

# 大地期货纸浆策略报告

》》》 (数据来源: wind/卓创/Bloomberg 等)

日期: 2019/01/06

## 市场消息及点评:

- 利多:** 巴西发展、工业和外贸部公布数据显示, 12月巴西纸浆总出口量 120.6 万吨, 环比下降 1.1%, 同比下降 20.2%; 出口金额 4.7 亿美元, 环比下降 1.6%, 同比下降 43.1%; 均价 389.9 美元/吨, 环比下降 0.4%, 同比下降 28.6%。  
巴西产量二、三季度控制较好, 出口在 7-12 月同比减少 42 万吨。
- 利多, 影响程度不确定:** 传闻央企不能进口瑞典纸浆。2019 年 1-10 月从瑞典进口针叶浆 38 万吨, 占总进口 5%, 但瑞典针叶浆进口均价是全部进口国家中最低的, 10 月针叶浆瑞典进口均价为 545 美元/t。其他低成本国家俄罗斯 552 美元/t, 芬兰 565, 智利 577。目前只有大型央企或国企有影响, 民企进口仍然正常, 如果政治因素影响持续, 对低成本纸浆有一定影响, 利多浆价重心上移。
- 利多** PPPC 数据显示浆厂主动去库存持续, 特别阔叶浆库存 48 天, 针叶 34 天, 木浆库销比为 9.4%, 2016 年 6 月至 2019 年 11 月的库销比均值为 9.5%。
- 利多:** 12 月 31 日晚间, 博汇纸业发布公告表示实际控制人与金光纸业签署《股权转让意向书》, 2019 年金光纸业白卡纸产能占比 37%, 博汇纸业、晨鸣纸业产能占比在 22%、21%, 受此影响, 2020 年金光纸业产能占比可能将达到 59%。寡头垄断更加明显, 市场定价权集中, 有利于纸价抬升。
- 利多:** 下半年机制纸及纸板产量持续回暖, 下游纸品利润增加有利于开工保持, 但市场整体预期还未明显改善。
- 利多:** 12 月 PMI 录得 52.5, 经济延续企稳势头。另外为支持实体经济发展, 降低社会融资实际成本, 中国人民银行决定于 2020 年 1 月 6 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点, 释放长期资金约 8000 多亿元。
- 中性偏多:** 澳大利亚森林火灾持续。我国从澳大利亚主要进口阔叶木片, 占木片总进口的 1/3, 据了解森林火灾每年都有, 今年稍微严重些, 主要是原始林, 暂时对木片供应基本无影响, 但情绪面影响偏多。
- 利空:** 国内港口库存刚开始去库, 库存仍然偏高。

----- 依托大地 共创未来 -----

9. **利空**: 下游备货进入尾声, 节前即将停工, 需求停滞, 现货价格偏弱运行, 较高的基差带动期货价格向下

10. **利空**: 欧洲需求暂未改善, 欧洲港口库存下降不明显

总结: 短期, 节前补库行情结束, 工厂即将有三周停工, 节前一周, 节后两周, 需求基本停滞。现货价格及基差都利空盘面价格。从基本面监测数据来看, 近月终端需求表现渐稳, 下游生产利润良好, 需求刚性增长有望维持, 浆厂及国内库存去化促使供需矛盾逐渐缓解。更看好春节后下游复工带来新的补库需求, 浆价重心有望继续上移。关键点在于国内库存及欧洲库存数据, 未出现明显改善, 所以只能看到春节后下游补库行情, 单边建议轻仓。

策略:

期现: 节前的回调到基差合适时 (100 附近), 期现套保可适当降低空单持仓比例。

单边: 逢低布局多单 (4550-4600 区间、05 基差明显收窄)

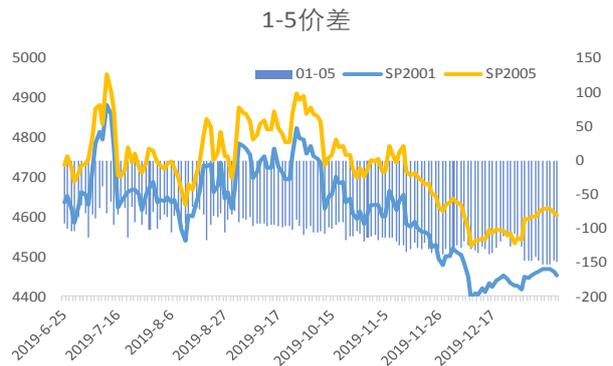
跨品种: 阔叶库存去化更为理想, 绝对价格更有优势, 可多阔叶空针叶

单边风险点: 欧洲需求恶化, 浆厂远月报价下调

## 期现货市场价格变动

### 期货价格及持仓情况

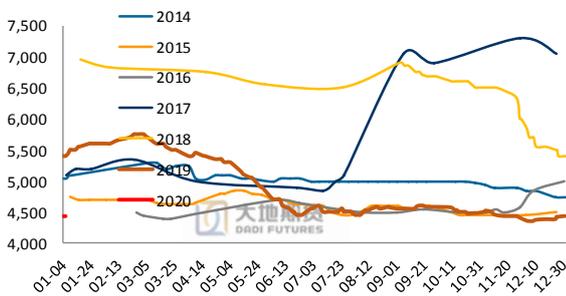
日期	SP2001	SP2005	01-05	银星	基差(-05)	05持仓	期货仓单	虚实盘比
2019-12-6	4412	4542	-130	4370	-172	63952	100626	6.36
2019-12-13	4454	4566	-112	4380	-186	82940	100626	8.24
2019-12-20	4418	4544	-126	4380	-164	107413	104928	10.24
2019-12-27	4464	4612	-148	4420	-192	127972	105076	12.18
2019-1-3	4454	4604	-150	4430	-174	123234	108053	11.40
较上周变动	-10	-8	-2	10	18	-4738	2977	-0.77
周环比	-0.22%	-0.17%	1.35%	0.23%	-9.38%	-3.70%	2.83%	-6.36%



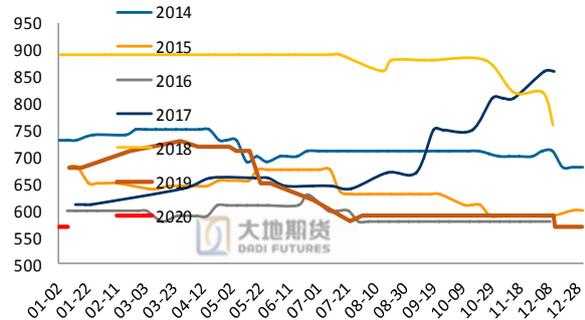
### 针叶浆现货价格(元/吨)

日期	针叶浆市场价格:山东				针叶浆市场价格:上海			
	月亮	银星	乌针	北木	月亮	银星	乌针	凯利普
2019-12-6	4380	4370	4370	4600	4380	4370	4400	4380
2019-12-13	4400	4380	4380	4550	4400	4380	4380	4400
2019-12-20	4390	4370	4370	4550	4390	4370	4370	4400
2019-12-27	4440	4420	4420	4570	4440	4420	4420	4470
2020-1-3	4450	4430	4430	4580	4450	4430	4430	4500
较上周变动	10	10	10	10	10	10	10	30
周环比	0.23%	0.23%	0.23%	0.22%	0.23%	0.23%	0.23%	0.67%

针叶浆（银星）价格（元/吨）



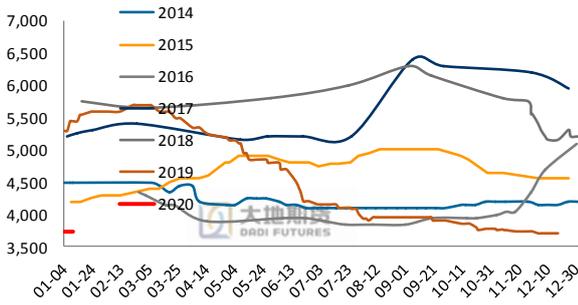
针叶浆（银星CFR）价格（美元/吨）



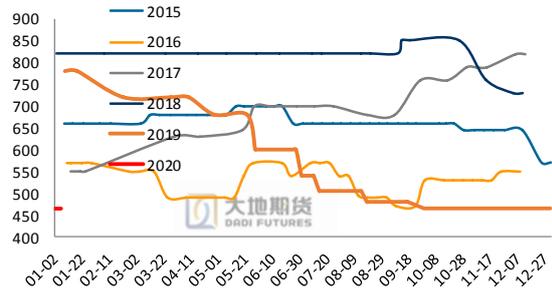
### 阔叶浆现货价格(元/吨)

日期	阔叶浆市场价格:山东			阔叶浆市场价格:上海			阔叶浆市场价格:山东	
	鹦鹉	金鱼	明星	鹦鹉	金鱼	明星	金星	昆河
2019-12-6	3700	3700	3700	3700	3700	3700	4400	4050
2019-12-13	3700	3700	3700	3700	3700	3700	4400	4050
2019-12-20	3700	3700	3700	3700	3700	3700	4400	4050
2019-12-27	3700	3700	3730	3700	3700	3730	4380	4050
2020-1-3	3730	3730	3700	3730	3730	3750	4380	4050
较上周变动	30	30	-30	30	30	20	0	0
周环比	0.81%	0.81%	-0.80%	0.81%	0.81%	0.54%	0.00%	0.00%

阔叶浆（金鱼）价格（元/吨）



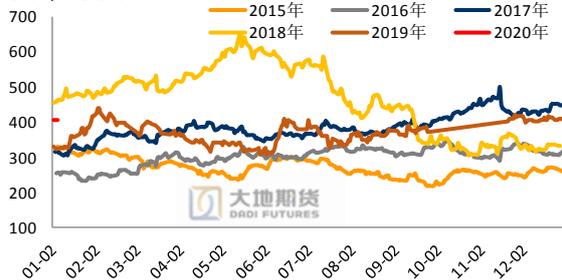
阔叶浆（金鱼CFR）价格（美元/吨）



针阔叶价格及价差（元/吨）



CME木材结算价（连续价格）



**进口针阔叶浆美金价报盘统计(美元/吨，13%增值税测算)**

品种	产地	品牌	价格条款	国际价格	国内价格（人民币）	进口利润	备注
漂针浆	智利	银星	(CFR)	555	4430	-27	1月报价
	俄罗斯	乌针	(海运)	550	4430	12	1月报价
	加拿大	北木	(CFR)	610	4580	-310	12月报价
	加拿大	月亮	(CFR)	570	4450	-125	12月报价
	加拿大	凯利普	(CFR)	570	4500	-75	12月报价
	加拿大	金狮	(CFR)	590	4550	-182	-
	加拿大	雄狮	(CFR)	580	4500	-154	-
漂阔浆	俄罗斯	布阔	CFR	470	3700	-88	1月报价
	智利	明星	CFR	465	3730	-19	1月报价
	巴西	鸚鵡	CFR	465	3730	-19	12月报价
本色浆	智利	金星	CFR	540	4380	41	1月报价

人民币兑美元汇率 6.9631

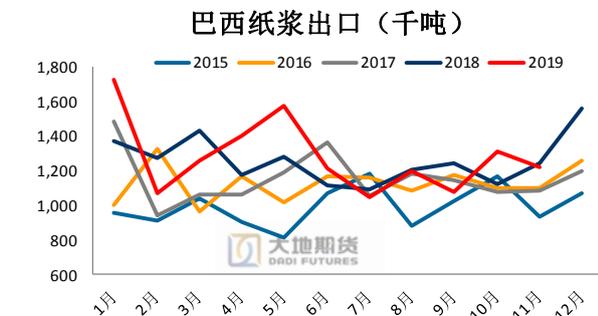
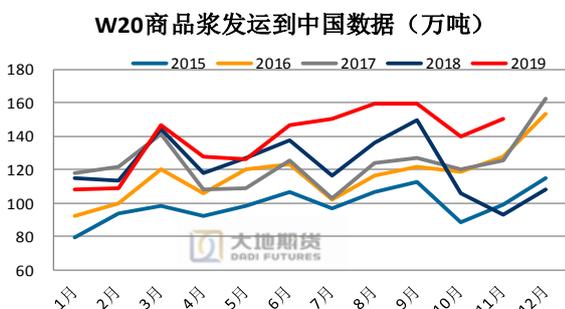
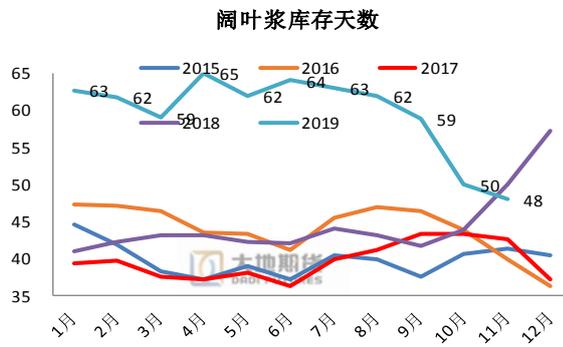
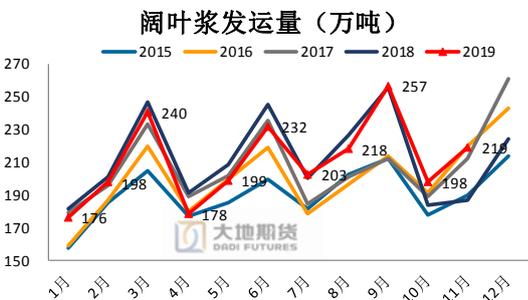
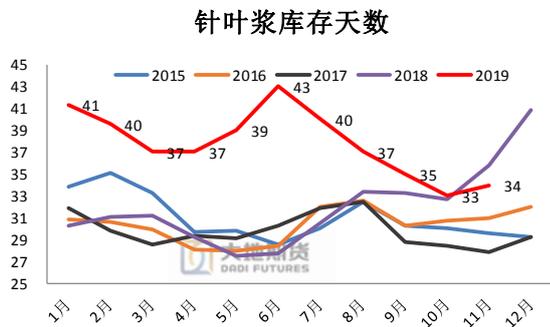
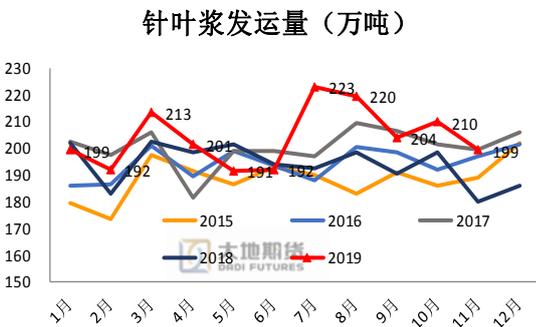
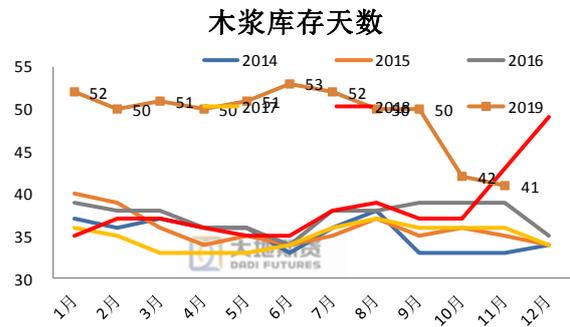
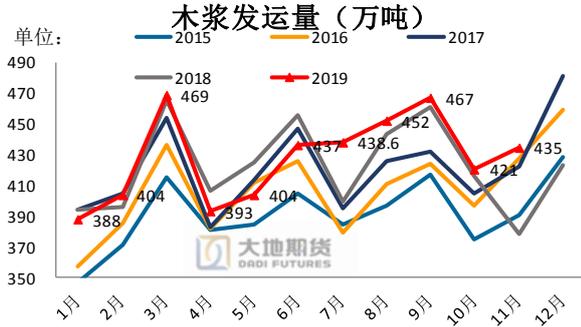


银星进口利润（元/吨）



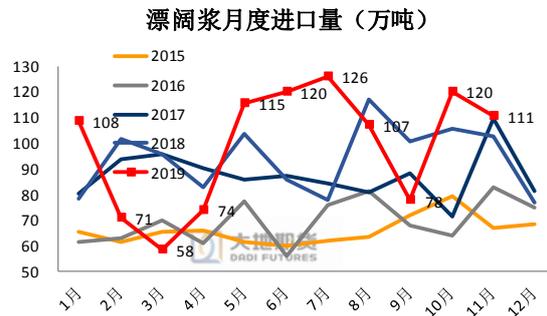
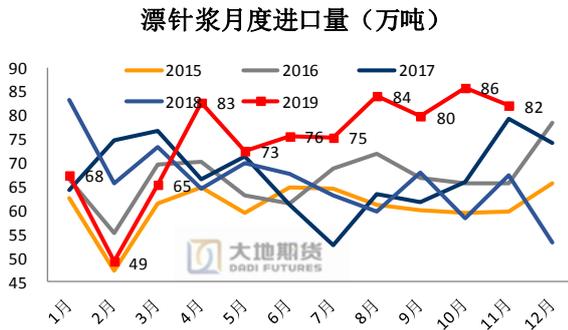
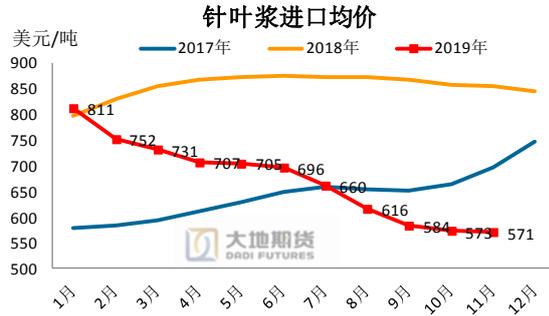
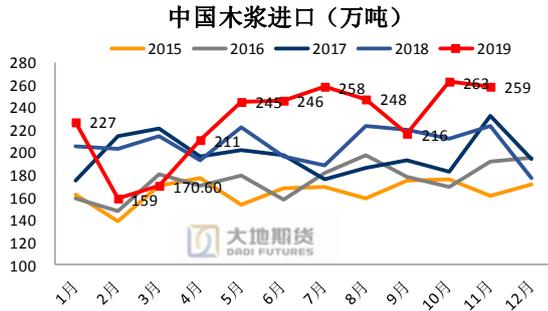
依托大地 共创未来

全球木浆发运量(美元/吨)



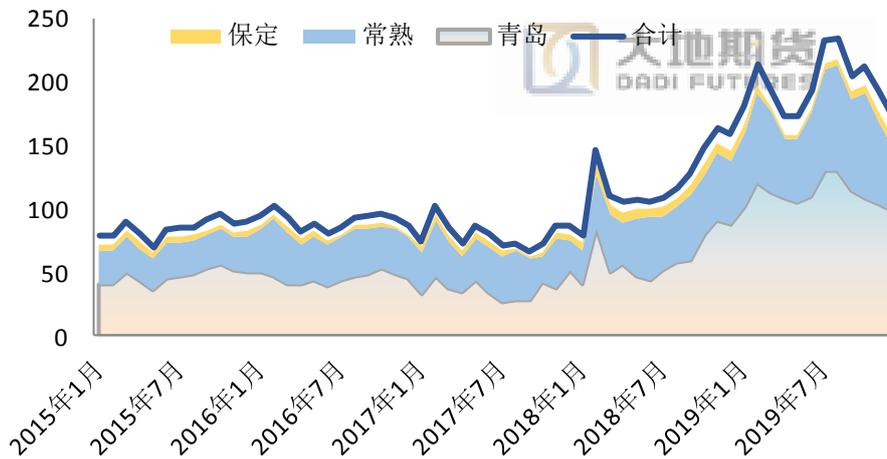
依托大地 共创未来

### 国内木浆进口

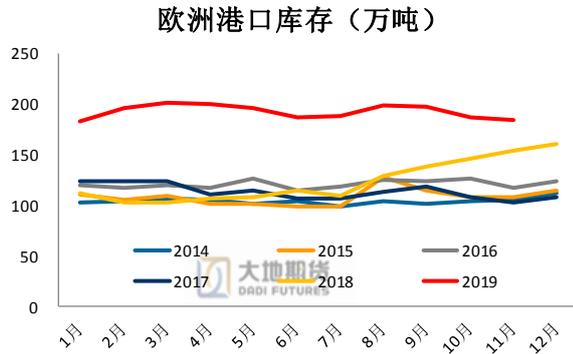


### 国内港口库存情况

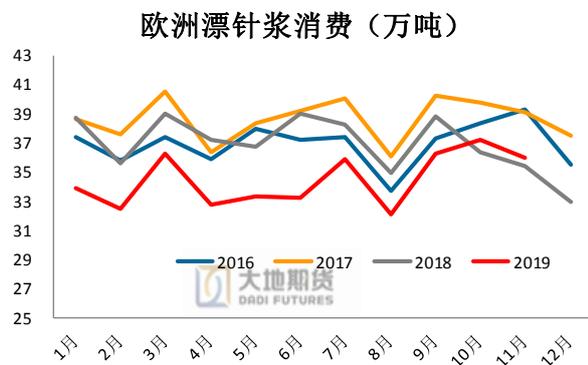
#### 国内部分港口库存统计 (万吨)



## 欧洲港口库存及消费情况



库存: 万吨	2018	2019	变化量	同比增减
1月	112	183	70	62%
2月	103	196	93	91%
3月	102	201	99	97%
4月	106	200	93	88%
5月	108	195	87	81%
6月	115	187	73	64%
7月	109	189	79	73%
8月	129	198	70	54%
9月	138	197	59	43%
10月	146	187	41	28%
11月	153	184	31	20%
12月	160			



	2018	2019	变化量	同比增减
1月	39	34	-5	-12%
2月	36	32	-3	-9%
3月	39	36	-3	-7%
4月	37	33	-4	-12%
5月	37	33	-3	-9%
6月	39	33	-6	-15%
7月	38	36	-2	-6%
8月	35	32	-3	-8%
9月	39	36	-2	-6%
10月	36	37	1	2%
11月	35	36	1	2%
12月	33			
合计	443	379		
周期累计	410	379	-31	-8%

## 下游市场分析

### 下游纸品价格 (元/吨)

日期	生活用纸：大轴原纸			双胶纸		
	河北	山东	河南	山东 (晨鸣)	广东 (龙丰)	天津 (太阳)
2019-12-6	5600	5900	5900	6500	6600	6600
2019-12-13	5550	5900	5800	6500	6600	6600
2019-12-20	5550	5800	5800	6500	6600	6600
2019-12-27	5550	5800	5800	6400	6600	6600
2020-1-3	5550	5700	5700	6400	6500	6600
较上周变动	0	-100	-100	0	-100	0
周环比	0.00%	-1.72%	-1.72%	0.00%	-1.52%	0.00%

日期	双铜纸			白卡纸		
	山东 (晨鸣)	广东 (晨鸣)	北京 (太阳)	山东 (白杨)	上海 (酋长)	广东 (丽品)
2019-12-6	5800	5800	6200	5400	5700	5400
2019-12-13	5800	5800	6200	5500	5700	5500
2019-12-20	5800	5800	6200	5500	5700	5500
2019-12-27	5800	5800	6200	5500	5700	5600
2020-1-3	5700	5700	6200	5500	5700	5600
较上周变动	-100	-100	0	0	0	0
周环比	-1.72%	-1.72%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

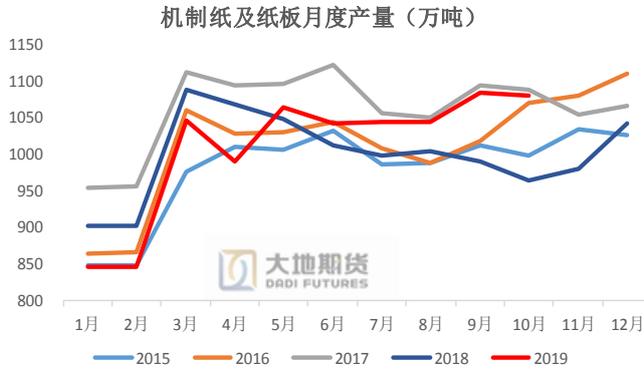
依托大地 共创未来

总部地址：杭州市延安路511号元通大厦12楼 邮编：310006 客服热线：40088-40077

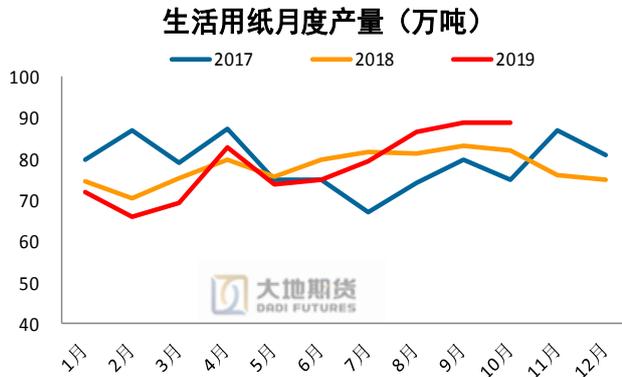
Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006



### 下游纸品产量



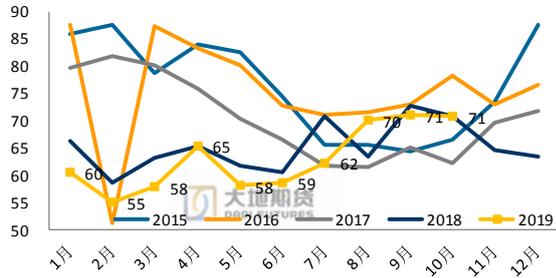
机制纸及纸板月度产量 万吨				
日期	2018	2019	变化量	同比增减
1月	903	846	-56	-6.22%
2月	903	846	-56	-6.22%
3月	1089	1047	-42	-3.82%
4月	1068	992	-77	-7.18%
5月	1050	1065	15	1.44%
6月	1014	1042	29	2.82%
7月	999	1044	45	4.49%
8月	1006	1044	39	3.85%
9月	990	1086	96	9.67%
10月	964	1071	108	11.19%
11月	980	1081	102	10.37%
12月	1043			
合计值	12006	11165		
周期累计	10963	11165	202	1.84%



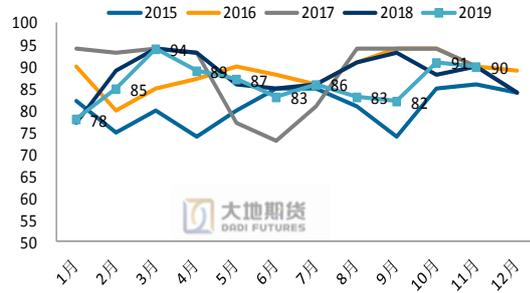
日期	2018	2019	变化量	同比增减
1月	75	72	-3	-3.55%
2月	70	66	-5	-6.62%
3月	75	69	-6	-7.88%
4月	80	83	3	3.63%
5月	76	74	-2	-2.47%
6月	80	75	-5	-6.50%
7月	82	80	-2	-2.73%
8月	81	86	5	6.18%
9月	83	89	5	6.42%
10月	82	89	7	8.35%
11月	76			
12月	75			
合计值	936	782		
周期累计	785	782	-2	-0.31%

下游纸品开工率

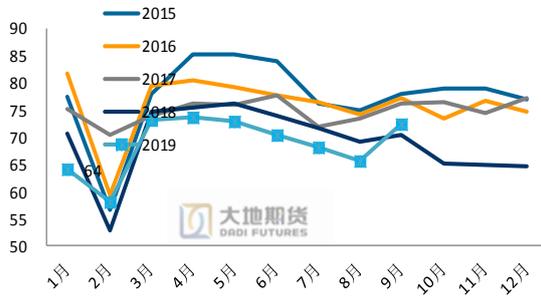
生活用纸开工率 (%)



白卡纸开工率 (%)



箱板纸开工率 (%)



白纸板开工率 (%)



## 免责声明

本报告由大地期货有限公司撰写，报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或暗示。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询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保或保证。本公司对于报告所提供信息所导致的任何直接的或间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅归大地期货有限公司所有，未获得事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“大地期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

大地期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

**公司总部地址：浙江省杭州市延安路 511 号（浙江元通大厦十二楼）**  
**联系电话：4008840077 邮政编码：310006**

杭州营业部地址杭州市延安路 511 号元通大厦 1508 室电话：0571-85105765 邮编：310006

衢州营业部地址衢州市县西街 73 号电话：0570-8505858 邮编：324000

宁波营业部地址宁波市海曙区冷静街 8 号银亿时代广场 9-6 电话：0574-87207187 邮编：315000

台州营业部地址台州市路桥区腾达路台州塑料化工市场 1501-1504 号电话：0576-82567007 邮编：318050

温州营业部地址温州市鹿城区瓯江路鹿港大厦 1 幢 1403 室电话：0577-88102788 邮编：325000

诸暨营业部地址诸暨市浣东街道东祥路 19 号富润屋大楼 13 层西南面 1301 室电话：0575-81785988 邮编：311800

厦门营业部地址厦门市思明区嘉禾路 23 号 912 室电话：0592-2058837 邮编：361001

济南营业部地址济南市历下区文化西路 13 号海辰办公写字楼 1-1004 电话：0531-55638701 邮编：250063

上海营业部地址上海市浦东新区松林路 357 号 20 层 C、D 座电话：021-60756198 邮编：200122

北京营业部地址北京市海淀区万寿路 2 号西翠宾馆 601、603 房间电话：010-68731988 邮编：100089

金华营业部地址金华市婺江西路 28 号时代商务中心 1505 室电话：0579-82983181 邮编：321001

丽水营业部地址浙江省丽水市莲都区万丰北路 72 号 1501 室、1502 室电话：0578-2780000 邮编：323000

北京分公司地址北京市海淀区车公庄西路甲 19 号华通大厦 A 座 729 室电话：010-88019159 邮编：100048

山东分公司地址济南历城区华信路 3 号鑫苑鑫中心 7 号楼历城金融大厦 909 电话：0531-88087025 邮编：250100

临沂营业部地址临沂市兰山区柳青街道北京路 13 号招商大厦 1 号楼 2104 室电话：0539-7050078 邮编：276000

----- 依托大地 共创未来 -----

总部地址：杭州市延安路 511 号元通大厦 12 楼 邮编：310006 客服热线：40088-40077

Headquarters Address: 12/F, Yuantong Mansion, 511Yan'an Road, Hangzhou P. C. 310006