

## 预期≠实际，短期内纸浆不宜继续看涨

### 观点：

我国纸浆累计进口量持续增加，2020年进口增速明显提升，高于往期年份；下游消费的增加，库存压力较前期缓解；政策方面“禁塑令”、“禁废令”的实行，后期纸品行业将有所变化，一是提高纸品的消费；二是废纸回收利用率的提升。需要注意的是，转变是一个过程，一蹴而就的可能性较低。


目前，纸浆03合约已大幅拉升，涨幅达32%，短期内再次大幅上涨的可能性较低，不宜继续看涨，后期能否上涨仍需关注下游的实际消费量的提高程度。风险点：行业提价及其他政策风险。

### 研发&投资咨询

刘娜

从业资格号：F3070799

投资咨询号：Z0015395

 : 029-68764822

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：[www.cafut.cn](http://www.cafut.cn)

## 一、行情回顾

图 1:SP2103 走势-日线



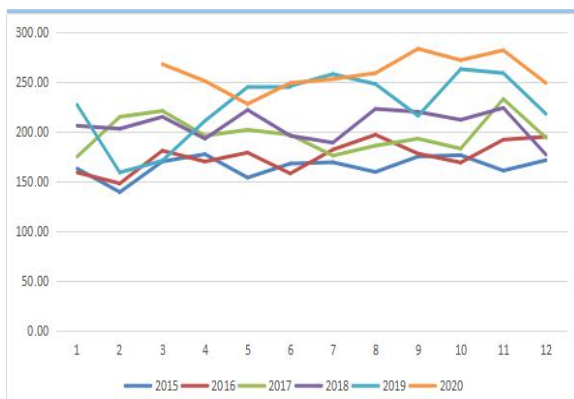
资料来源：文华财经，长安期货

1 月份纸浆行情可谓如火如荼，纸浆指数突破上市以来的区间行情，创出上市以来新高，连续 3 月月线收阳，市场资金热情亦渐长；12 月中旬至今，纸浆 03 合约价格持续上涨，涨幅已达 32%；上周一 03 合约最高 6446，随后盘面有所回调，周线收阴，近似十字星，后期盘面或调整。

## 二、纸浆年进口量创新高

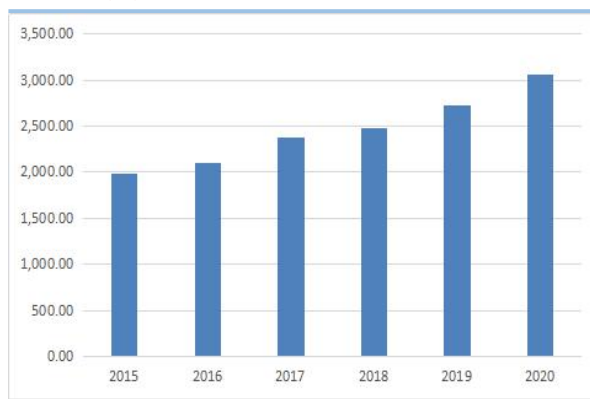
我国纸浆年进口量稳步增长，2020 年纸浆进口 3063 万吨，较 2019 年增长 12.6%，相对前几年增速明显提升，总量亦为近五年的峰值；2020 年 12 月纸浆进口量 249 万吨，环比减少 11.7%，但同比增长 14.2%；纵观 2020 年全年，发现大多数月份纸浆进口量高于 2019 年同期。

图 2：纸浆月进口量 万吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：纸浆年累计进口量 万吨



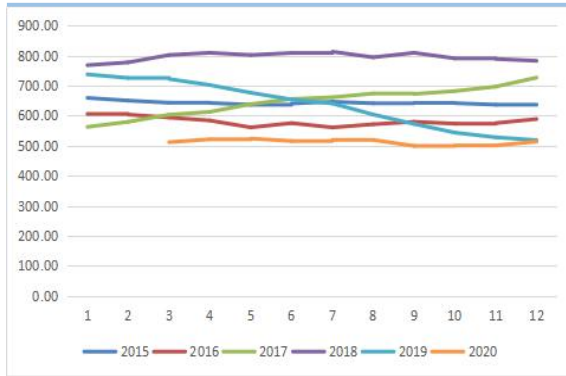
资料来源：wind，长安期货

12月纸浆进口单价513.78美元/吨，较前期有所回升，整体来看2020年纸浆进口价格低于2015-2019年同期进口价，仍处于近年低位水平。

近期市场上纸浆报价出现不同程度的回升，山东市场智利的银星（ARAUCO）针叶浆市场价为6175元/吨，江浙沪市场加拿大金狮（Catalyst）针叶浆市场价为6300元/吨，广东市场加拿大凯利普（Cariboo）针叶浆市场价为6325元/吨，已高于2019及2020年同期报价。

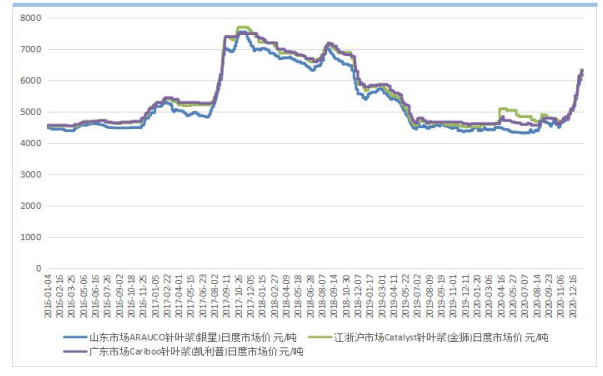
可以发现，进口单价有所回升，但仍处今年低位水平，而国内现货市场价却已先一步上涨。

图4：纸浆进口月均价格 美元/吨



资料来源：wind，长安期货

图5：各地区市场价格 元/吨

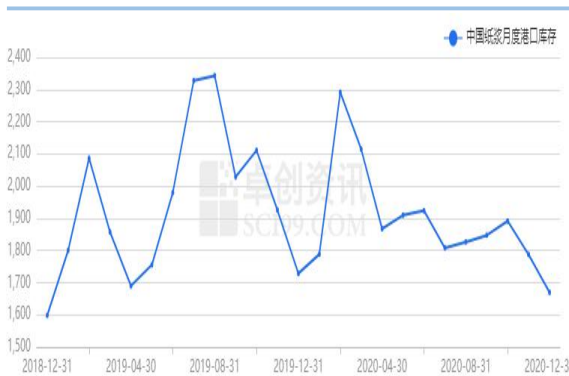


资料来源：卓创资讯，长安期货

### 三、下游需求回暖，库存压力缓解

我国漂针浆主要以进口为主，2020年受疫情影响，上半年库存累积。下半年随着疫情的好转，需求回升及价格提涨下，库存下降。2020年12月国内港口库存1669千吨，较2019年下降3.4%，现货去库效果较好；由于仓单到期，上期所交割仓库库存有所增加，但整体仍低于去年。

图6：纸浆国内港口数据 千吨



资料来源：wind，长安期货

图7：上期所交割仓库库存 吨



资料来源：上期所数据，长安期货

整体来看，进口量高于去年同期，但下游需求回升，现货去库较快，库存压力缓解。

#### 四、政策预期助力下游消费，但仍需实际数据验证

我国木浆下游消费主要集中于生活用纸及印刷用纸。近年生活用纸市场规模提升，成长潜力较大。

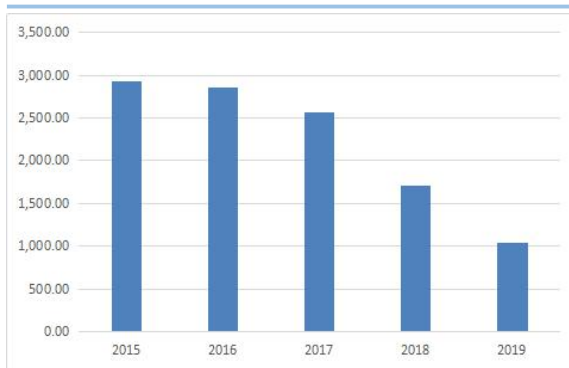
2007-2019年，生活用纸生产量从520万吨增长到967万吨，预计生活用纸规模在消费升级与近期疫情影响下，中长期仍将保持中高速增长；而包装用纸及纸板主要以废纸浆为主。

2020年1月国家发展改革委和生态环境部印发了《关于进一步加强塑料污染治理的意见》、2020年7月九部门联合印发《关于扎实推进塑料污染治理工作的通知》即“禁塑令”，主要是针对塑料污染的治理，提出塑料的使用限制。2021年开始，商场、超市、药店、书店等场所以及餐饮打包外卖服务和各类展会活动，禁止使用不可降解的塑料包装袋、一次性塑料编织袋等，降低不可降解的塑料胶带使用量。在特定场合纸制品可做为塑料重要的替代，从而预期纸制品的需求将回升。

2020年11月四部委共同发布《关于全面禁止进口固体废物有关事项的公告》即“禁废令”，此公告2021年1月1日开始实行，其中第一条明确提出禁止以任何方式进口固体废物，而作为固体废物的重要组成部分“废纸”，在我国需求量一直较大，由于对进口废纸限制的提升，废纸进口量逐年降低，2019年废纸进口1036万吨，占废纸消耗量的15%。随着公告的实施，2021年废纸的进口趋向于零，促使国内废纸行业转型升级，推动纸浆需求量的增长。

图 8：近年我国废纸进口量

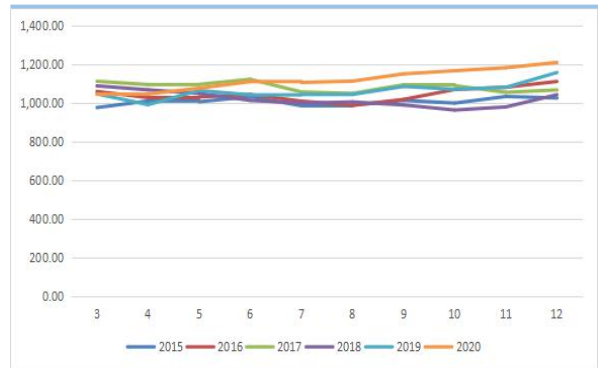
万吨



资料来源：wind，长安期货

图 9：机制纸及纸板

万吨



资料来源：wind，长安期货

2020年5月机制纸及纸板产量逐步回升，后期月份产量高于往年同期，2020年全年产量12700万吨，为近5年高点。预计2021年产量仍将回升。

政策助力下，纸制品行业将有所改变，对纸浆需求构成一定支撑，但需要注意的是政策预期能否和实际一直，仍需数据体现。

## 五、行情展望

整体来看，我国纸浆累计进口量持续增加，2020年进口增速明显提升，高于往期年份；下游消费的增加，库存压力较前期缓解；政策方面“禁塑令”、“禁废令”的实行，后期纸品行业将有所变化，一是提高纸品的消费；二是废纸回收利用率的提升。需要注意的是，转变是一个过程，一蹴而就的可能性较低。

目前，纸浆03合约已大幅拉升，涨幅达32%，短期内再次大幅上涨的可能性较低，不宜继续看涨，后期能否上涨仍需关注下游的实际消费量的提高程度。风险点：行业提价及其他政策风险。

## 免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。



## 长安期货各分支机构

### 江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307  
电 话：0519-85185598  
传 真：0519-85185598

### 山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号  
电 话：0535-6957657  
传 真：0535-6957657

### 福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号新景中心 B 栋 1007-1008 室  
电 话：0592-2231963  
传 真：0592-2231963

### 上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605  
电 话：021-60146928  
传 真：021-60146926

### 郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦 1302 室  
电 话：0371-86676963  
传 真：0371-86676962

### 淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐和大厦 B 座 501 室  
电 话：0533-6217987 0533-6270009

### 安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F 座 1103 室  
电 话：0551-62623638

### 宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大酒店 21 层  
电 话：0917-3536626  
传 真：0917-3535371

### 西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206088 029-87206178  
传 真：029-87206165

### 西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长和国际 E 座 1501 室  
电 话：029-87323533 029-87323539  
传 真：029-87323539

### 能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206172  
传 真：029-87206165

### 金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206171  
传 真：029-87206163

### 农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87206176  
传 真：029-87206176

### 金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层  
电 话：029-87380130  
传 真：029-87206165