

兴证期货.研发中心

2021 年 02 月 26 日星期五

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

联系人

李国强

021-20370971

ligq@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

主力合约延续偏强震荡态势，但夜盘有小幅下跌；现货方面，进口木浆现货市场昨日多有调涨；外盘方面，继俄罗斯伊利姆及智利 Arauco 等品牌 3 月外盘提涨后，巴西金鱼、加拿大昆河等 3 月外盘陆续提涨。

1.2 后市展望

库存方面，青岛港港内及高栏港出货速度有所回升，常熟港出货速度变化不大，总库存较节前有所下调；下游，受原料端高价支撑叠加市场需求预期升温影响，成品纸市场报价表现强势；宏观方面，隔夜美股大幅下跌，市场情绪有所走弱。预计纸浆短期延续高位震荡整理。

1.3 策略建议

建议续持多单同时关注情绪面变化，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	7050-7300	6950-7300	7050-7300
前日报价	7050-7300	7000-7250	7050-7300
涨跌	150/300	150/300	250/200

数据来源：Wind，兴证期货研发部

昨日，主要地区现货市场跟随盘面提涨，具体看，山东 7200-7600（150/300），江浙沪 7200-7600（150/300），广东 7200-7500（250/200），实际交投偏刚需。

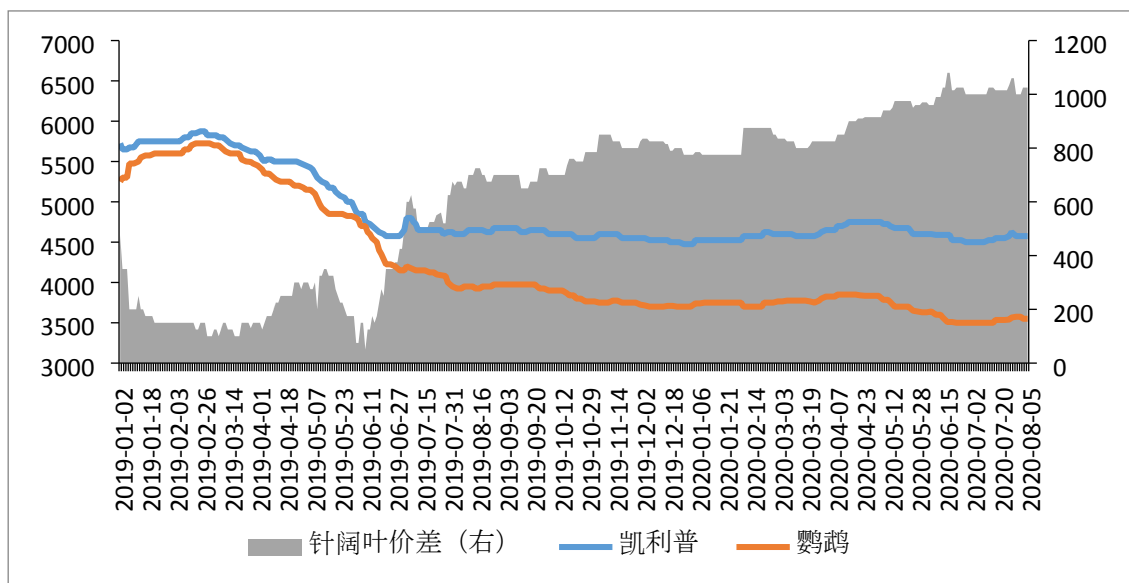
2.2 纸浆现货价差

表：进口漂白针叶浆现货价格（分品种）一以山东为例数据

	品名	2021/02/25	2021/02/24	2021/02/23
现货报价（元/吨）	凯利普山东	7525	7275	7275
	鹦鹉山东	6100	5975	5925
	凯利普—鹦鹉	1425	1300	1350

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与山东阔叶浆鹦鹉昨日报价继续拉涨，针、阔叶浆价差有所扩大。

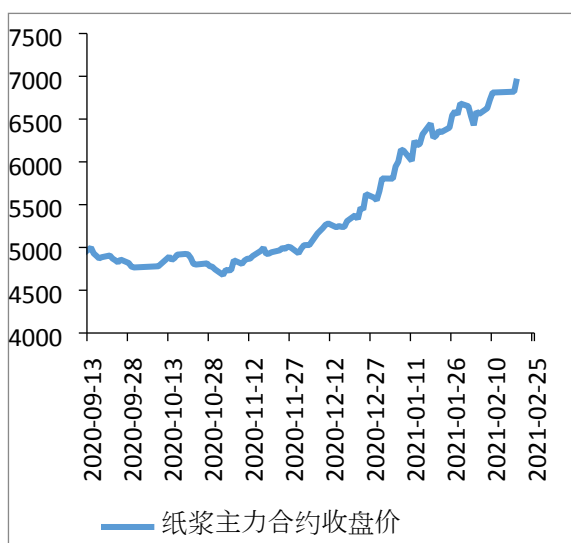
2.3 纸浆期货价格

表：纸浆期货主力合约收盘价&折美元价数据

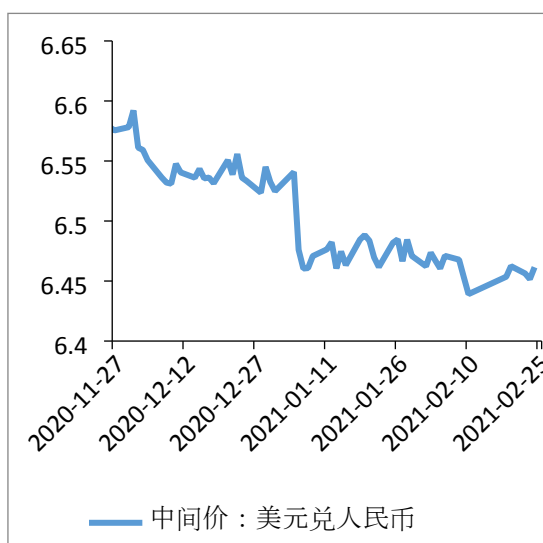
日期	2021/02/25	2021/02/24	2021/02/23
收盘价	7476	7286	7234
折美元价	1016.12	989.59	981.31
距上一日涨跌幅	2.61%	+0.72%	+4.21%

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

纸浆主力合约延续偏强震荡态势，实收 7476 元/吨，盘中触及 7536 元/吨高点，续刷上市以来新高，上涨 190 元/吨或+2.61%；现货市场昨日多有调涨；外盘方面，各品牌针、阔叶浆 3 月外盘提涨氛围浓郁，预计纸浆短期延续高位震荡整理。

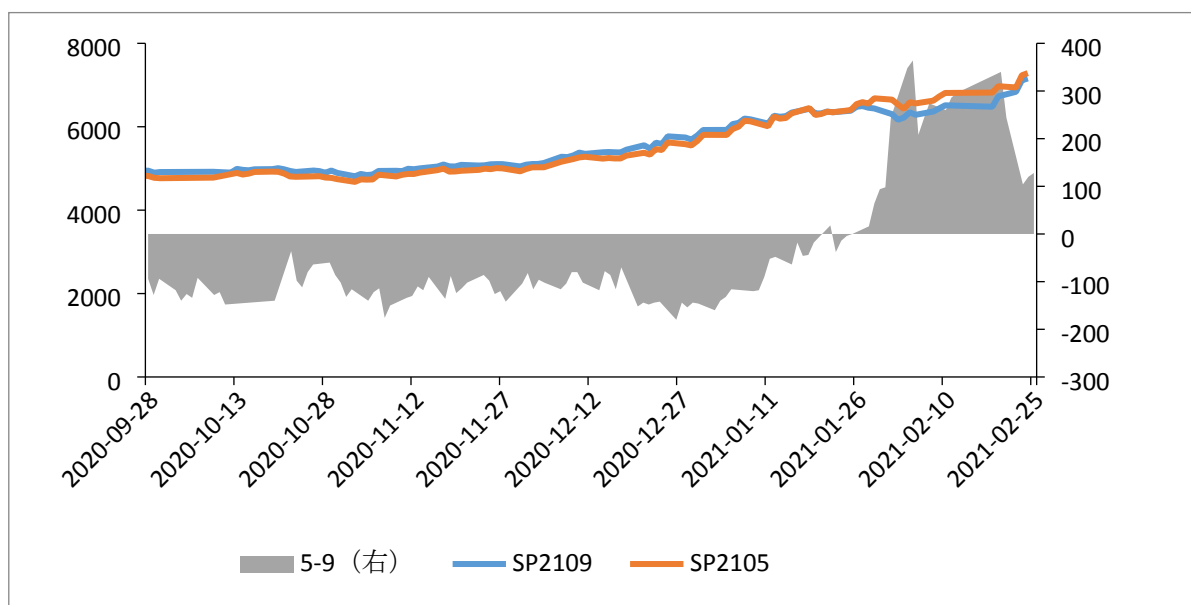
2.4 纸浆期货价

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)	7304	7536	7220	7476	+190	+2.61%	214000	-3.74%	559000	+16.46%
SP 2109 (元/吨)	7240	7438	7142	7402	+244	+3.41%	17265	+7.34%	18245	+44.51%

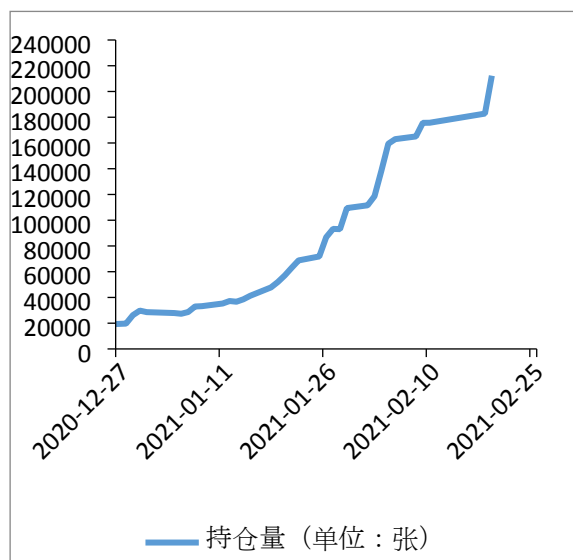
数据来源：Wind，兴证期货研发部（按照单边计算）

图：SP2105 与 SP2109 收盘价对比图

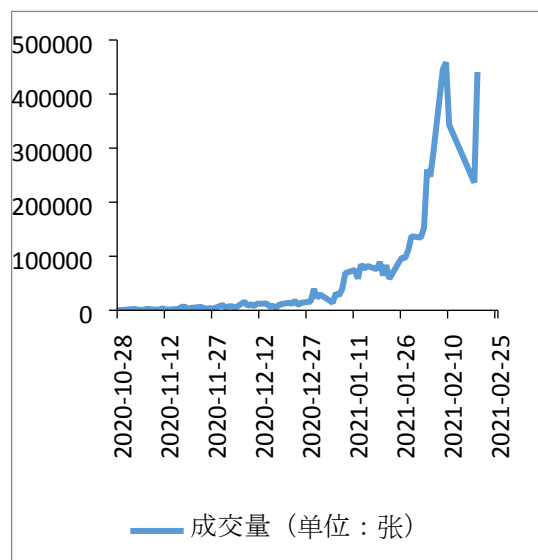


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 25 日延续偏强震荡；持仓量方面，SP2105、SP2109 涨跌各异；成交量方面，SP2105 合约成交量增加，显示市场交投活跃度相应增强；跨期价差方面，25 日纸浆 SP2105 与 SP2109 合约跨期价差缩小至 74 元/吨。

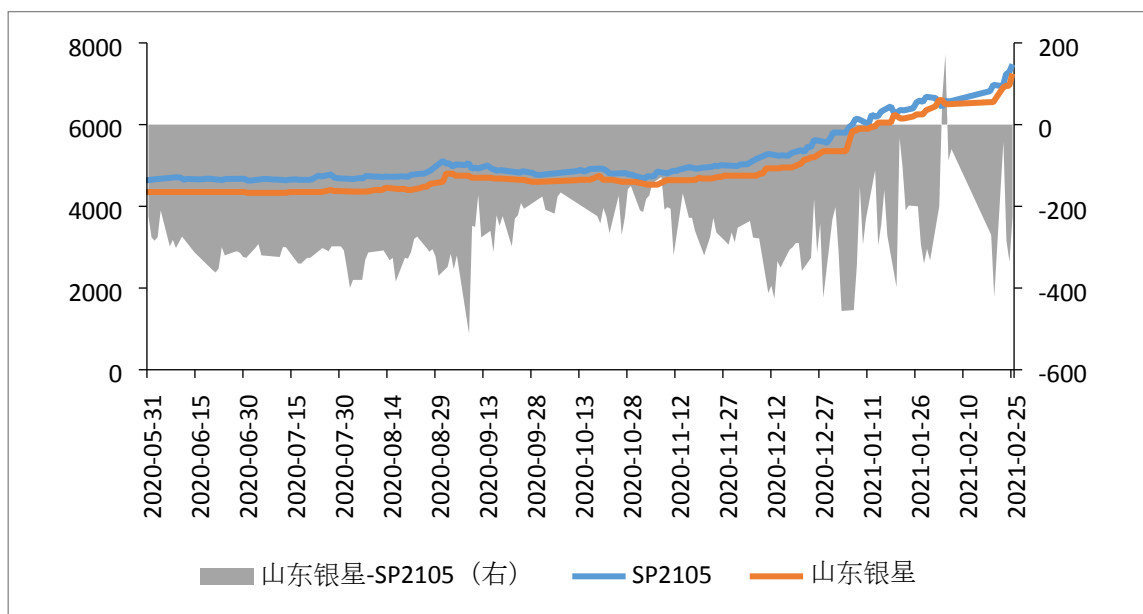
2.5 纸浆基差

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	-76	-2
前一日报价	-136	-8
涨跌	+60	+6

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

2月25日，山东进口针叶浆银星现货价有所上调；基差方面，山东银星现货与SP2105合约基差增强。

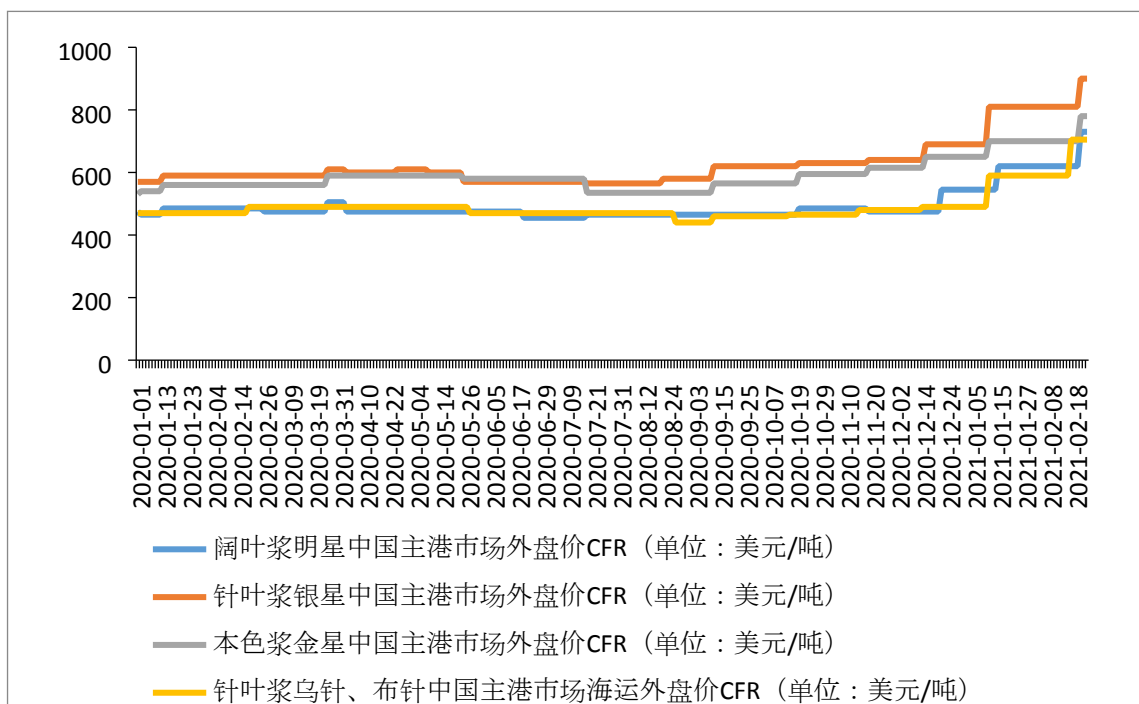
2.6 纸浆外盘价格

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	7600	+275
	凯利普	7525	+250
	月亮	7425	+200
	金狮	7525	+200
	雄狮	7425	+200
	马牌	7425	+200
智利	银星	7400	+250
	太平洋	7400	+325
俄罗斯	乌针、布针	7400	+225

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，继俄罗斯伊利姆3月外盘报涨90-120美元/吨后，智利针叶浆银星，阔叶浆明星，本色浆金星分别较上一轮提涨90美元/吨，110美元/吨及80美元/吨至900美元/吨，730美元/吨及780美元/吨。外盘市场整体提价氛围浓郁。

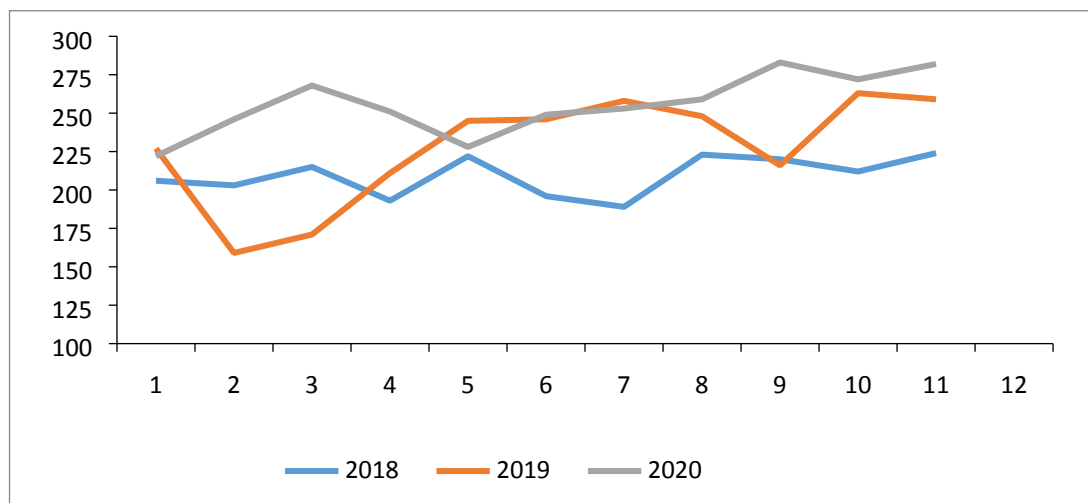
3. 纸浆供给

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	11月	万吨	189.9	-9.2%	-5.2%
	漂阔浆	11月	万吨	232.1	+6.1%	-1.0%

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

图：中国漂针浆进口量历年对比（单位：万吨）



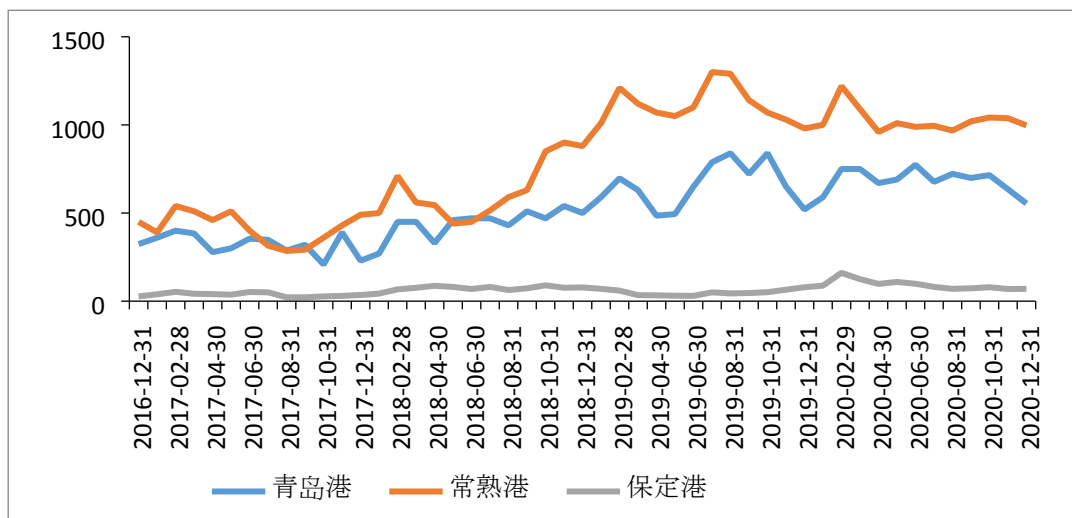
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

发运量方面，漂针浆 11 月发运量为 189.9 万吨，环比下跌-9.2%；漂阔浆 11 月发运量为 232.1 万吨，环比上升 6.1%。进口量方面，单就针叶浆而言，8 月中国针叶浆进口量较 7 月份变幅不大；而就纸浆进口总量而言，据海关总署最新数据显示，中国 9 月纸浆进口量为 283.8 万吨，单月数据创历史新高环比增幅达到 9.5%，同比增幅则是达到了 31.13%；1-9 月纸浆累积进口达到 2259 万吨，同比增幅达到 14%。

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	1 月	万吨	92	-8%	-8%
	常熟港	1 月	万吨	70	+27.27%	+18.64%
	保定港	1 月	万吨	8	+14.29%	-11.11%

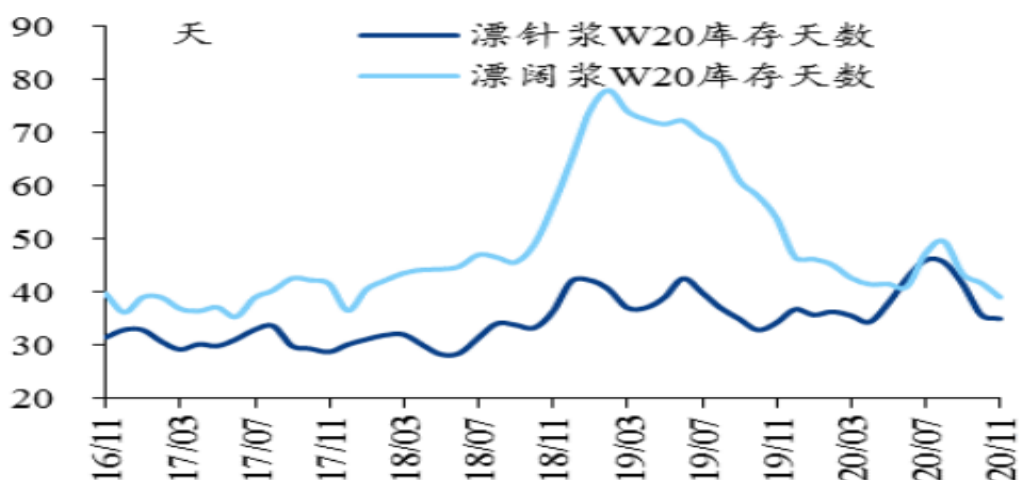
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

国内港口库存方面，青岛港港内及高栏港出货速度日内有所回升，库存分别较上周下调 8.1%及 6.7%，常熟港出货速度变化不大，其库存较上周增加 15.38%。

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	11 月	天	35	-2.1%	+2.20%
	漂阔浆	11 月	天	39	-6.5%	-27.80%

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 11 月，漂针浆库存天数达到 35 天，环比下调 2.1%，同比上升 2.2%；漂阔浆库存天数达到 39 天，环比下调 6.5%，同比下修 27.8%，库存天数月内有不同程度下调，漂针浆库存天数历史上变动不大，漂阔浆库存天数处于历史低位。

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	10172	0
	合计	10172	0
浙江	建发物流平湖	1000	0
山东	青岛国际物流	28022	984
	外运华中胶州	39264	0
	青岛青银	6628	-916
	建发物流黄岛	14990	0
	合计	88904	68
仓单总计（单位：吨）		101037	68

数据来源：上海期货交易所，兴证期货研发部

2月24日，漂白针叶浆仓单吨数有所上调，实际日增68吨，较上月上调+17.71%，漂白针浆仓单行情日内变动不大。

5. 纸浆需求

表：纸浆系成品纸市场价

成品纸类别（单位：元/吨）		2021/02/25	2021/02/24	变动	备注
双铜纸	晨鸣雪兔 157g A级	6450	6450	0	山东 含税送到价
双胶纸	晨鸣云镜 70g	6500	6500	0	山东 含税送到价
白卡纸	晨鸣白杨 250-400g	7800	7800	0	华东 自提
生活用纸	大轴原纸	6800	6800	0	河北自提
废纸	废黄纸板	2352	2352	0	山东 市场价
废纸	废纯报纸	2900	2900	0/0	广东东莞 自提
废纸	废书页纸	2455	2455	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，3月，恰逢春季出版社招标，文化用纸浆进入传统旺季需求高峰，受成本端高价支撑叠加市场需求预期升温影响，成品纸市场报价持续坚挺。

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 (%)
2021-02-25		前五名合计	455721	18048	31.86	126527	-2585	16.57	96813	-1764	12.68
2021-02-25		前十名合计	642855	70332	44.95	174537	-961	22.86	134868	-4762	17.66
2021-02-25		前二十名合计	855702	110606	59.83	220225	-5929	28.84	188361	-5772	24.67
2021-02-25	1	华泰期货	160080	13363	11.19	8976	-204	1.18	10787	414	1.41
2021-02-25	2	东证期货	119880	-1262	8.38	11508	1304	1.51	6383	-359	0.84
2021-02-25	3	海通期货	68641	17324	4.80	3469	-770	0.45			
2021-02-25	4	中信期货	57464	-5203	4.02	29514	-1130	3.87	21798	-680	2.85
2021-02-25	5	国富期货	49656	-6174	3.47	42187	1948	5.52			
2021-02-25	6	国泰君安	49194	10507	3.44	19550	-377	2.56	8362	-326	1.10
2021-02-25	7	国投安信	38176	8995	2.67	10477	498	1.37	23633	-451	3.10
2021-02-25	8	光大期货	36063	10284	2.52	4274	-177	0.56	5038	-233	0.66
2021-02-25	9	中辉期货	33678	13883	2.35				207	-42	0.03
2021-02-25	10	徽商期货	30023	8615	2.10	3184	234	0.42	4794	-648	0.63
2021-02-25	11	东方财富	27247	3079	1.91	3917	210	0.51	6153	-1138	0.81
2021-02-25	12	方正中期	26180	8145	1.83	7785	-354	1.02	5272	-260	0.69
2021-02-25	13	永安期货	25297	8630	1.77	12912	-911	1.69	28009	-788	3.67
2021-02-25	14	浙商期货	24875	2710	1.74	5120	-2978	0.67	12586	-259	1.65
2021-02-25	15	银河期货	22850	-466	1.60	1206	-422	0.16	6135	-326	0.80
2021-02-25	16	兴证期货	20703	4030	1.45	966	0	0.13			
2021-02-25	17	华安期货	18410	395	1.29				3200	-238	0.42
2021-02-25	18	中信建投	18144	2136	1.27	9264	380	1.21			
2021-02-25	19	广发期货	15398	5381	1.08	1073	-77	0.14	5564	-102	0.73
2021-02-25	20	南华期货	13743	6234	0.96	3032	-439	0.40	5531	-41	0.72

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 220225，-5929；空头持仓报 188361，-5772，多头与空头齐跌，当前市场多头情绪略胜一筹。

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。