

纸浆期货专题

纸浆：阔叶套保介入，短期内盘面依旧维持震荡

文 姚沁源



◎ 姚沁源 永安期货

纸浆期货自 2019 年 6 月 10 号起就步入了一个长时间的震荡阶段，目前从纸浆整体的基本面来看，依旧是处于一个高供给高库存

的状态。我国 2019 年 1—9 月累计进口 1981.7 万 t，同比增加 6.1%。青岛和常熟的库存虽然没有明显增加，但依旧维持在高位。相比年初纸浆经历的快速下跌，目前阶段纸浆下跌速度趋缓，持续在低位震荡。后续很难再看到纸浆持续的较大幅度的下跌，因为针叶木浆绝对价格在历史上来看偏低，浆价下跌的边际速度走弱；下游方面纸价目前稳中有涨，纸厂利润丰厚，下游消费起稳。

细分品种来看，针叶木浆基本维持供需平衡，来自针叶木浆自身的驱动并不明显，反观阔叶木浆进口量依旧较大，对整体浆价起到压制作用。目前盘面相对针叶木浆现货有一定的升水，且有时会给出无风险套利机会，可以进行买期货抛盘面的操作来进行套期保值。目前针叶木浆与阔叶木浆现货价差拉大，很多期现贸易商也会使用期货工具进行阔叶木浆的非标的品套期

保值，这使得整体盘面还受到阔叶木浆端套期保值的压力。

综上所述，纸浆未来可能依旧维持在一个区间内的震荡走势，整体依旧是处于一个高库存，高进口的压力之下。供给端国外出运依旧偏高，进口量较大；需求端纸厂测算利润良好，纸浆来自纸厂的压力并不大，但需求增速跟不上供给增速，长期来看供大于求的格局并没有改善。

风险提示 原材料生产国例如智利、巴西、加拿大等国家如果出现生产或运输控制，导致木浆发运数量减少，会使进口压力缓解，从而有可能改变目前供大于求的基本面格局。后续持续关注国外的生产以及发运情况。■

