



## 淡季来临，浆价开启下跌通道

纸浆周报 2019 年 5 月 27 日星期一

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

邵玲玉

[shaolinyu@nawaa.com](mailto:shaolinyu@nawaa.com)

从业资格号: F3046360

### 摘要:

现货方面，由于木浆外盘报价迟迟未明朗，现货市场价格延续下行趋势，针叶浆现货价格承压下调 100-200 元/吨；阔叶浆多数品牌价格平稳，局部地区价格下调 50 元/吨；本色浆、化机浆市场流通量少，但亦受漂白化学浆价格拖累，价格分别下滑 50-250 元/吨、50 元/吨。

期货方面，截至上周五收盘，主力合约 SP1909 收于 4882 元/吨，一周累计下跌 1.09%，盘中创纸浆期货上市以来新低，跌至 4822 元/吨。成交量较早期有所回升，维持在 20 万手左右，持仓量也逐步回升，目前在 12 万手左右。价差方面，截至上周五收盘，基差缩小至贴水 43 元/吨，针阔叶价差缩小至 75 元/吨。上期所交割库纸浆库存 17094 吨，比上周增加 16%，其中仓单量 1663 吨，较上周增加 12%。

目前最新公布的库存数据来看，欧洲库存较上月有所回升，处于近几年高位，且国内目前公布的最新 5 月份的港口数据来看，青岛港和常熟港口库存也较上月回升，且随着下游纸企进入需求淡季，短期想要大幅去库存可能性较小。需求方面，下游纸企利润较前期有所好转，但是下游囤货意愿仍不高，对纸浆的价格短期并没有形成好的支撑。究其原因，回溯针叶浆历史价格我们可以发现，在 2017 年暴涨前，针叶浆价格鲜有突破 5000 元/吨，下游对目前价格接受度并不高，都以刚需采购为主，没有大量囤货意愿。此外，近期外盘报价下滑，挺价失败也对国内浆价形成一定压制。短期来看，浆价上行概率不大，目前也已来到近期低位，若期价加速下跌，基差扩大至 200 元/吨以上，则应警惕反弹出现的可能，建议空头可获利了结。

## 纸浆——淡季来临，浆价开启下跌通道

现货方面，由于木浆外盘报价迟迟未明朗，现货市场价格延续下行趋势，针叶浆现货价格承压下调 100-200 元/吨；阔叶浆多数品牌价格平稳，局部地区价格下调 50 元/吨；本色浆、化机浆市场流通量少，但亦受漂白化学浆价格拖累，价格分别下滑 50-250 元/吨、50 元/吨。

下游方面，铜版纸市场波动较小，规模纸厂再次发布涨价函，计划下旬或下月上调铜版纸价格 200 元/吨，经销商对此则多持观望心态，表示目前订单有限，需求平平，依旧以刚需为主。双胶纸市场行情平稳，规模纸厂再发涨价函，计划下旬或下月上调价格 200 元/吨，经销商价格持稳，库存水平不高，以随用随采为主。白卡纸市场行情平稳，上周五部分规模纸厂集中再发涨价函，预计将于 5 月底及 6 月初上调接单价 200 元/吨，然市场看涨情绪并未见明显增强。生活用纸市场持续下行态势，市场需求未见明显增量，纸市交投陷于疲软状态，各地纸企库存普遍高位，个别纸企停机检修，短时间内以消化库存为主。

库存方面，据 UTIPULP 数据显示，2019 年 4 月份，欧洲亚硫酸盐及硫酸盐针叶浆消费量 32.83 万吨，环比下降 9.28%，同比下降 11.69%；亚硫酸盐及硫酸盐针叶浆库存量 22.47 万吨，环比上升 0.84%，同比上升 16.15%；欧洲亚硫酸盐针叶浆库存天数是 22 天，较上月增加 3 天，较去年同期增加 7 天；硫酸盐针叶浆库存天数是 19 天，较上月持平，较去年同期增加 4 天。

期货方面，截至上周五收盘，主力合约 SP1909 收于 4882 元/吨，一周累计下跌 1.09%，盘中创纸浆期货上市以来新低，跌至 4822 元/吨。成交量较早期有所回升，维持在 20 万手左右，持仓量也逐步回升，目前在 12 万手左右。价差方面，截至上周五收盘，基差缩小至贴水 43 元/吨，针阔叶价差缩小至 75 元/吨。上期所交割库纸浆库存 17094 吨，比上周增加 16%，其中仓单量 1663 吨，较上周增加 12%。

目前最新公布的库存数据来看，欧洲库存较上月有所回升，处于近几年高位，且国内目前公布的最新 5 月份的港口数据来看，青岛港和常熟港口库存也较上月回升，且随着下游纸企进入需求淡季，短期想要大幅去库存可能性较小。需求方面，下游纸企利润较前期有所好转，但是下游囤货意愿仍不高，对纸浆的价格短期并没有形成好的支撑。究其原因，回溯针叶浆历史价格我们可以发现，在 2017 年暴涨前，针叶浆价格鲜有突破 5000 元/吨，下游对目前价格接受度并不高，都以刚需采购为主，没有大量囤货意愿。此外，近期外盘报价下滑，挺价失败也对国内浆价形成一定压制。短期来看，浆价上行概率不大，目前也已来到近期低位，若期价加速下跌，基差扩大至 200 元/吨以上，则应警惕反弹出现的可能，建议空头可获利了结。

## 一周数据统计

期现价格

品种	本周价格	上周价格	周涨跌	周涨跌幅
纸浆期货				
SP1906	4934	5006	-72	-1.44%
SP1909	4882	4936	-54	-1.09%
纸浆现货				
针叶浆（山东）	4925	5050	-125	-2.48%
阔叶浆（山东）	4850	4850	0	0.00%

数据来源：WIND、卓创资讯、南华研究

针叶浆进口利润

品牌	价格条件	港口价格（美元/吨）	山东地区报价（元/吨）	进口利润
北木 加拿大	CFR信用证，90天	730	5550	-225.23
凯利普 加拿大	CFR信用证，90天	700	5075	-466.35
月亮 加拿大	CFR信用证，90天	700	5000	-541.35
金狮 Catalyst	CFR	735	5075	-739.21
雄狮 Catalyst	CFR	725	4975	-761.25
马牌 加拿大	CFR信用证，90天	730	4975	-800.23
银星 智利	CFR信用证，90天	650	4925	-226.54
乌针、布针 俄罗斯	CFR海运信用证，90天	725	4950	-786.25

数据来源：WIND、卓创资讯、南华研究

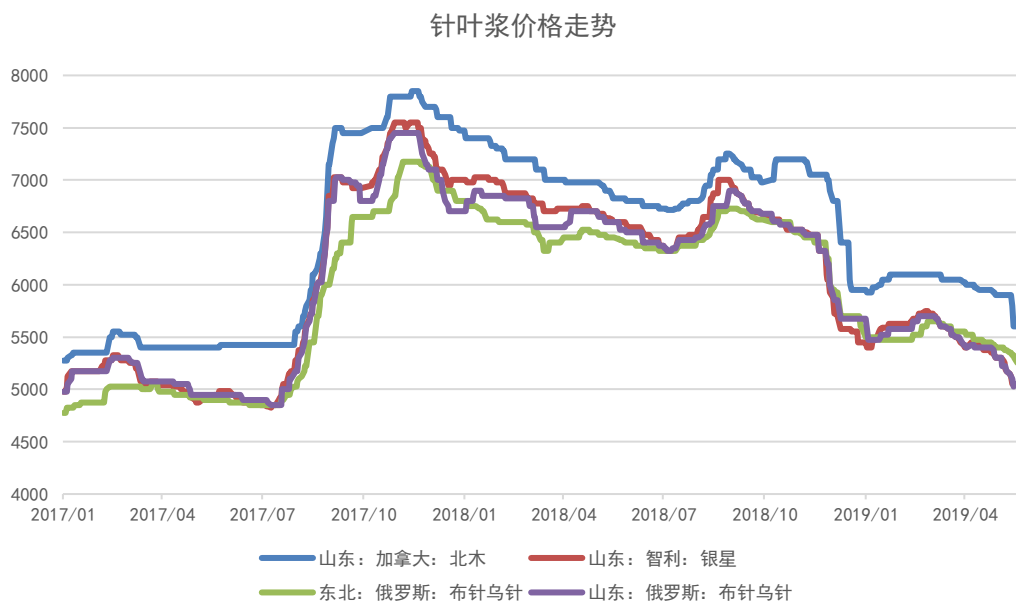
## 行情价格走势

### 纸浆期货合约价格走势



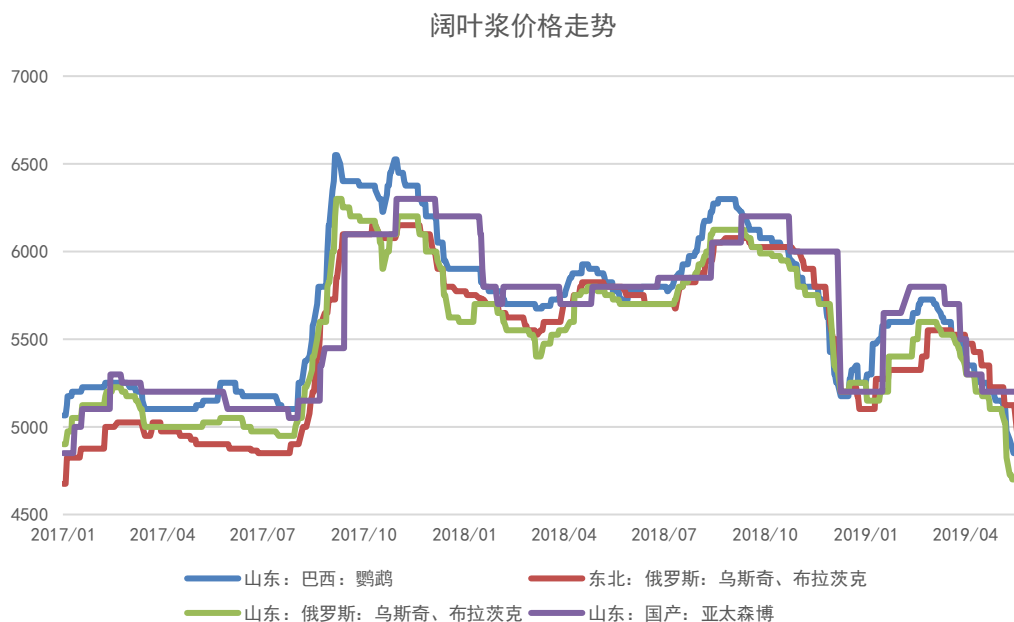
数据来源: WIND、南华研究

### 针叶浆价格走势



数据来源: 卓创资讯、南华研究

## 阔叶浆价格走势



数据来源: 卓创资讯、南华研究

## 美废价格走势



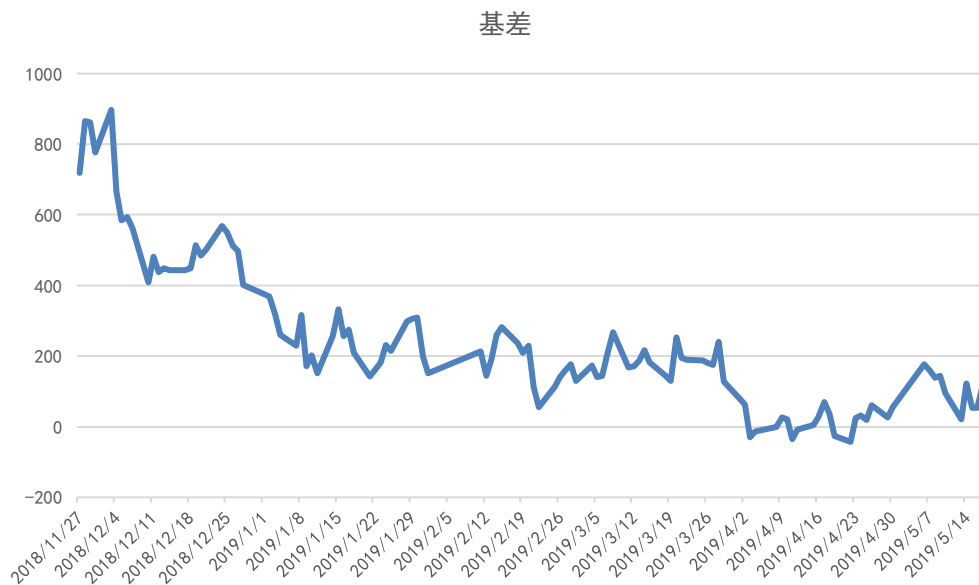
数据来源: 卓创资讯、南华研究

## 山东地区针阔叶价差走势



数据来源：卓创资讯、南华研究

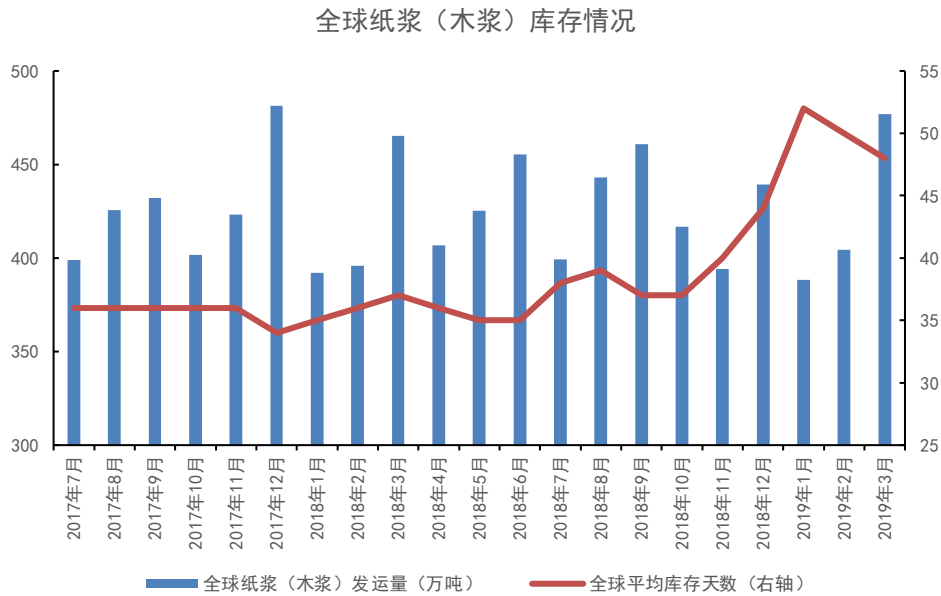
## 基差走势



数据来源：WIND、卓创资讯、南华研究

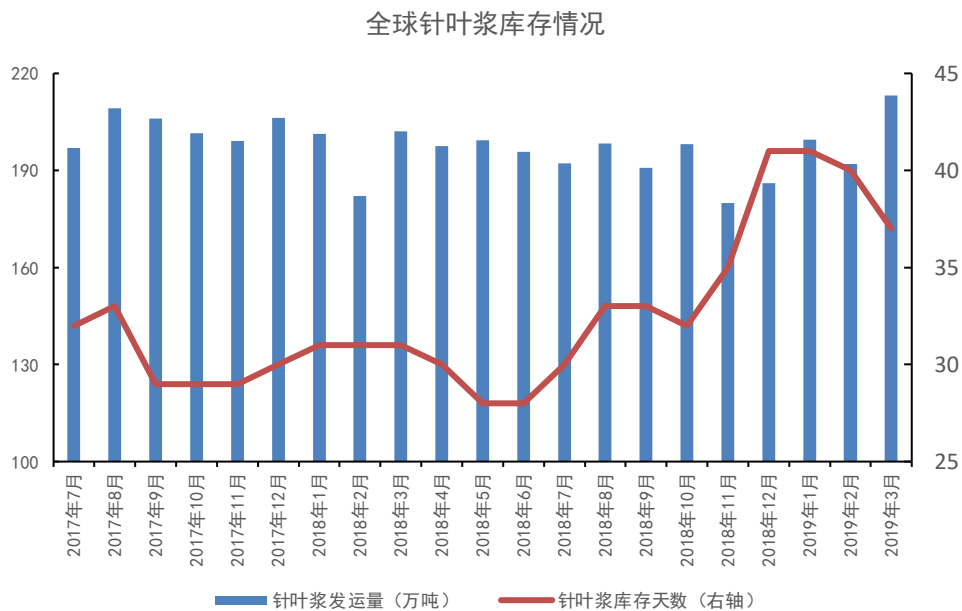
## 木浆库存情况

全球纸浆（木浆）库存情况



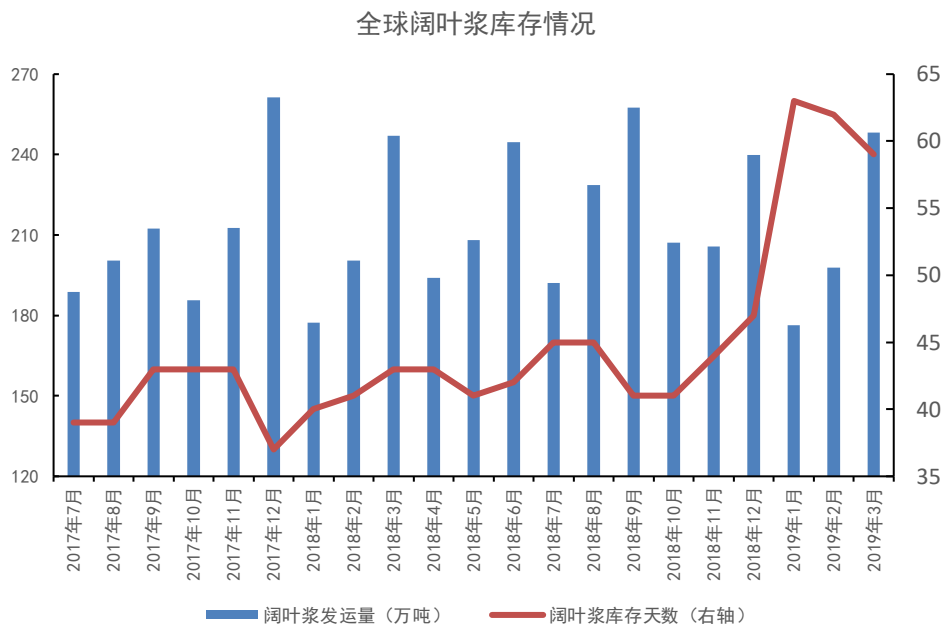
数据来源：卓创资讯、南华研究

全球针叶浆库存情况



数据来源：卓创资讯、南华研究

## 全球阔叶浆库存情况



数据来源：卓创资讯、南华研究

## 保定木浆库存情况

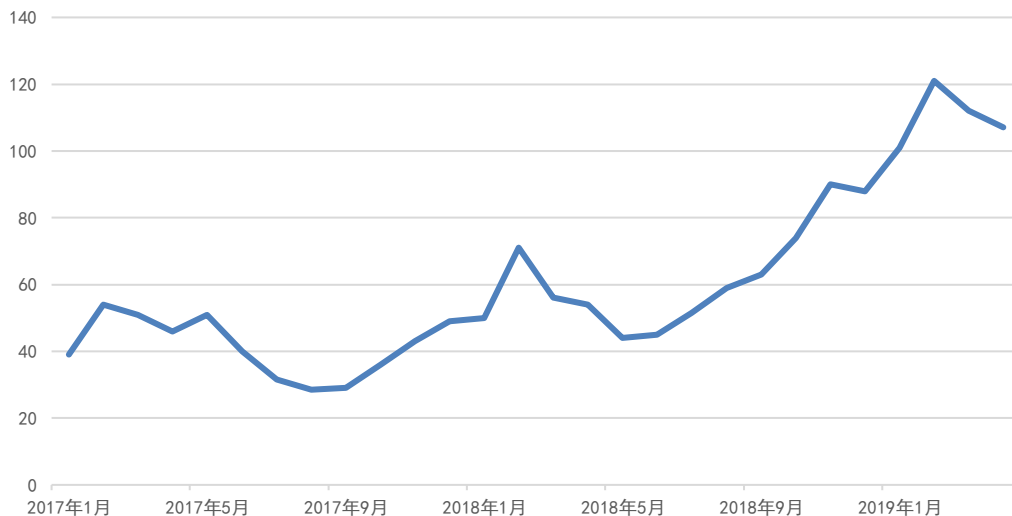


数据来源：卓创资讯、南华研究



### 青岛港木浆库存情况

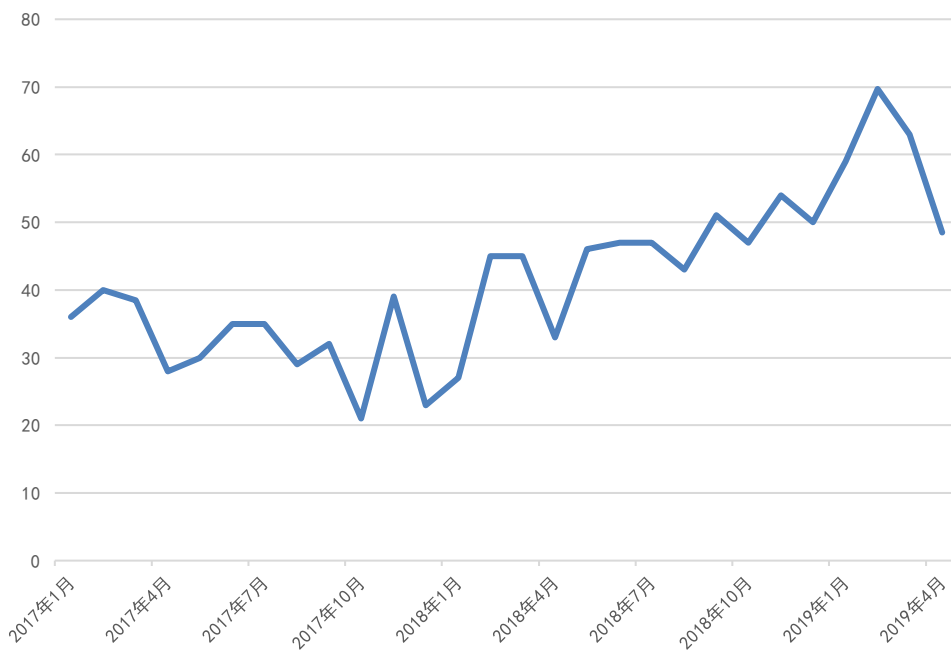
青岛港木浆库存（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯、南华研究

### 常熟港木浆库存情况

常熟港木浆库存（单位：万吨）



数据来源：卓创资讯、南华研究

# 南华期货分支机构

## 总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层  
客服热线：400 8888 910

## 上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元  
电话：021-20220312

## 上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话：021-52586179

## 上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元  
电话：021-50431979

## 普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层  
电话：0663-2663855

## 厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元  
电话：0592-2120291

## 南通营业部

南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 室  
电话：0513-89011168

## 广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房  
电话：020-38809869

## 天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003  
电话：022-28378072

## 苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

## 汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话：0754-89980339

## 太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室  
电话：0351-2118001

## 桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层

## 浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话：0574-87280438

## 南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室  
电话：025-86209875

## 余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室  
电话：0574-62509011

## 永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼  
电话：0579-89292777

## 萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话：0571-83869601

## 绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话：0575-85095807

## 温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室  
电话：0577-89971808

## 成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话：028-86532609

## 嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室  
电话：0573-89997820

## 慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼  
电话：0574-63925104

## 宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话：0574-87274729

## 台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话：0576-88539900

## 青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话：0532-80798985

电话: 0573-83378538

#### 重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3

电话: 023-62611588

#### 合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

电话: 0551-62586688

#### 舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 555 号交易中心大楼  
三层 3232、3233 室

电话: 0580-8125381

#### 义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼

电话: 0579-85201116

#### 南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼  
1405 室

电话: 0791-83828829

#### 北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室

电话: 010-63155309

#### 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室

电话: 010-63161286

#### 沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室

电话: 024-22566699

#### 大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连  
期货大厦第 34 层 3401、3410 号

电话: 0411-39048000

#### 郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间

电话: 0371-65613227

#### 兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号

电话: 0931-8805351

#### 哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室

电话: 0451-58896600

#### 深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心  
2701、2702 室

电话: 0755-82577529

#### 深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室

电话: 0755-82577909

#### 济南营业部

山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室

电话: 0531-80998121

# 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)