

预期下游消费好转，纸浆价格重心或上移

观点：

上半年我国纸浆累计进口量达到 1464 万吨，远高于过往年份，纸浆进口价格回落至近年低点，叠加疫情影响使得下游开工率不足，纸浆库存高于往年同期，随着国内疫情的缓解，生产企业的开工，库存持续下降。6 月我国机制纸及纸板产量 1110.9 万吨，环同比均增加；生活用纸市场扩容趋势延续，产量逐年增加，预计下半年机制纸及纸板、生活用纸将好于上半年。

目前，纸浆 09 合约自 6 月中旬止跌企稳，经过近一个月调整，近期有所反弹，基本面无重大利空消息下，09 合约价格重心或震荡上移。

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:SP2009 走势-日线



资料来源：文华财经，长安期货

4月初纸浆 09 合约震荡下行，最低至 4344 点，近期有所反弹，最高至 4560，反弹幅度不足 5%，无重大利空下，反弹或将延续。

二、上半年纸浆进口量大幅增长，进口价格回到近年低位

我国纸浆进口量稳步增长，今年 6 月纸浆进口 249 万吨，环比增长 9.21%，较去年同期略增长；由于 3、4 月份纸浆进口量显著高于往年同期，上半年我国纸浆累计进口量达到 1464 万吨，较去年同期增长 16.3%，远高于过去年份。

图 2：纸浆 6 月进口量

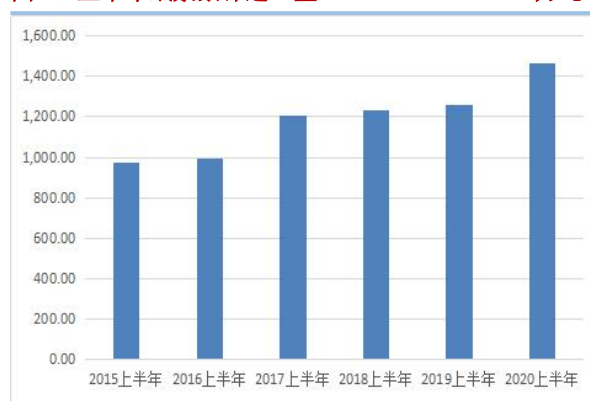
万吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：上半年纸浆累计进口量

万吨



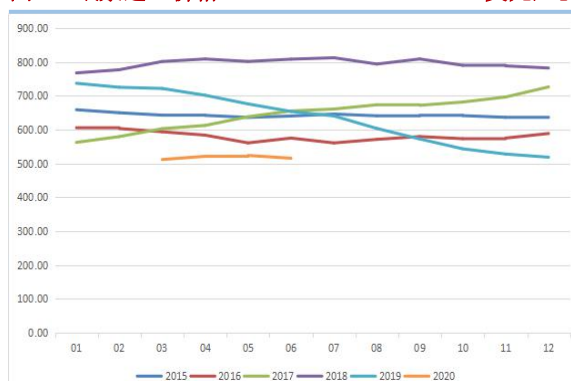
资料来源：wind，长安期货

6 月纸浆进口单价 515.68 美元/吨，较上个月略有降低，今年上半年纸浆进口价格低于 2015-2019

年同期进口价，为近年低价。

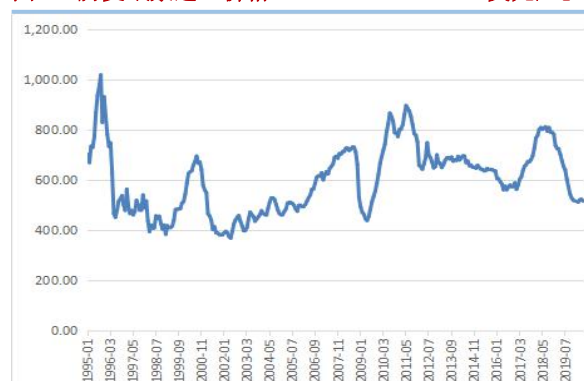
统计 1995 年至近进口价格变化，纸浆价格总体处于 400-800 美元/吨区间，2009 年之前以 400-600 美元/吨为主，2009 年之后以 600-800 美元/吨为主。其中以下四个阶段，价格超出总区间：1995 年价格最高超过 1000 美元/吨，1998 年至 1999 年及 2002 年至 2003 年价格跌破 400 美元/吨，2010 年下半年-至 2011 年上半年，进口价格超过 800 美元/吨。目前价格跌破 2016 年低位，为近年低点，但高于 2009 年之前价格。

图 4：纸浆进口价格 美元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：历史纸浆进口价格 美元/吨

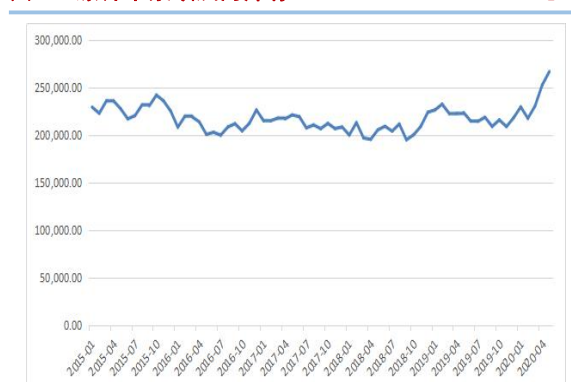


资料来源：wind，长安期货

三、随着疫情的缓解，下游复工，库存数据或好转

我国漂针浆主要以进口为主，今年 3 月份外围疫情蔓延，4 月左右欧洲疫情较为严重，下游生产受到阻碍，库存有所累积。以往欧洲漂针浆港口库存维持在 20 万吨-25 万吨，今年库存有所增长，5 月库存 26.7 万吨，同比增长 24%，高于往年同期。随着各地疫情的缓解，后期或由累库转为去库。

图 6：漂针木浆欧洲月库存 吨



资料来源：wind，长安期货

图 7：上期所指定交割仓库周库存 吨



资料来源：上期所数据，长安期货

据上期所数据，指定交割仓库纸浆周库存 2 月底最高达到 146965 吨，3 月份逐渐下降，下降幅度较小，4 月后期库存下降速度加快，截止 7 月 24 日库存 95876 吨。（由于数据口径不一致，无法与去年同期做比较。）二季度开始国内纸浆去库好于前期，预计下半年仍将改善。

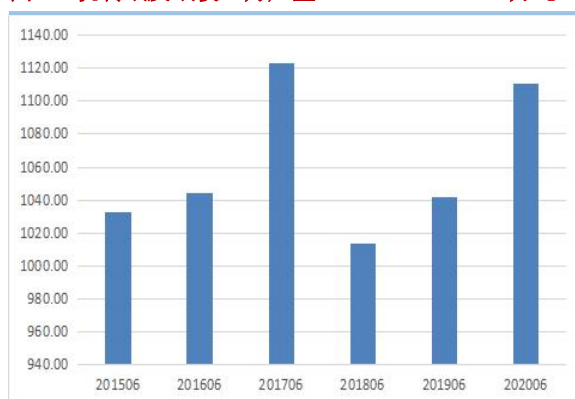
四、预计下游消费量将好于上半年

（一）6 月机制纸及纸板产量同环比增长，预计后期数据仍将好转

6 月我国机制纸及纸板产量 1110.9 万吨，环比增长 3.17%，较去年同期增长 6.6%，当月产量仅次于 2017 年 6 月 1122 万吨；今年上半年机制纸及纸板产量累计 5757.3 万吨，由于 2 月份疫情影响，上半年产量较去年同期降低 2.4%。随着国内经济回暖，下半年机制纸及纸板产量或将回升。

图 8：机制纸及纸板 6 月产量

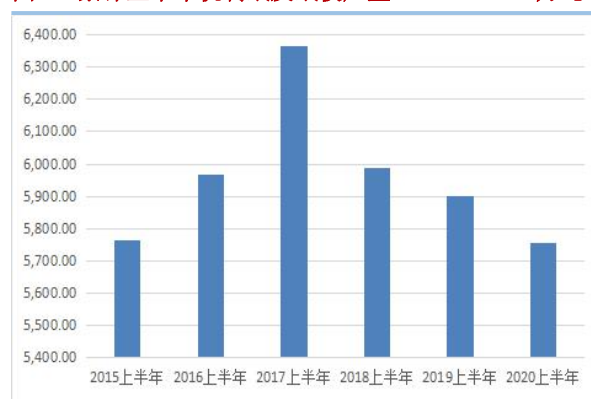
万吨



资料来源：wind，长安期货

图 9：累计上半年机制纸及纸板产量

万吨



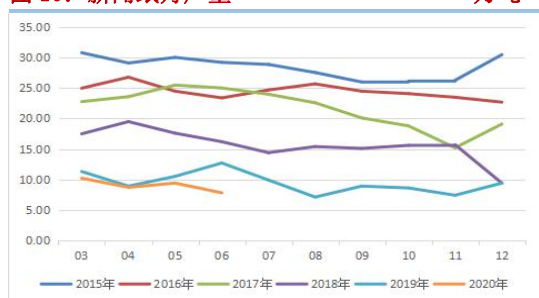
资料来源：wind，长安期货

（二）新闻纸产量延续下滑态势

随着互联网及电子产品的普及，新媒体的蓬勃发展，国内纸质媒体市场份额快速下滑，新闻纸的需求量持续下降，使得新闻纸行业最终步入严冬期。数据显示，2012-2019 年我国新闻纸产量从每年的 390 万吨下降至 109 万吨，2020 年我国新闻纸产量继续延续下滑态势，今年上半年月产量继续低于往年各期，6 月产量 7.8 万吨，较去年同期下滑 38.6%，今年上半年全国新闻纸产量为 50.3 万吨，同比下滑 19.5%。下半年新闻纸产量或仍将小幅下滑，新闻纸占比下滑是大势所趋。

图 10：新闻纸月产量

万吨



资料来源：wind，长安期货

图 11：累计上半年新闻纸产量

万吨



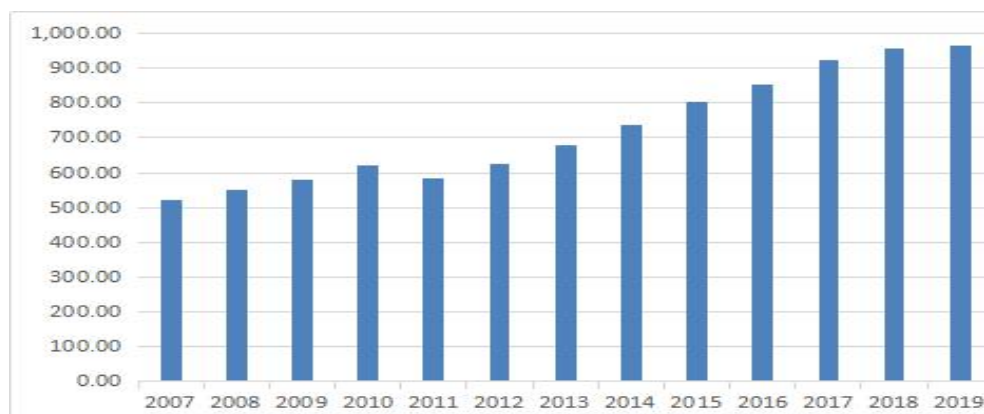
资料来源：wind，长安期货

(三) 生活用纸占比提升，产量逐年增加

生活用纸指为照顾个人居家，外出等所使用的各类卫生擦拭用纸，包括卷筒卫生纸、抽取式卫生纸、盒装面纸、袖珍面纸、手帕纸、餐巾纸、厨房用纸、湿巾、擦鞋纸、擦手纸等。生活用纸行业与经济发展水平相关。近年生活用纸市场规模提升，成长潜力大。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，同时基于我国生活用纸人均用量与发达国家的差距，生活用纸市场扩容趋势得以延续。预计今年生活用纸将高于去年。

图 12：生活用纸产量

万吨



资料来源：wind，长安期货

五、行情展望

整体来看，上半年我国纸浆累计进口量达到 1464 万吨，远高于过往年份，纸浆进口价格回落至近年低点，叠加疫情影响使得下游开工率不足，纸浆库存高于往年同期，随着国内疫情的缓解，生产企业的开工，库存持续下降。6 月我国机制纸及纸板产量 1110.9 万吨，环同比均增加；生活用纸市场扩容趋势有

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

望延续，产量逐年增加，预计下半年机制纸及纸板、生活用纸将好于上半年。

目前，纸浆 09 合约自 6 月中旬止跌企稳，经过近一个月调整，近期有所反弹，基本面无重大利空消息下，09 合约价格重心或震荡上移。

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