

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：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

据海关数据显示，中国9月纸浆进口量为283.8万吨，较上个月增长24.6万吨，环比增幅为9.5%，纸浆进口金额为1415.5百万美元，环比上涨5.26%；2020年1-3季度针叶浆进口量654.17万吨，同比上升36.51%；进口金额3769.14百万美元，同比下降16.18%。

### 2、国内港口库存逐步回落

10月下旬，青岛港纸浆总库存约93.8万吨（较9月下旬下降2.2万吨），常熟港纸浆总库存约70.6万吨（较9月下旬上升1.2万吨）高栏港纸浆总库存约5.2万吨（较9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100.1，环比上月增长0.1个百分点。月内，成品纸市场较为强势，纸企频频发布涨价函。白卡纸及铜版纸分两步提涨500元/吨基本落实，后续十一月仍有继续提涨300元/吨的计划；生活纸整体起伏不大，个别纸企价格上调100元/吨

策略方案：

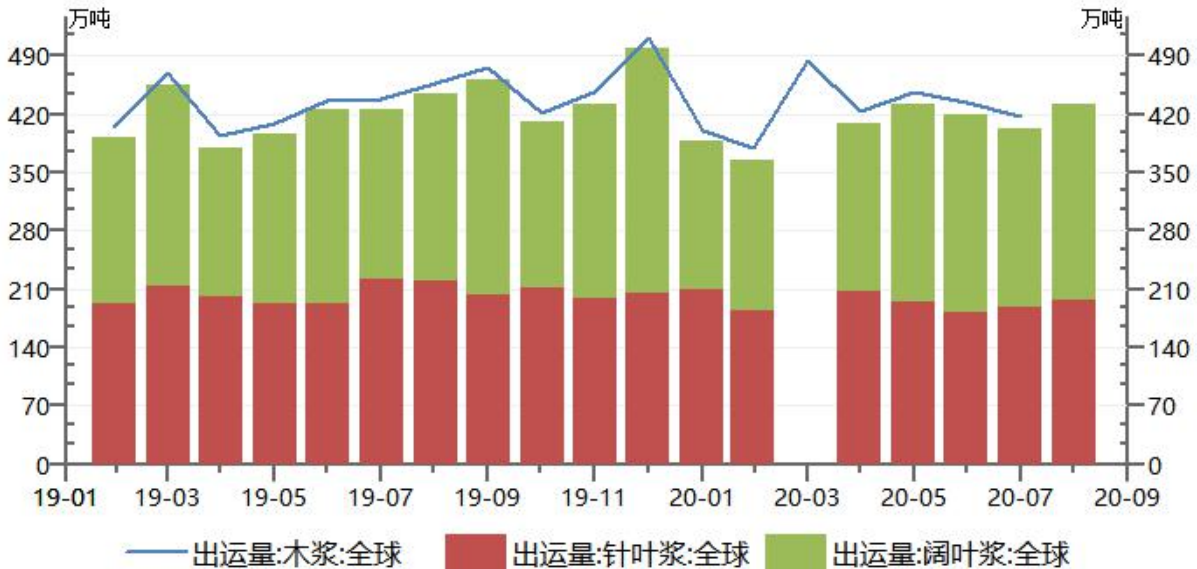
单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SP2012	操作品种合约	
操作方向	封底建多	操作方向	
入场价区	4500-4550	入场价区	
目标价区	4750-4800	目标价区	
止损价区	4450	止损价区	

## 一、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 8 月份该组织成员国商品漂针木浆消费量 27.67 万吨，较 7 月份 30.59 万吨下降 9.55%，较去年同期下滑 7.09%；8 月份漂针木浆月末库存量为 22.91 万吨，较 7 月份 22.90 万吨环比上涨 0.04%，较去年同期上涨 16.0%；8 月份漂针木浆库存天数 22 天，较 7 月份持平，较去年同期增加 4 天。

2020 年 8 月份该组织成员国本色浆消费量为 7089 吨，较 7 月份 8033 吨下滑 11.75%，较去年同期上涨 18.1%；8 月末本色浆月末库存量为 7271 吨，较 7 月份 5979 吨上涨 21.61%，较去年同期上涨 46.71%；8 月份本色浆库存天数为 25 天，较 7 月份增加 4 天，较去年同期增加 7 天。

据 Europulp 数据显示，2020 年 9 月份欧洲港口纸浆月末库存量环比下降 9%，同比下滑 16.17%，库存总量由 8 月末的 181.79 万吨下降至 165.42 万吨。9 月末，欧洲各国家库存量均较 8 月末下降；而与去年同期相比，除英国有所增加外，其余各国纸浆库存均同比下滑。

图 3：全球生产商库存天数

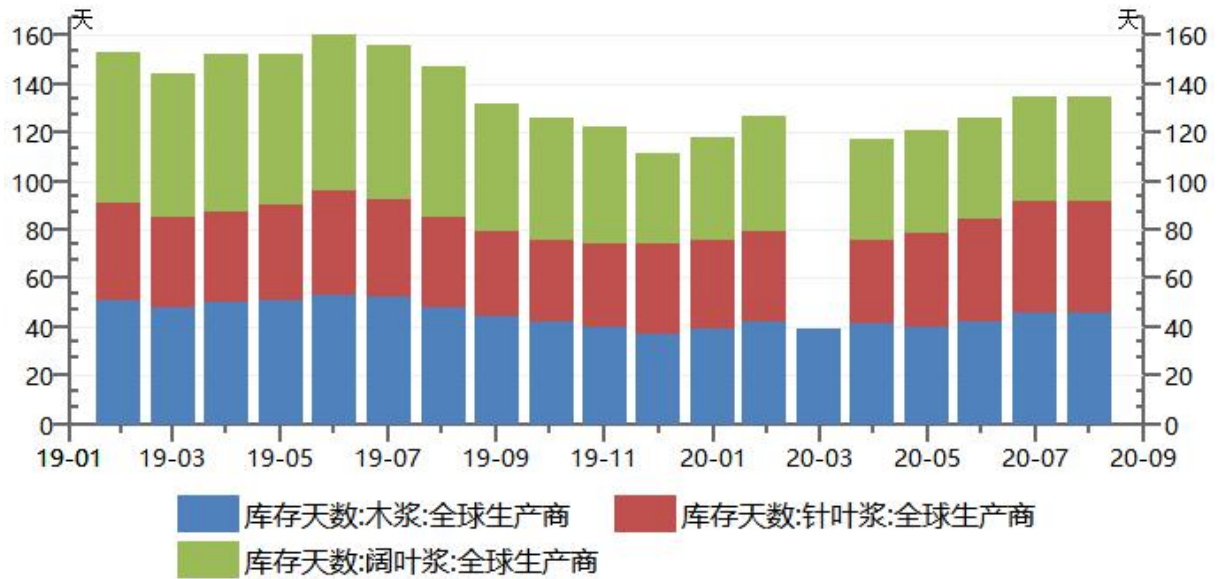
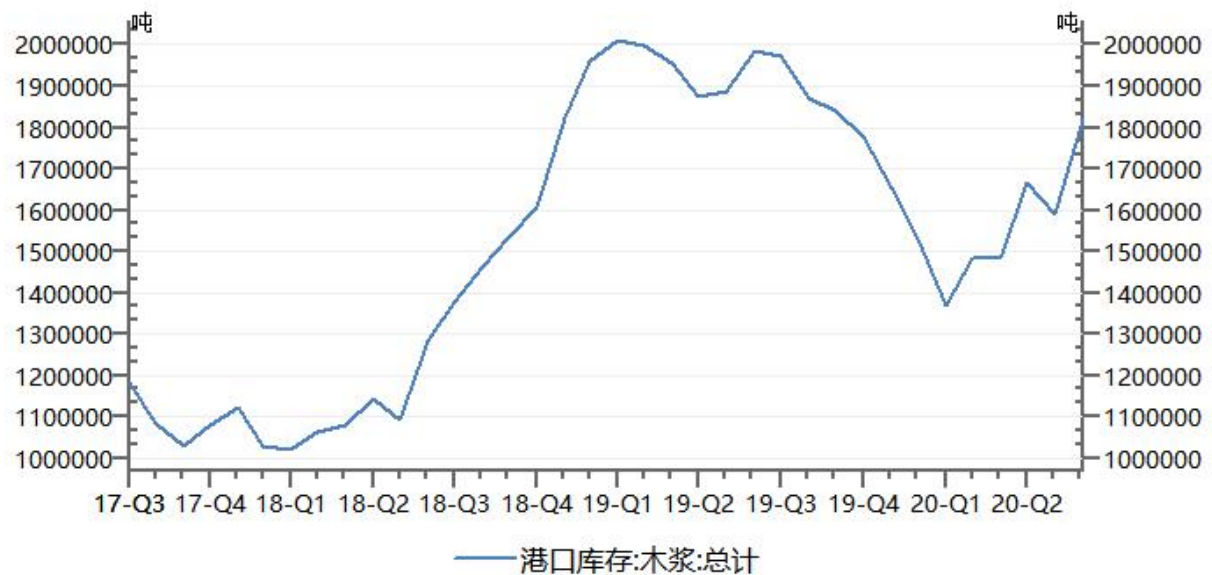


图 4：欧洲木浆港口库存



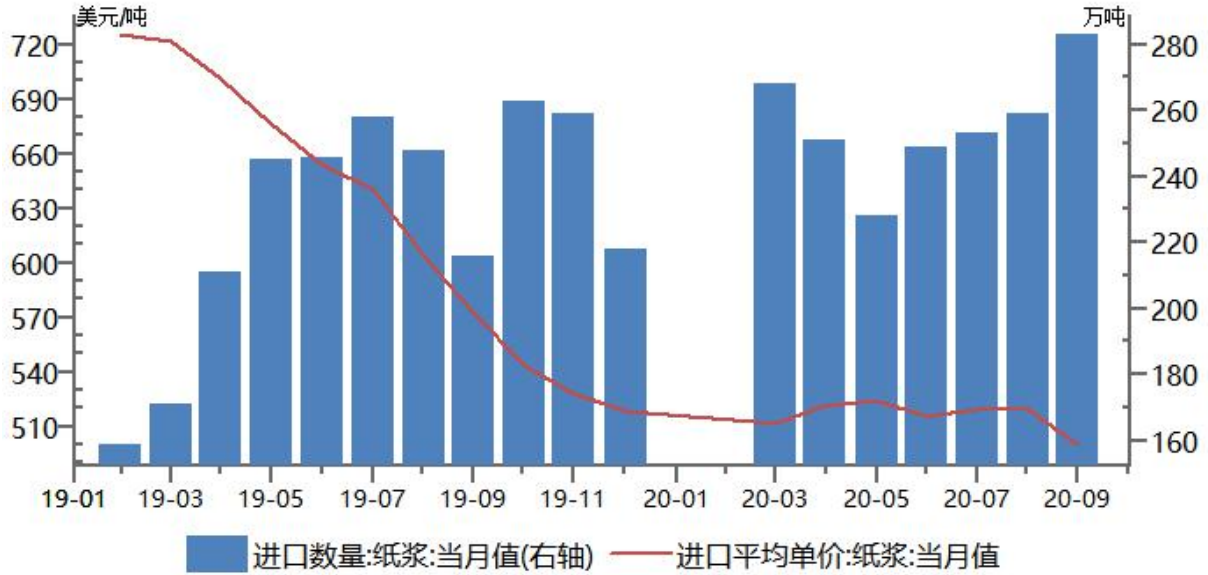
### 3、国内进口状况

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%。

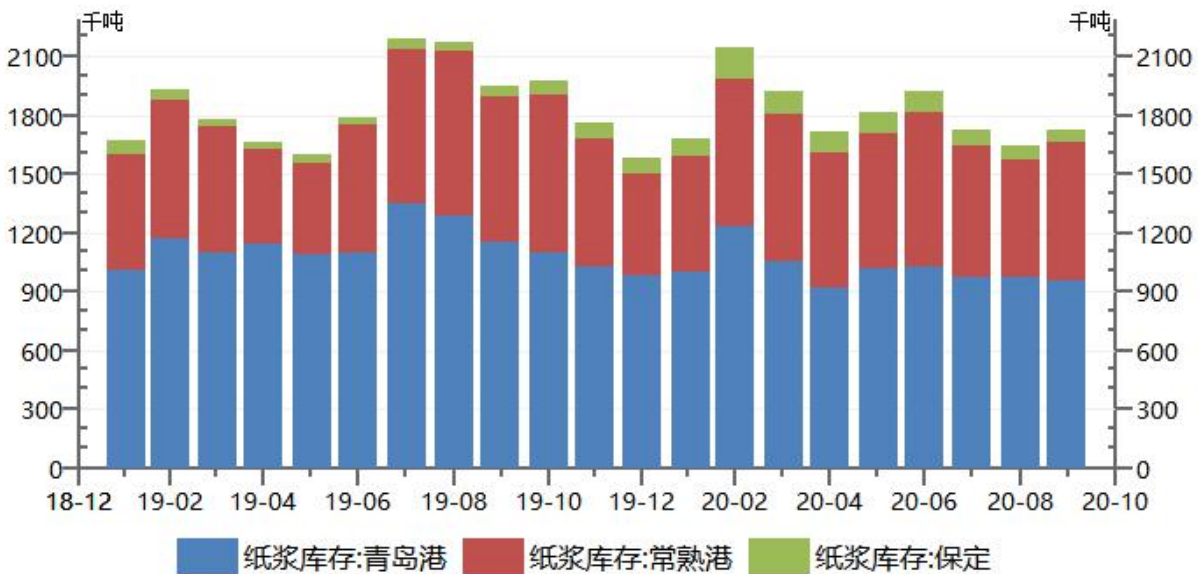
图 5：纸浆进口量及均价



#### 4、国内港口库存状况

十月下旬，青岛港纸浆总库存约 97.3 万吨，较九月下旬上升 3.5 万吨；常熟港纸浆总库存约 71.5 万吨，较九月上旬上升 0.9 万吨；高栏港纸浆总库存约 5.5 万吨，较九月上旬上升 0.3 万吨。纸浆港口库存较上月涨幅不大，低于往年同期水平。

图 6：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10月29日，上海期货交易所纸浆库存10.5万吨，较上月增加0.3万吨；纸浆期货仓单为12.5万吨，较上月增加2.3万吨；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

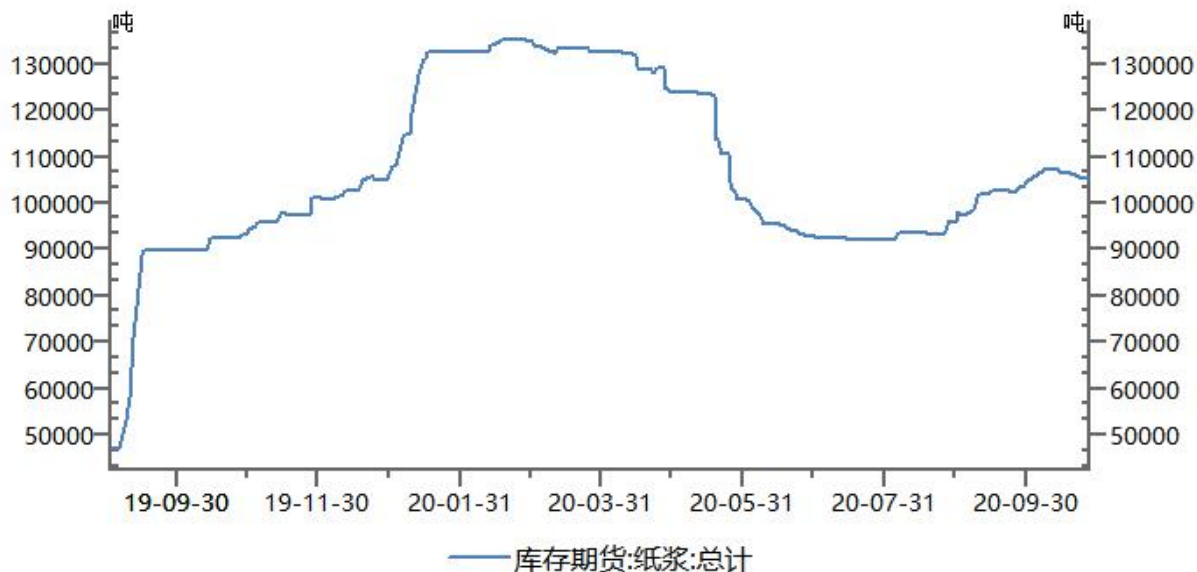
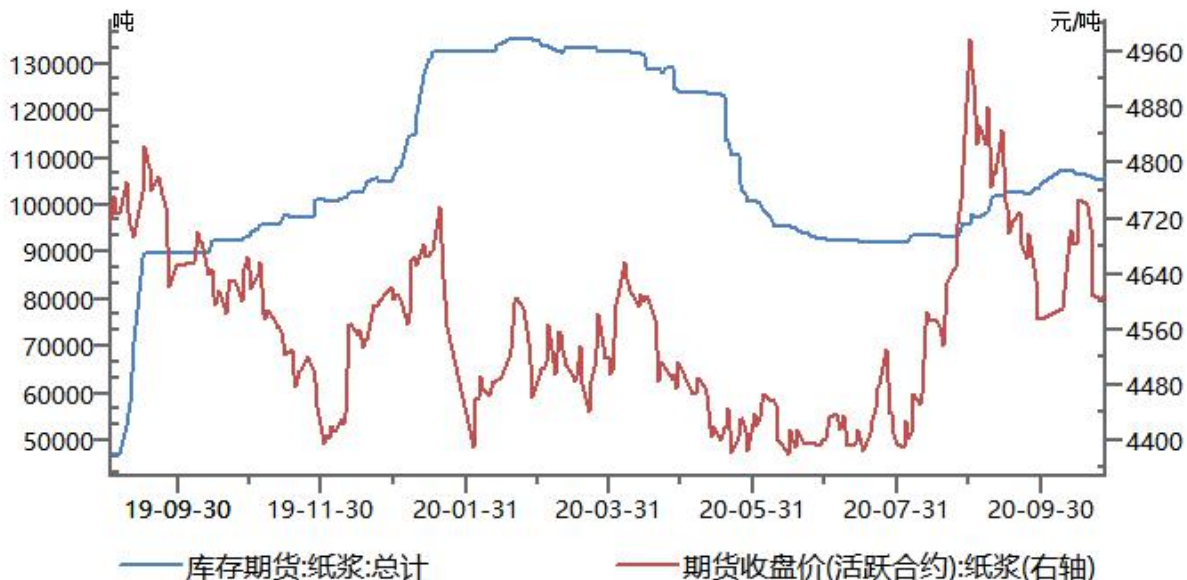


图8：纸浆期货指数与仓单走势



## 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,9月份中国造纸协会纸浆价格总指数环比上涨0.45%至90.67点;其中,漂针木浆价格指数环比上涨1.86%至94.88点;漂阔木浆价格指数环比下滑1.53%至84.07点;本色浆价格指数环比上涨0.81%至94.37点。

纸浆物量总指数环比上涨2.22%至73.11点。其中,漂针木浆物量指数环比上涨1.81%至74.65点;漂阔木浆物量指数环比上涨1.49%至69.68点;本色浆物量指数环比上涨4.44%至76.29点。

漂针木浆和本色浆市场成交量价齐增,漂阔木浆则量增价减。

图9: 纸浆价格指数

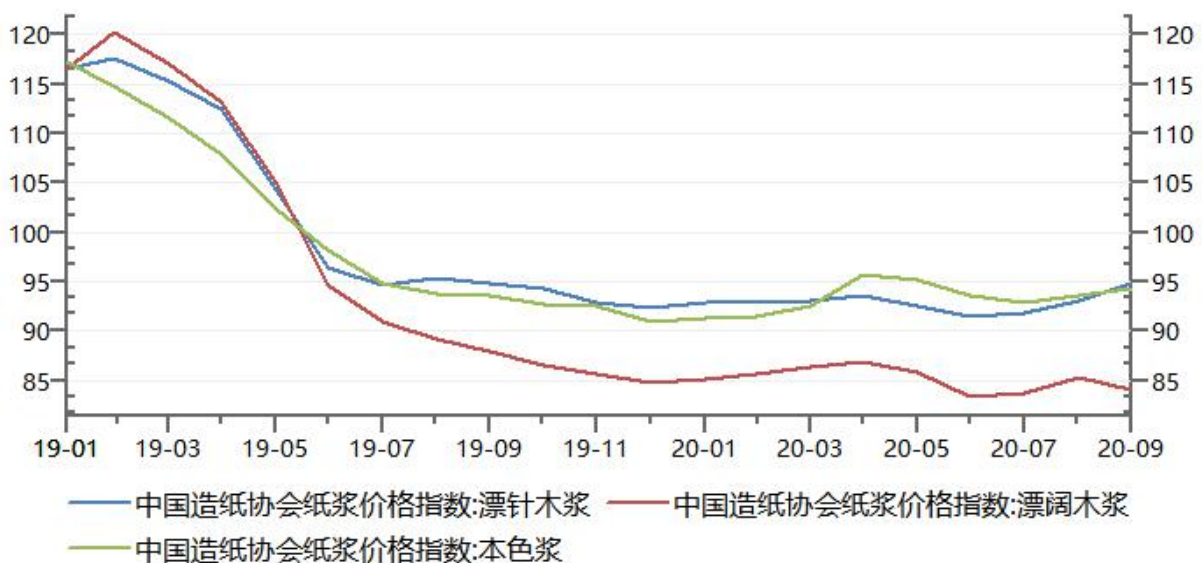


图10: 漂针木浆价格及物量指数



### 三、成品纸市场情况

#### 1、文化纸市场分析

本月文化纸自月初提涨后报价维持稳定。70g 双胶纸含税均价为 5122.68 元/吨，环比上涨 0.52%。157g 铜版纸含税均价为 5633.33 元/吨，环比持平。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 10 月 29 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 5500-5600 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 4700-4900 元/吨。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，250-400g 白卡纸含税均价环比上涨 2.17% 至 6838 元/吨，同比上涨 25.62%。白卡纸市场迎来新一波涨价，晨鸣纸业、博汇纸业、万国纸业等上调白卡纸接单价 300 元/吨至 6860-7110 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。纸厂出口好转，个别纸厂产销压力不大。

### 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 10 美元/吨，俄针上涨 10 美元/吨，加针北木上涨 10 美元/吨）。外强内弱，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，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%，提振箱板纸及包装白卡的需求；生活纸在前期限产调控下，供需压力有所好转。十月份文化纸分两步提高出场价 500 元/吨的涨价函的到初步落实，有传闻部分厂家十一月将再度提涨 300 元/吨。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，叠加国内成品纸市场交易重心上移。待纸企库存逐步消化后，成品纸生产利润将向上游传导。预计 11 月纸浆期价向上突破动力较足，SP2012 区间看向 4550-4850。



### 三、操作策略

#### 1、投机策略

SP2012 合约 KDJ 指标呈现底部背离形态，考验 4550 支撑，上方面临 4850 压力，预计十一月份纸浆期价处于 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

十一月份，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。

## 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。