

需求转好，浆价整体偏强

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收出阴线，跌幅为2.67%，开盘价6310元/吨，收盘价6114元/吨，最高达6356元/吨，最低至6110元/吨。

现货端，外盘价银星针叶浆最新报价780美元/吨，较上周的730美元/吨上涨6.85%，明星阔叶浆最新报价630美元/吨，较上周的580美元/吨上涨8.62%。国内山东银星针叶浆本周均价6335元/吨，较上周均价的6325元/吨上涨0.16%；山东鸚鵡阔叶浆本周均价5700元/吨，较上周均价的5675元/吨上涨0.44%。

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89%，较上周90%有所下降。

进口方面，9月针叶浆进口量为81.09万吨，较上月增加2.5万吨，环比涨幅3.22%，同比涨幅40.76%，较上月同比涨幅上升9.62%；9月阔叶浆进口量为152.16万吨，较上月减少15.09万吨，环比跌幅9.02%，同比涨幅26.6%，较上月同比涨幅减少9.33%。

港口库存方面，青岛港本周港口库存98.1万吨，较上周减少3千吨；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64.71%，较上周的66.10%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112.3万吨，较上周减少1万吨。

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，仅白卡纸是负毛利率，其他成品纸均为正，本周各纸种毛利率均上涨。

纸企业库存方面，本周成品纸整体呈累库。生活用纸、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： $780 \times 7.1 \times 1.13 + 150 \approx 6400$ 元/吨。

宏观面：我国9月宏观消费面整体有所改善。9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。9月社会消费品零售总额环比上涨5%。

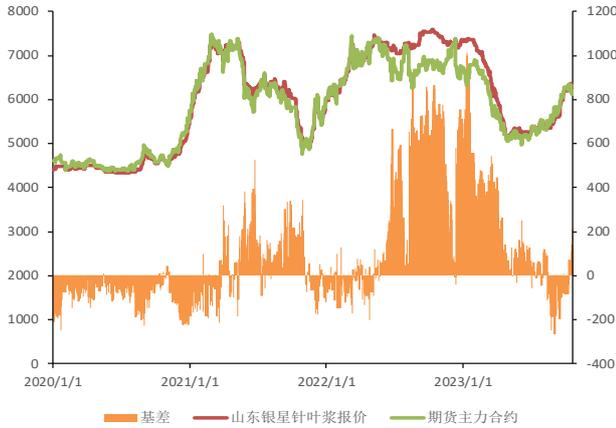
二、结论及操作建议：

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，需求较好，纸浆趋势偏强，但市场情绪转弱，关注供需变化。

三、风险因素：

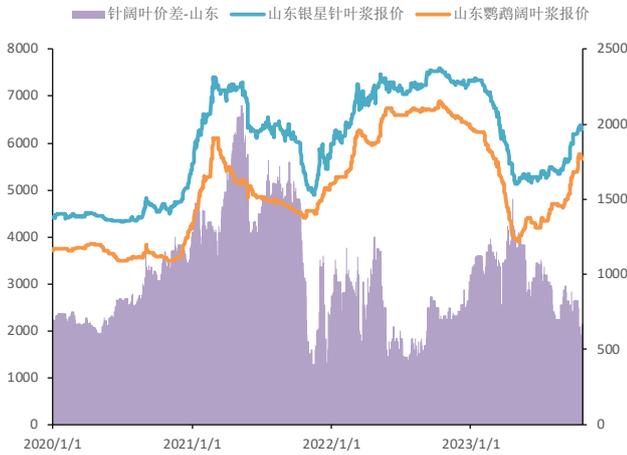
外盘价格下跌；全球经济改善；地缘政治风险等。

图 1：纸浆期货价格及基差



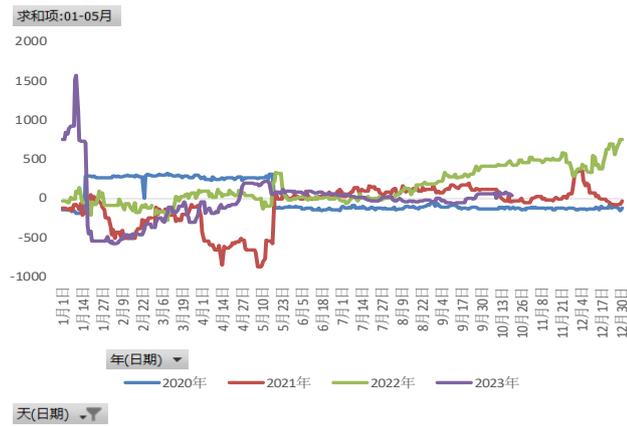
数据来源：卓创 新世纪期货

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

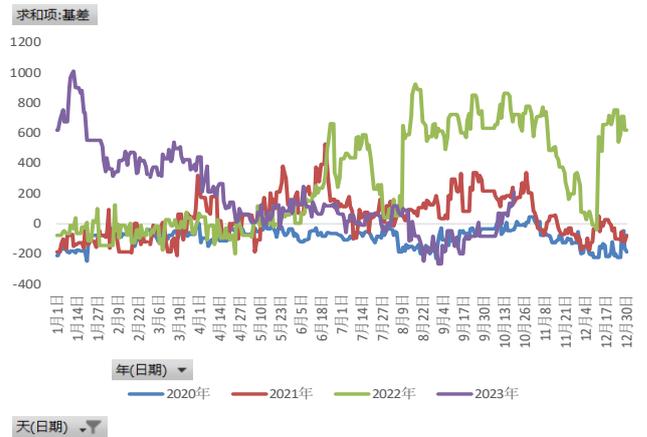
图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



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



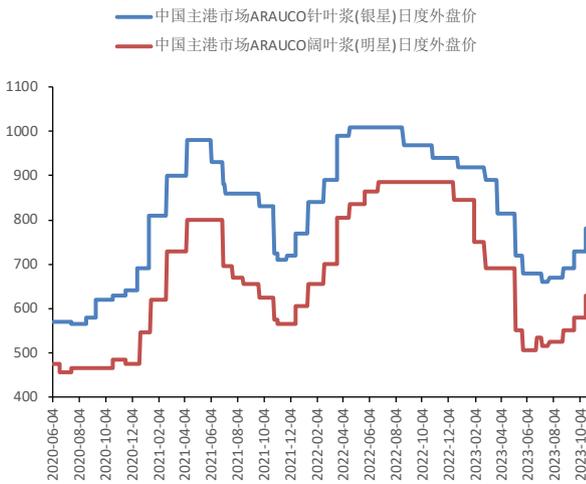
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



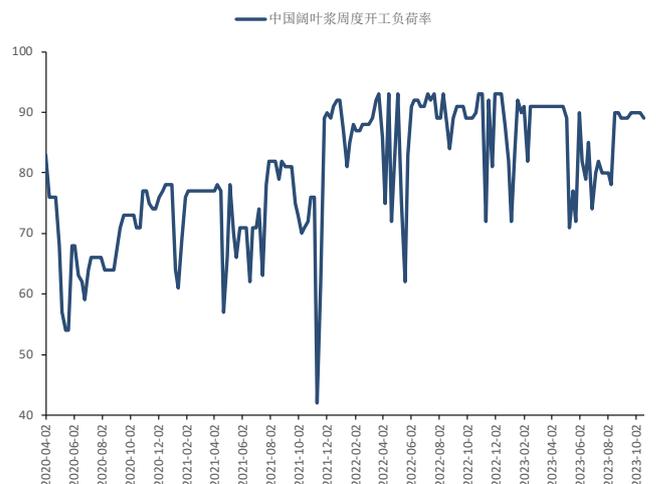
数据来源：卓创 新世纪期货

图 8：我国阔叶浆开工率 (%)



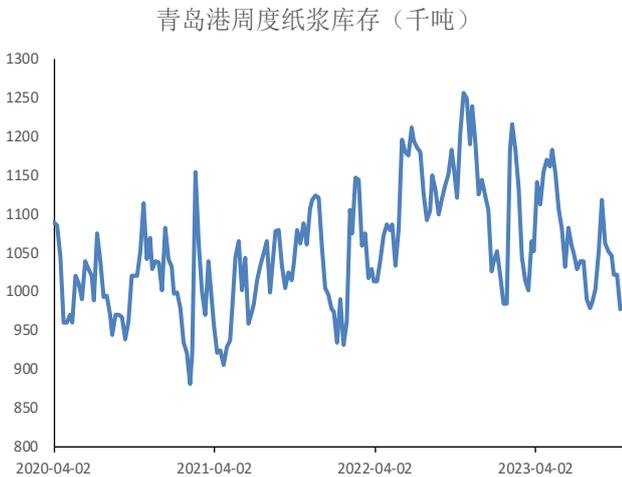
数据来源：卓创 新世纪期货

图 9：青岛港纸浆库存（千吨）



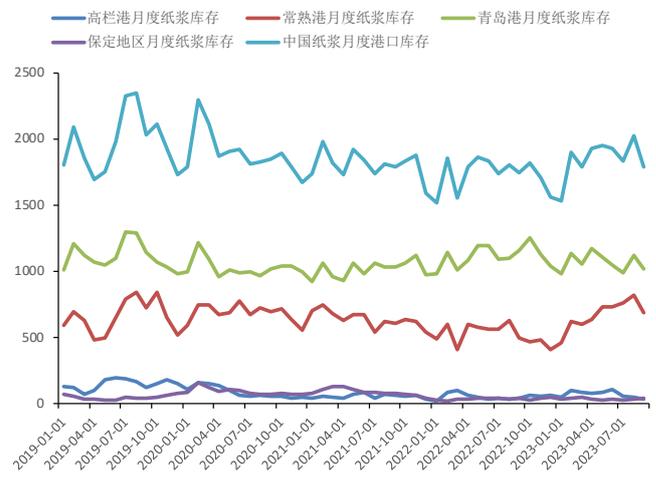
数据来源：卓创 新世纪期货

图 10：我国各大港口月度纸浆库存（千吨）



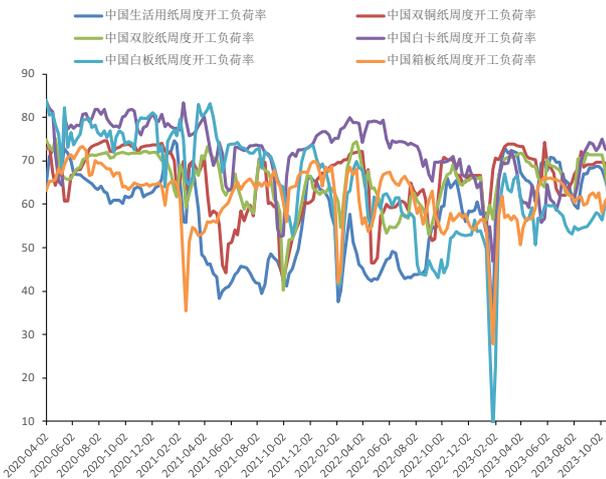
数据来源：卓创 新世纪期货

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）



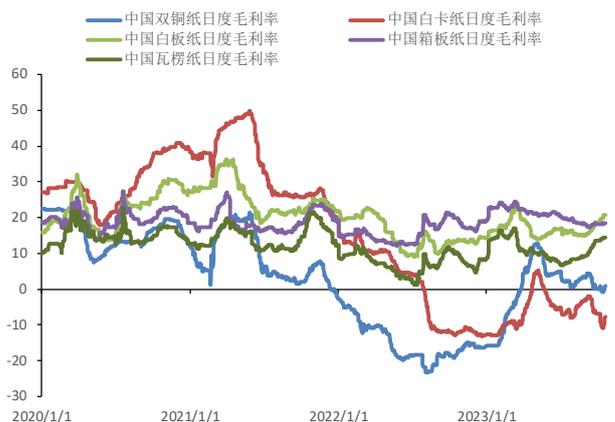
数据来源：卓创 新世纪期货

图 13：我国各纸种均价（元/吨）



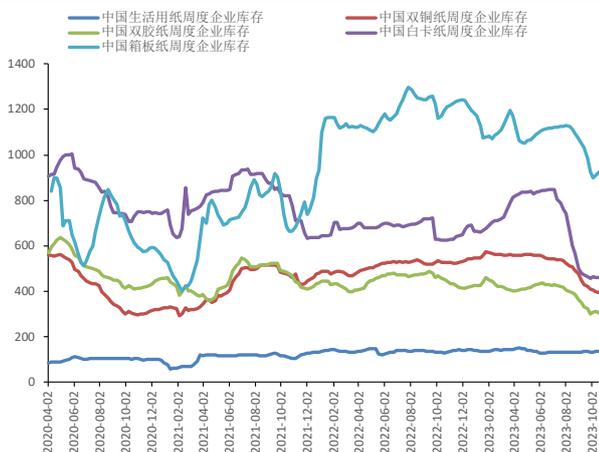
数据来源：卓创 新世纪期货

图 14：我国各纸种毛利率（%）



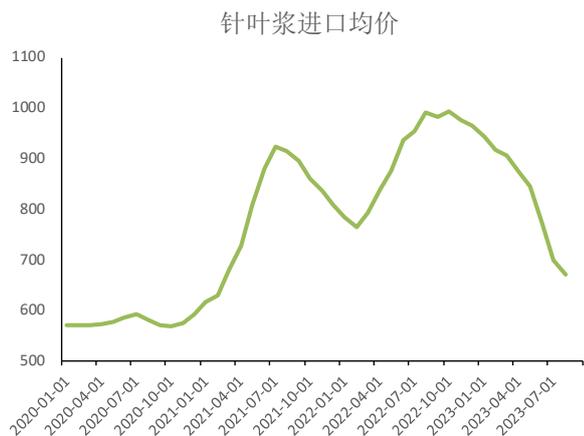
数据来源：卓创 新世纪期货

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）

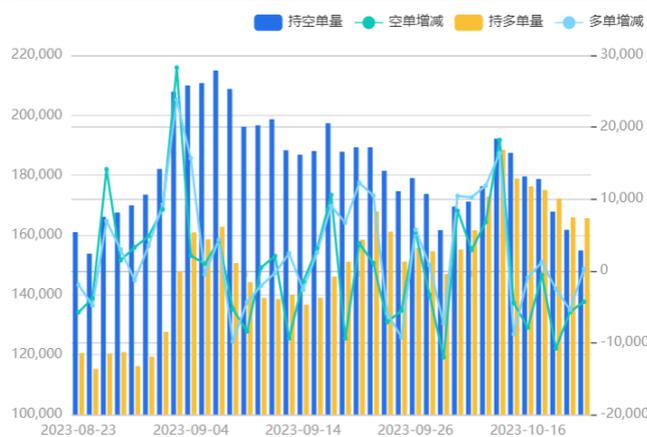


数据来源：卓创 新世纪期货

图 19：我国阔叶浆进口量（千吨）

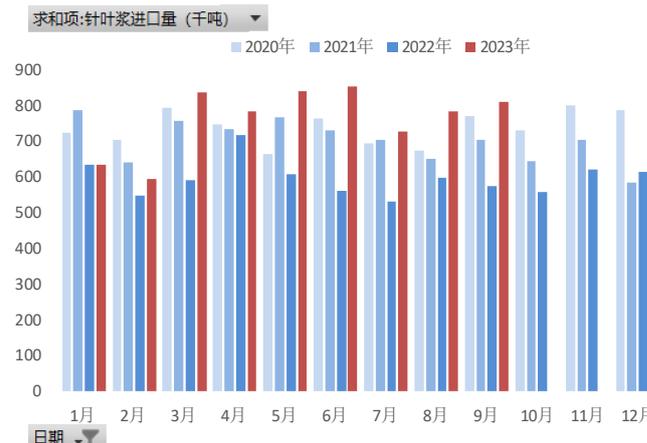
数据来源：卓创 新世纪期货

图 16：纸浆期货 TOP20 主力持仓量



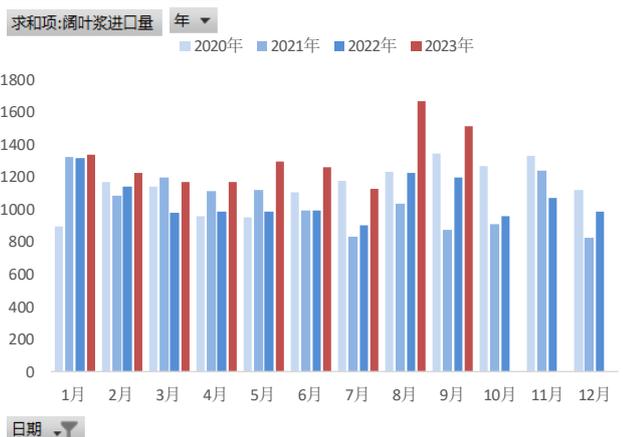
数据来源：卓创 新世纪期货

图 18：我国针叶浆进口量（千吨）



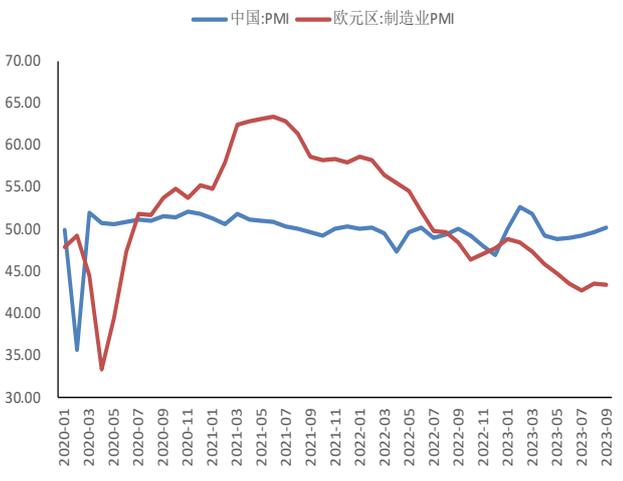
数据来源：卓创 新世纪期货

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

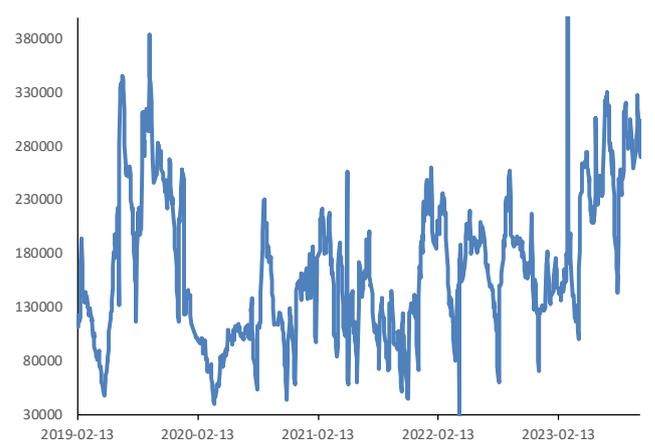


数据来源: WIND 新世纪期货

图 23: 金融机构新增人民币贷款: 居民和企业

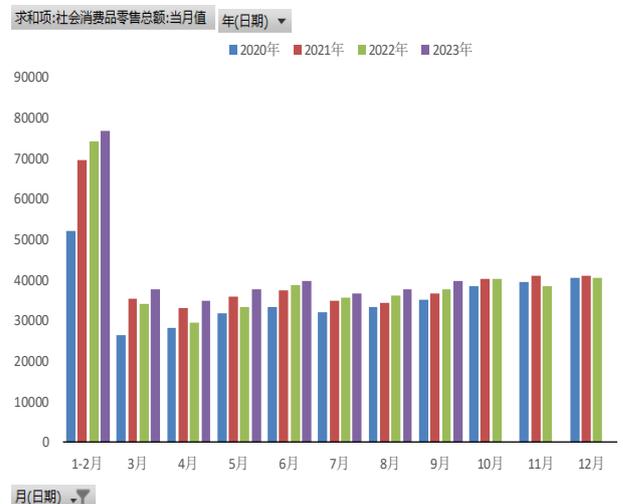


数据来源: WIND 新世纪期货



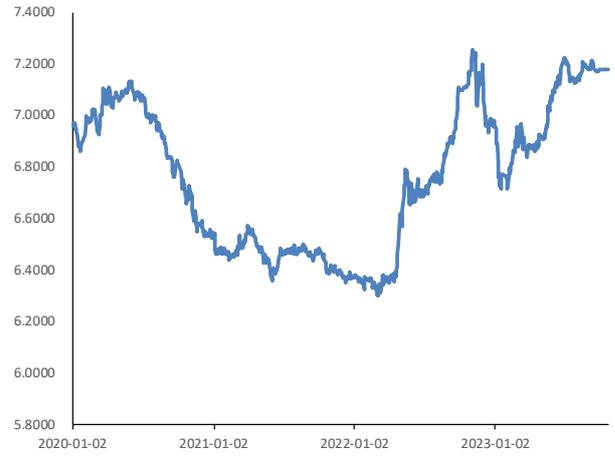
数据来源: 卓创 新世纪期货

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>