



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

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：港口库存高位回落 期价关注下方支撑

内容提要：

1、全球木浆出运量减少

2月全球木浆出运量为379.8万吨，同比下降5%。其中，针叶浆出运量为183.6万吨，同比下降11.9%；阔叶浆出运量为179.7万吨，同比下降1.06%。

2、全球木浆生产商库存下降

3月末漂针木浆月末库存量22.88万吨，较2月份21.61万吨环比上涨5.88%，较去年同期下滑0.48%；3月末本色浆月末库存量为5364吨，较2月份5759吨下滑6.86%，较去年同期下滑5.55%；3月份本色浆库存天数为19天，较2月下滑2天，较去年同期增加1天。

3、国内港口库存高位回落

4月下旬，青岛港纸浆库存量约95万吨（较4月中旬下降3万吨），常熟港纸浆库存量约66万吨（较4月中旬下降6.8万吨）珠海高栏纸浆库存量约15.2万吨（较4月中旬下降1.1万吨），三港库存合计减少10.9万吨，环比减少5.98%

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SP2009	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	4350-4000	入场价区	
目标价区	4500-4550	目标价区	
止损价区	4300	止损价区	

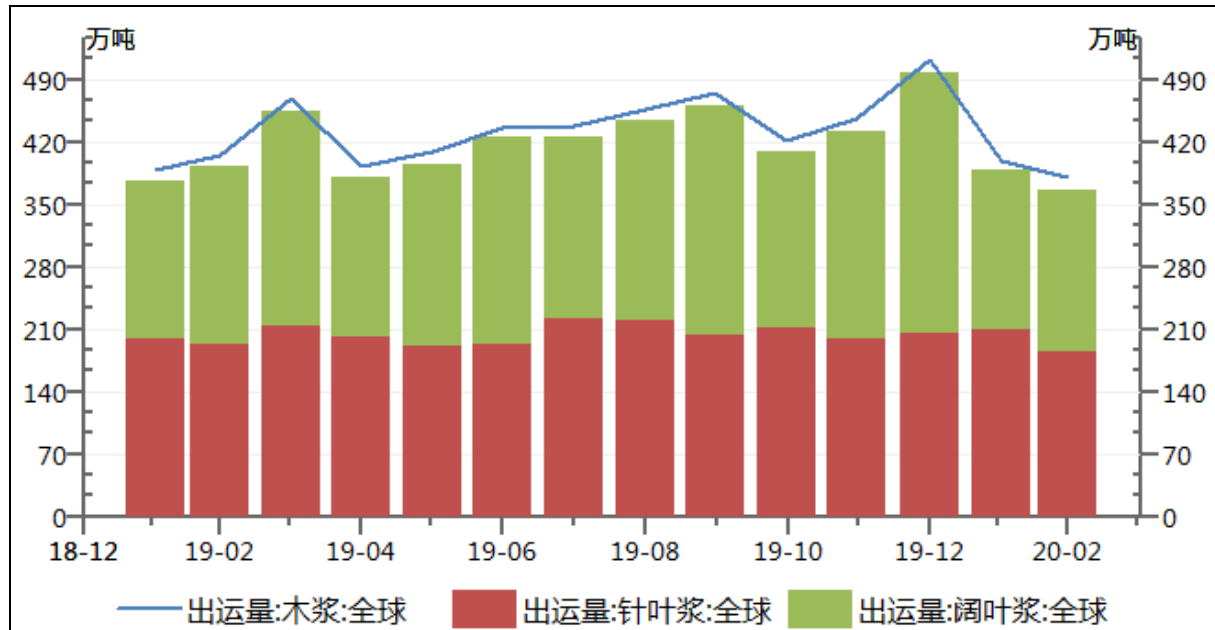
一、基本面分析

一、纸浆供需状况

1、全球木浆出运情况

据 PPC 统计数据显示，2020 年 2 月份全球纸浆发运量相比 1 月的 399.3 万吨，环比下降 4.9% 至 379.8 万吨，较上一年同比下降 0.2%。其中针叶浆 2 月发运量从 1 月的 208.4 万吨下降至 183.6 万吨；阔叶浆 2 月发运量从 1 月的 177.8 万吨微增至 179.7 万吨。

图 1：全球木浆出运量



2、全球库存情况

2020 年 3 月份该组织成员国商品漂针木浆消费量为 35.79 万吨，较 2 月份 34.21 万吨上涨 4.62%，较去年同期下滑 7.42%；3 月末漂针木浆月末库存量 22.88 万吨，较 2 月份 21.61 万吨环比上涨 5.88%，较去年同期下滑 0.48%；2 月份漂针木浆库存天数为 20 天，较 2 月增加 2 天，较去年同期增加 2 天。

2020 年 3 月份该组织成员国商品本色浆消费量为 9479 吨，较 2 月份 8771 吨上涨 8.07%，较去年同期上涨 8.72%；3 月末本色浆月末库存量为 5364 吨，较 2 月份 5759 吨下滑 6.86%，较去年同期下滑 5.55%；3 月份本色浆库存天数为 19 天，较 2 月下滑 2 天，较去年同期增加 1 天。

2020 年 4 月欧洲港口木浆库存 148.4 万吨，环比上月增加 11.6 万吨。

图 3：全球生产商库存天数

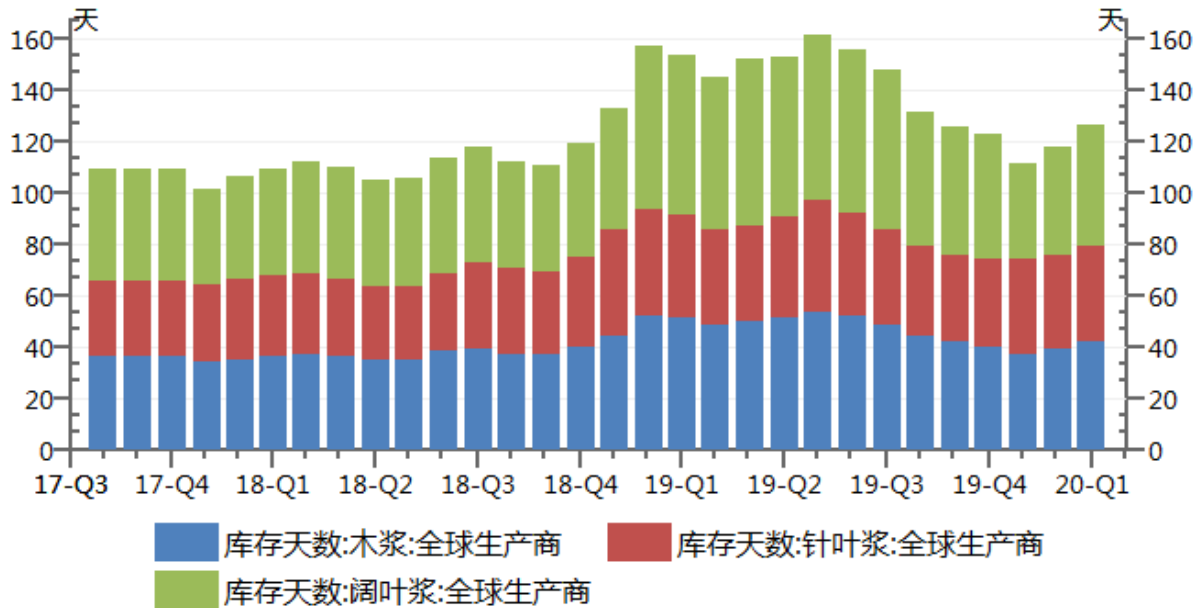
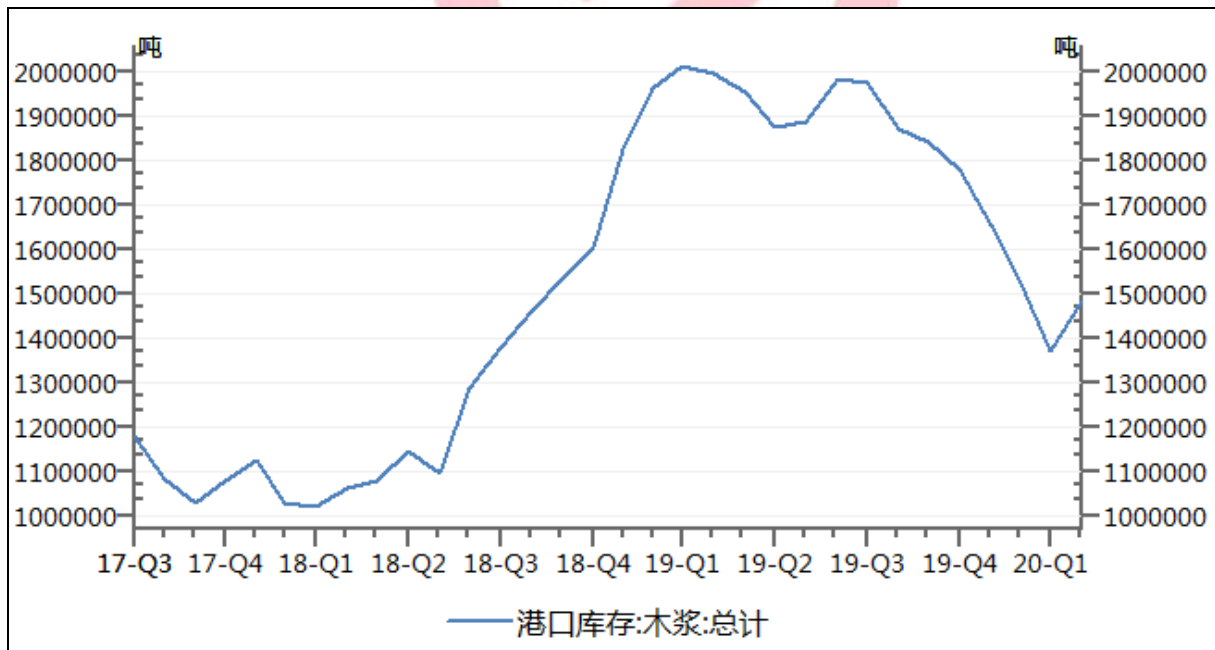


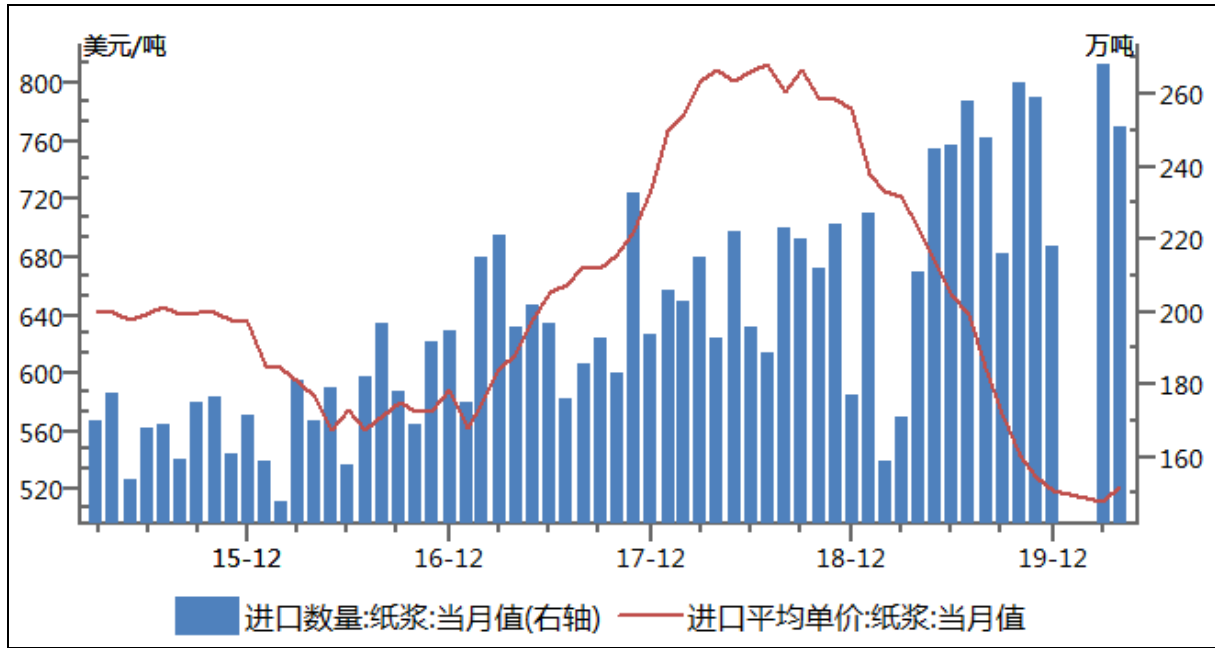
图 4：欧洲木浆港口库存



3、国内进口状况

2020年4月份中国纸浆进口数量为251.4万吨，环比下降6.19%，进口金额1308.5百万美元，环比下降4.61%；1-4月份进口量987.8万吨，累计同比增加28.7%，总金额5541.6百万美元，累计同比下降8.1%。人民币汇率维持7.1水平，打压贸易商进口积极性。

图 5：纸浆进口量及均价

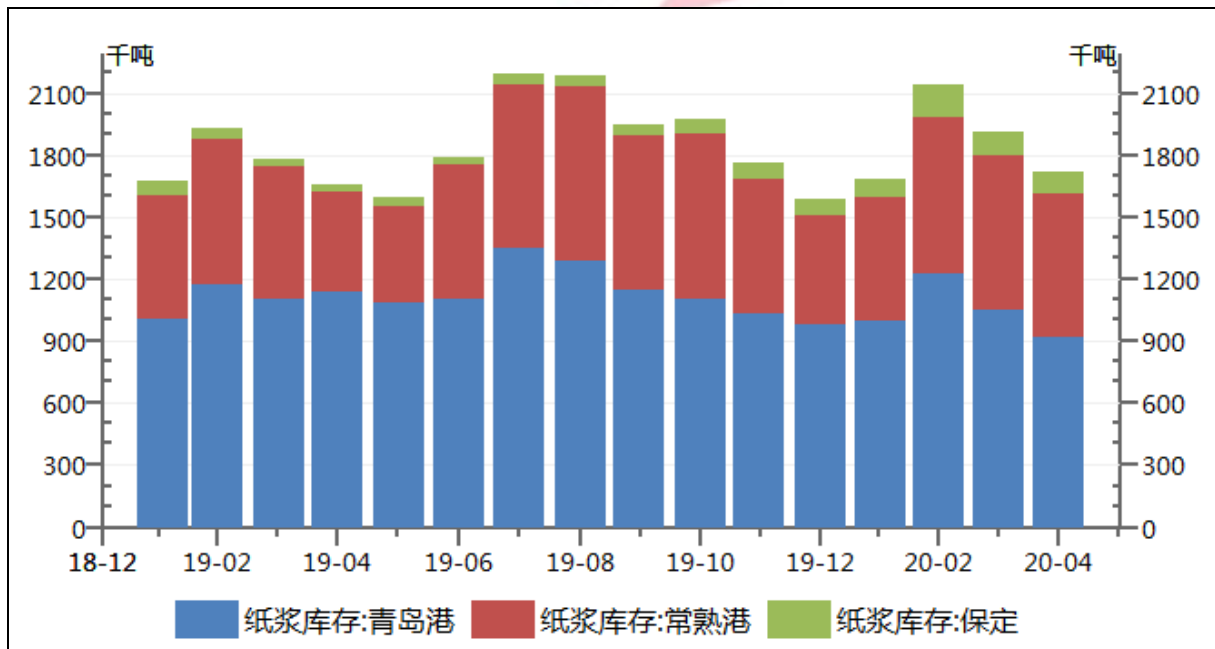


4、国内港口库存状况

据数据显示，截至4月下旬，青岛港内加港外总库存约95万吨，环比3月下旬下降1.30%；常熟港总库存约66万吨，环比3月下旬下降1.20%；保定地区纸浆库存量约1700车，较4月中旬维稳。三地库存合计约190.8万吨，环比减少22.8万吨，降幅为10.7%。

海外疫情严峻，航运受阻，来港货船减少，港口库存下降。

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5月29日，上海期货交易所纸浆库存10.7万吨，较上月增加2.9万吨；纸浆期货仓单为10.09万吨，较上月减少2.33万吨；5月份纸浆期货仓单继续小

幅减少，但仍处于高位水平。

图 7：上期所纸浆库存

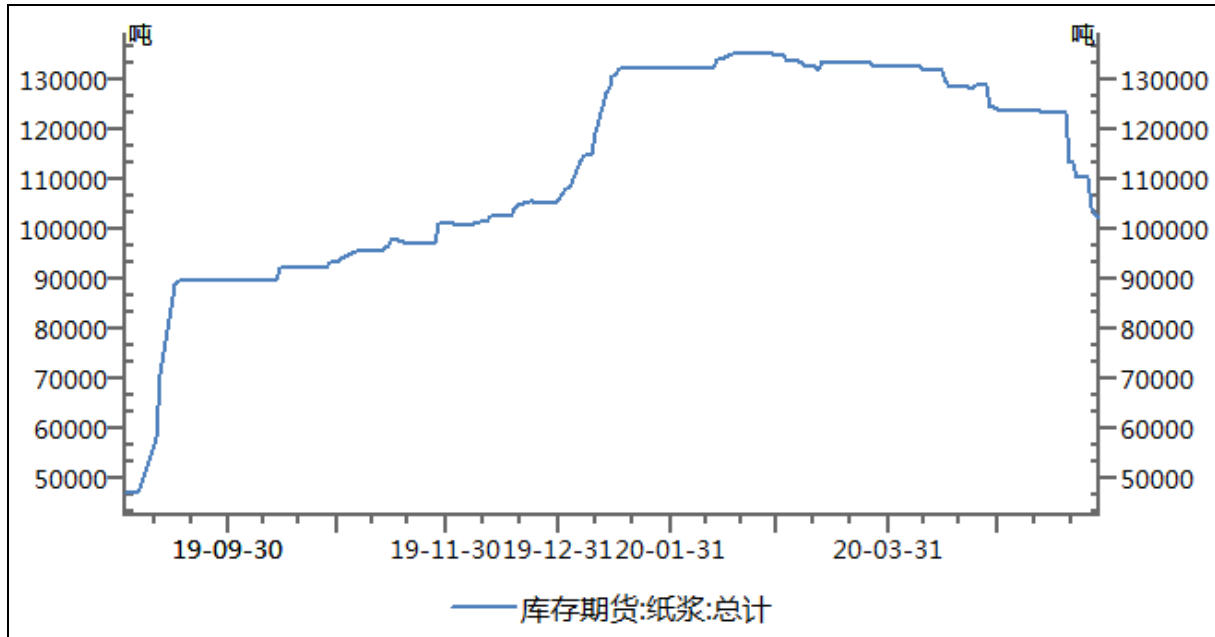
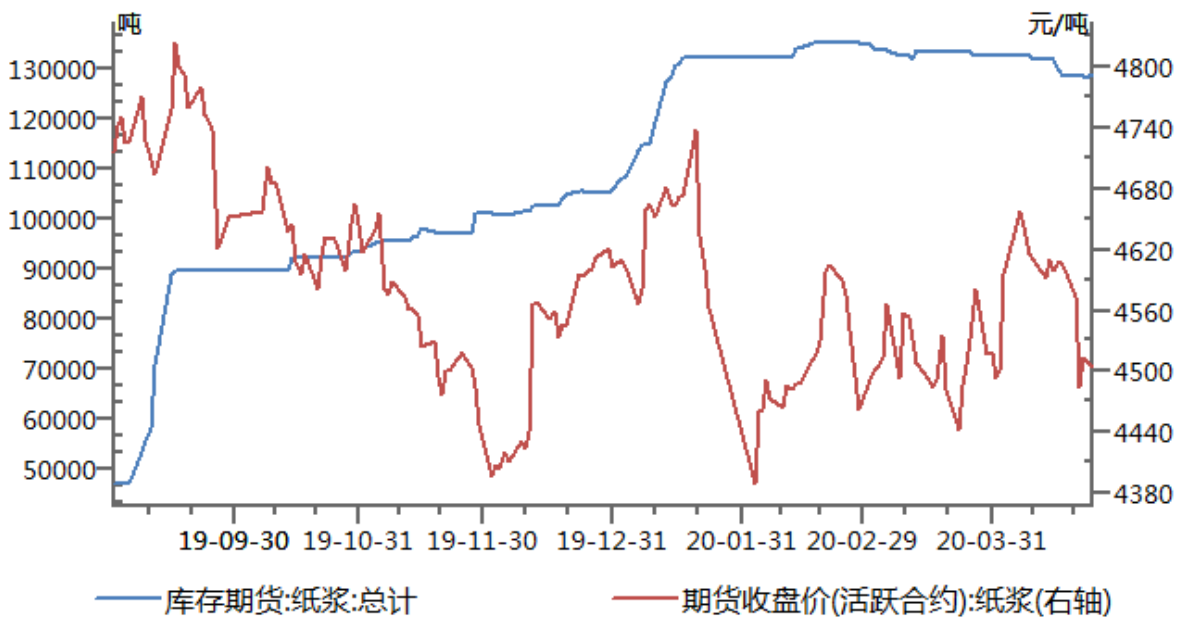


图 8：纸浆期货指数与仓单走势



6、纸浆价格指数

据中国造纸协会公布数据显示，2020年4月，中国造纸协会纸浆价格总指数为91.43点，较上月上涨0.99点，涨幅为1.1%；其中，漂针木浆价格指数为93.55点，较上月上涨0.48点，跌幅为0.51%；漂阔木浆价格指数为86.95点，较上月上涨0.56点，涨幅为0.64%；本色浆价格指数为95.66点，较上月上涨3.2点，涨幅为3.74%。

纸浆物量总指数为 76.97 点，较上月下降 2.12 点，跌幅为 2.69%。其中，漂针木浆物量指数为 79.41 点，较上月下降 2.76 点，跌幅为 3.48%；漂阔木浆物量指数为 73.13 点，较上月下降 1.71 点，跌幅为 2.28%；本色浆物量指数为 79.05 点，较上月下降 1.23 点，跌幅为 1.53%。

整个纸浆市场交投氛围较为清淡，由于下游纸张市场需求低迷，对原材料纸浆采购意向减弱，故浆市成交量有所下降，而浆价受进口木浆外盘价格报涨影响，整体呈小幅上涨趋势。漂针木浆、漂阔木浆和本色浆市场成交均量减价增。

图 9：纸浆价格指数

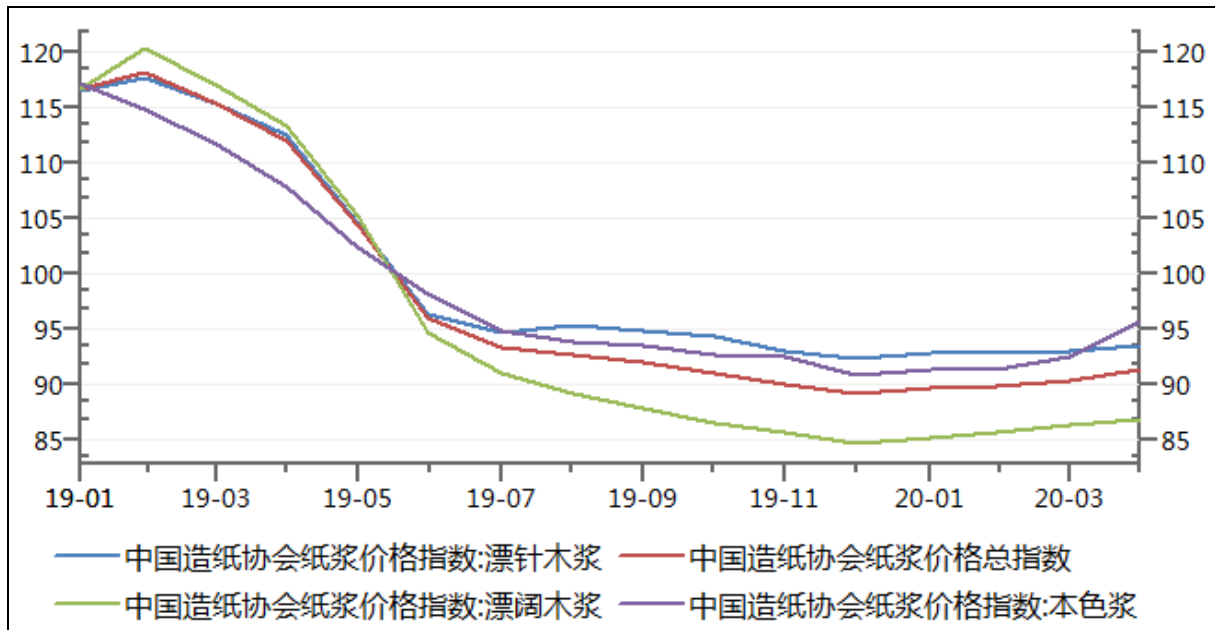
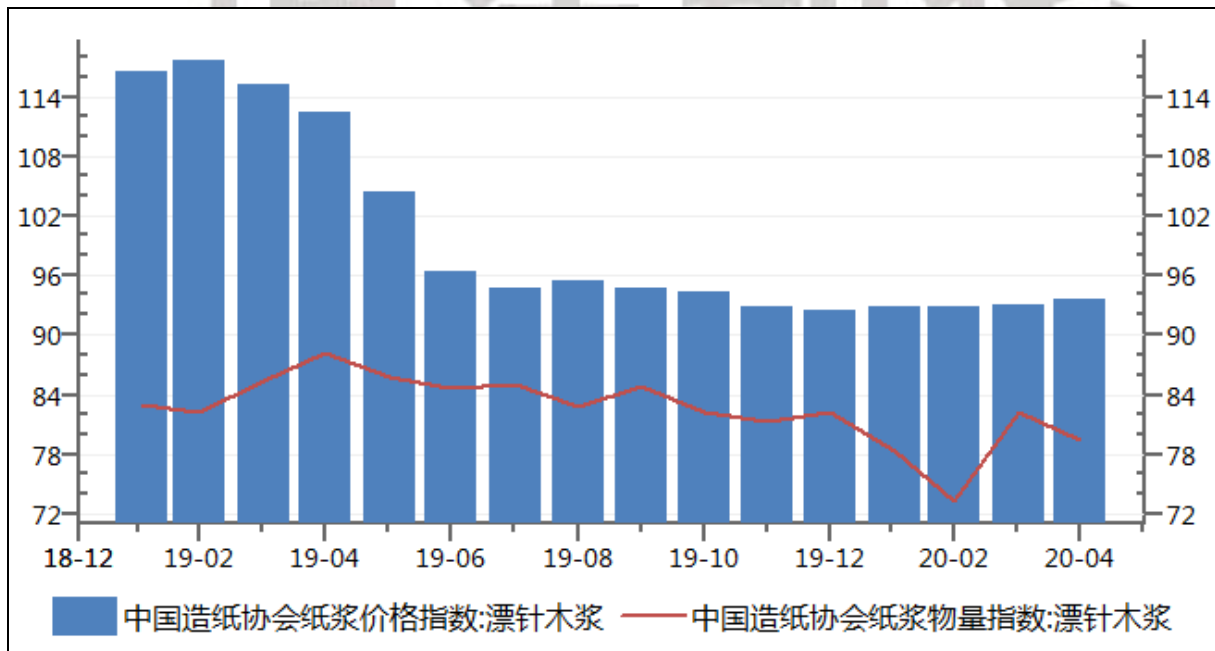


图 10：漂针木浆价格及物量指数



二、观点总结

疫情原因导致产量缩减，欧洲木浆港口库存高位回落，疫情导致运输不畅，叠加生产国的需求减少，木浆生产商呈现小幅累库；加拿大 Canfor 公司因亏损削减生产线，Rayonier 将减少或停止位于加拿大安大略省和魁北克省的全部六个软木锯材厂的运营，木浆供应有收紧迹象；学校复学所带动的文化纸需求不及预期，需求端偏弱，库存整体偏高。

国内需求逐渐回暖，但 2-3 月累计库存偏多，现国内库存压力偏大，国外因疫情原因，各厂产量缩减。海外进口预报显示，后期进口量有所下降，港口库存有望缓解。新一轮外盘报价下调 30 美元，利空国内现货。需求不足，浆价上涨空间有限，预计 6 月纸浆期价将呈现低位震荡，价格处于 4300-4550 元/吨区间运行。

三、操作策略

SP2005 合约考验 4300-4350 区域支撑，上方面临 4500-4550 区域压力，预计 6 月份纸浆期价处于 4350-4550 区间波动，建议区间交易。

图 12：上海纸浆主力合约走势



- (1) 资金管理：本次交易拟投入总资金的 15%-25%，分批建仓后持仓金额比例不超出总资金的 30%。
- (2) 持仓成本：SP2009 合约采取逢低短多策略，建仓区间 4300-4400 元/吨，持仓成本控制 4350 元/吨左右。
- (3) 风险控制：若收盘价破 4250 元/吨，对全部头寸作止损处理。
- (4) 持仓周期：本次交易持仓预计 1 个月，视行情变化及基本面情况进行调整。
- (5) 止盈计划：当期价向我们策略方向运行，目标看向 4550 元/吨。视盘面状况及技术走势可滚动

交易，逐步获利止盈。

(6) 风险收益比评估：预期风险收益比为 2 : 1。

【风险因素】

- (1) 疫情二次爆发
- (2) 国际浆价下跌
- (3) 国内纸品需求持续低迷

3、企业套保策略

6 月份，纸浆需求厂家可待 SP2009 合约期价处 4300 至 4400 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。

瑞达期货
RUIDA FUTURES