

# 纸浆： 短期多空混沌 交割压力唯跌方解

信达期货：陈敏华

2019年10月29日

投资咨询号：Z0012670

---

# 目录

## CONTENT

01

背景及当下矛盾

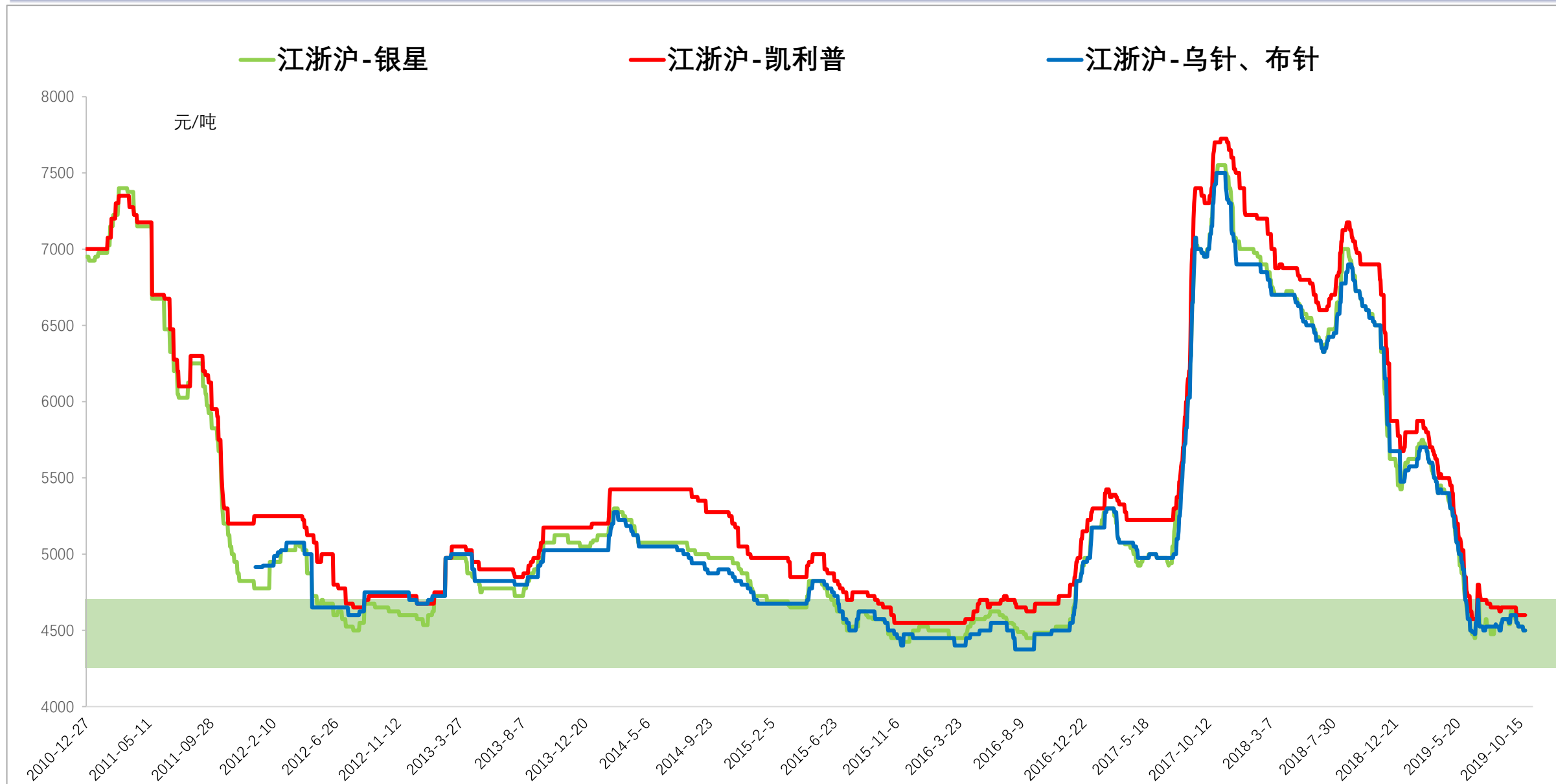
02

后市操作建议

# PART 01

## 背景及当下矛盾：

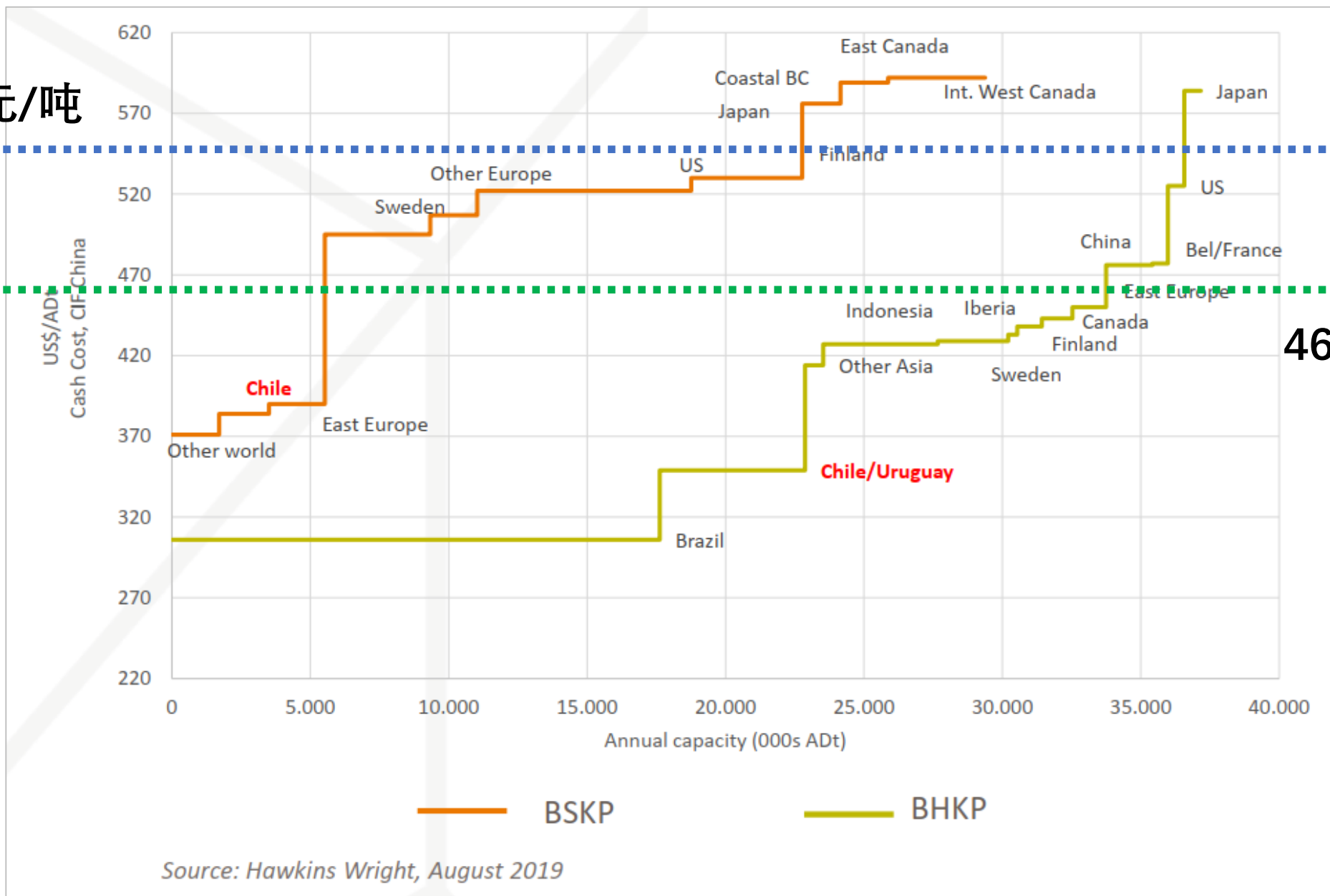
# 绝对价格—近10年低位 产业/游资抄底最大的逻辑



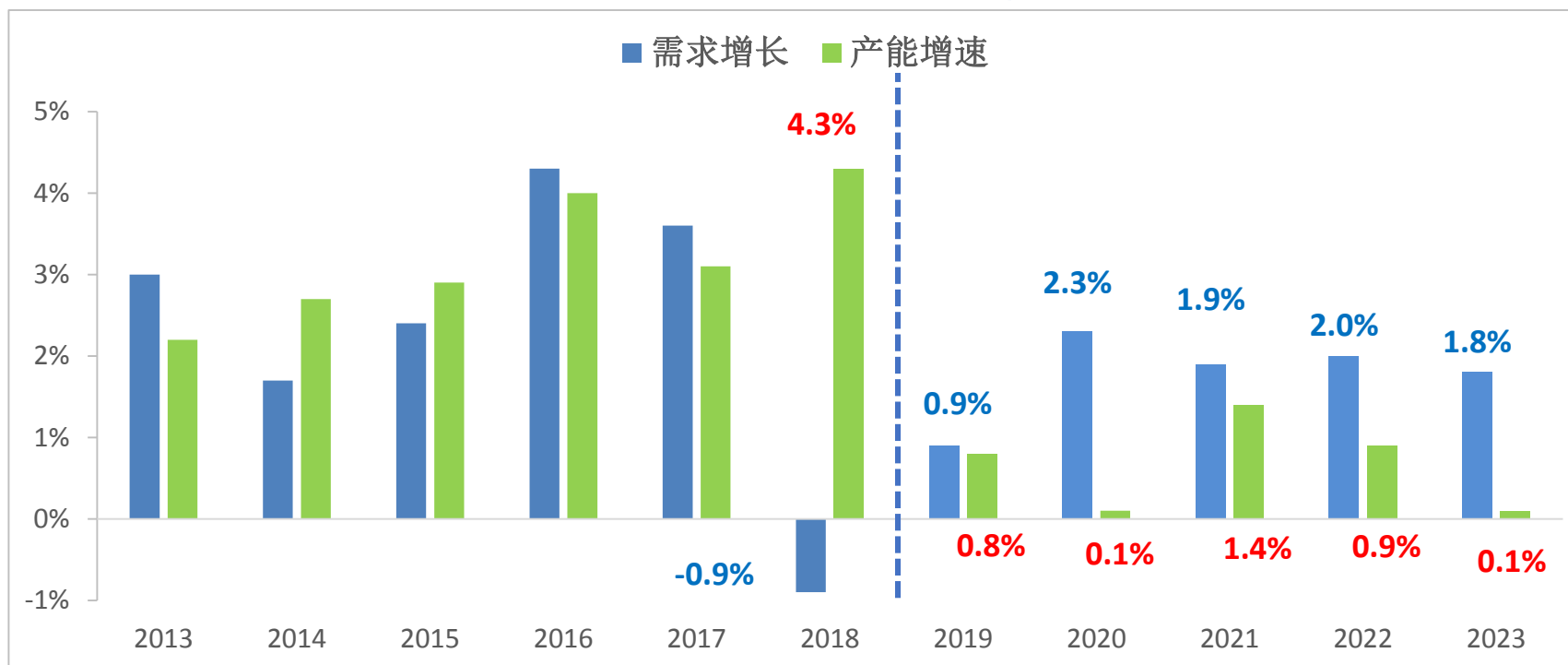
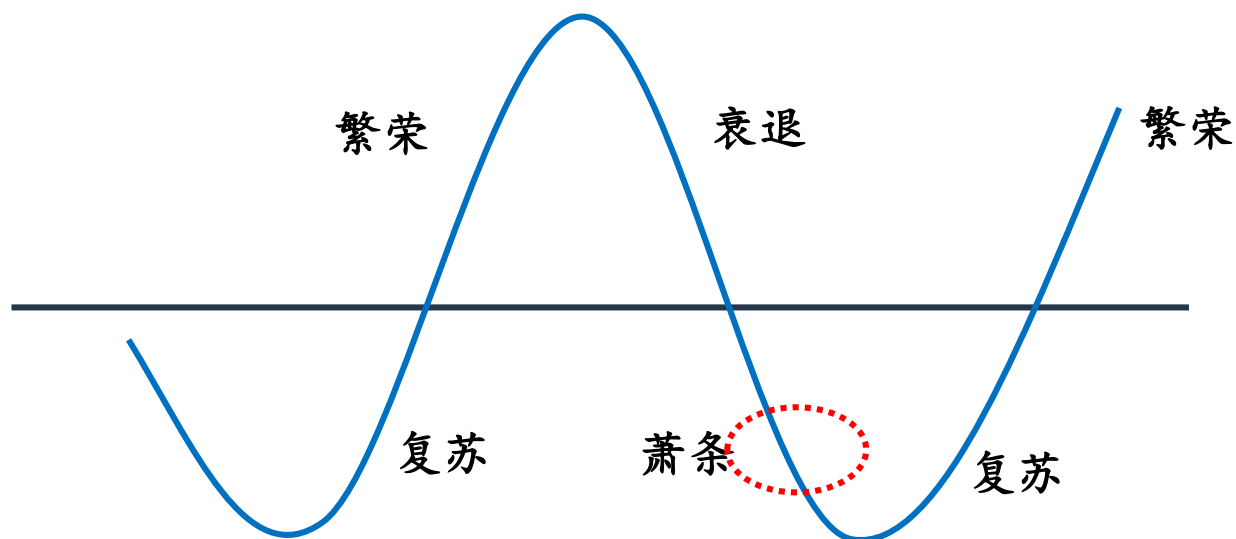
# 相对价格：浆价开始触及生产成本 基于过去行业规律抄底

550美元/吨

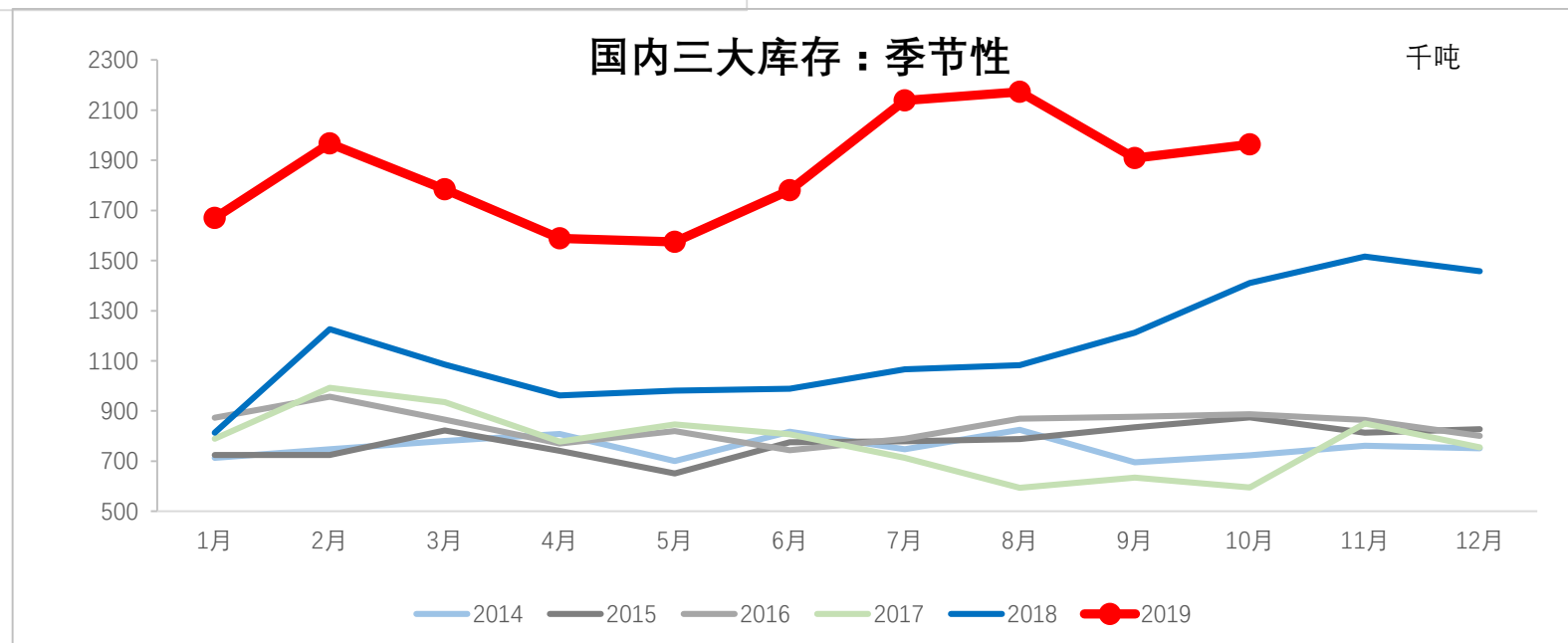
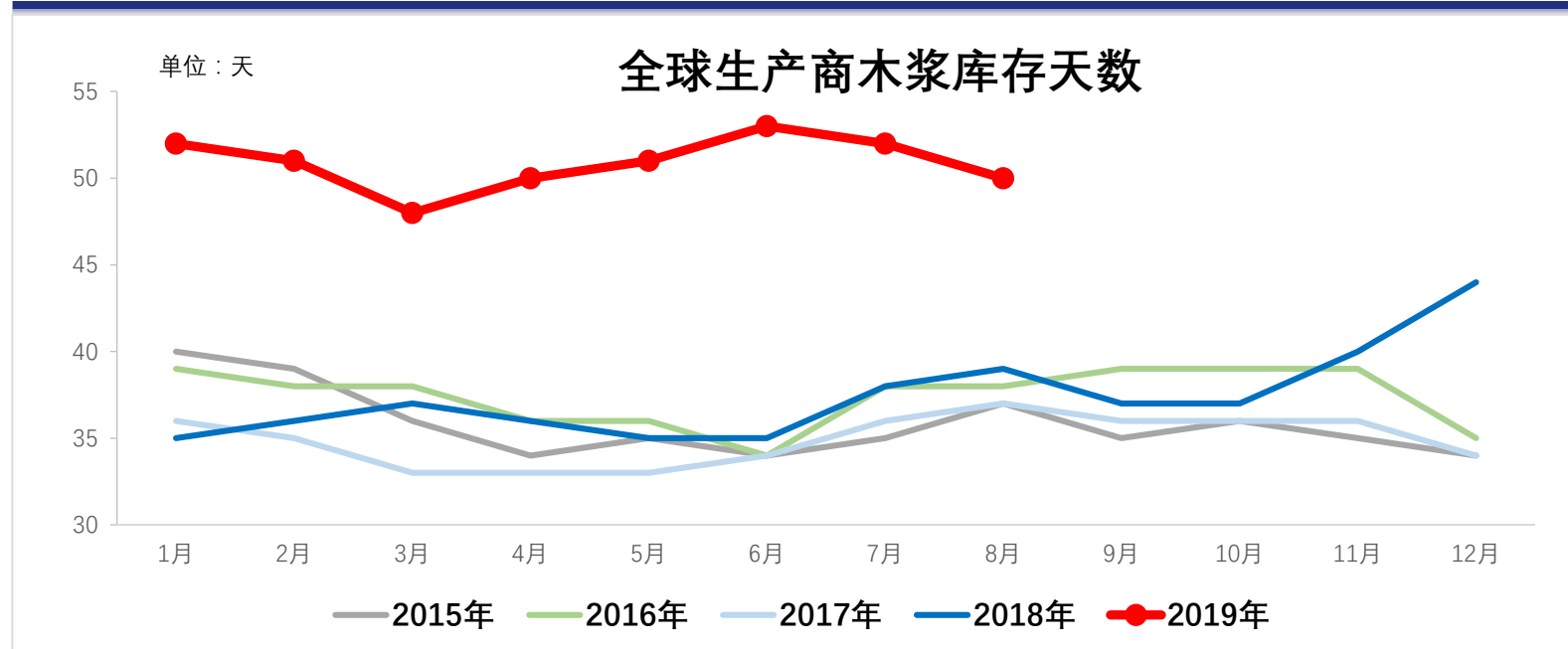
460美元/吨



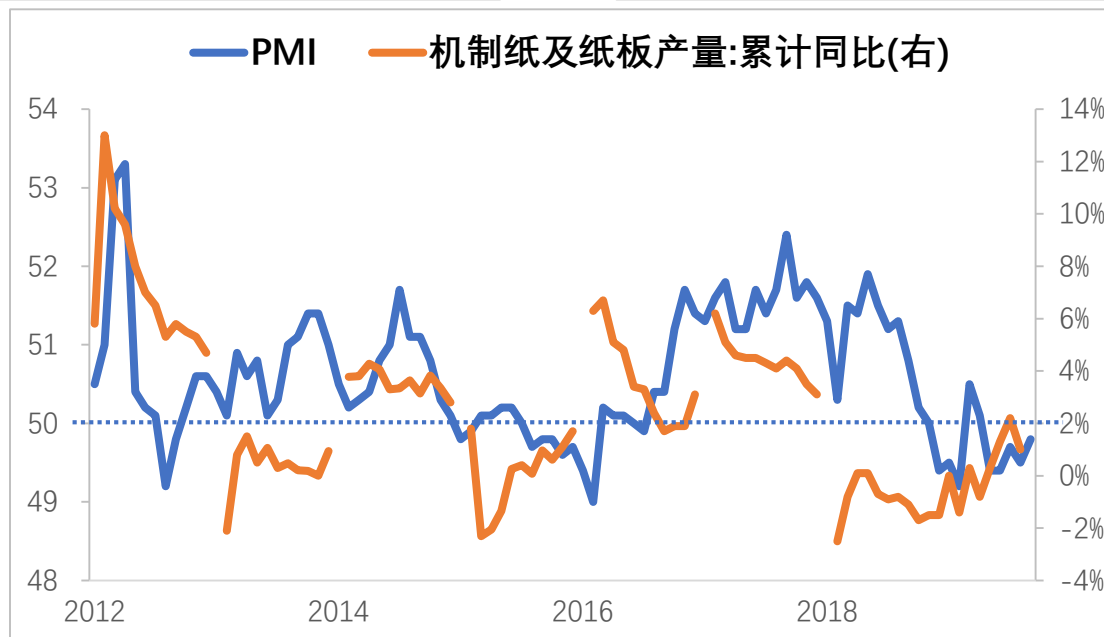
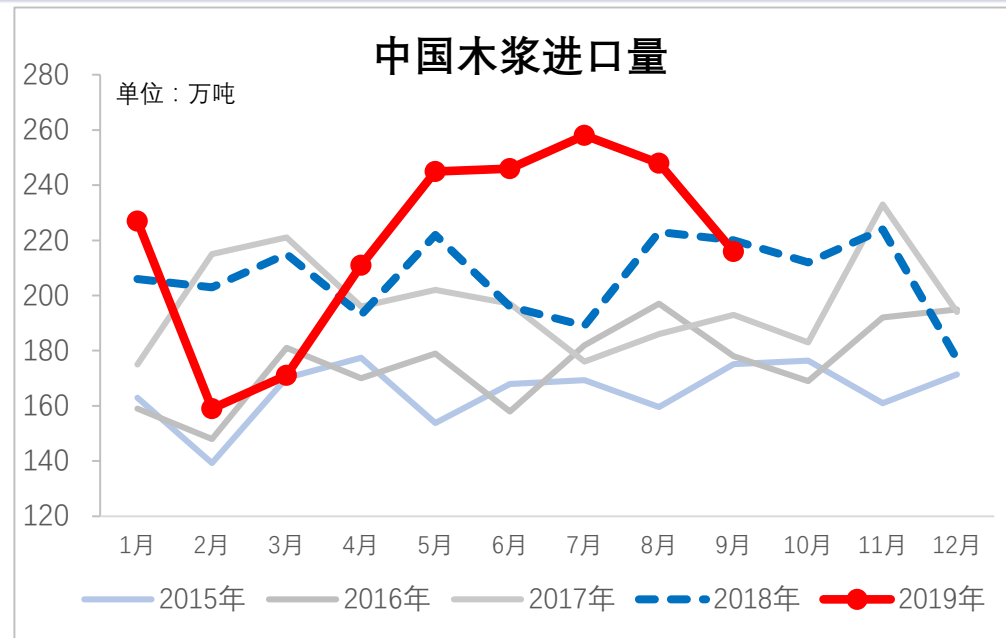
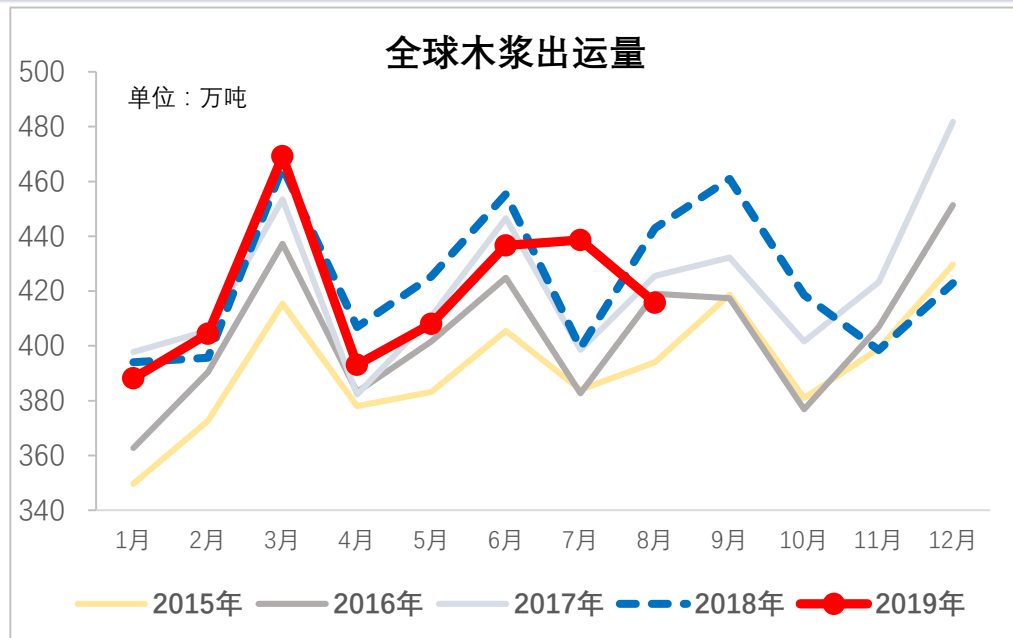
# 行业周期：全球木浆行业处于主动去库阶段



# 蓄水池：库存—继续创纪录新高



# 当下---高供应、高库存、弱需求短期难以扭转





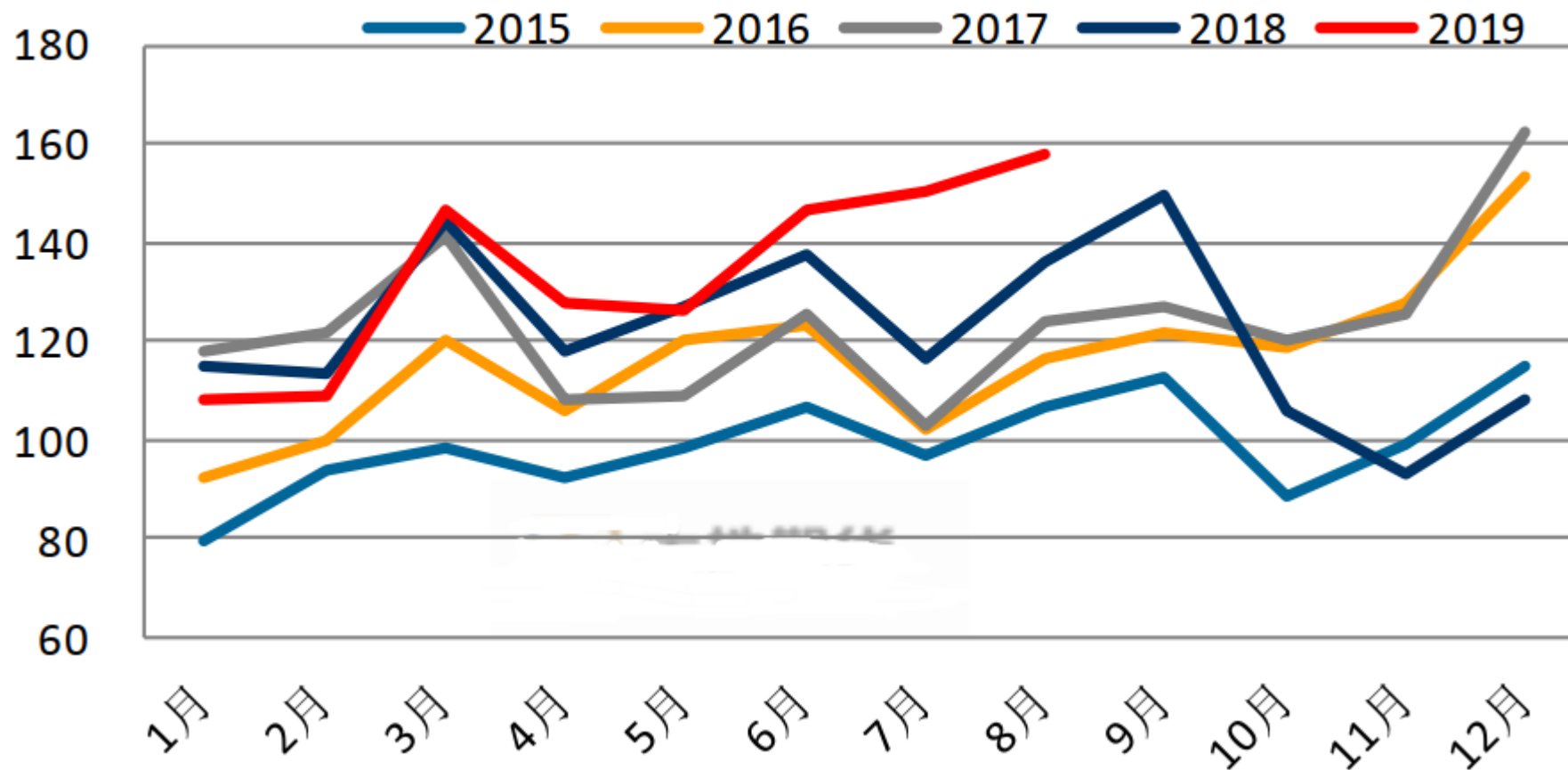
# 多空博弈—多头只能寄希望海外供应扰动

纸浆主力 (013490) <日线>

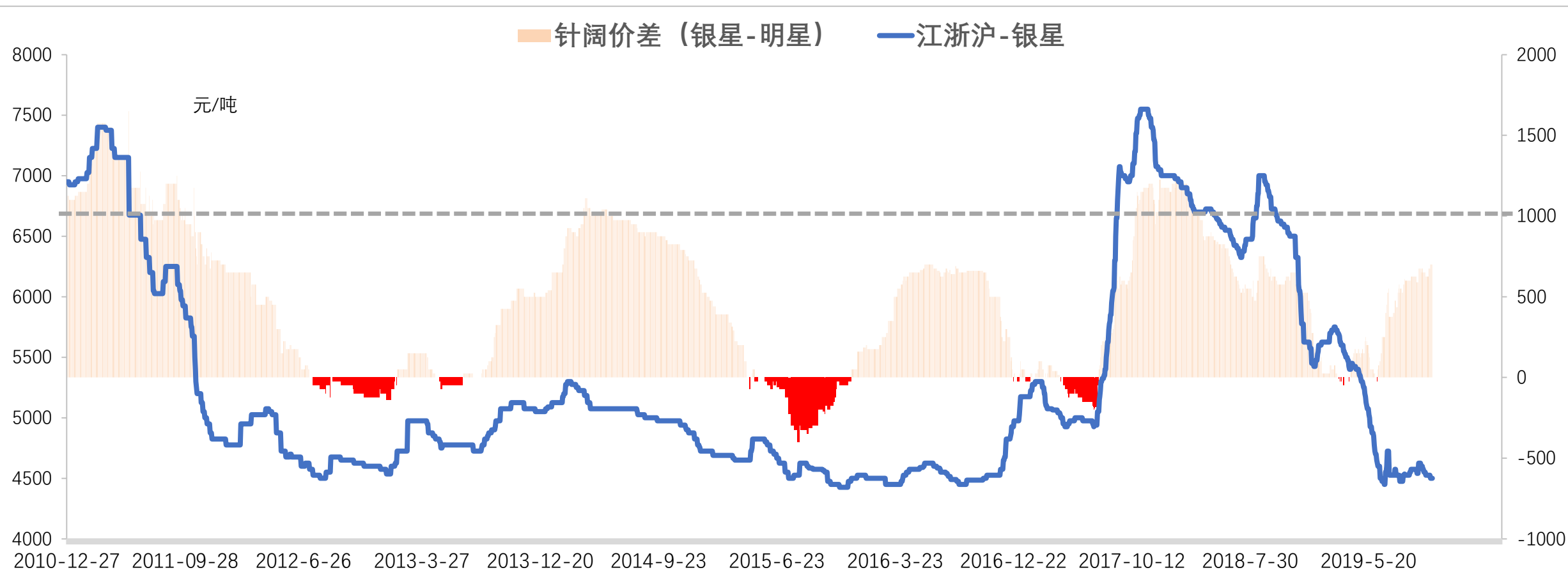
商品叠加 周期



## W20商品浆发运到中国数据（万吨）



# 多空博弈—空头到港量大 库存反复 阔叶非标套



巴按460美元/吨，按7.0762汇率折合人民币成本不足3750元/吨。  
当盘面高于4750元/吨，1月盘面与船货的针阔价差就达到1000元/吨。

详细内容参考《衢州特种纸会议见闻分享：市场交易逻辑发生变化，年内浆价势必还有一跌》

<http://www.cindaqh.com/a/20191018-27496.html>

## 做多

相对价格优势：  
买盘面优于船货

绝对价格优势：  
4500元/吨下方

## 卖空

底部鱼尾行情，  
需要足够的安全  
边际，且要把握  
节奏。

期现无风险套利；  
进口利润窗口；  
阔叶非标套窗口。

【4550,4750】

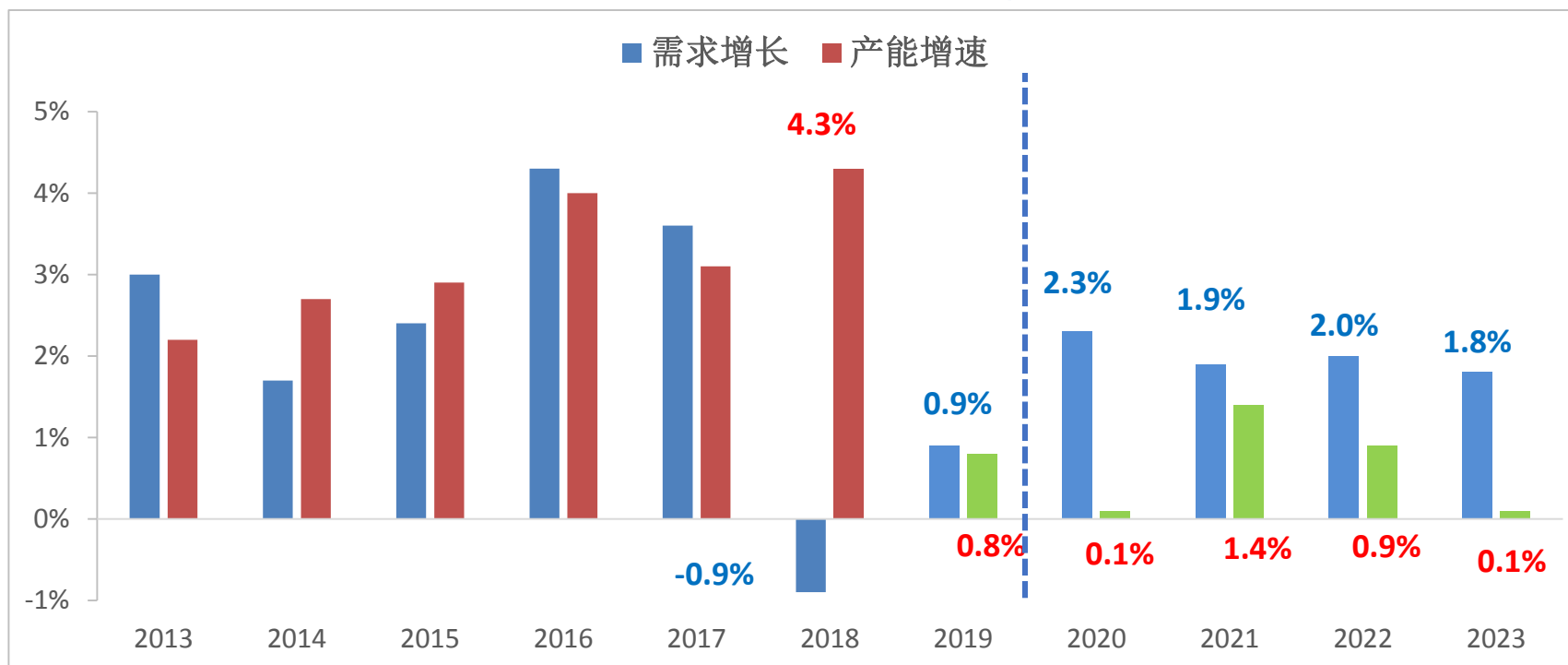
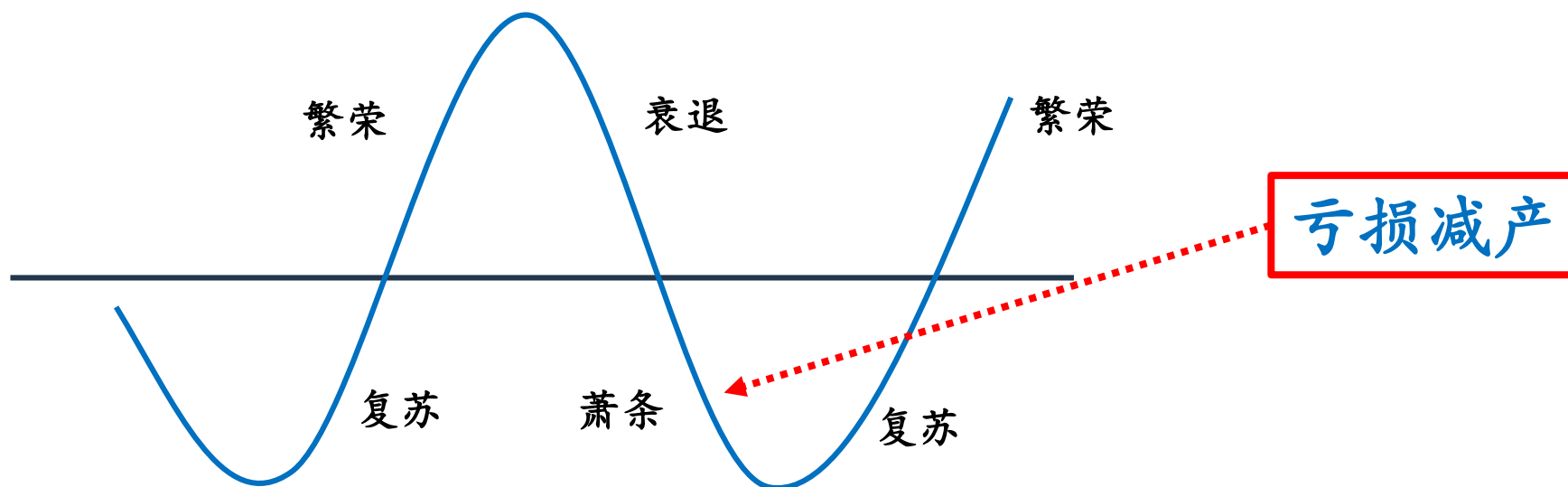
区间弱势震荡

涨，真的看不到驱动；跌，又能跌到哪去？

## PART 02

# 后市操作建议

# 高库存、弱需求，这一现状如何解决？



## 浆价

反弹

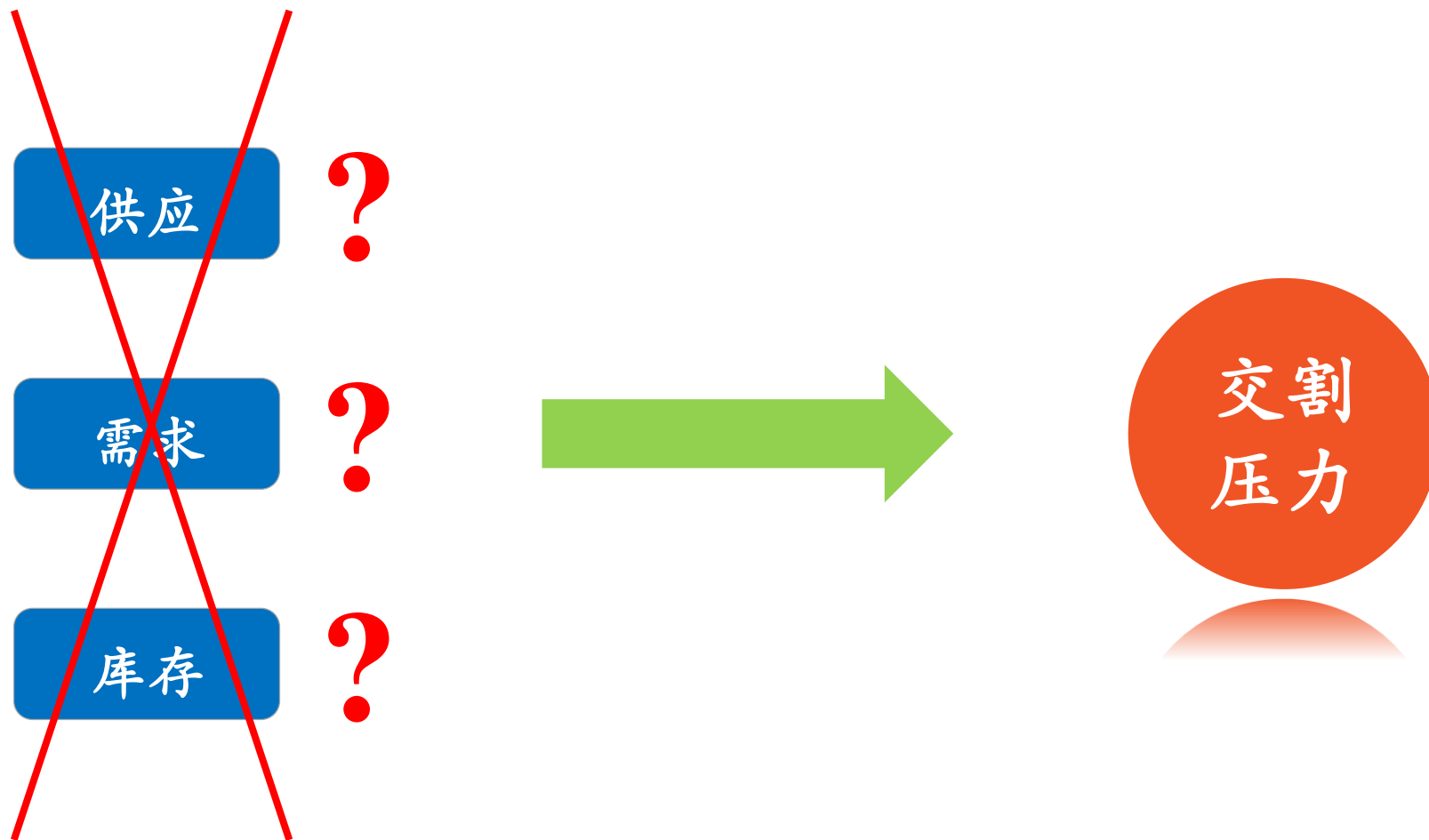
- 1、期现正套，现货压力转至盘面；
- 2、盘面进口盈利窗口打开，国外供应压力转移至国内。

震荡

矛盾持续积累，现货+盘面压力越积越大。

下跌

- 1、盘面下跌推动基差回归交割压力释放；
- 2、绝对地位吸引纸厂及贸易商接盘。



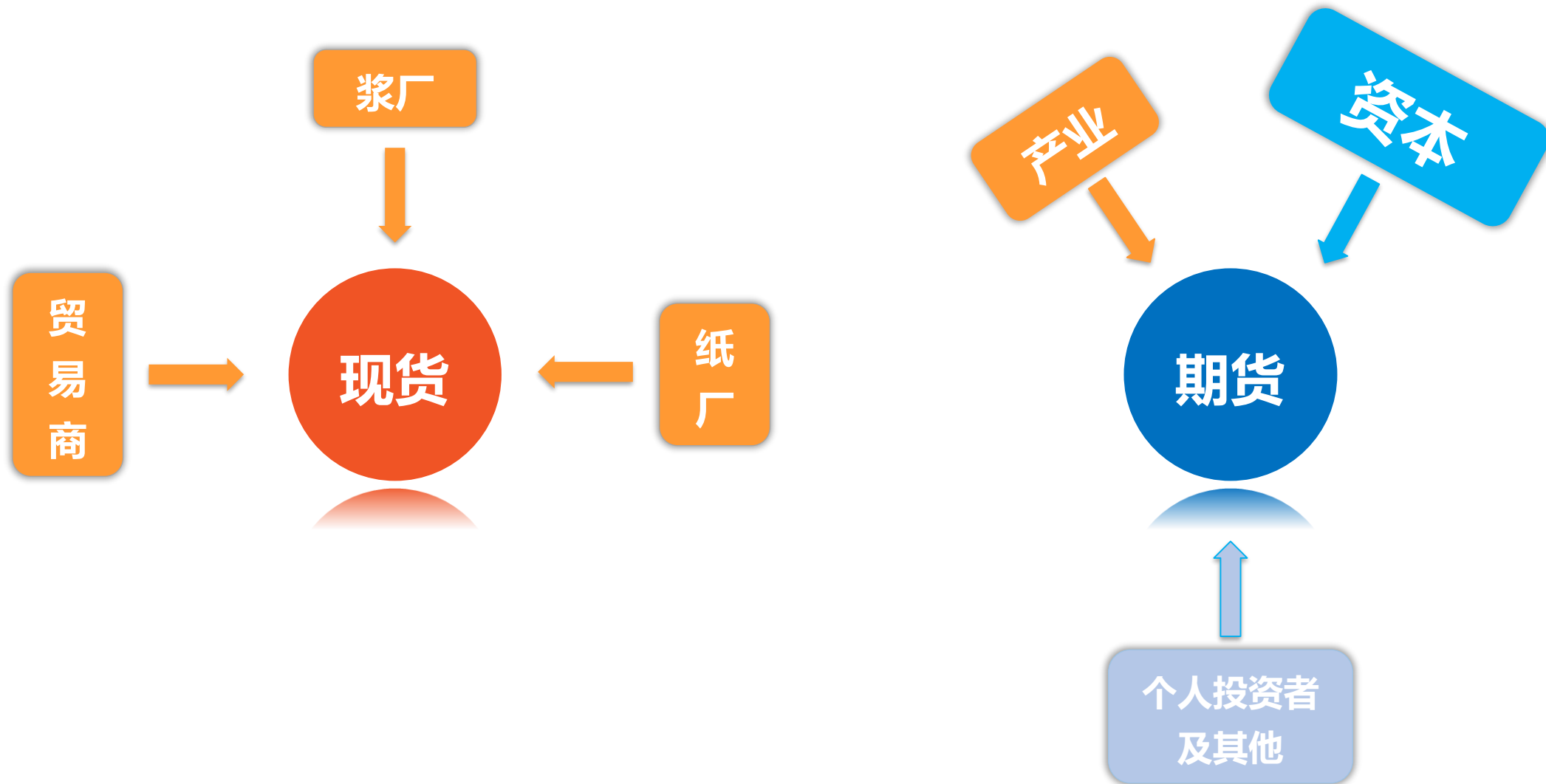


# 仓单压力不可忽视

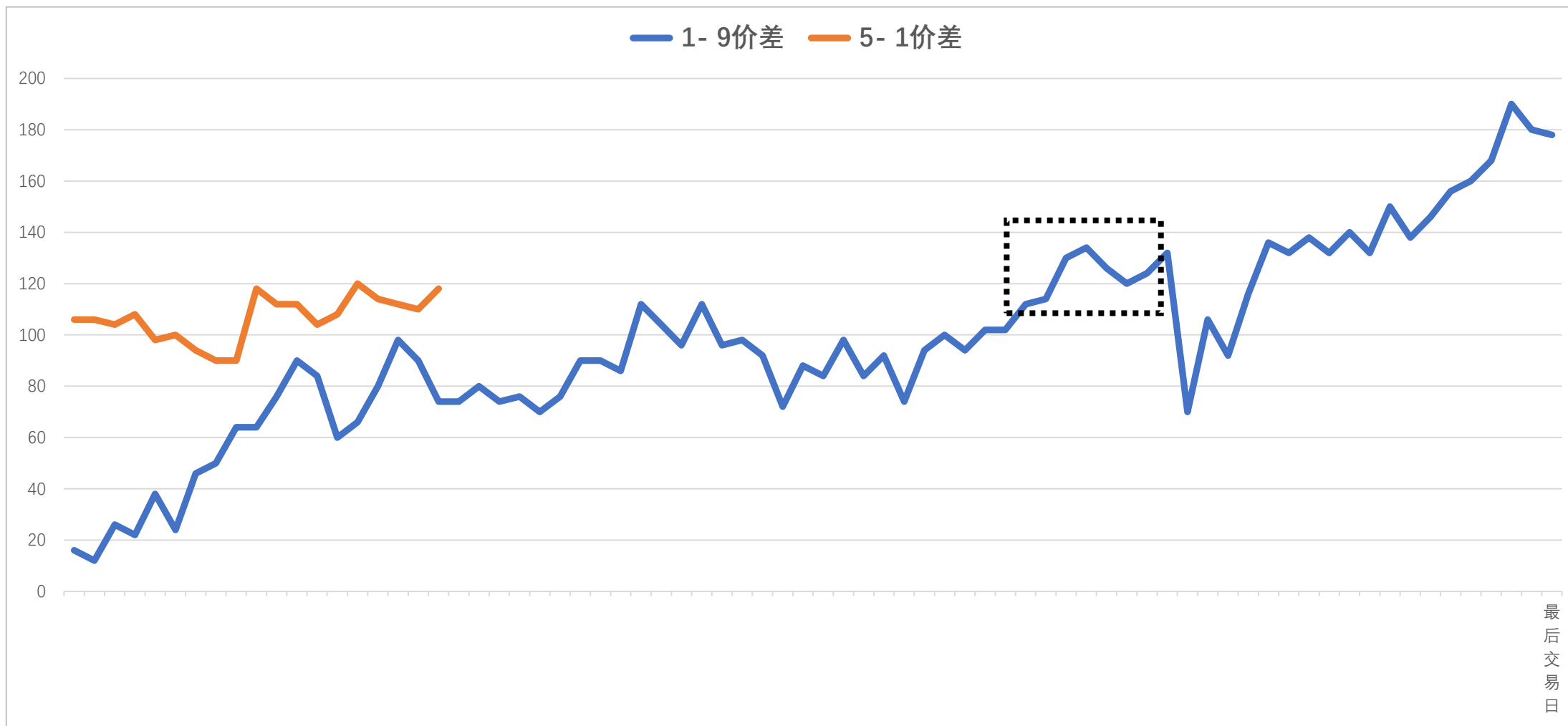
纸浆		单位：吨	
地区	仓库	期货	增减
上海	中储临港	18332	0
	上海远盛	0	0
	象屿速传	0	0
	合计	18332	0
江苏	中供南通	2363	0
	常熟威特隆	0	0
	合计	2363	0
浙江	建发物流平湖	512	0
山东	青岛国际物流	47910	0
	外运华中胶州	4032	0
	青岛青银	0	0
	建发物流黄岛	19137	0
	合计	71079	0
总计		92286	0

十期现盘

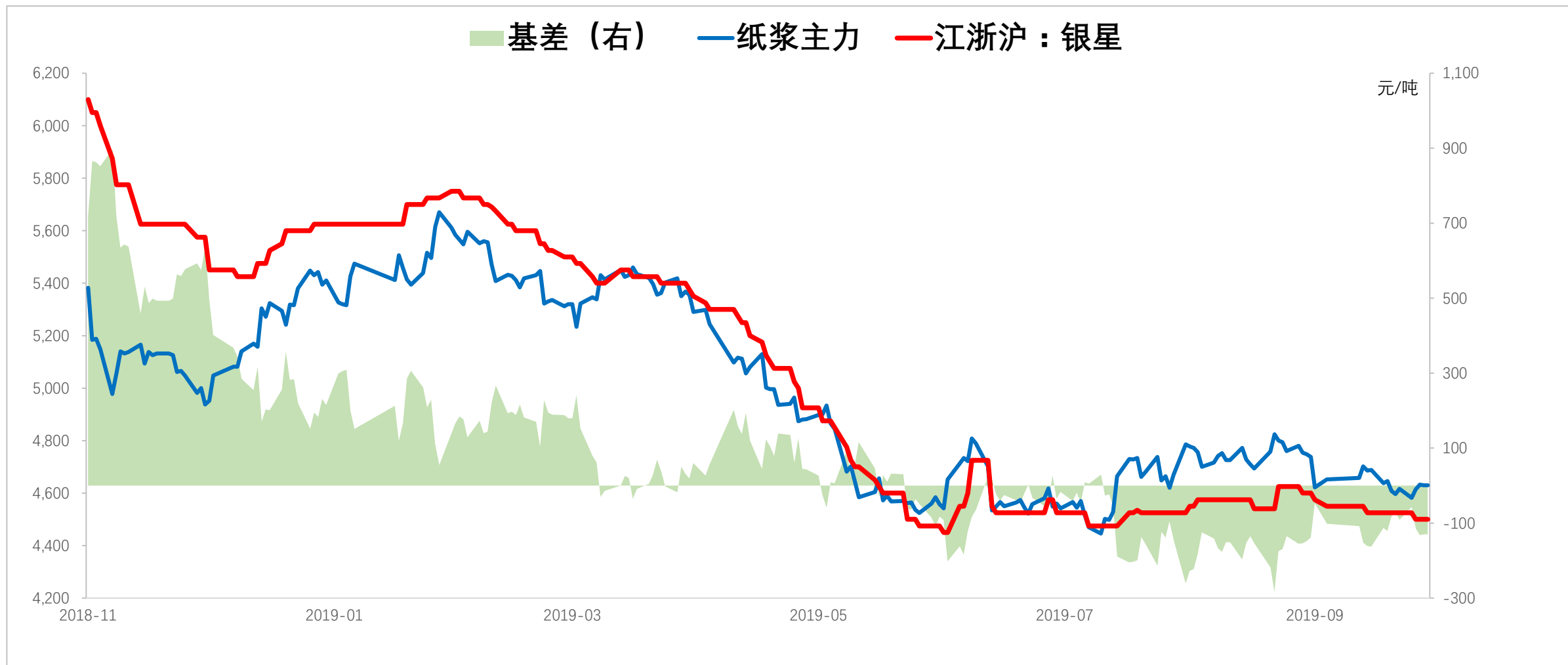
# 谁会去接货呢？



# 1月压力难以顺利转移至明年5月



# 盘面下跌，基差回归是释放压力最有效也是最有可能的选择



详细内容参考《上期所宁波纸浆期货分析师培训见闻分享:短期观点空前一致，交割压力唯跌方解》

<http://www.cindaqh.com/a/20191027-27635.html>

# 操作建议：等待具有安全边际的位置逢高卖出

纸浆2001 (013401) <日线>

商品叠加



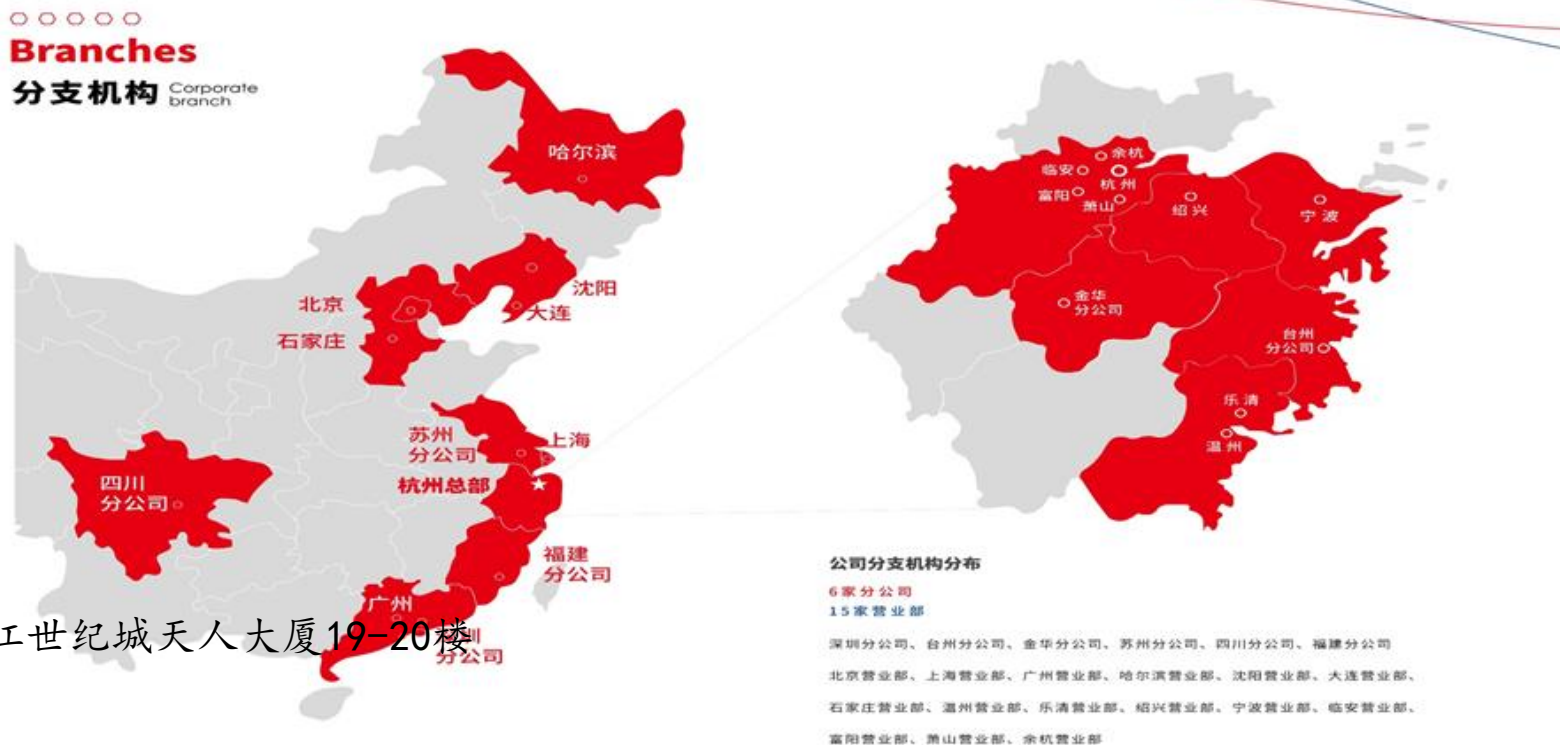
- 纸浆下跌的“鱼尾行情”，尤其注重点位和时机。
- SP2001合约参考4700元/吨上方择机卖出，押注交割压力释放，目标点位至4400/吨附近。
- 策略周期，至12月中旬。

# 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、财政状况或需要。

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：杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编：311215

电话：0571-28132578

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