

信达—纸浆月报

反弹昙花一现 重归供需定价

2020年08月02

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：

过去两周，盘面走出一波极为对称的倒“V”字形走势，9月合约从4380元/吨处发动，最高上冲至4560元/吨，虽然该轮反弹也有美金成本上调推动，但上涨之际缺乏现货跟进，如此前报告所言，缺乏现货跟进的上涨都是“无根之木”，不可持续。随着多头撤退，盘面呈现快速减仓下行，直至上周五夜盘收盘，9月盘面再度回落至4390元/吨，久违的反弹如昙花一现。

当下而言，资金扰动的不确定性消失，盘面重归基本面定价。随着9月合约交割临近，交割问题料将盘面形成主要因素。就短期的需求和仓单问题，虽然说9月压力部分转移至12月，但压力仍在，若无产业消息推动，盘面料将试探前低至4300-4350元/吨一线，操作上建议上周空单继续持有。

对于8月而言，多空的矛盾经过两轮美金下降及本次盘面博弈，皆已得到一定程度的释放。短期料将围绕疲弱的需求及9月的交割问题而展开。虽然说，9月因为12月合约的因素，导致交割压力有所缓解，但就目前的现货及市场预期而言，9月交割依旧面临压力，若无其他利好，料将试探前低。

稍微看久一点，纸浆的供应过剩矛盾目前无法解决，将会再度重复“积累-释放-再积累-再释放-”，直至矛盾解决。前期我们也讨论过，最有效的方式还是价格下行倒闭供应收缩，目前看这一逻辑还可以成立。当下静看浆厂库存累积情况，直至达到某一临界点，类似去年的降价去库势必看得到。

操作上，上周空单继续持有，至前低。目前的市场，控制风险远比博行情要重要得多，顺利过冬准备弹药静静等待下一波行情。

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4365元/吨，环比跌35元/吨；布针、乌针报4375/吨，环比跌25元/吨。盘面冲高回落，现货一度被动跟涨至4500元/吨上方，但缺乏下游认可。盘面下跌后现货快速走弱。

期现价差：上周盘面快速下跌，现货亦有所走弱但跌幅不及盘面，基差被动略有走强至-31元/吨。

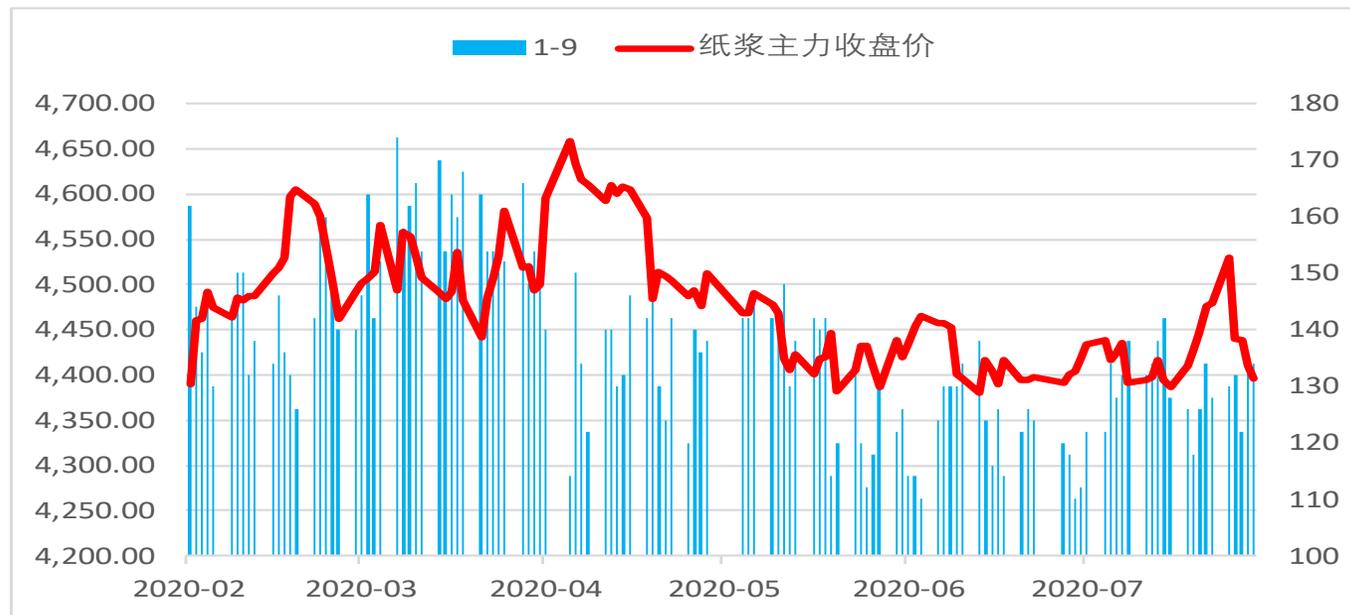
纸制品价格：上周纸制品价格基本维持弱势盘整。文化纸横盘整理，市场观望前期涨价函落实情况，市场成交平平；包装纸虽有涨价函提振，但缺乏下游订单支撑，刚需补库为主；生活纸价格弱势盘整，刚需为主。整体而言，淡季需求难有变化，涨价函落实有限。

价差结构：上周江浙沪地区银星-明星价差略缩窄至840元/吨。上周针叶受盘面下跌拖累走弱，而阔叶反而略有企稳反弹，针阔价差缩窄。同时，银星CFR8月现货价报565美元/吨，江浙沪地区银星报4365元/吨，进口略扩大至174元/吨。阔叶方面，智利明星外盘465美元/吨，江浙沪地区明星报3525元/吨，现货进口亏损缩至225元/吨。

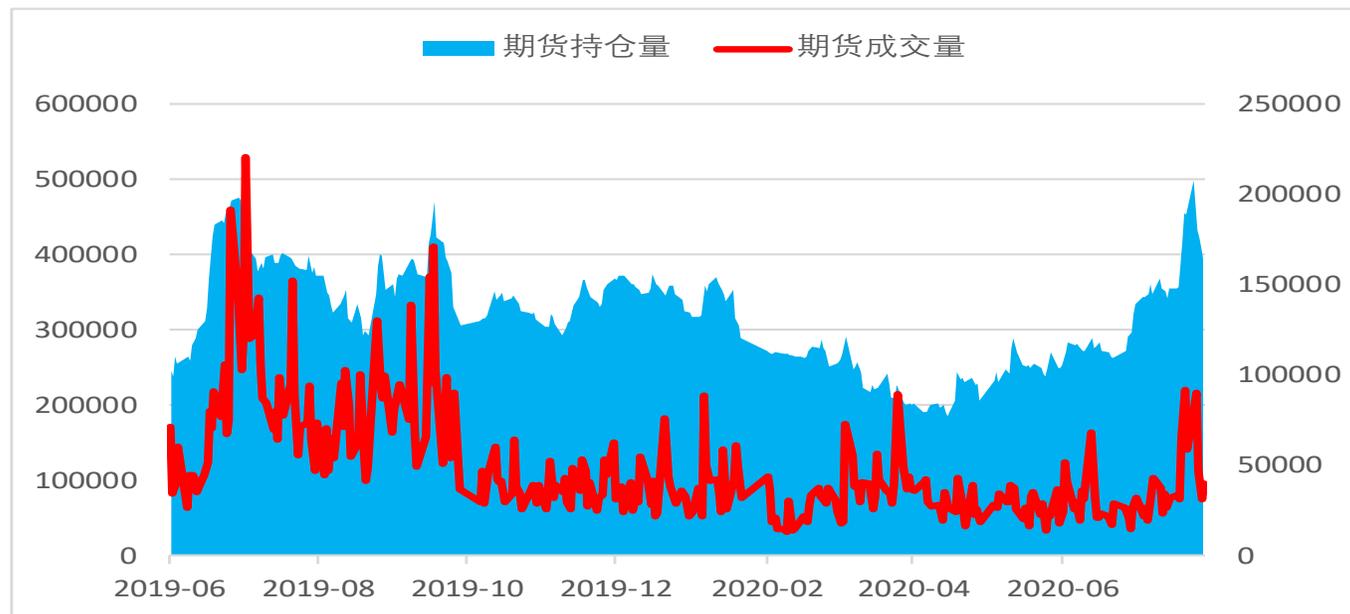
供应方面：全球6月，全球木浆出运量421.9万吨，同比增2.1%，1-6月累积出运量同比增1.4%。2020年6月木浆进口量为248.9万吨，同比增1.2%。1-6月，累计进口1464万吨，同比增长16%。

库存数据：2020年7月下旬国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计175.3万余吨，环比降5.9%。周度数据显示较上周增加0.02%，日出货量较上周变化不大；2020年6月，全球生产商库存天数为46天，环比增2天。其中，阔叶浆库存天数49天，较上月持平；针叶浆库存天数42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。

上周盘面呈现冲高回落走势。截至2020年7月31日下午收盘，SP2009合约收于4396元/吨，较上周跌84元/吨，SP2101合约收于4530元/吨，较上周跌78元/吨。1-9价差略扩大至134元/吨。



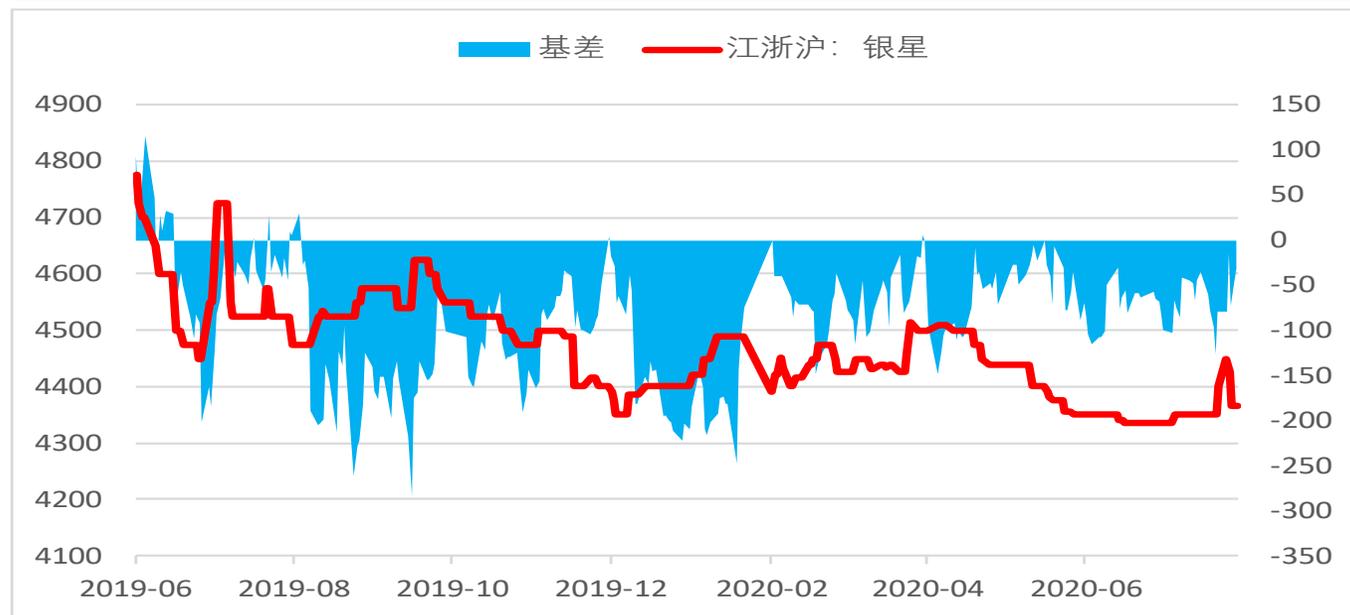
上周盘面呈现减仓下跌走势，持仓量回落至16.4万手，成交量再短暂的放量后重归10万以下。可以看到短暂的增仓反弹行情随着盘面减仓下跌而告终，资金博弈之后盘面重归弱势震荡格局。



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4365元/吨，环比跌35元/吨；布针、乌针报4375/吨，环比跌25元/吨。盘面冲高回落，现货一度被动跟涨至4500元/吨上方，但缺乏下游认可。盘面下跌后现货快速走弱。

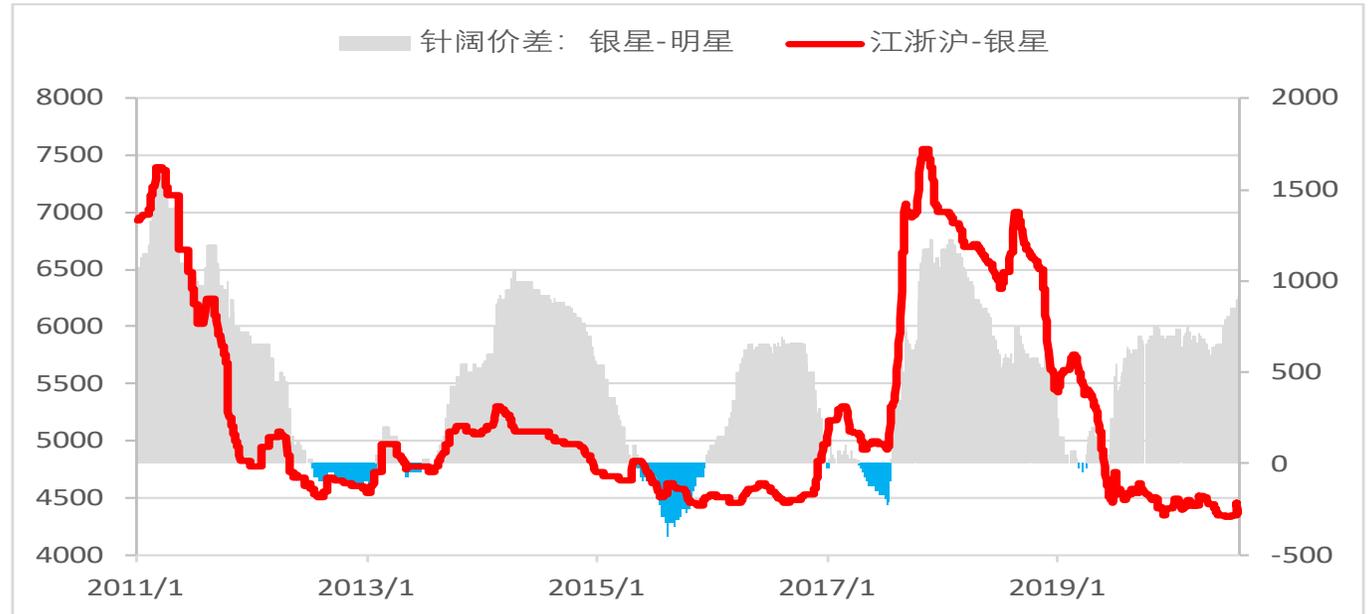
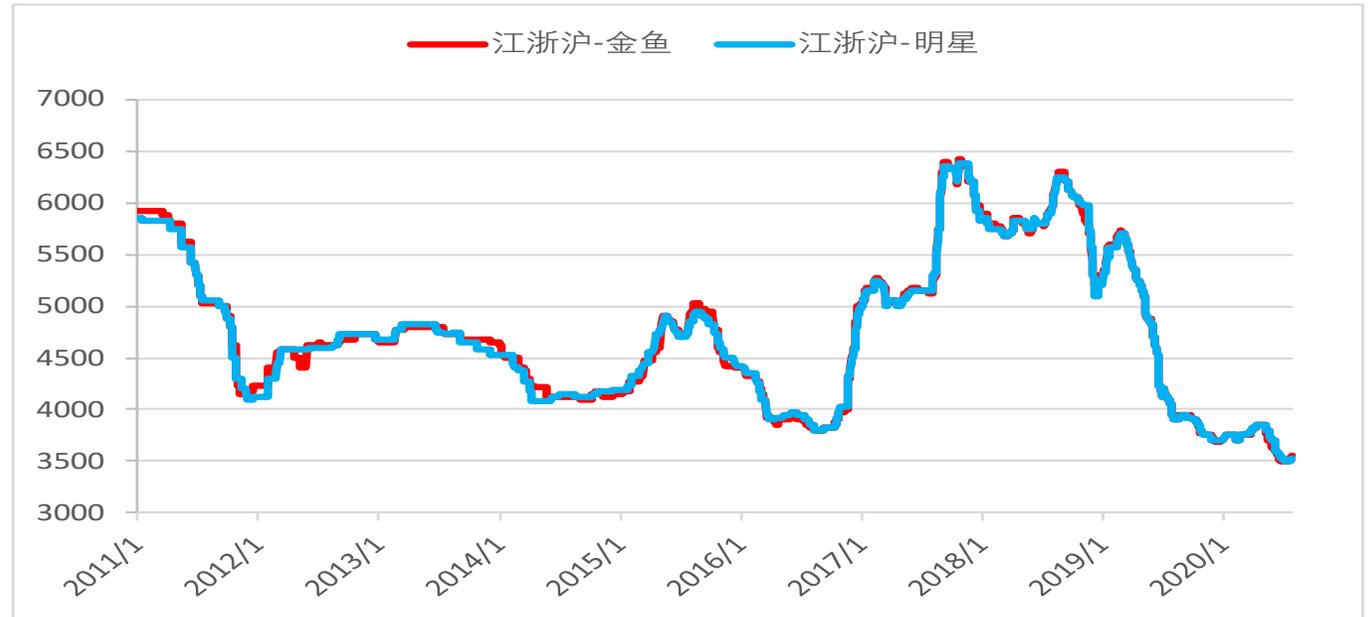
上周盘面快速下跌，现货亦有所走弱但跌幅不及盘面，基差被动略有走强至-31元/吨。



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3550元/吨，环比涨25元/吨；智利明星报3525元/吨，环比涨25元/吨。

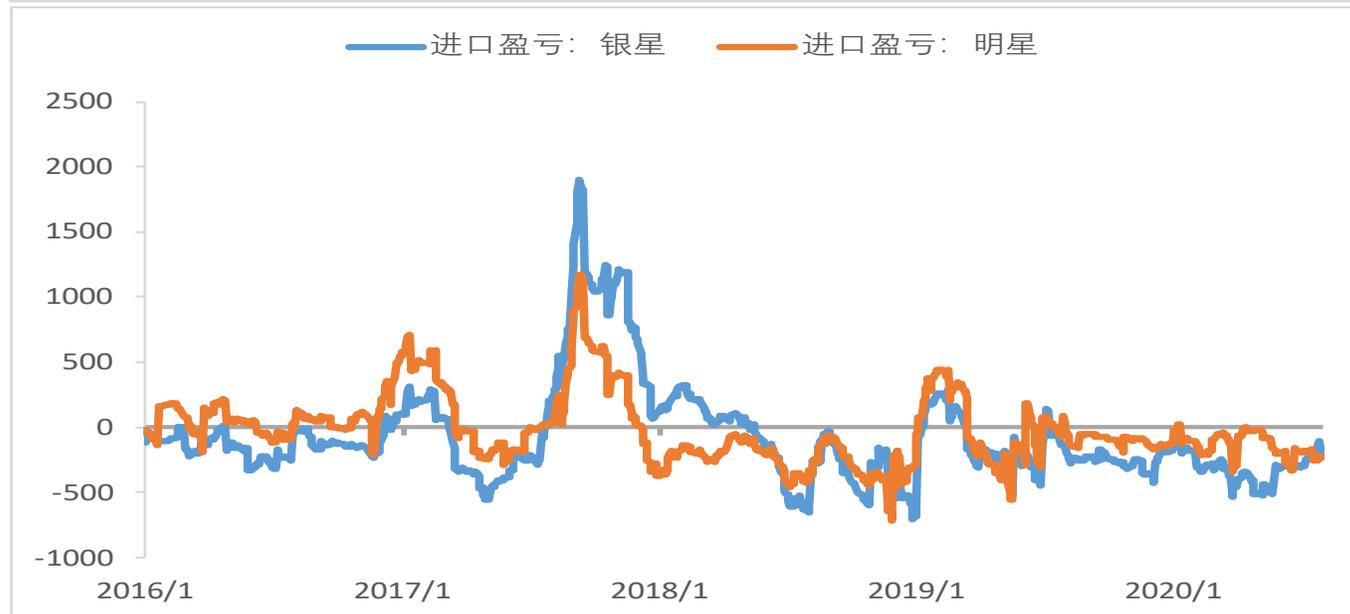
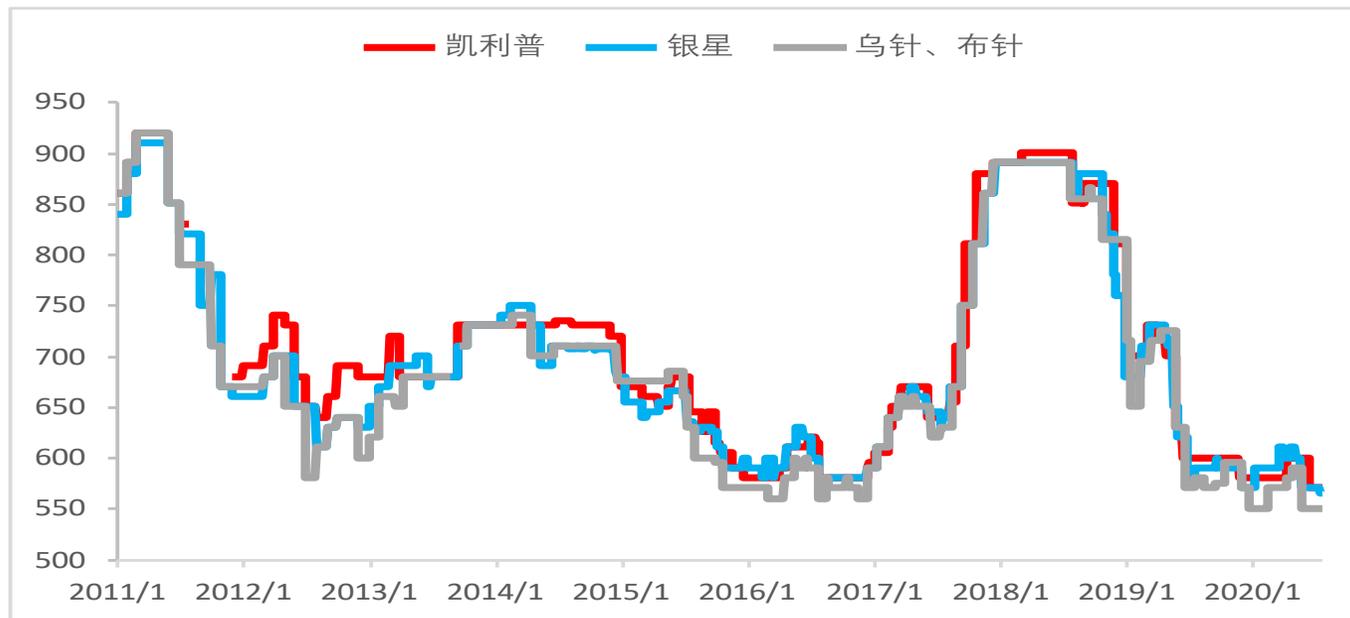
上周江浙沪地区银星-明星价差略缩窄至840元/吨。上周针叶受盘面下跌拖累走弱，而阔叶反而略有企稳反弹，针阔价差缩窄。



CFR报价—外盘报价及进口盈亏

截至2020年7月31日，智利银星7月中国主港进口价格为565美元/吨(+10)，俄罗斯乌针、布针8月中国主港海运价格为560美元/吨(+10)。

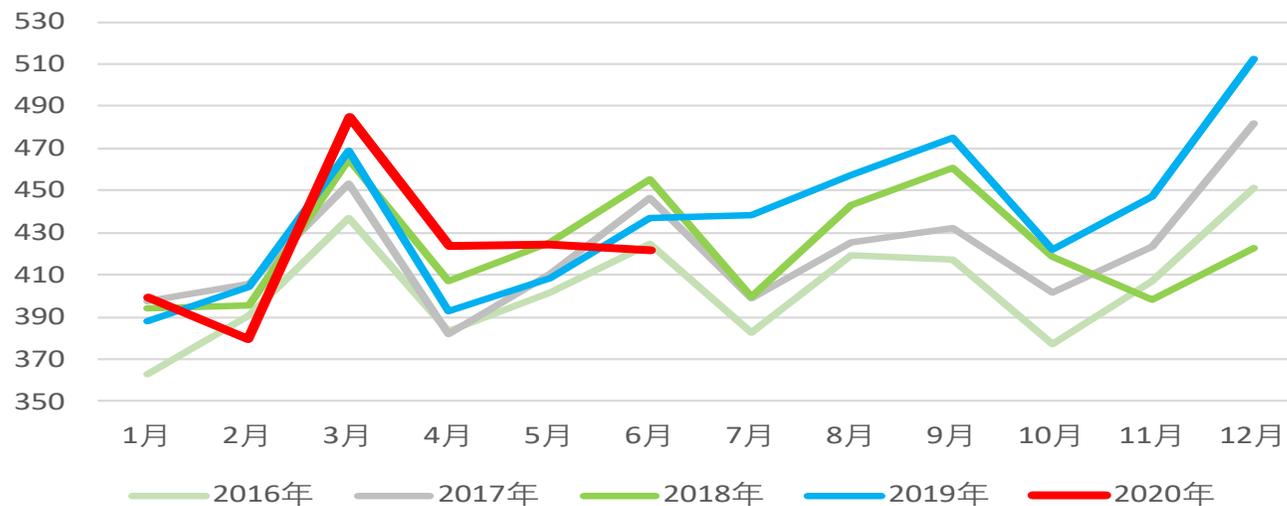
银星(智利) CFR8月现货价报565美元/吨，江浙沪地区银星报4365元/吨，进口略扩大至174元/吨。阔叶方面，智利明星外盘465美元/吨，江浙沪地区明星报3525元/吨，现货进口亏损缩至225元/吨。



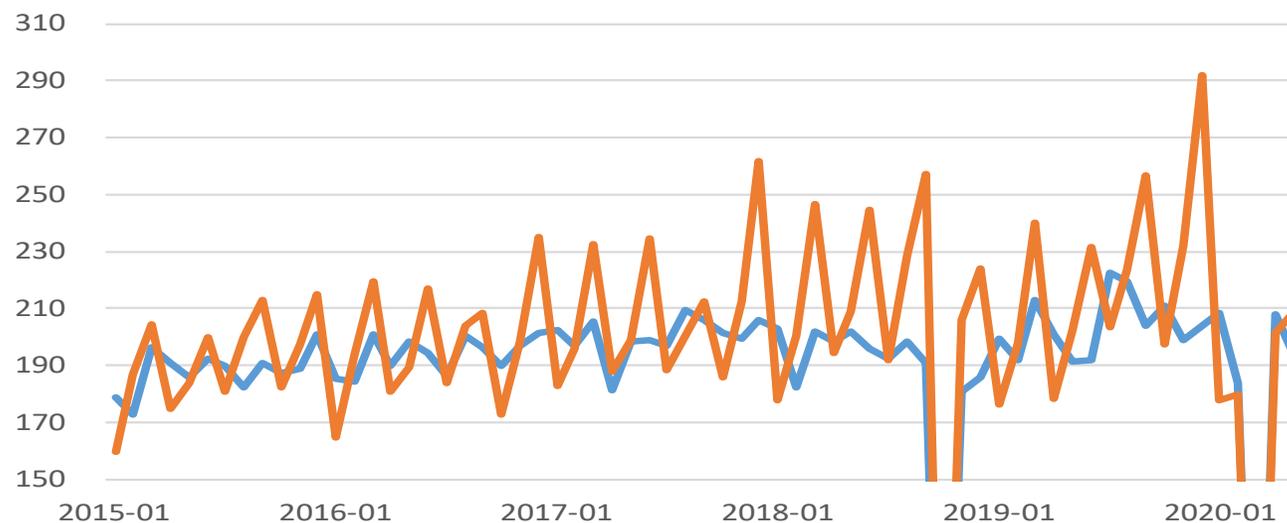
2020年6月，全球木浆出运量421.9万吨，同比增2.1%，1-6月累积出运量同比增1.4%。尽管新冠疫情在冲击着全球经济，但出运量并没有下降，至中国也是如此。出运量维持高位并不代表需求强劲，更多地是浆厂主动发运所致，亦是浆厂转移库存的一种表现。

其中，6月份针叶浆出货量同比降4.9%；6月份阔叶浆出货量同比降2.8%。

全球木浆出运量（万吨）



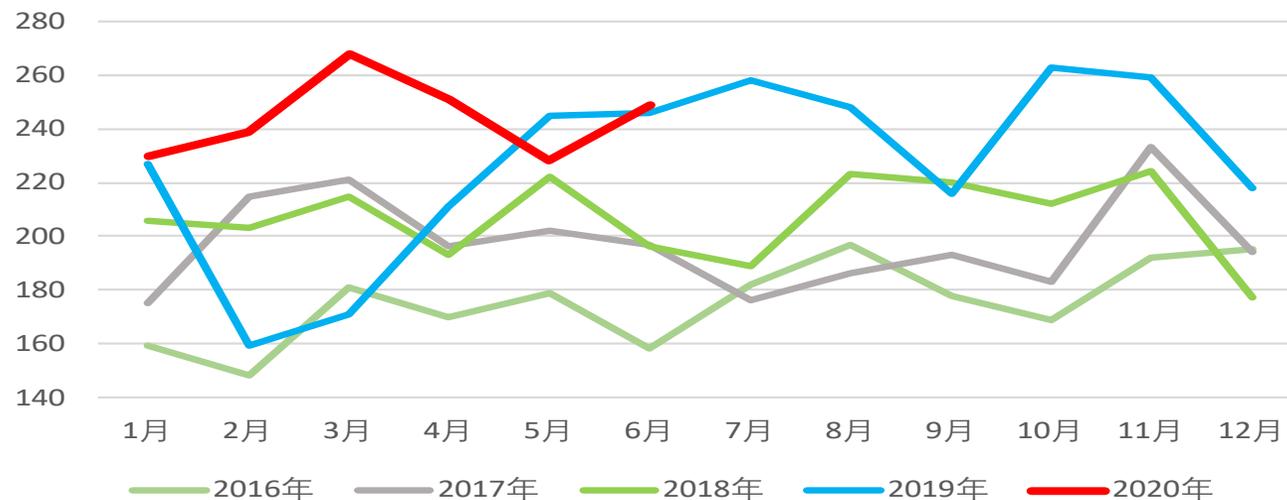
出运量:针叶浆 出运量:阔叶浆



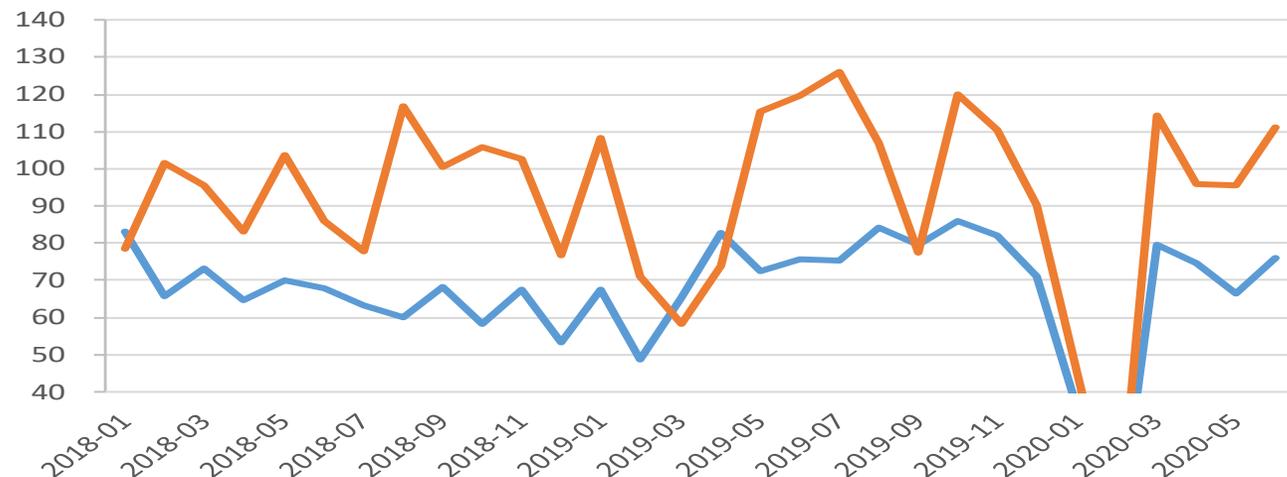
2020年6月木浆进口量为248.9万吨，同比增1.2%。1-6月，累计进口1464万吨，同比增长16%。

其中，2020年6月份阔叶浆进口量111.08万吨，环比增16.3%；针叶浆进口量76.12万吨，环比增14.7%。

中国木浆进口量（万吨）

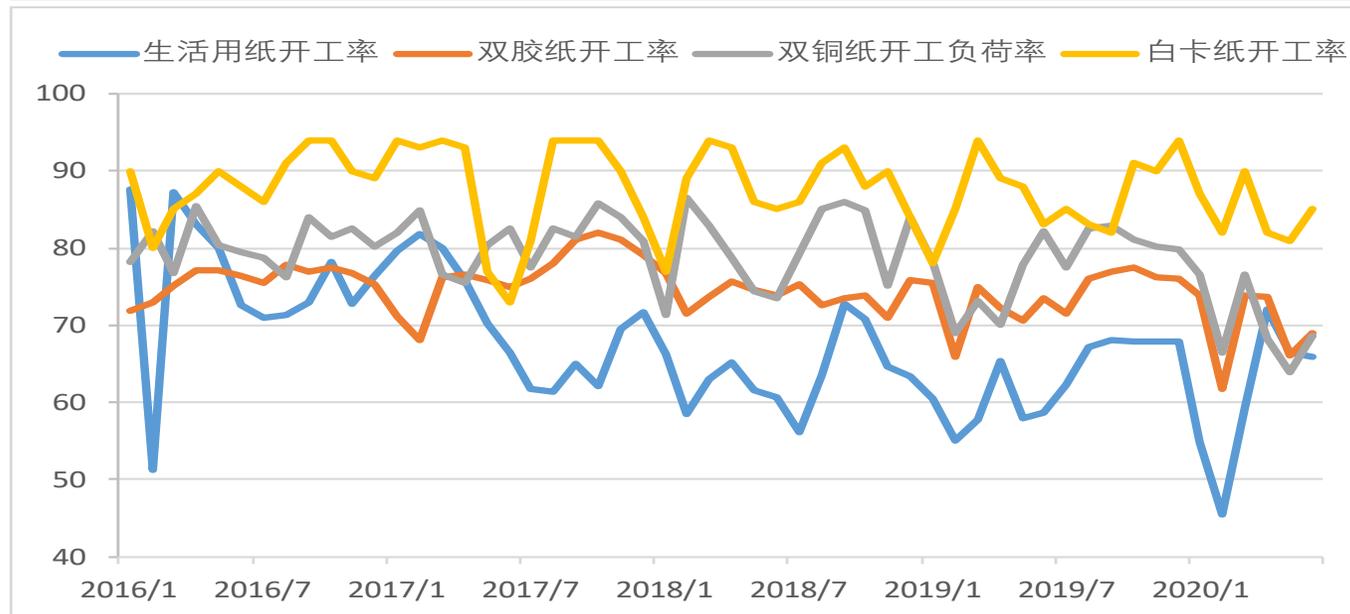
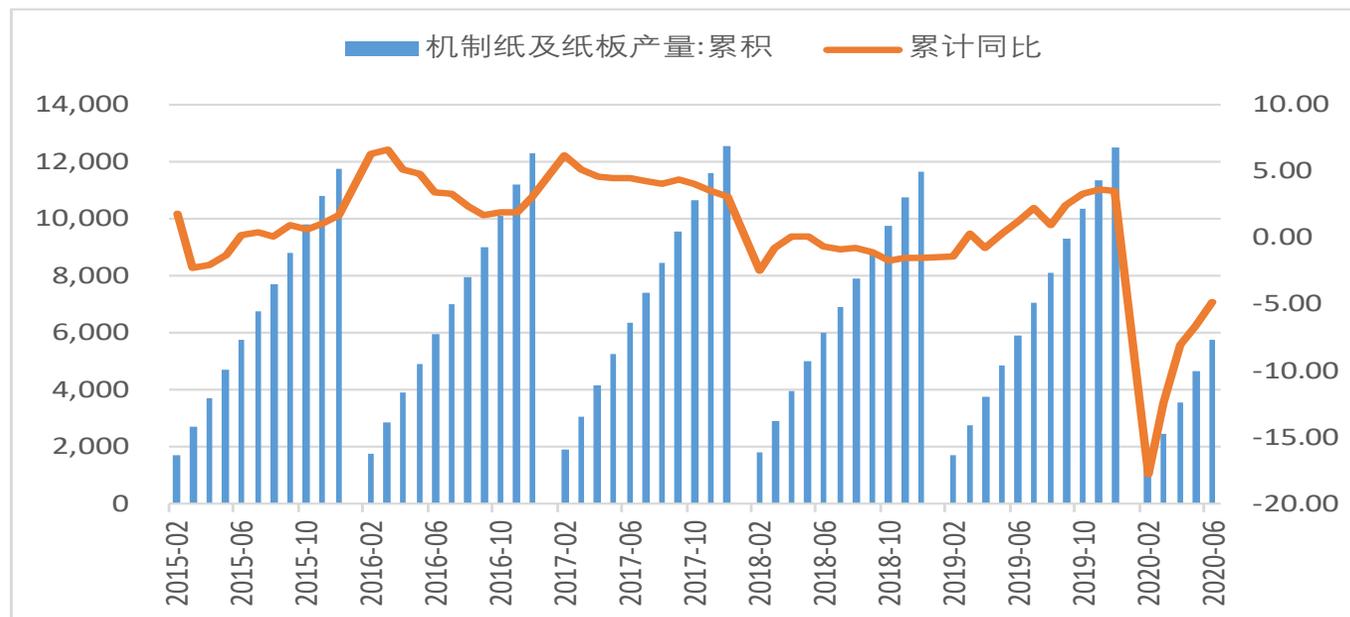


进口：漂针浆 进口：漂阔浆



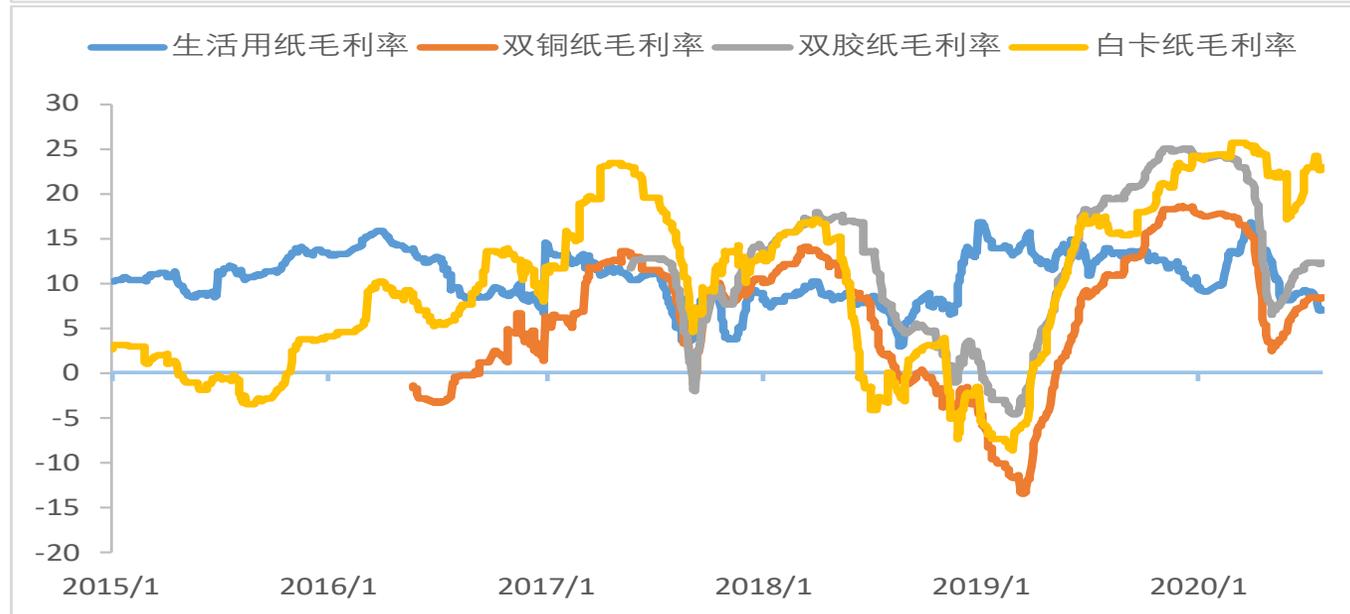
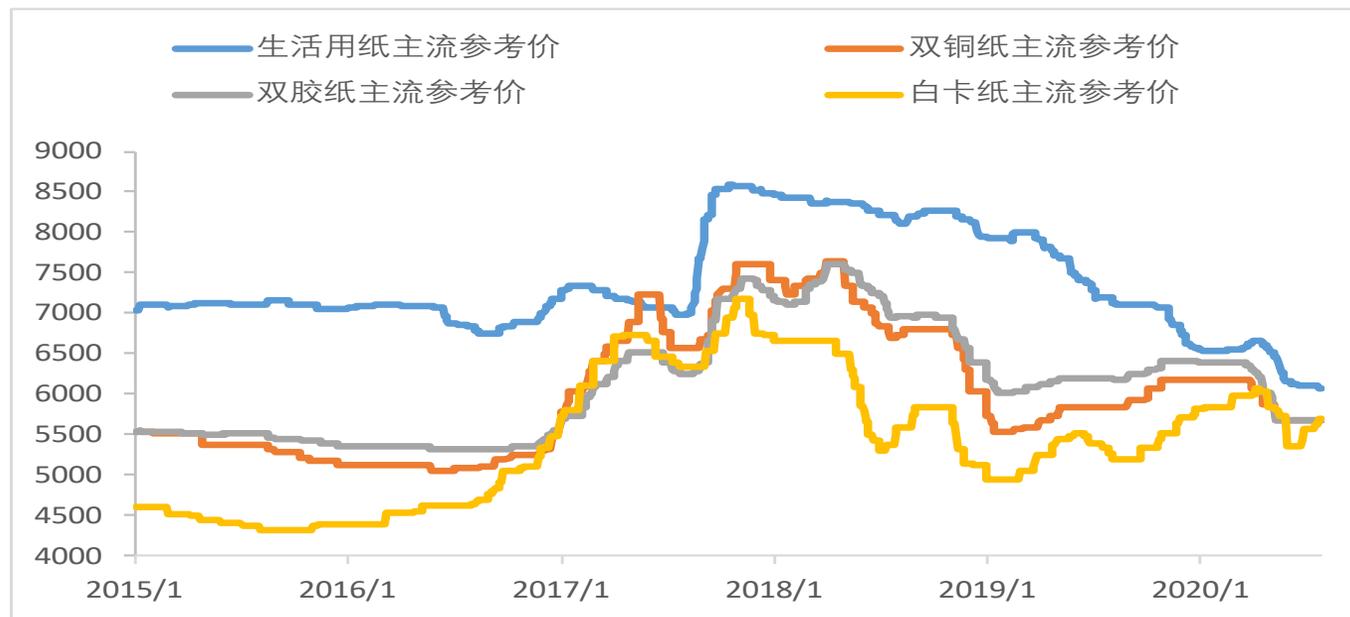
2020年6月，机制纸及纸制品产量为1110.9万吨，同比增4.1%；1-6月，机制纸及纸制品产量为5757.3万吨，同比下降4.8%。目前国内消费正值淡季，短期实难看到改善。三季度需求目前还存一定预期。

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弱势盘整。文化纸横盘整理，市场观望前期涨价函落实情况，市场成交平平；包装纸虽有涨价函提振，但缺乏下游订单支撑，刚需补库为主；生活纸价格弱势盘整，刚需为主。整体而言，淡季需求难有变化，涨价函落实有限。

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



- 上周盘面快速冲高回落，回吐全部涨幅，再度重归低位弱势震荡。
- 资金扰动之后，盘面重归基本面定价。关注9月交割，料将继续呈现探前低。
- 建议：上周空单继续持有。

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。

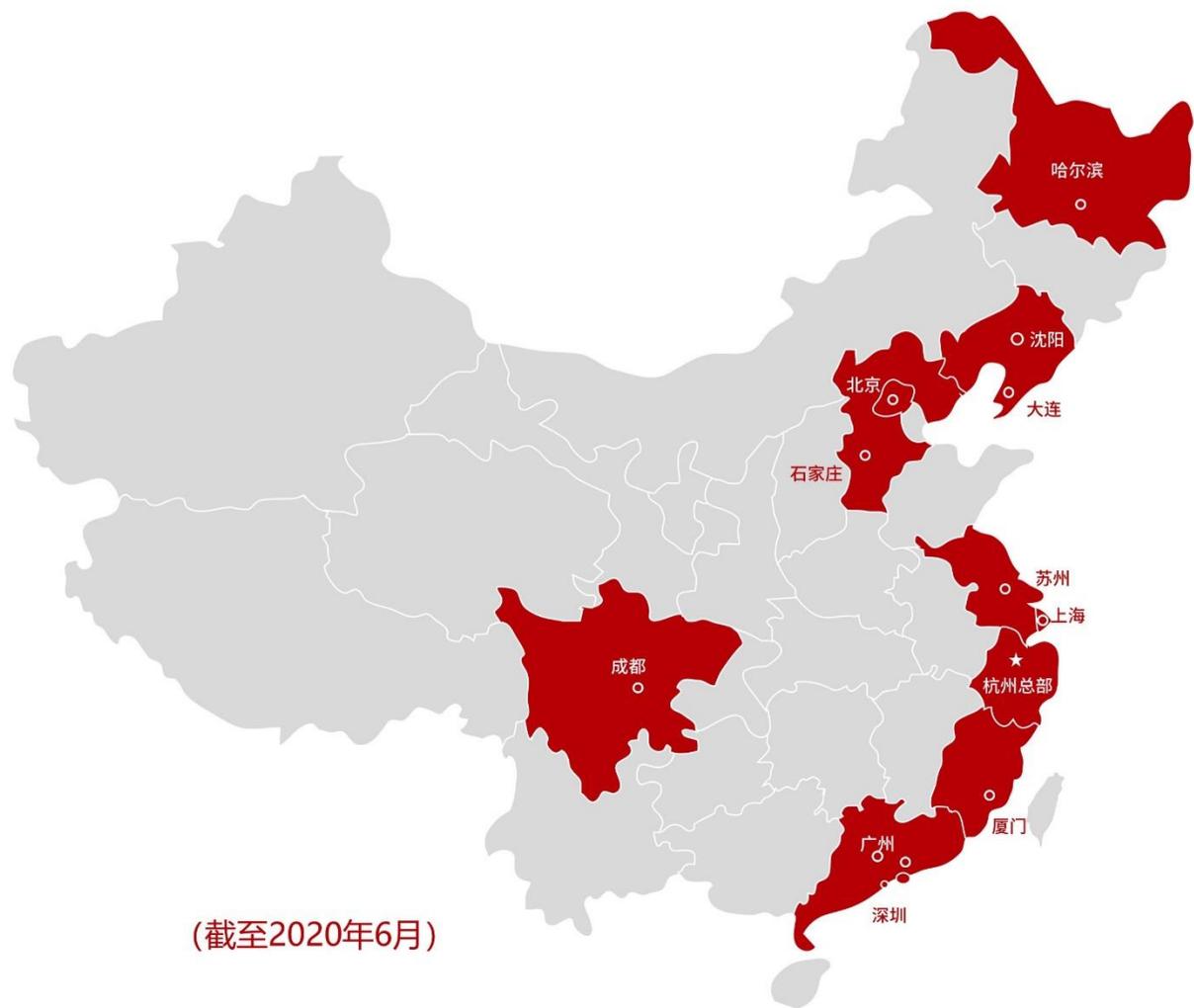
期市有风险，入市需谨慎。

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



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