

纸浆：上市一周年运行平稳 价格难有明显反弹

文 姚沁源



◎ 姚沁源 永安期货

2019年11月27日，纸浆期货正式上市一周年。根据有关数据显示，截至2019年11月26日，纸浆期货共运行243个交易日，据单边

统计，纸浆期货累计成交4303万手，累计成交金额2.14万亿元。日均成交量17.7万手，日均成交金额88.2亿元，日均持仓量11.2万手。整体运行平稳，对指导针叶木浆实体货物价格起到了良好的作用。

纸浆期货运行一年以来，纸浆的国内基本面一直维持着供大于求的格局。从价格上反映，针叶木浆从期货上市之初平均800美元/t以上的价格，下跌至目前570美元/t附近。而期货也从上市之初的5800元/t下跌至目前的4400元/t附近。虽然木浆整体依旧维持着供大于求的格局，但过剩情况有所好转。伴随着上游生产商加大木浆发运，供给端针叶木浆全球生产商库存天数已经从2019年6月的42天下降至35天（正常库存约为30天）；阔叶木浆全球生产商库存也从高点的65天下降至目前50天左右（正常为40~45天），供应端的压力正在逐步释放。目

前全球木浆的发运量依旧处于高位，中国作为木浆进口的第一大国，2019年纸浆进口量同比增长8.7%。但是国内纸浆价格上涨之路步履蹒跚，因为上游生产商释放供应端压力的手段是加大发运量，全球木浆总量并未减少，只是国外生产商将货物库存压力转移到了国内。

展望2020年，国内纸浆供大于求的格局有望得到改善，需要经历两个步骤：第一，国外生产商库存压力减小，使得全球木浆发运量下降；第二，国内纸厂消化之前供应过剩的木浆。这一过程所需时间尚待观察，在此之前纸浆价格很难有明显反弹。

风险提示 纸厂阶段性补库造成的供需错配，带来的纸浆价格上涨。▮

