

期货研究报告

纸浆：仍处于宽幅震荡区间

2026年1月11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(2026-01-05)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-12-29
宏观	经济	基于PMI数据改善、市场微观流动性仍充裕、政策面也有积极信号，春季行情大概率继续演绎	5	2	0.1	-0.15
	国际因素	外盘主动涨价	10	4	0.4	0.3
供需	供应	11月进口量充足，供应端没有实质的短缺	10	4	0.4	0.4
	需求	下游纸厂开工水平走势较为坚挺，但纸企改善自身盈利的诉求仍在延续，暂乏主动追涨采购高价浆料的热情，不利于浆市高价的放量成交。	10	2	0.2	0.2
	库存	本周国内纸浆港口库存继续下滑，截至2025年12月25日，中国纸浆主流港口样本库存量为190.6万吨，较上期去库8.7万吨，环比下降4.4%，同比上涨2.6%。目前港口库存处于年内中位偏低水平，但仍高于去年同期，上行动力有限。	10	-1	-0.1	-0.1
	进出口	根据海关数据，2025年11月纸浆进口总量324.6万吨，环比+24.0%，同比+15.9%，累计3292.5万吨，累计同比+5.8%。	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	盘面快速拉升，与银星接近平水	10	0	0	
	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，进入观望态势	10	0	0	0.1
资金面	资金	资金完成移仓换月，接下来关注近月定价	5	1	0.05	0.05
	持仓	持仓量在05快速增量	5	0	0	
消息	产业消息	据当地媒体报道，原定于12月15日停止运营的狮牌(Crofton)工厂将继续运营到2026年的第一周	5	0	0	
总分			100	10	0.95	0.7
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：周内宽幅震荡，目前仍处于宽幅震荡区间

核心逻辑：

纸浆跌破趋势线的支撑，本周的上行突破已经夭折。其实基本面的变化不大，针叶浆价格主要跟随期货盘面窄幅波动，阔叶浆市场走势则相对独立且坚挺，主要源于阔叶浆外盘成本支撑及货源结构性偏紧。市场将延续区间内宽幅震荡走势，节前纸浆库存形成反弹，且春节前将维持累库趋势，因此警惕价格在春节前的压力，建议震荡对待，观察回踩均线的技术形态。

技术上，建议继续以区间内操作对待，目前仍不能确认向上形成突破，因此关注短线节奏为宜，方向上以回踩后偏多参与。

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，阔叶浆价格震荡上扬



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

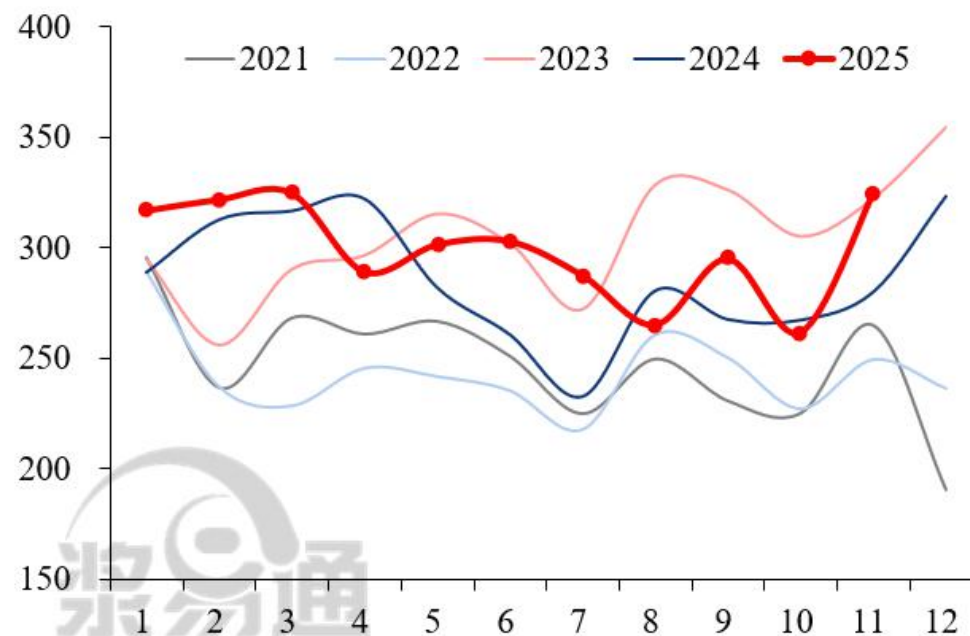
上海期货交易所纸浆主力合约价格冲高回落，业者积极跟涨而疲于跟跌，带动进口针叶浆均价微涨；阔叶浆则因货源紧张叠加外盘成本持续走高，价格获得支撑并延续上行。下游原纸企业对高价接受度有限，普遍以刚需采购为主，导致高价浆成交跟进乏力。

国内11月纸浆进口量回升



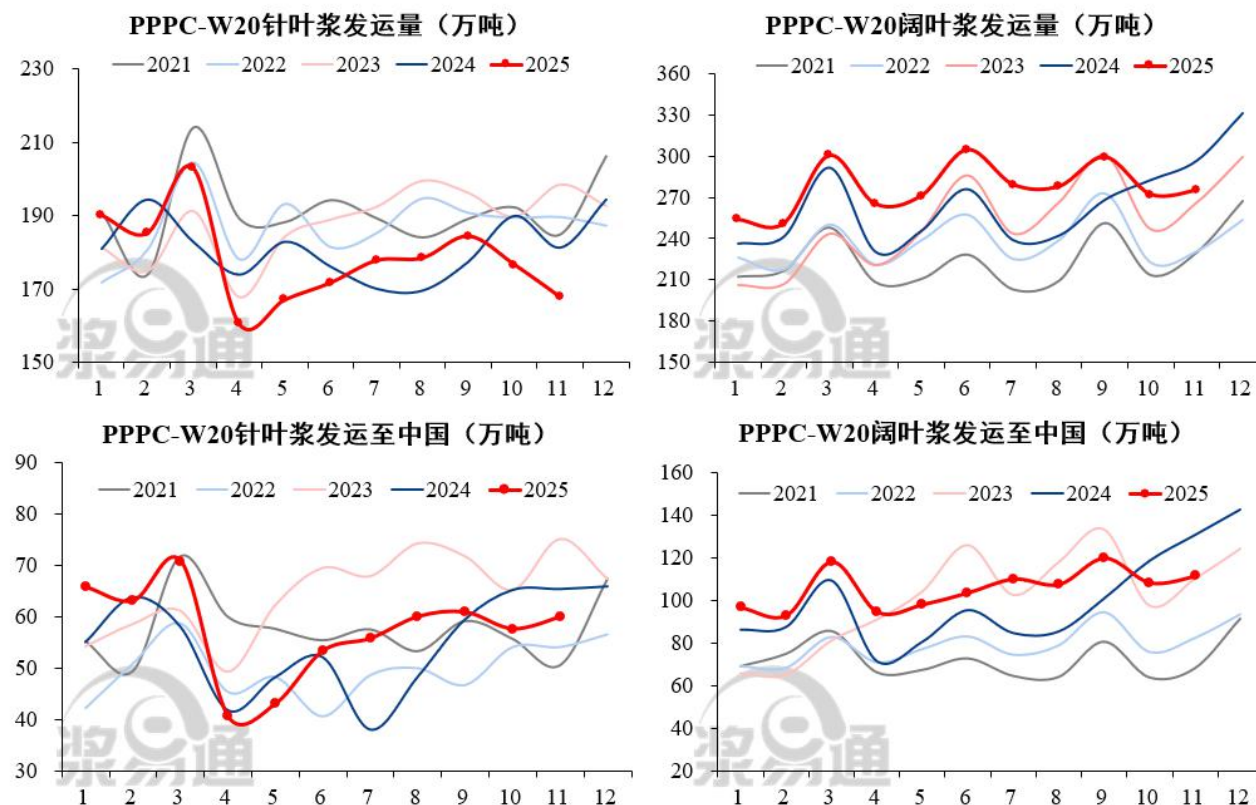
数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

中国纸浆进口总量 (万吨)



根据海关数据, 2025年11月纸浆进口总量324.6万吨, 环比+24.0%, 同比+15.9%, 累计3292.5万吨, 累计同比+5.8%。

世界前20发运量状况：针叶浆发运比阔叶浆要少

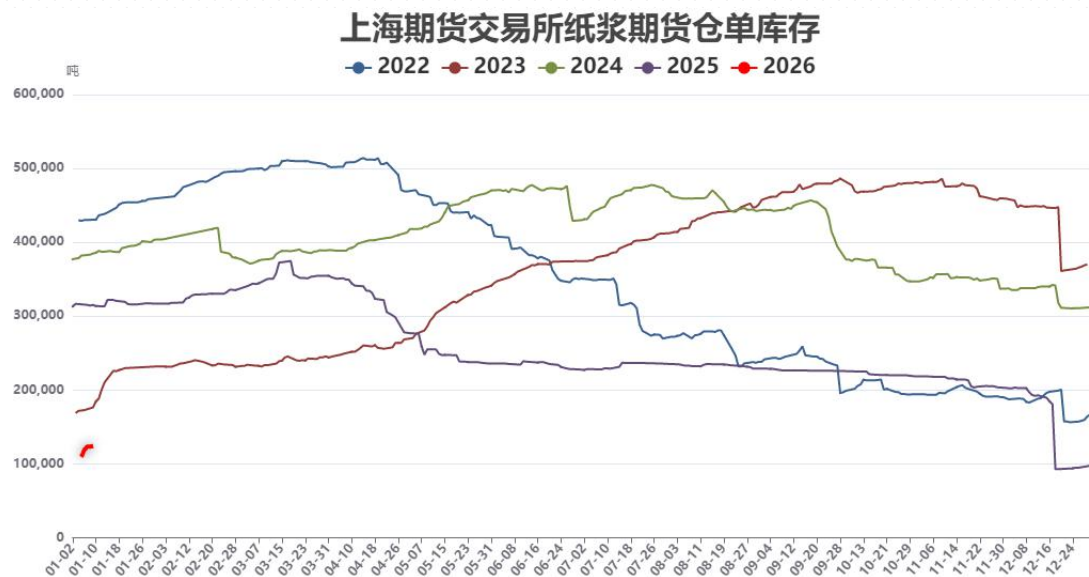


2025年11月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-6.9%，1-11月累计同比+3.7%。

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%。

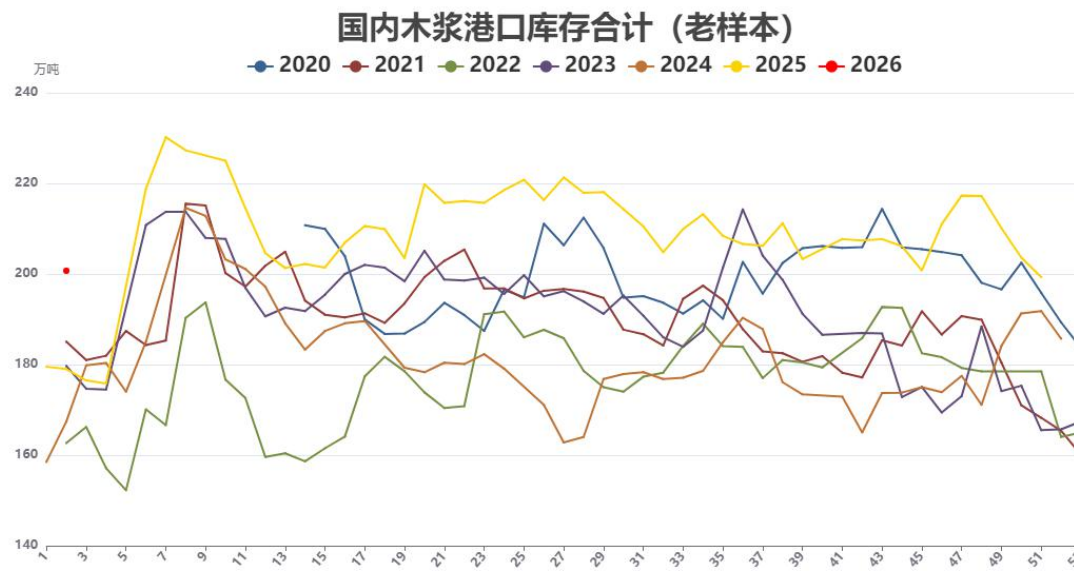
硬木浆出货量11月同比-7.3%，1-11月累计同比+6.9%。其中，发运至中国的出货量同比-14.5%，累计同比+10.7%。

仓单注销出库，关注港口库存的季节性累库



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

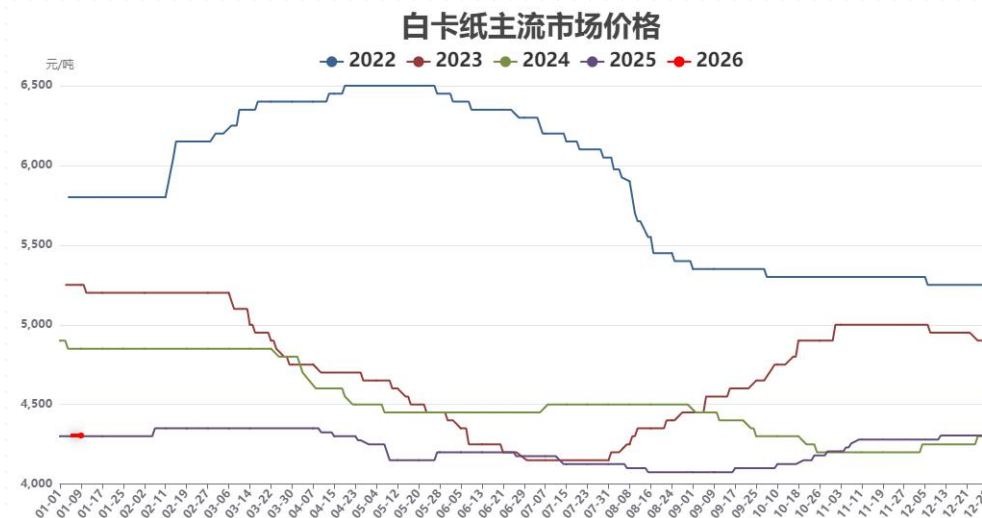
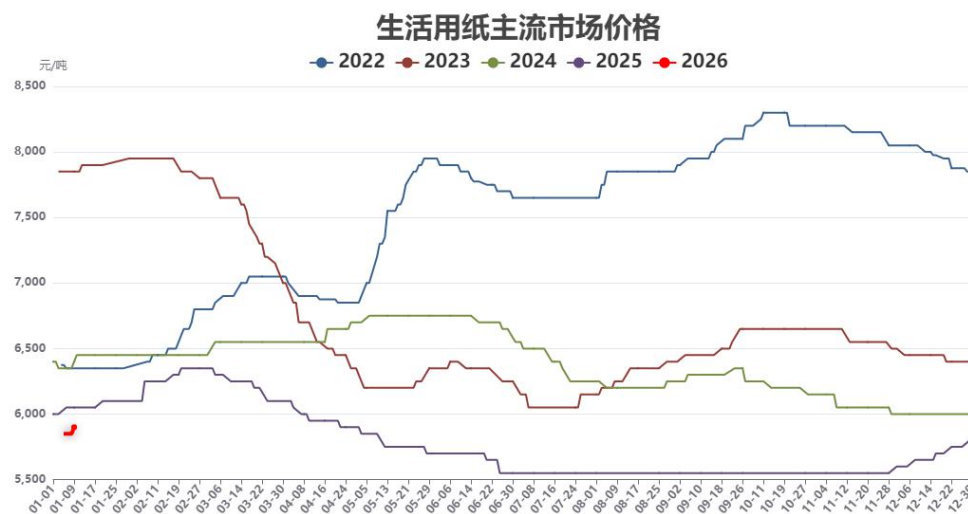
上海期货交易所纸浆仓单库存处于低位爬升的阶段。



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

本周国内纸浆港口库存有所累积，截至2026年1月8日，中国纸浆主流港口样本库存量为200.7万吨，较上期累库1.0万吨，环比上涨0.5%，同比上涨12.1%

需求端：本周生活纸价格延续涨势



需求端：造纸开工窄幅调整，双铜开工明显提升

本周双铜纸开工负荷率在**63.61%**，环比上升**5.45**个百分点，本周趋势由降转升。山东地区个别停机产线复产带动行业开工水平回升，但目前社会面订单一般，部分纸企生产积极性有所降低。

本周双胶纸开工负荷率在**57.36%**，环比上升**0.74**个百分点，本周趋势由稳转升。北方市场仍存中小产线停机，江西地区停机产线复产，带动行业开工提升，其他地区生产基本稳定，规模纸企积极供应出版订单为主。

本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周增加。白卡纸周度开工负荷率较上周增加**0.08**个百分点，产量环比增加**0.11%**，涨幅收窄**2.06**个百分点。本周国内白卡纸企业暂无明确检修，主流企业维持正常开工，整体产量变化不大，部分产线根据订单情况进行差异化排产。

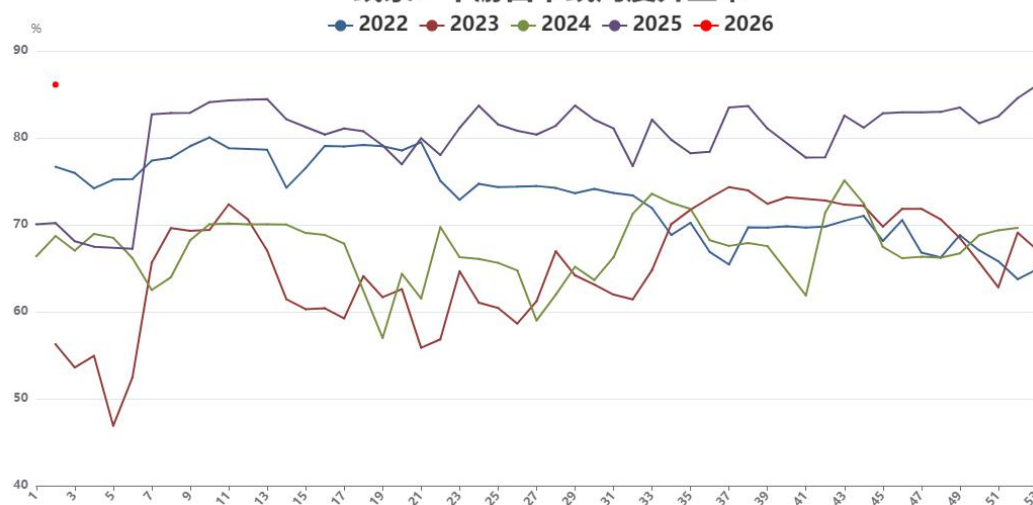
本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周提升**0.50**个百分点，由稳转升，产量较上周增加**0.71%**，由稳转增。周内因交付订单，多数生产企业开工积极性较好，企业开工负荷率和产量呈现上升趋势。

整体来看，本周下游各纸种开工负荷率趋于提升，但各纸种变化幅度均偏窄，其中仅双铜纸受个别产线复产带动，开工环比回升**5.45**个百分点，其余纸种开工变化均不足**1**个百分点，因此下游需求对于浆价的提振并不明显。

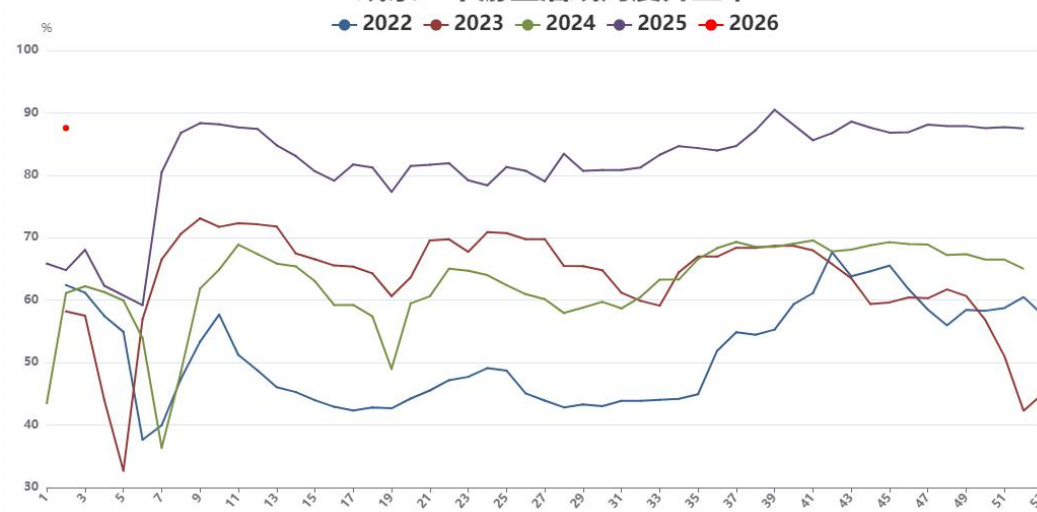


需求端：造纸开工窄幅调整，双铜开工明显提升

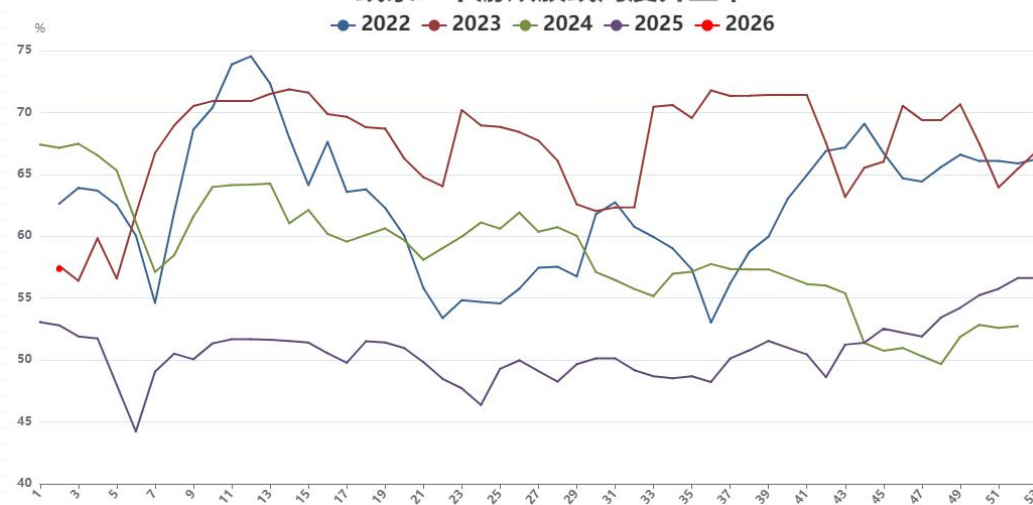
纸浆：下游白卡纸周度开工率



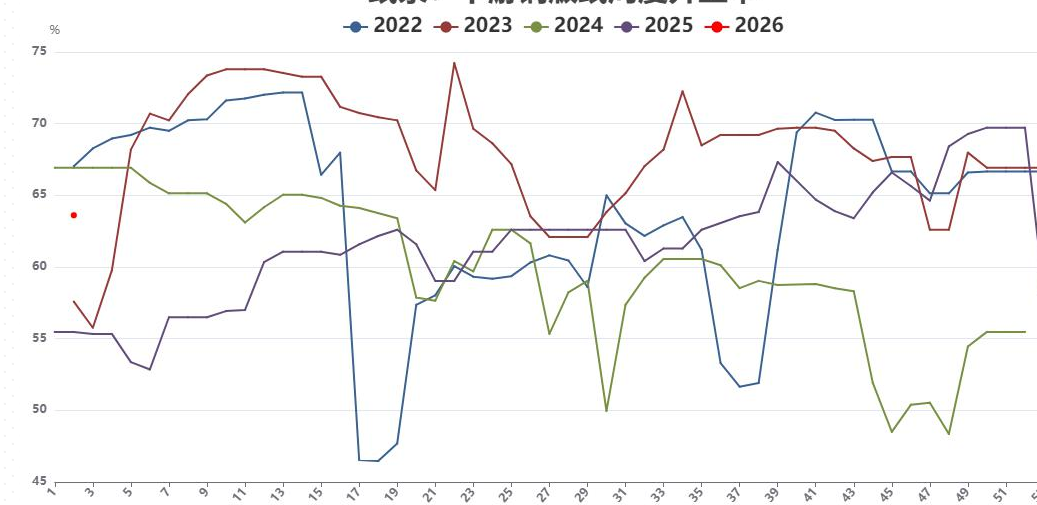
纸浆：下游生活纸周度开工率



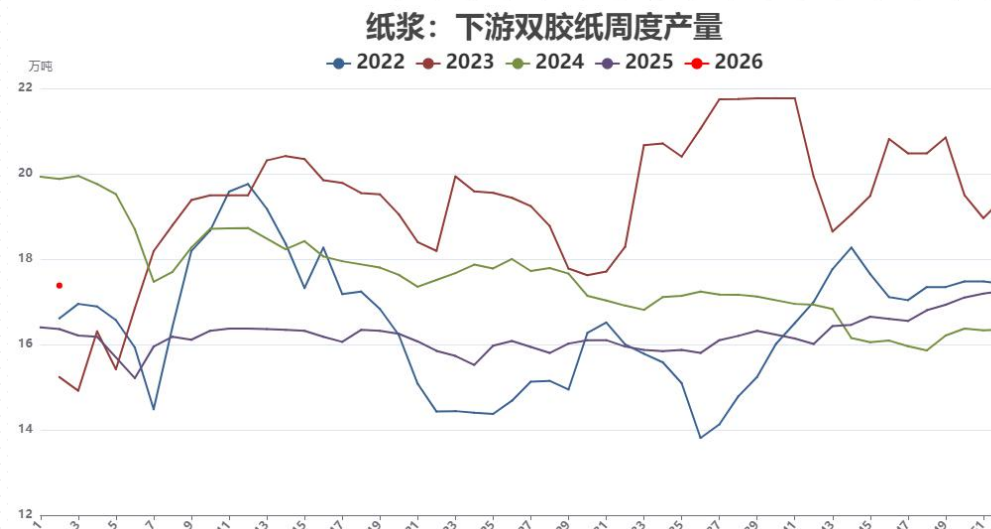
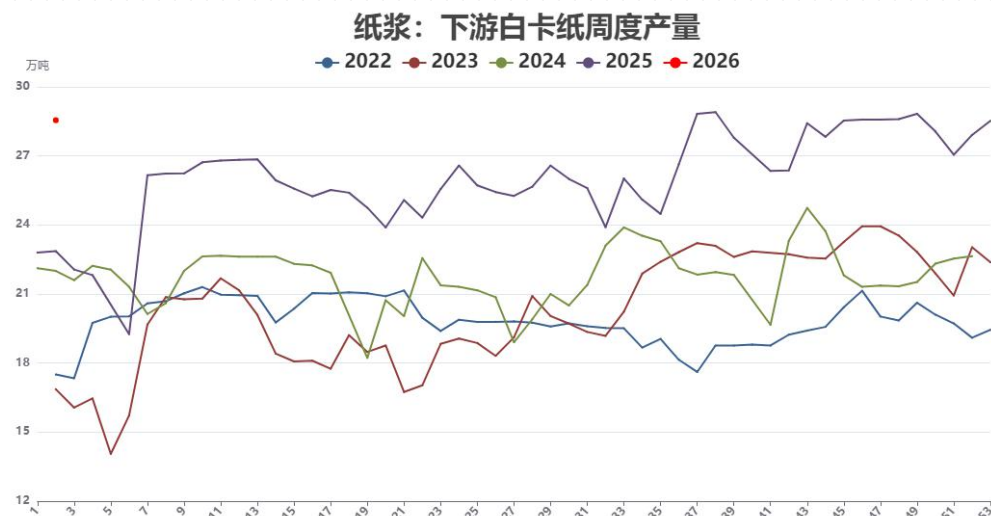
纸浆：下游双胶纸周度开工率



纸浆：下游铜版纸周度开工率

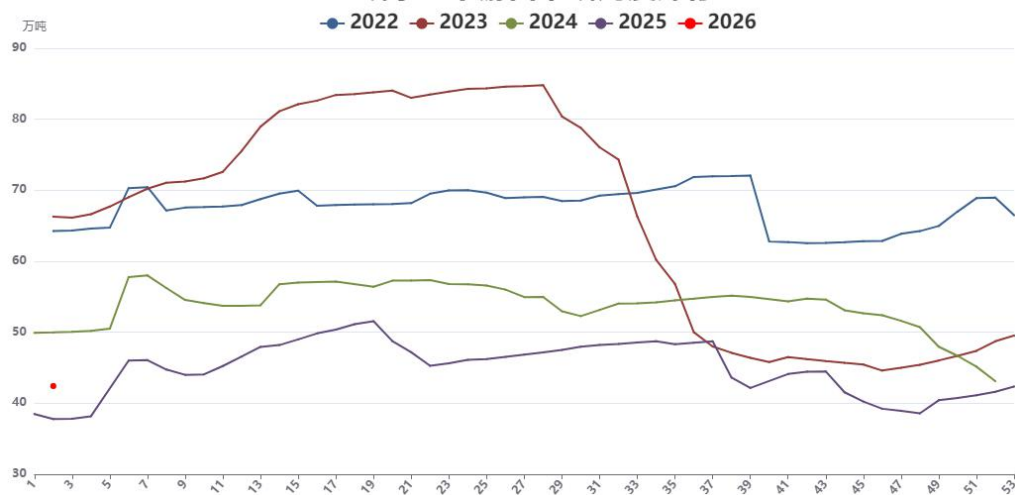


需求端：产量稳中有升

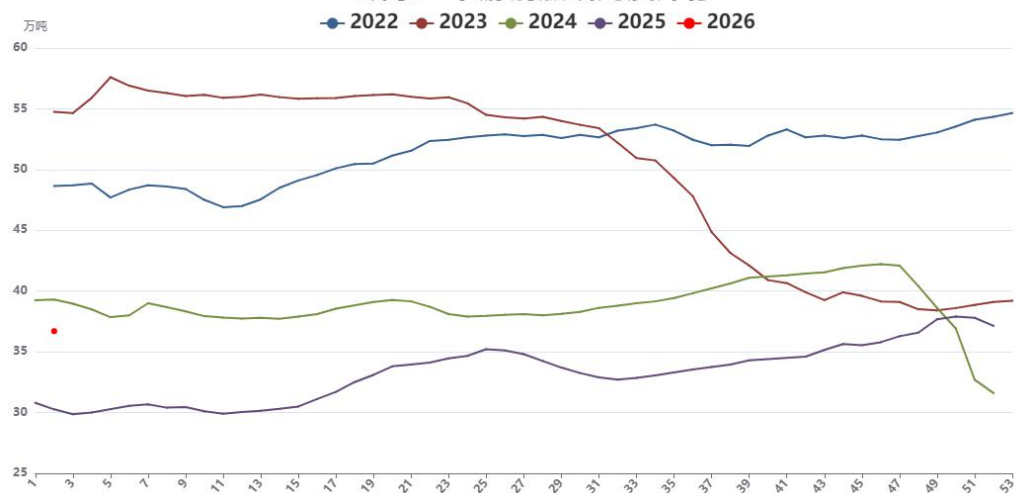


需求端：库存有所累积

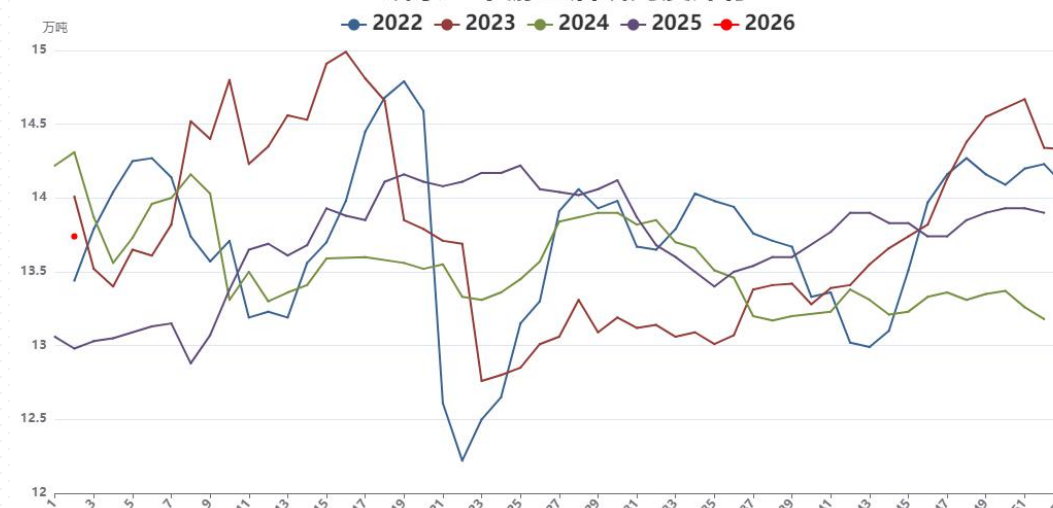
纸浆：下游白卡纸周度库存



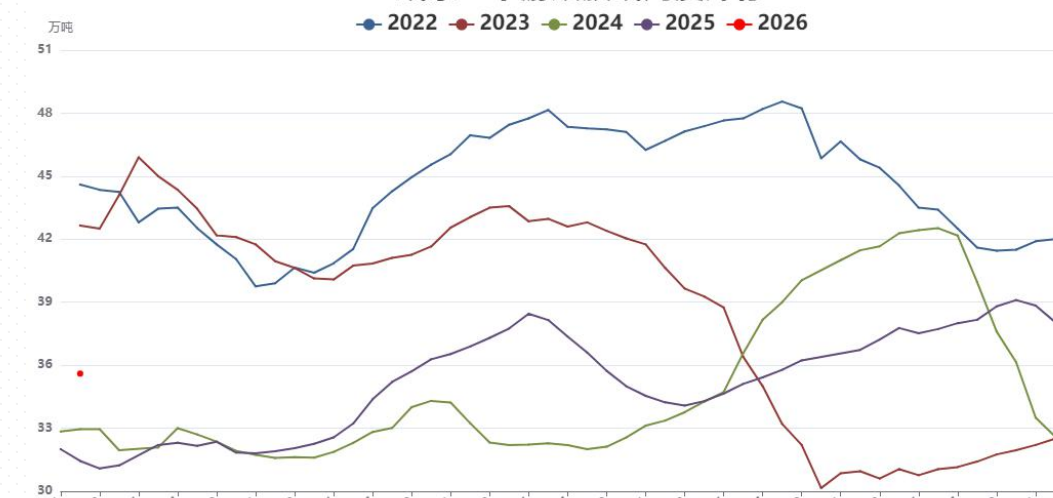
纸浆：下游铜版纸周度库存



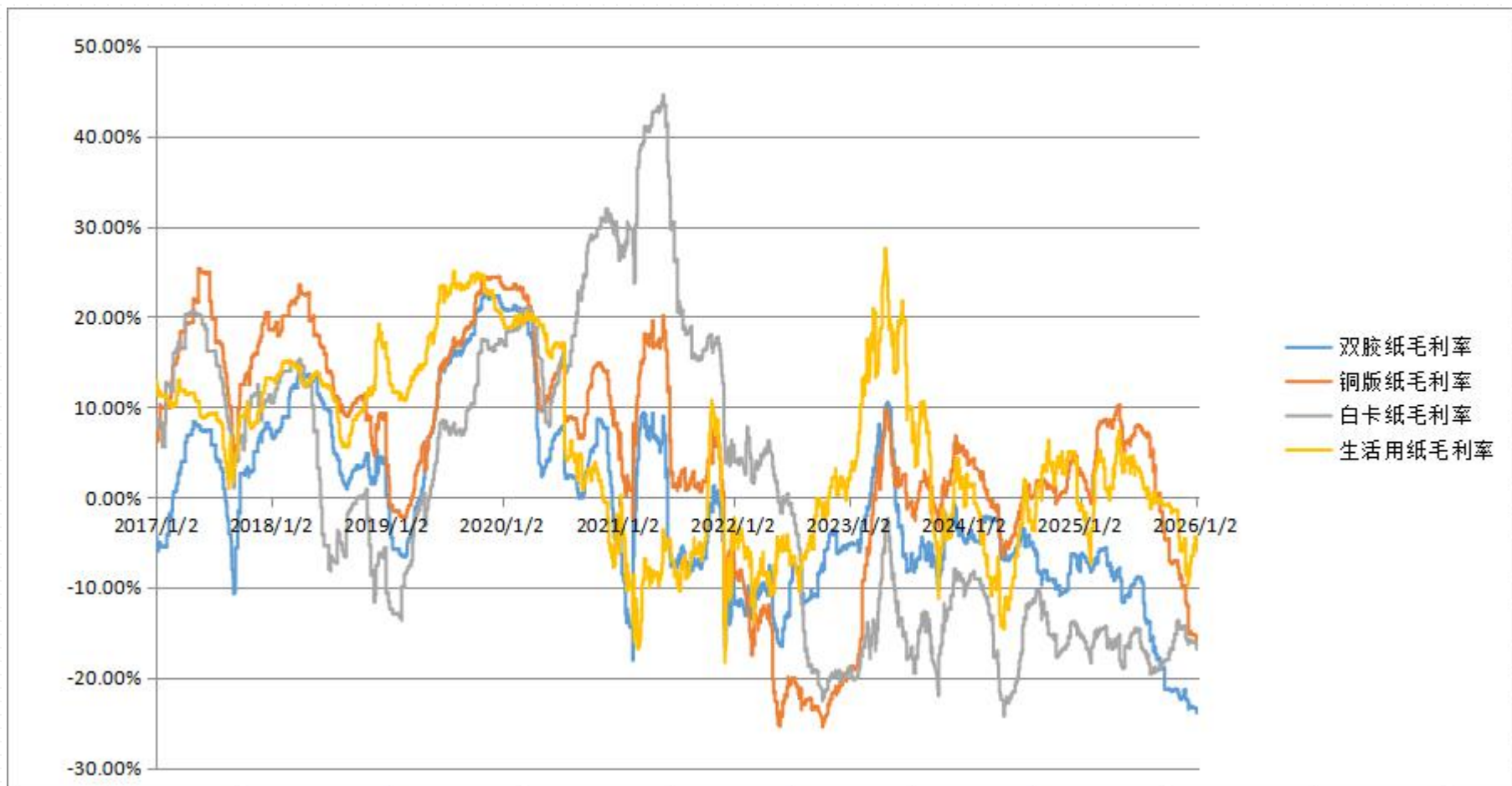
纸浆：下游生活纸周度库存



纸浆：下游双胶纸周度库存



下游利润延续低迷



数据来源：齐盛期货整理

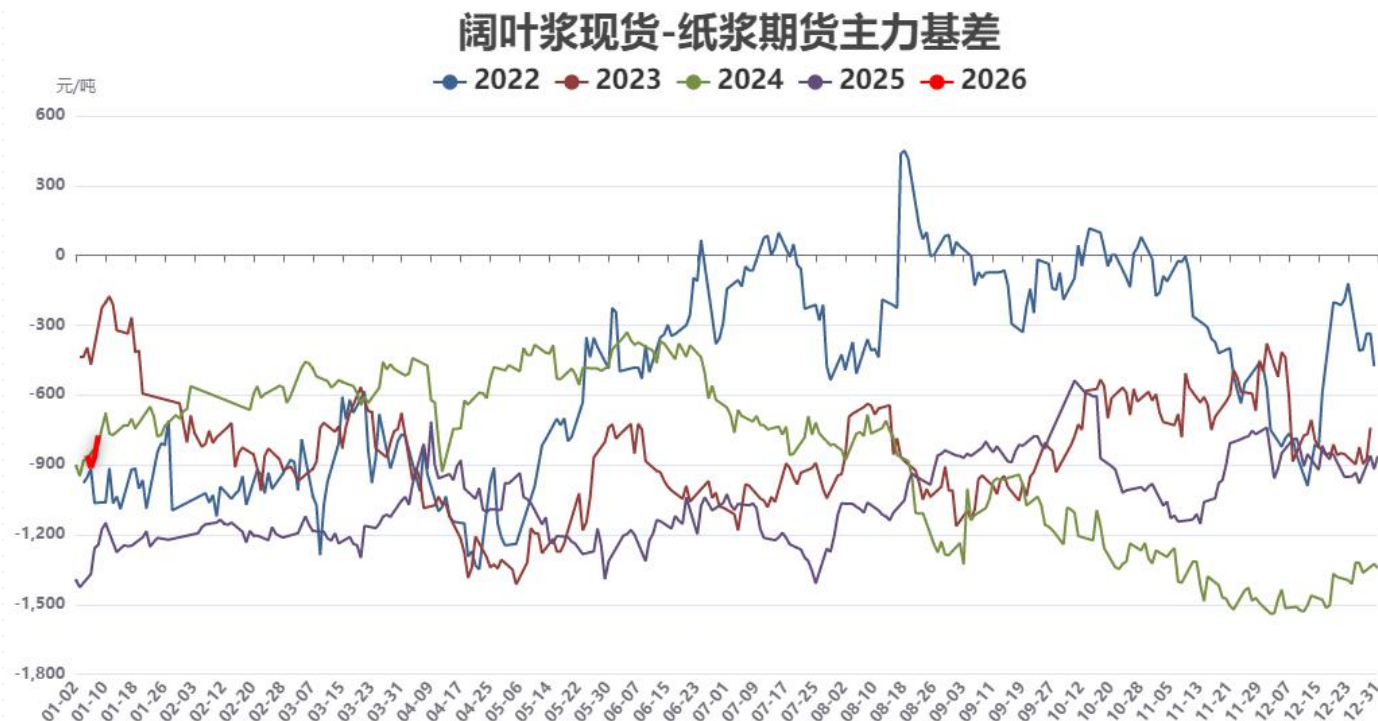
三、市场展望：盘面已经平水银星，接下来关注能否形成共同带动



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆虽然当前价值中枢不高，但比较贴近银星的价格，上涨需要有更多的驱动，且从历史的节奏来看，春节后，2-3-4月份，纸浆容易走出顶部，建议投资者对于追高，要十分谨慎。

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。接下来需要关注盘面对于阔叶的升水是否是扩大，如果扩大，则带来较明确的上行阻力。

总结：盘面宽幅震荡对待，上方仍需关注阻力

纸浆跌破趋势线的支撑，本周的上行突破已经夭折。其实基本面的变化不大，针叶浆价格主要跟随期货盘面窄幅波动，阔叶浆市场走势则相对独立且坚挺，主要源于阔叶浆外盘成本支撑及货源结构性偏紧。市场将延续区间内宽幅震荡走势，节前纸浆库存形成反弹，且春节前将维持累库趋势，因此警惕价格在春节前的压力，建议震荡对待，观察回踩均线的技术形态。

技术上，建议继续以区间内操作对待，目前仍不能确认向上形成突破，因此关注短线节奏为宜，方向上以回踩后偏多参与。

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内容翻版、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。