

## 进口成本支撑下，浆价偏强震荡

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2401收出十字星，涨幅为0.03%，开盘价6280元/吨，收盘价6282元/吨，最高达6388元/吨，最低至6182元/吨。

现货端，外盘价银星针叶浆最新报价730美元/吨，与上周的价格一致，明星阔叶浆最新报价580美元/吨，与上周价格一致。国内山东银星针叶浆本周均价6325元/吨，较上周均价的6112.5元/吨上涨3.48%；山东鸚鵡阔叶浆本周均价5675元/吨，较上周均价的5362.5元/吨上涨5.83%。

基差由负转正，贴水转为升水；针阔叶浆价差处于较高的合理水平。

### 一、行情分析：

**供给端：**本周阔叶浆开工率90%，与上一致。

进口方面，8月针叶浆进口量为78.56万吨，较上月增加5.8万吨，环比涨幅7.97%，同比涨幅31.13%，较上月同比涨幅下降5%；8月阔叶浆进口量为167.3万吨，较上月增加5.4万吨，环比涨幅4.77%，同比涨幅35.93%，较上月同比涨幅增加10%。

港口库存方面，青岛港本周港口库存97.8万吨，较上周减少4.4万吨；9月我国纸浆港口库存178.9万吨，较上月减少23.7万吨，环比跌幅11.7%，同比涨幅2.6%。

**需求端：**纸开工率方面，本周整体成品纸的平均开工率为66.10%，较上周的66.44%小幅回落。成品纸开工率整体处于稳定阶段。

纸产量方面，9月整体成品纸总产量634.3万吨，较上月增加8.4万吨。本周整体成品纸总产量113.3万吨，较上周减少3千吨。

纸价格方面，本周各成品纸价格均较上周小幅上涨；纸利润方面，双胶纸和双铜纸毛利率转负，白卡纸依然处于负毛利率，其他成品纸均为正，本周仅白板纸和瓦楞纸毛利率上涨，其他各成品纸的毛利率均下滑。

纸企业库存方面，本周成品纸整体呈累库。生活用纸、双胶纸和箱板纸累库，其他各成品纸均呈去库。

**成本端：**进口成本测算为： $730 \times 7.1 \times 1.13 + 150 \approx 6000$ 元/吨。

**宏观面：**我国9月宏观消费面整体有所改善。8月制造业PMI为50.2，在连续五个月处于荣枯线以下后首次回到荣枯线上方，较上月回暖。9月新增人民币贷款转正，其中居民部门和企业部门均为正数，涨幅明显。

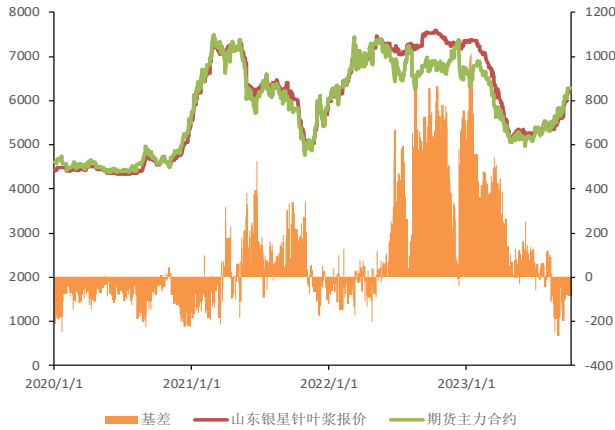
### 二、结论及操作建议：

纸浆价格强势，主要为补库需求、成本支撑和季节性改善预期带动。从供给端来看，纸浆全球供给稳定，中国木浆进口量存创新高可能，但港口库存回落，说明进口冲击有限；从需求端来看，国内成品纸价格继续上涨，纸厂开工率处于稳定阶段，支撑纸浆需求。从成本端来看，浆外盘价出现反弹，进口成本对浆价存一定支撑。整体来看，进口成本支撑，需求转好，纸浆趋势偏强，但市场情绪转弱，关注供需变化。

### 三、风险因素：

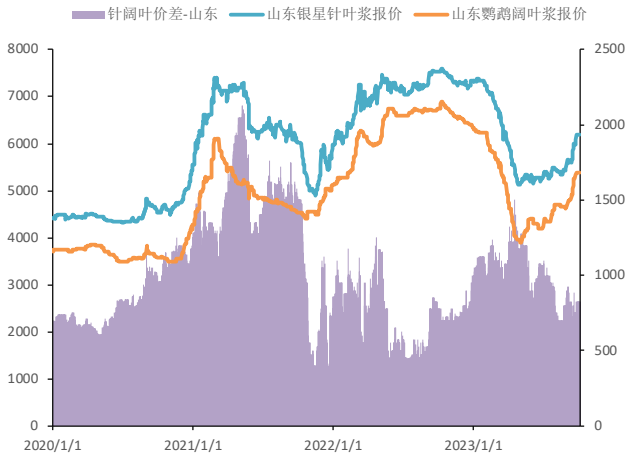
外盘价格下跌；全球经济改善；地缘政治风险等。

图 1：纸浆期货价格及基差



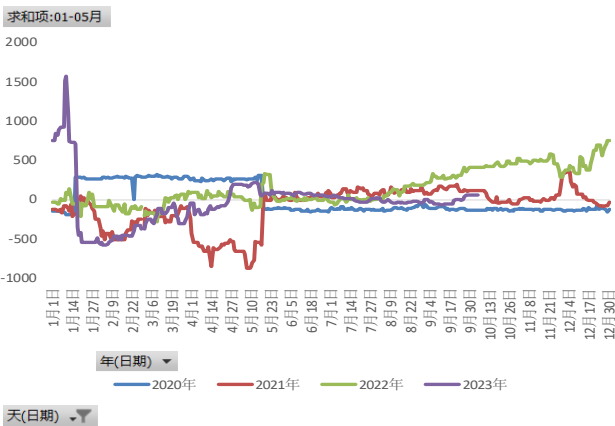
数据来源：卓创 新世纪期货

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

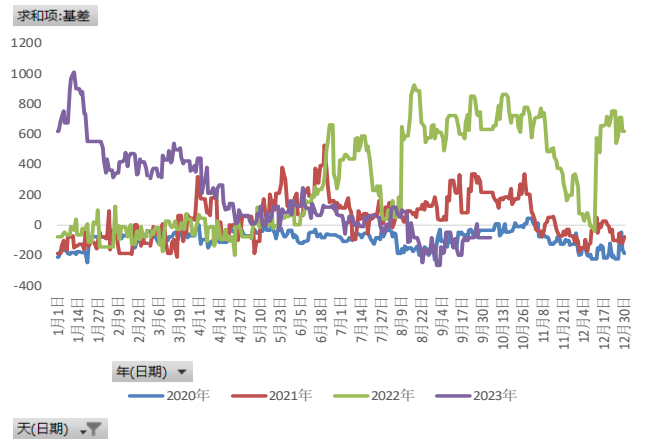
图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



数据来源：卓创 新世纪期货

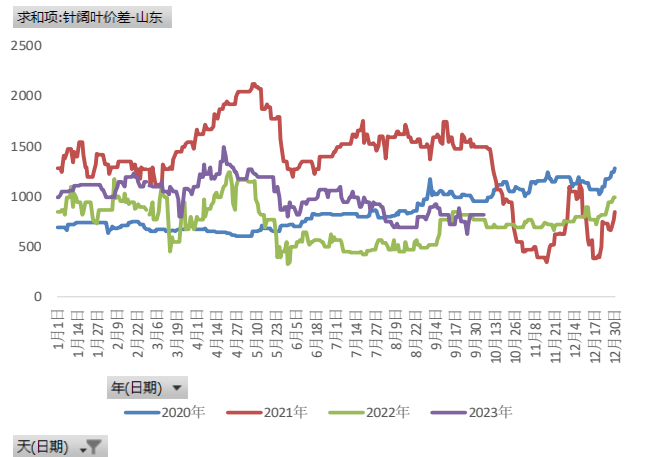
图 7：进口浆外盘价走势图

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



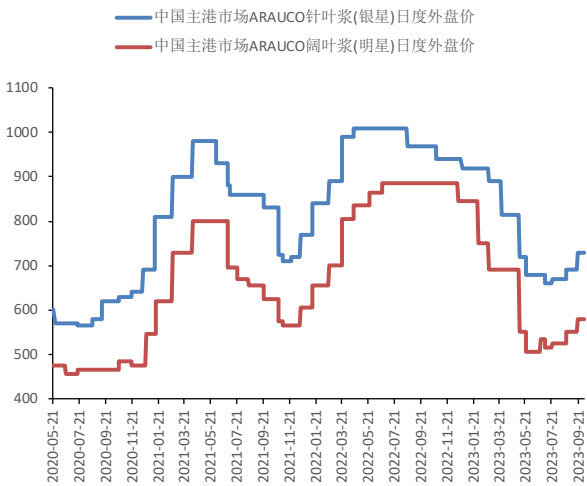
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



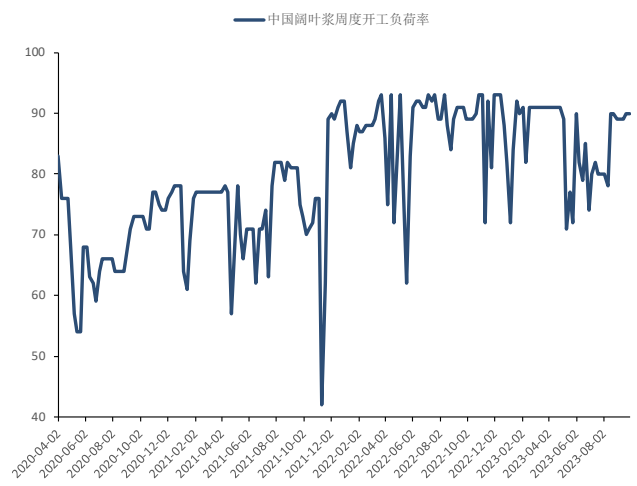
数据来源：卓创 新世纪期货

图 8：我国阔叶浆开工率 (%)



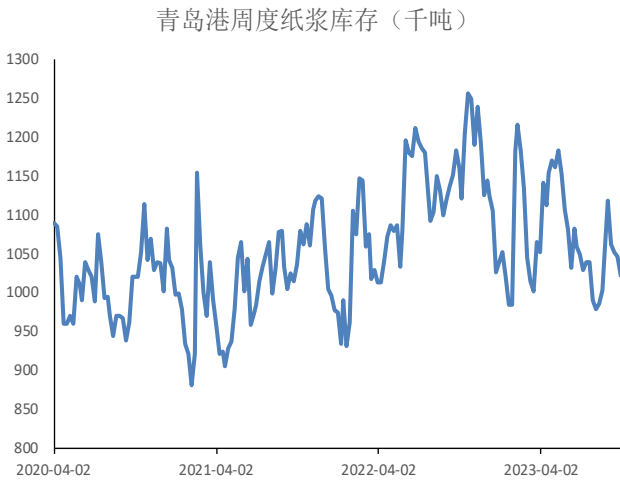
数据来源：卓创 新世纪期货

图 9：青岛港纸浆库存（千吨）



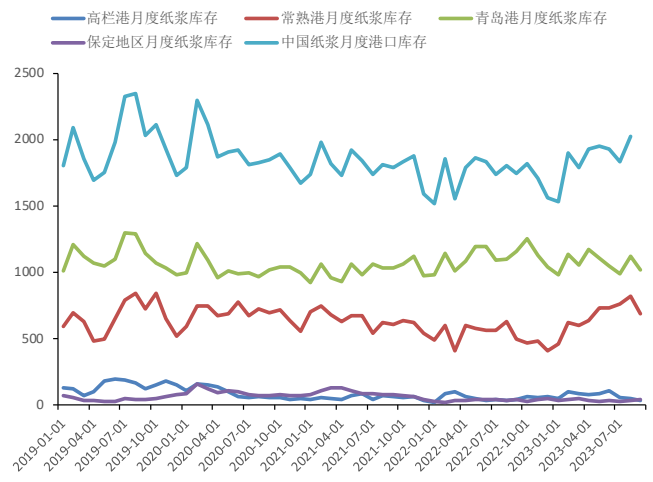
数据来源：卓创 新世纪期货

图 10：我国各大港口月度纸浆库存（千吨）



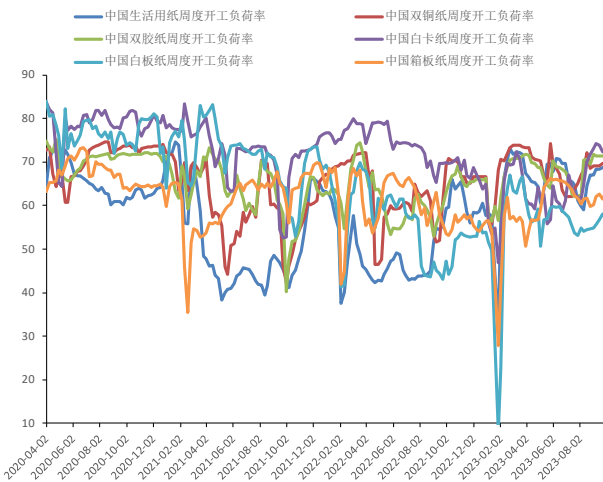
数据来源：卓创 新世纪期货

图 11：我国各纸种周度开工率（%）



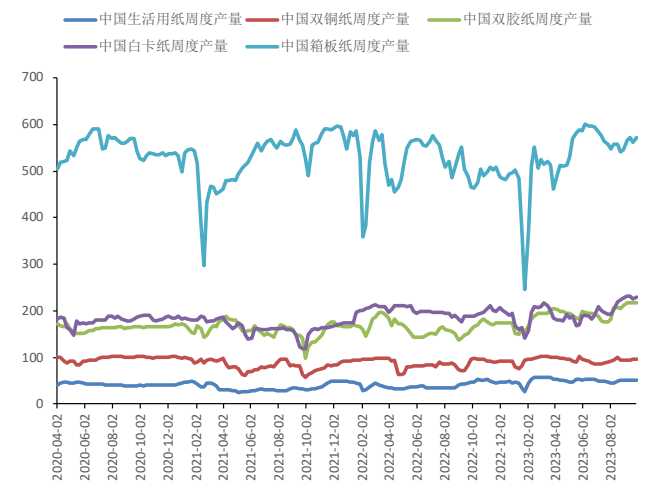
数据来源：卓创 新世纪期货

图 12：我国各纸种周度产量（千吨）



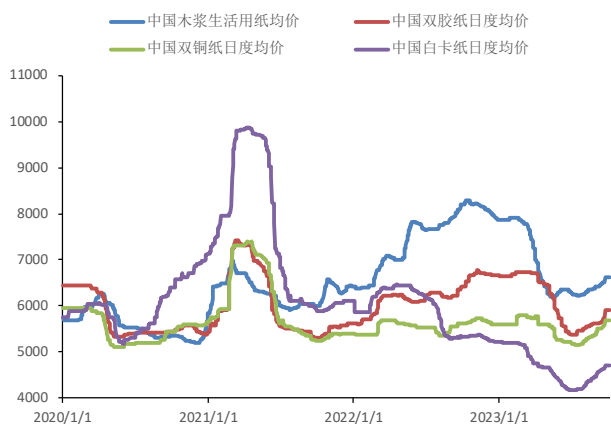
数据来源：卓创 新世纪期货

图 13：我国各纸种均价（元/吨）



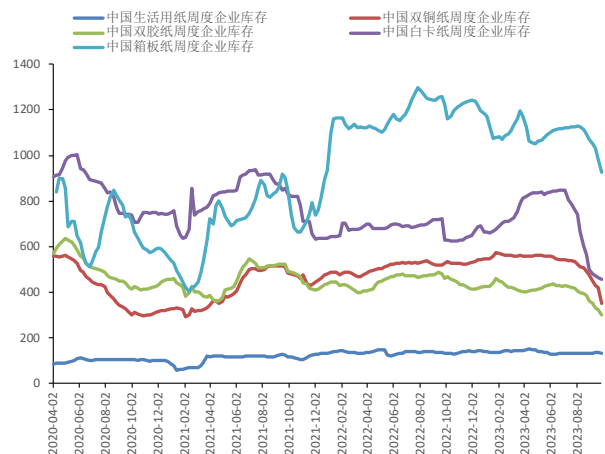
数据来源：卓创 新世纪期货

图 14：我国各纸种毛利率（%）



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 15: 我国各纸种企业库存 (千吨)



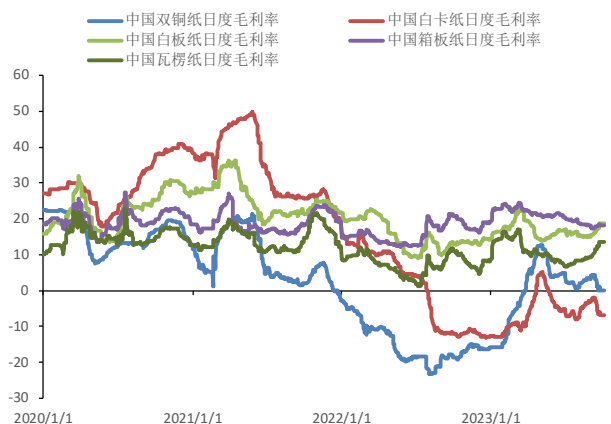
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 17: 针叶浆进口均价 (美元/吨)



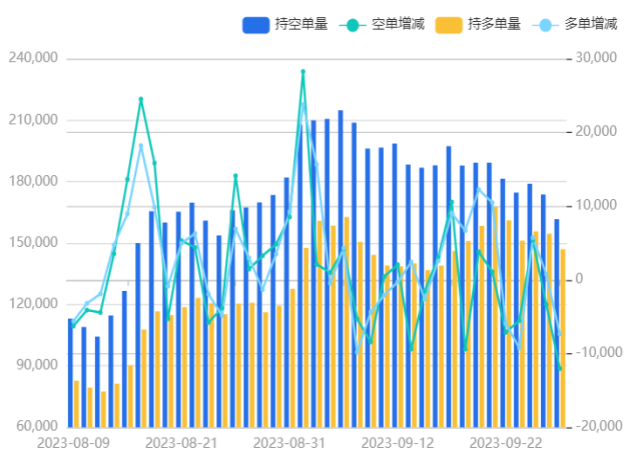
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 19: 我国阔叶浆进口量 (千吨)



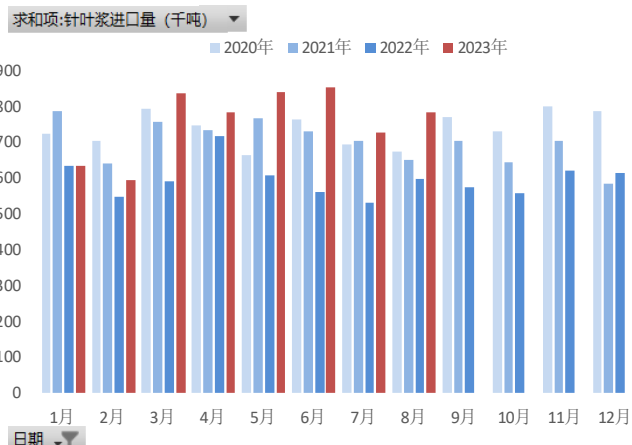
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 16: 纸浆期货 TOP20 主力持仓量



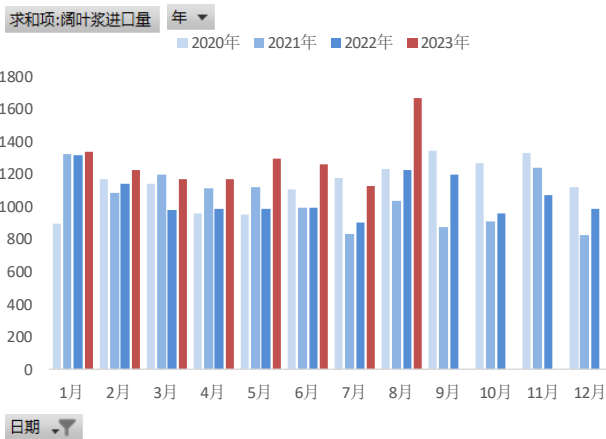
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 18: 我国针叶浆进口量 (千吨)



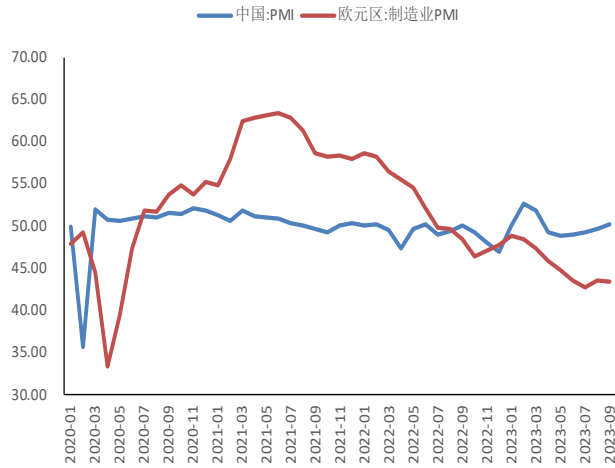
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 20: 上期所针叶浆日度持仓量



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 21: 中国和欧元区制造业 PMI

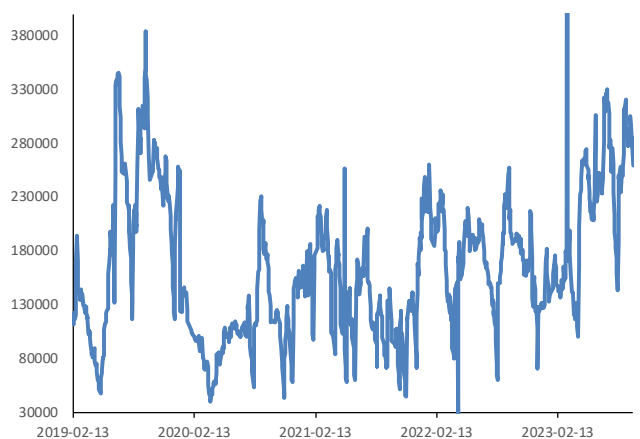


数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: 金融机构新增人民币贷款: 居民和企业

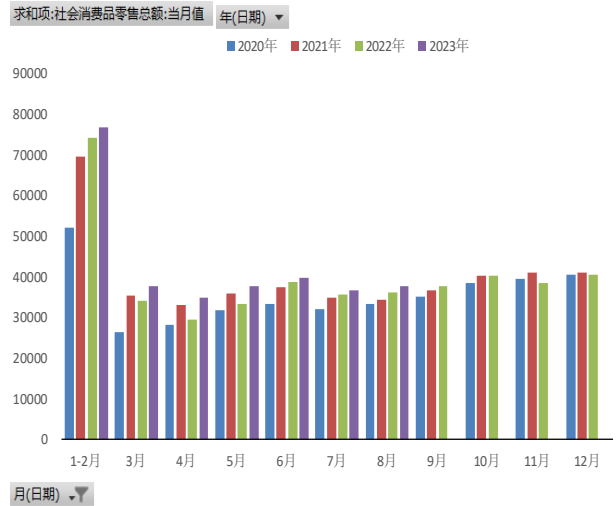


数据来源: WIND 新世纪期货



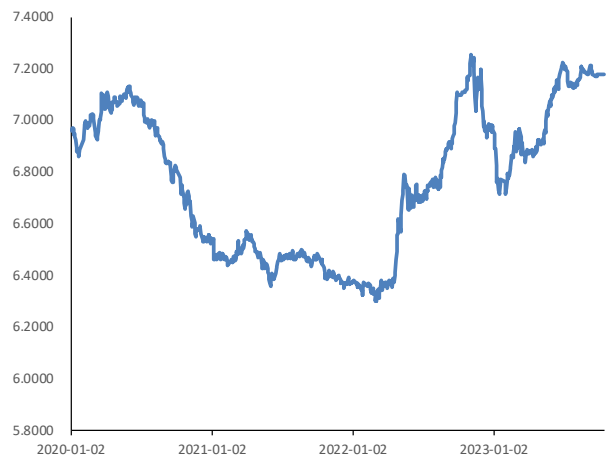
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 22: 中国社会消费品零售总额



数据来源: WIND 新世纪期货

图 24: 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>