

多空博弈下，浆价或维持区间震荡

轻工组

电话：0571-85165192

邮编：310003

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

行情回顾：

期货端，纸浆主力合约2409合约上周收出阳线，涨幅为2.37%，开盘价6234元/吨，收盘价6382元/吨，最高达6430元/吨，最低至6186元/吨。

现货端，外盘价银星针叶浆最新报价820美元/吨，与上周一致，明星阔叶浆最新报价740美元/吨，与上周一致。国内山东银星针叶浆本周均价6442.9元/吨，与上周的6417.9元/吨上涨0.39%；山东鹦鹉阔叶浆本周均价5903.6元/吨，较上周均价的5932.1元/吨下跌0.48%。

基差由强转弱；针阔叶浆价差由缩转阔，处于较低的合理水平。

一、产业分析：

供给方面：本周阔阔叶浆和化机浆样本企业排产稳定，行业开工率与上周持平，分别为85%和89%；竹浆部分企业停机检修，行业开工率下滑10个百分点至66%。

进口方面，本周银星现货进口毛利率4.12%，较上周下降0.24个百分点，由增转降。4月国内纸浆进口量为322.5万吨，同比增加8.6%；2024年4月累计纸浆进口量1241.5万吨，累计同比增加9.09%。

库存方面：本周中国主要地区及港口周度纸浆库存量176.93万吨，较上周下降0.5%，跌幅扩大1.28个百分点，库存维持相对低位水平运行。4月我国纸浆港口库存178.7万吨，较上月减少0.2万吨，环比跌幅0.13%，较去年同期减少13.97万吨，同比跌幅7.25%。

本周最新的上期所纸浆仓单量48万，仓单压力持续增加。

需求方面：纸开工率方面，本周整体成品纸的平均开工率为60%，较上周提升1.86个百分点，生活用纸和白卡纸开工率明显提升，其他各成品纸种开工率均有不同程度的下降。

纸产量方面，本周整体成品纸总产量52.1万吨，较上周增加2.2万吨。4月整体成品纸总产量379.5万吨，较上月小幅增加。

纸出口方面，3月成品纸出口量70.88万吨，较上月增加17.9万吨。

纸库存方面，本周成品纸企业库存持续累库。4月成品纸社会库存和企业库存均累库。

宏观方面：我国4月宏观消费面保持恢复状态。4月制造业PMI为50.4，连续两个月处于扩张区间。4月居民部门和企业部门新增人民币贷款均由正转负。但4月社会消费品零售总额为35699亿元，环比减少8.5%。

二、结论及操作建议：

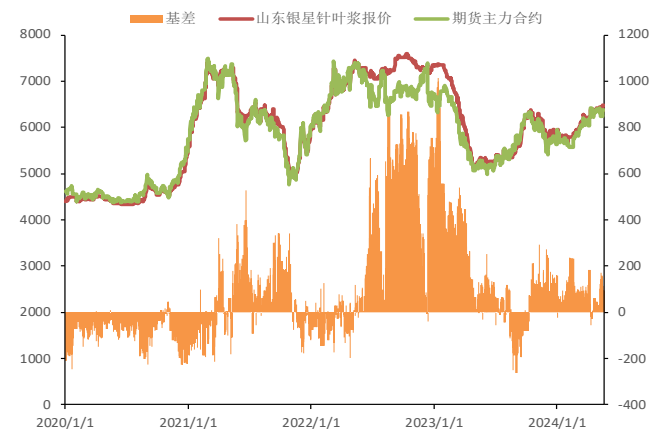
宏观方面，国内经济平稳发展。纸浆产业方面，供给端来看，纸浆港口库存相对低位，进口木浆到货稳定，但国产浆厂检修开始，整体供应面或趋紧；从需求端来看，下游原纸市场价格提涨乏力，纸厂原料采买积极性不强，或抑制浆市高价成交。但是，5月外盘报价提涨，成本坚挺对浆价存一定支撑。整体来看，浆市博弈态势不减，预计浆价维持区间震荡。

三、风险因素：

外盘价格下跌；人民币汇率波动；地缘政治风险等。

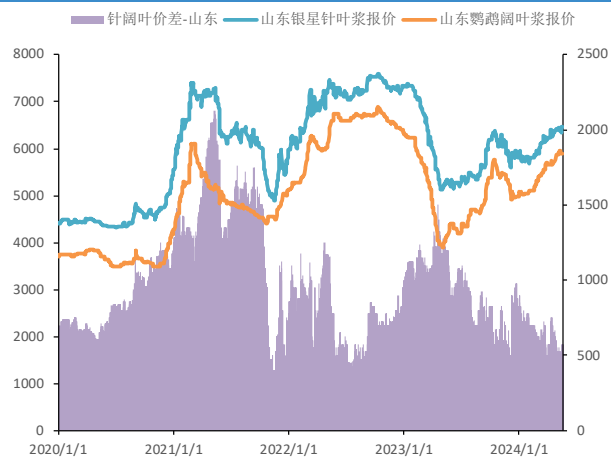
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及基差



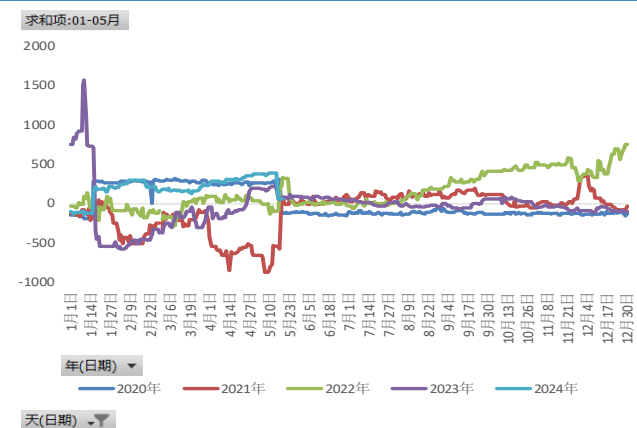
数据来源：卓创 新世纪期货

图 3：山东针叶浆和阔叶浆价格及价差



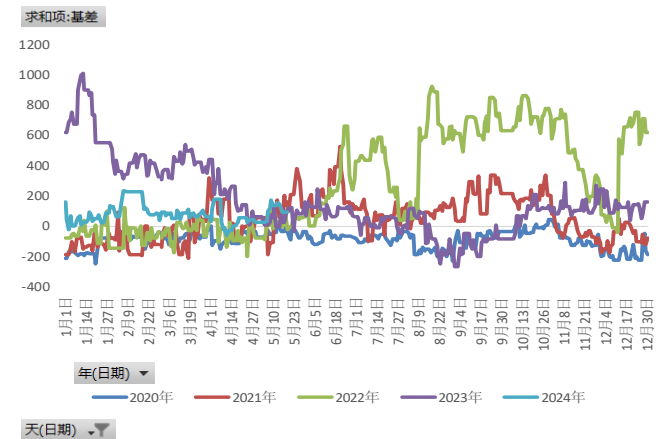
数据来源：卓创 新世纪期货

图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



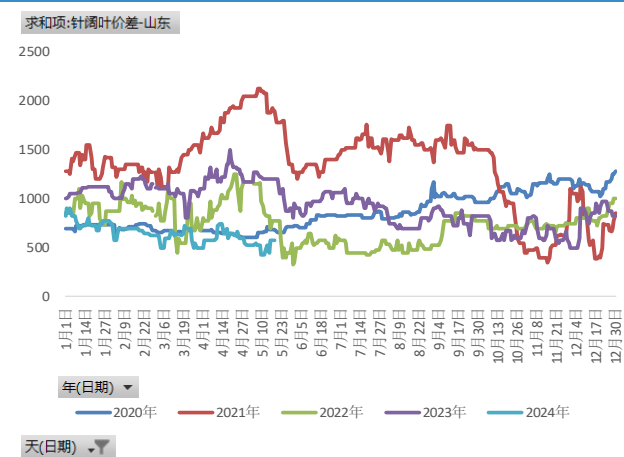
数据来源：卓创 新世纪期货

图 2：纸浆基差季节性



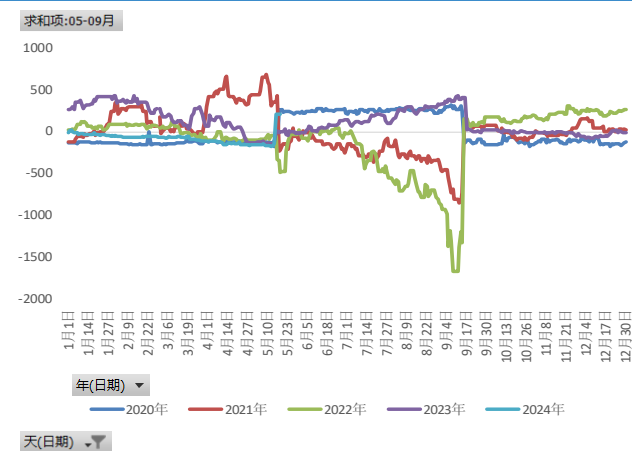
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



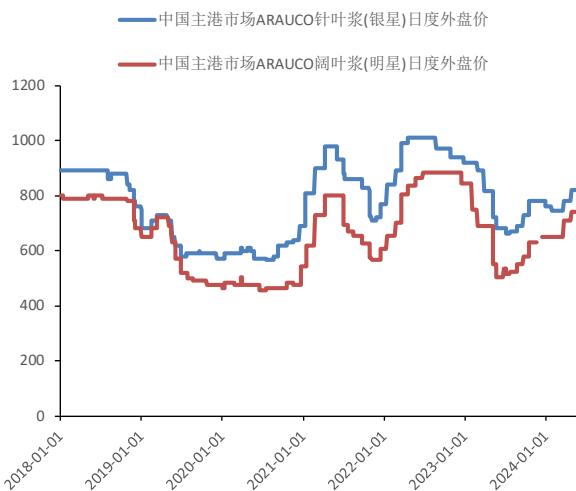
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



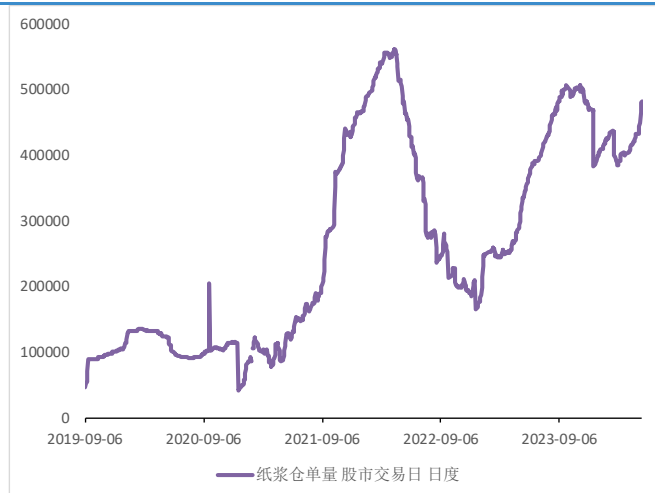
数据来源：卓创 新世纪期货

图 7：进口浆外盘价走势图



数据来源：卓创 新世纪期货

图 9：纸浆仓单量

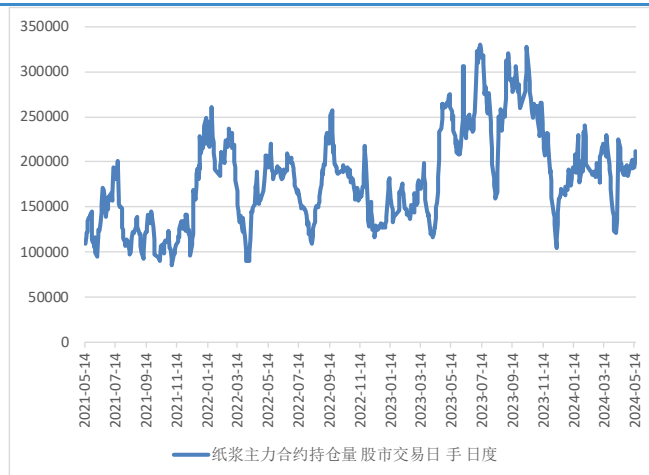


数据来源：卓创 新世纪期货

二、供给

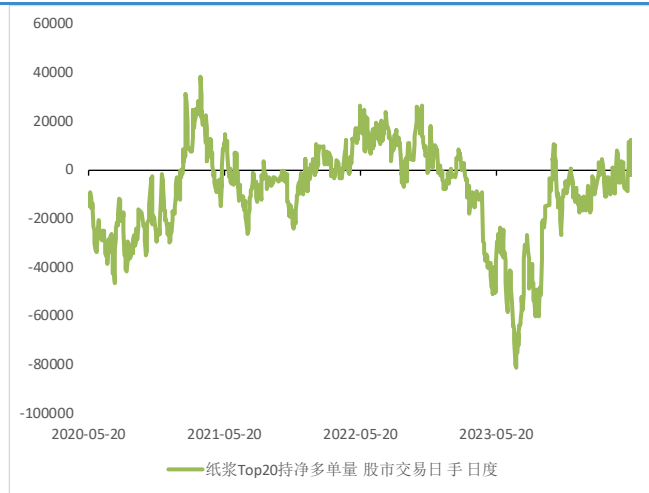
图 11：国内纸浆进口量（千吨）

图 8：纸浆主力合约持仓量



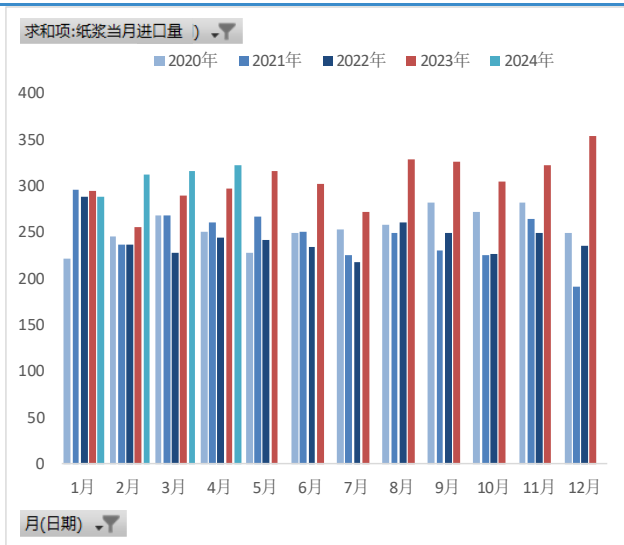
数据来源：卓创 新世纪期货

图 10：纸浆 TOP20 持净多单量



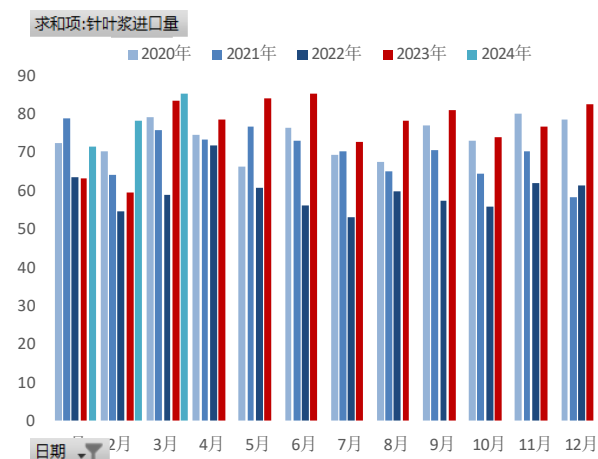
数据来源：卓创 新世纪期货

图 12：国内纸浆开工率（%）



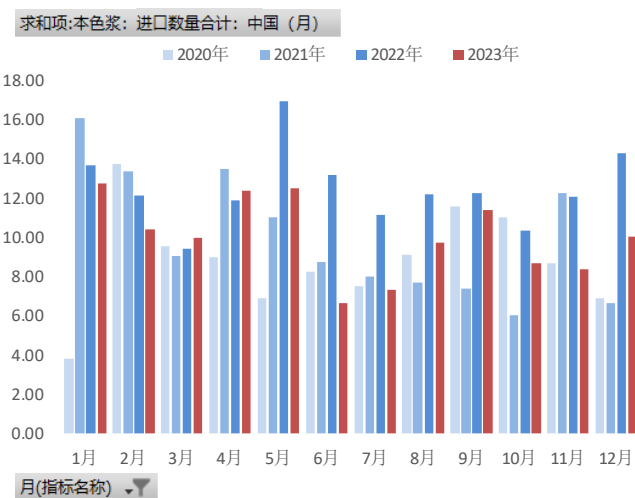
数据来源：卓创 新世纪期货

图 13: 国内针叶浆进口量 (千吨)

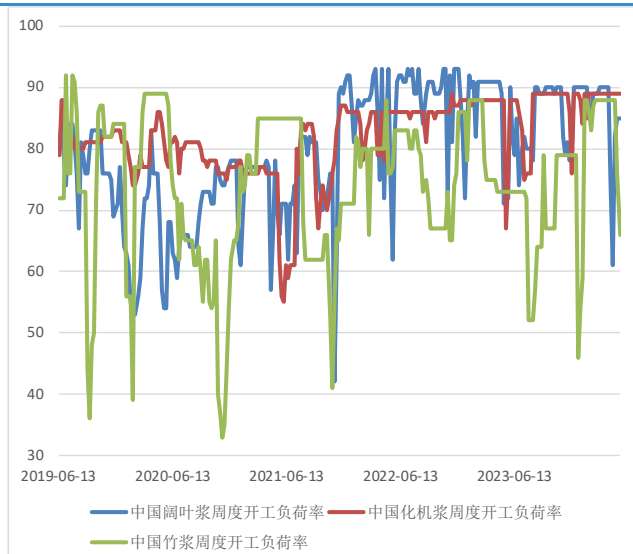


数据来源：卓创 新世纪期货

图 15: 国内本色浆进口量 (千吨)

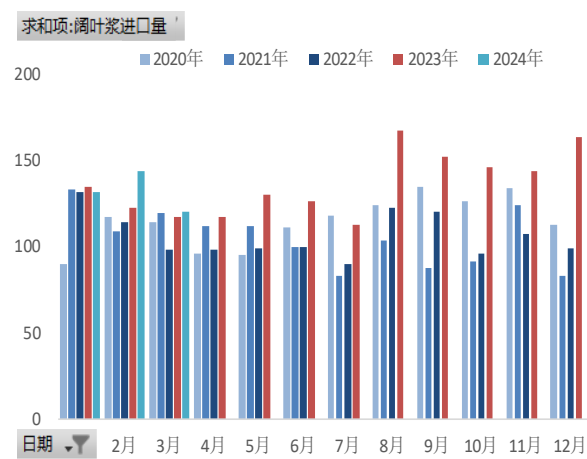


数据来源：卓创 新世纪期货



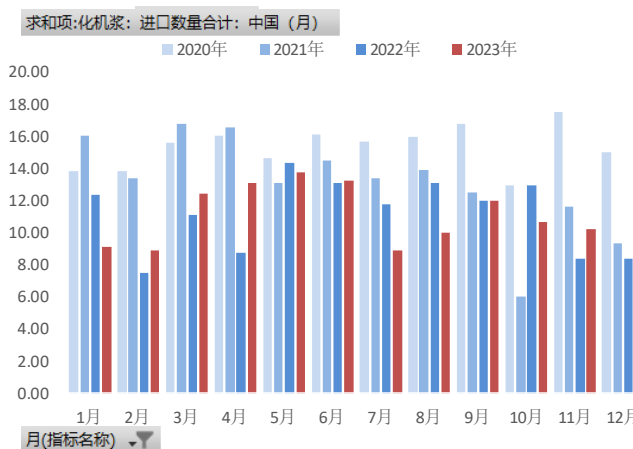
数据来源：卓创 新世纪期货

图 14: 国内阔叶浆进口量 (千吨)



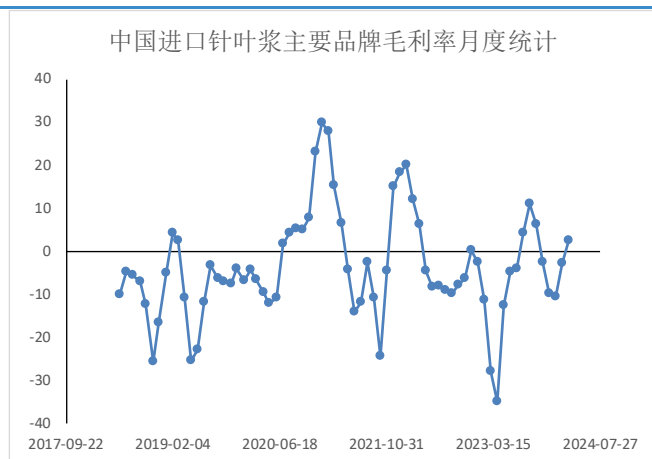
数据来源：卓创 新世纪期货

图 16: 国内化机浆进口量 (千吨)



数据来源：卓创 新世纪期货

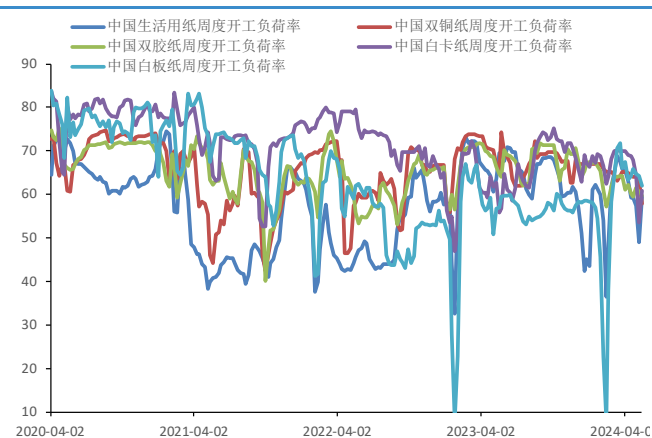
图 17：国内进口针叶浆主要品牌月度毛利率（%）



数据来源：卓创 新世纪期货

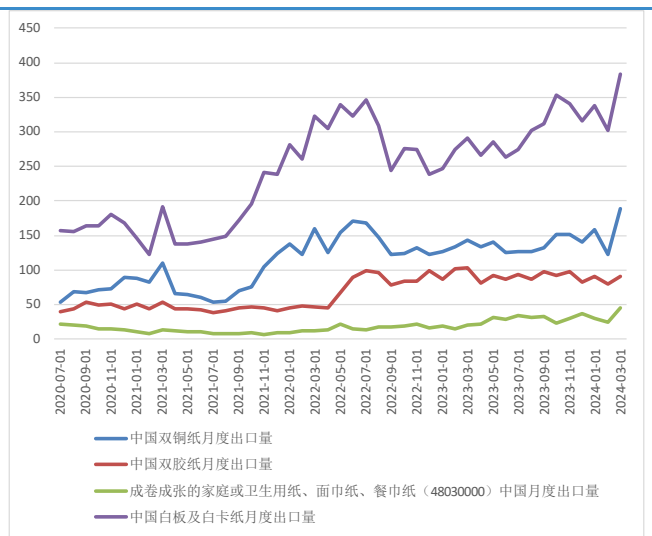
三、需求

图 18：我国各纸种周度开工率（%）



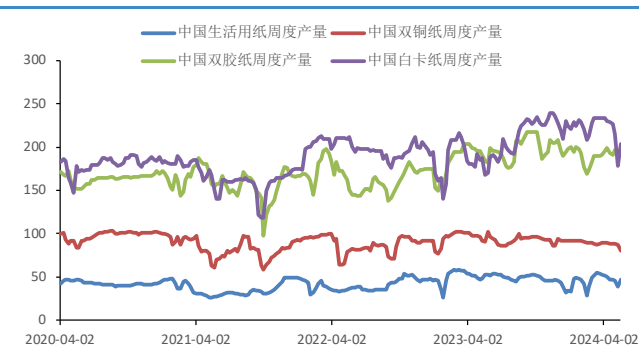
数据来源：卓创 新世纪期货

图 20：我国成品纸出口量（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

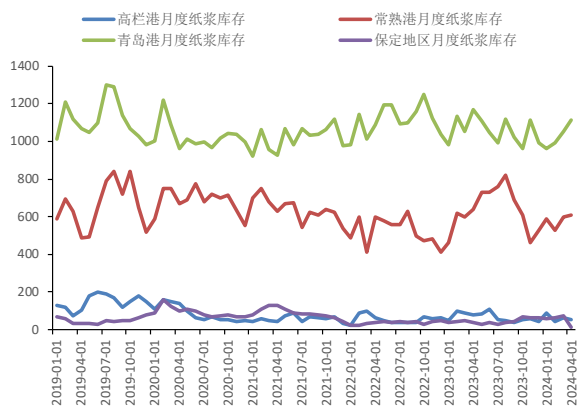
图 19：我国各纸种周度产量（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

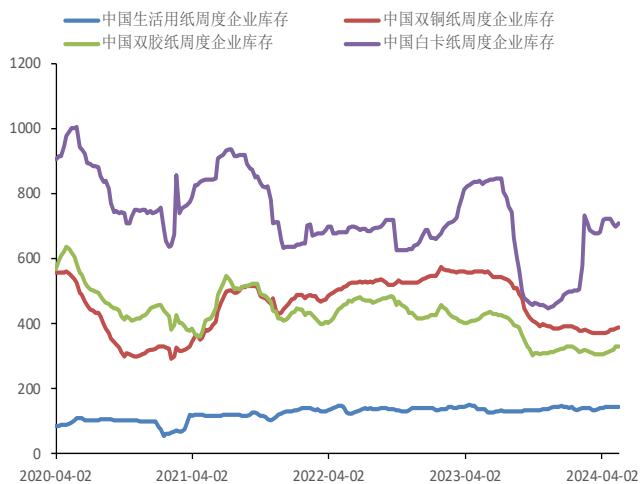
四、库存

图 21：我国各大港口月度纸浆库存（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

图 23：我国各纸种企业库存（千吨）



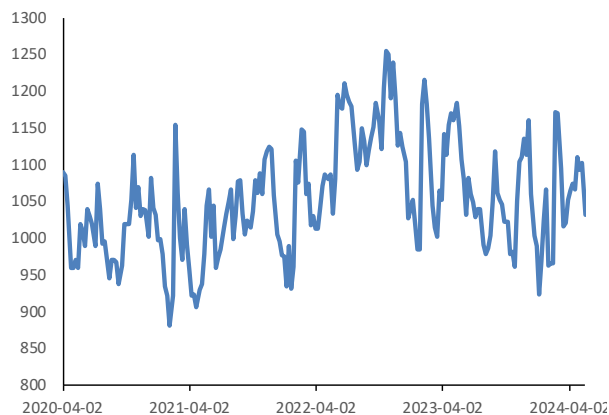
数据来源：卓创 新世纪期货

五、价格和利润

图 25：我国生活用纸均价季节性（元/吨）

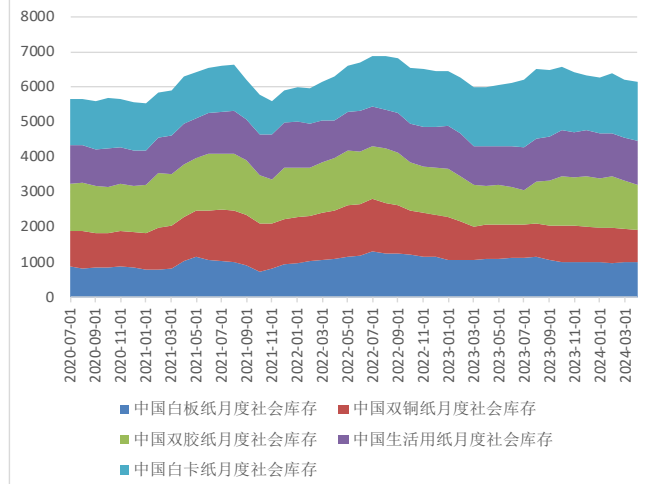
图 22：青岛港周度纸浆库存（千吨）

青岛港周度纸浆库存（千吨）



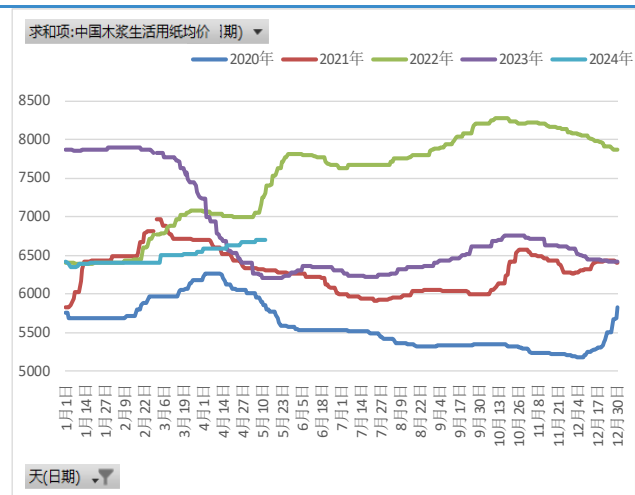
数据来源：卓创 新世纪期货

图 24：我国各种纸社会库存（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

图 26：我国双胶纸均价季节性（元/吨）



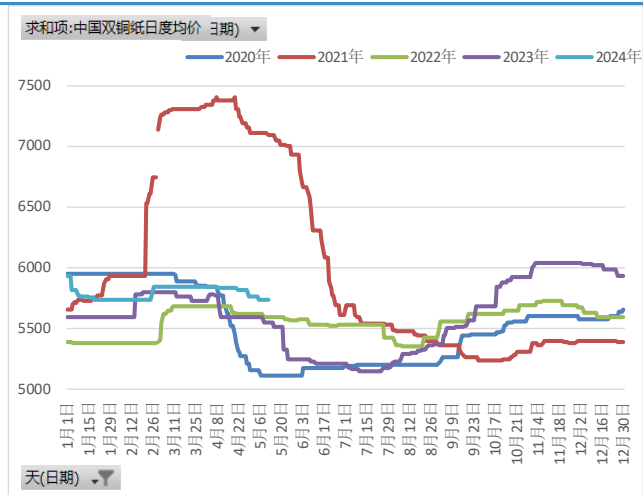
数据来源：卓创 新世纪期货

图 27: 我国双铜纸均价季节性 (元/吨)



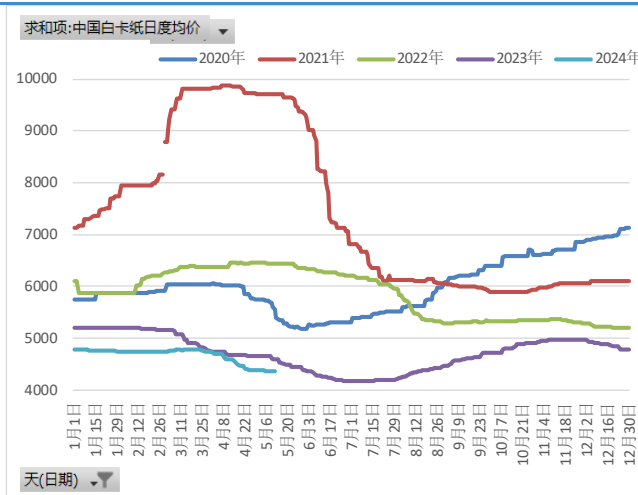
数据来源：卓创 新世纪期货

图 28: 我国白卡纸均价季节性 (元/吨)



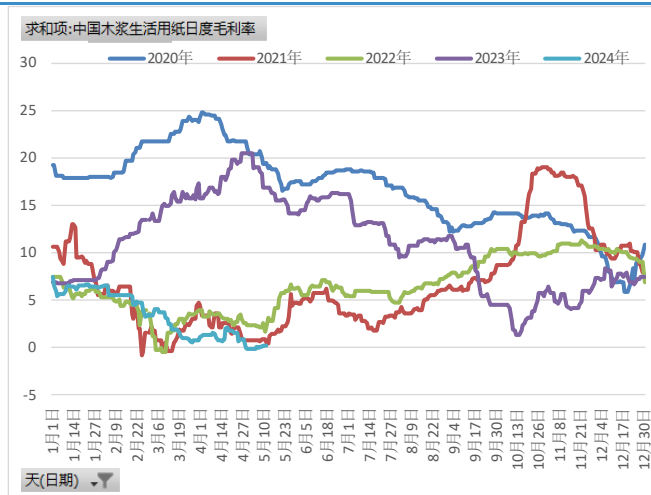
数据来源：卓创 新世纪期货

图 29: 我国生活用纸毛利率季节性 (%)



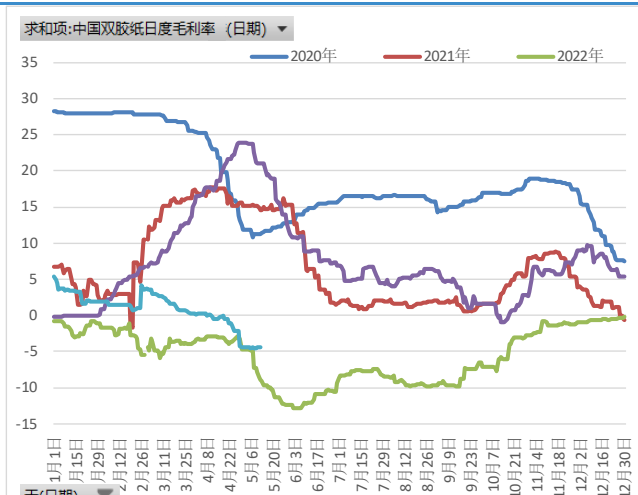
数据来源：卓创 新世纪期货

图 30: 我国双胶纸毛利率季节性 (%)



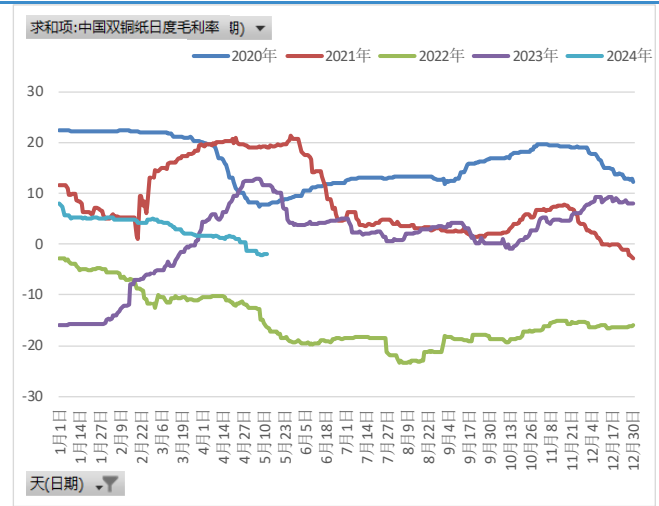
数据来源：卓创 新世纪期货

图 31: 我国双铜纸毛利率季节性 (%)



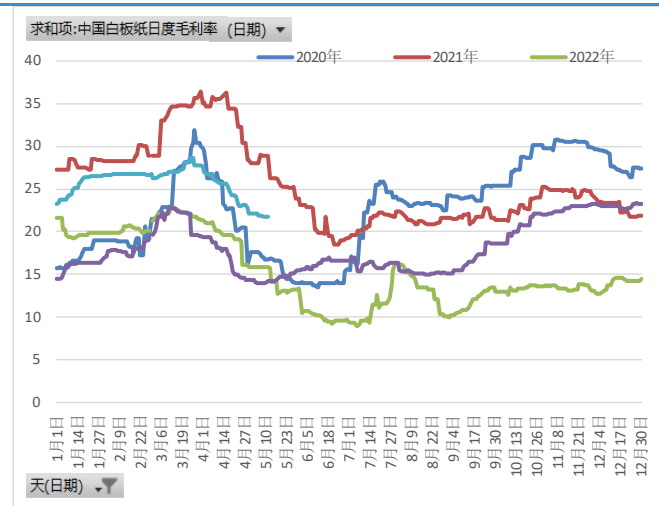
数据来源：卓创 新世纪期货

图 32: 我国白卡纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

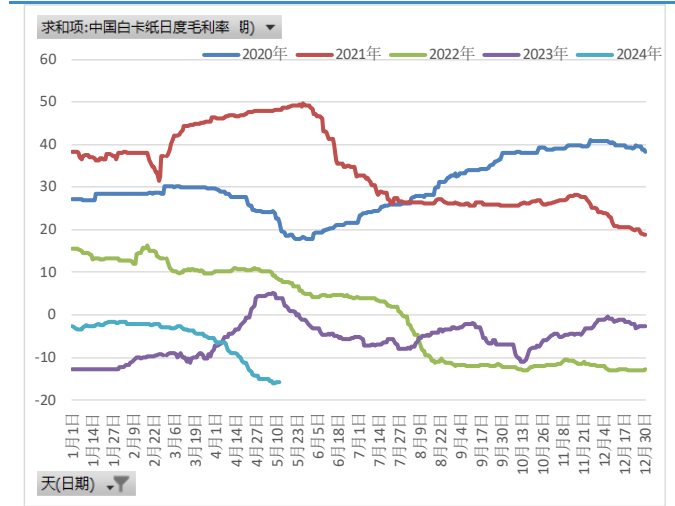
图 33: 我国白板纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

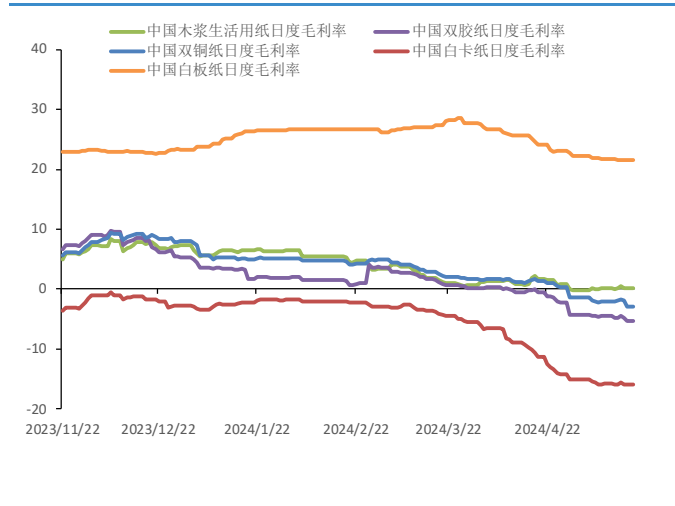
六、宏观消费

图 35: 中国和欧元区制造业 PMI



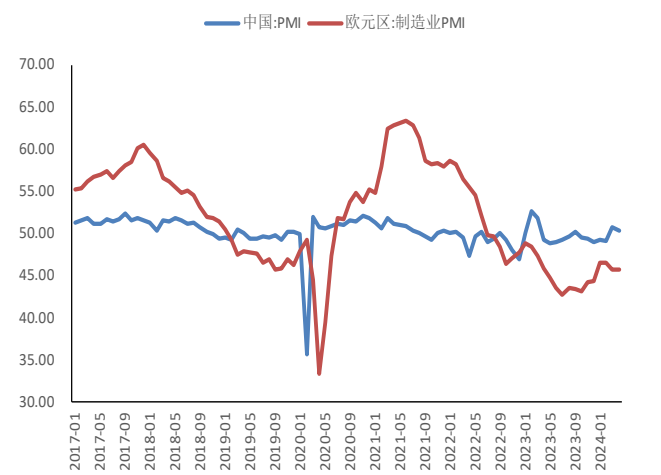
数据来源：卓创 新世纪期货

图 34: 我国各纸种毛利率 (%)



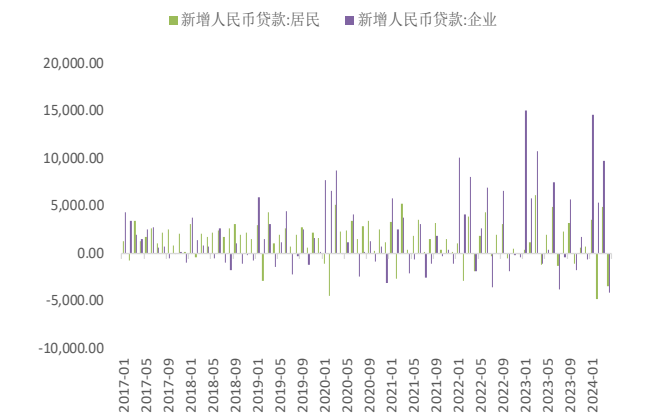
数据来源：卓创 新世纪期货

图 36: 中国社会消费品零售总额

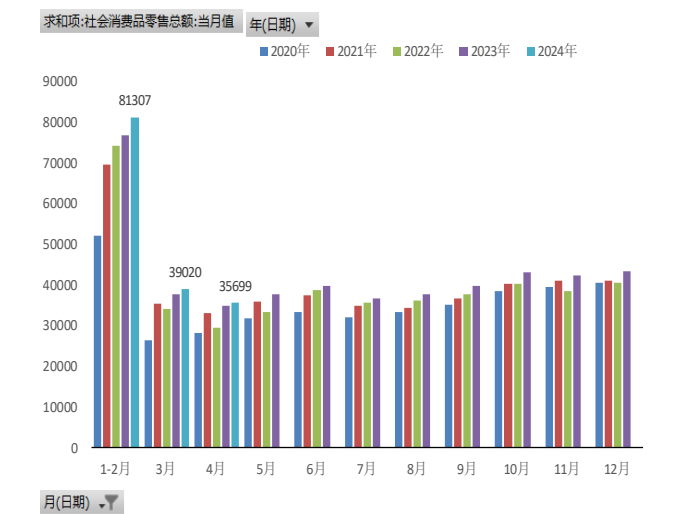


数据来源: WIND 新世纪期货

图 37: 金融机构新增人民币贷款:居民和企业



数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

图 38: 美元兑人民币中间价



数据来源: WIND 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>