

I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

化工小组

林静宜

资格证号：F0309984

Z0013465

咨询电话：059586778969

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



纸浆：进口量增库存承压 成纸涨价提振有限

内容提要：

1、进口量增价减

据海关总署公布的数据显示,中国10月纸浆进口量为271.6万吨,较上个月减少12.2万吨,环比降幅为4.3%。同比增加8.8万吨,增幅为3.3%。中国1-10月纸浆进口量为2,531.2万吨,较上年同期增加12.9%。

2、国内港口库存高位波动

11月下旬,青岛港纸浆总库存约103万吨(较10月下旬上升9.2万吨),常熟港纸浆总库存约63.5万吨(较10月下旬下降7.1万吨)高栏港纸浆总库存约4.5万吨(较10月下旬上升0.7万吨),三港库存合计增加2.7万吨,环比增加1.6%。

3、成品纸价格涨势渐缓

9月,造纸及纸制品业PPI记100.3,环比上月增长0.3个百分点。月内,成品纸市场仍较为强势,部分纸品仍有不同程度涨价。铜版纸及双胶纸涨幅不大,出场均价上调约50元/吨;白卡纸挺价情绪明显,250-400g白卡纸含税均价约7030元/吨,环比上涨4.38%,后续十二月仍有继续提涨300元/吨的计划;生活纸供需较为平衡,价格运行平稳,局部窄幅震荡。

策略方案：

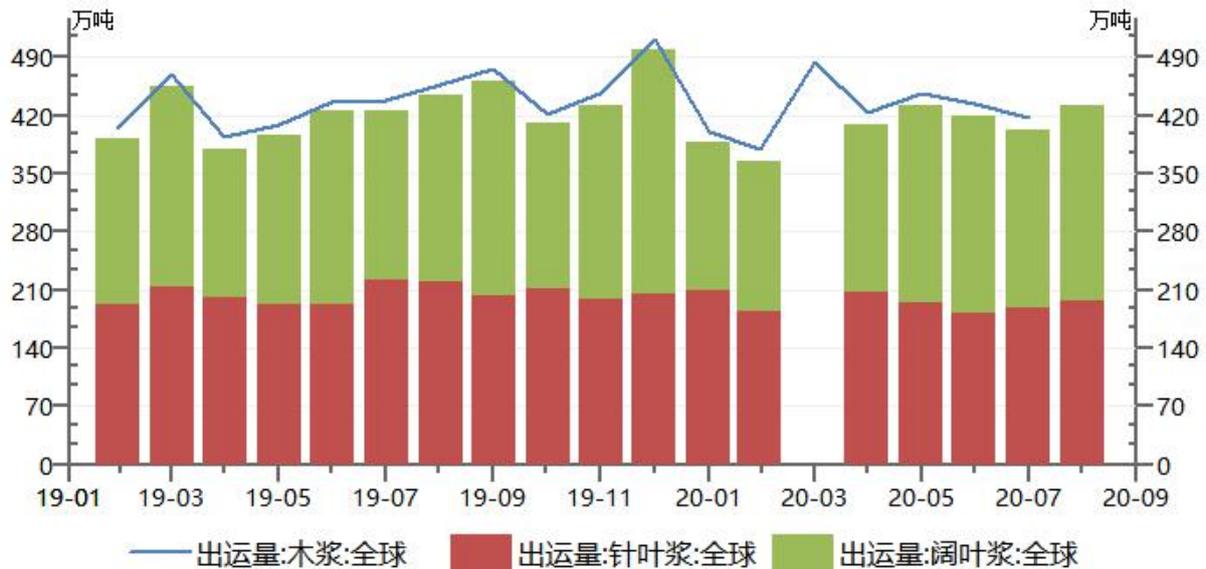
单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SP2101	操作品种合约	
操作方向	逢高抛空	操作方向	
入场价区	4950	入场价区	
目标价区	4650	目标价区	
止损价区	5550	止损价区	

一、纸浆供需状况

1、全球木浆出运情况

PPC 数据显示，9 月全球纸浆发运量 488.68 万吨，较 8 月（数据为 447.1 万吨）增长 9.3%，较去年同期持平。

图 1：全球木浆出运量



2、全球库存情况

据欧洲商品木浆协会统计，2020 年 9 月份该组织成员国商品漂针木浆消费量 30.39 万吨，较 8 月份 27.67 万吨上涨 9.83%，较去年同期下滑 9.34%；9 月份漂针木浆月末库存量为 23.19 万吨，较 8 月份 22.91 万吨环比上涨 1.22%，较去年同期上涨 22.31%；9 月份漂针木浆库存天数 23 天，较 8 月份增加 1 天，较去年同期增加 6 天。

2020 年 9 月份该组织成员国本色浆消费量为 10450 吨，较 8 月份 6943 吨上涨 50.51%，较去年同期上涨 29.28%；9 月末本色浆月末库存量为 5567 吨，较 8 月份 7271 吨下降 23.44%，较去年同期下降 4.07%；9 月份本色浆库存天数为 19 天，较 8 月份减少 6 天，较去年同期减少 2 天。

据 Europulp 数据显示，2020 年 10 月份欧洲港口纸浆月末库存量环比下降 11.16%，同比下滑 21.37%，库存总量由 9 月末的 165.42 万吨下降至 146.96 万吨。10 月末，欧洲各国家库存量均较 9 月末下降；而与去年同期相比，欧洲各国纸浆库存均同比下滑。

图 3: 全球生产商库存天数

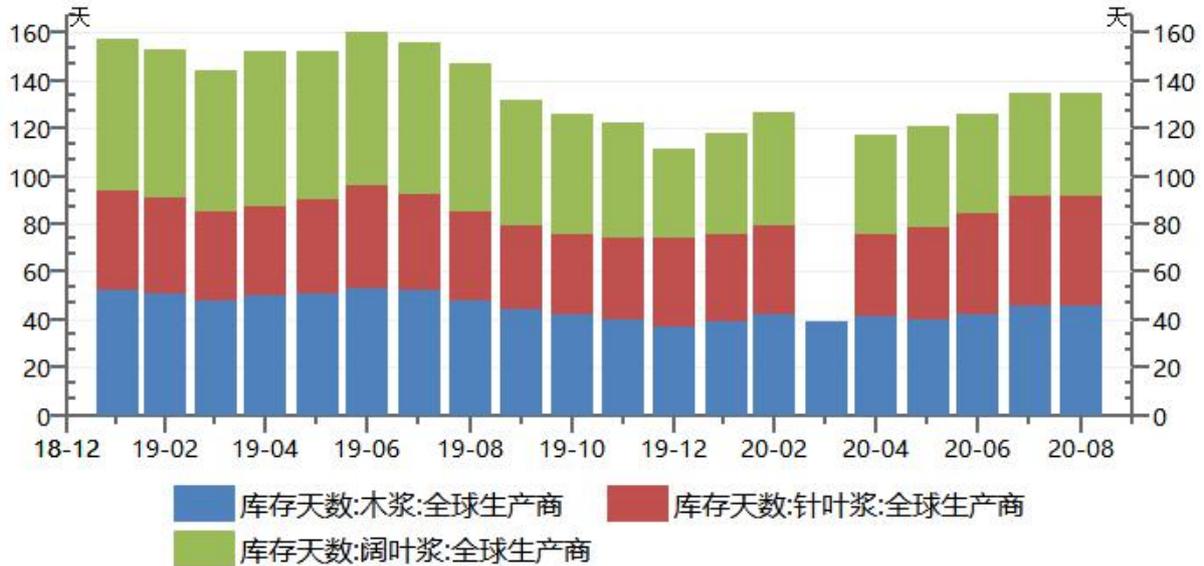
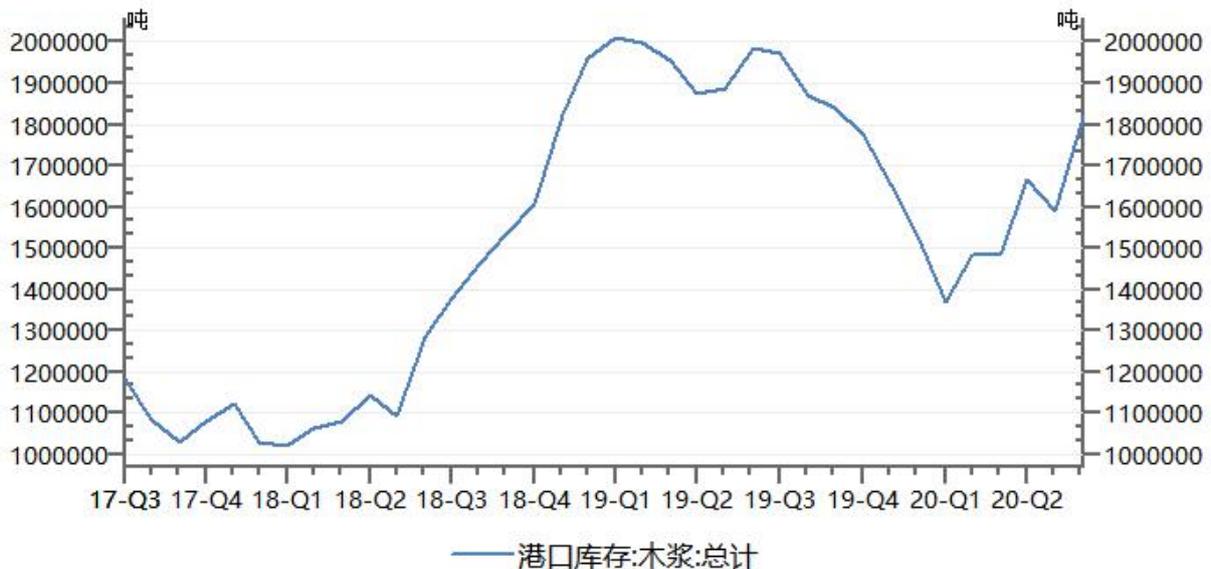


图 4: 欧洲木浆港口库存

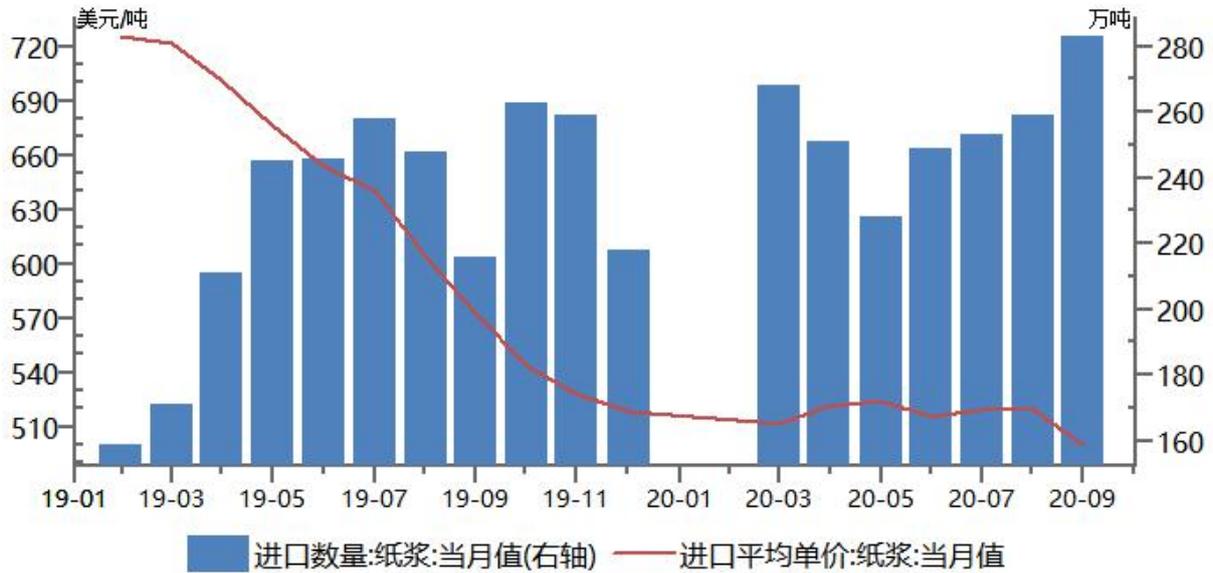


3、国内进口状况

据海关总署公布的数据显示,中国 10 月纸浆进口量为 271.6 万吨,较上个月减少 12.2 万吨,环比降幅为 4.3%。同比增加 8.8 万吨,增幅为 3.3%。中国 1-10 月纸浆进口量为 2,531.2 万吨,较上年同期增加 12.9%。

其中阔叶浆进口量 126.90 万吨,进口量环比减少 5.76%,同比增加 5.75%;针叶浆进口量 73.07 万吨,进口量环比减少 5.61%,同比减少 14.99%。

图 5: 纸浆进口量及均价



4、国内港口库存状况

11月下旬,青岛港纸浆总库存约 103 万吨(较 10 月下旬上升 9.2 万吨),常熟港纸浆总库存约 63.5 万吨(较 10 月下旬下降 7.1 万吨) 高栏港纸浆总库存约 4.5 万吨(较 10 月下旬上升 0.7 万吨),三港库存合计增加 2.7 万吨,环比增加 1.6%。

图 6: 国内纸浆港口库存



5、交易所仓单

据上海期货交易所公布数据显示，截至 11 月 27 日，上海期货交易所纸浆库存 13.9 万吨，较上月增加 3.4 万吨；纸浆期货仓单为 11.4 万吨，较上月上升 1.1 万吨；11 月份纸浆期货仓单小幅回升，处于中位偏高水平。

图 7：上期所纸浆库存

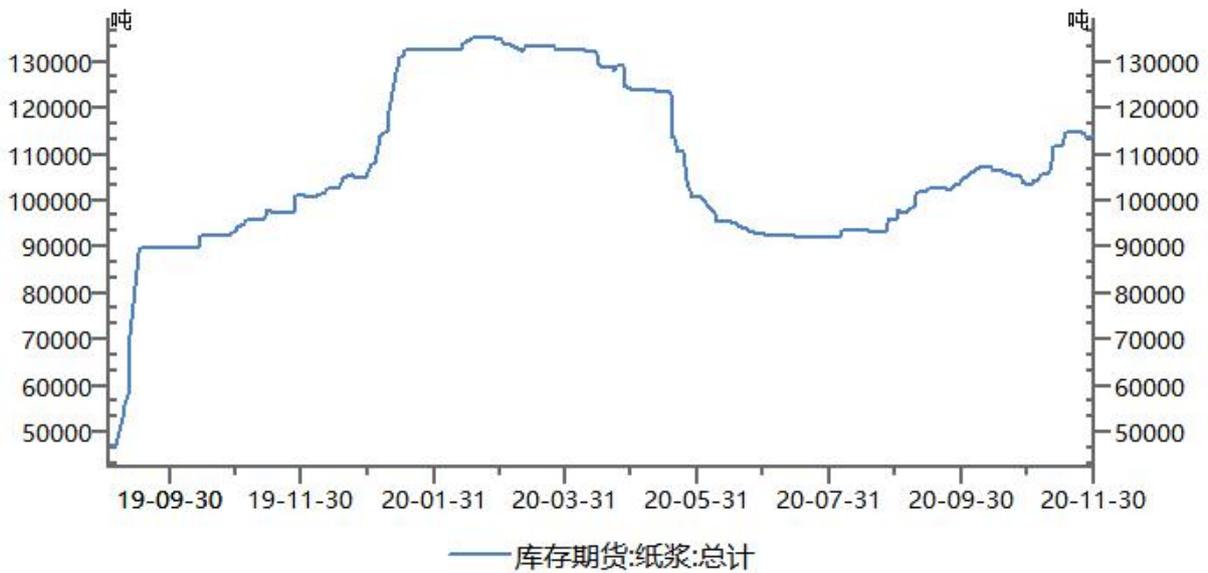
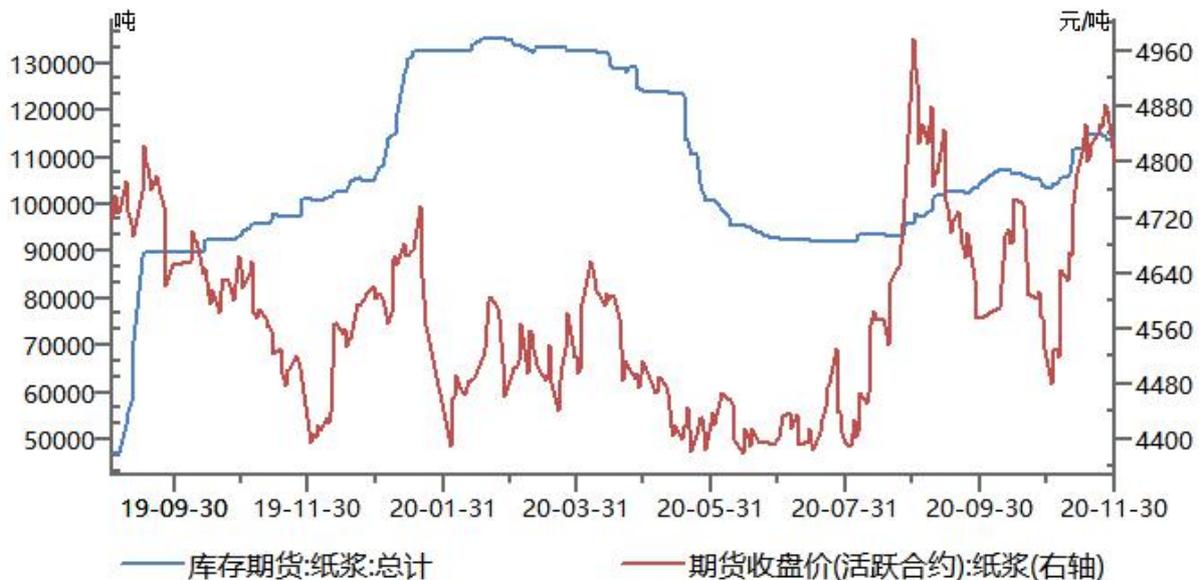


图 8：纸浆期货指数与仓单走势



二、造纸协会指数

1、纸浆价格指数

据中国造纸协会公布数据显示，10月份中国造纸协会纸浆价格总指数环比下滑0.45%至90.26点；其中，漂针木浆价格指数环比下滑0.96%至93.97点；漂阔木浆价格指数环比下滑0.46%至83.68点；本色浆价格指数环比上涨0.77%至95.10点。

纸浆物量总指数环比上涨1.75%至74.39点。其中，漂针木浆物量指数环比上涨3.27%至77.09点；漂阔木浆物量指数环比上涨1.64%至70.82点；本色浆物量指数环比下滑1.64%至75.04点。

图9：纸浆价格指数

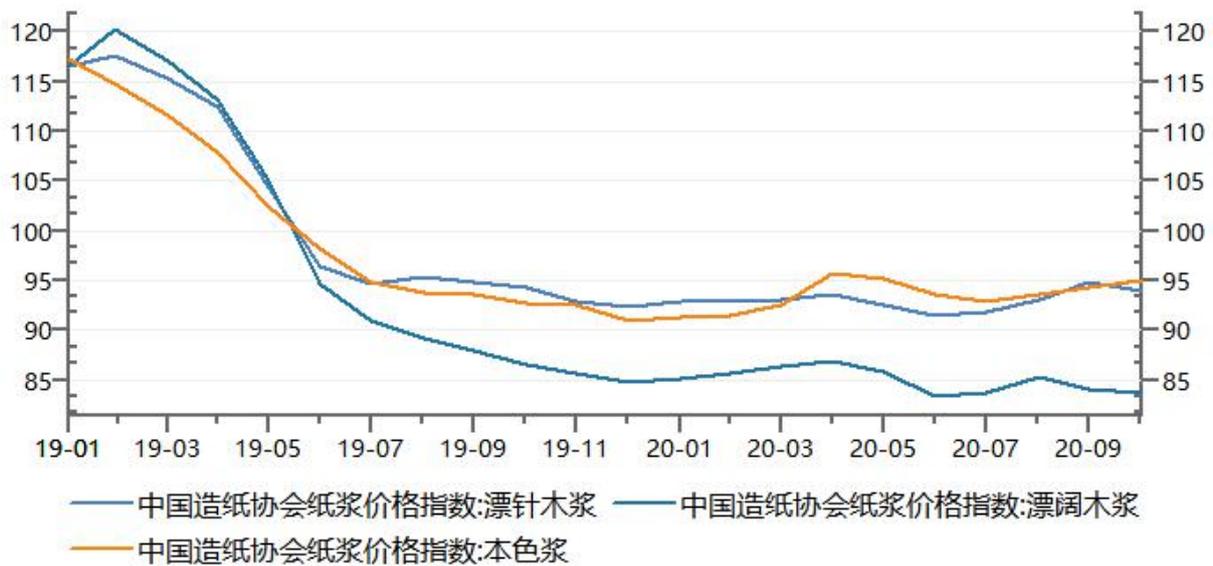


图10：漂针木浆价格及物量指数



三、成品纸市场情况

1、文化纸市场分析

据隆众资讯数据监测，11月份70g双胶纸含税均价约为5162.18元/吨，环比上涨1.36%，双胶纸整体市场大稳小动。157g铜版纸含税均价约为5650元/吨，环比上涨0.29%，铜版纸市场稳定为主。本月初涨价落实，下月将继续涨价。下游接货能力较弱，预计后续涨价幅度不大。

2、生活纸市场分析

本月生活纸市场平稳运行。截至11月30日，河北保定地区喷浆木浆大轴厂提未税主流报盘5100-5200元/吨；山东地区喷浆木浆大轴厂提未税主流报盘5200-5300元/吨；川内竹浆大轴厂含税主流报盘在5700-5800元/吨；广西地区甘蔗浆大轴厂提含税主流价报盘4500-4600元/吨。本月全国木浆原纸均价为5653.71元/吨，环比上月下降0.42%。

3、包装纸市场分析

据隆众监测价格显示，11月份250-400g白卡纸含税均价约7030元/吨，环比上涨4.38%，同比上涨27.02%。本月白卡纸市场延续涨势，纸厂继续上调接单价格300元/吨。其中主要原因如下：一些地区陆续试点“禁塑令”，使得食品卡需求量上升。纸厂出口好转，个别纸厂产销压力不大。

四、观点总结

欧洲疫情再度反复，导致主要经济体国家进入管控封锁，纸制品消耗再度减弱。消费量疲软，欧洲纸浆港口库存在小幅回落后再度进入增长趋势。国际纸浆库存维持高位波动，主流生产商库存压力较大。国际主流纸浆品牌上调新一轮报价：12月俄罗斯伊利姆纸浆最新外盘报价针叶浆调涨10美元/吨；12月智利Arauco公司木浆外盘最新报价银星涨10美元/吨；12月加拿大针叶浆马牌最新外盘较上月涨\$10/吨。纸浆内盘现货价方面，在本月纸浆的上涨行情中，纸浆现货价格表现偏弱，月中基差一度走弱至-150元/吨水平。人民币兑美元汇率持续上涨，进口商实际成本环比上月有所下降。美大选落地，新政府上台后大概率继续释放流动性以提振经济，预计后市美元汇率还将继续上行。汇率上行有利纸浆进口，但侧面利空国内纸浆价格。

国内方面，国内纸浆进口量环比有所减少，但港口库存改观不大。综合分析来看，由于国内纸企前期储备库存较高，除少量刚需采购量以外，现货市场交投清淡，采购量环比有所下降。终端消费情况来看，据某券商研报估算，今年“双十一”购物节快递总量将较去年提升25%-30%，但是受环保概念“轻包装”影响，网购平台鼓励商家及物流平台采取原包发货，物料二次使用等方式，单

件包裹物料损耗有所下降。整体包装耗材上的纸品损耗未达到预期。但受益于购物节的集中订单，一些包装白卡及食品白卡库存消耗情况较好。整体来看，除生活纸市场较为疲弱外，其余纸品前期涨价函落实良好，其中白板纸计划 12 月继续提涨 300 元/吨；而铜版纸计划 12 月继续提涨 200 元/吨。

综上，成品纸市场经过连续提涨，整体交易重心上调约 15%-20%，但从上文可以看出原料纸浆面临高库存，低价格困境。成品价格上涨而原料价格偏弱，将间接导致成品纸市场利润增长。在目前，纸品供需较为平衡的环境下，不排除纸品贸易商消极采购，压制纸企生产利润的情况，成品纸继续上涨压力较大。从而我们认为成品纸价格上涨对于纸浆上涨的提振相对有限。

三、操作策略

1、投机策略

SP2101 合约处在布林中轨与上轨之间运行，考验 4550 支撑，上方面临 4950 压力，预计十一月份纸浆期价处于 4950-4550 区间偏弱震荡，建议 4950 附近建多，目标 4550，止损 5550。

图 12：上海纸浆主力合约走势



【风险因素】

- (1) 国际浆厂库存大减
- (2) 国际浆价上涨
- (3) 国内纸品需求旺盛

2、企业套保策略

十二月份，成品纸企业可待 SP2012 合约期价处 4500 至 4550 元/吨区域，适当介入买入套保，防范纸浆价格出现上涨，锁定生产成本。



瑞达期货
RUIDA FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份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，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。