

期货研究报告

纸浆：继续筑底，暂时观望

2026年3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(2026-03-09)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-03-02
宏观	经济	地缘风险推升, 关注纸浆企稳	5	13	0.65	0.3
	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	0.2
供需	供应	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。	10	3	0.3	0.3
	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	0.1
	库存	截至2026年3月5日, 中国纸浆主流港口样本库存量为240.8万吨, 较上期累库0.7万吨, 环比上涨0.3%, 本周期纸浆主港库存量呈现累库的走势, 春节后港口库存连续两周呈现累库走势。	10	-5	-0.5	-0.5
	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	盘面已经修复与俄针的价差	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	持仓呈现下降, 空头减仓	5	1	0.05	0.05
消息	产业消息	暂无	5	0	0	
总分			100	13	0.6	0.25
注:	1. 权重总和为1, 各项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：继续筑底，暂时维持观望

核心逻辑：

基差动量分析：进口针叶浆现货市场贸易商调价积极性减弱，多数稳盘观望，下游采浆意愿不强，市场交投仍显偏淡，价格主流暂显偏稳；进口阔叶浆市场贸易商由于高价出货稍显不畅，个别窄幅让利以促单，但下游纸企基本延续刚需补库，市场成交不旺。库存则继续呈现累库，接下来关注季节性去库的速度和量。

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，关注向上突破的信号。

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。

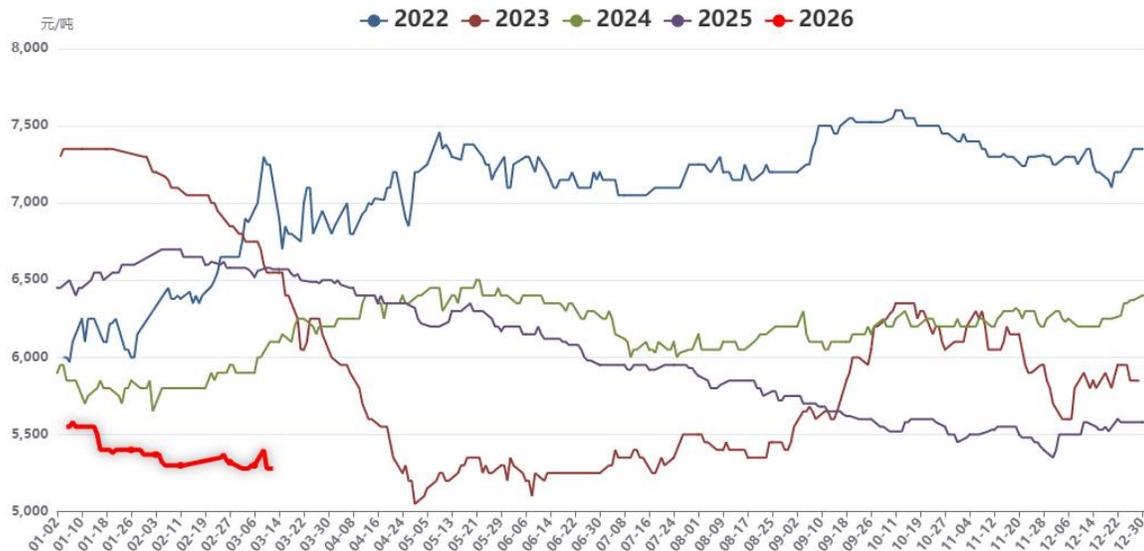
主要风险因素：

- 1、海外生产出问题；
- 2、下游需求再度承压宏观。

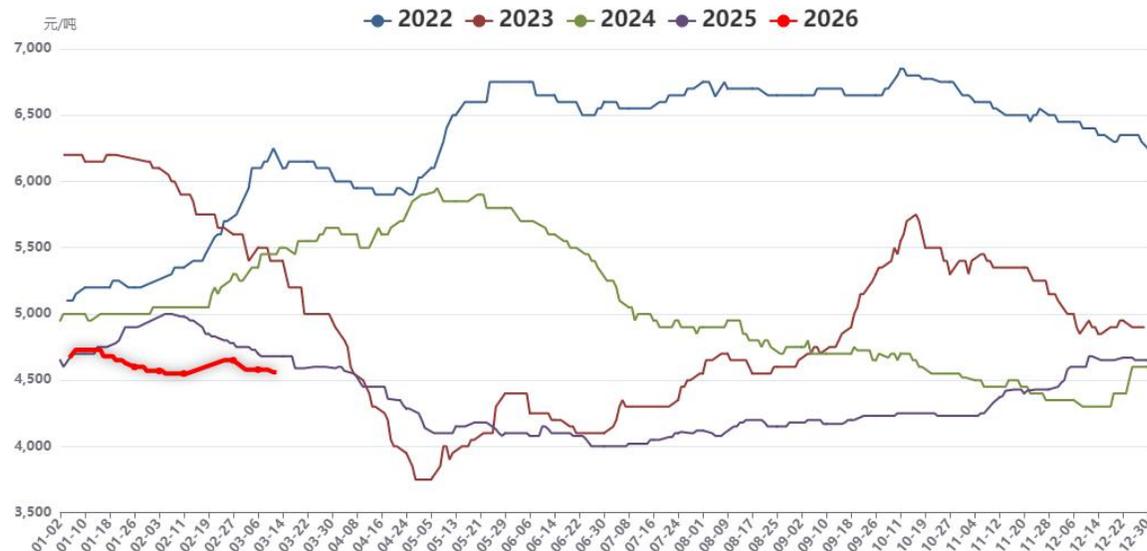


二、驱动分析：针叶浆价格震荡回落，阔叶浆价格环比下滑

山东市场银星针叶浆



山东市场阔叶浆市场价格



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

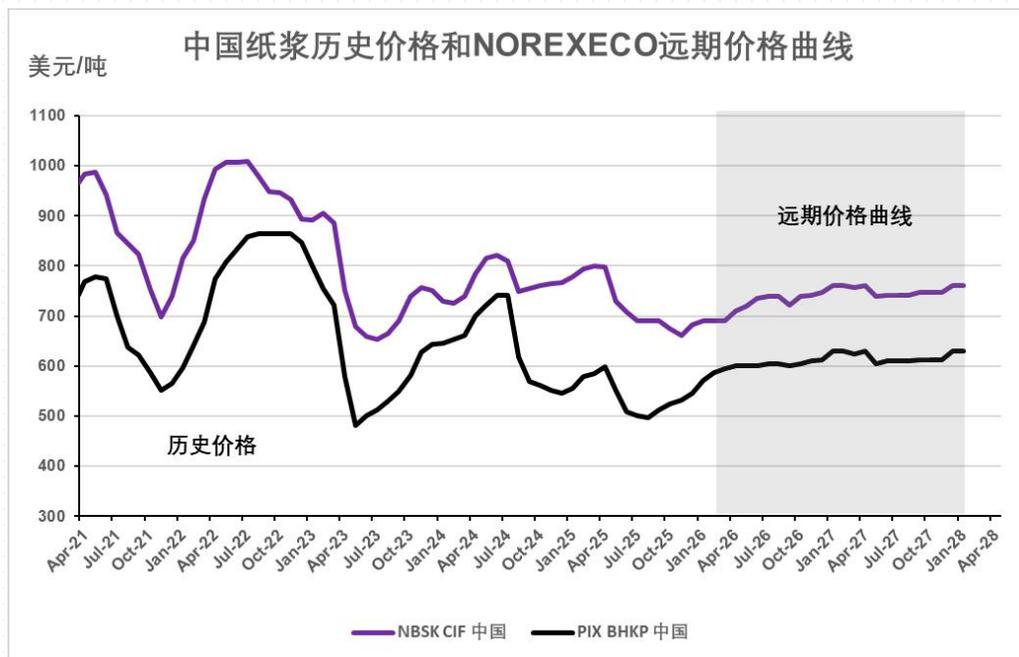
地缘冲突引发的供应中断担忧已迅速反映在能化板块，纸浆期货并未出现跟随性上涨，印证了强压制的存在：春节后国内港口库存处高位，下游原纸利润不佳，纸厂对高价原料承接谨慎，“降本增效”策略延续。



二、驱动分析：针叶浆弱于阔叶浆

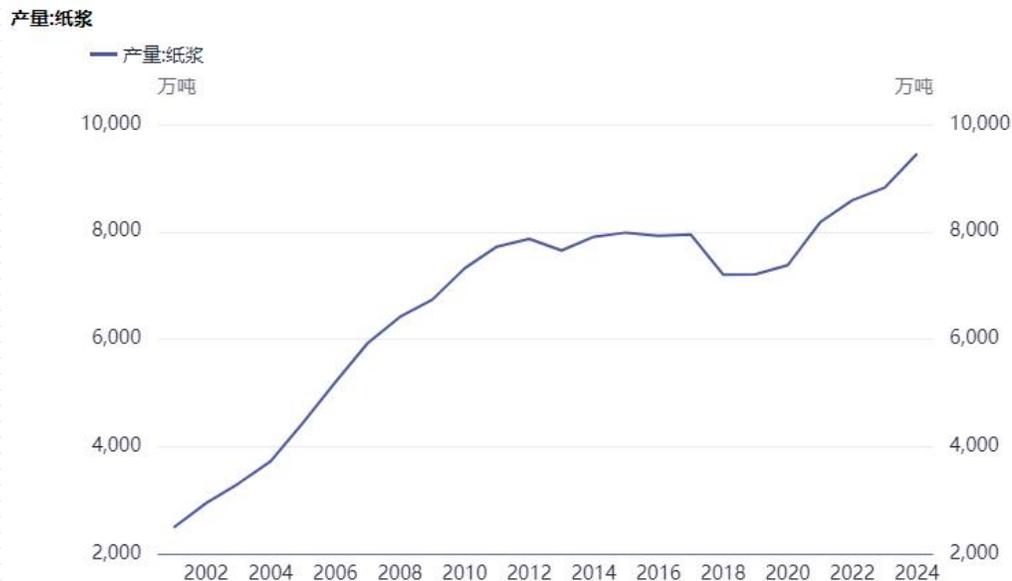
中国纸浆市场正面临多重压力，其中 NBSK 表现弱于 BHK。尽管供应商已将 NBSK 进口价每吨下调 5-20 美元，但需求端依旧低迷——即便 Metsa Fiber 的 Joutseno 工厂宣布无限期停产，市场需求也未出现明显改善。生产商方面大多选择稳价运行，主要预期北欧及加拿大纸浆厂的检修计划将收紧市场供应；然而，当前市场对降价优惠反应冷淡，买家还盘意愿低迷且报价普遍偏低。

BHK 供应端则持续偏紧：中东地区地缘政治动荡推高海运成本，印尼方面受政府许可政策调整及工厂扩建延期影响，供应出现中断，双重因素导致中国市场 BHK 供应承压。尽管供应受限，BHK 现货转手价仍有所下跌，国内港口库存呈现攀升态势，主要因买家延迟提货。南美进口 BHK 报价维持在 590-600 美元/吨，但供应商提出的每吨涨价 20 美元提议遭到中国买家抵制。据悉，上海纸浆周期间（3月16-20日）双方将继续就定价展开磋商。



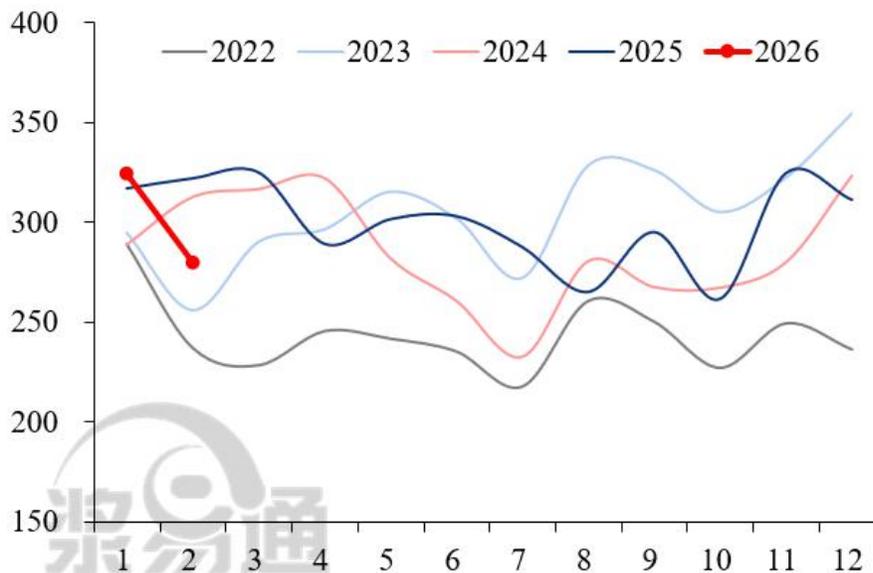
数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

国内12月纸浆进口量高位回落



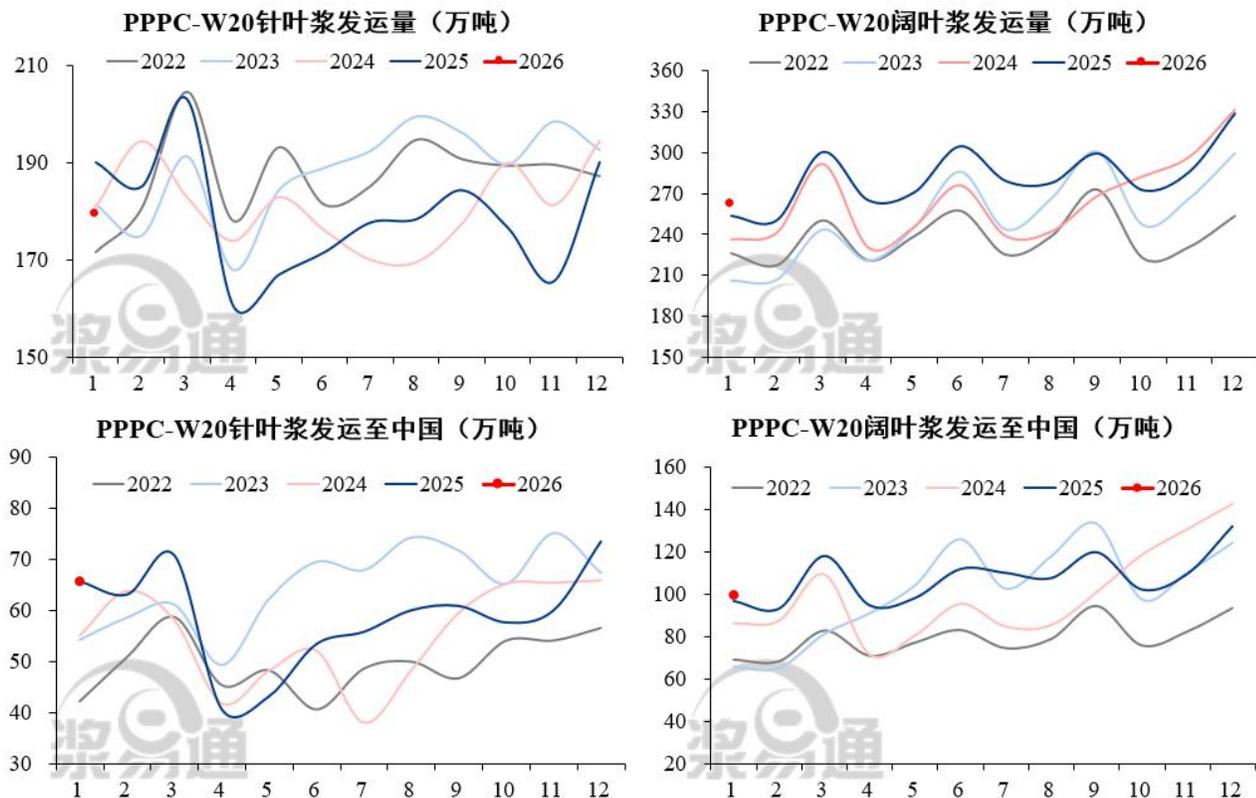
数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

中国纸浆进口总量 (万吨)



根据海关数据, 2026年2月纸浆进口总量280.0万吨, 环比-13.7%, 同比-13.0%, 累计604.4万吨, 累计同比-5.4%。

世界前20发运量状况：发运至中国的量均持平



2026年1月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-0.9%。

软木浆出货量1月同比-5.5%。其中，发运至中国的出货量同比-0.1%。

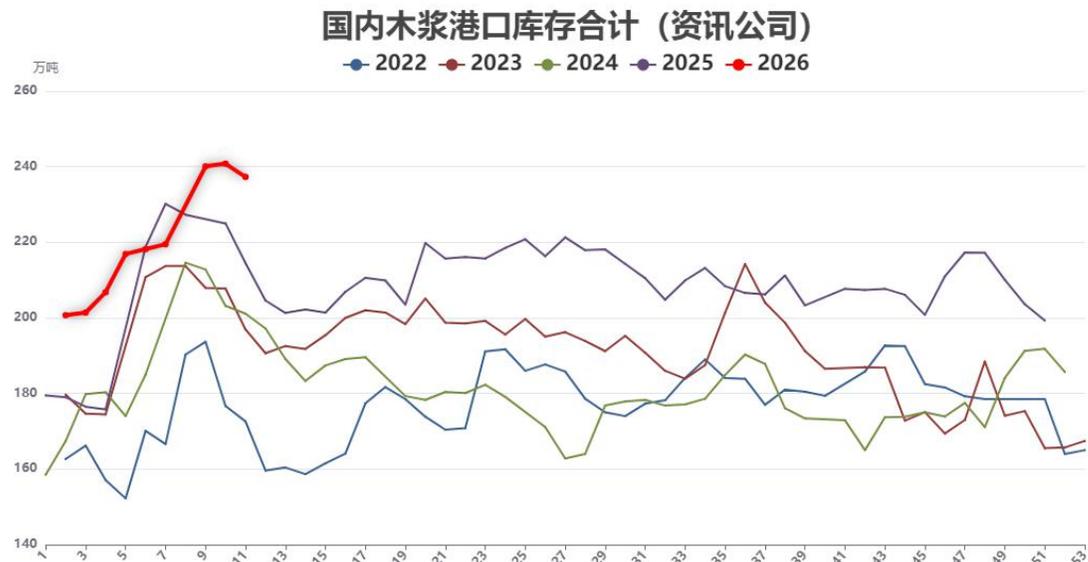
硬木浆出货量1月同比+3.5%。其中，发运至中国的出货量同比+2.9%。

仓单开始累积，港口库存关注去库成色



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

上海期货交易所纸浆仓单库存本周快速增长，累库预期开始升温。



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

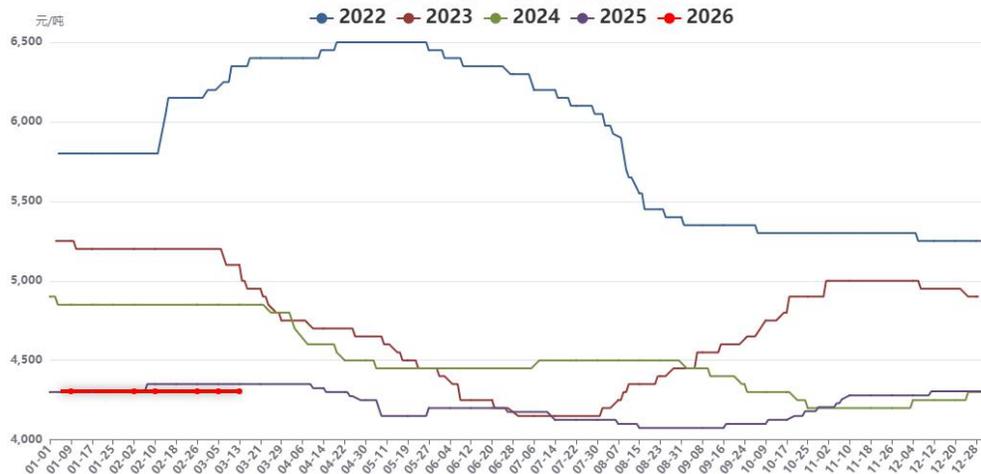
截至2026年3月12日，中国纸浆主流港口样本库存量为237.3万吨，较上期去库3.5万吨，环比下降1.5%，本周纸浆主港库存量呈现窄幅去库的走势，港口库存在连续两周累库后转为去库的走势。



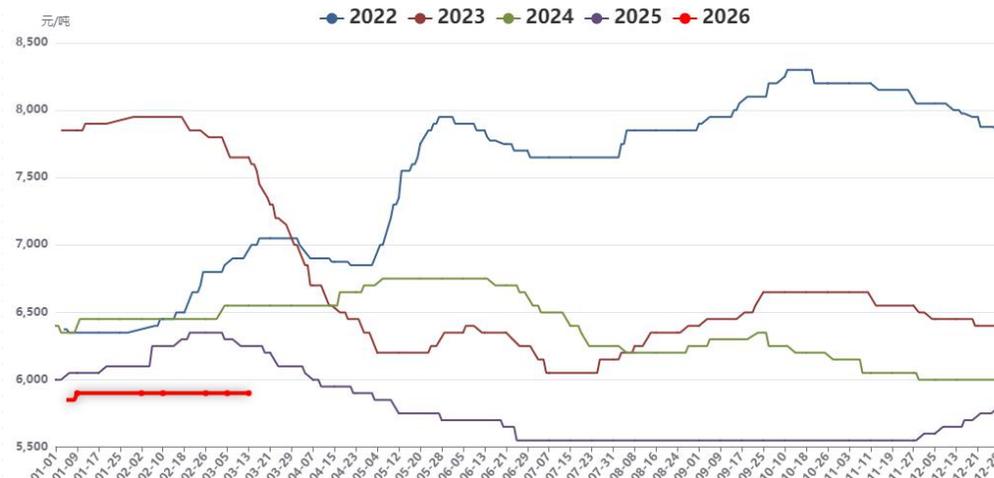
齐盛期货
QISHENG FUTURES

需求端：本周造纸价格继续稳定在低位

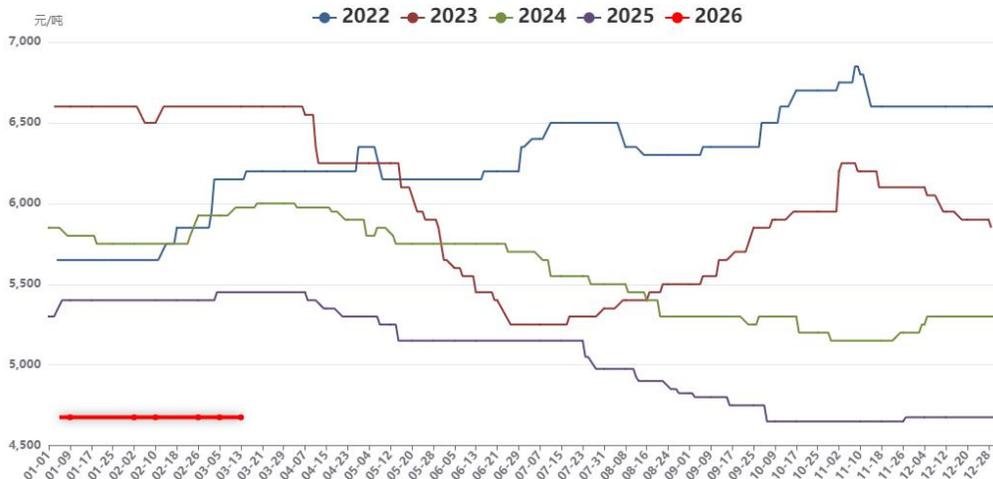
白卡纸主流市场价格



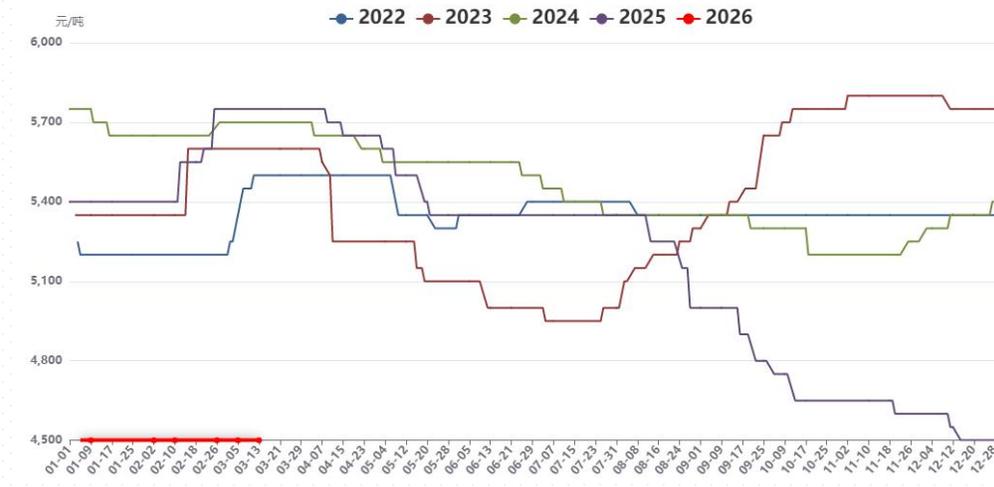
生活用纸主流市场价格



双胶纸主流市场价格



双铜纸主流市场价格



需求端：造纸开工涨跌不一

本周双铜纸开工负荷率在**61.80%**，环比下降**6.90**个百分点，本周趋势与上周相比由升转降。行业多数产线正常排产，山东地区个别产线阶段性停机检修，导致区域开工环比下滑。

本周双胶纸开工负荷率在**55.37%**，环比上升**0.27**个百分点，涨幅环比收窄**6.67**个百分点。周内福建地区部分产线检修，但广东地区停机产线复产，综合作用下，双胶纸行业开工继续恢复。

本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周下滑。白卡纸周度开工负荷率较上周下滑**7.16**个百分点，产量下滑**11.58%**，降幅扩大**9.15**个百分点。本周华南停机产线尚未复产，华中区域规模产线检修，西南地区产线开始转产其他纸，国内白卡纸产量整体下滑。

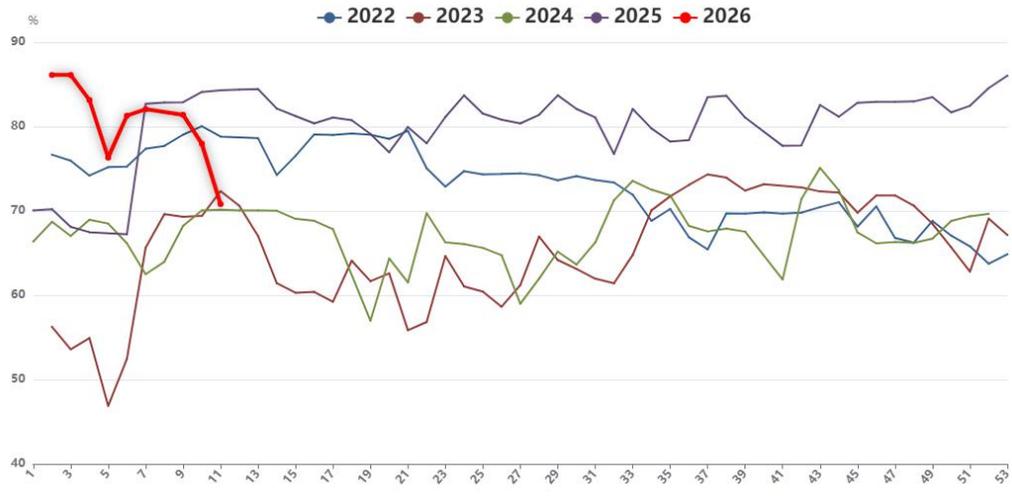
本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周提升**5.14**个百分点，涨幅收窄**10.36**个百分点；产量较上周增加**7.97%**，涨幅收窄**24.44**个百分点。随着少数前期停机纸企恢复生产，生活用纸企业开工负荷率和产量进一步上升，目前已经恢复至较高水平，市场供应较为宽松。

本周下游各纸种开工负荷率走势分化，白卡纸、双铜纸开工负荷率较上周下滑，而生活用纸、双胶纸开工负荷率环比均有提升，但增幅相对有限，不同纸种间开工情况存有差异，但多数纸企仍维持刚需采浆，对于高价保持观望，因此较难有效支撑浆市高价的放量成交。

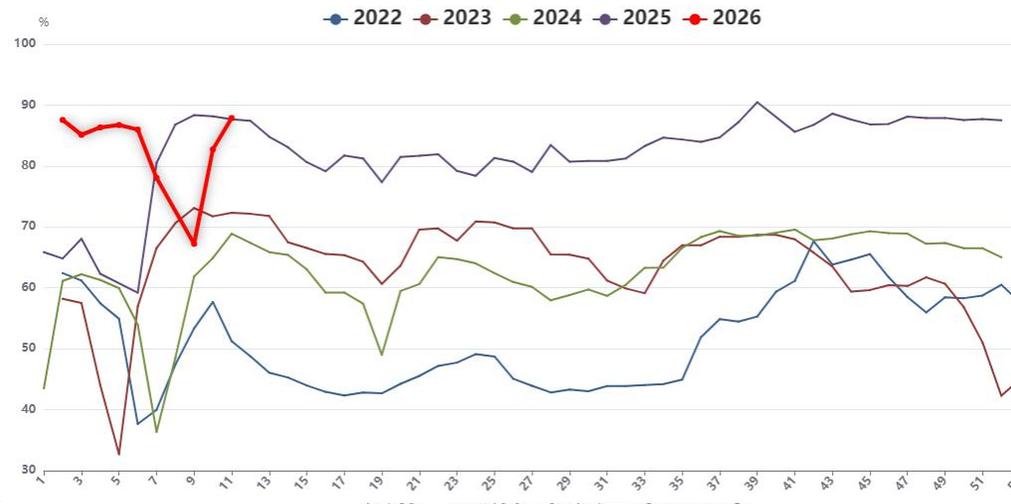


需求端：开工涨跌不一

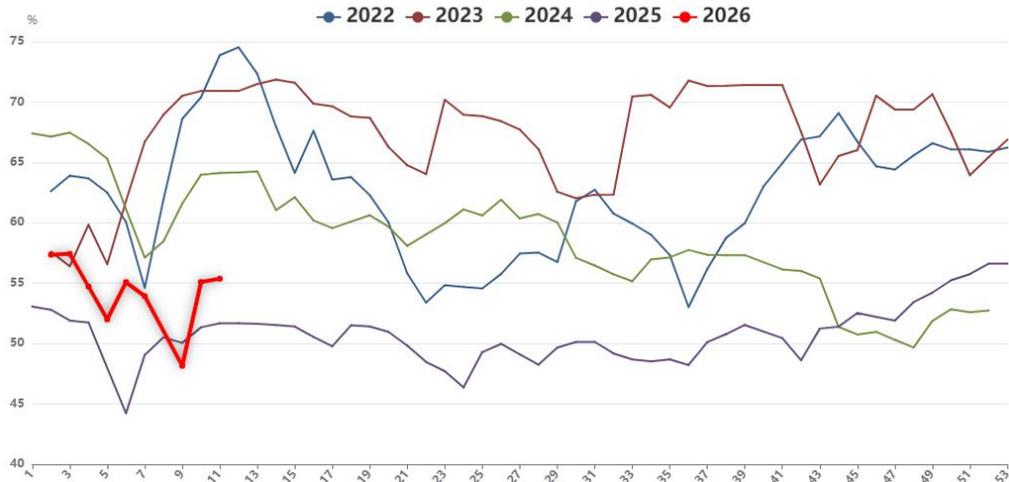
纸浆：下游白卡纸周度开工率



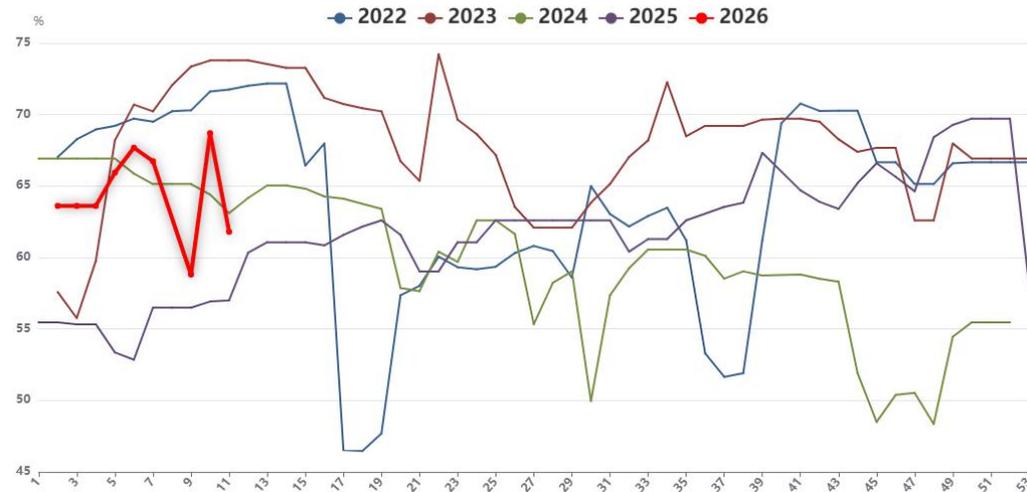
纸浆：下游生活纸周度开工率



纸浆：下游双胶纸周度开工率

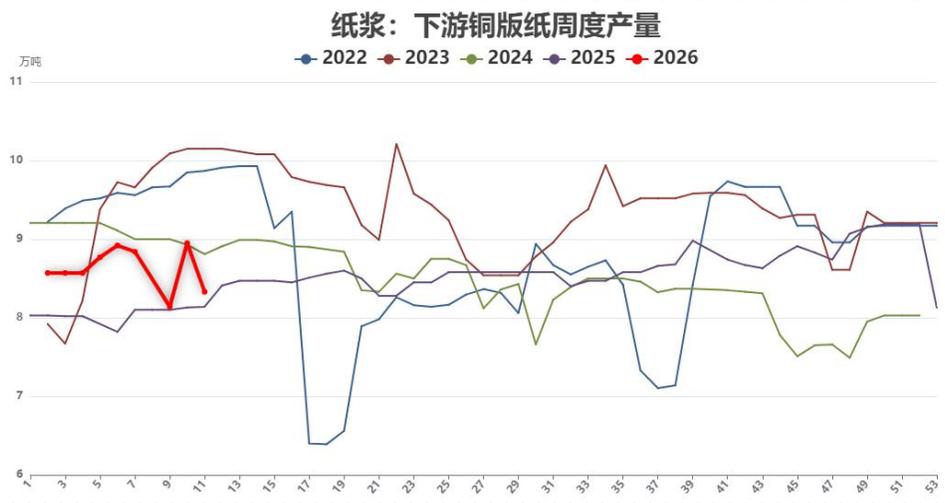


纸浆：下游铜版纸周度开工率



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：产量反弹，白卡产量继续回落



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：库存有所累积

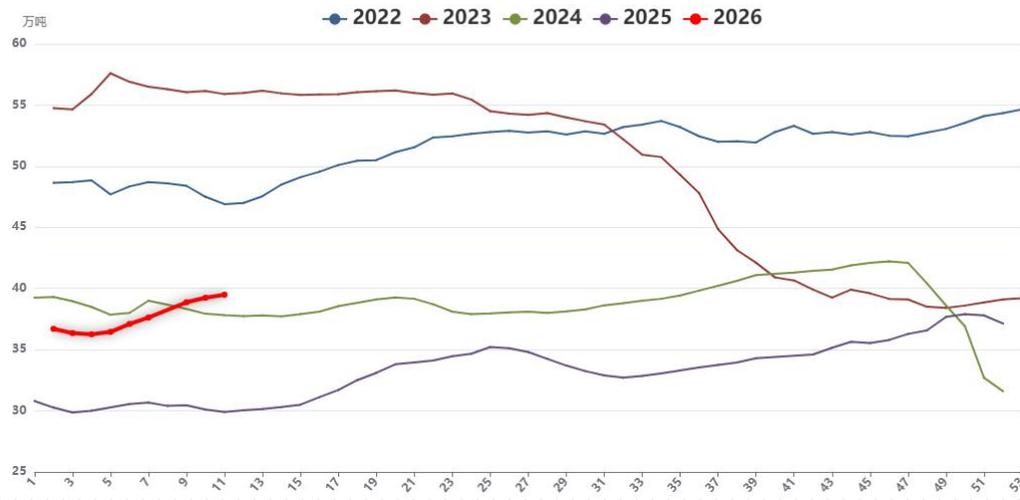
纸浆：下游生活纸周度库存



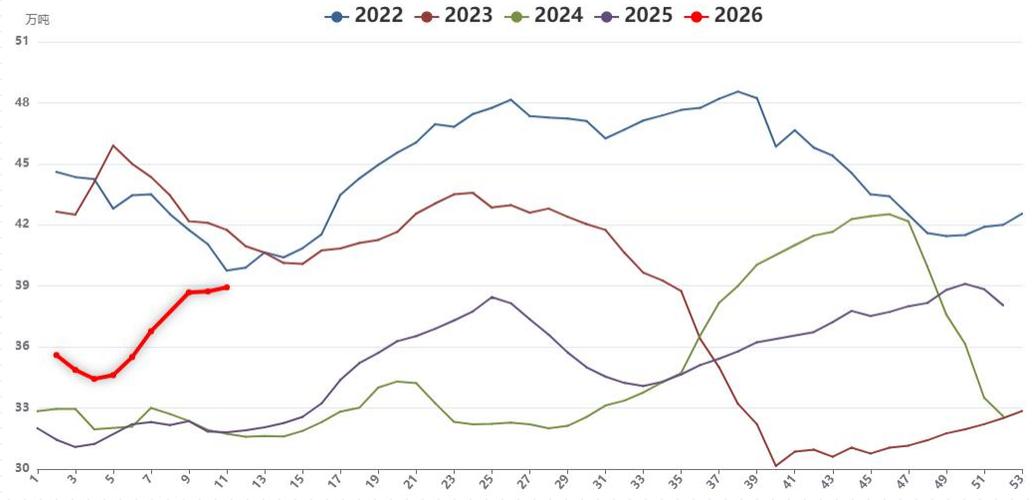
纸浆：下游白卡纸周度库存



纸浆：下游铜版纸周度库存

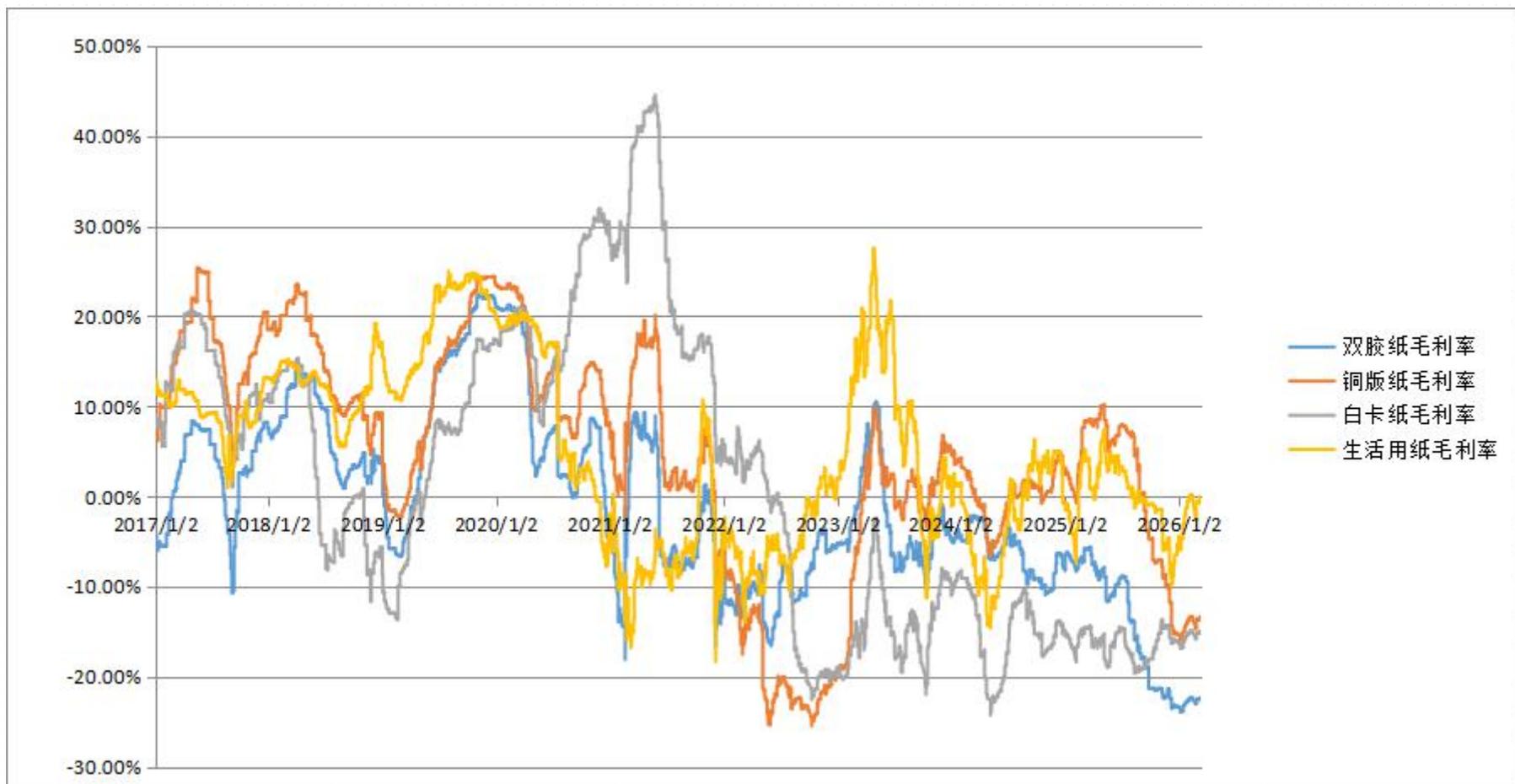


纸浆：下游双胶纸周度库存



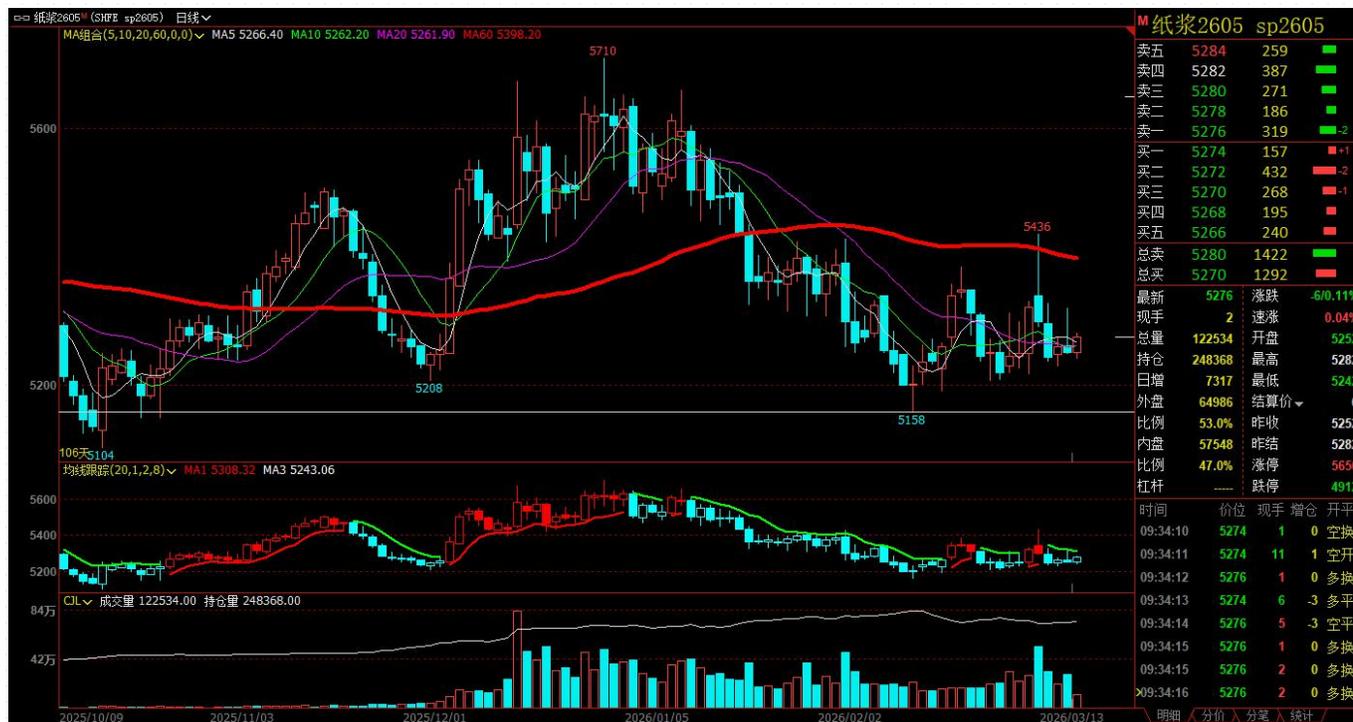
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

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：日线进入横盘震荡，关注上方均线的阻力



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆主力05合约来看，目前处于低位横盘的结构，相信空间明显有限，但上方并未触及60日均线的阻力，因此目前关注反弹的力度，接下来关注均线趋势的梳理，不过从过往走势结构来看，纸浆结构偏短线，因此注意波动的短期性。

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：进入筑底结构，暂时保持观望

基差动量分析：进口针叶浆现货市场贸易商调价积极性减弱，多数稳盘观望，下游采浆意愿不强，市场交投仍显偏淡，价格主流暂显偏稳；进口阔叶浆市场贸易商由于高价出货稍显不畅，个别窄幅让利以促单，但下游纸企基本延续刚需补库，市场成交不旺。库存则继续呈现累库，接下来关注季节性去库的速度和量。

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，关注向上突破的信号。

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、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。

