

2023年8月11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

供应端较为宽松，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；加拿大温哥华港口谈判双方已于当地时间8月11日达成临时协议。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。短期内预计纸浆偏弱震荡。

基本面

供需：

5月份PPPC统计的化学浆至中国发运量158.64万吨，同比18.91%；7月国内纸浆进口总量272.2万吨，环比-9.9%，同比+25.1%。欧洲需求维持弱势，6月W20发运至中国的阔叶浆数量进一步增加，阔叶浆至中国的发运量创历史新高。前期因铁路运输受阻，Mercer宣布Celgar浆厂减产一个月，增加了供应不确定性，但加拿大温哥华港口发布公告称谈判双方已达成临时协议，后续运输问题有机会得到改善。同时2023年下半年，针叶浆有新增投产预期（METSA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。

下游纸企销售有所好转，整体呈去库趋势，但8月仍处于行业阶段性淡季，需求端较难有明显起色。

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183.4万吨，去库0.8万吨，环比基本持平。

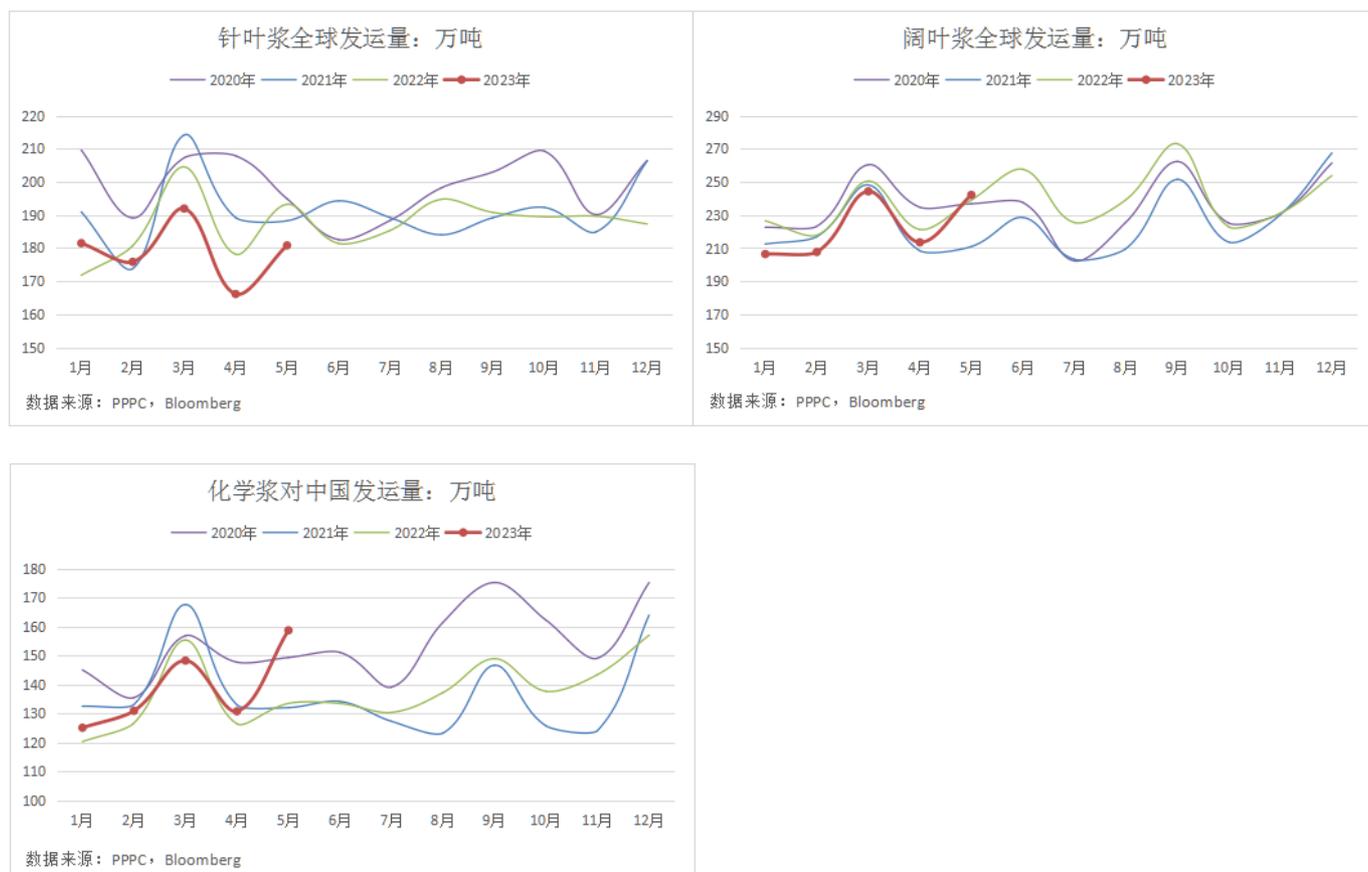
价差：

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650元/吨。

供应

海外供应量:

5月全球针叶浆累计发运量共约180.81万吨, 同比-6.42%; 5月全球阔叶浆累计发运量共约242.14万吨, 同比1.30%; 5月发运至中国的化学浆共约158.64万吨, 同比18.91%。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。

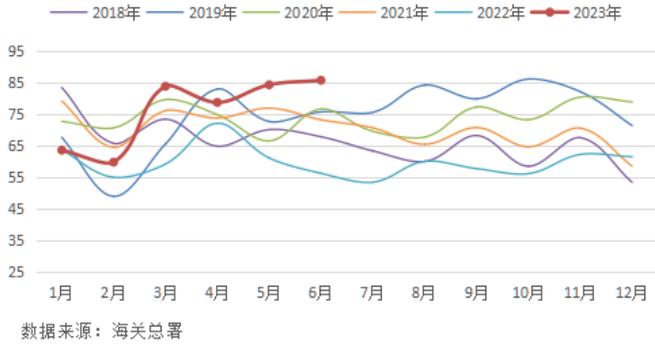


国内供应量:

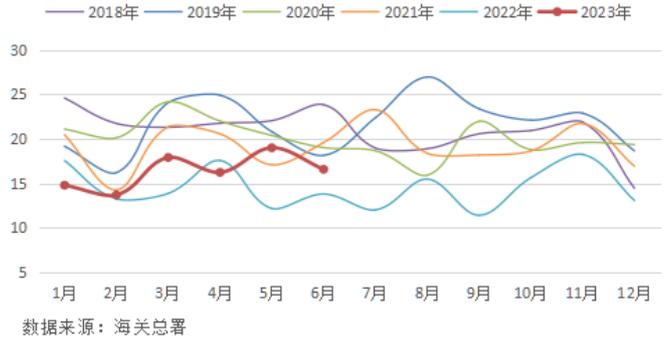
从国内进口量看, 海关数据显示7月国内纸浆进口总量272.2万吨, 环比-9.9%, 同比+25.1%。6月国内漂针浆进口总量约85.57万吨, 同比增长52.47%, 增量主要为自俄罗斯和芬兰的漂针浆进口量, 分别较22年6月增加约6.07万吨/5.34万吨; 6月国内漂阔浆进口总量约126.66万吨, 同比增长26.88%。

从国内产量看, 国内纸浆产能主要为阔叶浆产能, 8月11日当周国内阔叶浆产量约11.28万吨, 环比16.77%。

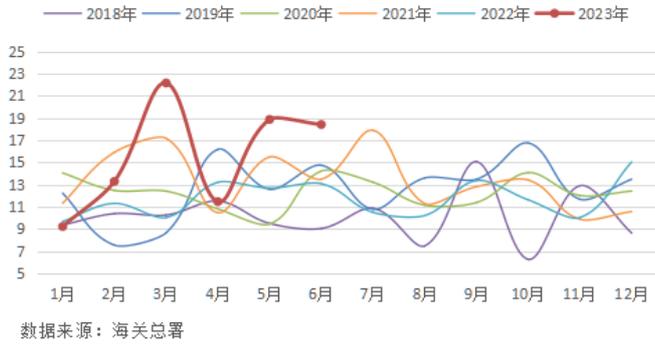
中国漂针浆进口总量：万吨



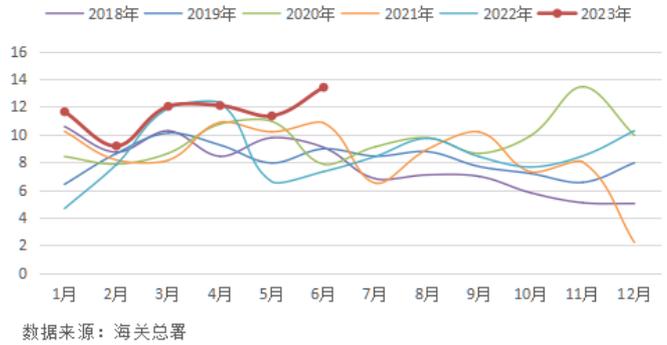
中国漂针浆进口量：自加拿大：万吨



中国漂针浆进口量：自芬兰：万吨



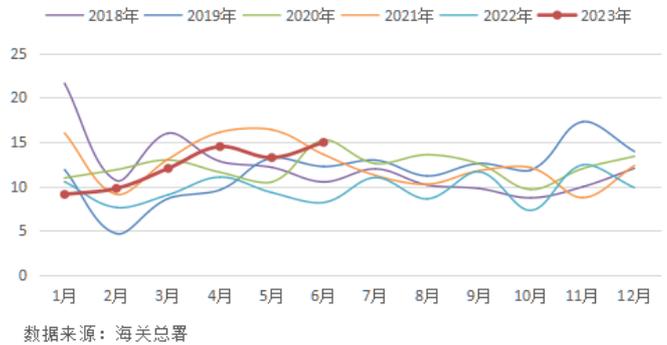
中国漂针浆进口量：自俄罗斯：万吨



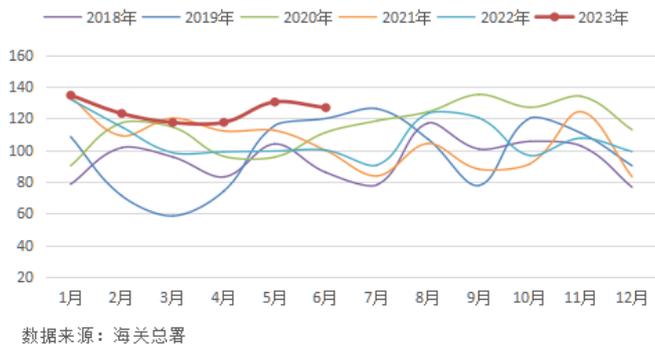
中国漂针浆进口量：自智利：万吨



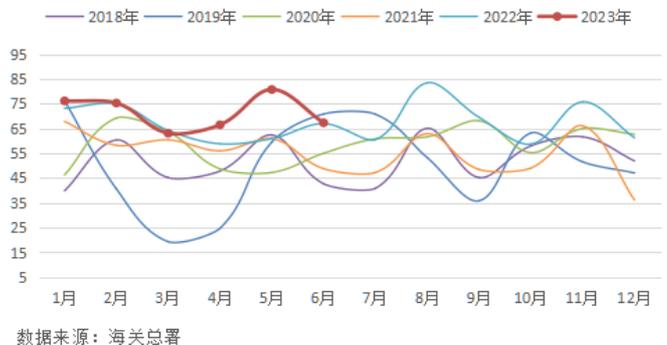
中国漂针浆进口量：自美国：万吨

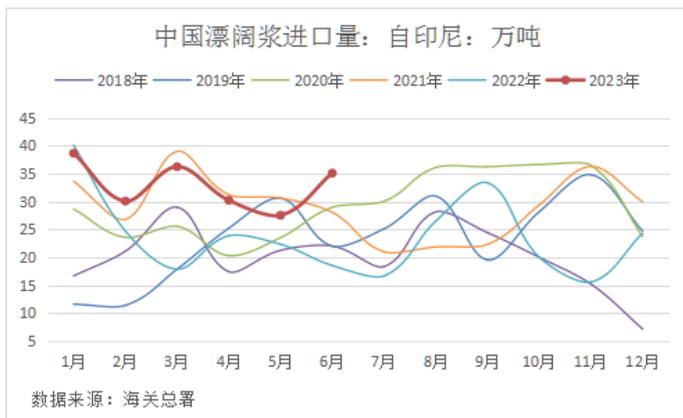


中国漂阔浆进口总量：万吨



中国漂阔浆进口量：自巴西：万吨

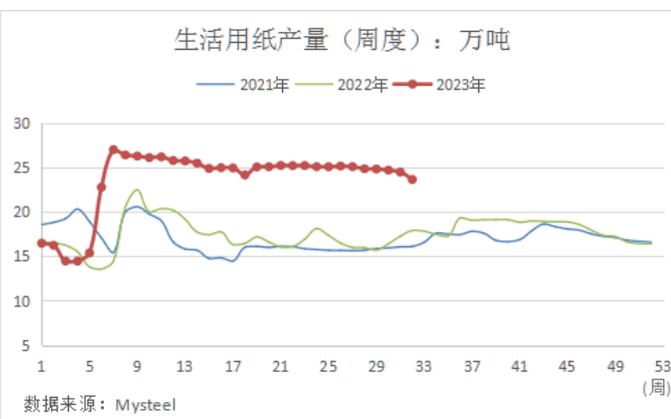
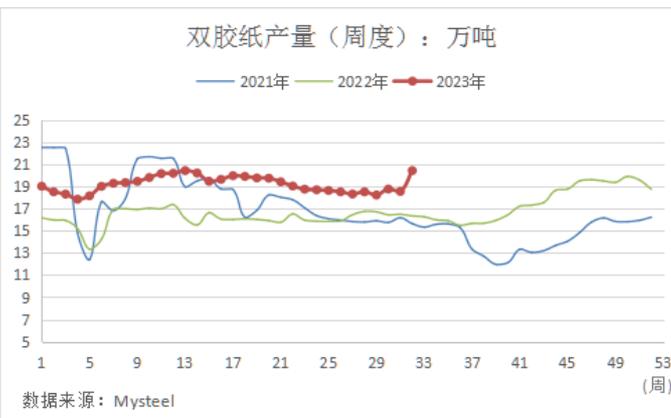
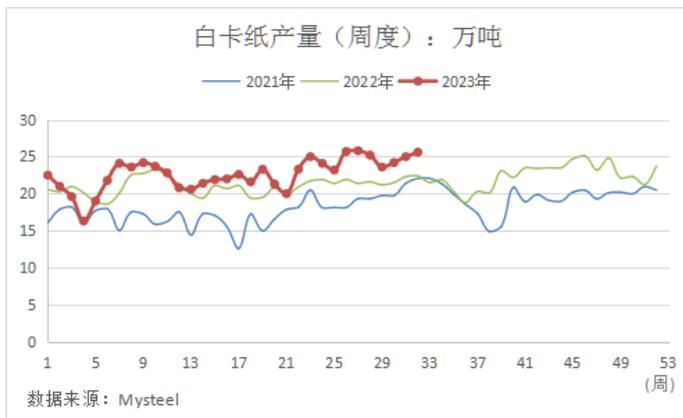




需求

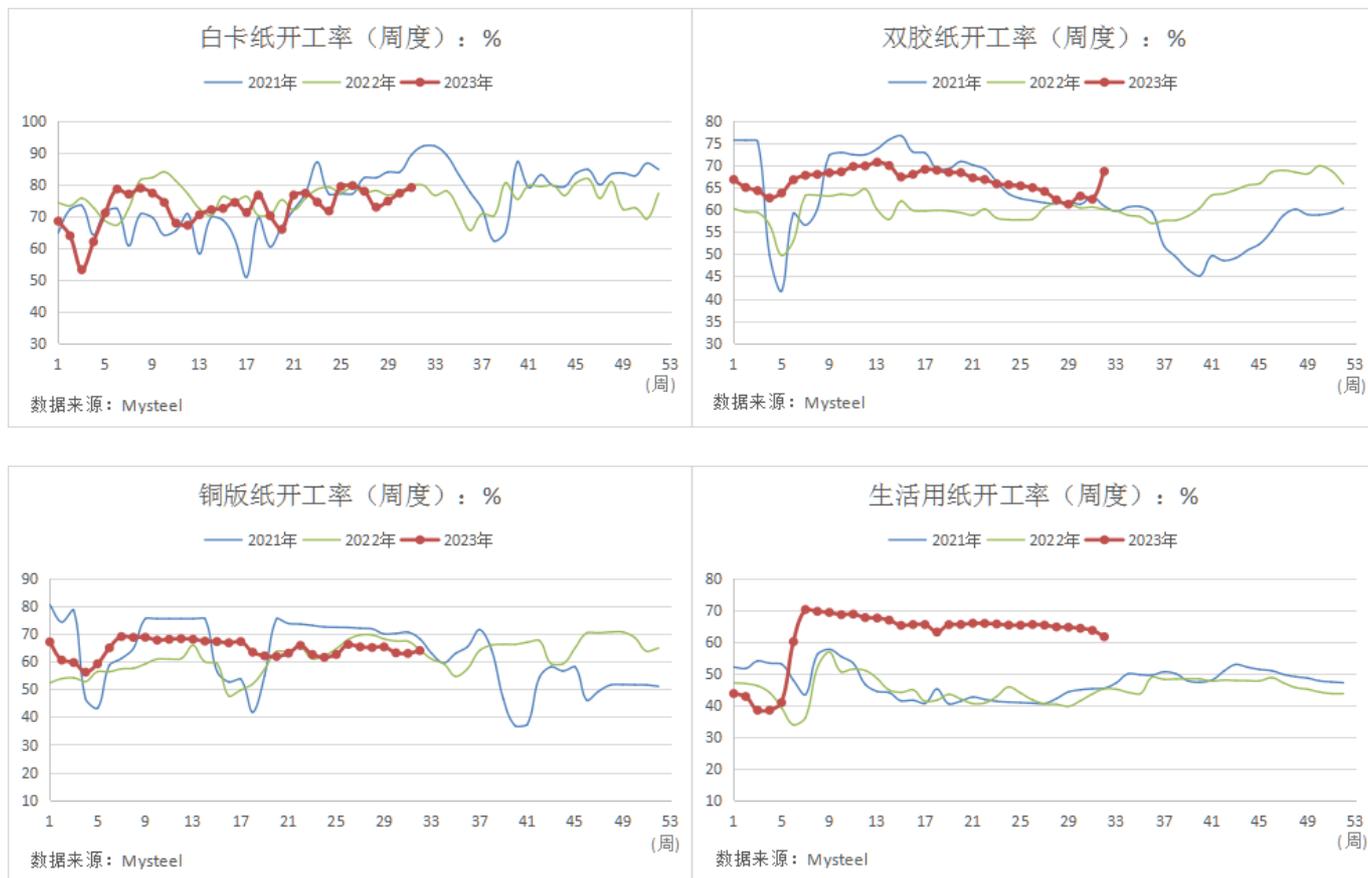
成品纸产量

分纸种来看，截至 2023 年 8 月 11 日，白卡纸周产量 25.60 万吨（环比 2.40%）；双胶纸周产量 20.41 万吨（环比 10.09%），铜版纸周产量 8.66 万吨（环比 1.64%）；生活用纸周产量 23.62 万吨（环比-3.39%）。总体看成品纸产量较 2022 年仍居高位。



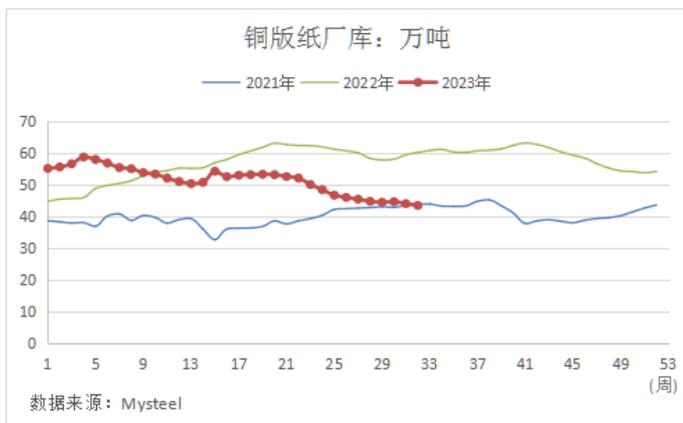
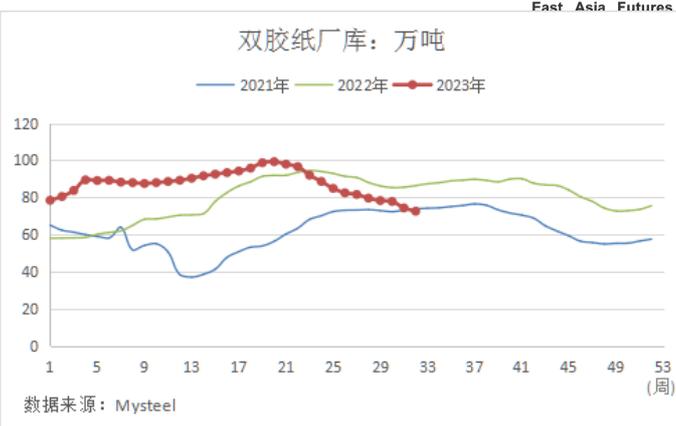
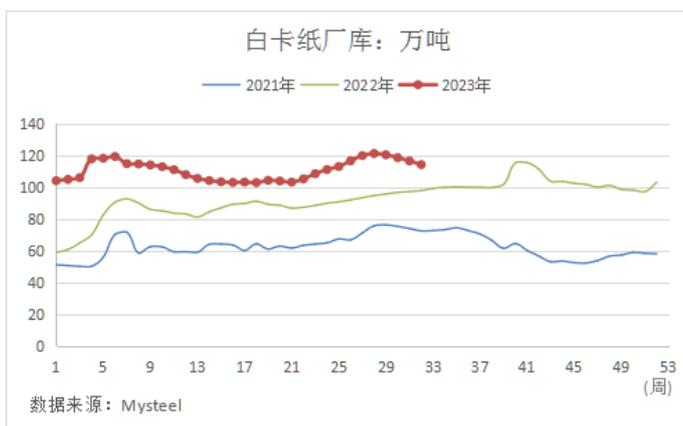
成品纸开工率

截至 2023 年 8 月 11 日，白卡纸周开工率 79.0%（环比 2.33%），双胶纸周开工率 68.63%（环比-10.05%），铜版纸周开工率 63.94%（环比 1.65%），生活纸周开工率 61.56%（环比-3.15%）。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 8 月 11 日，白卡纸库存 114.0 万吨（去库 2.3 万吨，环比-1.98%），双胶纸库存 72.6 万吨（去库 1.78 万吨，环比-2.37%），铜版纸库存 43.31 万吨（去库 0.58 万吨，环比-1.32%），生活纸库存 58.25 万吨（累库 0.04 万吨，环比基本持平）。白卡纸、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

8月11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微幅回落。

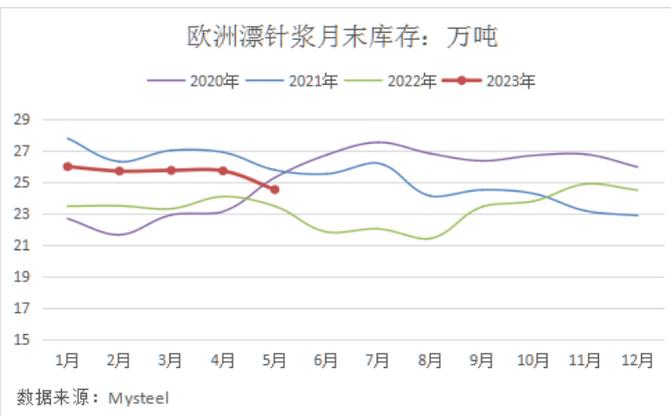
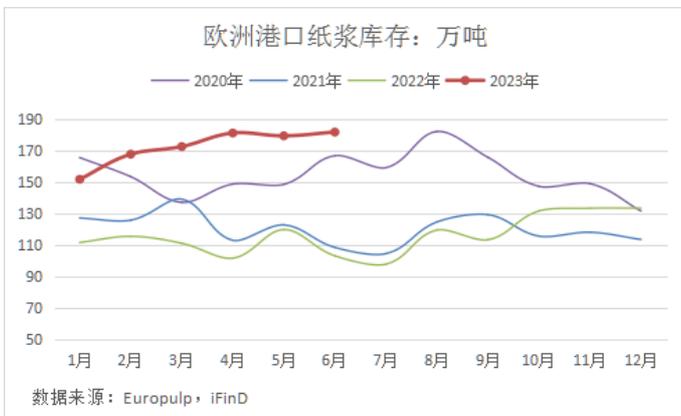
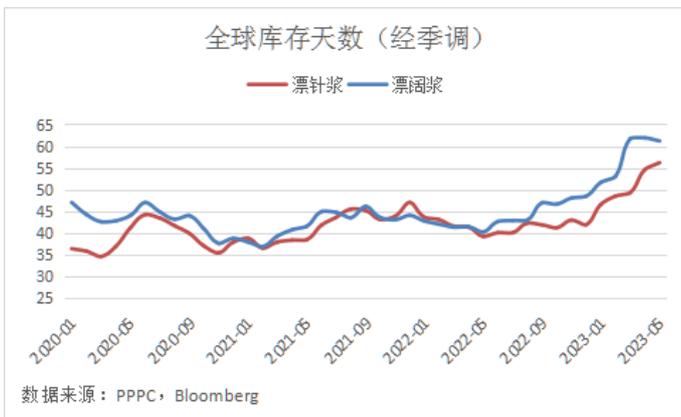


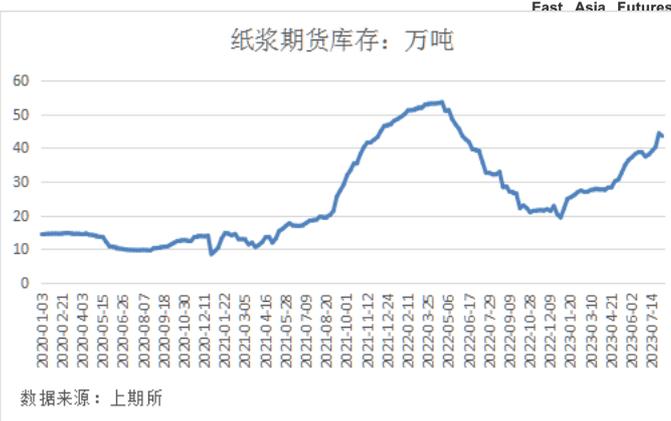
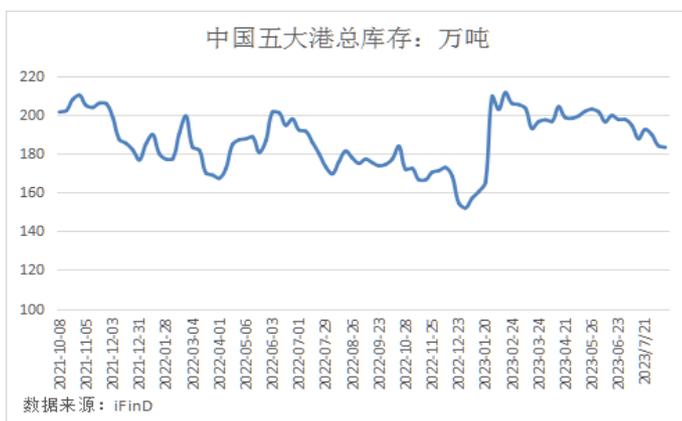


库存

5月全球漂针浆库存天数（经季调）约56.2天，漂阔浆库存天数（经季调）约61.2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8月11日，国内五大港口总库存量约183.4万吨，较上周去库0.8万吨，环比基本持平。

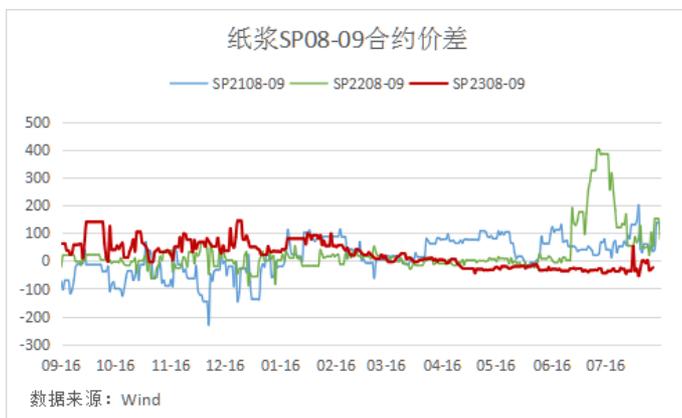




价格

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

截至 8 月 11 日，山东地区银星现货报价 5400 元/吨，较上周下跌 100 元/吨；金鱼现货报价 4750 元/吨，较上周持平。SP09 合约（主力）基差呈现收敛趋势；当周国内针阔价差约 650 元/吨，较上周收窄 50 元/吨。银星针叶浆进口处于亏损状态，明星阔叶浆进口窗口打开。





宏观

欧美通胀问题仍然严峻，维持衰退预期。7月国内制造业 PMI 值为 49.3，稍有回升，整体宏观环境好于国外。

