

2023年7月28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

供应端针阔阔松，加拿大Celgar浆厂（年产能52万吨）因铁路运输问题预计于7.29至8.28日减产，供应出现扰动，国内纸浆进口量同比高位；欧洲港口库存无明显去库趋势；国内下游成品纸整体依然较弱，需求端对浆价支撑作用较小。短期内预计纸浆震荡偏强。

基本面

供需：

4月份PPPC统计的化学浆至中国发运量130.7万吨，同比3.4%；6月纸浆进口总量302.2万吨，环比-4.2%，同比+28.5%。欧洲需求维持弱势，但根据PPPCW20主要产浆国化学商品浆快讯，W20发运至中国的针叶浆占比已达到高位，未来国内针叶浆发运量增量或将有限。近期加拿大港口罢工问题反复，铁路运输受阻，Mercer宣布Celgar浆厂减产一个月，增加了供应不确定性。但2023年下半年，针叶浆有新增投产预期（METS A两套装置约140万吨），后续关注投产落地情况。上半年，阔叶浆ARAUCO（156万吨）和UPM（210万吨）两套装置均已投产，对阔叶浆的供应造成显著压力。

下游部分纸企生产毛利继续回落，仍处于行业阶段性淡季，需求端暂无明显起色。

库存：

6月欧洲库存181.42万吨，环比1.33%；本周国内五大港口总库存约189.9万吨，较上周去库2.8万吨，环比-1.45%。

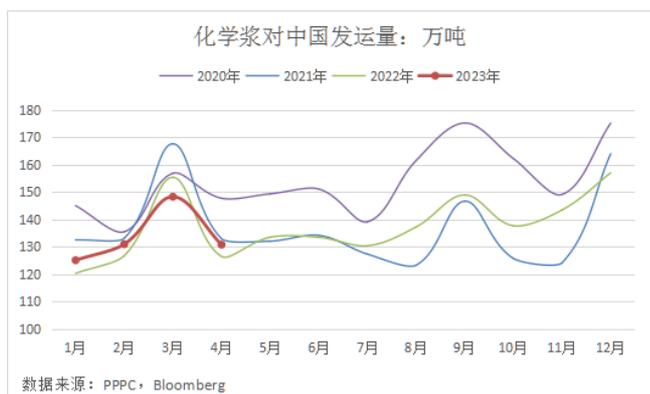
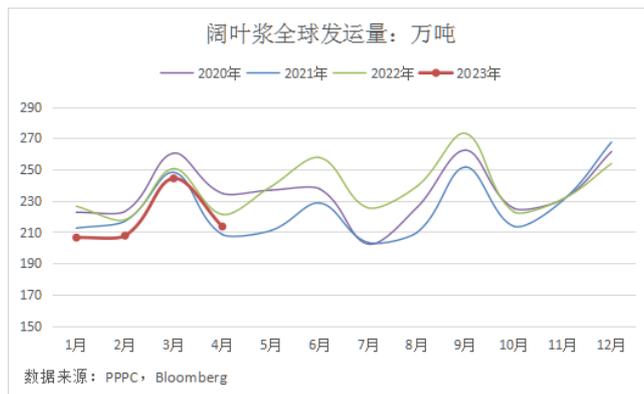
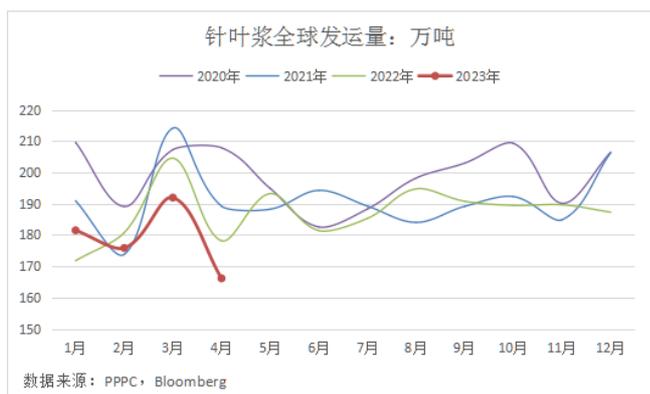
价差：

SP09合约基差呈收敛趋势。ARAUCO公布8月报价：银星\$670（660），金星\$630（630），明星\$525（515）。针阔价差约900元/吨。

供应

海外供应量:

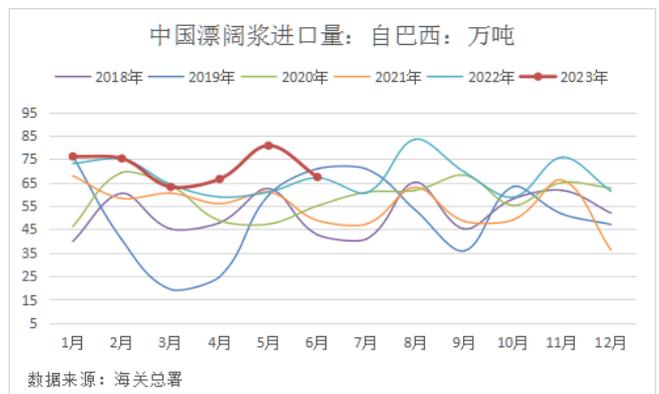
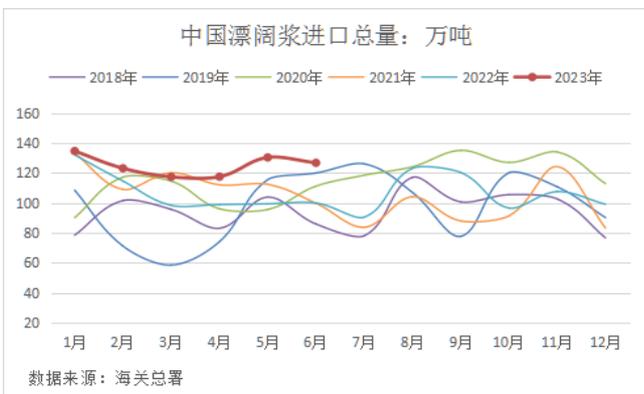
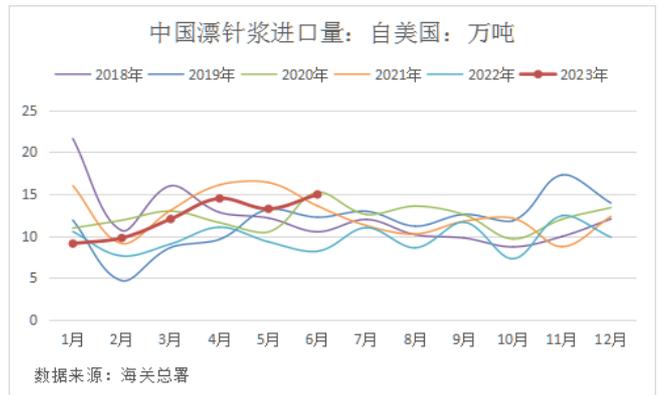
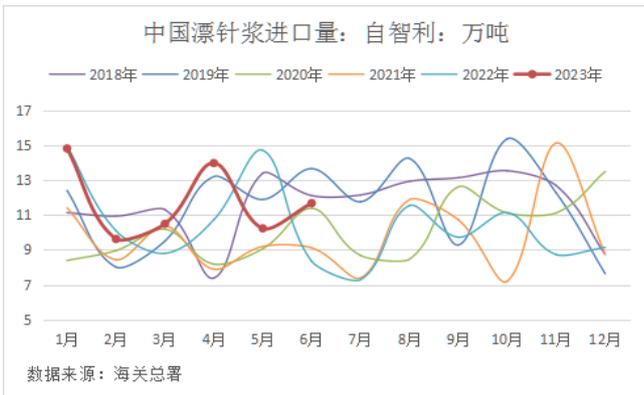
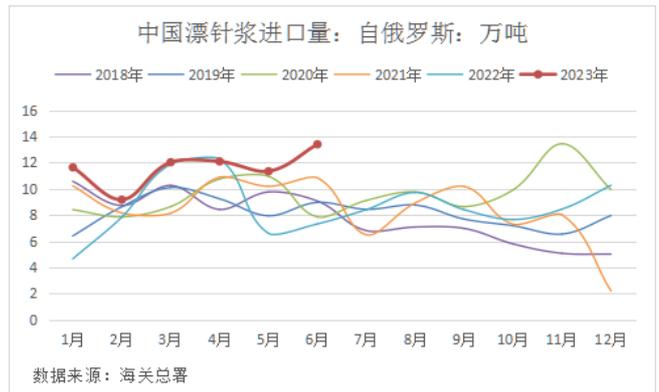
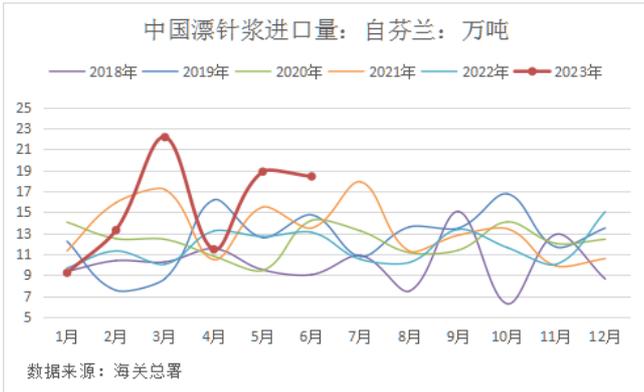
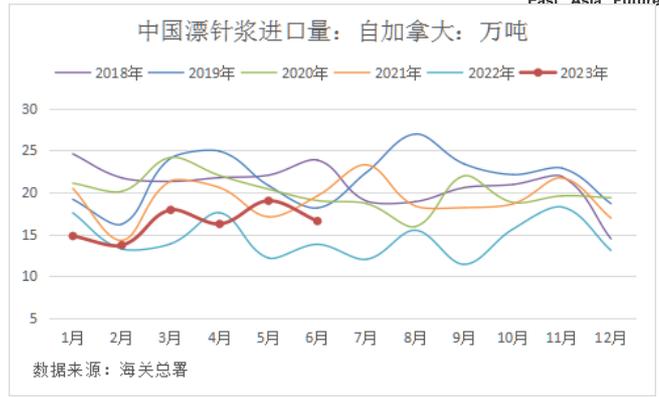
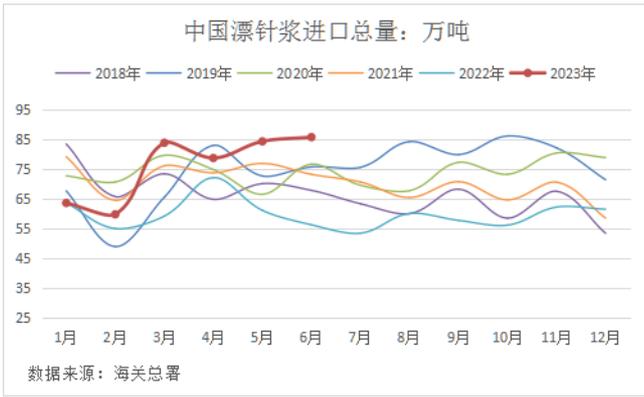
4月全球针叶浆累计发运量共约166.1万吨，同比-6.8%；4月全球阔叶浆累计发运量共约213.5万吨，同比-3.5%；4月发运至中国的化学浆共约130.7万吨，同比3.4%。阔叶浆 Arauco 和 UPM 两套装置均已投产，对阔叶浆的供应造成显著压力。

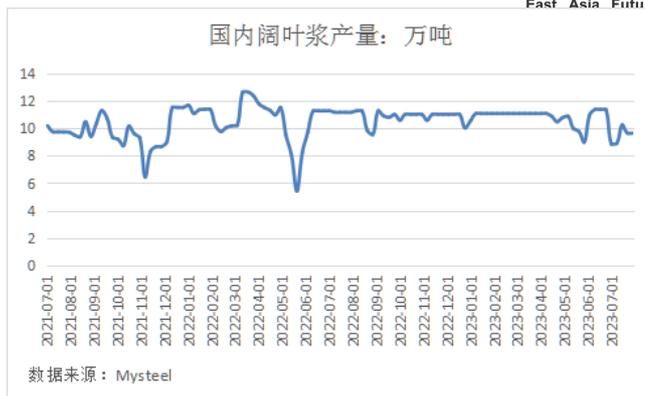
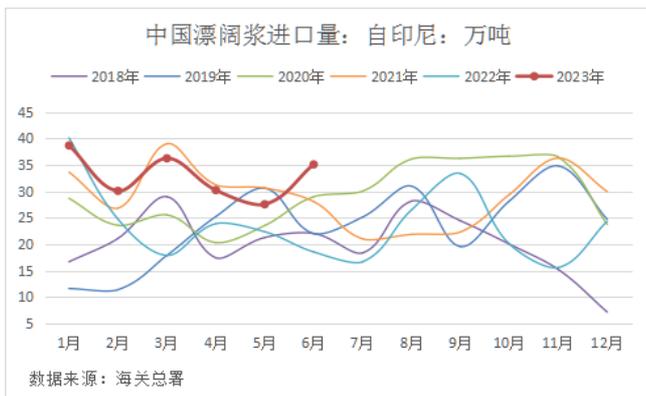


国内供应量:

从国内进口量看，海关数据显示6月纸浆进口总量302.2万吨，环比-4.2%，同比+28.5%。6月国内漂针浆进口总量约85.57万吨，同比增长52.47%，增量主要为自俄罗斯和芬兰的漂针浆进口量，分别较22年6月增加约6.07万吨/5.34万吨；6月国内漂阔浆进口总量约126.66万吨，同比增长26.88%。

从国内产量看，国内纸浆产能主要为阔叶浆产能，7月28日当周国内阔叶浆产量约9.66万吨，环比持平。

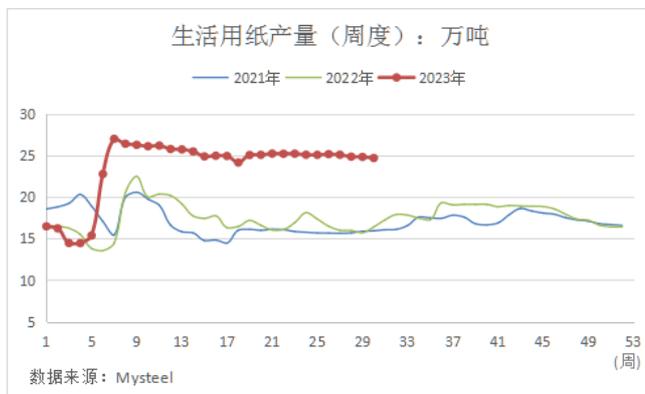
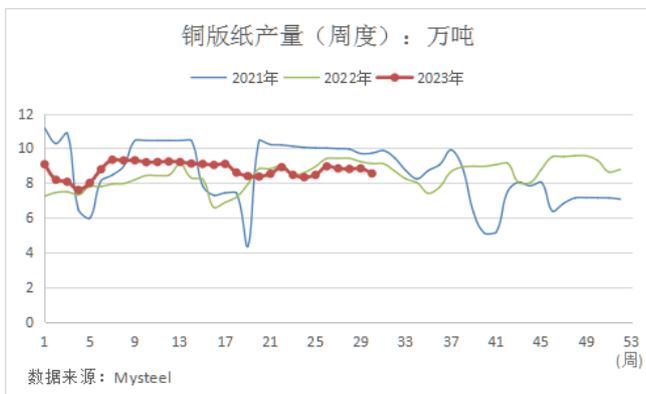
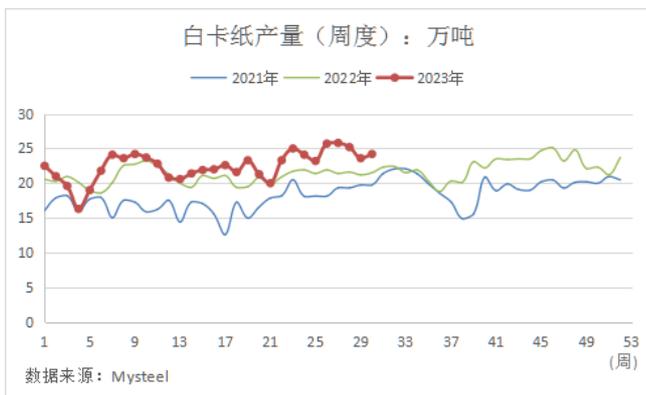




需求

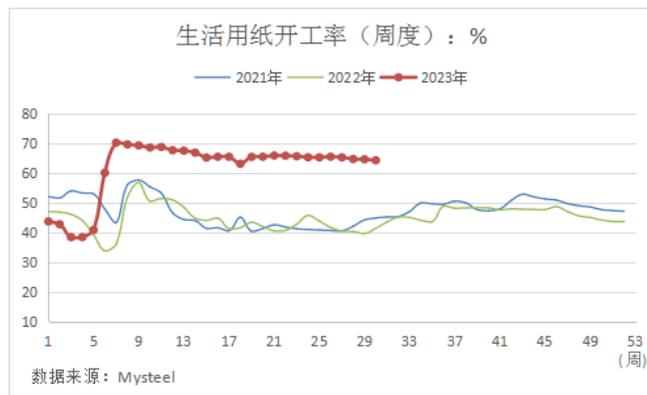
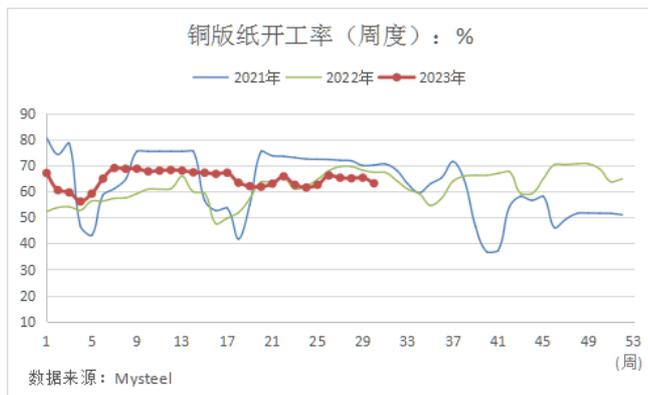
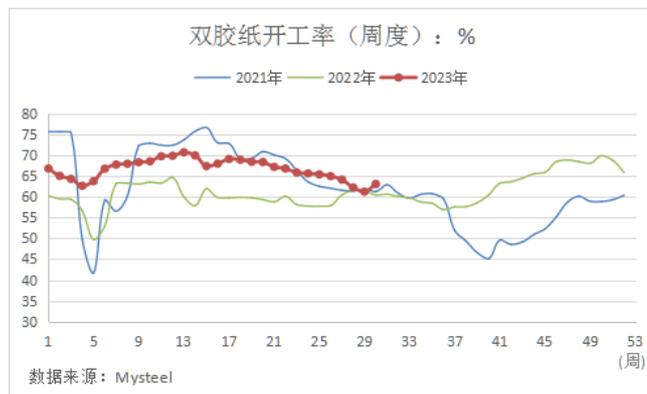
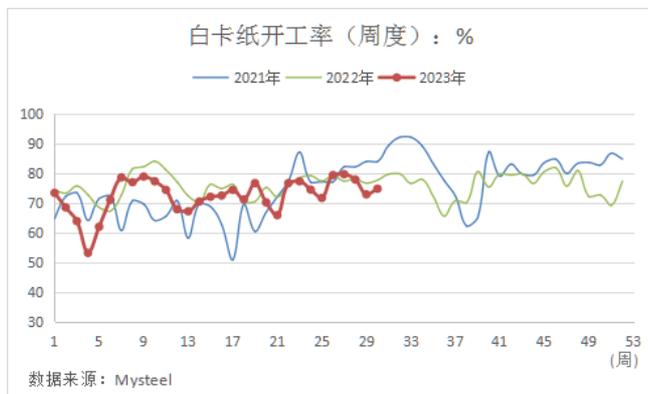
成品纸产量

分纸种来看，截至 2023 年 7 月 28 日，白卡纸周产量 24.20 万吨（环比 2.54%）；双胶纸周产量 18.75 万吨（环比 2.97%），铜版纸周产量 8.55 万吨（环比-3.28%）；生活用纸周产量 24.67 万吨（环比基本持平）。总体看成品纸产量较 2022 年仍居高位。



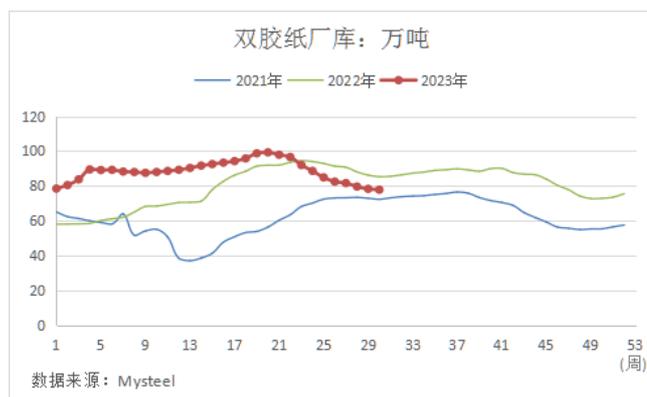
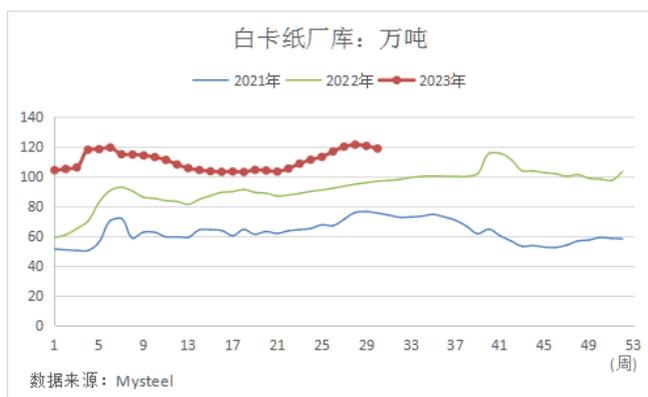
成品纸开工率

截至 2023 年 7 月 28 日，白卡纸周开工率 74.70%（环比 2.61%），双胶纸周开工率 63.07%（环比 3.01%），铜版纸周开工率 63.12%（环比-3.28%），生活纸周开工率 64.22%（环比基本持平）。总体看下游纸品开工率略有下滑，双胶纸和生活用纸开工仍维持在高位。



成品纸厂库

截至 2023 年 7 月 28 日，白卡纸库存 118.40 万吨（去库 1.8 万吨，环比-1.50%），双胶纸库存 77.84 万吨（去库 0.49 万吨，环比基本持平），铜版纸库存 44.50 万吨（去库 0.18 万吨，环比基本持平），生活纸库存 58.35 万吨（去库 0.16 万吨，环比基本持平）。双胶纸和铜版纸库存开始有缓慢去库趋势，整体成品库存仍有压力。





成品纸利润

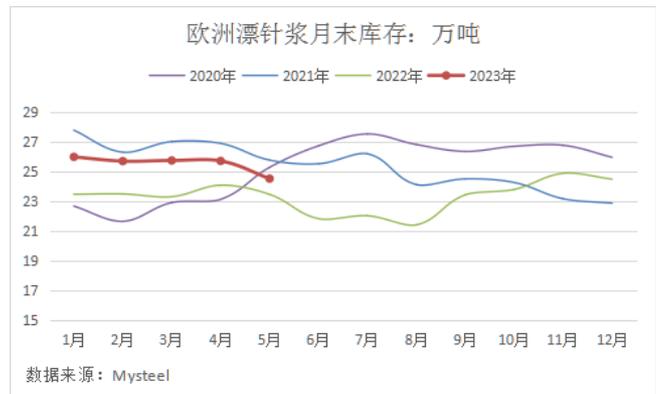
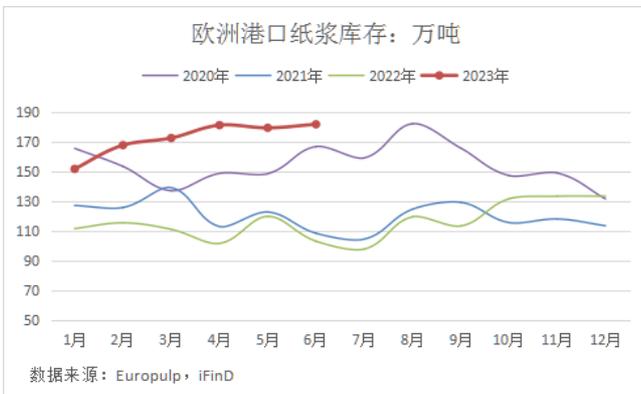
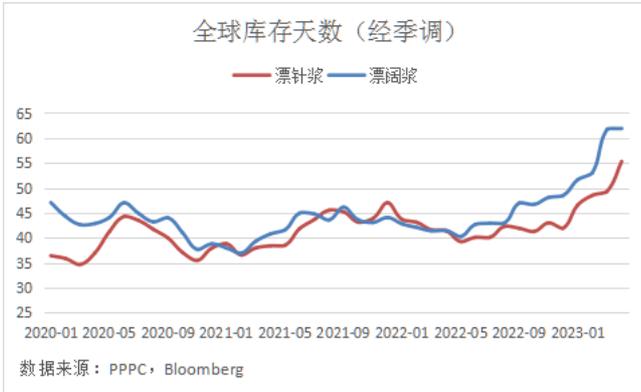
7月28日当周，成品纸价格低位弱势运行，白卡纸、双胶纸、铜板纸和木浆生活用纸的生产毛利继续回落。



库存

4月全球漂针浆库存天数（经季调）约55.3天，漂阔浆库存天数（经季调）约61.9天，高于近3年正常区间。

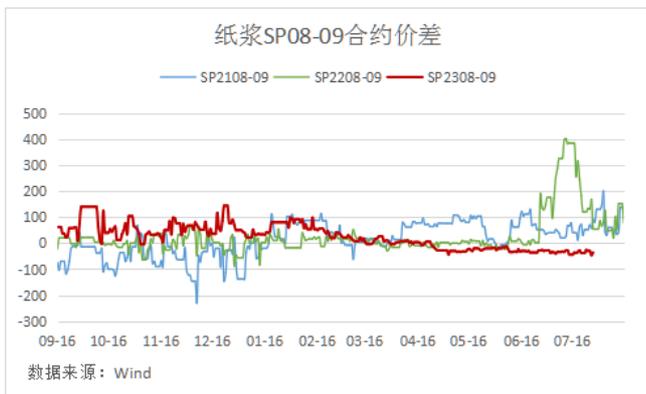
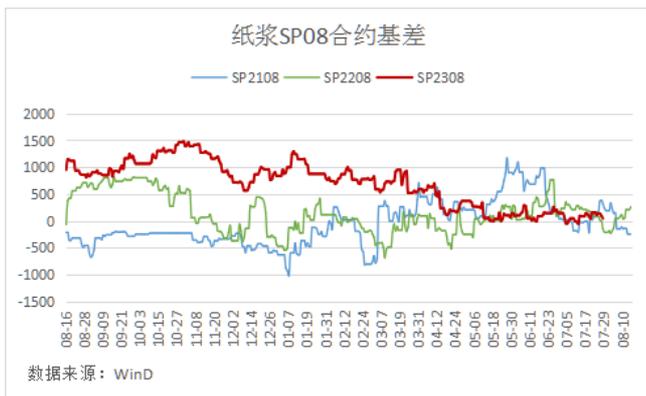
6月欧洲纸浆库存 181.42 万吨，较5月累库 2.3 万吨，环比 1.33%，同比 76.4%。截至7月28日，国内五大港口总库存量约 189.9 万吨，较上周去库 2.8 万吨，环比-1.45%。



价格

Arauco 公布 8 月报价: 银星\$670 (660) , 金星\$630 (630) , 明星\$525 (515) 。

截至 7 月 28 日, 山东地区银星现货报价 5550 元/吨, 较上周上涨 200 元/吨; 金鱼现货报价 4650 元/吨, 较上周上涨 150 元/吨。SP09 合约 (主力) 基差呈现收敛趋势; 当周国内针阔价差约 900 元/吨, 较上周收窄 50 元/吨。



宏观

欧美通胀问题仍然严峻，维持衰退预期。6月国内制造业 PMI 值为 49.0，稍有回升，整体宏观环境好于国外。

