

基本面未有显著变化，纸浆宽幅震荡为主

观点：

我国纸浆进口量及港口库存均有所下滑，库存压力有所降低；下游开工率方面，6月份下游纸厂开工率回升，预计6月份纸品消费亦好于前期，6月份纸品社会库存同环比均降低，市场信心有所回升；价格方面，国外内纸浆报价较前期回落，但整体仍处中高位水平，在消费的回升下，价格或对盘面形成一定支撑。


盘面上：经过近一个反弹，纸浆09合约最高至6522，上周以窄幅震荡为主。从目前基本面情况来看，短期内09合约不具备大幅上涨的条件，但亦无深跌的因素，纸浆09合约或以宽幅震荡为主，操作上建议高抛低吸。风险点：其他突发风险。

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

一、行情回顾

图 1:PK2109 走势-日线



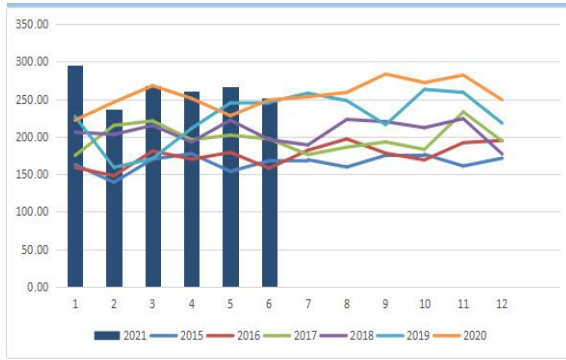
资料来源：文华财经，长安期货

6月下旬，纸浆 09 合约最低至 5660 有所反弹，最高至 6522，反弹幅度最大达 15%，主要是由以下两方面推动，一是前期持续下跌，盘面资金反抽；二是即将进入三季度，市场预期三季度纸浆消费将有所改善。近期纸浆 09 合约围绕 6350 窄幅震荡，后期格局仍需关注基本面。

二、6 月份纸浆进口量及港口库存均下降

图 2：国内纸浆月进口量

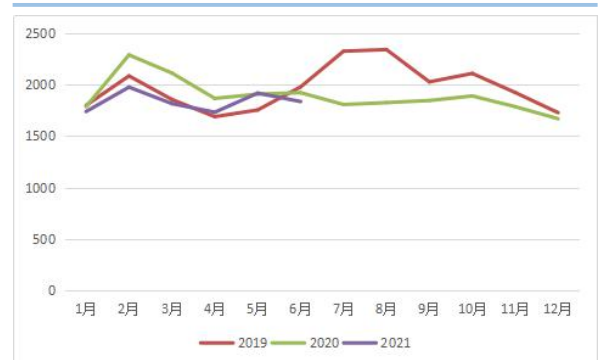
万吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：国内港口纸浆库存

千吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

从纸浆进口量来看，6 月份我国纸浆月进口量为 251.3 万吨，环比减少 6%，但仍较去年同期增加 2.3 万吨，为近五年同期进口量高点；今年除 2 月份，其他月份纸浆进口量均高于往年同期水平，1 月份纸浆进口量 296 万吨，同比增长 33%，为 2002 年至今的当月进口峰值；2 月份纸浆进口量为 237 万吨，环比下降 19.9%，较 2020 年同期下滑 3.7%；3 月份纸浆进口量为 269 万吨，同比略增长；4 月份纸浆进

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

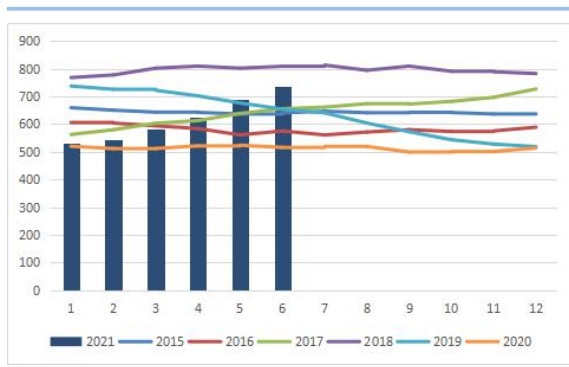
口量为 261 万吨，同比增长 3.98%；5 月份纸浆进口量 267.1 万吨，同比增长 15%。今年前 6 月纸浆累计进口 1581.4 万吨，较去年同期增长 7.99%。

从库存消耗来看，6 月国内港口库存 1837 千吨，同环比均减少 4.3%左右，亦低于 2019 年同期；青岛港库存占港口总库存的 50%以上，6 月份青岛港库存 984 千吨，同环比减少。传统消费淡季已过，后期港口库存压力或降低。

三、浆价仍处中高位水平

图 4：纸浆月进口均价

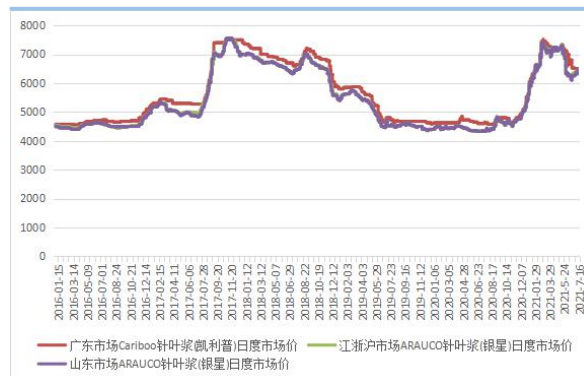
美元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：纸浆日价格

元/吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

从海关数据可以看出，今年纸浆月进口价持续抬升，6 月份进口平均单价为 735.69 美元/吨，环比增加，同其他年份相比也仅低于 2018 年同期，需注意海关进口单价为当月实际进口额及量下的价格，考虑到船期，价格为前期报价并发货的浆价，并不能代表当月的实际市场价格，现货价格仍需以外盘及市场价格为主。卓创数据显示，7 月初起至今国内针叶浆广东市场 Cariboo(凯利普)针叶浆日度市场价为 6500 元/吨；江浙沪及山东市场 ARAUCO(银星)针叶浆日度市场价为 6450 元/吨；中国针叶浆日度均价为 6405 元/吨，价格较 3 月份回落，近期略有回升，价格整体仍处中高位水平。

四、下游纸品的开工及消费

(一) 纸品价格仍以回落为主、开工率略有回升

年初由于浆价的上涨，带动下游纸厂频繁发布涨价函提价，3 月白卡纸价格达到 10000 元/吨以上，生活用纸价格亦提升至 6800 元/吨，后期受库存压力及下游接受程度低等多因素影响，纸品价格持续下滑。

据卓创数据，江苏博汇纸业白卡纸报价由最高 10510 元/吨，下滑至 7 月的 7210 元/吨，中国白卡纸日度

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

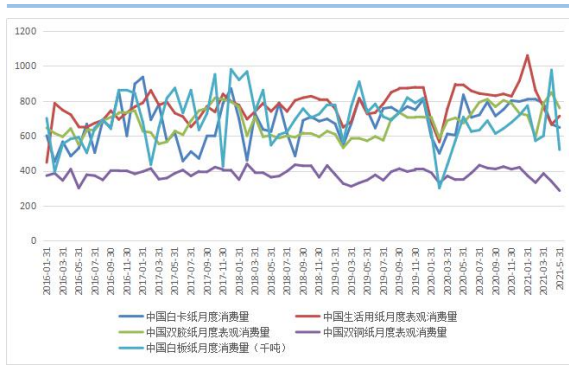
均价为 6364.29 元/吨; 双胶纸日均价 5500 元/吨, 双铜纸日均价 5400 元/吨, 木浆生活用纸均价为 5941 元/吨。各纸品价格均仍以下滑为主。

开工率反映了纸浆的消耗状态, 国内 1 月份生活用纸开工率为 75.45%, 后期逐月下降, 4 月份最低至 48.6%, 5 月份至 49.07%, 6 月份回升至 50.56%; 白卡纸 2 月开工负荷率最高至 82.41%, 近期持续下滑, 6 月份为 69.81%, 较 5 月份有所好转; 双胶纸开工率仍以下滑为主, 6 月份为 63.15%, 为上半年最低; 双铜纸 3 月度开工负荷率最高为 69.23%, 5 月份最低为 48.92%, 6 月份回升至 55.27%; 生活用纸、白卡纸及双铜纸开工率均有所回升, 在三季度消费回升预期下, 开工率亦缓慢回升。

(二) 纸品社会库存同环比均下滑

图 6: 下游纸品表观消费量

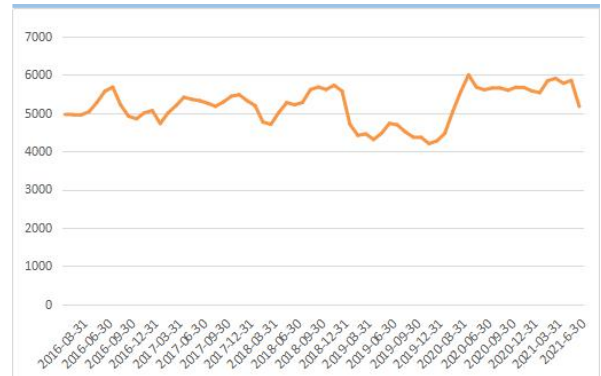
千吨



资料来源: 卓创资讯, 长安期货

图 7: 五类纸品社会库存

千吨



资料来源: 卓创资讯, 长安期货

纸品消费来看, 5 月份各类纸品消费仍以下滑为主, 仅生活用纸消费环比增加至 713.31 千吨; 白卡纸消费量环比下滑 2.85%, 较 4 月份的下滑 15% 的幅度明显缩窄, 但同比仍不足; 双胶纸表观消费量为 759.79 千吨, 环比略下降, 但同比增长 12.78%; 2016 年至今双铜纸的消费量整体偏低, 且有继续下降趋势, 5 月表观消费量 286.35 千吨, 同环比均下降; 白板纸消费量 521 千吨, 环比下滑幅度较大。可以看出, 5 月份各纸品消费量较低。

纸品库存方面: 由于 5 月份纸品消费下滑, 使得 5 月份五类纸品 (白卡纸、双胶纸、双铜纸、生活用纸、白板纸) 社会库存为 5851 千吨, 环比增长 1.28%, 同比增长 3.16%, 接近 2020 年 4 月份的库存高点的 5995 千吨; 6 月份五类纸品库存 5171 千吨, 环比下滑 11%, 同比下滑 7.78%, 但仍高于 2019 年同期。纸品库存压力降低, 一是前期开工率下滑, 二是消费有所好转。

五、行情展望

整体来看，我国纸浆进口量及港口库存均有所下滑，库存压力有所降低；下游开工率方面，6月份下游纸厂开工率回升，预计6月份纸品消费亦好于前期，6月份纸品社会库存同环比均降低，市场信心有所回升；价格方面，国内外纸浆报价较前期回落，但整体仍处中高位水平，在消费的回升下，价格或对盘面形成一定支撑。

盘面上：经过近一个反弹，纸浆09合约最高至6522，上周以窄幅震荡为主。从目前基本面情况来看，短期内09合约不具备大幅上涨的条件，但亦无深跌的因素，纸浆09合约或以宽幅震荡为主，操作上建议高抛低吸。风险点：其他突发风险。

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及事业部

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

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

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

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

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：0533-6270009
传真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号
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706室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

西北分公司

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：029-89824970
传真：029-89824970

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718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
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718室
电话：029-87380130