中融汇信期货
ZHONG RONG HUI XIN FUTURES

纸浆产业期现周度观测

2020.02.06

目录

1 ■ 一、产业宏观

2 ■ 二、现货贸易

3 ■ 三、期货市场

4 ■ 四、上市公司

5 ■ 五、策略观测

产业宏观——产业关注

- **纸业上市公司本周四机构资金流入前三：中顺洁柔、华泰股份、集友股份**
- **纸业上市公司本周四机构资金流出前三：山鹰纸业、安妮股份、仙鹤股份**
- 本周四机构资金净流入2760万，下跌为主，文化纸行业旺季已过，市场供需格局一般，进入年关，购销相对清淡

纸业主要上市公司机构净买入额

纸业主要上市公司近一周涨跌幅观测

产业宏观——美元指数与人民币汇率

2月6日，美国1月非农来袭，在岸人民币收报6.9696，升值301点，上一交易日收报6.9997

1、央行连续两日投放流动性共计 1.7 万亿元，央行两日投放流动性累计 1.7 万亿元，净投放 5500 亿元，充分显示央行稳定市场预期的信心和决心，推动货币市场和债券市场利率继续下行

2、国开行拟发行战疫专题债券

3、美国商务部拟对对汇率低估国家商品加征反补贴税

4、新兴市场降息潮仍在继续，部分央行未来宽松步伐将有所放缓

人民币兑美元汇率走势可能仍将受到中美贸易摩擦谈判进程的主导。如果谈判进程重新出现反复，则人民币兑美元汇率可能再度贬值

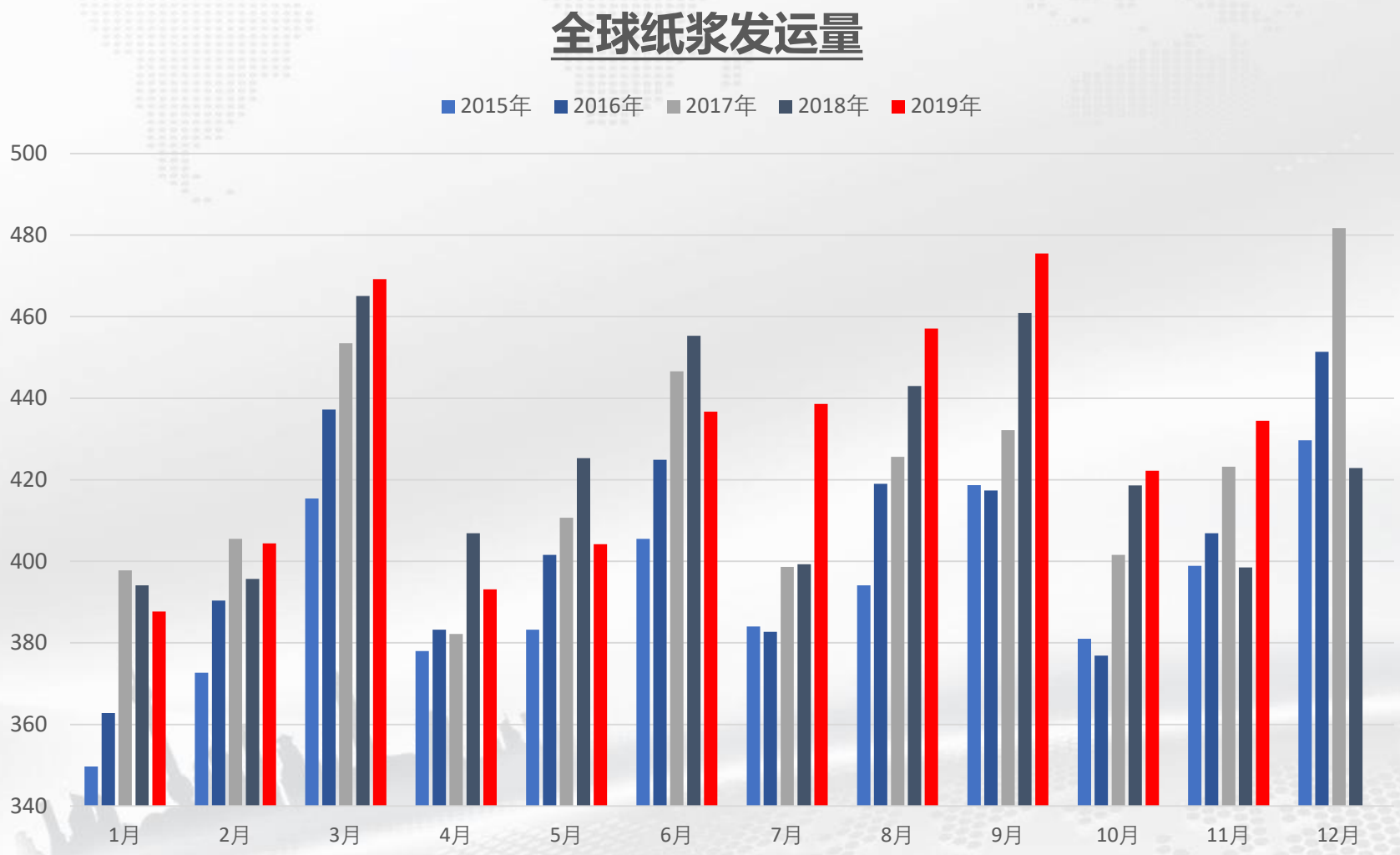
产业宏观

维美德接到SCA Timber Company的订单，为瑞典Obbola的一家工厂提供关键技术和设备，以使纸浆生产现代化。交易细节没有透露，但是类似的合同通常估计为5000万欧元，其目的是将工艺品的年产量从45万吨增加到72.5万吨

芬兰原定计划进行为期两周的罢工（1月27日至2月9日），工会宣布大规模的抗议集会将持续到今年2月24日，罢工包括芬兰森林工业联合会的成员公司以及在造纸工业中遵循集体协议的其他公司。

2020年进口暂定税率等调整方案对纸浆市场的影响，中国造纸用原料——纸浆进口依存度亦达到60%以上，2019年1-11月中国纸浆进口量2501.90万吨，同比增加8.60%，除中美贸易摩擦中的关税以外，我国纸浆进口为零关税，木片进口关税亦为零，此次调整关税亦不涉及木片、纸浆的17个税则号

现货贸易——全球纸浆贸易观测



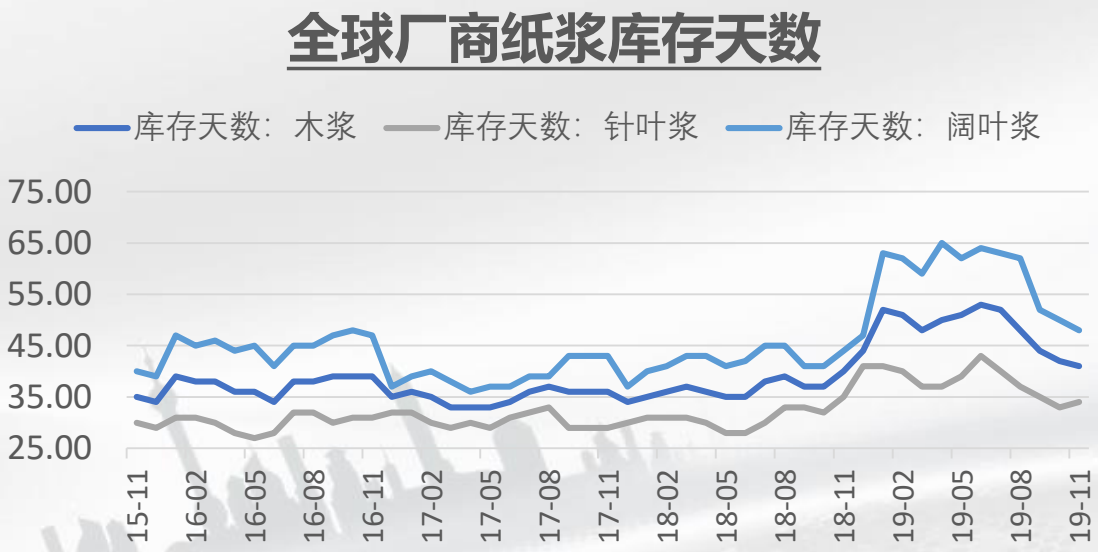
全球纸浆贸易观测

- 据PPPC数据显示，2019年11月，世界20个主产浆国化学商品浆销量同比增加15%，2019年前11个月出货量增长1.3%
- 11月份针叶浆出货量同比上升10%，平均销量产能比92%
- 阔叶浆出货量同比增加1.7%，平均需求供应比为89%

现货贸易——全球木浆库存

针叶浆库存天数观测

- 11月整体库存下降1天至41天（标准计算），**其中针叶浆库存增加1天至34天；阔叶浆库减少2天至48天**

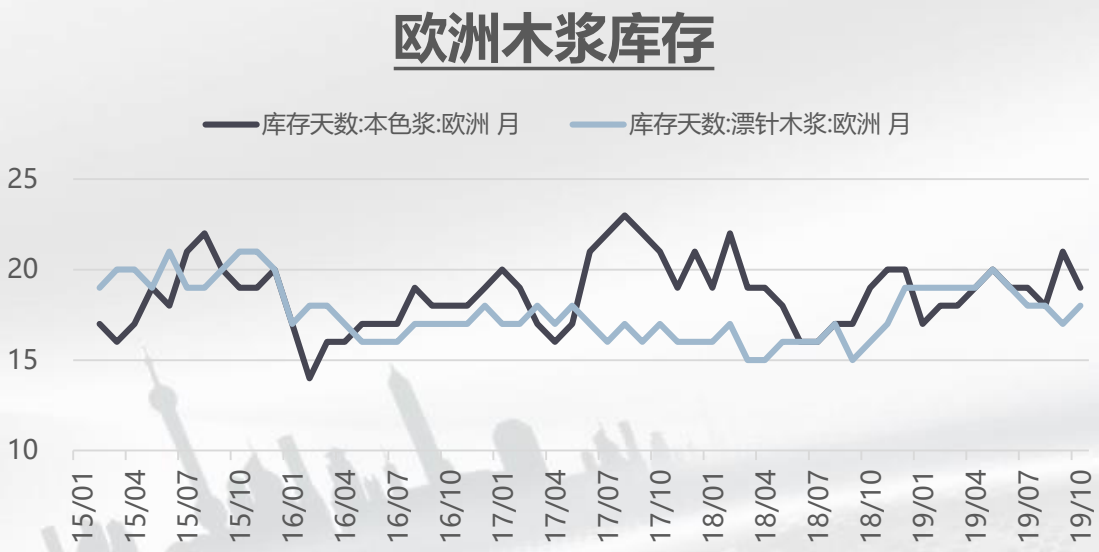


浆种	纸浆库存天数	前值	月涨跌	环比涨跌	同比涨跌
	11月	10月			
木浆	41	42	-1	-2.4%	2.5%
针叶浆	34	33	1	3.0%	-2.9%
阔叶浆	48	50	-2	-4.0%	9.1%

现货贸易——欧洲漂针木浆库存

欧洲漂针木浆库存观测

- 2019年11月欧洲亚硫酸盐针叶浆库存天数是13天，**较上月减少2天，较去年同期减少3天**；硫酸盐针叶浆库存天数是17天，**较上月减少1天，较去年同期持平**；本色浆库存天数是20天，**较上月减少2天，较去年同期持平**

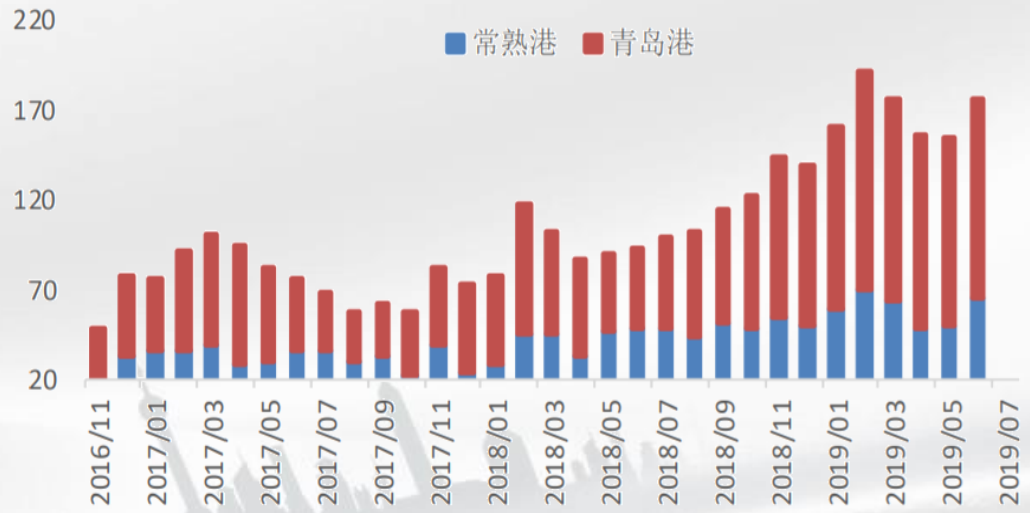


浆种	纸浆库存天数	前值	月涨跌	环比涨跌	同比涨跌
	10月	9月			
本色浆	19	21	-2	-10%	0%
针叶浆	18	17	1	6%	13%

现货贸易——港口库存

港口库存观测

- 2月上旬，国内青岛港、常熟港、保定地区、高栏港纸浆库存合计约205万吨，**较上月下旬增加15%**
- 青岛港纸浆库存量116万吨，**较上月下旬增加16%**。其中青岛港内70万吨（阔叶浆占70%，针叶浆占29%，化机浆占1%），周内后期到货不多，本月预计到港25万-26万吨
- 常熟港纸浆库存67万吨，**较上月下旬增加14%**。阔叶浆货源居多。本月预计到港33万吨。

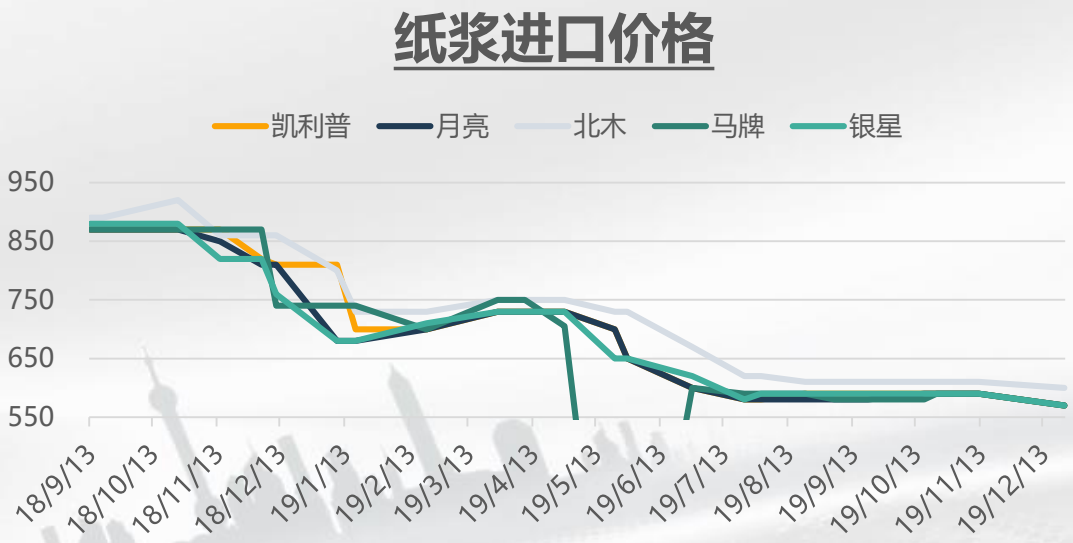


港口/库区	木浆库存	前值	月涨跌	环比涨跌
	9月（千吨）	8月（千吨）		
青岛港	1140	1290	-150	-12%
常熟港	720	840	-120	-14%
保定港	42	40	+2	+5%
合计	1902	2170	-268	-13%

现货贸易——国际针阔浆价格

漂针阔浆CFR价格观测

- 本周国际浆市整体维持平稳，价格基本持稳前期。本周国际木浆供应商报盘者较少，针叶浆银星、阔叶浆明星报价持稳上一轮，具体成交继续观察

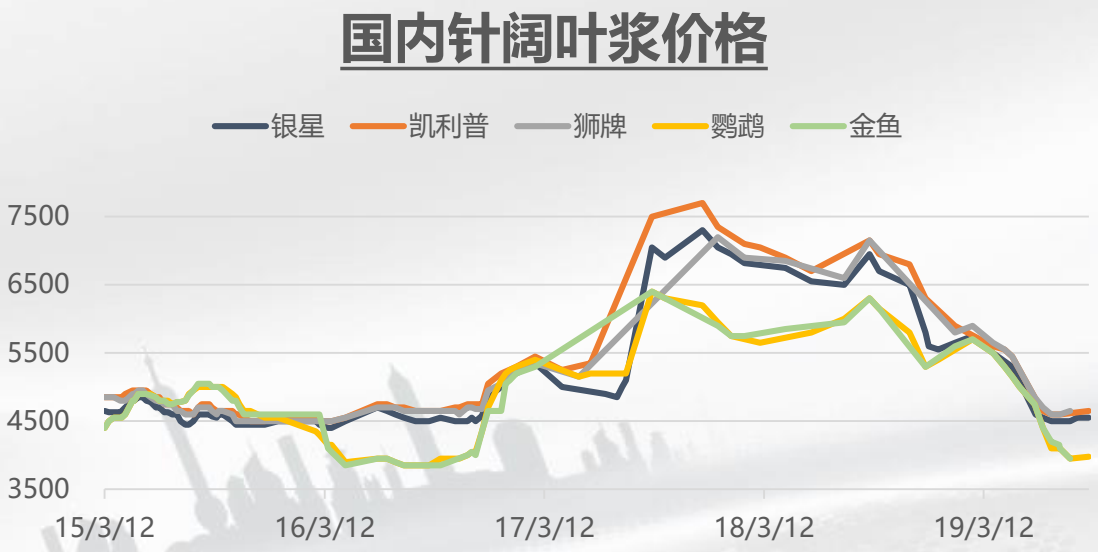


浆种	国家	品牌	价格	前值	涨跌
			2020/01/09	2019/12/26	
漂针木浆	加拿大	凯利普	580	580	0
		月亮	570	570	0
		北木	610	610	0
		马牌	580	580	0
	智利	银星	570	570	0
	俄罗斯	乌针、布针	550	570	-20

现货贸易——国内针阔浆价格

国内漂针阔浆价格观测

➢ 本周进口木浆现货市场交投仍显清淡，期现商报盘在纸浆主力合约基础上减 40-50 元/吨报价

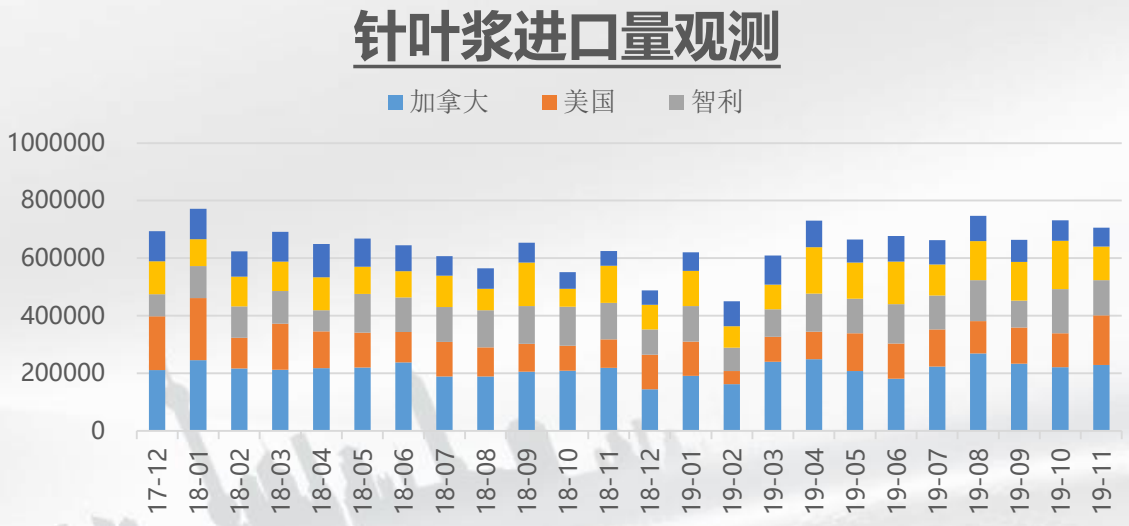


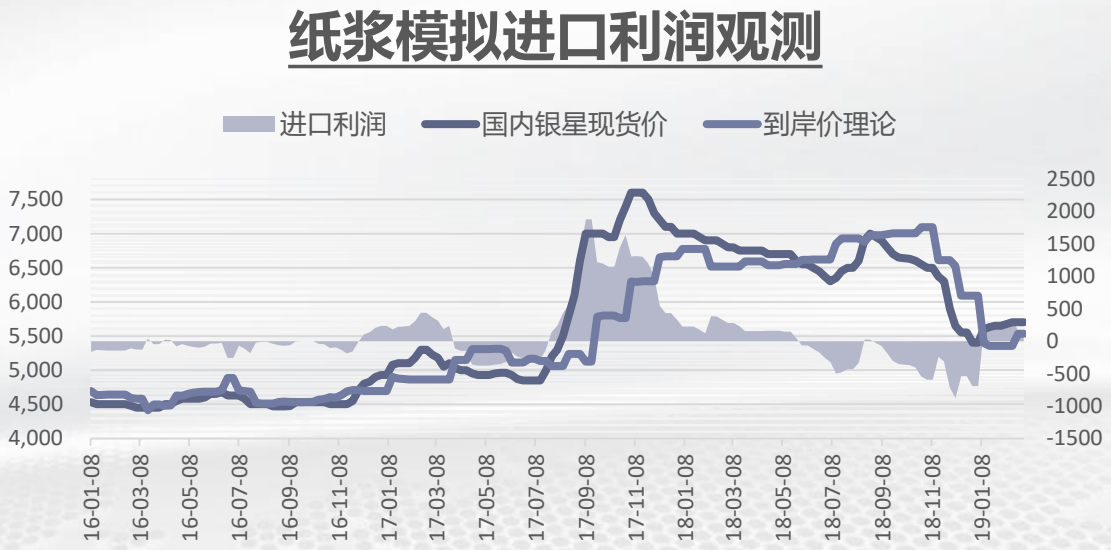
浆种	国家	品牌	价格	前值	涨跌
			2020/01/09	2019/12/26	
针叶浆市场价格（山东）	俄罗斯	乌针	4450	4400	+50
	智利	银星	4450	4370	+80
		太平洋	4450	4370	+80
阔叶浆市场价格（山东）	巴西	明星	3750	3700	+50
	印尼	小叶	3700	3650	+50
	巴西	鹦鹉	3750	3700	+50

现货贸易——进口

我国针叶浆进口数量与进口利润观测

- 加拿大海关公布2019年12月加拿大纸浆出口中国情况，其中：针叶浆22.7万吨，同比增加40%，阔叶浆1.3万吨，本色浆0.6万吨，化机浆13.1万吨。
- 考虑了CFR报价、汇率、运杂费和运期等要素，参考12月份乌针报价570美元/吨，布针CFR进口国内价折合人民币为4500元/吨，目前的模拟进口利润**-20**元/吨

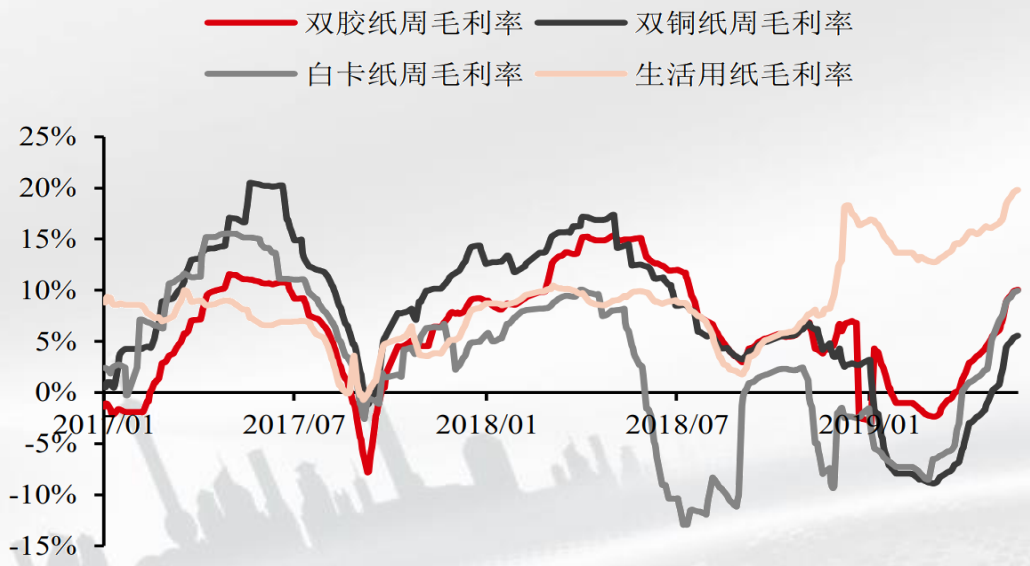


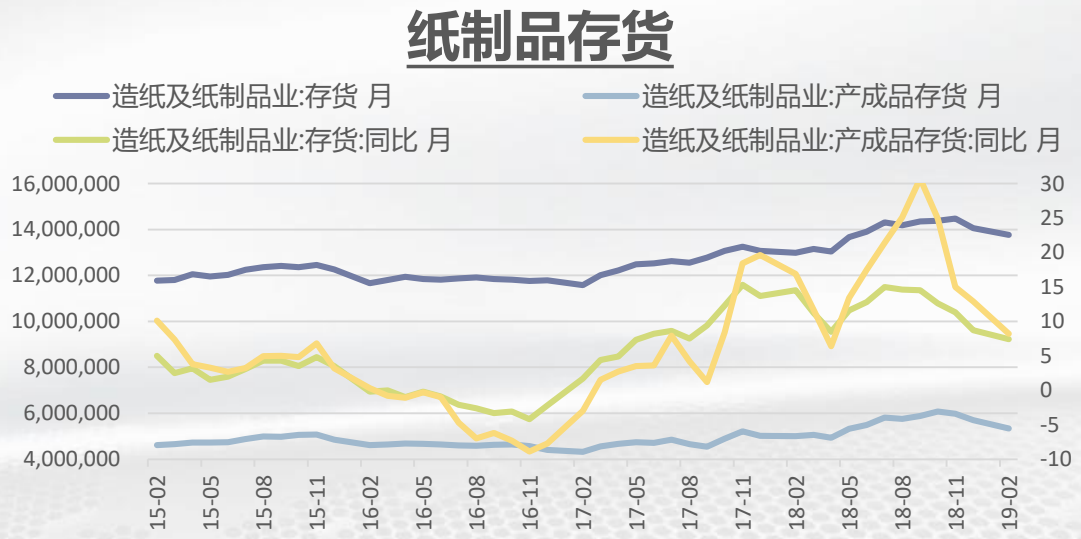


现货贸易——纸制品利润及库存状况

木浆系用纸利润及库存情况

- 目前下游利润情况较好，文化纸的涨价落地。当前文化纸利润均在历年以来高位
- 目前大部分纸厂维持稳定生产，然物流尚未恢复，下游未入市采购，纸厂库存增加，报价与节前变化不大





现货贸易——下游纸制品需求

下游纸品行情观测

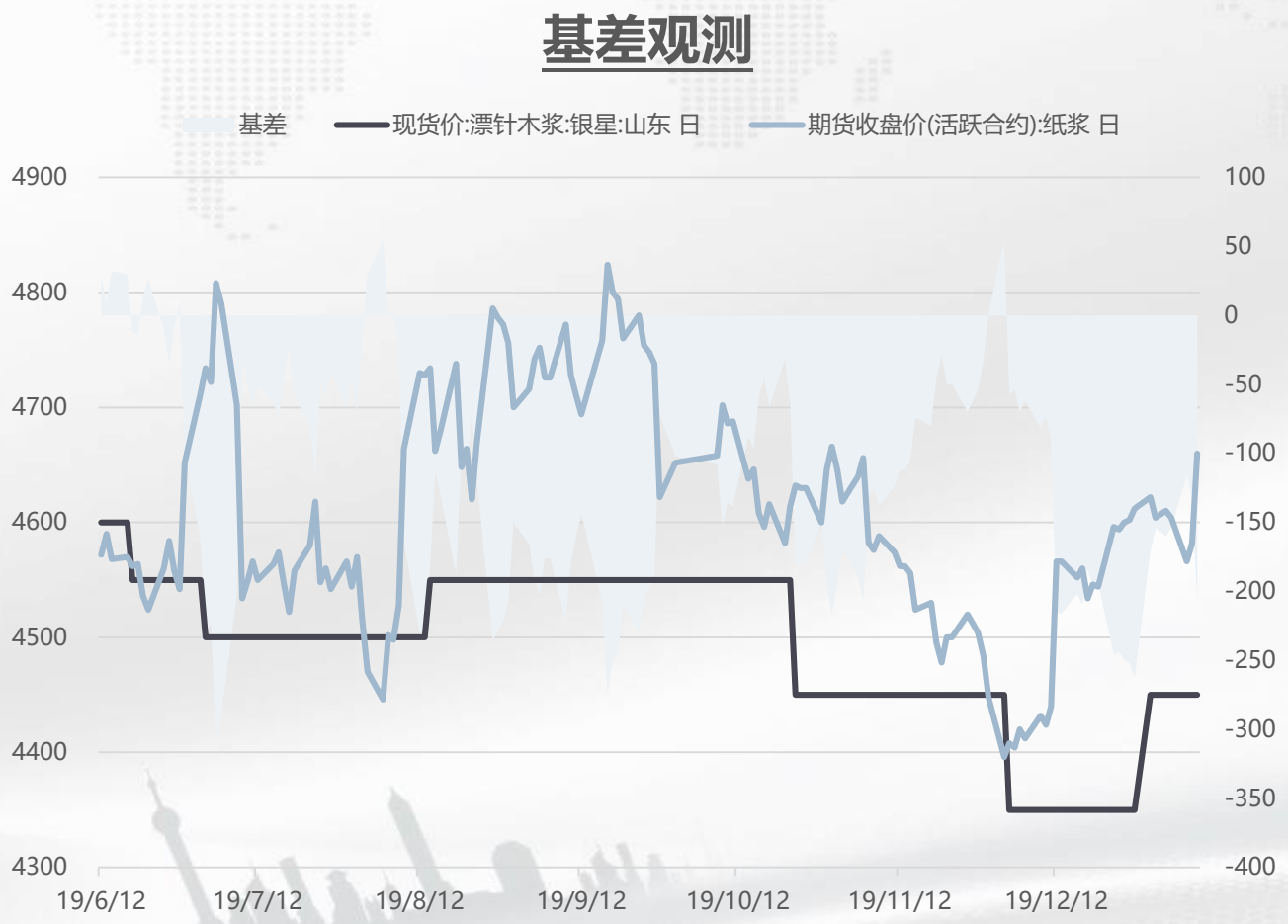
- **铜版纸均价为 6025 元/吨，环比持平，较去年同期上调10.05%。**本周铜版纸市场交投清淡为主。山东纸厂目前多正常开机，价格维稳，物流暂未恢复，发货有限。下游经销商及印刷厂延期返市，多集中在正月十五之后，需求恢复缓慢，库存水平多持平于节前，市场价格波动不大，成交寥寥。预测：下周铜版纸市场交投依旧延续偏淡态势，需重点关注物流运输及下游需求恢复情况

- **双胶纸均价为 6217 元/吨，环比持平，同比上调 6.57%。**本周双胶纸市场交投清淡为主。规模纸厂多开工正常，价格持稳于节前。中小纸厂延期复产者较多，多集中在正月十五之后。下游经销商及印厂返市者寥寥，加之物流暂未恢复，整体需求偏淡，市场价格波动不大。预测：下周双胶纸市场行情波动有限，重点关注纸厂、下游业者返市情况及物流恢复情况

期货市场——主力合约涨跌观测

- 纸浆期货暴跌后小幅反弹，从1月20日开始的开始，由于疫情的持续爆发，投资者对未来担忧加大，近月合约恐慌性下跌，空头主力获利离场相对集中
- 当前主力净空水平在2万手左右

期货市场——基差观测



- 春节后，纸浆期货受疫情影响大幅下跌，基差由原先的-100变为+100。基差变化主要是期货端波动引起。现货价格由于复工延期，2月3日并未有波动

期货市场——永安持仓

成交情况			多头持仓		空头持仓		净持仓	
日期	成交量	增减	多单量	增减	空单量	增减	净多单	净空单
2020/1/7	2639	-3061	3657	-82	20615	925	0	16958
2020/1/8	17754	15115	4417	760	25045	4430	0	20628
2020/1/9	8322	-9432	5975	1558	24607	-438	0	18632
2020/1/10	10258	1936	5514	-461	25432	825	0	19918
2020/1/13	3379	-6879	5754	240	26453	1021	0	20699
2020/1/14	5953	2574	6111	357	24691	-1762	0	18580
2020/1/15	4627	-1326	5872	-239	23765	-926	0	17893
2020/1/16	7316	2689	5788	-84	23583	-182	0	17795
2020/1/17	2196	-5120	5732	-56	23341	-242	0	17609
2020/1/20	7241	5045	6369	637	23421	80	0	17052
2020/1/21	9702	2461	5384	-985	22230	-1191	0	16846
2020/1/22	10166	464	3467	-1917	19929	-2301	0	16462
2020/1/23	4969	-5197	3484	17	19717	-212	0	16233
2020/2/3	13942	8973	6326	2842	16937	-2780	0	10611
2020/2/4	3159	-10783	6472	146	16902	-35	0	10430
2020/2/5	2221	-938	6763	291	16528	-374	0	9765
2020/2/6	3689	1468	6808	45	15588	-940	0	8780

期货市场——跨期观测

- 5-9价差约140点左右徘徊，正套算上资金成本的完全成本一般在180元左右，当下价格，后期仍有释放空间

- 纸浆价差从目前看，连续3个合约价差都走了反套结构。 主要是担忧疫情对当下价格影响

上市公司——同业情报与信息

理文造纸公布停机计划 六大基地14台纸机将停机6-15天

山鹰纸业发布2020年春节停产检修计划，公司位于国内五个生产基地的15台纸机将在1月20日至2月15日期间轮停4-20天

正隆获批在越南建设40万吨/年箱板纸机：台湾纸企正隆获批在其越南平阳工厂建设第二台纸机，可年产约40万吨箱板纸，预计将于2021年底投产。除了正隆的投资，2017年，理文造纸在越南投产了一台年产40万吨的箱板瓦楞纸机，并已经把纸机产能提升到了55万吨/年。玖龙纸业也于2017年在越南正阳纸厂新增50万吨/年箱板瓦楞纸产能

2020年1月1日起中国新增或降低部分木材和纸制品进口暂定税率

策略观测

- 策略：建议4450左右做多。现货能为主4500元左右，且下游接货顺畅，则行情仍能持续上行
- 当下矛盾：第一，多数纸企根据当地相关部门通知复工延期，纸企开工较低；第二，个别地区道路限行或禁行，原料补充、原纸和成品运输受阻；第三，特殊时期市场消费减弱，加工厂尚在放假中，节前备货 10-15 天；第四，纸厂库存情况不一，个别正常开机纸企库存高位。
- 供求：下周买卖双方或陆续返市，交投或逐步恢复，但由于恢复速度受限，浆价起伏有限，成交偏刚需。
- 持续关注点：关注进口木浆价格走势和纸厂出货情况

观测——

- 基差（重新扩大）
- 跨期（月间差120-150之间震荡）
- 风险点（宏观预期大幅好转、下游加大备货）

免责声明

本报告所载的内容仅作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，而中融汇信不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中融汇信力求准确可靠，但对信息的准确性及完整性不做任何保证。客户应谨慎考虑本报告中的任何意见和建议，不能依赖此报告以取代自己的独立判断，而中融汇信不对因使用此报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表中融汇信期货有限公司的立场。中融汇信可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。未经中融汇信授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

分析师：范国和　执业资格号：F3058776　投资咨询号：Z0014795　Email:fanguohe@zrhxqh.com
联系地址：中国（上海）自由贸易试验区东育路255弄5号29层联系电话：021-51557597

Thank you!