

2023年9月1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。Crofton停产时间延长，增加供应扰动。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；全球针阔叶浆库存天数及欧洲港口库存有所下降。

短期内预计纸浆震荡。

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%；7月国内纸浆进口总量272.2万吨，环比-9.9%，同比+25.1%。因需求疲软，PE宣布将狮牌(Crofton)工厂（年产能约38万吨）的停产时间延长至9月底（此前已停产两个月）。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，对阔叶浆的供应相对宽松。

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：

7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%。

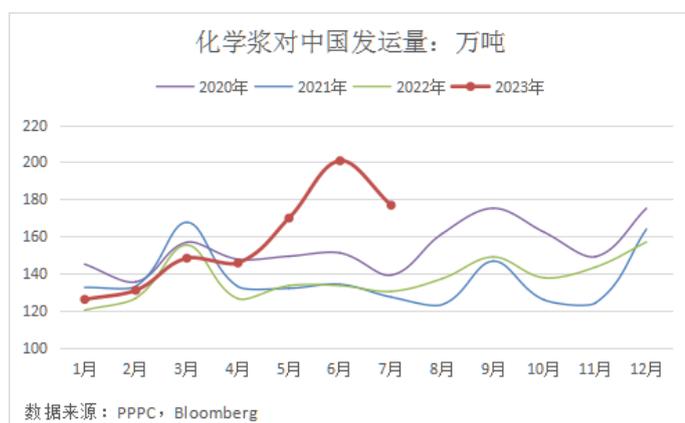
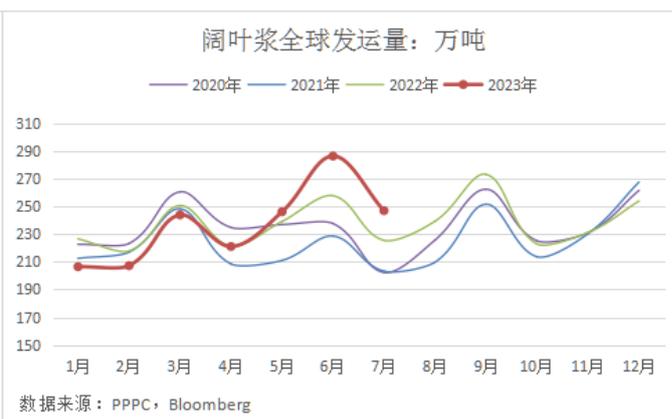
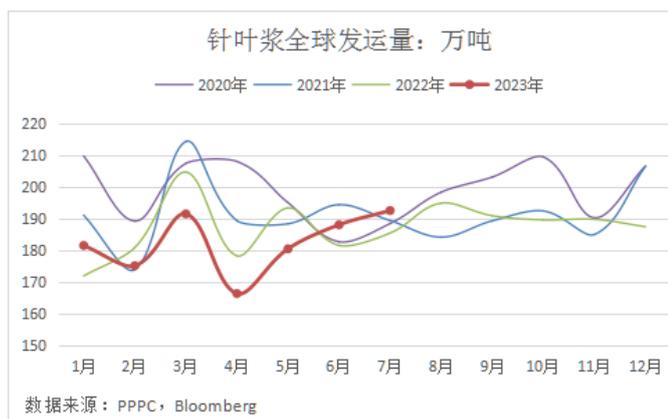
价差：

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）；ARAUCO公布2023年9月份报价：银星\$690（670），金星\$660（630），明星\$550（525）。针阔价差约800元/吨。

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月全球阔叶浆发运量共约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。

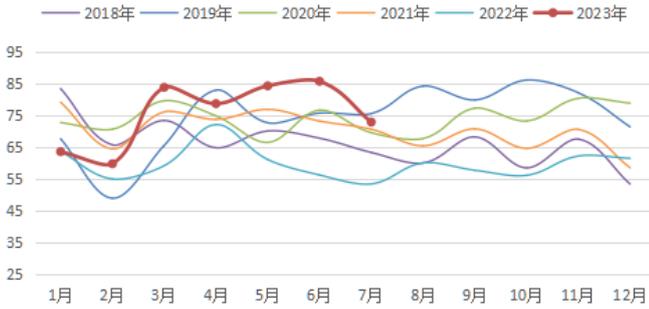


国内供应量:

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%。

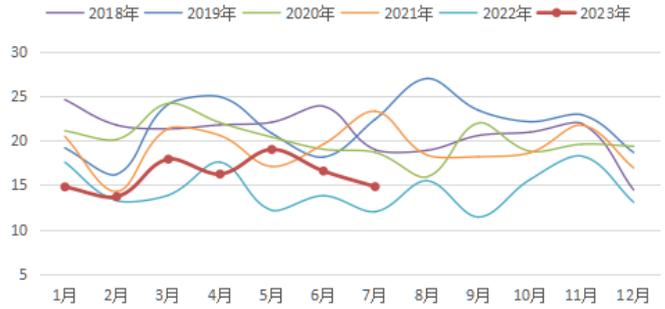
从国内产量看,国内纸浆产能主要为阔叶浆产能,9月1日当周国内阔叶浆产量约11.09万吨,环比-1.16%。

中国漂针浆进口总量：万吨



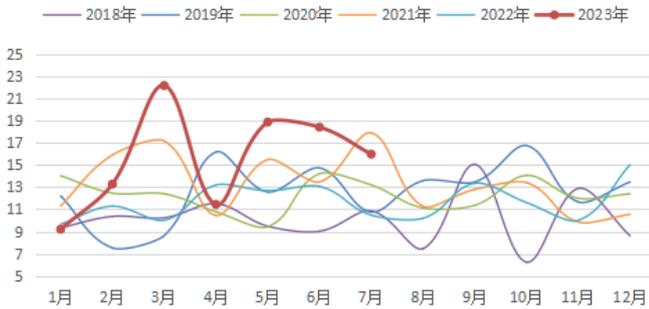
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自加拿大：万吨



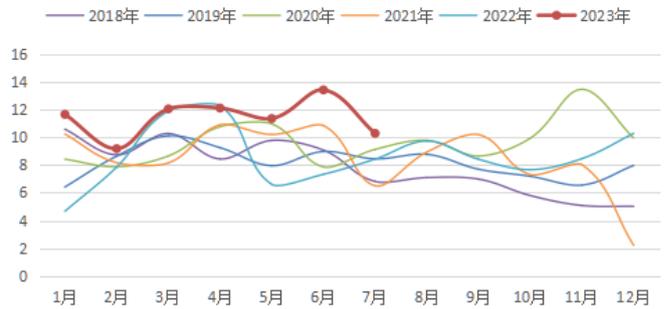
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自芬兰：万吨



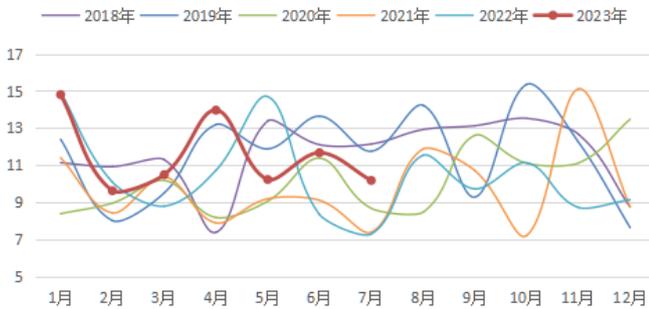
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自俄罗斯：万吨



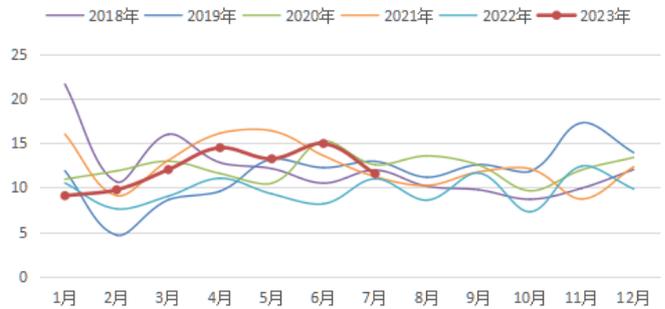
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自智利：万吨



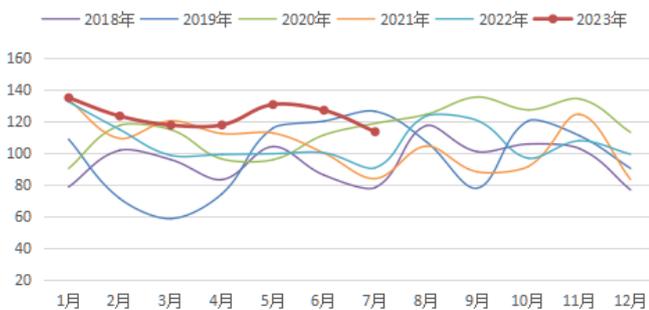
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自美国：万吨



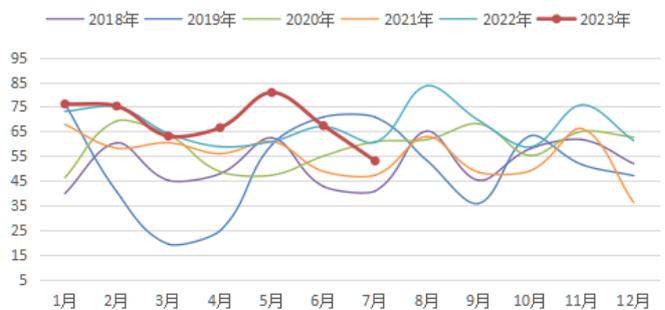
数据来源：海关总署

中国漂阔浆进口总量：万吨

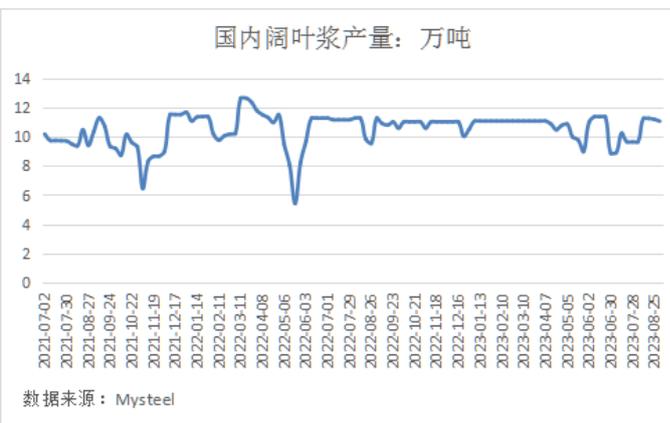
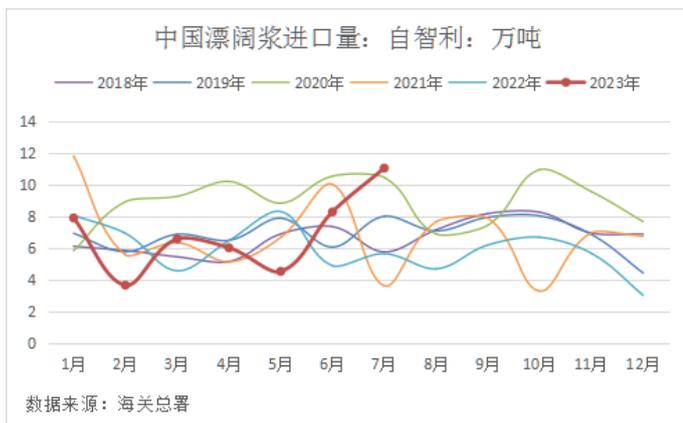
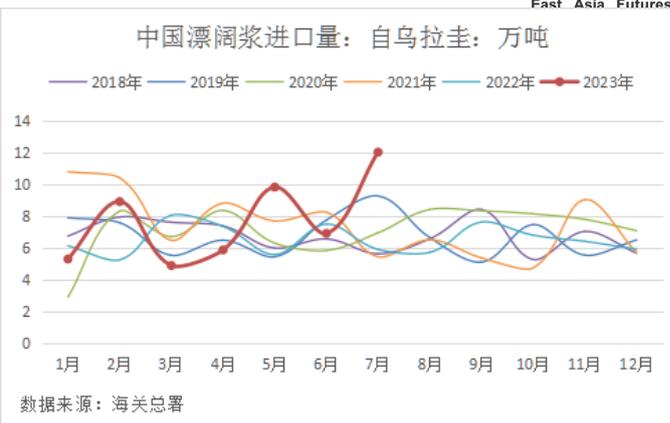
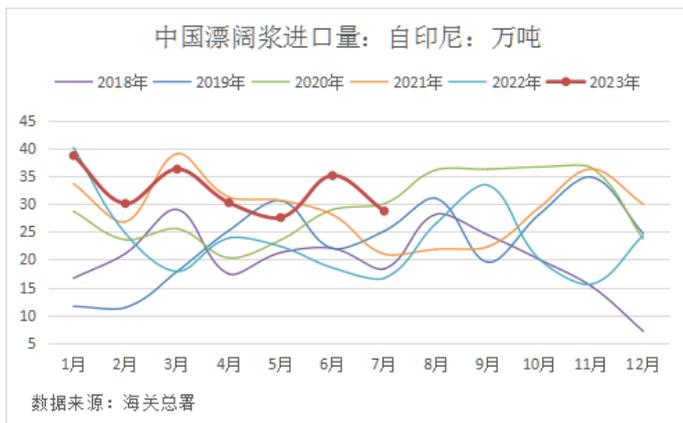


数据来源：海关总署

中国漂阔浆进口量：自巴西：万吨



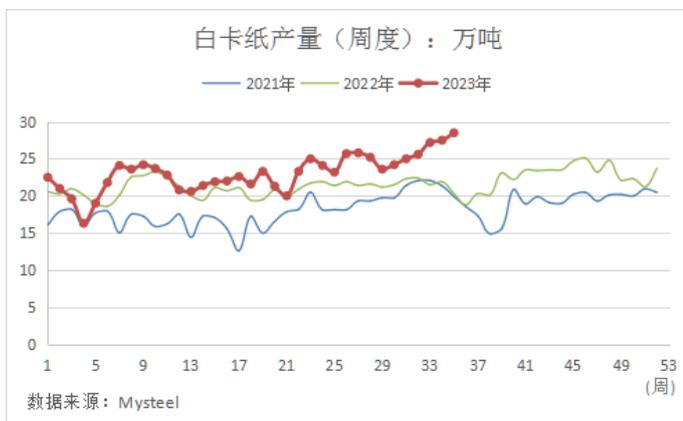
数据来源：海关总署

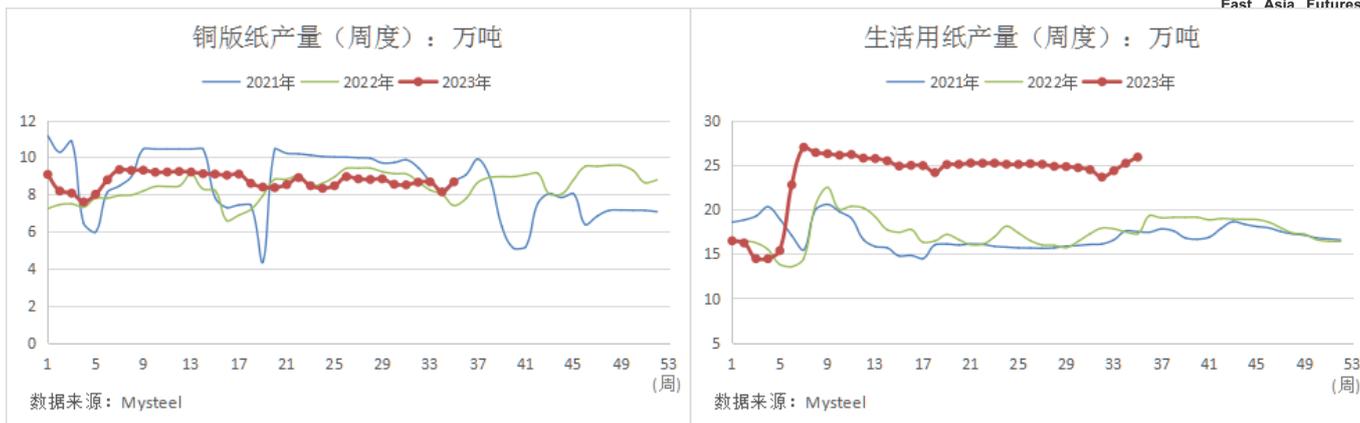


需求

成品纸产量

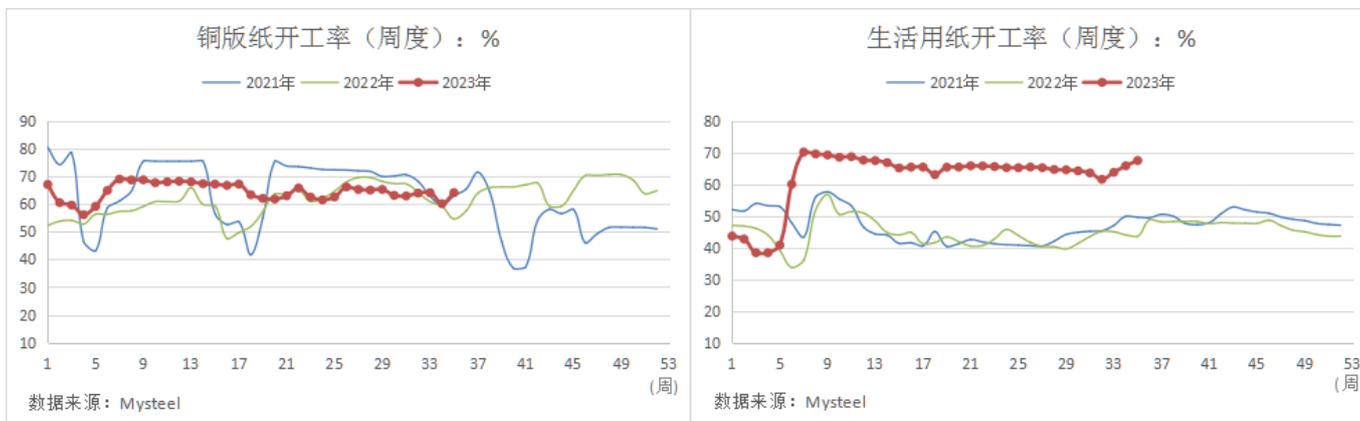
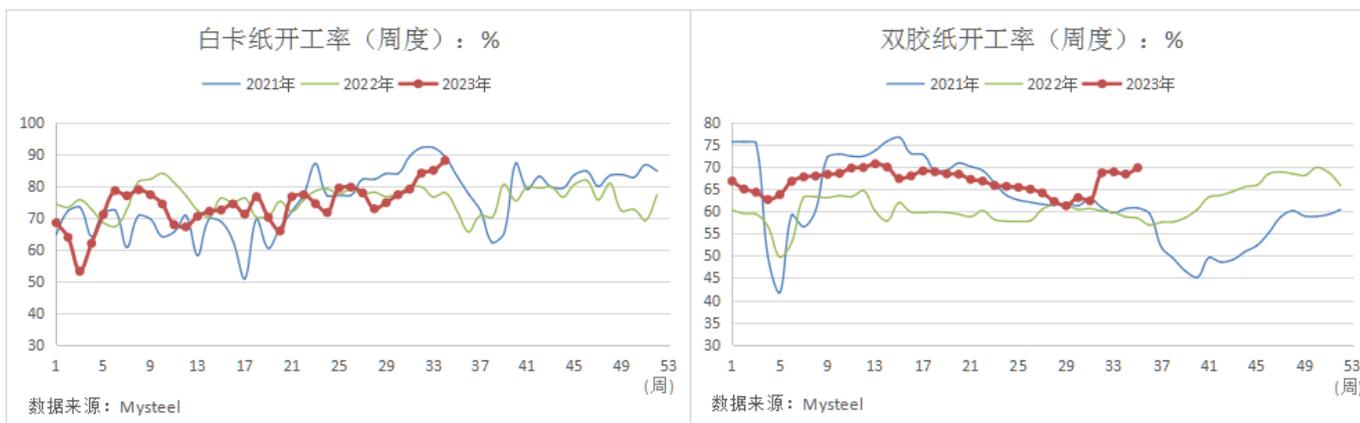
分纸种来看，截至2023年9月1日，白卡纸周产量28.5万吨（环比3.64%）；双胶纸周产量20.76万吨（环比2.12%），铜版纸周产量8.68万吨（环比6.33%）；生活用纸周产量25.86万吨（环比2.70%）。总体看成品纸产量较2022年仍居高位。





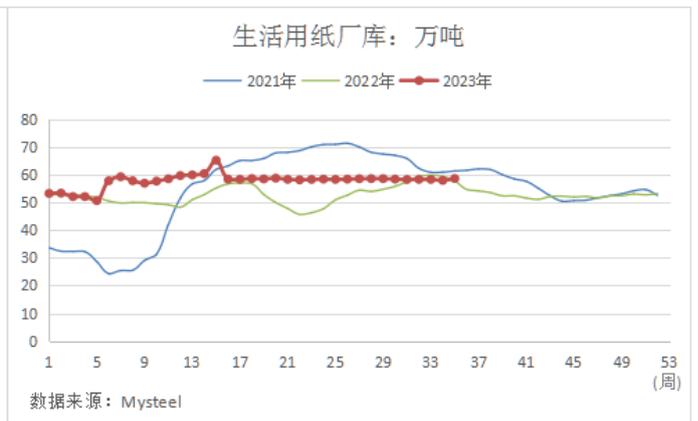
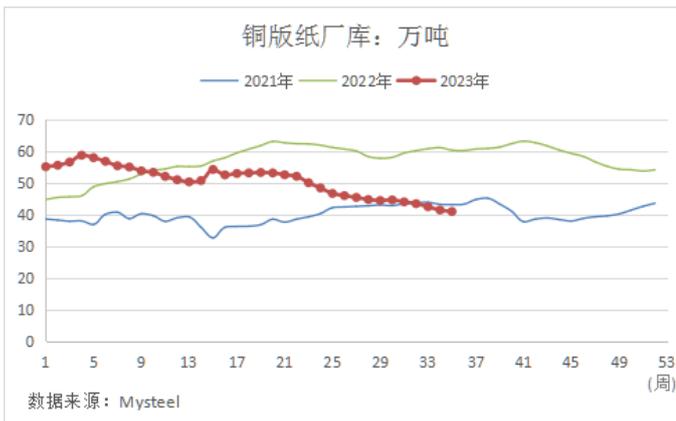
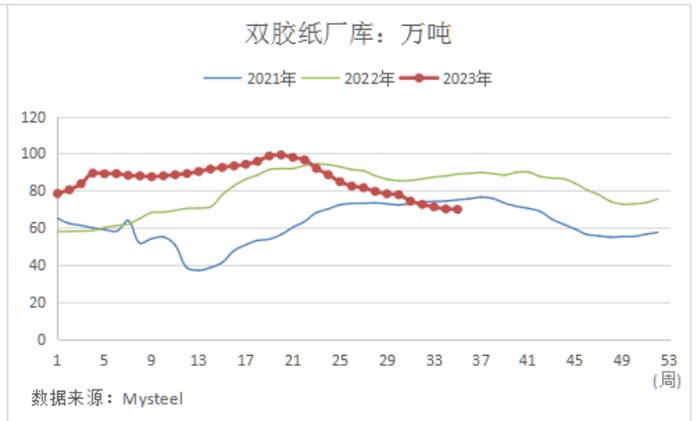
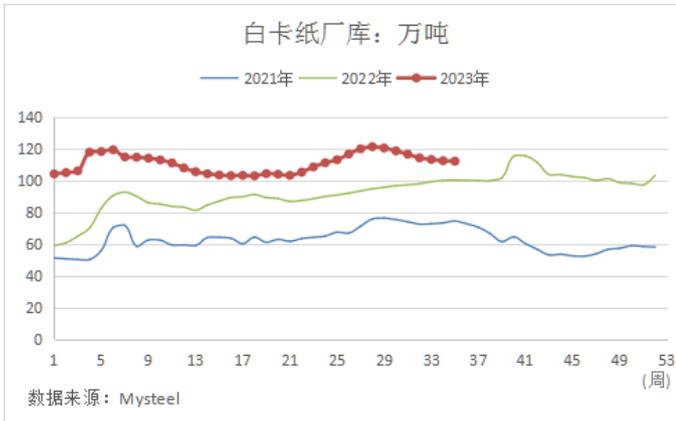
成品纸开工率

截至 2023 年 9 月 1 日，白卡纸周开工率 88.0%（环比 3.65%），双胶纸周开工率 69.80%（环比 2.11%），铜版纸周开工率 64.1%（环比 6.66%），生活纸周开工率 67.49%（环比 2.55%）。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 1 日，白卡纸库存 111.9 万吨（去库 0.3 万吨，环比-0.27%），双胶纸库存 69.94 万吨（去库 0.22 万吨，环比-0.31%），铜版纸库存 40.84 万吨（去库 0.48 万吨，环比-1.16%），生活纸库存 58.57 万吨（去库 0.67 万吨，环比-1.16%）。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 1 日当周，白卡纸、双胶纸、铜板纸和木浆生活用纸的生产毛利维稳为主。

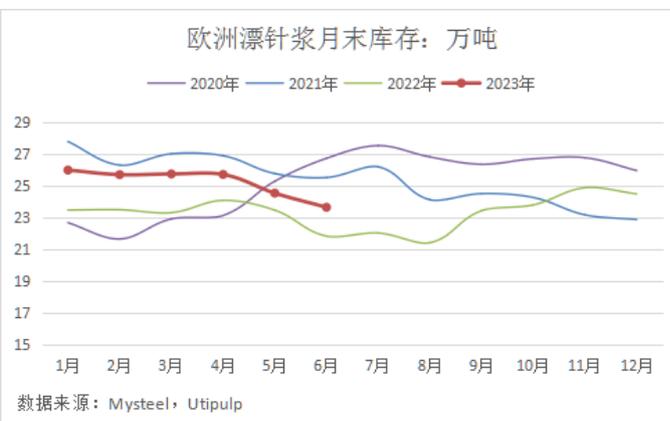
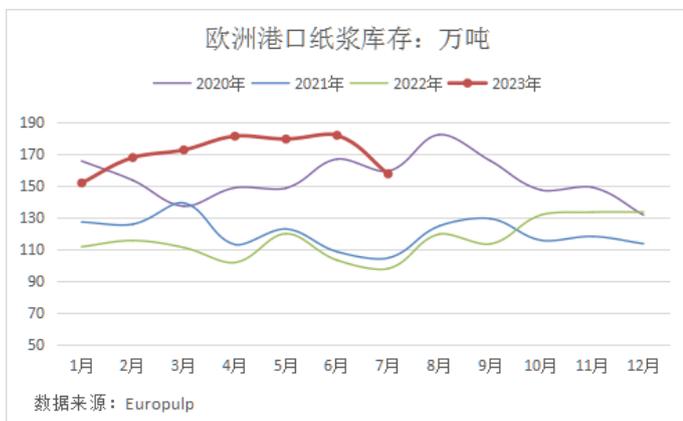
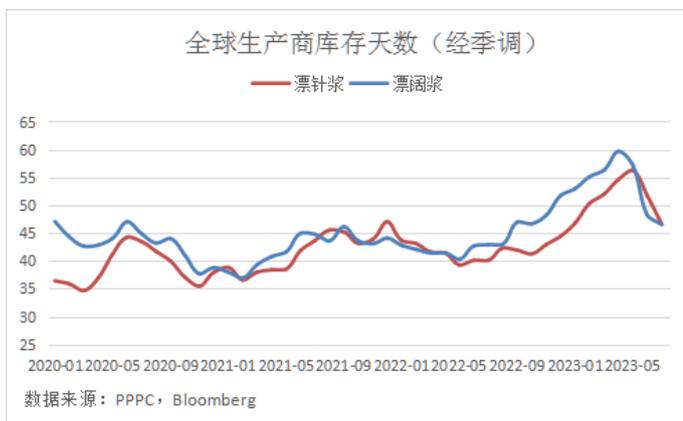


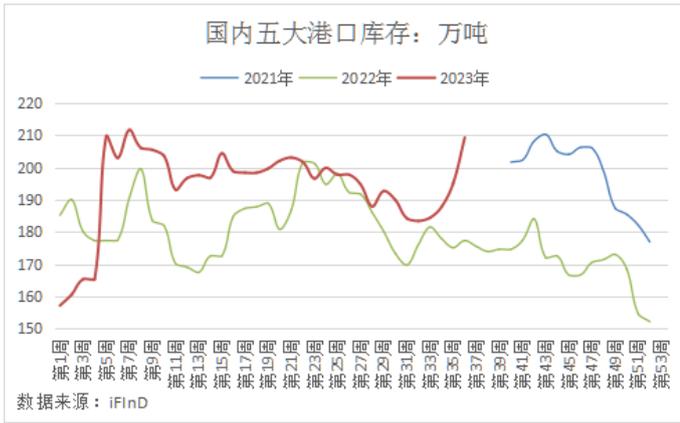


库存

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1日，国内五大港口总库存量约209.3万吨，较上周累库14.2万吨，环比7.28%。





价格

SUZANO 公布 9 月桉木浆报价上涨 20 美金（上期 560）；Arauco 公布 2023 年 9 月份报价：银星\$690 (670)，金星\$660 (630)，明星\$550 (525)。

截至 9 月 1 日，山东地区银星现货报价 5450 元/吨，较上周持平；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 800 元/吨，较上周持平。银星针叶浆进口处于亏损状态，明星阔叶浆进口窗口打开。

