



金融投资专业理财

纸浆月报

2021年5月28号

“以纸代塑”预期过猛 需求不济期价下行

摘要

5月纸浆期价呈现弱势下跌，跌幅前低后高。现货供应端呈现进口纸浆充裕但可供交割的针叶浆进口量小幅降低的趋势，因运输问题4月俄依利姆针供应量减半，后续5月货源暂缓报价，智利 Arauco 银星4月暂停供应，预计五月恢复。缺浆预期导致期货盘面多头情绪复燃，月初期价快速“V”字反弹。但从下游成品纸来看，多数纸品目前价格创下十年新高，纸品终端接货情绪不佳，后续涨价函落实力度或下降。

后续来看，供应端偏强，但需求端偏弱，下月期价或呈现顶部宽幅震荡。操作上，因五月国际浆报价较四月基本持平，纸浆期价可择机在区间内逢高抛空操作。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格：
证件许可证号：30170000

分析师：
林静宜
投资咨询证号：
Z0013465

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

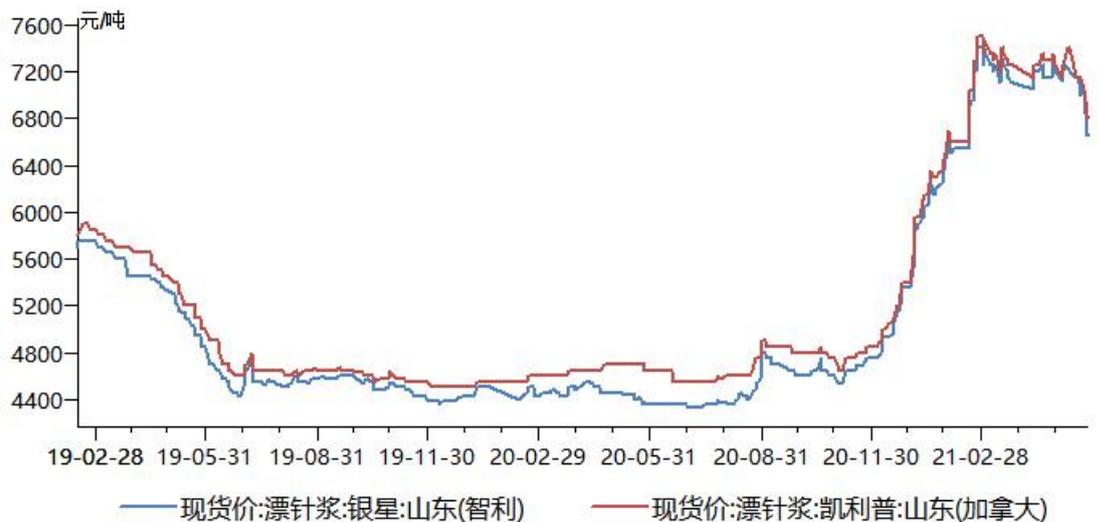


目录

一、行情回顾.....	2
二、纸浆供应状况.....	2
1、全球木浆出运情况.....	2
2、全球库存情况.....	3
3、国内进口状况.....	4
4、国内港口库存状况.....	4
5、交易所仓单.....	5
三、纸浆需求情况.....	6
1、纸浆价格指数.....	6
2、纸浆物量指数.....	6
四、成品纸市场情况.....	7
1、文化纸市场分析.....	7
2、生活纸市场分析.....	7
3、包装纸市场分析.....	7
五、观点总结.....	7
六、操作策略.....	8
1、投机策略.....	8
2、企业套保策略.....	8
免责声明.....	9

一、行情回顾

四月，纸浆期货价格呈现阶段性触底反弹。截止4月26日，主力06合约收在7224元/吨，较前低上涨近700元/吨。进口情况，因运输问题4月俄依利姆针供应量减半，后续5月货源暂缓报价，智利 Arauco 银星4月暂停供应，预计五月恢复。缺浆预期导致期货盘面多头情绪复燃，月初期价快速“V”字反弹。本月中下旬，纸浆进出口数据出炉，数据显示我国针叶浆进口仍处在高位，且港口库存高位波动，降幅较小，交易所仓单库存中位偏高。现货端产业链整体，成交清淡，终端对于高价成品纸排斥作用向上游反馈，纸企原料采购量小幅下移。而后涨势逐渐放缓。



二、纸浆供应状况

1、全球木浆出运情况

PPPC 数据显示，2月全球纸浆发运量 406.0 万吨，较1月（数据为 423.7 万吨）下降

4.18%，较去年同期下降 6.90%。

图 1：全球木浆出运量



2、全球库存情况

2 月份，全球库存天数 38 天，较上月（38 天）持平。其中针叶浆发运量 172.60 万吨，库存 39 天；阔叶浆 214.1 万吨，库存 37 天。库存量环比呈现下降，但仍处在 35 天上方。

据 Europulp 数据显示，2021 年 3 月份欧洲港口纸浆月末库存量环比上涨 10.62%，同比上涨 1.45%，库存总量由 2 月末的 125.48 万吨下降至 138.80 万吨。3 月末，欧洲各国国家库存量除意大利下降外，其余国家库存量较 2 月末均 上涨。2021 年 1-2 月，欧洲纸浆库存低于去年同期水平，3 月库存高于去年同期水平。

图 3：全球生产商库存天数



图 4：欧洲木浆港口库存

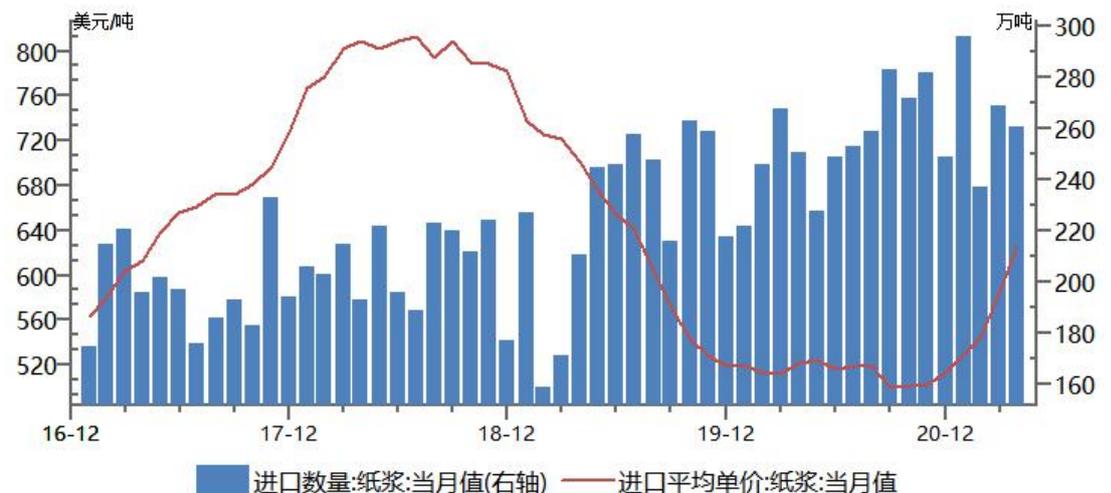


3、国内进口状况

据海关总署公布的数据显示，中国 2021 年 3 月纸浆进口量为 268.6 万吨，同比增加 0.22%。进口金额 1567.3 百万美元，同比上涨 14.26%。中国 2021 年 1-3 月纸浆进口量为 801.9 万吨，较上年同期增加 9.3%。

细分品种来看，其中阔叶浆进口量 119.97 万吨，进口量环比增加 10.16%，同比增加 4.86%；针叶浆进口量 75.95 万吨，进口量环比增加 18.17%，同比减少 4.40%。

图 5：纸浆进口量及均价



4、国内港口库存状况

4 月下旬，青岛港纸浆总库存约 89.28 万吨(较 3 月下旬下降 9.02 万吨)，常熟港纸浆总库存约 65.1 万吨(较 3 月下旬下降 2.9 万吨) 高栏港纸浆总库存约 4.5 万吨(较 3 月下旬下降 0.7 万吨)，三港库存合计下降 12.62 万吨，环比减少 7.35%。

图 6：国内纸浆港口库存



5、交易所仓单

据上海期货交易所公布数据显示，截至4月28日，上海期货交易所纸浆库存13.6万吨，较上月增加3.1万吨；纸浆期货仓单为8.5万吨，较上月持平；3月份纸浆期货仓单小幅减少，仓库库存增加，交割货源中性偏宽松。

图 7：上期所纸浆库存

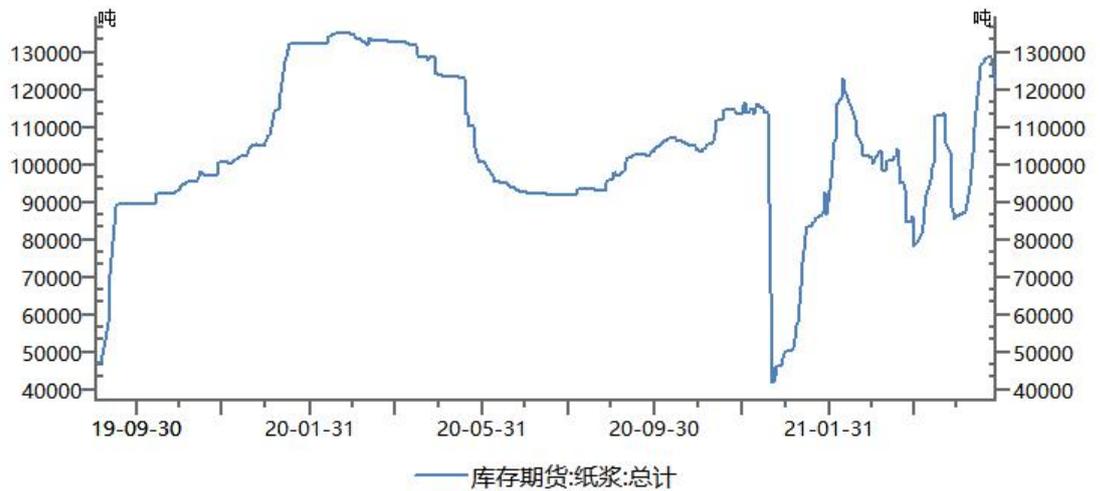
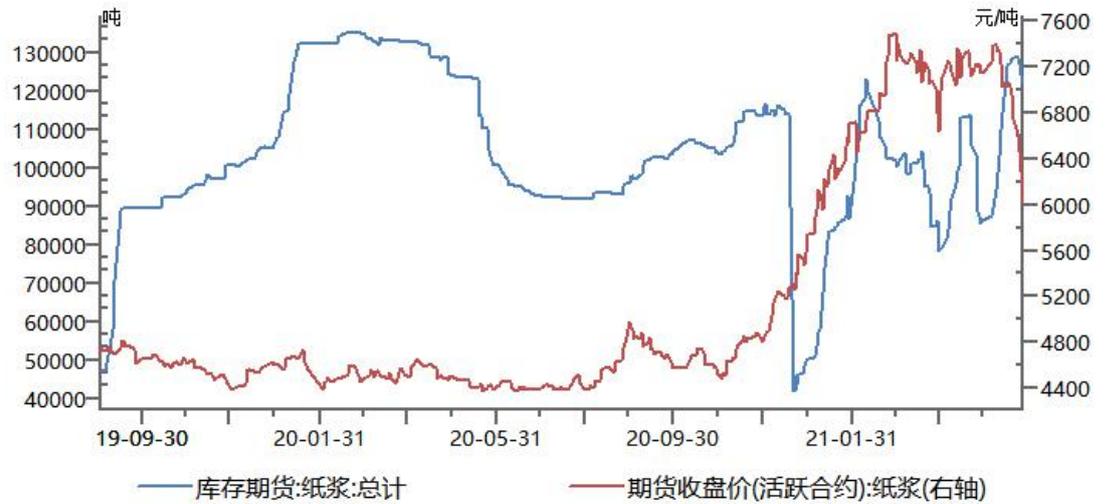


图 8：纸浆期货指数与仓单走势



三、纸浆需求情况

1、造纸及纸制品业出口交货值

据国家统计局公布数据显示，2 月份造纸及纸制品业出口交货值记 47.10 亿元，同比下降 8.40%。

2、机制纸及纸板产量

2 月机制纸及纸板产量 1196.90 万吨，同比上涨 11.10%。

图 9：造纸及纸制品业出口交货值

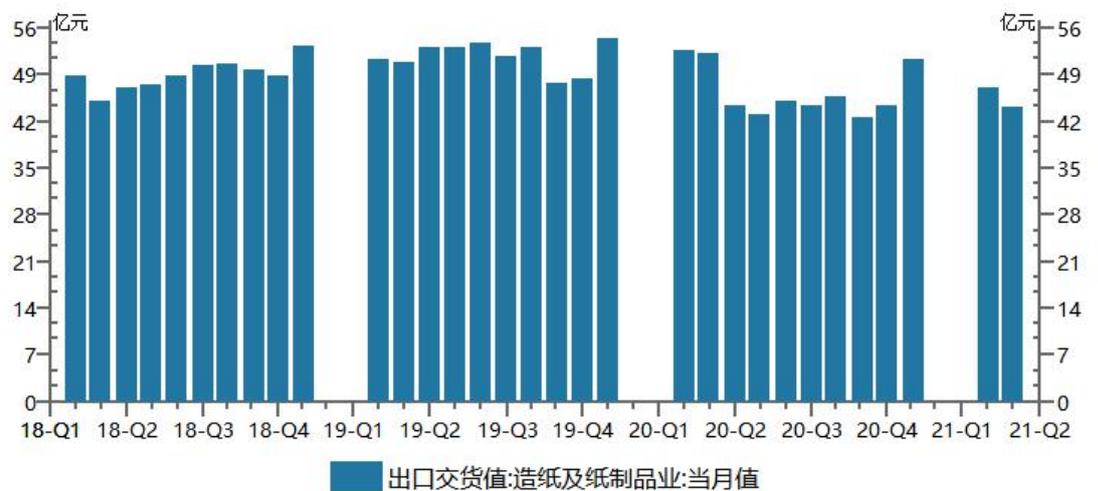


图 10：机制纸及纸板产量



四、成品纸市场情况

1、文化纸市场分析

据隆众资讯数据监测,4月份70g双胶纸含税均价约为6826.67元/吨,环比增幅2.96%,同比增幅20.47%。4月份157g铜版纸含税均价约为7775元/吨,环比增幅7.80%,同比增幅46.47%。市场整体挺价惜售,走货速度放缓,经销商库存高位,下游终端市场观望心态占主流,多刚需补库。

2、生活纸市场分析

本月生活纸市场稳中上行。截至4月30日,河北木浆大轴市场主流价在6300-6400元/吨,山东木浆大轴市场主流价在6600-6700元/吨,四川竹浆大轴市场主流价6400-6500元/吨,广西地区甘蔗浆大轴市场主流价在5800-5900元/吨。本月全国木浆原纸均价为6615.83元/吨,环比上月下降3.62%。生活纸下游走货一般,成交价略有下调。

3、包装纸市场分析

据隆众监测价格显示,4月份250-400g白卡纸含税均价约10443元/吨,环比上涨5.38%,同比上涨73.21%。4月份头部纸企相继上调白卡纸接单价格500元/吨至10310-10610元/吨,市场价格上移后回落,维持在9500-10000元/吨。其中主要原因如下:大纸厂停机限产,价格偏强运行。产业集中度较高,龙头纸企涨价坚决。

五、观点总结

四月,国际主流浆场供货量出现小幅下降,因运输问题4月俄依利姆针供应量减半,后续5月货源暂缓报价,智利Arauco银星4月暂停供应,预计五月恢复。两大浆场缩减供

应对其余浆场挺价情绪影响较小，其余针叶浆报价较前月持稳，2021年智利 Arauco 公司 5 月份针叶浆银星 980 美元/吨，较 4 月其他品牌针叶浆基本持平。纸浆内盘现货价方面，本月纸浆现货报价跟随期货走势，现货报价延滞，基差波动较大，处在 160-(-80) 区间波动。本月报盘价涨幅小于预期，内外盘价差仍处在 1000 元/吨上方。欧元区经济复苏，多国货币相对走强，美元指数小幅走弱，有利于纸浆进口。

国内方面，纸浆港口库存维持高位震荡，3 月纸浆进口量同比上升，港口库存保持高位水平。综合分析来看，纸企前期储备库存回落，但受限于纸浆价格高位，纸企多为现采现用，备货做库存动力不足。终端消费情况来看，文化纸、生活纸、包装纸生产企业在 5 月份仍有涨价准备，成品纸生产利润良好。内盘价格下移但外盘价格持稳，纸浆进口利润小幅压缩，本月进口价差在 800 元/吨，处在历年中位水平。

成品纸市场经过连续提涨，整体交易重心上调约 30%-40%，下游排斥情绪较高。纸浆期货盘面上累积大量获利盘，有多头止盈离场，持仓量呈现下降。

六、操作策略

1、投机策略

技术面上，SP2106 合约本月呈现阶段性触底反弹，MA 组合均线交织，MACD 指标零轴附近波动，DIFF 线与 DEA 线多次交叉。基本面上，“限塑令”对纸浆消耗量提振不及预期，纸浆整体进口量小幅上升，主港库存高位波动。宏观面上，多国经济指标显示经济正在复苏，多国货币相对走强，美元指数走弱。五月，建议投资者纸浆逢高布局空单，一线目标看向 6500，二线目标 6300。风险上，低价交割品针叶浆 Arauco 因生产问题，供应中断，后续应关注其产线的恢复情况。

【风险因素】

- (1) 成品纸持续涨价
- (2) 纸浆进口量大幅缩减
- (3) 国际大宗商品大幅走强

2、企业套保策略

五月份，纸浆贸易商可在 SP2109 合约逢高介入卖出套保，防范纸浆价格出现下跌，锁定进口利润。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。