

信达一纸浆周报

需求驱动较弱，浆价短期震荡偏弱

研发中心能源化工组

2020年9月20日



PART 01

核心观点:



核心观点：

行情概括	由于需求未有较大增量，库存期中边际转增，宏观氛围趋缓，浆价回落偏弱调整。
宏观	目前整体宏观氛围趋于一定调整并存一定不确定性，但是预期上还是偏向乐观；货币宽松还会持续一定时间，关注其边际变量。美元贬值利空纸浆，抹去了外盘报涨的空间。
基本面	供给：目前供给从库存角度看有边际上的波动，并预期会有所累库，压制浆价 需求端：目前需求未见明显增量，主要以刚需为主，若需求依旧未有较好表现，浆价短期会继续压制；但是中长期预期边际改善，如出版订单增加，国外疫情也会逐步恢复。 现货价格：目前外盘报价不同程度继续上涨，到那时美元贬值下对盘面驱动较弱。纸制品目前依旧有提涨预期，铜版纸后期有拉涨计划，双胶纸积极落实涨价，包装纸需求增速有限。
安全边际	现阶段安全边际在于浆价依旧处于低位，向下空间不大；结合宏观预期和浆价周期，从盈亏比来看，大举做空的性价比并不高；此外，虽然现货价格没有驱动，但是有一定支撑
主要矛盾	现阶段主要矛盾在于：高库存，弱驱动VS低价位周期，宏观和需求转好预期仍在
驱动	向上驱动在于：短期需求边际有增量即较好表现；中长期疫情持续持续好转，宏观氛围较好
风险	短期风险在于需求增量不大，边际较差；疫情二次反弹严重
操作建议	中长期看好纸浆行情 若是投机短线者，短期依旧以观望为主；等待成交持仓量和基本面出现边际转好时做多 若是中长期投资者，目前在SP2101合约现阶段上有计划分批做多
	从绝对价格来看，弱浆价在4500以下坚决做多持有，在4600以下可以视情况分批做多

PART 02

纸浆市场跟踪

市场跟踪：

现货方面：针叶浆方面，截至本周五，江浙沪地区银星报价4650元/吨，环比下跌25元/吨；凯利普报价4850元/吨，环比下跌50元/吨；布针、乌针报4650元/吨，环比下跌25元/吨。本周主要是美元持续贬值，抹平外盘报价提涨空间，需求未有较好的信号出现，以刚需为主，浆价缺乏驱动继续回落。

期现价差：本周盘面处于回落态势。截至2020年9月18日下午收盘，SP2009合约（截止9月15日）收于4670元/吨，较上周上涨10元/吨，SP2101合约收于4760元/吨，较上周下跌80元/吨。1-9价差小幅最后缩窄至134元/吨（前180）。

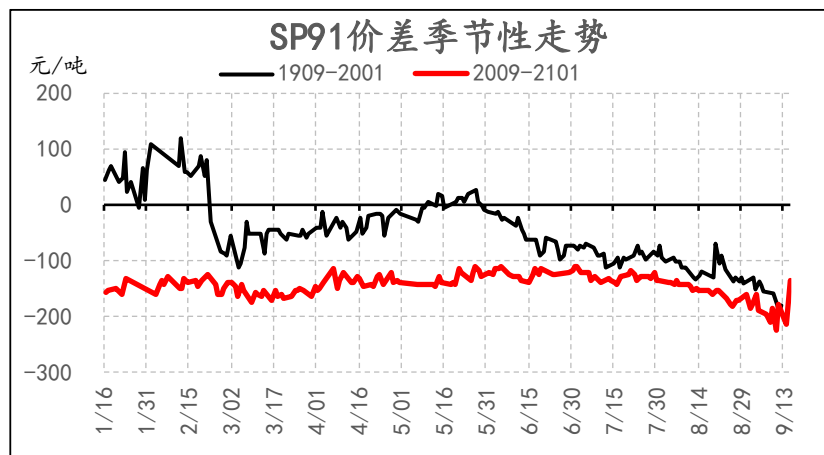
纸制品价格：本周纸制品价格基本保持稳定，白卡纸价格上涨。文化纸持稳为主，双铜双胶纸价格均保持稳定；包装纸价格上调，主要是规模厂家提涨带动，但是下游接货依旧有所观望；生活纸价格走弱。“金九银十”处于验证期，目前下游交投一般，以刚需备货为主。

价差结构：银星(智利) CFR9月现货价报620美元/吨，江浙沪地区银星报4650元/吨，进口利润缩小至-165元/吨；阔叶方面，智利明星外盘465美元/吨（9月末公布），江浙沪地区明星报 3650元/吨，现货进口利润扩大至18元/吨（前1）。

供应方面：：2020年7月，全球木浆出运量417.9万吨，同比下降4.72%，1-7月累积出运量同比增 1.55%。2020年8月木浆进口量为258.9万吨，同比增4.4%。

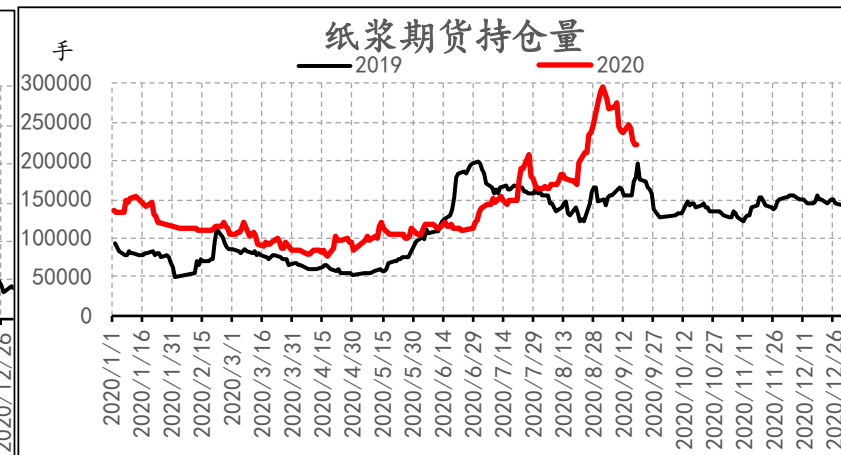
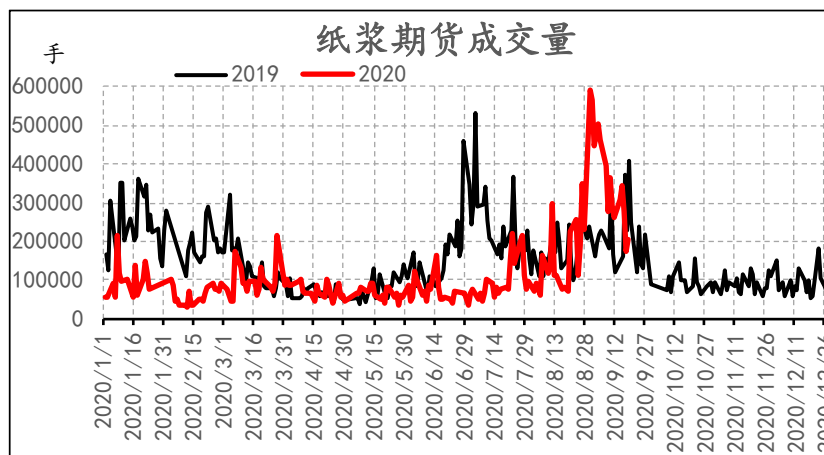
库存数据：2020年8月国内青岛、常熟、保定纸 浆库存合计162万余吨，环比降7.58%。青岛港约97万吨，环比下降2.51%；常熟港59.8万吨，环比降11.67%；保定库存5.2万吨，环比降35.8%。 9月第二周国内主要港口和地区纸浆库存缓慢下降 3%，主要受天气因素影响，港口到货速度减慢。前期延迟货物集中到货，港口库存预计增加。

本周盘面处于回落态势。截至2020年9月18日下午收盘，SP2009合约（截止9月15日）收于4670元/吨，较上周上涨10元/吨，SP2101合约收于4760元/吨，较上周下跌80元/吨。1-9价差小幅最后缩窄至134元/吨（前180）。

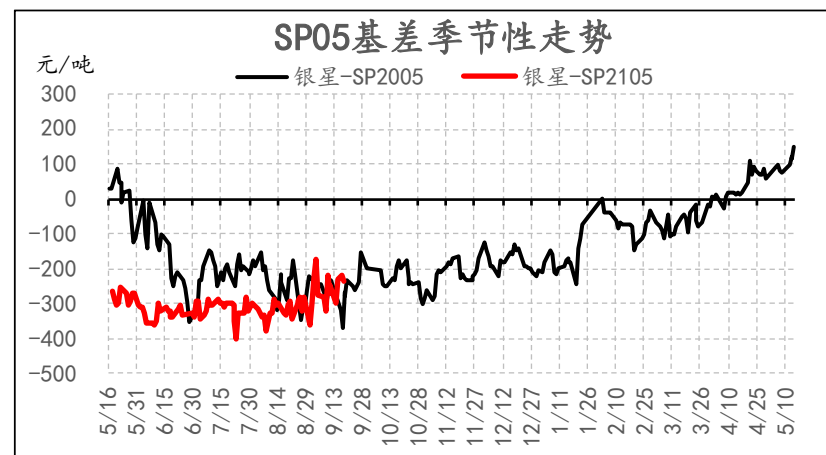
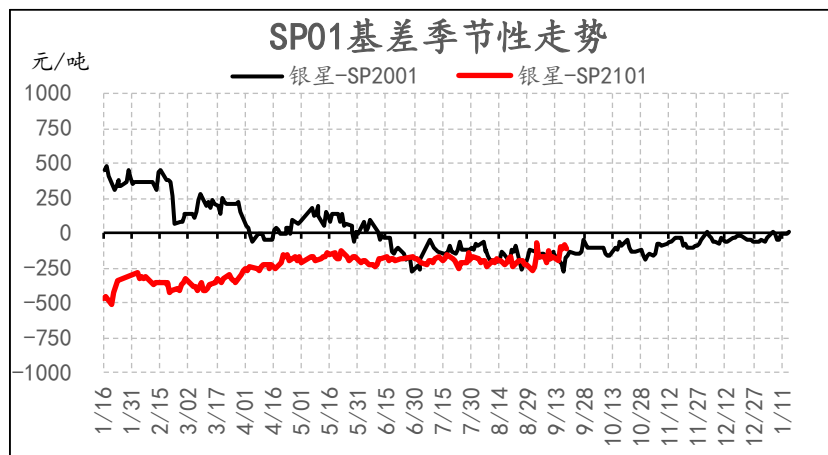
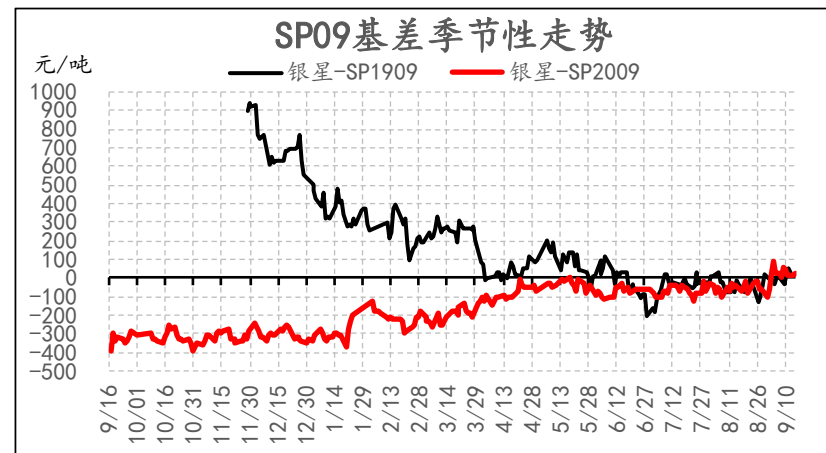


本周期货回落，成交量和持仓量均下降，成交量缩量到20.66万手；持仓量下降到21.96万手。

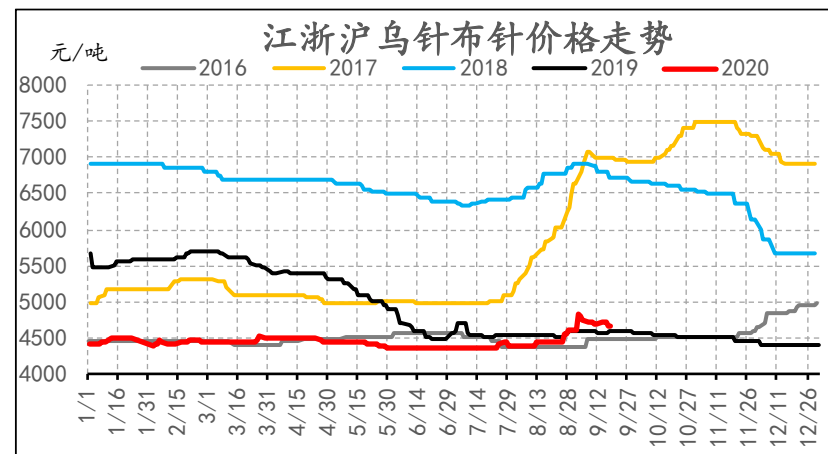
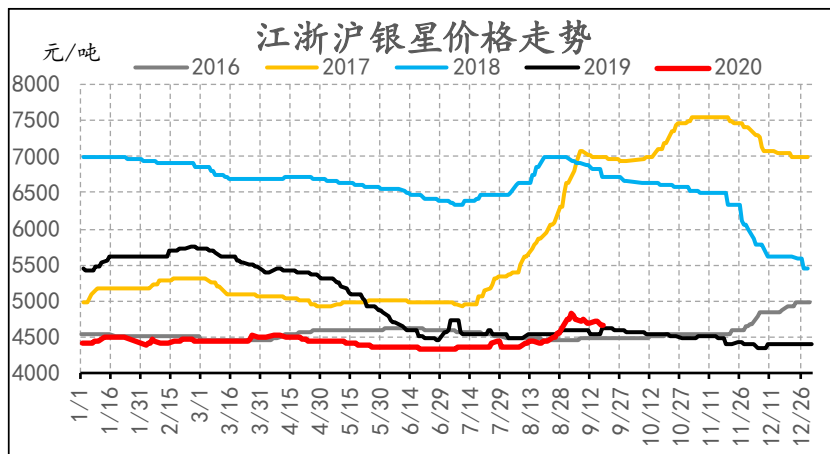
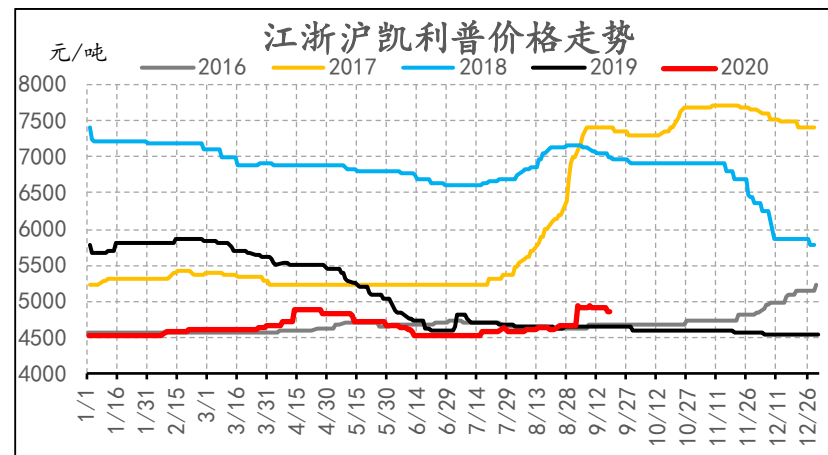
从成交量和持仓量而言，也反映出目前纸浆冲高驱动乏力，目前基本面对浆价价格有一定的支撑而已。



本周期货回调整理，现货价格随期价有所回落，基差最终小幅波动，9月基差最终走强至30元/吨（前15）；1月基差走强至-110元/吨（前-165），目前看纸浆期货价格下降，但基差走强，表明现货有一定支撑。

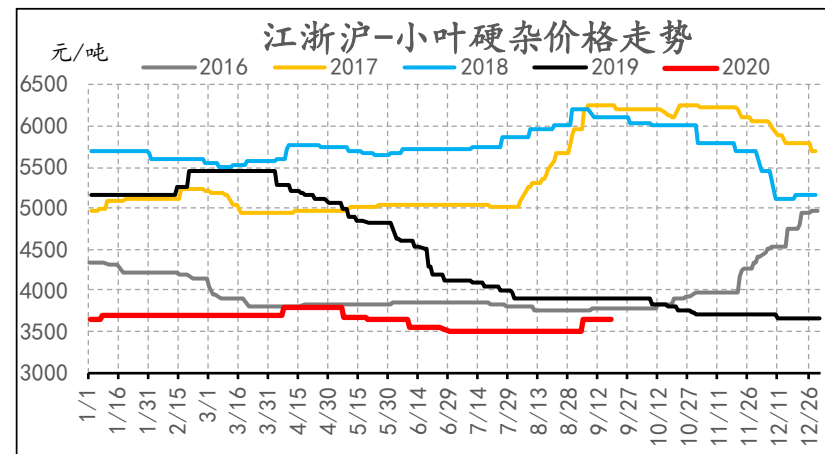
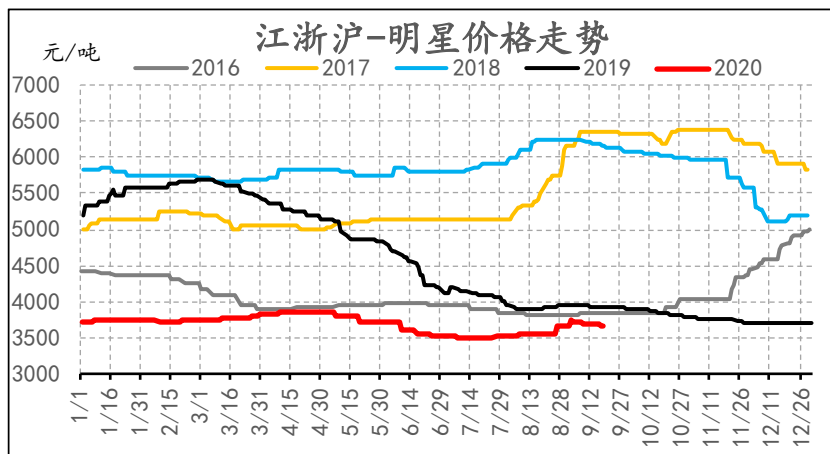
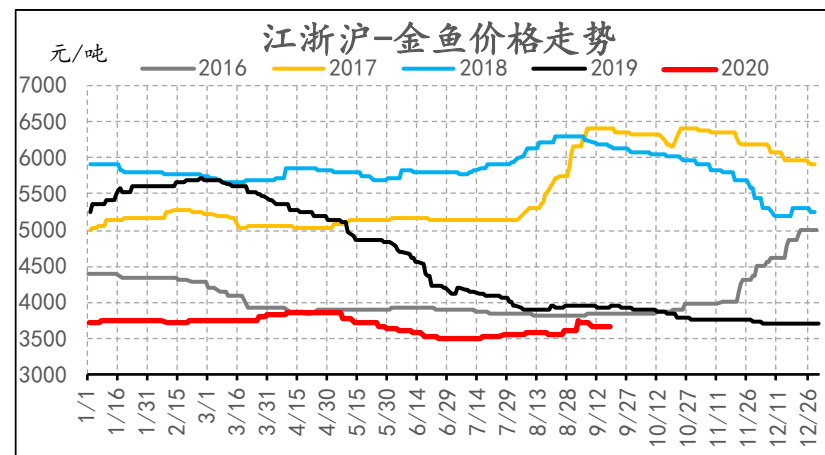


针叶浆方面，截至本周五，江浙沪地区银星报价4650元/吨，环比下跌25元/吨；凯利普报价4850元/吨，环比下跌50元/吨；布针、乌针报4650元/吨，环比下跌25元/吨。本周主要是美元持续贬值，抹平外盘报价提涨空间，需求未有较好的信号出现，以刚需为主，浆价缺乏驱动继续回落。

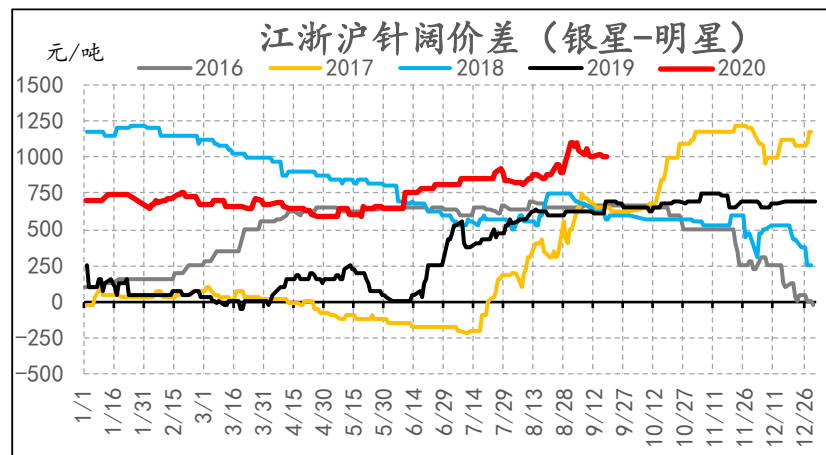


现货——漂阔浆价格及针阔价差

漂阔浆方面，截至本周五江浙沪地区金鱼报3650元/吨，环比持平；智利明星报3650元/吨，环比下跌25元/吨；印尼小叶硬杂报3650元/吨，环比持平。整体阔叶浆价格下降幅度小于针叶浆。

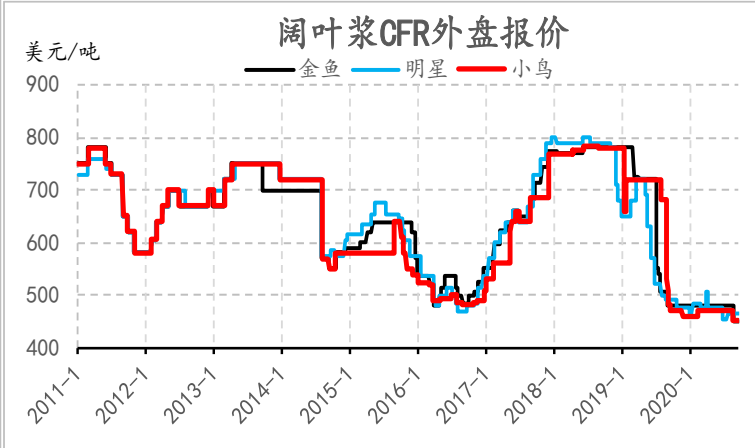
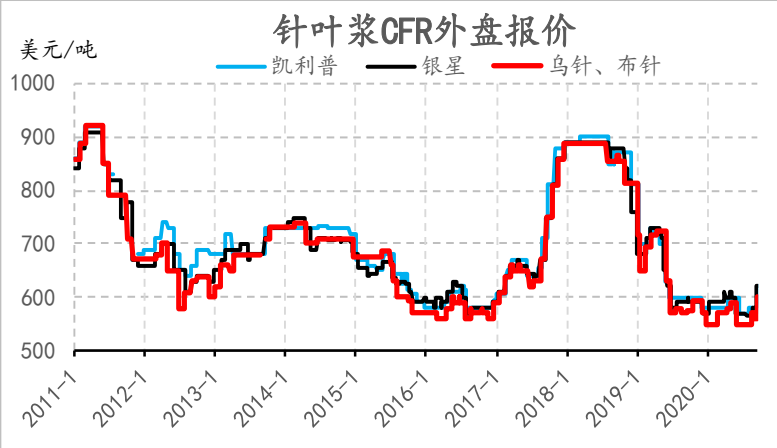


本周江浙沪地区银星-明星价差缩窄至1000元/吨（前1000元/吨）。针阔价差处于历史以来的高位，替代性利空针叶浆。



CFR报价—外盘报价及进口盈亏

截至2020年9月18日，加拿大月亮传闻10月中国主港进口价格为520美元/吨（+40），加拿大雄狮10月中国主港海运价格为630美元/吨（+40），加拿大马牌传闻625美元/吨。加拿大北木报640美元/吨（+30）。智利银星报620美元/吨（+40）；俄罗斯乌布针据说提涨20美元/吨。



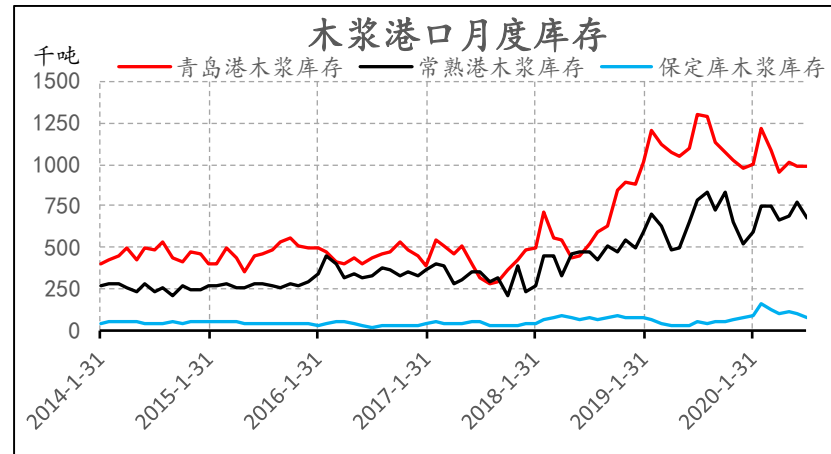
银星(智利) CFR9月现货价报620美元/吨，江浙沪地区银星报4650元/吨，进口利润缩小至-165元/吨；阔叶方面，智利明星外盘465美元/吨（9月未公布），江浙沪地区明星报 3650元/吨，现货进口利润扩大至18元/吨（前1）。



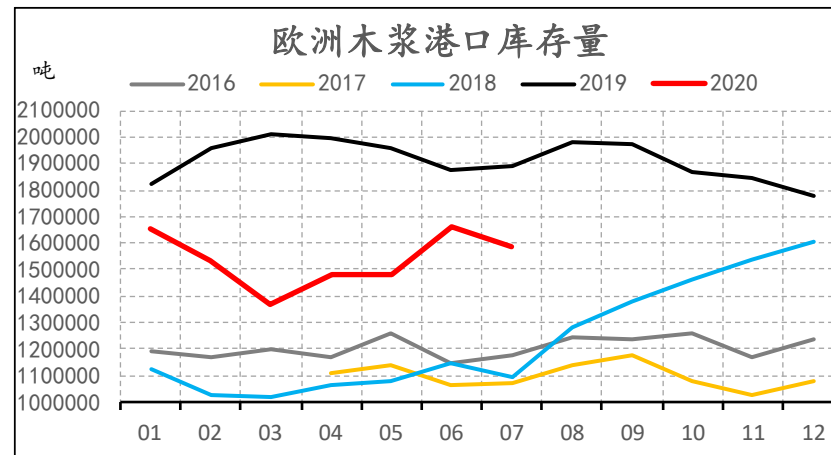
港口库存—国内及欧洲

2020年8月国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计162万余吨，环比降7.58%。青岛港约97万吨，环比下降2.51%；常熟港59.8万吨，环比降11.67%；保定库存5.2万吨，环比降35.8%。

9月第二周国内主要港口和地区纸浆库存缓慢下降3%，主要受天气因素影响，港口到货速度减慢。前期延迟货物集中到货，港口库存预计增加。

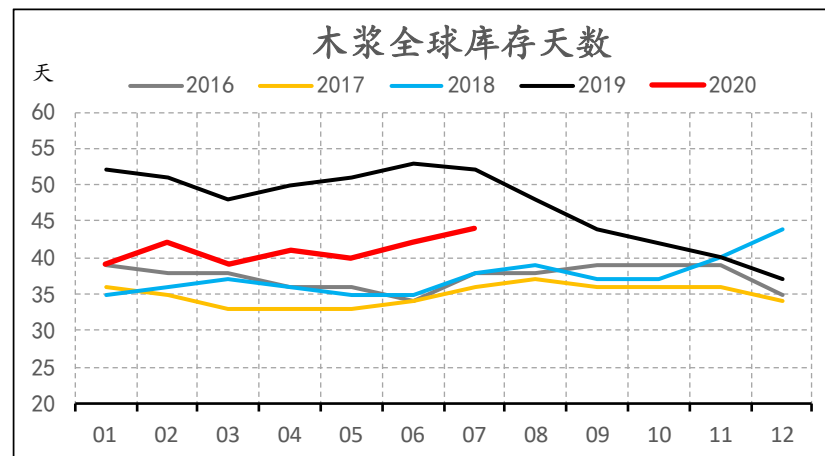


截至2020年7月底，欧洲港口库存为158.83万吨，环比下降4.57%。消费情况看，库存天数增至25天。新冠疫情对欧洲的消费影响已经体现，库存消费数据继续恶化。随着欧洲经济解封，整体将呈现边际改善势头。

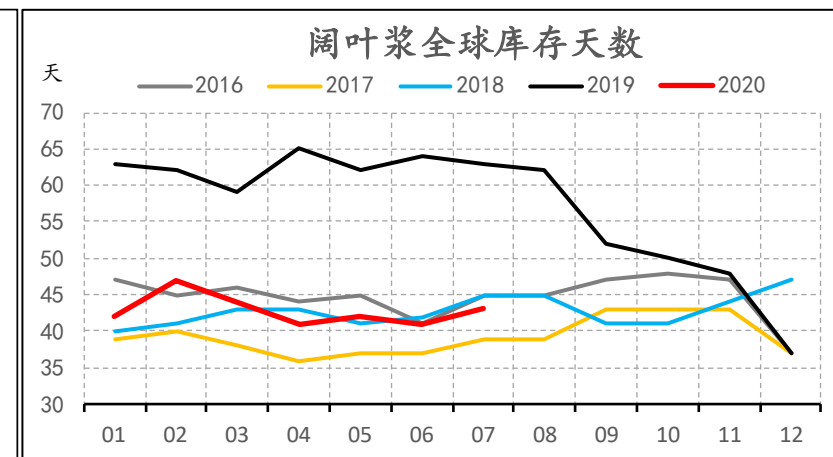
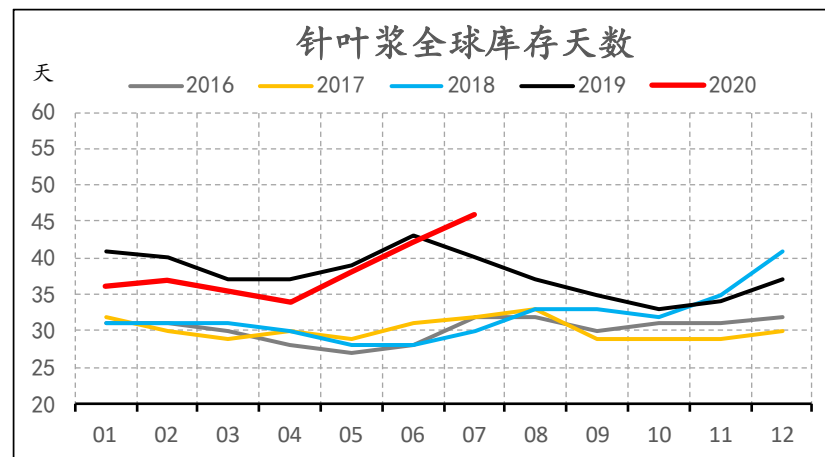


库存——全球生产商库存天数

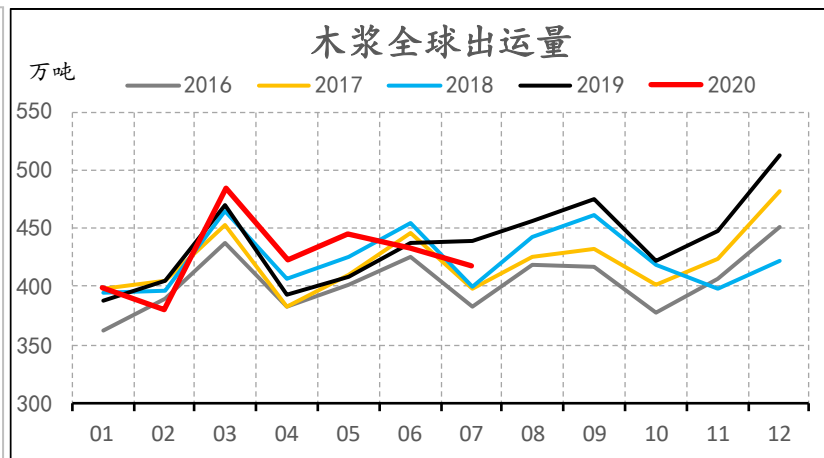
2020年7月，全球生产商库存天数为44天，环比增2天。如预期，由于新冠疫情干扰，海外浆厂再度进入被动累库阶段。



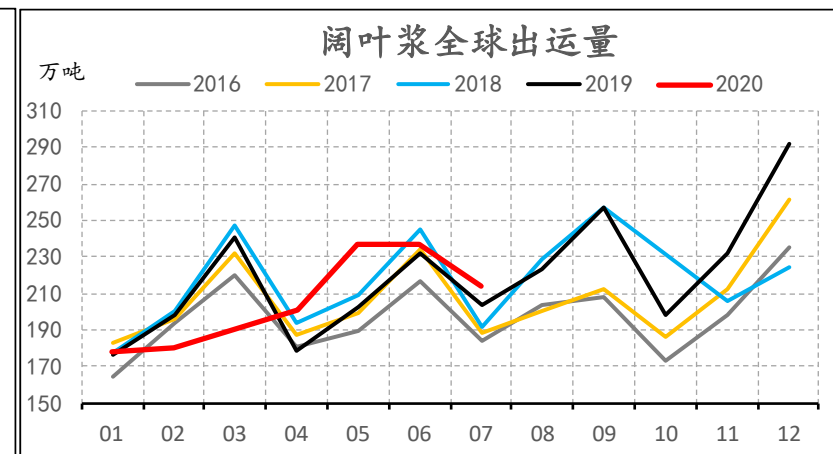
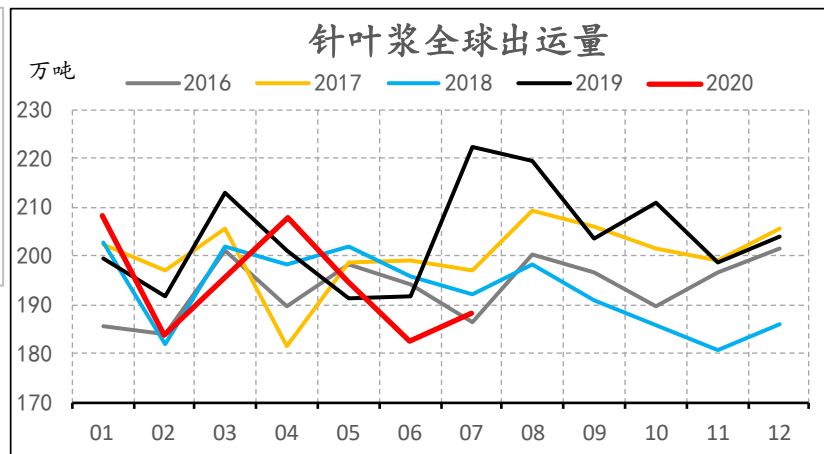
其中，阔叶浆库存天数43天，较上月增2天；针叶浆库存天数46天，较上月增加4天。



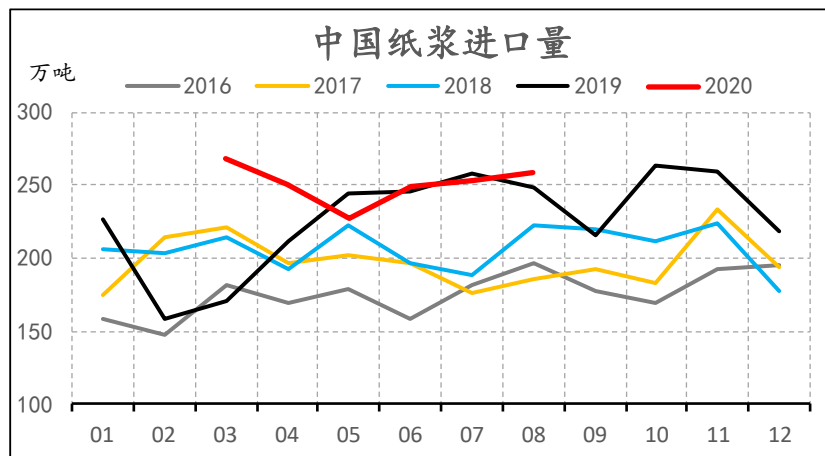
2020年7月，全球木浆出运量417.9万吨，同比下降4.72%，1-7月累积出运量同比增 1.55%。尽管新冠疫情在冲击着全球经济，但出运量并没有下降，至中国也是如此。出运量维持高位并不代表需求强劲，更多地是浆厂主动发运所致，亦是浆厂转移库存的一种表现。



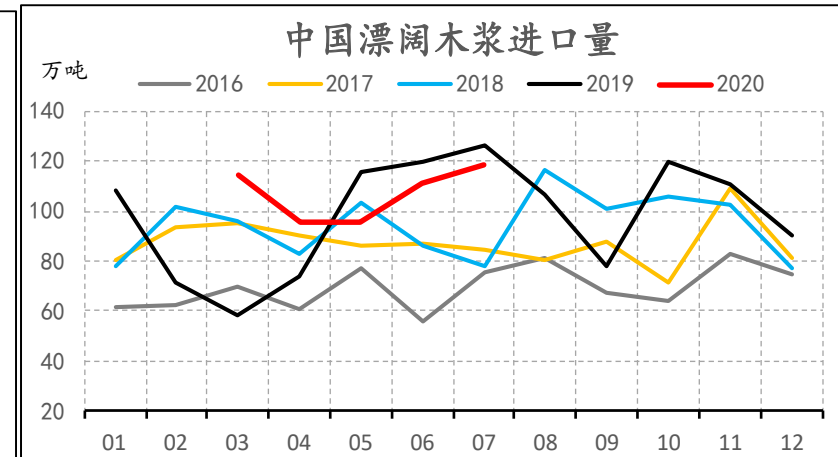
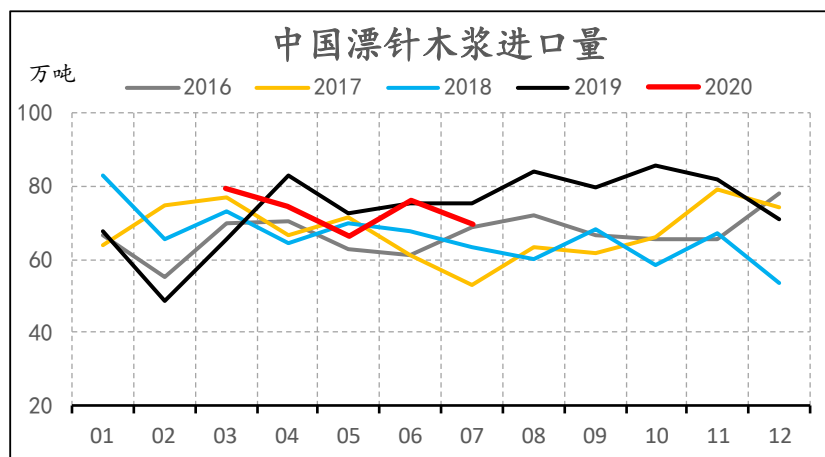
其中，7月份针叶浆出货量同比降15.37%；7月份阔叶浆出货量同比增加5.06%。



2020年8月木浆进口量为258.9万吨，同比增4.4%。

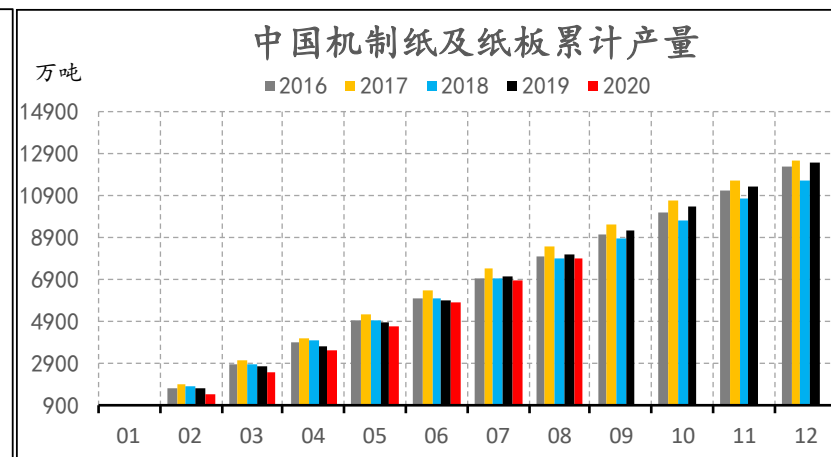
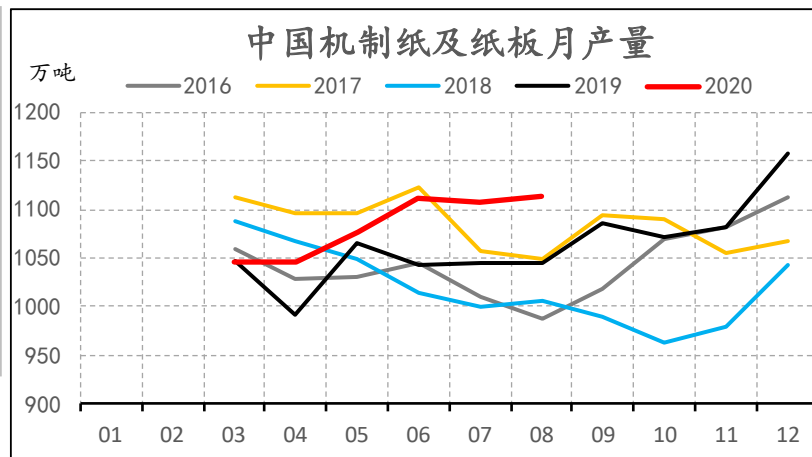


其中，2020年7月份阔叶浆进口量118.37万吨，环比增6.56%；针叶浆进口量69.44万吨，环比下降8.78%。

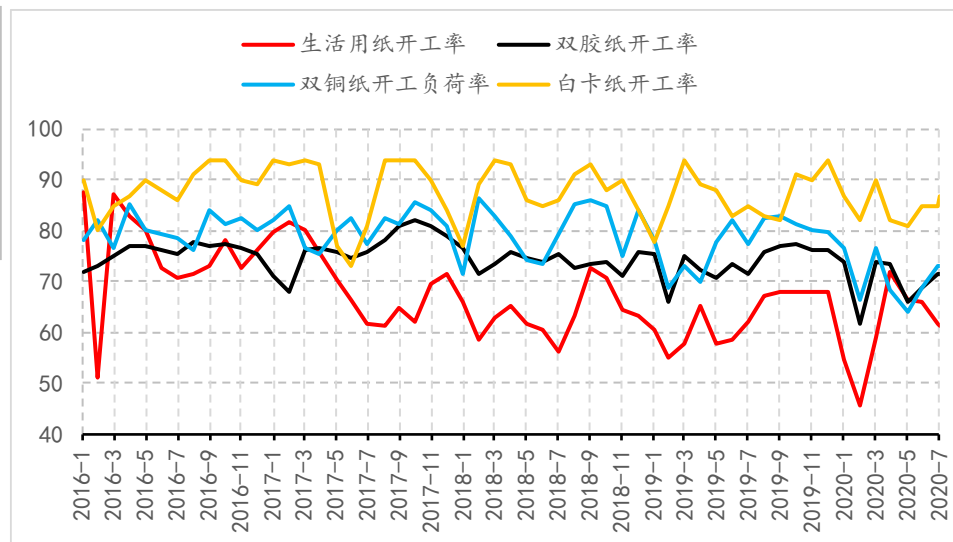


消费——纸及纸制品

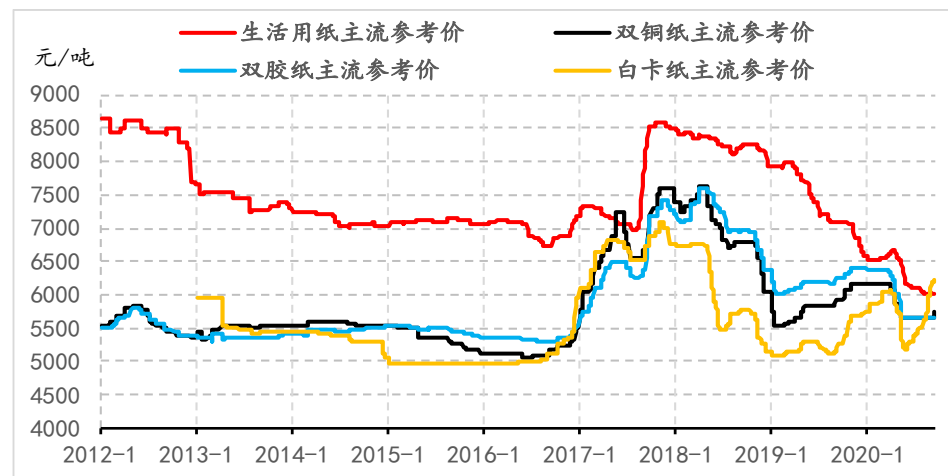
2020年8月，机制纸及纸制品产量为1113.3万吨，同比增6.61%。目前国内消费正值淡季向旺季过度，短期关注实单交投情况，目前依旧偏向刚需为主。四季度需求目前还存一定预期。



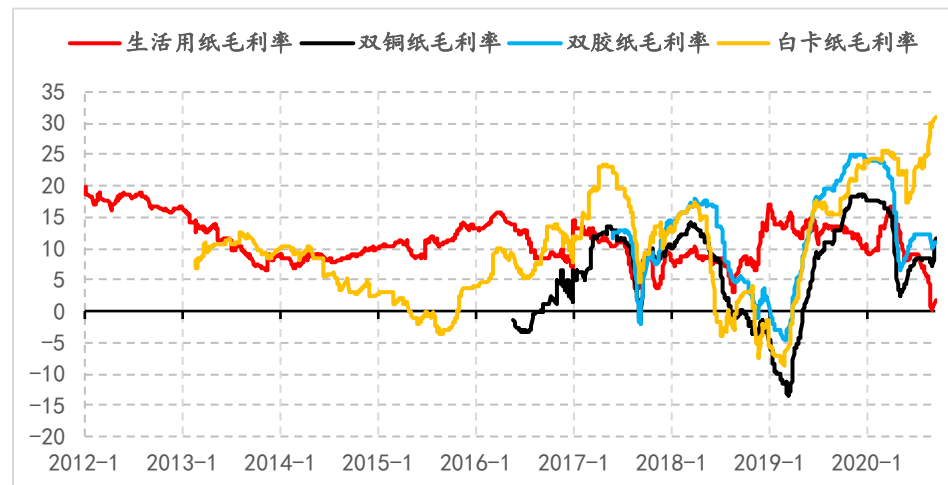
据卓创数据，生活纸、双胶纸、铜版纸和白卡纸8月开工率为61.2%、71.39%、73.2%、87%。8月白卡纸开工率上升，其他略微下降。

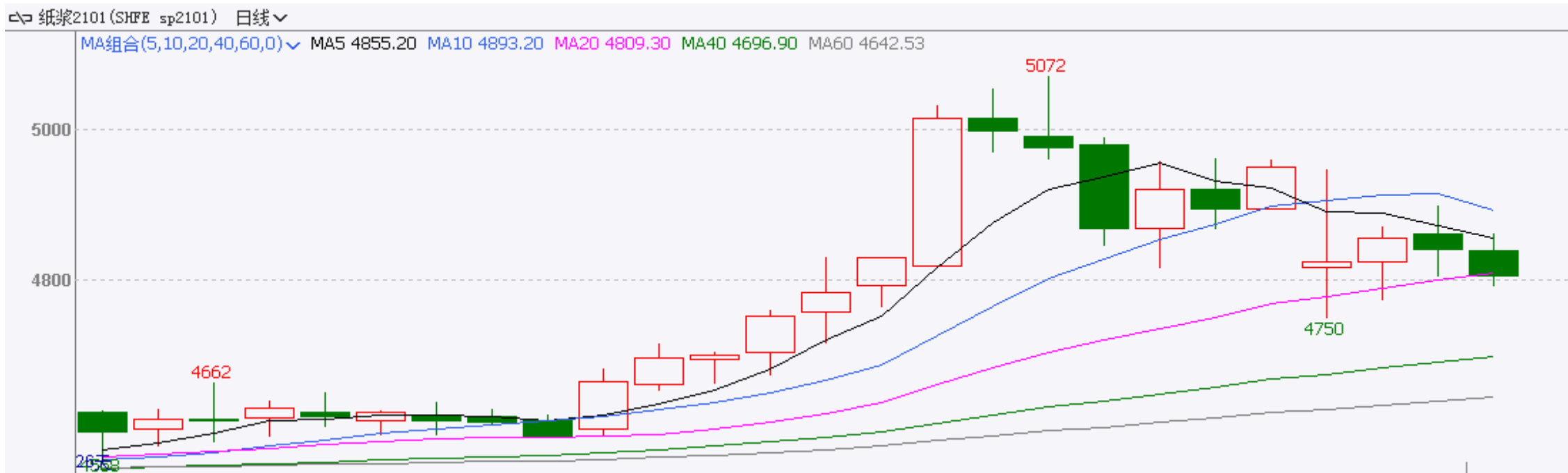


本周纸制品价格基本保持稳定，白卡纸价格继续上涨。文化纸持稳为主，双铜双胶纸价格均保持稳定；包装纸价格上调，主要是规模厂家提涨带动，但是下游接货缓慢跟进；生活纸价格走弱之后持稳。“金九银十”处于验证期，目前下游交投一般，以刚需备货为主。



根据卓创资讯统计，短期内双胶市场行情整理为主，下旬纸厂或陆续发布下月涨价函，但下游者多观望，进口及转产对供应依旧有一定压力，市场价格主流盘整，文化纸临近传统旺季，但业者谨慎看涨。包装纸因为临近中秋和国庆，叠加规模纸厂提涨，市场需求预期好转，但是目前看终端订单缓慢跟进，仍需观察。





➤ 本周期货单边有所抬升后面临原油大跌和资本氛围趋缓的冲击，持仓量和成交量均缩量，浆价回调整理。

报告联系人：

张秀峰

投资咨询资格编号：Z0011152

执业编号：F0289189

骆奇泉

能源化工研究员

执业编号：Z0012670

电话：0571-28132592

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