

纸浆：延续震荡走势

2025年7月6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(2025-06-30)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-06-23
宏观	经济	6月份中国制造业采购经理指数为49.7%，较上月上升0.2个百分点，连续2个月上升。	5	0	0	-0.05
	国际因素	海外价格主动下调	10	-1	-0.1	-0.1
供需	供应	6月16日，一家主要的北欧供应商同意将NBSK价格下调20美元/吨，这将使其面价降至730美元/吨。	10	-2	-0.2	
	需求	本周双胶纸开工负荷率在49.97%，较上周上升0.68个百分点，本周增幅较上周收窄2.25个百分点	10	-1	-0.1	-0.2
	库存	本周中国主要地区及港口周度纸浆库存量212.66万吨，较上周下降3.49%，由升转降。	10	-4	-0.4	-0.4
	进出口	5月进口季节性回落	5	0	0	
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
价格	基差	盘面平水俄针，但仍有有超跌风险	10	1	0.1	0.1
	外盘	外盘报价走弱，国内买家进口需求延续低迷	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	日线关注5000点整数位支撑	10	3	0.3	0.3
资金面	资金	资金对远月的兴趣不高，仍然处于近月基差的博弈	5	0	0	
	持仓	持仓量偏低	5	1	0.05	0.05
消息	产业消息	6月20日，上海期货交易所发布《关于暂停纸浆期货“Bratsk”牌交割品入库的公告》	5	4	0.2	0.35
总分			100	-3	-0.35	-0.15
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：外盘下调，国内需求低迷，延续震荡对待

核心逻辑：

纸浆低位反弹，跟随商品的反弹情绪。而纸浆基本面缺乏强劲利多，且国内库存处于累库高位。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。

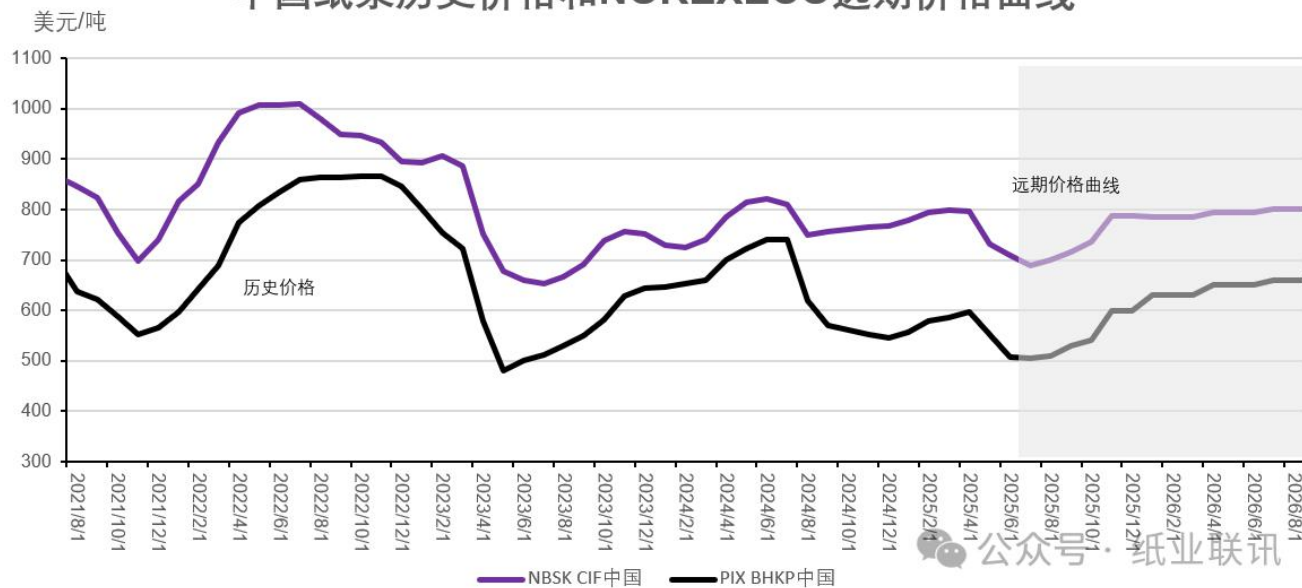
原纸市场需求延续清淡，采购市场基本观望市场走势。生活用纸市场价格弱势波动，场内暂无实质性利好消息，业者谨慎观望生活用纸下游采购刚需为主，部分纸企因需求疲软维持低开工率，产能过剩问题持续存在。铜版纸市场淡稳为主，工厂多正常排产行业供应情况变化不大。季节性封面订单开始供货，下游消费情况有所提升。双胶纸市场大稳小调，行业供应变化不大，需求面，社会面订单跟进有限，同时秋季出版订单开始供货，一定程度平衡企业产销情况。

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：NBSK CIF中国走低25美元/吨至690美元/吨

中国纸浆历史价格和NOREXECO远期价格曲线



数据来源：纸业联讯

据悉，由于漂针浆期货和国内现货价格双双下跌，港口库存膨胀，叠加纸价停滞不前，过去一周买家纷纷对进口漂针浆和漂阔浆进行还盘。为了吸引客户，主要供应商将**NBSK**的合同价格下调**20美元/吨**。然而尽管价格下跌，买家的采购积极性依然不高。

阔叶浆方面，据一位商家透露，某家主要的供应商向他们提供了一项特别交易，**7-9月**，连续三个月南美漂阔浆订单价格均为**500美元/吨**。

“我们还盘**450美元/吨**，”买方消息人士称，但卖方尚未回应。

2.2 现货价格弱势运行



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

纸浆供应端宽松持续拖累浆价走势。国内主要港口及地区纸浆库存去库速度较慢，且国产浆稳定放量，均对浆价形成持续压力。需求端疲软利空浆价走势。目前下游原纸行业盈利能力维持低位，短期改善空间有限，制约企业采浆积极性，进而加速浆市价格下行节奏。

2.3 国内纸浆总产量持续增长

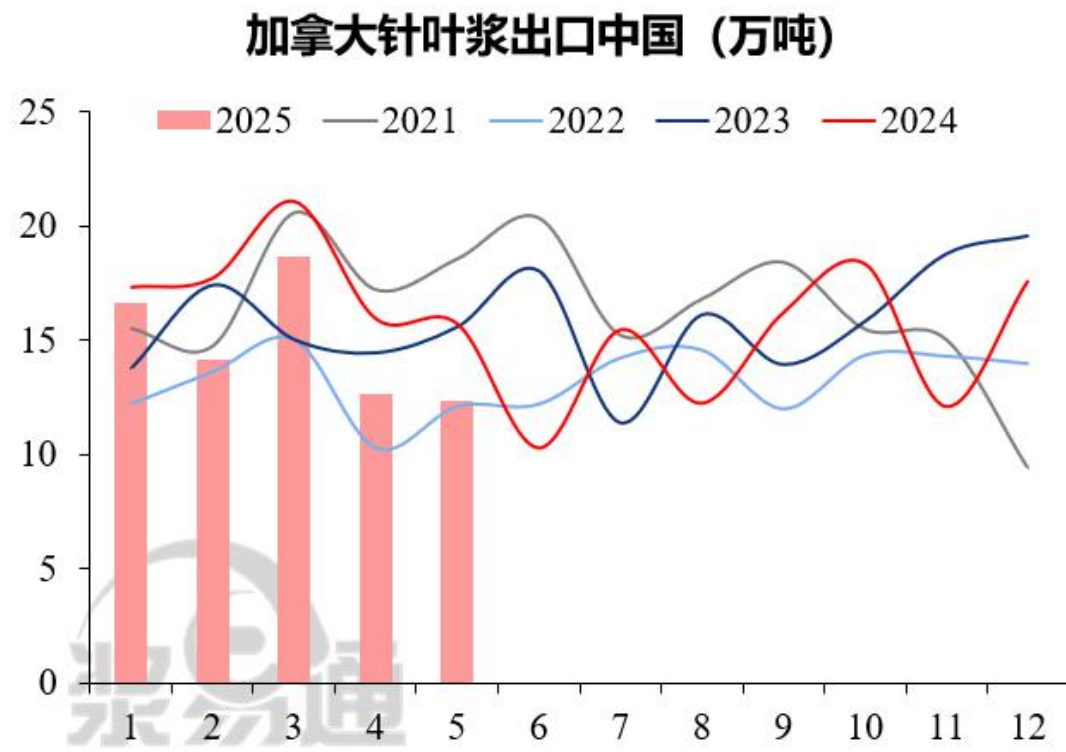
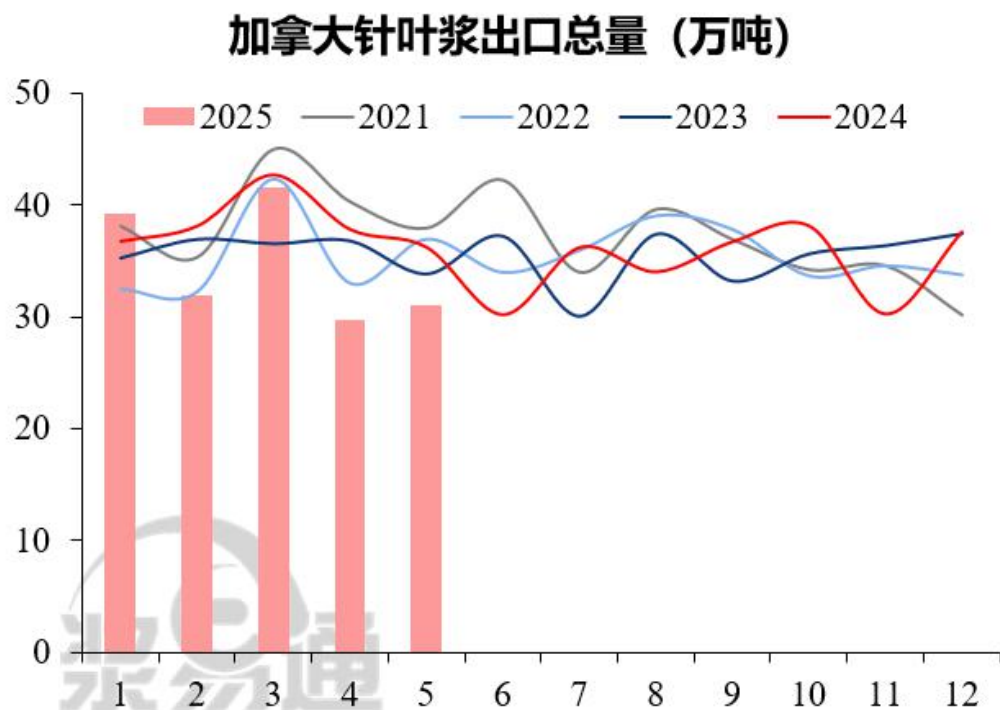


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理



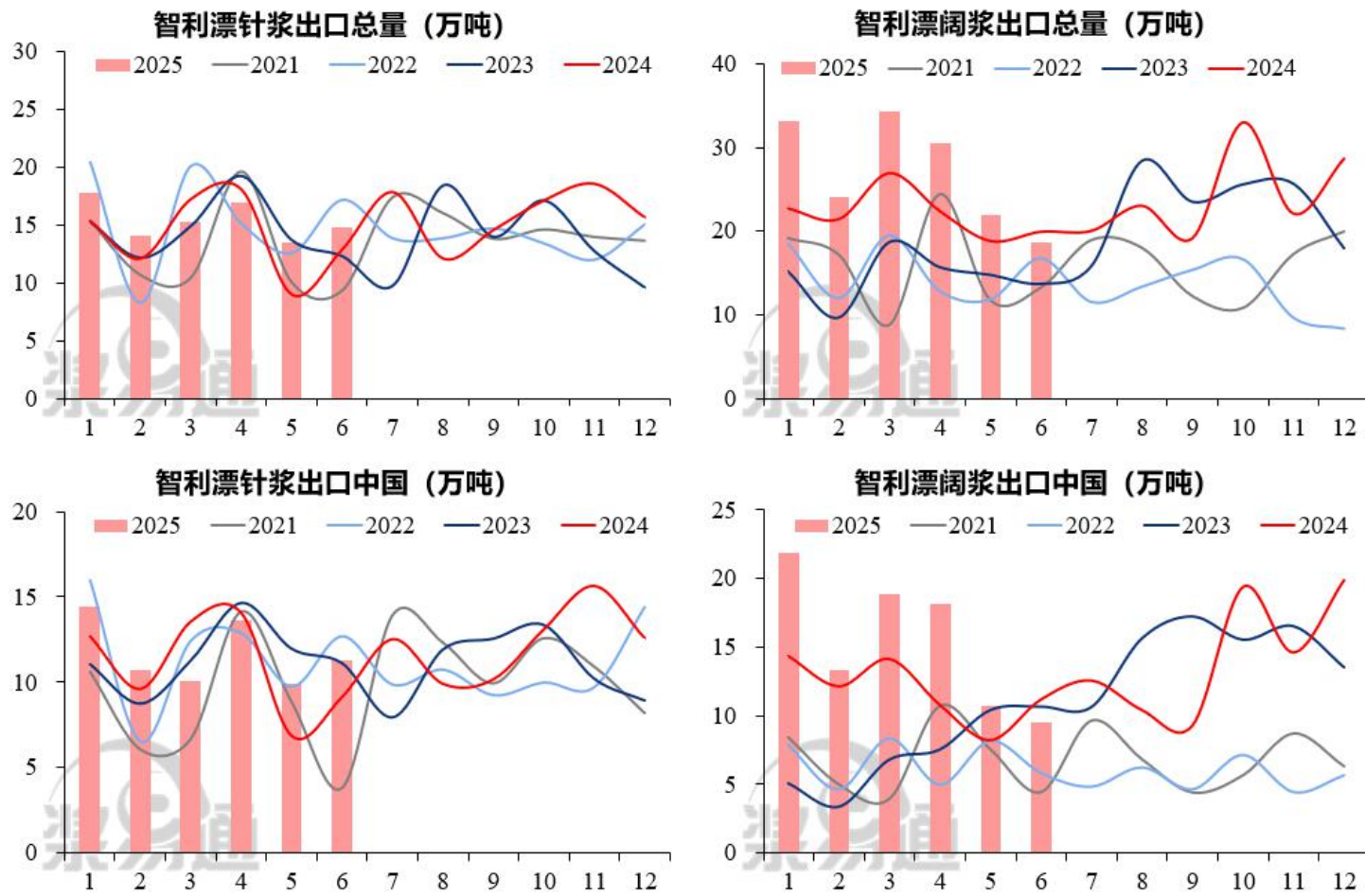
齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.4 国外发运情况



数据来源：浆易通，齐盛期货整理

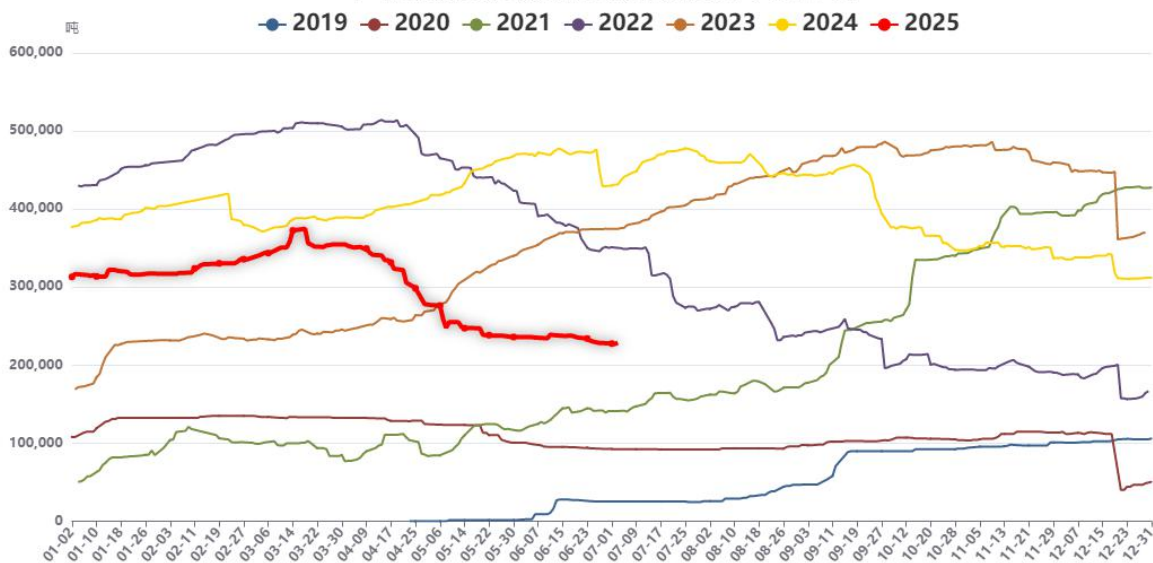
2.4 国外发运情况：智利针叶浆出口略有回升



数据来源：浆易通，齐盛期货整理

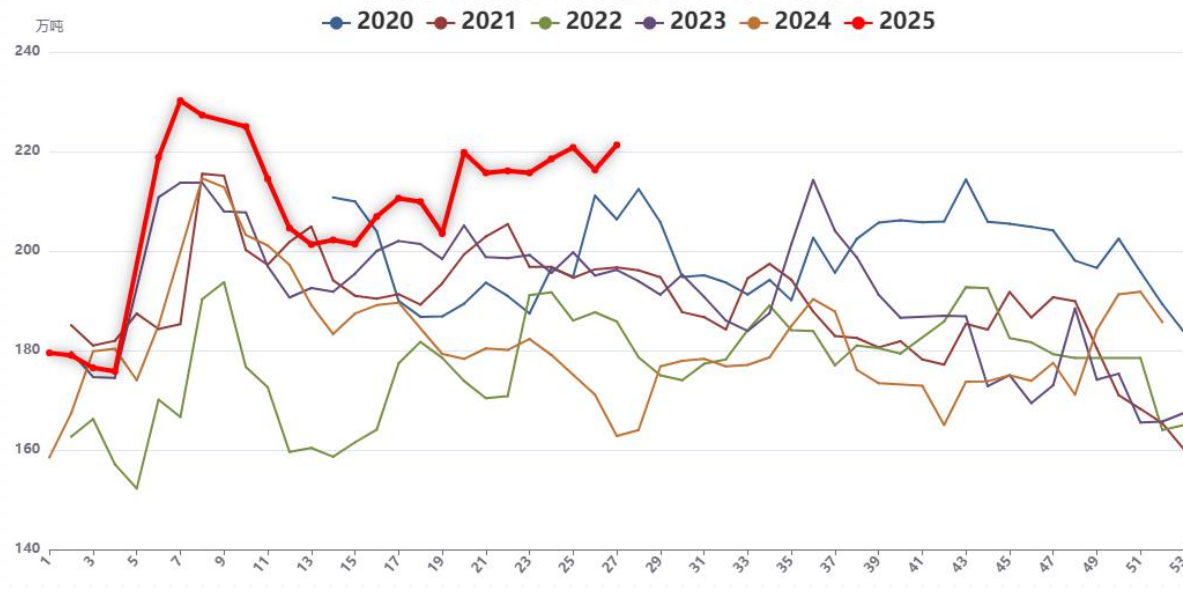
2.5 仓单低位，港口库存高位运行

上海期货交易所纸浆期货仓单库存



上海期货交易所纸浆仓单降速放缓，关注继续去库的可能性。

国内木浆港口库存合计（老样本）

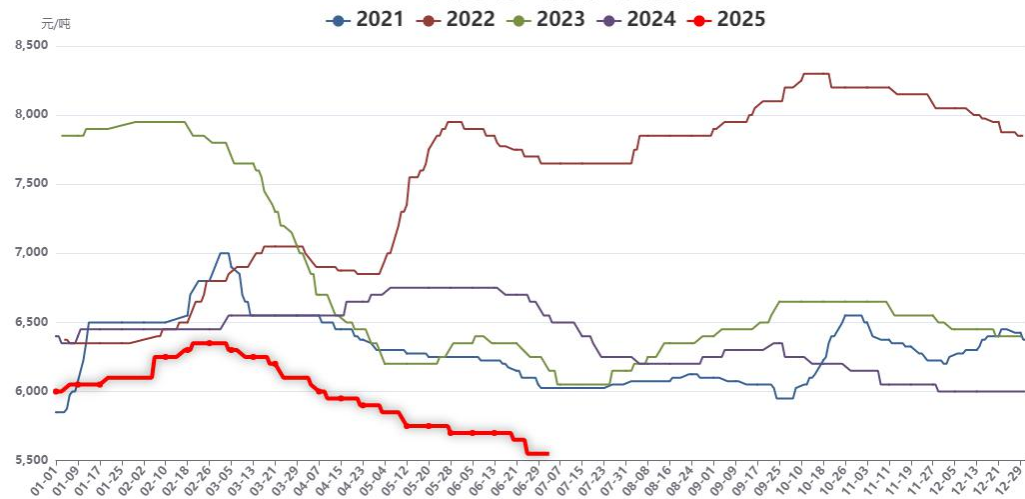


本周国内纸浆港口库存继续累积，据隆众资讯数据显示，截止2025年7月3日，中国纸浆主流港口样本库存量为221.3万吨，较上期累库5.0万吨，环比上涨2.3%。目前港口库存仍处高位，供应相对宽松，纸浆上方仍有压力。

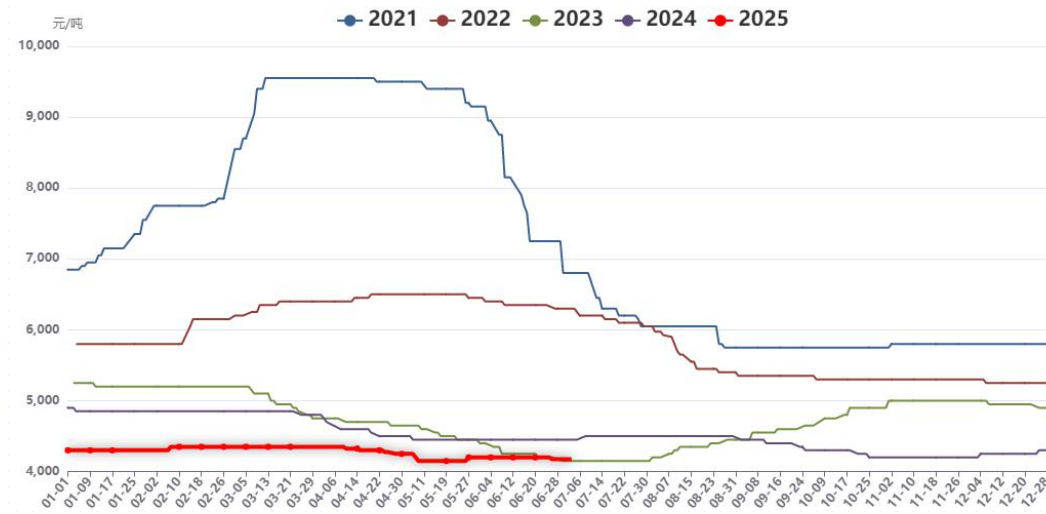


2.4 需求端：本周造纸价格持稳

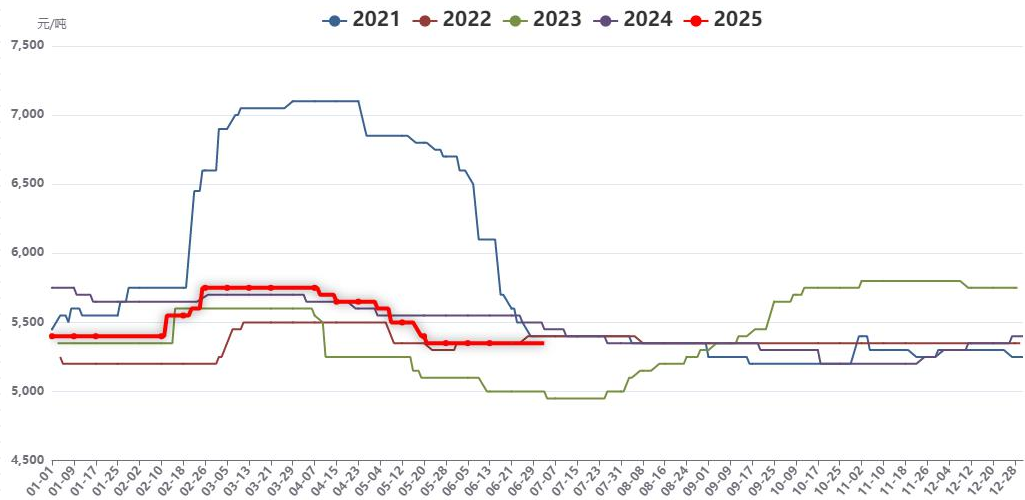
生活用纸主流市场价格



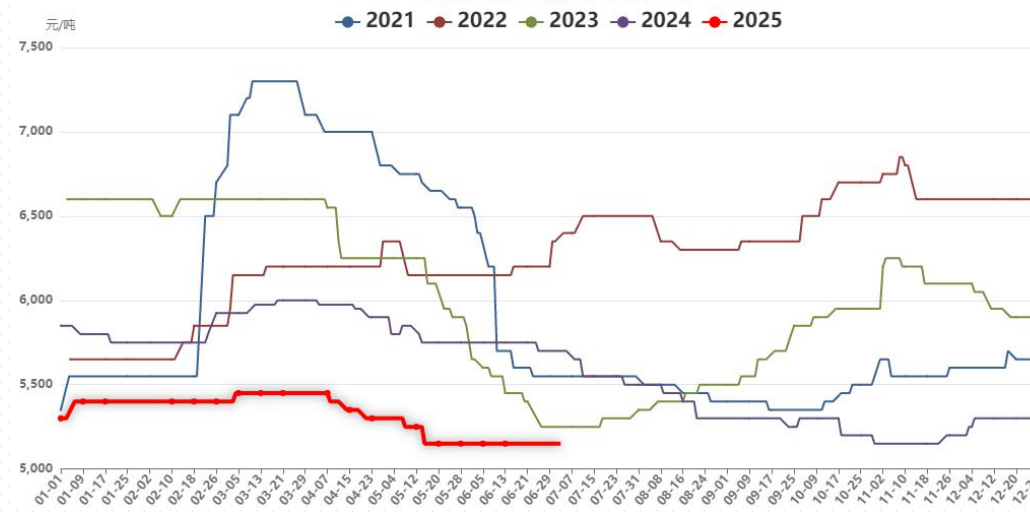
白卡纸主流市场价格



双铜纸主流市场价格



双胶纸主流市场价格



2.5 需求端：开工率整体走弱

本周双铜纸开工负荷率在**62.60%**，环比持平，本周趋势延续平稳。周内规模纸厂正常排产，行业开工水平暂无明显变化。

本周双胶纸开工负荷率在**49.10%**，较上周下降**0.87**个百分点，本周趋势由升转降。周内华东部分产线延续低开工状态，社会订单需求淡季，纸厂生产积极性下降。

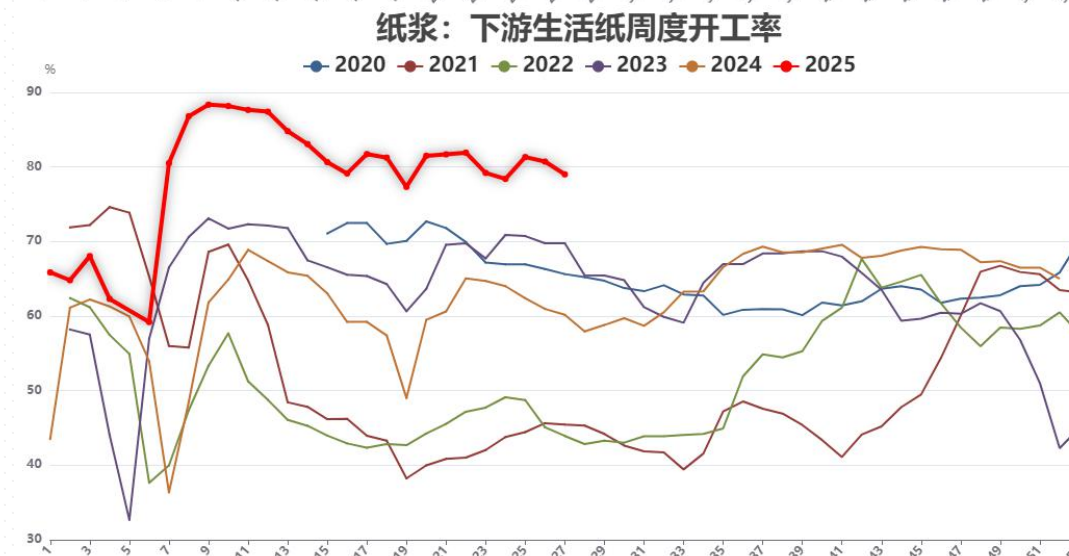
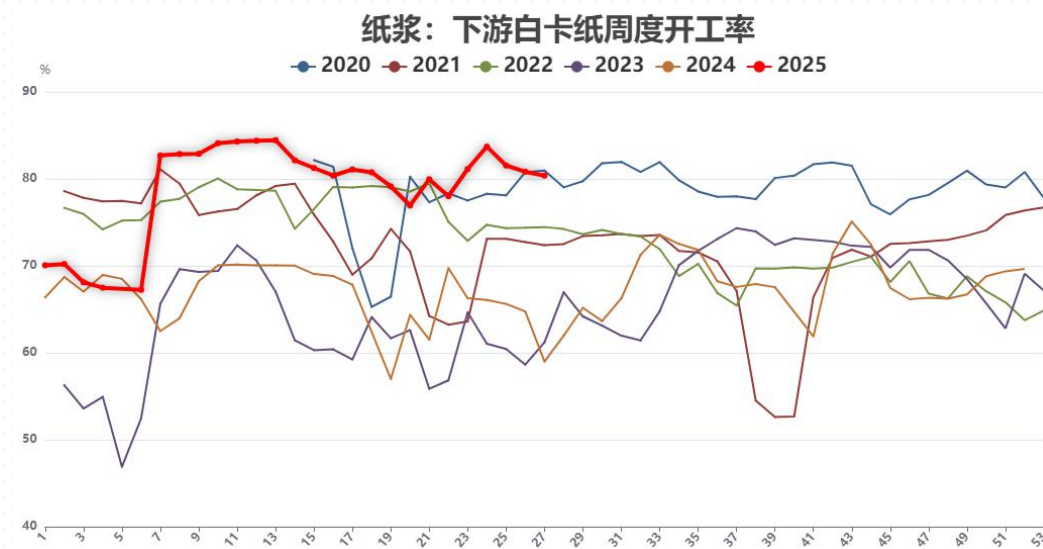
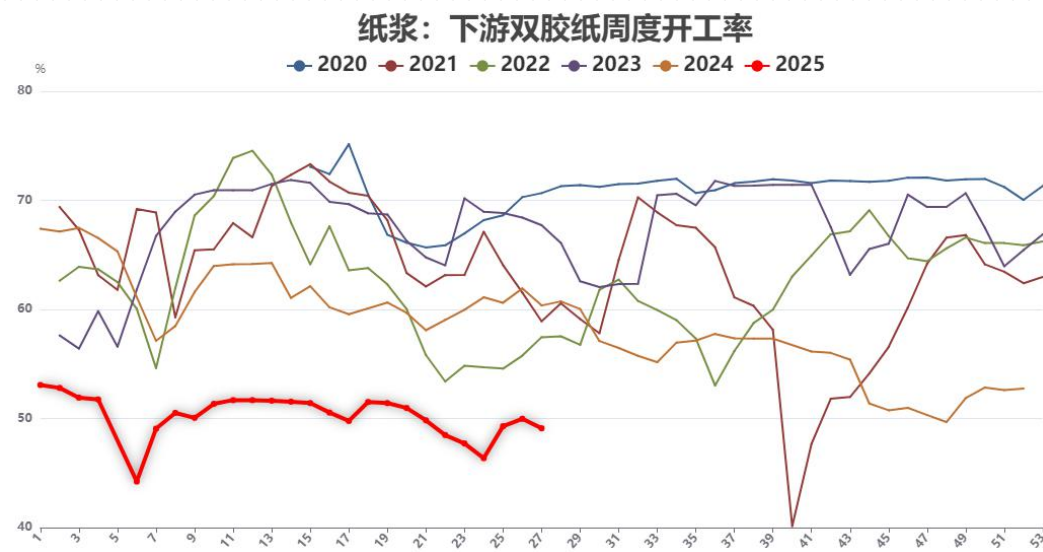
本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周下滑，开工负荷率下滑**0.44**个百分点，产量减少**0.67%**，较上周收窄**0.44**个百分点。本周华南地区个别规模企业**1**条产线按计划检修，其它区域产线普遍维持正常开工，部分企业仍以差异化产品排产为主。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周下降**1.71**百分点，降幅扩大**1.10**个百分点，产量较上周减少**2.88%**，降幅扩大**1.86**个百分点。河北地区部分纸企存短暂停机和压产情况，带动总开工负荷率和产量微幅下降。

整体来看，本周下游各个原纸开工负荷率存下降趋势。规模纸企排产相对稳定，双铜纸开工负荷率环比持平；由于产销压力不减，同时盈利缺乏明显改善动力，双胶纸、白卡纸及生活用纸开工负荷率环比略有下滑。纸厂采买原料基本延续刚需模式，额外建库意愿不强，对于浆价支撑乏力。

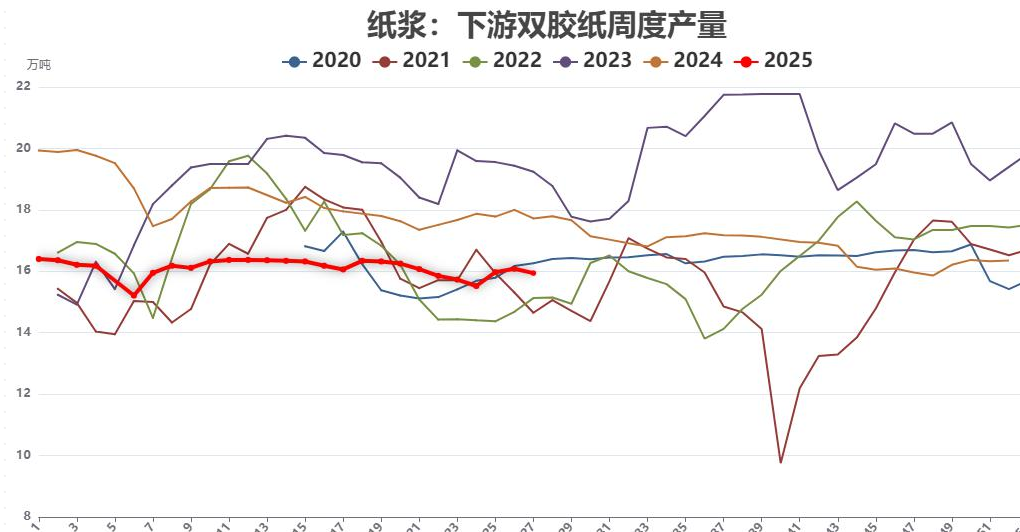
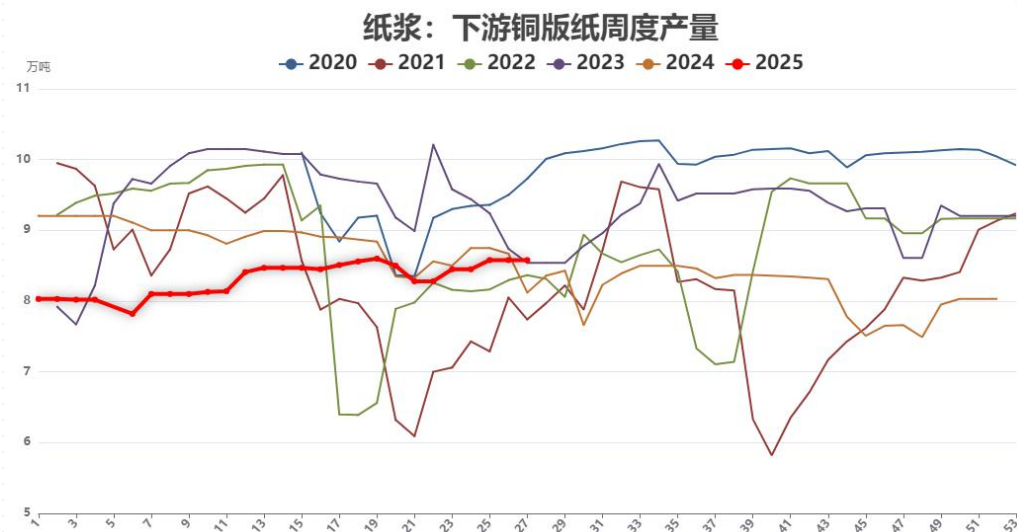
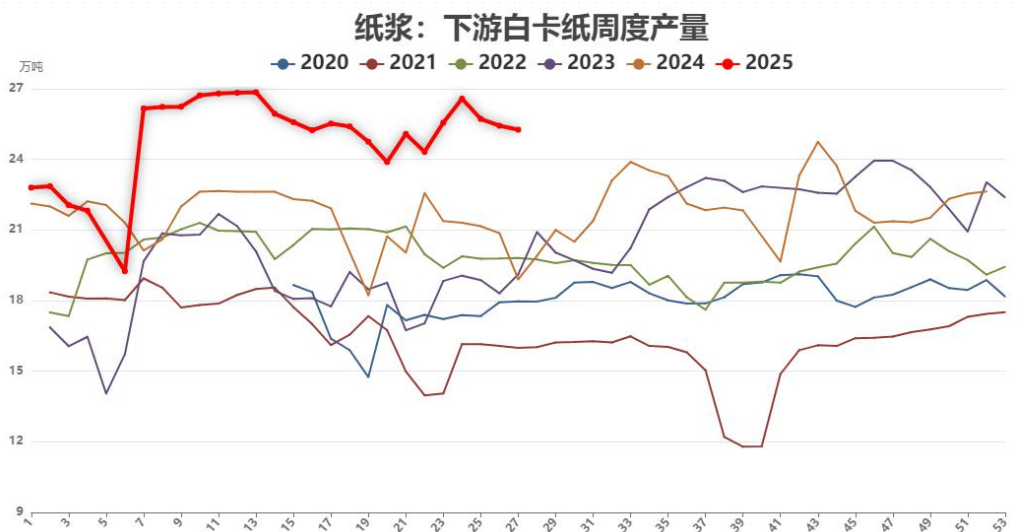


2.5.1 需求端：原纸开工负荷率下降趋势

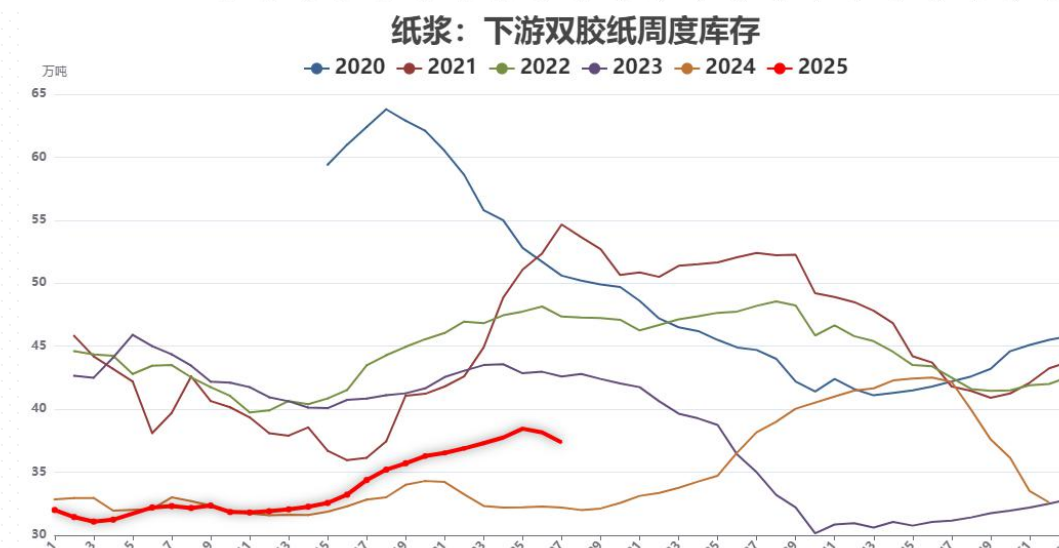
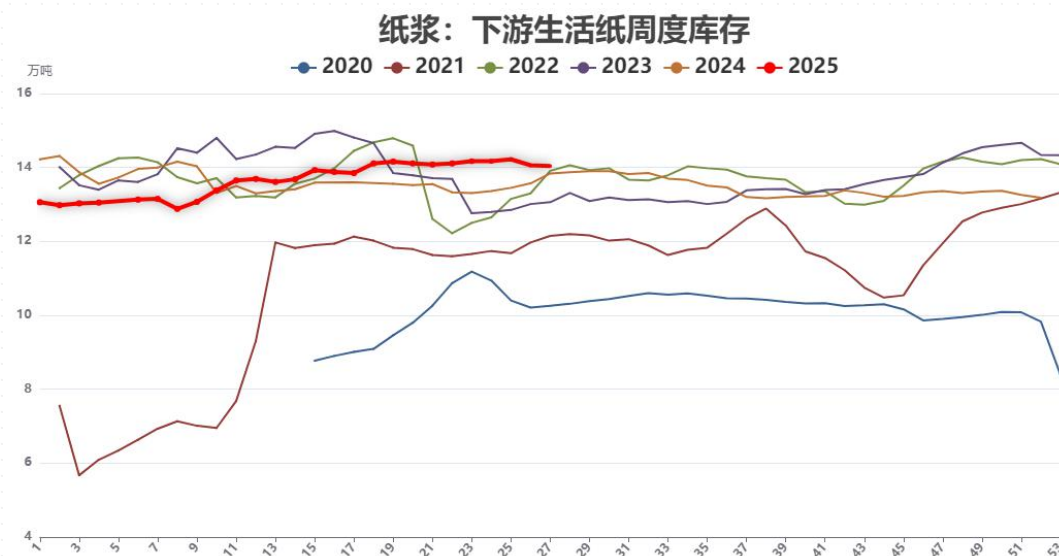
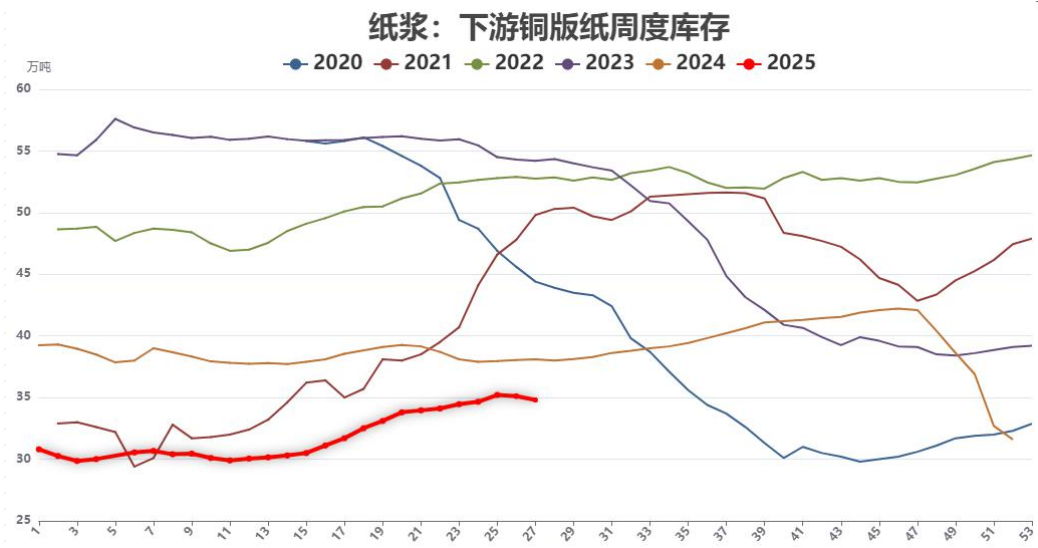
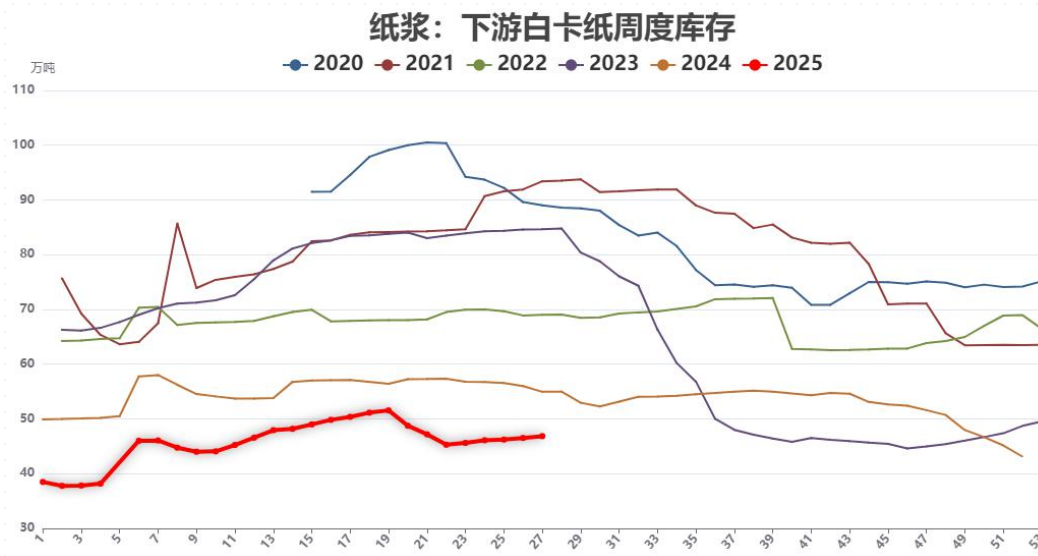


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

2.5.2 需求端：产量整体下滑

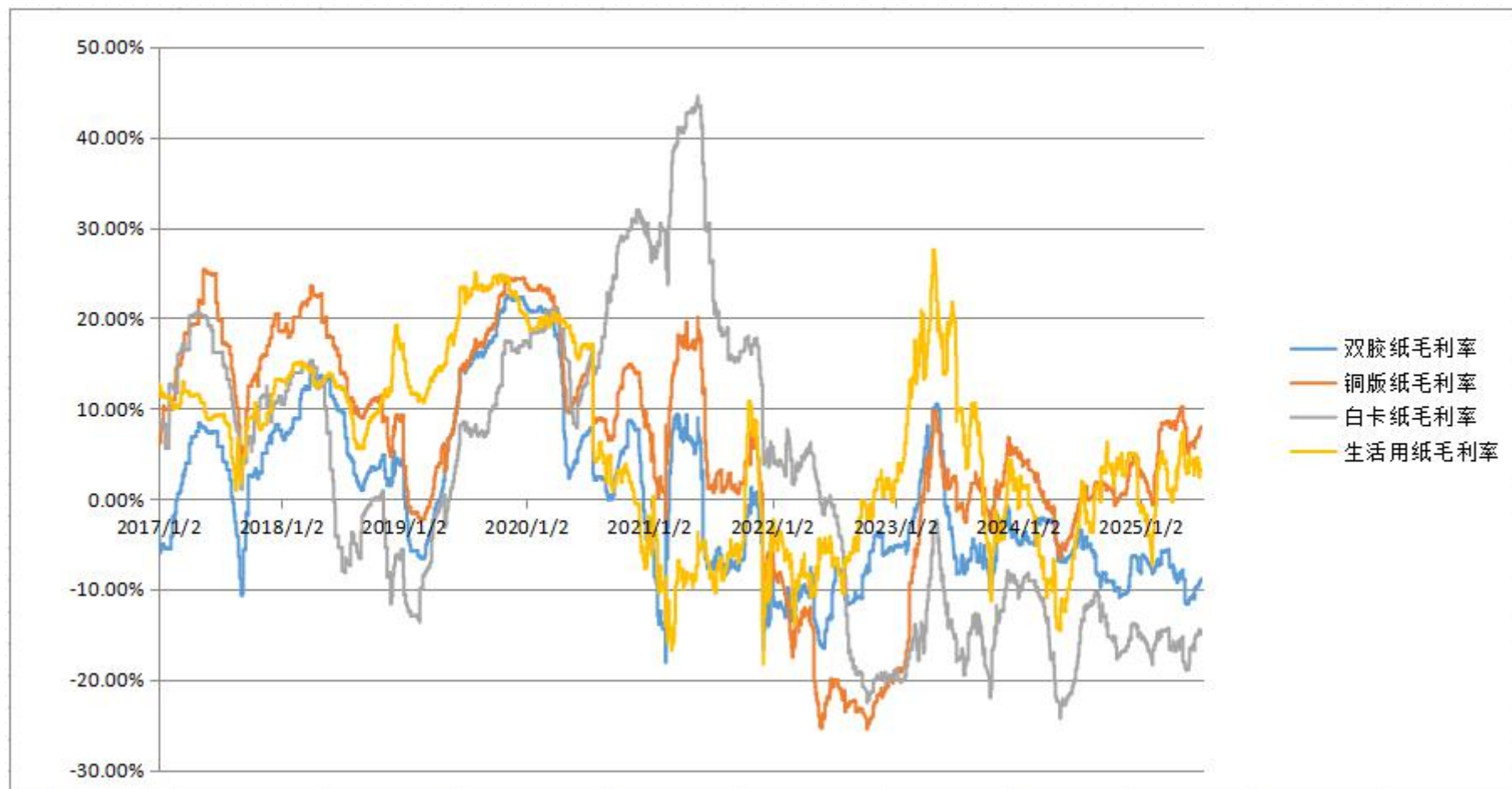


2.5.3 需求端：库存延续累库



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

2.6 下游利润延续低迷

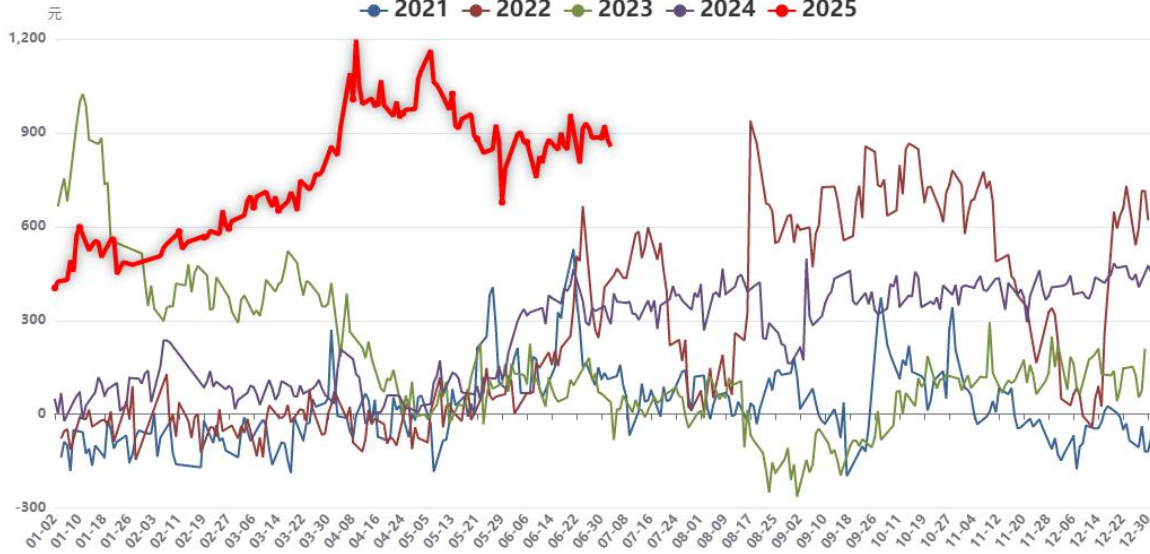


数据来源：齐盛期货整理

三、市场展望：3.1 银星下跌收敛基差，盘面继续平水俄针

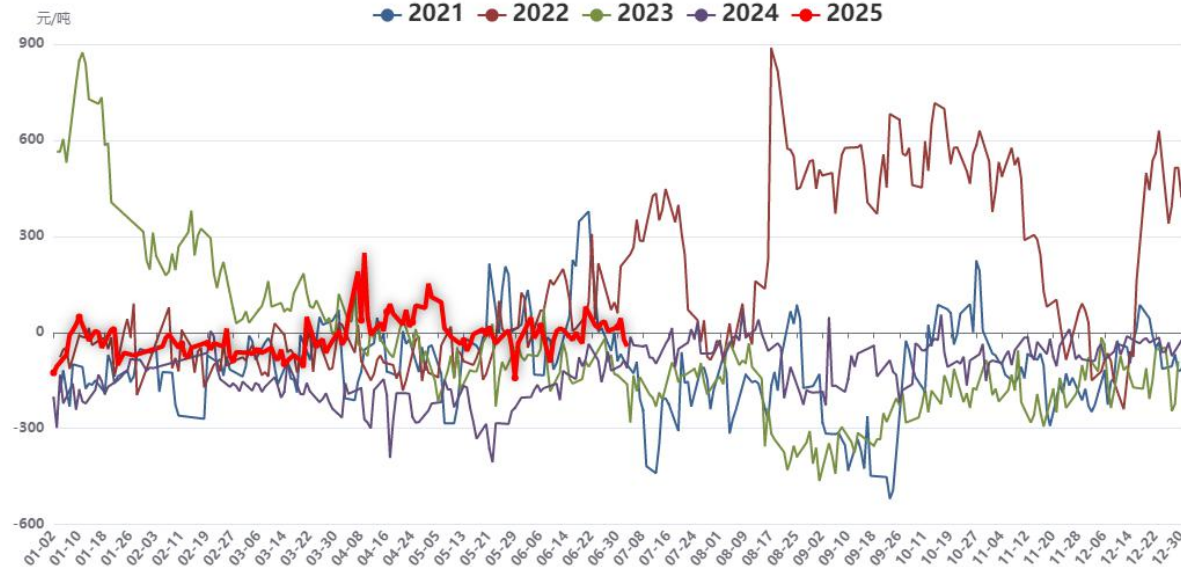
山东银星-纸浆主力连续基差

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



山东市场俄针期现基差

● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025



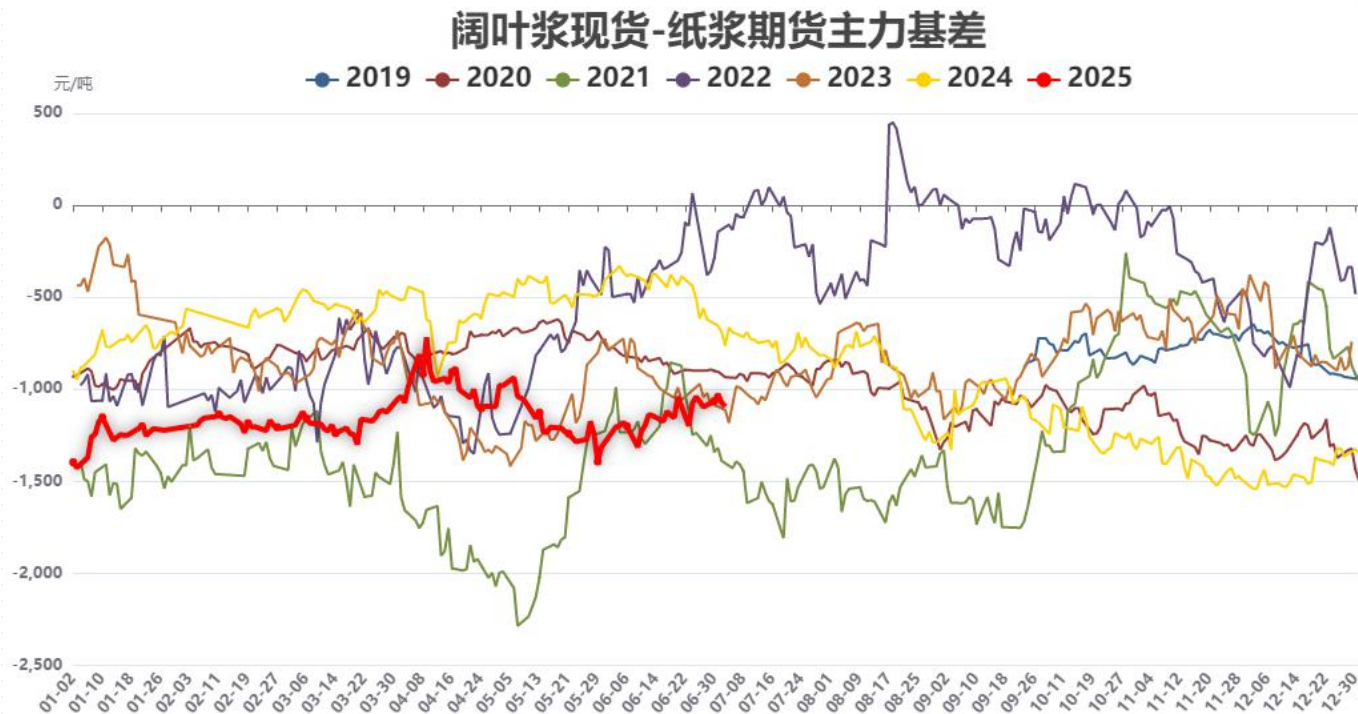
数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆期货盘面继续平水俄针，缺乏向银星价格靠拢的驱动。在继以俄针定价的条件下，需要看到俄针的供应状况才能确定接下来的供应驱动。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

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。

外盘下调，国内需求低迷，延续震荡对待

纸浆低位反弹，跟随商品的反弹情绪。而纸浆基本面缺乏强劲利多，且国内库存处于累库高位。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。

原纸市场需求延续清淡，采购市场基本观望市场走势。生活用纸市场价格弱势波动，场内暂无实质性利好消息，业者谨慎观望生活用纸下游采购刚需为主，部分纸企因需求疲软维持低开工率，产能过剩问题持续存在。铜版纸市场淡稳为主，工厂多正常排产行业供应情况变化不大。季节性封面订单开始供货，下游消费情况有所提升。双胶纸市场大稳小调，行业供应变化不大，需求面，社会面订单跟进有限，同时秋季出版订单开始供货，一定程度平衡企业产销情况。



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。