

成本支撑减弱，浆价或延续下跌态势

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2409合约上周收出阴线，跌幅为1.14%，开盘价5770元/吨，收盘价5716元/吨，最高达5790元/吨，最低至5544元/吨。现货端，外盘价银星针叶浆最新报价765美元/吨，与上周一致，明星阔叶浆最新报价暂未公布。国内山东银星针叶浆本周均价6057.1元/吨，与上周的6085.7元/吨下跌0.47%；山东鸚鵡阔叶浆本周均价5089.3元/吨，较上周均价的5100元/吨下跌0.21%。

基差为正且有所走强；针阔叶浆价差保持在较高的合理水平。

一、产业分析：

供给方面：本周阔叶浆个别样本企业检修，行业开工率下跌1个百分点至90%；化机浆行业开工率维持在89%；竹浆样本企业检修结束，行业开工率上涨13个百分点至88%。

进口方面，本周银星现货进口毛利率-10.82%，较上周提升0.80个百分点，跌幅较上期缩窄0.34个百分点。7月国内纸浆进口量为232.5万吨，同比减少14.52%。

库存方面：本周中国主要地区及港口周度纸浆库存量169.68万吨，较上周下降1.49%，由涨转跌，库存仍处于相对低位水平运行。7月我国纸浆港口库存166.8万吨，较上月增加7.3万吨，环比涨幅4.6%，较去年同期减少16.38万吨，同比跌幅8.94%。

本周最新的上期所纸浆仓单量49.3万，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62.16%，较上周上涨2.13个百分点，仅双胶纸开工率有所下降，其他各成品纸纸种开工率均有不同幅度上升。

纸产量方面，本周整体成品纸总产量53.4万吨，较上周增加1.85万吨。7月整体成品纸总产量369.97万吨，较上月增加0.79%。

纸出口方面，6月成品纸出口量62万吨，较上月减少1.9万吨。

纸库存方面，本周成品纸企业库存持续累库。7月成品纸企业库存累库，社会库存去库。

宏观方面：我国6月宏观消费面保持恢复状态。虽然6月制造业PMI为49.5，仍处于收缩区间。但6月居民部门和企业部门新增人民币贷款均较上月增长，且6月社会消费品零售总额为40732亿元，环比增加3.9%。

二、结论及操作建议：

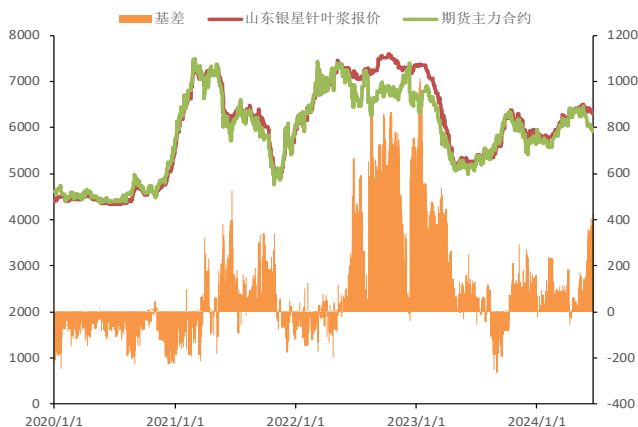
宏观方面，国内经济平稳发展。纸浆产业方面，供给端来看，港口到货相对平稳，港口库存处于低位水平，国产浆厂释放新产能，供给窄幅回升；从需求端来看，下游原纸市场价格下跌，盈利改善欠佳，纸厂原料采购积极性低，压价采买原料，利空于浆价。整体来看，浆价存下跌预期，且成本端开启下行通道，预计浆价延续下跌态势。

三、风险因素：

外盘价格下跌；人民币汇率波动；地缘政治风险等。

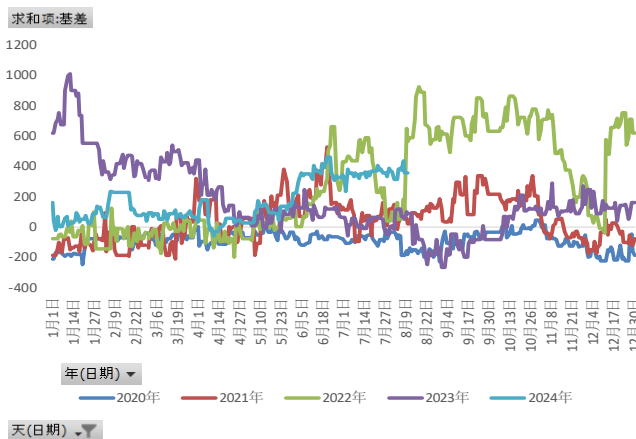
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及基差



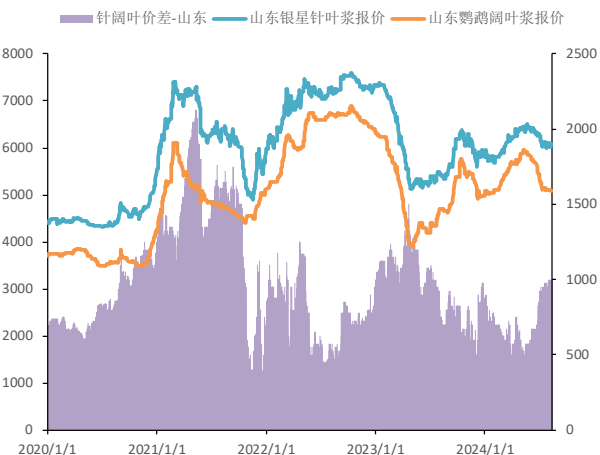
数据来源：卓创 新世纪期货

图 2：纸浆基差季节性



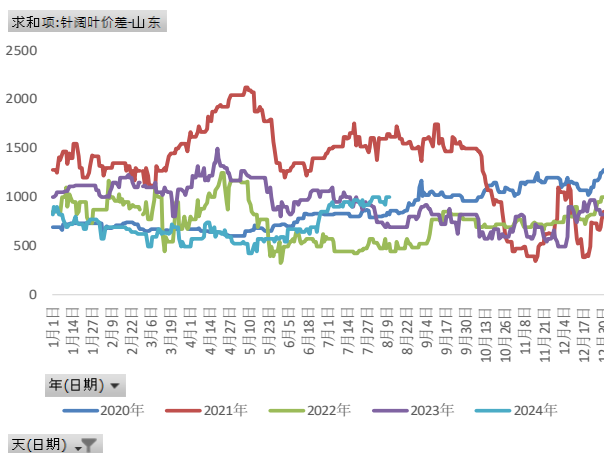
数据来源：卓创 新世纪期货

图 3：山东针叶浆和阔叶浆价格及价差



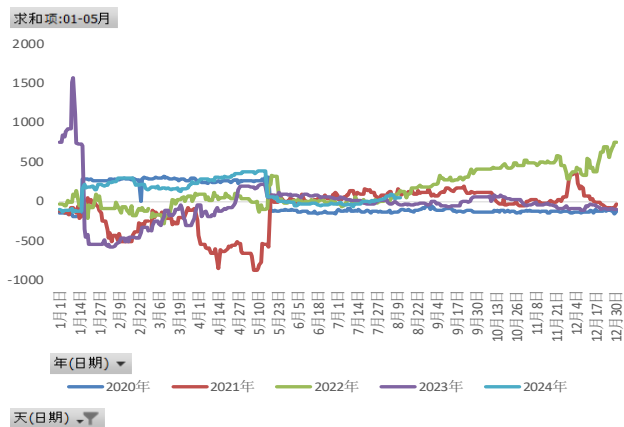
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



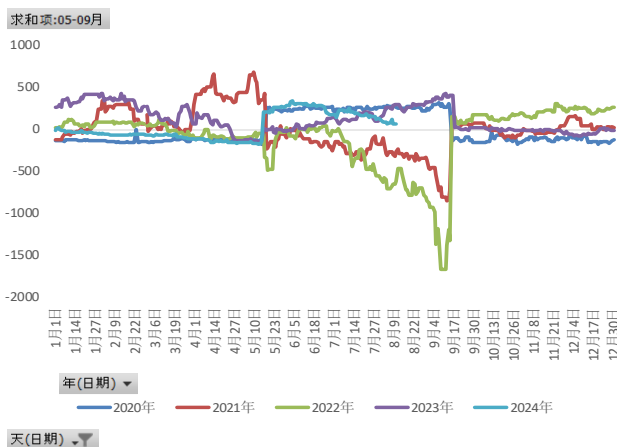
数据来源：卓创 新世纪期货

图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



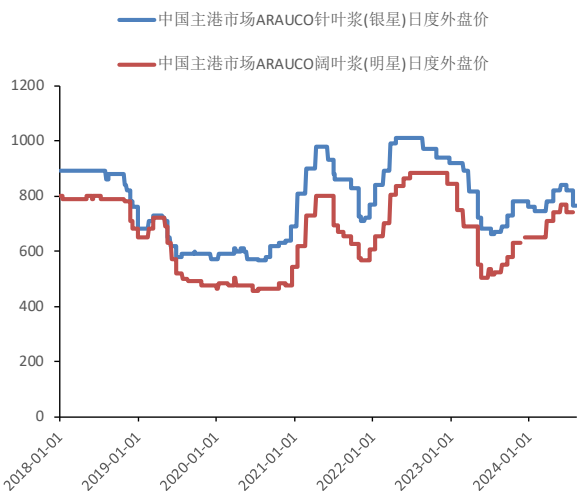
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



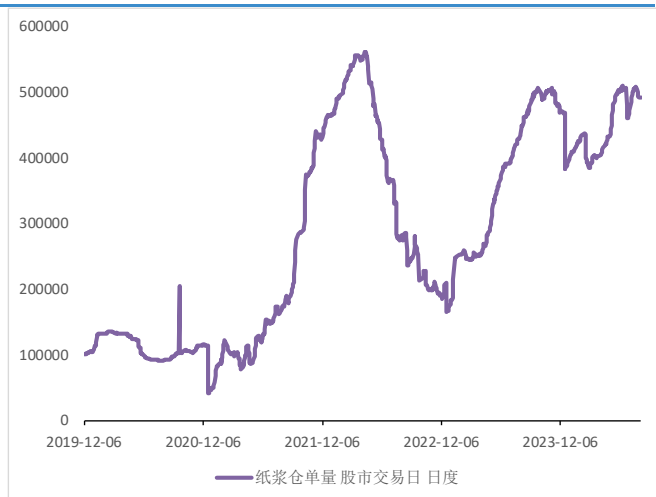
数据来源：卓创 新世纪期货

图 7：进口浆外盘价走势图



数据来源：卓创 新世纪期货

图 9：纸浆仓单量

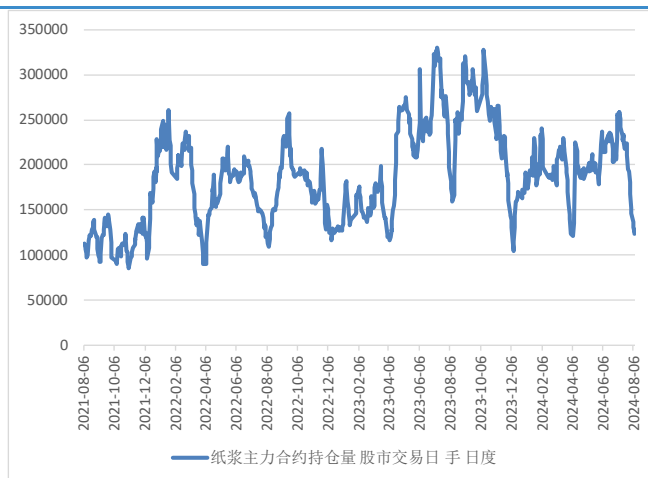


数据来源：卓创 新世纪期货

二、供给

图 11：国内纸浆进口量（千吨）

图 8：纸浆主力合约持仓量



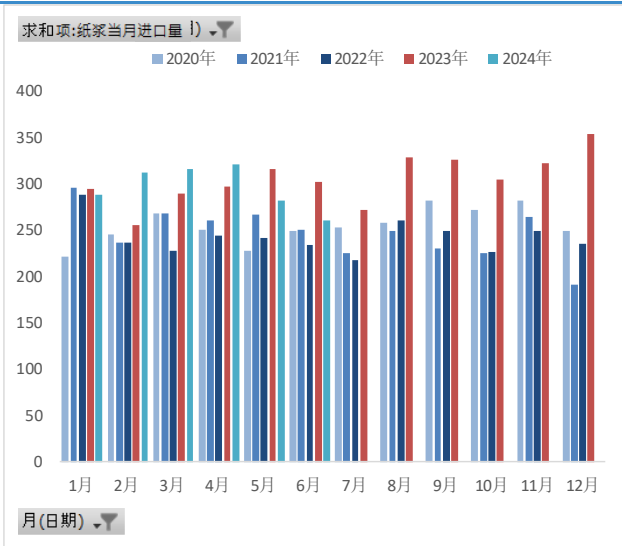
数据来源：卓创 新世纪期货

图 10：纸浆 TOP20 持净多单量



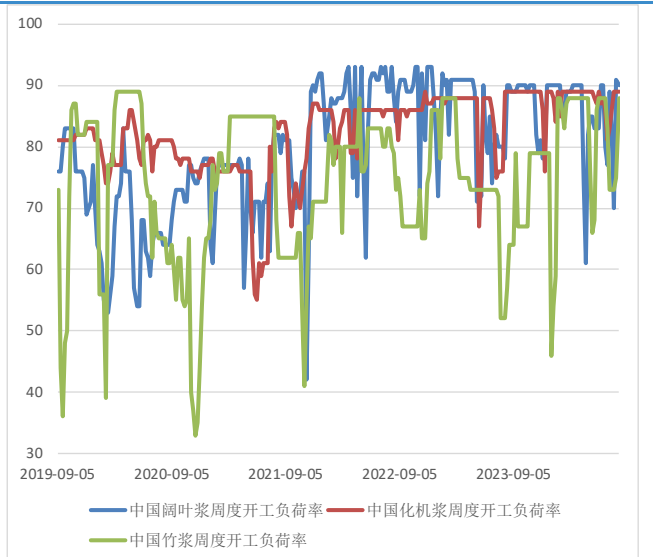
数据来源：卓创 新世纪期货

图 12：国内纸浆开工率（%）



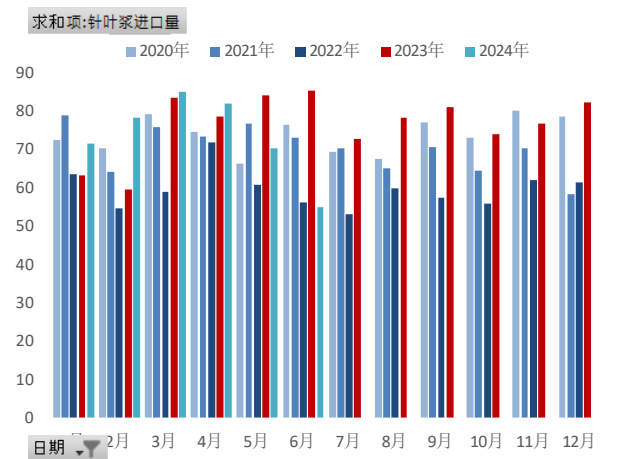
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 13: 国内针叶浆进口量 (千吨)



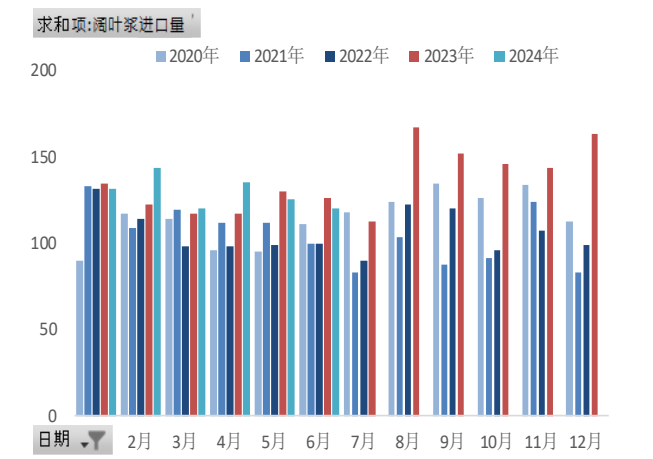
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 14: 国内阔叶浆进口量 (千吨)



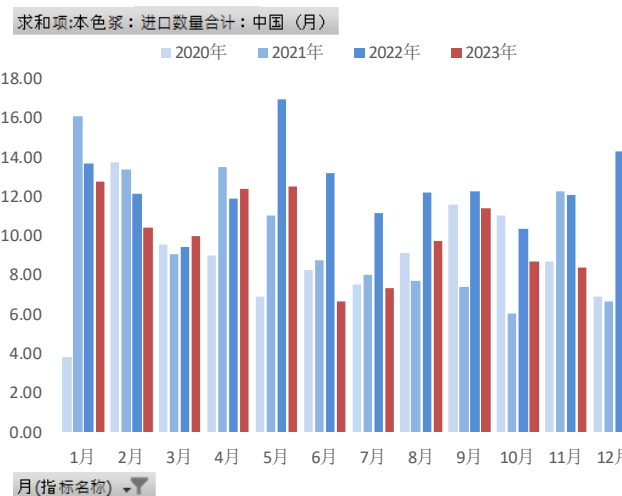
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 15: 国内本色浆进口量 (千吨)

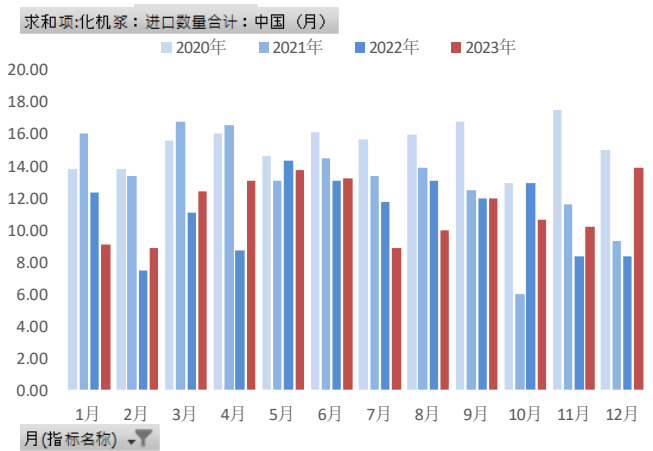


数据来源: 卓创 新世纪期货

图 16: 国内化机浆进口量 (千吨)

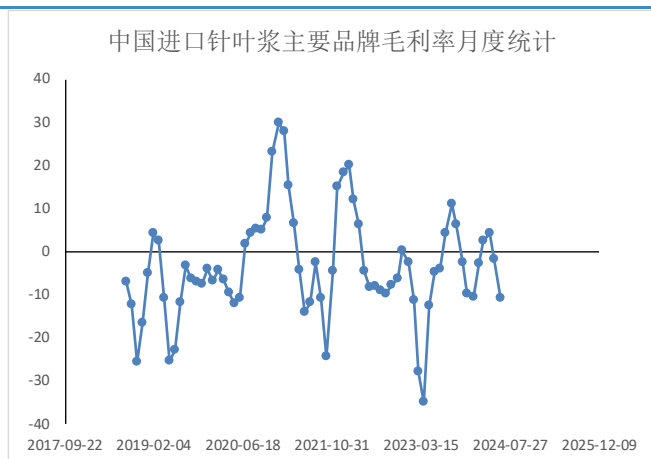


数据来源: 卓创 新世纪期货



数据来源: 卓创 新世纪期货

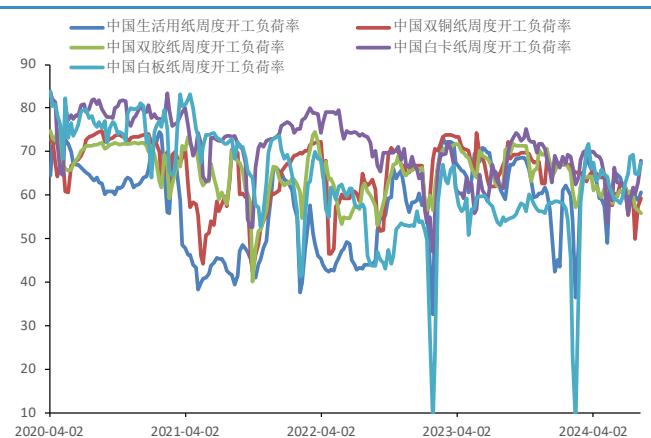
图 17: 国内进口针叶浆主要品牌月度毛利率 (%)



数据来源: 卓创 新世纪期货

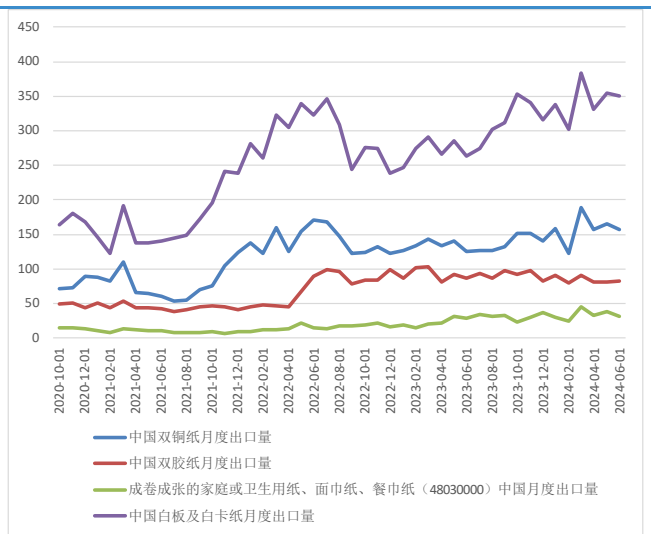
三、需求

图 18: 我国各纸种周度开工率 (%)



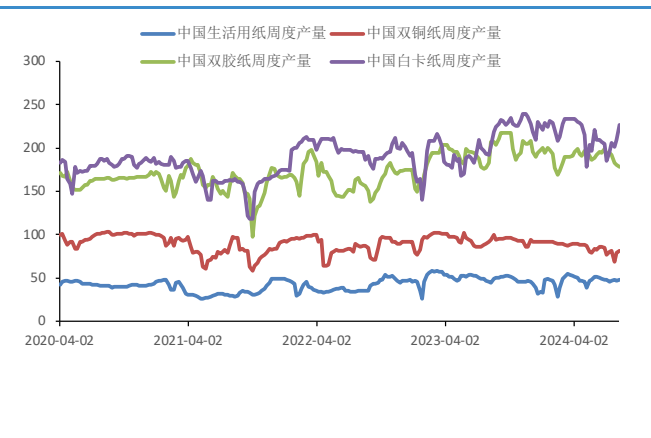
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 20: 我国成品纸出口量 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

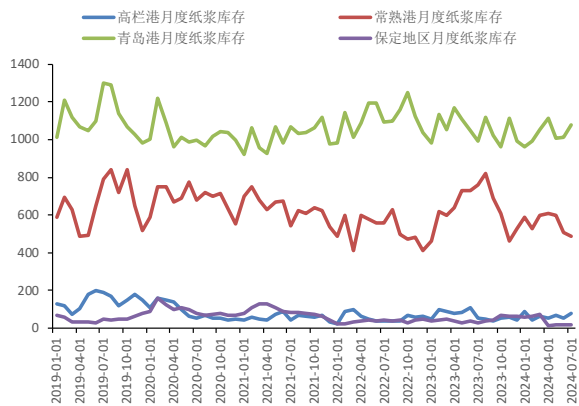
图 19: 我国各纸种周度产量 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

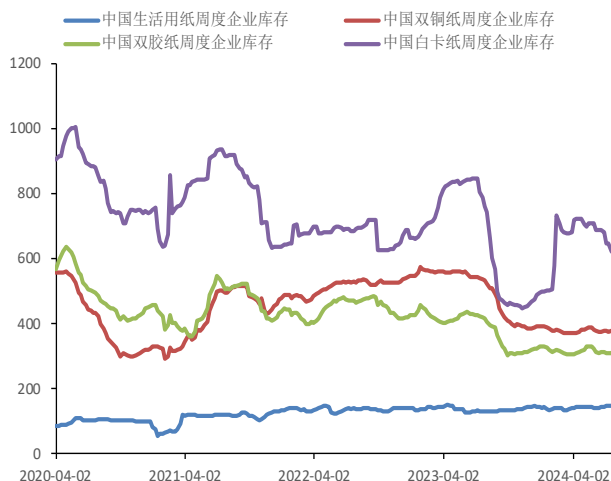
四、库存

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)

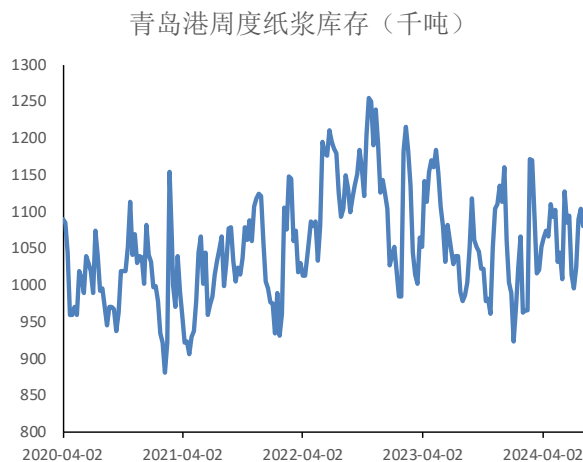


数据来源: 卓创 新世纪期货

五、价格和利润

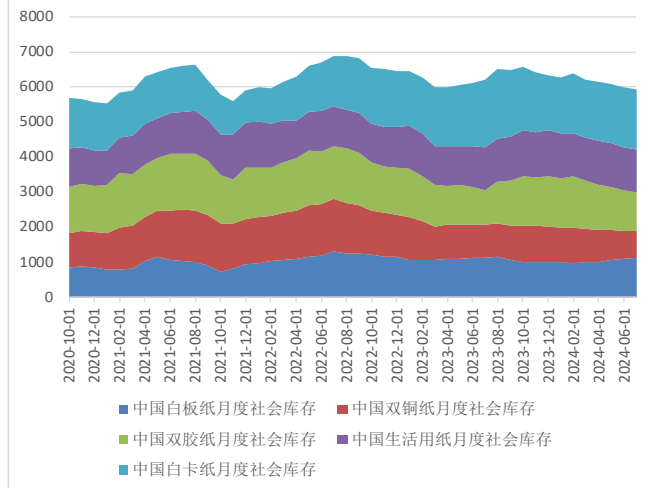
图 25: 我国生活用纸均价季节性 (元/吨)

图 22: 青岛港周度纸浆库存 (千吨)



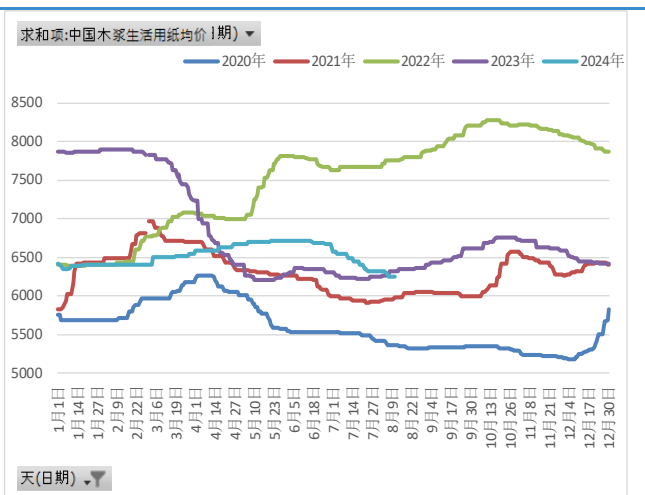
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 24: 我国各种纸社会库存 (千吨)



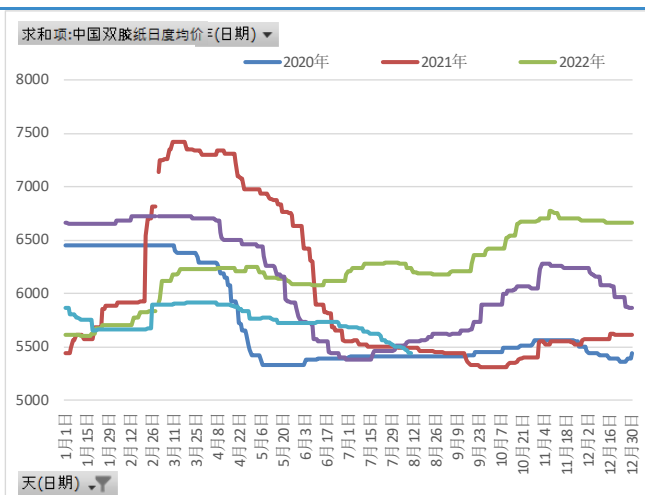
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 26: 我国双胶纸均价季节性 (元/吨)



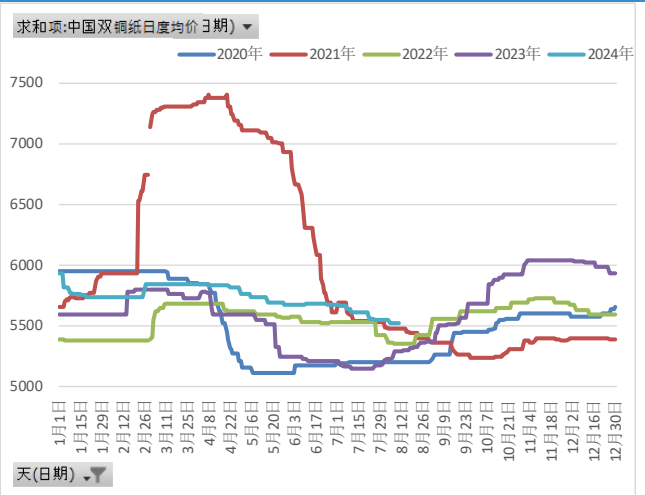
数据来源：卓创 新世纪期货

图 27：我国双铜纸均价季节性（元/吨）



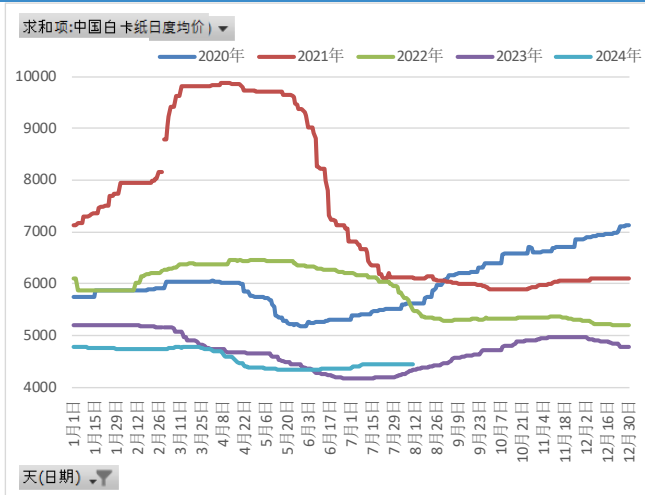
数据来源：卓创 新世纪期货

图 28：我国白卡纸均价季节性（元/吨）



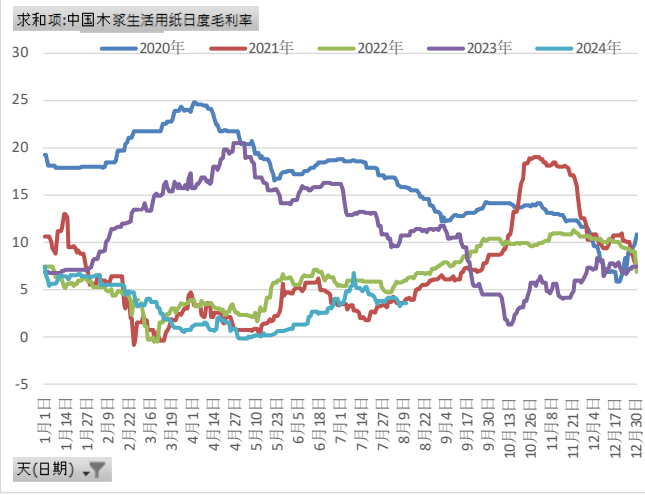
数据来源：卓创 新世纪期货

图 29：我国生活用纸毛利率季节性（%）



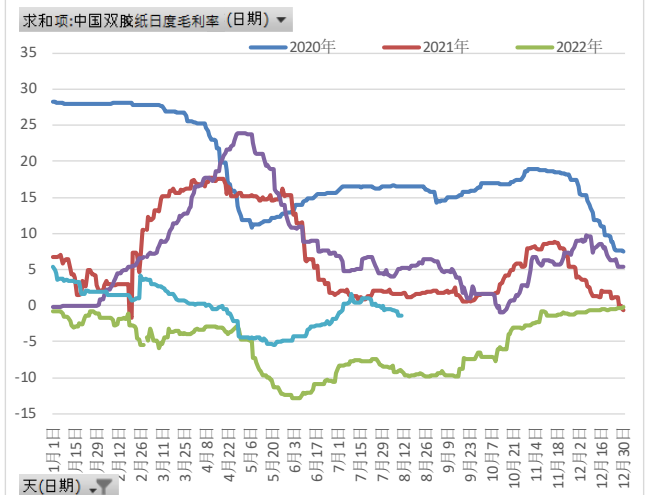
数据来源：卓创 新世纪期货

图 30：我国双胶纸毛利率季节性（%）



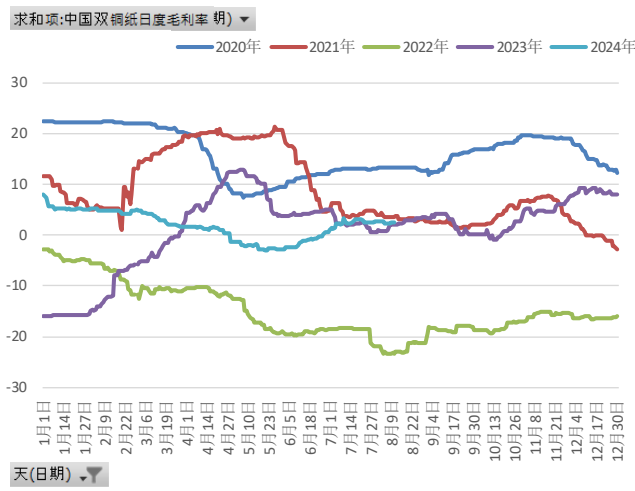
数据来源：卓创 新世纪期货

图 31：我国双铜纸毛利率季节性（%）



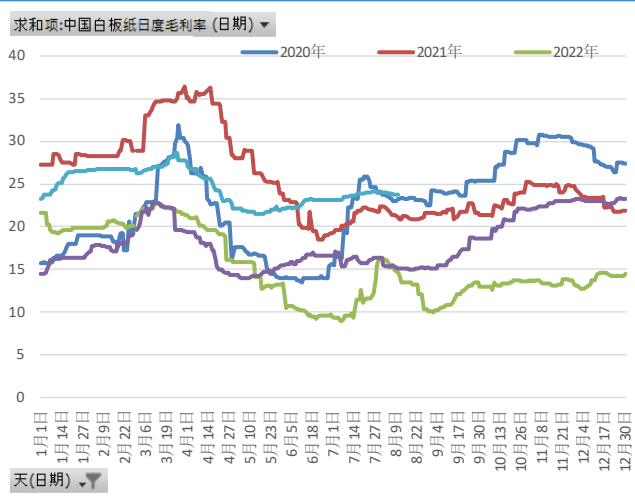
数据来源：卓创 新世纪期货

图 32：我国白卡纸毛利率季节性（%）



数据来源：卓创 新世纪期货

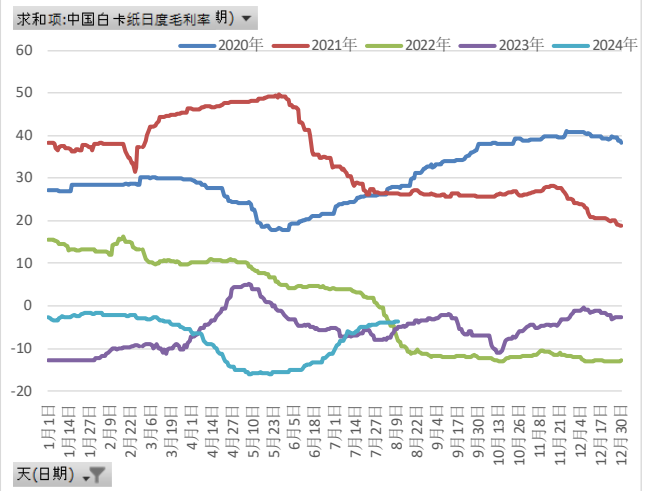
图 33：我国白板纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

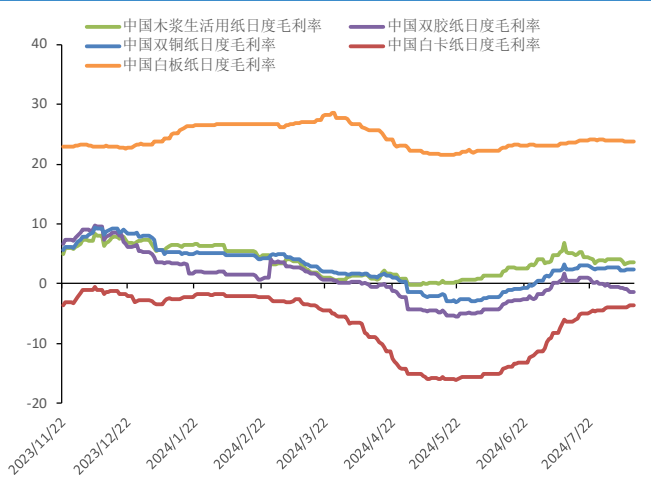
六、宏观消费

图 35：中国和欧元区制造业 PMI



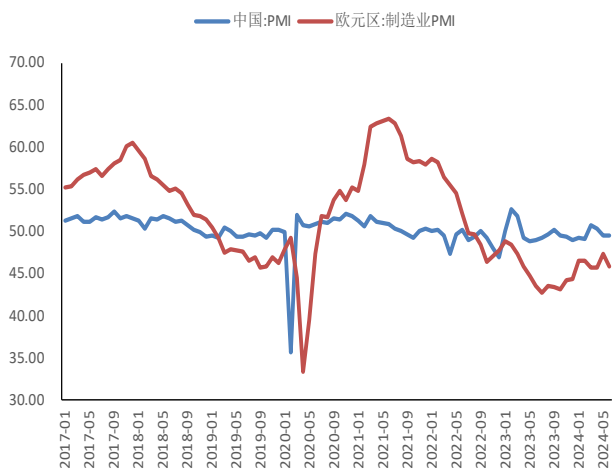
数据来源：卓创 新世纪期货

图 34：我国各纸种毛利率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

图 36：中国社会消费品零售总额

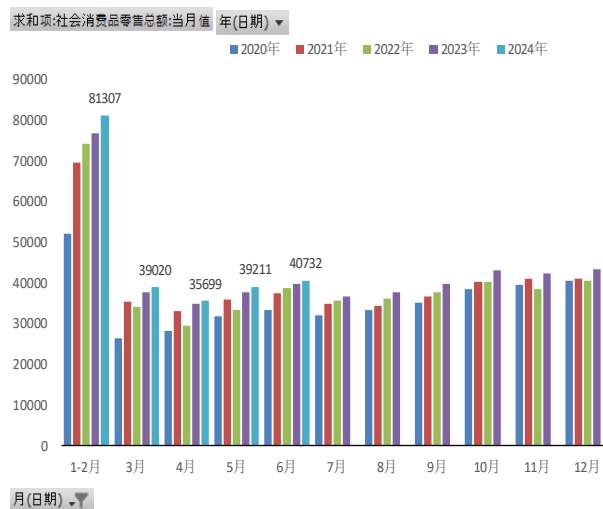


数据来源: WIND 新世纪期货

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>