

针叶浆估值有所抬升，全球成品纸消费偏弱

商品宏观：未来的种子深埋于过去

研究员：
潘盛杰
期货从业证号：
F3035353
投资咨询从业证号：
Z0014607
手机号：
166-2162-2706
邮箱：
panshengjie_qh
@chinastock.com.cn
微博：
朕小Raynor摆弄数据



外盘进口木浆报价走势不同，针叶浆与阔叶浆偏强，而本色浆与化机浆偏弱。针叶浆相对较下游白板纸、白卡纸的价差走强，估值整体有所抬升。林木业估值继续回升。2月至今，CME 木材期货主力合约均价报收 557 点，同比上涨+28.9%，连续 10 个月边际上涨。1 月，俄罗斯木制品商业信心指数上涨报收-1 点，连续 9 个月边际改善。

1 月，欧洲木胶平衡转紧：欧洲漂针木浆消费量增量报收 27.1 万吨，本色木浆消费量增量报收 1.1 万吨，合计 28.2 万吨，同比增量+460.6%，连续 3 个月边际增量；欧洲漂针木浆库存量去库报收 23.4 万吨，本色木浆库存量持平报收 0.9 万吨，合计 24.3 万吨，同比去库-9.3%，连续 4 个月边际去库。

全球成品纸消费表现继续回落。1 月，欧元区书报文具调和 CPI 上涨报收 128.5 点，同比上涨+3.9%，前值为+4.0%，连续 5 个月涨幅收窄，边际下滑。1 月，新加坡书报文具 CPI 上涨报收 103.2 点，同比上涨+0.2%，前值为+0.7%，连续 4 个月涨幅收窄，边际下滑。2023 年 12 月，南非纸制品销售金额减少报收 108.4 亿兰特，同比增量+12.2%，前值为+22.3%，连续 4 个月边际下滑。

基本面小幅改善。

目录

一、	说明.....	6
二、	总览.....	7
1、	综合指数.....	10
三、	宏观供应.....	11
1、	海外数据.....	11
A.	美国新屋开工.....	11
四、	微观供应 木材端.....	12
1、	海外数据.....	12
A.	CME 木材期货.....	12
B.	俄罗斯木材业.....	13
C.	南非锯木业销售.....	15
2、	国内数据.....	15
A.	进口量-锯材.....	15
五、	贸易流通 纸浆端.....	17
1、	绝对价格.....	17
2、	相对价差.....	18
A.	交割利润：人民币针叶浆基差 季节性.....	18
B.	交割利润：美元针叶浆（银星）基差 季节性.....	22
C.	跨品种价差：非标基差 & 加工利润.....	26
3、	海外数据.....	30
A.	波罗的海干散货指数.....	30
B.	进口金额-美国纸浆及废纸.....	31
C.	加拿大交通运输.....	32

D.	欧洲纸浆库存&消费.....	32
E.	日本纸浆.....	34
F.	韩国贸易顺差-回收纸.....	36
4、	国内数据.....	36
A.	进口量-纸浆.....	36
B.	纸浆产量.....	38
C.	纸浆库存.....	39
D.	沿海货物吞吐总量.....	40
E.	进出口总额.....	41
F.	CCFI 出口集装箱运价-美东航线.....	41
六、	微观消费 造纸端.....	43
1、	海外数据.....	43
A.	美国造纸业.....	43
B.	纸制品 CPI.....	45
C.	纸制品销售金额.....	48
D.	泰国造纸业劳动成本.....	49
2、	国内数据.....	50
A.	台湾造纸业.....	50
B.	机制纸及纸板产量.....	51
C.	造纸业产成品存货.....	54
D.	造纸业经营情况.....	56
E.	零售总额.....	58
F.	行业市净率.....	61
七、	宏观消费.....	64

1、 全球数据	64
A. 经济政策不确定性指数	64
1、 海外数据	65
A. 俄罗斯核心 CPI	65
B. 综合经济指标	65
C. 商业信心指数	68
D. OECD 工业生产指数	69
E. 工业生产指数-日本	71
F. 权益市场	73
G. 产能利用率-美国	81
H. 就业市场	84
I. 韩国食品制造业存货	85
2、 国内数据	86
A. CPI	86
B. 制造业	87
C. 权益市场	88
D. 消费者信心指数	89
E. 商品房成交	90
八、 宏观信用	91
1、 海外数据	91
A. 美国联邦基金利率	91
B. 外汇储备	92
C. 俄罗斯汇率	96
2、 国内数据	97

A. 存款性公司.....	97
B. 中债综合指数.....	98
C. 香港外汇储备.....	99
九、 期货市场	100
1、 期货月间价差 季节性.....	100

一、 说明

1. 【阅读指南】

- a) 点击目录可直接跳转至章节。
- b) 价差图的结构为 A-B。向上表征 A 的走强；向下表征 B 的走强。
- c) W(eek)+N 为领先+N 周；M(onth)+N 为领先+N 月。
- d) 颜色的含义：**供应端|木材类**、**贸易流通端|浆类**、**消费端|纸类**、**宏观|综合**。
- e) 若无明确说明，则为国内数据。

2. 报告持信任数据原则，无主观修正。所有“指数”均为对既有数据的变形处理，不含预测。若数据持续失真，其与价格/价差的逻辑关系（相关性和领先性）势必减弱，届时将整体剔除不再关注。将关注数据的数量控制在 100 个，提高整体相关。银河期货对报告中所有“指数”具有最终解释权。

- 3. **新增**由美联储发布的“产能利用率-美国纺织产品厂”。(此条更新至 2024 年 3 月 9 日)
- 4. **新增**由申银万国证券发布的“申万行业市净率-中国光学光电子”、“申万行业市净率-中国水泥制造”。(此条更新至 2024 年 3 月 9 日)
- 5. **新增**由国家统计局发布的“利润总额累计同比-中国造纸业”、“零售金额-中国石油制品”。(此条更新至 2024 年 3 月 9 日)
- 6. **新增**由韩国央行发布的“外汇储备-韩国国际储备”。(此条更新至 2024 年 3 月 9 日)
- 7. **新增**由台湾统计局发布的“经常薪资-台湾造纸业”。(此条更新至 2024 年 3 月 9 日)
- 8. 由于无法提高整体相关性，且产业逻辑相对较弱，**剔除**“CPI-G7”、“OECD-南非综合领先指标”、“产能利用率-美国煤炭开采”、“就业人口-德国”、“外汇储备-瑞士”、“外汇储备-墨西哥”。(此条更新至 2024 年 3 月 9 日)

二、 总览

图表 1: 关键基本面数据概览 (截至: 2024年2月23日)

收购价		建造数量		收盘价		名义汇率指数		卢布计价		CPI		信心指数		净利润		破产企业数量	
中国	周度数据	美国	美国	美国	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯	俄罗斯
国废黄板纸		新屋私人住宅	CME木材期货	木材	卢布	黄金	核心	木材	木材加工工业	木材加工工业	木材加工工业	木材加工工业	木材加工工业	木材加工工业	木材加工工业	木材加工工业	木材加工工业
1608元	8周/本周	133.1万套	564.2点	86.19点	18.20万	100.6点	-1点										
1600元	7周/1周前	146.0万套	552.9点	87.52点	18.50万	106.8点	-9点										123家
1600元	6周/2周前	152.5万套	532.9点	17.95万	106.4点	-8点											244家
-2.38%	本周相对变动	0.31%	-2.55%	35.1%	-72.72%	-2.13%											
-2.42%	1周前相对变动	0.04%	-3.15%	-4.32%	31.1%	-52.48%	-6.1%										-5.14%
-2.31%	2周前相对变动	-0.33%	4.678%	-4.12%	24.8%	44.74%	-8.9%										-4.99%

库存总量		销售		消费		库存		CPI		库销比		进口		库存		吞吐	
中国	周度数据	南非	欧盟	欧盟	加拿大	美国	加拿大	美国	加拿大	美国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国
木浆工厂		锯木及刨木业	针叶及本色	针叶及本色	交通运输	纸品经销商	纸浆	纸浆-社库	纸浆-社库	纸浆-社库	纸浆-社库	纸浆-社库	纸浆-社库	纸浆-社库	纸浆-社库	纸浆-社库	纸浆-社库
18.1万吨	8周/本周	28.20万吨	24.30万吨	167.4点													
18.6万吨	7周/1周前	15.2亿兰特	27.00万吨	169.5点	1.02%	355.0万吨	220.9万吨										
17.8万吨	6周/2周前	14.6亿兰特	28.97万吨	168.5点	1.01%	322.7万吨	235.7万吨										9.20亿吨
-2.8%	本周相对变动	-14.71%	3.9%	2.4%	-1.50%	31.8%	24.1%										
19.8%	1周前相对变动	-1.30%	-2.36%	4.74%	3.6%	-19.98%	24.0%										
16.9%	2周前相对变动	0.20%	-2.63%	5.3%	3.34%												21.1%

库存总量		一般进口		存贷		进口		库存		运价		HICP		周均零售		CPI	
中国	周度数据	美国	韩国	韩国	日本	日本	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国
白卡纸工厂		纸浆及废纸	食品制造业	食品制造业	纸浆	成品纸	CCFI-美东	CCFI-美东	CCFI-美东	CCFI-美东	CCFI-美东	CCFI-美东	CCFI-美东	CCFI-美东	CCFI-美东	CCFI-美东	CCFI-美东
55.7万吨	8周/本周	93.8点	133.4点	113.6点	1025点	128.5点	0.58亿英镑	103.2点									
54.2万吨	7周/1周前	2.59亿美元	93.7点	146.2点	100.1点	833点	127.1点	102.9点									
48.9万吨	6周/2周前	2.74亿美元	93.7点	146.2点	100.1点	833点	127.1点	102.9点									
-8.7%	本周相对变动																
-11.16%	1周前相对变动	-2.38%	-5.88%	-4.55%	14.1%	-65.97%	51.32%	4.07%									
-12.08%	2周前相对变动	-2.33%	-3.03%	-1.44%	12.1%	-85.32%	53.84%	4.78%									

库存总量		劳动成本		产量		存贷		投资		进口		进口		贸易		利率	
中国	周度数据	泰国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国
铜板纸工厂		造纸业	机制纸&纸版	机制纸&纸版	造纸	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比	造纸-同比
29.1万吨	8周/本周	86.40点	1359万吨	695.8亿元	10.1%	5.48亿美元	93.42点	-0.97亿美元	5.33%								
28.5万吨	7周/1周前	89.91点	1318万吨	680.6亿元	11.9%	5.38亿美元	89.69点	-1.24亿美元	5.33%								
26.6万吨	6周/2周前																
-1.01%	本周相对变动																
-1.24%	1周前相对变动	13.37%	22.81%	-2.02%	-12.35%	-11.06%	-9.32%	27.39%	21.27%								
-1.48%	2周前相对变动	14.15%	19.61%	-2.02%	-14.32%	-12.45%	-13.06%	24.1%	21.6%								

库存总量		零售		零售		零售		行业		行业		产能		产能		产能	
中国	周度数据	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国
双胶纸工厂		化妆品	体育娱乐	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品	日用品
38.1万吨	8周/本周	2.43倍	1.19倍	64.9%	100.5%	67.5%											
37.3万吨	7周/1周前	322.8亿元	109.0亿元	669.7亿元	2.58倍	1.24倍	65.0%	102.6%	68.7%								
34.3万吨	6周/2周前	548.5亿元	137.8亿元	748.9亿元	2.59倍	1.29倍	65.4%	102.5%	70.0%								
-10.29%	本周相对变动																
-12.33%	1周前相对变动	-2.97%	10.07%	-7.12%	-3.44%	-0.18%	-9.1%	12.5%	-11.20%								
-13.30%	2周前相对变动	-12.38%	8.6%	-7.16%	-2.48%	1.02%	-3.44%	12.3%	-13.68%								

库存总量		产能		产能		工业		经济		OECD		OECD		OECD		OECD	
中国	周度数据	美国	美国	日本	欧元区	德国	韩国	印度尼西亚	斯洛伐克	斯洛伐克	斯洛伐克	斯洛伐克	斯洛伐克	斯洛伐克	斯洛伐克	斯洛伐克	斯洛伐克
新闻纸工厂		采矿支持	家具	家具	欧元区	综合领先指标	综合领先指标	综合领先指标	商业信心指数	商业信心指数	商业信心指数	商业信心指数	商业信心指数	商业信心指数	商业信心指数	商业信心指数	商业信心指数
3.0万吨	8周/本周	70.3%	68.5%	96.20点	99.39点	100.20点	99.74点	99.74点									
2.8万吨	7周/1周前	70.6%	68.2%	96.50点	99.34点	100.09点	99.74点	98.77点									
2.5万吨	6周/2周前	69.7%	68.9%	94.9点	94.30点	99.29点	99.98点	99.76点									
2.1%	本周相对变动																
-0.21%	1周前相对变动	-0.43%	-1.35%	-12.38%	-12.39%	-10.48%	-1.09%	-6.67%									
-2.38%	2周前相对变动	-0.20%	-3.15%	-13.32%	-12.90%	-12.36%	-0.49%	-8.15%									

运价		不确定性		CPI		成交		PMI		综合		信贷		外汇		大	
中国	周度数据	全球	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国
出口集装箱		经济政策	经济政策	30城商品房	制造业	中债	中债	中债	中债	中债	中债	中债	中债	中债	中债	中债	中债
1402.2	8周/本周	99.2点	29.00万平	49.2点	236.6点	331.3万亿元											
1455.2	7周/1周前	278.2点	44.59万平	49.0点	234.3点	325.8万亿元	4256亿美元	1.70万吨									
1455.2	6周/2周前	263.0点	36.31万平	49.4点	233.0点	323.0万亿元	4246亿美元	1.69万吨									
	本周相对变动																
	1周前相对变动	-3.7%	6.3%	1.7%	-1.0%	3.2%											
	2周前相对变动	-0.86%	-3.36%	5.0%	-1.75%	3.9%	-26.09%	-9.14%									
	3周前相对变动	-0.96%	-2.69%	5.3%	-2.12%	4.1%	-26.34%	-10.40%									

波罗的海		外汇		外汇		外汇		外汇		外汇		CPI		信心	
干散货指数	周度数据	韩国	新加坡	捷克	土耳其	挪威	乌拉圭	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国	中国
		国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备	国际储备
1732点	8周/本周	3915亿美元	1453亿欧元					99.2							
1597点	7周/1周前	3956亿美元	1484亿欧元	1409亿美元	163亿美元	99.7		87.6							
1519点	6周/2周前	3927亿美元	1425亿欧元	1367亿美元	163亿美元	99.5		87.0							
2.7%	本周相对变动														
2.94%	1周前相对变动	-8.16%	2.6%	-1.07%	-2.46%	-3.36%		-3.87%							
3.28%	2周前相对变动	-10.07%	-7.30%	-2.33%	-1.07%	-3.36%		52.16%							

图表 2：关键数据对针叶木浆SP合约估值的影响（录用）

序号	数据	数据来源	起始时间	现在状态	最佳相关性	相关性缩略图
1	CPI-加拿大交通运输	加拿大统计局	1949年1月	录用	37.8%	
2	利率-美国联邦基金	美联储	1954年7月	录用	40.5%	
3	工业生产指数-日本	经济合作与发展组织	1955年1月	录用	38.8%	
4	工业生产指数-德国	经济合作与发展组织	1958年1月	录用	41.3%	
5	已开工的新建私人住宅数量-美国	美国商务部	1959年1月	录用	33.1%	
6	OECD综合领先指标-德国	经济合作与发展组织	1961年1月	录用	43.5%	
7	OECD商业信心指数-德国	经济合作与发展组织	1962年12月	录用	42.3%	
8	产能利用率-美国家具	美联储	1967年1月	录用	35.9%	
9	活动指数-美国就业失业和工时	芝加哥联储	1967年3月	录用	32.1%	
10	产能利用率-美国采矿业支持	美联储	1972年1月	录用	48.0%	
11	产能利用率-美国油气开采	美联储	1972年1月	录用	39.1%	
12	产能利用率-美国服饰	美联储	1972年1月	录用	33.3%	
13	正式雇员就业指数-日本	日本内阁府	1975年1月	录用	36.3%	
14	CPI-韩国手纸	韩国央行	1975年1月	录用	41.2%	
15	生产者产成品库存指数-日本纸浆	日本经济产业省	1978年1月	录用	41.6%	
16	工业生产指数-日本梭织面料	日本经济产业省	1978年1月	录用	61.1%	
17	工业生产指数-日本皮革制品	日本经济产业省	1978年1月	录用	54.1%	
18	工业生产指数-日本染整工艺	日本经济产业省	1978年1月	录用	58.6%	
19	工业生产指数-日本制冷设备	日本经济产业省	1978年1月	录用	51.6%	
20	存货指数-韩国食品制造业	韩国央行	1980年1月	录用	42.8%	
21	周均零售金额-英国报纸及期刊	英国统计局	1986年1月	录用	31.4%	
22	CPI-中国	国家统计局	1987年1月	录用	39.4%	
23	OECD综合领先指标-韩国	经济合作与发展组织	1990年1月	录用	71.9%	
24	库销比-美国纸及纸制品批发商	美国商务部	1992年1月	录用	47.3%	
25	库销比-美国纸制品制造业	美国人口普查局	1992年1月	录用	57.6%	
26	OECD综合领先指标-印度尼西亚	经济合作与发展组织	1991年1月	录用	52.0%	
27	名义有效汇率指数-俄罗斯卢布	国际清算银行	1994年1月	录用	40.3%	
28	俄罗斯布计价-黄金	世界黄金协会	1993年1月	录用	45.4%	
29	官方储备资产-捷克	捷克央行	1993年1月	录用	53.3%	
30	OECD商业信心指数-斯洛伐克	经济合作与发展组织	1993年8月	录用	55.3%	
31	一般进口金额-美国纸浆及废纸	美国人口普查局	1996年1月	录用	86.1%	
32	HICP-欧元区书报文具	欧盟统计局	1996年1月	录用	31.4%	
33	波罗的海运费指数-干散货	波罗的海航运交易所	1995年1月	录用	51.1%	
34	零售金额-中国石油制品	国家统计局	1995年1月	录用	55.3%	
35	零售金额-中国体育用品	国家统计局	1997年1月	录用	43.6%	
36	货物吞吐量-中国沿海	交通运输部	1997年1月	录用	64.0%	
37	不确定性指数-全球经济政策	同花顺	1997年1月	录用	58.8%	
38	进口金额-中国钢材	海关总署	2003年7月	录用	68.9%	
39	信心指数-中国消费者	国家统计局	1998年8月	录用	69.6%	
40	申万行业市净率-中国中药	申银万国证券	2000年1月	录用	51.3%	
41	官方储备资产-中国香港	国际货币基金组织	2000年4月	录用	45.0%	
42	信贷规模-中国存款性公司	中国人民银行	1999年12月	录用	55.8%	
43	申万行业市净率-中国造纸	申银万国证券	2000年1月	录用	41.5%	
44	劳动成本指数-泰国纸及纸制品	泰国工业经济办公室	2000年1月	录用	79.6%	
45	CPI-新加坡书报文具	新加坡统计局	2000年1月	录用	40.6%	
46	官方储备资产-挪威	国际货币基金组织	2000年4月	录用	66.6%	
47	实收资本-中国存款性公司	中国人民银行	1999年12月	录用	61.1%	
48	零售金额-中国日用品	国家统计局	2001年2月	录用	46.1%	
49	官方储备资产-新加坡	国际货币基金组织	2000年8月	录用	46.2%	
50	CPI-吉尔吉斯斯坦书报文具	吉尔吉斯斯坦统计局	2003年1月	录用	39.0%	
51	CCFI-中国美东航线	上海航运交易所	2002年1月	录用	52.0%	
52	零售金额-中国化妆品	国家统计局	2001年2月	录用	42.1%	
53	库存重量-欧洲漂针木浆及本色木浆	UTIPULP	2001年1月	录用	47.8%	
54	中债综合指数-中国	中债估值中心	2002年1月	录用	65.8%	
55	官方储备资产-乌拉圭	国际货币基金组织	2003年8月	录用	41.9%	
56	大盘股指表现-墨西哥交易所	世界交易所联合会	2004年12月	录用	62.3%	
57	核心CPI-俄罗斯	俄罗斯联邦统计局	2003年1月	录用	76.3%	
58	生产重量-中国机制纸及纸板	国家统计局	2005年1月	录用	58.5%	
59	商品房成交面积-中国30大中城市	同花顺	2004年2月	录用	45.8%	
60	破产企业数-俄罗斯木材加工业	俄罗斯联邦统计局	2005年1月	录用	39.5%	
61	净利润-俄罗斯木材加工业	俄罗斯联邦统计局	2004年12月	录用	31.4%	
62	蓝筹指数表现-马来西亚证券交易所	世界交易所联合会	2007年1月	录用	79.3%	

资料来源：银河期货

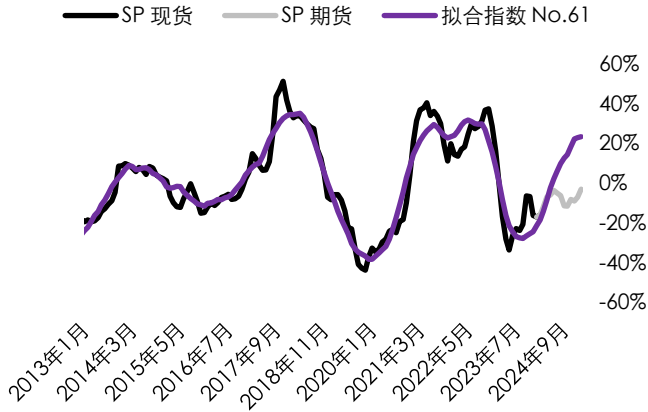
图表 3: 关键数据对针叶木浆SP合约估值的影响 (观察)

序号	数据	数据来源	起始时间	现在状态	最佳相关性	相关性缩略图
63	经常薪资-中国台湾纸制品	台湾统计局	1973年1月	观察	58.3%	
64	产能利用率-美国纺织产品厂	美联储	1972年1月	观察	39.1%	
65	工业生产指数-日本纸浆	日本经济产业省	1978年1月	观察	54.5%	
66	经济景气指数-欧元区	欧盟统计局	1980年1月	观察	67.0%	
67	非农就业人数-美国造纸业	美国劳工局	1990年1月	观察	48.5%	
68	进出口总额-中国	海关总署	1994年8月	观察	66.6%	
69	大盘股指表现-圣地亚哥证券交易所	世界交易所联合会	1995年1月	观察	70.6%	
70	进口指数-中国台湾木浆及回收纸制品	台湾统计局	1998年1月	观察	90.6%	
71	进口重量-中国纸浆	海关总署	2002年1月	观察	58.9%	
72	销售金额-南非锯木及刨木制造业	南非统计局	1998年1月	观察	39.3%	
73	贸易收支平衡-韩国回收纸或纸板	韩国海关总署	2000年1月	观察	85.1%	
74	利润总额累计同比-中国造纸业	国家统计局	1999年2月	观察	62.3%	
75	收盘价-美国芝加哥CME木材主力合约	CME	1998年9月	观察	48.1%	
76	资产负债率-中国造纸业	国家统计局	1999年3月	观察	56.1%	
77	产成品存货-中国规模以上造纸企业	国家统计局	2001年2月	观察	55.0%	
78	申万行业市净率-中国水泥制造	申银万国证券	2000年1月	观察	54.8%	
79	申万行业市净率-中国光学光电子	申银万国证券	2000年1月	观察	51.6%	
80	官方储备资产-土耳其	国际货币基金组织	2000年8月	观察	43.7%	
81	出口金额-中国台湾造纸及印刷机械	台湾财政部	2001年1月	观察	76.0%	
82	蓝筹指数表现-新加坡交易所	世界交易所联合会	2001年1月	观察	70.6%	
83	外汇储备-韩国国际储备	韩国央行	2001年1月	观察	57.0%	
84	消费重量-欧洲漂针木浆及本色木浆	UTIPULP	2001年1月	观察	54.2%	
85	克强指数-中国	Win.d	2003年5月	观察	74.0%	
86	进口金额指数-日本纸浆	日本财务省	2003年1月	观察	73.2%	
87	蓝筹指数表现-意大利证券交易所	世界交易所联合会	2003年1月	观察	67.6%	
88	蓝筹指数表现-中国香港联交所	世界交易所联合会	2003年1月	观察	74.6%	
89	大盘股指表现-中国台湾证券交易所	世界交易所联合会	2003年1月	观察	68.2%	
90	大盘股指表现-多伦多证券交易所	世界交易所联合会	2003年1月	观察	66.1%	
91	大盘股指表现-西班牙马德里交易所	世界交易所联合会	2003年1月	观察	73.5%	
92	大盘股指表现-印度国家证券交易所	世界交易所联合会	2003年1月	观察	72.1%	
93	大盘股指表现-约翰内斯堡证券交易所	世界交易所联合会	2003年1月	观察	72.1%	
94	商业信心指数-俄罗斯木制品	俄罗斯联邦统计局	2005年1月	观察	73.8%	
95	销售金额-南非纸制品	南非统计局	2004年9月	观察	53.0%	
96	固定资产投资完成额累计同比-中国造纸业	国家统计局	2004年2月	观察	49.5%	
97	制造业PMI-中国	国家统计局	2005年1月	观察	79.0%	
98	用电量-中国造纸业	Win.d	2006年3月	观察	66.7%	
99	大盘股指表现-毛里求斯证券交易所	世界交易所联合会	2006年1月	观察	78.7%	
100	蓝筹指数表现-埃及交易所	世界交易所联合会	2006年1月	观察	79.5%	

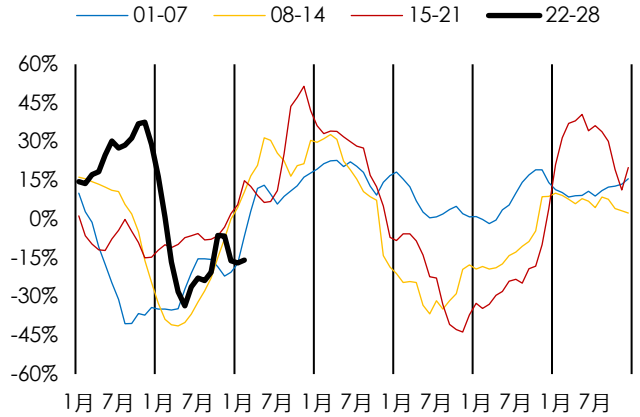
资料来源: 银河期货

1、综合指数

图表 4：62个基本面数据对针叶木浆SP合约估值的影响



图表 5：针叶木浆SP合约7年周期



资料来源：韩国央行·世界银行·纸业联讯·上海期货交易所·同花顺·银河期货

图表 6：银河估值-纸浆

针叶浆	2024年3月	2024年4月	2024年5月	2024年6月	2024年7月	2024年8月	2024年9月	2024年10月	2024年11月	2024年12月	2025年1月	2025年2月
期货合约	5730	5764	5796	5810	5826	5838	5854	5848	5862	5850	6018	5974
现货价格 2年前同期	6907	6960	7201	6977	6946	7117	7482	7172	7039	7247	7255	6705
现货价格 1年前同期	5990	5372	5083	5055	5293	5303	5621	5935	5669	5536	5652	5601
近2年同期均价 基准价	6449	6166	6142	6016	6119	6210	6552	6553	6354	6392	6454	6153
拟合指数 No.62	-13.6%	-7.8%	-1.7%	2.9%	6.6%	10.5%	13.1%	15.0%	19.0%	22.8%	23.5%	24.0%
银河估值-针叶浆	5629	5701	6038	6192	6534	6898	7469	7612	7683	8029	8161	7823
预期差	▲ 101	▲ 63	▲ -242	▲ -382	▲ -708	▲ -1060	▼ -1615	▼ -1764	▼ -1821	▼ -2179	▼ -2143	▼ -1849

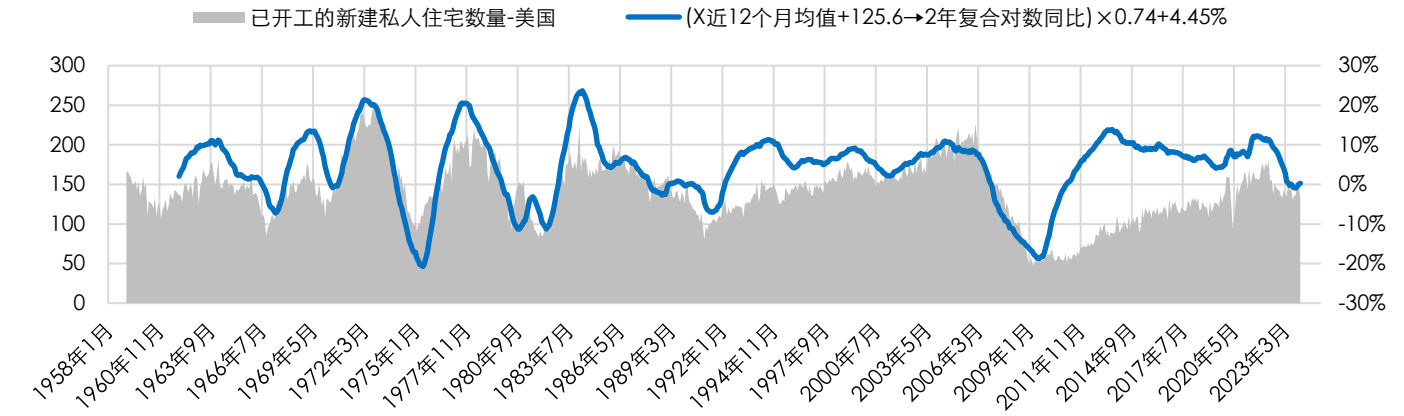
资料来源：银河期货

三、 宏观供应

1、 海外数据

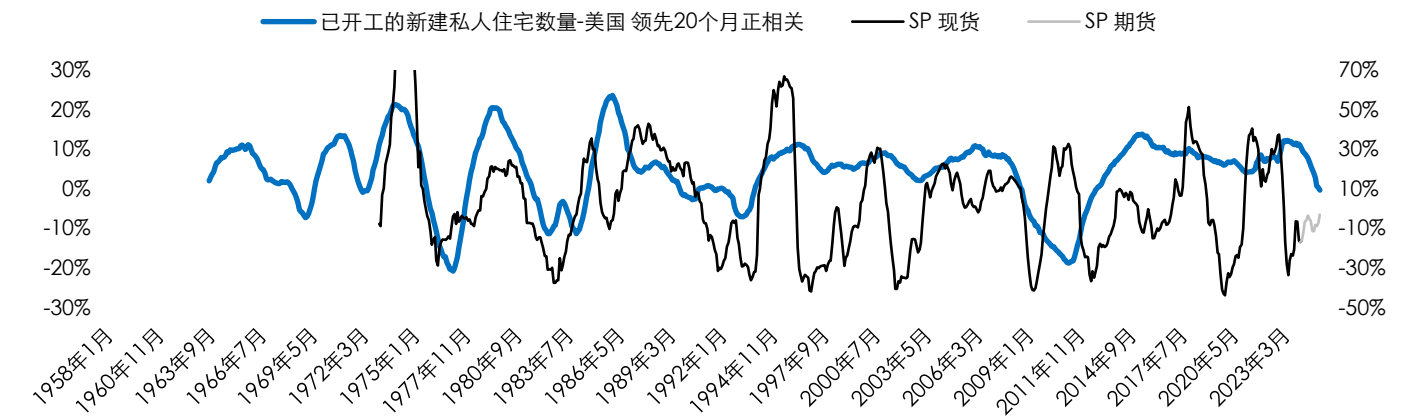
A. 美国新屋开工

图表 7：已开工的新建私人住宅数量-美国（万套）



资料来源：美国商务部·同花顺·银河期货

图表 8：已开工的新建私人住宅数量-美国 M+20|估值|正相关



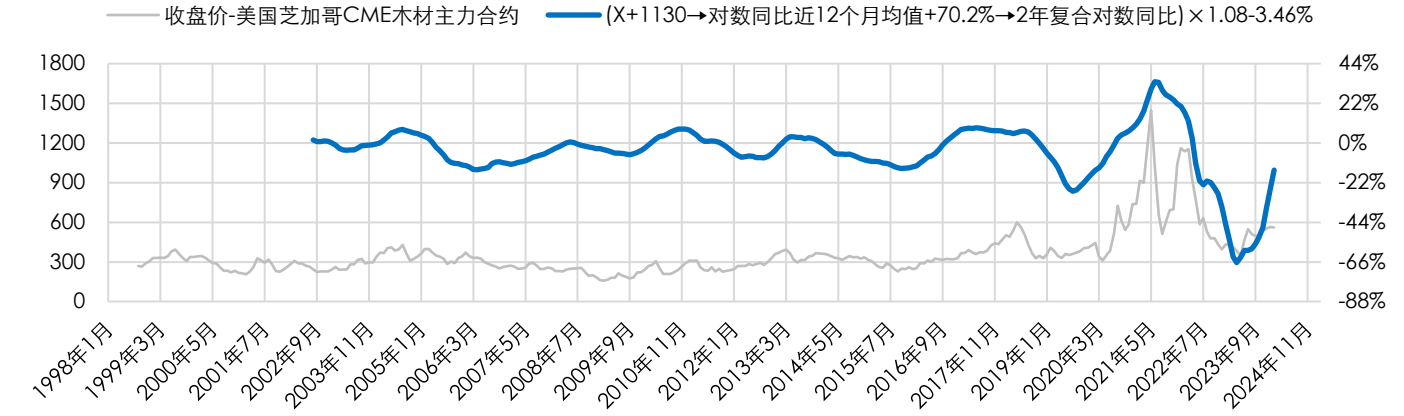
资料来源：美国商务部·韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

四、 微观供应|木材端

1、 海外数据

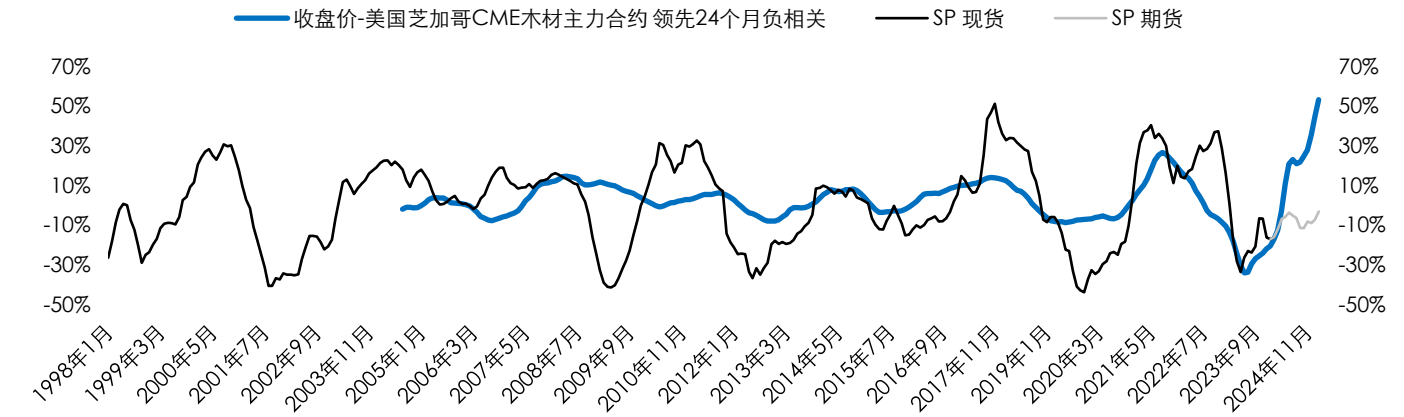
A. CME 木材期货

图表 9：收盘价-CME木材期货主力合约



资料来源：CME · 同花顺 · 银河期货

图表 10：收盘价-CME木材期货主力合约 M+24|驱动|负相关

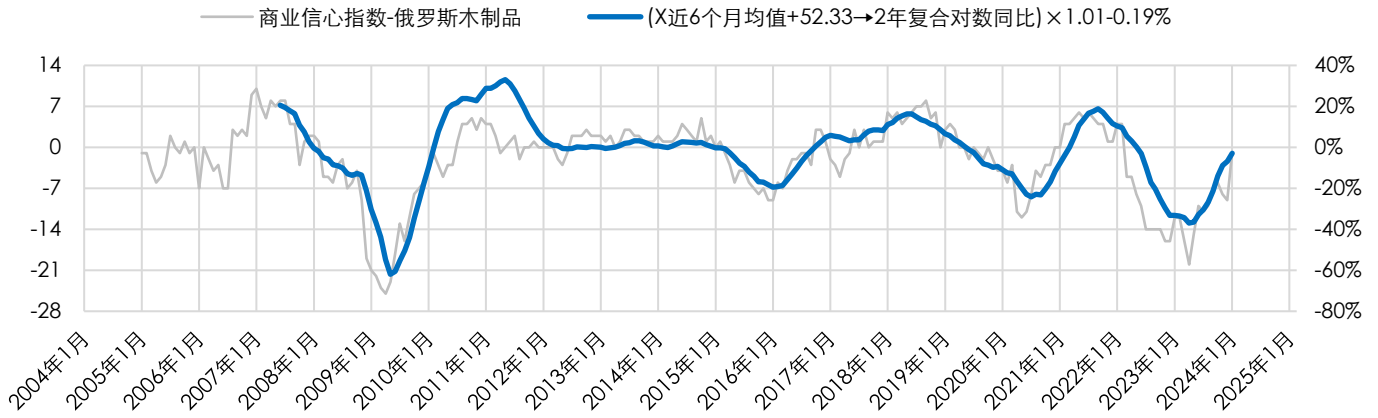


资料来源：CME · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

B. 俄罗斯木材业

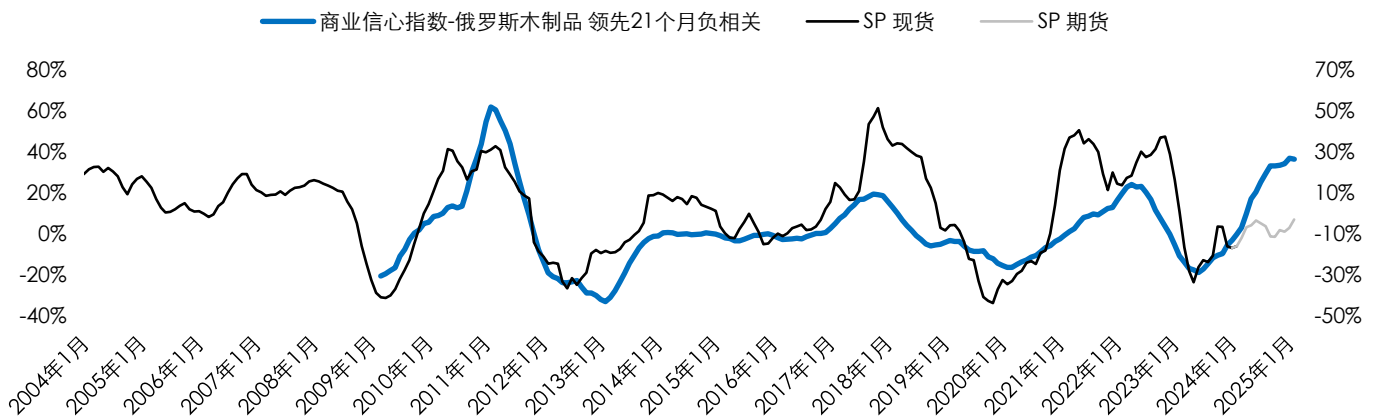
(1) 商业信心指数

图表 11: 商业信心指数-俄罗斯木材业



资料来源: 俄罗斯联邦统计局 · Win.d · 银河期货

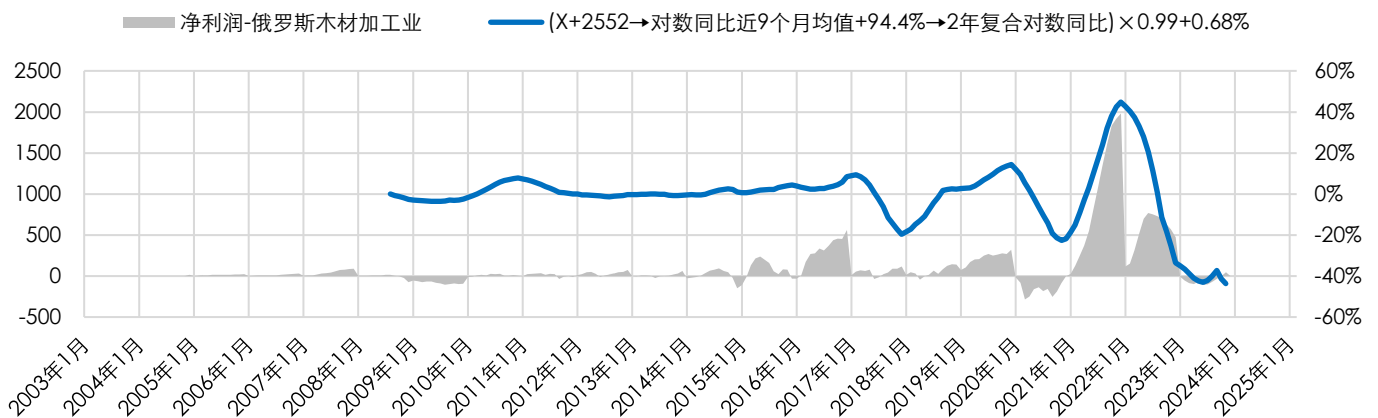
图表 12: 商业信心指数-俄罗斯木材业 M+21|估值|负相关



资料来源: 俄罗斯联邦统计局 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

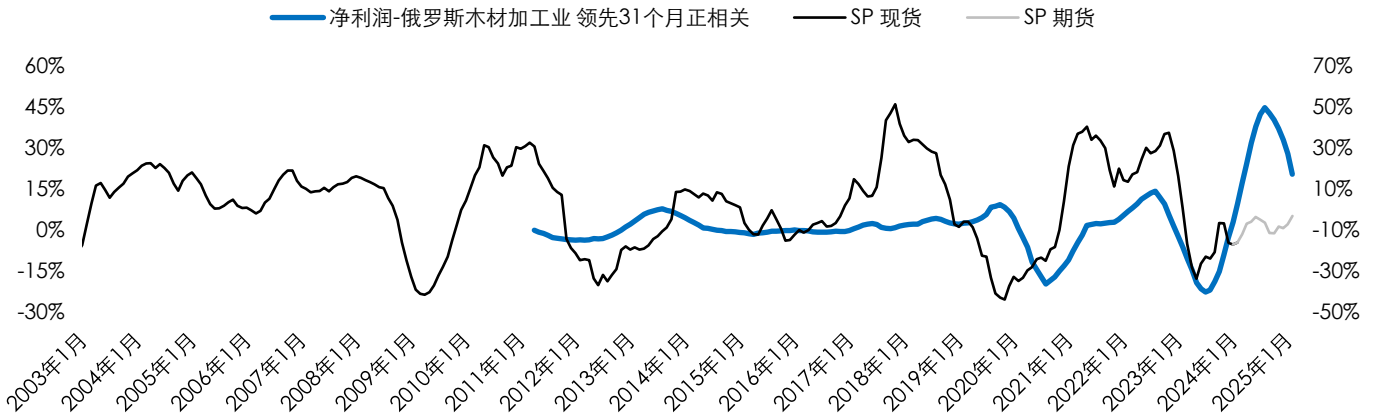
(2) 净利润

图表 13: 俄罗斯木材加工业净利润 (亿卢布)



资料来源: 俄罗斯联邦统计局 · Win.d · 银河期货

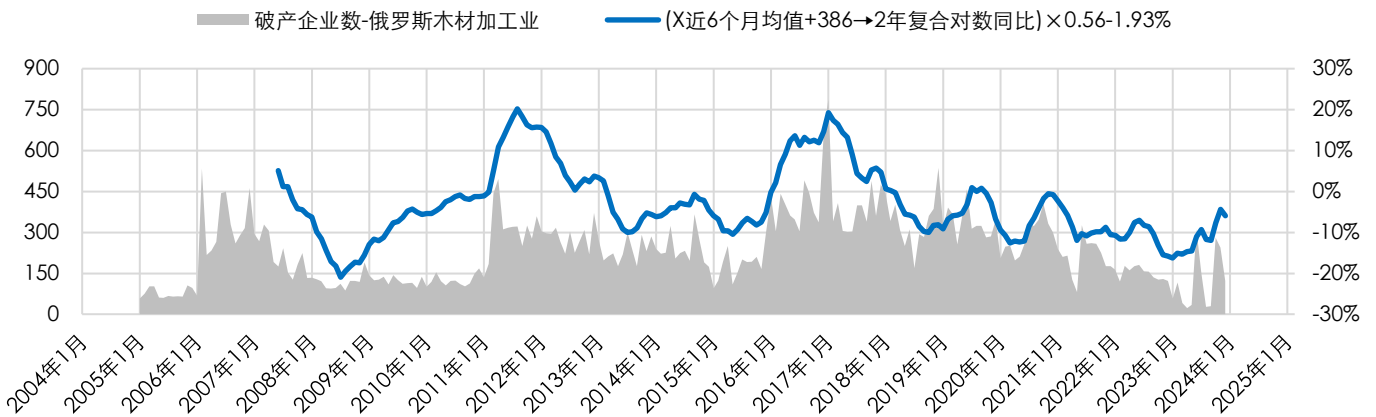
图表 14: 净利润-俄罗斯木材加工业 M+31|驱动|正相关



资料来源: 俄罗斯联邦统计局 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

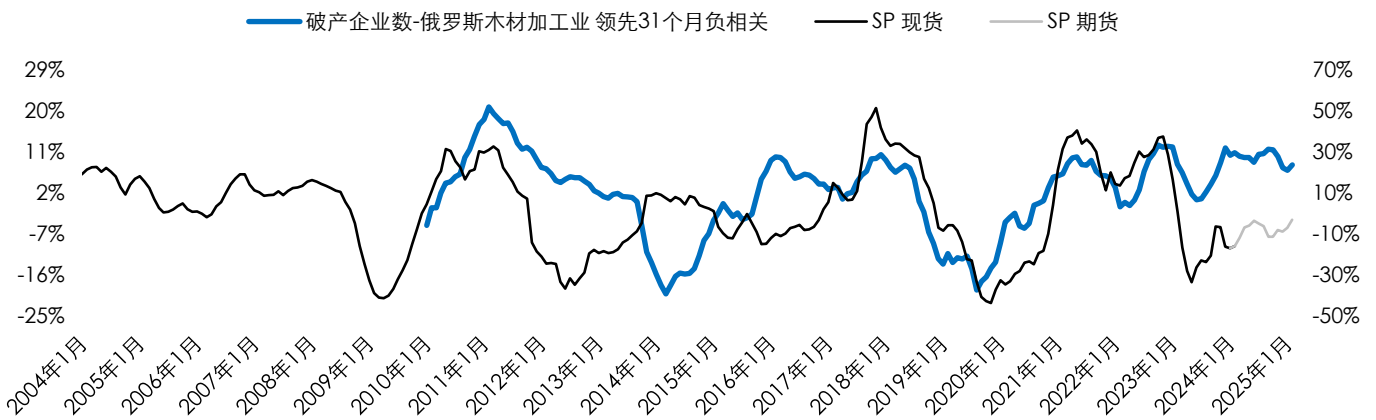
(3) 破产企业数

图表 15: 破产企业数-俄罗斯木材加工业 (家)



资料来源: 俄罗斯联邦统计局 · Win.d · 银河期货

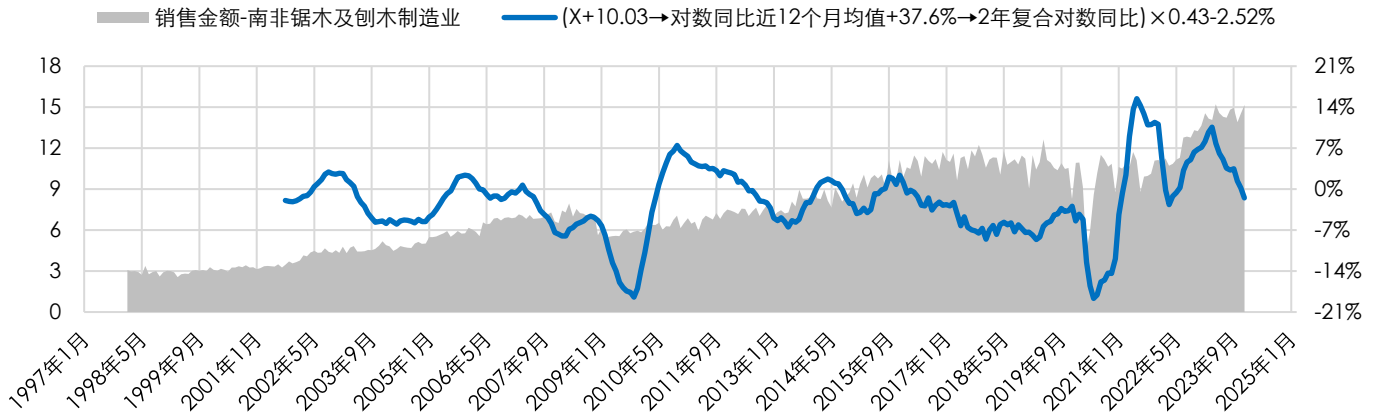
图表 16: 破产企业数-俄罗斯木材加工业 M+31|估值|负相关



资料来源: 俄罗斯联邦统计局 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

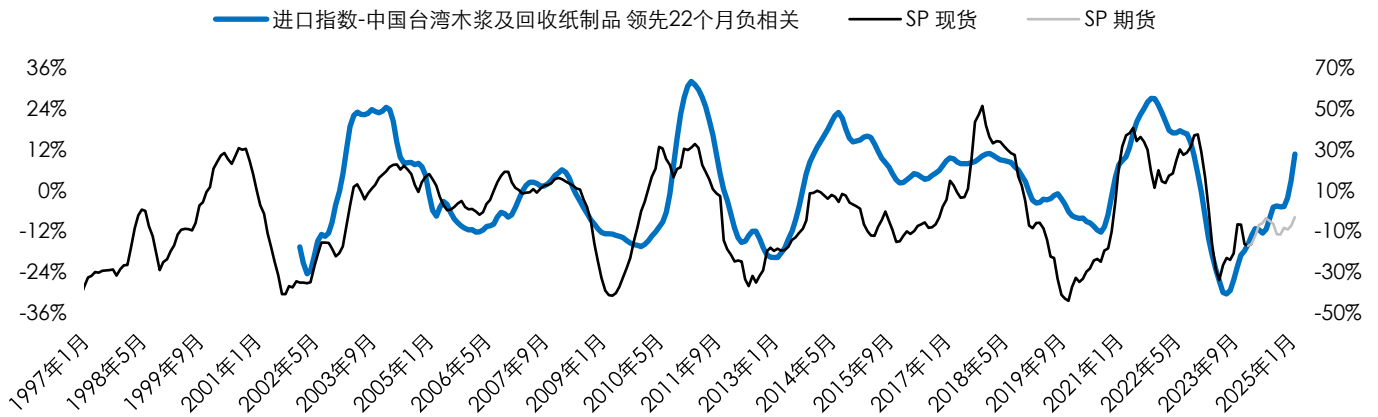
C. 南非锯木业销售

图表 17: 销售金额-南非锯木及刨木制造业 (亿兰特)



资料来源: 南非统计局 · 同花顺 · 银河期货

图表 18: 销售金额-南非锯木及刨木制造业 M+22|驱动|负相关

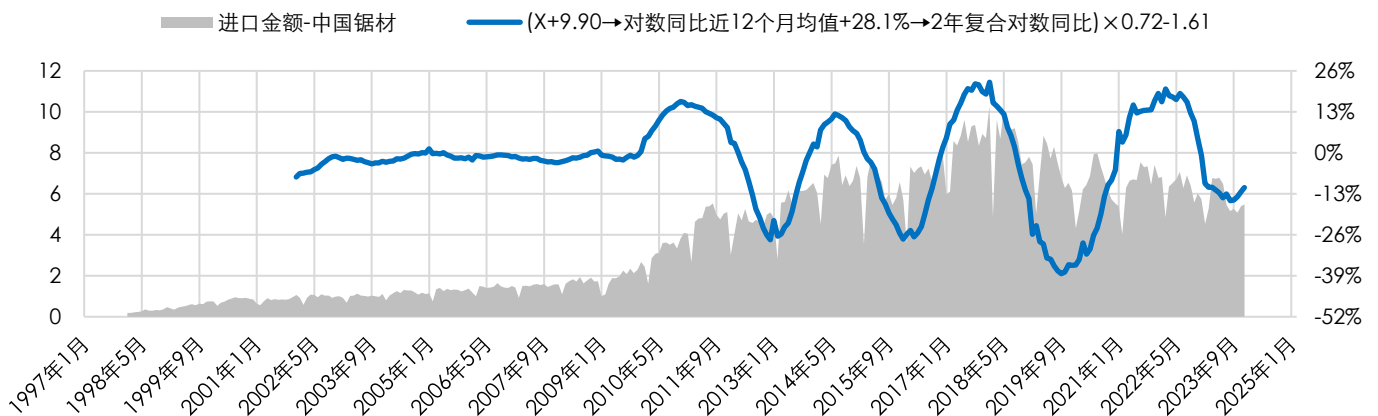


资料来源: 南非统计局 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

2、国内数据

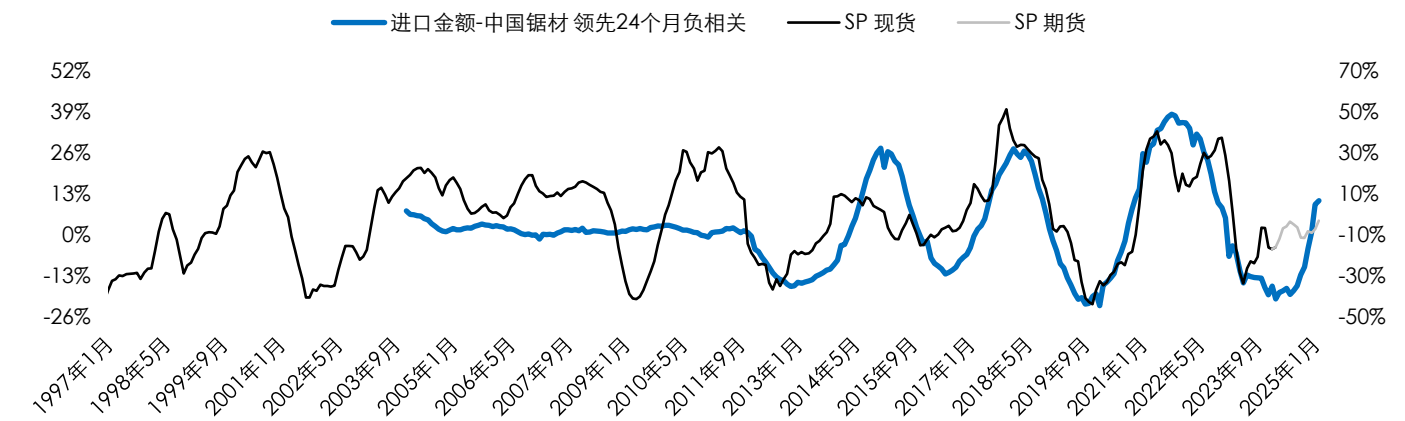
A. 进口量-锯材

图表 19: 进口金额-中国锯材 (亿美元)



资料来源: 海关总署 · 同花顺 · 银河期货

图表 20: 进口金额-中国锯材 M+24|驱动|负相关



资料来源: 海关总署 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

五、 贸易流通|纸浆端

1、 绝对价格

图表 21: 期现价格

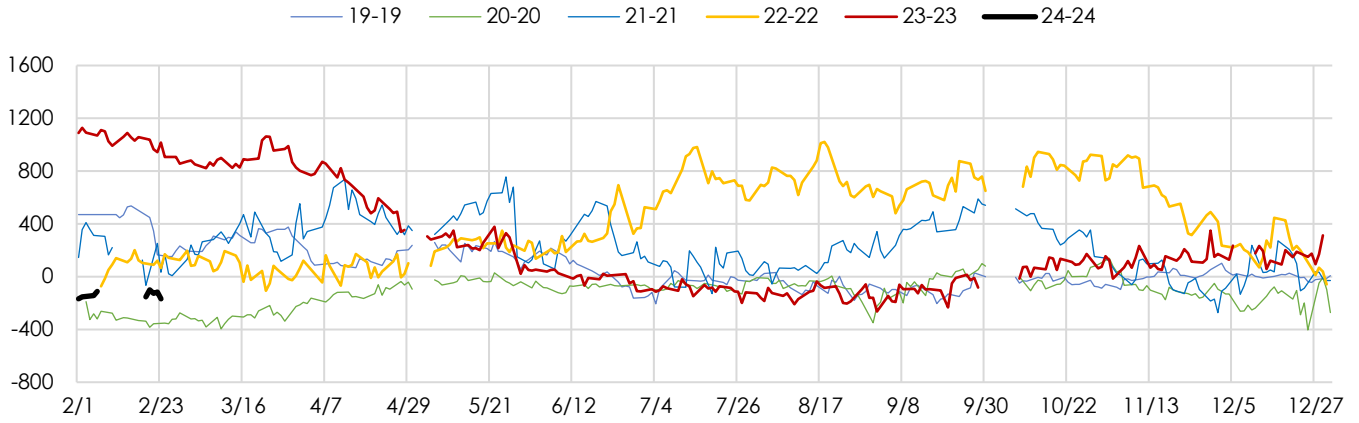
项目	最新	上月同期	月环比	上年同期	同比变动
SP03	5701	5657	0.8%	6608	-13.7%
SP04	5735	5686	0.9%	6604	-13.2%
SP05	5767	5709	1.0%	6585	-12.4%
SP06	5777	5720	1.0%	6424	-10.1%
SP07	5792	5718	1.3%	6342	-8.7%
SP08	5810	5734	1.3%	6310	-7.9%
SP09	5825	5739	1.5%	6274	-7.2%
SP10	5823	5739	1.5%	6226	-6.5%
SP11	5842	5741	1.7%	6184	-5.5%
SP12	5832	5752	1.4%	6146	-5.1%
SP01	5978	5897	1.4%	6162	-3.0%
SP02	5962	5626	6.0%	6136	-2.8%
漂针浆(加针,北木,山东地区)	6000	6100	-1.6%	7550	-20.5%
漂针浆(加针,北木,上海地区)	6050	6150	-1.6%	7575	-20.1%
漂针浆(加针,凯利普,山东地区)	5950	5950	0.0%	7285	-18.3%
漂针浆(加针,凯利普,上海地区)	5950	5850	1.7%	7425	-19.9%
现货价:漂针浆:马牌:山东(加拿大)	5900	5850	0.9%	7038	-16.2%
现货价:漂针浆:马牌:上海(加拿大)	5950	5850	1.7%	7063	-15.8%
现货价:漂针浆:狮牌:山东(加拿大)	6000	6100	-1.6%	7038	-14.7%
现货价:漂针浆:狮牌:上海(加拿大)	6050	6100	-0.8%	7063	-14.3%
现货价:漂针浆:月亮(加拿大):山东	5900	5850	0.9%	7025	-16.0%
现货价:漂针浆:月亮(加拿大):上海	5950	5900	0.8%	7050	-15.6%
现货价:漂针浆:乌斯奇、布拉茨克(俄罗斯):山东	5650	5550	1.8%	6800	-16.9%
现货价:漂针浆:乌斯奇、布拉茨克(俄罗斯):上海	5700	5600	1.8%	6900	-17.4%
现货价:漂针浆:银星(智利):山东	5850	5773	1.3%	6963	-16.0%
现货价:漂针浆:银星(智利):上海	5900	5800	1.7%	7000	-15.7%
现货价:漂针浆:太平洋(智利):上海	5850	5750	1.7%	6950	-15.8%

资料来源: 中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

2、相对价差

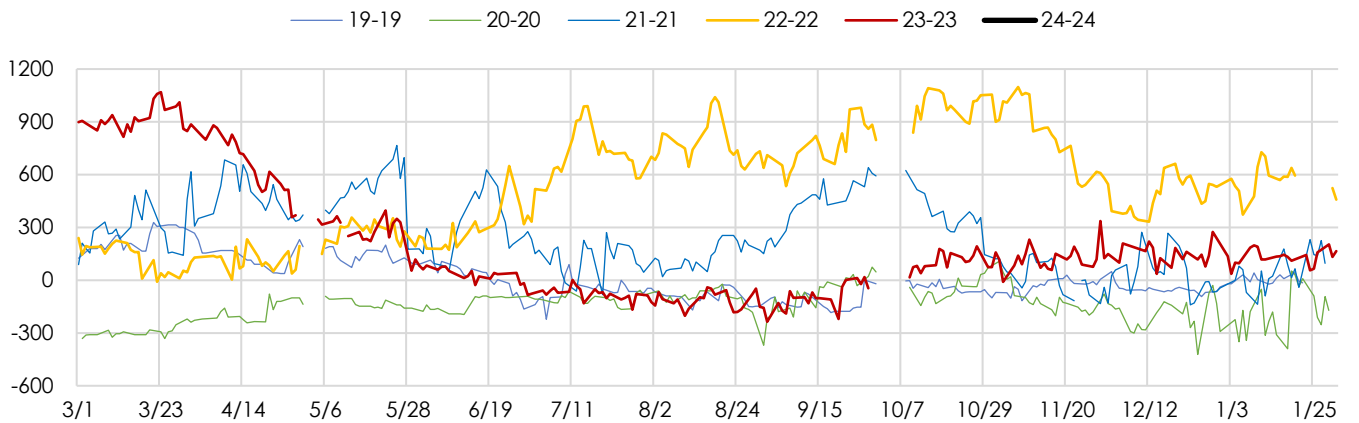
A. 交割利润：人民币针叶浆基差 季节性

图表 22: 针叶浆01基差 (元/吨)



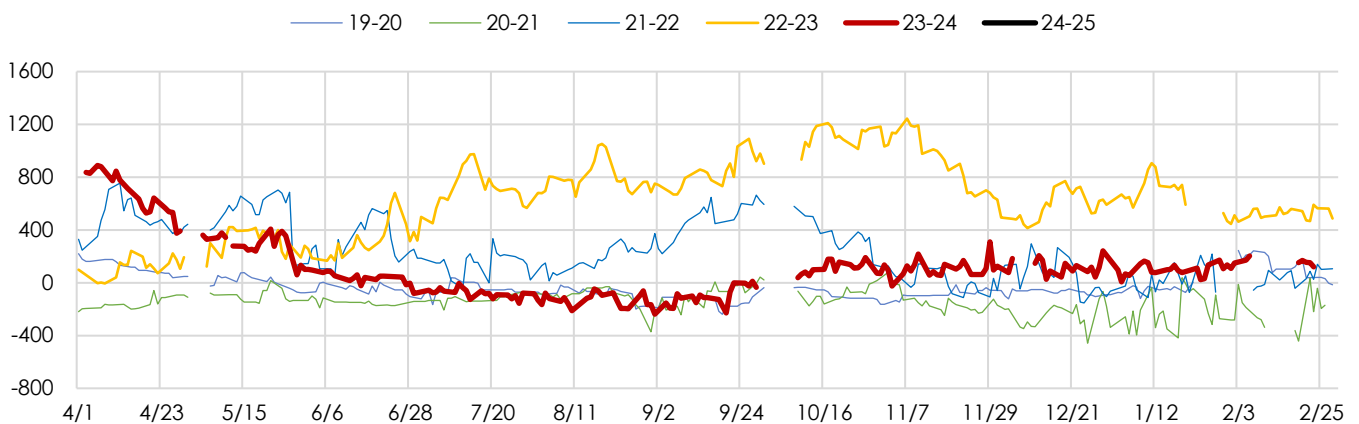
资料来源：百川盈孚·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 23: 针叶浆02基差 (元/吨)



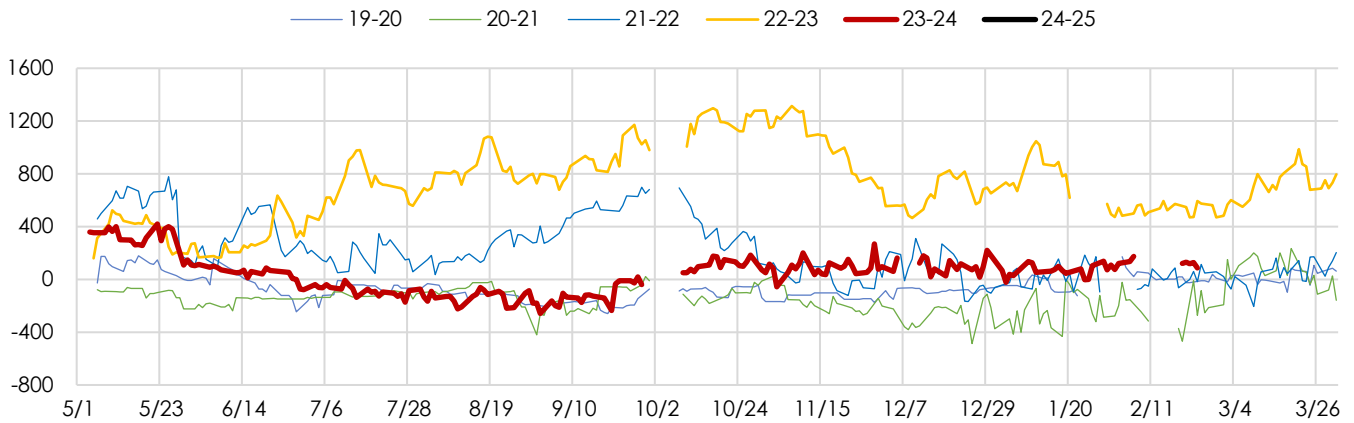
资料来源：百川盈孚·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 24: 针叶浆03基差 (元/吨)



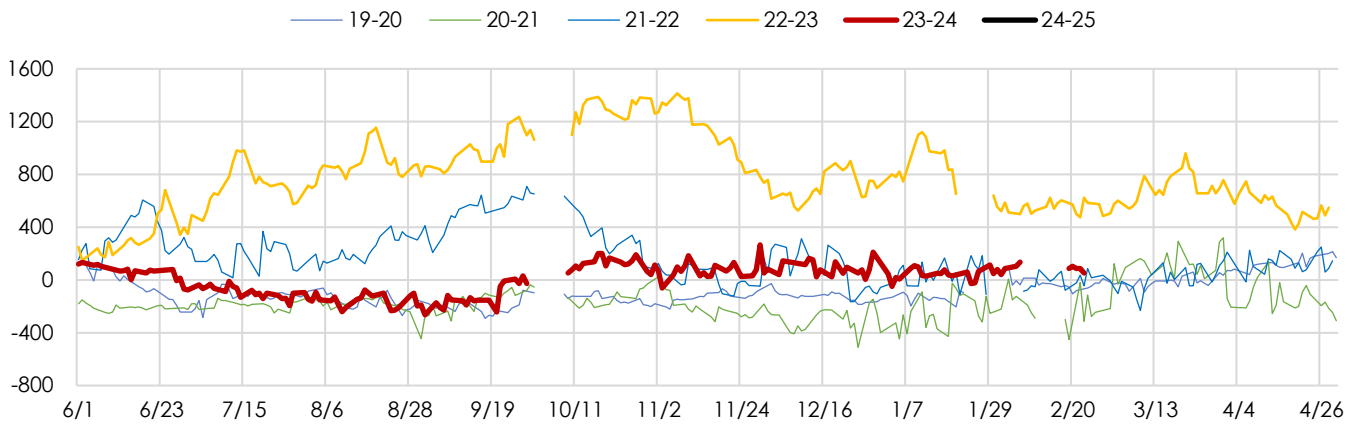
资料来源：百川盈孚·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 25: 针叶浆04基差 (元/吨)



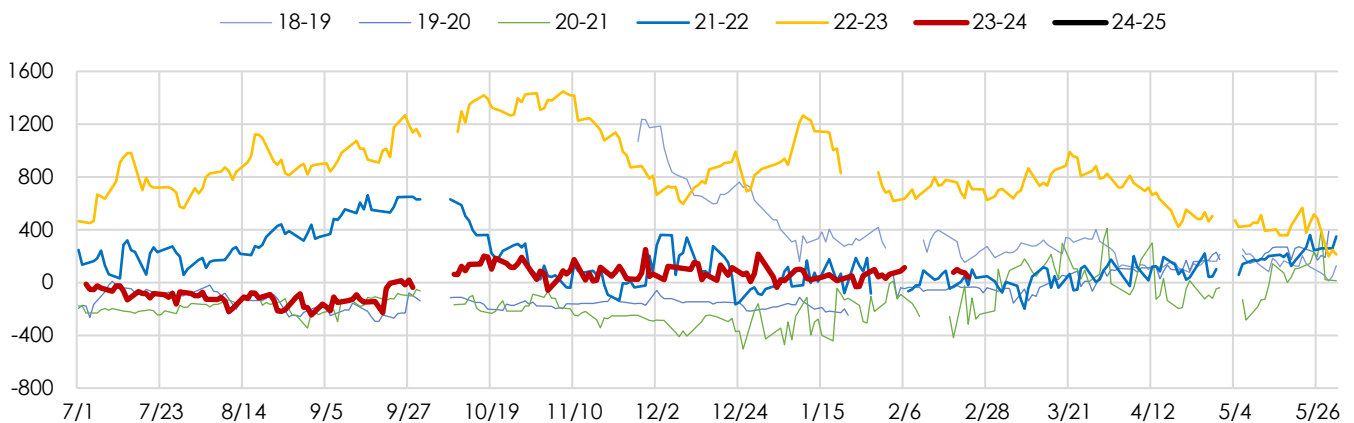
资料来源: 百川盈孚 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 26: 针叶浆05基差 (元/吨)



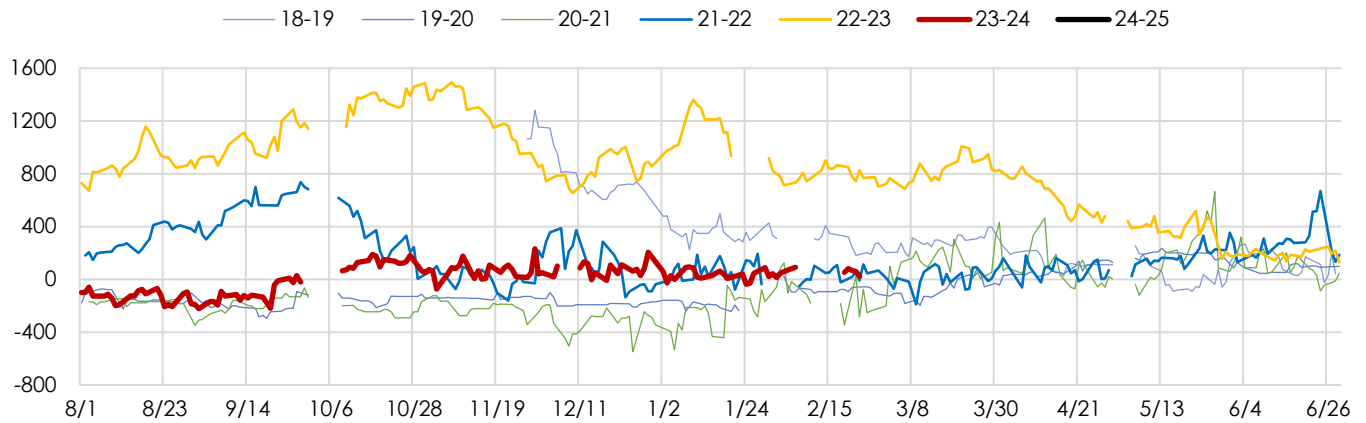
资料来源: 百川盈孚 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 27: 针叶浆06基差 (元/吨)



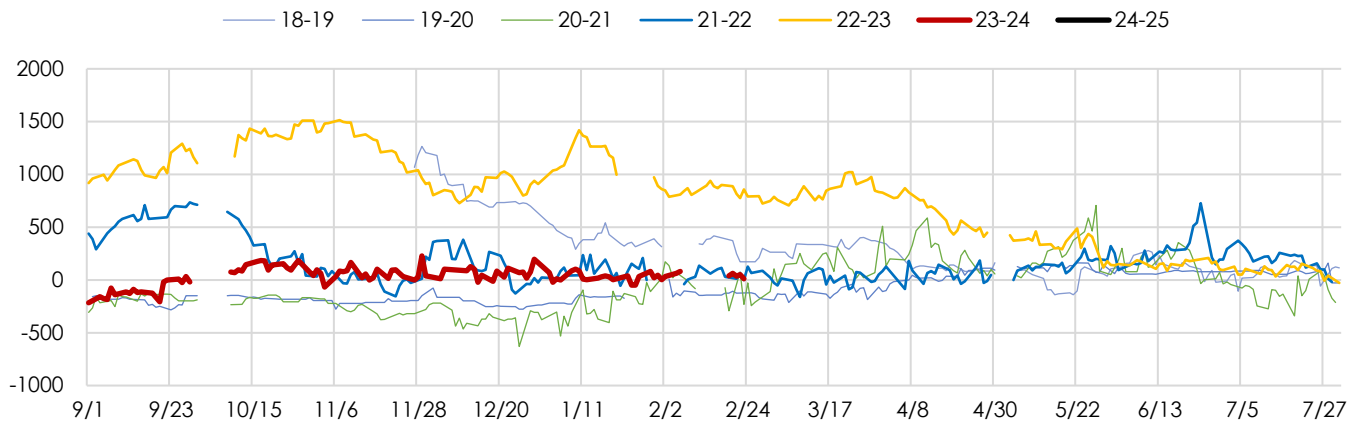
资料来源: 百川盈孚 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 28: 针叶浆07基差 (元/吨)



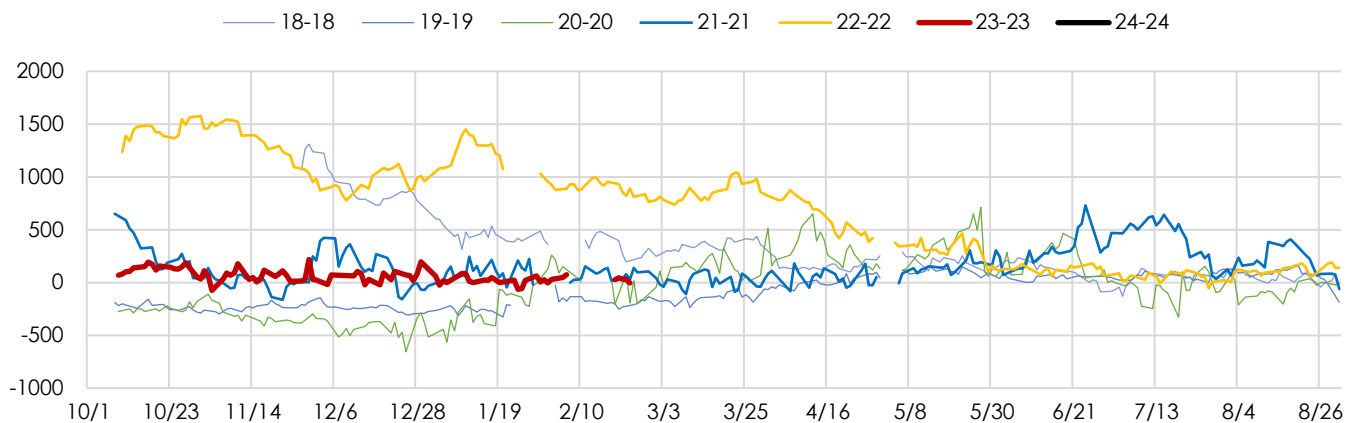
资料来源: 百川盈孚 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 29: 针叶浆08基差 (元/吨)



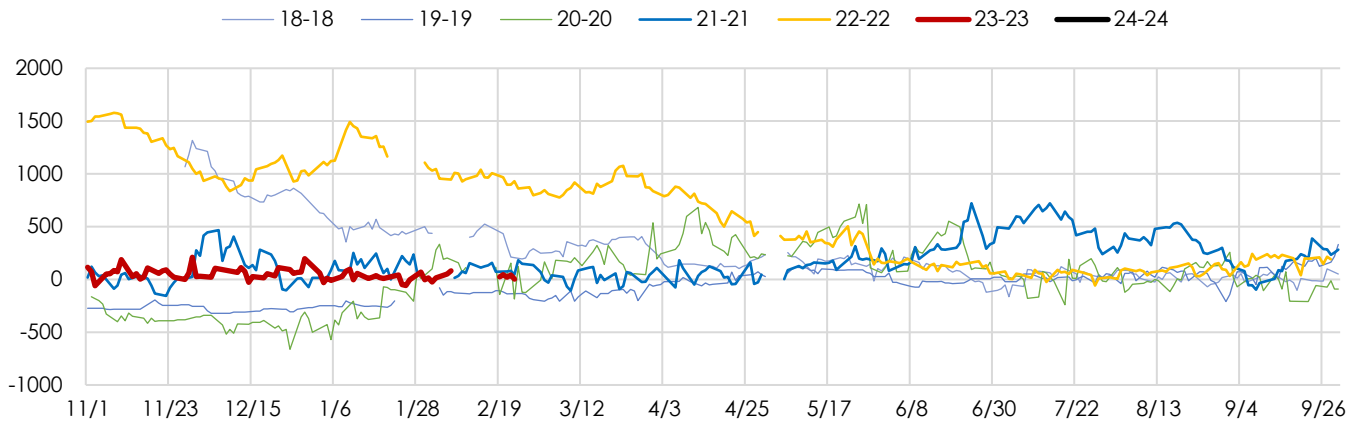
资料来源: 百川盈孚 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 30: 针叶浆09基差 (元/吨)



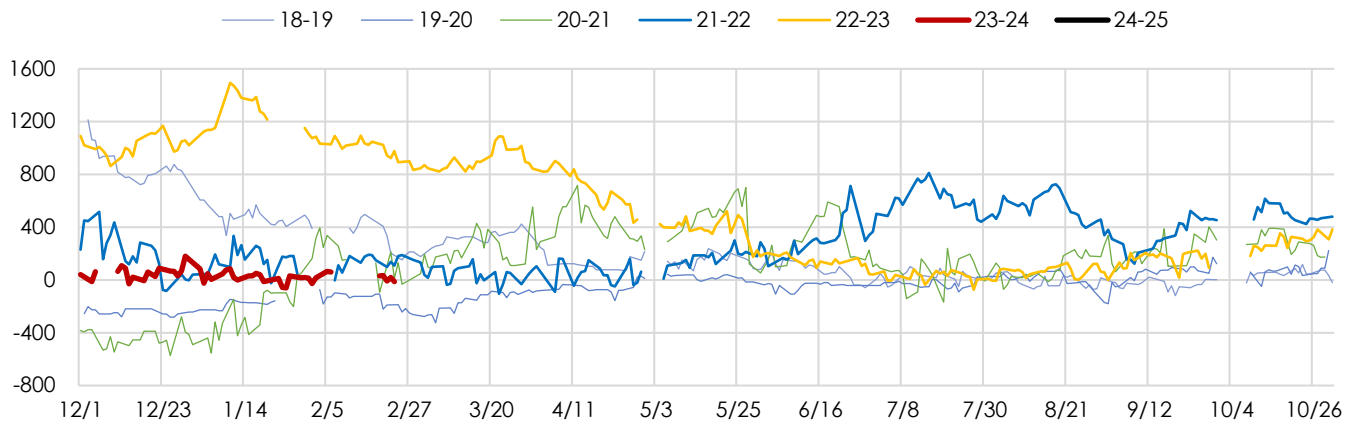
资料来源: 百川盈孚 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 31: 针叶浆10基差 (元/吨)



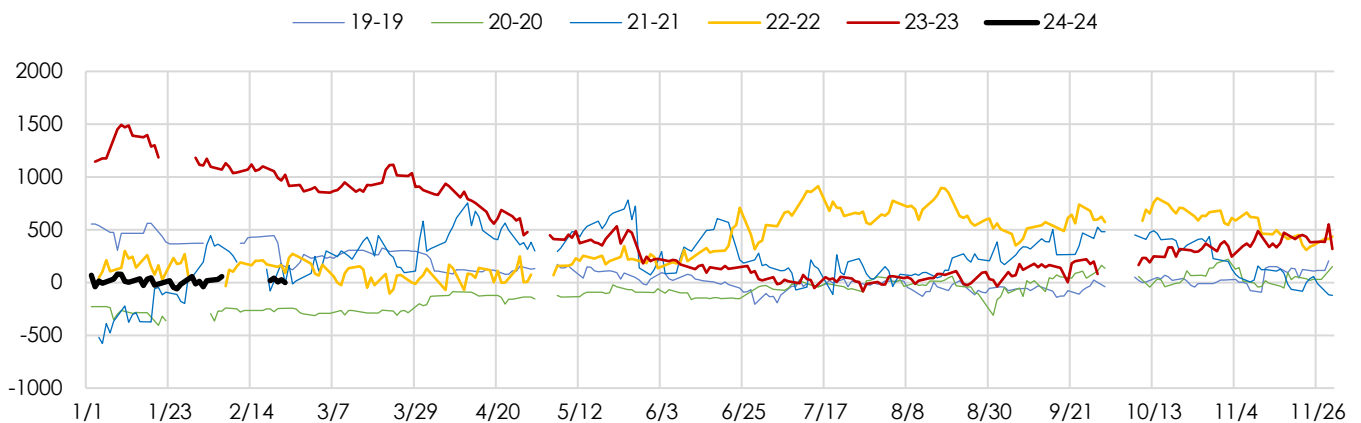
资料来源: 百川盈孚 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 32: 针叶浆11基差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

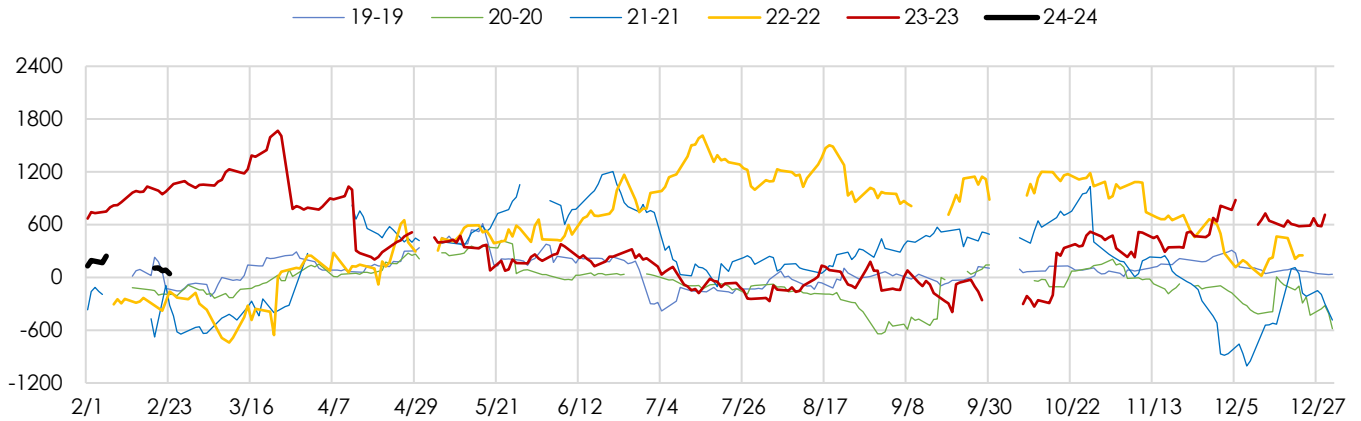
图表 33: 针叶浆12基差 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

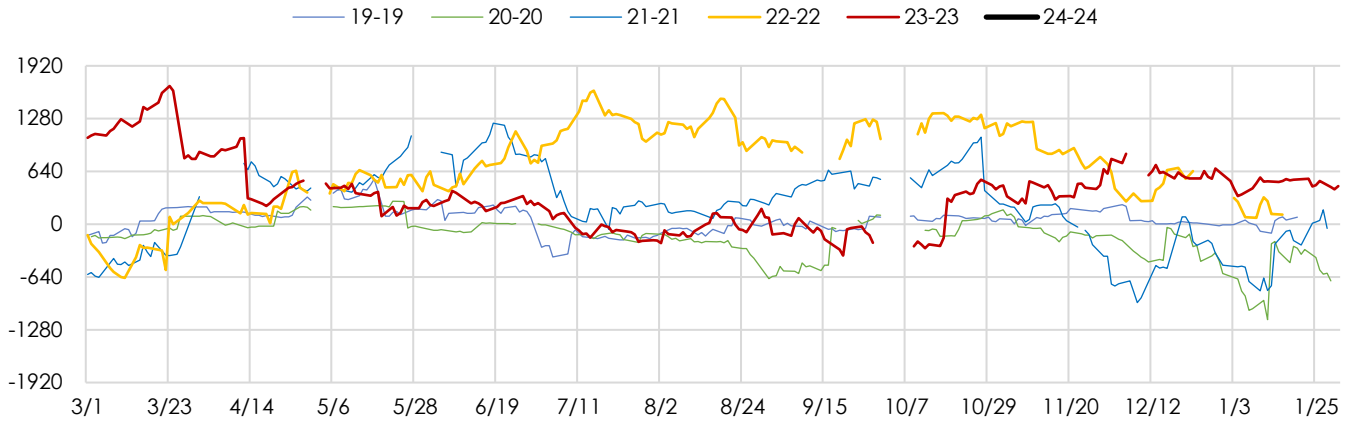
B. 交割利润：美元针叶浆（银星）基差 季节性

图表 34: 美元银星01基差 (元/吨)



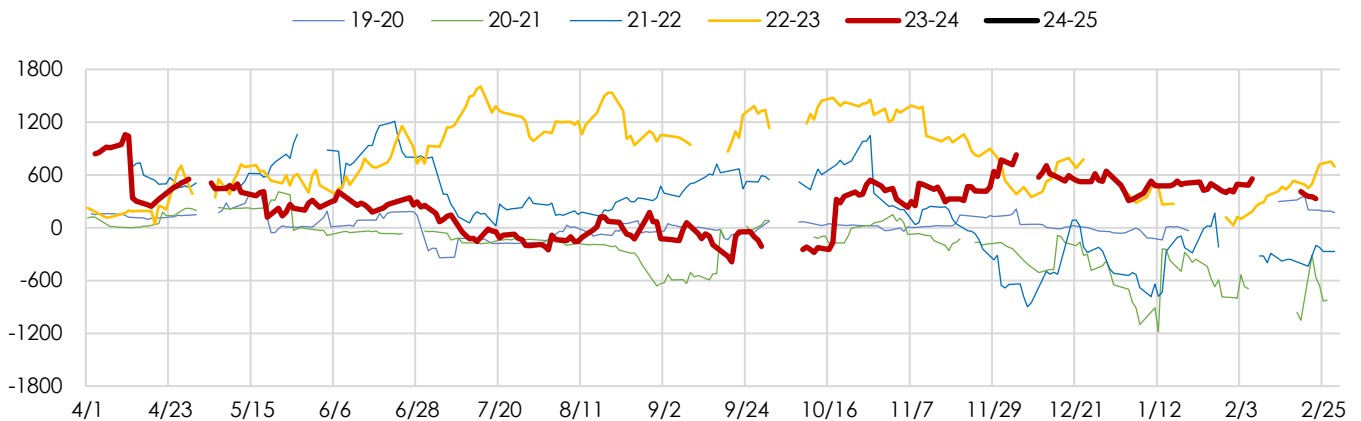
资料来源：中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 35: 美元银星02基差 (元/吨)



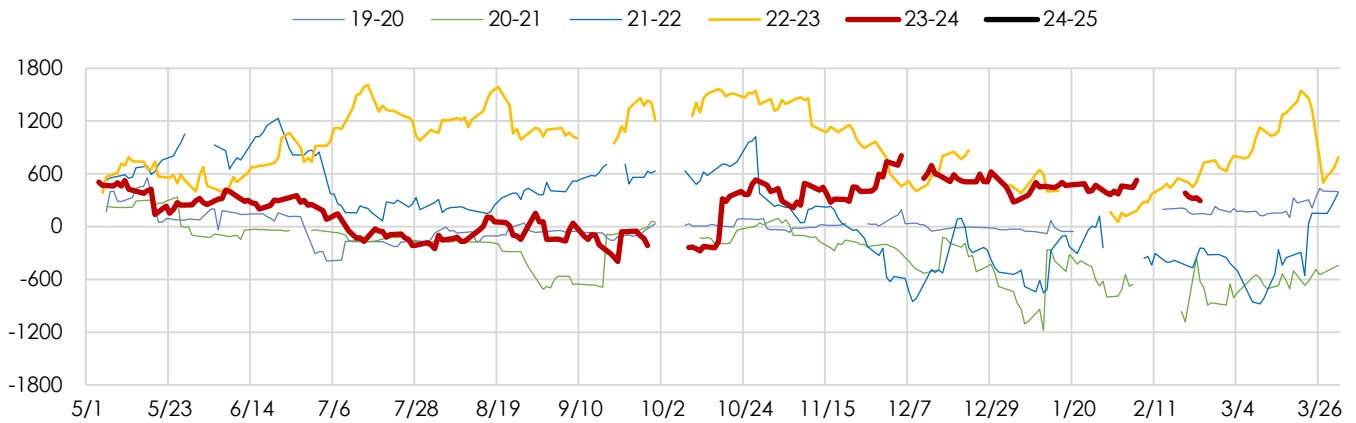
资料来源：中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 36: 美元银星03基差 (元/吨)



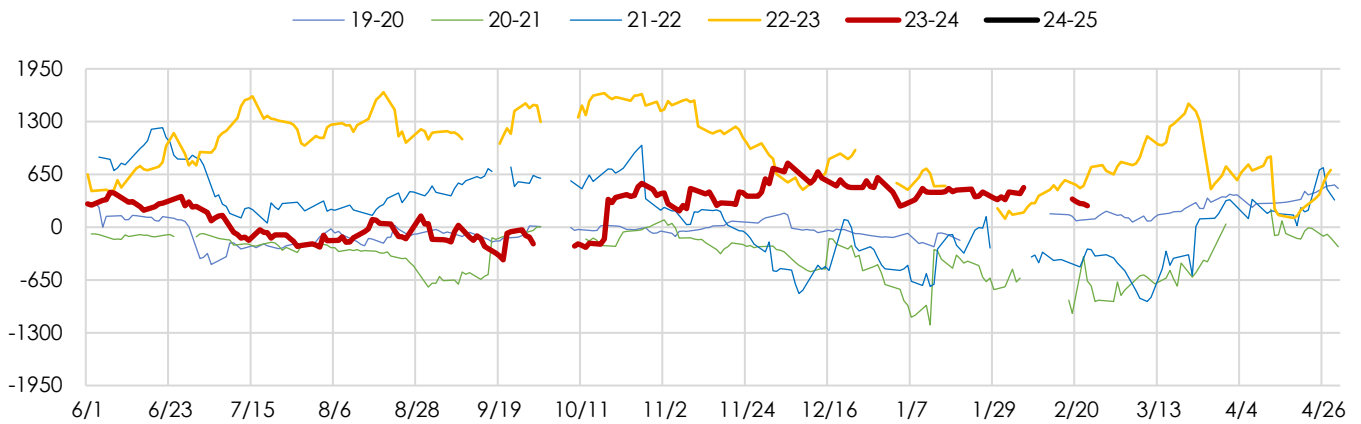
资料来源：中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 37: 美元银星04基差 (元/吨)



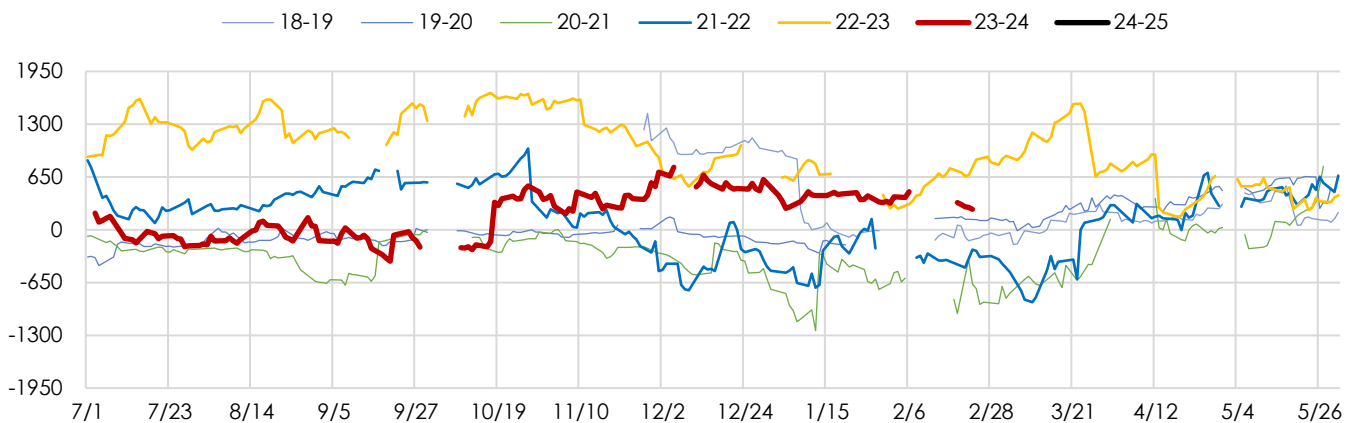
资料来源: 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 38: 美元银星05基差 (元/吨)



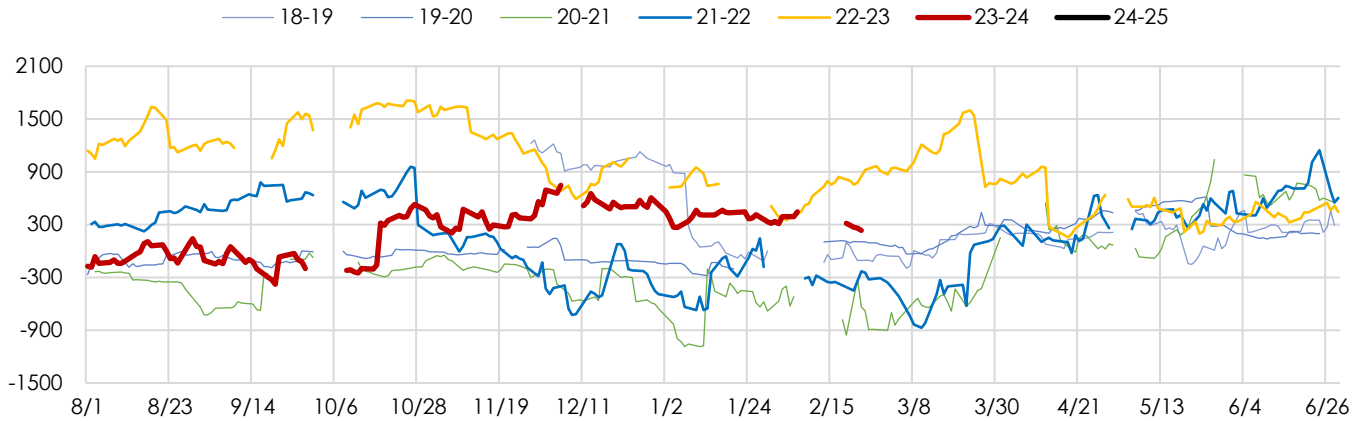
资料来源: 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 39: 美元银星06基差 (元/吨)



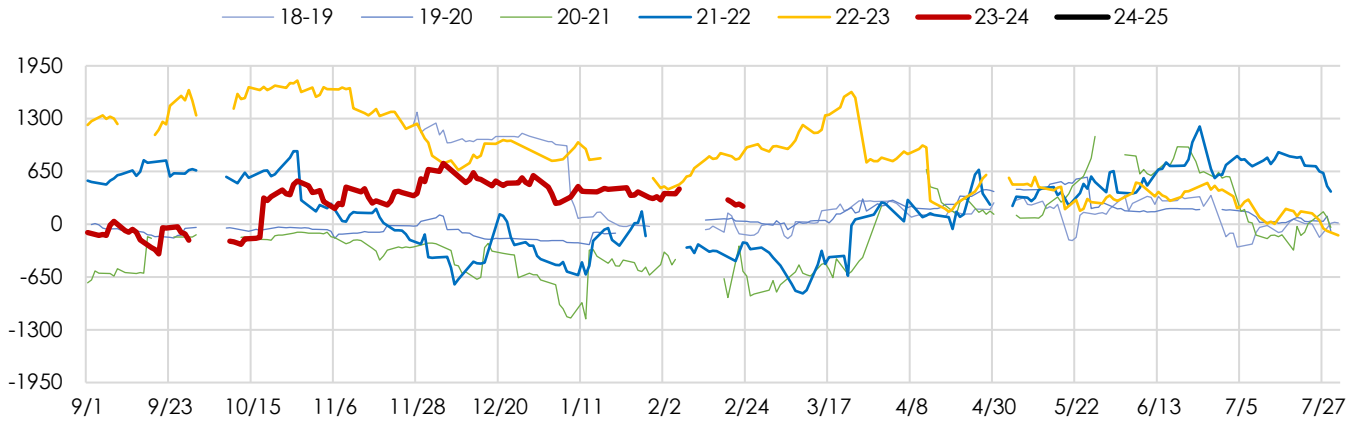
资料来源: 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 40: 美元银星07基差 (元/吨)



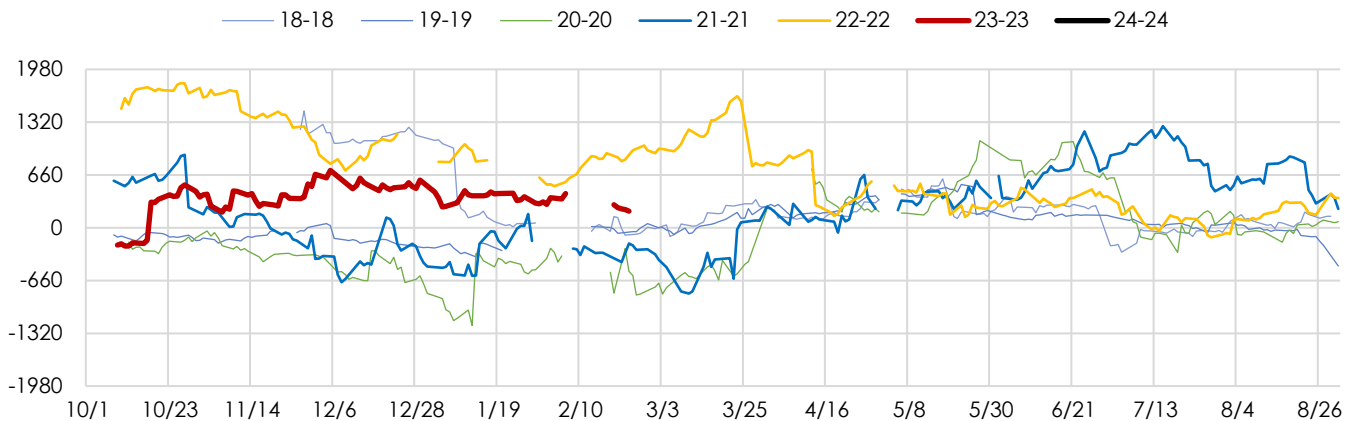
资料来源: 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 41: 美元银星08基差 (元/吨)



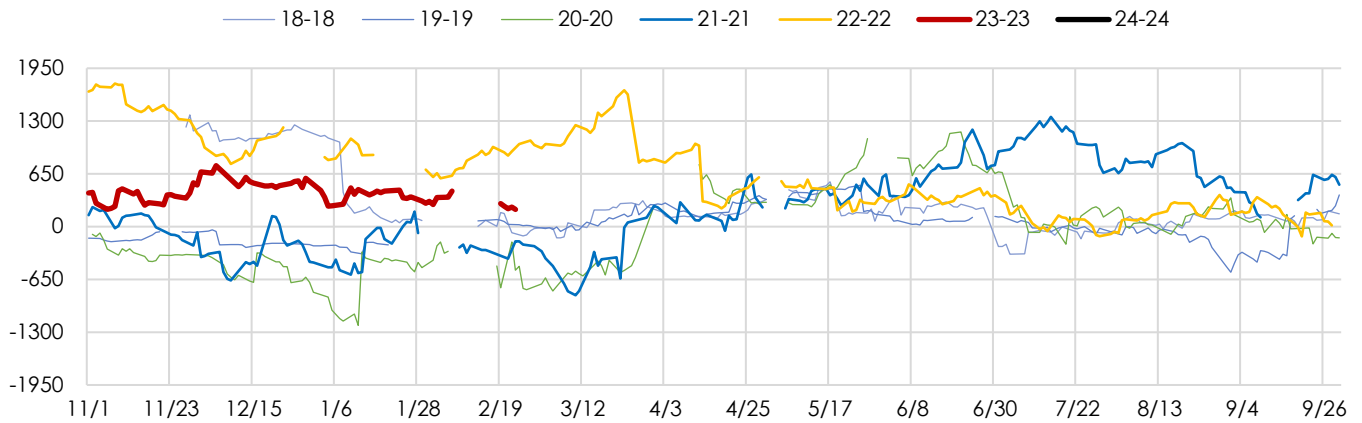
资料来源: 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 42: 美元银星09基差 (元/吨)



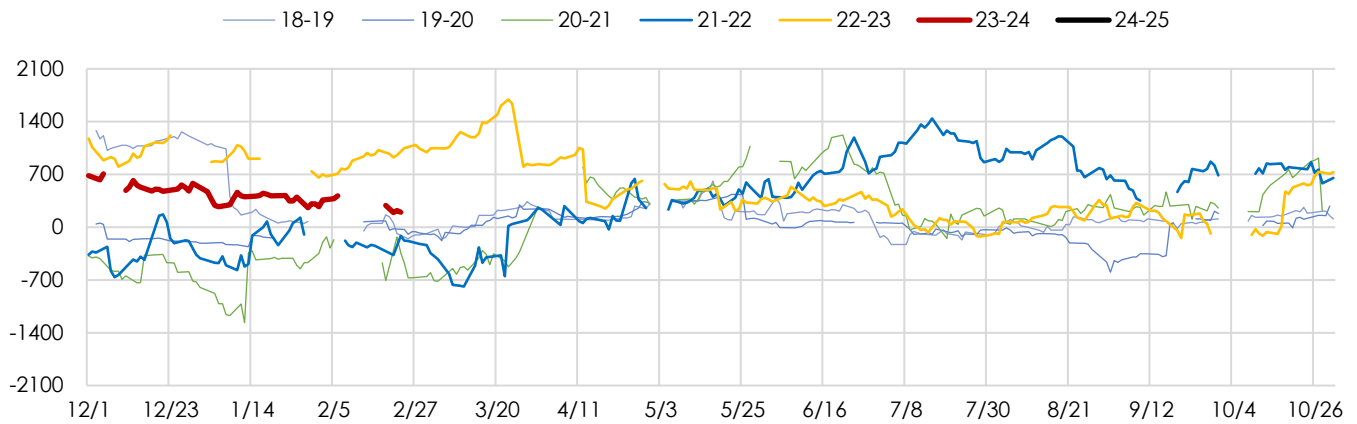
资料来源: 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 43: 美元银星10基差 (元/吨)



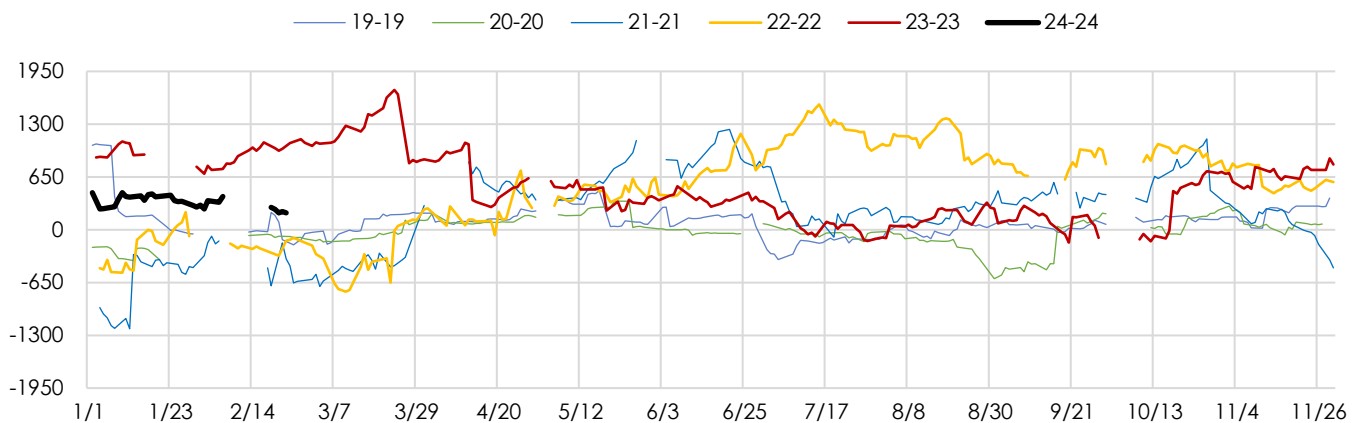
资料来源: 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 44: 美元银星11基差 (元/吨)



资料来源: 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 45: 美元银星12基差 (元/吨)

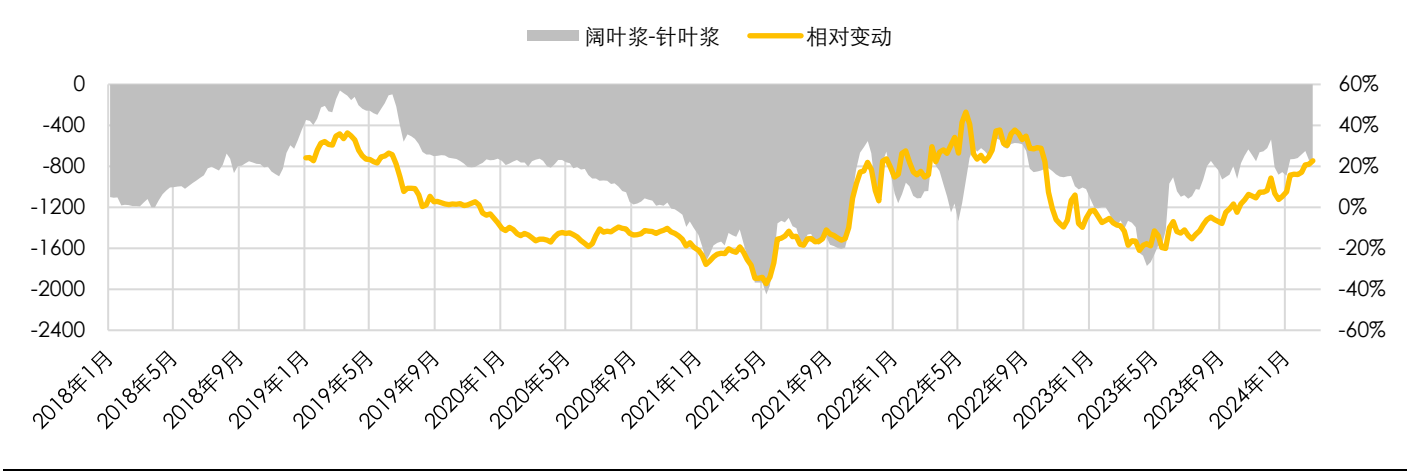


资料来源: 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

C. 跨品种价差：非标基差 & 加工利润

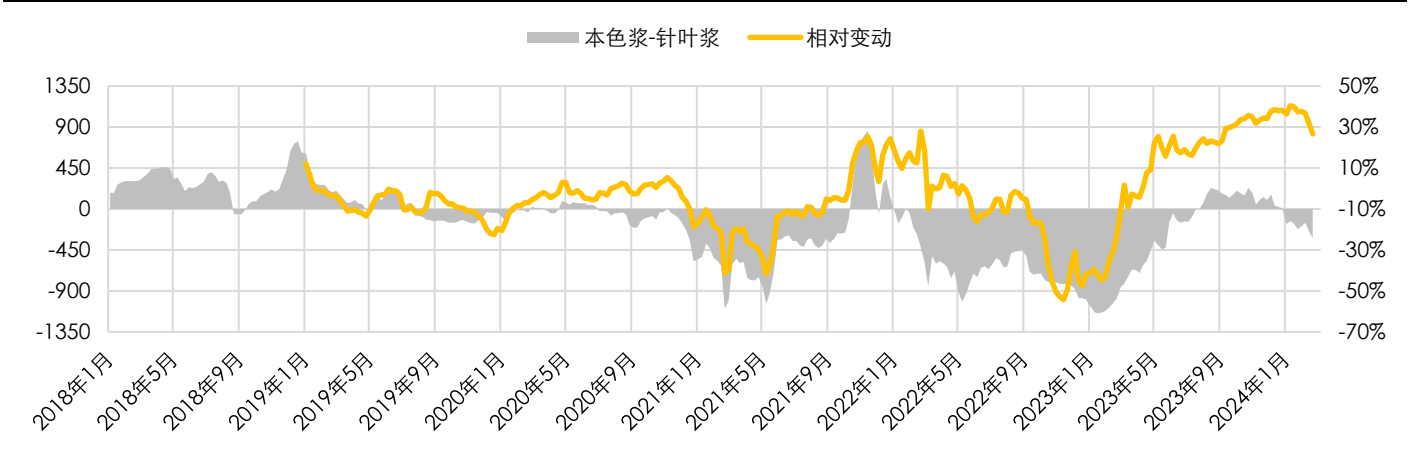
(1) 木浆

图表 46: 阔叶浆 (元/吨)



资料来源：百川盈孚·上海期货交易所·Win.d·银河期货

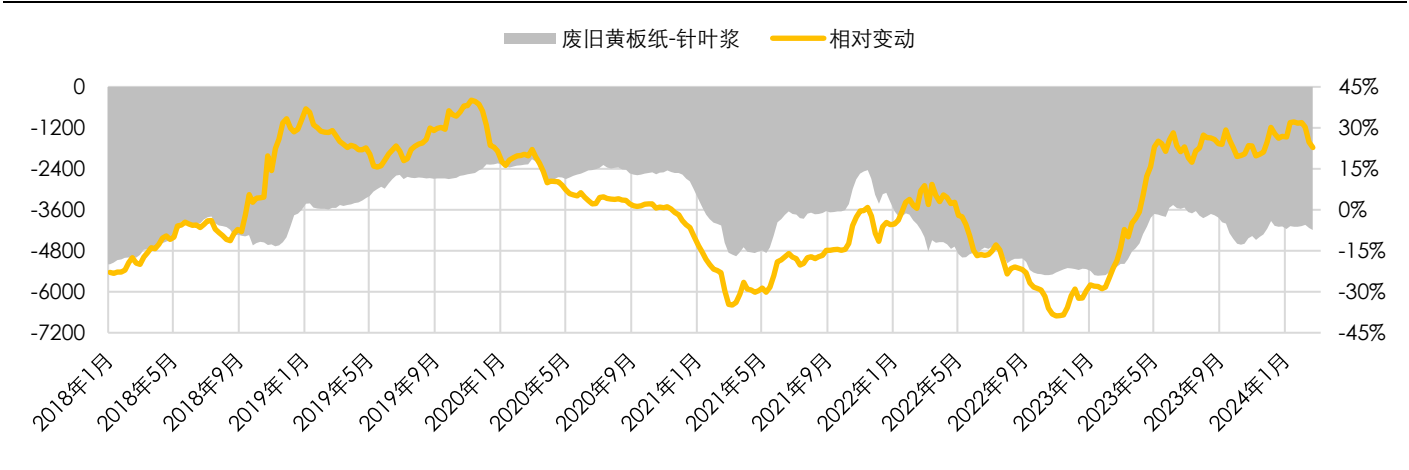
图表 47: 本色浆 (元/吨)



资料来源：百川盈孚·上海期货交易所·Win.d·银河期货

(2) 废纸

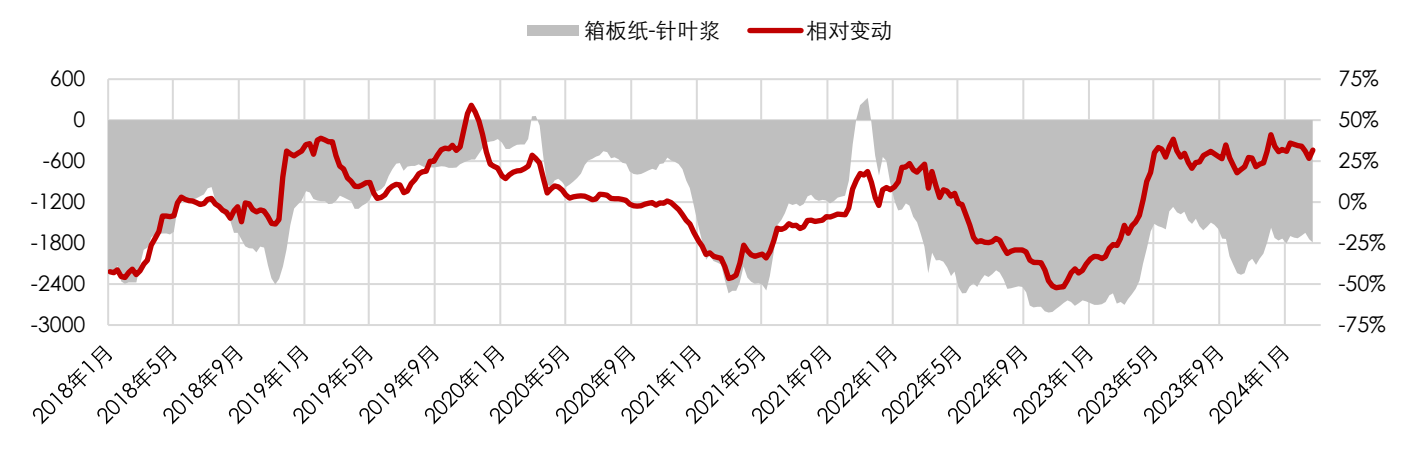
图表 48: 废旧黄板纸 (元/吨)



资料来源：百川盈孚·上海期货交易所·Win.d·银河期货

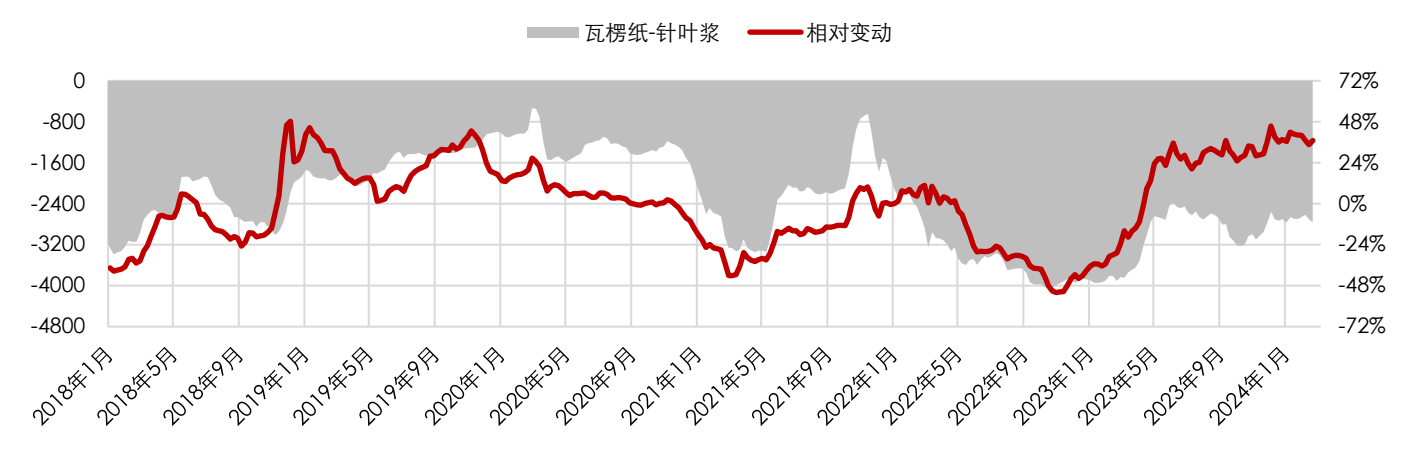
(3) 包装用纸

图表 49: 箱板纸 (元/吨)



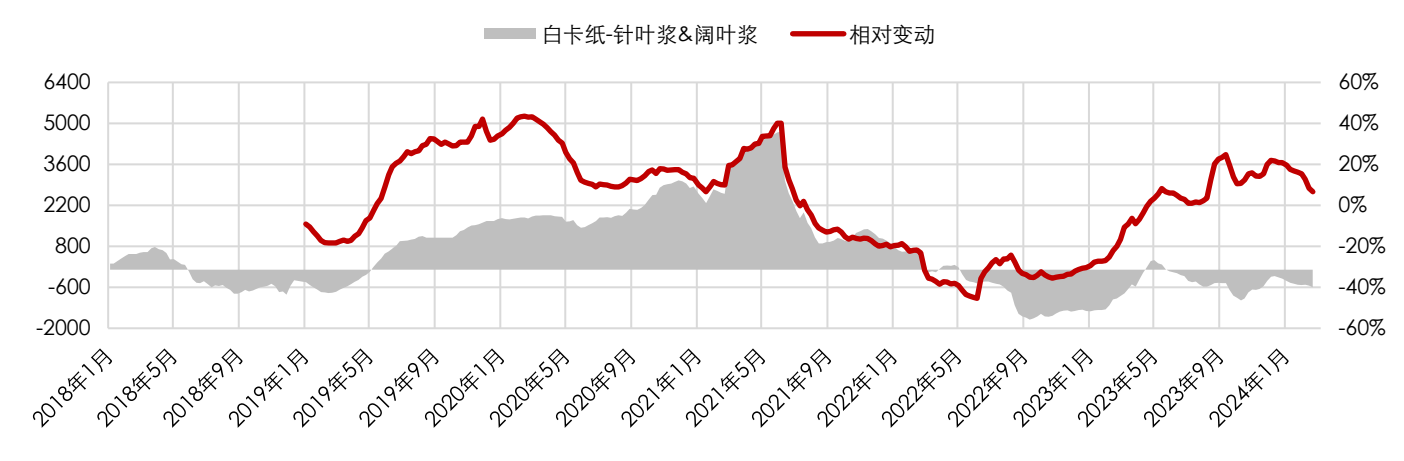
资料来源: 百川盈孚·中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 50: 瓦楞纸 (元/吨)



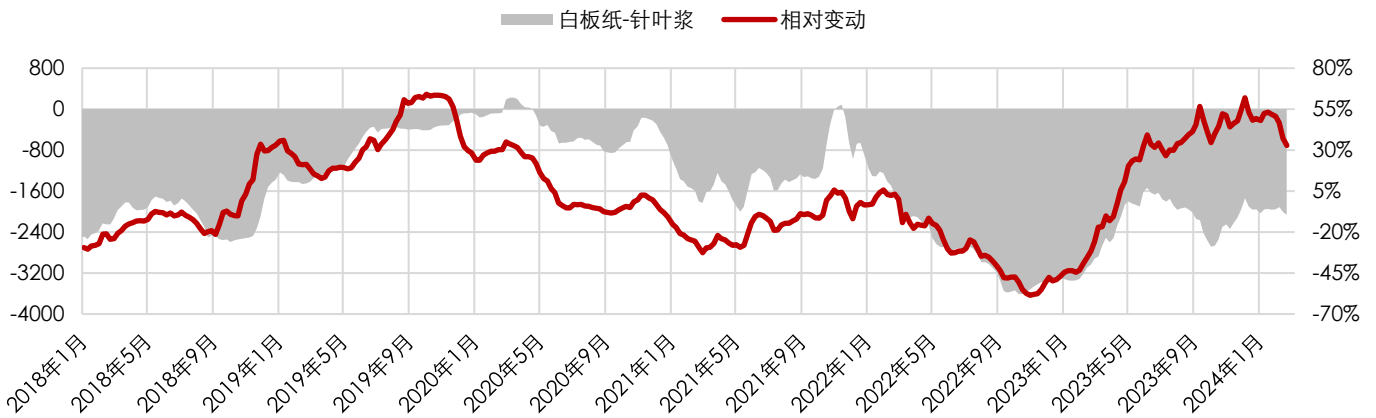
资料来源: 百川盈孚·中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 51: 白卡纸 (元/吨)



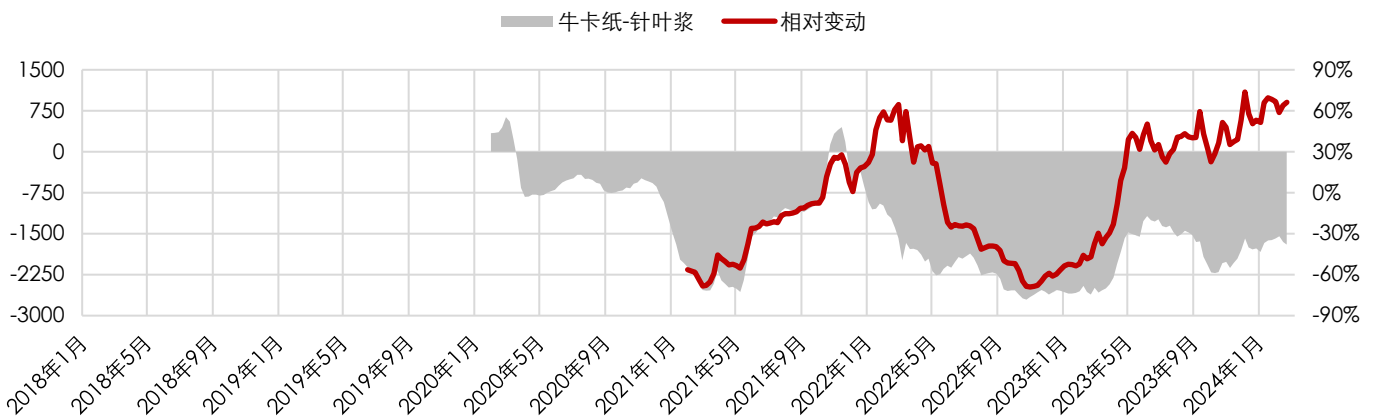
资料来源: 百川盈孚·中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 52: 白板纸 (元/吨)



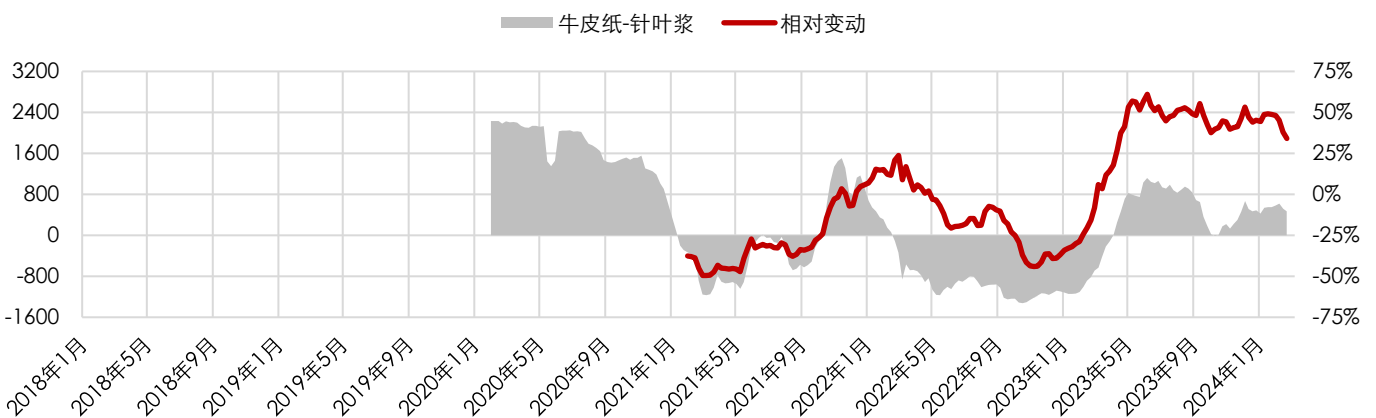
资料来源: 百川盈孚 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 53: 牛卡纸 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

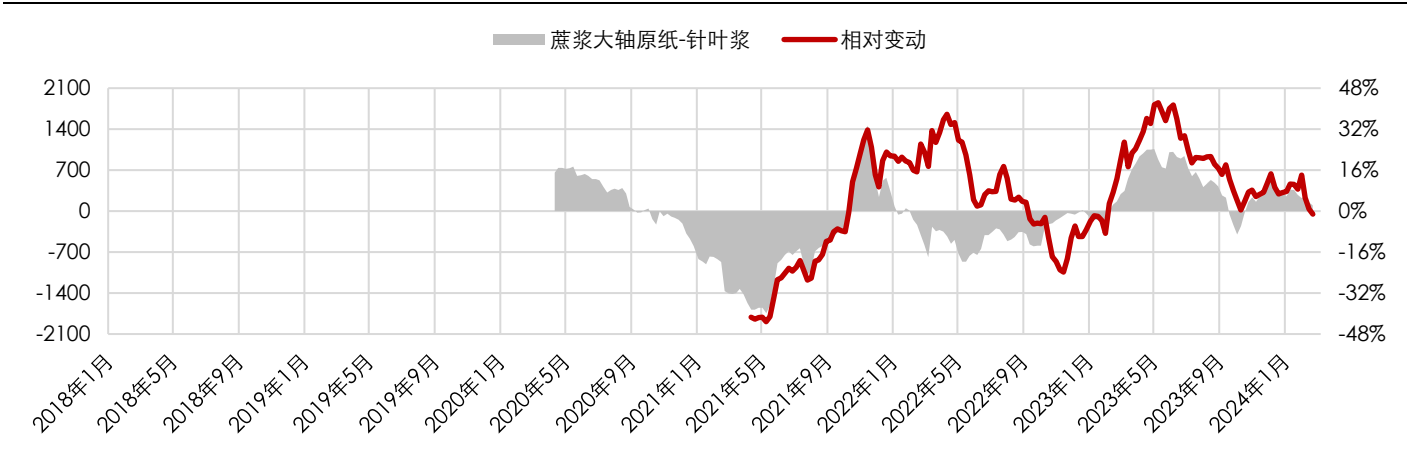
图表 54: 牛皮纸 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

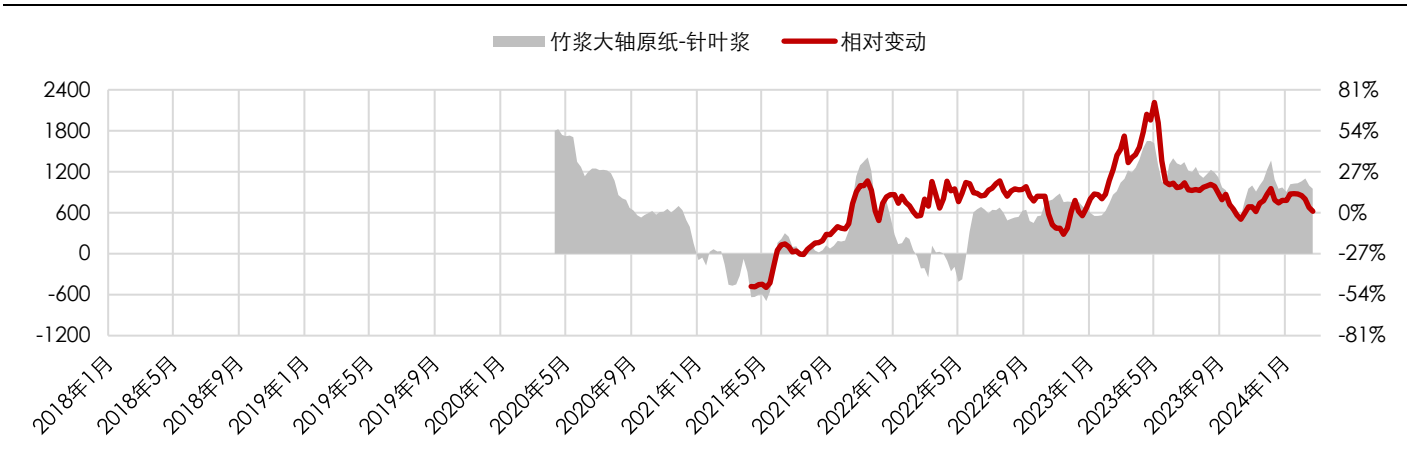
(4) 生活用纸

图表 55: 甘蔗浆大轴原纸 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

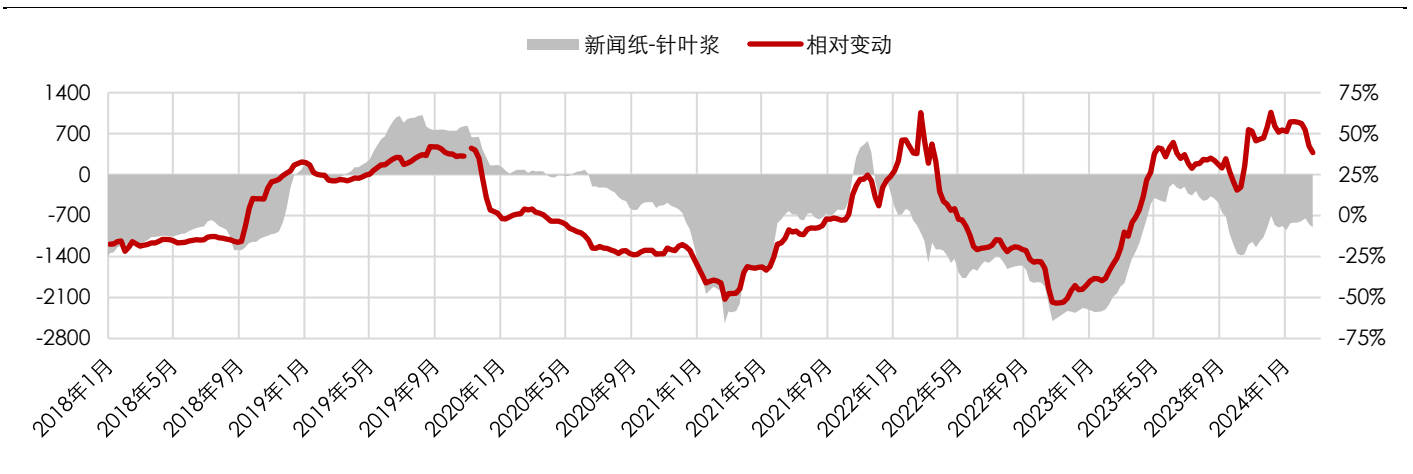
图表 56: 竹浆大轴原纸 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

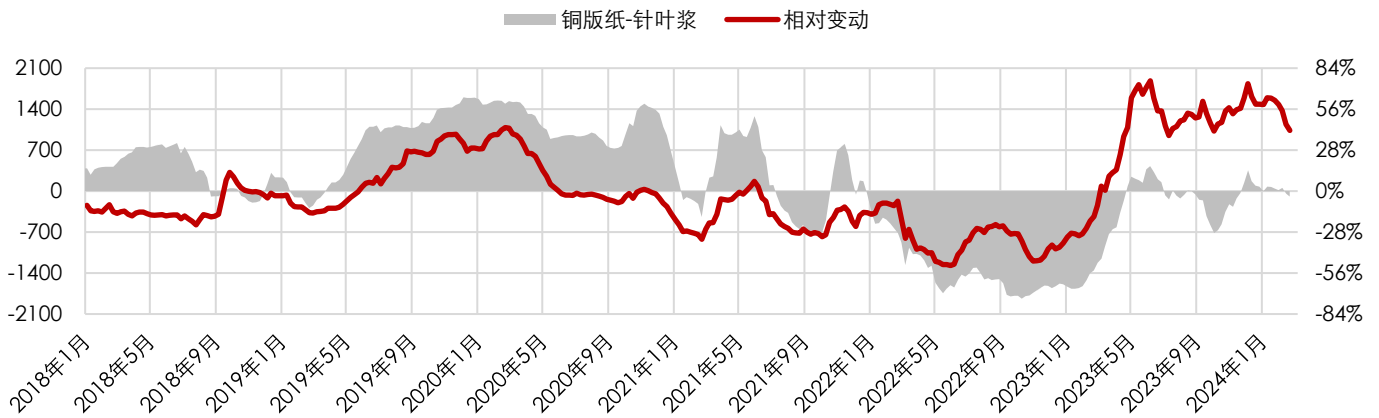
(5) 文化用纸

图表 57: 新闻纸 (元/吨)



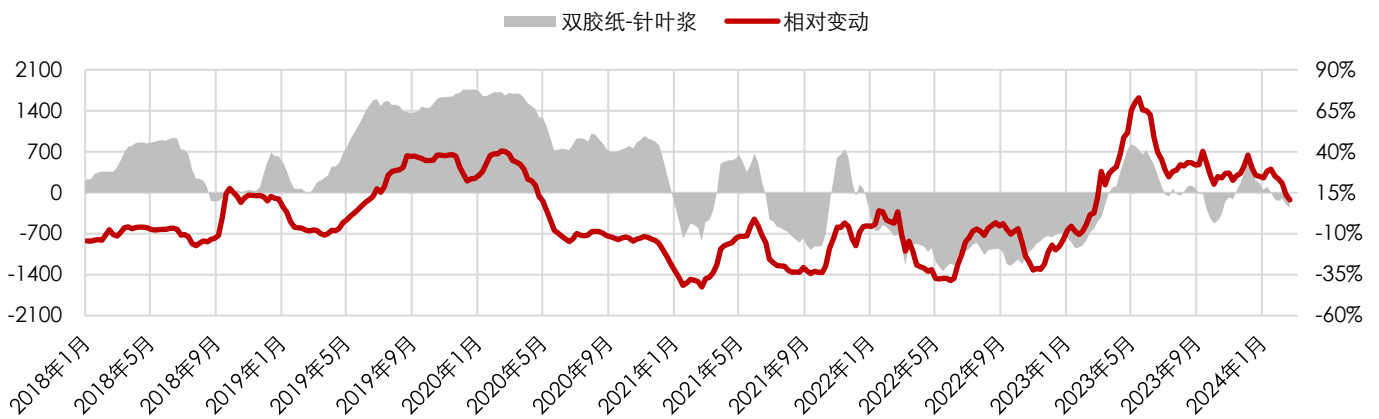
资料来源: 百川盈孚 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 58: 铜版纸 (元/吨)



资料来源: 百川盈孚·中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

图表 59: 双胶纸 (元/吨)

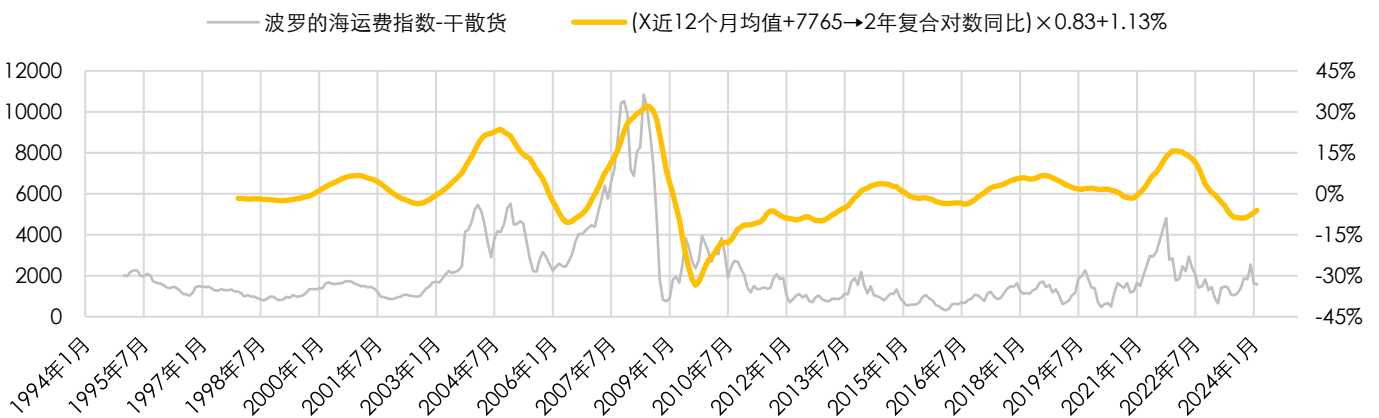


资料来源: 百川盈孚·中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

3、海外数据

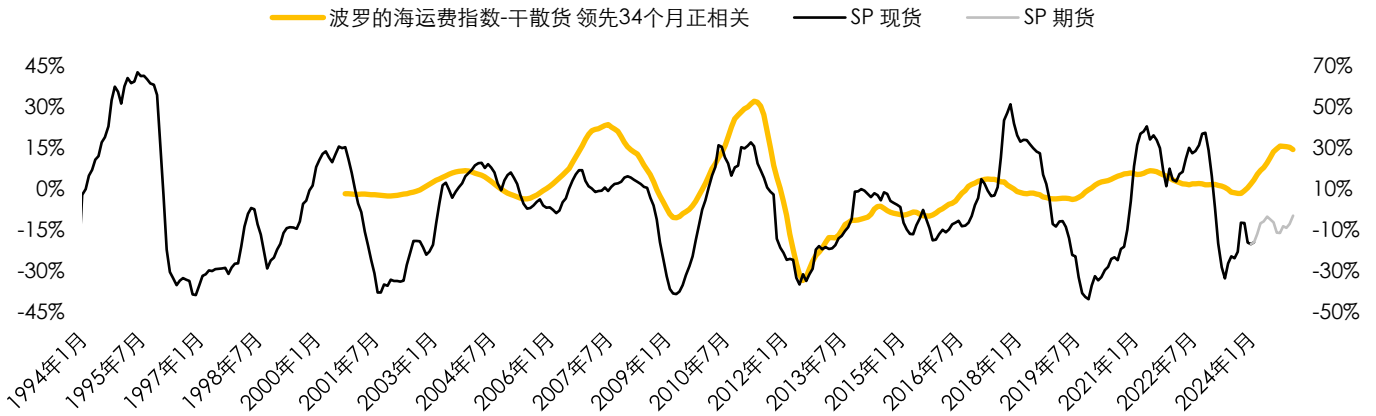
A. 波罗的海干散货指数

图表 60: 运价指数-波罗的海干散货



资料来源: 波罗的海交易所·同花顺·银河期货

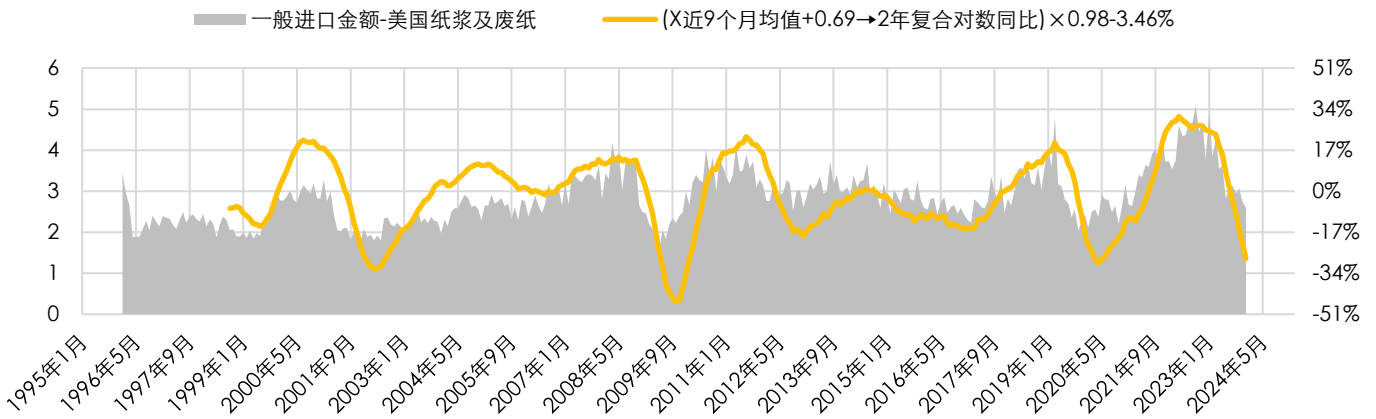
图表 61: 运价指数-波罗的海干散货 M+34|估值|正相关



资料来源: 波罗的海交易所 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

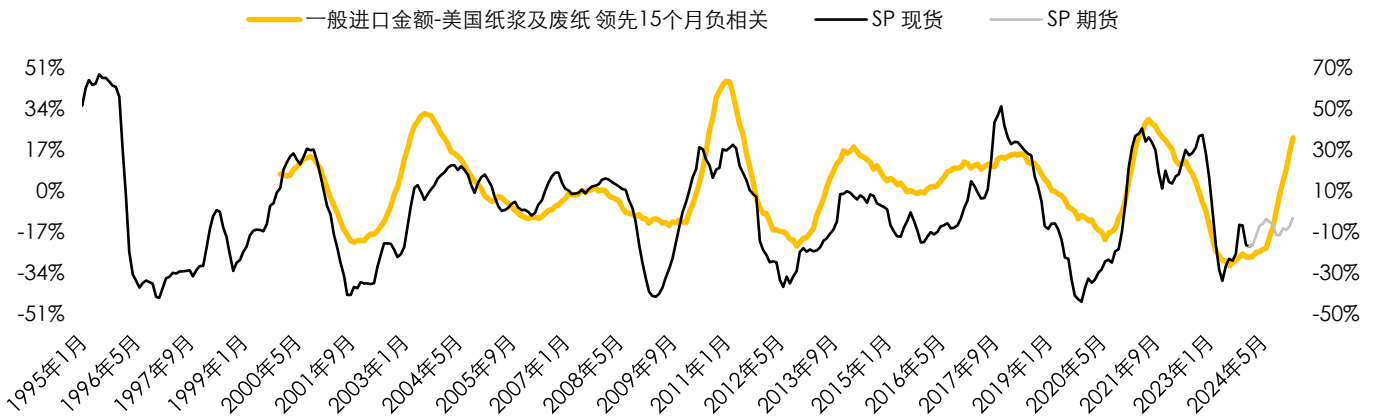
B. 进口金额-美国纸浆及废纸

图表 62: 一般进口金额-美国纸浆及废纸 (亿美元)



资料来源: 美国人口普查局 · 同花顺 · 银河期货

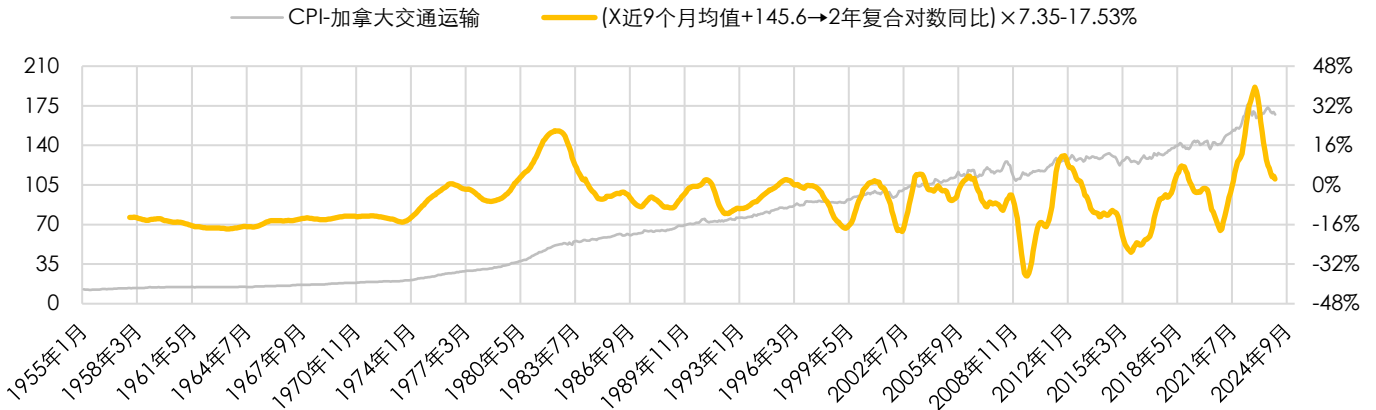
图表 63: 一般进口金额-美国纸浆及废纸 M+15|估值|负相关



资料来源: 美国人口普查局 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

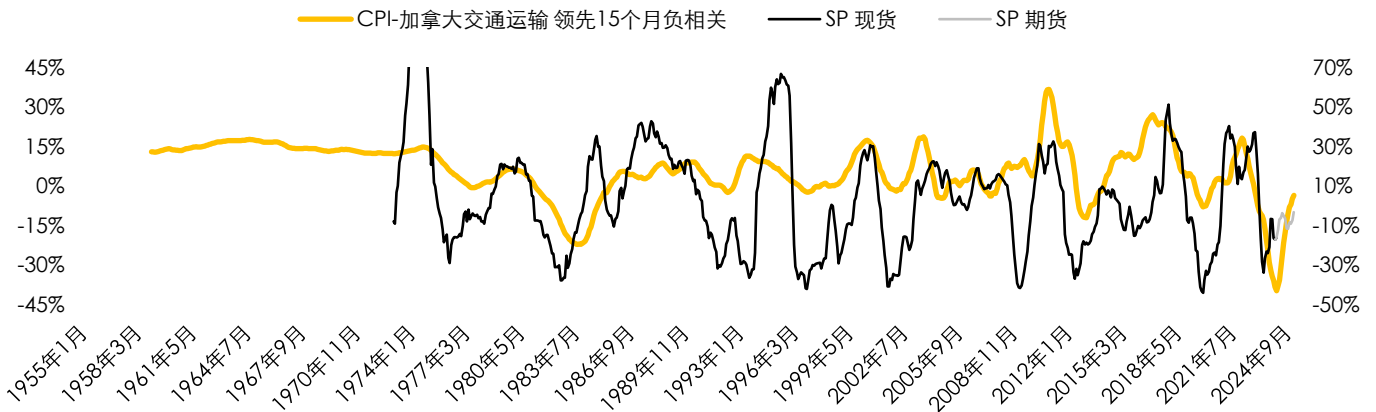
C. 加拿大交通运输

图表 64: CPI-加拿大交通运输



资料来源: 加拿大统计局 · 同花顺 · 银河期货

图表 65: CPI-加拿大交通运输 M+15|估值|负相关

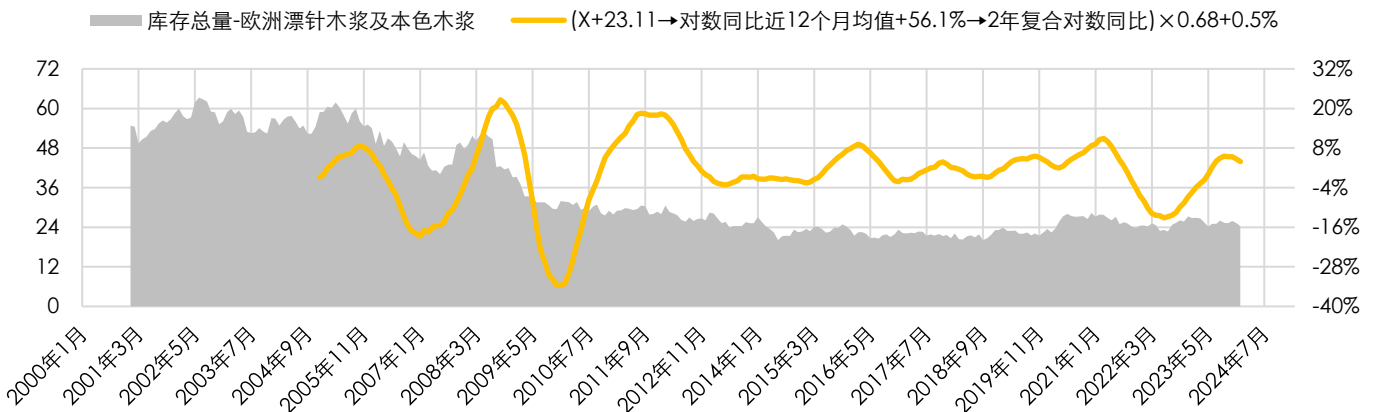


资料来源: 加拿大统计局 · 世界银行 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

D. 欧洲纸浆库存&消费

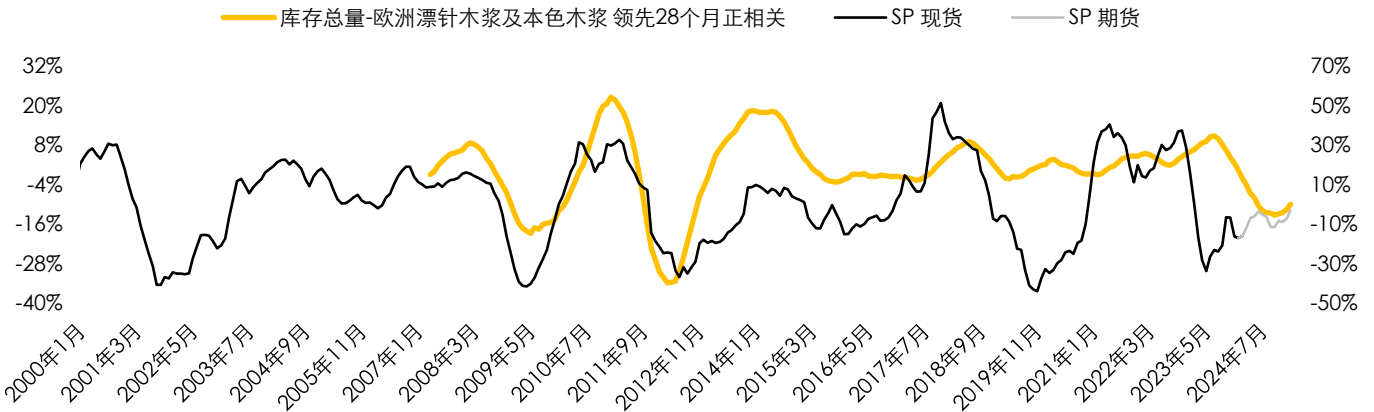
(1) 库存

图表 66: 库存总量-欧盟漂针&本色 (万吨)



资料来源: UTIPULP · Win.d · 银河期货

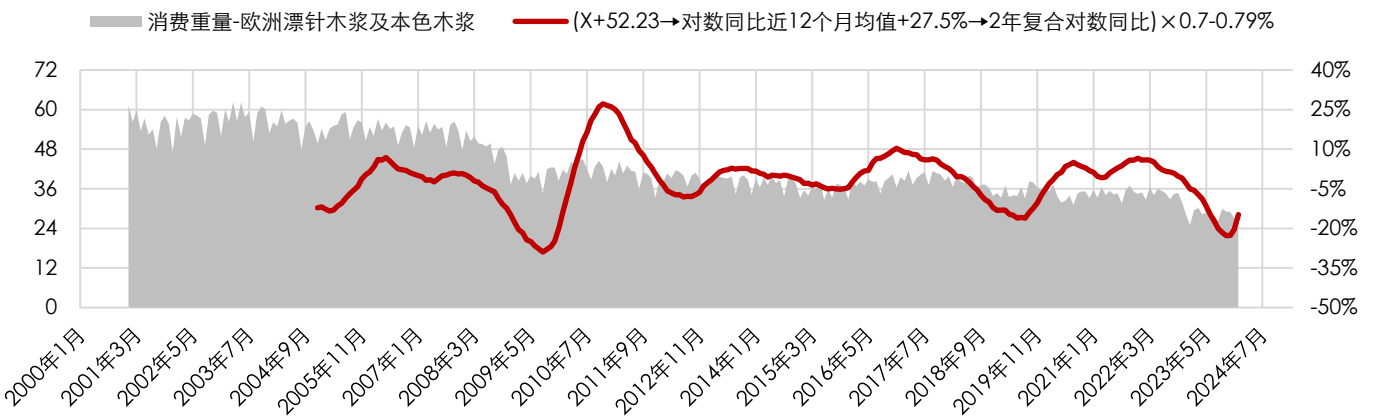
图表 67: 库存总量-欧盟漂针&本色 M+28|驱动|正相关



资料来源: UTIPULP · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 同花顺 · 银河期货

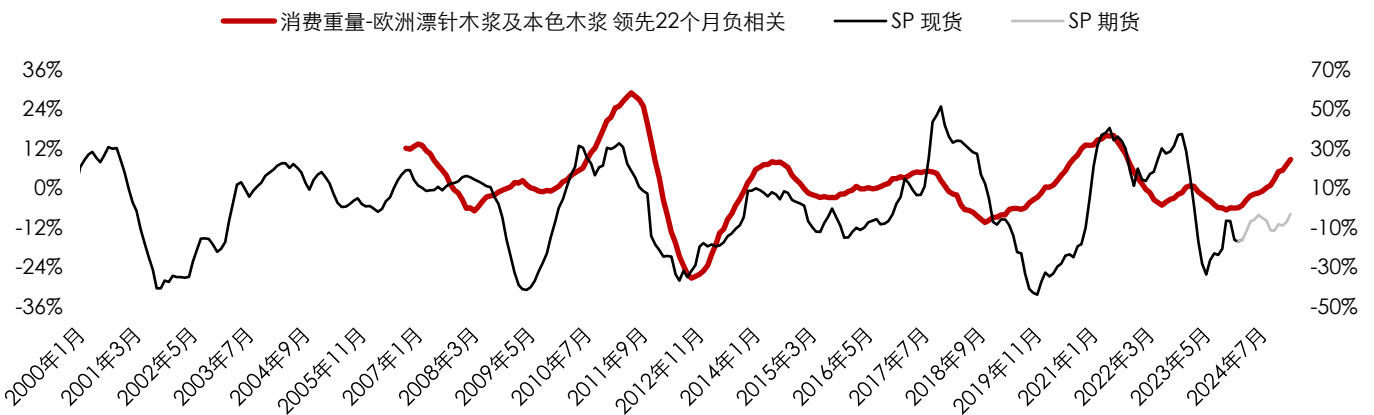
(2) 消费量

图表 68: 消费总量-欧盟漂针&本色 (万吨)



资料来源: UTIPULP · 同花顺 · 银河期货

图表 69: 消费总量-欧盟漂针&本色 M+22|驱动|负相关

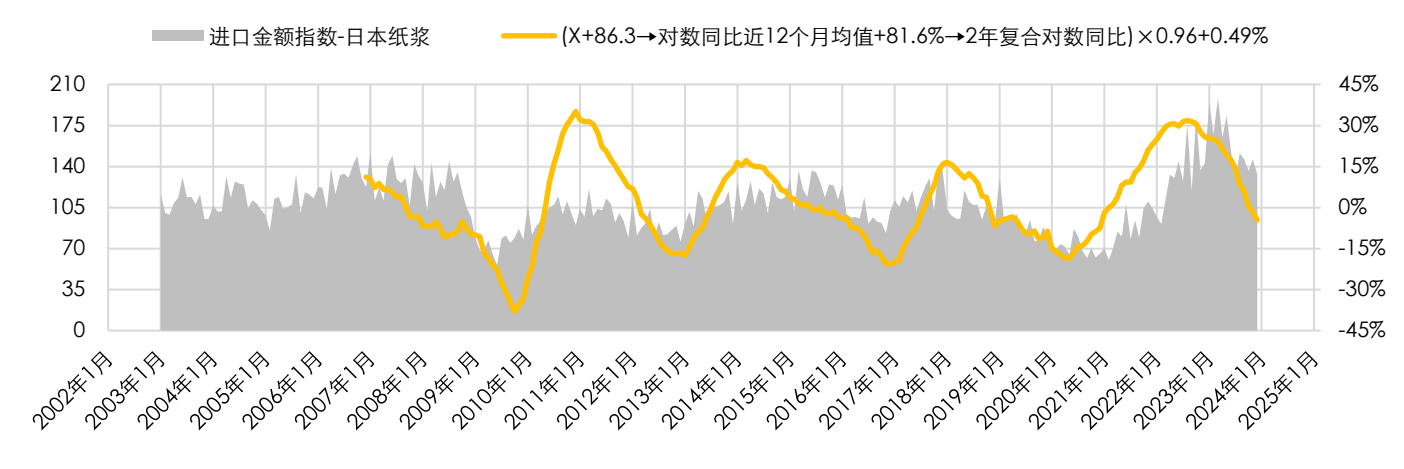


资料来源: UTIPULP · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 同花顺 · 银河期货

E. 日本纸浆

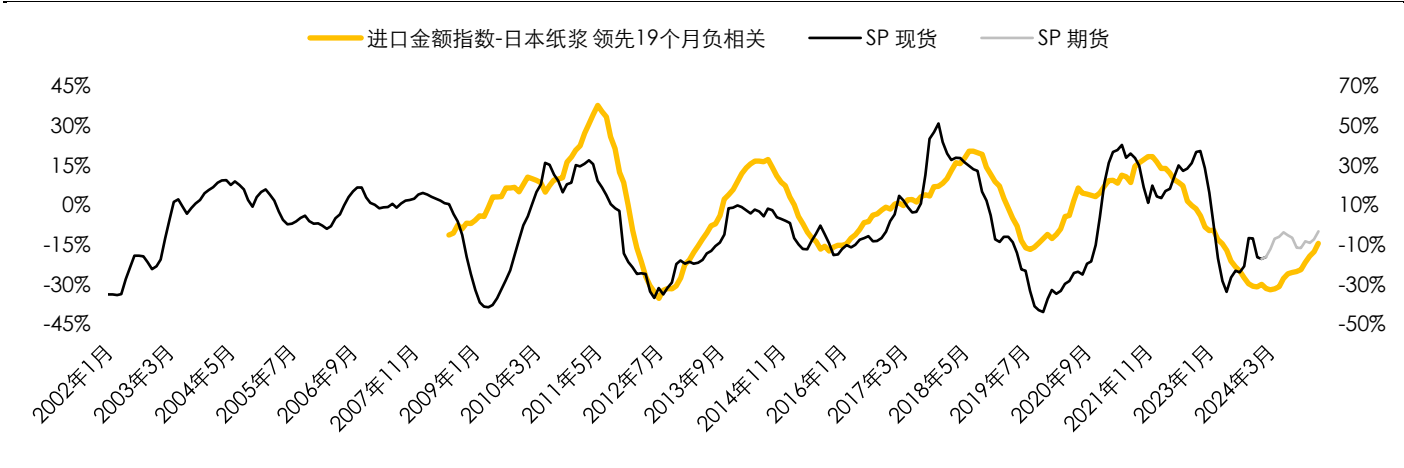
(1) 进口金额

图表 70: 进口金额指数-日本纸浆 (2015年=100)



资料来源: 日本财务省 · 同花顺 · 银河期货

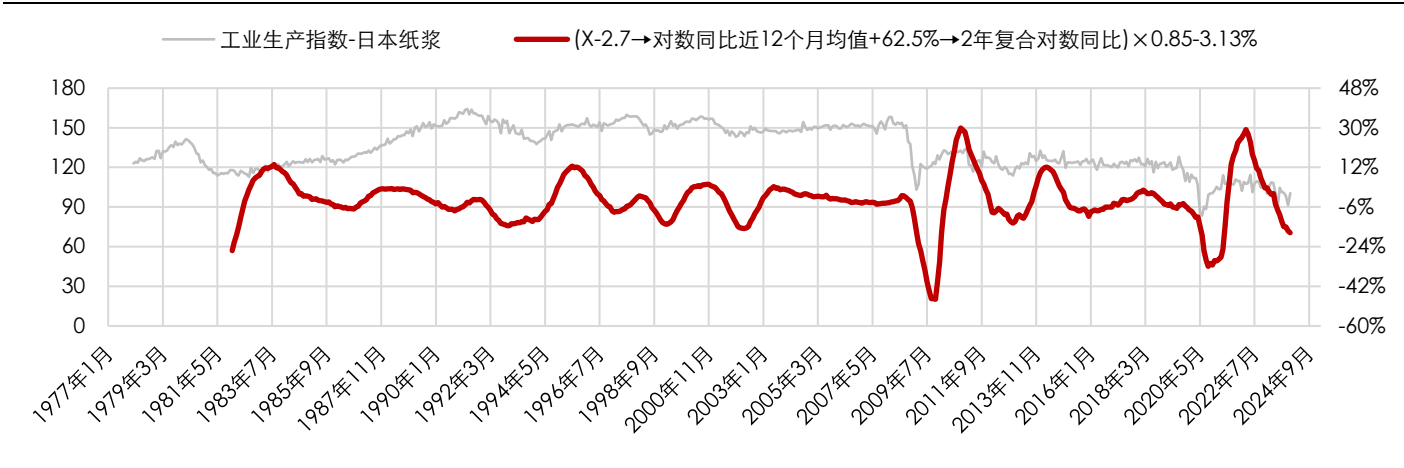
图表 71: 进口金额指数-日本纸浆 M+19|驱动|负相关



资料来源: 日本财务省 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

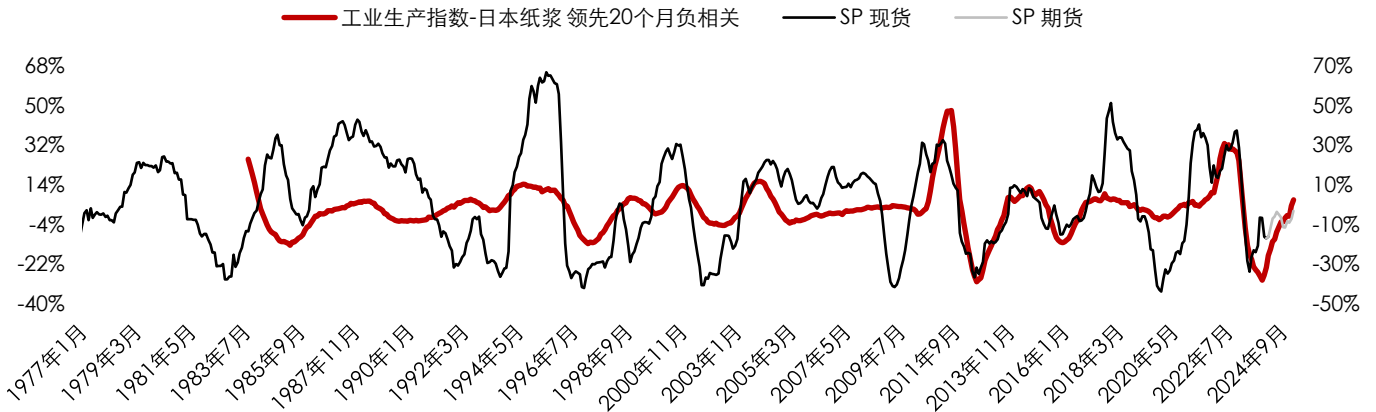
(2) 工业生产

图表 72: 工业生产指数-日本纸浆 (2015年=100)



资料来源: 日本经济产业省 · 同花顺 · 银河期货

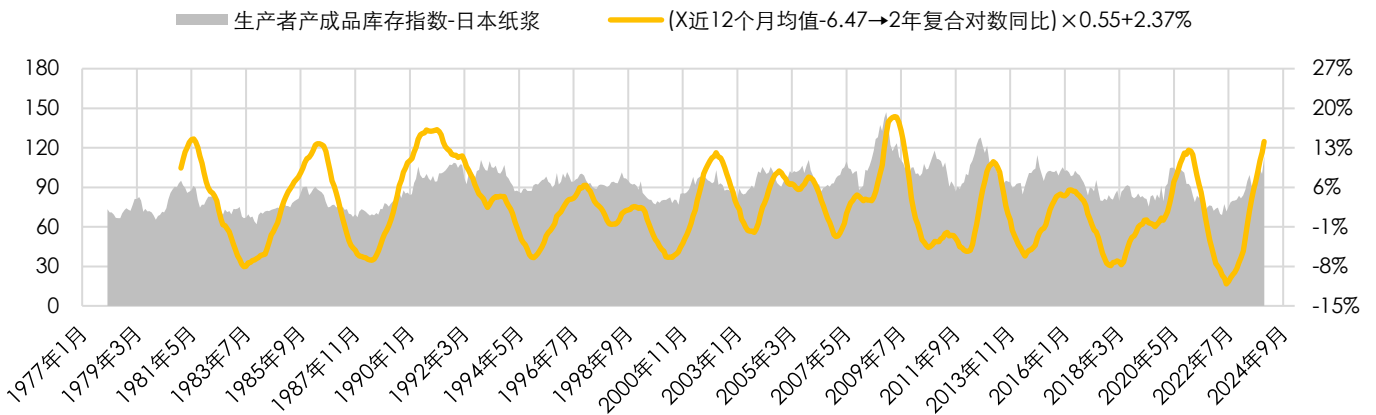
图表 73: 工业生产指数-日本纸浆 M+20|驱动|负相关



资料来源: 日本经济产业省·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

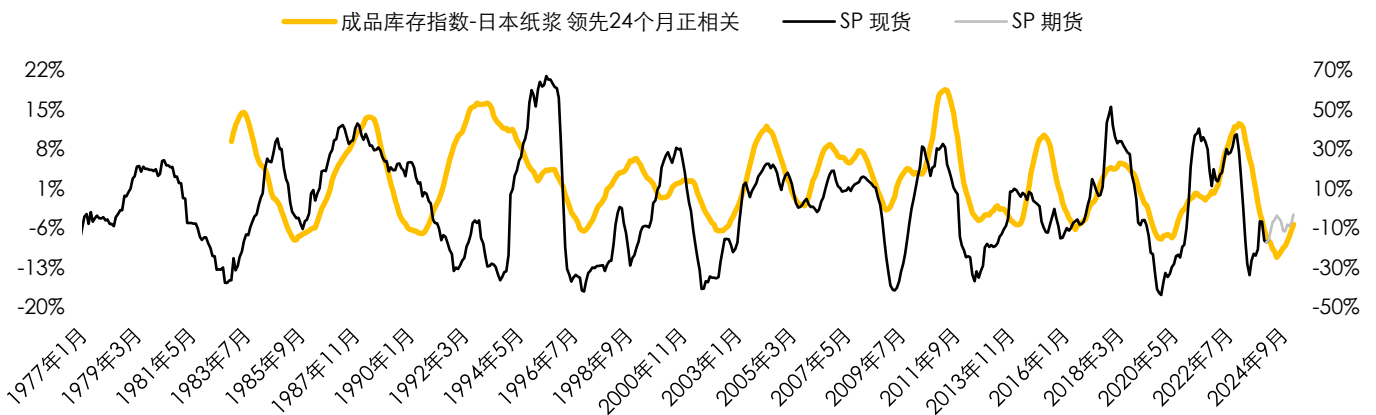
(3) 成品库存

图表 74: 生产者成品库存指数-日本纸浆 (2015年=100)



资料来源: 日本经济产业省·同花顺·银河期货

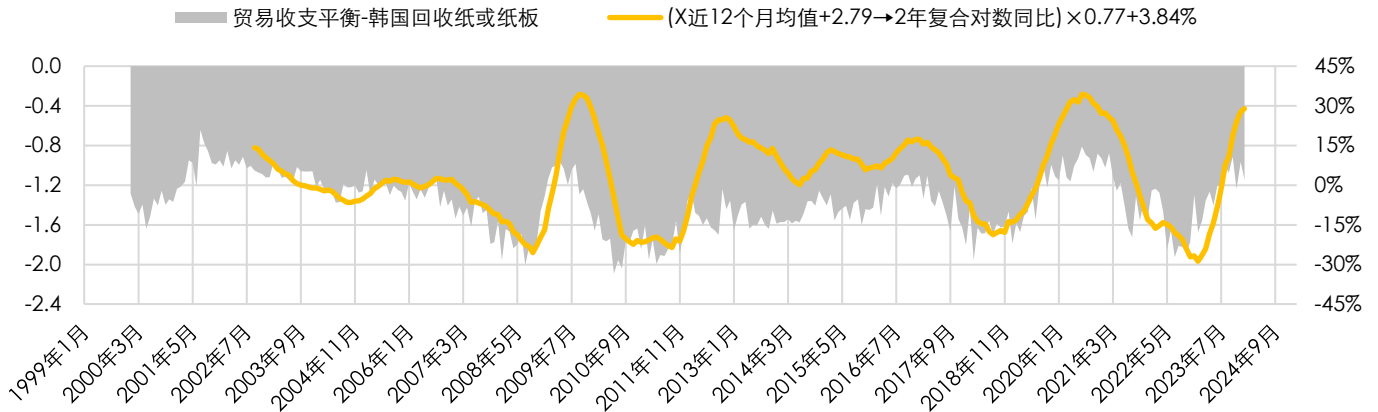
图表 75: 生产者成品库存指数-日本纸浆 M+24|估值|正相关



资料来源: 日本经济产业省·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

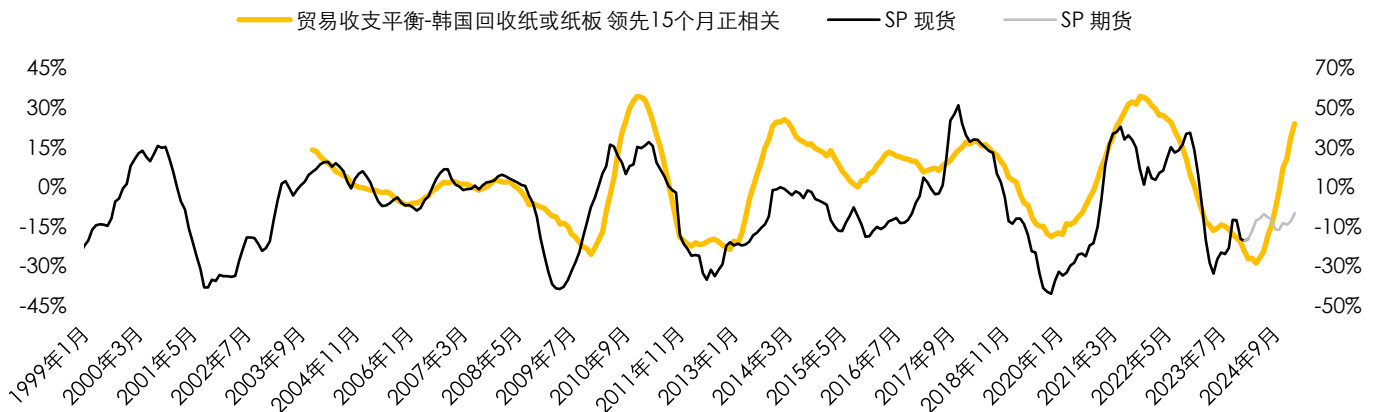
F. 韩国贸易顺差-回收纸

图表 76: 贸易收支平衡-韩国回收纸及纸板 (亿美元)



资料来源: 韩国海关总署 · 同花顺 · 银河期货

图表 77: 贸易收支平衡-韩国回收纸及纸板 M+15|估值|正相关



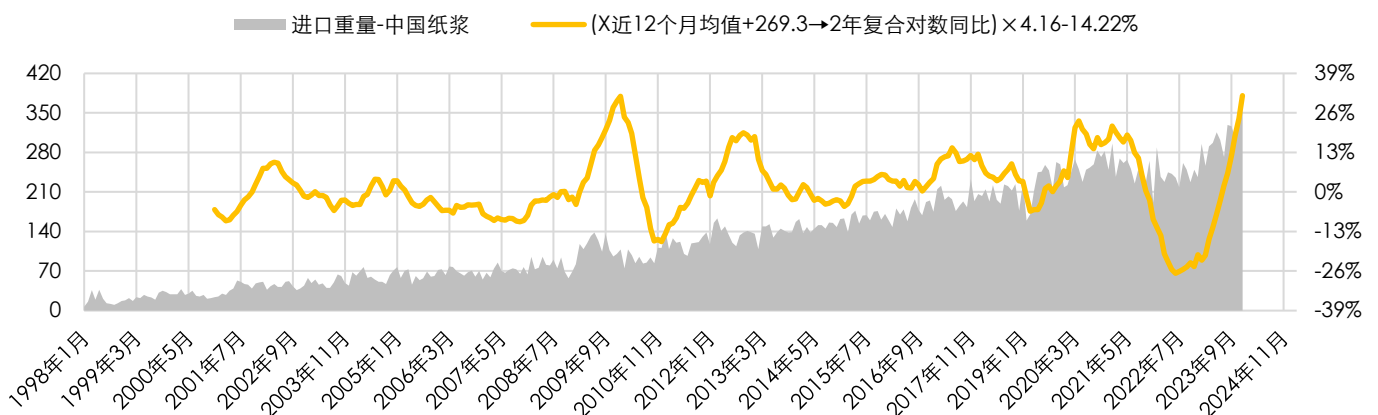
资料来源: 韩国海关总署 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

4、国内数据

A. 进口量-纸浆

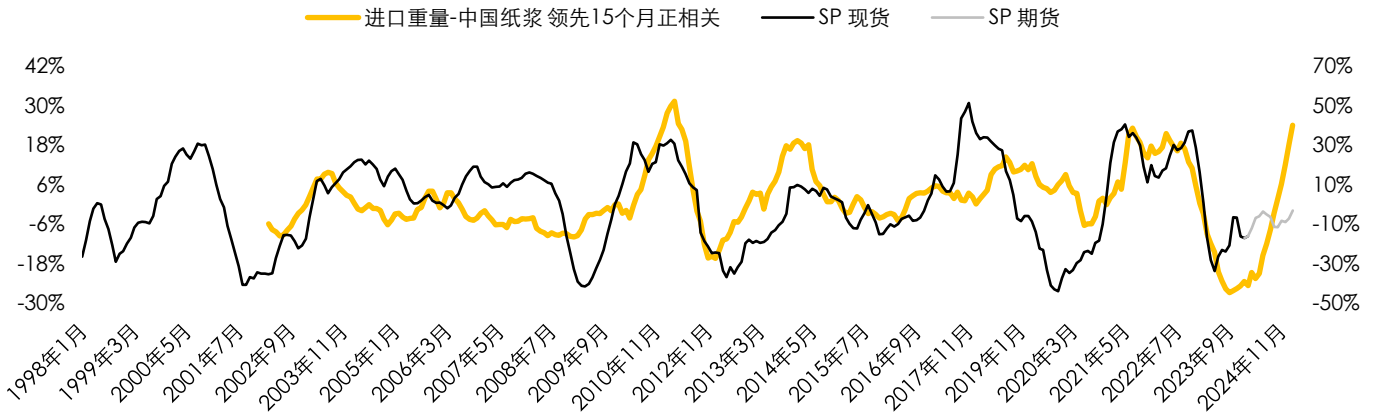
(1) 纸浆

图表 78: 进口重量-中国纸浆 (万吨)



资料来源: 海关总署 · 同花顺 · 银河期货

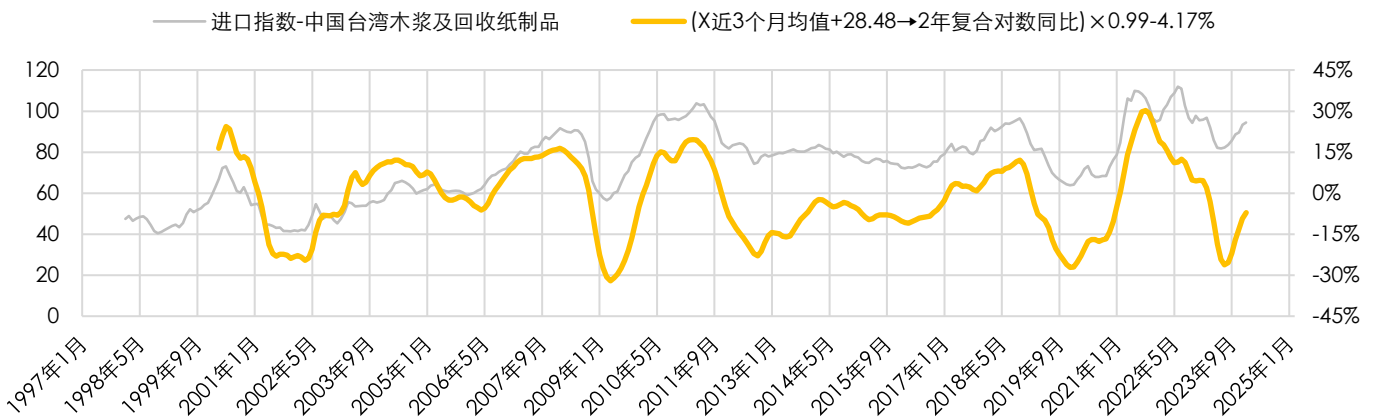
图表 79: 进口重量-中国纸浆 M+15|估值|正相关



资料来源: 海关总署·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

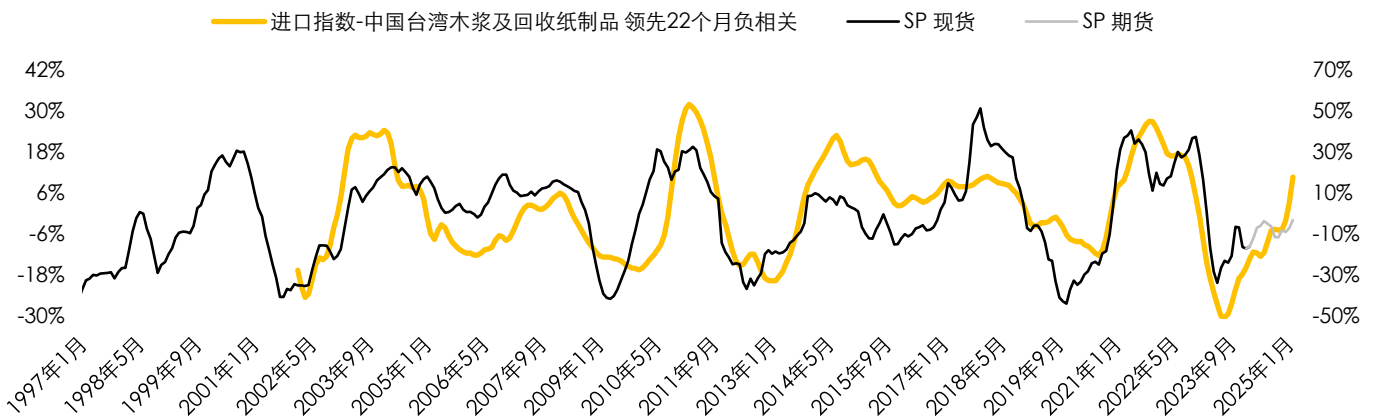
(2) 台湾木浆及回收纸

图表 80: 进口指数-中国台湾木浆及回收纸 (2016年=100)



资料来源: 台湾统计局·同花顺·银河期货

图表 81: 进口指数-中国台湾木浆及回收纸 M+22|估值|负相关

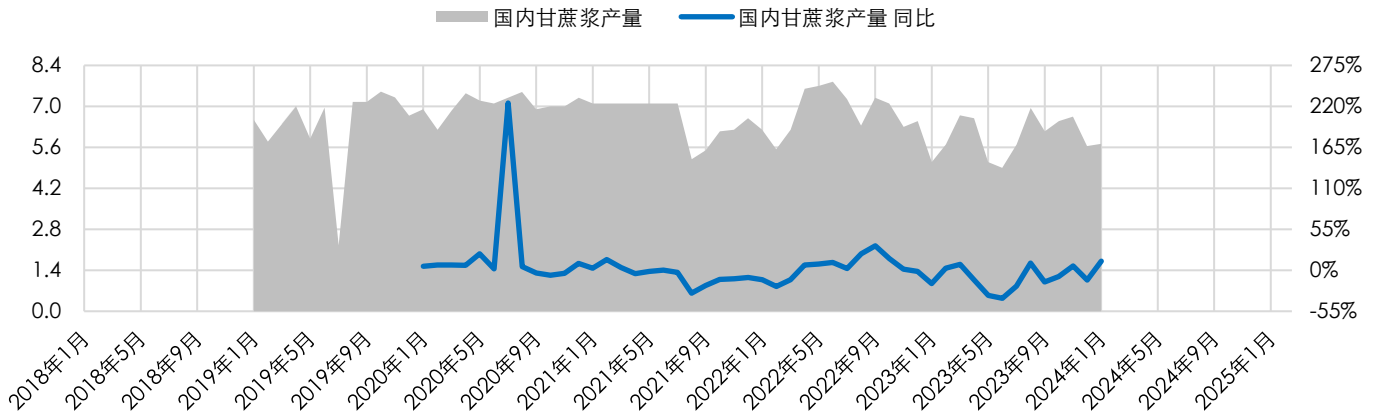


资料来源: 台湾统计局·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

B. 纸浆产量

(1) 甘蔗浆产量

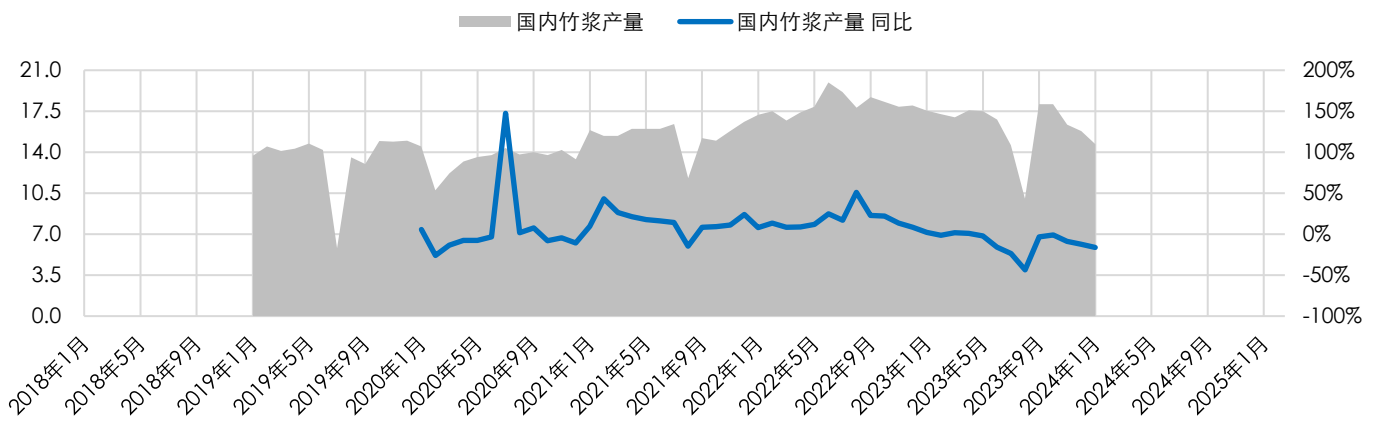
图表 82: 产量-中国甘蔗浆 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(2) 竹浆产量

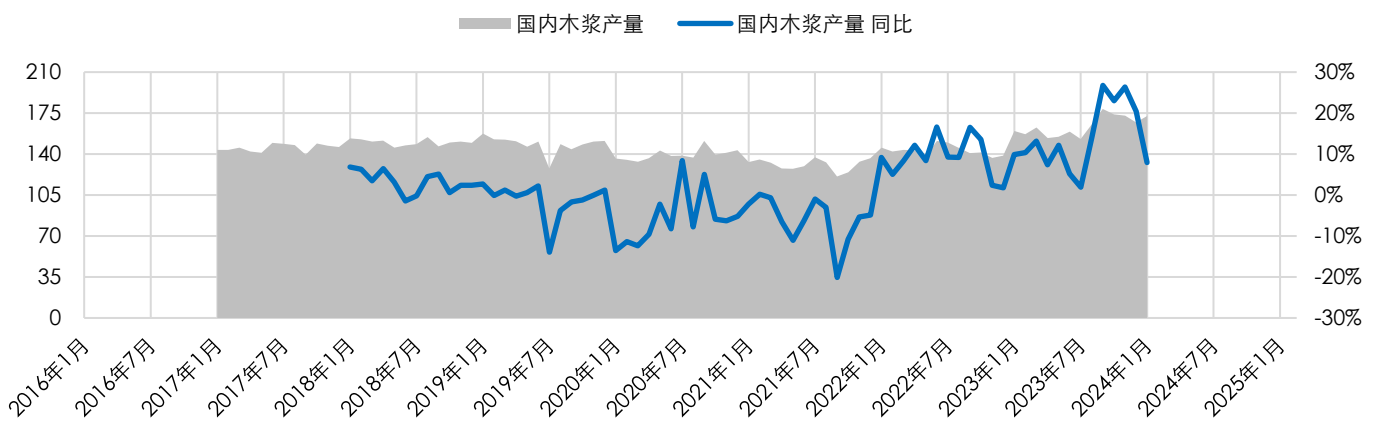
图表 83: 产量-中国竹浆 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(3) 木浆

图表 84: 产量-中国木浆 (万吨)

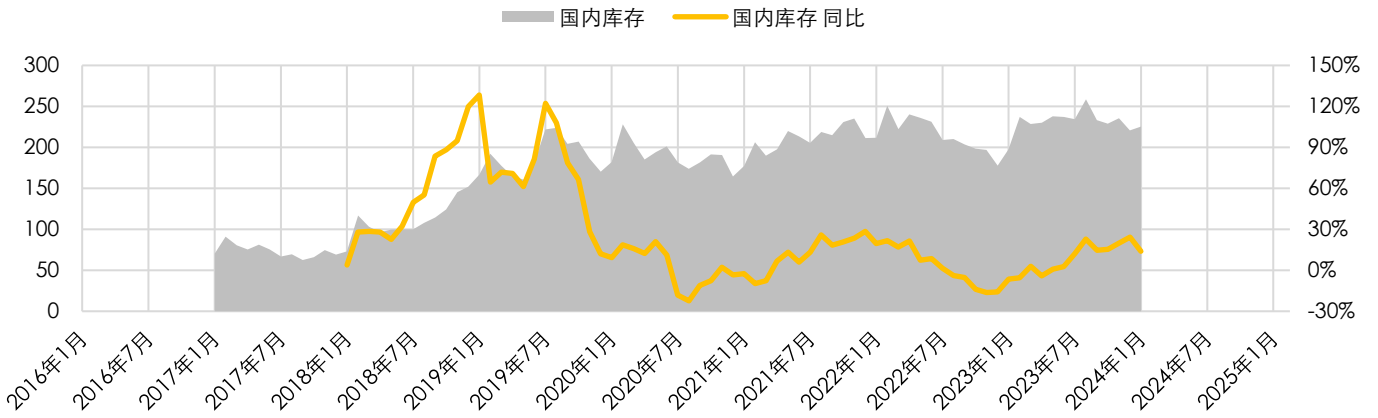


资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

C. 纸浆库存

(1) 显性库存

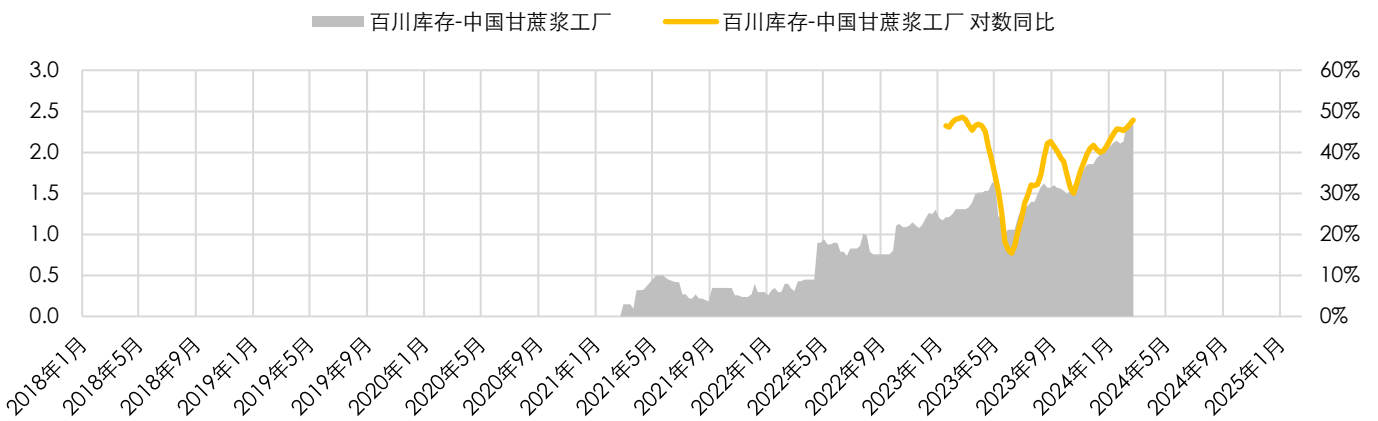
图表 85: 纸浆显性库存 (万吨, 青岛港+常熟港+保定+高栏港+天津港+仓单)



资料来源: 上海期货交易所·中纸在线·同花顺·银河期货

(2) 甘蔗浆工厂库存

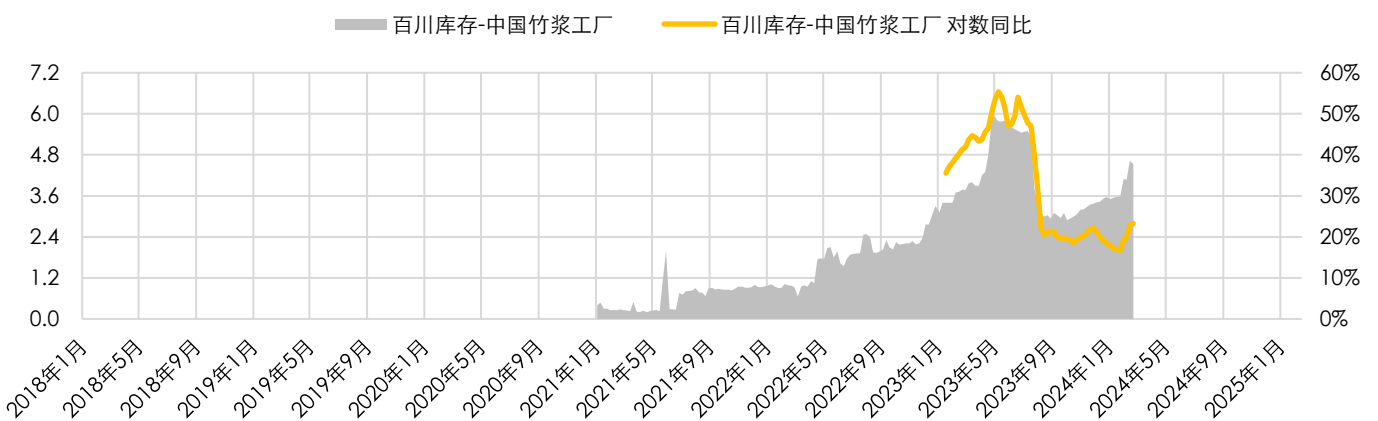
图表 86: 库存量-中国甘蔗浆工厂 (万吨)



资料来源: 百川盈孚·Win.d·银河期货

(3) 竹浆工厂库存

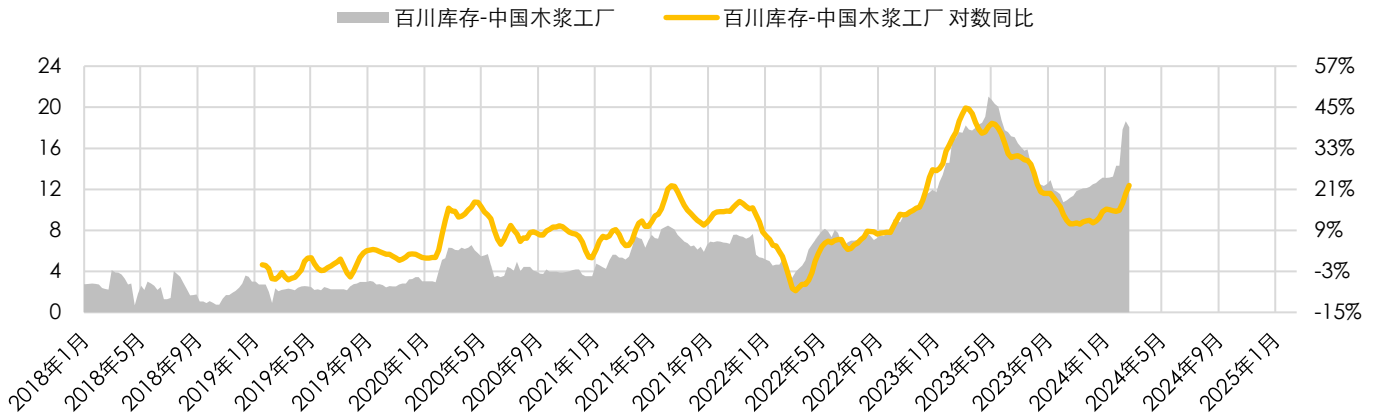
图表 87: 库存量-中国竹浆工厂 (万吨)



资料来源: 百川盈孚·Win.d·银河期货

(4) 木浆工厂库存

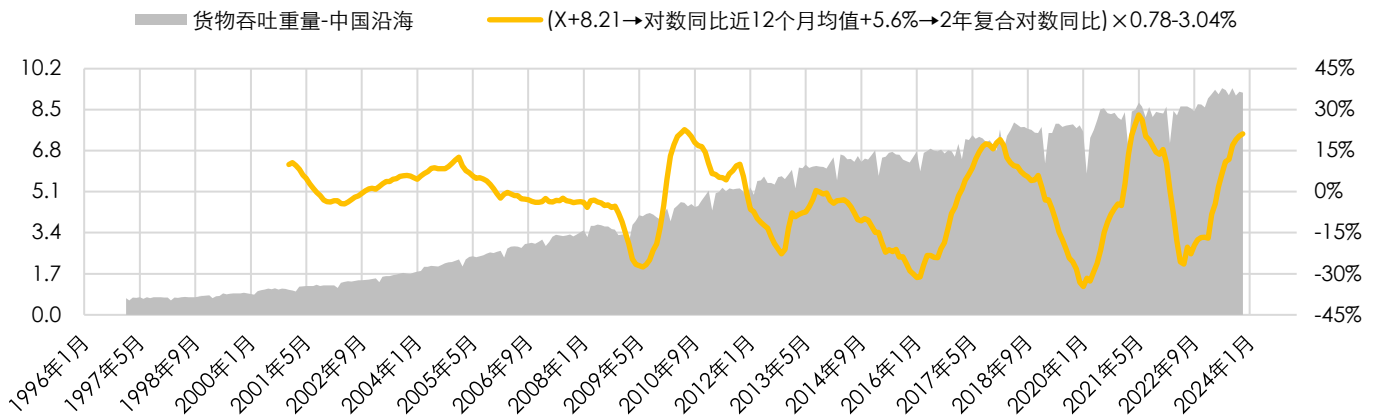
图表 88: 库存量-中国木浆工厂 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

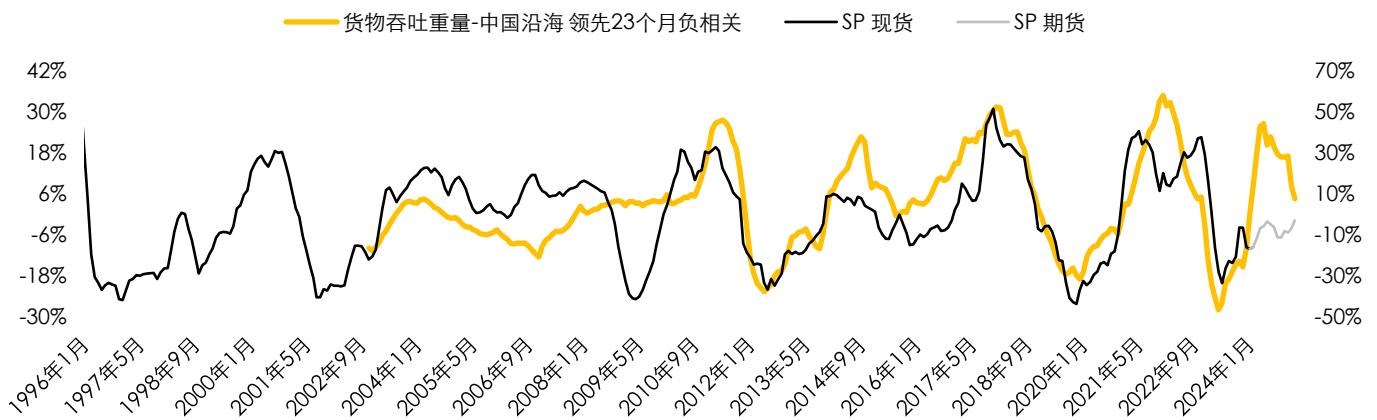
D. 沿海货物吞吐总量

图表 89: 吞吐总量-中国沿海货物 (万亿吨)



资料来源: 国家统计局 · 同花顺 · 银河期货

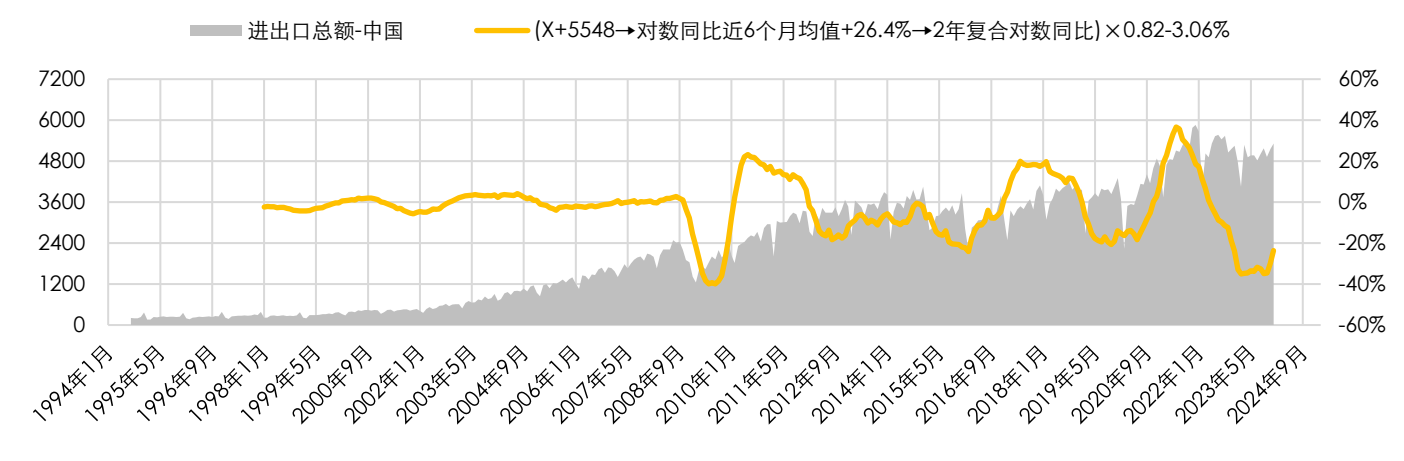
图表 90: 吞吐总量-中国沿海货物 M+23|驱动|负相关



资料来源: 国家统计局 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

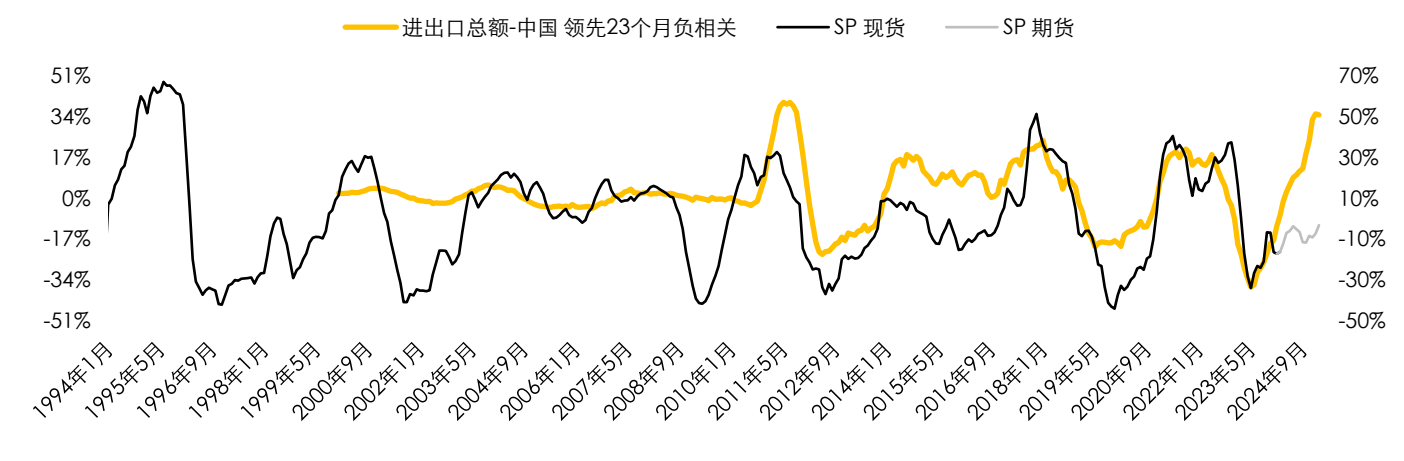
E. 进出口总额

图表 91: 进出口总额-中国 (亿美元)



资料来源: 海关总署·同花顺·银河期货

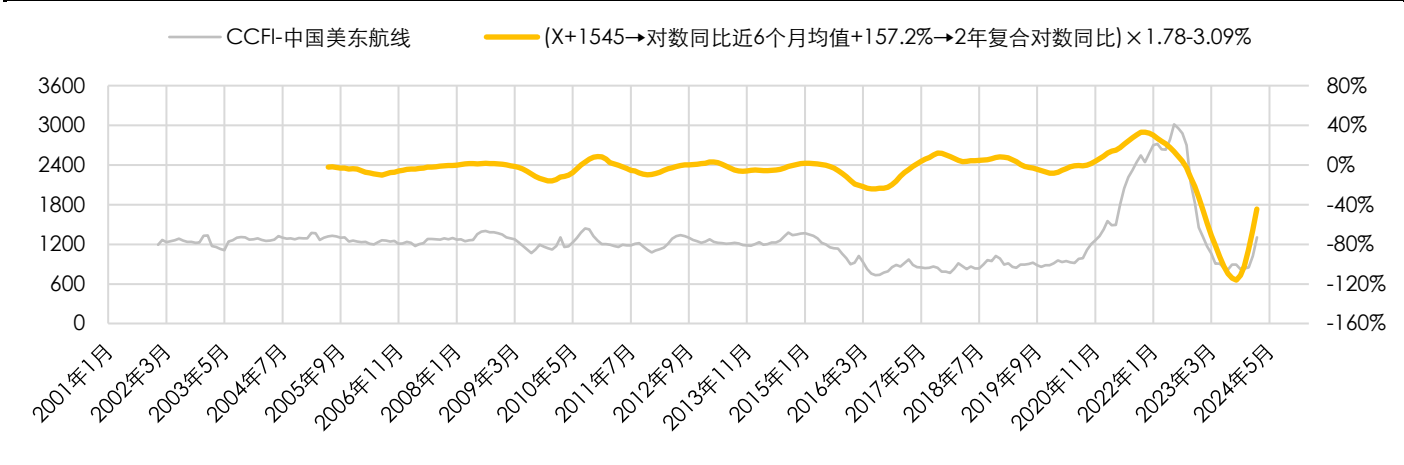
图表 92: 进出口总额-中国 M+23|驱动|负相关



资料来源: 海关总署·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

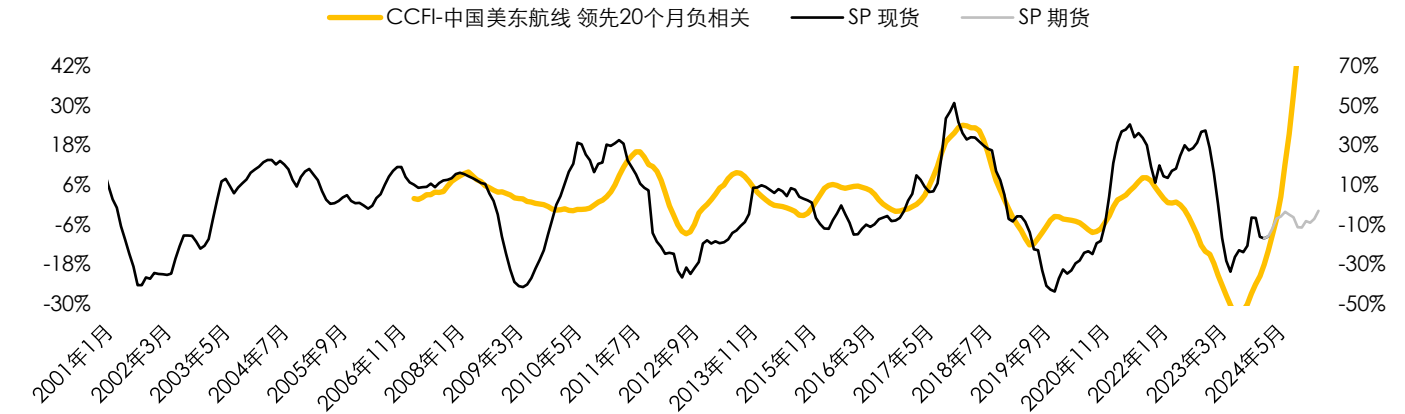
F. CCFI 出口集装箱运价-美东航线

图表 93: 运价指数-CCFI美东航线



资料来源: 上海航运交易所·同花顺·银河期货

图表 94: 运价指数-CCFI美东航线 M+20|驱动|负相关



资料来源: 上海航运交易所 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

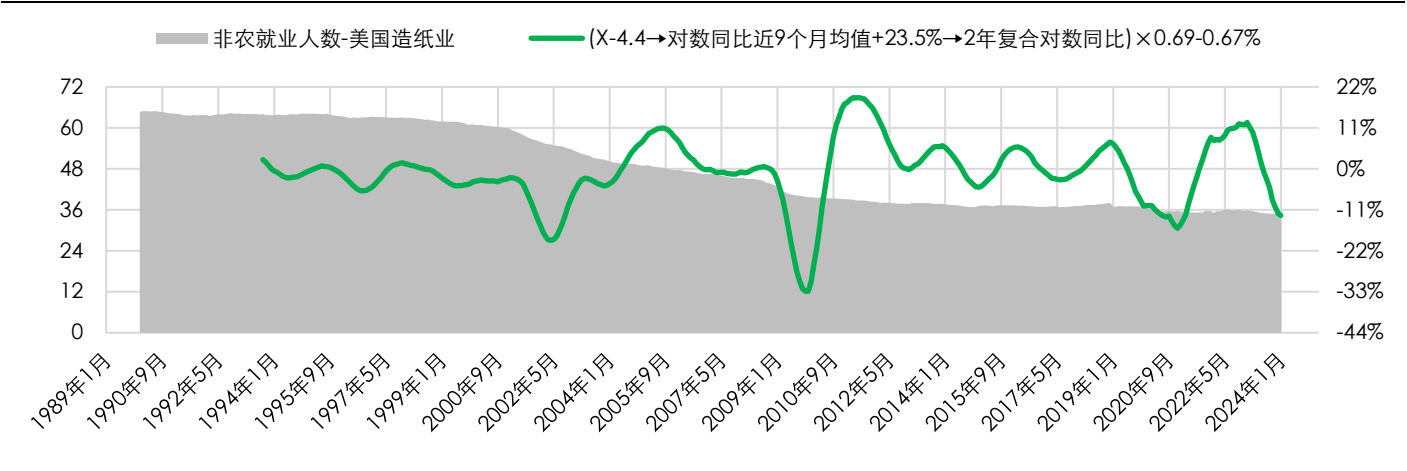
六、 微观消费|造纸端

1、 海外数据

A. 美国造纸业

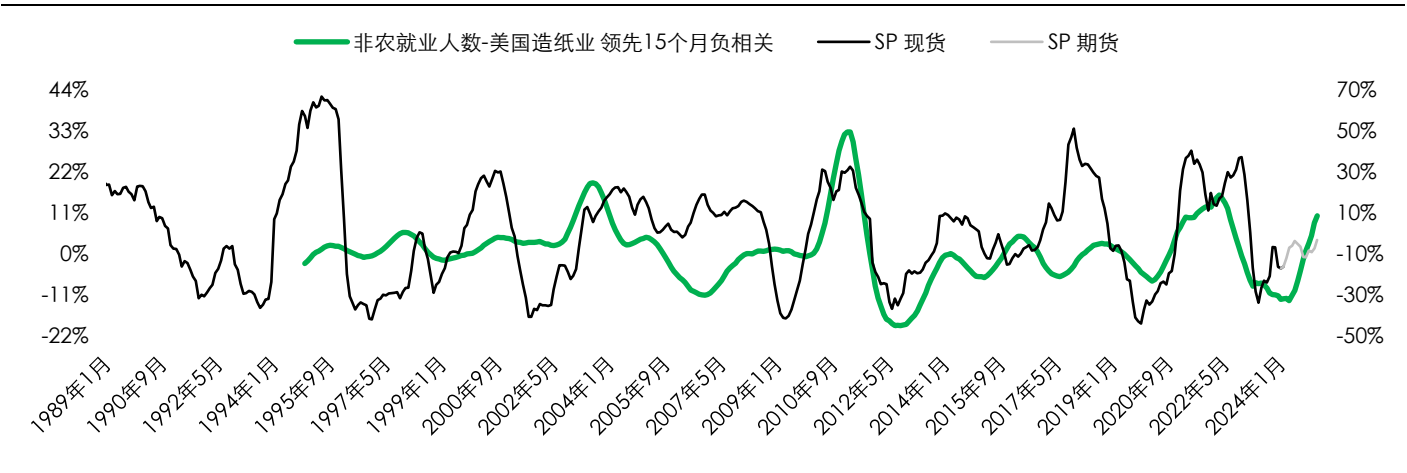
(1) 造纸业就业人数

图表 95: 非农就业人数-美国造纸业 (万人)



资料来源: 美国劳工局·同花顺·银河期货

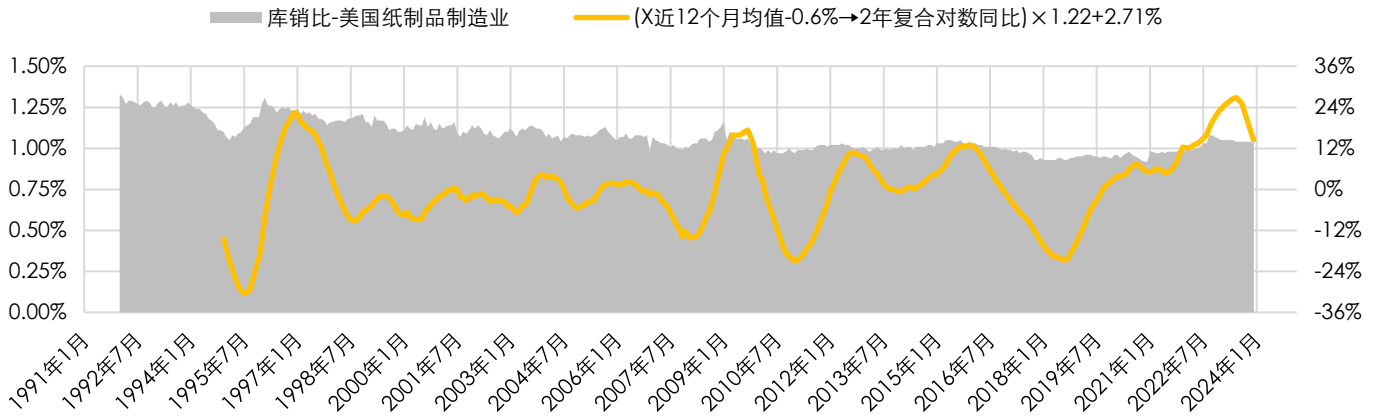
图表 96: 非农就业人数-美国造纸业 M+15|驱动|负相关



资料来源: 美国劳工局·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

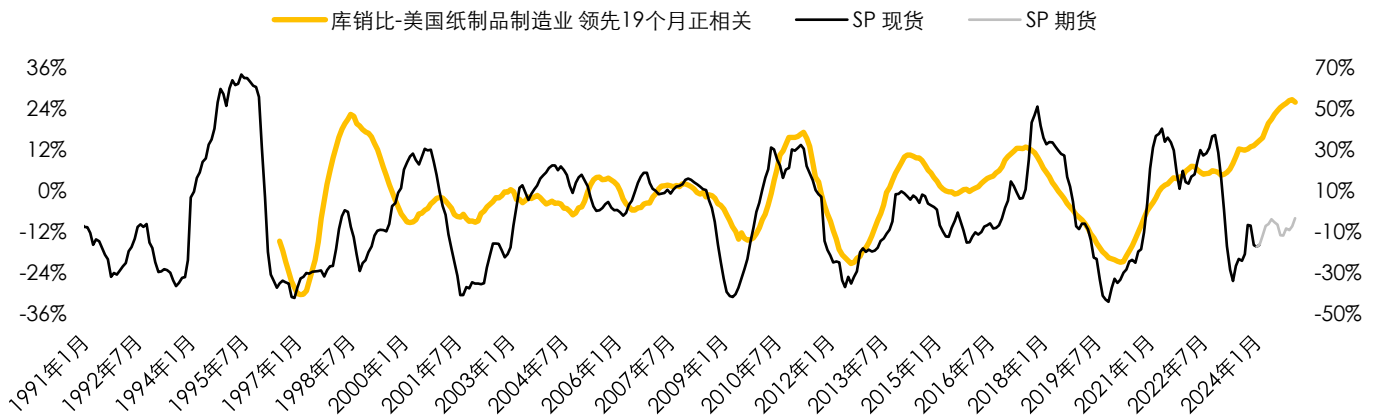
(2) 造纸业库销比

图表 97: 库销比-美国纸制品制造业



资料来源: 美国人口普查局·同花顺·银河期货

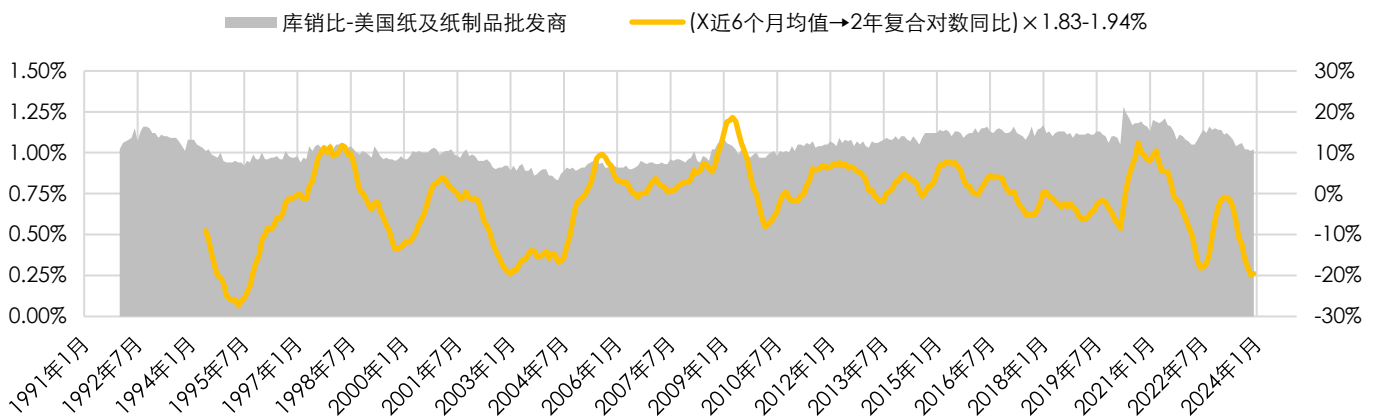
图表 98: 库销比-美国纸制品制造业 M+19|正相关



资料来源: 美国人口普查局·世界银行·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

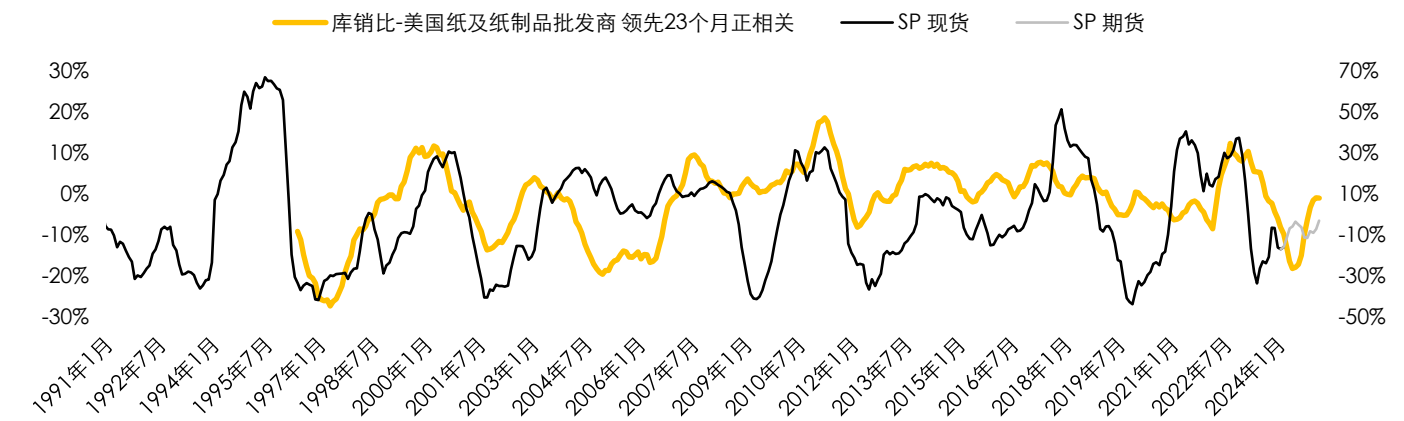
(3) 纸批发商库销比

图表 99: 库销比-美国纸制品批发经销商



资料来源: 美国商务部·同花顺·银河期货

图表 100: 库销比-美国纸制品批发经销商 M+23|估值|正相关



资料来源: 美国商务部·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

B. 纸制品 CPI

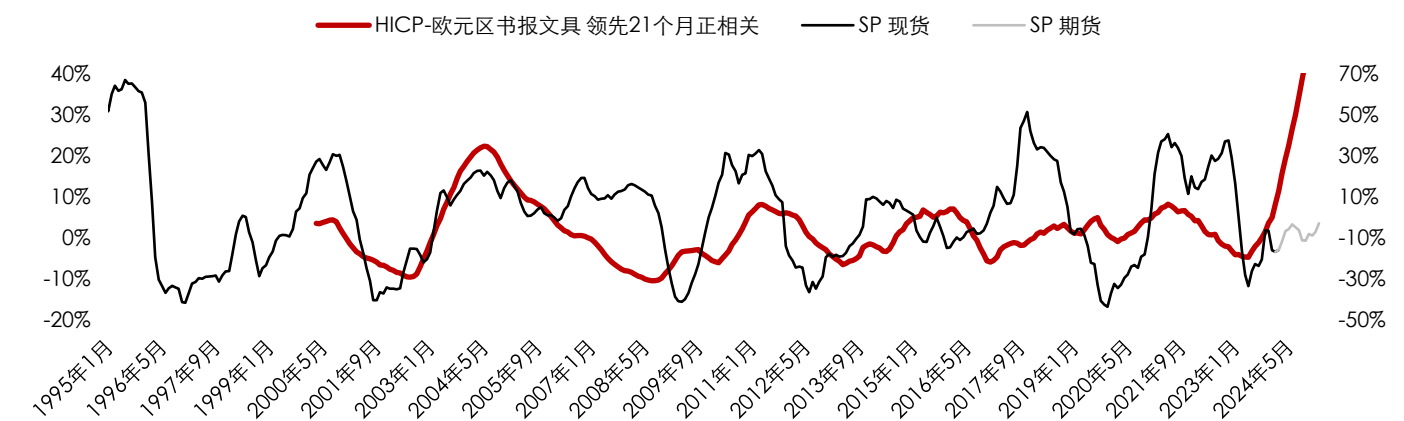
(1) HICP-欧盟书报文具

图表 101: HICP-欧盟书报文具 (2015年=100)



资料来源: 欧盟统计局·同花顺·银河期货

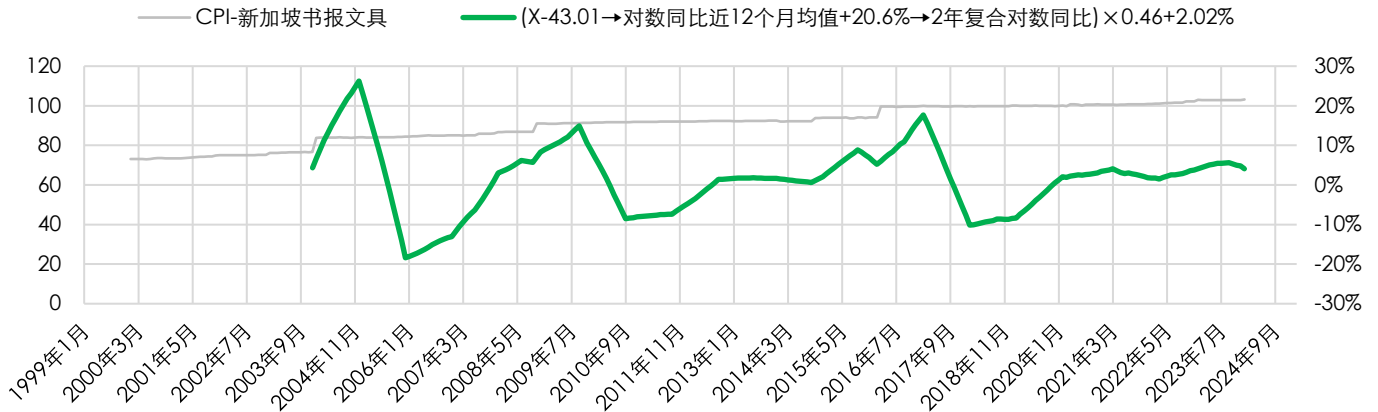
图表 102: HICP-欧盟书报文具 M+21|估值|正相关



资料来源: 欧盟统计局·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

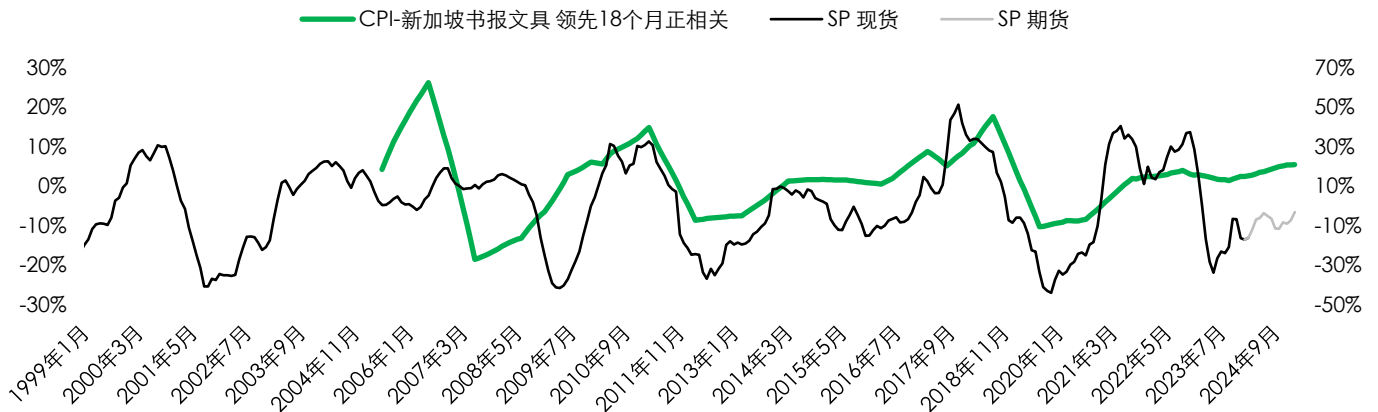
(2) CPI-新加坡书报文具

图表 103: CPI-新加坡书报文具 (2019年=100)



资料来源: 新加坡统计局 · 同花顺 · 银河期货

图表 104: CPI-新加坡书报文具 M+18|驱动|正相关



资料来源: 新加坡统计局 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

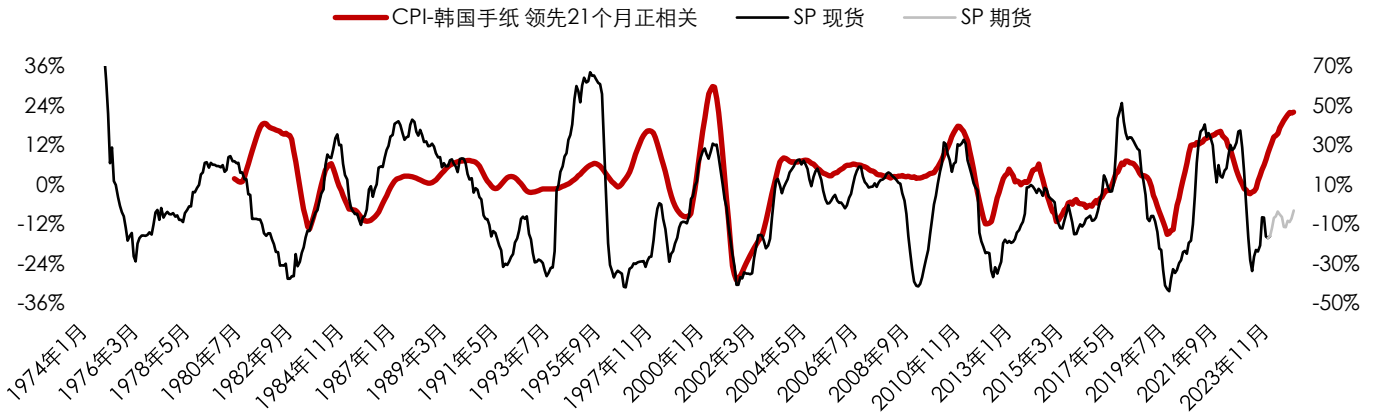
(3) CPI-韩国手纸

图表 105: CPI-韩国手纸 (2020年=100)



资料来源: 韩国央行 · 同花顺 · 银河期货

图表 106: CPI-韩国手纸 M+21|驱动|正相关



资料来源: 韩国央行·世界银行·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

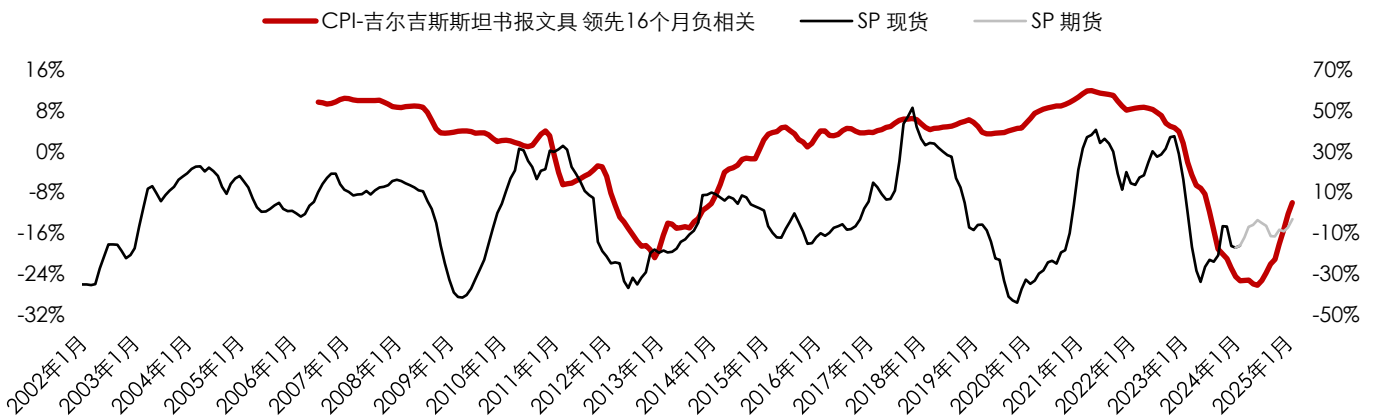
(4) CPI-吉尔吉斯斯坦书报文具

图表 107: CPI-吉尔吉斯斯坦书报文具 (2005年=100)



资料来源: 吉尔吉斯斯坦统计局·同花顺·银河期货

图表 108: CPI-吉尔吉斯斯坦书报文具 M+16|驱动|正相关

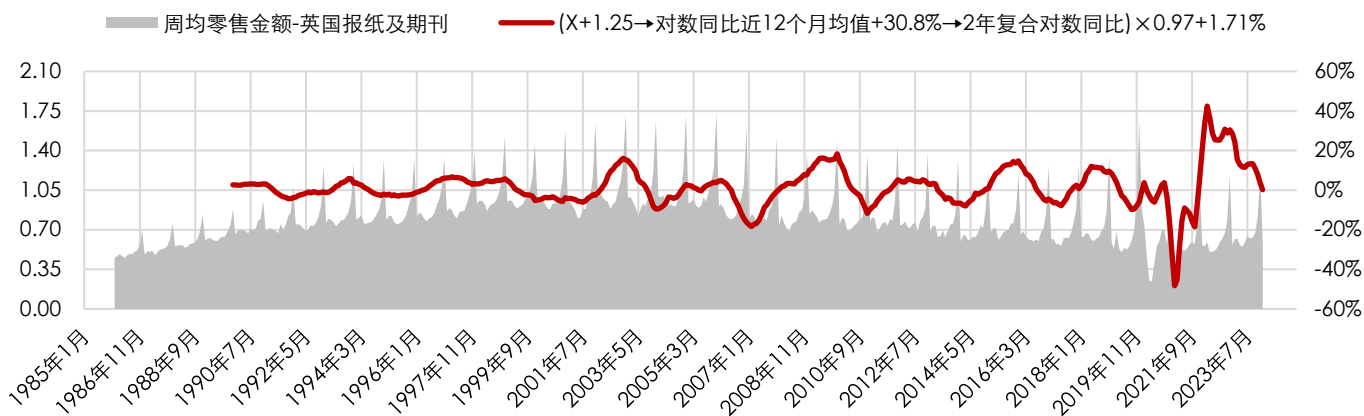


资料来源: 吉尔吉斯斯坦统计局·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

C. 纸制品销售金额

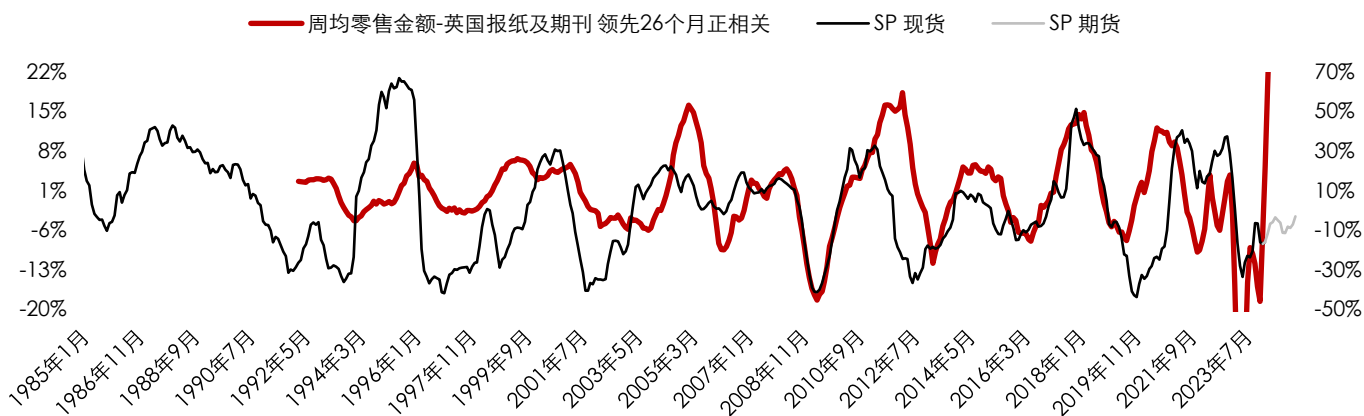
(1) 英国报纸期刊

图表 109: 周均零售额-英国报纸及期刊 (亿英镑)



资料来源: 英国统计局 · 同花顺 · 银河期货

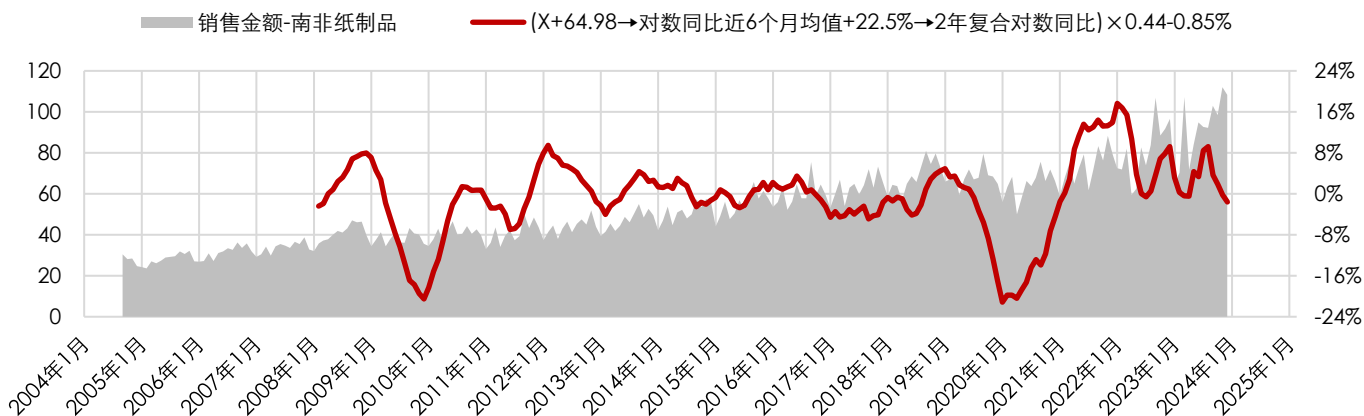
图表 110: 周均零售额-英国报纸及期刊 M+26|驱动|正相关



资料来源: 英国统计局 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

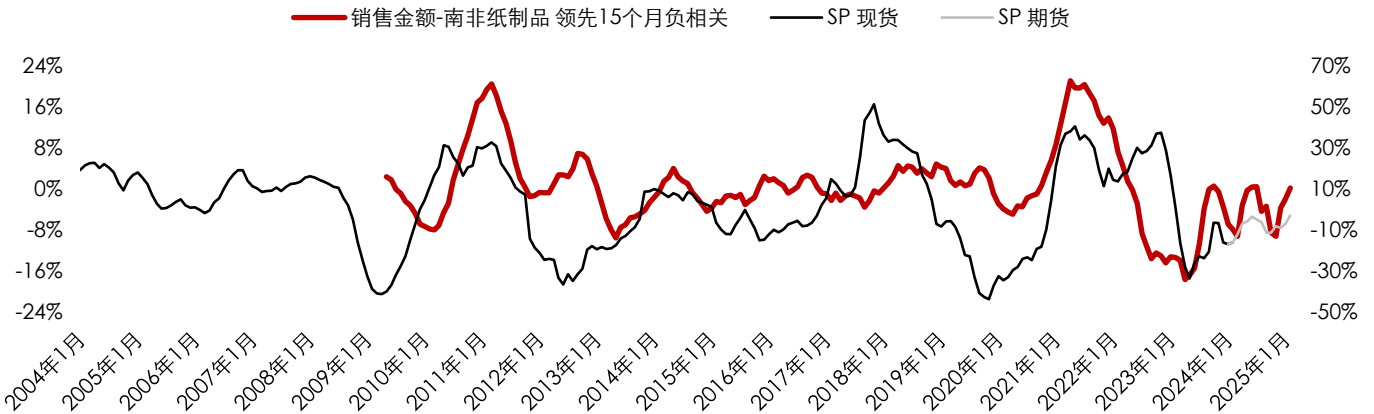
(2) 南非纸制品

图表 111: 销售金额-南非纸制品 (亿兰特)



资料来源: 南非统计局 · 同花顺 · 银河期货

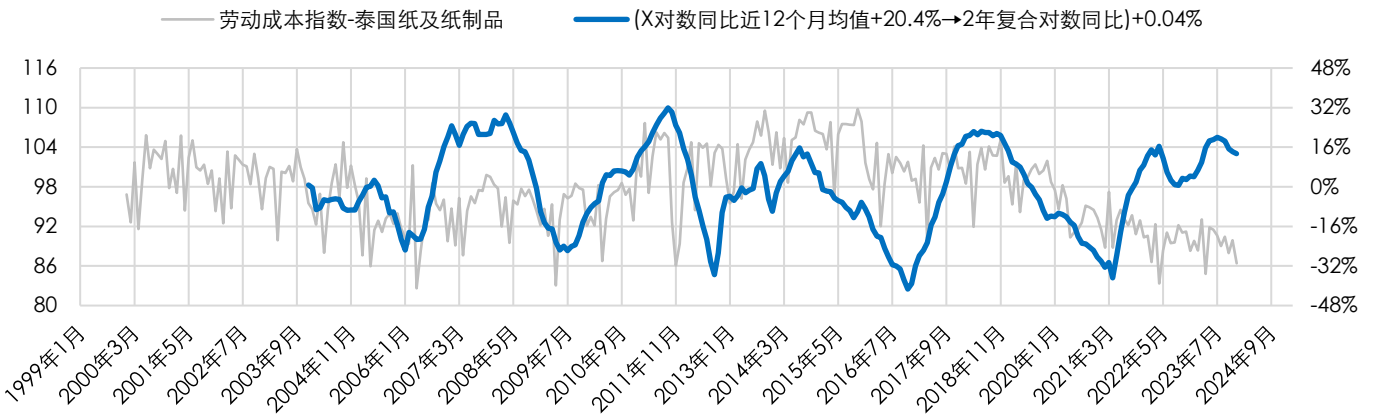
图表 112: 销售金额-南非纸制品 M+15|驱动|负相关



资料来源: 南非统计局·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

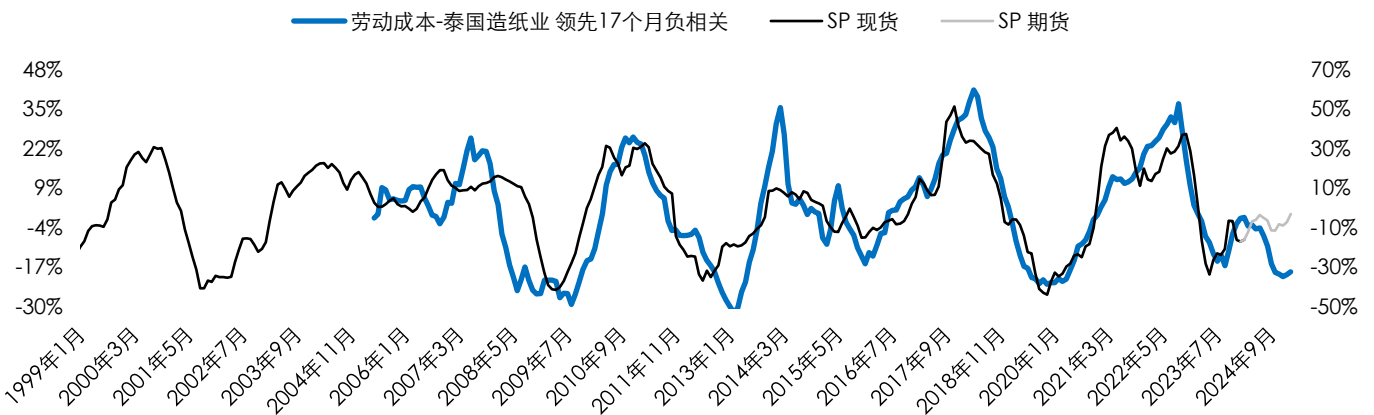
D. 泰国造纸业劳动成本

图表 113: 劳动成本指数-泰国造纸业 (2016年=100)



资料来源: 泰国工业经济办公室·Win.d·银河期货

图表 114: 劳动成本指数-泰国造纸业 M+17|驱动|负相关



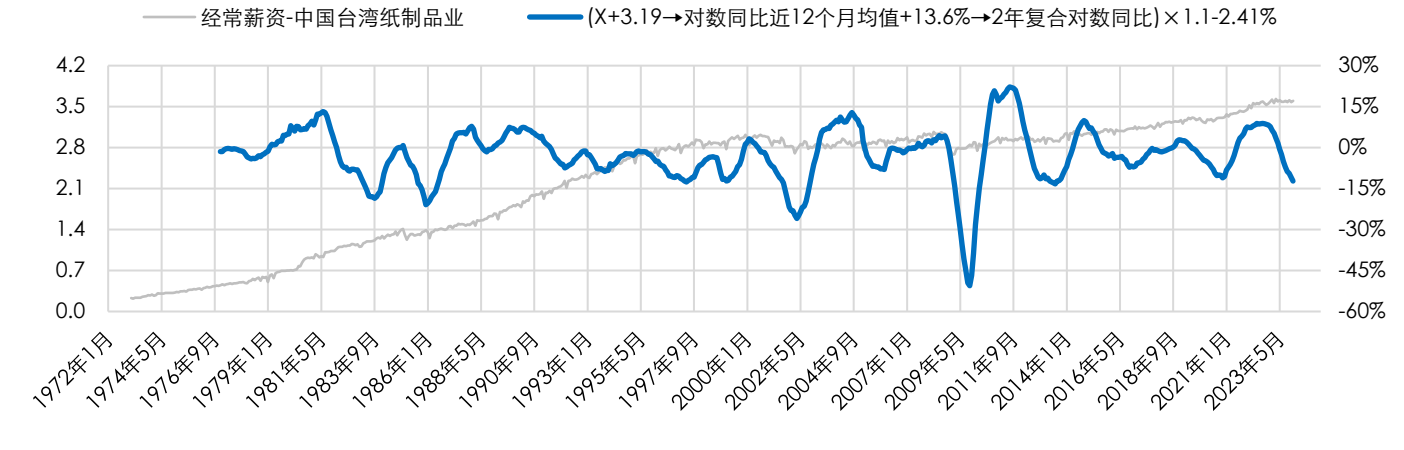
资料来源: 泰国工业经济办公室·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

2、国内数据

A. 台湾造纸业

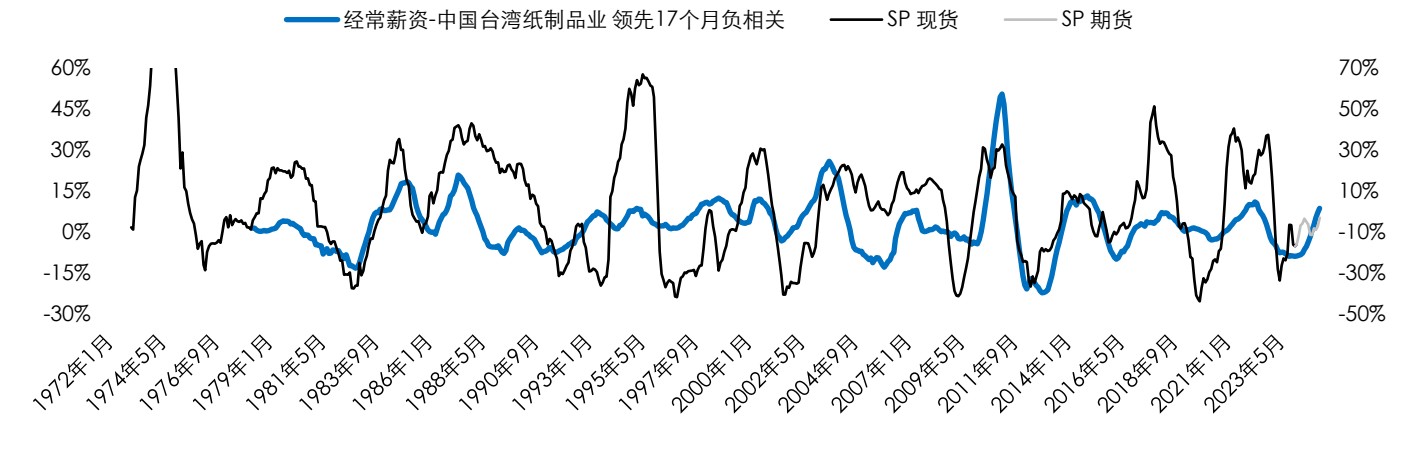
(1) 经常薪资

图表 115: 经常薪资-台湾造纸业 (万新台币)



资料来源: 台湾统计局·同花顺·银河期货

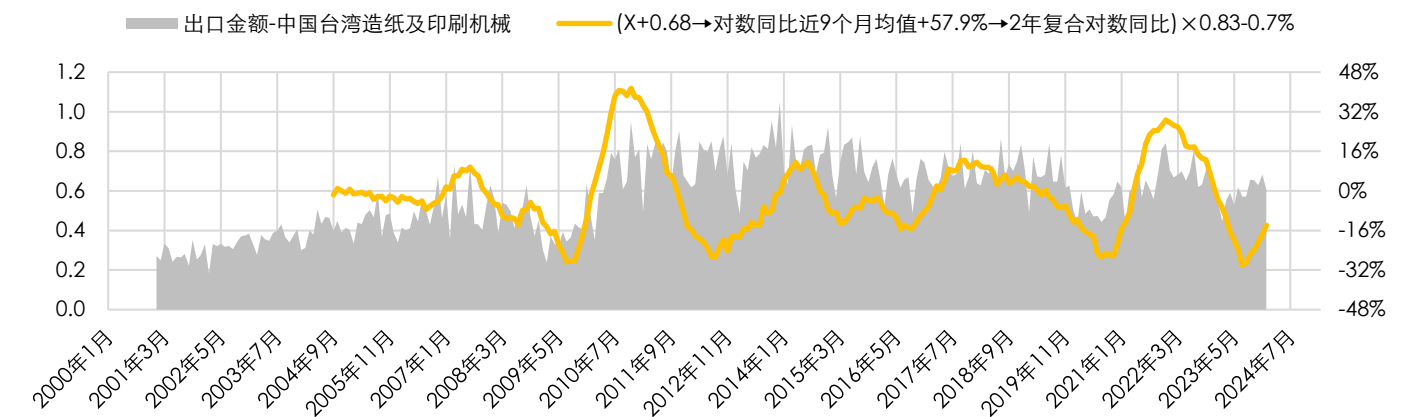
图表 116: 经常薪资-台湾造纸业 M+17|驱动|负相关



资料来源: 台湾统计局·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

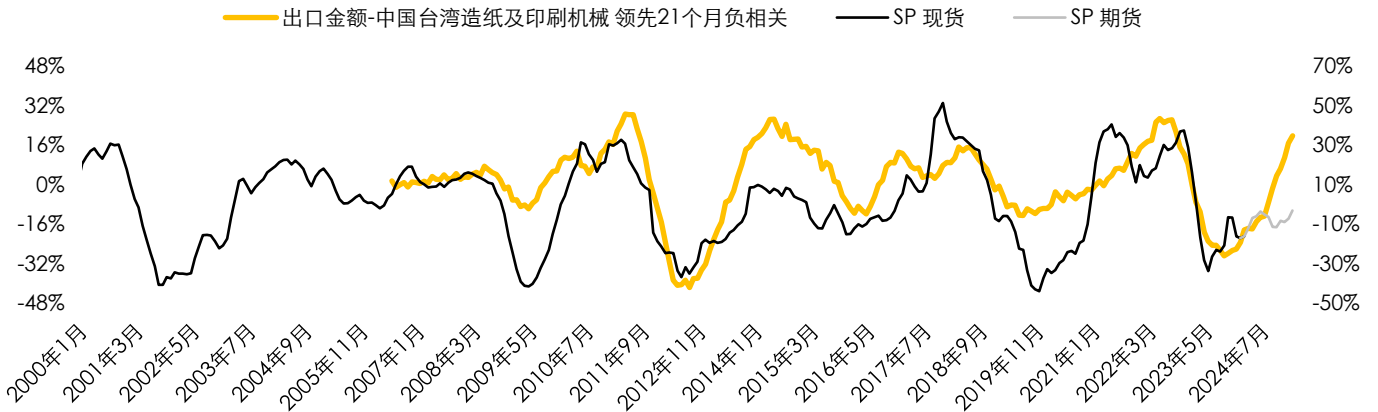
(2) 造纸机械出口量

图表 117: 出口金额-台湾造纸及印刷机械 (万美元)



资料来源: 台湾财政部·同花顺·银河期货

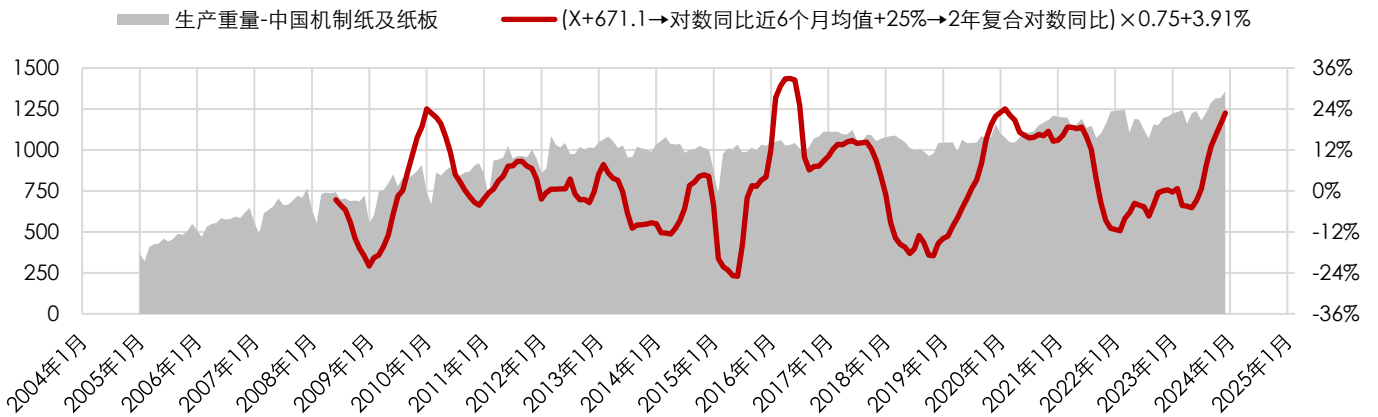
图表 118: 出口金额-台湾造纸及印刷机械 M+21|驱动|负相关



资料来源: 台湾财政部·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

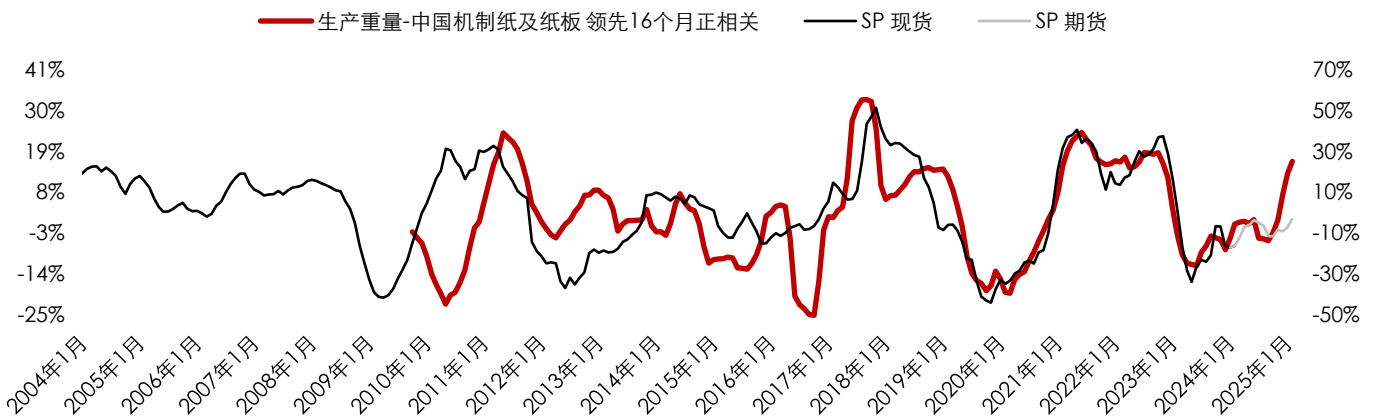
B. 机制纸及纸板产量

图表 119: 产量-中国机制纸及纸板 (万吨)



资料来源: 国家统计局·同花顺·银河期货

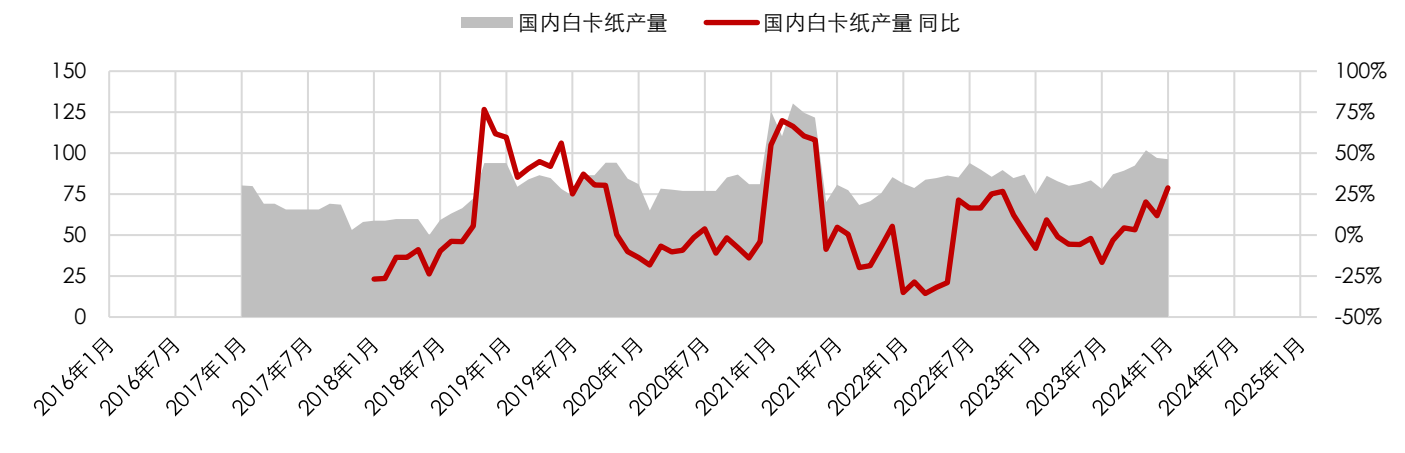
图表 120: 产量-中国机制纸及纸板 M+16|驱动|正相关



资料来源: 国家统计局·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

(1) 白卡纸

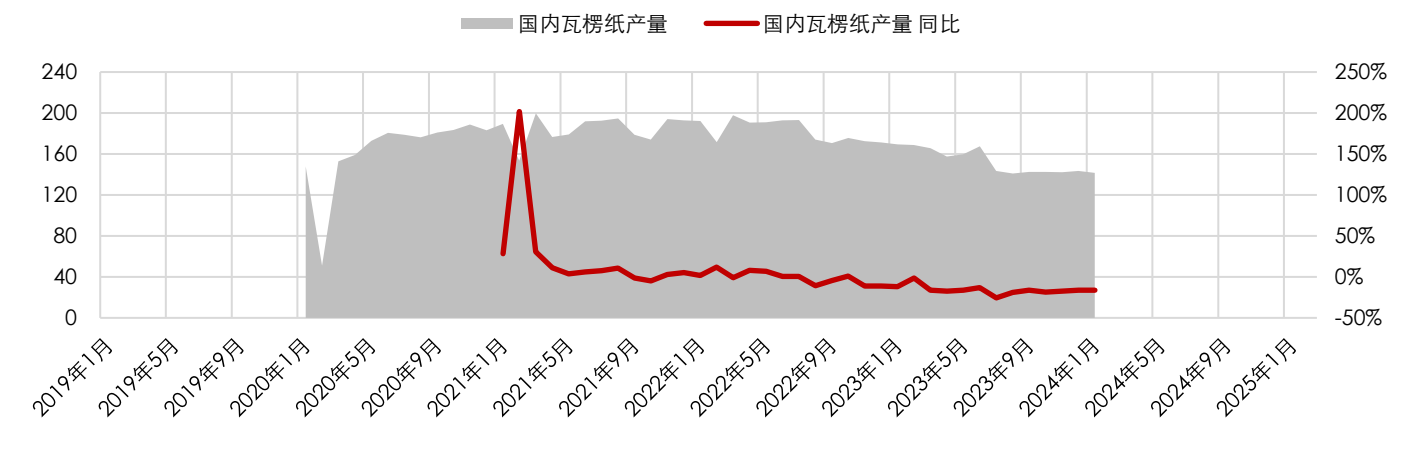
图表 121: 产量-中国白卡纸 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(2) 瓦楞纸

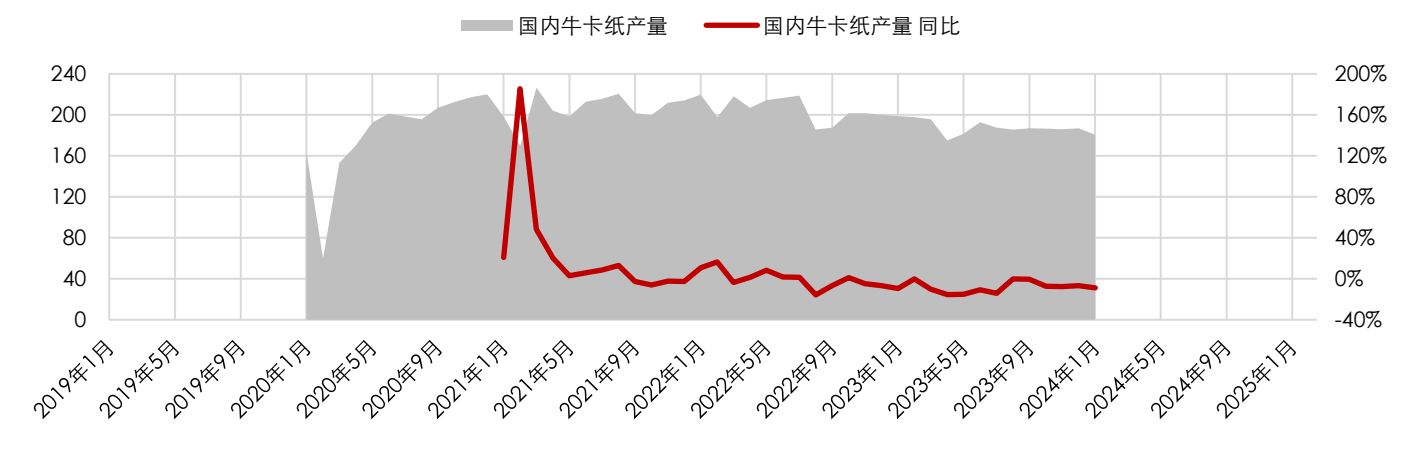
图表 122: 产量-中国瓦楞纸 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(3) 牛卡纸

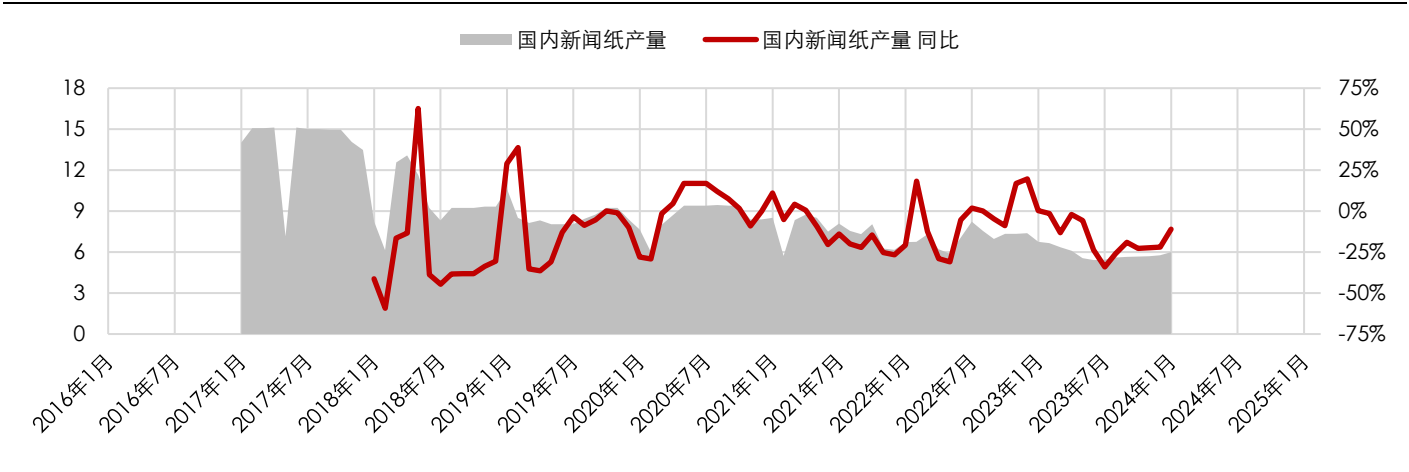
图表 123: 产量-中国牛卡纸 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(4) 新闻纸

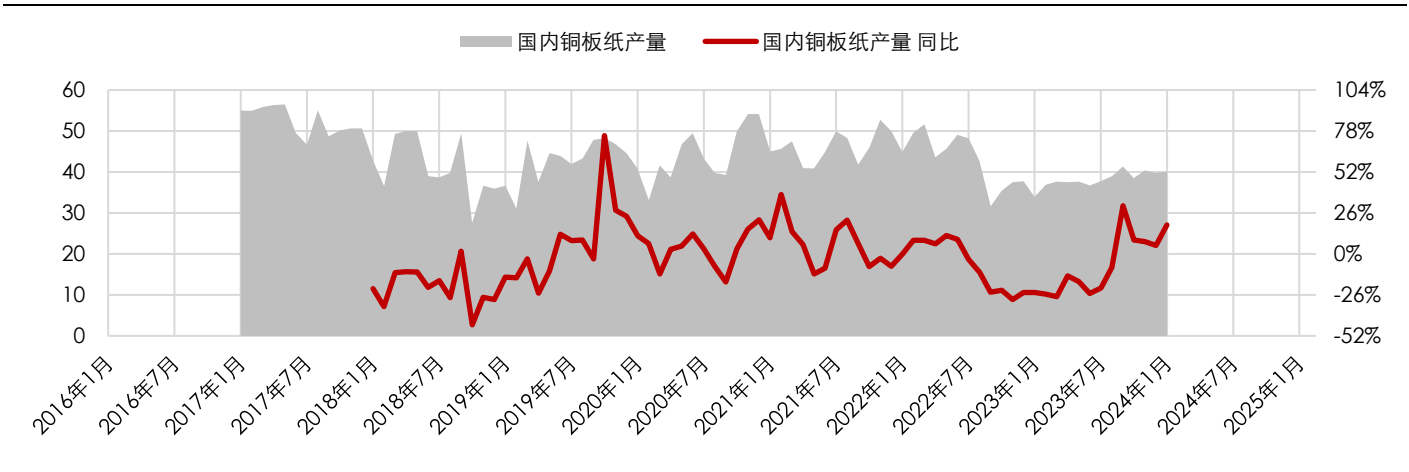
图表 124: 产量-中国新闻纸 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(5) 铜板纸

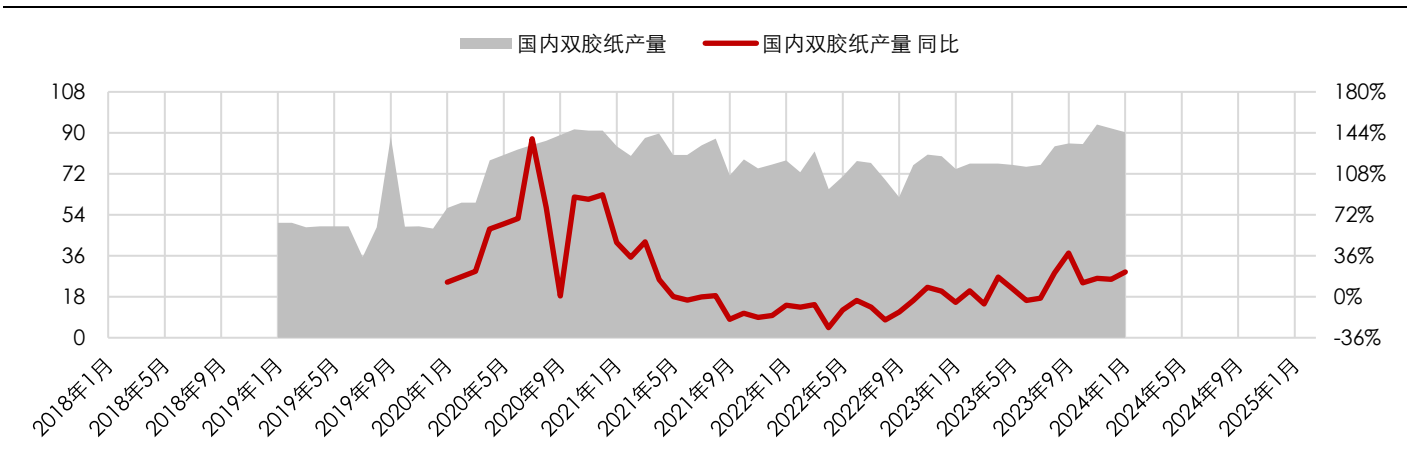
图表 125: 产量-中国铜板纸 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(6) 双胶纸

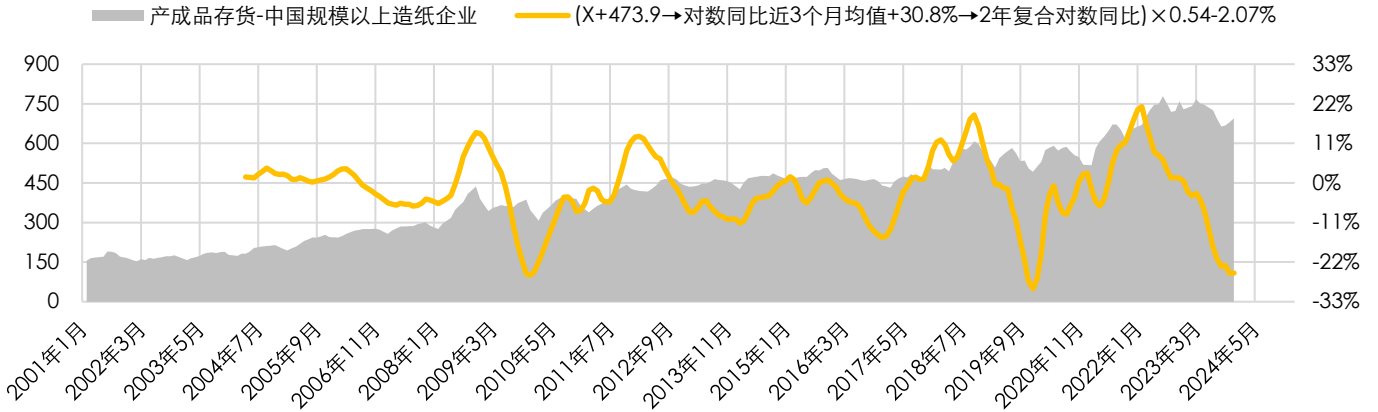
图表 126: 产量-中国双胶纸 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

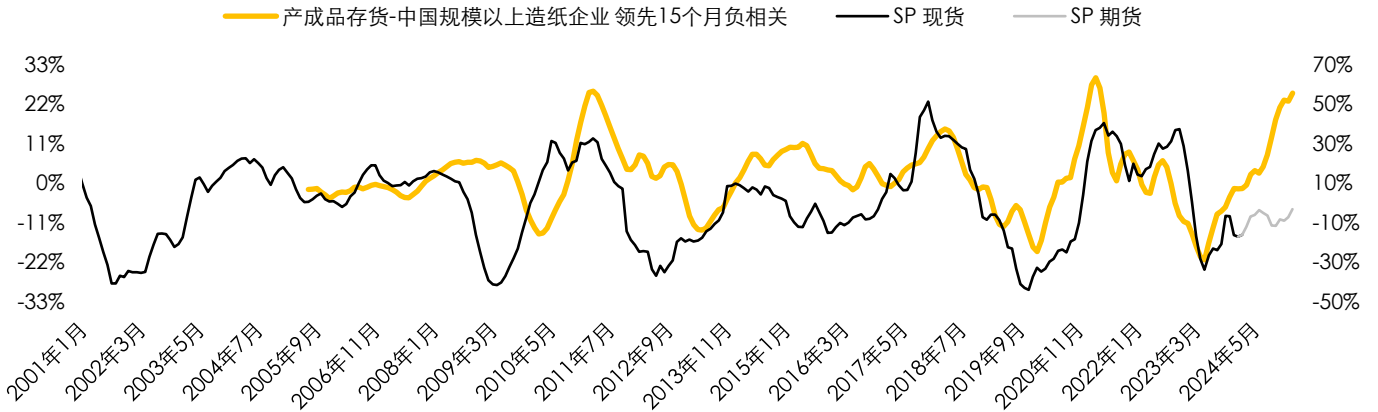
C. 造纸业产成品存货

图表 127: 库存金额-中国造纸业 (亿元)



资料来源: 国家统计局 · 同花顺 · 银河期货

图表 128: 库存金额-中国造纸业 M+15|驱动|负相关



资料来源: 国家统计局 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

(1) 白卡纸库存

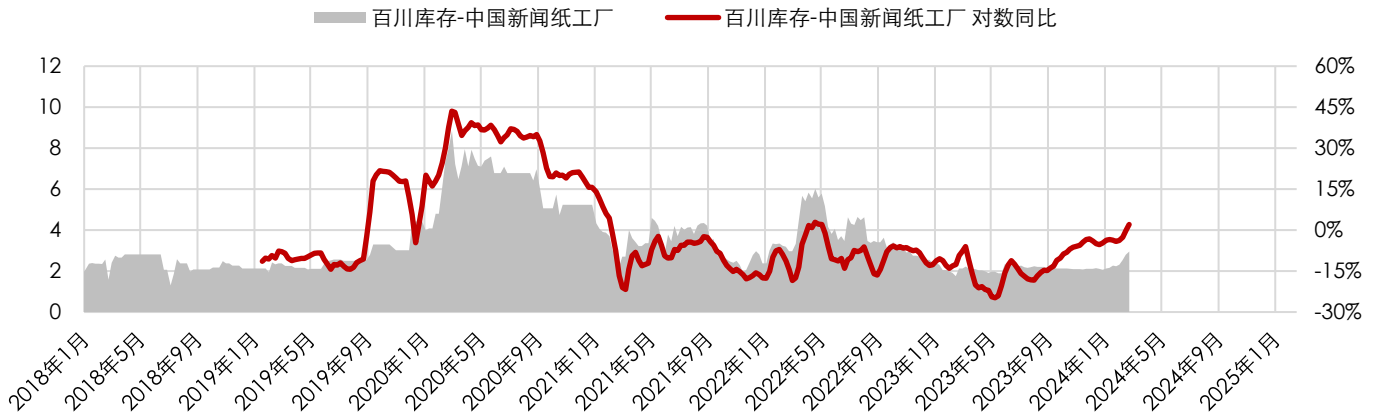
图表 129: 库存量-中国白卡纸工厂 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(2) 新闻纸库存

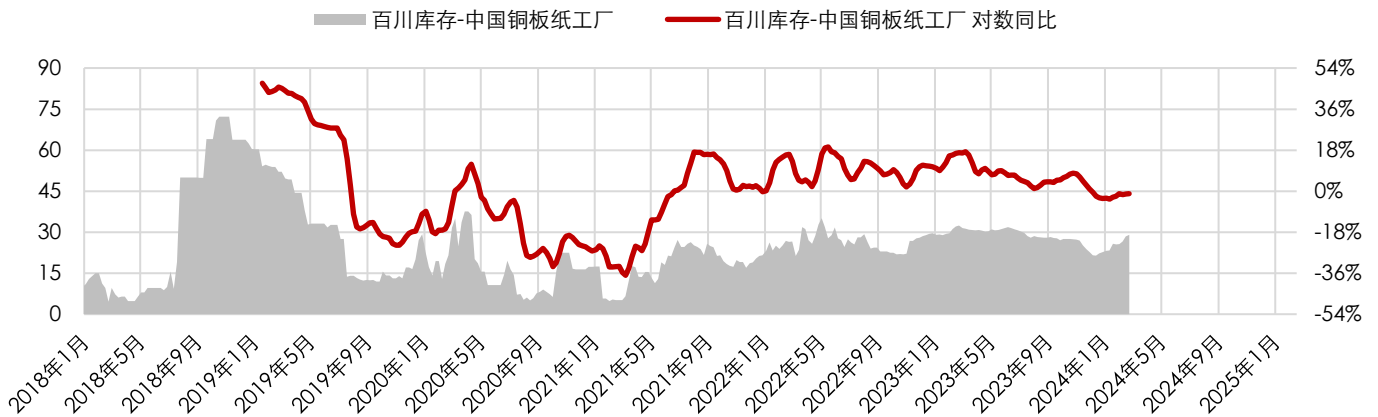
图表 130: 库存量-中国新闻纸工厂 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(3) 铜板纸库存

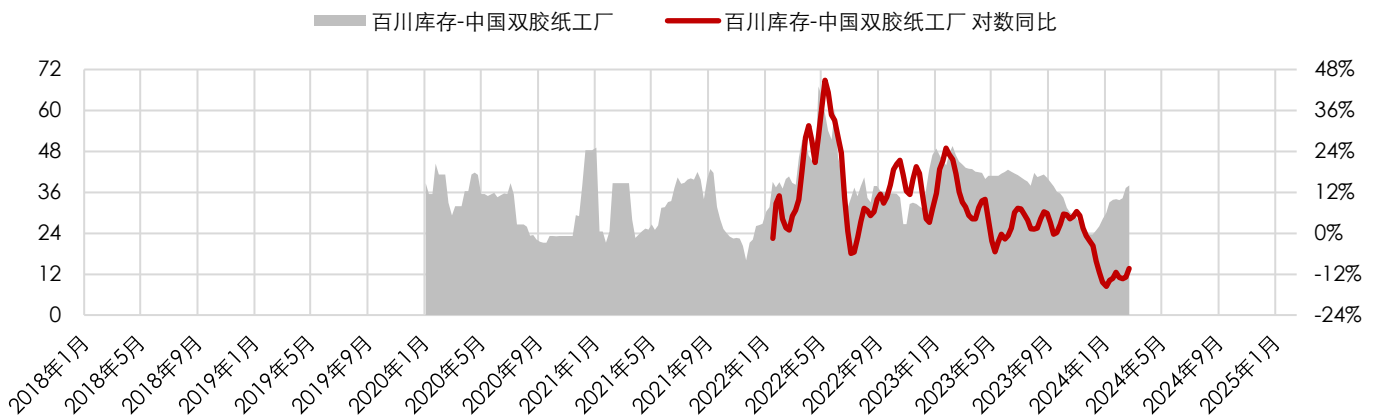
图表 131: 库存量-中国铜板纸工厂 (万吨)



资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

(4) 双胶纸库存

图表 132: 库存量-中国双胶纸工厂 (万吨)

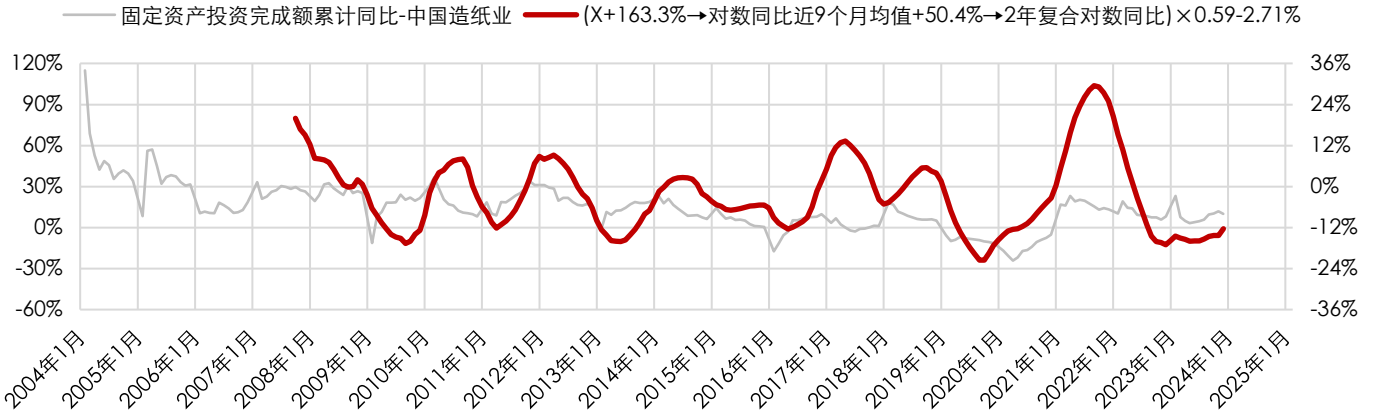


资料来源: 百川盈孚 · Win.d · 银河期货

D. 造纸业经营情况

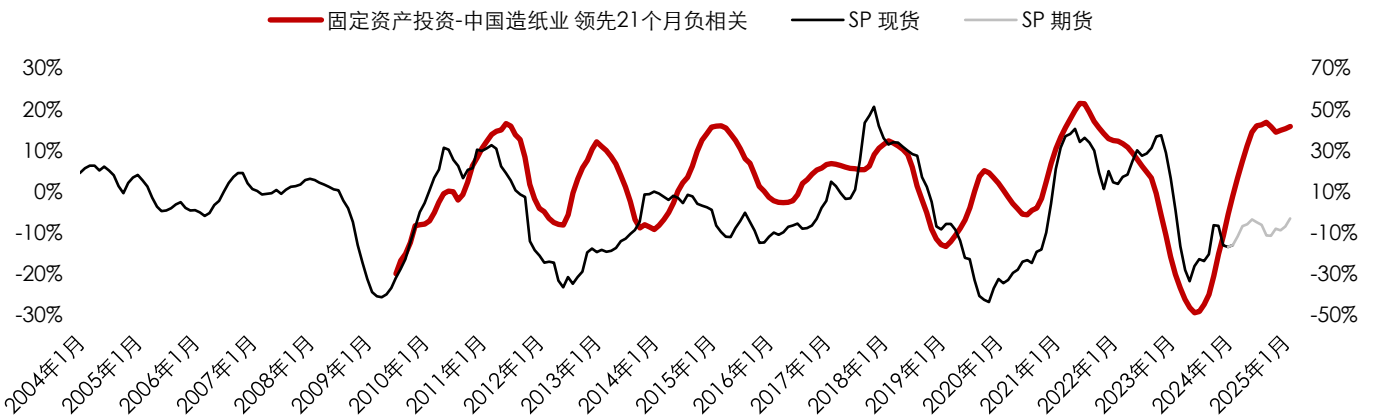
(1) 固定资产投资

图表 133: 固定资产投资累计完成额同比-中国造纸业



资料来源: 国家统计局·同花顺·银河期货

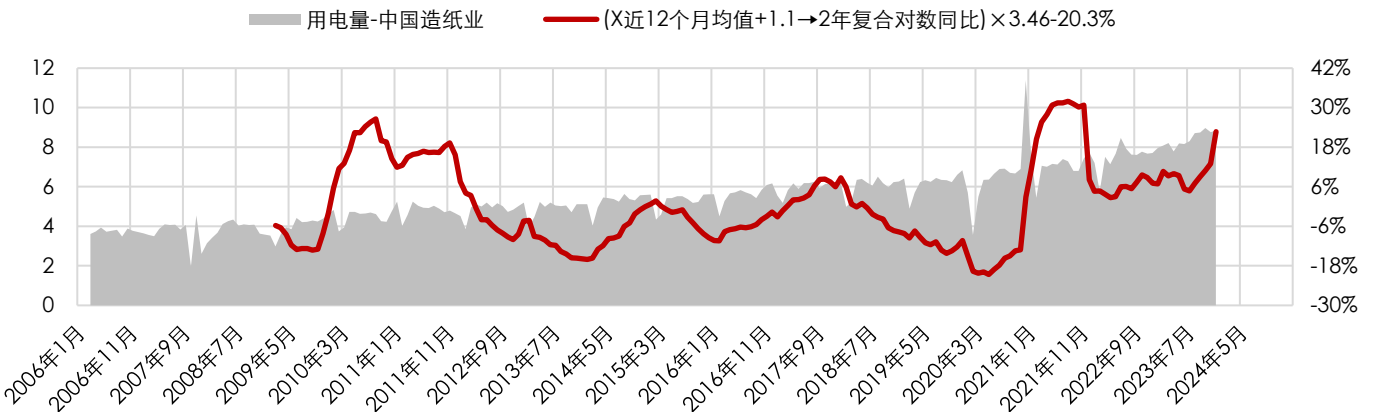
图表 134: 固定资产投资累计完成额同比-中国造纸业 M+21|驱动|负相关



资料来源: 国家统计局·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

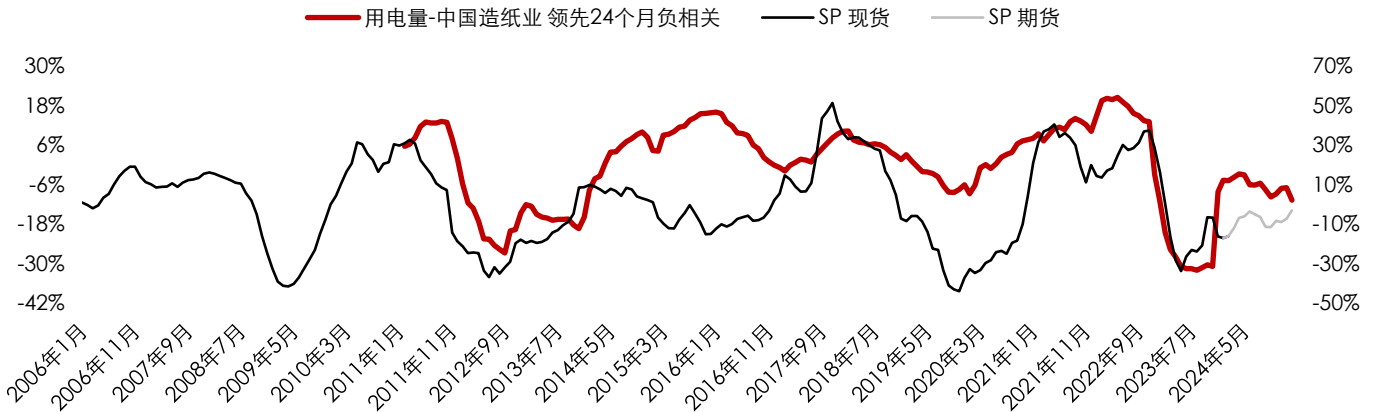
(2) 用电量

图表 135: 用电量-中国造纸业 (亿千瓦时)



资料来源: Win.d·银河期货

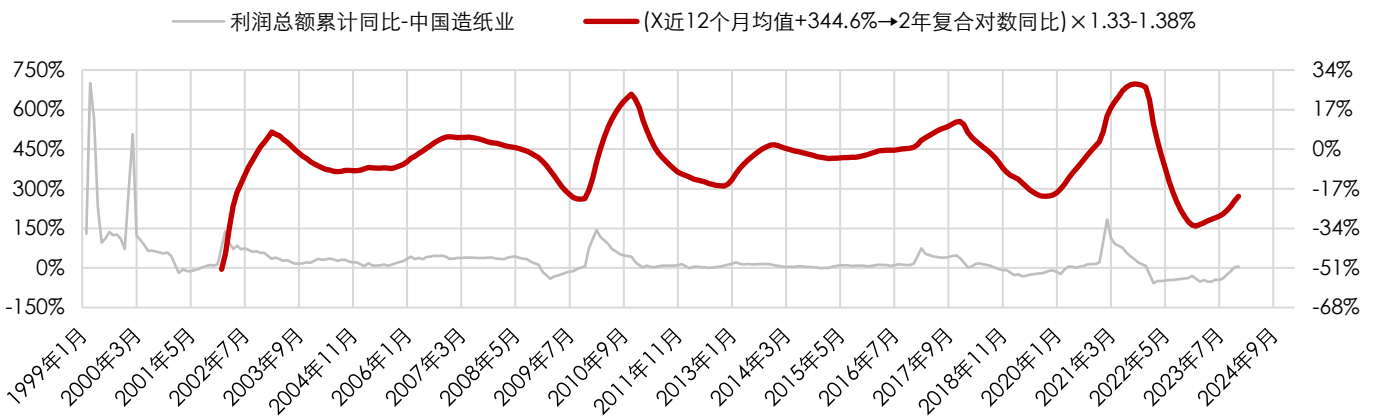
图表 136: 用电量-中国造纸业 M+24|驱动|负相关



资料来源: Win.d · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

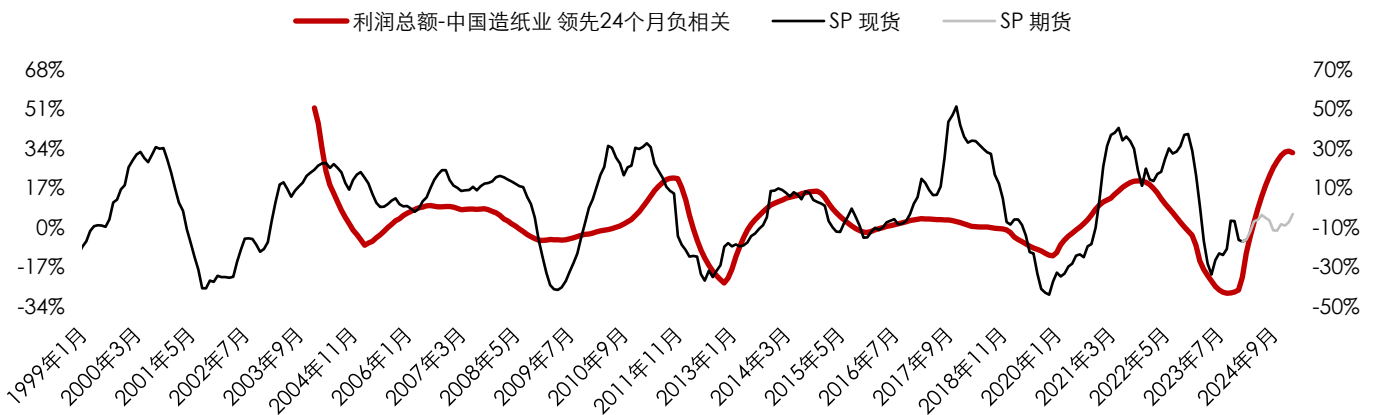
(3) 利润总额

图表 137: 利润总额累计同比-中国造纸业



资料来源: 国家统计局 · 同花顺 · 银河期货

图表 138: 利润总额累计同比-中国造纸业 M+24|估值|负相关



资料来源: 国家统计局 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

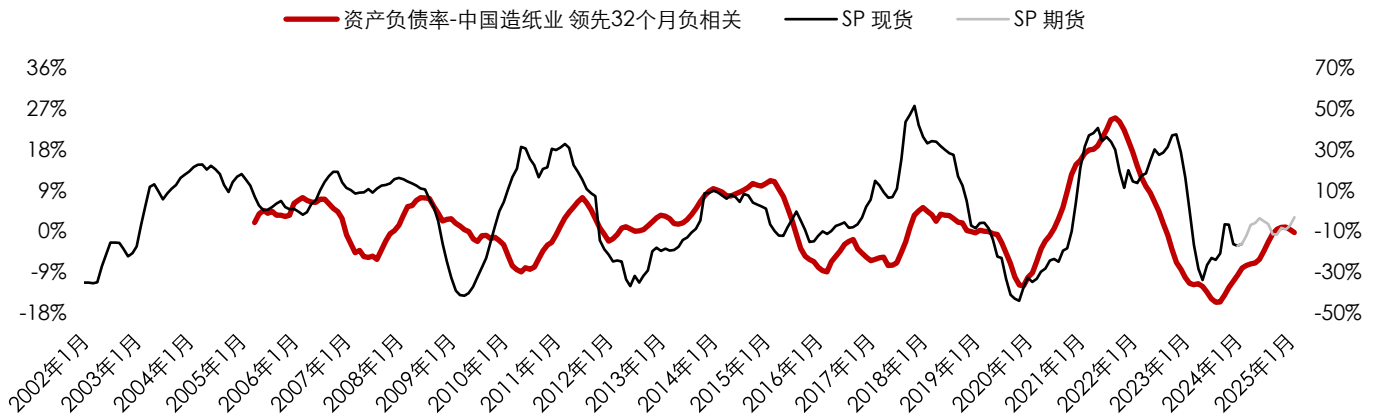
(4) 资产负债率

图表 139: 资产负债率-中国造纸业



资料来源: 国家统计局 · 同花顺 · 银河期货

图表 140: 资产负债率-中国造纸业 M+32|驱动|负相关

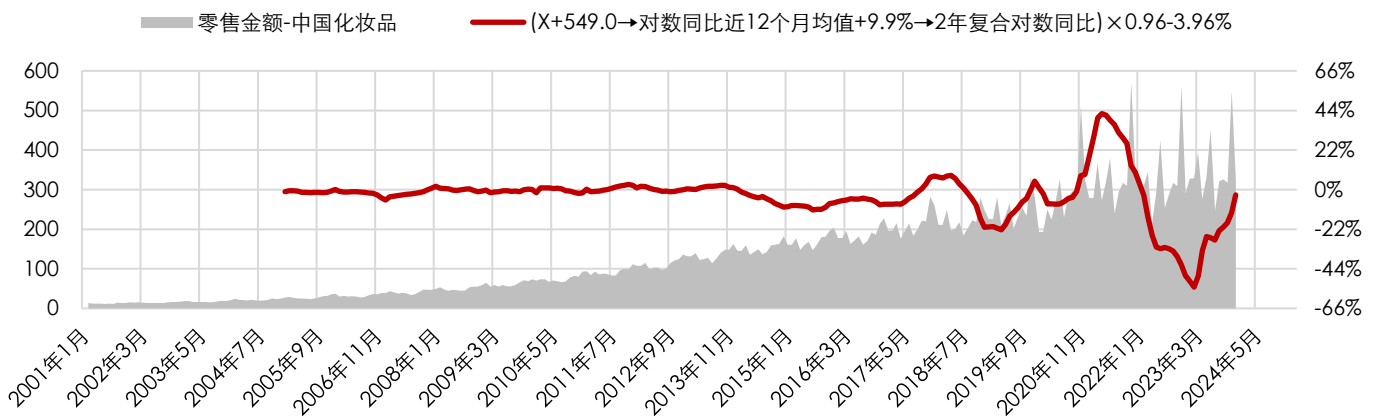


资料来源: 国家统计局 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

E. 零售总额

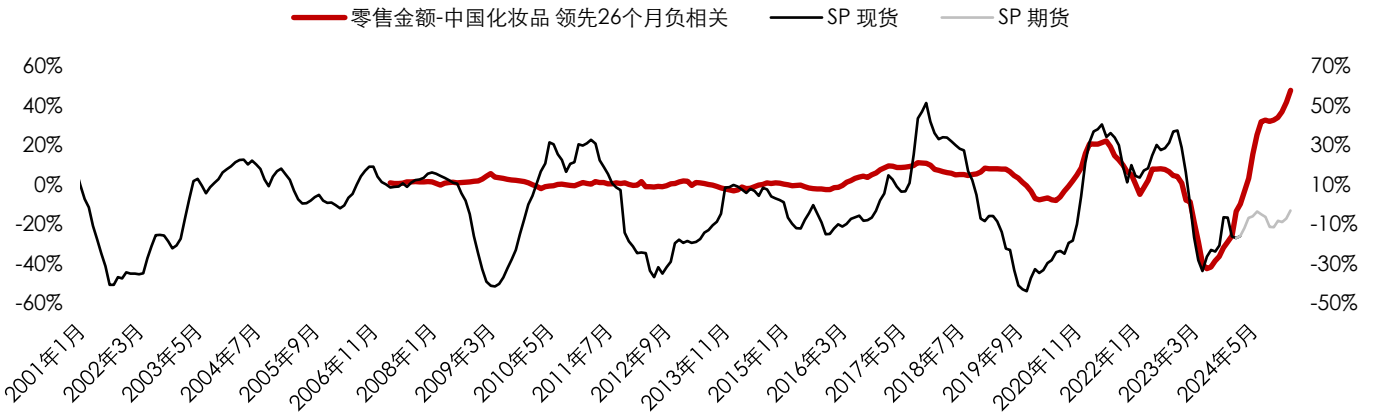
(1) 化妆品

图表 141: 零售金额-中国化妆品 (亿元)



资料来源: 国家统计局 · 同花顺 · 银河期货

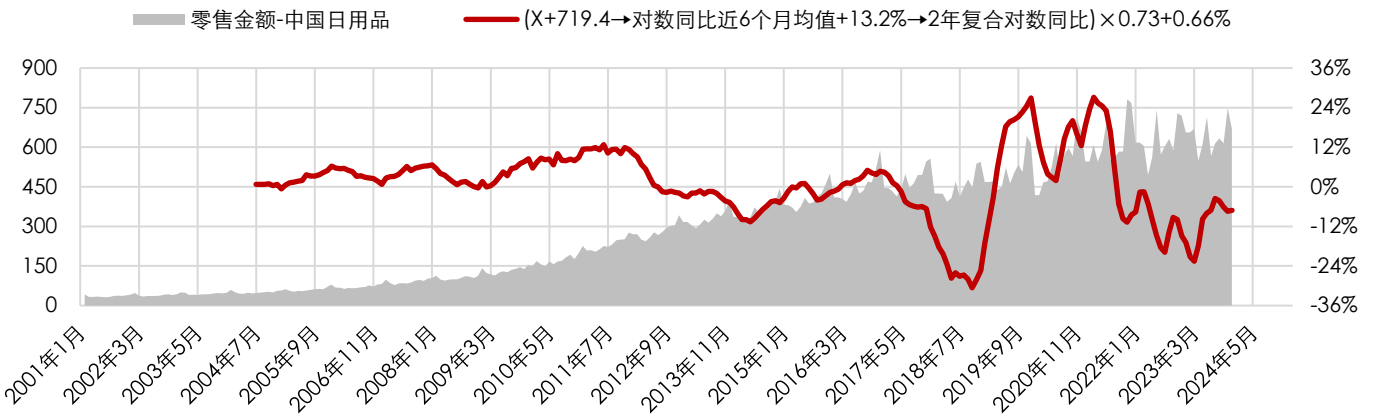
图表 142: 零售金额-中国化妆品 M+26|驱动|负相关



资料来源: 国家统计局·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

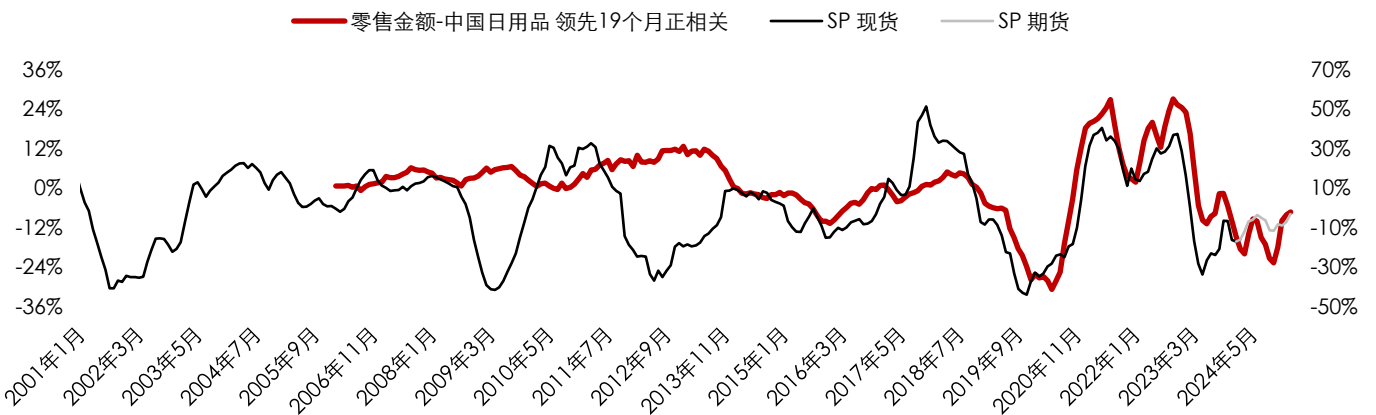
(2) 日用品

图表 143: 零售金额-中国日用品 (亿元)



资料来源: 国家统计局·同花顺·银河期货

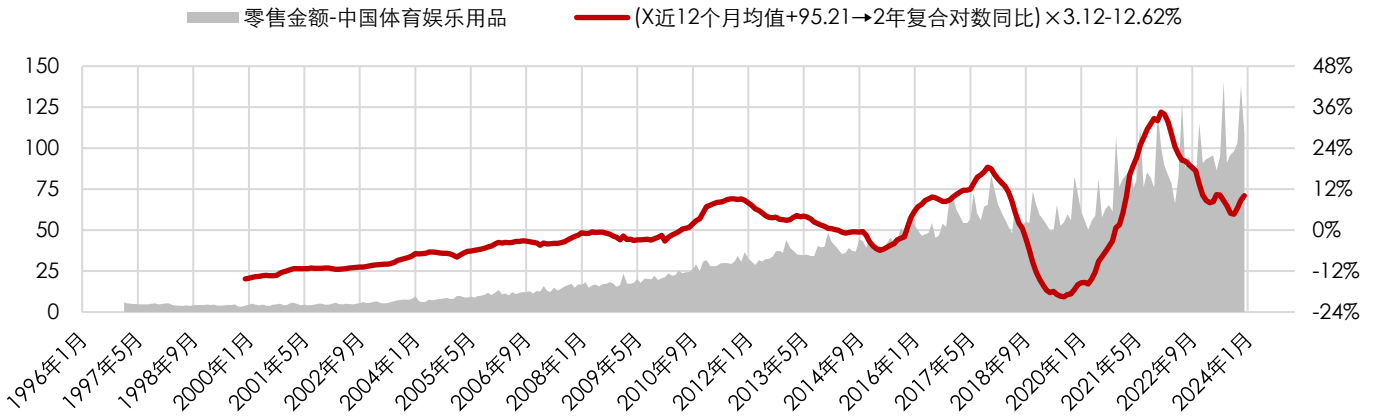
图表 144: 零售金额-中国日用品 M+19|驱动|正相关



资料来源: 国家统计局·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

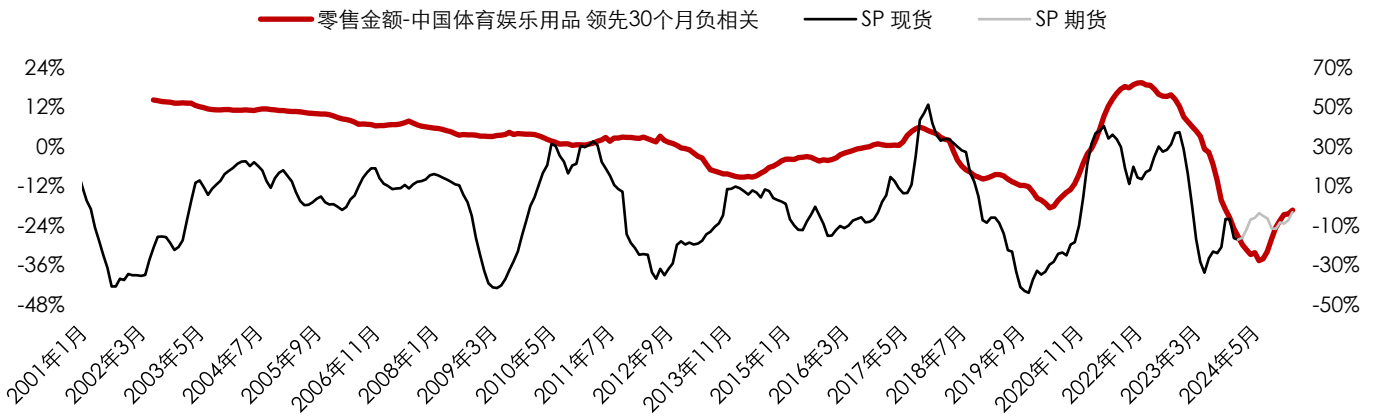
(3) 体育娱乐

图表 145: 零售金额-中国体育娱乐 (亿元)



资料来源: 国家统计局 · 同花顺 · 银河期货

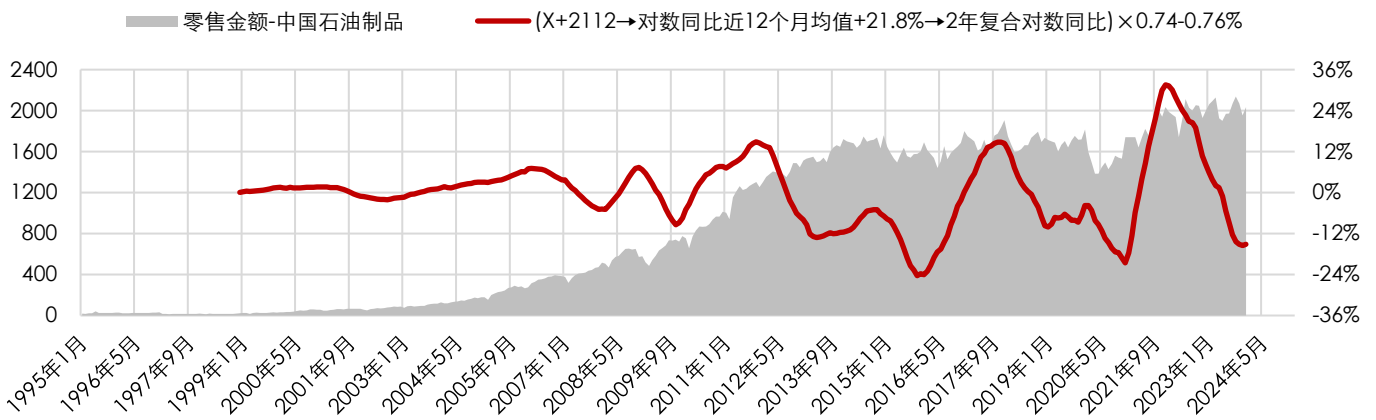
图表 146: 零售金额-中国体育娱乐 M+30|估值|负相关



资料来源: 国家统计局 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

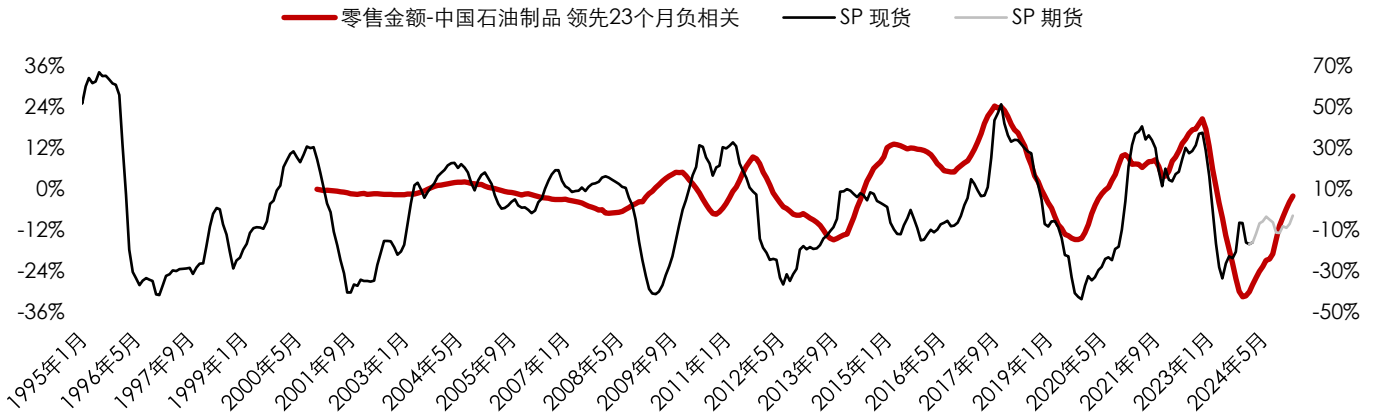
(4) 石油制品

图表 147: 零售金额-中国石油制品 (亿元)



资料来源: 国家统计局 · 同花顺 · 银河期货

图表 148: 零售金额-中国石油制品 M+23|驱动|负相关

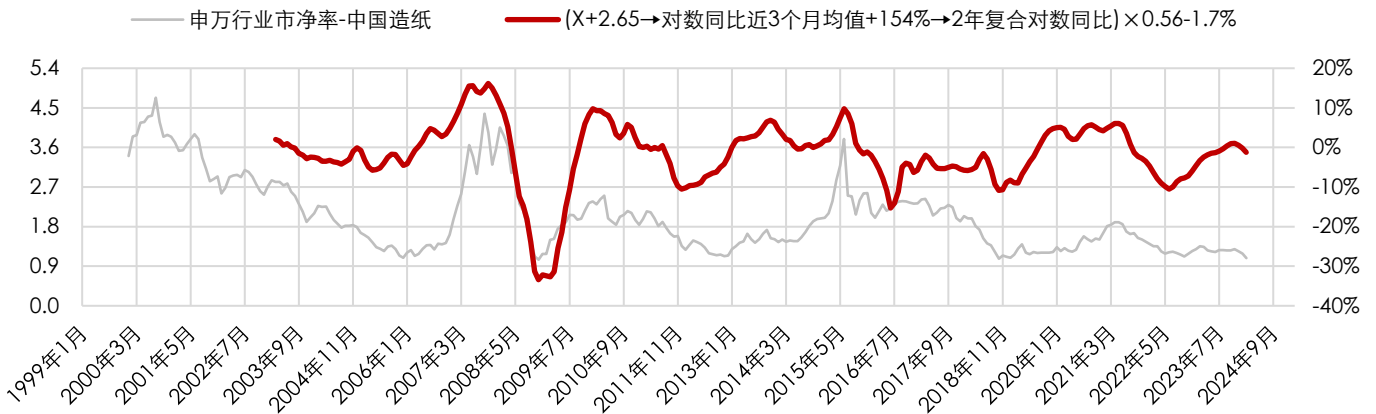


资料来源: 国家统计局·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

F. 行业市净率

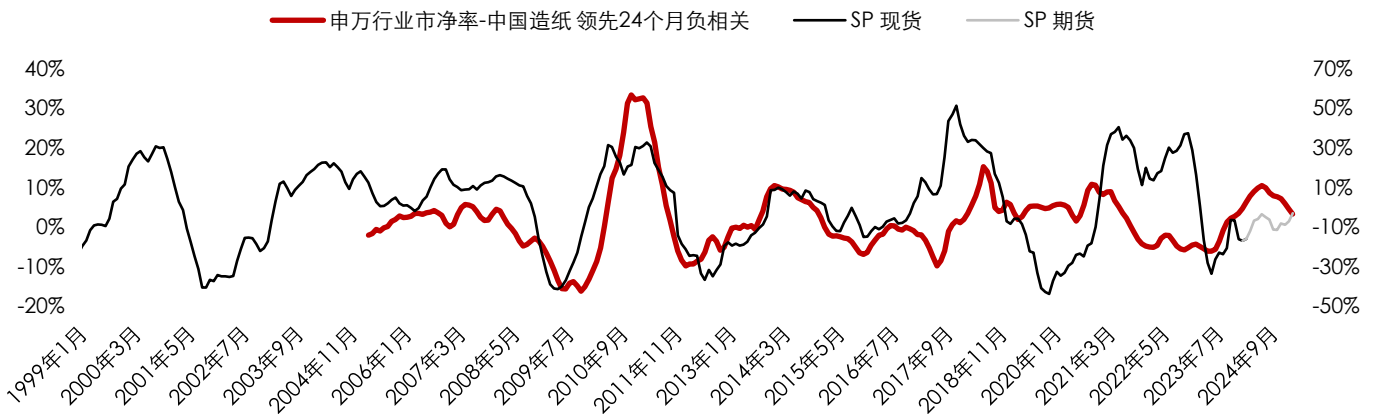
(1) 造纸

图表 149: 申万行业市净率-中国造纸 (倍)



资料来源: 申银万国证券·同花顺·银河期货

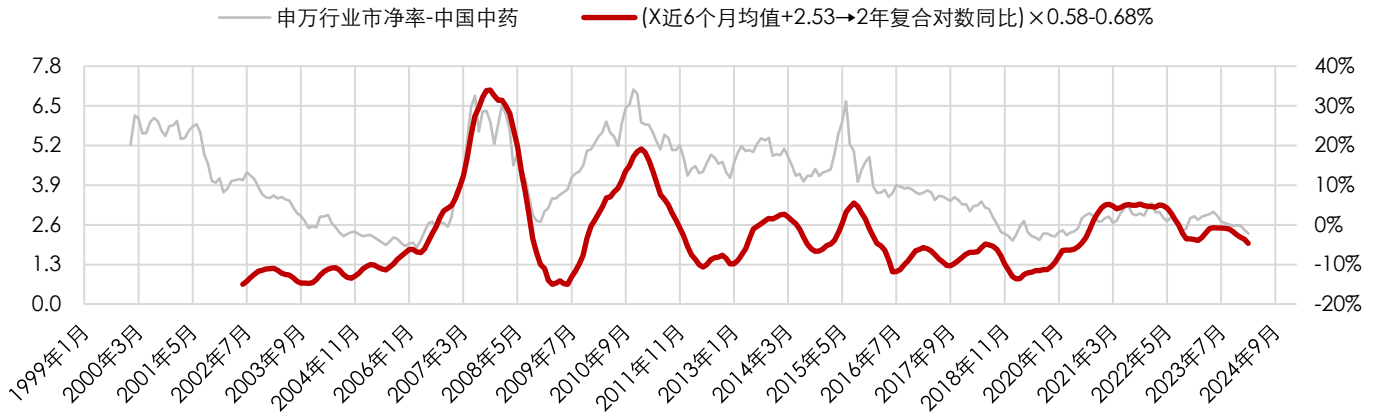
图表 150: 申万行业市净率-中国造纸 M+24|驱动|负相关



资料来源: 申银万国证券·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

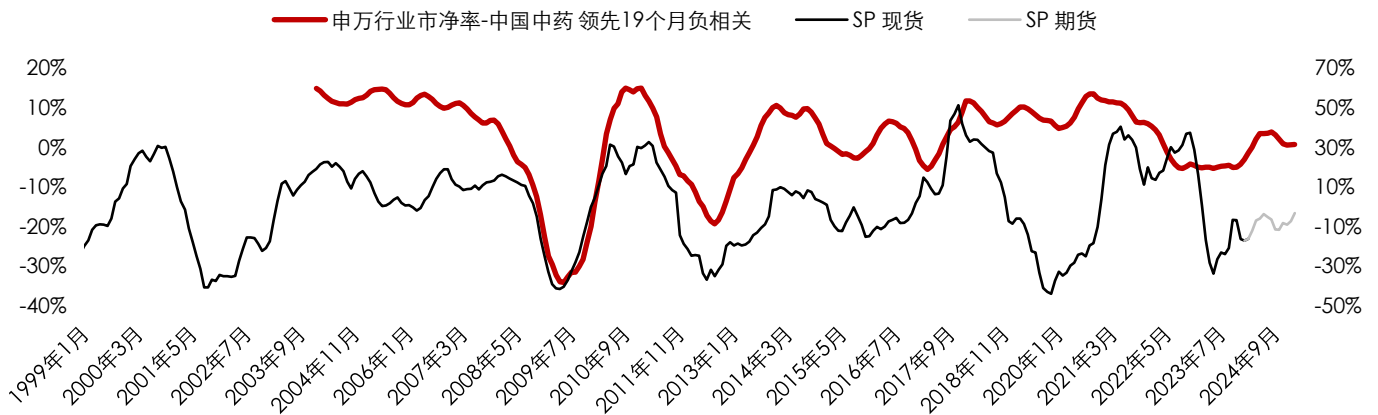
(2) 中药

图表 151: 申万行业市净率-中国中药 (倍)



资料来源: 申银万国证券·同花顺·银河期货

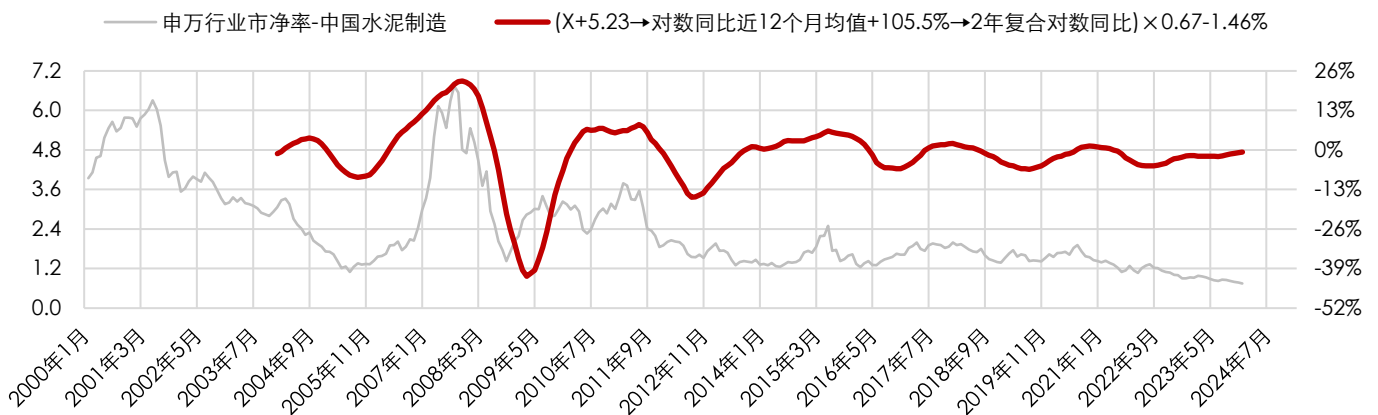
图表 152: 申万行业市净率-中国中药 M+19|估值|负相关



资料来源: 申银万国证券·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

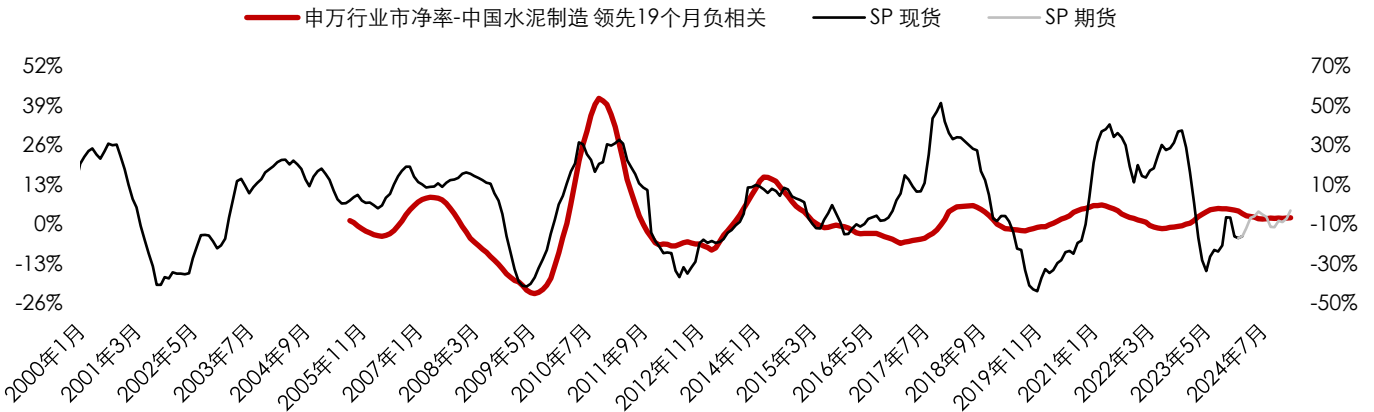
(3) 水泥制造

图表 153: 申万行业市净率-中国水泥制造 (倍)



资料来源: 申银万国证券·同花顺·银河期货

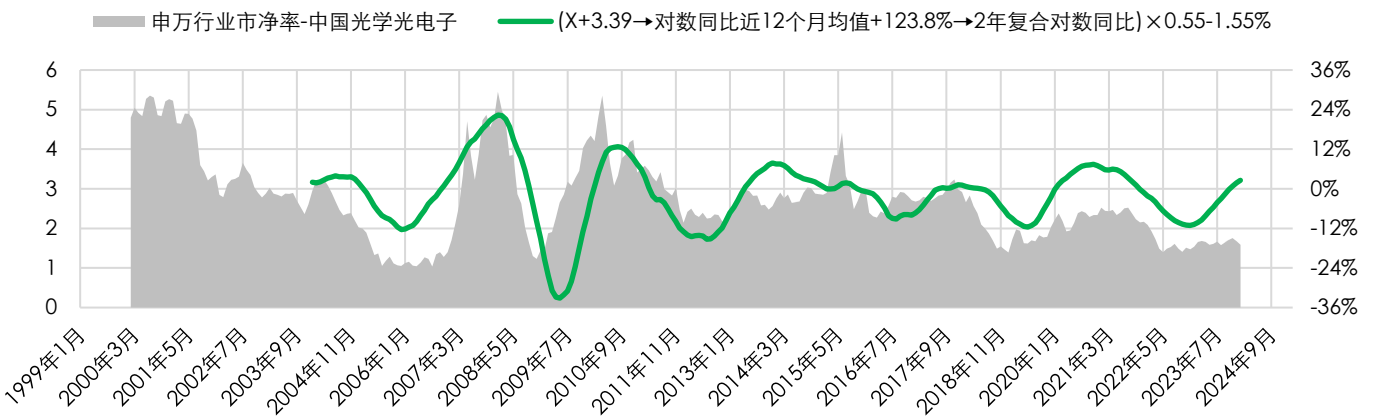
图表 154: 申万行业市净率-中国水泥制造 M+19|驱动|负相关



资料来源: 申银万国证券·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

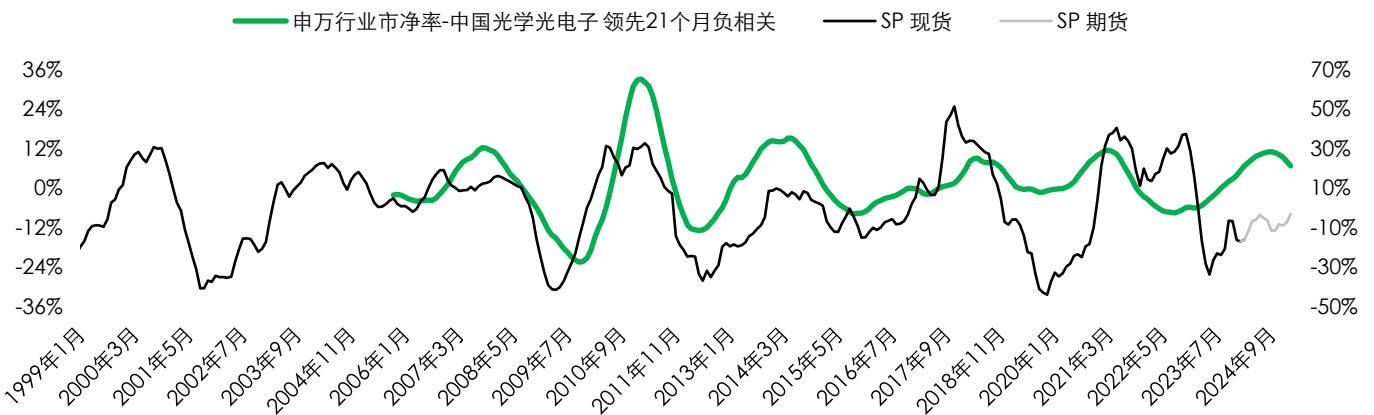
(4) 光学光电子

图表 155: 申万行业市净率-光学光电子 (倍)



资料来源: 申银万国证券·同花顺·银河期货

图表 156: 申万行业市净率-光学光电子 M+21|驱动|负相关



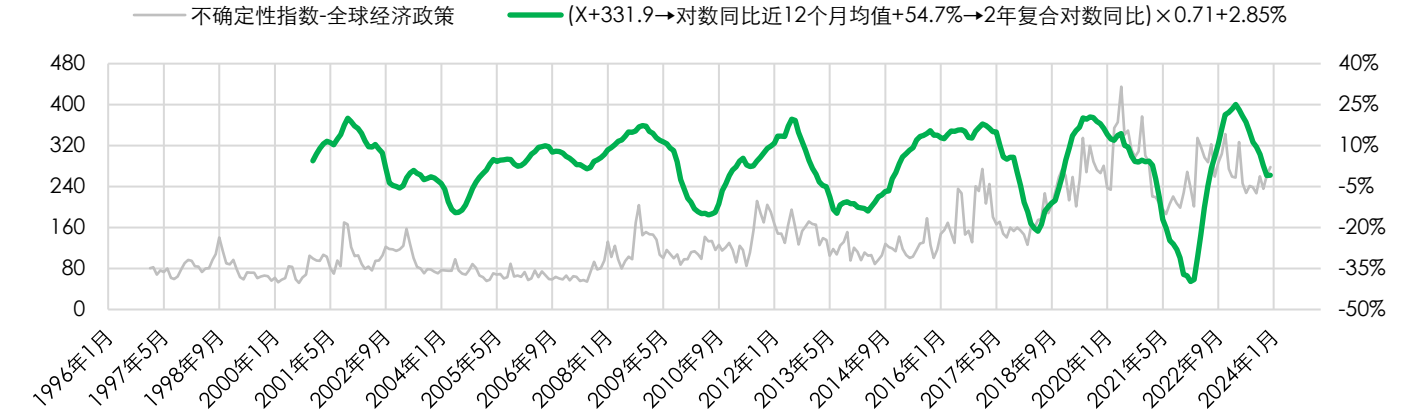
资料来源: 申银万国证券·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

七、 宏观消费

1、 全球数据

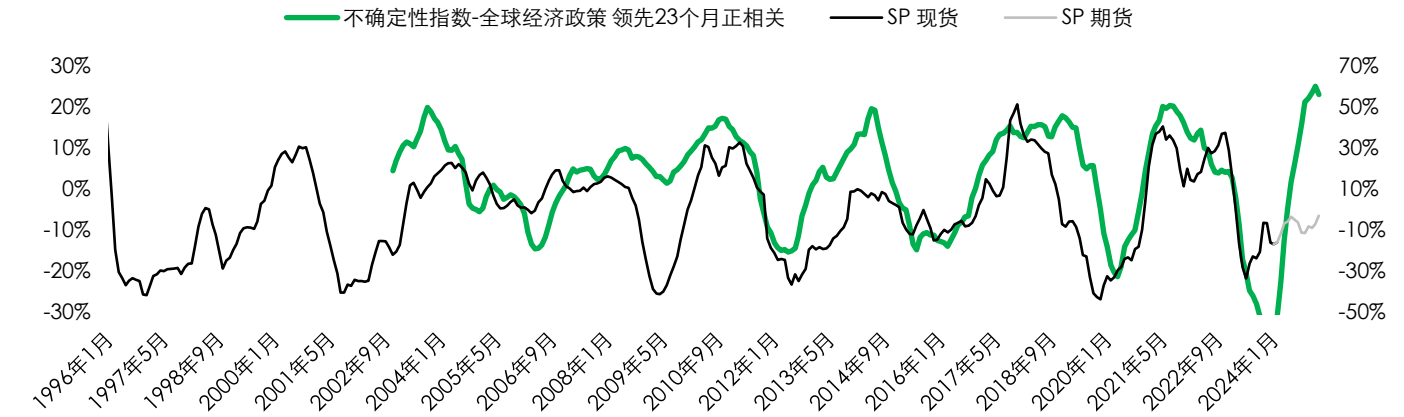
A. 经济政策不确定性指数

图表 157: 经济政策不确定性指数-全球 (GDP加权)



资料来源: 同花顺·银河期货

图表 158: 经济政策不确定性指数-全球 M+23|驱动|正相关

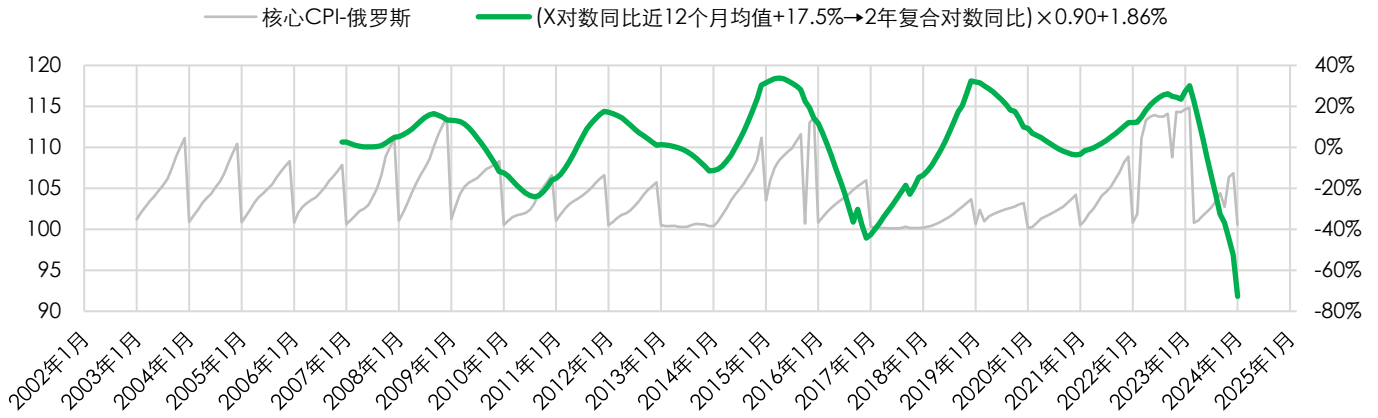


资料来源: 世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

1、海外数据

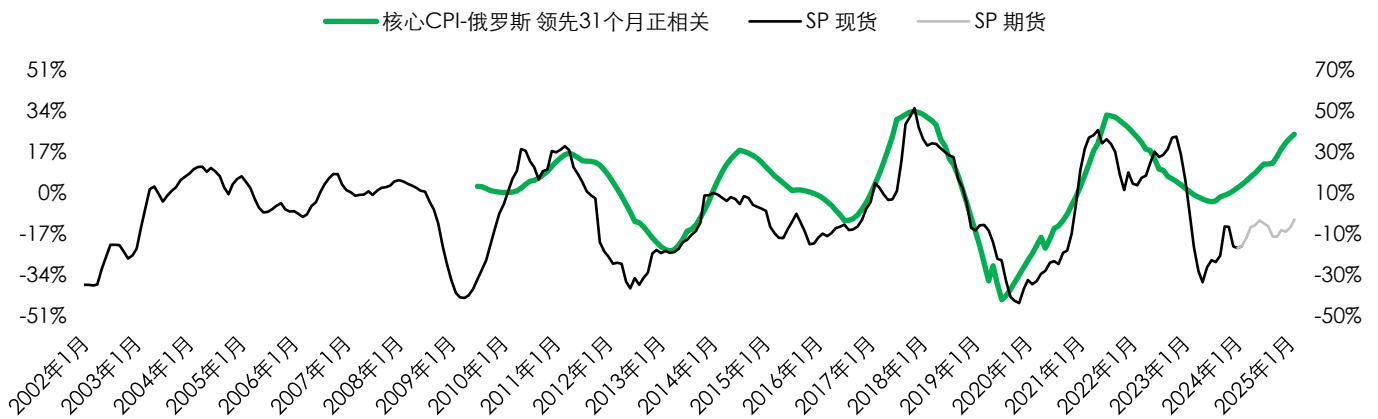
A. 俄罗斯核心 CPI

图表 159: 核心CPI-俄罗斯



资料来源: 俄罗斯联邦统计局 · Win.d · 银河期货

图表 160: 核心CPI-俄罗斯 M+31|驱动|正相关

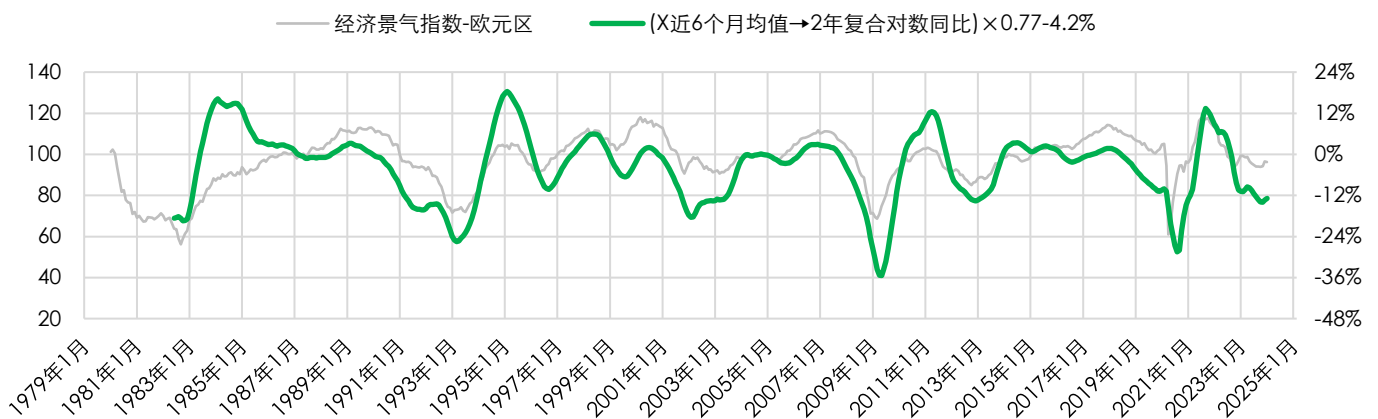


资料来源: 俄罗斯联邦统计局 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

B. 综合经济指标

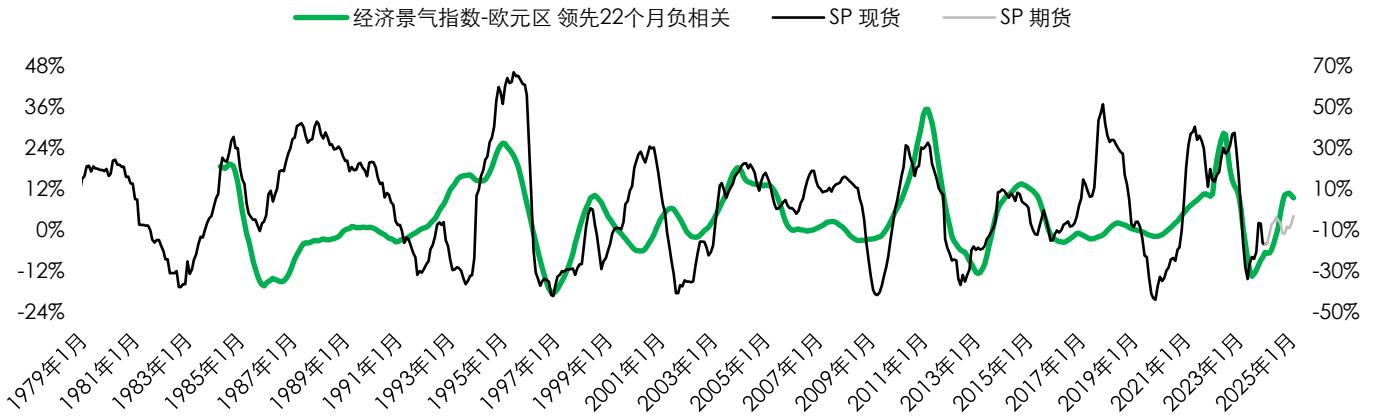
(1) 欧元区

图表 161: 经济景气指数-欧元区



资料来源: 欧盟统计局 · 同花顺 · 银河期货

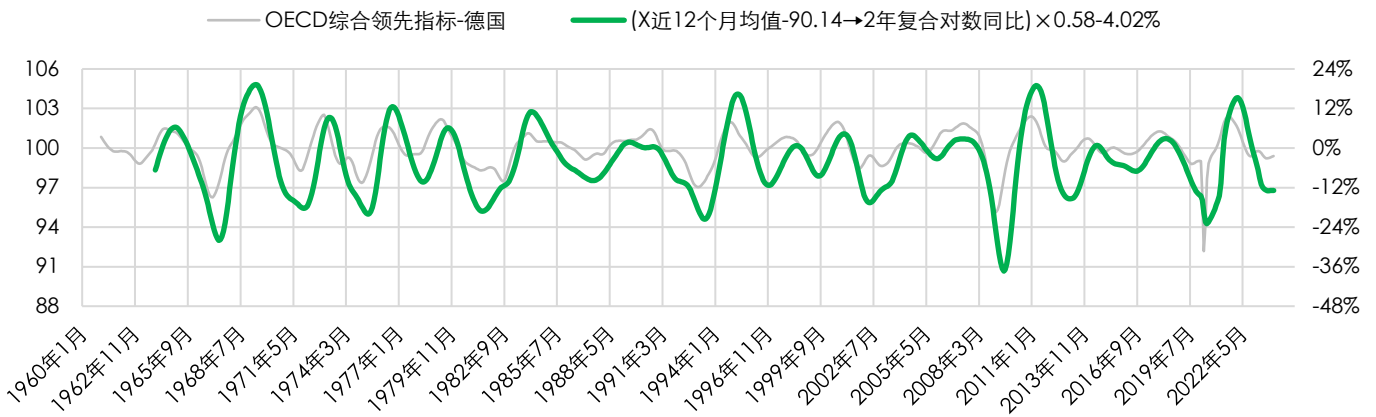
图表 162: 经济景气指数-欧元区 M+22|估值|负相关



资料来源: 欧盟统计局·韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

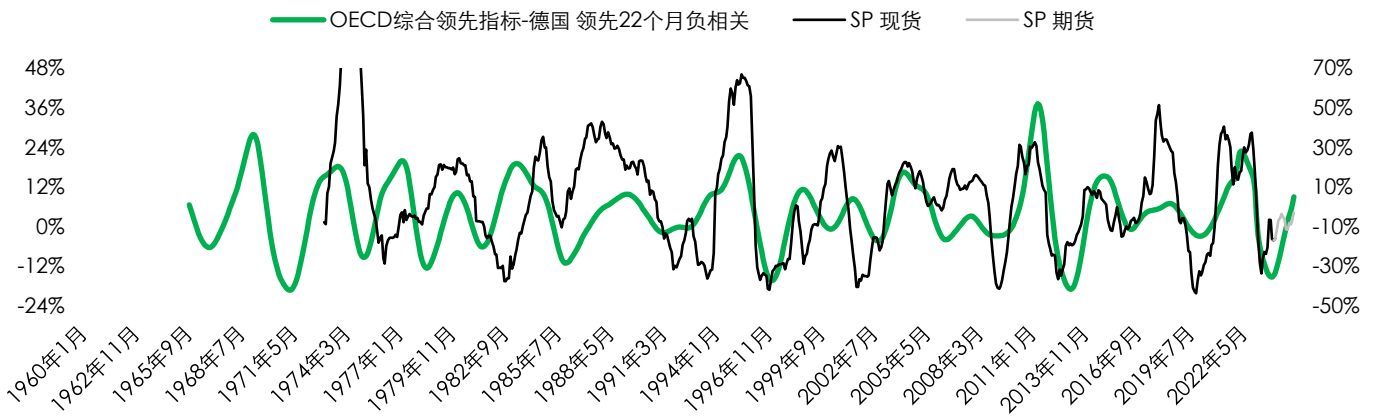
(2) 德国

图表 163: OECD-德国综合领先指标



资料来源: 经济合作与发展组织·同花顺·银河期货

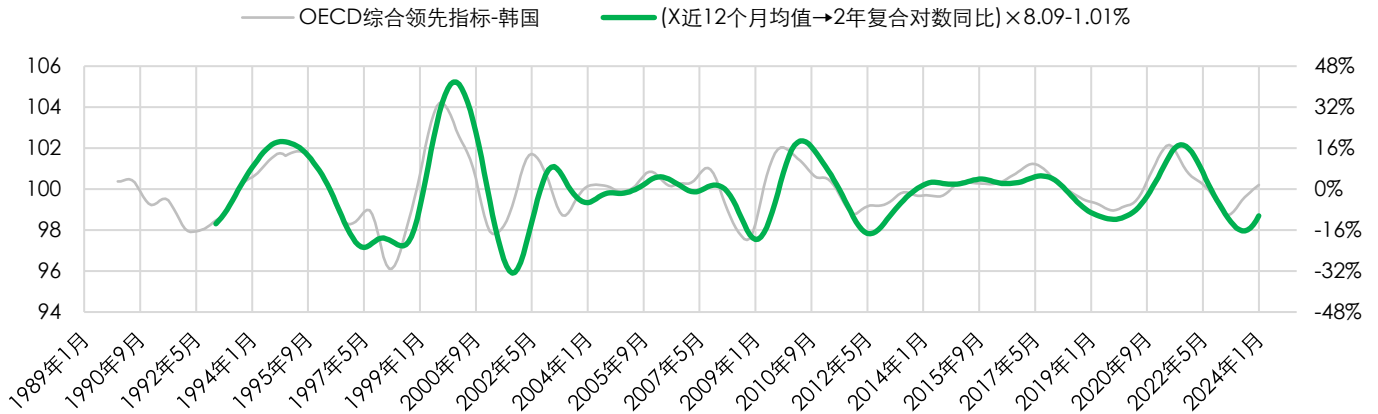
图表 164: OECD-德国综合领先指标 M+22|估值|负相关



资料来源: 经济合作与发展组织·世界银行·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

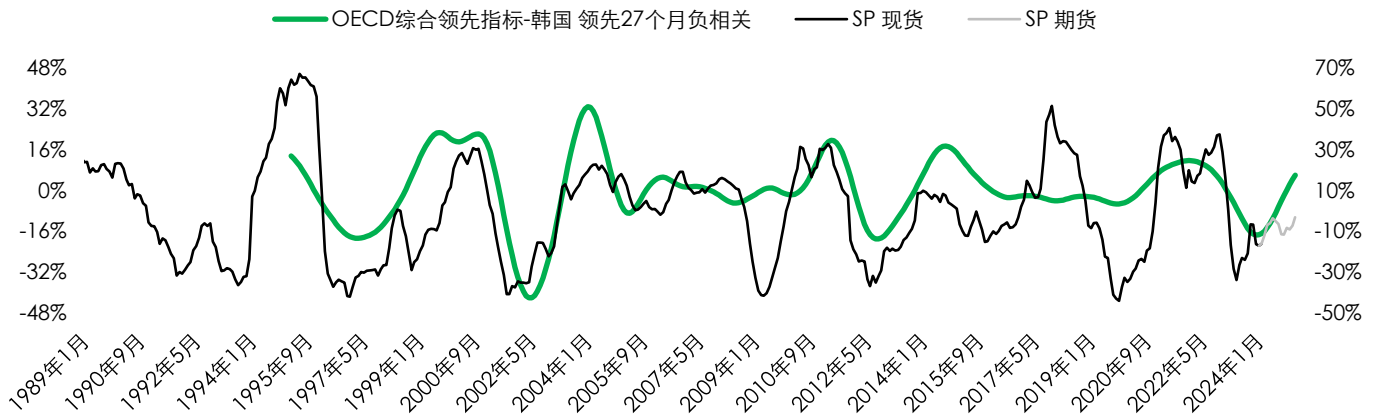
(3) 韩国

图表 165: OECD-韩国综合领先指标



资料来源: 经济合作与发展组织·同花顺·银河期货

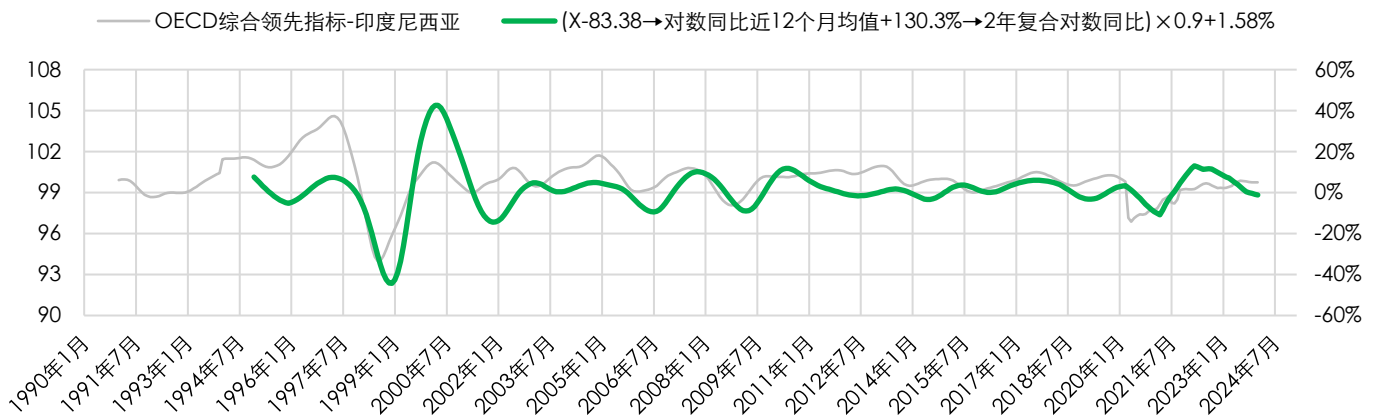
图表 166: OECD-韩国综合领先指标 M+27|估值|负相关



资料来源: 经济合作与发展组织·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

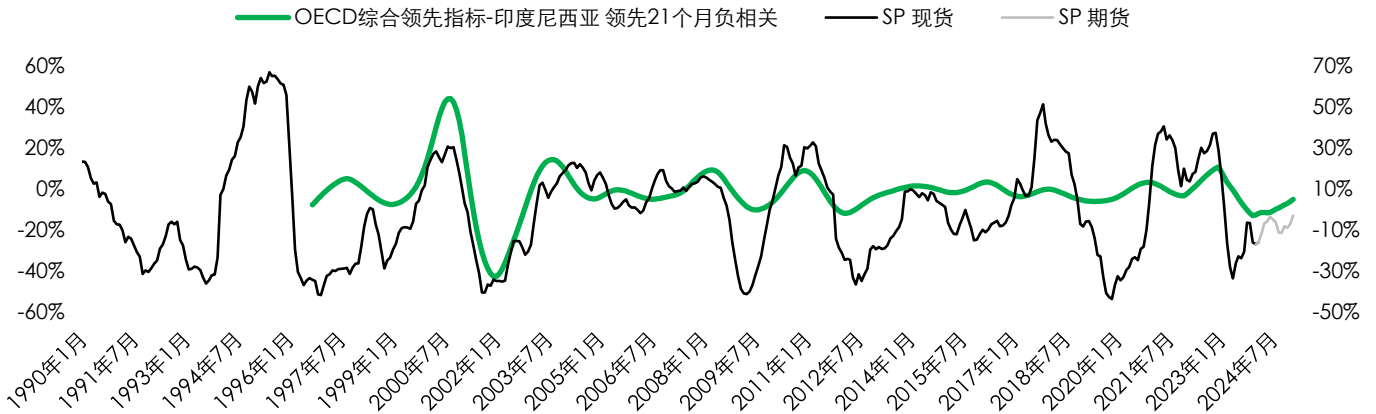
(4) 印度尼西亚

图表 167: OECD-印度尼西亚综合领先指标



资料来源: 经济合作与发展组织·同花顺·银河期货

图表 168: OECD-印度尼西亚综合领先指标 M+21|驱动|负相关

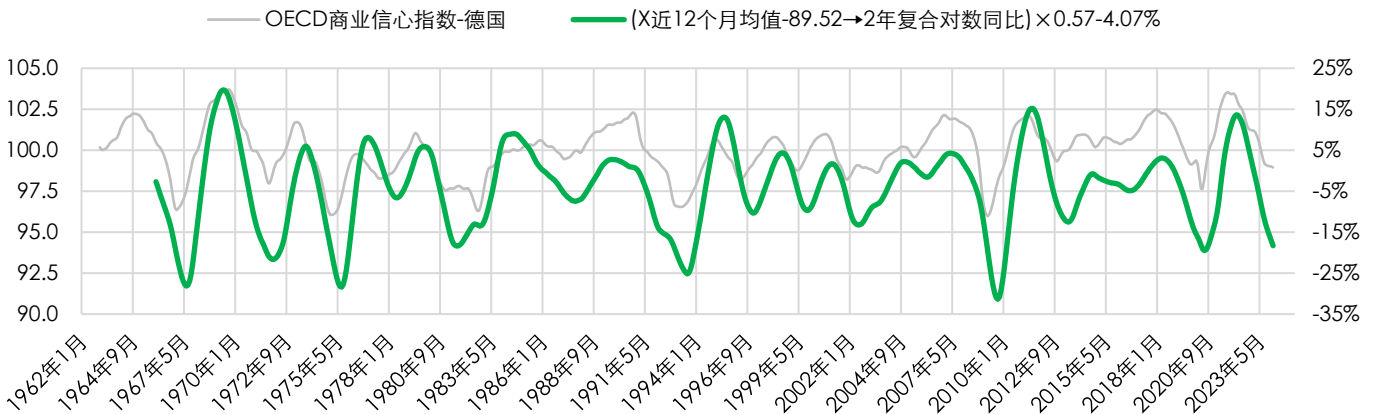


资料来源: 经济合作与发展组织·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

C. 商业信心指数

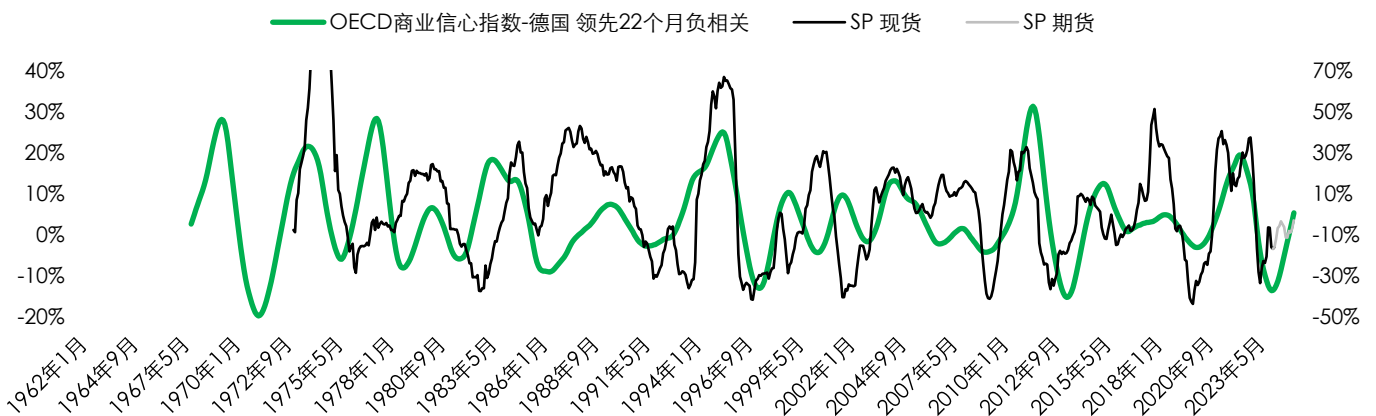
(1) 德国

图表 169: OECD商业信心指数-德国



资料来源: 经济合作与发展组织·同花顺·银河期货

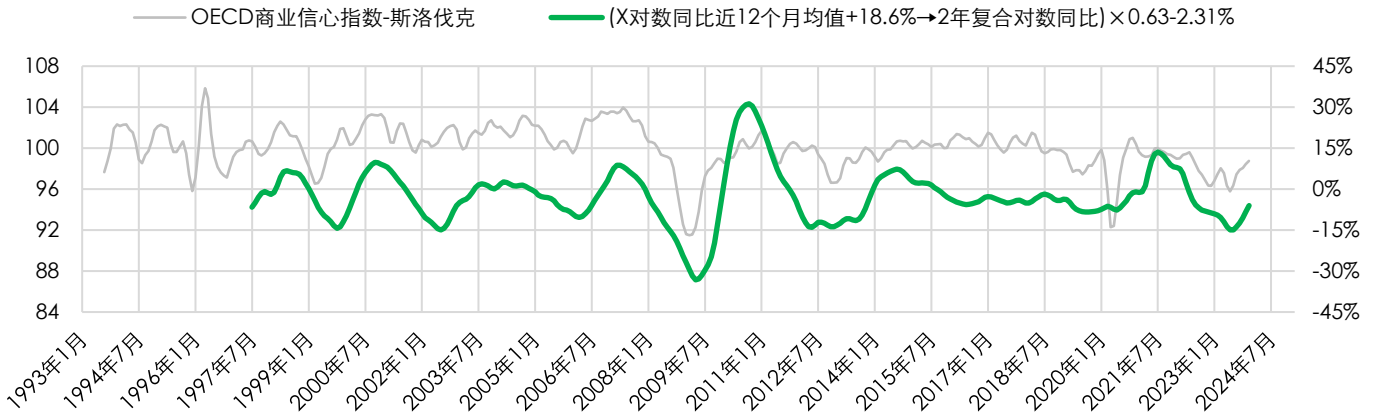
图表 170: OECD商业信心指数-德国 M+22|驱动|负相关



资料来源: 经济合作与发展组织·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

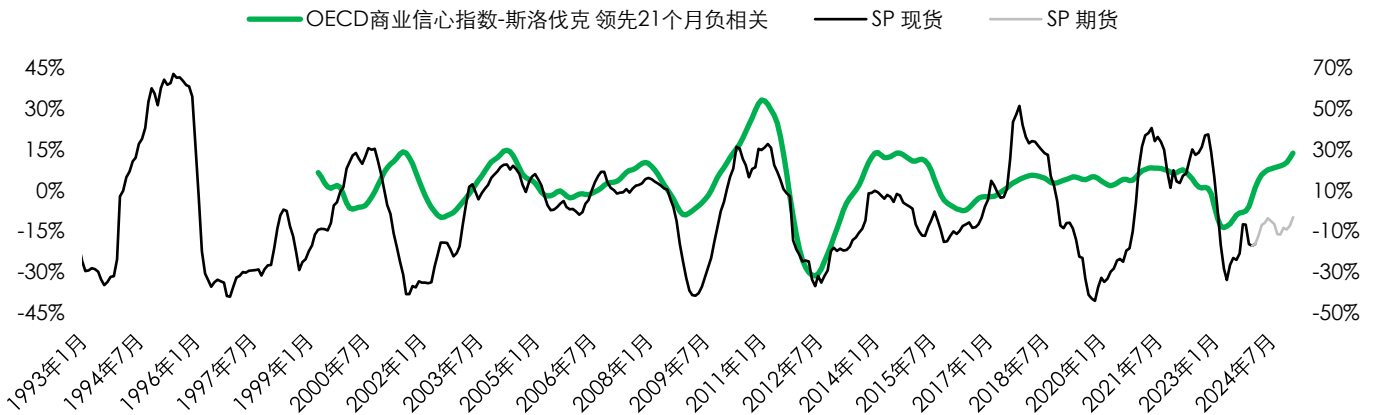
(2) 斯洛伐克

图表 171: OECD-斯洛伐克商业信心指数



资料来源: 经济合作与发展组织·同花顺·银河期货

图表 172: OECD-斯洛伐克商业信心 M+21|驱动|负相关

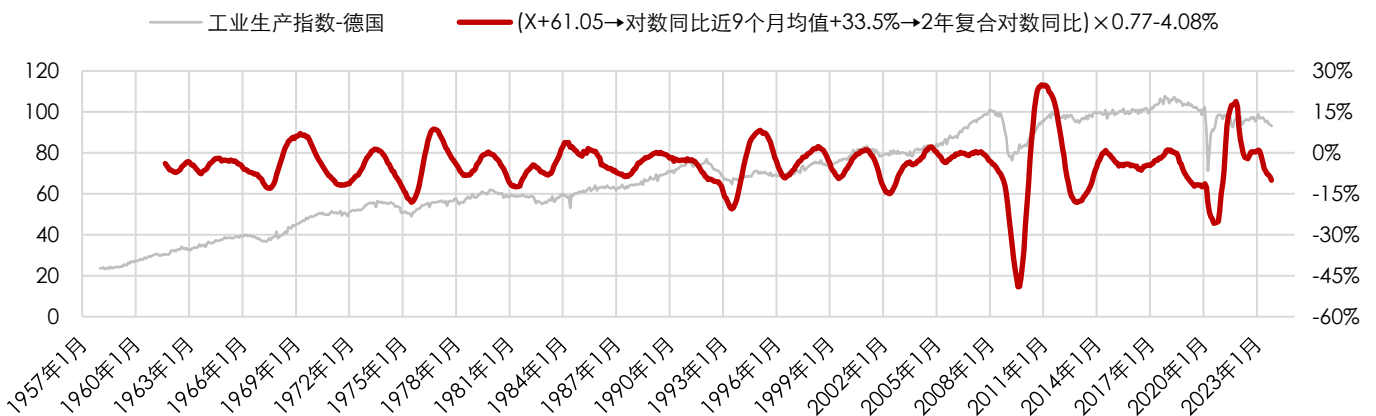


资料来源: 经济合作与发展组织·世界银行·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

D. OECD 工业生产指数

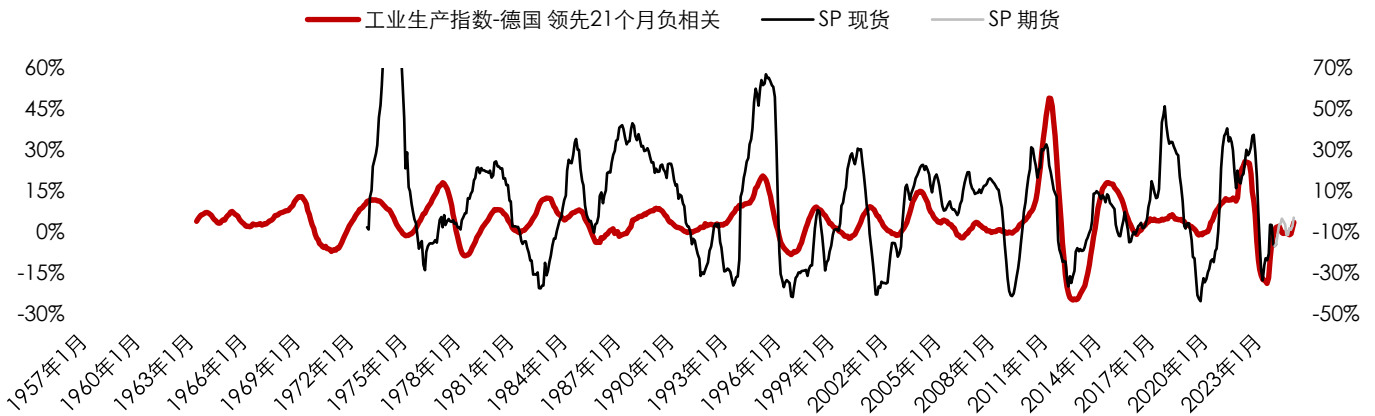
(1) 德国

图表 173: 工业生产指数-德国



资料来源: 经济合作与发展组织·同花顺·银河期货

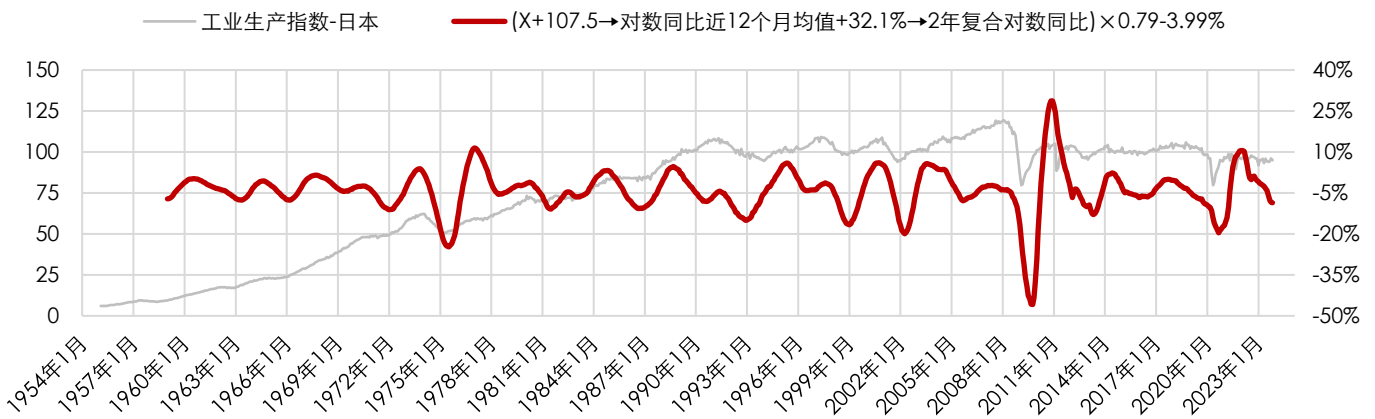
图表 174: 工业生产指数-德国 M+21|驱动|负相关



资料来源: 经济合作与发展组织·韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

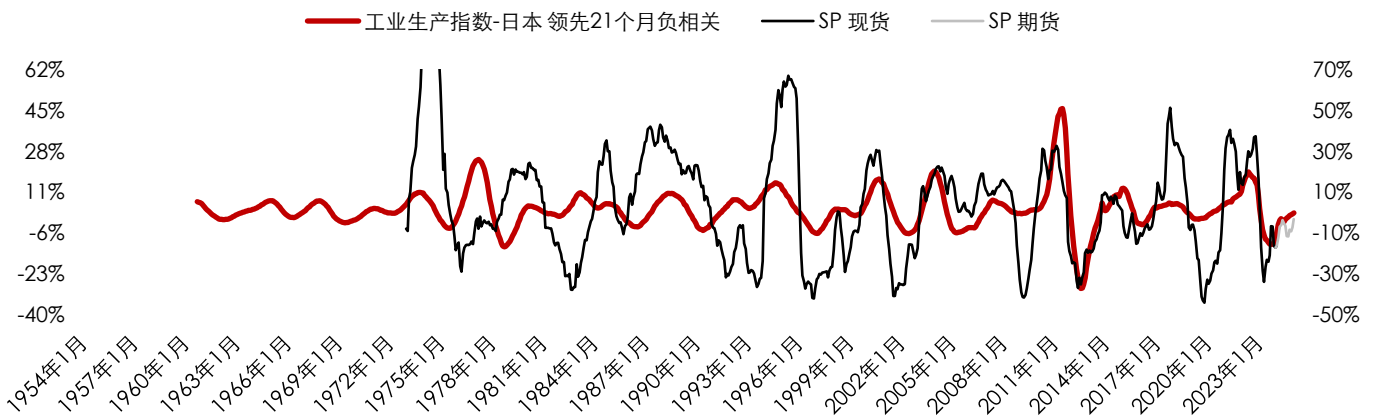
(2) 日本

图表 175: 工业生产指数-日本



资料来源: 经济合作与发展组织·同花顺·银河期货

图表 176: 工业生产指数-日本 M+21|驱动|负相关

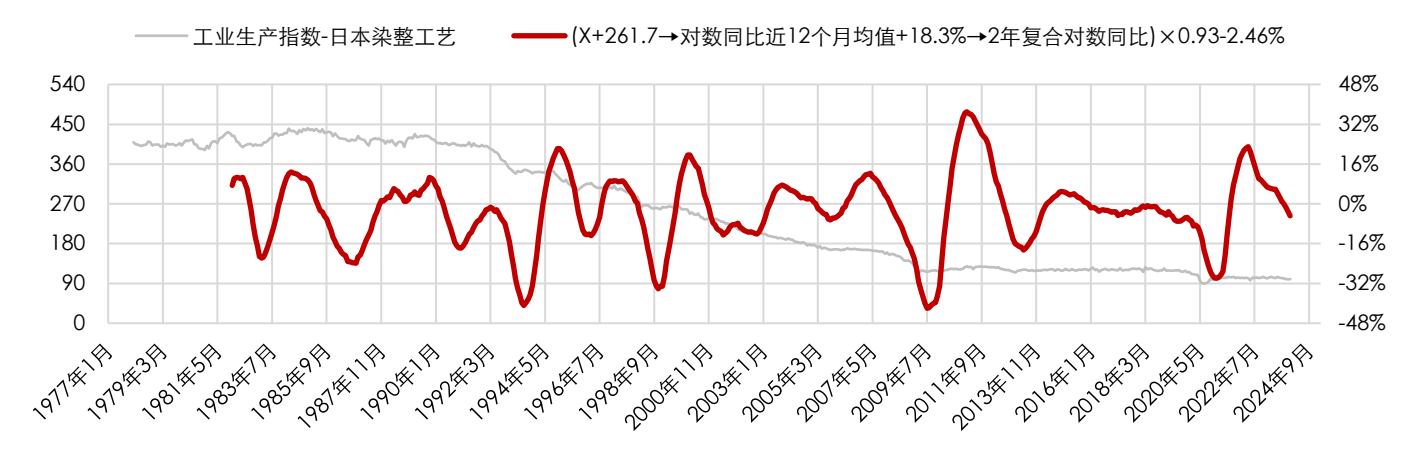


资料来源: 经济合作与发展组织·韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

E. 工业生产指数-日本

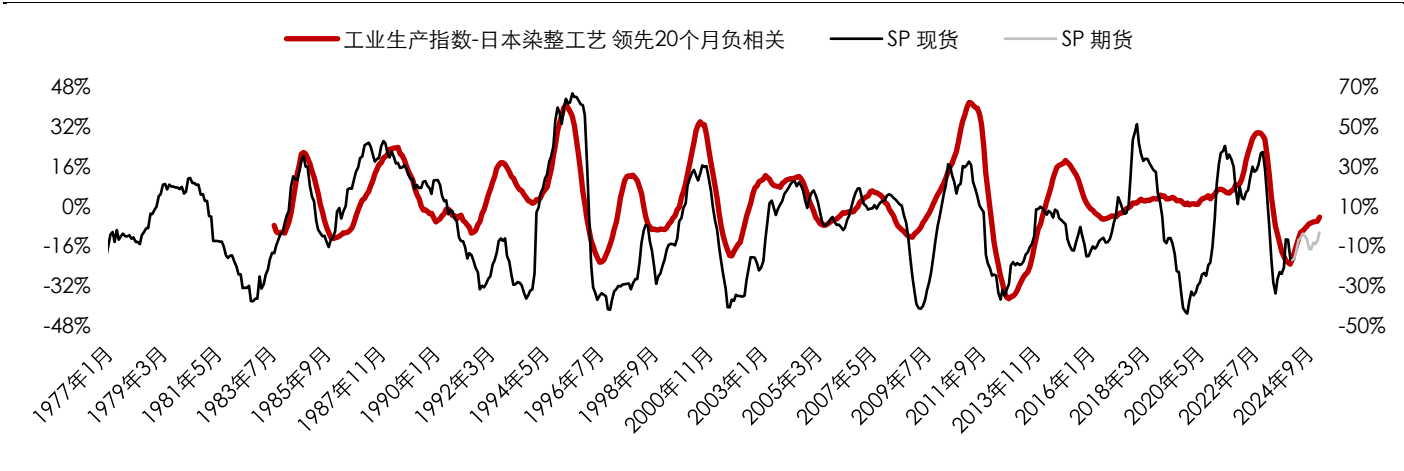
(1) 染整工艺

图表 177: 工业生产指数-日本染整工艺 (2015年=100)



资料来源: 日本经济产业省·同花顺·银河期货

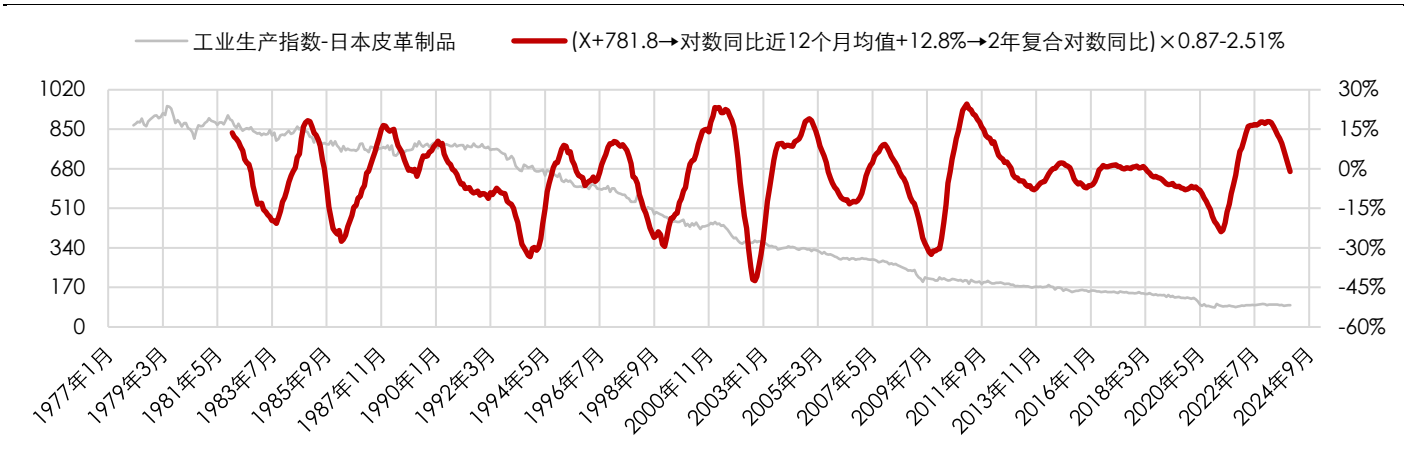
图表 178: 工业生产指数-日本染整工艺 M+20|驱动|负相关



资料来源: 日本经济产业省·世界银行·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

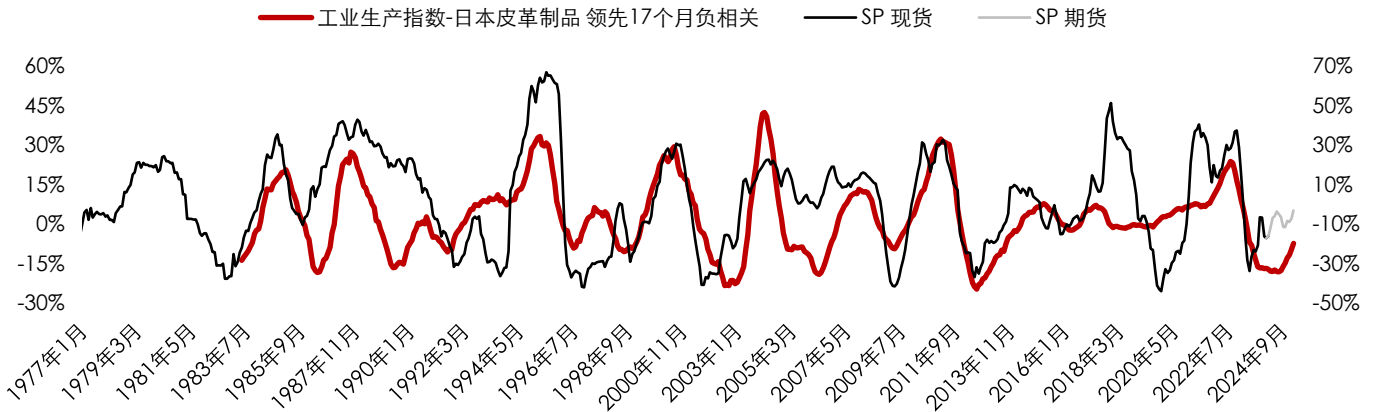
(2) 皮革制品

图表 179: 工业生产指数-日本皮革制品 (2015年=100)



资料来源: 日本经济产业省·同花顺·银河期货

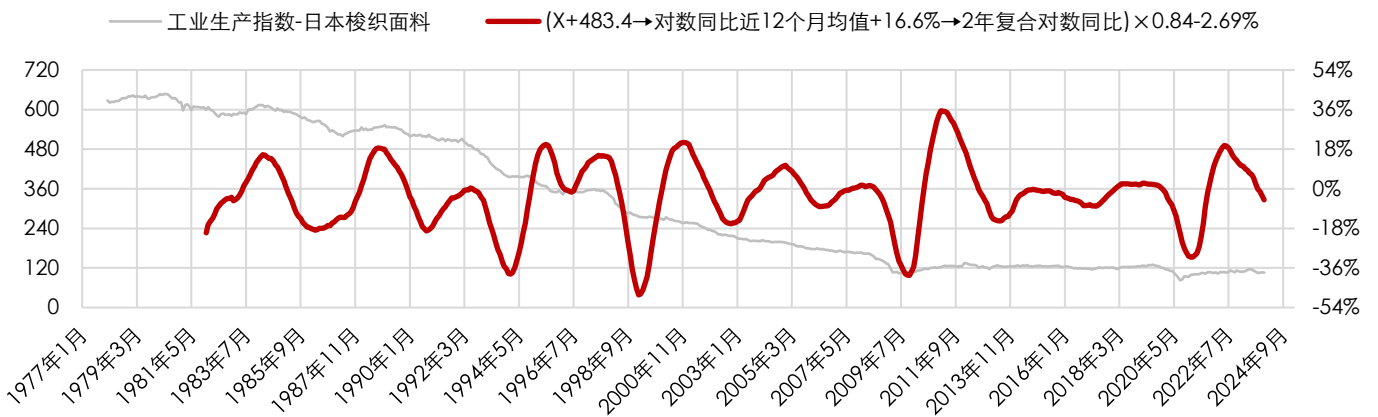
图表 180: 工业生产指数-日本皮革制品 M+17|驱动|负相关



资料来源: 日本经济产业省·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

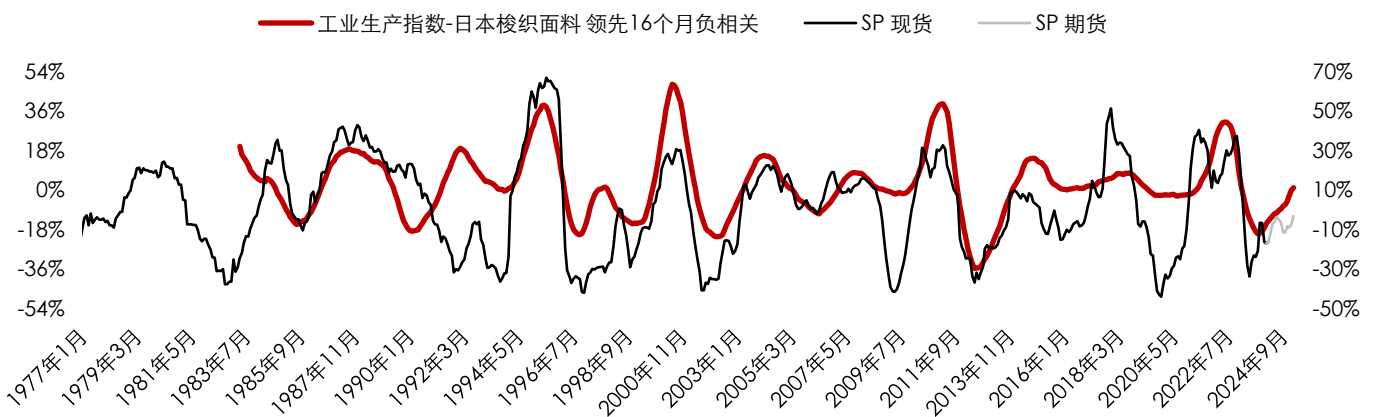
(3) 梭织面料

图表 181: 工业生产指数-日本梭织面料 (2015年=100)



资料来源: 日本经济产业省·同花顺·银河期货

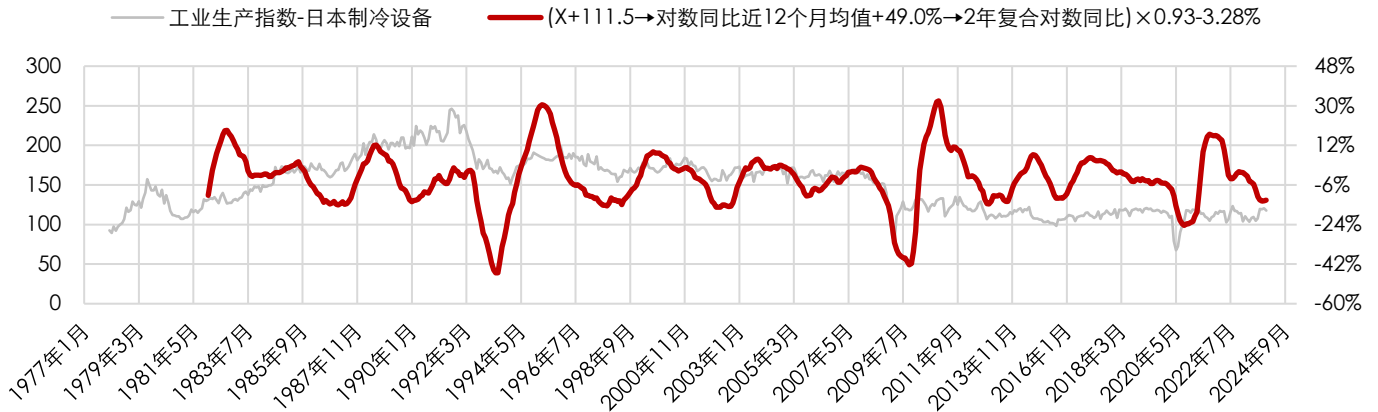
图表 182: 工业生产指数-日本梭织面料 M+16|驱动|负相关



资料来源: 日本经济产业省·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

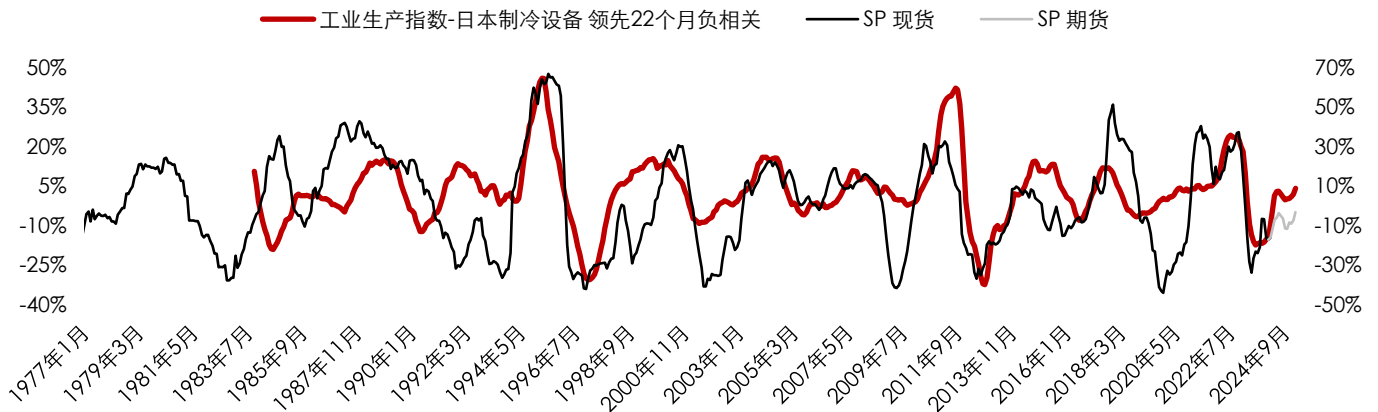
(4) 制冷设备

图表 183: 工业生产指数-日本制冷设备 (2015年=100)



资料来源: 日本经济产业省 · 同花顺 · 银河期货

图表 184: 工业生产指数-日本制冷设备 M+22|驱动|负相关



资料来源: 日本经济产业省 · 韩国央行 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

F. 权益市场

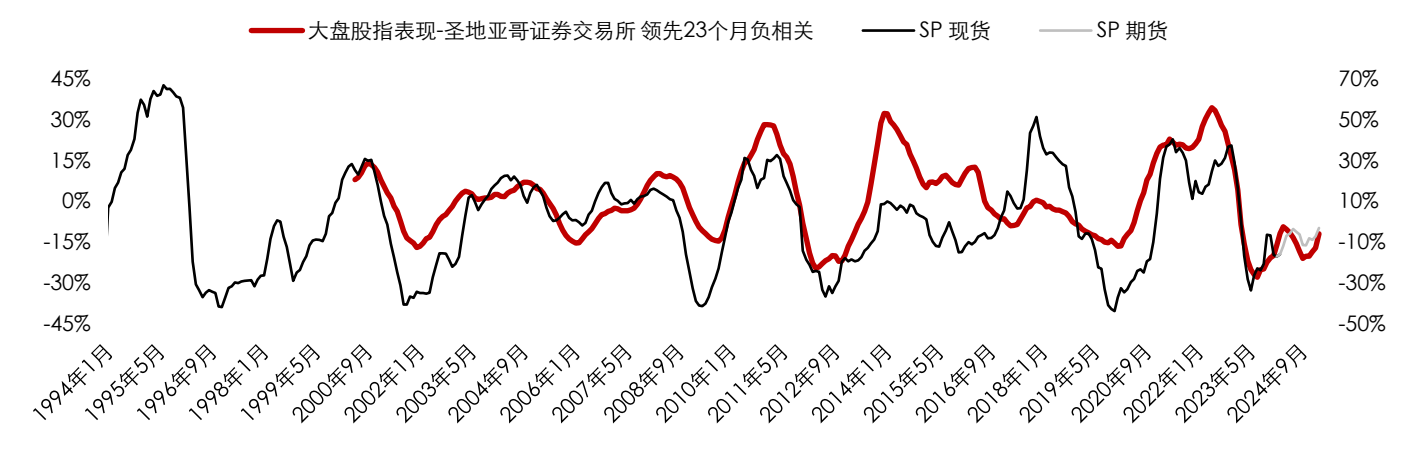
(1) 智利

图表 185: 大盘股指表现-圣地亚哥证券交易所



资料来源: 世界交易所联合会 · 同花顺 · 银河期货

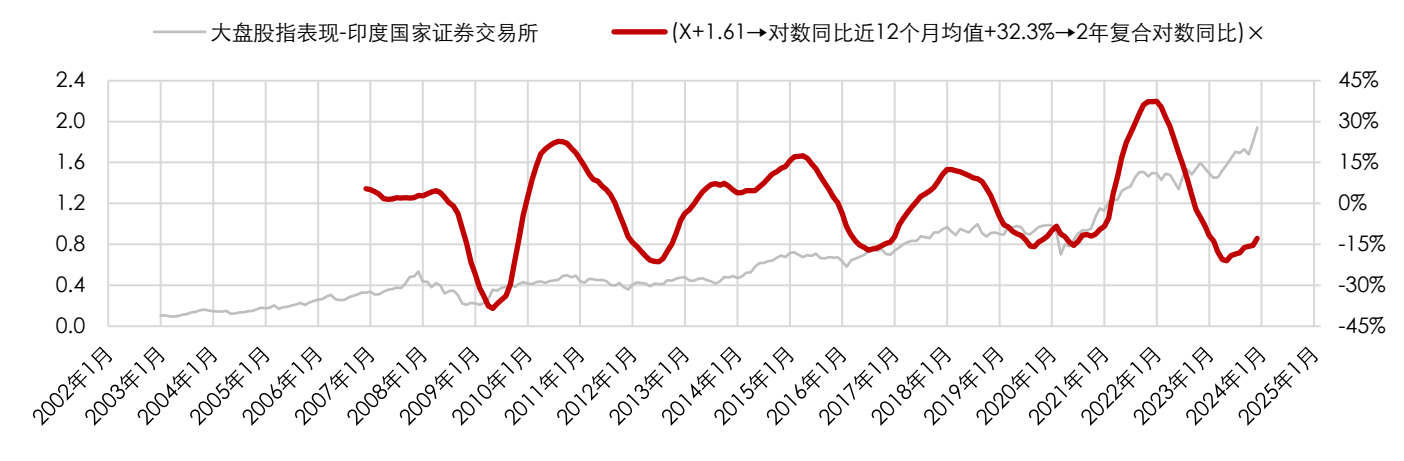
图表 186: 大盘股指表现-圣地亚哥证券交易所 M+23|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

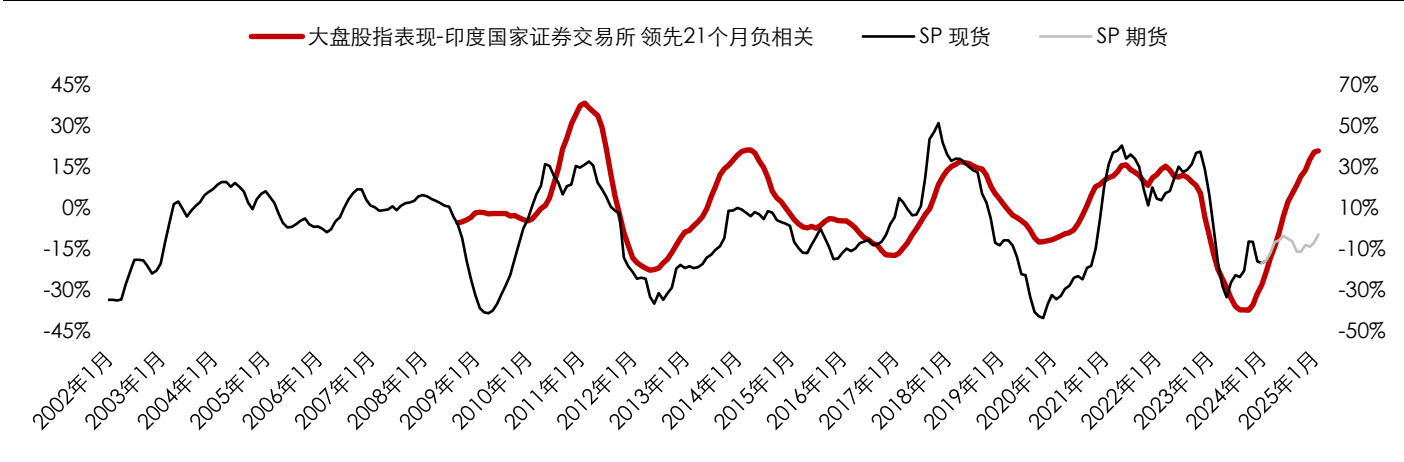
(2) 印度

图表 187: 大盘股指表现-印度国家证券交易所



资料来源: 世界交易所联合会·同花顺·银河期货

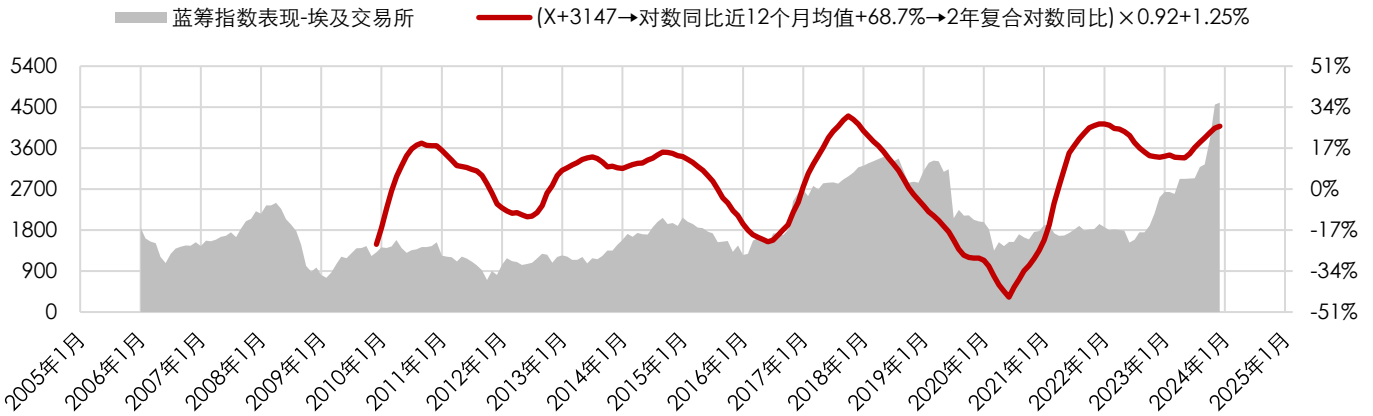
图表 188: 大盘股指表现-印度国家证券交易所 M+21|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

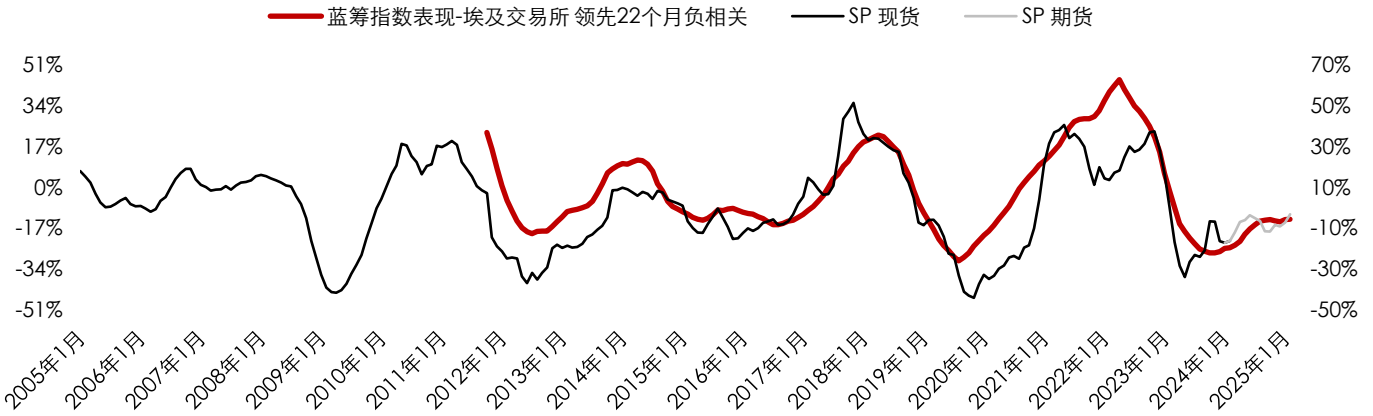
(3) 埃及

图表 189: 蓝筹指数表现-埃及交易所



资料来源: 世界交易所联合会 · 同花顺 · 银河期货

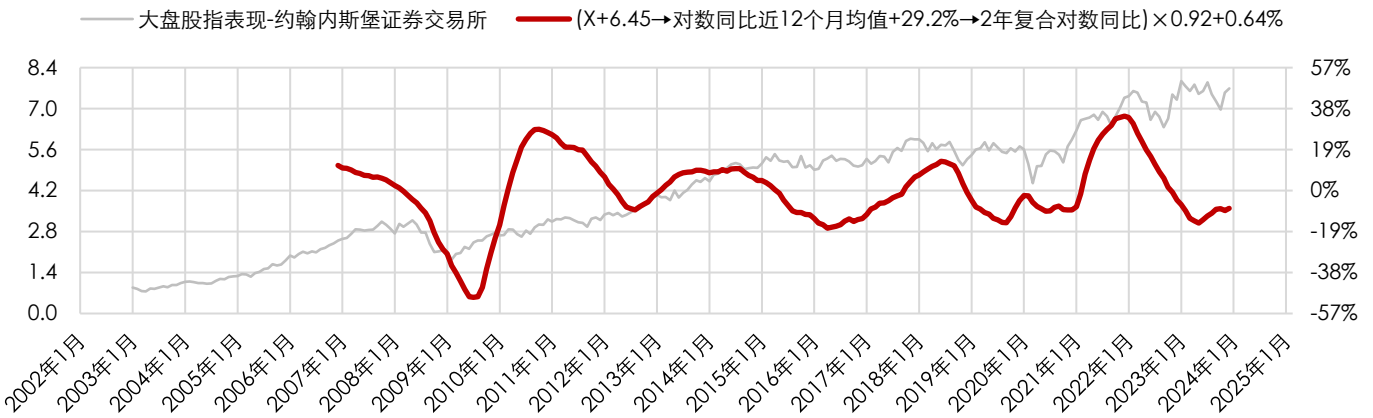
图表 190: 蓝筹指数表现-埃及交易所 M+22|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

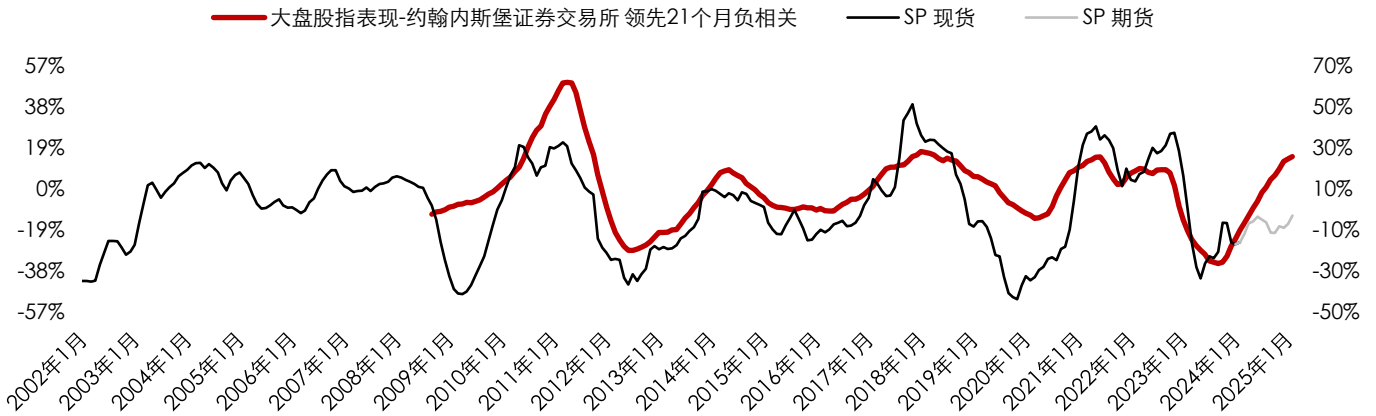
(4) 南非

图表 191: 大盘股指表现-约翰内斯堡交易所



资料来源: 世界交易所联合会 · 同花顺 · 银河期货

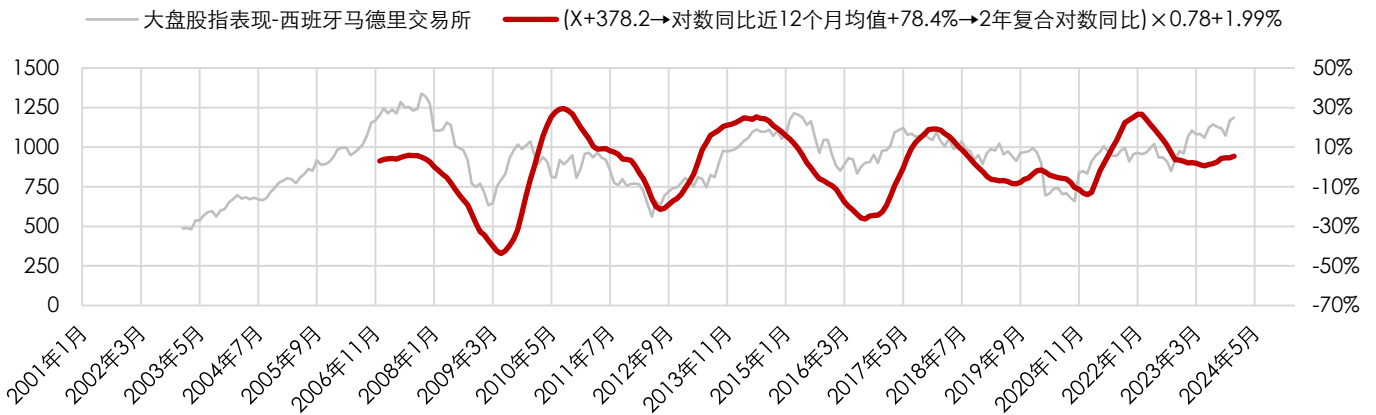
图表 192: 大盘股指表现-约翰内斯堡交易所 M+21|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

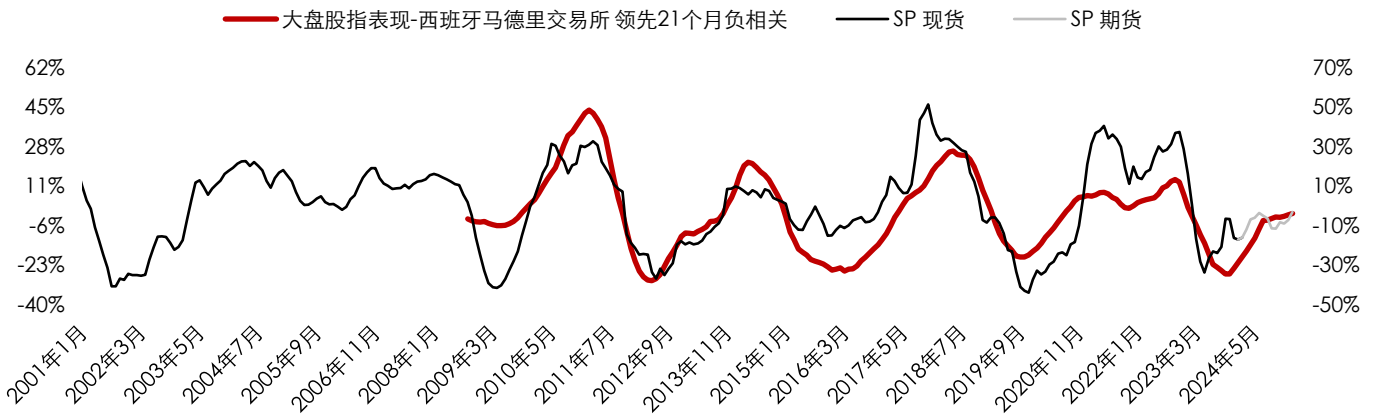
(5) 西班牙

图表 193: 大盘股指表现-马德里交易所



资料来源: 世界交易所联合会·同花顺·银河期货

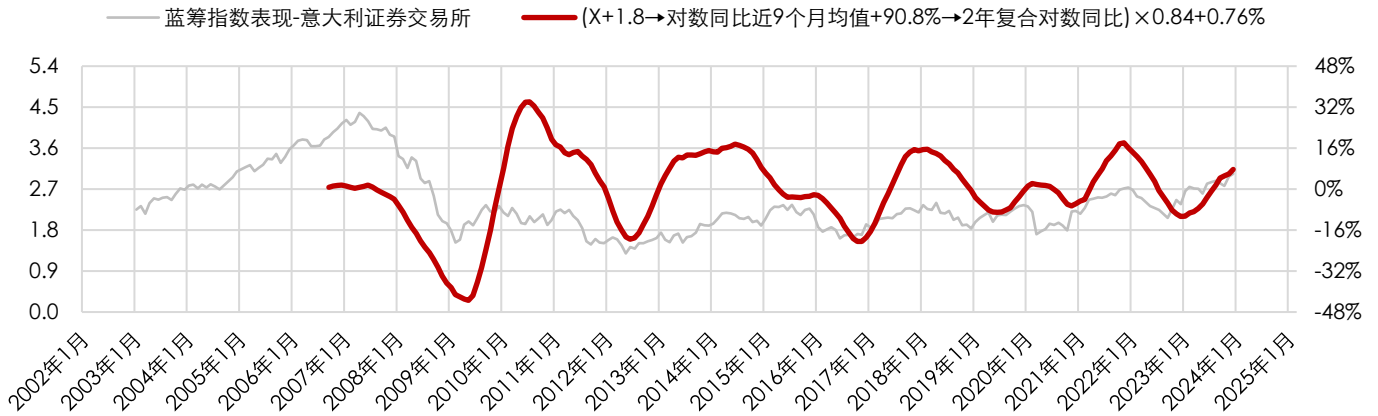
图表 194: 大盘股指表现-马德里交易所 M+21|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

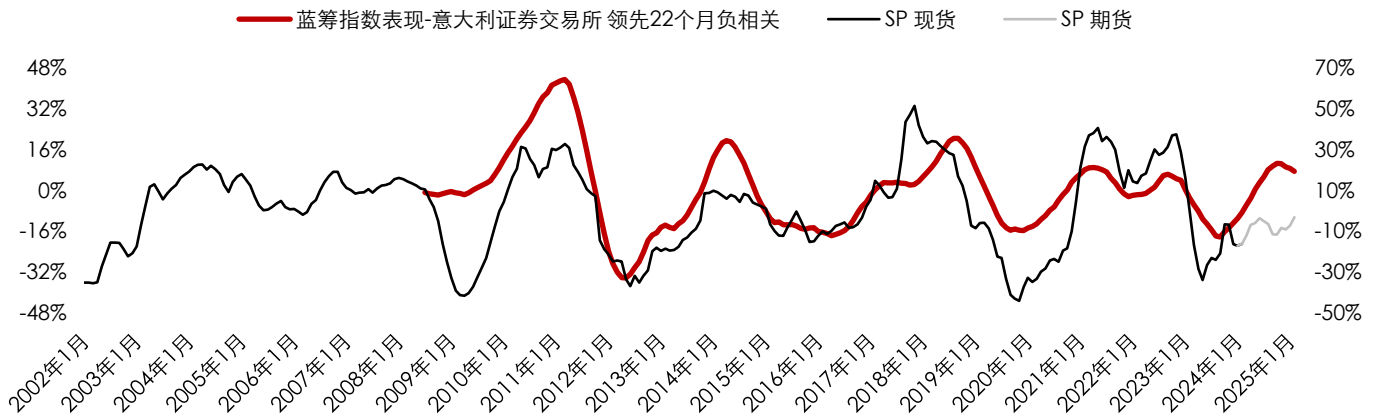
(6) 意大利

图表 195: 蓝筹指数表现-意大利证券交易所



资料来源: 世界交易所联合会 · 同花顺 · 银河期货

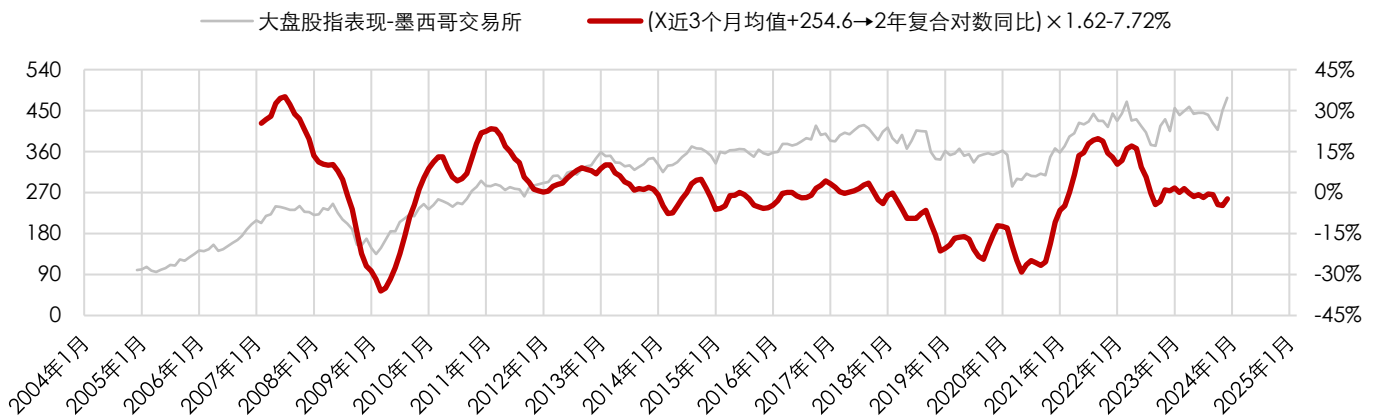
图表 196: 蓝筹指数表现-意大利证券交易所 M+22|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会 · 世界银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

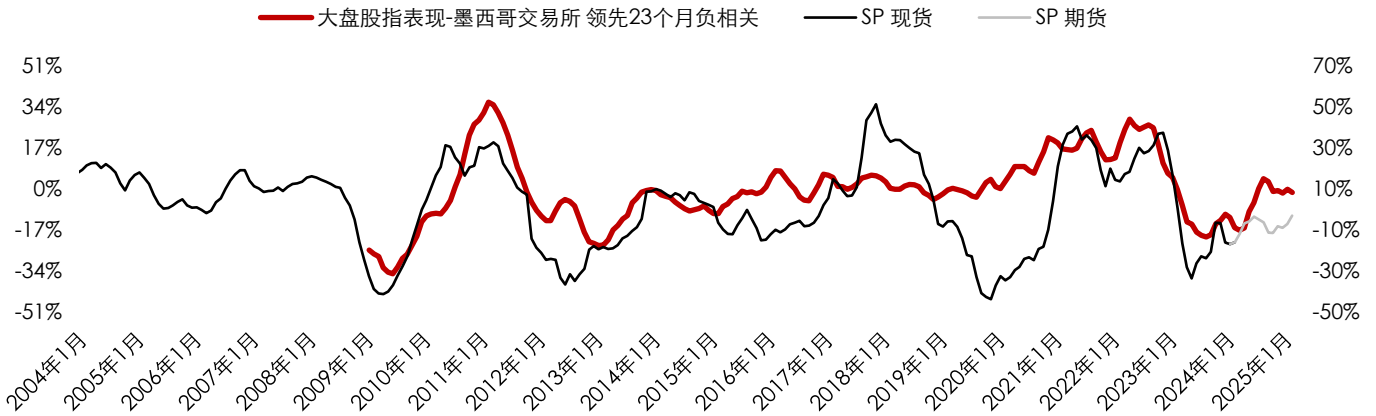
(7) 墨西哥

图表 197: 大盘股指表现-墨西哥交易所



资料来源: 世界交易所联合会 · 同花顺 · 银河期货

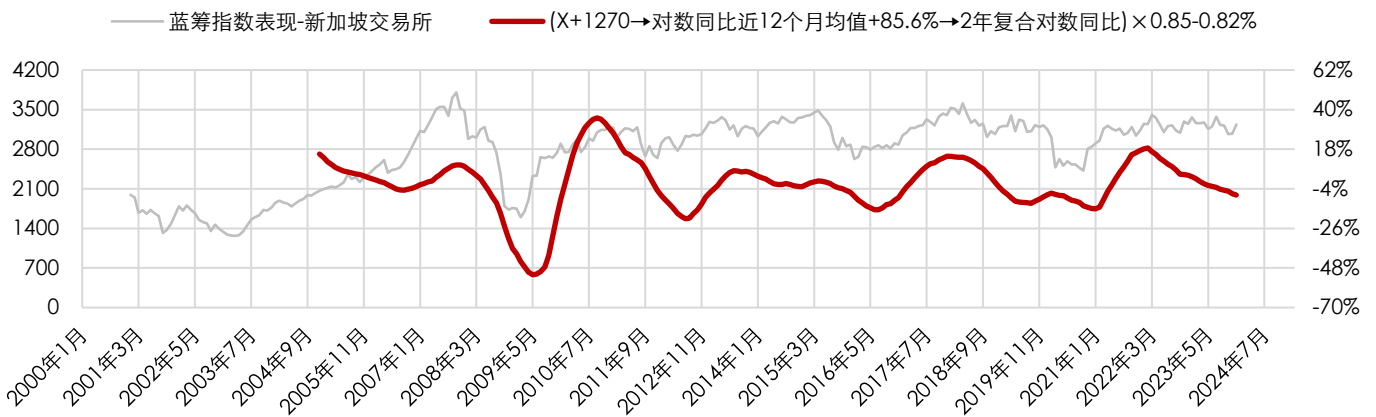
图表 198: 大盘股指表现-墨西哥交易所 M+23|估值|负相关



资料来源: 世界交易所联合会·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

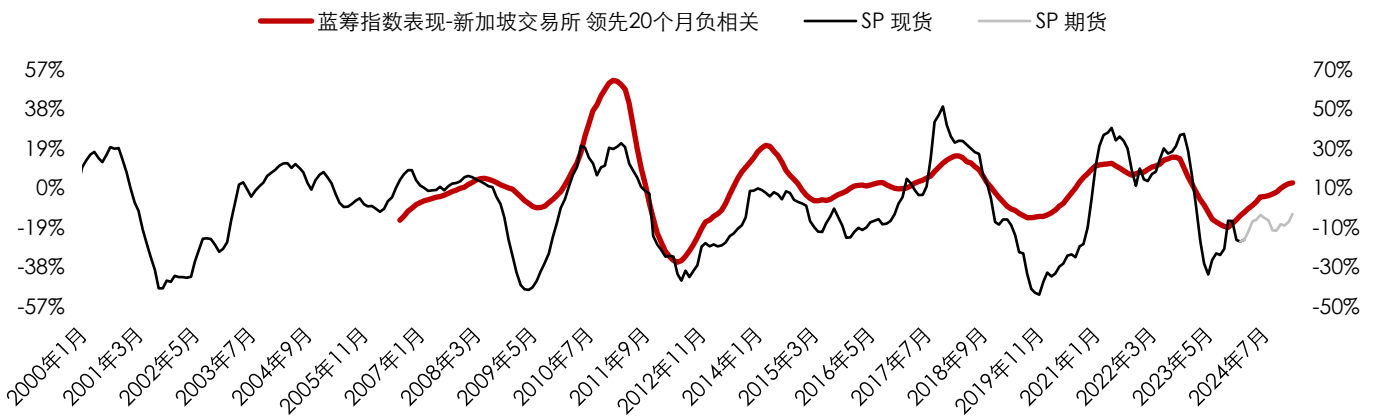
(8) 新加坡

图表 199: 蓝筹指数表现-新加坡交易所



资料来源: 世界交易所联合会·同花顺·银河期货

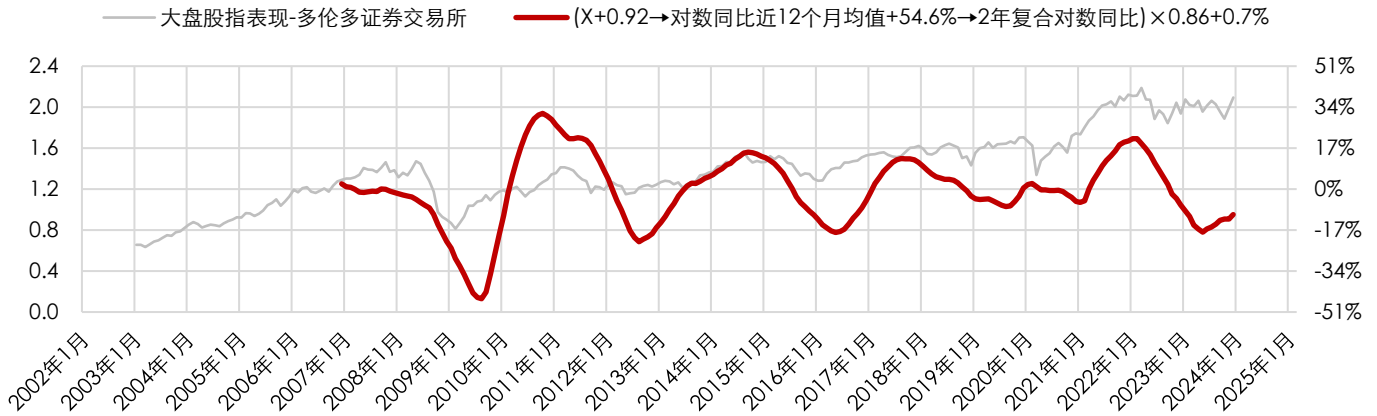
图表 200: 蓝筹指数表现-新加坡交易所 M+20|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

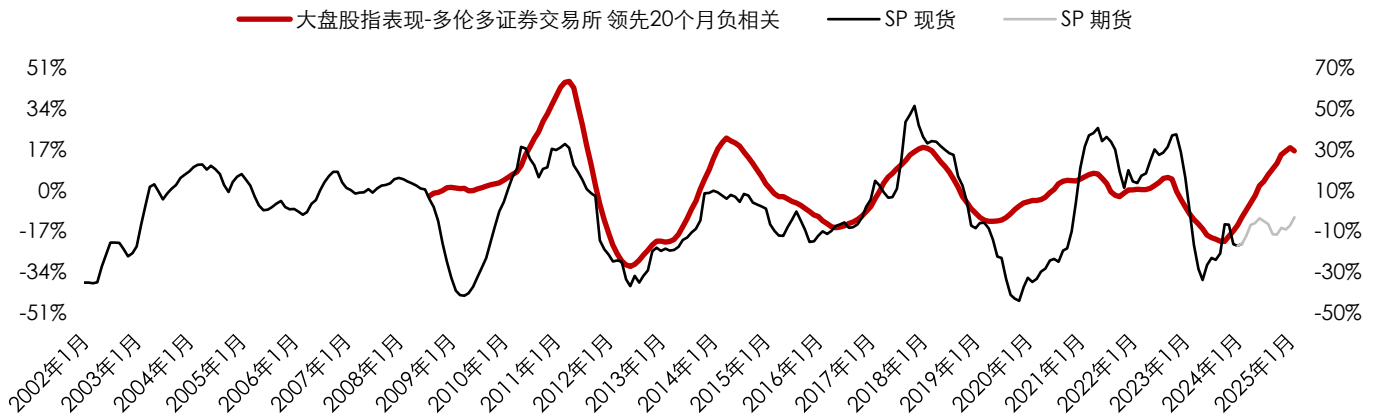
(9) 加拿大

图表 201: 大盘股指表现-多伦多证券交易所



资料来源: 世界交易所联合会 · 同花顺 · 银河期货

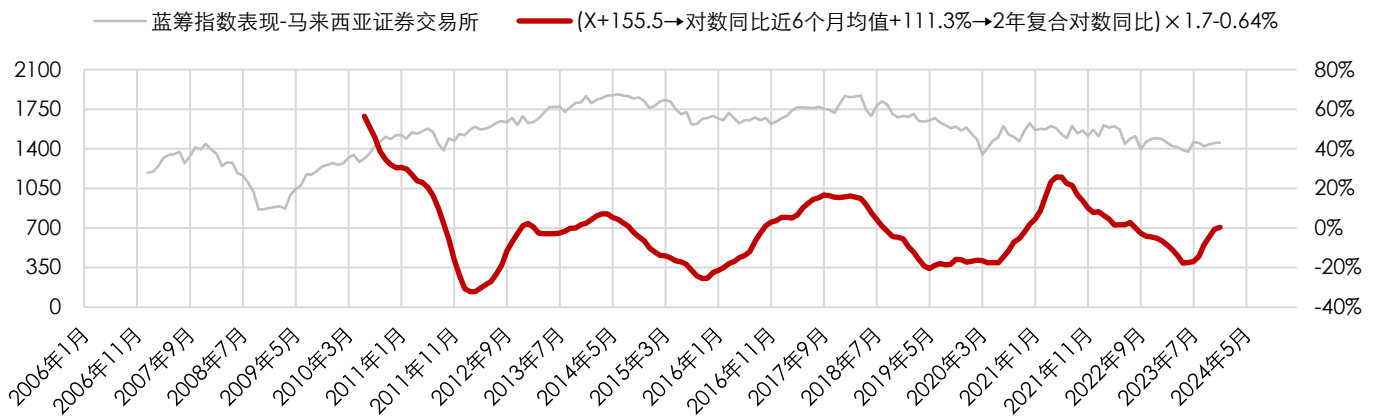
图表 202: 大盘股指表现-多伦多证券交易所 M+20|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

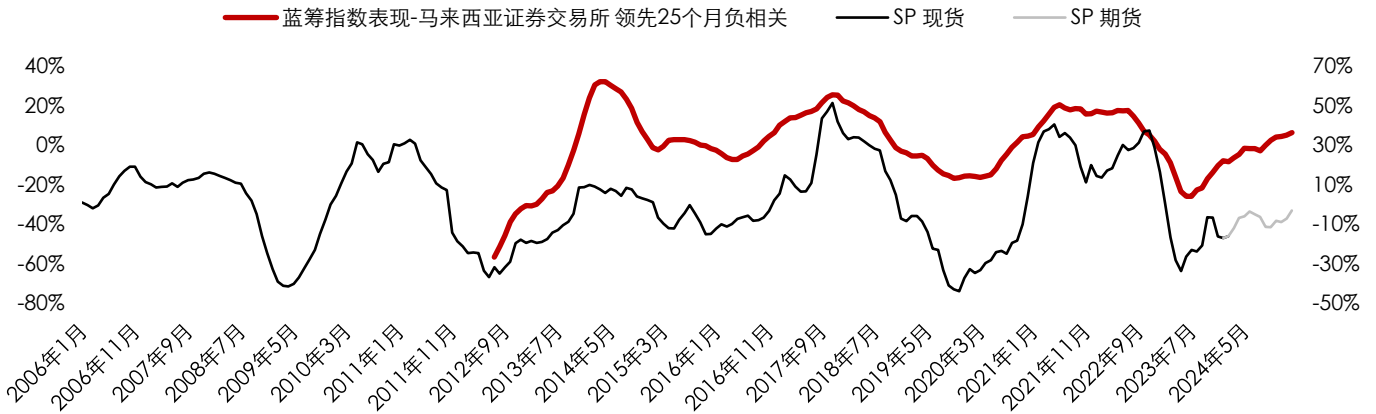
(10) 马来西亚

图表 203: 蓝筹指数表现-马来西亚证券交易所



资料来源: 世界交易所联合会 · 同花顺 · 银河期货

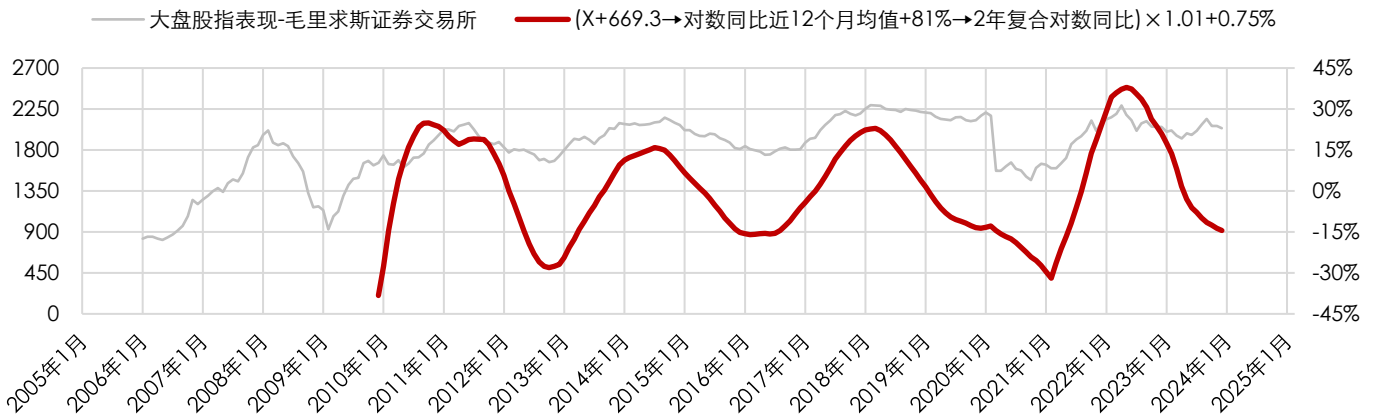
图表 204: 蓝筹指数表现-马来西亚证券交易所 M+25|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

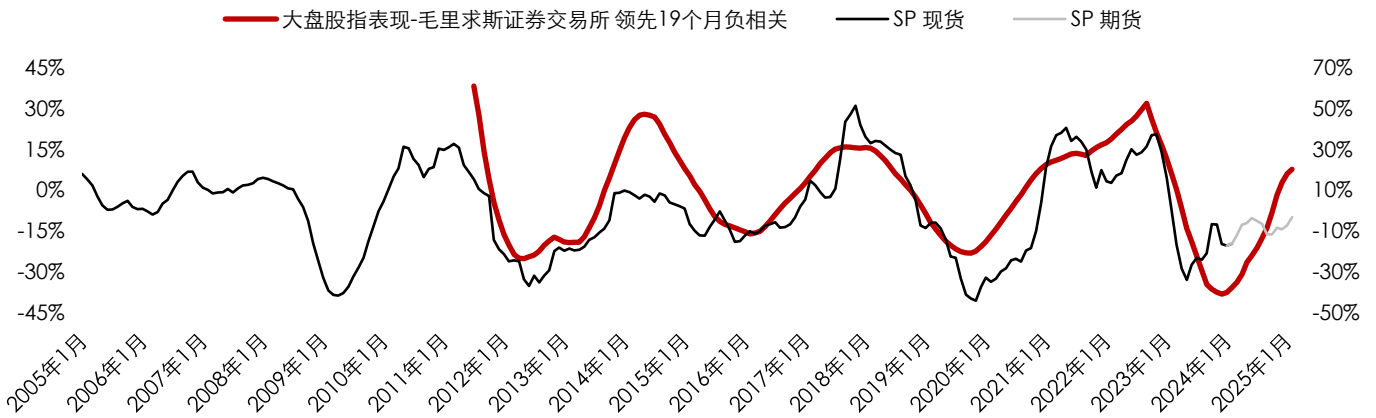
(11) 毛里求斯

图表 205: 大盘股指表现-毛里求斯证券交易所



资料来源: 世界交易所联合会·同花顺·银河期货

图表 206: 大盘股指表现-毛里求斯证券交易所 M+19|驱动|负相关

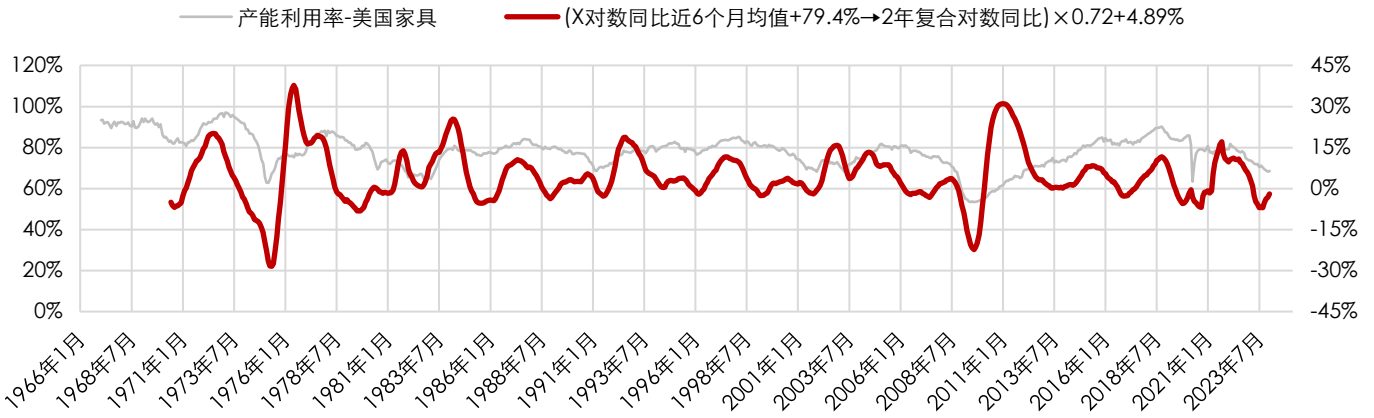


资料来源: 世界交易所联合会·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

G. 产能利用率-美国

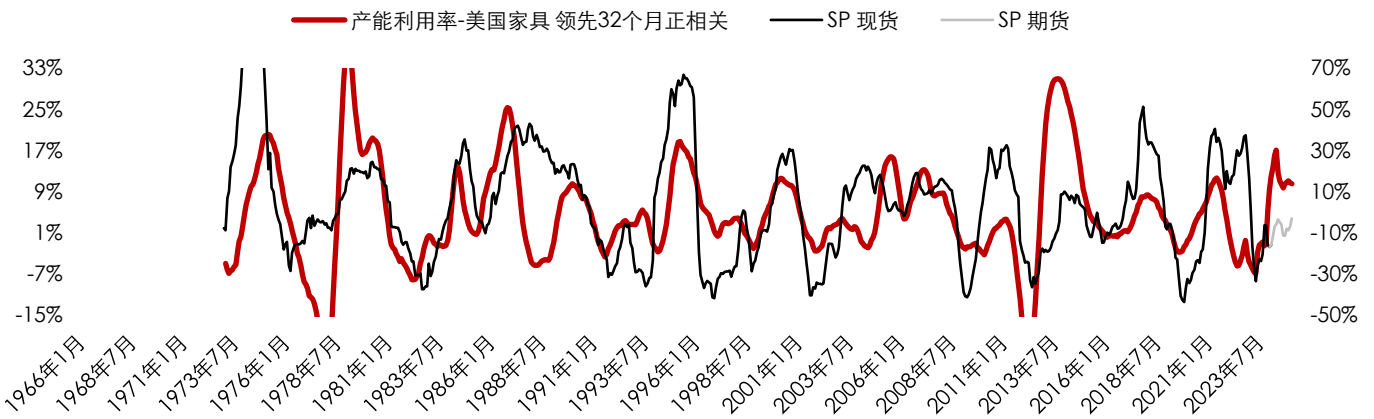
(1) 家具

图表 207: 产能利用率-美国家具



资料来源: 美联储·同花顺·银河期货

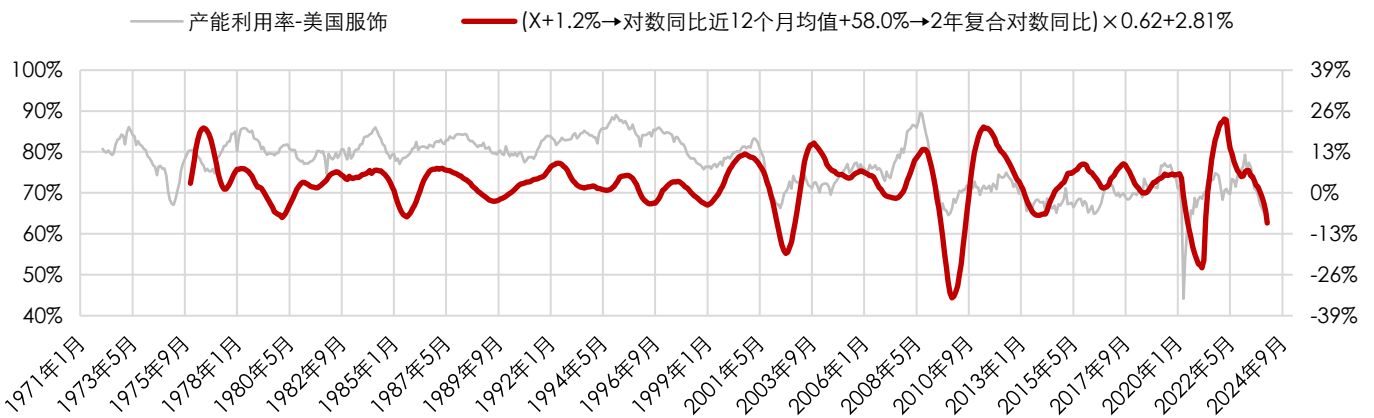
图表 208: 产能利用率-美国家具 M+32|驱动|正相关



资料来源: 美联储·韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

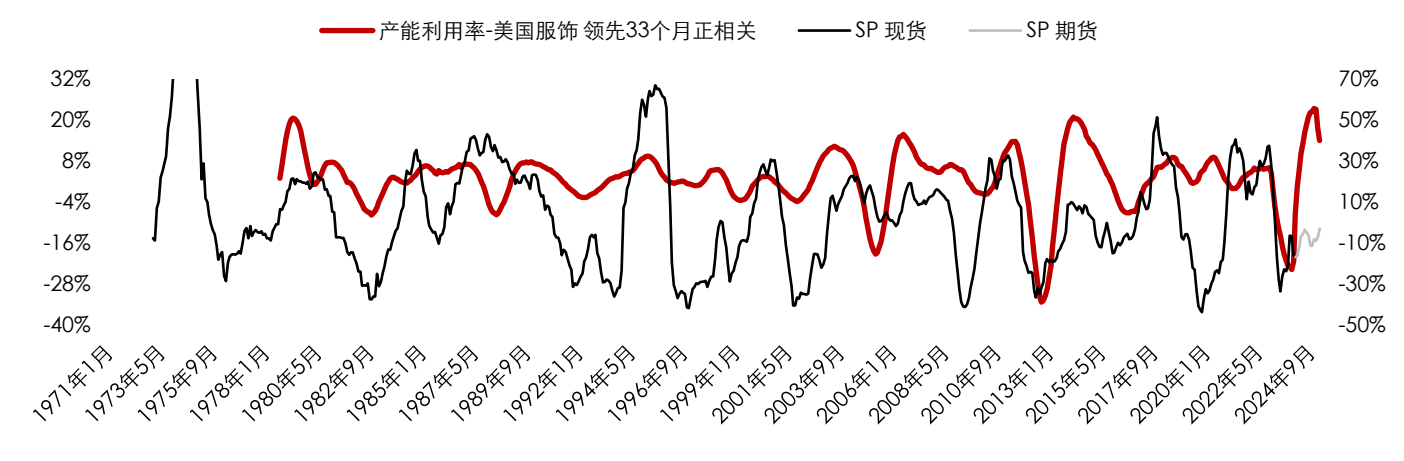
(2) 服饰

图表 209: 产能利用率-美国服饰



资料来源: 美联储·同花顺·银河期货

图表 210: 产能利用率-美国服饰 M+33|驱动|正相关



资料来源: 美联储·世界银行·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

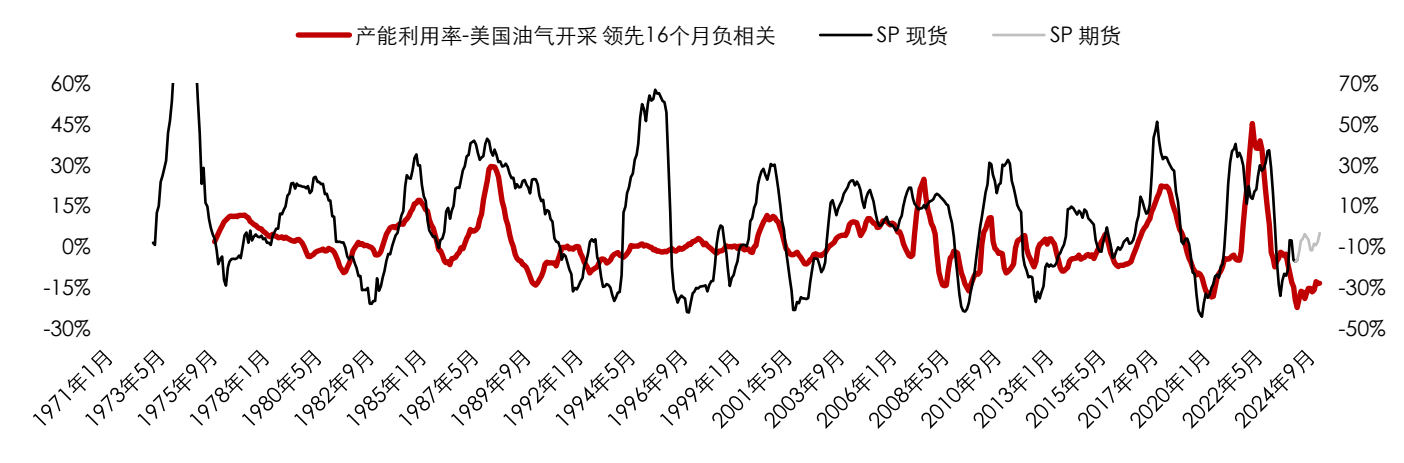
(3) 油气开采

图表 211: 产能利用率-美国石油和天然气开采



资料来源: 美联储·同花顺·银河期货

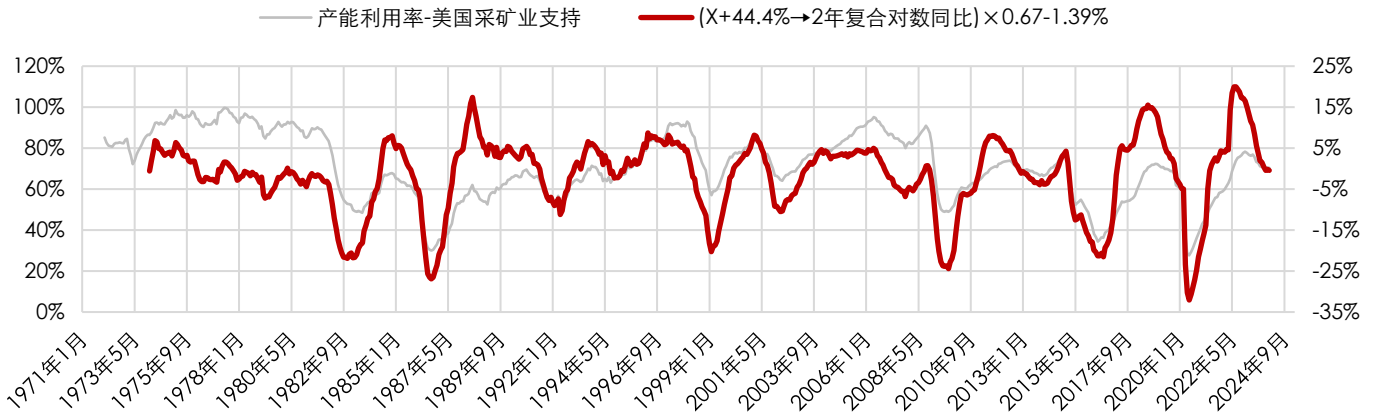
图表 212: 产能利用率-美国石油和天然气开采 M+16|估值|负相关



资料来源: 美联储·韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

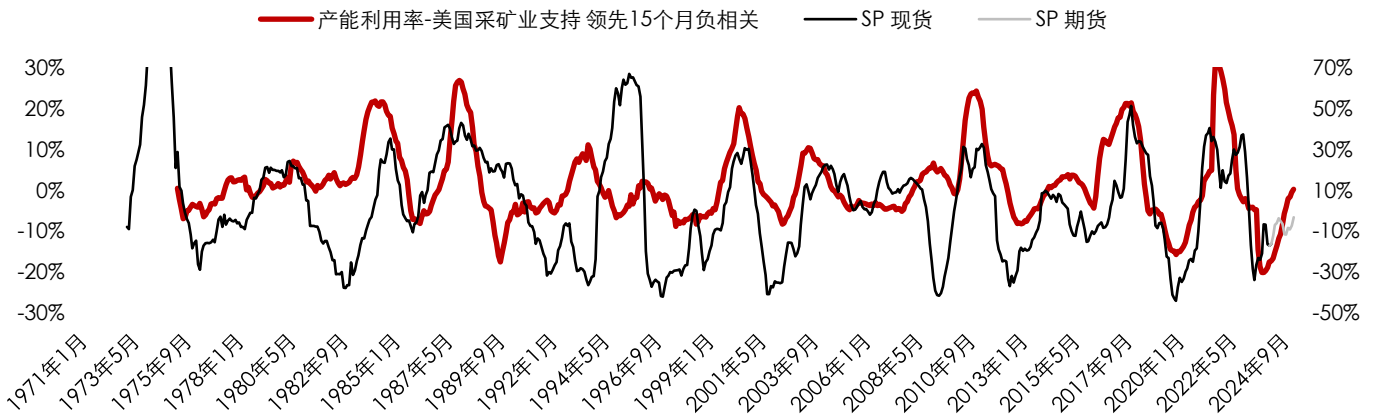
(4) 采矿业支持

图表 213: 产能利用率-美国采矿业支持



资料来源: 美联储·同花顺·银河期货

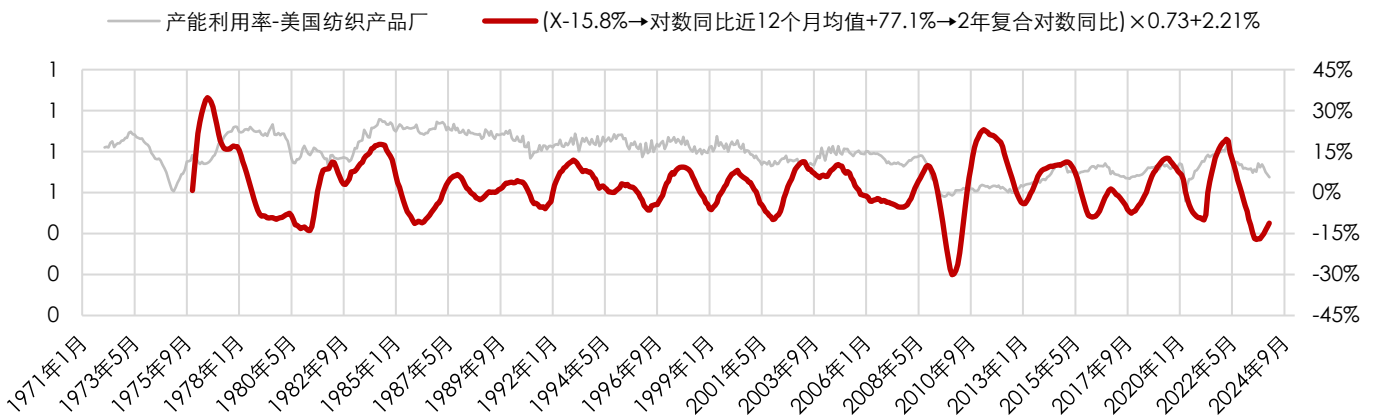
图表 214: 产能利用率-美国采矿业支持 M+15|估值|负相关



资料来源: 美联储·韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

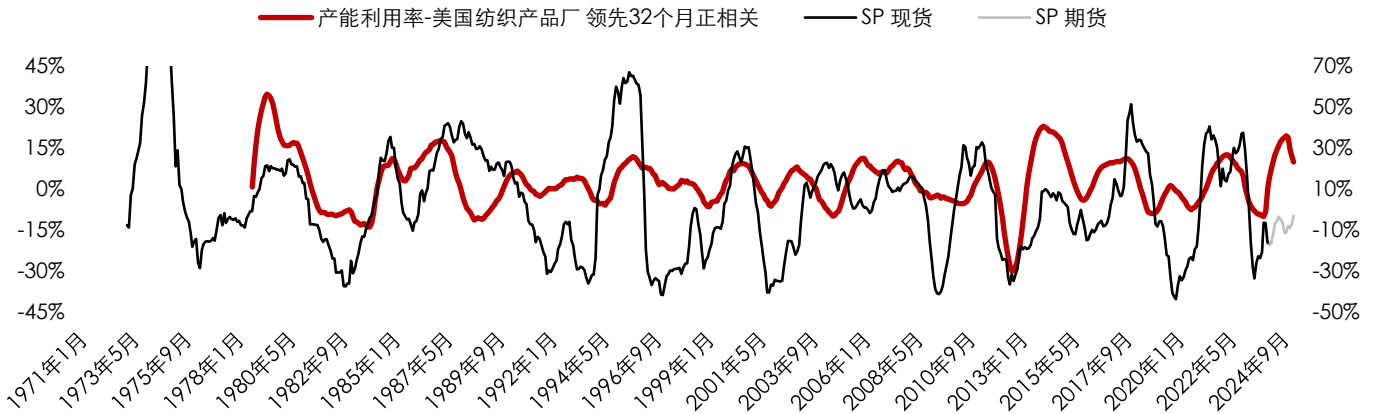
(5) 纺织产品厂

图表 215: 产能利用率-美国纺织产品厂



资料来源: 美联储·同花顺·银河期货

图表 216: 产能利用率-美国纺织产品厂 M+32|驱动|正相关

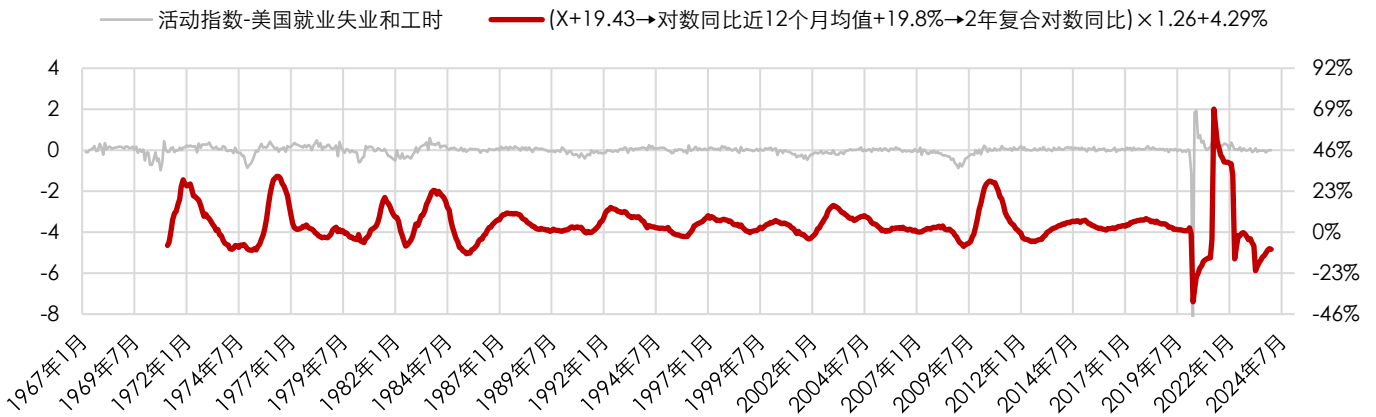


资料来源: 美联储·韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

H. 就业市场

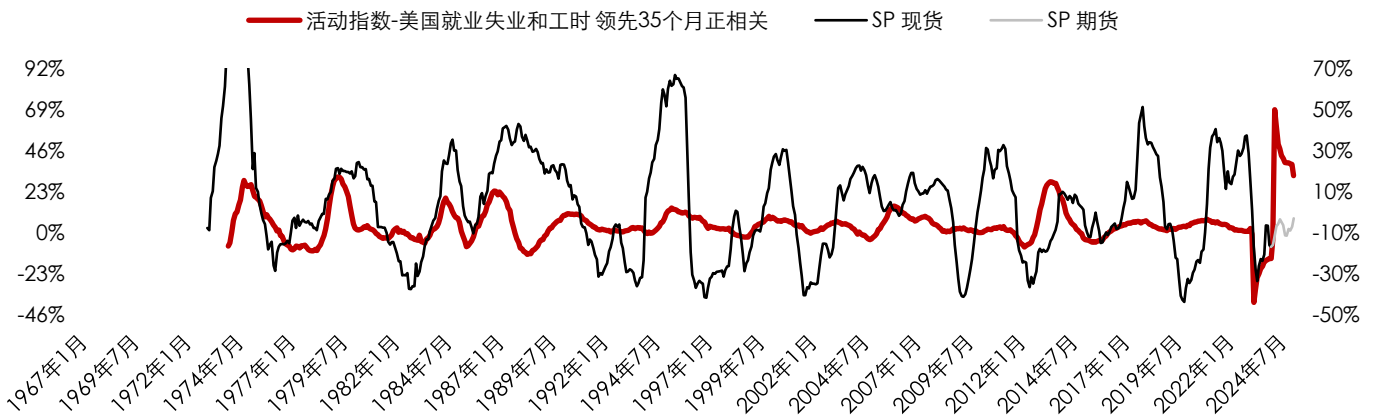
(1) 美国

图表 217: 美国就业、实业与工时活动指数



资料来源: 芝加哥联储·同花顺·银河期货

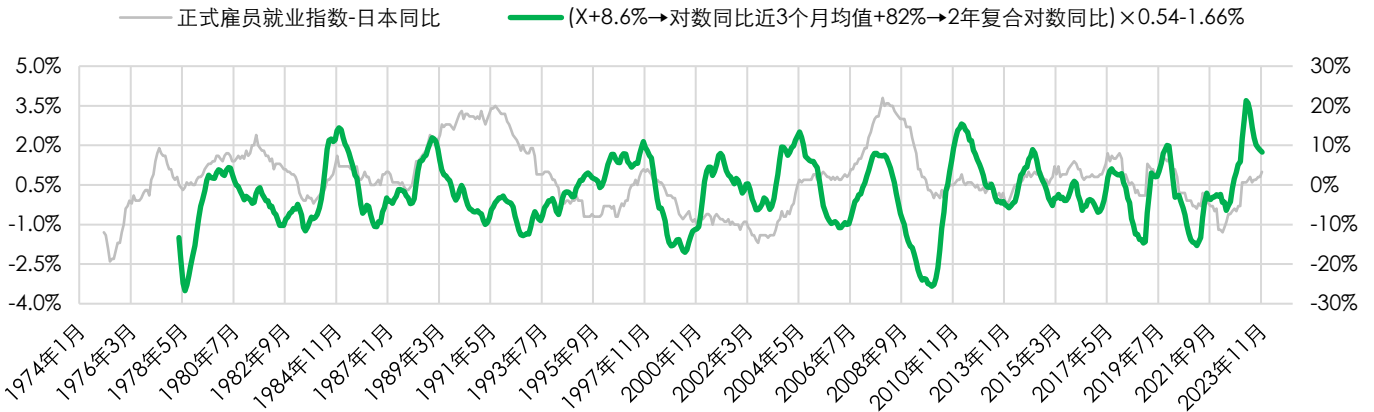
图表 218: 美国就业、实业与工时活动指数 M+35|驱动|正相关



资料来源: 芝加哥联储·韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

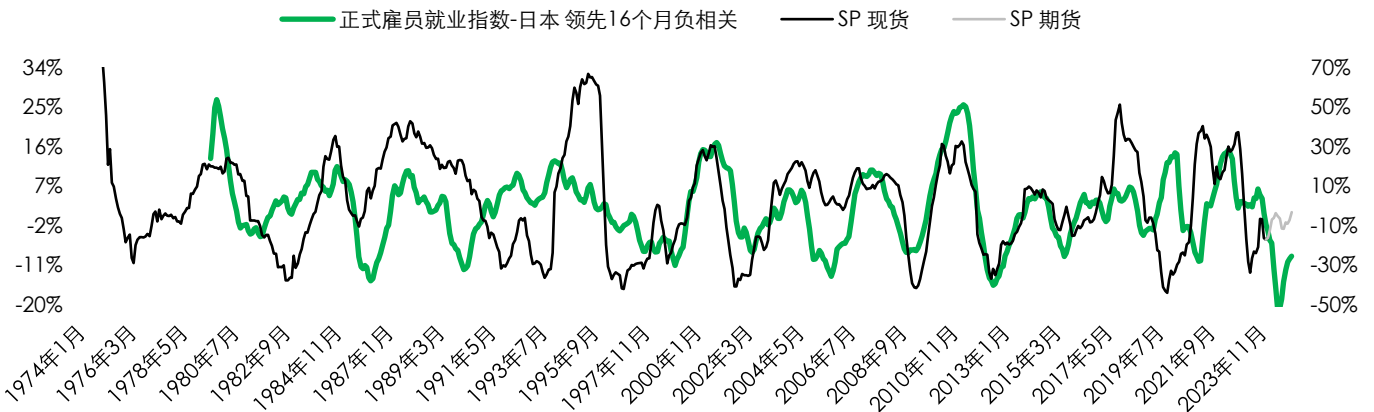
(2) 日本

图表 219: 正式雇员就业指数-日本同比



资料来源: 日本内阁府·同花顺·银河期货

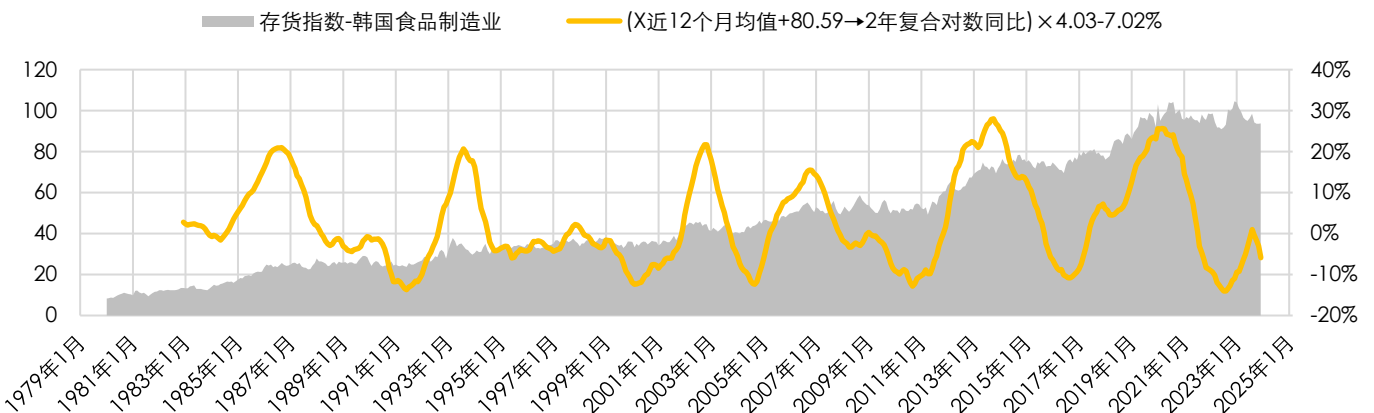
图表 220: 正式雇员就业指数-日本 M+16|驱动|负相关



资料来源: 日本内阁府·世界银行·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

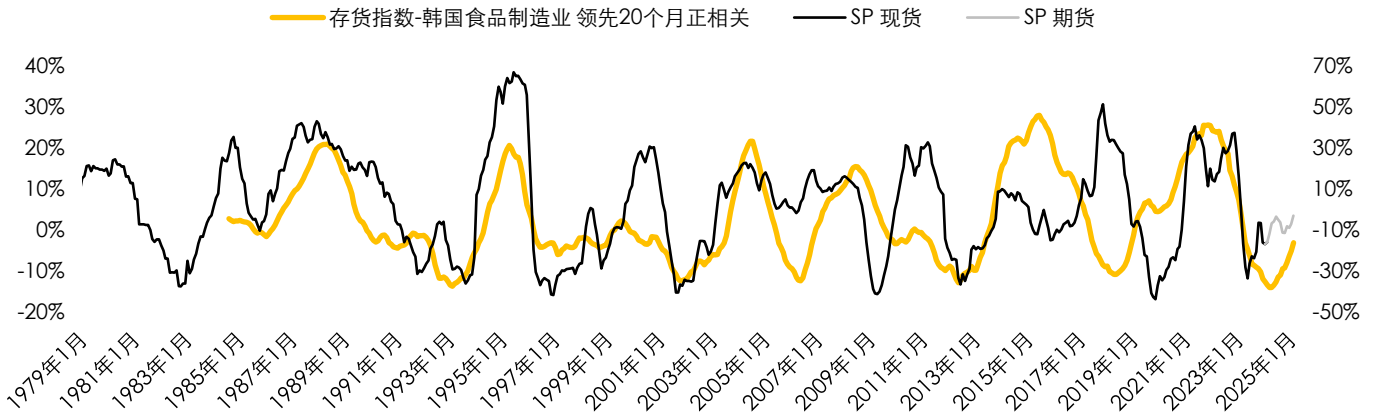
I. 韩国食品制造业存货

图表 221: 存货指数-韩国食品制造业 (2015年=100)



资料来源: 韩国央行·Win.d·银河期货

图表 222: 存货指数-韩国食品制造业 M+20|估值|正相关

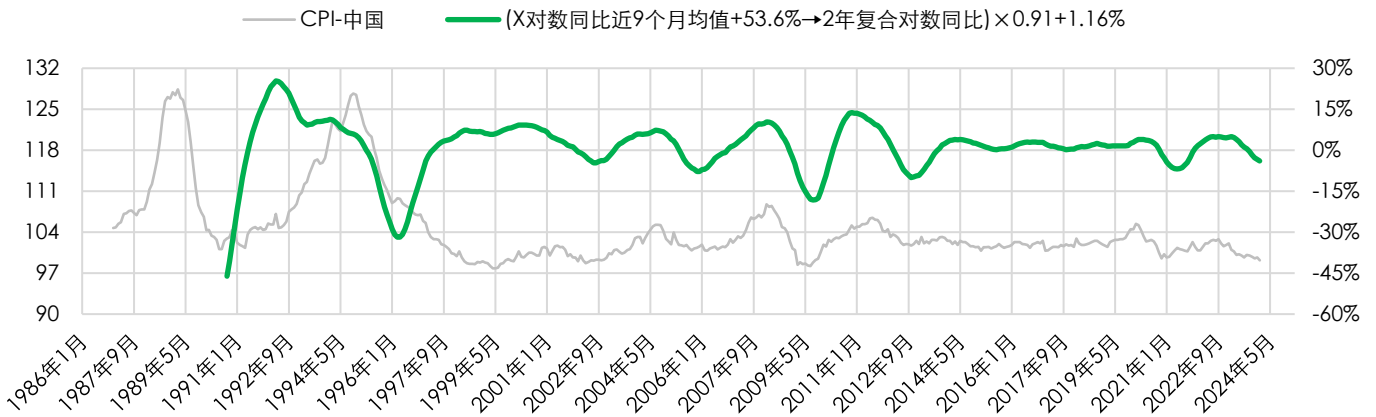


资料来源: 韩国央行·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

2、国内数据

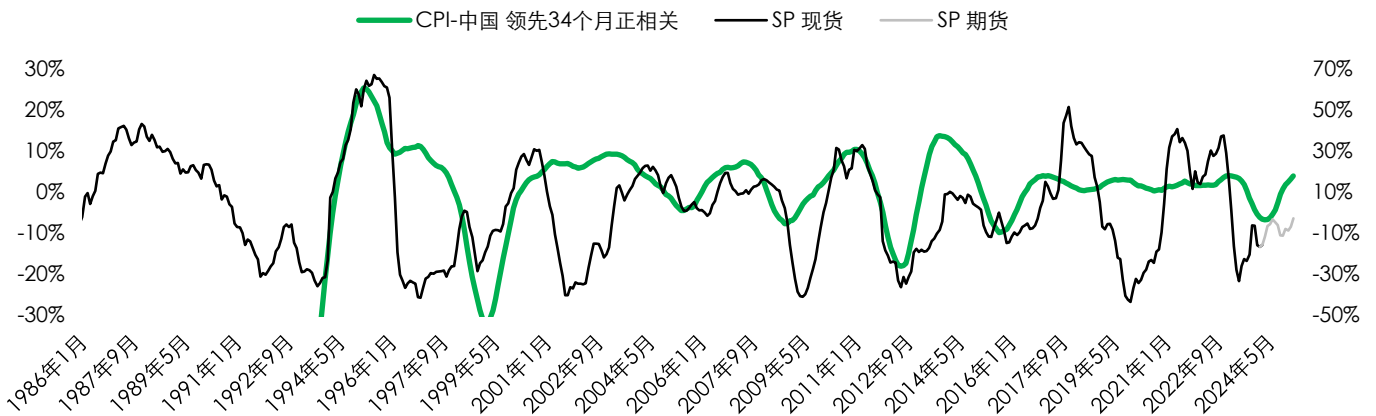
A. CPI

图表 223: CPI-中国



资料来源: 国家统计局·同花顺·银河期货

图表 224: CPI-中国 M+34|驱动|正相关

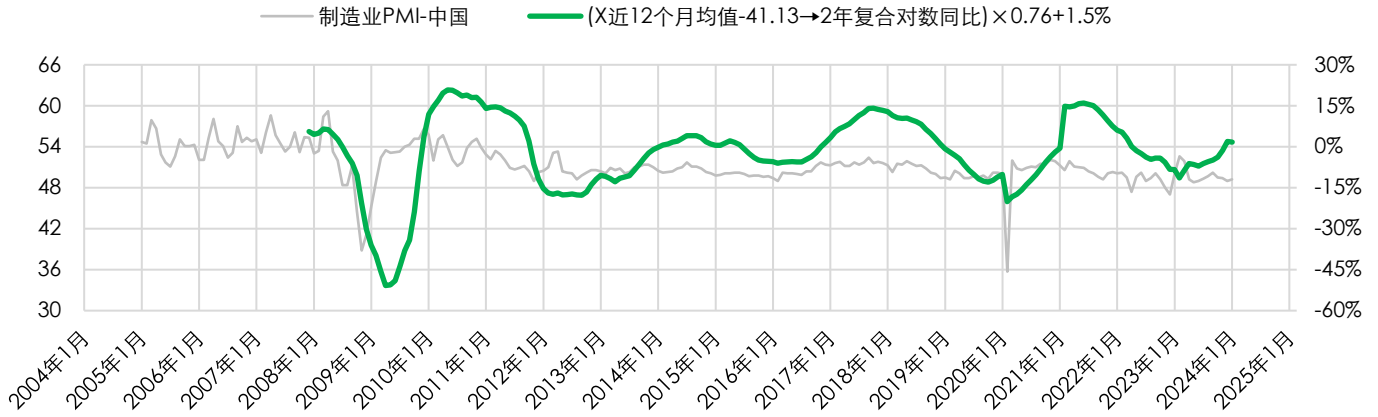


资料来源: 国家统计局·世界银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

B. 制造业

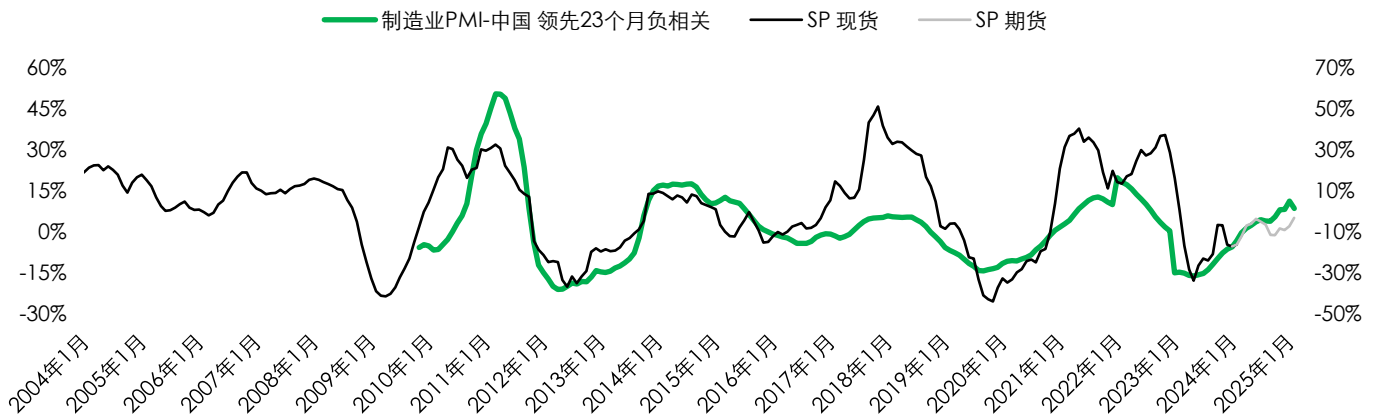
(1) PMI

图表 225: PMI-中国制造业



资料来源: 国家统计局·同花顺·银河期货

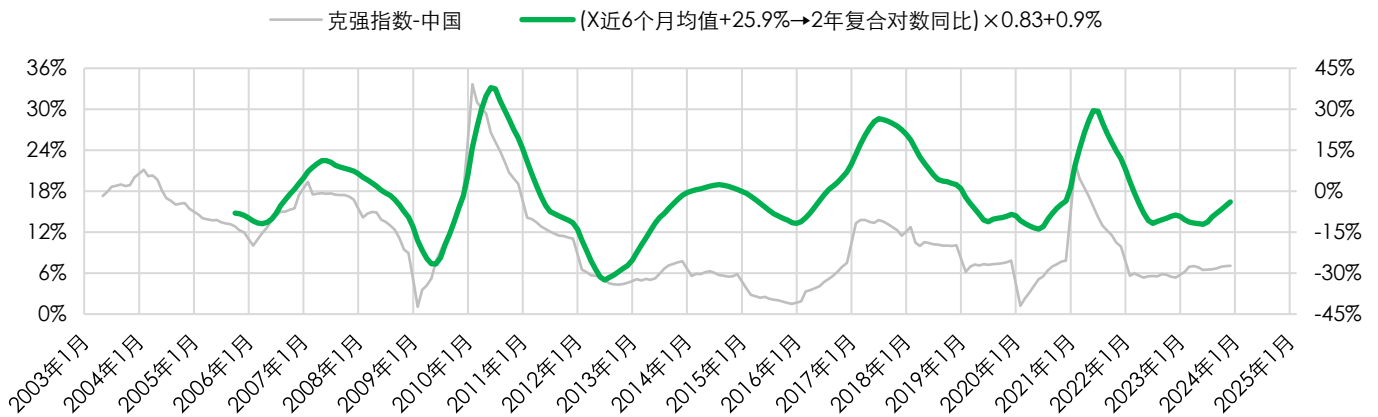
图表 226: PMI-中国制造业 M+23|估值|负相关



资料来源: 国家统计局·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

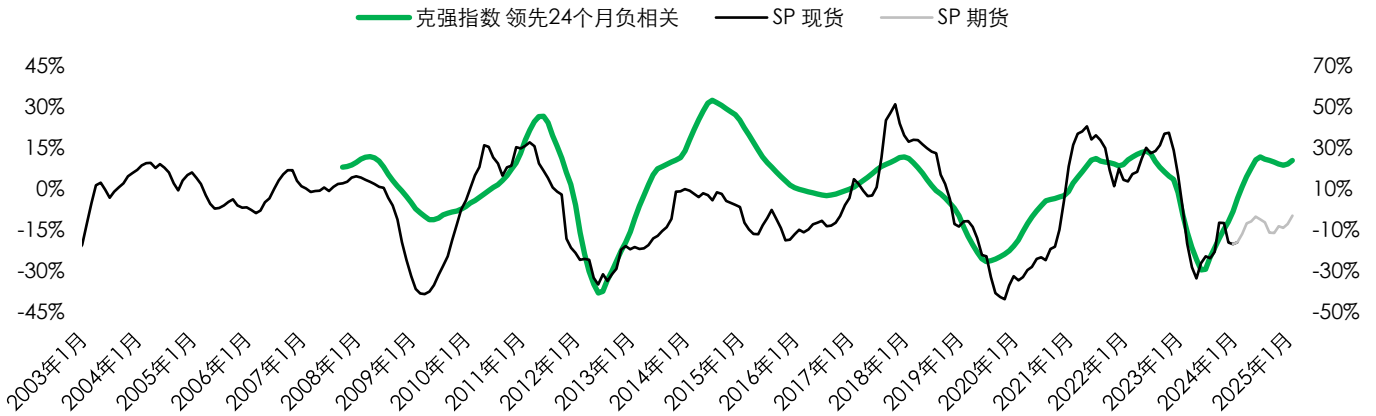
(2) 克强指数

图表 227: 克强指数



资料来源: 同花顺·银河期货

图表 228: 克强指数 M+24|估值|负相关

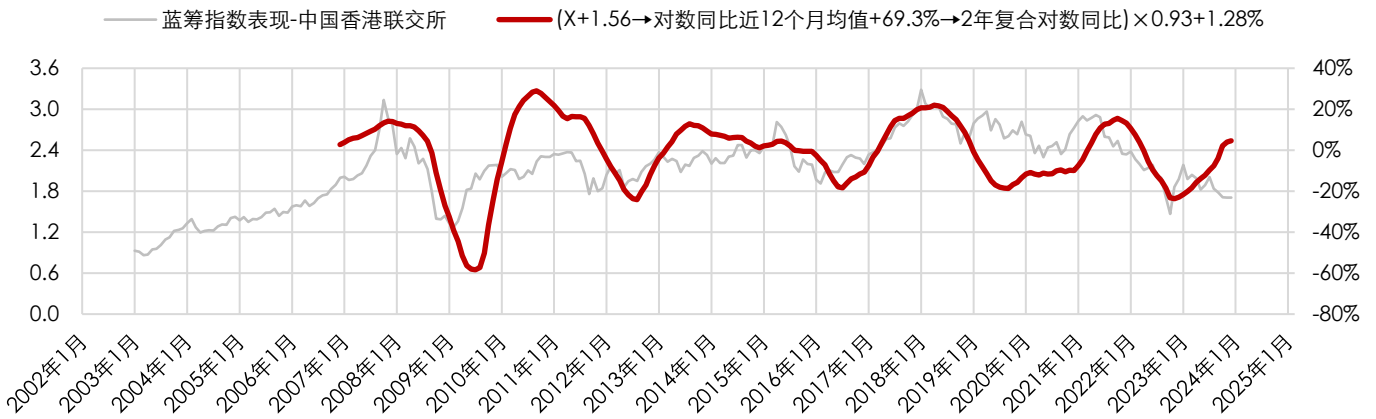


资料来源: 纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

C. 权益市场

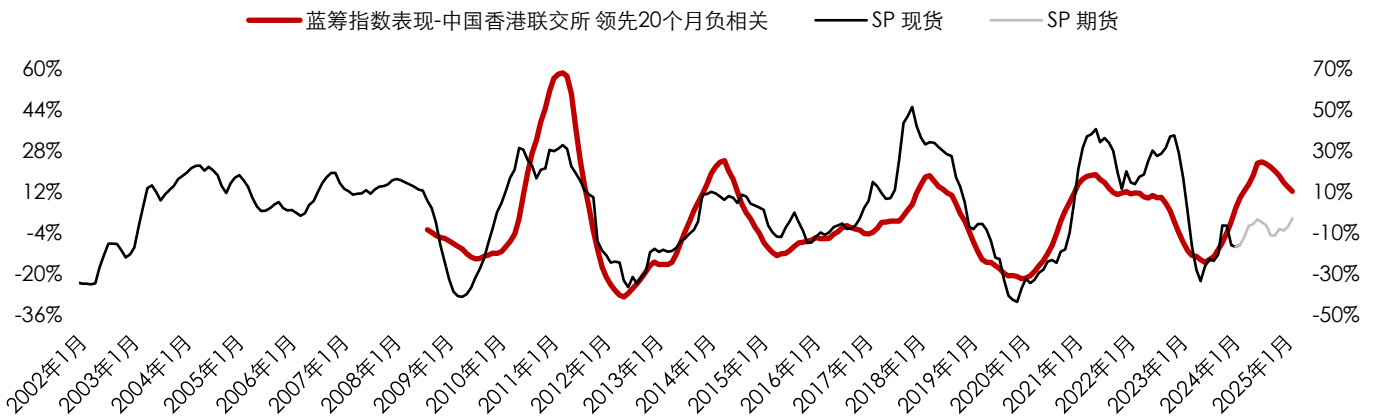
(1) 香港

图表 229: 蓝筹指数表现-香港联交所



资料来源: 世界交易所联合会·同花顺·银河期货

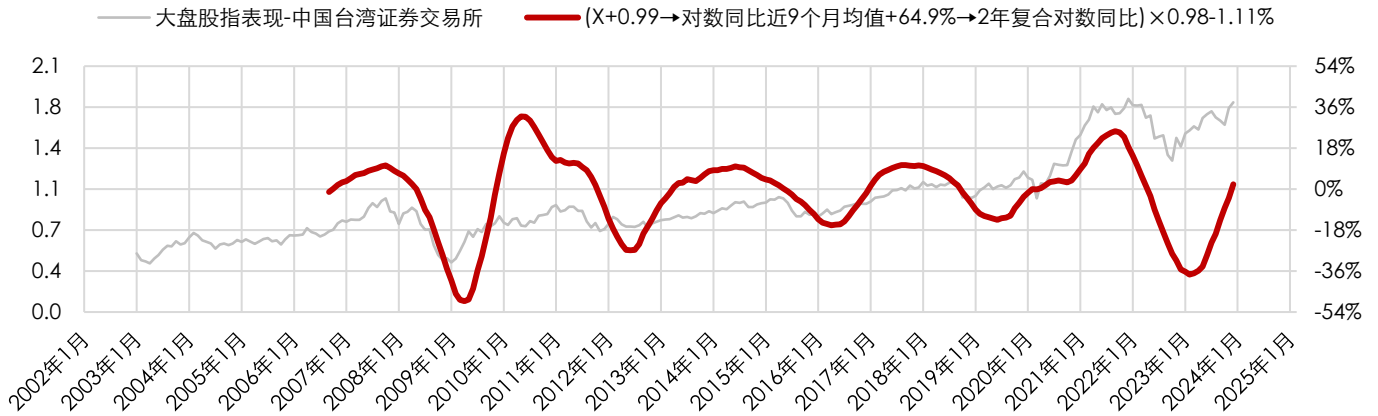
图表 230: 蓝筹指数表现-香港联交所 M+20|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

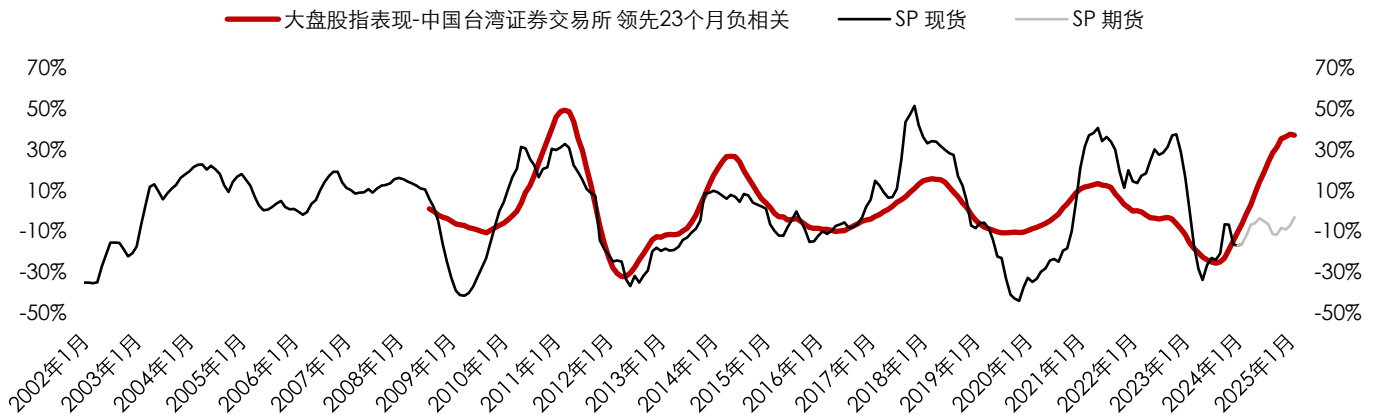
(2) 台湾

图表 231: 大盘股指表现-台湾证券交易所



资料来源: 世界交易所联合会 · 同花顺 · 银河期货

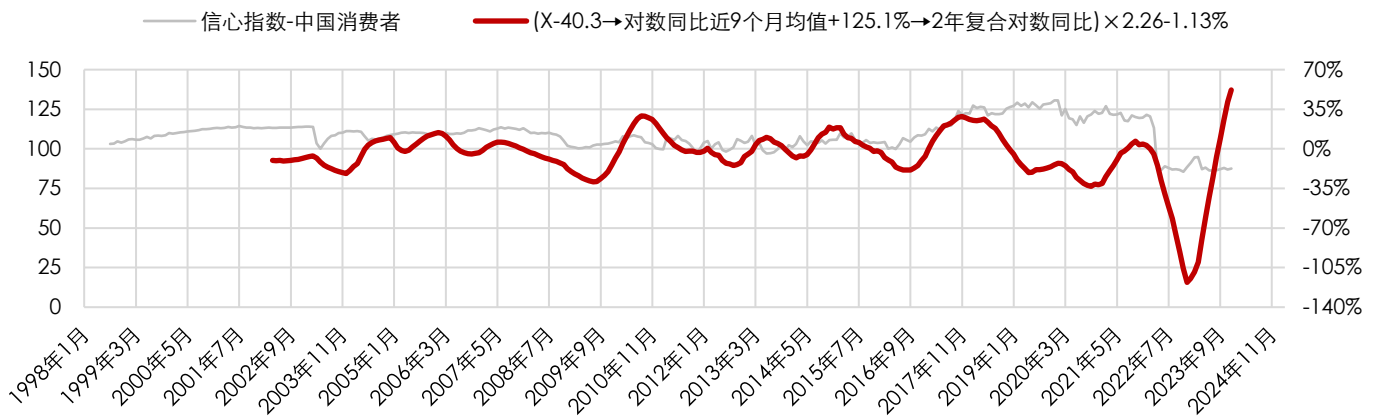
图表 232: 大盘股指表现-台湾证券交易所 M+23|驱动|负相关



资料来源: 世界交易所联合会 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

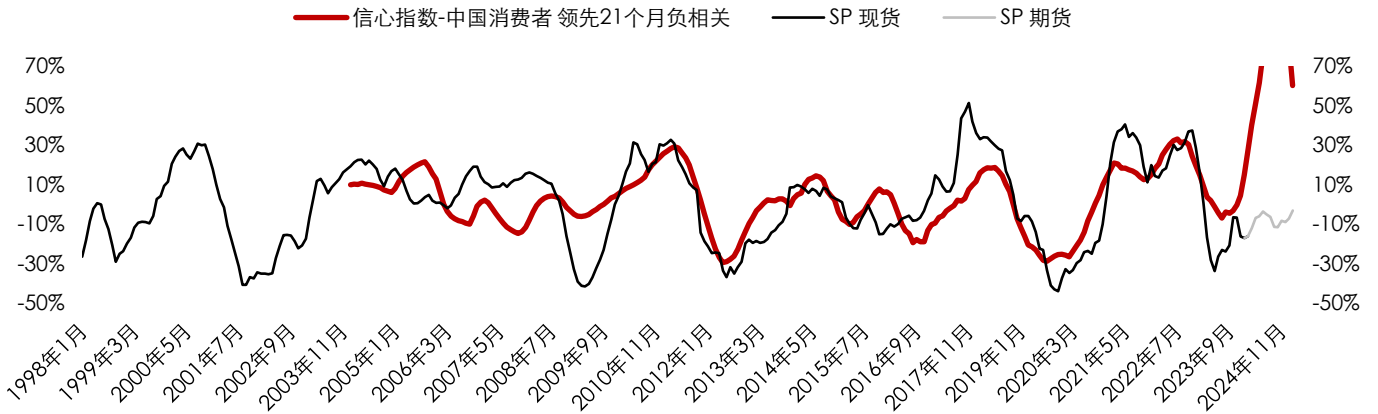
D. 消费者信心指数

图表 233: 信心指数-中国消费者



资料来源: 国家统计局 · 同花顺 · 银河期货

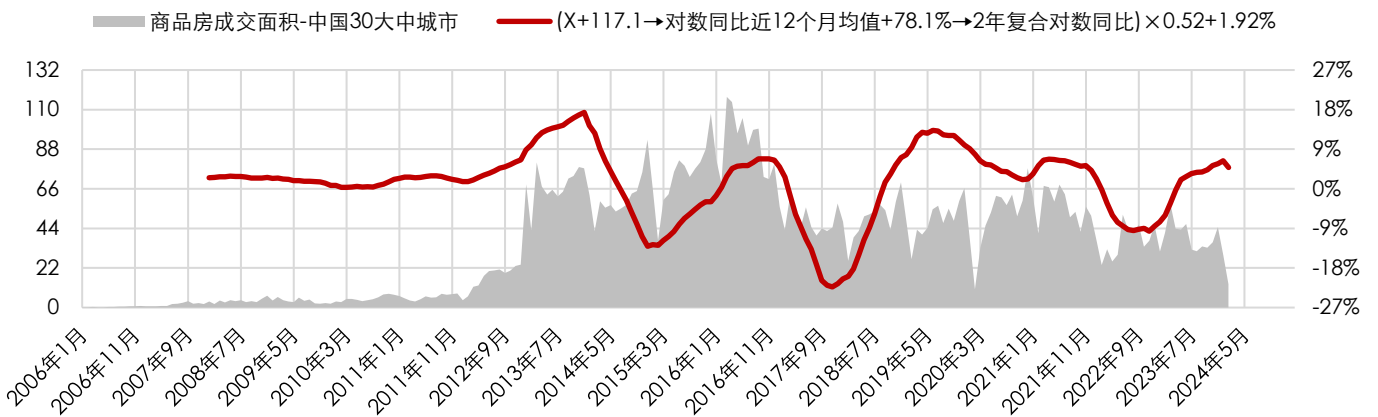
图表 234: 信心指数-中国消费者 M+21|驱动|负相关



资料来源: 国家统计局·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

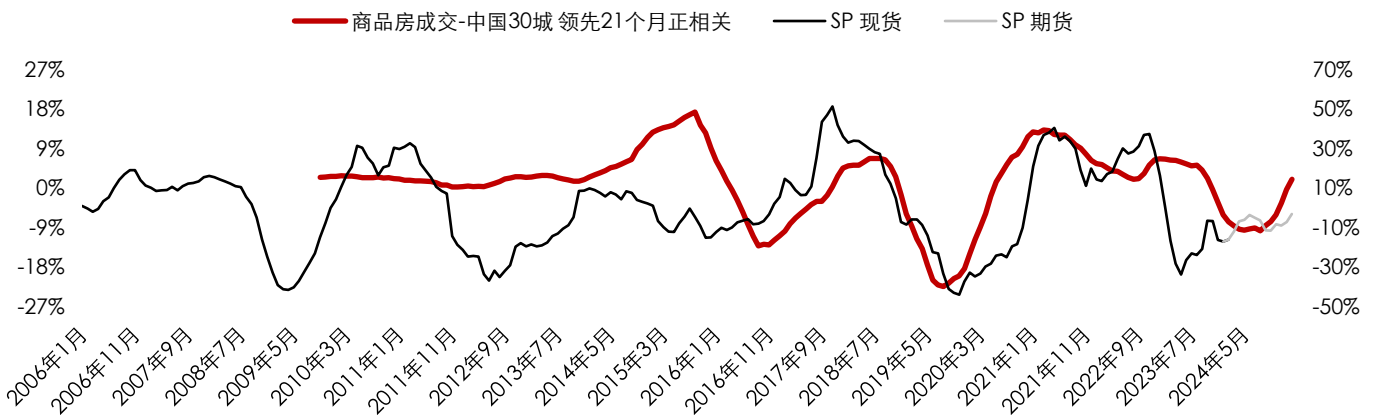
E. 商品房成交

图表 235: 成交面积-中国30城商品房 (万平方米)



资料来源: 同花顺·银河期货

图表 236: 成交面积-中国30城商品房 M+21|驱动|正相关



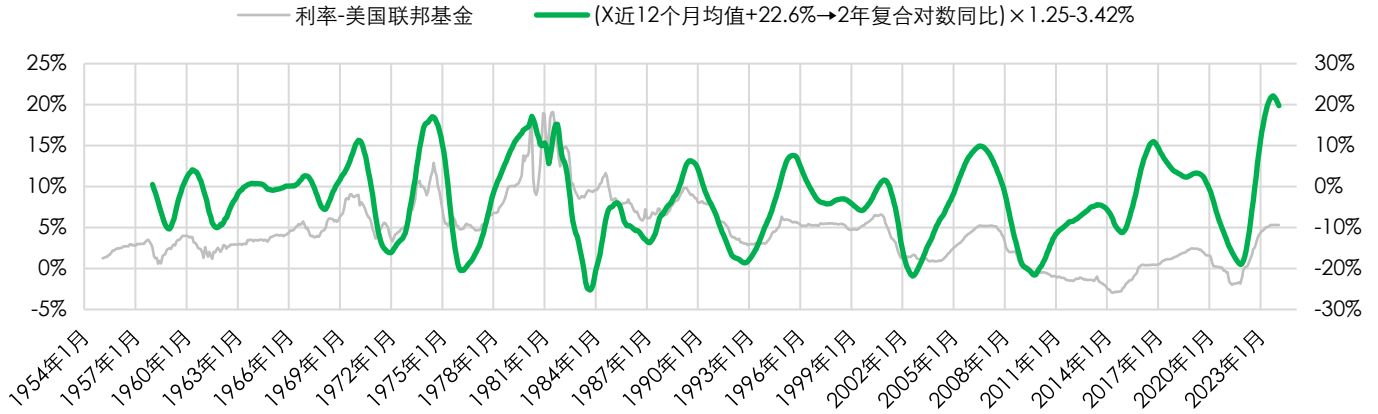
资料来源: 中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

八、宏观信用

1、海外数据

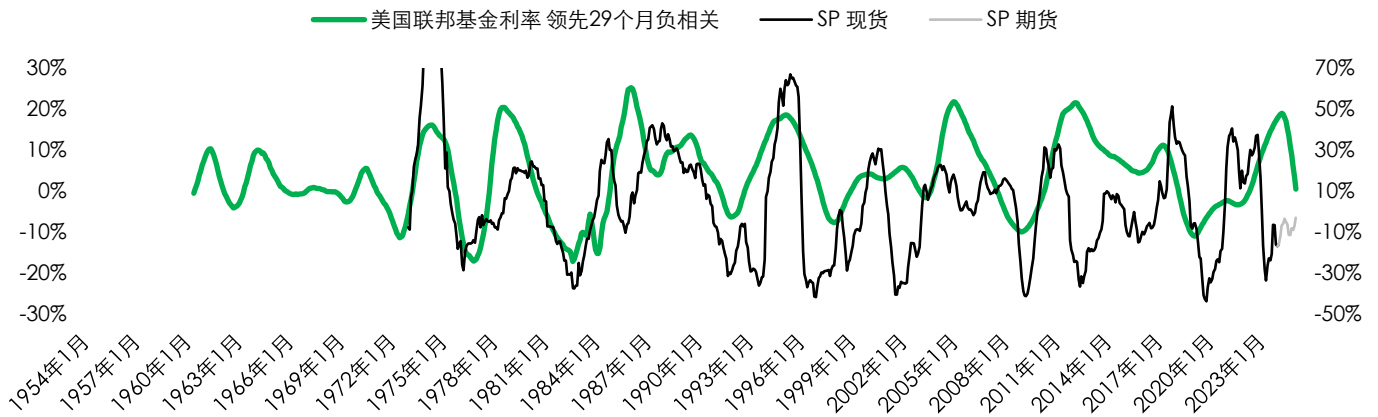
A. 美国联邦基金利率

图表 237: 利率-美国联邦基金



资料来源: 美联储 · Win.d · 银河期货

图表 238: 利率-美国联邦基金 M+29|估值|负相关

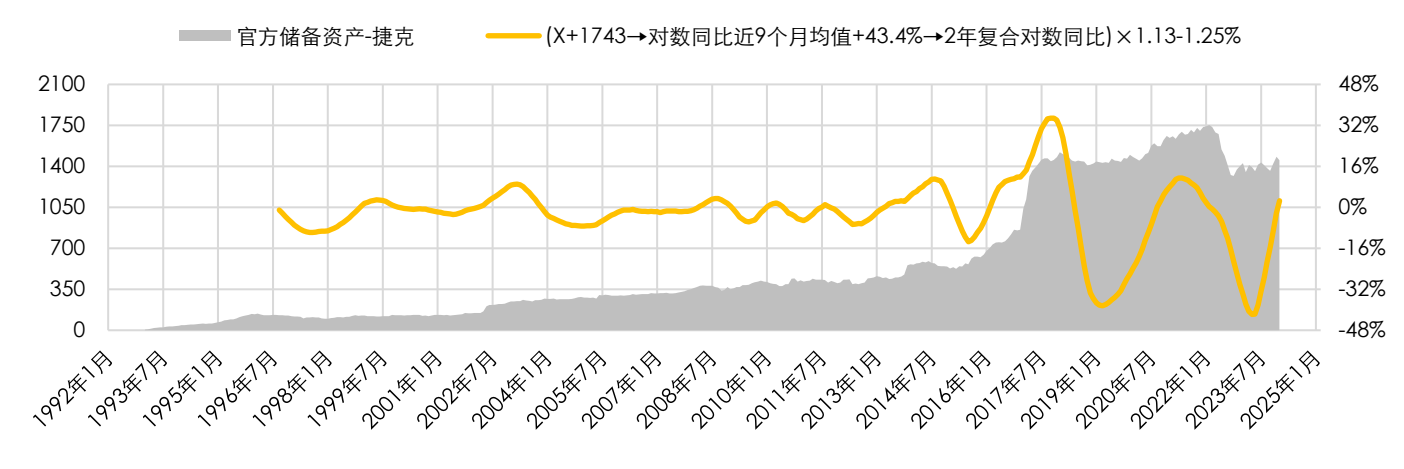


资料来源: 美联储 · 韩国央行 · 世界银行 · 纸业联讯 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

B. 外汇储备

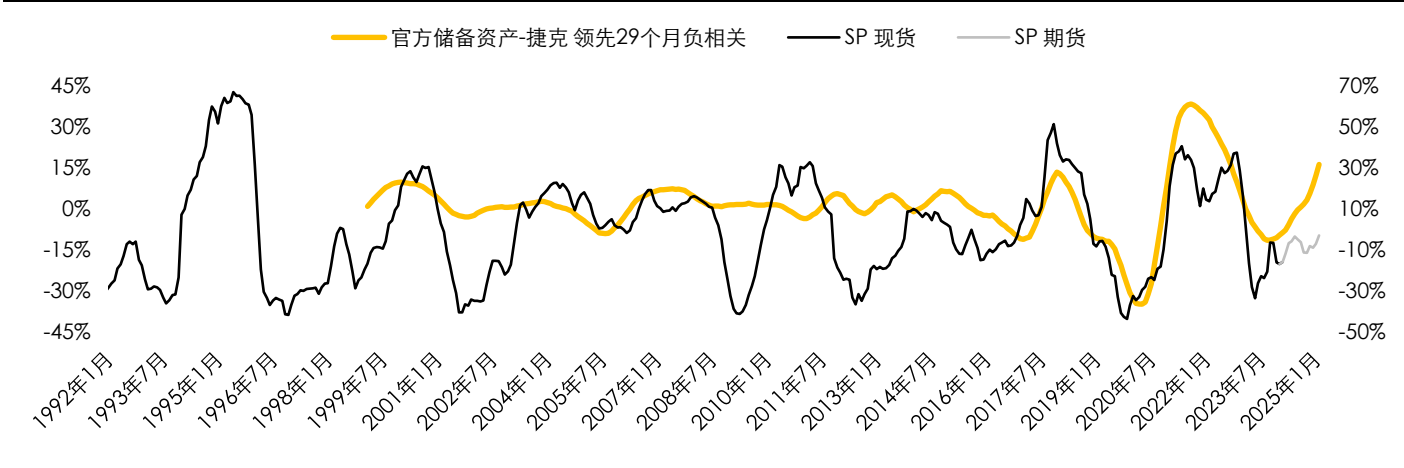
(1) 捷克

图表 239: 外汇储备-捷克 (亿欧元)



资料来源: 捷克央行·同花顺·银河期货

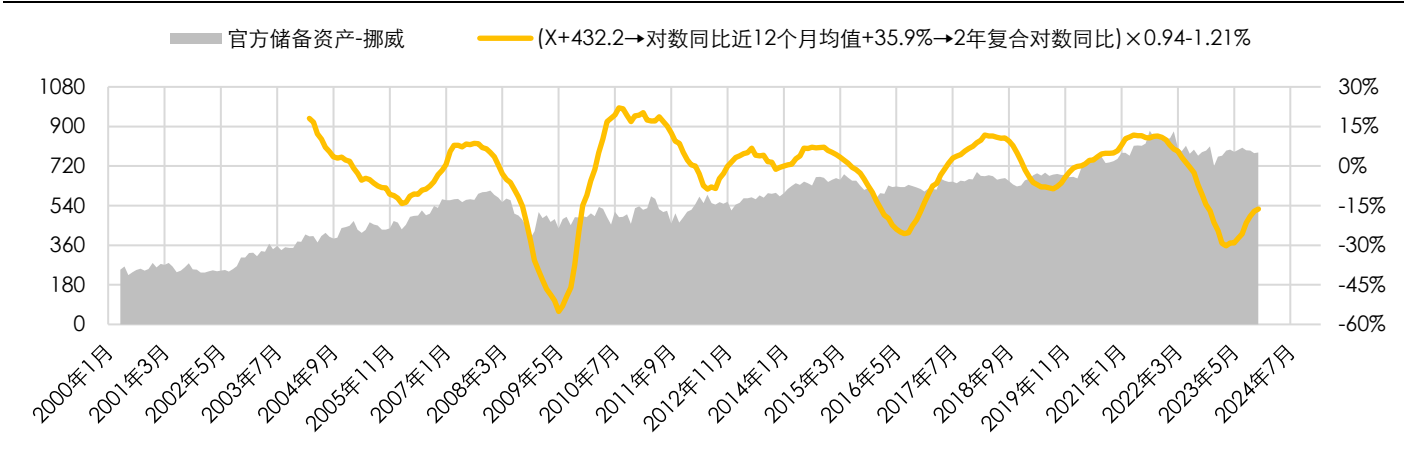
图表 240: 外汇储备-捷克 M+29|驱动|负相关



资料来源: 捷克央行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

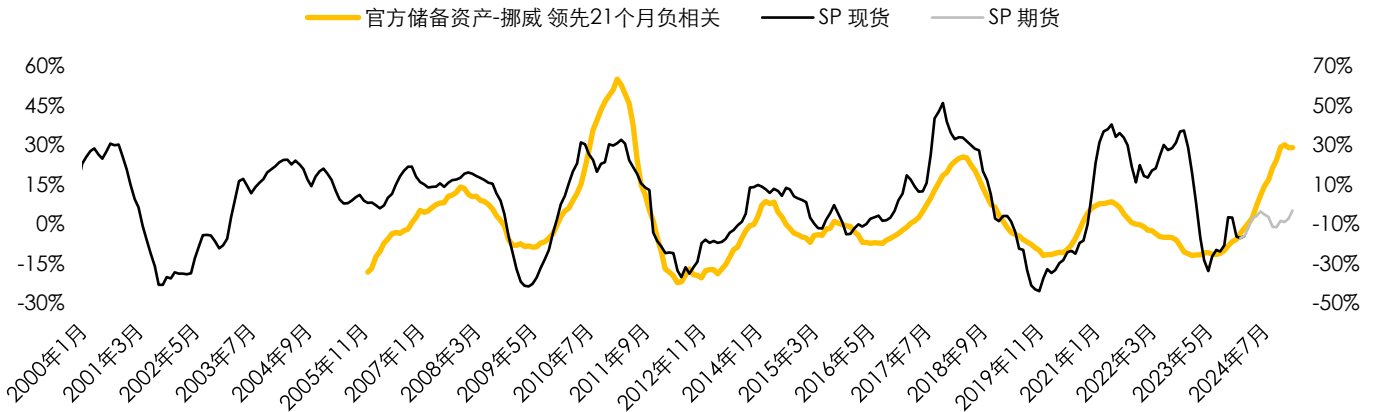
(2) 挪威

图表 241: 外汇储备-挪威 (亿美元)



资料来源: 国际货币基金组织·Win.d·银河期货

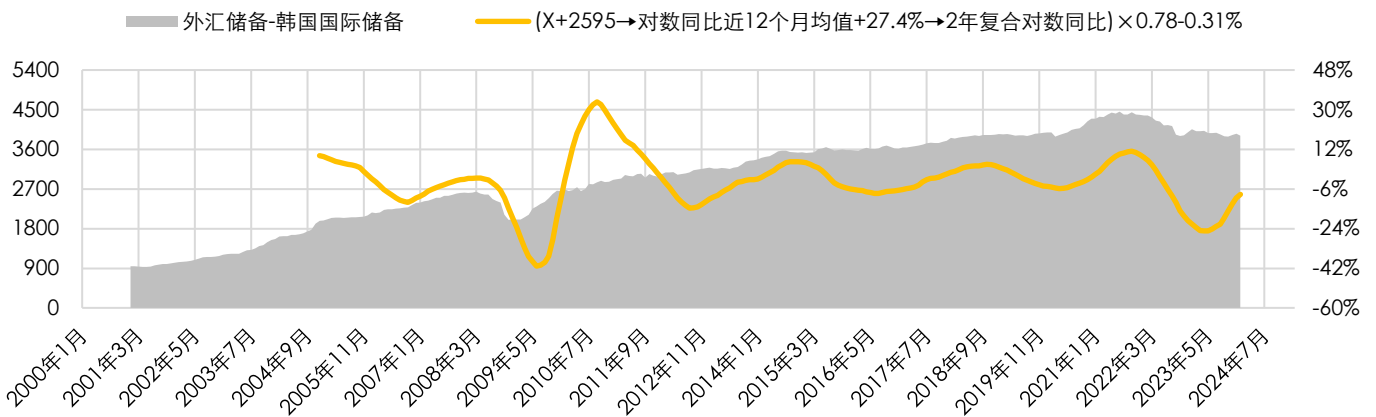
图表 242: 外汇储备-挪威 M+21|驱动|负相关



资料来源: 国际货币基金组织·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·Win.d·银河期货

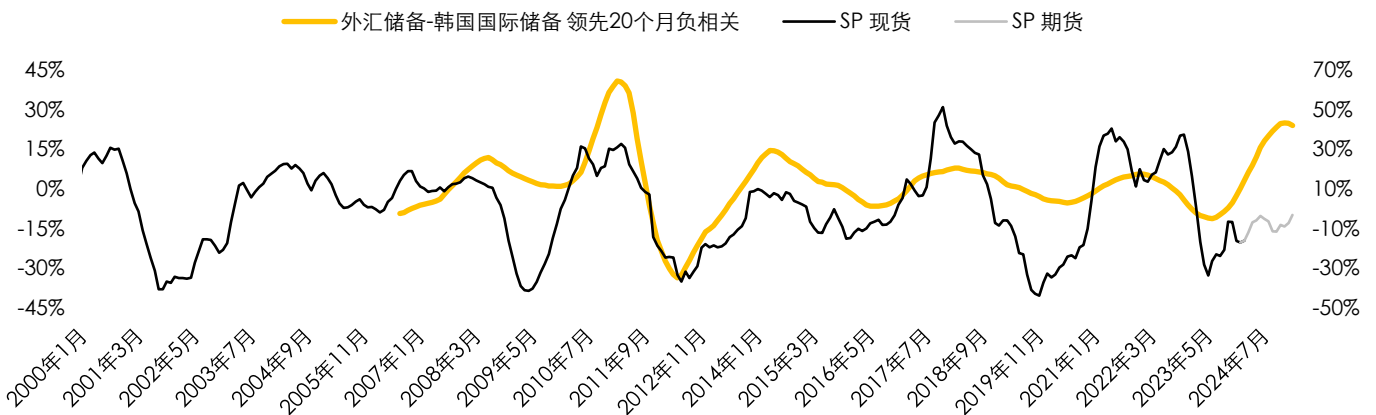
(3) 韩国

图表 243: 外汇储备-韩国国际储备 (亿美元)



资料来源: 韩国央行·同花顺·银河期货

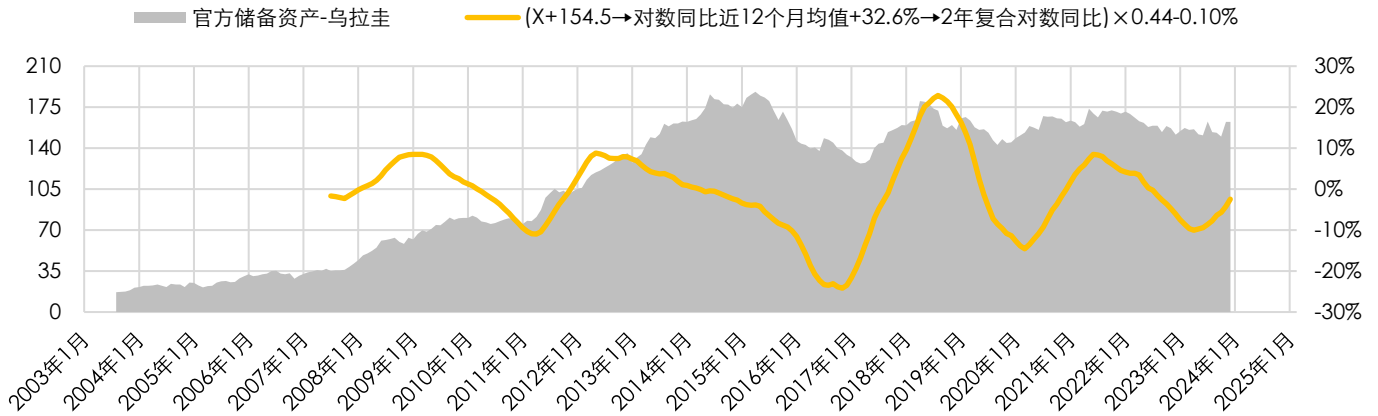
图表 244: 外汇储备-韩国国际储备 M+20|驱动|负相关



资料来源: 韩国央行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

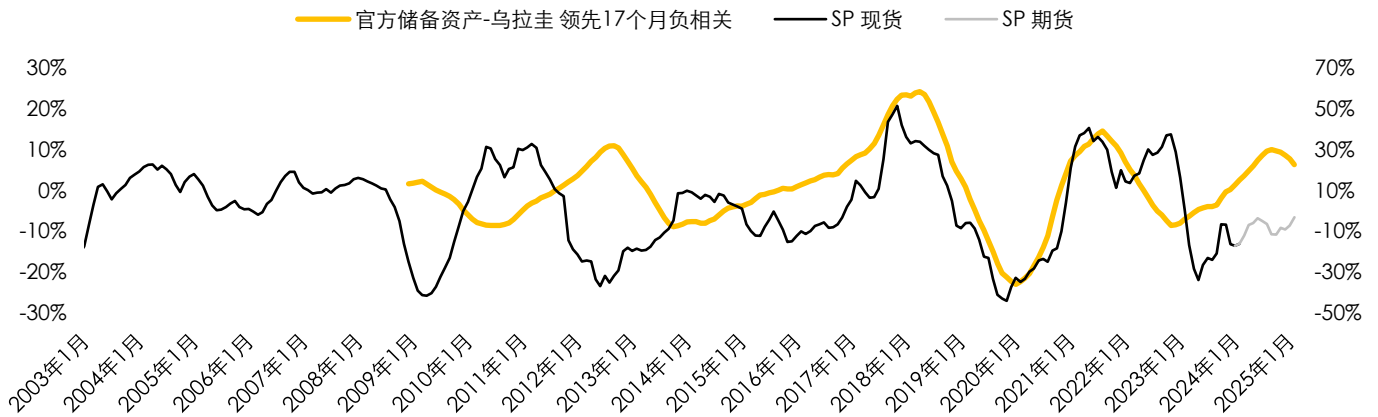
(4) 乌拉圭

图表 245: 外汇储备-乌拉圭 (亿美元)



资料来源: 国际货币基金组织 · Win.d · 银河期货

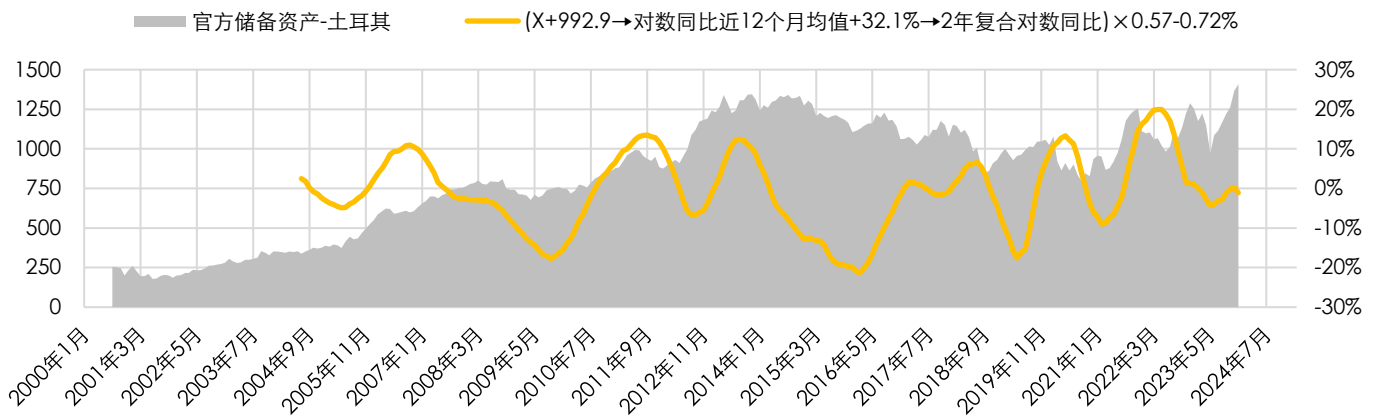
图表 246: 外汇储备-乌拉圭 M+17|驱动|负相关



资料来源: 国际货币基金组织 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

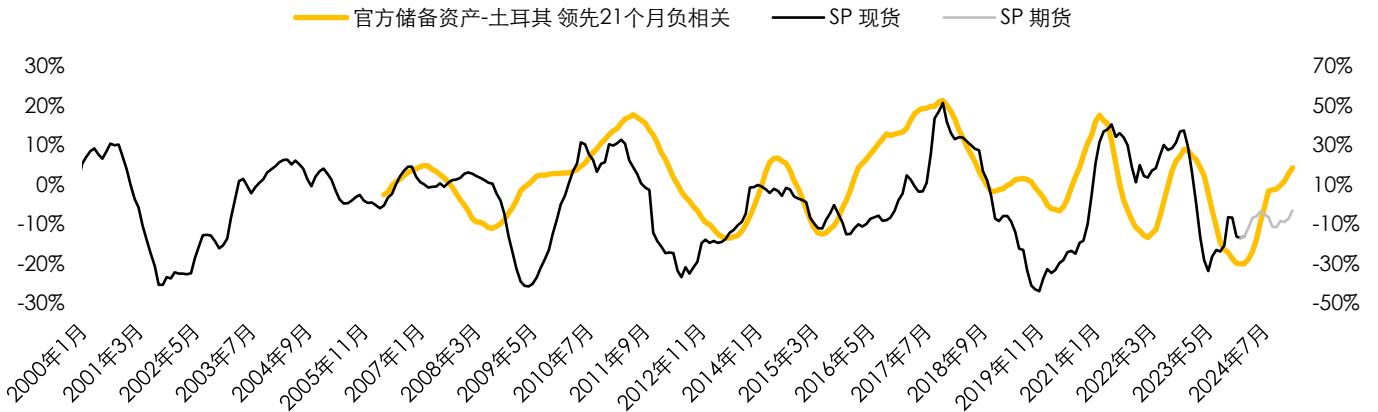
(5) 土耳其

图表 247: 外汇储备-土耳其 (亿美元)



资料来源: 国际货币基金组织 · Win.d · 银河期货

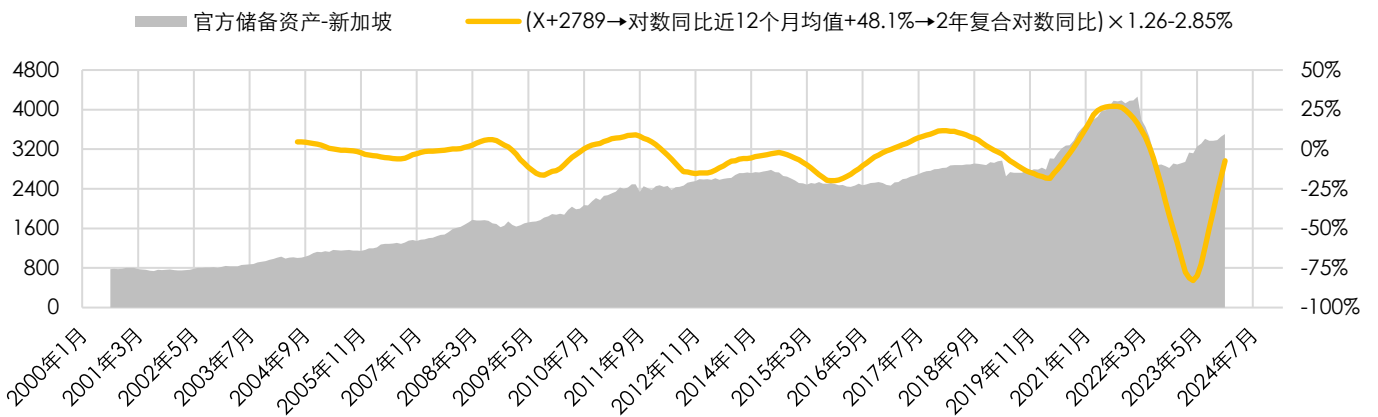
图表 248: 外汇储备-土耳其 M+21|驱动|负相关



资料来源: 国际货币基金组织 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

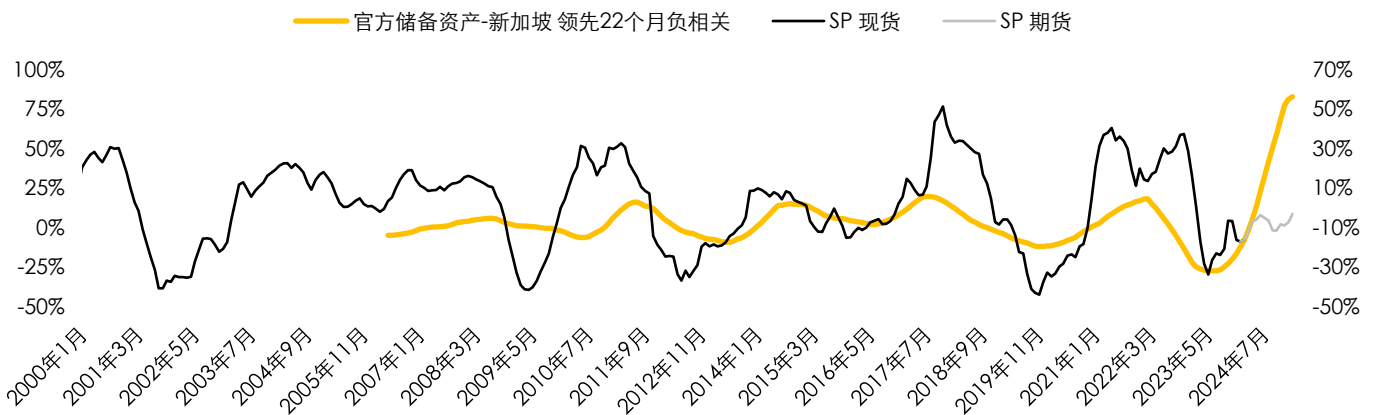
(6) 新加坡

图表 249: 外汇储备-新加坡 (亿美元)



资料来源: 国际货币基金组织 · Win.d · 银河期货

图表 250: 外汇储备-新加坡 M+22|驱动|负相关

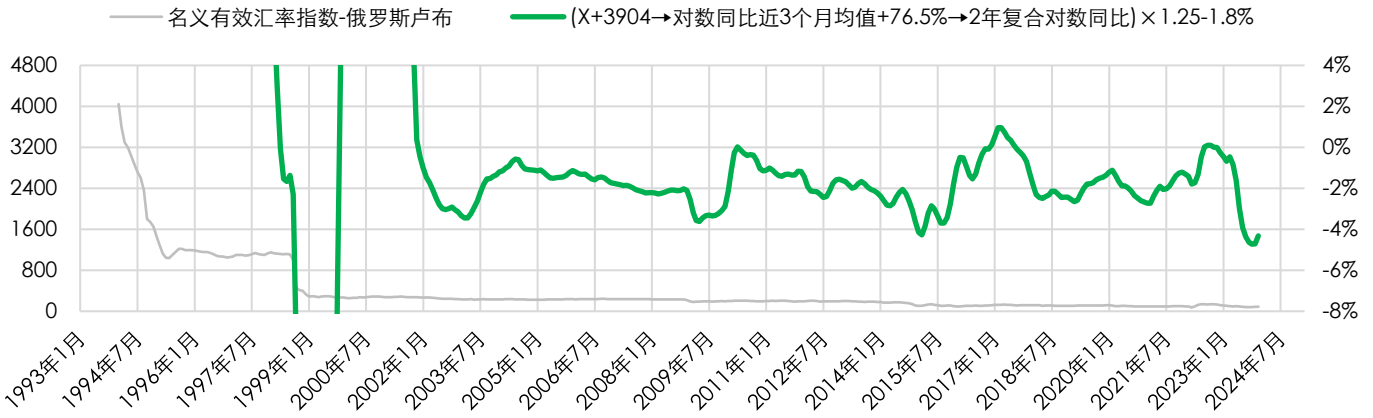


资料来源: 国际货币基金组织 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

C. 俄罗斯汇率

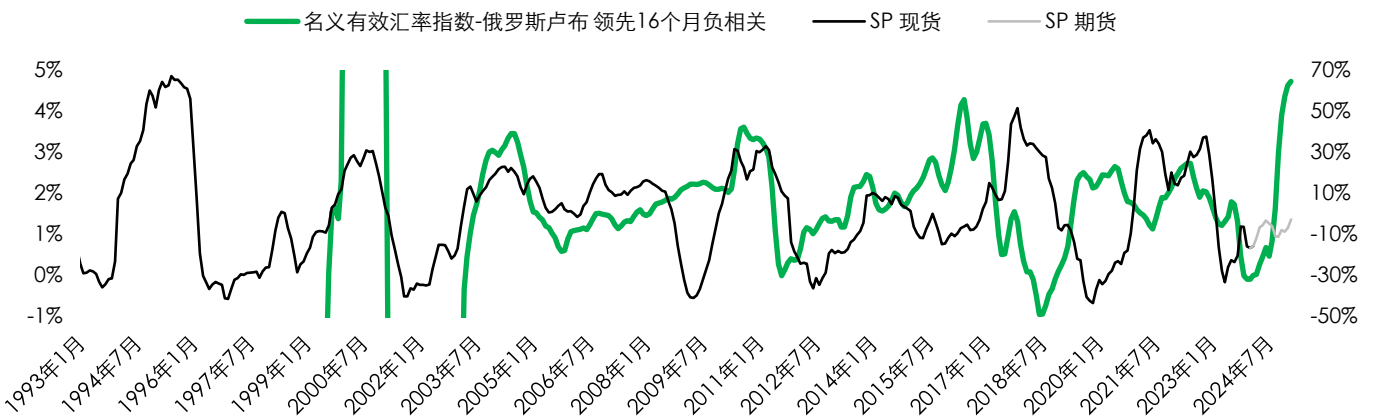
(1) 名义有效汇率

图表 251: 名义有效汇率指数-俄罗斯卢布



资料来源: 国际清算银行·同花顺·银河期货

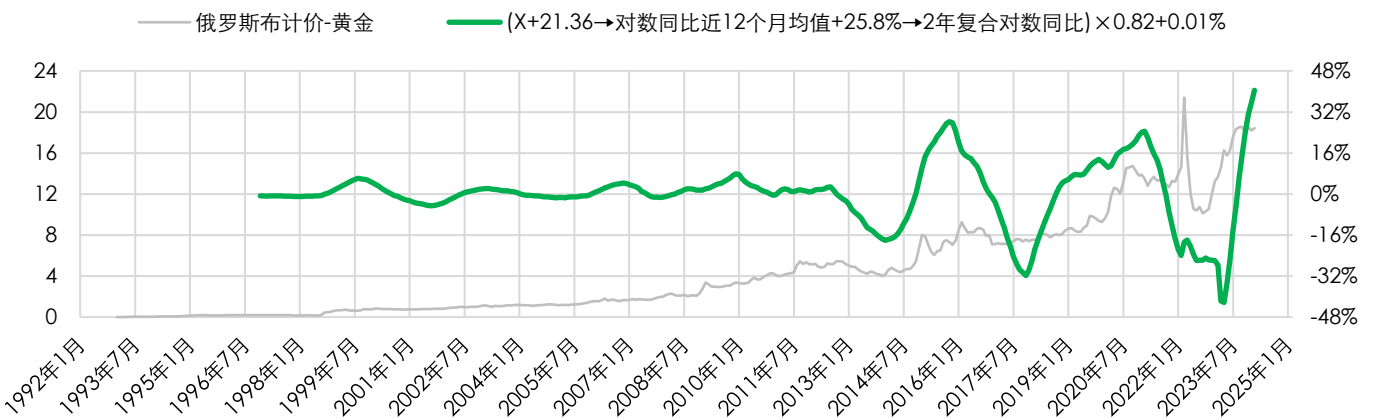
图表 252: 名义有效汇率指数-俄罗斯卢布 M+16|驱动|负相关



资料来源: 国际清算银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

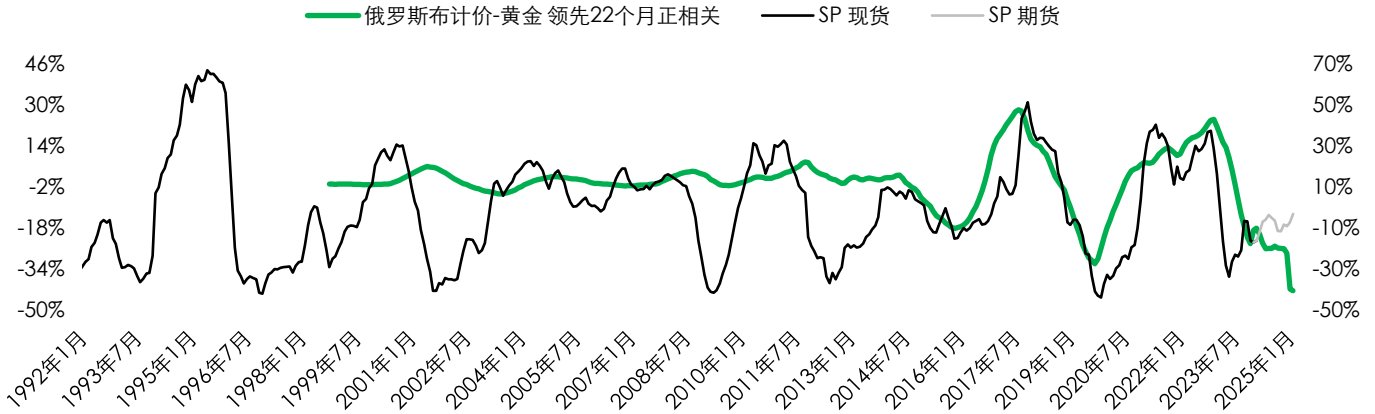
(2) 黄金比价

图表 253: 俄罗斯卢布计价的黄金 (万卢布/盎司)



资料来源: 世界黄金协会·同花顺·银河期货

图表 254: 黄金/卢布 M+22|驱动|正相关



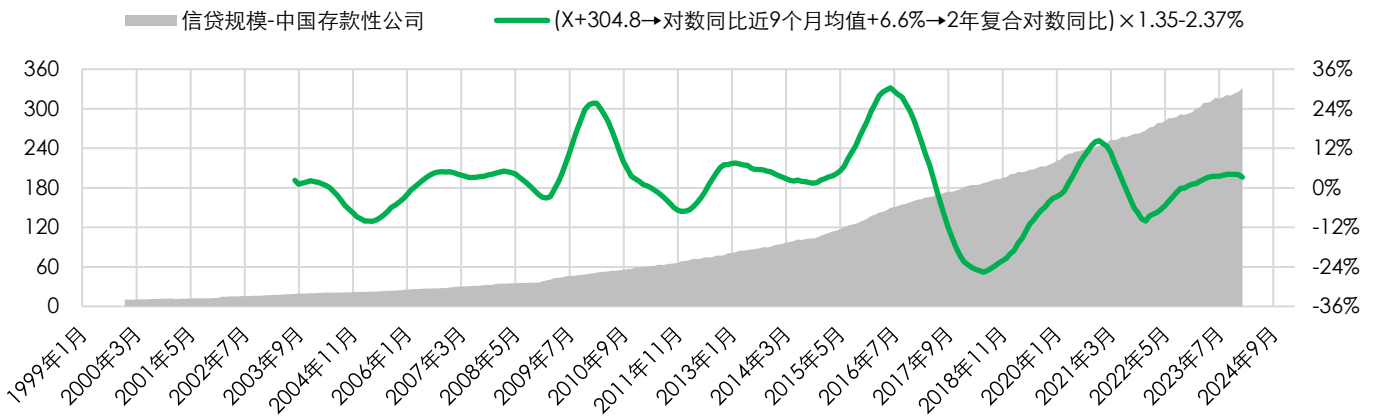
资料来源: 世界黄金协会 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

2、国内数据

A. 存款性公司

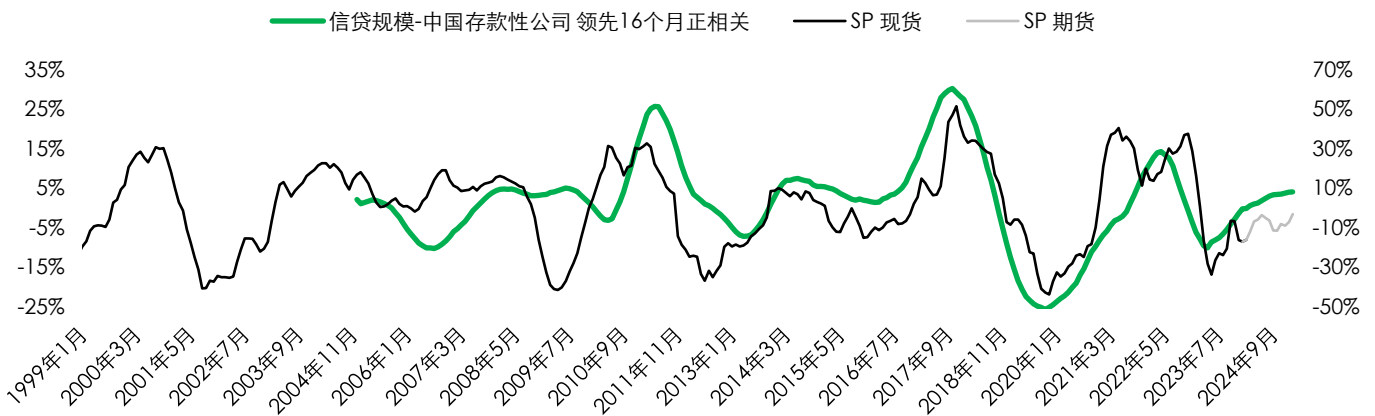
(1) 信贷规模

图表 255: 信贷规模-中国存款性公司 (万亿元)



资料来源: 中国人民银行 · 同花顺 · 银河期货

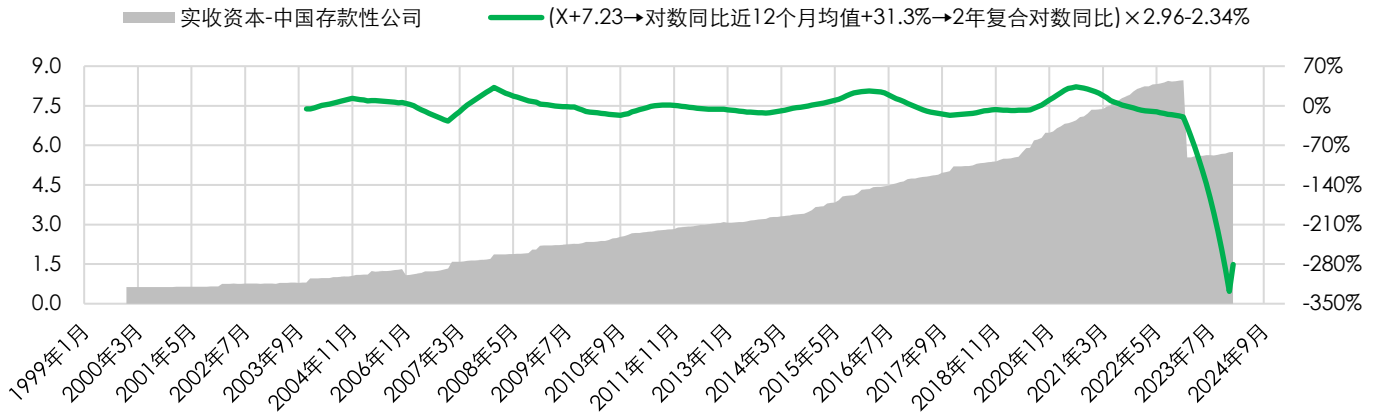
图表 256 信贷规模-中国存款性公司 M+16|驱动|正相关



资料来源: 中国人民银行 · 纸业联讯 · 中纸在线 · 上海期货交易所 · 同花顺 · 银河期货

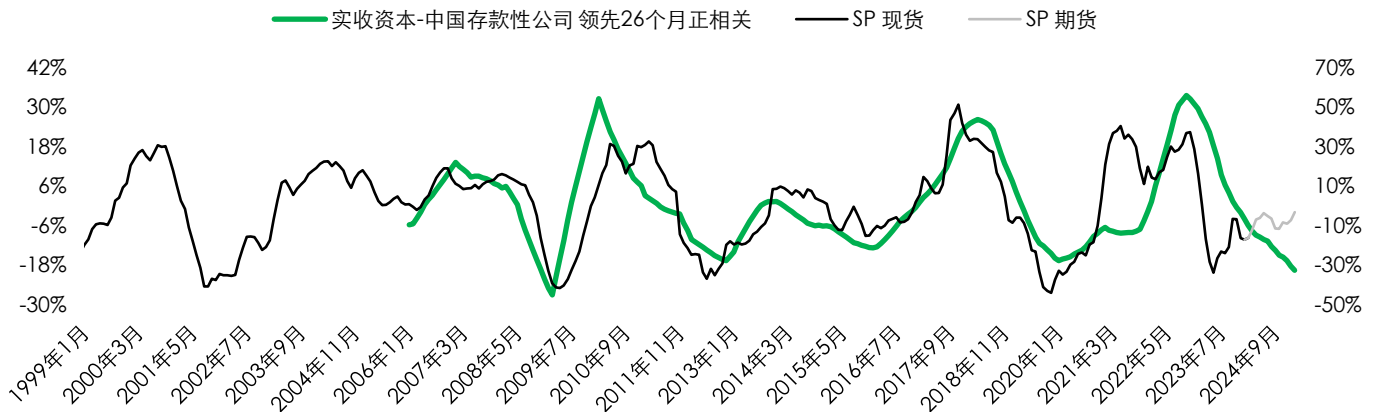
(2) 实收资本

图表 257: 实收资本-中国存款性公司 (万亿元)



资料来源: 中国人民银行·同花顺·银河期货

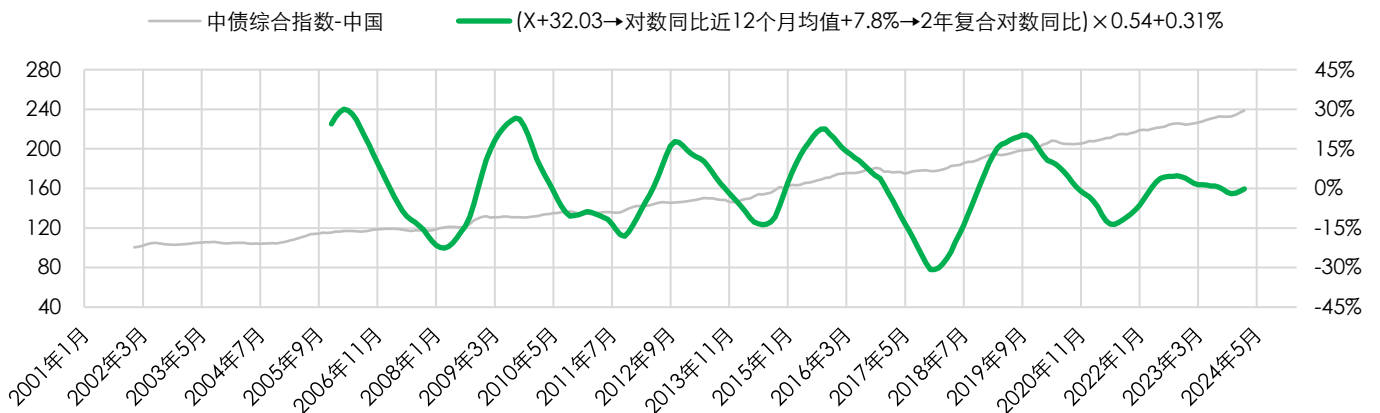
图表 258: 实收资本-中国存款性公司 M+26|驱动|正相关



资料来源: 中国人民银行·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

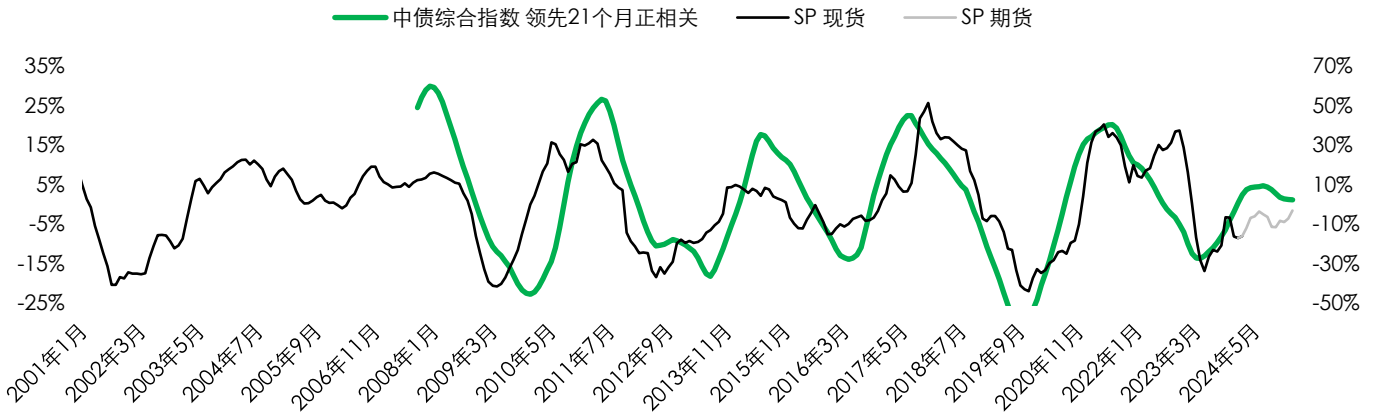
B. 中债综合指数

图表 259: 中债综合指数



资料来源: 中债估值中心·同花顺·银河期货

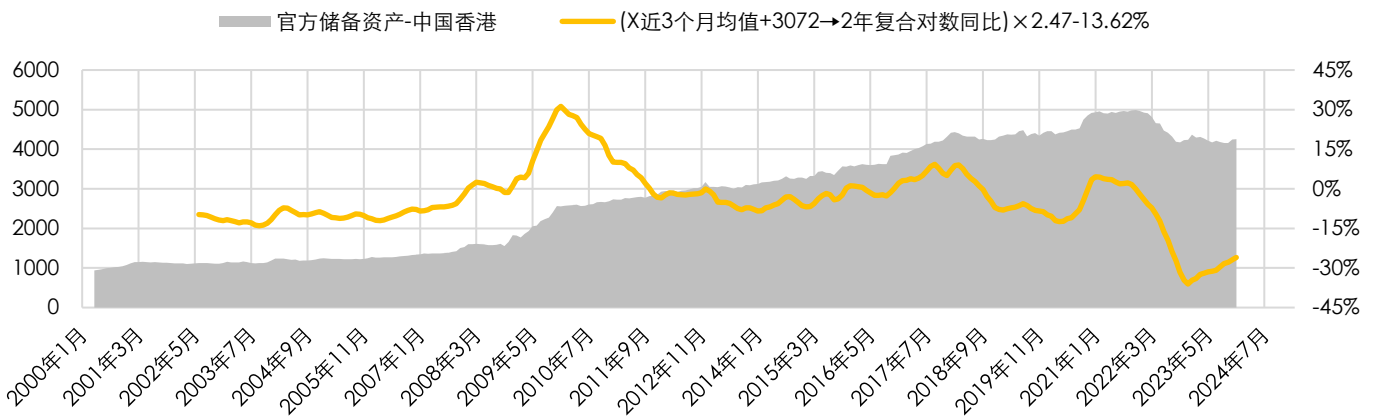
图表 260: 中债综合指数 M+21|驱动|正相关



资料来源: 中债估值中心·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

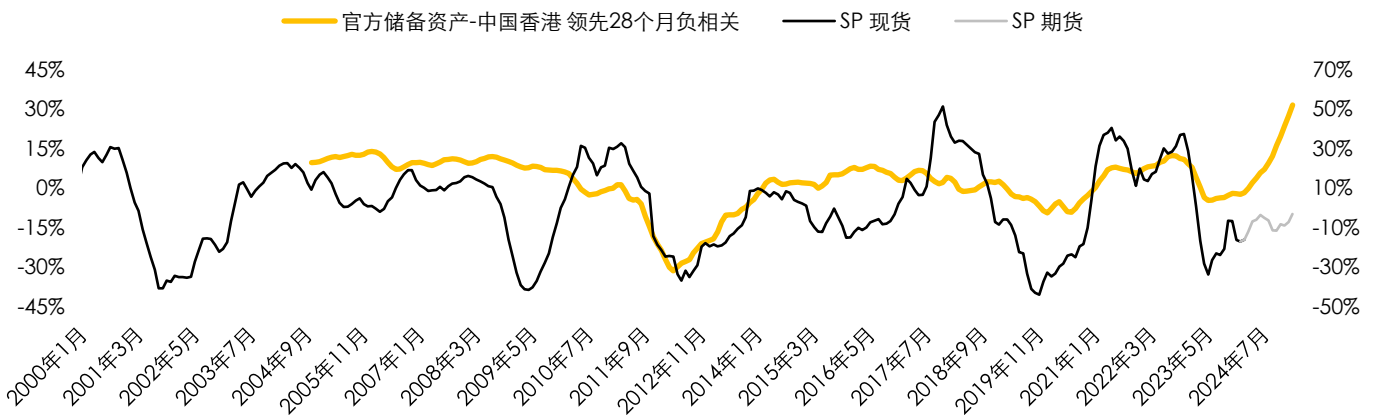
C. 香港外汇储备

图表 261: 外汇储备-中国香港 (亿美元)



资料来源: 国际货币基金组织·同花顺·银河期货

图表 262: 外汇储备-中国香港 M+28|估值|负相关

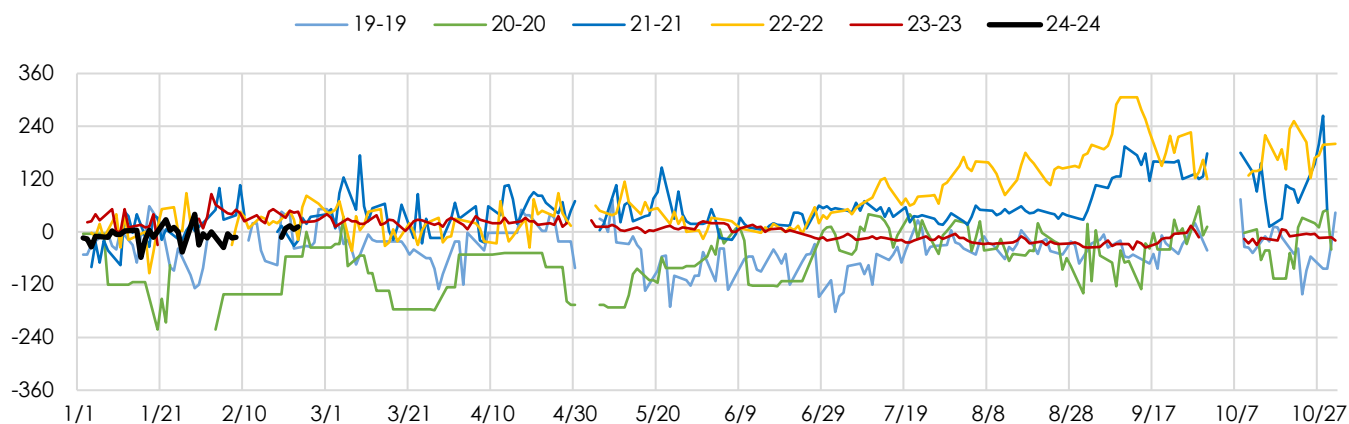


资料来源: 国际货币基金组织·纸业联讯·中纸在线·上海期货交易所·同花顺·银河期货

九、 期货市场

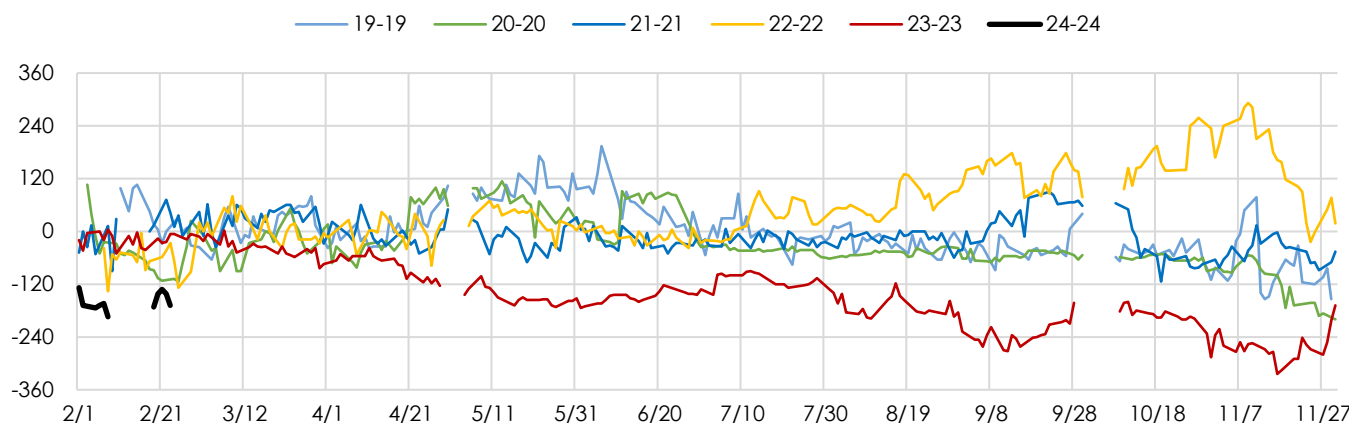
1、 期货月间价差 季节性

图表 263: SP11-SP12



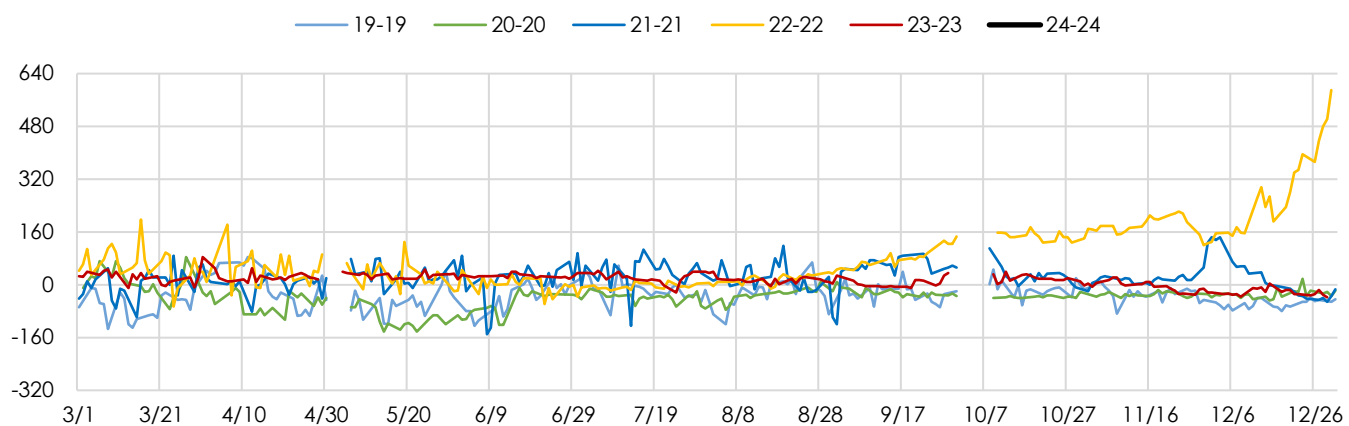
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 264: SP12-SP01



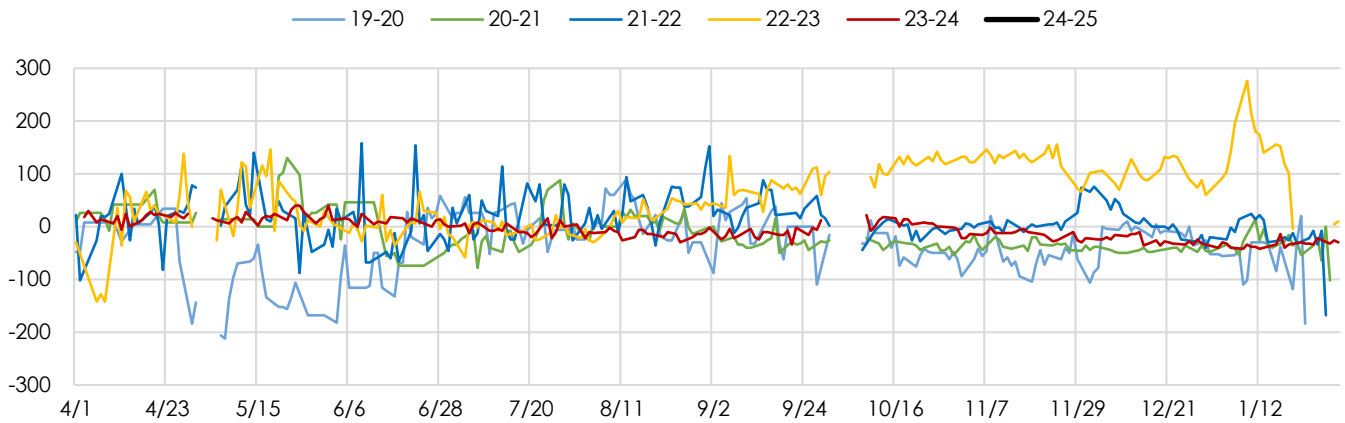
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 265: SP01-SP02



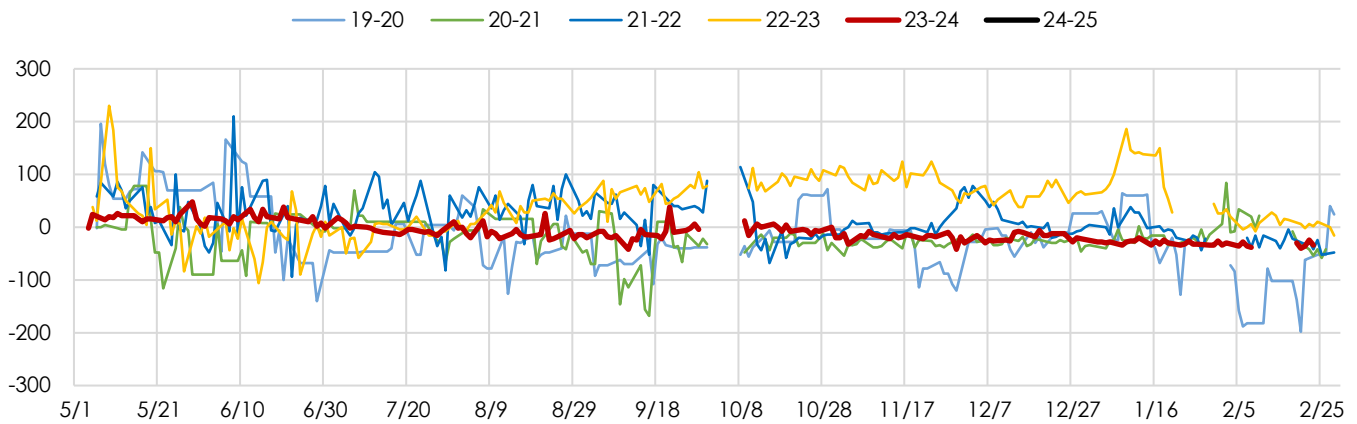
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 266: SP02-SP03



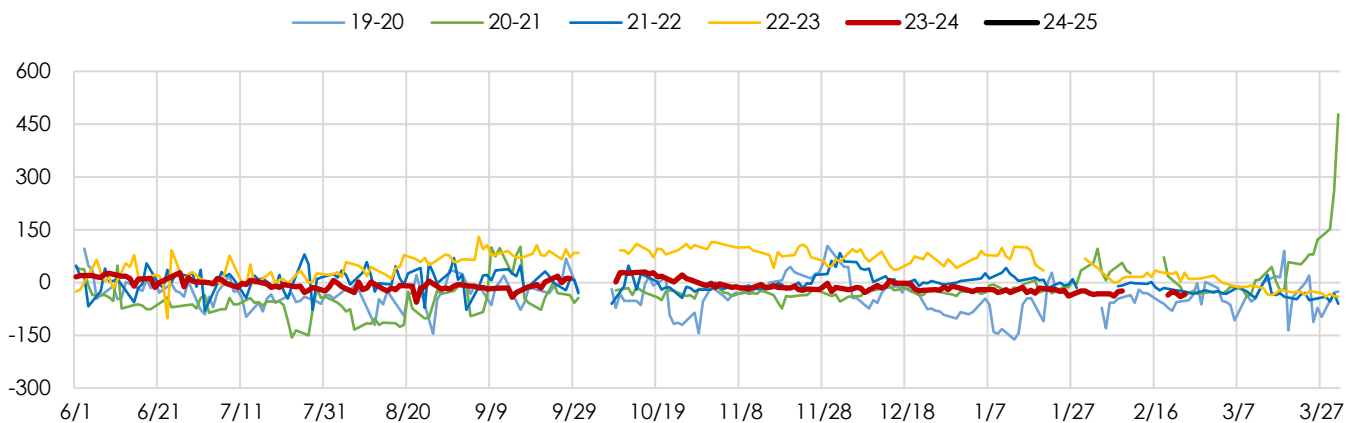
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 267: SP03-SP04



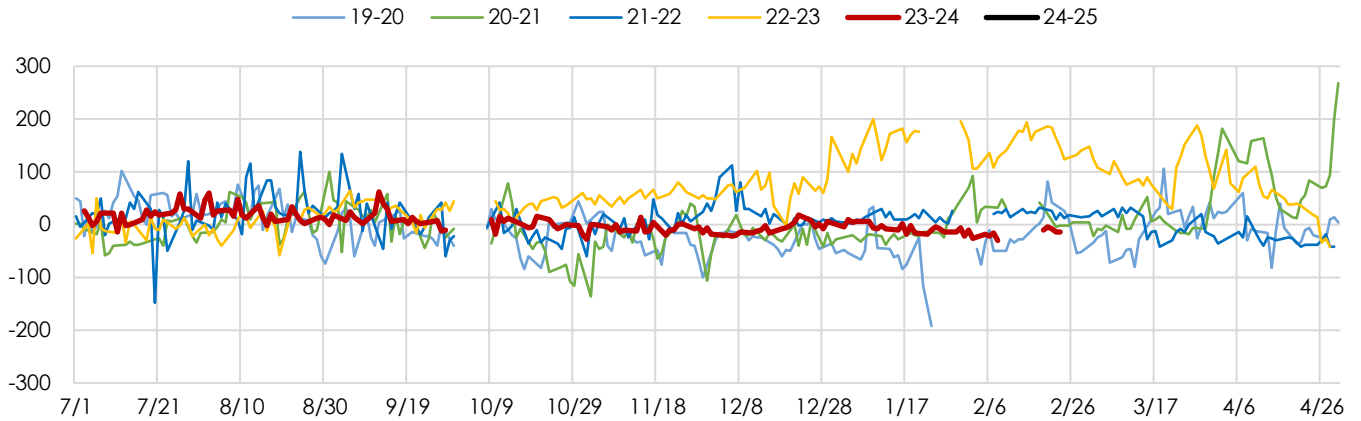
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 268: SP04-SP05



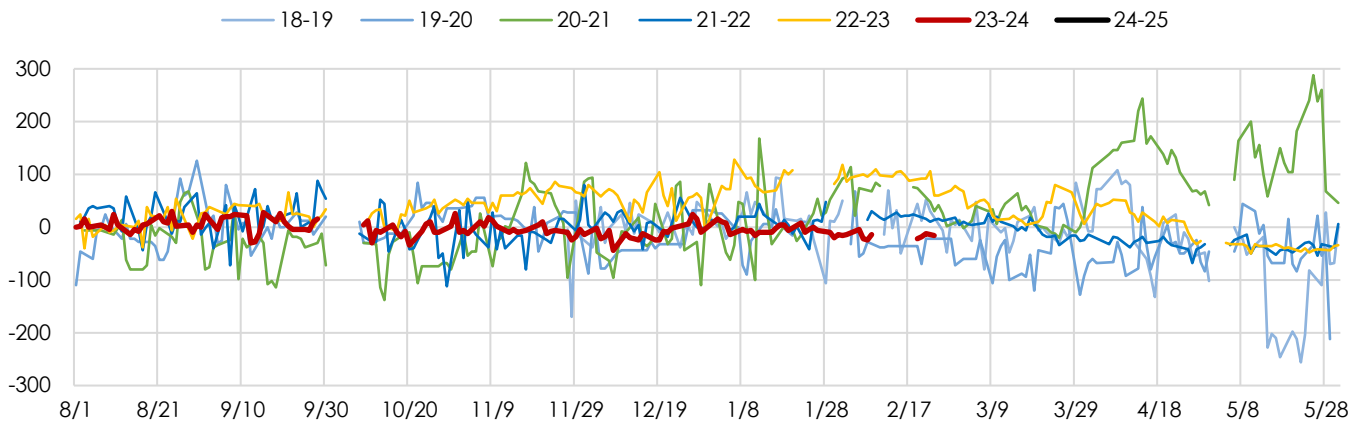
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 269: SP05-SP06



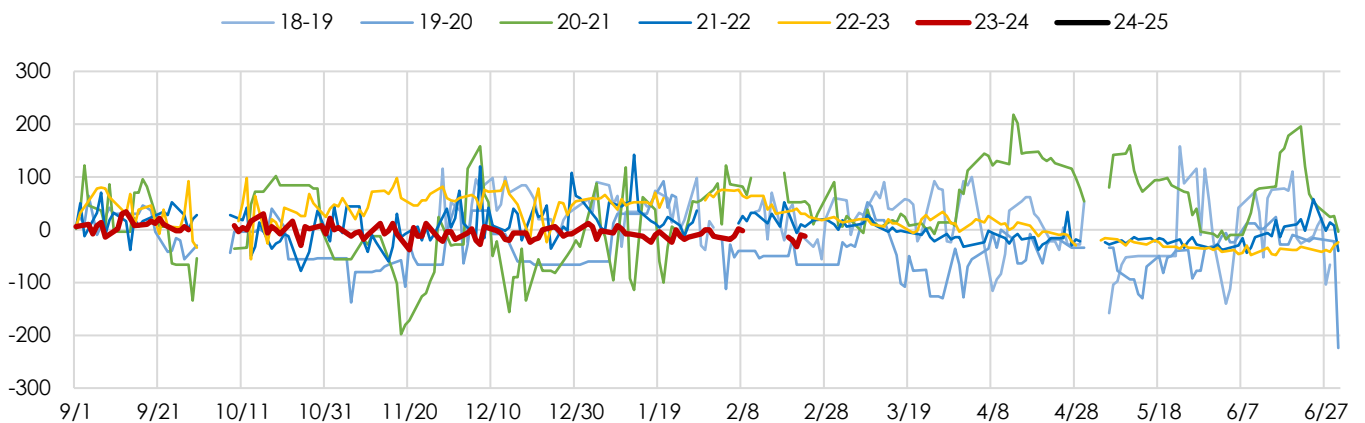
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 270: SP06-SP07



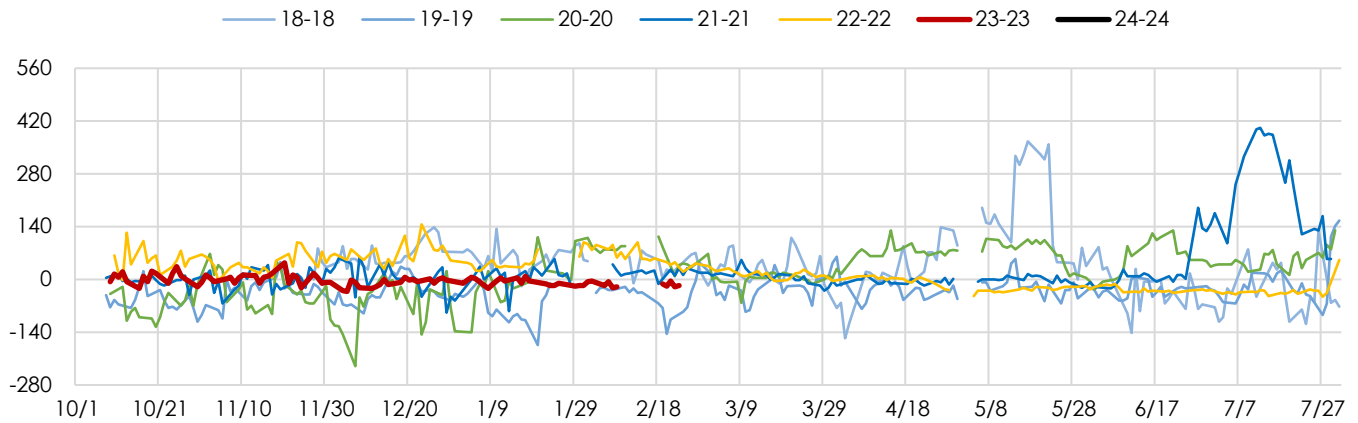
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 271: SP07-SP08



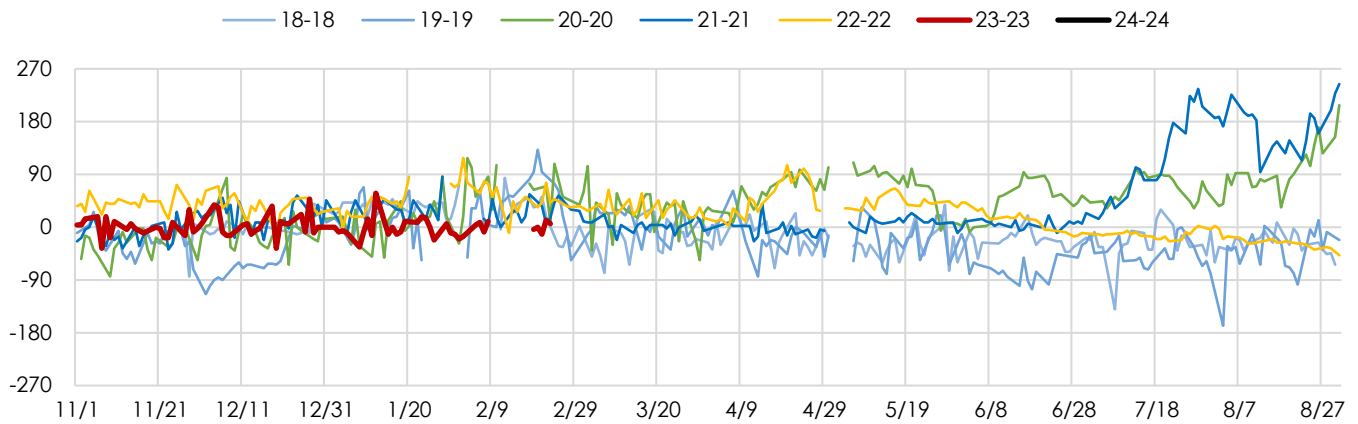
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 272: SP08-SP09



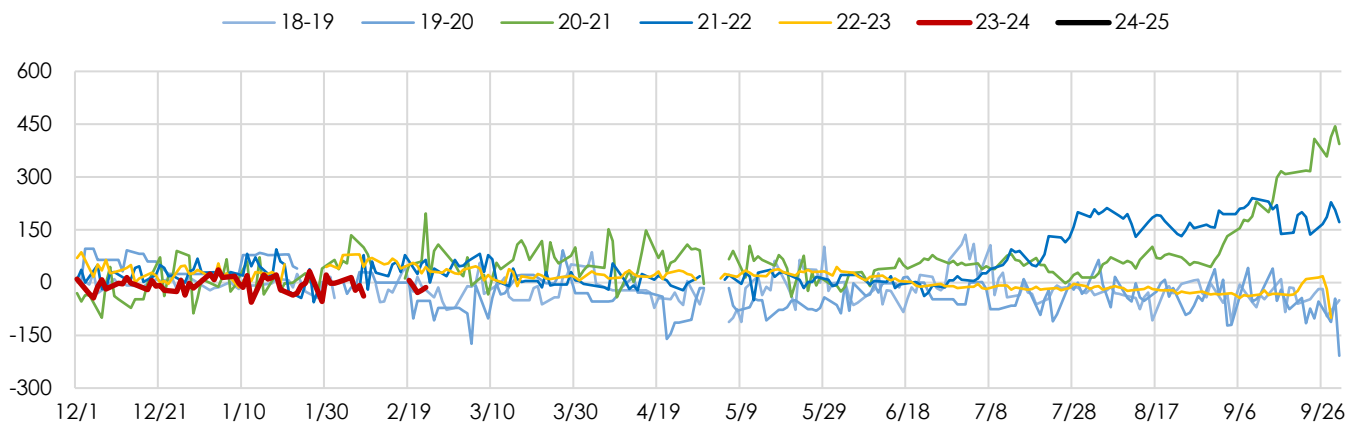
资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 273: SP09-SP10



资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

图表 274: SP10-SP11



资料来源: 上海期货交易所 · Win.d · 银河期货

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 能化投资研究部

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799

图表 1: 关键基本面数据概览 (截至: 2024 年 2 月 23 日)	7
图表 2: 关键数据对针叶木浆 SP 合约估值的影响 (录用)	8
图表 3: 关键数据对针叶木浆 SP 合约估值的影响 (观察)	9
图表 4: 62 个基本面数据对针叶木浆 SP 合约估值的影响	10
图表 5: 针叶木浆 SP 合约 7 年周期	10
图表 6: 银河估值-纸浆	10
图表 7: 已开工的新建私人住宅数量-美国 (万套)	11
图表 8: 已开工的新建私人住宅数量-美国 M+20 估值 正相关	11
图表 9: 收盘价-CME 木材期货主力合约	12
图表 10: 收盘价-CME 木材期货主力合约 M+24 驱动 负相关	12
图表 11: 商业信心指数-俄罗斯木材业	13
图表 12: 商业信心指数-俄罗斯木材业 M+21 估值 负相关	13
图表 13: 俄罗斯木材加工业净利润 (亿卢布)	13
图表 14: 净利润-俄罗斯木材加工业 M+31 驱动 正相关	14
图表 15: 破产企业数-俄罗斯木材加工业 (家)	14
图表 16: 破产企业数-俄罗斯木材加工业 M+31 估值 负相关	14
图表 17: 销售金额-南非锯木及刨木制造业 (亿兰特)	15
图表 18: 销售金额-南非锯木及刨木制造业 M+22 驱动 负相关	15
图表 19: 进口金额-中国锯材 (亿美元)	15
图表 20: 进口金额-中国锯材 M+24 驱动 负相关	16
图表 21: 期现价格	17
图表 22: 针叶浆 01 基差 (元/吨)	18
图表 23: 针叶浆 02 基差 (元/吨)	18
图表 24: 针叶浆 03 基差 (元/吨)	18
图表 25: 针叶浆 04 基差 (元/吨)	19

图表 26: 针叶浆 05 基差 (元/吨)	19
图表 27: 针叶浆 06 基差 (元/吨)	19
图表 28: 针叶浆 07 基差 (元/吨)	20
图表 29: 针叶浆 08 基差 (元/吨)	20
图表 30: 针叶浆 09 基差 (元/吨)	20
图表 31: 针叶浆 10 基差 (元/吨)	21
图表 32: 针叶浆 11 基差 (元/吨)	21
图表 33: 针叶浆 12 基差 (元/吨)	21
图表 34: 美元银星 01 基差 (元/吨)	22
图表 35: 美元银星 02 基差 (元/吨)	22
图表 36: 美元银星 03 基差 (元/吨)	22
图表 37: 美元银星 04 基差 (元/吨)	23
图表 38: 美元银星 05 基差 (元/吨)	23
图表 39: 美元银星 06 基差 (元/吨)	23
图表 40: 美元银星 07 基差 (元/吨)	24
图表 41: 美元银星 08 基差 (元/吨)	24
图表 42: 美元银星 09 基差 (元/吨)	24
图表 43: 美元银星 10 基差 (元/吨)	25
图表 44: 美元银星 11 基差 (元/吨)	25
图表 45: 美元银星 12 基差 (元/吨)	25
图表 46: 阔叶浆 (元/吨)	26
图表 47: 本色浆 (元/吨)	26
图表 48: 废旧黄板纸 (元/吨)	26
图表 49: 箱板纸 (元/吨)	27

图表 50: 瓦楞纸 (元/吨)	27
图表 51: 白卡纸 (元/吨)	27
图表 52: 白板纸 (元/吨)	28
图表 53: 牛卡纸 (元/吨)	28
图表 54: 牛皮纸 (元/吨)	28
图表 55: 甘蔗浆大轴原纸 (元/吨)	29
图表 56: 竹浆大轴原纸 (元/吨)	29
图表 57: 新闻纸 (元/吨)	29
图表 58: 铜版纸 (元/吨)	30
图表 59: 双胶纸 (元/吨)	30
图表 60: 运价指数-波罗的海干散货	30
图表 61: 运价指数-波罗的海干散货 M+34 估值 正相关	31
图表 62: 一般进口金额-美国纸浆及废纸 (亿美元)	31
图表 63: 一般进口金额-美国纸浆及废纸 M+15 估值 负相关	31
图表 64: CPI-加拿大交通运输	32
图表 65: CPI-加拿大交通运输 M+15 估值 负相关	32
图表 66: 库存总量-欧盟漂针&本色 (万吨)	32
图表 67: 库存总量-欧盟漂针&本色 M+28 驱动 正相关	33
图表 68: 消费总量-欧盟漂针&本色 (万吨)	33
图表 69: 消费总量-欧盟漂针&本色 M+22 驱动 负相关	33
图表 70: 进口金额指数-日本纸浆 (2015 年=100)	34
图表 71: 进口金额指数-日本纸浆 M+19 驱动 负相关	34
图表 72: 工业生产指数-日本纸浆 (2015 年=100)	34
图表 73: 工业生产指数-日本纸浆 M+20 驱动 负相关	35

图表 74: 生产者成品库存指数-日本纸浆 (2015 年=100)	35
图表 75: 生产者成品库存指数-日本纸浆 M+24 估值 正相关	35
图表 76: 贸易收支平衡-韩国回收纸及纸板 (亿美元)	36
图表 77: 贸易收支平衡-韩国回收纸及纸板 M+15 估值 正相关	36
图表 78: 进口重量-中国纸浆 (万吨)	36
图表 79: 进口重量-中国纸浆 M+15 估值 正相关	37
图表 80: 进口指数-中国台湾木浆及回收纸 (2016 年=100)	37
图表 81: 进口指数-中国台湾木浆及回收纸 M+22 估值 负相关	37
图表 82: 产量-中国甘蔗浆 (万吨)	38
图表 83: 产量-中国竹浆 (万吨)	38
图表 84: 产量-中国木浆 (万吨)	38
图表 85: 纸浆显性库存 (万吨, 青岛港+常熟港+保定+高栏港+天津港+仓单)	39
图表 86: 库存量-中国甘蔗浆工厂 (万吨)	39
图表 87: 库存量-中国竹浆工厂 (万吨)	39
图表 88: 库存量-中国木浆工厂 (万吨)	40
图表 89: 吞吐总量-中国沿海货物 (万亿吨)	40
图表 90: 吞吐总量-中国沿海货物 M+23 驱动 负相关	40
图表 91: 进出口总额-中国 (亿美元)	41
图表 92: 进出口总额-中国 M+23 驱动 负相关	41
图表 93: 运价指数-CCFI 美东航线	41
图表 94: 运价指数-CCFI 美东航线 M+20 驱动 负相关	42
图表 95: 非农就业人数-美国造纸业 (万人)	43
图表 96: 非农就业人数-美国造纸业 M+15 驱动 负相关	43
图表 97: 库销比-美国纸制品制造业	44

图表 98: 库销比-美国纸制品制造业 M+19 估值 正相关.....	44
图表 99: 库销比-美国纸制品批发经销商.....	44
图表 100: 库销比-美国纸制品批发经销商 M+23 估值 正相关.....	45
图表 101: HICP-欧盟书报文具 (2015 年=100)	45
图表 102: HICP-欧盟书报文具 M+21 估值 正相关	45
图表 103: CPI-新加坡书报文具 (2019 年=100)	46
图表 104: CPI-新加坡书报文具 M+18 驱动 正相关	46
图表 105: CPI-韩国手纸 (2020 年=100)	46
图表 106: CPI-韩国手纸 M+21 驱动 正相关.....	47
图表 107: CPI-吉尔吉斯斯坦书报文具 (2005 年=100)	47
图表 108: CPI-吉尔吉斯斯坦书报文具 M+16 驱动 正相关.....	47
图表 109: 周均零售额-英国报纸及期刊 (亿英镑)	48
图表 110: 周均零售额-英国报纸及期刊 M+26 驱动 正相关.....	48
图表 111: 销售金额-南非纸制品 (亿兰特)	48
图表 112: 销售金额-南非纸制品 M+15 驱动 负相关	49
图表 113: 劳动成本指数-泰国造纸业 (2016 年=100)	49
图表 114: 劳动成本指数-泰国造纸业 M+17 驱动 负相关	49
图表 115: 经常薪资-台湾造纸业 (万新台币)	50
图表 116: 经常薪资-台湾造纸业 M+17 驱动 负相关	50
图表 117: 出口金额-台湾造纸及印刷机械 (万美元)	50
图表 118: 出口金额-台湾造纸及印刷机械 M+21 驱动 负相关.....	51
图表 119: 产量-中国机制纸及纸板 (万吨)	51
图表 120: 产量-中国机制纸及纸板 M+16 驱动 正相关	51
图表 121: 产量-中国白卡纸 (万吨)	52

图表 122: 产量-中国瓦楞纸 (万吨)	52
图表 123: 产量-中国牛卡纸 (万吨)	52
图表 124: 产量-中国新闻纸 (万吨)	53
图表 125: 产量-中国铜板纸 (万吨)	53
图表 126: 产量-中国双胶纸 (万吨)	53
图表 127: 库存金额-中国造纸业 (亿元)	54
图表 128: 库存金额-中国造纸业 M+15 驱动 负相关	54
图表 129: 库存量-中国白卡纸工厂 (万吨)	54
图表 130: 库存量-中国新闻纸工厂 (万吨)	55
图表 131: 库存量-中国铜板纸工厂 (万吨)	55
图表 132: 库存量-中国双胶纸工厂 (万吨)	55
图表 133: 固定资产投资累计完成额同比-中国造纸业	56
图表 134: 固定资产投资累计完成额同比-中国造纸业 M+21 驱动 负相关	56
图表 135: 用电量-中国造纸业 (亿千瓦时)	56
图表 136: 用电量-中国造纸业 M+24 驱动 负相关	57
图表 137: 利润总额累计同比-中国造纸业	57
图表 138: 利润总额累计同比-中国造纸业 M+24 估值 负相关	57
图表 139: 资产负债率-中国造纸业	58
图表 140: 资产负债率-中国造纸业 M+32 驱动 负相关	58
图表 141: 零售金额-中国化妆品 (亿元)	58
图表 142: 零售金额-中国化妆品 M+26 驱动 负相关	59
图表 143: 零售金额-中国日用品 (亿元)	59
图表 144: 零售金额-中国日用品 M+19 驱动 正相关	59
图表 145: 零售金额-中国体育娱乐 (亿元)	60

图表 146: 零售金额-中国体育娱乐 M+30 估值 负相关	60
图表 147: 零售金额-中国石油制品 (亿元)	60
图表 148: 零售金额-中国石油制品 M+23 驱动 负相关	61
图表 149: 申万行业市净率-中国造纸 (倍)	61
图表 150: 申万行业市净率-中国造纸 M+24 驱动 负相关	61
图表 151: 申万行业市净率-中国中药 (倍)	62
图表 152: 申万行业市净率-中国中药 M+19 估值 负相关	62
图表 153: 申万行业市净率-中国水泥制造 (倍)	62
图表 154: 申万行业市净率-中国水泥制造 M+19 驱动 负相关	63
图表 155: 申万行业市净率-光学光电子 (倍)	63
图表 156: 申万行业市净率-光学光电子 M+21 驱动 负相关	63
图表 157: 经济政策不确定性指数-全球 (GDP 加权)	64
图表 158: 经济政策不确定性指数-全球 M+23 驱动 正相关	64
图表 159: 核心 CPI-俄罗斯	65
图表 160: 核心 CPI-俄罗斯 M+31 驱动 正相关	65
图表 161: 经济景气指数-欧元区	65
图表 162: 经济景气指数-欧元区 M+22 估值 负相关	66
图表 163: OECD-德国综合领先指标	66
图表 164: OECD-德国综合领先指标 M+22 估值 负相关	66
图表 165: OECD-韩国综合领先指标	67
图表 166: OECD-韩国综合领先指标 M+27 估值 负相关	67
图表 167: OECD-印度尼西亚综合领先指标	67
图表 168: OECD-印度尼西亚综合领先指标 M+21 驱动 负相关	68
图表 169: OECD 商业信心指数-德国	68

图表 170: OECD 商业信心指数-德国 M+22 驱动 负相关.....	68
图表 171: OECD-斯洛伐克商业信心指数.....	69
图表 172: OECD-斯洛伐克商业信心 M+21 驱动 负相关.....	69
图表 173: 工业生产指数-德国.....	69
图表 174: 工业生产指数-德国 M+21 驱动 负相关.....	70
图表 175: 工业生产指数-日本.....	70
图表 176: 工业生产指数-日本 M+21 驱动 负相关.....	70
图表 177: 工业生产指数-日本染整工艺 (2015 年=100)	71
图表 178: 工业生产指数-日本染整工艺 M+20 驱动 负相关.....	71
图表 179: 工业生产指数-日本皮革制品 (2015 年=100)	71
图表 180: 工业生产指数-日本皮革制品 M+17 驱动 负相关.....	72
图表 181: 工业生产指数-日本梭织面料 (2015 年=100)	72
图表 182: 工业生产指数-日本梭织面料 M+16 驱动 负相关.....	72
图表 183: 工业生产指数-日本制冷设备 (2015 年=100)	73
图表 184: 工业生产指数-日本制冷设备 M+22 驱动 负相关.....	73
图表 185: 大盘股指表现-圣地亚哥证券交易所.....	73
图表 186: 大盘股指表现-圣地亚哥证券交易所 M+23 驱动 负相关	74
图表 187: 大盘股指表现-印度国家证券交易所.....	74
图表 188: 大盘股指表现-印度国家证券交易所 M+21 驱动 负相关	74
图表 189: 蓝筹指数表现-埃及交易所	75
图表 190: 蓝筹指数表现-埃及交易所 M+22 驱动 负相关.....	75
图表 191: 大盘股指表现-约翰内斯堡交易所.....	75
图表 192: 大盘股指表现-约翰内斯堡交易所 M+21 驱动 负相关.....	76
图表 193: 大盘股指表现-马德里交易所	76

图表 194: 大盘股指表现-马德里交易所 M+21 驱动 负相关.....	76
图表 195: 蓝筹指数表现-意大利证券交易所.....	77
图表 196: 蓝筹指数表现-意大利证券交易所 M+22 驱动 负相关.....	77
图表 197: 大盘股指表现-墨西哥交易所.....	77
图表 198: 大盘股指表现-墨西哥交易所 M+23 估值 负相关.....	78
图表 199: 蓝筹指数表现-新加坡交易所.....	78
图表 200: 蓝筹指数表现-新加坡交易所 M+20 驱动 负相关.....	78
图表 201: 大盘股指表现-多伦多证券交易所.....	79
图表 202: 大盘股指表现-多伦多证券交易所 M+20 驱动 负相关.....	79
图表 203: 蓝筹指数表现-马来西亚证券交易所.....	79
图表 204: 蓝筹指数表现-马来西亚证券交易所 M+25 驱动 负相关.....	80
图表 205: 大盘股指表现-毛里求斯证券交易所.....	80
图表 206: 大盘股指表现-毛里求斯证券交易所 M+19 驱动 负相关.....	80
图表 207: 产能利用率-美国家具.....	81
图表 208: 产能利用率-美国家具 M+32 驱动 正相关.....	81
图表 209: 产能利用率-美国服饰.....	81
图表 210: 产能利用率-美国服饰 M+33 驱动 正相关.....	82
图表 211: 产能利用率-美国石油和天然气开采.....	82
图表 212: 产能利用率-美国石油和天然气开采 M+16 估值 负相关.....	82
图表 213: 产能利用率-美国采矿业支持.....	83
图表 214: 产能利用率-美国采矿业支持 M+15 估值 负相关.....	83
图表 215: 产能利用率-美国纺织产品厂.....	83
图表 216: 产能利用率-美国纺织产品厂 M+32 驱动 正相关.....	84
图表 217: 美国就业、实业与工时活动指数.....	84

图表 218: 美国就业、实业与工时活动指数 M+35 驱动 正相关	84
图表 219: 正式雇员就业指数-日本同比	85
图表 220: 正式雇员就业指数-日本 M+16 驱动 负相关	85
图表 221: 存货指数-韩国食品制造业 (2015 年=100)	85
图表 222: 存货指数-韩国食品制造业 M+20 估值 正相关	86
图表 223: CPI-中国	86
图表 224: CPI-中国 M+34 驱动 正相关	86
图表 225: PMI-中国制造业	87
图表 226: PMI-中国制造业 M+23 估值 负相关	87
图表 227: 克强指数	87
图表 228: 克强指数 M+24 估值 负相关	88
图表 229: 蓝筹指数表现-香港联交所	88
图表 230: 蓝筹指数表现-香港联交所 M+20 驱动 负相关	88
图表 231: 大盘股指表现-台湾证券交易所	89
图表 232: 大盘股指表现-台湾证券交易所 M+23 驱动 负相关	89
图表 233: 信心指数-中国消费者	89
图表 234: 信心指数-中国消费者 M+21 驱动 负相关	90
图表 235: 成交面积-中国 30 城商品房 (万平方米)	90
图表 236: 成交面积-中国 30 城商品房 M+21 驱动 正相关	90
图表 237: 利率-美国联邦基金	91
图表 238: 利率-美国联邦基金 M+29 估值 负相关	91
图表 239: 外汇储备-捷克 (亿欧元)	92
图表 240: 外汇储备-捷克 M+29 驱动 负相关	92
图表 241: 外汇储备-挪威 (亿美元)	92

图表 242: 外汇储备-挪威 M+21 驱动 负相关.....	93
图表 243: 外汇储备-韩国国际储备 (亿美元)	93
图表 244: 外汇储备-韩国国际储备 M+20 驱动 负相关	93
图表 245: 外汇储备-乌拉圭 (亿美元)	94
图表 246: 外汇储备-乌拉圭 M+17 驱动 负相关.....	94
图表 247: 外汇储备-土耳其 (亿美元)	94
图表 248: 外汇储备-土耳其 M+21 驱动 负相关.....	95
图表 249: 外汇储备-新加坡 (亿美元)	95
图表 250: 外汇储备-新加坡 M+22 驱动 负相关.....	95
图表 251: 名义有效汇率指数-俄罗斯卢布	96
图表 252: 名义有效汇率指数-俄罗斯卢布 M+16 驱动 负相关.....	96
图表 253: 俄罗斯卢布计价的黄金 (万卢布/盎司)	96
图表 254: 黄金/卢布 M+22 驱动 正相关	97
图表 255: 信贷规模-中国存款性公司 (万亿元)	97
图表 256 信贷规模-中国存款性公司 M+16 驱动 正相关	97
图表 257: 实收资本-中国存款性公司 (万亿元)	98
图表 258: 实收资本-中国存款性公司 M+26 驱动 正相关	98
图表 259: 中债综合指数.....	98
图表 260: 中债综合指数 M+21 驱动 正相关.....	99
图表 261: 外汇储备-中国香港 (亿美元)	99
图表 262: 外汇储备-中国香港 M+28 估值 负相关.....	99
图表 263: SP11-SP12.....	100
图表 264: SP12-SP01.....	100
图表 265: SP01-SP02.....	100

图表 266: SP02-SP03.....	101
图表 267: SP03-SP04.....	101
图表 268: SP04-SP05.....	101
图表 269: SP05-SP06.....	102
图表 270: SP06-SP07.....	102
图表 271: SP07-SP08.....	102
图表 272: SP08-SP09.....	103
图表 273: SP09-SP10.....	103
图表 274: SP10-SP11.....	103