

基本面改善有限，纸浆以区间行情为主

观点：

我国纸浆累计进口量持续增加,1-9 月同比增幅 14%，高于过往年份；欧洲港口库存及国内库存压力较大，后期仍需关注去库情况。我国机制纸及纸板产量消费量有所上升，但累计同比依然下滑，下游消费提升较为缓慢。

目前,纸浆 12 合约止跌反弹,上周涨幅 3.4%,在纸厂涨价影响下,盘面有一定支撑,但在基本面无重大改善下,涨幅或有限,建议 12 合约以区间震荡行情对待,操作上高抛低吸。经过 9 月份的回调,本月价格重心或上移,建议以逢低偏多操作为主,不追涨,注意止盈止损。

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

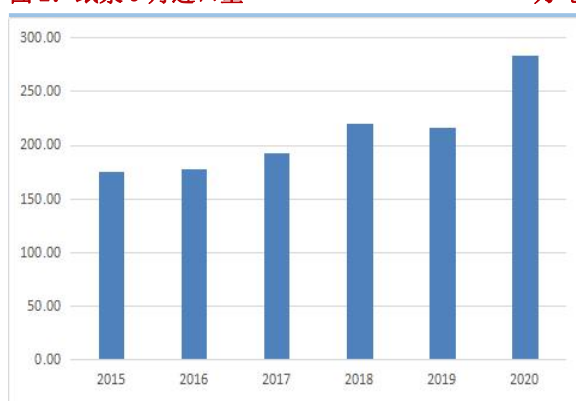
8 月底纸浆快速拉升，12 合约最高至 5028，随后一路下跌，最低回调至 4542，9 月月线收阴；上周盘面有所反弹，周涨幅 3.4%。

二、纸浆进口量同环比均增，进口价格略下滑

我国纸浆进口量稳步增长，今年 8 月纸浆进口 259 万吨，9 月进口 283.5 万吨，环比延续增长态势，且 8、9 月进口量高于往年同期，其中 9 月较去年同期增长 31%；今年大多数月份纸浆进口量高于去年同期，使得进口量累积，1-9 月纸浆累计进口达到 2259 万吨，同比增幅达到 14%。

图 2：纸浆 9 月进口量

万吨



资料来源：wind，长安期货

图 3：1-9 月纸浆累计进口量

万吨



资料来源：wind，长安期货

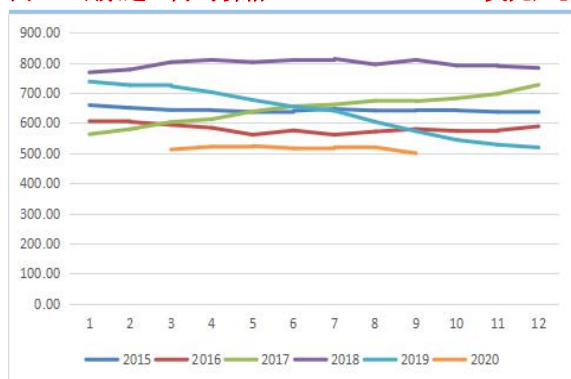
9 月纸浆进口单价 499.29 美元/吨，较上半年有所下滑，今年纸浆进口价格低于 2015-2019 年同期

进口价，处于近年低位。

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，为近年低位区间，但高于 2009 年之前价格。

图 4：纸浆进口月均价格

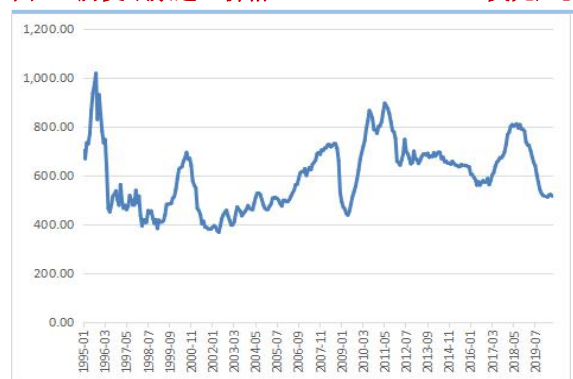
美元/吨



资料来源：wind，长安期货

图 5：历史纸浆进口价格

美元/吨



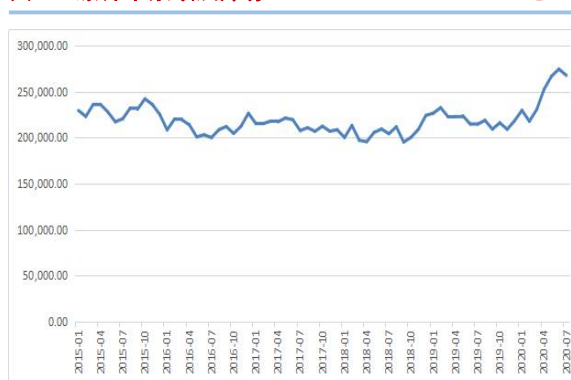
资料来源：wind，长安期货

三、欧洲去库效果存疑，上期所库存由降转升

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，上半年库存有所累积。随着疫情的好转，欧洲漂针浆库存压力有所缓解，7 月库存有所下滑，但仍高于往年同期量，处于历史高位，近期欧洲疫情呈二次爆发态势，多国防控措施升级，后期去库效果存疑。

图 6：漂针木浆欧洲库存

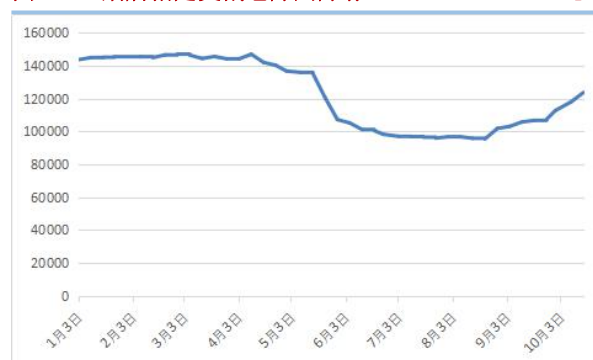
吨



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，7、8 月库存最低至 95399 吨，9 月至今库存回升，重回增加态势。（由于数据口径不一致，无法与去年同期做比较。）

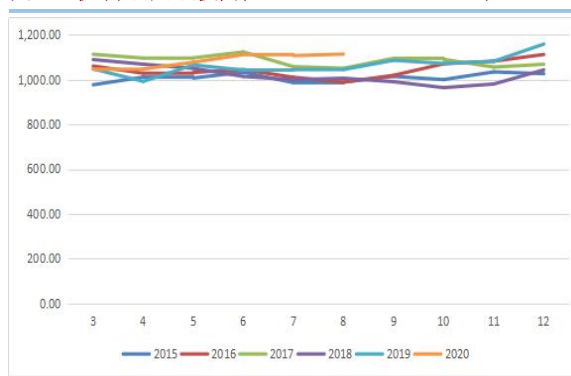
整体来看，进口量持续增加，下游去库较慢，库存压力依然较大。

四、下游消费量上升有限

8 月我国机制纸及纸板产量 1113.3 万吨，环比延续增长态势，较去年同期增长 6.6%，7、8 月产量已高于 2015-2019 年同期；1-8 月累计机制纸及纸板产量累计 7939.3 万吨，由上半年产量较去年同期降低 2.4%，转为同比下滑 1.7%，下滑幅度收窄。预计 9 月份数据回升依旧缓慢，无大幅改善，后期机制纸及纸板产量仍将延续缓慢回升态势。

图 8：机制纸及纸板月产量

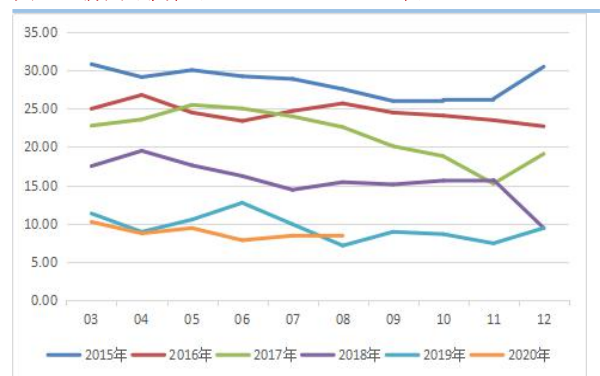
万吨



资料来源：wind，长安期货

图 9：新闻纸月产量

万吨



资料来源：wind，长安期货

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，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。

整个基本面来看，纸浆进口量持续增加，下游消费虽有所好转，但好转幅度有限，库存压力依然较大，抑制纸浆价格的上行；9 月俄罗斯依利姆木浆外盘报涨后，智利 Arauco 针叶浆、本色浆外盘陆续报涨，9 月底纸厂发布涨价函，分别对双胶纸、静电复印原纸、铜版纸等文化纸纸种上调 300 元/吨，10 月 1 日起再次上调 200 元/吨。涨价对后期期价提供一定支撑，但仍需关注下游实际消费的改善情况。

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

五、行情展望

整体来看，我国纸浆累计进口量持续增加，1-9 月同比增幅 14%，高于过往年份；欧洲港口库存及国内库存压力较大，后期仍需关注去库情况。我国机制纸及纸板产量消费量有所上升，但累计同比依然下滑，下游消费提升较为缓慢。

目前，纸浆 12 合约止跌反弹，上周涨幅 3.4%，在纸厂涨价影响下，盘面有一定支撑，但在基本面无重大改善下，涨幅或有限。建议 12 合约以区间震荡行情对待，操作上高抛低吸；经过 9 月份的回调，本月价格重心或上移，建议以逢低偏多操作为主，不追涨，注意止盈止损。

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