



【鑫期汇】纸浆：高价纸浆抑制需求，价格或震荡

2024年5月25日

国内成品纸需求较弱，涨价落地效果不佳，上纸浆仓单不断增加，针叶浆进口价格高企，下游利润严重受压，对高价纸浆无力采购。供应端，加拿大两大铁路公司罢工的可能性降低。本周针叶浆现货下调100元/吨。由于外盘针叶浆报价坚挺，预计纸浆09合约在6200-6600区间运行。

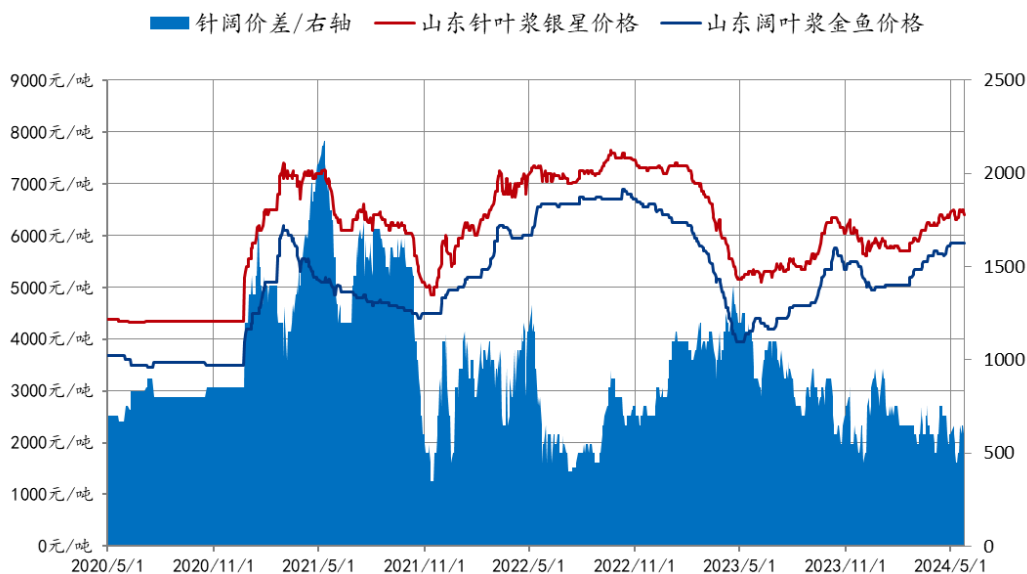
一、纸浆期现价格与木片价格

表 1 纸浆期现价格与木片价格

项目	2024/5/24	2024/5/17	周度变化值	周度变化幅度
山东漂针浆银星现货价格	6400	6500	-100	-1.5%
山东俄针现货价格	6050	6100	-50	-0.8%
山东阔叶浆金鱼现货价格	5850	5850	0	0.0%
针阔价差（山东银星减金鱼）	550	650	-100	-15.4%
针叶浆 CFR 中国港价格（美元/吨）	820	820	0.00	0%
山东阔叶木片进口价格（美元/吨）	143	143	0.00	0%
纸浆 2409 收盘价	6284	6382	-98	-1.5%
纸浆 2501 收盘价	6550	6638	-88	-1.3%
纸浆 2505 收盘价	6284	6580	-296	-4.5%
主力合约 09 基差	116	118	-2	-1.7%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联、Wind

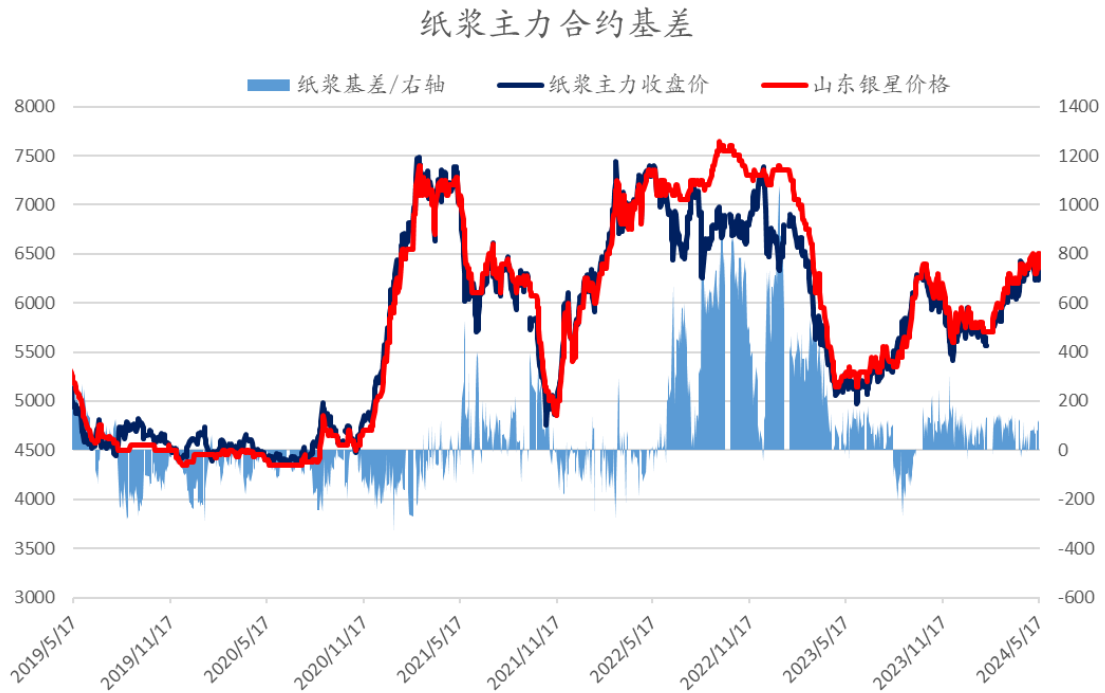
图 1 纸浆现货价格与针阔价差



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

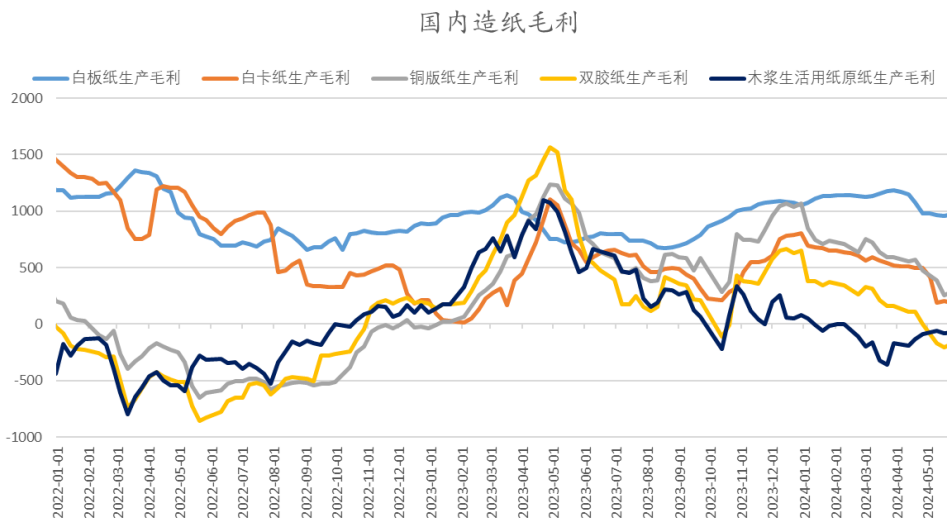


图 2 纸浆主力合约基差



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联、Wind

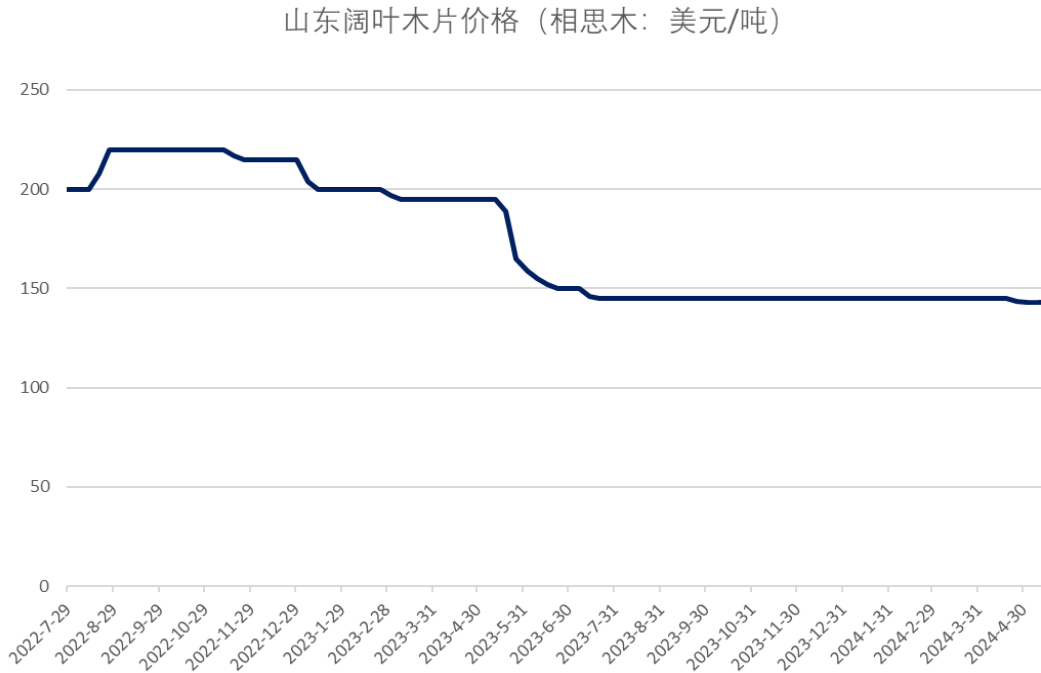
图 3 国内纸浆生产毛利



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



图 4 山东阔叶木片进口价格



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

二、纸浆供给与仓单库存

由于国内企业林纸浆一体化快速发展，自用木浆产量不断增加，外销售的商品木浆产量下降。4月纸浆进口322万吨，同比增加8%，1-4月累计进口1241万吨，同比增加103万吨，增幅9.1%。

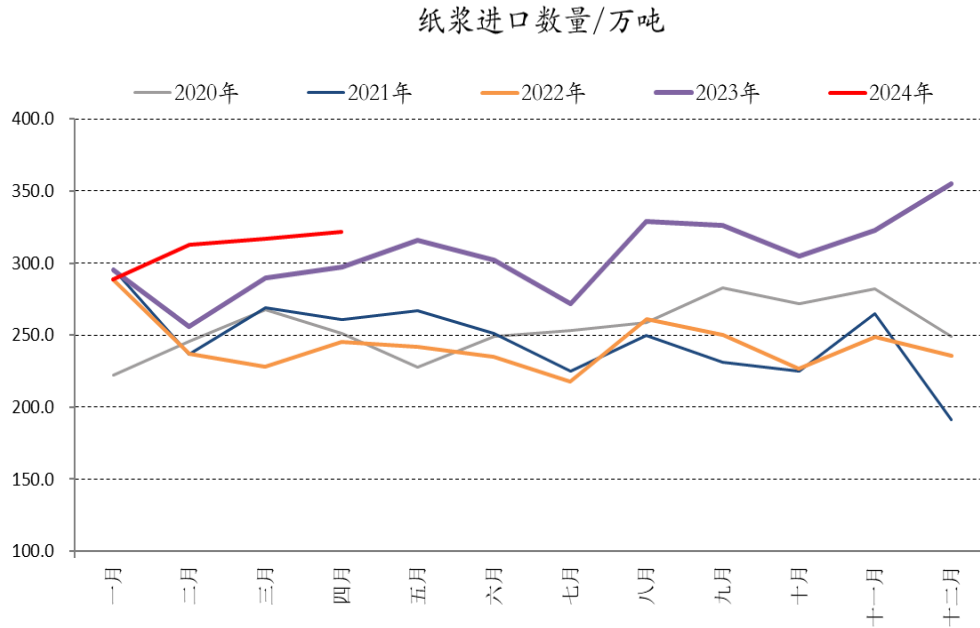
表 2 纸浆进口量

项目	2024/4	2024/3	月度变化值	月度变化幅度
纸浆进口量	322	317	5	1.6%
国内商品浆木浆产量	52.7	60.43	-7.7	-12.8%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联、Wind

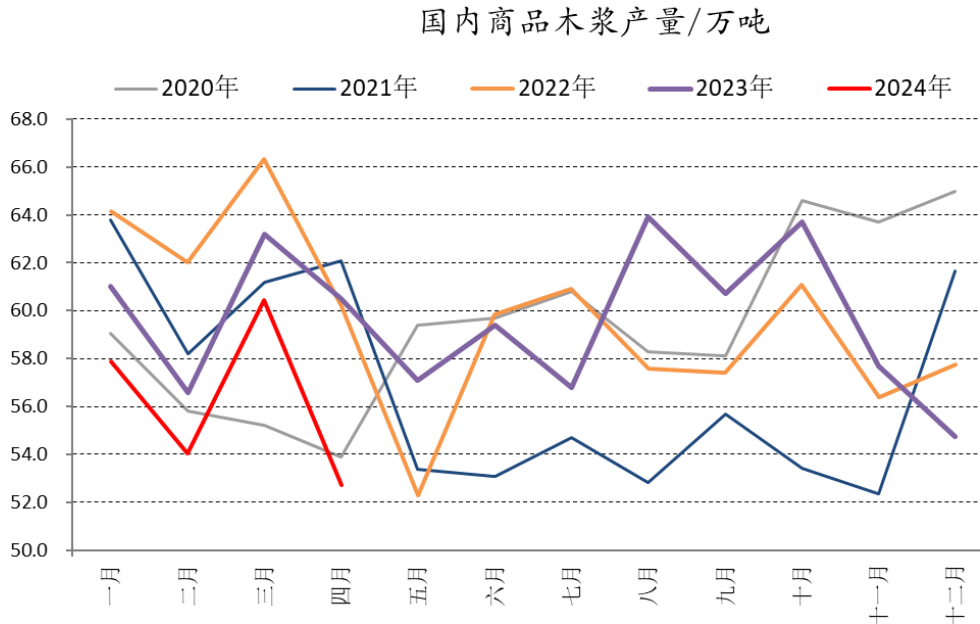


图5 国内纸浆进口量



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

图6 国内商品木浆产量

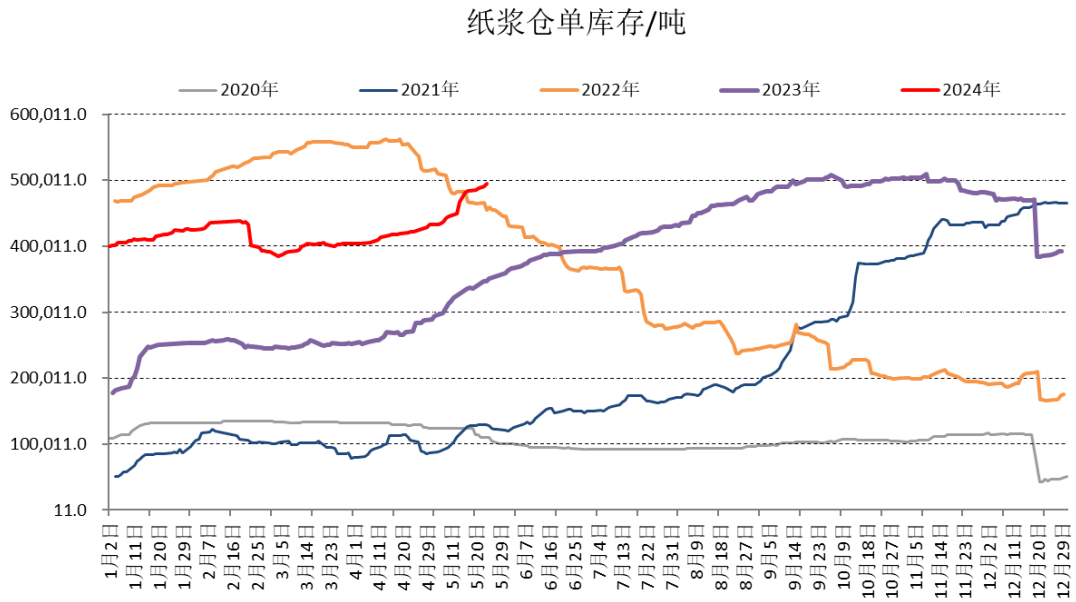


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

截至2024年5月24日上期所纸浆仓单库存49.435万吨，处于高位。



图 7 上期所纸浆仓单库存



数据来源：华鑫期货研究所、Wind

三、纸浆需求

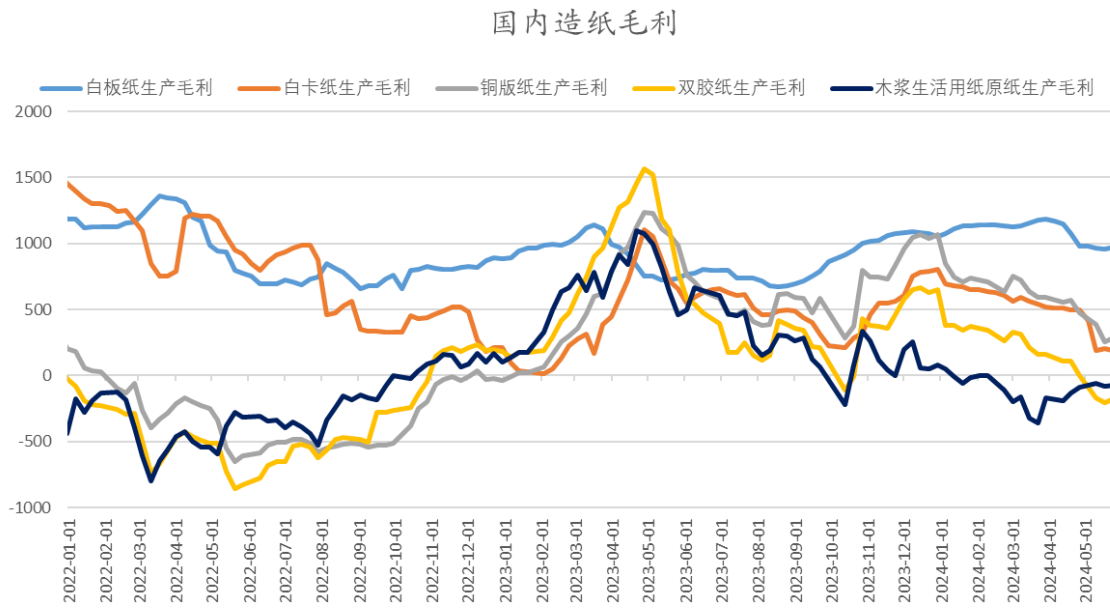
表 3 造纸毛利

项目	2024/5/24	2024/5/17	周度变化值	周度变化幅度
白板纸生产毛利	972.52	959	13.52	1.41%
白卡纸生产毛利	192	204	-12	-5.88%
铜版纸生产毛利	284.5	255	29.5	11.57%
双胶纸生产毛利	-176	-204	28	13.73%
木浆生活用纸原纸生产毛利	-74.61	-82	7.39	9.01%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



图8 国内造纸毛利



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。

田景山

期货从业资格：F3045626

投资咨询资格：Z0015457

邮箱：tianjs@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所

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

