

2020 年 3 月文化纸月报

本月视点

- ◆ **进出口方面**：数据异常，暂缓更新
- ◆ **双胶纸市场**：纸厂产销平平，价格稳中有降。
- ◆ **铜版纸市场**：稳中有涨
- ◆ **新闻纸市场**：

2019 年 12 月中国新闻纸产量为 94047 吨，同比增长 7.7%；2019 年 1-12 月中国新闻纸产量为 1088572 吨，同比下降 22.1%。

2019 年 1-12 月中国新闻纸进口数量为 46 万吨，同比下降 4%；2018 年中国新闻纸进口数量为 48 万吨，同比增长 44.4%。2019 年中国新闻纸进口金额为 243389 千美元，同比下降 17.4%；2018 年中国新闻纸进口金额为 295097 千美元，同比增长 74.5%。2019 年中国新闻纸进口均价为 5291.07 千美元/万吨，2018 年中国新闻纸进口均价为 6147.85 千美元/万吨。

2019 年 1-12 月中国新闻纸出口数量为 8672 吨，同比增长 17.6%；2018 年中国新闻纸出口数量为 7379 吨，同比下降 15.2%。2019 年中国新闻纸出口金额为 11311 千美元，同比增长 30.6%；2018 年中国新闻纸出口金额为 8768 千美元，同比下降 0.1%。

◆ 2019 年中国新闻纸出口均价为 1.30 千美元/吨，2018 年中国新闻纸出口均价为 1.19 千美元/吨。

- ◆ **其他纸品简况**：稳中偏弱走势
- ◆ **上游原料市场**：纸浆价格振动小幅上扬
- ◆ **后市预测**：依旧清淡为主



版权声明：本周报包含所有文字、图片及分析，版权所属“中纸在线”所有，未经允许不得转载及其它一切商业活动。本周报仅供参考，风险自控。

主编：中纸在线 电话：0512-87662016 QQ：2603160476 网址：www.zhongzhi.cn

地址：苏州市太平街道金澄路文创园 86-1 号 8312 室 电子邮件：2603160476@qq.com

目 录

一、文化用纸进出口情况.....	3
1.1 涂布纸进口量走势图（海关数据库出现异常，数据暂停更新）	3
1.2 双胶纸进出口量对比（海关数据库出现异常，数据暂停更新）	4
1.3 铜版纸进出口量对比	5
二、文化用纸国内市场表现.....	5
2.1 双胶纸中纸指数	6
2.1.1 双胶纸主流品牌平板 70 克市场参考价	6
2.1.2 双胶纸主流品牌价格走势	7
2.2 铜版纸中纸指数	7
2.2.1 主流品牌 157 克市场参考价	8
2.2.2 铜版纸主流品牌价格走势分析	8
2.3 其他文化用纸情况及分析	8
2.4 文化用纸市场分析及后市预测	9
三、我国机制纸及纸板产销情况	11
四、原材料市场分析	12
4.1 纸浆原料市场	12
4.2 废纸原料市场	13
五、新增产能投产情况	14
六、本月要闻回顾	14
6.1 多家纸业发布涨价函 纸业景气度有望提升	14
6.2 纸浆期货带来产业链新机遇	15

一、文化用纸进出口情况

1.1 涂布纸进口量走势图（海关数据库出现异常，数据暂停更新）

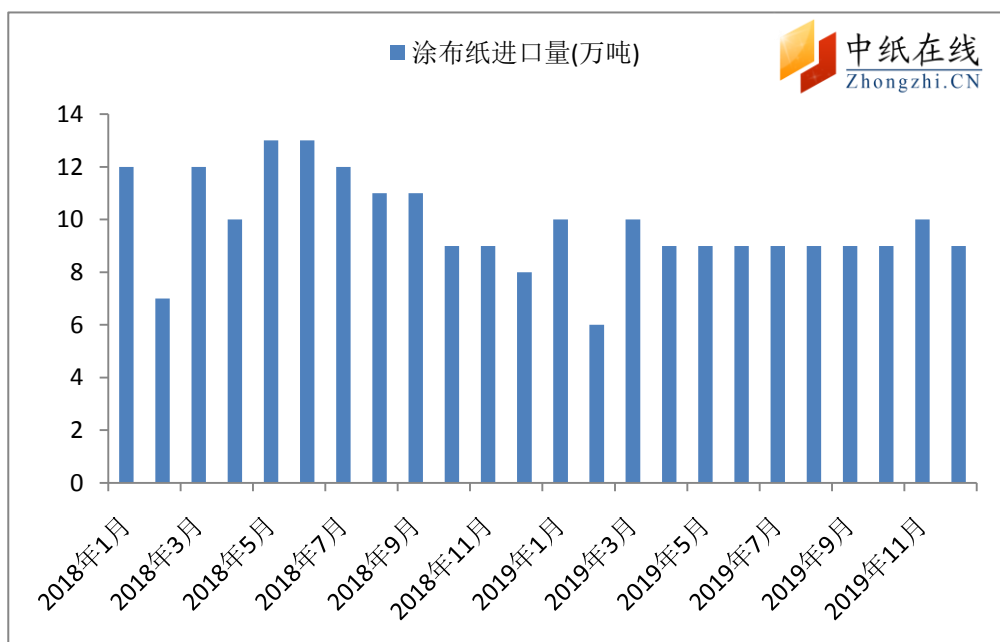
2019 年 1-12 月中国涂布纸进口数量为 109 万吨，同比下降 16.8%；2018 年中国涂布纸进口数量为 131 万吨，同比下降 2.8%。

2019 年 1-12 月中国涂布纸进口金额为 1494939 千美元，同比下降 16.4%；2018 年中国涂布纸进口金额为 1789381 千美元，同比下降 0.4%。

2019 年中国涂布纸进口均价为 13715.04 千美元/万吨，2018 年中国涂布纸进口均价为 13659.4 千美元/万吨。

从下图可以看出，涂布纸（包含铜版纸）的进口量呈现递减走势；受国内成品纸供大于求影响，进口量逐渐减少。

图 1：涂布纸进出口量走势图



数据来源：海关总署 中纸在线信息部整理

1.2 双胶纸进出口量对比（海关数据库出现异常，数据暂停更新）

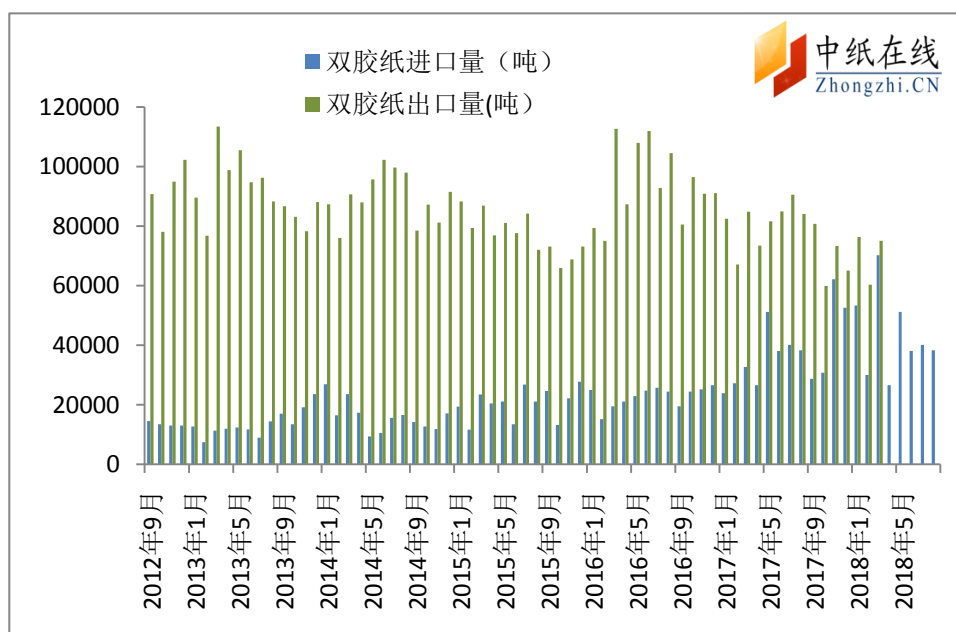


图 2：双胶纸进出口量对比图

数据来源：海关总署 中纸在线信息部整理

2019 年上半年双胶纸进口量为 158.76 千吨，较 2018 年同期减少 51.32%，减少幅度明显；出口量为 412.48 万吨，较 2018 年同期减少 5.10%。进口减少，出口增加，单从进出口量上来看，利好双胶纸市场。

2019 年一季度双胶纸进口量为 6.43 万吨，较 2018 年同期减少 58.15%；出口量为 20.23 万吨，较 2018 年同期减少 4.51%。从量上来看，双胶纸进口量、出口量皆不高。

2019 年上半年双胶纸进口量为 158.76 千吨，较 2018 年同期减少 51.32%，减少幅度明显；出口量为 412.48 万吨，较 2018 年同期减少 5.10%。进口减少，出口增加，单从进出口量上来看，利好双胶纸市场。

1.3 铜版纸进出口量对比

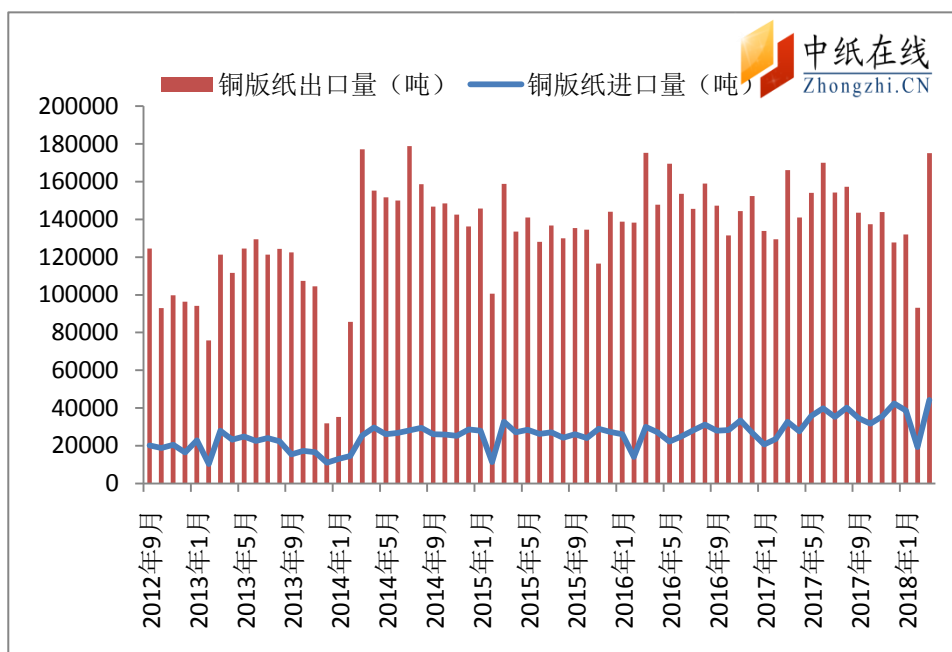


图 3：铜版纸进出口量对比图

数据来源：海关总署 中纸在线信息部整理

2018 年 3 月国内铜版纸进口量为 44254 吨，与去年同比增长 35.5%，进口金额为 45338752 美元，进价约 1025 美元/吨，环比上月下滑 7.51%；出口量为 175074 吨，同比增长 5.4%，出口金额为 150506315 美元，均价约为 860 美元/吨，环比上月下跌 1.82%。

2019 年一季度铜版纸进口量为 5.23 万吨，较 2018 年同期减少 35.27%；出口量为 30.17 万吨，较 2018 年同期增加 5.96%。综上所述，铜版纸进口量偏少，进口依赖度不高；出口量占比相对较大。

二、文化用纸国内市场表现

本月，文化用纸市场价格平稳，市场行情平稳为主，受疫情影响下游需求大量缩减影响，纸厂减产稳价，多以观望市场为主；规模纸厂订单基本正常，中小厂家订单一般。下游经销商销售平平，对后市信心不足，采购积极性不高，为规避风险，谨慎操盘。

2.1 双胶纸中纸指数

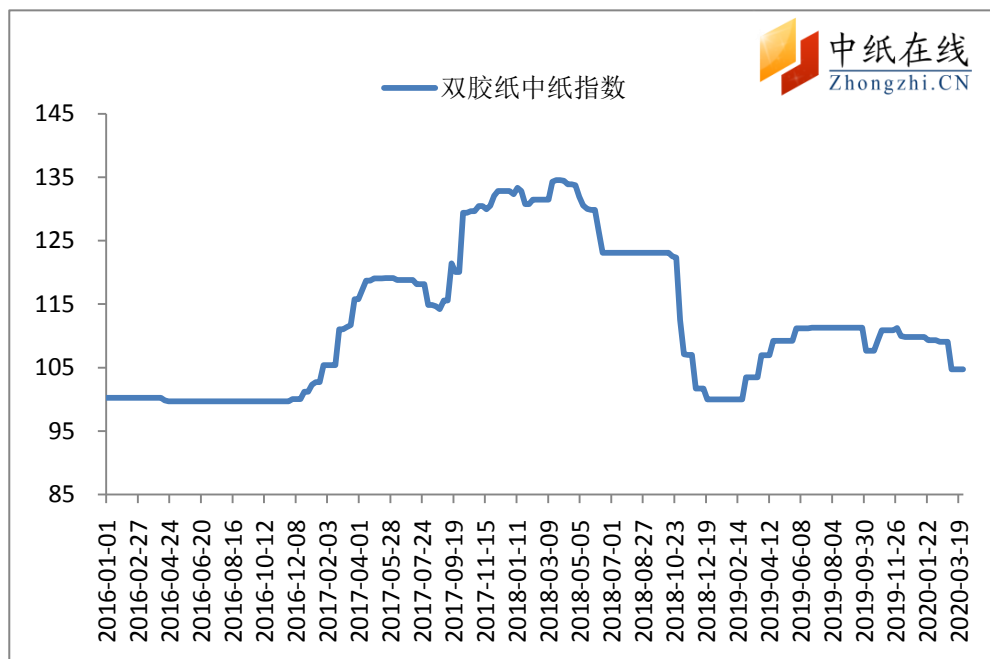


图 4: 双胶纸中纸指数 (CPPI) 走势图

数据来源: 中纸在线信息部

2020 年 3 月末双胶纸价格指数为 104.71, 比上月末相比增长-4.35, 较周期内最高点 132.84 (2017-12-08) 增长了-28.13。

2.1.1 双胶纸主流品牌平板 70 克市场参考价

表 1: 市场主流品牌参考价 (单位: 元/吨)

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
华夏太阳	70 克	6100	6100	6150	6050
丰赢	70 克	5950	5900	5900	5850
泉林	70 克	5850	5800	5800	5850
云镜	70 克	5950	5900	5900	5950
云时代	70 克	5900	5850	5850	5850
银河瑞雪	70 克	5900	6000	5950	5950
金球	70 克	6450	6450	6550	6550
UPM 丽印	70 克	6000	6050	5950	5950
金太阳	70 克	6100	6150	6050	6100

数据来源: 中纸在线信息部

2.1.2 双胶纸主流品牌价格走势

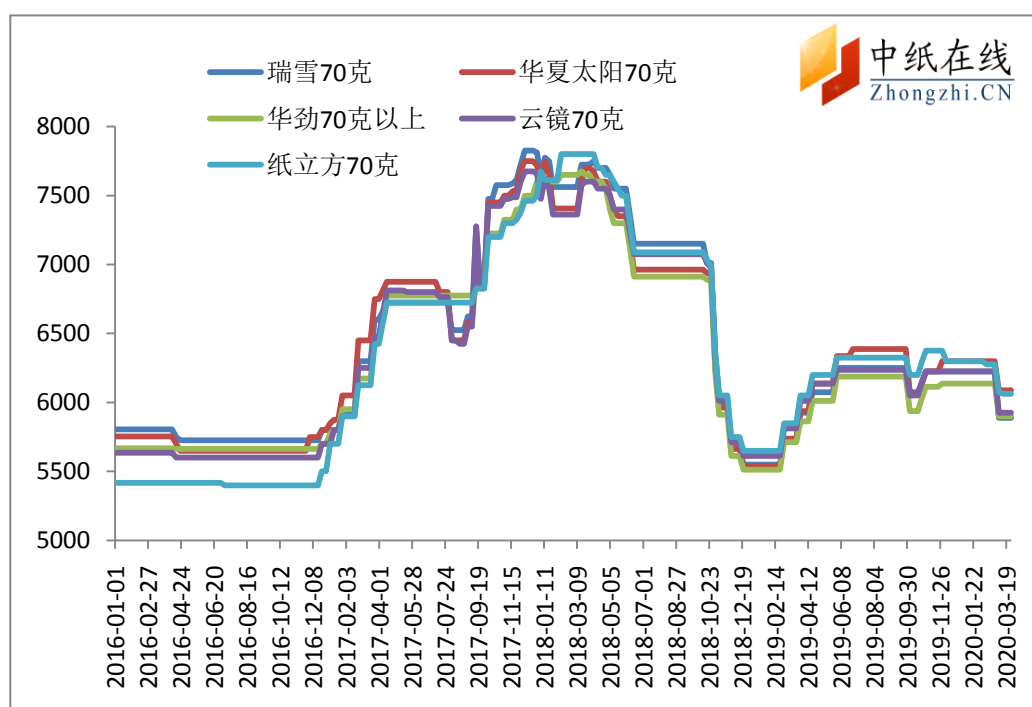


图 5: 主流双胶纸价格走势

数据来源：中纸在线信息部

2.2 铜版纸中纸指数

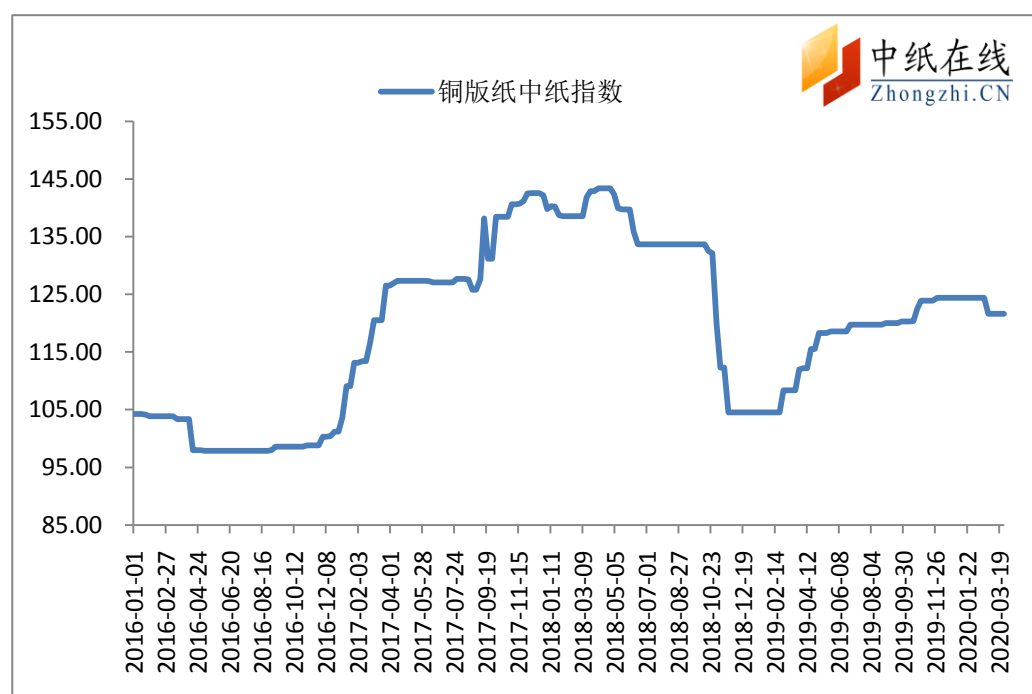


图 6: 铜版纸中纸指数（CPPI）走势图

数据来源：中纸在线信息部

2020 年 3 月末铜版纸价格指数为 121.63，与上月末相比增长 0，较周期内最高点 142.61（2017-12-08）下调 20.98。

2.2.1 主流品牌 157 克市场参考价

表 2：主流品牌铜版纸市场参考价（单位：元/吨）

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
华泰牡丹	128-157 克	6550	6525	6580	6550
晨鸣雪兔	128-157 克	6550	6500	6550	6500
太阳天阳	128-157 克	6400	6450	6400	6400
金海鲸王	140-157 克	6200	6250	6300	6250
华夏太阳	128-157 克	6525	6650	6500	6600
金东长鹤	128-157 克	6600	6625	6675	6600
紫兴	128-157 克	6400	6450	6450	6450

数据来源：中纸在线信息部

2.2.2 铜版纸主流品牌价格走势分析

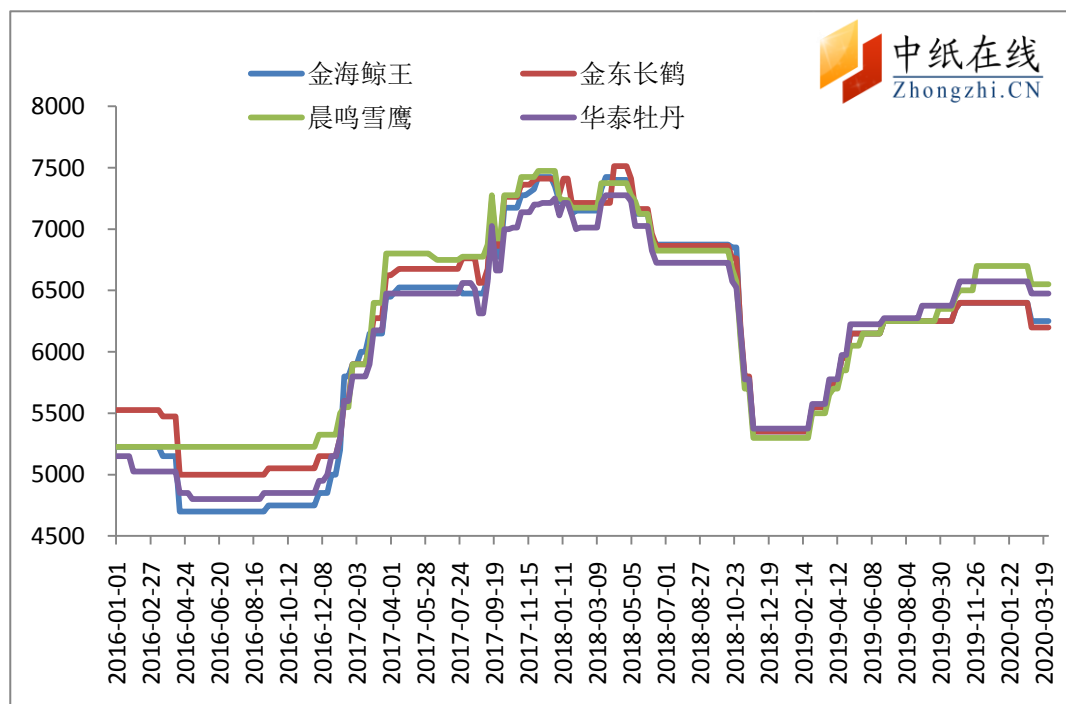


图 7：铜版纸价格走势分析图

数据来源：中纸在线信息部

2.3 其他文化用纸情况及分析

纸种	克重	华南	华东	华中	华北
无碳纸	令	198	221	197	197

新闻纸	48 克	5950	5900	5900	6050
轻型纸	60-70 克	6000	6100	6050	6050
书写纸	70-80 克	5300	5350	5300	5300

数据来源：中纸在线信息部

本月，无碳纸纸市场价格持稳，纸厂开工率偏低。下游需求大大缩减，上下供需基本维持平衡。目前市场暂无利好因素支撑，后期受原料居高不下影响或将继续小幅下行。总体看来，市场价格稳中偏弱走势。

本月经型纸、书写纸及新闻纸市场因需求量有限，纸厂价格基本稳定，出货一般。

2.4 文化用纸市场分析及后市预测

成本：上游原料木浆价格低位徘徊，对双胶纸成本支撑有限。

供需：年后规模纸厂库存压力不大，3 月份本为文化纸传统旺季，出版社订单对下游需求有一定利好刺激，然，在疫情影响下，下游需求缩减，行情更加清淡。

预期：下游业者观望气氛浓厚。

综述：短期内双胶纸市场行情随着木浆原料调动。4 月上旬规模纸厂或将陆续发布涨价函，铜版纸价格试探性回升 200 元/吨，后续有待落实，后期积极推涨。

APP 旗下金东纸业和金海浆纸计划下个月合计减产 3 万吨。

华泰纸业、晨鸣纸业以及太阳纸业预计合计减产 6 万吨。其中，华泰纸业计划 4 月上旬至中旬择机停机 9 天；晨鸣纸业美伦工厂自 4 月 15 日起停机 10 天，铜版纸工厂自 4 月 20 日起停机 7 天；太阳纸业则表示 4 月份市场供应将减少 25%。

此次减产主要是为了应对近期铜版纸市场需求不足，以稳定市场情绪。受新冠肺炎疫情影响，国内铜版纸需求恢复缓慢，下游订单不足。加上近期国外疫情蔓延，铜版纸出口市场也受到了一定的影响，整体需求疲软，出货缓慢。因此，市场短期内呈现明显的供大于求的态势，纸厂和经销商库存高位，市场价格走低。

纸厂的减产计划预计在一定程度上有助于缓解当前的铜版纸供需矛盾，给予市场一定的时间来吸收库存。后市行情有待进一步观望。

近期铜版纸市场整体偏弱。纸厂订单一般。部分经销商表示库存压力较大，心态弱势，实单成交商谈空间加大，市场价格窄幅下调。终端需求仍在恢复中，宣传彩页印刷量减少，社会需求偏淡。受此影响，国内规模纸企纷纷发函，针对 4 月份铜版纸进行减产，

面临压力，库存高位。目前纸厂库存偏高，经销商库存压力更大。节后下游印刷厂多延期开工，订单减少，故对原纸采购积极性偏低，致使经销商销售不畅，库存水平高位。

需求疲软。铜版纸市场国内社会需求较多，宣传彩页等印刷量骤减，导致铜版纸用纸量的减少。出口方面，2019 年铜版纸出口量近 117 万吨，出口依赖度 21%左右，全球性公共卫生事件的影响，业者对原纸出口存一定担忧。同时担忧的是国家外贸出口订单后期也会有所减少，导致终端纸制品出口减少，间接影响国内原纸需求。

原料支撑不足。近期进口木浆现货市场盘面窄幅震荡整理，成交偏刚需。短期不确定性因素偏多，国外检修消息传闻各异，业者观望气氛占主流，短期浆价维持区间震荡整理为主。

业者心态偏弱。目前受行情疲软影响，经销商心态转淡，操盘积极性不高，消化库存为主。

后市市场预测，各方压力交织下，铜版纸市场行情整体弱势。规模纸厂的减产计划一定程度上缓解了市场供应压力，然经销商高位库存仍需消化，具体后期仍要看终端需求的恢复情况及上游纸浆的成本支撑。目前各方需求正在恢复中，短期内铜版纸价格震荡波动为主，不排除经销商为消库下调价格的可能。

近期发出涨价函纸厂：

因近期疫情及市场行情影响，原材料、运费价格居高不下，晨鸣纸业决定 3 月 25 日起，白卡纸、铜版纸系列产品价格上调 200 元/吨

因近期疫情及市场行情影响，导致综合运营成本上升，华南区自 2020 年 4 月 1 日起，针对宁波中华纸业/宁波亚洲浆纸纸业和广西金桂浆纸业所有产品的接单价格上调 200 元/吨（含税）

因近期疫情及市场行情影响，导致综合运营成本上升，华南区自 2020 年 4 月 1 日起，针对“万国骄阳”“华南太阳”和“金太阳”品牌的社会卡产品统一上调 200 元/吨（含税）

受环保成本增加影响，造纸原材料成本增加，以及运输成本上升，万国纸业自 4 月 1 日起，针对白卡纸、铜板卡、扑克纸、食品卡、烟包卡纸等所有系列产品统一上调 200 元/吨。华西区。

三、我国机制纸及纸板产销情况

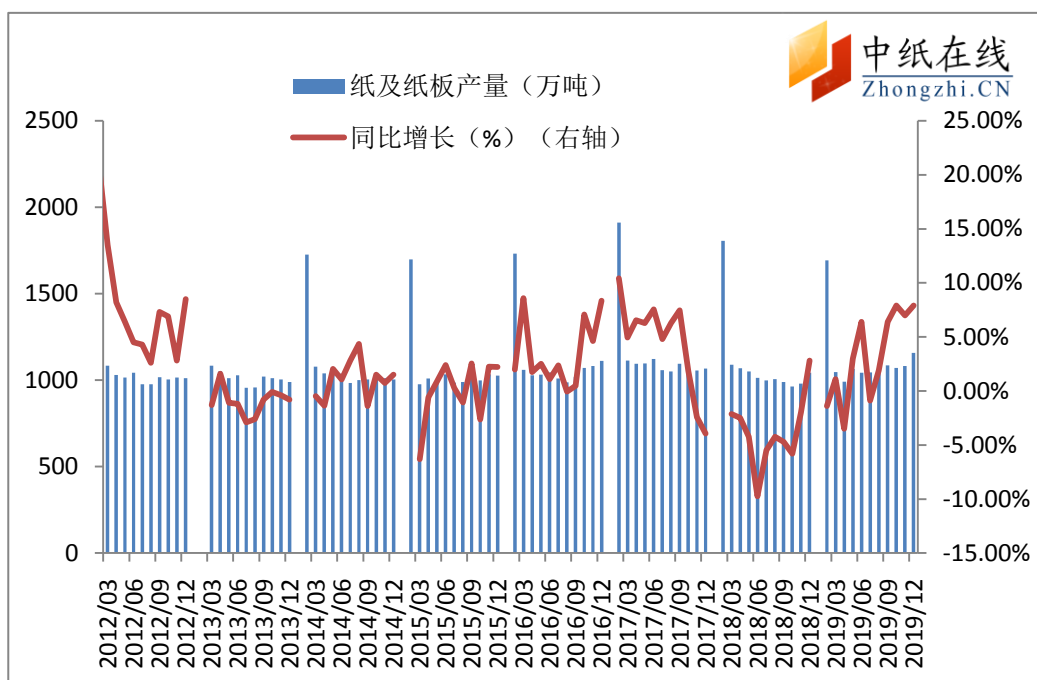


图 8：我国机制纸及纸板产量走势图

数据来源：国家统计局 中纸在线信息部整理

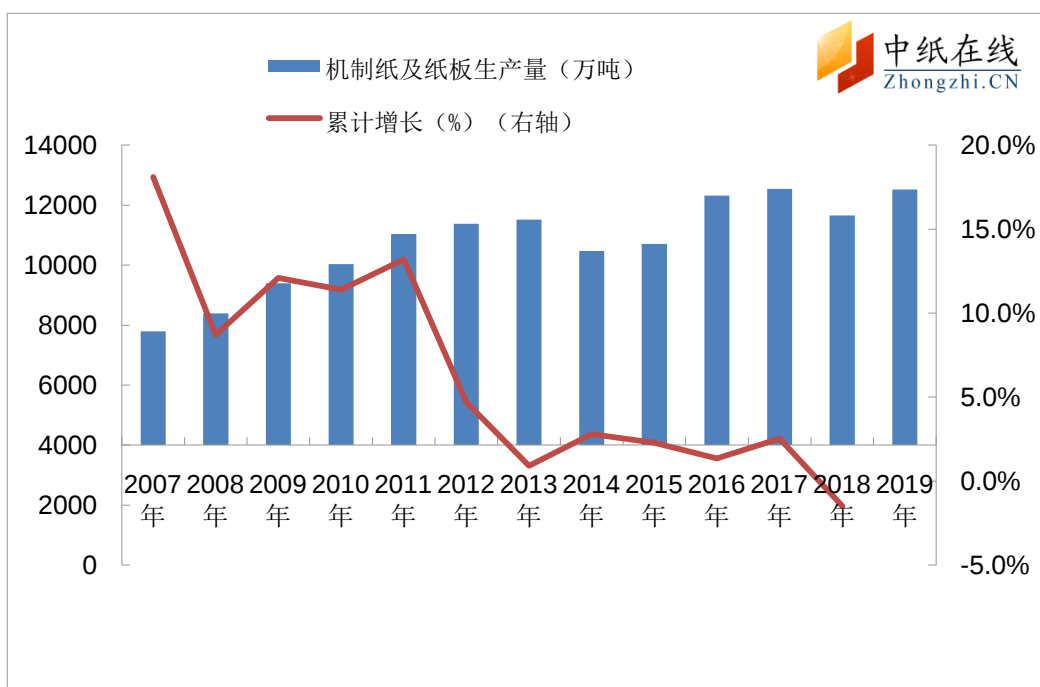


图 9：我国机制纸及纸板年产量走势图

数据来源：国家统计局 中纸在线信息部整理

资料显示，2019 年纸和纸制品企业数：国家统计局：截至 2019 年底，造纸和纸制品业共有企业 6688 家，比 2018 年底减少了 16 家；亏损企业 1151 家，比 2018 年底增加了 110 家，亏损比例达到了 17.2%。

2019 年 1-12 月，全国机制纸及纸板产量 12515.3 万吨，同比增长 3.5%。在经历了 2018 年的下跌后，成功实现反弹，仅次于 2017 年（12542 万吨），是有统计以来，产量第二高的年份。全年造纸和纸制品业出口交货值出口交货值累计值 603.1 亿元，同比增长 3.4%。2019 年 12 月全国机制纸及纸板产量为 1158.3 万吨，同比增长 7.9%。

2019 年 1-12 月，全国纸及纸板出口量为 629 万吨，同比增长 11.2%。从金额方面来看，2019 年 1-12 月中国纸及纸板出口金额为 8034.01 百万美元，同比增长 14.7%。2019 年 12 月纸及纸板出口量约为 48 万吨，同比增长 11.5%，进口金额 703.25 百万美元，同比增长 17.1%。

2019 年 1-12 月，中国纸及纸板进口量为 625 万吨，同比下降 0.3%。2019 年 1-12 月中国纸及纸板进口金额为 3195.6 百万美元，同比下降 12.2%。2019 年 12 月份纸及纸板进口量约 76 万吨，同比增长 95.9%，进口金额为 321.1 百万美元，同比增长 28.1%。

四、原材料市场分析

4.1 纸浆原料市场

期货市场：外盘方面，目前全球受疫情影响较为严峻，智利 **Arauco** 工厂员工感染新冠病毒导致浆厂停机，且复产日期未定，针叶浆银星 4 月份报盘提涨 20 美元/吨至 610 美元/吨，伊利姆响应市场行情，4 月份针叶 20 美元/吨至 590 美元/吨，供应商表示 5 月乌斯奇、布拉茨克浆厂均有检修计划，预计售往中国地区数量减半，因此浆厂计划提价，阿拉巴马 4 月报盘提涨 20 美元/吨至 560 美元/吨，人民币持续贬值导致进口成本支撑偏强；2 月浆厂针叶浆发运减少接近 25 万吨，预计国内后期针叶浆到港减少。**Arauco** 阔叶浆明星 4 月份提涨 30 美元/吨，至 505 美元/吨，伊利母 4 月份阔叶浆面价提涨 20 美元/吨，至 470 美元/吨，**CMPC** 小鸟外盘较上一轮提涨 20 美元/吨，净价为 490 美元/吨，伊利母本色浆报盘不变，海运 450 美元/吨、陆运 420 美元/吨，本色浆金星 4 月份报涨 30 美元/吨至 590 美元/吨，加拿大本色浆乔治王子（电子级）3 月份报盘为 610 美元/吨；加拿大化机浆维佳 4 月外盘动态，提涨 10 美元/吨至 510 美元/吨，新西兰由于公共卫生事件加之对其他国家海运影响，化机浆雪山、冰河/南极星浆厂停产 4 周，或对纸浆市场供应面形成一定压力。国内主要地区库存又回到历年同期高位，后期海外疫情蔓延或影响船运，木浆供应预期收紧，国内现货供应压力或将减缓，欧洲 2 月库存数据同比降低 21.9%至 153 万吨。（单位：美元/吨）

现货市场：本周，进口木浆现货市场弱势运行，港口库存逼近历史高位，下游纸厂基本全面恢复生产，但仍刚需补库为主，实际交投显乏力，紧随国外浆厂因公共卫生事件导致停产，报盘报价调整 20 美元，国内现货针叶浆报盘提涨 50 元/吨，贸易商捂盘惜售，参考山东市场报价银星 4500 元/吨左右，月亮、马牌 4550 元/吨，凯利普 4650 元/吨；阔叶浆方面，

据悉阔叶明星外盘提涨 30 美元/吨，Arauco 工厂停产，预计后市供应紧张，阔叶现货市场报盘上调 50 元/吨，参考山东市场报价鹦鹉、金鱼 3800 元/吨，明星 3850 元/吨，小鸟 3750 元/吨；本色浆方面，本周本色浆价格报涨，但下游纸厂开工及需求放量情况一般，国外浆厂停机影响下外盘上涨 30 美元/吨，参考报价金星 4550 元/吨，乌本块 3400 元/吨；化机浆方面，据市场公开消息新西兰、澳洲浆厂全面停产 4 周，国内化机浆市场再次面临供应紧张，暂参考报价昆河、佳维 4100 元/吨。

国产浆市场：国产木浆方面，维持刚需补库，市场需求有限，据悉，亚太森博阔叶浆本月报盘 3850 元/吨，下游接受度低；广东鼎丰木浆价报盘 3850 元/吨，自用为主，广西宏源木浆供不应求，发货紧张，暂不对外报价，主要用于生用纸，国产杨木化机浆，供应量稳定，排产正常，杨木化机浆出厂参考报价 3800 元/吨。国产竹浆方面，竹浆价格持稳，生活纸市场需求增加，竹浆供应紧张，四川内竹浆出厂含税报盘 4200 元/吨左右，赤天化竹浆出厂含税 4400 元/吨，但由于自用量较大，市场供货量一般，据工厂负责人透露，下月供货紧张，国产甘蔗浆方面，广西甘蔗浆行情受生活纸行情上涨支撑，供需稳定，广西博冠漂白蔗渣湿浆 3350 元/吨，漂白蔗渣浆板 4600 元/吨，广西凤糖甘蔗浆报价 3300 元/吨；国产草浆、苇浆：草浆、苇浆行情价格不变。

4.2 废纸原料市场

本月，国废采购价受国际大环境影响，呈现大跳水现象，累计跌幅为 700-1200 元/吨。影响国产废纸价格因素，其一，在成品纸成交量明显下滑的拖累下，废纸原料受累持续下滑，市场恐慌情绪不断上升，加快了市场出货速度，导致部分纸厂库存高位，加速了废纸价下滑；其二，从需求方面来看，随着全球疫情事件的蔓延，外贸方面退单，外贸工厂停工，直接导致下游纸厂库存高企，多数纸企处于开机状态，累库风险增加；纸企为缓解库存压力，已开始陆续停机，国废需求随之下降。

国废旧书报类：废白纸类价格回落 350-550 元/吨，目前书本市场参考价：1100-1700 元/吨，废旧报纸市场需求清淡，市场参考价下滑至 2300-2400，供需基本平稳。

美废价格涨后逐渐走稳，全球疫情持续蔓延，订舱困难，运费上涨，对于外废价格上涨持观望态度，供需双方僵持状态，成交减慢；目前，12#主港报价约 170 美元/吨左右，实单可议；年前整体市场需求有限，当前采购多以年后为主。

日废市场报价稳定，市场交投一般，随着疫情蔓延，封国，封港政策频现，供需双方迅速降温，多成观望态度。目前主港参考价格：8#报 210 美元/吨，市场实际成交寥寥。

欧废市场表现一般，场内报价走稳，实单待推进，主港参考价格：A5（9010）170 美元/吨，OCC955 报 120 美元/吨，UKOCC 报 210-220 美元/吨。

五、新增产能投产情况

纸厂名称	纸种	新增产能（万吨）	投产时间	
新疆东盛祥纸业	瓦楞、箱板	50	2019 年 5 月 16 日	投产
湖北荣成科技	瓦楞	30	2019 年 5 月	-
浙江和泓环保	瓦楞	20	2019 年	-
甘肃盛泰纸业	瓦楞	10	2019 年	-
荣成环保纸业	瓦楞	10	2019 年	
泉州玖龙	箱板纸	35	2019 年 2 月	
河北玖龙	箱板纸	50	2019 年 2 月	
沈阳玖龙	箱板纸	60	2019 年 2 月	
东莞玖龙	箱板纸	60	2019 年 3 月	
新金龙纸业	瓦楞	40	2019 年	
越南理文造纸	箱板纸	50	2019 年 4 月	
牡丹江恒丰纸业	食品包装纸	5	2019 年末竣工投产	
湖北荣成纸业	箱板	20	2019 年 6 月	

六、本月要闻回顾

6.1 多家纸业发布涨价函 纸业景气度有望提升

多家纸业发布涨价函，万国纸业太阳白卡纸有限公司发布华南区涨价函，因近期疫情及市场行情影响导致公司运营成本上升，华南区自 2020 年 4 月 1 日起，针对“万国骄阳”、“华夏太阳”产品执行价格基础上统一涨价 200 元/吨（含税）。晨鸣集团自 25 日起，白卡、铜版卡系列产品价格上调 200 元/吨，此外，公司计划接单日期为 3 月 25 日-31 日，过期不再接单。

百川盈孚分析指出，随着开门营业的商店百货市场越来越多，以及后续各大高校开学，加之商场地产宣传单量的增加，纸品需求量将逐步恢复，后续价格将积极推涨。截至 2020 年 3 月 13 日，铜版纸企业库存为 52.1 万吨。近四个月铜版纸等木浆系纸价格延续了 11 月以来的景气，需求将持续回暖。

华西证券认为，鉴于目前国内疫情逐步平复，海外疫情逐渐发酵，我们认为主要供内需的纸种例如双胶纸未来需求确定性较强，继续推荐岳阳林纸、太阳纸业。其中岳阳林纸 70% 的销售集中在党政期刊+教材教辅，需求确定性较高。而外需比例较大的纸种如各种包装纸以及铜版纸将短期承受一定的压力，但如果海外疫情在 4、5 月能够平复，未来将有可能迎来需求的大爆发，弹性较大。受益标的：博汇纸业、山鹰纸业。

6.2 纸浆期货带来产业链新机遇

疫情下产业形势分析之纸浆

自 2 月 3 日节后首个交易日至今，纸浆期货盘面逻辑围绕着疫情展开。春节期间国内规模纸企多维持正常开工，部分企业停工。悲观情绪积累，节后开盘纸浆接近跌停，刷新上市以来新低，当日利空情绪出尽，盘面向上修复。随着国内疫情得到有效控制，纸浆持续反弹。停工企业陆续复工，但由于物流恢复较慢，原料补充、原纸和成品运输受阻，港口库存持续累库。紧接着由于疫情全面暴发和原油暴跌，市场恐慌情绪再度蔓延，纸浆期货横盘振荡。

宏观面潜在利好不容忽视

梳理纸浆期货上市以来的市场表现，基本上可以分成两个阶段：第一个阶段，自上市至去年 6 月底。在上市前夕，纸浆外盘报价高位横盘数月，下游纸企利润受到严重挤压，市场面临高库存、弱需求的局面，纸浆期货上市后盘面迅速下跌，浆价下行周期也被缩短。第二阶段，自去年 7 月初至今，纸浆期货在底部盘整了将近 9 个月的时间，内外价差缓慢修复，纸企利润开始改善，产业链各个环节主动消化库存。

从去年 12 月开始，一季度宏观经济预期持续改善，不仅仅是纸浆市场，整个大宗商品市场都得到提振。在一季度经济阶段性企稳预期背景下，伴随着中美第一阶段协议签署、澳大利亚大火、前两批进口废纸配额等事件，盘面得到持续反弹，直到疫情中断了此次反弹节奏。此次疫情不仅推后了纸浆反弹的时间，也降低了纸浆反弹高度的预期，市场等待实质性利好出现从而带来纸浆新的逻辑变化。

供应方面，自去年下半年以来，产业链各个环节主动去库存，全球生产商库存降至 2018 年四季度累库前的水平，国内主港地区纸浆库存四季度也下滑明显。由于疫情期间纸浆集中到港和国内物流停运，2 月国内主港地区纸浆库存持续累库，虽然本月中旬纸浆库存较上旬有所下降，但下降幅度有限。考虑到部分地区的木浆船运近期受到疫情影响，未来几个月到港量会明显降低。

需求方面，此次疫情影响了当前的市场需求，生活用纸需求短期受益，文化用纸需求延期释放，包装用纸需求受到抑制。随着各地复工复产，物流恢复，前期压抑的消费集中释放，同时春季本身就是纸张的旺季，教材印刷、出版招标和妇女节生活用纸促销将带来纸张需求支撑。但是从目前海外疫情的情况来看，上半年需求很难实质性转好，需求集中释放或在下半年。这是因为一方面，今年是建党 100 周年，文化纸需求存在支撑。另一方面，禁塑令导致包装纸替代需求增长，以木浆为原料的高档包装纸存在潜在增长。同时，还要注意下半年禁废令带来的纤维原料短缺问题。

短期来看，疫情导致需求不确定性增加，同时部分木浆船运受到影响。看好 3 月需求，虽然力度将有限，但是宏观面潜在利好因素不能忽视。预计纸浆将继续在宏观强预期、基本面弱驱动以及疫情控制情况之间偏弱振荡。

（个人观点，仅供参考，风险自控）