

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>

原木或回归偏弱基本面；纸浆暂无上涨驱动

一、行情回顾：

期货端：LG主力收盘809.5，涨跌幅7.93%；SP主力收盘5922，涨跌幅为0.71%。

现货端：原木CFR报价124，国内现货价稳定在800；纸浆外盘暂无最新报价，国内针叶浆现货价6286，涨跌幅0.8%。

基差：LG主力升水9.5；SP主力贴水378，较上周缩小17。

二、行情分析：

原木：原木期货作为新上市品种，不仅受到产业基本面和现货市场价格影响，还会受到市场参与者变动和资金扰动，不稳定因素较多。随着产业深入参与期货市场，期现联动会更加明显，建议关注进口价格和现货市场价格变动。目前，现货市场价格稳定在800元/立方米，CFR报价124美元/立方米，贸易商进口理论成本高于国内现货市场价格，处于亏损状态。上周新西兰港口发运量有所增加，针叶原木集中到港，而日均出库量处于较低水平，港口库存或持续高库存状态。

纸浆：10月针叶浆进口量65.22万吨，环比上涨5.12%，进口量上涨可能带来一定供给压力。本周中国主要地区及港口纸浆库存量175.1万吨，较上周上涨7.62%，处于低位偏上水平运行。下游恰逢行业传统淡季，纸厂上周开工率维持低位水平，虽然成品纸企业库存上周小幅去库，但整体看企业库存和社会库存处于相对高位，尤其是生活用纸、白卡纸和白板纸，双铜纸和双胶纸库存压力相对中等。行业内白卡纸涨价函提振信心，但造纸行业盈利水平偏低，纸厂采购高价原料积极性不高，打压浆价。

其他方面：我国10月制造业PMI为50.1，回升至扩张区间，较上月有所回升。居民部门新增人民币贷款为正但环比下降，企业部门新增人民币贷款由正转负。10月社会消费品零售总额为45396亿元，环比增加10.42%。10月房屋新开工面积累计同比为-22.6%，较上月下滑0.4个百分点。

三、结论及操作建议：

原木：目前来看，针叶原木发运量集中到港，而按照目前的日均出库速度，港口或持续高库存状态，叠加终端房地产市场进入传统淡季，原木产业基本面整体偏弱，但进口成本对价格存支撑。建议高空为主。

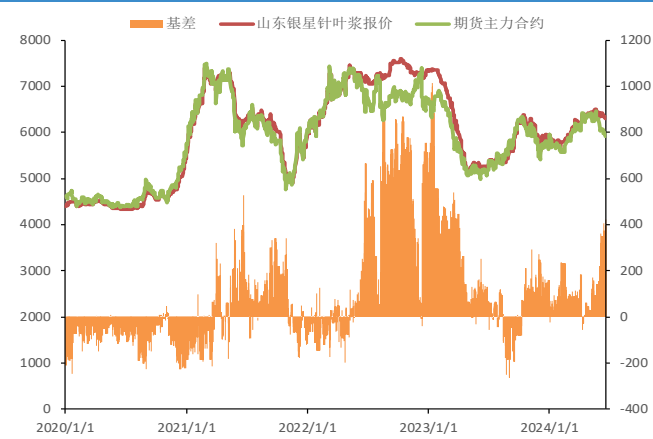
纸浆：供给端，阔叶浆国内产能稳定放量，拖累阔叶浆价格；而针叶浆供给压力不大，对针叶浆价格形成支撑。当前的主要矛盾仍在需求的持续低迷，叠加需求淡季来临，成品纸需求偏弱，利空于浆价。整体来看，针叶浆供需双弱，浆价或偏弱震荡为主。

四、风险因素：

需求超预期；人民币汇率波动；地缘政治风险等。

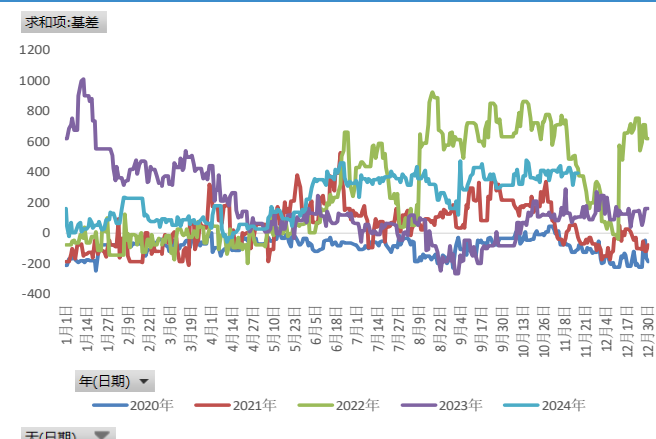
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及基差



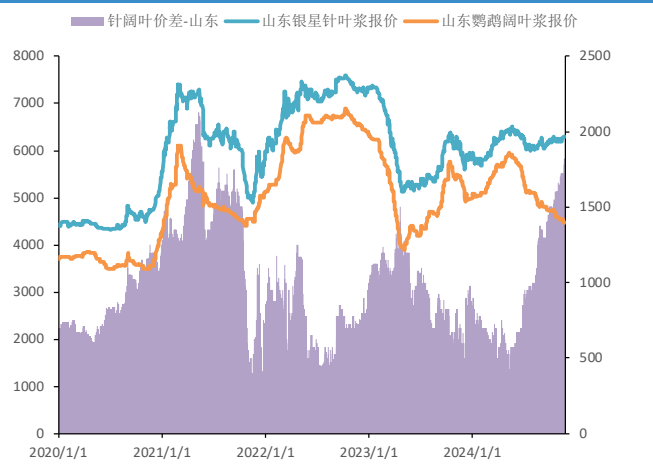
数据来源：卓创 新世纪期货

图 2：纸浆基差季节性



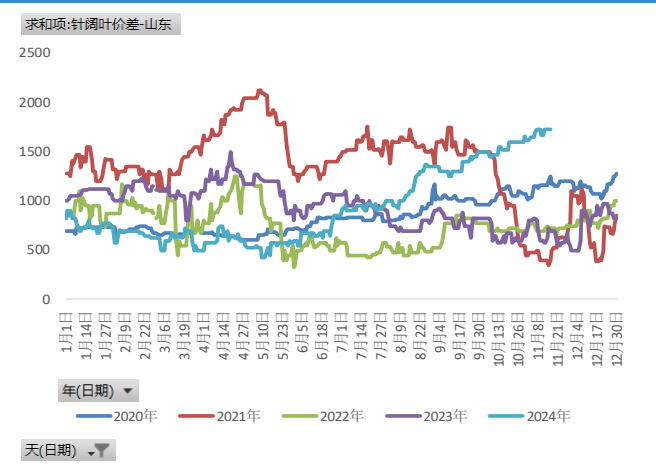
数据来源：卓创 新世纪期货

图 3：山东针叶浆和阔叶浆价格及价差



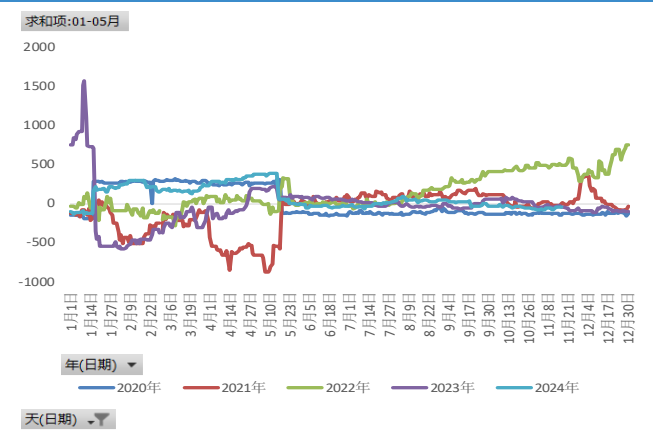
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



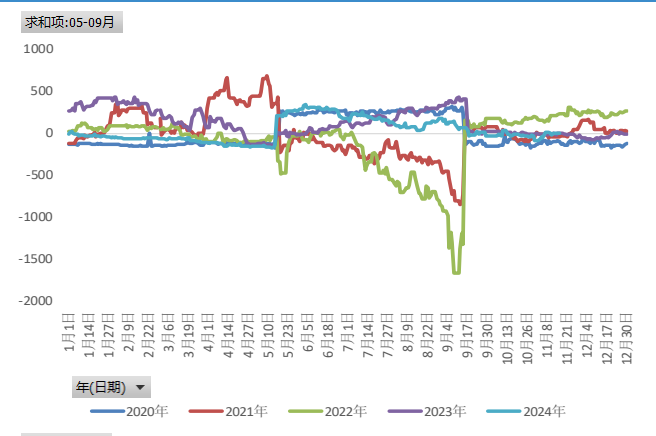
数据来源：卓创 新世纪期货

图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



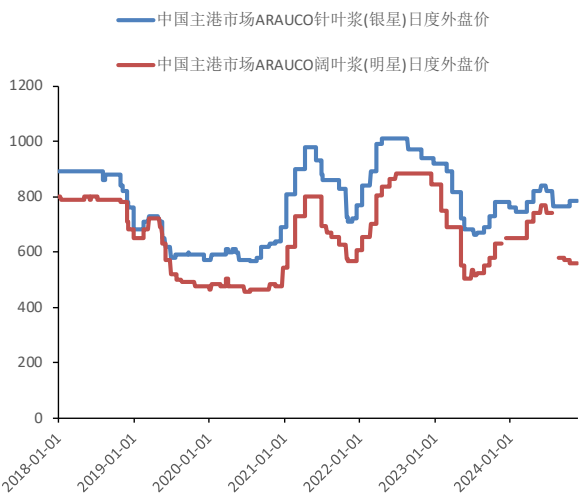
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



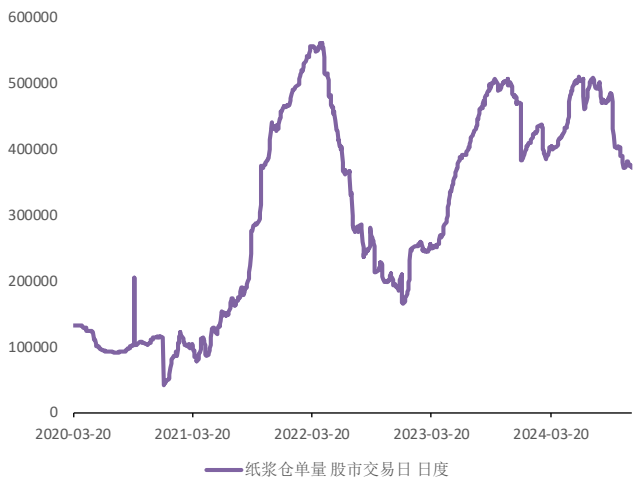
数据来源：卓创 新世纪期货

图 7：进口浆外盘价走势图



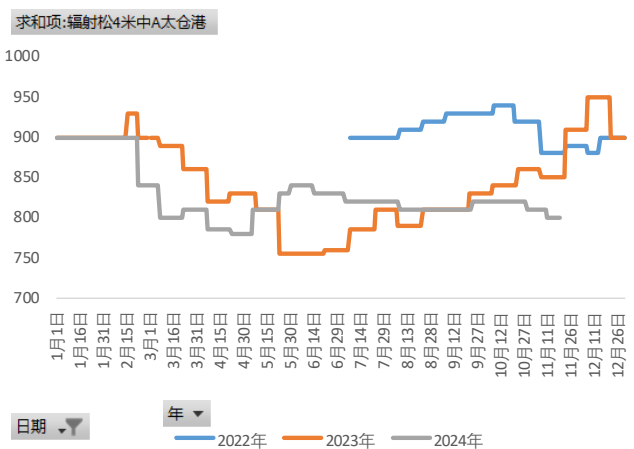
数据来源：卓创 新世纪期货

图 9：纸浆仓单量



数据来源：卓创 新世纪期货

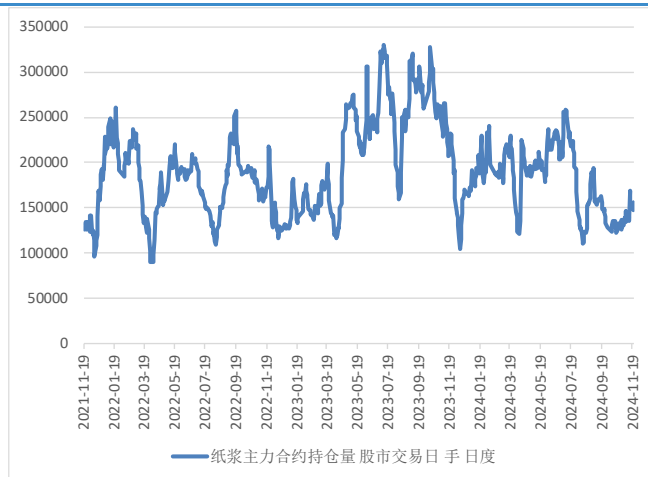
图 11：辐射松 4 米中 A 太仓港价格季节性



数据来源：木联 新世纪期货

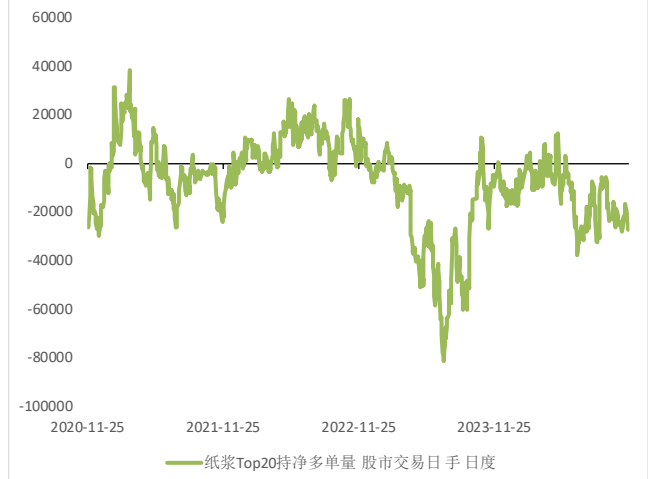
图 13：辐射松和云杉 CFR 价

图 8：纸浆主力合约持仓量



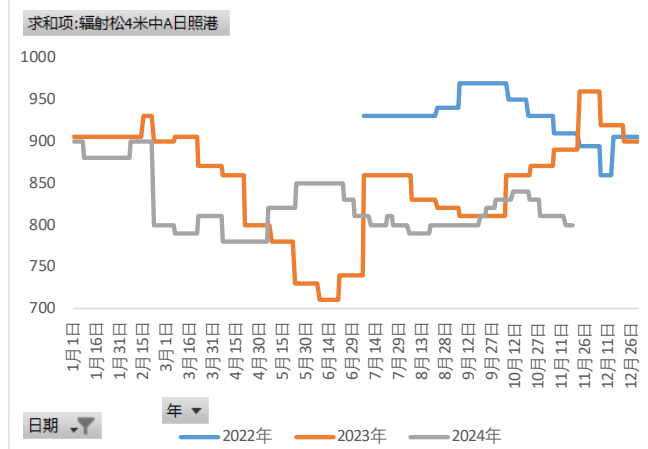
数据来源：卓创 新世纪期货

图 10：纸浆 TOP20 持净多单量



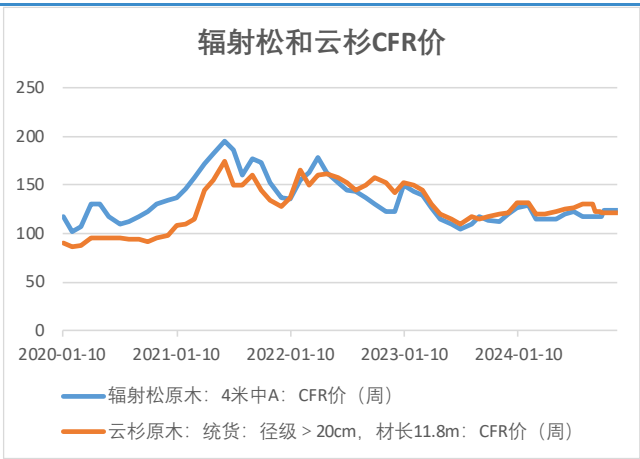
数据来源：卓创 新世纪期货

图 12：辐射松 4 米中 A 日照港价格季节性



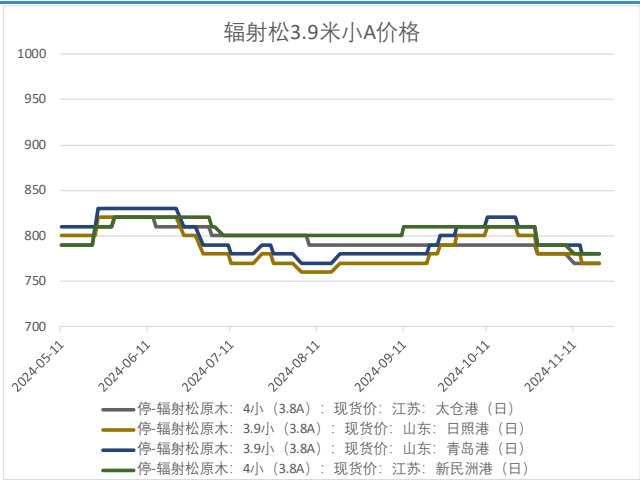
数据来源：木联 新世纪期货

图 14：辐射松 3.9 米大 A 现货市场价格

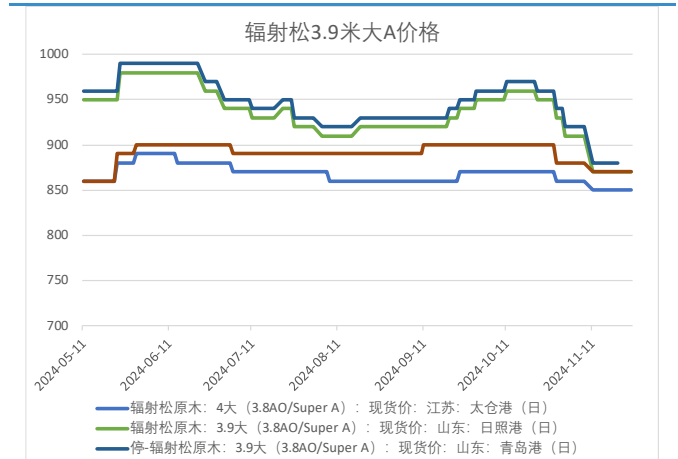


数据来源：木联 新世纪期货

图 15：辐射松 3.9 米小 A 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

图 16：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 17：国内纸浆进口量（千吨）

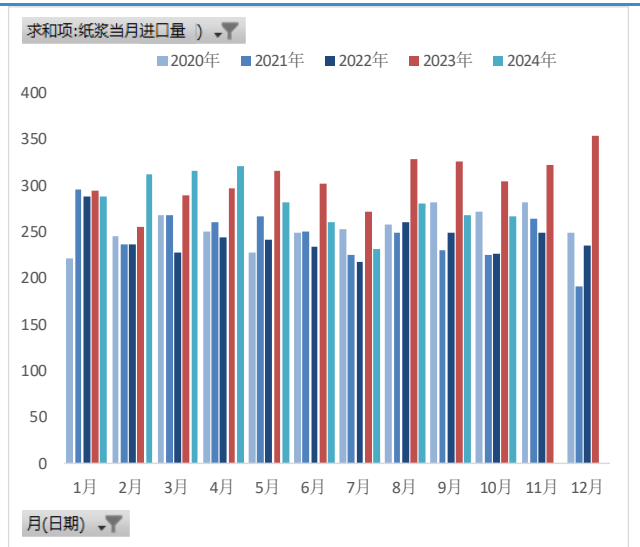
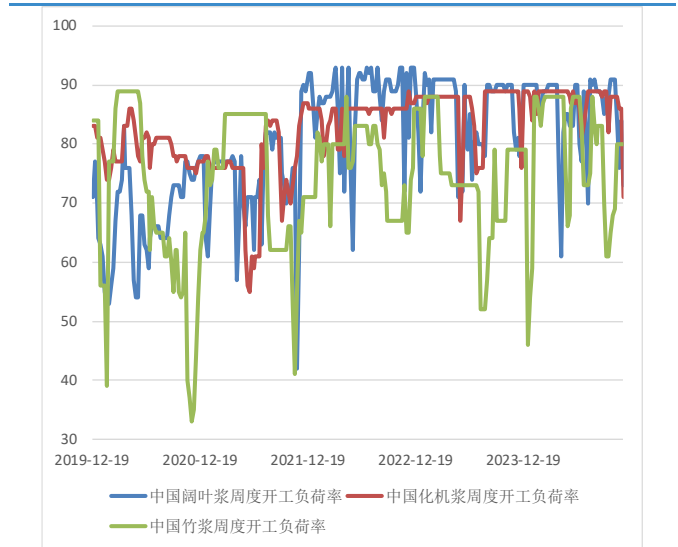
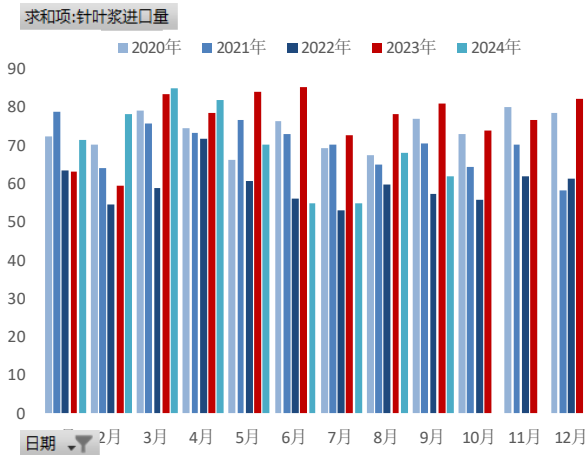


图 18：国内纸浆开工率（%）



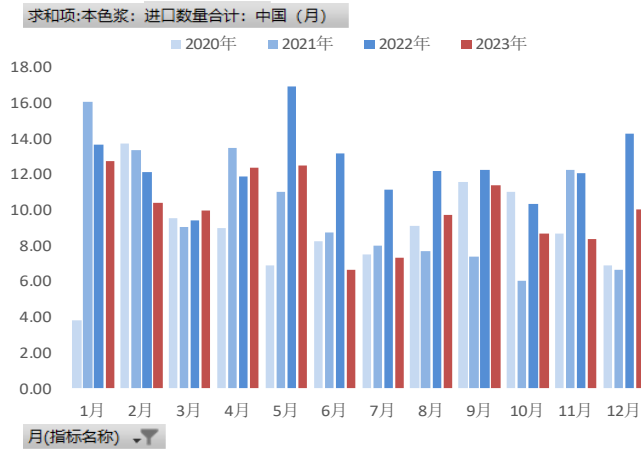
数据来源：卓创 新世纪期货

图 19：国内针叶浆进口量（千吨）



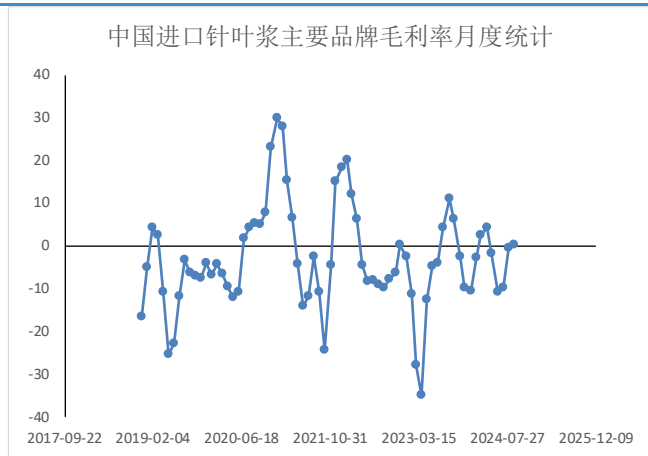
数据来源：卓创 新世纪期货

图 21：国内本色浆进口量（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

图 23：中国针叶浆主要品牌进口毛利率

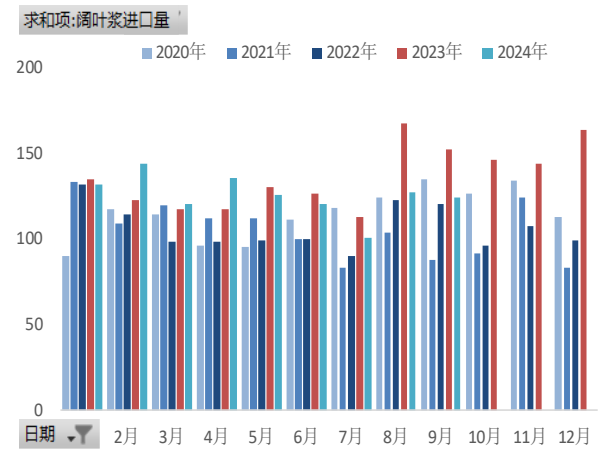


数据来源：卓创 新世纪期货

图 25：新西兰至中日韩的原木港口发运量

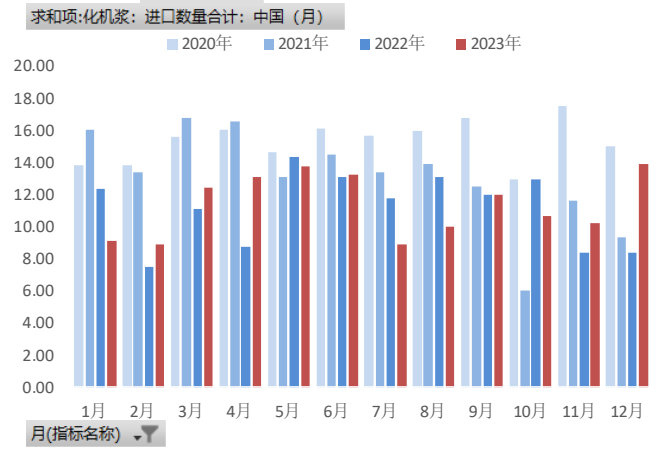
数据来源：卓创 新世纪期货

图 20：国内阔叶浆进口量（千吨）



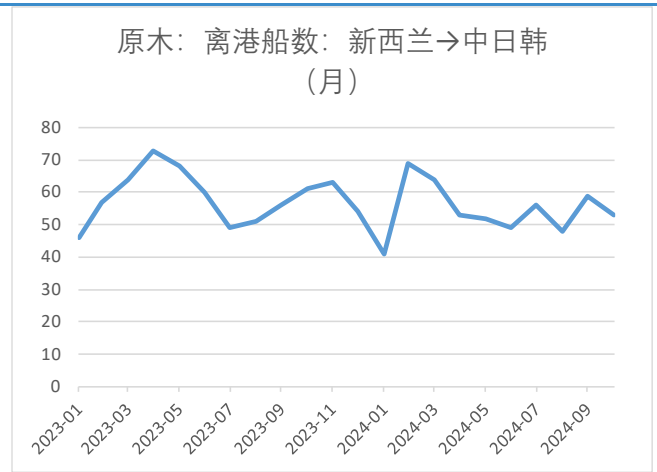
数据来源：卓创 新世纪期货

图 22：国内化机浆进口量（千吨）



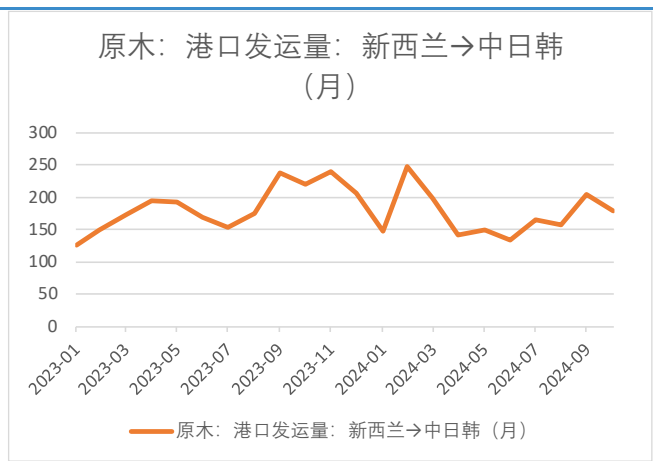
数据来源：卓创 新世纪期货

图 24：新西兰至日中韩的离港船数



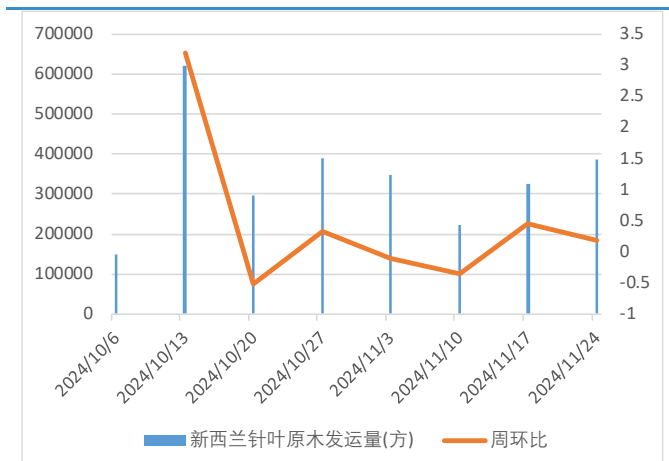
数据来源：木联 新世纪期货

图 26：新西兰针叶原木周度发运量



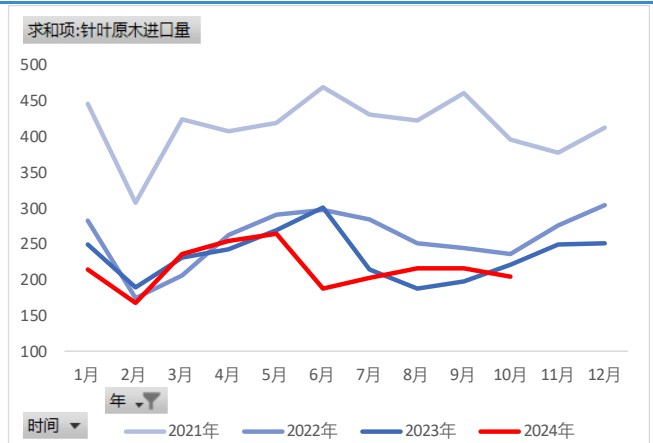
数据来源：木联 新世纪期货

图 27：我国针叶原木进口量

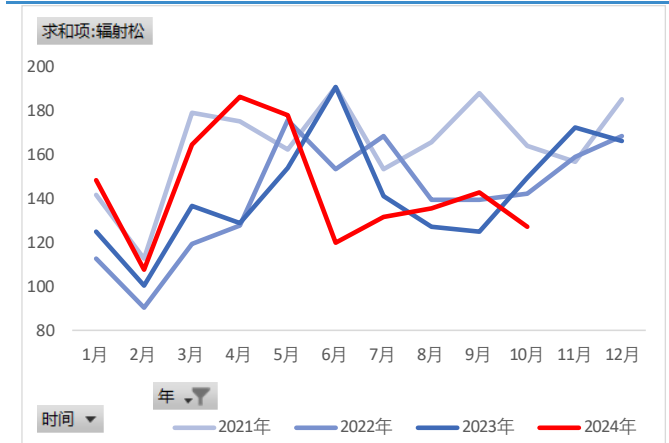


数据来源：木联 新世纪期货

图 28：我国辐射松进口量



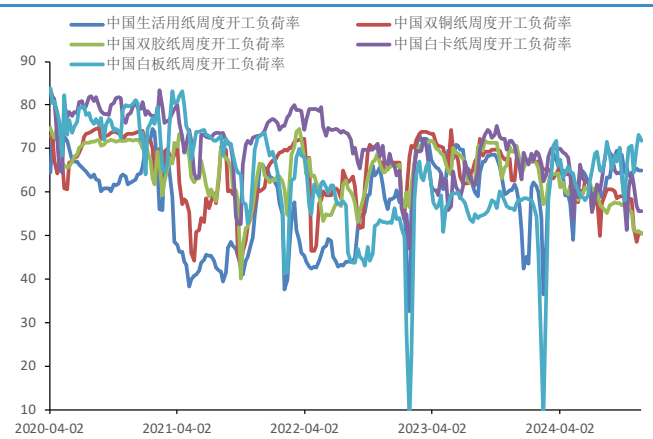
数据来源：木联 新世纪期货



数据来源：木联 新世纪期货

三、需求

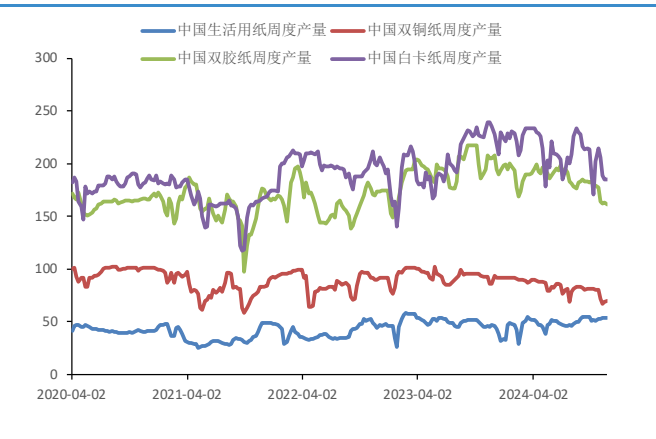
图 29：我国各纸种周度开工率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

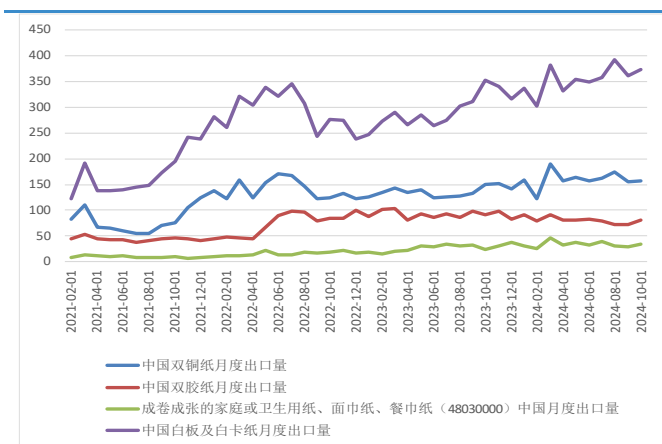
图 31：我国成品纸出口量 (千吨)

图 30：我国各纸种周度产量 (千吨)



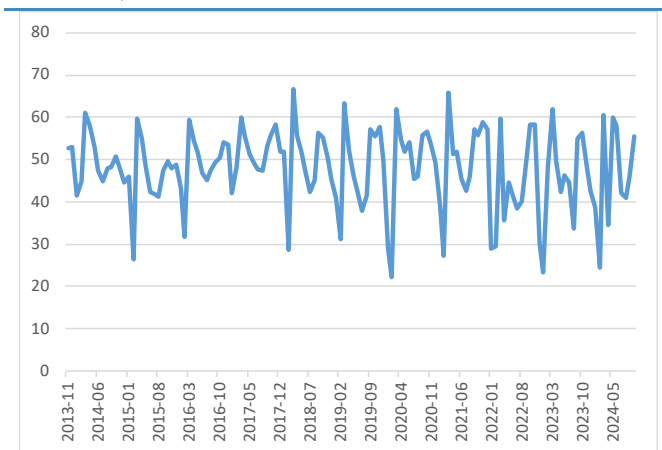
数据来源：卓创 新世纪期货

图 32：我国各纸种周度产量 (千吨)



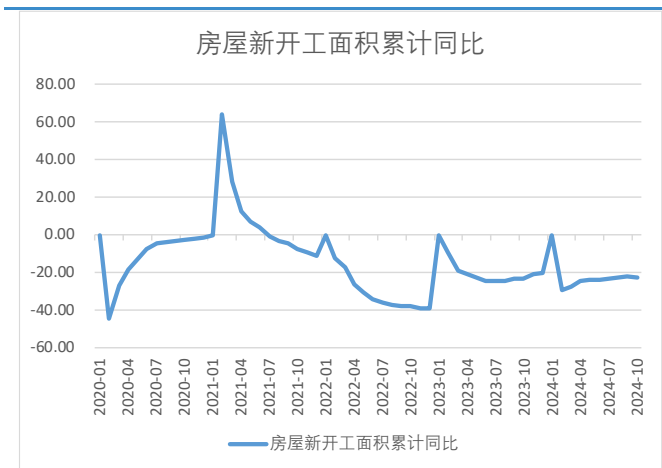
数据来源：卓创 新世纪期货

图 33：中国林业 PMI



数据来源：木联 新世纪期货

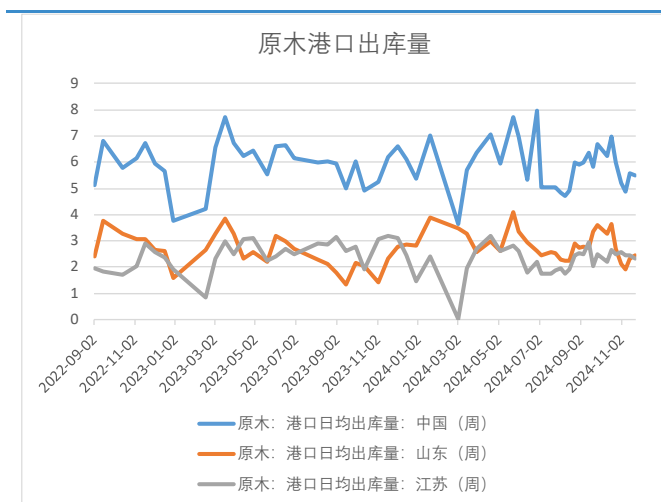
图 35：房地产新开工面积累计同比



数据来源：WIND 新世纪期货

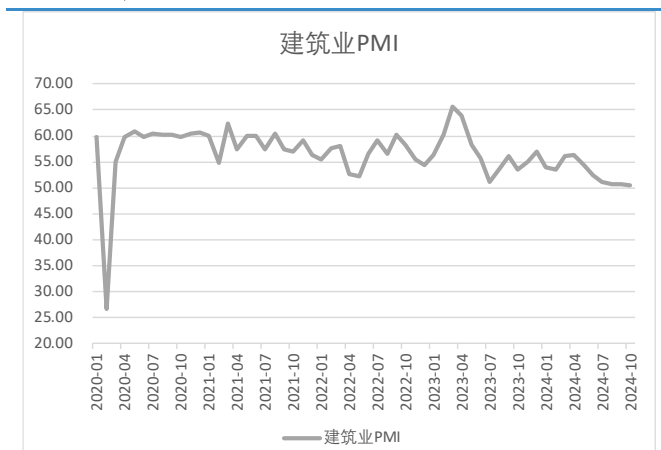
四、库存

图 37：我国各大港口月度纸浆库存（千吨）



数据来源：木联 新世纪期货

图 34：中国建筑业 PMI



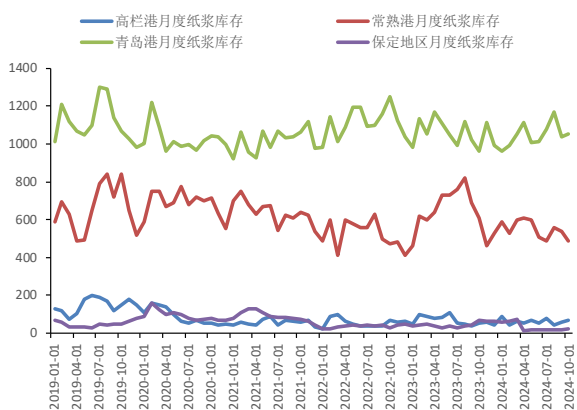
数据来源：WIND 新世纪期货

图 36：房地产开发投资增速



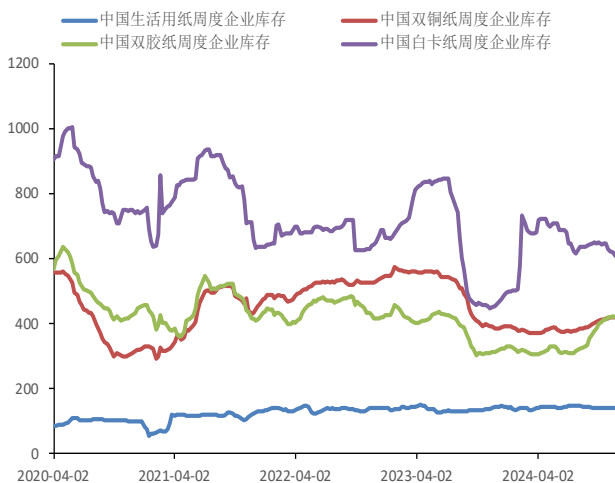
数据来源：WIND 新世纪期货

图 38：青岛港周度纸浆库存（千吨）



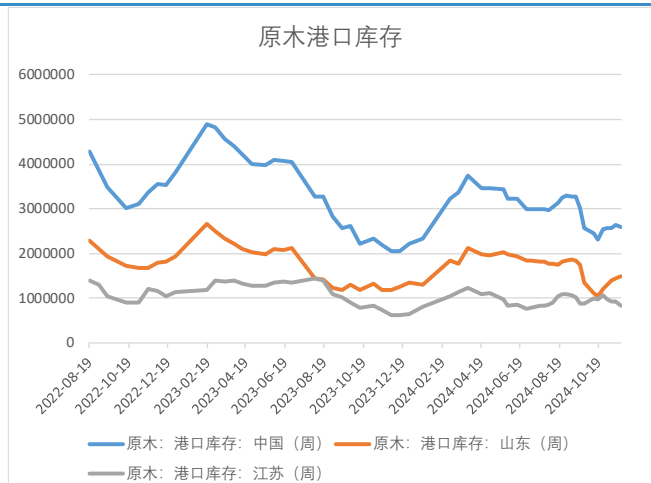
数据来源：卓创 新世纪期货

图 39：我国各纸种企业库存（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

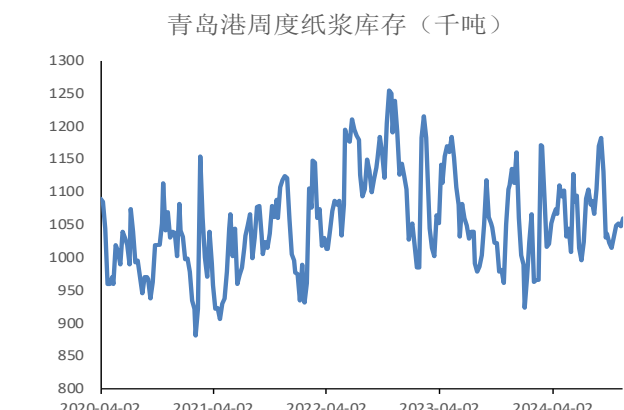
图 41：我国原木港口库存（立方米）



数据来源：木联 新世纪期货

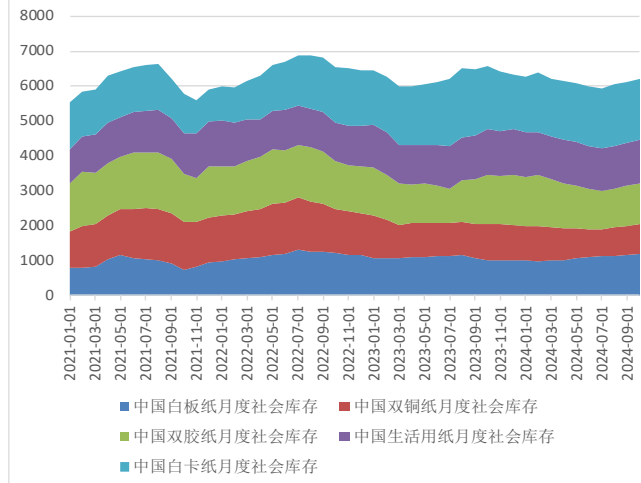
五、价格和利润

图 43：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 40：我国各种纸社会库存（千吨）



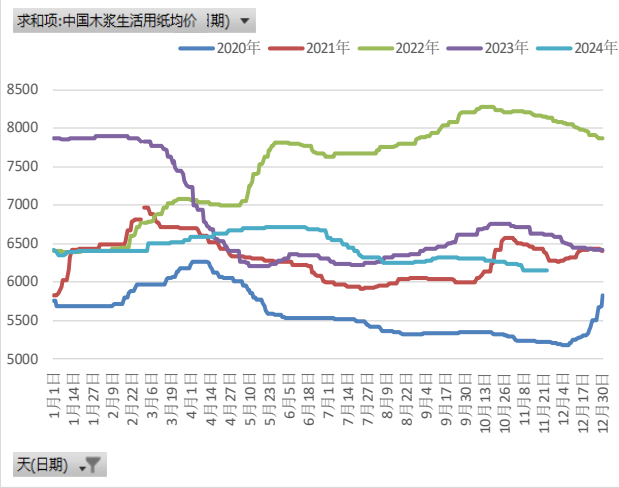
数据来源：卓创 新世纪期货

图 42：我国辐射松港口库存（万立方米）



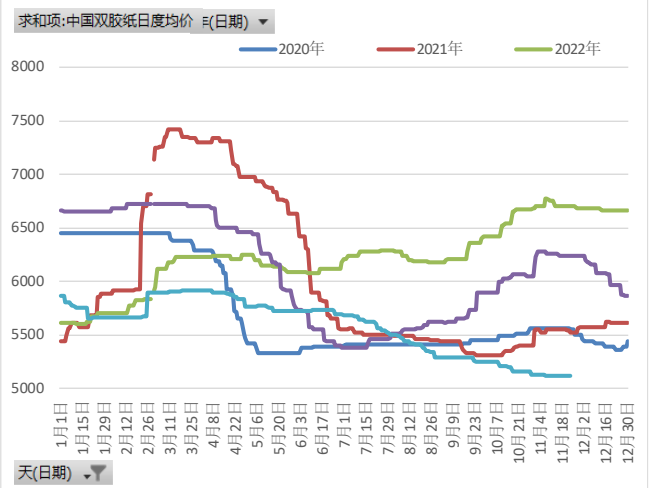
数据来源：木联 新世纪期货

图 44：我国双胶纸均价季节性（元/吨）



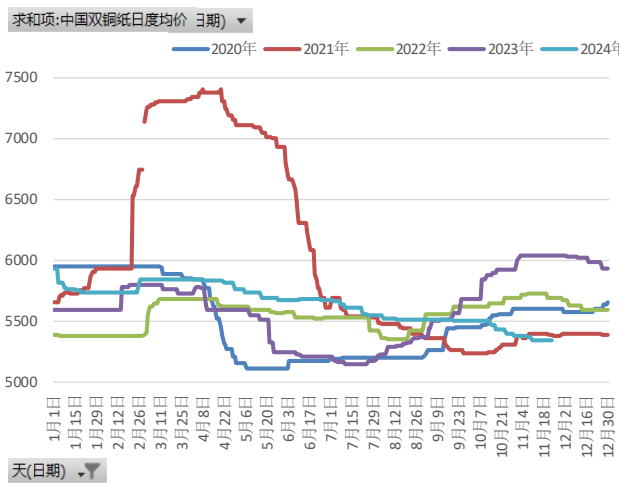
数据来源：卓创 新世纪期货

图 45：我国双铜纸均价季节性（元/吨）



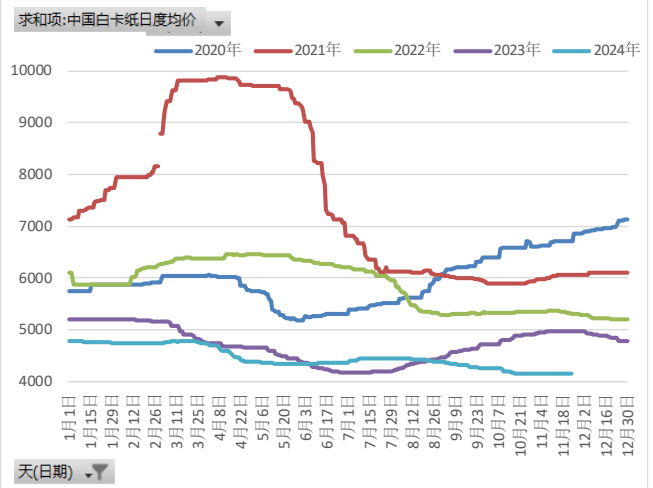
数据来源：卓创 新世纪期货

图 46：我国白卡纸均价季节性（元/吨）



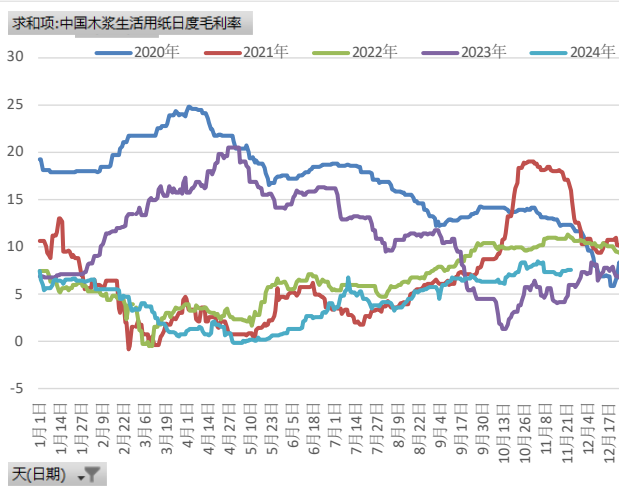
数据来源：卓创 新世纪期货

图 47：我国生活用纸毛利率季节性（%）



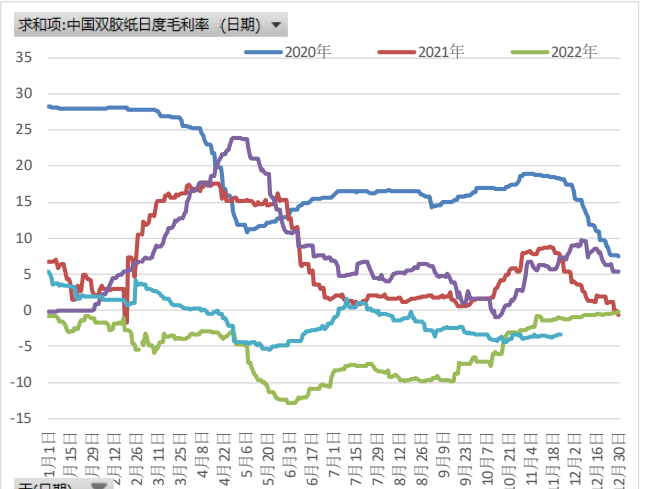
数据来源：卓创 新世纪期货

图 48：我国双胶纸毛利率季节性（%）



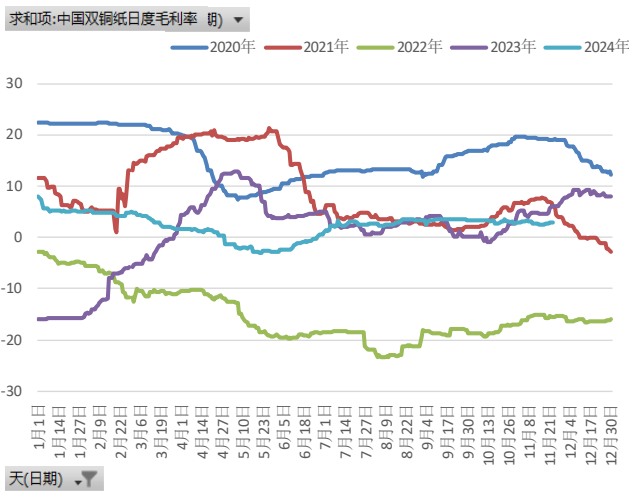
数据来源：卓创 新世纪期货

图 49：我国双铜纸毛利率季节性（%）



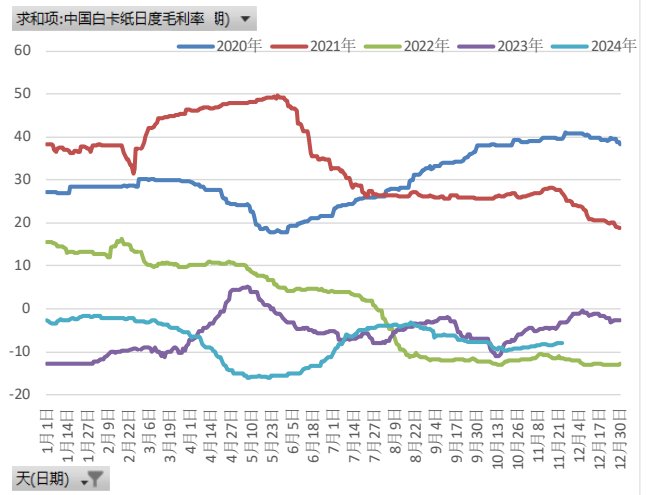
数据来源：卓创 新世纪期货

图 50：我国白卡纸毛利率季节性（%）



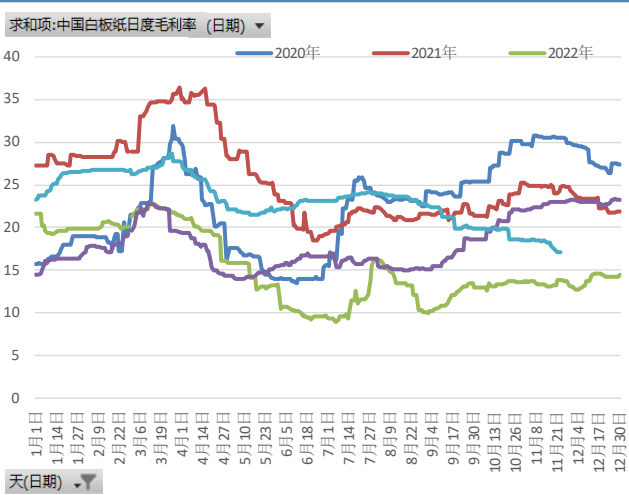
数据来源：卓创 新世纪期货

图 51：我国白板纸毛利率季节性 (%)

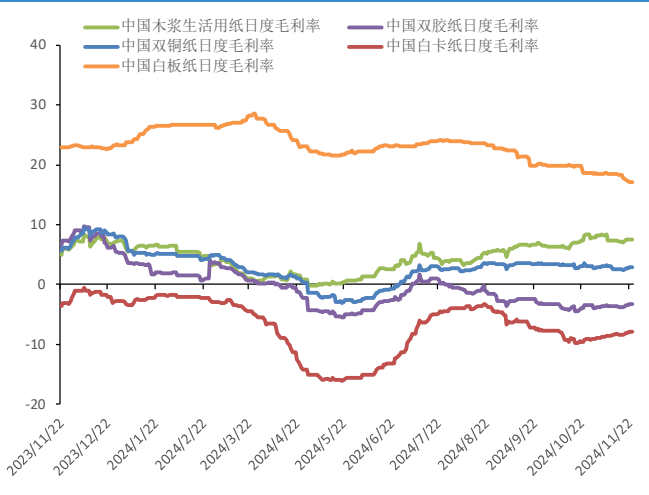


数据来源：卓创 新世纪期货

图 52：我国各纸种毛利率 (%)



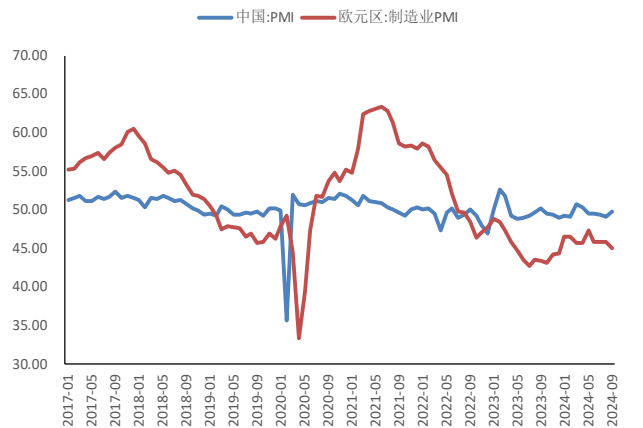
数据来源：卓创 新世纪期货



数据来源：卓创 新世纪期货

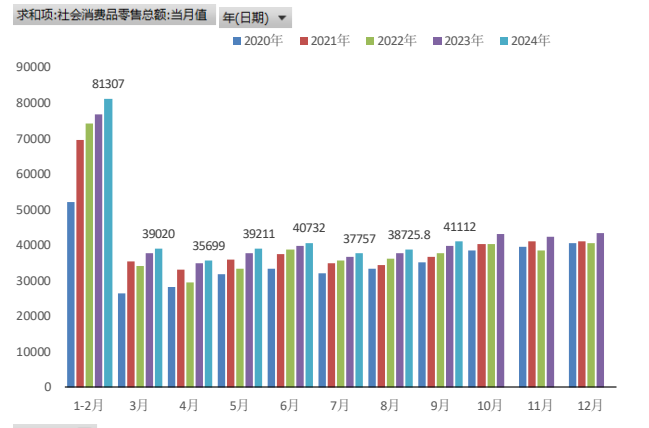
六、宏观

图 53：中国和欧元区制造业 PMI



数据来源：WIND 新世纪期货

图 54：中国社会消费品零售总额



数据来源：WIND 新世纪期货

图 55: 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

图 56: 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>