



瑞达期货研究院
投资咨询业务资格：
证件许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
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



供应需求预期双弱 建议纸浆逢高试空

摘要

11月纸浆期货价格总体呈现偏强震荡走势。现货方面，截止至10月底，银星针叶浆山东地区主流报价7300/吨，较月初下跌150元/吨。基差方面，本月现货价格高位震荡，基差跟随期货价格波动，本月期货价偏强运行，纸浆基差高位回落。港口库存方面，截止11月底，三大纸浆港口库存预计176万吨，较10月底下滑0.3%，整体库存维持低位。

展望后市，智利Arauco年产能156万吨的MAPA项目将推迟至12月中旬开始运营，海外供应端逐步走向宽松。但受运输等方面的影响，预计进口量仍旧偏紧。成本方面，智利Arauco公布的2022年12月份报盘走弱，但考虑到美元兑离岸人民币汇率仍处高位，预计进口成本在7600-7900元/吨区间震荡，对国内浆价起到一定支撑。

操作上，SP2301合约上方建议关注7300-7400附近压力，建议压力位逢高试空。

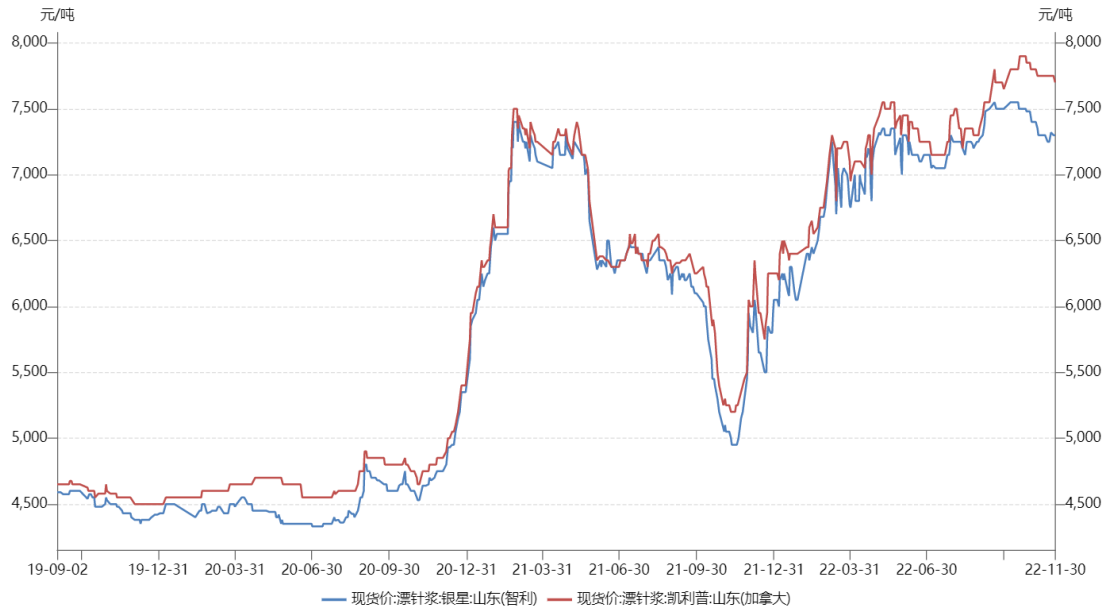
目录

一、行情回顾	2
二、纸浆供应状况	3
1、全球库存情况	3
2、国内进口状况	4
3、国内港口库存状况	5
4、交易所仓单	5
三、纸浆需求情况	6
1、造纸及纸制品业出口交货值	6
2、机制纸及纸板产量	6
四、成品纸市场情况	7
1、文化纸市场分析	7
2、生活纸市场分析	7
3、包装纸市场分析	7
五、观点总结	8
免责声明	9

一、行情回顾

11 月纸浆期货价格总体呈现偏强震荡走势。现货方面，截止至 10 月底，银星针叶浆山东地区主流报价 7300/吨，较月初下跌 150 元/吨。基差方面，本月现货价格高位震荡，基差跟随期货价格波动，本月期货价偏强运行，纸浆基差高位回落。

图：漂针木浆与漂阔木浆价格

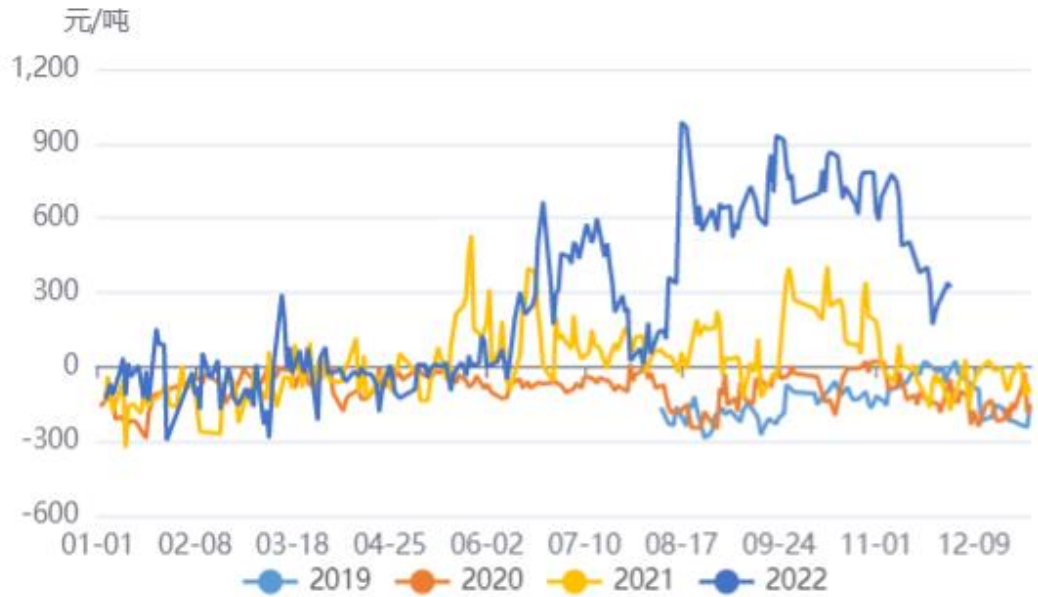


图：纸浆期价走势



图：纸浆基差

纸浆季节性基差



二、纸浆供应状况

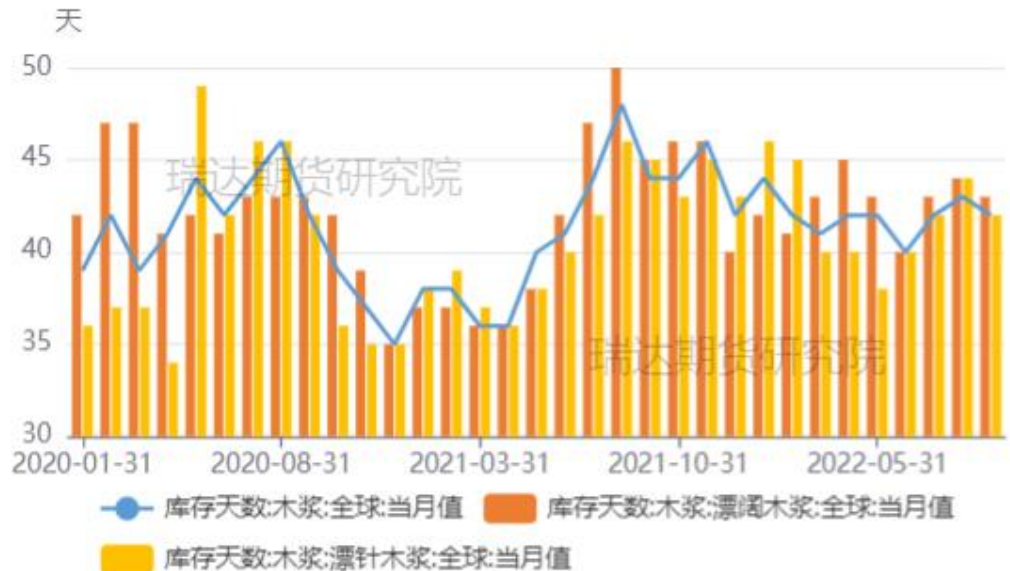
1、全球库存情况

据 PPC，世界 20 国商品浆供应商库存 9 月底为 42 天（标准计算方式），其中漂白软木浆库存天数较上期下降 2 天，为 42 天，漂白硬木浆库存天数下降 1 天，为 43 天。世界 20 国商品浆供应商 9 月总出货量较 8 月上涨 5.8%。其中，漂白软木浆出货量环比下降 2.0%，漂白硬木浆出货量环比增加 13.7%。

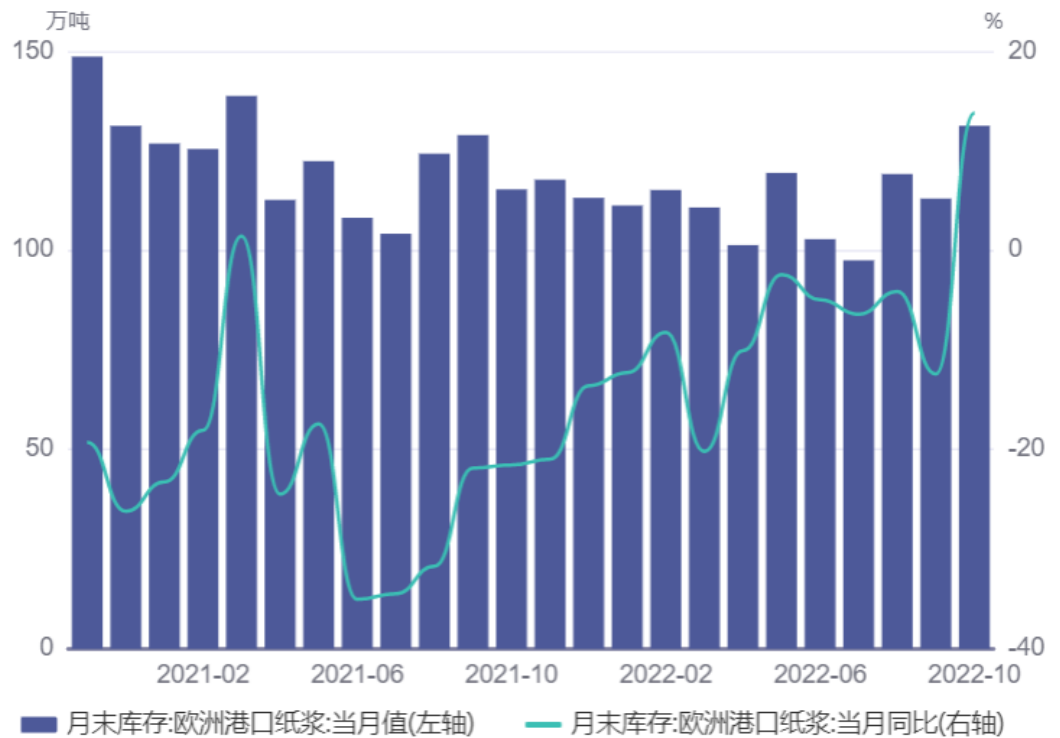
据 Europulp 数据显示，2022 年 10 月份欧洲港口纸浆月末库存量环比上涨 16.2%，同比上涨 13.8%，库存总量由 9 月末的 113.04 万吨上涨至 131.31 万吨。

图：全球生产商库存天数

全球木浆库存天数



图：欧洲木浆港口库存

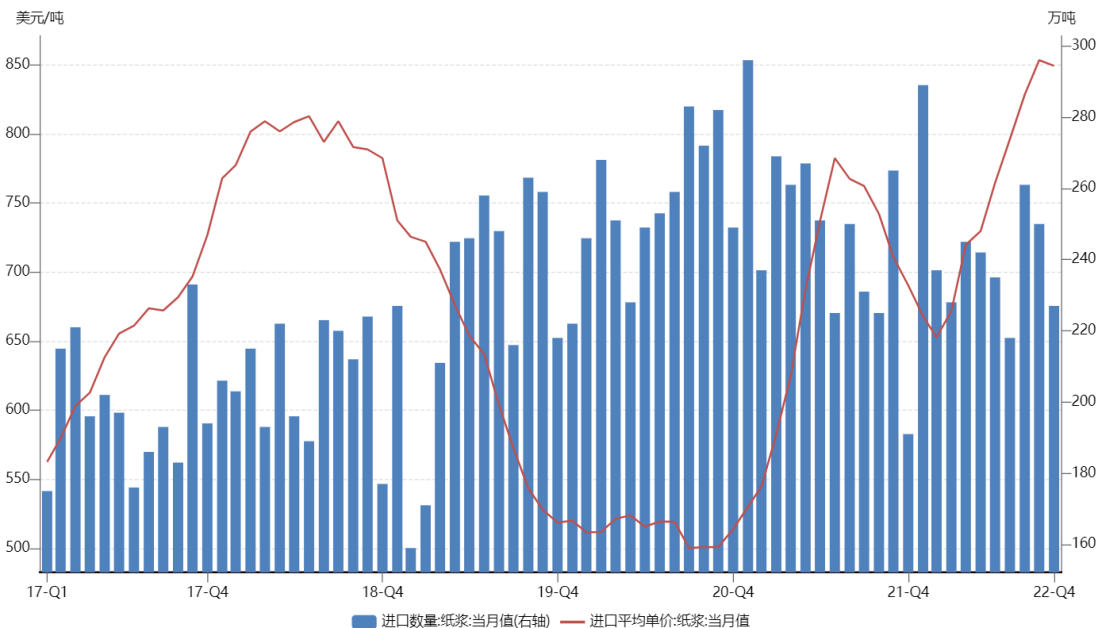


2、国内进口状况

据海关总署公布的数据显示，中国 2022 年 10 月纸浆进口量为 227.0 万吨，同比增涨 0.7%，环比下降 9.2%。1-10 月累计进口量 2431.7 万吨，累计同比减少 3.2%。

细分品种来看，其中，漂白针叶浆进口数量 56.2 万吨，环比下降 2.5%，同比下降 12.9%。漂白阔叶浆进口数量 97.1 万吨，环比下降 19.2%，同比增涨 6.4%。

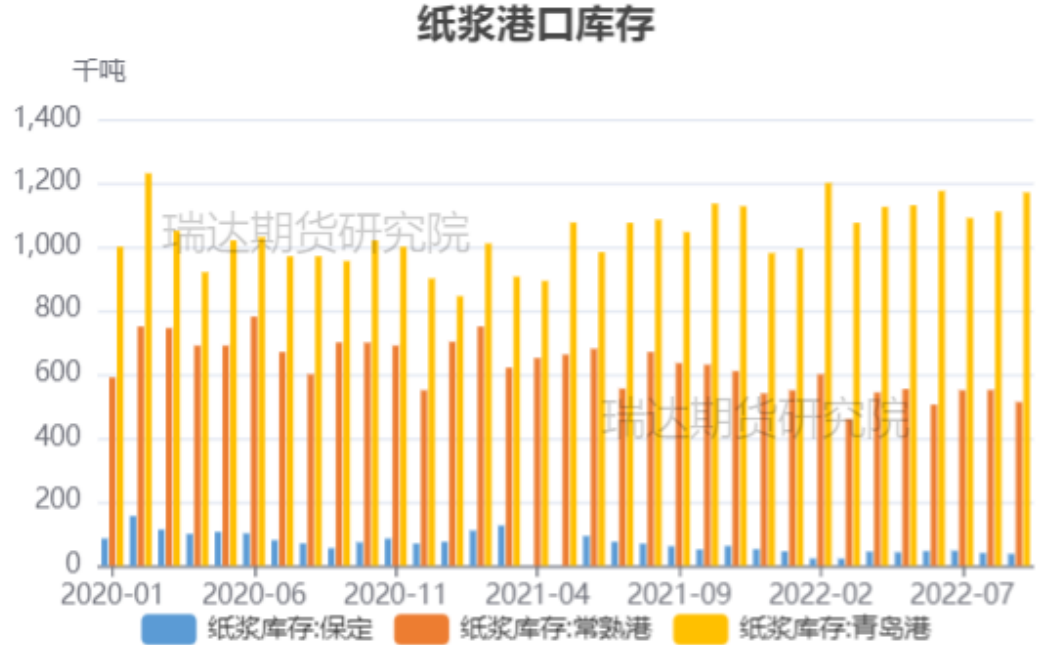
图：纸浆进口量及均价



3、国内港口库存状况

截止至10月底青岛港纸浆总库存约108.9万吨(较9月底下滑4.31%)，常熟港纸浆总库存约53.2万吨(较9月底上升8.57%)，保定总库存约4.3万吨(较9月底上升28.13%)。

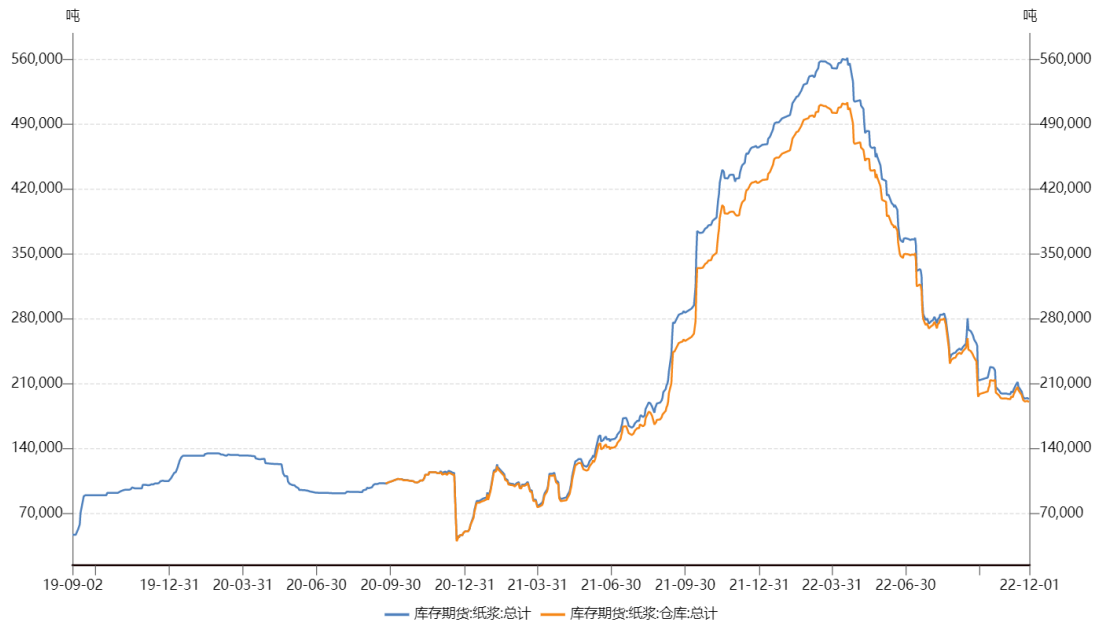
图：国内纸浆港口库存



4、交易所仓单

据上海期货交易所公布数据显示，截至11月30日，上海期货交易所纸浆库存19.4万吨，较月初下降0.7万吨；纸浆期货仓单为18.9万吨，较月初下降0.5万吨；10月份纸浆期货仓单减少，仓库库存减少。

图：上期所纸浆库存和仓单走势

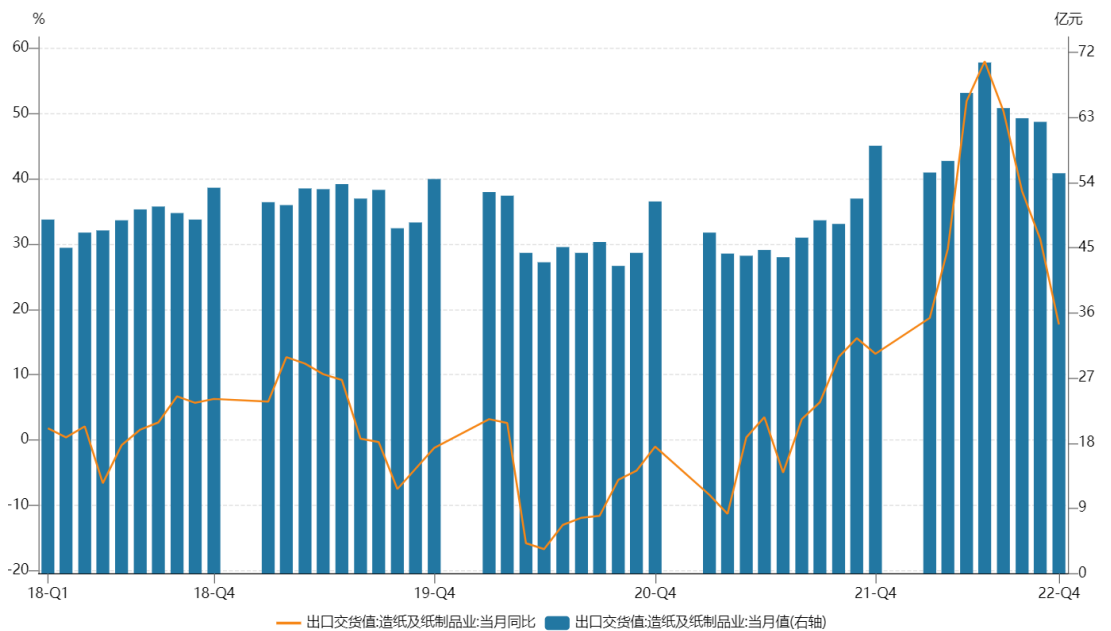


三、纸浆需求情况

1、造纸及纸制品业出口交货值

据国家统计局公布数据显示，10月份造纸及纸制品业出口交货值达55.30亿元，同比上涨17.70%。2021年四季度伊始，造纸和纸制品的出口业务呈现高增长。主要因为海外供应端扰动频繁，欧洲地区供应链受冲击较为严重，供应不足导致刚性需求被异常放大。后续来看，在高通胀及美联储加息的背景下，需求将持续回落，造纸及纸制品业出口交货值增速将出现回落。

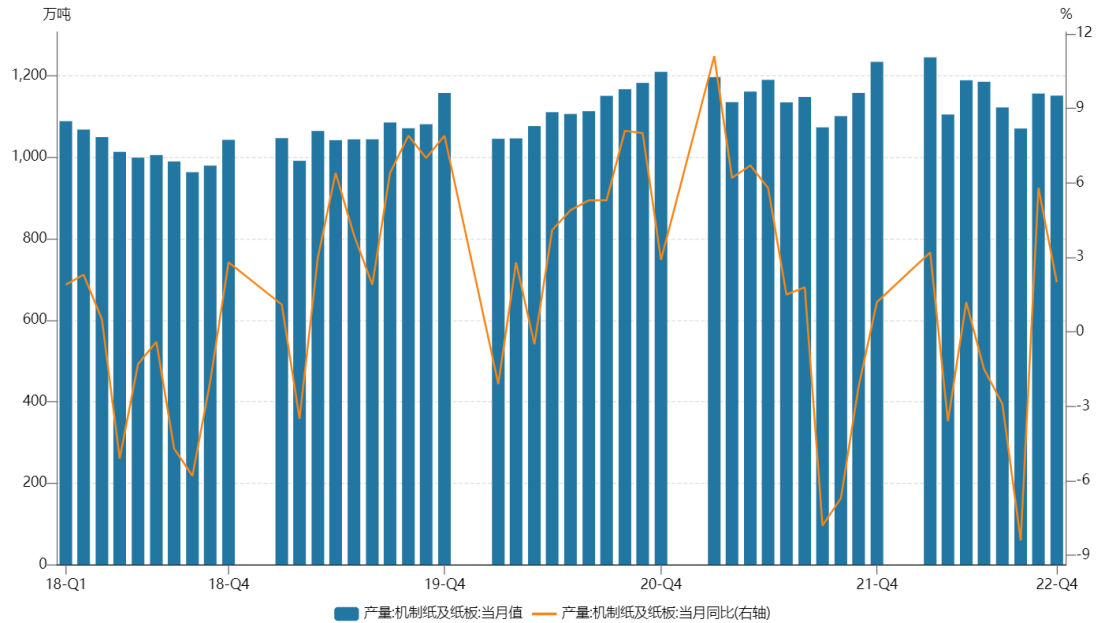
图：造纸及纸制品业出口交货值



2、机制纸及纸板产量

据国家统计局统计数据显示，2022年10月机制纸及纸板产量为1151.50万吨，同比增加2.00%。纸品生产成本居高不下，纸企开工负荷低位运行，导致近几月机制纸及纸板产量同比增速放缓。

图：机制纸及纸板产量



四、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双胶纸企业含税均价约为6716.7元/吨，环比涨幅3.7%，同比涨幅19.8%。原料浆高位震荡，生产成本难以下降。月内部分地区受疫情影响，需求低迷，纸企接单情况一般，多以小单为主；据隆众资讯数据监测，11月份157g铜版纸企业含税均价约为6250.0元/吨，环比涨幅2.5%，同比涨幅10.6%。月内需求端受春节订单及出版封面托底支撑，纸企接单情况尚好，但整体终端采购积极性有限。月内生产成本居高不下，纸企维持挺价意愿。

2、生活纸市场分析

据隆众资讯数据监测，截至12月1日，河北木浆大轴市场主流价在8500-8700元/吨，山东木浆大轴市场主流价在8500-8700元/吨，四川竹浆大轴市场主流价8600-8700元/吨，广西地区甘蔗浆大轴市场主流价在7300-7500元/吨。月内电部分地区受疫情防控影响物流受限，纸企开工负荷下降。

3、包装纸市场分析

10月份白卡纸市场价格小幅回落。据隆众资讯数据监测，250-400g白卡纸市场月度均价5367.2元/吨（样本增加东北市场），环比上涨1.0%，同比下降8.8%。月内大部分纸企维持正常开工，部分纸企受公共卫生事件影响停机检修，整体生产状况变化不大，需求较为平淡。月末主流白卡维持在5300-5400元/吨。

五、观点总结

供应方面，截止 11 月底，三大纸浆港口库存预计 176 万吨，较 10 月底下滑 0.3%，整体库存维持低位。供应方面，10 月纸浆进口量同比增速放缓，海外供应端修复不及预期。需求方面，美联储、欧洲央行奉行鹰派加息政策对全球经济的抑制逐步显现，10 月欧洲纸浆港口库存大幅累库，后市欧美市场纸浆需求下行压力增大。国内方面，原料浆价高位运行，生产成本难以下降，叠加部分地区受疫情影响物流不畅，纸厂需求难见增量，多以刚需为主。

展望后市，智利 Arauco 年产能 156 万吨的 MAPA 项目将推迟至 12 月中旬开始运营，海外供应端逐步走向宽松。但受运输等方面的影响，预计进口量仍旧偏紧。成本方面，智利 Arauco 公布的 2022 年 12 月份报盘走弱，但考虑到美元兑离岸人民币汇率仍处高位，预计进口成本在 7600-7900 元/吨区间震荡，对国内浆价起到一定支撑。

操作上，SP2301 合约上方建议关注 7300-7400 附近压力，建议压力区间逢高试空。

【风险因素】

- (1) 海外供应链修复，港口纸浆进货量增多。
- (2) 国内外需求持续走弱

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。