

纸浆：情绪转折，下探前低

2025年8月24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(2025-08-18)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-08-12
宏观	经济	统计局公布了7月的物价数据，CPI是0，PPI是同比下降3.6%，同比数据依旧不好	5	-1	-0.05	-0.05
	国际因素	Suzano计划在未来12个月内将纸浆产量削减约3.5%，预计削减总量45万至50万吨。	10	2	0.2	0.2
供需	供应	2025年6月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比+4.7%，1-6月累计同比+4.3%。	10	-3	-0.3	-0.3
	需求	双胶纸市场横盘运行。纸厂稳价出货为主，市场挂观望心态增加；经销商理性备库居多，下游刚需询盘为主，市场交投氛围一般。	10	0	0	0.1
	库存	截止2025年8月14日，中国纸浆主流港口样本库存量为209.9万吨，较上期累库5.1万吨，环比上涨2.5%。	10	-2	-0.2	-0.2
	进出口	根据海关数据，2025年7月纸浆进口总量287.7万吨，环比-5.1%，同比+23.7%，累计2145.5万吨，累计同比+6.5%。	5	1	0.05	0.05
成本利润	成本	进口成本稳定，进口仍亏损	5	0	0	
价格	基差	盘面开始升水俄针，但幅度不大	10	0	0	
	外盘	加拿大和北欧NBSK继续持平于680-700美元/吨	5	0	0	-0.05
	价差	跨月价差较小，反映预期矛盾小	5	0	0	
技术	技术形态	日线震荡反弹，关注向上阻力	10	0	0	-0.2
资金面	资金	资金对远月的兴趣不高，仍然处于近月基差的博弈	5	0	0	
	持仓	持仓量偏低	5	0	0	
消息	产业消息	8月30日晨鸣预期复产	5	3	0.15	0.15
总分			100	0	-0.15	-0.3
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：情绪急转弯，纸浆再次下探低点

核心逻辑：

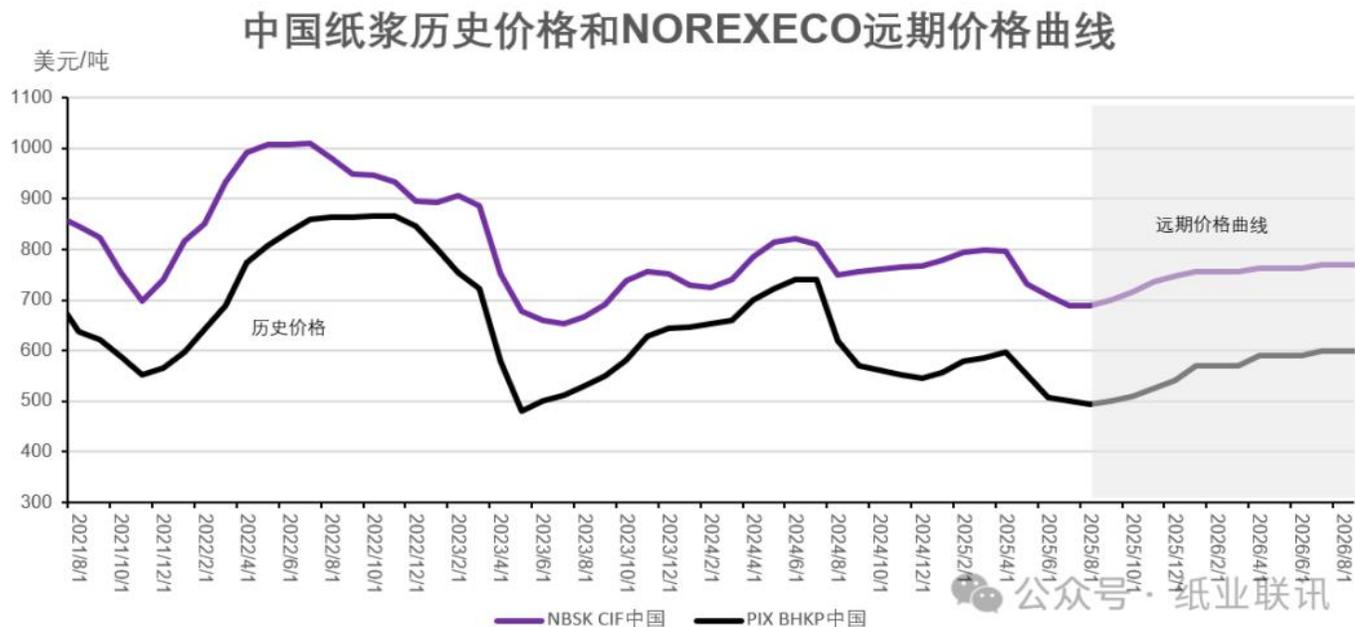
本周纸浆2511合约逆转了偏强震荡的信号，转而大幅下跌形成偏弱信号。市场利多情绪快速降温，且利多逻辑很快被抛弃。基本上。海外阔叶浆厂有一定的减产预期。但目前的阔叶浆进口量高位，以及国内的高库存，对于价格的大幅上涨，存在压制。虽然下游消费旺季临近，但目前来看，补库需求可能也相对有限。短期来看，基本面并无明显驱动，且短期盘面对工业品情绪的反馈比较剧烈，警惕向下打开空间。技术上关注下方整数关口的关键支撑，短期趋势上维持弱势，长期趋势处于宽区间震荡。

主要风险因素：

- 1、海外生产出问题；
- 2、人民币大幅贬值。



二、驱动分析：NBSK CIF中国持平于690美元/吨

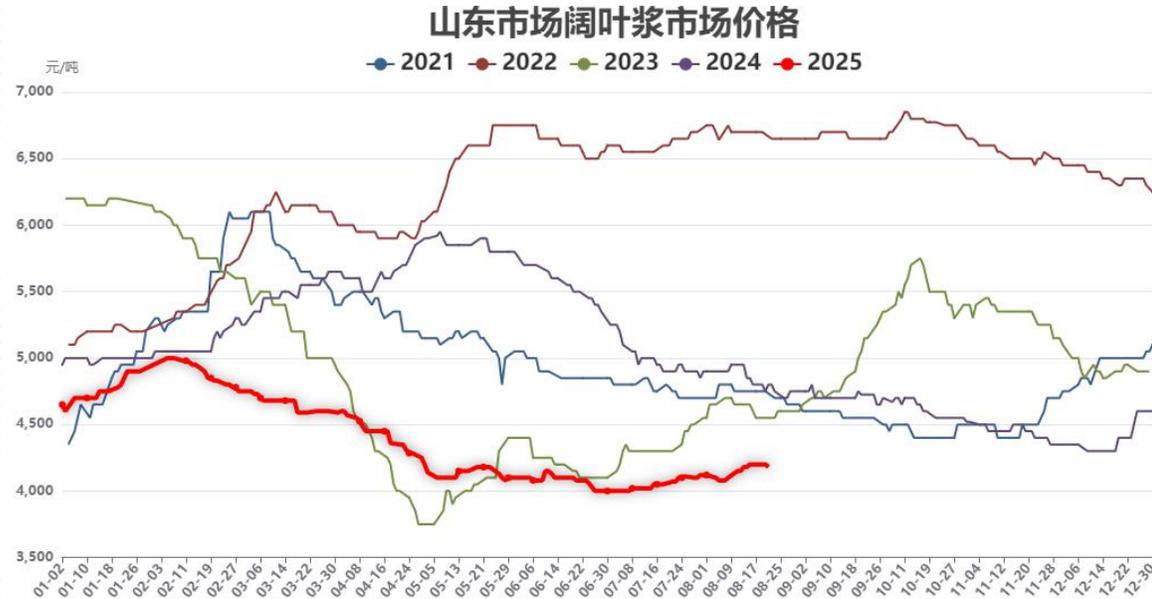


数据来源：纸业联讯

Arauco通知8月报价:针叶浆银星\$720阔叶浆明星\$520, 供应量减少50%, 本色浆金星\$590。

NBSK CIF中国继续持平于690美元/吨。据一位漂针浆卖家称, 大多数买家都推迟了对进口漂针浆的采购, 等待主要供应商(例如Arauco、Metsa Fiber 和 UPM) 提供8月报价。该卖家补充说, 这些供应商在提供8月价格方面有所延迟, 客户预计他们将在8月20日左右提供9月订单的报价, 这与以往几个月的情况大致相同。

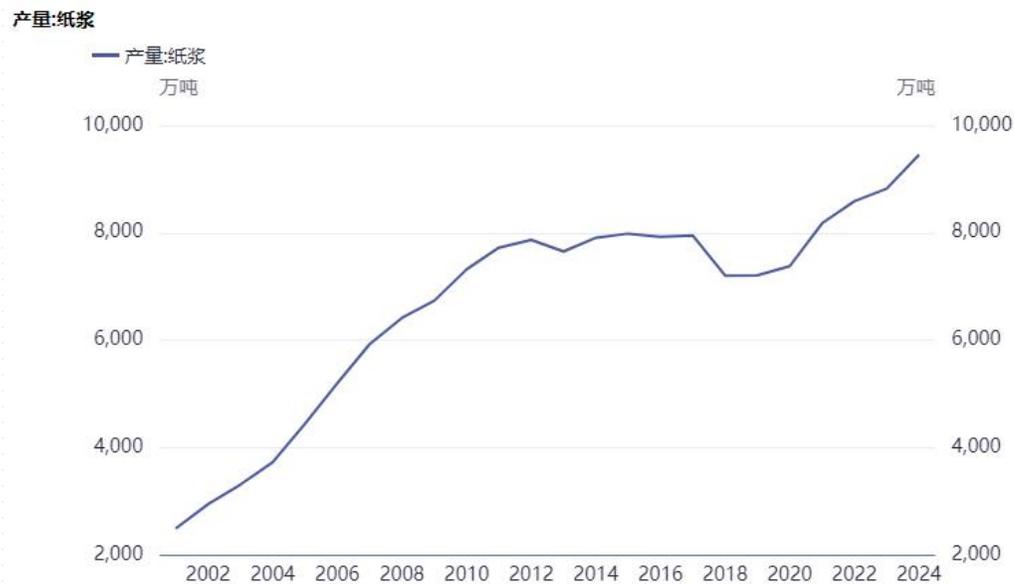
2.2 针叶浆价格弱势运行，阔叶浆价格小幅反弹



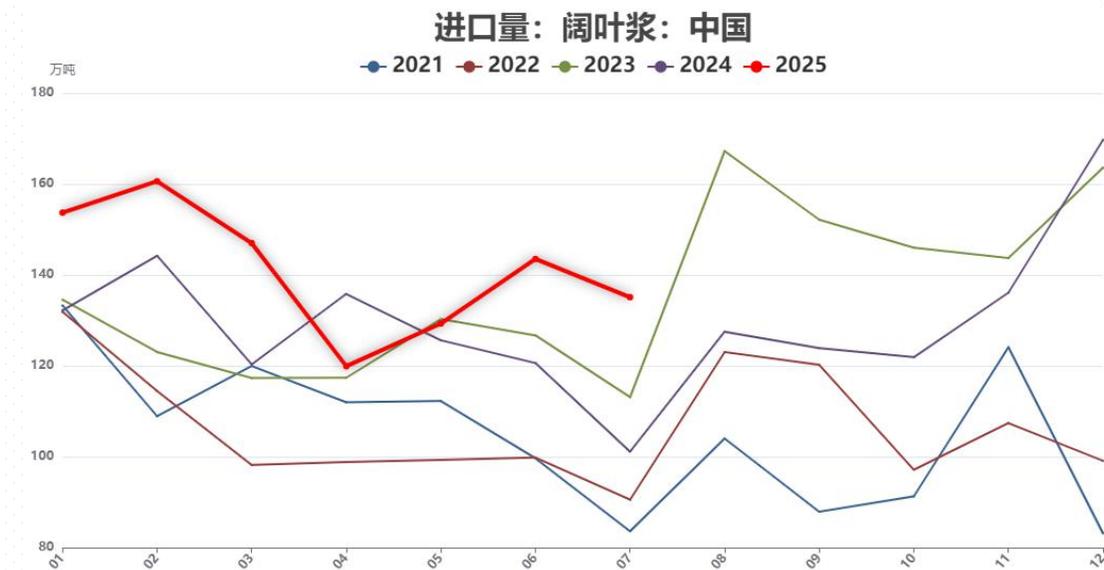
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

在基差报价模式下，进口针叶浆现货市场价格联动跟跌，导致进口针叶浆现货均价呈现弱势下跌态势。8月主要阔叶浆生产企业宣布外盘价格上调20美元/吨，国产阔叶浆主流外销企业积极响应，贸易商基于成本压力推动进口阔叶浆现货价格上涨，带动该品种现货均价小幅上扬。

2.3 国内7月纸浆进口有所回落

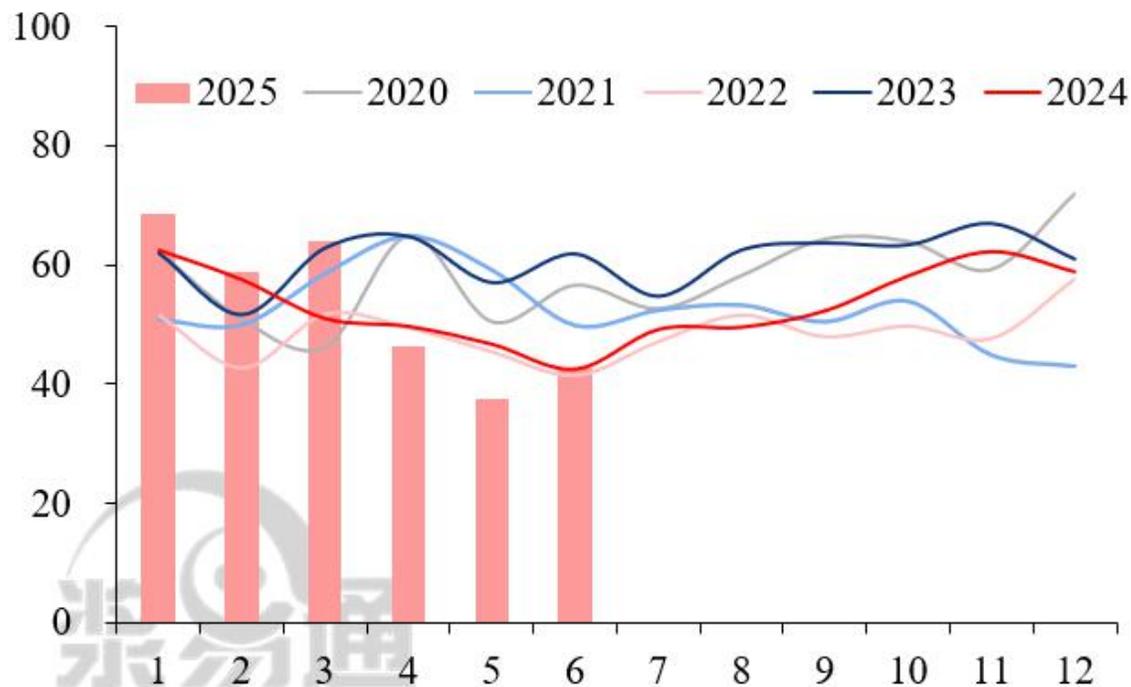


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

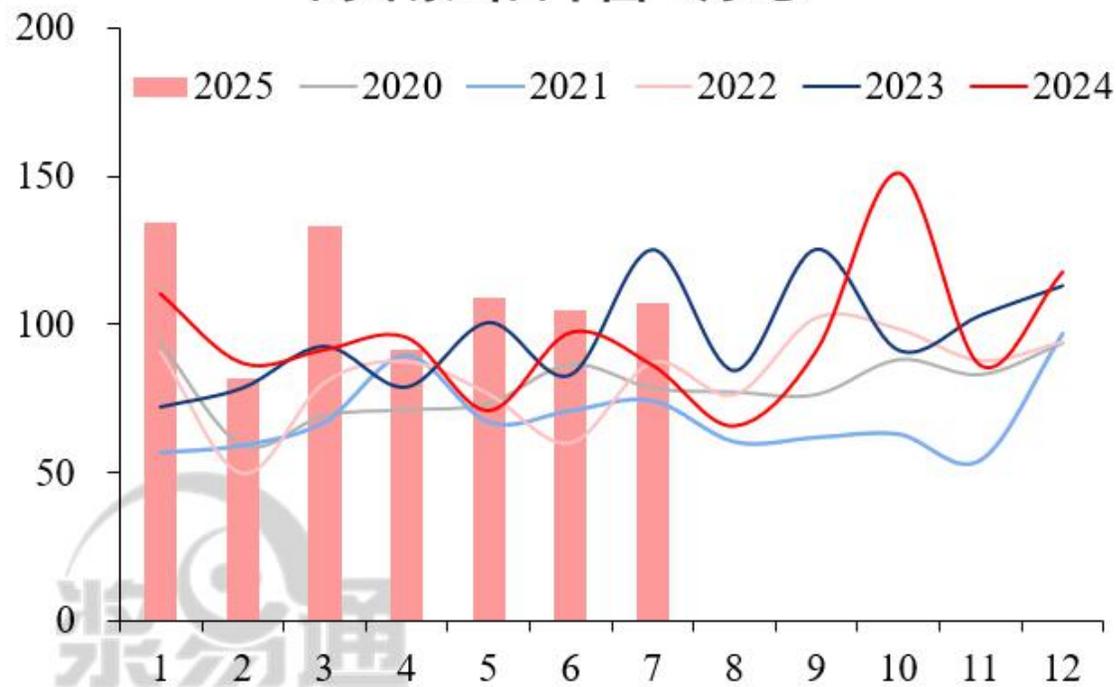


2.4 国外发运情况

[加拿大+芬兰+智利+美国+瑞典]
针叶浆出口中国（万吨）



[巴西+智利+乌拉圭]
阔叶浆出口中国（万吨）



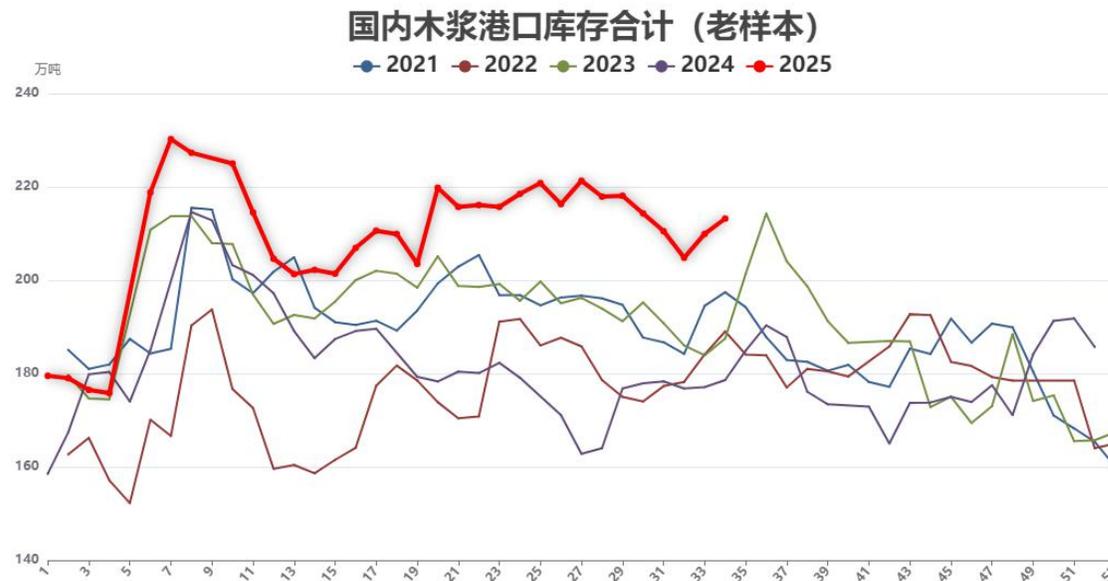
数据来源：浆易通，齐盛期货整理

2.5 仓单仍未累积，港口库存出现累库



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仍然未见累积，处于偏低水平。

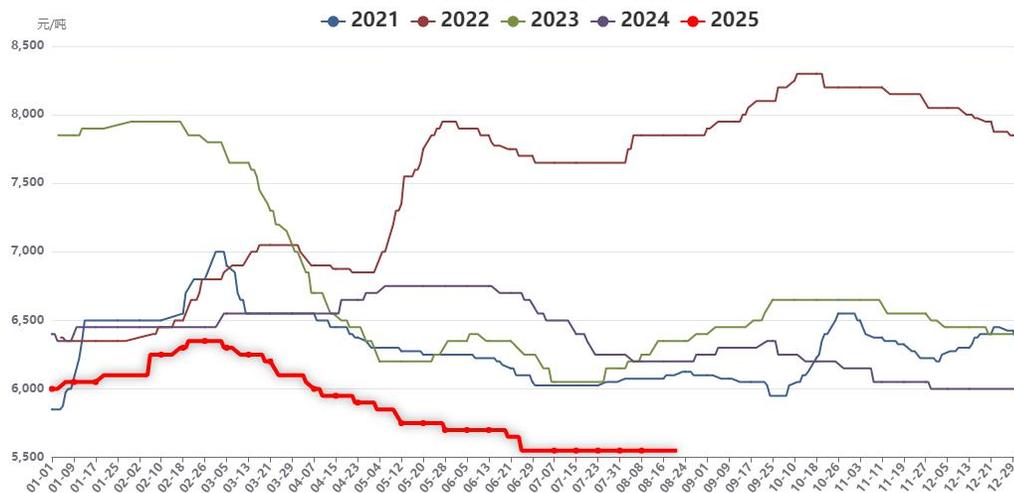


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

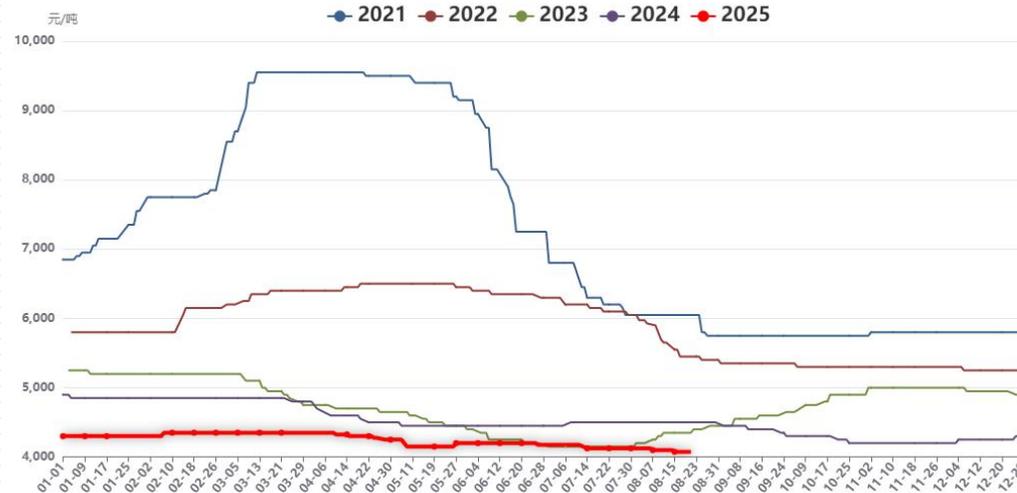
本周纸浆港口库存继续累积，据隆众资讯数据显示，截止2025年8月21日，中国纸浆主流港口样本库存量为213.2万吨，较上期累库3.3万吨，环比上涨1.6%。目前港口库存处于年内中位水平，高于往年同期，供应仍相对宽松，浆价上方承压。

2.4 需求端：本周造纸价格继续下探

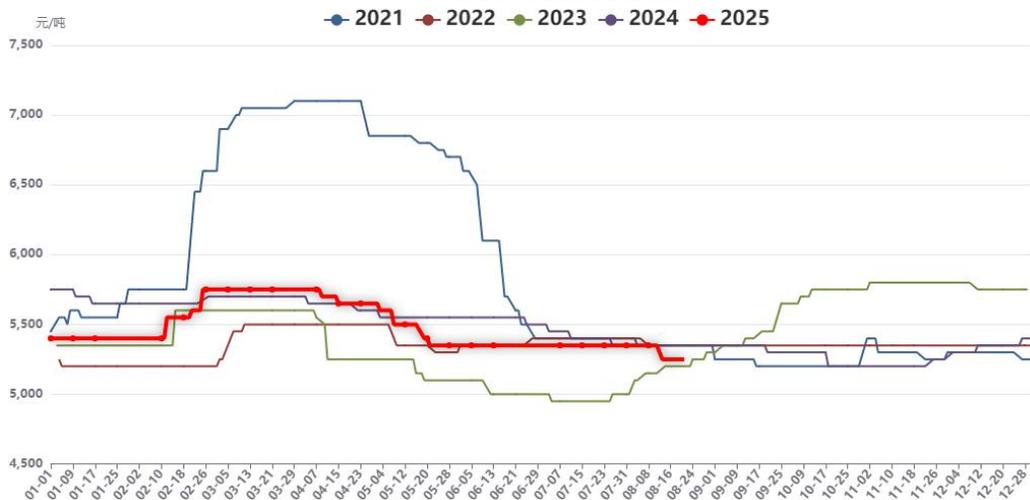
生活用纸主流市场价格



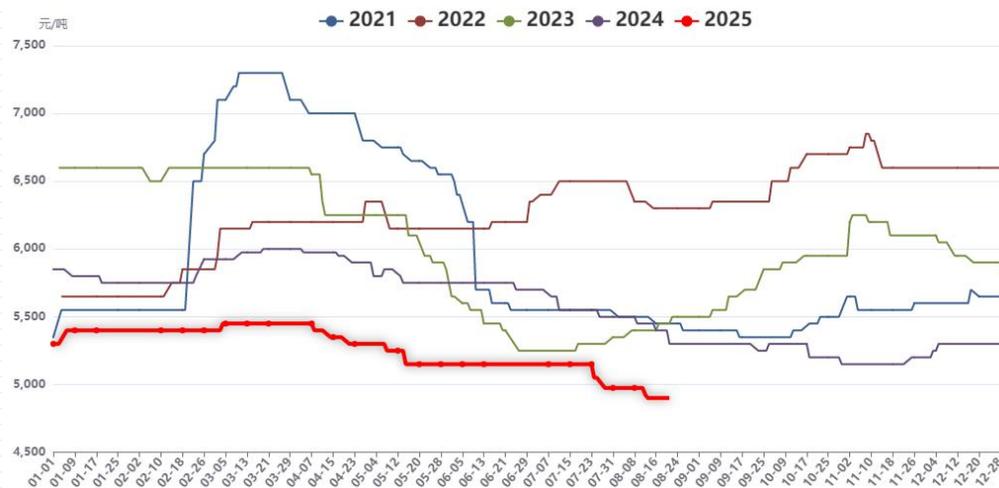
白卡纸主流市场价格



双铜纸主流市场价格



双胶纸主流市场价格



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

2.5 需求端：造纸开工弱势运行，生活纸开工提升

本周双铜纸开工负荷率在**61.29%**，环比持平，本周趋势由升转稳。周内纸厂大多正常排产，行业开工负荷相对稳定。

本周双胶纸开工负荷率在**48.52%**，环比下降**0.16**个百分点，本周降幅环比收窄**0.34**个百分点。规模纸厂基本正常生产，华东地区个别中小产线存在短暂转产其他纸种的情况，市场整体开工略有下滑。

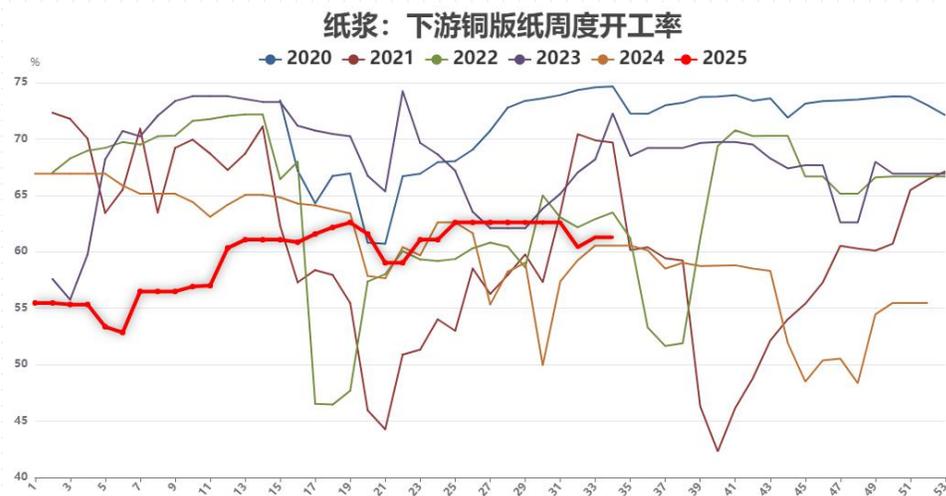
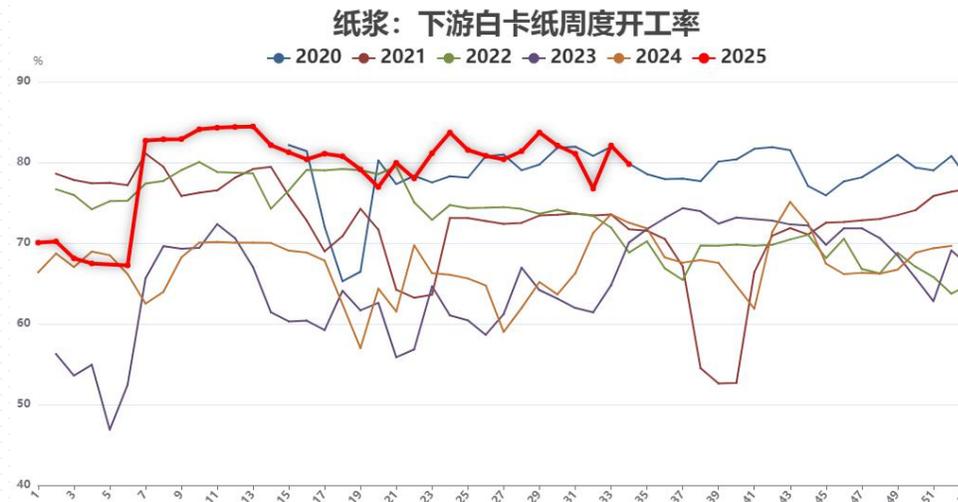
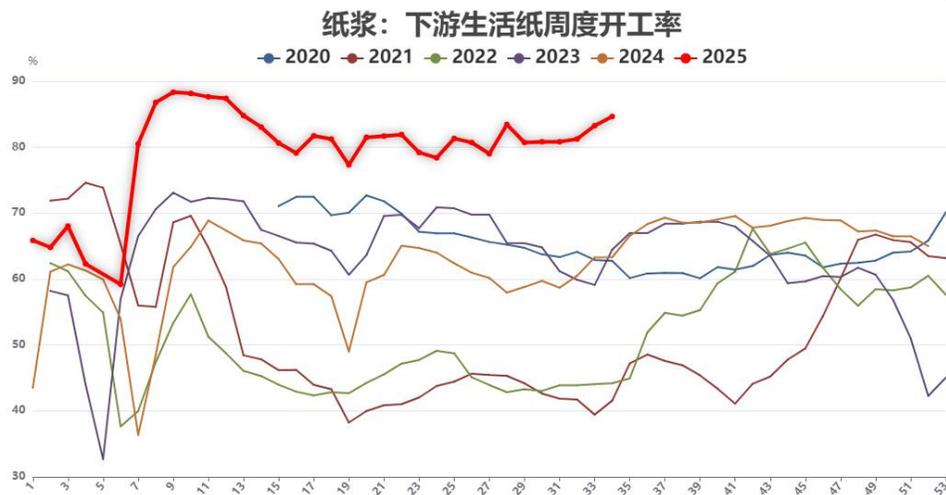
本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周减少，开工负荷率减少**2.31**个百分点，产量减少**3.53%**，与上周趋势相反。本周华东个别规模企业产线停机检修，其他厂家开工正常，但当前疲软行情下，纸厂寻求产品结构升级，部分产线进行差异化排产。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周微幅增加**1.40**个百分点，增幅收窄**0.62**个百分点，产量较上周增加**2.37%**，增幅收窄**0.89**个百分点。周内随着开学季下游加工厂成品出货好转以及刚需备货需求，生活用纸企业订单表现较好，开工积极性提升，总产量继续呈现增加趋势。

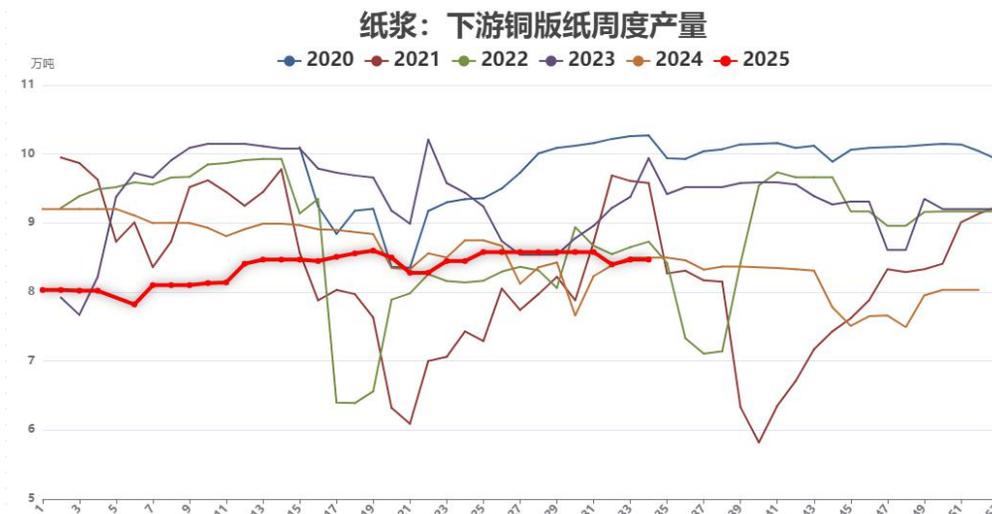
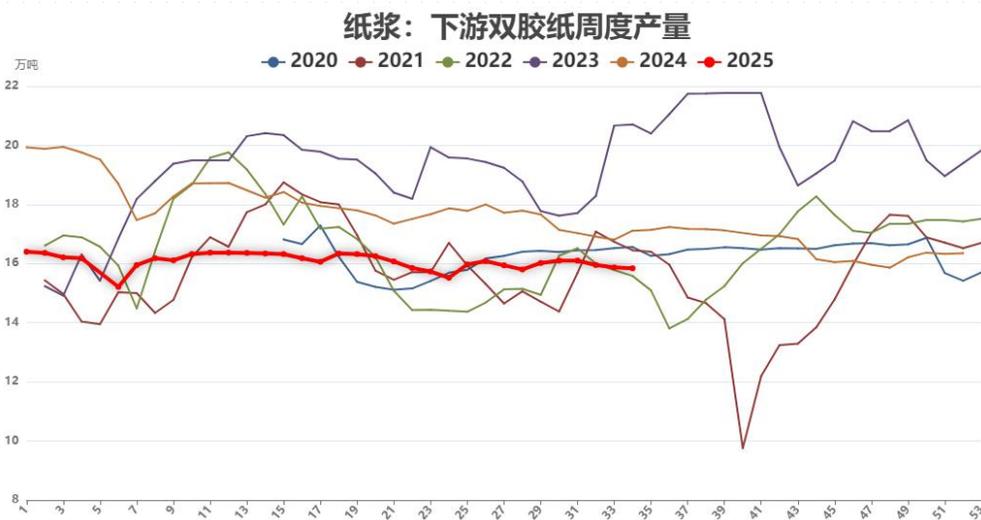
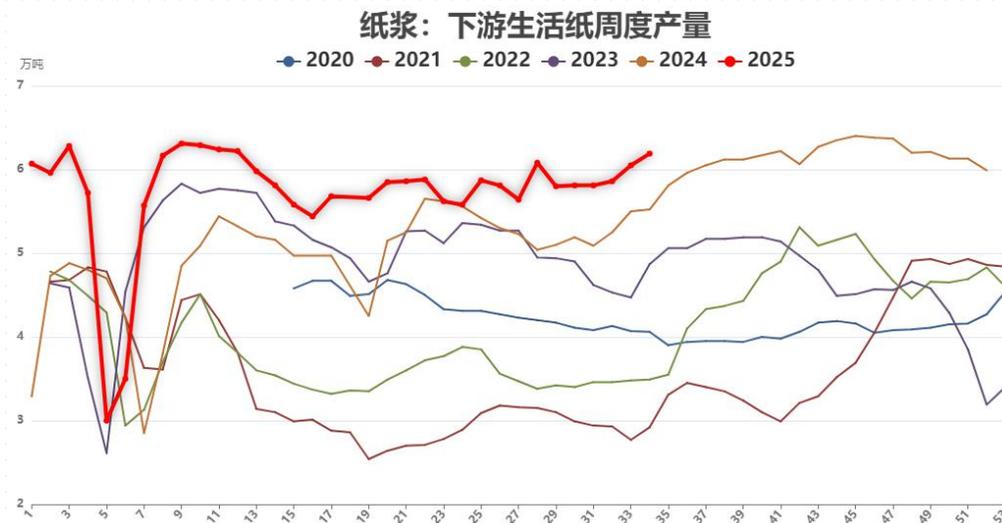
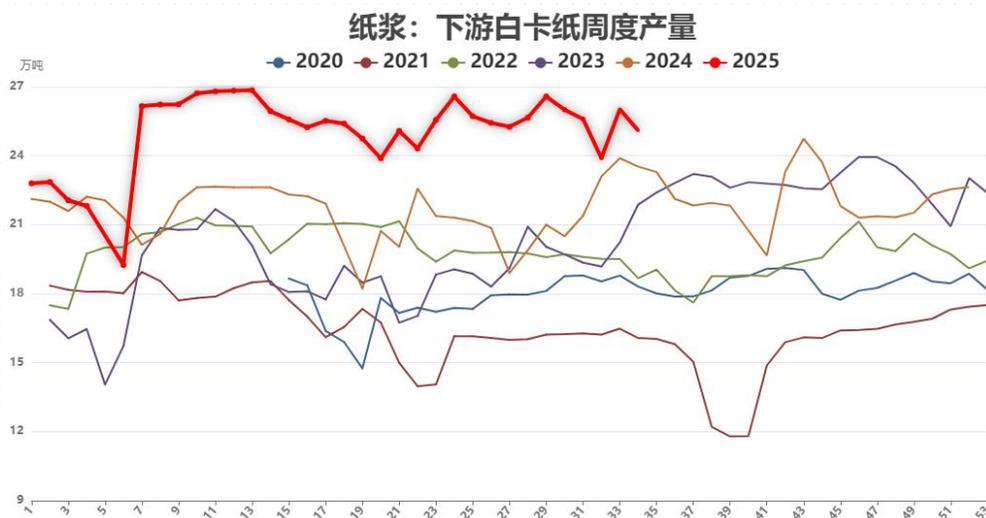
本周下游各个原纸开工负荷率趋势仍显分化，其中生活用纸市场动销节奏尚可，部分工厂开工积极性有所提升；双胶纸、白卡纸厂家出货压力较大，同时盈利未见明显改善迹象，纸厂开工负荷率环比下滑；双铜纸厂家排产较稳定，开工暂无明显起伏。纸厂采浆较为理性，部分寻求逢低补库，对于高价仍以观望居多。



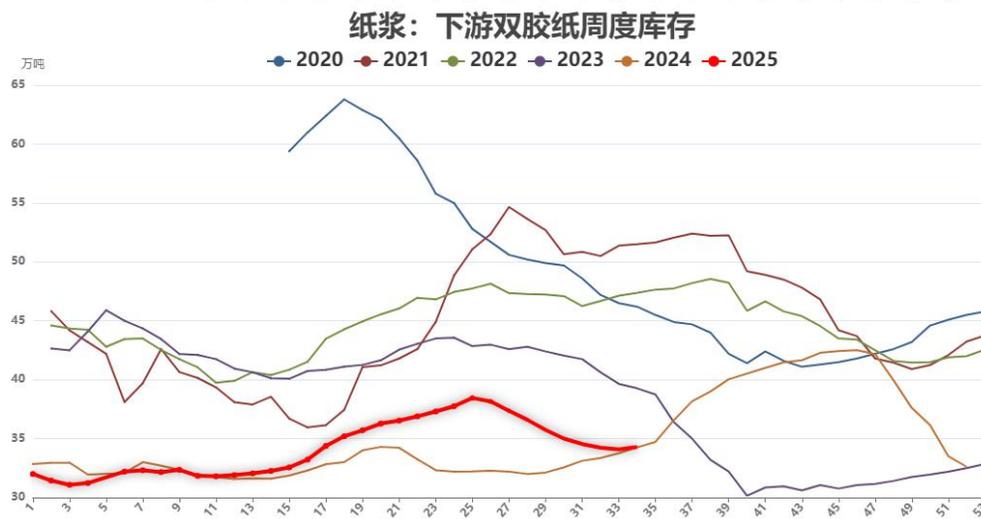
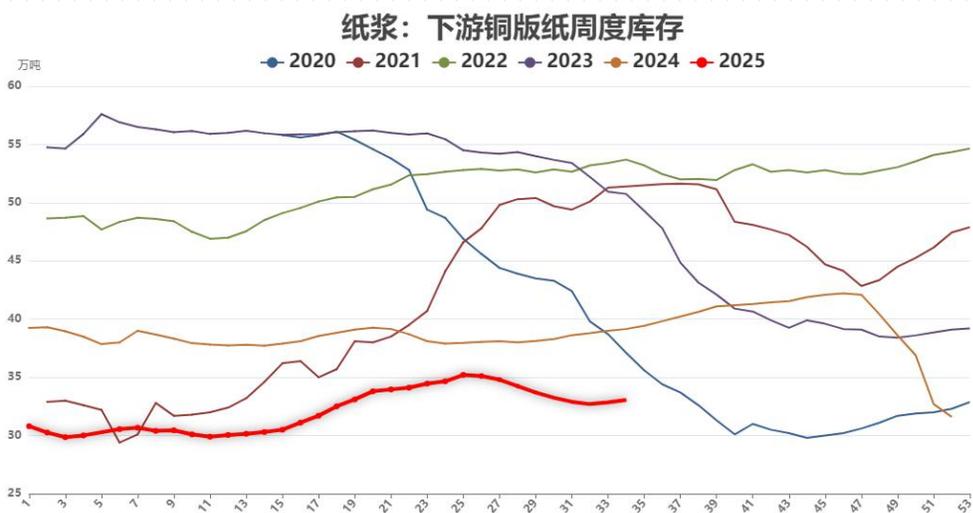
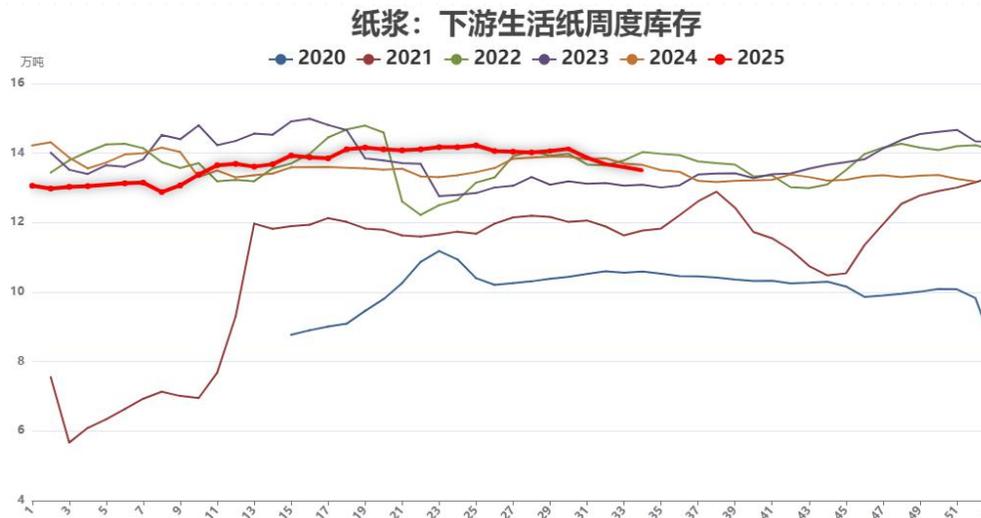
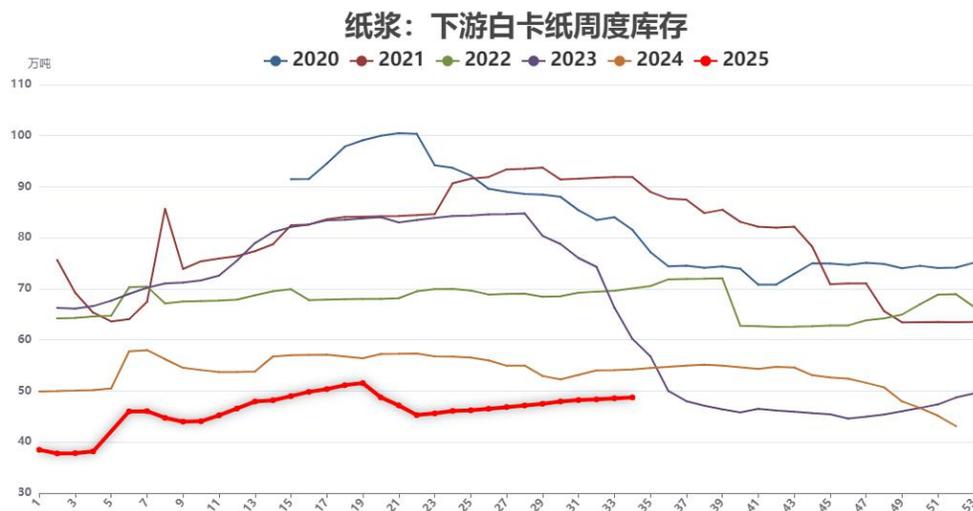
2.5.1 需求端：造纸开工弱势运行，生活纸开工提升



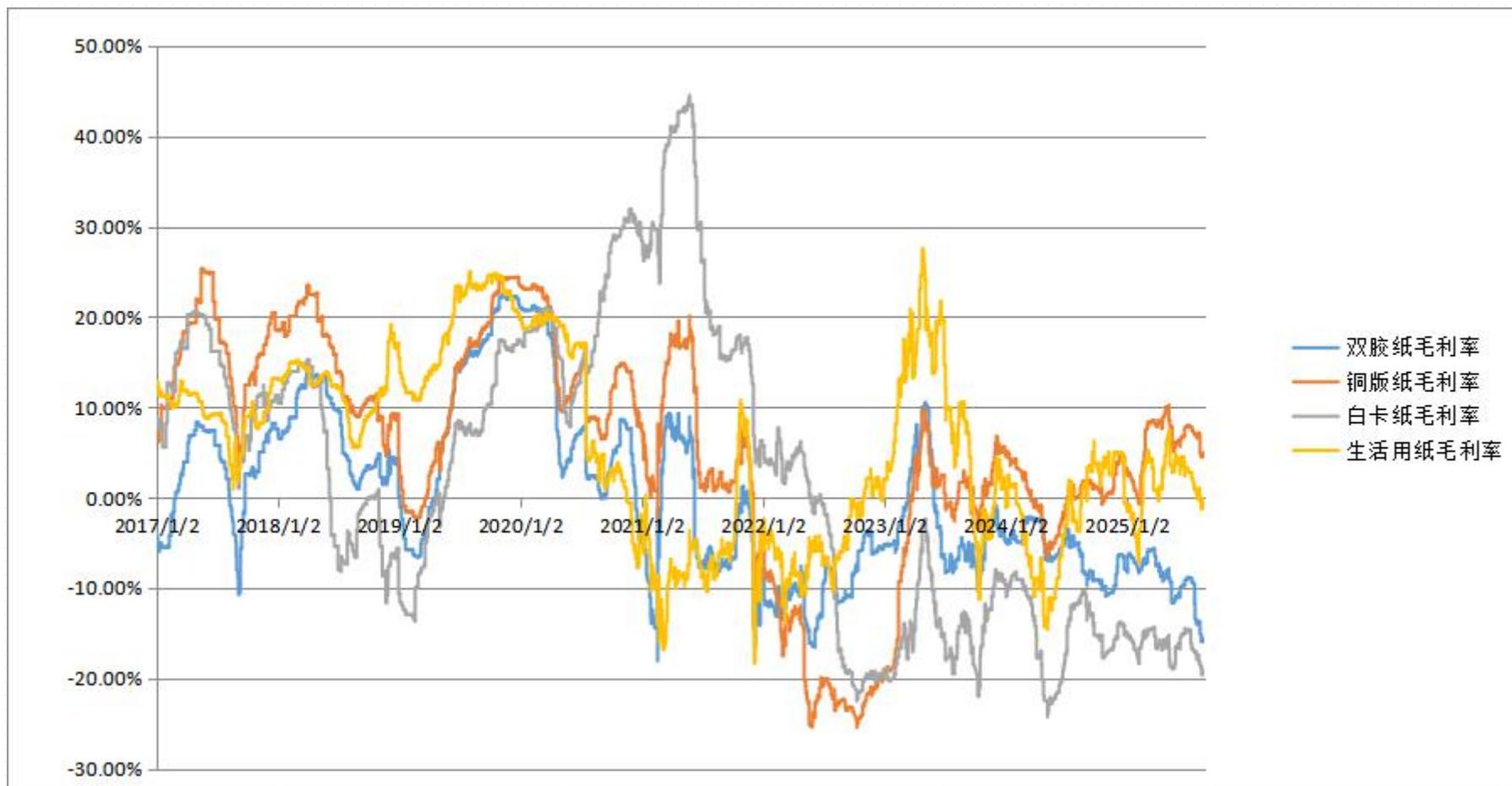
2.5.2 需求端：造纸产量回落，生活纸产量提升



2.5.3 需求端：库存出现去库

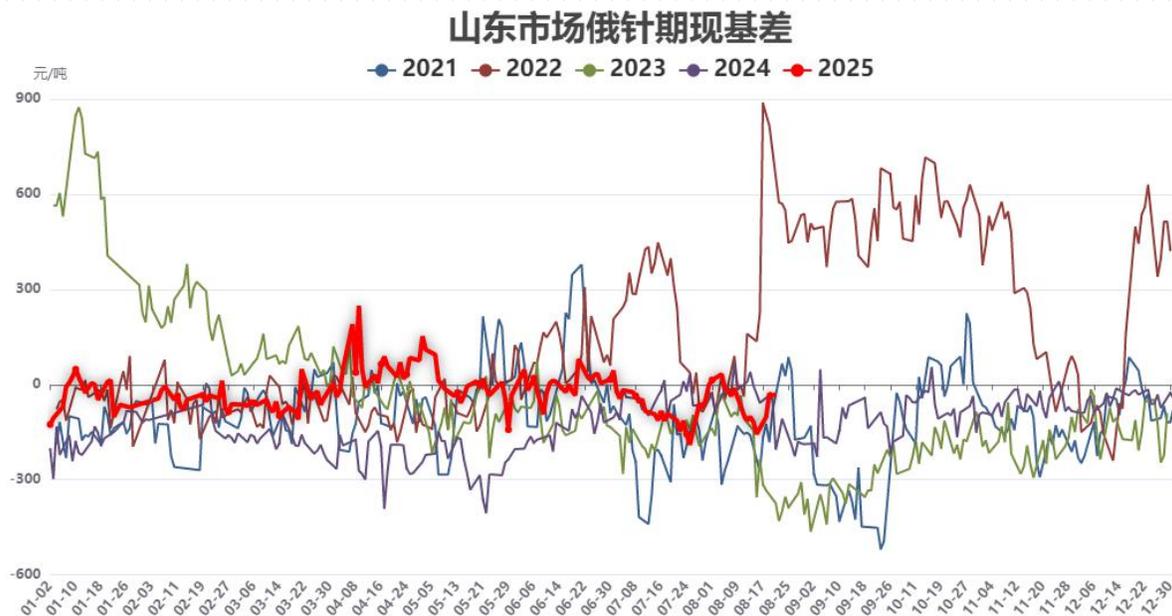
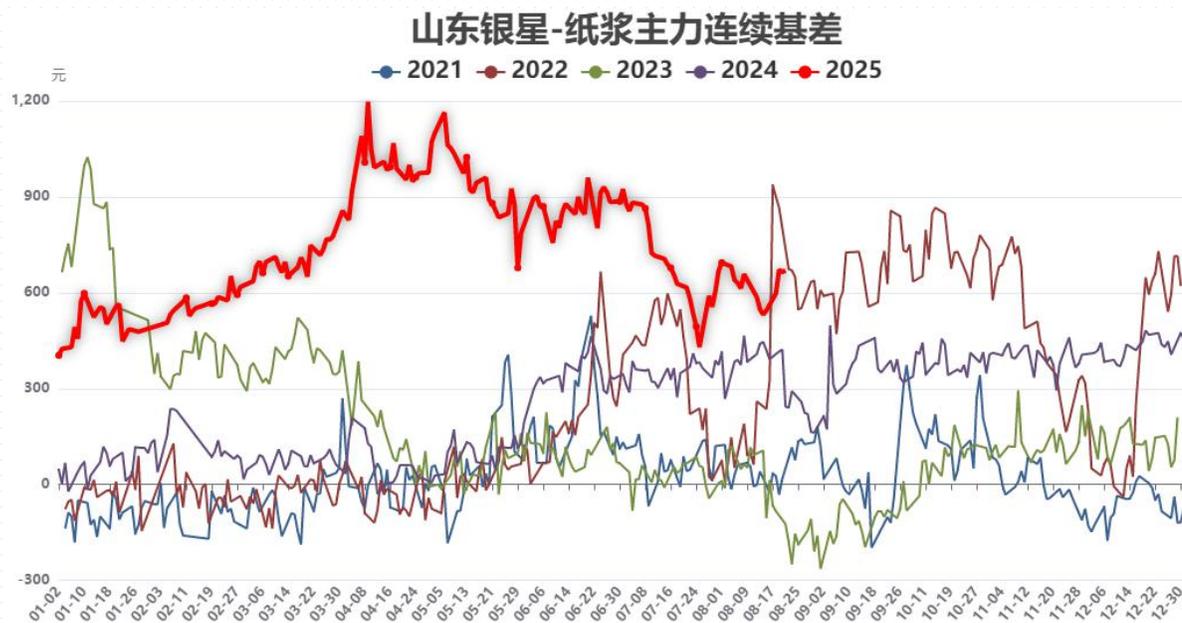


2.6 下游利润延续低迷



数据来源：齐盛期货整理

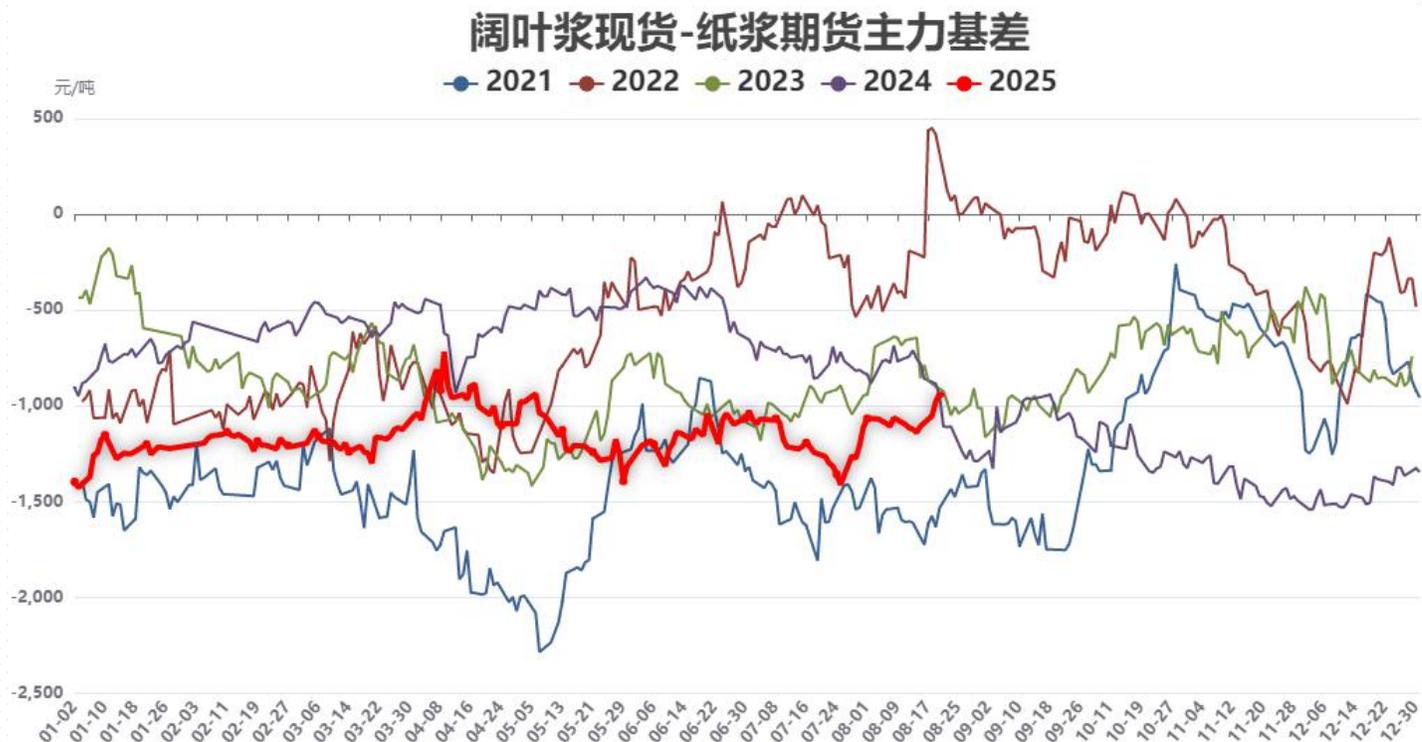
三、市场展望：3.1 基差依然处于中低位运行



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

盘面继续与俄针平水定价，没有形成明显的偏离，但银星价格已经走弱，进而也关注银星基差的回落。

3.2 纸浆价差分析：继续关注针-阔叶价差的波动



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

阔叶浆与盘面价差呈现收窄，盘面仍然呈现对现货价格的回归压力，阔叶浆仍然是接下来的上涨驱动之一。

情绪急转弯，纸浆再次下探低点，关注前低区域的支撑

本周纸浆2511合约逆转了偏强震荡的信号，转而大幅下跌形成偏弱信号。市场利多情绪快速降温，且利多逻辑很快被抛弃。基本上。海外阔叶浆厂有一定的减产预期。但目前的阔叶浆进口量高位，以及国内的高库存，对于价格的大幅上涨，存在压制。虽然下游消费旺季临近，但目前来看，补库需求可能也相对有限。短期来看，基本面并无明显驱动，且短期盘面对工业品情绪的反馈比较剧烈，警惕向下打开空间。技术上关注下方整数关口的关键支撑，短期趋势上维持弱势，长期趋势处于宽区间震荡。

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。

