

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>

原木偏强震荡；纸浆震荡盘整

一、行情回顾：

期货端：LG主力收盘890，涨跌幅0.91%；SP主力收盘6156，涨跌幅为0.56%。

现货端：原木CFR下降至117，山东现货价稳定在810元/立方米，江苏现货价稳定在810元/立方米；针叶浆外盘价上涨至815美元/吨，阔叶浆外盘价上涨至590美元/吨，国内针叶浆现货价6700，涨跌幅1.52%。

基差：LG主力升水80，较上周增加15；SP主力贴水490，较上周扩大12。

二、行情分析：

原木：原木现货市场价格偏稳运行，山东价格稳定在810元，江苏稳定在810元。原木CFR报价下跌3美元至117美元/立方米，贸易商进口理论成本高于国内现货市场价格，虽处于亏损状态但有所改善。1月24日当周，港口日均出库量2.1万方，环比较少2.52万方；2月7日，港口库存339万方，环比累库36万方。

纸浆：12月针叶浆进口量73.85万吨，环比增加12.14%，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214万吨，较上周上升18.6%。春节期间，下游交投清淡，上周出现逐渐复工复产迹象，开工率有所回升，成品纸企业库存和社会库存持续累库，节后存去库预期。造纸行业盈利水平偏低，纸厂采购高价原料积极性不高。

其他方面：我国12月制造业PMI为50.1，在扩张区间运行，较上月有所降温。12月居民部门新增人民币贷款由负转正，环比增加，企业部门新增人民币贷款仍为负值且环比减少。12月社会消费品零售总额为45172亿元，环比增加3.2%。12月房屋新开工面积累计同比为-23%，预上月持平，房地产开发投资增速为-10.6%，较上月下滑0.2个百分点。

三、结论及操作建议：

原木：春节假期期间，原木现货市场交投清淡，日均出库量大幅减少，原木到港量有所减少，港口库存虽累库但幅度不及预期。节后补库预期和下游金三银四支撑原木价格，贸易商挺价情绪浓厚。目前来看，原木基本面整体利多为主，节后补库预期支撑原木价格，若旺季提前或超预期表现，可能会出现供需矛盾，推高原木价格上涨。但仍需关注元宵后的实际情况。

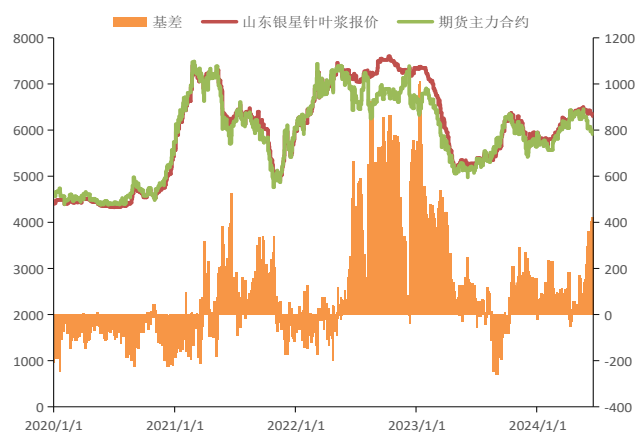
纸浆：进口增加，不利于浆价过高运行。节后逐渐复工复产，浆纸涨价函相继发布，支撑浆价，但造纸行业盈利水平偏低，纸厂对高价浆接受度偏低，利空于浆价。外盘报涨支撑浆价，预计浆价震荡盘整为主。

四、风险因素：

需求超预期；人民币汇率波动；地缘政治风险等。

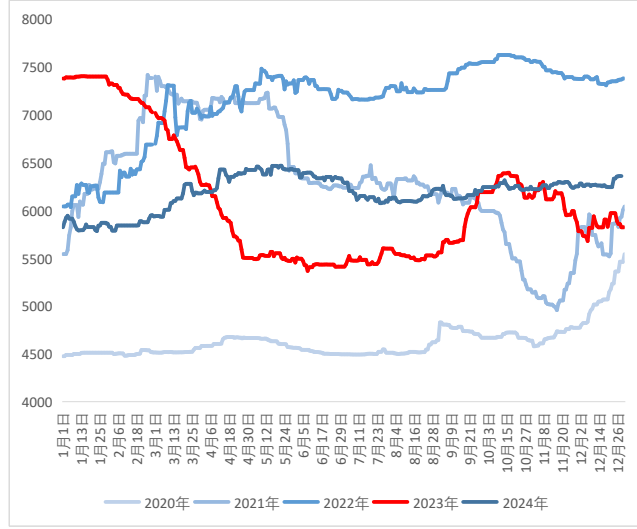
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及基差



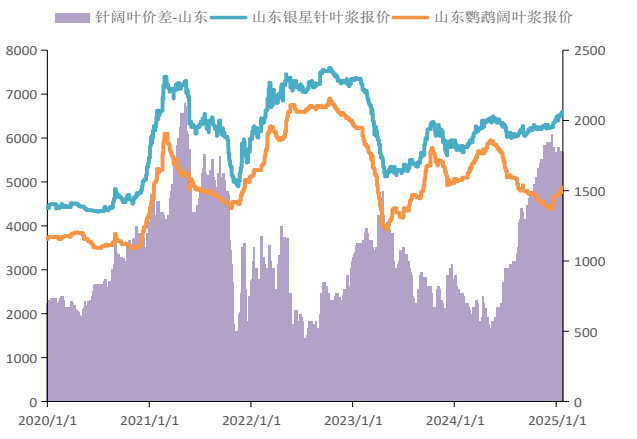
数据来源：卓创 新世纪期货

图 2：纸浆基差季节性



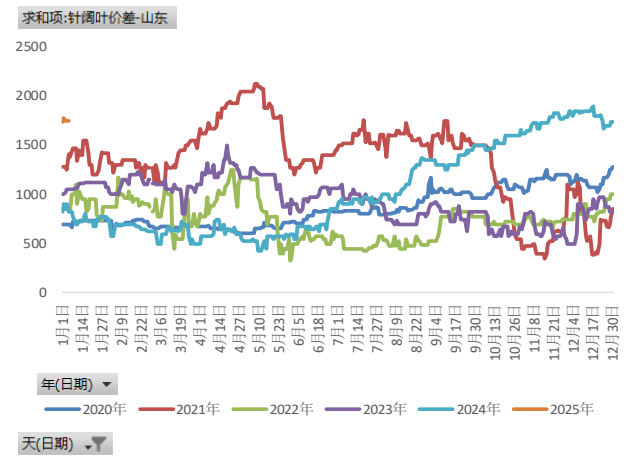
数据来源：卓创 新世纪期货

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

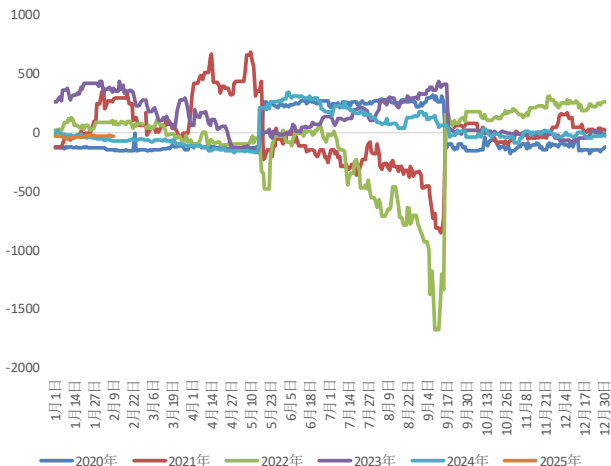
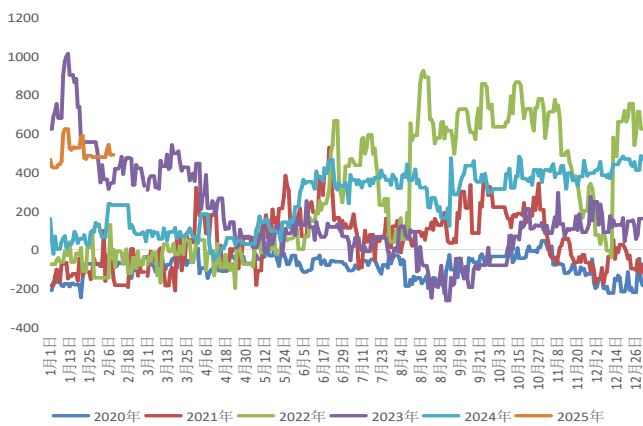
图 4：山东针阔叶价差季节性



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

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差

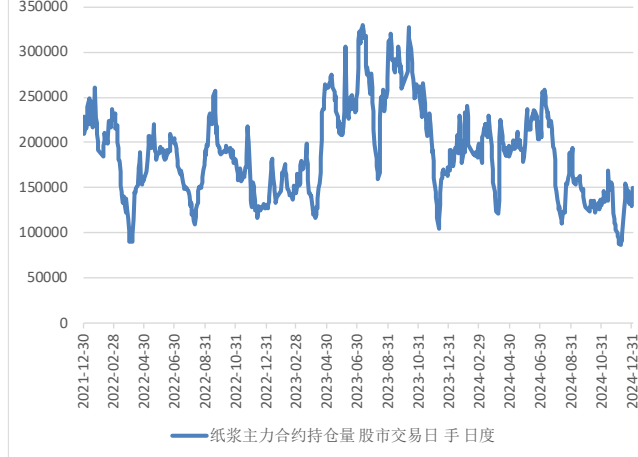
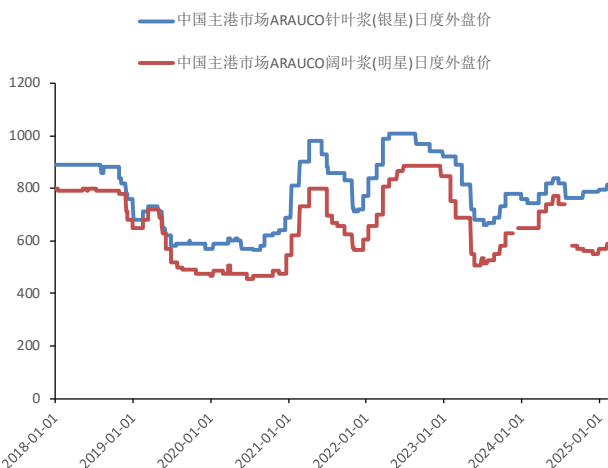


数据来源：卓创 新世纪期货

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

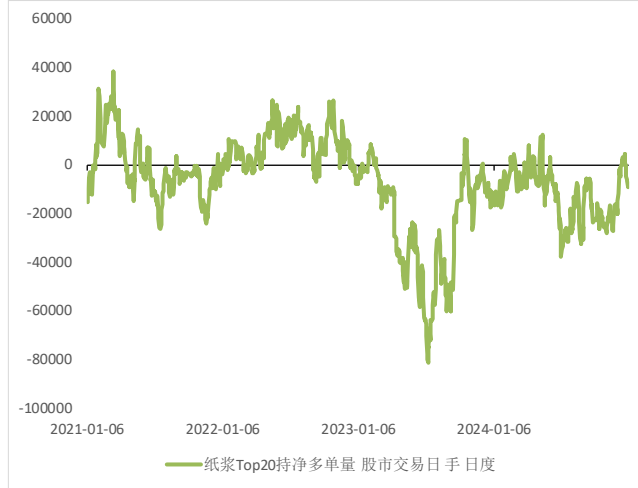
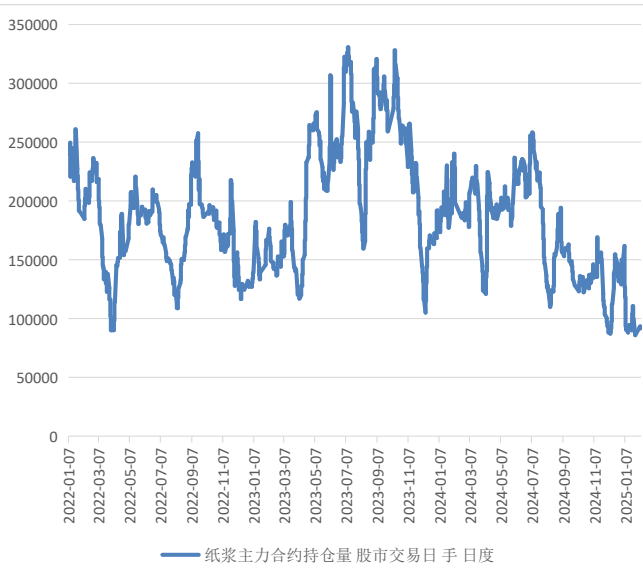


数据来源：卓创 新世纪期货

图 9：纸浆仓单量

数据来源：卓创 新世纪期货

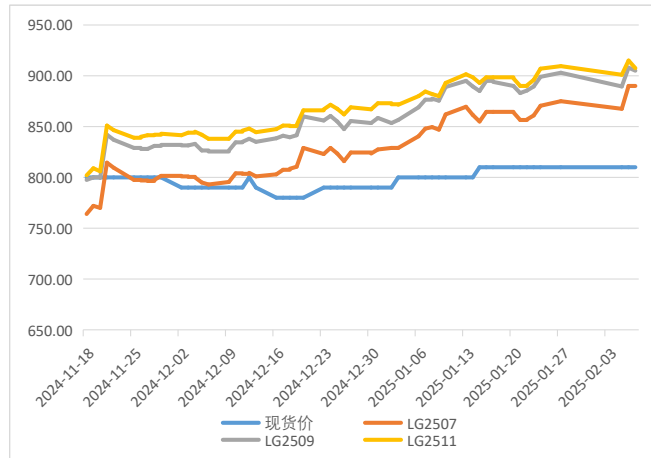
图 10：纸浆 TOP20 持净多单量



数据来源：卓创 新世纪期货

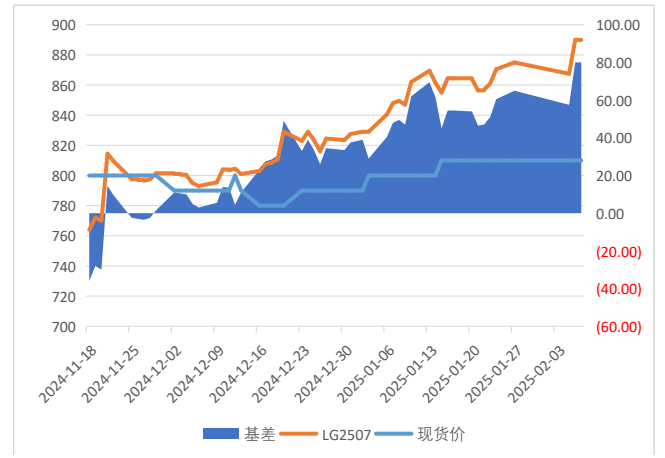
数据来源：卓创 新世纪期货

图 11: 原木期货合约价格走势



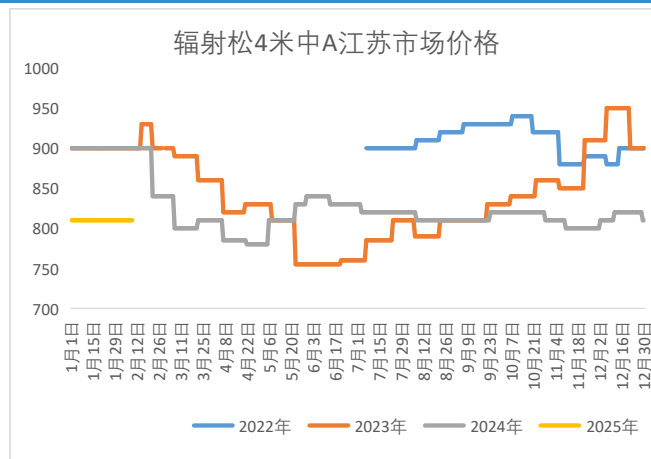
数据来源: 木联 新世纪期货

图 12: 原木期货、现货价格和基差



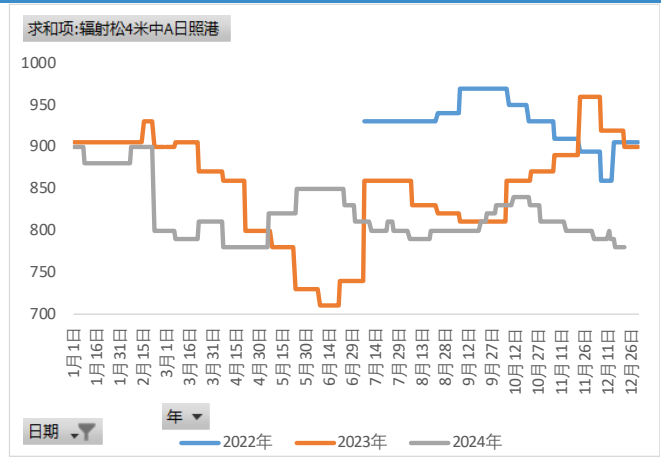
数据来源: 木联 新世纪期货

图 13: 辐射松 4 米中 A 太仓港价格季节性



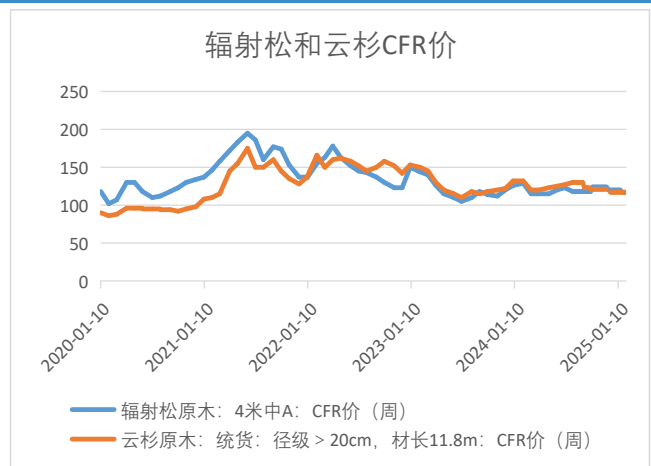
数据来源: 木联 新世纪期货

图 14: 辐射松 4 米中 A 日照港价格季节性



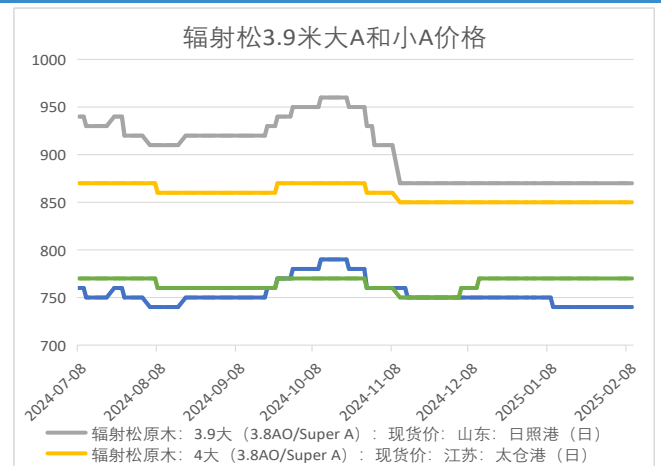
数据来源: 木联 新世纪期货

图 15: 辐射松和云杉 CFR 价



数据来源: 木联 新世纪期货

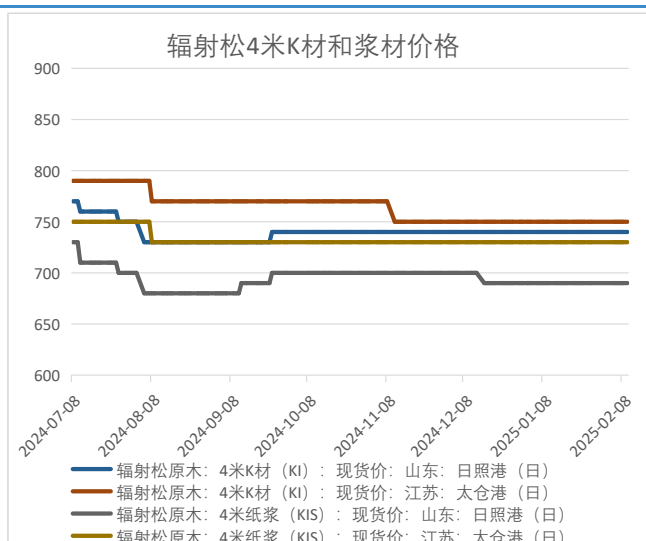
图 16: 辐射松 3.9 米大 A 和小 A 现货市场价格



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

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

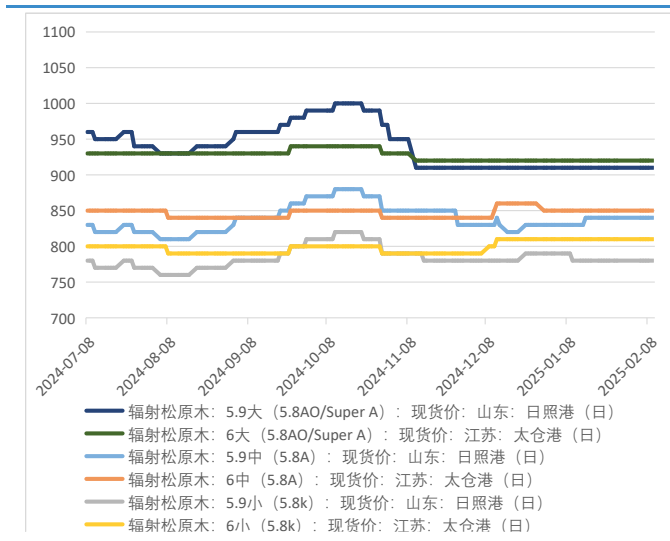
图 19: 云杉 11.8 米现货市场价格



数据来源: 木联 新世纪期货

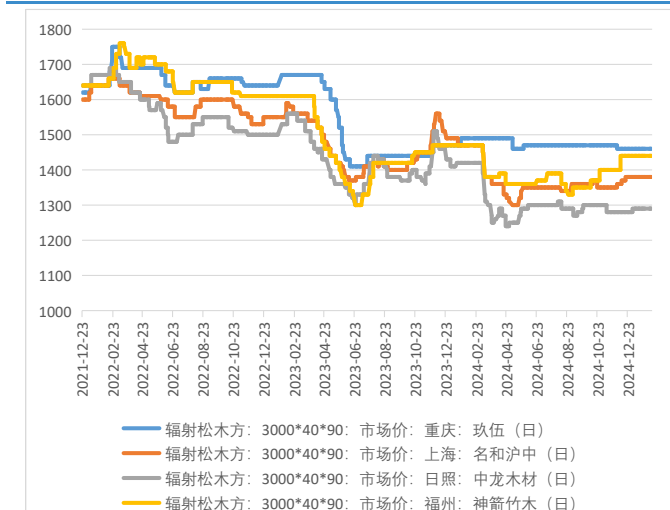
二、供给

图 21: 国内纸浆进口量 (千吨)



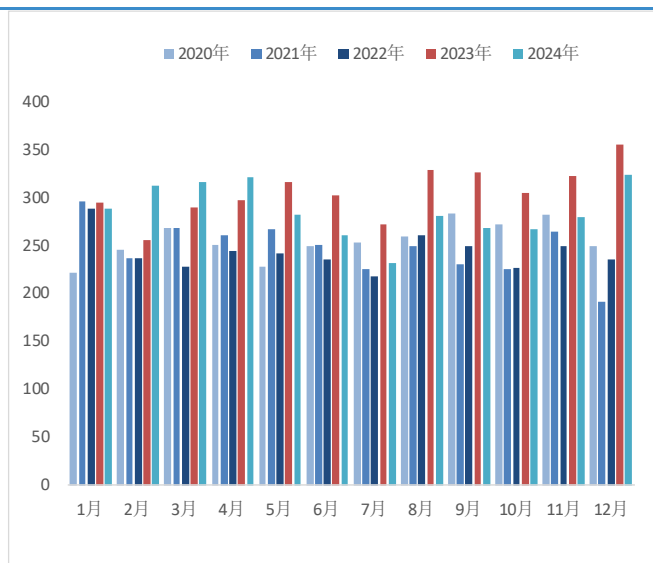
数据来源: 木联 新世纪期货

图 20: 辐射松 3000*40*50 木方主流市场价格

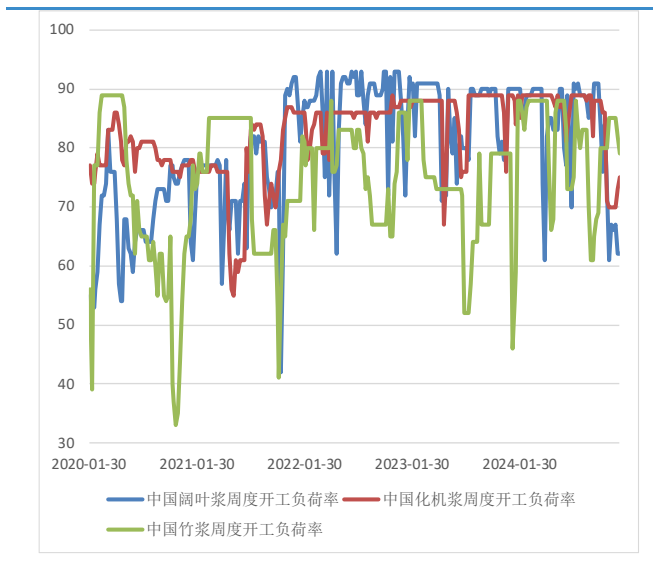


数据来源: 木联 新世纪期货

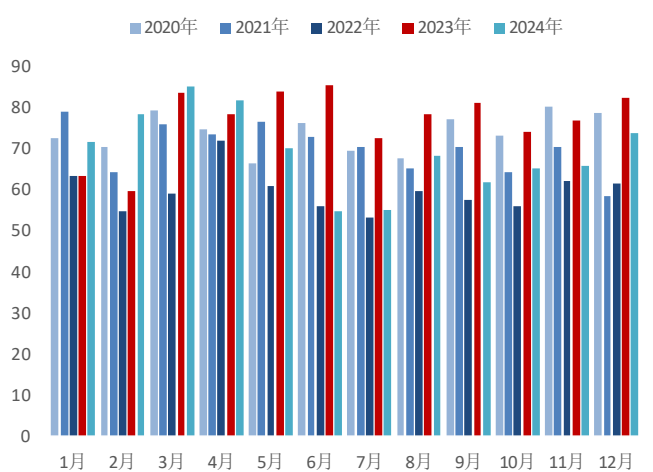
图 22: 国内纸浆开工率 (%)



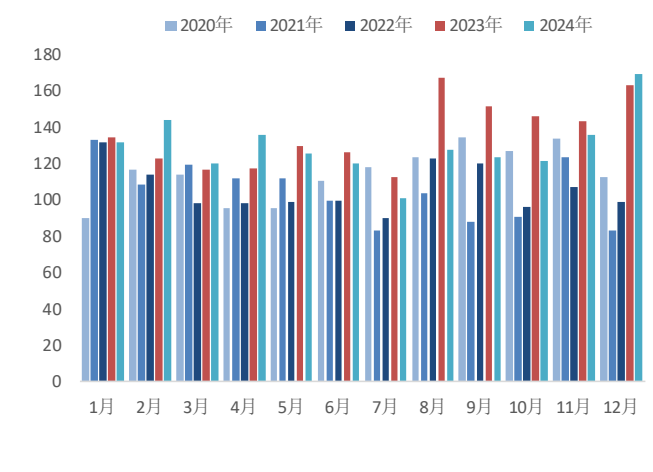
数据来源：卓创 新世纪期货
图 23：国内针叶浆进口量（千吨）



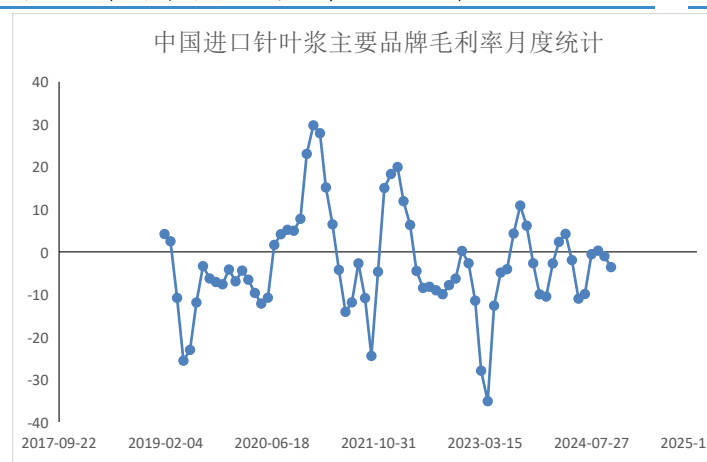
数据来源：卓创 新世纪期货
图 24：国内阔叶浆进口量（千吨）



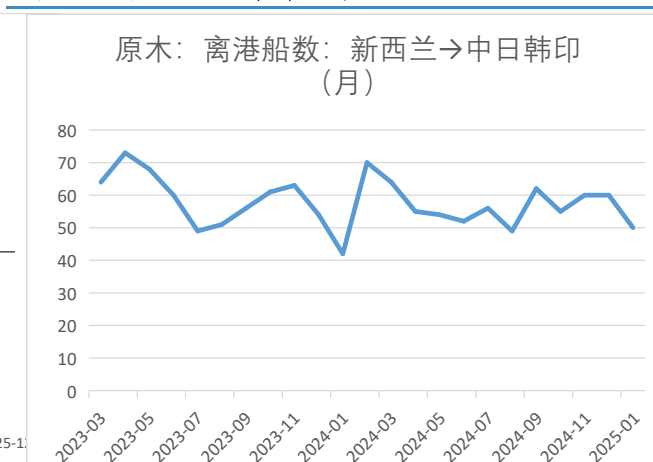
数据来源：卓创 新世纪期货
图 25：中国针叶浆主要品牌进口毛利率



数据来源：卓创 新世纪期货
图 26：新西兰至日韩印的离港船数

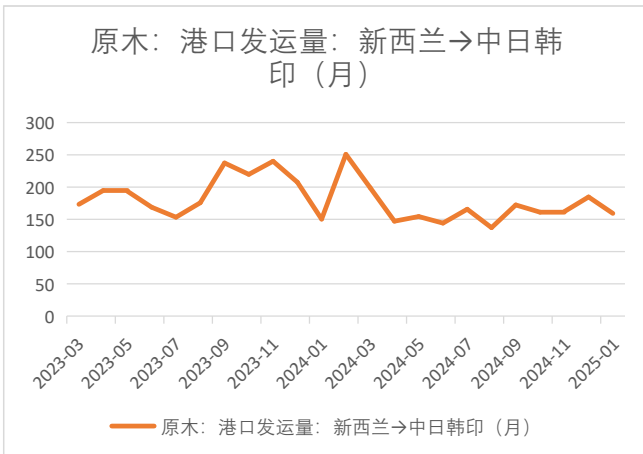


数据来源：卓创 新世纪期货



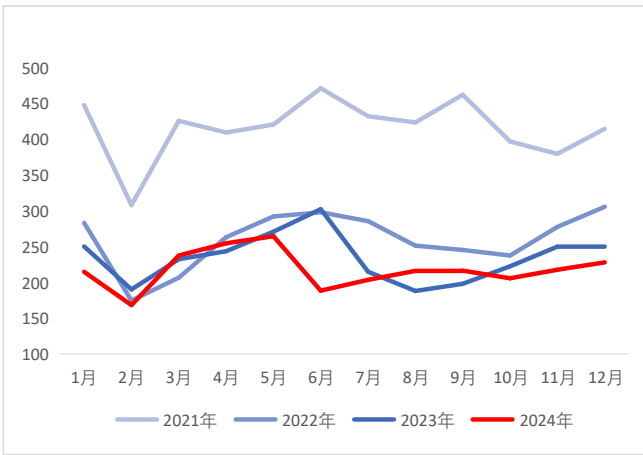
数据来源：木联 新世纪期货

图 27: 新西兰至中日韩的原木港口发运量



数据来源：木联 新世纪期货

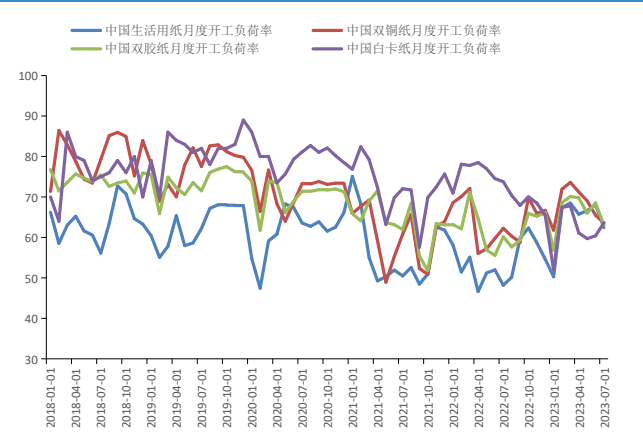
图 29: 我国针叶原木进口量



数据来源：木联 新世纪期货

三、需求

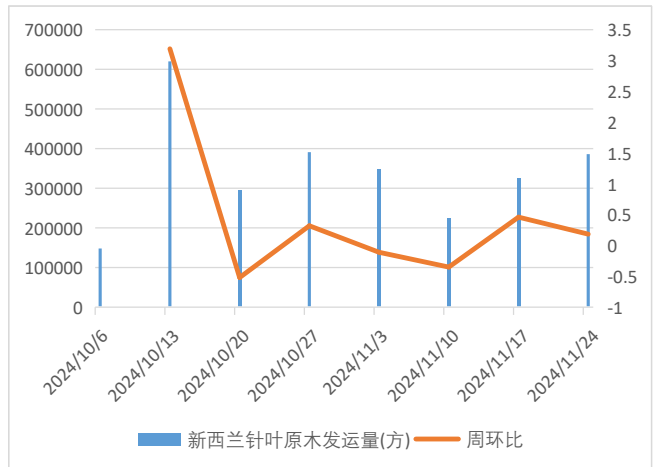
图 31: 我国各纸种周度开工率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

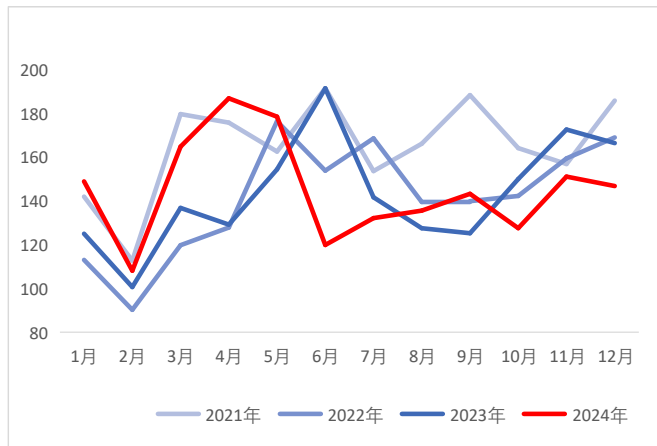
图 33: 我国成品纸出口量 (千吨)

图 28: 新西兰针叶原木周度发运量



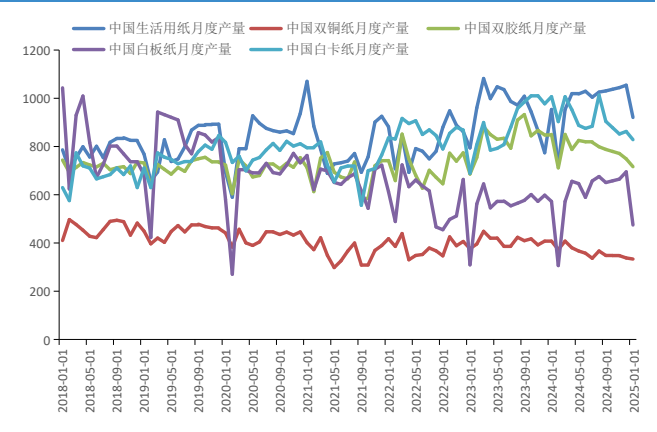
数据来源：木联 新世纪期货

图 30: 我国辐射松进口量



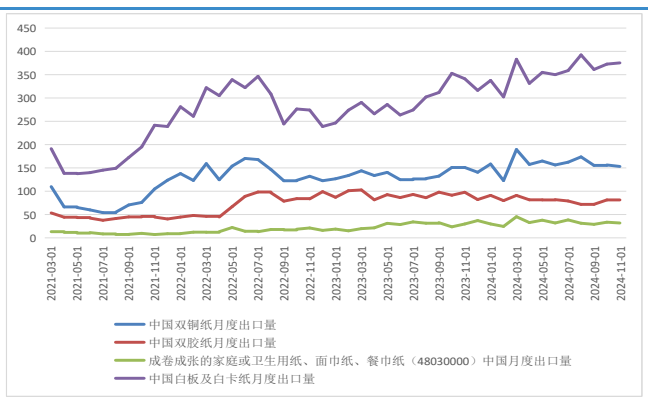
数据来源：木联 新世纪期货

图 32: 我国各纸种周度产量 (千吨)



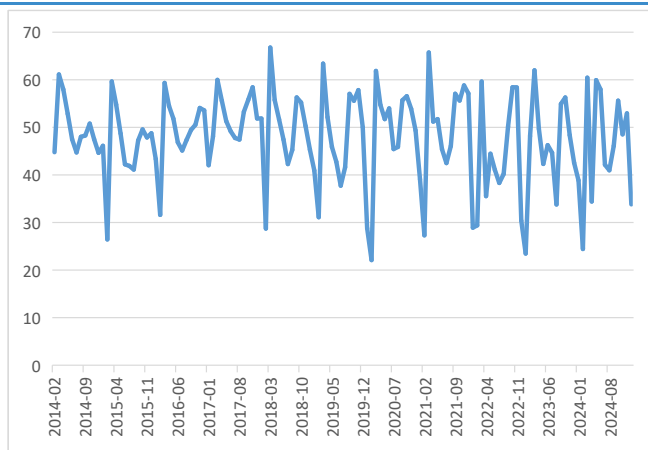
数据来源：卓创 新世纪期货

图 34: 我国原木港口出库量



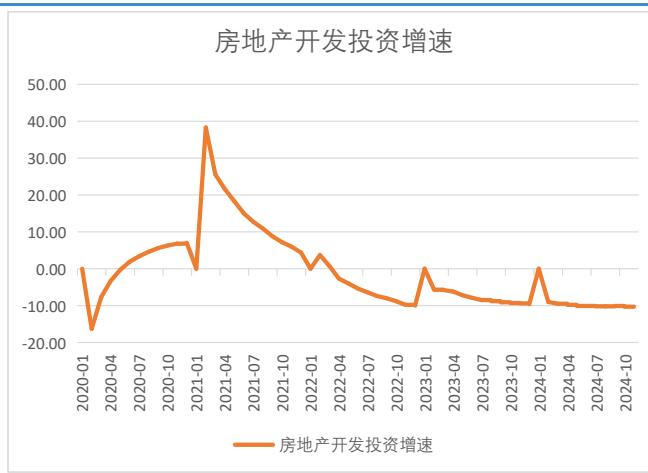
数据来源：卓创 新世纪期货

图 35：中国林业 PMI



数据来源：木联 新世纪期货

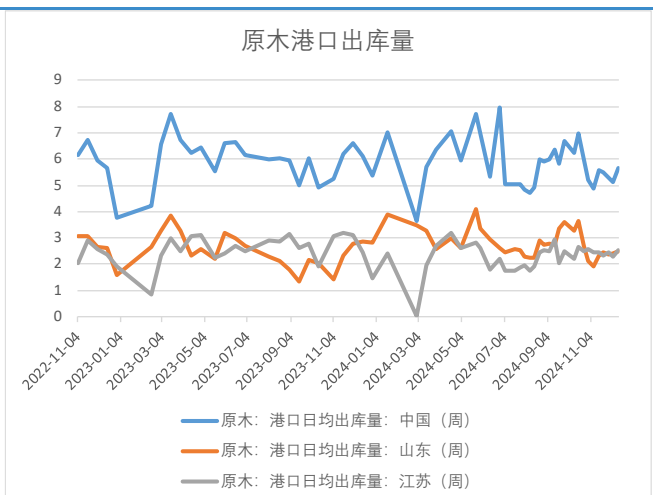
图 37：房地产新开工面积累计同比



数据来源：WIND 新世纪期货

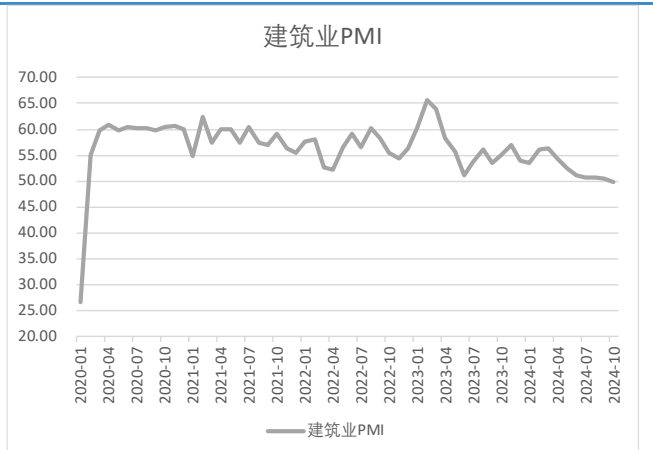
四、库存

图 39：我国各大港口月度纸浆库存（千吨）



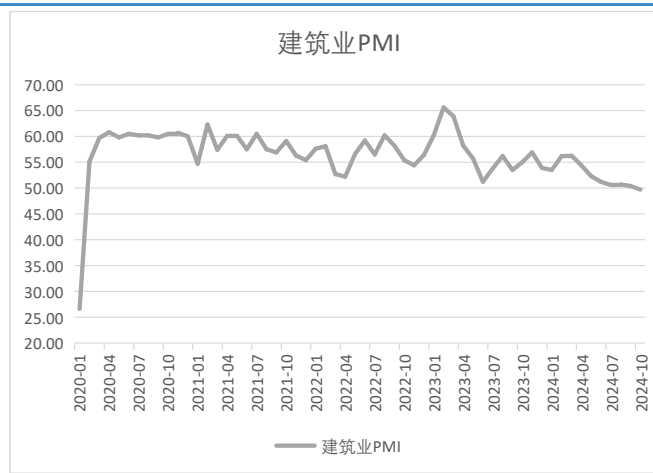
数据来源：木联 新世纪期货

图 36：中国建筑业 PMI



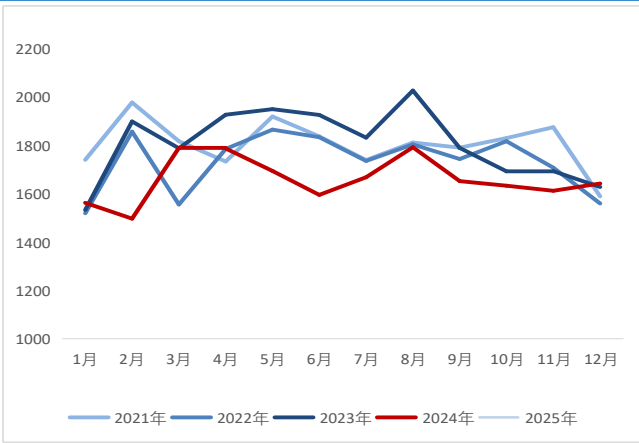
数据来源：WIND 新世纪期货

图 38：房地产开发投资增速



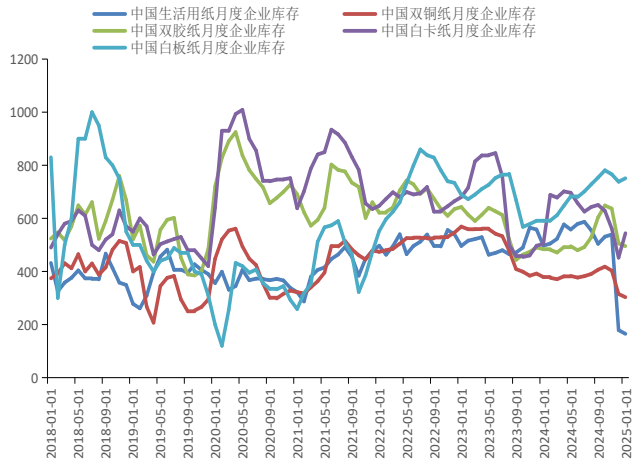
数据来源：WIND 新世纪期货

图 40：青岛港周度纸浆库存（千吨）



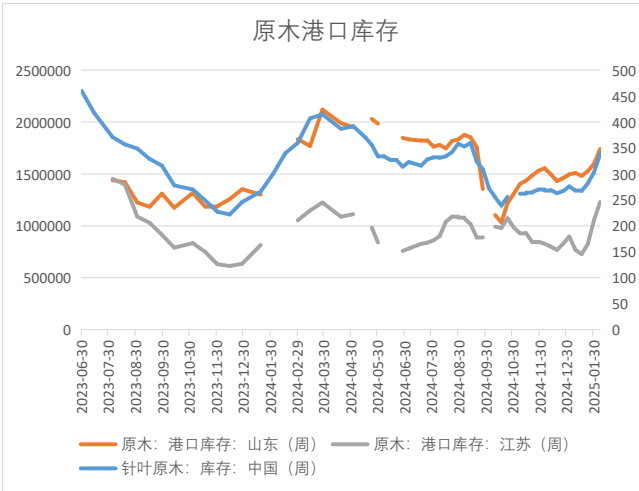
数据来源：卓创 新世纪期货

图 41：我国各纸种企业库存（千吨）



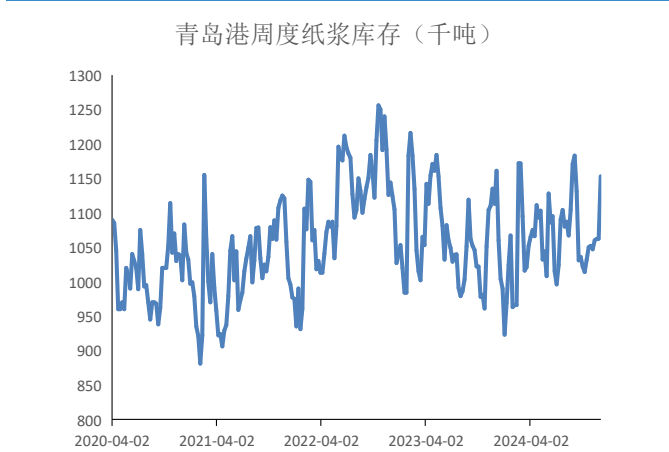
数据来源：卓创 新世纪期货

图 43：我国原木港口库存（立方米）



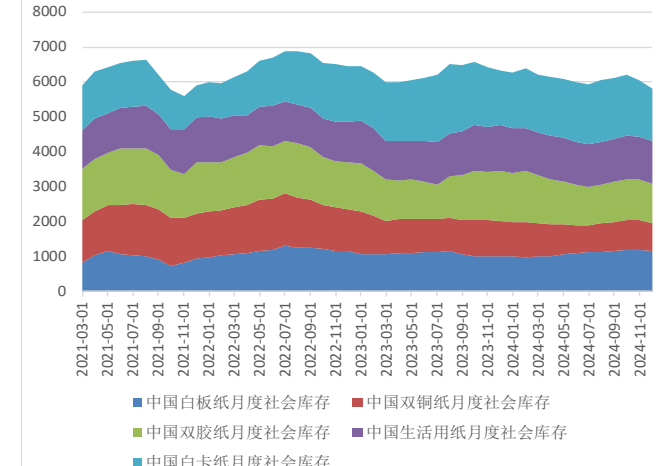
数据来源：木联 新世纪期货

图 45：针叶原木分材质港口库存（立方米）



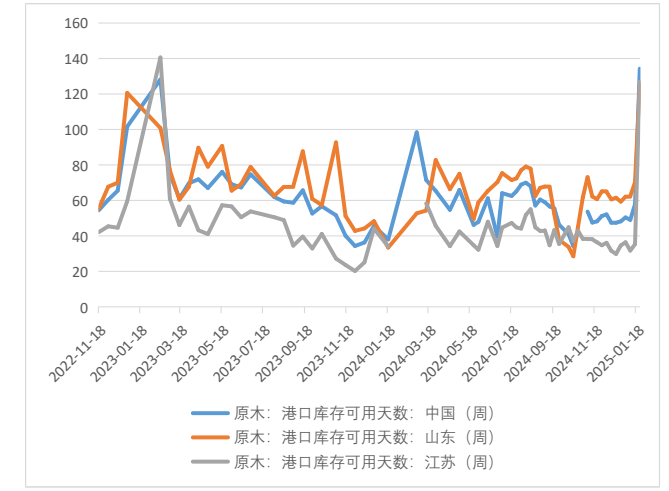
数据来源：卓创 新世纪期货

图 42：我国各种纸社会库存（千吨）

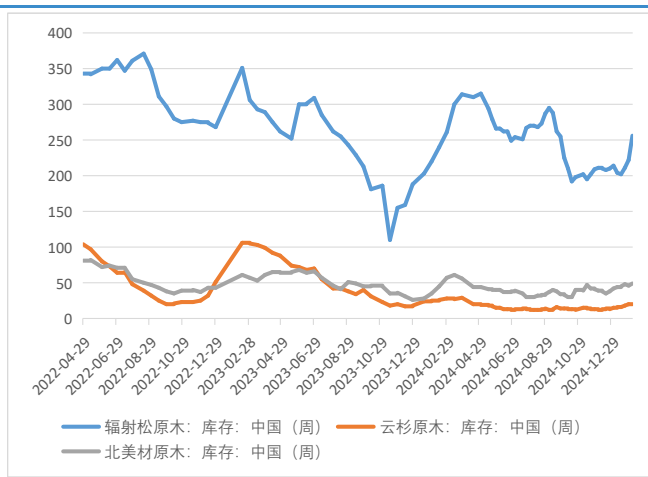


数据来源：卓创 新世纪期货

图 44：我国港口库存可用天数



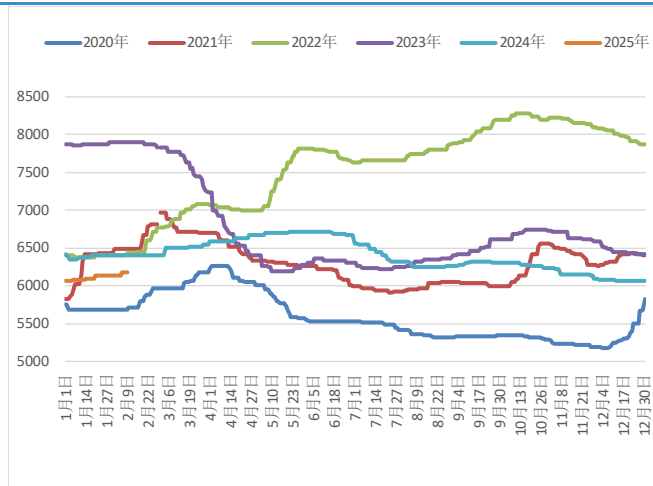
数据来源：木联 新世纪期货



数据来源：木联 新世纪期货

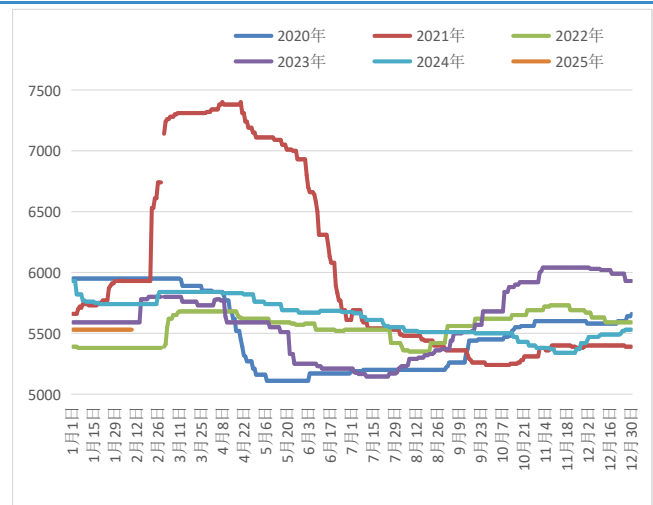
五、价格和利润

图 46：我国生活用纸均价季节性（元/吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

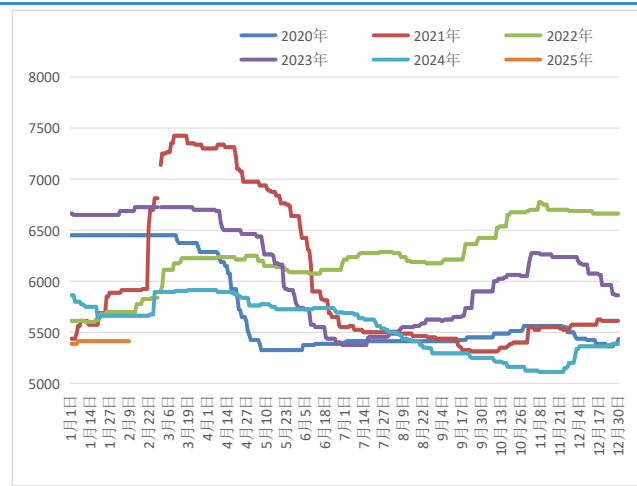
图 48：我国双铜纸均价季节性（元/吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

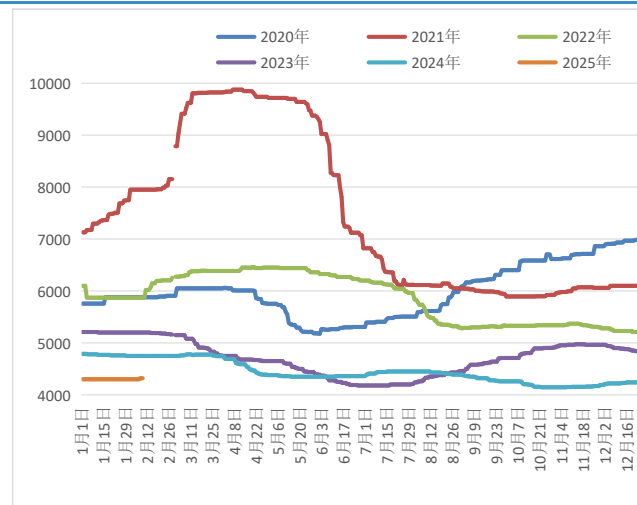
图 50：我国生活用纸毛利率季节性（%）

图 47：我国双胶纸均价季节性（元/吨）



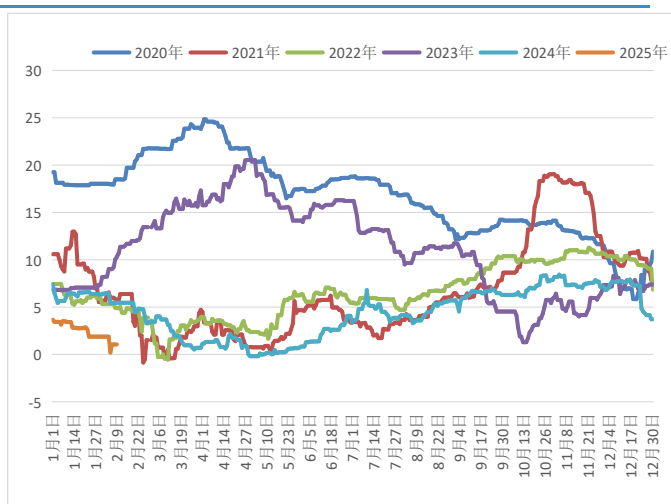
数据来源：卓创 新世纪期货

图 49：我国白卡纸均价季节性（元/吨）



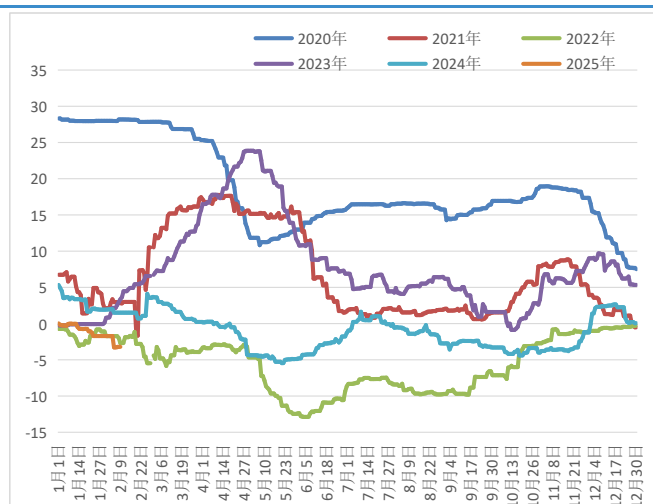
数据来源：卓创 新世纪期货

图 51：我国双胶纸毛利率季节性（%）



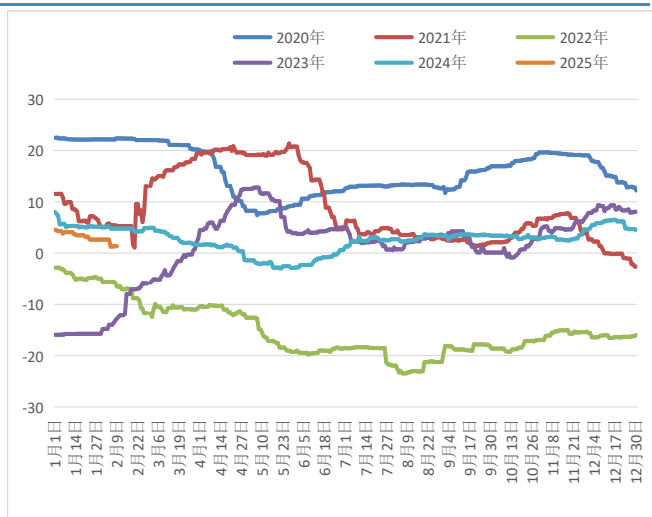
数据来源：卓创 新世纪期货

图 52：我国双铜纸毛利率季节性 (%)



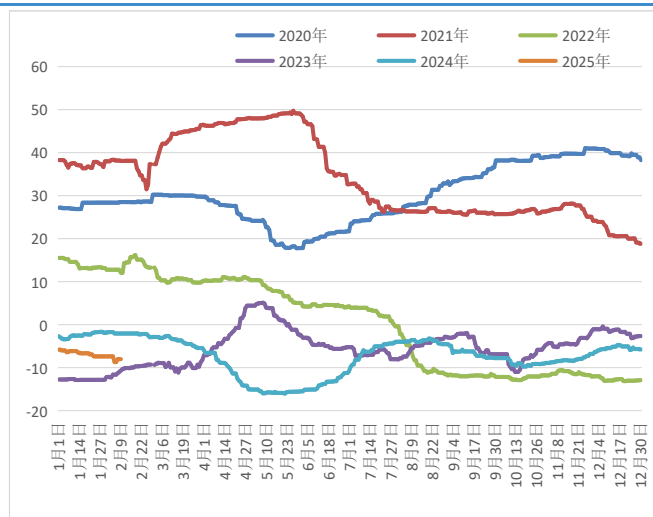
数据来源：卓创 新世纪期货

图 53：我国白卡纸毛利率季节性 (%)



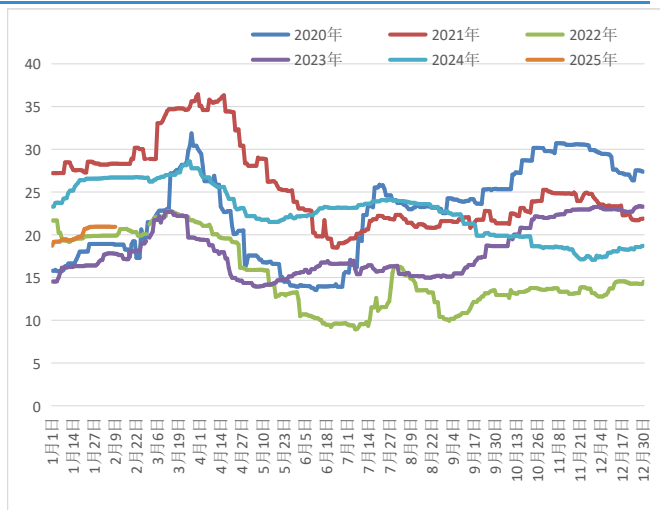
数据来源：卓创 新世纪期货

图 54：我国白板纸毛利率季节性 (%)

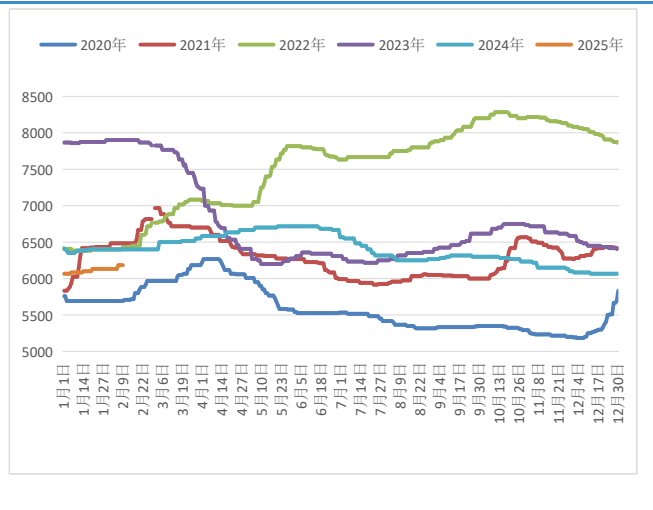


数据来源：卓创 新世纪期货

图 55：我国各纸种毛利率 (%)



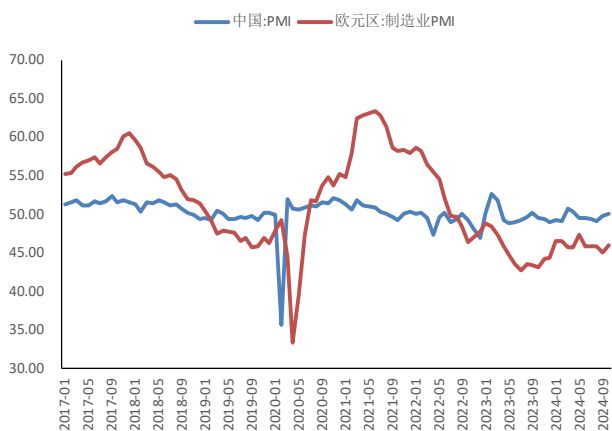
数据来源：卓创 新世纪期货



数据来源：卓创 新世纪期货

六、宏观

图 56: 中国和欧元区制造业 PMI



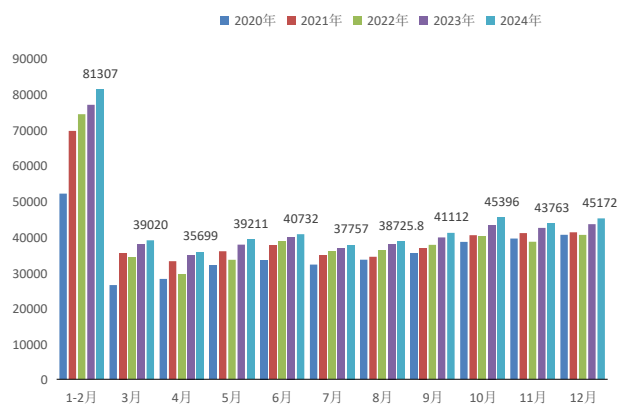
数据来源: WIND 新世纪期货

图 58: 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 57: 中国社会消费品零售总额



数据来源: WIND 新世纪期货

图 59: 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>