

期货研究报告

纸浆月报：静待底部结构

2026年4月30日

齐盛月度报告



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



Part one

核 心 观 点

上月预测回顾：基本面缺乏驱动，继续低位震荡

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、外盘供应出现减产；
- 2、下游大幅提高价格。



纸浆逻辑推演：低位价格反复博弈，关注底部结构构筑，形态重于价位

基差动量分析：纸浆期货预计将延续上下两难、弱势磨底的低位震荡格局。当前市场深陷“高库存”与“弱需求”的双重夹击：一方面，主港近240万吨的天量库存犹如悬在头顶的达摩克利斯之剑，而二季度传统淡季的来临更是让下游原纸雪上加霜，终端需求萎靡导致纸厂利润持续受损，对原料纸浆仅维持刚需采购，毫无补库动力；另一方面，盘面也并非全无支撑，海外浆厂的计划内检修与挺价意愿为成本端筑起了防线，限制了盘面的深跌空间。整体来看，5月份的纸浆多空双方将在窄幅区间内继续拉锯。

趋势技术分析：继续关注前低整数位的支撑，向下空间狭窄，但并没有形成强势逻辑，继续以筑底震荡对待。

主要风险因素：

- 1、外盘供应出现减产；
- 2、下游大幅提高价格。

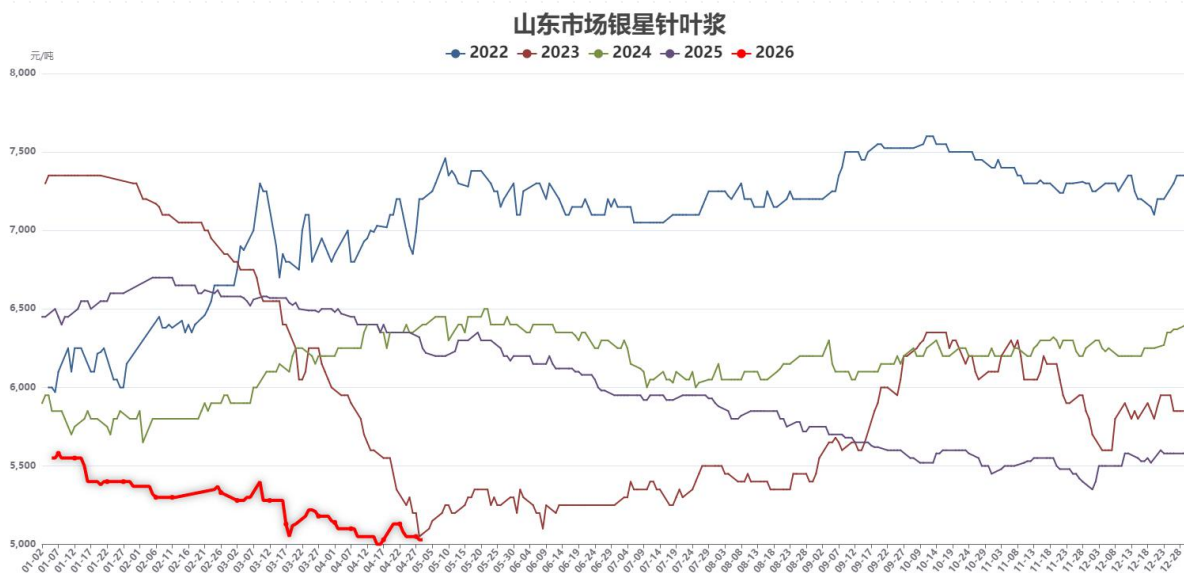




Part two

驱动分析

二、驱动分析：纸浆逻辑推演：现货价格继续承压，仍需磨底

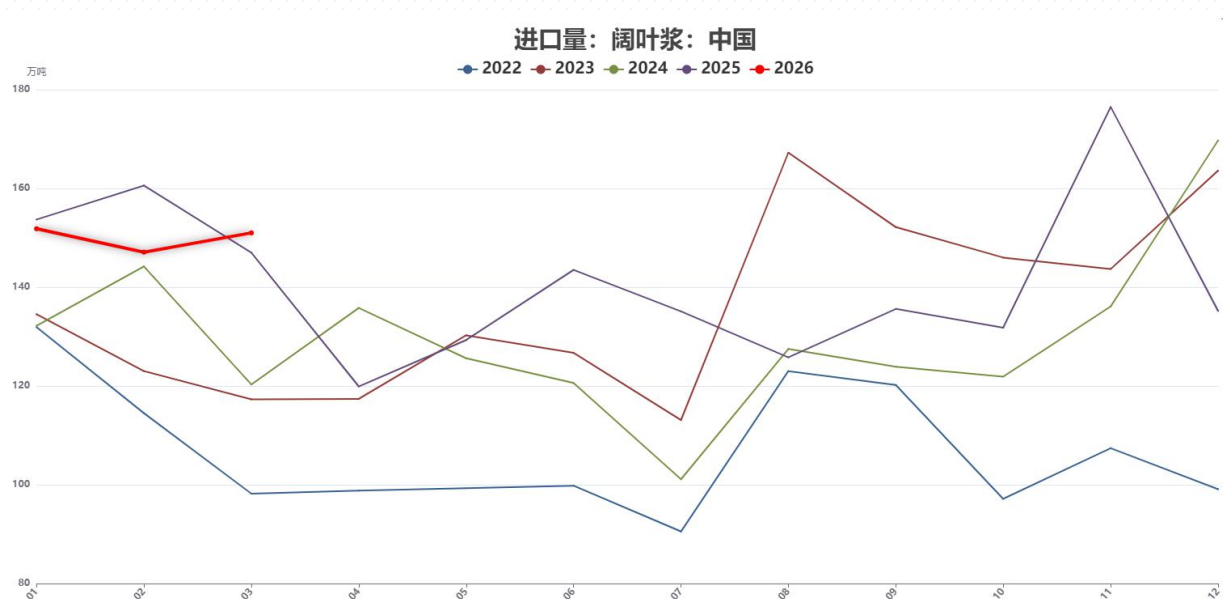
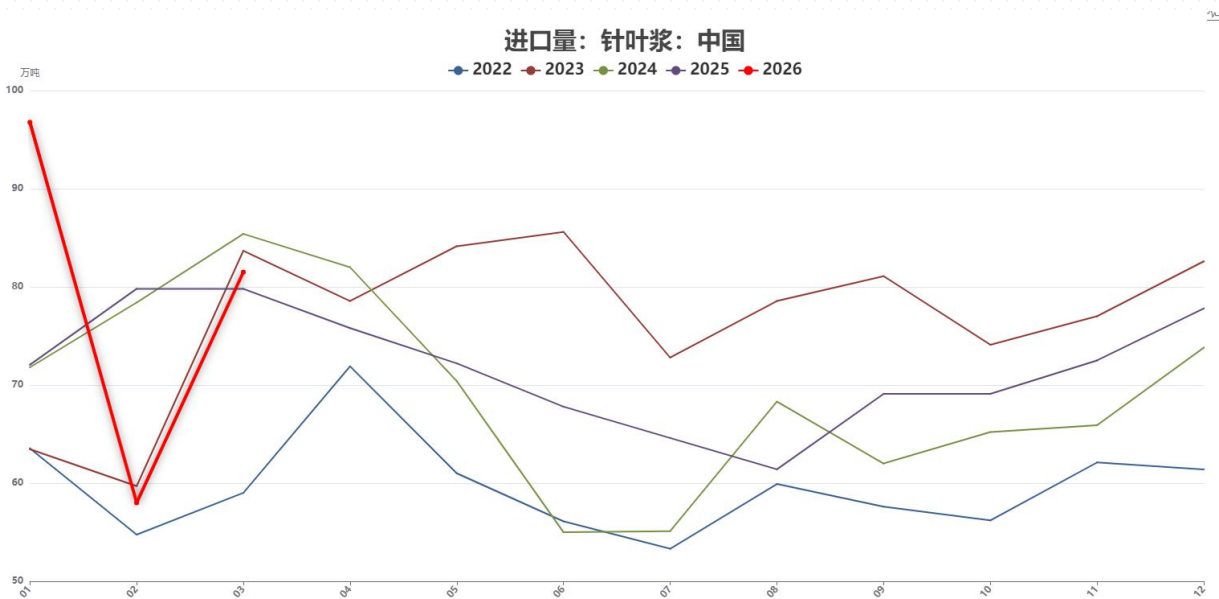


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

2026年4月，中国进口木浆现货市场在传统消费淡季的阴影下运行，整体呈现“针弱阔强、浆纸背离”的结构性特征。核心矛盾集中于下游原纸市场的负反馈传导与上游木浆成本支撑的博弈。具体而言，针叶浆因受期货盘面定价、高港口库存及下游需求疲软的三重压制，现货价格低位磨底。



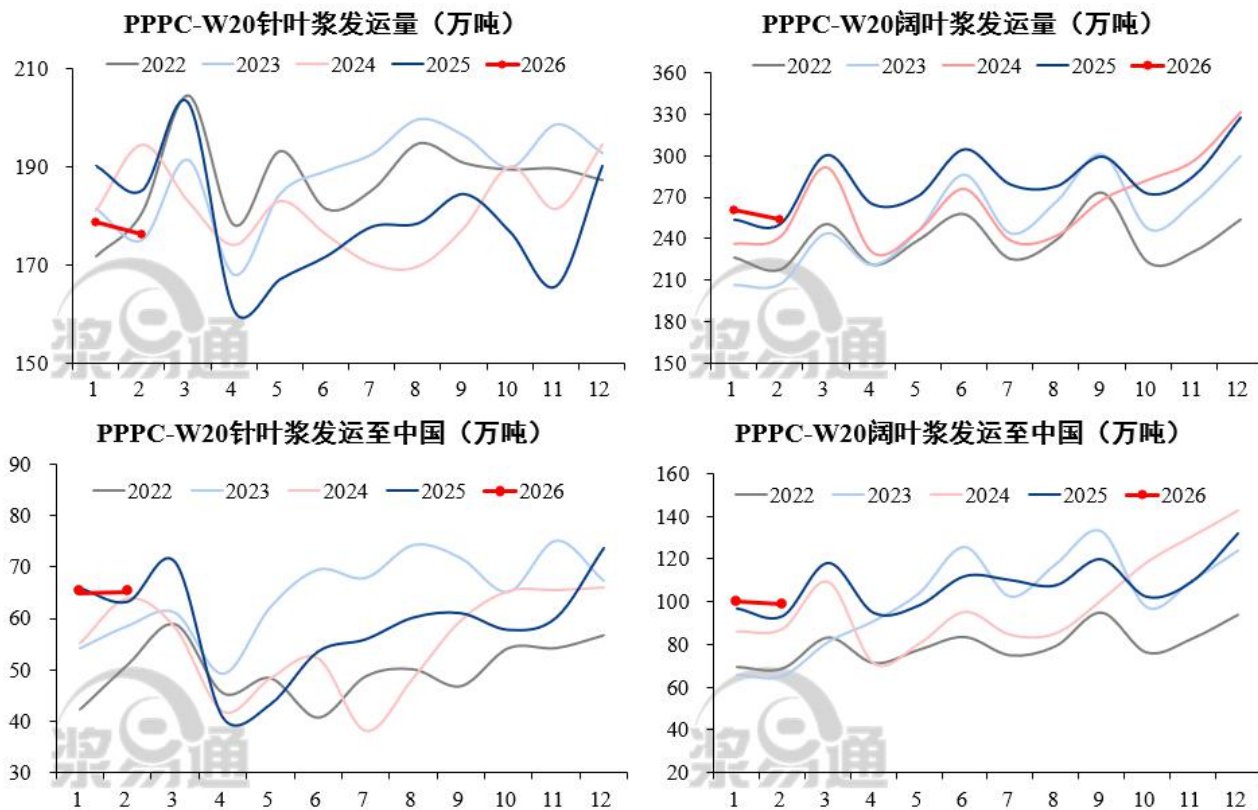
纸浆逻辑推演：



数据来源：海关总署，齐盛期货整理

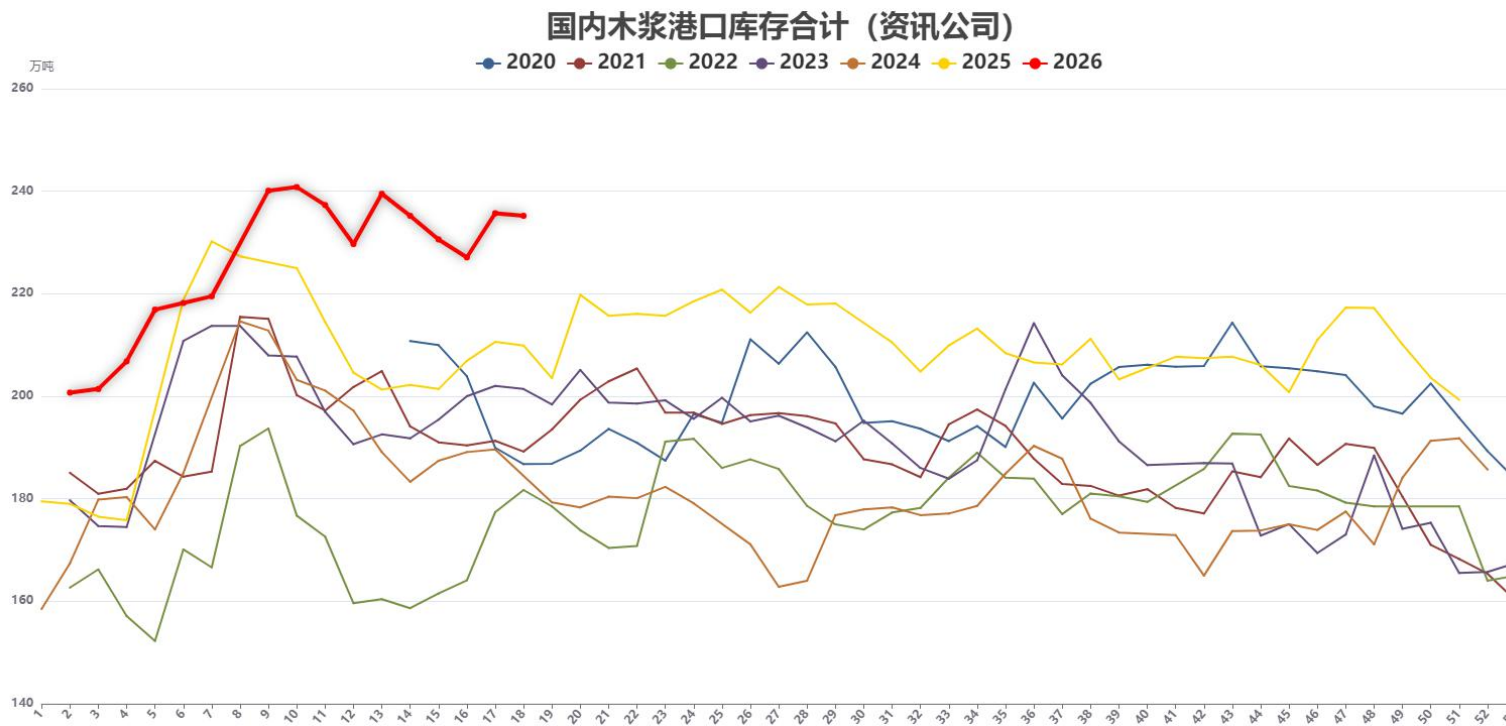
2026年3月中国纸浆进口量为329.7万吨，在体量上依然维持着高位运行的态势。从动态走势来看，相较于今年前两个月受春节等因素影响的阶段性偏低水平，3月份进口量环比大幅激增17.8%，说明海外货源的到港补给正在集中释放；而与去年同期相比，进口量则基本打平，同比微增1.5%或持平。

纸浆逻辑推演：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%。



数据来源：浆易通

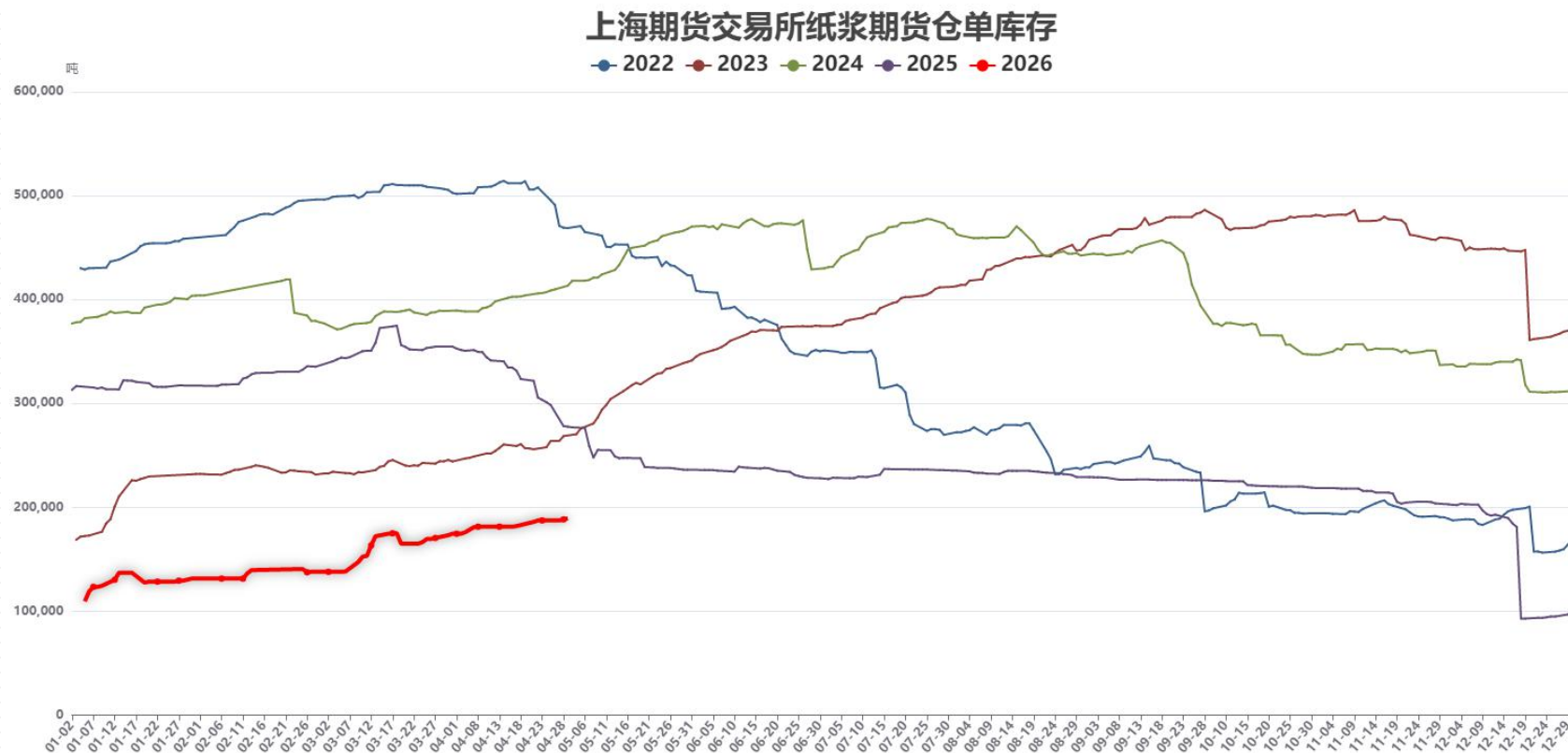
纸浆供应分析：港口库存关注接下来的去库周期



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

截至2026年4月30日，中国纸浆主流港口样本库存量为235.2万吨，较上期去库0.5万吨，环比下降0.2%，本周期纸浆主港库存量转为去库的走势。

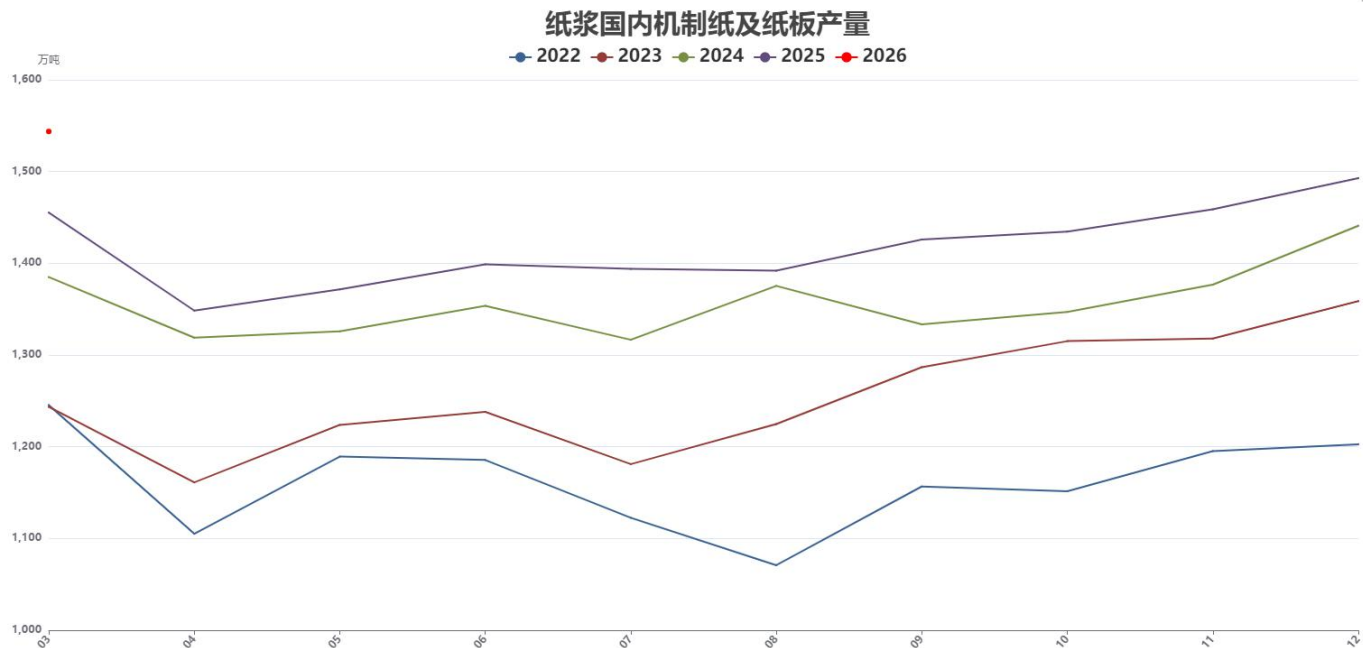
纸浆供应分析：仓单库存开始累库



数据来源：上期所，齐盛期货整理

目前纸浆仓单开始累库，接下来关注持续累库的压力。

纸浆逻辑推演：造纸产量高位运行



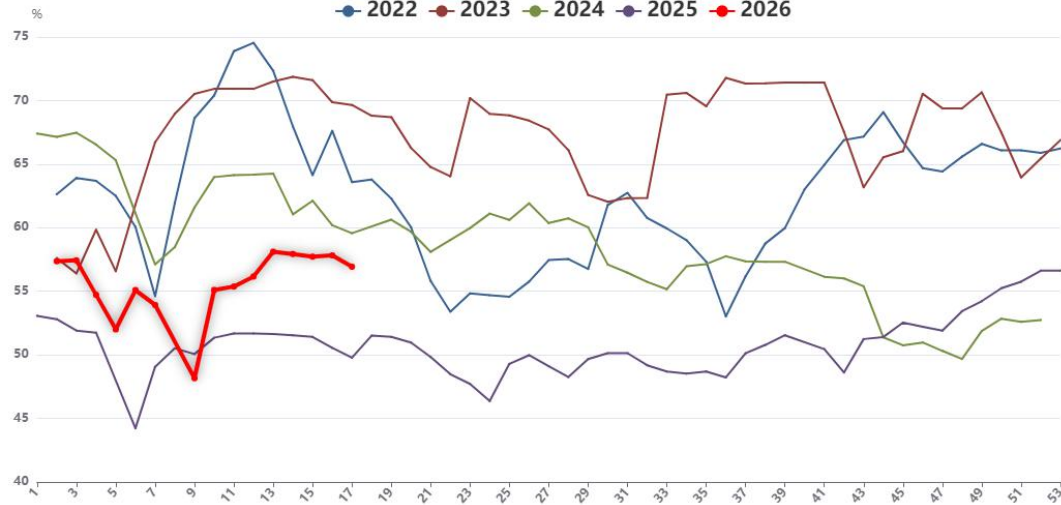
数据来源：国家统计局，齐盛期货整理

最新出炉的统计局数据显示，3月份全国规上企业机制纸及纸板产量一举飙升至1543.7万吨，同比大增5.8%，历史上首次突破1500万吨大关；整个一季度累计产量也达到了4018.8万吨，同比增长5.1%。这表明在前期利润修复和复工的驱动下，国内造纸产能正在密集释放。

需求端：高开工也出现承压

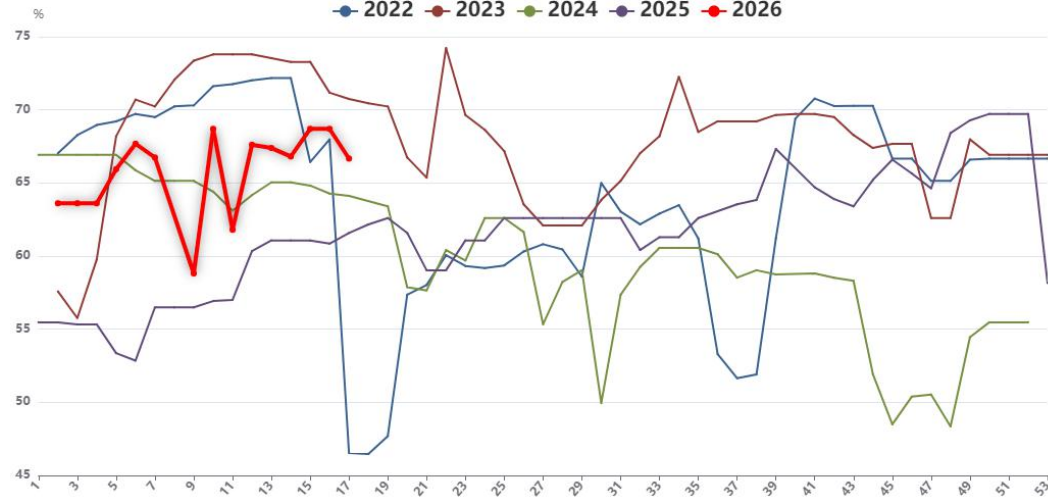
纸浆：下游双胶纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



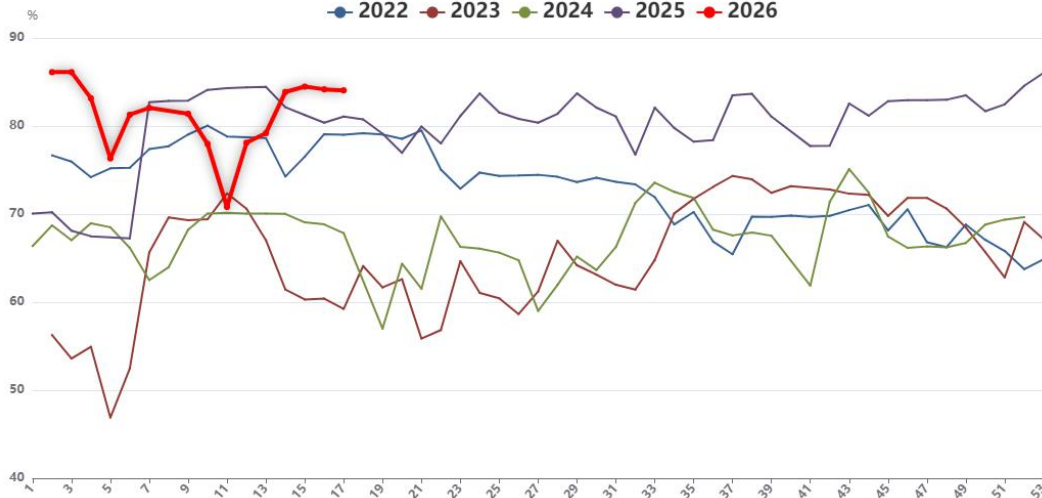
纸浆：下游铜版纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



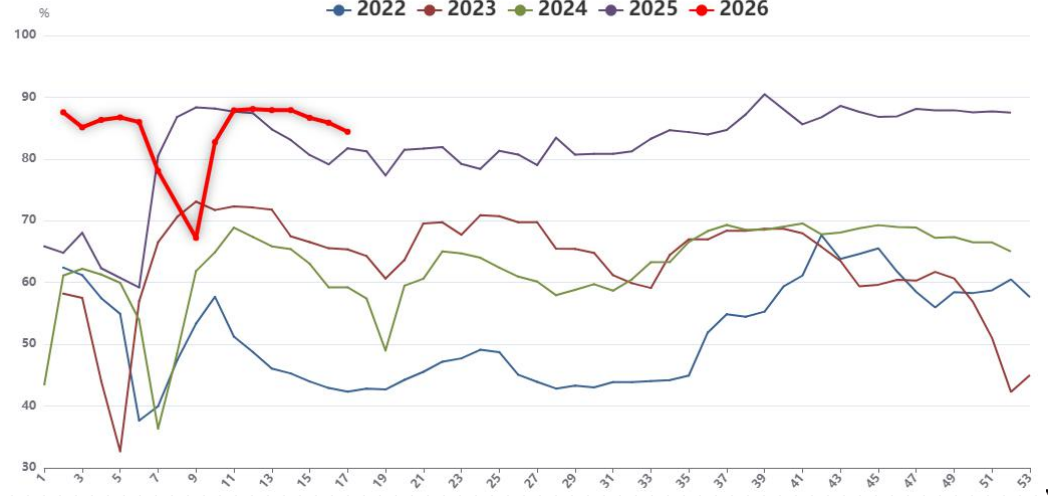
纸浆：下游白卡纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



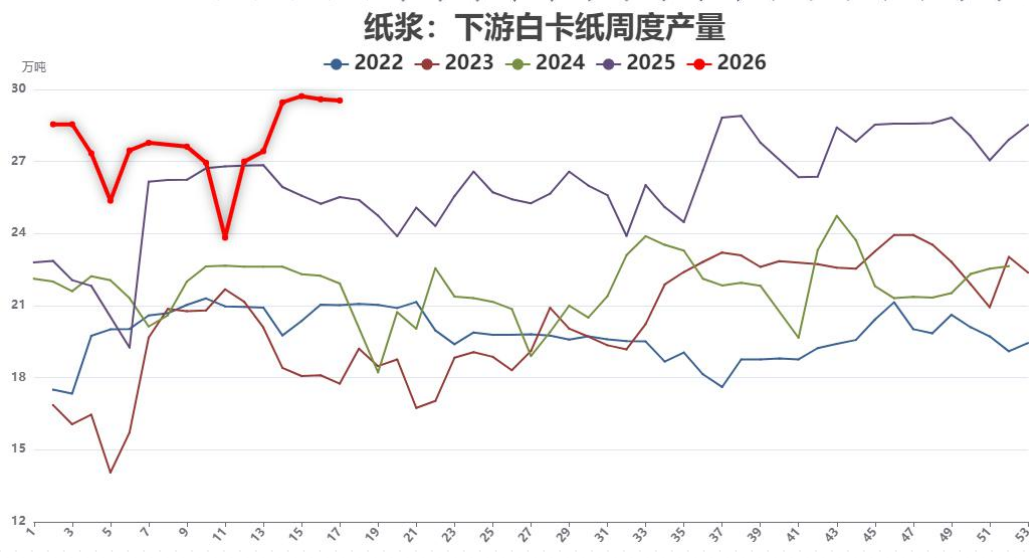
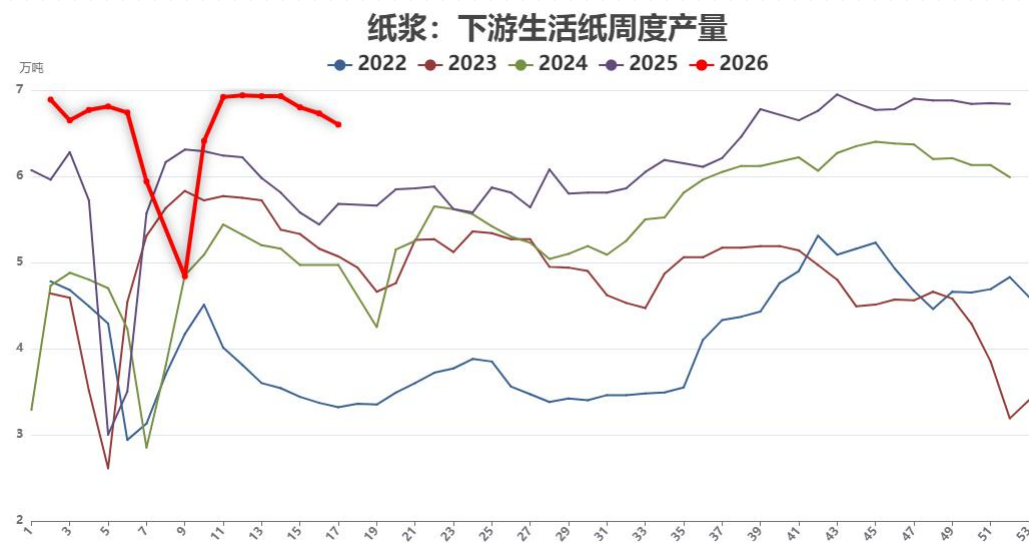
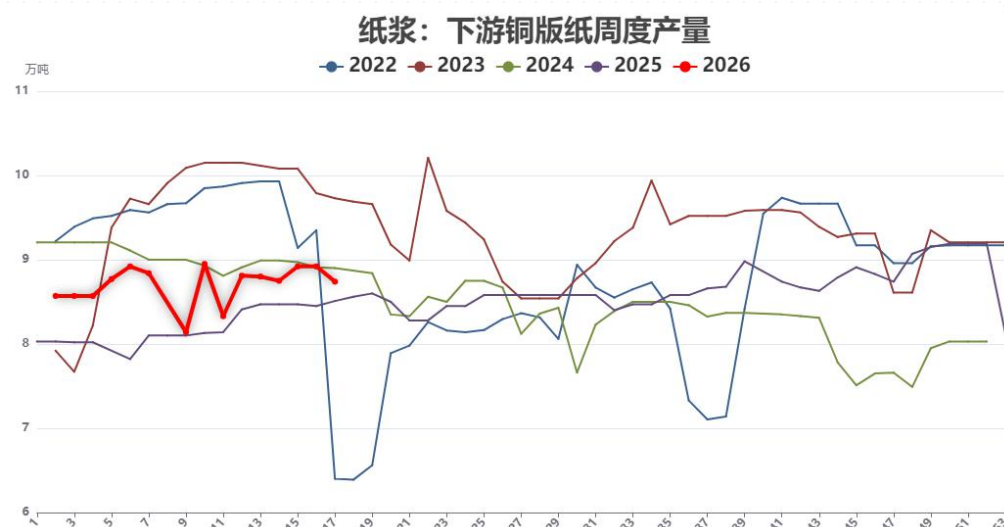
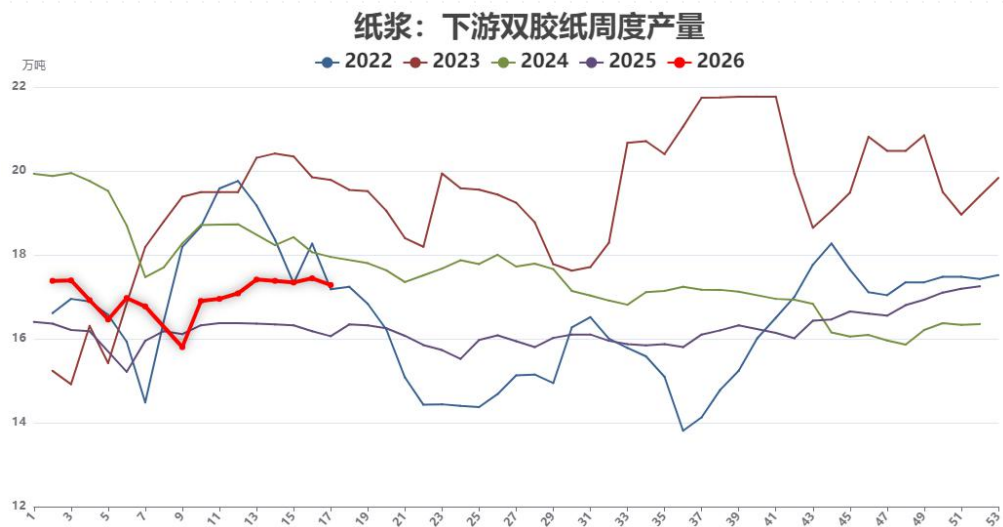
纸浆：下游生活纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



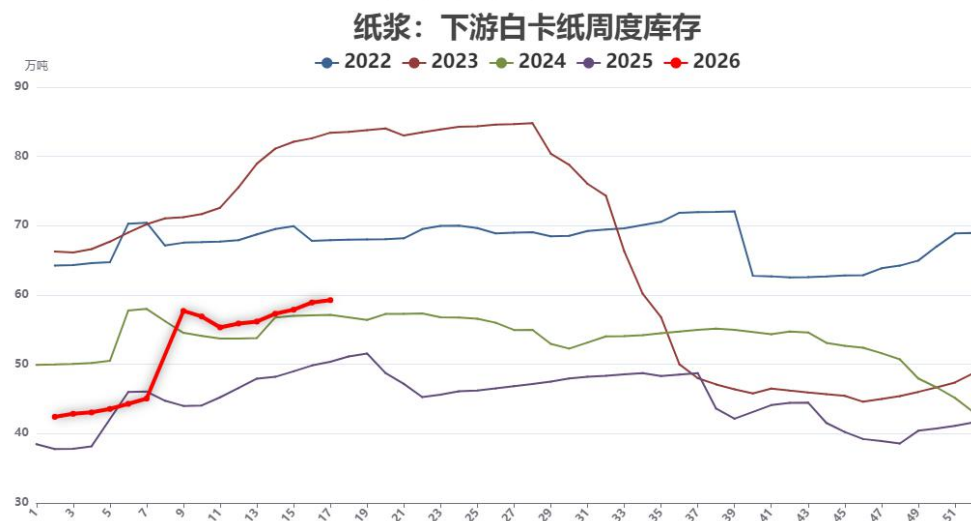
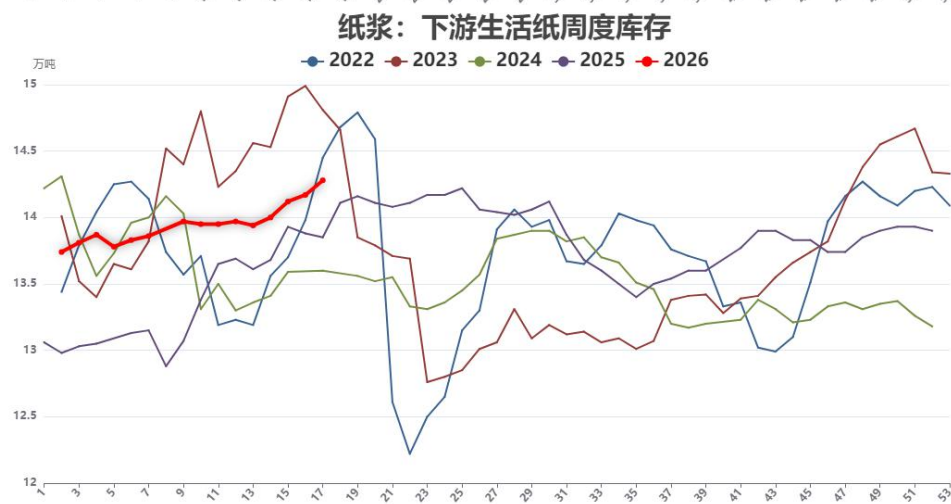
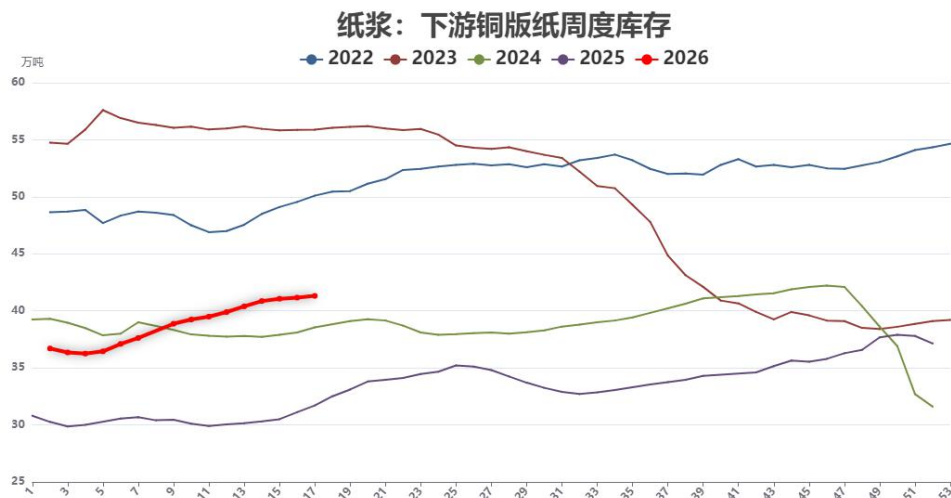
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：产量出现过剩的嫌疑

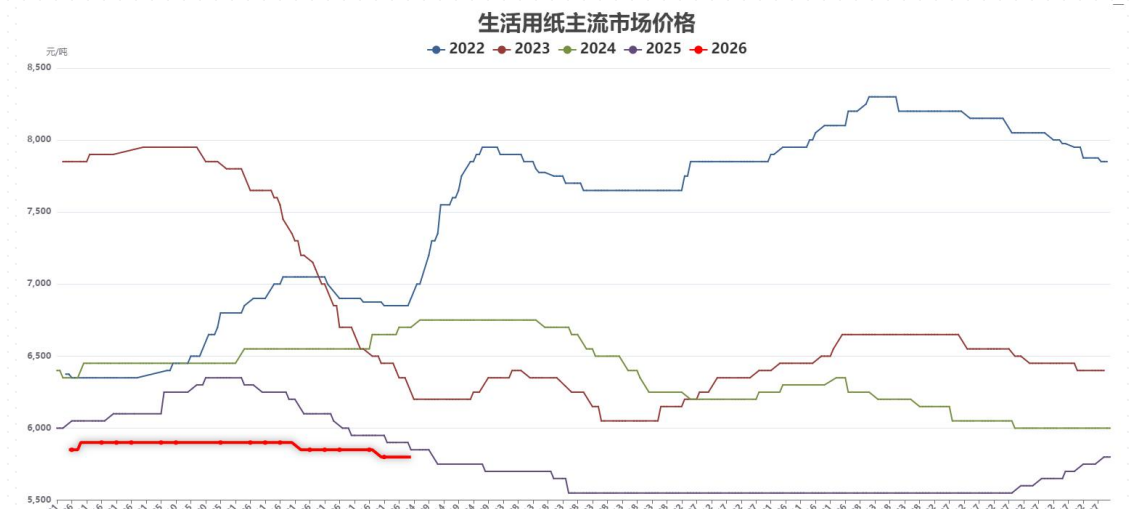
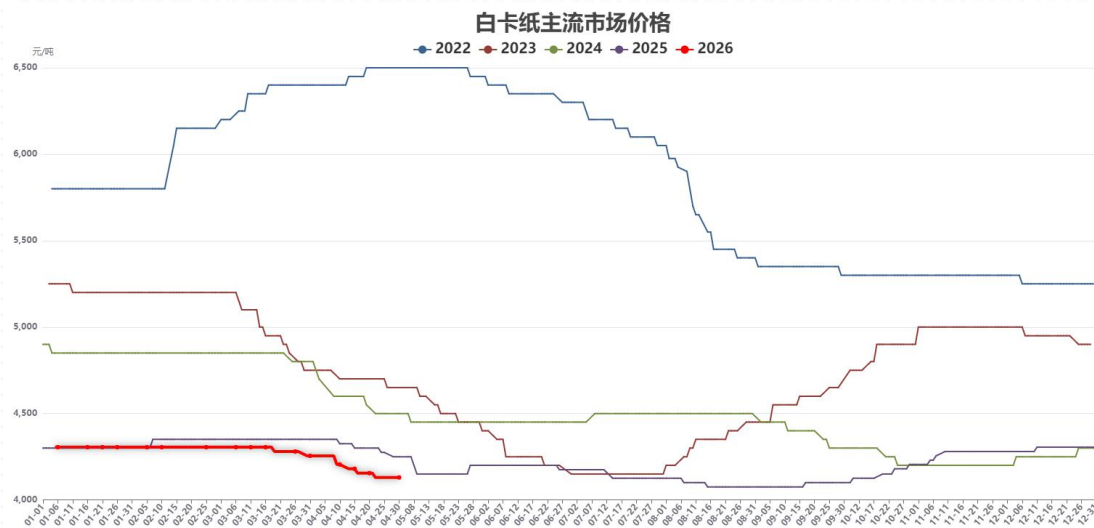
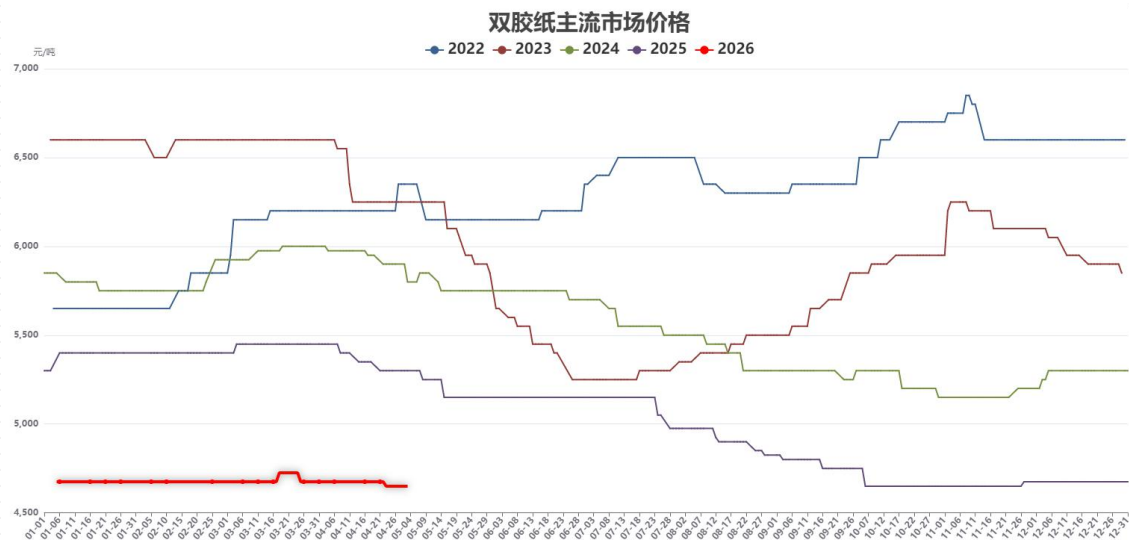
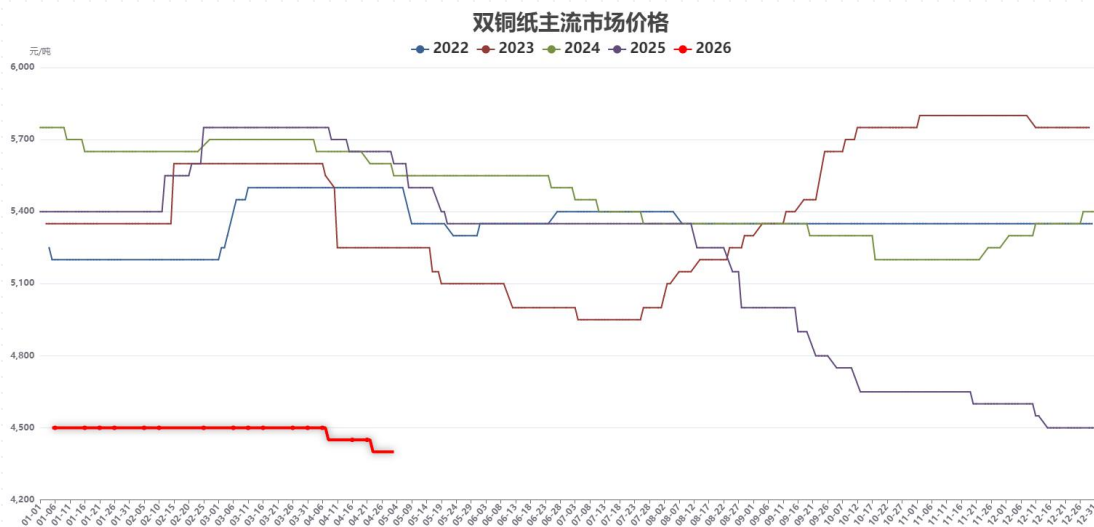


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：库存整体回升

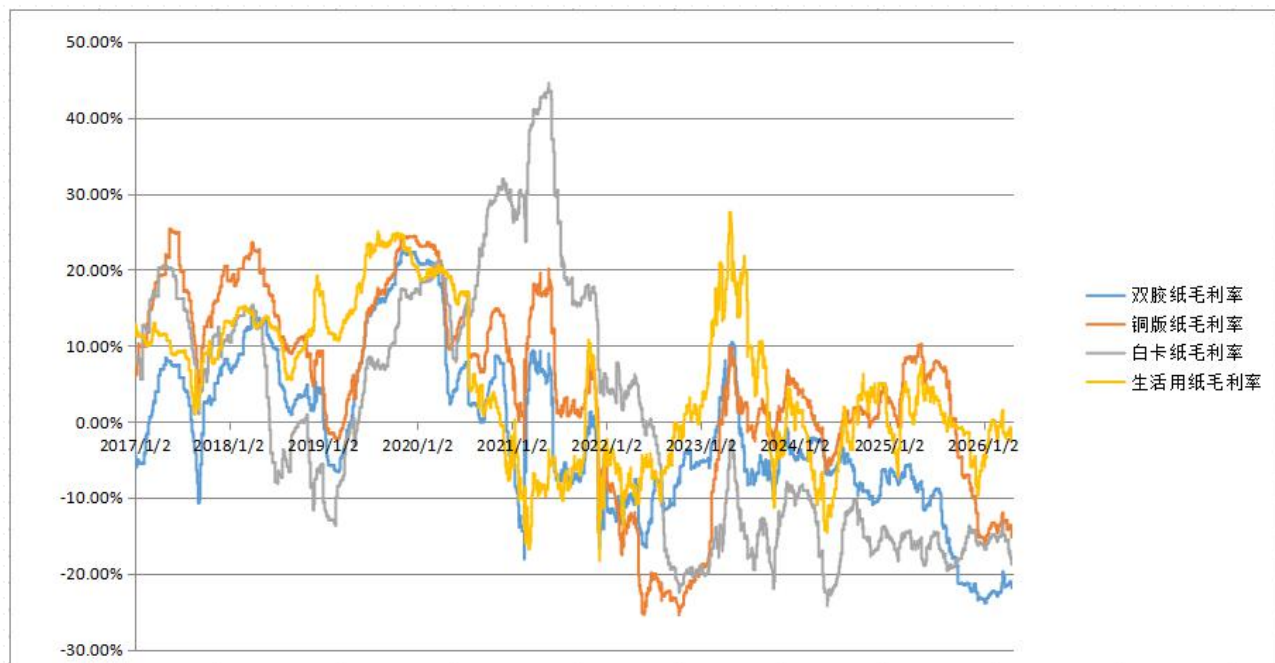


需求端：造纸价格处于淡季，表现低迷



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

造纸利润继续低迷运行，对提振浆价的作用不强



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。



Part three

市 场 展 望

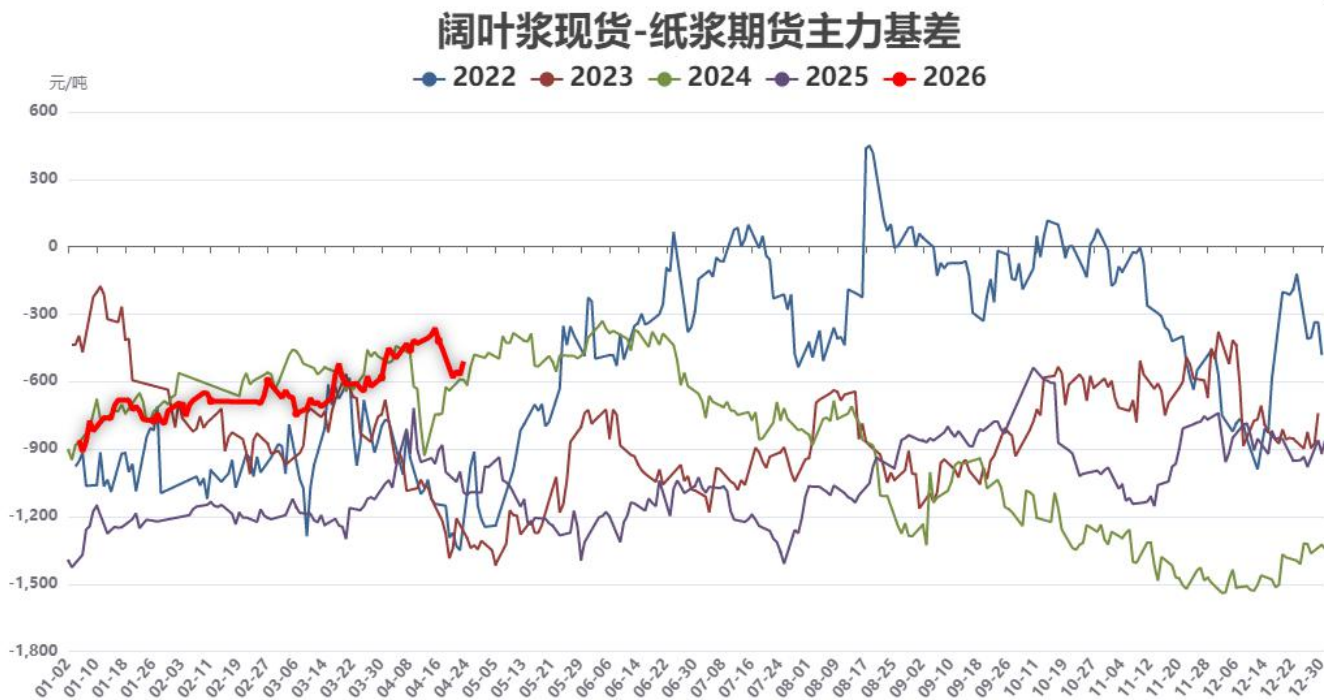
纸浆技术分析：双底仍需构筑



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆目前处于底部的区域，但还没有形成有效的转势信号，因此抄底仍需警惕假信号的形成。技术上在5月份关注双底结构，但反弹阻力仍然是20、60日均线的有效突破。

纸浆基差分析：阔叶浆依旧限制了预期下跌空间



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。

纸浆技术分析及交易策略：低位价格反复博弈，关注底部结构构筑，形态重于价位

基差动量分析：纸浆期货预计将延续上下两难、弱势磨底的低位震荡格局。当前市场深陷“高库存”与“弱需求”的双重夹击：一方面，主港近240万吨的天量库存犹如悬在头顶的达摩克利斯之剑，而二季度传统淡季的来临更是让下游原纸雪上加霜，终端需求萎靡导致纸厂利润持续受损，对原料纸浆仅维持刚需采购，毫无补库动力；另一方面，盘面也并非全无支撑，海外浆厂的计划内检修与挺价意愿为成本端筑起了防线，限制了盘面的深跌空间。整体来看，5月份的纸浆多空双方将在窄幅区间内继续拉锯。

趋势技术分析：继续关注前低整数位的支撑，向下空间狭窄，但并没有形成强势逻辑，继续以筑底震荡对待。

主要风险因素：

- 1、外盘供应出现减产；
- 2、下游大幅提高价格。



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。



◀ 扫码关注齐盛期货 ▶