

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>

原木企稳筑底; 纸浆偏弱震荡

一、行情回顾:

期货端: LG 主力收盘 829, 涨跌幅 0.12%; SP 主力收盘 5552, 涨跌幅为-3%。

现货端: 原木 CFR 报价 115 美元/立方米, 较上月下跌 6 美元; 山东现货价下跌 10 元至 780 元/立方米, 江苏现货价维持在 790 元/立方米; 针叶浆外盘价稳定在 825 美元/吨, 阔叶浆外盘价报涨 20 美元至 630 美元/吨, 国内针叶浆现货价 6488, 涨跌幅-0.05%。

基差: LG 主力升水 49, 较上周扩大 10; SP 主力贴水 923, 较上周扩大 147。

二、行情分析:

原木: 原木现货市场价格偏弱运行, 主流市场山东市场价格下跌 10 元至 780 元, 江苏市场价格维持在 790 元。CFR 报价 115 美元, 月环比报跌。2 月, 新西兰原木发运量 168.4 万方, 较上月增加 63%, 上周原木预计到港量 39.05 万方, 较上周增加 17%。3 月 28 日当周, 港口日均出库量 6.7 万方, 环比增加 0.28 万方, 港口库存 360 万方, 较上周去库 4 万方, 辐射松库存 266 万方, 环比去库 4 万方。

纸浆: 1-2 月针叶浆累计进口量 152.56 万吨, 同比增加 1.7%。2 月外盘价报涨, 成本压力增加。本周中国主要地区及港口纸浆库存量 194.23 万吨, 较上周下跌 0.87%, 跌幅收窄 0.64 个百分点。纸厂开工率为 60.69%, 环比减少 0.67%, 纸厂企业库存持续回升, 库存去化压力仍在, 对原料采购积极性不高, 造纸业盈利水平偏低, 纸厂压价采浆意向明显, 拖累浆价。

其他方面: 我国 2 月制造业 PMI 为 50.2, 回升至扩张区间, 较上月回暖。2 月居民部门新增人民币贷款负值扩大, 企业部门新增人民币贷款正值缩小。1-2 月社会消费品零售总额为 83731 亿元, 同比增长 4%。1-2 月房屋新开工面积累计同比为-29.6%, 较上月下跌 6.6%, 房地产开发投资增速为-9.8%, 较上月回升 0.8 个百分点。

结论及操作建议:

原木: 新西兰逐渐进入冬季, 中长期看原木发运量有望减少, 周度看原木到港量仍有可能增加, 供应压力仍存; 上周原木需求环比小幅增加, 伴随原木出库增加, 到港量降至中性水平, 港口库存转向去库, 需关注去库持续性。成本端最新报价下跌, 对原木价格的支撑减弱。整体看, 原木供需矛盾有所缓解, 原木价格有望企稳筑底。

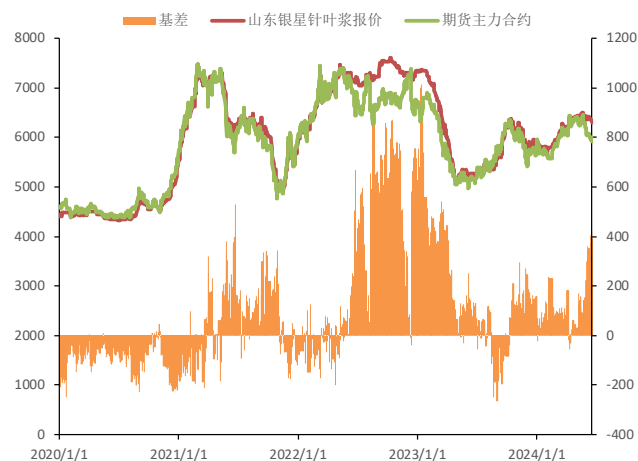
纸浆: 供应面稳定, 港口库存压力仍存, 不利于浆价过高运行。4 月造纸行业转向淡季, 下游需求不佳, 造纸行业盈利水平偏低, 纸厂对高价浆接受度不高, 利空于浆价。成本端, 外盘报涨支撑浆价。供需博弈下, 预计浆价偏弱震荡为主。

四、风险因素:

需求超预期; 人民币汇率波动; 贸易战; 地缘政治风险等。

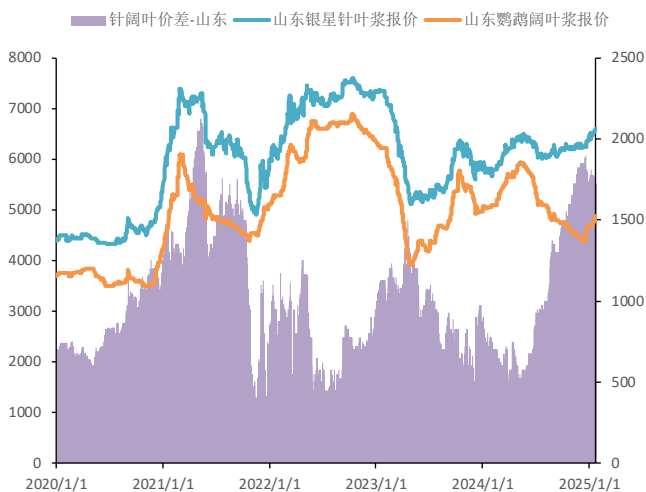
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及基差



数据来源：卓创 新世纪期货

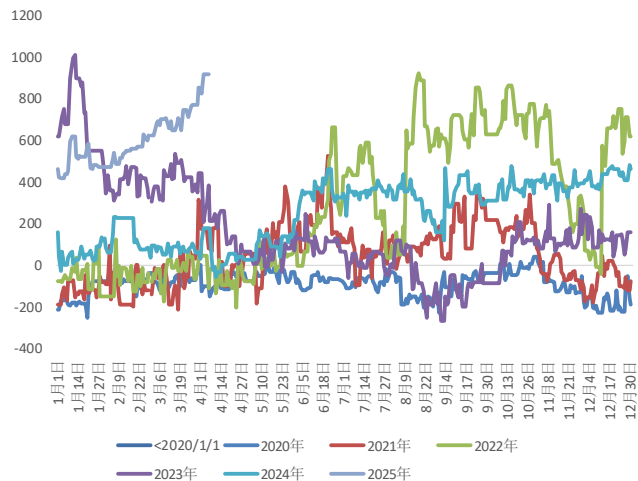
图 3：山东针叶浆和阔叶浆价格及价差



数据来源：卓创 新世纪期货

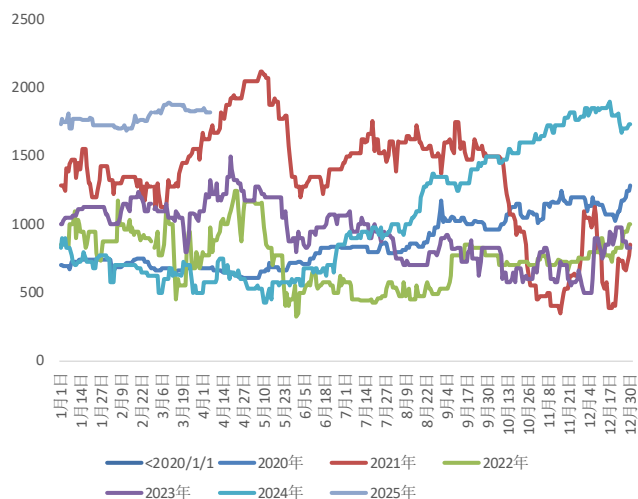
图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差

图 2：纸浆基差季节性



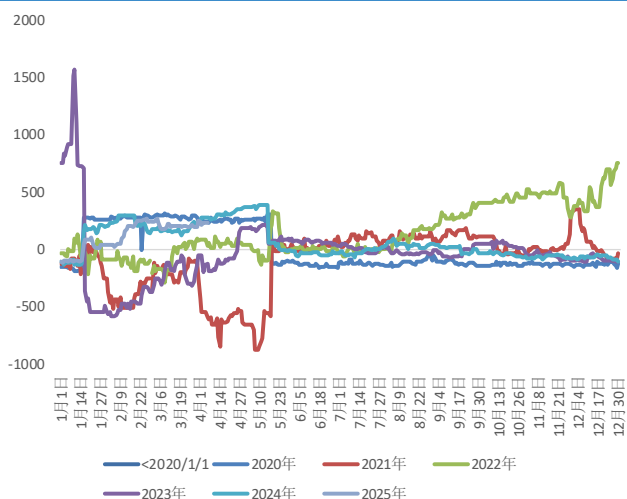
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



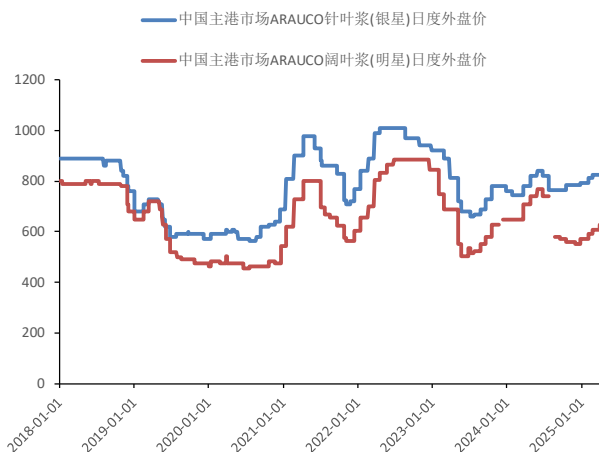
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



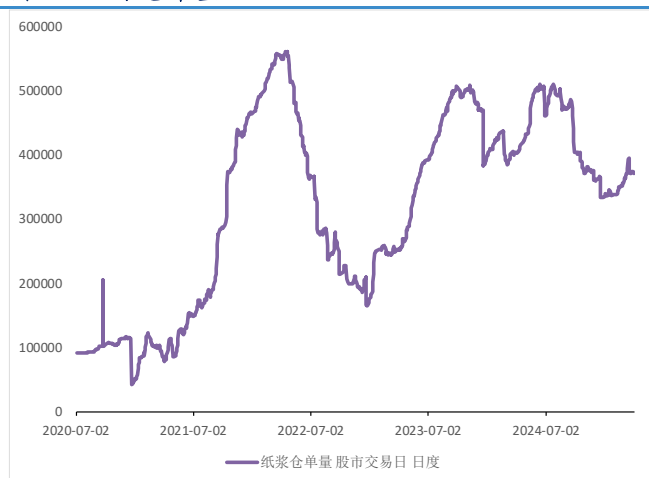
数据来源：卓创 新世纪期货

图 7: 进口浆外盘价走势图

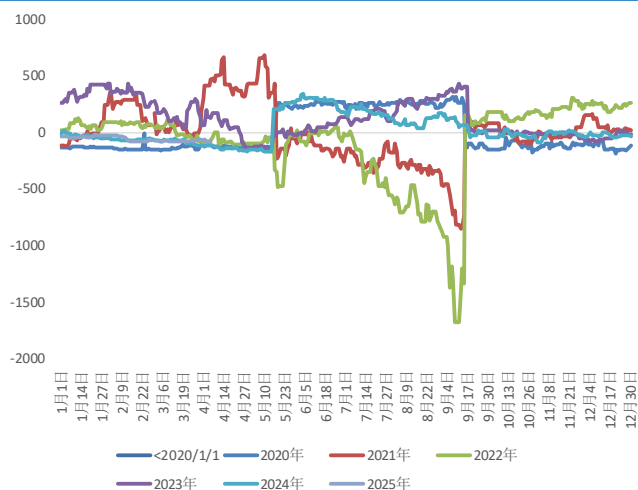


数据来源：卓创 新世纪期货

图 9: 纸浆仓单量

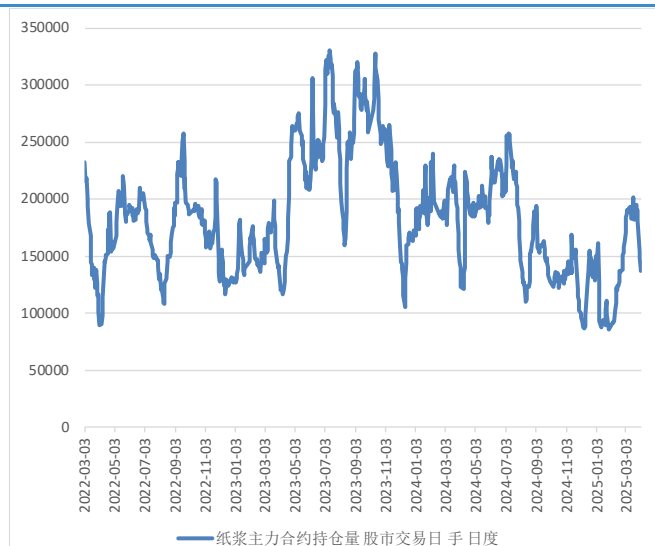


数据来源：卓创 新世纪期货



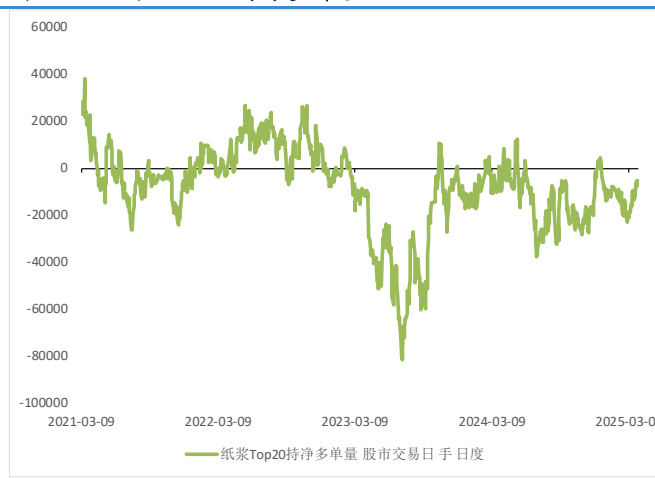
数据来源：卓创 新世纪期货

图 8: 纸浆主力合约持仓量



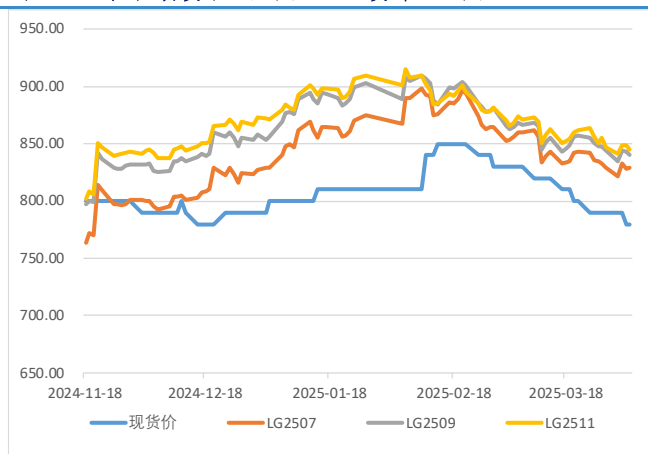
数据来源：卓创 新世纪期货

图 10: 纸浆 TOP20 持净多单量



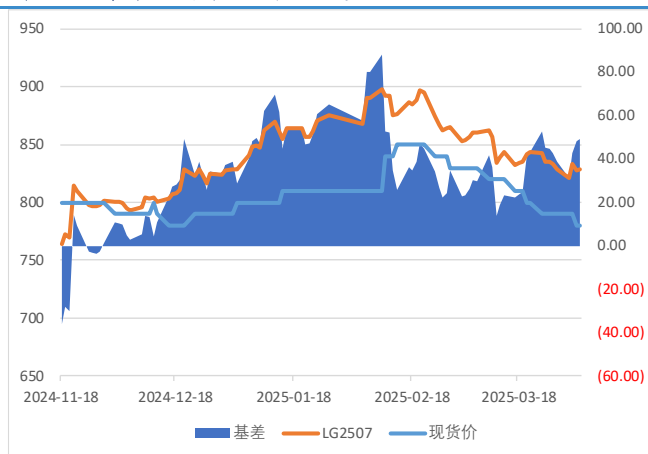
数据来源：卓创 新世纪期货

图 11：原木期货合约价格及现货市场价格



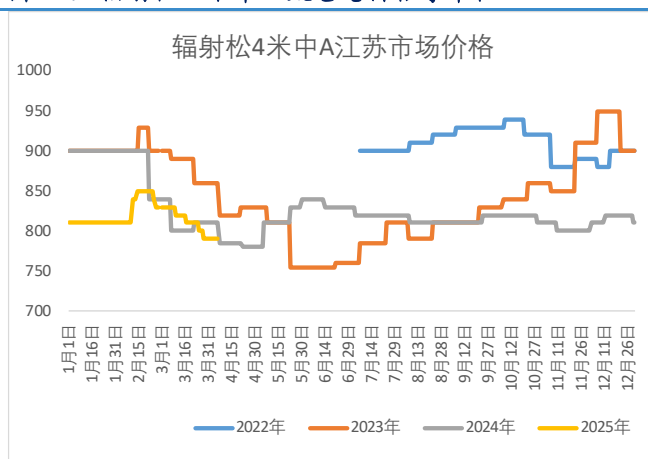
数据来源：木联 新世纪期货

图 12：原木主力合约价格及基差



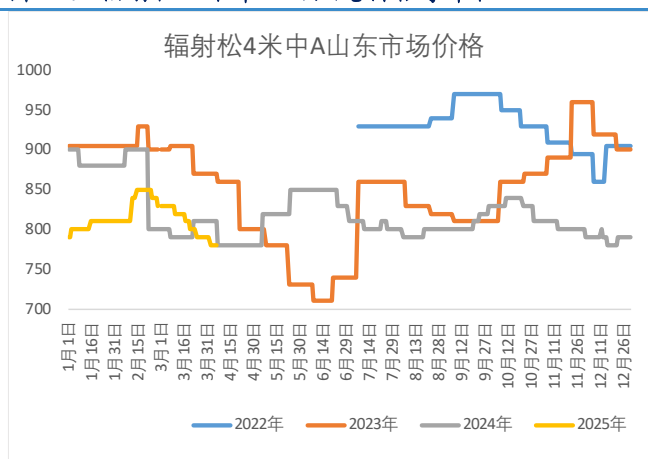
数据来源：木联 新世纪期货

图 13：辐射松 4 米中 A 太仓港价格季节性



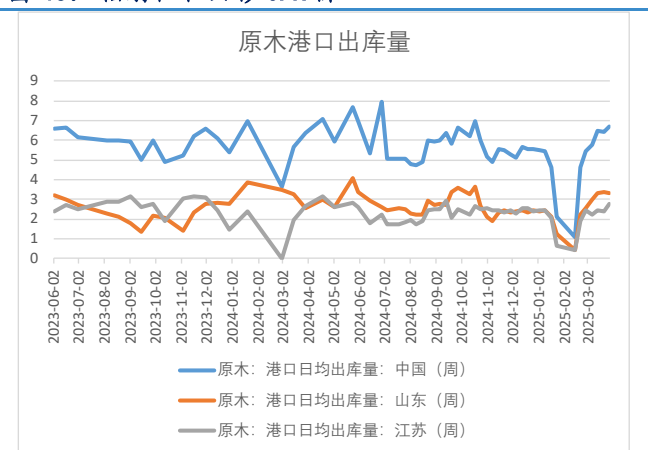
数据来源：木联 新世纪期货

图 14：辐射松 4 米中 A 日照港价格季节性



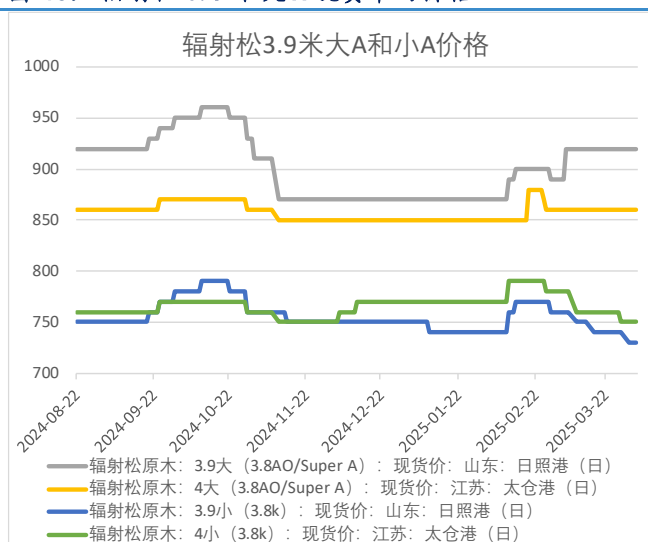
数据来源：木联 新世纪期货

图 15：辐射松和云杉 CFR 价



数据来源：木联 新世纪期货

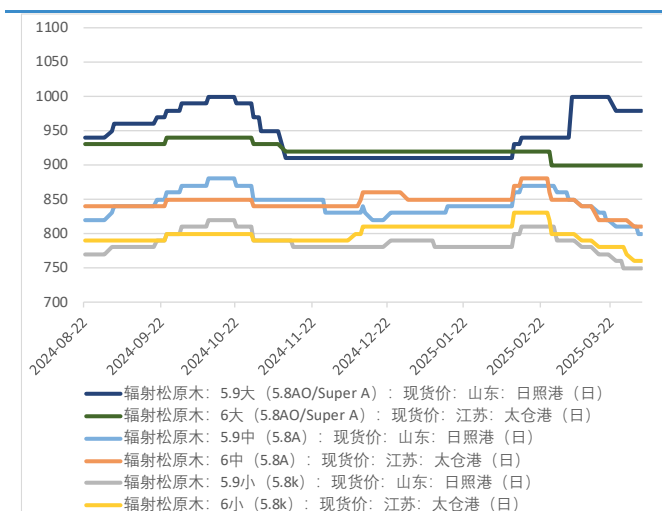
图 16：辐射松 3.9 米大 A 现货市场价格



数据来源：木联 新世纪期货

图 17：辐射松 3.9 米小 A 现货市场价格

图 18：云杉 11.8 米现货市场价格



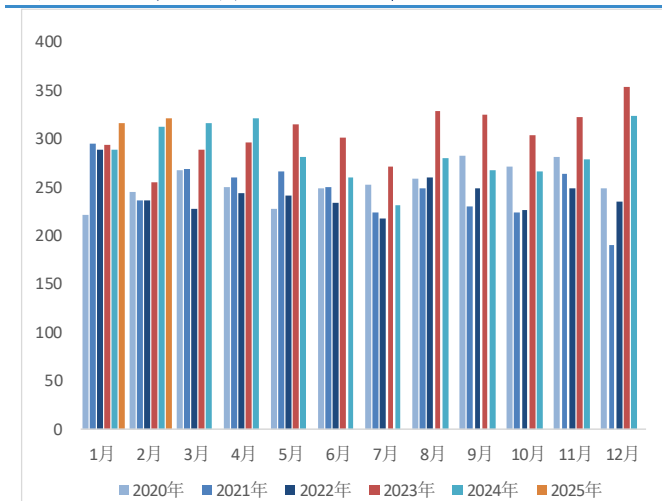
数据来源：木联 新世纪期货



数据来源：木联 新世纪期货

二、供给

图 19：国内纸浆月度进口量 (千吨)



数据来源：卓创 新世纪期货

图 21：国内针叶浆月度进口量 (千吨)

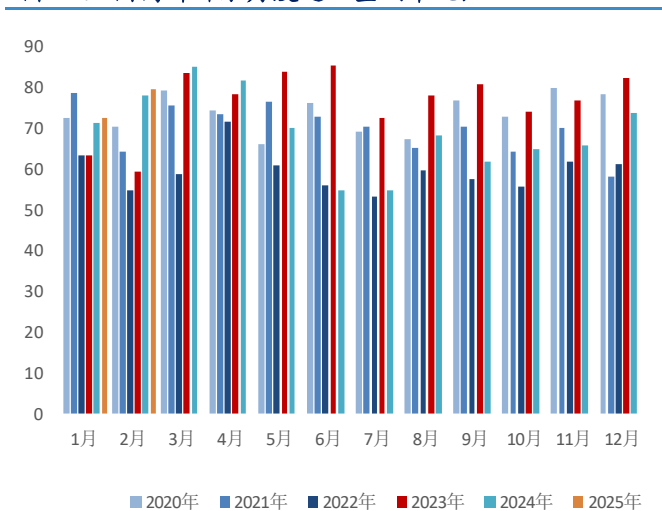
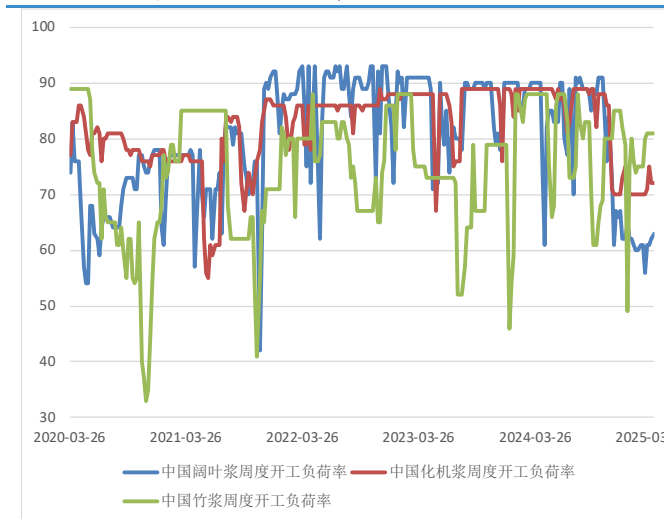
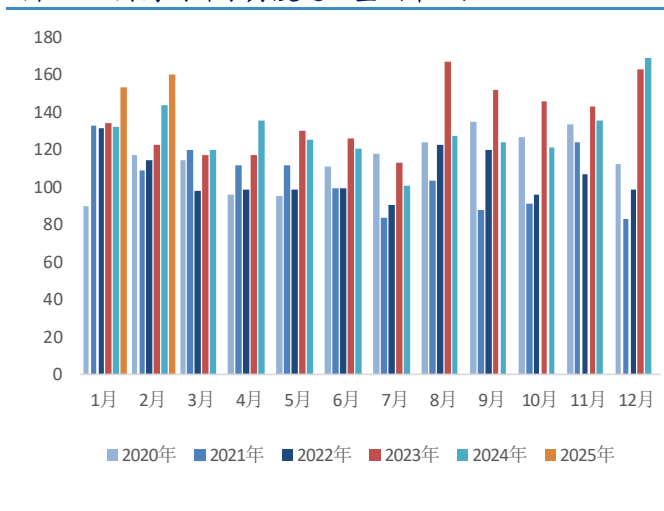


图 20：国内纸浆周度开工率 (%)



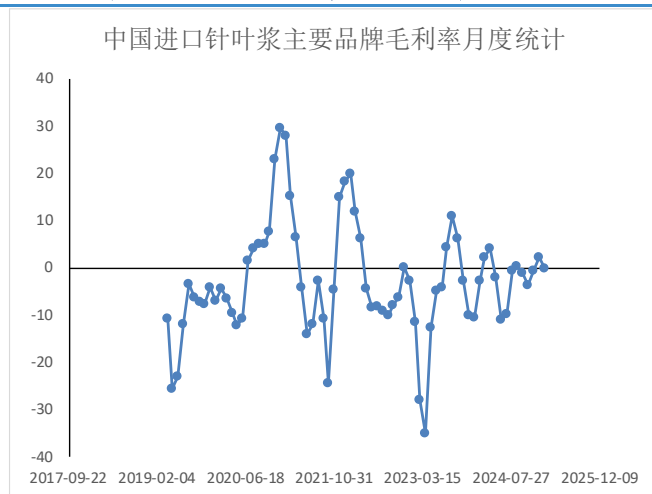
数据来源：卓创 新世纪期货

图 22：国内阔叶浆月度进口量 (千吨)



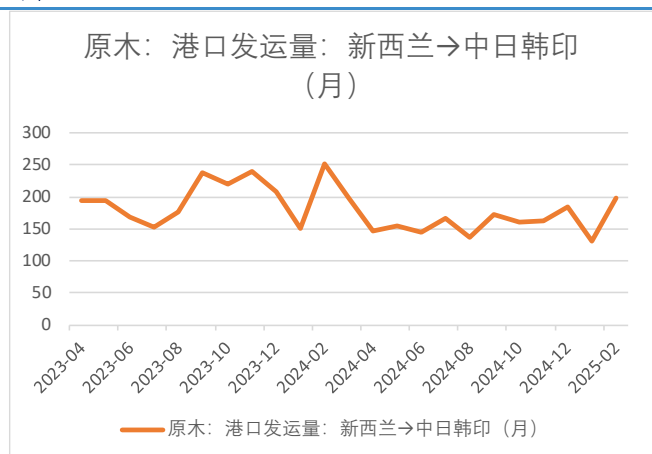
数据来源：卓创 新世纪期货

图 23：中国针叶浆主要品牌进口毛利率



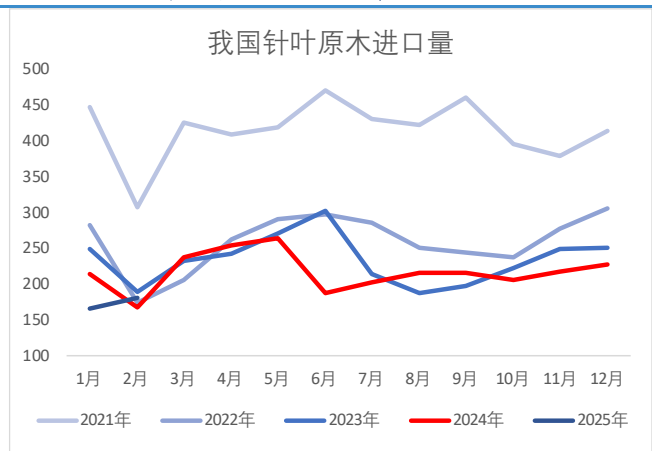
数据来源：卓创 新世纪期货

图 25：新西兰至中日韩的原木港口发运量（单位：万方）



数据来源：木联 新世纪期货

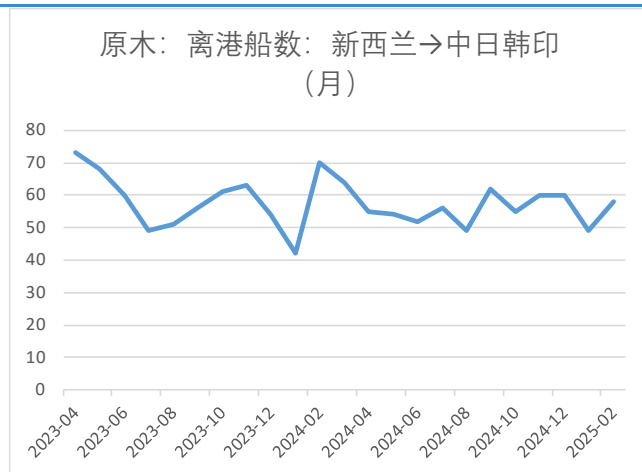
图 27：我国针叶原木进口量（单位：万方）



数据来源：木联 新世纪期货

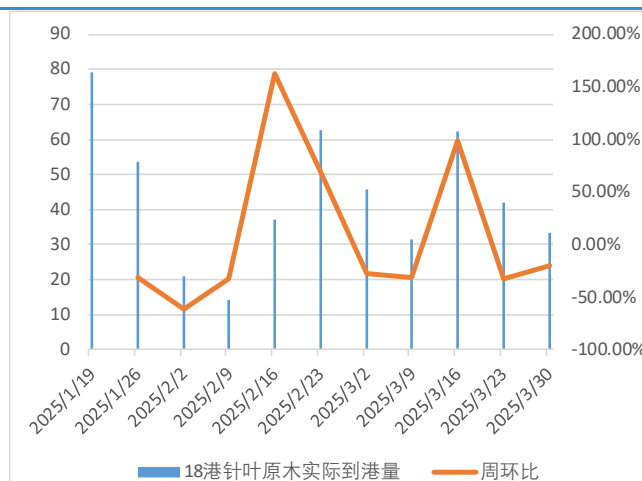
数据来源：卓创 新世纪期货

图 24：新西兰至日中韩的离港船数



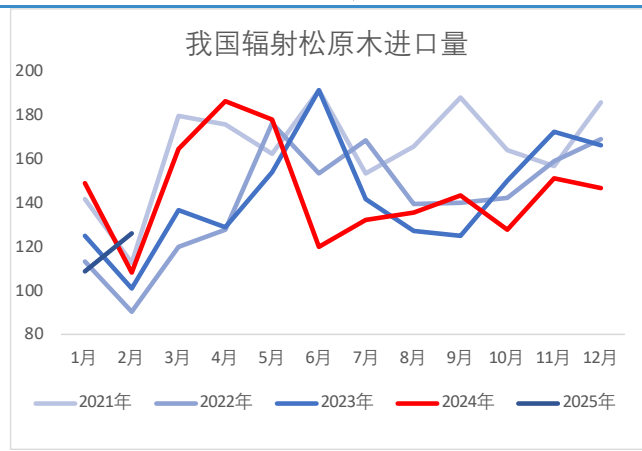
数据来源：木联 新世纪期货

图 26：原木周度到港量（单位：万方）



数据来源：木联 新世纪期货

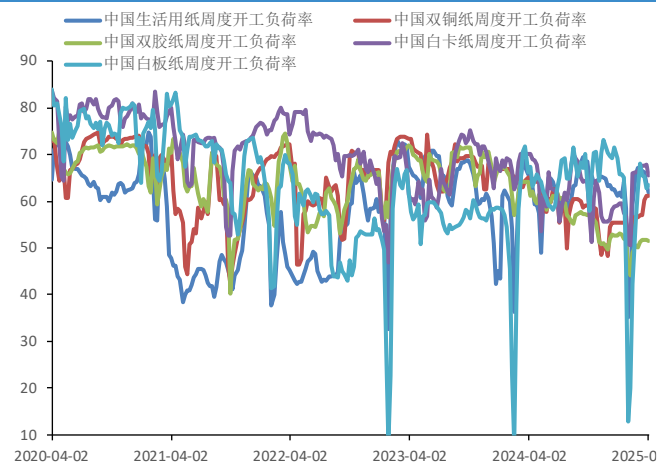
图 28：我国辐射松进口量（单位：万方）



数据来源：木联 新世纪期货

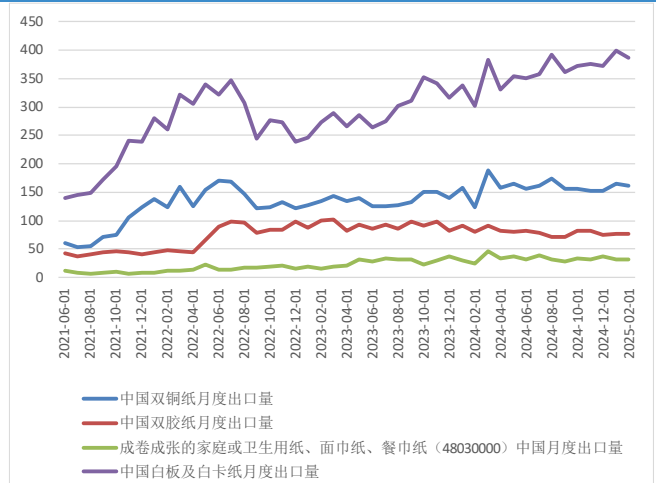
三、需求

图 29：我国各纸种周度开工率（%）



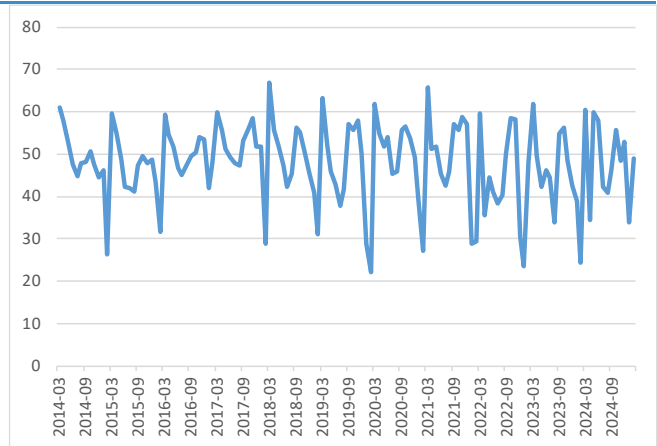
数据来源：卓创 新世纪期货

图 31：我国成品纸出口量（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

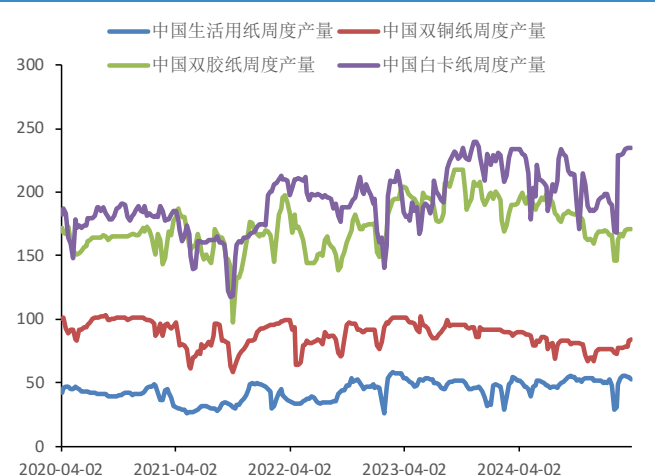
图 33：中国林业 PMI



数据来源：木联 新世纪期货

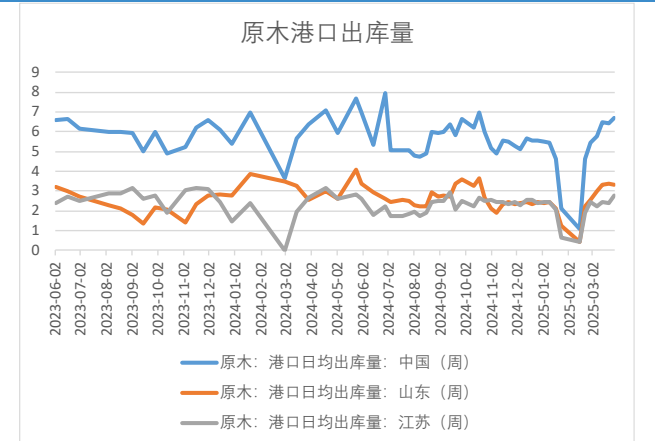
图 35：房地产新开工面积累计同比

图 30：我国各纸种周度产量（千吨）



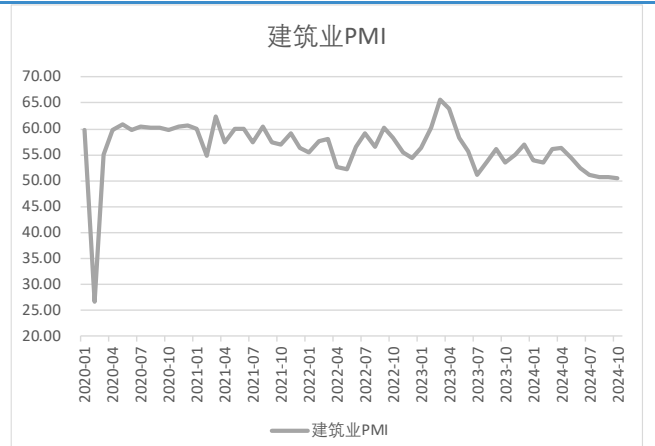
数据来源：卓创 新世纪期货

图 32：原木港口出库量（万方）



数据来源：木联 新世纪期货

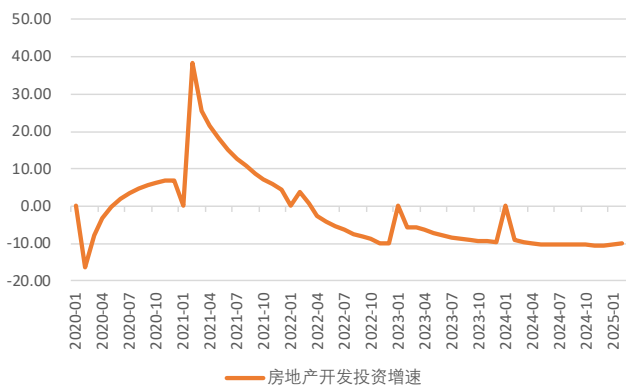
图 34：中国建筑业 PMI



数据来源：WIND 新世纪期货

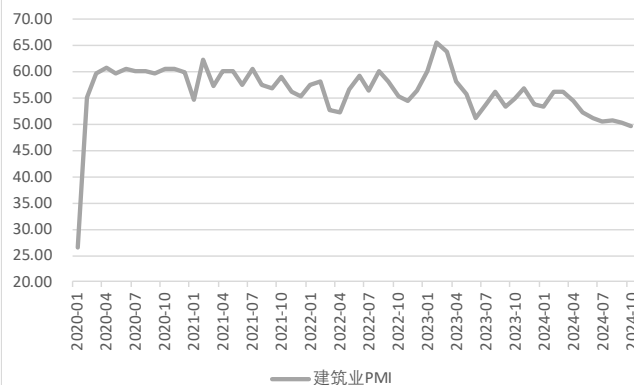
图 36：房地产开发投资增速

房地产开发投资增速



数据来源: WIND 新世纪期货

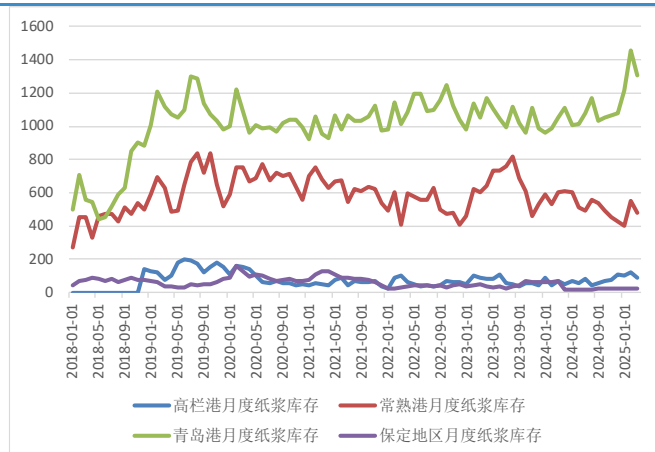
建筑业PMI



数据来源: WIND 新世纪期货

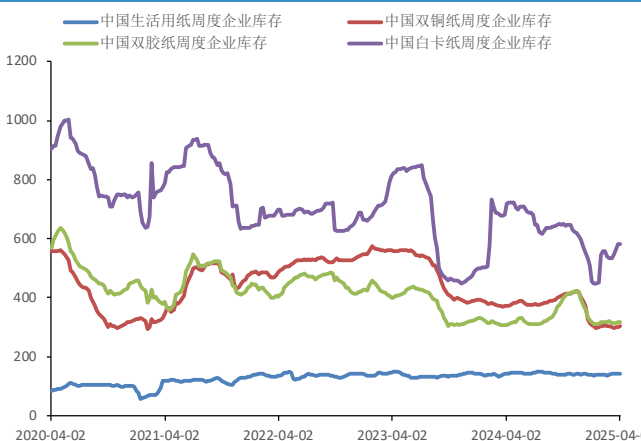
四、库存

图 37: 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 39: 我国各纸种企业库存 (千吨)

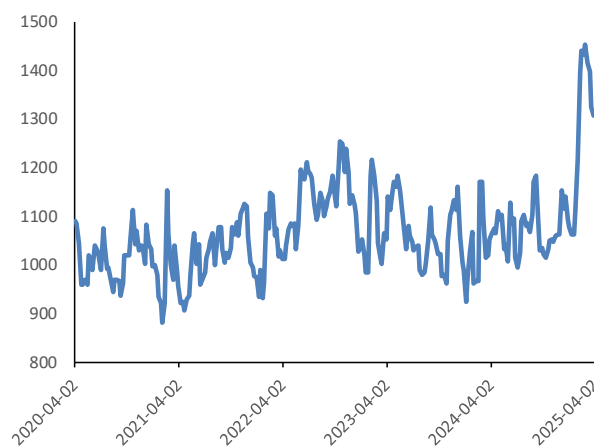


数据来源: 卓创 新世纪期货

图 41: 我国原木港口库存 (立方米)

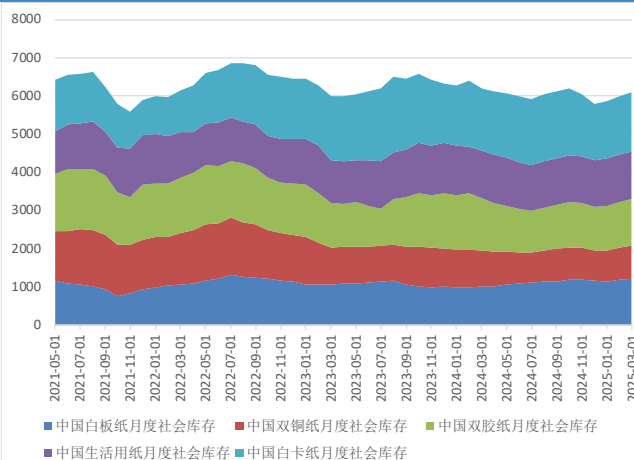
图 38: 青岛港周度纸浆库存 (千吨)

青岛港周度纸浆库存 (千吨)



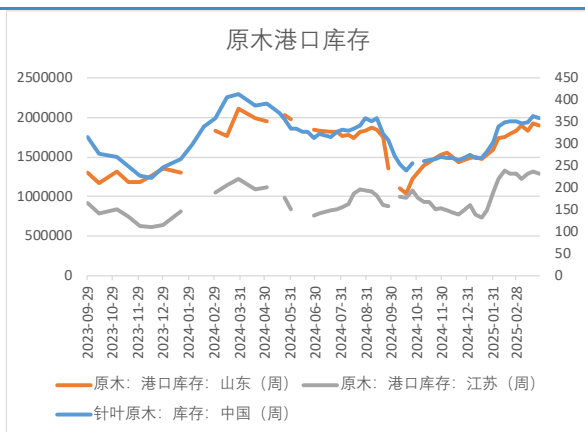
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 40: 我国各种纸社会库存 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 42: 我国辐射松港口库存 (万立方米)



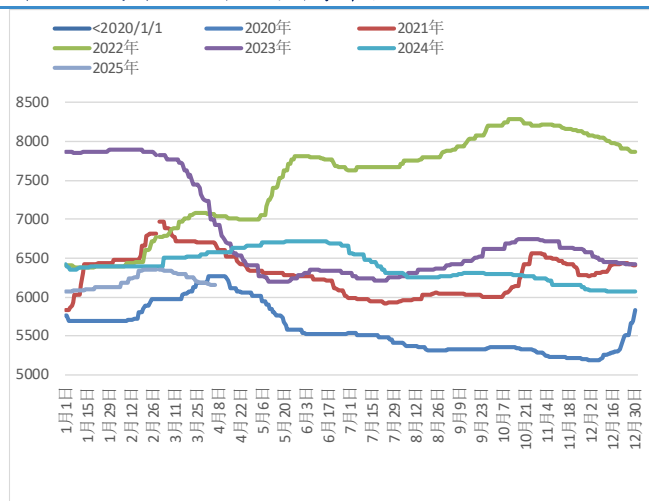
数据来源：木联 新世纪期货



数据来源：木联 新世纪期货

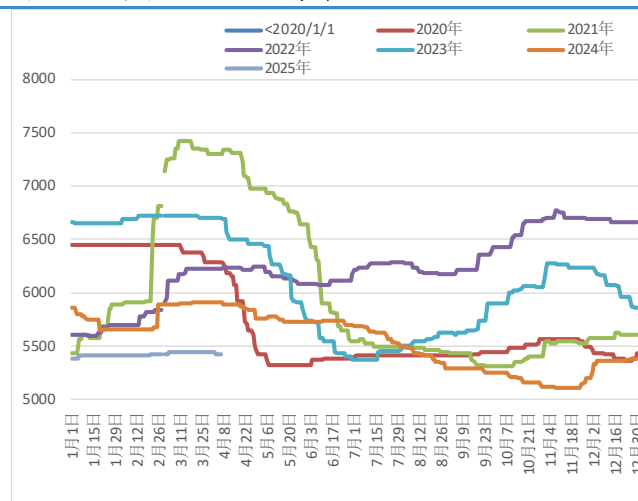
五、价格和利润

图 43: 我国生活用纸均价季节性（元/吨）



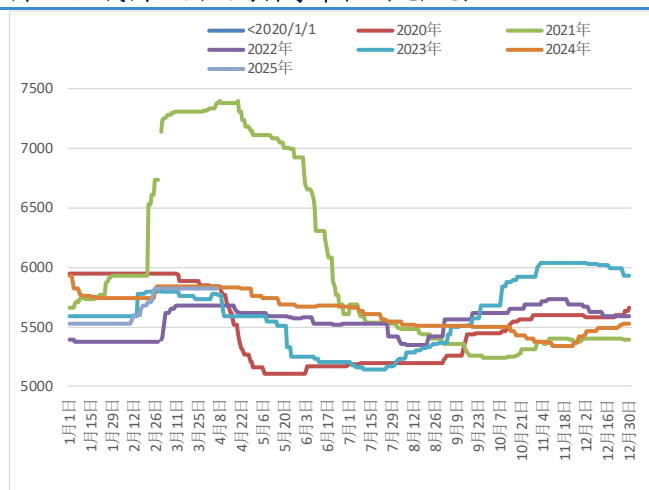
数据来源：卓创 新世纪期货

图 44: 我国双胶纸均价季节性（元/吨）



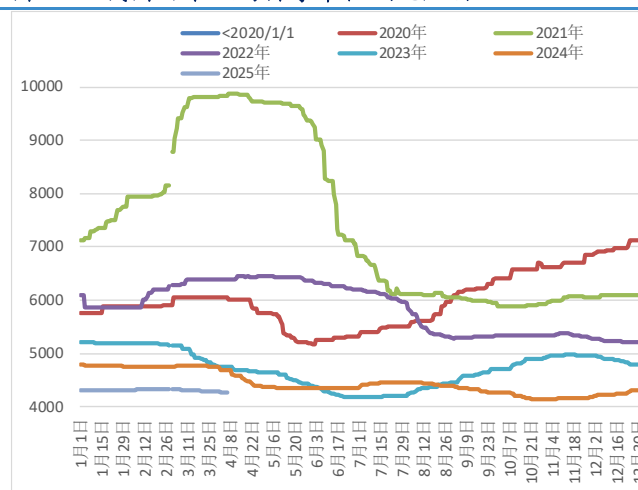
数据来源：卓创 新世纪期货

图 45: 我国双铜纸均价季节性（元/吨）



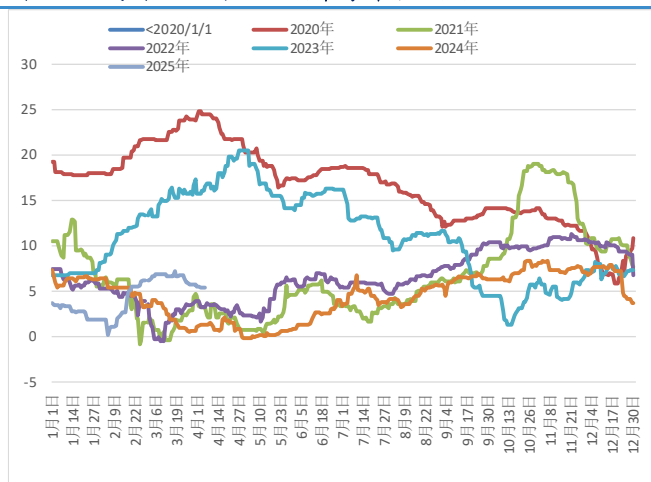
数据来源：卓创 新世纪期货

图 46: 我国白卡纸均价季节性（元/吨）



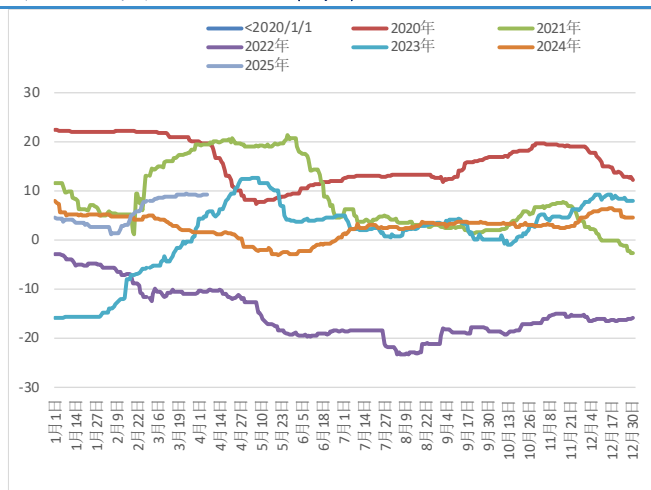
数据来源：卓创 新世纪期货

图 47：我国生活用纸毛利率季节性 (%)



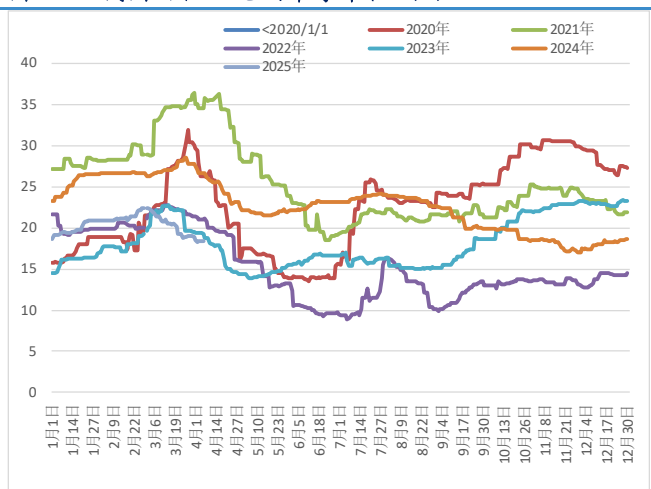
数据来源：卓创 新世纪期货

图 49：我国双铜纸毛利率季节性 (%)



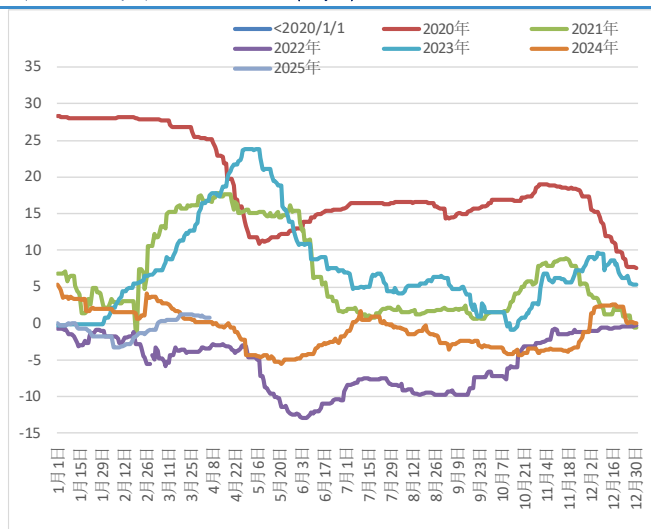
数据来源：卓创 新世纪期货

图 51：我国白板纸毛利率季节性 (%)



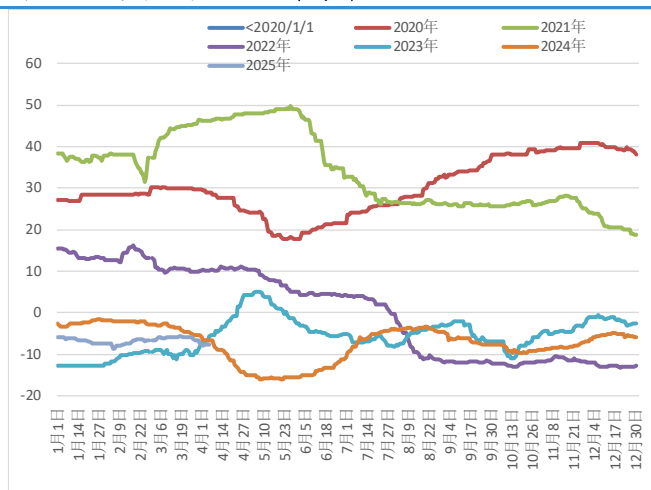
数据来源：卓创 新世纪期货

图 48：我国双胶纸毛利率季节性 (%)



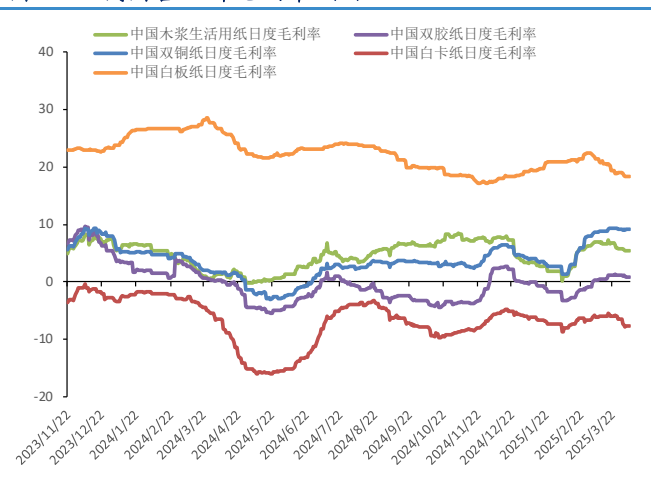
数据来源：卓创 新世纪期货

图 50：我国白卡纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

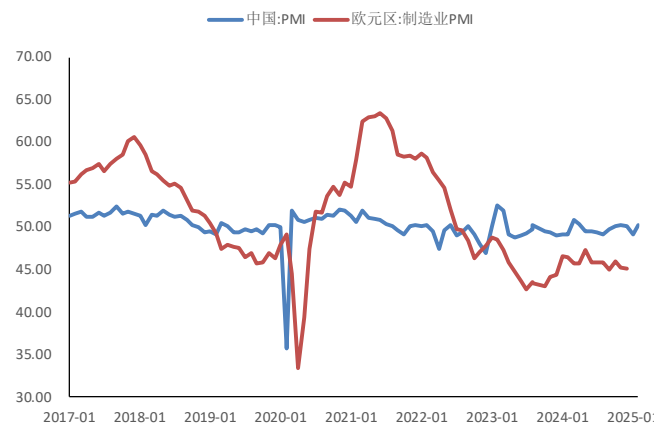
图 52：我国各纸种毛利率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

六、宏观

图 53：中国和欧元区制造业 PMI



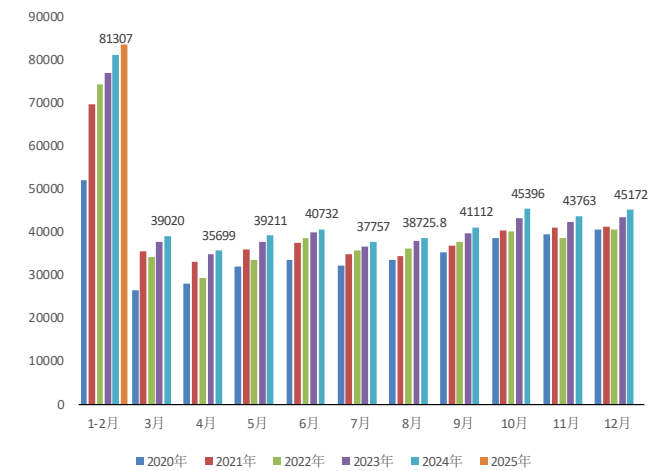
数据来源：WIND 新世纪期货

图 55：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

图 54：中国社会消费品零售总额



数据来源：WIND 新世纪期货

图 56：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>