

信达—纸浆周报

浆价仍偏强，关注盘面量能变化

研发中心能源化工组

2021年1月17日

PART 01

核心观点:

核心观点：

行情判断	本周浆价回调后反弹，得益于部分贸易商有扫货现象，海运费上涨，外盘继续报涨，国内价格跟涨，需求转好预期。目前浆价到此价格，产业链上的接受度还是被动为主，目前主要紧盯美金浆的进一步报价情况（目前依旧有报涨），月间价差相对稳定；浆价短期还是有一定支撑，高位震荡。（整体基本面实质变化不大）。
宏观	目前宏观氛围整体趋好（相对利空的较小），风险在于国内疫情的扰动以及国际政治关系的冲击。
基本面	供给： 供给整体相对充足（浆厂开工积极性高），但是延期到港，贸易商惜售，下游被动按刚需接受。低端现货相对偏紧，中高端较为充裕 需求端： 目前需求未见明显增量，大型纸厂原料库存相对充裕，中小型纸厂采买偏刚需。但是中长期预期边际改善，包装纸、生活用纸等还是存在边际趋好预期。 现货价格： 现货价格有一定支撑，驱动也基本反映在盘面上。主要观察现货价格的边际变化。
安全边际	从绝对价格来看，其安全边际随大涨边际趋弱；需要关注预期兑现情况，整体的安全边际只能说短期浆价还是难以趋势性下跌
主要矛盾	估值抬高，现货美金浆价何时出现拐点；港口到港库存是否出现较大幅度累库
驱动或潜在驱动	向上驱动在于：外盘和纸制品报涨；中长期疫情持续持续好转需求边际好转，宏观氛围较好
风险	宏观风险严重、疫情异变或者超预期反弹
操作建议	中长期看好纸浆行情。浆价有所回落则可做多为主，不建议过度追涨；目前价位仍可轻仓做多，押注上述驱动，也需关注边际变化情况，一旦边际转换，浆价下跌幅度也会较大。关注盘面量能变化。 从绝对价格来看，目前价位逢低轻仓做多。做多SP2103和SP2105合约。前期多单可继续持有，做多价位较高者可逐步逢高止盈或者减仓，短期观望为主，待回落再做多。

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6175元/吨，环比+150；凯利普报价6250元/吨，环比+150；布针、乌针报6175元/吨，环比+175。漂阔浆方面，截至本周五江浙沪地区金鱼报4625元/吨，环比+75；智利明星报4600元/吨，环比+50；印尼小叶硬杂报4600元/吨，环比+150。新一轮进口木浆外盘陆续报涨，2月份智利、俄罗斯针叶浆报涨120美元/吨，有传闻称马牌2月份报盘持续拉涨，但官方暂未明朗；俄罗斯阔叶浆外盘报涨110美元/吨；智利本色浆外盘提涨50美元/吨；加拿大化机浆外盘提涨50美元/吨。

期现价差：本周盘面处于回调后反弹上行态势。截至2021年1月15日下午收盘，SP2103合约收于6300元/吨，较上周+200元/吨，SP2105合约收于6322元/吨，较上周+192元/吨。59价差小幅最后走弱至-18元/吨（前-48）。

纸制品价格：本周纸制品价格涨中有跌，双铜纸5730（-10）、双胶纸5575（-38）、白卡纸7364（+68）、生活用纸6417（+392）价格上涨。文化纸进入需求淡季，文化用纸企业陆续停机，需求偏刚需；包装纸需求增量有一定预期，整体还是偏强；生活用纸因原料价格上涨，成本支撑边际增强，价格重心依旧会抬高，而市场需求未有明显增量制约备货积极性。从全球看，纸浆需求会逐步恢复。

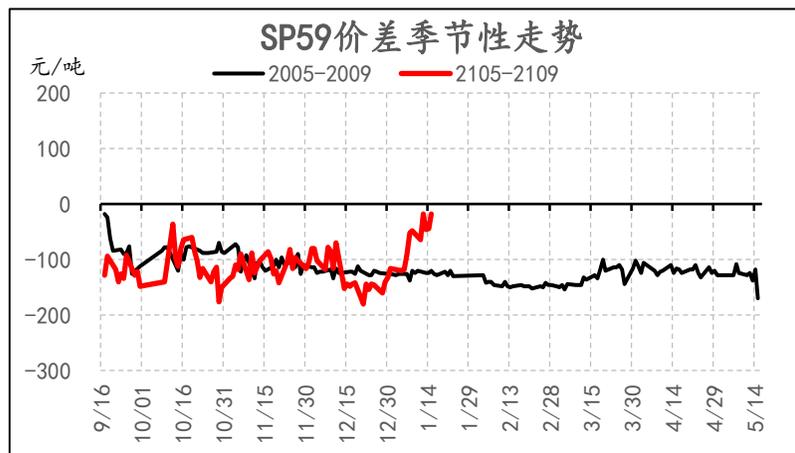
价差结构：银星（智利）CFR2月现货价报810美元/吨，江浙沪地区银星报6175元/吨，进口利润为179元/吨（前900）；阔叶方面，智利明星外盘545美元/吨（1月），江浙沪地区明星报4600元/吨，现货进口利润为540元/吨（前485）。本周江浙沪地区银星-明星价差扩大至1575元/吨（前1475元/吨）。针阔价差仍处于历史以来的高位，替代性利空针叶浆。

供应方面：2020年12月木浆进口量为249.3万吨，同比增14.36%，基本反映盘面。

库存数据：2020年12月国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计162.1万余吨，环比-6.9%。青岛港约99.7万吨，环比-3.9%；常熟港55.4万吨，环比-12.8%；保定库存7万吨，环比+1.4%。1月第一周国内主要港口和地区纸浆库存呈现累库状态，主要原因是月初货物集中到港。卓创分析，据悉中旬港口到货量有限，预计库存小幅下降。

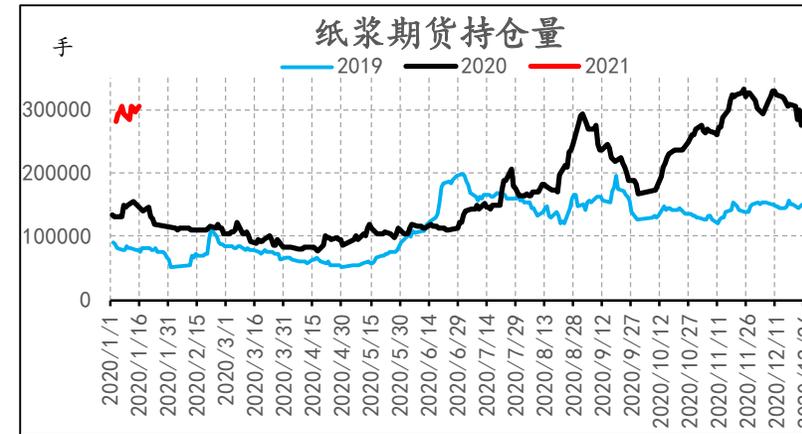
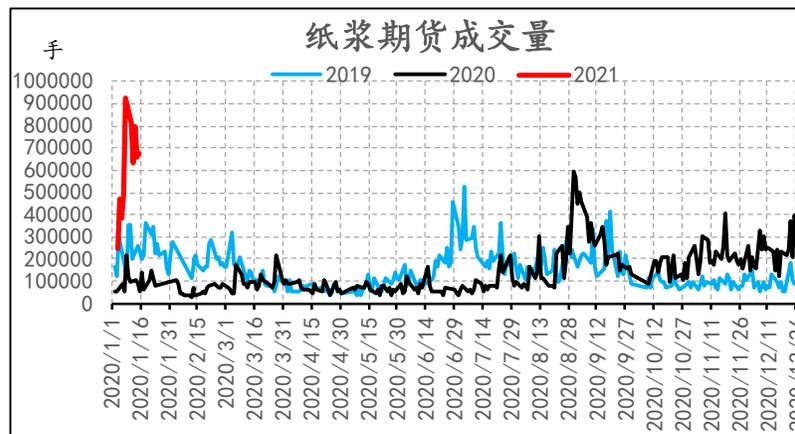
量能：本周期货成交量有所下行，持仓量保持高位；成交量至67.39万手，持仓量至30.64万手。从成交量和持仓量而言，也反映出目前纸浆大幅上涨之后波动率加大，重点关注持仓情况以及月间结构的演变。

本周盘面处于回调后反弹上行态势。截至2021年1月15日下午收盘，SP2103合约收于6300元/吨，较上周+200元/吨，SP2105合约收于6322元/吨，较上周+192元/吨。59价差小幅最后走弱至-18元/吨（前-48）。

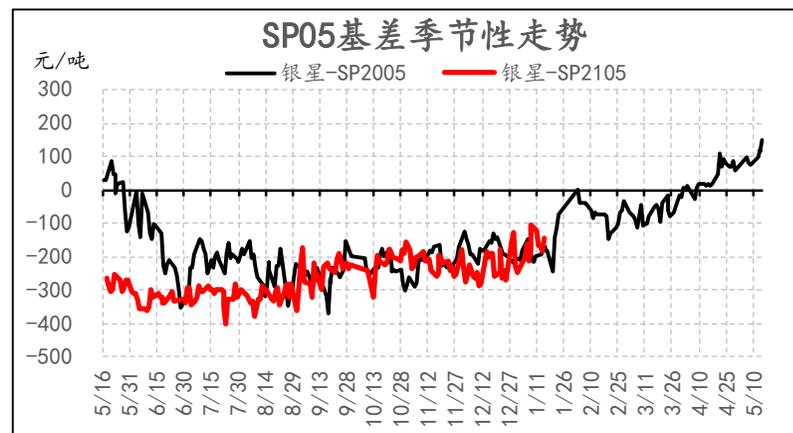
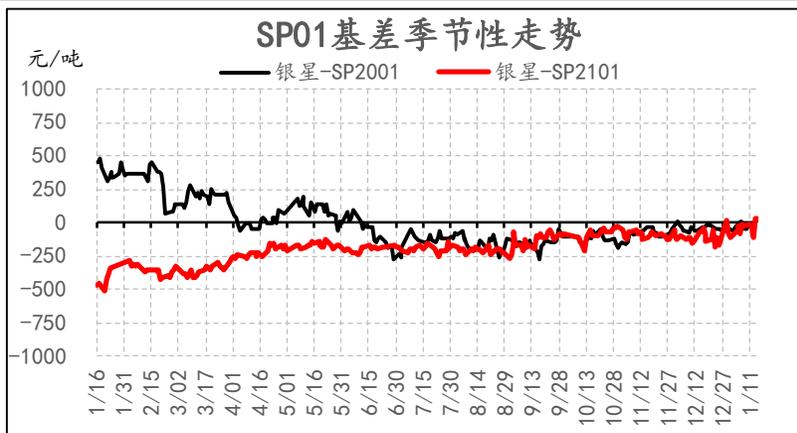
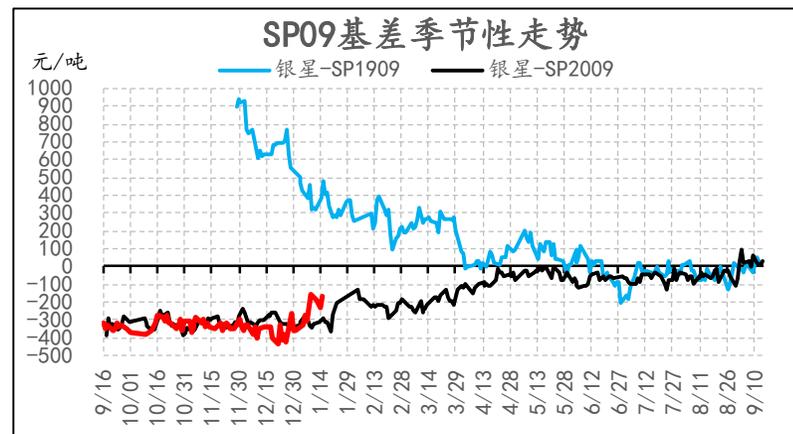


本周期货成交量有所下行，持仓量保持高位；成交量至67.39万手，持仓量至30.64万手。

从成交量和持仓量而言，也反映出目前纸浆大幅上涨之后波动率加大，重点关注持仓情况以及月间结构的演变。

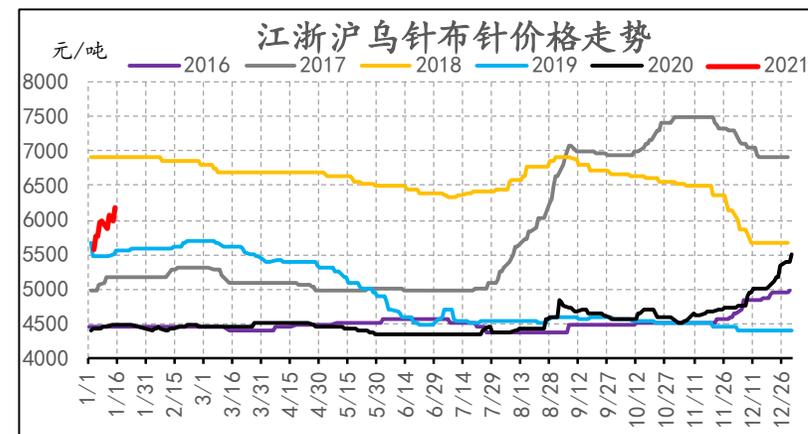
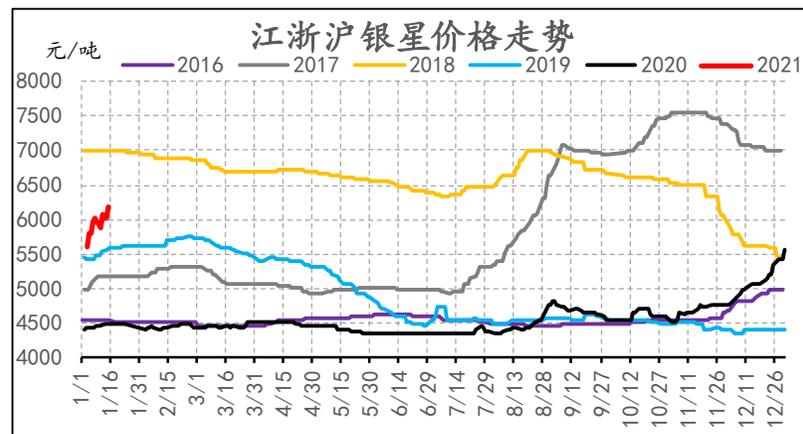
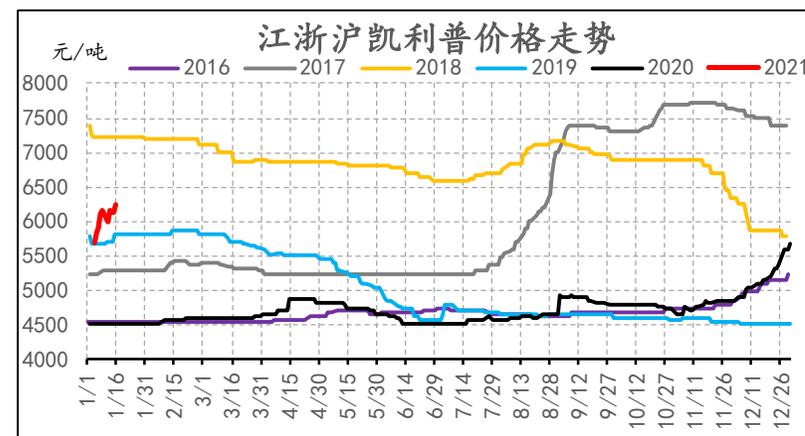


本周期货主要是期货价格回落继续上涨，现货价格保持上行态势，基差最终有所走弱，5月基差最终走弱至-147元/吨（前-105）；9月基差走弱至-165元/吨（前-153），目前纸浆现货价格跟涨状态，基差走弱，目前纸浆现货端在涨价基础上，下游产业处于被动接受状态。



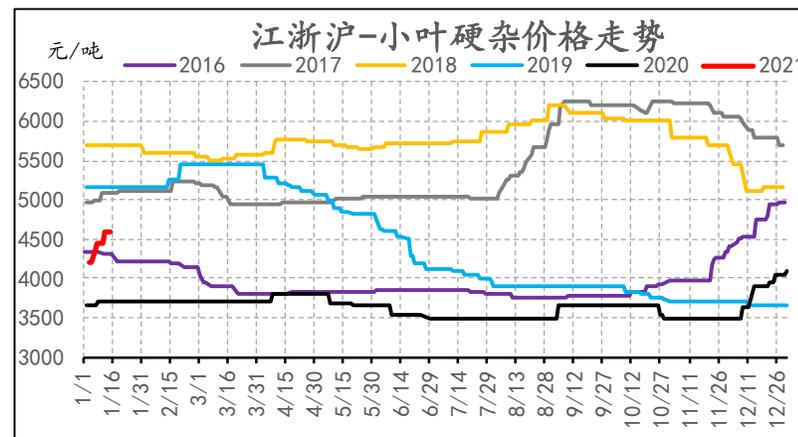
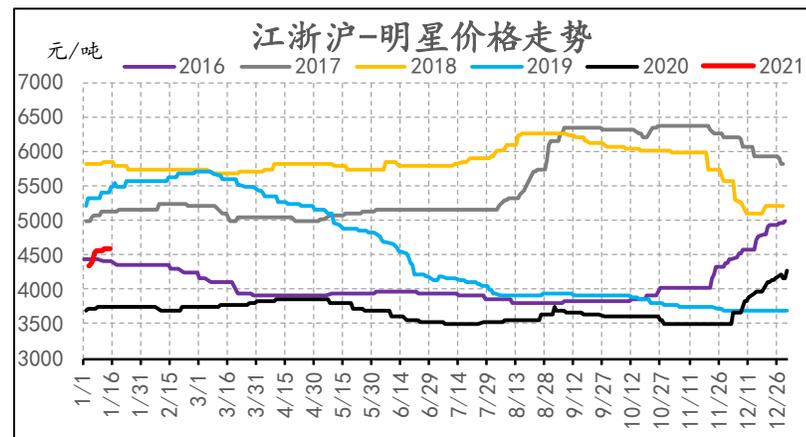
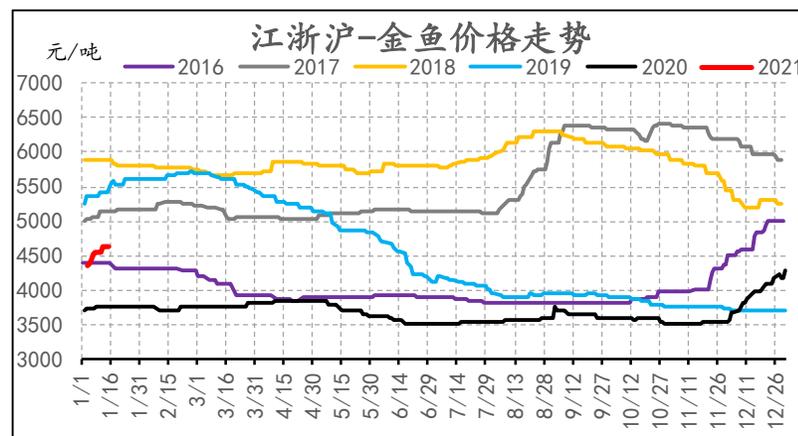
现货——漂针浆价格及基差

针叶浆方面，截至本周五，江浙沪地区银星报价6175元/吨，环比+150；凯利普报价6250元/吨，环比+150；布针、乌针报6175元/吨，环比+175。

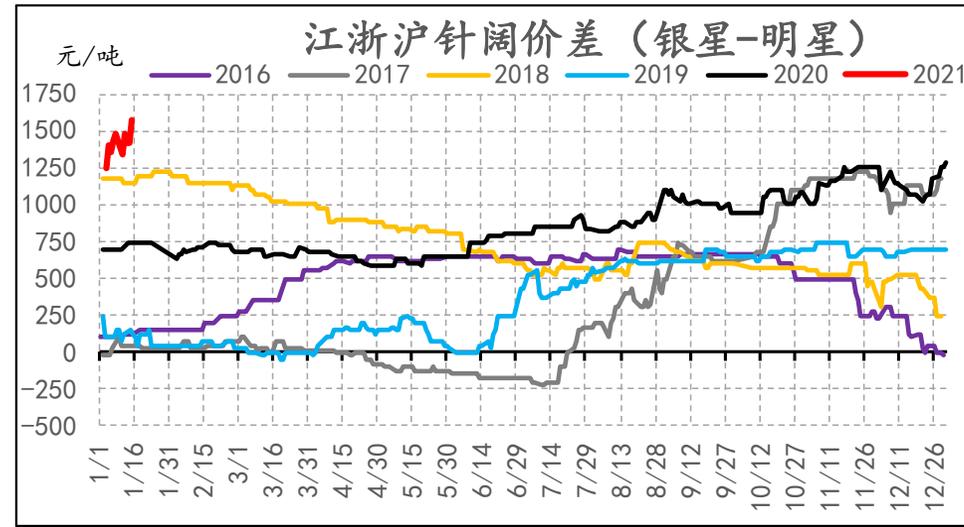


现货—漂阔浆价格及针阔价差

漂阔浆方面，截至本周五江浙沪地区金鱼报4625元/吨，环比+75；智利明星报4600元/吨，环比+50；印尼小叶硬杂报4600元/吨，环比+150。

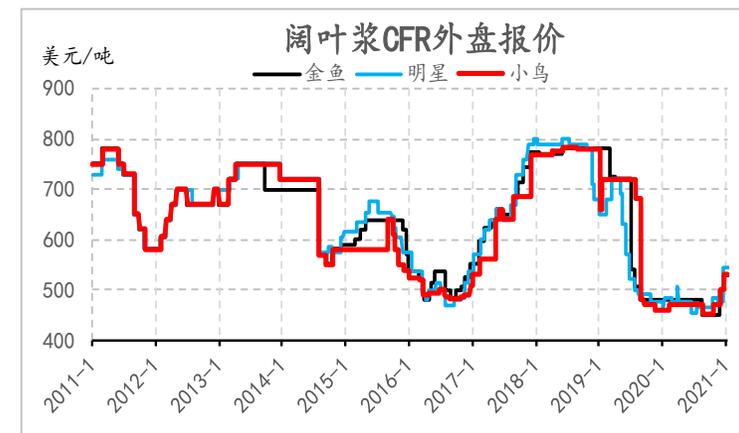
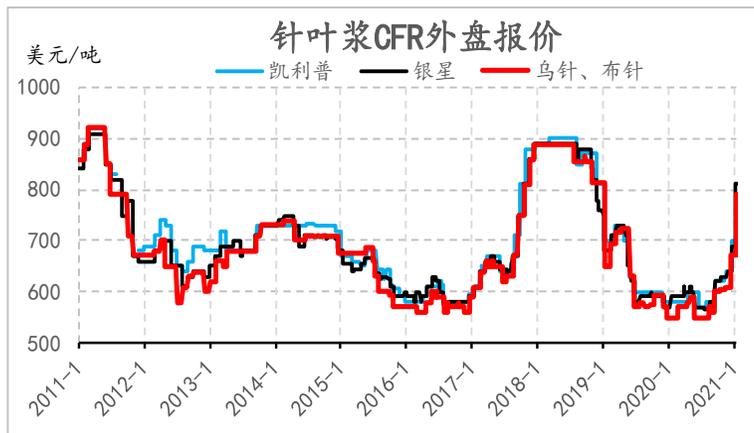


本周江浙沪地区银星-明星价差扩大至1575元/吨（前1475元/吨）。针阔价差仍处于历史以来的高位，替代性利空针叶浆。



CFR报价—外盘报价及进口盈亏

新一轮进口木浆外盘陆续报涨，2月份智利、俄罗斯针叶浆报涨 120 美元/吨，有传闻称马牌 2 月份报盘持续拉涨，但官方暂未明朗；俄罗斯阔叶浆外盘报涨 110 美元/吨；智利本色浆外盘提涨 50 美元/吨；加拿大化机浆外盘提涨 50 美元/吨。



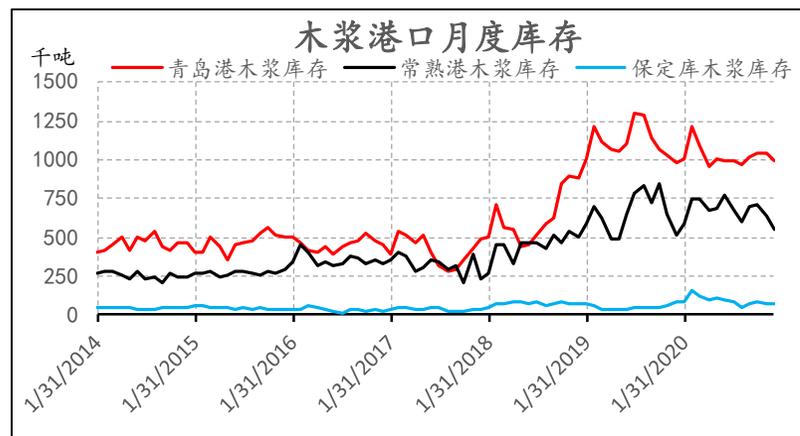
银星(智利) CFR2月现货价报810美元/吨，江浙沪地区银星报6175元/吨，进口利润为179元/吨（前900）；阔叶方面，智利明星外盘545美元/吨（1月），江浙沪地区明星报 4600元/吨，现货进口利润为540元/吨（前485）。



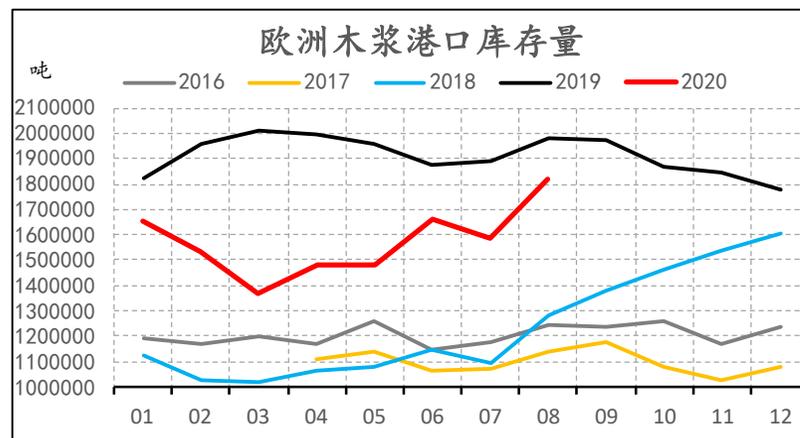
港口库存—国内及欧洲

2020年12月国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计162.1万余吨，环比-6.9%。青岛港约99.7万吨，环比-3.9%；常熟港55.4万吨，环比-12.8%；保定库存7万吨，环比+1.4%。

1月第一周国内主要港口和地区纸浆库存呈现累库状态，主要原因是月初货物集中到港。卓创分析，据悉中旬港口到货量有限，预计库存小幅下降。

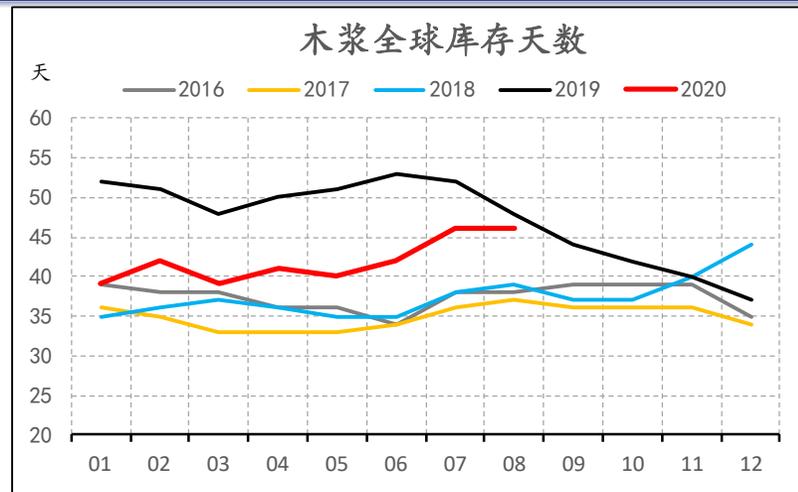


截至2020年8月底，2020年8月欧洲主要港口木浆总库存181.79万吨，环比增加14.46%，同比下降8.32%。消费情况看，截止7月库存天数增至25天。新冠疫情对欧洲的消费影响已经体现，疫情反弹之后又会有些影响，但是整体还是会边际改善的。

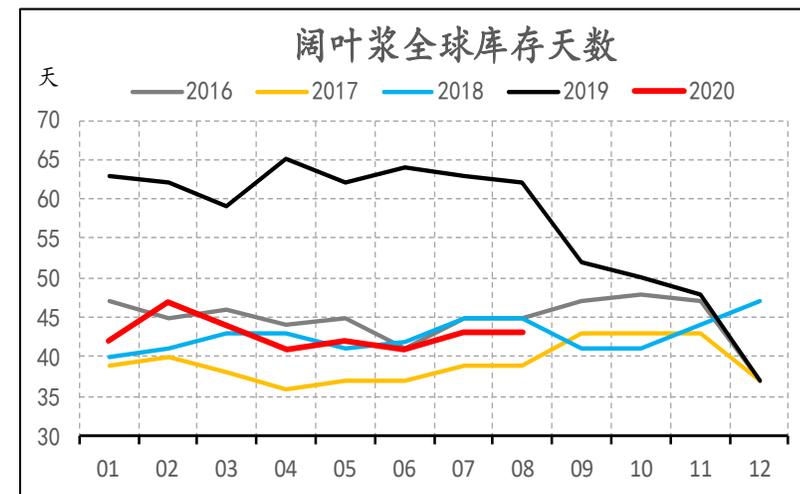
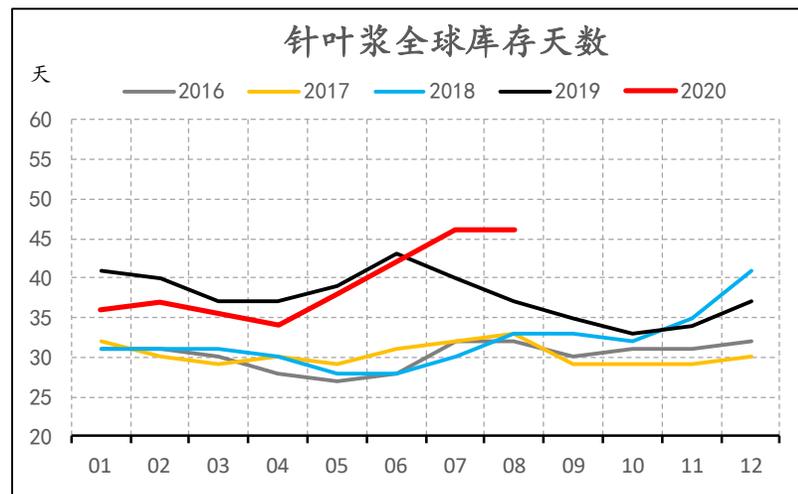


库存—全球生产商库存天数

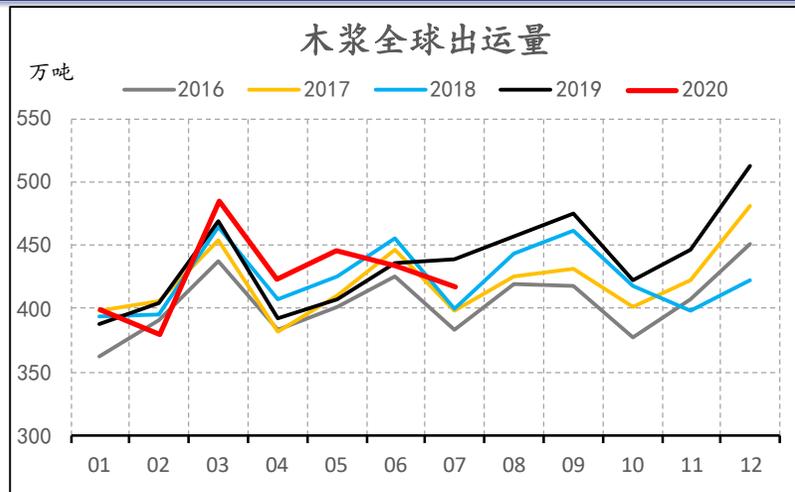
2020年8月，全球生产商库存天数为46天，环比持平。如预期，由于新冠疫情干扰，海外浆厂将再度进入被动累库阶段。



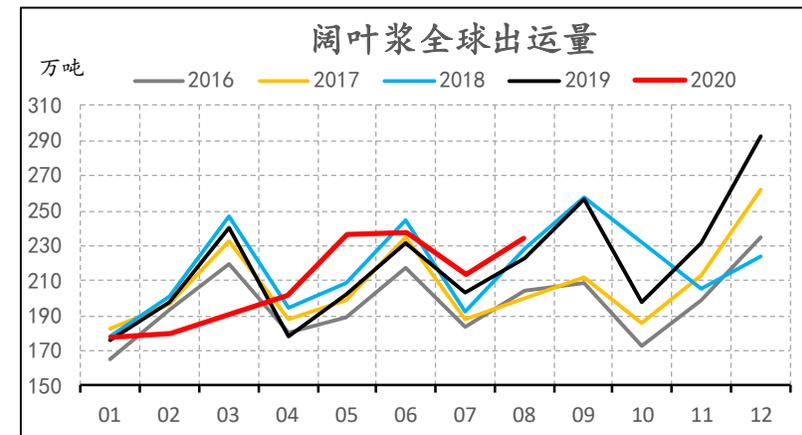
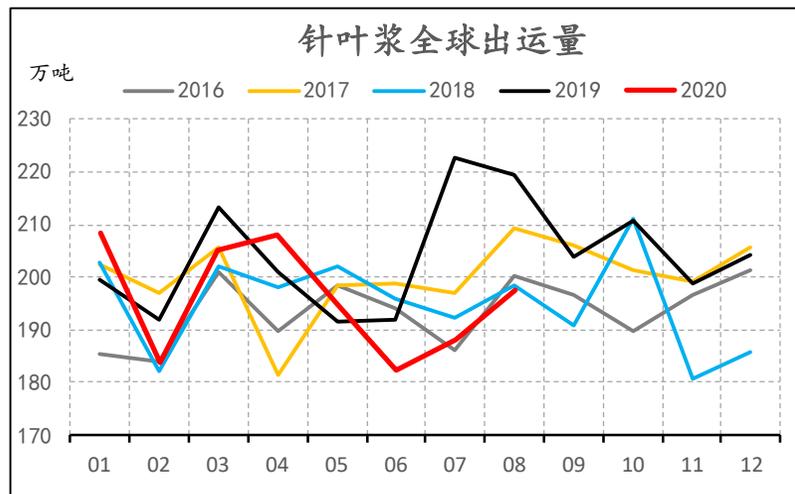
其中，阔叶浆库存天数43天，环比持平；针叶浆库存天数46天，环比持平。



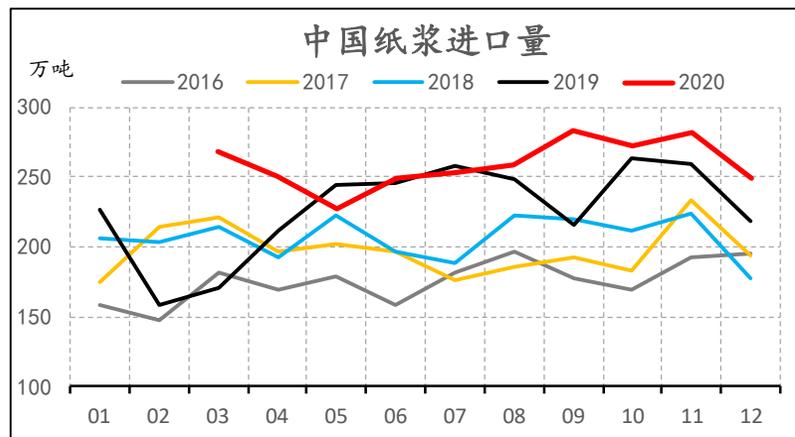
2020年7月，全球木浆出运量417.9万吨，同比下降4.72%，1-7月累积出运量同比增1.55%。尽管新冠疫情在冲击着全球经济，但出运量并没有下降，至中国也是如此。出运量维持高位并不代表需求强劲，更多地是浆厂主动发运所致，亦是浆厂转移库存的一种表现。



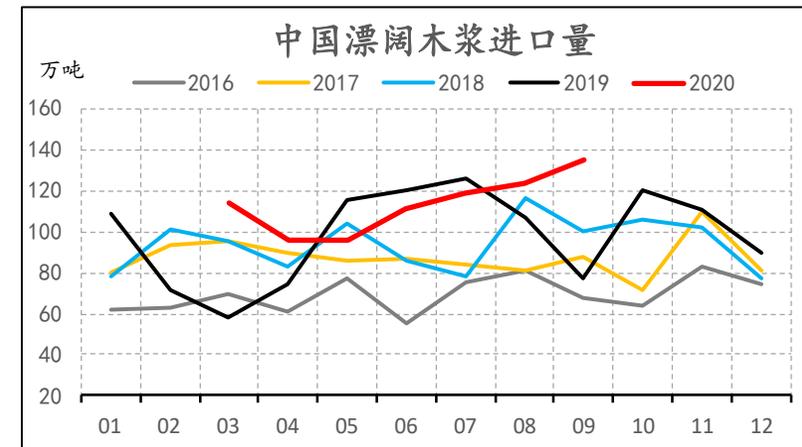
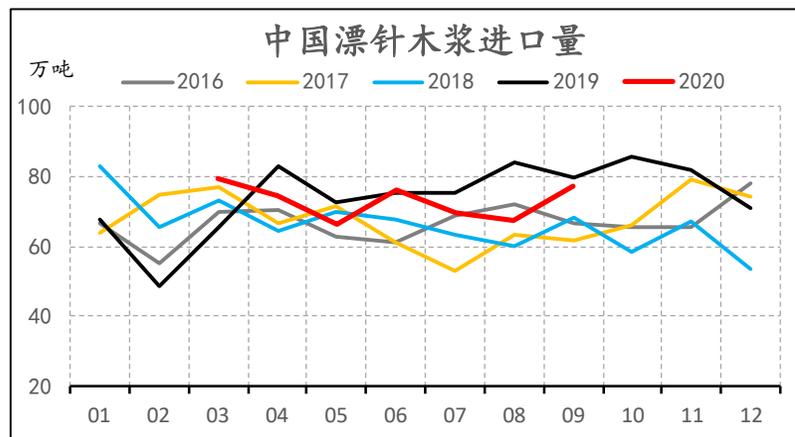
其中，8月份针叶浆出货量同比降10.02%；8月份阔叶浆出货量同比增加5.11%。



2020年12月木浆进口量为249.3万吨，同比增14.36%，基本反映盘面。

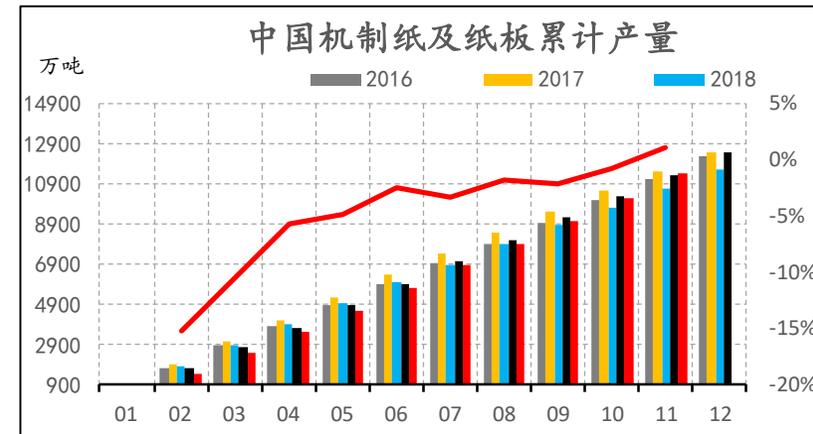
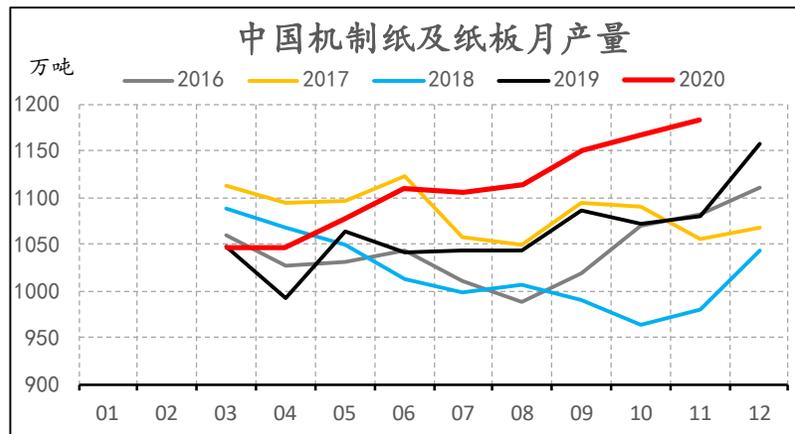


其中，2020年9月份阔叶浆进口量134.66万吨，环比增8.8%；针叶浆进口量77.41万吨，环比上14.55%。

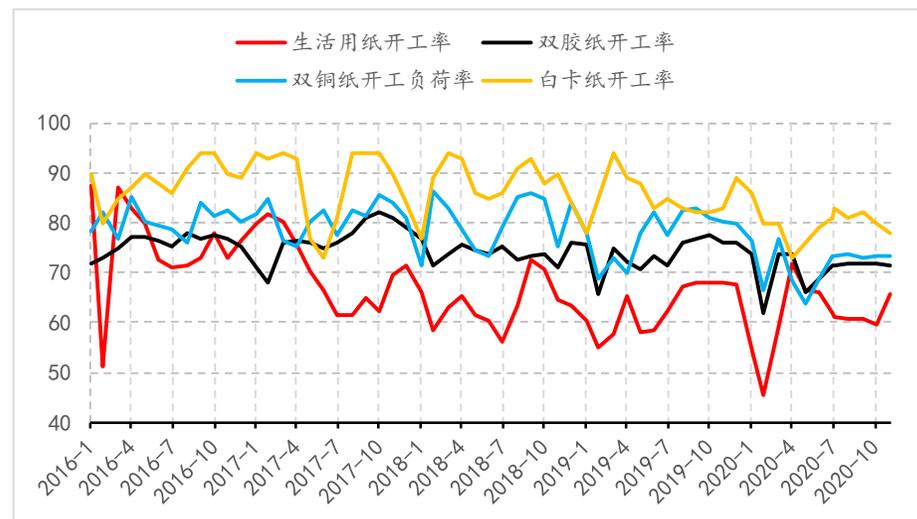


消费——纸及纸制品

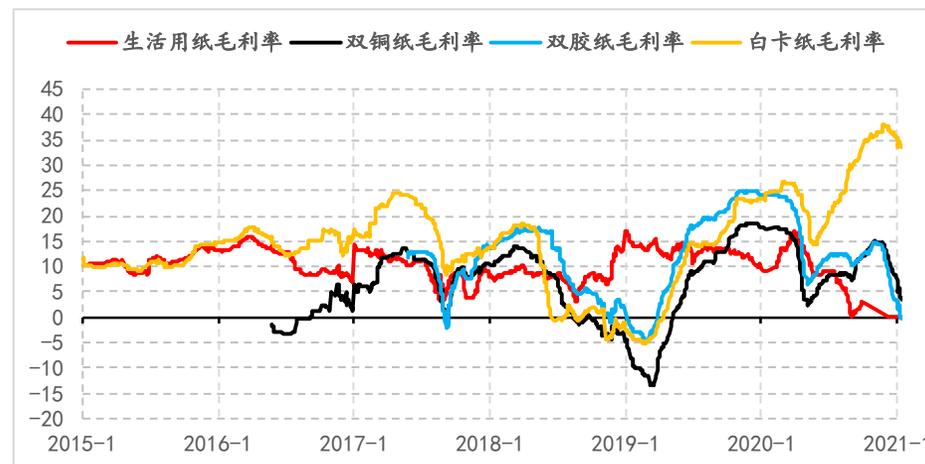
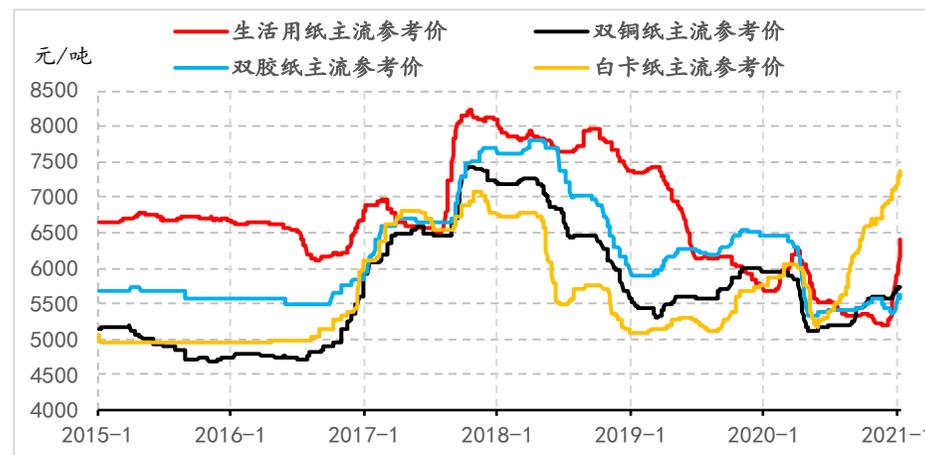
2020年11月，机制纸及纸制品产量为1182.8万吨，同比增1.34%。目前国内消费主要偏刚需为主，短期关注实单交投情况。明年1季度需求目前还存一定改善预期。



据卓创数据，生活纸、双胶纸、铜版纸和白卡纸12月开工率为65.71%、71.29%、73.2%、78%。



本周纸制品价格涨中有跌，双铜纸5730（-10）、双胶纸5575（-38）、白卡纸7364（+68）、生活用纸6417（+392）价格上涨。文化纸进入需求淡季，文化用纸企业陆续停机，需求偏刚需；包装纸需求增量有一定预期，整体还是偏强；生活用纸因原料价格上涨，成本支撑边际增强，价格重心依旧会抬高，而市场需求未有明显增量制约备货积极性。从全球看，纸浆需求会逐步恢复。



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：F3063756

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。

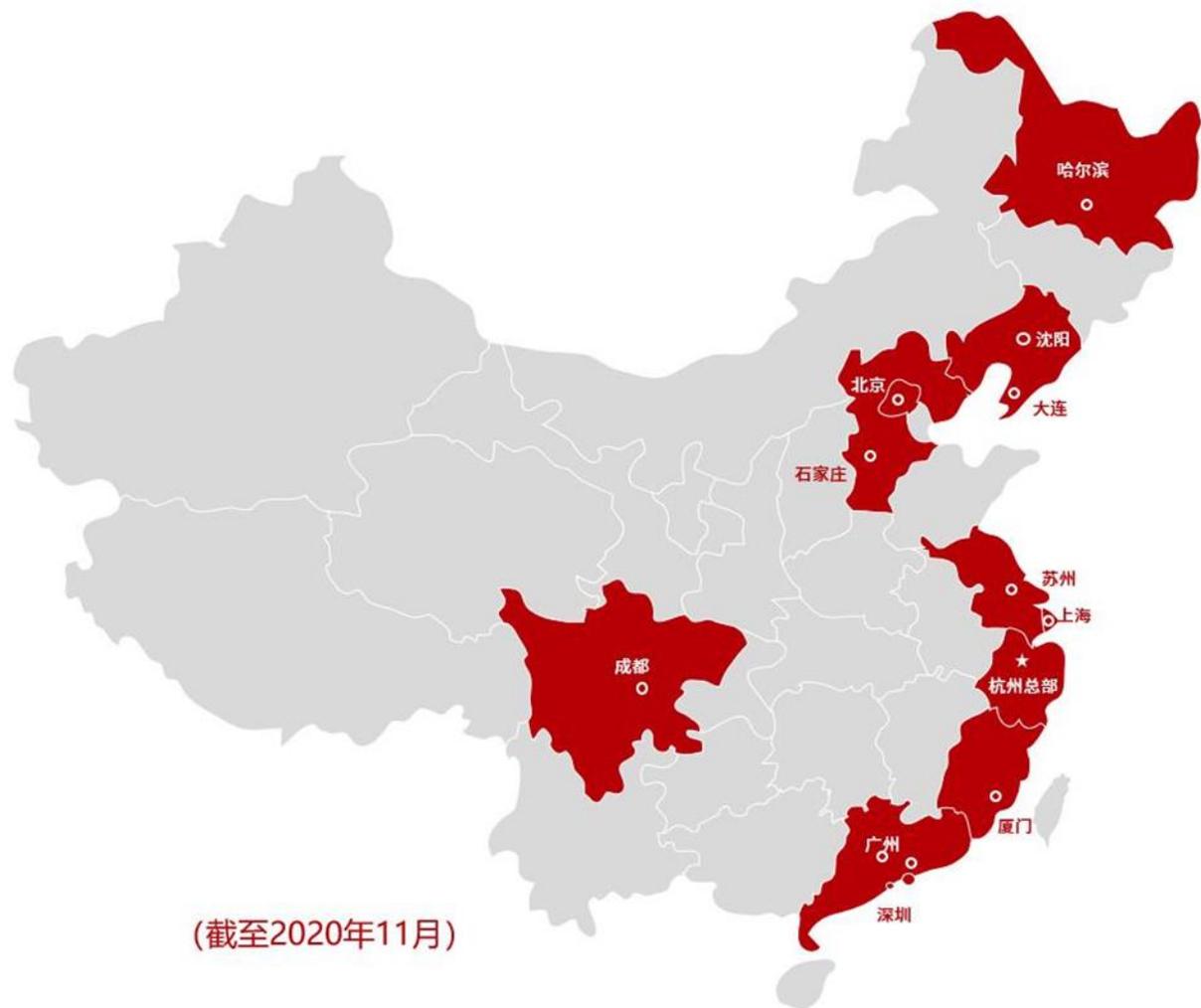
期市有风险，入市需谨慎。

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



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