



◎ 姚沁源 永安期货

纸浆：宏观下行 易跌难涨

纸浆主力合约从 2022 年 7 月初的 6900 元 /t 附近下跌至月中的 6500 元 /t 附近，跌幅接近 5.8%。从宏观角度来看出现经济衰退的信号，美国高通胀、消费者信心减弱、美联储加息，量化紧缩对全球流动性的影响，再加上地缘事件对全球能源和食品价格的有害影响，很可能在未来对全球经济产生负面影响。以铜和原油为首的宏观商品在 7 月均有较大跌幅，商品指数从 7 月初 1374 点下跌至月中 1212 点，跌幅达 11%，远大于纸浆跌幅。从基本面角度来看，海关总署预报 6 月纸浆进口量环比减少 6.4 万 t，降至 235.2 万 t；均价环比增加 33 美元 /t，增至 764 美元 /t。供应绝没有出现明显减量，随着国外生产逐步恢复正常，预计后续供应量会逐步提升。需求端纸厂依旧维持着低利润，但在成本下跌过程中利润略有回升。综上所述，宏观下行风险加大，纸浆在成本端没有持续缩减的情况下价格逐步从高位回落，近月进口成本支撑，整体易跌难涨。■