

期货研究报告

# 纸浆：继续运行低位弱势震荡

2026年2月15日

## 齐盛纸浆周报

 作者：高宁

期货从业资格号：F3077702

投资咨询从业证书号：Z0016621

# 目录

1 核心观点

2 驱动分析

3 市场展望

# 纸浆量化赋分表

纸浆量化赋分表(2026-02-09)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-02-03
宏观	经济	贵金属宽幅震荡, 市场情绪偏谨慎	5	0	0	-0.05
	国际因素	A印尼政府吊销 22 家林业企业经营许可, 涉约 100 万公顷人工林, 此举给中国纸浆市场带来潜在供应扰动。	10	2	0.2	0.4
供需	供应	APRIL 宣布一季度BHK产量削减 15 万吨, APP Group则对全球BHK纸浆执行每吨 20 美元的统一提价。	10	1	0.1	
	需求	本周下游各纸种开工负荷率延续分化表现, 其中双铜纸、双胶纸以及白卡纸在个别产线复产或提产后稳定生产的状态下, 带动整体开工略有回升	10	1	0.1	0.2
	库存	截至2026年2月5日, 中国纸浆主流港口样本库存量为218.2万吨, 较上期累库13万吨, 环比上涨0.6%	10	-4	-0.4	-0.4
	进出口	根据海关数据, 2025年12月纸浆进口总量311.3万吨, 环比-4.1%, 同比-3.8%, 累计3603.8万吨, 累计同比+4.9%。	5	-2	-0.1	-0.1
成本利润	成本	进口成本上升, 且利润改善	5	-1	-0.05	-0.05
价格	基差	盘面回落, 修复与俄针的价差	10	-1	-0.1	-0.1
	外盘	新一轮阔叶浆外盘仍有提涨表现, 后续进口成本增加, 且现货可售货源相对有限, 国内贸易商延续挺价惜售心态, 带动进口阔叶浆现货价格上行, 下游纸厂按需询单为主	5	2	0.1	0.1
	价差	跨月价差扩大, 远期合约压力升高	5	-1	-0.05	-0.05
技术	技术形态	日线形成震荡形态, 再度跌破60日线, 关注前低支撑。	10	-1	-0.1	-0.1
资金面	资金	近月基本平水俄针, 盘面套保压力减轻	5	2	0.1	0.1
	持仓	持仓开始平稳	5	0	0	
消息	产业消息	暂无	5	0	0	
总分			100	-2	-0.2	-0.05
注:	1. 权重总和为1,各项目权重代表此项在所有影响因素中影响力, 可调整。 2. 赋值区间[-10,10],正值利多, 负值利空 3. 得分为各项权重与赋值乘积, 总分负代表弱势, 正代表强势, 绝对值越大代表趋势越强。					

# 一、核心观点：节后依然维持震荡观望，静待突破信号

核心逻辑：

纸浆基本面没有较大变化，纸浆成本仍有一定支撑，但临近假期需求走弱，国内港口库存持续累积，目前市场缺乏明确交易逻辑，纸浆区间震荡运行。

原纸市场维持刚需清淡的状态，采购原料积极性疲软，部分纸企陆续发布春节期间停机检修计划。生活用纸终端下游备货进入尾声，需求端表现一般，纸企消息面较为平静，业者陆续进入休假状态。铜版纸市场以稳为主，工厂多按计划正常排产，市场货源供应充裕。成本高企导致工厂盈利承压，然需求面愈加清淡，业者操盘积极性下降，用户普遍采取按需采购策略。双胶纸工厂生产变化不大，市场货源充裕。终端需求转弱，下游订单量不多，未出现节前集中备库情况。

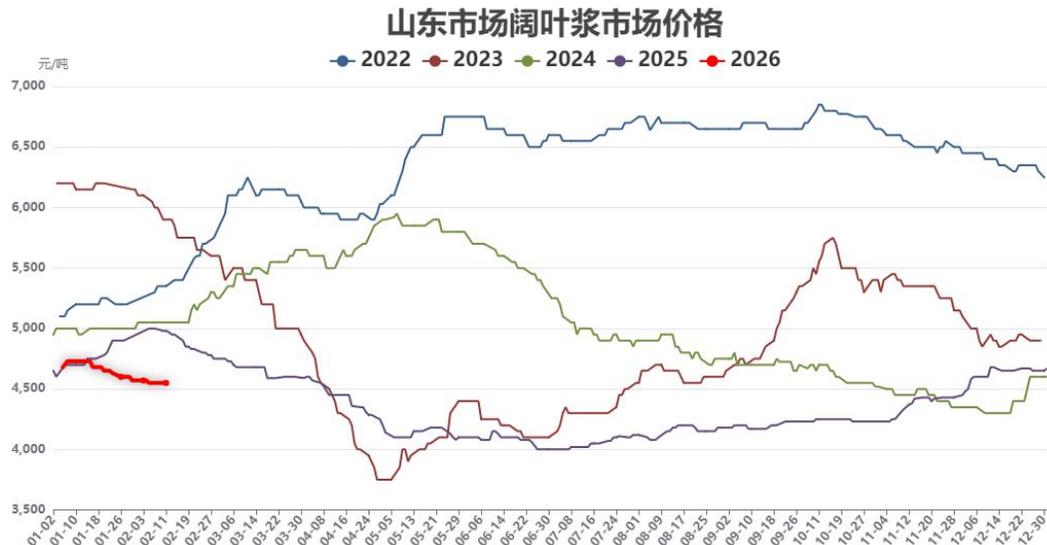
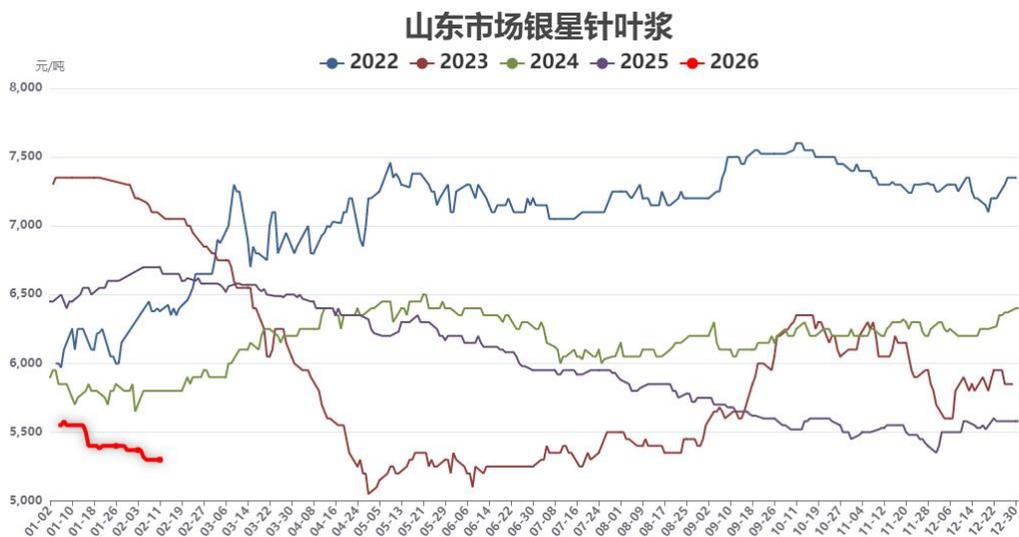
技术上，维持震荡的判断，并且处于偏弱区域，震荡形态较为复杂，参与价值偏低。如果向下试探5000支撑，则关注卖出虚值看跌的机会。

主要风险因素：

- 1、海外生产出问题；
- 2、下游需求再度承压宏观。



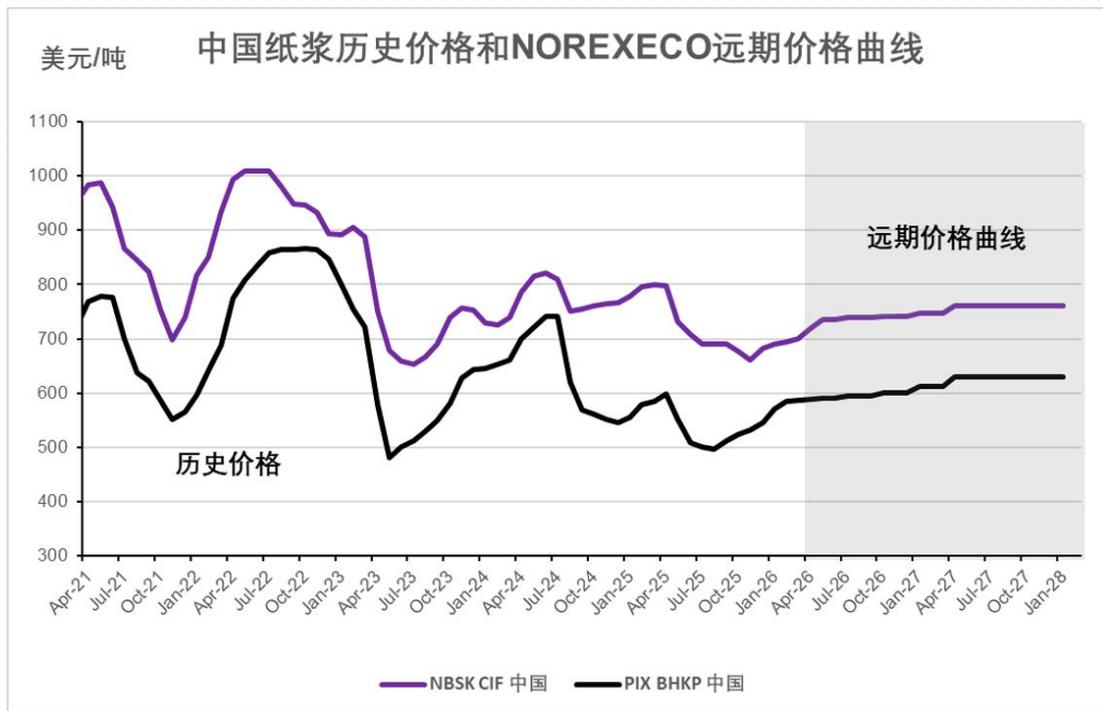
## 二、驱动分析：针叶浆价格震荡回落，阔叶浆价格环比下滑



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

纸浆期货价格震荡走低以及下游需求持续疲软现状下，进口针叶浆现货价格承压回落。下游对高价原料接受度有限，进口阔叶浆价格继续松动，拖累均价环比下滑。

## 二、驱动分析：外盘仍有支撑

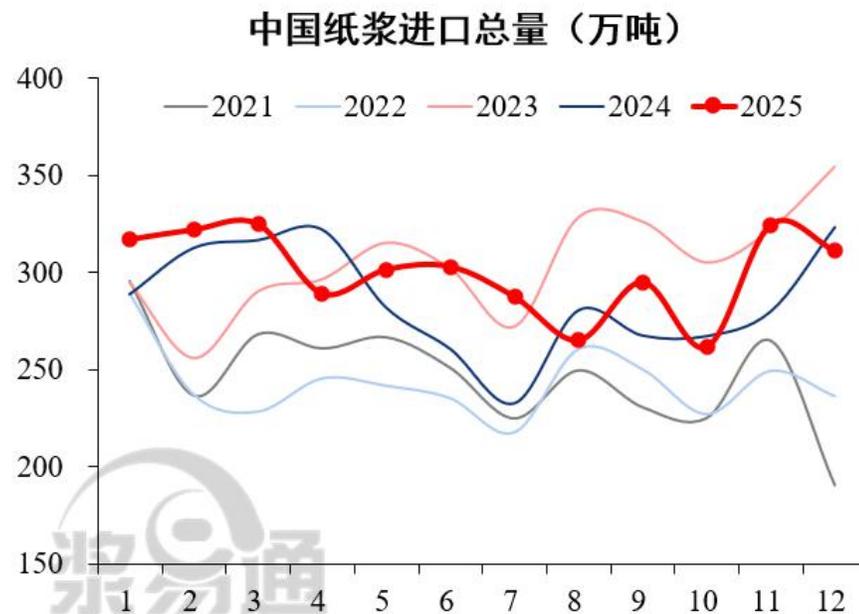
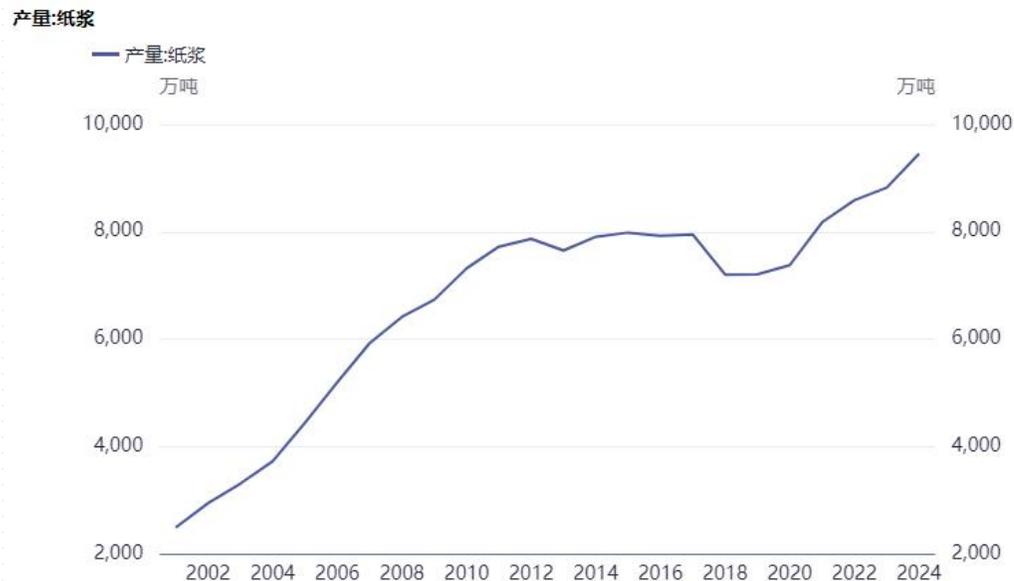


数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

2月初，亚洲纸浆市场中BSK板块整体表现相对平稳。Arauco公司2月订单的辐射松木浆挂牌价维持在每吨710美元，其他供应商尚未公布报价。由于上海期货交易所套利空间有限，现货市场买家普遍持谨慎态度，多数暂缓入市。

2月BSK进口订单的谈判尚未启动，但加拿大、北欧产NBSK价格保持稳定，分别报每吨690-700美元、680-690美元。自12月下旬以来，NBSK进口中间价始终维持在每吨690美元。针叶浆板块的价格稳势与阔叶浆市场的剧烈波动形成鲜明对比，而印尼出台的重大政策进一步加剧了这一分化。

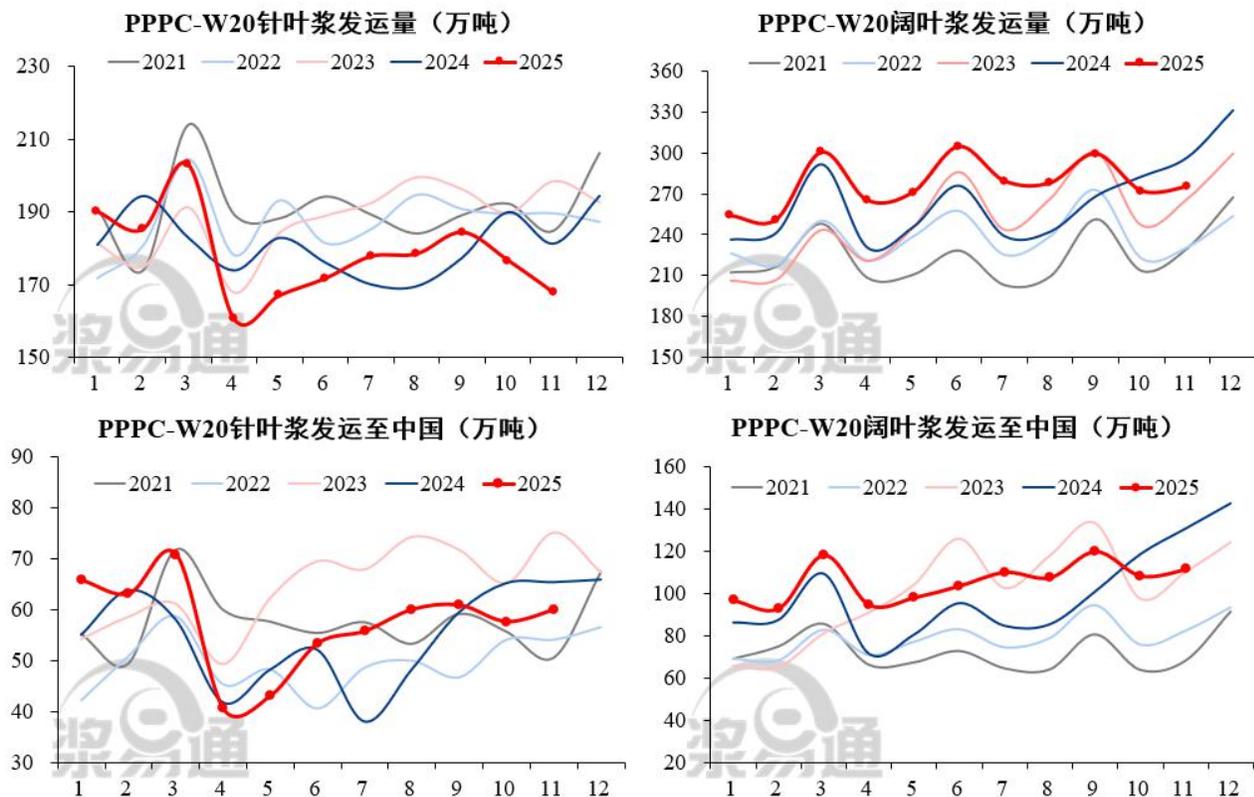
# 国内12月纸浆进口量高位回落



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

根据海关数据, 2025年12月纸浆进口总量311.3万吨, 环比-4.1%, 同比-3.8%, 累计3603.8万吨, 累计同比+4.9%。

## 世界前20发运量状况：针叶浆发运比阔叶浆要少



2025年11月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-6.9%，1-11月累计同比+3.7%。

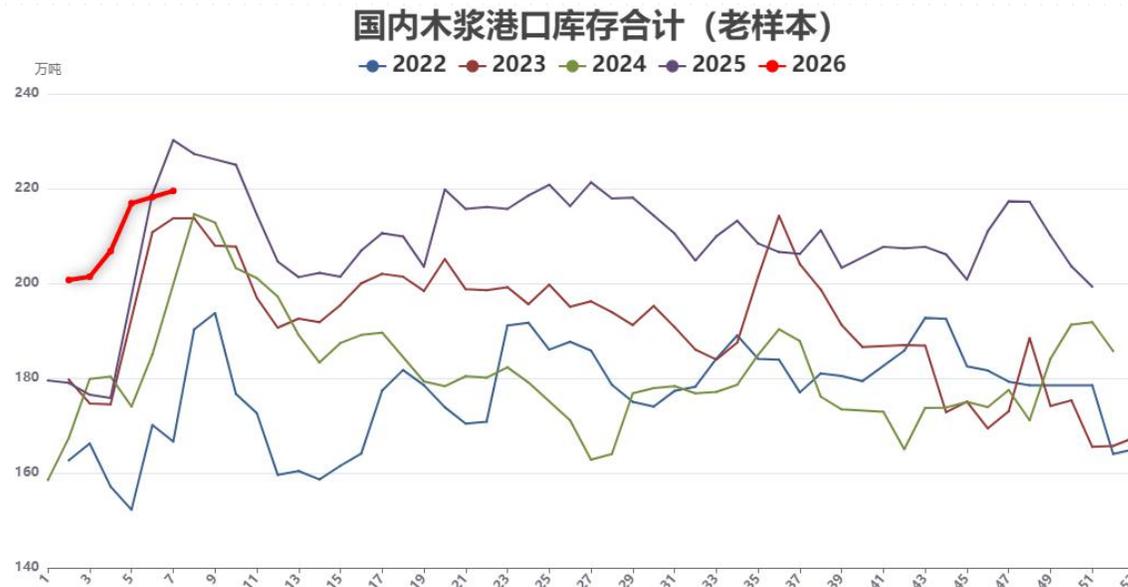
软木浆出货量11月同比-7.6%，1-11月累计同比-0.9%。其中，发运至中国的出货量同比-8.1%，累计同比+6.1%。

硬木浆出货量11月同比-7.3%，1-11月累计同比+6.9%。其中，发运至中国的出货量同比-14.5%，累计同比+10.7%。

## 仓单近期末增加，港口库存处于高位



上海期货交易所纸浆仓单库存在2月份以来未增加。

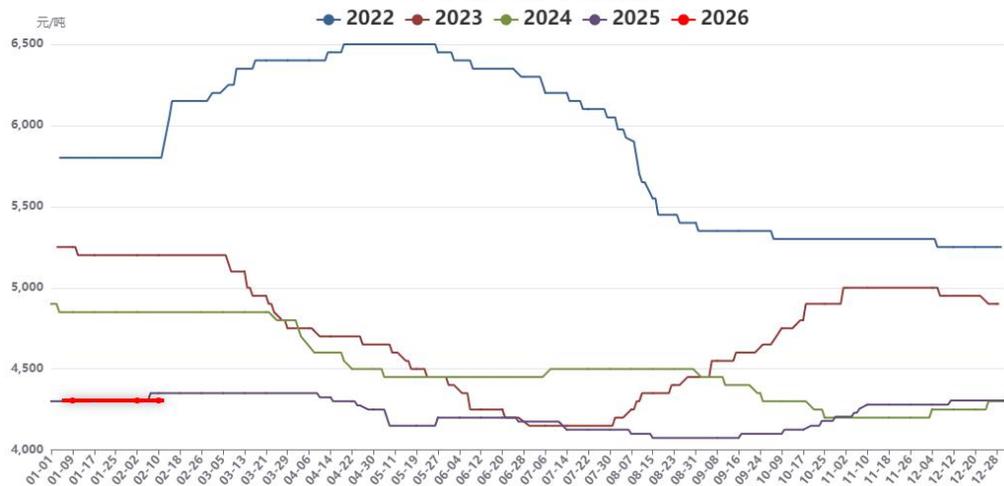


截至2026年2月12日，中国纸浆主流港口样本库存量为219.5万吨，较上期累库1.3万吨，环比上涨0.6%，库存量在本周期继续呈累库走势，港口样本库存连续六周呈现累库的走势。

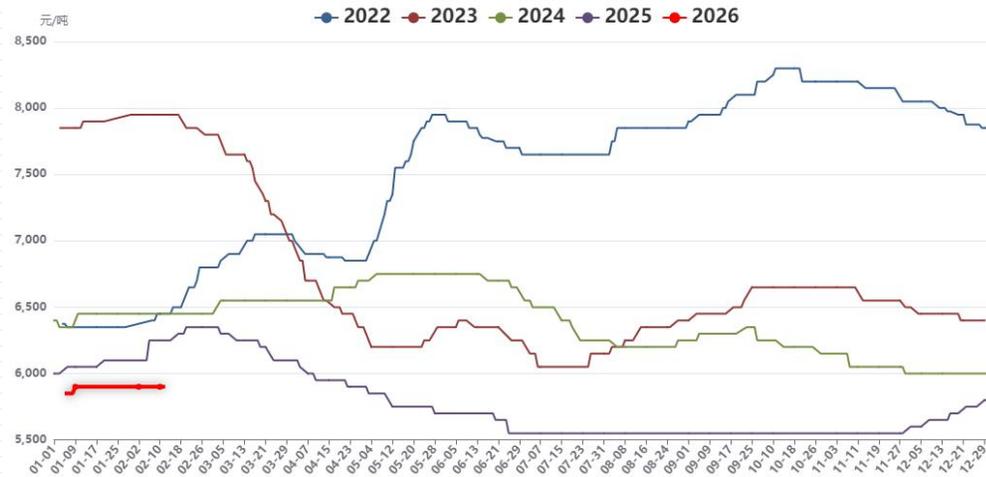


# 需求端：本周造纸价格继续稳定在低位

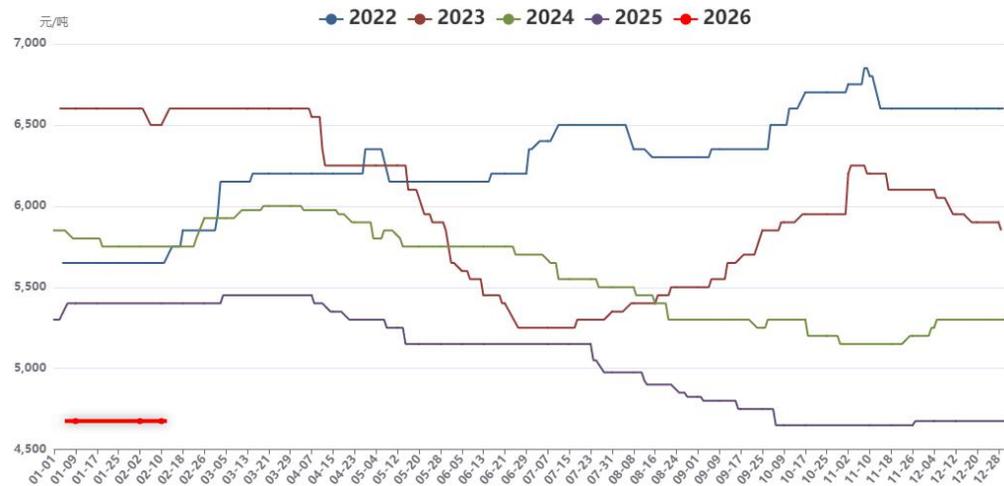
### 白卡纸主流市场价格



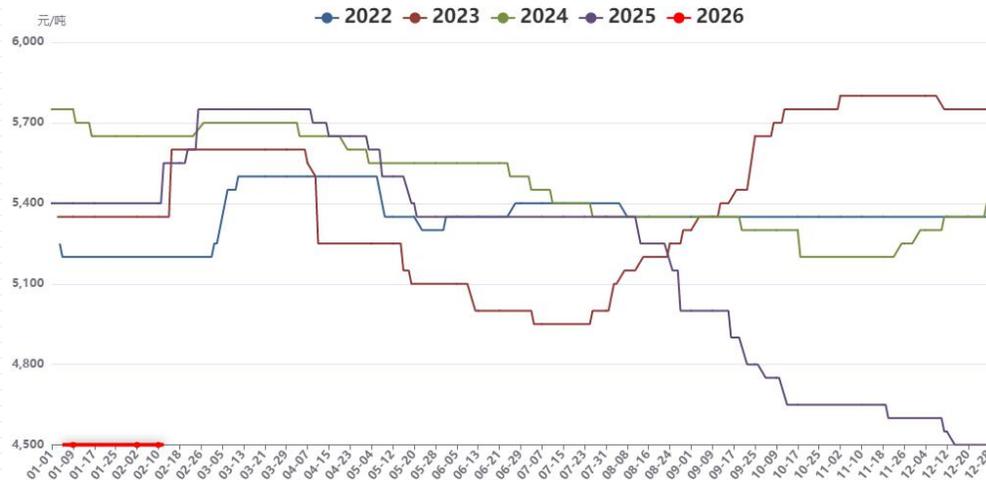
### 生活用纸主流市场价格



### 双胶纸主流市场价格



### 双铜纸主流市场价格



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

## 需求端：造纸开工有所下滑

本周双铜纸开工负荷率在**66.74%**，环比下降**0.94**个百分点，本周趋势由升转降。周内多数产线正常排产，山东个别产线进入停机状态，带动行业整体开工水平下滑。

本周双胶纸开工负荷率在**53.92%**，环比下降**1.17**个百分点，本周趋势由升转降。随着春节假期临近，山东、河南和江苏的部分中小产线陆续停工，行业开工负荷环比下降。

本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周增长。白卡纸周度开工负荷率较上周增加**0.78**个百分点，产量环比增加**1.18%**，涨幅较上周收窄**7.06**个百分点。受前期个别产线复产的持续性影响，本周国内产量略有增加。规模企业普遍维持正常开工，中小企业个别产线检修。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周下降**7.91**个百分点，降幅扩大**7.16**个百分点，产量较上周减少**11.91%**，降幅扩大**10.84**个百分点。随着春节临近，部分企业陆续进入停机状态，带动总开工负荷率和产量呈现下降趋势。

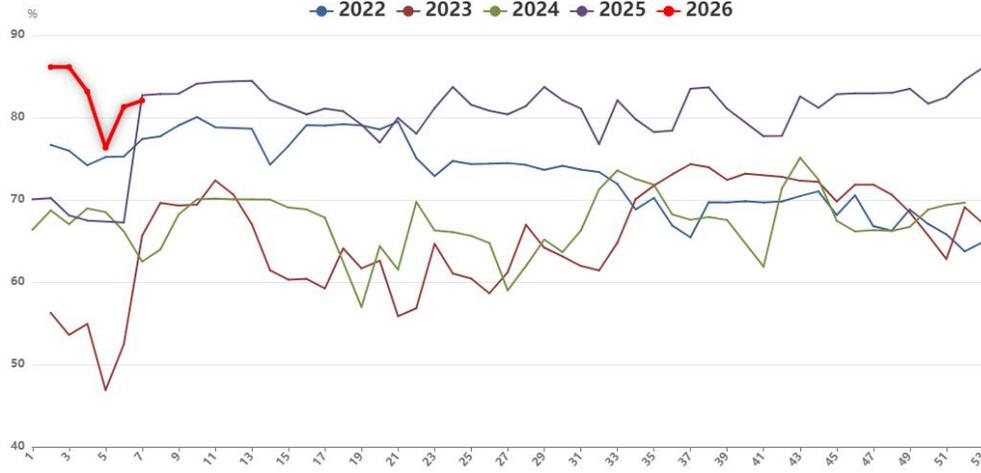
本周下游各纸种开工负荷率以下滑为主，仅白卡纸受个别规模产线复产带动略有回升，双铜纸、双胶纸以及生活用纸开工均有下滑表现，纸企采浆积极性普遍偏低，观望心态浓厚，不利于浆市现货市场的放量成交。



# 需求端：开工有所下滑

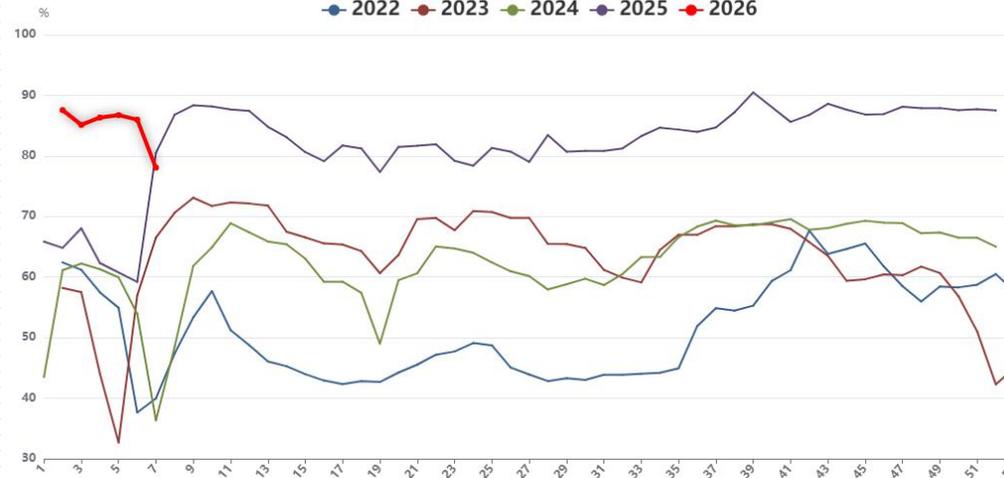
### 纸浆：下游白卡纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



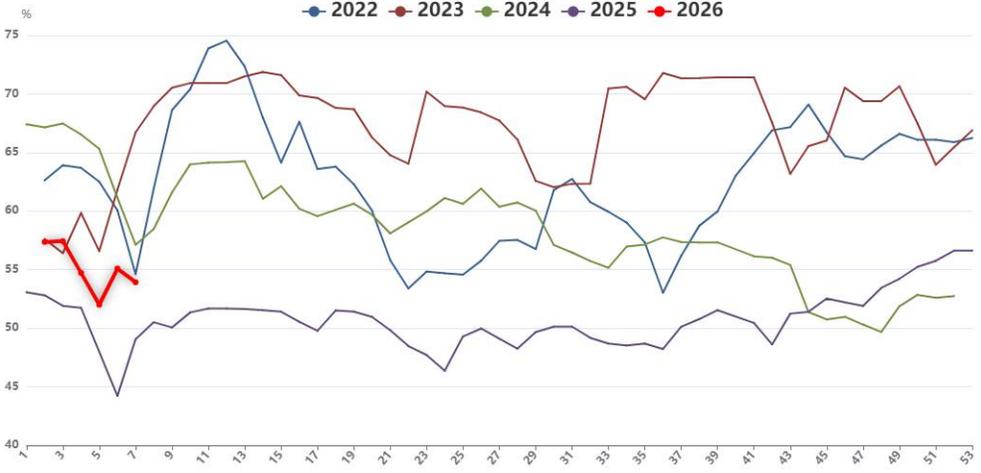
### 纸浆：下游生活纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



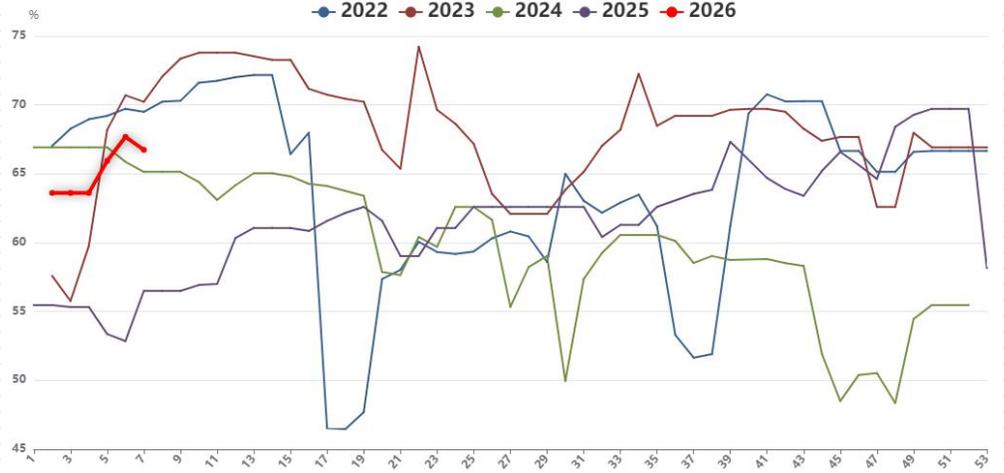
### 纸浆：下游双胶纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



### 纸浆：下游铜版纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026

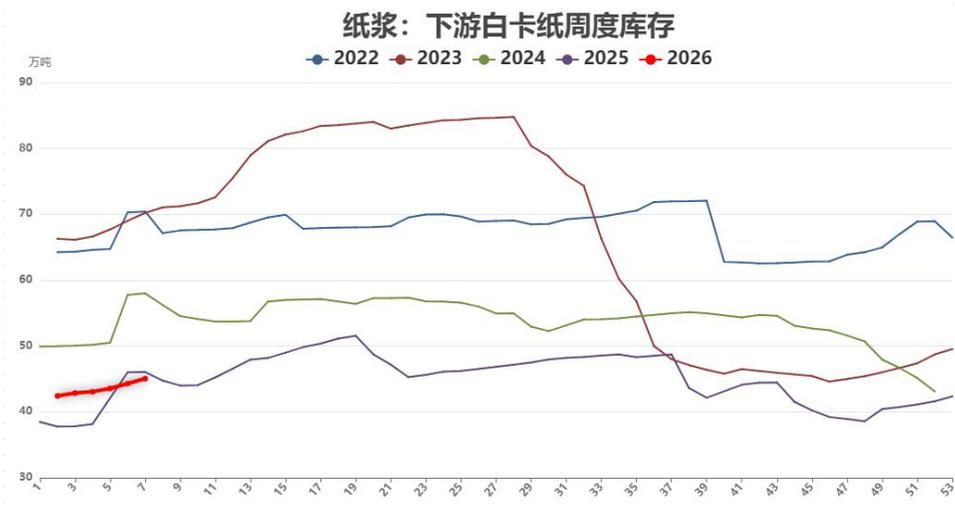
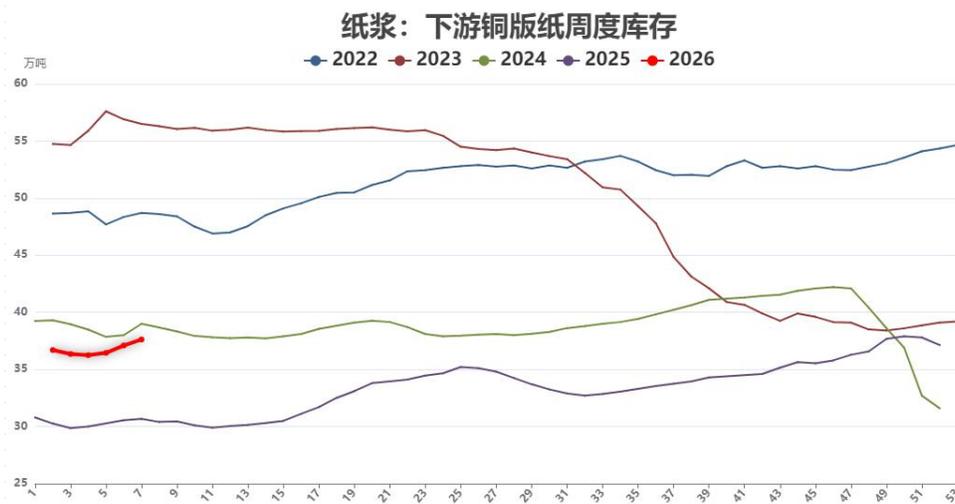
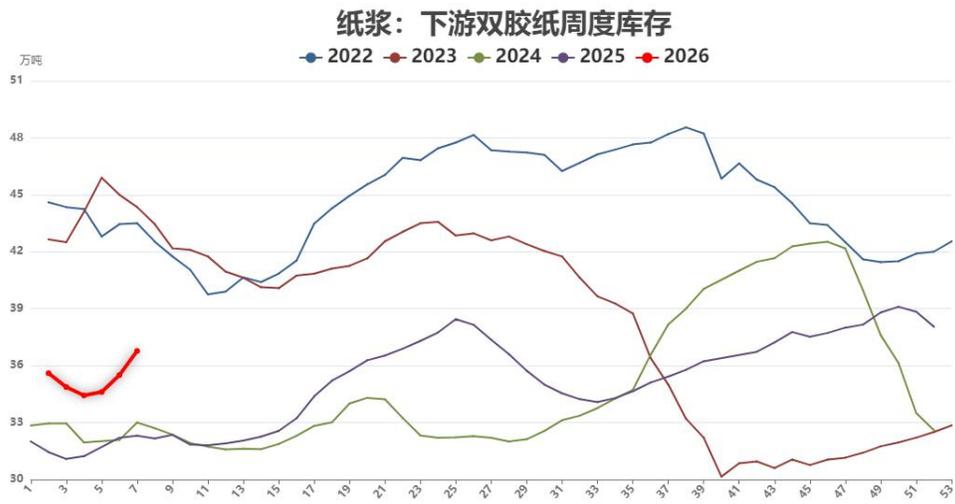


# 需求端：产量呈现回落

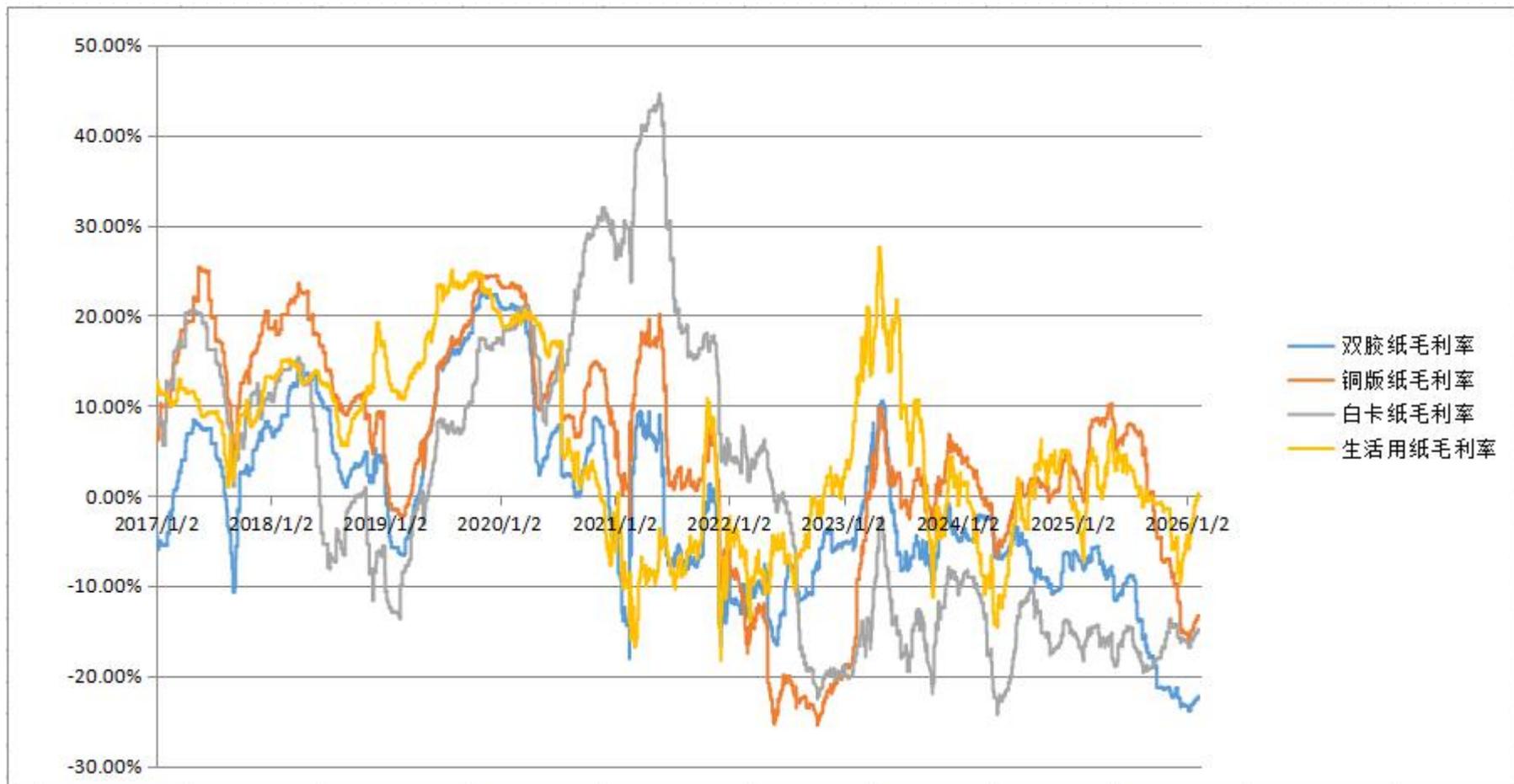


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

# 需求端：库存有所累积



## 下游利润亏损状况有所改善



数据来源：齐盛期货整理

### 三、市场展望：进入历史周期的低位收敛位置



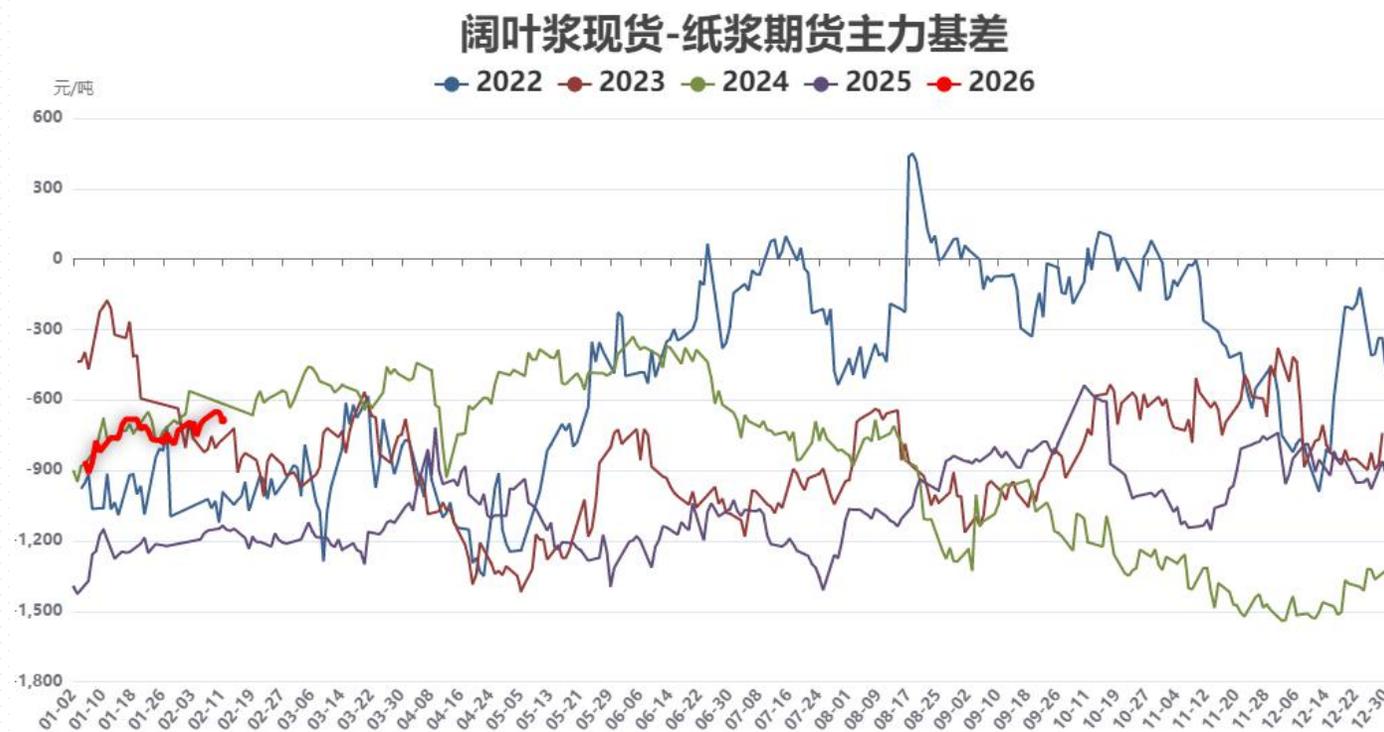
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

从纸浆加权指数的月线走势来看，首先5000之下的低位区域目前仍需要关注，目前还不能排除跌破5000的可能性，但确实是值得高度关注的价值支撑位；但月度高点的连线可见，目前纸浆仍处于下行旗形，也就是高点逐步降低，与基本面缺乏利多相呼应。因此提示投资者，纸浆仍处于弱势震荡区域，背靠低位关注企稳和关注突破趋势线的转势，是两大做多策略；至于做空，应以反弹套保为主，缺乏单边机会。



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

# 纸浆价差分析：针-阔叶价差有所收窄，盘面受到阔叶的支撑



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

阔叶浆明显支撑盘面的底部，因此短期来看，阔叶浆对于盘面是支撑而不是拖累。目前阔叶浆基差明显在收窄，关注阔叶浆的支撑，这也是目前判断纸浆下跌空间不大的核心原因。

## 总结：节后依然维持震荡观望，静待突破信号

纸浆基本面没有较大变化，纸浆成本仍有一定支撑，但临近假期需求走弱，国内港口库存持续累积，目前市场缺乏明确交易逻辑，纸浆区间震荡运行。

原纸市场维持刚需清淡的状态，采购原料积极性疲软，部分纸企陆续发布春节期间停机检修计划。生活用纸终端下游备货进入尾声，需求端表现一般，纸企消息面较为平静，业者陆续进入休假状态。铜版纸市场以稳为主，工厂多按计划正常排产，市场货源供应充裕。成本高企导致工厂盈利承压，然需求面愈加清淡，业者操盘积极性下降，用户普遍采取按需采购策略。双胶纸工厂生产变化不大，市场货源充裕。终端需求转弱，下游订单量不多，未出现节前集中备库情况。

技术上，维持震荡的判断，并且处于偏弱区域，震荡形态较为复杂，参与价值偏低。如果向下试探5000支撑，则关注卖出虚值看跌的机会。

主要风险因素：

- 1、海外生产出问题；
- 2、下游需求再度承压宏观。

# 免责声明

本报告内容形成采用的基础数据信息均来源于公开资料，我公司对这类信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和报告中得出的结论及给出的建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考。交易者据此做出的任何交易决策与本公司和作者无关，本公司不承担交易者对此作出交易决策而产生的任何风险，亦不对交易者作出此类交易决策做任何形式的担保。本报告版权为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式对本报告全部或部分內容翻版、复制发布，如引用、刊发，须注明出处为山东齐盛期货有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的侵权行为与我公司无关，我公司对侵权行为给公司造成的声誉、经济损失保留追诉权利。

