

期货研究报告

纸浆：缺乏基本面驱动，反弹无果

2026年5月17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

一、核心观点：缺乏基本面驱动，反弹无果，继续关注接下来的筑底

核心逻辑：

纸浆期货预计将维持“上有阻力、下有支撑”的低位窄幅震荡格局，整体难以走出趋势性行情。

当前纸浆市场正处于典型的“多空拉锯战”之中：下方支撑源于海外浆厂的强势挺价，国际巨头Suzano刚宣布6月亚洲市场阔叶浆报价上调20美元/吨，且人民币汇率近期波动导致进口成本抬升，封锁了盘面深跌的空间；但上方阻力同样坚实，国内港口木浆库存持续处于同比偏高水平，且下游造纸行业正值淡季，原纸涨价函落地情况不佳，纸厂对高价浆接受度低，刚需采购为主，缺乏实质性去库动力。

宏观面上，近期中美经贸关系的不确定性以及美联储降息预期的反复，进一步压制了整体商品的风险偏好，导致资金对纸浆这类基本面偏弱品种的态度较为谨慎。

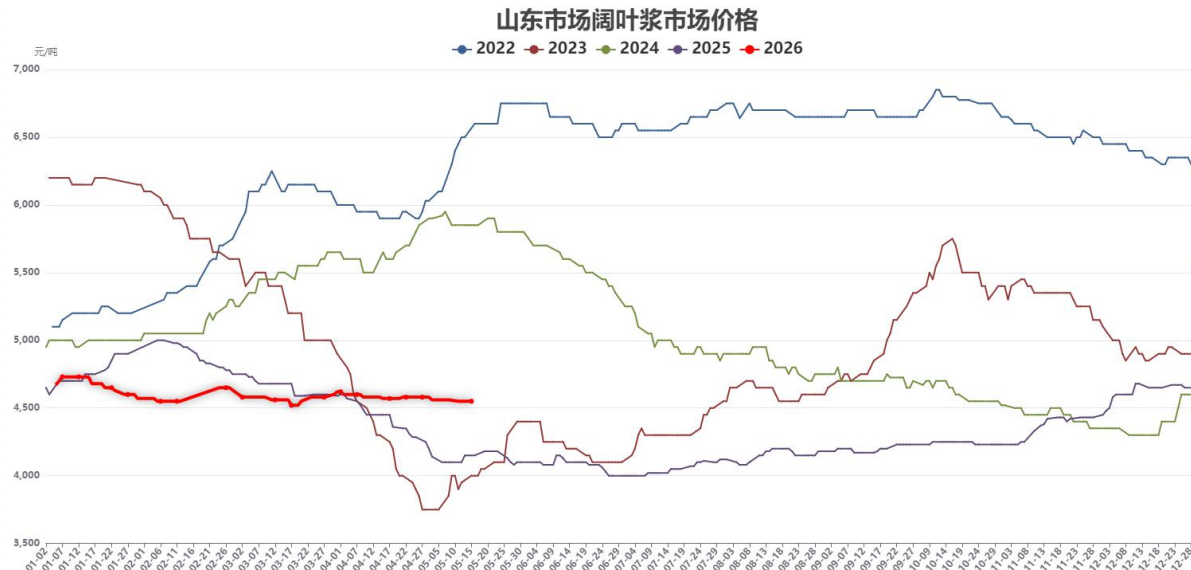
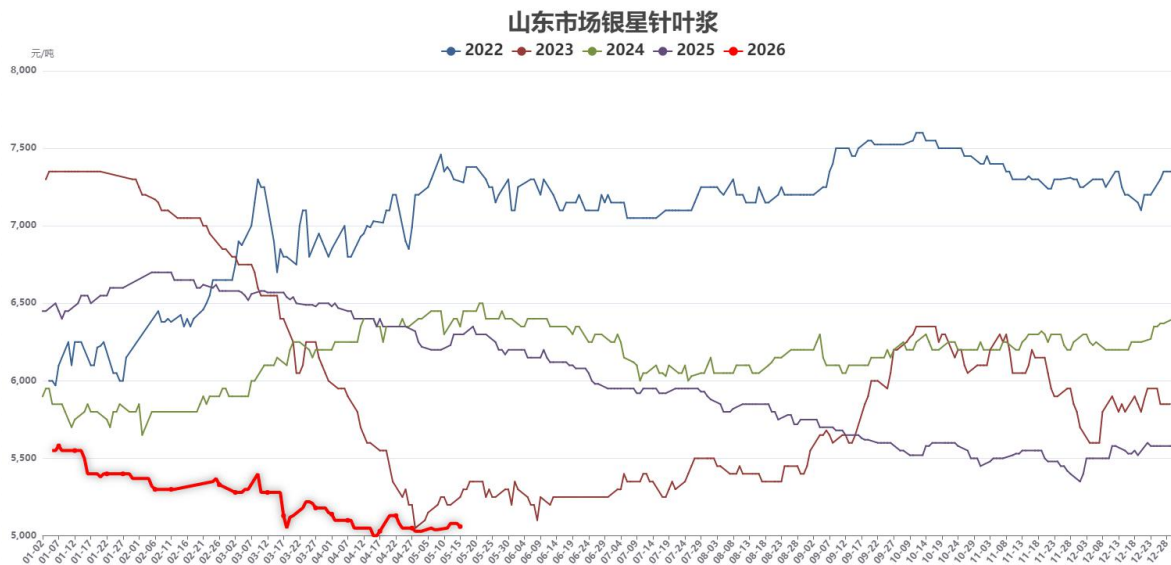
技术层面来看，主力合约在探底后暂无方向性指引，预计下周将继续在5100-5350元/吨区间内反复磨底。转入观望为宜。

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：现货价格的反弹驱动仍显不足

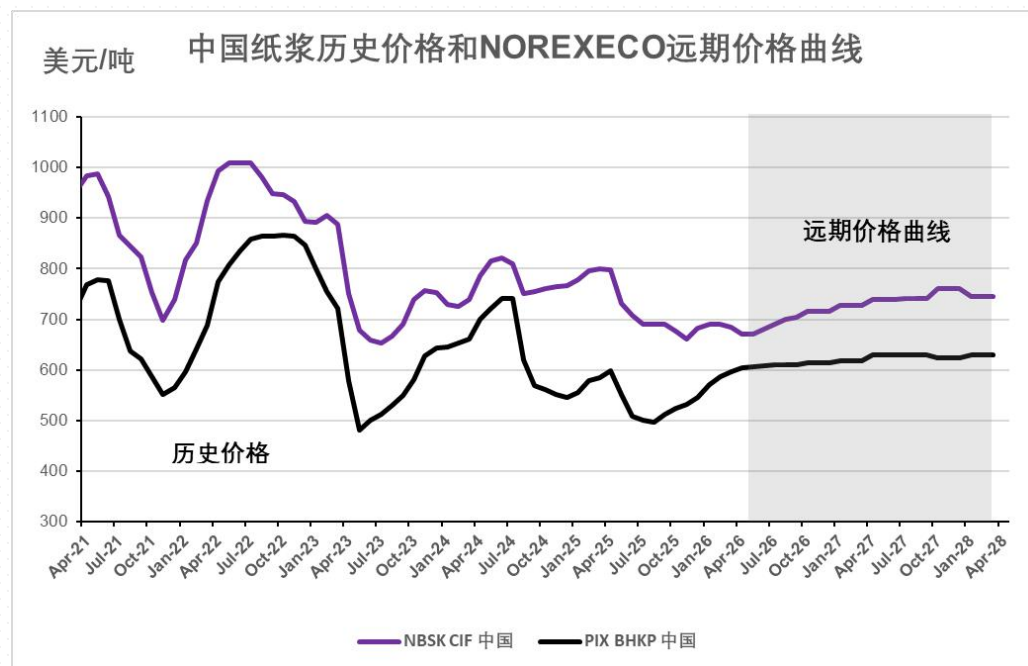


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

受上海期货交易所纸浆期货主力合约价格震荡回升影响，在基差报价机制下，进口针叶浆现货市场均价较节前一周有所上涨，但成交跟进不足。进口阔叶浆现货市场因高价成交受阻、局部让利，拖累均价较节前一周下跌。



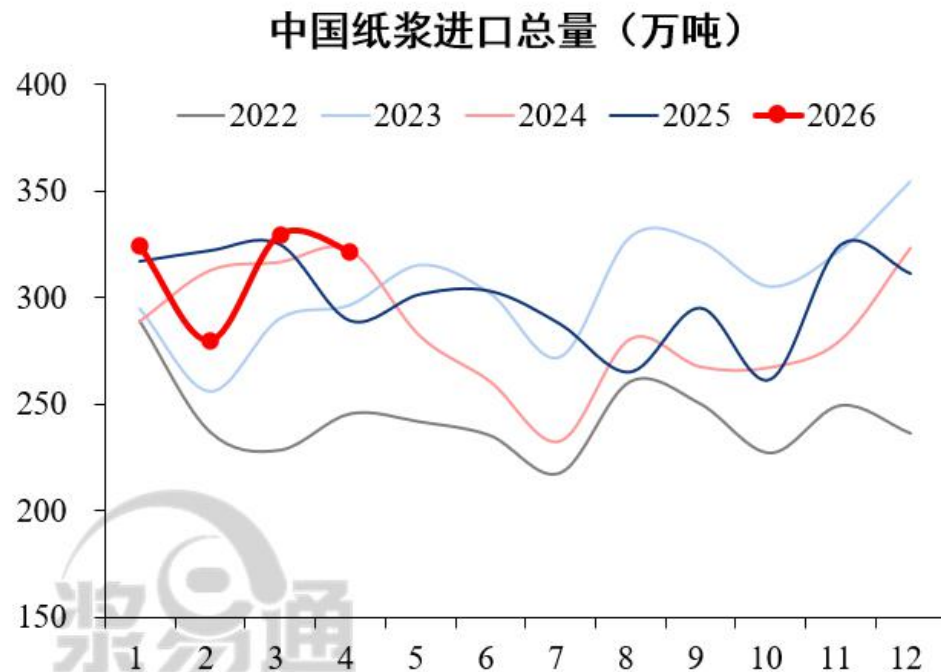
二、驱动分析：外盘价格主动放弃涨价



纸和纸板终端需求低迷、木浆期货行情不振、港口库存高企，多重因素拖累市场走势，国际浆厂已在五一劳动节前下调NBSK 报价。尽管节后木浆期货短暂小幅回暖，但随后上海期货交易所木浆期货维持横盘震荡，5月8日上周五收盘报5,098元/吨。该价扣除增值税及物流成本后约合645美元/吨，低于进口NBSK 市场价。

数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

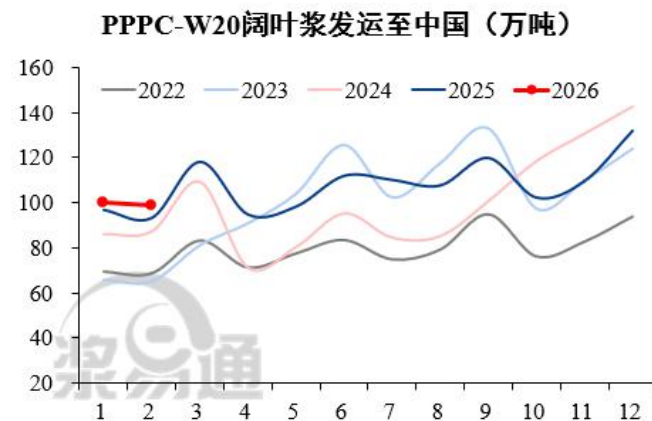
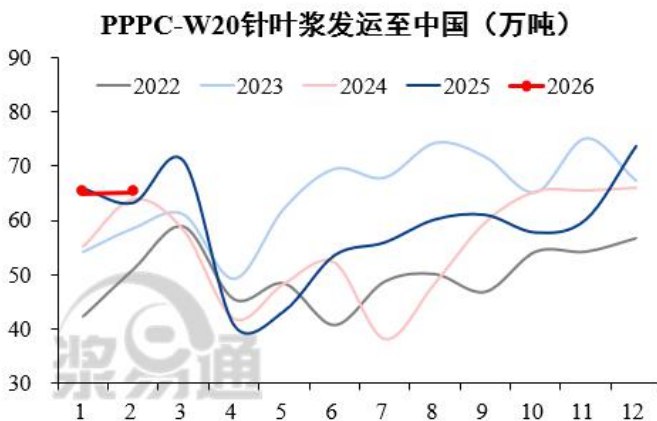
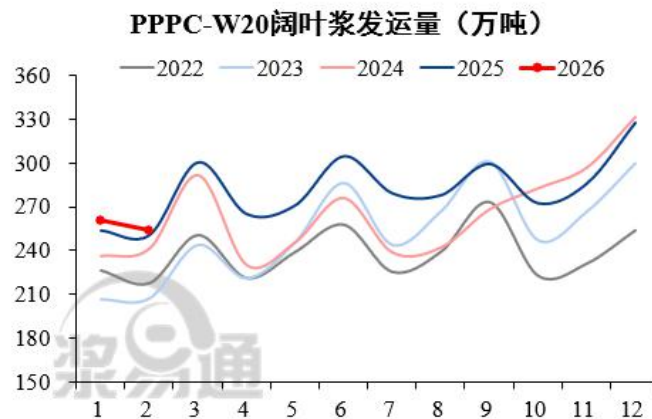
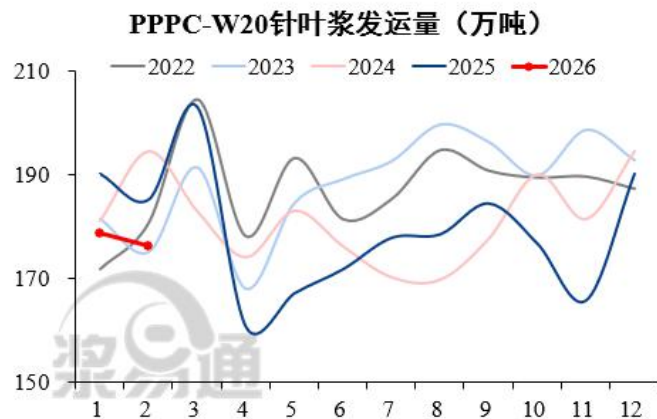
国内3月纸浆进口量明显回升



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

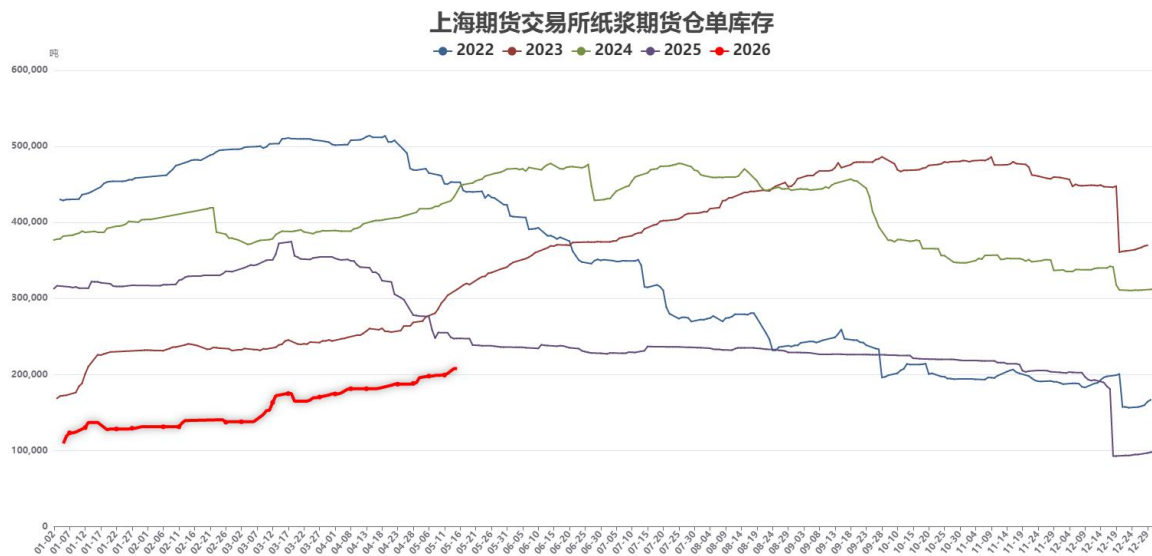
根据海关数据，2026年4月纸浆进口总量321.8万吨，环比-2.4%，同比+11.2%，累计1255.6万吨，累计同比+0.2%。

世界前20发运量状况：发运至中国的量均持平



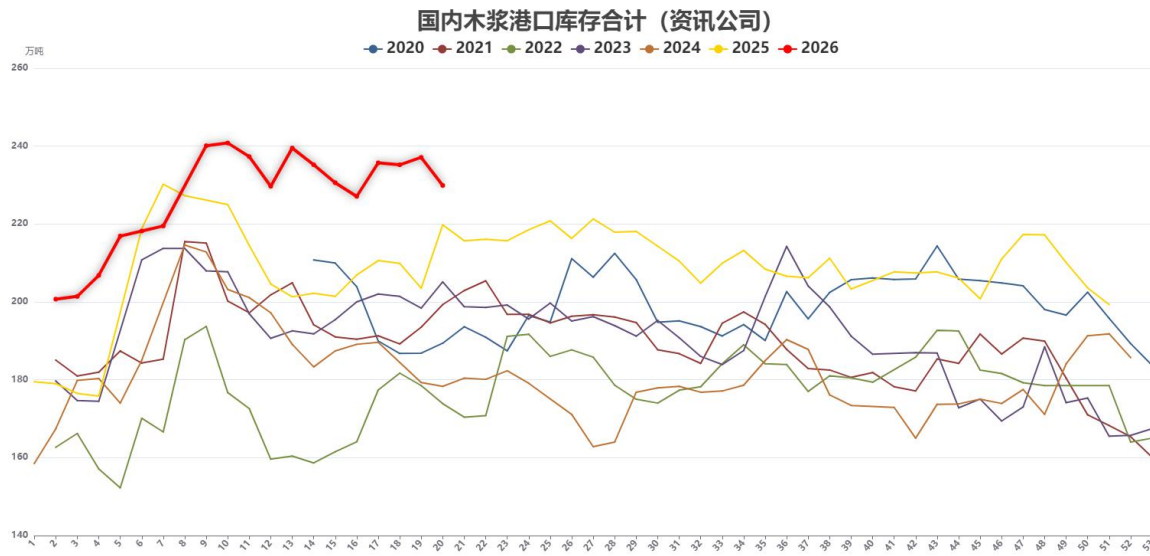
2026年2月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-1.4%，1-2月累计同比-1.5%。

仓单开始累积，港口库存关注去库成色



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

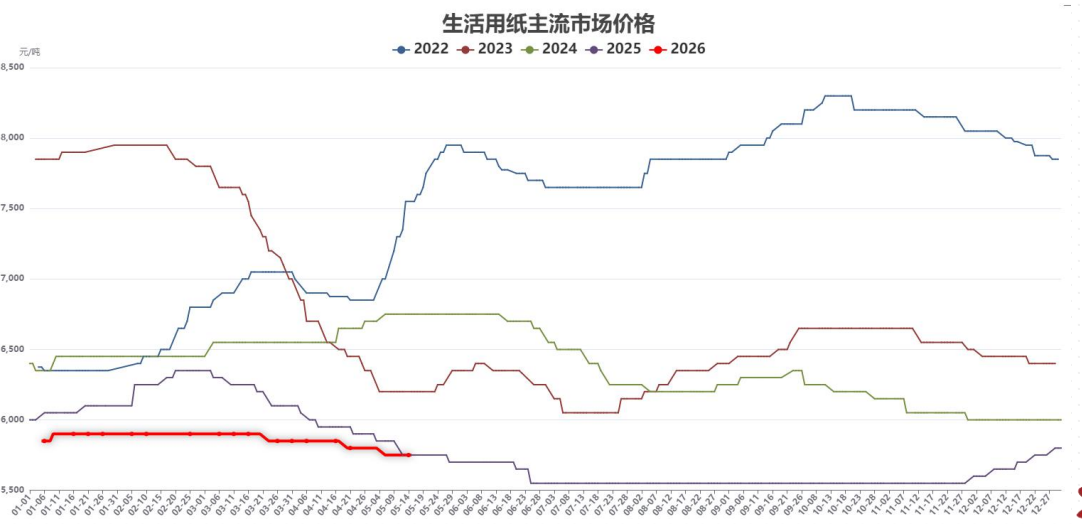
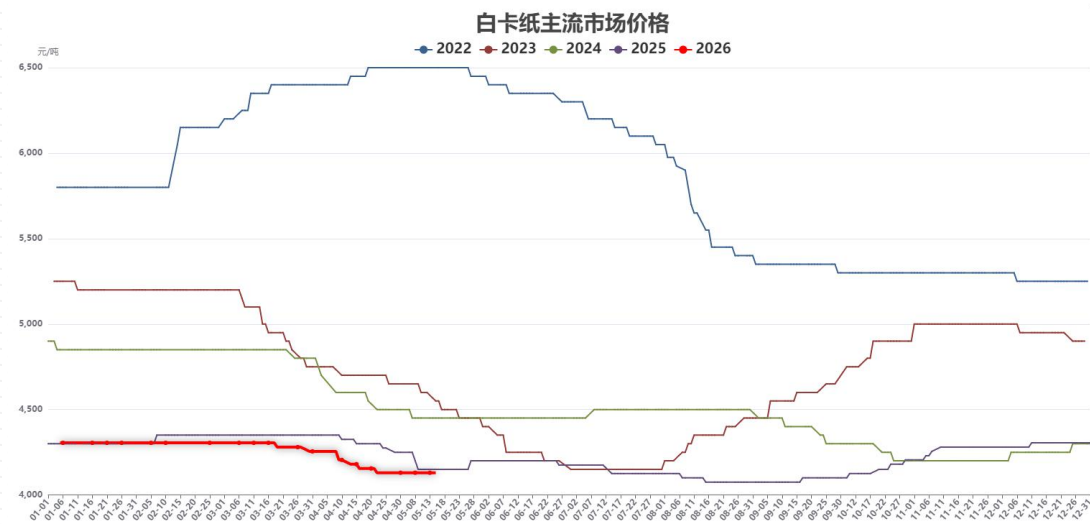
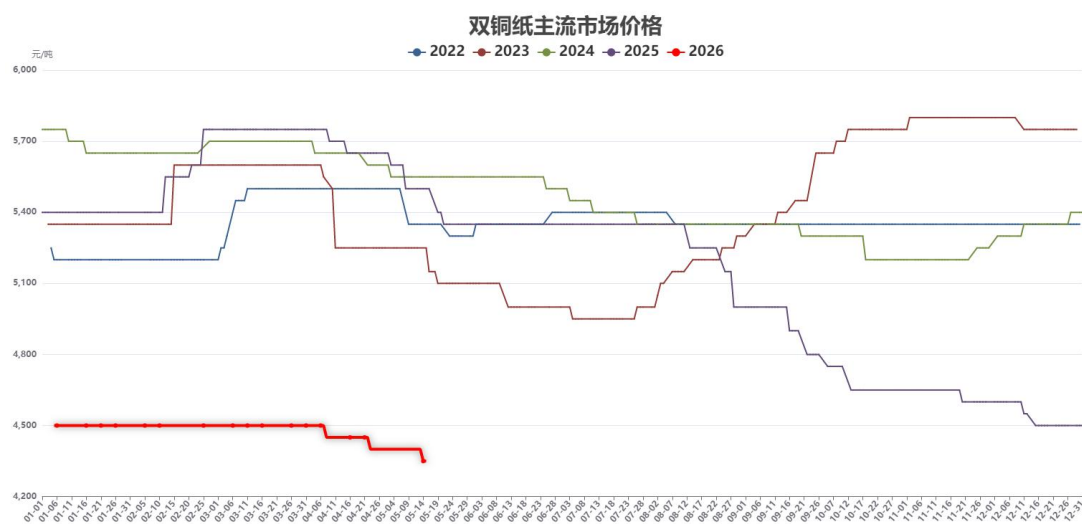
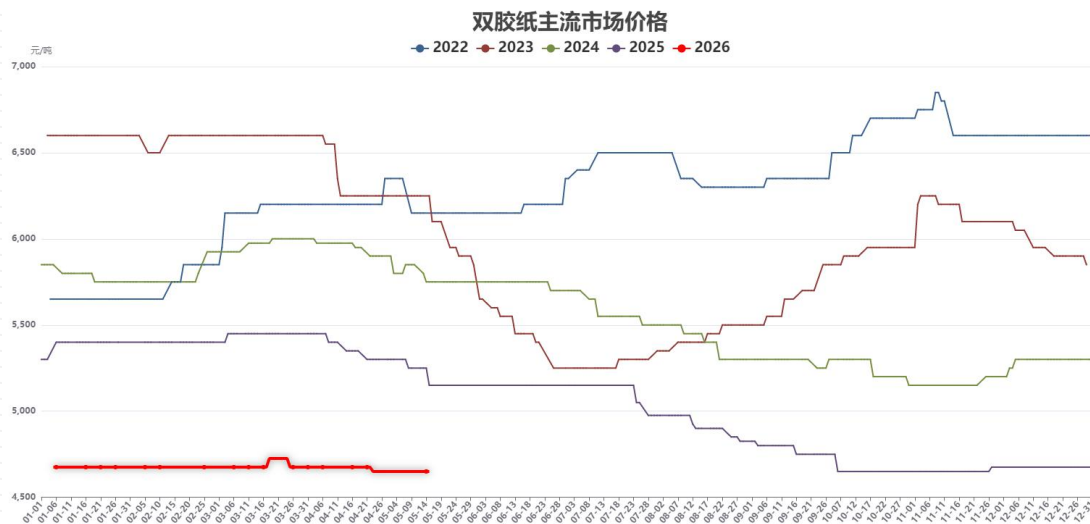
上海期货交易所纸浆仓单库存本周快速增长，累库预期开始升温。



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

截至2026年5月14日，中国纸浆主流港口样本库存量为229.9万吨，较上期去库7.2万吨，环比下降3.0%，本周纸浆主港库存量转为去库的走势。

需求端：纸价延续低迷运行



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：造纸开工整体回落

本周双铜纸开工负荷率在**67.68%**，较节前一周上升**6.61**个百分点，本周趋势较节前一周由降转升。周内江苏地区个别产线检修，但山东地区部分停机产线复产，行业开工水平整体上升。

本周双胶纸开工负荷率在**56.98%**，较节前一周上升**0.42**个百分点，本周趋势较节前一周由降转升。本周江苏地区个别产线停机，规模纸企开工相对稳定，行业开工水平整体波动有限。

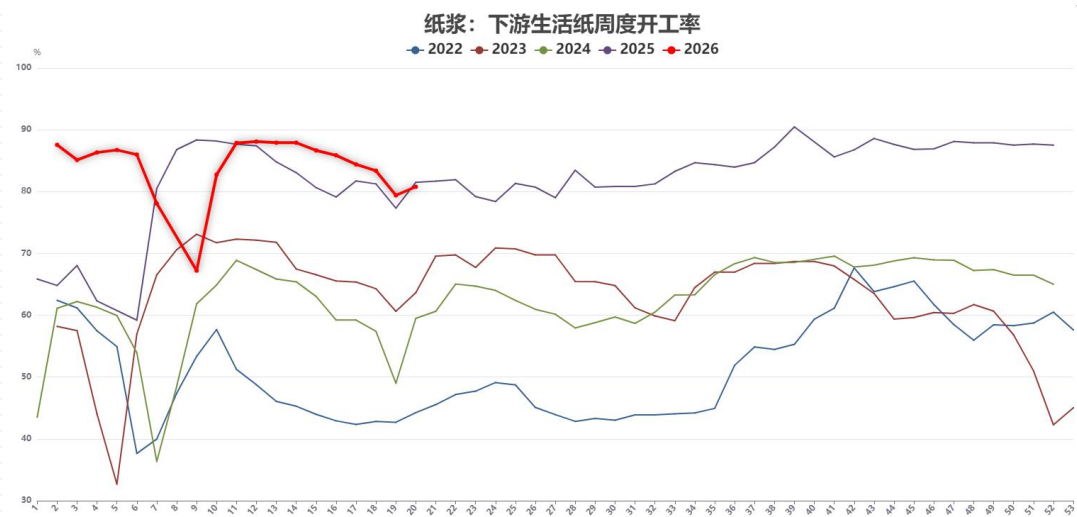
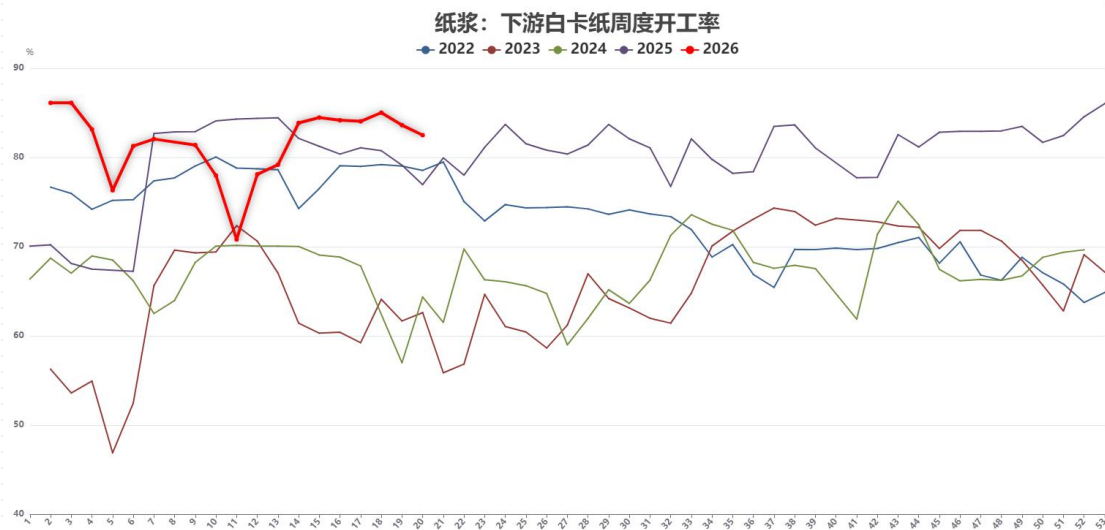
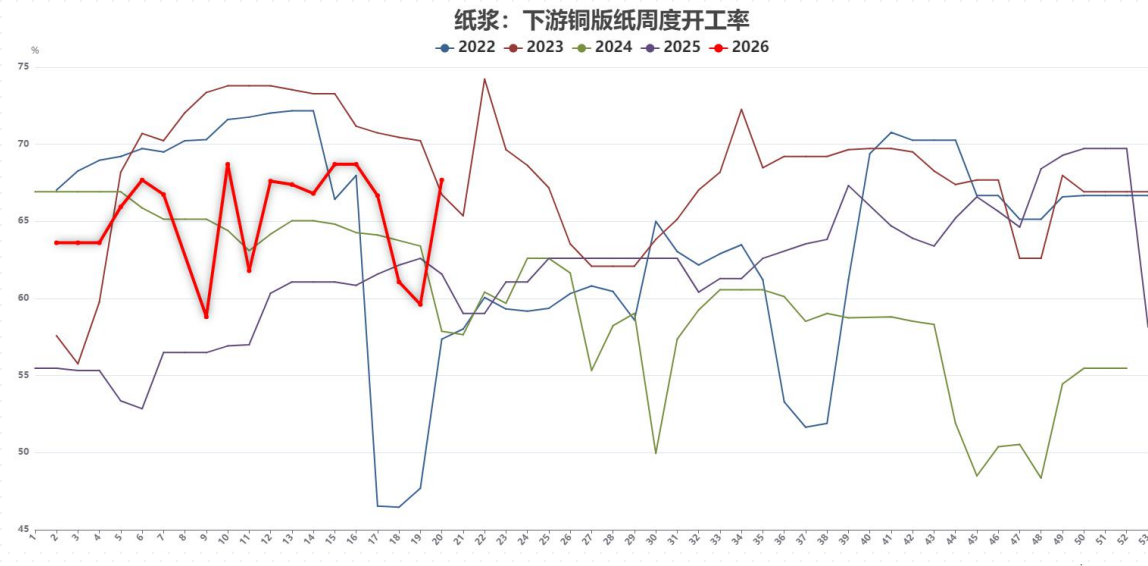
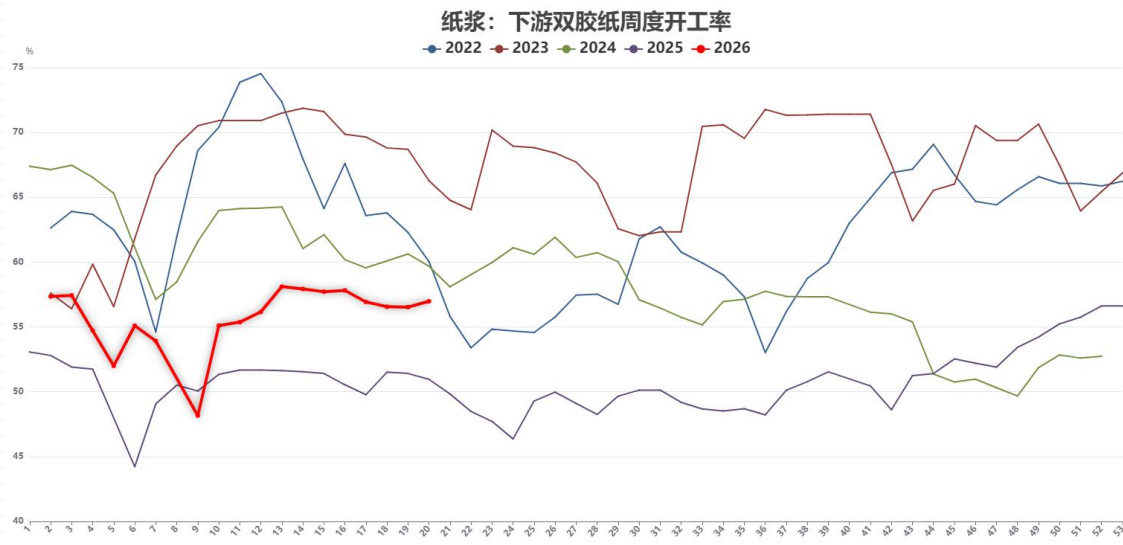
本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较节前一周下滑。白卡纸周度开工负荷率较节前一周下滑**2.52**个百分点，产量下滑**3.65%**，较节前一周趋势相反。山东、江苏及湖北均有产线停机检修，广东个别产线虽恢复生产，但市场整体检修损失量略大，国内白卡纸产量呈缩减趋势。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较节前一周下降**2.59**个百分点，降幅扩大**1.56**个百分点；产量较节前一周减少**3.95%**，降幅扩大**2.29**个百分点。节后部分生活用纸企业仍存停机和减产情况，导致生活用纸企业总体开工负荷率和产量较节前仍呈下降趋势。

本周下游个纸张开工负荷走势延续分化表现，其中双胶纸及双铜纸开工负荷率略有抬升，但纸企采浆并未显著放量。



需求端：开工呈现反弹

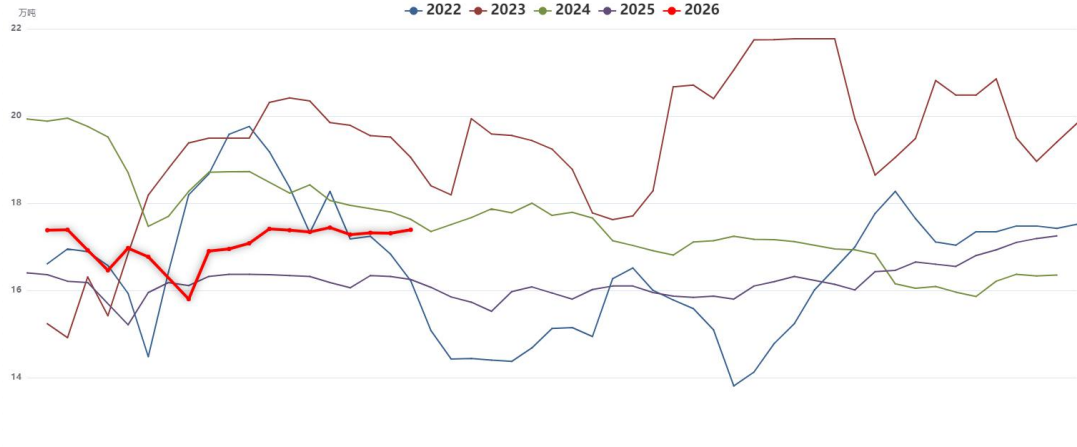


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：产量小幅回升

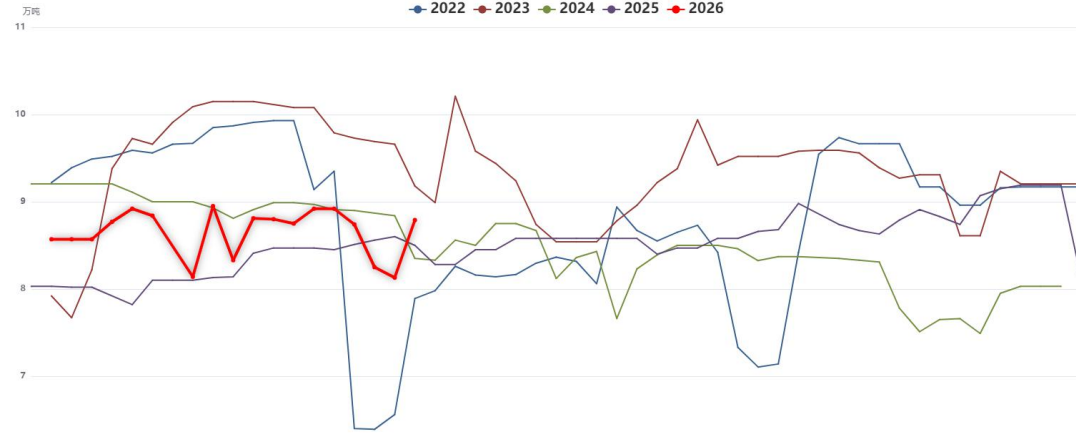
纸浆：下游双胶纸周度产量

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



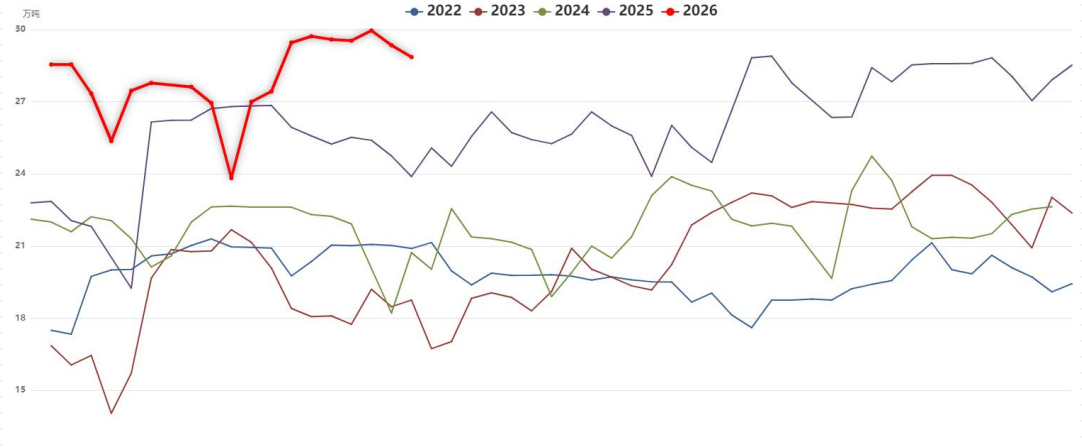
纸浆：下游铜版纸周度产量

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



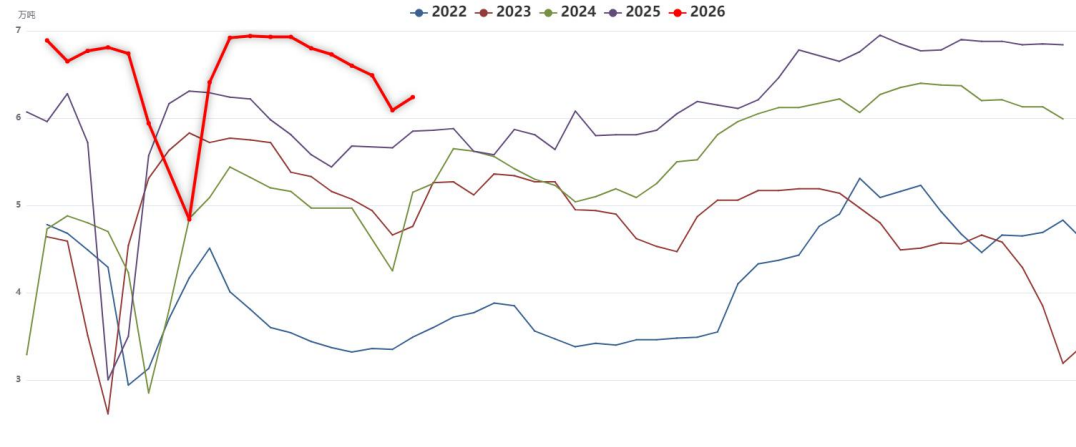
纸浆：下游白卡纸周度产量

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026

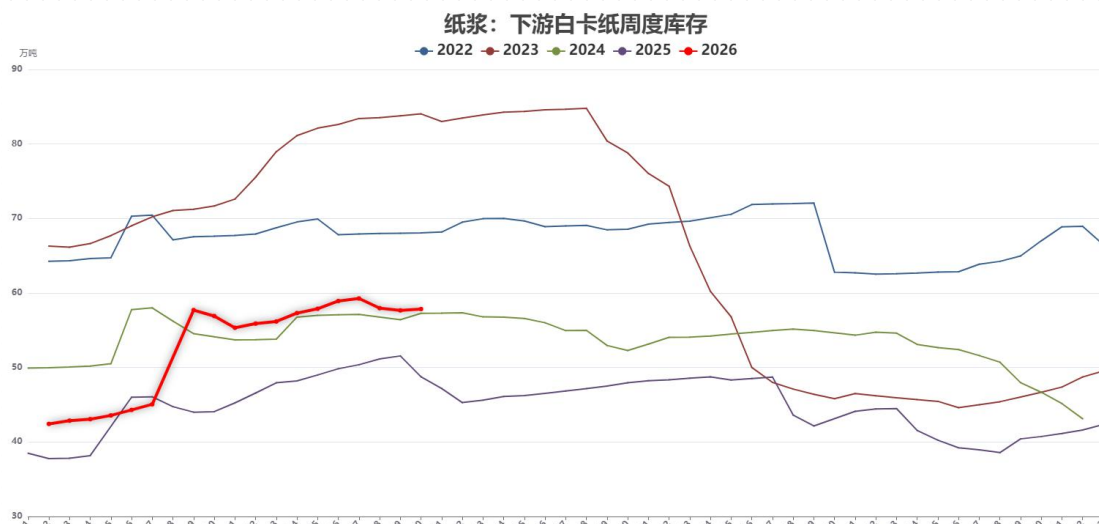
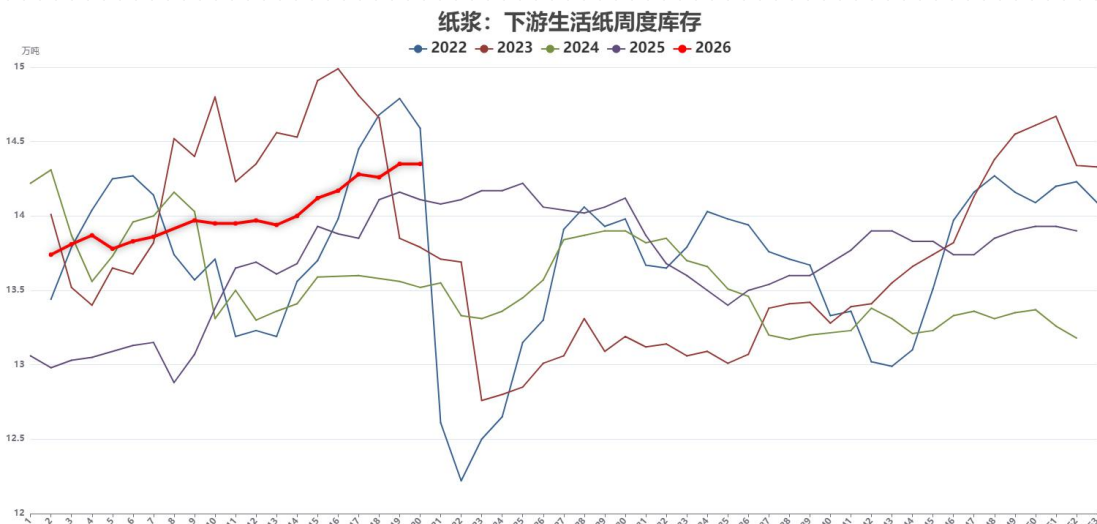
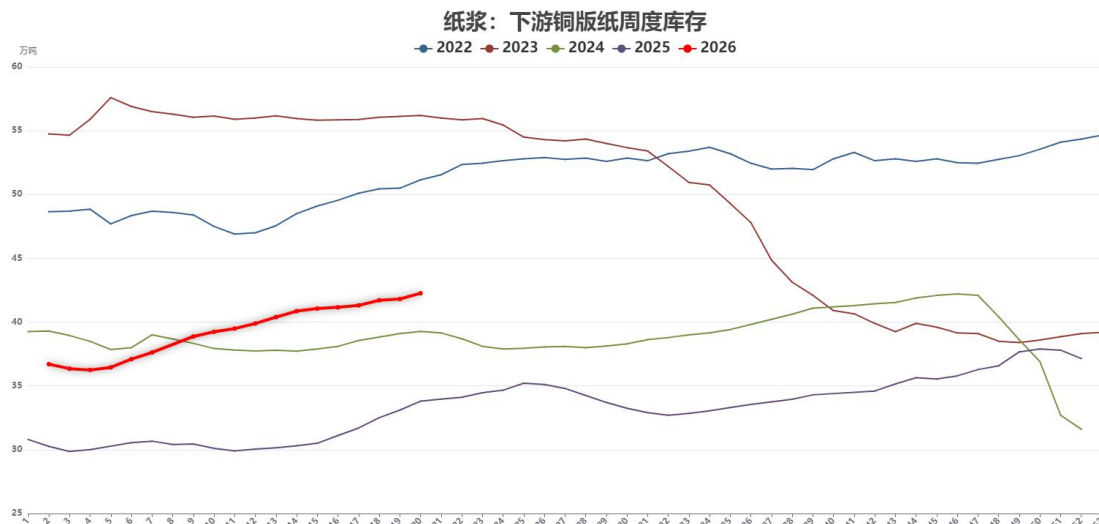
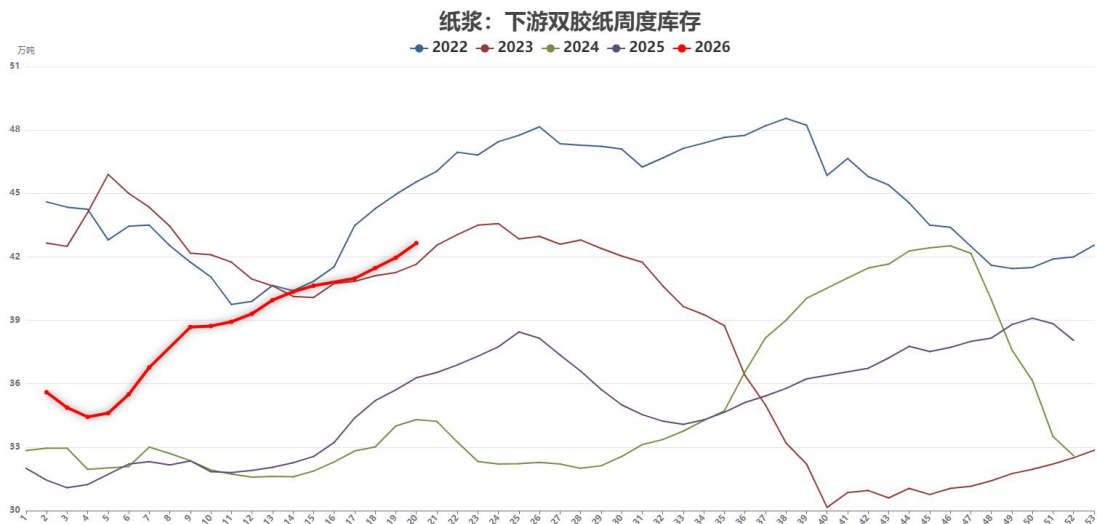


纸浆：下游生活纸周度产量

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026

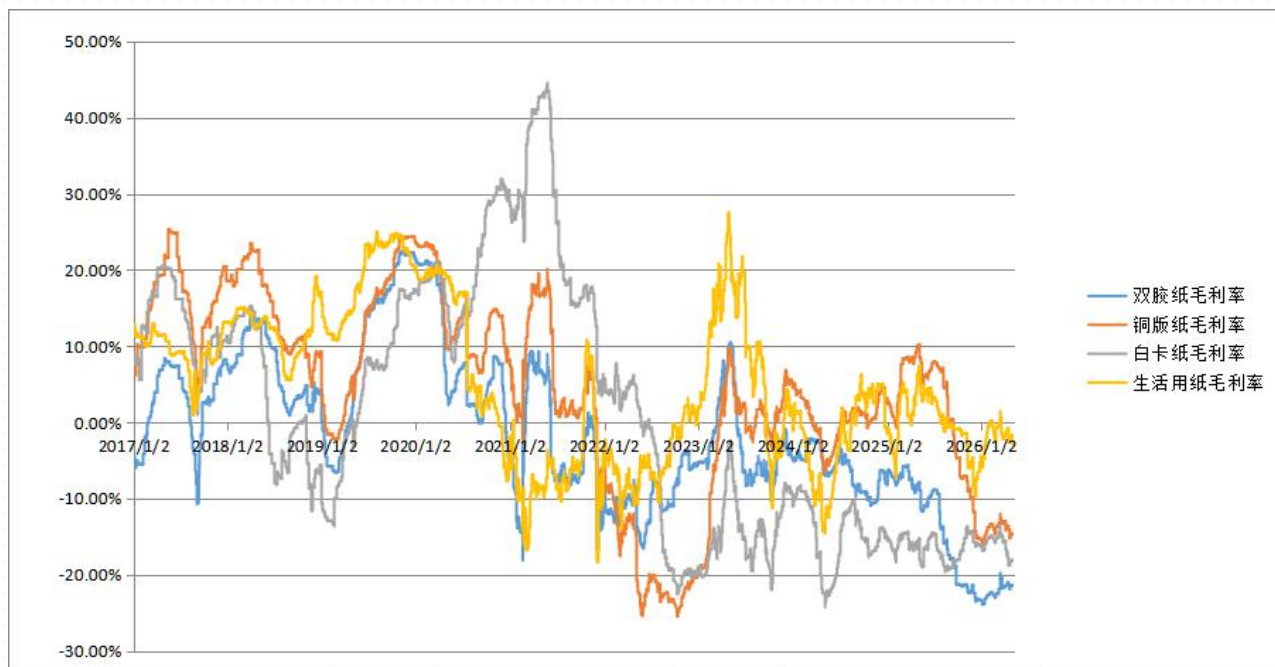


需求端：库存有所累积



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

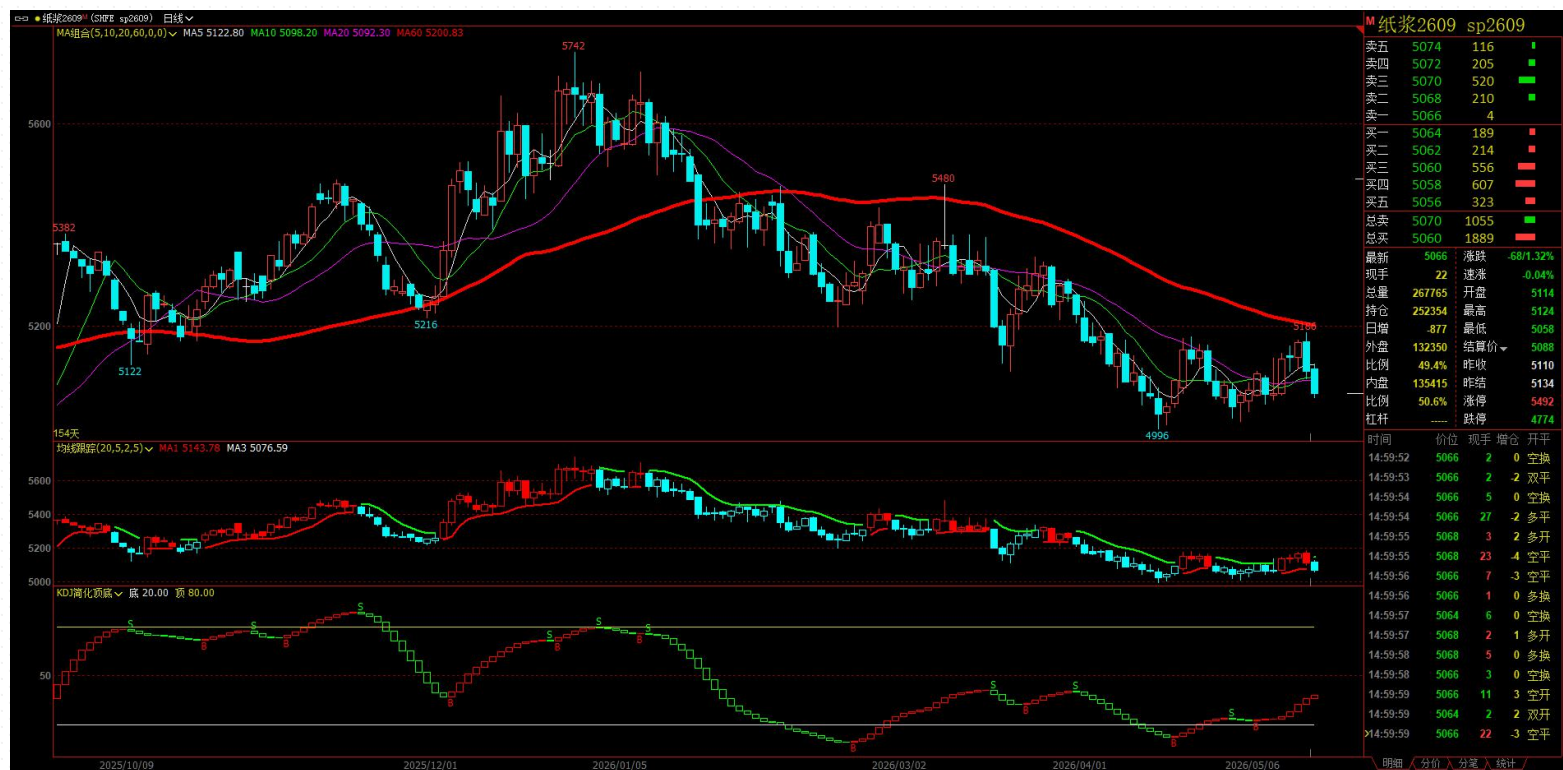
下游处于季节性淡季，利润维持低迷



5月中下旬恰逢行业淡季，在需求偏弱、供应平稳的情况下，浆价承压运行。中国港口纸浆库存仍处高位，而下游原纸行业受盈利低位影响，开工率持续偏低，企业原料采买仅维持逢低、刚需节奏，难以形成大规模补库。供应宽松叠加需求疲软，使得去库速度放缓，供需矛盾进一步制约浆价走势。

数据来源：齐盛期货整理

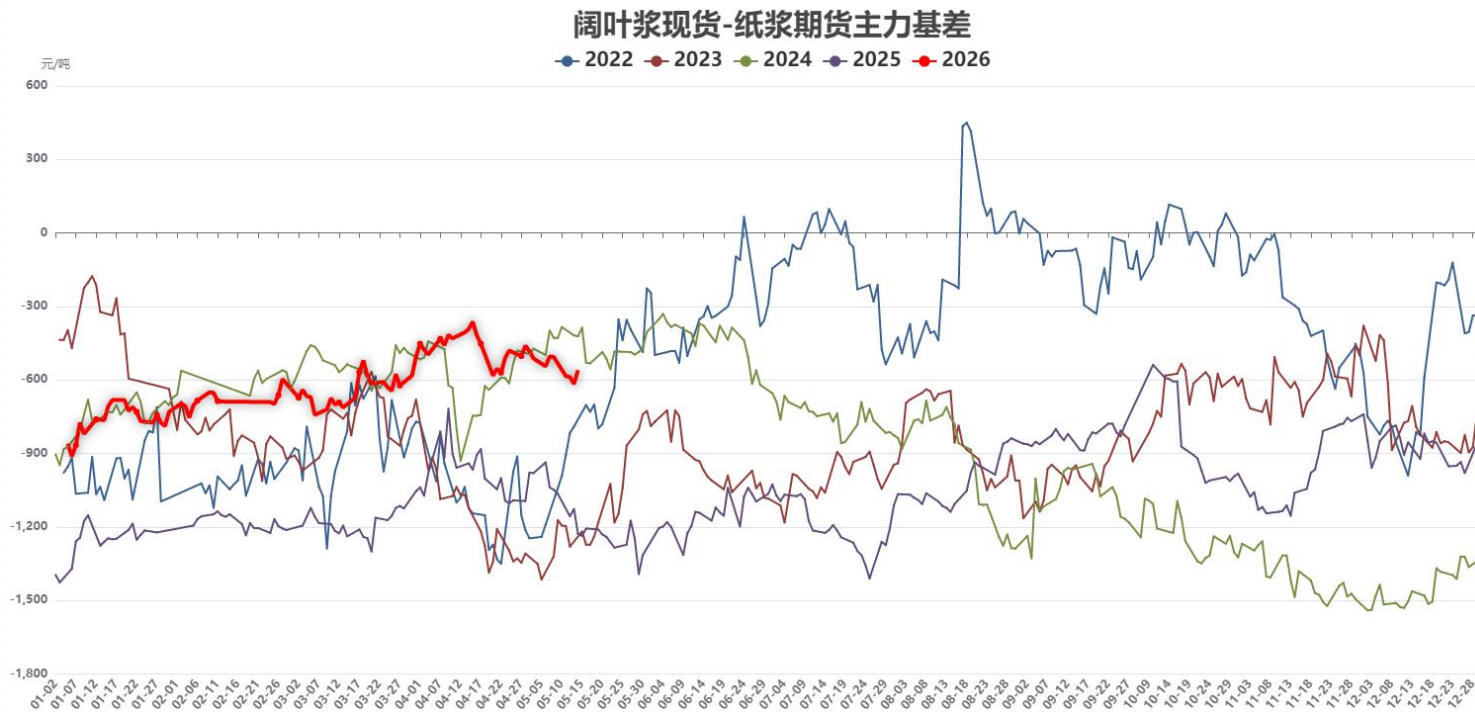
三、市场展望：日线仍需磨底



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆技术形态已经处于历史性的低位区间，接下来的下行空间是肯定有限的，但上一次反弹未能突破阻力，本周试图反弹也是没有成功，继续磨底对待为宜。

纸浆价差分析：针-阔叶价差关注继续收窄，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：缺乏基本面驱动，反弹无果，继续关注接下来的筑底

纸浆期货预计将维持“上有阻力、下有支撑”的低位窄幅震荡格局，整体难以走出趋势性行情。

当前纸浆市场正处于典型的“多空拉锯战”之中：下方支撑源于海外浆厂的强势挺价，国际巨头Suzano刚宣布6月亚洲市场阔叶浆报价上调20美元/吨，且人民币汇率近期波动导致进口成本抬升，封锁了盘面深跌的空间；但上方阻力同样坚实，国内港口木浆库存持续处于同比偏高水平，且下游造纸行业正值淡季，原纸涨价函落地情况不佳，纸厂对高价浆接受度低，刚需采购为主，缺乏实质性去库动力。

宏观面上，近期中美经贸关系的不确定性以及美联储降息预期的反复，进一步压制了整体商品的风险偏好，导致资金对纸浆这类基本面偏弱品种的态度较为谨慎。

技术层面来看，主力合约在探底后暂无方向性指引，预计下周将继续在5100-5350元/吨区间内反复磨底。转入观望为宜。

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。

