



浆纸供应端待修复 市场预期有所回落

摘要

2022年上半年，纸浆呈现先震荡上行再高位横盘震荡而后震荡回落走势。一季度芬兰造纸工人工会罢工活动点燃期市，国外多家浆厂受能源紧缺、物流受限等问题，供应量大幅减少。二季度伴随俄乌冲突发酵，整体浆价呈现高位震荡走势。六月伊始，纸浆跟随大部分大宗商品震荡下跌。

2021年后疫情影响逐步减弱，欧美各国迎来消费复苏，欧洲纸浆港口库存呈现下降趋势。国际纸浆库存维持高位波动，主流生产商库存压力较大。截止六月底，人民币兑美元汇率较年初大幅下降，进口商实际成本大幅提高。国内方面，国内纸浆进口量环比有所减少，但港口库存改观不大。综合分析来看，由于高位原料，除少量刚需采购量以外，现货市场交投较为平淡，成品纸企业增加采购信心不足。后续来看三季度纸浆需求仍偏弱。纸浆内盘现货价方面，国内纸浆现货价自去年11月拉涨至7300元/吨后，维持高位运行，近期在7000元/吨附近震荡。成品纸市场经过去年的回落，整体交易重心回到低点，然当前成品纸消费市场仍较为偏弱，纸企库存累积幅度还在放大。长期来看，海外在美联储鹰派加息背景下，经济衰退风险加大，纸品需求将受影响。海外装置方面，自然灾害及罢工等事件的影响逐渐减弱，进口量将出现修复。策略上，预计下半年纸浆主连呈现先抑后扬走势，建议投资者关注后期5000点下方的做多机会。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
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



目录

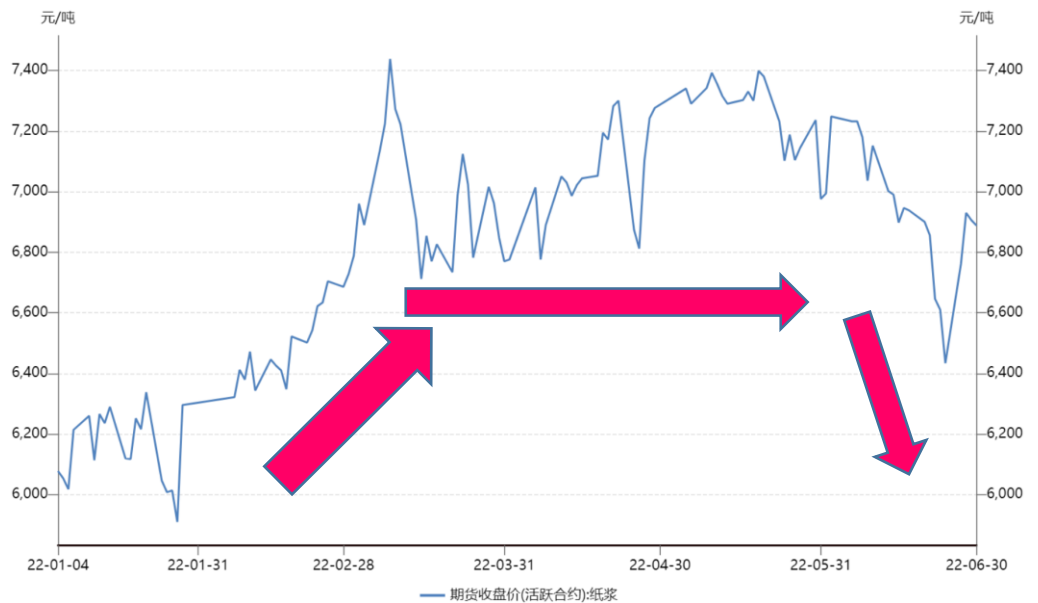
| | |
|------------------|----|
| 一、 纸浆行情走势回顾..... | 2 |
| 二、 纸浆供需状况..... | 3 |
| 1、 全球库存情况..... | 3 |
| 2、 国内进口状况..... | 4 |
| 3、 国内港口库存状况..... | 5 |
| 4、 交易所仓单..... | 5 |
| 三、 纸浆协会指数..... | 6 |
| 四、 成品纸市场情况..... | 7 |
| 五、 观点总结..... | 9 |
| 免责声明..... | 10 |

一、纸浆行情走势回顾

第一阶段：震荡上涨后维持高位震荡（2022年1-6月） 一季度海外工厂频繁出现供应偏紧问题，年初芬兰造纸工人工会在港口发起对UPM浆厂的罢工；加拿大BC省受洪水导致纸浆生产形势继续恶化影响，Canfor Pulp旗下Taylor化机浆厂要停产6周；Ilim旗下Ust-Ilimsk工厂暂停向中国市场供应漂白针叶浆等，带动浆价大幅上涨。进入二季度，伴随俄乌冲突不断发酵，PEFC和FSC宣布将来自俄罗斯和白俄罗斯的木材列为“冲突木材”，这意味着来源于这两个地区的木材和森林产品就被排除在世界上最流行的两大森林认证范围之外。供应端纷扰仍在延续，智利、美国、加拿大等多家企业关停或降负旗下浆厂运行，季度内多家浆厂宣布对中国市场供应量减半。整体浆价呈现高位震荡走势。

第二阶段：震荡下跌（2022年6月至今）

六月中旬伊始，美联储宣布近30年来最大加息力度，预计将基准利率上调75个基点至1.50%-1.75%区间，且后期仍然维持偏鹰派加息脚步，加剧市场对经济衰退的担忧。纸浆跟随大部分大宗商品震荡下跌。



图表来源：wind 瑞达期货研究院

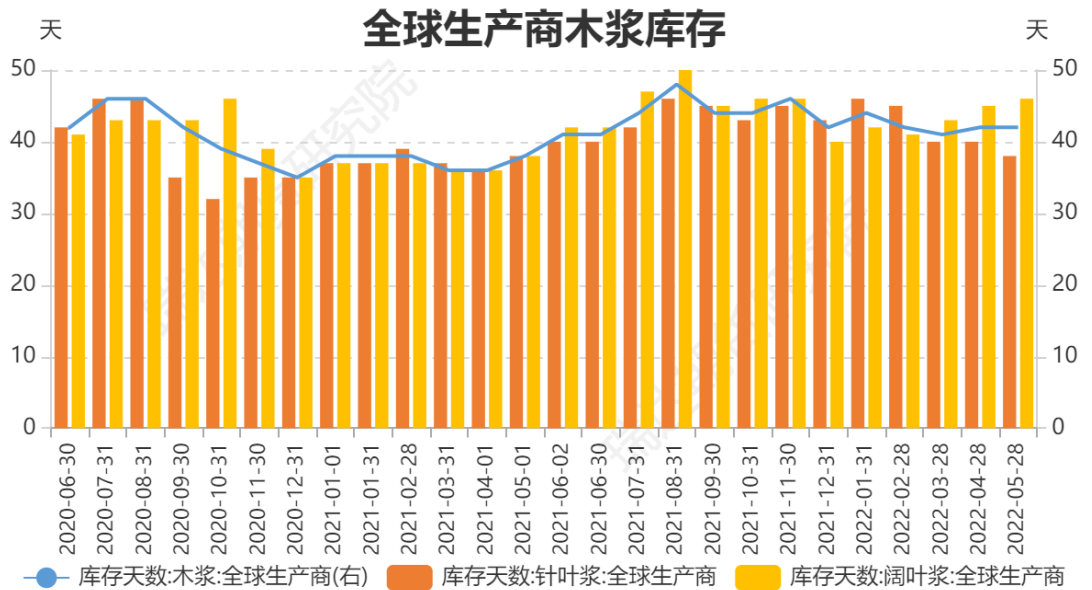
二、纸浆供需状况

1、全球库存情况

据 Europulp 数据显示，2022 年 5 月份欧洲港口纸浆月末库存量环比增加 17.87%，同比减少 2.42%，库存总量由 4 月末的 101.37 万吨增涨至 119.48 万吨。5 月末，欧洲各国家库存量多数上升。2022 年 1-4 月，欧洲纸浆库存均低于去年同期水平，5 月库存高于去年同期水平。2021 年欧美各国在后疫情时代下迎来消费复苏，对纸浆的需求也有回升，欧洲各港口库口呈现去库趋势。

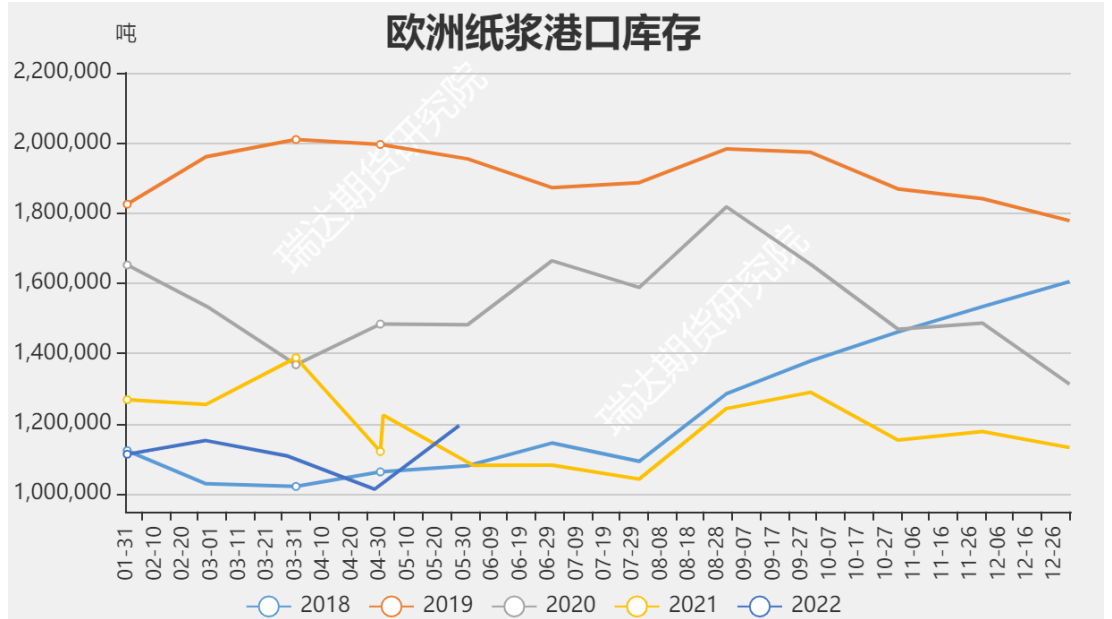
据 PPPC，世界 20 国商品浆供应商库存 5 月底为 42 天，其中漂针浆库存天数较上期下降 2 天，为 38 天，漂阔浆库存天数增加 1 天为 46 天。今年以来，全球主要木浆出口国发运受限情况有所加深，整体维持在 42 天左右。

图：全球生产商库存



图表来源：瑞达期货研究院

图：欧洲木浆港口库存

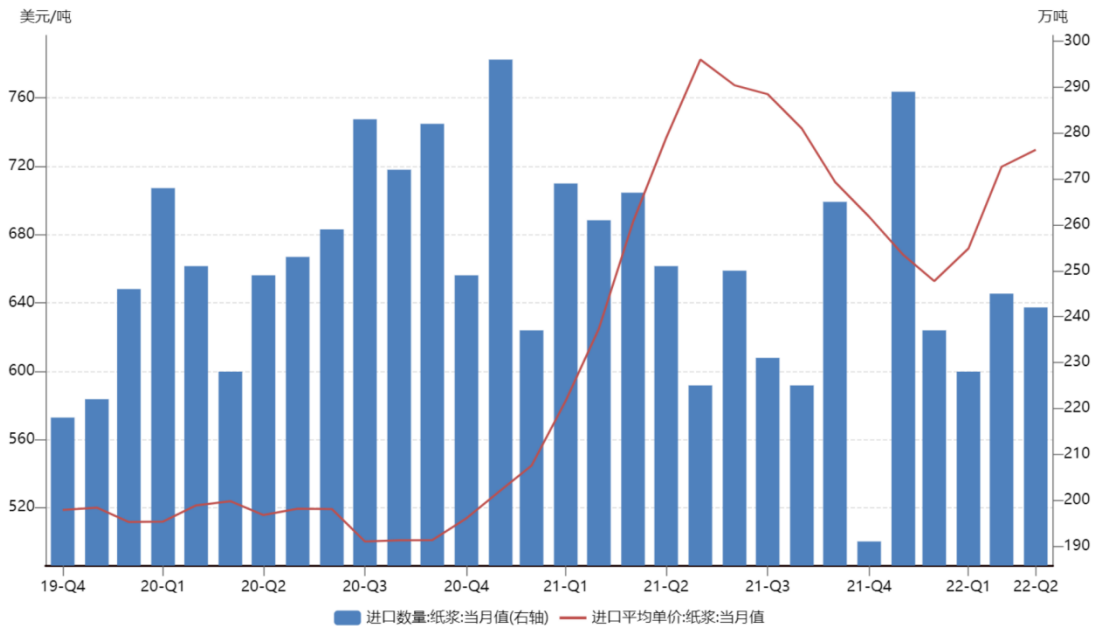


图表来源：wind 瑞达期货研究院

2、国内进口状况

据海关总署公布的数据显示, 中国 2021 年 1-5 月累计进口量 1241.4 万吨, 较上年同期减少 6.7%, 其中针叶浆进口总量 310.3 万吨, 同比下降 16.04%; 阔叶浆进口量 542.7 万吨, 同比下降 7.45%。进口数据显示, 今年上半年纸浆进口量整体有所下滑, 主要因为海外装置意外频发, 及运输环节限制所导致的。从进口来源地情况来看, 欧美国家如加拿大、芬兰等, 对我国纸浆出口量有所下降, 俄罗斯对我国针叶浆出口量有所增加。

图：纸浆进口量及均价

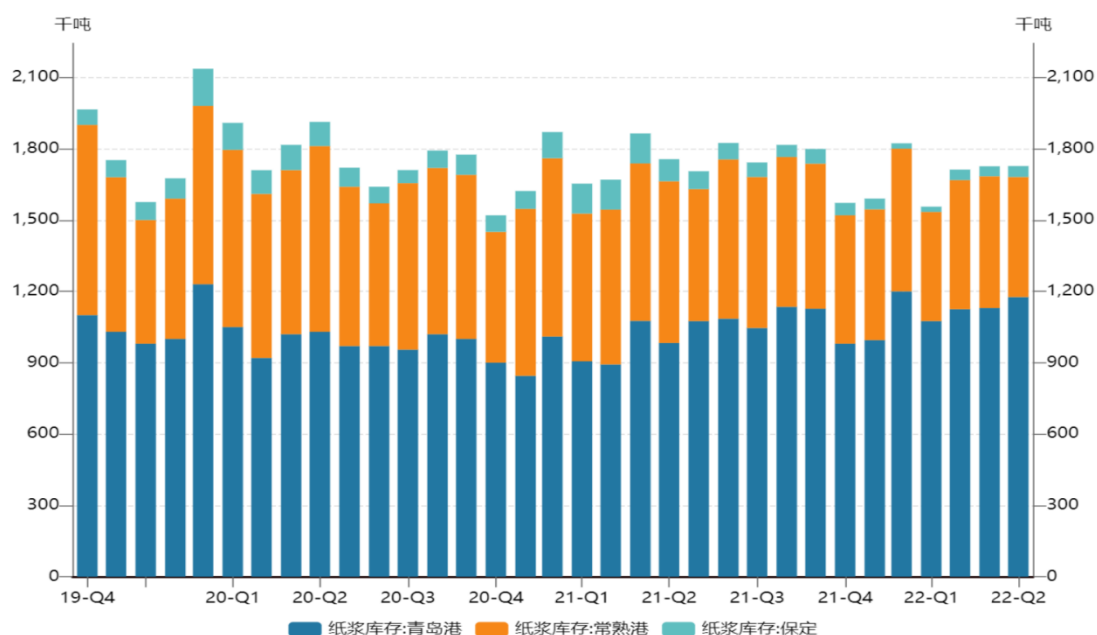


图表来源: wind 瑞达期货研究院

3、国内港口库存状况

6月下旬,青岛港纸浆总库存约 117.6 万吨(较 5 月下旬上升 4.6 万吨),常熟港纸浆总库存约 50.5 万吨(较 5 月下旬下降 4.9 万吨) 保定港纸浆总库存约 4.6 万吨(较 5 月下旬上升 0.4 万吨),三港库存合计增加 0.1 万吨,环比增加 0.06%。总体来看港口库存维持高位波动,但较二月峰值有所改观。

图: 国内纸浆港口库存



图表来源: wind 瑞达期货研究院

4、交易所仓单

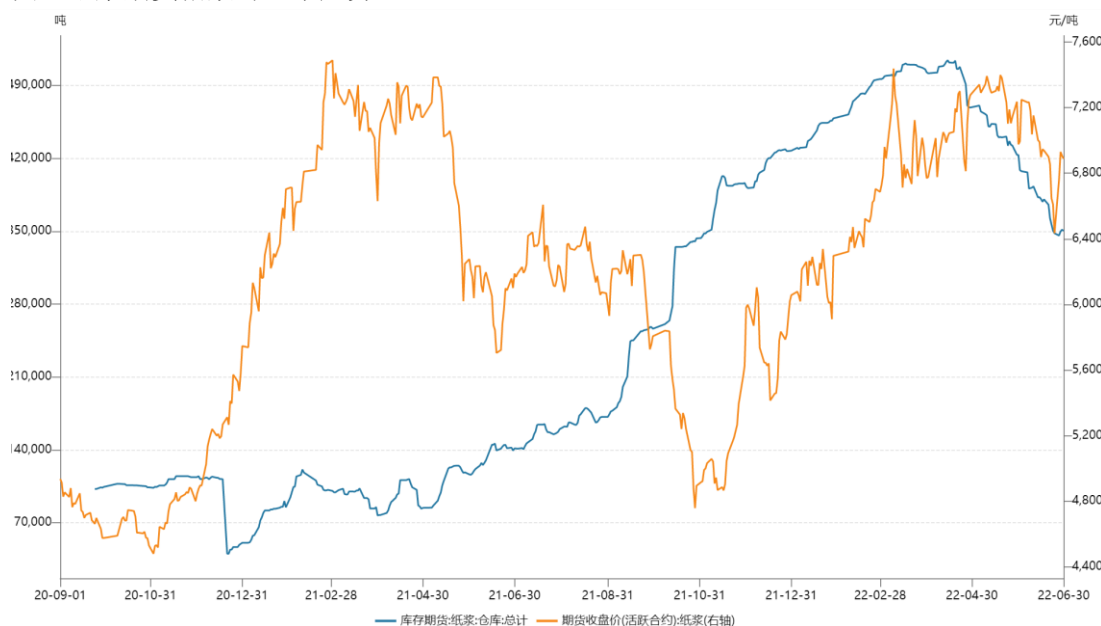
据上海期货交易所公布数据显示,截至 6 月 30 日,上海期货交易所纸浆库存 36.7 万吨,较年初下降 10.1 万吨;纸浆期货仓单为 35.0 万吨,较年初下降 8.0 万吨;今年上半年纸浆期货仓单呈现震荡减少趋势。

图: 上期所纸浆库存



图表来源：wind 瑞达期货研究院

图：纸浆期货指数与仓单走势



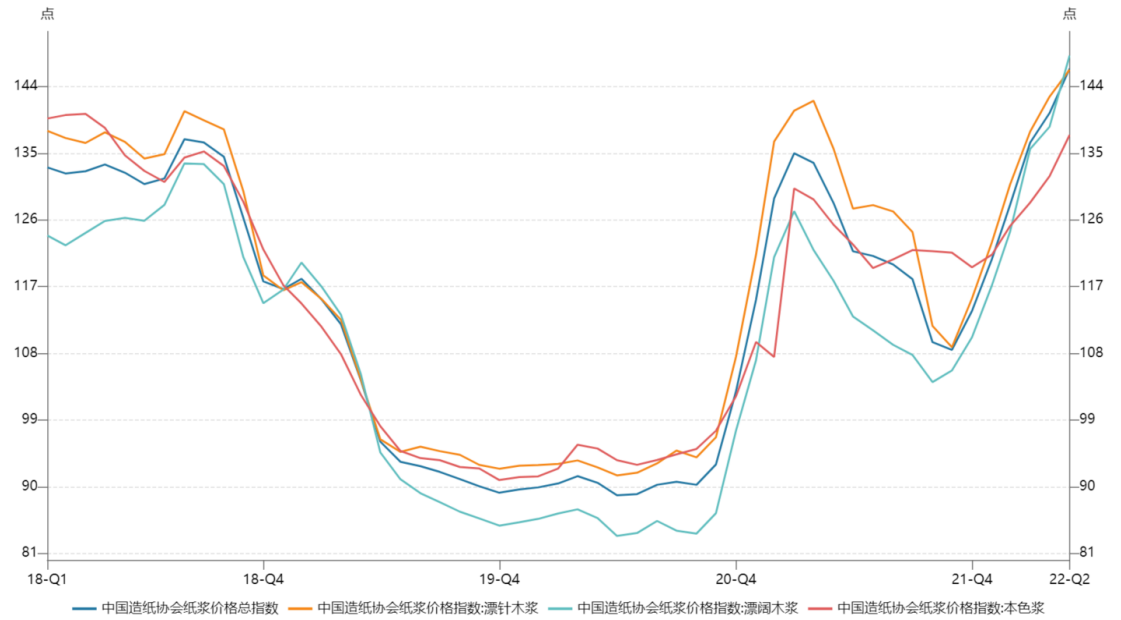
图表来源：wind 瑞达期货研究院

三、纸浆协会指数

据中国造纸协会公布数据显示，5 月份中国造纸协会纸浆价格总指数比上月增加 6.01 至 146.43 点；其中，漂针木浆价格指数环比降低 0.86 至 102.56 点；漂阔木浆价格指数环比增加 4.74 至 106.94 点；本色浆价格指数环比增加 1.44 至 104.22 点。

纸浆物量指数方面，5 月份漂针木浆物量指数环比增加 24.32 至 106.84 点；漂阔木浆物量指数环比下降 9.09 至 96.66 点；本色浆物量指数环比增加 25.19 至 108.79 点。从纸浆纸浆价格及物量指数来看，短期现货价格仍呈现上涨趋势，但是成交量保持低位徘徊。

图：造纸协会纸浆价格指数



图表来源：wind 瑞达期货研究院

图：造纸协会纸浆物量指数



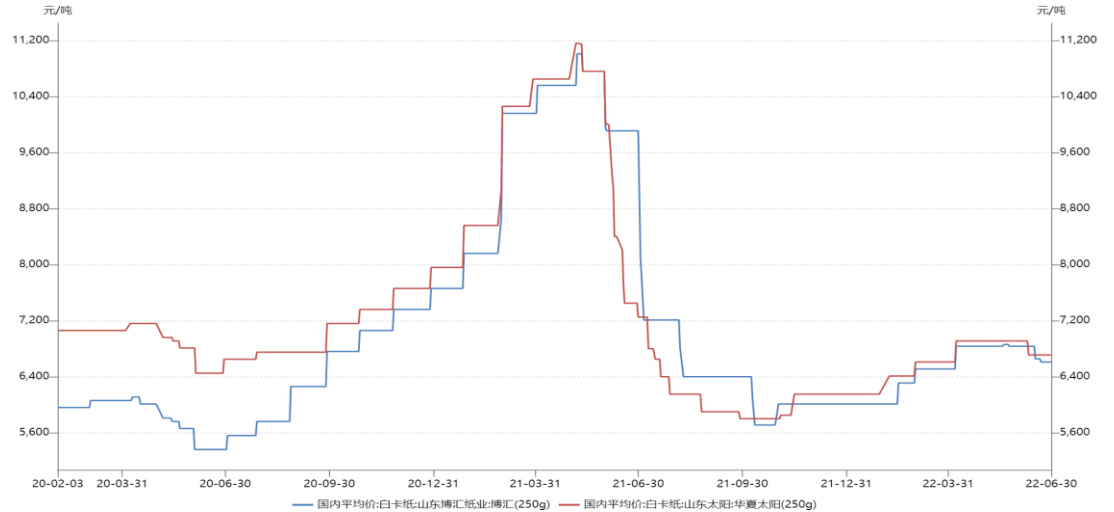
图表来源：wind 瑞达期货研究院

四、成品纸市场情况

白卡纸方面，上半年白卡纸价格出现一定程度上涨，主要原因有以下两点：一是受益于生产成本的提高，纸浆在海外浆厂意外频发的情况下，浆价大幅走高，从而提振白卡纸的成本支撑；二是出口量的提升，据海关总署数据显示，1-5月累计出口量96.8万吨，同

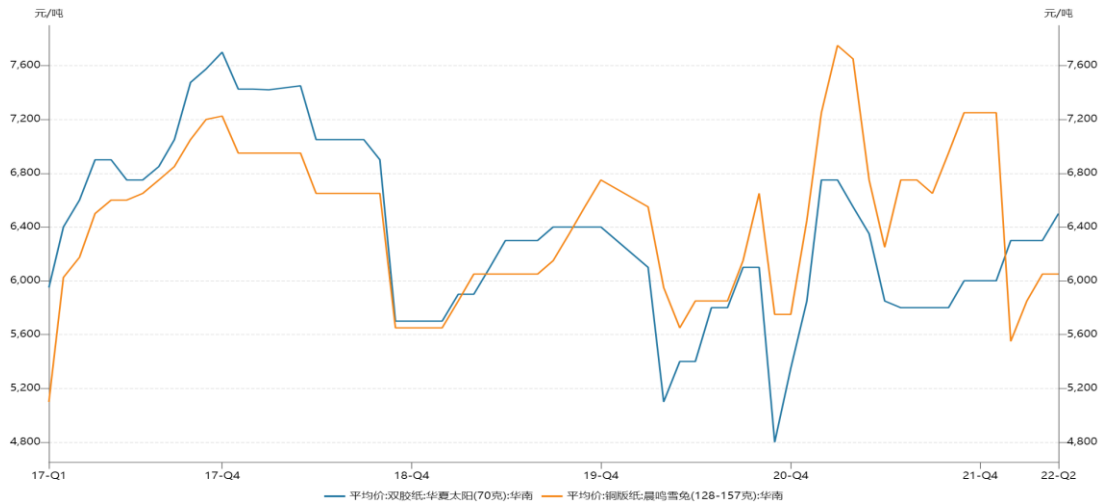
比增加 72.2%。在海外经济复苏的背景下，对白卡纸的需求有所回升，然而欧美部分纸厂受能源紧缺影响，海外订单向国内纸厂转移。文化纸方面，上半年受益于纸浆价格的上涨，文化纸存在较强支撑。受疫情影响，中下游经销商积极性有限。从今年文化纸消费端来看，海外疫情好转刺激消费复苏，出口量较去年有所改观；但国内在“双减”政策的大背景下，文化纸需求表现依然偏弱。

图：白卡纸价格走势



图表来源：wind 瑞达期货研究院

图：文化纸价格走势



图表来源：wind 瑞达期货研究院

五、观点总结

2021年后疫情影响逐步减弱，欧美各国迎来消费复苏，欧洲纸浆港口库存呈现下降趋势。国际纸浆库存维持高位波动，主流生产商库存压力较大。截止六月底，人民币兑美元汇率较年初大幅下降，进口商实际成本大幅提高。国内方面，国内纸浆进口量环比有所减少，但港口库存改观不大。综合分析来看，由于高位原料，除少量刚需采购量以外，现货市场交投较为平淡，成品纸企业增加采购信心不足。后续来看三季度纸浆需求仍偏弱。纸浆内盘现货价方面，国内纸浆现货价自去年11月拉涨至7300元/吨后，维持高位运行，近期在7000元/吨附近震荡，市场实单实谈。成品纸市场经过去年的回落，整体交易重心回到低点，然当前成品纸消费市场仍较为偏弱，纸企库存累积幅度还在放大。长期来看，海外在美联储鹰派加息背景下，经济衰退风险加大，纸品需求将受影响。海外装置方面，自然灾害及罢工等事件的影响逐渐减弱，进口量将出现修复。策略上，预计下半年纸浆主连呈现先抑后扬走势，建议投资者关注后期5000点下方的做多机会。

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。