



潘盛杰 银河期货

下游压力向上游传导 海外木浆平衡正走弱

SP 合约仓单生成意愿不强。近期，SP 合约库存继续去库，最新报 19.35 万 t。SP2301 合约对 SP2212 合约升水 590 元 /t，创下期货上市以来最高月间价差。临近交割，SP2301 合约践行着自身的供需矛盾。

国内纸厂经营压力仍在。2022 年 10 月，国内造纸及印刷业存货共 2588 亿元，同比累库 8.3%，前值为 7.5%。无论是绝对库存还是累库增速，国内造纸业存货都仍处于高位。国内木浆工厂库存 11.7 万 t，同比累库 117.3%；国内蔗渣浆工厂库存 1.25 万 t，同比累库 316.7%；国内竹浆工厂库存 3.06 万 t，同比累库 427.6%。以上 3 类浆料的工厂库存均创 2019 年有数据以来的新高，且仍在加速累库中。目前看，库存压力正由下游成品端向上游原料端转移。

海外木浆平衡走弱。2022 年 11 月，日本纸浆库存小幅累库，指数报收 81.5，同比累库 5.3%，前值为 4.3%。10 月，欧洲针叶木浆及本色浆消费量 34.5 万 t，同比下降 6.8%，跌幅连续第二个月扩大。10 月，欧洲针叶木浆及本色浆库存 25.7 万 t，同比累库 6.4%，连续第四个月环、同比累库。■