

纸浆期货价格波动加剧 中国纸浆行情一枝独秀

文 常俊婷

卓创资讯



◎ 常俊婷
卓创资讯纸浆资深分析师

全球供需结构波澜不惊 中国纸浆行情一枝独秀

从全球木浆产能供需结构来看，主要浆种产能并无明显变化，但有部分浆厂检修及外盘超卖。从需求端来看，后公共卫生事件时代，国外需求正在逐步复苏，但整体来看，中国的恢复速度更快。整体而言，此轮浆价快速大幅上涨主要是在大的宏观预期良好的背景下，在中国需求率先恢复及后市预期良好、政策面促进、浆纸互推行情再度建立等因素影响下，中国纸浆期货波动加剧，同时期现联动性增强，且国外需求也在逐步复苏，多方利好共同推进，带动全球浆、纸外盘上扬，并形成共振行情。

前期提到此轮浆价上涨主要受中国市场影响，现在通过具体剖析中国市场未来的供需情况分析后市浆价是否可有效持续。

(1) 中国进口针叶木浆、阔叶木浆到货情况分析。
通过主要国家（智利、加拿大、俄罗斯联邦、美

国）出口到中国的纸浆情况来看，对于针叶木浆，2021年1月主要纸浆生产国出口到中国的针叶木浆为43.69万t，环比下降26.20%，同比下降5.11%；2月，智利出口到中国的针叶木浆为5.88万t，环比下降42.98%。从数据来看，3月针叶木浆到货量或受其影响，但芬兰出口到中国的到货数量或维持稳定。4月，针叶木浆受突发因素及浆厂例行检修（据公开数据显示，Mercer、Domtar、Canfor、Paper Excellence等集团针叶木浆生产线二季度均有不同程度的停机检修，检修时长在7~60天不等，影响约10.8万t针叶木浆供应量）等因素影响，预计到到货量或受影响。

通过主要国家（巴西、智利）出口到中国的情况来看，对于阔叶木浆，2021年2月巴西和智利出口到中国的阔叶木浆为49.68万t，环比下降7.21%，同比下降1.25%。其中，智利出口到中国的阔叶木浆数量降幅较大，尤其是2月，出口到中国的阔叶木浆为4.85万t，环比下降40.02%，同比下降14.45%；巴西出口到中国的阔叶木浆量环比窄幅下滑1.39%。预计3—4月阔叶木浆到货量增幅相对较小。

整体来看，针叶木浆二季度到货量或有影响，但阔叶木浆到货量相对平稳（不排除天气原因导致前期船期延迟到货而导致的到货增加可能）。因此，从针叶木浆、阔叶木浆替代性方面，预计针叶木浆、阔叶木浆价差或持续扩大，而浆价上涨的幅度也会受到限制。

(2) 后公共卫生事件时期，库存影响在逐步边缘化。

据PPPC数据显示，2021年1月，全球纸浆发运量同比下降4.8%，库存天数增加3~38天，其中，针叶木浆增加4~39天，阔叶木浆增加2~37天。据

卓创资讯监测数据显示，3月青岛港、常熟港、高栏港、天津港、保定地区库存合计194.12万t，环比下降9.74%。180万~200万t港存成为新常态，在供需边际方面的影响正在逐步边缘化，建议关注各个纸厂在厂原料库存及总库存变化周期。

（3）下游主要纸种木浆消耗分析。

需求方面，2021年一季度，铜版纸、双胶纸、白卡纸、生活用纸的木浆消耗量较2020年同期增加74万t。分析认为，二季度正值行业传统淡季，仅文化用纸处于旺季中，白卡纸、铜版纸、双胶纸在二季度无新增产能，生活用纸新增产能情况不明朗，结合行业开工负荷来看，预计木浆消耗量较2020年同期增幅不及预期。

预期与现实博弈 浆价震荡整理

分析认为，从供应面来看，针叶木浆供应端相对

紧俏，叠加纸浆期货金融属性存在，以及在浆厂检修或操盘策略的影响下，后期标品到货或受影响，预计针叶木浆价格或相对坚挺，但阔叶木浆供应较为稳定，建议关注两者之间的微妙变化。从需求面来看，终端传导有一定延迟性，同时由于生活用纸行业产能过剩明显且集中度较低，阔叶木浆价格高位对其冲击较为明显；由于建党100周年的宣传需要，预计出版印刷用纸的需求将会放量增加。供需边际在持续博弈，预期与现实在持续博弈，后期需关注需求实际传导情况，预计浆价维持震荡整理态势，阔叶木浆延续基本面逻辑，对针叶木浆价格上涨幅度形成拖累。

以上仅是基于基本面情况的分析，通过分析发现，影响纸浆的因素包括但不限于宏观、微观、金融、业者心态、产销存等多方博弈，因此后期建议关注渠道内外库存变化、预期与现实之间的博弈、业者心态博弈、行业集中度等带来的市场价格的变化。■