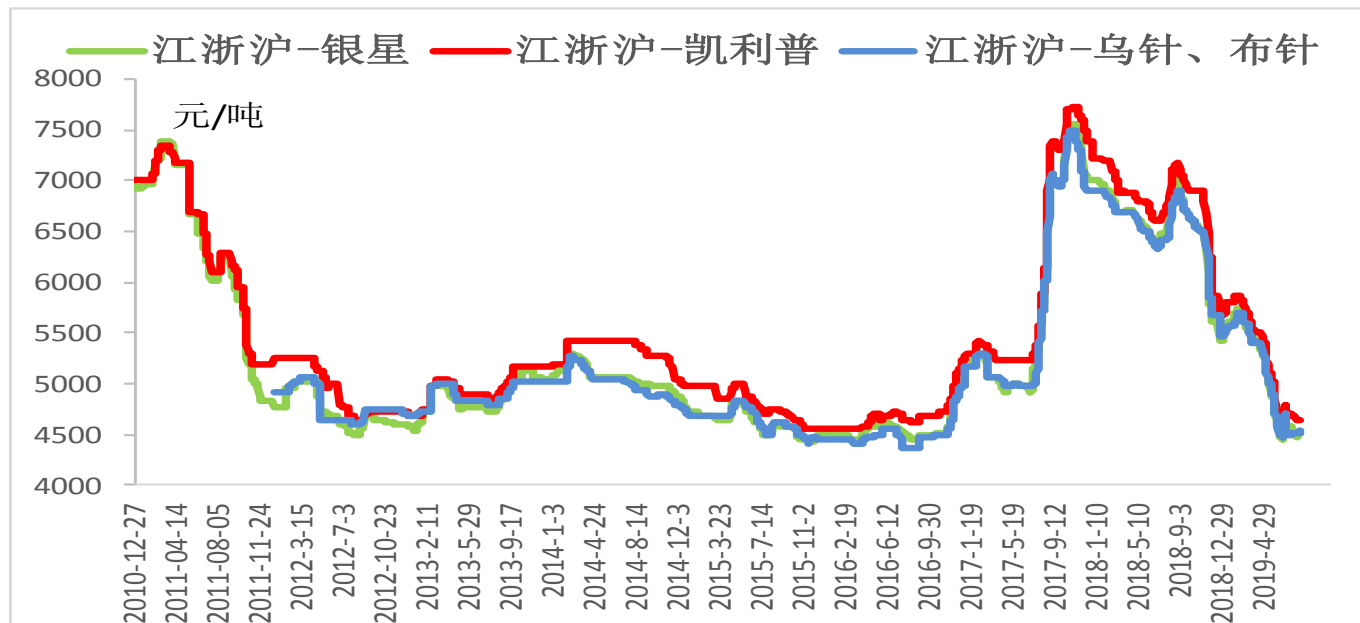
从成交量和持仓量而言，纸浆短期不被资金关注，整体震荡筑底格局不变。



# 现货—漂针浆价格及基差

针叶浆方面，截至上周五，江浙沪地区银星报价4525元/吨，环比涨50元/吨；凯利普报价4650元/吨，环比涨50元/吨，布针、乌针报4525元/吨，环比持平。周初价格小幅反弹，但下游跟进乏力，现货价格波动较小，刚需疲势依旧。

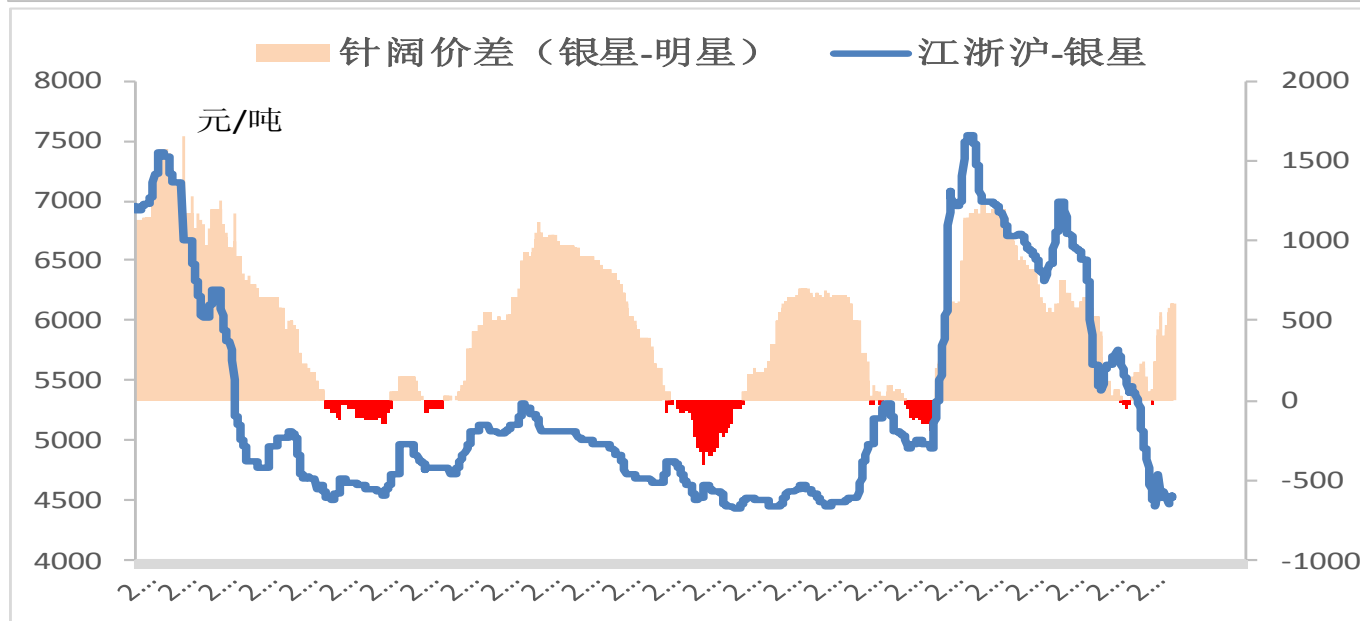
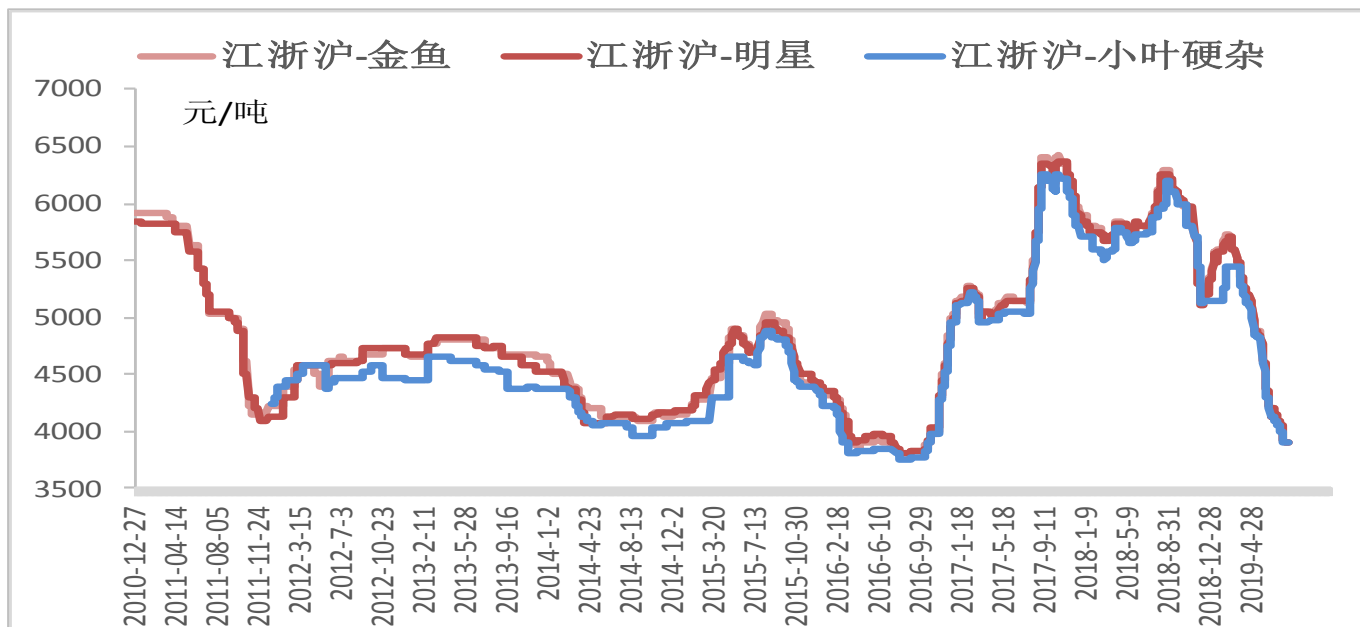
上周盘面震荡，现货波动较小，基差略有回升。随着交割临近，基差料将继续回升，最终交割预计盘面大约贴水30-50元/吨。



# 现货—漂阔浆价格及针阔价差

漂阔浆方面，截至上周五江浙沪地区金鱼报3925元/吨，环比持平；智利明星报3925元/吨，环比持平；印尼小叶硬杂报3900元/吨，环比持平。阔叶浆虽然前期有过一次美金货放量成交，但整体供需并无实质性改善。

上周江浙沪地区银星-明星价差略扩大50元至600元/吨。目前而言，阔叶浆的供应和库存压力要显著大于针叶，但随着外盘阔叶较针叶底近100美元/吨，下游纸厂对阔叶的采购力度有所加大，针阔价差导致的替代效应开始显现。但短期而言，还很难看到阔叶浆供需结构的边际改善苗头。

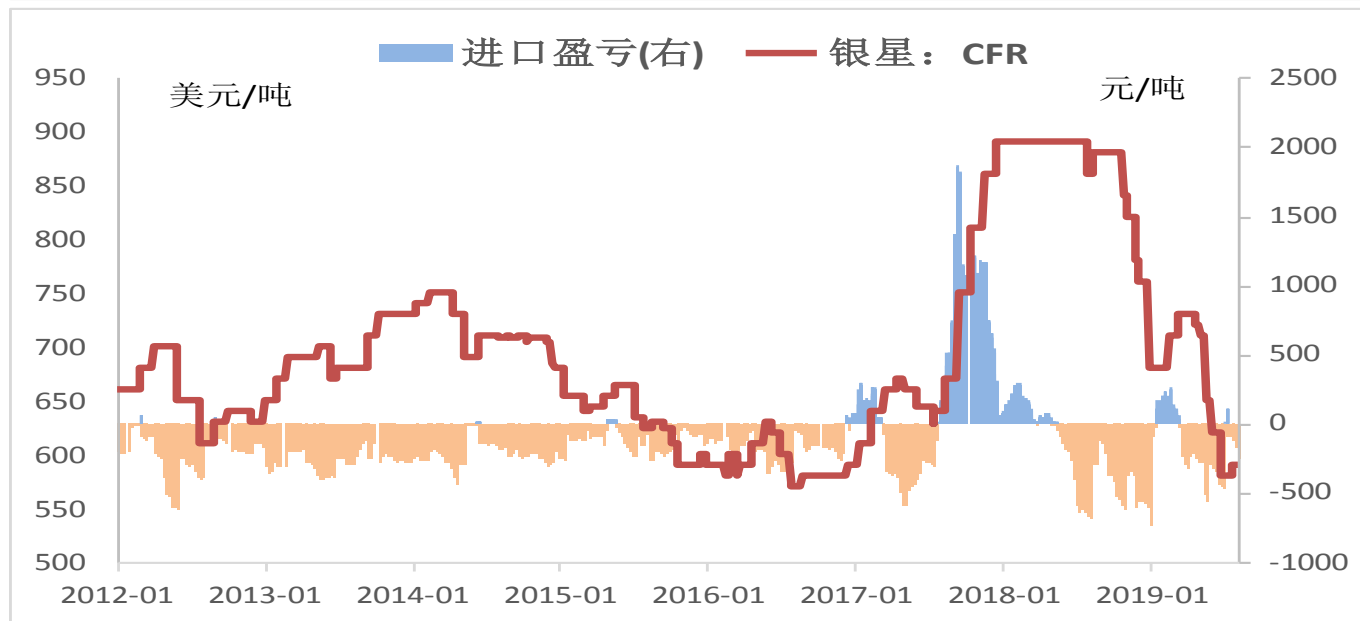
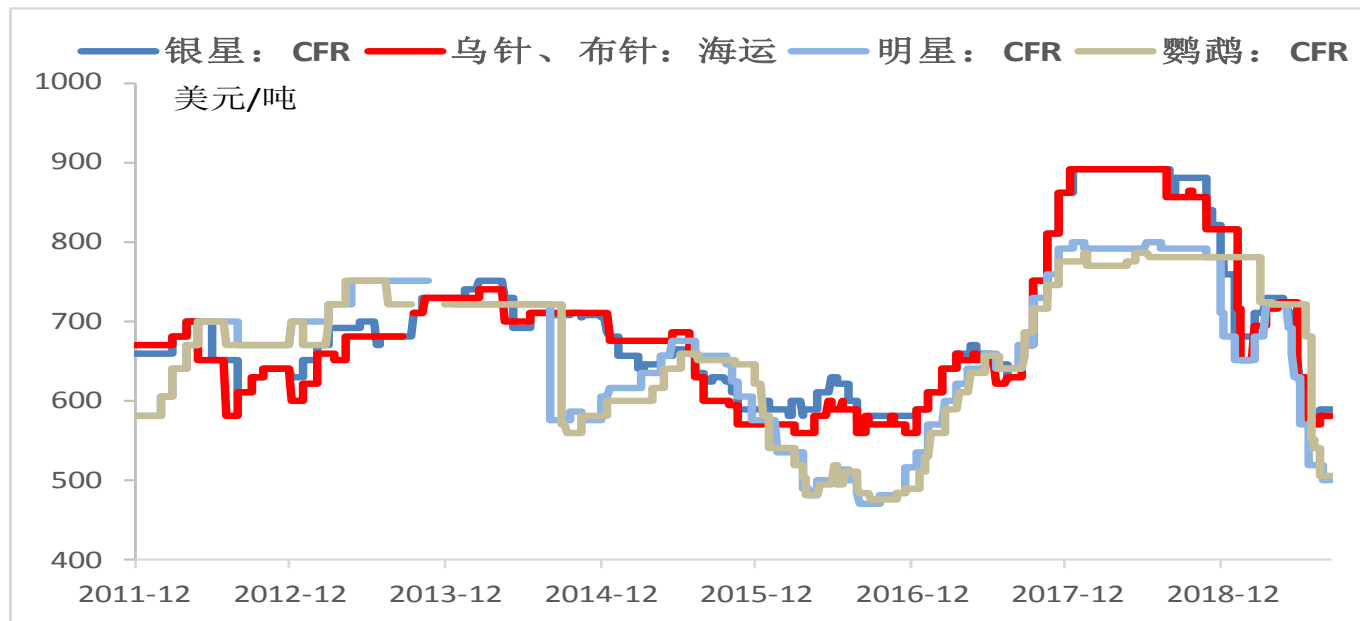




# CFR报价—外盘报价及进口盈亏

截至2019年8月9日，智利银星中国主港进口价格为590美元/吨（+10），俄罗斯乌针、布针中国主港海运价格为580美元/吨（+10），智利明星中国港口进口价为500美元/吨（-20）。9月外盘月亮下调20美金至580美元/吨，整体报价料将持平或小幅下调10美金。

银星(智利) CFR8月现货价报590美元/吨，江浙沪地区银星报4525元/吨，进口亏损收窄至266元/吨。



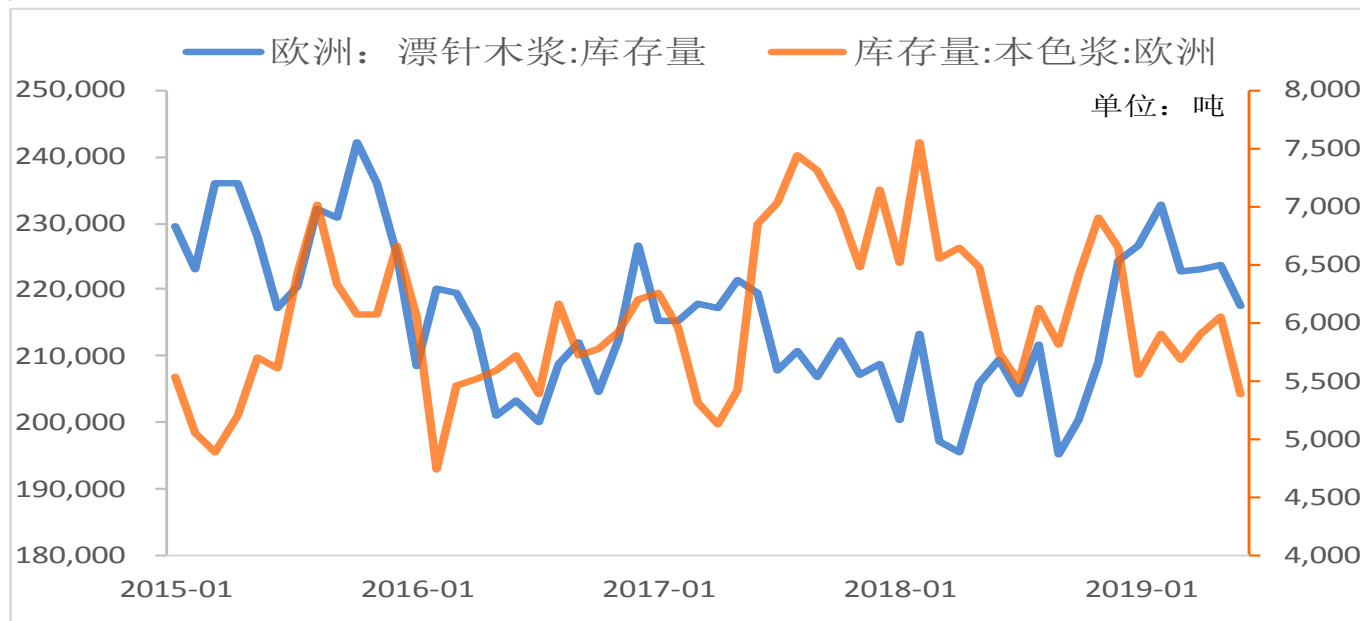
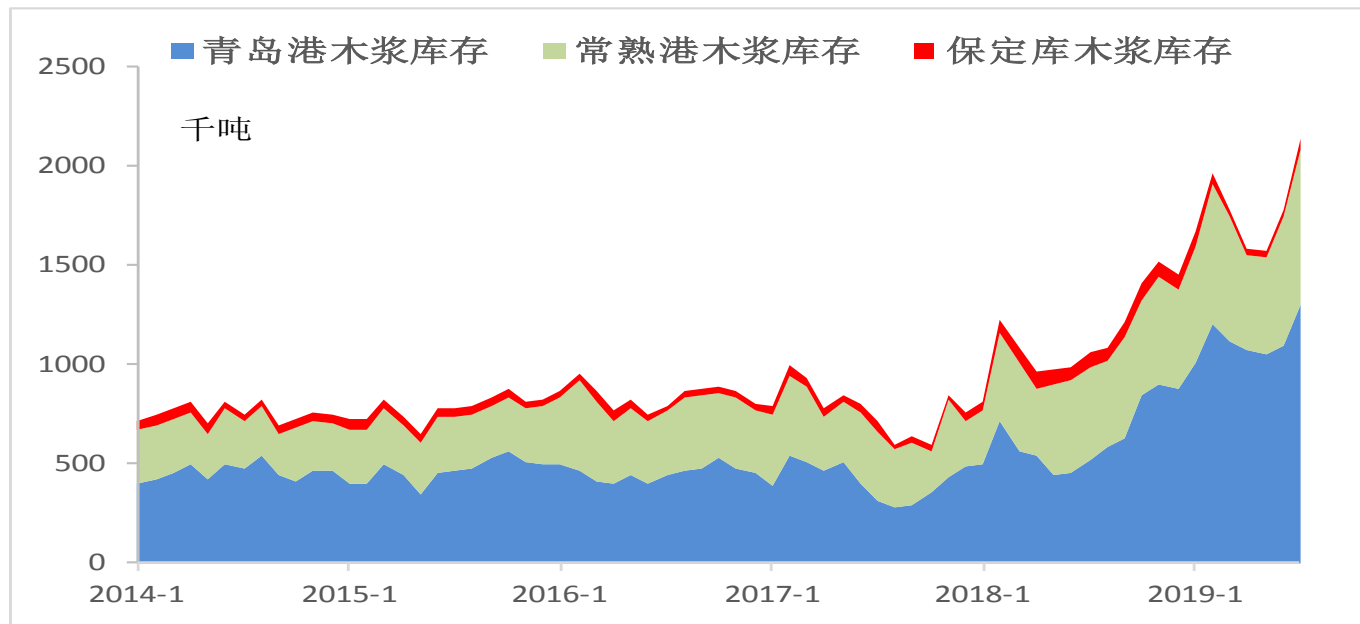
# 库存—国内及欧洲

2019年7月下旬国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计214万余吨，较6月下旬增20%，较去年6月下旬同比增加100%。

青岛港约130万吨，环比增18.18%；常熟港78.8万吨，环比增21.23%；保定库5.2吨，环比降67.66%。

5月去库放缓，6、7月淡季累库，8月来看看到港量大且消费无起色，库存继续累积。

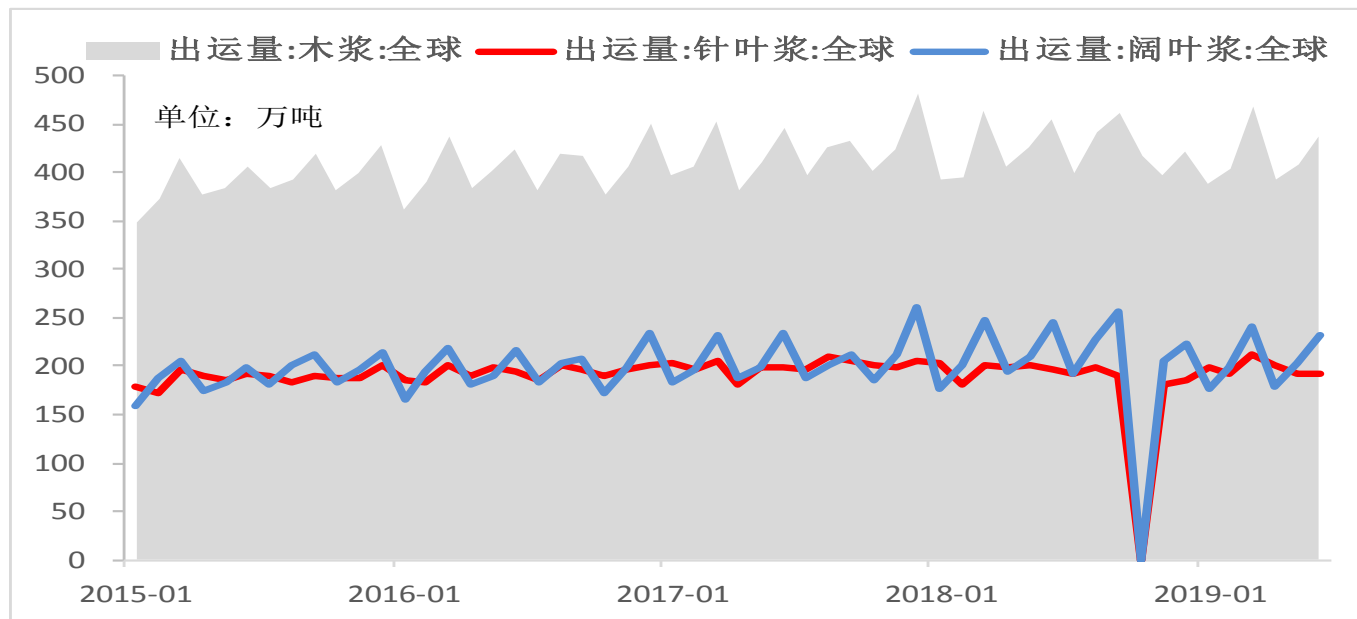
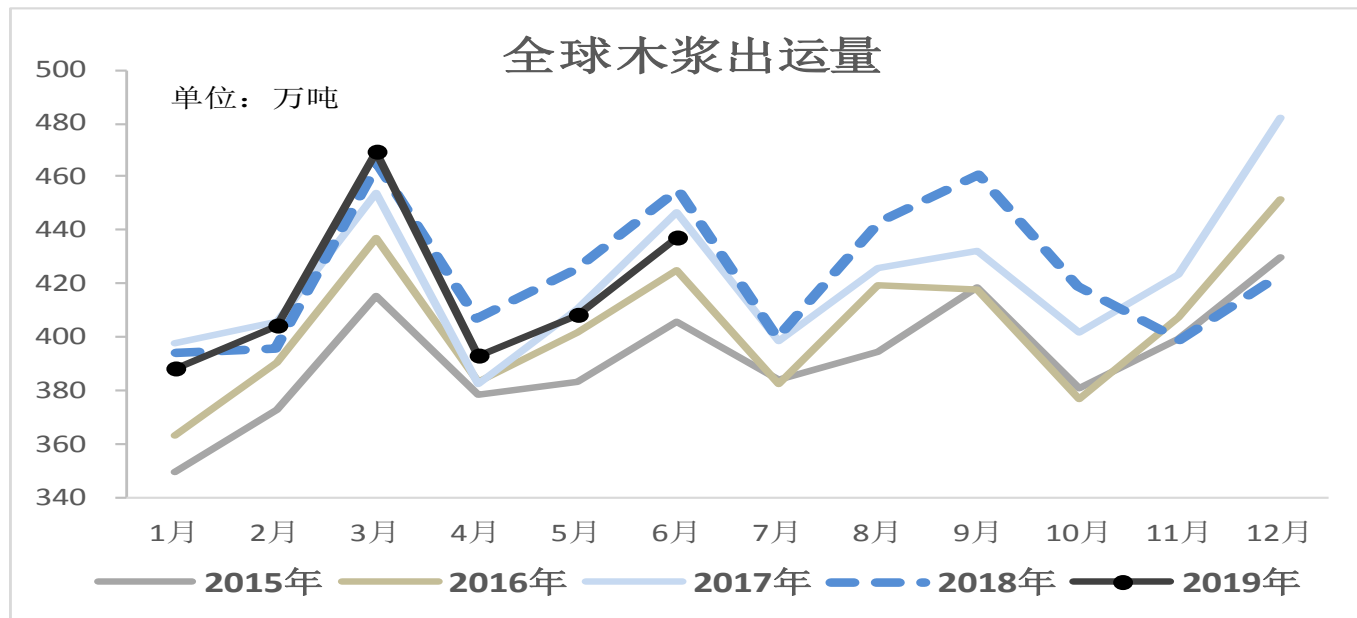
截至2019年6月底，欧洲针叶木浆库存21.75万吨，环比下降2.85%，同比增加3.86%。库存天数为18.8天，环比降1.2天。而本色浆库存环比下降10.95%至5383吨，库存天数下降2天至18天。欧洲地区木浆消费大幅放缓（同比下降14.9%），且没有明显改善（环比下降0.31%），库存环比下降主因浆厂缩减发货量（转移至中国）。





2019年6月全球木浆出运量436.7万吨，环比增7.01%，同比降4.09%。二季度供应依旧维持在较高水平，但消费并没有任何改善，库存继续累积。虽然说部门浆厂检修增加，但实际影响有限。

其中，2019年6月针叶浆出货量为191.9万吨，环比微增0.21%，同比降2.04%。阔叶浆出货量为231.8万吨，环比增14.47%，同比降5.23%。阔叶浆压力依旧要明显高于针叶浆。



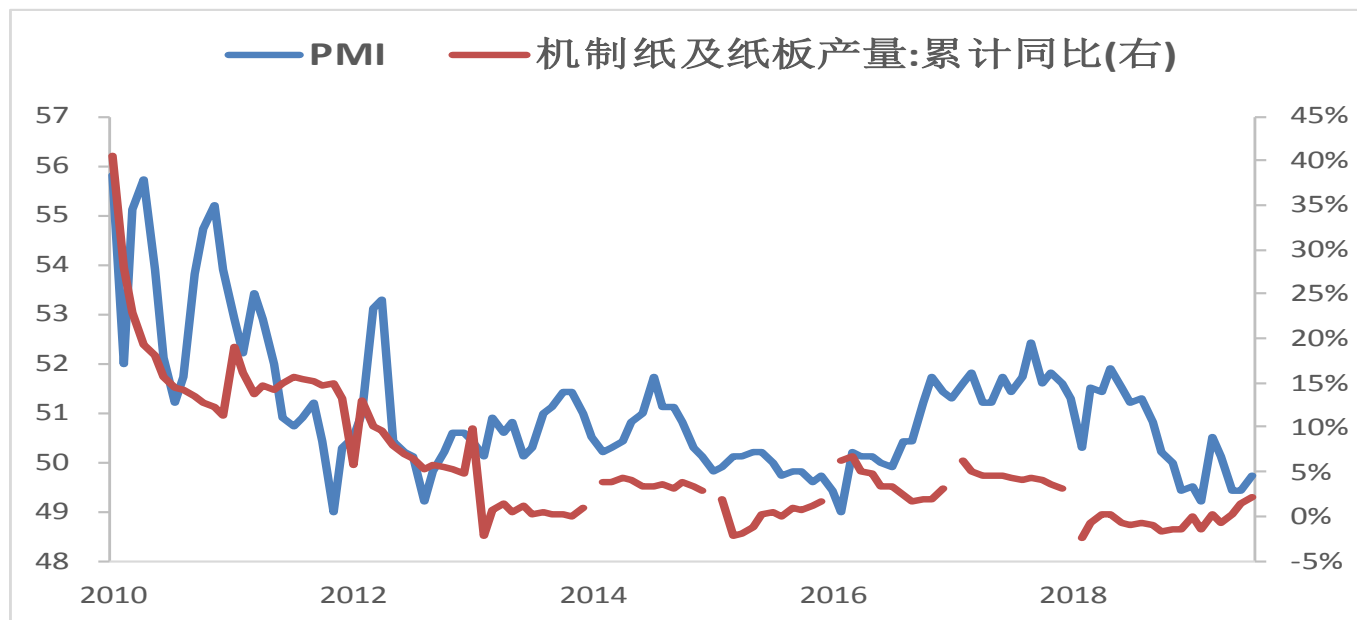
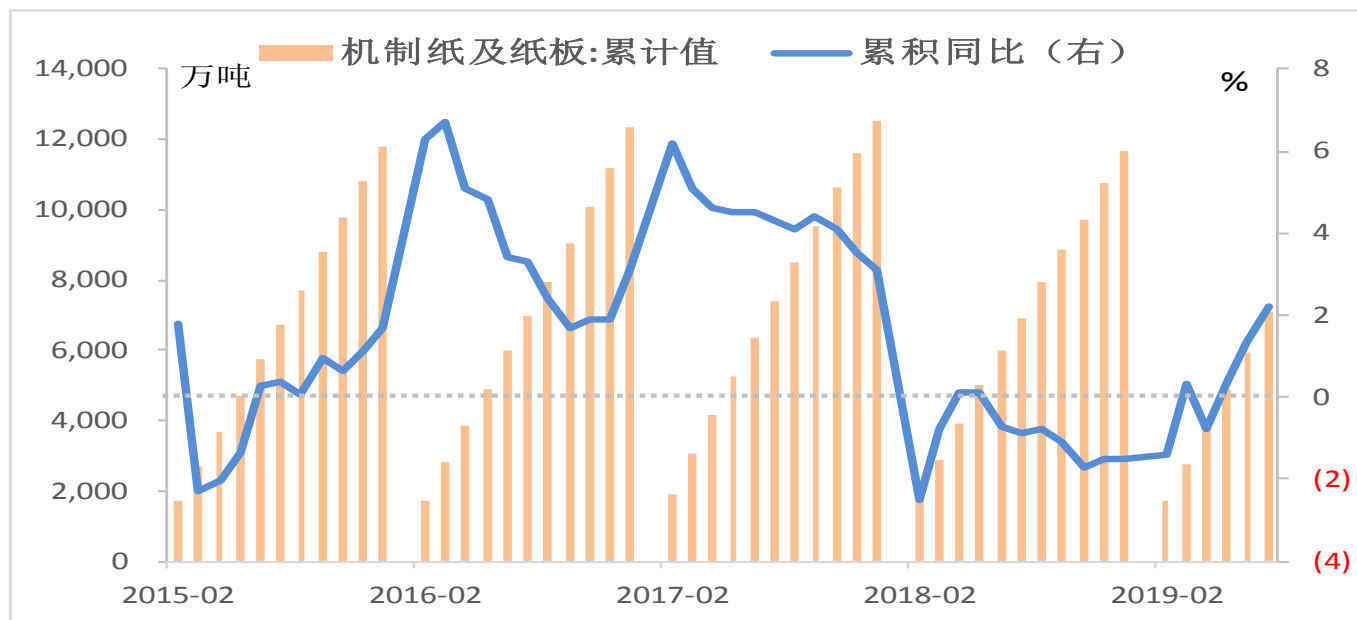


2019年7月，机制纸及纸制品产量为1044.2万吨，同比增长3.9%，1-7月累计产量为7070.7万吨，同比增长2.3%。

近期淡季表现明显，整体消费疲软。不仅如此，受制于国内外情况以及行业自身，三季度旺季市场预期普遍不足，下游采购依旧谨慎。

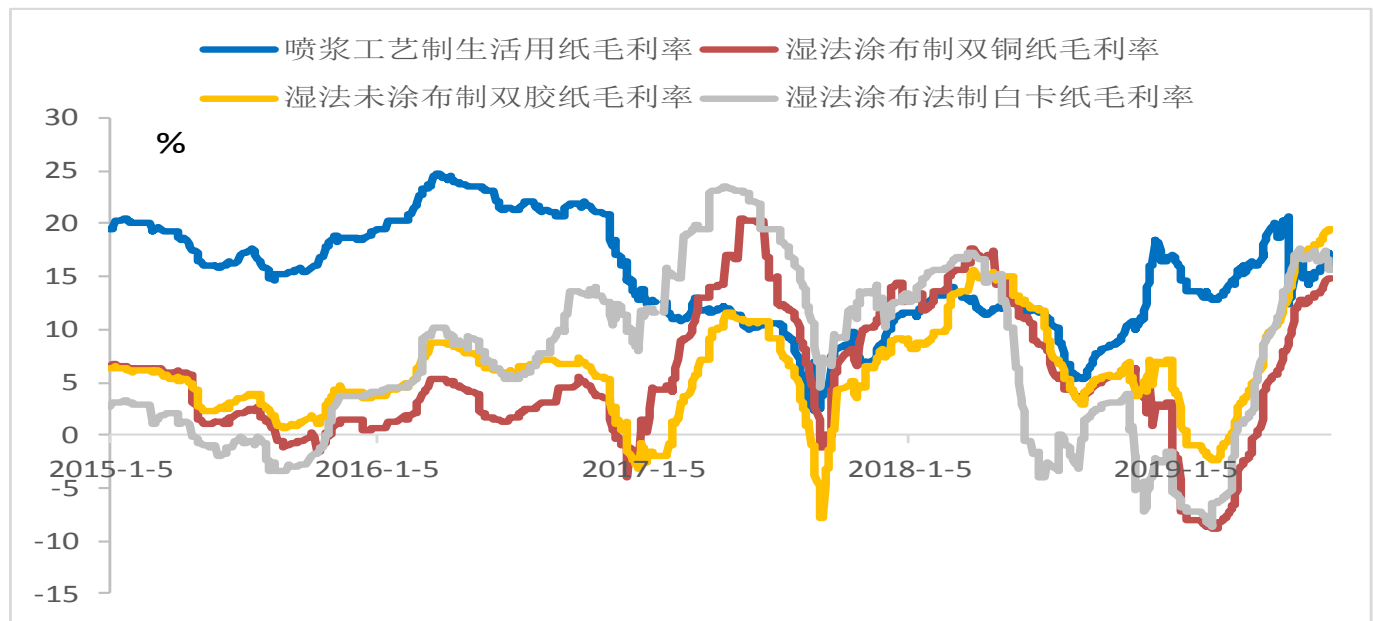
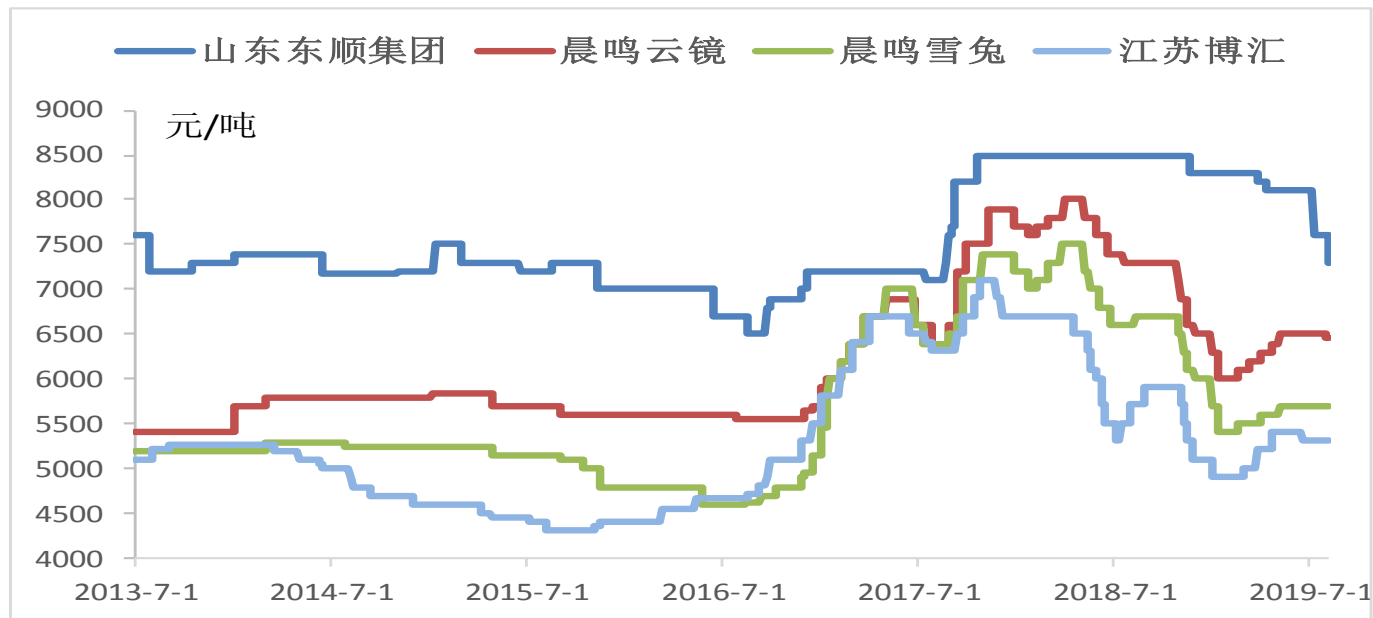
纸制品产量累积同比增速与PMI保持非常高的正相关性，也直接表明纸制品消费与国内宏观经济紧密相连。同时，也可以发现，PMI的拐点有一定领先相应。

7月PMI环比小幅回升0.3，但依旧维持在枯荣线下方，实体经济依旧疲软，整体下游消费难有看到经济支撑。



上周纸制品价格继续盘整。文化纸价格持平，市场交投平平；包装纸弱势盘整，贸易流转略有好转；生活纸大稳小动，下游出货慢经销商备货意愿不足。目前来看，市场目前依旧偏弱，上周浆价反弹市场接受度很低，对于三季度旺季预期信心不足。

根据卓创资讯统计，由于木浆价格持续下行，而成品纸价格稳定，行业利润快速修复，毛利润已经达到近几年高位水平，但是业者对后市依旧信心不足，谨慎操作为主。



纸浆2001 (013401) <日线>

商品叠加 周期



- 上周盘面窄幅震荡盘整，均线系统开始粘合，市场多空交着，短期而言，震荡为主。
- 随着交割月临近，9月主力移仓已经完成，目前就看市场给予多少基差和9-1价差，否则，在当下现货销售困难背景下，多头接货意图何在？
- **建议：短期可于4750-4800区间试空，目标至4600元附近。纸厂等用浆企业，可以开始逢低进行战略性补库，考虑到目前供需结构，不建议追多。**



## 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

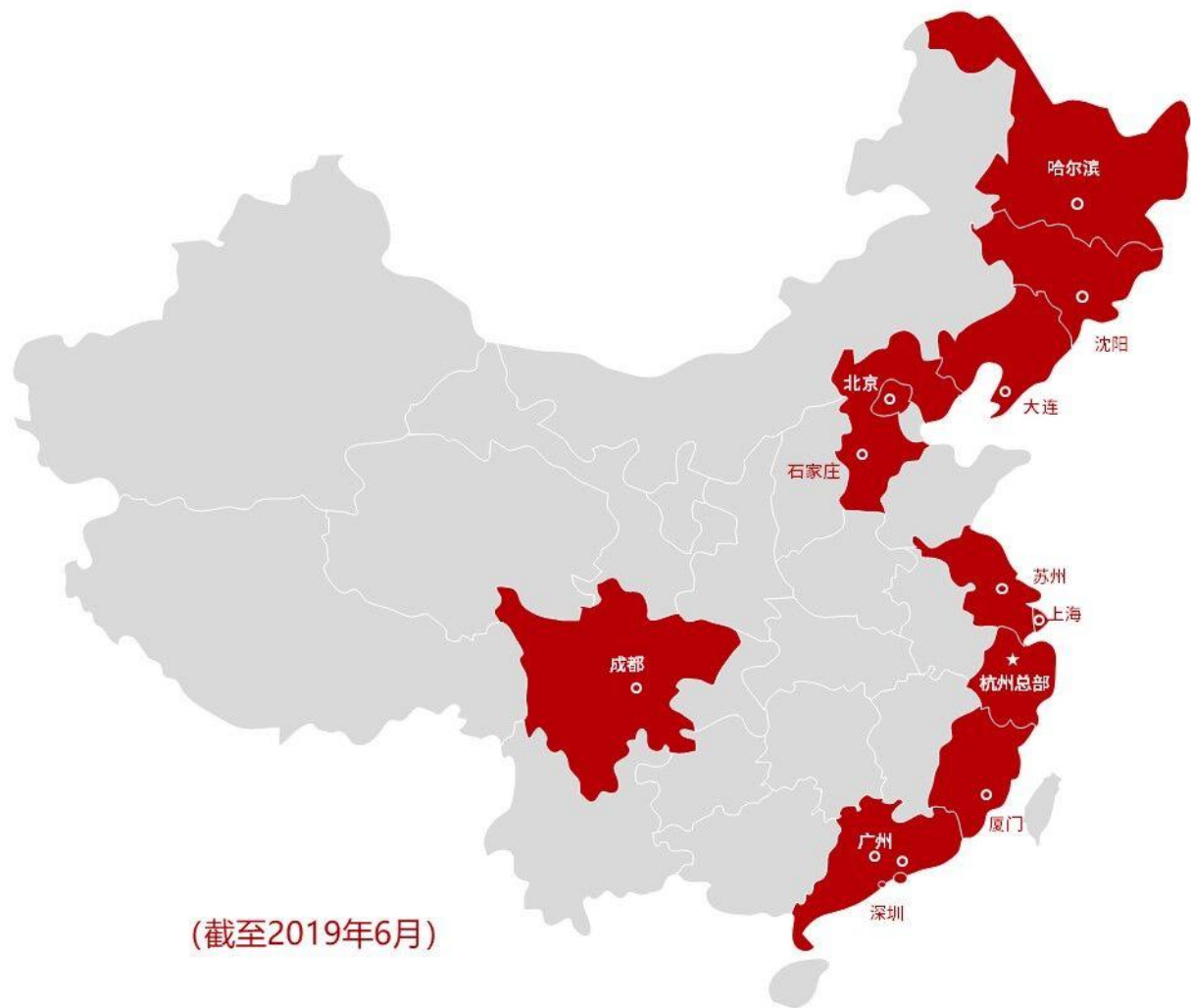
**期市有风险，入市需谨慎。**

地址：杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12、16层

邮编：310004

电话：0571-28132578

网址：[www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com)



## 公司分支机构分布

6家分公司 14家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、绍兴营业部、宁波营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部