



◎ 沈恩贤 银河期货

近端纸品交投好转 能源上涨利空利润

供应与流通：国内打包站的黄纸板库存明显减少，惜售情绪升温。规模瓦楞原纸及箱纸板厂于周内（10月4—8日）执行100元/t的提涨计划，中小型纸厂也有2~3轮提涨，交投有所转好。文化用纸厂仍有停机现象，其成品库存有所缓和，但不利于上游木浆消耗。国内主要港口库存窄幅累库。

波罗的海干散货指数报收5500点，较节前的5049点继续上涨，但同比变动连续两周边际下滑；与之相佐证的是国内出口集装箱运价指数CCFI报收3221点，较节前3235点小幅下滑，但同比变动已连续第五周边际下滑。海运费下滑将缓解木浆近端偏强的压力。

消费与宏观：近日，全球能源价格飙升引起市场关注。与国内“能耗双控”逻辑类似，使用天然气作为能源之一的纸厂（欧洲为主），其加工利润会被飙升的能源成本侵蚀。后续可能引起的纸厂减产将抑制木浆消耗。2016年初开始的天然气价格上行，对应2017年末的浆价回落。此次天然气的边际走强最初始于2020年5月，而目前的涨幅至少是1980年以来的最高值。

另一方面，近端国内消费行业数据有些异常，休闲服务业、食品饮料业、商贸业的AAA级企业信用利差均有明显上涨。在国庆消费旺季的前夕，行业利润却逆向走低，应关注其他消费端数据的验证。

交易策略：SP主力11合约少量在手多单持有，宜在5770点近日低位处设置止损，场外6150点附近卖出看涨期权持有。（以上观点仅供参考，不作为入市依据）