

兴证期货.研发中心

2019年6月10日 星期一

农产品研究团队

李国强

从业资格编号: F0292230

投资咨询编号: Z0012887

程然

从业资格编号: F3034063

黄维

从业资格编号: F3015232

联系人

程然

021-68982740

chengran@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周纸浆期价震荡下跌。外盘漂针浆报价稳中下调,漂阔浆报价持稳。国内进口针叶浆、阔叶浆市场价下滑,山东进口针叶浆银星、凯利普下跌 25-100 元/吨,山东进口阔叶浆明星、金鱼下跌 50-100 元/吨。

● 后市展望及策略建议

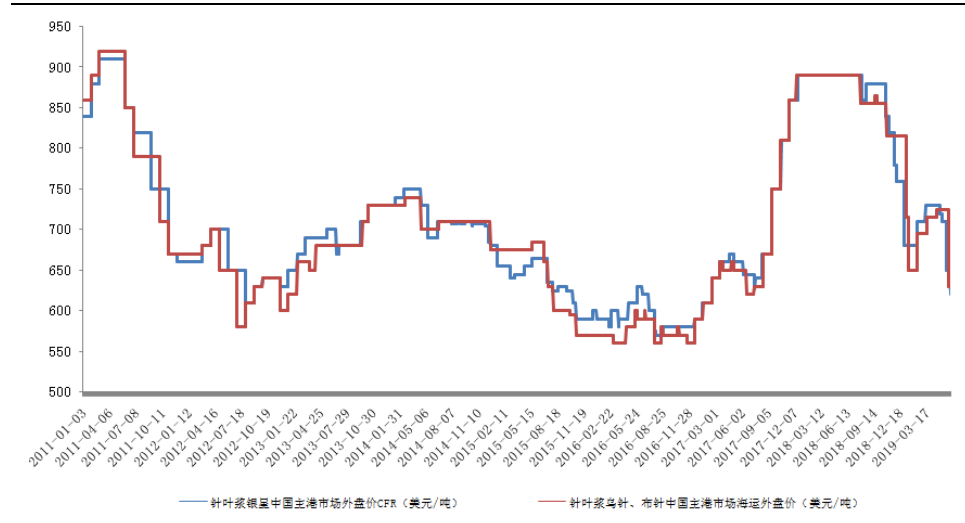
4月我国漂阔浆、漂针浆进口量均增加。印刷用纸、生活用纸行业利润继续好转,造纸行业利润总体向好,后期对于漂针浆和漂阔浆的需求或将提升。库存方面,5月中国港口木浆总库存 157.5 万吨,较前一月下降 1.3 万吨,降幅 0.82%,港口库存小幅下降,库存去化较慢,库存压力仍偏大。预计近期纸浆价格以震荡调整为主。

1. 现货价格

1.1 漂针浆外盘报价稳中下调，进口市场价下滑

上周外盘漂针浆 CFR 报价稳中下调，银星外盘报价下跌 30 美元/吨至 620 美元/吨，俄罗斯乌针布针外盘报价维持 630 美元/吨。

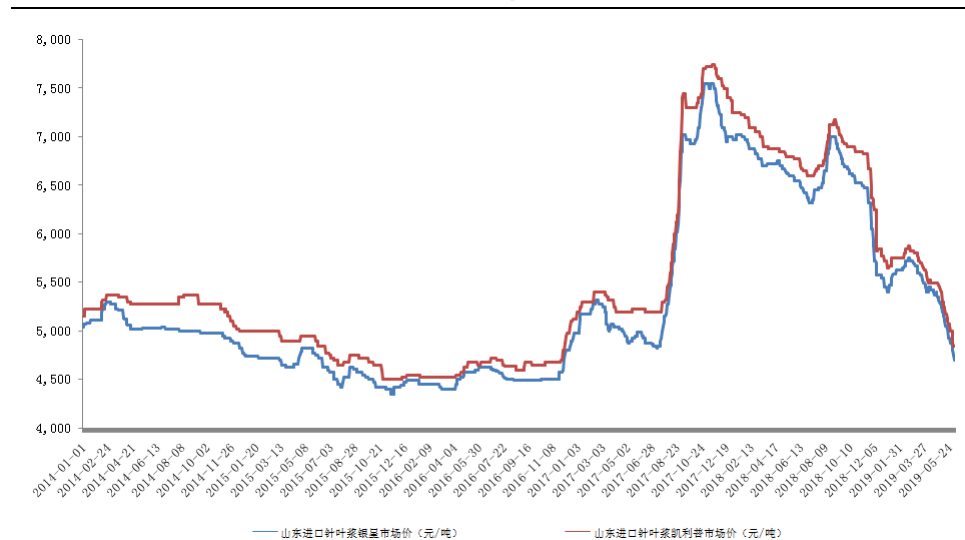
图 1：外盘漂针浆 CFR 现货价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

上周进口针叶浆市场价下滑，周末山东进口针叶浆凯利普市场价 4850 元/吨，较周初下降 25 元/吨；周末山东进口针叶浆银星市场价 4700 元/吨，较周初下降 100 元/吨。

图 2：进口针叶浆市场价（元/吨）

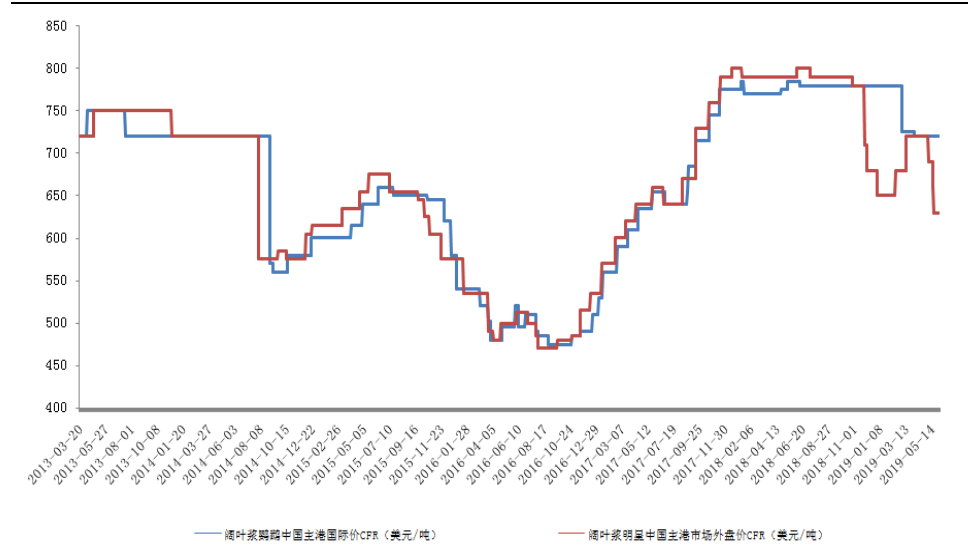


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

1.2 漂阔浆外盘报价持稳，进口市场价下滑

上周外盘漂阔浆 CFR 现货报价持稳，巴西鸚鵡维持 720 美元/吨；智利明星维持 630 美元/吨。

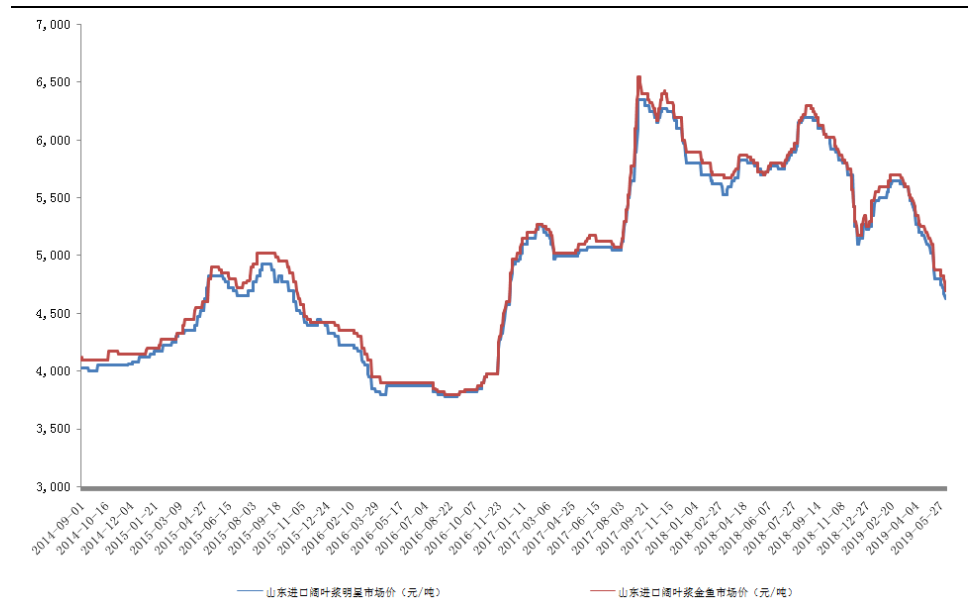
图 3：外盘漂阔浆 CFR 现货价（美元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

上周进口阔叶浆市场价下滑，周末山东进口阔叶浆明星市场价 4625 元/吨，较周初下降 50 元/吨；周末山东进口阔叶浆金鱼市场价 4700 元/吨，较周初下降 100 元/吨。

图 4：进口阔叶浆市场价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

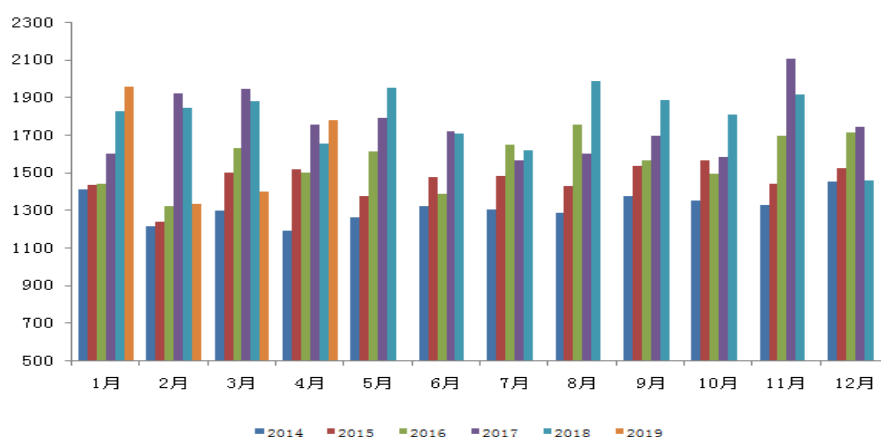
2. 基本面分析

2.1 供应量增加

2.1.1 木浆进口量增加

2019年4月我国木浆进口量177.8万吨,比前一月进口量增加38万吨,增幅27.18%;4月木浆进口量较去年同期增加12.3万吨,增幅7.43%。

图5: 中国木浆月度进口量(千吨)

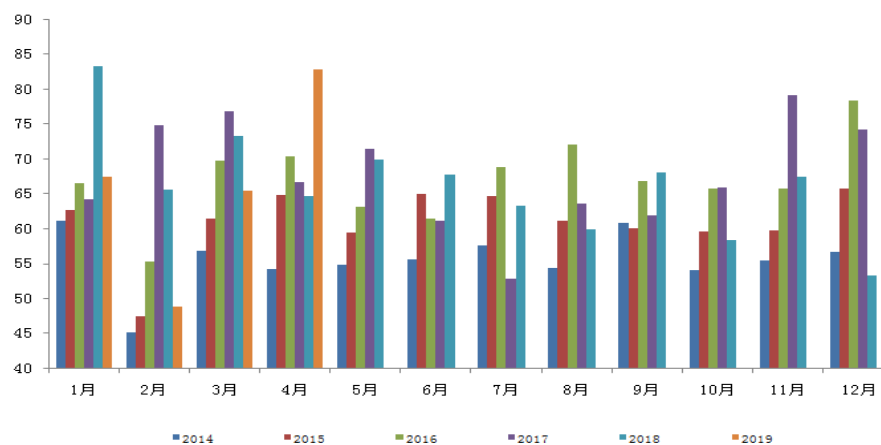


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

2.1.2 漂针浆进口量增加

2019年4月我国漂针浆进口量82.78万吨,较上月增加17.33万吨,增幅26.48%。较去年同期增加18.09万吨,增幅27.96%。

图6: 中国漂针浆月度进口量(万吨)

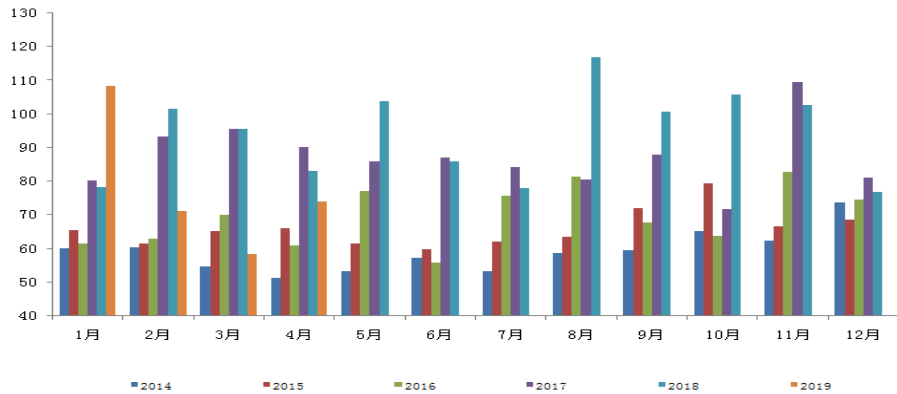


数据来源: Wind, 兴证期货研发部

2.1.3 漂阔浆进口量增加

2019年4月我国漂阔浆进口量74.01万吨，较上月增加15.65万吨，增幅26.82%。较去年同期下降8.94万吨，降幅10.78%。

图7：中国漂阔浆月度进口量（万吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

2.1.4 供应小结

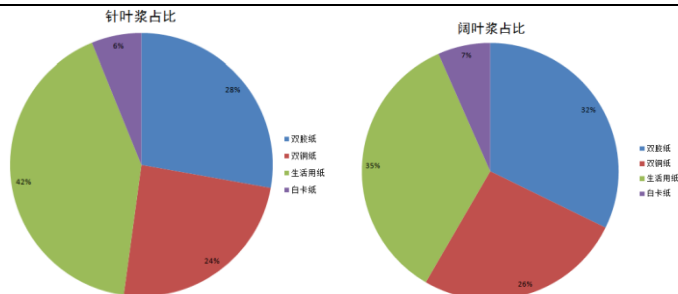
2019年4月我国木浆进口量177.8万吨，比前一月进口量增加38万吨，增幅27.18%。其中漂针浆进口量82.78万吨，较上月增加17.33万吨，增幅26.48%；漂阔浆进口量74.01万吨，较上月增加15.65万吨，增幅26.82%，漂针浆和漂阔浆供给均增加。

2.2 造纸行业利润继续提升

针叶浆下游消费方面，印刷用纸对针叶浆需求占比最大，占比52%（印刷用纸中双胶纸对针叶浆需求占比28%，双铜纸占比24%），其次是生活用纸，占比42%，最后是包装白卡纸，占比6%。

阔叶浆下游消费方面，印刷用纸对阔叶浆需求占比最大，占比58%（印刷用纸中双胶纸对阔叶浆需求占比32%，双铜纸占比26%），其次是生活用纸，占比35%，最后是包装白卡纸，占比7%。

图8：不同纸类对针叶浆、阔叶浆需求占比

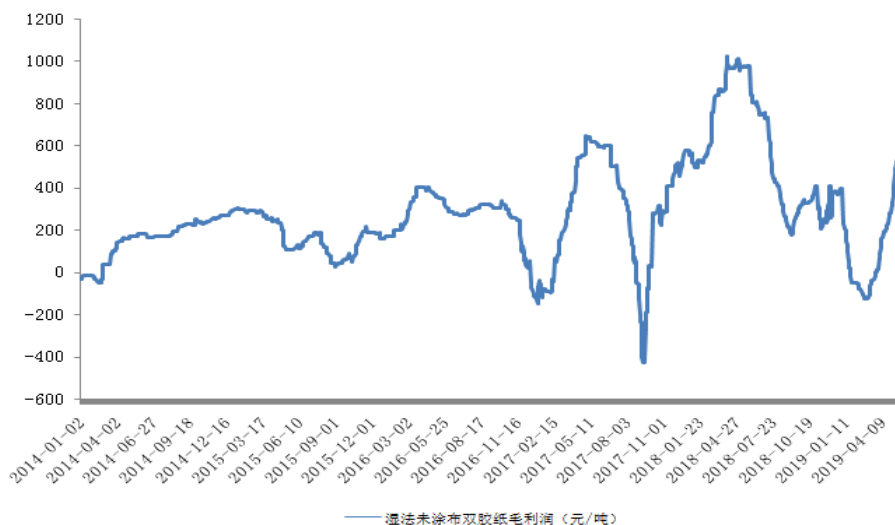


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2.2.1 双胶纸行业利润继续上涨

上周双胶纸行业利润继续回升,周末利润 679.1 元/吨,较周初提升 46.4 元/吨,利润继续上涨,有助于后期对于木浆需求提升。

图 9: 湿法未涂布双胶纸毛利润

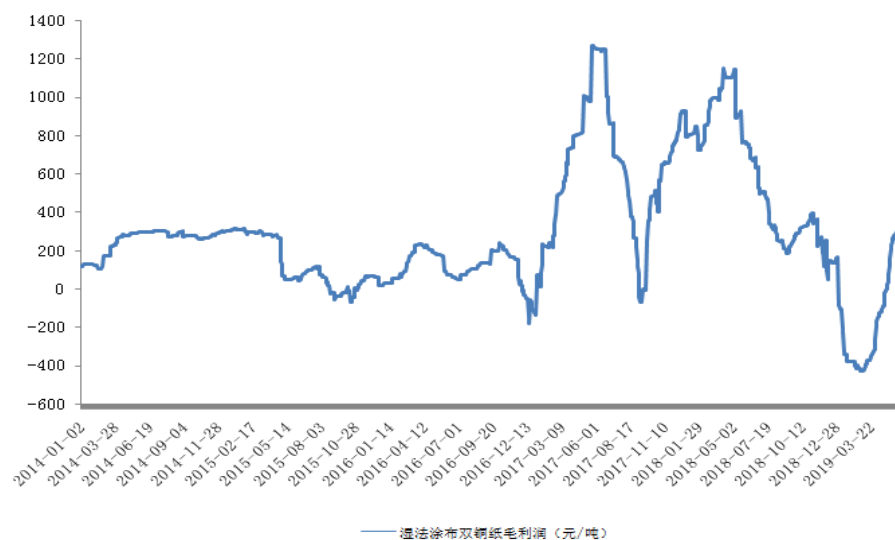


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

2.2.2 双铜纸利润继续改善

上周双铜纸行业利润继续回升,周末利润 405.8 元/吨,较周初上升 42.2 元/吨,双铜纸利润回升至历史中位区间,后期对于木浆需求或将逐渐改善。

图 10: 湿法涂布双铜纸毛利润

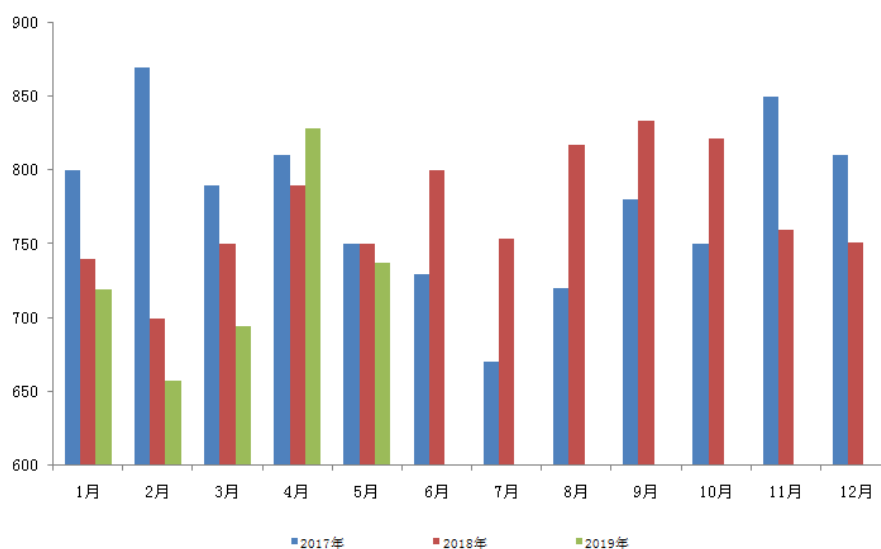


数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

2.2.3 生活用纸产量下降、利润继续上升

5月生活用纸产量下降，较前一月下降9.1万吨，降幅11%，较2018年同期下降1.73%。

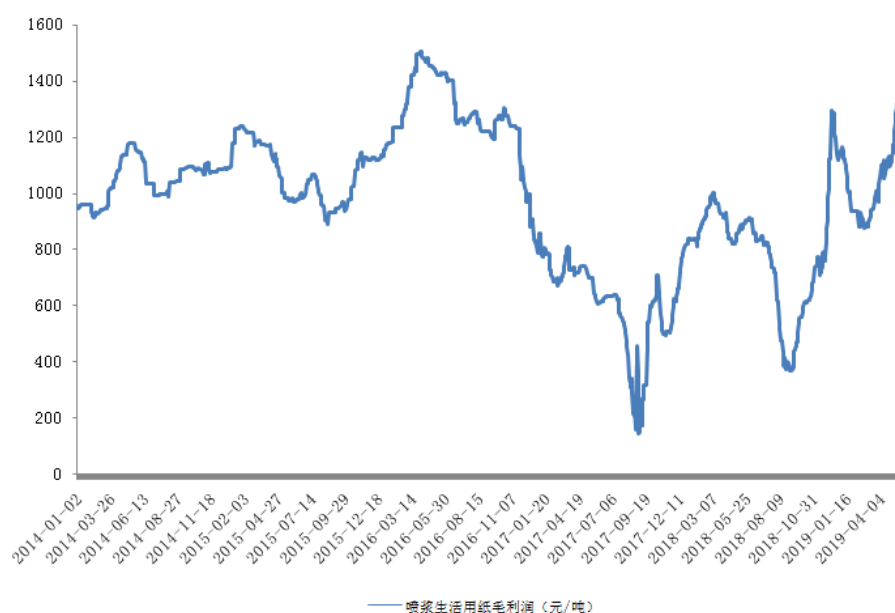
图 11：生活用纸产量（千吨）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

上周生活用纸利润继续上升，周末毛利润1334元/吨，较周初上升35元/吨，生活用纸利润处于高位，后期对于木浆需求较好。

图 12：喷浆生活用纸毛利润

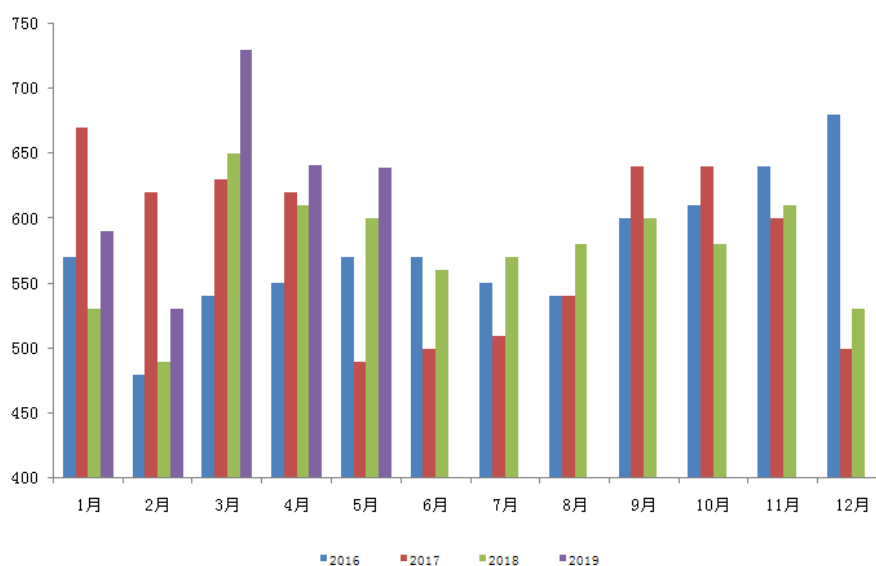


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2.2.4 白卡纸产量下降、库存上升

2019年5月白卡纸产量63.9万吨，比前一月下降0.31%，较去年同期增加6.5%。

图 13: 白卡纸产量 (千吨)



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

2019年5月白卡纸企业库存50.3万吨，比前一月增加8.4%，较去年同期下降20.16%。

图 14: 白卡纸企业库存 (千吨)



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

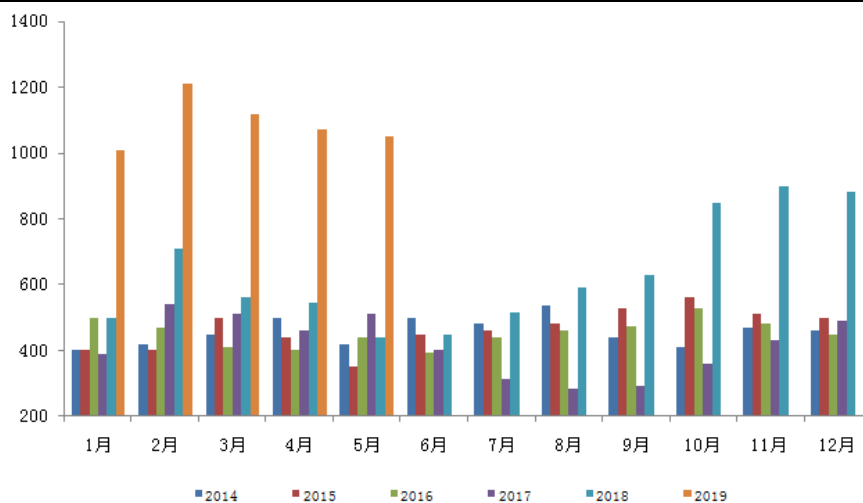
2.2.5 消费小结

印刷用纸、生活用纸行业利润持续好转，双胶纸行业利润回升至历史较高位，双铜纸行业利润回升至历史中位区间，生活用纸产量提升，行业利润情况总体较好，处于历史高位。造纸行业利润总体向好，后期对于漂针浆和漂阔浆的需求或将提升。

2.3 库存去化较慢，库存压力较大

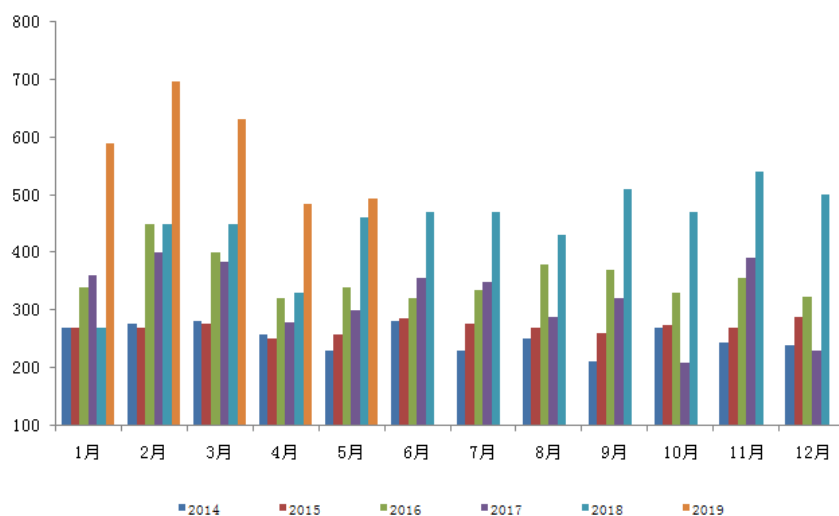
2019年5月青岛港木浆库存105万吨，库存比上一月下降2万吨，降幅1.87%，库存小幅下降；5月青岛港木浆库存比去年同期增加61万吨，增幅139%，青岛港木浆库存仍处于历史高位。5月常熟港木浆库存49.4万吨，库存比上一月增加0.9万吨，增幅1.86%，库存小幅反弹；5月常熟港木浆库存比去年同期增加3.4万吨，增幅7.39%，常熟港木浆库存仍处于历史高位。2019年5月中国港口木浆总库存157.5万吨，较前一月下降1.3万吨，降幅0.82%，库存小幅下降；比2018年同期增加59.4万吨，增幅60.55%。港口库存小幅下降，库存去化较慢，库存压力仍偏大。

图 15：青岛港木浆库存（千吨）



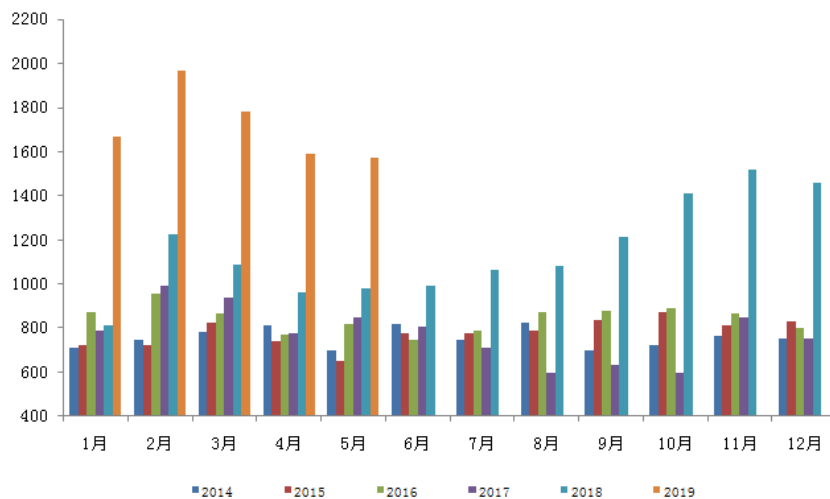
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图 16: 常熟港木浆库存 (千吨)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

图 17: 港口木浆总库存 (千吨)



数据来源: 卓创资讯, 兴证期货研发部

2.4 总结

4月我国漂阔浆、漂针浆进口量均增加。印刷用纸、生活用纸行业利润继续好转,造纸行业利润总体向好,后期对于漂针浆和漂阔浆的需求或将提升。库存方面,5月中国港口木浆总库存157.5万吨,较前一月下降1.3万吨,降幅0.82%,港口库存小幅下降,库存去化较慢,库存压力仍偏大。预计近期纸浆价格以震荡调整为主。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

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作任何保证，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。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，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，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。