

2023年9月22日

研究员: 许亮
从业证书: F0260140
投资咨询: Z0002220
审核: 唐韵 Z0002422

-  上海市虹口区
东大名路1089号26层
2601-2608单元
-  电话
13818180941
-  电子邮件
xuliang@eafutures.com
-  网站
eafutures.com

免责声明: 本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

观点

新产能投放, 供应端较为宽松。需求上, 国内需求较好, 现货流通紧张, 港口库存高位回落; 全球针阔叶浆库存天数及欧洲港口库存也有下降, 但同比仍在高位。短期预计纸浆震荡。

基本面

供需:

7月份PPPC统计的化学浆至中国发运量176.80万吨, 同比35.67%; 8月纸浆进口总量328.8万吨, 环比+20.8%, 同比+26.2%。上半年, 阔叶浆ARAUCO(156万吨)和UPM(210万吨)两套装置均已投产, 阔叶浆的供应相对宽松; METSA新工厂(年产能150万吨)已于9月20日按计划顺利开机并投入生产。

下游成品纸价格重心有所上移, 纸企销售有所好转, 整体呈去库趋势, 旺季需求环比改善。

库存:

7月欧洲库存157.15万吨, 环比-13.39%; 本周国内五大港口总库存约185.3万吨, 较上周去库2.3万吨, 环比-1.23%。

价差:

ARAUCO公布2023年10月份报价: 银星\$730(690), 明星\$580(550), 金星本轮无量供应。针阔价差约900元/吨。

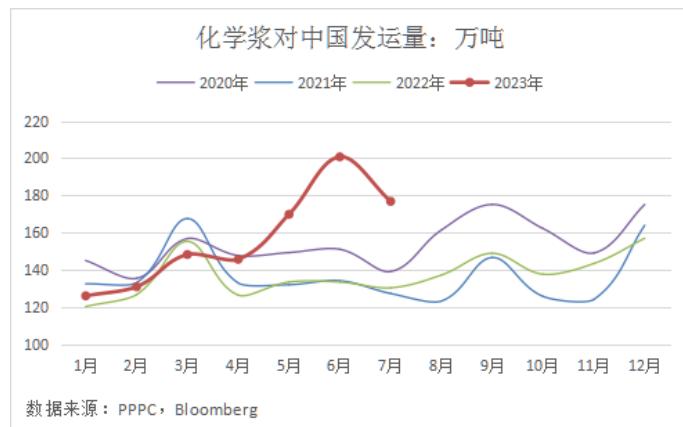
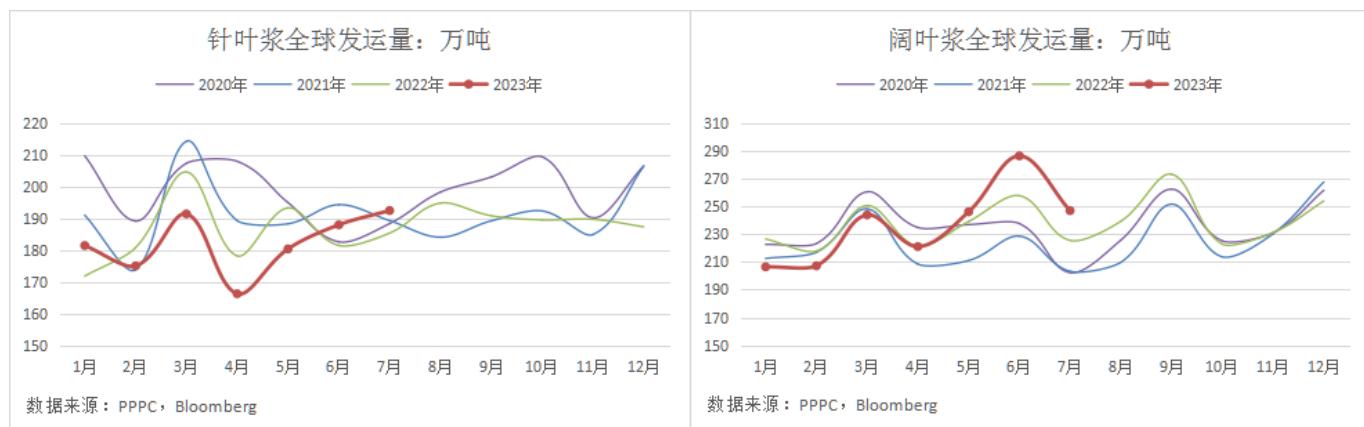
基本面分析要点

向上驱动	1. ARAUCO 公布 10 月报价银星/明星分别较上月上涨 40/30 美金; 2. 7 月欧洲港口库存环比降幅明显; 3. 国内下游逐步进入旺季; 4. 国内港口库存连续三周去库;
向下驱动	1. 8 月中国纸浆进口总量环比增幅较大, 同比仍在高位; 2. Metsa 新工厂于 9 月 20 日顺利开机;
逻辑分析	新产能投放, 供应端较为宽松。需求上, 国内需求较好, 现货流通紧张, 港口库存回落; 全球针阔叶浆库存天数及欧洲港口库存有所下降, 但同比仍在高位。短期内预计纸浆震荡运行。
观点	震荡, 区间[5400, 6200]

供应

海外供应量：

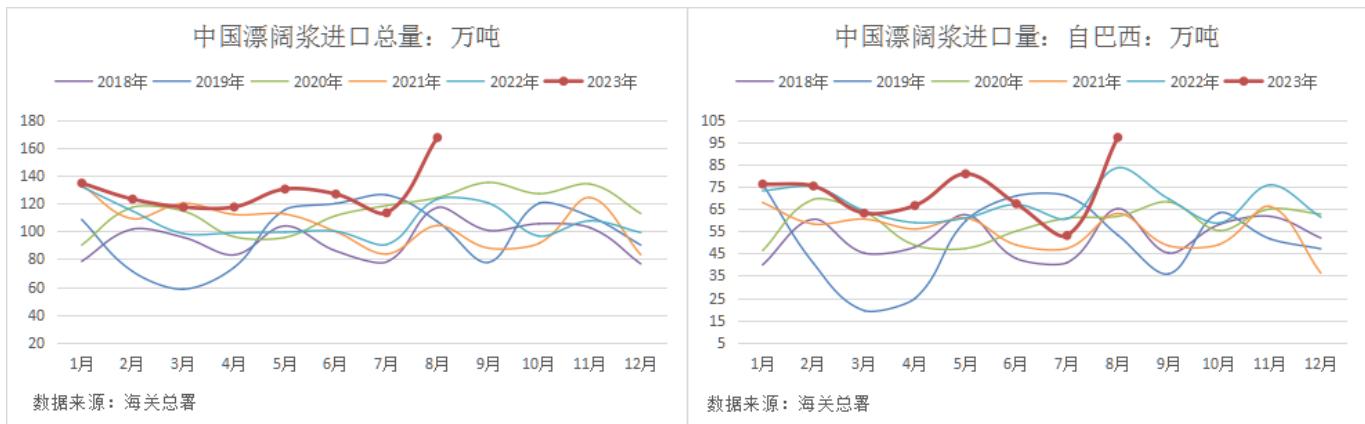
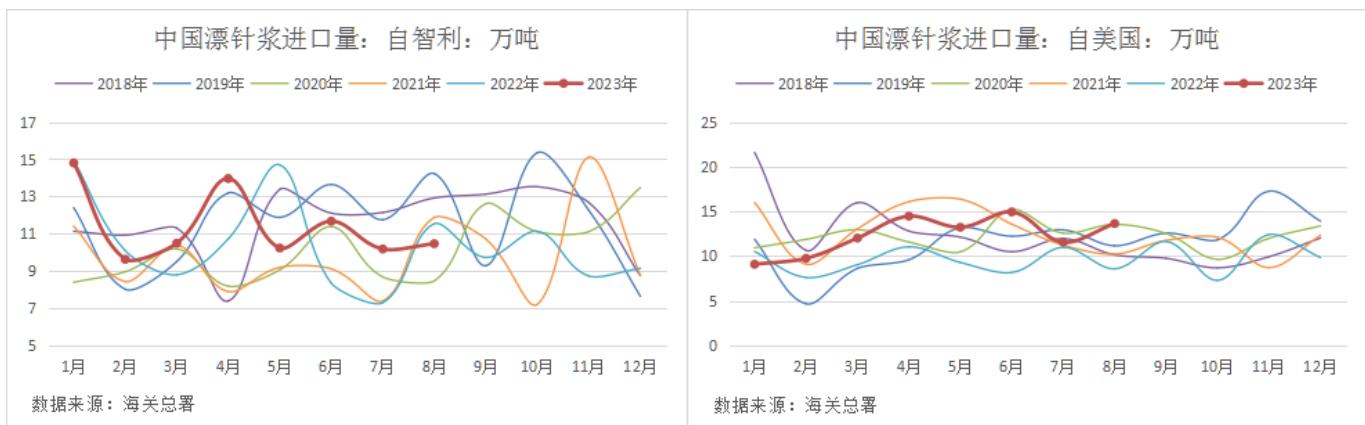
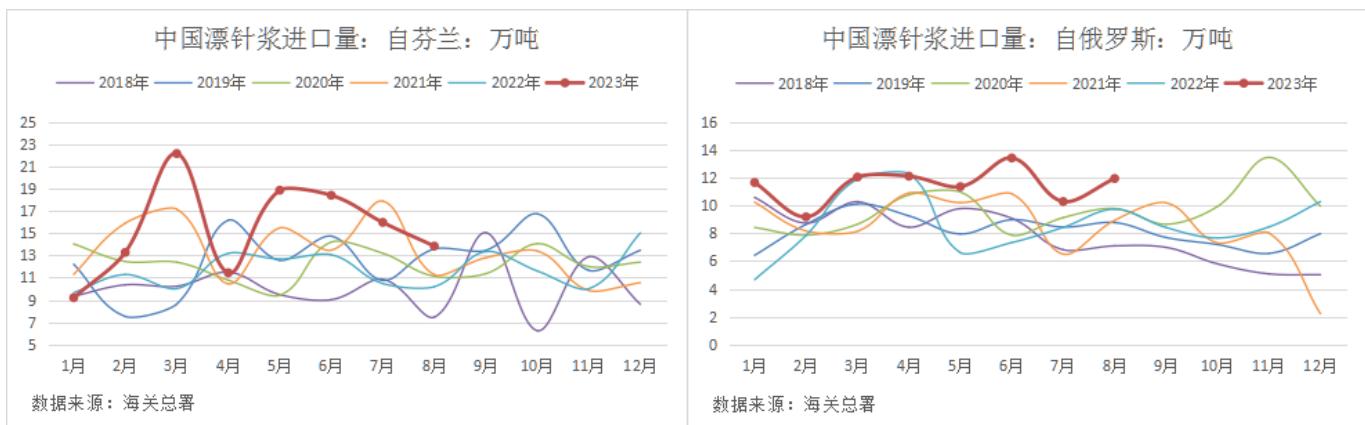
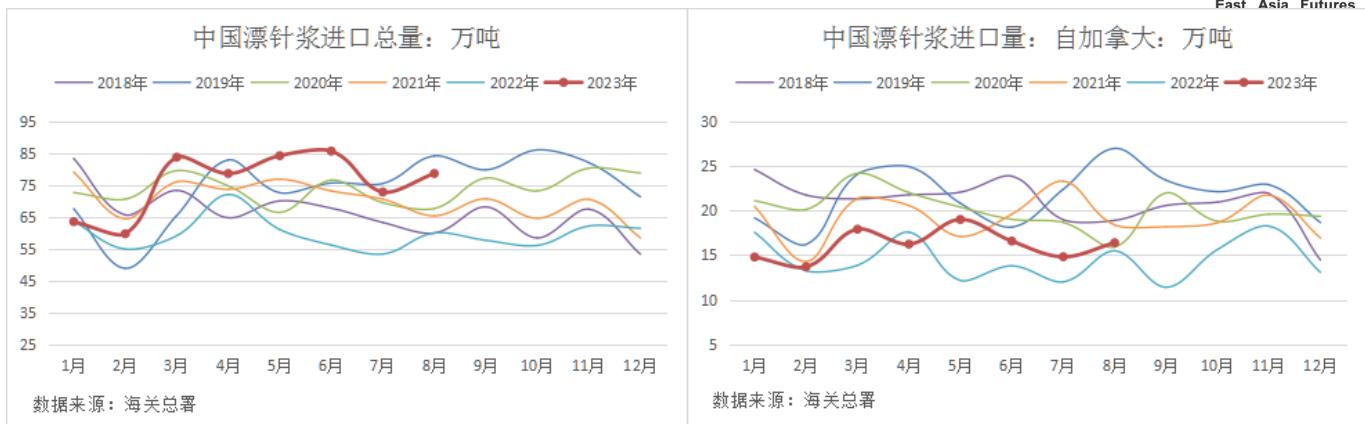
7月全球针叶浆发运量共约192.41万吨，同比3.83%；7月全球阔叶发运量共约246.85万吨，同比9.49%；7月发运至中国的化学浆共约176.80万吨，同比35.67%。阔叶浆Arauco和UPM两套装置均已投产。

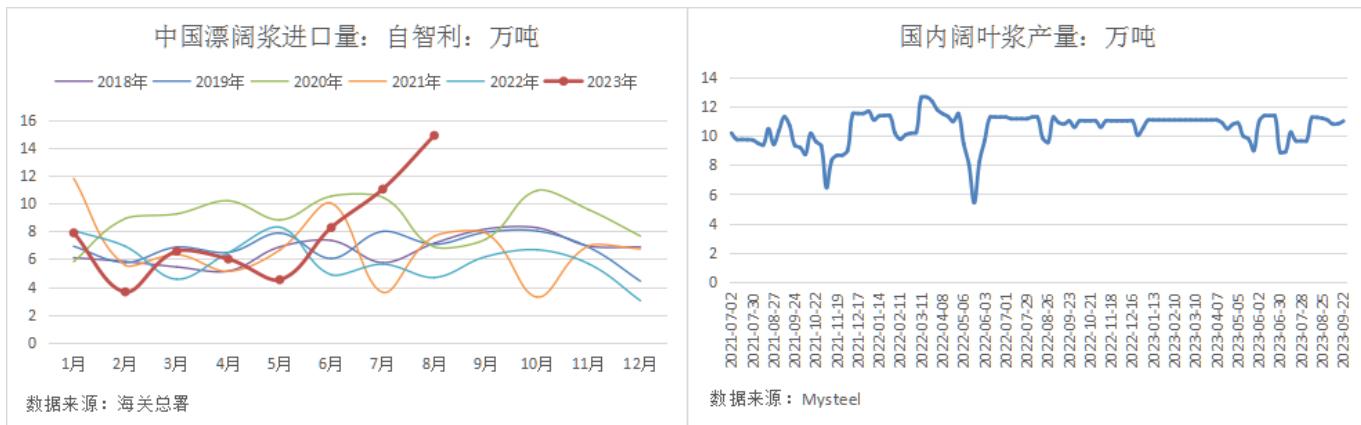
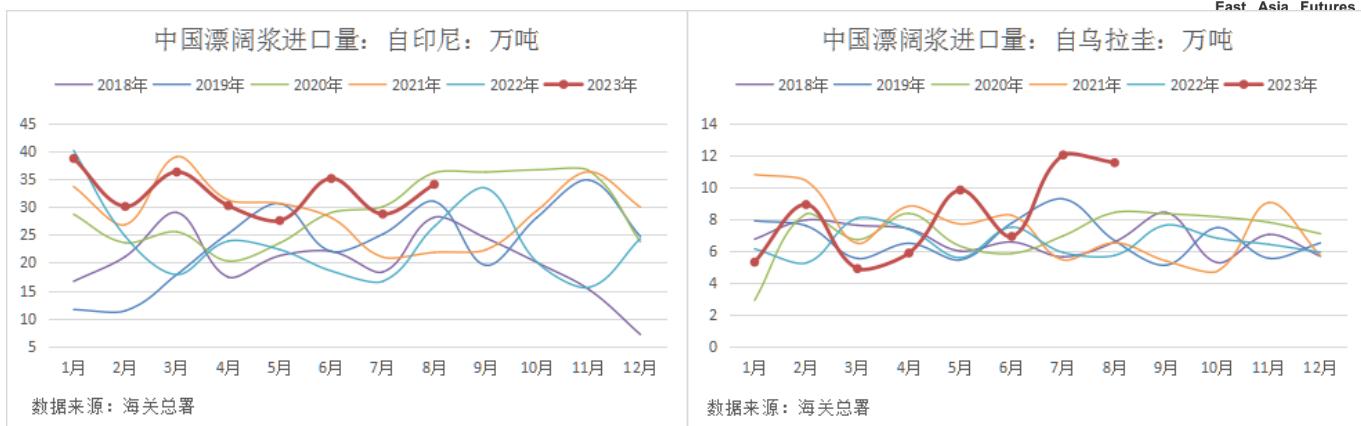


国内供应量：

从国内进口量看，海关数据显示8月纸浆进口总量328.8万吨，环比+20.8%，同比+26.2%。8月国内漂针浆进口总量约78.56万吨，环比7.97%，同比增长31.14%；8月国内漂阔浆进口总量约167.25万吨，环比47.86%，同比增长35.98%。

从国内产量看，国内纸浆产能主要为阔叶浆产能，9月22日当周国内阔叶浆产量约11.03万吨，环比1.66%。

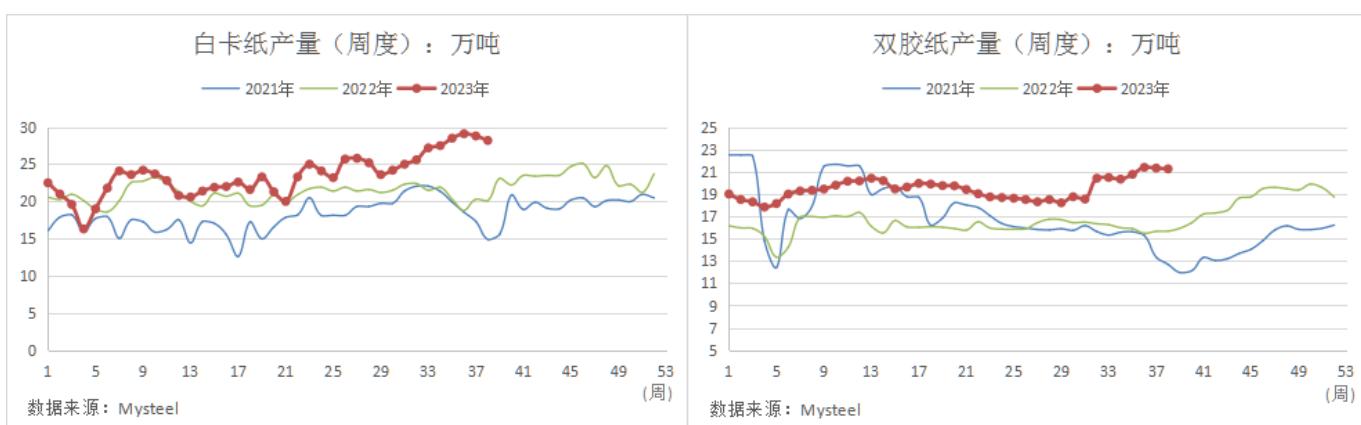


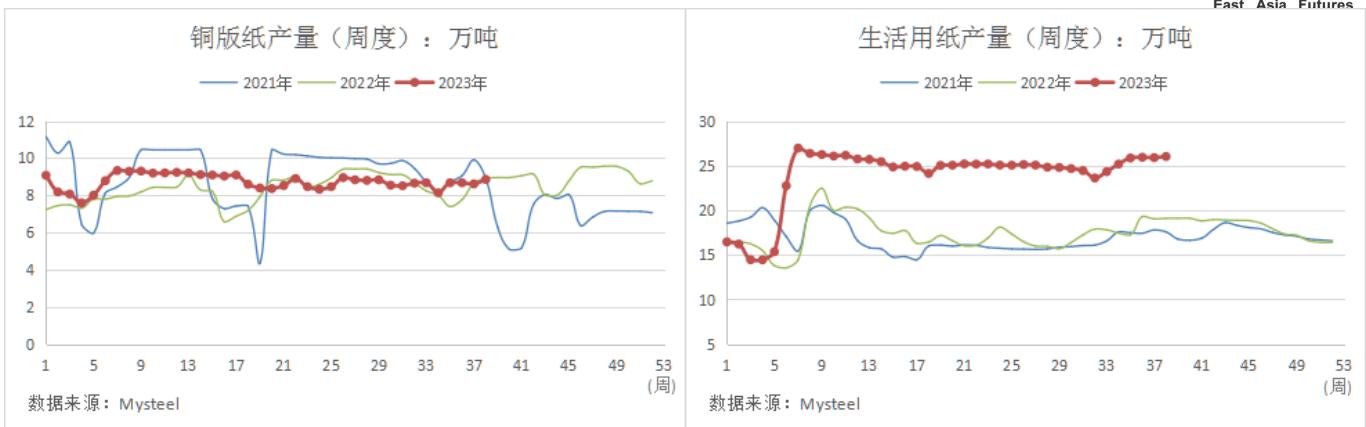


国内需求

成品纸产量

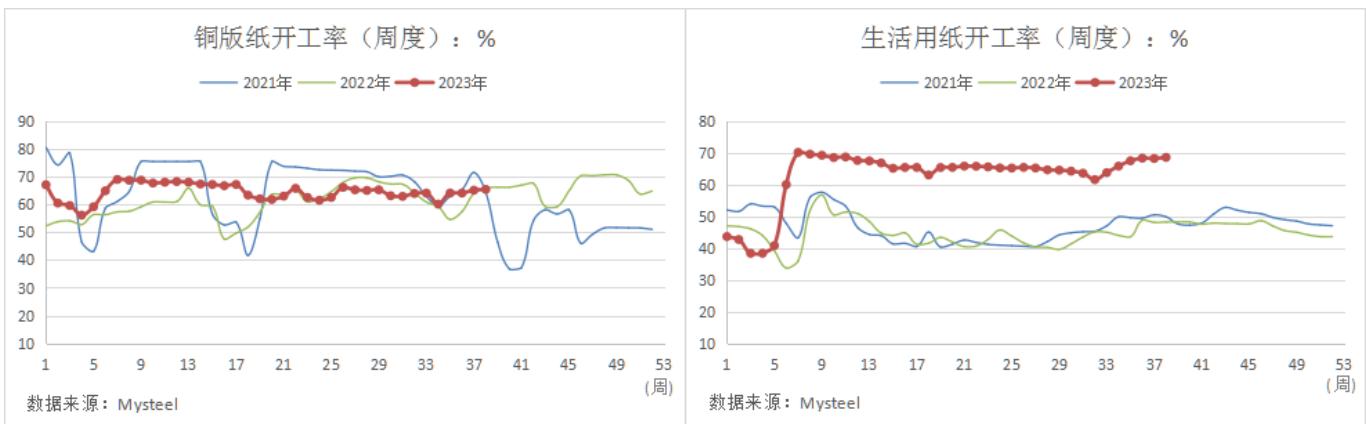
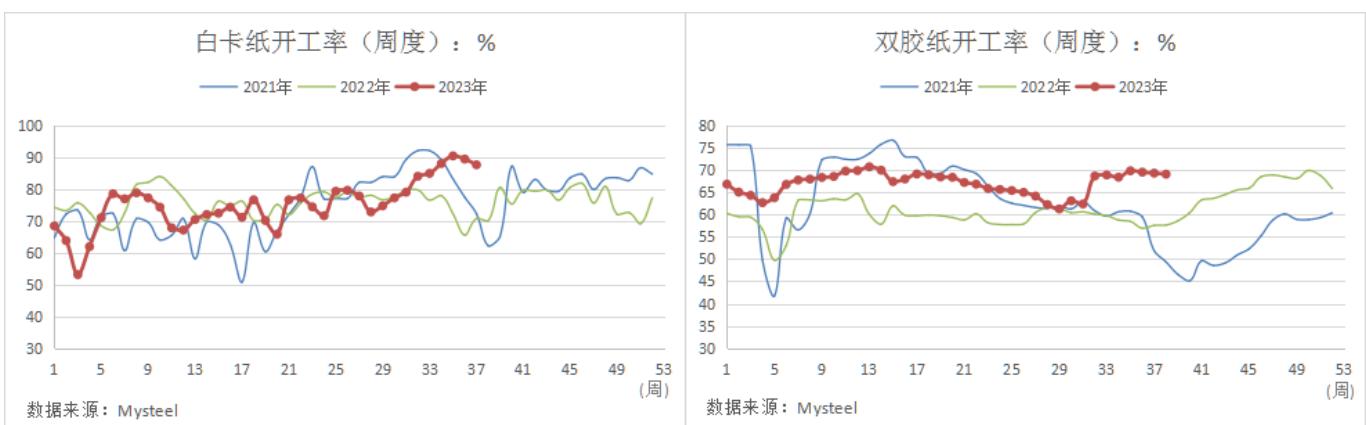
分纸种来看, 截至 2023 年 9 月 22 日, 白卡纸周产量 28.2 万吨 (环比-2.08%) ; 双胶纸周产量 21.25 万吨 (环比-0.33%) , 铜版纸周产量 8.86 万吨 (2.78%) ; 生活用纸周产量 26.03 万吨 (环比 0.50%) 。总体看成品纸产量较 2022 年仍居高位。





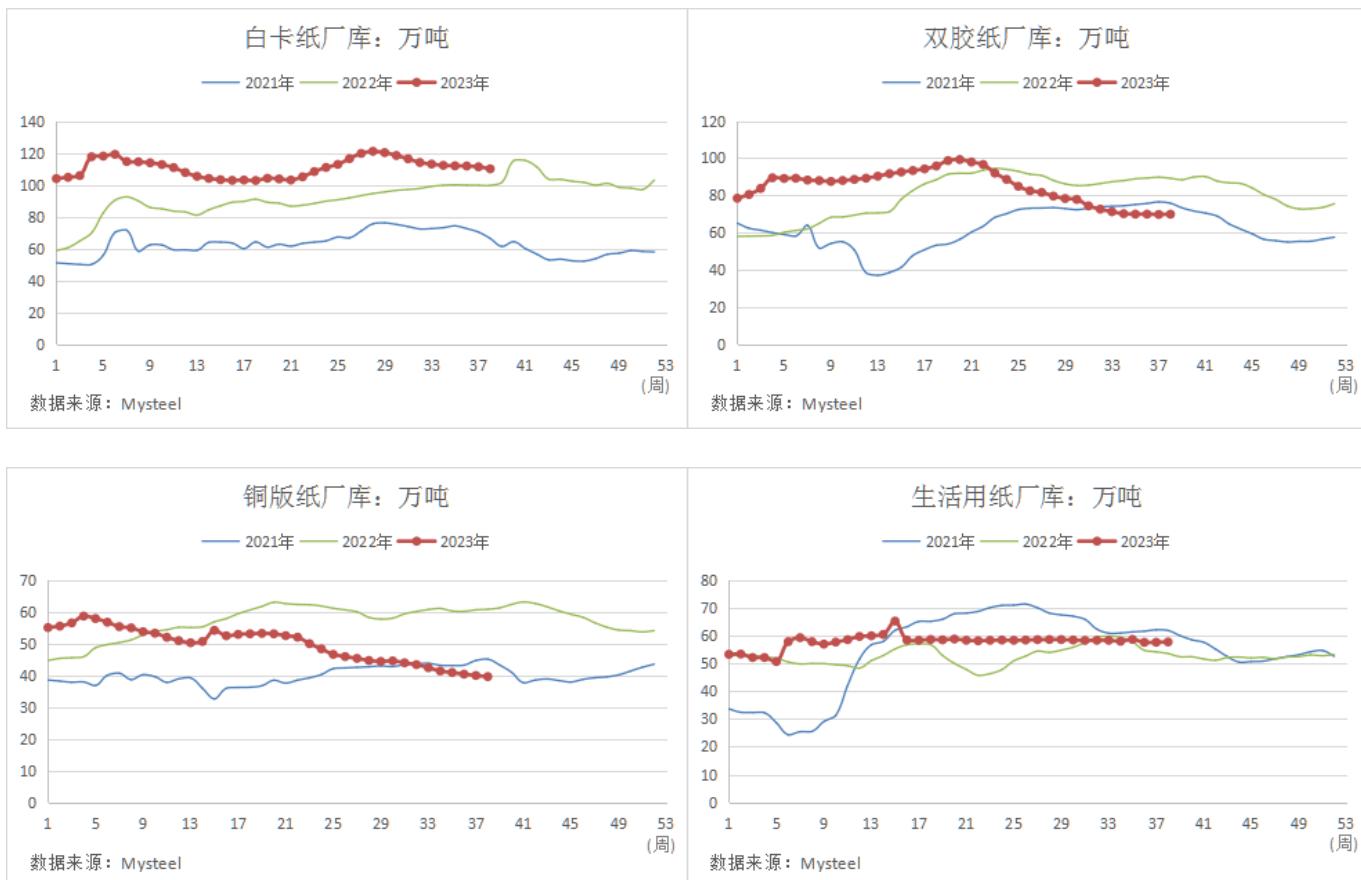
成品纸开工率

截至 2023 年 9 月 22 日, 白卡纸周开工率 87.6% (环比-2.01%) , 双胶纸周开工率 69.04% (环比-0.33%) , 铜版纸周开工率 65.41% (环比 0.45%) , 生活纸周开工率 68.57% (环比-0.53%) 。总体看下游纸品开工率略有上升, 双胶纸和生活用纸开工较往年仍维持在高位。



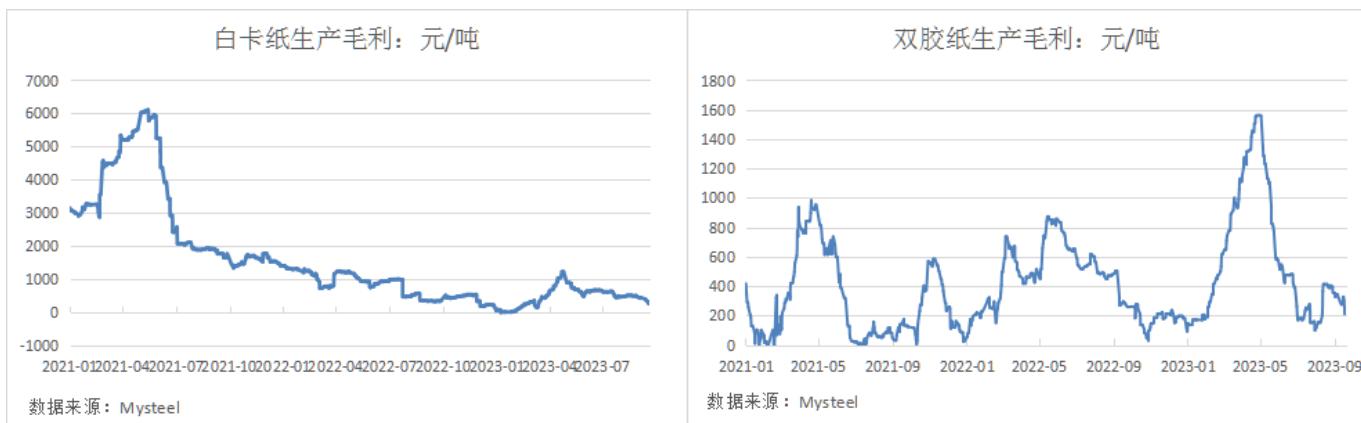
成品纸厂库

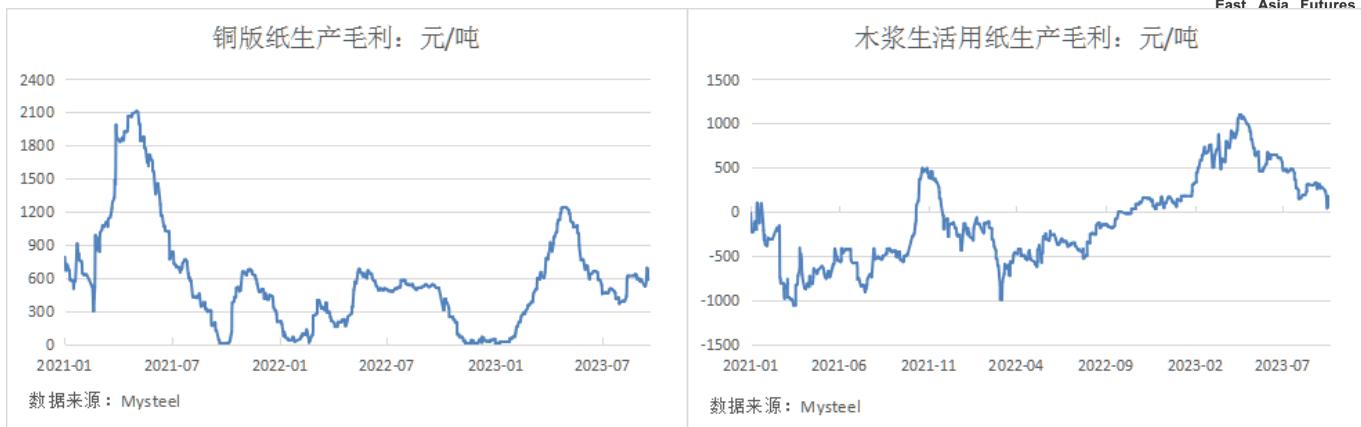
截至 2023 年 9 月 22 日，白卡纸库存 110.0 万吨（去库 1.3 万吨，环比-1.17%），双胶纸库存 69.9 万吨（累库 0.13 万吨，环比 0.19%），铜版纸库存 39.55 万吨（去库 0.35 万吨，环比-0.88%），生活纸库存 57.65 万吨（累库 0.11 万吨，环比 0.19%）。白卡纸、双胶纸和铜版纸库存开始有缓慢去库趋势。



成品纸利润

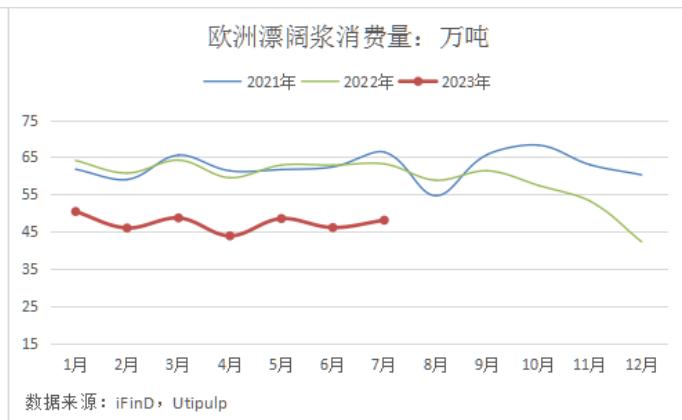
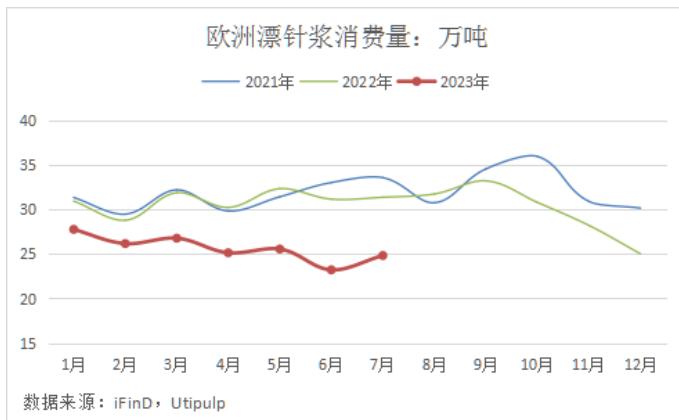
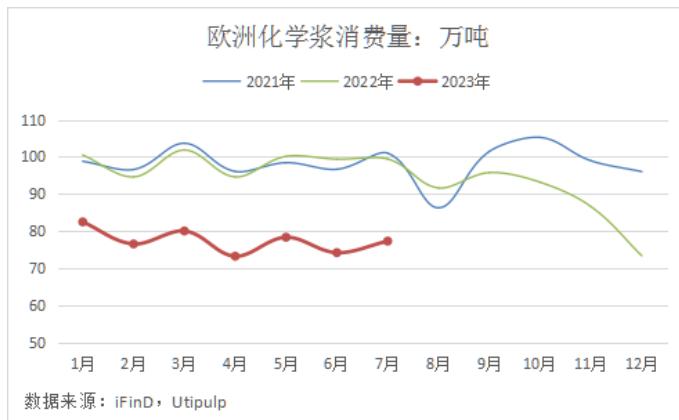
9 月 22 日当周，总体看下游成品纸的生产毛利有所回落。





海外需求

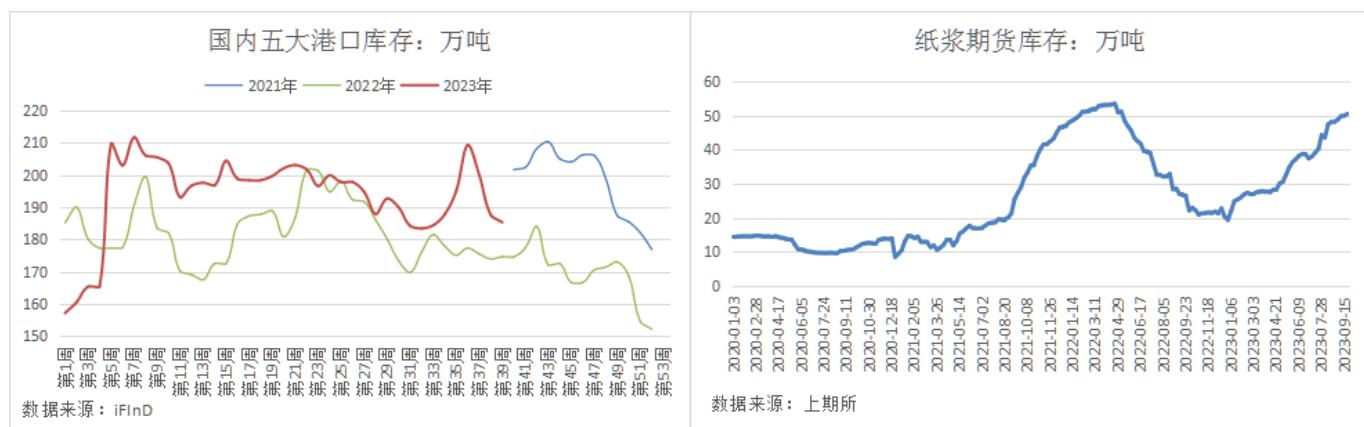
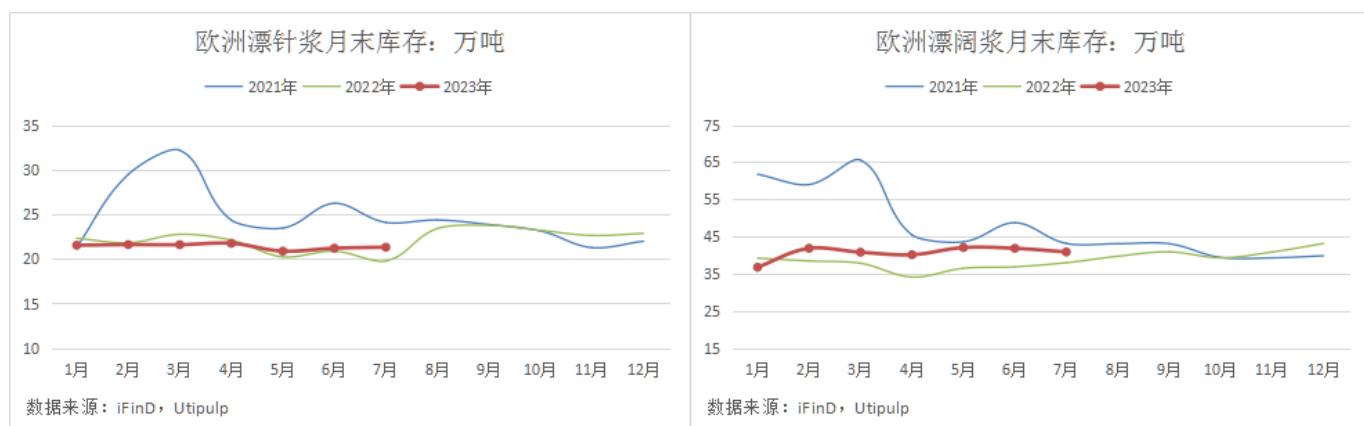
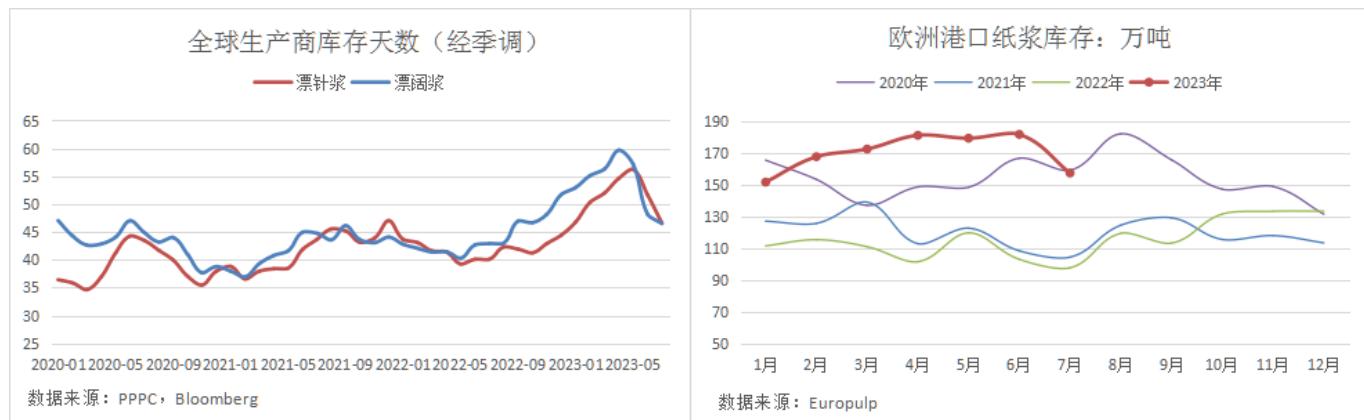
7月欧洲化学浆消费量约77.29万吨，环比4.19%，同比-22.26%；其中，漂针浆消费量约24.82万吨，环比6.91%，同比-20.81%，漂阔浆消费量约48.07万吨，环比4.29%，同比-23.93%。



库存

7月全球漂针浆库存天数（经季调）约46.6天，漂阔浆库存天数（经季调）约46.5天，进一步下滑，对浆价形成一定支撑。

7月欧洲纸浆库存157.15万吨，较6月去库24.49万吨，环比-13.39%，同比61.13%。截至9月22日，国内五大港口总库存量约185.3万吨，较上周去库2.3万吨，环比-1.23%。



价格

ARAUCO 公布 2023 年 10 月份报价：银星\$730 (690) , 明星\$580 (550) , 金星本轮无量供应。

截至 9 月 22 日，山东地区银星现货报价 6050 元/吨，较上周上涨 300 元/吨；金鱼现货报价 5150 元/吨，较上周上涨 200 元/吨。当周国内针阔价差约 900 元/吨，较上周扩大 100 元/吨。阔叶浆进口窗口打开。

