



## 华鑫期货纸浆周报：针阔价差或将持续扩大

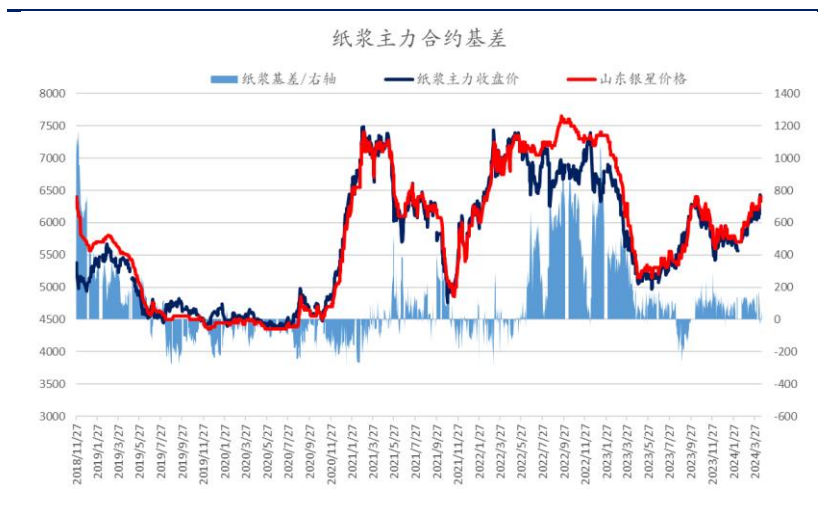
2023年4月21日

核心观点：核心观点：欧洲补库叠加芬兰罢工，推高纸浆价格，纸浆2409合约从年初5637最高涨至6482，涨幅高达15%。2024年全球阔叶浆新增产能较多，国内新增阔叶浆产能接近500万吨，海外新增阔叶浆产能220万吨，针叶浆新增85万吨，随着阔叶浆新增产能不断投产，预计漂阔浆价格承压。同时需要注意的是美国3月新屋开工折合成成年率下降14.7%，为去年8月以来的最低水平，房市降温引发了木材产业的危机，导致锯木厂纷纷关闭，对依赖锯木副产品的漂针浆产业链形成冲击，针叶浆供给持续偏紧。预计针阔价差或将持续走扩。

### 一、纸浆现货价格与基差

截至4月19日山东地区漂针浆银星价格6300元/吨，纸浆期货主力合约2409基差10。

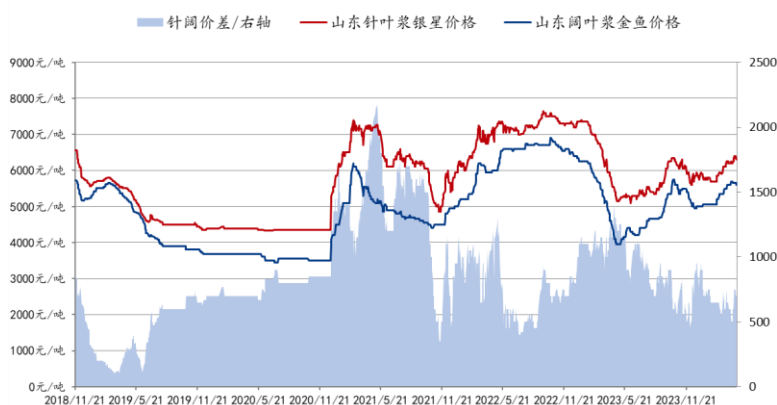
图1：纸浆基差



山东地区漂阔浆金鱼价格5600元/吨，针阔价差700元/吨。



图2：纸浆针阔价差

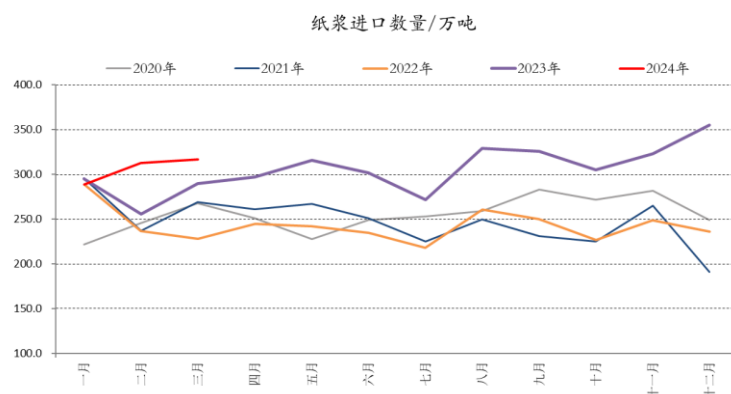


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

## 二、 纸浆供应

中国1-3月纸浆进口量919万吨，同比增加78万吨，同比增加9.3%。

图3：纸浆进口量

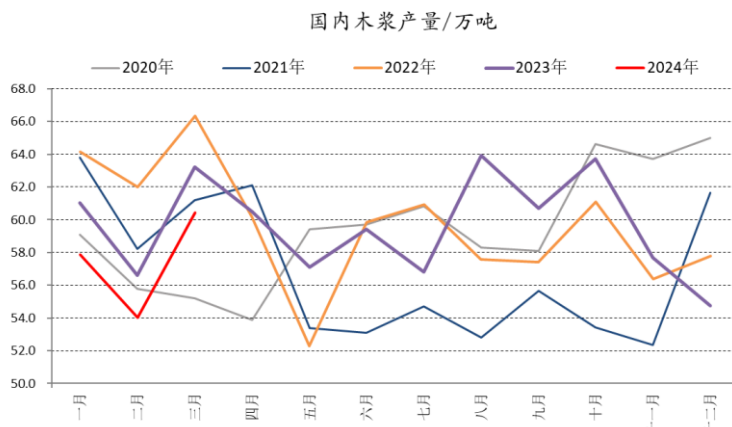


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

1-3月国内木浆产量172.33万吨，同比减少8.5万吨，同比减少4.7%。



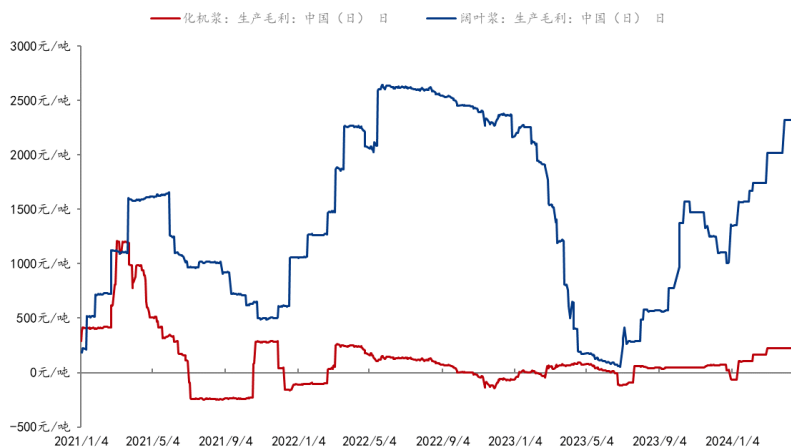
图4：国内木浆产量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

截至4月19日国内化机浆生产毛利220元/吨，阔叶浆生产毛利2316元/吨，阔叶浆高利润，2024年国内阔叶浆新增产能接近500万吨，产能增幅70%。随着新增阔叶浆产能逐步投产，纸浆价格或承压。

图5：国内纸浆生产毛利

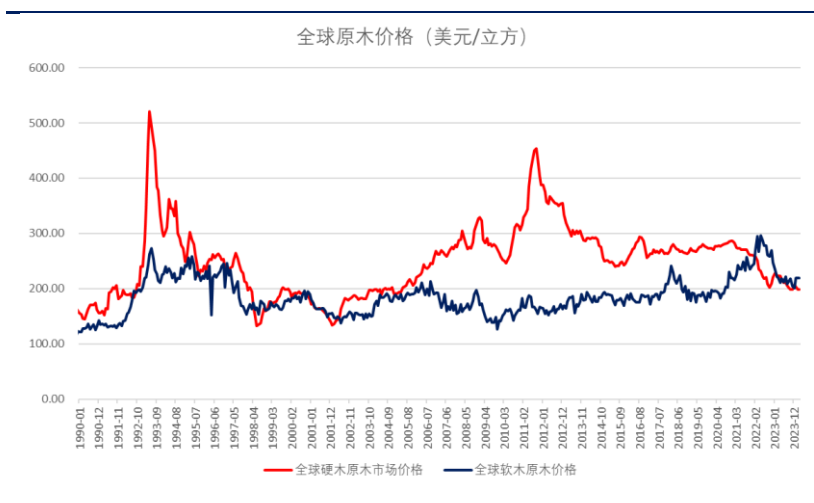


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

全球原木价格处于低位，截至3月底，硬木原木价格219美元/立方，软木原木价格198.8美元/立方。中美两国房地产持续下滑，全球木材价格下跌，导致锯木厂纷纷关闭，纸浆原材料木片供应偏紧。



图6：全球原木价格



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

### 三、 纸浆需求

今年以来浆价快速上涨导致国内造纸企业的利润受到较大影响。下游造纸行业旺季不旺，终端需求偏弱，对纸价上涨接受度较低，纸浆到成品纸价格传导不畅，浆与纸价格分化明显，造纸厂利润被挤压，致使下游采浆需求降低，近期的需求疲软及远期的淡季到来，对浆价形成了一定的利空压制。

图7：国内造纸毛利



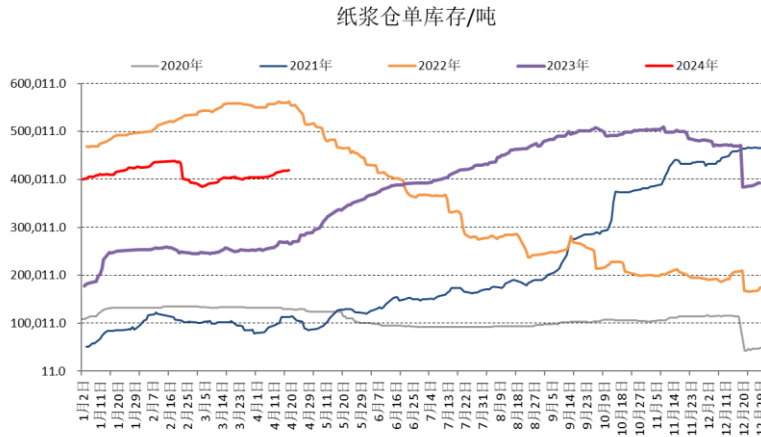
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

### 四、 纸浆库存

截至4月19日上期所纸浆仓单41.9103万吨，周环比增加970吨。



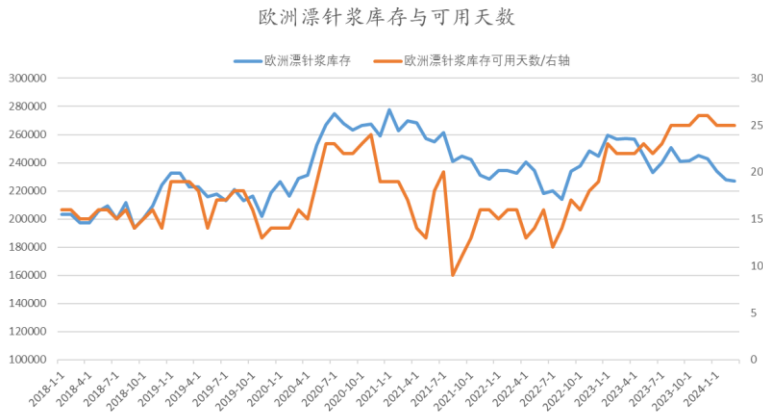
图8：上期所纸浆仓单



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

3月底欧洲漂针浆库存22.7万吨，可用天数25天。

图9：欧洲漂针浆库存



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

## 注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

章孜海

期货从业资格：F03117293

投资咨询资格：Z0019353

邮箱：zhangzh@shhxqh.com

王婧远

期货从业资格：F0288680

投资咨询资格：Z0010907

邮箱：wangjy@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

