

兴证期货.研发中心

2021 年 03 月 08 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

纸浆主力合约震荡收跌，进口针叶浆现货价高位运行；外盘方面，俄罗斯依利姆 3 月合同货报价再度调涨 90 美元/吨，外盘市场提涨情绪未减。

1.2 后市展望

供应方面，据海关总署最新数据显示，2021 年 1-2 月份我国纸浆进口量 533.3 万吨，较去年同期增加 14%；库存方面，受出货速度逐步回升影响，主港库存继续回落；下游，3 月正值文化用纸传统旺季且成品纸涨价函频发，但高价实单落实谨慎；宏观方面，近期海外货币政策悲观预期与经济复苏预期交替影响下，市场情绪波动较大；预计纸浆短期延续高位震荡走势。

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	7100-7500	7250-7500	7200-7600
前日报价	7200-7600	7250-7500	7200-7600
涨跌	-100/-100	0/0	0/0

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高位运行，具体看，山东 7100-7500（-100/-100），广东 7250-7500（0/0），江浙沪 7200-7600（0/0），实际成交延续实单实谈。

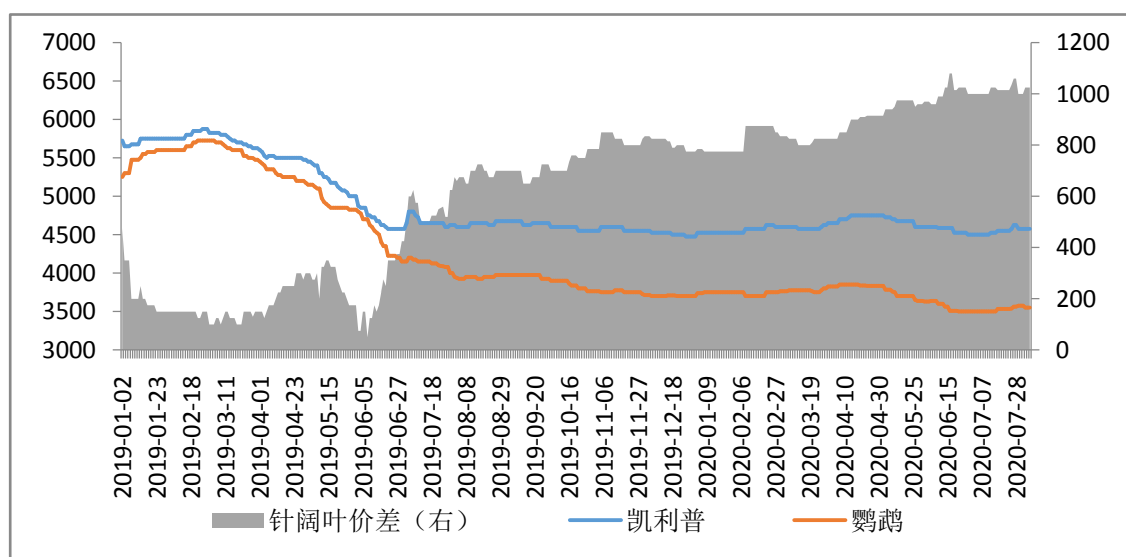
2.2 纸浆现货价差

表：进口漂白针叶浆现货价格（分品种）——以山东为例数据

	品名	2021/03/05	2021/03/04	2021/03/03
现货报价（元/吨）	凯利普山东	7325	7475	7500
	鹦鹉山东	6100	6100	6100
	凯利普—鹦鹉	1225	1375	1400

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昨日报价略有下调，山东阔叶浆鹦鹉昨日报价持稳，针、阔叶浆价差继续缩小。

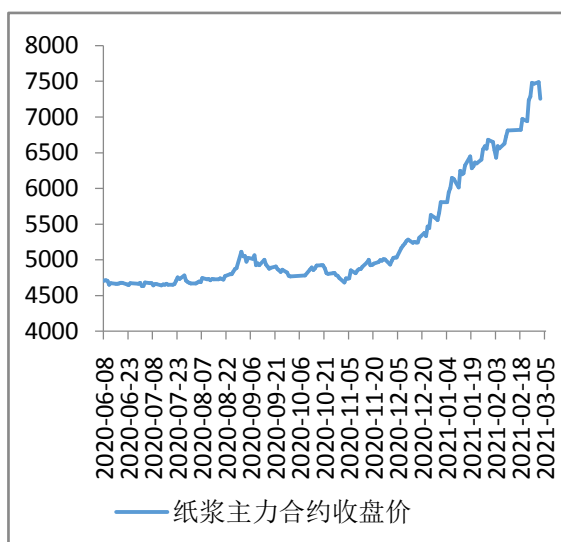
2.3 纸浆期货价格

表：纸浆期货主力合约收盘价&折美元价数据

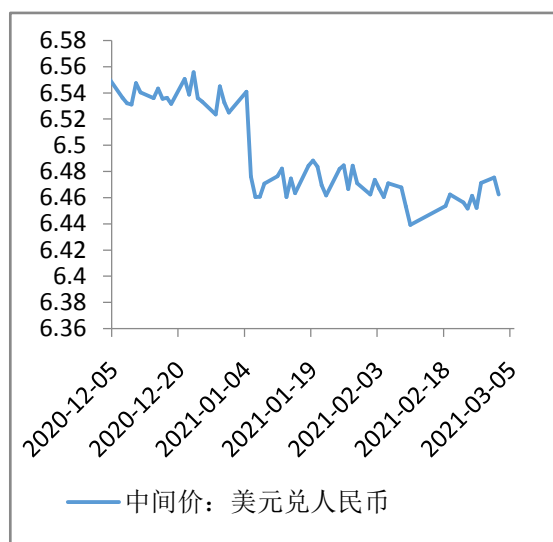
日期	2021/03/05	2021/03/04	2021/03/03
收盘价	7286	7352	7410
折美元价	-	996.17	1005.2
距上一日涨跌幅	-0.90%	-0.78%	+2.12%

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

主力合约上周五震荡收跌，实收 7286 元/吨，下跌 66 元/吨或-0.90%；整体看，现货价维持高位运行，外盘与下游成品纸持续挺价提振市场信心，但终端实际成交有限叠加宏观情绪波动较大影响下，预计纸浆短期以高位震荡走势为主。

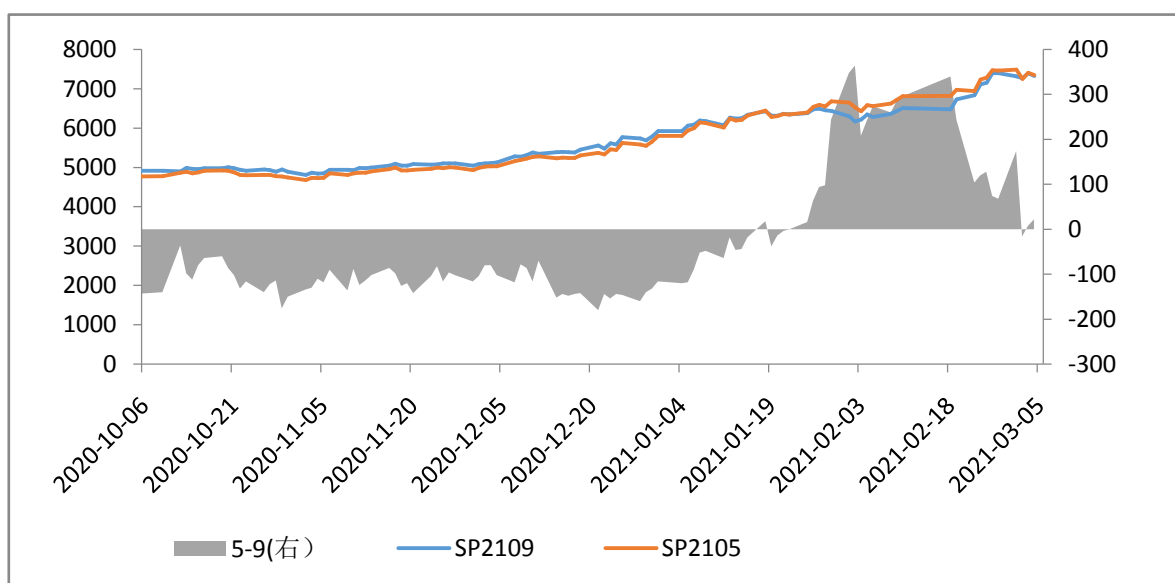
2.4 纸浆期货价

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)	7332	7352	7114	7286	-66	-0.90%	180000	-3.15%	754000	+20.64%
SP 2109 (元/吨)	7318	7318	7130	7238	-92	-1.26%	21034	+4.78%	30685	+62.31%

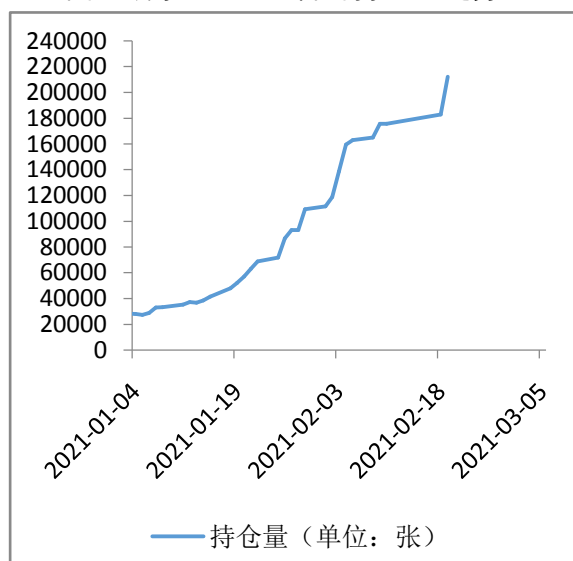
数据来源：Wind，兴证期货研发部（按照单边计算）

图：SP2105 与 SP2109 收盘价对比图

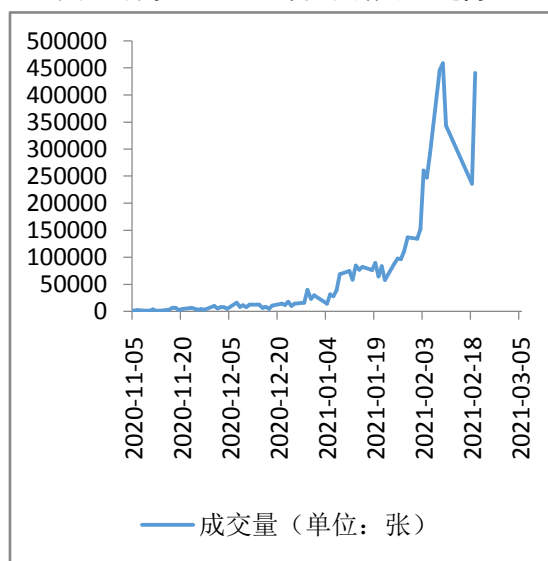


数据来源：Wind，兴证期货研发部

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 5 日震荡收跌；持仓量方面，SP2105、SP2109 涨跌各异；成交量方面，SP2105 合约成交量有所增加，显示市场交投活跃度日内相应增强；跨期价差方面，5 日纸浆 SP2105 与 SP2109 合约跨期价差扩大至 48 元/吨。

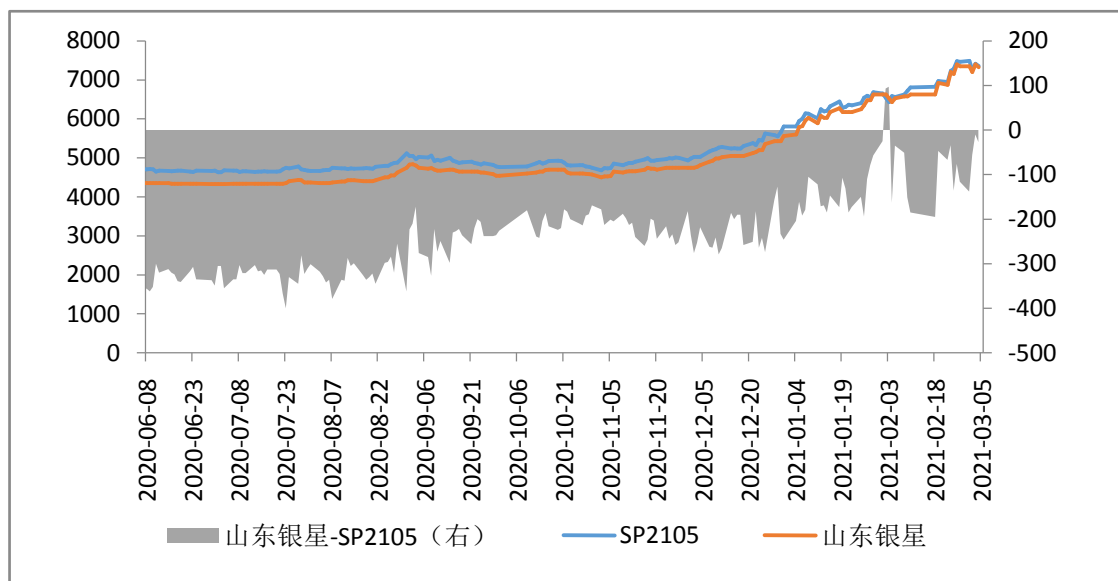
2.5 纸浆基差

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	-61	-13
前一日报价	-27	-5
涨跌	-34	-8

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05日，山东进口针叶浆银星现货价下调100元/吨；基差方面，山东银星现货与SP2105合约基差日内继续走弱。

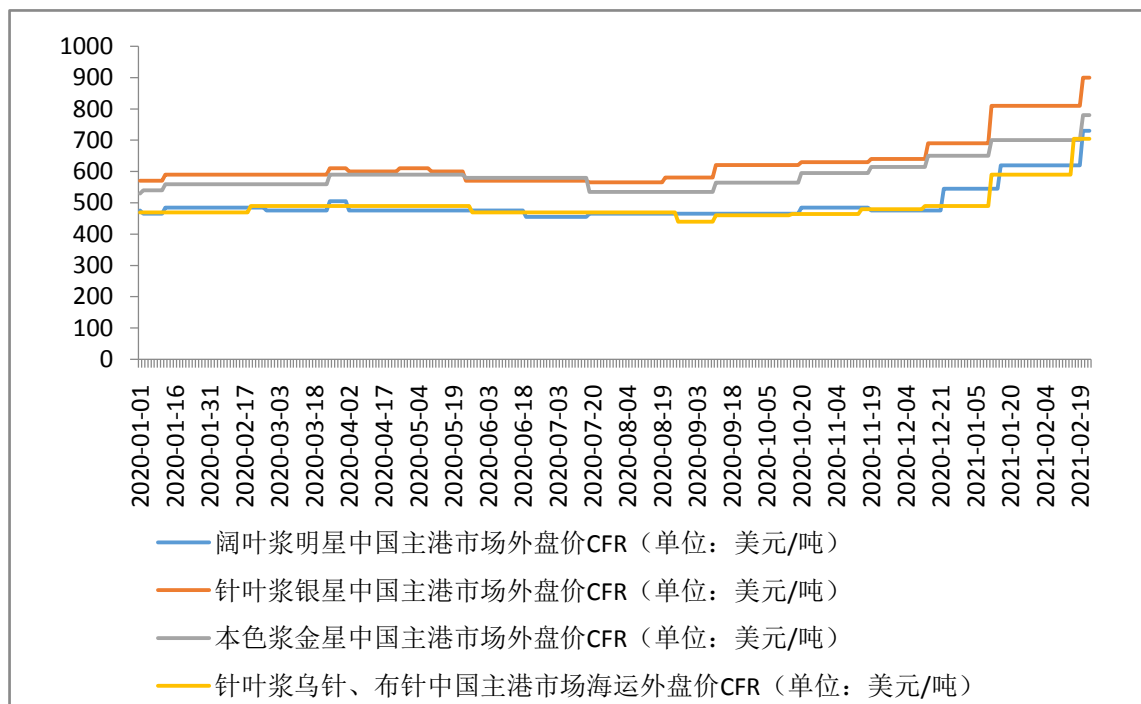
2.6 纸浆外盘价格

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	7500	-
	凯利普	7325	-
	月亮	7275	-
	金狮	7375	-
	雄狮	7275	-
	马牌	7275	-
智利	银星	7225	-
	太平洋	7225	-
俄罗斯	乌针、布针	7300	-

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，巴西 CMPC、Suzano 以及 Eldorado 等品牌纸浆 3 月外盘纷纷报涨，实际提涨 90-130 美元/吨，俄罗斯依利姆再度提涨 90 美元/吨，外盘市场提价情绪未减。

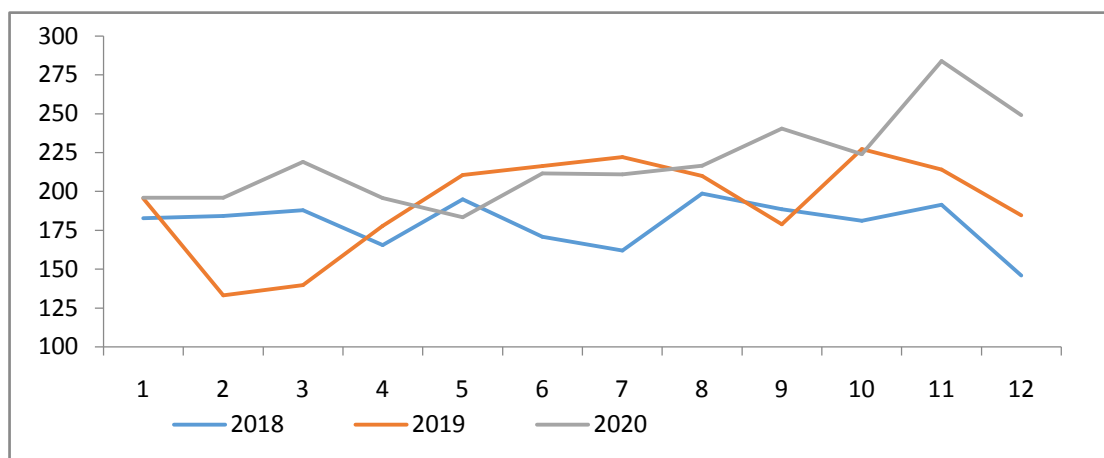
3.纸浆供给

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	12 月	万吨	205.07	8.5%	0.8%
	漂阔浆	12 月	万吨	271.2	+6.1%	-1.0%

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）



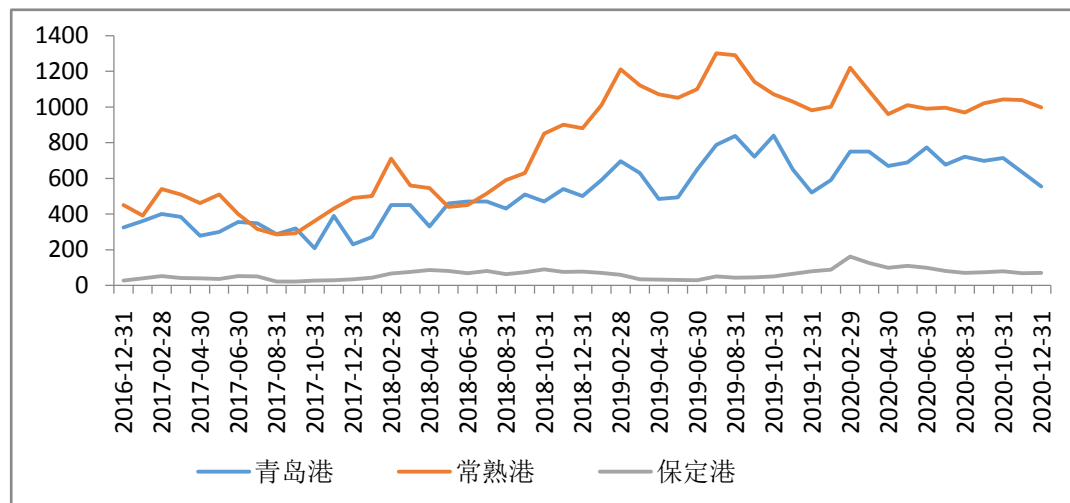
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

发运量方面，12月全球纸浆发运量为493.37万吨，较11月的444.88万吨上调10.9%，较去年同期下调4.8%，并创下2019年12月以来最高水平。其中，针叶浆发运量为205.07万吨，较上月调增16.07万吨，阔叶浆271.2万吨，较上月增加31.2万吨。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	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	+13.2%	-9.4%

数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

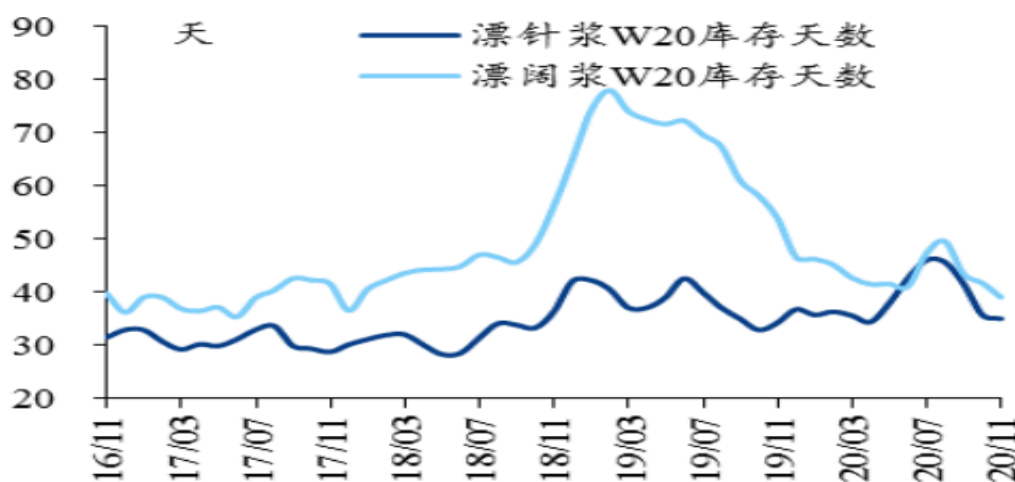
国内港口库存方面，3月上旬，常熟、青岛港纸浆库存总计达 165.4 万吨，较 2 月下旬减少 11.5 万吨广东高栏港库存达 4.5 万吨，较上月下旬减少 1.5 万吨。

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%

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 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	7915	0
	合计	7915	0
浙江	建发物流平湖	1000	0
山东	青岛国际物流	29438	0
	外运华中胶州	40787	1003
	青岛青银	6628	0
	建发物流黄岛	14482	0
	合计	91335	1003
仓单总计（单位：吨）		101211	1003

数据来源：上海期货交易所，兴证期货研发部

3月05日，漂白针叶浆仓单吨数增加1003吨，漂针浆仓单行情日内继续走强。

5. 纸浆需求

表：纸浆系成品纸市场价

成品纸类别（单位：元/吨）		2021/03/05	2021/03/04	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，但终端高价货源实际成交谨慎。

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 (%)
2021-03-05		前五名合计	590729	108451	33.05	125152	1819	17.40	85084	-705	11.83
2021-03-05		前十名合计	821403	150085	45.96	162841	2737	22.64	117616	-313	16.35
2021-03-05		前二十名合计	1079168	196610	60.38	205359	3499	28.55	160320	1535	22.28
2021-03-05	1	华泰期货	235469	33526	13.17	5794	-788	0.81	9752	235	1.36
2021-03-05	2	东证期货	131654	16368	7.37	2972	196	0.41	1135	-425	0.16
2021-03-05	3	海通期货	80192	17233	4.49	5856	-116	0.81			
2021-03-05	4	中信期货	76042	11066	4.25	27633	-1132	3.84	20329	-1232	2.83
2021-03-05	5	美尔雅	67372	30258	3.77	3180	183	0.44			
2021-03-05	6	国泰君安	54566	7085	3.05	13067	280	1.82	7011	676	0.97
2021-03-05	7	国富期货	49251	10646	2.76	48079	549	6.68			
2021-03-05	8	银河期货	46364	14561	2.59	531	19	0.07	4959	529	0.69
2021-03-05	9	国投安信	41110	-1805	2.30	9067	-167	1.26	16929	-211	2.35
2021-03-05	10	中辉期货	39383	11147	2.20				60	0	0.01
2021-03-05	11	光大期货	39240	7249	2.20	3550	467	0.49	4047	417	0.56
2021-03-05	12	徽商期货	36793	5929	2.06				2959	-397	0.41
2021-03-05	13	方正中期	29333	3297	1.64	5953	-427	0.83	3578	33	0.50
2021-03-05	14	兴证期货	29296	7464	1.64	900	-280	0.13	2865	39	0.40
2021-03-05	15	东方财富	25444	2693	1.42				3956	111	0.55
2021-03-05	16	华安期货	20368	2472	1.14				2782	-57	0.39
2021-03-05	17	东吴期货	20139	2652	1.13				4539	45	0.63
2021-03-05	18	弘业期货	20058	6435	1.12	4458	1065	0.62	4534	1068	0.63
2021-03-05	19	永安期货	19443	2423	1.09	13086	899	1.82	27002	1091	3.75
2021-03-05	20	广发期货	17651	5911	0.99				4382	7	0.61

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、美尔雅。市场前二十名多头持仓报 205359，+3499，空头持仓报 160320，+1535，多头与空头齐涨，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。