



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](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 纸浆：下游涨价库存减少 浆价或将迎来转机

内容提要：

### 1、进口量增价增

据海关数据显示，2020年8月份中国纸浆进口数量为258.9万吨，环比上涨2.21%，进口金额1344.7百万美元，环比上涨2.34%；1-8月份进口量1977.4万吨，累计同比增加12.06%，总金额10228.5百万美元，累计同比下降14.4%。

### 2、国内港口库存逐步回落

9月下旬，青岛港纸浆总库存约93.8万吨（较8月下旬下降2.2万吨），常熟港纸浆总库存约70.6万吨（较8月下旬上升1.2万吨）高栏港纸浆总库存约5.2万吨（较8月下旬上升0.3万吨），三港库存合计减少0.7万吨，环比减少0.43%。

### 3、成品纸价格小幅上涨

9月，造纸及纸制品业PPI记100.4，环比上月增长0.4个百分点。月内，成品纸市场较为强势，纸企频频发布涨价函。白卡纸提涨原纸价格500元/吨，文化纸提涨300-500元/吨，生活纸交投清淡暂未涨价。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SP2012	操作品种合约	
操作方向	封底建多	操作方向	
入场价区	4500-4550	入场价区	
目标价区	4750-4800	目标价区	
止损价区	4450	止损价区	

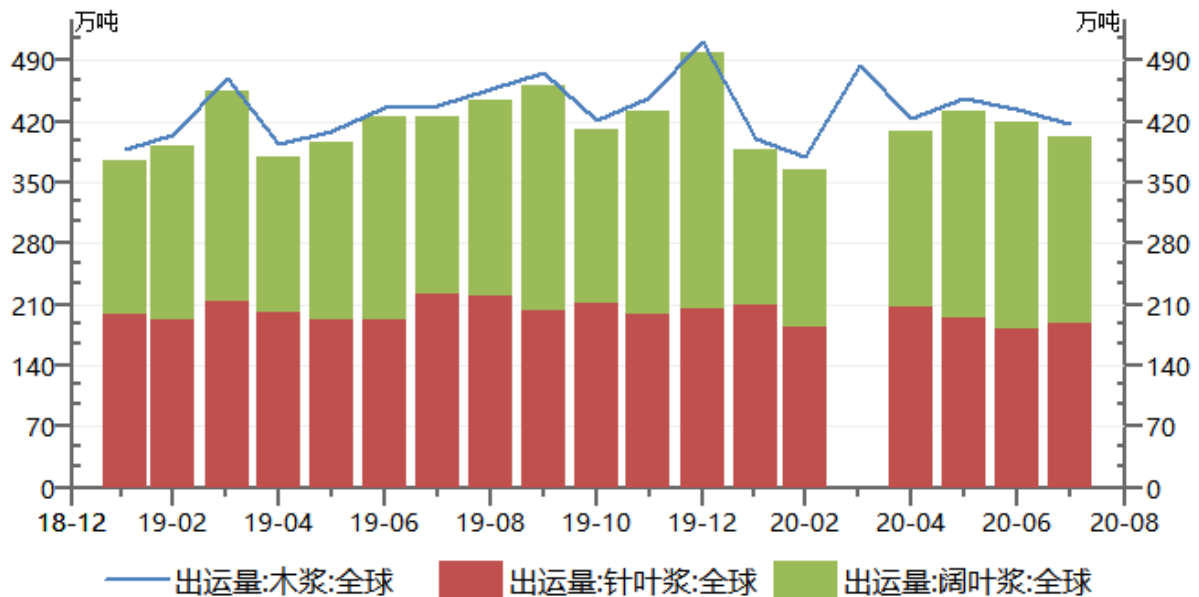
## 一、基本面分析

### 一、纸浆供需状况

#### 1、全球木浆出运情况

PPPC 数据显示，8 月全球纸浆发运量 447.1 万吨，较 7 月（修正数据为 417.9 万吨）增长 7%，较去年同期下降 3.8%。

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 7 月份该组织成员国商品漂针木浆消费量 30.59 万吨，较 6 月份 29.06 万吨上涨 5.3%，较去年同期下滑 7.6%；7 月份漂针木浆月末库存量为 22.90 万吨，较 6 月份 23.84 万吨环比下滑 3.9%，较去年同期上涨 14.6%；7 月份漂针木浆库存天数 22 天，较 6 月份减少 1 天，较去年同期增加 4 天。

2020 年 7 月份该组织成员国商品木浆消费量为 8266 吨，较 5 月份 9484 吨下滑 12.8%，较去年同期上涨 18.1%；7 月末本色浆月末库存量为 5979 吨，较 6 月份 5675 吨上涨 5.4%，较去年同期上涨 11.1%；7 月份本色浆库存天数为 21 天，较 6 月份增加 1 天，较去年同期增加 2 天。

据 Europulp 数据显示，2020 年 8 月份欧洲港口纸浆月末库存量环比上涨 14.46%，同比下滑 8.32%，库存总量由 7 月末的 158.83 万吨增长至 181.79 万吨。8 月末，欧洲各国除英国库存有所下降外，其余国家库存量均较 7 月末上涨；而与去年同期相比，除意大利和英国有所增加外，其余各国纸浆库存均同比下滑。

图 3：全球生产商库存天数

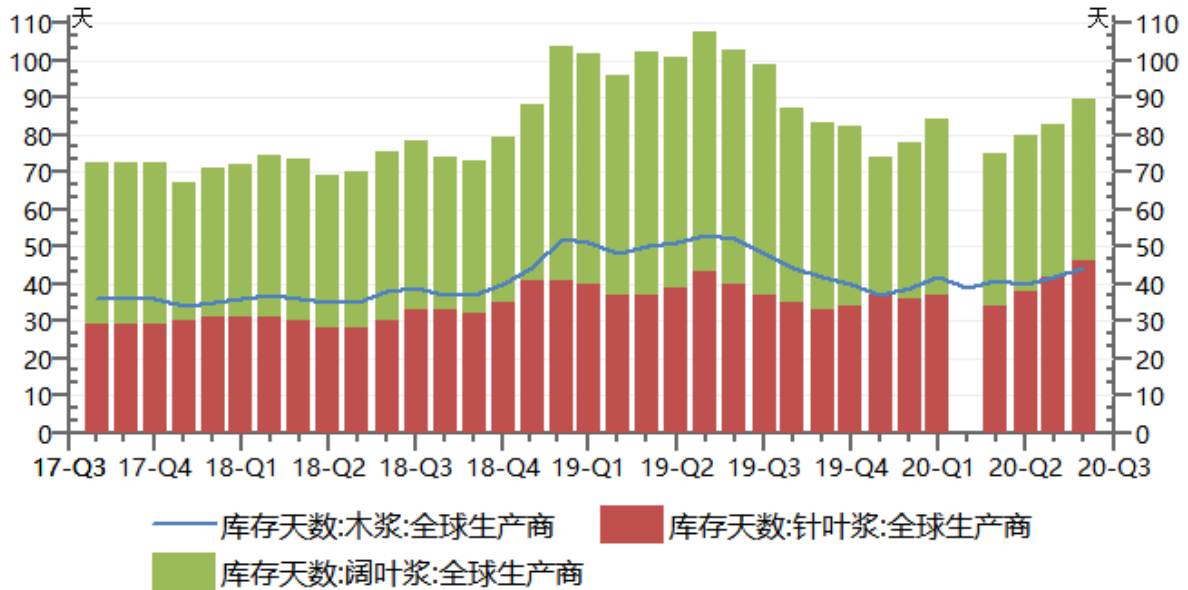


图 4：欧洲木浆港口库存

### 3、国内进口状况

据海关数据显示，2020 年 8 月份中国纸浆进口数量为 258.9 万吨，环比上涨 2.21%，进口金额 1344.7 百万美元，环比上涨 2.34%；1-8 月份进口量 1977.4 万吨，累计同比增加 12.06%，总金额 10228.5 百万美元，累计同比下降 14.4%。

其中阔叶浆进口量 123.77 万吨，进口量环比增加 4.56%，同比增加 15.82%；针叶浆进口量 67.58 万吨，进口量环比减少 2.68%，同比减少 19.61%。

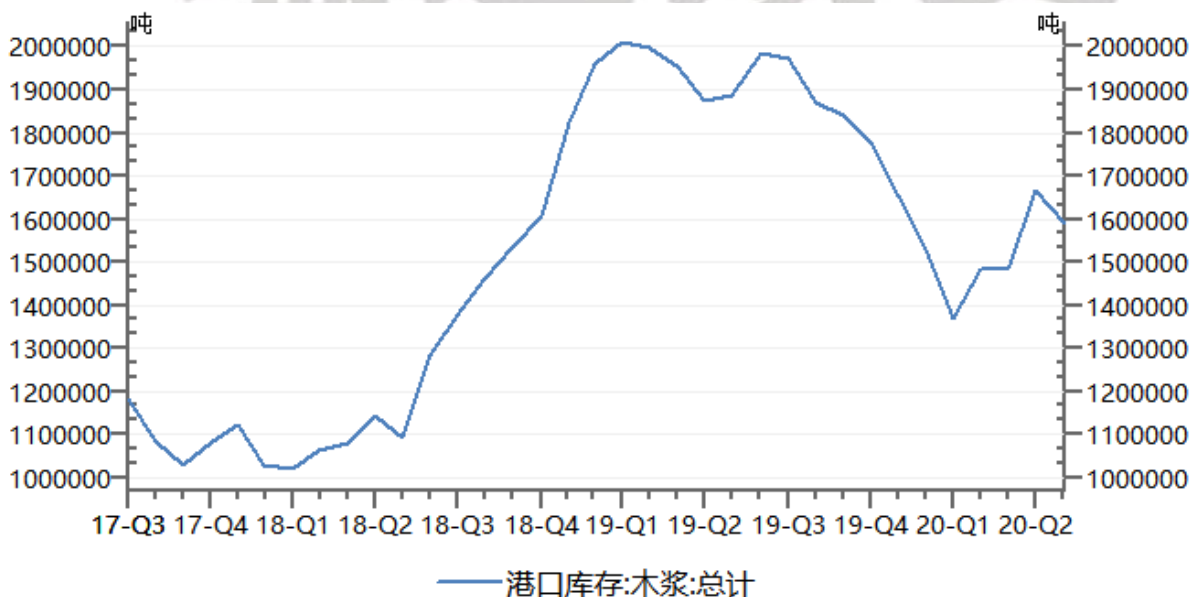
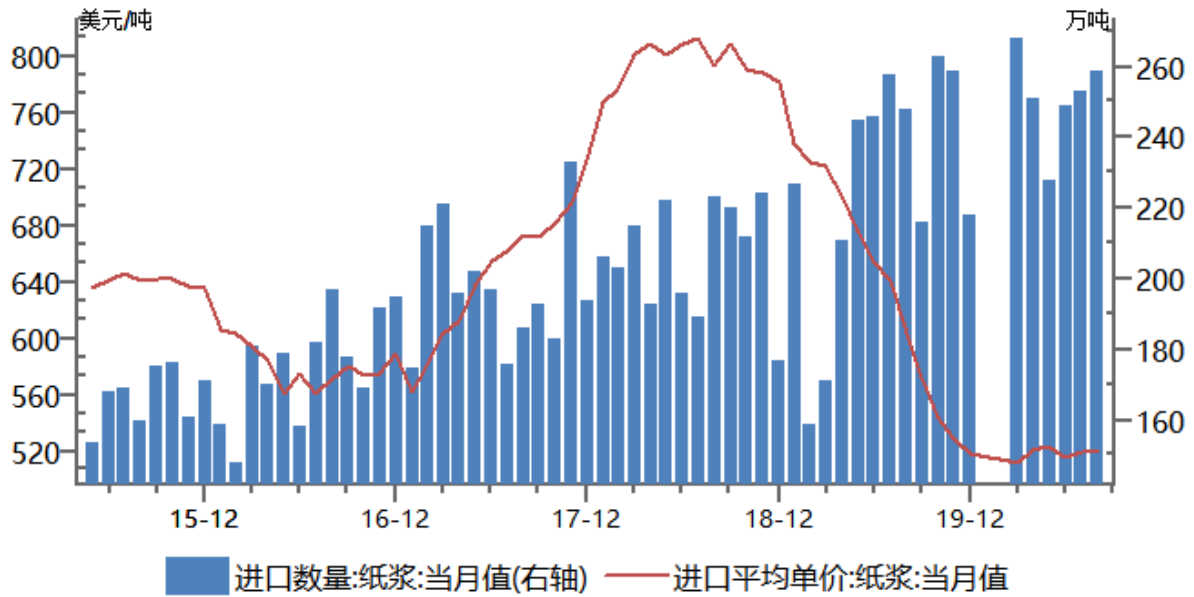


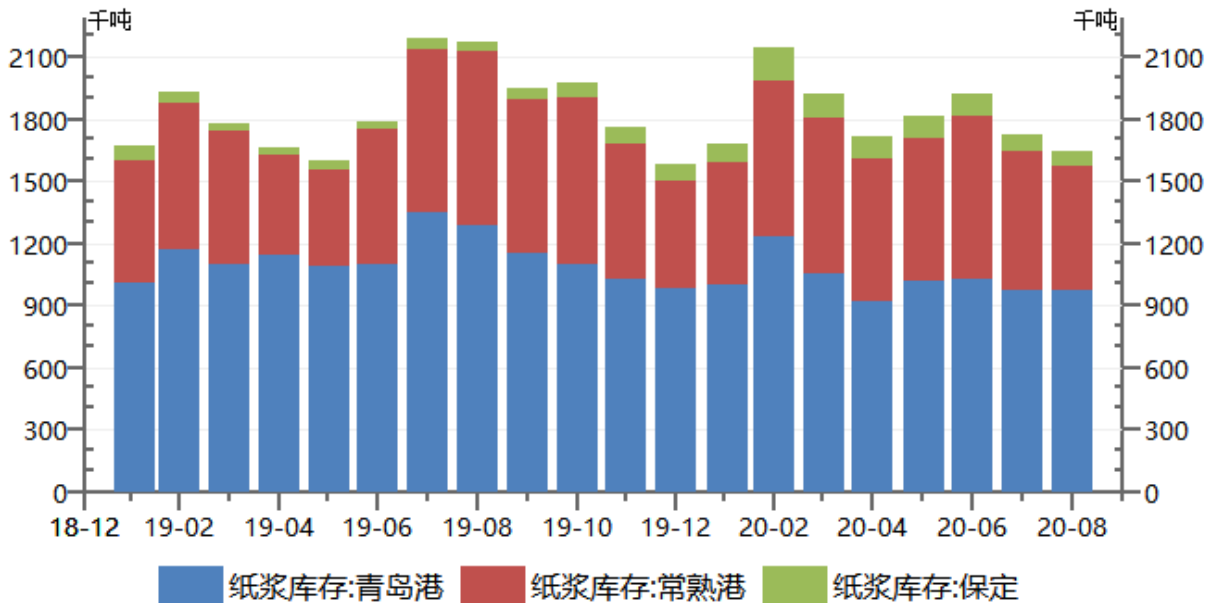
图 5：纸浆进口量及均价



#### 4、国内港口库存状况

9 月下旬，青岛港纸浆总库存约 93.8 万吨，较本月中旬下降 1 万吨；，常熟港纸浆总库存约 70.6 万吨，较本月中旬下降 2.7 万吨；高栏港纸浆总库存约 5.2 万吨，较本月中旬下降 0.6 万吨。纸浆港口库存逐步下降，低于往年同期水平。

图 6：国内纸浆港口库存



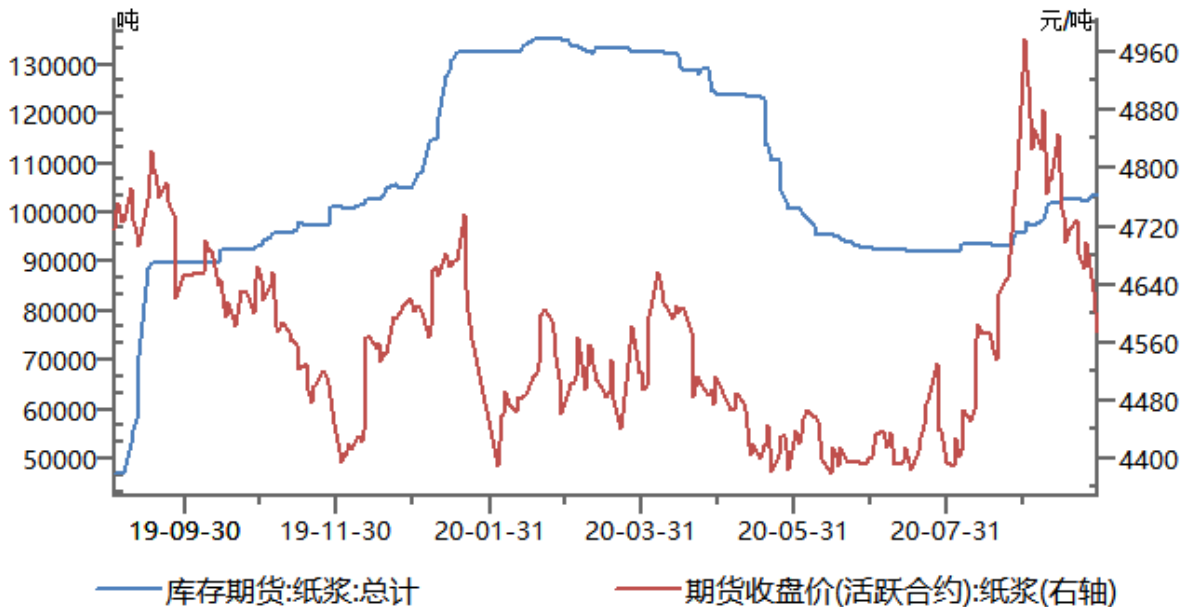
#### 5、交易所仓单

据上海期货交易所公布数据显示，截至9月25日，上海期货交易所纸浆库存10.2万吨，较上月增加0.7万吨；纸浆期货仓单为10.2万吨，较上月增加0.9万吨；9月份纸浆期货仓单小幅回升，处于中位水平。

图7：上期所纸浆库存



图8：纸浆期货指数与仓单走势



## 6、纸浆价格指数

据中国造纸协会公布数据显示，8月份中国造纸协会纸浆价格总指数环比上涨1.40%至90.26



点；其中，漂针木浆价格指数环比上涨 1.37%至 93.15 点；漂阔木浆价格指数环比上涨 1.95%至 85.38 点；本色浆价格指数环比上涨 0.70%至 93.61 点。

纸浆物量总指数环比下滑 0.22%至 71.52 点。其中，漂针木浆物量指数环比上涨 0.36%至 73.32 点；漂阔木浆物量指数环比上涨 1.04%至 68.66 点；本色浆物量指数环比下滑 3.91%至 73.05 点。

图 9：纸浆价格指数

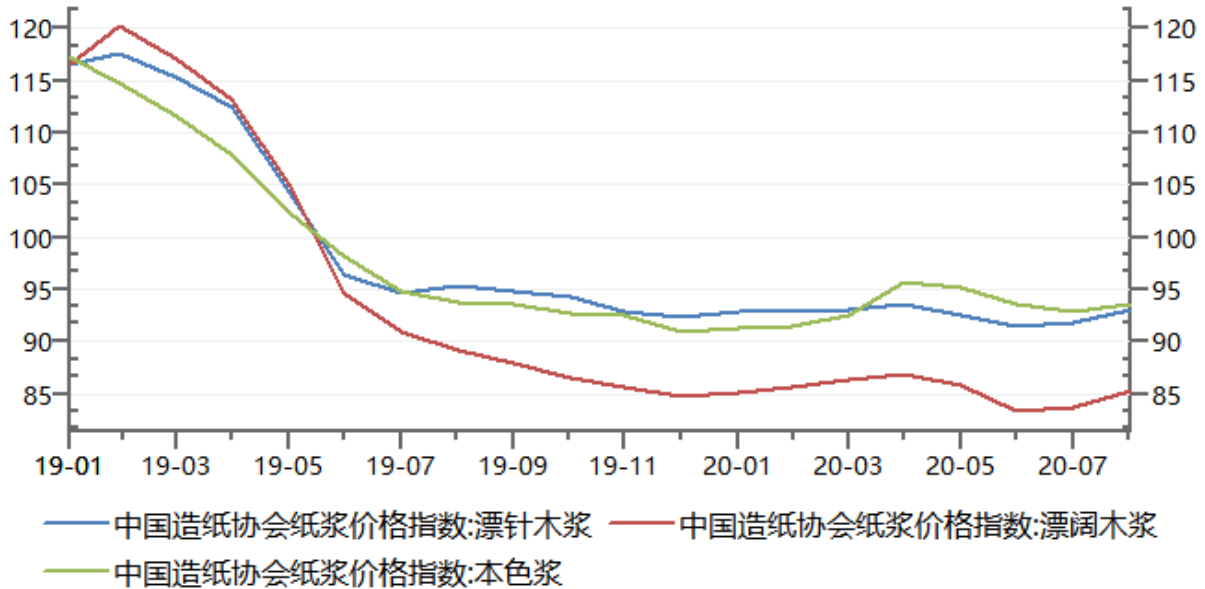
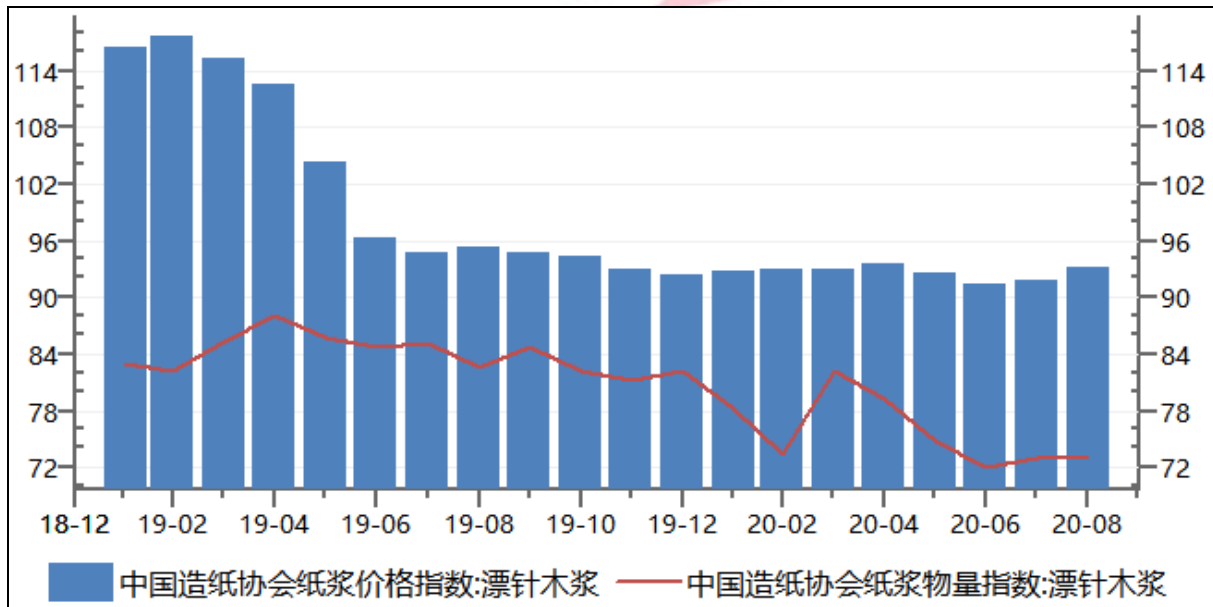


图 10：漂针木浆价格及物量指数



### 三、成品纸市场情况

## 1、文化纸市场分析

铜版纸厂继续宣传提价 300 元/吨，酝酿提价氛围，实际执行价格暂稳。双胶纸厂与铜版类似，积极宣传提价，但实际执行价格暂稳。截止本周国内主流的纸厂晨鸣、太阳、岳阳、大河、亚太等纸厂均已发布提价通知，分两次提价 500 元/吨，国外 IK 纸宣布 10 月份提价 300 元/吨。文化纸目前库存良好，订单量增多，库存流转效率加快。买盘目前观望心态逐渐缓和，预计后市 300 元/吨提涨额度执行率较高。

## 2、生活纸市场分析

本月生活纸市场平稳运行截至 9 月 24 日，河北保定地区喷浆木浆大轴厂提未税主流报盘 5300-5400 元/吨；山东地区喷浆木浆大轴厂提未税主流报盘 5400-5500 元/吨；川内竹浆大轴厂含税主流报盘在 5500-5600 元/吨；广西地区甘蔗浆大轴厂提含税主流价报盘 4500-4600 元/吨。本周全国原纸均价为 5703.509 元/吨，环比上周下降 0.26%，其主要原因如下：一、终端需求不畅，经销商拿货情绪较为低迷，纸企库存累计，以折价促销方式缩减库存。

## 3、包装纸市场分析

据隆众监测价格显示，本月 250-400g 白卡纸含税均价环比上调，稳于 6193 元/吨，环比上涨 6.11%。本周白卡纸市场迎来新一波涨价函，纸厂 10 月份接单价将继续上调 500 元/吨，纸杯原纸等食品卡上调 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。双节期间商家宣传量提升，宣传材料印制量有所上涨。

## 四、观点总结

疫情原因导致工厂停工的情况逐渐缓建，欧美国家的纸制品消耗量逐渐上升，纸浆生产地区的供需情况逐渐恢复。欧洲港口库存小幅回落，国际纸浆价格较前期有所提涨（新一轮外盘报价陆续报出，其中银星上涨 40 美元/吨，俄针上涨 40 美元/吨，加针北木上涨 30 美元/吨）。外强内弱，叠加人民币汇率重新走高，进口贸易商利润受到打压，目前处于成本盈亏线附近。市场交易仍以前期低价库存为主，实际成交价较前期下调。贸易商低价库存稳步释放将尽，预计下月市场现货报盘将有所提涨。

需求端，学校逐步开学，文化纸消耗量增大；生活纸在前期限产调控下，供需压力有所好转。近期纸企频频发布涨价函，且涨价落实率较前期提升，纸市逐步进入旺季。交易所纸浆库存在前期中部位置逐步上升，港口库存逐步回落。国际纸浆提涨，叠加国内需求面好转。预计 10 月纸浆期价偏强震荡运行，SP2012 区间看向 4550-4850。

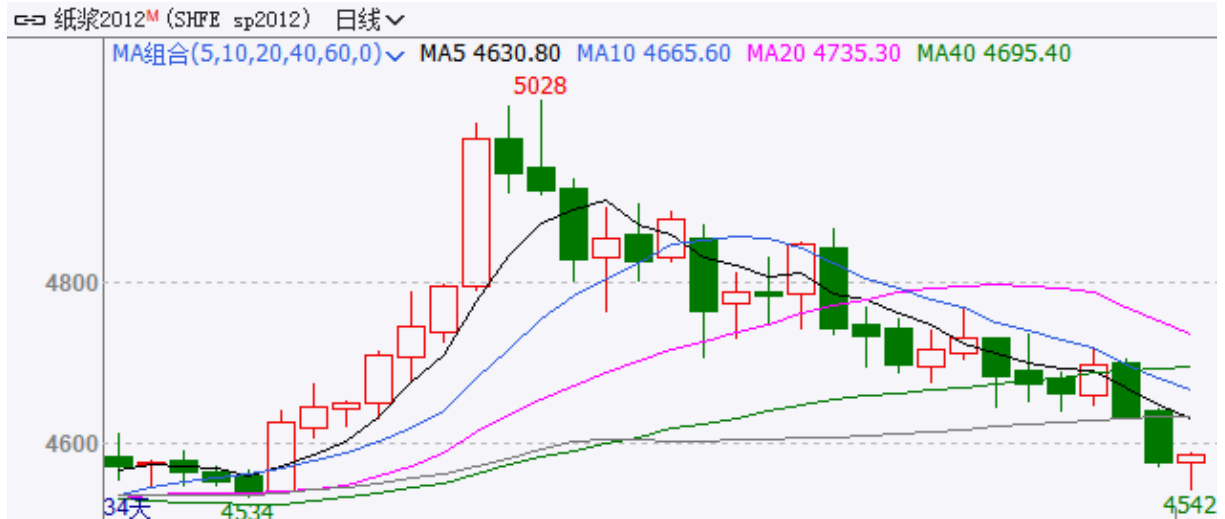
## 三、操作策略

### 1、投机策略



SP2012 合约考验 4550 支撑，上方面临 4850 压力，预计 9 月份纸浆期价处于 4550-4850 区间偏强震荡，建议 4550 附近建多，目标 4850，止损 4450。

图 12：上海纸浆主力合约走势



#### 【风险因素】

- (1) 国际浆厂库存大增
- (2) 国际浆价下跌
- (3) 国内纸品需求持续低迷

#### 2、企业套保策略

10 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。