

信达一纸浆周报

全球经济复苏预期下，浆价继续强势

研发中心能源化工组

2021年2月21日



PART 01

核心观点:

核心观点：

行情判断	本周浆价节后上涨，之前的部分贸易商有扫货和囤货现象，海运费上涨，外盘继续报涨，国内价格跟涨，需求转好预期的逻辑持续依旧不变。春节期间，之前风险因素并未发生，全球疫情边际趋好，国际关系也暂时边际趋好，通货膨胀和经济复苏是目前主旋律，下周若无明显利空信息，浆价整体还是高位震荡为主甚至走强。
宏观	目前宏观氛围整体趋好，短期风险还在于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，贸易商惜售，下游被动按刚需接受。需求端：节后需求会边际增加，且整体需求增量预期较好。而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：现货价格较为坚挺，驱动也基本反映在盘面上。主要观察期现的边际变化。外盘仍有涨价空间。
安全边际	从绝对价格来看，其安全边际随大涨边际趋弱
主要矛盾	估值抬高，现货美金浆价何时出现拐点；现货抛售何时
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	供给大幅增加，现货抛售/疫情变异严重/宏观风险
操作建议	中长期看好纸浆行情。浆价目前估值偏高，重点关注59价差、连续合约之间价差出现的BACK结构是否开始出现拐点并持续，那么行情基本上到一定转折点，浆价会有较大幅度的回调，多头需要及时止盈，并可以试空远月（目前结构上看还是偏强）。
	从绝对价格来看，目前价位逢低轻仓做多的安全边际有所衰减。前期近月多单可继续持有，做多价位较高者可逐步逢高止盈或者减仓，短期观望为主。

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6925元/吨，环比+300；凯利普报价6975元/吨，环比+300；布针、乌针报6950元/吨，环比+425。阔叶浆方面，截至本周五江浙沪地区金鱼报5650元/吨，环比+375；智利明星报5650元/吨，环比+425；印尼小叶硬杂报5600元/吨，环比+400。

期现价差：本周盘面处于上涨阶段。截至2021年2月19日下午收盘，SP2103合约收于6964元/吨，较上周+340元/吨，SP2105合约收于6972元/吨，较上周+162元/吨。59价差小幅最后走强至244元/吨（前296）。

纸制品价格：本周纸制品价格集体上涨，双铜纸5930（+0）、双胶纸5925（+12）、白卡纸7957（+7）、生活用纸6667（+184）价格上涨。节后，文化纸下游陆续缓慢开工，价格整理为主；包装纸价格维稳为主，陆续发布涨价函，跟涨意愿较强；生活用纸因原料价格上涨，成本有一定支撑，预期较好，延续偏强格局。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6925元/吨，进口利润为928元/吨（前651）；阔叶方面，智利明星外盘620美元/吨（2月），江浙沪地区明星报5650元/吨，现货进口利润为1041元/吨（前659）。本周江浙沪地区银星-明星价差缩小至1275元/吨（前1375元/吨）。针阔价差仍处于历史以来的高位，替代性利空针叶浆。

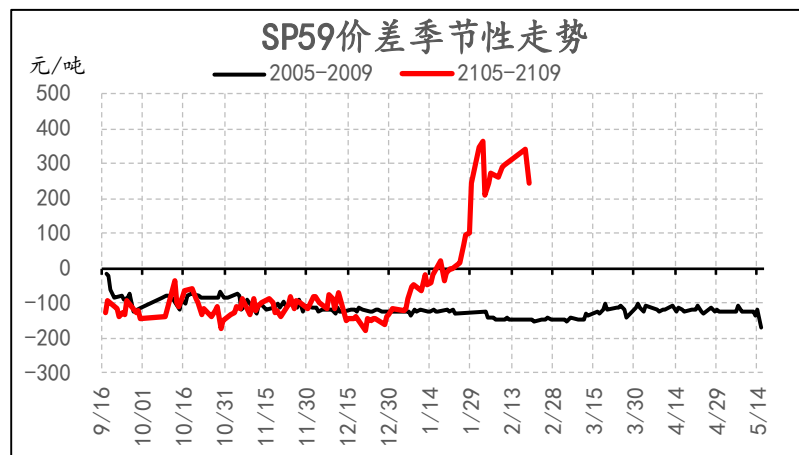
供应方面：2020年12月木浆进口量为249.3万吨，同比增14.36%，基本反映盘面。

库存数据：2021年1月国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计169.8万余吨，环比+4.8%。青岛港约92.1万吨，环比-7.6%；常熟港70万吨，环比+26.4%；保定库存7.7万吨，环比+10%。据卓创资讯不完全统计，本周国内青岛港、常熟港、保定地区、高栏港纸浆库存较上周增加18.2%，各主要港口出货速度走势不一，下周预计会小幅去库。

量能：本周期货成交量上升，持仓量保持高位；成交量至55.46万手，持仓量至42.13万手。从成交量和持仓量而言，节后整体宏观氛围较好，量能上升；结合目前月间结构，浆价还是保持一定强势，趋势向下的动能不足。

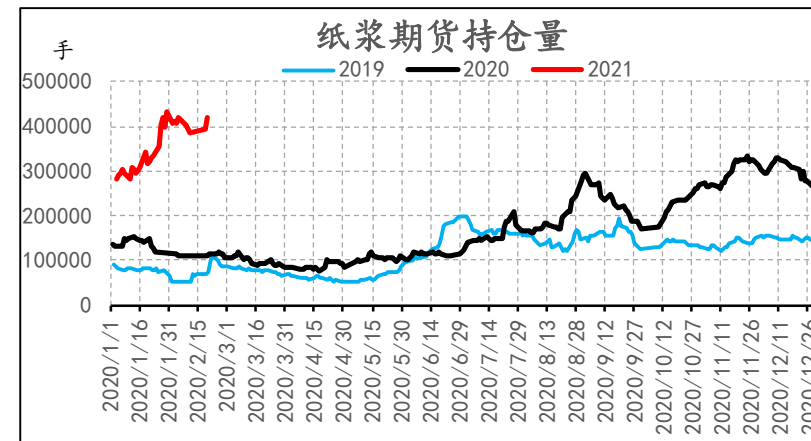
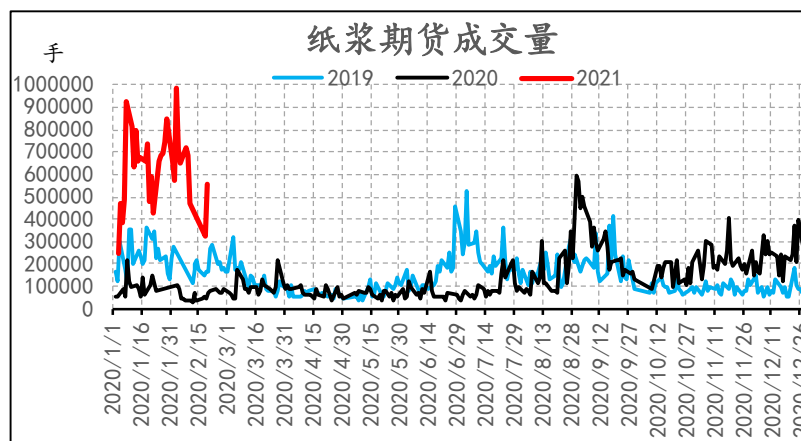


本周盘面处于上涨阶段。截至2021年2月19日下午收盘，SP2103合约收于6964元/吨，较上周+340元/吨，SP2105合约收于6972元/吨，较上周+162元/吨。59价差小幅最后走强至244元/吨（前296）。

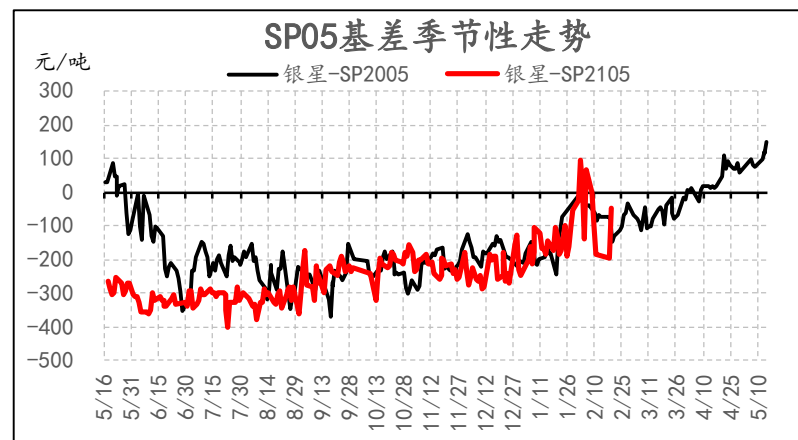
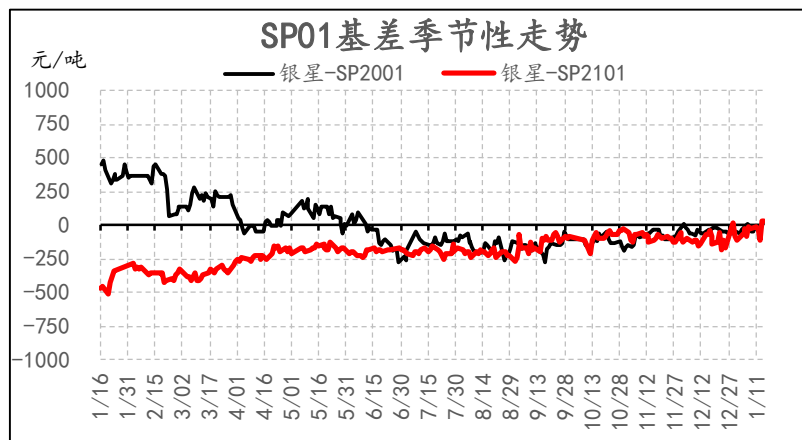
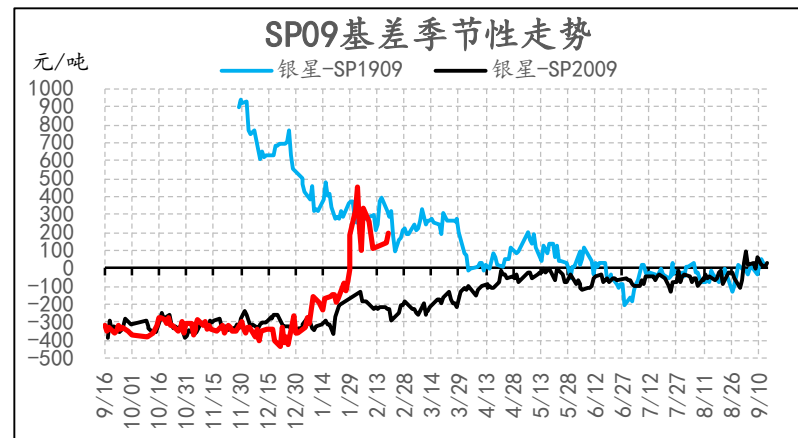


本周期货成交量上升，持仓量保持高位；成交量至55.46万手，持仓量至42.13万手。

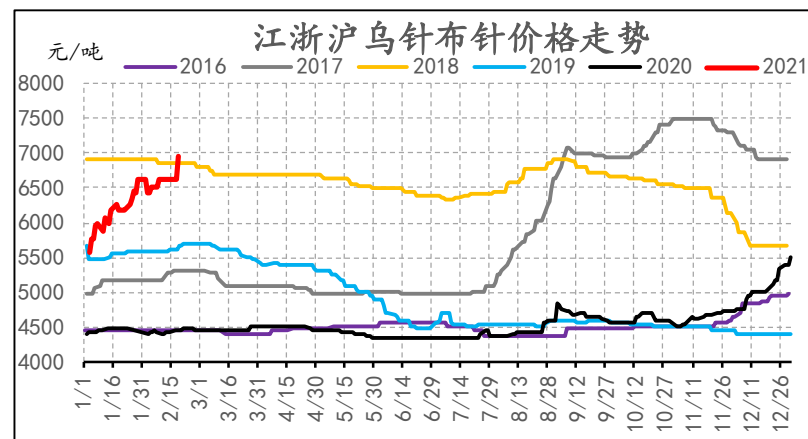
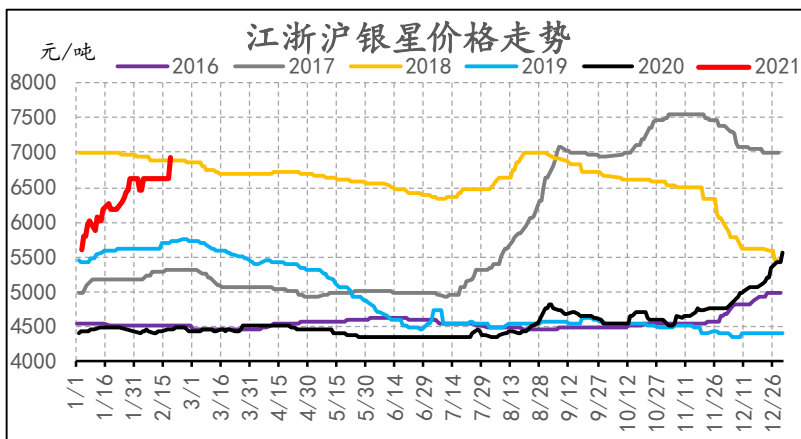
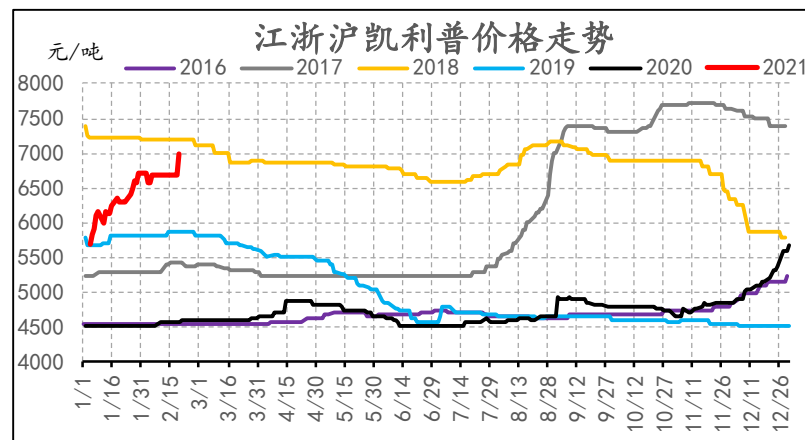
从成交量和持仓量而言，节后整体宏观氛围较好，量能上升；结合目前月间结构，浆价还是保持一定强势，趋势向下的动能不足。



本周期货主要是期货价格上涨，现货价格相对坚挺，基差最终有所走强，5月基差最终走强至-47元/吨（前-185）；9月基差走强至197元/吨（前111），目前纸浆现货价格坚挺，近月整体较强，基差走强。

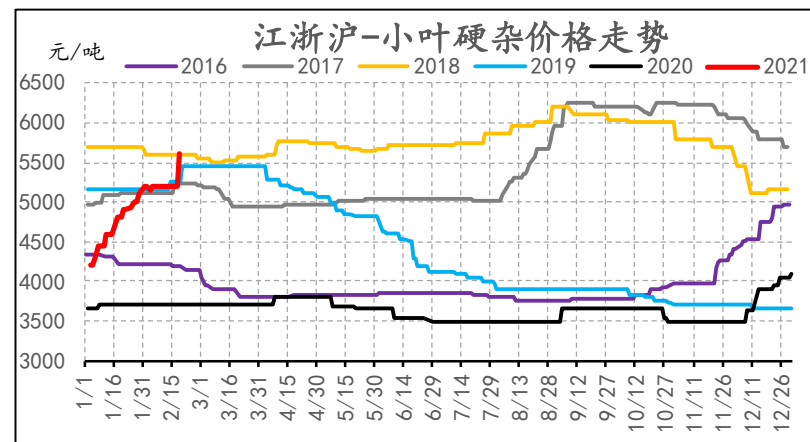
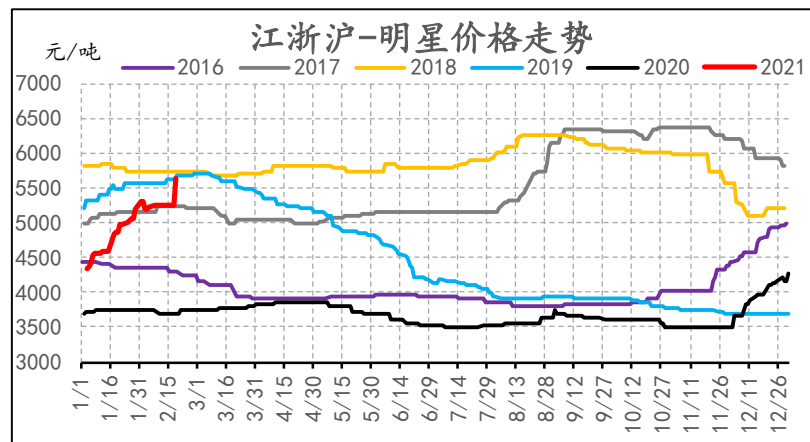
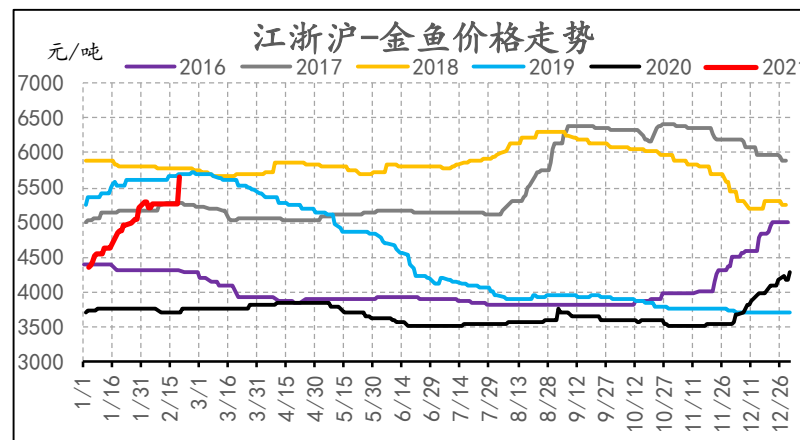


针叶浆方面，截至本周五，江浙沪地区银星报价6925元/吨，环比+300；凯利普报价6975元/吨，环比+300；布针、乌针报6950元/吨，环比+425。

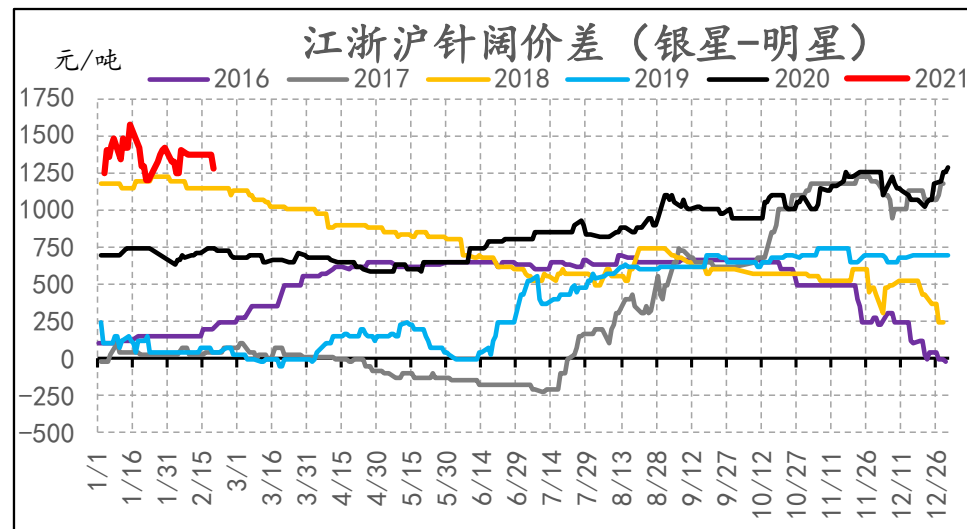


现货——漂阔浆价格及针阔价差

漂阔浆方面，截至本周五江浙沪地区金鱼报5650元/吨，环比+375；智利明星报5650元/吨，环比+425；印尼小叶硬杂报5600元/吨，环比+400。

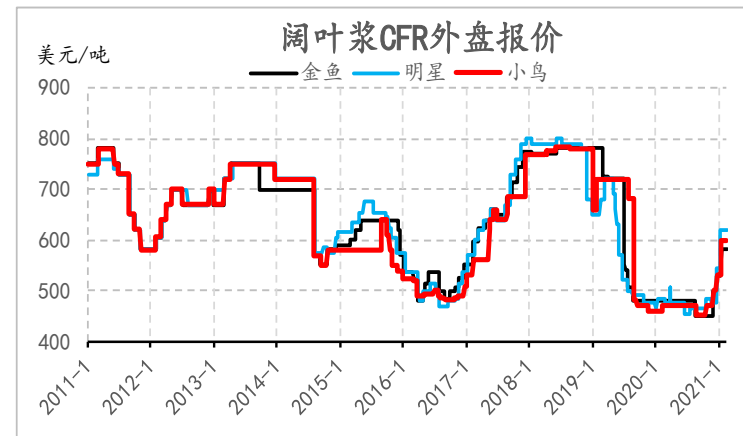
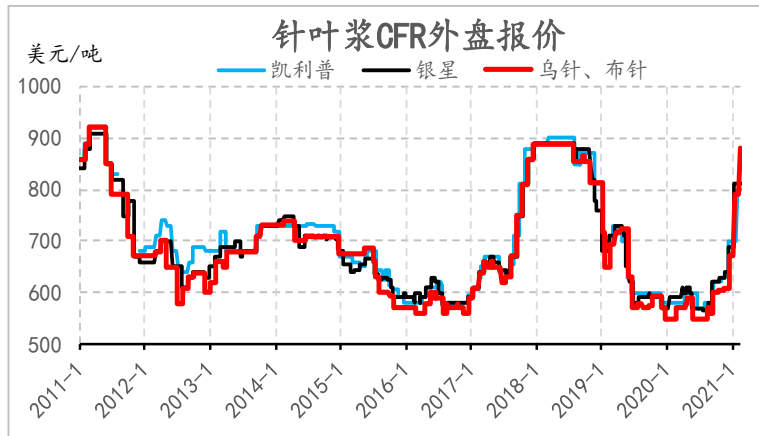


本周江浙沪地区银星-明星价差缩小至1275元/吨（前1375元/吨）。针阔价差仍处于历史以来的高位，替代性利空针叶浆。



CFR报价—外盘报价及进口盈亏

春节后，据悉，依利姆3月木浆外盘报价公布，其中针叶浆报900美元/吨，较上轮提涨90美元/吨；阔叶浆报750美元/吨，较上轮提涨120美元/吨；本色浆报620美元/吨，较上轮提涨50美元/吨。外盘仍有提涨空间。



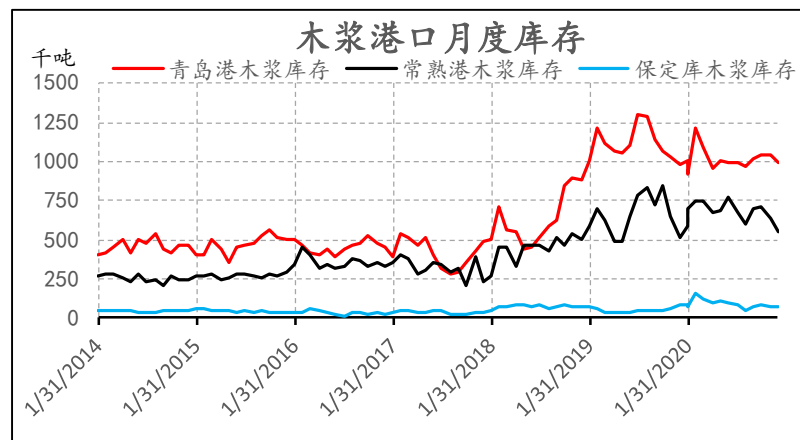
银星(智利) CFR2月现货价报810美元/吨，江浙沪地区银星报6925元/吨，进口利润为928元/吨（前651）；阔叶方面，智利明星外盘620美元/吨（2月），江浙沪地区明星报 5650元/吨，现货进口利润为1041元/吨（前659）。



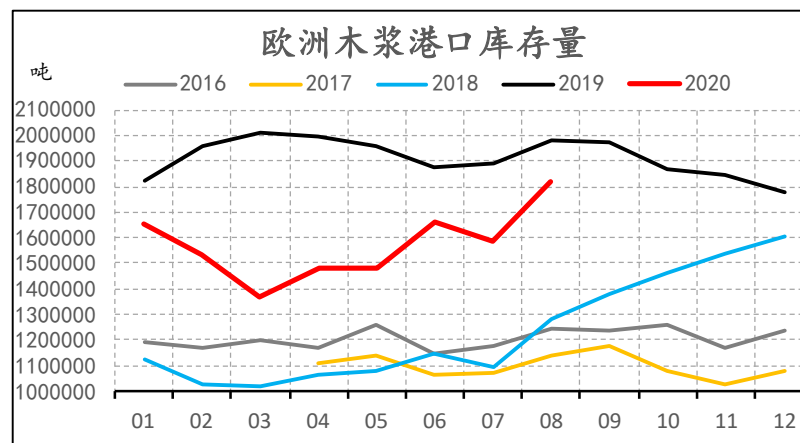
港口库存—国内及欧洲

2021年1月国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计169.8万余吨，环比+4.8%。青岛港约92.1万吨，环比-7.6%；常熟港70万吨，环比+26.4%；保定库存7.7万吨，环比+10%。

据卓创资讯不完全统计，本周国内青岛港、常熟港、保定地区、高栏港纸浆库存较上周增加18.2%，各主要港口出货速度走势不一，下周预计会小幅去库。

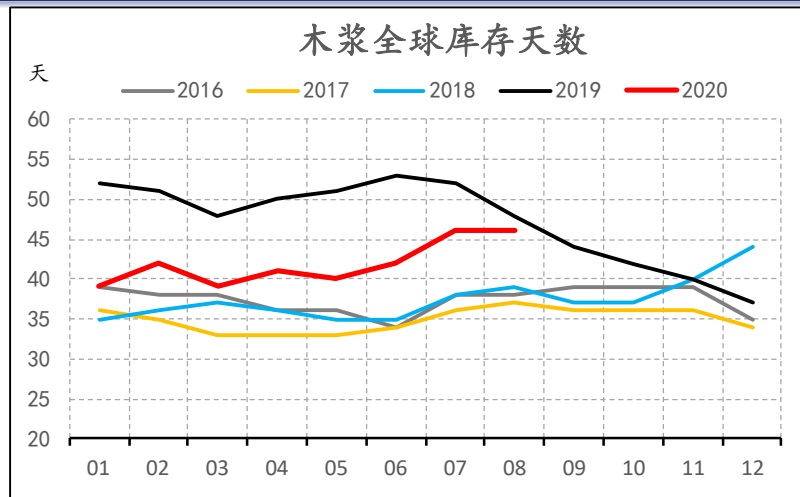


截至2020年8月底，2020年8月欧洲主要港口木浆总库存181.79万吨，环比增加14.46%，同比下降8.32%。消费情况看，截止7月库存天数增至25天。新冠疫情对欧洲的消费影响已经体现，疫情反弹之后又会有些影响，但是整体还是会边际改善的。

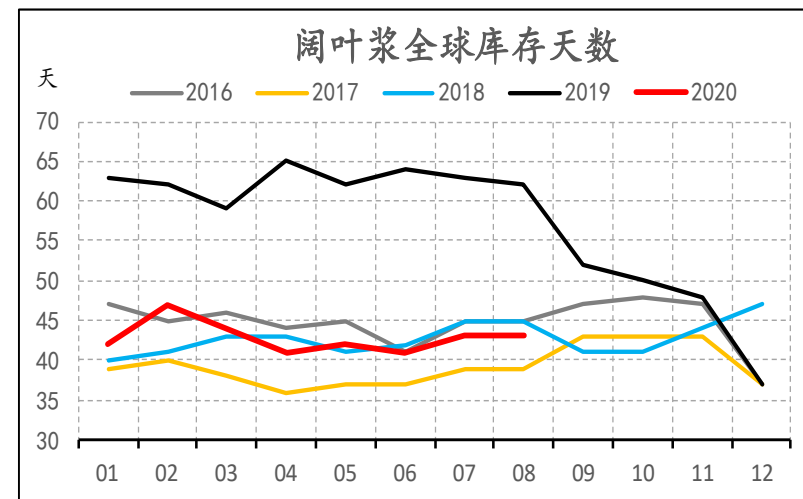
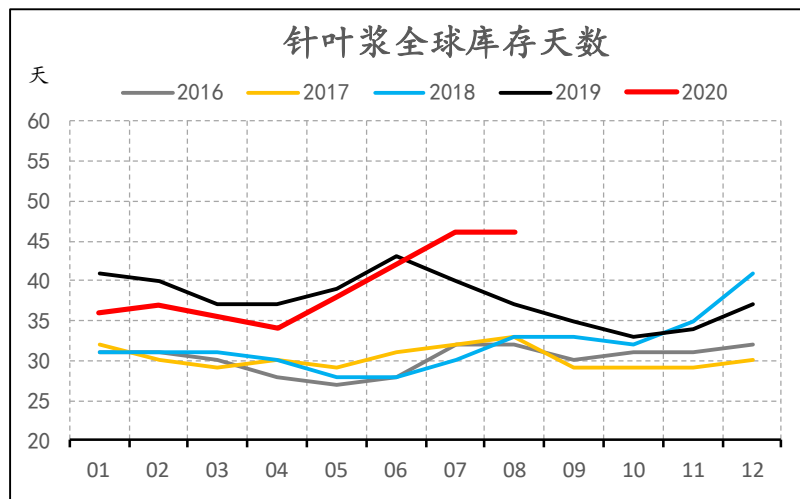


库存——全球生产商库存天数

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。

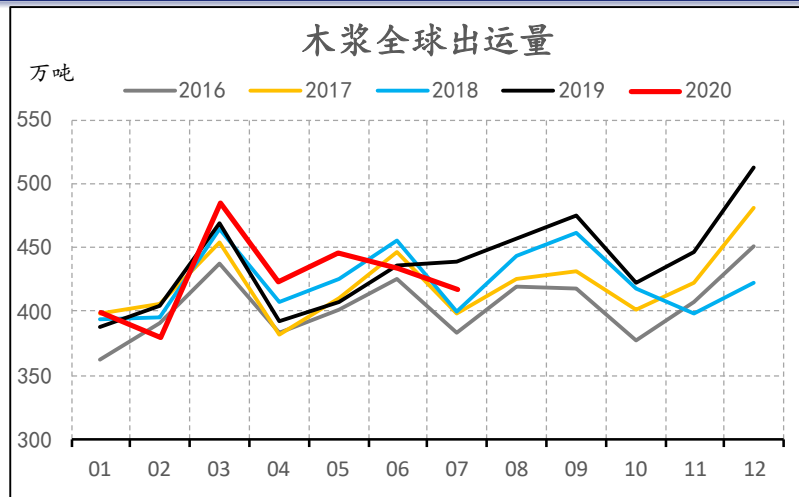


其中，阔叶浆库存天数43天，环比持平；针叶浆库存天数46天，环比持平。

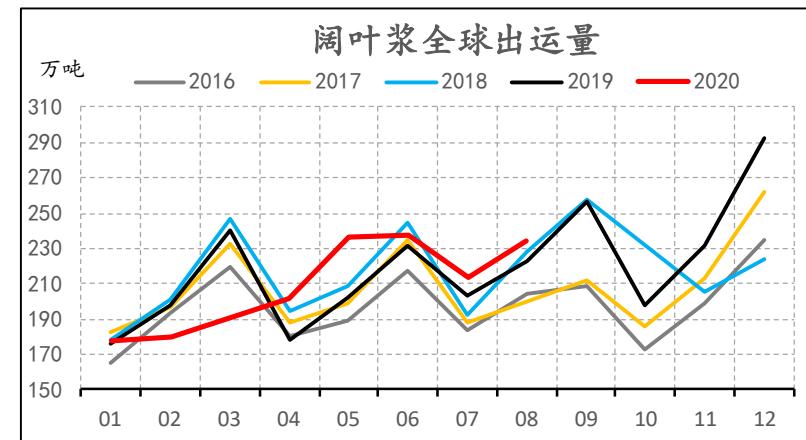
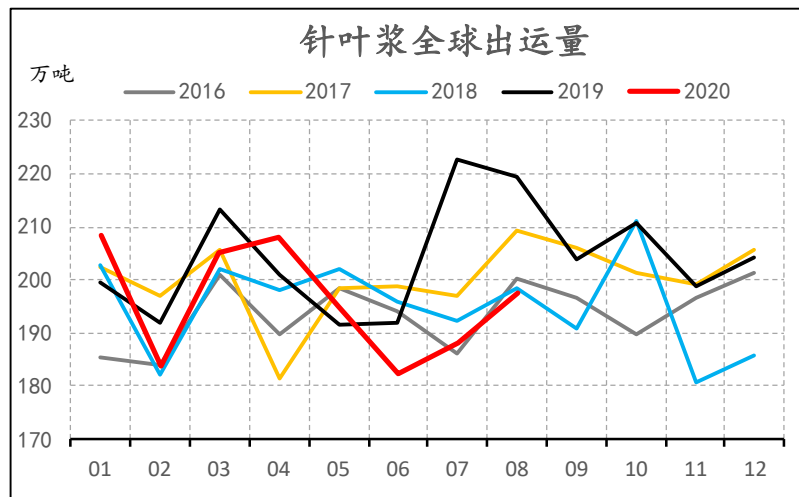


供应—全球出运量

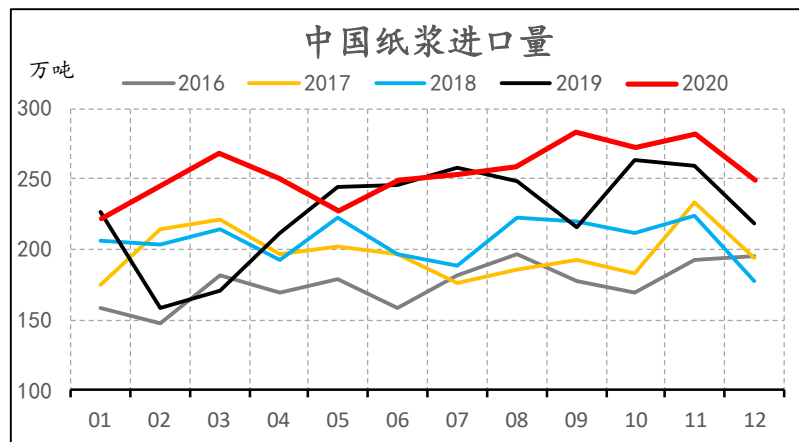
2020年7月，全球木浆出运量417.9万吨，同比下降4.72%，1-7月累积出运量同比增 1.55%。尽管新冠疫情在冲击着全球经济，但出运量并没有下降，至中国也是如此。出运量维持高位并不代表需求强劲，更多地是浆厂主动发运所致，亦是浆厂转移库存的一种表现。



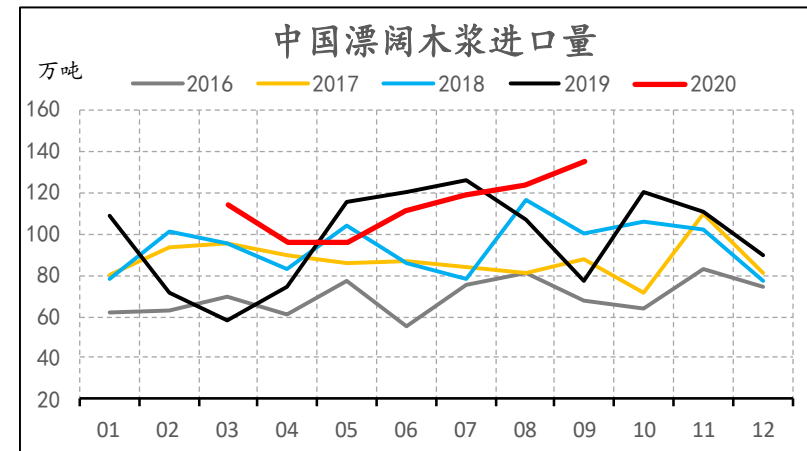
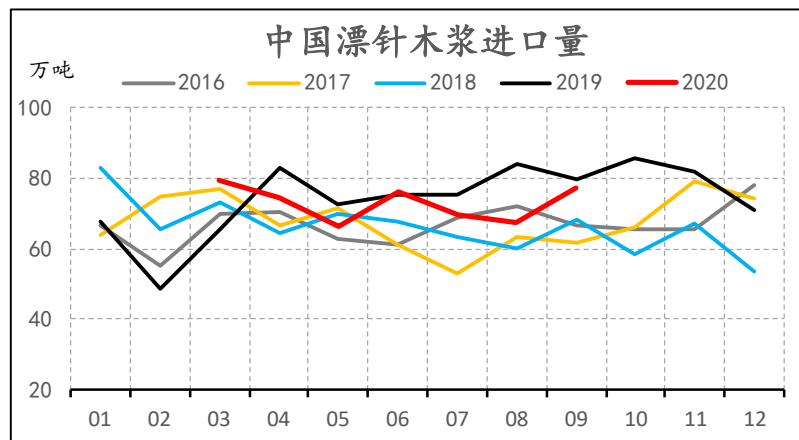
其中，8月份针叶浆出货量同比降10.02%；8月份阔叶浆出货量同比增加5.11%。



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。

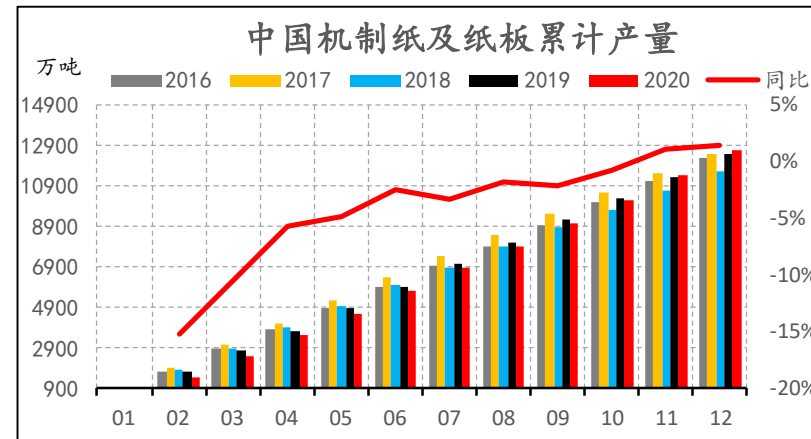
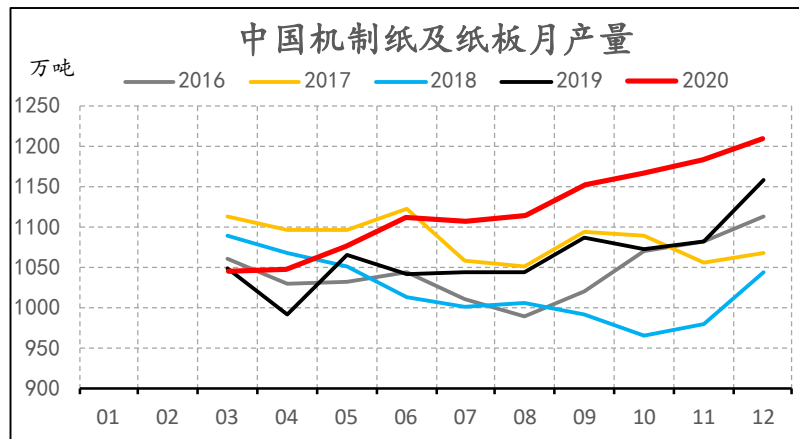


其中，2020年9月份阔叶浆进口量134.66万吨，环比增8.8%；针叶浆进口量77.41万吨，环比上14.55%。

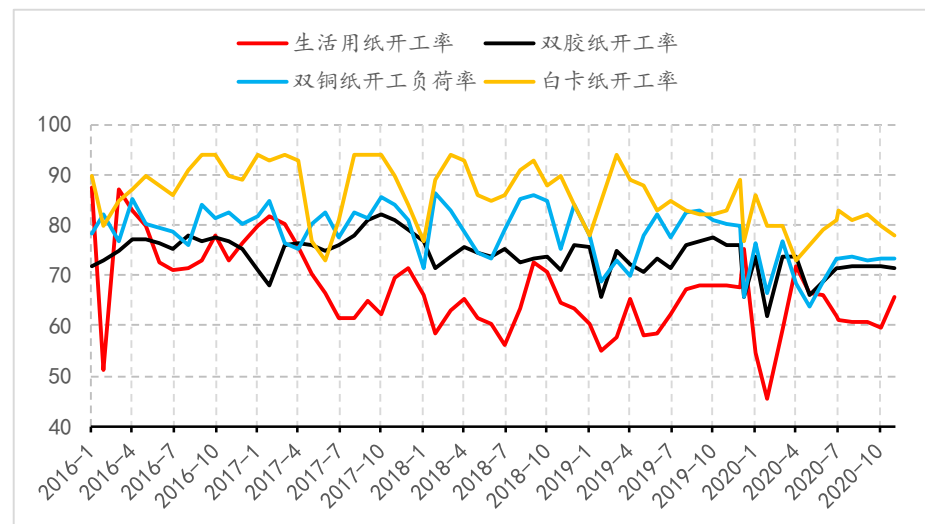


消费——纸及纸制品

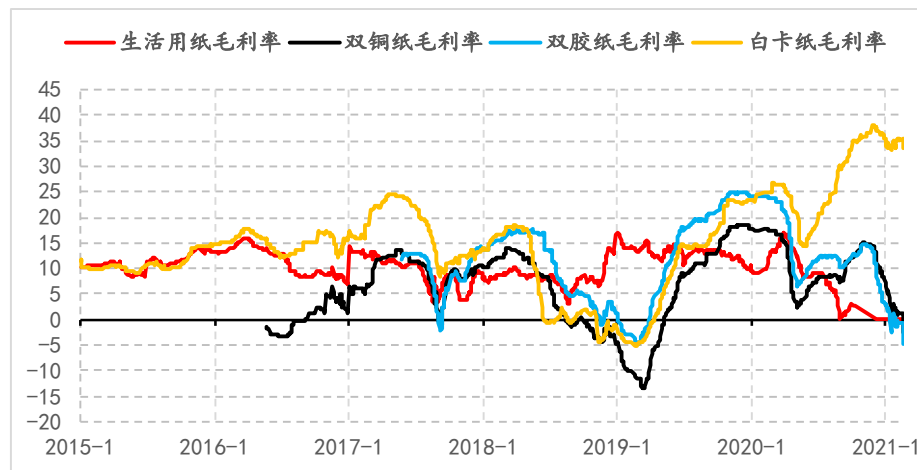
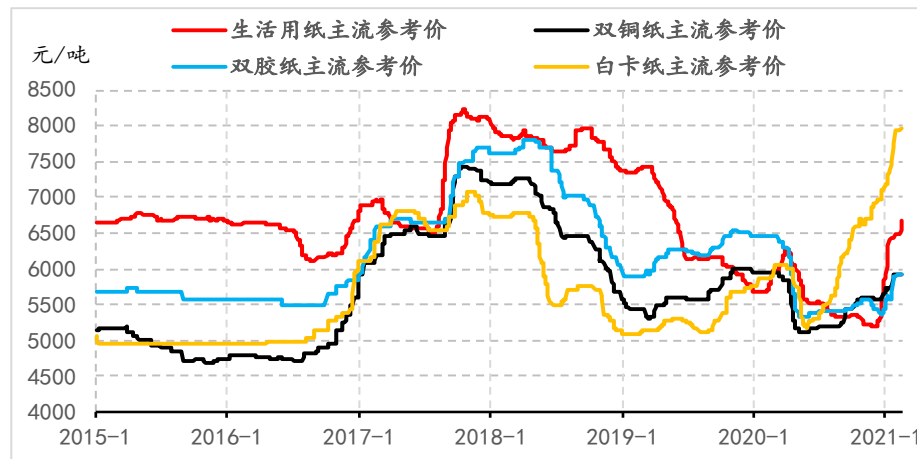
2020年12月，机制纸及纸制品产量为1209.9万吨，同比增4.48%。目前国内消费主要偏刚需为主，短期关注实单交投情况。1季度需求目前还存一定改善预期。



据卓创数据，生活纸、双胶纸、铜版纸和白卡纸1月开工率为75.45%、65.88%、65.91%、77%。



本周纸制品价格集体上涨，双铜纸5930（+0）、双胶纸5925（+12）、白卡纸7957（+7）、生活用纸6667（+184）价格上涨。节后，文化纸下游陆续缓慢开工，价格整理为主；包装纸价格维稳为主，陆续发布涨价函，跟涨意愿较强；生活用纸因原料价格上涨，成本有一定支撑，预期较好，延续偏强格局。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。

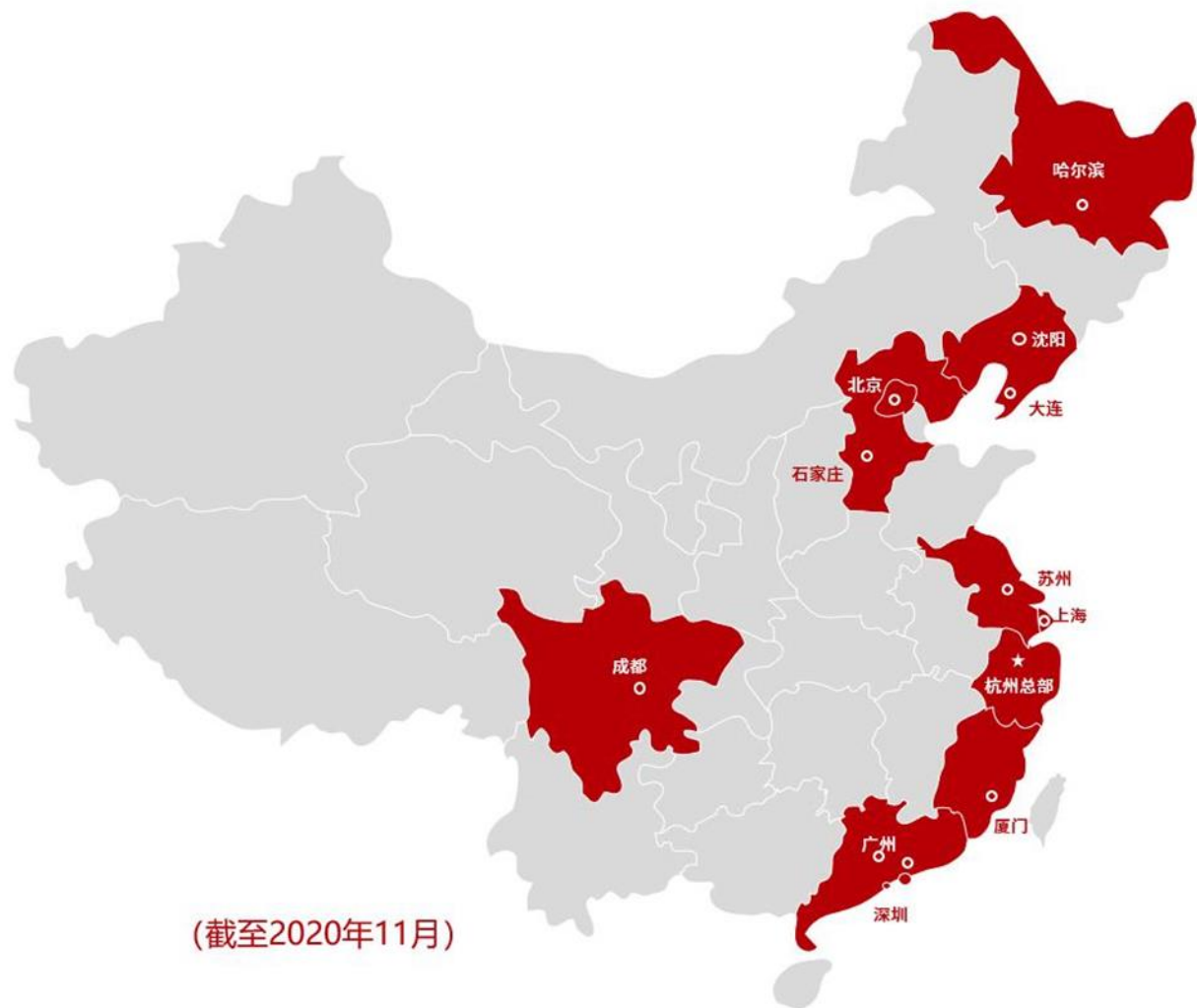
期市有风险，入市需谨慎。

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 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