

纸浆：供多需少，价格延续低迷

2025年6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(2025-06-09)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-06-03
宏观	经济	5月PMI为49.6.环比小幅反弹	5	1	0.05	0.05
	政策	中美开启新一轮经贸谈判	5	3	0.15	
	国际因素	海外价格主动下调	5	-2	-0.1	-0.1
供需	供应	山东木浆市场针叶浆成交价格区间为5280-6750元/吨，价格较上一工作日收盘价格稳定；阔叶浆成交价格区间为4080-4200元/吨，低端价格较上一工作日收盘价格跌20元/吨。	10	-2	-0.2	0.1
	需求	下游造纸开工仍显低迷	10	-4	-0.4	-0.4
	库存	截止2025年6月5日，中国纸浆丰流港口样本库存量为215.7万吨，较上期去库0.4万吨，环比下0.2%。	5	1	0.05	
	进出口	6月3日(周二)，根据中国造纸协会公布，纸浆纸张产品理事会(PPPC)的数据显示，世界20主要产浆国2025年4月化学商品浆出货量同比增加2.1%，环比下降18.3%。数据亦显示，世界20主要产浆国2025年4月化学商品浆库存(按标准计算方式)为44天，2025年3月为41天，2024年4月为42天。	5	-1	-0.05	0.05
成本利润	成本	进口成本继续下降，受制于汇率的升值	5	-3	-0.15	-0.15
	利润	Arauco公布5月报价:针叶银星\$740本色金星\$620。阔叶明星5月及6月无量供应，预计7月恢复部分供应	5	-3	-0.15	-0.15
价格	基差	盘面平水俄针，但仍有有超跌风险	5	1	0.05	0.05
	外盘	外盘报价暂时平稳，国内买家继续抵抗	5	-1	-0.05	-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	日线探底后出现止跌信号，形成震荡反弹	10	3	0.3	0.3
	文华指数	商品指数弱势震荡	5	-4	-0.2	-0.1
资金面	资金	资金继续减仓，但在远月维持净增持，关注远期合约的变动	5	2	0.1	0.05
	持仓	仓单大幅下降	5	3	0.15	0.15
消息	产业消息	暂无	5	-2	-0.1	-0.1
总分			100	-8	-0.55	-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：供多需少，价格延续低迷

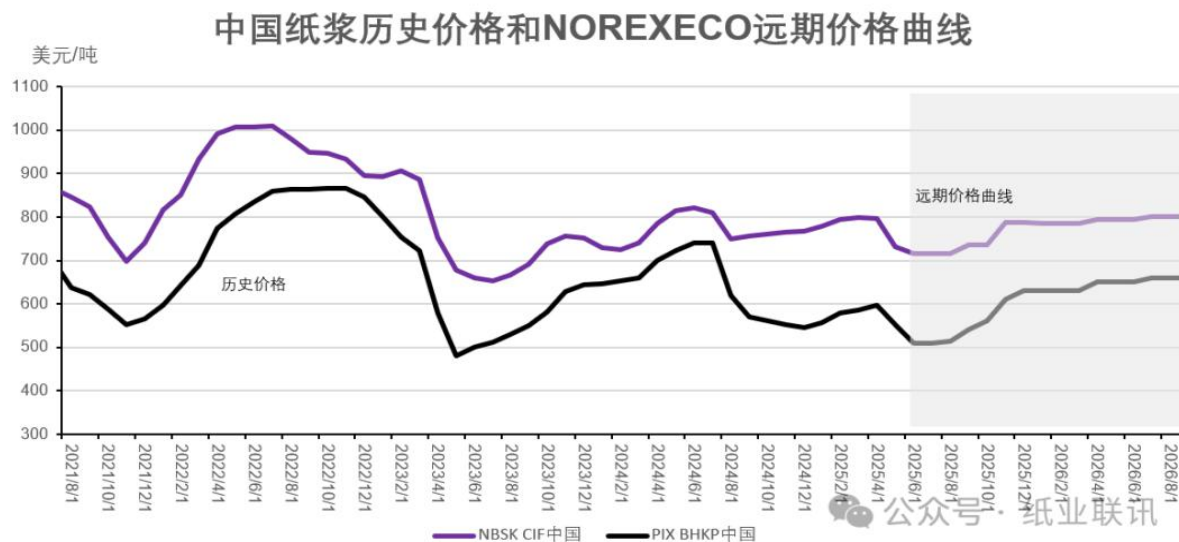
核心逻辑：

纸浆未能走出反弹趋势，周内延续弱势震荡。基本面缺乏强劲利多，外盘纸浆价格被动大幅下跌。外盘报价下调使国内进口成本降低，短期进口利润或平或负，采购意愿较为一般，国内淡季偏弱需求，进口阔叶浆现货市场交投氛围清淡，实际成交延续刚需，因此继续关注震荡为宜。消息面，关税风险仍然令市场再度担忧贸易争端升级，且海外宏观消息偏利空，因此纸浆难以走出独立性行情。

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：北欧卖家本周NBSK报价低至690美元/吨

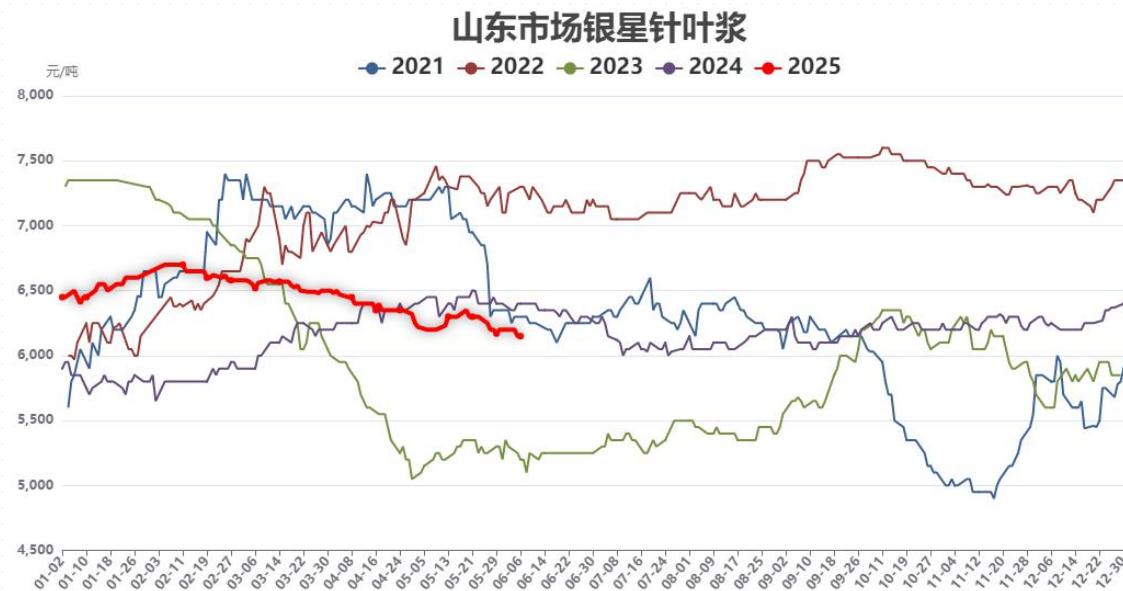


数据来源：纸业联讯

据悉，受供应充足，需求疲软叠加期货价格低位影响，进口NBSK价格持续承压下行。据中国买家称，北欧卖家本周NBSK报价低至690美元/吨。

继南美漂阔浆5月订单价格大幅下跌后，漂针浆供应商在面对中国买家的还盘时，报价仍旧坚挺。为达成5月交易，南美漂阔浆价格大幅下跌80-90美元/吨至500-510美元/吨。Arauco于6月3日宣布，其辐射松和本色针叶浆6月订单价格分别持平于740美元/吨和620美元/吨。Arauco在5月和6月暂停对中国客户报盘，并将于7月恢复报盘。

2.2 现货价格弱势运行



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

国际纸浆供应压力持续强化。巴西5月发运中国量增长，叠加5月进口量环比上涨，加剧港口库存压力。尽管芬林芬宝Joutseno厂临时停产，但供应扰动影响难抵国内高库存承压。

下游需求端疲软态势未改：原纸市场耗浆量未能有效回升，纸厂以消化原料库存为主，下游开工率维持低位，采购仅维持刚性小单。

成本支撑弱化，叠加港口库存呈现累库走势，压制浆市。



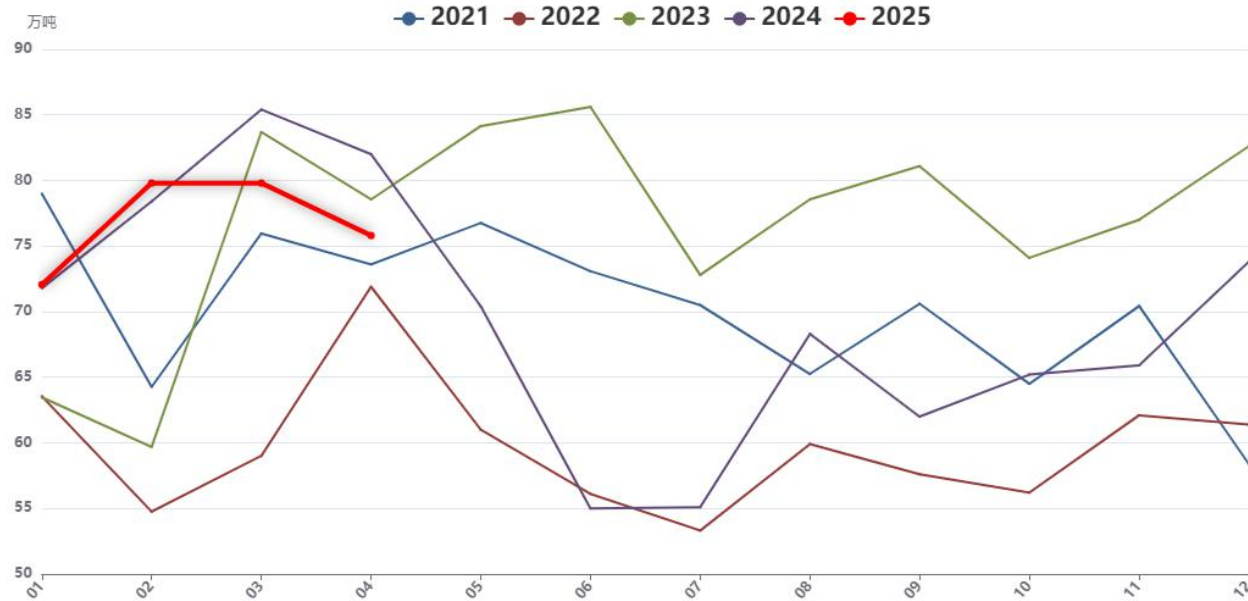
齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.3 国内纸浆总产量持续增长

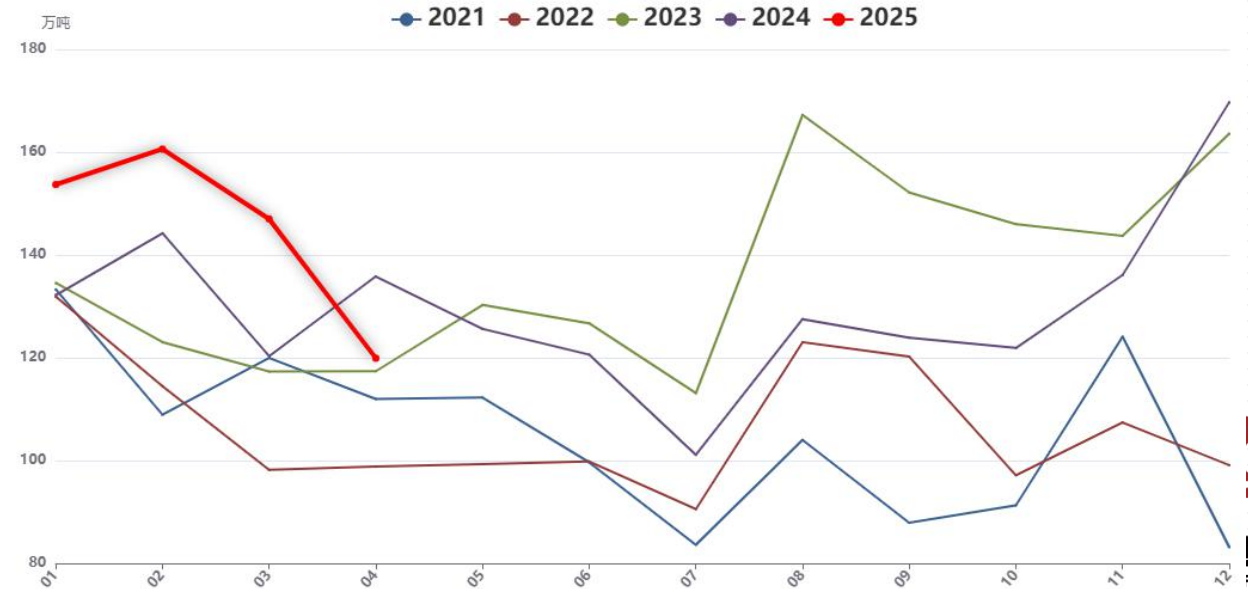


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

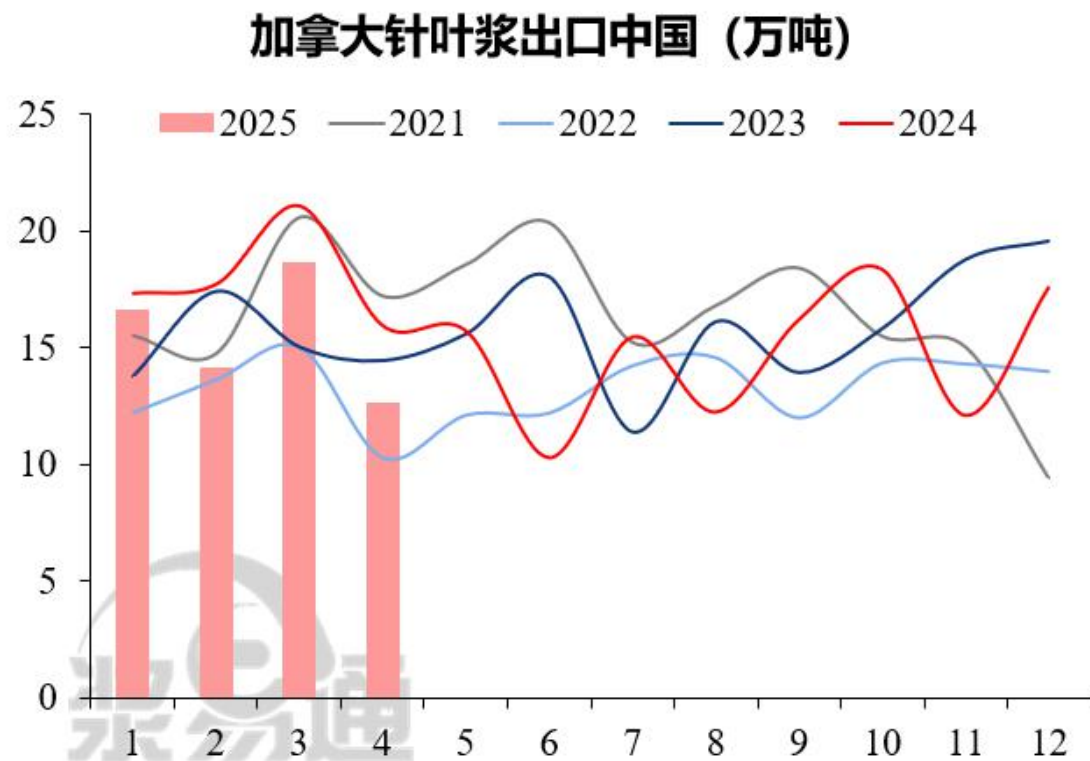
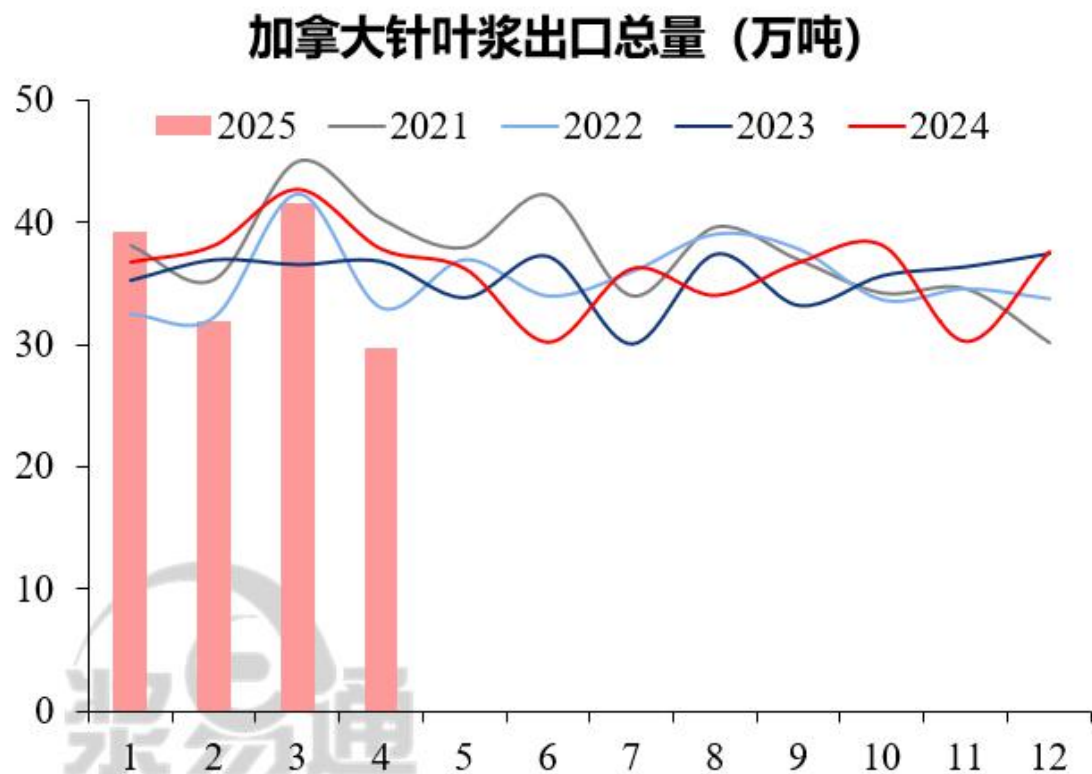
进口量: 针叶浆: 中国



进口量: 阔叶浆: 中国

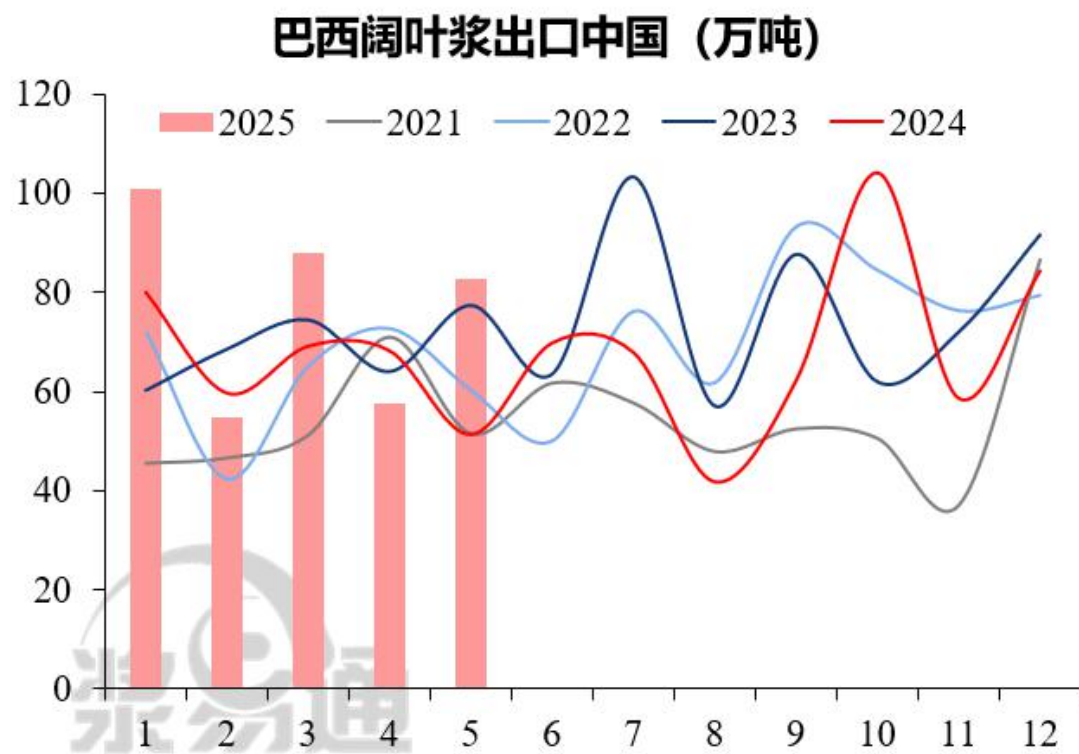
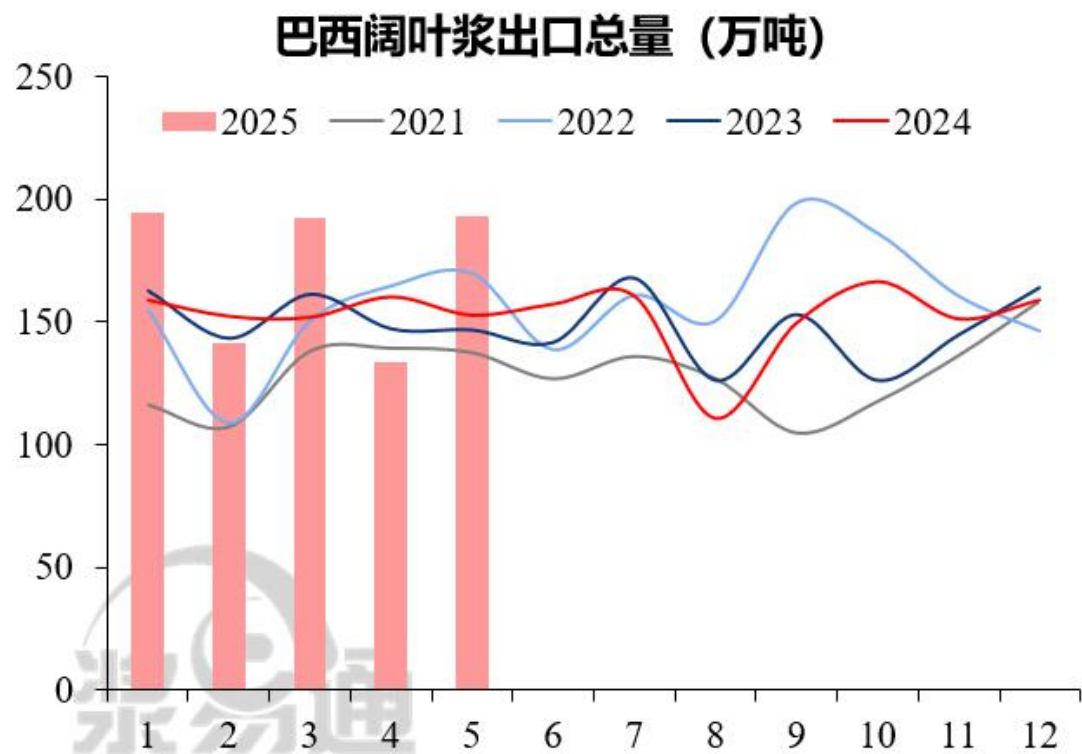


2.4 国外发运5月份明显反弹



数据来源：浆易通，齐盛期货整理

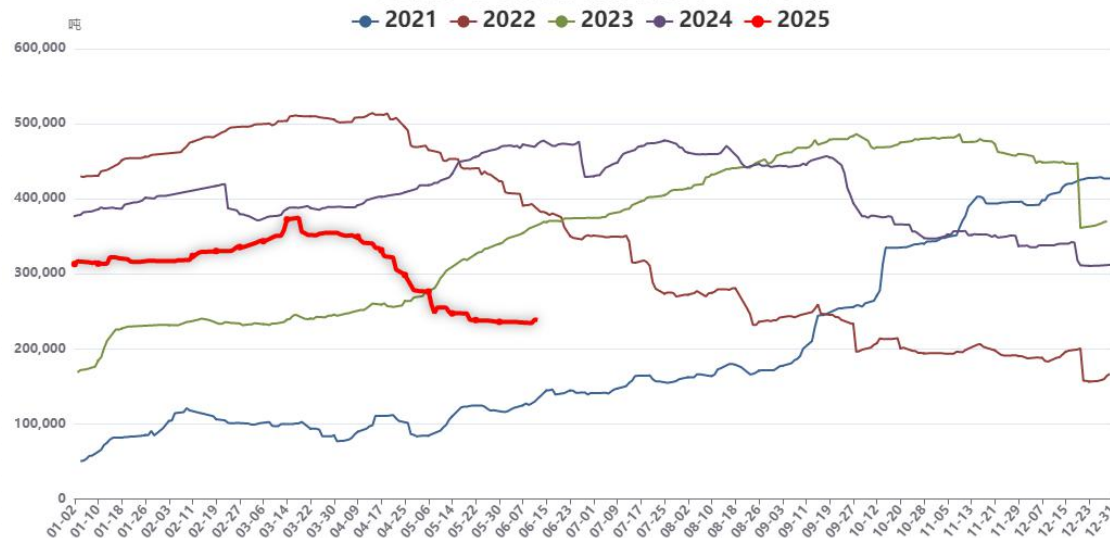
2.4 国外发运5月份明显反弹



数据来源：浆易通，齐盛期货整理

2.5 仓单低位，港口库存高位运行

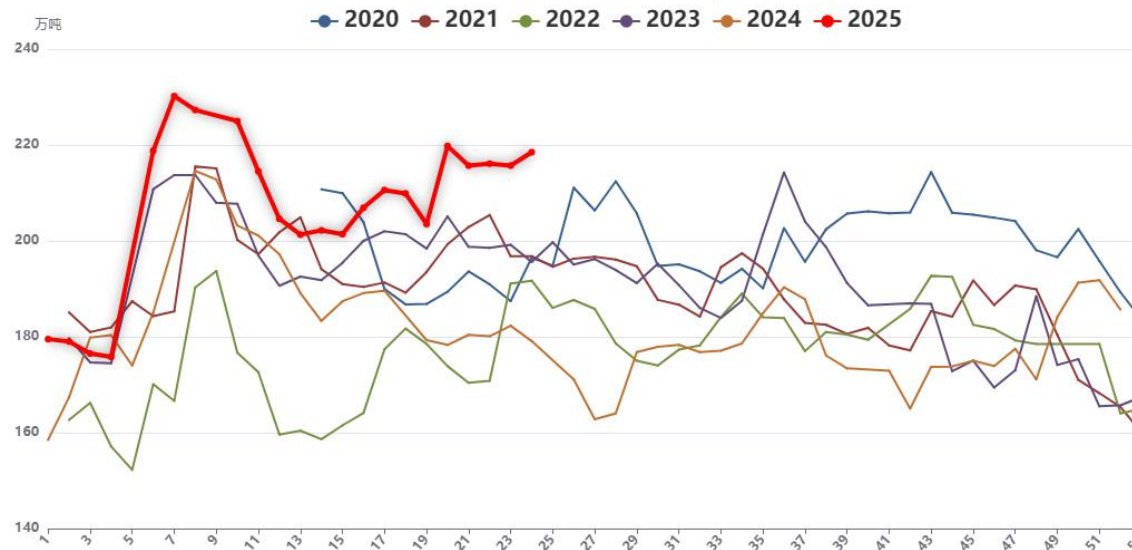
上海期货交易所纸浆期货仓单库存



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降速放缓，盘面低价格也吸引了业者的参与接货。

国内木浆港口库存合计（老样本）



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

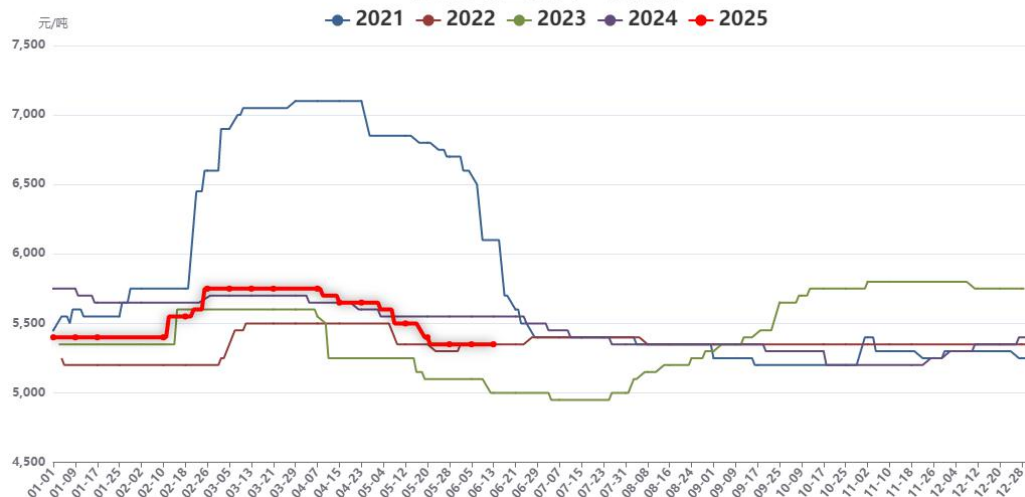
截止2025年6月12日，中国纸浆主流港口样本库存量为218.5万吨，较上期累库2.8万吨，环比上涨1.3%。目前国内纸浆港口库存仍处于较高水平，浆价上方仍有压力。



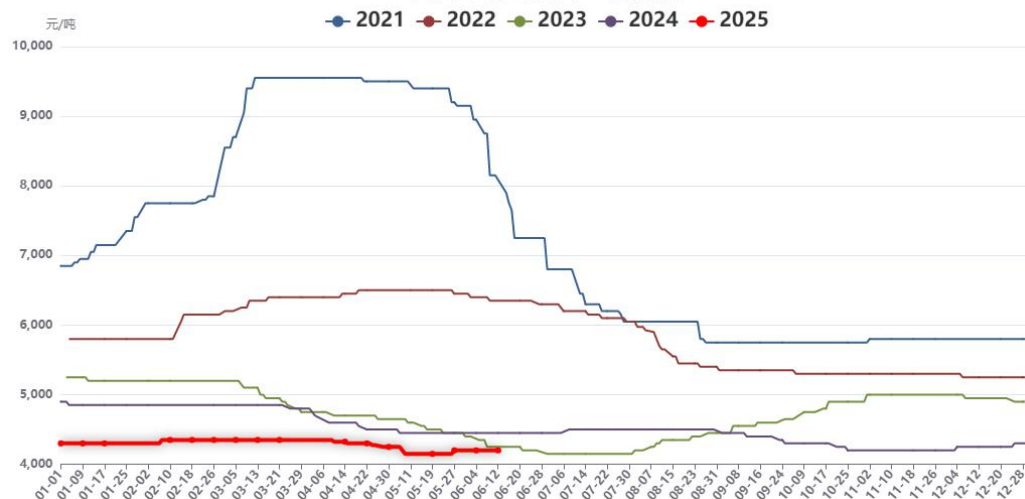
齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.4 需求端：本周造纸弱势稳定

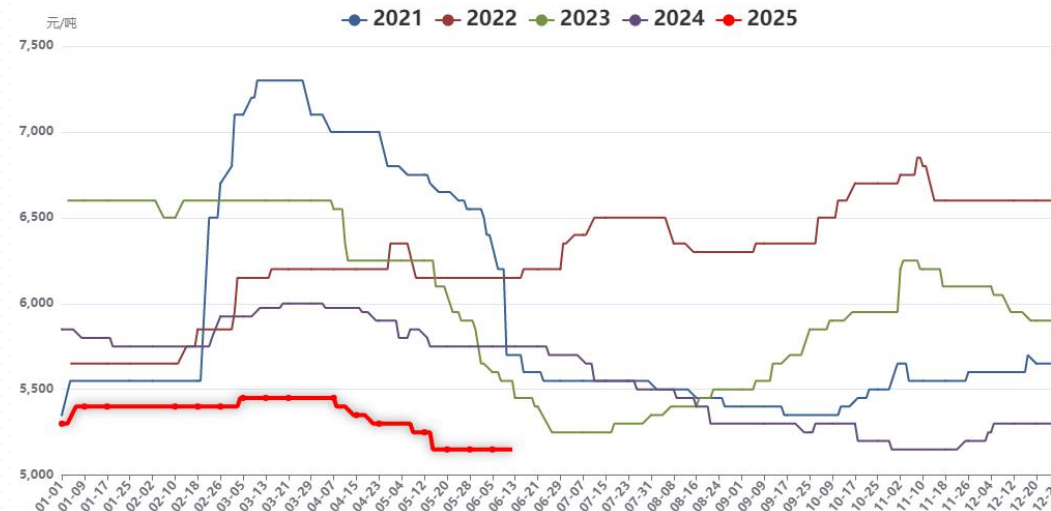
双铜纸主流市场价格



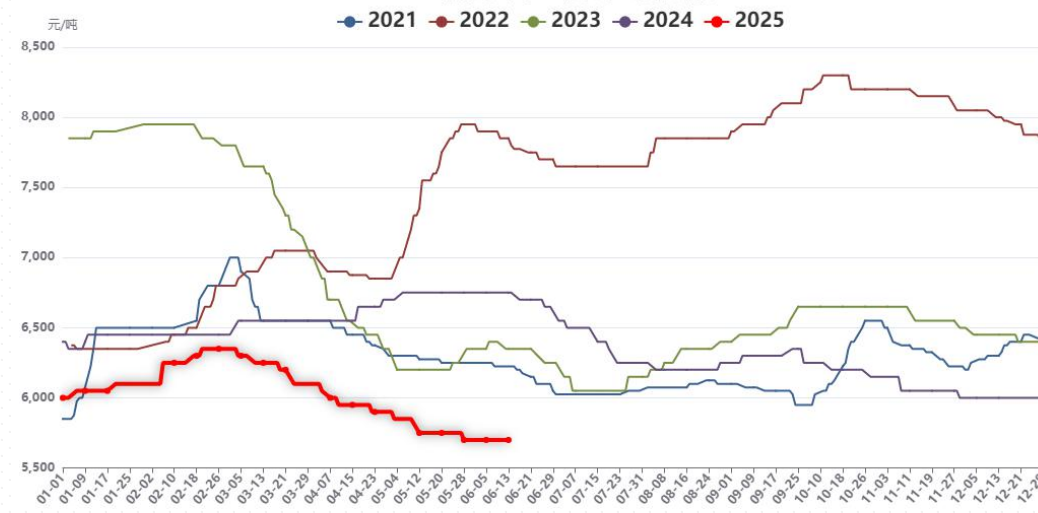
白卡纸主流市场价格



双胶纸主流市场价格



生活用纸主流市场价格



2.5 需求端：下游文化纸开工下降，白卡纸开工继续上升

本周双铜纸开工负荷率在**61.07%**，环比持平，与上周趋势相比由升转稳。周内规模纸厂生产整体保持稳定，行业开工水平暂无明显变化。

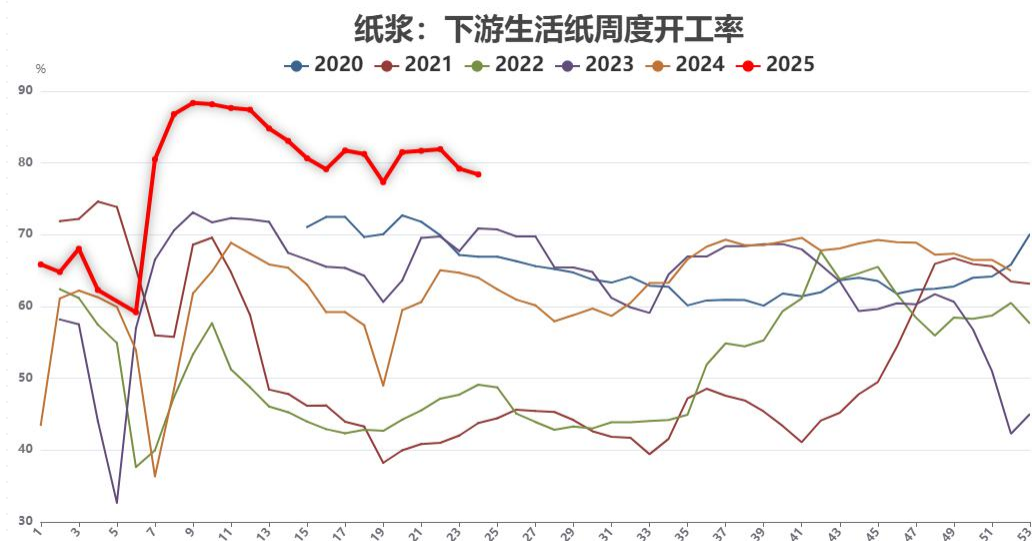
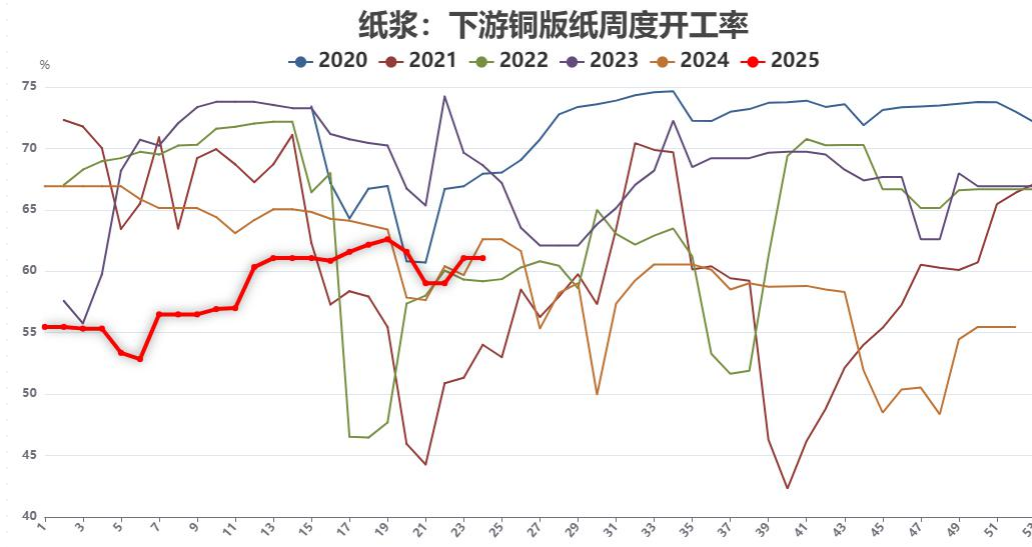
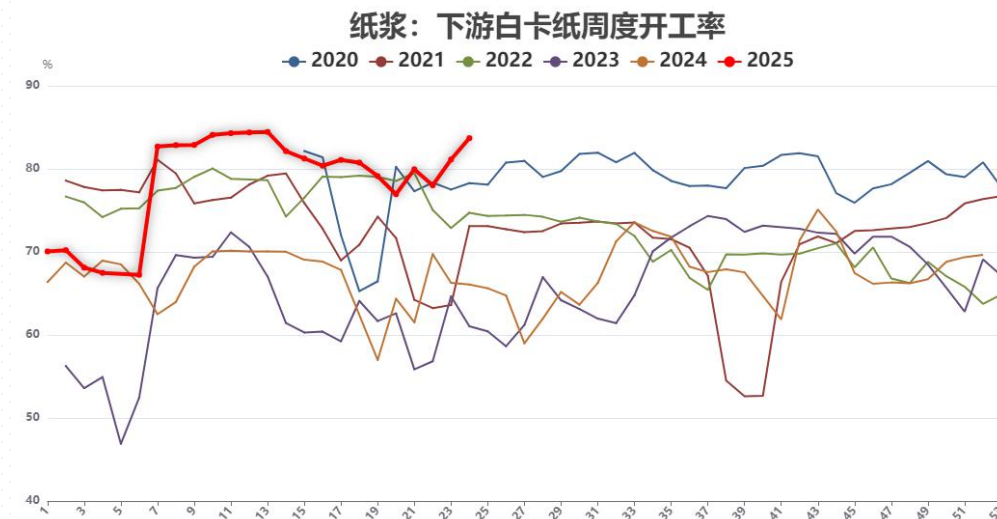
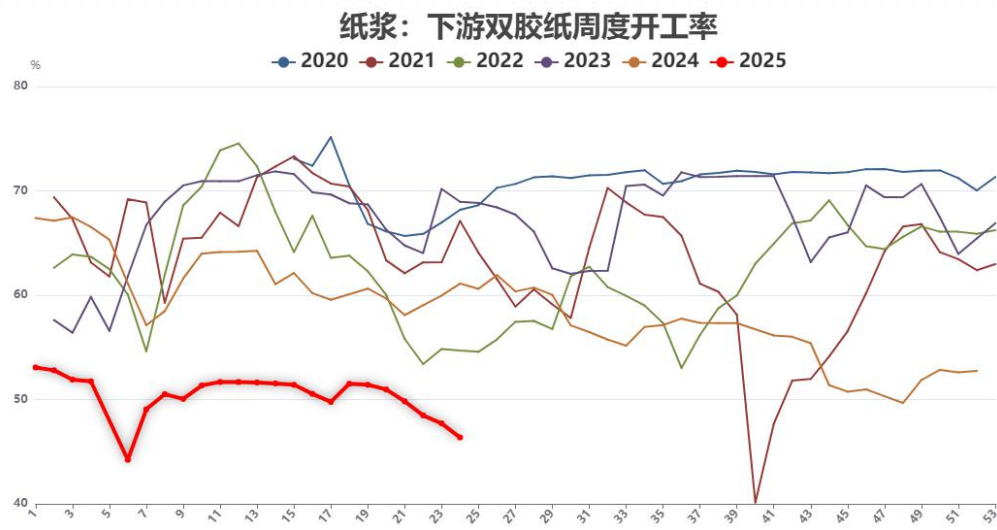
本周双胶纸开工负荷率在**46.36%**，较上周下滑**1.35**个百分点，本周降幅较上周扩大**0.58**个百分点。周内湖南地区停机产线陆续复产，但山东地区新增个别停机检修产线，拖累双胶纸开工继续下滑。

本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周增加，开工负荷率增加**2.57**个百分点，产量增加**3.98%**，较上周收窄**1.11**个百分点。本周生产企业普遍维持正常开工，受前期华东地区检修或技改产线完成的延续性影响，国内产量整体增加。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周下降**0.80**个百分点，跌幅收窄**1.92**个百分点，产量较上周下降**0.64%**，跌幅收窄**3.83**个百分点。第一，因少数纸企存例行检修情况，带动总产量和开工负荷率微幅下降；第二，由于订单表现不理想，零星纸企略有压产。



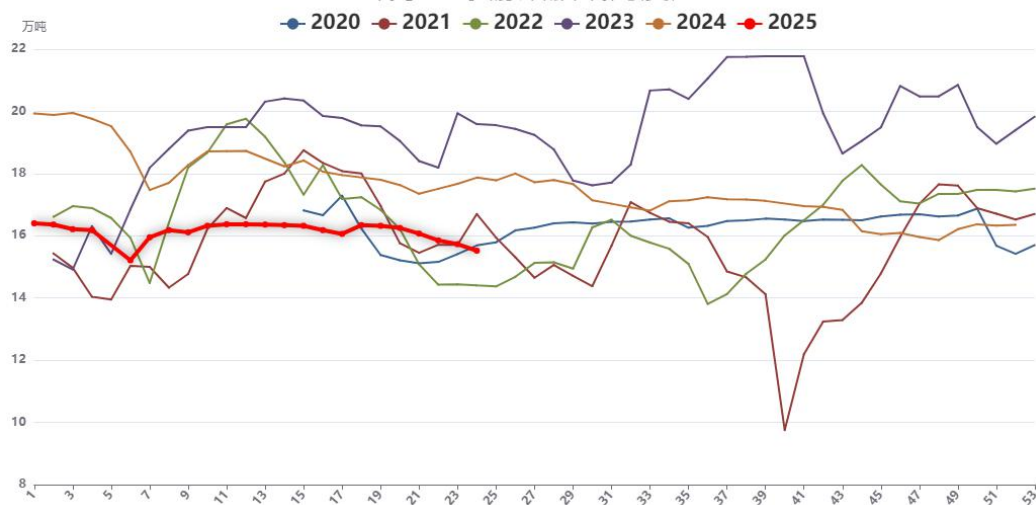
2.5.1 需求端：文化纸开工下滑，白卡纸开工继续增长



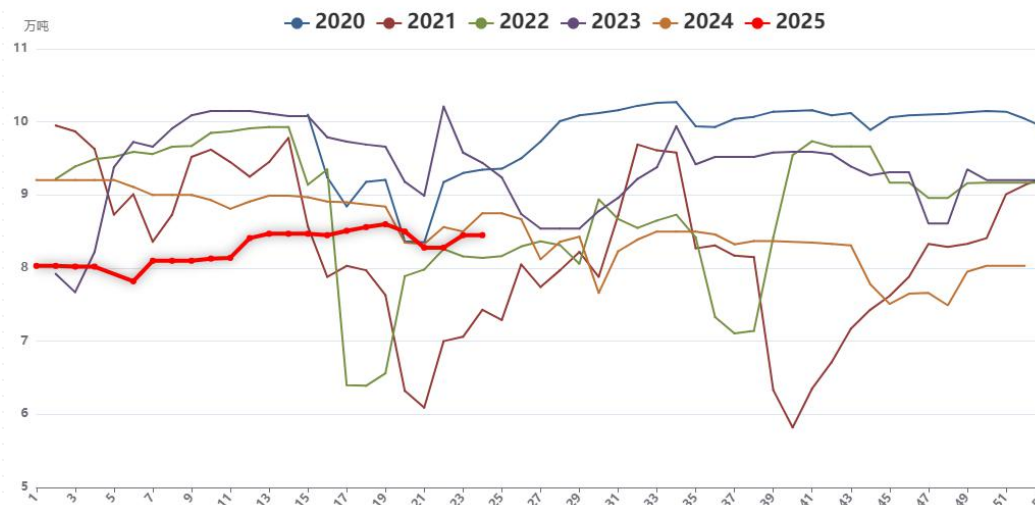
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

2.5.2 需求端：文化纸产量下滑，白卡纸产量提升

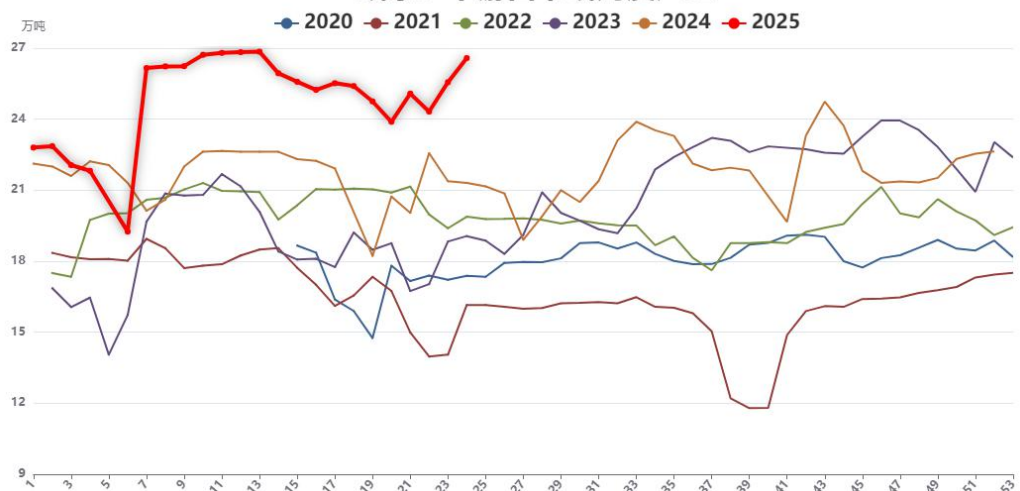
纸浆：下游双胶纸周度产量



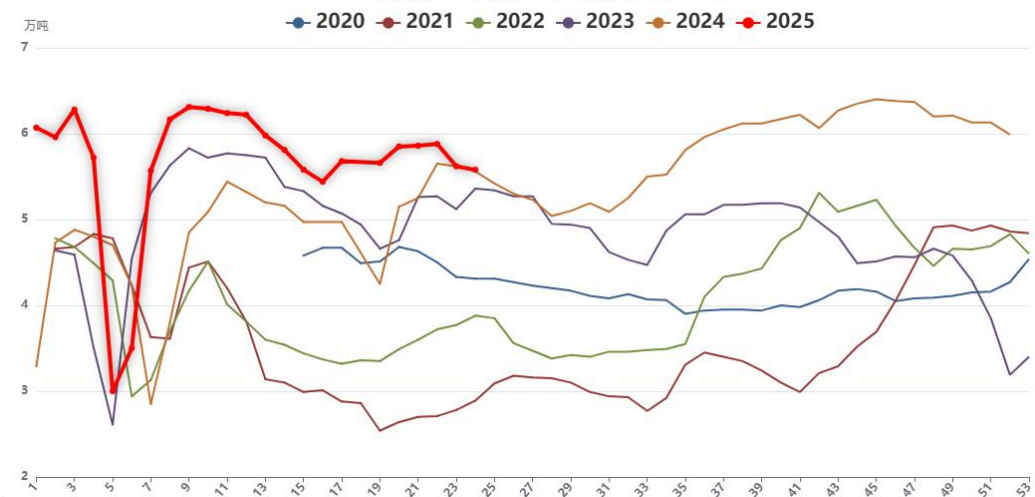
纸浆：下游铜版纸周度产量



纸浆：下游白卡纸周度产量

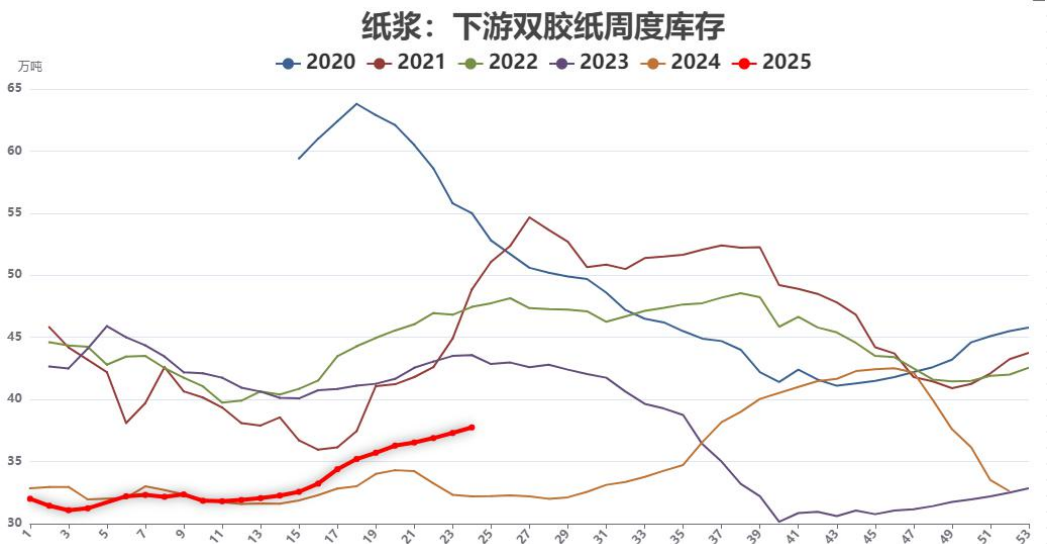
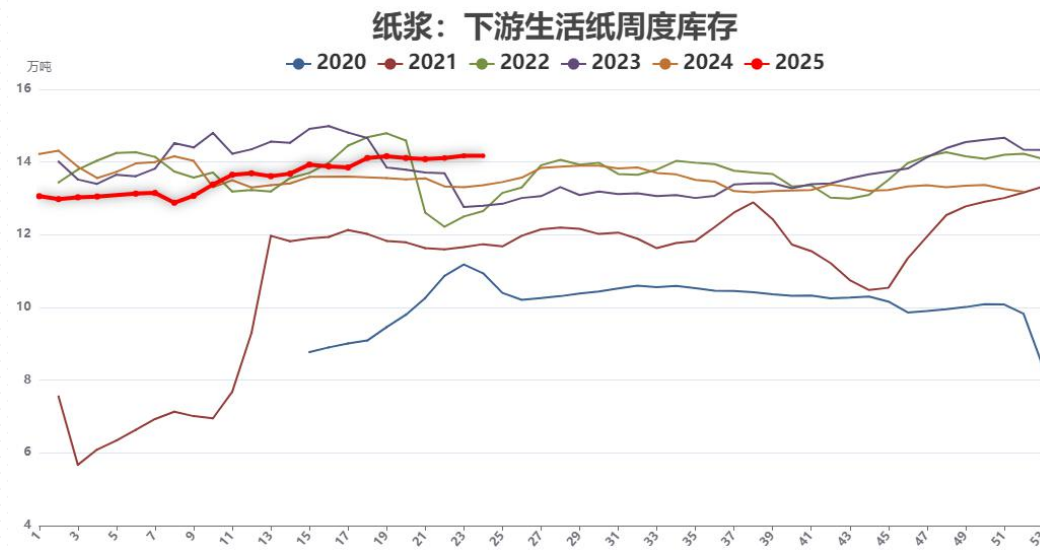
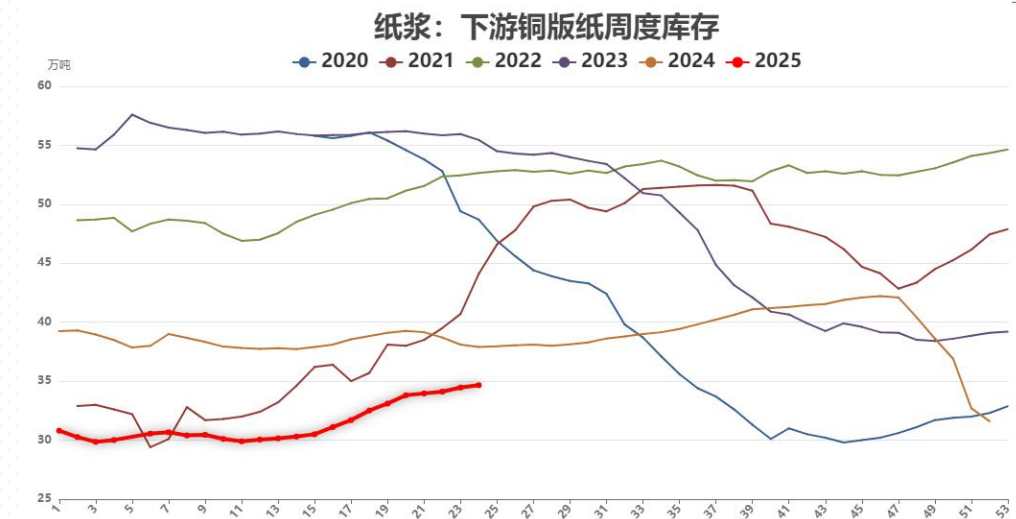
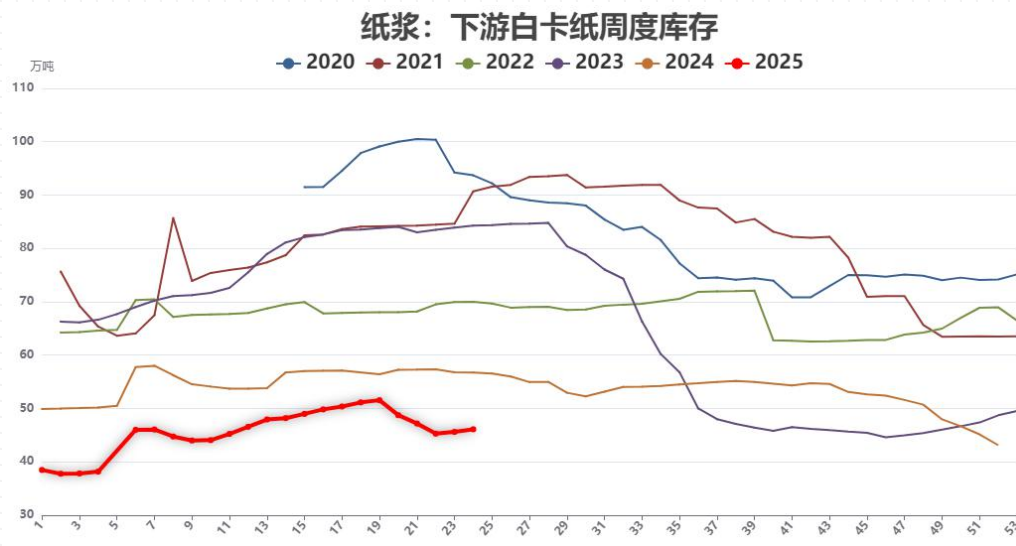


纸浆：下游生活纸周度产量

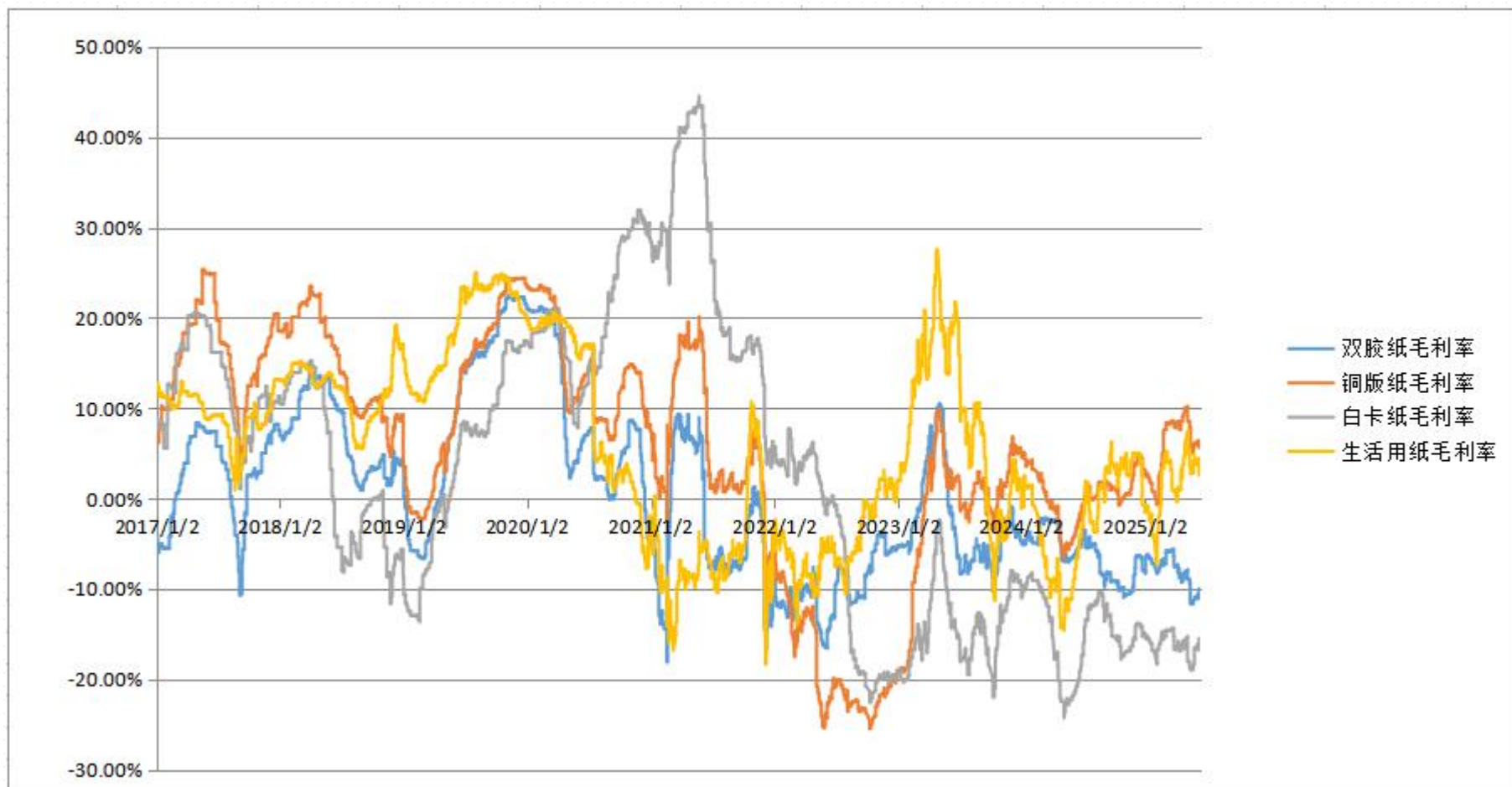


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

2.5.3 需求端：库存延续累库

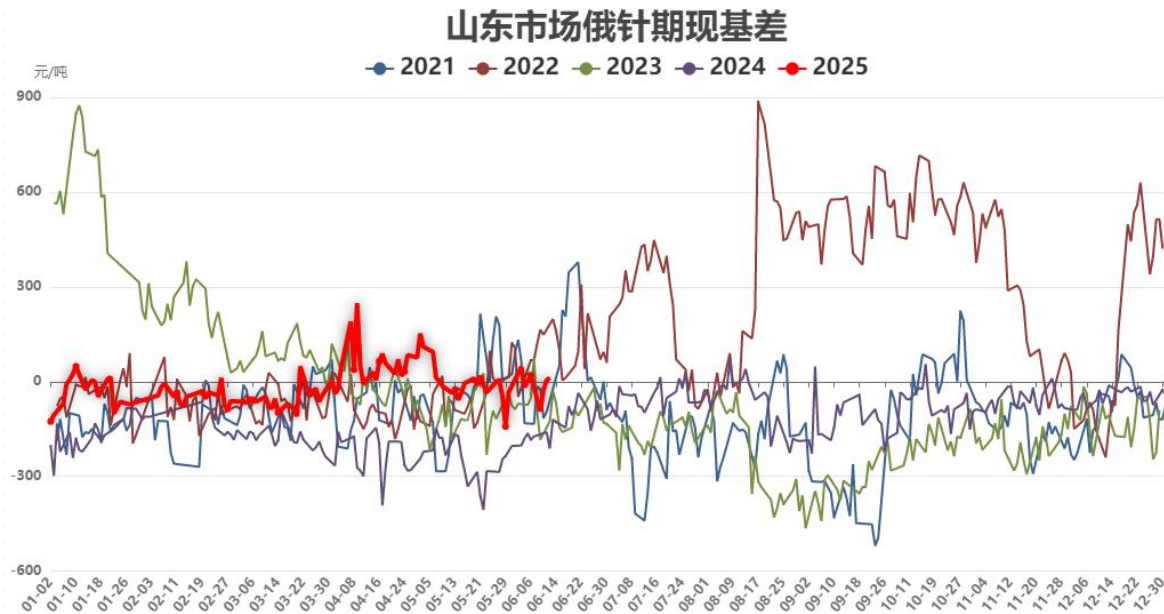
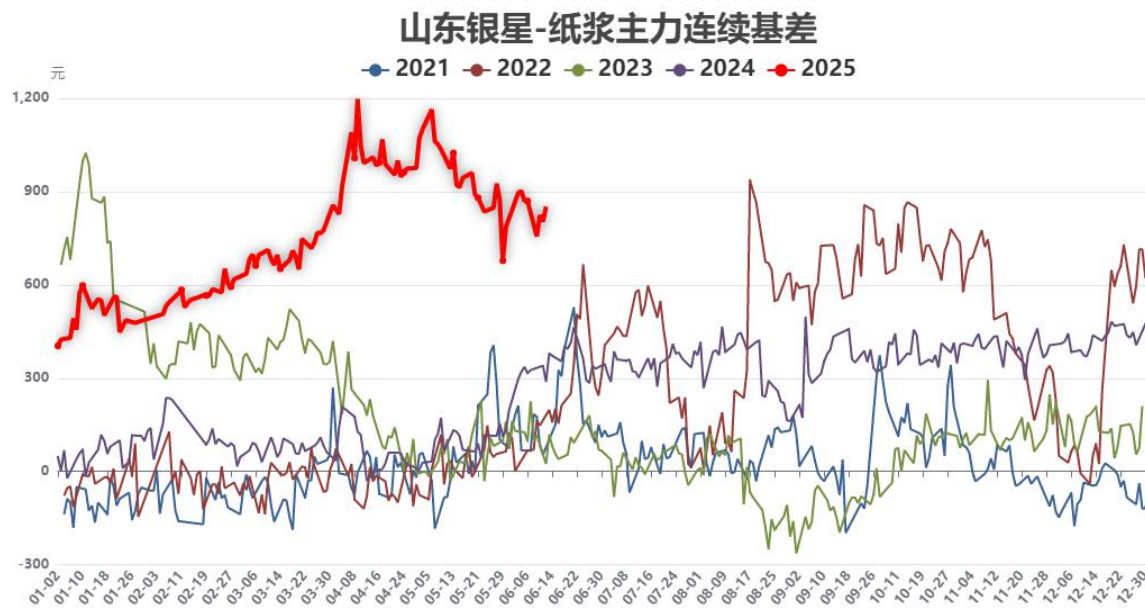


2.6 下游利润再度回落



数据来源：齐盛期货整理

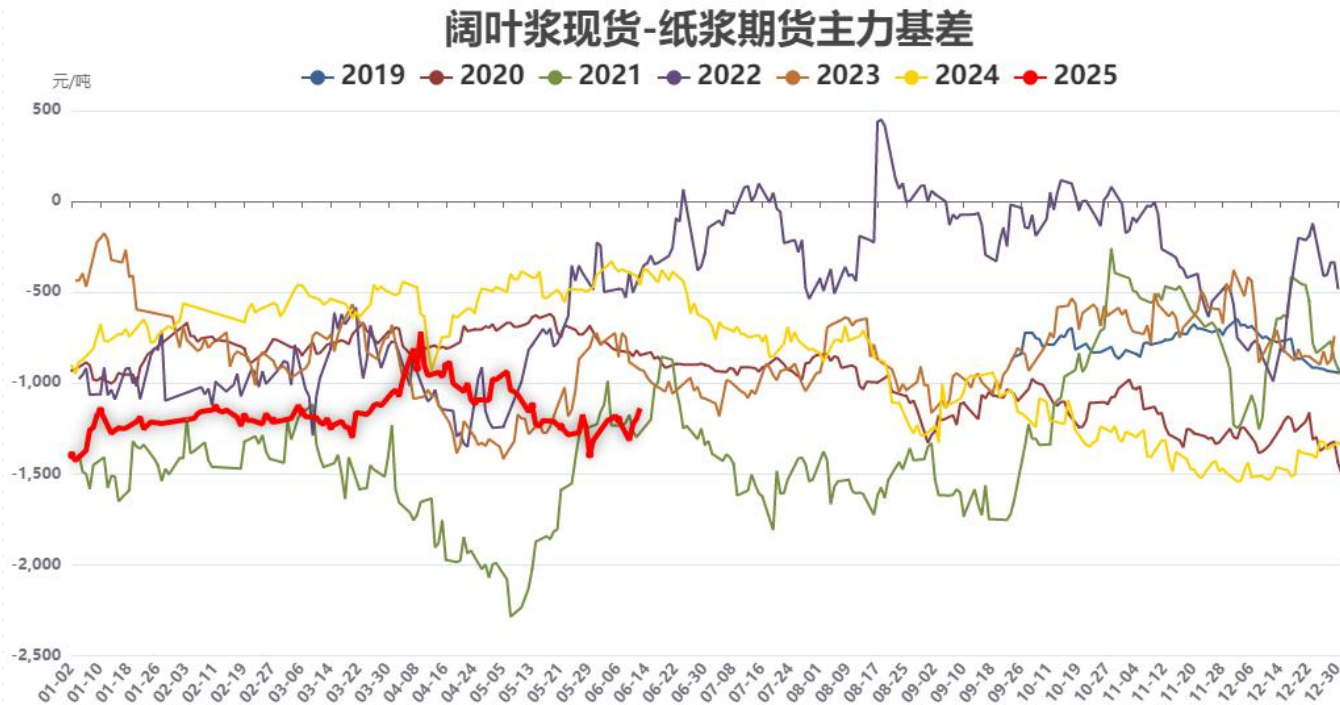
三、市场展望：3.1 纸浆价差分析：基差矛盾开始出现修复的趋势



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

盘面反弹，基差已经出现修复的趋势，但现货价格也开始走弱，且供需基本面偏弱，盘面仍然缺乏上涨驱动。

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

阔叶继续走弱，盘面受到阔叶浆弱勢的拖累，继续关注收窄的驱动。目前盘面价格看起来偏低，但对比阔叶并未到极值区域。

多空均无决定性逻辑，价格延续弱势震荡

纸浆未能走出反弹趋势，周内延续弱势震荡。基本面缺乏强劲利多，外盘纸浆价格被动大幅下跌。外盘报价下调使国内进口成本降低，短期进口利润或平或负，采购意愿较为一般，国内淡季偏弱需求，进口阔叶浆现货市场交投氛围清淡，实际成交延续刚需，因此继续关注震荡为宜。消息面，关税风险仍然令市场再度担忧贸易争端升级，且海外宏观消息偏利空，因此纸浆难以走出独立性行情。

技术上，纸浆受到宏观预期的扰动较大，但自身供需缺乏核心驱动，因此反弹和下探都容易出现反复，技术上信号也不够明确，信号闪烁较大，因此观望或轻仓参与为宜。



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。