

2023年10月13日

研究员：刘趣言  
从业证书：F0260140  
投资咨询：Z0019455  
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，国内旺季需求改善，现货流通稍显紧张；全球针阔叶浆库存天数下降，库存压力有所缓解，但同比仍在高位震荡；8月欧洲港口库存小幅回升。

国内供需双强，短期内预计纸浆震荡运行。

## 基本面

### 供需：

全球纸浆供应稳定，且中国供应同比大增。8月份PPPC统计的化学浆至中国发运量195.4万吨，环比10.52%，同比35.67%；9月国内纸浆进口总量326.5万吨，环比-0.7%，同比+30.5%。上半年，阔叶浆ARAUCO（156万吨）和UPM（210万吨）两套装置均已投产，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。

国内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：

8月欧洲库存161.75万吨，较7月累库4.6万吨，环比2.93%，同比35.70%。本周国内五大港口总库存量约187.1万吨，较前期累库4.9万吨，环比2.69%

### 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。

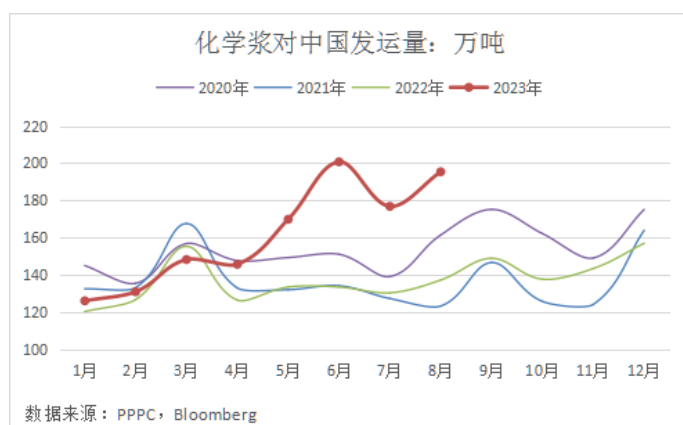
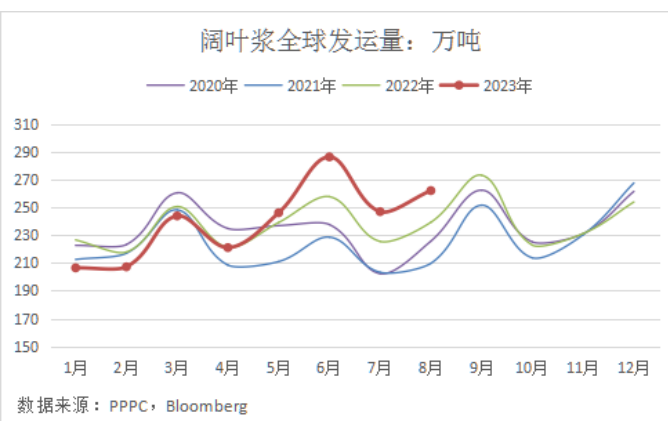
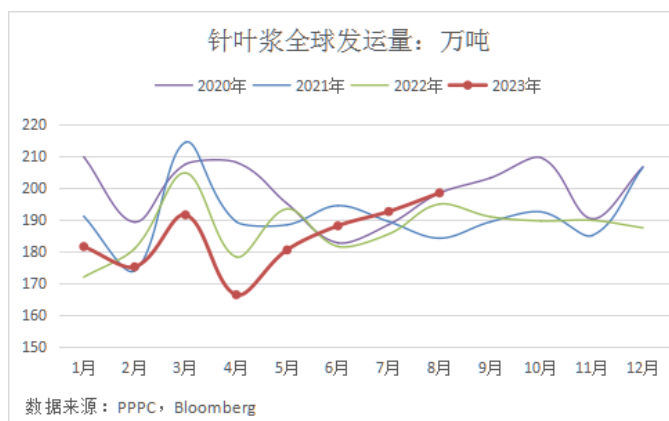
基本面分析要点

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. 国内下游逐步进入旺季，纸企涨价逐步落实；
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，国内旺季需求较好，现货流通稍显紧张，纸企涨价逐步落实；全球针阔叶浆库存压力稍有缓解，欧洲 8 月港口库存稍有回升。短期内供需双强，预计纸浆价格高位震荡。
观点	震荡，区间[6000, 6600]

## 供应

## 海外供应量:

8 月全球针叶浆发运量共约 198.27 万吨, 环比 3.05%, 同比 1.81%; 8 月全球阔叶浆发运量共约 261.97 万吨, 环比 6.13%, 同比 9.52%; 8 月发运至中国的化学浆共约 195.4 万吨, 环比 10.52%, 同比 42.45%。上半年, 阔叶浆 Arauco 和 UPM 两套装置均已投产; 10 月 13 日 Metsa88 万吨新增产能已顺利投产。

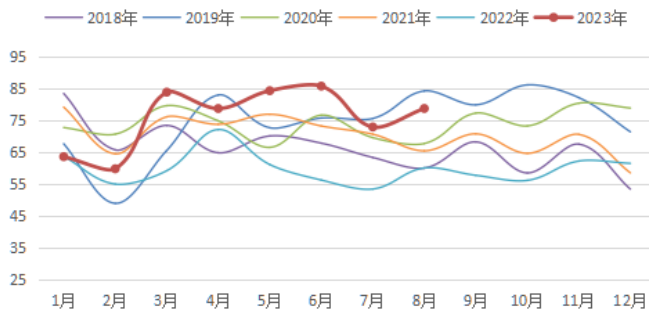


## 国内供应量:

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%。9 月纸浆进口总量 326.5 万吨, 环比-0.7%, 同比+30.5%; 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%。

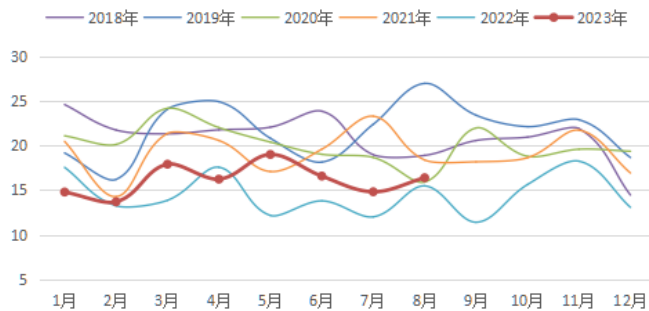
从国内产量看, 国内纸浆产能主要为阔叶浆产能, 10 月 13 日当周国内阔叶浆产量约 11.3 万吨, 环比 2.45%。

中国漂针浆进口总量：万吨



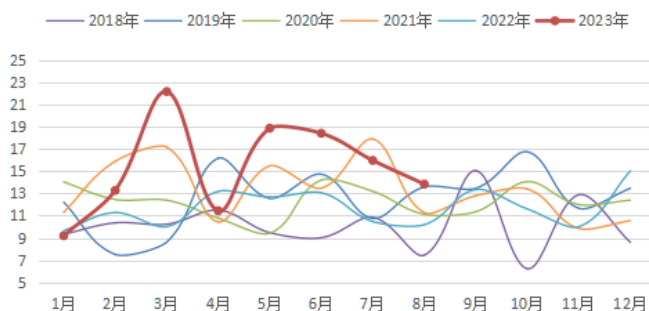
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自加拿大：万吨



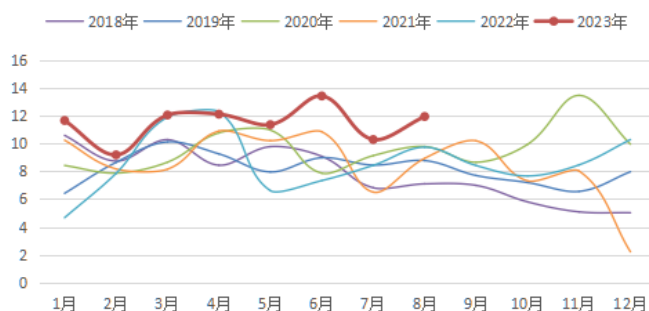
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自芬兰：万吨



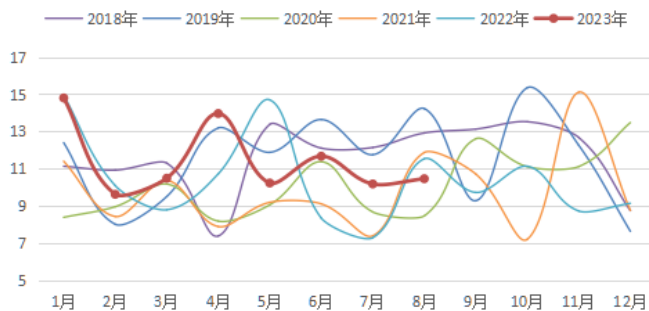
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自俄罗斯：万吨



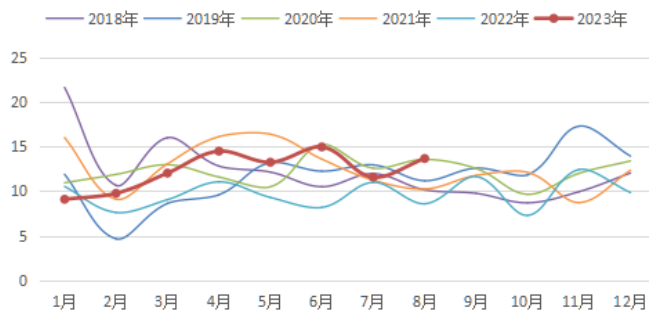
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自智利：万吨



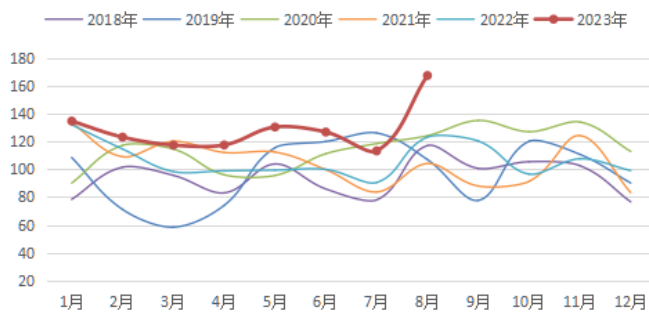
数据来源：海关总署

中国漂针浆进口量：自美国：万吨



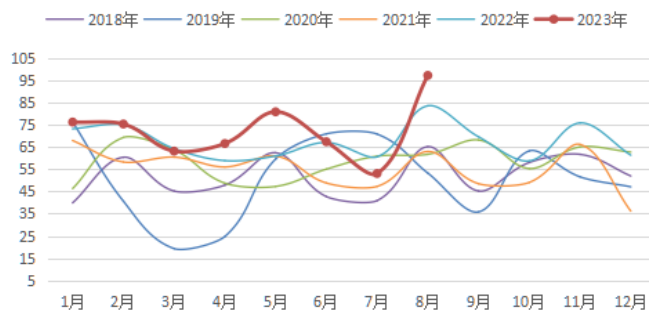
数据来源：海关总署

中国漂阔浆进口总量：万吨



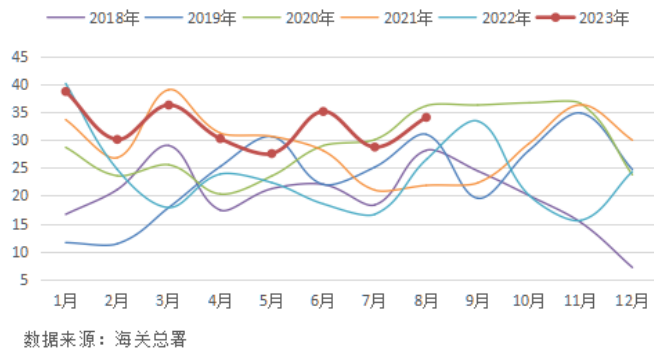
数据来源：海关总署

中国漂阔浆进口量：自巴西：万吨

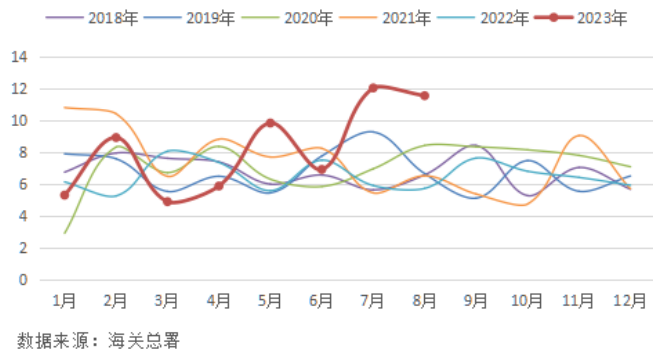


数据来源：海关总署

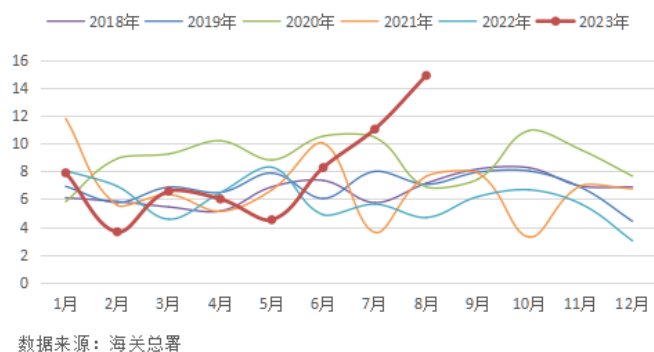
中国漂阔浆进口量：自印尼：万吨



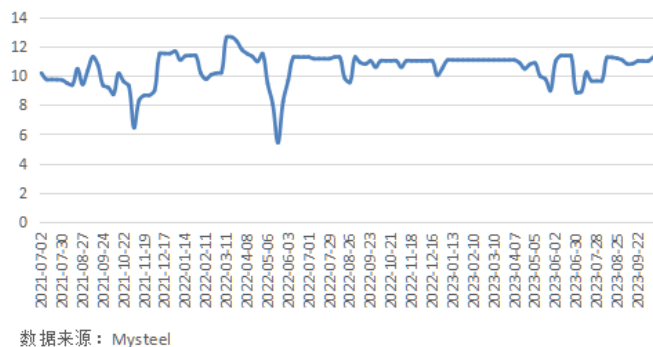
中国漂阔浆进口量：自乌拉圭：万吨



中国漂阔浆进口量：自智利：万吨



国内阔叶浆产量：万吨

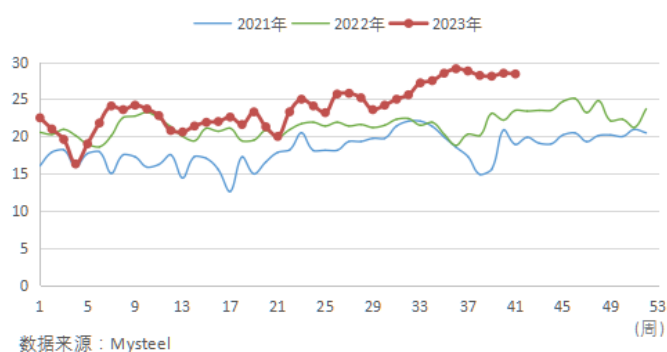


## 国内需求

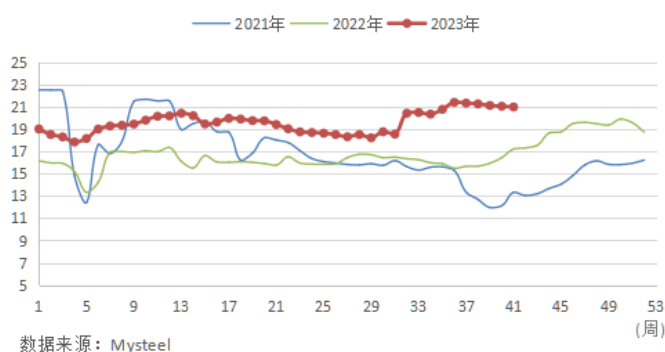
### 成品纸产量

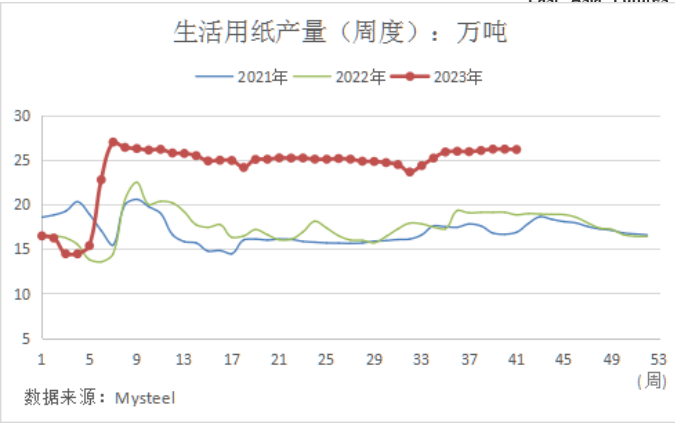
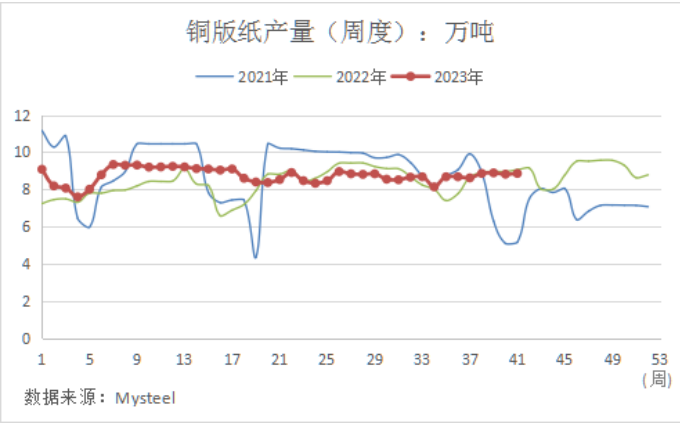
分纸种来看，截至2023年10月13日，白卡纸周产量28.4万吨（环比-0.35%）；双胶纸周产量20.97万吨（环比-0.33%），铜版纸周产量8.86万吨（环比0.45%）；生活用纸周产量26.14万吨（环比-0.15%）。总体看成品纸产量较2022年仍居高位。

白卡纸产量（周度）：万吨



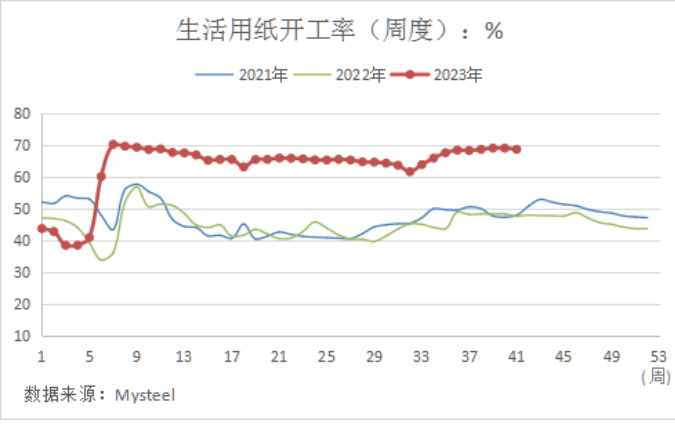
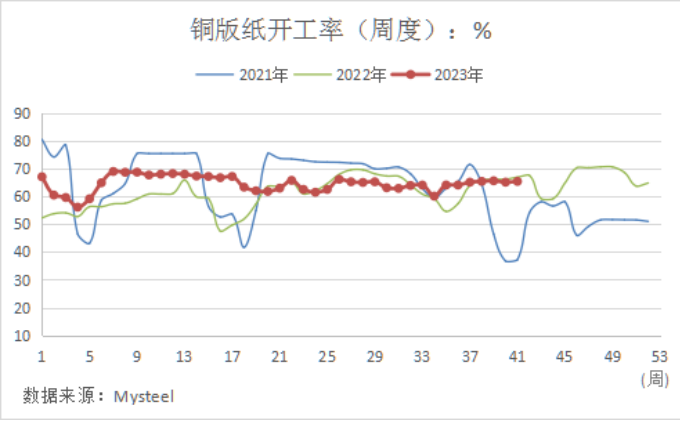
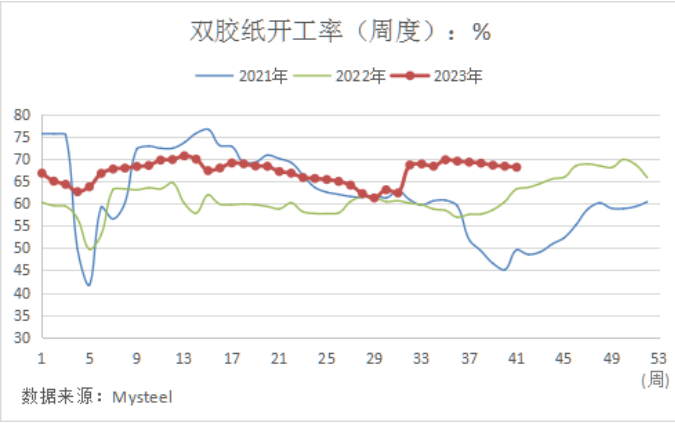
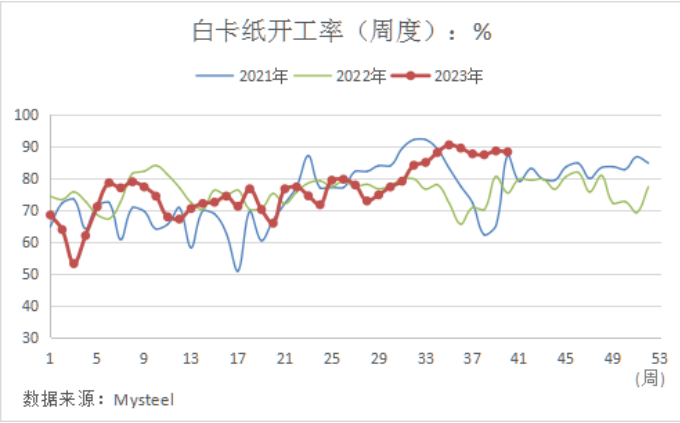
双胶纸产量（周度）：万吨





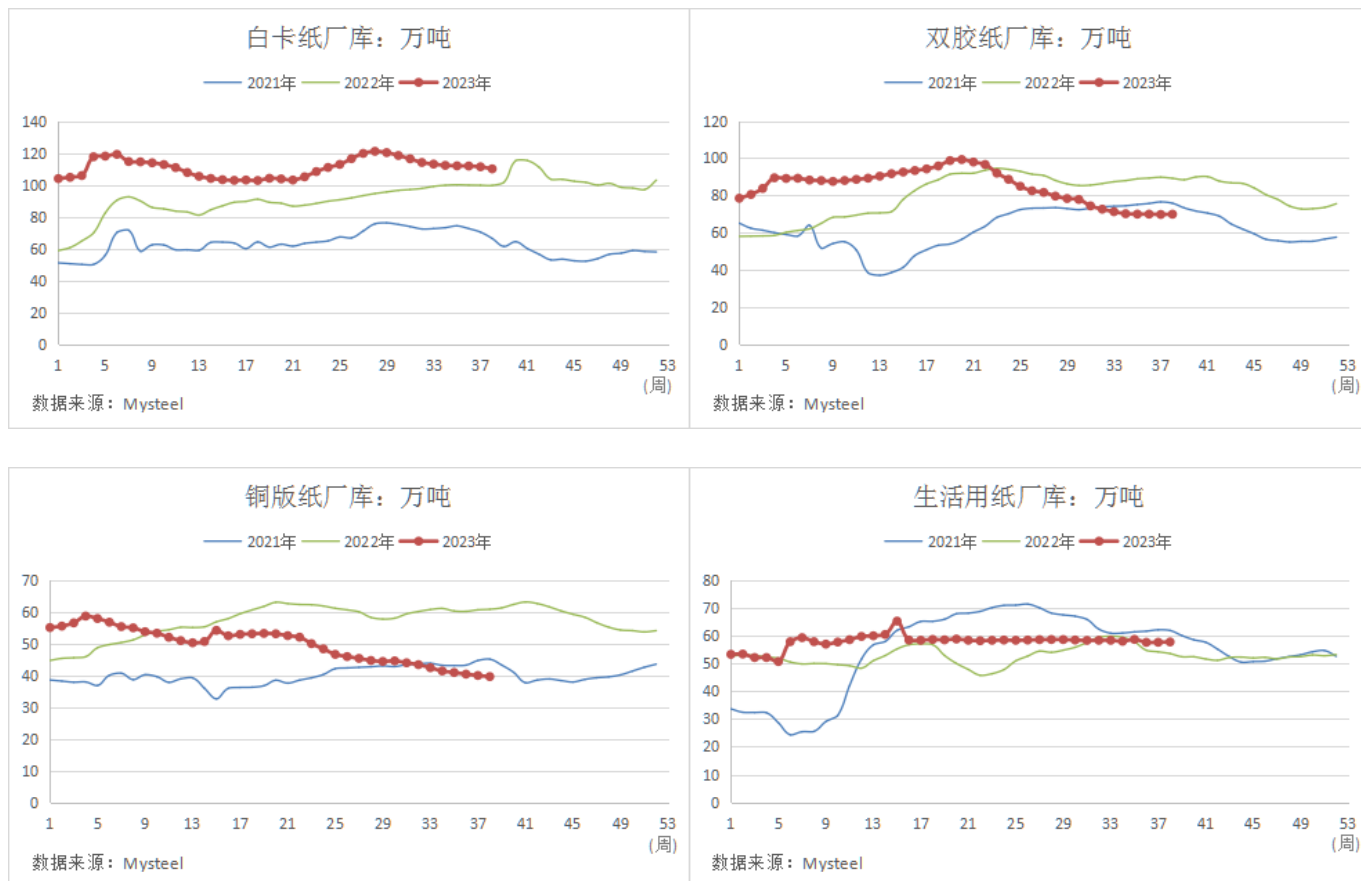
成品纸开工率

截至 2023 年 10 月 13 日，白卡纸周开工率 88.2%（环比-0.34%），双胶纸周开工率 68.13%（环比-0.34%），铜版纸周开工率 65.41%（环比0.45%），生活纸周开工率 68.58%（环比-0.55%）。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 10 月 13 日, 白卡纸库存 107.3 万吨 (去库 0.8 万吨, 环比-0.74%), 双胶纸库存 74.16 万吨 (累库 0.39 万吨, 环比 0.53%), 铜版纸库存 39.84 万吨 (去库 0.82 万吨, 环比-2.02%), 生活纸库存 57.63 万吨 (累库 0.32 万吨, 环比 0.56%)。白卡纸、双胶纸和铜版纸库存大体维稳。



## 成品纸利润

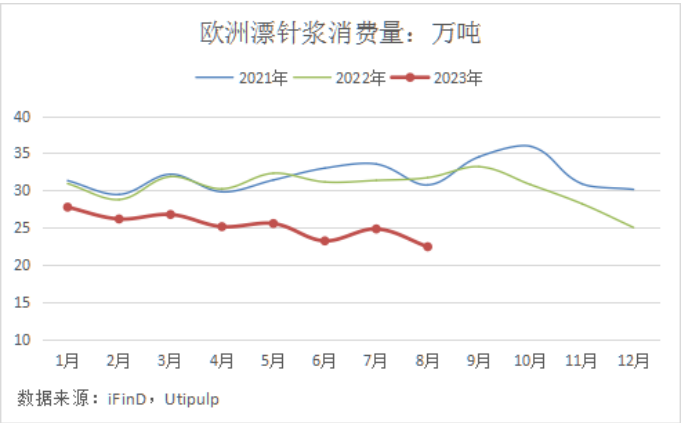
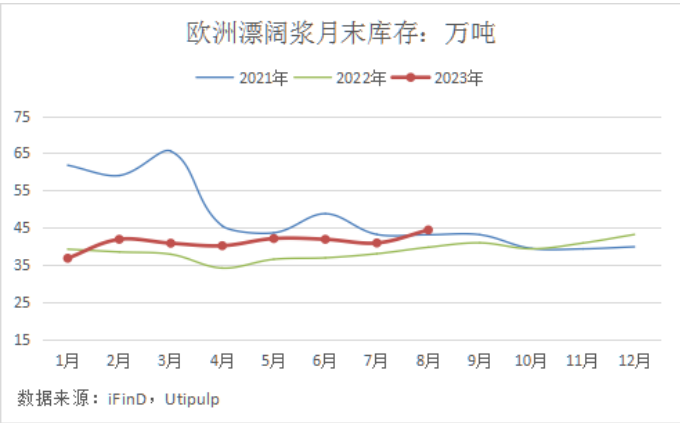
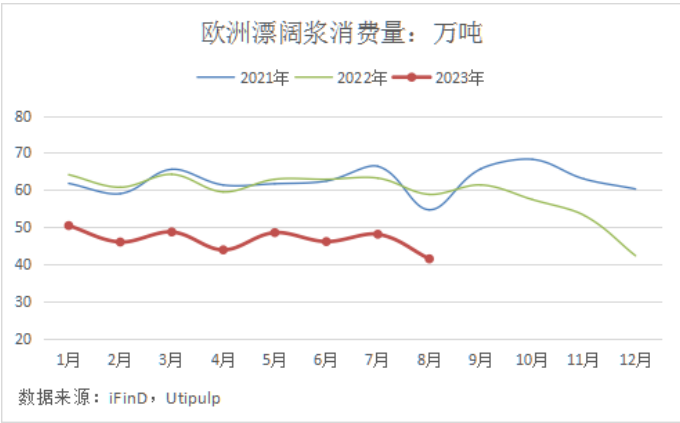
10 月 13 日当周, 总体看下游成品纸的生产毛利有所回落。





海外需求

8 月欧洲化学浆消费量约 68.07 万吨，环比-11.93%，同比-25.71%；其中，漂针浆消费量约 22.43 万吨，环比-9.65%，同比-29.29%，漂阔浆消费量约 41.44 万吨，环比-13.8%，同比-29.55%。

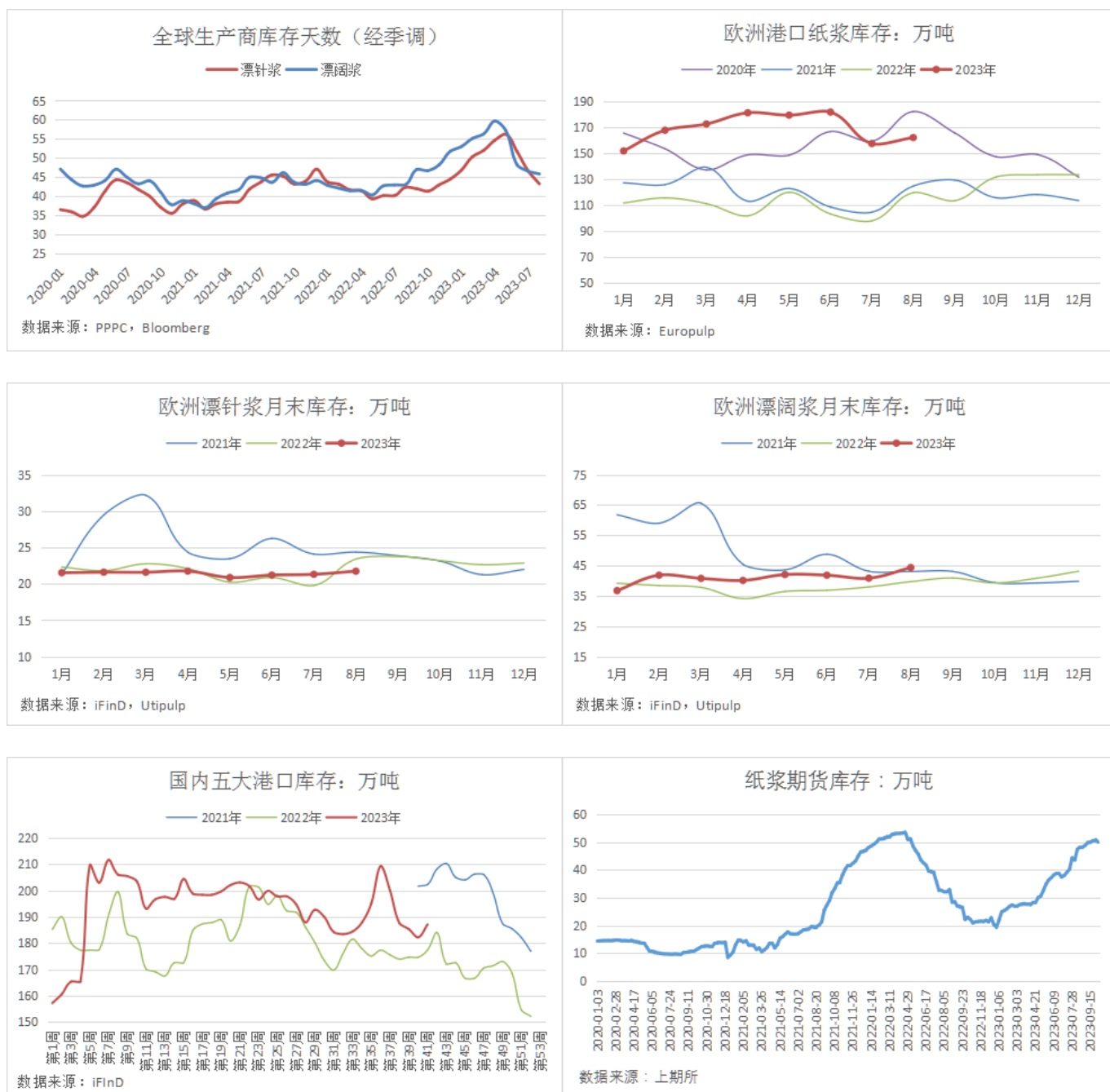




## 库存

8 月全球漂针浆库存天数（经季调）约 43.2 天，漂阔浆库存天数（经季调）约 45.8 天，进一步下滑，对浆价形成一定支撑。

8 月欧洲纸浆库存 161.75 万吨，较 7 月累库 4.6 万吨，环比 2.93%，同比 35.70%。截至 10 月 13 日，国内五大港口总库存量约 187.1 万吨，较前期累库 4.9 万吨，环比 2.69%。



## 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 10 月 13 日，山东地区银星现货报价 6350 元/吨，较上周上涨 150 元/吨；金鱼现货报价 5750 元/吨，较上周上涨 350 元/吨。当周国内针阔价差约 600 元/吨，较上周收窄 200 元/吨。银星明星均有进口利润。

