

纸浆期货分析与点评



◎ 潘盛杰 银河期货

国内纸业收缩经营，日本纸浆平衡转弱

2024年2月，国内箱纸板贴水针叶木浆约1700元/t，而2023年同期价差要贴水2700元/t；铜版纸报价目前与针叶木浆基本持平，而2023年同期要贴水1600元/t。与部分成品纸相比，针叶木浆目前的估值偏低，这表明国内造纸业的加工利润有进一步压缩的空间，开工率可能同步下滑。与之相验证的是，2月初国内造纸业的市净率下滑报收1.07倍，同比下滑21.1%，跌幅连续3个月扩大。但在收缩经营的策略下，国内造纸业的资产负债率已连续4个月下降。

2023年12月，日本的各项数据表明，当地纸浆供需平衡继续转弱。进口减量：日本纸浆进口金额指数减量报收133.4点，同比减少6.6%，连续16个月跌幅扩大。生产减产：日本纸浆工业生产指数增产报收100.4点，同比减产6.3%，连续8个月边际减产。库存累库：日本纸浆生产者产成品库存指数累库报收113.6点，同比累库36.0%，连续18个月累库。

2023年12月的海外宏观消费数据对浆价偏空：七国集团（G7）的CPI指数持平报收125.2点，同比上涨3.2%，通胀增速连续14个月放缓；德国就业人口增长报收4585万人，同比仅增加0.5%，增速连续18个月放缓；韩国食品制造业存货指数累库报收93.8点，同比去库10.3%，近4个月加速去库。■