



◎ 沈恩贤 银河期货

成品利润多修复 让利销售控库存

包装用纸：包装纸厂执行返利政策：箱纸板、瓦楞原纸涨幅 100 ~ 150 元 /t；白板纸、白卡纸生产利润近期修复，让利空间大于前者，折扣空间在 200 ~ 300 元 /t。成品纸受制于废纸价格反弹影响，获得一定成本支撑，但需求清淡。

文化用纸及生活用纸：部分文化用纸停机、转产，导致成品价格相对坚挺。铜版纸生产利润窄幅修复。纸厂订单尚可，库存可控。生活用纸消费淡季明显，低价销售发生，西南地区成品库存较大。

木浆方面：浆价结构为近强远弱，SP2106、SP2107 合约表现相对最强。中游成交僵持，新一轮外盘个别不抱观望。阔叶木浆供应充足继续走弱；化机浆再次运行至偏弱位置，针叶木浆估值存回落风险。波罗的海干散货指数持续走强，月均报收 2319 点，同比上涨 249.3%，连续第八个月持续走强。在海外需求提振下，浆价仍有可能整体抬升，挑战同比上涨 80% 的高估值区间（6 月估值为同比上涨 68%）。🚩