



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



下游需求未见好转 纸浆建议逢高布空

摘要

5月纸浆期货价格跌近5000点整数关口后逐步企稳。基差方面，本月纸浆基差经过前期大跌后探底回升，当前回归至正常区间。库存方面，截至5月底，主流港口库存205.7万吨，环比+2.0%，同比+9.4%，整体库存持续累库。进口方面，2023年1-4月，纸浆累计进口量1138万吨，同比增加13.8%，海外供应端持续修复。需求方面，4月份欧洲港口纸浆月末库存量同比上涨78.4%，显示欧美国家经济出现疲软，纸张消费量不断下降。年内随着加息步伐的推进，后市欧美市场纸浆需求则将继续承压。进口成本方面，6月外盘报价再度下调，但受人民币汇率贬值影响，原料进口成本回落有限。国内终端需求未见改观，下游用户普遍以刚需为主，纸企经过一轮补库后，后期或普遍面临库存压力。展望后市，一季度内海外几套装置陆续投产，3季度亦有芬林芬宝凯米项目80万吨针叶浆产能待投产，海外供应端持续宽松。

策略上，SP2309合约建议5300附近逢高布空。

目录

一、行情回顾	2
二、纸浆供应状况	3
1、全球库存库存天数增加	3
2、国内纸浆进口数量环比上涨	4
3、国内纸浆港口库存持续累库	5
4、交易所仓单库存增加	5
三、纸浆需求情况	6
1、造纸及纸制品业出口交货值同比增速放缓	6
2、机制纸及纸板产量同比上涨	7
四、成品纸市场情况	7
1、文化纸市场价格下滑	7
2、生活纸市场价格下滑	7
3、包装纸市场价格下滑	8
五、观点总结	8
免责声明	9

一、行情回顾

5月纸浆期货价格跌近5000点整数关口后逐步企稳。现货方面，本月漂针浆及漂阔浆现货价格止跌反弹。截至2023年5月29日，现货价：漂针浆：银星：山东(智利)为5300元/吨，较月初增加100元/吨，增幅1.89%；现货价：漂针浆：凯利普：山东(加拿大)为5900元/吨，较月初增加100元/吨，增幅1.87%；现货价：漂阔浆：金鱼：山东(巴西)为4450元/吨，较月初增加500元/吨，增幅9.35%；现货价：漂阔浆：明星：山东(智利)为4450元/吨，较月初增加500元/吨，增幅9.43%。基差方面，本月纸浆基差经过前期大跌后探底回升，当前回归至正常区间。在欧美央行的鹰派加息政策下，全球经济受到抑制，这也从滞后的欧洲港口库存数据得到验证，港口连续多月加速累库。供应端产能开始陆续投放，自去年年底起智利 Arauco 浆厂 MAPA 项目运行，3 季度亦有芬林芬宝凯米项目 80 万吨针叶浆产能待投产，海外供应端逐步走向宽松。春节过后，终端需求迟迟不见改观，对需求向好的“强预期”逐渐被“弱现实”证伪。

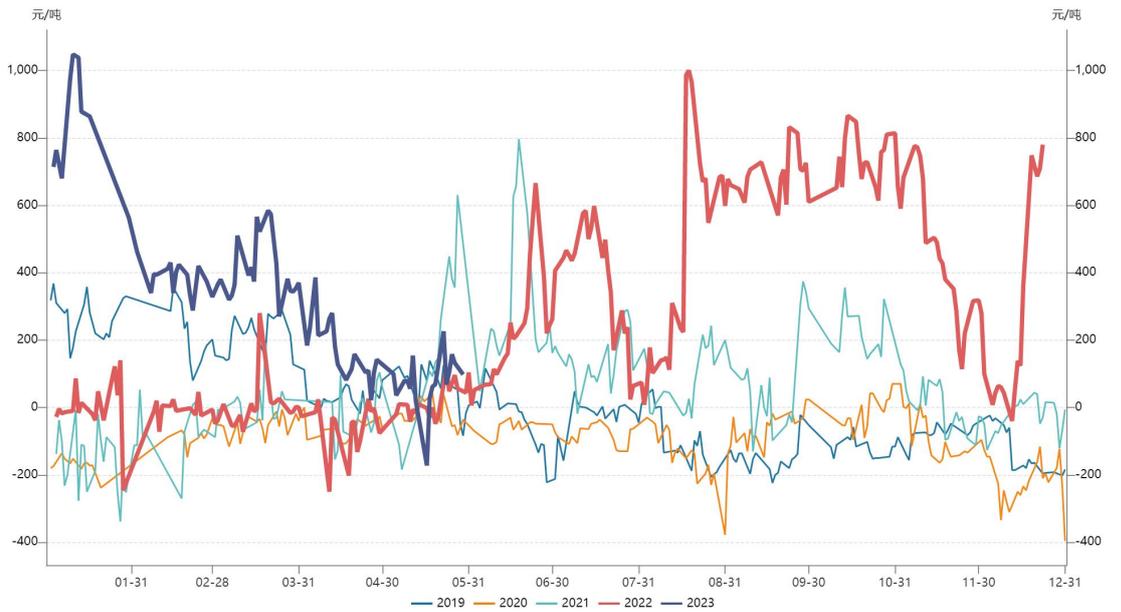
图：漂针木浆与漂阔木浆价格



图：纸浆期价走势



图：纸浆基差



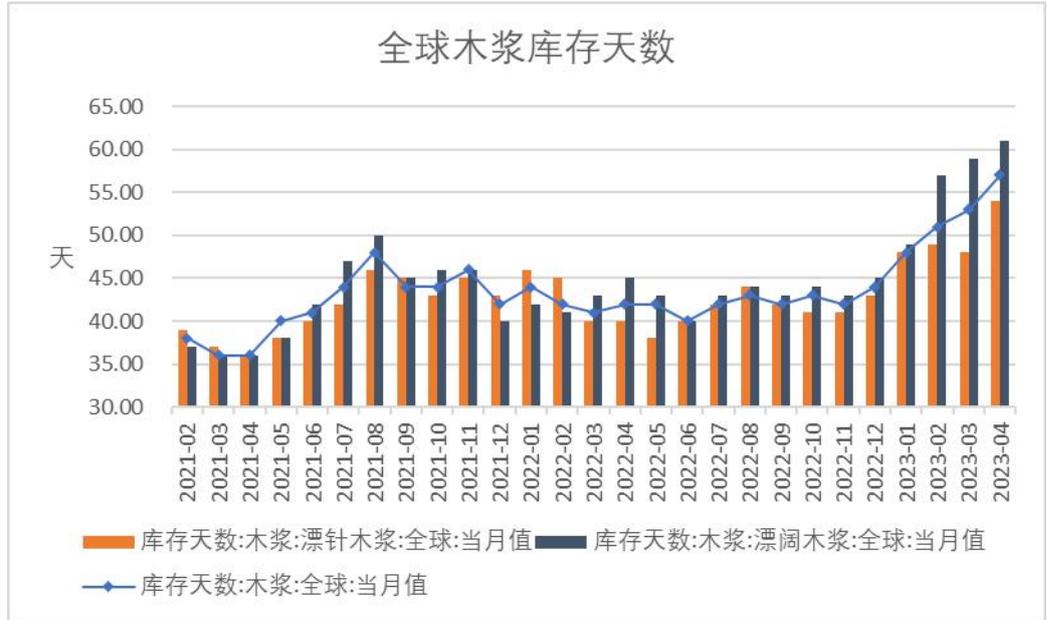
二、纸浆供应状况

1、全球库存天数增加

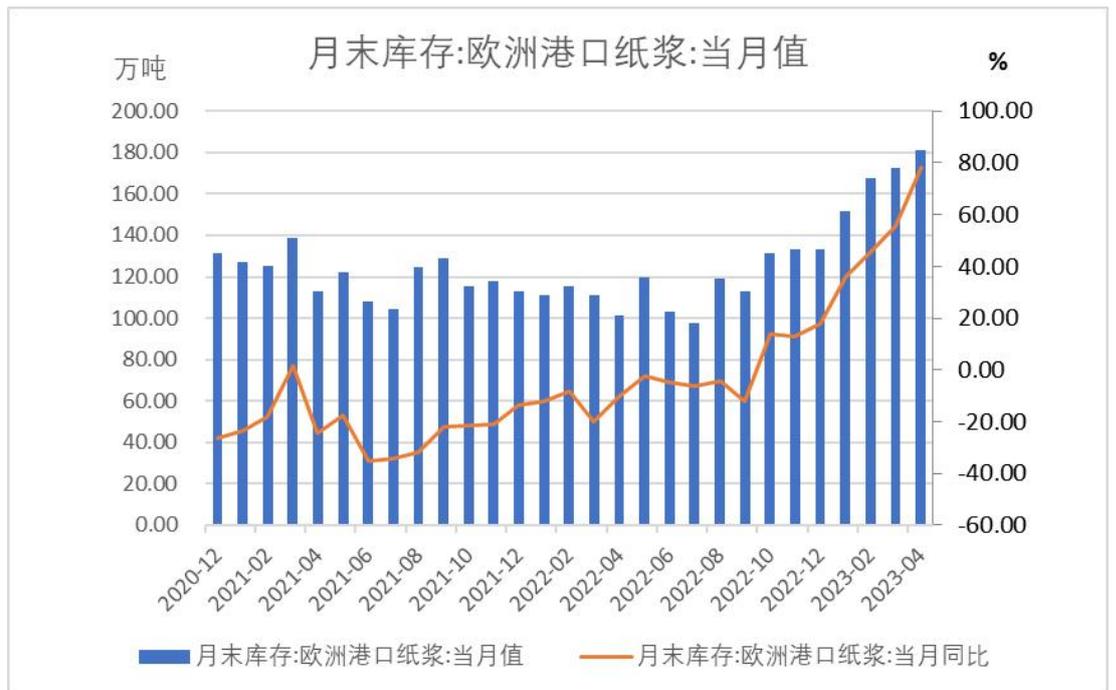
据 PPC，世界 20 国商品浆供应商库存 4 月底为 57 天（标准计算方式），其中漂白软木浆库存天数较上期增加 6 天，为 54 天，漂白硬木浆库存天数增加 2 天，为 61 天。世界 20 国商品浆供应商 4 月总出货量较 3 月下降 13.6%。其中，漂白软木浆出货量环比下降 15.2%，漂白硬木浆出货量环比下降 12.4%。

据 Europulp 数据显示，2023 年 4 月份欧洲港口纸浆月末库存量环比上涨 5.0%，同比上涨 78.4%，库存总量由 2 月末的 172.24 万吨上涨至 180.86 万吨。22 年四季度起欧洲港口库存同比增速上升，显示欧美国家经济出现疲软，纸张消费量不断下降。年内随着加息步伐的推进，后市欧美市场纸浆需求则将继续承压。

图：全球木浆库存天数



图：欧洲木浆港口库存



2、国内纸浆进口数量环比上涨

海关总署数据显示，2023年4月，当月纸浆进口量为297.00万吨，环比增加2.41%，同比增加21.22%。2023年1-4月，纸浆累计进口量1138万吨，同比增加13.8%。

细分品种来看，其中，漂白针叶浆进口数量78.56万吨，环比-6.12%，同比+9.20%；漂白阔叶浆进口数量117.38万吨，环比+0.08%，同比+18.80%。

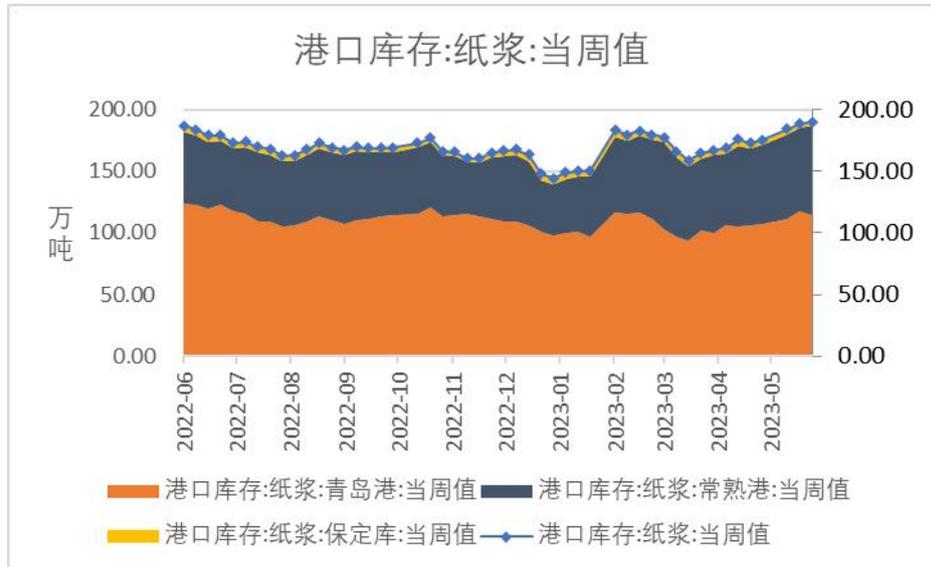
图：纸浆进口量



3、国内纸浆港口库存持续累库

截止至 2023 年 5 月 26 日当周，三地纸浆港口库存合计 189.9 万吨，环比增加 14.3 万吨，增幅 8.13%。其中，青岛港库存为 114 万吨，环比增加 6.5 万吨，增幅 3.89%；常熟港库存为 72.8 万吨，环比增加 9.1 万吨，增幅 5.73%；保定港库存为 3.1 万吨，环比减少 1.3 万吨，降幅 0.73%。5 月纸浆港口持续累库。

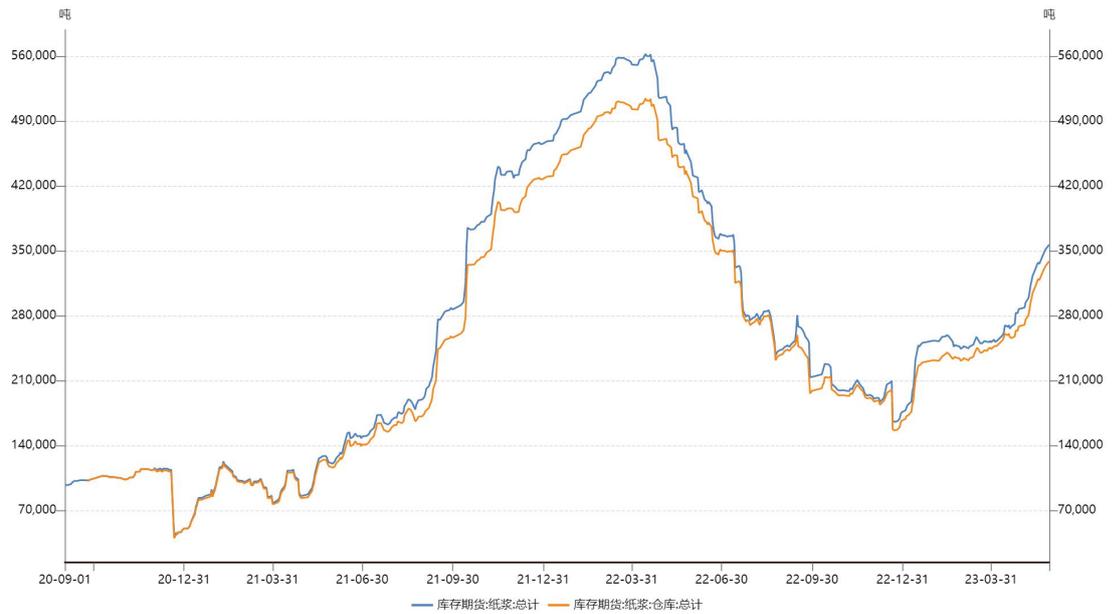
图：国内纸浆港口库存



4、交易所仓单库存增加

据上海期货交易所公布数据显示，截至 5 月 29 日，上海期货交易所纸浆库存 35.7 万吨，较月初上涨 6.8 万吨；纸浆期货仓单为 33.9 万吨，较月初上升 6.9 万吨；5 月份纸浆期货仓单增加，仓库库存增加。

图：上期所纸浆库存和仓单走势

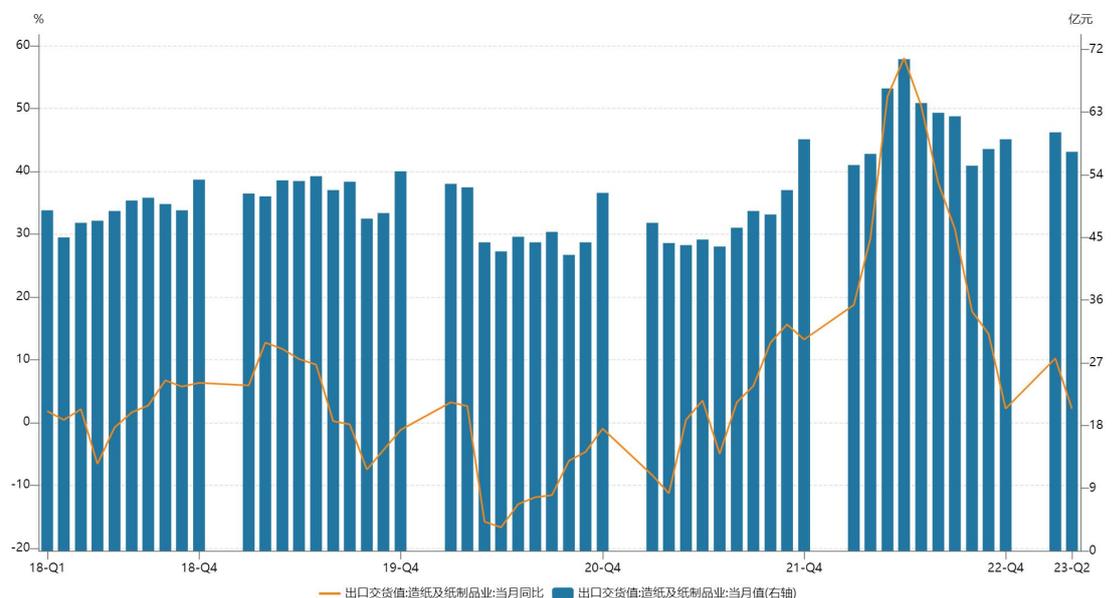


三、纸浆需求情况

1、造纸及纸制品业出口交货值同比增速放缓

据国家统计局数据显示，4月造纸及纸制品业出口交货值记57.30亿元，同比上涨2.20%。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。2022年下半年以来，在高通胀及美联储鹰派加息背景下，海外需求拐点出现，造纸及纸制品业出口交货值增速持续回落，4月造纸及纸制品业出口交货值同比增速放缓。

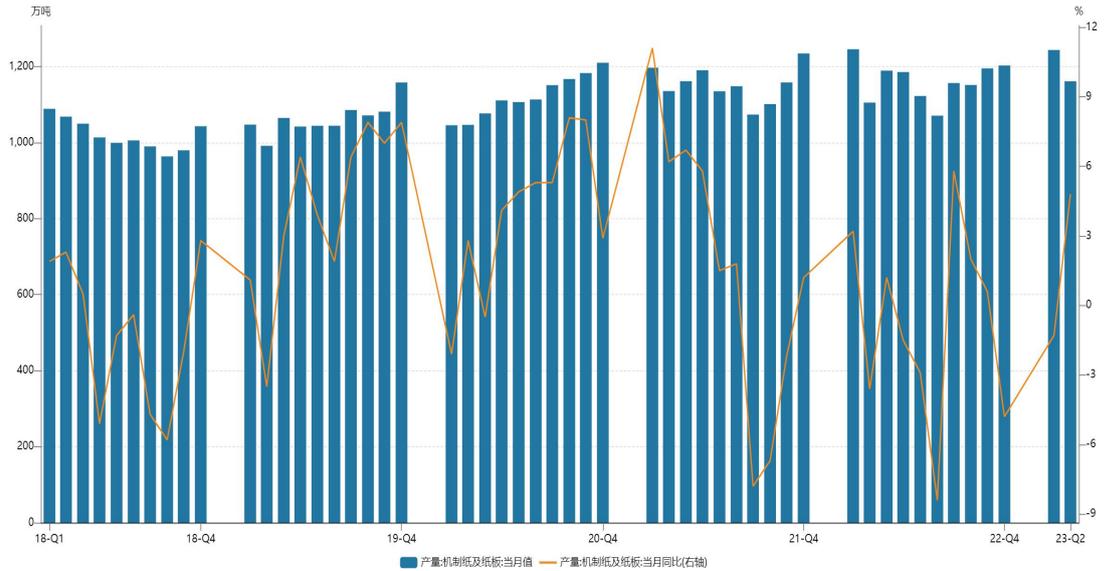
图：造纸及纸制品业出口交货值



2、机制纸及纸板产量同比上涨

据国家统计局统计数据显示，2023年4月机制纸及纸板产量为1161.10万吨，同比增长4.80%。一季度以来伴随疫情防控全面放开，叠加纸品生产成本大幅下降，纸企开工负荷提升，机制纸及纸板产量回升，4月国内机制纸及纸板产量处于历史同期最高水平。

图：机制纸及纸板产量



四、成品纸市场情况

1、文化纸市场价格下滑

5月份双胶纸市场价格环比下滑。据隆众资讯数据监测，5月份70g双胶纸企业含税均价为5979.7元/吨，环比降幅6.6%，同比涨幅0.9%。月内社会面需求未见起色，用户多刚需小单入市采购。经销商对后市信心不足，多随进随出；铜版纸方面，5月份铜版纸市场价格环比下滑。据隆众资讯数据监测，5月份157g铜版纸企业含税均价为5869.4元/吨，环比降幅1.8%，同比降幅0.9%。月内终端需求未见起色，用户刚需入市采购为主。部分纸厂出货进度减缓，出货政策明显放宽。

2、生活纸市场价格下滑

5月生活用纸市场价格延续下行趋势。据隆众资讯数据监测显示，本周生活用纸全国木浆原纸均价为6400元/吨，环比上周增加0.52%。截至5月25日，河北木浆大轴市场主流价在6300-6500元/吨，山东木浆大轴市场主流价在6400-6600元/吨，四川竹浆大轴市场主流价6200-6400元/吨，广西地区甘蔗浆大轴市场主流价在5900-6100/吨。上旬部分新增产能投放，纸企出货不畅，库存增加；中下旬618电商订单数量提升，纸企负荷上升，

出货速度有所好转。

3、包装纸市场价格下滑

5月份白卡纸市场价格延续下行走势。据隆众资讯监测数据显示，5月份250-400g白卡纸市场月度均价4556.5元/吨，环比下跌2.9%，同比下降30.4%。月内规模纸企停机检修有所增多，中小纸厂生产情况有所好转。需求淡季之下，整体下游订单不足。下半月局部市场竞争激烈，从业者避险观望情绪提升。

五、观点总结

供应方面，截至5月底，主流港口库存205.7万吨，环比+2.0%，同比+9.4%，整体库存持续累库。进口方面，2023年1-4月，纸浆累计进口量1138万吨，同比增加13.8%，海外供应端持续修复。需求方面，4月份欧洲港口纸浆月末库存量同比上涨78.4%，显示欧美国家经济出现疲软，纸张消费量不断下降。年内随着加息步伐的推进，后市欧美市场纸浆需求则将继续承压。进口成本方面，6月外盘报价再度下调，但受人民币汇率贬值影响，原料进口成本回落有限。国内终端需求未见改观，下游用户普遍以刚需为主，纸企经过一轮补库后，后期或普遍面临库存压力。展望后市，一季度内海外几套装置陆续投产，3季度亦有芬林芬宝凯米项目80万吨针叶浆产能待投产，海外供应端持续宽松。

策略上，SP2309合约建议5300附近逢高布空。

【风险因素】

- (1) 海外供应端再次扰动。
- (2) 国内外需求回升

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。