

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>

原木区间震荡；浆价盘整为主；胶版纸偏空对待

一、行情回顾：

LG 主力收盘 798，-0.25%；LG 主力升水 8，-2。

SP 主力收盘 4990，-1.42%；SP 主力贴水 135，+22。

OP 主力收盘 4224，主力贴水 594.75。

二、行情分析：

原木：原木现货市场价格偏稳运行，6 米中 A 山东和江苏现货价格分别稳定在 780/790 元/立方米。CFR9 月最新报价 114 美元，较上月下跌 2 美元。8 月，新西兰原木至中国发运量 136 万方，较上月减少 8%；7 月针叶原木进口量 195.33 万方，环比-10.27%，同比-3.9%。本周原木预计到港量 21.2 万方，环比减少 50%。9 月 12 日当周，港口日均出库量 6.29 万方，较上增加 0.17 万方。9 月 12 日，港口库存 302 万方，较上周累库 8 万方，辐射松库存 247 万方，较上周累库 8 万方。

纸浆：7 月针叶浆进口量 64.63 万吨，同比+17.28%，环比-4.64%。针叶浆最新外盘价稳定在 720 美元，成本支撑减弱。广东乌针浆下跌 50 元，本周中国主要地区及港口纸浆库存量 207.2 万吨，较上周上升 0.71%，涨幅扩大 0.19 个百分点。纸厂平均开工率为 58.76%，环比回升 1.48%，纸厂企业库存小幅去库，库存压力仍存，对原料采购积极性不高，拖累浆价。

双胶纸：现货市场价格偏稳运行，均价维持在 4818.75 元/吨。上周双胶纸开工率为 50.12%，环比回升 1.9 个百分点，周度产量 16.84 万吨，环比增加 3.94%，企业库存小幅累库。

三、结论及操作建议：

原木：9 月发运量预计维持偏低水平，本周原木到港或环减，供给压力整体不大；需求端，全国日均出库量小幅走强，处于 6 万方以上；到货量增加出货量坚挺，针叶原木港口库存由去库转为累库，在 300 万方阈值附近。9 月最新外盘价报跌，成本端的支撑减弱。交割方面，原木 09 合约仓单量有所回升，整体交割积极性较 7 月少，对盘面价格支撑增强。整体看，基本面矛盾不大，预计盘面价格维持区间震荡。

纸浆：供应面稳定，港口库存压力较大，不利于浆价过高运行。下游转入旺季，需求有增量预期，但造纸行业盈利水平偏低，纸厂成本控制压力较大，对高价浆接受度不高，利空于浆价。成本端，阔叶浆外盘报涨对浆价形成支撑。基本面有改善预期，当前价位处于关键位置，预计浆价盘整为主。

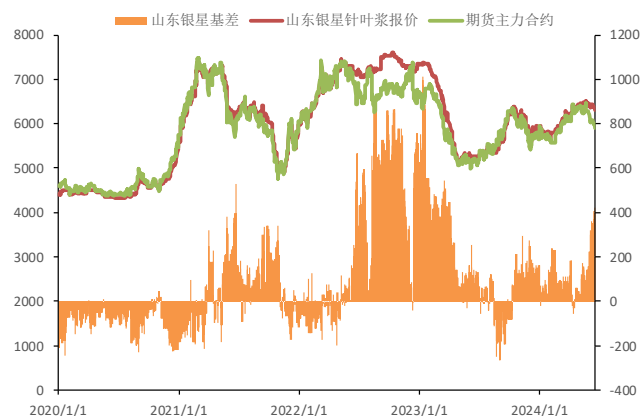
双胶纸：目前双胶纸排产相对稳定，开工较上周小幅回升，但 9 月份处于下游季节性淡季，新一轮出版招标尚未开始，加之纸价利润低位，高价备货积极性低。该行业处于产能过剩阶段，短期供给稳定需求不佳，供需矛盾突出，整体偏空对待，寻找反弹做空的机会。

四、风险因素：

需求不及预期；人民币汇率；关税政策；地缘政治风险等。

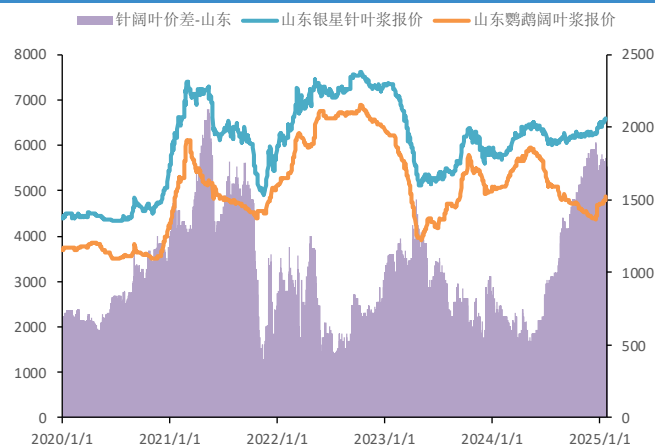
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及山东银星基差



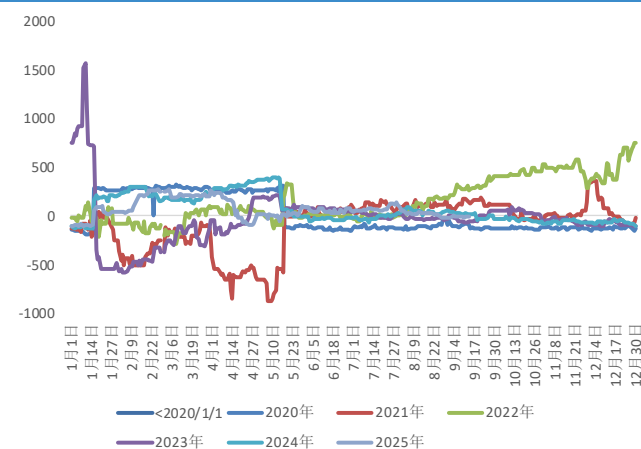
数据来源：卓创 新世纪期货

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

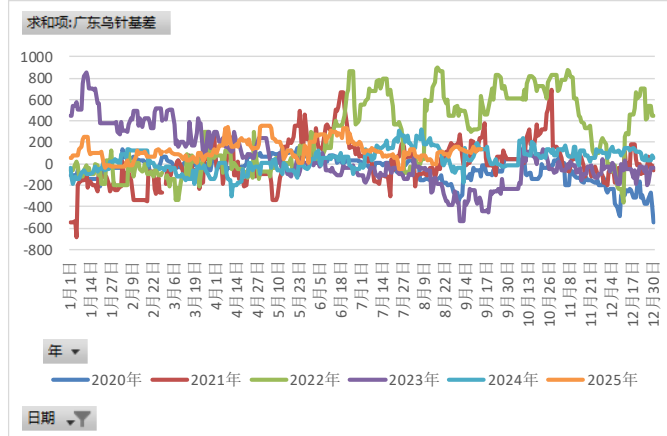
图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



数据来源：卓创 新世纪期货

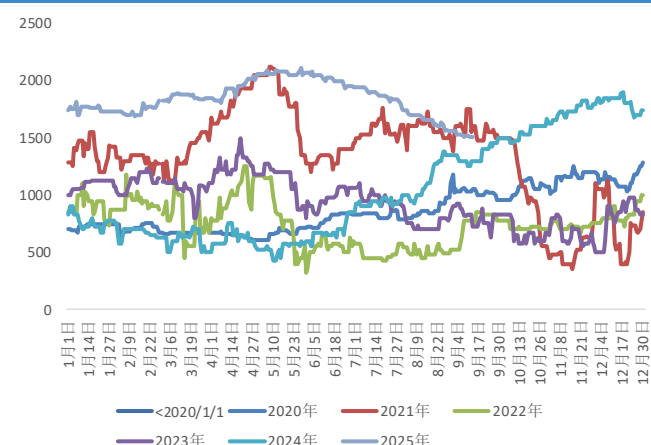
图 7：进口浆外盘价走势图

图 2：纸浆广东乌针基差季节性



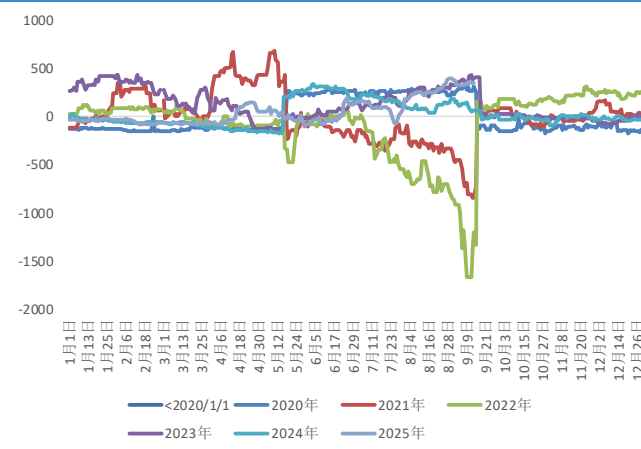
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



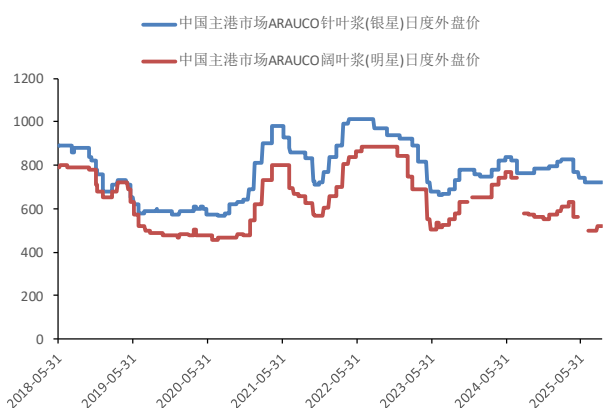
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



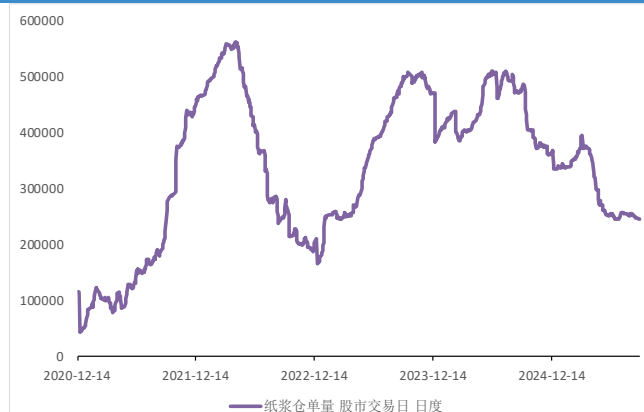
数据来源：卓创 新世纪期货

图 8：纸浆主力合约持仓量



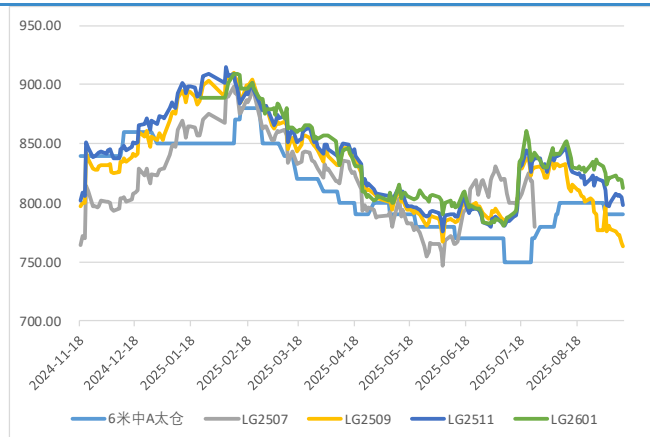
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 9: 纸浆仓单量



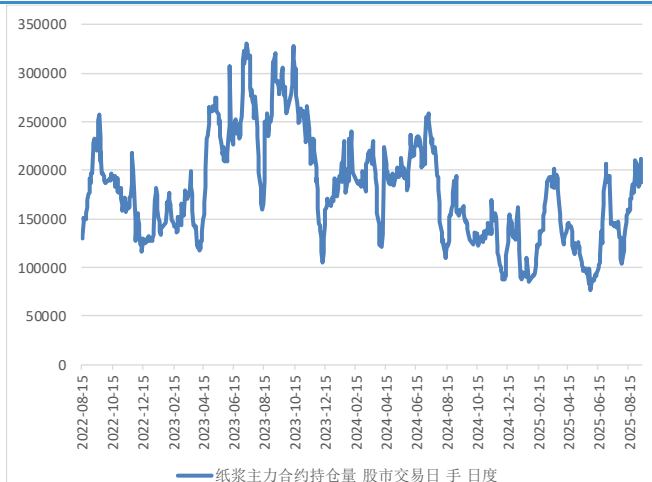
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 11: 原木期货合约价格及现货市场价格



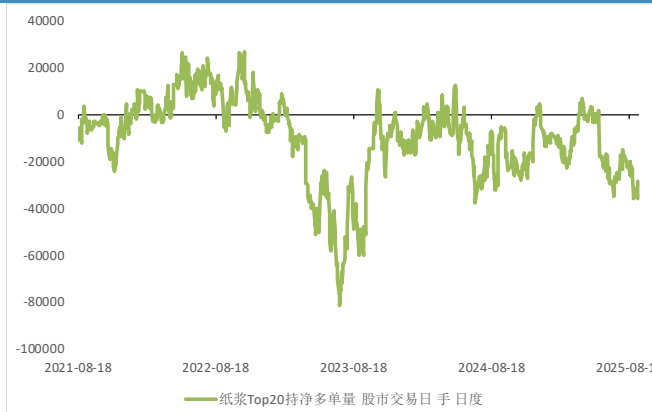
数据来源: 木联 新世纪期货

图 13: 辐射松 4 米中 A 江苏市场价格季节性



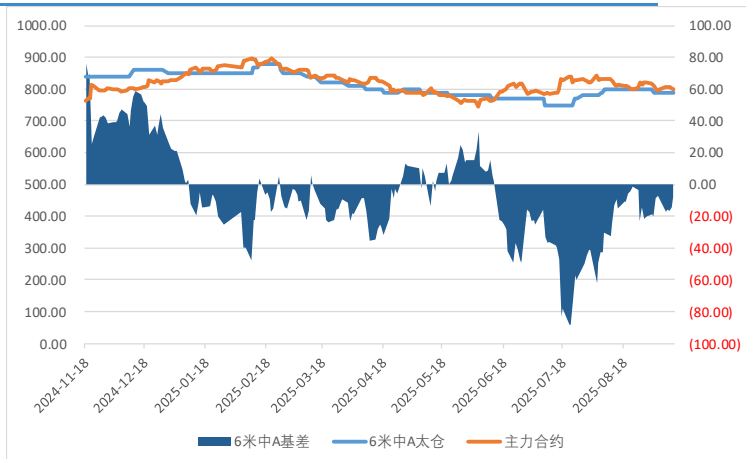
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 10: 纸浆 TOP20 持净多单量



数据来源: 卓创 新世纪期货

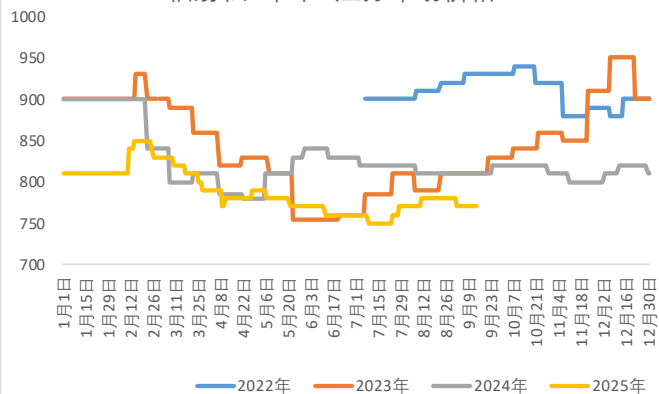
图 12: 原木主力合约价格及基差



数据来源: 木联 新世纪期货

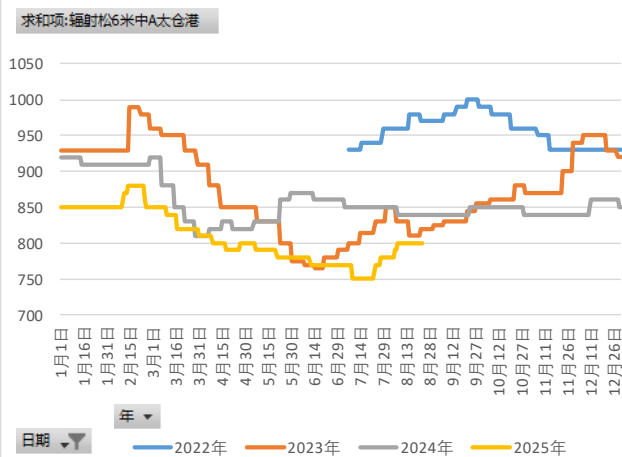
图 14: 辐射松 4 米中 A 山东市场价格季节性

辐射松4米中A江苏市场价格



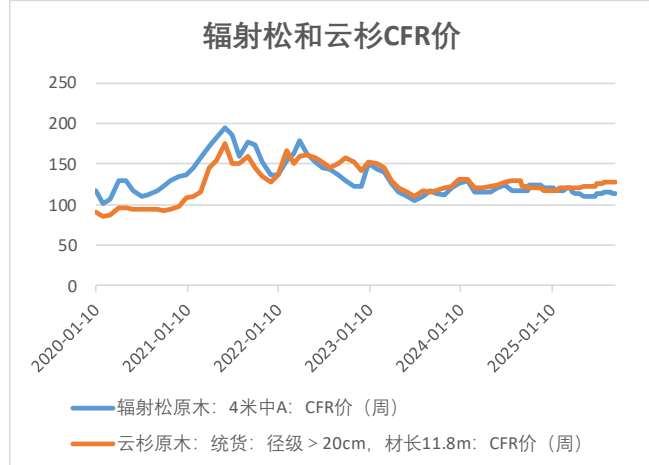
数据来源：木联 新世纪期货

图 15：辐射松 6 米中 A 江苏市场价格季节性



数据来源：木联 新世纪期货

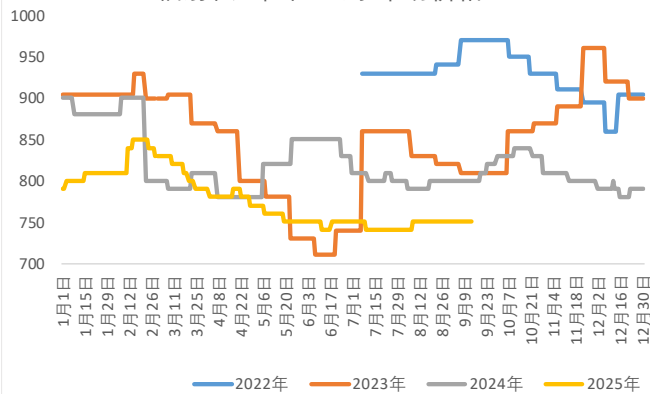
图 17：辐射松和云杉 CFR 价



数据来源：木联 新世纪期货

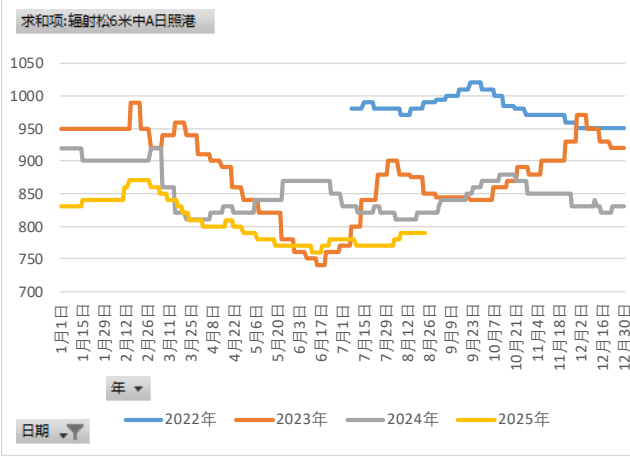
图 19：辐射松 5.9 米大/中/小 A 现货市场价格

辐射松4米中A山东市场价格



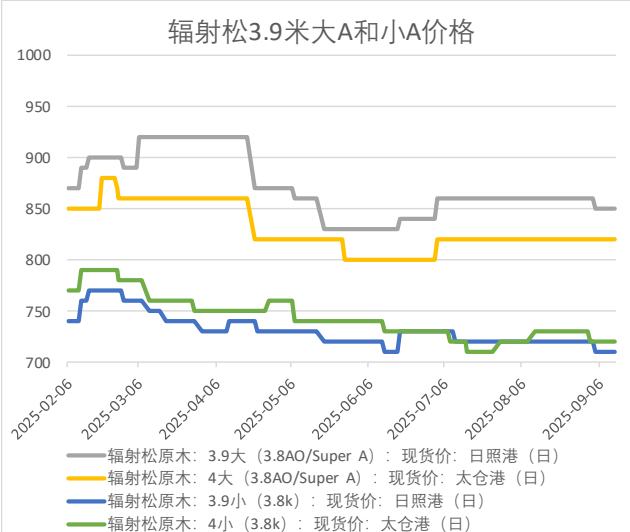
数据来源：木联 新世纪期货

图 16：辐射松 6 米中 A 山东市场价格季节性



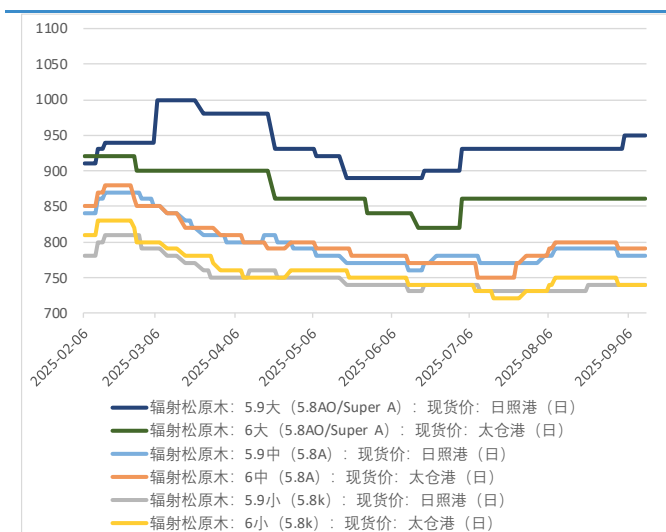
数据来源：木联 新世纪期货

图 18：辐射松 3.9 米大 A 和小 A 现货市场价格



数据来源：木联 新世纪期货

图 20：云杉 11.8 米现货市场价格



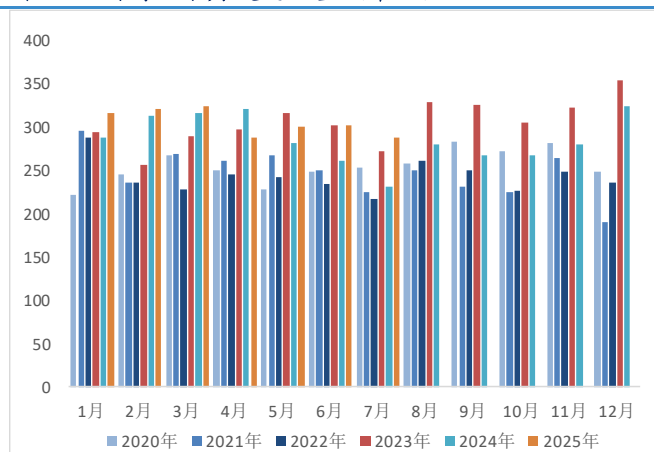
数据来源：木联 新世纪期货



数据来源：木联 新世纪期货

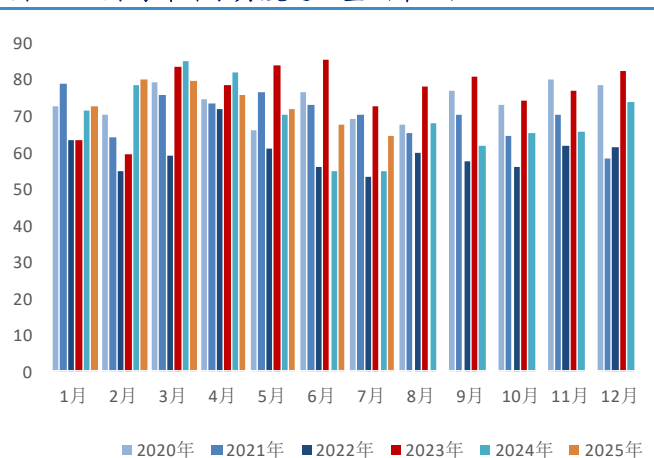
二、供给

图 21：国内纸浆月度进口量 (千吨)



数据来源：卓创 新世纪期货

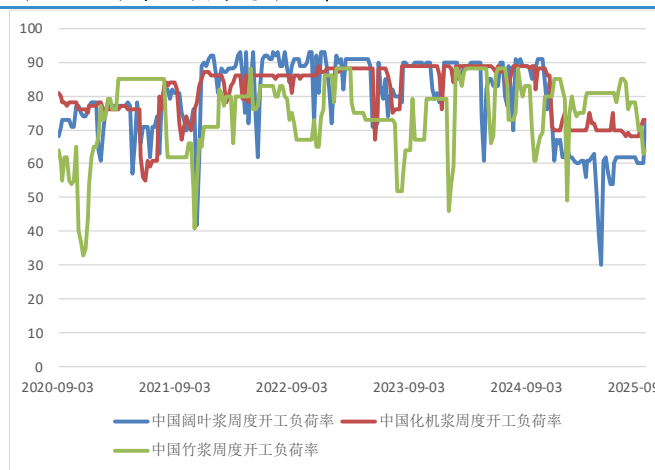
图 23：国内针叶浆月度进口量 (千吨)



数据来源：卓创 新世纪期货

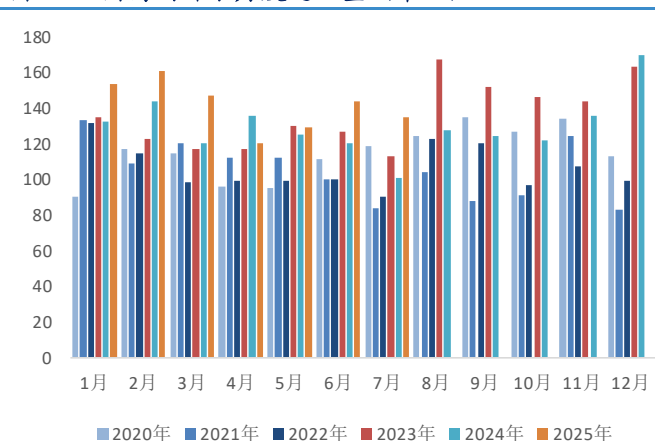
图 25：中国针叶浆主要品牌进口毛利率

图 22：国内纸浆周度开工率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

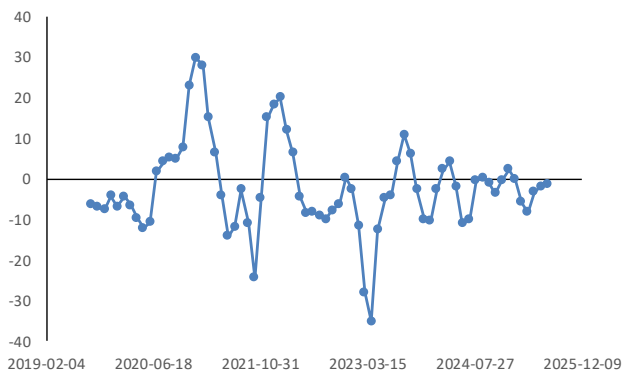
图 24：国内阔叶浆月度进口量 (千吨)



数据来源：卓创 新世纪期货

图 26：新西兰至日中韩的离港船数

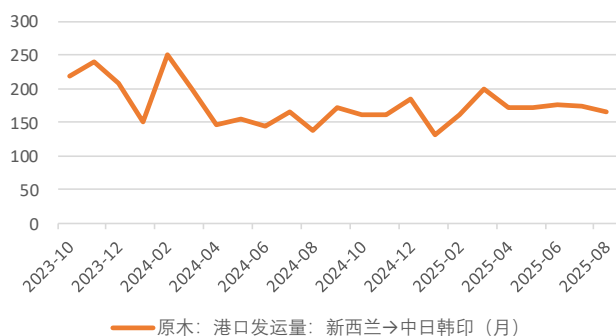
中国进口针叶浆主要品牌毛利率月度统计



数据来源：卓创 新世纪期货

图 27：新西兰至中日韩的原木港口发运量（单位：万方）

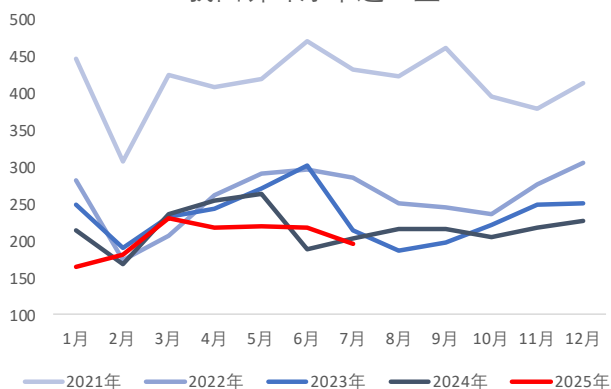
原木：港口发运量：新西兰→中日韩印（月）



数据来源：木联 新世纪期货

图 29：我国针叶原木进口量（单位：万方）

我国针叶原木进口量

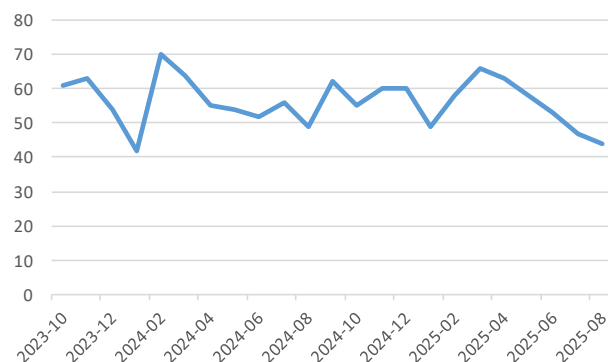


数据来源：木联 新世纪期货

三、需求

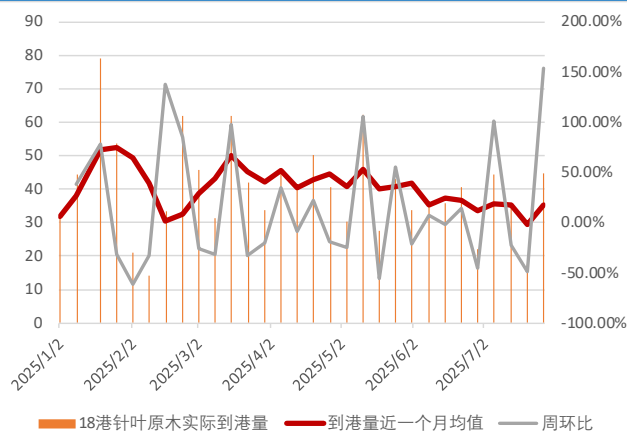
图 31：我国各纸种周度开工率（%）

原木：离港船数：新西兰→中日韩印（月）



数据来源：木联 新世纪期货

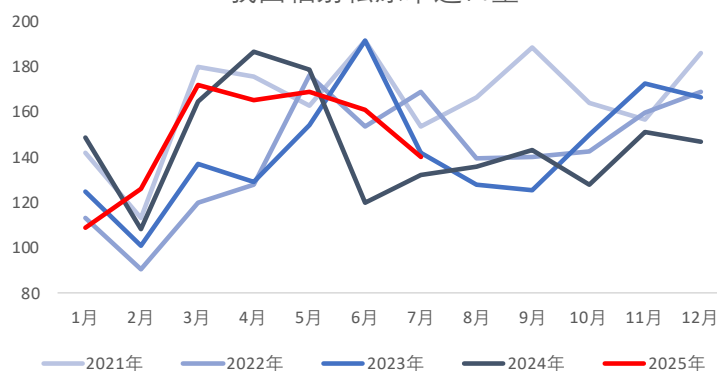
图 28：原木周度到港量及环比（单位：万方）



数据来源：木联 新世纪期货

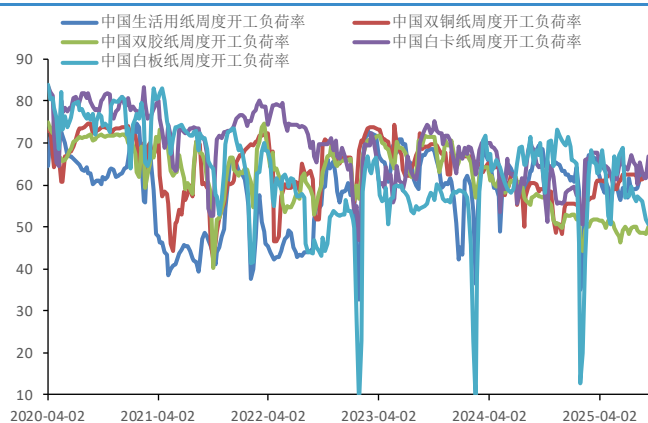
图 30：我国辐射松进口量（单位：万方）

我国辐射松原木进口量



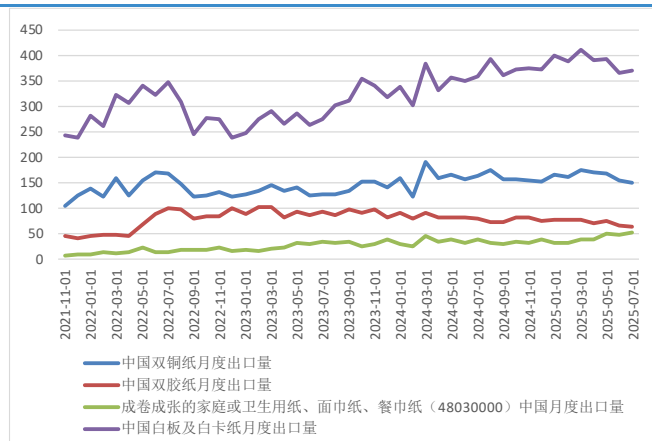
数据来源：木联 新世纪期货

图 32：我国各纸种周度产量（千吨）



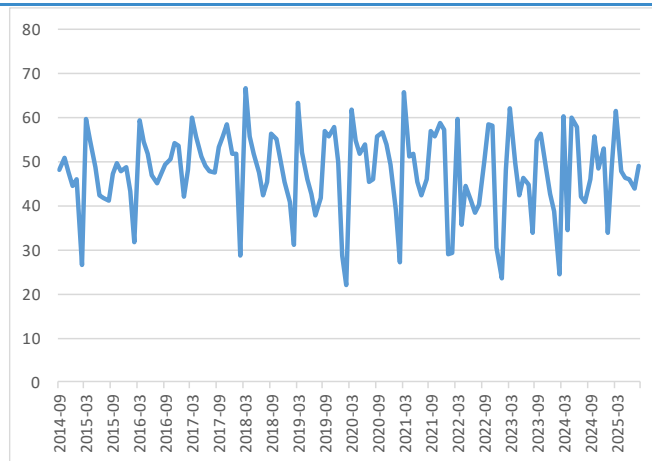
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 33: 我国成品纸出口量 (千吨)



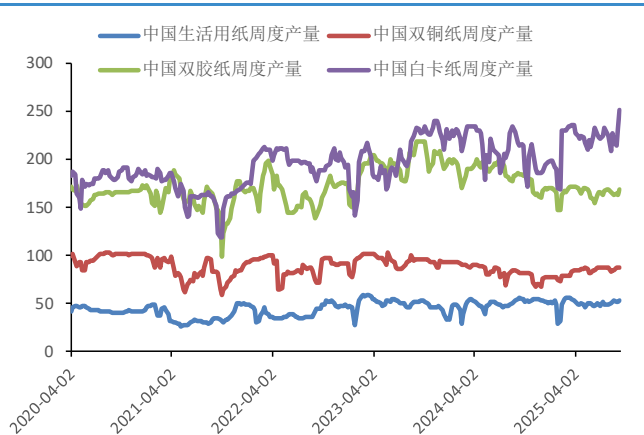
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 35: 中国林业 PMI



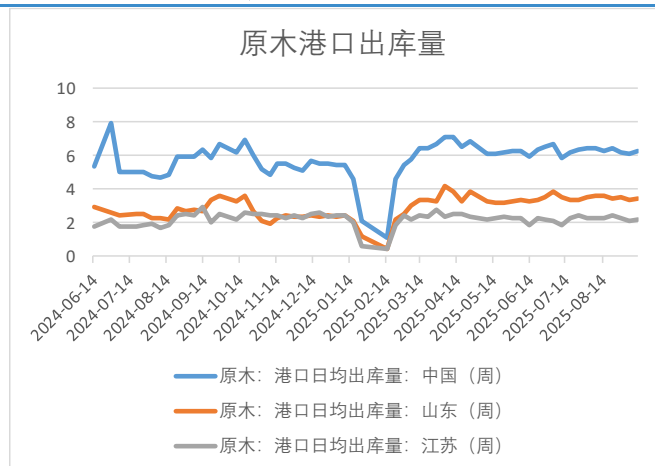
数据来源: 木联 新世纪期货

图 37: 房屋新开工面积累计同比和房地产开发投资增速



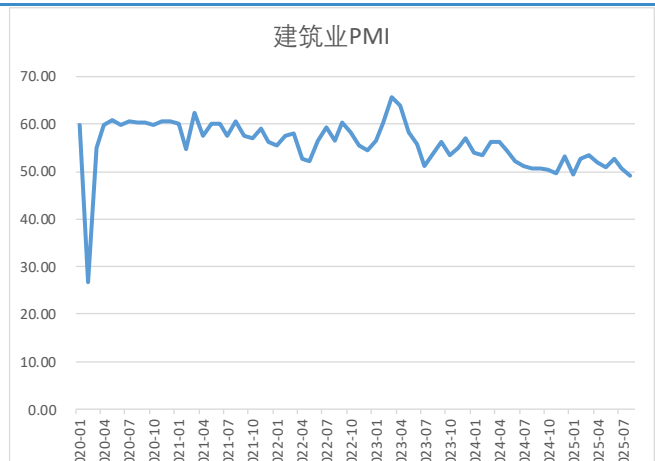
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 34: 原木港口出库量 (万方)

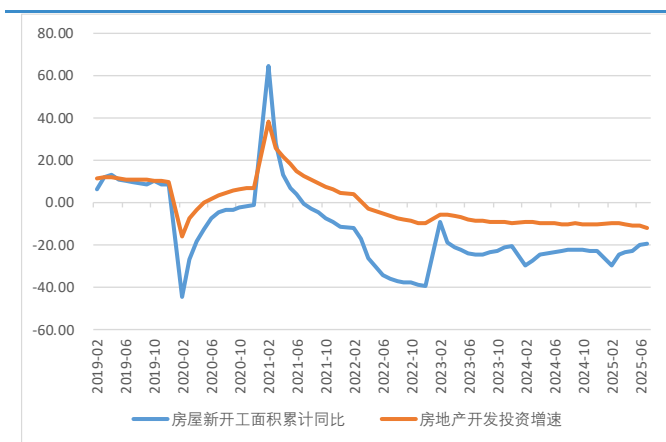


数据来源: 木联 新世纪期货

图 36: 中国建筑业 PMI



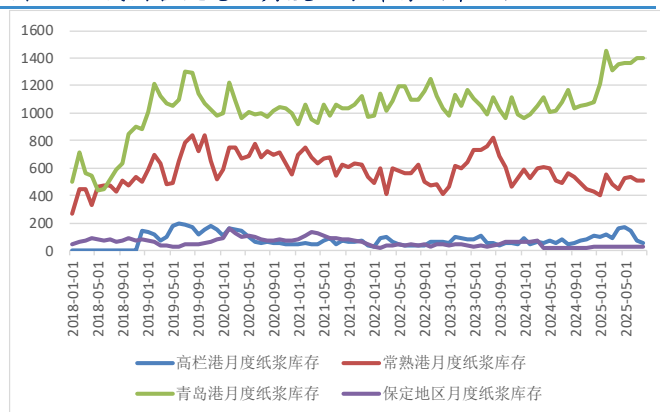
数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

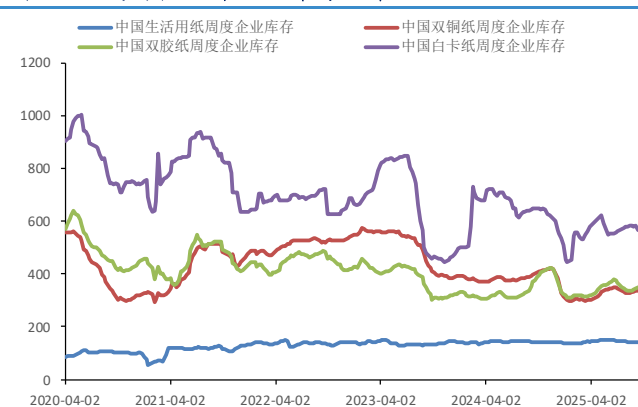
四、库存

图 38: 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

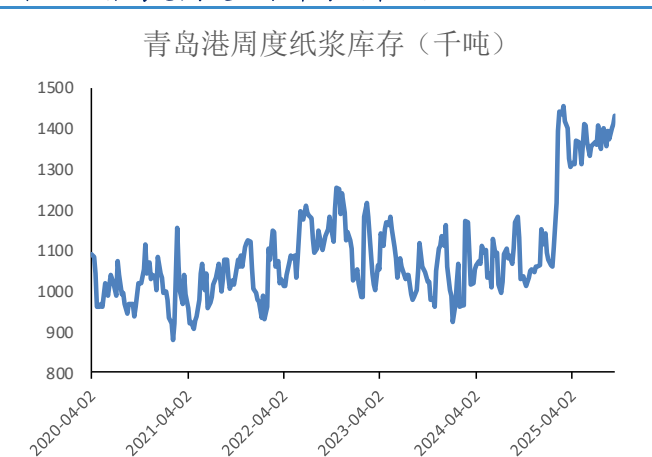
图 40: 我国各纸种企业库存 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

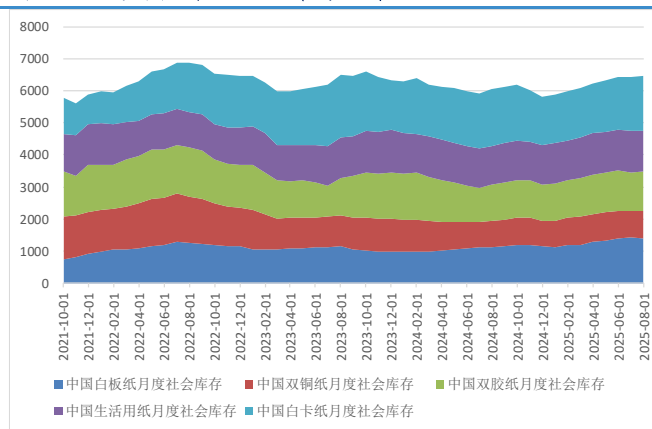
图 42: 我国原木港口库存 (立方米)

图 39: 青岛港周度纸浆库存 (千吨)



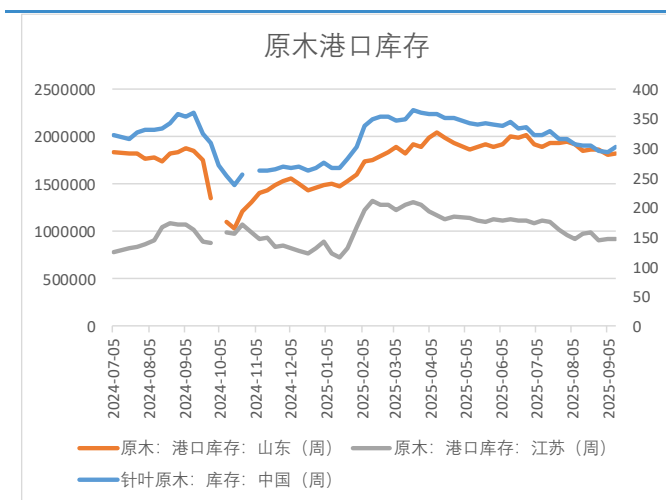
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 41: 我国各种纸社会库存 (千吨)

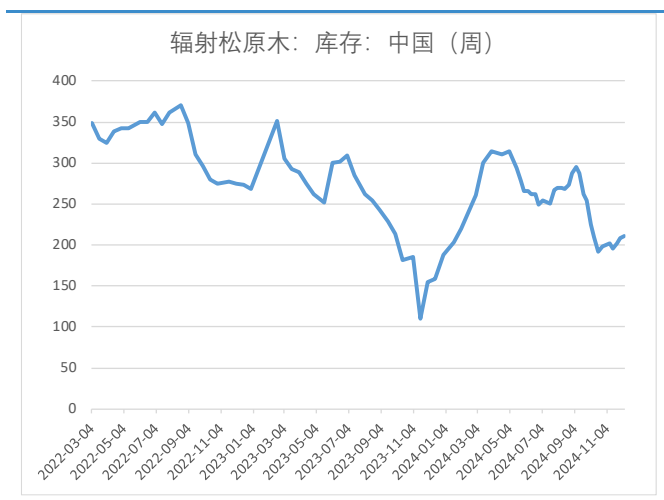


数据来源: 卓创 新世纪期货

图 43: 我国辐射松港口库存 (万立方米)



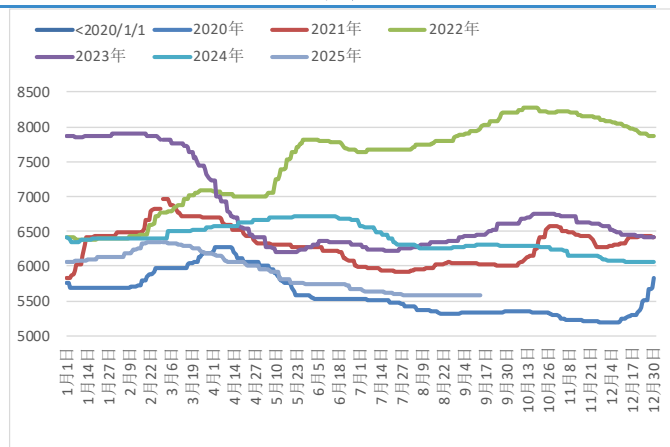
数据来源: 木联 新世纪期货



数据来源: 木联 新世纪期货

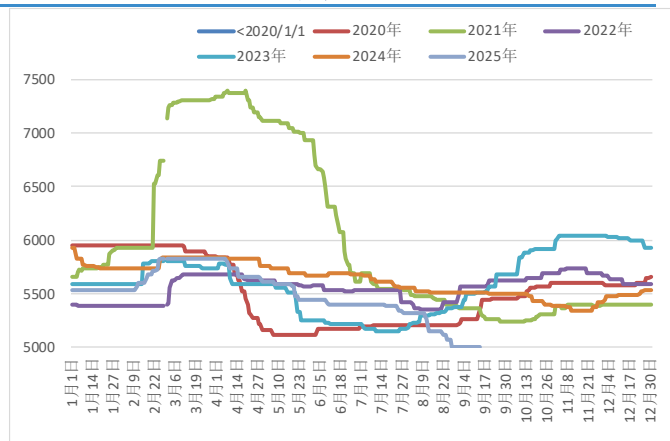
五、价格和利润

图 44: 我国生活用纸均价季节性 (元/吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

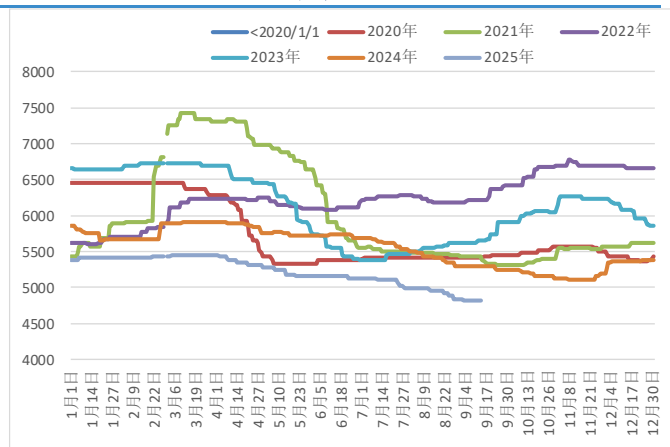
图 46: 我国双铜纸均价季节性 (元/吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

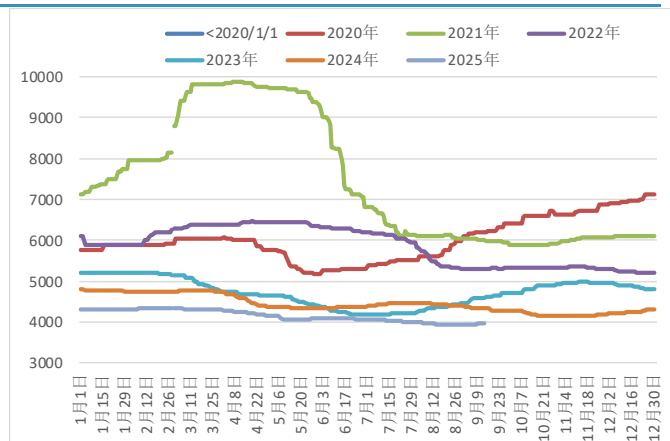
图 48: 我国生活用纸毛利率季节性 (%)

图 45: 我国双胶纸均价季节性 (元/吨)



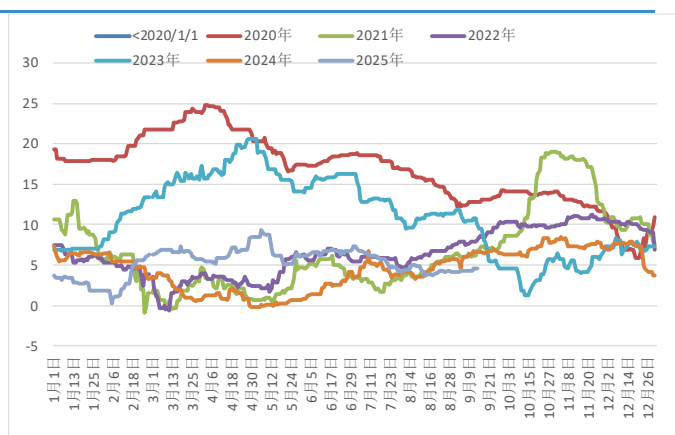
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 47: 我国白卡纸均价季节性 (元/吨)



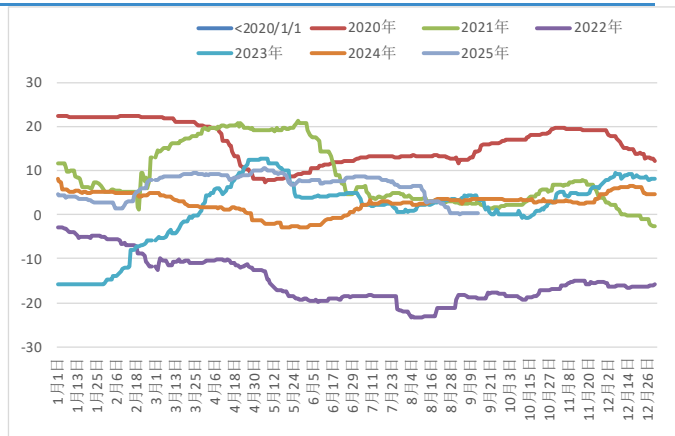
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 49: 我国双胶纸毛利率季节性 (%)



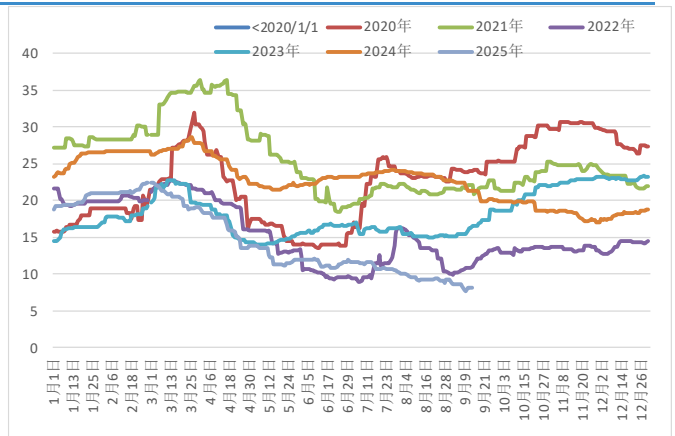
数据来源：卓创 新世纪期货

图 50: 我国双铜纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

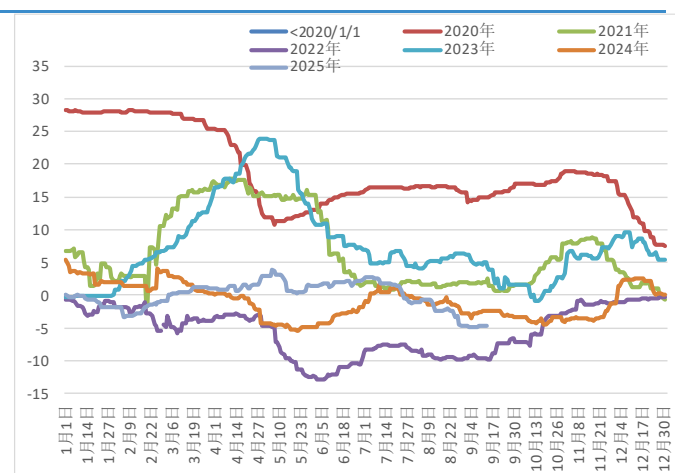
图 52: 我国白板纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

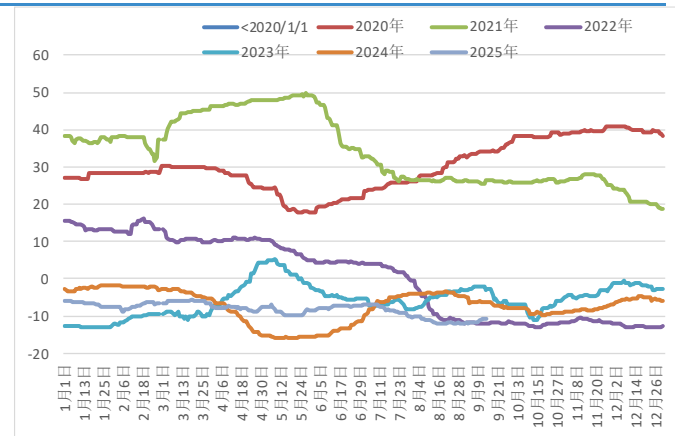
六、宏观

图 54: 中国和欧元区制造业 PMI



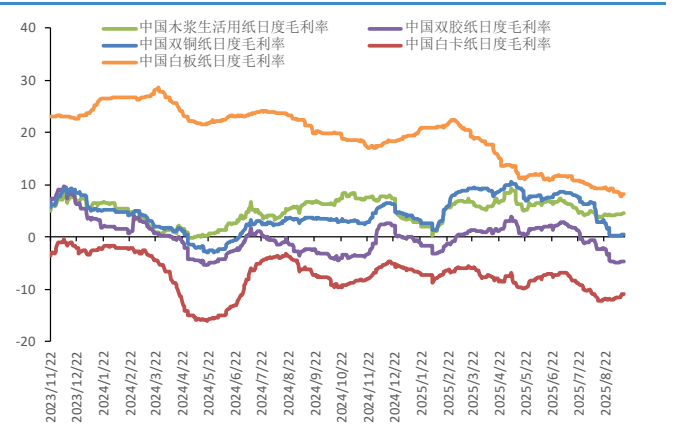
数据来源：卓创 新世纪期货

图 51: 我国白卡纸毛利率季节性 (%)



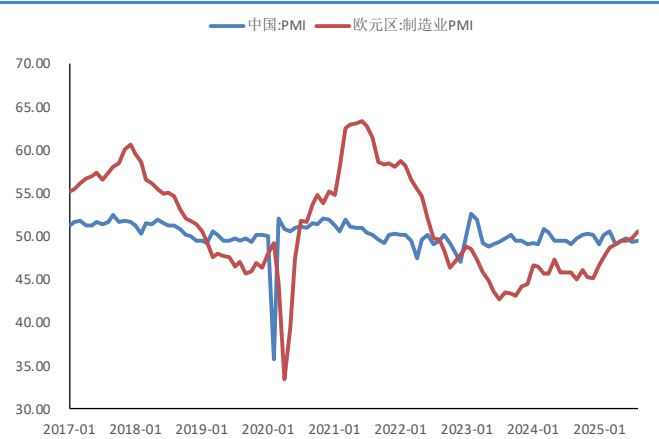
数据来源：卓创 新世纪期货

图 53: 我国各纸种毛利率 (%)



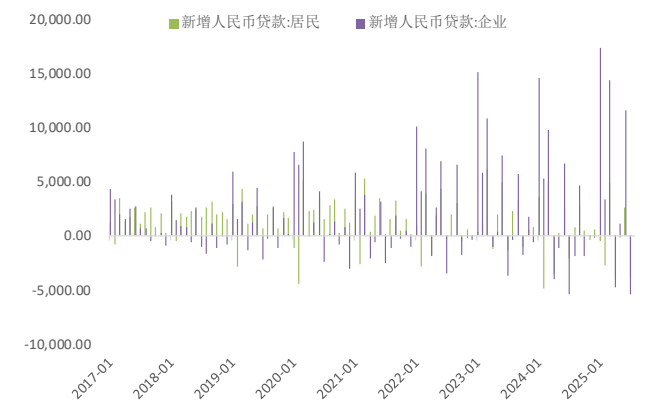
数据来源：卓创 新世纪期货

图 55: 中国社会消费品零售总额

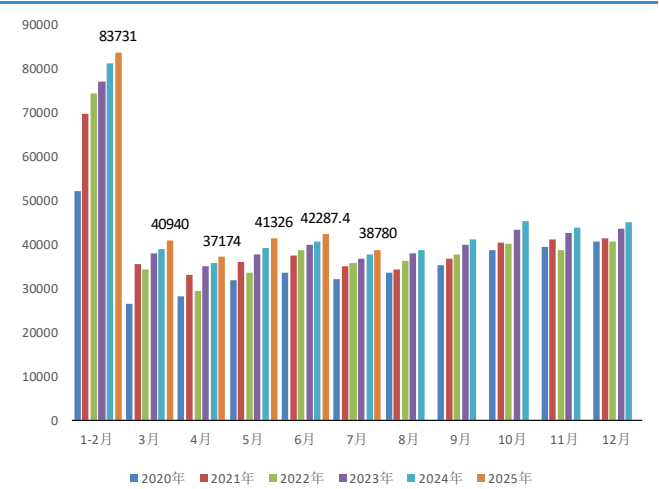


数据来源: WIND 新世纪期货

图 56: 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 57: 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>