

# 信达—纸浆周报

浆价随外盘和宏观波动，产业链上驱动仍不足

研发中心能源化工组

2020年11月15日

# PART 01

## 核心观点:

# 核心观点:

行情判断	目前主要是宏观方面恐慌情绪得到缓解，原油价格也相对反弹，大宗商品多数不同程度反弹，整体氛围边际趋好；此外由于人民币继续处于升值通道，外盘报价进行报涨；国内期货价格也在此基础之反弹。下周依旧会随宏观、汇率、外盘报价波动，但产业链上驱动依旧较弱，续涨
宏观	目前整体宏观不确定性依旧较存，美国大选交接还未完成、国际地缘关系的博弈、国外疫情依旧处于反弹期，宏观不确定性会对浆价造成一定影响，需要持续关注。
基本面	<b>供给：</b> 目前供给整体充裕，本周库存涨跌互现，但有增量预期。 <b>需求端：</b> 目前需求未见明显增量，主要以刚需为主，双十一、印刷纸等需求预期目前未有较大突出表现，印刷纸也要接近尾声；但中长期预期边际改善，环保政策、国外疫情也会逐步恢复。 <b>现货价格：</b> 目前国内现货价格整体处于跟涨状态，11月外盘报涨主要是人民币升值因素，从基差和月间价差都可以反映目前基本面驱动依旧较弱。
安全边际	现阶段安全边际在于浆价处于低位，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，但是有一定联动支撑
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（目未现）；中长期疫情持续持续好转，宏观氛围趋好
风险	需求未有增量；疫情二次反弹严重；国际博弈下宏观风险
操作建议	中长期看好纸浆行情 目前价位若有回落压力测试之后，可以逢低多配为主。当前价位观望或者轻仓做多为主。 从绝对价格来看，弱浆价在在8月前期震荡价位坚决做多持有，在11月5日最低价左右及以下可以视情况分批做多。激进者做多SP2101，保守者做多SP2103合约。

# 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4660元/吨，环比+10元/吨；凯利普报价4750元/吨，环比+0元/吨；布针、乌针报4625元/吨，环比+90元/吨。

**期现价差：**本周盘面处于下降态势。截至2020年11月13日下午收盘，SP2012合约收于4686元/吨，较上周+42元/吨，SP2101合约收于4782元/吨，较上周+58元/吨。15价差小幅波动为-118元/吨（前-126）。

**纸制品价格：**本周纸制品价格互有涨跌，双铜纸（+0）、双胶纸+0、白卡纸+78。生活用纸（+0）。文化纸11月需求量偏刚需，短期出版需求有一定支撑但接近尾声；白卡纸依旧报涨，实单跟进相对缓慢，但整体稳中偏强；生活用纸短期仍旧偏刚需为主，但是中长期会有增量。

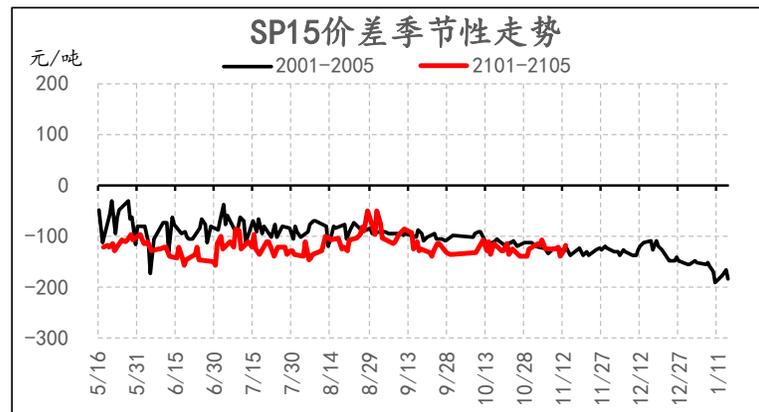
**价差结构：**11月份进口木浆外盘陆续公布，其中已公布针叶浆外盘报涨10美元/吨；阔叶浆报涨10-20美元/吨，据闻针叶浆外盘陆续成交，下游阔叶浆意向接货价在 450-460 美元/吨。很大一部分也是人民币升值导致的报涨，不排除新一轮外盘报涨。本周江浙沪地区银星-明星价差扩大至1160元/吨（前1150元/吨）。针阔价差仍处于历史以来的高位，替代性利空针叶浆。

**供应方面：**2020年10月木浆进口量为271.6万吨，同比增3.27%，基本反映盘面。

**库存数据：**11月第一周国内主要港口和地区纸浆库存涨跌有限，总库存量基本持平，港口到货平稳，纸厂按需提货。主要纸浆生产国发运量变化不大，预计纸浆库存区间窄幅震荡。周环比看，青岛港+3%，常熟港库存量-2%，保定地区-4%，高栏港+2%左右。

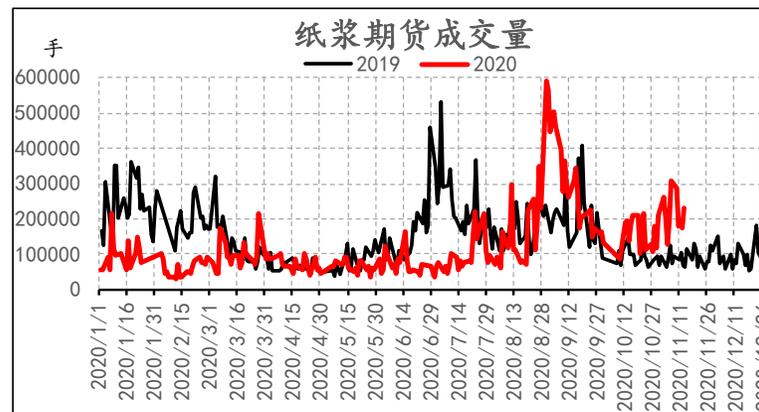
**量能：**本周期货成交量回调后上升，持仓量回调后出现上涨，成交量上升到28.83万手；持仓量上升到23.19万手。从成交量和持仓量而言，入之前预期浆价下行持仓量有所上行，市场逢低买多配的资金已逐步进入；但是下面行情的持续性还是需要基本面的支持。

本周盘面处于下降态势。截至2020年11月13日下午收盘，SP2012合约收于4686元/吨，较上周+42元/吨，SP2101合约收于4782元/吨，较上周+58元/吨。15价差小幅波动为-118元/吨（前-126）。

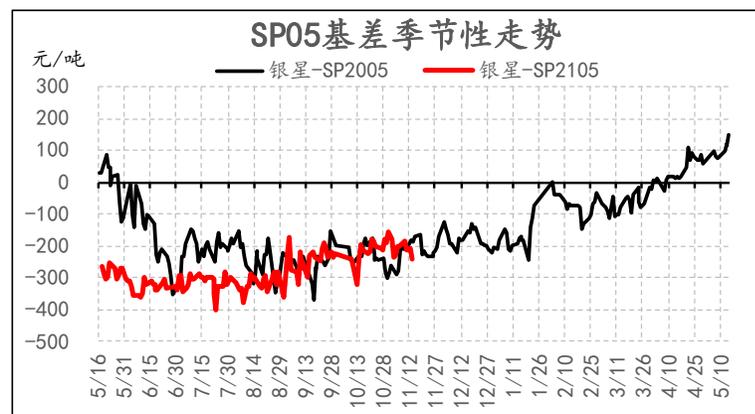
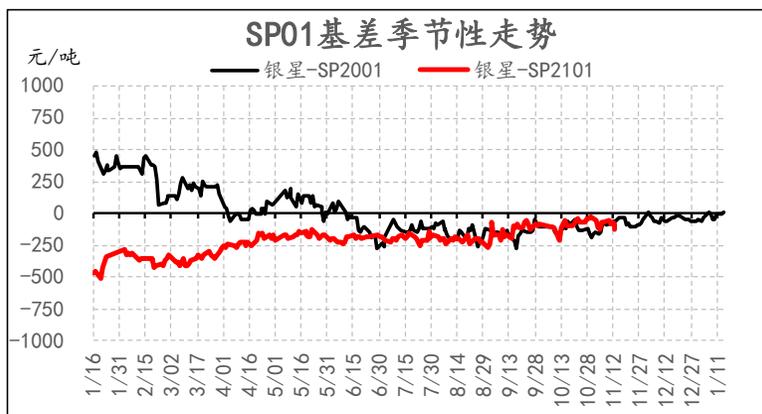
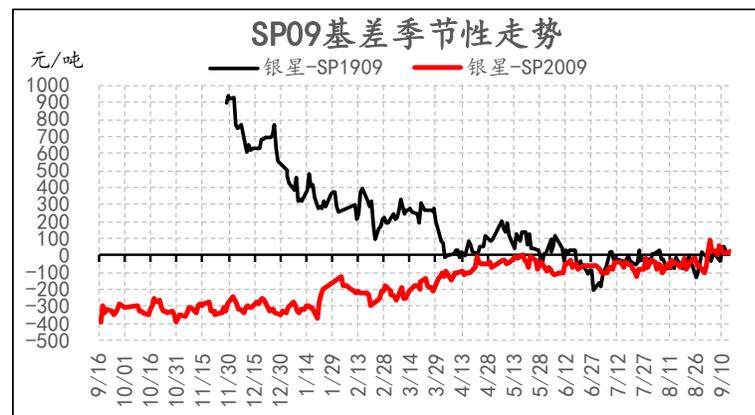


本周期货成交量回调后上升，持仓量回调后出现上涨，成交量上升到28.83万手；持仓量上升到23.19万手。

从成交量和持仓量而言，入之前预期浆价下行持仓量有所上行，市场逢低买多配的资金已逐步进入；但是下面行情的持续性还是需要基本面的支持。

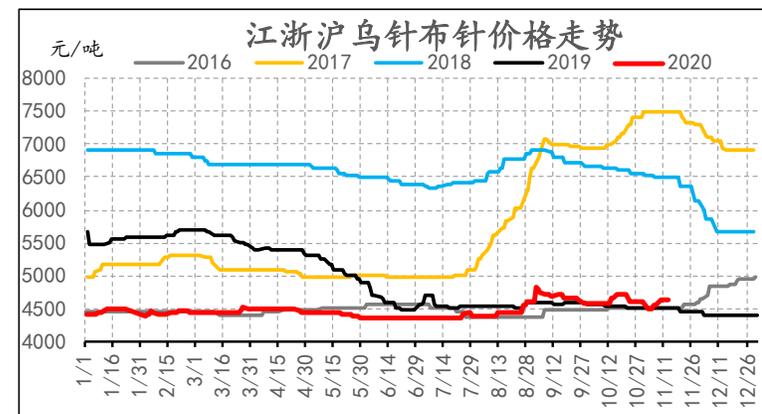
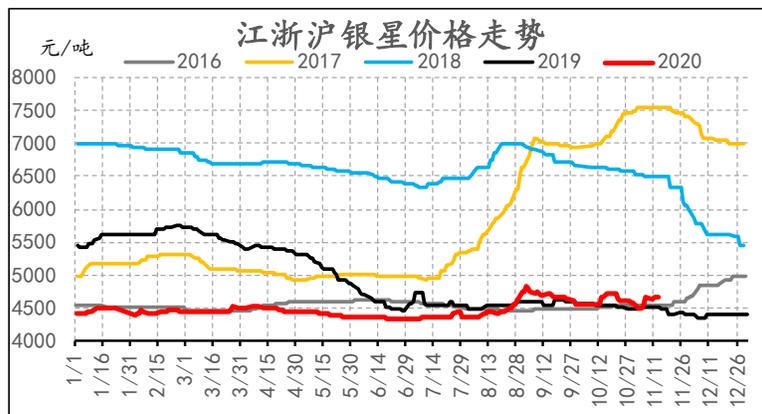
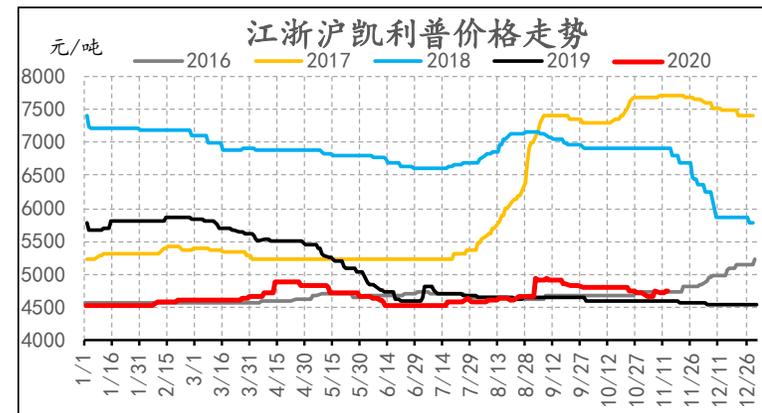


本周期货主要是震荡上行，现货价格上涨，基差小幅较上周走弱，1月基差最终走弱至-122元/吨（前-74）；5月基差走弱至-240元/吨（前-200），目前纸浆期货价格涨幅大于现货，主要是宏观氛围边际趋好期货上涨。



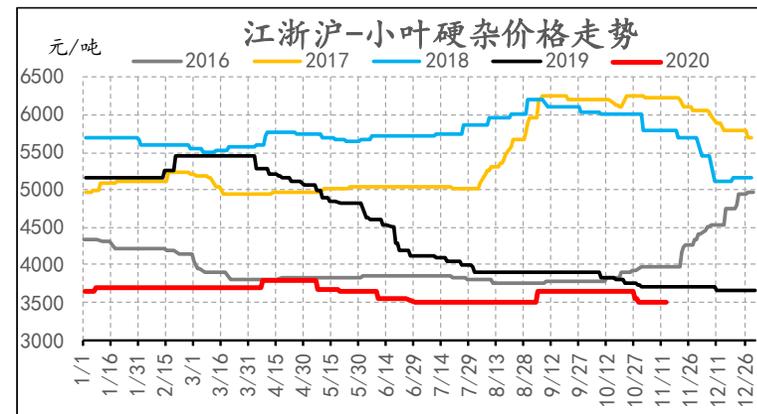
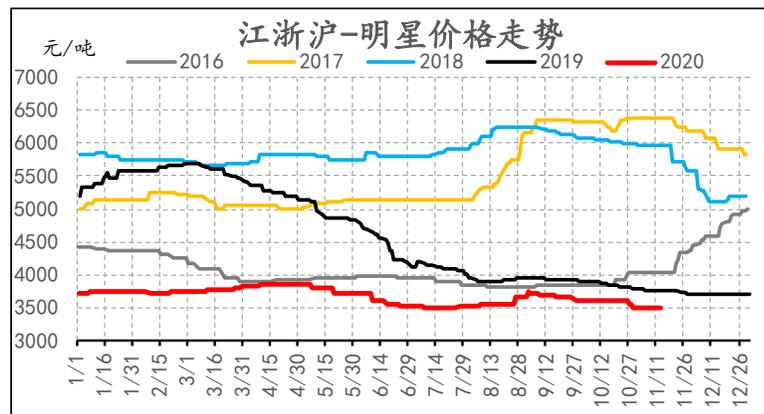
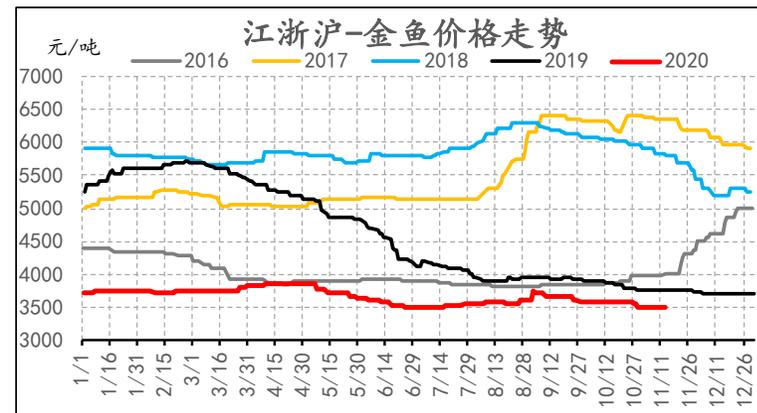
# 现货——漂针浆价格及基差

针叶浆方面，截至本周五，江浙沪地区银星报价4660元/吨，环比+10元/吨；凯利普报价4750元/吨，环比+0元/吨；布针、乌针报4625元/吨，环比+90元/吨。

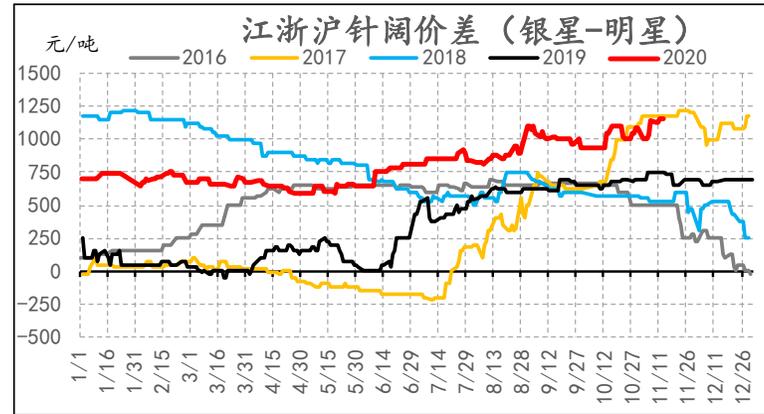


# 现货—漂阔浆价格及针阔价差

漂阔浆方面，截至本周五江浙沪地区金鱼报3500元/吨，环比+0元/吨；智利明星报3500元/吨，环比+0元/吨；印尼小叶硬杂报3500元/吨，环比+0元/吨。阔叶浆价格稳定，针叶浆价格上涨。

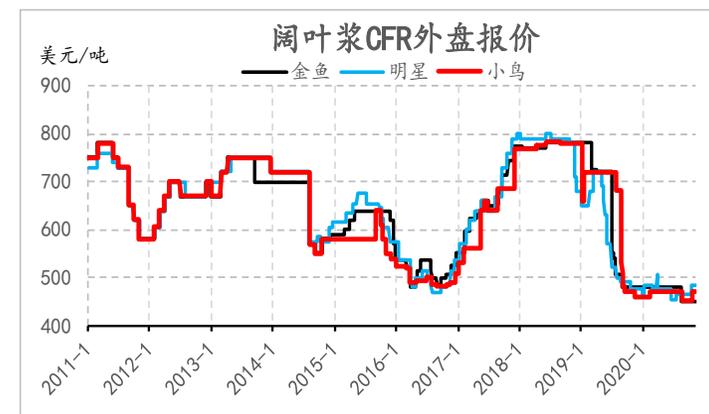


本周江浙沪地区银星-明星价差扩大至1160元/吨（前1150元/吨）。针阔价差仍处于历史以来的高位，替代性利空针叶浆。

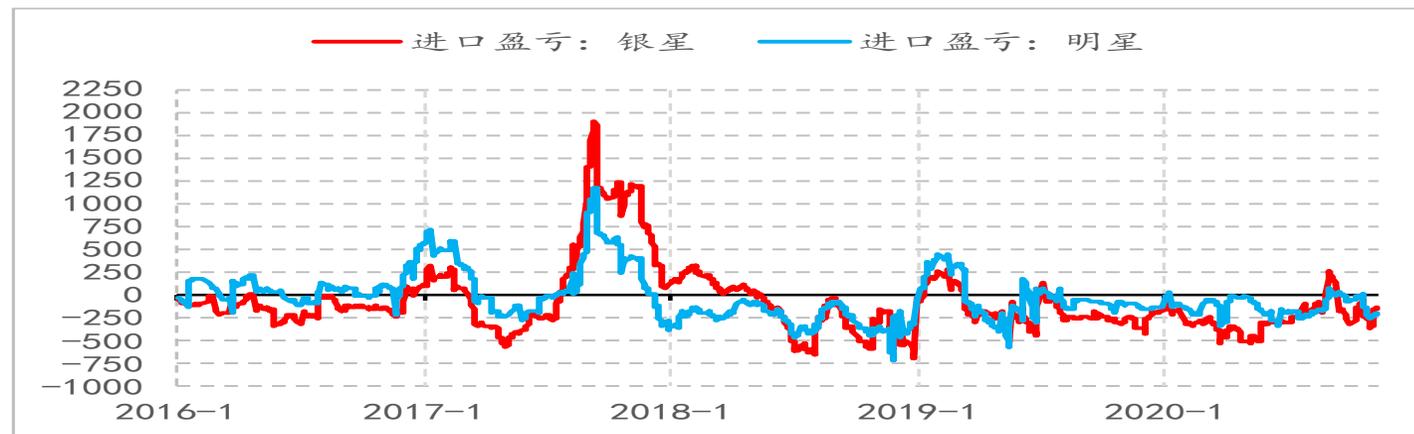


# CFR报价—外盘报价及进口盈亏

11月份进口木浆外盘陆续公布，其中已公布针叶浆外盘报涨10美元/吨；阔叶浆报涨10-20美元/吨，据闻针叶浆外盘陆续成交，下游阔叶浆意向接货价在450-460美元/吨。很大一部分也是人民币升值导致的报涨，不排除新一轮外盘报涨。

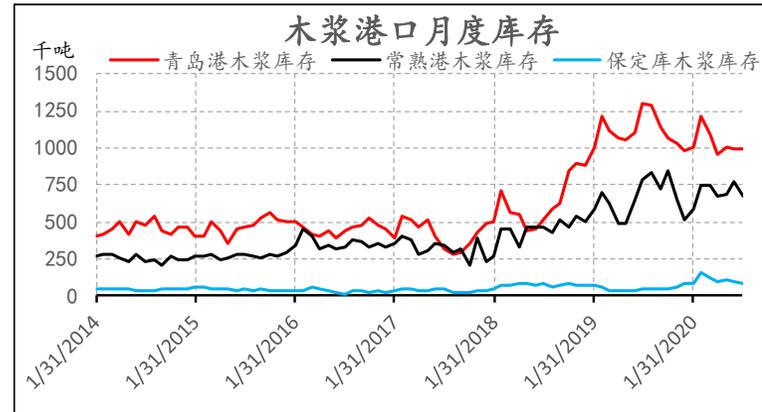


银星(智利) CFR11月现货价报630美元/吨，江浙沪地区银星报4660元/吨，进口利润-139元/吨；阔叶方面，智利明星外盘485美元/吨(11月)，江浙沪地区明星报3500元/吨，现货进口利润-213。

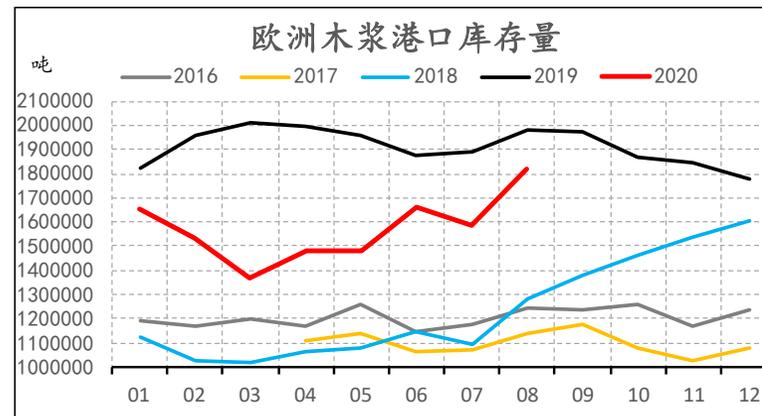


# 港口库存—国内及欧洲

11月第一周国内主要港口和地区纸浆库存涨跌有限，总库存量基本持平，港口到货平稳，纸厂按需提货。主要纸浆生产国发运量变化不大，预计纸浆库存区间窄幅震荡。周环比看，青岛港+3%，常熟港库存量-2%，保定地区-4%，高栏港+2%左右。

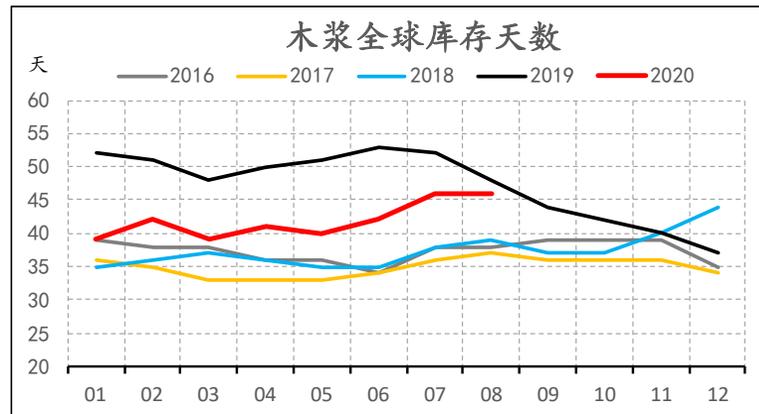


截至2020年8月底，2020年8月欧洲主要港口木浆总库存181.79万吨，环比增加14.46%，同比下降8.32%。消费情况看，截止7月库存天数增至25天。新冠疫情对欧洲的消费影响已经体现，疫情反弹之后又会有些影响，长期看整体还是会边改善的预期。

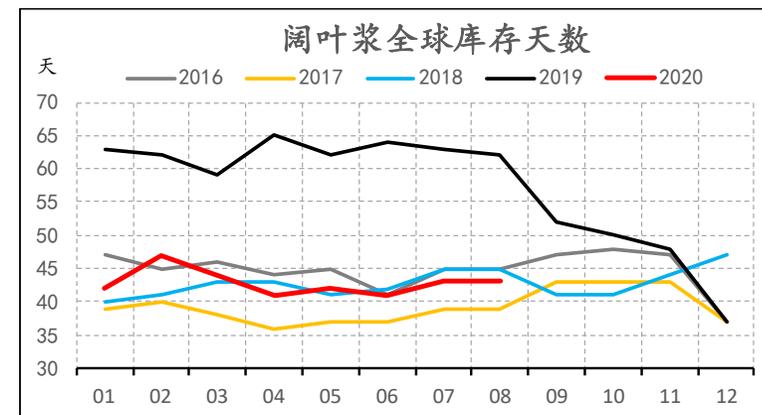
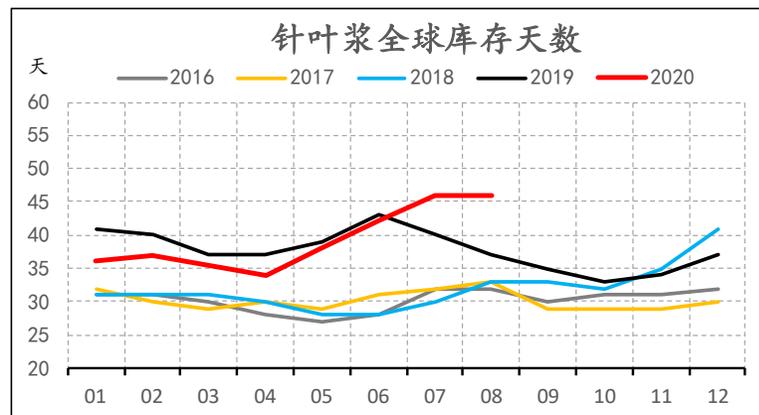


# 库存—全球生产商库存天数

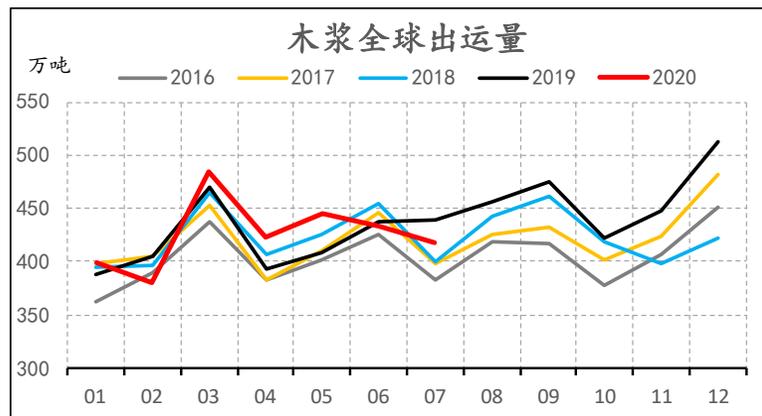
2020年8月，全球生产商库存天数为46天，环比持平。如预期，由于新冠疫情干扰，海外浆厂将再度进入被动累库阶段。



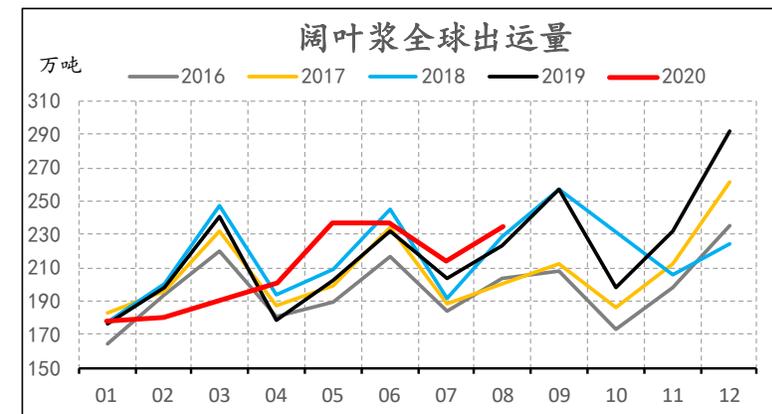
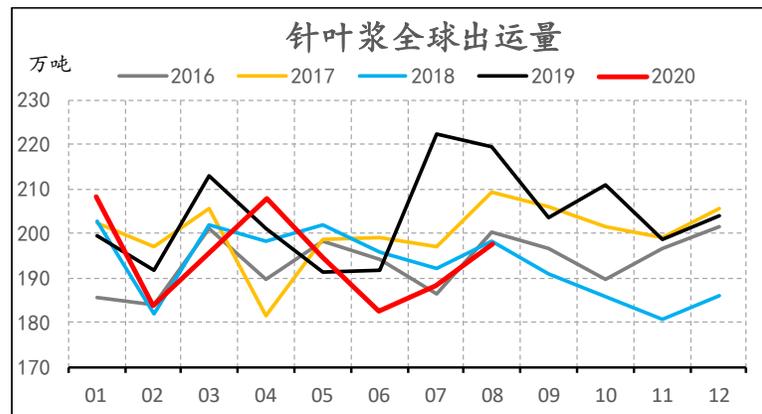
其中，阔叶浆库存天数43天，环比持平；针叶浆库存天数46天，环比持平。



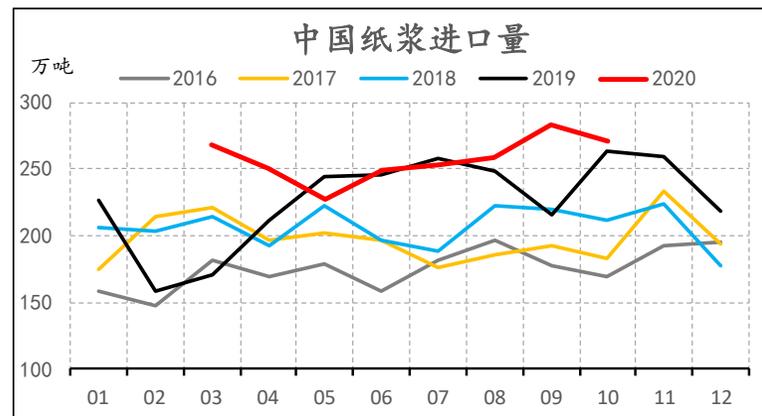
2020年7月，全球木浆出运量417.9万吨，同比下降4.72%，1-7月累积出运量同比增1.55%。尽管新冠疫情在冲击着全球经济，但出运量并没有下降，至中国也是如此。出运量维持高位并不代表需求强劲，更多地是浆厂主动发运所致，亦是浆厂转移库存的一种表现。



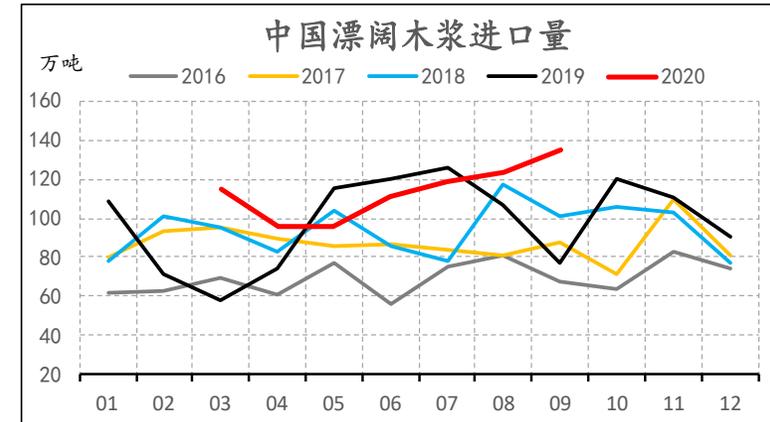
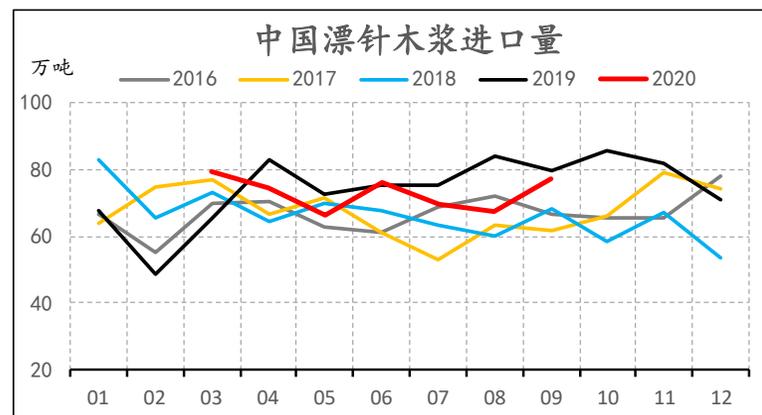
其中，8月份针叶浆出货量同比降10.02%；8月份阔叶浆出货量同比增加5.11%。



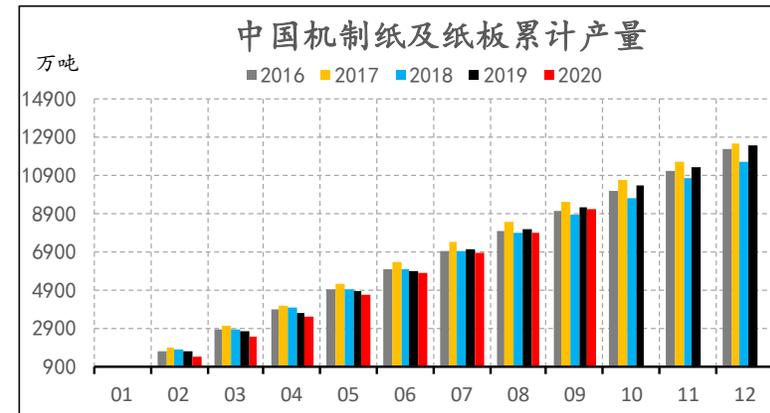
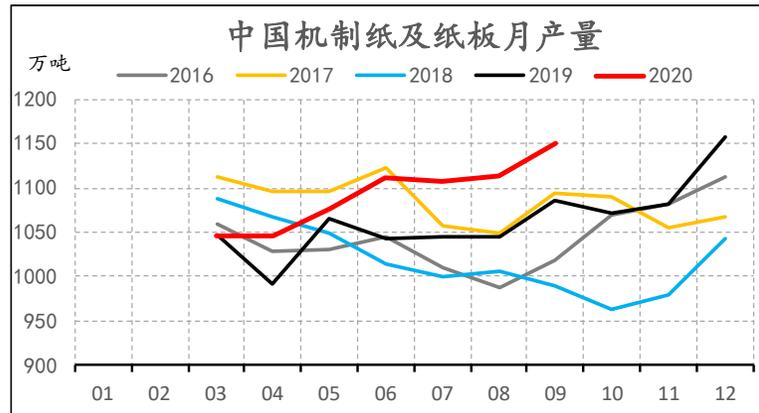
2020年10月木浆进口量为271.6万吨，同比增3.27%，基本反映盘面。



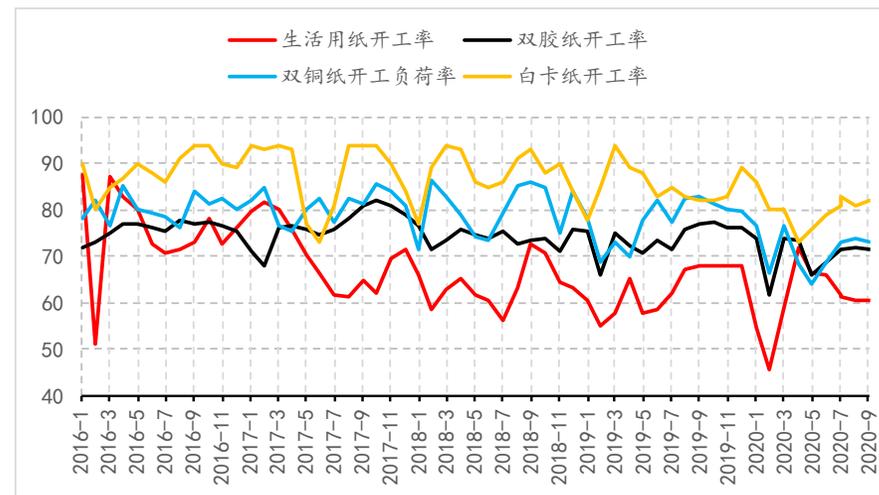
其中，2020年9月份阔叶浆进口量134.66万吨，环比增8.8%；针叶浆进口量77.41万吨，环比上升14.55%。



2020年9月，机制纸及纸制品产量为1151万吨，同比增6.02%。目前国内消费主要偏刚需为主，短期关注实单交投情况。四季度需求目前还存一定预期。

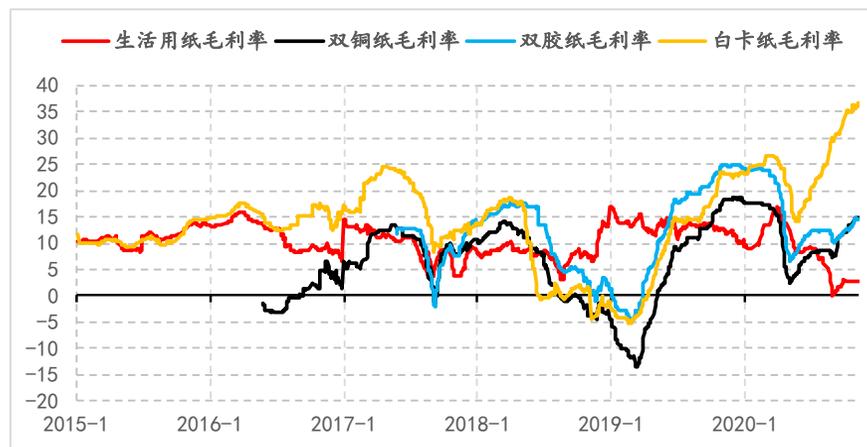
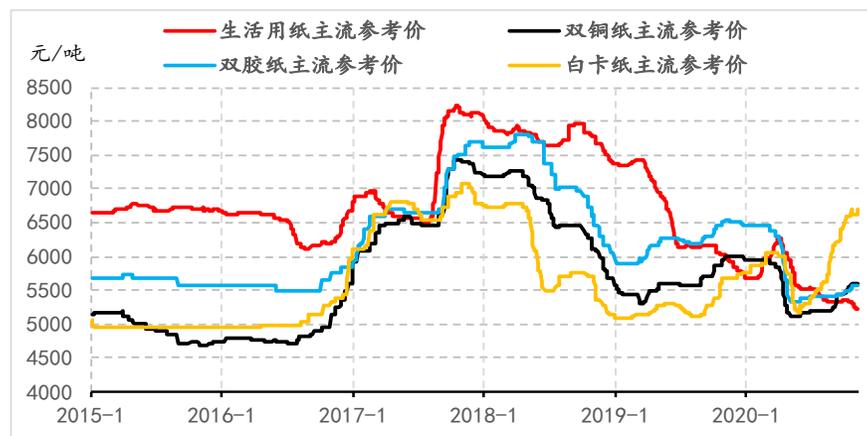


据卓创数据，生活纸、双胶纸、铜版纸和白卡纸10月开工率为60.76%、71.6%、73.1%、82%。



# 消费——纸制品价格及毛利

本周纸制品价格互有涨跌，双铜纸(+0)、双胶纸+0、白卡纸+78。生活用纸(+0)。文化纸11月需求量偏刚需，短期出版需求有一定支撑但接近尾声；白卡纸依旧报涨，实单跟进相对缓慢，但整体稳中偏强；生活用纸短期仍旧偏刚需为主，但是中长期会有增量。



---

**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。

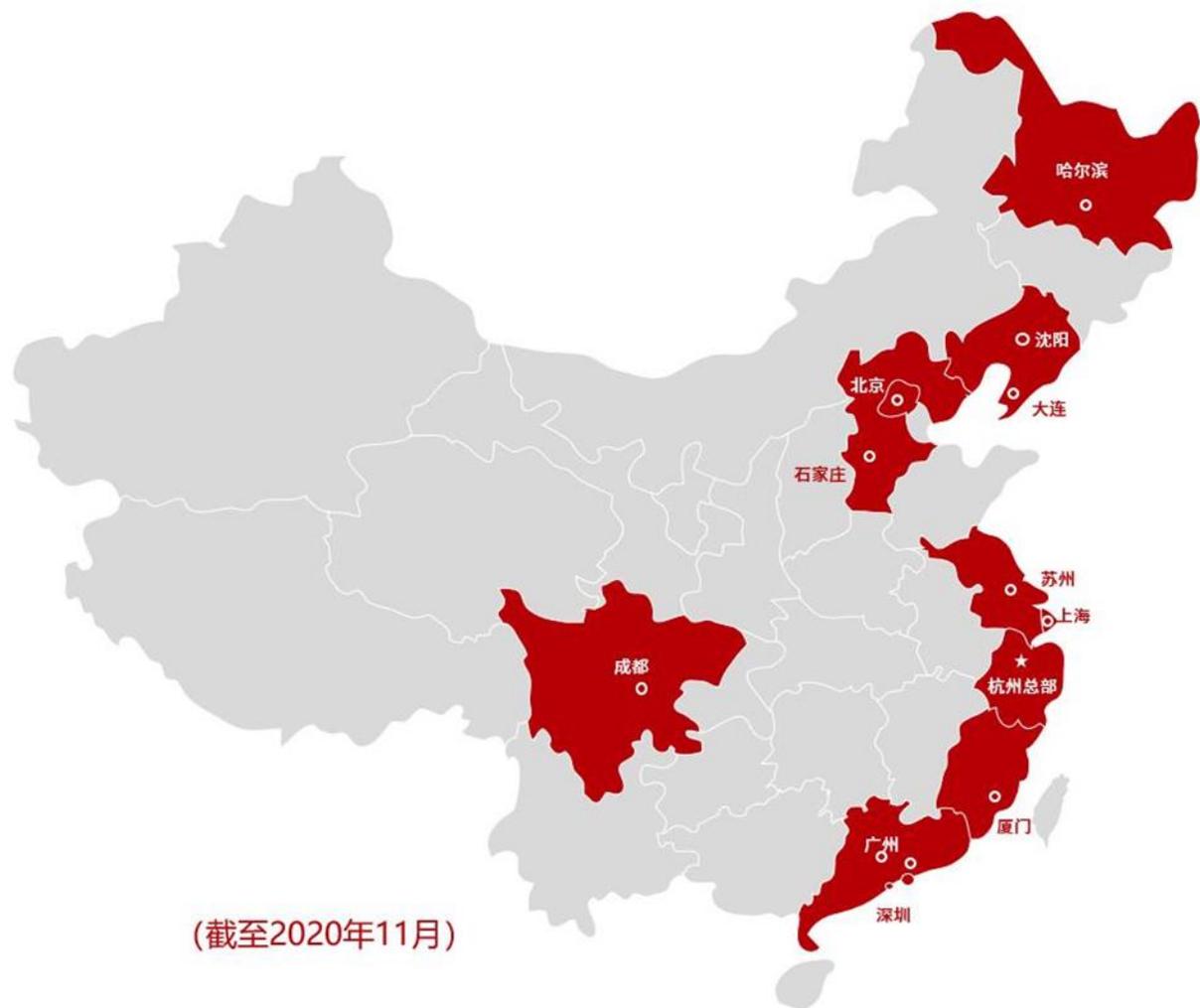
**期市有风险，入市需谨慎。**

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 10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、富阳营业部、萧山营业部