

纸浆期货分析与点评



◎ 潘盛杰 银河期货

阔针价差继续走强，社会库存累库收窄

2024 年，一些支撑木浆估值抬升的中长期数据仍在趋势性改善。例如：2 月，美国芝加哥 CME 木材期货主力收盘价持平报收 564 点，同比上涨 30.4%，连续 10 个月涨幅扩大；波罗的海干散货指数上涨报收 1 650 点，同比上涨 150.7%，连续 4 个月涨幅扩大。

2024 年 3 月，阔叶木浆对针叶木浆价差已收窄至 650 元 /t，阔叶木浆持续强势。但除此以外，针叶木浆相对于其他浆纸制品的价差逐渐收窄。现阶段针叶木浆估值抬升，纸厂加工利润因原料成本增加而下滑。2024 年 2 月，国内木浆港口（青岛港、常熟港、保定地区、高栏港、天津港）及期货库存累库报收 256.8 万 t，同比累库 8.2%，2024 年

1 月同比累库为 13.9%，累库幅度连续 2 个月收窄，即边际去库，平衡趋紧。

宏观方面。2024 年 2 月，国内制造业 PMI 回落报收 49.1 点，同比下滑 6.7%，连续 8 个月回落。2023 年 12 月，国内造纸行业固定资产投资完成累计同比小幅回落报收上涨 10.1%，但低位回升态势已现。结合国内纸厂成品存货金额数据已处于低位并企稳，当前国内造纸行业可能正在经历着库存从上游向下游转移的过程。在这个过程中，贸易利润扩大，中游期现套利的投机机会增加；造纸利润收窄，国内纸企的经营压力增大。■