

信达一纸浆周报

基本面较弱变化不大，观望中择机做多

研发中心能源化工组

2020年10月11日



PART 01

核心观点:

核心观点：

行情判断	节前基本面上行缺乏驱动，叠加节前资金避险，浆价持续下降；国庆期间，风险事件一波三折，但是对整体冲击小于预期，大宗商品外盘多数上涨，节后浆价上调整理。但是基本面未有较大变动，整体依旧压制浆价上行，但是绝对价格处于较低位置，可以择机布置多单。
宏观	目前整体宏观主要依旧是持稳为主，但是不确定性较多，美国大选、国际地缘关系的博弈、国外疫情依旧处于反弹期，近期宏观的波动对浆价的影响会加大。
基本面	供给：目前供给整体充裕，且有增量预期（船货到港），处于去库状态。 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，环保政策、国外疫情也会逐步恢复。 现货价格：目前现货价格还是较为疲软，从基差和月间价差都可以反映这一点。
安全边际	现阶段安全边际在于浆价回落至低位，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
驱动或潜在驱动	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	需求增量不大，边际较差；疫情二次反弹严重；国际博弈风险
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4540元/吨，环比持平；凯利普报价4800元/吨，环比持平；布针、乌针报4565元/吨，环比持平。

期现价差：本周盘面处于震荡回落态势。截至2020年10月9日下午收盘，SP2012合约收于4590元/吨，较上周上涨14元/吨，SP2101合约收于4648元/吨，较上周上涨18元/吨。15价差小幅最后缩窄至-132元/吨（前-136）。

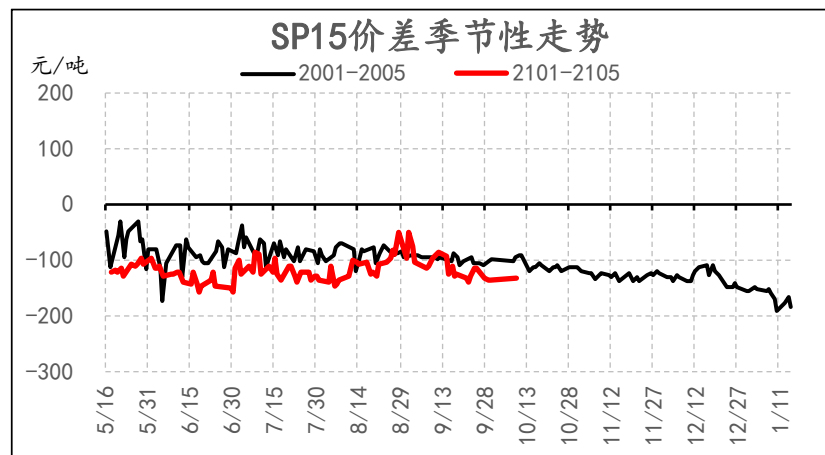
纸制品价格：本周纸制品价格稳定中有涨，双铜纸（+20）、双胶纸（+38）、白卡纸（+168）价格上涨。生活用纸持稳为主。文化纸10月部分厂家仍有报涨意愿；包装纸价格上调，主要是规模厂家提涨带动，规模纸厂接单价格坚挺，节中交投有限，价格维稳，但随着节后补库增加，预计白卡纸震荡上移，低端价格上调。“金九银十”处于验证期，目前下游交投一般，以刚需备货为主。

价差结构：银星（智利）CFR10月现货价报620美元/吨，江浙沪地区银星报4540元/吨，进口利润下降至-290元/吨；阔叶方面，智利明星外盘465美元/吨（10月），江浙沪地区明星报3600元/吨，现货进口利润降低至-42元/吨（前-58）。本周江浙沪地区银星-明星价差缩窄至940元/吨（前940元/吨）。针阔价差仍处于历史以来的高位，替代性利空针叶浆。

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%。截至2020年8月底，2020年8月欧洲主要港口木浆总库存181.79万吨，环比增加14.46%，同比下降8.32%。

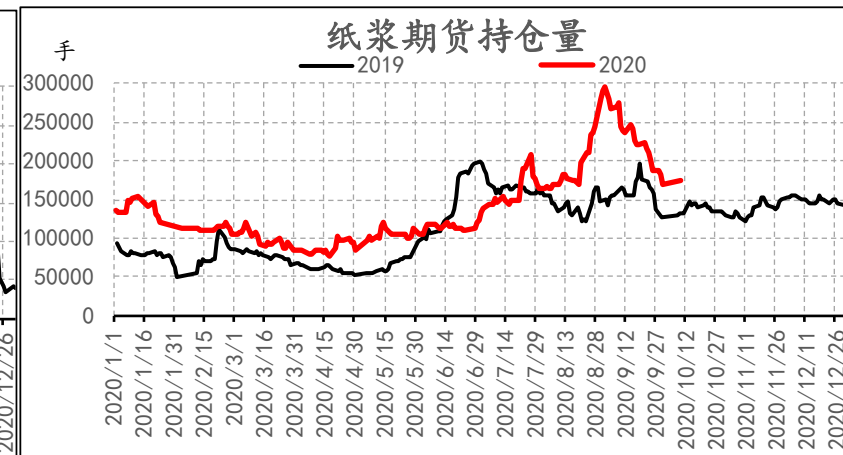
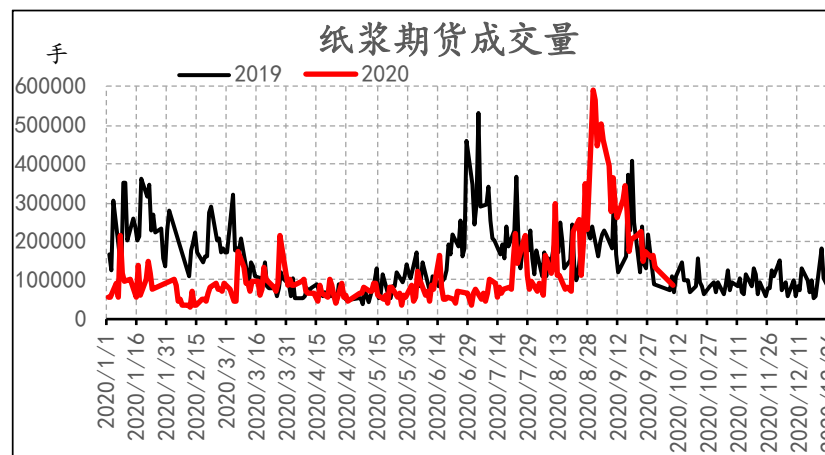
库存数据：2020年8月国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计162万余吨，环比降7.58%。青岛港约97万吨，环比下降2.51%；常熟港59.8万吨，环比降11.67%；保定库存5.2万吨，环比降35.8%。截止10月10日，本周国内青岛港、常熟港、天津港、保定地区、高栏港纸浆库存较上周下降0.19%。

本周盘面处于震荡回落态势。截至2020年10月9日下午收盘，SP2012合约收于4590元/吨，较上周上涨14元/吨，SP2101合约收于4648元/吨，较上周上涨18元/吨。15价差小幅最后缩窄至-132元/吨（前-136）。

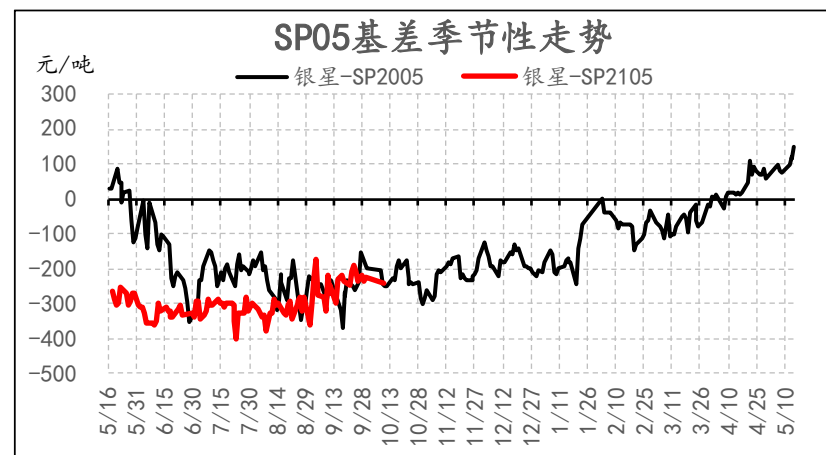
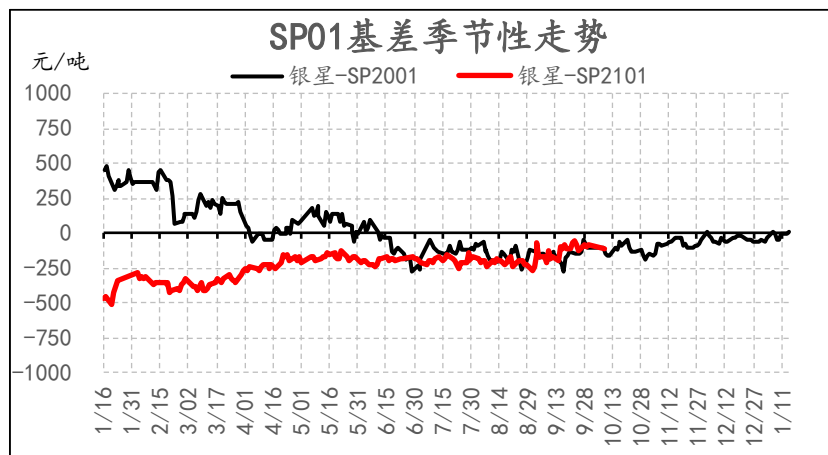
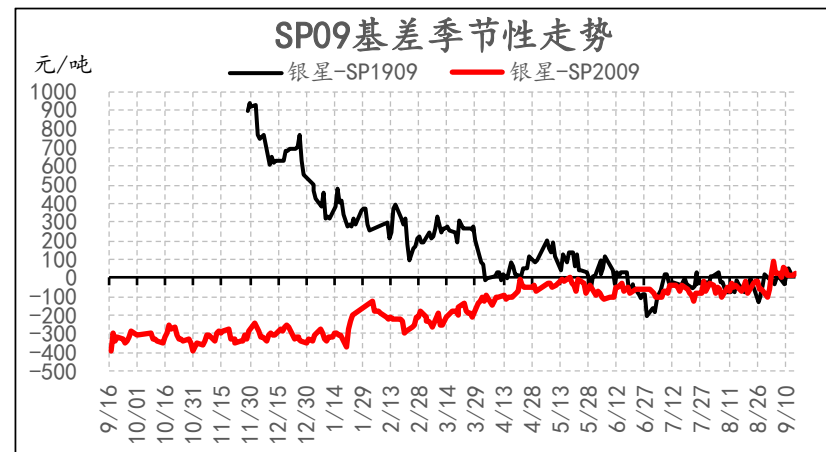


本周期货是节后第一天，成交量和持仓量出现小幅分化，成交量小幅上涨到17.37万手；持仓量继续下降到8.59万手。

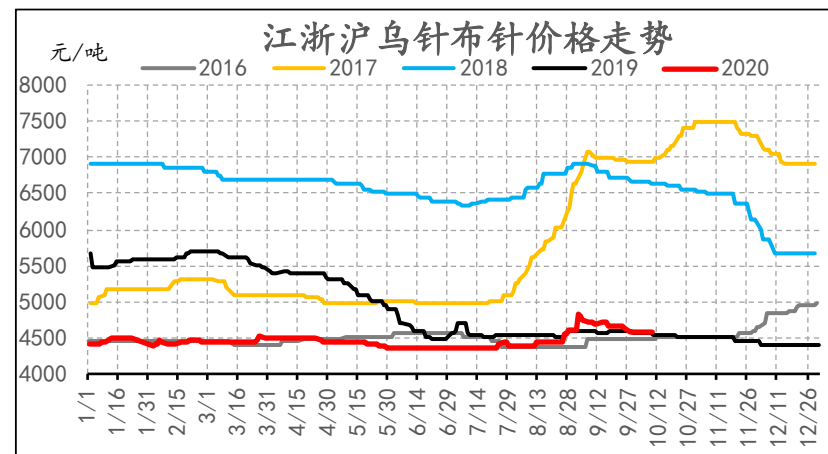
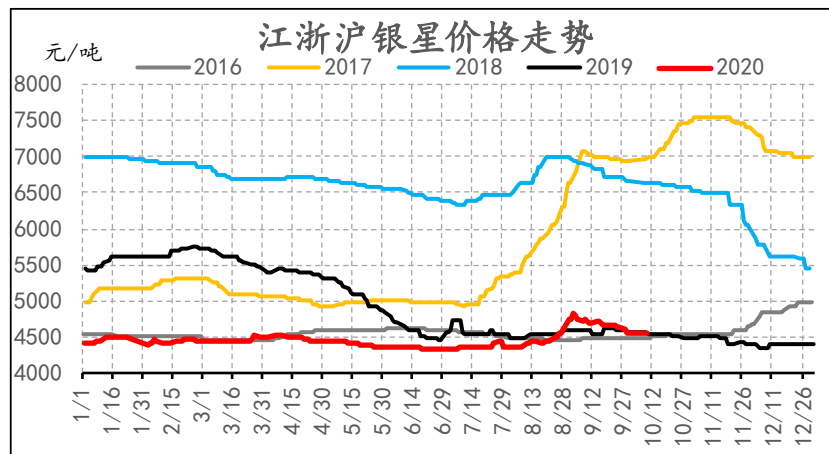
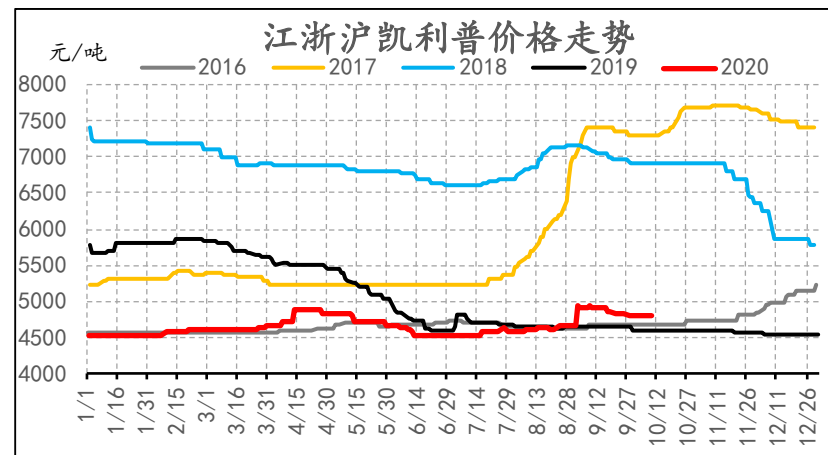
从成交量和持仓量而言，也反映出目前纸浆驱动乏力，只是浆价下方空间有限罢了。



本周期货主要是节后上调整理阶段，现货价格持稳为主，基差最终小幅波动，1月基差最终走弱至-108元/吨（前-90）；5月基差走弱至-240元/吨（前-226），目前纸浆期货价格小幅上调，基差走弱，表明现货驱动仍旧较为乏力。

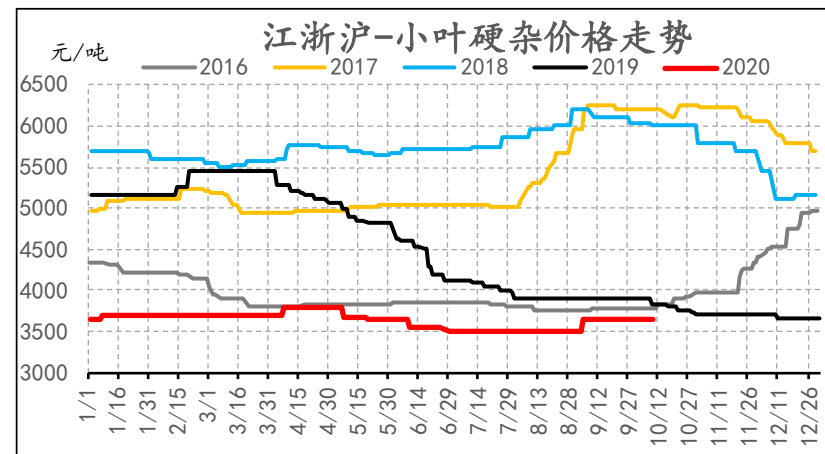
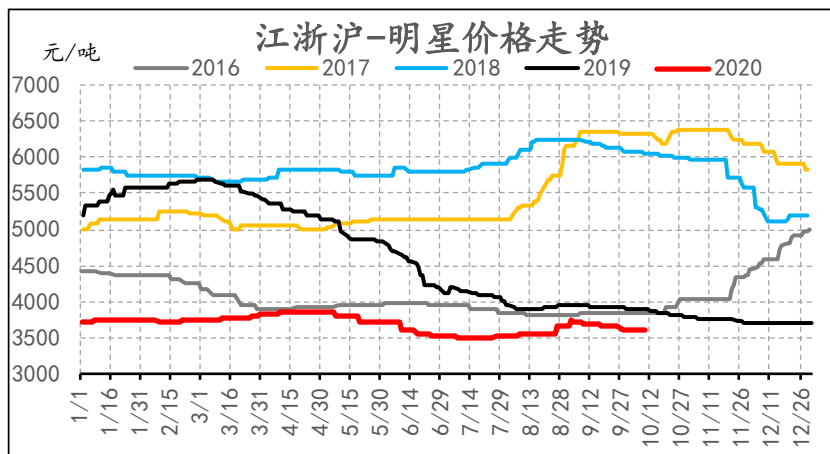
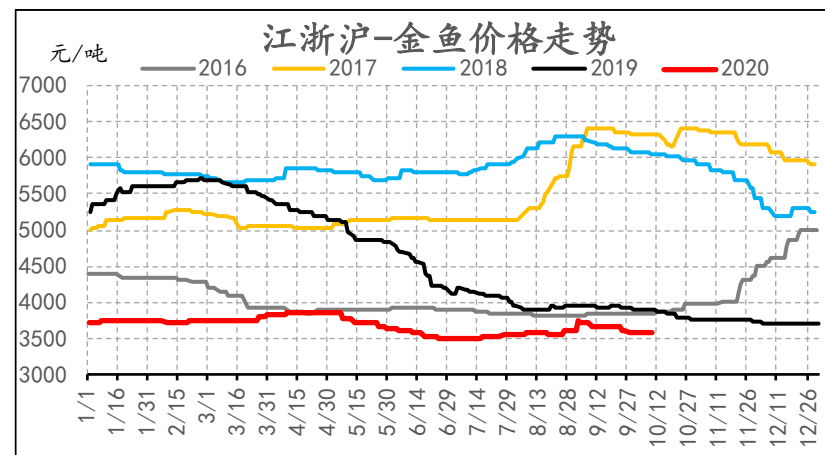


针叶浆方面，截至本周五，江浙沪地区银星报价4540元/吨，环比持平；凯利普报价4800元/吨，环比持平；布针、乌针报4565元/吨，环比持平。

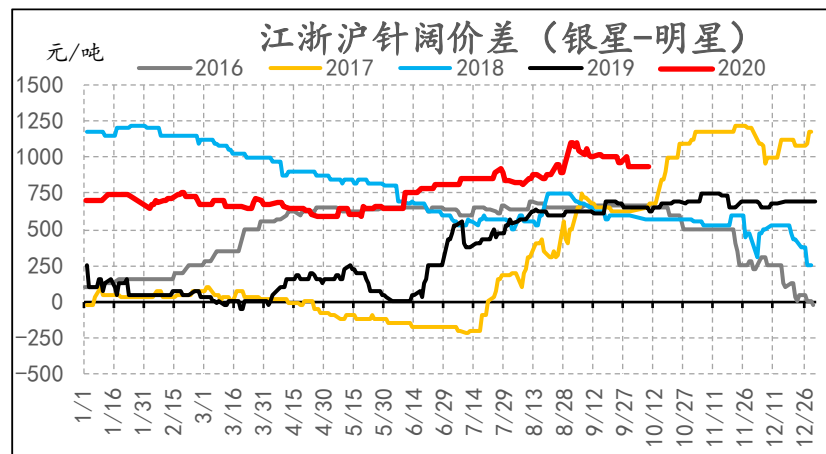


现货——漂阔浆价格及针阔价差

漂阔浆方面，截至本周五江浙沪地区金鱼报3580元/吨，环比持平；智利明星报3600元/吨，环比持平；印尼小叶硬杂报3650元/吨，环比持平。

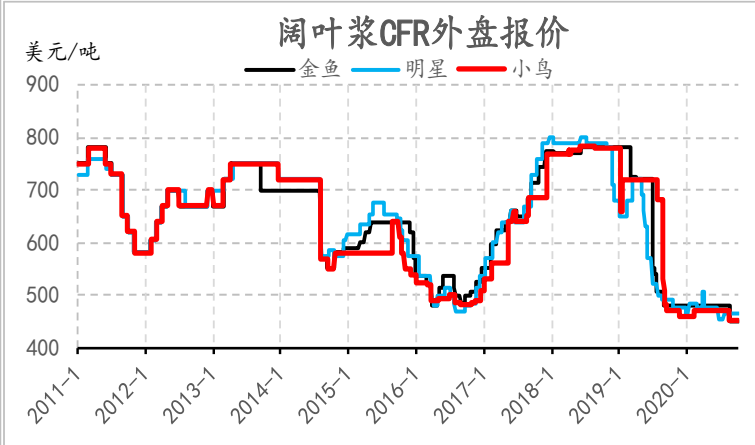
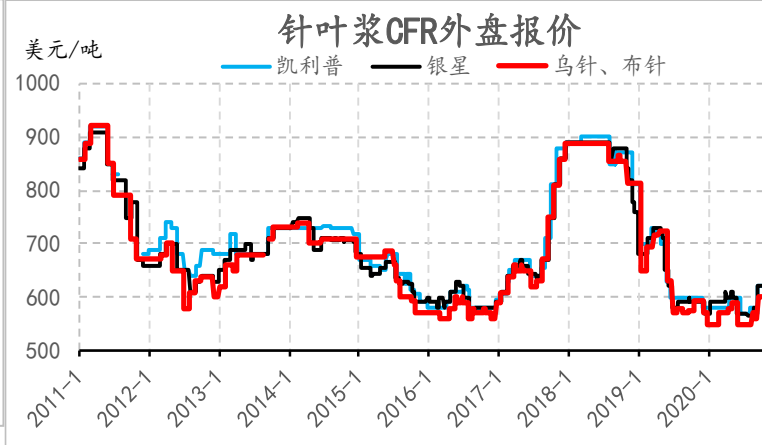


本周江浙沪地区银星-明星价差缩窄至940元/吨（前940元/吨）。针阔价差仍处于历史以来的高位，替代性利空针叶浆。



CFR报价—外盘报价及进口盈亏

截至2020年10月10日，10 月份进口针叶浆外盘陆续公布，较上轮提涨 30-40 美元/吨，智利针叶浆 620 美元/吨，加针 620-640美元/吨。阔叶浆外盘未明朗，有传闻称巴西阔叶平盘；本色浆外盘提涨 20-30 美元/吨。据悉，智利10月份阔叶浆明星465美元/吨，持稳于上轮。



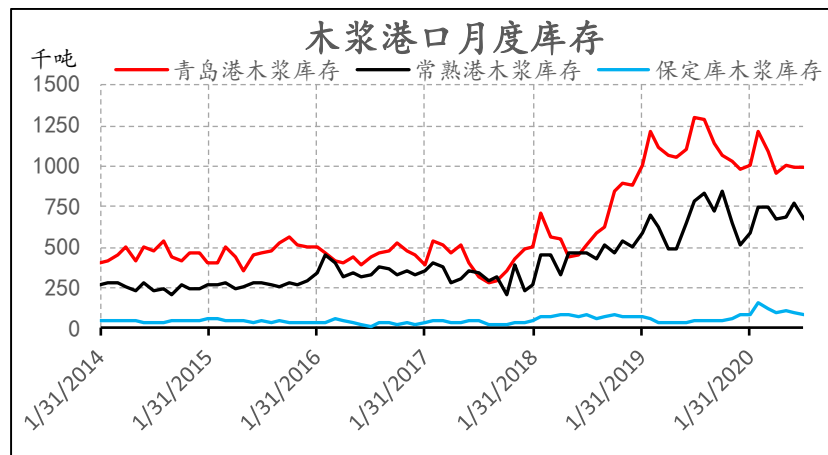
银星(智利) CFR10月现货价报620美元/吨，江浙沪地区银星报4540元/吨，进口利润下降至-290元/吨；阔叶方面，智利明星外盘465美元/吨（10月），江浙沪地区明星报 3600元/吨，现货进口利润降低至-42元/吨（前-58）。



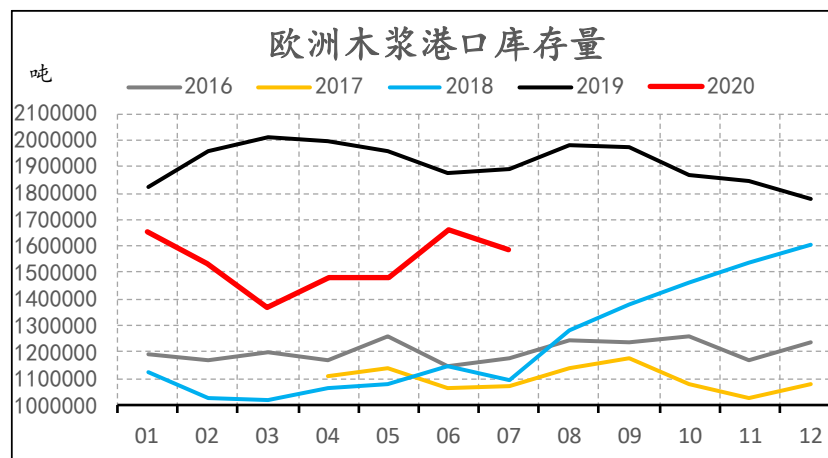
港口库存—国内及欧洲

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%。

截止10月10日，本周国内青岛港、常熟港、天津港、保定地区、高栏港纸浆库存较上周下降0.19%。

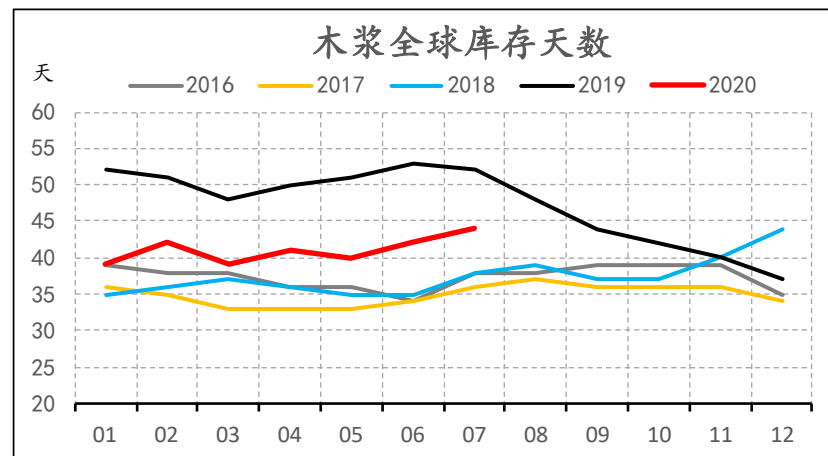


截至2020年8月底，2020年8月欧洲主要港口木浆总库存181.79万吨，环比增加14.46%，同比下降8.32%。消费情况看，截止7月库存天数增至25天。新冠疫情对欧洲的消费影响已经体现，疫情反弹之后又会有些影响，但是整体还是会边际改善的。

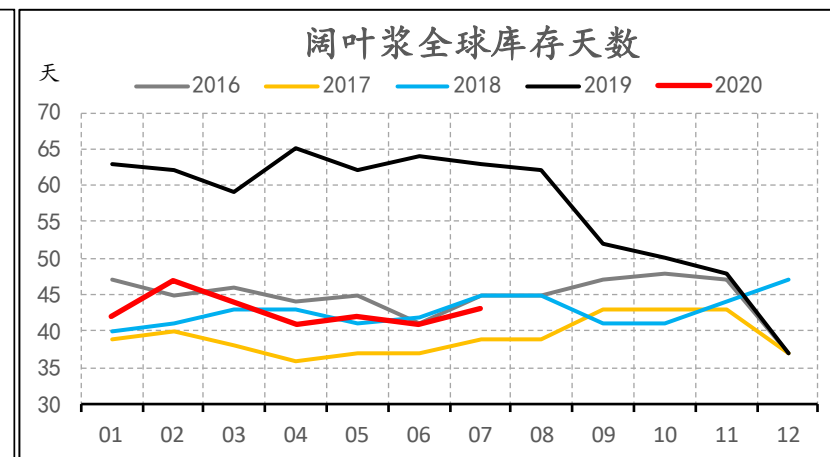
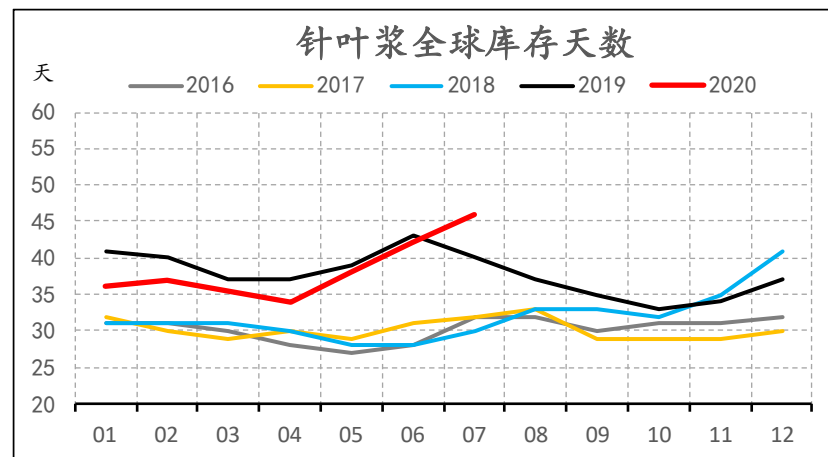


库存——全球生产商库存天数

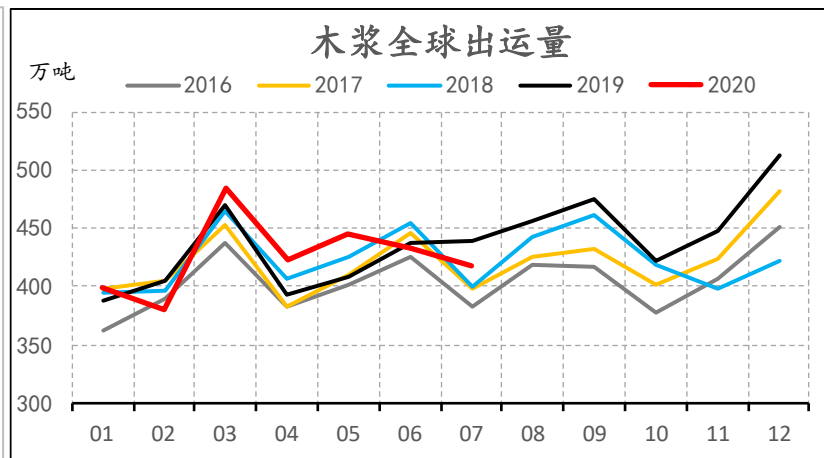
2020年7月，全球生产商库存天数为44天，环比增2天。如预期，由于新冠疫情干扰，海外浆厂再度进入被动累库阶段。



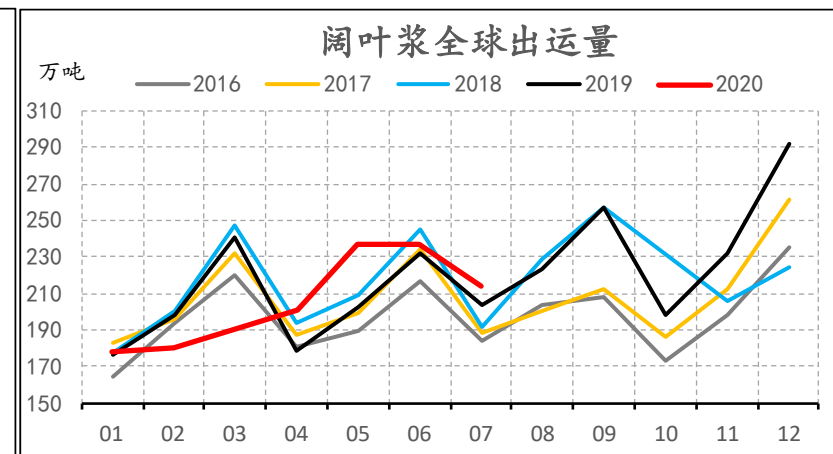
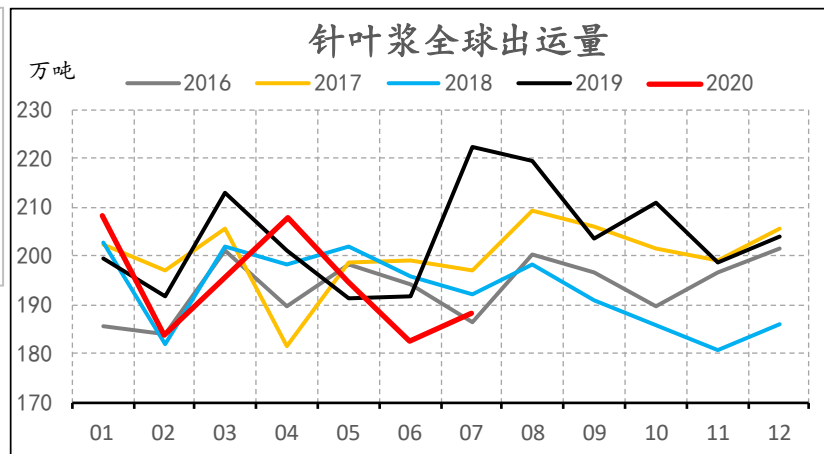
其中，阔叶浆库存天数43天，较上月增2天；针叶浆库存天数46天，较上月增加4天。



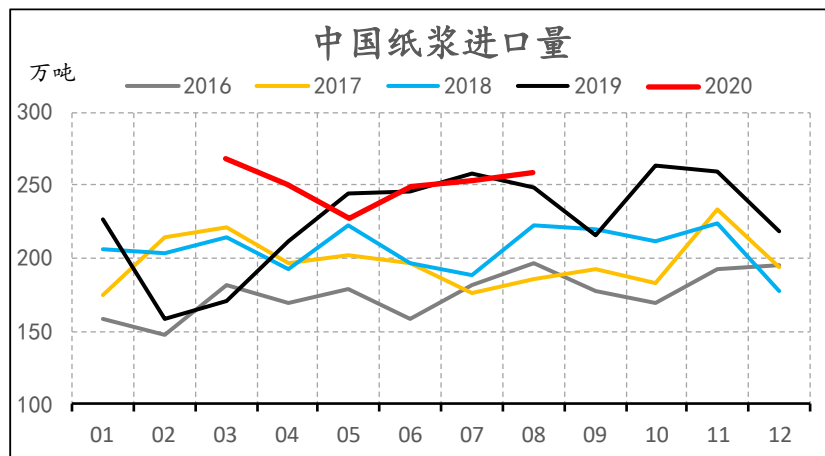
2020年7月，全球木浆出运量417.9万吨，同比下降4.72%，1-7月累积出运量同比增 1.55%。尽管新冠疫情在冲击着全球经济，但出运量并没有下降，至中国也是如此。出运量维持高位并不代表需求强劲，更多地是浆厂主动发运所致，亦是浆厂转移库存的一种表现。



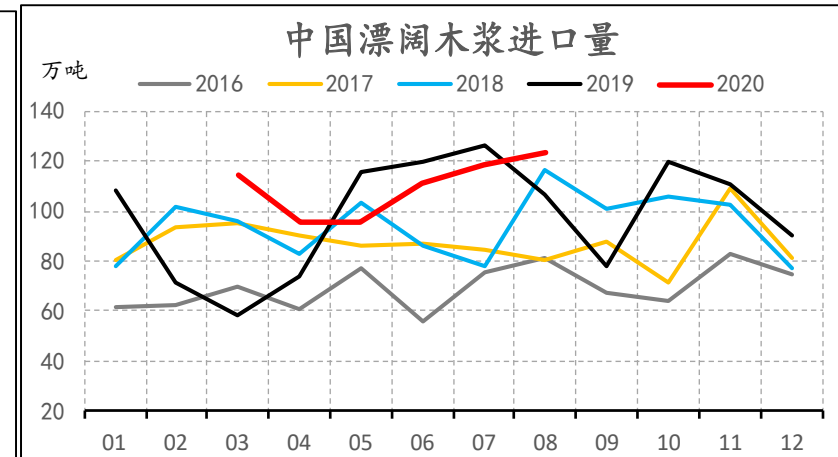
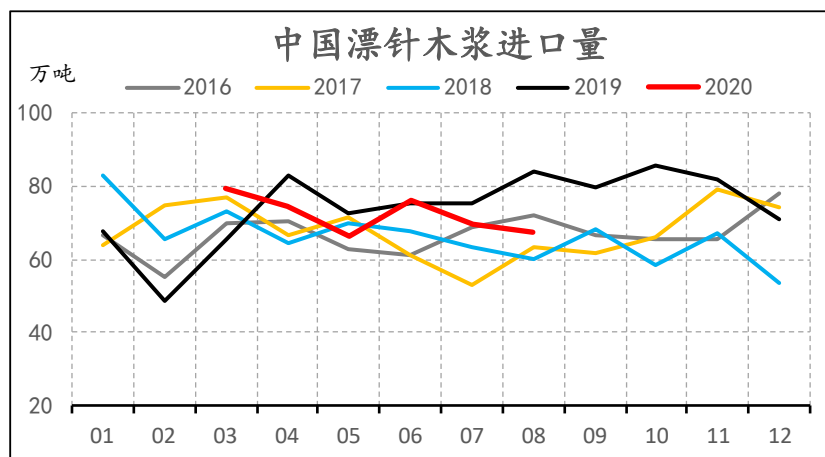
其中，7月份针叶浆出货量同比降15.37%；7月份阔叶浆出货量同比增加5.06%。



2020年8月木浆进口量为258.9万吨，同比增4.4%。

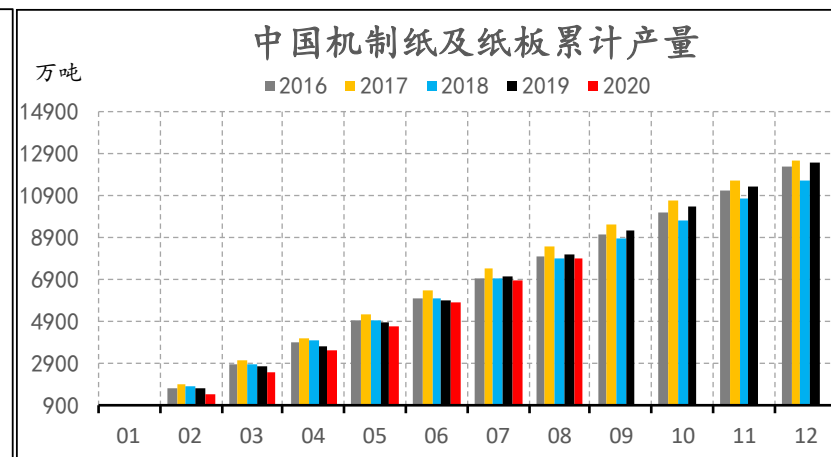
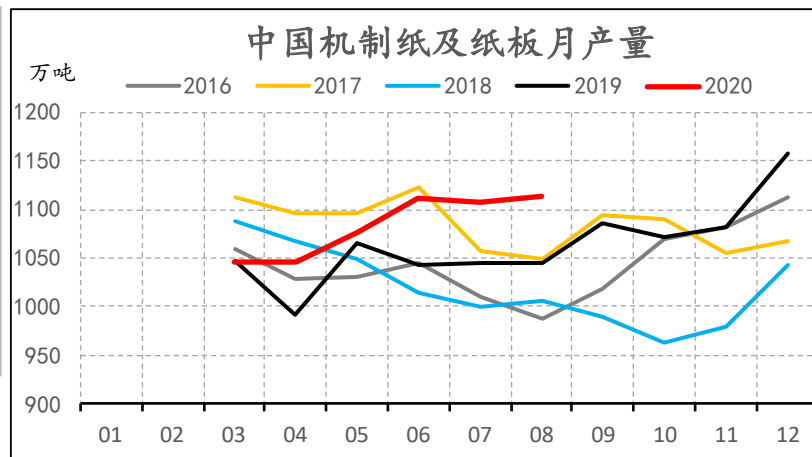


其中，2020年7月份阔叶浆进口量118.37万吨，环比增6.56%；针叶浆进口量69.44万吨，环比下降8.78%。

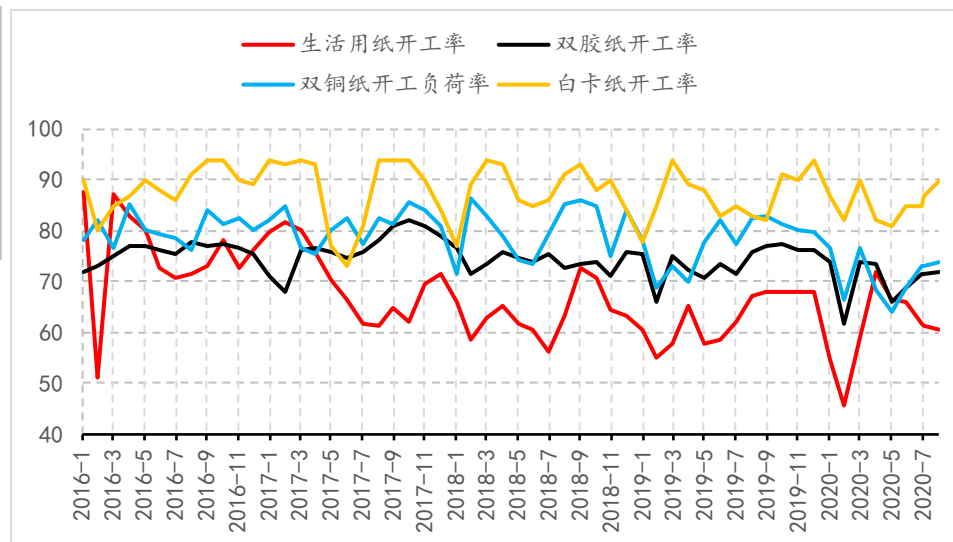


消费——纸及纸制品

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。



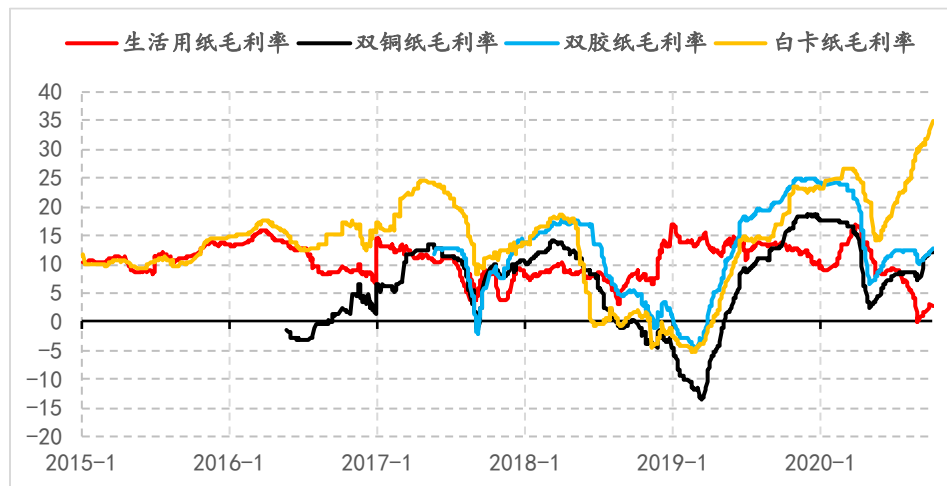
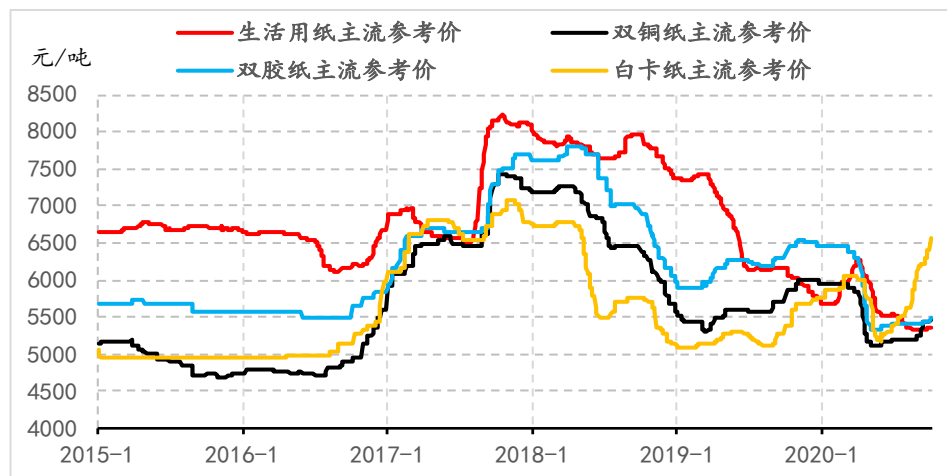
据卓创数据，生活纸、双胶纸、铜版纸和白卡纸8月开工率为61.2%、71.39%、73.2%、87%。8月白卡纸开工率上升，其他略微下降。



消费——纸制品价格及毛利

本周纸制品价格稳定中有涨，双铜纸（+20）、双胶纸（+38）、白卡纸（+168）价格上涨。生活用纸持稳为主。文化纸10月部分厂家仍有报涨意愿；包装纸价格上调，主要是规模厂家提涨带动，规模纸厂接单价格坚挺，节中交投有限，价格维稳，但随着节后补库增加，预计白卡纸震荡上移，低端价格上调。“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，目前纸厂依旧有报涨计划；文化纸临近传统旺季，但业者谨慎看涨。包装纸马上临近中秋和国庆但销量并未见明显增量，但规模纸厂依旧有提涨计划。整体市场需求会缓慢好转，但是目前看终端订单缓慢跟进，仍需观察。



纸浆2101(SHFE sp2101) 日线



- 本周纸浆是节后第一天交易日，之前基本面拖累叠加节前避险，纸浆期货价格持续回落，随着国庆期间风险因素并未加速发酵，且大宗商品多数有所上涨，节前风险释放较为充分的纸浆期货价格小幅上调整理。

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