



金融投资专业理财

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



纸浆月报

2021年3月26号

成纸市场销路不畅 纸浆承压高位回调

摘要

1、进口量增价增

中国 2021 年 1-2 月纸浆进口量为 533.3 万吨, 同比增加 14%。进口金额 2860.1 百万美元, 平均单价为 536.3 美元/吨, 同比上涨 18.6%。中国 2021 年 1-2 月纸浆进口量为 533.3 万吨, 较上年同期增加 14%。

2、国内港口库存高位波动

3月下旬, 青岛港纸浆总库存约 98.3 万吨(较2月下旬下降3.2万吨), 常熟港纸浆总库存约 68 万吨(较 2 月下旬下降 7.5 万吨) 高栏港纸浆总库存约 5.2 万吨(较 2 月下旬下降 0.8 万吨), 三港库存合计增加 9.33 万吨, 环比增加 14%。

3、成品纸价格稳中有涨

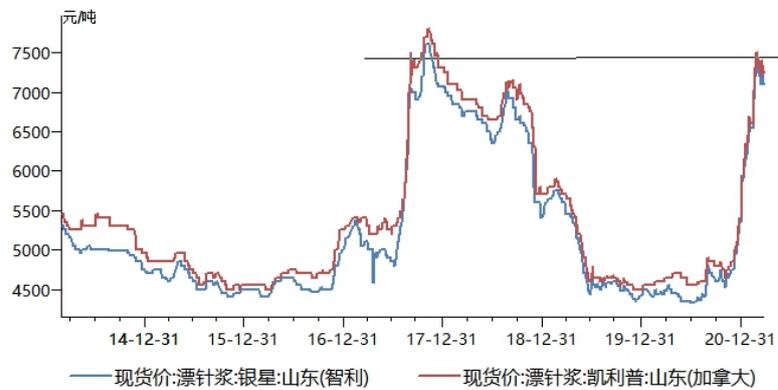
月内, 随着纸浆高位回调, 成品纸企业挺价受阻, 月中下旬报价持稳, 部分纸种小幅回落。截止至 3 月 30 日当周, 157g 铜版纸含税均价为 7225 元/吨, 较 2 月末上涨 122 元/吨; 70g 双胶纸含税均价为 6616.67 元/吨, 较 2 月末上涨 178 元/吨; 白卡纸表现较为强劲, 本月初突破“万元”大关(高端价), 250-400g 白卡纸含税均价 9910 元/吨, 同比上涨 65.81%。

目录

一、行情回顾.....	2
二、纸浆供需状况.....	2
1、全球木浆出运情况.....	2
2、全球库存情况.....	3
3、国内进口状况.....	4
4、国内港口库存状况.....	5
5、交易所仓单.....	5
三、造纸协会指数.....	6
1、纸浆价格指数.....	6
2、纸浆物量指数.....	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.....	8
五、观点总结.....	8
六、操作策略.....	9
1、投机策略.....	9
2、企业套保策略.....	9
免责声明.....	10

一、行情回顾

三月，由于前期成品纸持续上涨，提升纸企备货做库存情绪，春节期间开工率持续高位。但下游广告包装业因原料上涨冲击利润，采购情绪低迷，局部有抵制情绪。纸企连续生产，而下游春节停工，采购减少，节后纸企库存少量上升。为解决库存问题，部分纸企前期涨价函未落实，实际成交价小幅下跌。加之月初海关公布 2021 年 1-2 月纸浆进口量同比有所增加，打击市场情绪。纸浆价格受到 2017 年高点压力，止步 7500 关口，期价月 K 线结束“三连阳”，呈现高位回调。月内来看，期价呈现小区间波动弱势震荡，其中 2 日、16 日、26 日日 K 线收出光头长下影线，分时图显示增仓快速下跌，而后减仓缓慢上行，显示，空方信心不足，多为短空即止盈离场。



二、纸浆供需状况

1、全球木浆出运情况

PPPC 数据显示，12 月全球纸浆发运量 493.37 万吨，较 11 月（数据为 444.88 万吨）上涨 10.9%，较去年同期下降 4.8%。

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12月份该组织成员国商品漂针木浆消费量33.47万吨，较11月份32.69万吨上涨2.39%，较去年同期下降7.34%；12月份漂针木浆月末库存量为17.87万吨，较11月份17.83万吨环比上涨0.22%，较去年同期下降12.18%；12月份漂针木浆库存天数19天，较11月份持平，较去年同期增加4天。

2020年12月份该组织成员国本色浆消费量为8209吨，较11月份8766吨减少6.35%，较去年同期下降0.70%；12月末本色浆月末库存量为6033吨，较11月份5973吨上涨1.00%，较去年同期增加4.56%；12月份本色浆库存天数为21天，较11月份持平，较去年同期持平。

据Europulp数据显示，2021年1月份欧洲港口纸浆月末库存量环比下降3.38%，同比下滑23.23%，库存总量由12月末的131.29万吨下降至126.85万吨。1月末，欧洲各国库存量增减互现，其中荷兰/比利时、英国、意大利较12月末减少，法国/瑞士、德国、西班牙库存量较12月末增加。

图 3：全球生产商库存天数

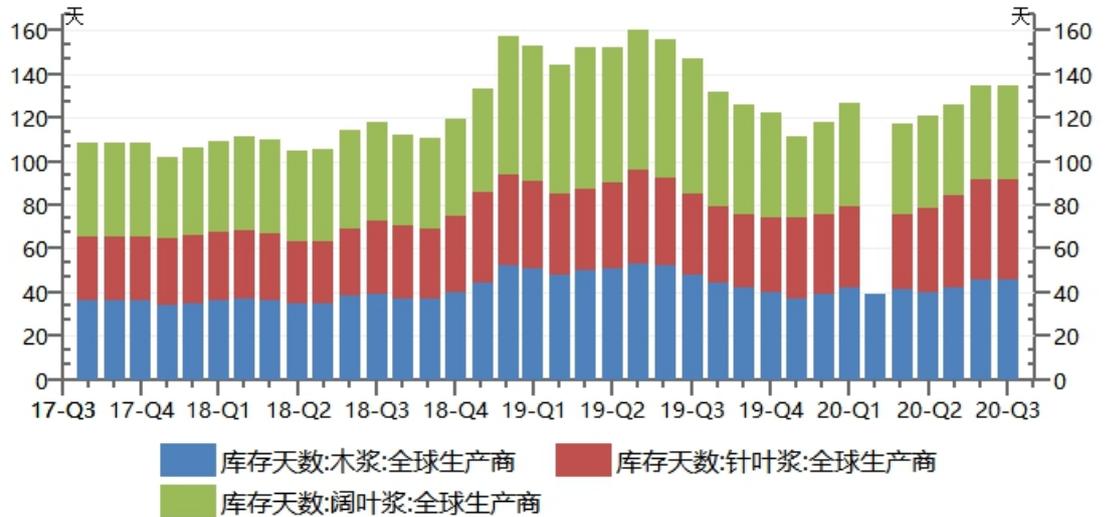
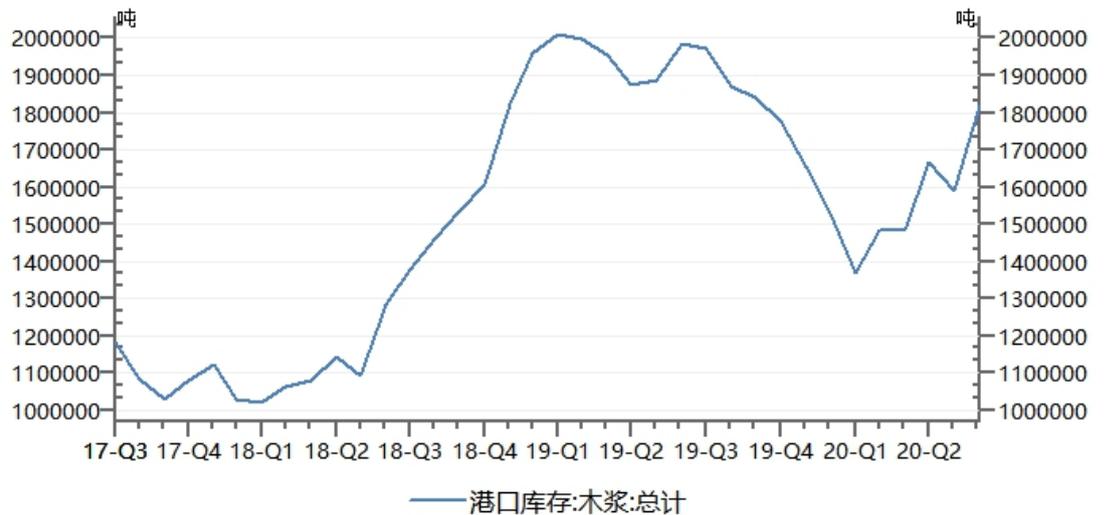


图 4：欧洲木浆港口库存

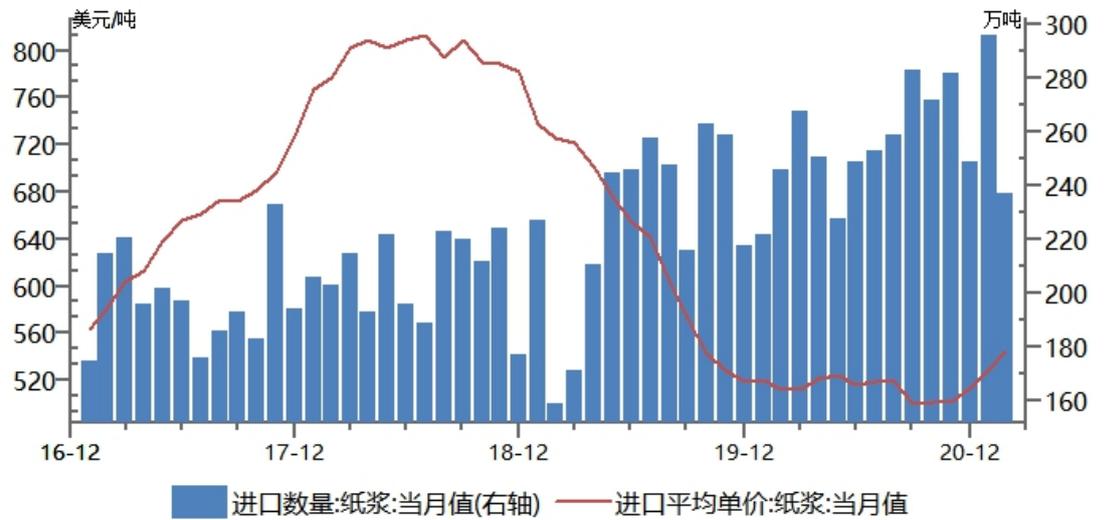


3、国内进口状况

据海关总署公布的数据显示,中国 2021 年 1-2 月纸浆进口量为 533.3 万吨,同比增加 14%。进口金额 2860.1 百万美元,平均单价为 536.3 美元/吨,同比上涨 18.6%。中国 2021 年 1-2 月纸浆进口量为 533.3 万吨,较上年同期增加 14%。

以二月数据来看,其中阔叶浆进口量 108.9 万吨,进口量环比减少 18.3%,同比减少 7.5%;针叶浆进口量 64.27 万吨,进口量环比减少 18.6%,同比减少 8.85%。

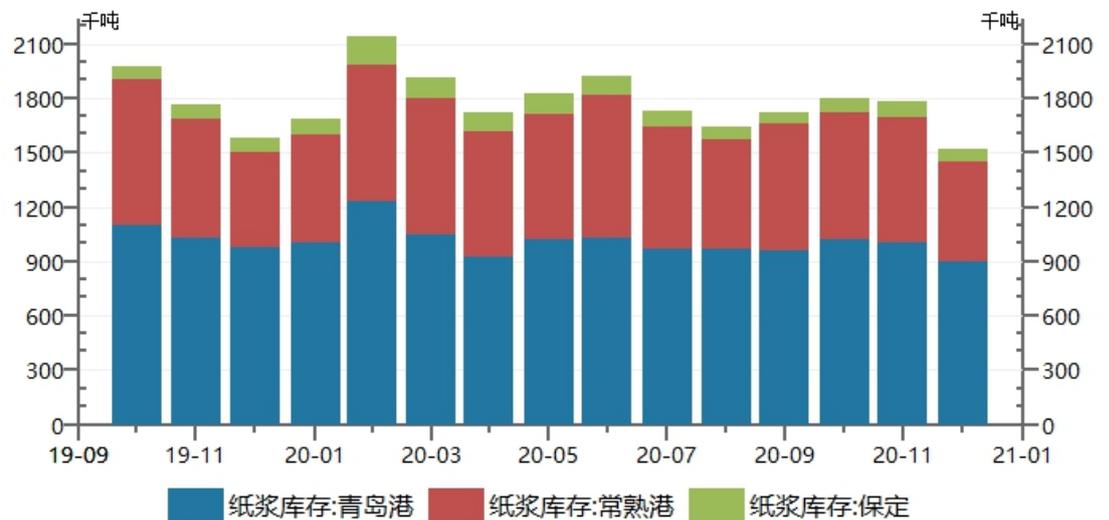
图 5：纸浆进口量及均价



4、国内港口库存状况

3月下旬，青岛港纸浆总库存约 98.3 万吨（较 2 月下旬下降 3.2 万吨），常熟港纸浆总库存约 68 万吨（较 2 月下旬下降 7.5 万吨）高栏港纸浆总库存约 5.2 万吨（较 2 月下旬下降 0.8 万吨），三港库存合计增加 9.33 万吨，环比增加 14%。

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 3 月 26 日，上海期货交易所纸浆库存 10.5 万吨，较上月减少 2.4 万吨；纸浆期货仓单为 8.5 万吨，较上月下降 1.6 万吨；3 月份纸浆期货仓单小幅减少，仓库库存减少，交割货源偏紧。

图 7：上期所纸浆库存

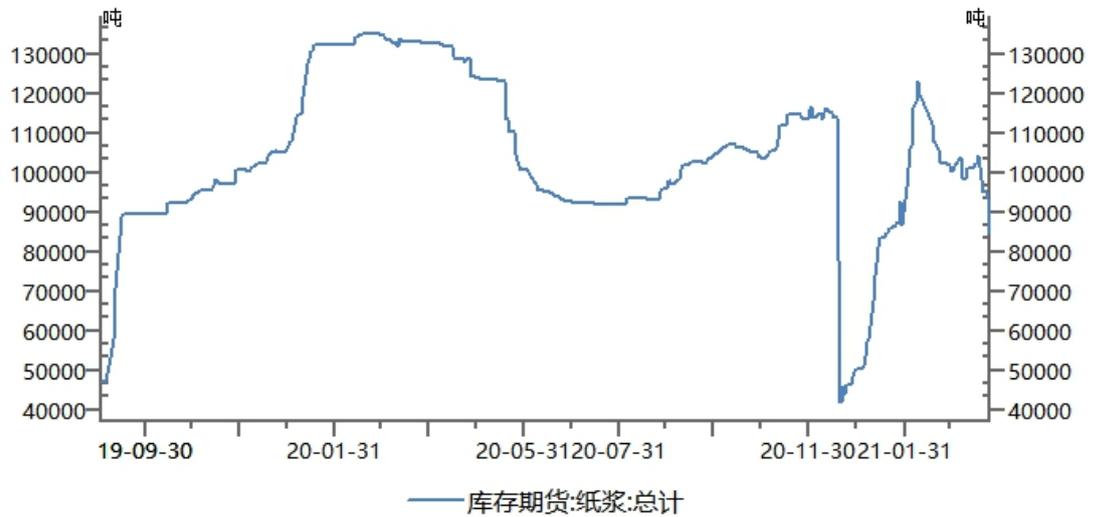
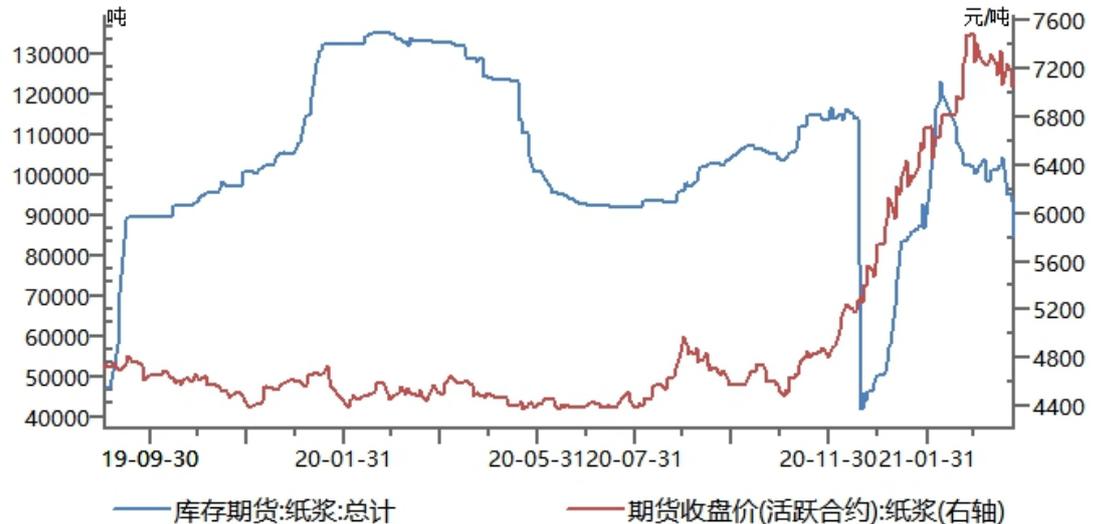


图 8：纸浆期货指数与仓单走势



三、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,12 月份中国造纸协会纸浆价格总指数环比上涨 10.60% 至 102.86 点;其中,漂针木浆价格指数环比上涨 11.22%至 107.52 点;漂阔木浆价格指数环比上涨 12.90%至 97.57 点;12 月份本色浆价格指数环比上涨 4.77%至 102.20 点。

2、纸浆物量指数

纸浆物量总指数环比上涨 5.06%至 78.44 点。其中,漂针木浆物量指数环比上涨 6.36% 至 82.67 点;漂阔木浆物量指数环比上涨 5.84 至 73.94 点;本色浆物量指数环比上涨 0.59% 至 77.37 点。

图 9：纸浆价格指数

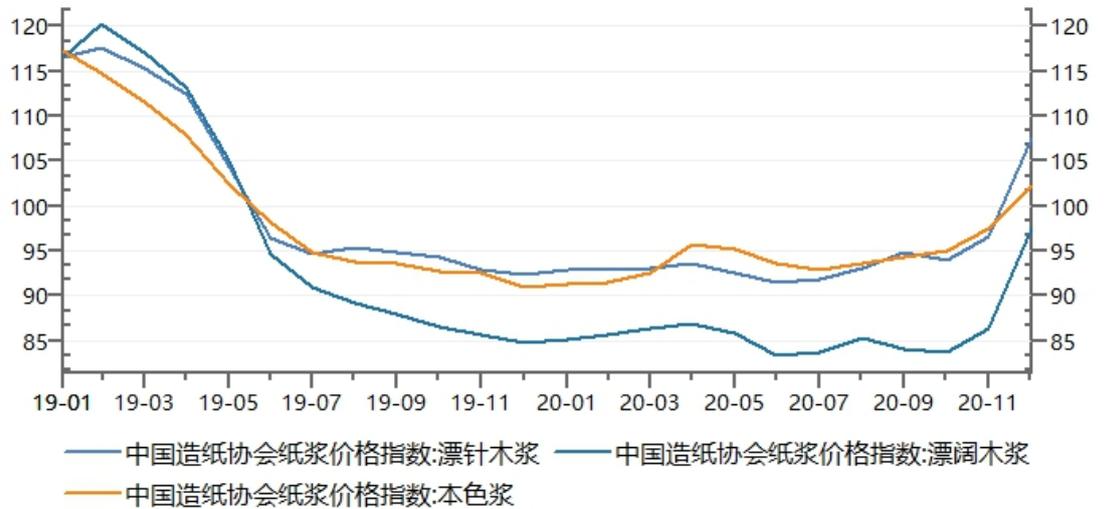
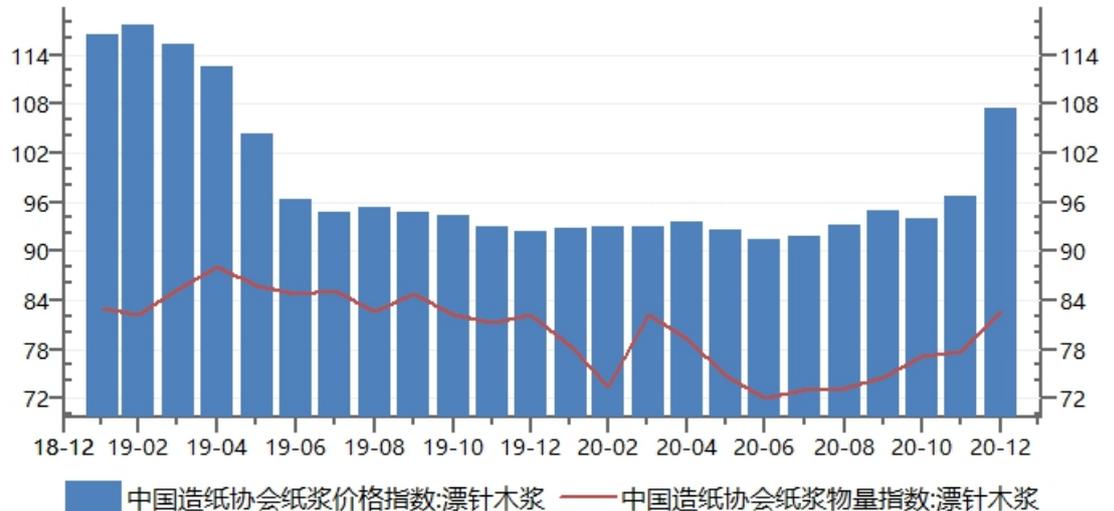


图 10：漂针木浆价格及物量指数



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，3 月份 70g 双胶纸含税均价约为 6630.65 元/吨，环比增幅 14%，同比增幅 7.64%。3 月份 157g 铜版纸含税均价约为 7212.10 元/吨，环比增幅 14%，同比增幅 25.07%。市场整体挺价惜售，走货速度放缓，经销商库存高位，下游终端市场观望心态占主流，多刚需补库。

2、生活纸市场分析

本月生活纸市场稳中上行。截至 3 月 26 日，河北木浆大轴市场主流价在 6500-6600 元/吨，山东木浆大轴市场主流价在 7100-7200 元/吨，四川竹浆大轴市场主流价在 7200-7300 元/吨，广西地区甘蔗浆大轴市场主流价在 6000-6100 元/吨。生活纸龙头：恒

安集团、维达纸业、中顺洁柔纷纷发布自4月1日起，调整产品价格的通知。

3、包装纸市场分析

据隆众监测价格显示，3月份250g地龙级别白板纸含税均价约5702元/吨，环比上涨7.18%，同比上涨27.94%。3月份250-400g白卡纸含税均价约9910元/吨，环比上涨21.26%，同比上涨65.81%。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，贸易链条库存减少。产业集中度较高，龙头纸企涨价坚决。

五、观点总结

欧洲疫情再度反复，纸制品消耗减弱。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。国际主流纸浆品牌上调新一轮报价：俄罗斯伊利姆2021年4月份纸浆外盘价格报出，其中针叶浆1000美元/吨，阔叶浆800美元/吨；智利Arauco公司2021年4月份进口木浆外盘面价公布，针叶浆银星无量，阔叶浆明星无量，因浆厂生产问题，银星、明星无法供应4月长协客户。纸浆内盘现货价方面，本月纸浆现货报价跟随期货走势，现货报价延滞，基差波动较大，处在160-(-80)区间波动。本月报盘价涨幅小于预期，内外盘价差仍处在1000元/吨上方。市场对美国经济抱有信心，国际贸易复苏，美元指数小幅走强，不利于纸浆进口，但有利于相关成品纸产品出口。

国内方面，纸浆港口库存维持高位震荡，1-2月纸浆进口量同比上升，港口库存保持高位水平。综合分析来看，纸企前期储备库存回落，但受限于纸浆价格高位，纸企多为现采现用，备货做库存动力不足。终端消费情况来看，文化纸、生活纸、包装纸生产企业在4月份仍有涨价准备，成品纸生产利润良好。内盘涨幅超越外盘，纸浆进口利润大幅走阔，自去年四季度约300元/吨，至今超过1200元/吨。

成品纸市场经过连续提涨，整体交易重心上调约30%-40%。纸浆期货盘面上累积大量获利盘，在临近交割移仓期，有多头止盈离场，持仓量呈现下降。货源方面，本月我国与新西兰1月26日中国与新西兰签署自贸协定升级议定书，有利于新西兰对我国出口木材；中欧班列返程携带白俄罗斯针叶浆，我国对中欧班列沿线国家的纸浆进口量后续将有望继续提升。综上，认为纸浆目前基本面对于期价支撑较为有限，近期商品市场看多情绪有所松动，纸浆有望回调整理，后续操作观察技术面动向，寻找做空机会。

六、操作策略

1、投机策略

技术上，SP2105 合约本月高位回调，MA 组合多头系统被打破，MACD 指标绿柱持续放大，DIFF 线与 DEA 线高位形成死叉向下。基本上，“限塑令”对纸浆消耗量提振不及预期，纸浆整体进口量小幅上升，主港库存高位波动。宏观面上，拜登 1.9 万亿“放水”计划暂告一段落，本月美元指数小幅回升，通胀预期缓和，CRB 商品指数小幅回调。四月，建议投资者纸浆空单中长线持有，一线目标看向 6350，二线目标 6150。风险上，低价交割品针叶浆 Arauco 因生产问题，供应中断，后续应关注其产线的恢复情况。

图 12：上海纸浆主力合约走势



【风险因素】

- (1) 成品纸折价促销去库
- (2) 纸浆进口量增加并维持高位
- (3) 外围检修产能恢复运行

2、企业套保策略

二月份，纸浆贸易商可在 SP2109 合约逢高介入卖出套保，防范纸浆价格出现下跌，锁定进口利润。

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。