



◎ 李 青 中信期货

近月博弈未完结 行情仍会呈现高波动

从 2022 年 11 月 15 日左右开始，纸浆期货就进入了持续震荡上涨的行情中，主要因为以下几点：①针叶木浆过去 12 个月的进口量多数处于偏低水平，因此国内可流通的针叶木浆货源偏紧。SP2301 合约逐步接近交割，但是持仓量依旧偏高。②国内防疫政策的转变使市场对 2023 年的国内需求有着普遍的看高预期。因此宏观预期的好转推动了所有大宗商品呈现偏涨的态势。往后看，行情的关键点在于：一是 SP2301 合约的博弈能否逐步消退。在 SP2301 合约博弈结束前纸浆期货整体维持偏强的概率更高。二是针叶木浆外盘报价是否会出现松动。欧洲加息环境下的经济下挫已经逐步显现，海外纸浆需求下滑。如海外过剩资源逐步累积且向中国市场转移，则会带来绝对价格上的压力。三是内需预期好转，但是还没有在实际近端市场看到明显改变。

因此基于纸浆期货价格依旧处在历史上的绝对高位附近，价格突破近三年高点并进一步大幅上升的预期并不充裕。由于 SP2301 合约的博弈仍在继续，因此未来一个月的价格仍有可能会出现高波动的情况。预计 SP2305 合约上方压力位在 7250 元 /t，下方支撑在 6500 元 /t。■