

木浆成本低位震荡，双胶纸维稳出货

银河化工

研究员：朱四祥

期货从业证号：F03127108

投资咨询证号：Z0020124



银河期货 暖心服务 | 未来可期
与您一起迎接未来
Futures - Future

第一部分 综合分析与交易策略

第二部分 核心逻辑分析

第三部分 周度数据跟踪

【综合分析】

基本情况①价格：70g双胶纸企业含税均价为5325元/吨，环比持平。②供应端分化：规模纸厂稳价意愿强烈，但中小厂商灵活议价加剧竞争。需求端疲弱：出版招标订单释放有限，零星低价压制市场预期③成本：纸浆周振幅收窄至±1.5%，围绕5350元/吨中枢波动，现货基差交易活跃度下降，小单占比超七成；巴西对华发运量环比+18%创年内新高，现货市场抛售压力加剧，品牌价差带扩大至120-150元/吨；三细分领域同步走弱，其中生活用纸开工率跌破58%，文化/包装用纸采购量同步缩减；主要港口库存攀升至198万吨（环比+3.8%）。

【逻辑】

双胶纸：**供应**：行业盈利水平仍较低，工厂转产情况存在，市场供应趋稳。**需求**：秋季出版订单释放进度缓慢，社会面订单仍显不振，整体终端消费跟进不及预期，下游印厂开工水平不高，用户原纸库存消耗缓慢，无明显大量囤库意愿。**成本**：我国每月进口美国木浆7万吨左右，占比我国总进口量的10-15%，我国加增反制关税，一定程度会拉高原料成本，短期由于期货盘面走低而下跌，但下方支撑明显。

【策略】

胶版印刷纸预期下周偏稳。

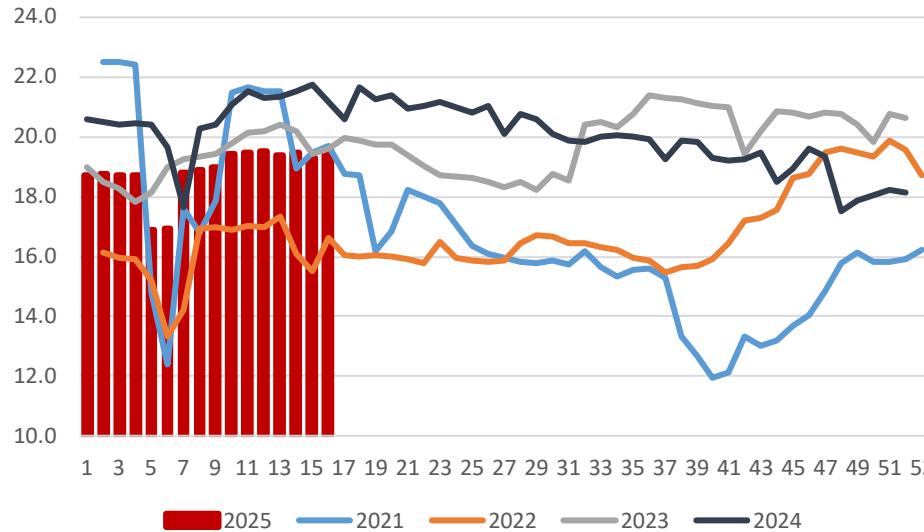
第一部分 综合分析与交易策略

第二部分 核心逻辑分析

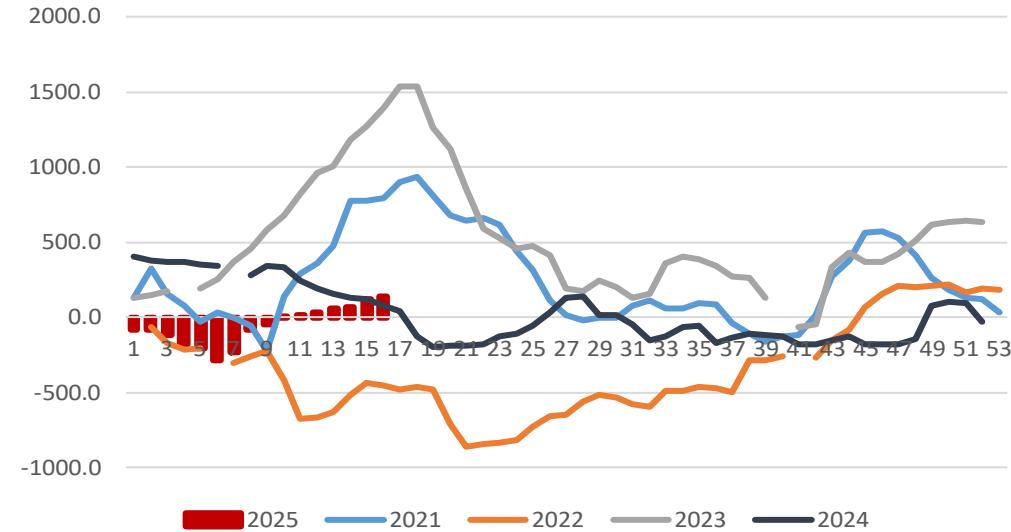
第三部分 周度数据跟踪

双胶纸供应—双胶纸利润稍有好转

双胶纸周度产量 (元/吨)



双胶纸生产毛利 (元/吨)

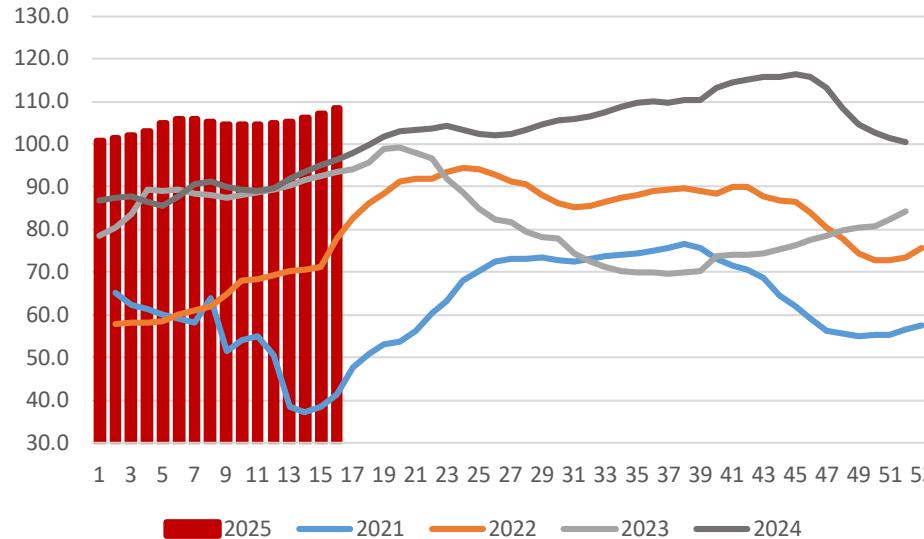


- 本周期双胶纸产能利用率56.7%，环比涨0.8个百分点；双胶纸产量19.6万吨，环比涨幅1.6%。主要原因为：行业盈利水平仍较低，工厂转产情况存在；停产企业暂未恢复胶版纸生产；周内有计划装置出纸，短期生产暂未放量；其余工厂多正常生产。综合以上，行业产量环比变化不大。
- 纸浆原料高位回落，纸价维稳，毛利率整体转好。

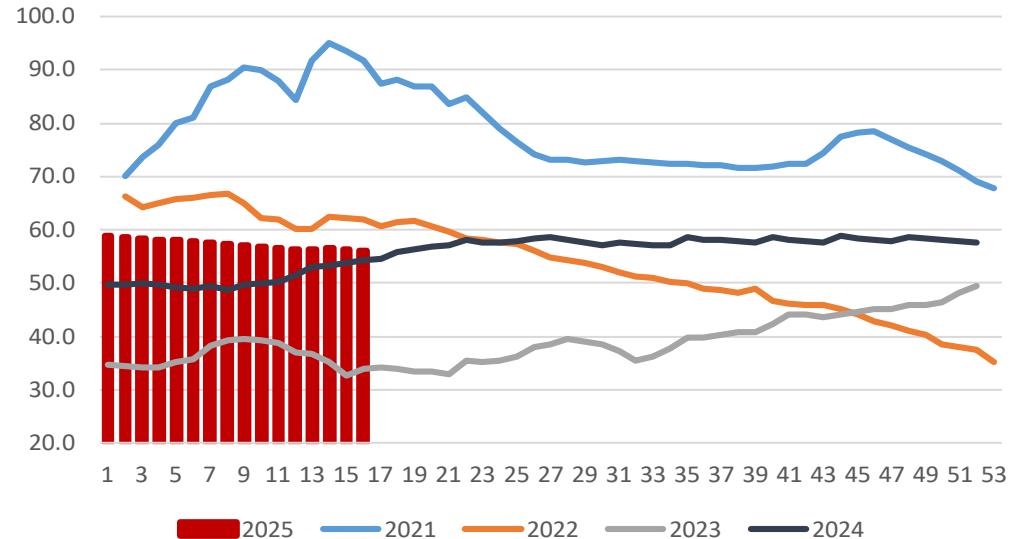
双胶纸库存—场内库存小幅提升，处于近几年高位



双胶纸工厂内库存 (万吨)



双胶纸社会库存 (万吨)

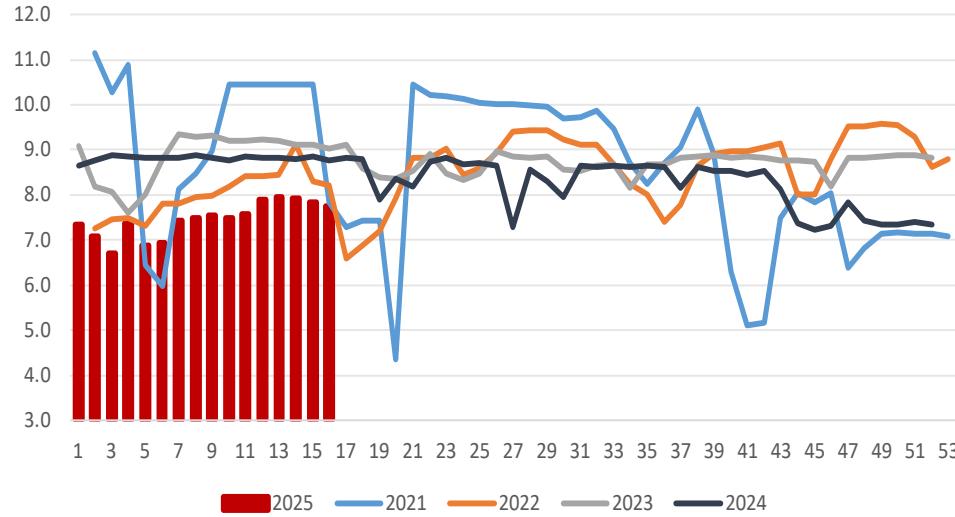


- 本周期双胶纸生产企业库存108.5万吨，环比涨幅1.1%。周内工厂生产变化不大，然终端消费跟进不及预期，下游印厂开工水平较低，用户备库积极性不高，贸易商多随进随出为主，企业库存较上周稍有增加。
- 场内库存整体继续小幅提升，处于近几年高位。

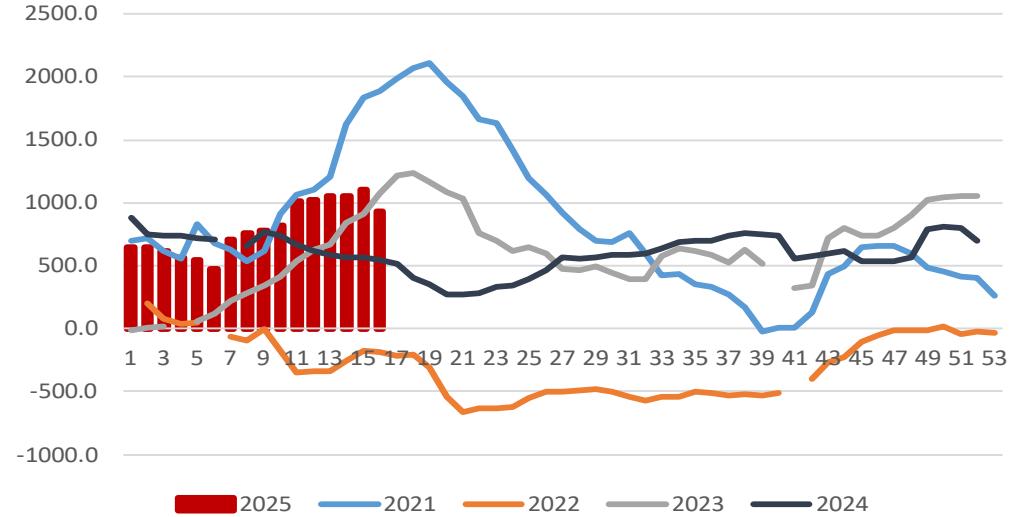
铜版纸供应—浆价高位回落，铜版纸毛利率提升



铜版纸周度产量



铜版纸生产毛利

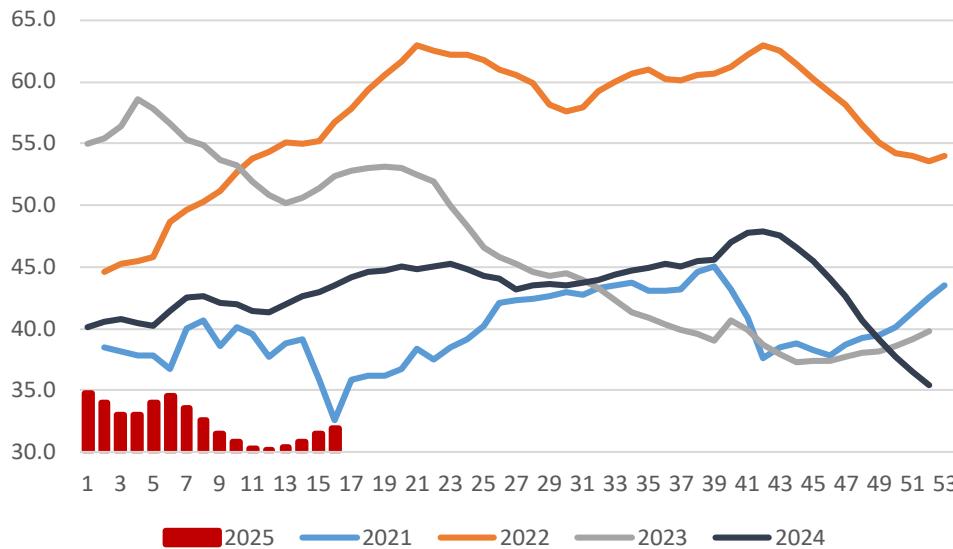


- 本周期铜版纸产能利用率57.1%，环比降幅0.8%；铜版纸产量7.7万吨，环比降幅1.3%。主要原因为：停产工厂暂未全面恢复生产，行业利润水平较为稳定，其它工厂多正常按计划排产，本周行业产能利用率环比变化不大。
- 浆价高位回落，铜版纸毛利率提升。

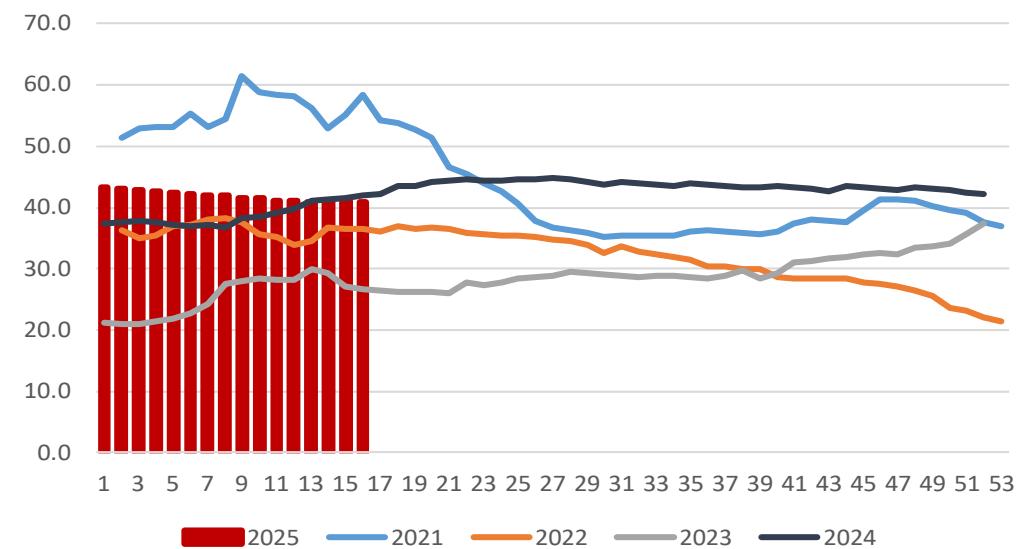
铜版纸库存—目前铜版纸场内库存小幅反弹



铜版纸工厂内库存



铜版纸社会库存



- 本周期铜版纸生产企业库存31.9万吨，环比涨幅1.3%。本周行业供应变化不大，终端消费表现不旺，用户刚需散单采买为主，贸易商多随进随出，市场运行僵持不减，纸企平均库存较上周稍有增量趋势。
- 目前铜版纸场内库存继续反弹。

第一部分 综合分析与交易策略

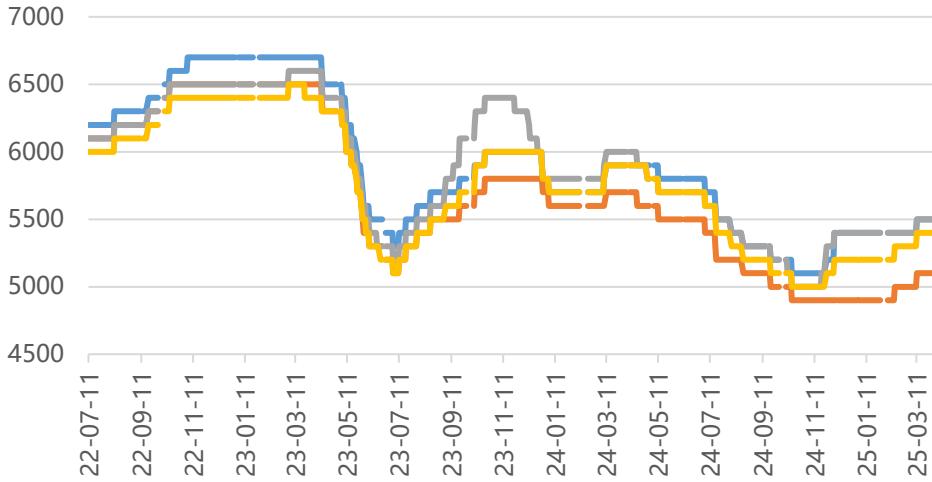
第二部分 核心逻辑分析

第三部分 周度数据跟踪

双胶纸、铜版纸价格

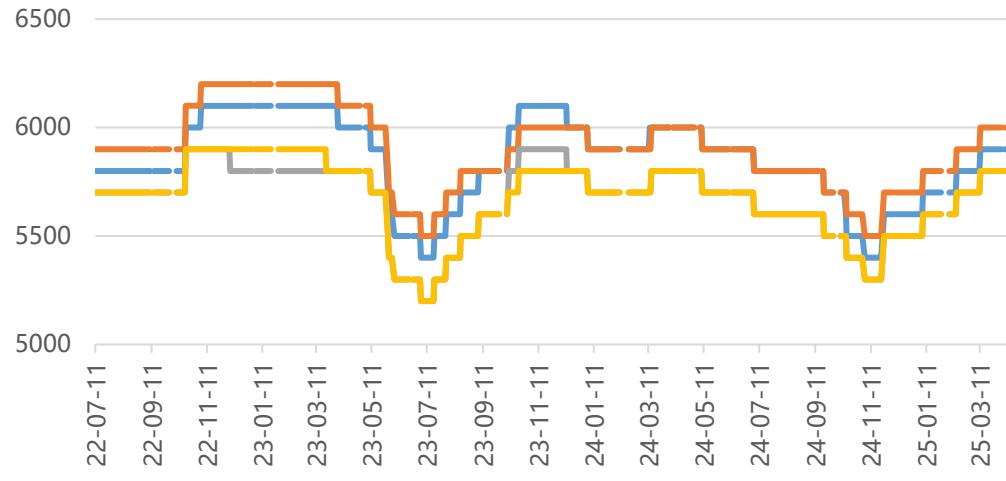
70g双胶纸价格 (元/吨)

— 双胶纸: 70g; 市场价: 北京: 太阳纸业: 华夏太阳 (日) — 双胶纸: 70g; 市场价: 天津: 太阳纸业: 天阳纸 (日)
 — 双胶纸: 70g; 市场价: 广东: 晨鸣纸业: 云镜 (日) — 双胶纸: 70g; 市场价: 山东: 晨鸣纸业: 云豹 (日)



铜版纸157g价格 (元/吨)

— 双铜纸: 157g; 市场价: 北京: 海南金海: 鲸王 (日) — 双铜纸: 157g; 市场价: 天津: 太阳纸业: 华夏太阳 (日)
 — 双铜纸: 157g; 市场价: 广东: 晨鸣纸业: 雪兔 (日) — 双铜纸: 157g; 市场价: 山东: 晨鸣纸业: 雪兔 (日)



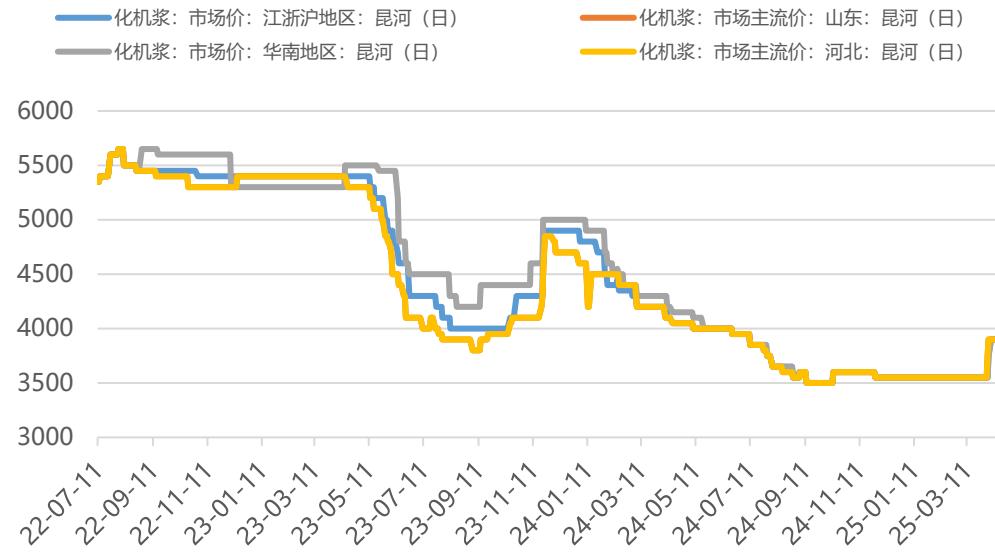
- 本周期国内双胶纸市场弱势整理，刚需散单成交为主。70g双胶纸企业含税均价为5325.0元/吨，环比持平。
- 本周期国内铜版纸市场偏弱整理，成交情况寡淡。157g铜版纸企业含税均价为6003.6元/吨，环比降幅2.8%。

进口化机浆和阔叶浆价格

进口阔叶浆价格 (元/吨)



进口化机浆价格 (元/吨)



- 针叶浆现货含税均价6379元/吨，环比上期下降0.8%；
- 阔叶浆现货含税均价4471元/吨，环比上期下降2.7 %；
- 本色浆现货含税均价5486元/吨，环比上期下降1.2%；
- 化机浆现货含税均价3900元/吨，环比上期持平。

免责声明



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，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。本人不曾因，不因，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

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



银河期货

联系方式: :021-65789255

北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijing, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致

謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP