



## 外盘挺价失败，浆价继续下跌

纸浆周报 2019年5月13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，下游需求持续低迷，纸厂去库存压力较大，原料备货倾向于随用随采，供需矛盾暂时难以得到缓解，浆价偏弱整理。其中针叶浆下行幅度较大，较节前一周下跌 50-200 元/吨，其他浆种下降幅度在 50-100 元/吨。

期货方面，截至上周五收盘，主力合约 SP1909 收于 5080 元/吨，一周累计下跌 2.89%，成交量较为低迷，少于 10 万手，持仓量较前期有所好转，目前在 7 万手左右。价差方面，随着纸浆期货合约的换月，截至上周五收盘，基差贴水 120 元/吨，再次回到 100-200 元/吨的区间内。针阔叶浆价格在上周均有所下滑，目前针阔叶价差在 200 元/吨。目前，全球都处于一个主动去库存的阶段，全球库存和国内主要港口库存均有所下滑，但库存仍处于近几年来高位。从 3 月的进口数据来看，三月虽然整体进口有所下降，但针叶浆的进口量却有明显上升，在一定程度上会压制针叶浆的价格。从需求端来看，文化用纸频频提价，文化用纸的利润有所好转，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，浆价并无重大利好，预计将继续下滑。

## 纸浆——外盘挺价失败，浆价继续下跌

现货方面，下游需求持续低迷，纸厂去库存压力较大，原料备货倾向于随用随采，供需矛盾暂时难以得到缓解，浆价偏弱整理。其中针叶浆下行幅度较大，较节前一周下跌 50-200 元/吨，其他浆种下降幅度在 50-100 元/吨。

下游方面，铜版纸市场呈现震荡上行行情，纸厂涨价执行相对顺利，库存水平不高，订单尚可，经销商价格也随之窄幅上行，但大量采购意向不高，库存仍维持中低位运行。与铜版纸类似，双胶纸市场窄幅上调，规模纸厂价格落实尚可，订单基本正常，中小规模厂家价格多维持稳定，销售平稳，下游部分经销商价格亦随之跟涨，但大量囤货意向不高。白卡纸市场行情较为平稳，5月1日起部分规模纸厂上调接单价 200 元/吨，但纸厂接单情况平平，市场内观望情绪较浓。生活用纸市场小幅下调，生活用纸终端需求持续低迷，淡季氛围加重，多地市场有价无市。

库存方面，4月下旬，国内青岛、常熟、保定纸浆库存合计 158 万余吨，较 3 月下旬下降 11%，较去年 4 月下旬增加 64%。其中，青岛港纸浆库存约 107 万吨，较上月下旬下降 4%，较去年同期增加 96%；常熟港木浆库存 48.5 万吨，较上月下旬下降 23%，较去年同期增加 47%；保定地区纸浆库存量 530 余车，较上月月底下降 4%，较去年同期下降 62%。

进口方面，根据海关数据显示，2019 年 3 月，我国木浆进口总量 170.6 万吨，同比下降 20.58%，环比下降 30.12%。其中，阔叶浆进口 58.36 万吨，同比下降 39.01%，环比下降 17.88%；针叶浆进口 65.45 万吨，同比下降 10.75%，环比上升 34.03%。

期货方面，截至上周五收盘，主力合约 SP1909 收于 5080 元/吨，一周累计下跌 2.89%，成交量较为低迷，少于 10 万手，持仓量较前期有所好转，目前在 7 万手左右。价差方面，随着纸浆期货合约的换月，截至上周五收盘，基差贴水 120 元/吨，再次回到 100-200 元/吨的区间内。针阔叶浆价格在上周均有所下滑，目前针阔叶价差在 200 元/吨。

目前来看，全球都处于一个主动去库存的阶段，全球库存和国内主要港口库存均有所下滑，但库存仍处于近几年来高位。从 3 月的进口数据来看，三月虽然整体进口有所下降，但针叶浆的进口量却有明显上升，在一定程度上会压制针叶浆的价格。从需求端来看，文化用纸频频提价，文化用纸的利润有所好转，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，浆价并无重大利好，预计将继续下滑。

## 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
<b>纸浆期货</b>				
SP1906	5134	5290	-156	-2.95%
SP1909	5080	5236	-156	-2.98%
<b>纸浆现货</b>				
针叶浆（山东）	5175	5350	-175	-3.27%
阔叶浆（山东）	4975	5200	-225	-4.33%

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	750	5900	60.46
凯利普 加拿大	CFR信用证, 90天	700	5300	-155.84
月亮 加拿大	CFR信用证, 90天	700	5225	-230.84
金狮 Catalyst	CFR	735	5300	-424.43
雄狮 Catalyst	CFR	725	5225	-422.69
马牌 加拿大	CFR信用证, 90天	730	5225	-461.06
银星 智利	CFR信用证, 90天	710	5175	-357.58
乌针、布针 俄罗斯	CFR海运信用证, 90天	725	5175	-472.69

数据来源：WIND、卓创资讯、南华研究

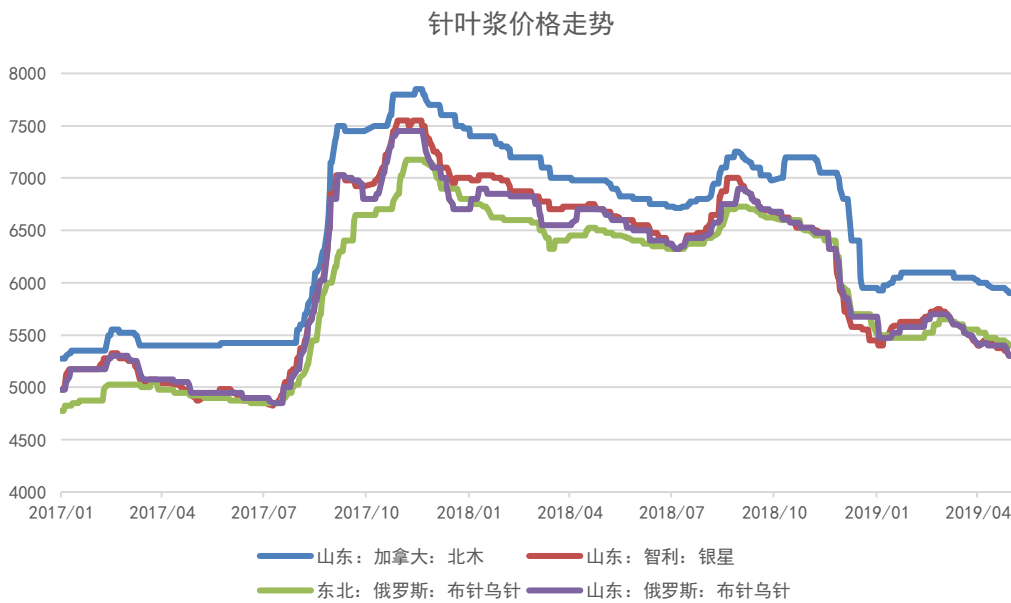
## 行情价格走势

### 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

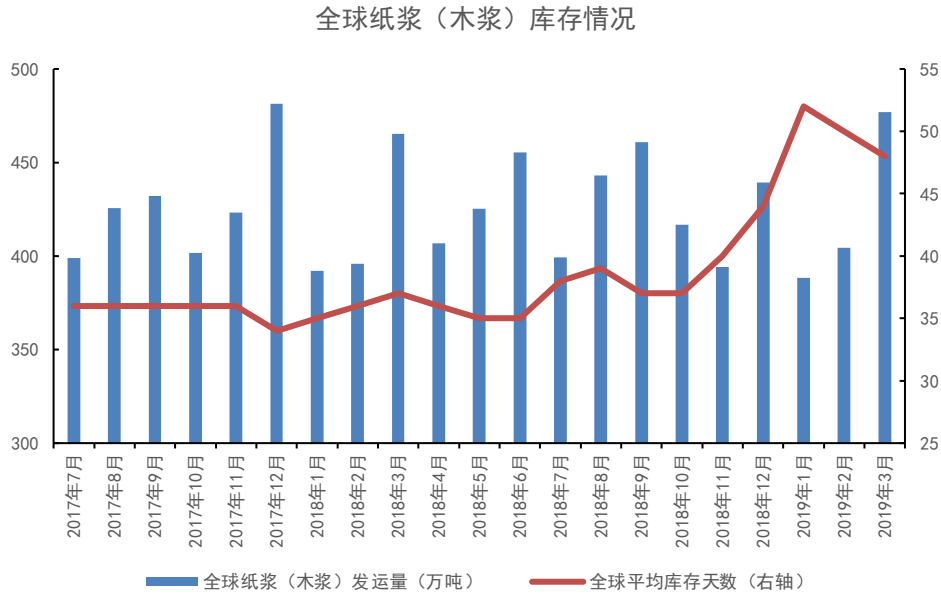
基差走势



数据来源：WIND、卓创资讯、南华研究

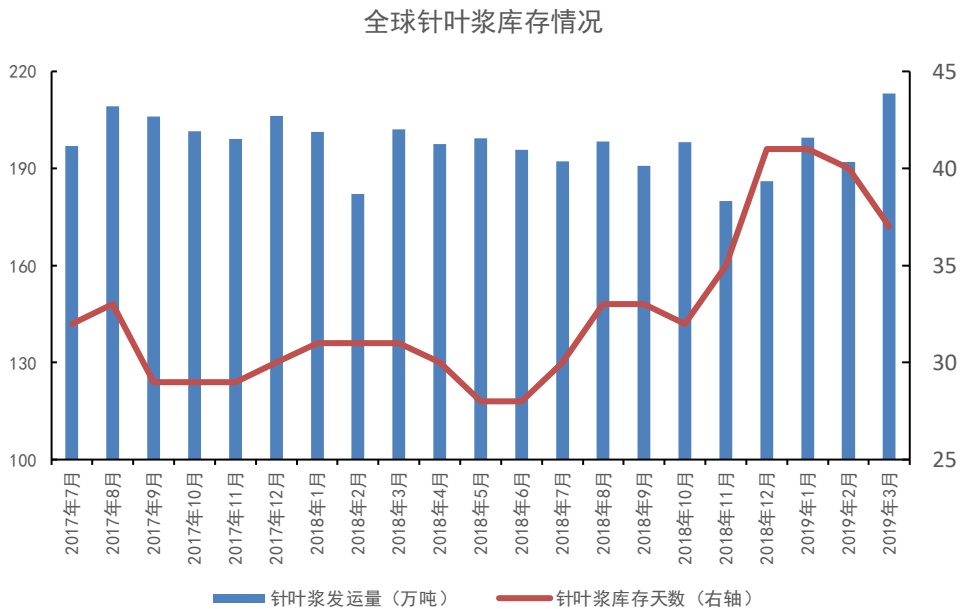
## 木浆库存情况

全球纸浆（木浆）库存情况



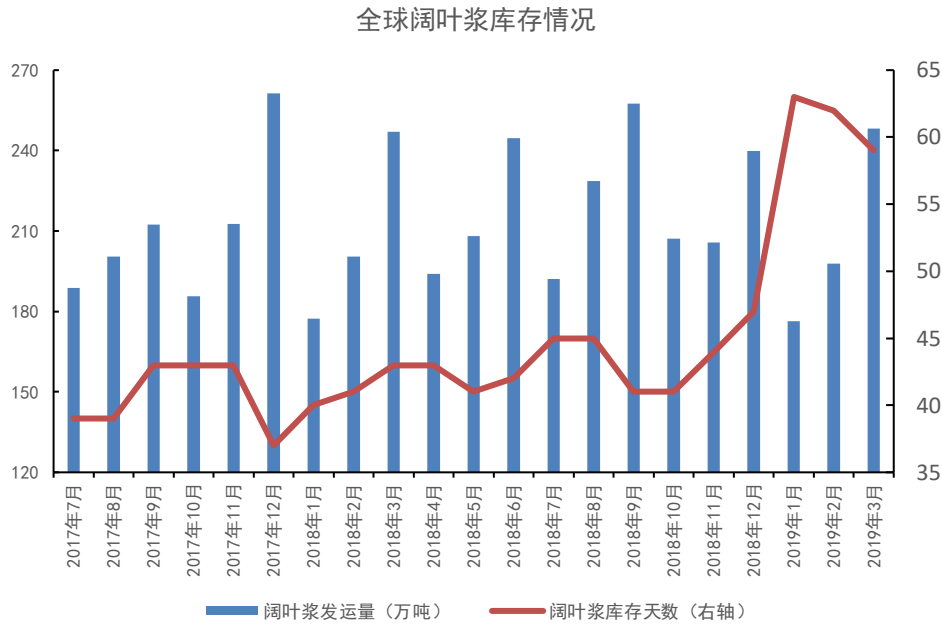
数据来源：卓创资讯、南华研究

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

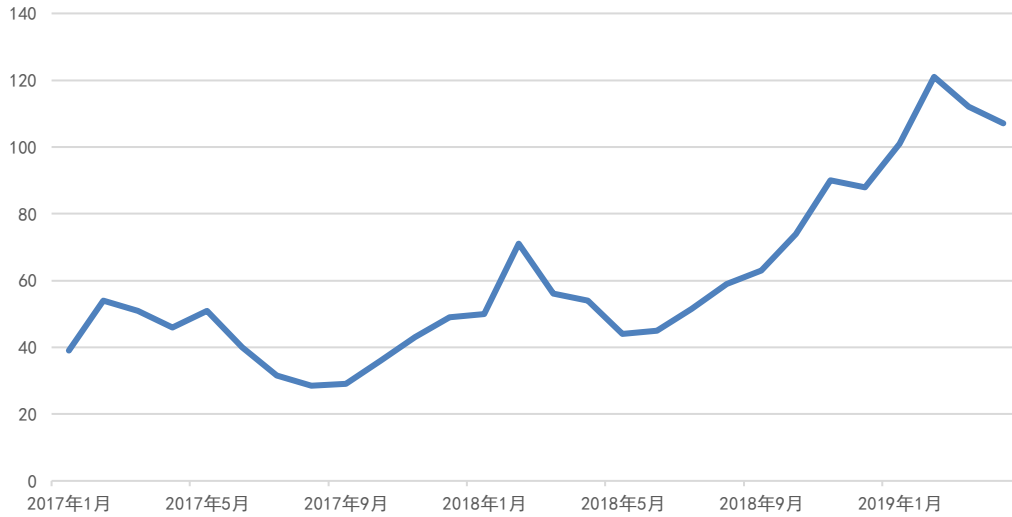


数据来源：卓创资讯、南华研究



青岛港木浆库存情况

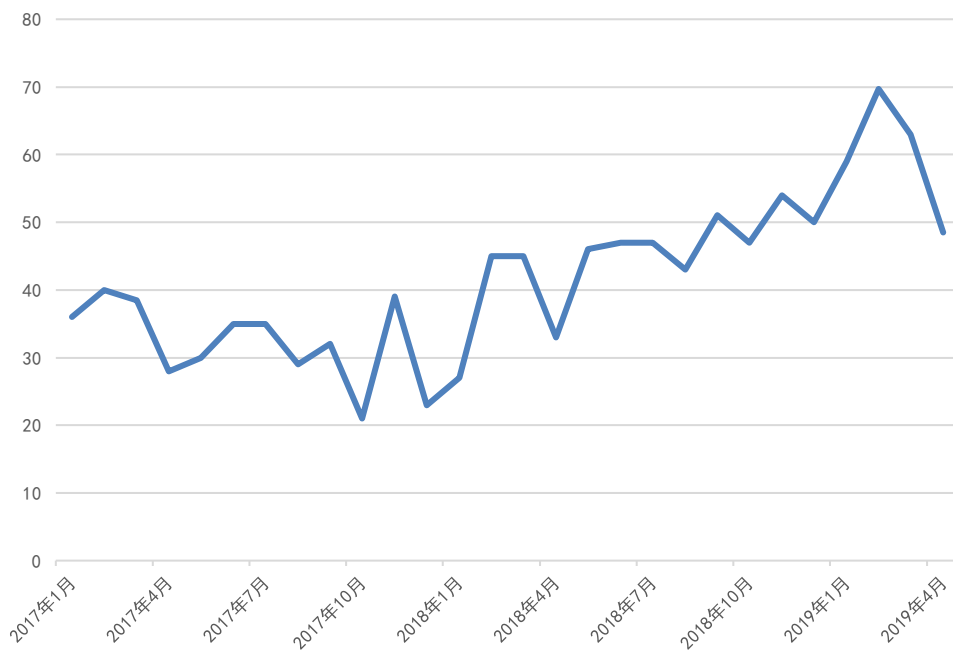
青岛港木浆库存（单位：万吨）



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)