

2020年4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**：供大于求，价格暴跌。
- ◆ **铜版纸市场**：出货价格持续下滑
- ◆ **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，风险自担。

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（海关数据库出现异常，数据暂停更新）	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（仅供参考）	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.....	10
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.....	13
六、本月要闻回顾.....	14
6.1 玖龙等多厂原纸再降，不少终端企业“无期限放假”	14
6.2 文化纸需求恢复仍待时日	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）

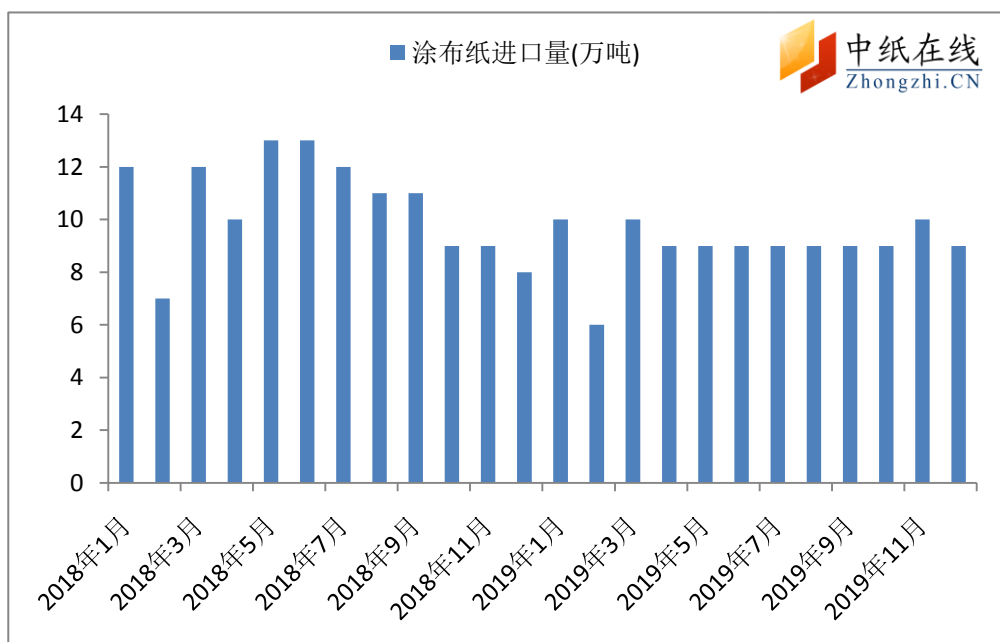
2019年1-12月中国涂布纸进口数量为109万吨，同比下降16.8%；2018年中国涂布纸进口数量为131万吨，同比下降2.8%。

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）

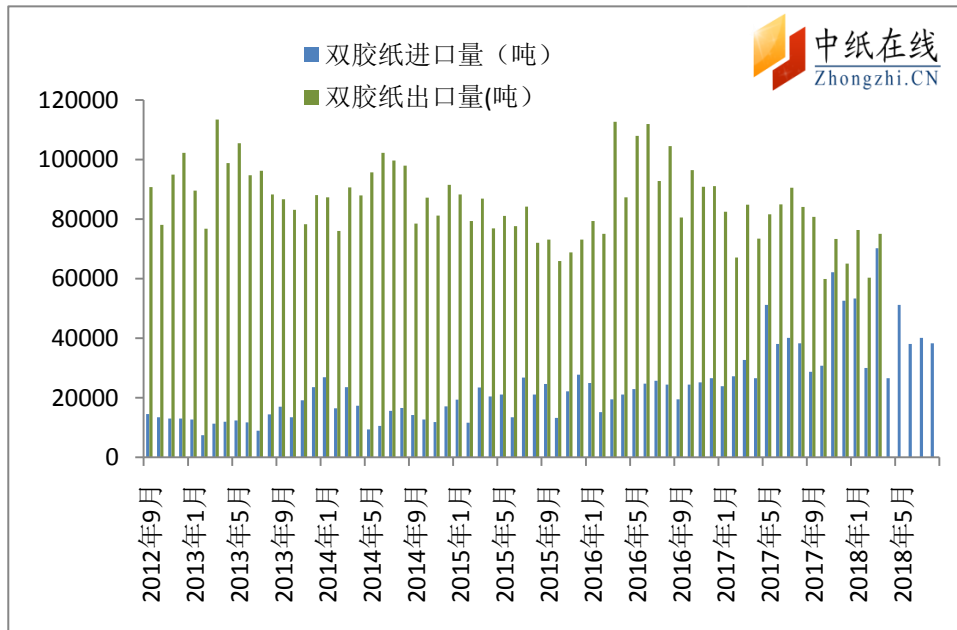


图 2：双胶纸进出口量对比图

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。

2020 年 1-2 月，我国双胶纸进口量约 61.89 千吨，同比增加 51.32%；出口约 94.91 千吨，同比减少 19.53%。进口同比大幅提升，出口减少，单从进出口量上来看，利空于双胶纸国内市场。

2020 年 3 月我国双胶纸进口量约 2.542 万吨，环比减少 17.84%，同比增加 8.77%；1-3 月累计进口 8.73 万吨，同比增加 35.83%。双胶出口约 8.458 万吨，环比增加 78.21%，同比增加 0.32%；累计出口 17.949 万吨，同比减少 11.26%。

1.3 铜版纸进出口量对比（海关数据库出现异常，数据暂停更新）

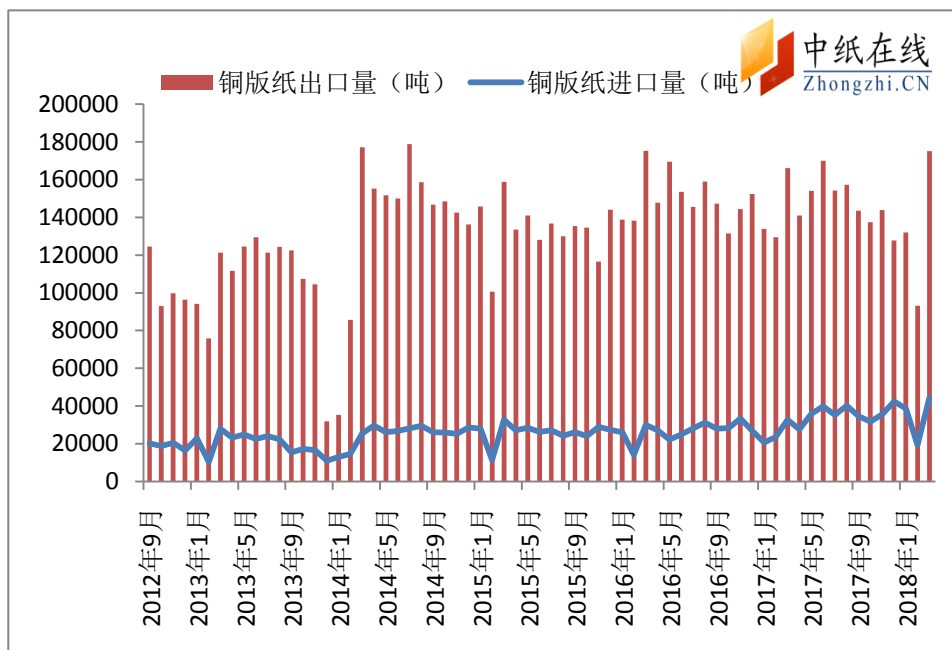


图 3：铜版纸进出口量对比图

数据来源：海关总署 中纸在线信息部整理

海关数据显示，2020年1-2月，我国铜版纸进口量约31.97千吨，同比减少5.37%；进口均价1182.10美元/吨，同比下调1.71%。我国铜版纸出口量137.16千吨，同比减少21.13%；出口均价822.53美元/吨，同比下跌13.06%。出口量大幅减少，利空于铜版纸市场。

2020年3月我国铜版纸进口量约2.513万吨，环比增加57.26%，同比增加36.06%；1-3月累计进口5.71万吨，同比增加9.28%。铜版出口量11.182万吨，环比增加63.05%，同比减少12.52%；累计出口量2.4897万吨，同比减少17.48%。铜版进口总量增加，出口减少。

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

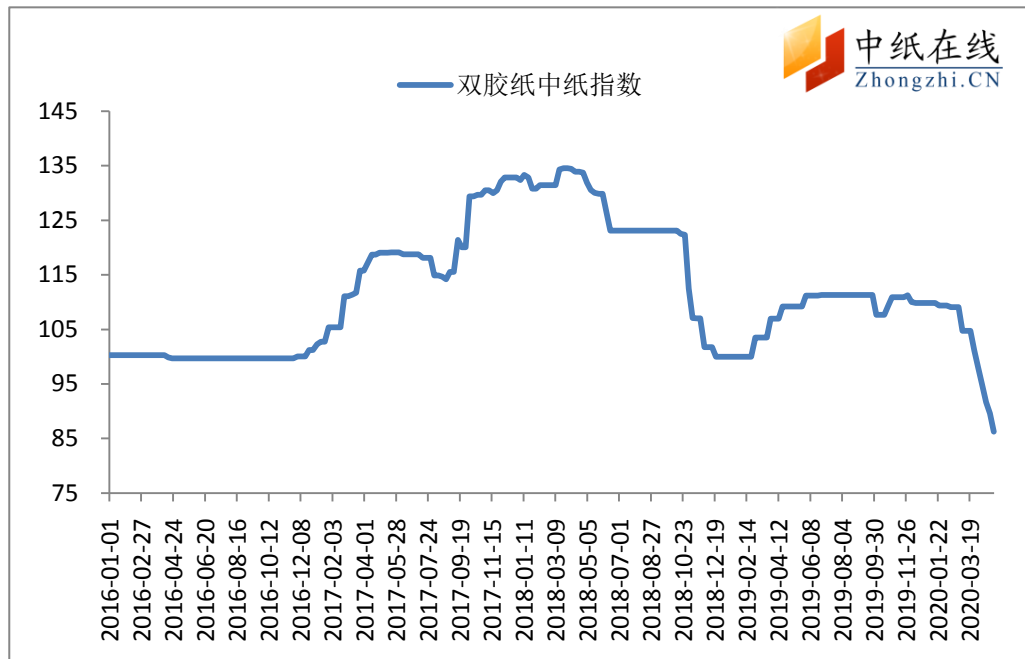


图 4: 双胶纸中纸指数 (CPPI) 走势图

数据来源: 中纸在线信息部

2020 年 4 月末双胶纸价格指数为 86.24, 比上月末相比增长-14.94, 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: 市场主流品牌含税参考价 (单位: 元/吨)

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
华夏太阳	70 克	5100	5100	5150	5050
丰赢	70 克	4950	4900	4900	4850
泉林	70 克	4850	4800	4800	4850
云镜	70 克	4750	4700	4700	4750
云时代	70 克	4700	4650	4650	4650
银河瑞雪	70 克	4800	4900	4750	4750
金球	70 克	5250	5250	5350	5250
UPM 丽印	70 克	5100	5150	5150	5050
金太阳	70 克	5100	5150	5050	5100

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

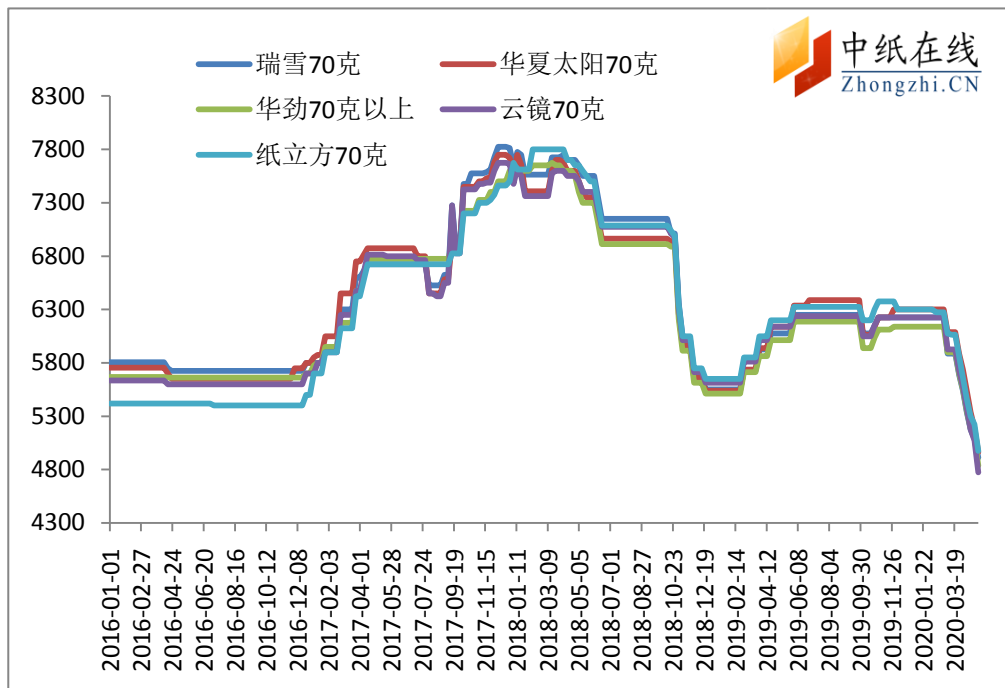


图 5: 主流双胶纸价格走势

数据来源：中纸在线信息部

2.2 铜版纸中纸指数

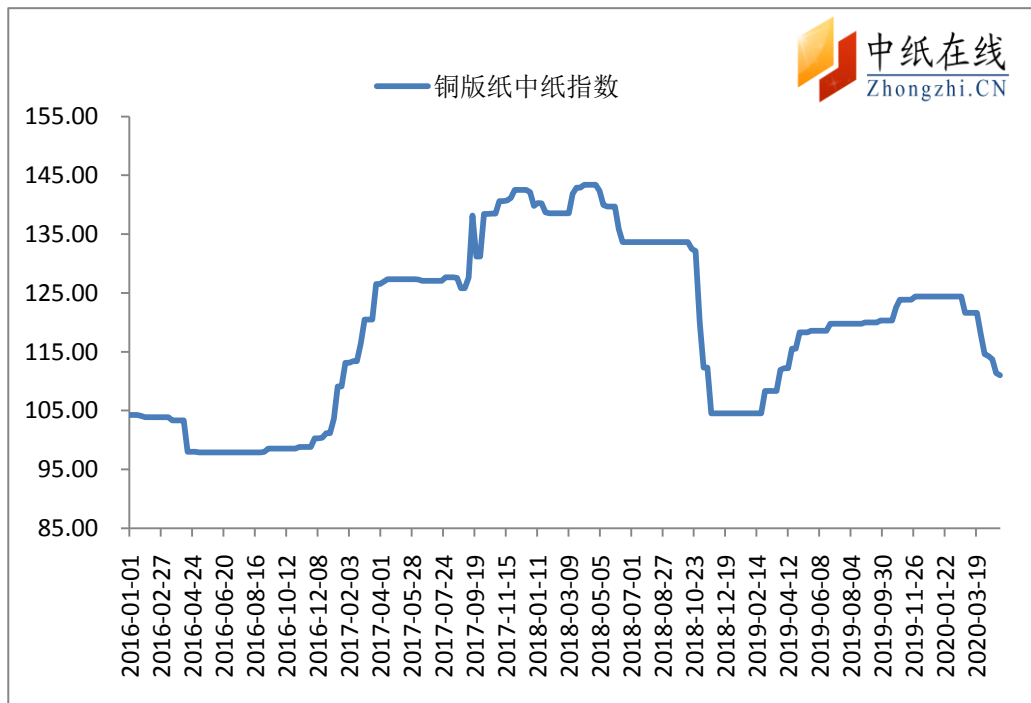


图 6: 铜版纸中纸指数（CPPI）走势图

数据来源：中纸在线信息部

2020年4月末铜版纸价格指数为111.04，与上月末相比增长-6.97，较周期内最高点142.61（2017-12-08）下调31.57。

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含税参考价（单位：元/吨）

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
华泰牡丹	128-157 克	5850	5825	5780	5750
晨鸣雪兔	128-157 克	5950	5900	5950	5900
太阳天阳	128-157 克	5800	5850	5800	5800
金海鲸王	140-157 克	5750	5800	5750	5750
华夏太阳	128-157 克	5825	5950	5800	5850
金东长鹤	128-157 克	5850	5725	5875	5800
紫兴	128-157 克	5800	5850	5750	5750

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

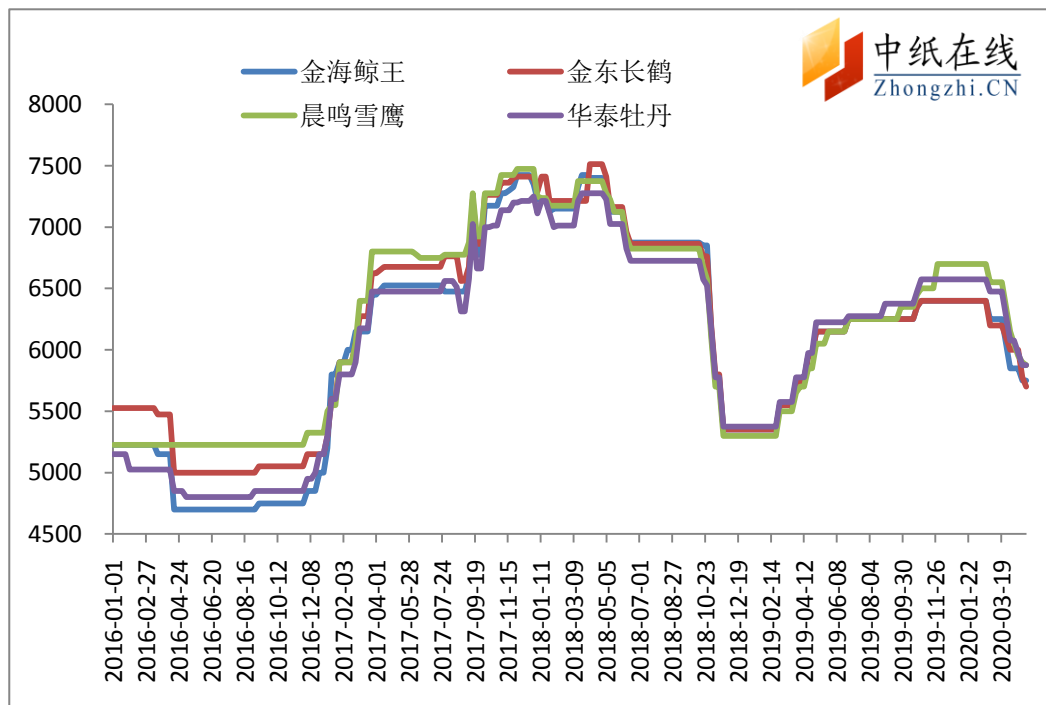


图 7：铜版纸价格走势图

数据来源：中纸在线信息部

2.3 其他文化用纸情况及分析（仅供参考）

纸种	克重	华南	华东	华中	华北
无碳纸中纸	正度/令	175	186	179	178

新闻纸	48 克	4950	4900	4900	5050
轻型纸	60-70 克	5000	5100	5050	5050
书写纸	70-80 克	4300	4350	4300	4300

数据来源：中纸在线信息部

本月，无碳纸市场大幅走跌，纸厂开工率偏低。下游需求依旧清淡，上下供需基本处于供大于求。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，纸厂价格跟跌其他纸种，出货一般。

2.4 文化用纸市场分析及后市预测

本月，文化用纸市场价格出现大幅下降，累计跌幅 1000-1500 元/吨，铜版纸跟跌双胶纸，跌幅在 200-500 元/吨。

利好因素：央行定向降准 1%，学校陆续开学，

利空因素：海外疫情拐点未现，外贸重挫，原油价格继续底部震荡，美国确诊继续飙升，市场价格比较混乱，原油再度暴跌。

行业消息：纸价松动，下游需求持续低迷，外盘浆价报涨 20%，双胶纸价格超预期下跌。

市场预期：国际油价成负数、欧美疫情继续扩散、双胶纸价大幅下跌、输入性防疫不可放松。

成本端压力有限：浆价近期一直维持小幅上涨态势，主要是受疫情影响浆厂供给以及海运运费上涨。目前海外已经有 14.66 万吨针叶浆产能停机或者检修，供应存在收紧预期。但目前疫情冲击暂未出现需求反超供给的情况，同时库存高位，对纸厂成本压力有限。

铜版纸方面：尽管已发出停机限产转产通知，但实际执行情况低于预期，并且对于经销商低价抛货情况，纸厂不但无力制止甚至给与默许，后期存在找补可能，进一步加剧了市场恐慌，价格持续下跌。虽然厂商已经开始限产，但是需求端大量商务活动延期至下半年或者改为线上，需求不足库存高位。

下游终端：受疫情影响，宣传单页、商务印刷等订单大幅降低，出口订单减少严重，需求持续低迷；终端印厂订单持续没有好转，印厂开机率仅五成，个别小印刷厂仅三成业务量，需求萎缩愈发严重，经销商为控制风险，急于出货，价格下跌。

双胶纸方面：受疫情影响，学生开学延迟，双胶纸终端需求依旧未见好转，教辅教材招标供货推迟，外加铜版纸改产双胶纸压力持续增大，在小厂价格频频走低的背景下，大型纸厂间竞争激烈，抢单现象时有发生，由于印厂库存较大，纸厂、经销商出货压力大增，供需失衡压力加大；市场成交量不足，社会需求低迷，杂志、说明书、宣传单页等用途需求量持续低迷，后期伴随学生开学，教辅教材订单发货开始，市场供需压力或有所缓解。

后期市场预测，各方压力交织下，铜版纸市场行情整体弱势。规模纸厂的转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。

三、我国机制纸及纸板产销情况

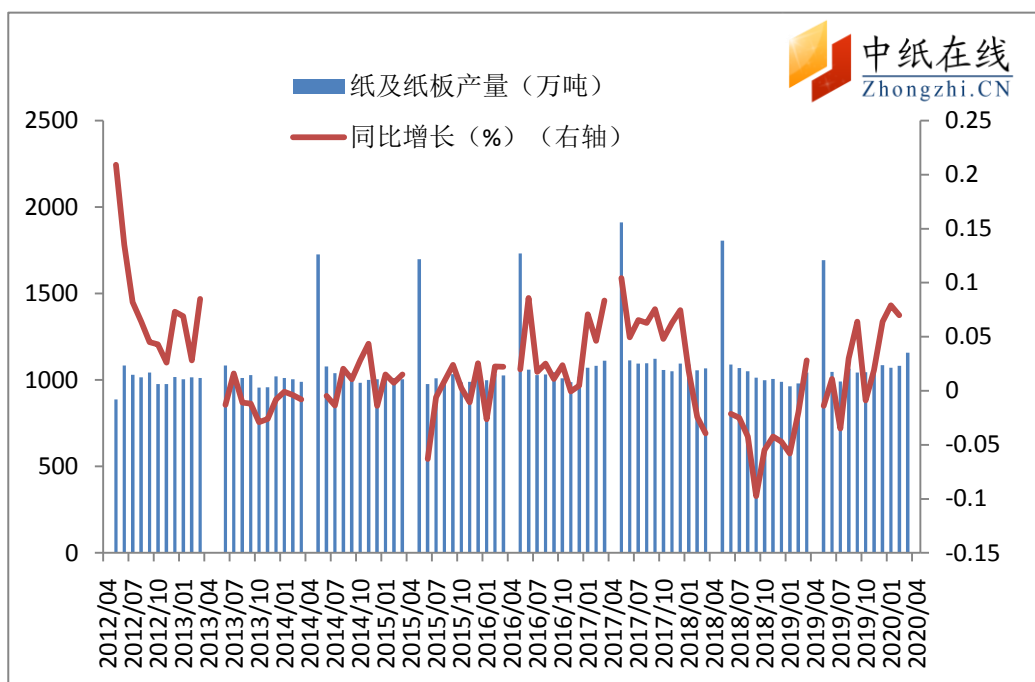


图 8：我国机制纸及纸板产量走势图

数据来源：国家统计局 中纸在线信息部整理

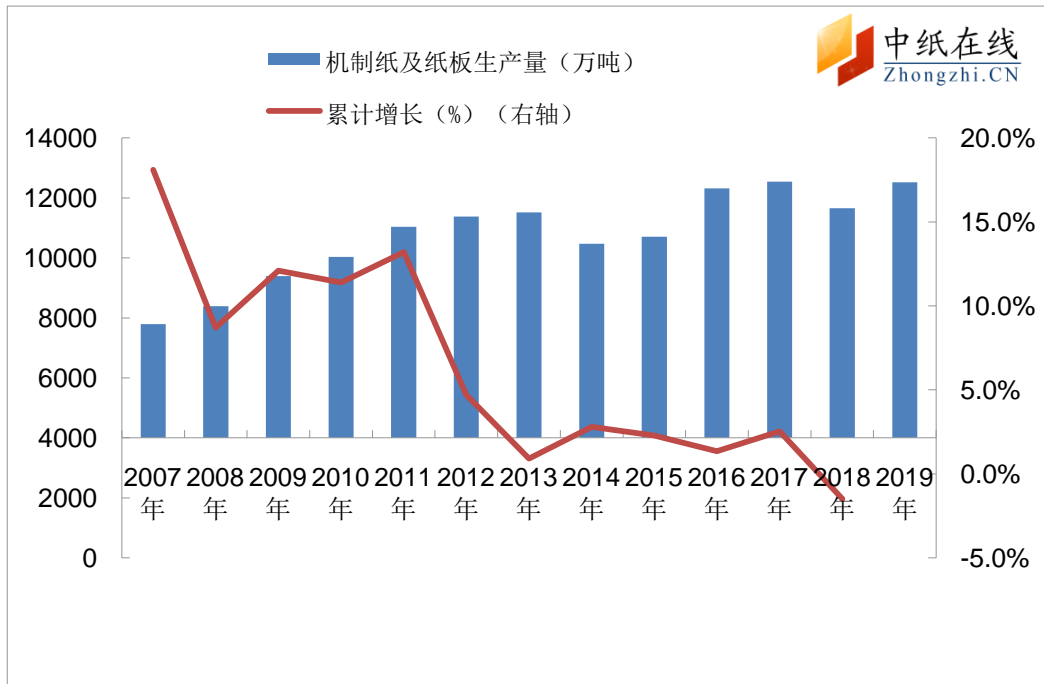


图 9：我国机制纸及纸板年产量走势图

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%。

2020 年 1 季度全国机制纸及纸板产量有所下降，2020 年 1-2 月全国机制纸及纸板产量为 1437.1 万吨，同比下降 17.8%。2020 年 3 月全国机制纸及纸板产量为 1045.6 万吨，同比下降 2.1%。2020 年 1 季度全国机制纸及纸板产量为 2459.7 万吨，同比下降 12.4%。

四、原材料市场分析

4.1 纸浆原料市场

期货市场：外盘方面，目前海外疫情持续蔓延，全球确诊人数突破 300 万人，因此欧美发达国家浆厂生产运输等均受不同程度影响减产、限产消息不断，因此浆厂趁势报涨浆价；国外针叶浆厂例行检修、突发检修不断，其中包括但不限于 PE 旗下狮牌浆厂、马牌浆厂检修，Arauco 浆厂 50 万吨浆线转产本色浆，受公共卫生事件因素影响，主要浆厂发布应急措施积极应对新冠疫情，除 Arauco、West Fraser Cariboo、Canfor Northwood 表示受疫情影响而停机以外，其余浆厂未明确发文因疫情影响检修，但以上检修约影响 14.66 万吨的针叶浆供应量，后期针叶浆供应存收紧预期。

针叶浆银星 5 月份报盘提涨 10 美元/吨至 610 元/吨，伊利姆 5 月份针叶 10 美元/吨至 610 美元/吨，加拿大针叶浆凯利普 4 月 20 日起停产 4 周，影响 3 万吨产量；加拿大针叶浆狮牌 4 月份合同价，雄狮 610 美元/吨，金狮 620 美元/吨，芬林芬宝漂白针叶浆 4 月份外盘提涨 20 美元/吨，普通级 630 元/吨，加强级 640 美元/吨，欧洲两家主要商品浆生产厂商 METSA 和 SCA 宣布在欧洲地区漂针浆价格上涨 40 美金/吨，对中国市场已经宣布上涨 20 美金/吨，Canfor 公司针叶浆北木、北海报盘 640 美金/吨，较上一轮涨 20 美金/吨。Arauco 阔叶浆明星 5 月份未有报价，伊利母 5 月份阔叶浆报盘持稳上一轮，Suzano 巴桉金鱼、鸚鵡 4 月外盘提涨 30 美元/吨，面价为 500 美元/吨，据悉，Suzano 将停止 Mucuri 和 Rio Verde UWF 生产线 30 天；影响产能 25000 吨。芬林芬宝漂白阔叶浆外盘报涨 30 美元/吨，本色浆乔治王子电子级 640 美元/吨，造纸级 630 美元/吨，化机浆佳维提涨至 530 美元/吨。

现货市场：本周，进口木浆现货市场低迷，市场成交情况偏需，部分浆价承压整理，实际交投显乏力，主要下游成品纸价格不断下跌，虽然木浆成本报价依然强势，但是国内纸厂严格控制原料采购成本，因此浆价提涨受限；参考山东市场报价银星 4450 元/吨左右，南方松 4400 元/吨，月亮、马牌 4600 元/吨，凯利普 4850 元/吨；北木 5150 元/吨，阔叶浆方面，现货市场报盘持稳，实际成交价格有商谈空间，主要是下游需求减弱，成品纸价格大幅下跌，成品纸最高跌幅 800 元/吨，受此影响纸厂采购意向不高，压价心态明显。参考山东市场报价鸚鵡、金鱼 3850 元/吨，明星 3850 元/吨，小鸟 3750 元/吨；本色浆方面，本色浆现货供应量偏少，市场报价统一，业者根据采购量商谈价格，参考报价金星 4650 元/吨，乌本块 3400 元/吨乔治王子 4800-5200 元/吨；化机浆方面，现货市场货少价稳，尤其华南地区供应偏紧，现货报盘 4300 元/吨，山东地区现货佳维报盘 4150 元/吨，华东地区昆河 4250 元/吨。

国产浆市场：国产木浆方面，据悉，4月26日森博阔叶浆线检修，预计开机时间5月6日，本次检修影响产能8万吨左右，以维持长协客户为主，江苏王子浆纸生产线因年底检修停机，预计开机时间将推迟到6月初，初步推迟会有10万吨阔叶浆供应量减少。广西宏源浆厂满线排产，报盘持稳，桉木浆板3650元/吨，竹木浆板3950元/吨，长协客户优先；国产化机浆方面，国产化机湿浆盘面无明显变化，厂家维持固定客户出货为主，出厂报价3800元/吨左右，短期无检修计划；国产竹浆方面，竹浆市场交投趋缓，下游生活纸厂家按需采购，主要原因：下游生活纸需求减弱，竹浆业者报盘持稳盘观望心态，赤天化竹浆报盘4600元/吨，永丰竹浆报盘4350元/吨；甘蔗浆方面，下游市场维持刚需成交，短期非木浆价格区间整理，广西凤糖漂白蔗渣湿浆3350元/吨，广西博冠甘蔗浆3400元/吨；草浆与苇浆方面，苇浆暂时持观望态势，草浆报盘不变。

4.2 废纸原料市场

本月，国废价格可谓起伏不定；月初，国废需求持续低迷，价格止跌回升，个别纸厂受到厂货量影响，采购价连续上调。累计涨50-100元/吨，月中，随着纸厂成品库存压力不断累加，废纸需求越发清淡，市场价格出现持续下降，随着废纸不断下滑，国废回收积极性降低，供求双方出现了新的动态平衡，市场上出现短暂的涨跌互现，直到临近月末，国废再次回落。最近两个月来，国废价格经历大涨大跌，

国废旧书报类：废白纸类价格跟随废旧箱板价格小幅上下起伏，涨跌幅度为30-100元/吨，目前书本市场参考价：1650-1930元/吨。废旧报纸市场需求清淡，市场参考价2250-2580，供需基本平稳。

美废月初维持稳中略涨态势，其中8#美废价格暂稳，12#价格略微上涨5美元/吨；外盘市场成交较少，供应商报价坚挺。受新冠肺炎疫情影响，美国本土废纸回收量下降明显，贸易商出货压力减小，报价坚挺，OCC基本可以被美国纸厂完全消化，而不需要转去出口市场，因此短期内美废价格或许依旧坚挺。中国买家显得更加谨慎，刚需补货为主，观望心态依然存在；目前，12#主港报价约175美元/吨左右。

日废市场报价暂稳，交投一般，市场供应数量有限。目前主港参考价格：8#报220美元/吨，10#报120-135美元/吨，11#报130-140美元/吨。市场实际成交可再议。欧废市场交投气氛一般，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 玖龙等多厂原纸再降，不少终端企业“无期限放假”

2020年是极为不寻常的一年，只有你想不到的，没有什么是不可能发生的。3月份美股连续熔断后，4月份最惨烈的一幕发生了，卖一桶油还要倒贴40美元！而包装纸市场同样陷入库存、需求“魔咒”：需求下滑、库存上升、市场心态恐慌，市场对企业现金流和成本控制要求越来越高。

原纸方面，自3月份以来，纸业市场呈现出疲软运行的态势。尽管3月底、4月初有部分纸厂掀起涨价行为，但涨幅不大、未成规模，始终没有掀起太大波浪。如今4月份步入尾声，终端消费需求依旧没有完全提振，纸价下调也就成为众多纸企不得不做出的选择。4月22日，业内有消息称，玖龙纸业旗下东莞、泉州、重庆、天津等基地降价100-200元/吨，涉及牛卡纸、瓦楞纸、箱板纸、白板纸等纸种。同时，广东东莞、湖北、江苏、江西等多地均有个别纸厂跟跌！

废纸方面，经历了3月份连续大跳水式的下跌之后，进入4月份，废纸价格进入了震荡调整的阶段。从4月1日-8日的持续上涨，经历了数天持续下调后开始涨跌互现，并在14

日正式反弹，近期又进入了涨涨跌跌的胶着境地……如此高频率的波动不仅让废纸商大骂“神经”，下游的包装企业也大呼看不懂。

至于原纸上游的废纸环节，目前呈现出涨跌互现的态势。但由于部分纸厂废纸到货量较少，且最新一批的外废额度仅有 12.4 万吨，国废价格下个星期大概率会出现上调。不过近一个月以来，国废价格几乎每周都会有不同的走势，因此即便出现上涨，也很难改变大局。

面对纸价涨涨跌跌，最崩溃的大概就是想简简单单好好过日子的三级厂了吧。据有关报道，光是 4 月，广东就有 17 家纸箱厂破产。

前期涨价还没落实，就直接跌入下降通道，所有的努力，都抵不过客户轻飘飘来一句，“纸板降了呀。”已经亏了的，注定找不回来，也不想。但面对原纸纸板价格的涨涨跌跌，纸箱厂都不敢跟客户谈价格，谁知道明天是继续跌还是涨回来？每天盯着纸价行情，看行业文章，投身于各大产业群，好像自己是什么金融巨鳄，生怕漏掉一丁点有参考价值的信息。然而我不是，我只是个做纸箱的。我又怕涨，又怕跌，涨了就要亏本，跌了客户就要追着让我也跌！

现状如斯，客户的要求没有让我跟他“分手”，我却总是担心自己找不到长期稳定的供应商，明天会怎样，难道要靠“猜”？我本来想好好做纸箱，现在却只想活下去。

如果说疫情之前最长的假期是春节，那么疫情之后，假期的长度就在不断刷新着我们的认知，从轮岗、上四休三，到放假 1-6 个月以上，如今更是出现了不少无限期放假通知，开工时间待定。员工不知何时能够回到岗位上班，也不确定能不能等到这一天，甚至有的员工当场落泪。

6.2 文化纸需求恢复仍待时日

行业近况

近期废纸价格触底反弹，包装纸价格结束了自 3 月初以来的下跌趋势，开始企稳。但我们认为，供需面矛盾仍未充分缓解，纸价后续上涨动力不足。文化纸的需求端已经开始逐步恢复，但速度不及预期，我们认为短期价格仍将承压，但在良好的行业格局下跌幅可控，文化纸龙头业绩较包装纸龙头更具韧性，同时盈利也受益于 1H20 文化纸行业浆纸价差走阔，看好太阳纸业。

文化纸：需求恢复缓慢，价格承压。1) 下游需求已经开始恢复，但速度不及预期；上周铜版纸和双胶纸价格开始下跌，铜版纸均价 6,058 元/吨，环比上周下跌 31 元/吨，双胶纸

均价 6,329 元/吨，环比上周下跌 80 元/吨。铜版纸方面，虽然厂商已经开始限产，但是需求端大量商务活动延期至下半年或者改为线上，需求不足库存高位。双胶纸方面下游部分教材教辅工作招标已经展开，但出现有的厂家为了尽快获取订单开始下调报价。我们认为短期内供给仍大于需求，价格将继续承压。2) 成本端压力有限：浆价近期一直维持小幅上涨态势，主要是受疫情影响浆厂供给以及海运运费上涨。据卓创造纸，目前海外已经有 14.66 万吨针叶浆产能停机或者检修，供应存在收紧预期。但是我们认为目前疫情冲击暂未出现需求反超供给的情况，同时库存高位，对纸厂成本压力有限。

(个人观点，仅供参考，风险自担)