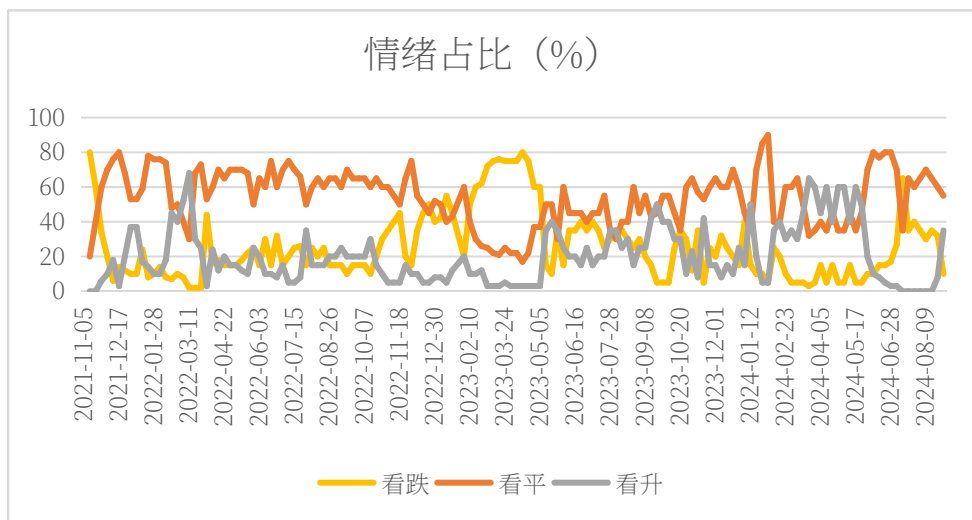
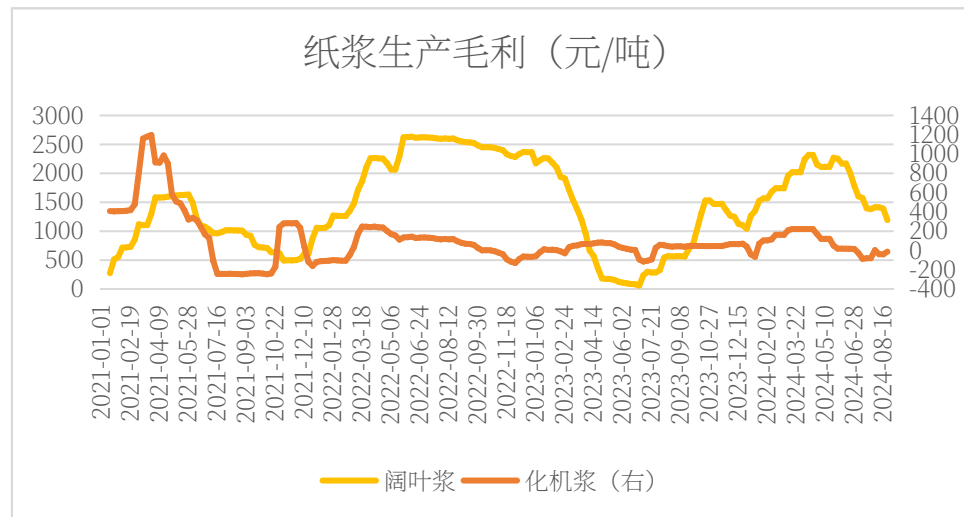
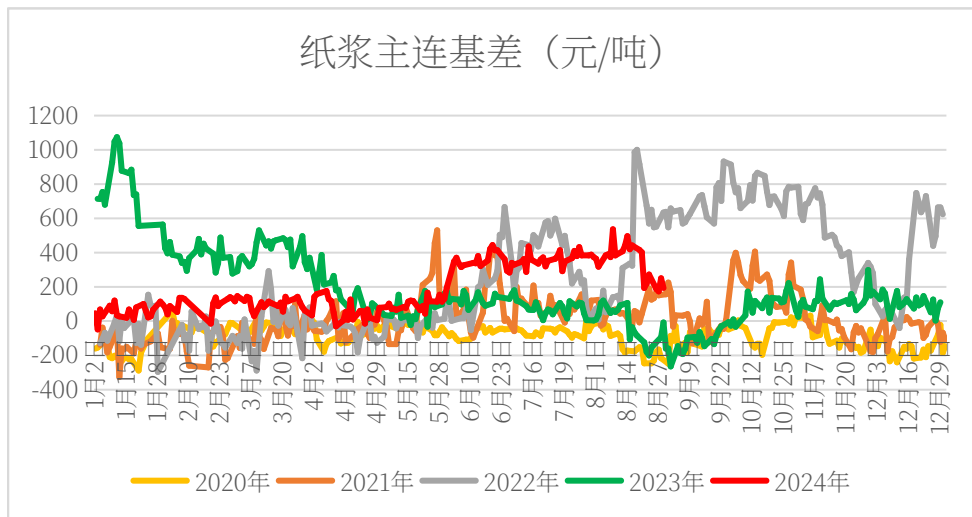


纸浆月刊：供需矛盾凸显，上方空间打开

金信期货研究院

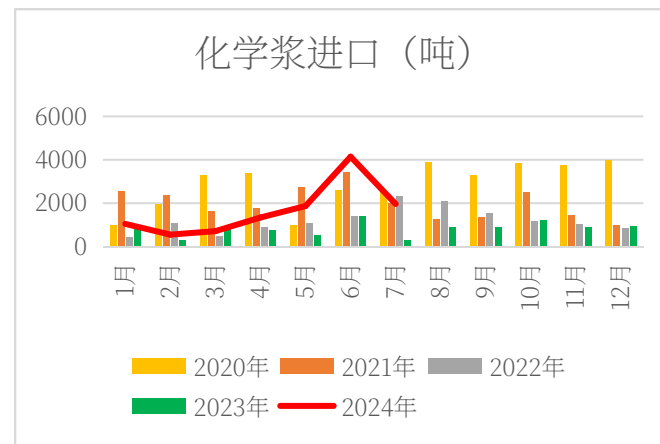
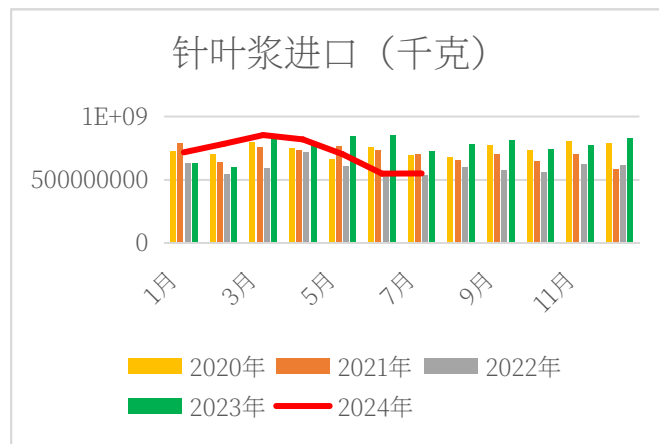
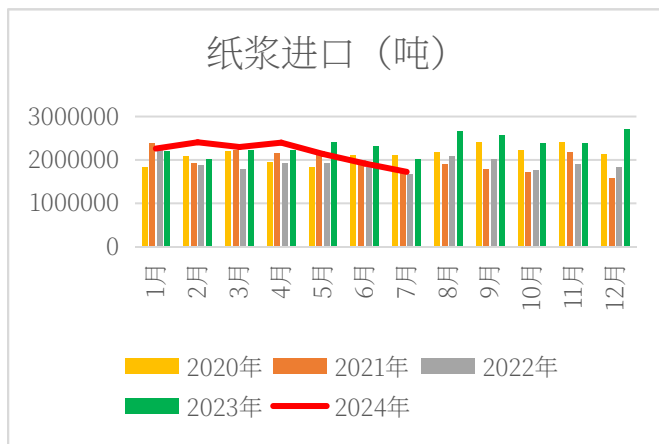
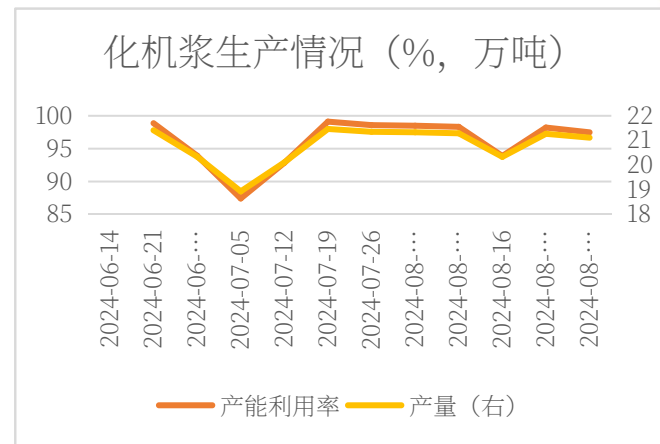
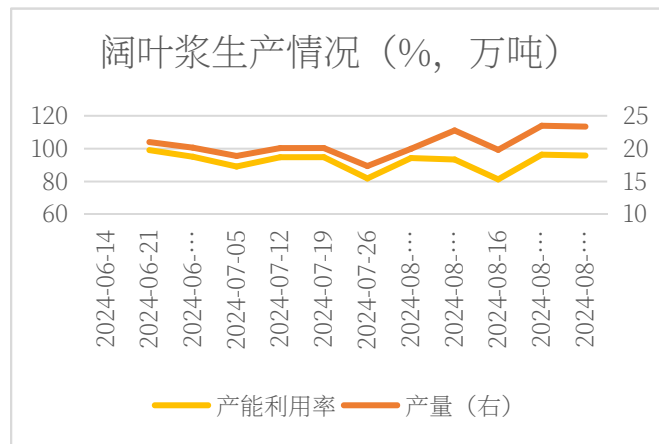
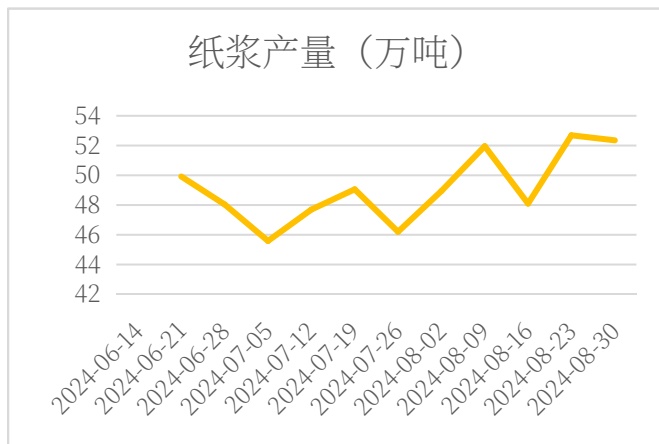
20240830

估值端：盘面贴水且生产利润逐步压缩，估值尚在低位



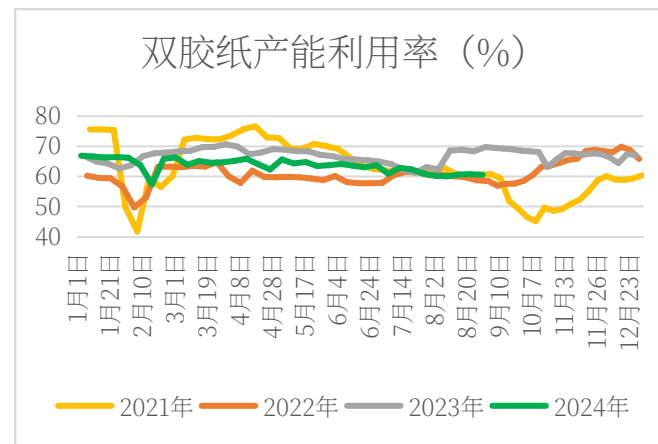
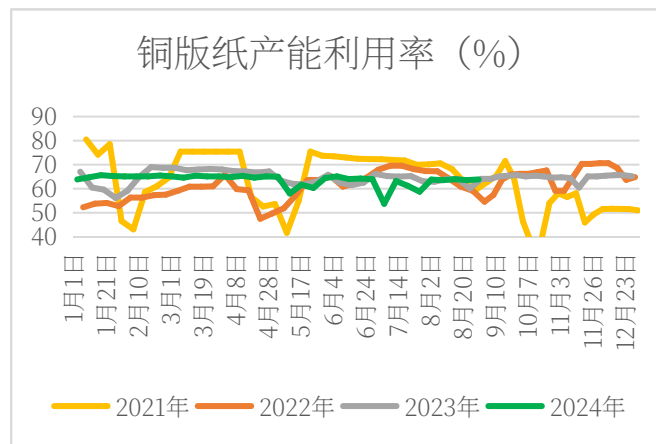
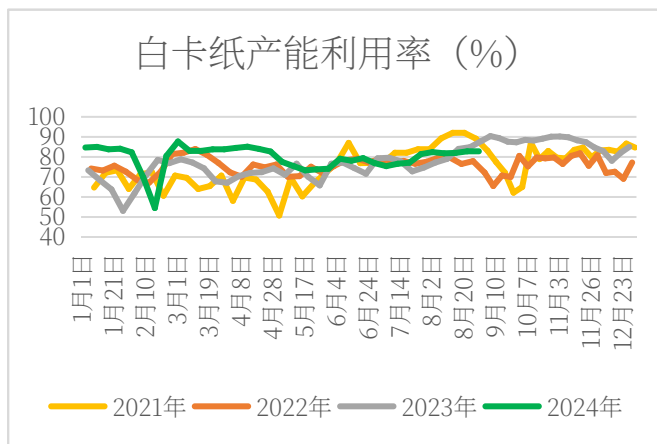
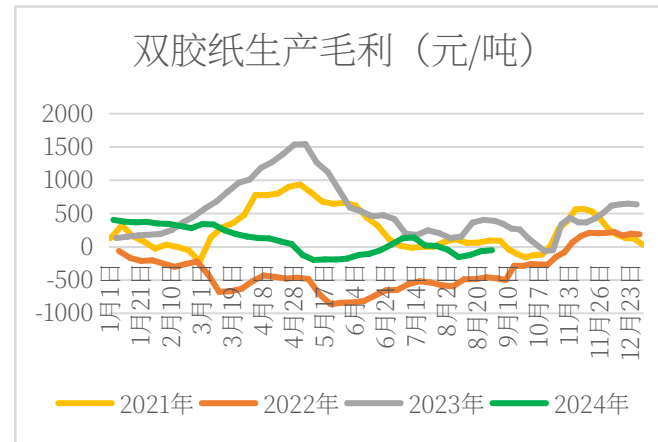
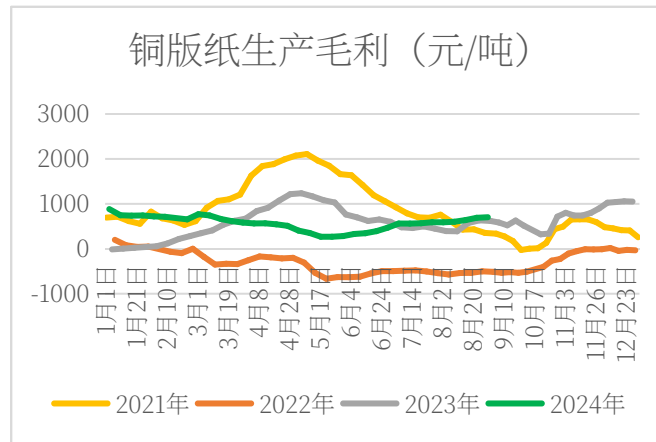
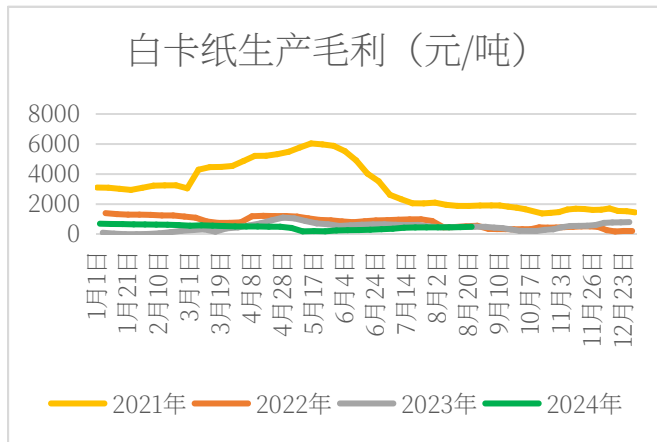
Ø 基差方面，当下基差194元/吨，处于74%百分位数，盘面贴水幅度较深；利润方面，且阔叶浆生产毛利逐步下滑，化机浆生产毛利处于亏损状态；情绪方面，看涨比例回升至35%，而看跌比例从65%降低至10%左右；估值处于中性偏低水平。

供给端：国内生产维持，进口下滑明显



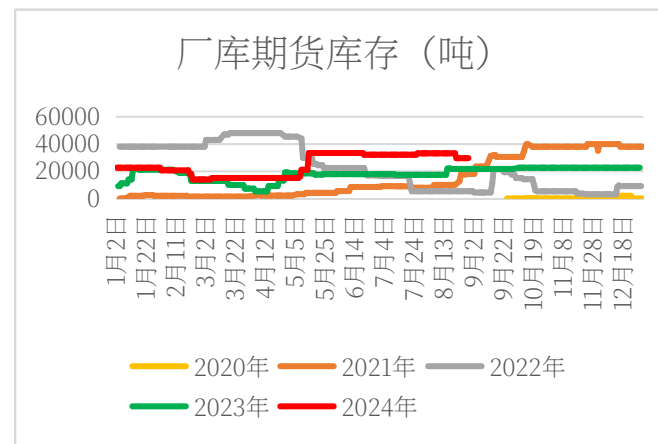
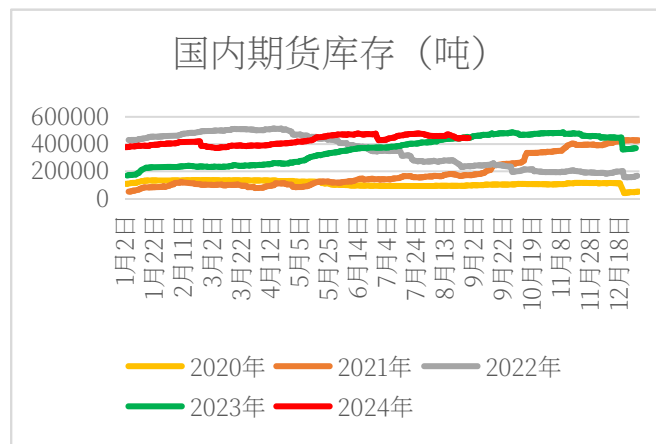
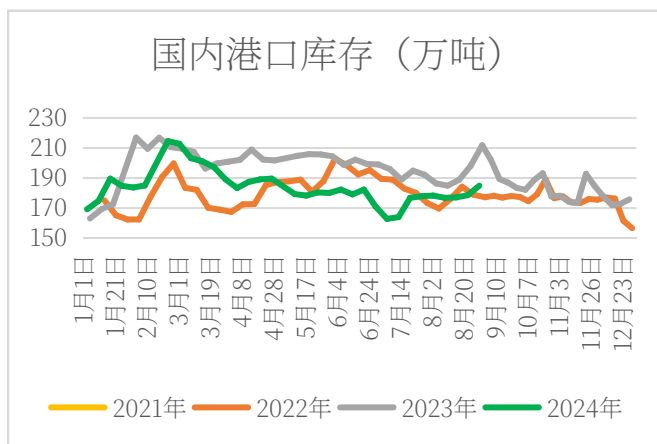
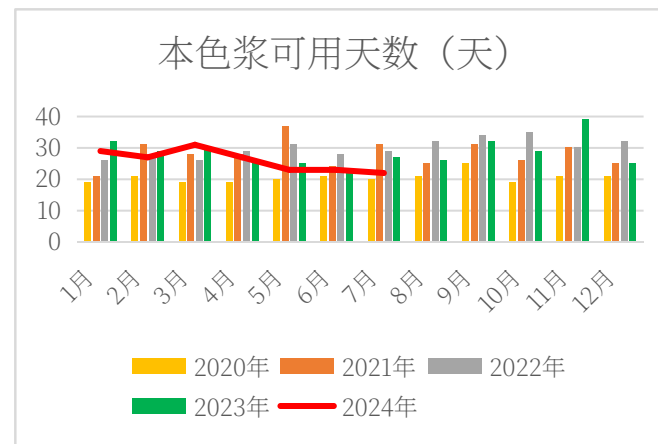
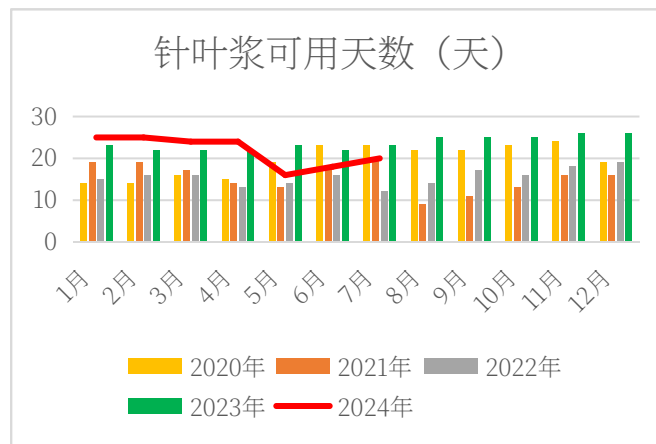
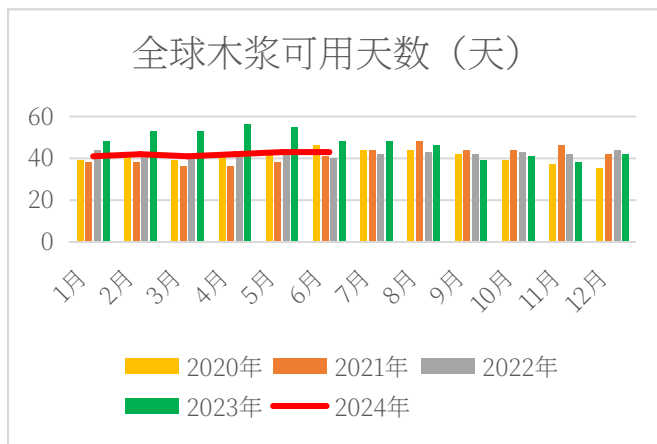
Ø 国内生产来看，利润逐步回落之下七八月份生产整体变动不大，而进口下滑幅度较大，今年1-7月份累计同比下滑1.8%，其中针叶浆下滑5.68%，化学浆有所回升；后续来看，受到进口成本的影响，预计国内进口仍将保持低位，难言乐观。

需求端：国内生产维持，进口下滑明显



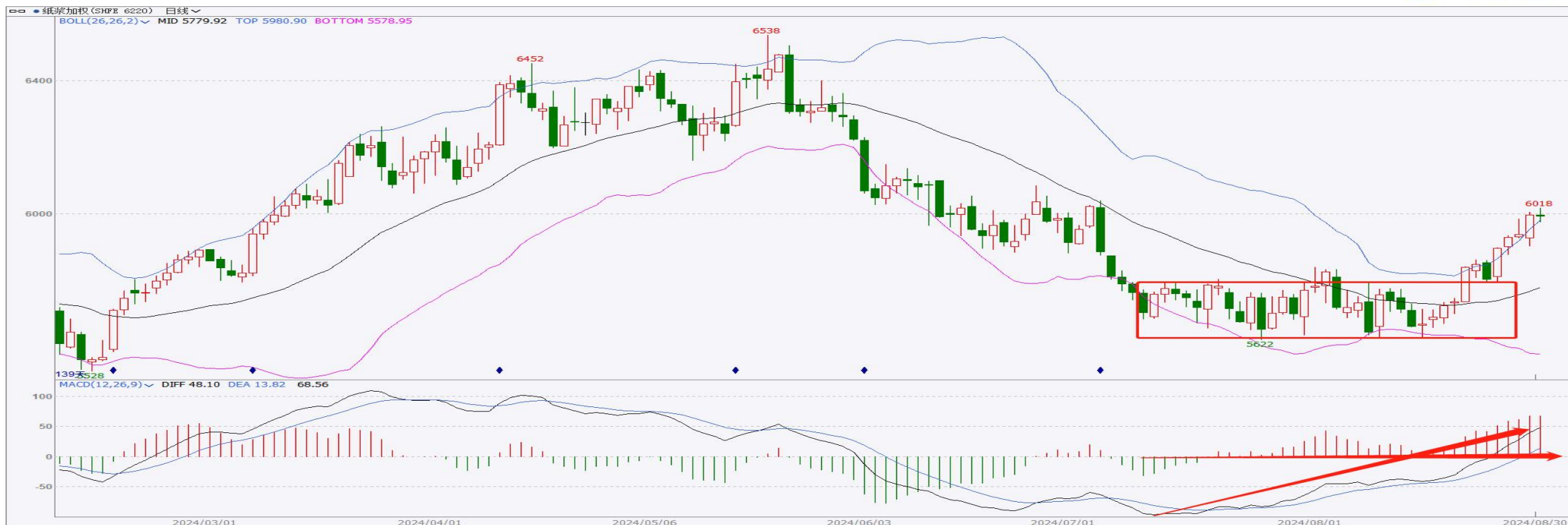
Ø 进入8月中下旬开始，下游纸企纷纷开启涨价潮，白卡纸生产毛利回升至491元/吨，铜版纸生产毛利回升至702元/吨，双胶纸生产毛利亏幅收窄，利润好转之下纸企开工纷纷回升，开学季叠加传统旺季备货潮，有望带动需求走强。

库存端：全球库存可用天数同比低位，库存压力不大



Ø 7月份尚处淡季，全球纸浆厂内库存可用天数维持在43天，针叶浆可用天数从18天回升至20天，本色浆可用天数从23天回落至22天，同比往年去看下滑幅度明显；国内港口库存有所累积，期货库存下滑明显，整体库存压力不大。

后市展望：供需明显错配，持续走强可期



- Ø 盘面自7月中旬便进入震荡筑底走势，8月21日强势突破横盘区间，期间盘整时间长达1个多月，当下来看：
- Ø 估值端基差偏大，现货生产利润压缩明显，估值中性偏低；而驱动方面，需求端下游纸企开工回升，旺季预期下订单好转，涨价预期带动现货情绪，供给端国内进口量下滑明显，进口高成本成为强有力支撑，叠加全球库存水平中性，供需错配之下驱动中性偏多；技术上，日线级别MACD金叉且位于0轴上方，走出前期横盘区间之后逐步上攻，BOLL线开口上移，多头信号明显。
- Ø 基本面和技术面共振向上，仍可考虑低多机会。



谢谢大家!

金信期货 研究院

重要声明

本报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解。分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了分析师的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。分析师不曾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获得任何形式的报酬或利益。

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

投资咨询团队成员：姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）、周逐涛（投资咨询编号：Z0020726）、钟朱敏（投资咨询编号：Z0021128）。