

2021年10月23日 纸浆周报

## 混沌天成研究院

## 农产品组

✍️: 朱良

☎️: 15618653595

✉️: zhuliang@chaosqh.com

从业资格号: F3060950

投资咨询号: Z0015274

联系人: 张磊

☎️: 13641667560

✉️: zhanglei@chaosqh.com

从业资格号: F03086466

限电影响直接需求  
关注纸浆价差变化

## 观点概述:

近期在国内限电政策的影响下,纸厂开工率和产量环比有较大幅度下降,纸浆的直接需求受到影响;同时上游国外大型浆厂通过燃烧树皮等生物质发电,受能源涨价影响较小,纸浆库存持续在累,短期利空形成,也加速了外盘美金成交价格的下落,目前盘面已经进入过去2年低位震荡区间上沿,盘面价格与阔叶价差最低达到400元/吨,甚至已经较大幅度低于国内部分竹浆板的价格。对于终端需求的判断上,生活用纸受到影响较小,需求有一定保障;文化用纸虽然受到国内“双减”政策影响,近期订单环比有所好转;包装用纸需求大方向上仍然是维持增长的,受近期下游包装厂限电影响,需求有节奏上的变动。整体上看,目前针叶浆价格大幅下跌,针阔价差收窄,下游纸厂产能受限,接连发布涨价函,造纸利润将会有所好转;同时纸浆进口利润大幅下滑,根据PPPC的发运数据,国内低进口量可能会维持至10月;在短期利空的影响下,关注纸浆价差的变化对于需求端的影响,策略上可以考虑在远月上逢低多。

供给:芬宝预计23年3季度工厂升级投产,新增漂针浆产能60-90万吨,约占全球产1.5%-2.5%。智利Arauco宣布MAPA新建156万吨漂阔浆启动时间再次推迟,预期投产将于2022年3月份开始。

需求:受限电政策影响,国内各大纸企开工率大幅下降,周度开工率环比小幅好转。

利润:目前外盘价格混乱,传闻成交价格较低,进口利润为负;生活用纸均价有所上涨,目前生产利润有所恢复。

库存:本周国内主要港口和地区小幅累库。8月漂针浆和漂阔浆生产厂商库存均环比有所增加,8月美国文化纸库存天数环比有所下降,处于近几年同期最低位置。

## 策略建议:

远月逢低多。

## 风险提示:

纸浆、成品纸进口数量大幅增长,疫情风险,政策风险。



混沌天成研究院

## 一、全球供需

### 1.1 全球供应

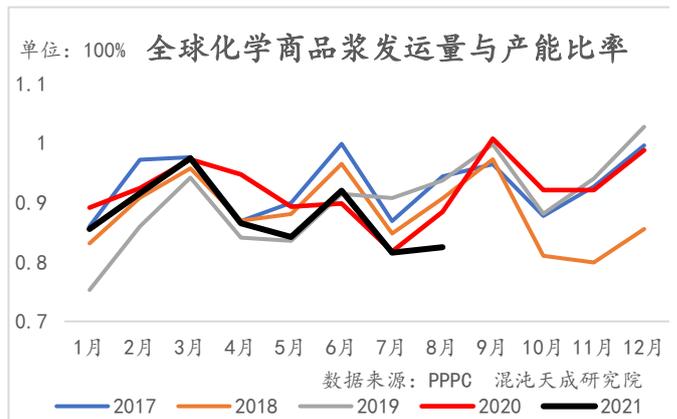
斯道拉恩索将投资 2600 万欧元对瑞典 Nymolla 浆厂进行现代化改造，2022 年 3 季度将针叶浆年产能提升 2.5 万吨至 24.5 万吨；芬兰芬宝预计 23 年 3 季度工厂升级投产，新增漂针浆产能 60-90 万吨，约占全球产 1.5%-2.5%。巴西 Bracell 280 万吨漂阔浆基本按计划将在未来 2-4 个月内投产；智利 Arauco 宣布 MAPA 新建 156 万吨漂阔浆启动时间再次推迟，预期投产将于 2022 年 3 月份开始。整体漂针浆供应端仍偏紧，漂阔浆 3-4 季度有新产能投放。

### 1.2 纸浆贸易

2021 年 8 月全球纸浆发运量环比小幅回升，全球商品化学浆发运量和产能比率环比小幅回升，但仍然是近几年低点。中国发运量环比均有所下降，北美和欧洲发运量环比均有所上升。8 月份的发运量一般对应 10 月的到港量，预计 10 月份的到港量仍然不多。

图表 1：全球纸浆发运量（万吨）

图表 2：全球商品化学浆发运量/产量（万吨）



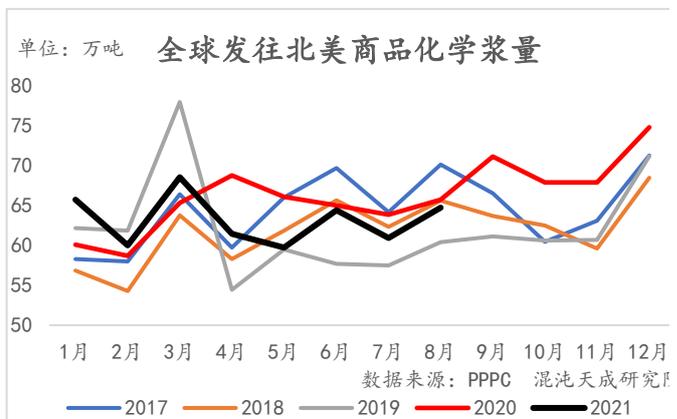
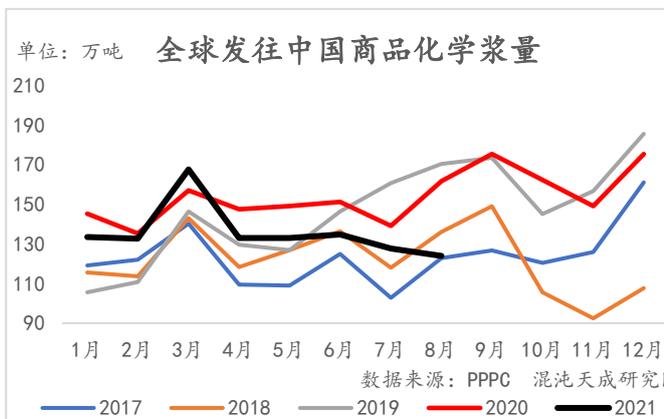
数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

备注：商品化学浆包括：漂针浆、漂阔浆、本色浆、漂白亚硫酸盐木浆

图表 3：全球发往中国商品化学浆量（万吨）

图表 4：全球发往北美商品化学浆量（万吨）

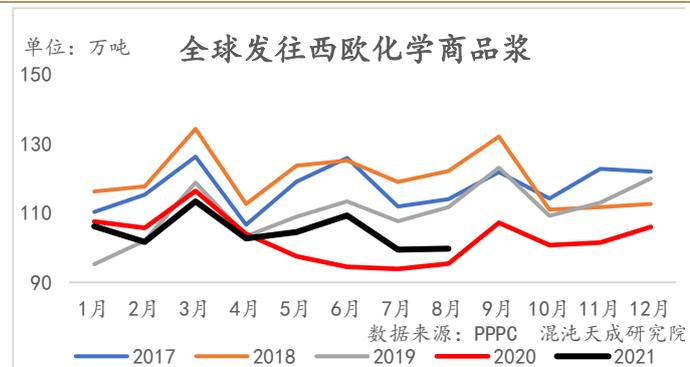


数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

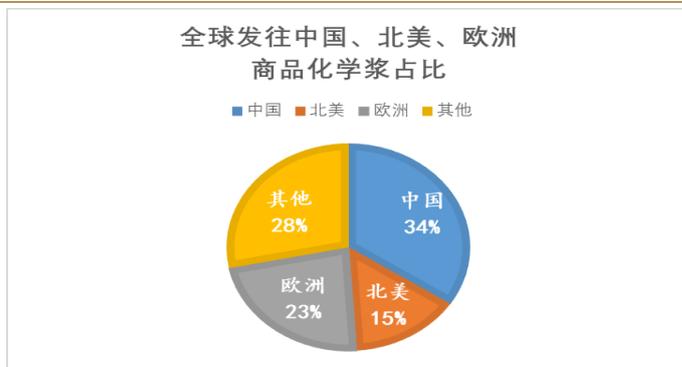
分品种来看，全球8月份漂针浆的发运量环比有所下降，同比低于往年同期；漂阔浆发运量环比有所上升，同比处于历史低位。

图表 5：全球发往欧洲商品化学浆量（万吨）



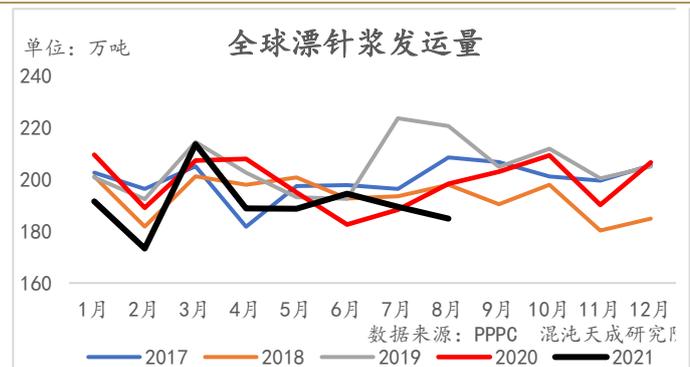
数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

图表 6：全球发往中国、北美、欧洲商品化学浆占比



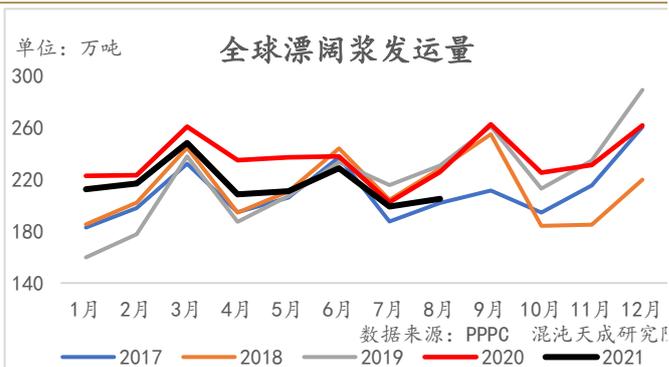
数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

图表 7：全球漂针浆发运量（万吨）



数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

图表 8：全球漂阔浆发运量（万吨）

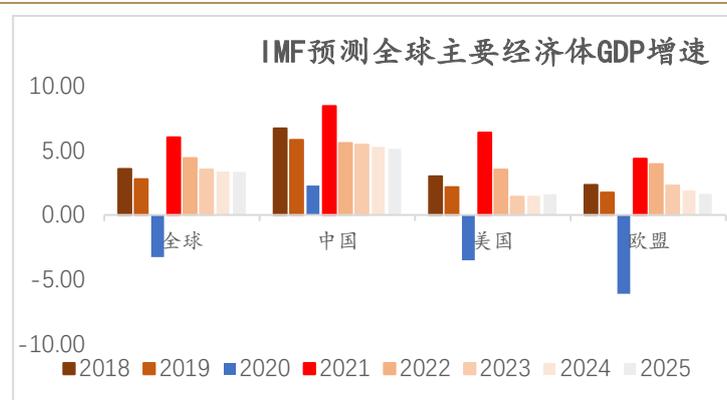


数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

### 1.3 全球需求

根据 IMF 预测 2021 年全球增速 6% 保持不变，其中中国预计增速由 8.4% 下调到 8.1%，美国预计增速由 6.4% 上调至 7%，欧盟预计增速由 4.4% 上调至 4.7%。宏观上利好纸浆需求回暖。

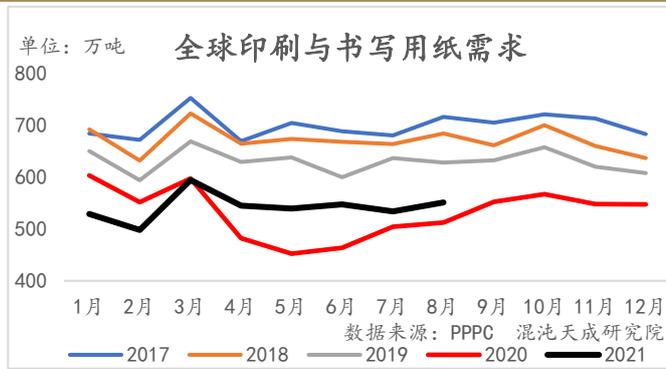
图表 9：2021 年预计全球 GDP 增速



数据来源：IMF, 混沌天成研究院

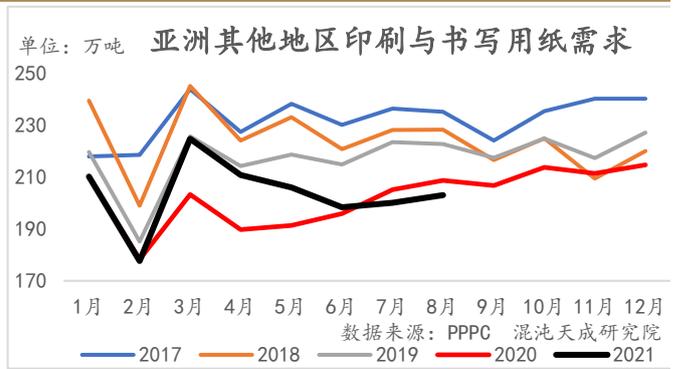
2021年8月全球印刷与书写需求环比有所回升。整体来看，全球2021年1-8月印刷与书写用纸需求比2019年1-7月下降14%，2019年同比2018年下降6.2%，考虑今年前面两个月欧美复苏较慢，基本上维持6%左右的下降速度。

图表 10：全球印刷与书写需求量（万吨）



数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

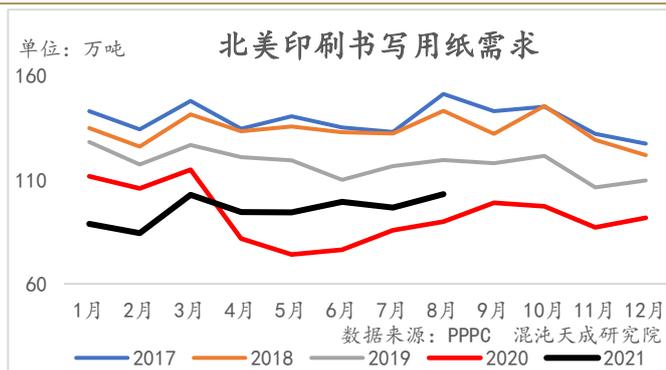
图表 11：亚洲其他地区印刷与书写需求量（万吨）



数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

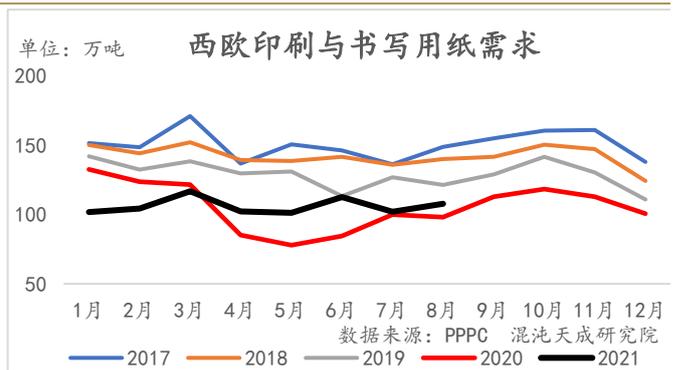
分地区来看，2021年8月亚洲地区、欧美文化用纸需求环比均有所回升。

图表 12：北美印刷与书写需求量（万吨）



数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

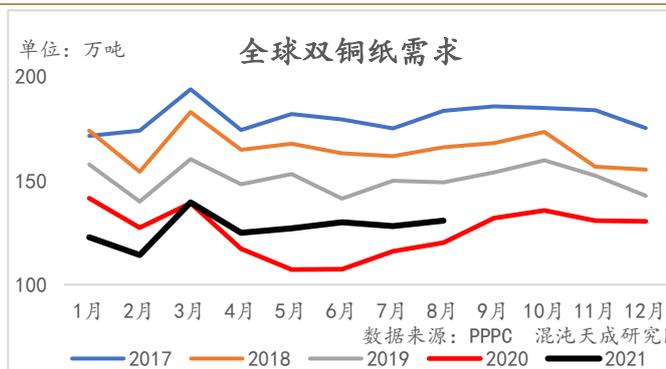
图表 13：西欧印刷与书写需求量（万吨）



数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

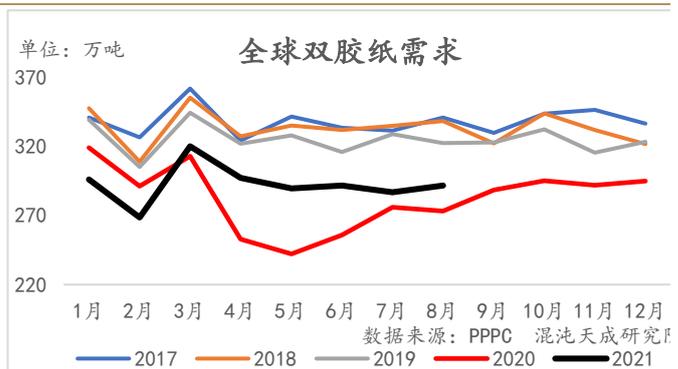
分纸种来看，2021年8月双胶纸和双铜纸的需求环比有所回升，季节性来看10月到达高点。

图表 14：全球双铜纸需求量（万吨）



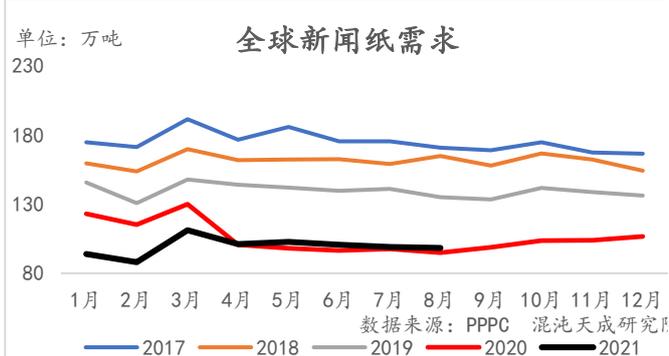
数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

图表 15：全球双胶纸需求量（万吨）



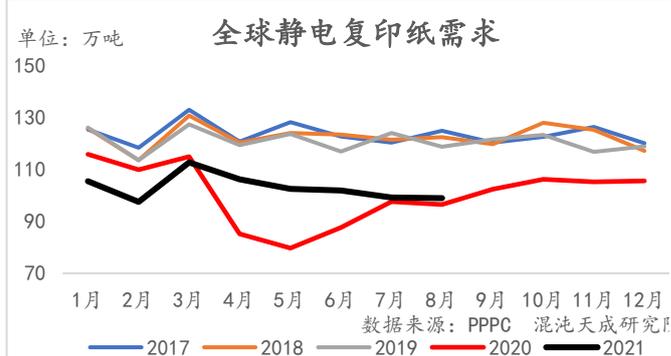
数据来源：Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

图表 16: 全球新闻纸需求量 (万吨)



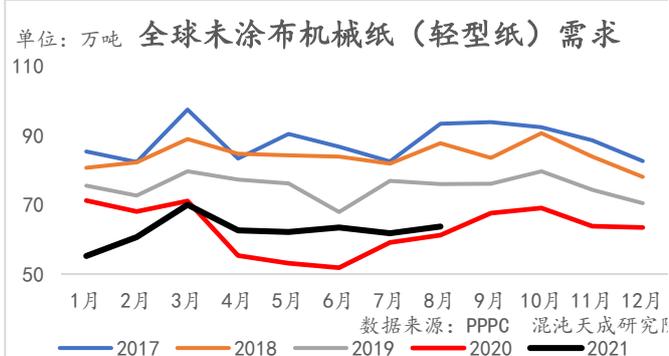
数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

图表 17: 全球静电复印纸需求量 (万吨)



数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

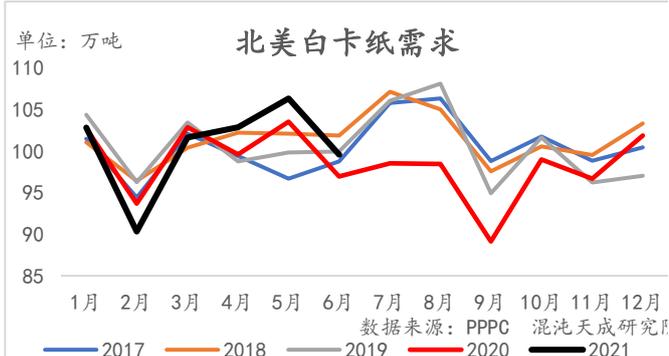
图表 18: 全球轻型纸需求量 (万吨)



数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

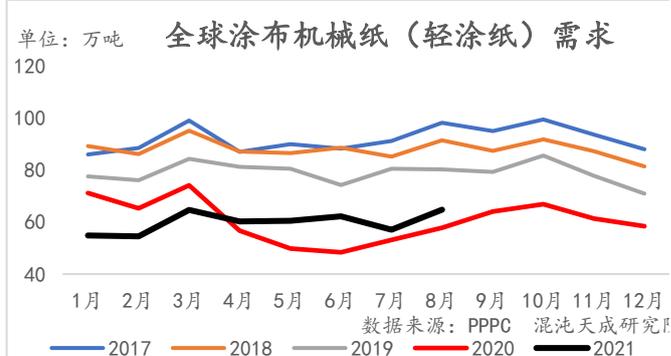
随着欧美疫苗的接种, 以及消费方式的转变, 欧美包装用纸需求旺盛。

图表 20: 北美白卡纸需求量 (万吨)



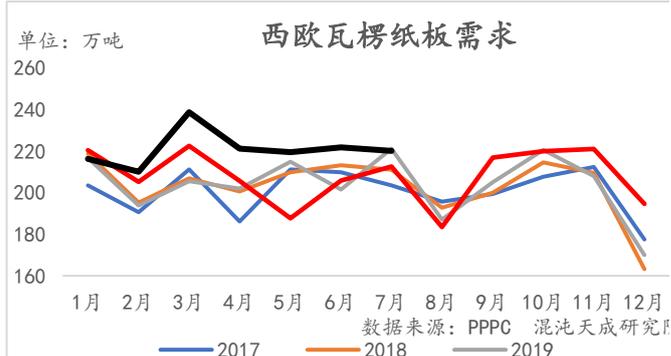
数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

图表 19: 全球轻涂纸需求量 (万吨)



数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

图表 21: 西欧瓦楞纸板需求量 (万吨)

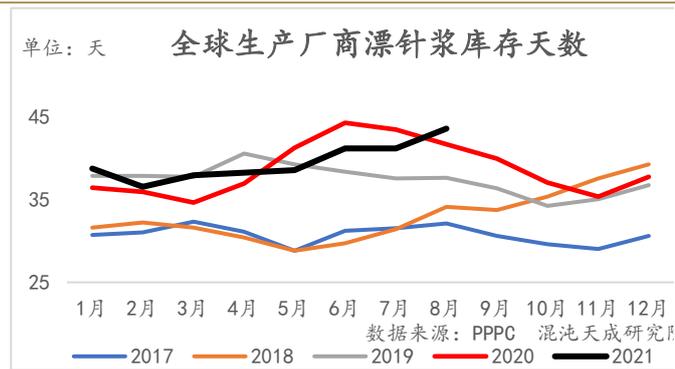


数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

### 1.4 全球库存

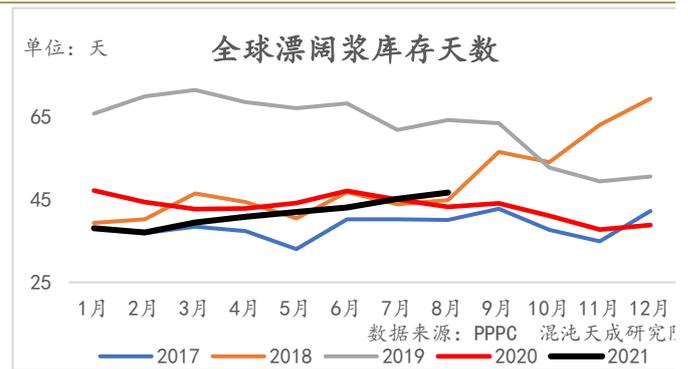
由于发运量的同比新低，目前8月份漂针浆生产厂商库存天数环比增加2.4天，漂阔浆生产厂商库存天数环比增加1.5天。考虑到3-4季度开始漂阔浆有产能投放，在需求端短期没有大的增量的情况下，预计漂阔浆库存天数环比仍将有所增加。近期国内纸浆直接需求受阻，纸厂补库意愿不强，上游浆厂持续在累库。

图表 22: 全球生产厂商漂针浆库存天数 (天)



数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

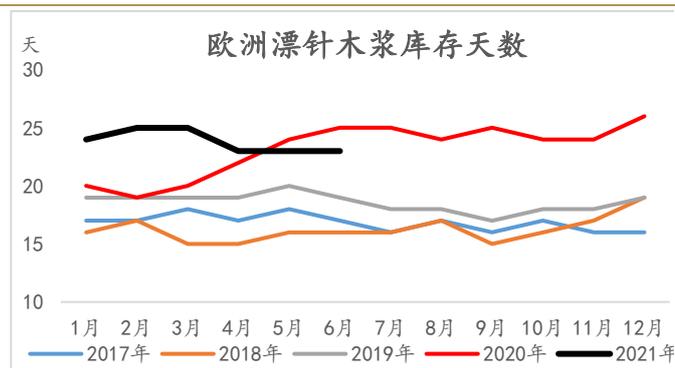
图表 23: 全球生产厂商漂阔浆库存天数 (天)



数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

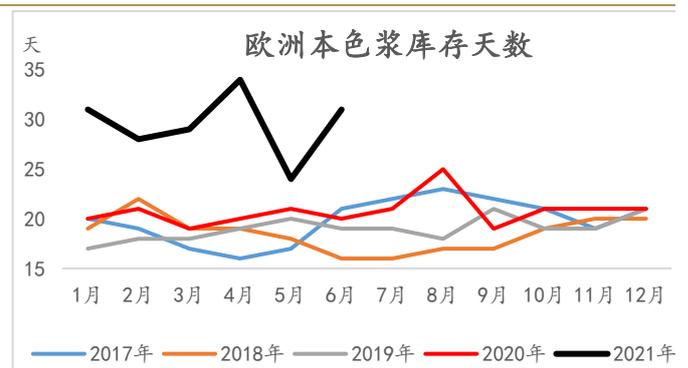
6月欧洲整体木浆库存处于近2年最低位置，预计欧洲漂针浆及本色浆的库存环比有所下降。

图表 24: 欧洲漂针木浆库存天数 (天)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

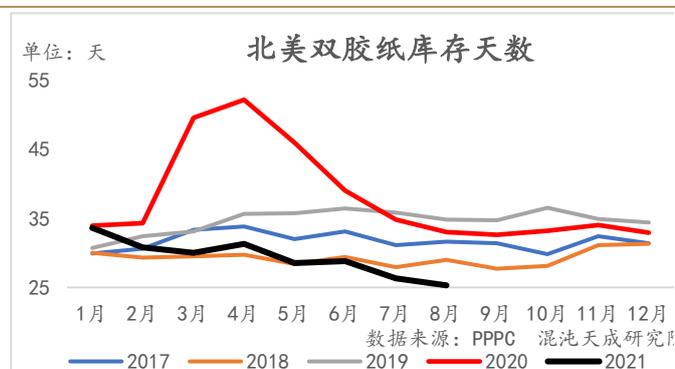
图表 25: 欧洲本色浆库存天数 (天)



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

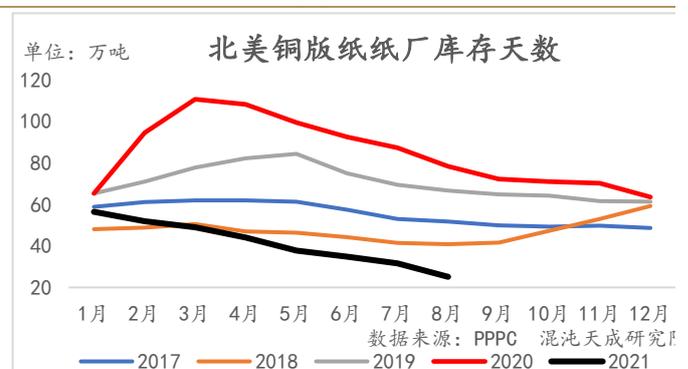
8月北美双胶纸和双铜纸库存天数继续环比下降，处于近几年最低位置。

图表 26: 北美双胶纸库存天数 (天)



数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

图表 27: 北美铜版纸纸厂库存天数 (天)



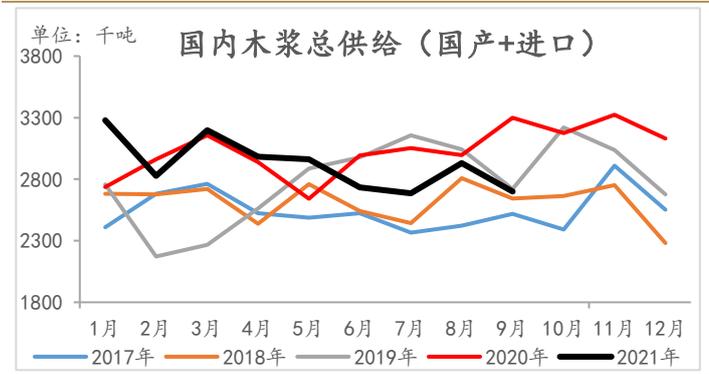
数据来源: Bloomberg, PPPC, 混沌天成研究院

## 二、国内供需

### 2.1 国内供应

21年9月国内木浆总供给环比有所下降，同比低于19年、20年。

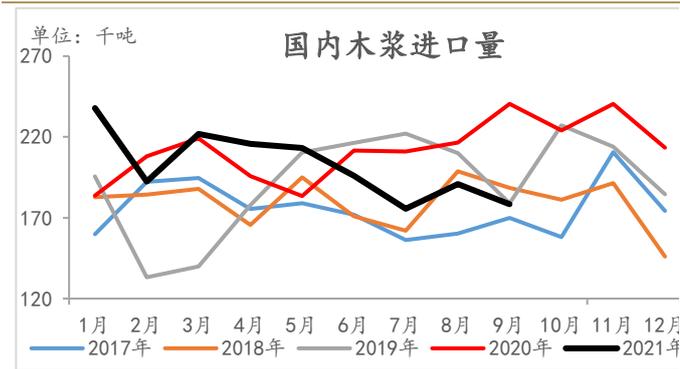
图表 28：中国木浆总供给（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

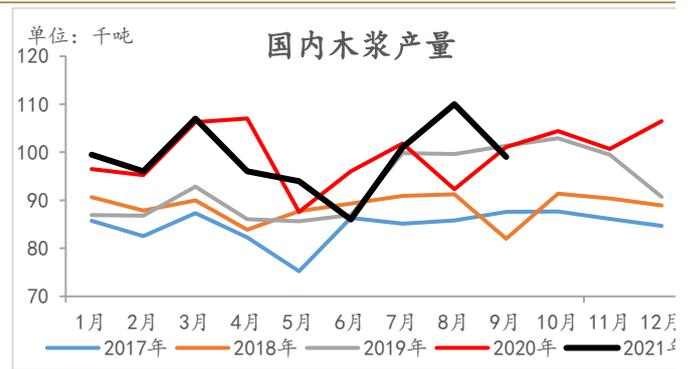
从发运数据和进口利润来看，10月国内木浆进口量仍旧不会高；国内木浆产量环比有所下降。

图表 29：中国木浆总进口量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

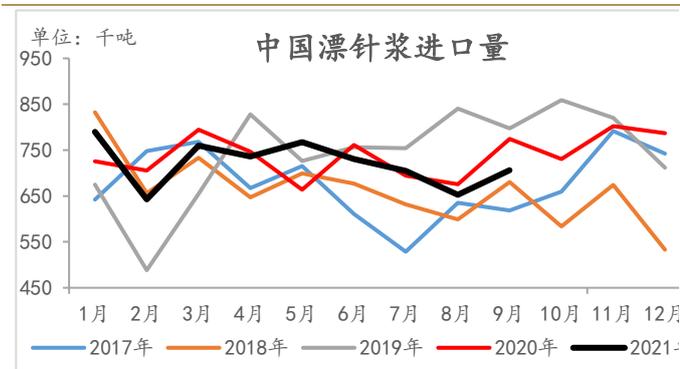
图表 30：中国木浆总产量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

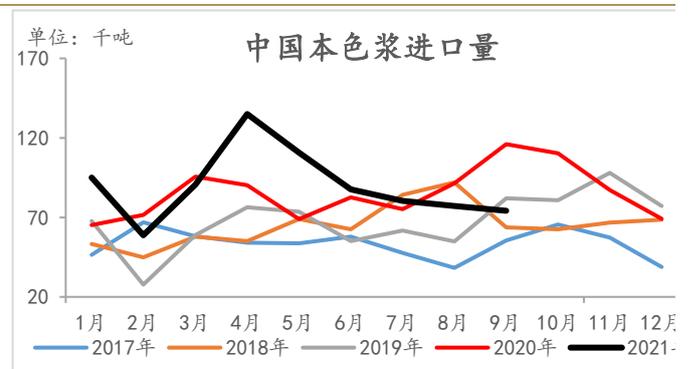
分品种看，9月漂针浆进口量环比增加，同比低于过去2年水平；漂阔浆、本色浆、化机浆进口量环比均有所下降。

图表 31：中国漂针浆进口量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

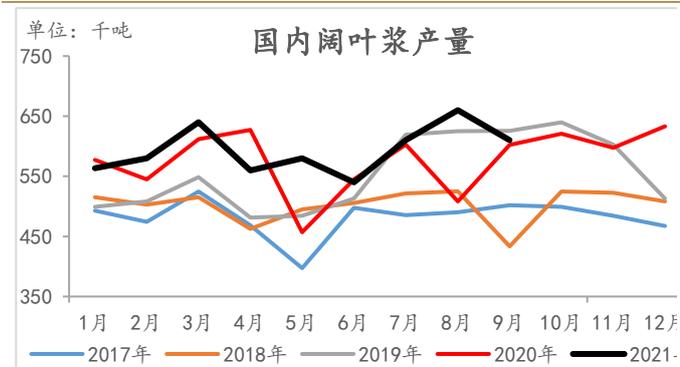
图表 32：中国本色浆进口量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

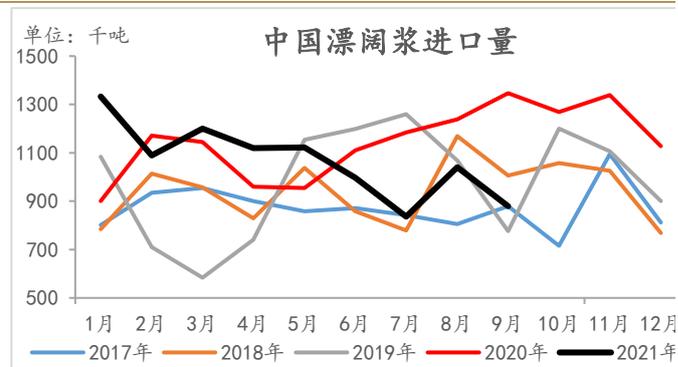
9 月份国内限电政策影响，阔叶浆和化机浆产量环比均有所下降。

图表 33：中国国内阔叶浆产量（千吨）



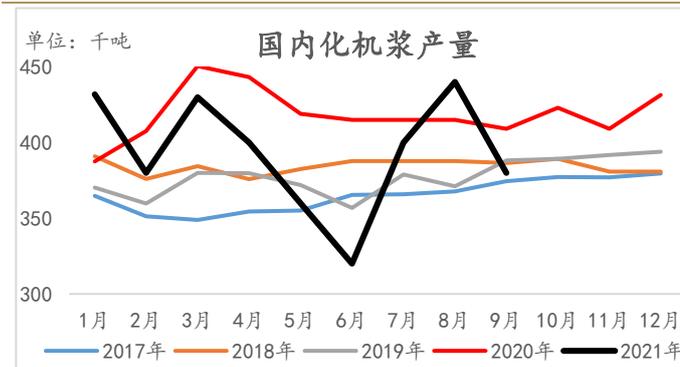
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 34：中国漂阔浆进口量（千吨）



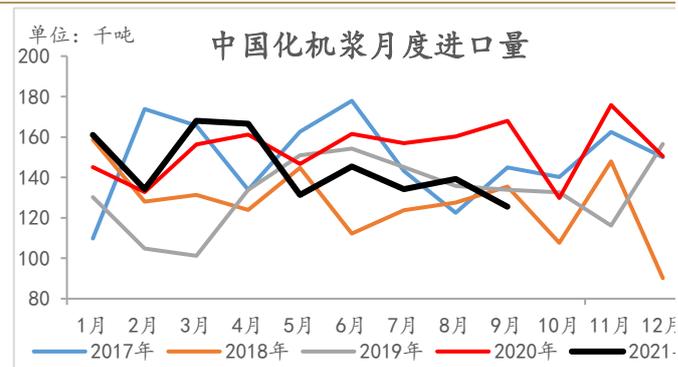
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 35：中国国内化机浆产量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 36：中国化机浆进口量（千吨）

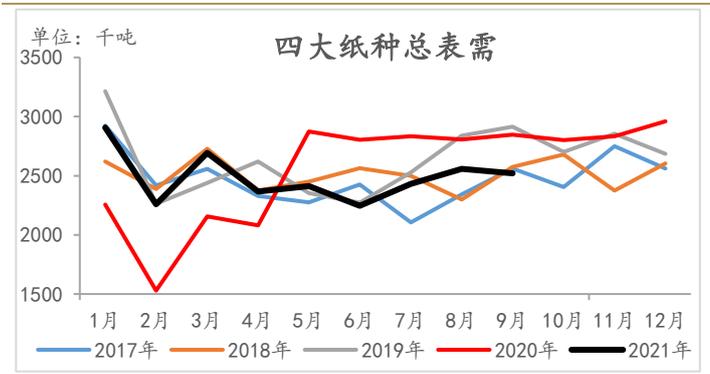


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

## 2.2 国内需求

9 月份四大纸种总表需环比有所下降；1-9 月同比 2019 年下降 4.5%，这里面文化纸主要是双铜纸的需求下降，还有上半年高价对需求的抑制。

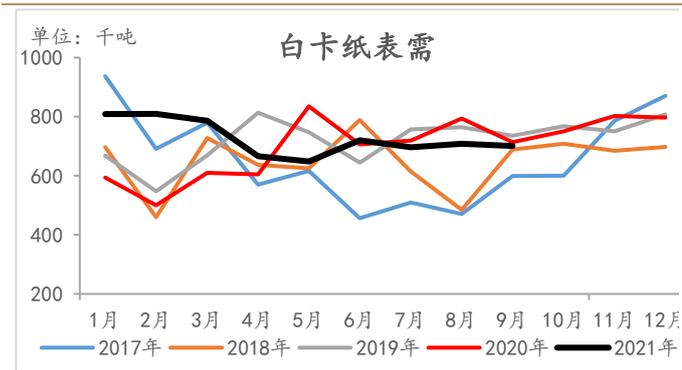
图表 37：中国四大纸种总表需（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

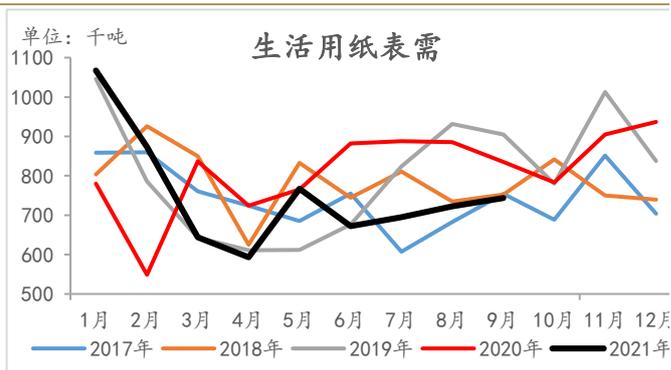
9 月生活用纸表需环比均有所上升，白卡纸表需基本持平；1-9 月白卡纸表需同比 2019 年增加 3.1%；生活用纸表需同比 2019 年降低 3.6%。

图表 38：中国白卡纸表需（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

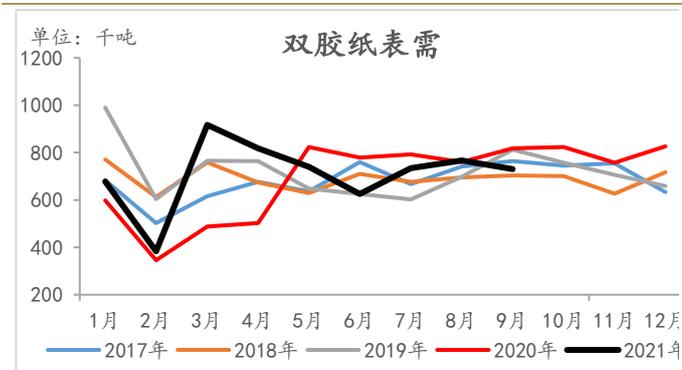
图表 39：中国生活用纸表需（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

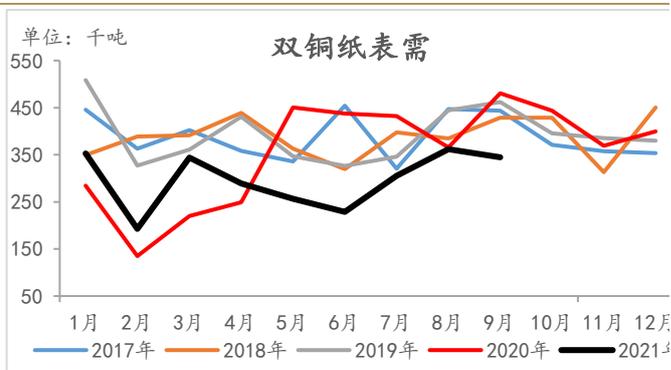
9 月文化纸表需环比有所下降，1-9 月双胶纸表需同比 2019 年减少 1.8%；双铜纸表需同比 2019 年减少 24.6%；今年双减政策的实施，导致文化用纸的需求加速下滑。

图表 40：中国双胶纸表需（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

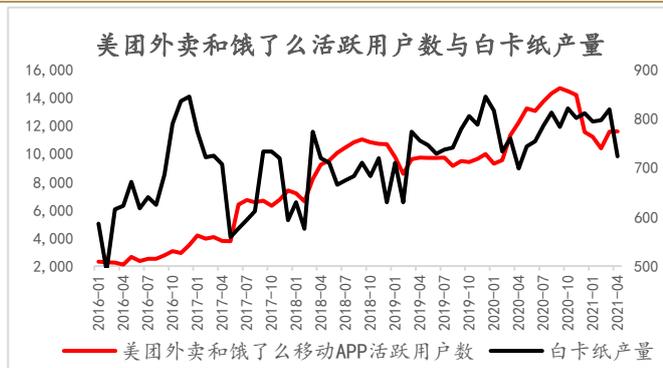
图表 41：中国双铜纸表需（千吨）



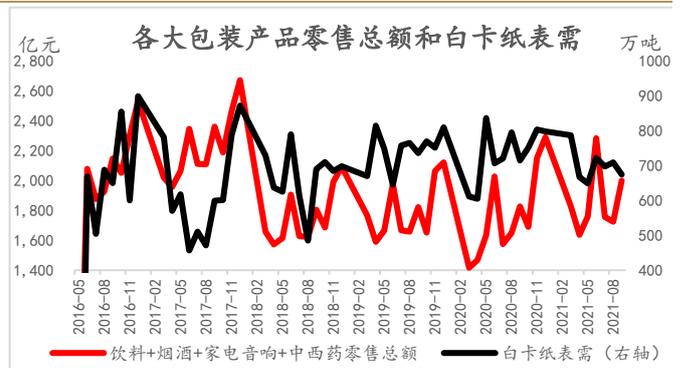
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

2021年9月各大包装产品得零售总额环比有所上升，对包装材料的需求预计也有所上升；近年来，随着电子化阅读的普及，杂志的订购量呈现下滑趋势，对双铜纸的需求在减少；中国人均生活用纸量增长约7%-8%，中国人口总数增速放缓约0.2%，生活用纸的需求稳定增长。

图表 42: 美团外卖、饿了么活跃用户数与白卡纸产量      图表 43: 各大包装产品零售总额与白卡纸表需

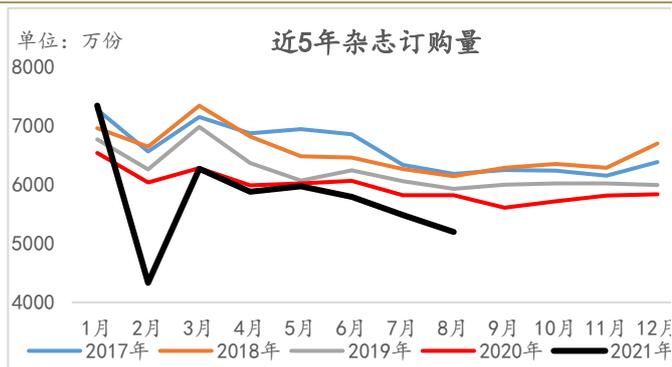


数据来源: Wind, 混沌天成研究院



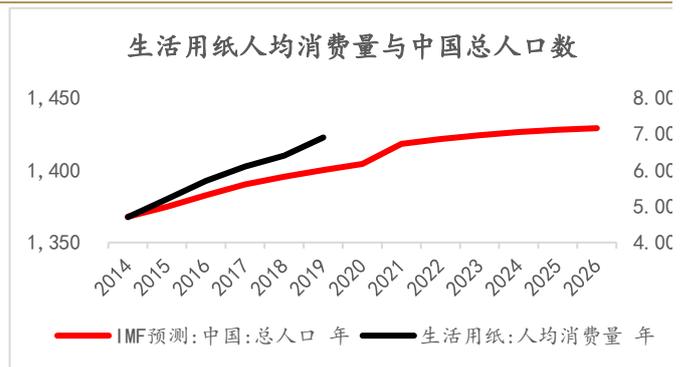
数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 44: 近5年杂志订购量



数据来源: Wind, 混沌天成研究院

图表 45: 生活用纸人均消费量与中国总人口数

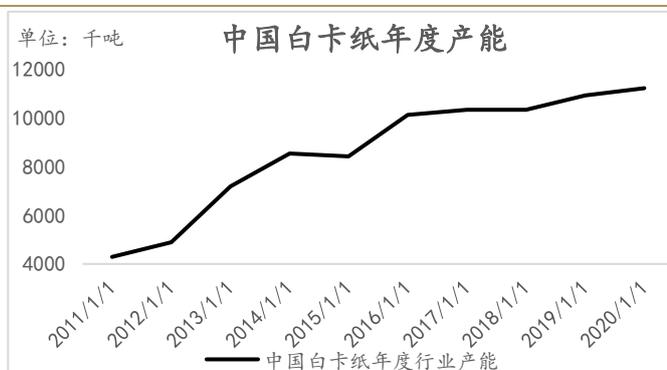


数据来源: Wind, 混沌天成研究院

### 2.2.1 国内纸产能

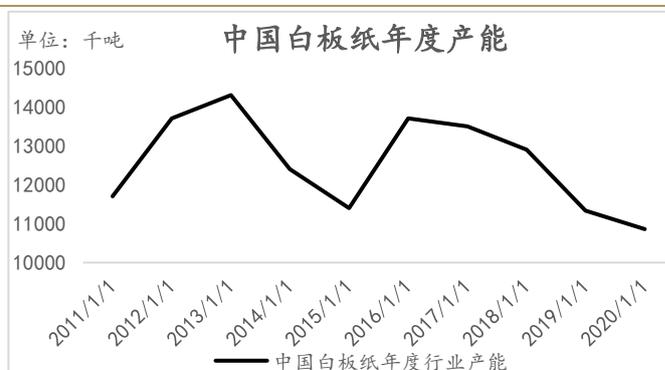
据卓创数据，预计2021年白卡新增产能约270万吨左右，集中在2021年9月份以后；按目前规划预计到2023年底，白卡总产能达到2288万吨，较当前涨幅约100%。

图表 46：中国白卡纸年度产能（千吨）



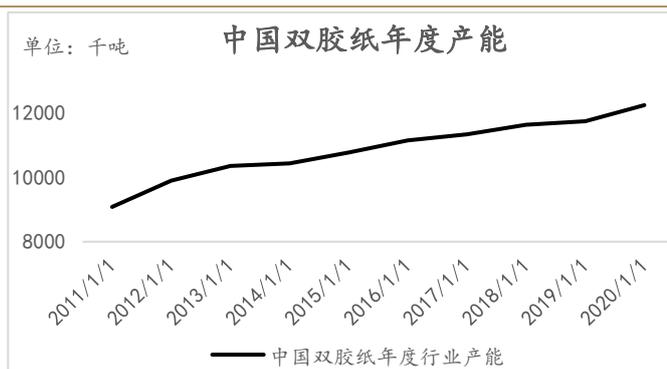
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 47：中国白板纸年度产能（千吨）



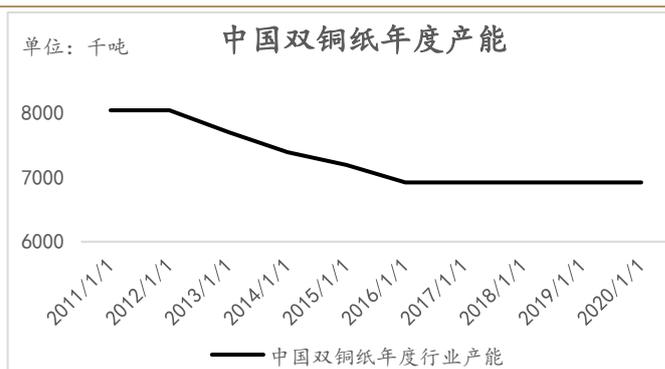
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 48：中国双胶纸年度产能（千吨）



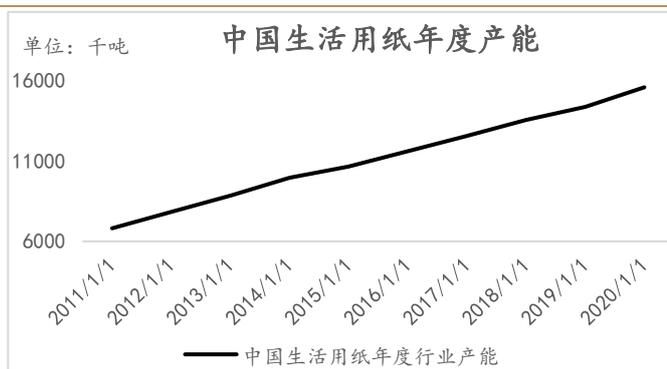
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 49：中国双铜纸年度产能（千吨）



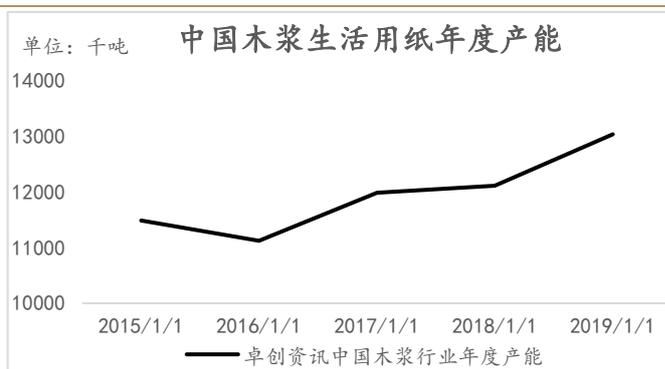
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 50：中国生活用纸年度产能（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 51：中国木浆生活用纸年度产能（千吨）

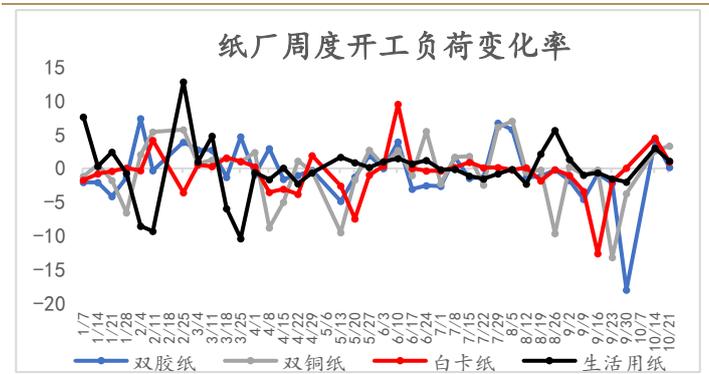


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 2.2.2 产能利用率

产能利用率方面，近期浙江、江苏限电政策有所放宽，各大纸种周度开工率均有所恢复。

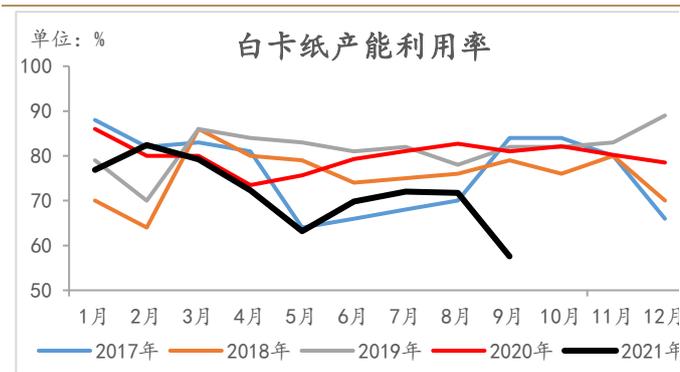
图表 52：纸厂周度开工负荷变化率（%）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

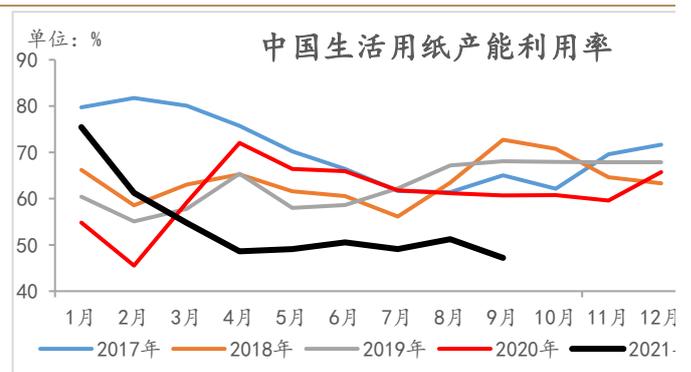
月度数据上看，9月各大纸种开工率环比均下滑至历史同期最低位置。

图表 53：中国白卡纸产能利用率（千吨）



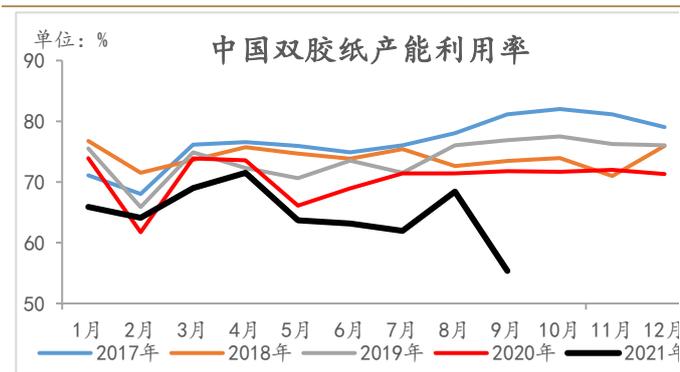
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 54：中国生活用纸产能利用率（千吨）



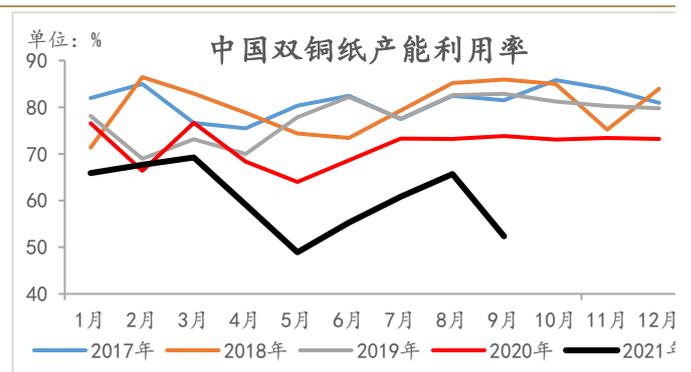
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 55：中国双胶纸产能利用率（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 56：中国双铜纸产能利用率（千吨）

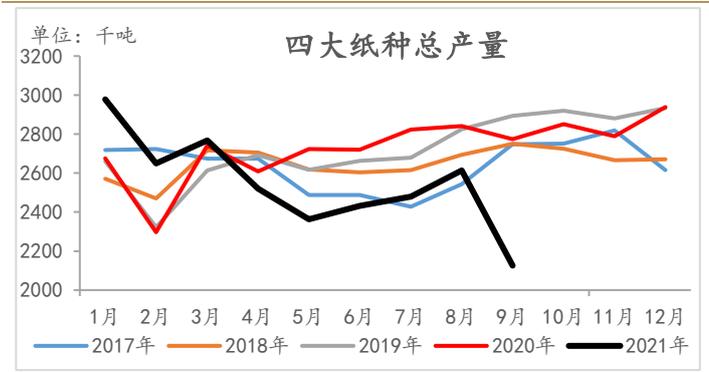


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 2.2.3 纸产量

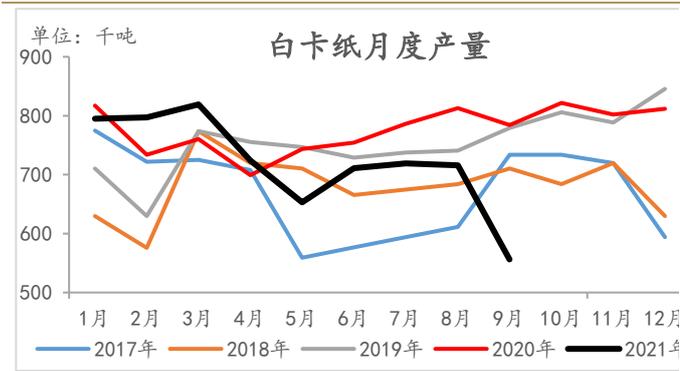
9月四大纸种总产量环比有较大幅度下降。

图表 57：中国四大纸种总产量（千吨）



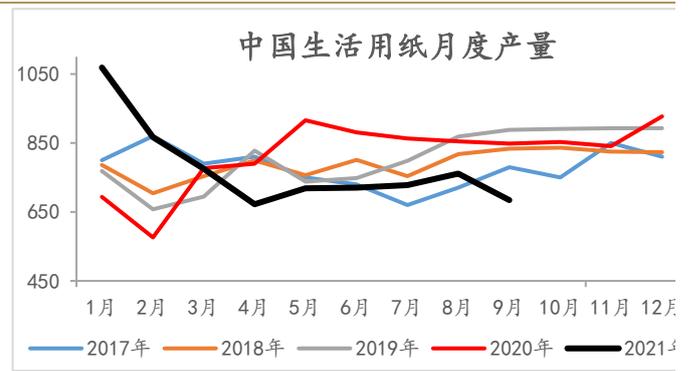
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 58：中国白卡纸产量（千吨）



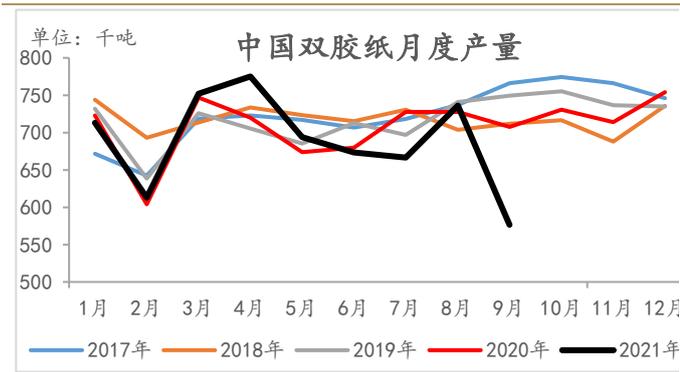
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 59：中国生活用纸产量（千吨）



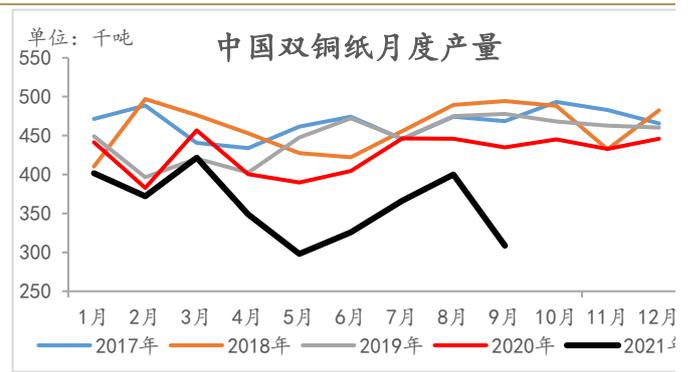
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 60：中国双胶纸产量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 61：中国双铜纸产量（千吨）

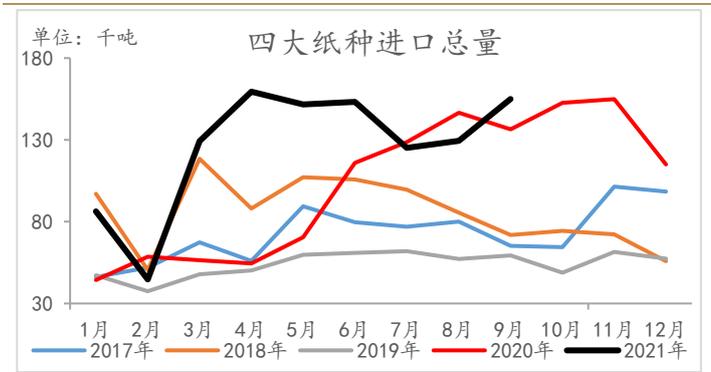


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 2.2.4 纸的进口量

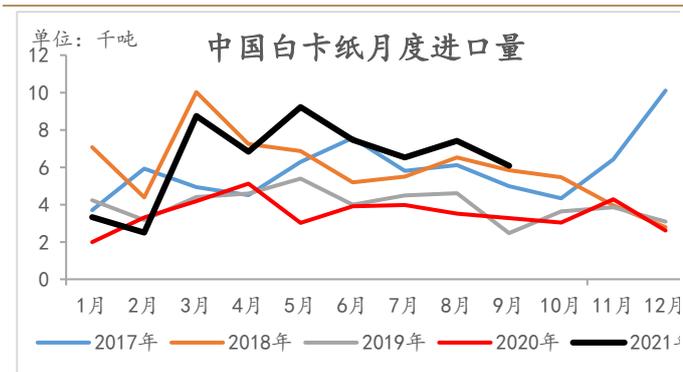
上半年国内纸价大幅上涨，四大纸种进口大增，处于历史高位，总进口量约占总产量的4%。

图表 62：中国总进口量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

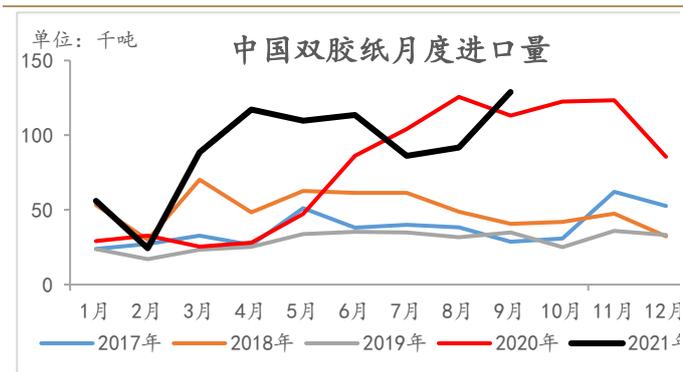
图表 63：中国白卡纸进口量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

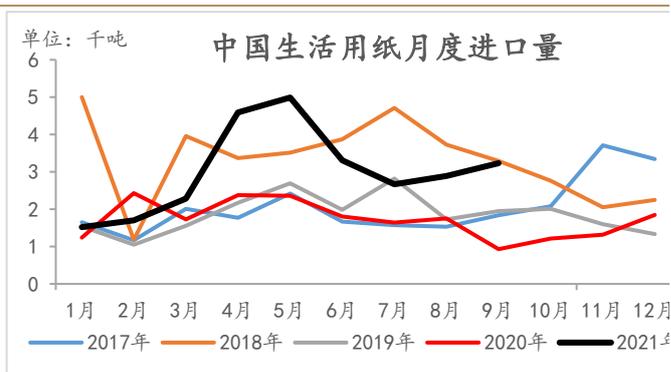
9月双胶纸进口量环比大增，同比高于历史同期，对国内文化用纸形成打压。

图表 65：中国双胶纸进口量（千吨）



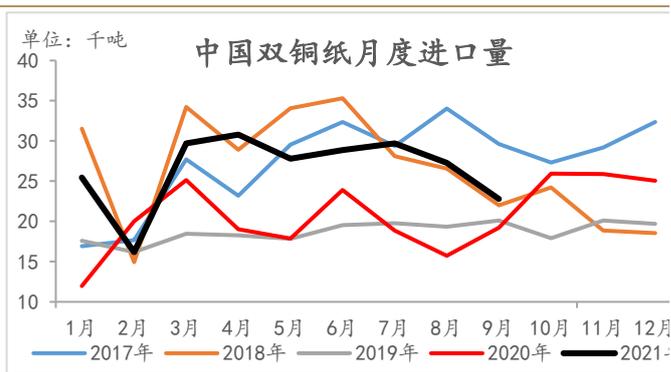
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 64：中国生活用纸进口量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 66：中国双铜纸进口量（千吨）

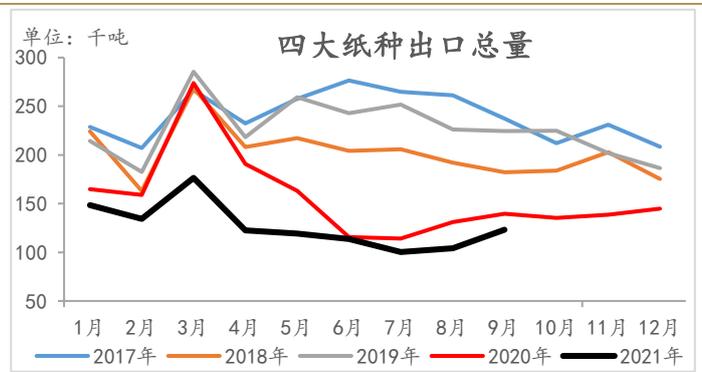


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 2.2.5 纸的出口量

由于前期国内纸价高企以及航运费暴涨，21年纸的出口历史低位，预计随着国内纸价格的回落以及航运的改善，出口这一部分也将有所恢复。

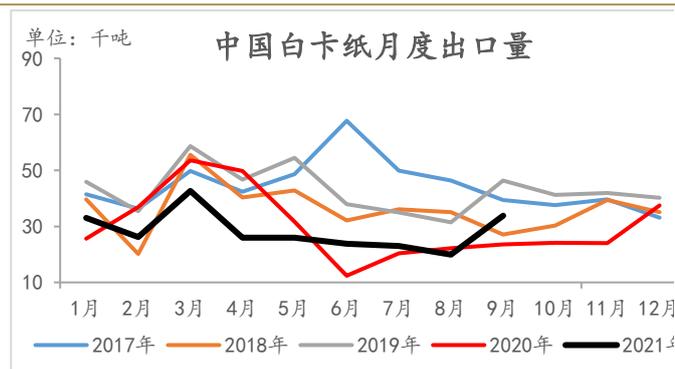
图表 67：中国四大纸种总出口量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

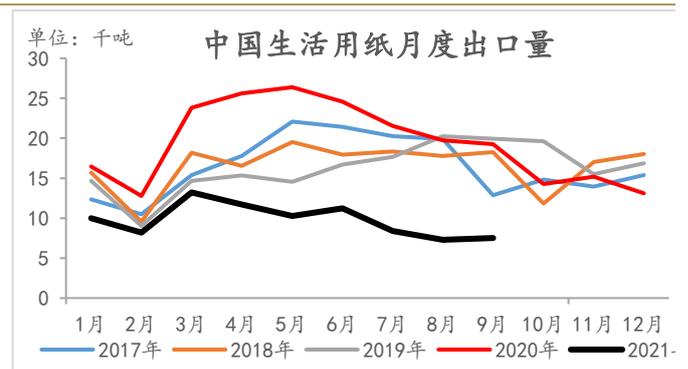
9月白卡纸出口量环比有所好转。

图表 68：中国白卡纸出口量（千吨）



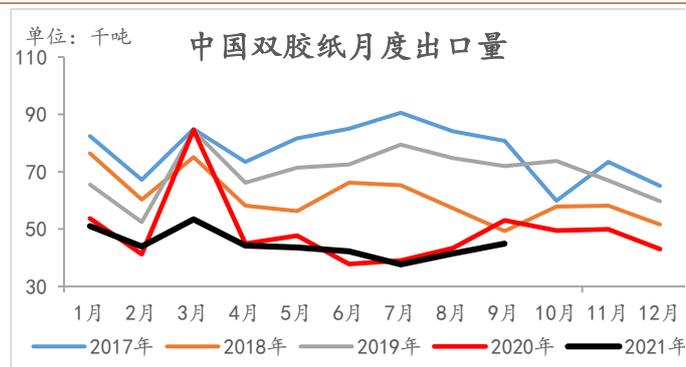
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 69：中国生活用纸出口量（千吨）



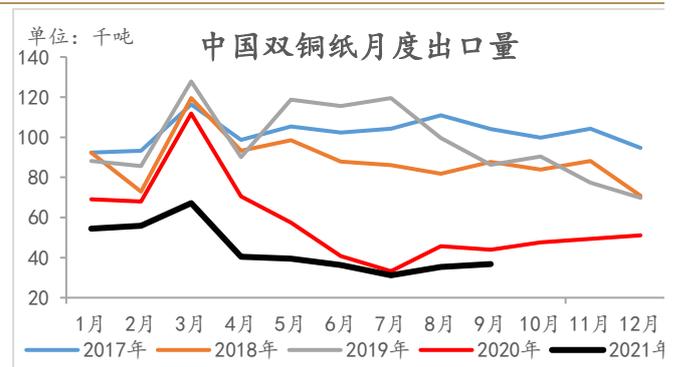
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 70：中国双胶纸出口量（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 71：中国双铜纸出口量（千吨）



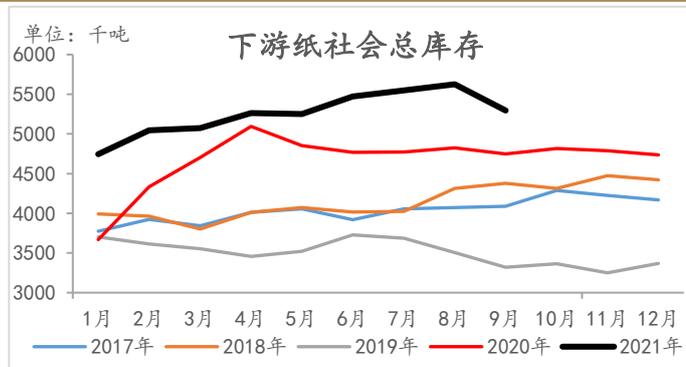
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

## 2.3 国内库存

### 2.3.1 成品纸库存

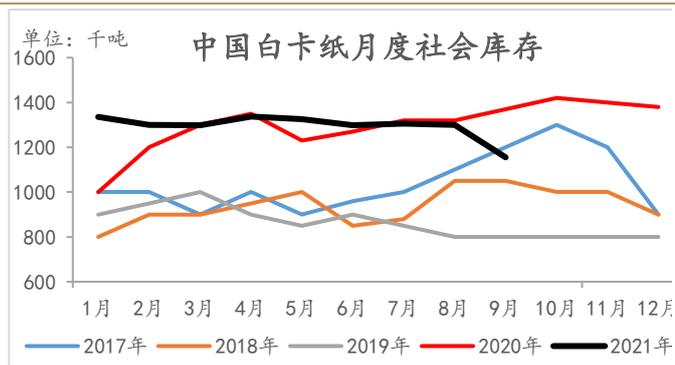
由于限电政策，各大纸企限产检修，目前下游社会总库存有所消化，9月环比继续下降5.8%。

图表 72：中国四大纸种下游社会总库存（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

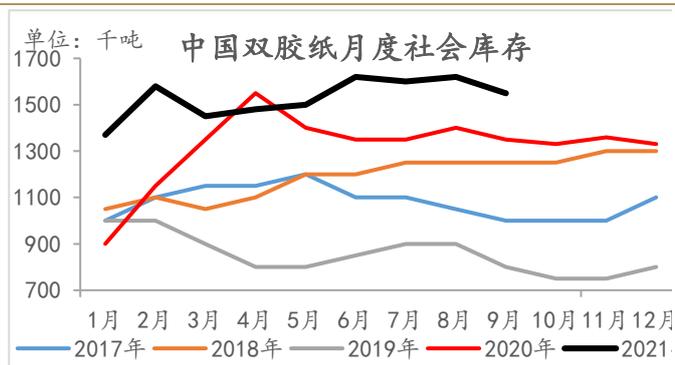
图表 73：中国白卡纸社会库存（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

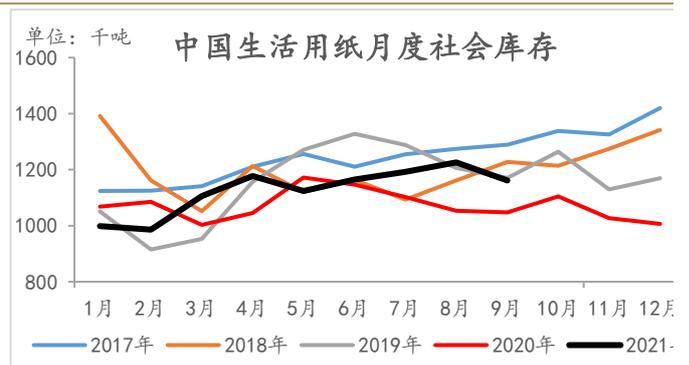
受到进口文化纸的冲击，以及双减政策的影响，文化纸明显累库。

图表 75：中国双胶纸社会库存（千吨）



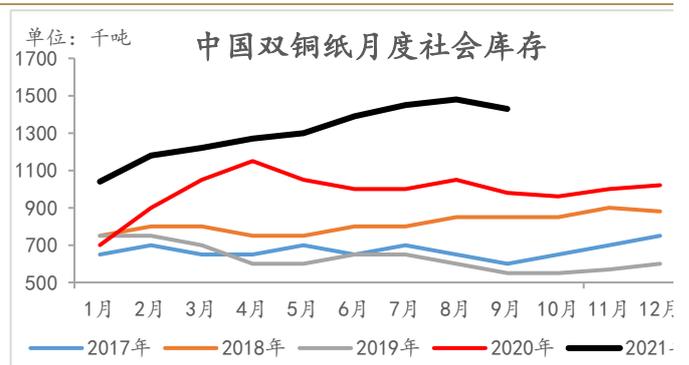
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 74：中国生活用纸社会库存（千吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 76：中国双铜纸社会库存（千吨）

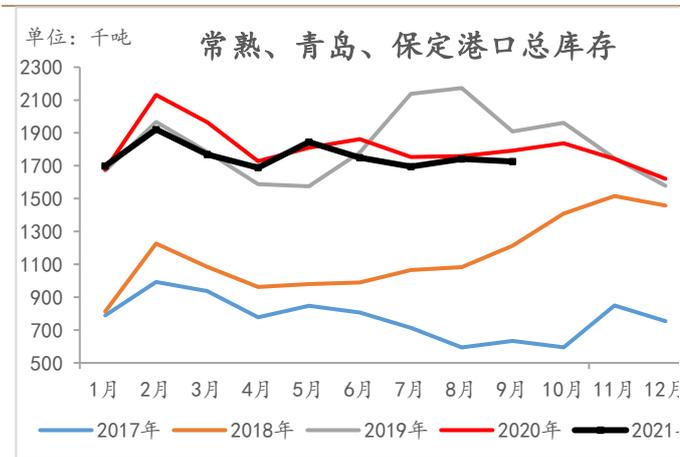


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 2.3.2 港口和期货库存

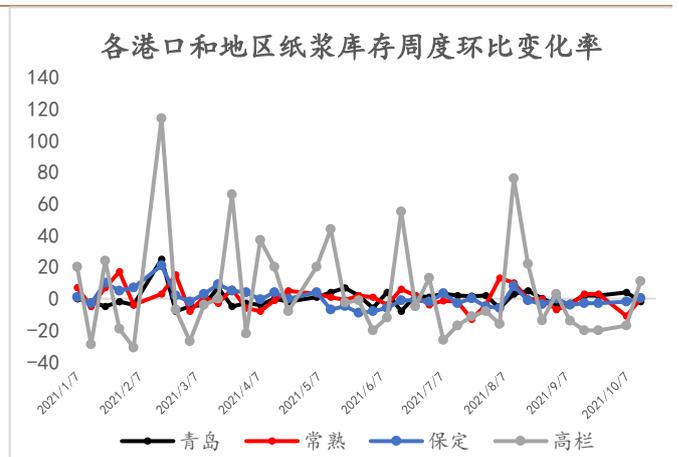
9月底主要港口总库存环比有所下降，低于2019和2020年同期；本周国内港口和地区小幅累库；期货库存环比仍有所上升。

图表 77：中国国内港口库存（千吨）



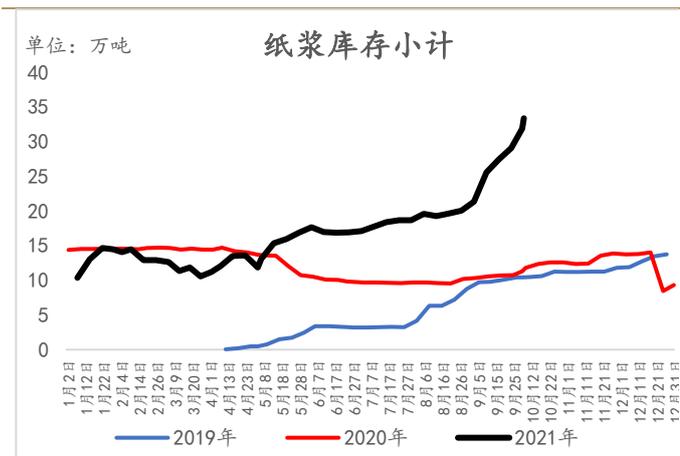
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 78：各港口与地区库存周度变化



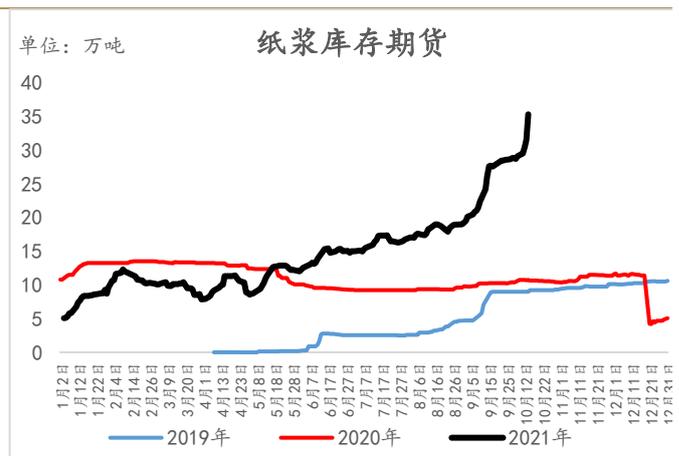
数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 79：纸浆库存小计（万吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 80：纸浆库存期货（万吨）

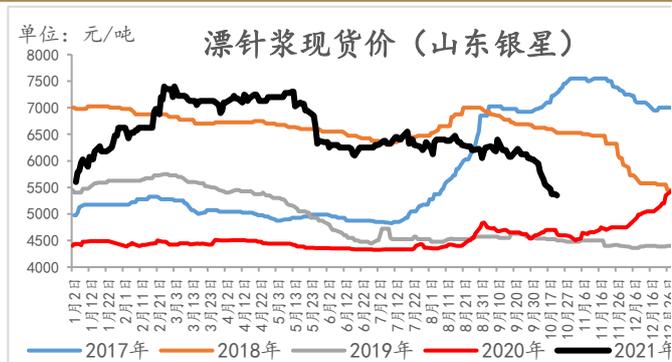


数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

### 三、价格和利润

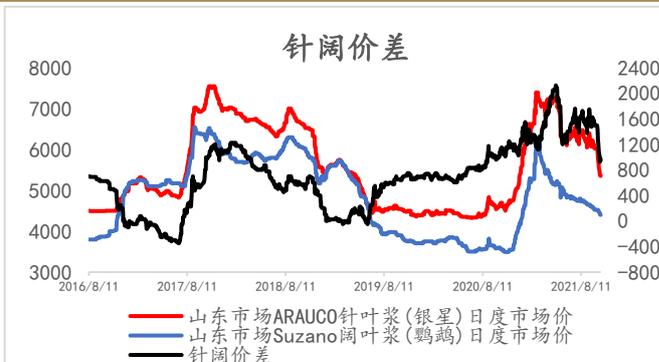
近2周漂针浆现货价较大幅度下跌，针阔价差收窄至1000以内。

图表 81：国内漂针浆现货价（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

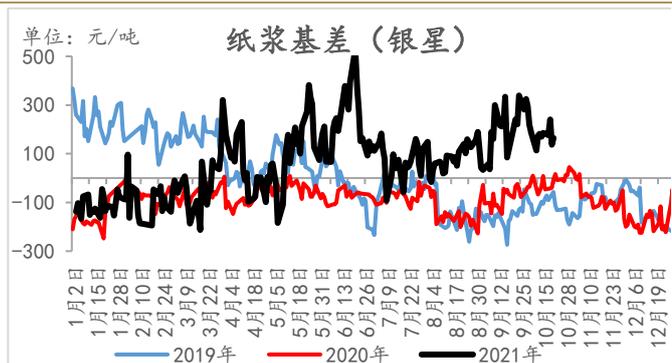
图表 82：针阔价差（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

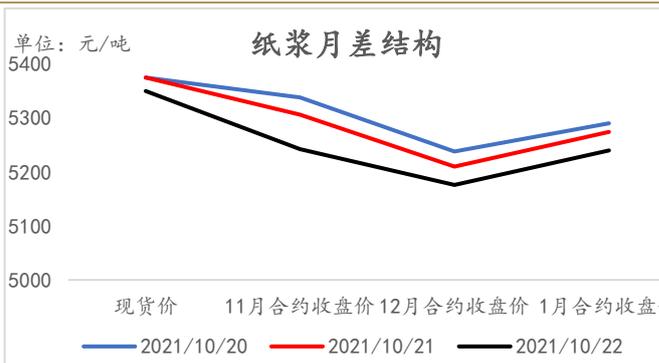
银星基差为正约165元/吨；月差结构是由back结构走向contango。

图表 83：纸浆基差（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

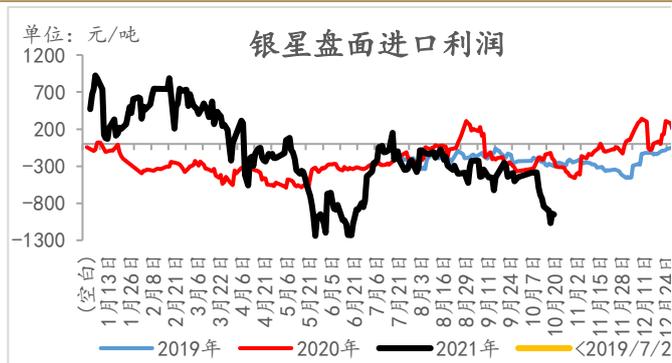
图表 84：月差结构



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

进口利润有所下滑，目前美金价格较混乱，较上轮下降较多。

图表 85：漂针浆银星盘面进口利润（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

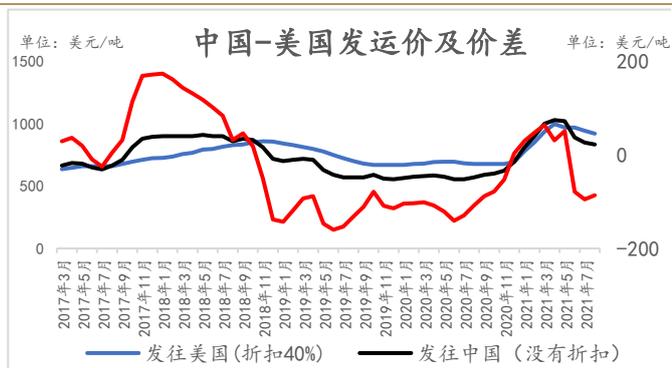
图表 86：盘面折合美金价（美元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

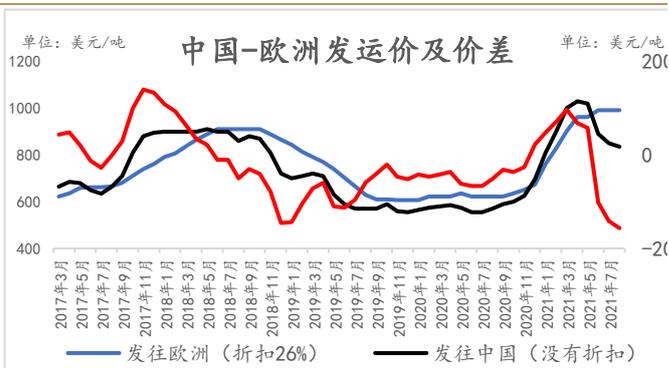
中国的发运价已经比欧美便宜了，价差已经接近低位。

图表 87：中美漂针浆发运价及价差（美元/吨）



数据来源：Bloomberg，混沌天成研究院

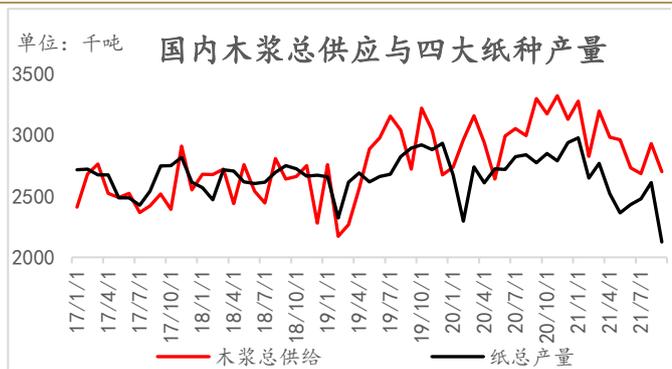
图表 88：中欧漂针浆发运价及价差（美元/吨）



数据来源：Bloomberg，混沌天成研究院

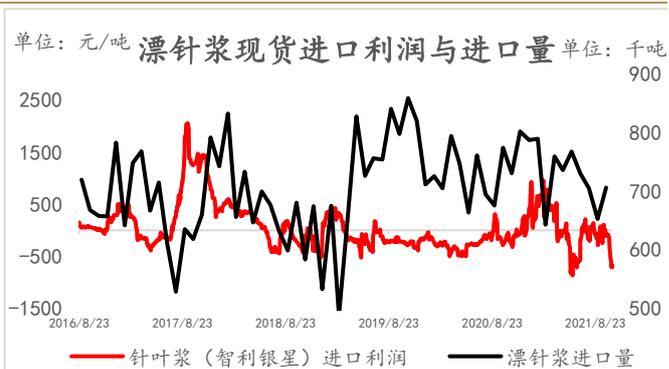
9月浆的供应量和纸产量环比都有所下降，但受限电影响，纸产量下降更明显；通过发运数据来看，预计10月进口量仍不高。

图表 89：国内木浆的供应和四大纸种的产量



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 90：国内漂针浆现货进口利润与进口量



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

下游造纸厂接连发布涨价函，预计造纸利润环比有所好转；白卡纸利润仍然是最好的，生活用纸造纸利润环比上升较多；文化纸下游订单有所好转，市场悲观情绪减弱。

图表 91：下游纸制品价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

图表 92：下游造纸利润（元/吨）



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

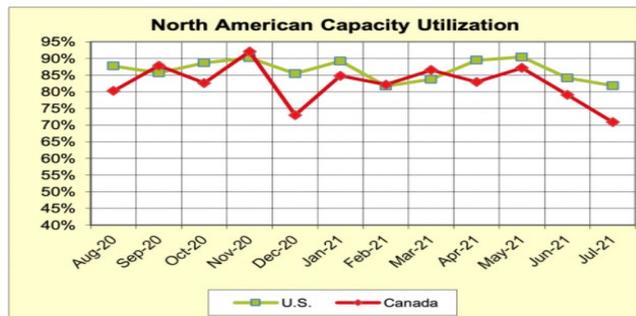
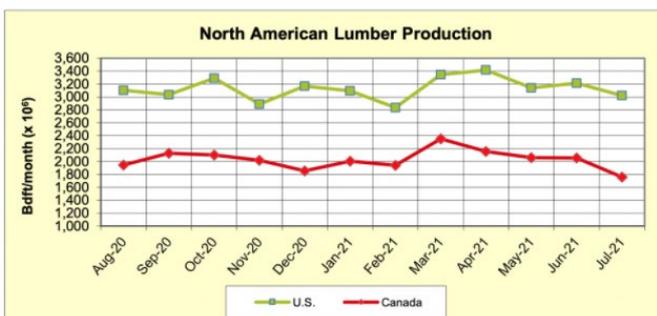
## 四、美国木材

### 4.1 供应端

7月美国锯木厂开工率环比下降；近3个月木材进口额大幅减少，可能和木材价格大幅回落有关；目前美国有轨电车林产品装载量超过19年同期水平。

图表 93：北美锯木厂产量

图表 94：北美锯木厂产能利用率



Source: Southern Forest Products Association, U.S. Census Bureau, Council of Forest Industries-CAN, WWPA

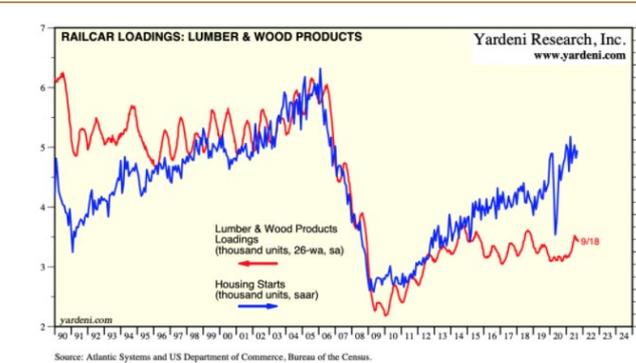
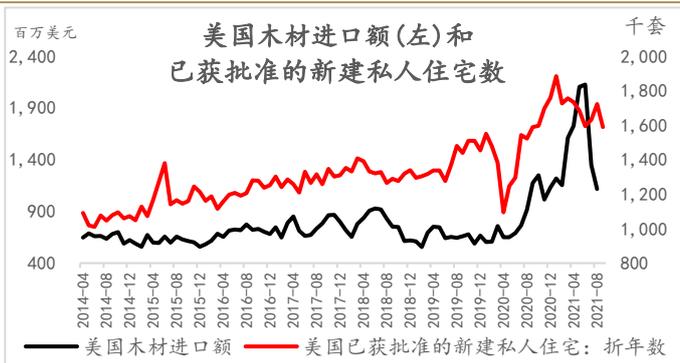
Sources: FEA, LLC: Softwood Sawmills in the United States and Canada, WWPA

数据来源：WWPA，混沌天成研究院

数据来源：WWPA，混沌天成研究院

图表 95：美国获批准新建私人住宅数和木材进口额

图表 96：美国木材产量和新屋开工量

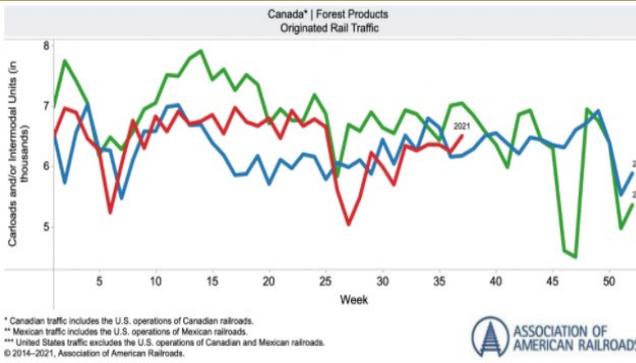
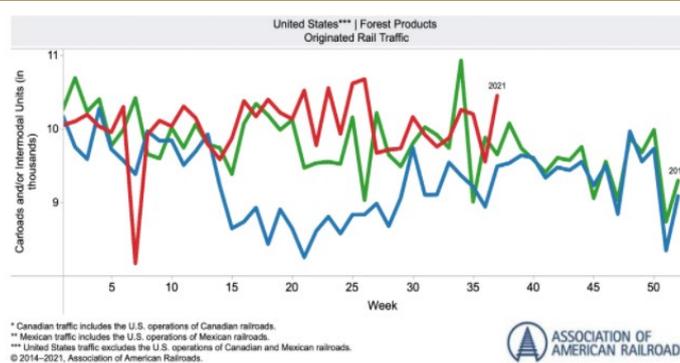


数据来源：RISI，混沌天成研究院

数据来源：RISI，混沌天成研究院

图表 97：美国林产品有轨电车装载量

图表 98：加拿大林产品有轨电车装载量



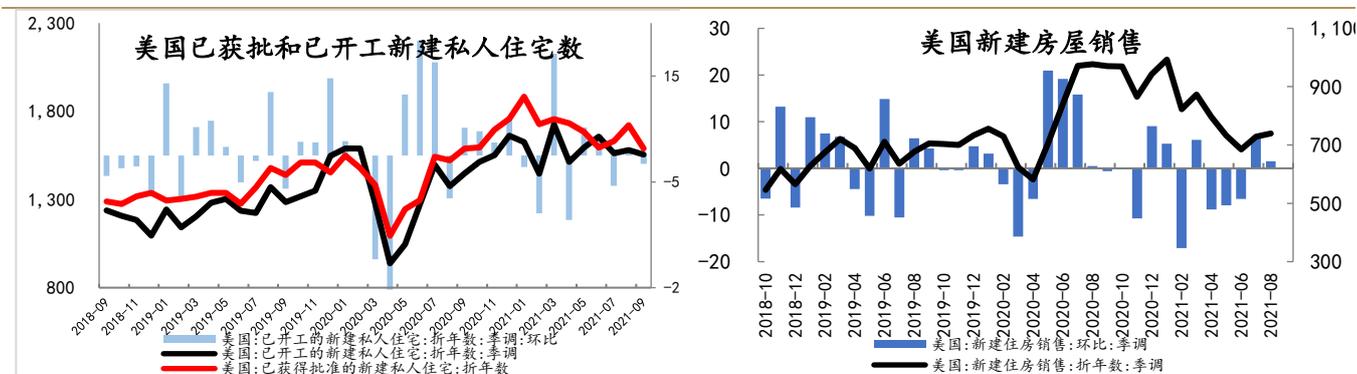
数据来源：AAR，混沌天成研究院

数据来源：AAR，混沌天成研究院

### 4.2 需求端

2021年9月美国新屋开工量环比下降1.6%，同比增加7.4%；已获批新建私人住宅数环比下降。8月新建房屋的销售环比有所回升，需求端有所好转。

图表 99: 美国已获批和已开工新建私人住宅数(万套) 图表 100: 美国新建房屋销售(万套)



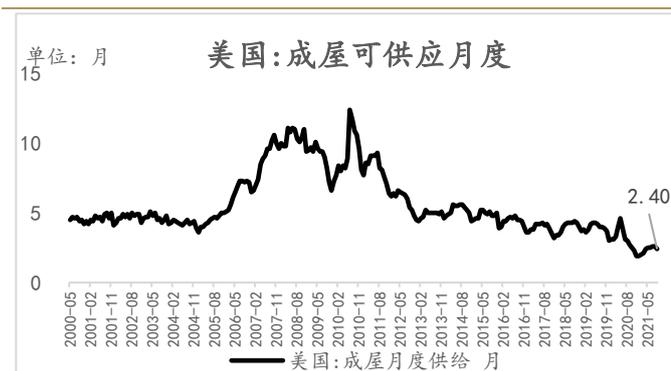
数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

### 4.3 库存

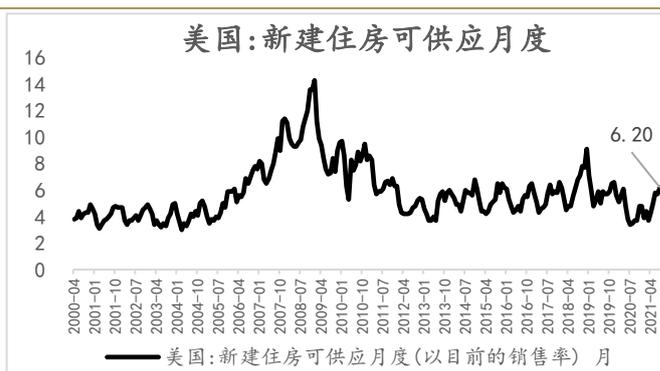
21年9月美国成屋可供应月度环比有所下降，8月新建住房以及成屋可供应月度（库销比）有所恢复。

图表 101: 美国新建住房可供应月度(月)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 102: 美国成屋可供应月度(月)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

21年8月木材批发商库存金额处于高位，库销比也有所恢复。

图表 103: 美国木材批发商库存销售比: 季调



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 104: 美国成屋可供应月度(月)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

## 五、总结

近期在国内限电政策的影响下，纸厂开工率和产量环比有较大幅度下降，纸浆的直接需求受到影响；同时上游国外大型浆厂通过燃烧树皮等生物质发电，受能源涨价影响较小，纸浆库存持续在累，短期利空形成，也加速了外盘美金成交价格的下落，目前盘面已经进入过去2年低位震荡区间上沿，盘面价格与阔叶价差最低达到400元/吨，甚至已经较大幅度低于国内部分竹浆板的价格。对于终端需求的判断上，生活用纸受到影响较小，需求有一定保障；文化用纸虽然受到国内“双减”政策影响，近期订单环比有所好转；包装用纸需求大方向上仍然是维持增长的，受近期下游包装厂限电影响，需求有节奏上的变动。整体上看，目前针叶浆价格大幅下跌，针阔价差收窄，下游纸厂产能受限，接连发布涨价函，造纸利润将会有所好转；同时纸浆进口利润大幅下滑，根据PPPC的发运数据，国内低进口量可能会维持至10月；在短期利空情绪的释放下，关注纸浆价差的变化对于需求端的影响，策略上可以考虑在远月上逢低多。

### 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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院