

基本面利好有限+涨幅过大，短期内纸浆或滞涨

观点：

纸浆报价持续上涨，已升至历史高位水平，由于浆价提涨，市场销量较好，港口库存较低；下游消费端：2月纸厂的开工负荷率略有下滑，预计3月份将提升，随之将带来纸品产量的回升，但2月份纸品的社会库存回升，后期终端消费若不及，库存压力或反馈至价格。


盘面上：随着浆价的提升，期货价格不断创出上市以来新高，纸浆05合约最高至7652，涨幅达64%，短期内回调压力较大，做多安全边际降低，操作上建议前多减仓，注意利润保护，激进者可轻仓逢高试短空，注意设止损。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

一、行情回顾

图 1:SP2105 走势-日线

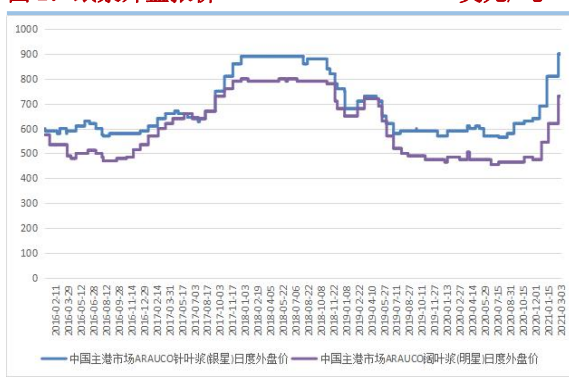


资料来源：文华财经，长安期货

2020 年 11 月纸浆合约震荡上行，12 月开启上涨行情，后期纸浆指数不断突破前期高点，走出涨幅高达 70% 的单边上涨行情，指数最高至 7628，为上市以来的高点，月线连续四月收阳且连续三个月月线涨幅 10% 以上，市场表现抢眼；主力 05 合约最高至 7652，涨幅达 64% 左右，上周二纸浆期货价格回落，日收跌 3.10%，为近期单日最大跌幅，市场情绪有所溃散，不及前期，上周价格重心有所下移，此次回调是“假摔”还是见顶，仍需关注基本面的驱动因素。

二、纸浆报价升至历史高位水平

图 2：纸浆外盘报价 美元/吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

图 3：国内市场针叶浆报价 元/吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

2020 年 5 月底外盘纸浆报价止跌，9 月份价格缓慢回升，目前中国主港智利银星（ARAUCO）针叶浆报价 900 美元/吨，阔叶浆报价 730 美元/吨，俄罗斯乌针、布针（Ilm Group）针叶浆报价 880 美元/

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

吨，巴西鹦鹉阔叶浆报价 720 美元/吨；针叶浆、阔叶浆外盘报价继续回升，较年初的价格上涨 200 美元/吨。

国内山东市场智利银星（ARAUCO）针叶浆报价 7325 元/吨，阔叶浆报价 6050 元/吨；广东市场加拿大凯利普针叶浆报价 7450 元/吨；市场价格亦回升，价格较年初上涨 1850 元/吨。

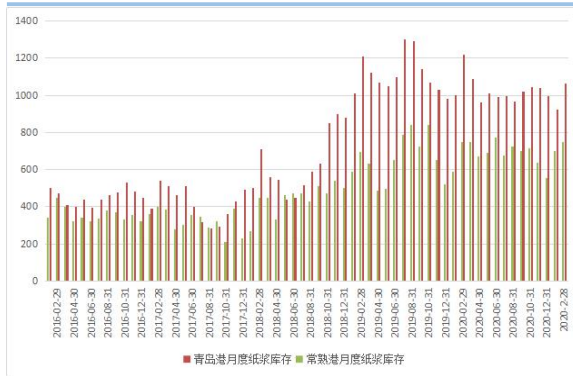
目前纸浆内、外盘报价已至近年价格高位区间，“禁废令”、“禁固令”的实施，能否支撑价格长期高位，仍需消费端数据验证。

三、库存环比增加，同比仍为近两年低位

我国漂针浆主要以进口为主，1、2 月份青岛港纸浆库存分别为 921 千吨、1062 吨，1、2 月份国内港口库存累计分别为 1740、1977 千吨，春节期间现货成交冷淡，库存有所增加。青岛港 2 月库存较去年同期下滑 12.9%，较 2019 年同期少 12.3%，但远高于 2018 年之前的年份的 700 千吨库存。2 月份国内港口库存总计 1977 千吨，同比下降 13.7%，相对 12 月及 1 月，库存有所增加，但整体库存仍处近两年同期低位。

图 4：青岛港纸浆库存

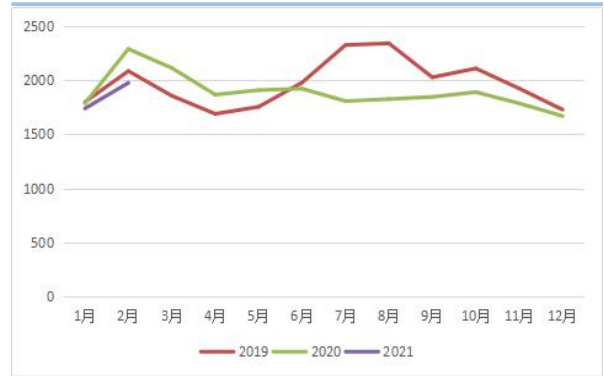
千吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

图 5：国内港口纸浆库存

千吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

四、下游纸品的开工及消费

（一）纸品价格及开工率均回升

随着纸浆价格的提升，从 2020 年 6 月份成品纸价格回暖，下游纸品企业轮番发布涨价函，文化纸、包装用纸、生活用纸价格均提涨，白卡纸率先上涨，且涨幅最大。3 月初纸厂再次提价的提价，其中晨鸣

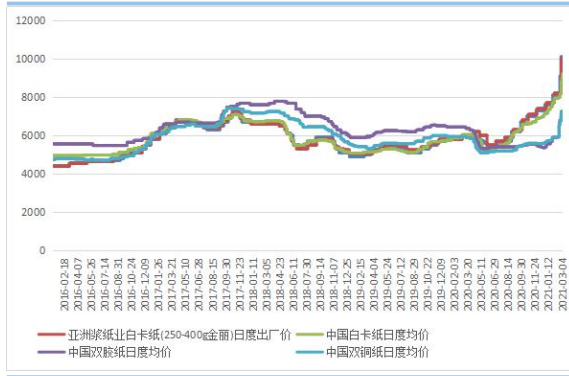
请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

纸业山东、湛江基地，博汇集团的山东、江苏基地，河南新乡新亚纸业，万国纸业，白卡纸价格上调 1000 元/吨，广西金桂纸业上调 1800 元/吨，经过此次上调白卡纸现货价格接近 10000 元/吨，部分企业价格超 10000 元。据卓创数据，截止 3 月 5 日中国白卡纸日度均价为 9410.71 元/吨，双胶纸日均价 7262.5 元/吨，双铜纸日均价 7280 元/吨，可以看出纸品价格均回升至高位水平。

图 6：纸品价格

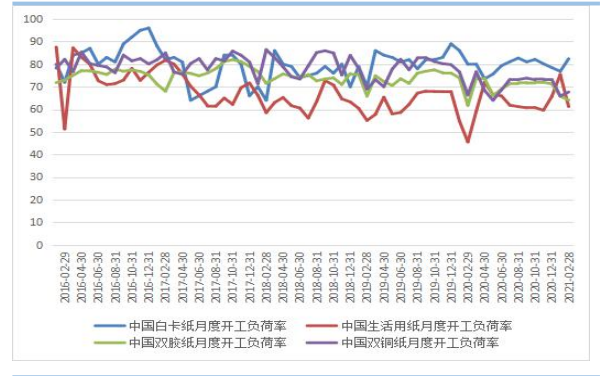
元/吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

图 7：下游开工负荷率

%



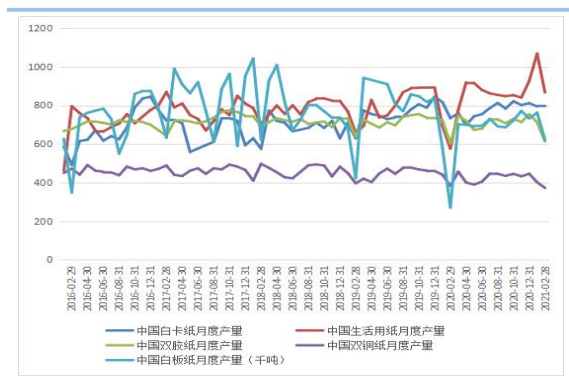
资料来源：卓创资讯，长安期货

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%；白卡纸 1 月开工负荷率 76.85%；双胶纸 1 月开工负荷率 65.88%；双铜纸月度开工负荷率 65.91%。由于 2 月份的春节假期影响，下游双胶纸、生活用纸的开工负荷有所下滑，双铜纸及白卡纸延续上升态势。纸品价格的高位，使得下游开工动力增强，预计 3 月份纸厂的开工负荷率整体将回升。

(二) 纸品产量稳定增加、社会库存处于中高位水平

图 8：下游纸品产量

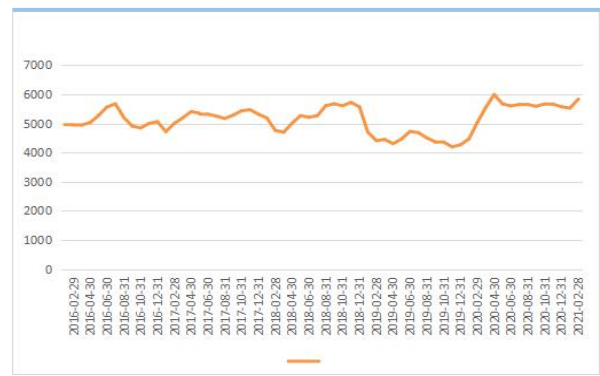
千吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

图 9：五类纸品社会库存

千吨



资料来源：卓创资讯，长安期货

纸品价格的提高，纸厂利润好转，开工负荷提升，纸品产量回升。生活用纸产量稳定回升，1 月份产
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

量达到 1068 千吨，2 月份产量下滑，但仍高于往年同期量；2 月份白卡纸产量 797.2 千吨，稳定回升；由于春节假期影响白板纸、双胶纸、双铜纸 2 月产量有所下滑。预计 3 月份随着开工负荷的提供，后期产量继续回升。

库存方面：卓创数据显示，2 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 5840 千吨，环比增长 5.6%，同比增长 16%，接近 2020 年 4 月份的库存高点的 5995 千吨，后期终端消费若不及，纸品库存压力或显现。

五、行情展望

整体来看，纸浆报价持续上涨，已升至历史高位水平，由于浆价提涨，市场销量较好，港口库存较低；下游消费端：2 月纸厂的开工负荷率略有下滑，预计 3 月份将提升，随之将带来纸品产量的回升，但 2 月份纸品的社会库存回升，后期终端消费若不及，库存压力或反馈至价格。

盘面上：随着浆价的提升，期货价格不断创出上市以来新高，纸浆 05 合约最高至 7652，涨幅达 64%，短期内回调压力较大，做多安全边际降低，操作上建议前多减仓，注意利润保护，激进者可轻仓逢高试短空，注意设止损。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：029-89824970
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