

多空博弈下，浆价起伏有限

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>

行情回顾：

期货端，纸浆主力合约2405收出阳线，涨幅为1.24%，开盘价5970元/吨，收盘价6044元/吨，最高达6086元/吨，最低至5960元/吨。

现货端，外盘价银星针叶浆最新报价745美元/吨，与上周一致，明星阔叶浆最新报价650美元/吨，与上周一致。国内山东银星针叶浆本周均价6118元/吨，与上周的5950元/吨上涨2.82%；山东鹦鹉阔叶浆本周均价5471元/吨，较上周均价的5410元/吨上涨1.13%。

基差贴水幅度有所扩大；针阔叶浆价差由缩转扩，仍处于较低水平。

一、产业分析：

供给方面：本周阔叶浆前期检修企业复产，行业开工率提升1个百分点至90%，化机浆和竹浆样本企业排产稳定，行业开工率与上周持平，分别为89%和88%。

进口方面，本周银星现货进口毛利率-2.35%，较上周提升3.37个百分点。12月国内纸浆进口量为355万吨，较上月增加32万吨，同比增加50.4%。23年国内纸浆累计进口量为3666万吨，同比增长25.7%。

库存方面：本周中国主要地区及港口周度纸浆库存量193.40万吨，较上周下降4.15%，跌幅扩大1.35个百分点，库存维持高位水平运行。2月我国纸浆港口库存149.7万吨，较上月减少6.5万吨，环比跌幅4.16%，较去年同期大幅减少40.2万吨，同比跌幅21.17%。

本周最新的上期所纸浆仓单量40万，仓单压力有所减轻。

需求方面：纸开工率方面，本周整体成品纸的平均开工率为67.36%，较上周上升1.85%，双铜纸开工率小幅下降，其他各成品纸纸种开工率均上升。

纸产量方面，本周整体成品纸总产量56.5万吨，较上周增加2千吨。2月整体成品纸总产量301.7万吨，假期因素本月纸产量较上月大幅减少77.3万吨。

纸出口方面，12月成品纸出口量57.6万吨，较上月减少4.4万吨。

纸库存方面，本周成品纸企业库存持续去库。2月成品纸社会库存累库，成品纸企业库存累库。

宏观方面：我国2月宏观消费面整体稳定。2月制造业PMI为49.1，较上月小幅转弱。2月居民部门新增人民币贷款由正转负，企业部门新增人民币贷款虽为正但较上月大幅减少。1-2月社会消费零售总额8.1万亿元，同比增加5.5%。

二、结论及操作建议：

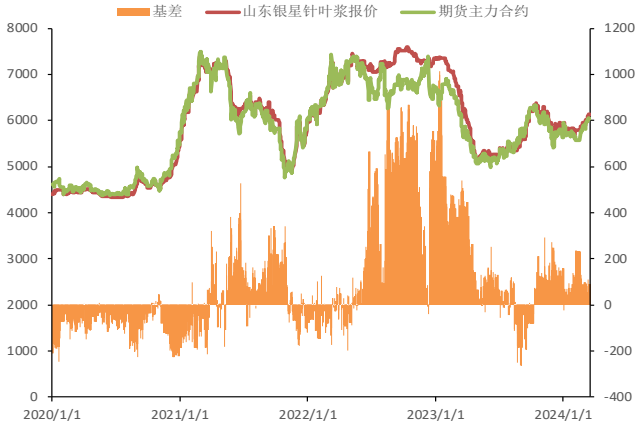
宏观方面，国内经济平稳发展。纸浆产业方面，供给端来看，纸浆港口库存高位，供给延续宽松态势，但短期芬兰歇工消息支撑浆价；从需求端来看，3月为造纸行业传统旺季，下游纸厂开工率持续回升，但纸厂维持压价采购策略，或拖累浆价高位运行。同时，外盘报价上扬，国外浆厂提价坚决对浆价存一定支撑。整体来看，纸浆价格或偏稳运行。

三、风险因素：

外盘价格下跌；需求不及预期；人民币汇率波动；地缘政治风险等。

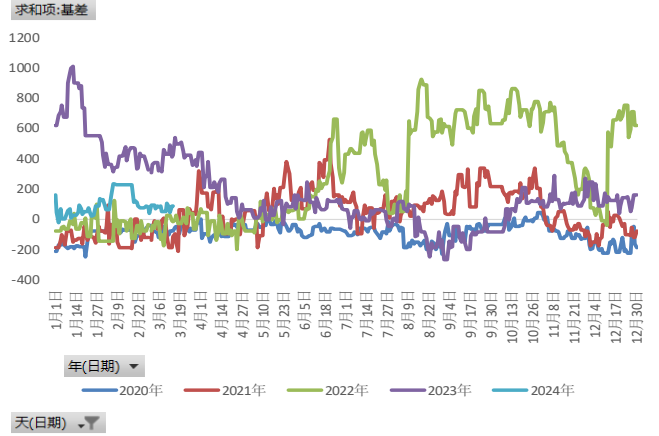
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及基差



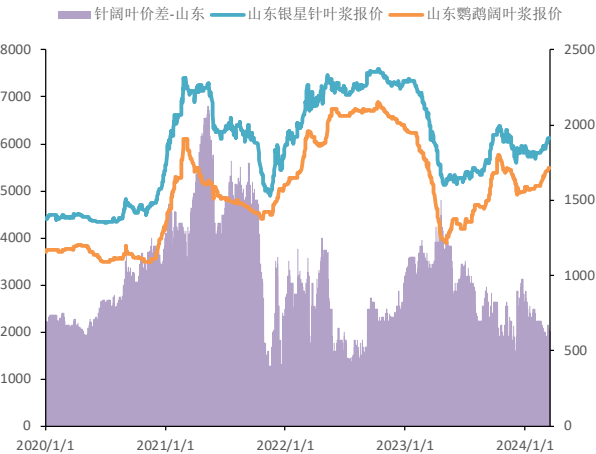
数据来源：卓创 新世纪期货

图 2：纸浆基差季节性



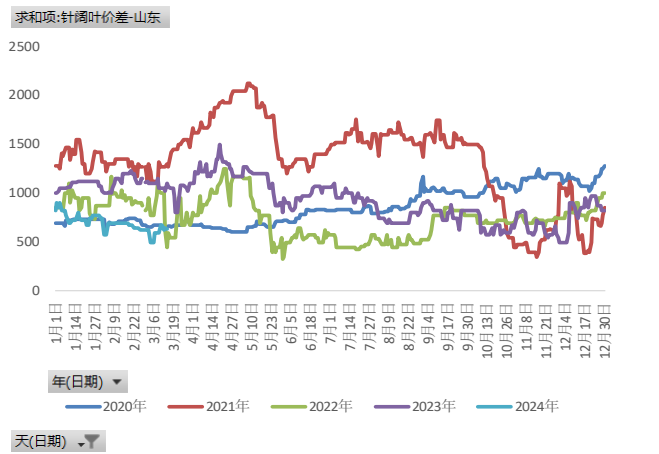
数据来源：卓创 新世纪期货

图 3：山东针阔叶浆和阔叶浆价格及价差



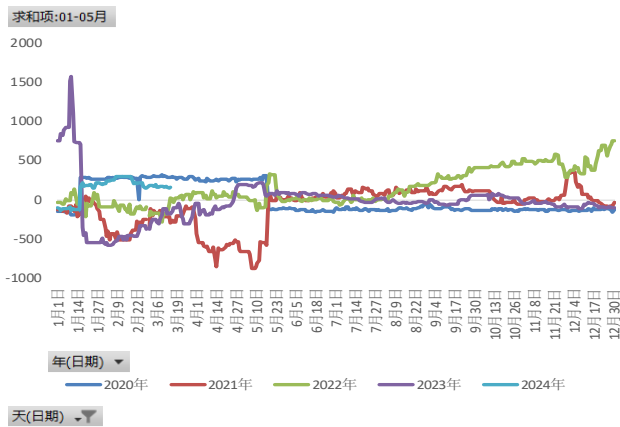
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶浆价差季节性



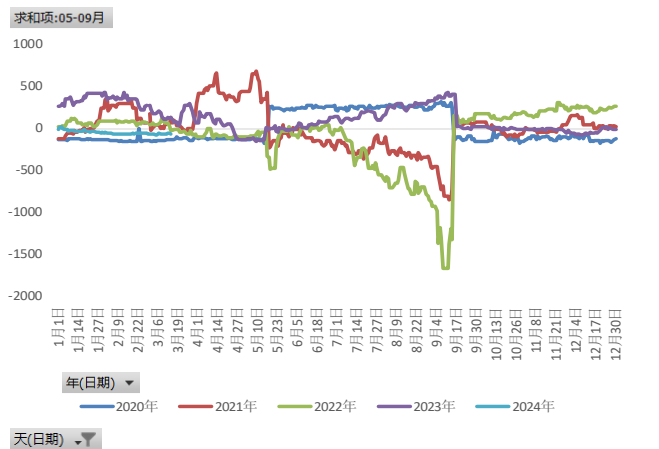
数据来源：卓创 新世纪期货

图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



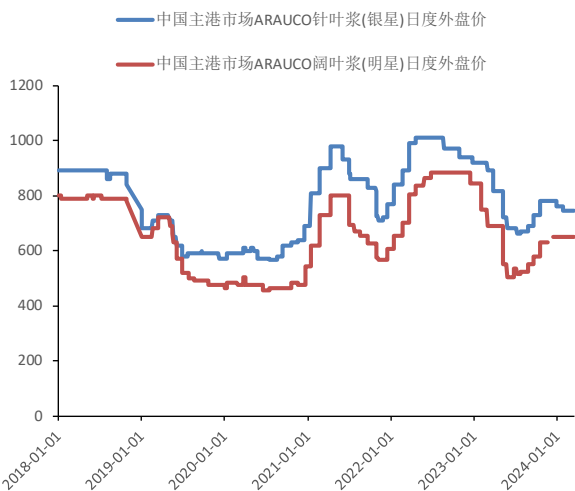
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



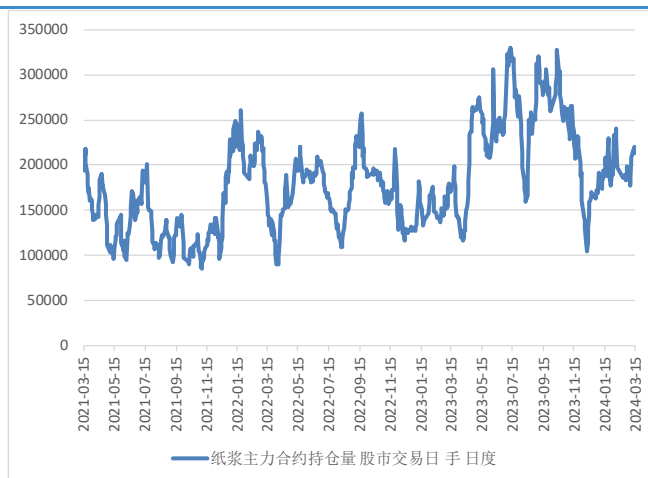
数据来源：卓创 新世纪期货

图 7：进口浆外盘价走势图



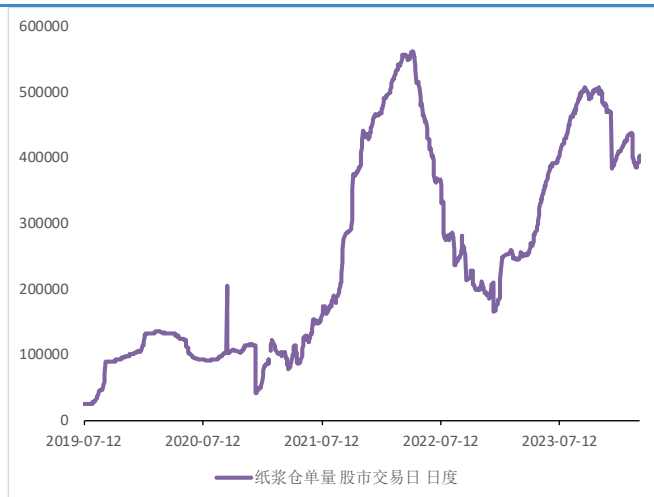
数据来源：卓创 新世纪期货

图 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 10：纸浆 TOP20 持净多单量

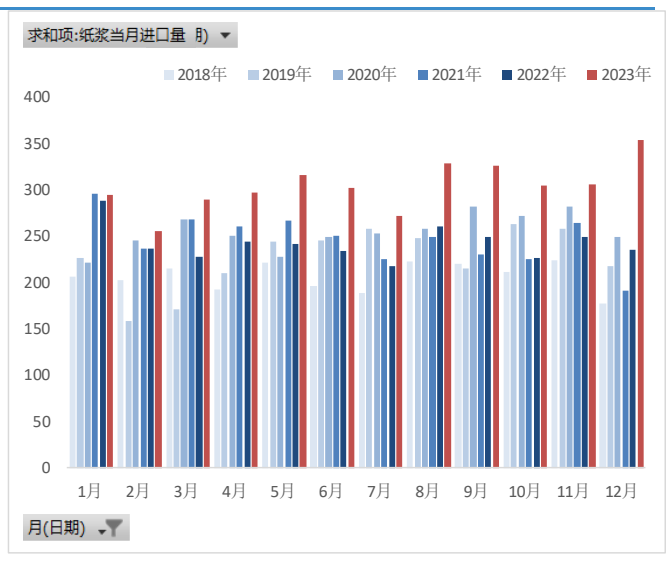


数据来源：卓创 新世纪期货

二、供给

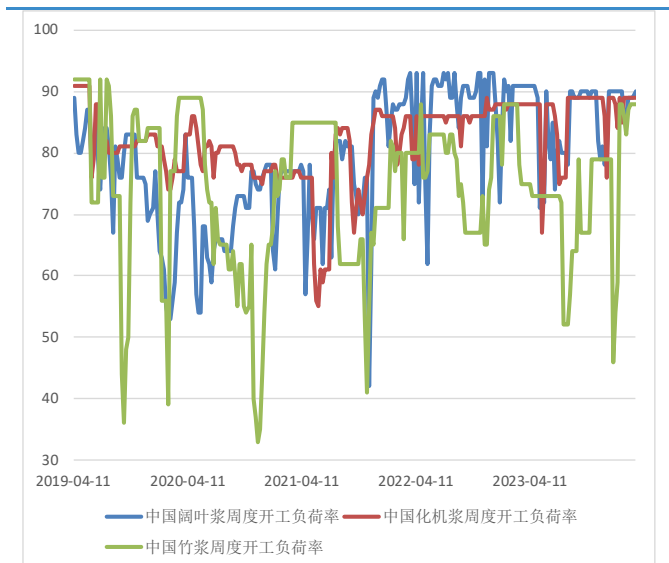
图 11：国内纸浆进口量（千吨）

图 12：国内纸浆开工率（%）



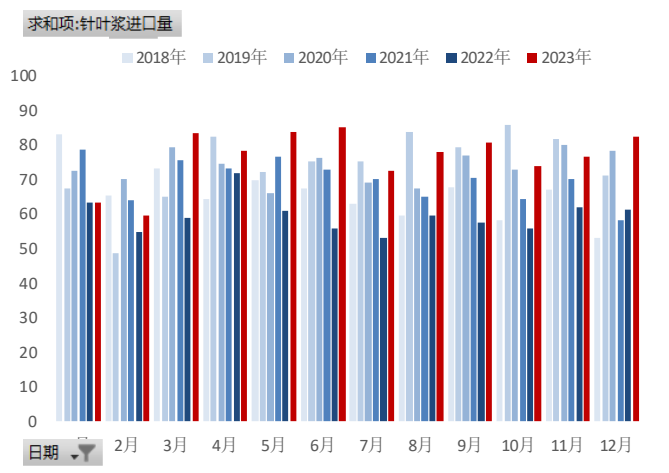
数据来源:卓创 新世纪期货

图 13: 国内针叶浆进口量(千吨)



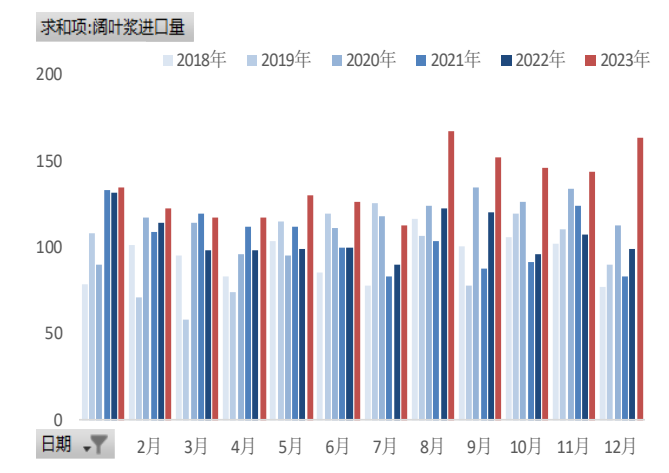
数据来源:卓创 新世纪期货

图 14: 国内阔叶浆进口量(千吨)



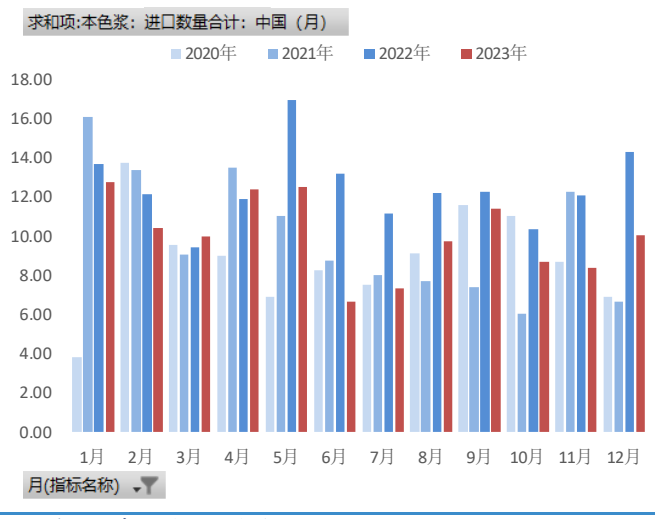
数据来源:卓创 新世纪期货

图 15: 国内本色浆进口量(千吨)

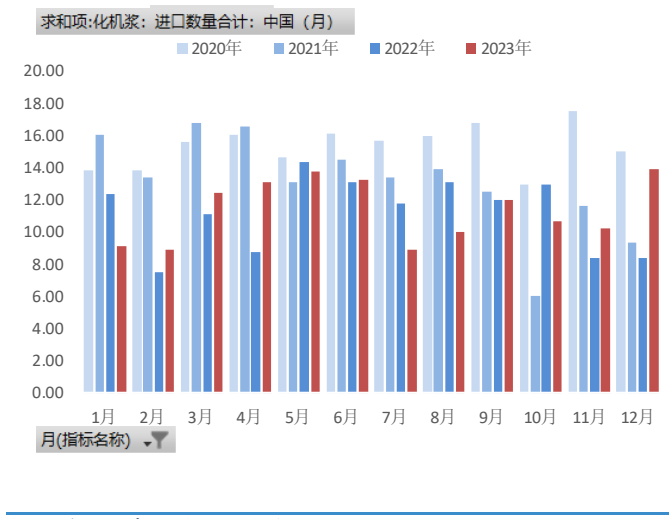


数据来源:卓创 新世纪期货

图 16: 国内化机浆进口量(千吨)

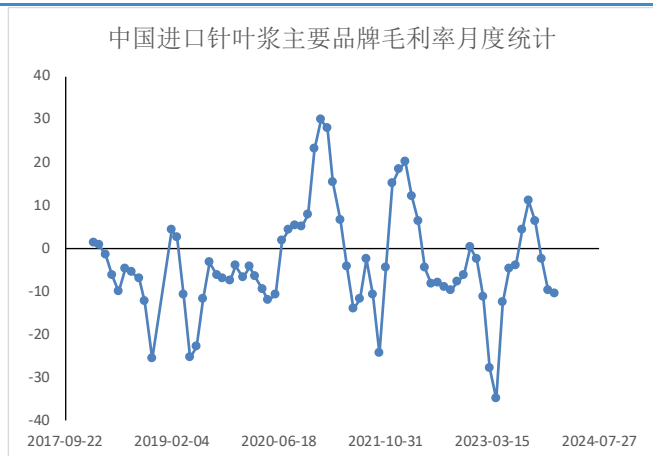


数据来源:卓创 新世纪期货



数据来源:卓创 新世纪期货

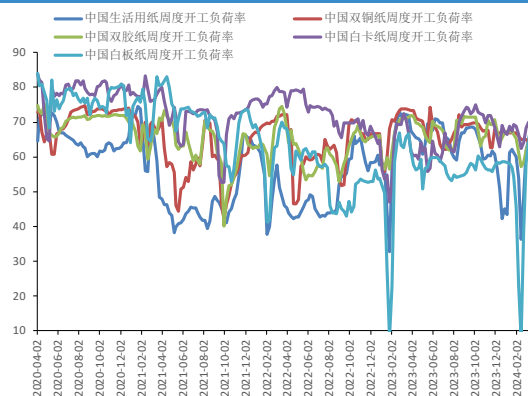
图 17: 国内进口针叶浆主要品牌月度毛利率 (%)



数据来源: 卓创 新世纪期货

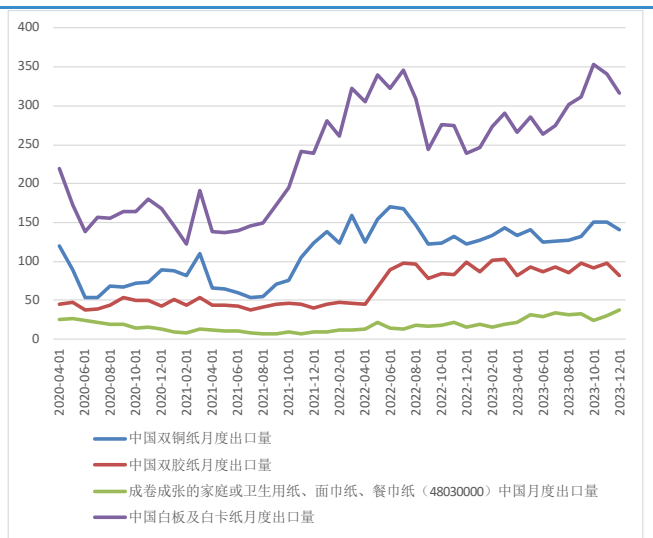
三、需求

图 18: 我国各纸种周度开工率 (%)



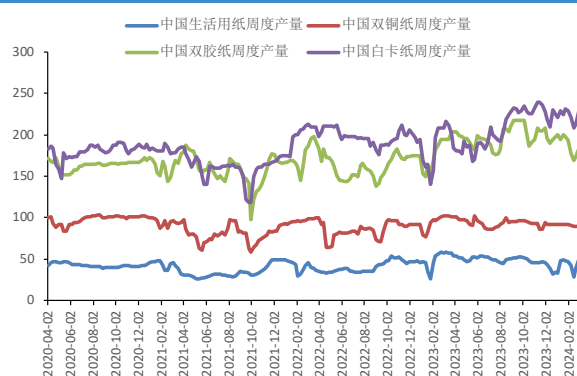
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 20: 我国成品纸出口量 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

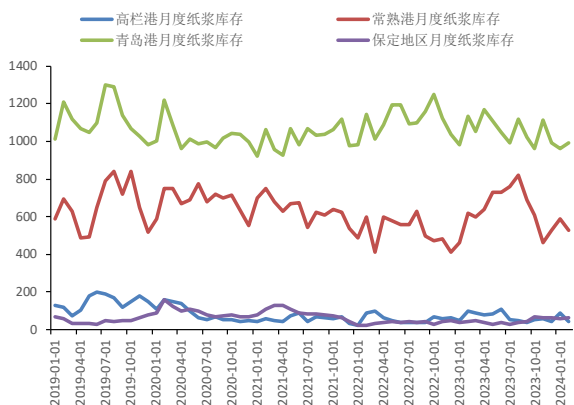
图 19: 我国各纸种周度产量 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

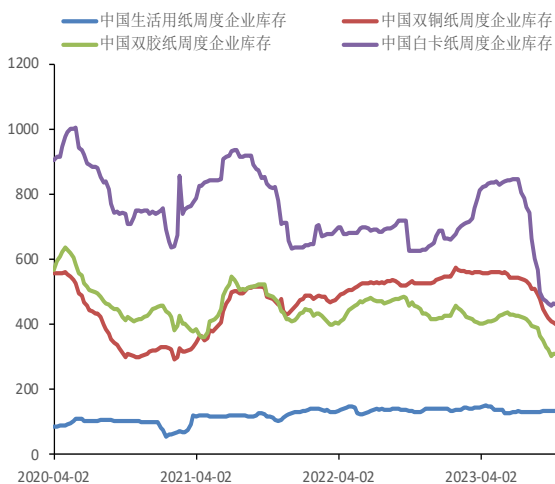
四、库存

图 21: 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 23: 我国各纸种企业库存 (千吨)



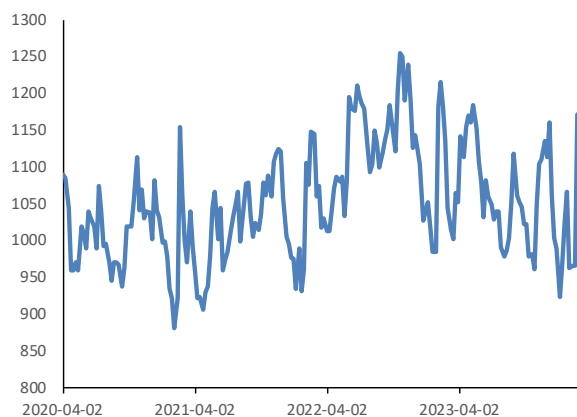
数据来源: 卓创 新世纪期货

五、价格和利润

图 25: 我国生活用纸均价季节性 (元/吨)

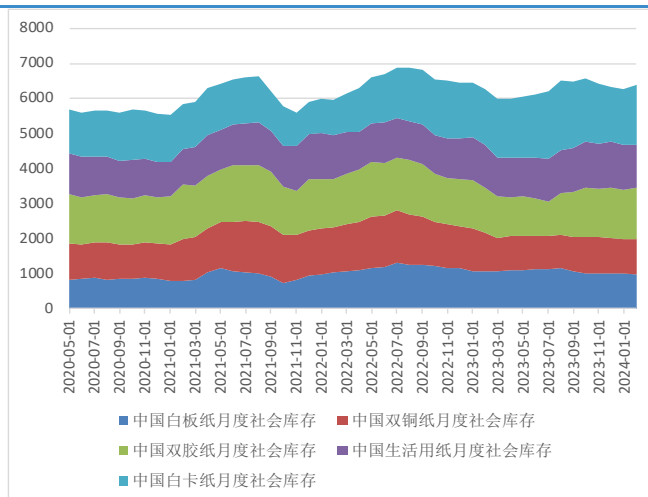
图 22: 青岛港周度纸浆库存 (千吨)

青岛港周度纸浆库存 (千吨)



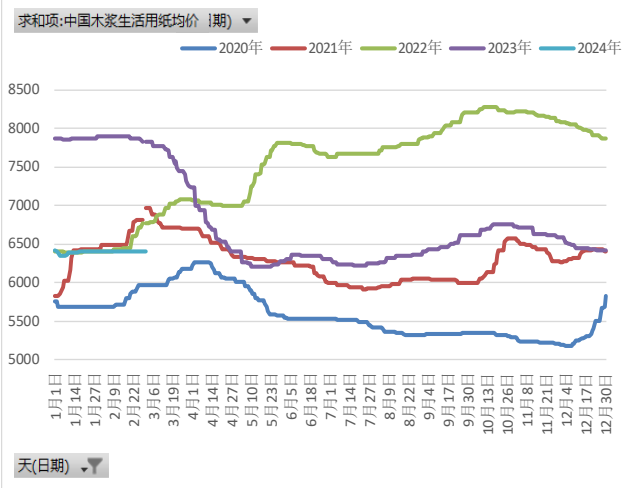
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 24: 我国各种纸社会库存 (千吨)



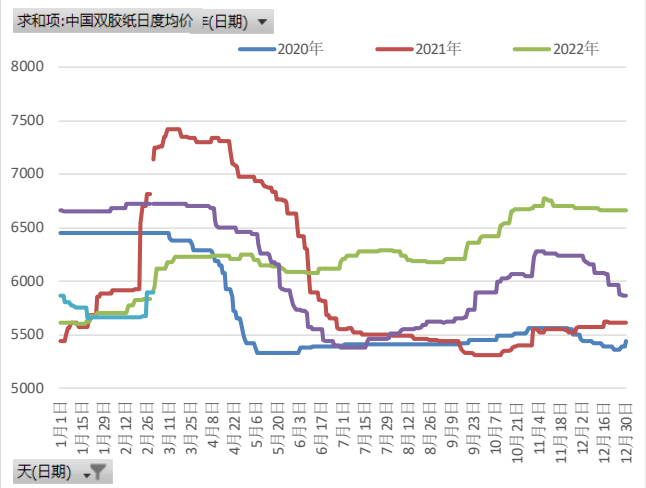
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 26: 我国双胶纸均价季节性 (元/吨)



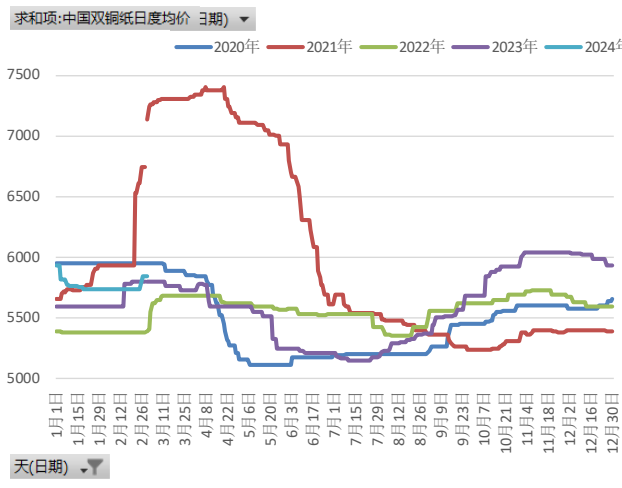
数据来源：卓创 新世纪期货

图 27：我国双铜纸均价季节性（元/吨）



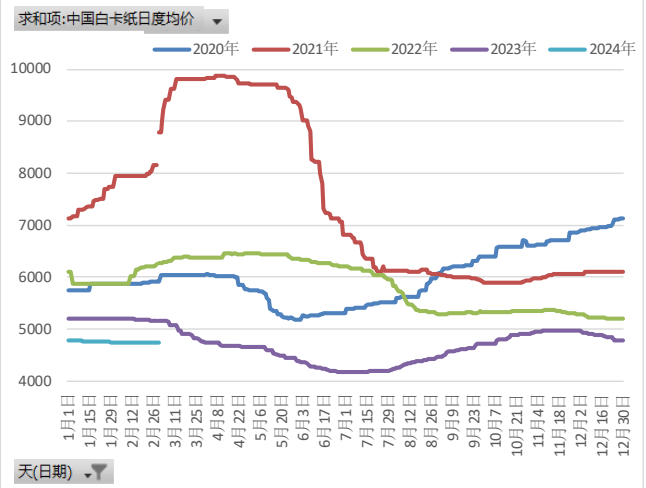
数据来源：卓创 新世纪期货

图 28：我国白卡纸均价季节性（元/吨）



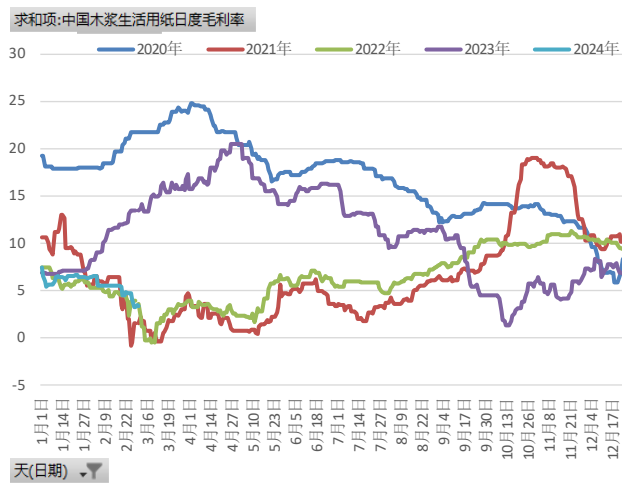
数据来源：卓创 新世纪期货

图 29：我国生活用纸毛利率季节性（%）



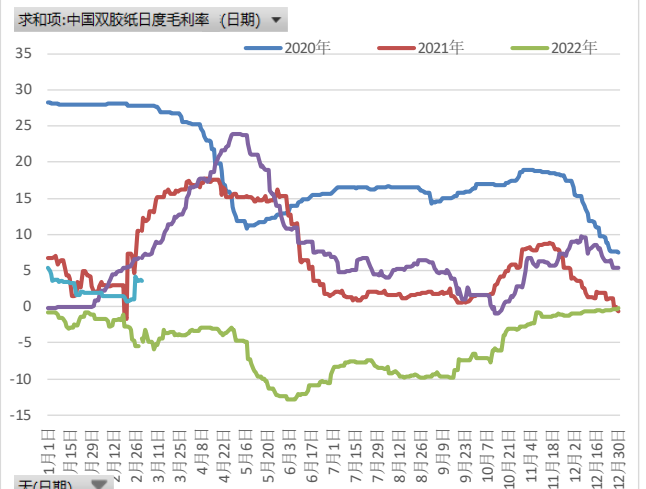
数据来源：卓创 新世纪期货

图 30：我国双胶纸毛利率季节性（%）



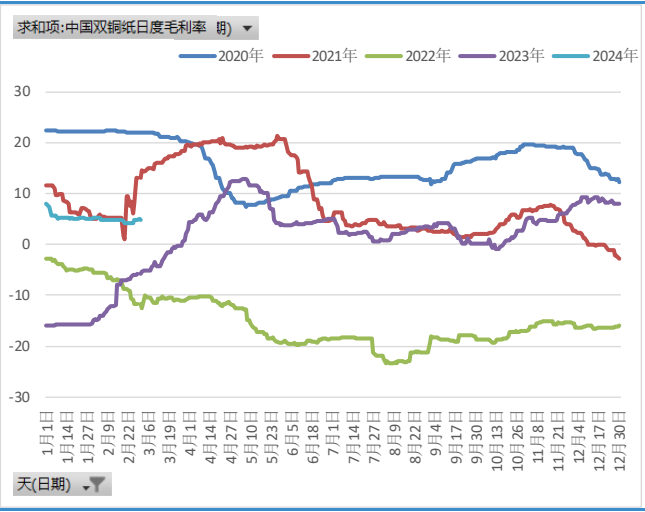
数据来源：卓创 新世纪期货

图 31：我国双铜纸毛利率季节性（%）



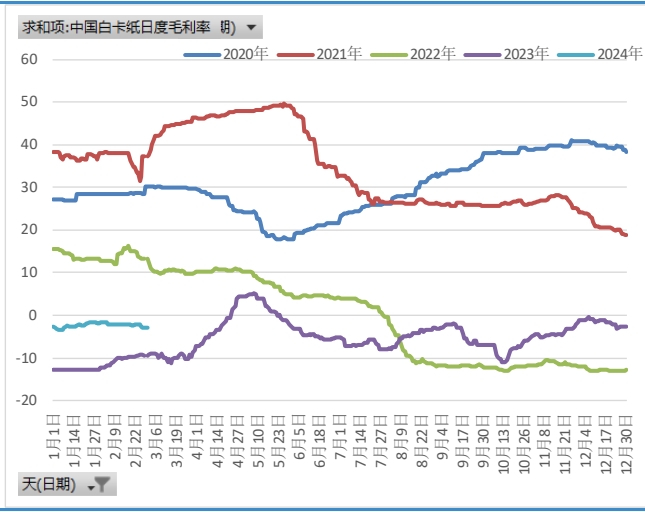
数据来源：卓创 新世纪期货

图 32：我国白卡纸毛利率季节性（%）



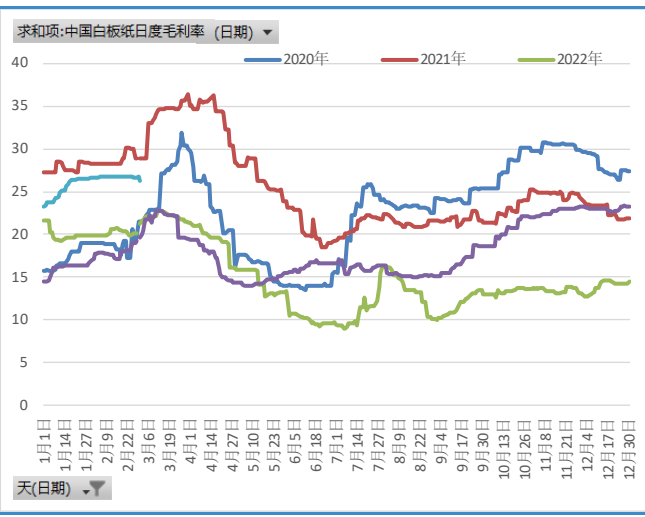
数据来源：卓创 新世纪期货

图 33：我国白板纸毛利率季节性 (%)

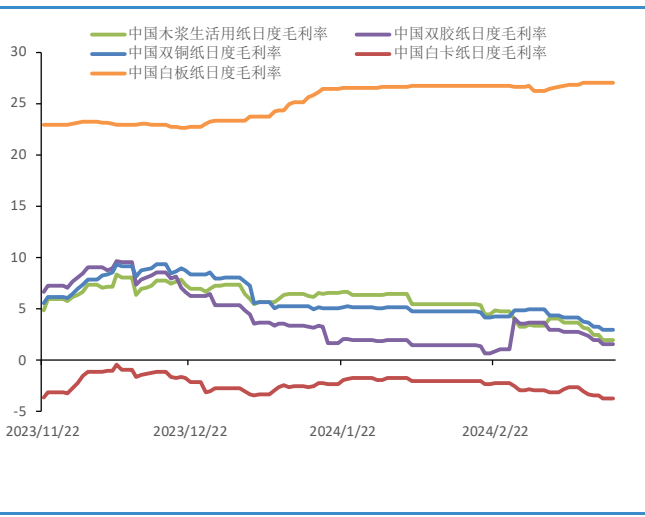


数据来源：卓创 新世纪期货

图 34：我国各纸种毛利率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

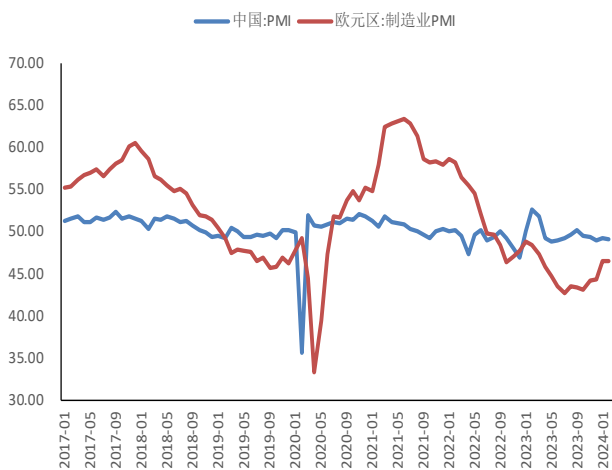


数据来源：卓创 新世纪期货

六、宏观消费

图 35：中国和欧元区制造业 PMI

图 36：中国社会消费品零售总额

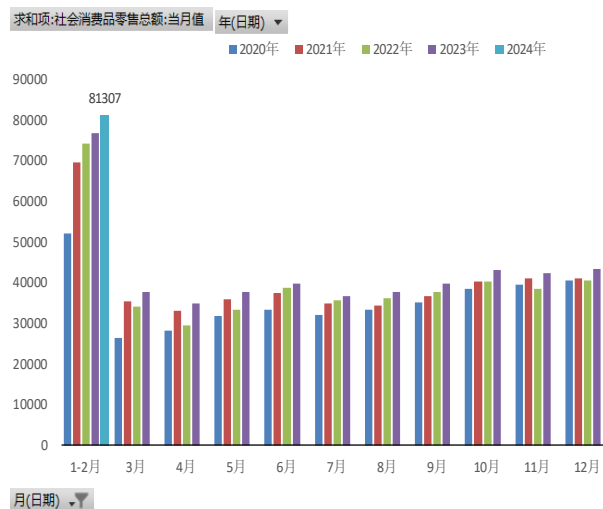


数据来源: WIND 新世纪期货

图 37: 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 38: 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>