

期货研究报告

纸浆：进入筑底企稳阶段

2026年3月8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(2026-03-02)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-02-24
宏观	经济	地缘风险推升, 关注纸浆企稳	5	6	0.3	0.2
	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%	10	-5	-0.5	-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	6	0.25	0.25
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：外盘成本抬升，盘面进入筑底企稳的阶段

核心逻辑：

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，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。



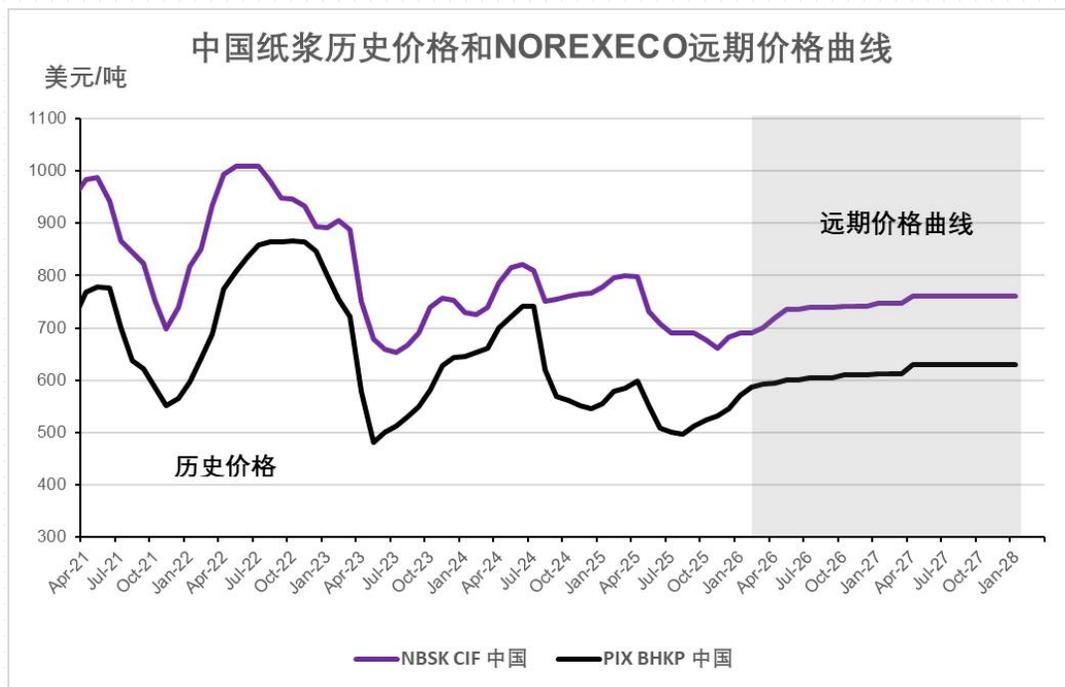
二、驱动分析：针叶浆价格震荡回落，阔叶浆价格环比下滑



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：外盘仍有支撑

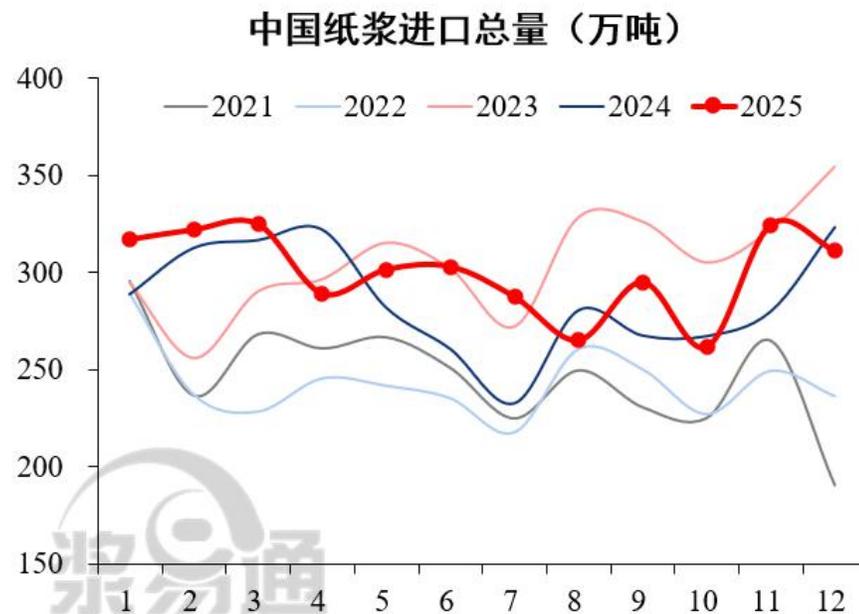
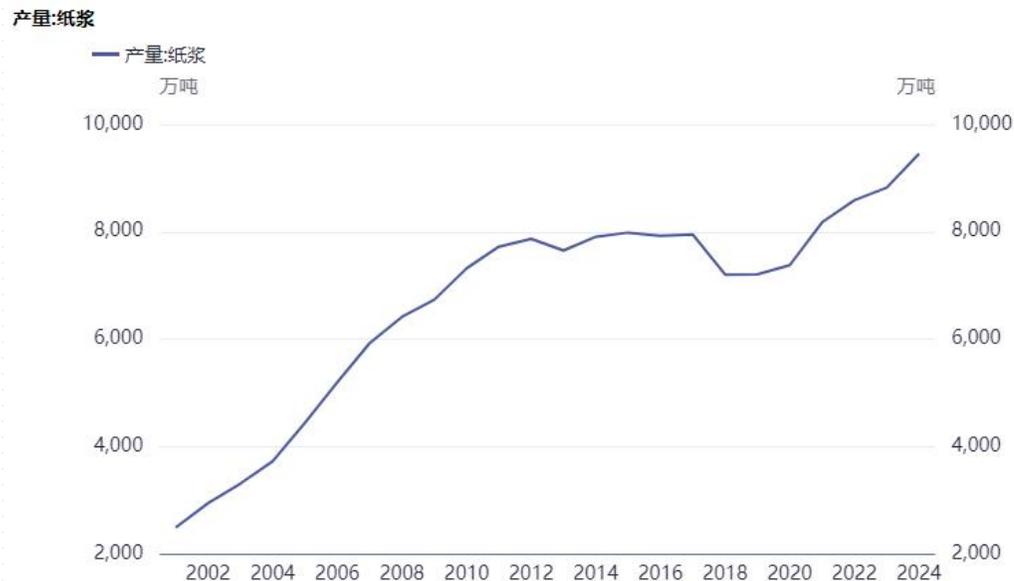


数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

春节过后，中国买家重返市场，2月南美BHK价格每吨上调10美元，涨至每吨590-600美元，市场对此予以认可。此次涨价主要受供应担忧推动：印尼撤销相关许可证后，APRIL随之减产，APP扩产计划亦推迟。卖方已提前宣布3月再提价每吨20美元，引发买家谨慎观望。

尽管价格持续上涨，但随着纸浆价格大幅攀升、而纸及纸板价格维持不变，终端用户抵触情绪不断加剧。部分买家已减少采购，并威胁若价格继续上涨将停止订货。国内市场成交疲软，多家工厂停机，港口库存增加20.5万吨。买家计划在上海纸浆周期间（3月16-20日）对涨价提出异议，以供应过剩为由要求降价。

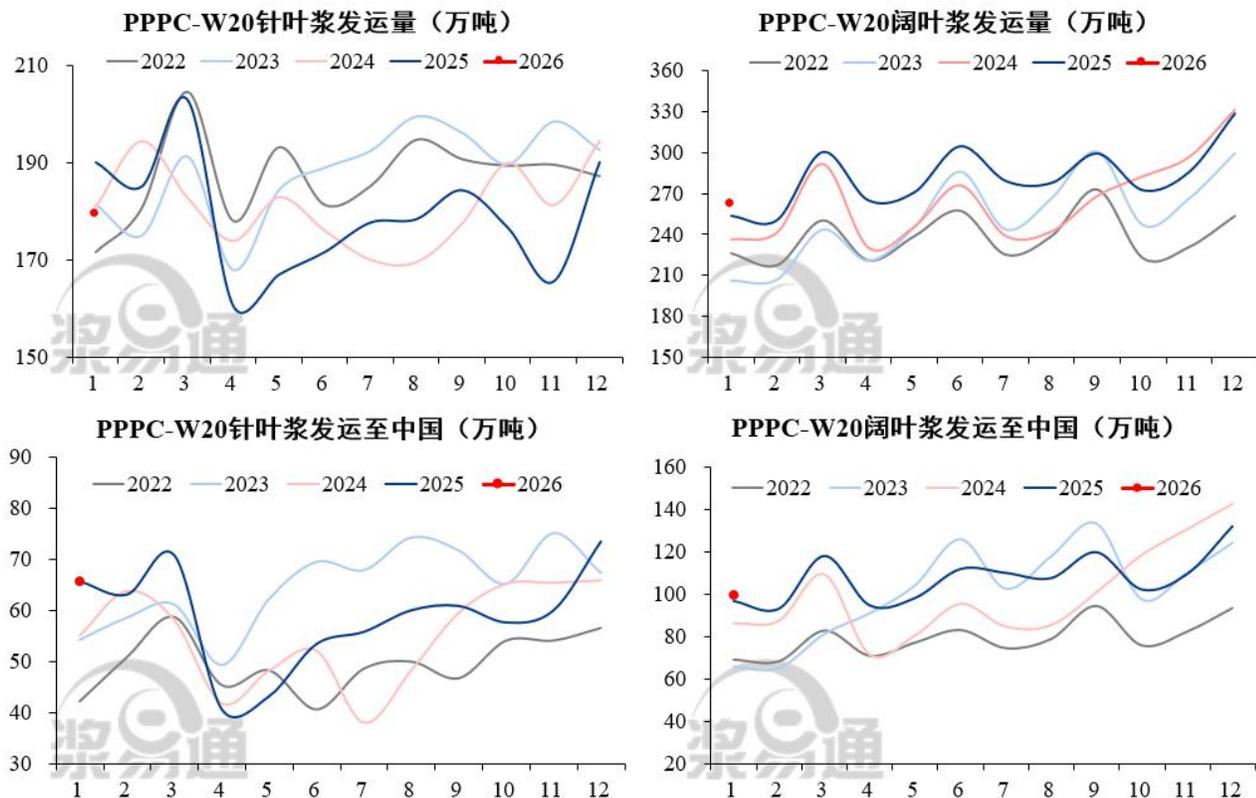
国内12月纸浆进口量高位回落



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：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%。

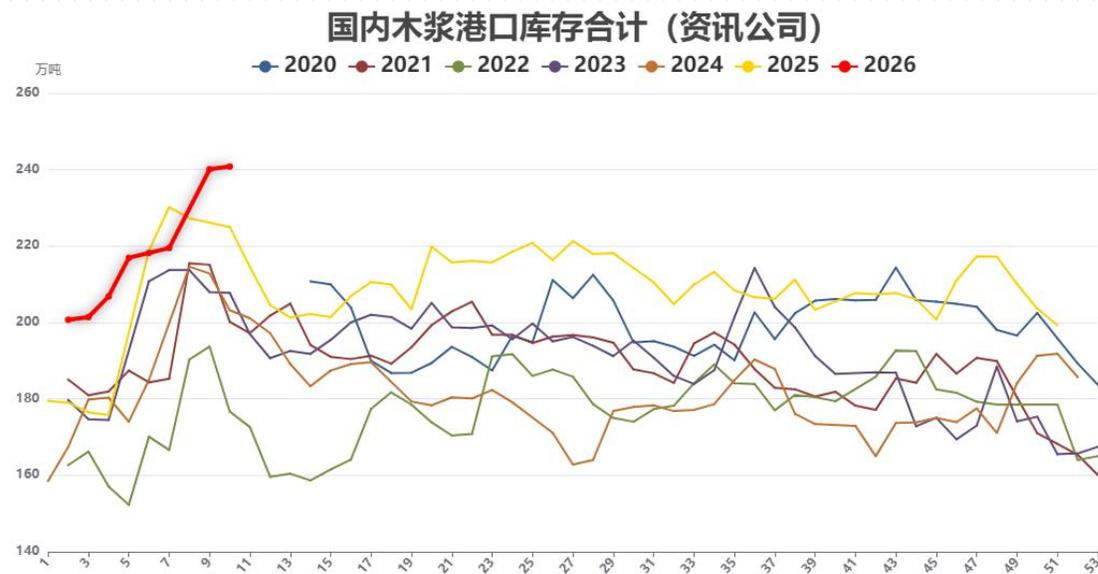
硬木浆出货量1月同比+3.5%。其中，发运至中国的出货量同比+2.9%。

仓单近期末增加，港口库存处于高位



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在2月份以来未增加。



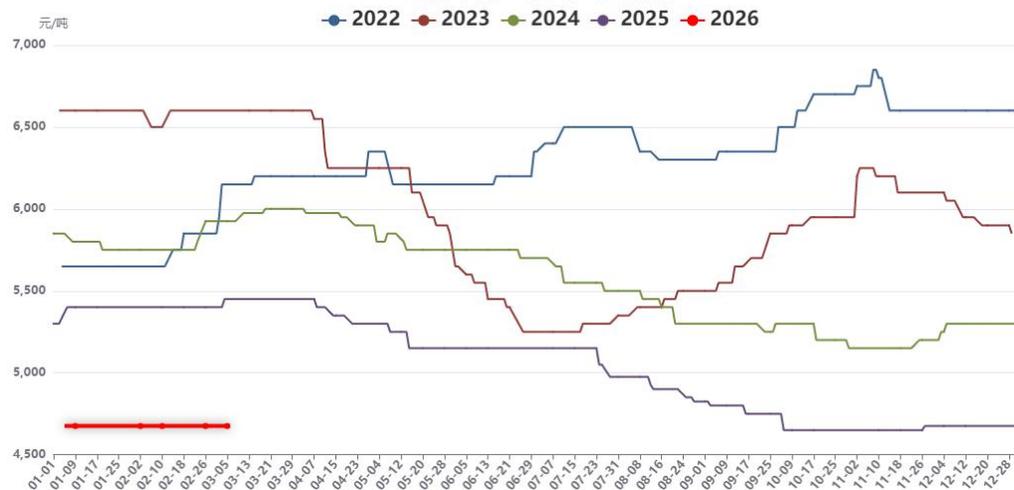
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

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。

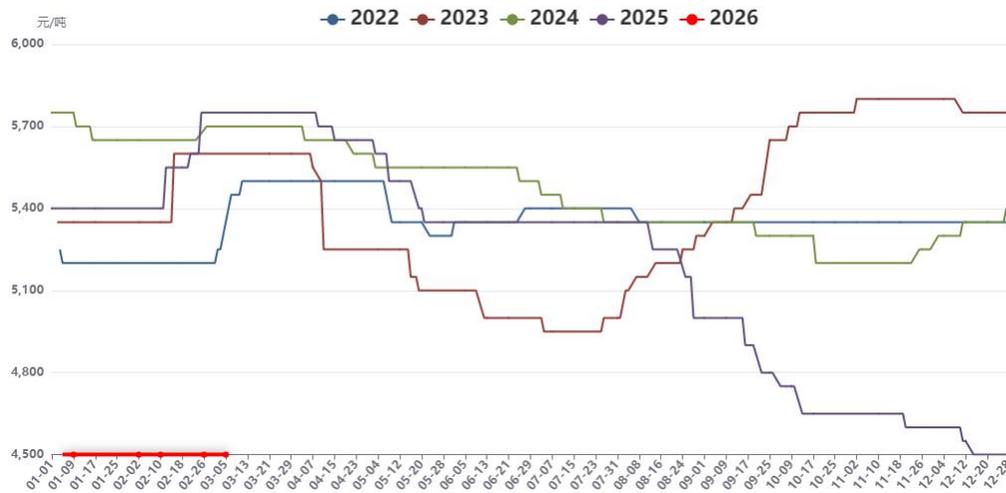


需求端：本周造纸价格继续稳定在低位

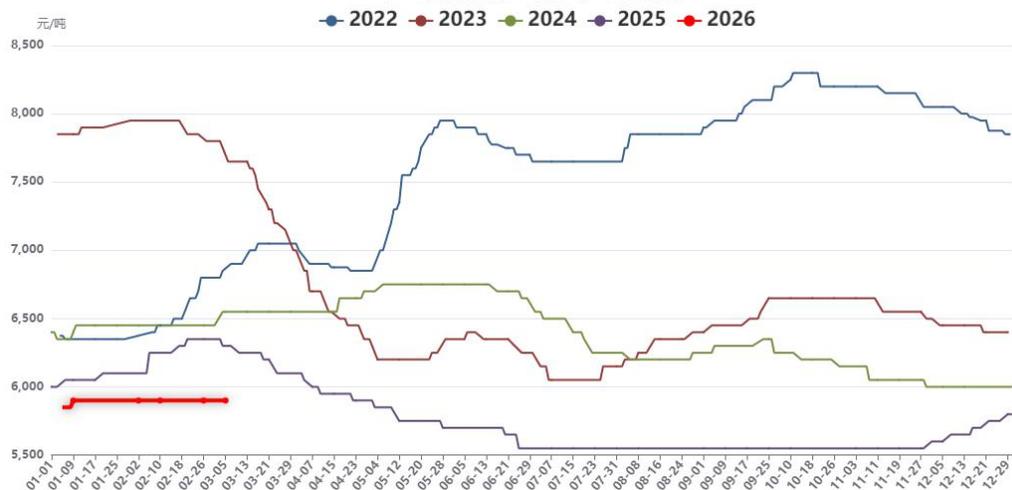
双胶纸主流市场价格



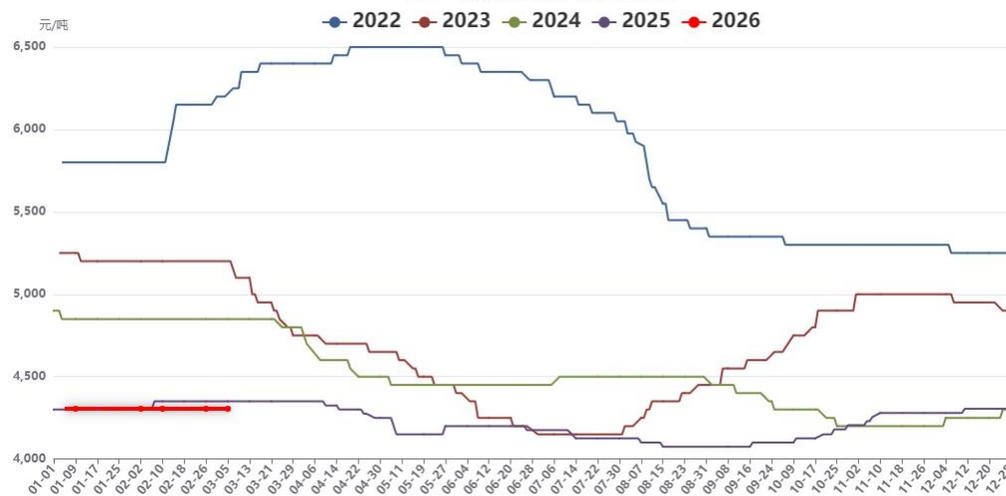
双铜纸主流市场价格



生活用纸主流市场价格



白卡纸主流市场价格



需求端：造纸开工有所下滑

本周双铜纸开工负荷率在**68.70%**，环比上升**9.89**个百分点。停机复产的产线周内正常排产，行业整体开工水平继续回升。

本周双胶纸开工负荷率在**55.10%**，环比上升**6.94**个百分点。周内华东、华南地区停机产线陆续复产，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**3.42**个百分点，产量下滑**2.43%**。本周华南个别规模企业自**3**号开始停机检修，西南地区企业开始排产白卡纸，华东地区企业普遍正常生产，国内总体产量呈现缩减趋势。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周提升**15.50**个百分点；产量较上周增加**32.41%**。进入**3**月，前期检修纸企陆续恢复生产，多数已经达到正常生产状态，因此总产量和开工负荷率呈现增加趋势。

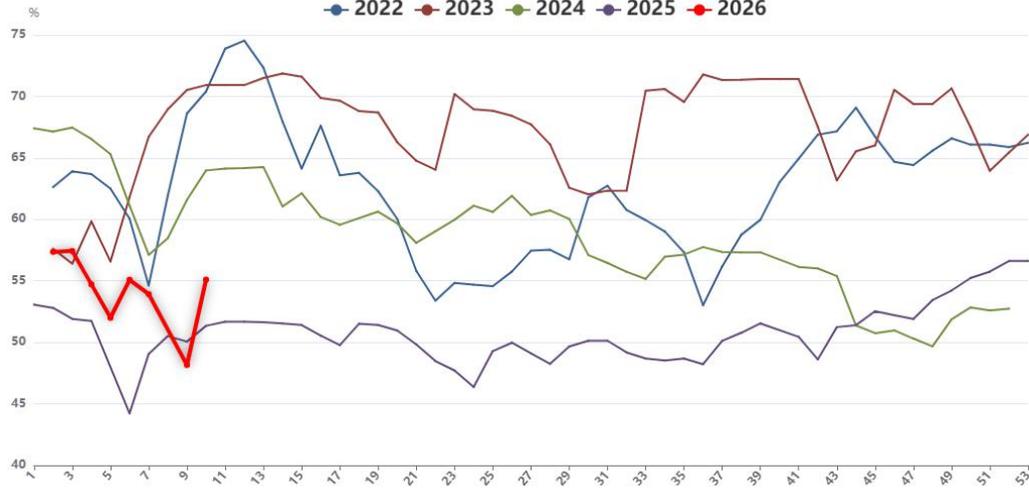
整体来看，本周下游各纸种开工负荷率变化趋势不一，除白卡纸开工负荷率较上周略下滑外，生活用纸、双胶纸及双铜纸开工负荷率环比均有上行，但目前的提产属于节后检修产线的恢复性生产，纸企采浆需求并未同步显著提升，因而对于浆价的支撑一般。



需求端：开工整体恢复，仅白卡下滑

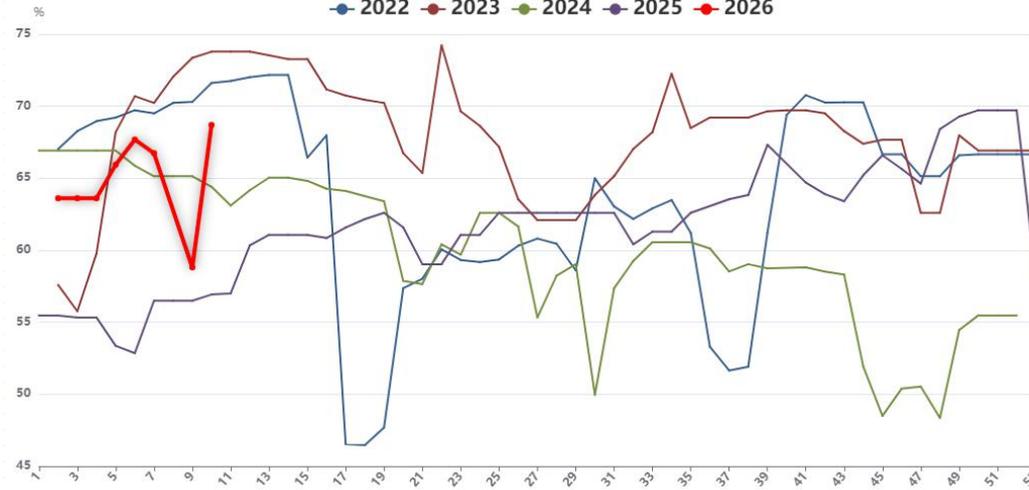
纸浆：下游双胶纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



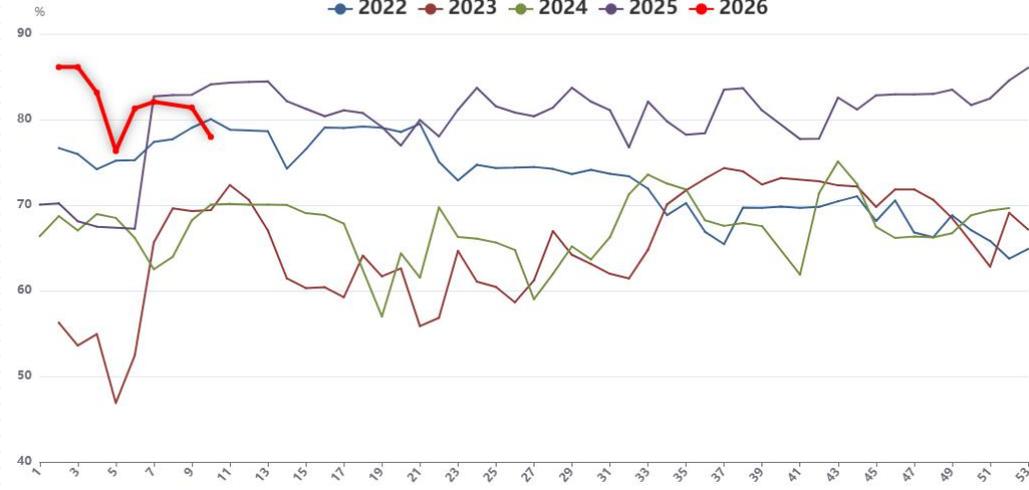
纸浆：下游铜版纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



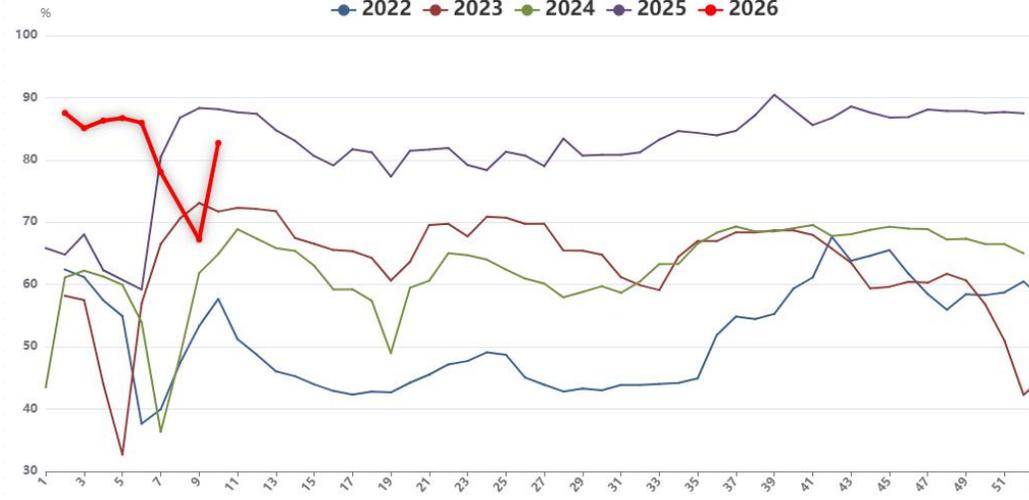
纸浆：下游白卡纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



纸浆：下游生活纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



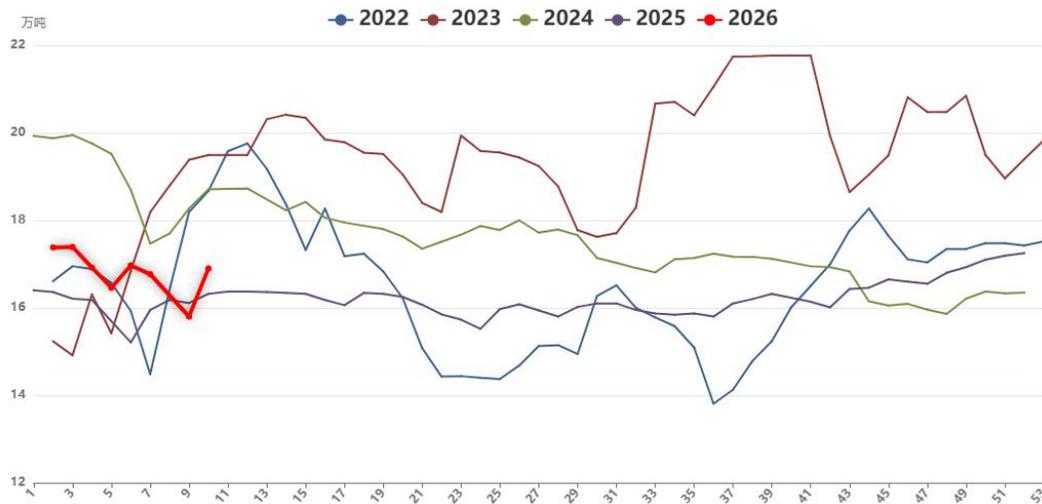
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

需求端：产量反弹，仅白卡回落

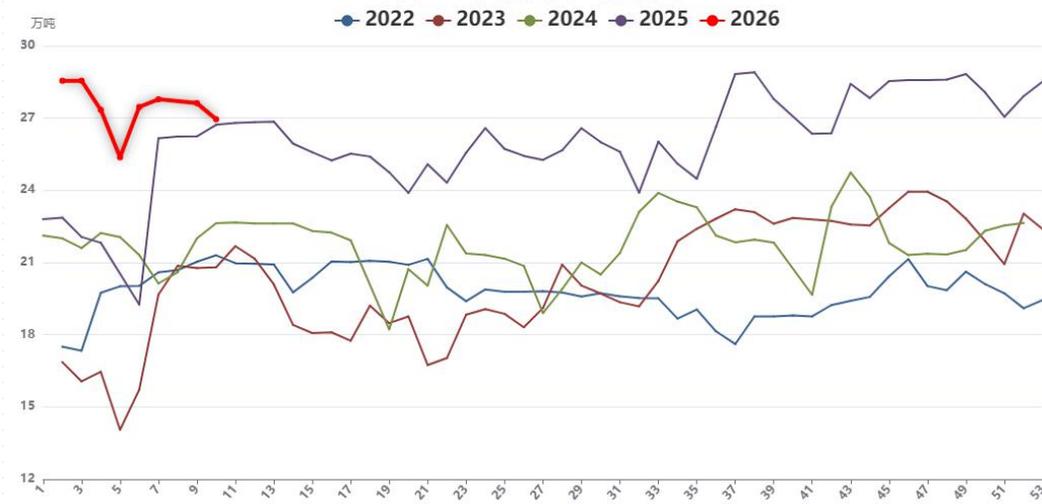
纸浆：下游双胶纸周度产量



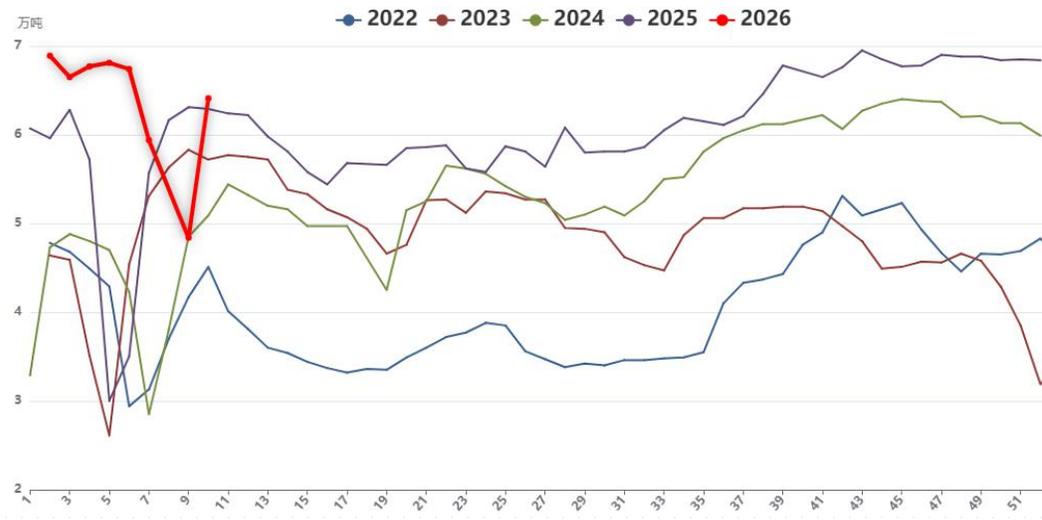
纸浆：下游铜版纸周度产量



纸浆：下游白卡纸周度产量



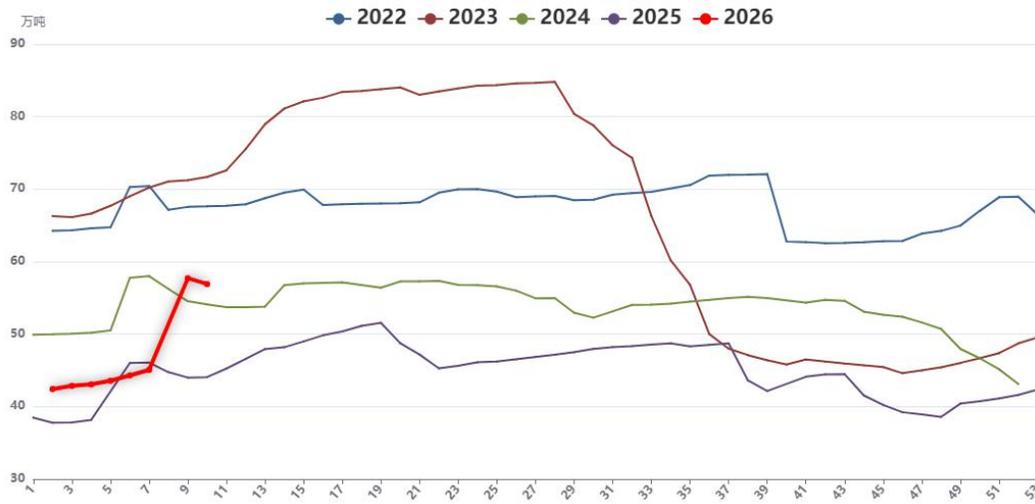
纸浆：下游生活纸周度产量



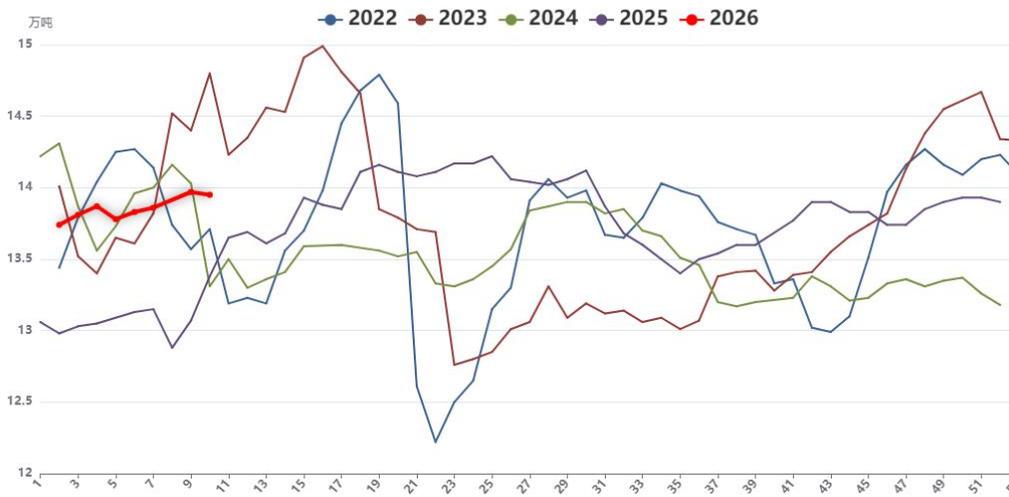
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：库存有所累积

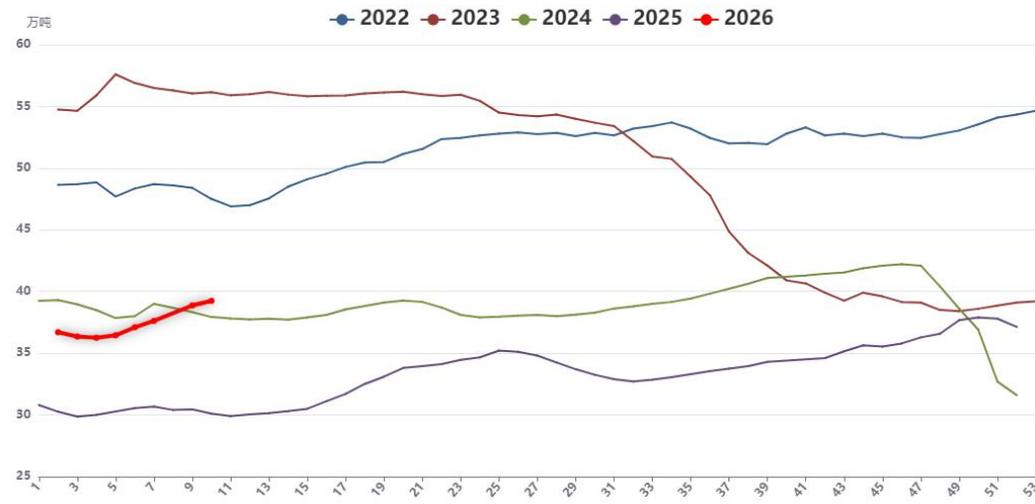
纸浆：下游白卡纸周度库存



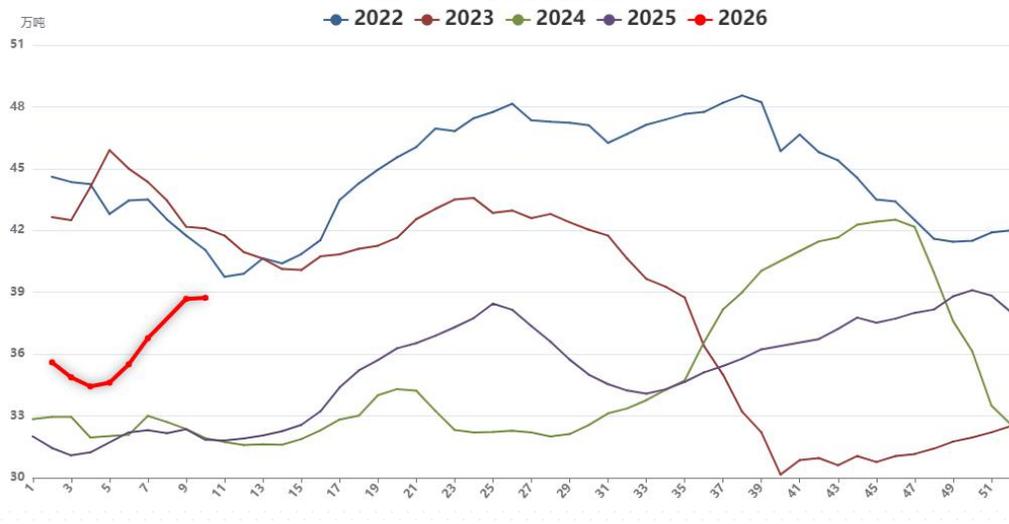
纸浆：下游生活纸周度库存



纸浆：下游铜版纸周度库存

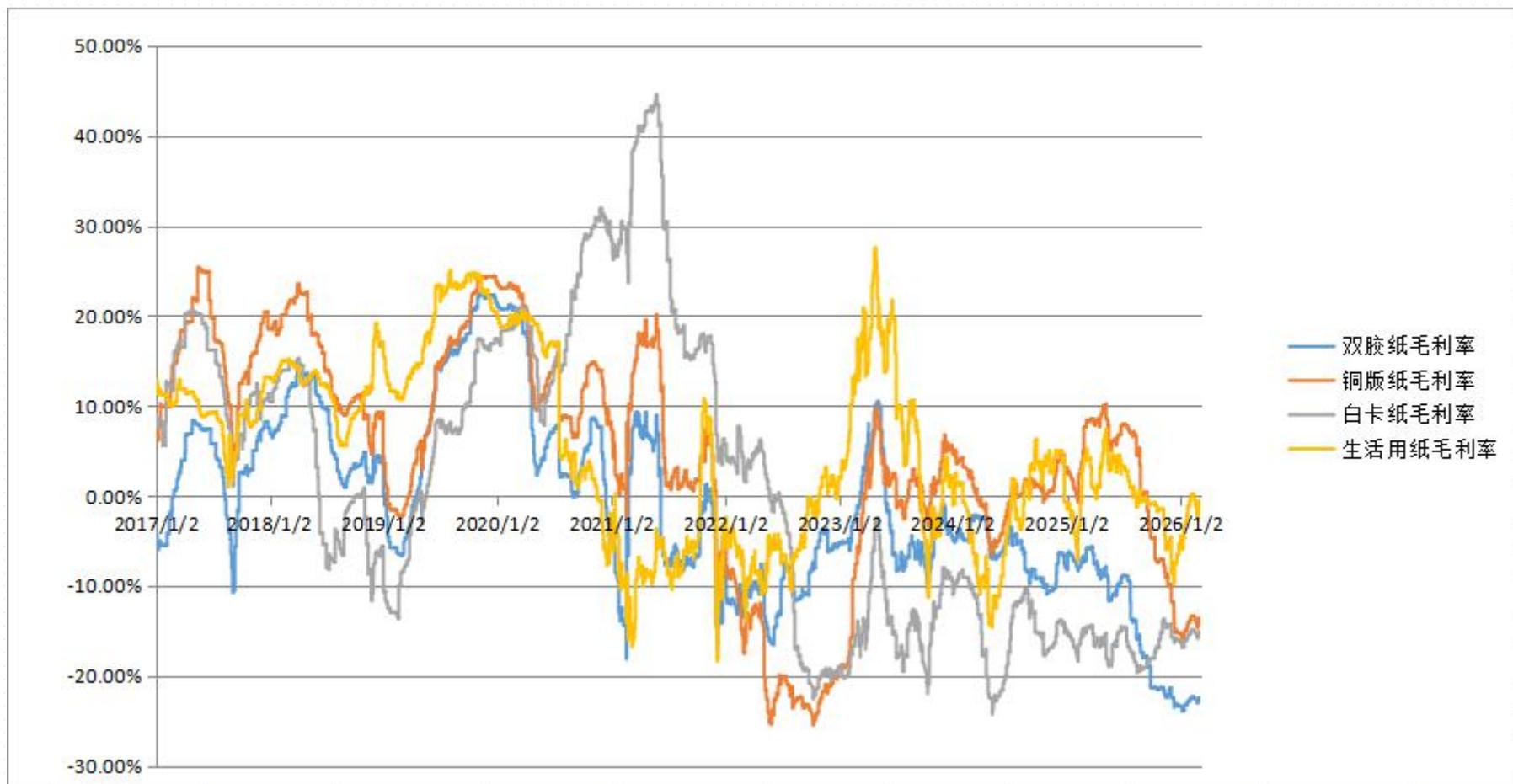


纸浆：下游双胶纸周度库存



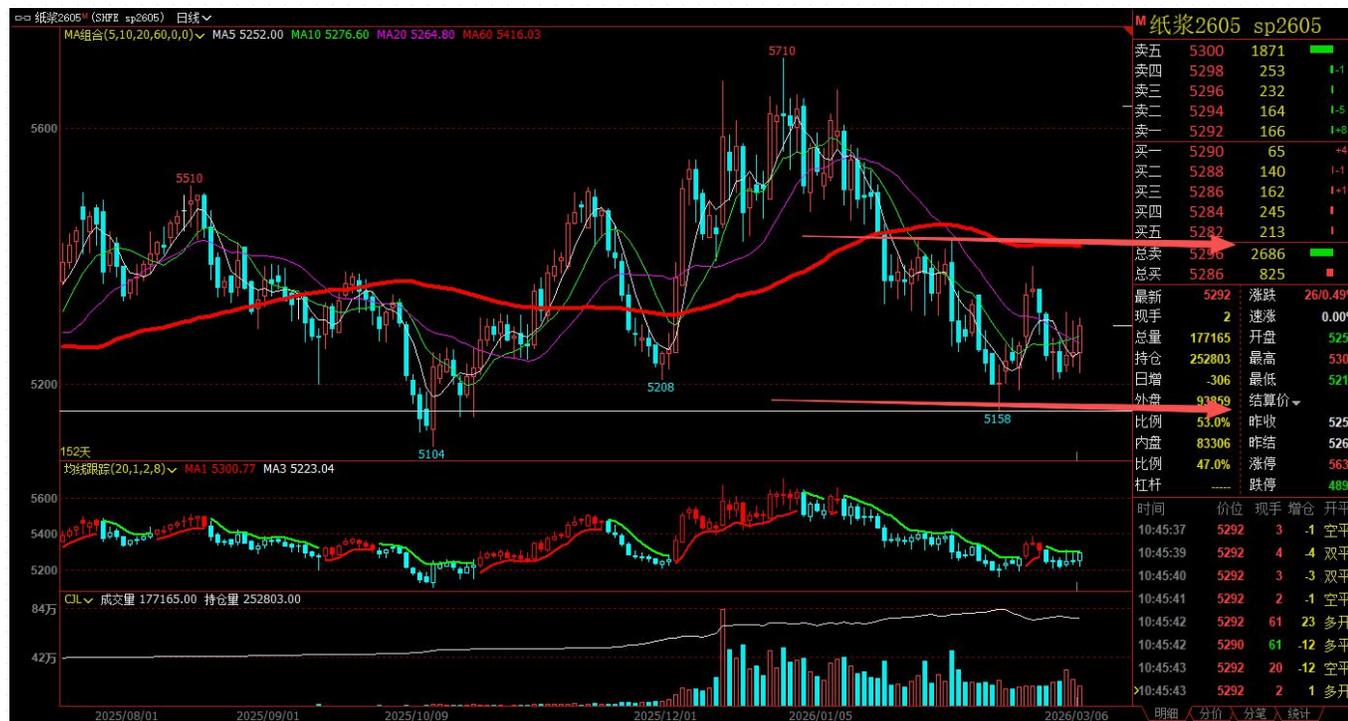
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

下游利润亏损状况有所改善



数据来源：齐盛期货整理

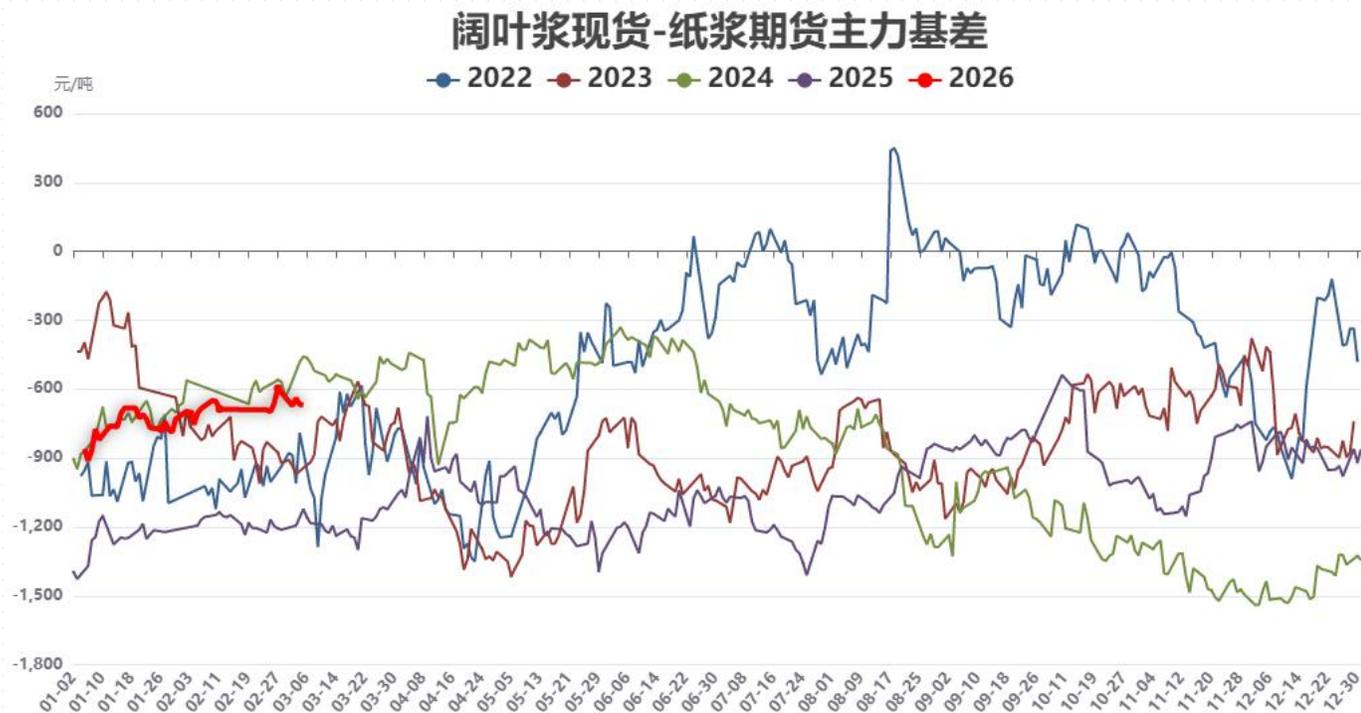
三、市场展望：日线进入横盘震荡，关注上方均线的阻力



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，关注反弹突破的力度

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，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。

