

2023年8月25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。

供应

观点

新产能投放，供应端较为宽松。需求上，国内需求较高，但由于纸浆进口量同比大增，港口库存维持高位；欧洲需求较弱，港口库存压力也较大。

短期内预计纸浆震荡。

基本面

供需：

6 月份 PPPC 统计的化学浆至中国发运量 200.75 万吨，同比 50.49%；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，7 月 W20 发运至中国的针阔叶浆数量进一步增加。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（METSА 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，淡季渐入尾声，等待验证需求季节性好转程度。

库存：

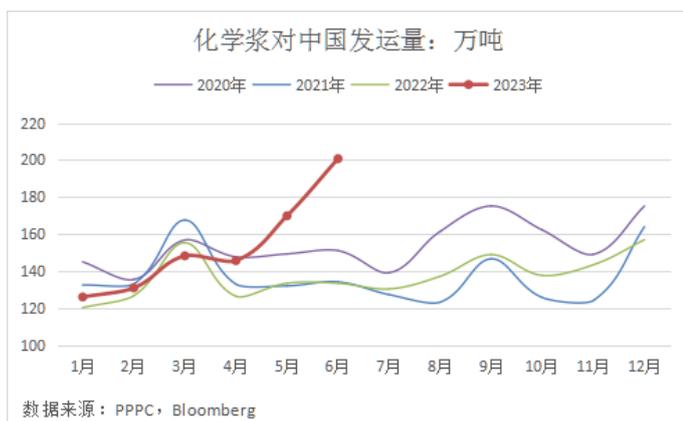
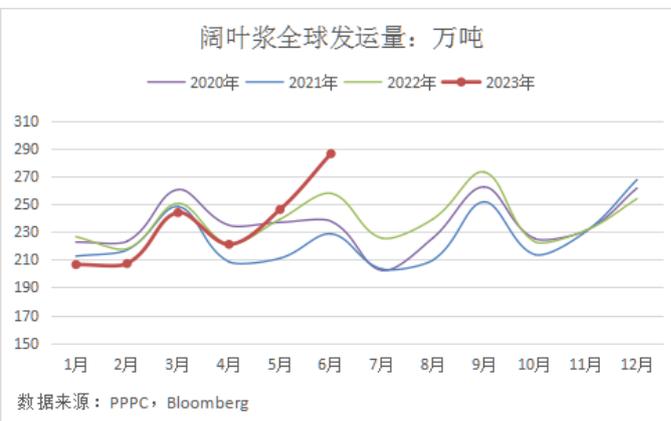
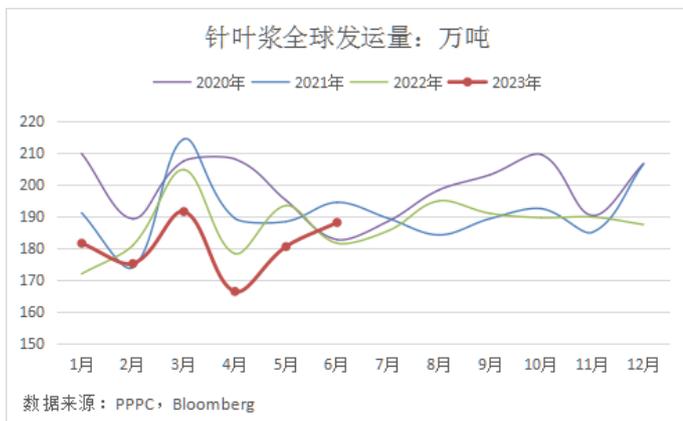
6 月欧洲库存 181.42 万吨，环比 1.33%；本周国内五大港口总库存约 195.1 万吨，累库 7.3 万吨，环比 3.89%。

价差：

主力合约基差为负。SUZANO 公布 9 月桉木浆报价上涨 20 美金（上期 560）。针阔价差约 750 元/吨。

海外供应量:

6 月全球针叶浆发运量共约 187.91 万吨，同比 3.58%；6 月全球阔叶浆发运量共约 286.20 万吨，同比 11.11%；6 月发运至中国的化学浆共约 200.75 万吨，同比 50.49%。阔叶浆 Arauco 和 UPM 两套装置均已投产，对阔叶浆的供应造成压力。

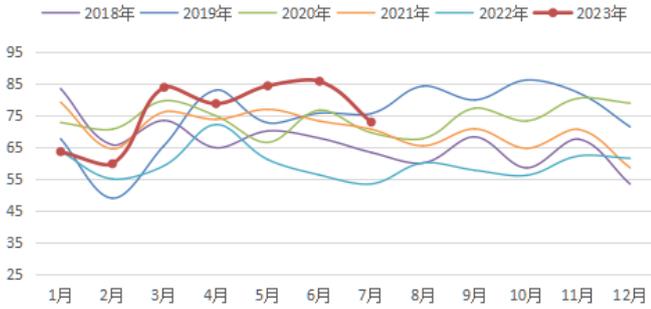


国内供应量:

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%。7 月国内漂针浆进口总量约 72.76 万吨，环比-14.97%，同比增长 36.49%；7 月国内漂阔浆进口总量约 113.12 万吨，环比-10.69%，同比增长 25.09%。

从国内产量看，国内纸浆产能主要为阔叶浆产能，8 月 25 日当周国内阔叶浆产量约 11.22 万吨，环比-0.53%。

中国漂针浆进口总量：万吨



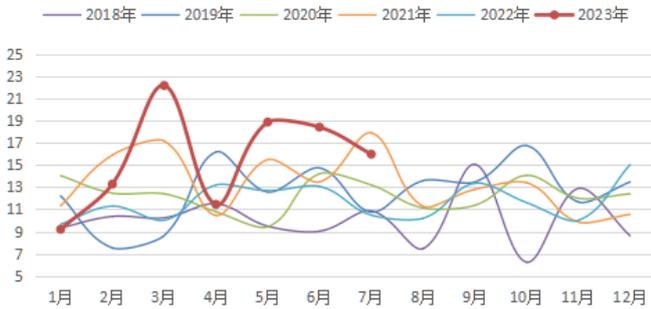
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自加拿大：万吨



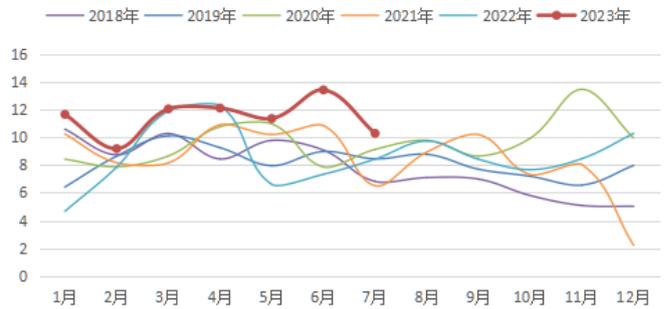
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自芬兰：万吨



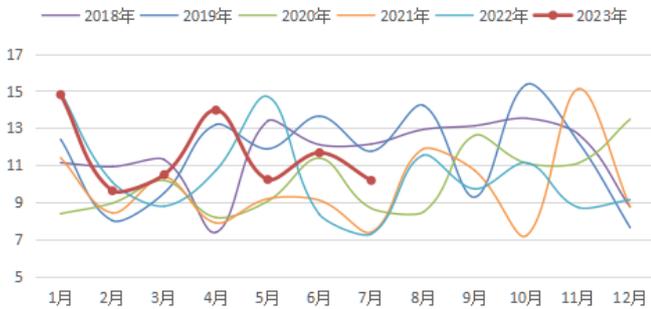
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自俄罗斯：万吨



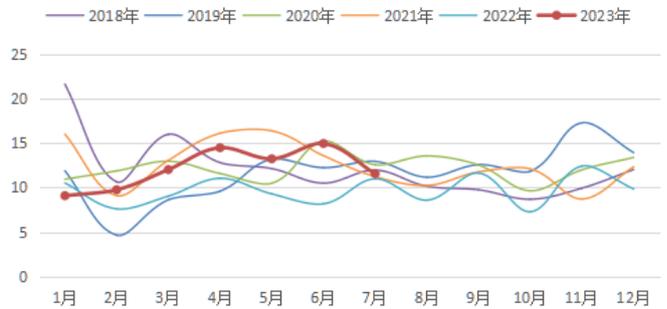
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自智利：万吨



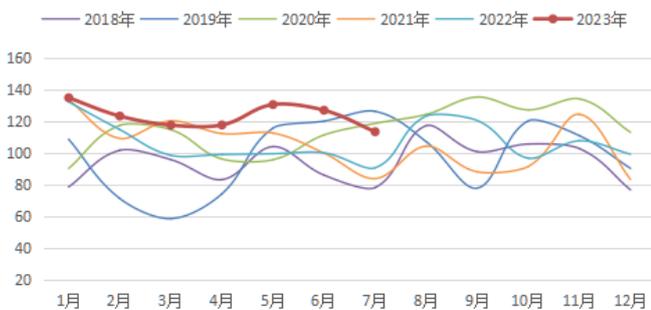
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自美国：万吨



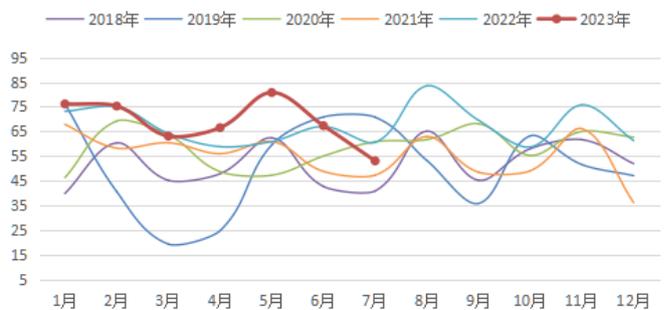
数据来源：海关总署

中国漂阔浆进口总量：万吨

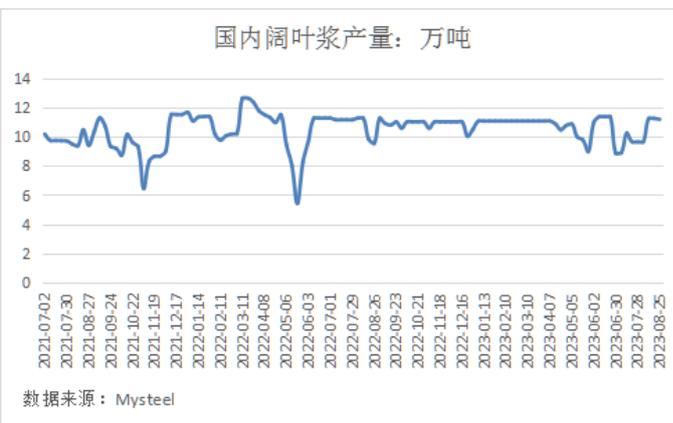
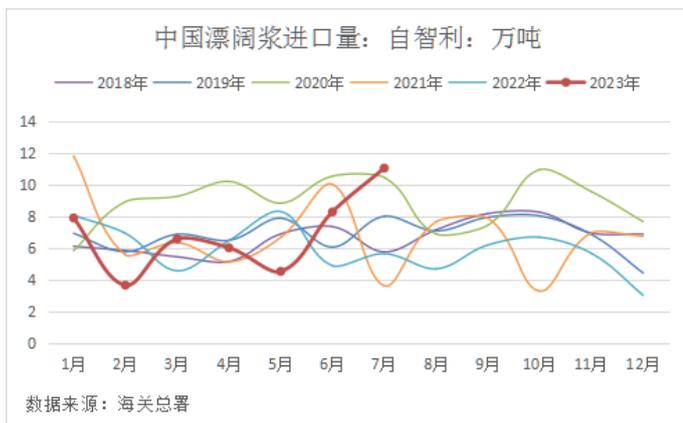
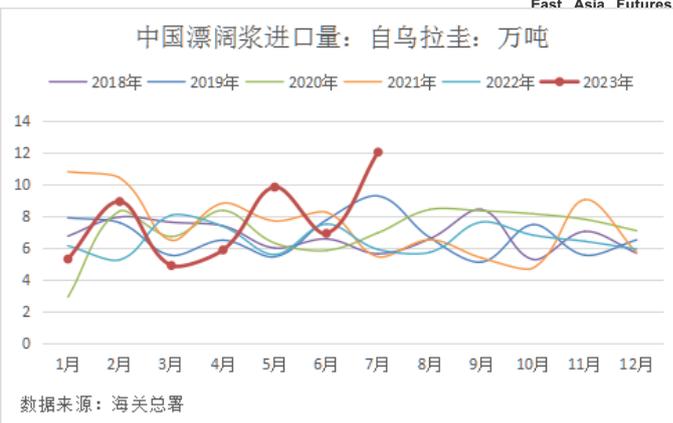
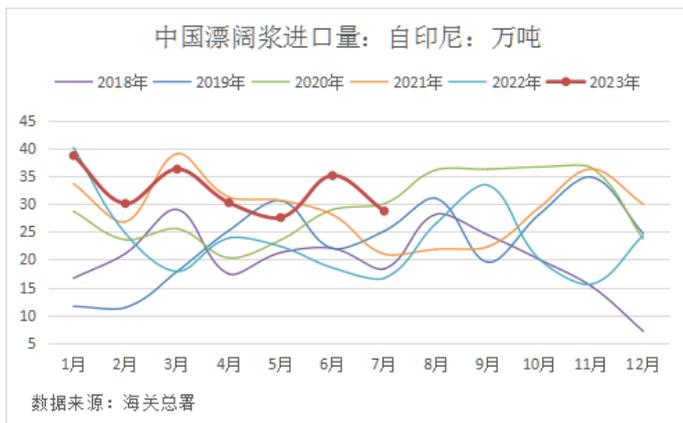


数据来源：海关总署

中国漂阔浆进口量：自巴西：万吨



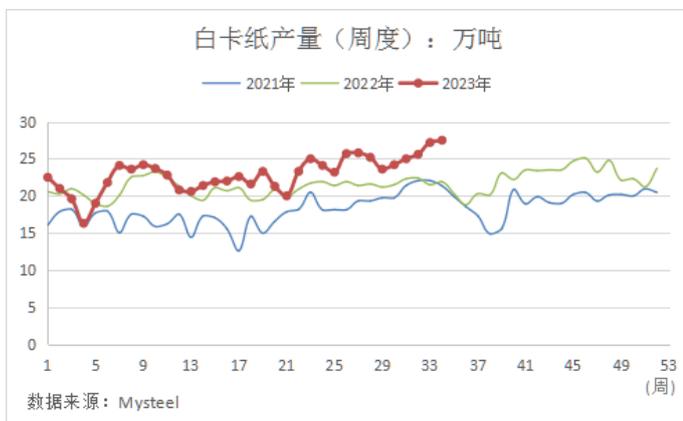
数据来源：海关总署

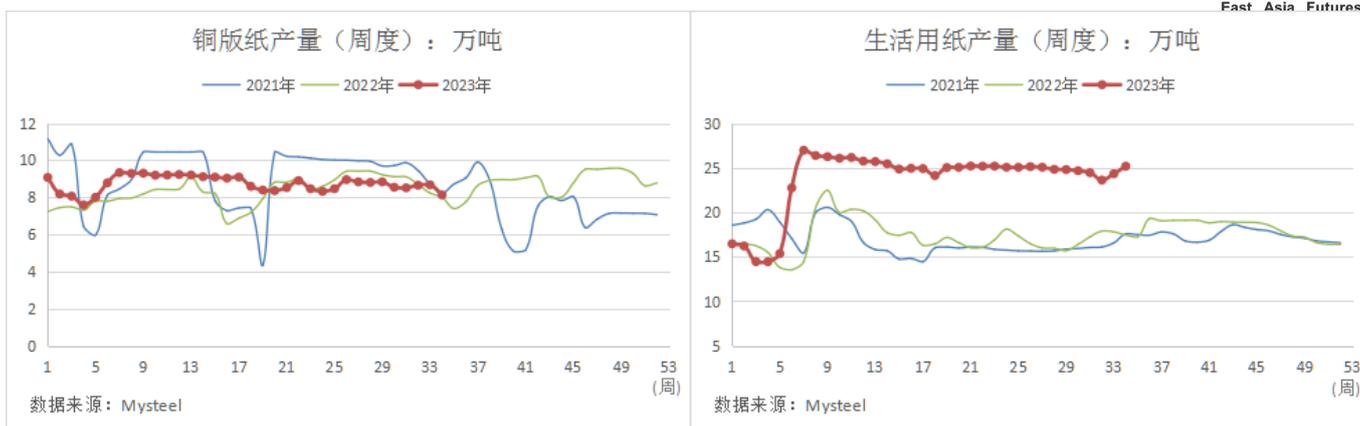


需求

成品纸产量

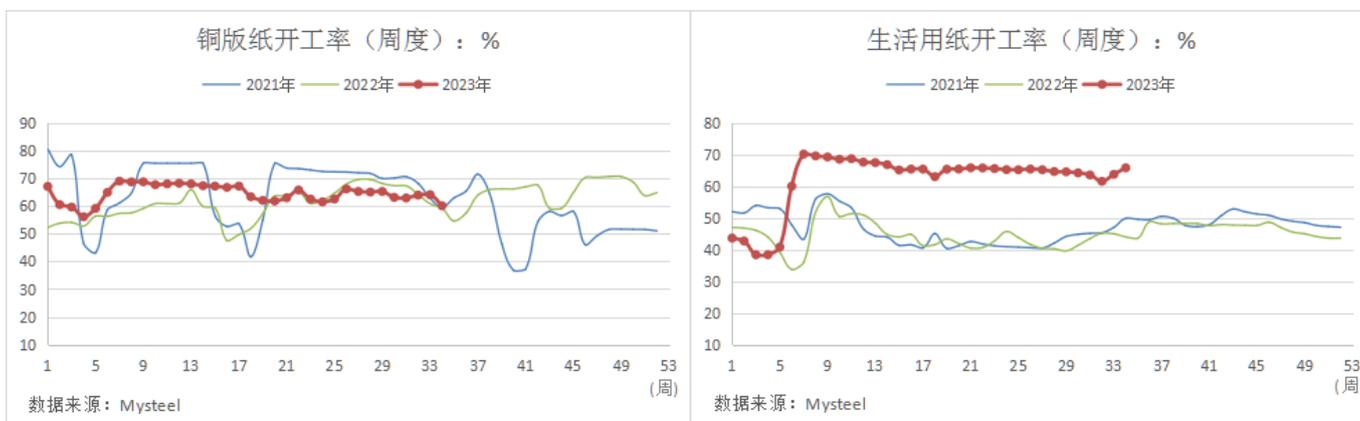
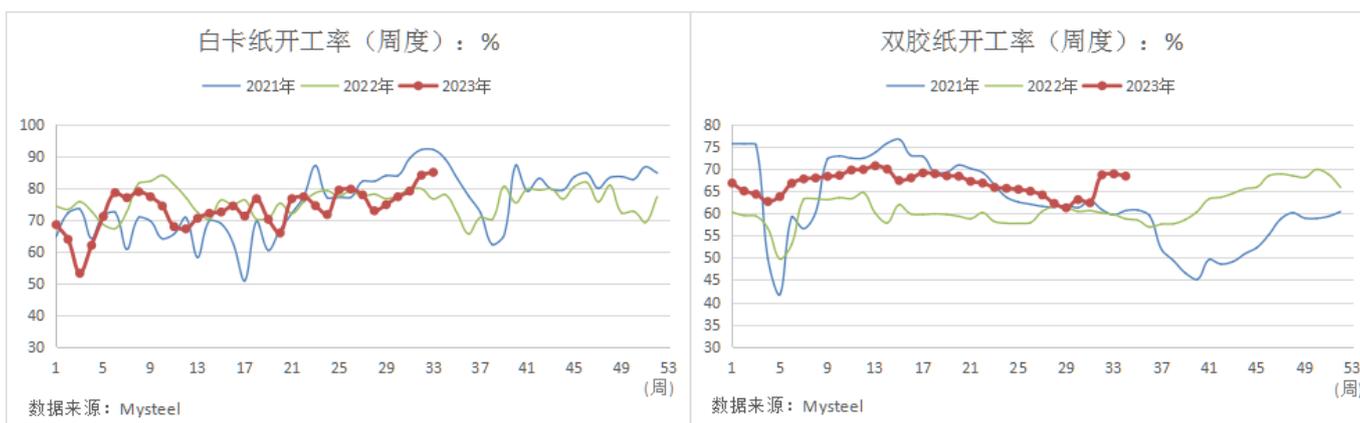
分纸种来看，截至 2023 年 8 月 25 日，白卡纸周产量 27.5 万吨（环比 1.10%）；双胶纸周产量 20.33 万吨（环比-0.73%），铜版纸周产量 8.14 万吨（环比-6.22%）；生活用纸周产量 25.18 万吨（环比 3.49%）。总体看成品纸产量较 2022 年仍居高位。





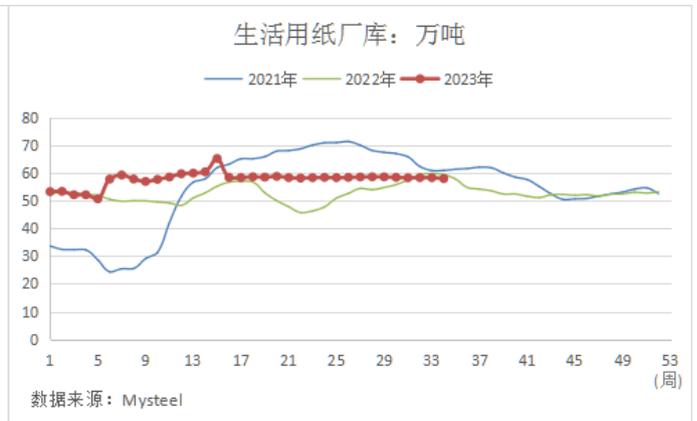
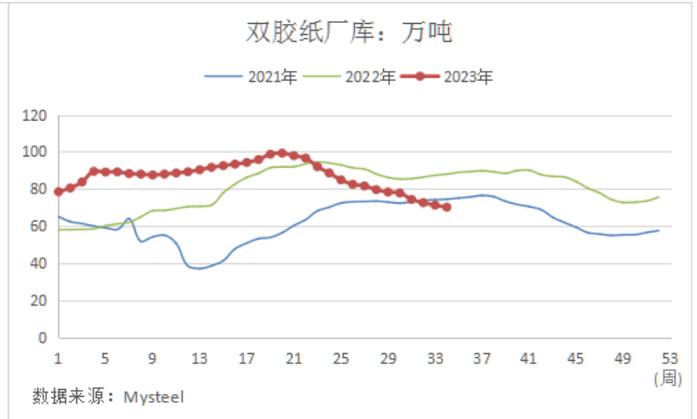
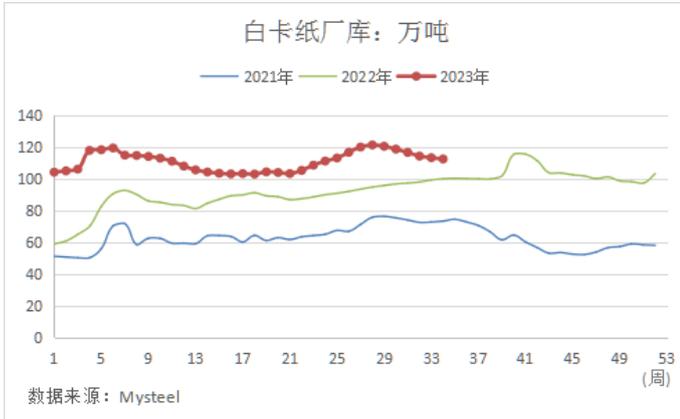
成品纸开工率

截至 2023 年 8 月 25 日，白卡纸周开工率 84.9%（环比 1.07%），双胶纸周开工率 68.36%（环比-0.73%），铜版纸周开工率 60.1%（环比-6.21%），生活纸周开工率 65.81%（环比 3.23%）。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 8 月 25 日，白卡纸库存 112.2 万吨（去库 0.8 万吨，环比-0.71%），双胶纸库存 70.16 万吨（去库 1.08 万吨，环比-1.52%），铜版纸库存 41.32 万吨（去库 1.03 万吨，环比-2.43%），生活纸库存 57.90 万吨（去库 0.34 万吨，环比-0.58%）。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

8 月 25 日当周，白卡纸、双胶纸、铜板纸和木浆生活用纸的生产毛利稳中微降。

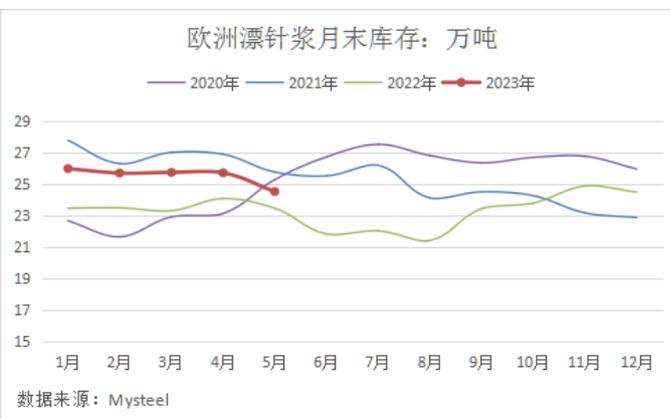
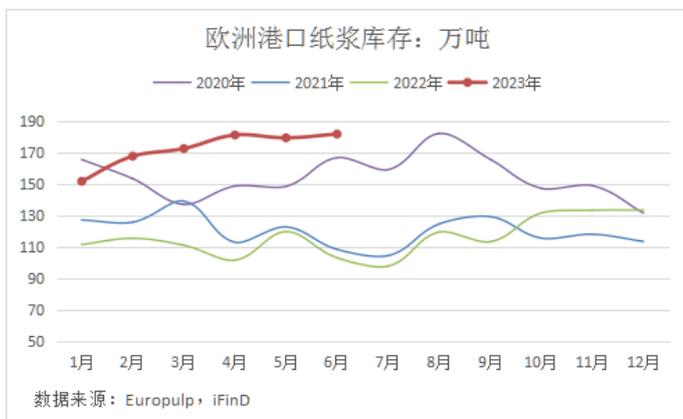
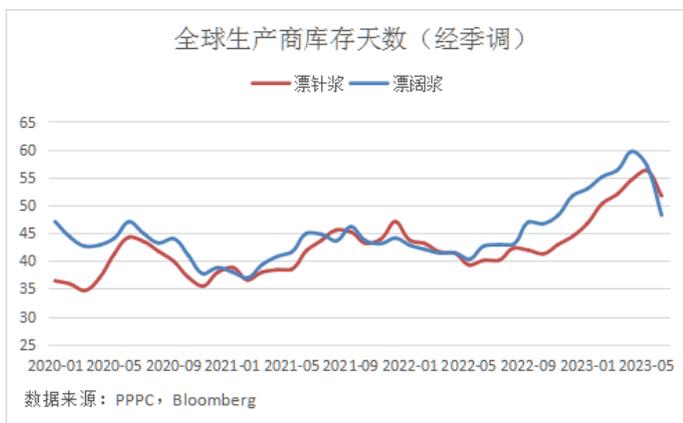


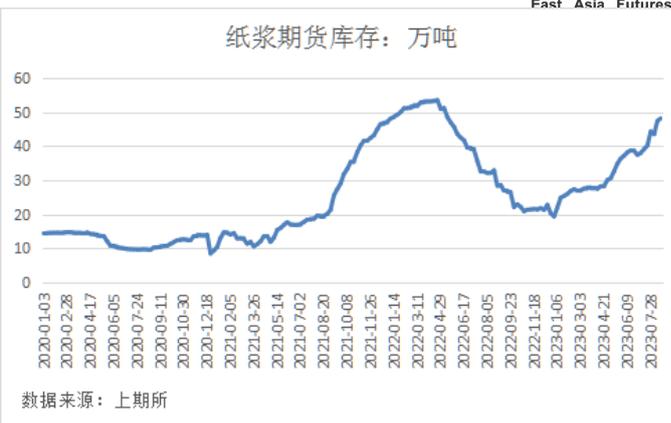
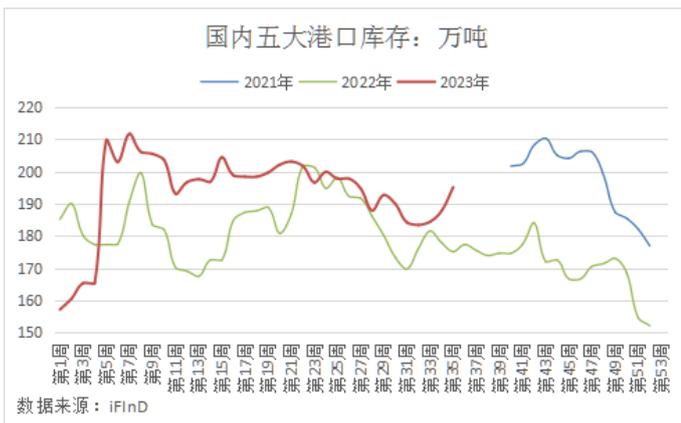


库存

6月全球漂针浆库存天数（经季调）约 51.7 天，漂阔浆库存天数（经季调）约 48.2 天，明显下滑，对浆价形成一定支撑。

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 25 日，国内五大港口总库存量约 195.1 万吨，较上周累库 7.3 万吨，环比 3.89%。

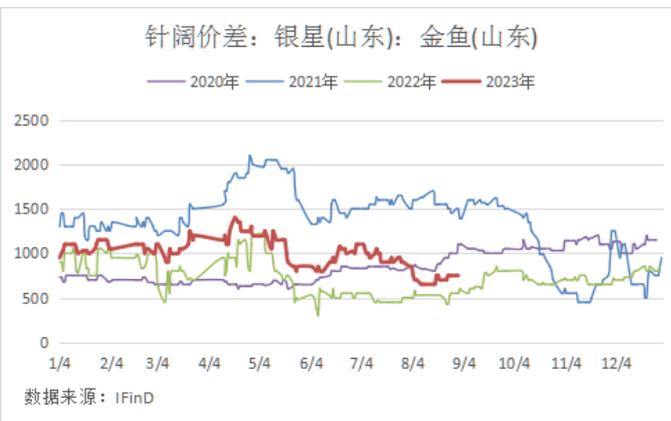
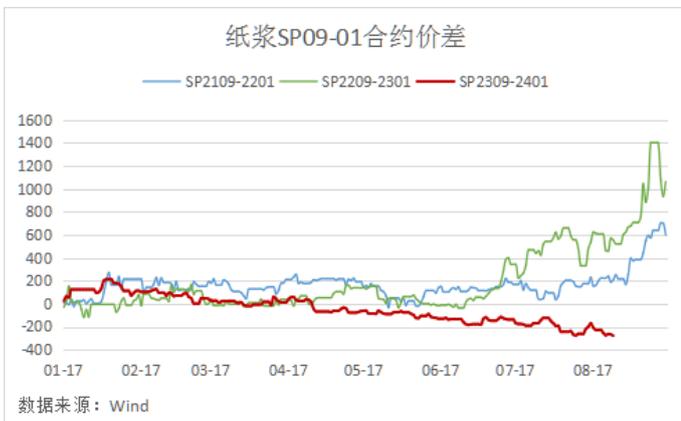
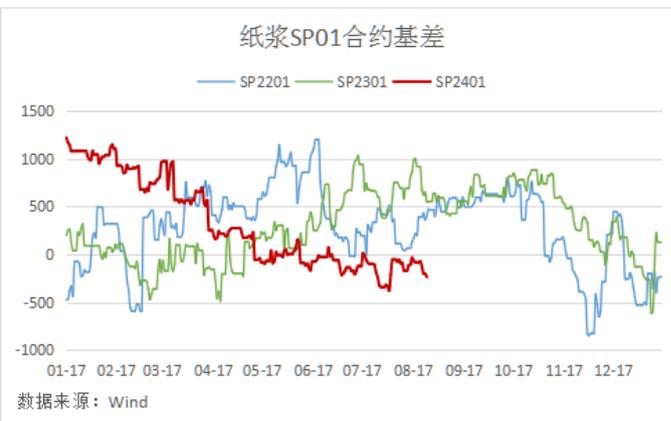
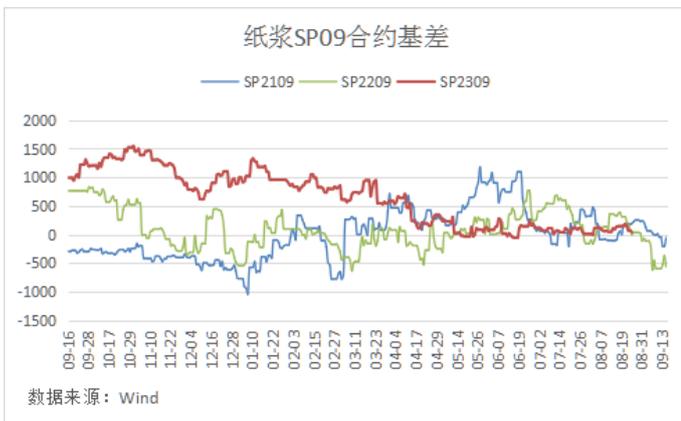


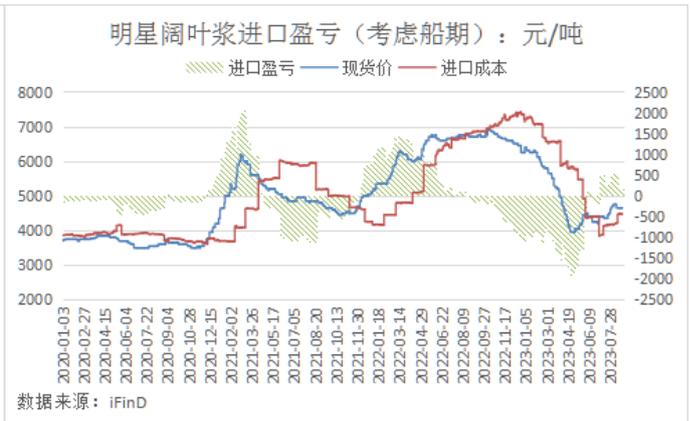
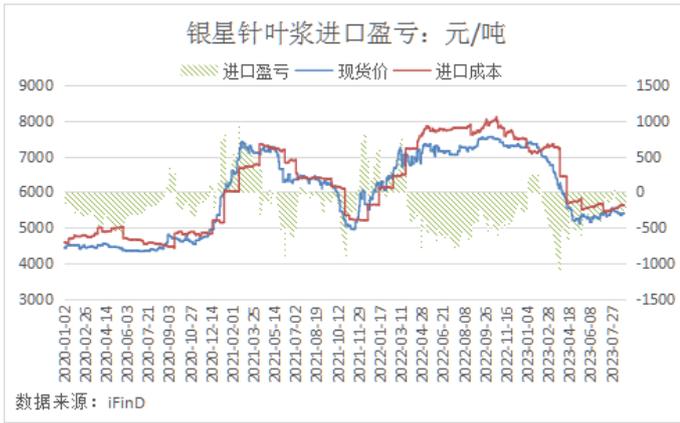


价格

SUZANO 公布 9 月桉木浆报价上涨 20 美金（上期 560）。

截至 8 月 25 日，山东地区银星现货报价 5400 元/吨，较上周上涨 50 元/吨；金鱼现货报价 4650 元/吨，较上周持平。主力合约基差为负；当周国内针阔价差约 750 元/吨，较上周扩大 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。

