

期货研究报告

纸浆：继续关注回踩低位支撑

2026年4月5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(2026-03-30)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-03-24
宏观	经济	地缘风险推升, 关注宏观联动	5	9	0.45	0.6
	国际因素	Metsa Fiber的Joutseno 工厂宣布无限期停产	10	2	0.2	0.2
供需	供应	据芬兰媒体 Maaseudun Tulevaisuus, 柯木来"报道, UPM公司旗下80万吨的Pietarsaari 纸浆厂会在4月份检修停产三周。	10	5	0.5	0.5
	需求	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	10	1	0.1	0.1
	库存	本周国内港口纸浆库存再次累积, 据隆众资讯数据显示, 截至2026年3月26日, 中国纸浆主流港口样本库存量为239.5万吨, 较上期累库9.8万吨, 环比上涨4.3%。	10	-5	-0.5	-0.3
	进出口	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%。	5	0	0	
成本利润	成本	进口成本上升, 但国内成本仍然偏低	5	-2	-0.1	-0.1
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	关注近远月价差收窄	5	-1	-0.05	-0.05
技术	技术形态	日线形成震荡形态, 关注前低支撑。	10	0	0	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	0.75	1.2
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：继续关注历史低位的支撑，并关注远月的价值

核心逻辑：

基差动量分析：纸浆近两个月的走势，验证了我们在春节前的判断，处于低位震荡的态势当中，但同样因为下跌空间狭窄，也没有形成趋势性下破。结合3月份外盘涨价提供了一定支撑，我们认为成本限制了纸浆下跌空间。但同样缺乏上涨驱动，原因是4月份即将进入下游造纸行业传统淡季，纸价仍有下跌压力。

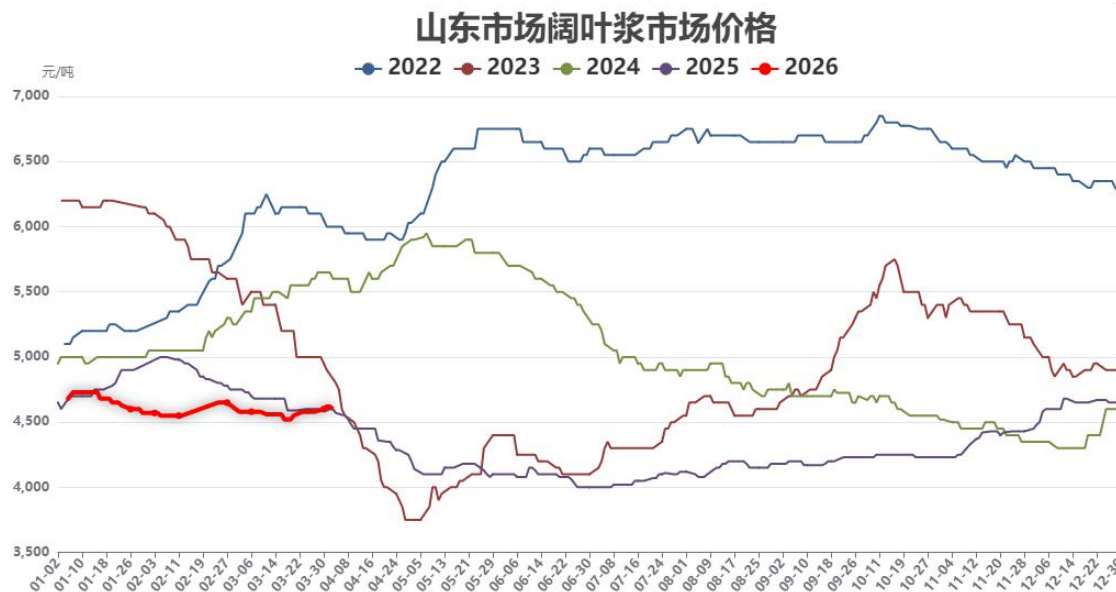
趋势技术分析：技术上，纸浆期货主力合约的形态继续处于60日线之下震荡，接下来要关注均线的梳理，并且处于震荡区间，尚未形成突破区间的力量。

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、下游需求走弱。

二、驱动分析：针叶浆价格震荡回落，阔叶浆价格同步走弱

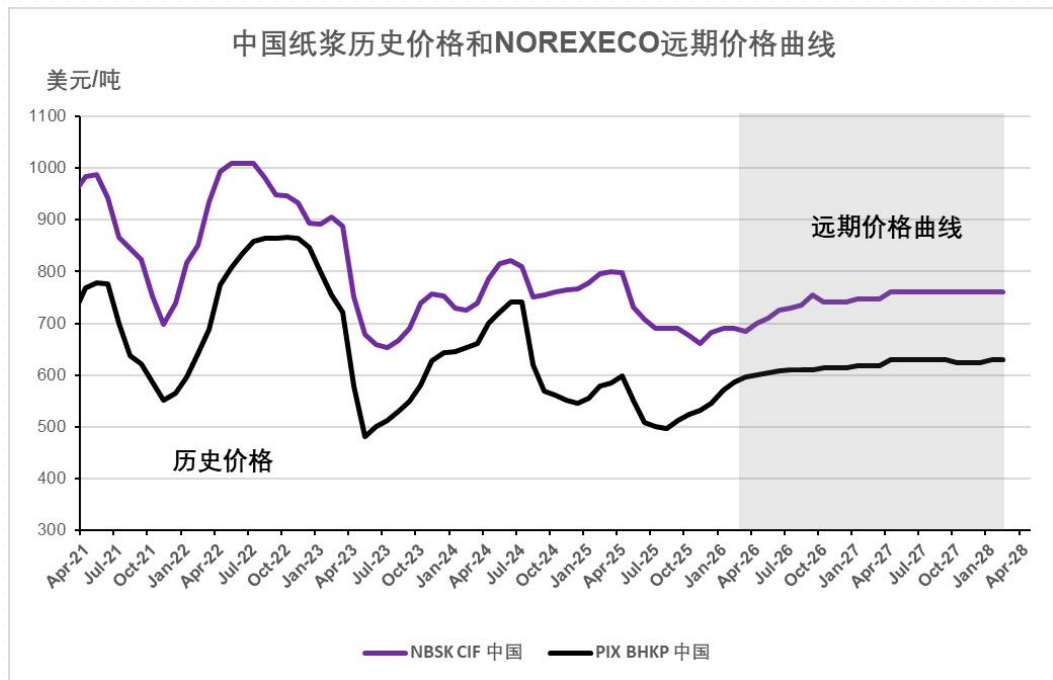


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

受中东局势影响，卡车、铁路、海运等物流运输费用及仓储费明显上涨，Merco宣布对旗下所有针叶浆品牌外盘提涨30美元/吨，即日生效。进口针叶浆现货市场贸易商暂持价观望为主，下游接单积极性未见明显改善，市场成交延续偏淡局面，价格企稳运行；进口阔叶浆市场贸易商挺价出货为主，个别意向价格稍高，但下游对于高价尚以观望为主，市场价格总体暂稳运行。



二、驱动分析：针叶浆弱于阔叶浆



数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

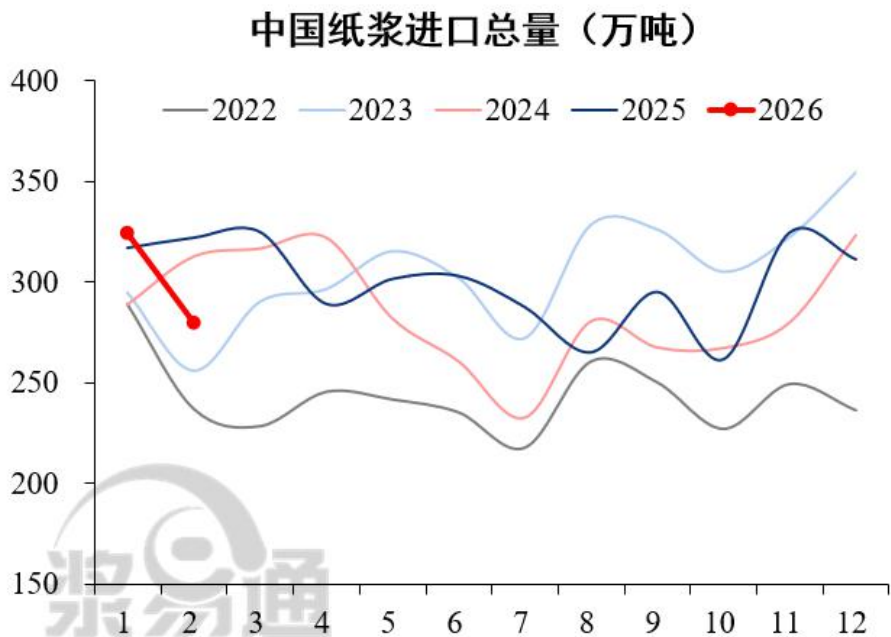
受中东冲突等因素影响，原料成本大幅上涨，迫使供应商在 3 月下调面向中国买家的木浆报价。BSK进口价每吨最多下调 30 美元，BHK涨价幅度则从原定每吨 20 美元收窄至 10 美元。以Arauco为代表的主流供应商率先降价，带动其他厂商跟进，市场订单活跃度随之提升。尽管做出降价让利，供应商仍面临海运燃油附加费、能源及化工成本高企的压力，亏损情况显著。中国买家同样承压，物流与能源成本持续攀升，而国内纸板及纸张市场表现低迷。纸企上调成品纸价格的尝试基本未能落地，部分常规品类价格甚至进一步走低。随着南美大量BHK到港，港口库存出现回升；此前走低的针叶浆期货价格也同步反弹。即便供应商下调报价，买家为控制成本仍维持谨慎采购策略，市场持续受高企的原料成本与供应过剩双重压制。



国内2月纸浆进口量季节性回落

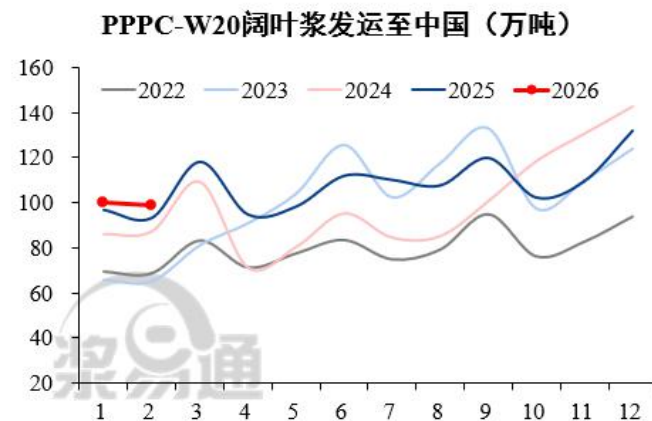
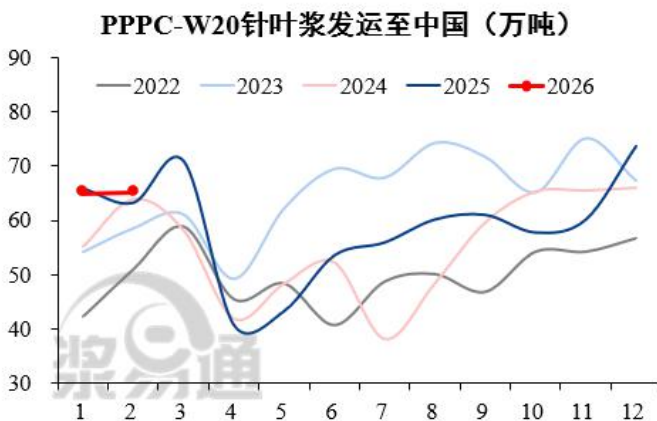
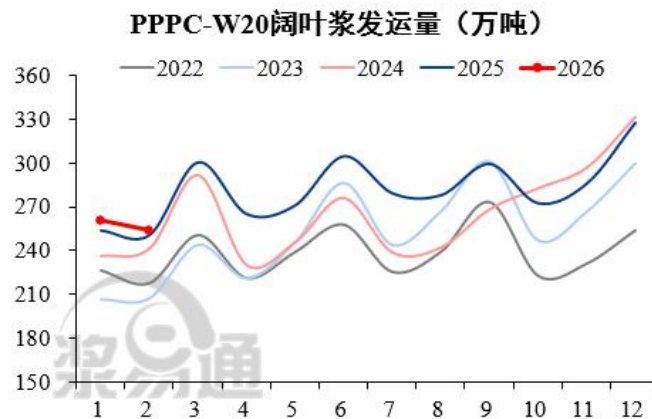
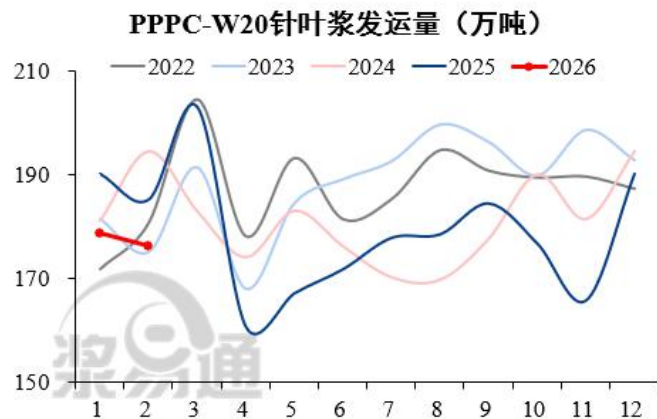


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理



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%。

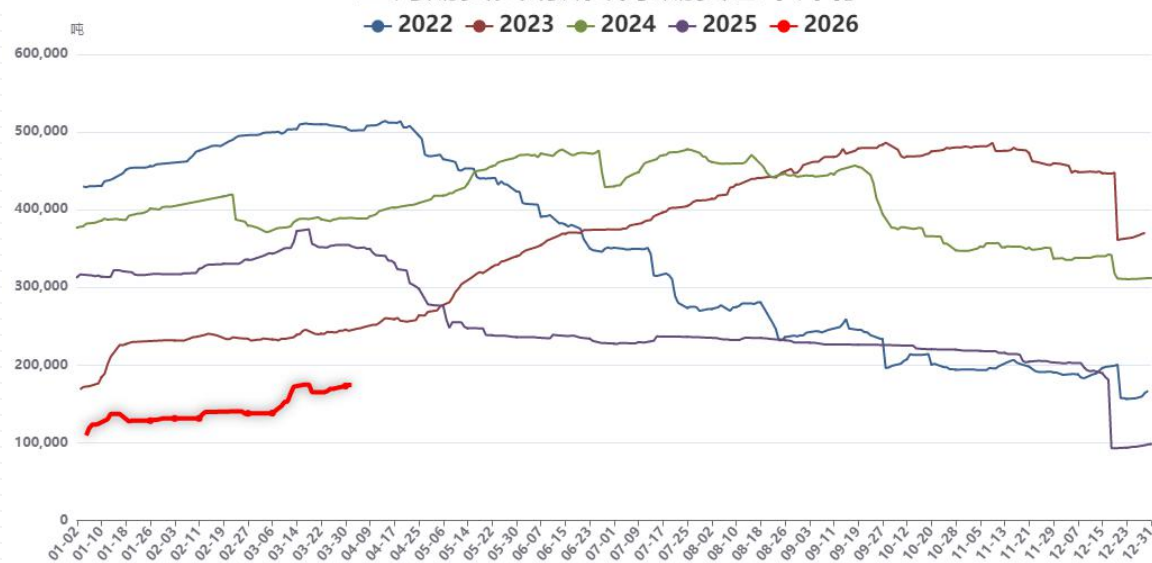
世界前20发运量状况：发运至中国的量均持平



2026年2月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-1.4%，1-2月累计同比-1.5%。

仓单开始累积，港口库存关注去库成色

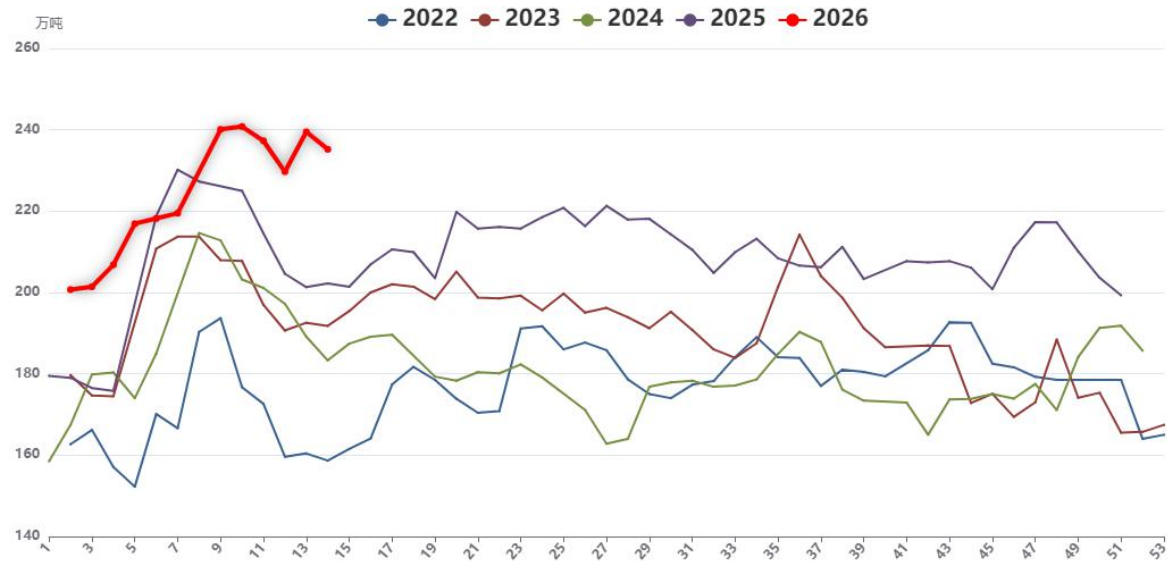
上海期货交易所纸浆期货仓单库存



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库存本周快速增长，累库预期开始升温。

国内木浆港口库存合计（资讯公司）



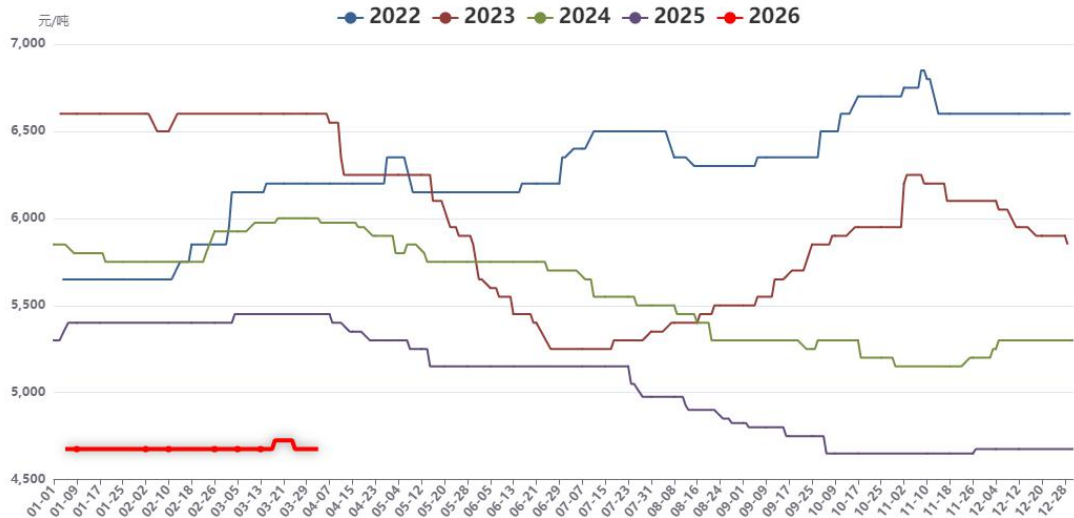
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

截至2026年4月2日，中国纸浆主流港口样本库存量为235.2万吨，较上期去库4.3万吨，环比下降1.8%，本周期纸浆主港库存量由累库转为去库的走势。本周期纸浆国内主流港口青岛港库存呈现小幅累库的走势，港内日均出货速度较上周期变动不大。

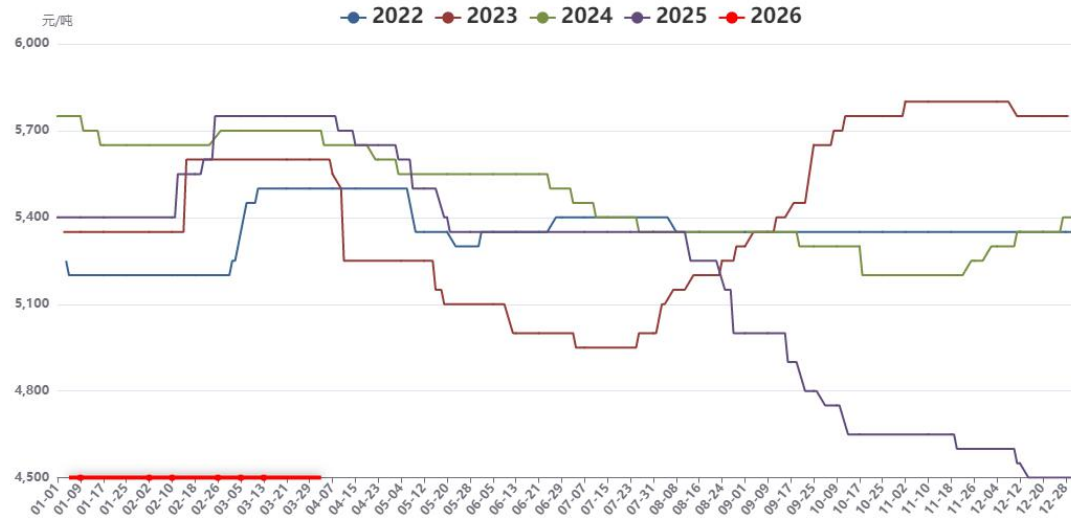


需求端：接下来纸价或承压淡季

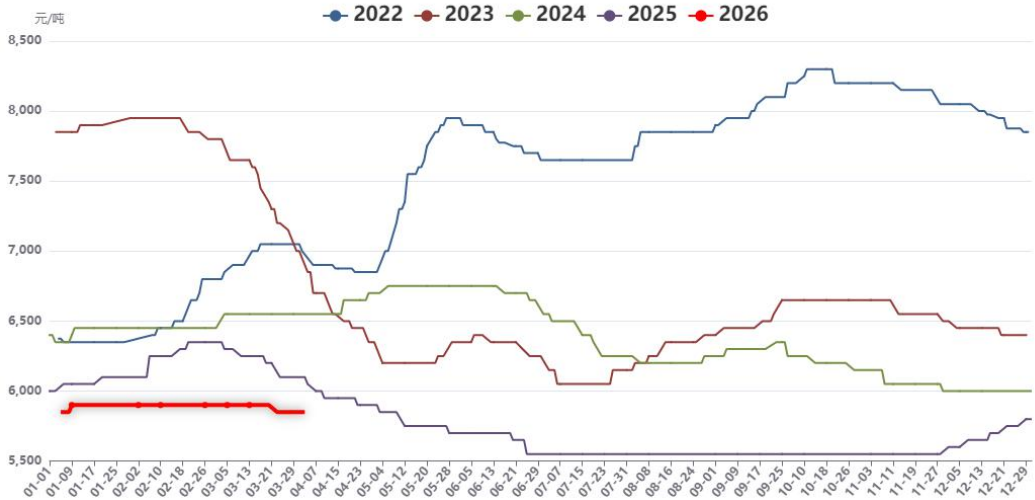
双胶纸主流市场价格



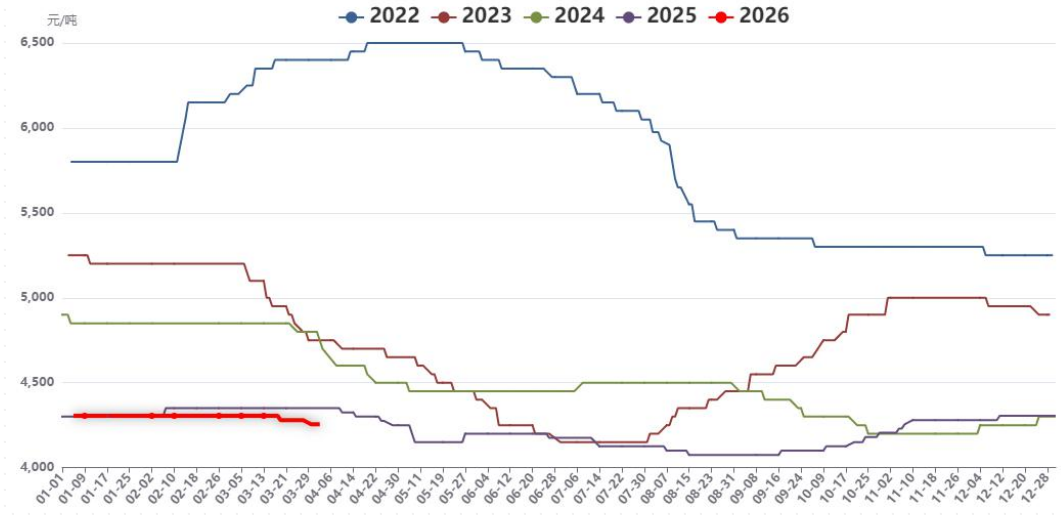
双铜纸主流市场价格



生活用纸主流市场价格



白卡纸主流市场价格



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理



齐盛期货
QISHENG FUTURES

需求端：造纸开工涨跌不一

本周双铜纸开工负荷率在**66.81%**，环比下降**0.58**个百分点，本周降幅环比扩大**0.36**个百分点。行业内多数产线正常排产，山东地区个别产线开工不足，使得行业整体开工水平降低。

本周双胶纸开工负荷率在**57.93%**，环比下降**0.18**个百分点，本周趋势由升转降。周内广东个别纸厂开工不佳，其余纸厂基本按计划生产，行业开工负荷环比微降。

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**4.68**个百分点，产量增加**7.42%**，涨幅扩大**5.81**个百分点。本周华中地区前期停机产线复产，华南地区规模产线正常排产，华东地区企业亦无停机检修，国内主流企业整体开工正常，白卡纸产量呈增加趋势。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周持平，由降转稳；产量较上周稳定，由降转稳。当前纸企消耗前期原料，开工积极性比较稳定，因此总开工负荷率和产量暂无变化。

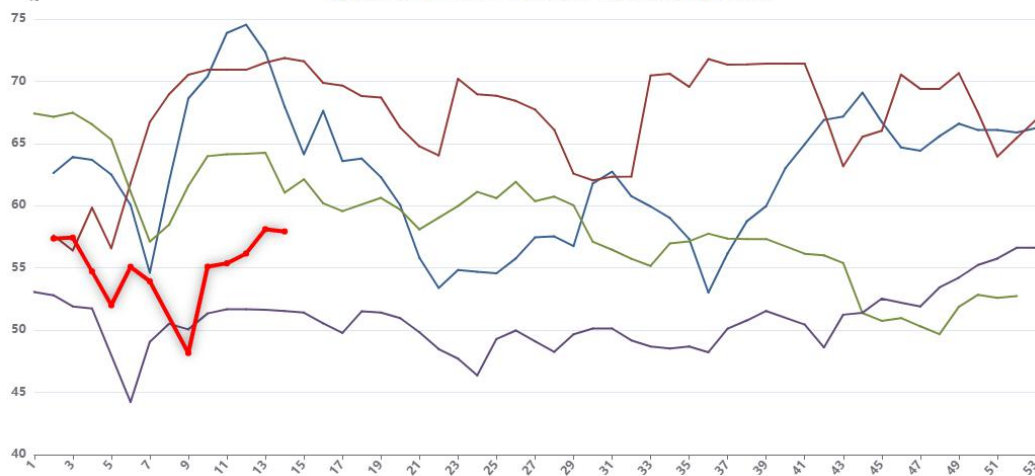
整体来看，本周下游各纸种开工负荷率走势各异，其中双铜纸及双胶纸开工环比微降，对于浆市需求略存偏空影响；生活用纸开工基本持稳，但部分纸企优先消化库存，采浆亦偏理性；白卡纸方面，周内开工虽略提升，但依旧为检修产线复产带来的恢复性增长，纸企采浆并未显著放量。下游纸企采浆心态偏谨慎，部分逢低、刚需补库，不利于浆市价格的坚挺运行。



需求端：开工涨跌不一

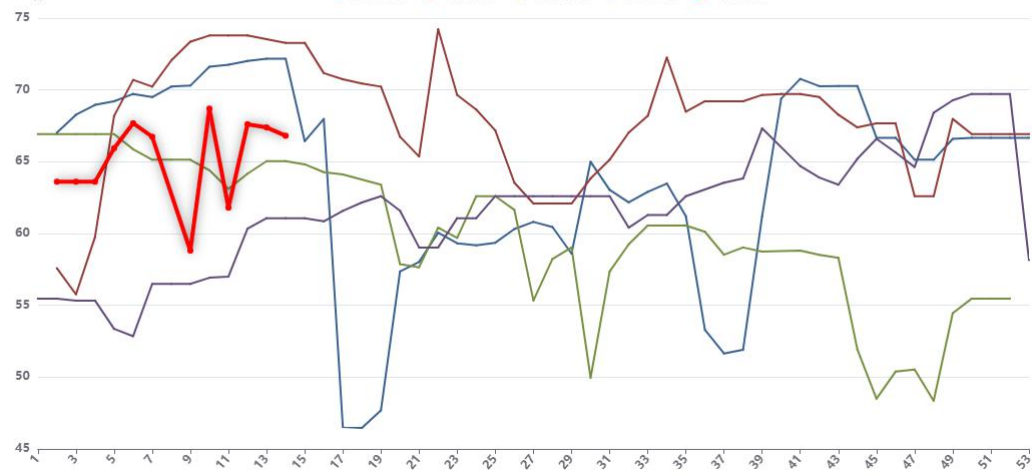
纸浆：下游双胶纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



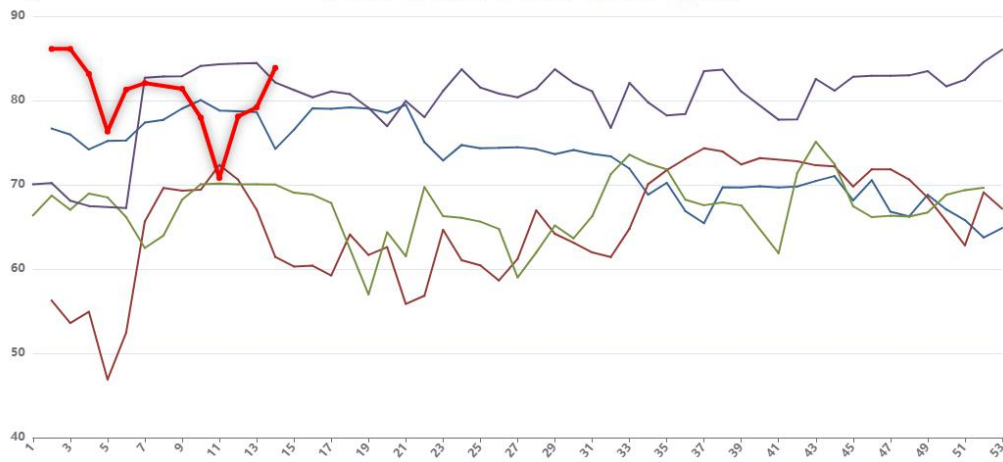
纸浆：下游铜版纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



纸浆：下游白卡纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026

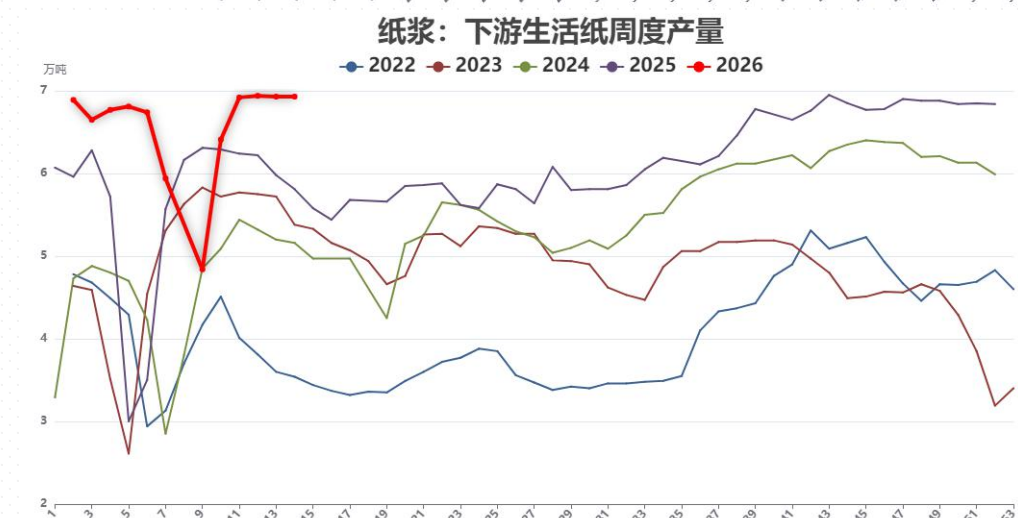
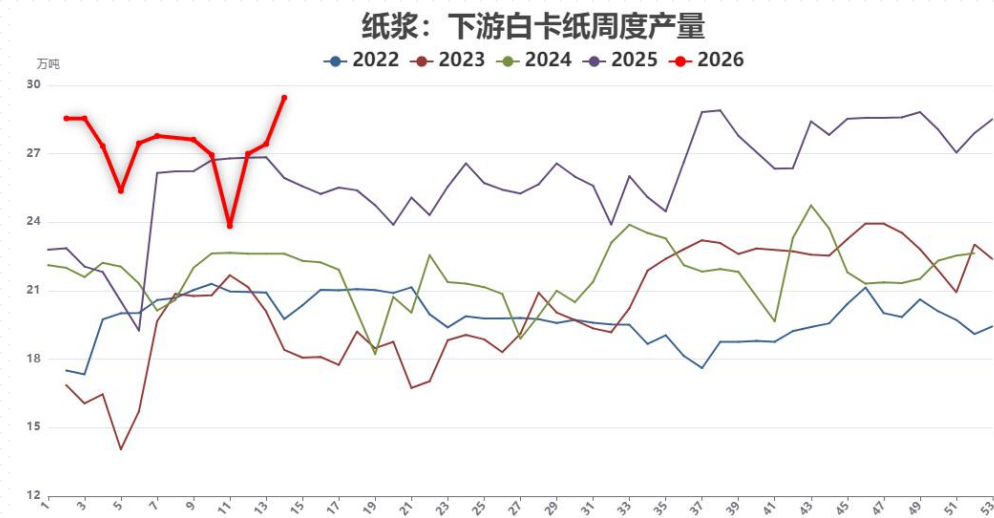
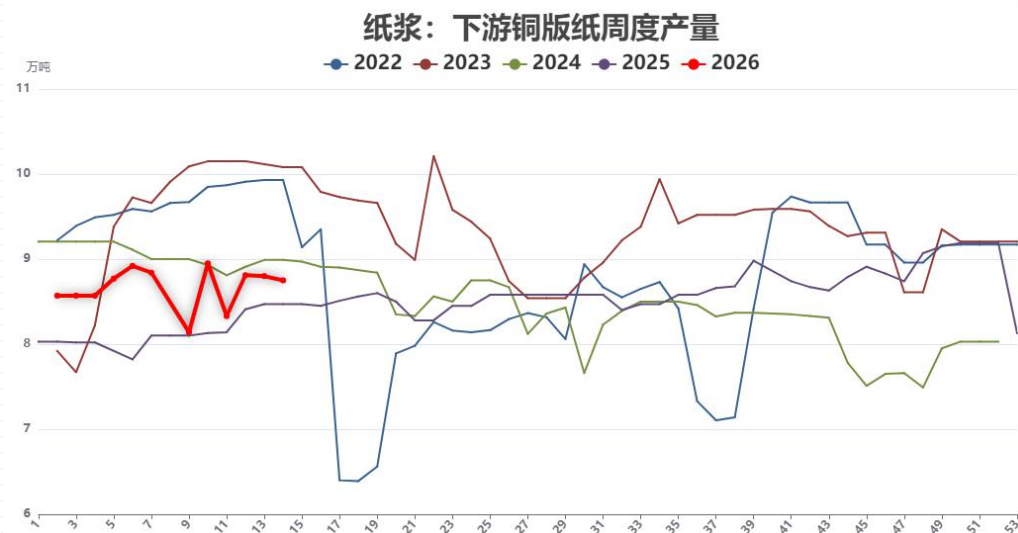


纸浆：下游生活纸周度开工率

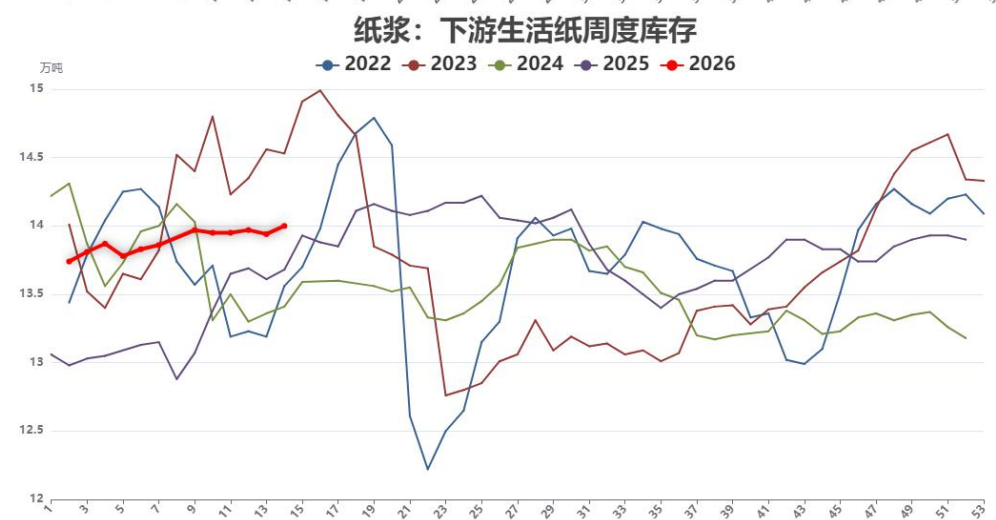
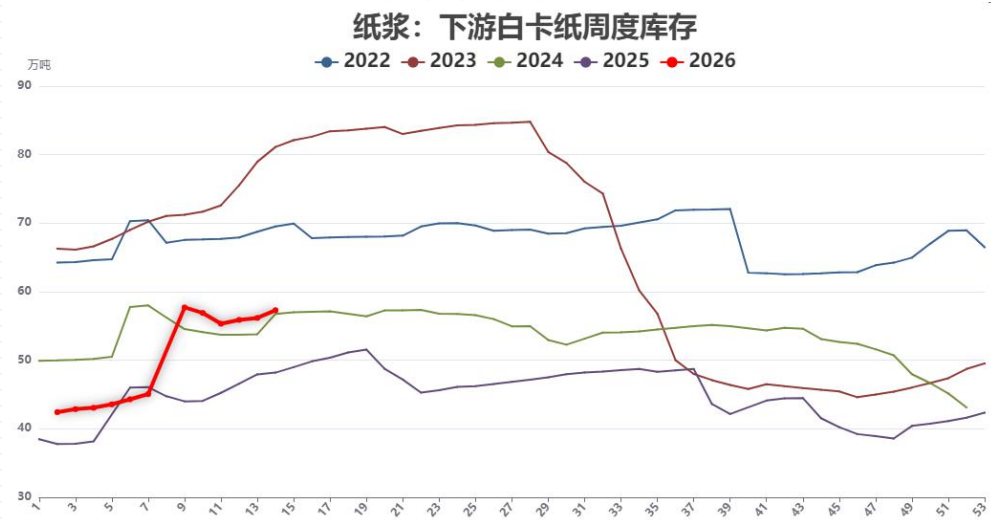
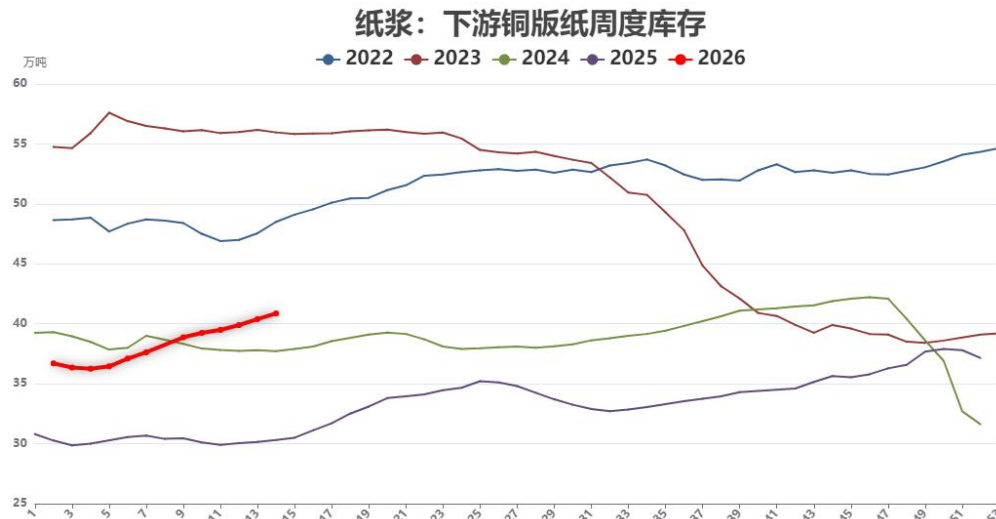
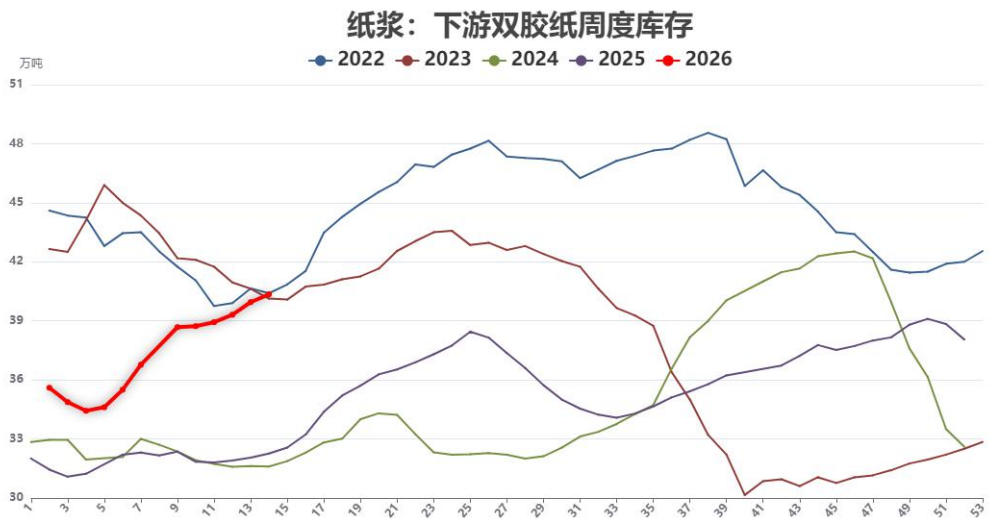
● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



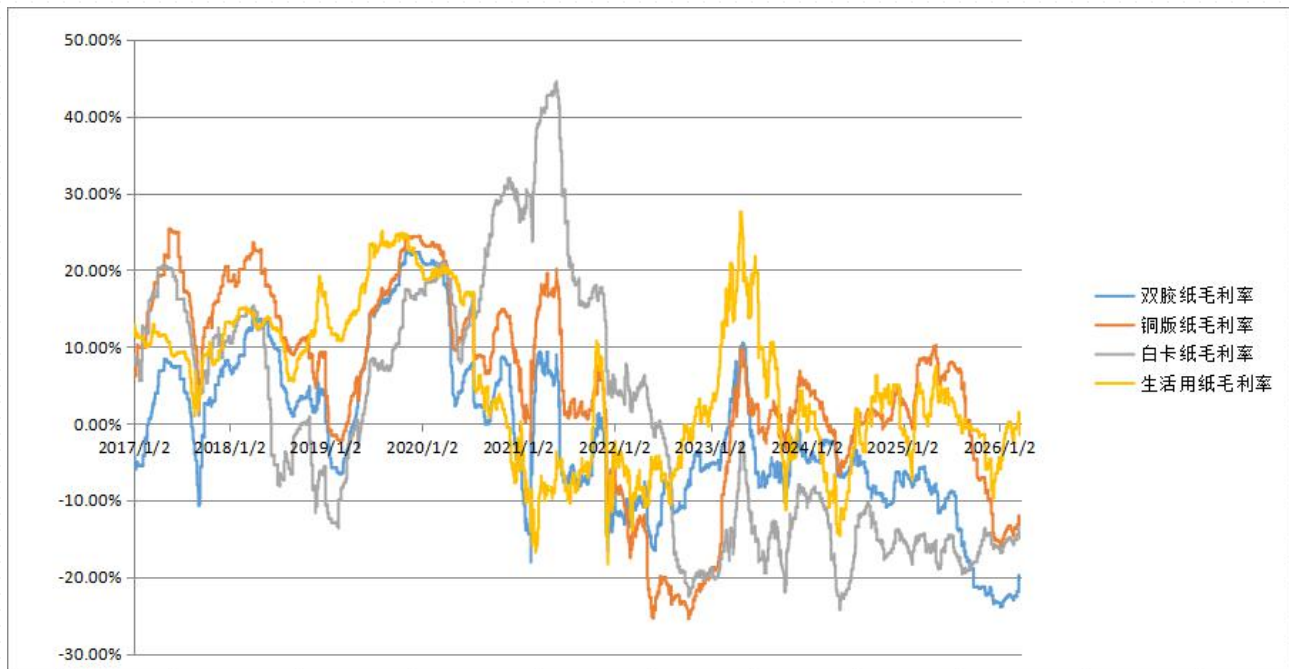
需求端：产量整体变动不大



需求端：库存有所累积



下游利润或将继续低迷



数据来源：齐盛期货整理

需求端的支撑则可能在二季度进一步减弱。春节后的阶段性补库已于3月底基本结束，二季度正值传统造纸淡季，在下游纸厂盈利尚未修复的背景下，企业停机检修或联合减产的可能性上升，整体需求强度预计弱于一季度的节前备货阶段。此外，需警惕宏观经济环境对出口订单的潜在影响，若主要纸种出口受阻，将进一步削弱木浆消耗能力。

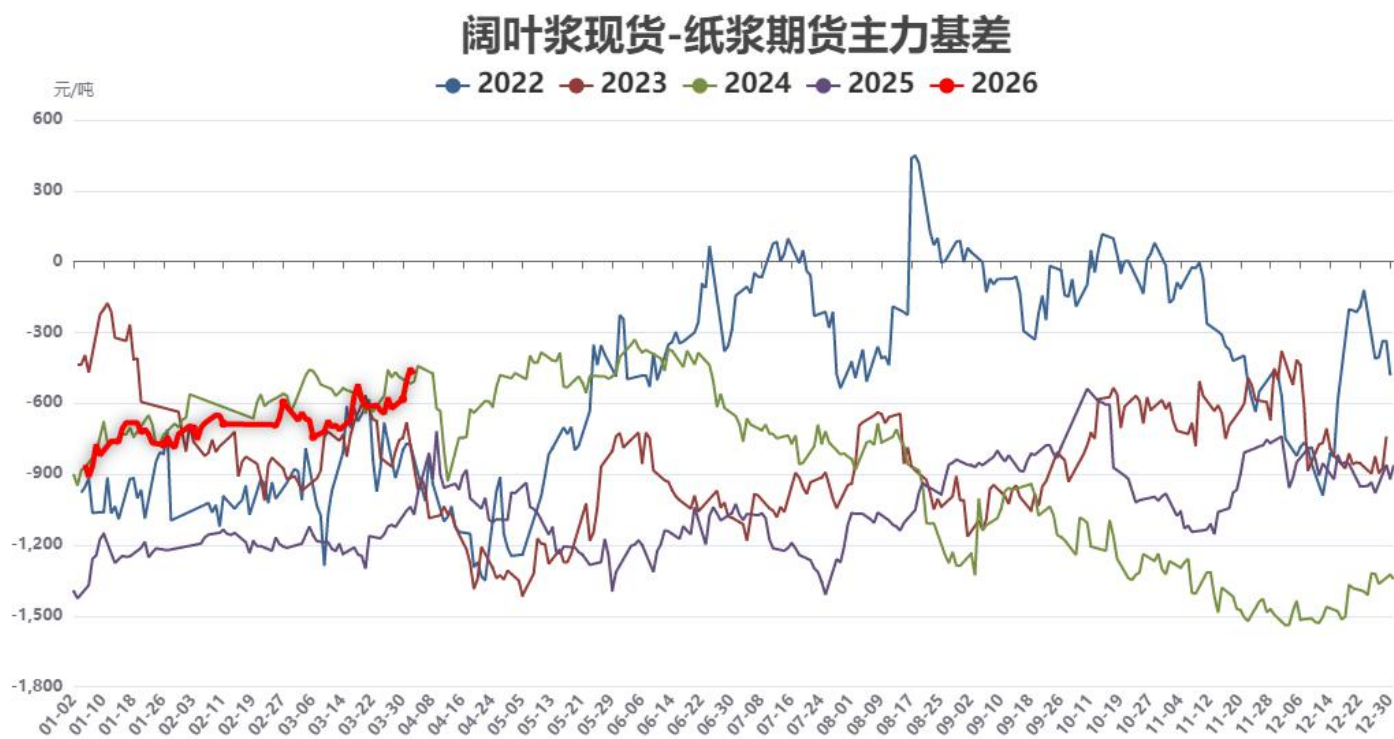
三、市场展望：日线前期未能形成上攻，目前仍处于走弱态势



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆加权指数来看，接下来4月份进入到换月周期，整体走弱仍处于弱势区域，缺乏走强的信号，并且由于均线整体下压，因此纸浆处于弱势的时间长度可能还得延长。

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：纸浆近两个月的走势，验证了我们在春节前的判断，处于低位震荡的态势当中，但同样因为下跌空间狭窄，也没有形成趋势性下破。结合3月份外盘涨价提供了一定支撑，我们认为成本限制了纸浆下跌空间。但同样缺乏上涨驱动，原因是4月份即将进入下游造纸行业传统淡季，纸价仍有下跌压力。

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，尚未形成突破区间的力量。

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、下游需求走弱。

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。

