

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>

原木震荡运行; 纸浆冲高回落

一、行情回顾:

期货端: LG 主力收盘 830, +0.18%; SP 主力收盘 5520, +4.31%。

现货端: 原木 CFR 报价 114 美元/立方米, 较上月上涨 4 美元; 山东现货价稳定在 740 元/立方米, 江苏现货价上涨 10 元至 760 元/立方米; 针叶浆最新外盘价 720 美元/吨, 阔叶浆最新外盘价 500 美元/吨, 国内山东银星针叶浆现货价 5950, 涨跌幅+0.15%, 广东乌针市场价 5455, 涨跌幅+2.15%。

基差: LG 主力升水 90, +1.5; SP 主力升水 45, -128。

二、行情分析:

原木: 原木现货市场价格偏强运行, 主流市场山东现货价格稳定在 740 元/立方米, 江苏现货价格上涨 10 元至 760 元/立方米。CFR 报价 114 美元, 月环比涨 4 美元。6 月, 新西兰原木至中国发运量 140.6 万方, 较上月增 0.3%, 6 月针叶原木进口量 217.68 万方, 环比-0.64%, 同比+15.73%。上周原木预计到港量 44.9 万方, 环比增加 153.67%。7 月 25 日当周, 港口日均出库量 6.41 万方, 环比增加 0.17 万方; 7 月 25 日, 港口库存 317 万方, 较上周去库 12 万方, 辐射松库存 257 万方, 较上周去库 7 万方。

纸浆: 6 月针叶浆进口量 67.77 万吨, 同比+23.3%, 环比-6.07%。针叶浆最新外盘价报跌 20 美元, 成本支撑减弱。本周中国主要地区及港口纸浆库存量 215.36 万吨, 较上周下降 0.39%, 跌幅收窄 0.69 个百分点。纸厂平均开工率为 58.84%, 环比下降 0.7%, 纸厂企业库存连续五周去库但库存压力仍存, 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 6 月制造业 PMI 为 49.7, 处于荣枯线以下, 较上月再次回暖。6 月居民部门新增人民币贷款环增为正值, 企业部门新增人民币贷款环增为正值。6 月社会消费品零售总额为 42287.4 亿元, 同比增加 2.33%。6 月房屋新开工面积累计同比为-20%, 较上月回升 2.8%, 房地产开发投资增速为-11.2%, 较上月回落 0.5%。

结论及操作建议:

原木: 新西兰 7 月预计发运量处于中低位水平, 上周原木或集中到港, 但供给压力整体不大, 需求端处于季节性淡季, 家具材出口订单偏好, 日均出库量处于 6 万方以上, 针叶原木港口库存去库, 处于相对中位水平。8 月最新外盘报价预计小幅提涨, 成本端的支撑增强。整体看供给利好, 需求表现平平, 预计原木价格震荡运行。

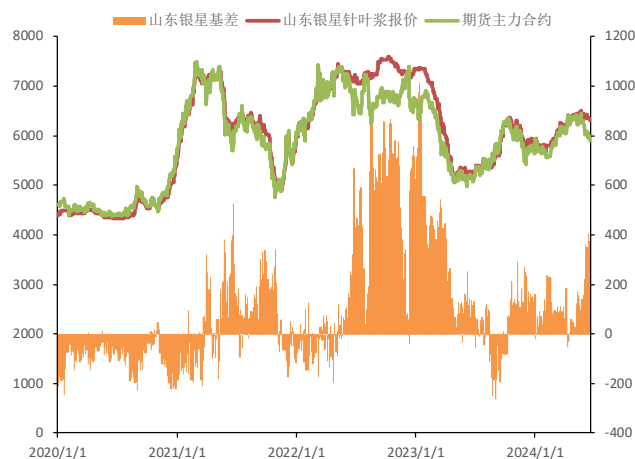
纸浆: 供应面稳定, 港口库存压力较大, 不利于浆价过高运行。造纸行业处于淡季, 下游需求不佳, 造纸行业盈利水平偏低, 纸厂对高价浆接受度不高, 利空于浆价。成本端, 外盘报跌对浆价支撑减弱。基本面供需矛盾不大, 近期主要交易反内卷政策, 预计浆价冲高回落为主。

四、风险因素:

需求超预期; 人民币汇率波动; 关税政策不确定性; 地缘政治风险等。

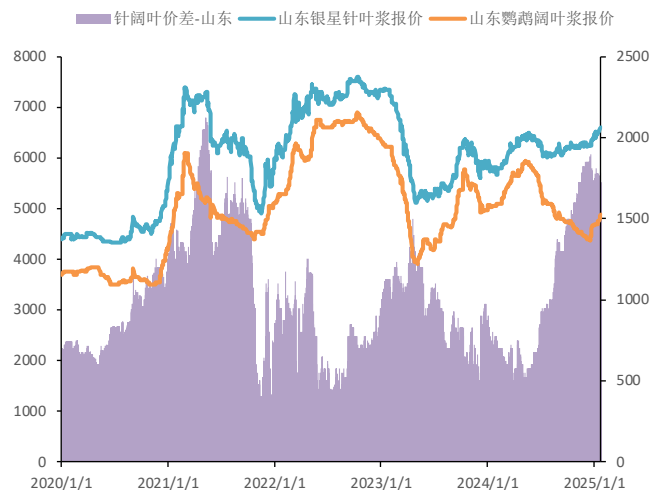
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及山东银星基差



数据来源：卓创 新世纪期货

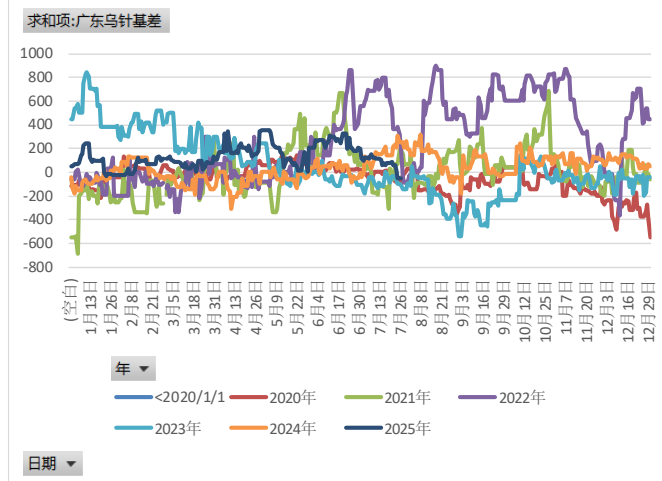
图 3：山东针叶浆和阔叶浆价格及价差



数据来源：卓创 新世纪期货

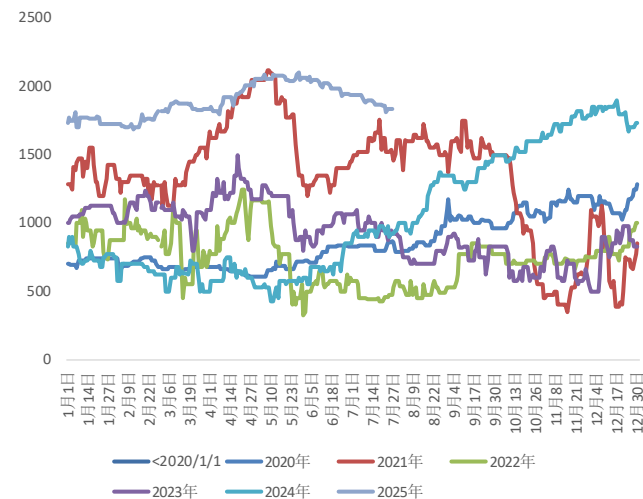
图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差

图 2：纸浆广东乌针基差季节性



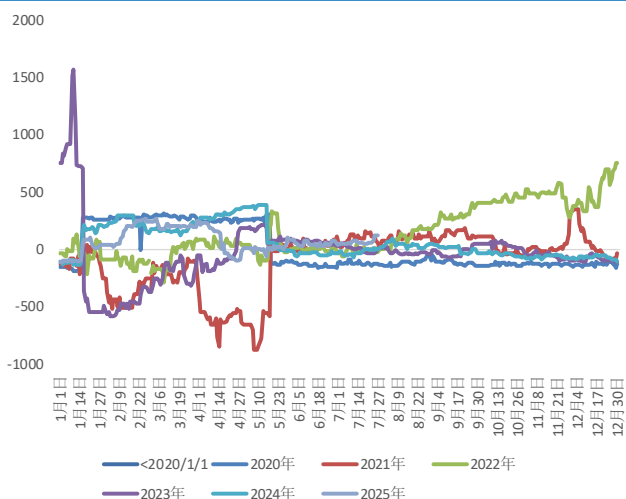
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



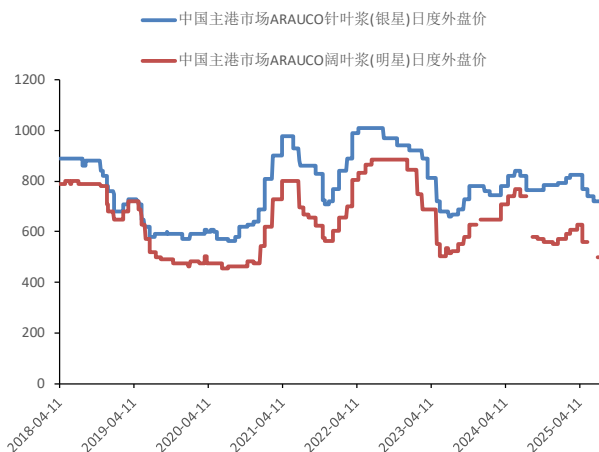
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



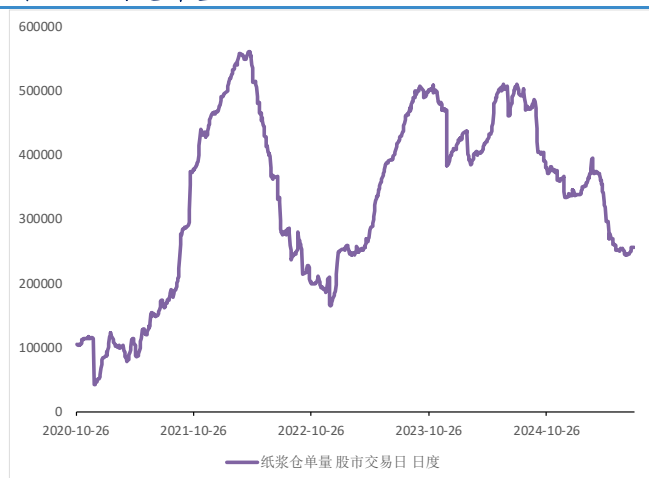
数据来源：卓创 新世纪期货

图 7: 进口浆外盘价走势图

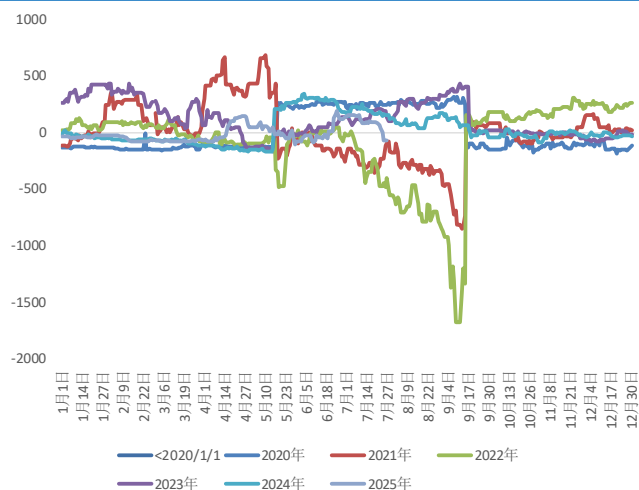


数据来源：卓创 新世纪期货

图 9: 纸浆仓单量

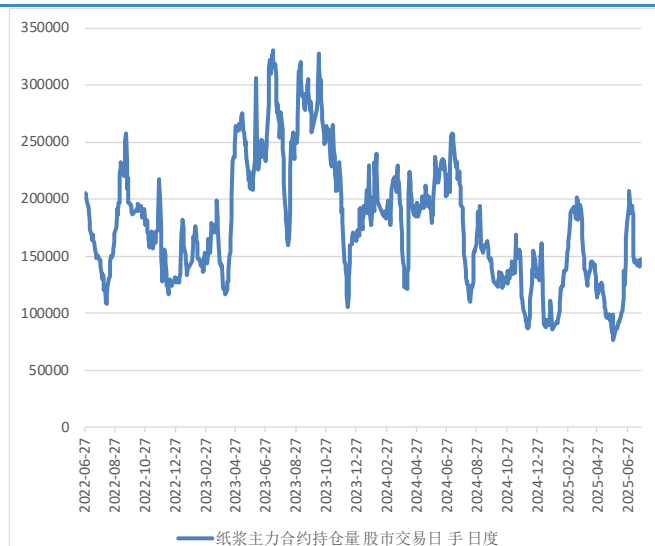


数据来源：卓创 新世纪期货



数据来源：卓创 新世纪期货

图 8: 纸浆主力合约持仓量



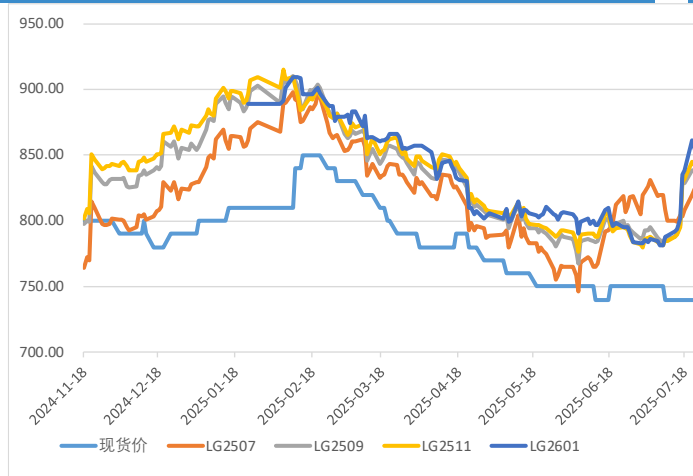
数据来源：卓创 新世纪期货

图 10: 纸浆 TOP20 持净多单量



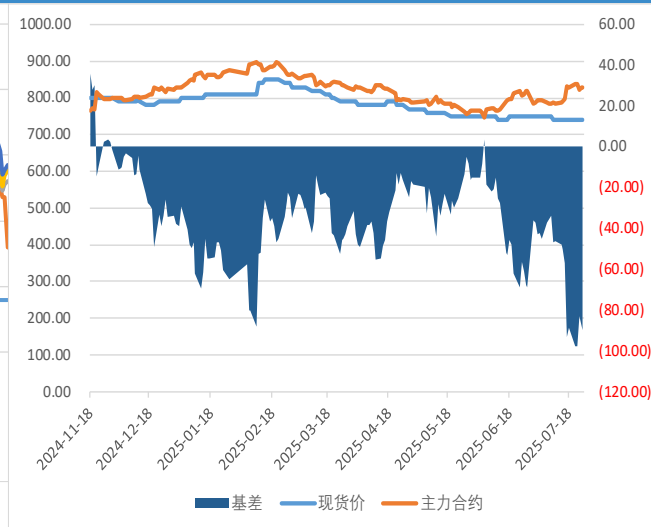
数据来源：卓创 新世纪期货

图 11：原木期货合约价格及现货市场价格



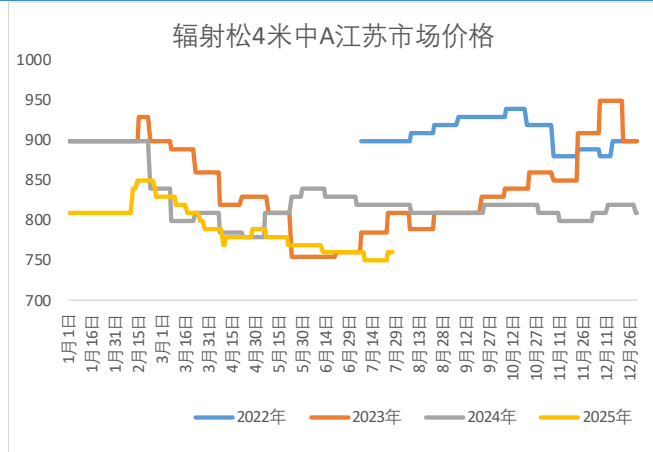
数据来源：木联 新世纪期货

图 12：原木主力合约价格及基差



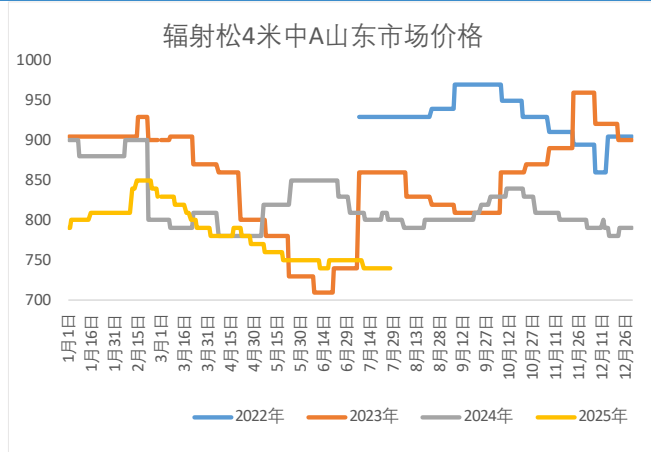
数据来源：木联 新世纪期货

图 13：辐射松 4 米中 A 太仓港价格季节性



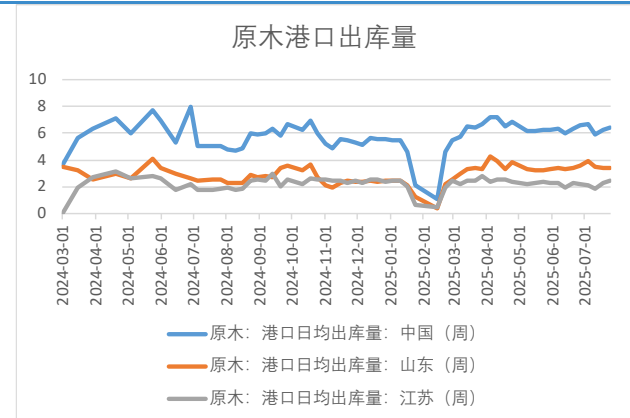
数据来源：木联 新世纪期货

图 14：辐射松 4 米中 A 日照港价格季节性



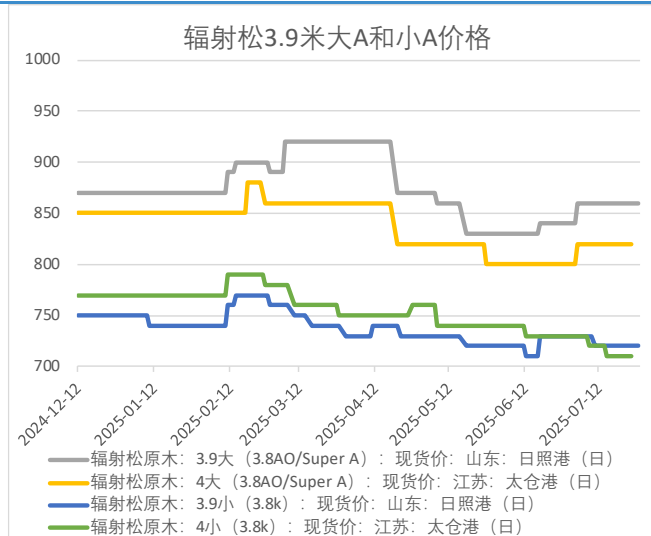
数据来源：木联 新世纪期货

图 15：辐射松和云杉 CFR 价



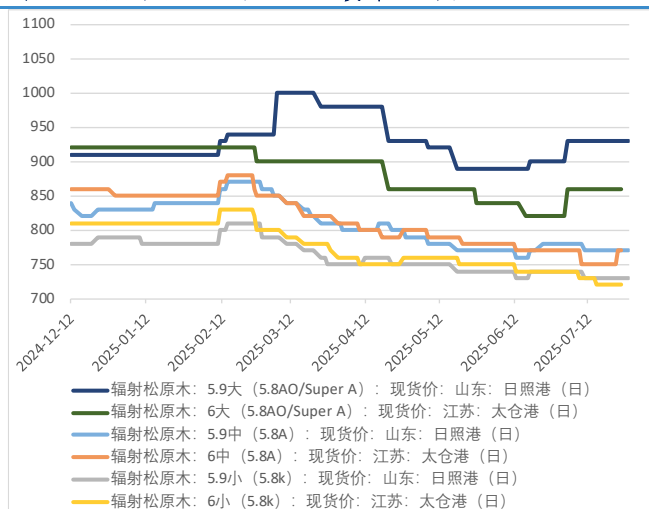
数据来源：木联 新世纪期货

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

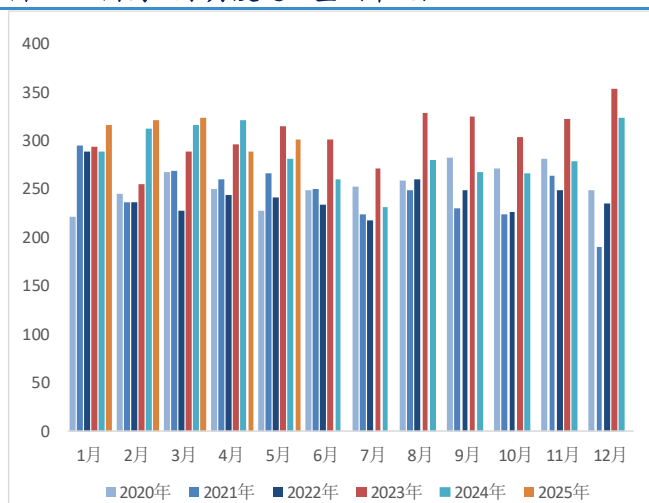
图 17：辐射松 3.9 米小 A 现货市场价格



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

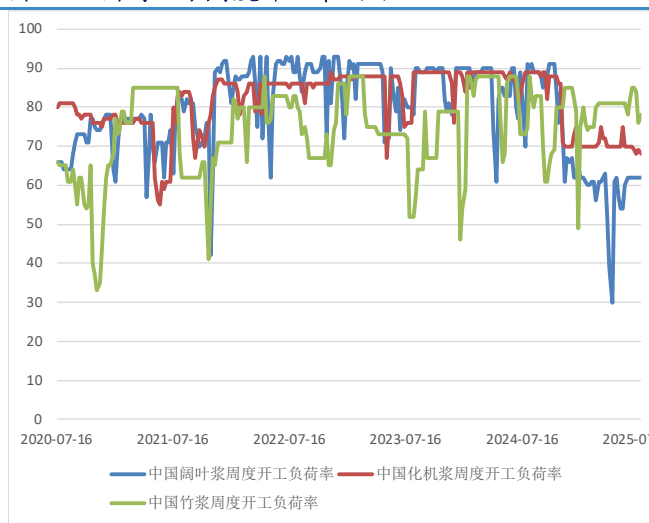
图 21：国内针叶浆月度进口量 (千吨)

图 18：云杉 11.8 米现货市场价格



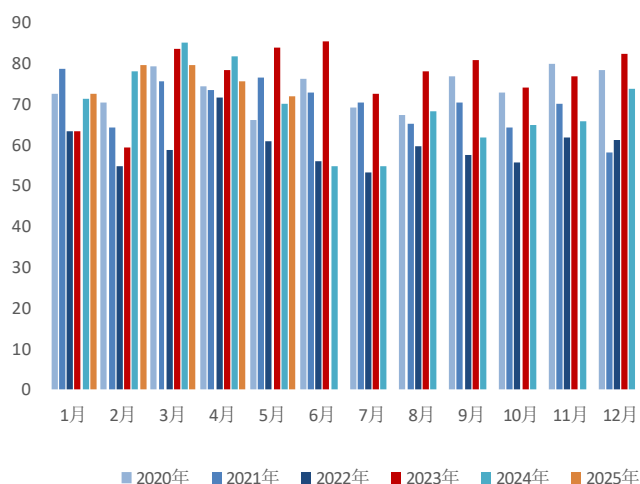
数据来源：木联 新世纪期货

图 20：国内纸浆周度开工率 (%)



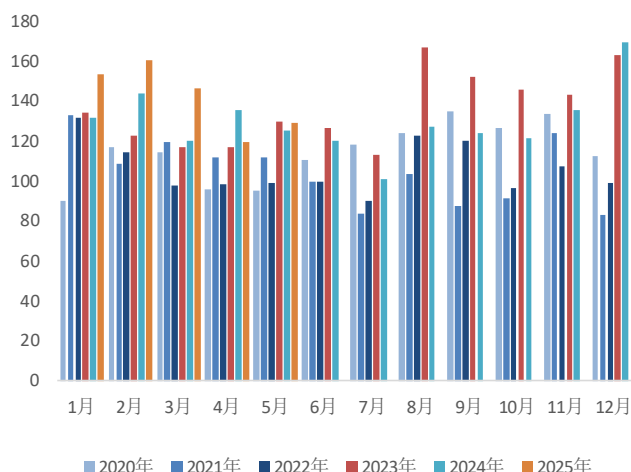
数据来源：卓创 新世纪期货

图 22：国内阔叶浆月度进口量 (千吨)



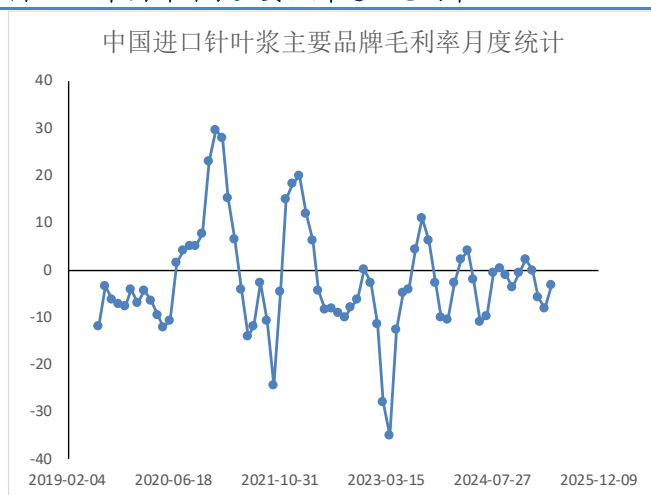
数据来源：卓创 新世纪期货

图 23: 中国针叶浆主要品牌进口毛利率



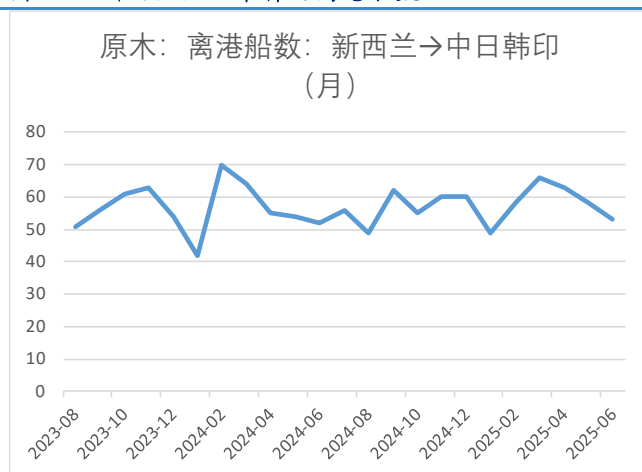
数据来源：卓创 新世纪期货

图 24: 新西兰至日中韩的离港船数



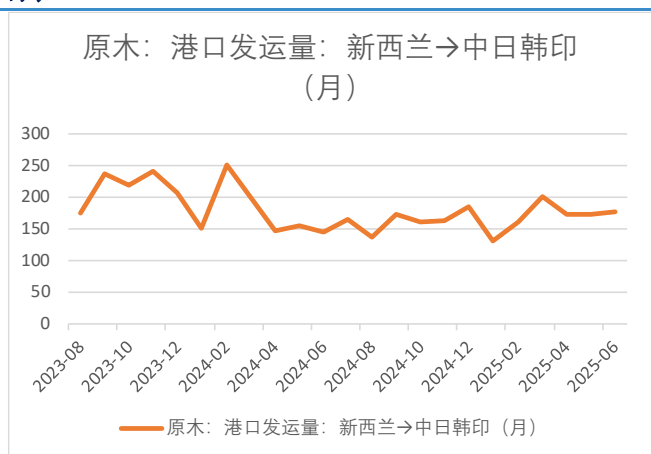
数据来源：卓创 新世纪期货

图 25: 新西兰至中日韩的原木港口发运量（单位：万方）



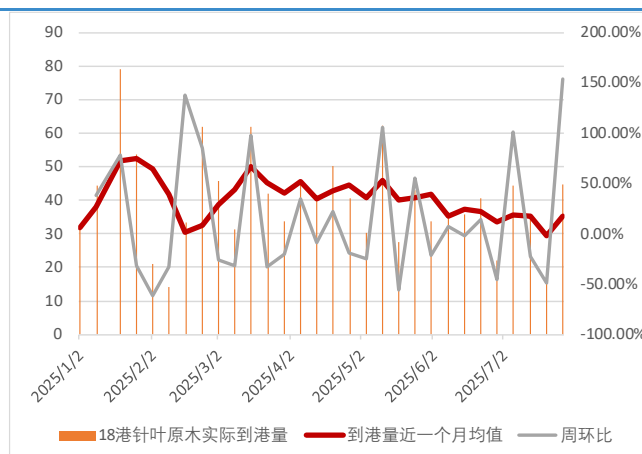
数据来源：木联 新世纪期货

图 26: 原木周度到港量（单位：万方）



数据来源：木联 新世纪期货

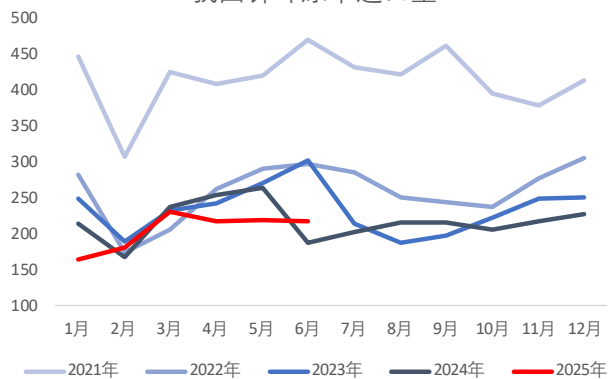
图 27: 我国针叶原木进口量（单位：万方）



数据来源：木联 新世纪期货

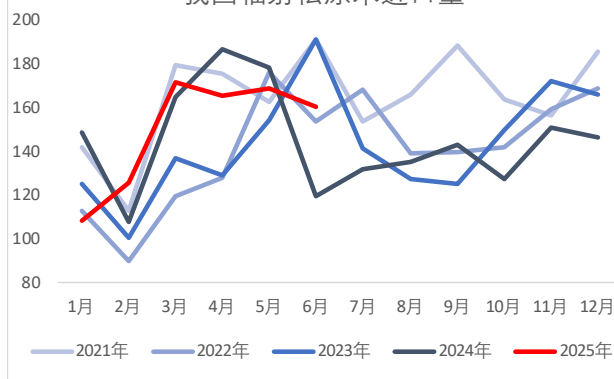
图 28: 我国辐射松进口量（单位：万方）

我国针叶原木进口量



数据来源：木联 新世纪期货

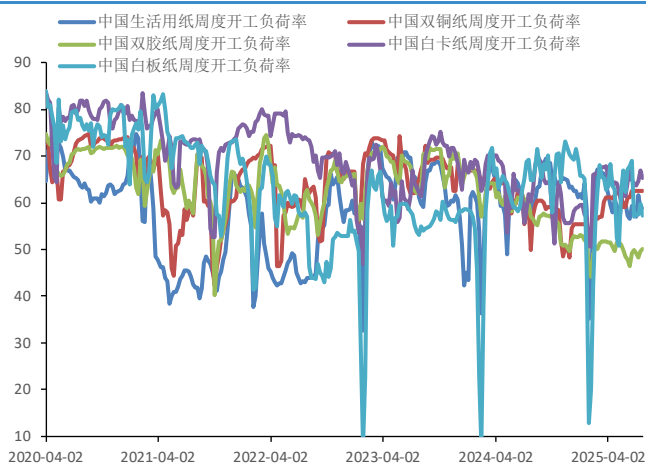
我国辐射松原木进口量



数据来源：木联 新世纪期货

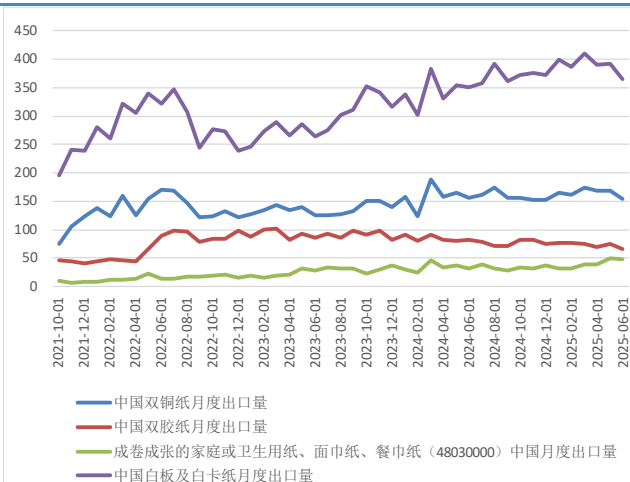
三、需求

图 29：我国各纸种周度开工率（%）



数据来源：卓创 新世纪期货

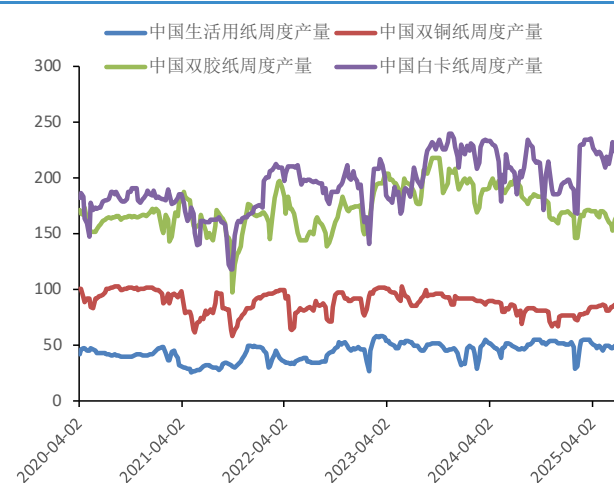
图 31：我国成品纸出口量（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

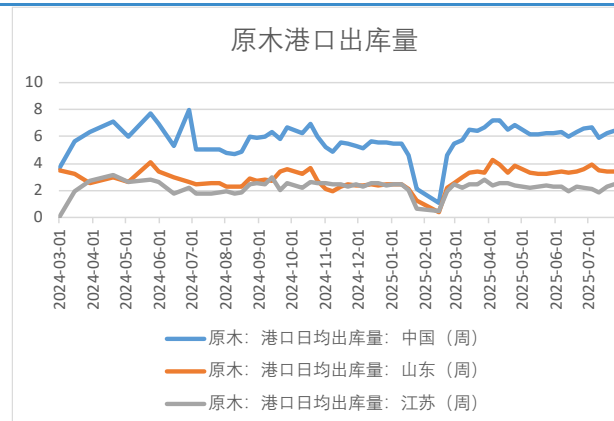
图 33：中国林业 PMI

图 30：我国各纸种周度产量（千吨）



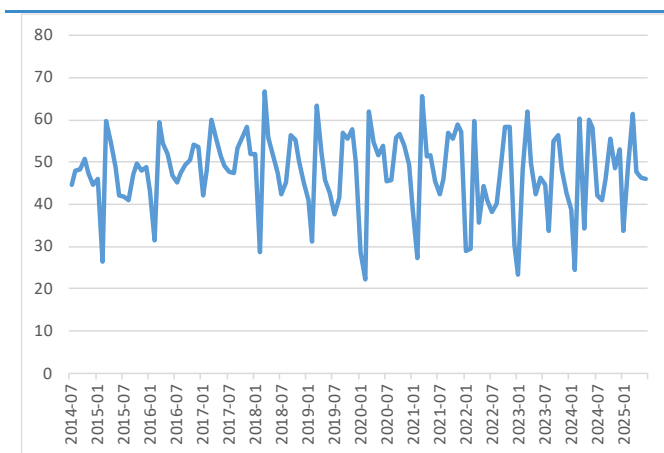
数据来源：卓创 新世纪期货

图 32：原木港口出库量（万方）



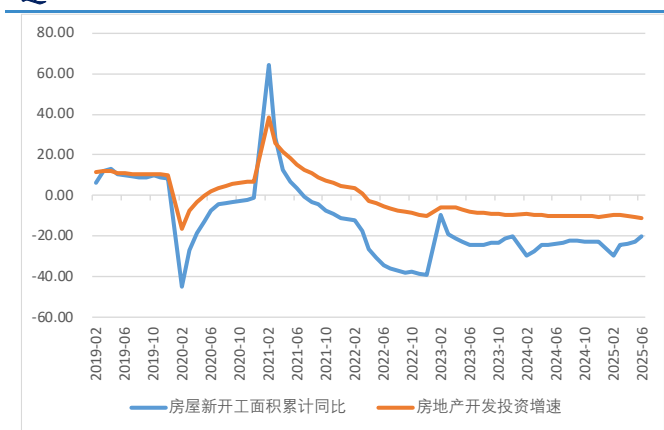
数据来源：木联 新世纪期货

图 34：中国建筑业 PMI



数据来源：木联 新世纪期货

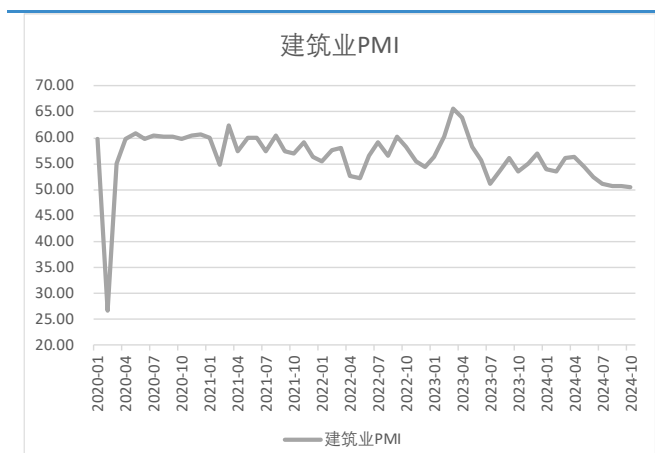
图 35: 房屋新开工面积累计同比和房地产开发投资增速



数据来源：WIND 新世纪期货

四、库存

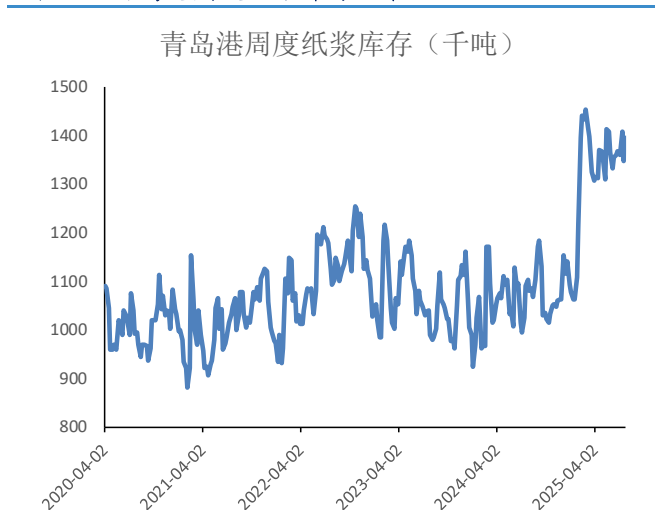
图 36: 我国各大港口月度纸浆库存（千吨）



数据来源：WIND 新世纪期货

图 37: 建筑业PMI

图 37: 青岛港周度纸浆库存（千吨）

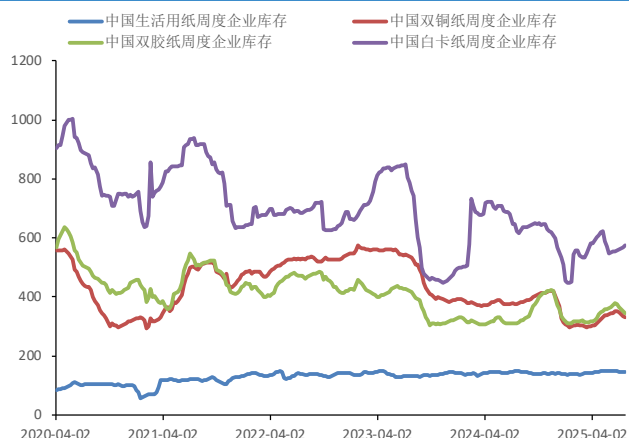


数据来源：卓创 新世纪期货

图 38: 我国各纸种企业库存（千吨）

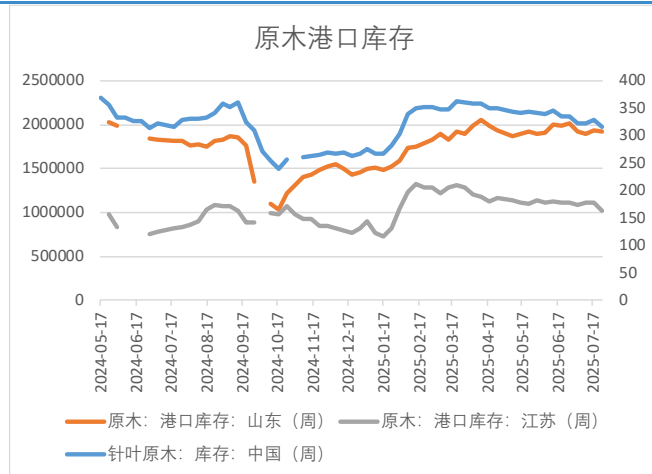
数据来源：卓创 新世纪期货

图 39: 我国各种纸社会库存（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

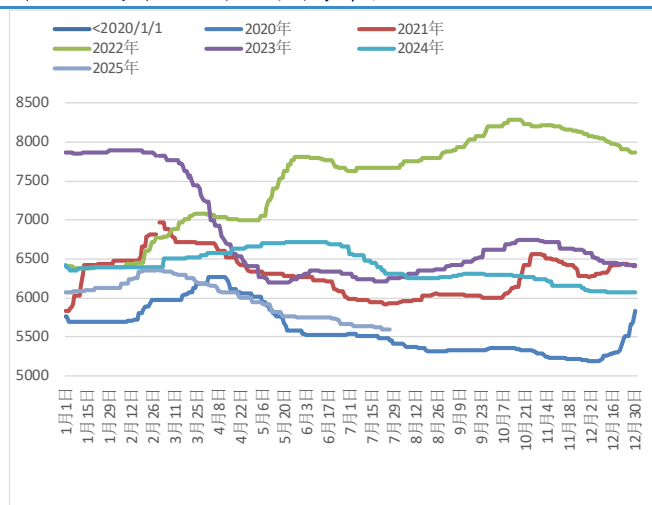
图 40: 我国原木港口库存 (立方米)



数据来源：木联 新世纪期货

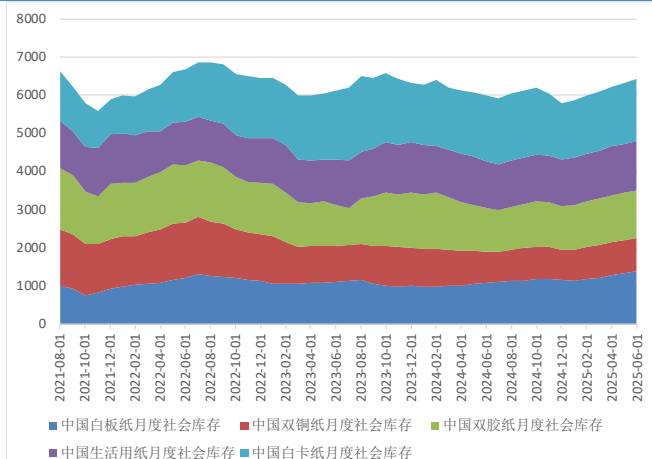
五、价格和利润

图 42: 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: 我国双铜纸均价季节性 (元/吨)



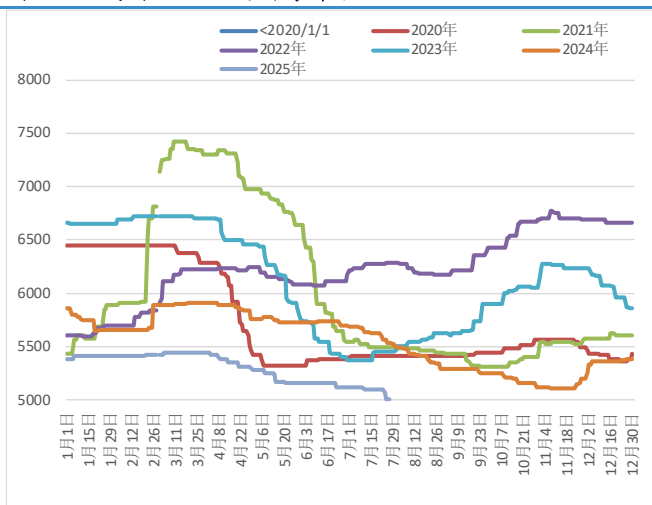
数据来源：卓创 新世纪期货

图 41: 我国辐射松港口库存 (万立方米)



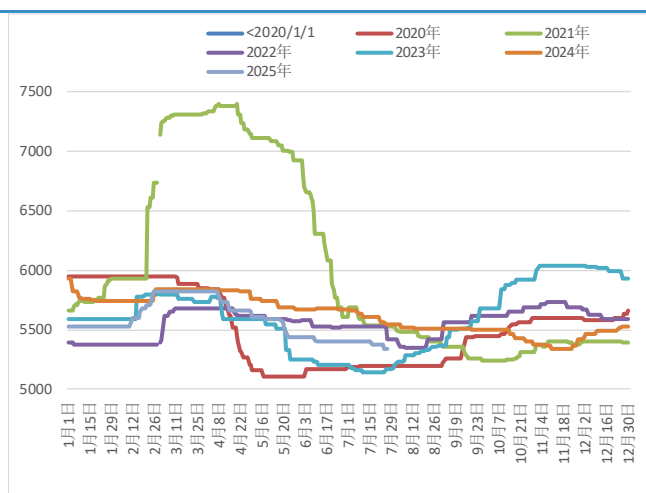
数据来源：木联 新世纪期货

图 43: 我国双胶纸均价季节性 (元/吨)



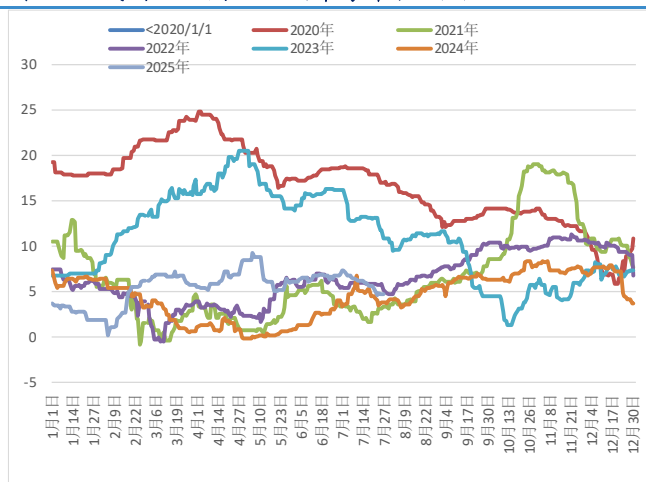
数据来源：卓创 新世纪期货

图 45: 我国白卡纸均价季节性 (元/吨)



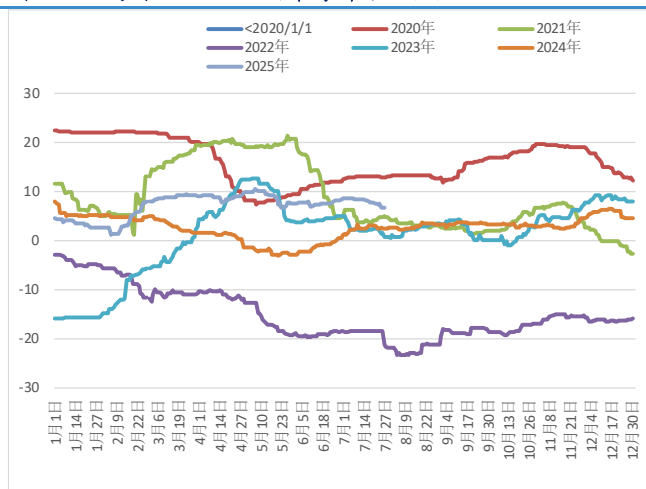
数据来源：卓创 新世纪期货

图 46: 我国生活用纸毛利率季节性 (%)



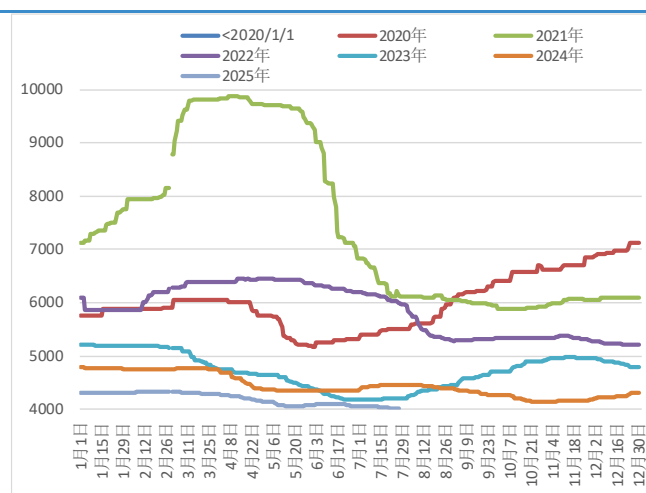
数据来源：卓创 新世纪期货

图 48: 我国双铜纸毛利率季节性 (%)



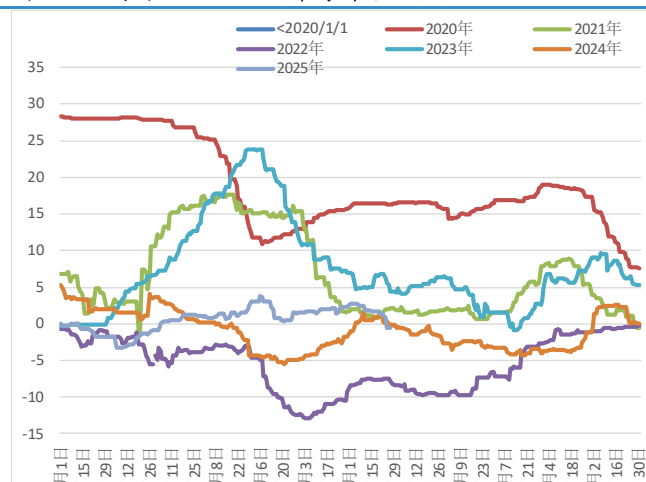
数据来源：卓创 新世纪期货

图 50: 我国白板纸毛利率季节性 (%)



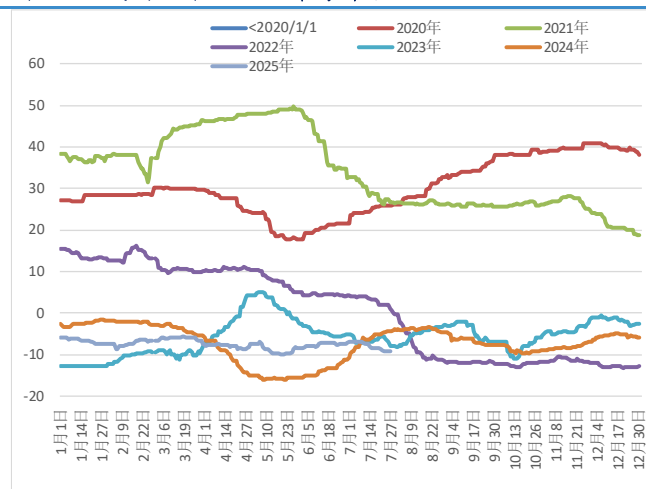
数据来源：卓创 新世纪期货

图 47: 我国双胶纸毛利率季节性 (%)



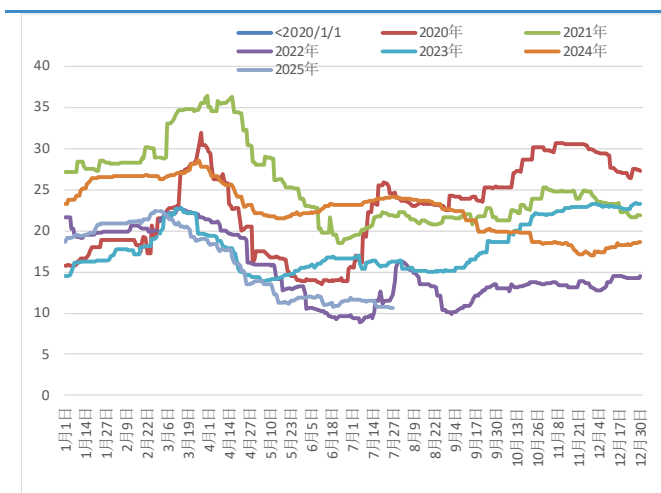
数据来源：卓创 新世纪期货

图 49: 我国白卡纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

图 51: 我国各纸种毛利率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

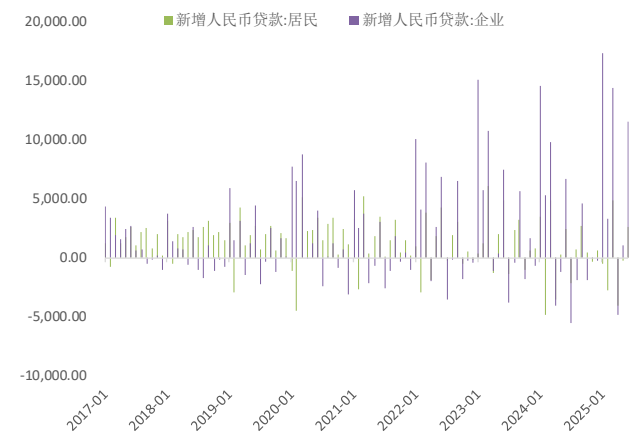
六、宏观

图 52：中国和欧元区制造业 PMI

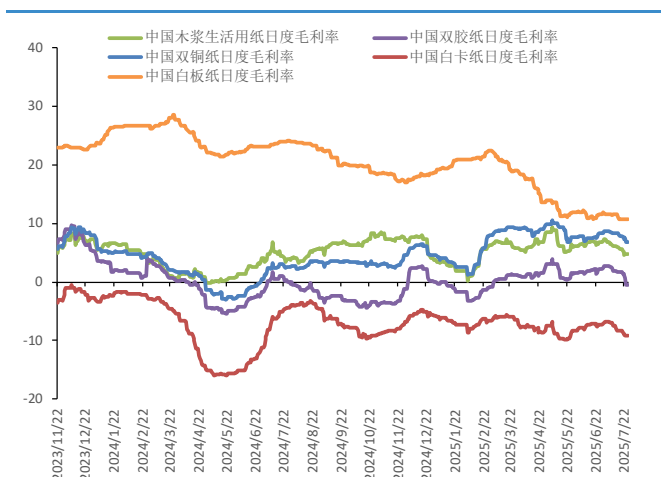


数据来源：WIND 新世纪期货

图 54：金融机构新增人民币贷款:居民和企业

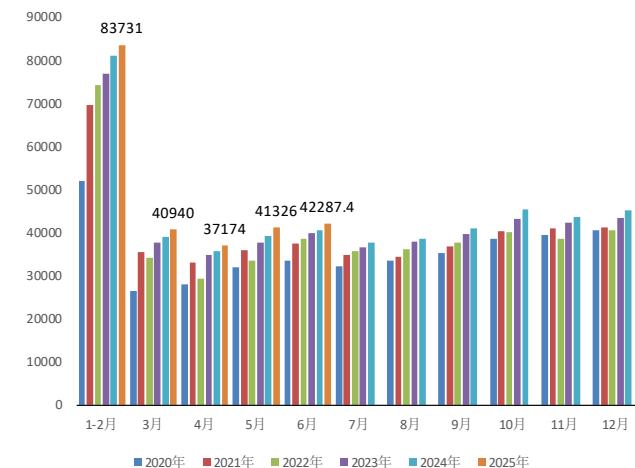


数据来源：WIND 新世纪期货



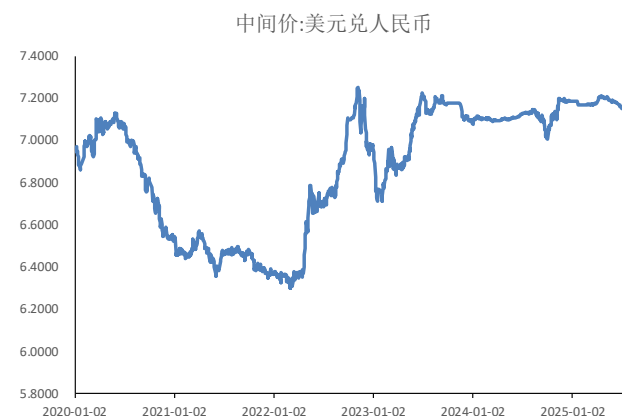
数据来源：卓创 新世纪期货

图 53：中国社会消费品零售总额



数据来源：WIND 新世纪期货

图 55：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>