

# 信达—纸浆周报

**需求淡季库存累积 浆价维持弱势震荡**

**2020年07月12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：

连续两周，国内股市及商品呈现集体上涨行情，关于“牛市”的讨论刷爆朋友圈，市场情绪大幅转暖，资金热情高涨，但纸浆却恒如泰山，盘面也仅仅略微反弹至4448元/吨，现货更是一动不动，产业心态并被市场带动而有点丁改善。

细细分析一下，也确实看不到“兴奋的可能”。目前国内正值传统淡季，尤其是今年疫情背景下，各类纸厂开工率都维持较低水平，现货弱无可弱。而港口库存依旧维持高位后有累库预期，纸厂更还是处于主动去库阶段，行业利润偏低，谨慎操盘为主。对于改善供需结构最有可能作为的供应端，目前来看，并无有效减产，且浆厂强势依旧，供需矛盾只能是积累-释放-再积累-再释放的痛苦行业出清模式。

所以，新一轮外商报价在即，报平或涨10美金，是主流预期，继续下降不太符合浆厂的强势低位，叠加目前钝化的市场，短期处于调整阶段，矛盾料将继续累积，等待下一次释放。

对于短期的盘面，供需两端并无实质性变化，供需矛盾目前还无法解决，浆价处于低位弱势调整阶段。操作上维持近两周的建议，若偶遇产业利多消息或宏观氛围改善，逢高积极套保，把握难得的期现机会。

考虑到浆价处于历史低位，且触及高成本趋于浆厂，部分投资者的抄底意图一直都在，但还是要建议保持足够的耐心。对于产业参与者，控制风险顺利过冬才是重中之重。

# 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4350元/吨,环比略涨15元/吨;布针、乌针报4350/吨,环比持平。近期现货维持弱势,成交清淡,价格亦无明显波动。

**期现价差:** 上周盘面略有走弱,但现货基本持稳,基差略走强至-42元/吨。

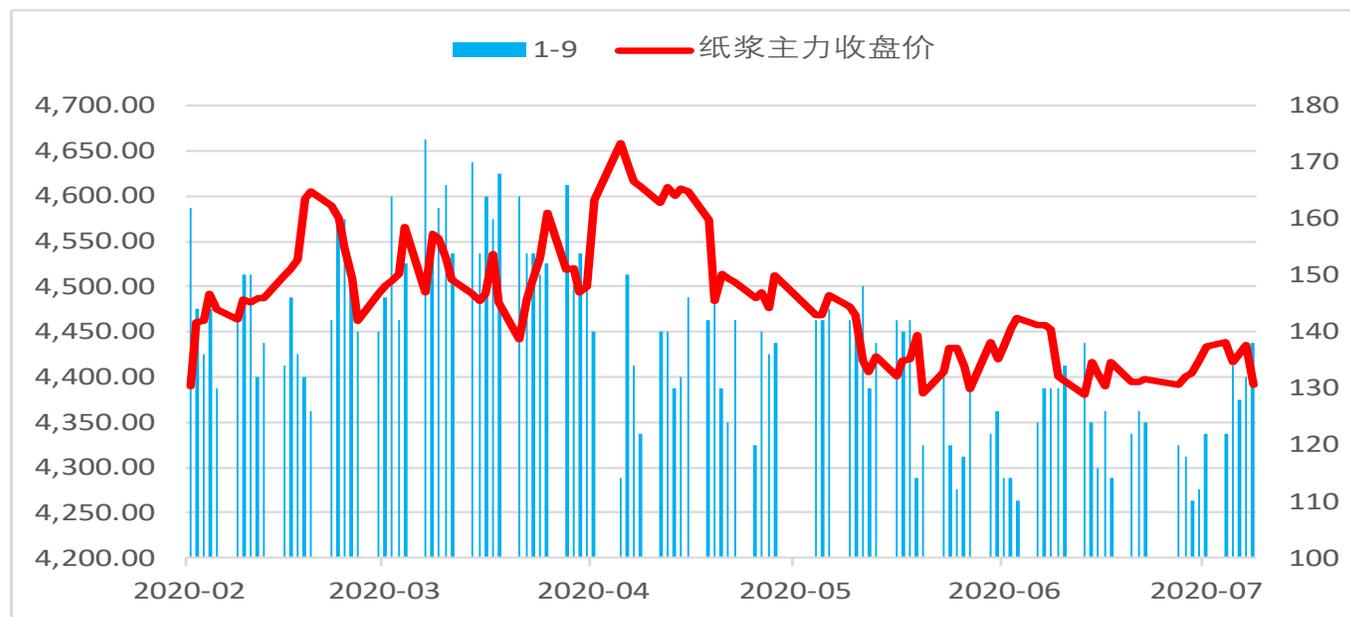
**纸制品价格:** 上周纸制品价格基本维持稳定。文化纸震荡调整为主,规模纸厂成交重心略有上移;包装纸交投并无改观,低端白卡上调,检修增加收缩供应;生活纸价格稳中下行,走货偏慢刚需为主,且纸厂库存压力较大但报价意愿较高。

**价差结构:** 上周江浙沪地区银星-明星价差扩大至850元/吨,后续看还有扩大驱动。同时,银星 CFR7月现货价报570美元/吨,江浙沪地区银星报4350元/吨,进口亏损略缩窄235元/吨。阔叶方面,智利明星外盘455美元/吨,江浙沪地区明星报3500元/吨,现货进口亏损缩窄至176元/吨。

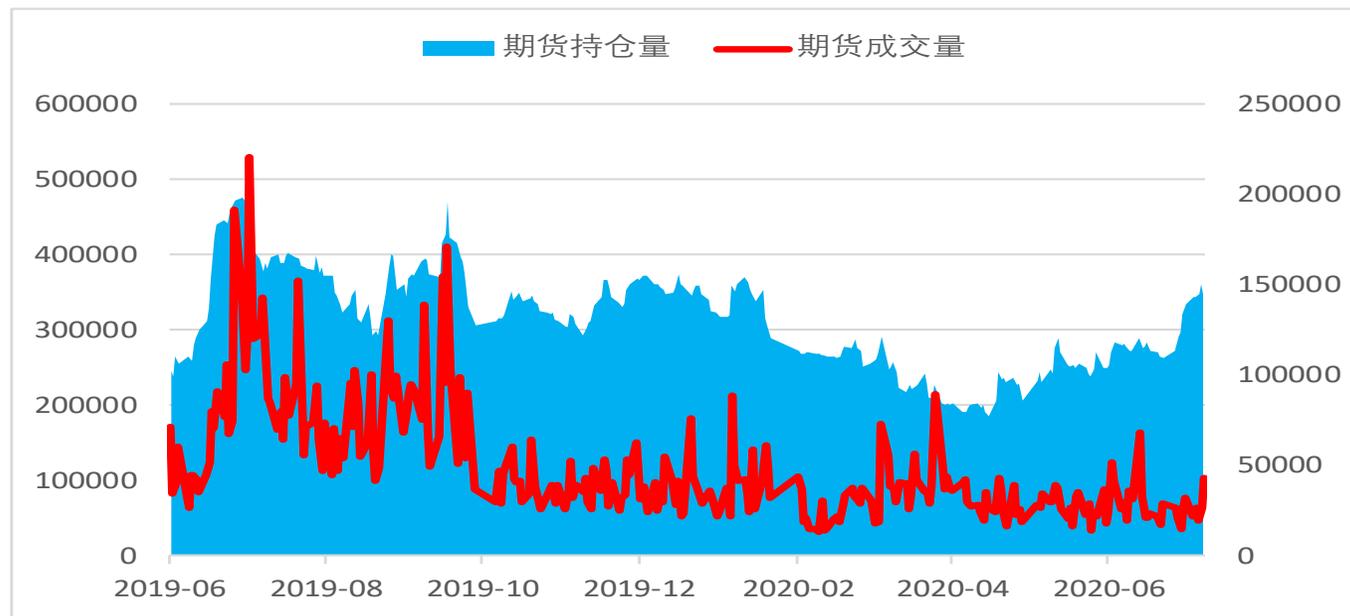
**供应方面:** 2020年5月,全球木浆出运量416.7万吨,同比增2.1%,1-5月累积出运量同比增7.9%。2020年5月木浆进口量为228万吨,同比降6.9%。1-5月,累积进口1215.3万吨,同比增长20%。从主要出口国海关数据来看,供应压力依旧维持高位水平。

**库存数据:** 2020年6月下旬国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计186.2万余吨,环比增2.9%。周度数据显示近期有所去化,但去化力度有限,且后续仍有累库压力;2020年5月,全球生产商库存天数为44天,环比增3天。其中,阔叶浆库存天数49天,较上月增加3天;针叶浆库存天数38天,较上月增加4天。整体来看,由于供应减量有限,全球继续处于累库阶段,而由于内外倒挂等因素,浆厂累库加速,后续或将看到类似去年浆厂低价转移库存的情况。

上周盘面呈现低位窄幅震荡走势。截至2020年7月10日下午收盘，SP2009合约收于4392元/吨，较上周跌42元/吨，SP2101合约收于4530元/吨，较上周跌26元/吨。1-9价差略扩大至138元/吨。



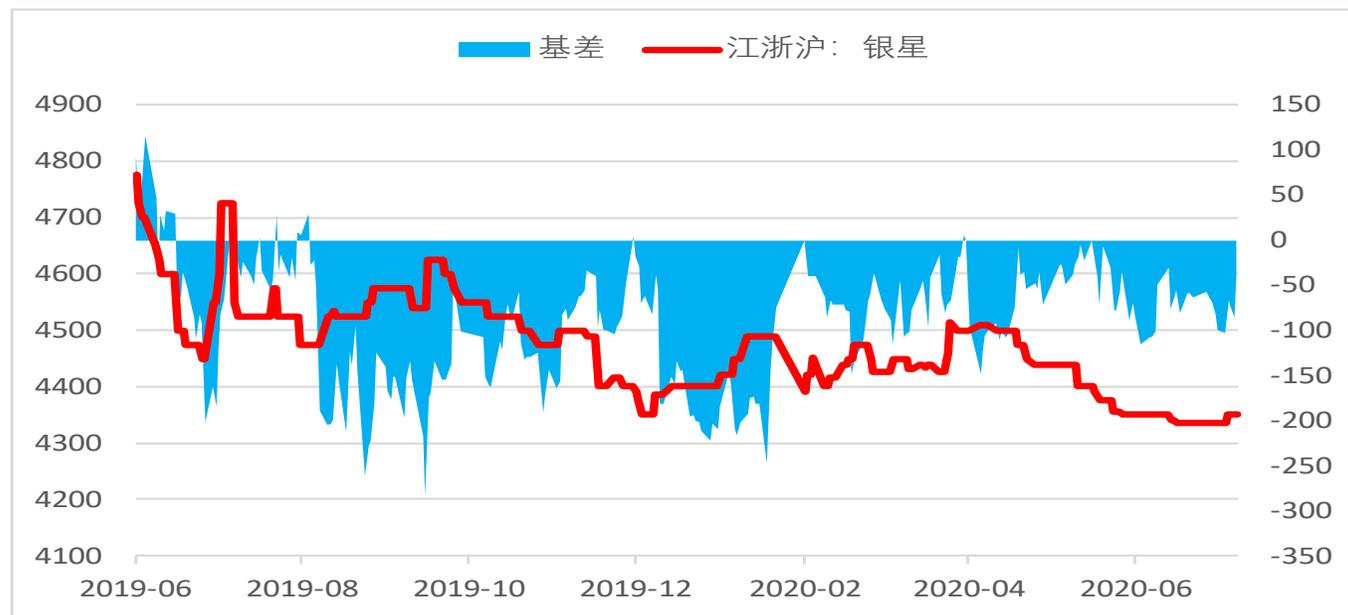
上周盘面呈现低位弱势震荡，周五盘面再度跌破4400元/吨，成交量放量至10.24万手，持仓量近期亦小幅增仓至14.5万手。可以看出4400元/吨以下，多空分歧略有加大，叠加近期期现机会，整体持仓增加，尤其是12月合约持仓量的增加，导致9月交割压力相对减轻。



# 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4350元/吨，环比略涨15元/吨；布针、乌针报4350/吨，环比持平。近期现货维持弱势，成交清淡，价格亦无明显波动。

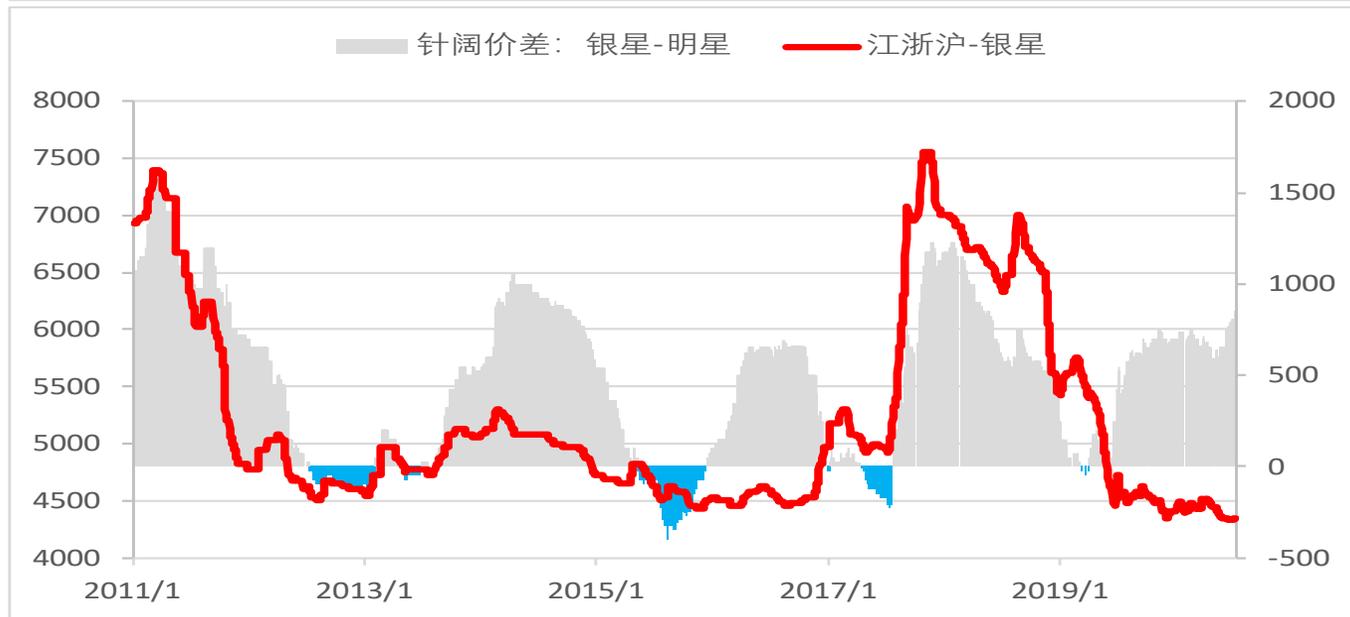
上周盘面略有走弱，但现货基本持稳，基差略走强至-42元/吨。



# 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3500元/吨，环比持平；智利明星报3500元/吨，环比降25元/吨。二类阔叶外盘大降，但巴桉报价僵持，国内现货整体维持弱势盘整。

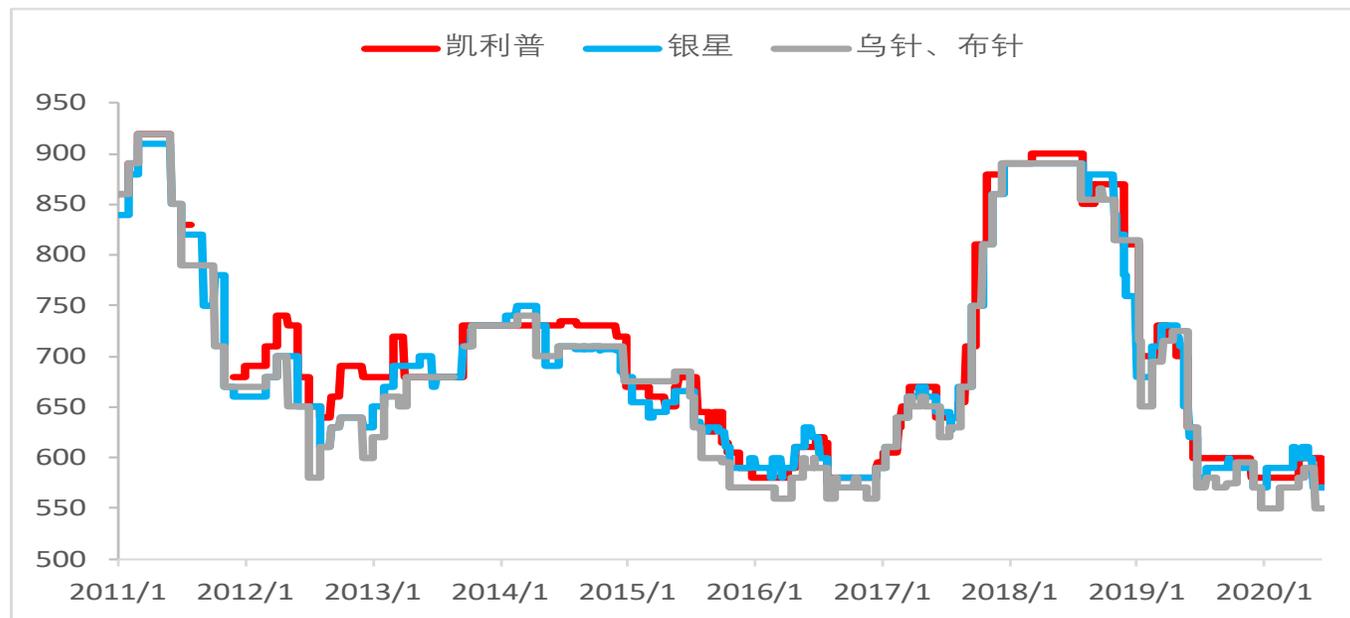
上周江浙沪地区银星-明星价差继续扩大至850元/吨。至此目前阶段，阔叶压力有所释放，但从相对强弱来看，针阔价差还有继续扩大压力。



# CFR报价—外盘报价及进口盈亏

截至2020年7月12日，智利银星7月中国主港进口价格为570美元/吨(0)，俄罗斯乌针、布针7月中国主港海运价格为550美元/吨(0)。

银星(智利) CFR7月现货价报570美元/吨，江浙沪地区银星报4350元/吨，进口略缩窄至235元/吨。阔叶方面，智利明星外盘455美元/吨，江浙沪地区明星报3500元/吨，现货进口亏损缩窄至176元/吨。



# 港口库存—国内及欧洲

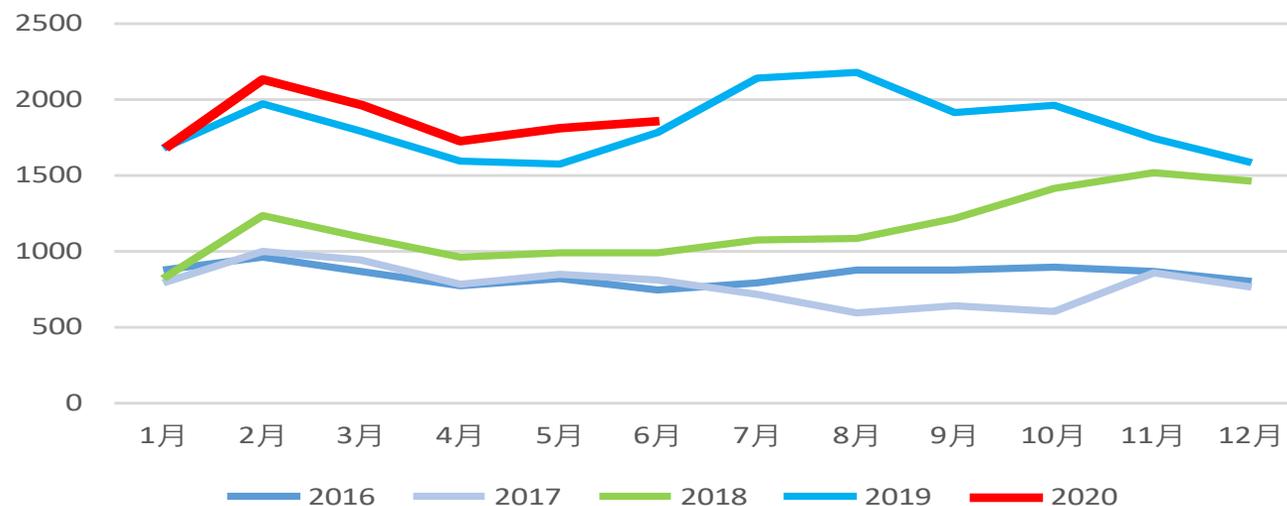
2020年6月下旬国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计186.2万余吨，环比增2.9%。

青岛港约98.9万吨，环比降2.1%；常熟港77.4万吨，环比增12.2%；保定库存9.9万吨，环比降9.2%。

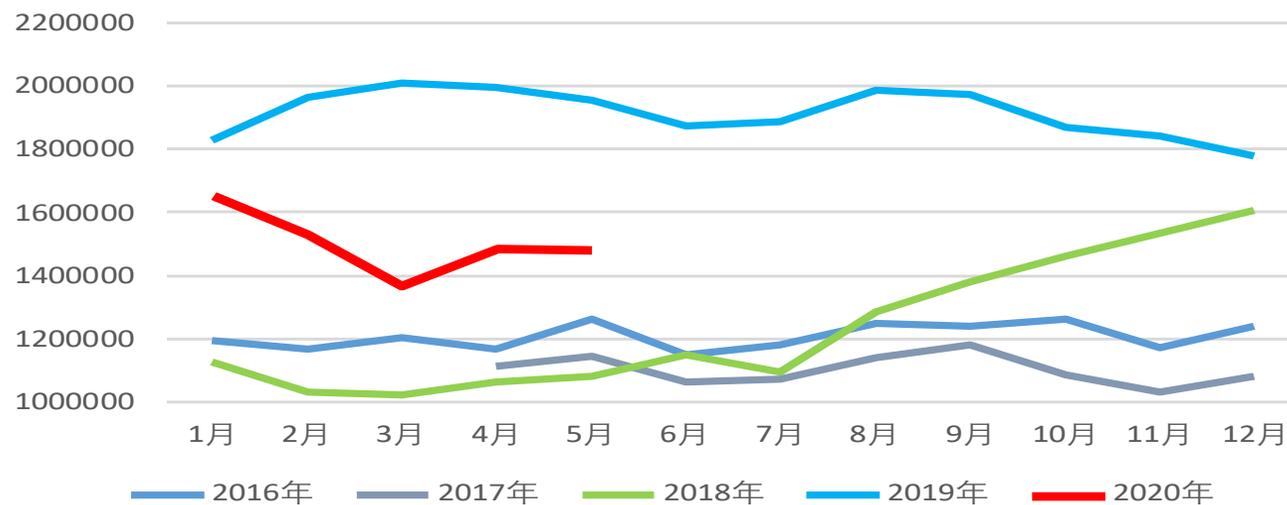
周度数据显示国内青岛港、常熟港、保定地区、高栏港纸浆库存较上周增加3.2%，其中高栏港、常熟港窄幅下降。

截至2020年5月底，欧洲港口库存为148.02万吨，环比微降0.14%。消费情况看，4月环比幅降9.7%，库存天数增至22.77天。新冠疫情对欧洲的消费已经体现，5月数据也不会有改善，6月经济逐步放开，或能缓慢改善。

### 国内港口库存（千吨）



### 欧洲港口库存（吨）

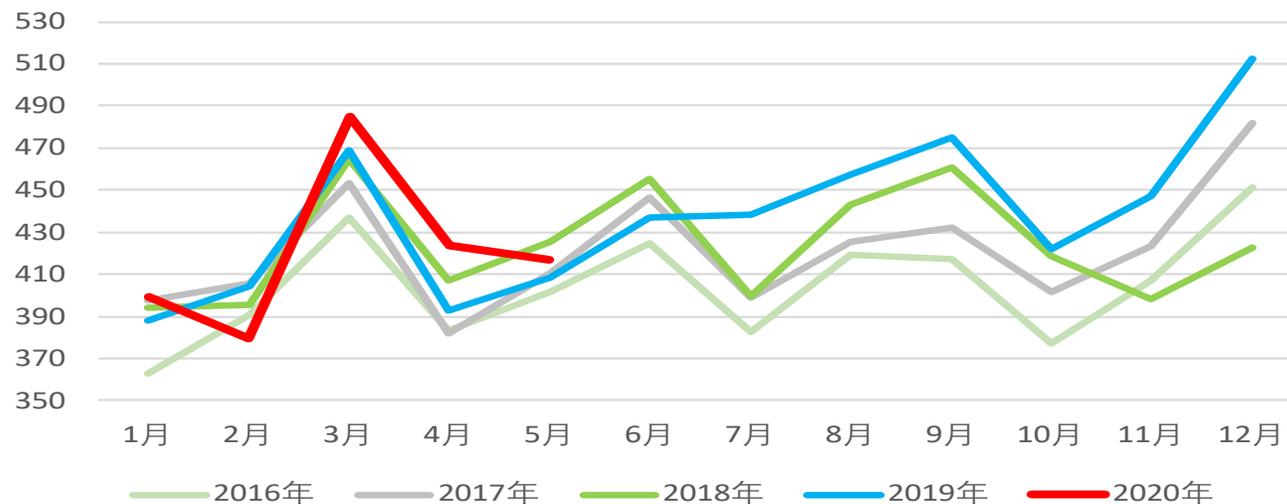




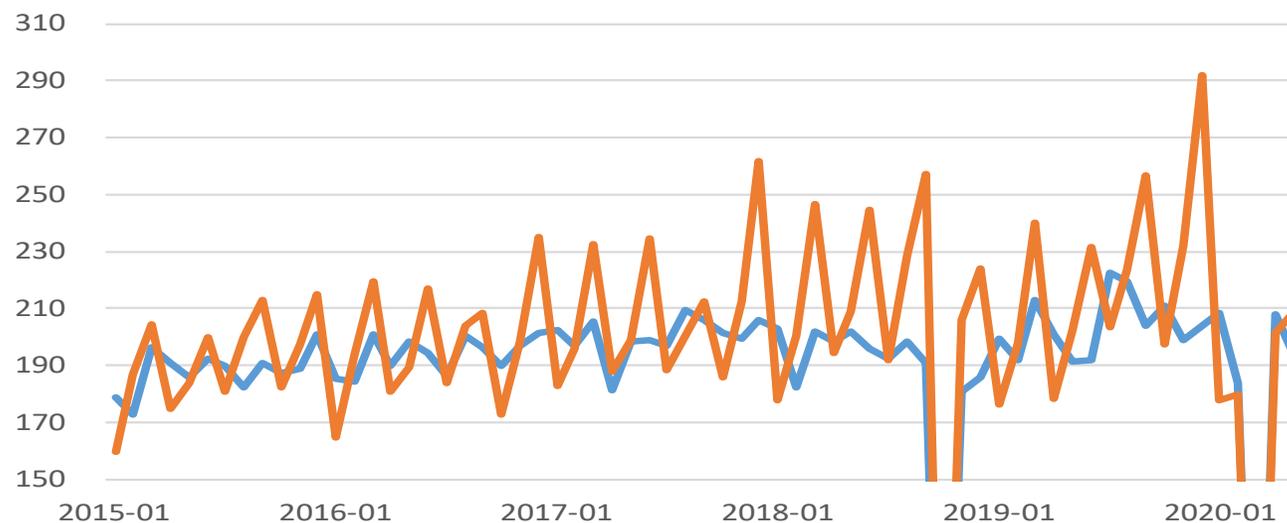
2020年5月，全球木浆出运量416.7万吨，同比增2.1%，1-5月累积出运量同比增7.9%。尽管新冠疫情在冲击着全球经济，但出运量并没有下降，至中国也是如此。出运量维持高位并不代表需求强劲，更多地是浆厂主动发运所致，亦是浆厂转移库存的一种表现。

其中，5月份针叶浆出货量同比微增0.9%，前5个月增加0.5%；5月份阔叶浆出货量同比增长3.3%，前5个月同比增长16%。

### 全球木浆出运量（万吨）



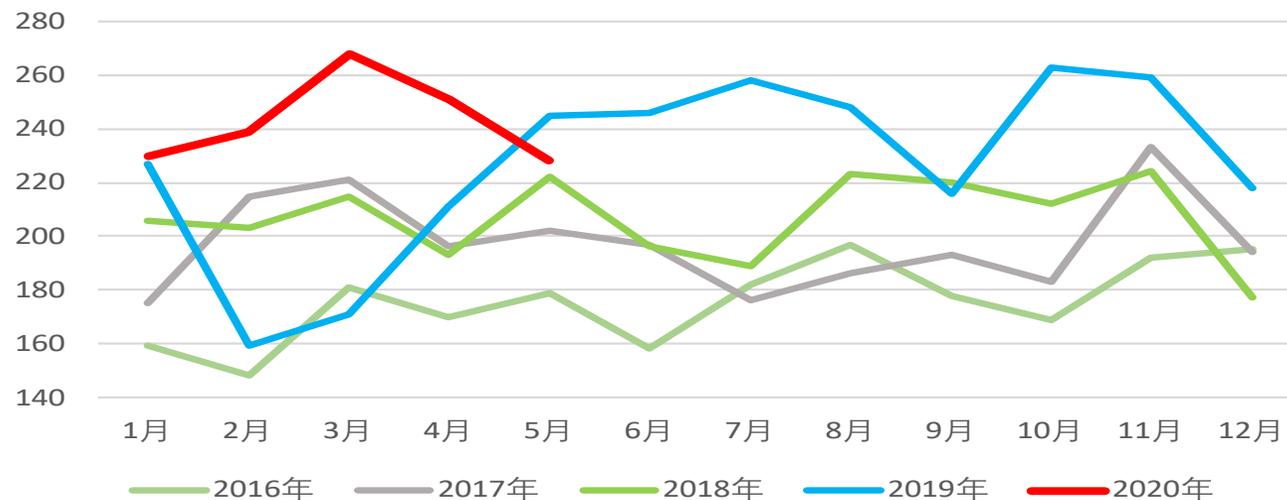
### 出运量:针叶浆 出运量:阔叶浆



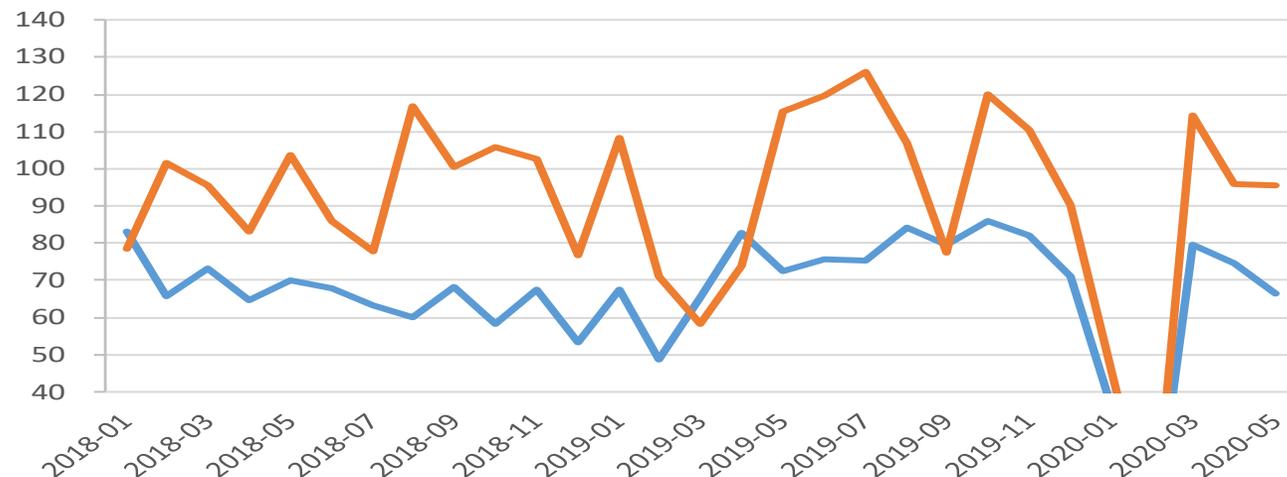
2020年5月木浆进口量为228万吨，同比降6.9%。1-5月，累积进口1215.3万吨，同比增长20%。

其中，2020年5月份阔叶浆进口量95.50万吨，环比下降0.49%；针叶浆进口量66.38万吨，环比下降11.11%。

### 中国木浆进口量（万吨）

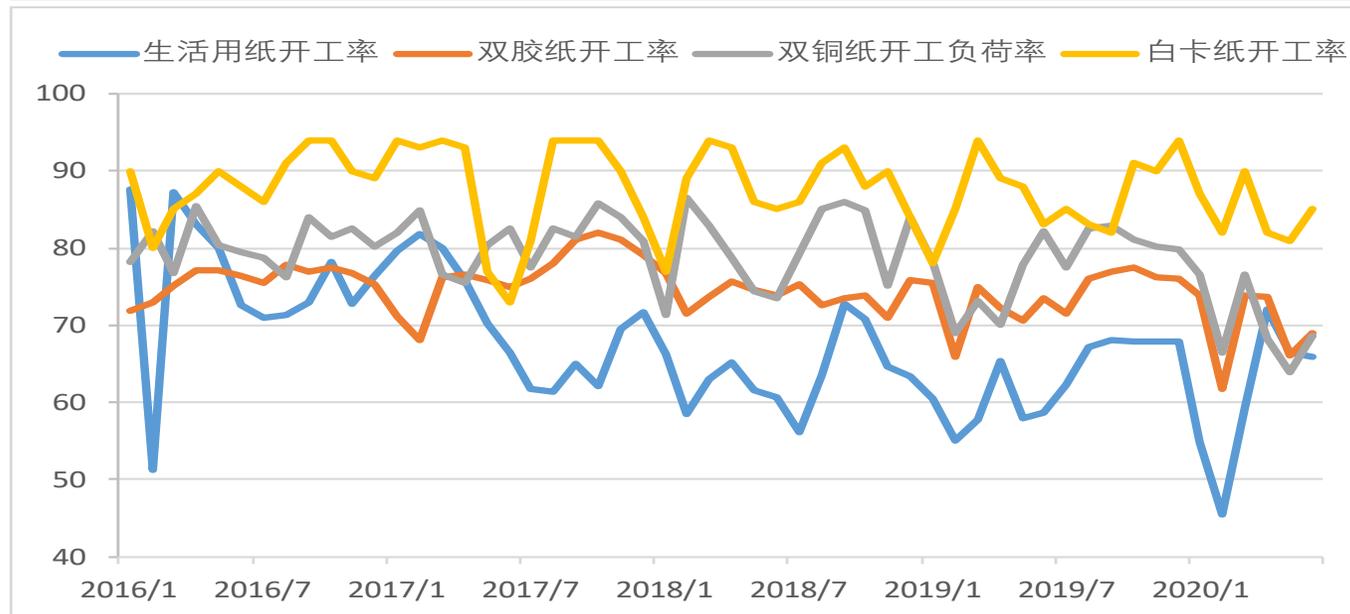
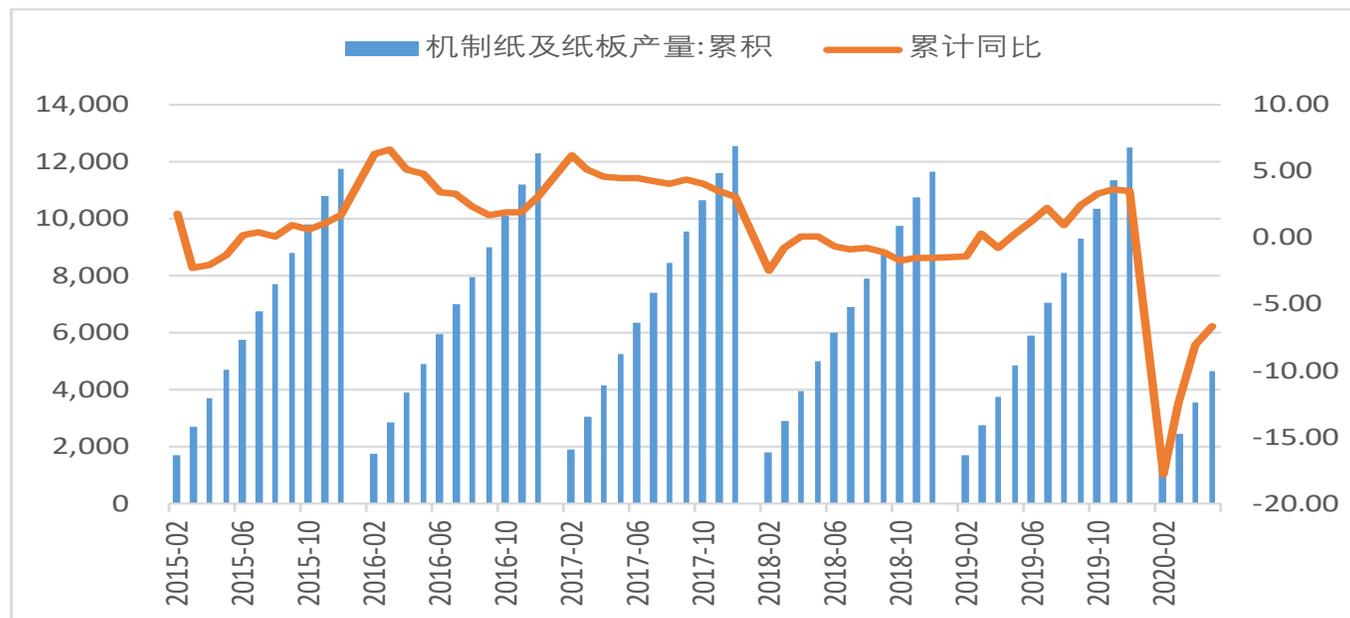


### 进口：漂针浆 进口：漂阔浆



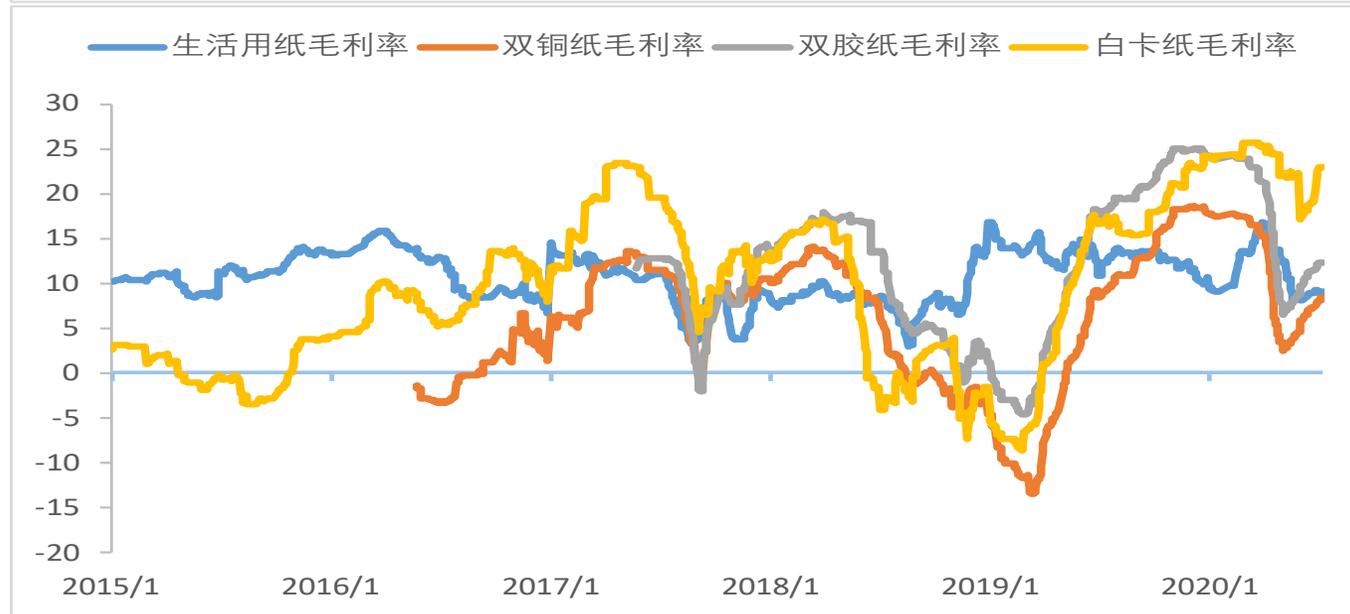
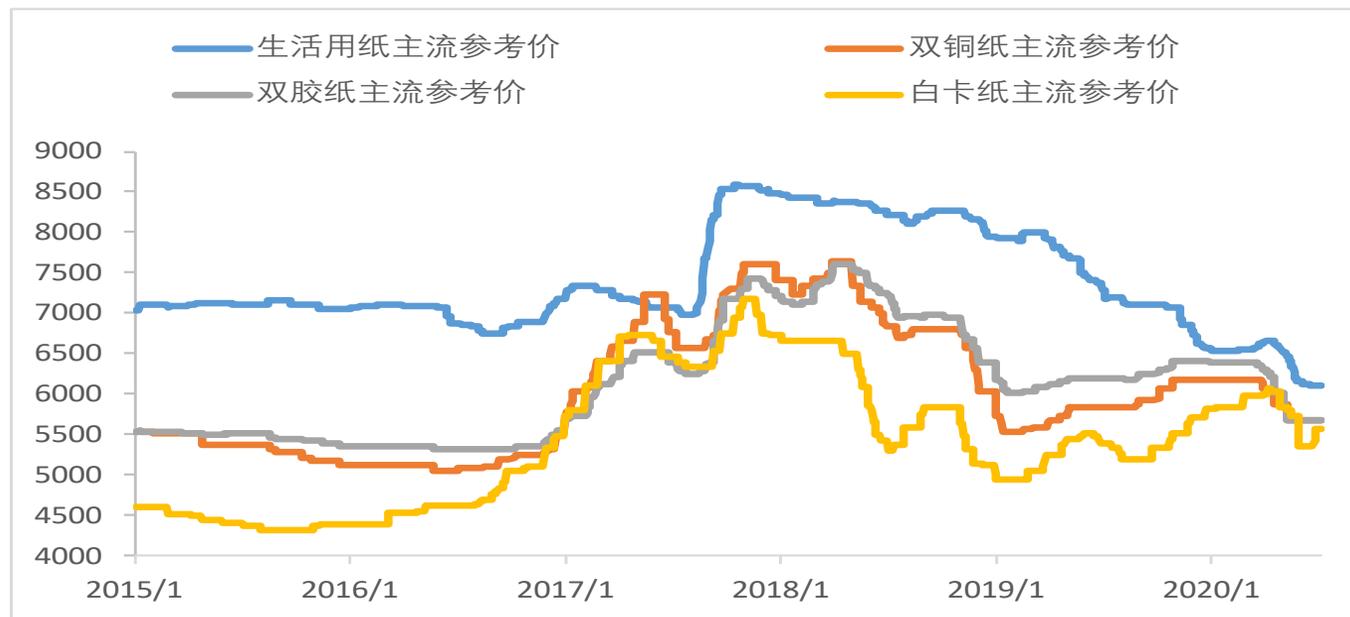
2020年5月，机制纸及纸制品产量为1076.7万吨，同比下降0.5%；1-5月，机制纸及纸制品产量为4636.2万吨，同比下降6.7%。4月下旬开始，下移需求显著放缓，纸厂开机率下行，至目前依旧维持偏低水平。

据卓创数据，生活纸、双胶纸、铜版纸和白卡纸6月开工率为65.96%、68.95%、68.61%、85%。6月除生活用纸开工率继续下滑外，其他皆略有回升。



上周纸制品价格基本维持稳定。文化纸震荡调整为主，规模纸厂成交重心略有上移；包装纸交投并无改观，低端白卡上调，检修增加收缩供应；生活纸价格稳中下行，走货偏慢刚需为主，且纸厂库存压力较大但报价意愿较高。

根据卓创资讯统计，近期纸制品利润略有好转，主因成本端针叶和阔叶价格都在下跌，而纸价近期企稳，甚至略有反弹，从而推动行业利润修复。



# 技术分析及操作建议:

纸浆2009(013409) <日线>

商品叠加 周期



- 自5月中旬以来，盘面基本维持在4380-4480区间窄幅弱势震荡，而现货维持弱势不变。从期货成交持仓来看，市场分歧有限盘面近日进入调整阶段。但对横盘后的观点，还是会下跌。
- 新一轮外盘报价预期持平或小涨，正值国内淡季，供需矛盾将继续积累静待释放。
- 建议：逢高试空，期现思路操作，不去猜底，至于抄底，慎之慎之。

## 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。

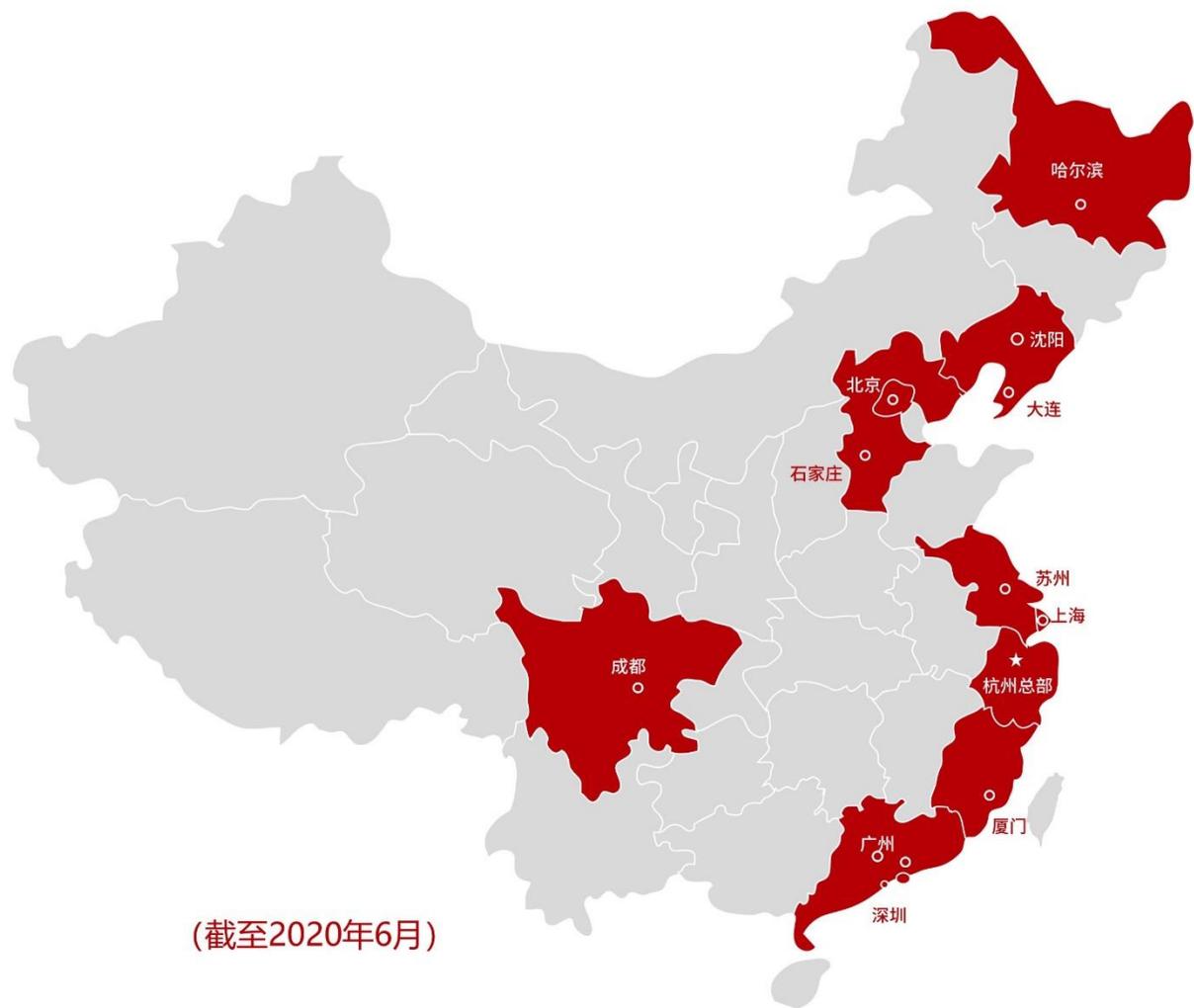
**期市有风险，入市需谨慎。**

地址：杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20层

邮编：311215

电话：0571-28132578

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



## 公司分支机构分布

7家分公司 11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、宁波分公司

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、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部