

# 纸浆期货专题报告



## 宏观预期好转，纸浆受振大涨

2019年1月9日

纸浆作为基础轻工业，其终端需求和国内宏观经济有着非常密切的联系。此前，市场对中国2019年宏观经济主要持悲观态度，纸浆期货价格也受此影响，上市即大幅下跌，之后就一直徘徊在5000至5200一带。但近期一连串的利好信息，如央行降准、中美贸易好转等，提振了市场对未来宏观经济好转的信心。

国内宏观经济对纸浆的需求有明显影响。针叶浆的主要下游为高档包装的白卡纸和需求较为稳定的文化用纸。当国内经济上行时，商品包装材料也随之提升，从较为低端的塑料包装或硬塑料包装升级为卡纸包装。虽然包装成本占商品总成本比例较低，但商家对于包装材料的调整对中短期内纸浆的需求量有着明显的影响。例如，2017下半年至2018年间由于纸浆价格高企，成品纸售价较高。大部分商家纷纷减少包装中纸质品比例，改用塑料或铁等金属材料，例如月饼盒材质改为铁盒或内衬采用塑料底座等。只有高端产品和利润较高的商品，如化妆品等，会坚持使用全纸包装。经济好转对于针叶浆的实际需求的提振尚需一定时间，但市场乐观预期已在盘面上有所体现。

根据国家统计局的数据，我国1至9月造纸行业经济指标完成6353亿元，同比下降11.0%。但未涂布书写印刷纸的产量为1790万吨，同比增长1.1%；进口63万吨，同比增加53.7%；出口109万吨，同比下降10.7%；消费量为1744万吨，同比增长3.3%。文化纸终端使用量增加但造纸厂营业额减少，说明在高企的纸浆成本压力下纸厂利润受到了压缩。纸厂想要改变自身低利润的状态一是提高成品纸售价，二是压低纸浆供应价格，即成品纸涨价或纸浆价格下跌。

在国家宏观经济较差时，消费者对价格较为敏感，成品纸价格弹性相对偏刚性，提高成品纸价格受到终端强烈的抵制。但国外商品浆厂家集中度较高，国内贸易商或纸厂议价能力有限，纸厂只能维持低利润或负利润生产。而现在由于央行降准，市场资金面放松，无论是股市还是大宗商品都受此消息提振，纸浆价格也因此受益而大幅上涨。

通过观察近期国家推出的一些政策或行为，例如央行降准、批准多条高铁线路的建设等都说明了国家对于 2019 年稳定经济增长的决心。再加上特朗普发推文暗示中美贸易谈判有望达成一定协议，市场信心得到增强。对于宏观经济预期好转，是此次上涨的主要原因。

广州期货股份有限公司

汪琮棠 资格号: F3036361

020-23382623

**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品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。