

纸浆：下游成品纸有企稳回升态势，纸浆有望筑底

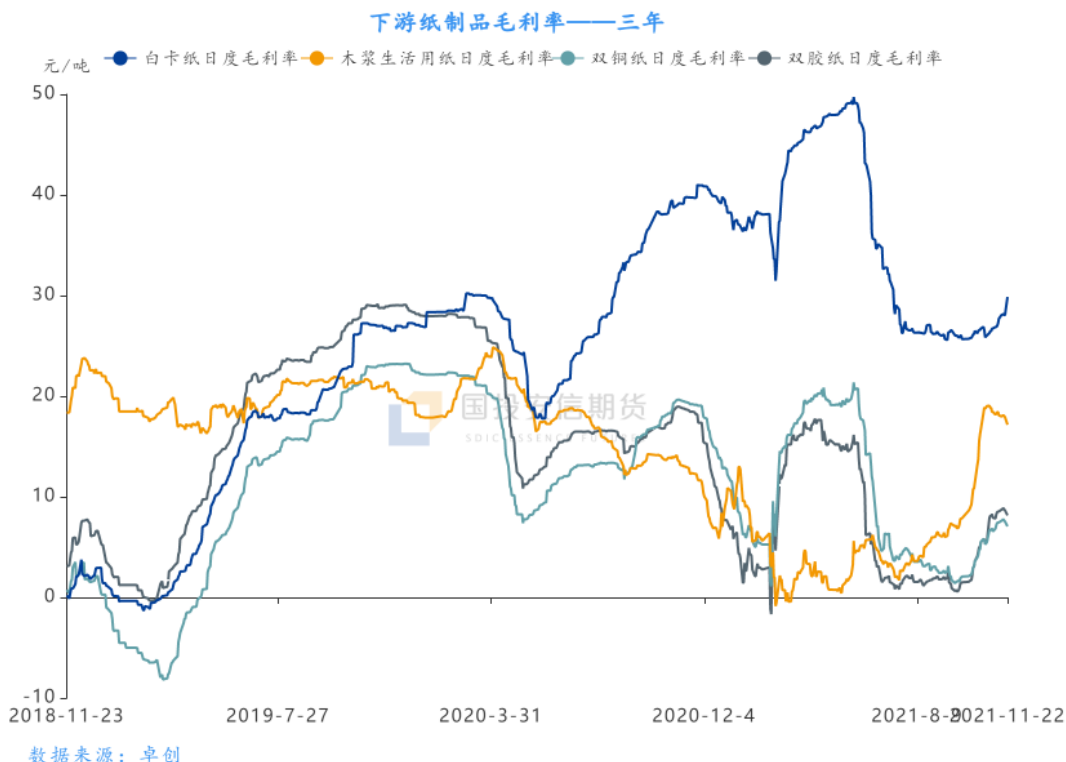
周小燕 投资咨询号 Z0016691

国投安信期货研究院

纸浆近期盘面上涨。除了消息面的刺激外，加拿大物流供应受阻，到货或有延迟；印尼金光集团 APP 宣布本月暂时停止向市场供应阔叶浆。其自身基本面也有好转趋势。

1、下游成品纸利润修复，开工有望回升

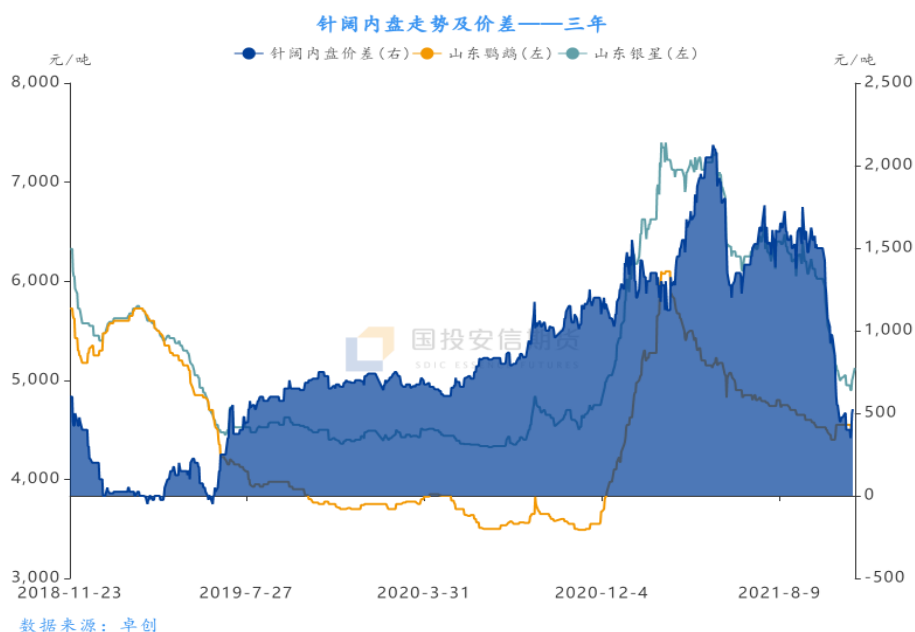
10 月份以来成品纸价格反弹，下游成品纸利润也得到逐步修复。其中生活用纸最先涨价，利润最先企稳回升，利润回升最为明显。成品纸库存也从下半年以来逐步下滑，库存压力减弱。目前整体开工情况来看，同比依然较弱，但环比来看，白卡和生活用纸回升，近期 APP 文化用纸发布 12 月份涨价 300 元消息，利润有望继续修复，开工有望继续回升。纸浆需求或有企稳态势。





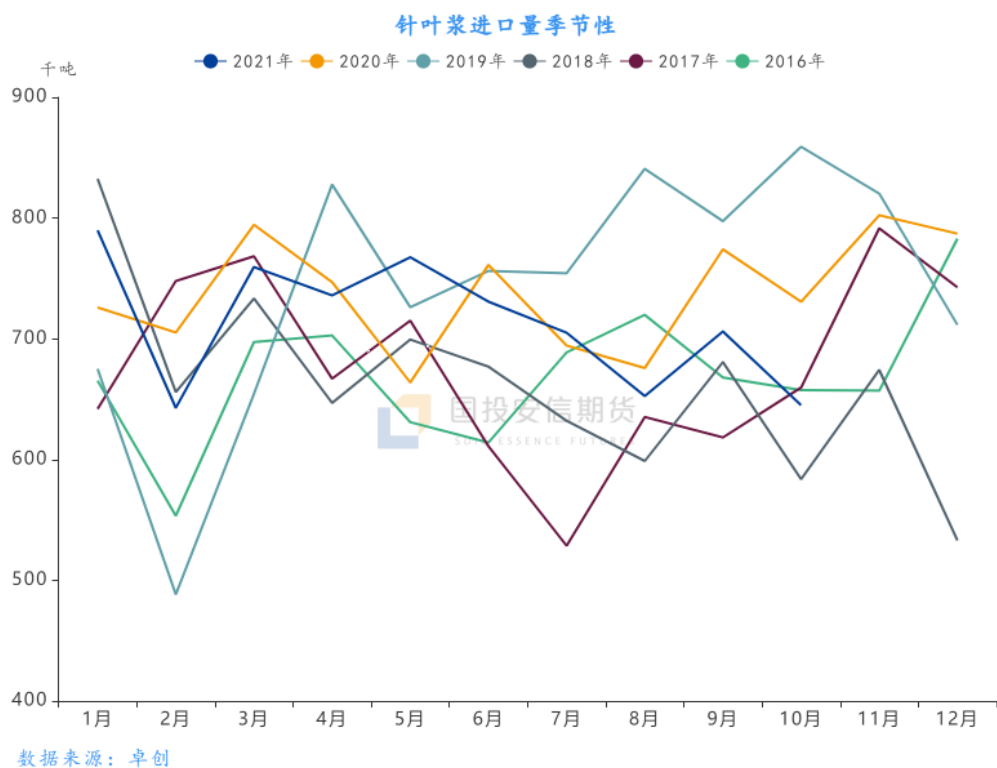
2、针阔价差大幅收窄利好针叶浆

针阔价差大幅收窄，价差从高位的时候 1500 元以上回落至 500 元以下。阔叶浆的价格对针叶浆形成一定利好支撑。另外针阔价差大幅收窄的过程中，之前用阔叶浆替代针叶浆生产的企业或重新调整比例，增加漂针的使用量，对针叶浆需求也形成一定利好。

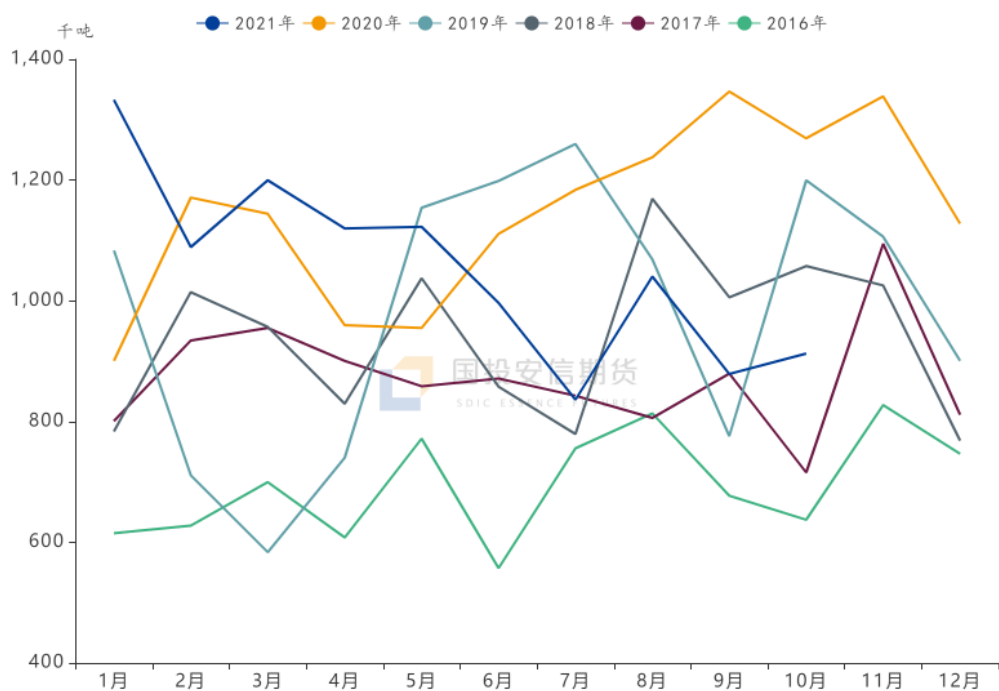


3、针叶浆进口压力不大

10 月份针叶浆进口量 64.50 万吨，环比下降 8.64%，同比下降 11.73%；阔叶浆进口量 91.26 万吨，环比上升 3.86%，同比下降 28.09%。消息面，加拿大物流供应受阻，到货或有延迟。另外 Paper Excellence 宣布，其 Catalyst Crofton 工厂将在 2021 年 11 月进行约两周的停机检修。工厂的造纸和纸浆计划从 11 月 9 日至 11 月 24 日左右停运。Crofton 工厂预计，此次停运将减产约 1.5 万吨纸产量和 1.9 万吨针叶浆产量。而针叶浆内外价差依然处于倒挂情况，抑制贸易商进口积极性。另外漂针全球发货量数据方面，9 月份发货量历史同比较低，预计后续到港压力不大。浆厂检修，加拿大运输受阻，到货或有延迟，加之外外价差倒挂抑制进口积极性，而 9 月份漂针发货量历史同比较低，综合来看，我们认为后续针叶浆进口压力不大。

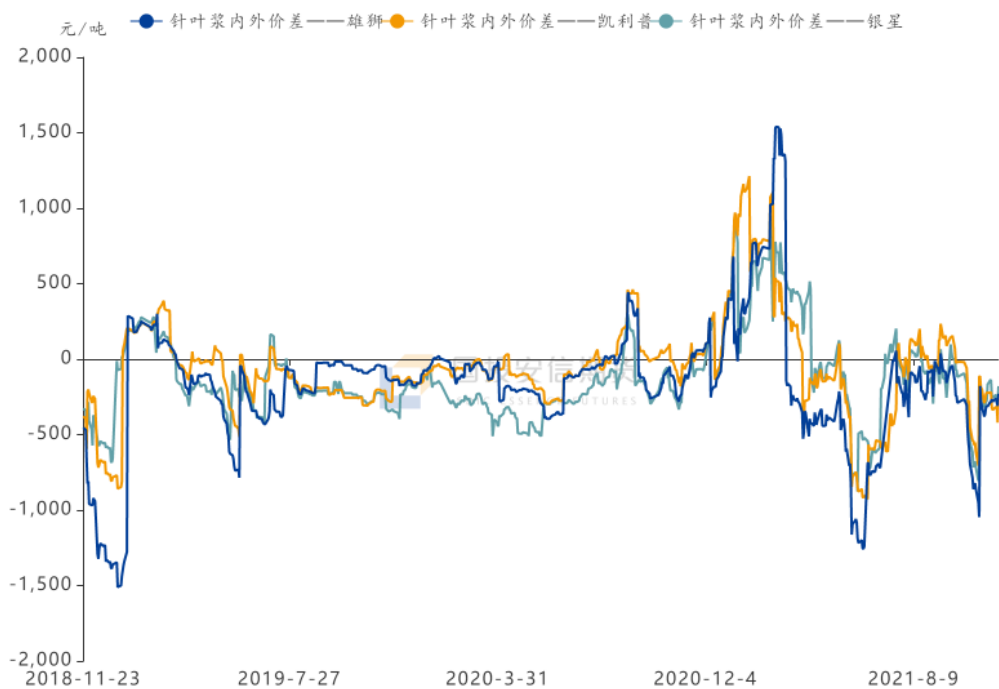


阔叶浆进口量季节性



数据来源：卓创

针叶浆内外价差——三年



数据来源：卓创,wind



4、总结

目前针阔价差大幅收窄，对针叶浆形成一定利好。国内港口库存延续高位震荡格局。下游需求方面有底部企稳态势，库存下降，随着纸制品利润修复，开工有望回升，纸浆需求或有企稳态势。而针叶浆内外价差依然处于倒挂情况，抑制贸易商进口积极性。另外漂针全球发货量数据方面，9月份发货量历史同比较低，预计后续到港压力不大。浆厂检修，加拿大运输受阻，综合来看，预计后续针叶浆进口压力不大。我们认为随着下游成品纸利润修复，开工有回升迹象，纸浆有望筑底。

免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。