

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>

原木偏弱震荡；纸浆震荡为主

一、行情回顾：

期货端：LG主力收盘824.5，涨跌幅-0.54%；SP主力收盘5964，涨跌幅为3.15%。

现货端：原木CFR维持在120，山东现货价上涨10元至790元/立方米，江苏现货价稳定在820元/立方米；针叶浆外盘价稳定在785美元/吨，阔叶浆外盘价稳定在550美元/吨，国内针叶浆现货价6342，涨跌幅1.3%。

基差：LG主力升水34.5，较上周缩小14.5；SP主力贴水411，较上周缩小57。

二、行情分析：

原木：原木现货市场价格出现分化，山东价格上涨10元至790元，江苏稳定在820元，但实际成交价出现下跌10元的情况。原木CFR报价稳定在120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。12月20日当周，港口日均出库量5.55万方，环比减少0.13万方，港口库存263万方，环比去库6万方。

纸浆：11月针叶浆进口量65.86万吨，环比增加0.97%，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180.96万吨，较上周下降3.27%，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有所去库，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。同时，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11月制造业PMI为50.3，在扩张区间运行，较上月有所回升。居民部门新增人民币贷款为负且环比下降，企业部门新增人民币贷款虽有所回升但仍为负值。11月社会消费品零售总额为43763亿元，环比减少3.6%。11月房屋新开工面积累计同比为-23%，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，原木产业基本面呈现供给压力和需求淡季格局，现货市场价格表现分化，预计原木价格偏弱震荡为主。

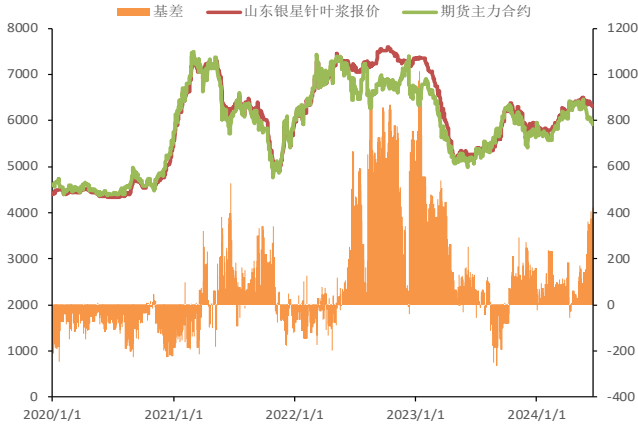
纸浆：供给端稳定，不利于浆价过高运行。当前的主要矛盾仍在需求的持续低迷，需求淡季来临，纸厂对高价浆接受度偏低，利空于浆价。但原纸涨价函提振市场信心，叠加进口成本支撑浆价，预计浆价震荡为主。

四、风险因素：

需求超预期；人民币汇率波动；地缘政治风险等。

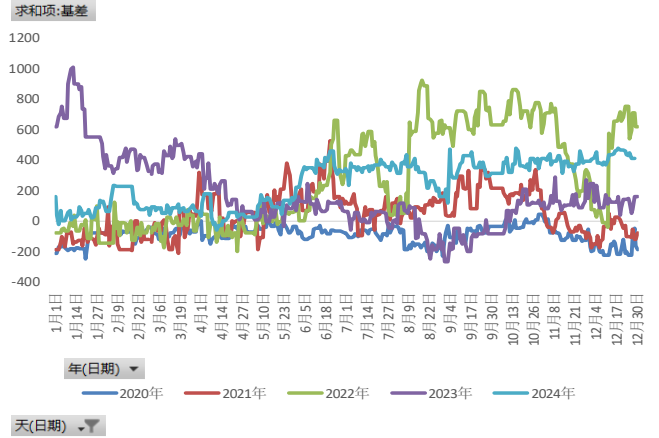
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及基差



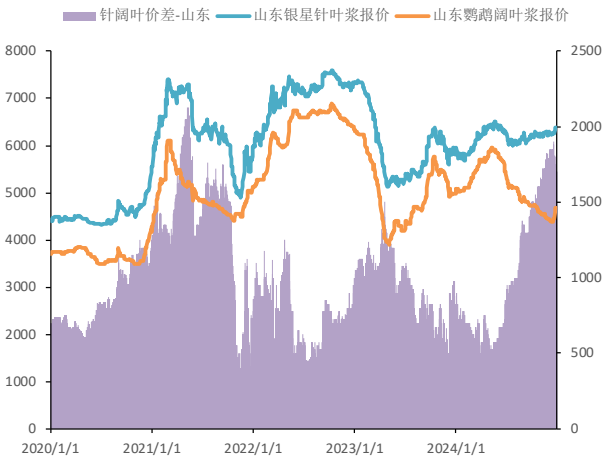
数据来源：卓创 新世纪期货

图 2：纸浆基差季节性



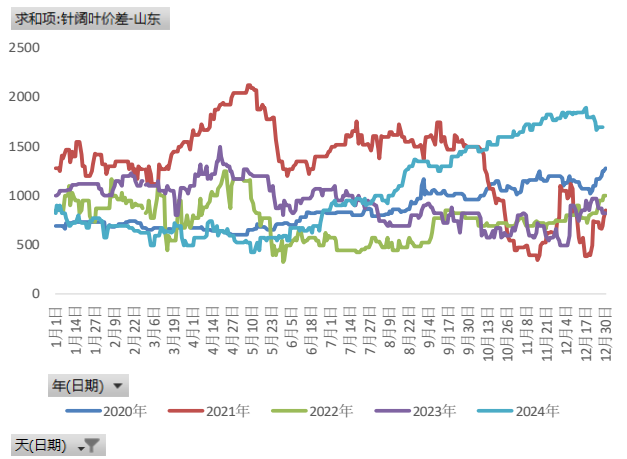
数据来源：卓创 新世纪期货

图 3：山东针叶浆和阔叶浆价格及价差



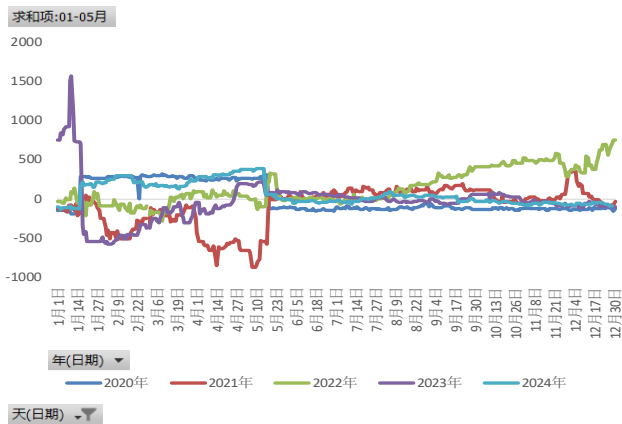
数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



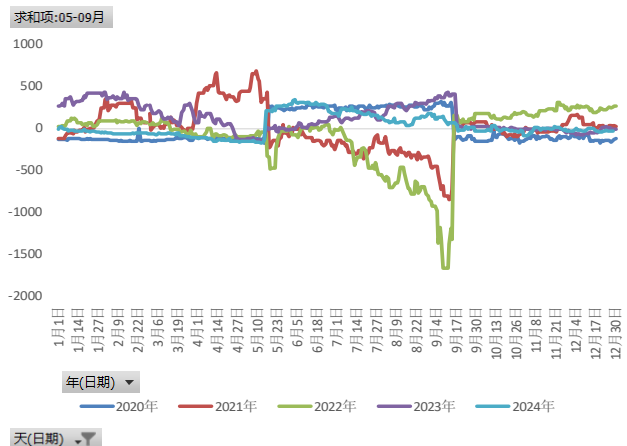
数据来源：卓创 新世纪期货

图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



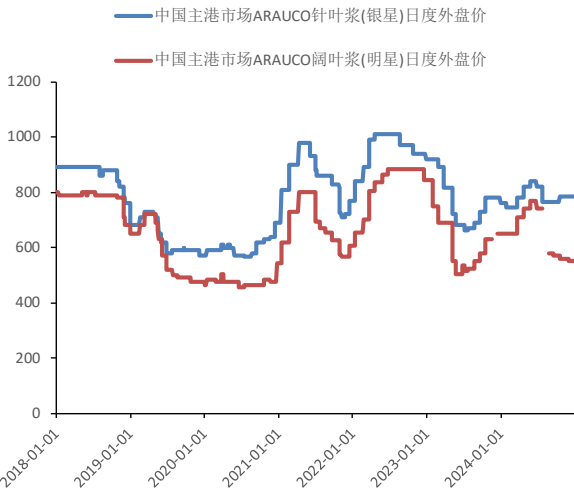
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



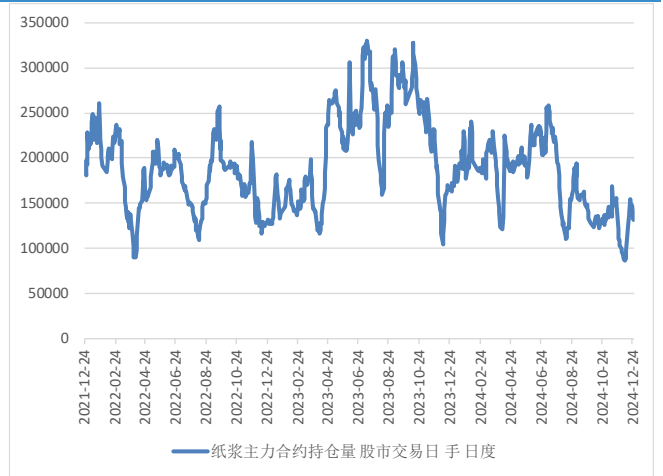
数据来源：卓创 新世纪期货

图 7：进口浆外盘价走势图



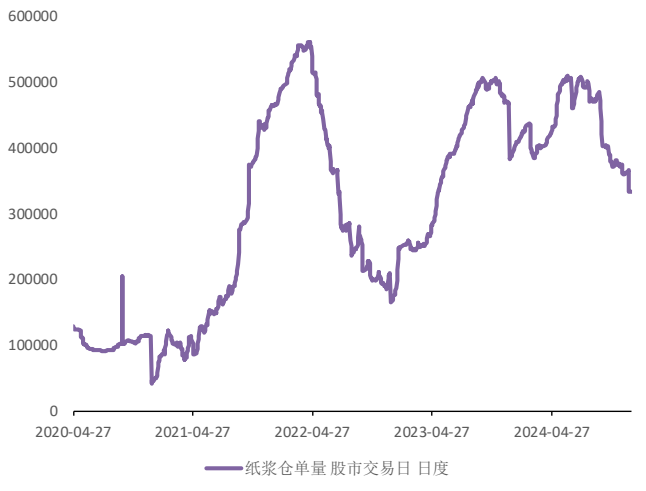
数据来源：卓创 新世纪期货

图 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



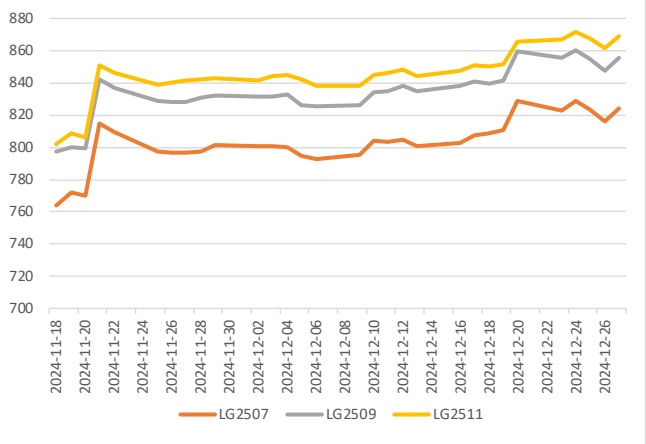
数据来源：卓创 新世纪期货

图 10：纸浆 TOP20 持净多单量



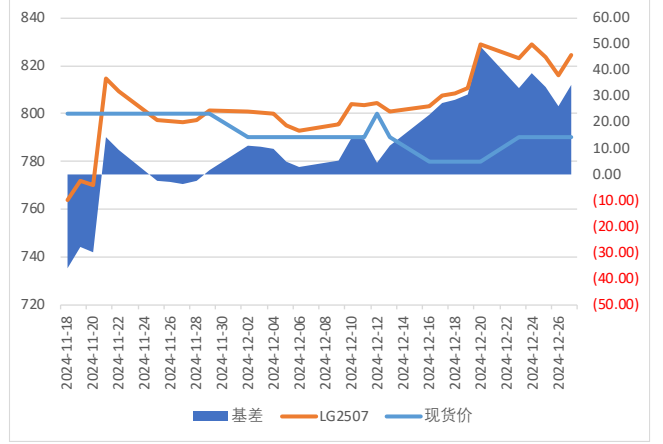
数据来源：卓创 新世纪期货

图 11：原木期货合约价格走势



数据来源：木联 新世纪期货

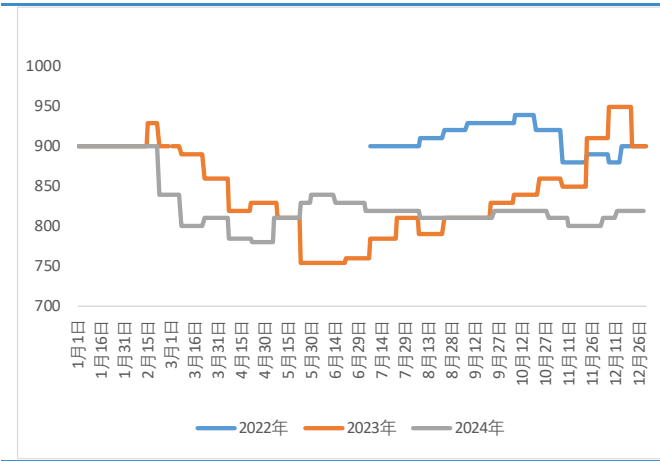
图 12：原木期货、现货价格和基差



数据来源：木联 新世纪期货

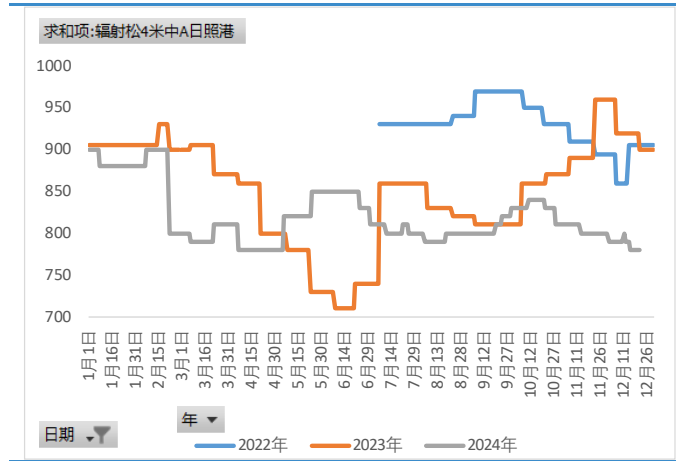
图 13：辐射松 4 米中 A 太仓港价格季节性

图 14：辐射松 4 米中 A 日照港价格季节性



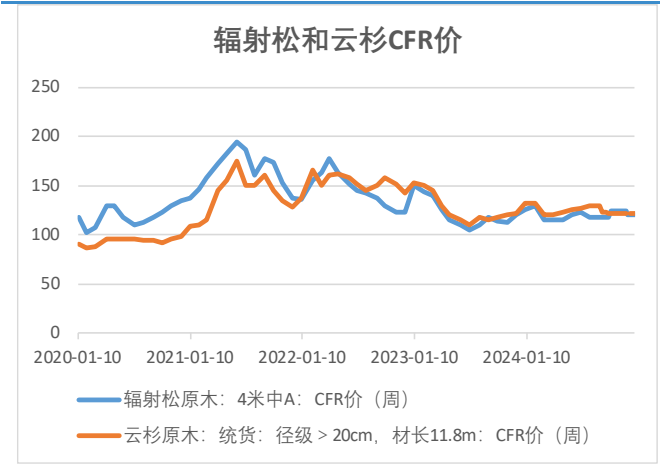
数据来源：木联 新世纪期货

图 15：辐射松和云杉 CFR 价



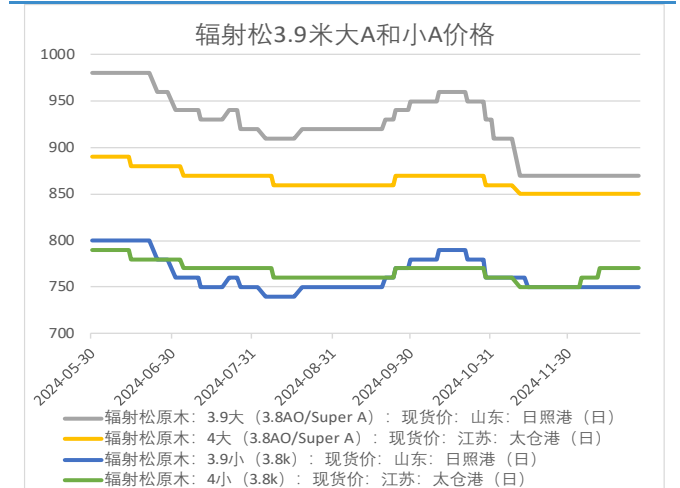
数据来源：木联 新世纪期货

图 16：辐射松 3.9 米大 A 和小 A 现货市场价格



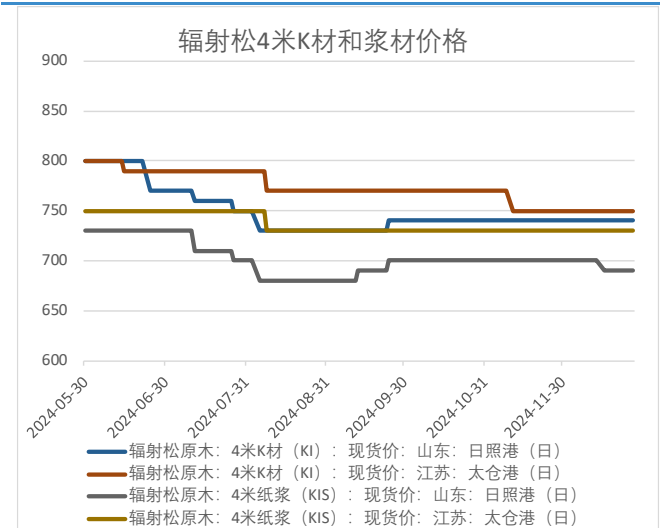
数据来源：木联 新世纪期货

图 17：辐射松 4 米大 K 材和浆材现货市场价格



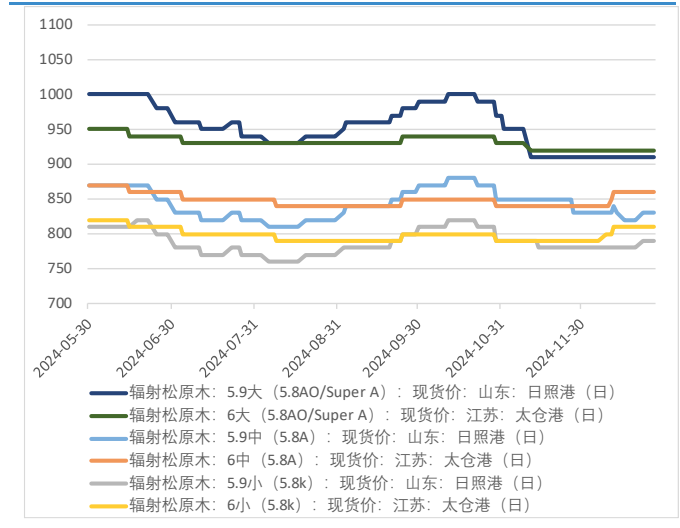
数据来源：木联 新世纪期货

图 18：辐射松 5.9 米大 A、中 A 和小 A 现货市场价格



数据来源：木联 新世纪期货

图 19：云杉 11.8 米现货市场价格

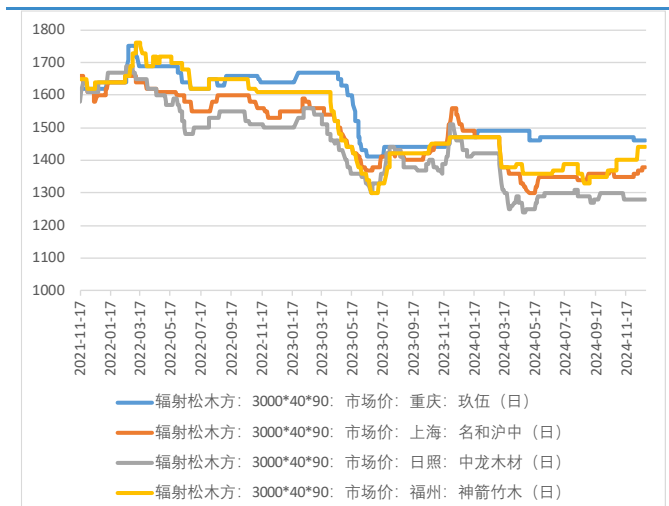


数据来源：木联 新世纪期货

图 20：辐射松 3000*40*50 木方主流市场价格



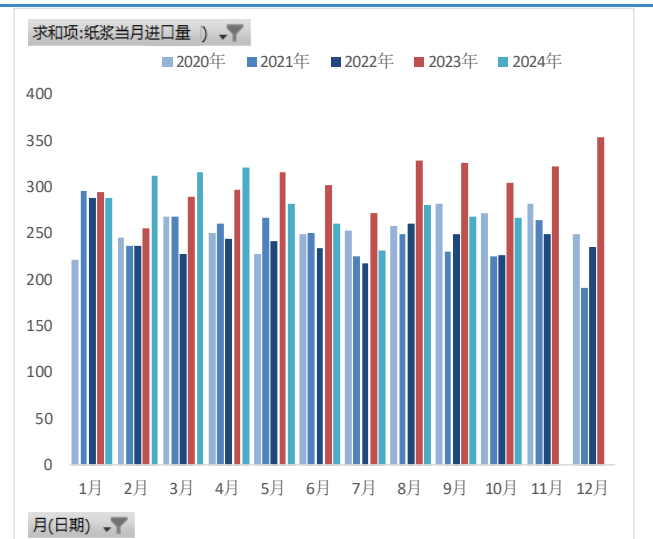
数据来源: 木联 新世纪期货



数据来源: 木联 新世纪期货

二、供给

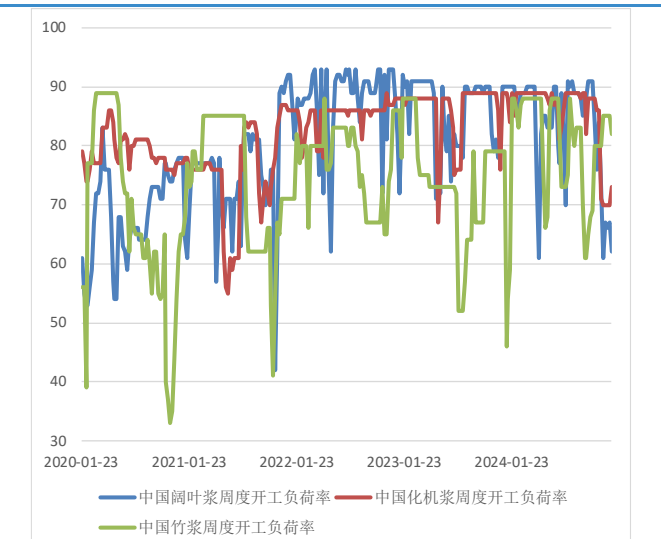
图 21: 国内纸浆进口量 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 23: 国内针叶浆进口量 (千吨)

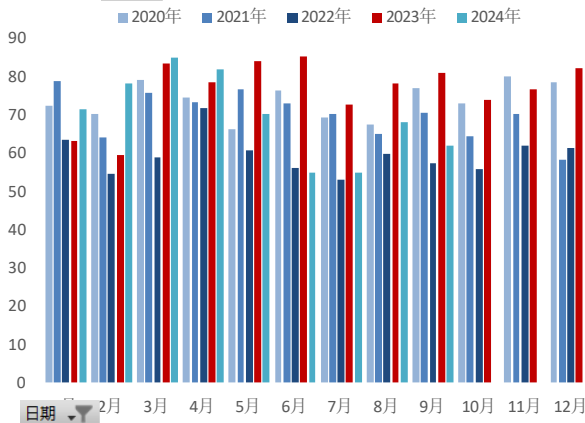
图 22: 国内纸浆开工率 (%)



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 24: 国内阔叶浆进口量 (千吨)

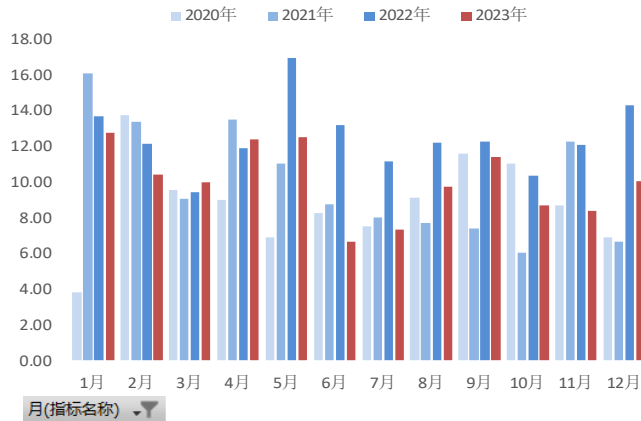
求和项:针叶浆进口量



数据来源: 卓创 新世纪期货

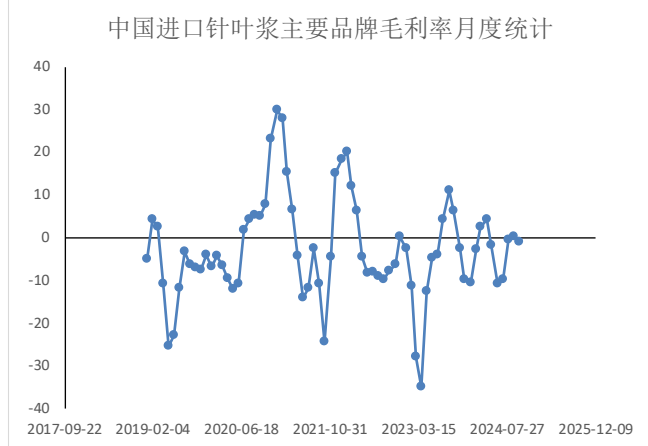
图 25: 国内本色浆进口量 (千吨)

求和项:本色浆: 进口数量合计: 中国 (月)



数据来源: 卓创 新世纪期货

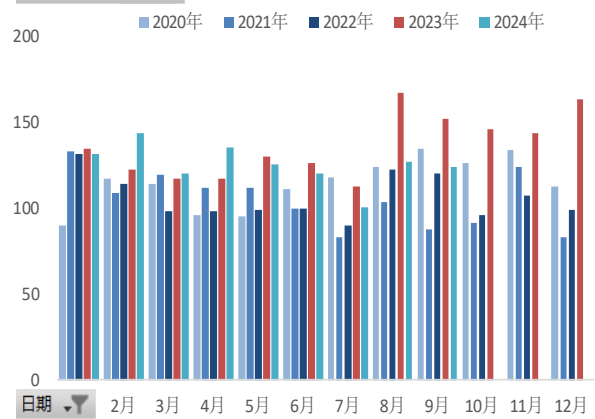
图 27: 中国针叶浆主要品牌进口毛利率



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 29: 新西兰至中日韩的原木港口发运量

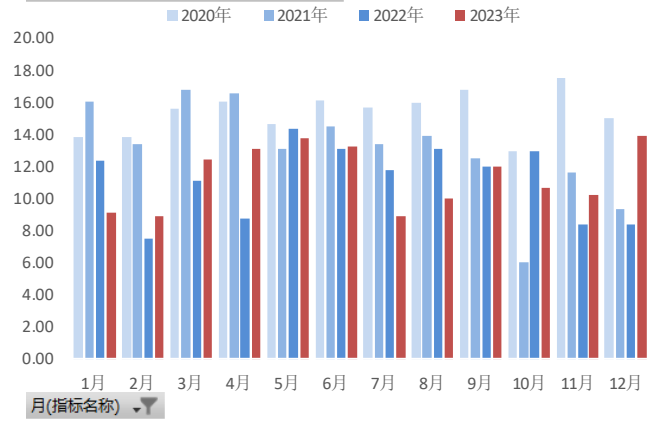
求和项:阔叶浆进口量



数据来源: 卓创 新世纪期货

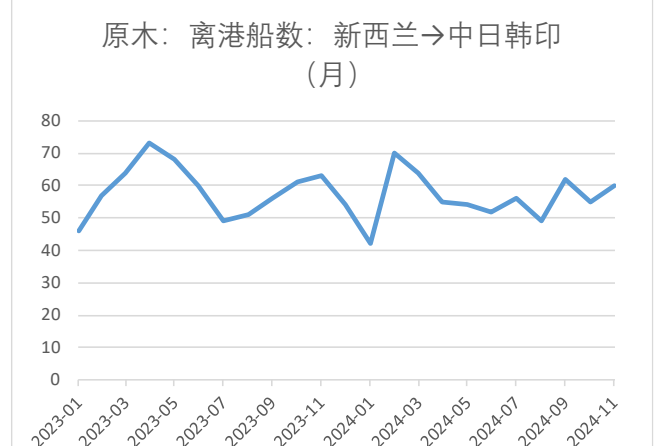
图 26: 国内化机浆进口量 (千吨)

求和项:化机浆: 进口数量合计: 中国 (月)



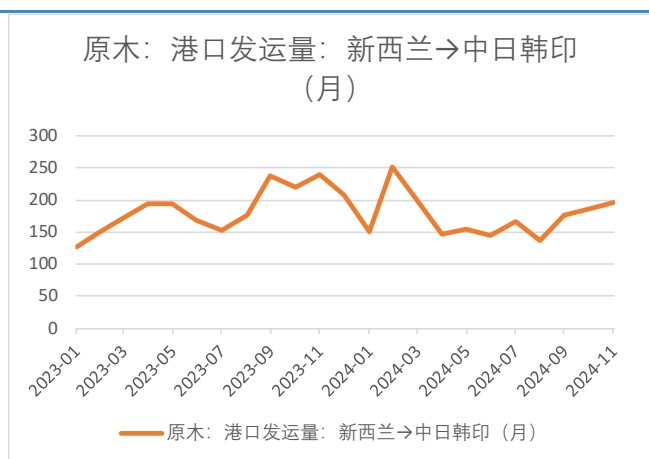
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 28: 新西兰至日中韩的离港船数

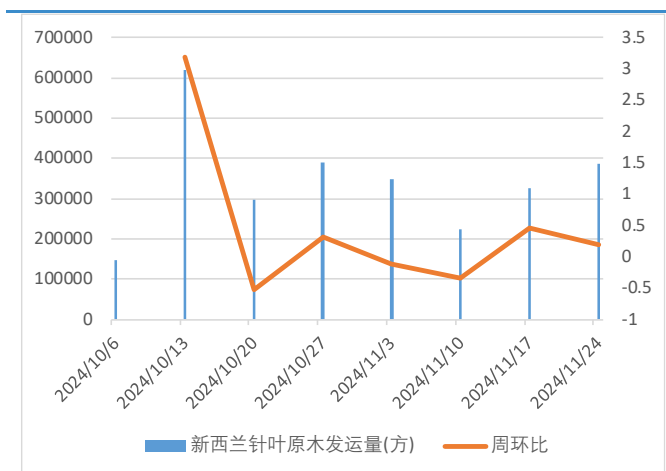


数据来源: 木联 新世纪期货

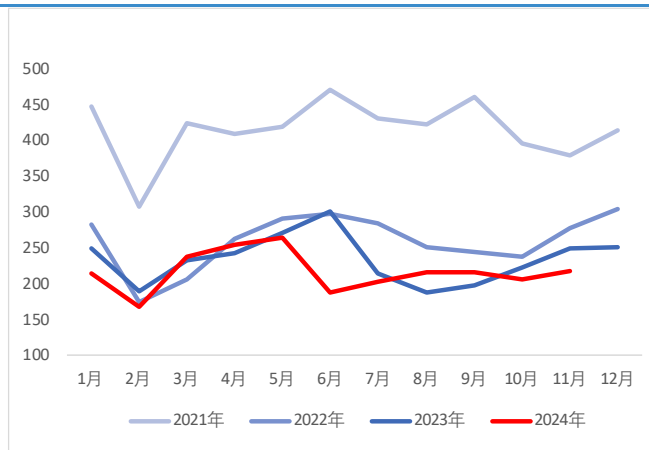
图 30: 新西兰针叶原木周度发运量



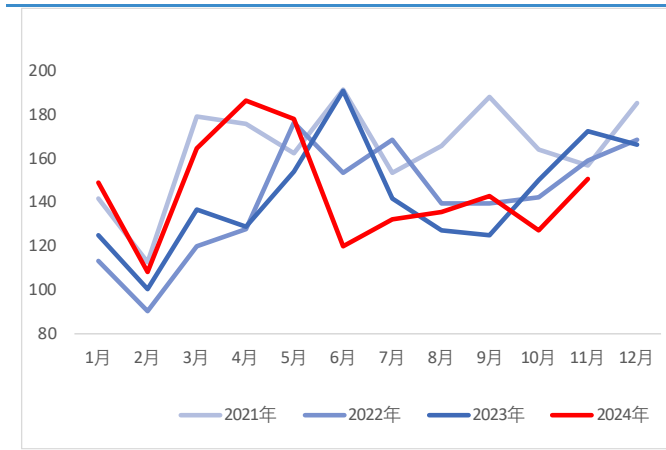
数据来源：木联 新世纪期货
图 31：我国针叶原木进口量



数据来源：木联 新世纪期货
图 32：我国辐射松进口量



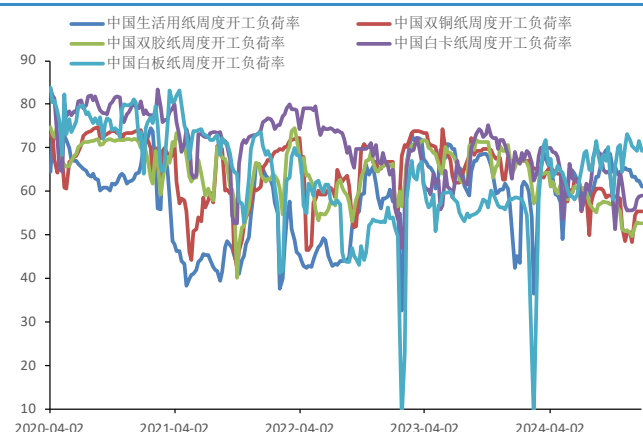
数据来源：木联 新世纪期货



数据来源：木联 新世纪期货

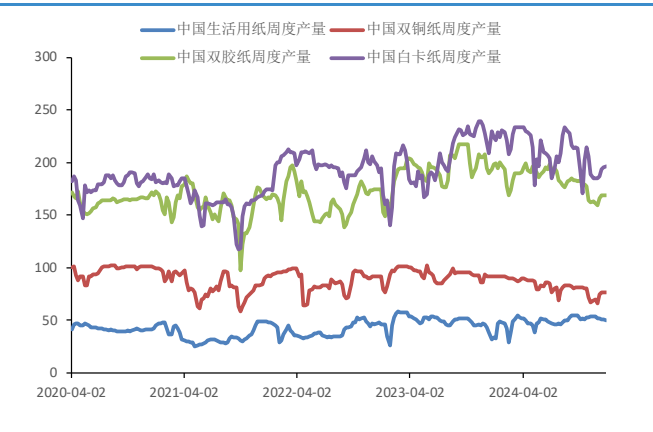
三、需求

图 33：我国各纸种周度开工率 (%)

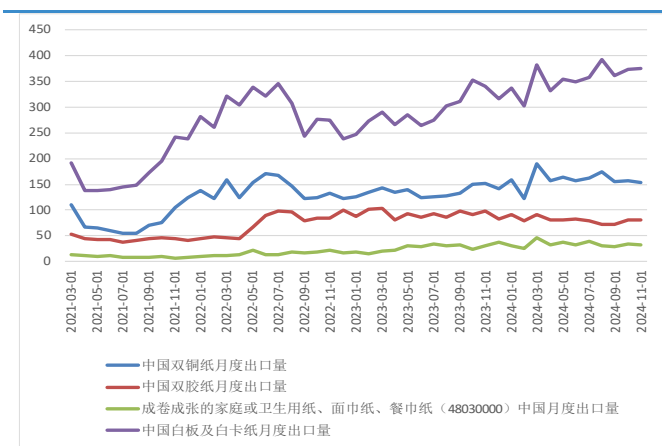


数据来源：卓创 新世纪期货
图 35：我国成品纸出口量 (千吨)

图 34：我国各纸种周度产量 (千吨)

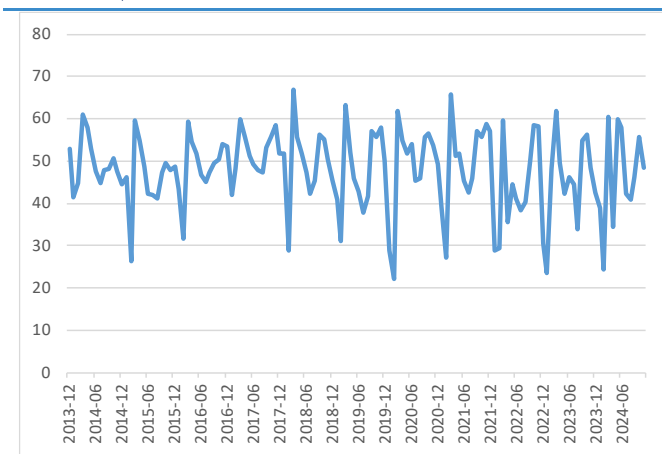


数据来源：卓创 新世纪期货
图 36：我国各纸种周度产量 (千吨)



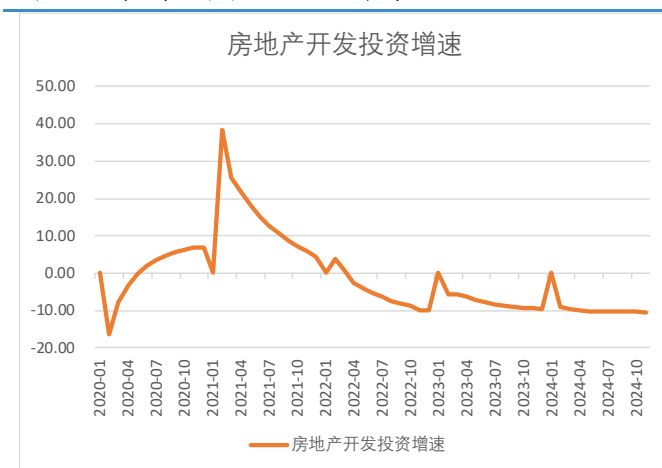
数据来源：卓创 新世纪期货

图 37：中国林业 PMI



数据来源：木联 新世纪期货

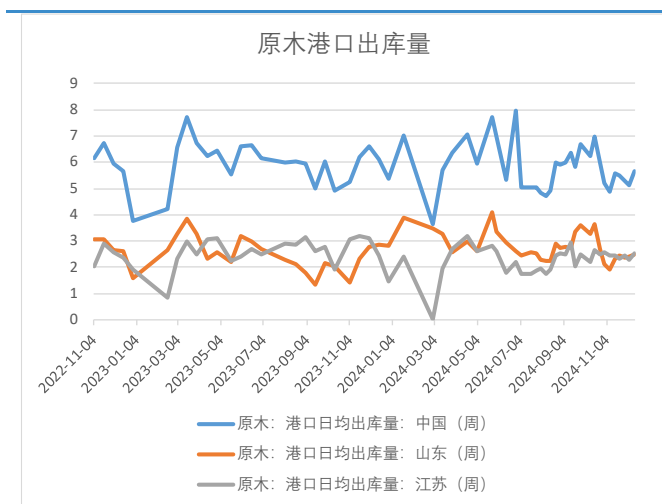
图 39：房地产新开工面积累计同比



数据来源：WIND 新世纪期货

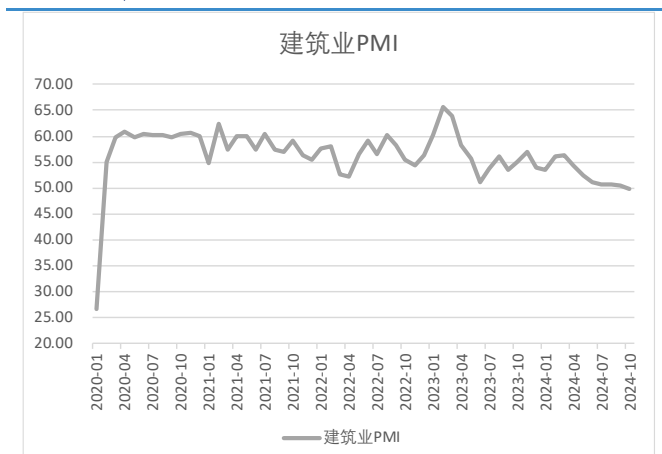
四、库存

图 41：我国各大港口月度纸浆库存（千吨）



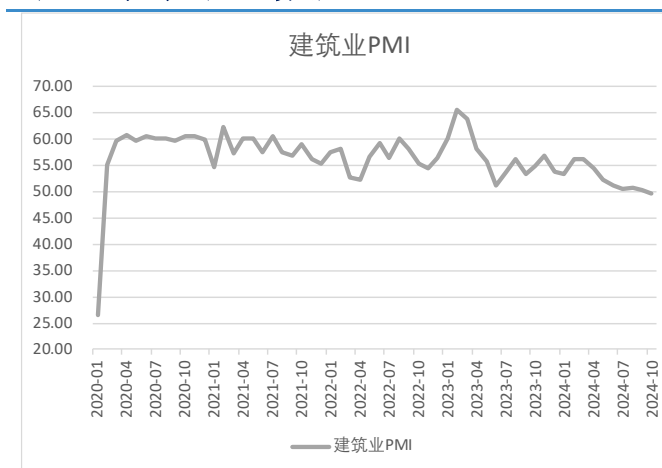
数据来源：木联 新世纪期货

图 38：中国建筑业 PMI



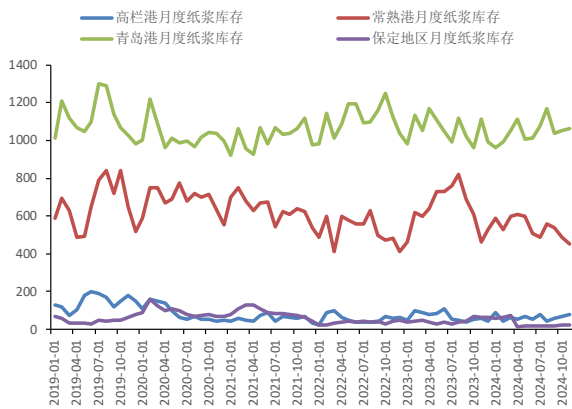
数据来源：WIND 新世纪期货

图 40：房地产开发投资增速



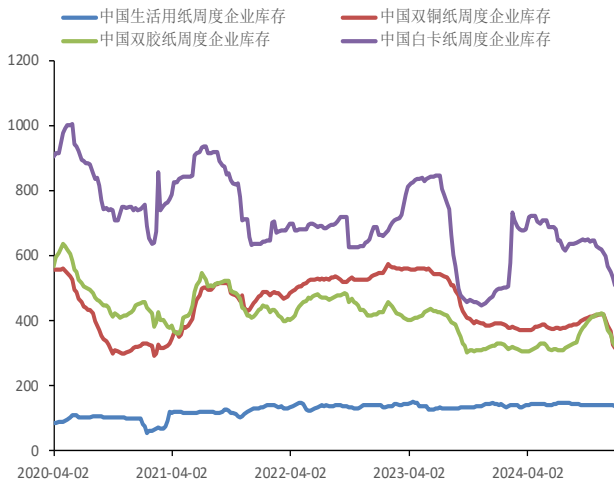
数据来源：WIND 新世纪期货

图 42：青岛港周度纸浆库存（千吨）



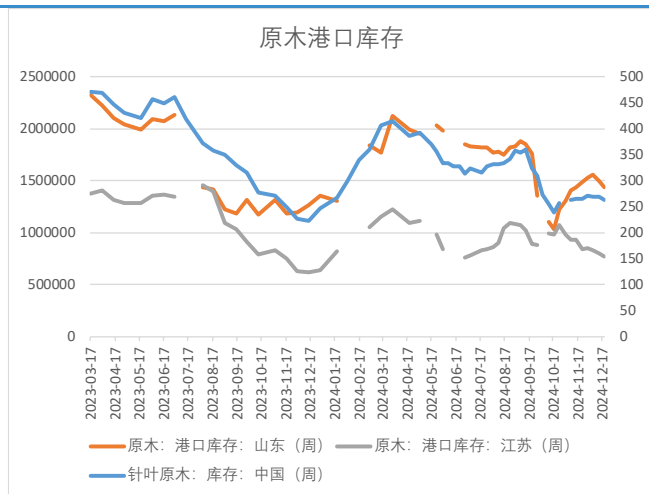
数据来源：卓创 新世纪期货

图 43：我国各纸种企业库存（千吨）



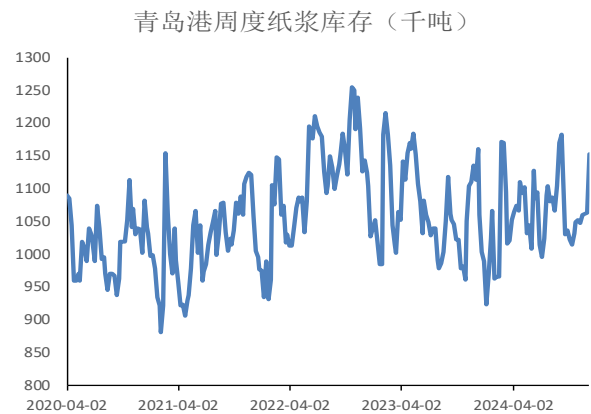
数据来源：卓创 新世纪期货

图 45：我国原木港口库存（立方米）



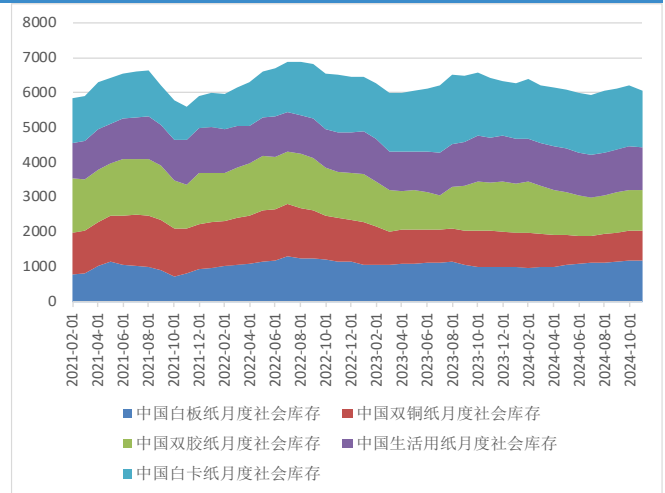
数据来源：木联 新世纪期货

图 47：针叶原木分材质港口库存（立方米）



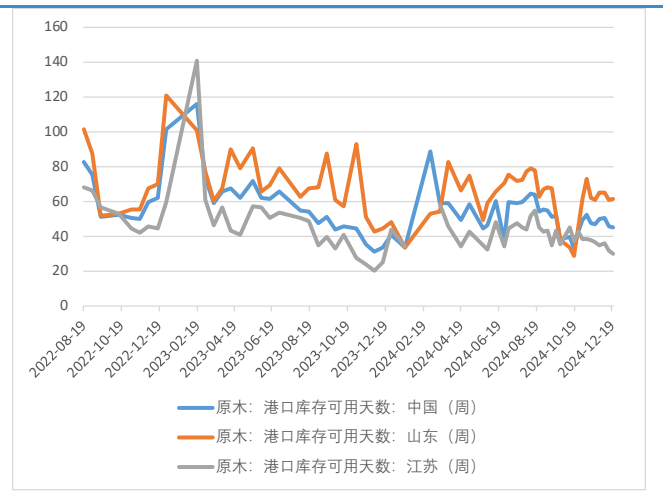
数据来源：卓创 新世纪期货

图 44：我国各种纸社会库存（千吨）

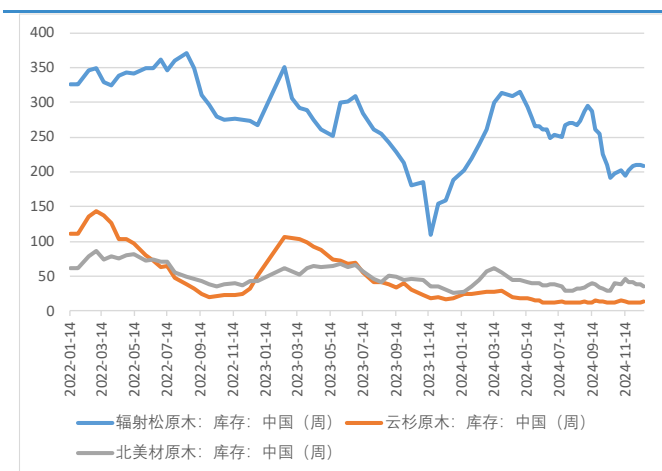


数据来源：卓创 新世纪期货

图 46：我国港口库存可用天数



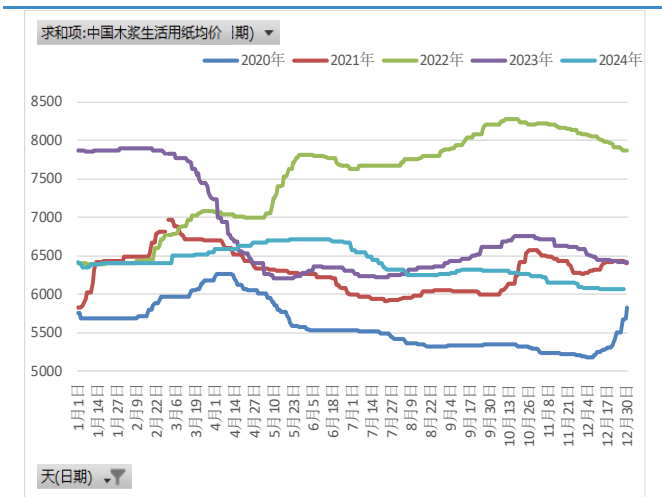
数据来源：木联 新世纪期货



数据来源：木联 新世纪期货

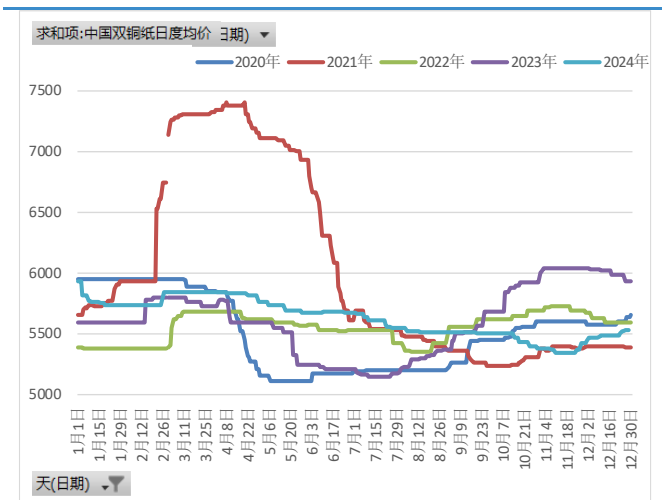
五、价格和利润

图 48：我国生活用纸均价季节性（元/吨）



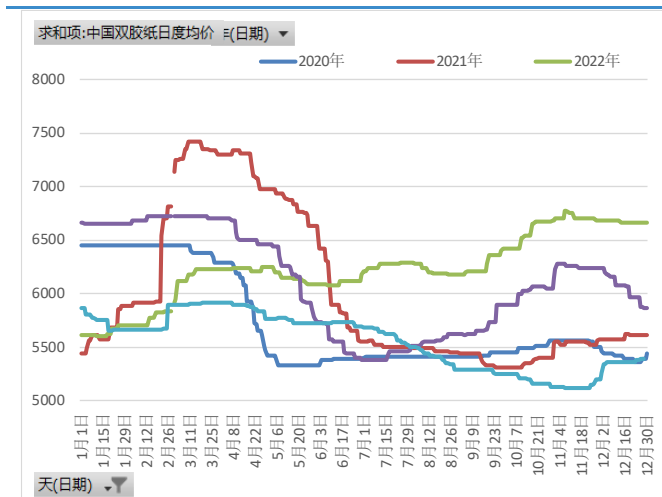
数据来源：卓创 新世纪期货

图 50：我国双铜纸均价季节性（元/吨）



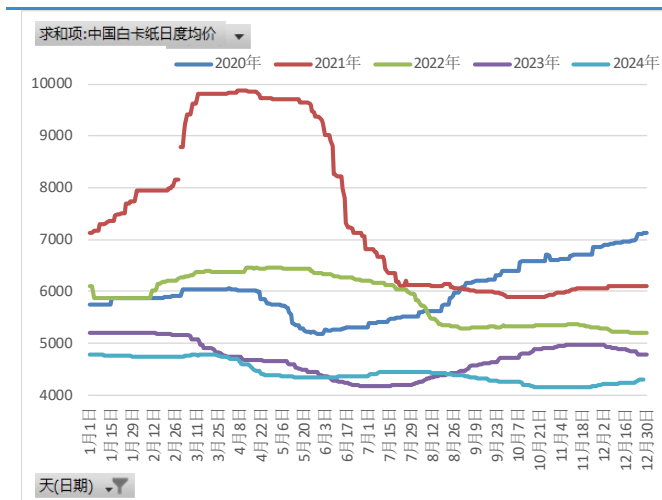
数据来源：卓创 新世纪期货

图 49：我国双胶纸均价季节性（元/吨）



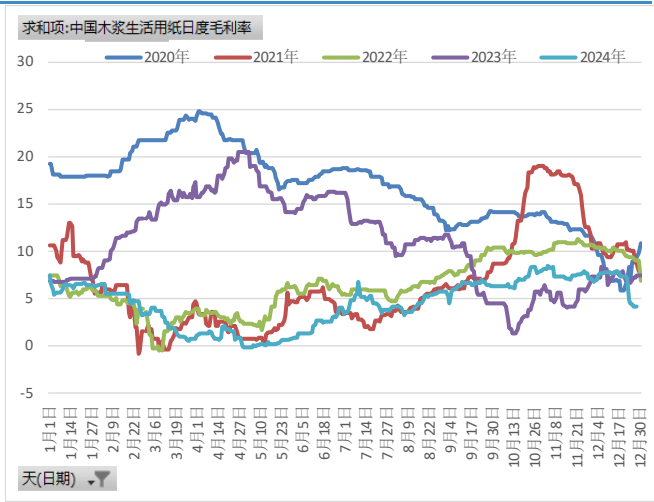
数据来源：卓创 新世纪期货

图 51：我国白卡纸均价季节性（元/吨）



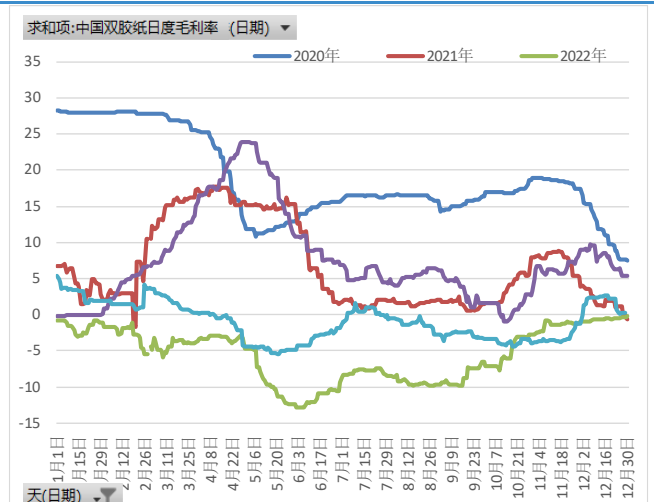
数据来源：卓创 新世纪期货

图 52: 我国生活用纸毛利率季节性 (%)



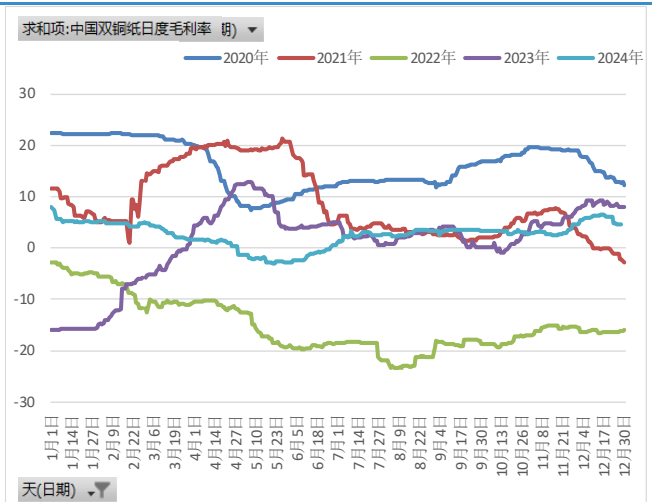
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 53: 我国双胶纸毛利率季节性 (%)



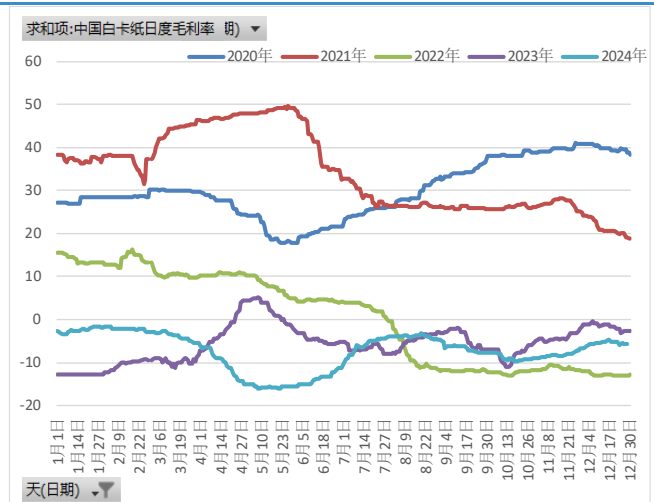
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 54: 我国双铜纸毛利率季节性 (%)



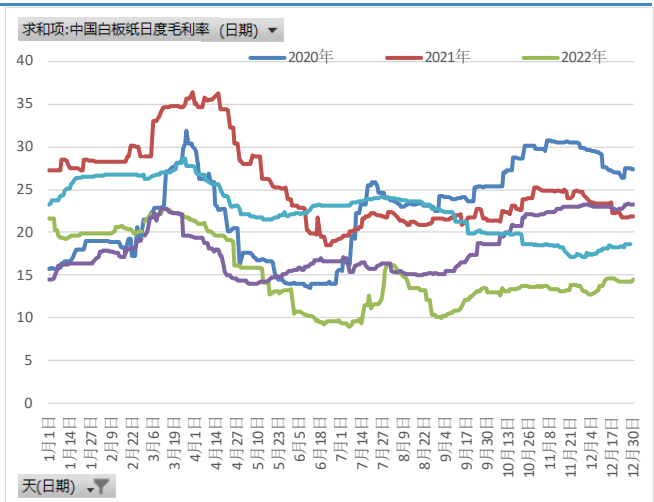
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 55: 我国白卡纸毛利率季节性 (%)



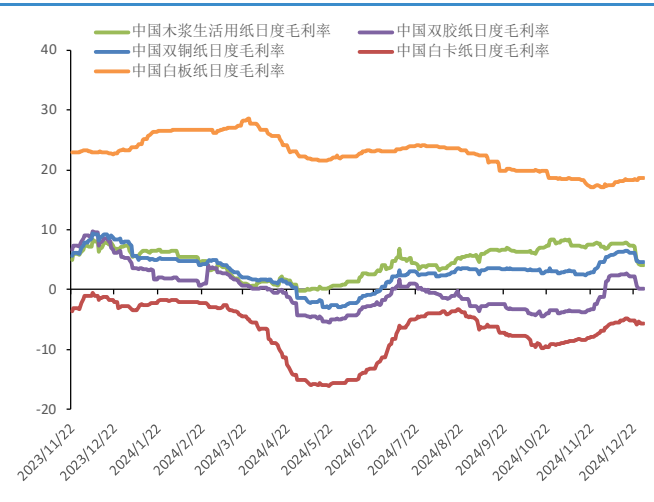
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 56: 我国白板纸毛利率季节性 (%)



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 57: 我国各纸种毛利率 (%)

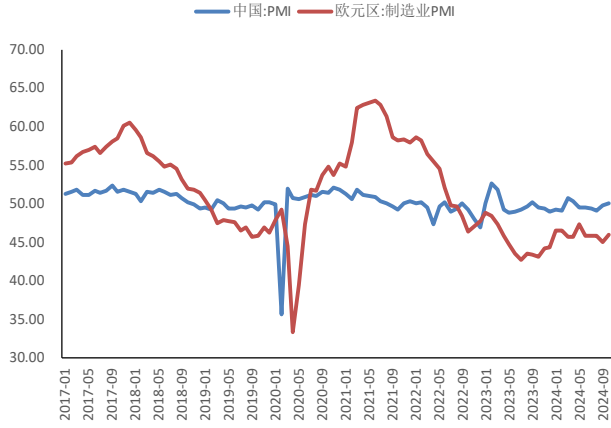


数据来源: 卓创 新世纪期货

数据来源：卓创 新世纪期货

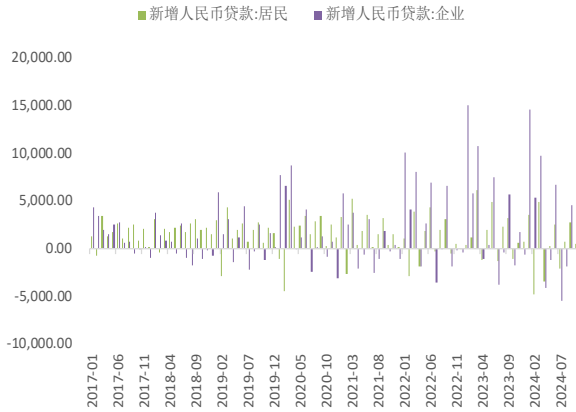
六、宏观

图 58：中国和欧元区制造业 PMI



数据来源：WIND 新世纪期货

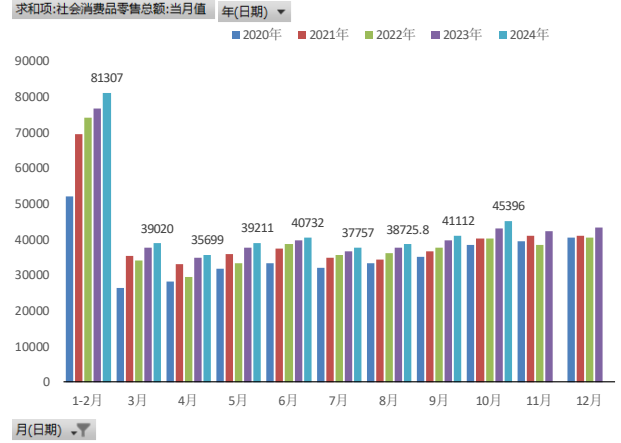
图 60：金融机构新增人民币贷款：居民和企业



数据来源：WIND 新世纪期货

数据来源：卓创 新世纪期货

图 59：中国社会消费品零售总额



数据来源：WIND 新世纪期货

图 61：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>