

兴证期货.研发中心

2021年03月15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

黄维

从业资格编号：F3015232

梁芷若

从业资格编号：F3071150

联系人

黄维

021-20370941

huangwei@xzfutures.com

目录

1.纸浆行情回顾&展望&策略	1
1.1 行情回顾	1
1.2 后市展望	1
1.3 策略建议	1
2.纸浆价格	2
2.1 纸浆现货价格	2
2.2 纸浆现货价差	2
2.3 纸浆期货价格	3
2.4 纸浆期货价差	3
2.5 纸浆基差	5
2.6 纸浆外盘价格	5
3.纸浆供给	6
3.1 纸浆进口量&发运量	6
4.纸浆库存	7
4.1 主要港口库存	7
4.2 库存天数	8
4.3 纸浆仓单数据	8
5 纸浆需求	9
6 纸浆资金变化	10

1. 纸浆行情回顾&展望

1.1 行情回顾

上周五主力合约震荡上扬；现货市场变动不大，实际成交延续清淡；外盘方面，加拿大多品牌针叶浆 4 月外盘报涨，涨幅集中在 90 美元/吨至 100 美元/吨。

1.2 后市展望

供应方面，近期，智利针、阔叶浆 2 月至中国出口量环比下调 40%以上，但整体库存水平仍偏高；库存方面，主要港口库存窄幅去化，实际周降 1.5%；下游，成品纸价格走势出现分化，河北生活用纸报价继续阴跌，文化用纸和白卡纸报价高位持稳，纸厂实际交投趋谨慎；宏观方面，11 日美国总统拜登正式签署 1.9 万亿美元刺激计划，美国初请失业金人数也表现亮眼，此外，国内社融数据向好，有力提振市场信心；预计纸浆短期高位震荡为主。

1.3 策略建议

建议轻仓持多，仅供参考。

2. 纸浆价格

2.1 纸浆现货价格

表：进口漂白针叶浆现货价格（分地区）数据

现货市场			
	山东地区(元/吨)	广东地区(元/吨)	江浙沪地区(元/吨)
当日报价	6900-7400	7200-7450	7000-7350
前日报价	6900-7400	7200-7450	7000-7450
涨跌	-100/-50	0/0	0/-100

数据来源：Wind，兴证期货研发部

上周五，主要地区进口木浆现货价跟随期货盘面，山东 6900-7400 (-100/-50)，广东 7200-7450 (0/0)，江浙沪 7000-7450 (0/-100)，实际成交偏清淡。

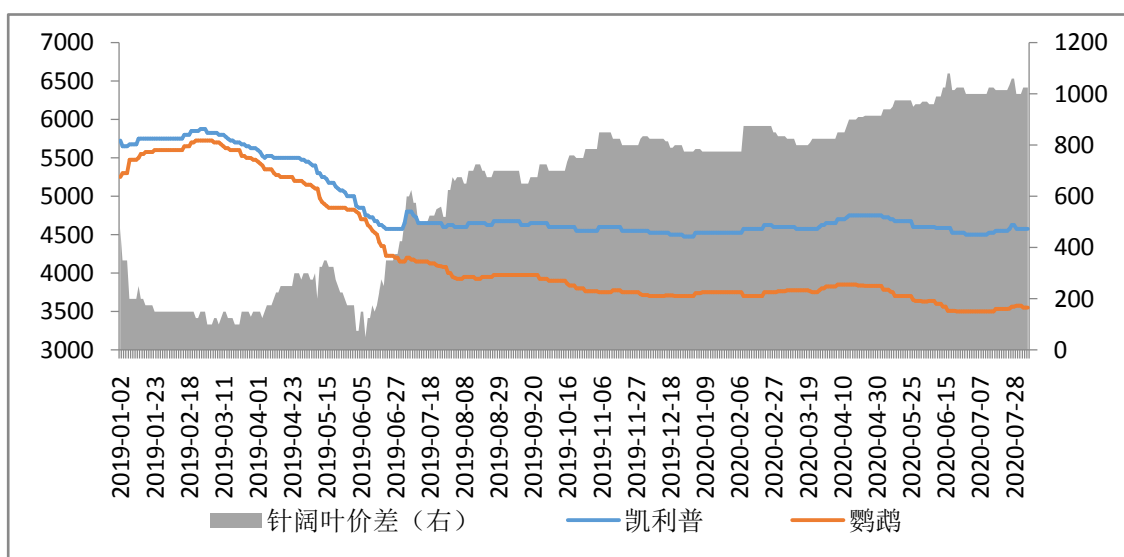
2.2 纸浆现货价差

表：进口漂白针叶浆现货价格（分品种）—以山东为例数据

	品名	2021/03/12	2021/03/11	2021/03/10
现货报价（元/吨）	凯利普山东	7300	7300	7325
	鸚鵡山东	5850	5875	5875
	凯利普—鸚鵡	1450	1425	1450

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图：漂白针&阔叶浆价差---以山东为例（单位：元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

分品种来看，山东进口针叶浆凯利普上周五报价持稳，山东阔叶浆鹦鹉上周五报价有所下调，针、阔叶浆价差有所扩大。

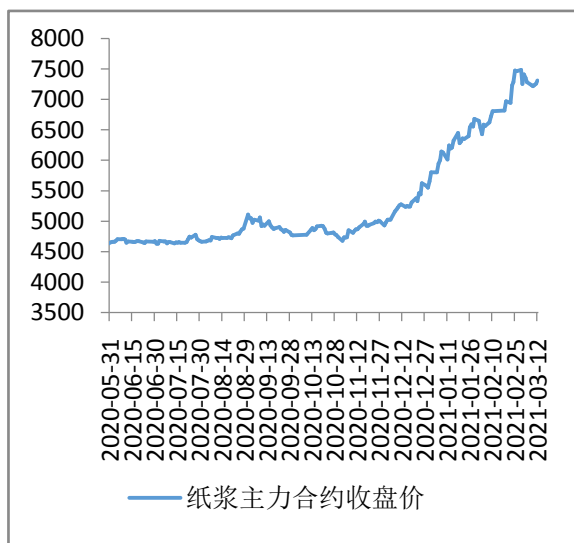
2.3 纸浆期货价格

表：纸浆期货主力合约收盘价&折美元价数据

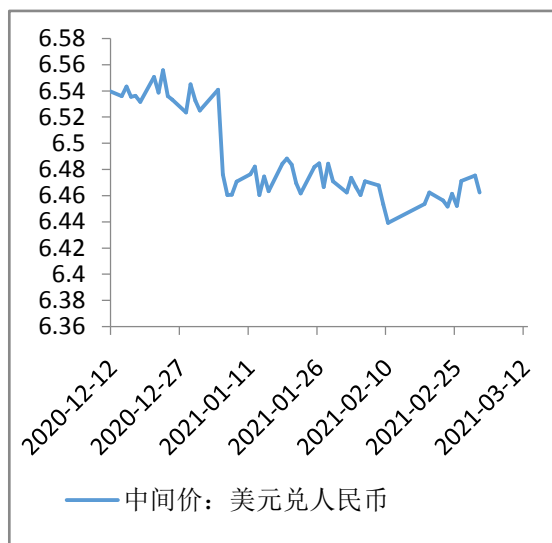
日期	2021/03/12	2021/03/11	2021/03/10
收盘价	7312	7260	7236
折美元价	985.43	980.24	973.89
距上一日涨跌幅	+0.72%	+0.33%	+0.25%

数据来源：Wind，源点资讯，兴证期货研发部

图：纸浆期货主力合约收盘价走势图



图：美元兑人民币中间价走势图



数据来源：Wind，兴证期货研发部

主力合约上周五实收 7312 元/吨，上涨 52 元/吨或+0.72%；整体看，纸浆现货报价变动有限，外盘、下游成品纸报价较高叠加宏观情绪转暖等影响下，纸浆期价短期高位偏强震荡可能性较大。

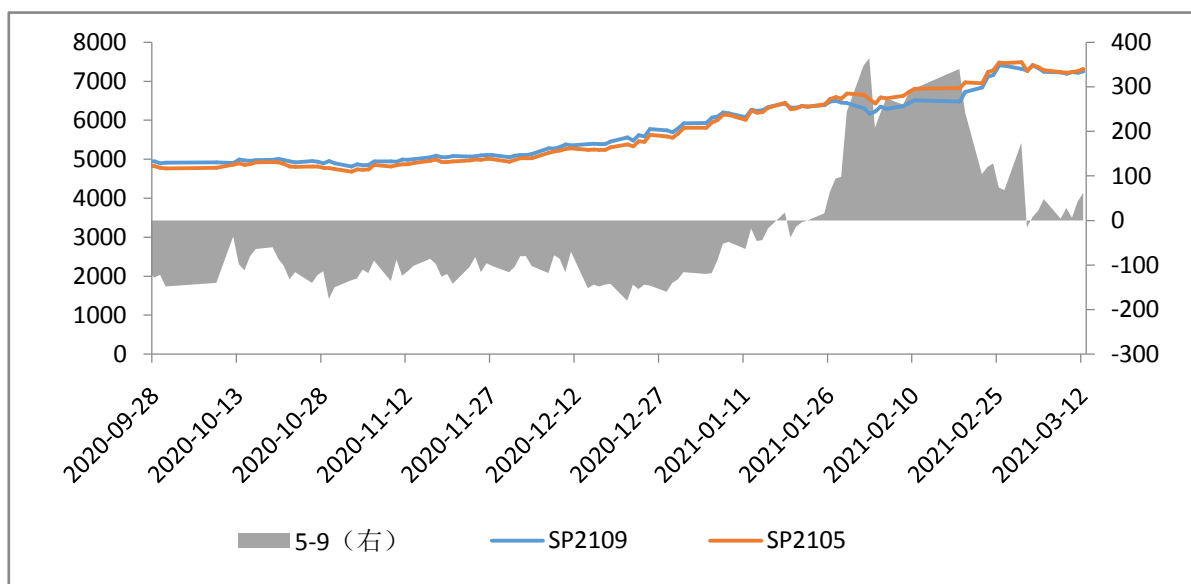
2.4 纸浆期货价

表：纸浆期货合约对比数据

期货市场										
期货合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	涨跌幅 (%)	持仓量	变动 (%)	成交量	变动 (%)
SP 2105 (元/吨)	7286	7368	7218	7312	+52	+0.72%	193000	-0.95%	685000	-17.17%
SP 2109 (元/吨)	7220	7298	7192	7250	+32	+0.44%	28387	+1.76%	33068	-15.49%

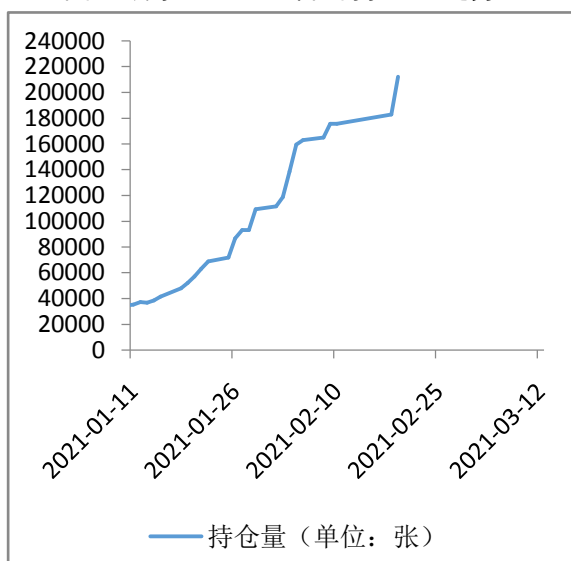
数据来源：Wind，兴证期货研发部（按照单边计算）

图：SP2105 与 SP2109 收盘价对比图

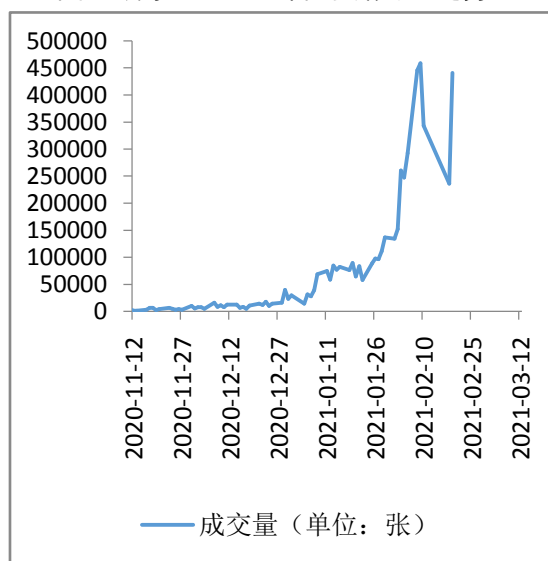


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图：纸浆 SP2105 合约持仓量走势



图：纸浆 SP2105 合约成交量走势



数据来源：Wind，兴证期货研发部

SP2105 合约 12 日震荡上扬；持仓量方面，SP2105、SP2109 涨跌各异；成交量方面，SP2105 合约成交量有所减少，显示市场交投活跃度日内相应减弱；跨期价差方面，12 日纸浆 SP2105 与 SP2109 合约跨期价差扩大至 62 元/吨。

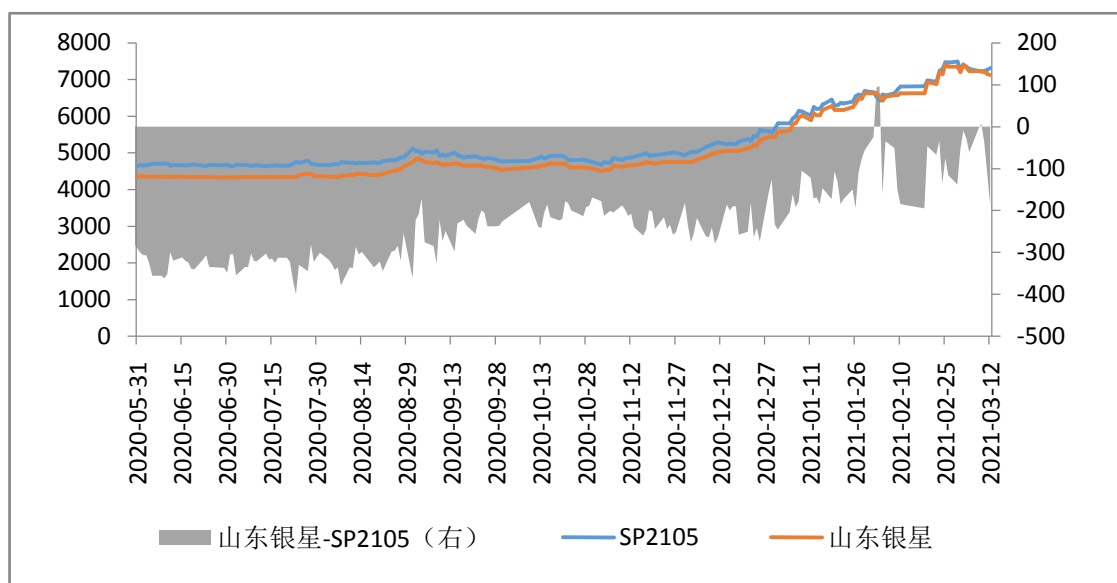
2.5 纸浆基差

表：漂白针叶浆基差数据

	山东银星现货-SP2105(元/吨)	山东银星现货-SP2109(元/吨)
当日报价	-187	-125
前一日报价	-36	-30
涨跌	-151	-95

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图：漂白针叶浆基差---以山东为例（单位：元/吨）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

3月12日，山东进口针叶浆银星现货价下调25元/吨；基差方面，山东银星现货与SP2105合约基差日内大幅走弱。

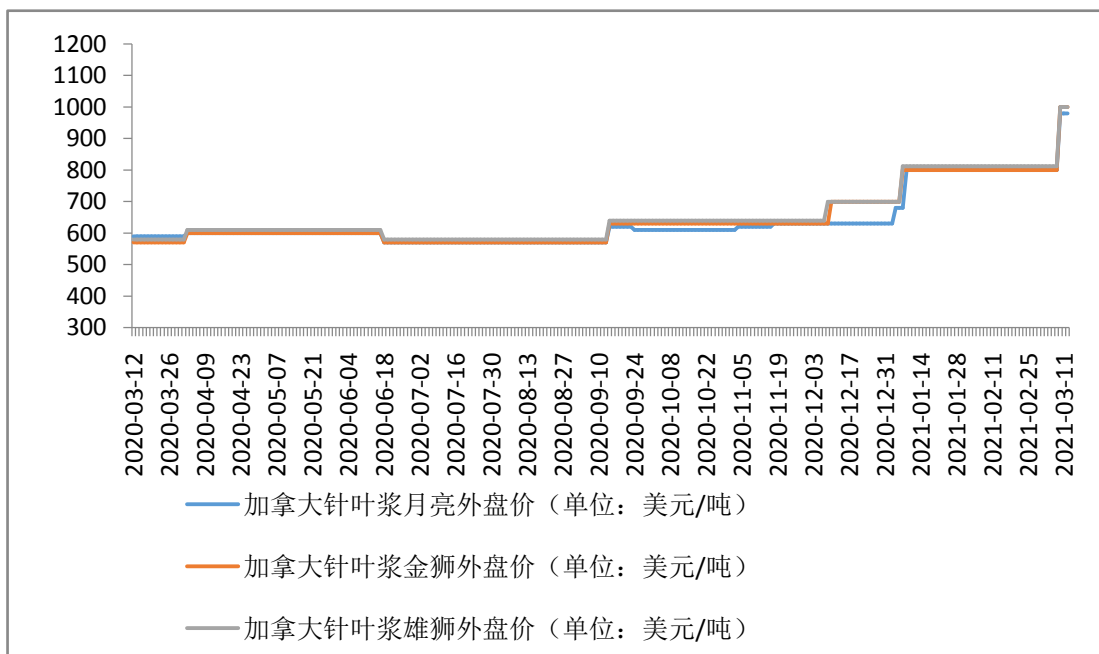
2.6 纸浆外盘价格

表：漂白针叶浆外盘报价数据（总）

产地	品牌	人民币现货价	增减
加拿大	北木	7400	-
	凯利普	7300	-
	月亮	7225	-
	金狮	7325	-
	雄狮	7225	-
	马牌	7225	-
智利	银星	7125	-
	太平洋	7150	-
俄罗斯	乌针、布针	7200	-

数据来源：Wind，源点资讯，兴证期货研发部

图：漂白针叶浆北木&银星&乌针布针外盘价格（单位：美元/吨）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

外盘方面，近期，4月加拿大针叶浆月亮、金狮、银狮外盘均有不同程度提涨，提涨幅度集中在90美元/吨至100美元/吨，外盘市场涨价情绪未减。

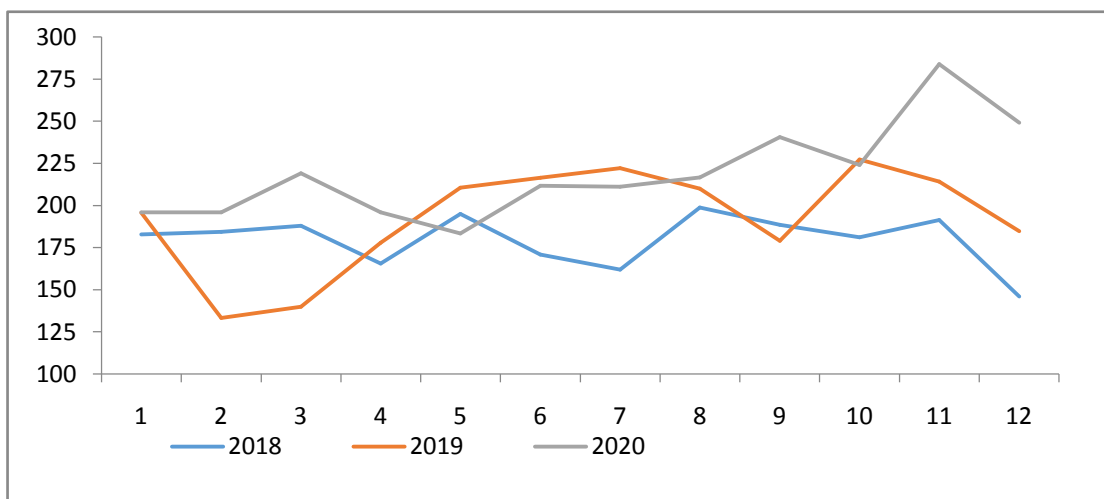
3. 纸浆供给

3.1 纸浆发运量&进口量

纸浆 W-20 发运量						
类别		月份	单位	当期值	环比	同比
W-20 发运量	漂针浆	1月	万吨	192.2	-6.9%	-8.1%
	漂阔浆	1月	万吨	213.1	-18.7%	-4.5%

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图：中国木浆进口量历年对比（单位：万吨）



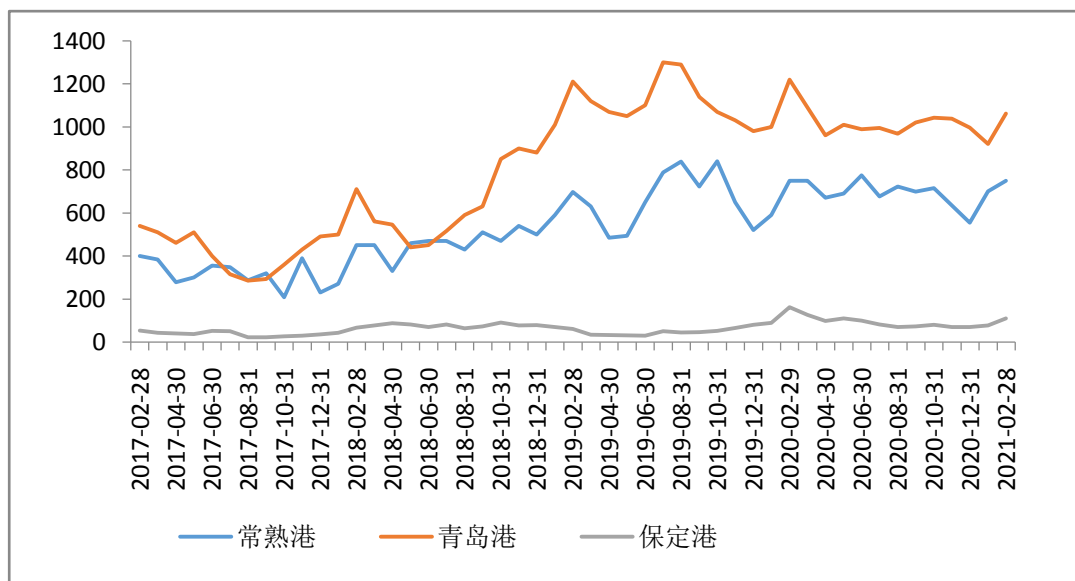
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

发运量方面,2021年1月全球主要二十国针叶浆发运量为192.2万吨,较上月调减6.9%,阔叶浆213.1万吨,较上月调减18.7%。进口量方面,国内12月木浆进口量达249万吨,环比减少12%,同比增长14%,全年木浆进口增量达343万吨,以阔叶浆为主。

4. 纸浆库存

4.1 主要港口库存

图：国内主要港口纸浆库存（单位：千吨）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

纸浆港口库存						
类别		月份	单位	当期值	环比	同比
国内港口库存	青岛港	2月	万吨	106	+15.22%	-13.11%
	常熟港	2月	万吨	75	+7.14%	0%
	保定港	2月	万吨	11	+37.5%	-31.25%

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

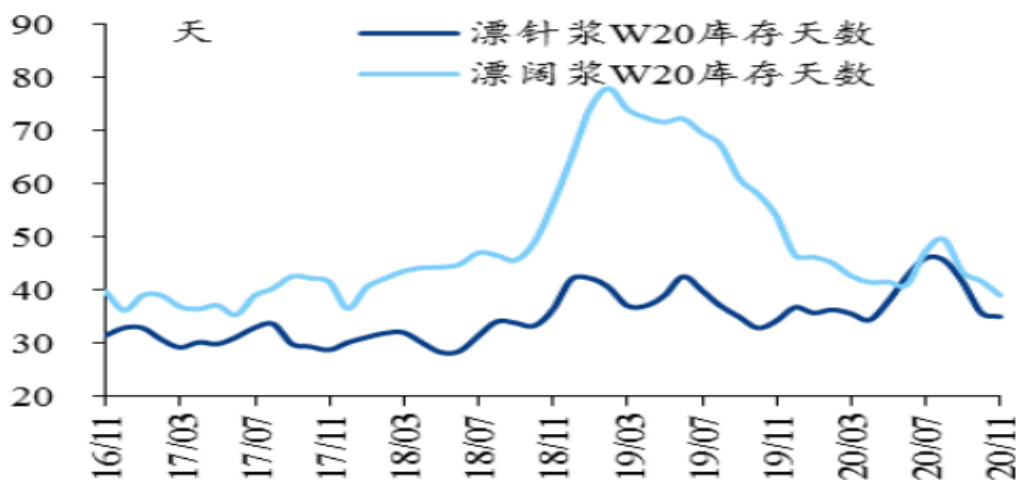
国内港口库存方面，3月上旬，常熟、青岛港纸浆库存总计达 165.4 万吨，较 2 月下旬减少 11.5 万吨，广东高栏港库存达 4.5 万吨，较上月下旬减少 1.5 万吨；港口库存节后持续窄幅去化。

4.2 库存天数

纸浆 W-20 库存天数						
类别		月份	单位	当期值	环比	同比
W-20 库存天数	漂针浆	1月	天	39	10.0%	+9.1%
	漂阔浆	1月	天	37	+5.2%	-20.2%

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图：木浆库存天数历年对比（单位：天）



数据来源：建信资讯，兴证期货研发部

库存天数方面，据最新消息，截至 1 月，漂针浆库存天数达到 39 天，环比上调 10.0%，同比上升 9.1%；漂阔浆库存天数达到 37 天，环比上调 5.2%，同比下修 20.2%，库存天数均较上月有不同程度上调，漂针浆库存天数历史上变动不大，漂阔浆库存天数处于相对低位。

4.3 纸浆仓单数据

表：漂白针叶浆仓单数据

地区	仓库	期货	增减
上海	中储临港	0	0
	上海远盛	961	0
	合计	961	0
江苏	中供南通	0	0
	常熟威特隆	8771	0
	合计	8771	0
浙江	建发物流平湖	1000	0
山东	青岛国际物流	34265	1908
	外运华中胶州	34991	979
	青岛青银	5501	0
	建发物流黄岛	14482	0
	合计	89239	2887
仓单总计（单位：吨）		99971	2887

数据来源：上海期货交易所，兴证期货研发部

3月12日，漂白针叶浆仓单吨数增加2887吨，漂针浆仓单行情日内有所转强。

5. 纸浆需求

表：纸浆系成品纸市场价

成品纸类别（单位：元/吨）		2021/03/12	2021/03/11	变动	备注
双铜纸	晨鸣雪兔 157g A级	7050	7050	0	山东含税送到价
双胶纸	晨鸣云镜 70g	7300	7300	0	山东含税送到价
白卡纸	晨鸣白杨 250-400g	9400	9400	0	华东自提
生活用纸	大轴原纸	6650	6650	0	河北自提
废纸	废黄纸板	2276	2276	0	山东市场价
废纸	废纯报纸	2850	2850	0/0	广东东莞自提
废纸	废书页纸	2513	2513	0/0	山东潍坊市场价

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

成品纸方面，近日，成品纸价格走势出现分化，河北生活用纸报价继续阴跌，文化用纸

和白卡纸报价高位持稳，纸厂实际交投趋谨慎。

6. 纸浆资金变化

表：SP2105 前 20 成交持仓情况表

时间	名次	会员简称	成交量			多头持仓			空头持仓		
			成交量	增减	成交占比(%)	多单量	增减	多单占比(%)	空单量	增减	空单占比(%)
2021-03-12		前五名合计	547713	-54867	33.83	130381	-3578	16.51	93213	-2906	11.80
2021-03-12		前十名合计	742492	-95870	45.86	181547	-5049	22.99	134603	-2706	17.04
2021-03-12		前二十名合计	988417	-148491	61.04	240207	-3895	30.41	192530	-1963	24.38
2021-03-12	1	华泰期货	200188	-19514	12.36	3594	371	0.46	5733	-428	0.73
2021-03-12	2	东证期货	128912	-9213	7.96	7432	-510	0.94	4175	83	0.53
2021-03-12	3	海通期货	87565	-4581	5.41	3486	146	0.44			
2021-03-12	4	中信期货	77160	-14411	4.77	29064	-2252	3.68	22321	-1132	2.83
2021-03-12	5	国富期货	53888	-7148	3.33	47963	322	6.07			
2021-03-12	6	银河期货	50445	-7549	3.12	2889	630	0.37	4015	-499	0.51
2021-03-12	7	国泰君安	41734	-14077	2.58	13308	-616	1.68	6540	-333	0.83
2021-03-12	8	中辉期货	35133	-2779	2.17						
2021-03-12	9	方正中期	34384	-6917	2.12	6825	504	0.86	4805	-264	0.61
2021-03-12	10	光大期货	33083	-9681	2.04	6142	-117	0.78	10190	34	1.29
2021-03-12	11	国投安信	32022	-3978	1.98	13140	-530	1.66	17926	-1667	2.27
2021-03-12	12	美尔雅	31235	-11165	1.93	4270	-184	0.54			
2021-03-12	13	东方财富	28831	-3811	1.78				4809	-193	0.61
2021-03-12	14	徽商期货	28398	-20759	1.75				3298	93	0.42
2021-03-12	15	上海中期	27131	8311	1.68	5892	85	0.75	5908	61	0.75
2021-03-12	16	东吴期货	21424	-6788	1.32	2205	-280	0.28			
2021-03-12	17	兴证期货	21320	-5046	1.32	827	-105	0.10			
2021-03-12	18	华安期货	20826	-5120	1.29				2821	91	0.36
2021-03-12	19	浙商期货	17502	-180	1.08	3502	-168	0.44	10950	450	1.39
2021-03-12	20	申万期货	17236	-4085	1.06				6175	485	0.78

数据来源：Wind，兴证期货研发部

据 Wind 数据显示，SP2105 合约节前持仓前五的公司依次为华泰期货、东证期货、海通期货、中信期货、国富期货。市场前二十名多头持仓报 240207，-3895，空头持仓报 192530，-1963，多头与空头齐跌，多头跌幅更甚，显示多头情绪日内减弱更甚，但当前市场仍以多头情绪为主。

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。本报告清晰准确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。