

## 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；纸浆偏弱震荡

## 一、行情回顾：

期货端：LG主力收盘843.5，涨跌幅+0.42%；SP主力收盘5752，涨跌幅为-2.81%。

现货端：原木CFR报价121美元/立方米，较上月上涨3美元；山东现货价下跌20元至800元/立方米，江苏现货价下跌10元至810元/立方米；针叶浆外盘价稳定在825美元/吨，阔叶浆外盘价稳定在610美元/吨，国内针叶浆现货价6535，涨跌幅-0.59%。

基差：LG主力升水43.5，较上周扩大20；SP主力贴水748，较上周扩大96。

## 二、行情分析：

**原木：**原木现货市场价格偏弱运行，主流市场山东市场价格下跌20元至800元，江苏市场价格下跌10元至810元。CFR报价121美元，月环比上涨3美元。2月，新西兰原木发运量168.4万方，较上月增加63%，本周原木预计到港量56.9万方，较上周增加82%。3月14日当周，港口日均出库量6.49万方，环比增加0.74万方，港口库存349万方，较上周累库1万方，辐射松库存261万方，环比去库5万方。

**纸浆：**1-2月针叶浆累计进口量152.56万吨，同比增加1.7%。2月外盘价报涨，成本压力增加。本周中国主要地区及港口纸浆库存量198.94万吨，较上周下跌4.3%，跌幅扩大1.34个百分点。3月造纸行业处于传统旺季，有利于减轻库存压力。但造纸业盈利水平偏低，纸厂压价采浆意向明显，拖累浆价。

**其他方面：**我国2月制造业PMI为50.2，回升至扩张区间，较上月回暖。2月居民部门新增人民币贷款负值扩大，企业部门新增人民币贷款正值缩小。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。

## 结论及操作建议：

**原木：**新西兰发运恢复至季节性旺季，预计本周原木到港量维持高位水平；上周原木需求小幅好转，但出库量环比增幅不及到港量，港口库存压力仍大，可能拖累原木价格。加工厂建筑口料订单一般，下游采买积极性不高，现货市场价格偏弱运行。成本端提价情绪积极，支撑原木价格。整体看，原木供给压力不减，需求改善有限，预计原木价格偏弱震荡为主。

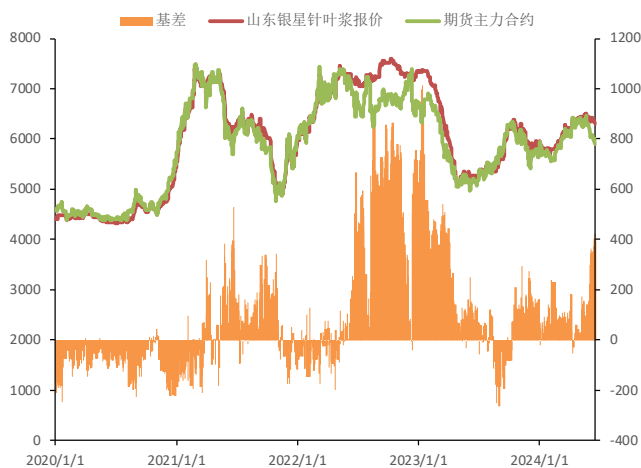
**纸浆：**供应面稳定，港口库存压力仍存，不利于浆价过高运行。3月处于造纸行业传统旺季，下游需求平稳放量，但造纸行业盈利水平偏低，纸厂对高价浆接受度不高，利空于浆价。成本端，外盘报涨支撑浆价。供需博弈下，预计浆价偏弱震荡为主。

## 四、风险因素：

需求超预期；人民币汇率波动；地缘政治风险等。

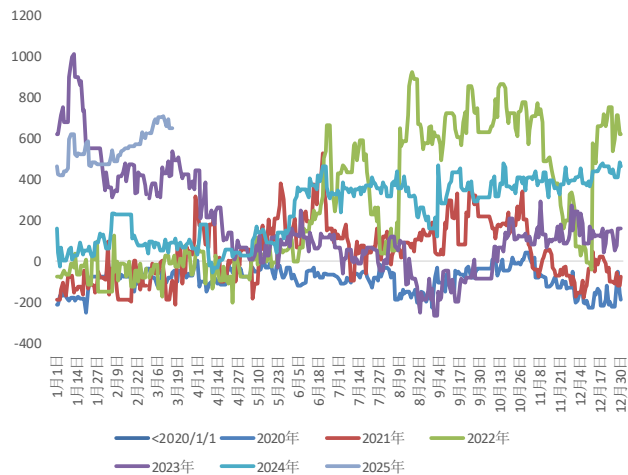
## 一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及基差



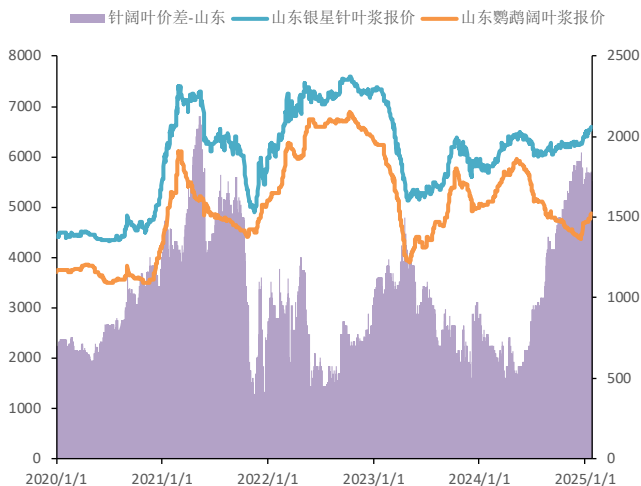
数据来源：卓创 新世纪期货

图 2：纸浆基差季节性



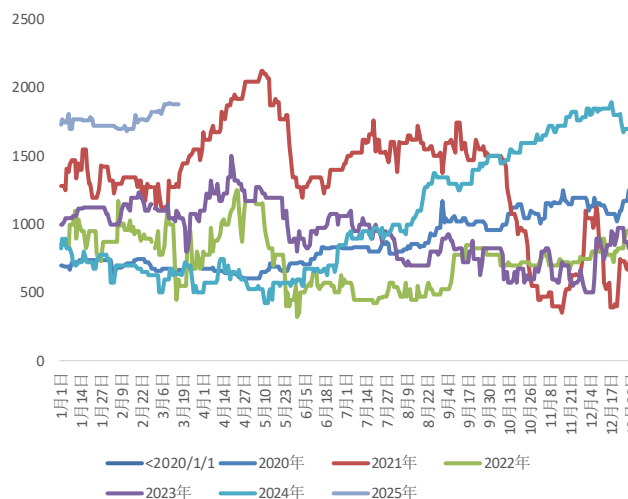
数据来源：卓创 新世纪期货

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

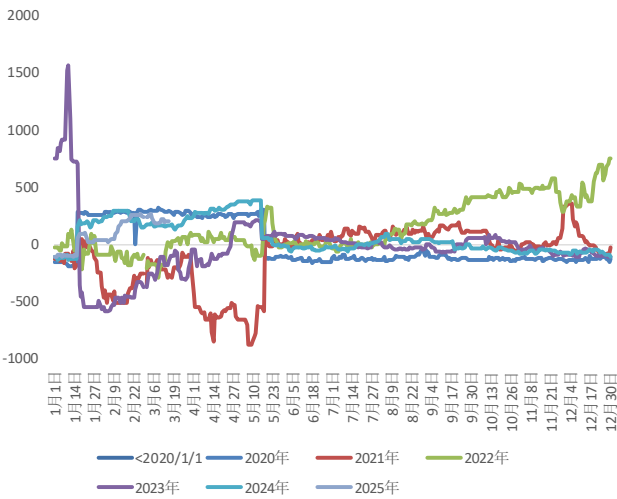
图 4：山东针阔叶价差季节性



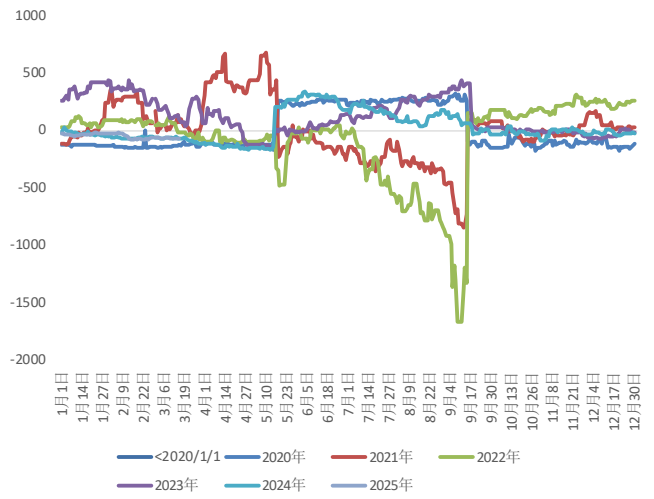
数据来源：卓创 新世纪期货

图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差

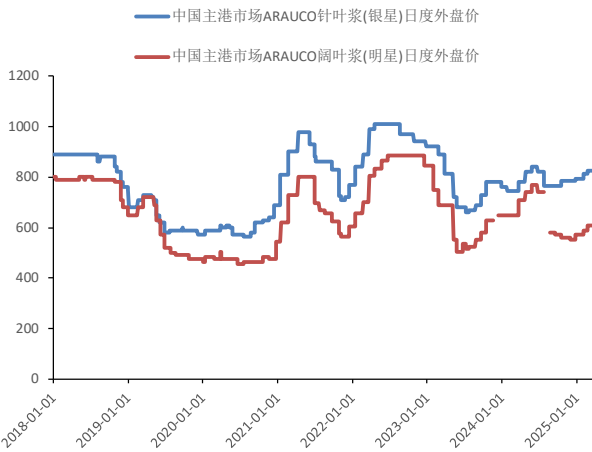
图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



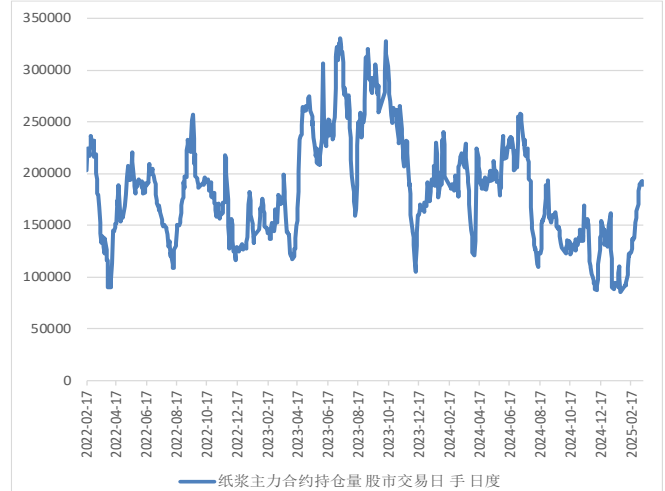
数据来源：卓创 新世纪期货  
图 7：进口浆外盘价走势图



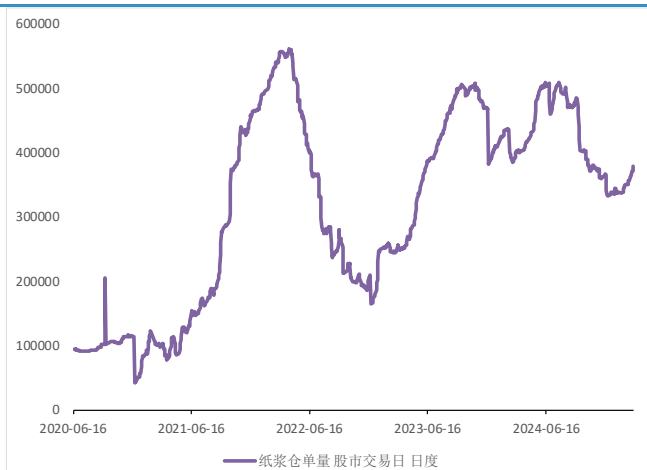
数据来源：卓创 新世纪期货  
图 8：纸浆主力合约持仓量



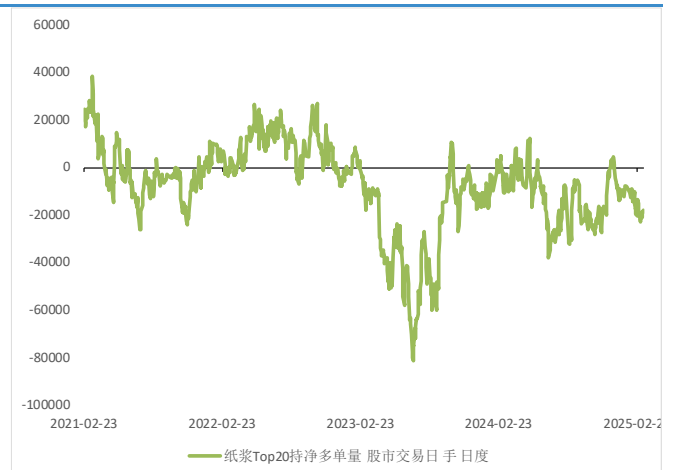
数据来源：卓创 新世纪期货  
图 9：纸浆仓单量



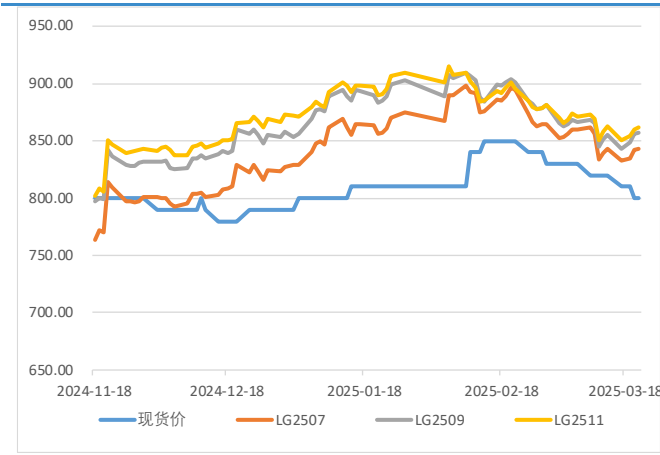
数据来源：卓创 新世纪期货  
图 10：纸浆 TOP20 持净多单量



数据来源：卓创 新世纪期货  
图 11：原木期货合约价格及现货市场价格

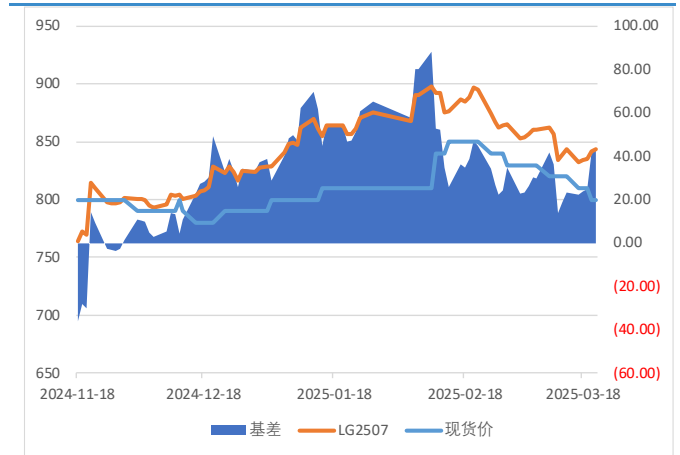


数据来源：卓创 新世纪期货  
图 12：原木主力合约价格及基差



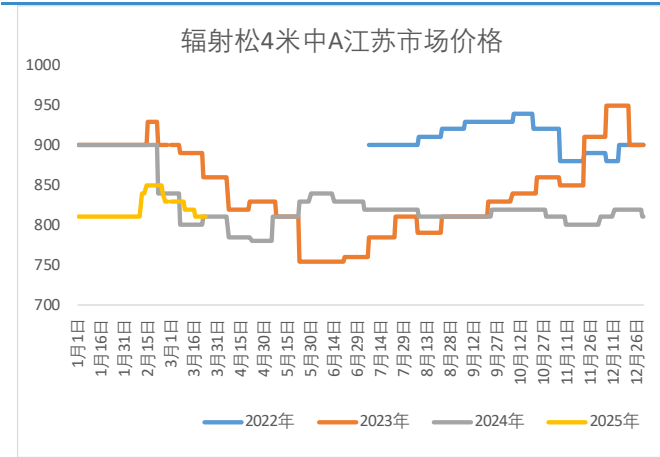
数据来源：木联 新世纪期货

图 13：辐射松 4 米中 A 太仓港价格季节性



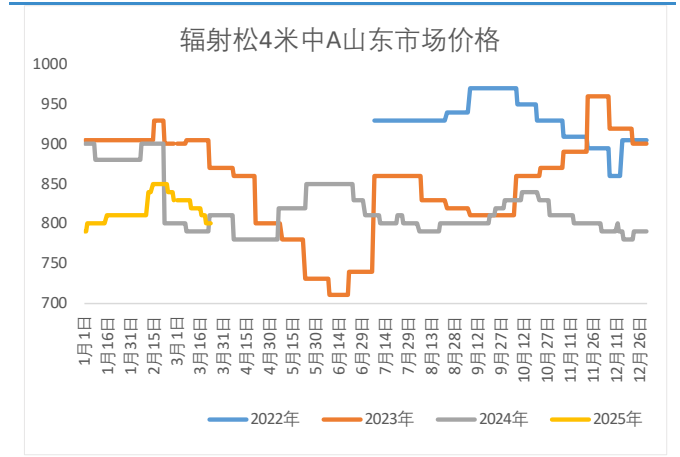
数据来源：木联 新世纪期货

图 14：辐射松 4 米中 A 日照港价格季节性



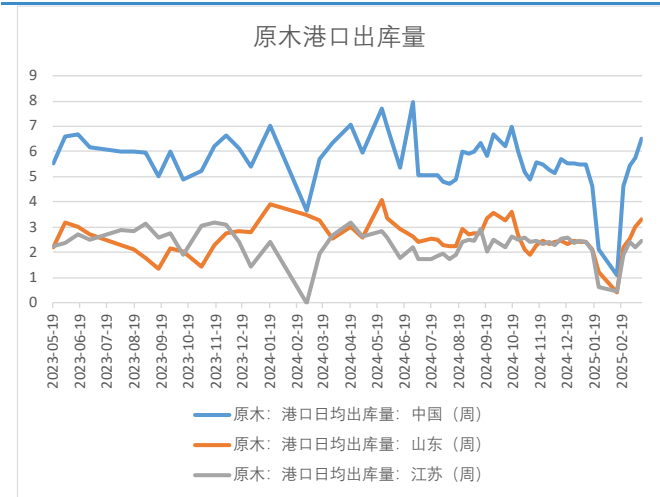
数据来源：木联 新世纪期货

图 15：辐射松和云杉 CFR 价



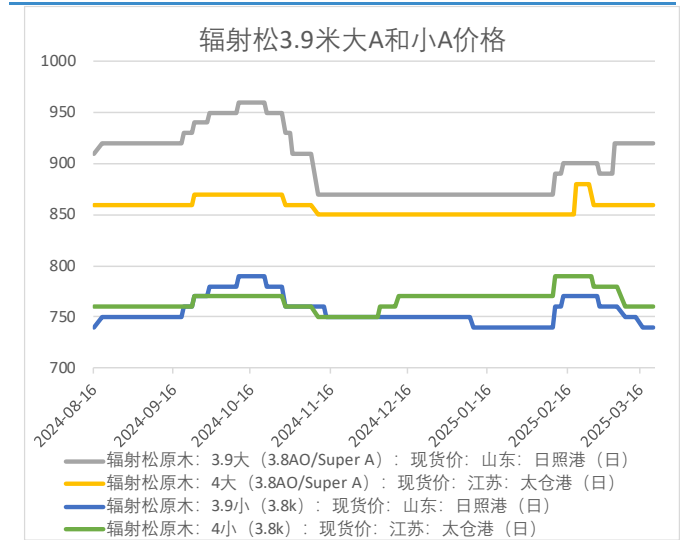
数据来源：木联 新世纪期货

图 16：辐射松 3.9 米大 A 现货市场价格



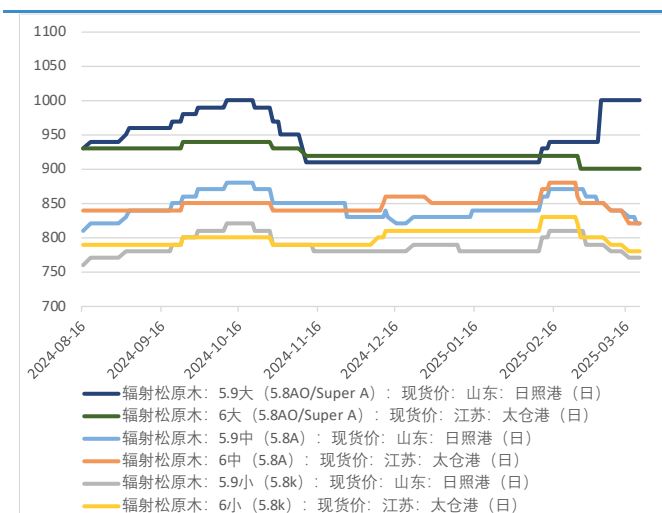
数据来源：木联 新世纪期货

图 17：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

图 18：云杉 11.8 米现货市场价格



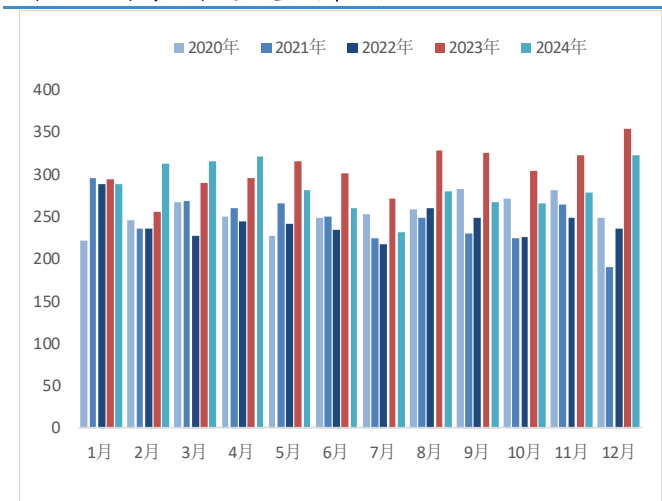
数据来源: 木联 新世纪期货



数据来源: 木联 新世纪期货

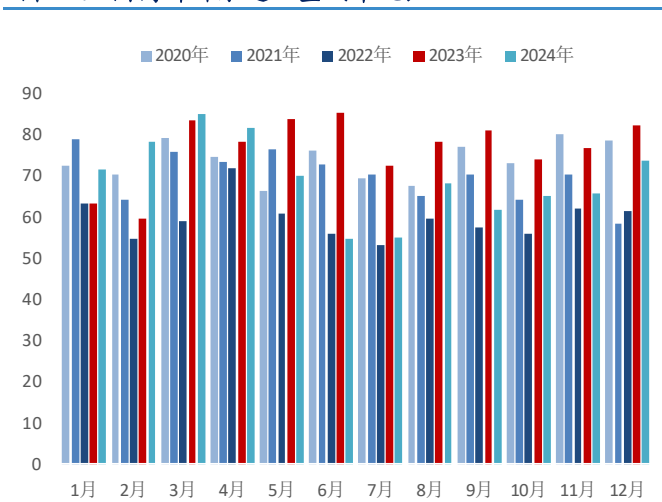
## 二、供给

图 19: 国内纸浆进口量 (千吨)



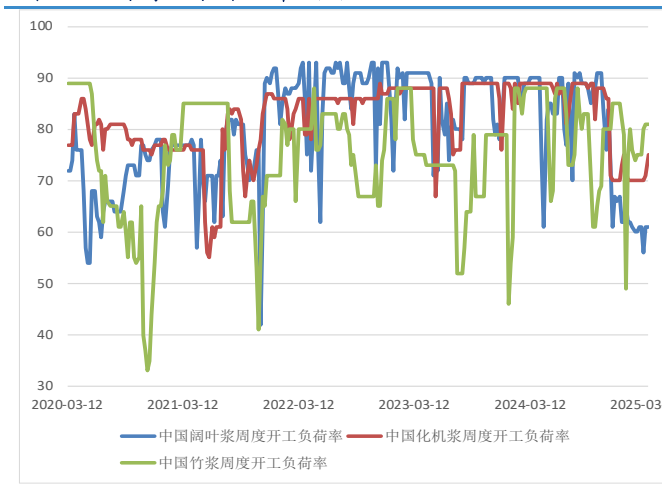
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 21: 国内针叶浆进口量 (千吨)



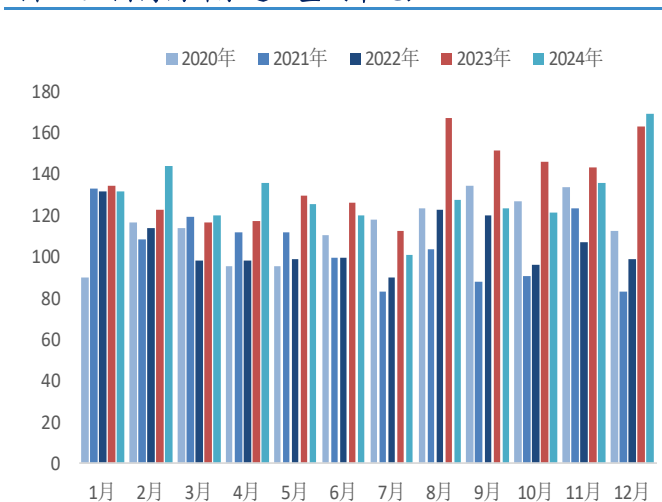
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 20: 国内纸浆开工率 (%)



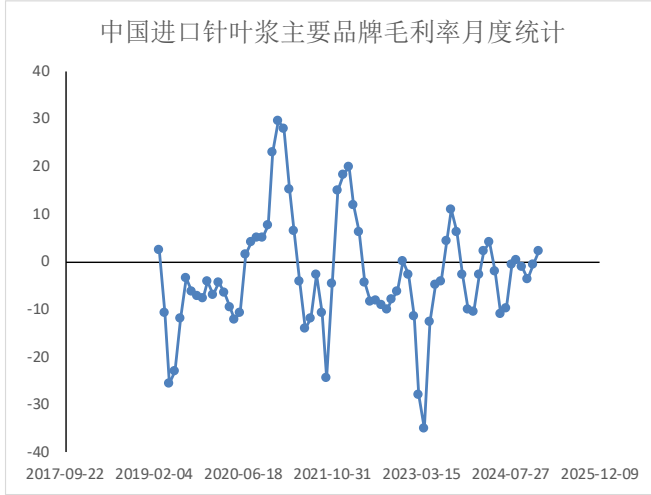
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 22: 国内阔叶浆进口量 (千吨)



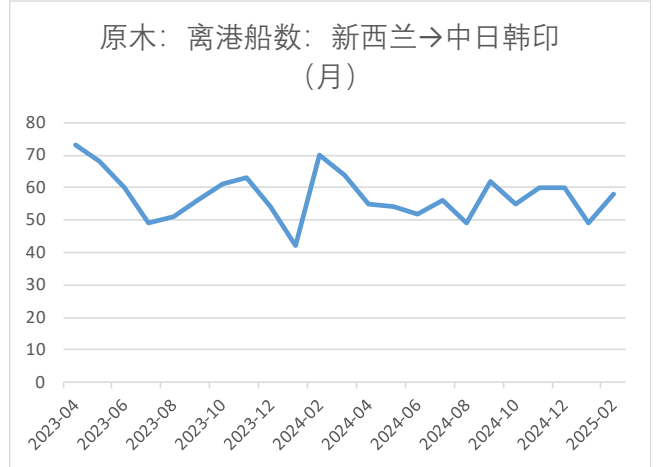
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 23: 中国针叶浆主要品牌进口毛利率



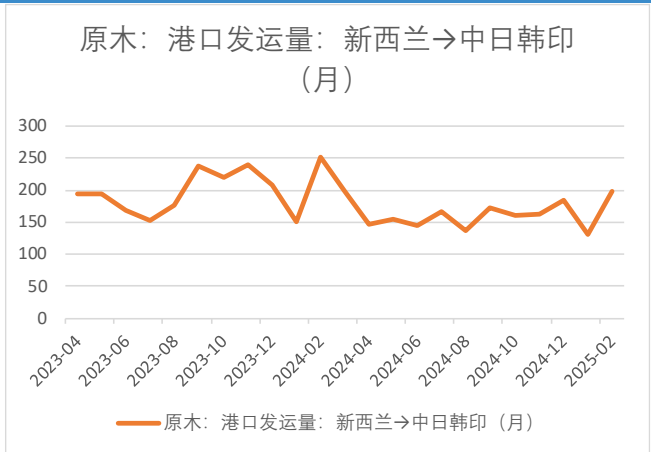
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 24: 新西兰至日韩的离港船数



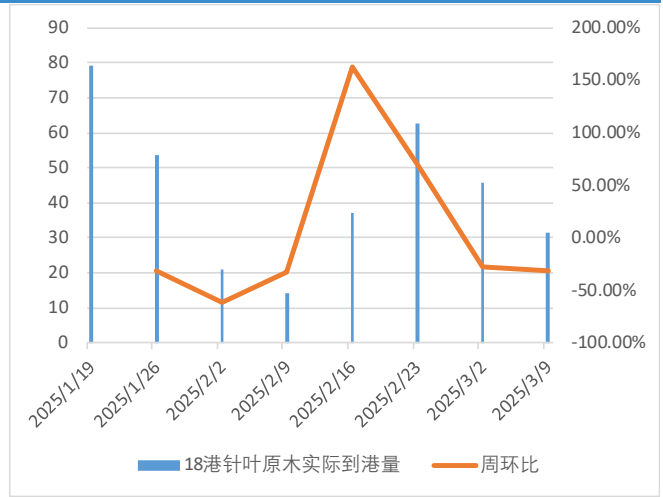
数据来源: 木联 新世纪期货

图 25: 新西兰至中日韩的原木港口发运量



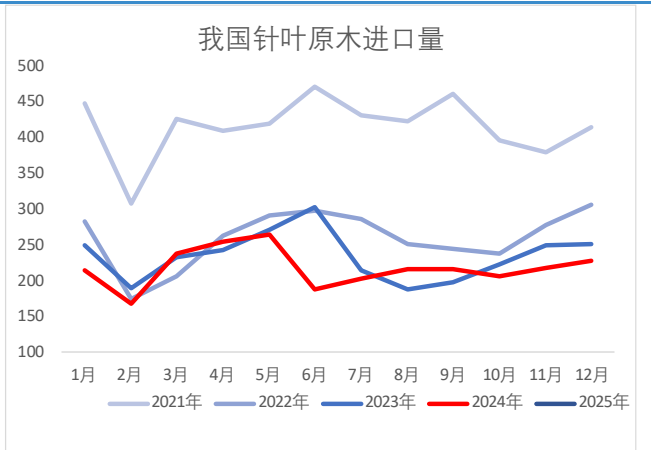
数据来源: 木联 新世纪期货

图 26: 原木周度到港量



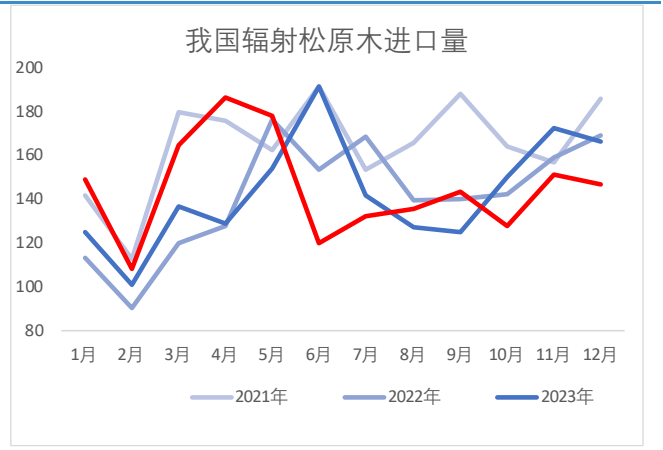
数据来源: 木联 新世纪期货

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

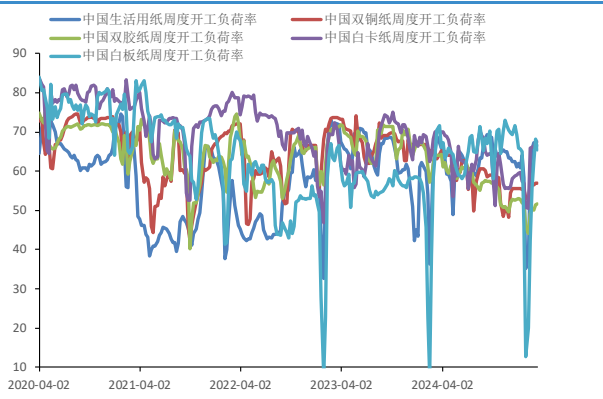


数据来源: 木联 新世纪期货

### 三、需求

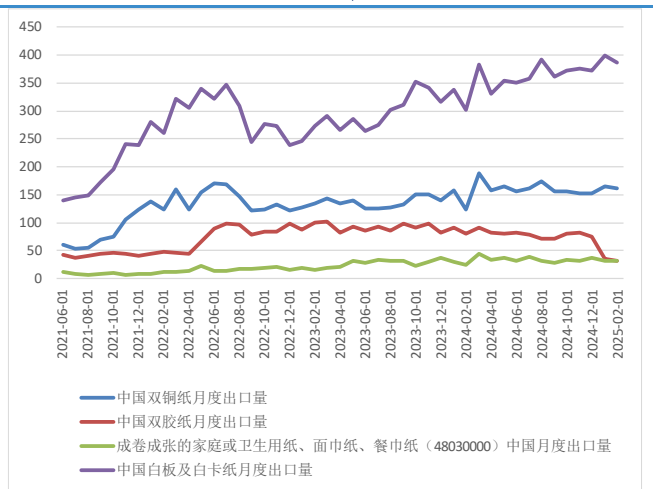
图 29: 我国各纸种周度开工率 (%)

图 30: 我国各纸种周度产量 (千吨)



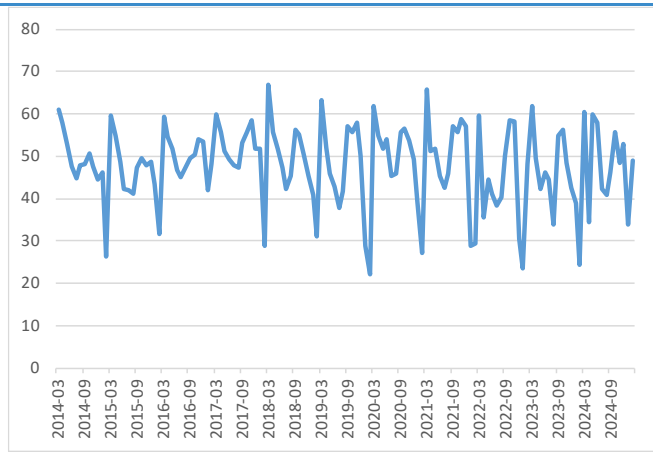
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 31: 我国成品纸出口量 (千吨)



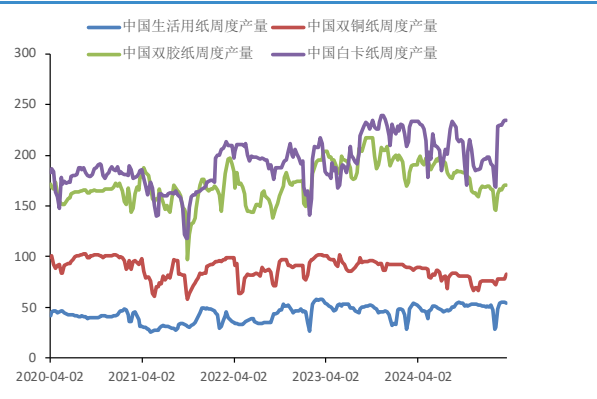
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 33: 中国林业 PMI



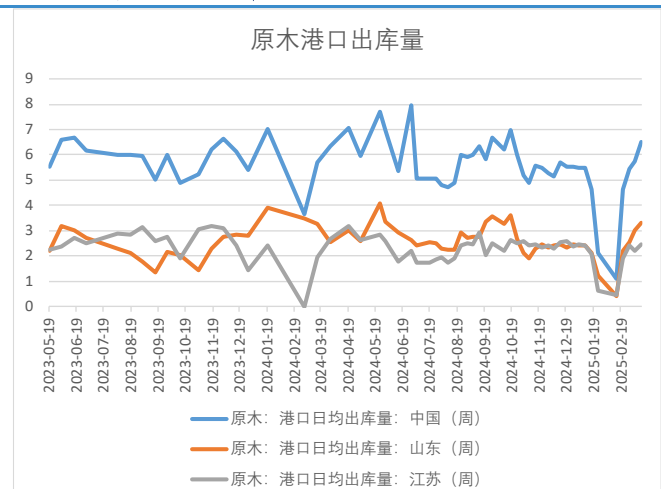
数据来源: 木联 新世纪期货

图 35: 房地产新开工面积累计同比



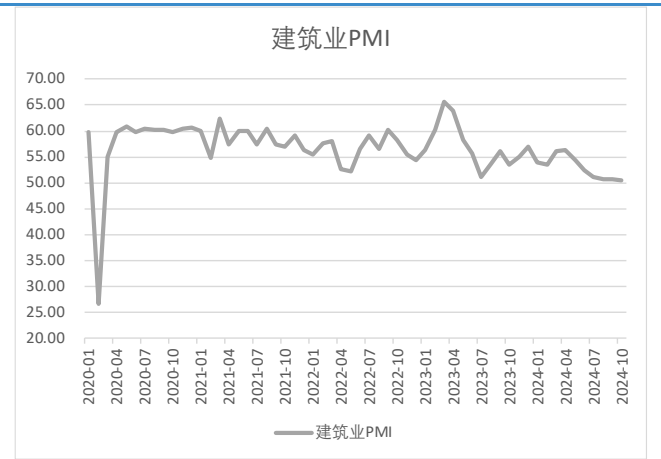
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 32: 原木港口出库量 (万方)



数据来源: 木联 新世纪期货

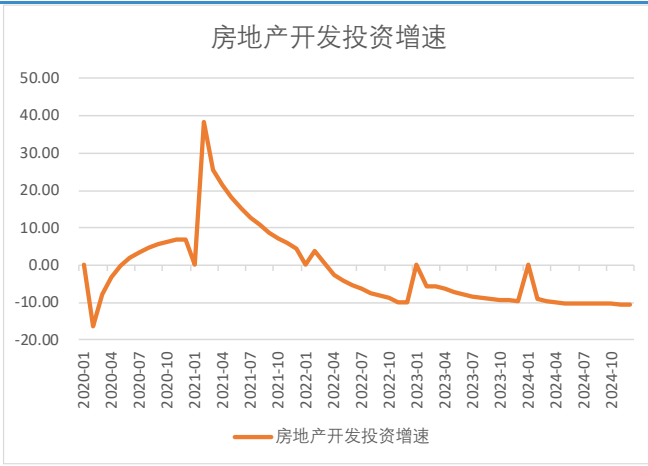
图 34: 中国建筑业 PMI



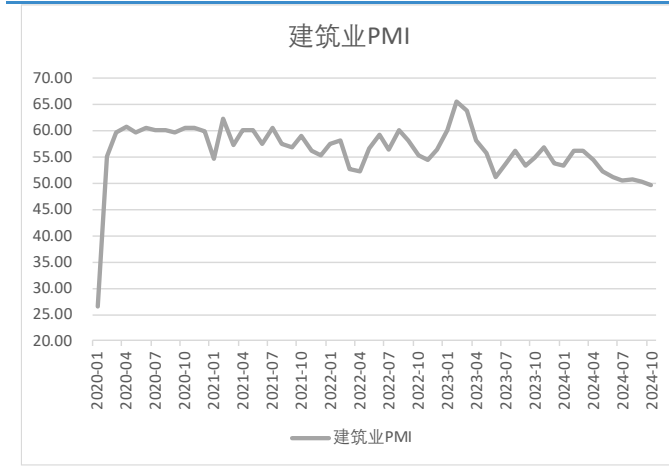
数据来源: WIND 新世纪期货

图 36: 房地产开发投资增速





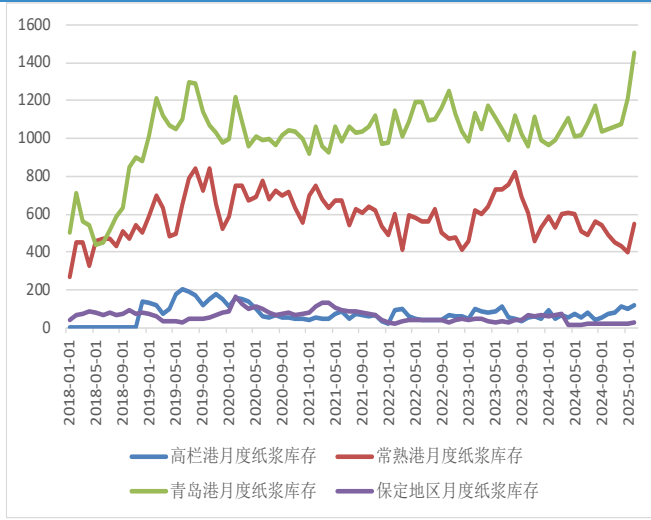
数据来源: WIND 新世纪期货



数据来源: WIND 新世纪期货

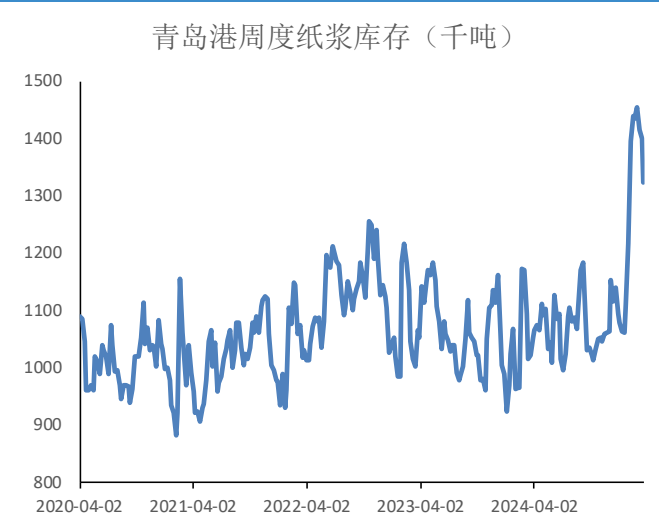
#### 四、库存

图 37: 我国各大港口月度纸浆库存 (千吨)



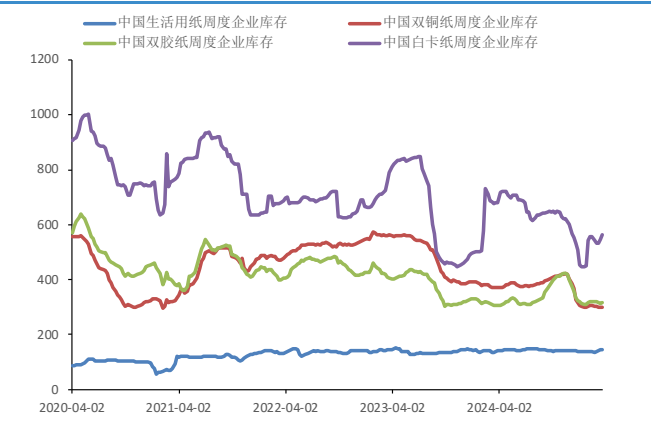
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 38: 青岛港周度纸浆库存 (千吨)



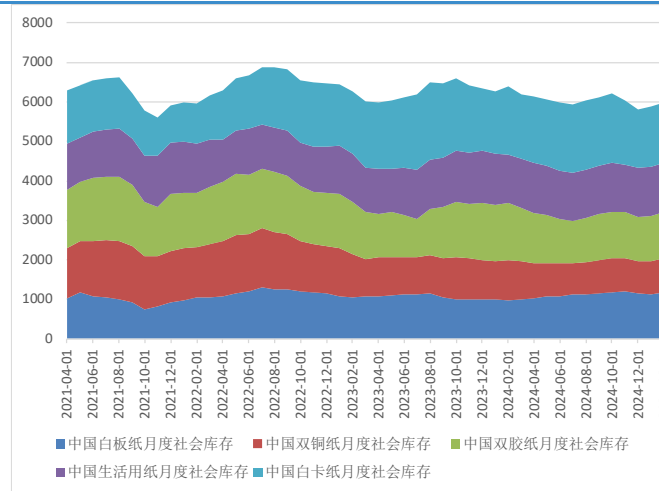
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 39: 我国各种纸种企业库存 (千吨)



数据来源: 卓创 新世纪期货

图 40: 我国各种纸社会库存 (千吨)

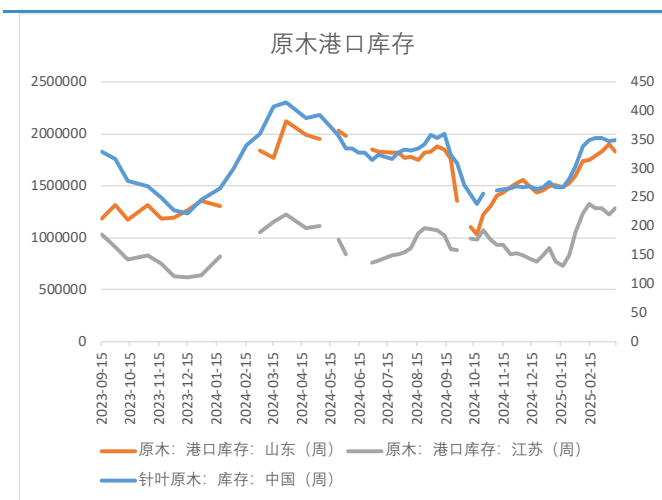


数据来源: 卓创 新世纪期货

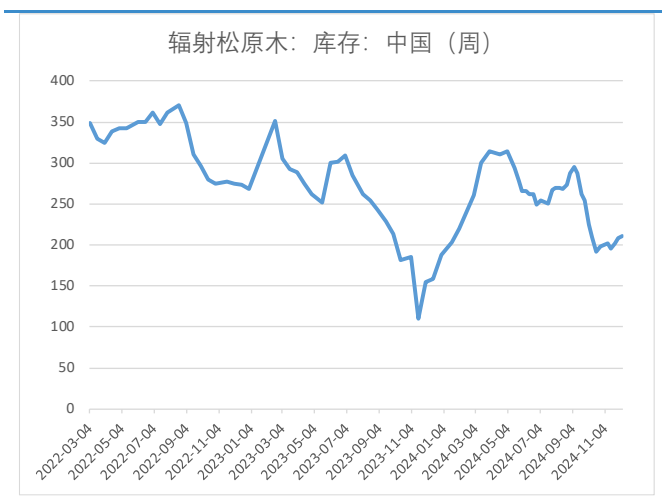
图 41: 我国原木港口库存 (立方米)

图 42: 我国辐射松港口库存 (万立方米)





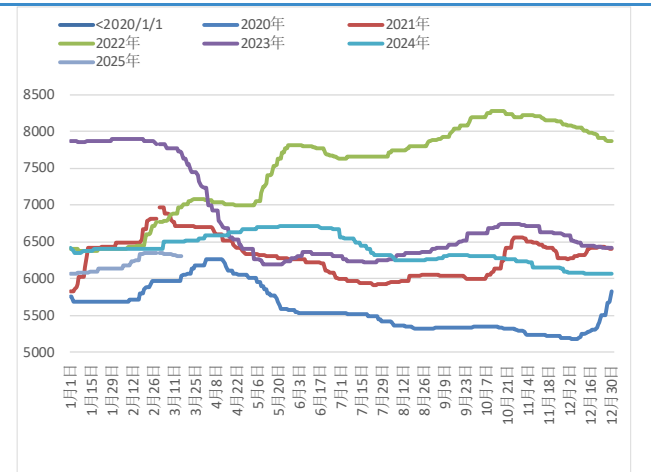
数据来源：木联 新世纪期货



数据来源：木联 新世纪期货

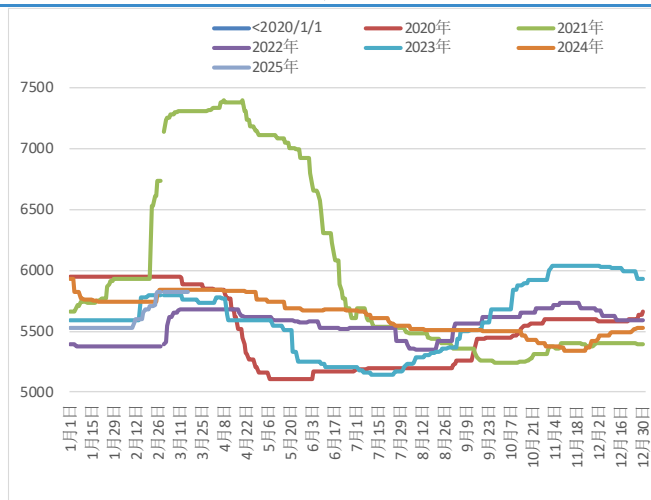
## 五、价格和利润

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

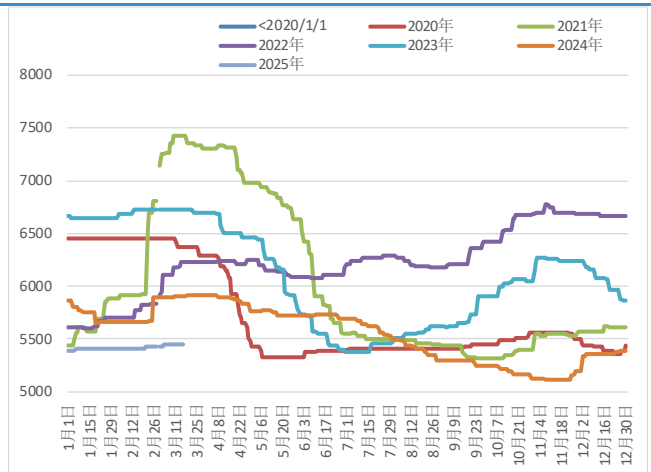
图 45：我国双胶纸均价季节性（元/吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

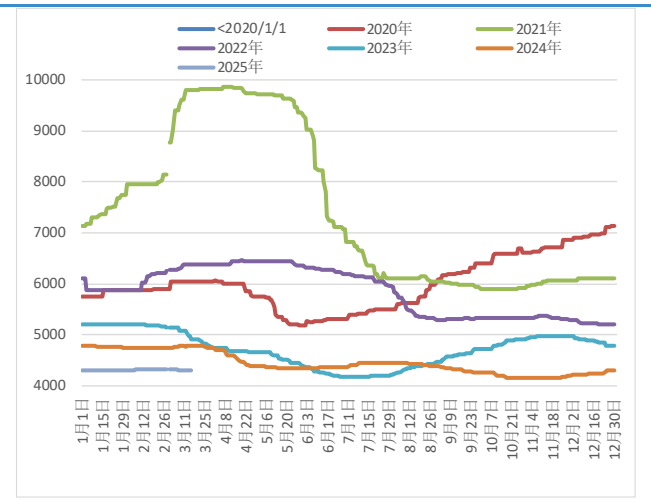
图 47：我国生活用纸毛利率季节性（%）

图 44：我国双胶纸均价季节性（元/吨）



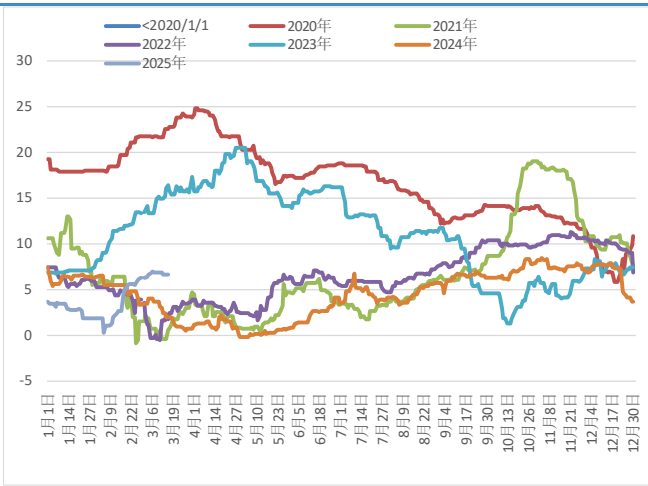
数据来源：卓创 新世纪期货

图 46：我国白卡纸均价季节性（元/吨）



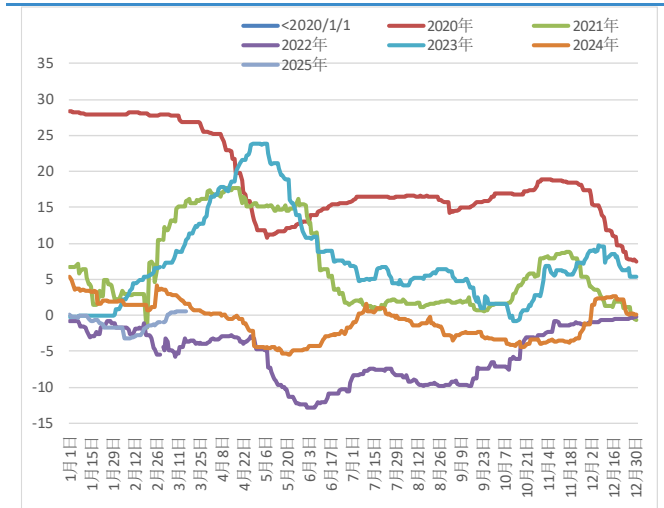
数据来源：卓创 新世纪期货

图 48：我国双胶纸毛利率季节性（%）



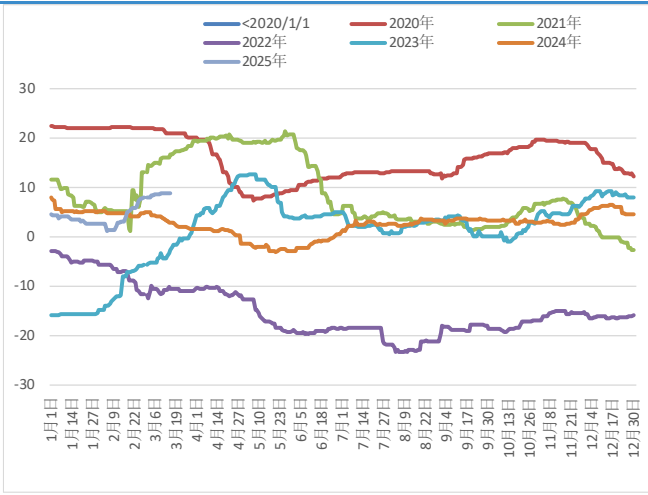
数据来源：卓创 新世纪期货

图 49：我国双铜纸毛利率季节性 (%)



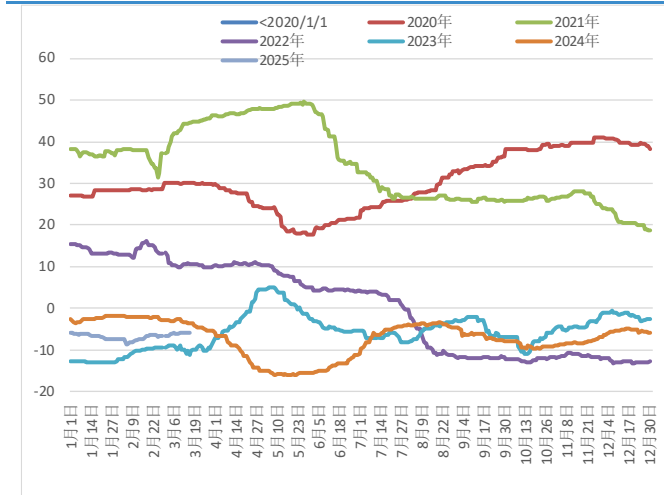
数据来源：卓创 新世纪期货

图 50：我国白卡纸毛利率季节性 (%)



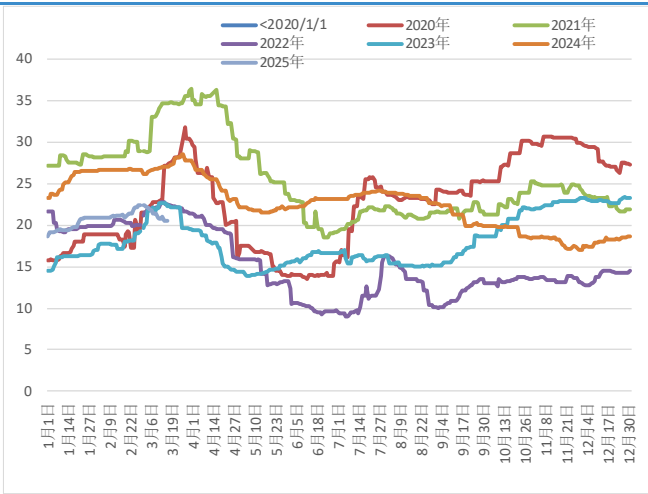
数据来源：卓创 新世纪期货

图 51：我国白板纸毛利率季节性 (%)

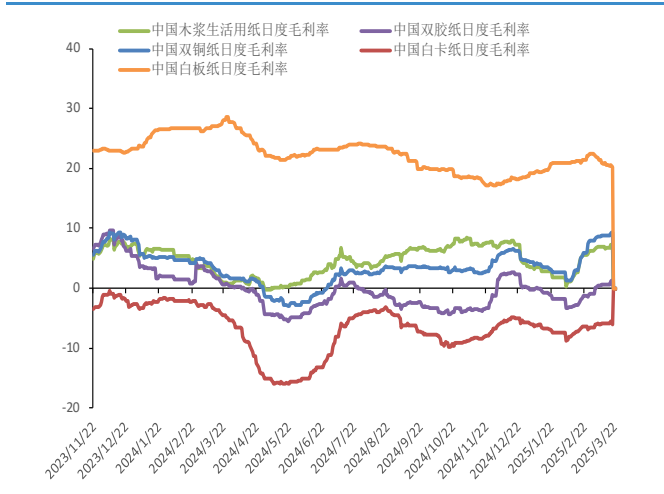


数据来源：卓创 新世纪期货

图 52：我国各纸种毛利率 (%)



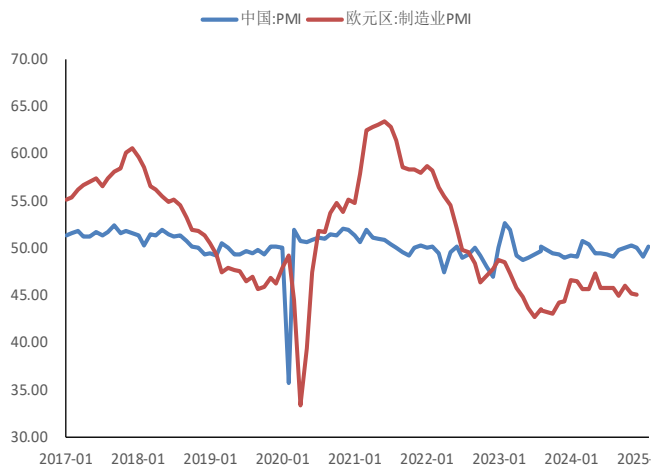
数据来源：卓创 新世纪期货



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



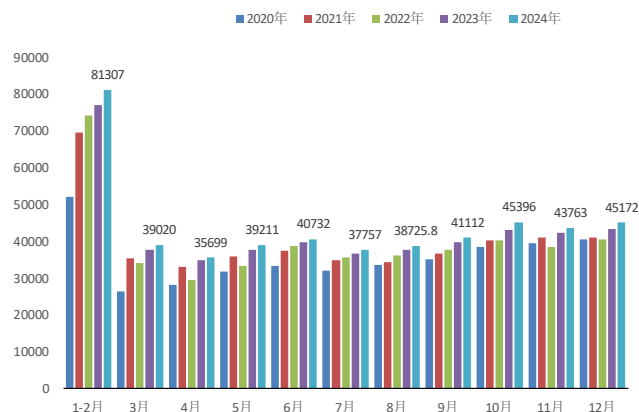
数据来源: WIND 新世纪期货

图 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 54: 中国社会消费品零售总额



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>