

期货研究报告

# 纸浆：高度关注构筑底部

2026年4月19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(2026-04-15)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-04-07
宏观	经济	PPI回升, 但对纸浆影响不大	5	3	0.15	0.3
	国际因素	受中东地区持续冲突影响, 化工、能源及航运成本不断上涨	10	2	0.2	-0.4
供需	供应	加拿大纸浆生产商, 已对出口至中国的纸浆 (主要为 NBSK) 征收每吨 30 美元的附加费	10	2	0.2	0.2
	需求	双胶纸及生活用纸企业在开工稳中偏弱下滑的过程中, 对于采浆愈发理性, 且不乏有压价采买心理, 对于浆价产生掣肘。	10	-2	-0.2	-0.2
	库存	截至2026年4月9日, 中国纸浆主流港口样本库存量为230.6万吨, 较上期去库4.6万吨, 环比下降2.0%,	10	1	0.1	-0.5
	进出口	根据海关数据, 2026年3月纸浆进口总量329.7万吨, 环比+17.8%, 同比+1.5%, 累计933.9万吨, 累计同比-3.1%。	5	-2	-0.1	
成本利润	成本	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。	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	日线形成弱势震荡形态, 关注前低支撑。	10	-2	-0.2	-0.2
资金面	资金	近月基本平水俄针, 盘面套保压力减轻	5	1	0.05	
	持仓	持仓空头主导	5	-1	-0.05	-0.05
消息	产业消息	暂无	5	0	0	
总分			100	0	0	-1
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：进入技术性底部，高度关注底部构筑

核心逻辑：

基差动量分析：预计主力盘面将维持弱势磨底、上下两难的窄幅震荡格局，难以掀起太大波澜。当前市场深陷多空拉锯战：一是国内主流港口库存仍高达230万吨以上，同比涨幅显著，去库脚步沉重；二是二季度传统造纸淡季已至，下游原纸提价困难、利润微薄，纸厂接货意愿低迷，多以消耗前期库存为主，需求端缺乏实质性亮点。但经过连续回调，纸浆主力已跌至4900元/吨附近的相对低位，下方空间有海外浆厂高昂的进口成本支撑，且近期部分浆厂检修和海运成本扰动提供了阶段性喘息机会。综合来看，在港口看到明显的趋势性去库或下游出现强劲复产信号前，纸浆大概率将继续在底部区间进行筑底，建议以谨慎的波段思路对待，耐心等待方向明朗。

趋势技术分析：技术上，纸浆波动率降至低位，接下来关注底部形态的构筑，可以逐步关注远期合约的机会。

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：针叶浆触及历史低点，阔叶浆低位运行

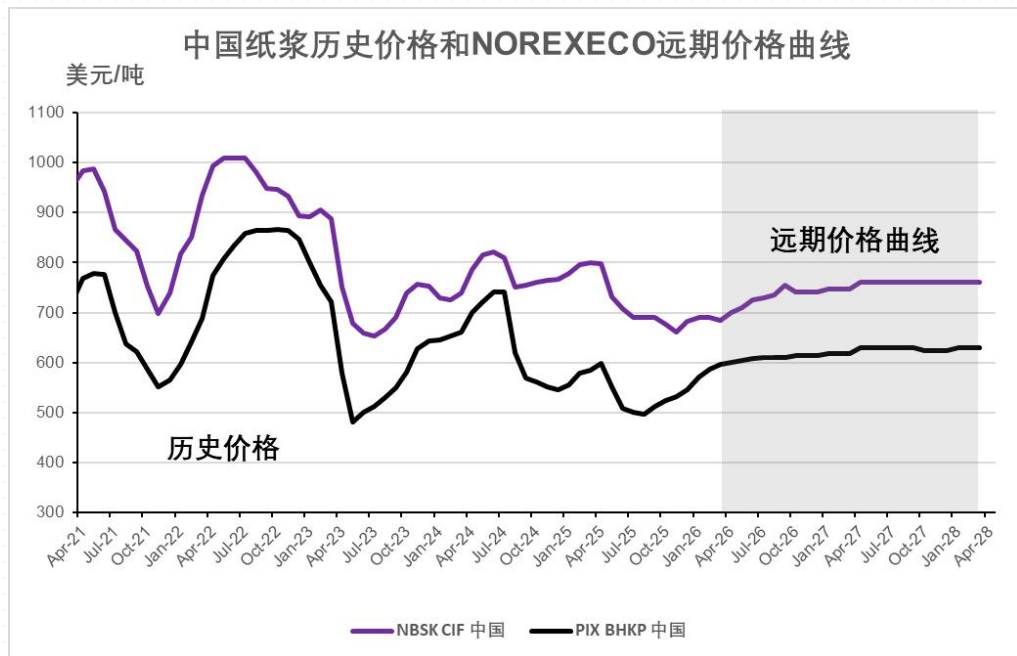


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

展望4月中下旬至5月，国内浆、纸市场预计将延续弱势运行格局，反弹动能明显不足。这一判断源于多重压力在时间维度上的叠加与传导：二季度正值传统需求淡季，下游原纸企业开工率存在进一步下滑预期，浆市需求端将持续收缩；与此同时，随着国产浆产能爬坡完成及前期延迟货物集中到港，整体供应趋于宽松，价格中枢面临整体下移风险。



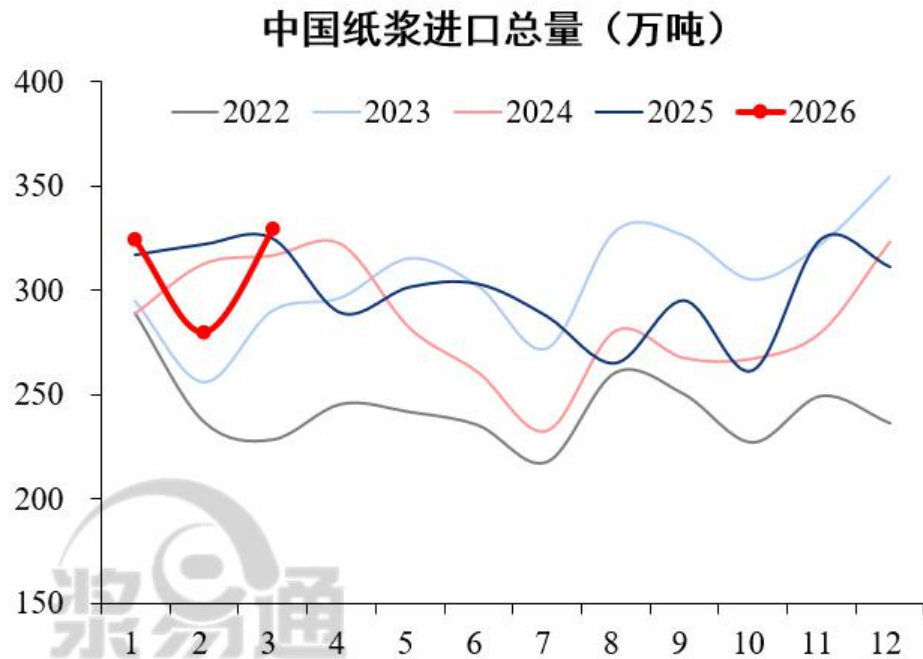
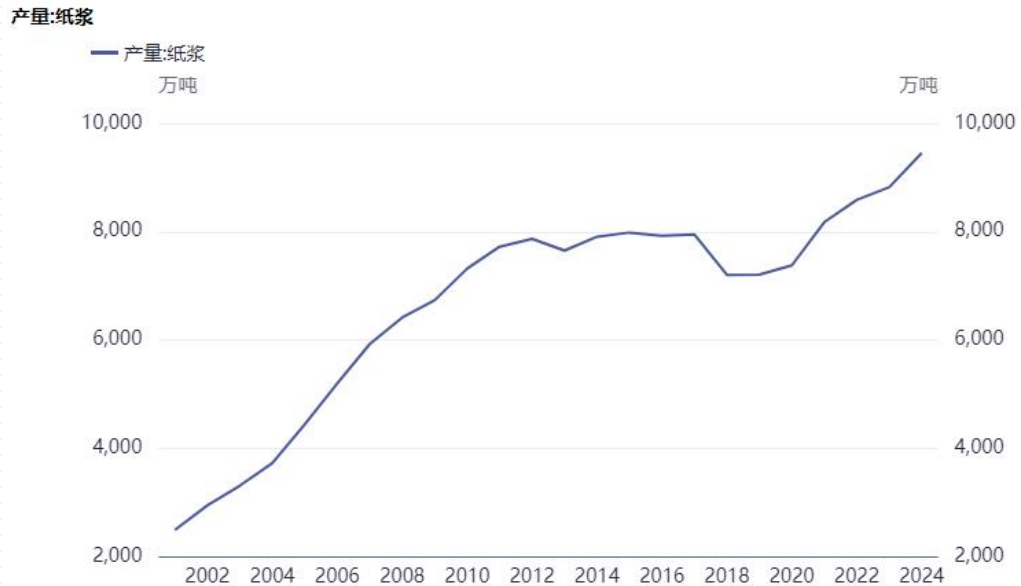
## 二、驱动分析：成本上升，外企加征附加费，但国内抵制



受中东地区持续冲突影响，化工、能源及航运成本不断上涨，包括 Mercer International、Domtar、Canfor 在内的加拿大纸浆生产商，已对出口至中国的纸浆（主要为 NBSK）征收每吨 30 美元的附加费。尽管 Arauco 等部分供应商维持价格稳定，但此次附加费的实施，反映出高度依赖石油化工产品、运营成本持续走高的生产商正面临日益加剧的压力。此次附加费推出之际，恰逢 BSK 需求疲软，中国市场期货及转售价格持续下跌，且低于进口成本，抑制了买家的进口采购意愿。

数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

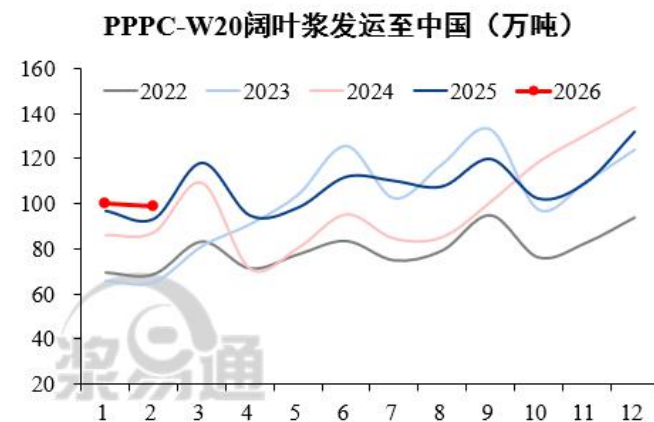
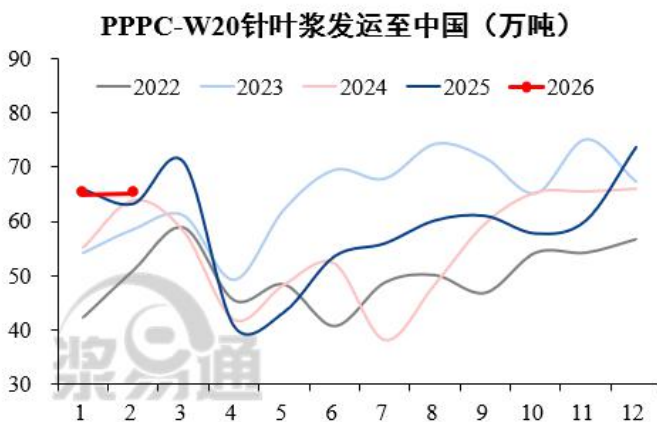
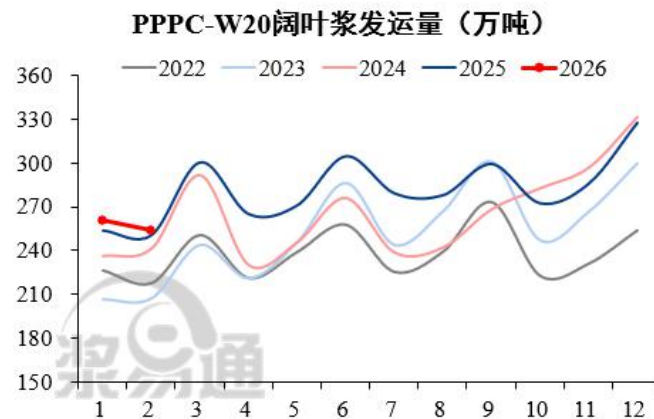
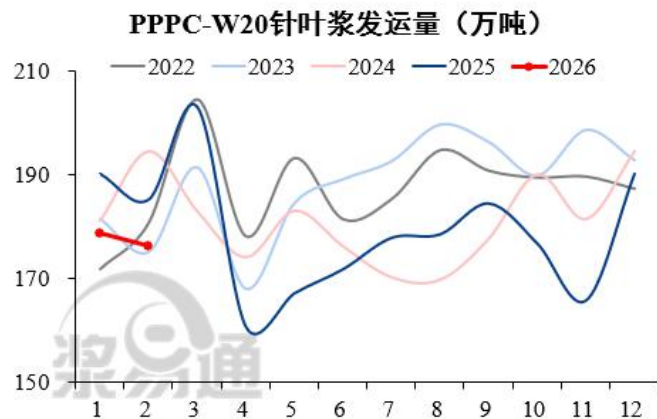
# 国内3月纸浆进口量明显回升



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

根据海关数据, 2026年3月纸浆进口总量329.7万吨, 环比+17.8%, 同比+1.5%, 累计933.9万吨, 累计同比-3.1%。

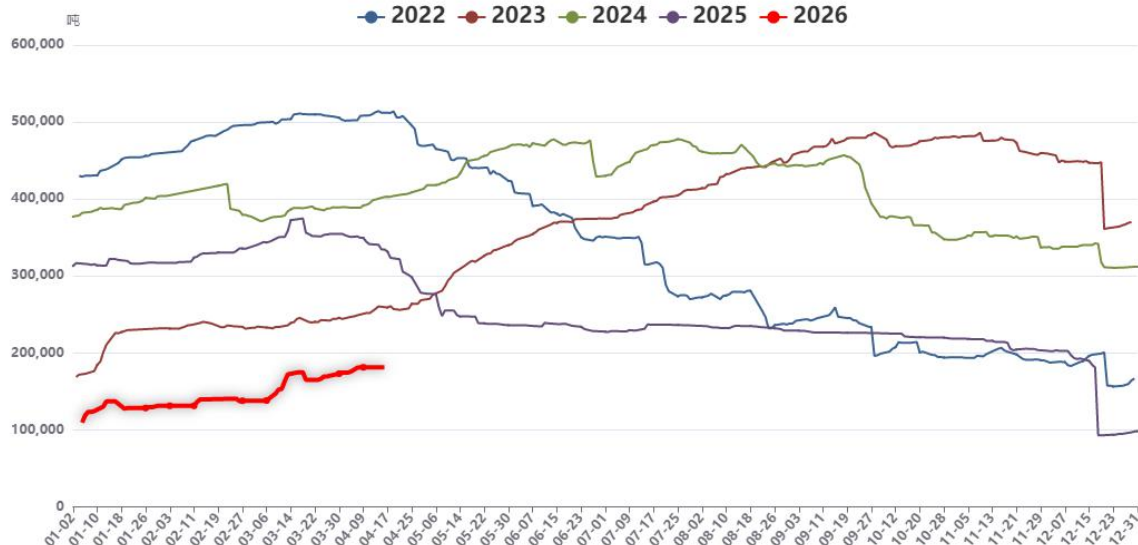
## 世界前20发运量状况：发运至中国的量均持平



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

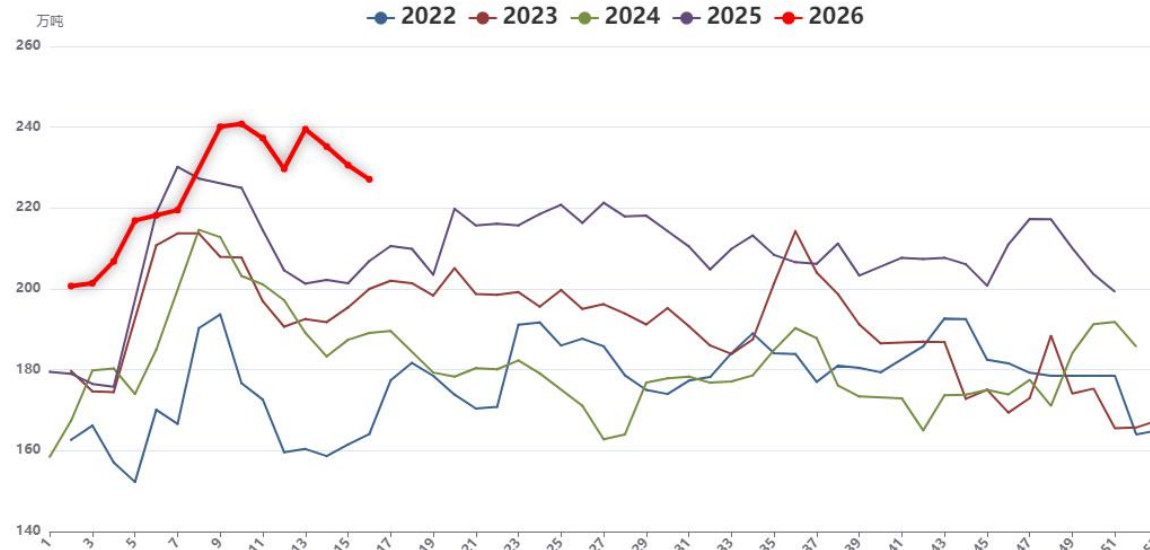
### 上海期货交易所纸浆期货仓单库存



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）

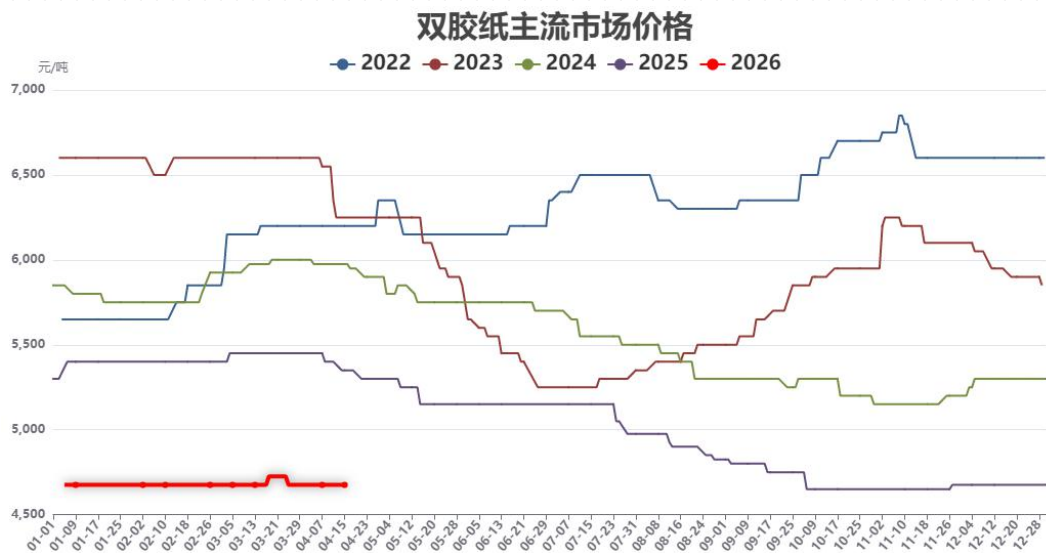


数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

截至2026年4月16日，中国纸浆主流港口样本库存量为227.1万吨，较上期去库3.5万吨，环比下降1.5%，本周纸浆主港库存量呈现去库的走势，港口库存连续三周呈现去库的走势。



# 需求端：纸价持续低迷



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

## 需求端：造纸开工窄幅波动

本周双铜纸开工负荷率在**68.70%**，环比持平，本周趋势由升转稳。本周纸企生产变动不大，大多按计划正常排产，双铜纸行业整体开工负荷稳定。

本周双胶纸开工负荷率在**57.82%**，环比上升**0.10**个百分点，本周趋势由降转升。多数产线正常开工，部分中小产线排产相对灵活，华南地区个别产线生产不稳定，双胶纸行业开工整体变化不大。

本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周窄幅下滑。白卡纸周度开工负荷率较上周下滑**0.30**个百分点，产量下滑**0.44%**，与上周趋势相反。纸厂暂无明确停机检修，多数企业维持正常生产，个别企业生产不稳，国内产量整体变化不大。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周下降**0.79**个百分点，降幅收窄**0.46**个百分点；产量较上周减少**1.07%**，降幅收窄**0.86**个百分点。由于市场需求不足，叠加成本压力仍存，零星纸企开工积极性下降和存短暂停机情况，带动总产量和开工负荷率呈现下降趋势。

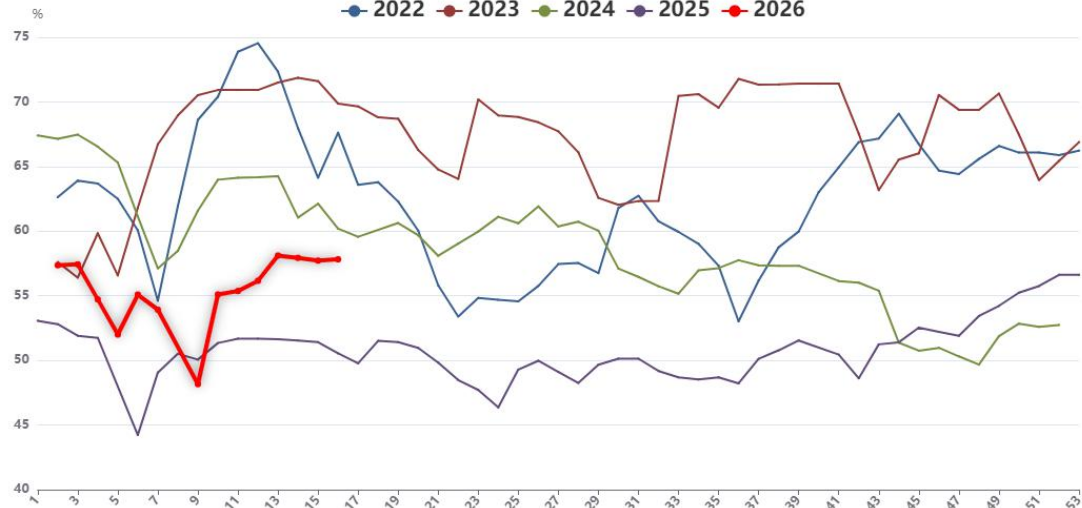
整体来看，本周下游各纸种延续分化走势，其中双铜纸开工基本持稳，纸企按需采浆为主；白卡纸以及生活用纸开工负荷率略有下滑，部分纸企逢低、刚需采浆，不利于浆价的持稳；双胶纸开工虽略回升，但仅波动**0.10**个百分点，并未对浆市需求产生强劲利好。



# 需求端：开工涨跌不一

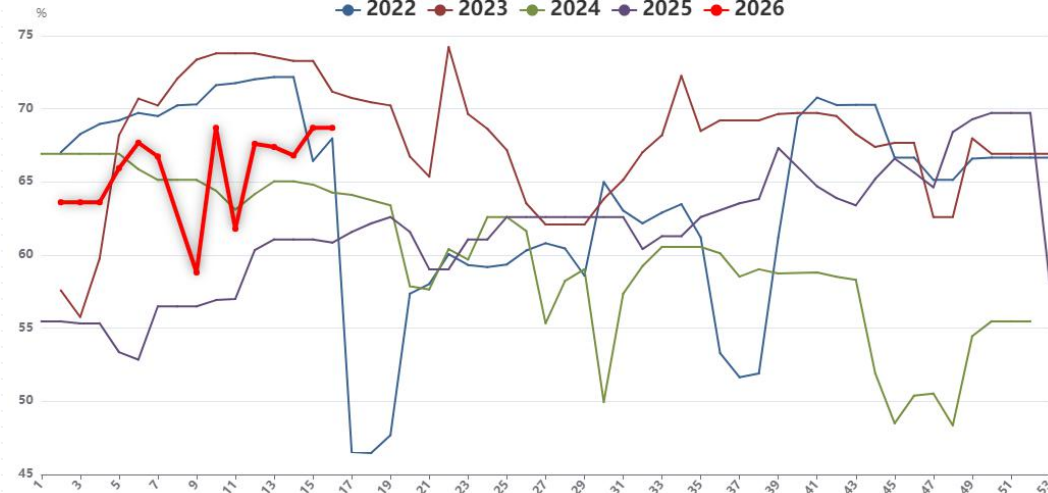
### 纸浆：下游双胶纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



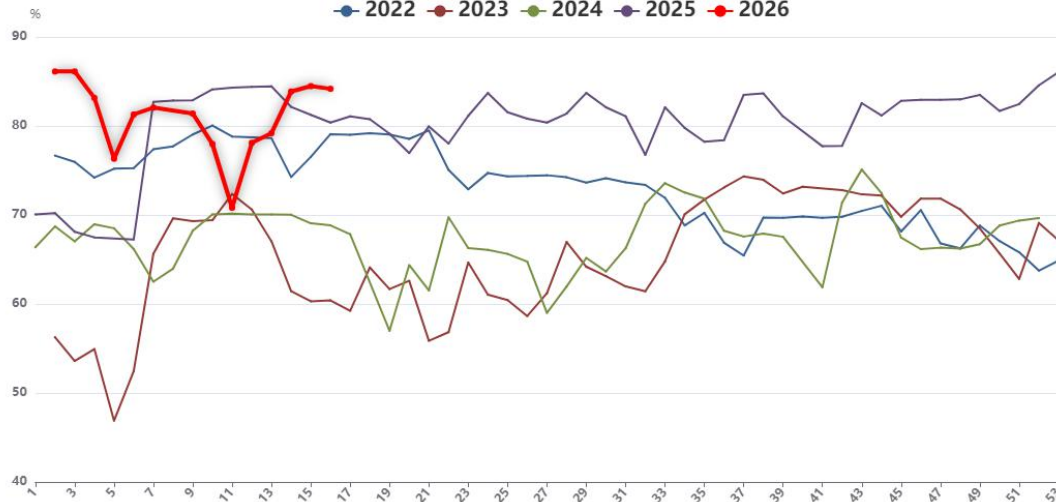
### 纸浆：下游铜版纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



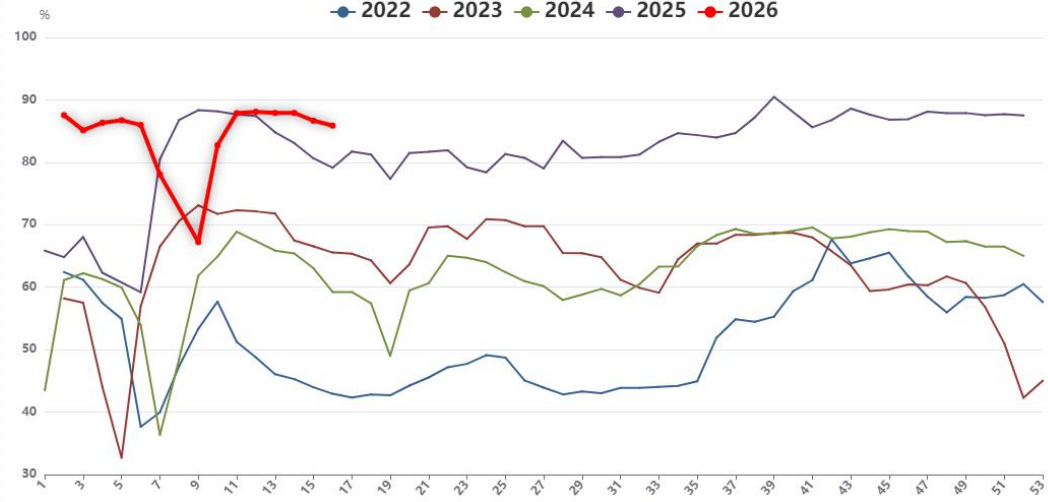
### 纸浆：下游白卡纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026

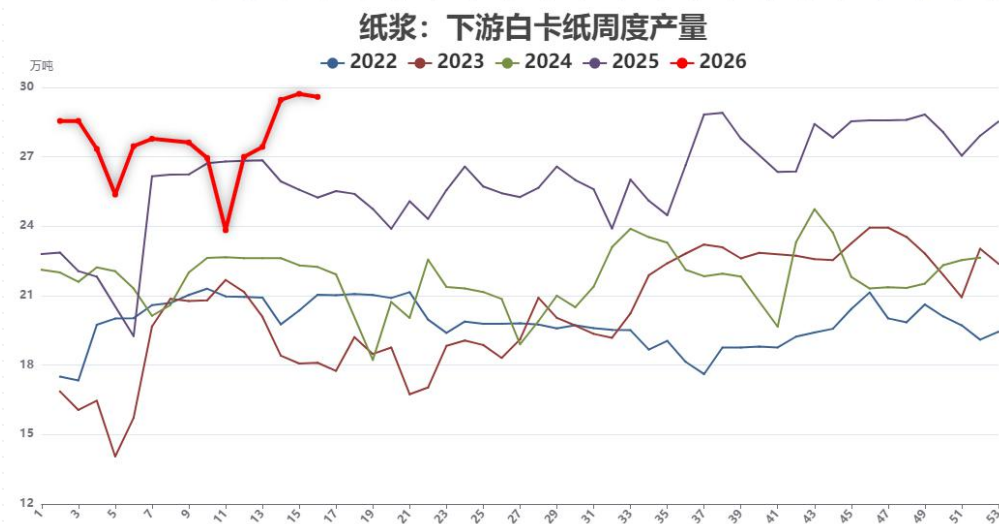
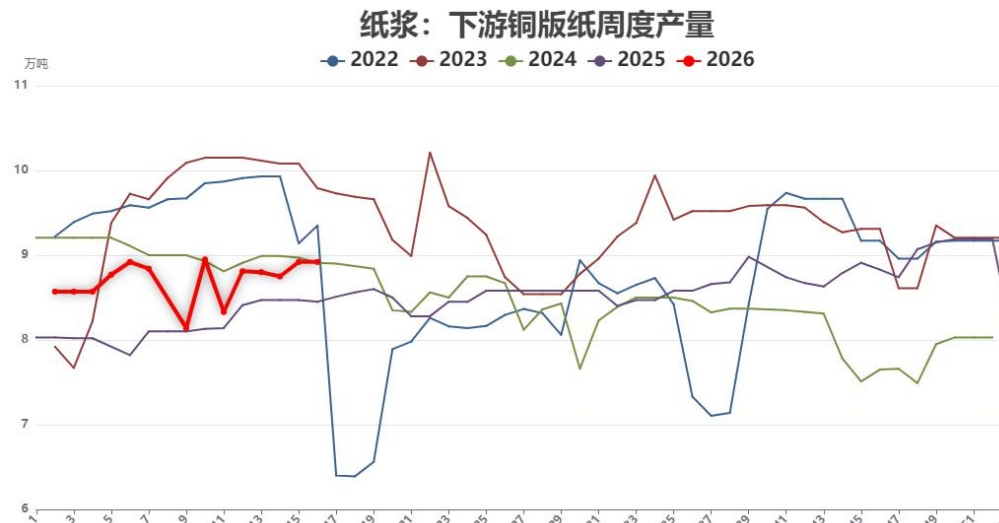
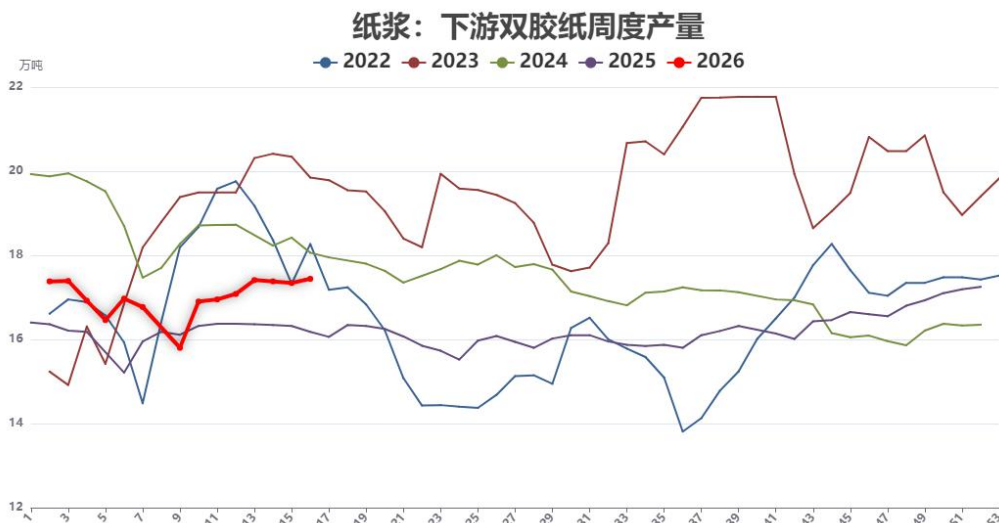


### 纸浆：下游生活纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



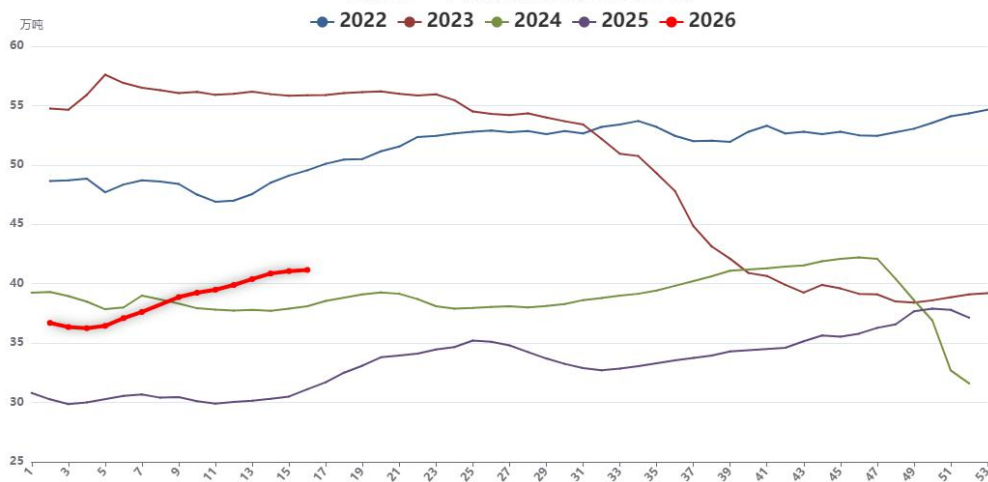
# 需求端：产量窄幅调整



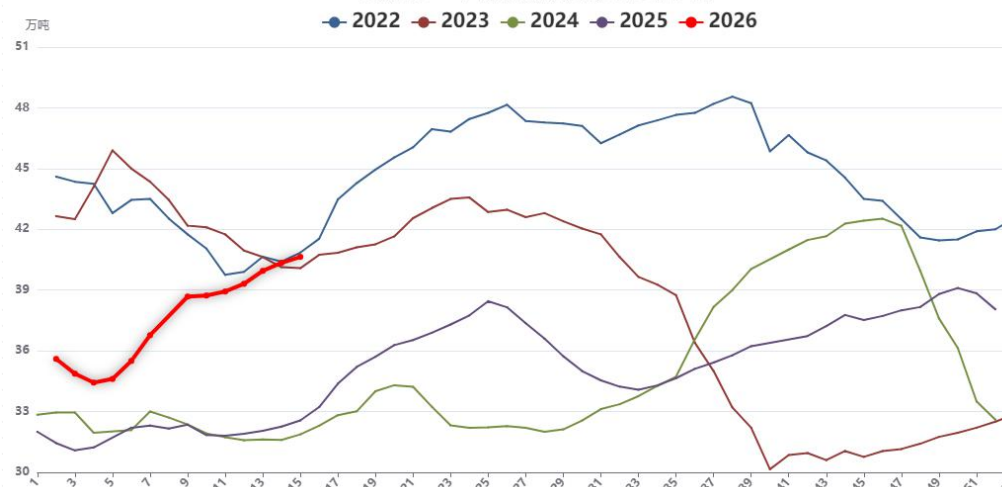
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

# 需求端：库存有所累积

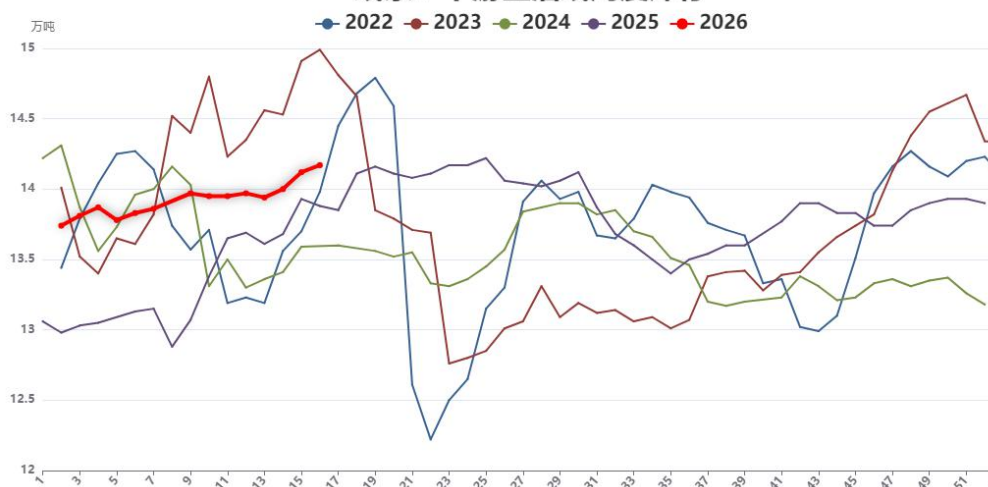
### 纸浆：下游铜版纸周度库存



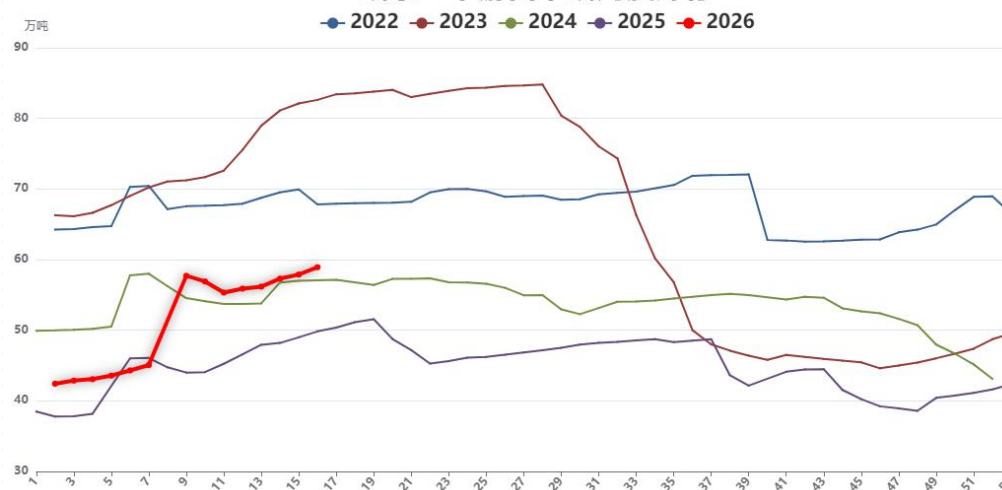
### 纸浆：下游双胶纸周度库存



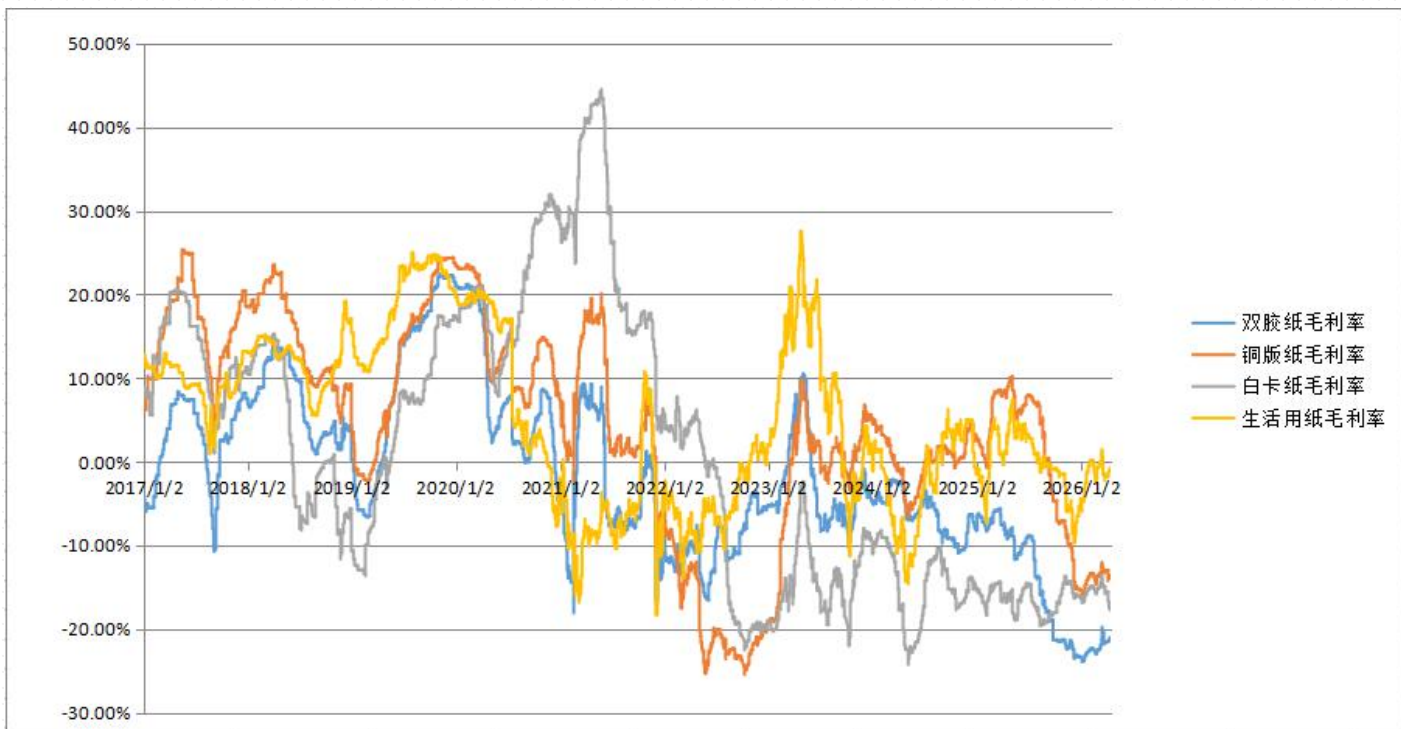
### 纸浆：下游生活纸周度库存



### 纸浆：下游白卡纸周度库存



## 下游处于季节性淡季，利润维持低迷



数据来源：齐盛期货整理

原纸端的下行压力同样尚未释放完毕。铜版纸方面，4-5月出版招标季虽至，但市场对招标价格预期普遍偏低，叠加商务印刷、包装等社会订单疲软，预计5月均价环比下降1.07%；双胶纸虽有教材教辅订单支撑，但新产能释放带来的供应压力与上游浆价下行预期，将使纸价承压运行，预计5月均价环比下跌1.13%；白卡纸需求淡季特征最为明显，出货压力难以缓解，预计5月均价环比下跌2.86%，成为跌幅最大的品种；生活用纸则在供应压力与需求淡季的双重作用下难有起色。

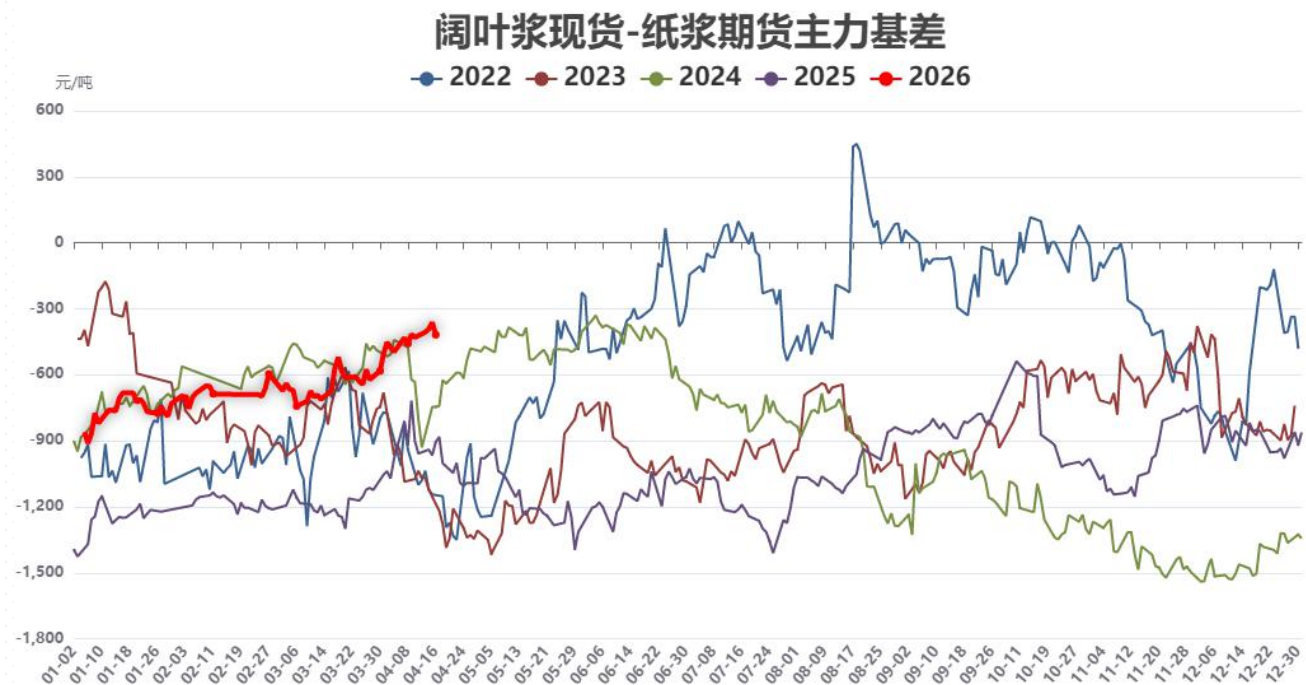
### 三、市场展望：日线再次回踩前低，目前仍处于走弱态势



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，也就是说，向上比向下的空间要大。但是筑底结构的时间是难以界定长短的，因此需要耐心等待筑底结构的形成。

## 纸浆价差分析：针-阔叶价差继续收窄，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：进入筑底结构，不宜急于抄底，耐心等待远月的突破信号

基差动量分析：预计主力盘面将维持弱势磨底、上下两难的窄幅震荡格局，难以掀起太大波澜。当前市场深陷多空拉锯战：一是国内主流港口库存仍高达230万吨以上，同比涨幅显著，去库脚步沉重；二是二季度传统造纸淡季已至，下游原纸提价困难、利润微薄，纸厂接货意愿低迷，多以消耗前期库存为主，需求端缺乏实质性亮点。但经过连续回调，纸浆主力已跌至4900元/吨附近的相对低位，下方空间有海外浆厂高昂的进口成本支撑，且近期部分浆厂检修和海运成本扰动提供了阶段性喘息机会。综合来看，在港口看到明显的趋势性去库或下游出现强劲复产信号前，纸浆大概率将继续在底部区间进行筑底，建议以谨慎的波段思路对待，耐心等待方向明朗。

趋势技术分析：技术上，纸浆波动率降至低位，接下来关注底部形态的构筑，可以逐步关注远期合约的机会。

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。

