



◎ 李 青 中信期货

上涨判断仍在， 核心关注下游好转力度

2024 年 2—3 月，纸浆期货价格震荡上涨。驱动因素大体如下：① 2024 年 2—3 月，纸浆的刚需消耗量在纸厂开工春节后常规复苏的季节性变化下持续提高。同时存在金三银四消费旺季预期。② 针叶木浆以及阔叶木浆的美金盘报价在 2024 年 2 月底至 3 月上旬出现上涨，带动中国进口成本提高。传闻欧美市场消费复苏，海外针阔叶报价同步上涨，增加后期了中国美金盘报价的坚挺预期。以上 2 个驱动促成了纸浆过去一个月的震荡上涨。往后一个月来说，笔者认为前述的逻辑仍然会继续交易。供应端，部分浆厂已经提前预报 2024 年 4 月美金盘报价，上涨基本已定，出现突发情况的概率不大。

需求端，目前看好转仍在继续，部分纸张产销好于过去 2 年同期水平，这保证了旺季期间需求向好影响价格的概率。但长期角度来说，由于 2023 年基数较高，需求看不到大幅增长的可能性。需求增长信心不足，限制了纸浆期货上涨的空间。因此上涨的空间也是走一步看一步的，核心取决于需求好转的持续力度。上行过程中预计 6 400 关口存在一定压力。■