

## 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>

## 原木价格波幅加大; 浆价偏弱震荡; 胶版纸震荡

## 一、行情回顾:

LG 主力收盘 828, +0.73%; LG 主力升水 21, +4。

SP 主力收盘 4788, -0.95%; SP 主力贴水 262, -4。

OP 主力收盘 4226, -0.09%; OP 主力贴水 511.5, -2.25。

## 二、行情分析:

**原木:** 原木现货市场价格偏强运行, 4 米中 A 在山东和江苏地区价格分别上涨 10 元至 760 和 780。CFR10 月最新报价 115 美元, 较上月上涨 1 美元。9 月, 新西兰原木至中国发运量 147.2 万方, 较上月增加 8%; 8 月针叶原木进口量 172.5 万方, 环比-11.69%, 同比-20.04%。10 月 10 日当周, 港口日均出库量 5.73 万方, 较节前减少 0.83 万方。10 月 10 日, 港口库存 299 万方, 较节前累库 13 万方, 辐射松库存 246 万方, 较节前累库 11 万方。

**纸浆:** 8 月针叶浆进口量 61.39 万吨, 同比-10.12%, 环比-5.01%。针叶浆最新外盘价为 700 美元/吨。广东乌桕浆现货市场价格 5050 元/吨, 较节前下跌 50 元。本周中国主要地区及港口纸浆库存量 192.66 万吨, 较上周下跌 3.17%, 跌幅收窄 1.32 个百分点。纸厂平均开工率为 58%, 环比回落 1.8%, 纸厂企业库存小幅累库, 库存压力仍存, 对原料采购积极性不高, 拖累浆价。

**双胶纸:** 现货市场价格下跌 6.25 元至 4737.5 元/吨。上周双胶纸开工率为 50.45%, 环比回落 1.12 个百分点, 周度产量 17.23 万吨, 环比减少 0.6%, 企业库存持续累库。

## 三、结论及操作建议:

**原木:** 9 月发运量环增, 假期期间积压到港预计集中到货, 供应迎来小高峰; 需求端, 全国日均出库量大幅回落至 6 万方以下, 与下游加工厂放假有关, 随着加工厂复工复产, 需求有望逐步释放; 出库拖累下针叶原木港口库存累库, 但仍处于 300 万方以下。10 月最新外盘价报涨, 成本端的支撑增强。整体看, 基本面供需双增, 现货价格偏强运行, 盘面或消化涨价为主。

**纸浆:** 供应面稳定, 港口库存压力较大, 不利于浆价过高运行。下游仍处于旺季, 但需求增量不明显, 加之假期备货需求收尾, 需求端难有放量支撑; 同时, 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, 针叶浆外盘报跌浆价形成拖累。整体来看, 旺季不旺和成本管控下, 预计浆价偏弱震荡为主。

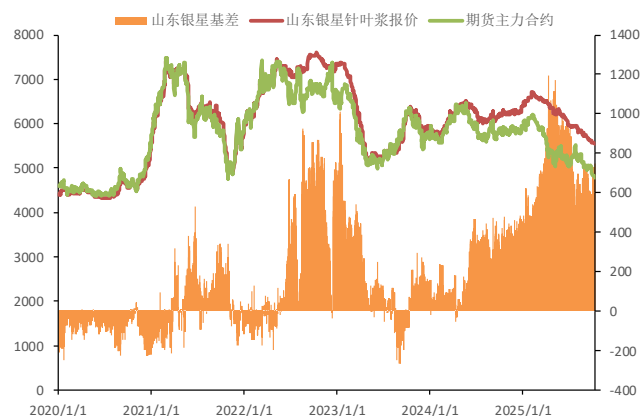
**双胶纸:** 目前双胶纸排产相对稳定, 开工较上周回落, 目前下游转向旺季, 需求有望改善, 但纸价利润低位, 高价备货积极性低。该行业处于产能过剩阶段, 短期供给稳定需求存改善预期, 预计价格震荡为主。

## 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。

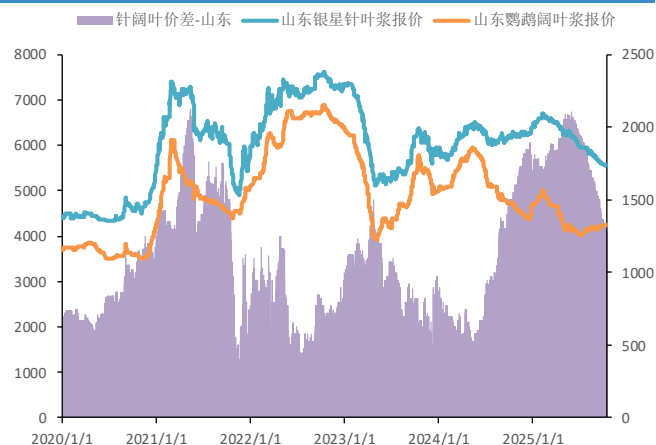
## 一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及山东银星基差



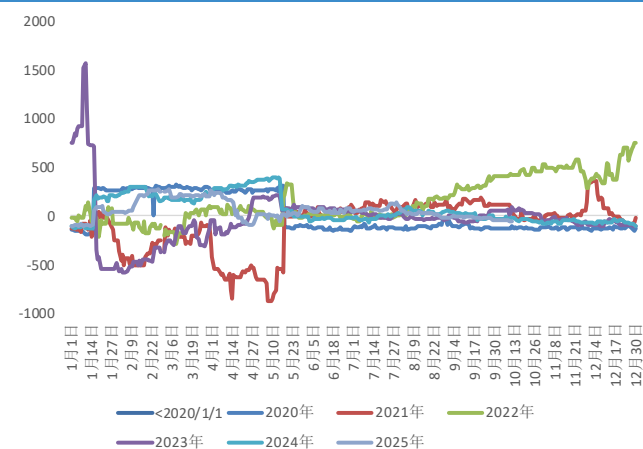
数据来源：卓创 新世纪期货

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

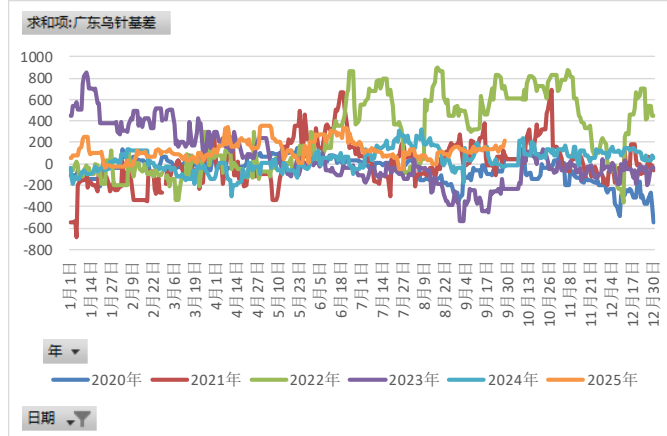
图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



数据来源：卓创 新世纪期货

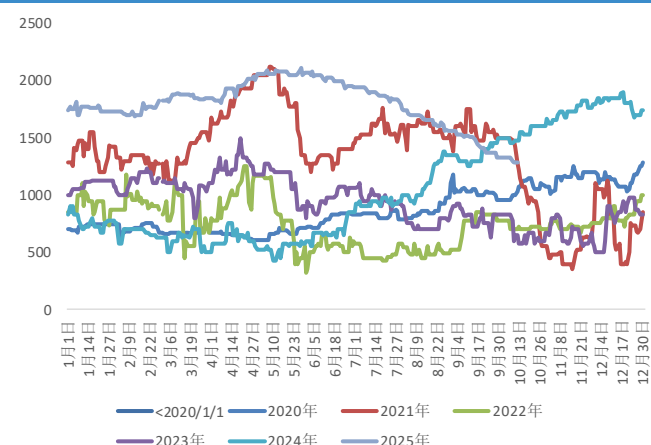
图 7：进口浆外盘价走势图

图 2：纸浆广东乌针基差季节性



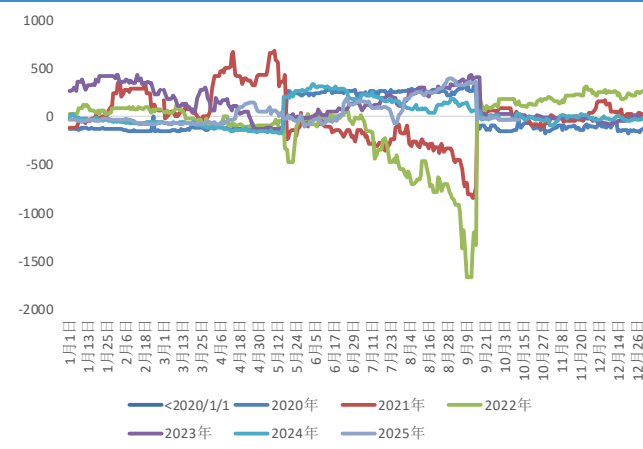
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



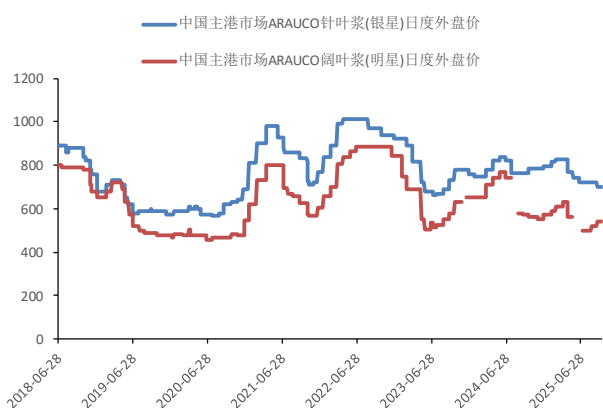
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



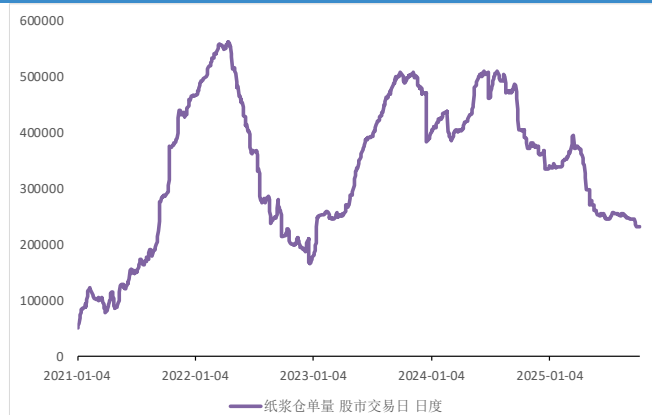
数据来源：卓创 新世纪期货

图 8：纸浆主力合约持仓量



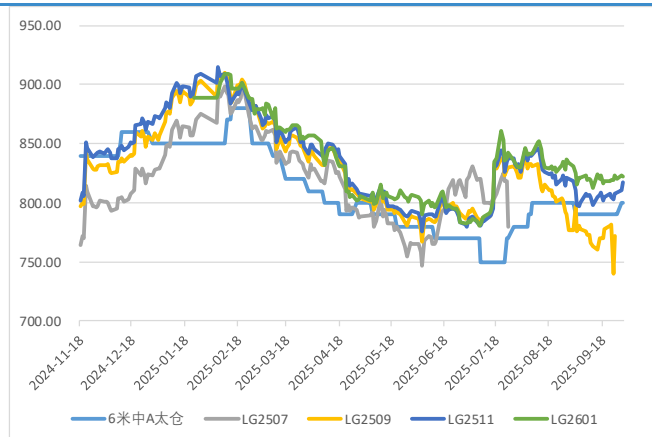
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 9: 纸浆仓单量



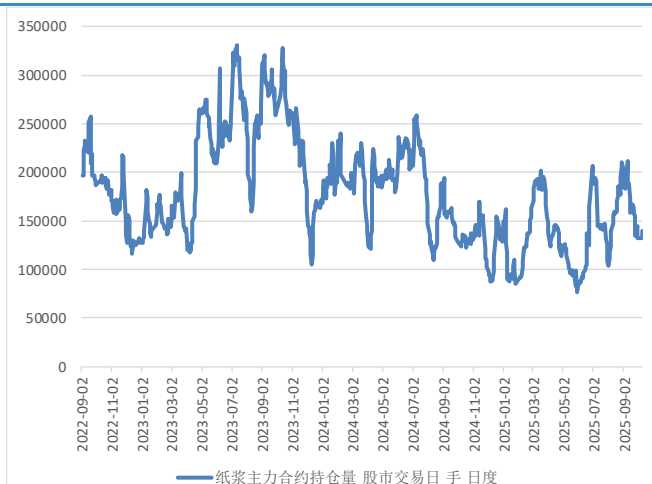
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 11: 原木期货合约价格及现货市场价格



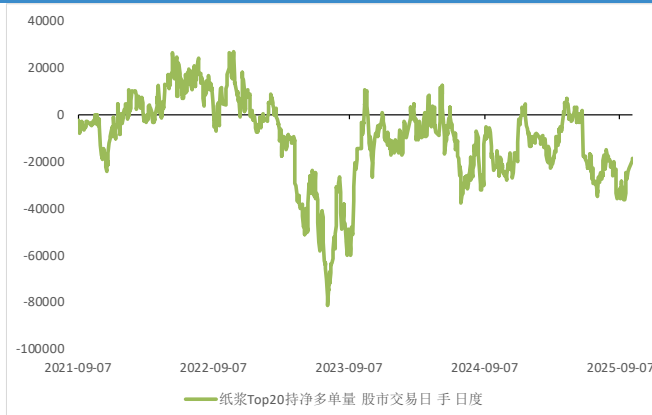
数据来源: 木联 新世纪期货

图 13: 辐射松 4 米中 A 江苏市场价格季节性



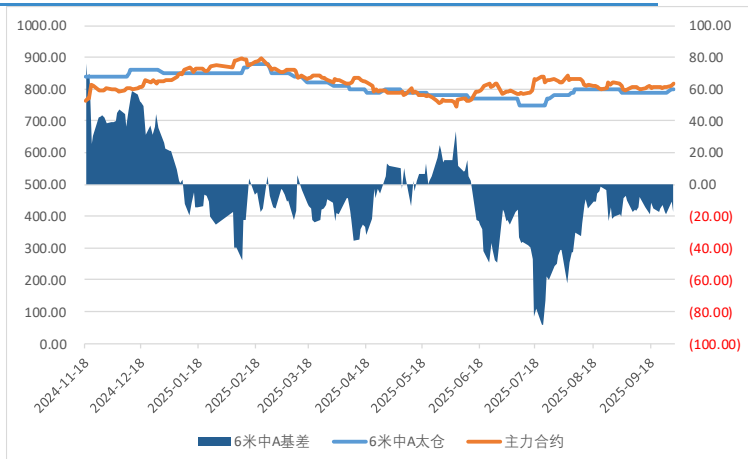
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 10: 纸浆 TOP20 持净多单量



数据来源: 卓创 新世纪期货

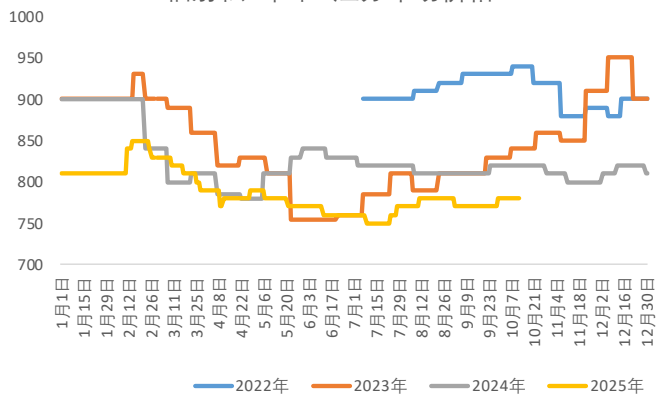
图 12: 原木主力合约价格及基差



数据来源: 木联 新世纪期货

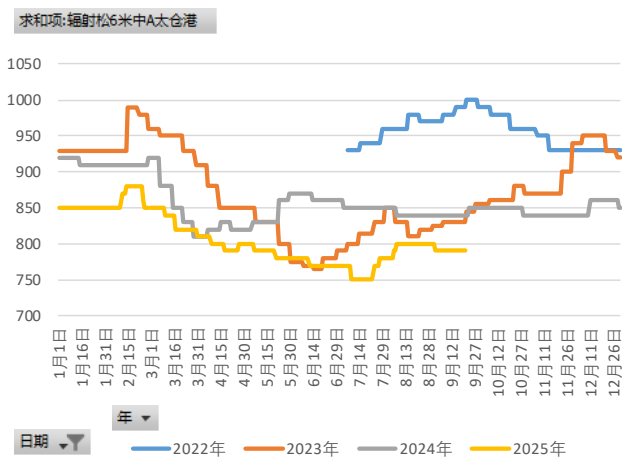
图 14: 辐射松 4 米中 A 山东市场价格季节性

辐射松4米中A江苏市场价格



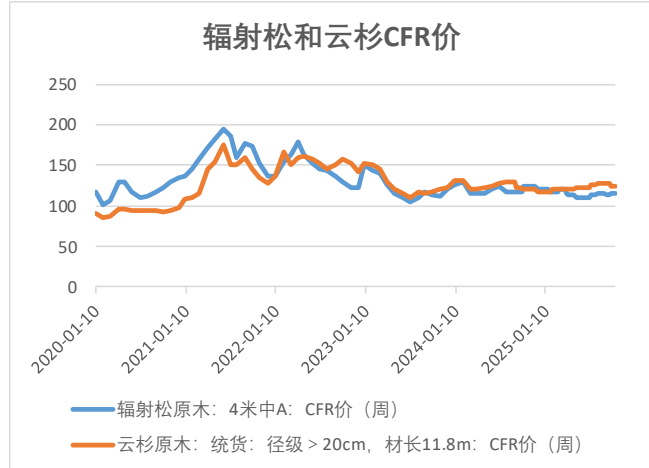
数据来源：木联 新世纪期货

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

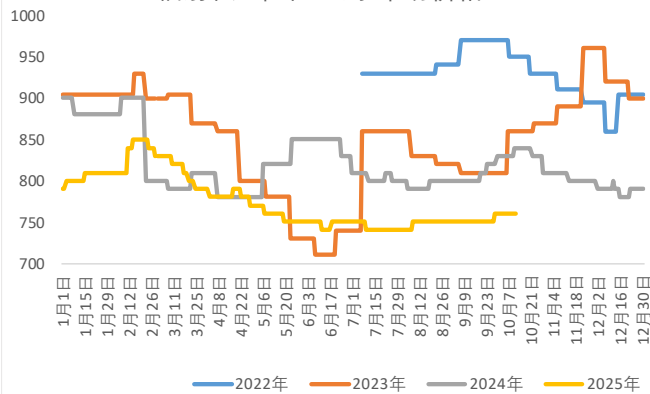
图 17：辐射松和云杉 CFR 价



数据来源：木联 新世纪期货

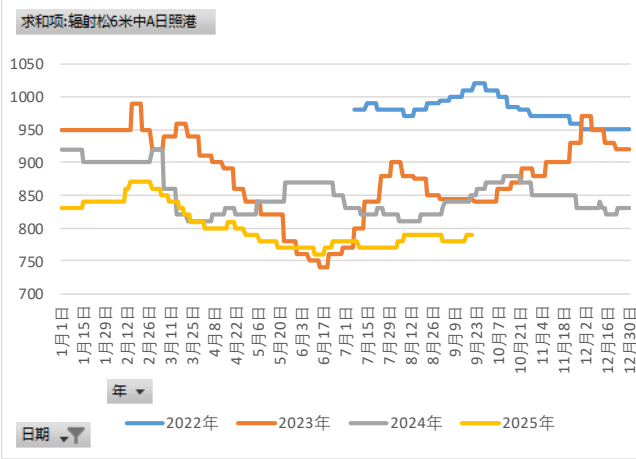
图 19：辐射松 5.9 米大/中/小 A 现货市场价格

辐射松4米中A山东市场价格



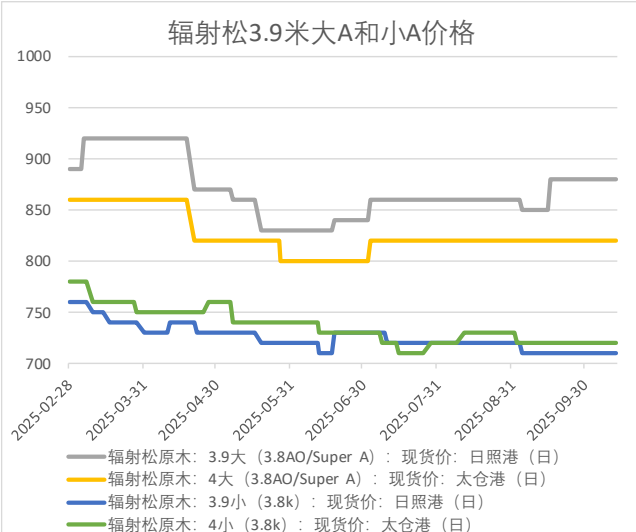
数据来源：木联 新世纪期货

图 16：辐射松 6 米中 A 山东市场价格季节性



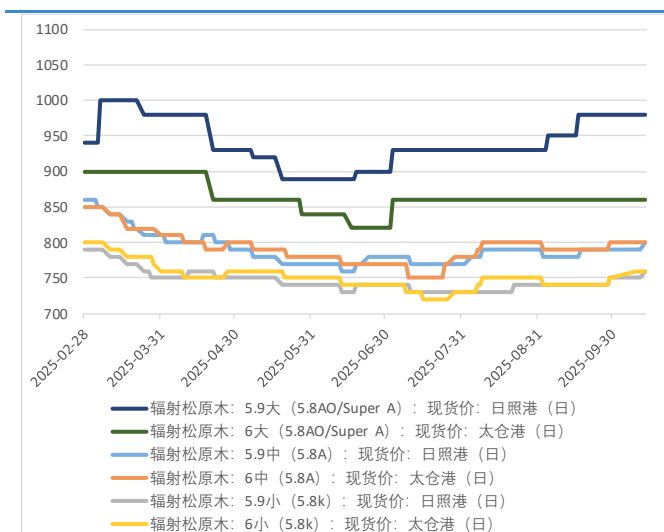
数据来源：木联 新世纪期货

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

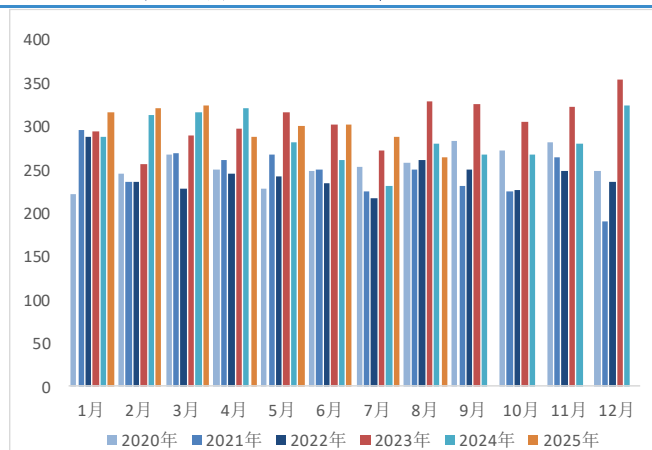
图 20：云杉 11.8 米现货市场价格



数据来源：木联 新世纪期货

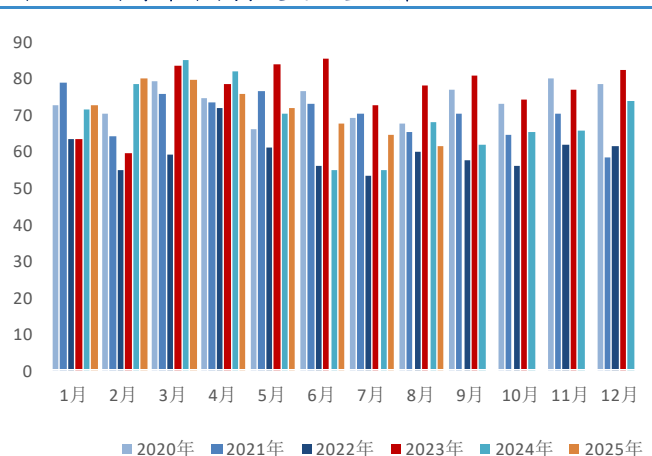
## 二、供给

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)



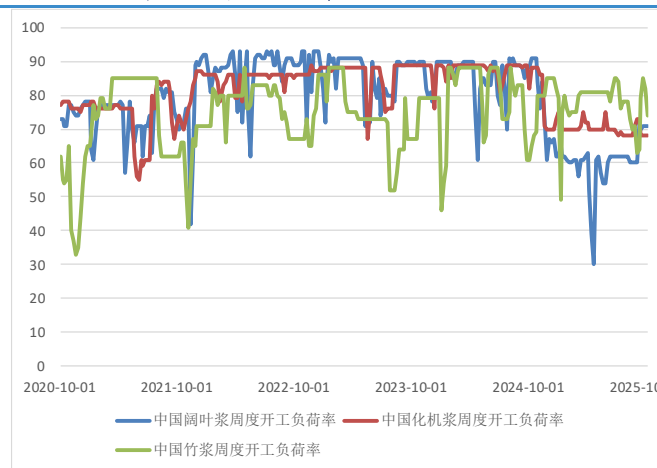
数据来源：卓创 新世纪期货

图 25：中国针叶浆主要品牌进口毛利率



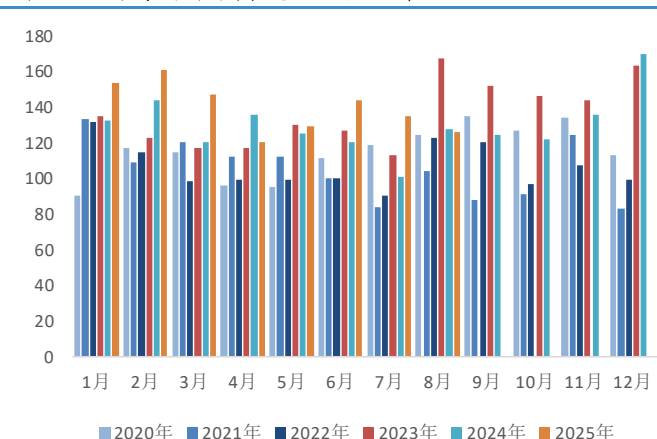
数据来源：木联 新世纪期货

图 22：国内纸浆周度开工率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

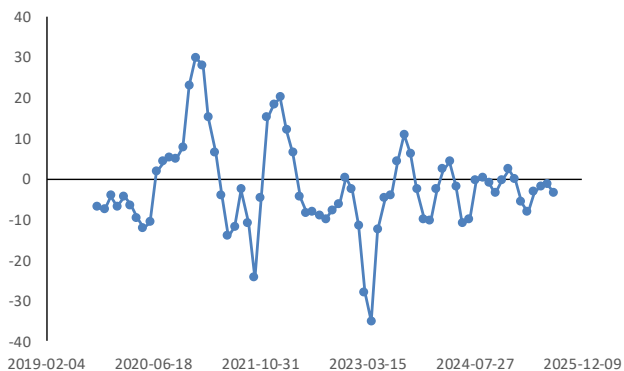
图 24：国内阔叶浆月度进口量 (千吨)



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

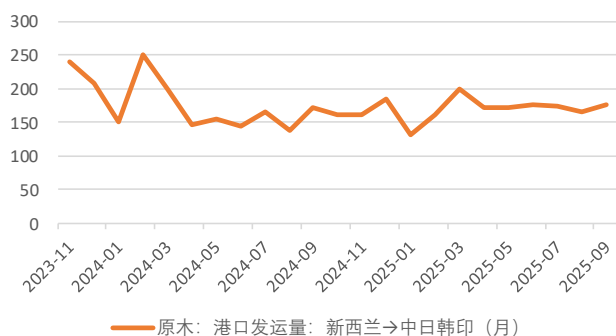
中国进口针叶浆主要品牌毛利率月度统计



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）

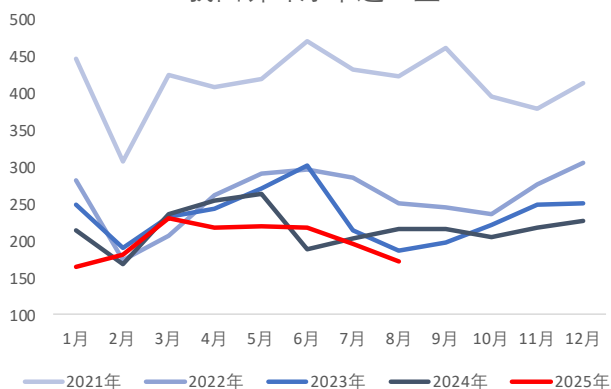
原木：港口发运量：新西兰→中日韩印（月）



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

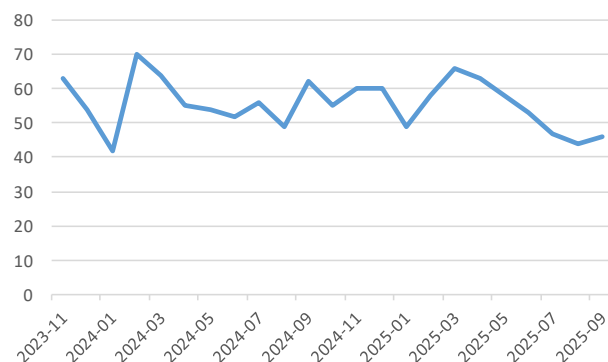


数据来源：木联 新世纪期货

### 三、需求

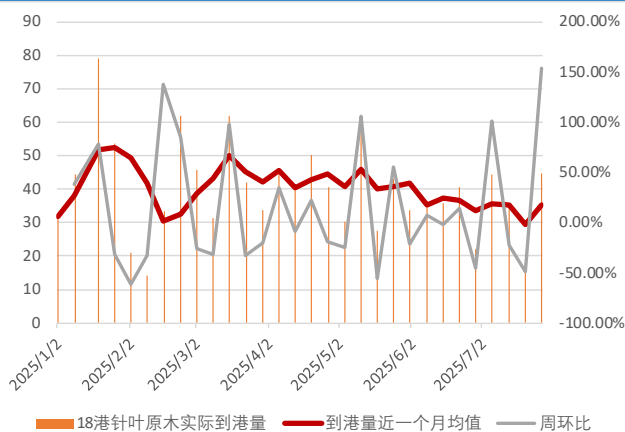
图 31：我国各纸种周度开工率（%）

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

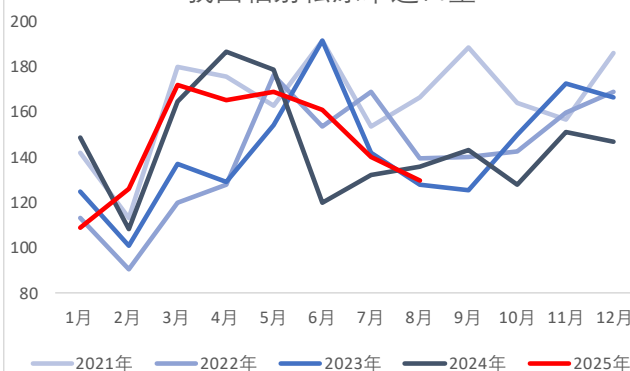
图 28：原木周度到港量及环比（单位：万方）



数据来源：木联 新世纪期货

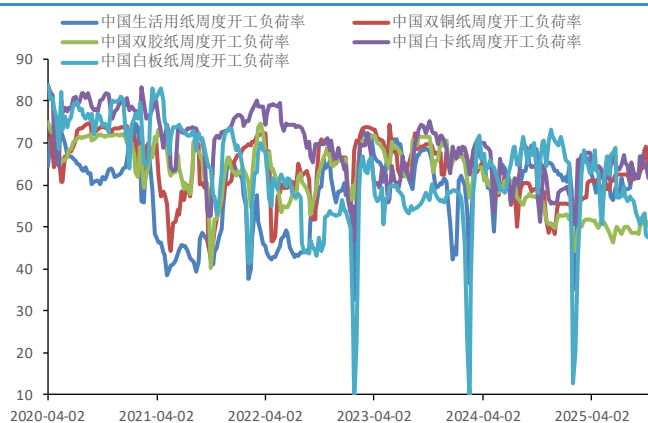
图 30：我国辐射松进口量（单位：万方）

我国辐射松原木进口量



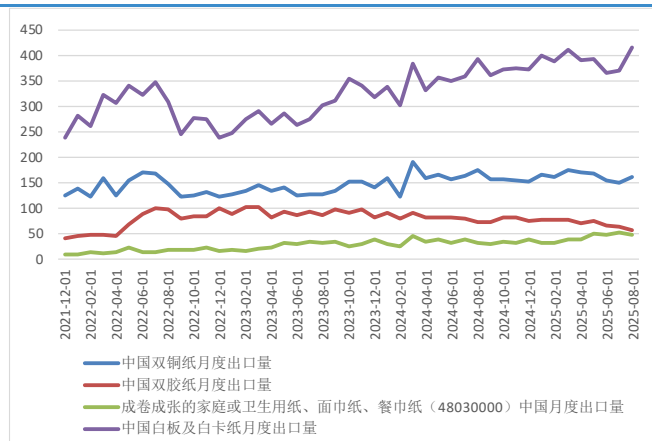
数据来源：木联 新世纪期货

图 32：我国各纸种周度产量（千吨）



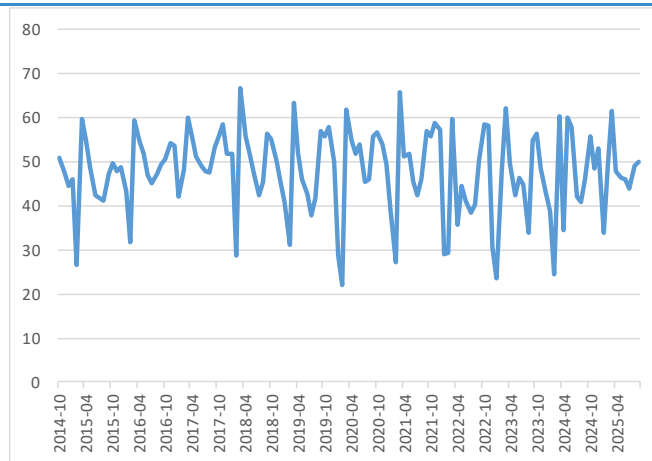
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 33: 我国成品纸出口量 (千吨)



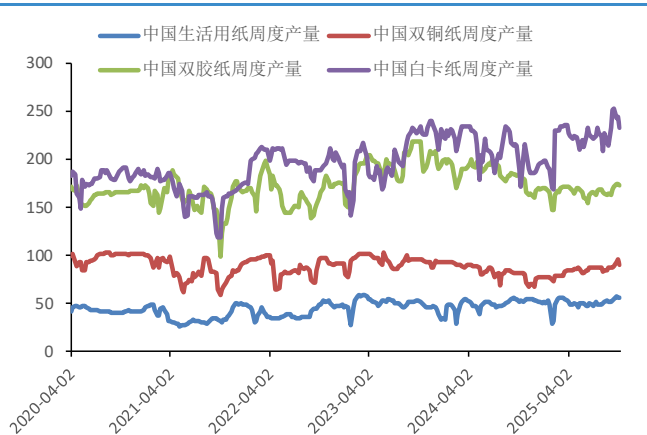
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 35: 中国林业 PMI



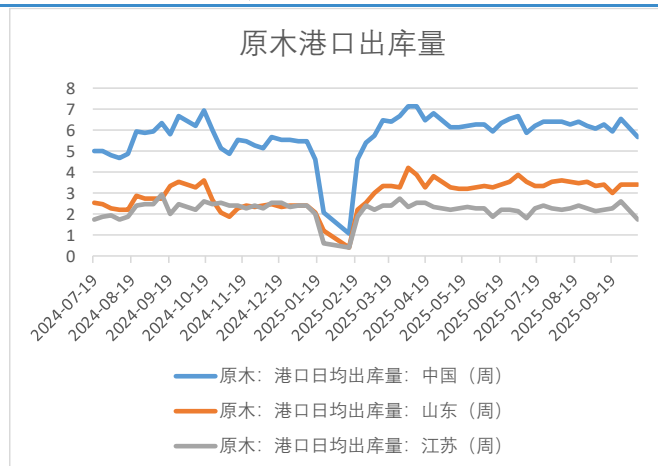
数据来源: 木联 新世纪期货

图 37: 房屋新开工面积累计同比和房地产开发投资增速



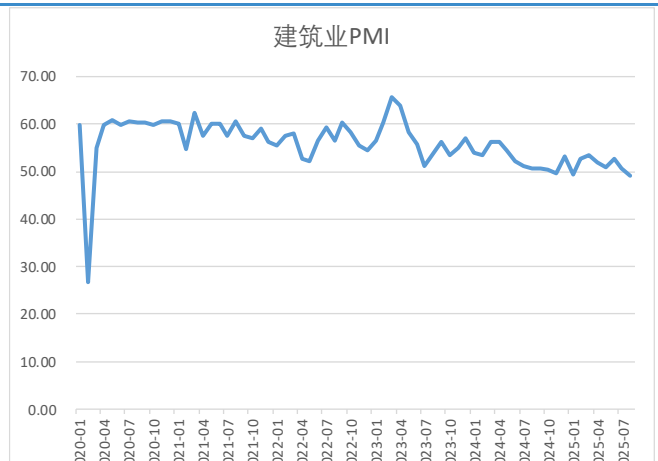
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 34: 原木港口出库量 (万方)

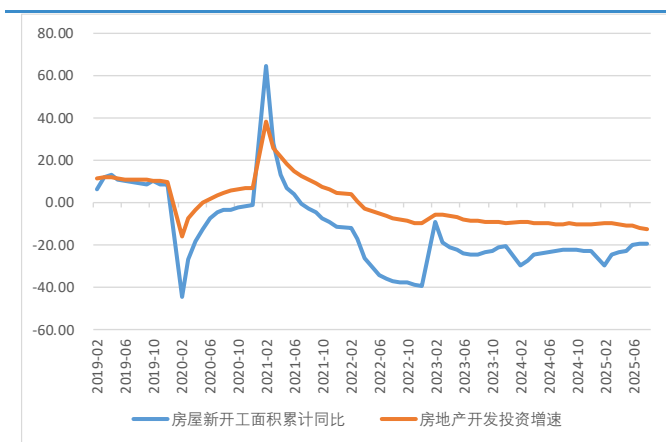


数据来源: 木联 新世纪期货

图 36: 中国建筑业 PMI



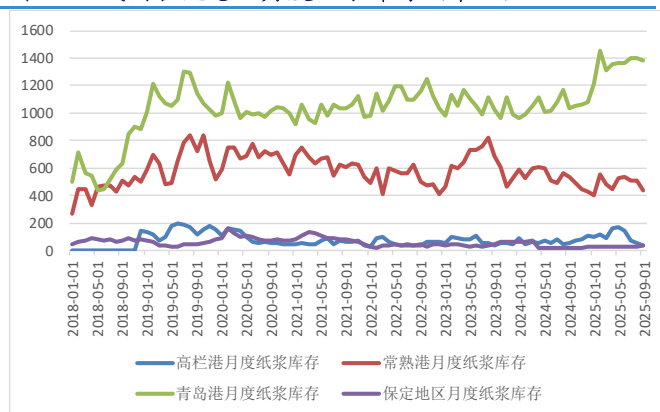
数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

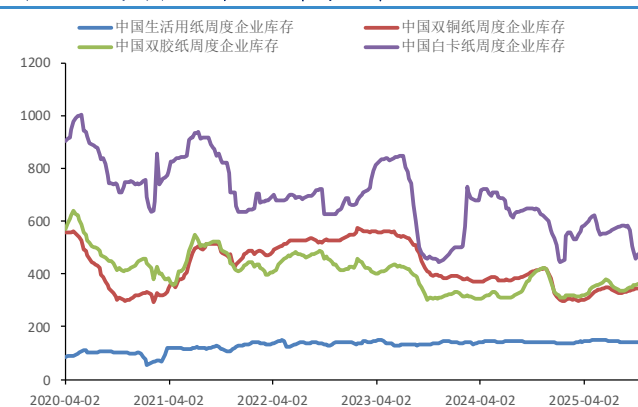
## 四、库存

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

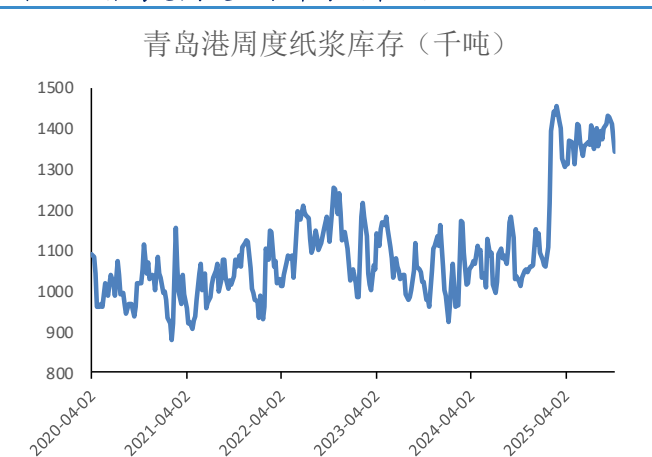
图 40: 我国各纸种企业库存 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

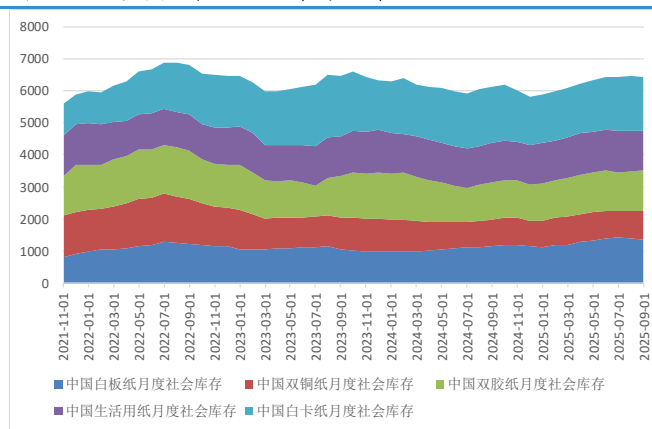
图 42: 我国原木港口库存 (立方米)

图 39: 青岛港周度纸浆库存 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

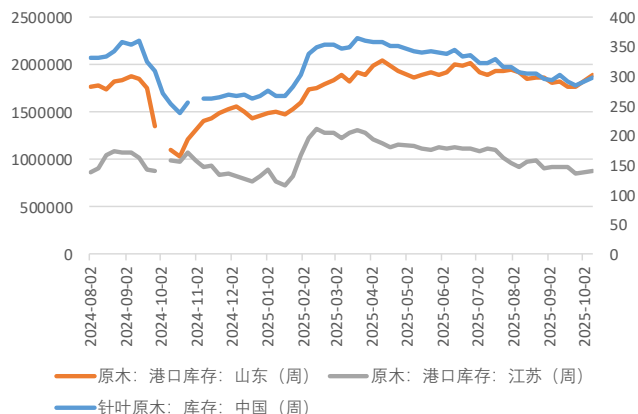
图 41: 我国各种纸社会库存 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

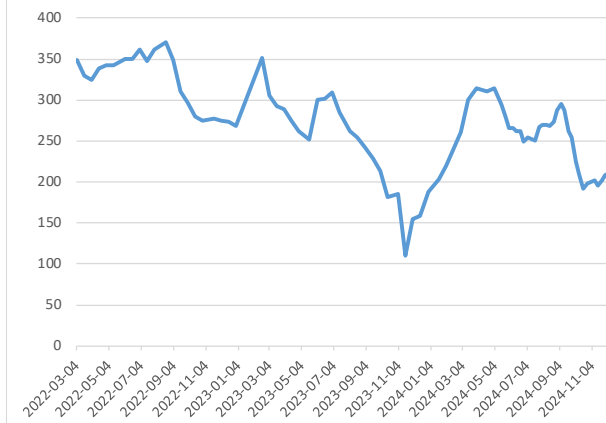
图 43: 我国辐射松港口库存 (万立方米)

原木港口库存



数据来源：木联 新世纪期货

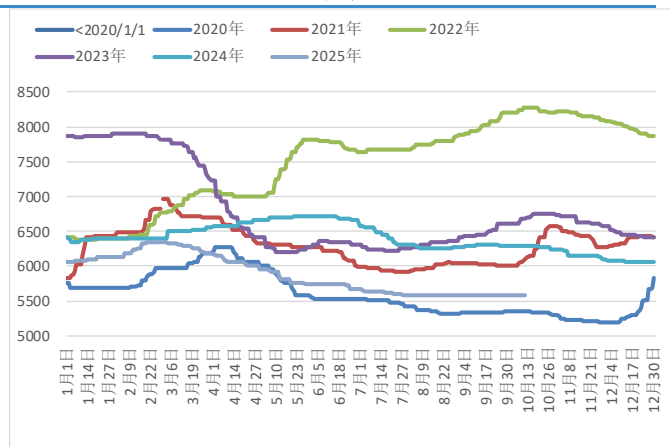
辐射松原木：库存：中国（周）



数据来源：木联 新世纪期货

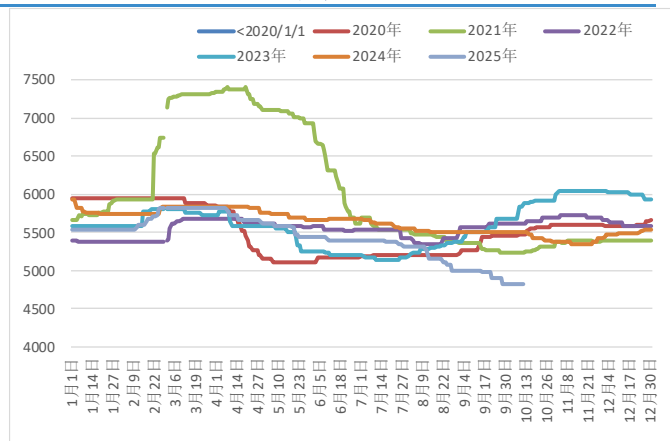
## 五、价格和利润

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

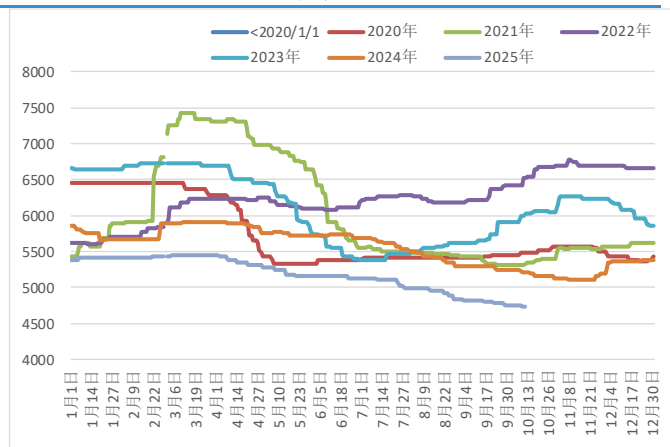
图 46：我国双铜纸均价季节性（元/吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

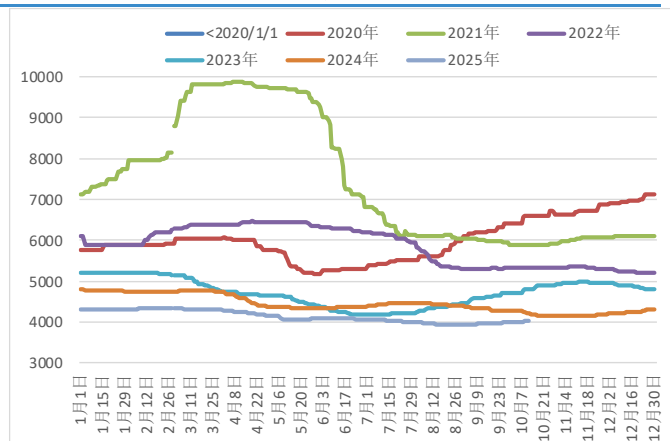
图 48：我国生活用纸毛利率季节性（%）

图 45：我国双胶纸均价季节性（元/吨）



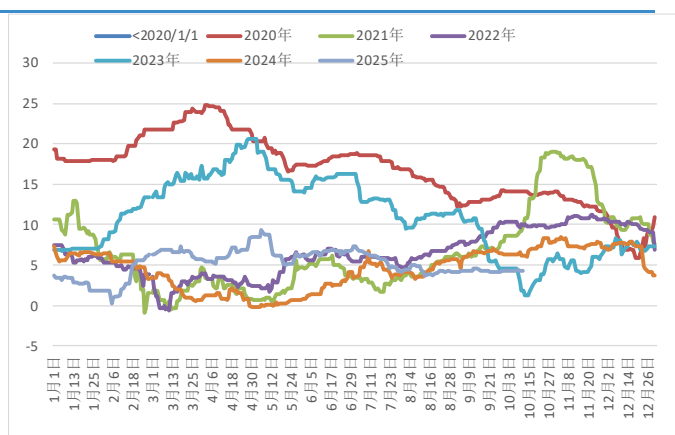
数据来源：卓创 新世纪期货

图 47：我国白卡纸均价季节性（元/吨）



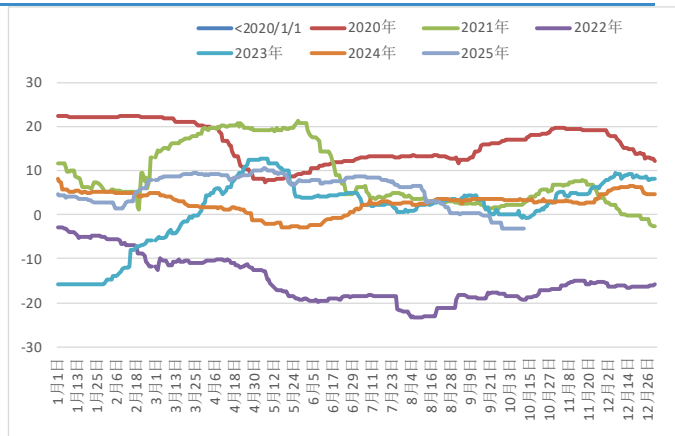
数据来源：卓创 新世纪期货

图 49：我国双胶纸毛利率季节性（%）



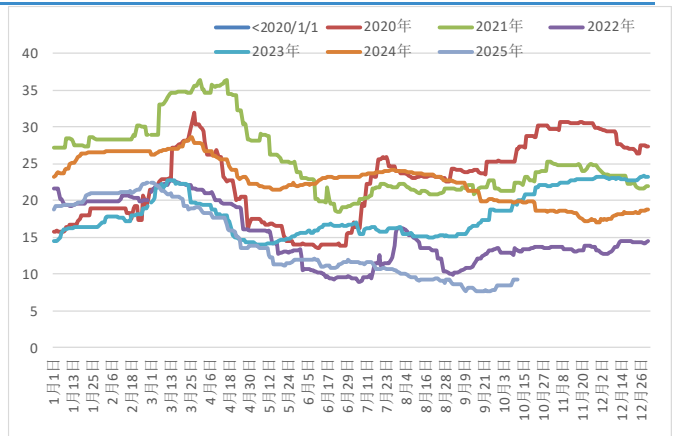
数据来源：卓创 新世纪期货

图 50: 我国双铜纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

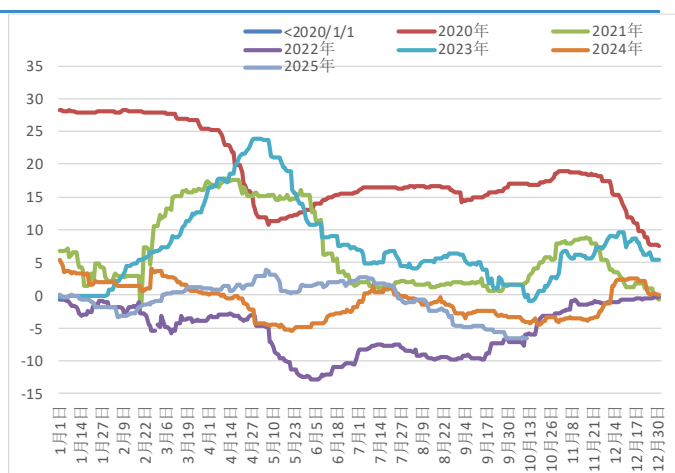
图 52: 我国白板纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

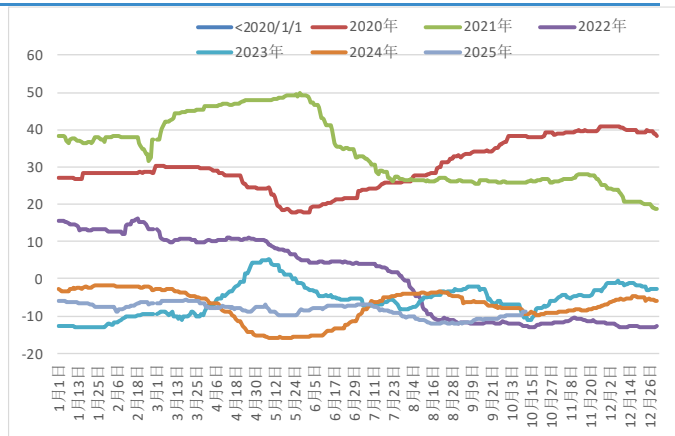
## 六、宏观

图 54: 中国和欧元区制造业 PMI



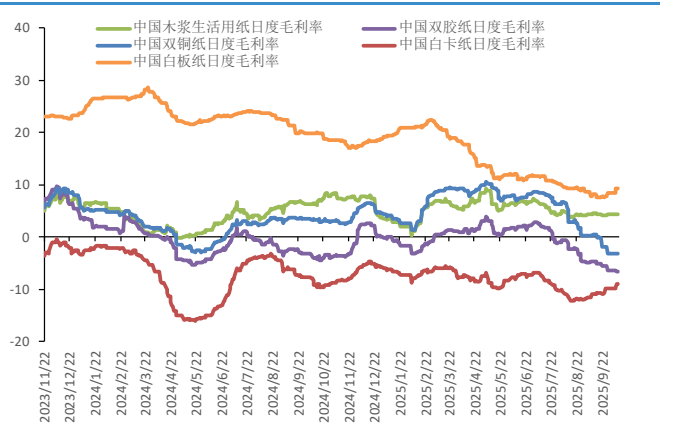
数据来源：卓创 新世纪期货

图 51: 我国白卡纸毛利率季节性 (%)



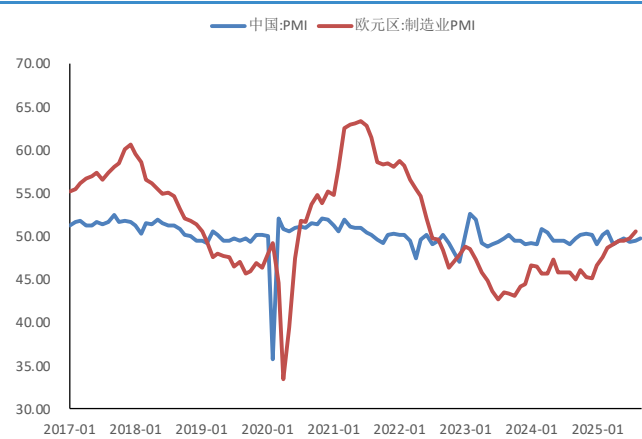
数据来源：卓创 新世纪期货

图 53: 我国各纸种毛利率 (%)



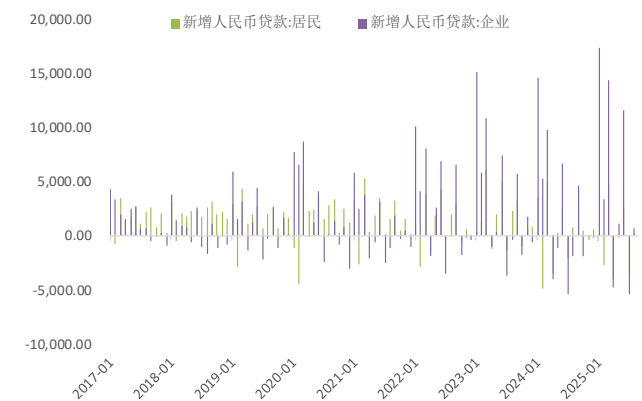
数据来源：卓创 新世纪期货

图 55: 中国社会消费品零售总额

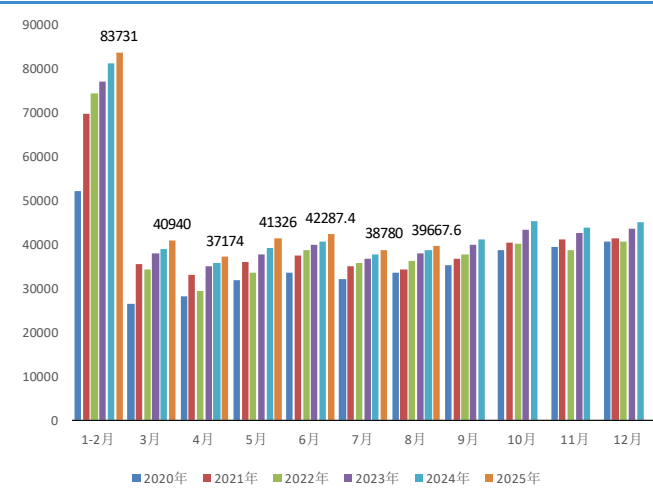


数据来源: WIND 新世纪期货

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>