

期货研究报告

纸浆月报：反弹缺乏驱动，继续  
底部震荡

2026年2月28日

齐 盛 月 度 报 告



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



Part one

核 心 观 点

## 上月预测回顾：春节前维持观望，技术上关注底部构筑

基差动量分析：按照2个月左右船期倒推，1-3月份国内现货市场主要流通的为上一年度11月至今年1月的货源，该阶段部分阔叶浆厂连续提价3轮，累计涨幅60美元/吨，且部分得到有效落实，成本端存有支撑。但不容忽视的是，随着临近春节，下游造纸企业或存检修动向，采浆需求下降，对于浆价产生抑制，此外，近期人民币兑美元存在升值表现，亦可抵消部分浆价美金上涨带来的成本增幅。

趋势技术分析：技术上，纸浆期货主力合约的形态已经跌至60日线之下，形成破位的态势，接下来关注前低支撑，并且关注底部形态的构筑。

偏度分析：目前价格并没有偏离现货，且现货也趋弱，偏度上处于相对偏低的区间，但并非最低，建议谨慎参与。

主要风险因素：

- 1、外盘供应出现减产；
- 2、下游大幅提高价格。



## 纸浆逻辑推演：基本面缺乏驱动，继续低位震荡

基差动量分析：受3月巴西阔叶浆外盘提涨、下游纸厂原纸涨价函相继发布以及国产阔叶浆检修预期等利多消息提振，卖方或积极推涨，成本端存有支撑。但不容忽视的是，近期人民币兑美元显著升值，亦可抵消部分浆价美金上涨带来的成本增幅。而春节假期令港口库存累库到高位，接下来虽然有旺季需求的支撑，但要考验去库的成色。

趋势技术分析：技术上，纸浆期货主力合约的形态继续处于60日线之下震荡，接下来要关注均线的梳理，并且处于震荡区间，尚未形成突破区间的力量。

偏度分析：目前价格并没有偏离现货，且现货也缺乏上涨带动，继续以技术形态的上行边际为参考，区间内震荡对待。

主要风险因素：

- 1、外盘供应出现减产；
- 2、下游大幅提高价格。



**Part two**

**驱动分析**

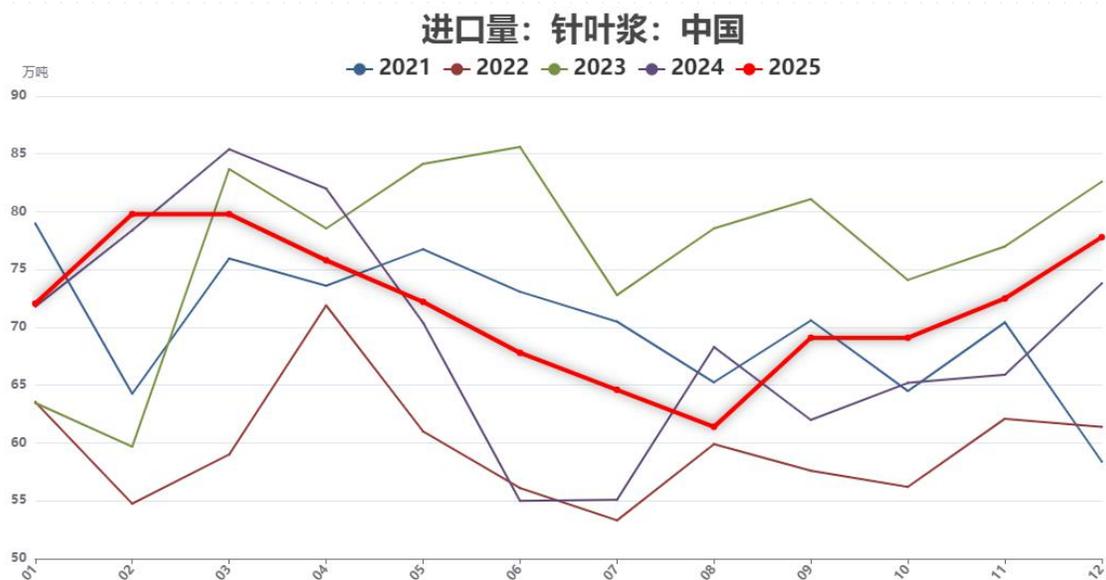
## 二、驱动分析：纸浆逻辑推演：外盘涨价形成支撑，但现货价格表现滞后



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

进口木浆：2月延续偏弱整理，港口库存压力与春节需求空档期形成双重压制，浆市交投较少。3月随着下游原纸企业陆续复工，需求端存在回暖预期，叠加供应端突发消息、3月外盘继续报涨及业内浆厂检修发酵，进口阔叶浆现货价格或有上行；但由于进口货源陆续到港，纸浆市场供应压力不减，在供需矛盾下，下游低毛利率持续向上施压。而印尼森林砍伐管控、国际针叶浆厂集中检修预期仍然限制下跌空间。

## 纸浆逻辑推演：12月份进口量表现平稳，供应增量预期不高

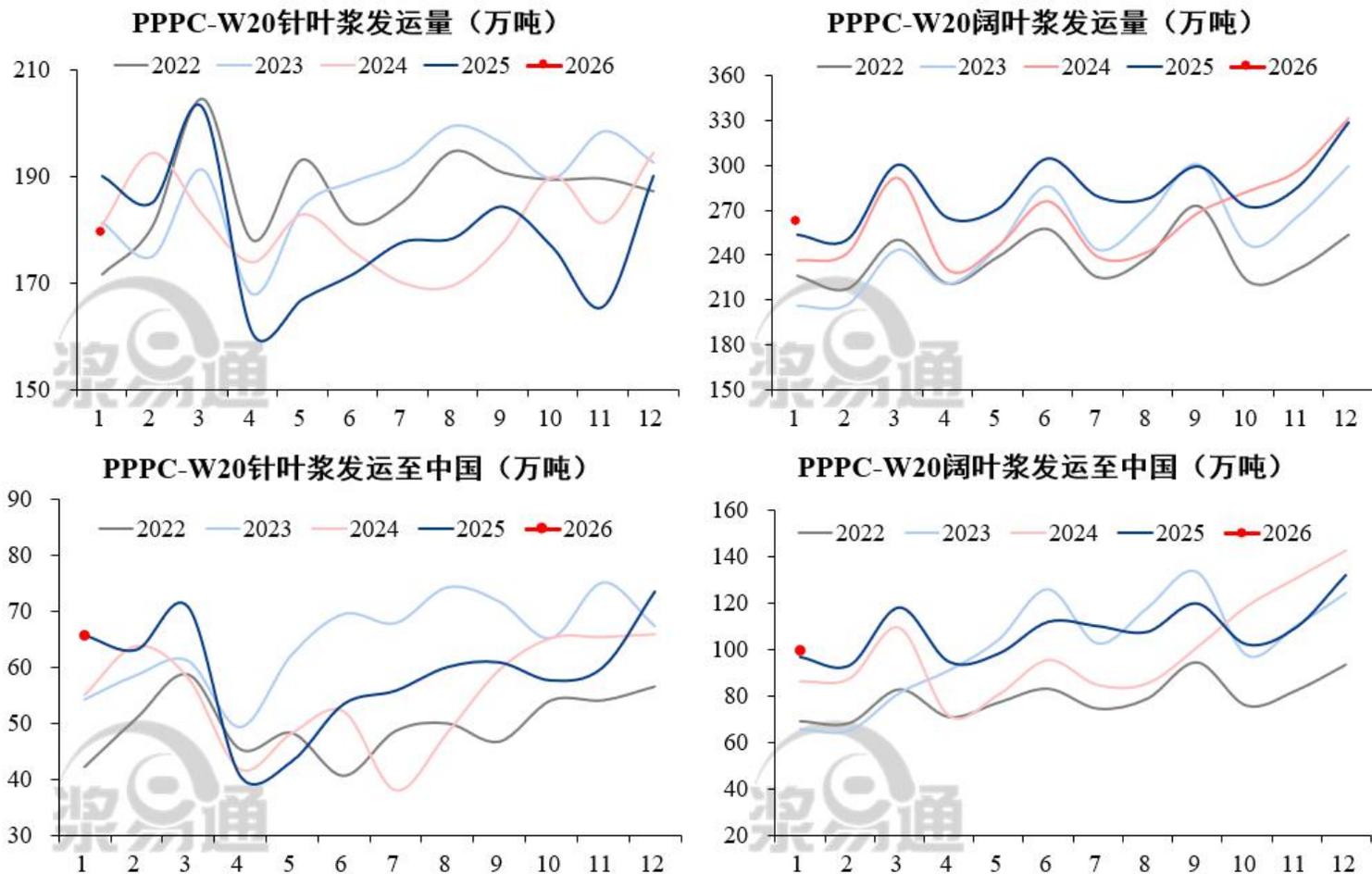


数据来源：海关总署，齐盛期货整理

2025年全年中国纸浆进口量3603.8万吨（同比增长4.9%），再创历史新高；进口金额218.48亿美元（同比下降2.38%），单价约606美元/吨（同比下降6.8%），呈现“量增价缓”的特点。

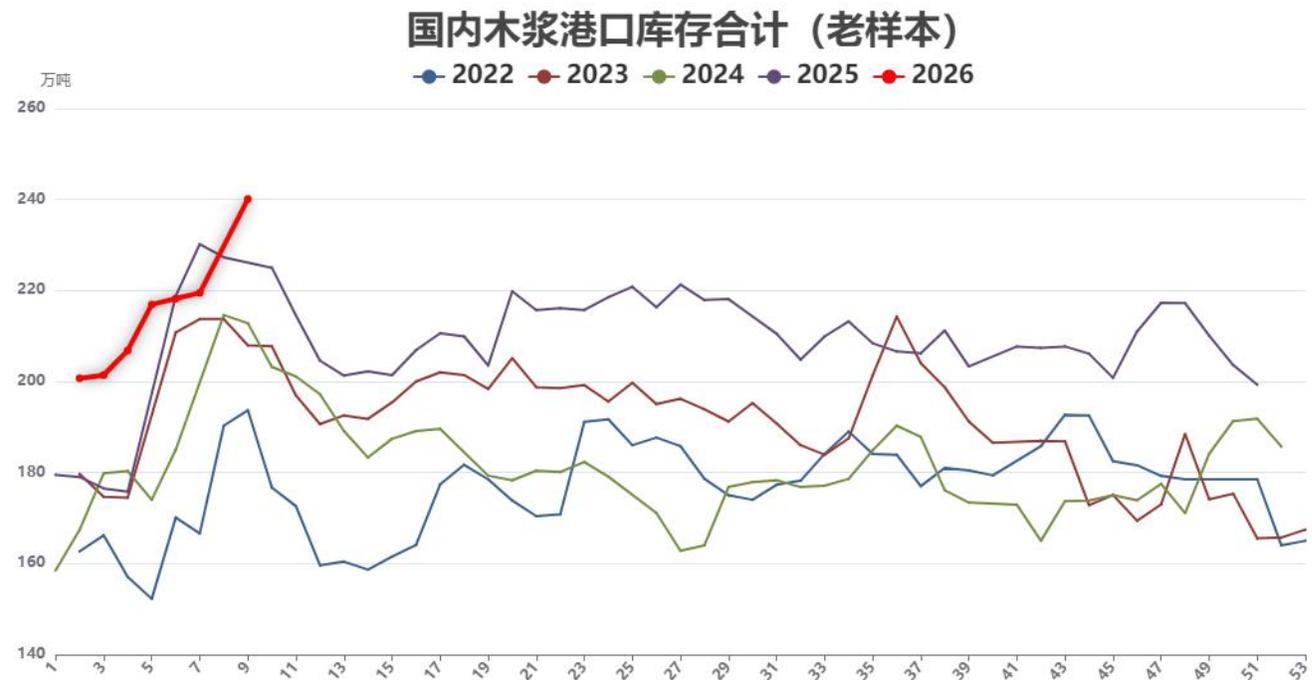
随着下游需求升级（高端包装纸、特种纸需求增长）及海外布局深化，中国纸浆进口有望保持稳定增长。

# 纸浆逻辑推演：2026年1月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-0.9%。



数据来源：浆易通

## 纸浆供应分析：港口库存累库至历史新高，关注接下来的去库周期



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

截至2026年2月26日，中国纸浆主流港口样本库存量为240.1万吨，较上期累库20.6万吨，环比上涨9.4%，同比上涨4.4%。

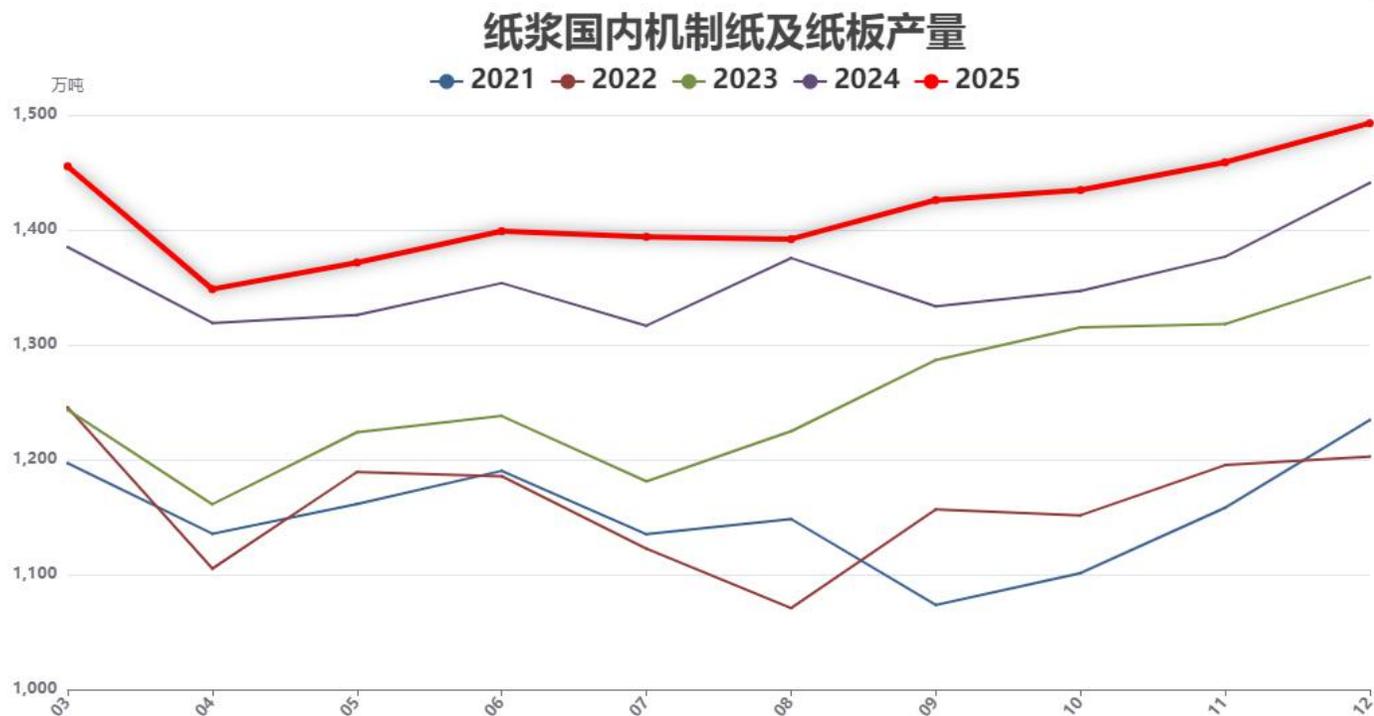
## 纸浆供应分析：仓单库存降至低位



数据来源：上期所，齐盛期货整理

目前纸浆仓单处于低位，尚未吸引产业注册交割，相应的支撑价格的底部。

## 纸浆逻辑推演：造纸产量延续高位，关注旺季的开始



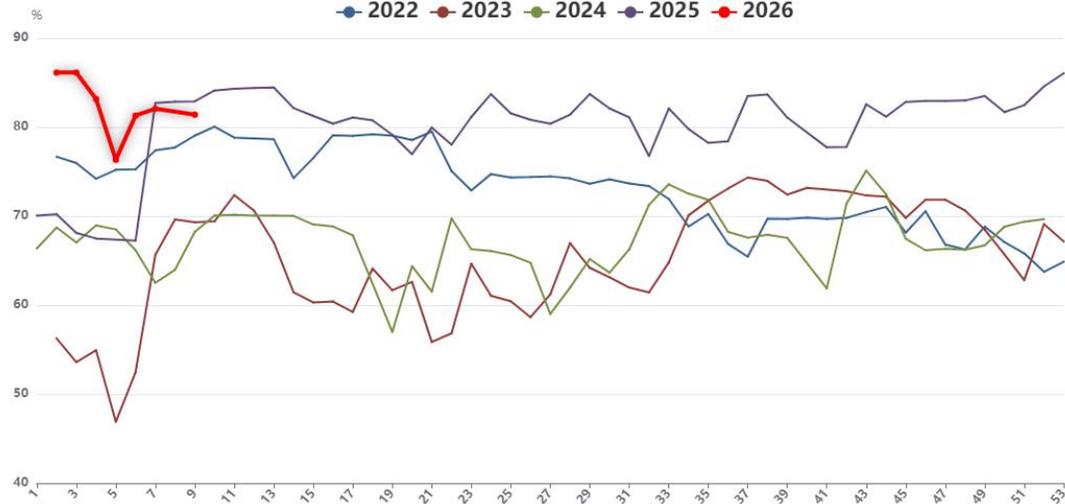
数据来源：国家统计局，齐盛期货整理

本年度春节期间，下游纸厂整体开工水平较去年偏高，浆市需求同比表现偏好，且“38”促销节临近，下游生活用纸需求存在快速释放预期，企业复产节奏或加快，助力浆市需求有所放量；文化纸方面，节后双胶纸供应端压力或有缓解，为规模纸企喊涨提供契机。需求端来看，随着元宵节后下游印厂陆续恢复原纸采买，纸企和经销商出货或增加，支撑原纸喊涨，有利于浆市需求释放。

# 需求端：关注节后开工反弹

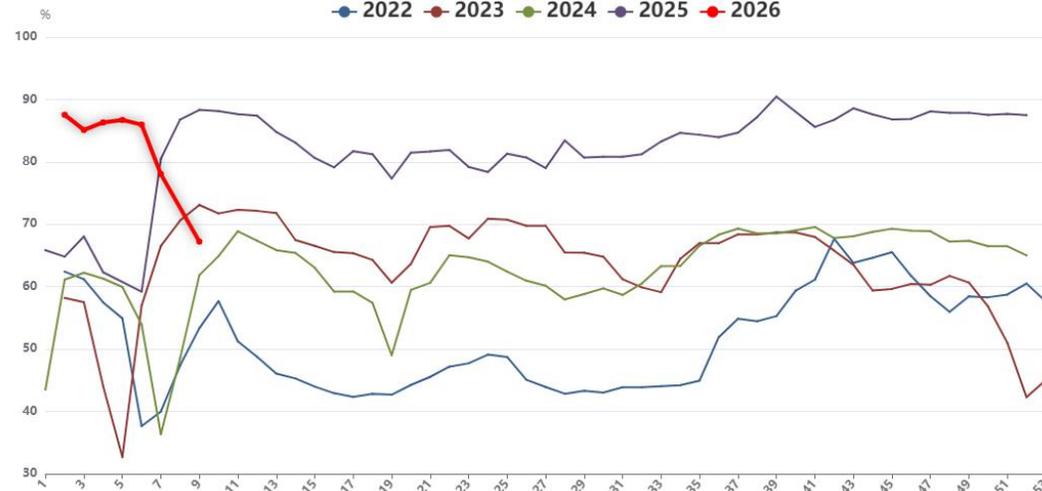
## 纸浆：下游白卡纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



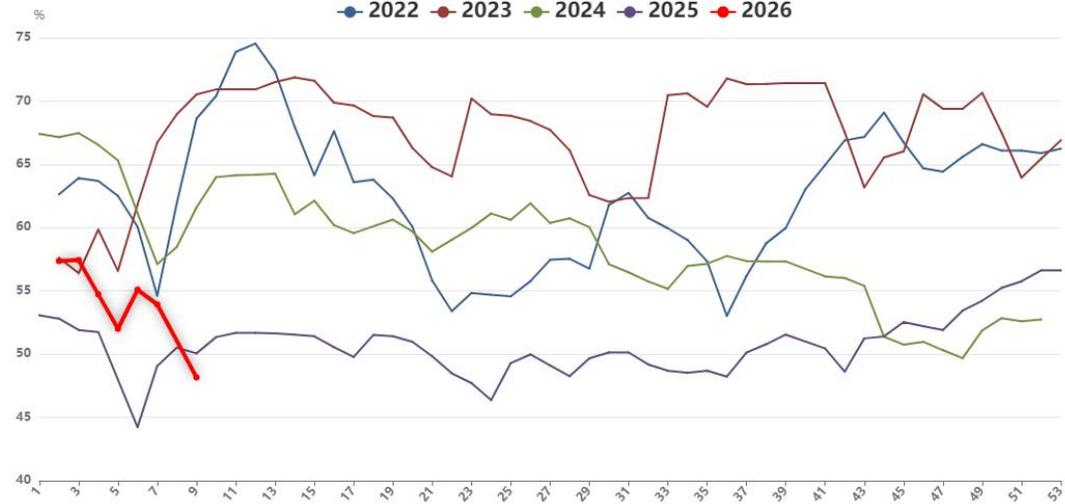
## 纸浆：下游生活纸周度开工率

● 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

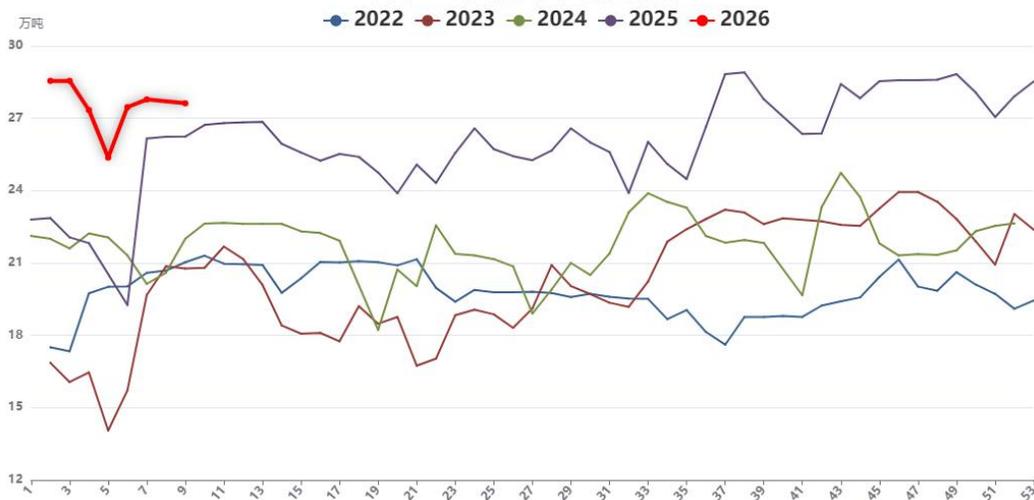
● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



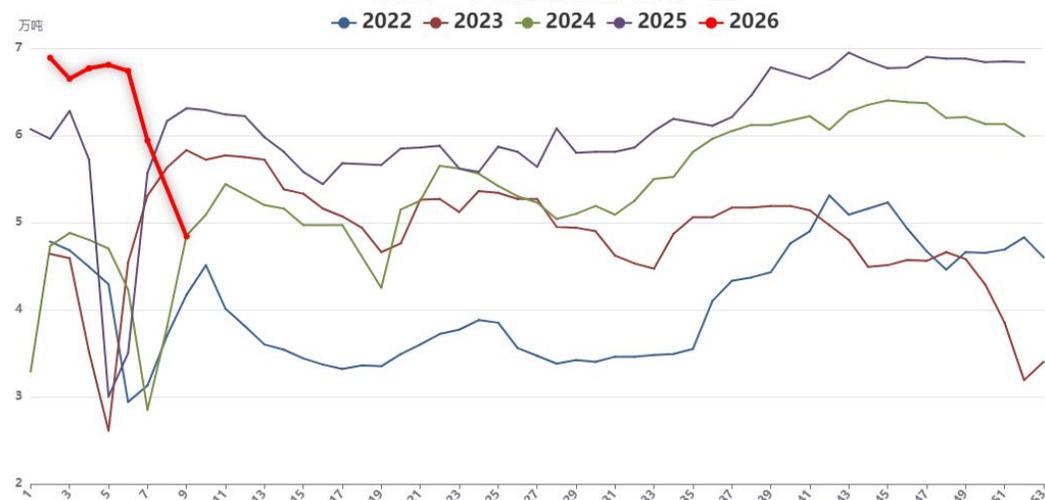
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

# 需求端：产量关注节后回升

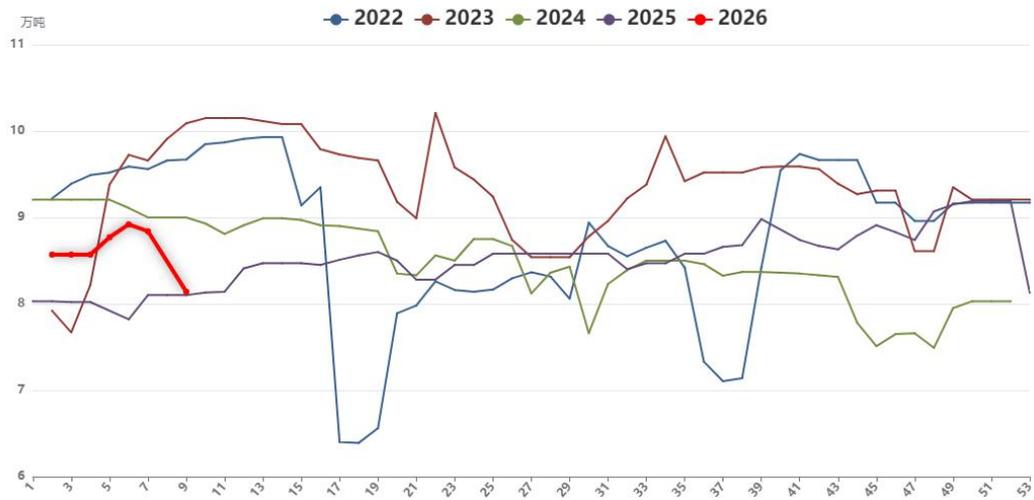
## 纸浆：下游白卡纸周度产量



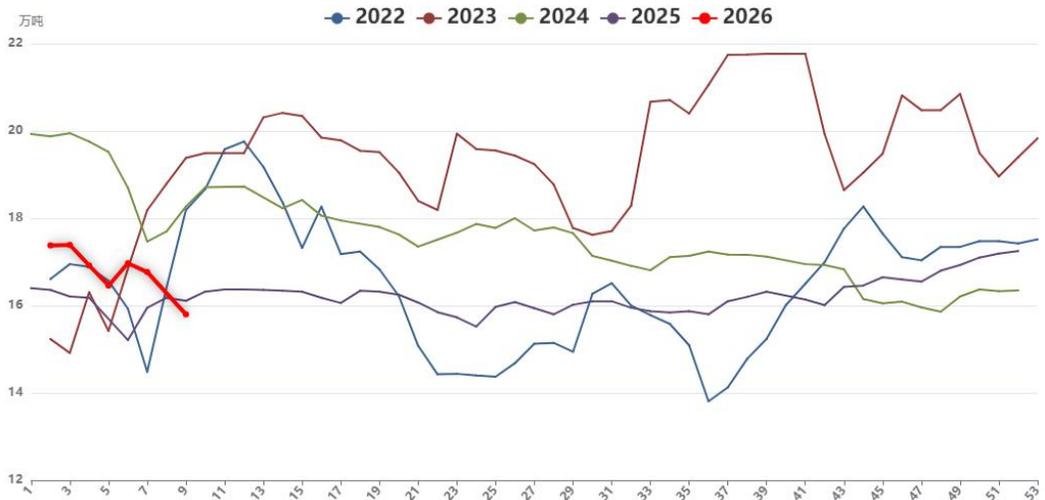
## 纸浆：下游生活纸周度产量



## 纸浆：下游铜版纸周度产量

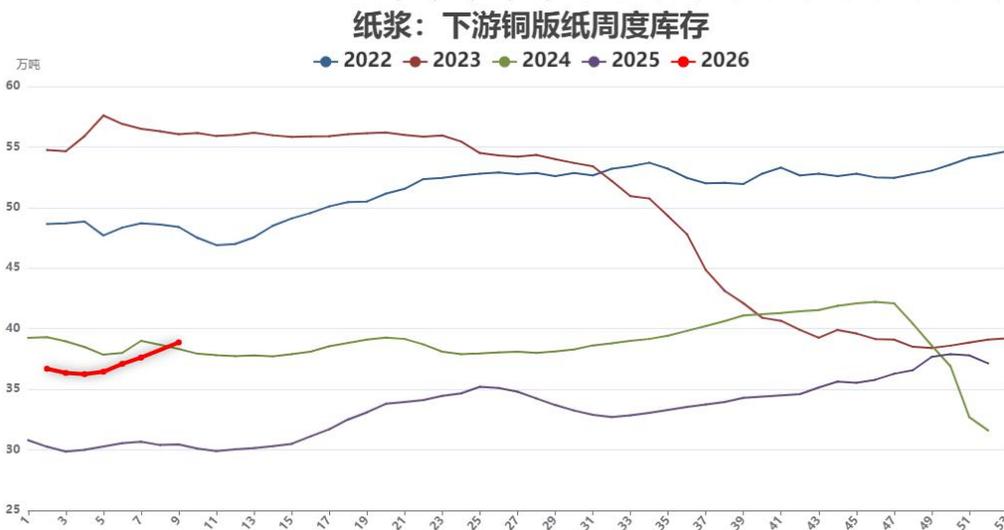
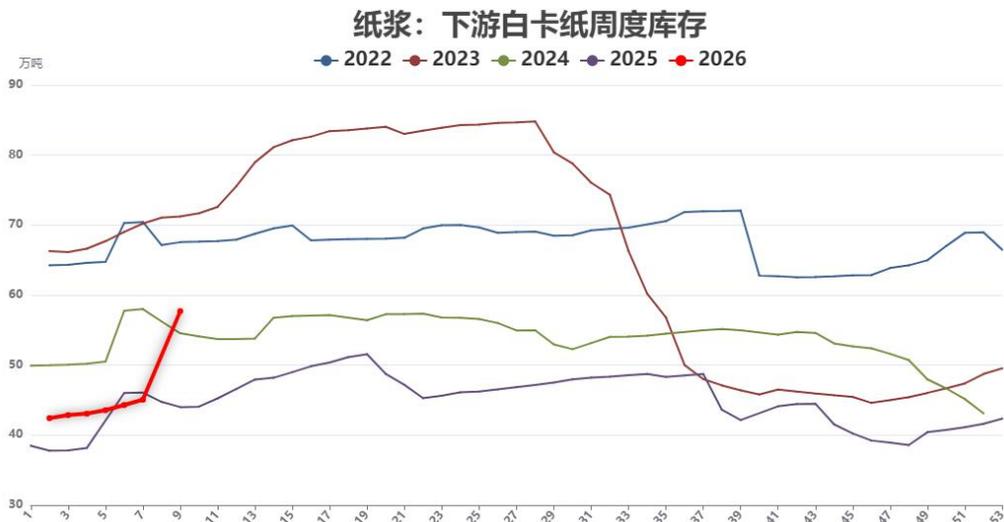


## 纸浆：下游双胶纸周度产量



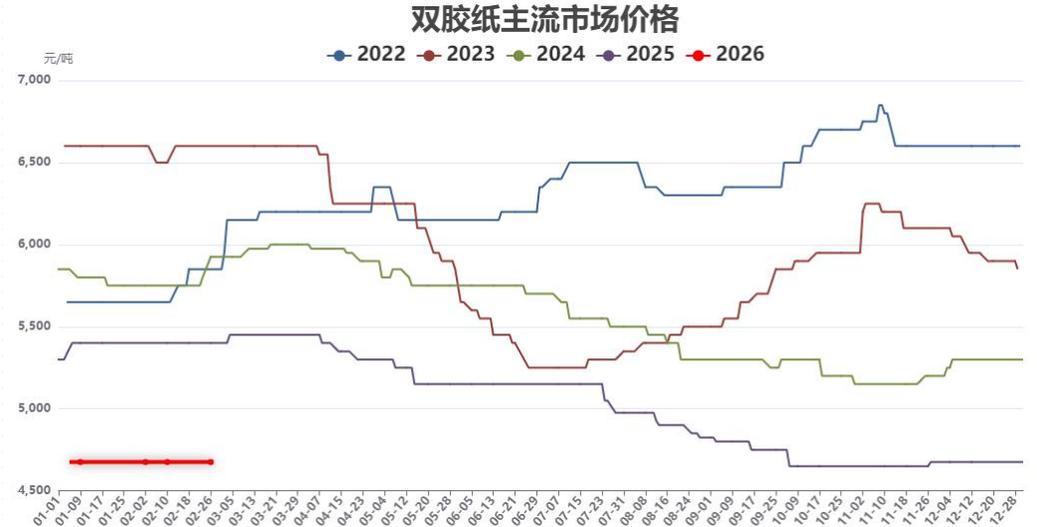
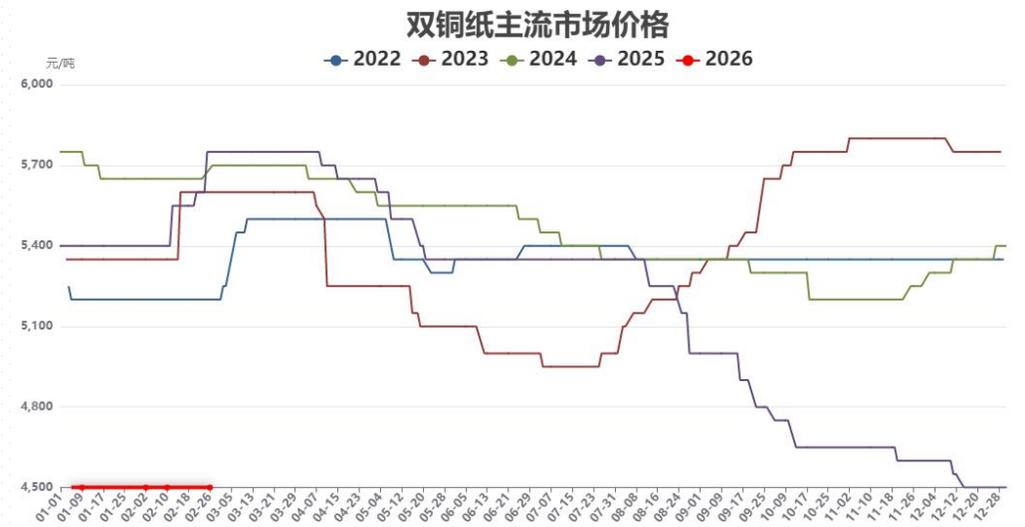
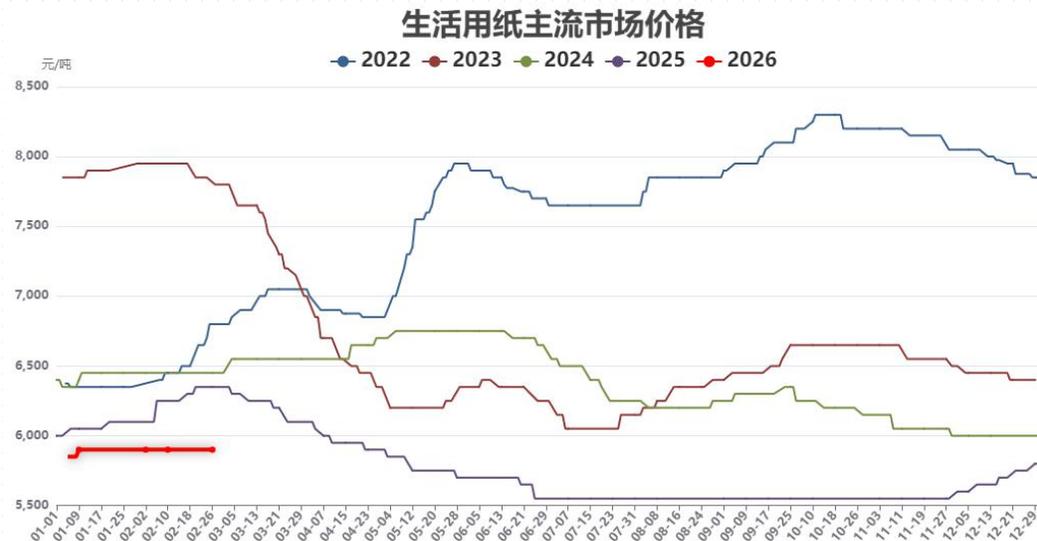
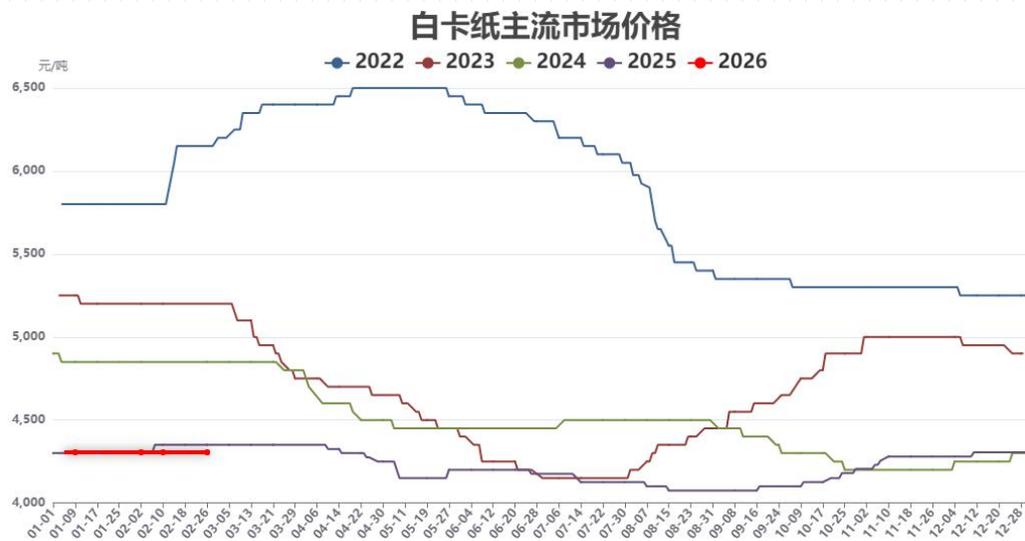
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

# 需求端：库存整体回升

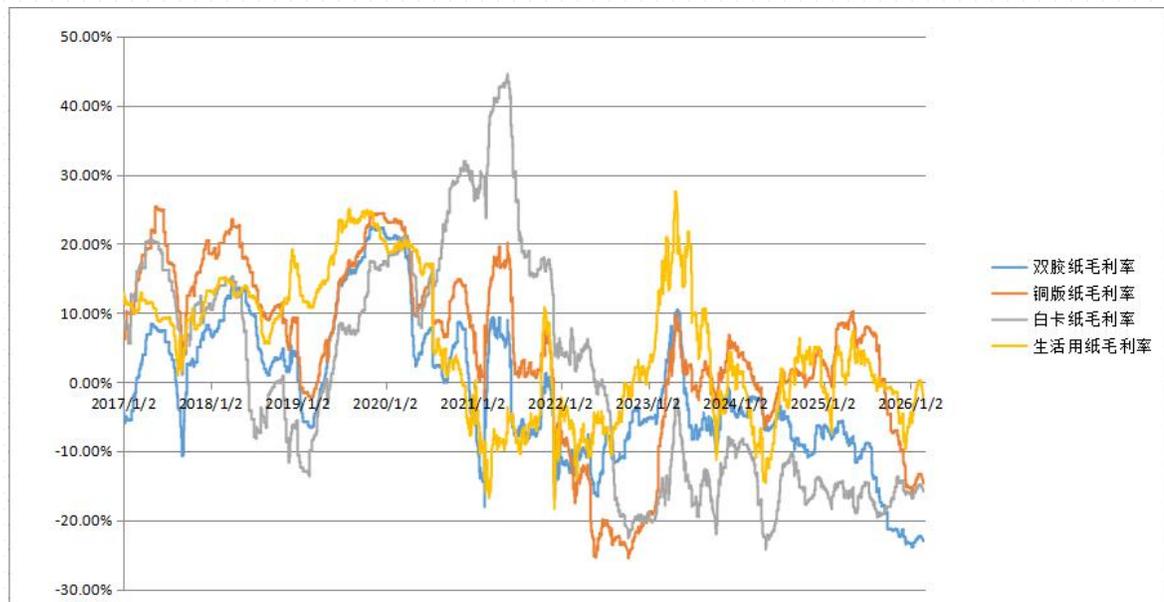


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

# 需求端：造纸价格延续低位横盘



## 造纸低迷的利润，导致造纸需求仍然难以形成强驱动



数据来源：齐盛期货整理

铜版纸：3月纸厂惯性喊涨叠加节后刚性补库需求，预计价格遵循季节性上涨规律小幅上涨。但受成本下行预期及需求增量有限制约，涨幅受限。

双胶纸：与铜版纸走势相似，3月出版订单启动预期带来需求支撑，规模纸企存在提涨操作可能，但社会订单仍处季节性淡季。

白卡纸：3月受益于纸厂提价函落地预期及下游包装需求回暖，价格存小幅上行可能。

生活纸：3月“3.8”促销节后补货需求支撑纸价，但企业开工提升后供应趋于宽松，预计价格暂稳运行。

齐

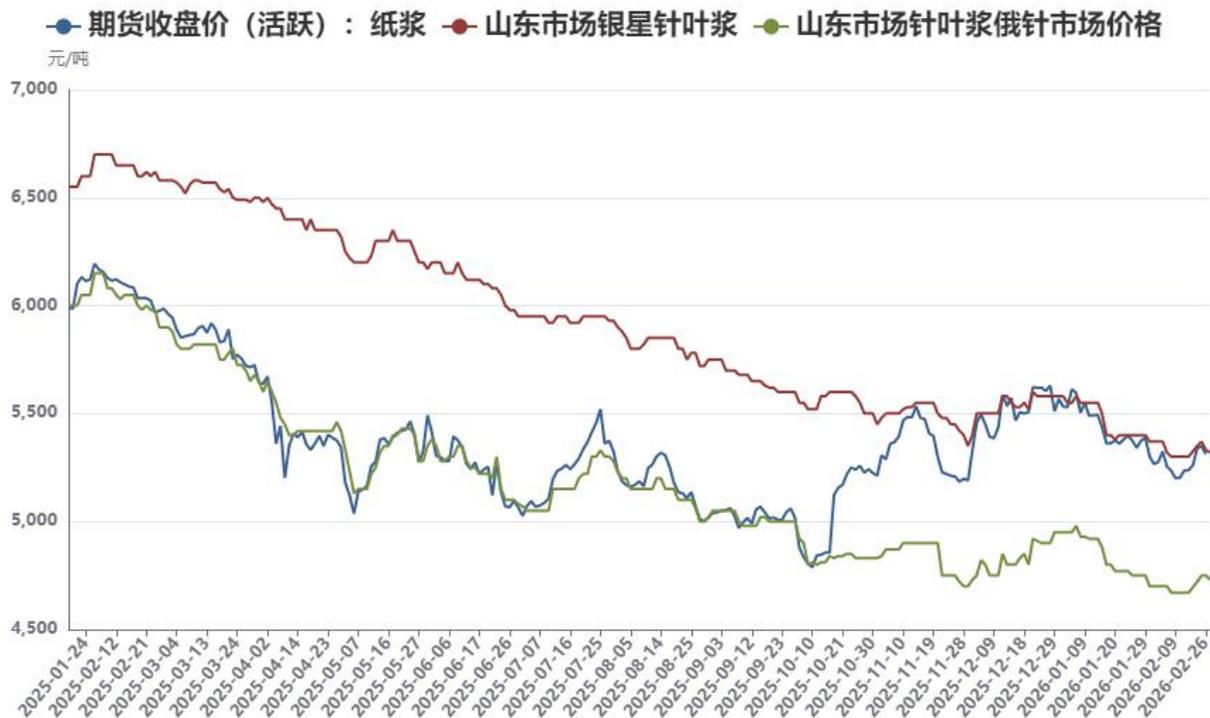
齐盛期货  
QISHENG FUTURES



**Part three**

**市 场 展 望**

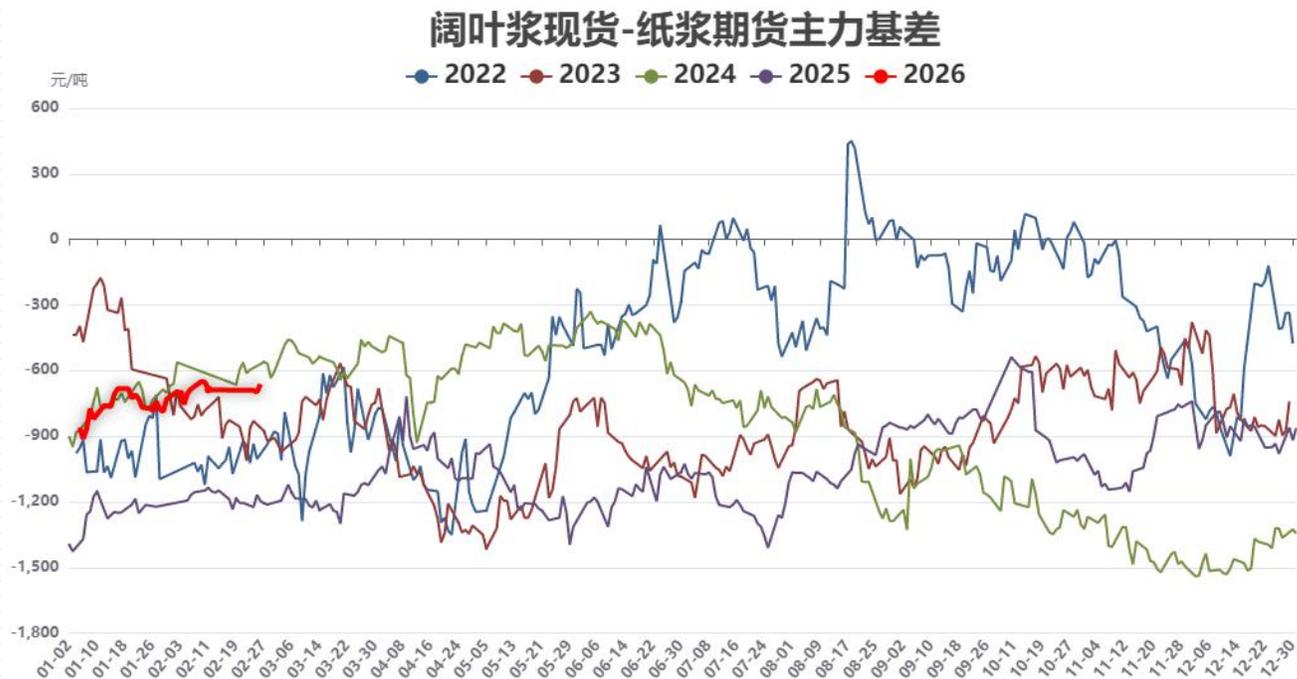
## 纸浆价差分析：盘面价格平水银星，显示目前价格已经开始修复



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆期货在2月份的走势显然印证了技术面的判断，目前从价格边际来看，开始处于横盘的节奏中，接下来关注纸浆现货的驱动逻辑。

## 纸浆基差分析：阔叶浆企稳或限制了预期下跌空间



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。

## 纸浆技术分析及交易策略：基本面缺乏驱动，继续低位震荡

基差动量分析：受3月巴西阔叶浆外盘提涨、下游纸厂原纸涨价函相继发布以及国产阔叶浆检修预期等利多消息提振，卖方或积极推涨，成本端存有支撑。但不容忽视的是，近期人民币兑美元显著升值，亦可抵消部分浆价美金上涨带来的成本增幅。而春节假期令港口库存累库到高位，接下来虽然有旺季需求的支撑，但要考验去库的成色。

趋势技术分析：技术上，纸浆期货主力合约的形态继续处于60日线之下震荡，接下来要关注均线的梳理，并且处于震荡区间，尚未形成突破区间的力量。

偏度分析：目前价格并没有偏离现货，且现货也缺乏上涨带动，继续以技术形态的上行边际为参考，区间内震荡对待。

主要风险因素：

- 1、外盘供应出现减产；
- 2、下游大幅提高价格。

## 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。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶