

I
N
V
E
S
T
M
E
N
T
S
T
R
A
T
E
G
Y

投资策略





金融投资专业理财
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货
化工小组

咨询电话：059586778969

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



纸浆：港口库存高位回落 价格关注下方支撑

内容提要：

1、全球木浆出运量减少

2月全球木浆出运量为379.8万吨，同比下降5%。其中，针叶浆出运量为183.6万吨，同比下降11.9%；阔叶浆出运量为179.7万吨，同比下降1.06%。

2、全球木浆生产商库存上升

截至2020年2月，全球木浆生产商库存天数为42天，环比上升3天，下降9天，同比下降9天；针叶浆生产商库存天数为37天，阔叶浆生产商库存天数为47天。欧洲木浆港口库存为153.1万吨，环比降幅为7.32%，同比降幅为21.9%。欧洲木浆港口库存高位小幅下降，全球木浆生产商继续呈现累库存态势。

3、国内港口库存高位回落

4月中旬，青岛港内纸浆库存量约58万吨（较4月上旬下降6万吨），常熟港纸浆库存量约72.8万吨（较4月上旬下降0.7万吨），珠海高栏纸浆库存量约16.3万吨（较4月上旬上涨2万吨），三港库存合计减少4.7万吨，环比减少4.85%，库存回落。

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	SP2009	操作品种合约	
操作方向	做多	操作方向	
入场价区	4450-4500	入场价区	
目标价区	4700	目标价区	
止损价区	4400	止损价区	

一、基本面分析

一、纸浆供需状况

1、全球木浆出运情况

据 PPC 统计数据显示，2020 年 2 月份全球纸浆发运量相比 1 月的 399.3 万吨，环比下降 4.9% 至 379.8 万吨，较上一年同比下降 0.2%。其中针叶浆 2 月发运量从 1 月的 208.4 万吨下降至 183.6 万吨；漂阔浆 2 月发运量从 1 月的 177.8 万吨微增至 179.7 万吨。

图 1：全球木浆出运量

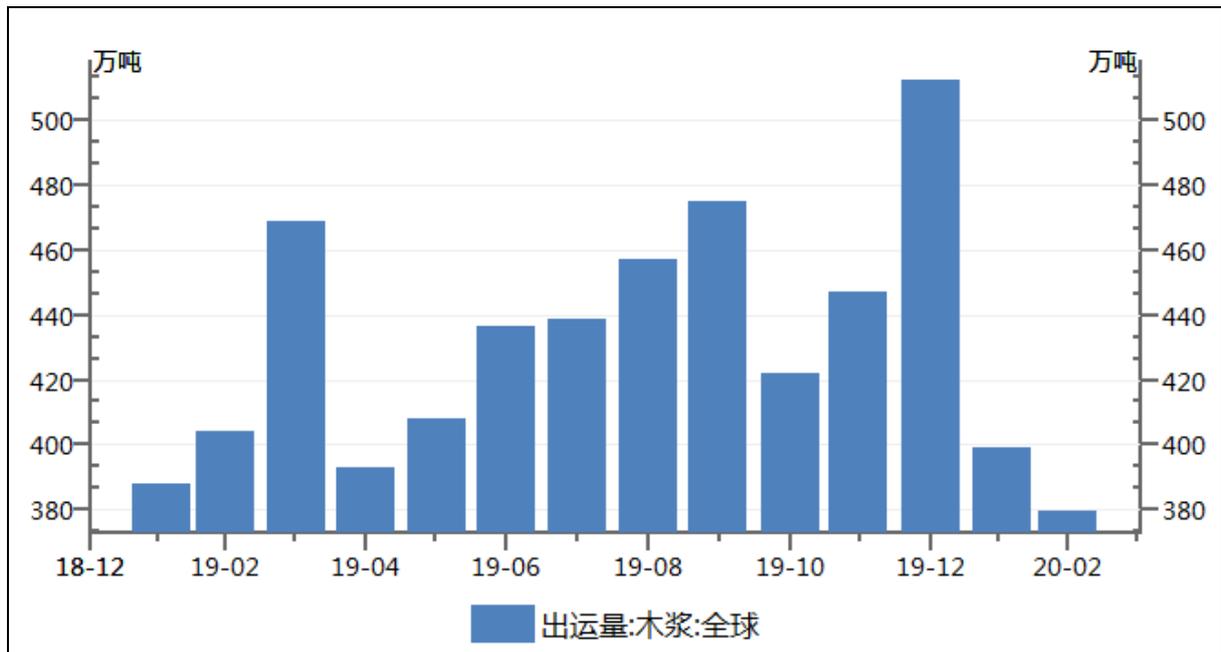
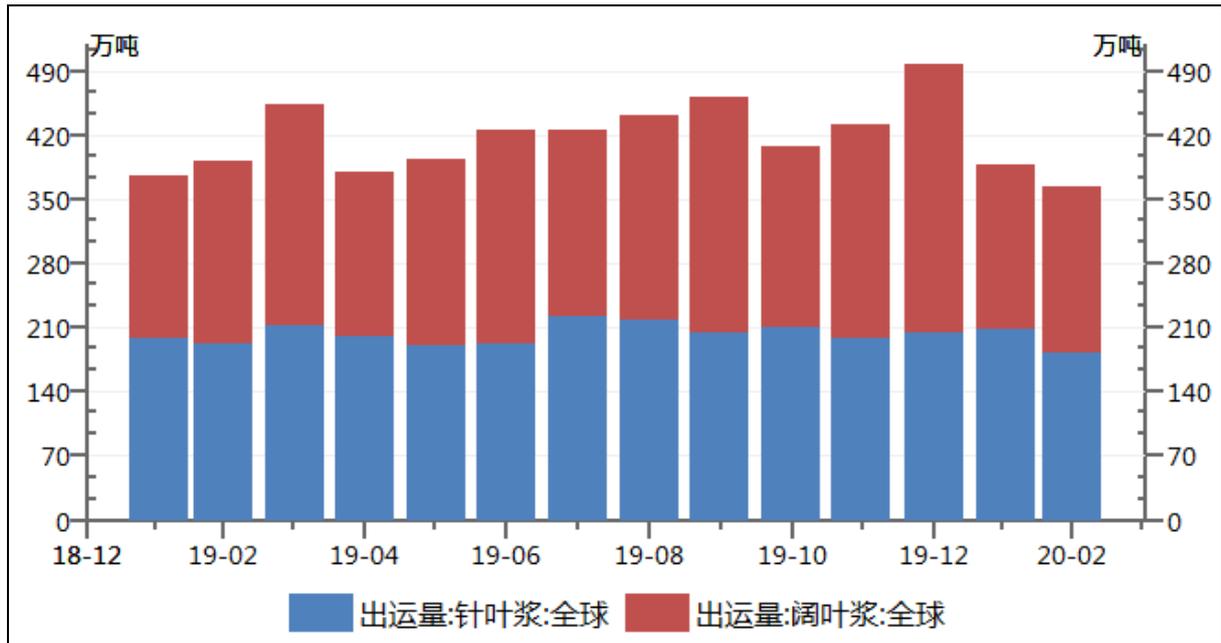


图 2：木浆出运量（阔叶/针叶）



2、全球库存情况

截至 2020 年 2 月，全球木浆生产商库存天数为 42 天，环比上升 3 天下降 9 天，同比下降 9 天；针叶浆生产商库存天数为 37 天，阔叶浆生产商库存天数为 47 天。欧洲木浆港口库存为 153.1 万吨，环比降幅为 7.32%，同比降幅为 21.9%。3 月末，除英国/西班牙库存有所增加外，其余各国港口库存量均较 2 月末下滑；而与去年同期相比，各国纸浆库存均同比下滑。

2020 年 1-3 月欧洲纸浆累计库存量同比下滑 21.47%。2020 年一季度，欧洲纸浆整体库存低于去年同期水平。

图 3：全球生产商库存天数

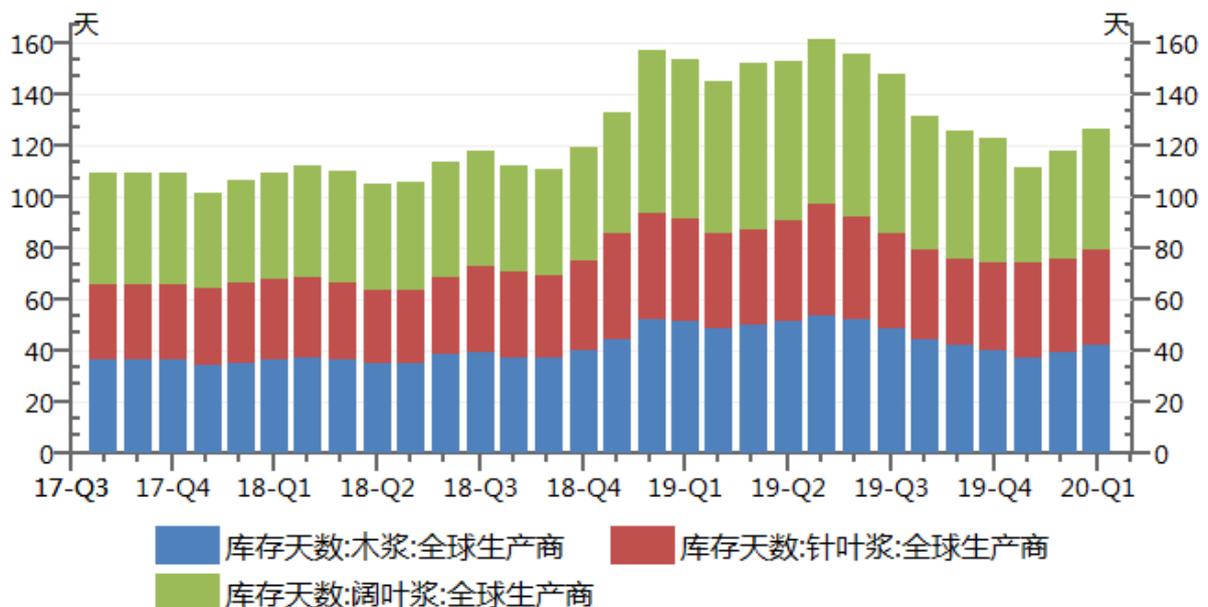
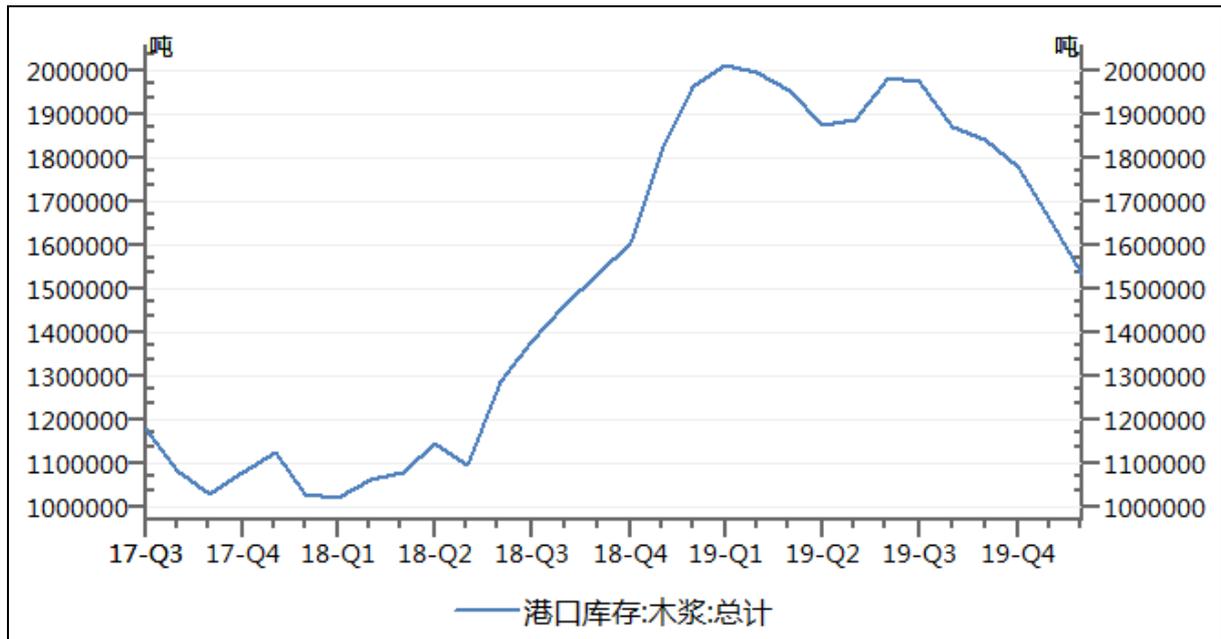


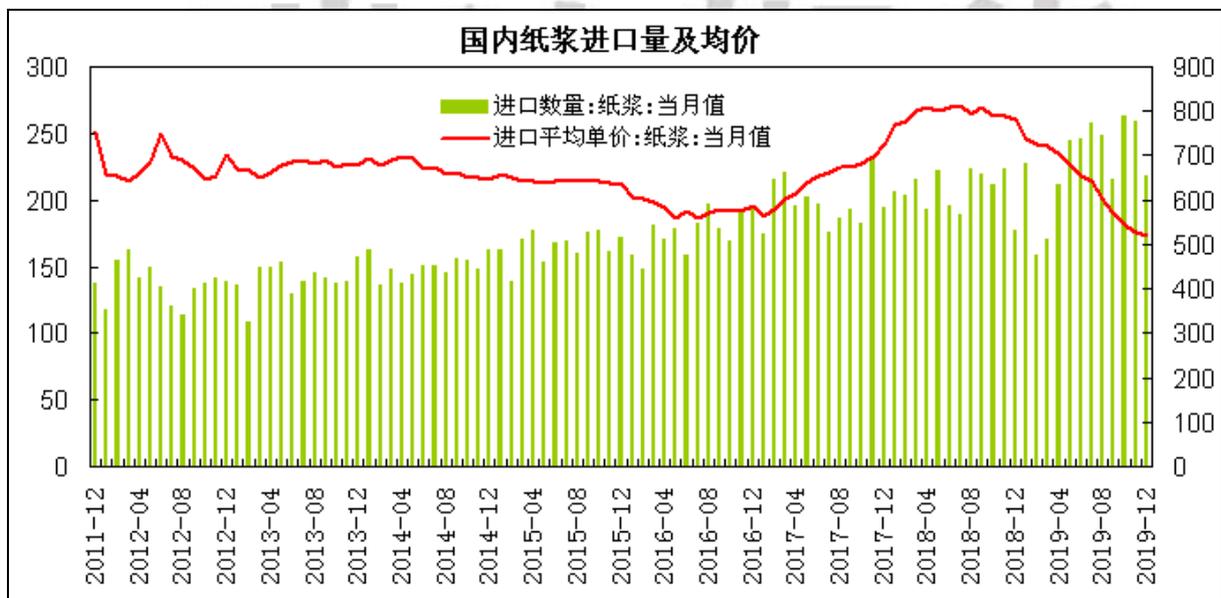
图 4：欧洲木浆港口库存



3、国内进口状况

据海关数据显示，2020 年 3 月份中国纸浆进口数量为 268.0 万吨，进口金额 1371.7 百万美元；1-3 月份进口量 736.4 万吨，累计同比增加 32.3%，总金额 4060.7 百万美元，累计同比下降 4.80%。

图 5：纸浆进口量及均价



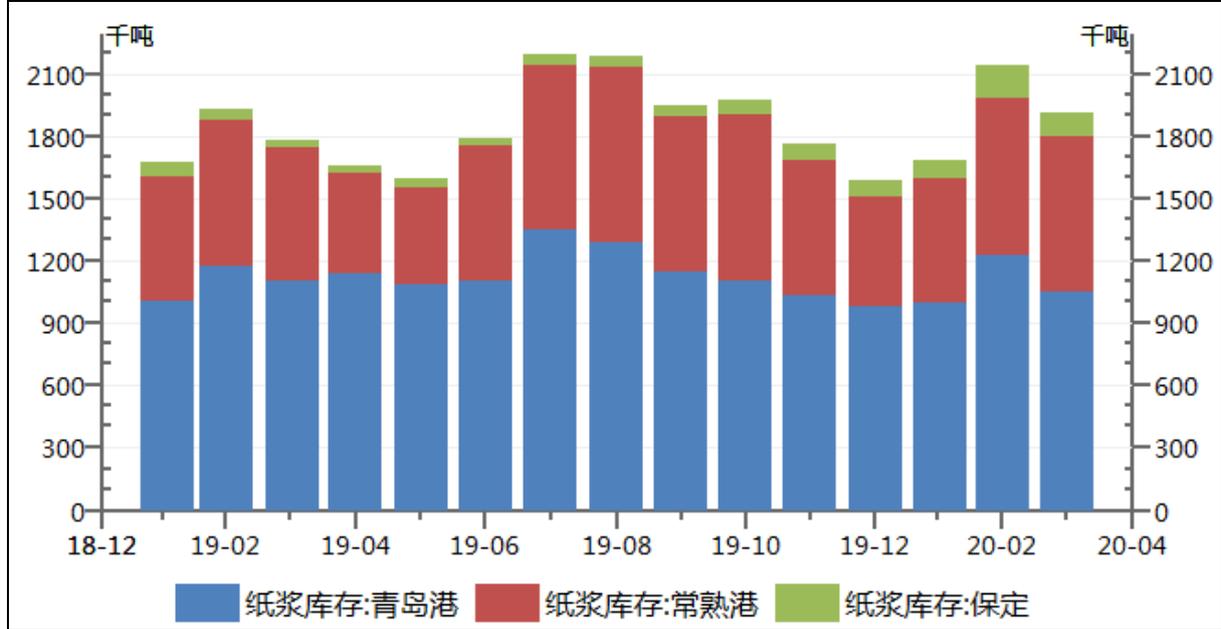
4、国内港口库存状况

据数据显示，截至 4 月下旬，青岛港内加港外总库存约 95 万吨，环比 3 月下旬下降 1.30%；常熟港总库存约 66 万吨，环比 3 月下旬下降 1.20%；保定地区纸浆库存量约 1700 车，较 4 月中旬维稳。

三地库存合计约 190.8 万吨，环比减少 22.8 万吨，降幅为 10.7%。

海外疫情严峻，航运受阻，来港货船减少，港口库存下降。

图 6：国内纸浆港口库存



5、交易所仓单

据上海期货交易所公布数据显示，截至 4 月 30 日，上海期货交易所纸浆库存约 124284 吨，较上月减少 8370 吨，仓单压力虽有小幅下降但仍处在高位。

图 7：上期所纸浆库存

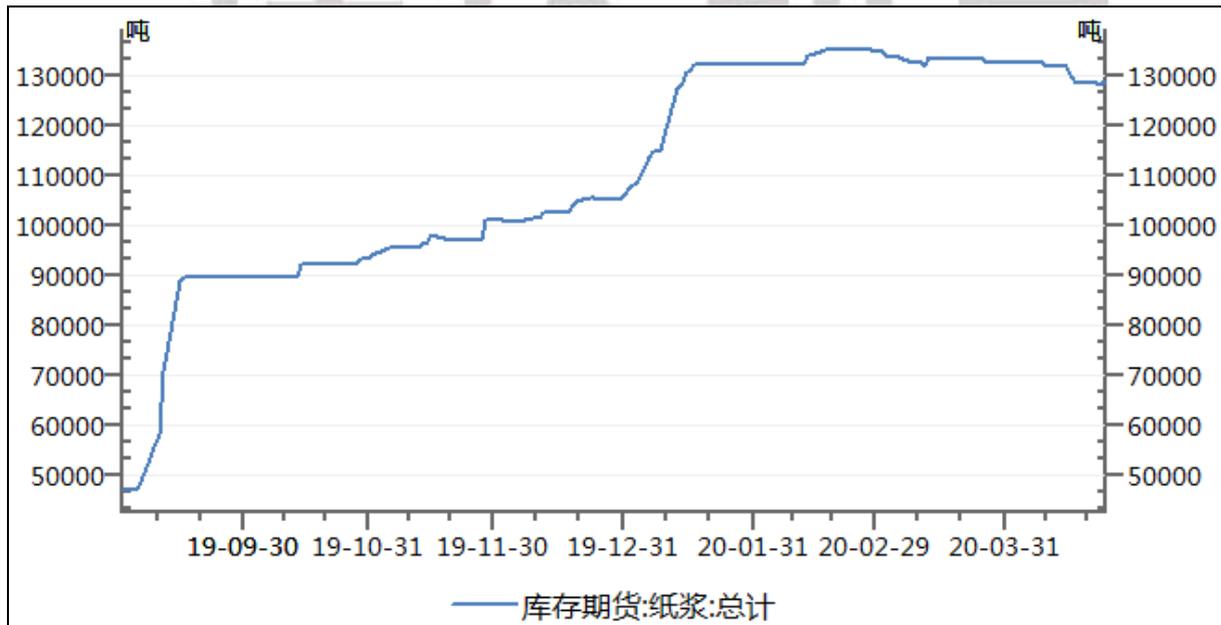
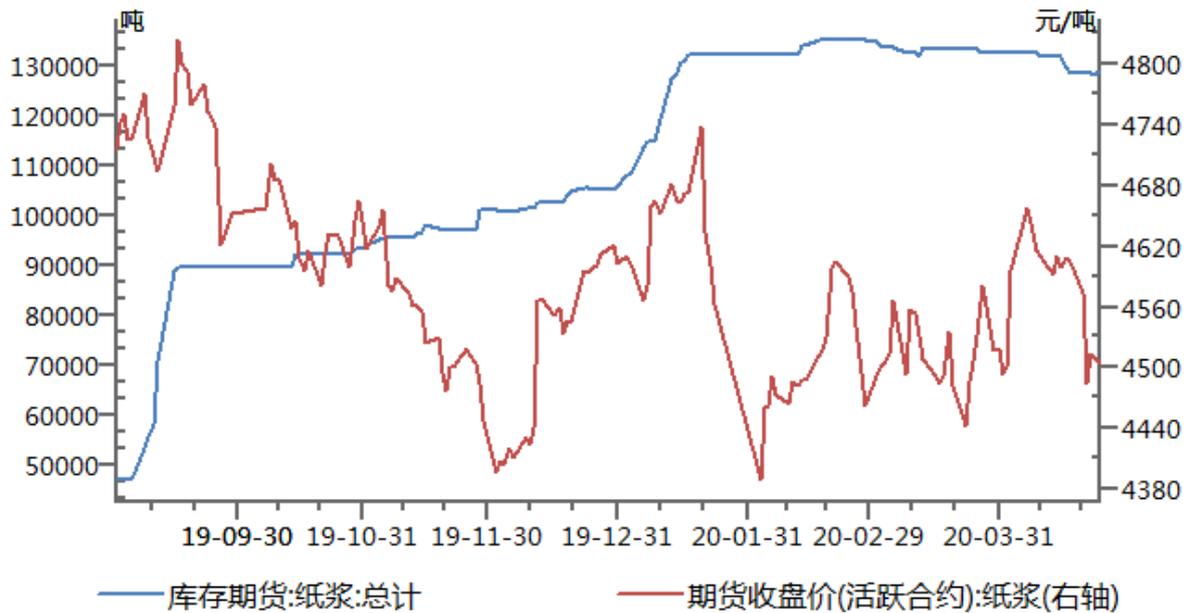


图 8：纸浆期货指数与仓单走势



6、纸浆价格指数

据中国造纸协会公布数据显示，2019年3月，中国造纸协会纸浆价格总指数为90.44点，较上月上涨0.53点，涨幅为0.58%，同比跌幅为21.7%；其中，漂针木浆价格指数为93.07点，较上月上涨0.14点，跌幅为0.15%，同比跌幅为19%；漂阔木浆价格指数为86.39点，较上月上涨0.73点，涨幅为0.85%，同比跌幅为26.5%；本色浆价格指数为92.46点，较上月上涨1.06点，涨幅为1.16%，同比跌幅为16.2%。

纸浆物量总指数为79.09点，较上月上涨8.35点，涨幅为11.8%。其中，漂针木浆物量指数为82.27点，较上月上涨8.9点，涨幅为12.13%；漂阔木浆物量指数为74.84点，较上月上涨7.81点，涨幅为11.65%；本色浆物量指数为80.28点，较上月上涨8.18点，涨幅为11.34%。

3月纸浆价格总指数呈现小幅上涨，漂阔木浆价格指数跌幅高于漂针木浆。纸浆物量总指数大幅上涨，漂针木浆物量指数涨幅大于漂阔木浆。

图 9：纸浆价格指数

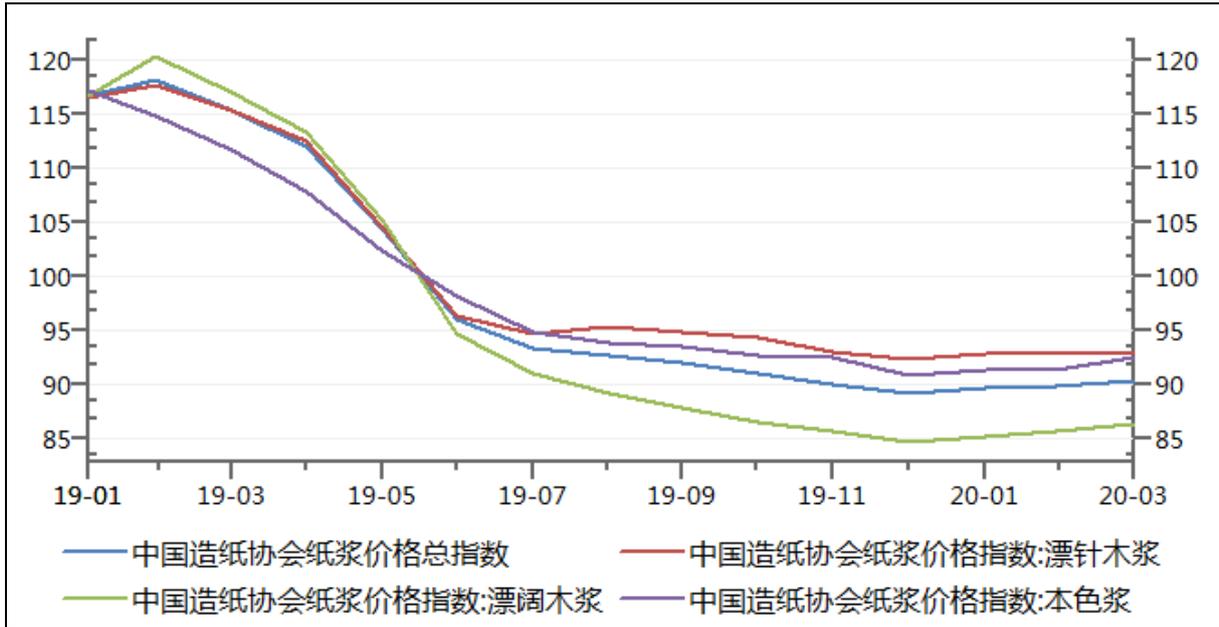
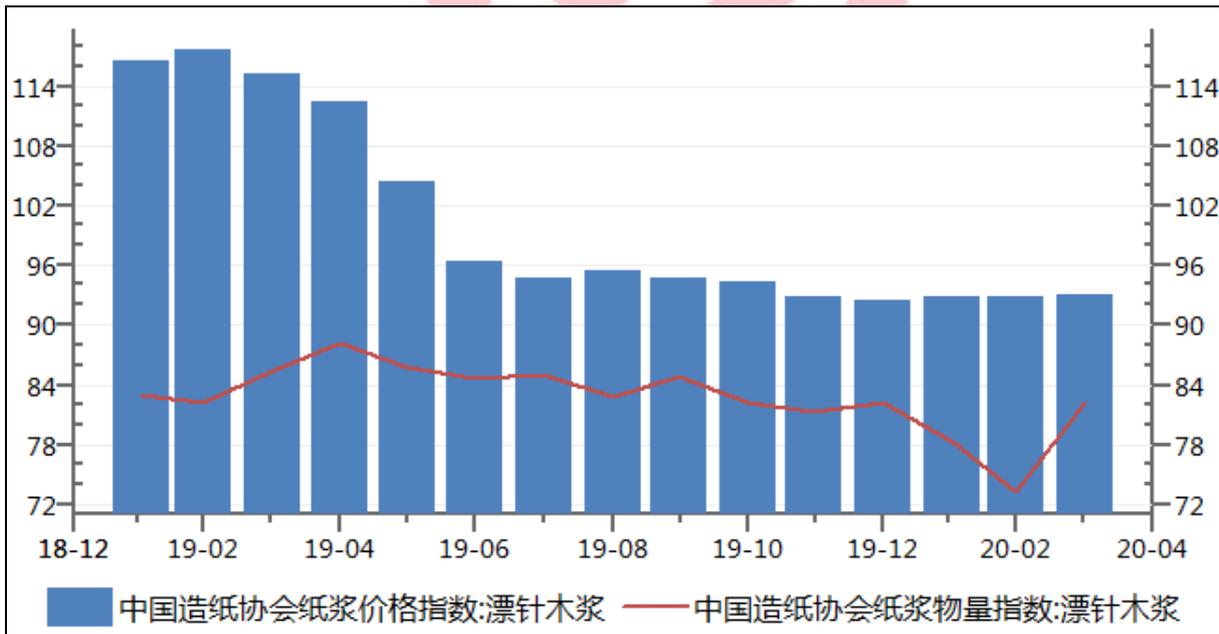


图 10: 漂针木浆价格及物量指数



二、观点总结

国外疫情原因导致产量缩减，欧洲木浆港口库存高位回落，疫情导致运输不畅，叠加生产国需求减少，木浆生产商呈现小幅累库；加拿大 Canfor 公司因亏损削减生产线，Rayonier 将减少或停止位于加拿大安大略省和魁北克省的全部六个软木锯材厂的运营，木浆供应有收紧迹象；学校复学所带动的文化纸需求不及预期，需求端偏弱，库存整体偏高。

整体上，国内需求逐渐回暖，但 2-3 月累计库存偏多，现国内库存压力偏大，国外因疫情原因，

各厂产量缩减，外盘经销商挺价惜售，外盘价格有不同程度上涨，对国内浆价有一定支撑，但需求不足，浆价上涨空间有限，预计 5 月纸浆期价将呈现底部宽幅波动，预计纸浆期价将有望处于 4400-4700 元/吨区间运行。

三、操作策略

SP2005 合约考验 4400-4450 区域支撑，上方面临 4600-4700 区域压力，预计 5 月份纸浆期价处于 4400-4600 区间波动，建议可采取区间高抛低吸。

图 12：上海纸浆主力合约走势



免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

