

轻工组

原木价格偏弱震荡；浆价底部震荡；胶版纸偏弱震荡

电话：0571-85165192
 邮编：310003
 地址：杭州市下城区万寿亭13号
 网址：<http://www.zjncf.com.cn>

一、行情回顾：

LG主力收盘787.5, -5.01%; LG主力贴水2.5, 由升水转为贴水。

SP主力收盘5212, -0.53%; SP主力升水87, -28。

OP主力收盘4222, +0.72%; OP主力贴水509.25, -30。

二、行情分析：

原木：原木现货市场价格偏弱运行，6米中A在山东和江苏地区价格分别下降10元至790, 4米中A在江苏地区下降10元至770, 山东地区稳定在760。CFR11月外盘价116美元，较上月上涨1美元。10月，新西兰原木至中国发运量150.2万方，较上月增加2%; 9月针叶原木进口量200.13万方，环比+16.01%，同比-7.37%。10月31日当周，港口日均出库量6.28万方，较上周减少0.16万方。10月31日，港口库存288万方，较上周累库4万方，辐射松库存236万方，较上周累库4万方。

纸浆：9月针叶浆进口量69.08万吨，同比+11.33%，环比+12.52%。针叶浆最新外盘价为680美元/吨，较上期下跌2美元。广东乌针浆现货市场价格5125元/吨，较上周上涨0.69%。本周中国主要地区及港口纸浆库存量194.14万吨，较上周下降0.85%，由涨转跌。纸厂平均开工率为60.53%，环比回升0.31%，纸厂企业库存去库，但库存压力仍存，对原料采购积极性不高，拖累浆价。

双胶纸：现货市场价格稳定在4731.25元/吨。上周双胶纸开工率为51.4%，环比上升0.16个百分点，周度产量17.56万吨，环比增加0.34%，企业库存持续累库。

三、结论及操作建议：

原木：供应端整体中性偏多，近三周到港量均回升至40万方以上；需求端，全国日均出库量稳定在6万方以上，但后期下游转向淡季，贸易商销售压力增加。到港增加需求偏弱，港口库存累库或持续。11月外盘报涨，涨价落实仍需观察，市场观望情绪浓厚。整体看，原木基本面偏弱，高到港和弱需求下，预计价格偏弱震荡为主。

纸浆：供应面稳定，港口库存压力较大，不利于浆价过高运行。下游处于转入淡季，需求端难有放量支撑；同时，造纸行业盈利水平偏低，纸厂成本控制压力较大，对高价浆接受度不高，利空于浆价。成本端，针叶浆外盘报跌浆价形成拖累。整体来看，需求不佳和成本管控下，预计浆价底部震荡为主。

双胶纸：目前双胶纸华南新产能放量，供给压力仍存，开工较上周回升，出版招标陆续启动，但市场预期偏谨慎。同时，纸价利润低位，高价备货积极性低。短期供给增多需求未现改善，预计价格偏弱震荡为主。

四、风险因素：

需求超预期；人民币汇率；关税政策；地缘政治风险等。

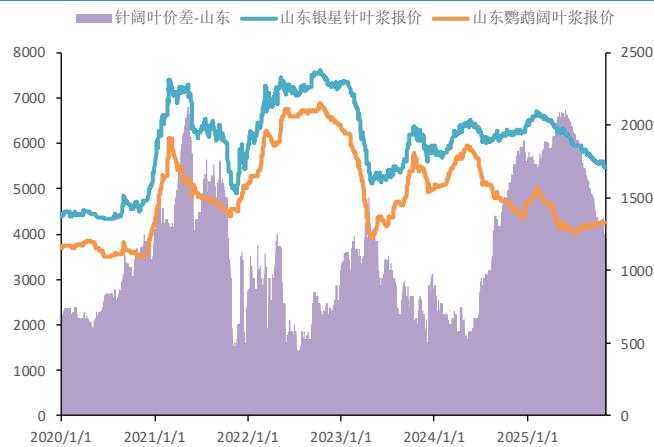
一、期货市场及现货市场回顾

图 1：纸浆期货价格及山东银星基差



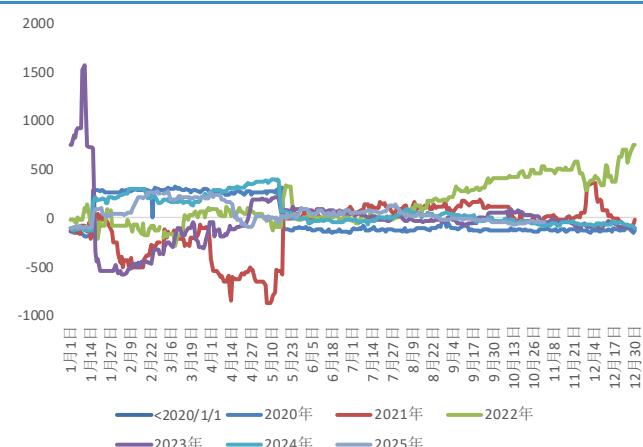
数据来源：卓创 新世纪期货

图 3：山东针叶浆和阔叶浆价格及价差



数据来源：卓创 新世纪期货

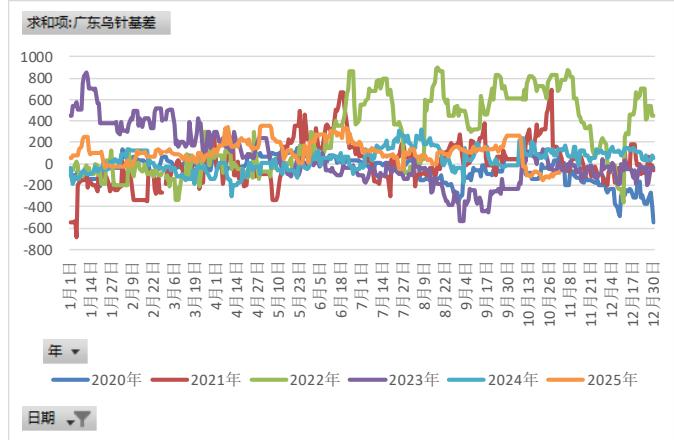
图 5：纸浆期货 01 合约与纸浆期货 05 合约价差



数据来源：卓创 新世纪期货

图 7：进口浆外盘价走势图

图 2：纸浆广东乌针基差季节性



数据来源：卓创 新世纪期货

图 4：山东针阔叶价差季节性



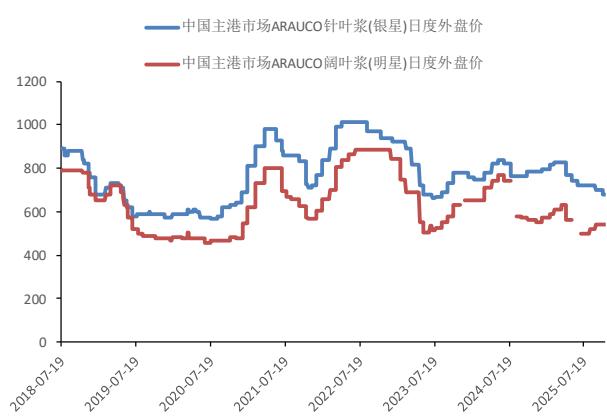
数据来源：卓创 新世纪期货

图 6：纸浆期货 05 合约与纸浆期货 09 合约价差



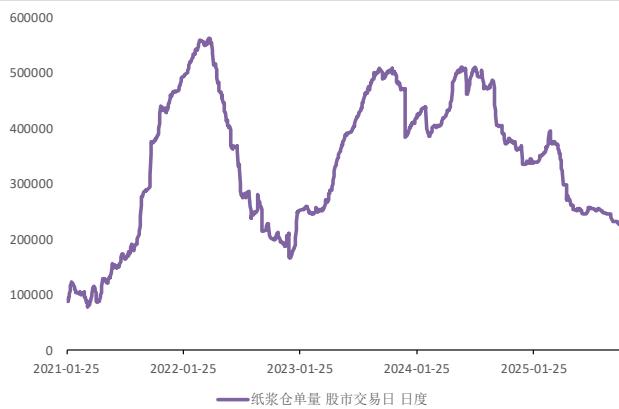
数据来源：卓创 新世纪期货

图 8：纸浆主力合约持仓量



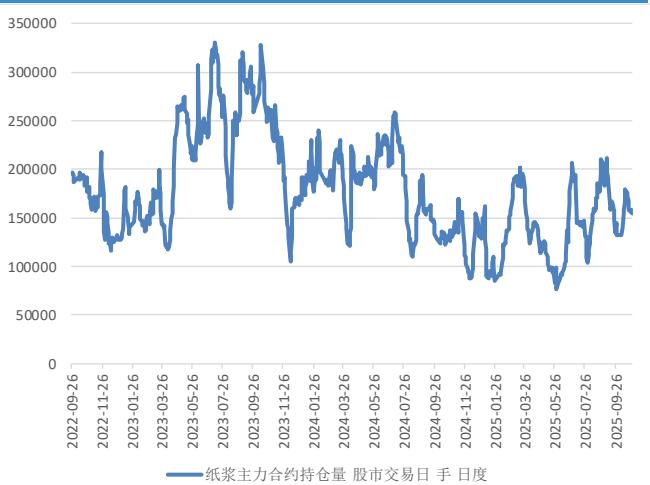
数据来源：卓创 新世纪期货

图 9：纸浆仓单量



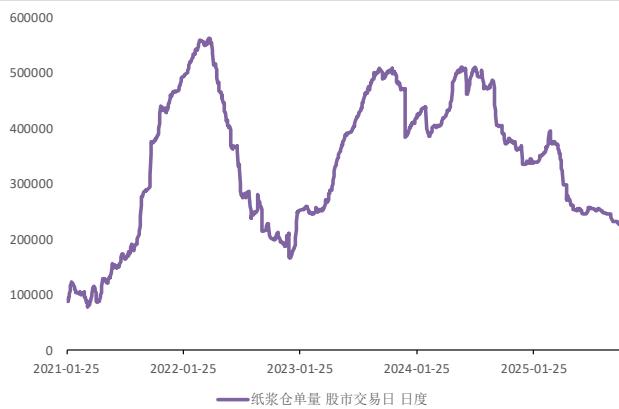
数据来源：卓创 新世纪期货

图 10：纸浆 TOP20 持净多单量



数据来源：卓创 新世纪期货

图 11：原木期货合约价格



数据来源：卓创 新世纪期货

图 12：原木主力合约价格及基差



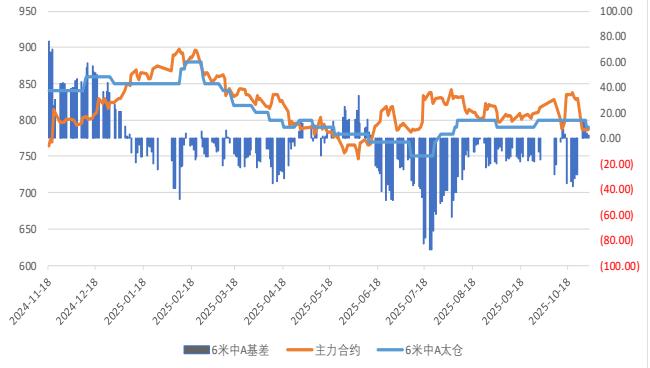
数据来源：木联 新世纪期货

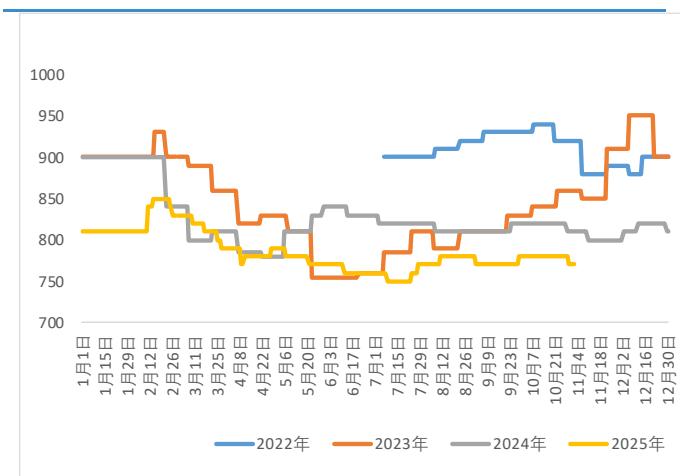
图 13：辐射松 4 米中 A 江苏市场价格季节性



数据来源：木联 新世纪期货

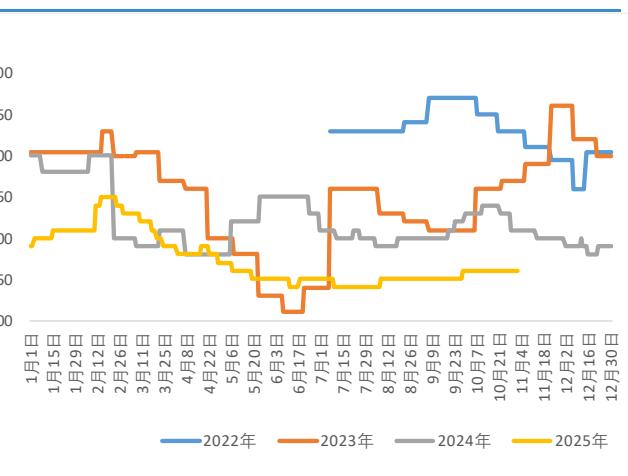
图 14：辐射松 4 米中 A 山东市场价格季节性





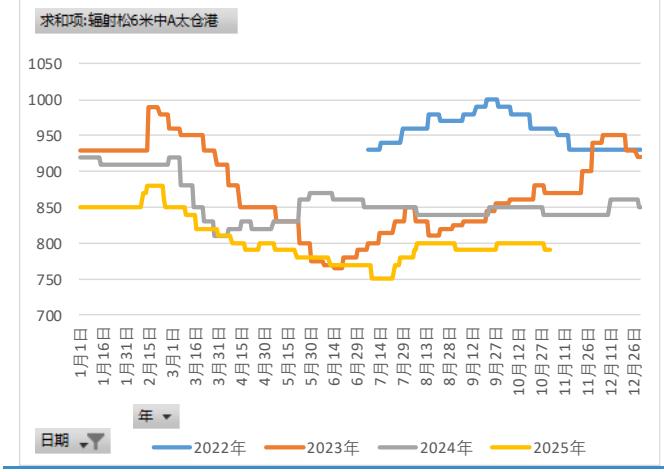
数据来源：木联 新世纪期货

图 15：辐射松 6 米中 A 江苏市场价格季节性



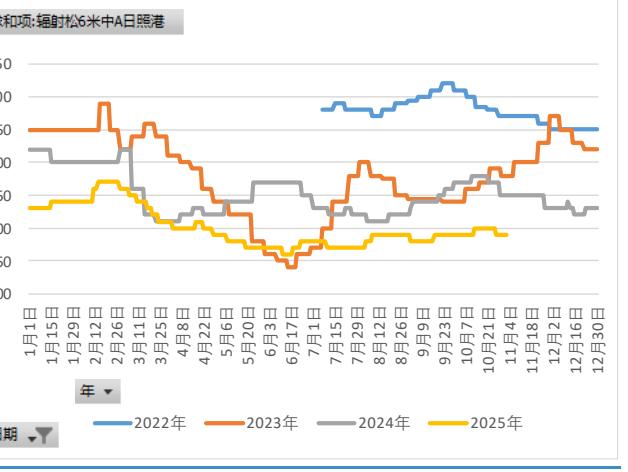
数据来源：木联 新世纪期货

图 16：辐射松 6 米中 A 山东市场价格季节性



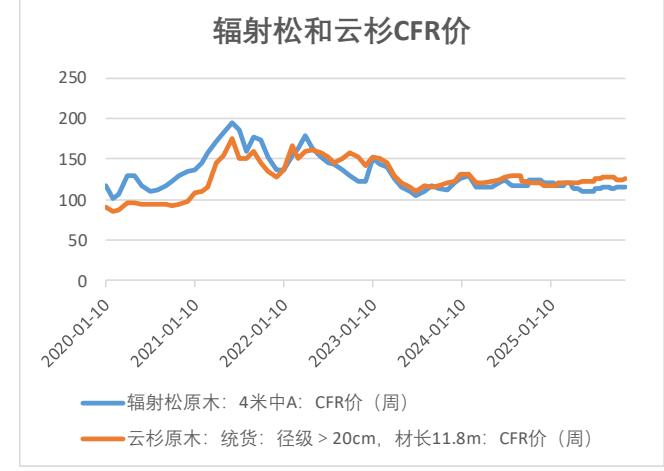
数据来源：木联 新世纪期货

图 17：辐射松和云杉 CFR 价



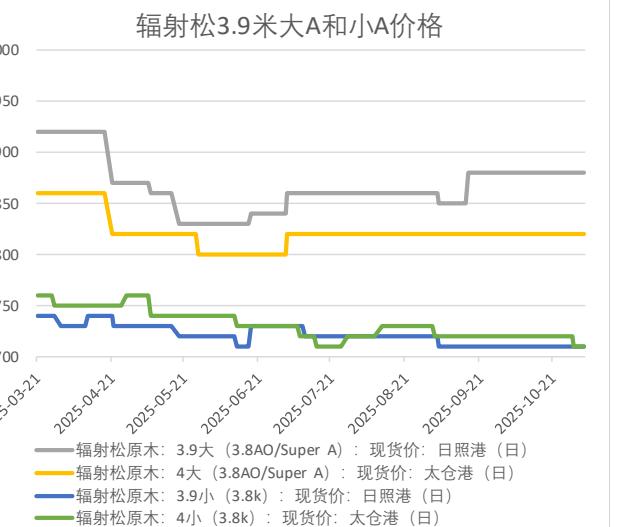
数据来源：木联 新世纪期货

图 18：辐射松 3.9 米大 A 和小 A 现货市场价格



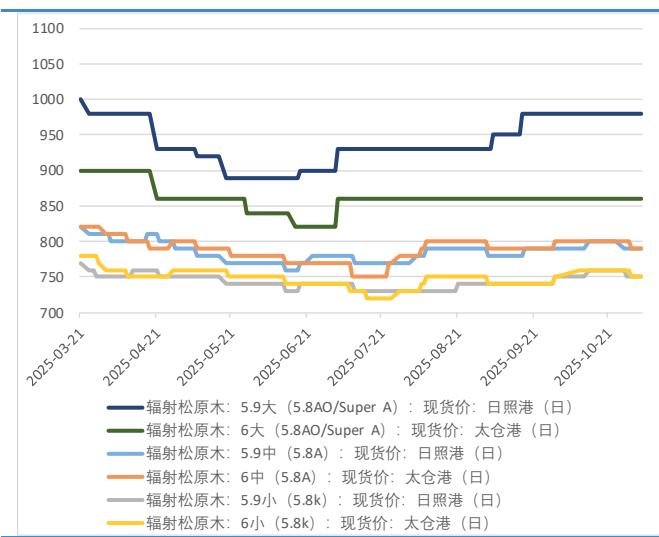
数据来源：木联 新世纪期货

图 19：辐射松 5.9 米大/中/小 A 现货市场价格

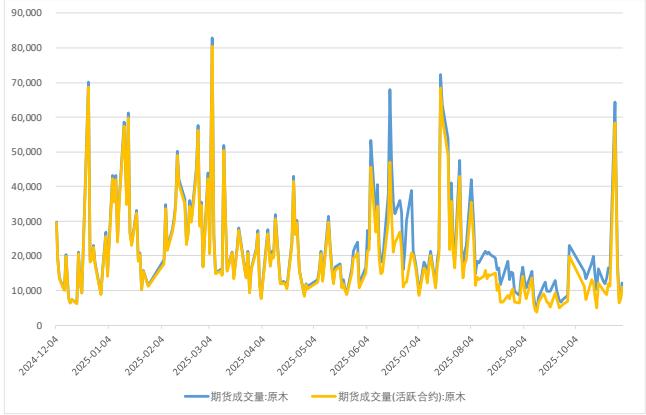


数据来源：木联 新世纪期货

图 20：云杉 11.8 米现货市场价格



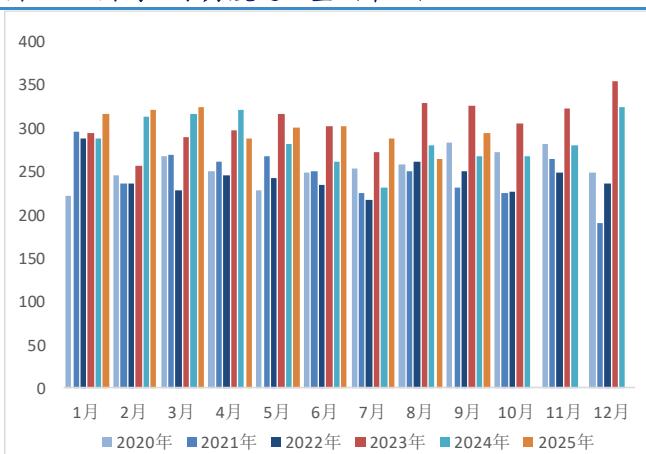
数据来源：卓创 新世纪期货
图 21：原木期货成交量



数据来源：卓创 新世纪期货

二、供给

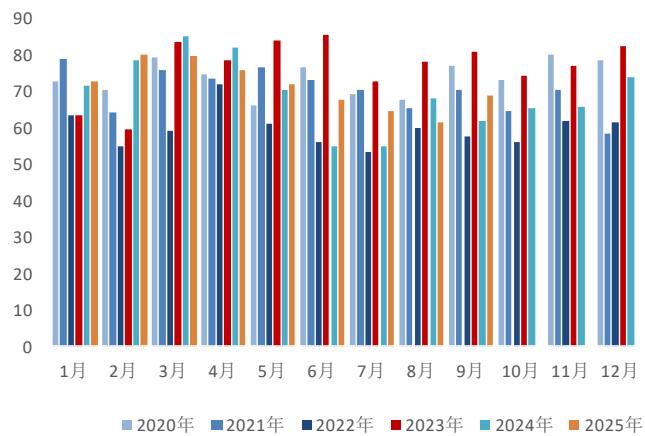
图 23：国内纸浆月度进口量 (千吨)



数据来源：卓创 新世纪期货
图 25：国内针叶浆月度进口量 (千吨)

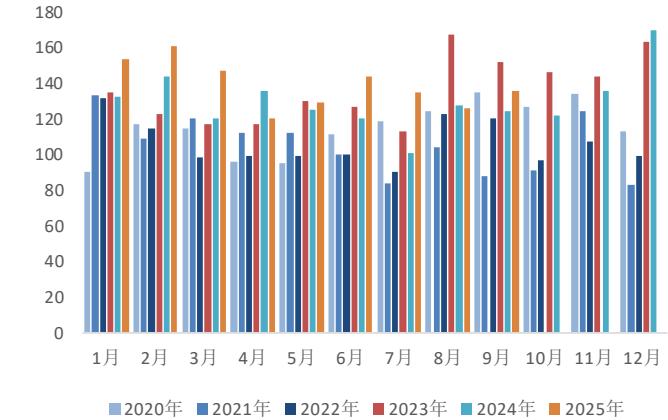
数据来源：卓创 新世纪期货





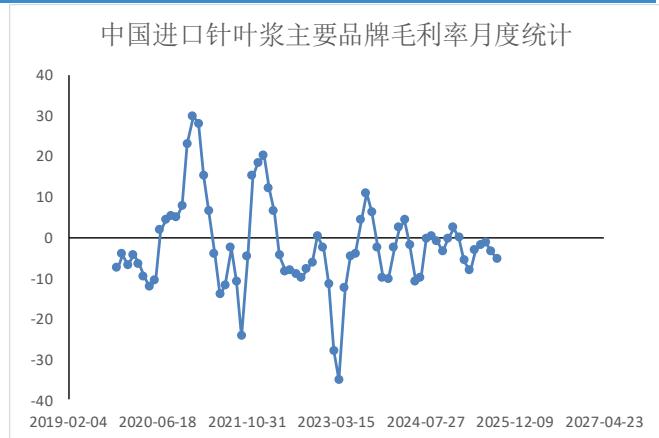
数据来源：卓创 新世纪期货

图 27: 中国针叶浆主要品牌进口毛利率



数据来源：卓创 新世纪期货

图 28: 新西兰至日中韩的离港船数

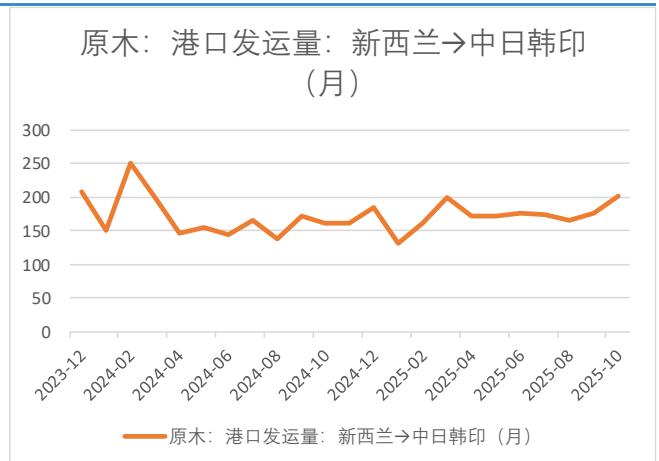


数据来源：卓创 新世纪期货

图 29: 新西兰至中日韩的原木港口发运量 (单位: 万方)

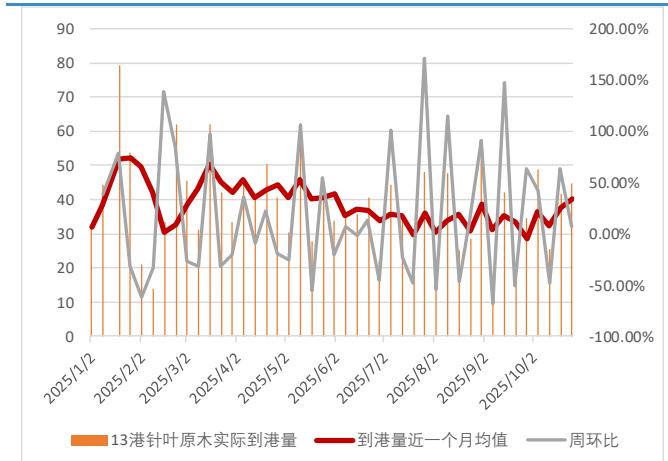
数据来源：木联 新世纪期货

图 30: 原木周度到港量及环比 (单位: 万方)



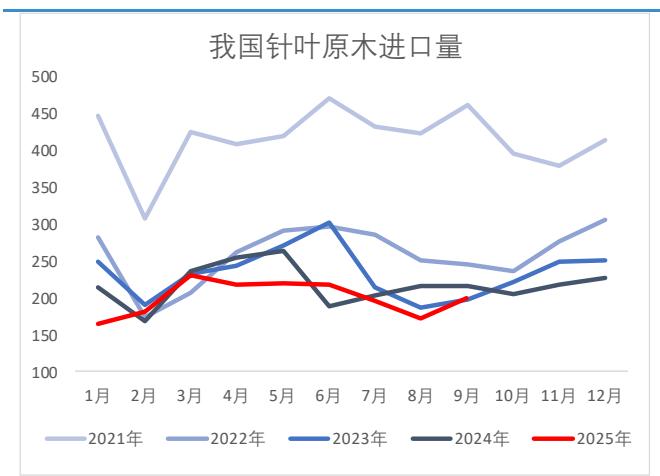
数据来源：木联 新世纪期货

图 31: 我国针叶原木进口量 (单位: 万方)



数据来源：木联 新世纪期货

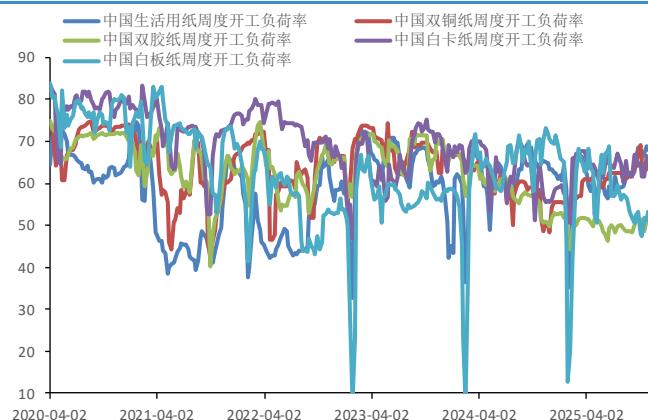
图 32: 我国辐射松进口量 (单位: 万方)



数据来源：木联 新世纪期货

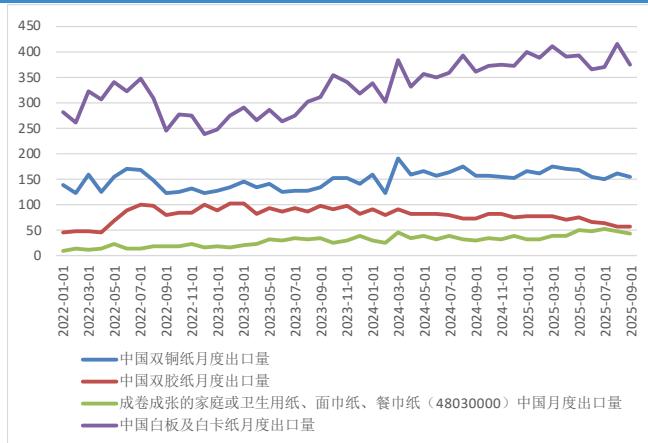
三、需求

图 33：我国各纸种周度开工率 (%)



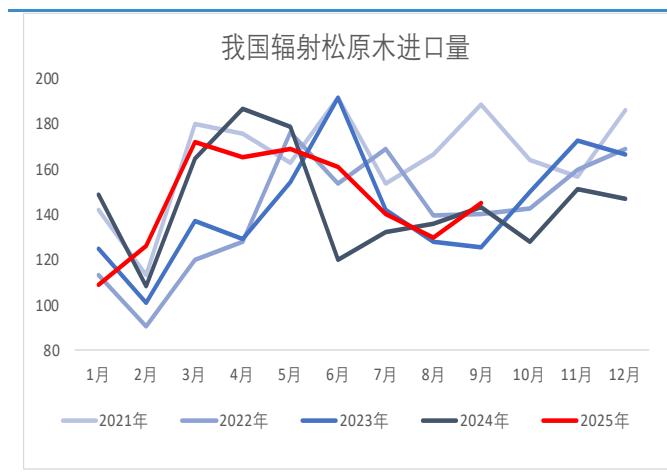
数据来源：卓创 新世纪期货

图 35: 我国成品纸出口量 (千吨)



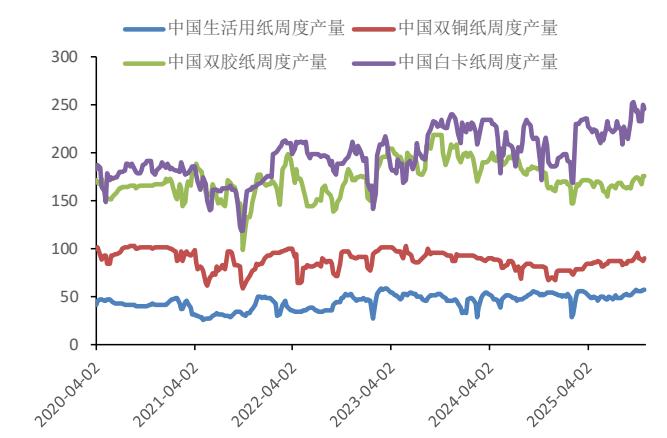
数据来源：卓创 新世纪期货

图 37：中国林业 PMI



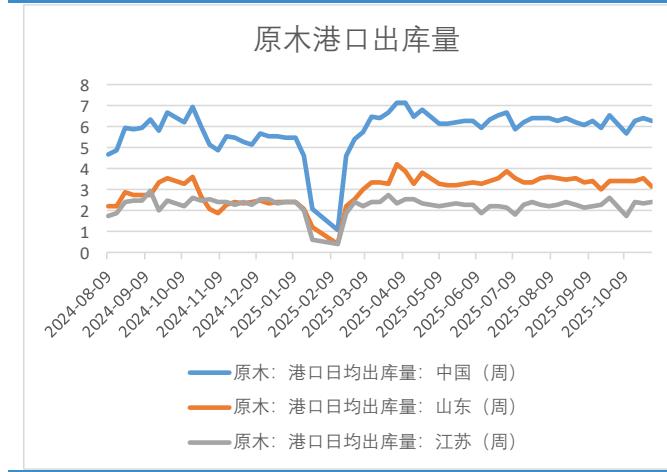
数据来源：木联 新世纪期货

图 34：我国各纸种周度产量（千吨）



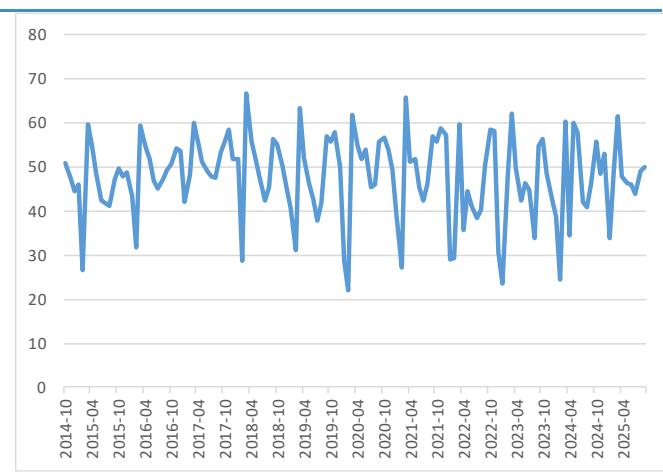
数据来源：卓创 新世纪期货

图 36: 原木港口出库量 (万方)



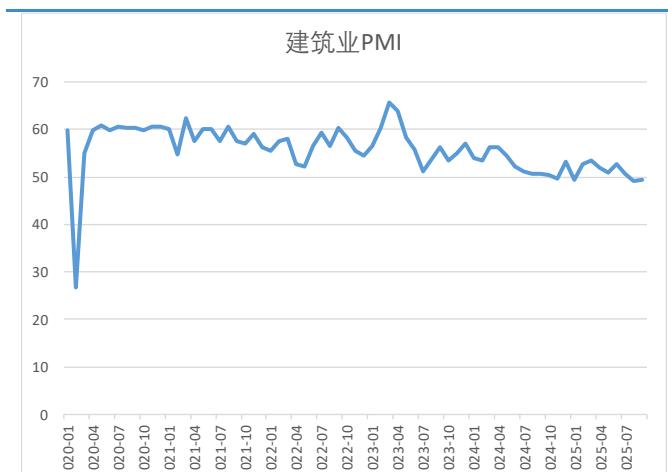
数据来源：木联 新世纪期货

图 38：中国建筑业 PMI

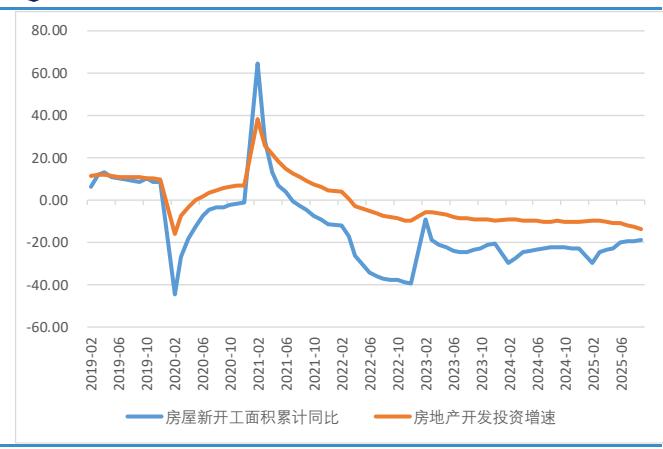


数据来源：木联 新世纪期货

图 39：房屋新开工面积累计同比和房地产开发投资增速



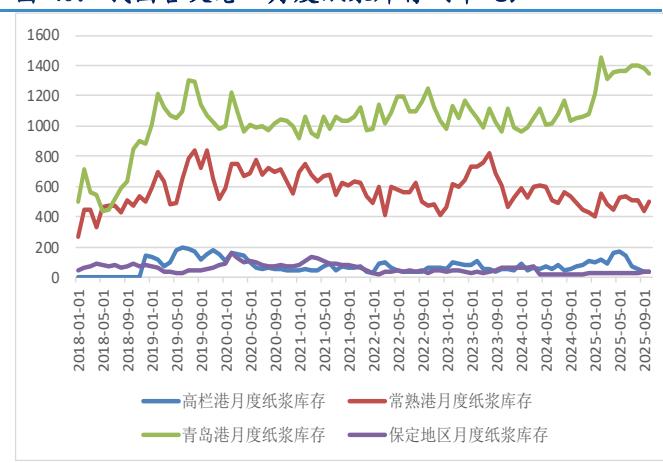
数据来源：WIND 新世纪期货



数据来源：WIND 新世纪期货

四、库存

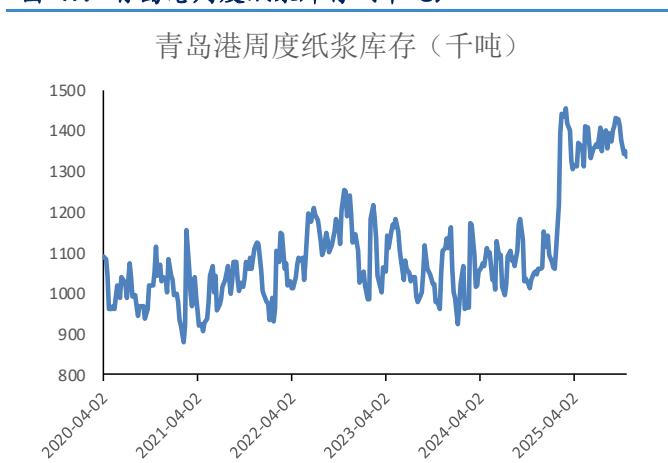
图 40：我国各大港口月度纸浆库存（千吨）



数据来源：卓创 新世纪期货

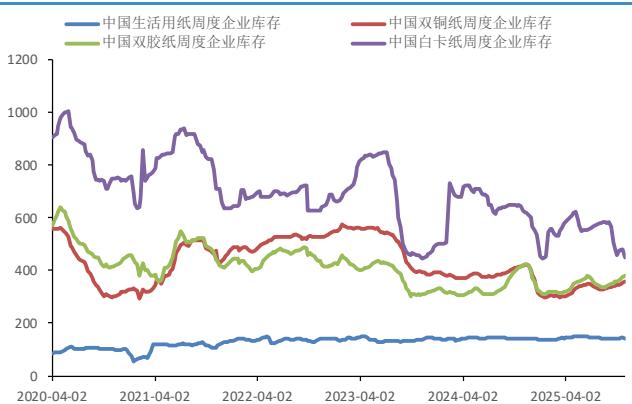
图 42：我国各纸种企业库存（千吨）

图 41：青岛港周度纸浆库存（千吨）



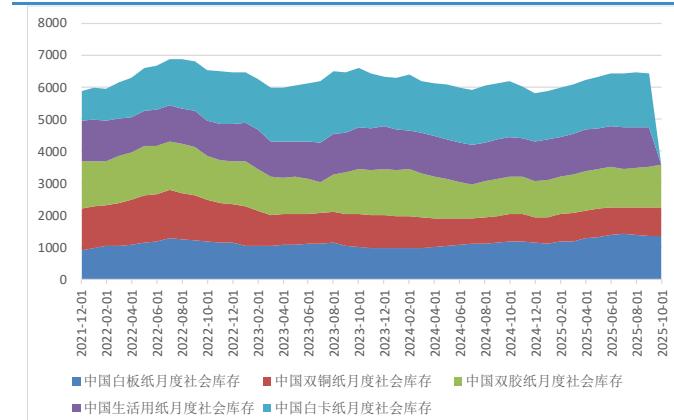
数据来源：卓创 新世纪期货

图 43：我国各种纸社会库存（千吨）



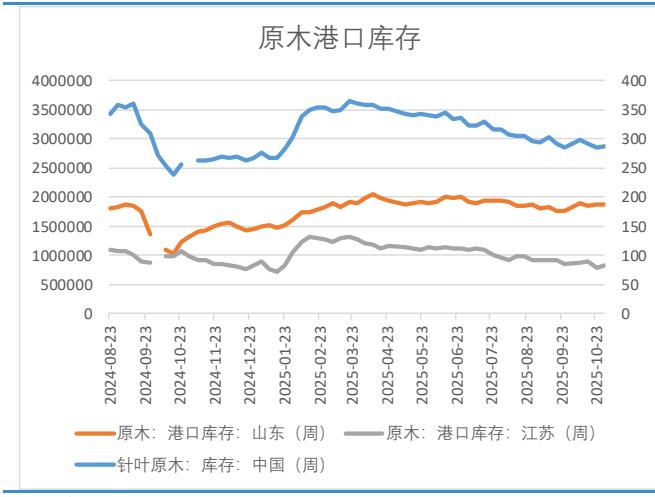
数据来源：卓创 新世纪期货

图 44：我国原木港口库存 (立方米)



数据来源：卓创 新世纪期货

图 45：针叶原木分材种港口库存 (万立方米)



数据来源：木联 新世纪期货

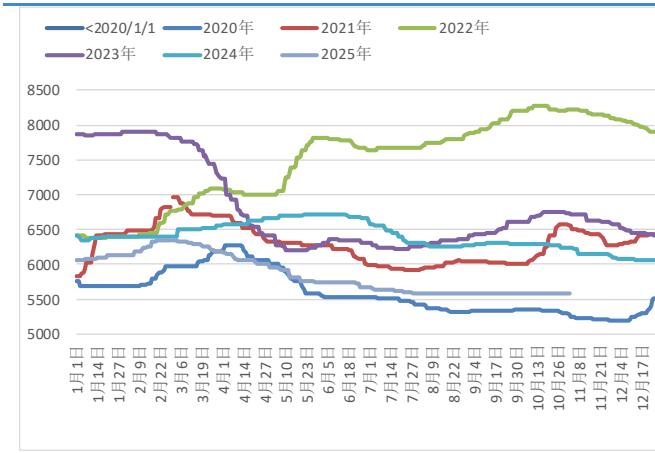
五、价格和利润

图 46：我国生活用纸均价季节性 (元/吨)



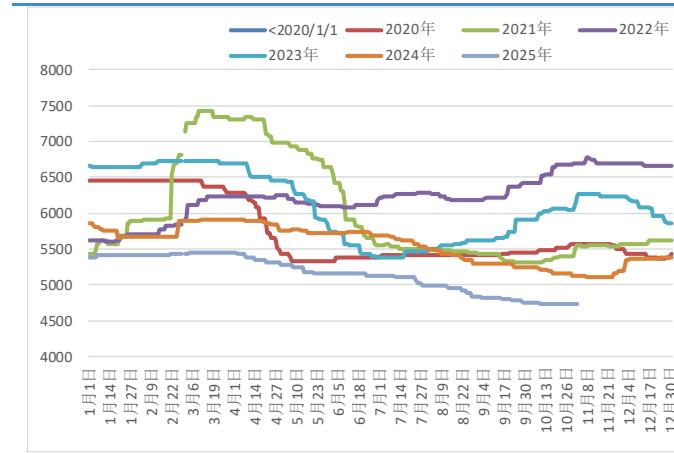
数据来源：木联 新世纪期货

图 47：我国双胶纸均价季节性 (元/吨)



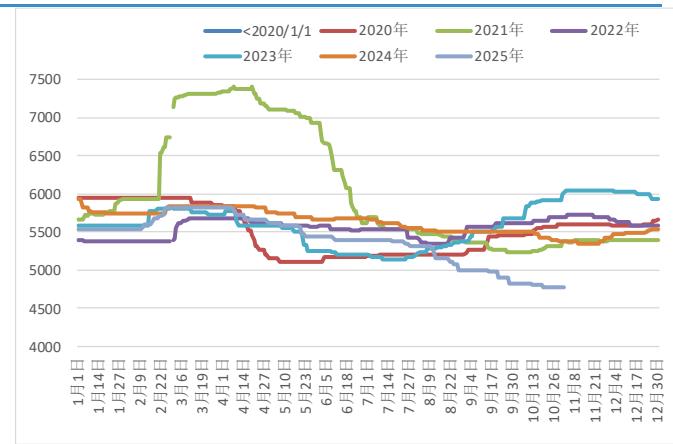
数据来源：卓创 新世纪期货

图 48：我国双铜纸均价季节性 (元/吨)



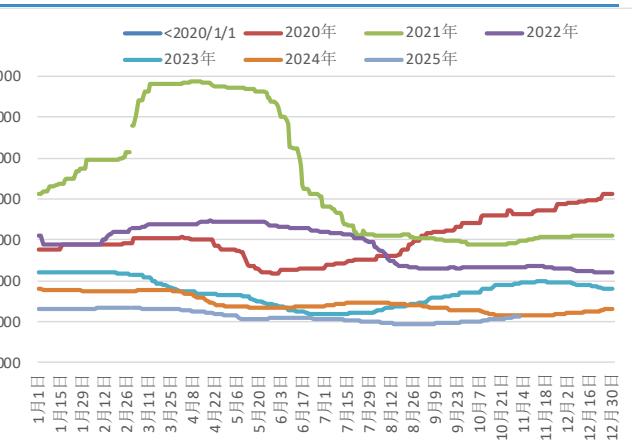
数据来源：卓创 新世纪期货

图 49：我国白卡纸均价季节性 (元/吨)



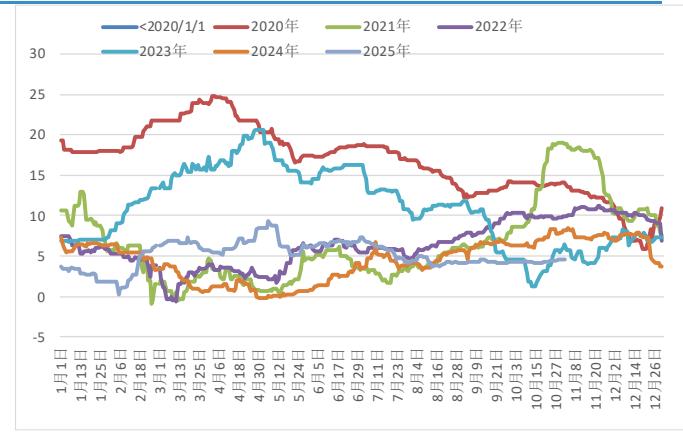
数据来源：卓创 新世纪期货

图 50：我国生活用纸毛利率季节性 (%)



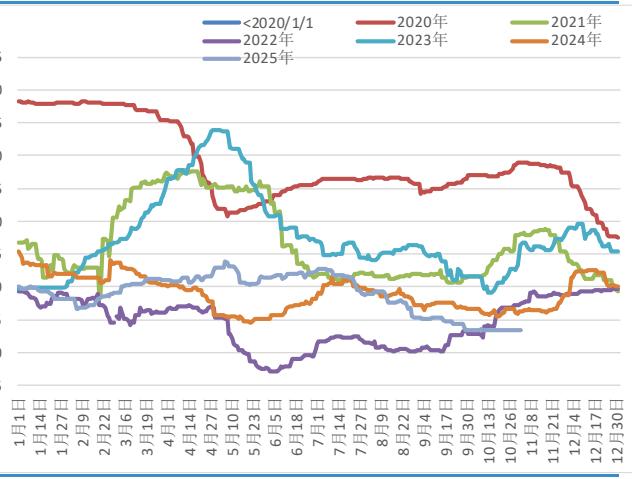
数据来源：卓创 新世纪期货

图 51：我国双胶纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

图 52：我国双铜纸毛利率季节性 (%)



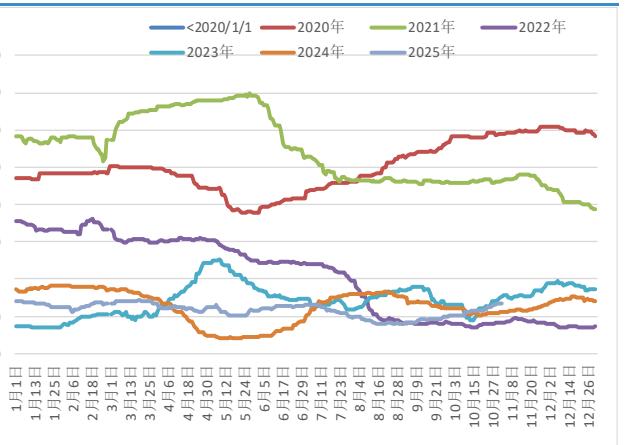
数据来源：卓创 新世纪期货

图 53：我国白卡纸毛利率季节性 (%)



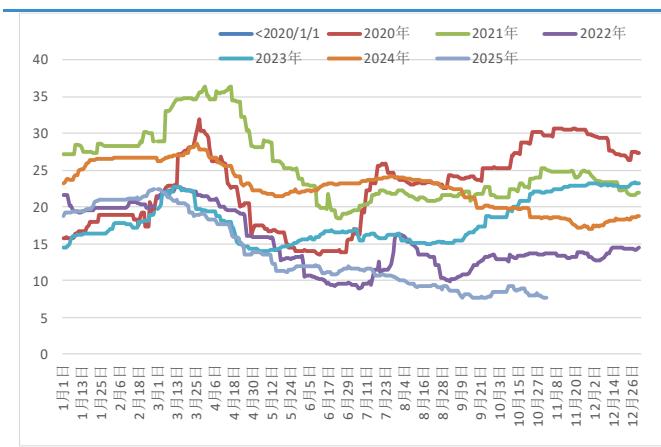
数据来源：卓创 新世纪期货

图 54：我国白板纸毛利率季节性 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

图 55：我国各纸种毛利率 (%)



数据来源：卓创 新世纪期货

六、宏观

图 56：中国和欧元区制造业 PMI



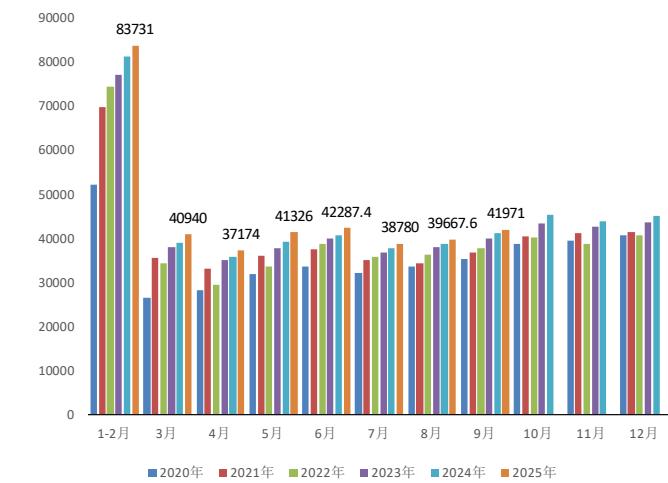
数据来源：卓创 新世纪期货

图 57：中国社会消费品零售总额



数据来源：WIND 新世纪期货

图 58：金融机构新增人民币贷款:居民和企业



数据来源：WIND 新世纪期货

图 59：美元兑人民币中间价



数据来源：WIND 新世纪期货

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址： 杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编： 310003

电话： 400-700-2828

网址： <http://www.zjncf.com.cn>