

供需偏弱但成本强势，浆价或低位盘整

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2405收出阴线，跌幅为2.91%，开盘价5868元/吨，收盘价5672元/吨，最高达5882元/吨，最低至5612元/吨。

现货端，外盘价银星针叶浆最新报价780美元/吨，与上周一致，明星阔叶浆最新报价650美元/吨，较上周的630美元/吨上涨3.17%。国内山东银星针叶浆本周均价5835元/吨，较上周均价的5670元/吨上涨2.91%，由跌转涨；山东鸚鵡阔叶浆本周均价5025元/吨，较上周均价的5070元/吨下跌0.89%，跌幅较上周收窄3.07个百分点。

基差贴水呈收缩态势；针阔叶浆价差处于合理水平。

一、产业分析：

供给方面：本周国内个别阔叶浆企业检修结束，行业开工率有所回升。本周阔叶浆开工率80%，较上周的78%有所回升；本周化机浆个别企业例行检修，化机浆开工率76%，较上周的86%有所下降；竹浆开工率79%，与上周一致。

进口方面，11月国内纸浆进口量为306万吨，较上月增加1万吨，同比增加22.9%。1-11月国内纸浆累计进口量为3294万吨，同比增长22.9%。本周银星现货进口毛利率-1.87%，较上周提升3.75%。

库存方面：本周中国主要地区及港口周度纸浆库存量167.25万吨，较上周下降5.62%，由升转降，库存延续低位水平运行。11月我国纸浆港口库存169.3万吨，较上月增加1千吨，环比涨幅0.04%，同比涨幅8.6%。

本周最新的上期所纸浆仓单量46.9万，本周明显去库，但仍处于历史较高水平。

需求方面：纸开工率方面，本周整体成品纸的平均开工率为60.6%，较上周的62.6%有所下降。

纸产量方面，11月整体成品纸总产量370.9万吨，较上月减少10.8万吨。本周整体成品纸总产量52.9万吨，较上周减少2万吨。

纸出口方面，10月成品纸出口量61.9万吨，较上月增加4.4万吨。

纸库存方面，11月成品纸社会库存呈去库，11月成品纸企业库存呈累库，本周成品纸企业库存小幅累库。

宏观方面：我国11月宏观消费面整体有所改善。11月制造业PMI为49.4，持续上月的转弱趋势。11月社会消费品零售总额较上月小幅下降，环比跌幅1.9%。但11月新增人民币贷款由负转正，其中居民部门和企业部门均转正，涨幅明显。

二、结论及操作建议：

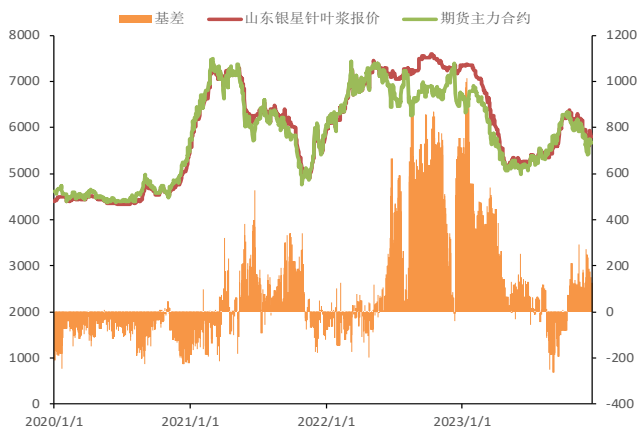
宏观方面，国内政策频出托底市场，经济平稳发展。纸浆产业端，从供给端来看，纸浆全球供给稳定，进口木浆港口到货稳定，供应量整体平稳；从需求端来看，国内纸厂开工率及纸品价格趋于下降，下游纸厂持续优化原料结构，延续压价采购策略。供需端来看，利空因素主导，浆价或承压运行。但外盘价格维持坚挺走势，现货成本压力下，或适当缓冲现货价格下滑速度。关注外盘价格及人民币汇率的变动。

三、风险因素：

外盘价格下跌；全球经济改善；地缘政治风险等。

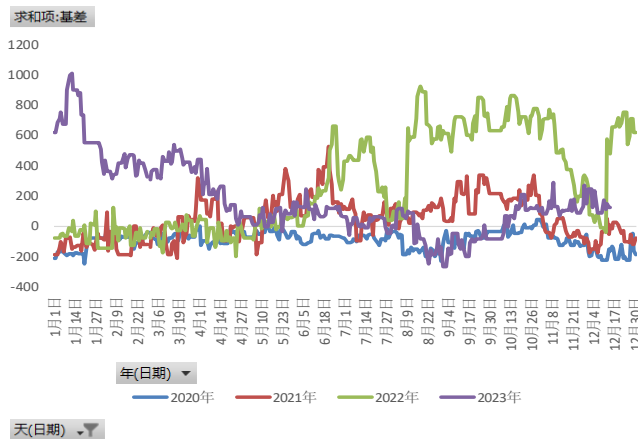
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及基差



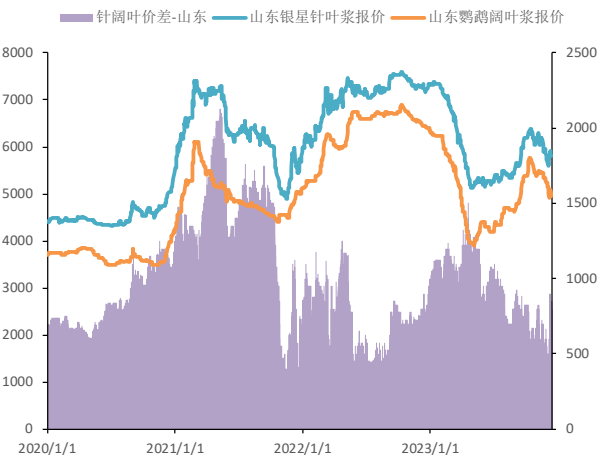
数据来源：卓创 新世纪期货

图 2：纸浆基差季节性



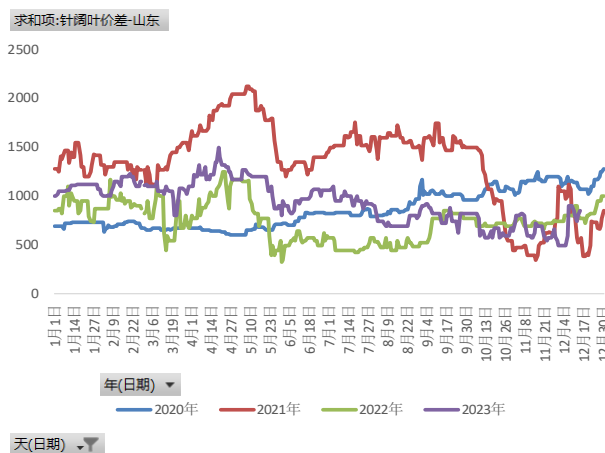
数据来源：卓创 新世纪期货

图 3：山东针叶浆和阔叶浆价格及价差



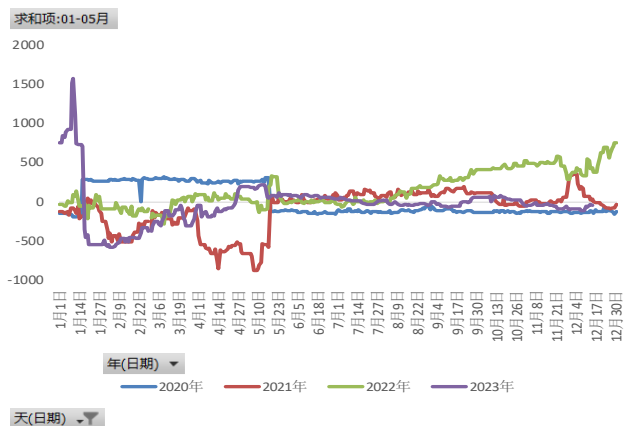
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



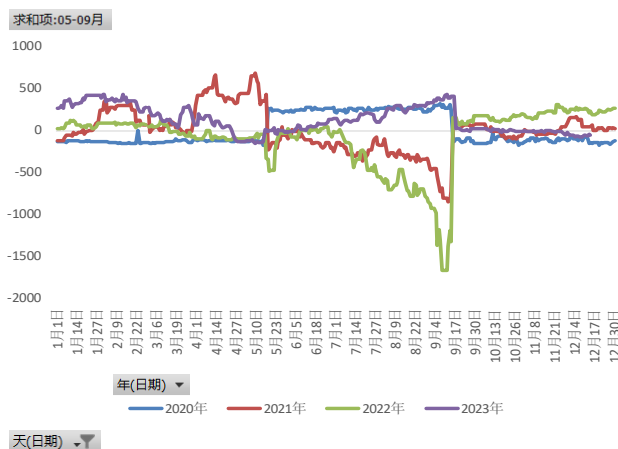
数据来源：卓创 新世纪期货

图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



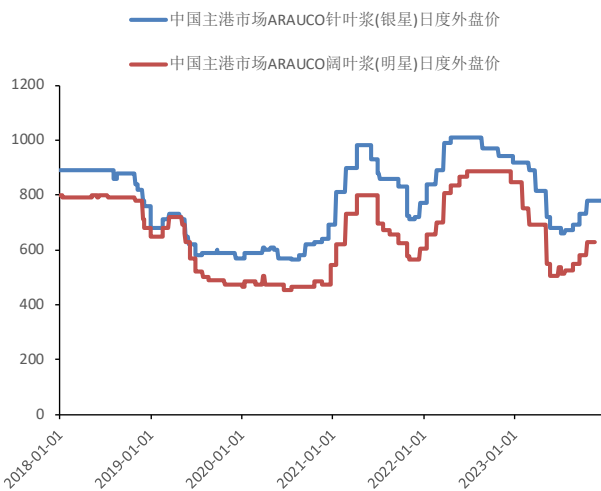
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



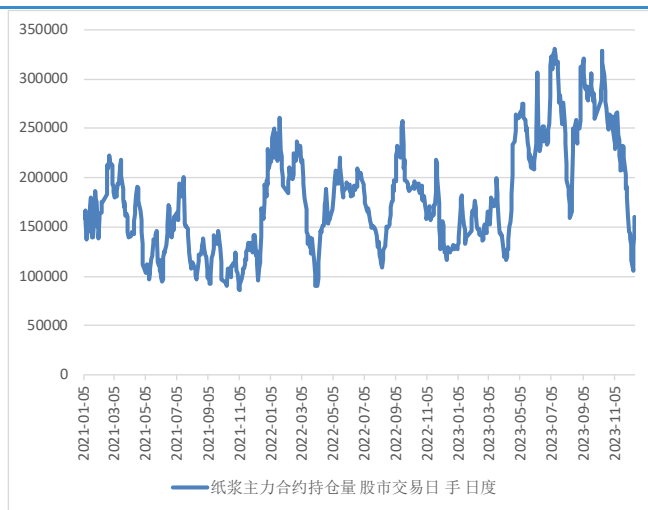
数据来源：卓创 新世纪期货

图 7：进口浆外盘价走势图



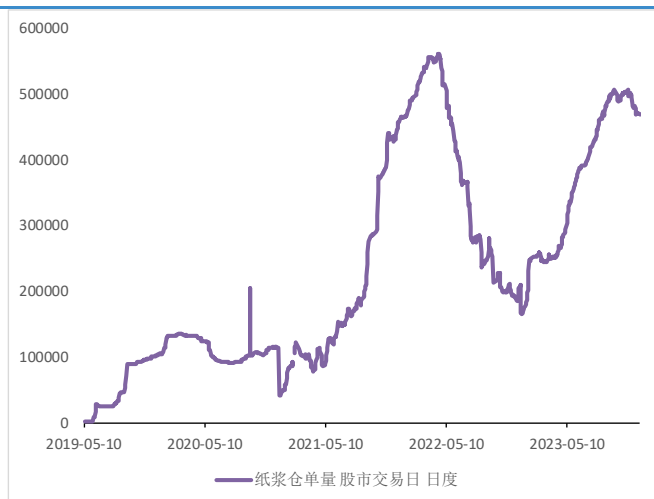
数据来源：卓创 新世纪期货

图 8：纸浆主力合约持仓量



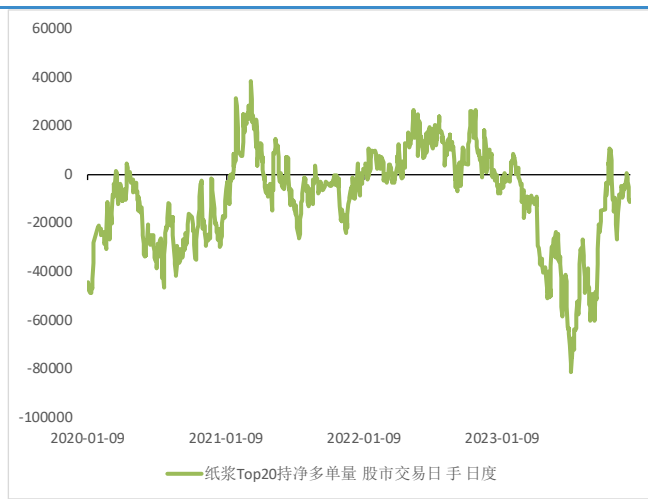
数据来源：卓创 新世纪期货

图 9：纸浆仓单量



数据来源：卓创 新世纪期货

图 10：纸浆 TOP20 持净多单量

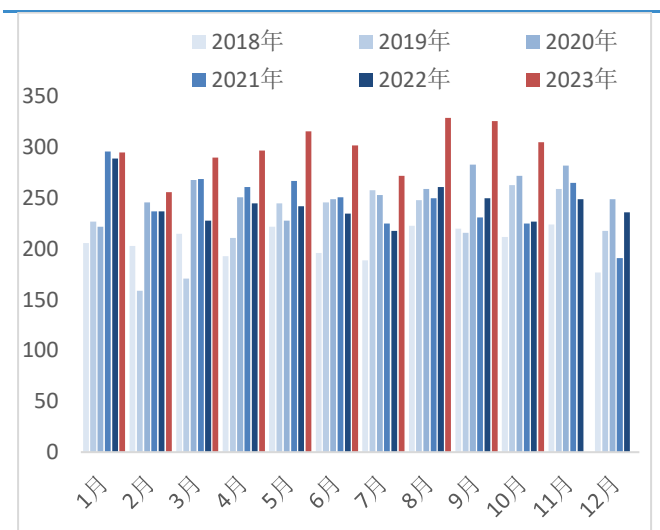


数据来源：卓创 新世纪期货

二、供给

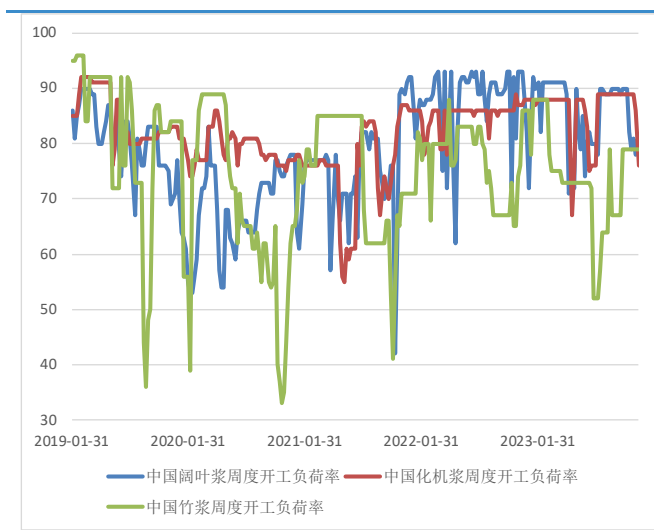
图 11：国内纸浆进口量（千吨）

图 12：国内纸浆开工率（%）



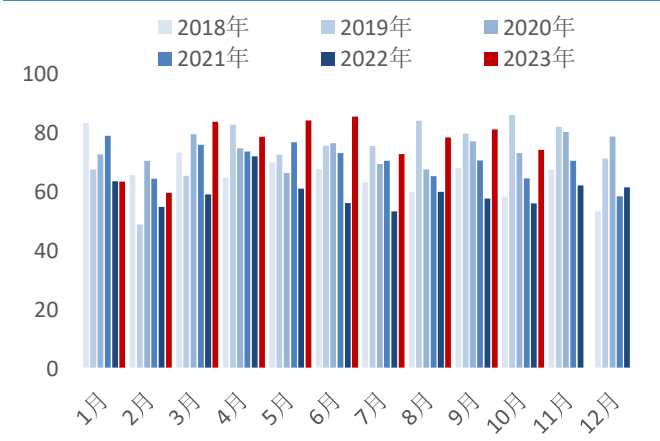
数据来源：卓创 新世纪期货

图 13：国内针叶浆进出口量（千吨）



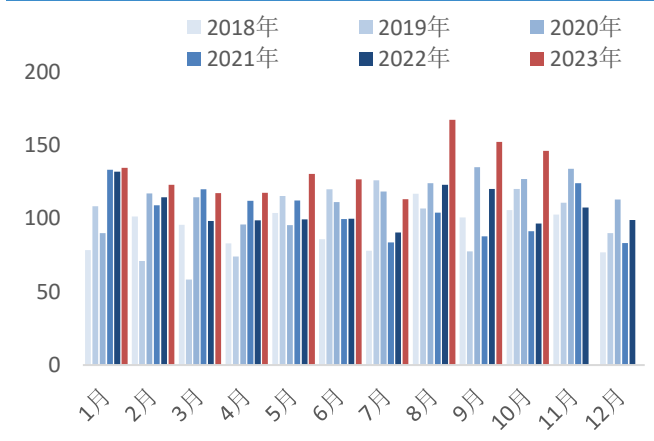
数据来源：卓创 新世纪期货

图 14：国内阔叶浆进出口量（千吨）



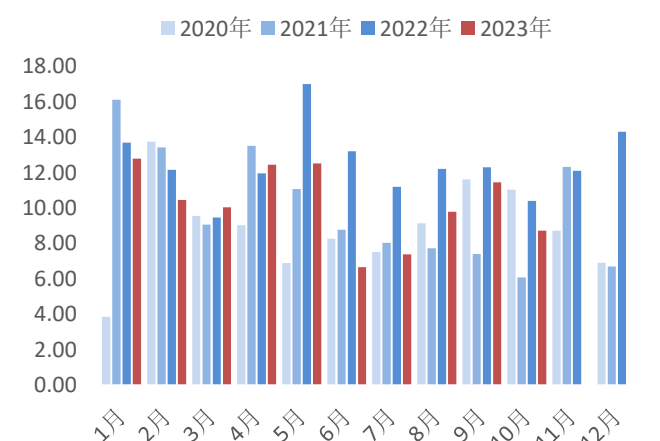
数据来源：卓创 新世纪期货

图 15：国内本色浆进出口量（千吨）



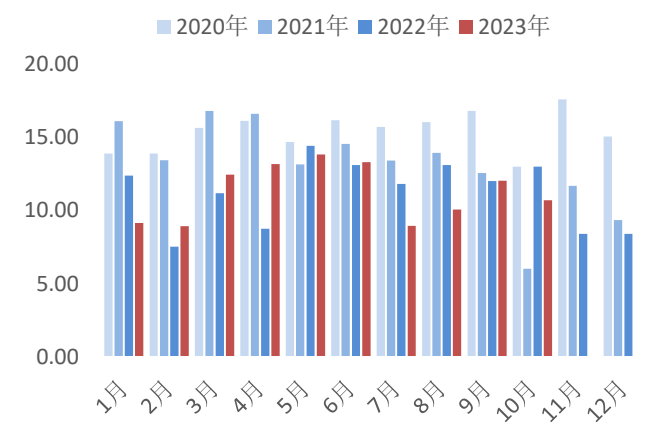
数据来源：卓创 新世纪期货

图 16：国内化机浆进出口量（千吨）



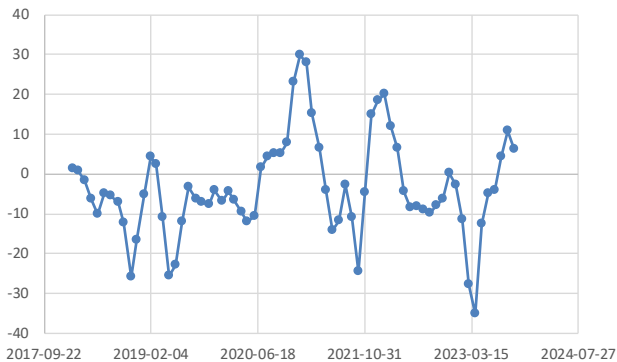
数据来源：卓创 新世纪期货

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

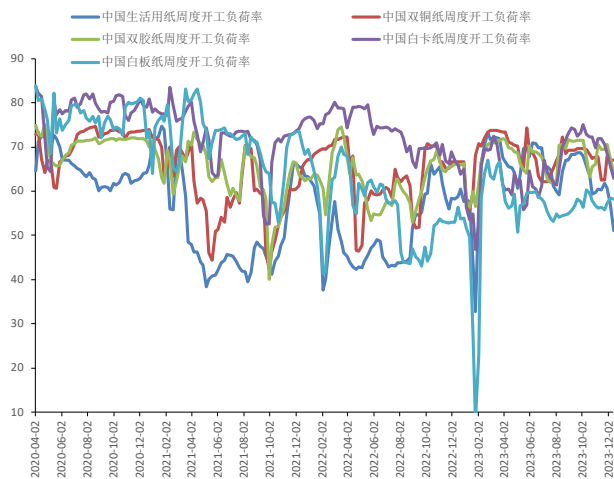
中国进口针叶浆主要品牌毛利率月度统计



数据来源：卓创 新世纪期货

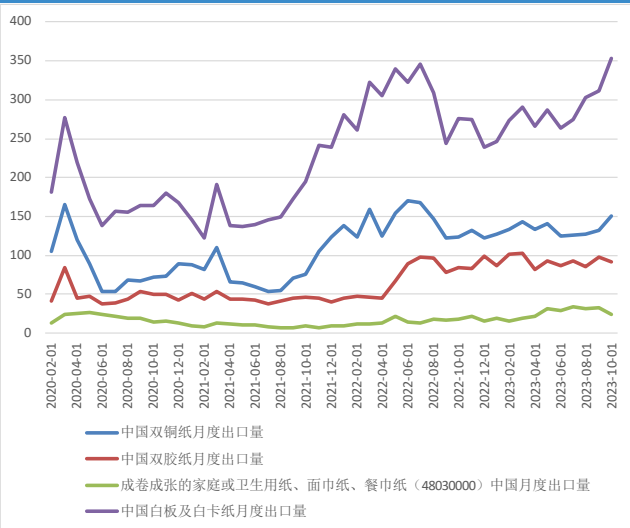
三、需求

图 18：我国各纸种周度开工率（%）



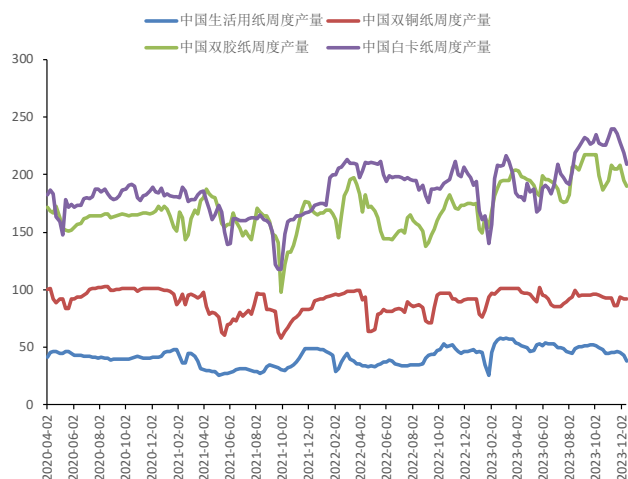
数据来源：卓创 新世纪期货

图 20：我国成品纸出口量（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

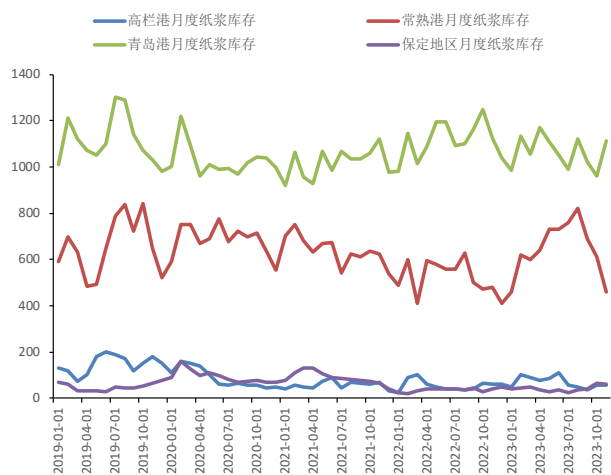
图 19：我国各纸种周度产量（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

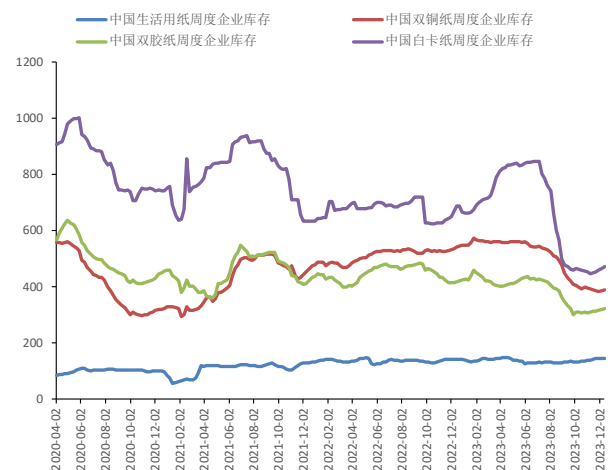
四、库存

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）

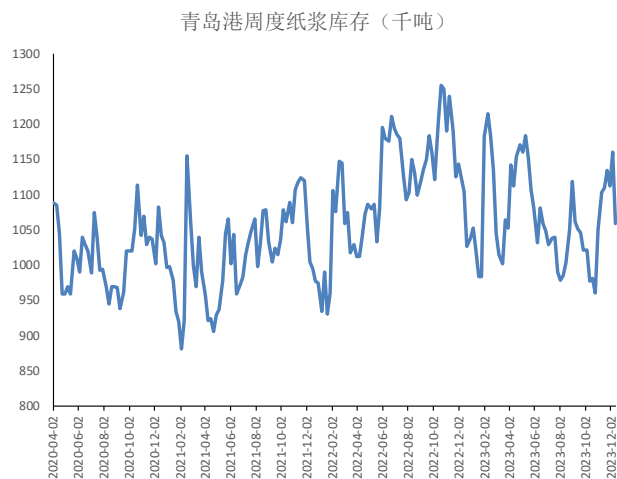


数据来源：卓创 新世纪期货

五、价格和利润

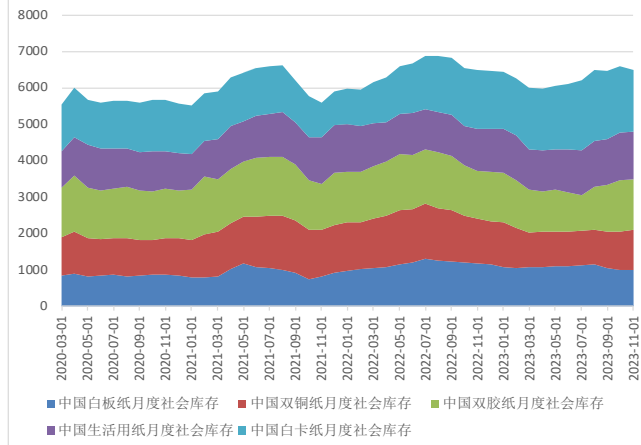
图 25：我国生活用纸均价季节性（元/吨）

图 22：青岛港周度纸浆库存（千吨）



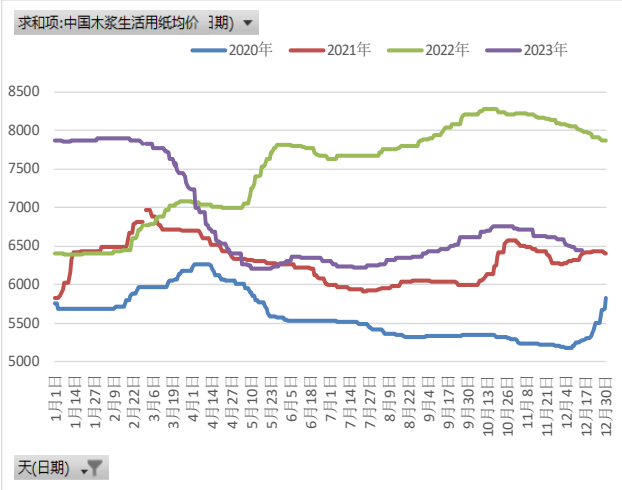
数据来源：卓创 新世纪期货

图 24：我国各种纸社会库存（千吨）



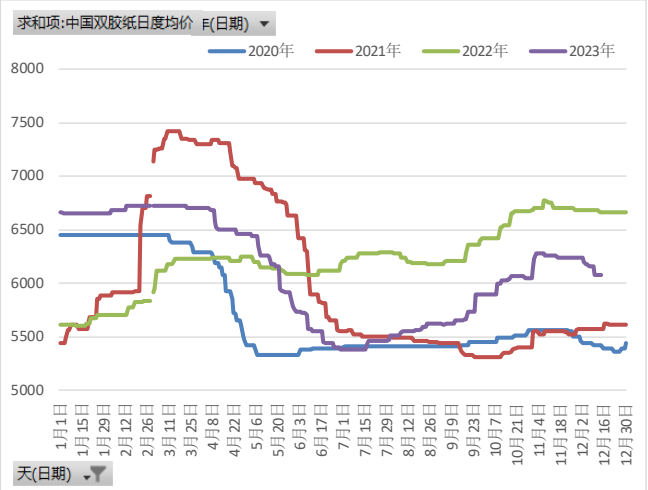
数据来源：卓创 新世纪期货

图 26：我国双胶纸均价季节性（元/吨）



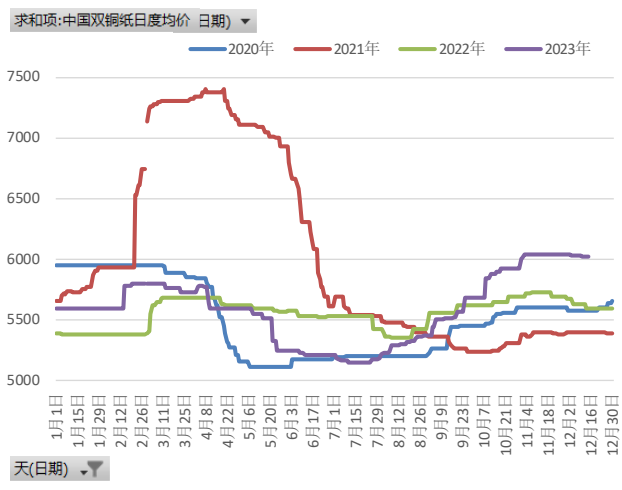
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 27: 我国双铜纸均价季节性 (元/吨)



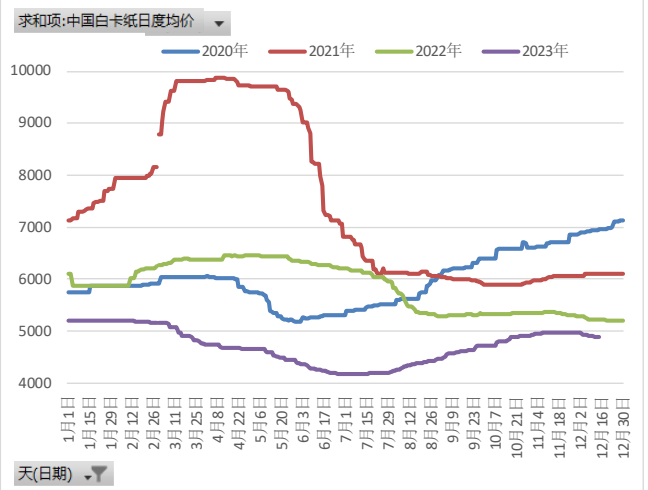
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 28: 我国白卡纸均价季节性 (元/吨)



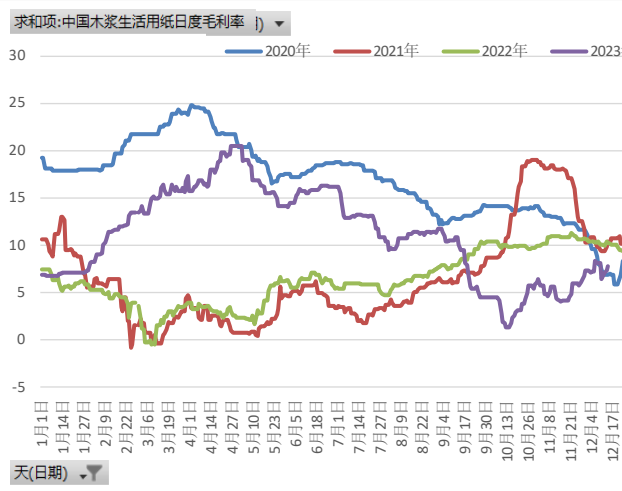
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 29: 我国生活用纸毛利率季节性 (%)



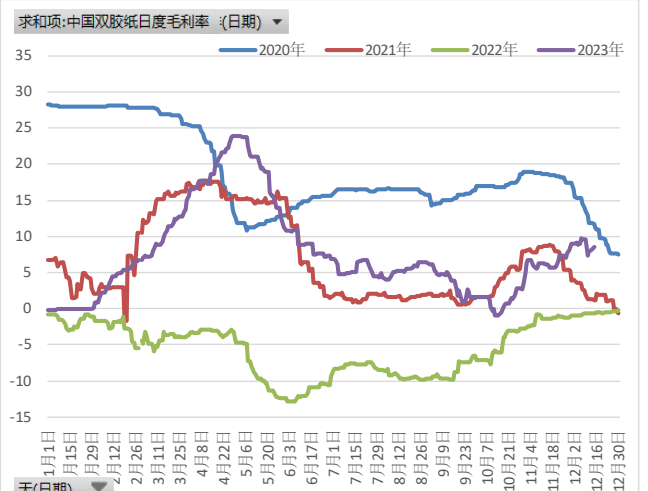
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 30: 我国双胶纸毛利率季节性 (%)



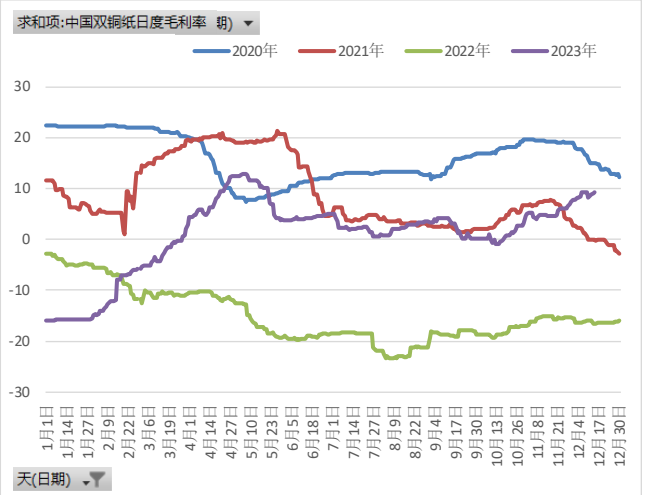
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 31: 我国双铜纸毛利率季节性 (%)



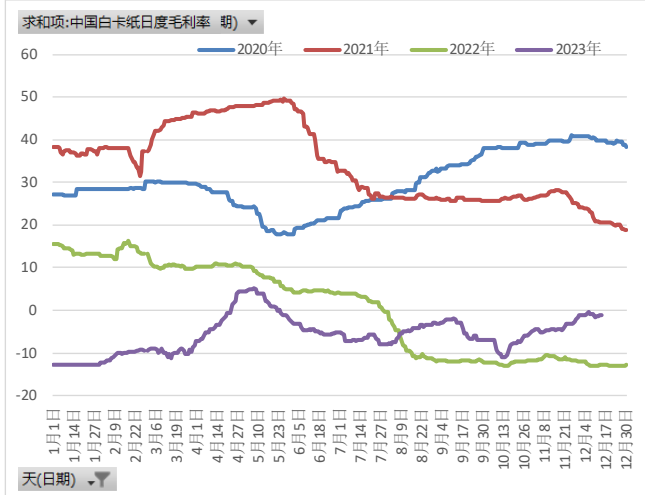
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 32: 我国白卡纸毛利率季节性 (%)



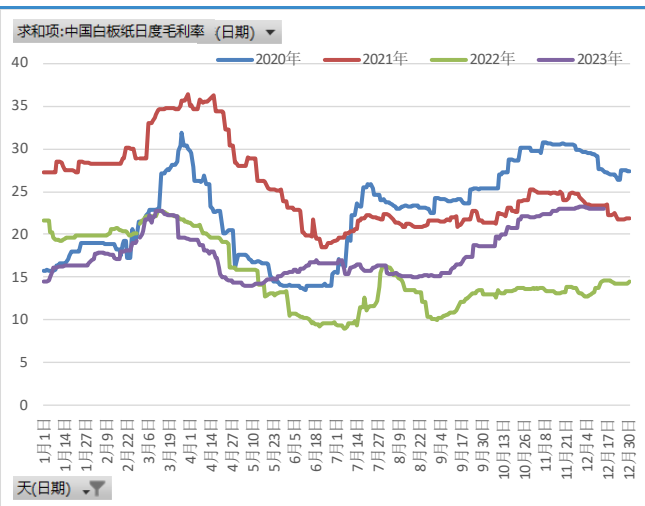
数据来源：卓创 新世纪期货

图 33：我国白板纸毛利率季节性 (%)

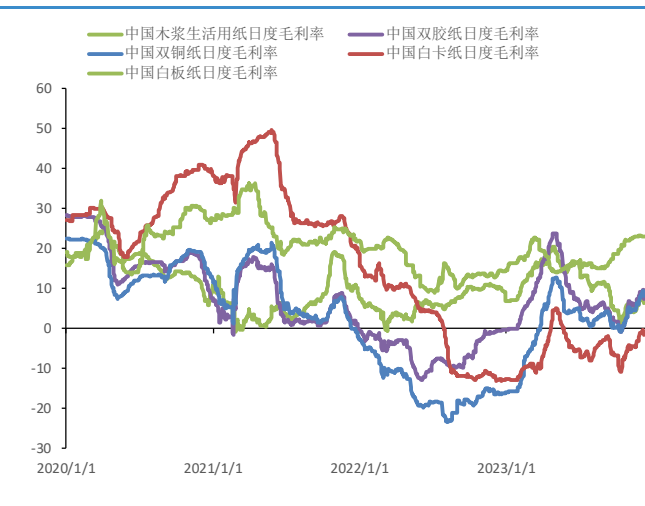


数据来源：卓创 新世纪期货

图 34：我国各纸种毛利率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

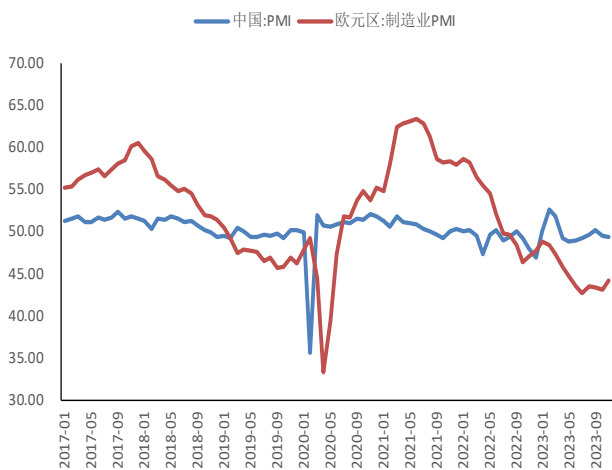


数据来源：卓创 新世纪期货

六、宏观消费

图 35：中国和欧元区制造业 PMI

图 36：中国社会消费品零售总额

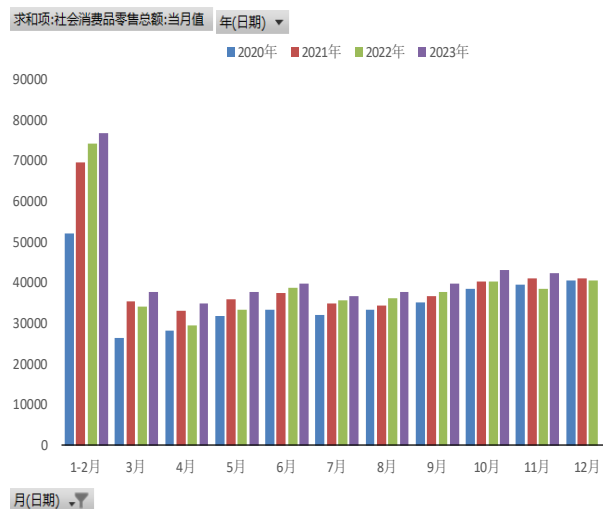


数据来源: WIND 新世纪期货

图 37: 金融机构新增人民币贷款:居民和企业

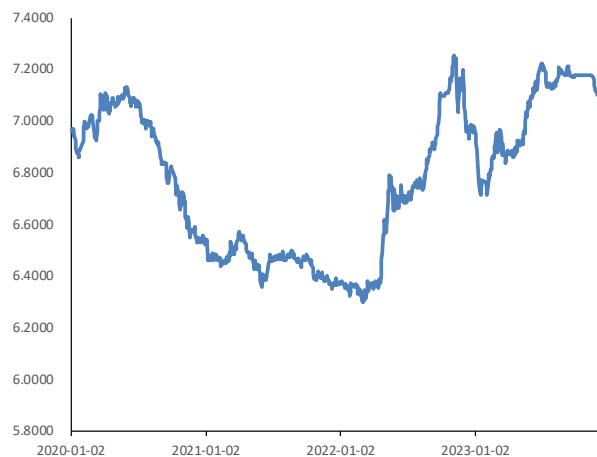


数据来源: WIND 新世纪期货



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>