

期货研究报告

# 纸浆：进入技术上的低位边际

2026年4月12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(2026-04-07)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-03-30
宏观	经济	地缘风险推升, 关注宏观联动	5	6	0.3	0.45
	国际因素	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月下旬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	10	-4	-0.4	0.2
供需	供应	进口针叶浆现货市场贸易商暂持观望为主, 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	10	2	0.2	0.5
	需求	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	10	-2	-0.2	0.1
	库存	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%, 本周纸浆主港库存量由累库转为去库的走势。	10	-5	-0.5	-0.5
	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	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
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	
资金面	资金	近月基本平水俄针, 盘面套保压力减轻	5	0	0	0.1
	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	-8	-1	0.75
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：主力换月过程中，不宜盲目抄底

核心逻辑：

基差动量分析：纸浆行情预计将维持震荡偏弱走势。基本面呈现供需双弱格局：供应端港口库存仍处高位，但开始出现回落。外盘报价下调预期压制价格；需求端下游原纸提价困难，终端订单跟进不足。虽然中东地缘冲突推高海运成本对价格形成一定支撑，但整体市场缺乏上行驱动。

趋势技术分析：技术上，纸浆处于换月周期，且形成三个主力合约，因此市场仍没有形成主线逻辑，但空头力量较大，因此继续处于弱势趋势，远月升水且增仓的结构下，不宜盲目抄底。

偏度分析：目前价格已经接近最低的交割品价格，处于偏低的水平，因此高度关注接下来的筑底节奏。

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、阔叶浆价格震荡走弱

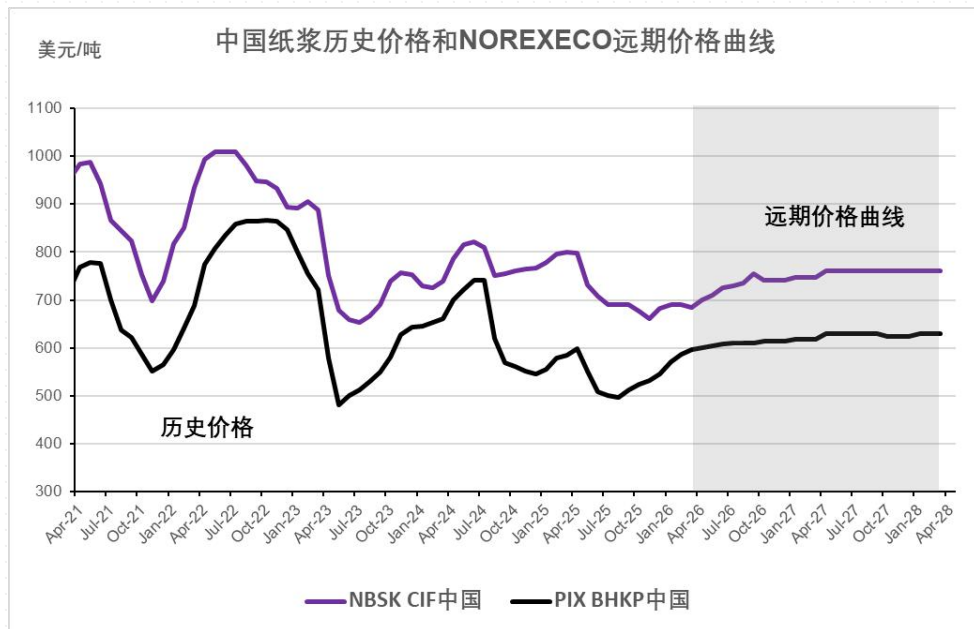


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

下游需求疲软未见改善，在基差报价机制下，进口针叶浆均价承压下行。进口阔叶浆市场供需两弱，部分业者优先出货，推动均价小幅走低。周内下游纸厂加工压力较大，原料询单节奏有所放缓，逢低、小批量采购为主，进口阔叶浆高价货源成交不畅，现货重心略有疲软表现。



## 二、驱动分析：外盘涨价遇到极大的阻力



当前期货及转售价格远低于进口 BSK 价格，部分供应商下调加拿大 NBSK 价格以吸引买家，另有部分供应商则暂缓报价。据消息称，一家加拿大生产商已将其 NBSK 工厂原计划为期一周的停机检修时间延长。

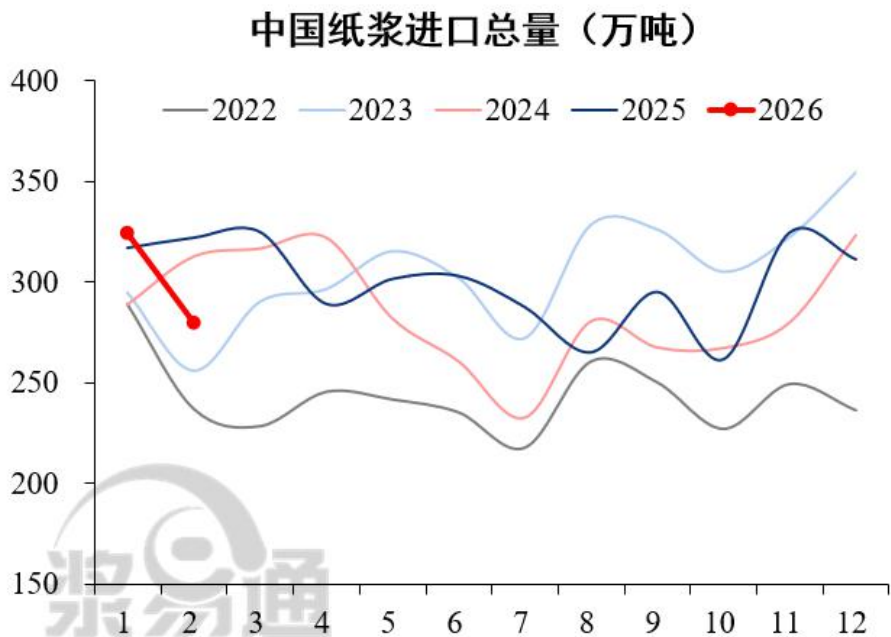
BHK 市场方面，巴西主要供应商放缓了此前宣布的涨价节奏，3 月成交价格调整幅度更为温和。尽管供应商曾提议将南美 BHK 价格上调 10-20 美元 / 吨，但中国买家抵触情绪强烈，即便在降价后仍缩减了采购量。卖方表示，依托库存压力较小及潜在产能调整等因素，计划在 4 月推动价格上涨；不过预计买家仍将持续抵制，尤其是在 BHK 价格已突破 600 美元 / 吨关口的背景下。

数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

## 国内2月纸浆进口量季节性回落

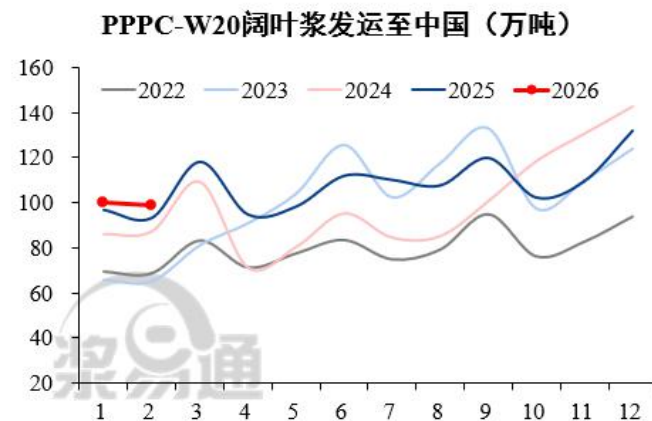
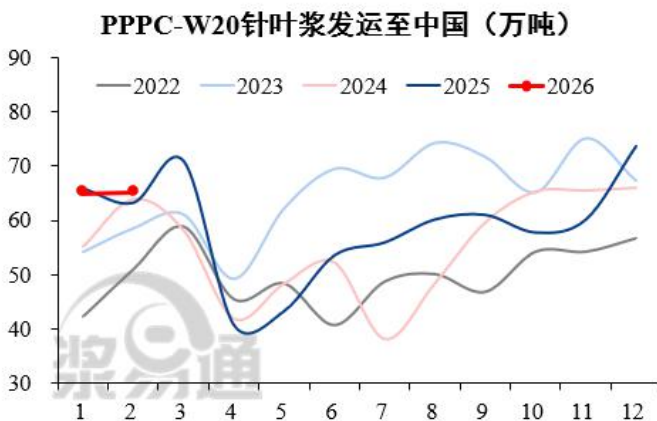
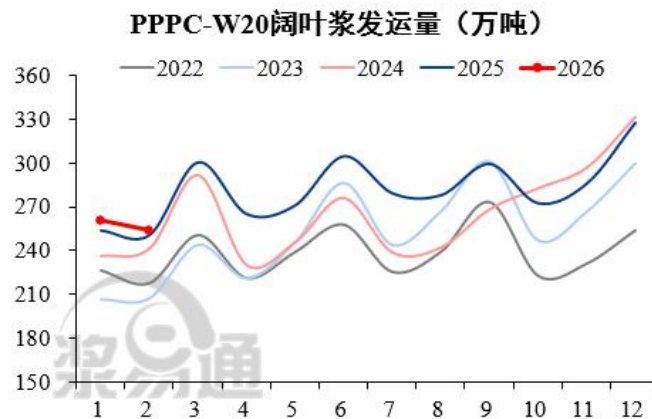
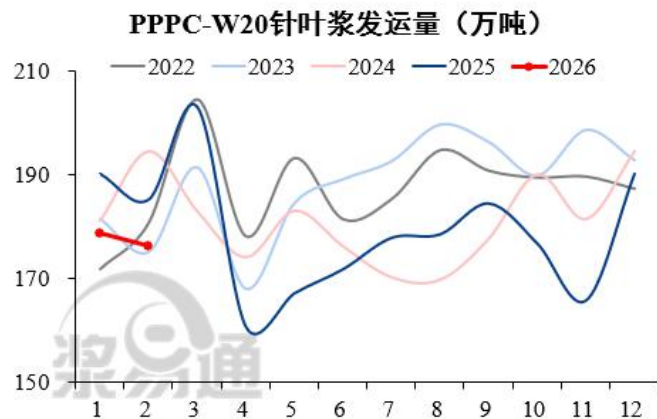


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理



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

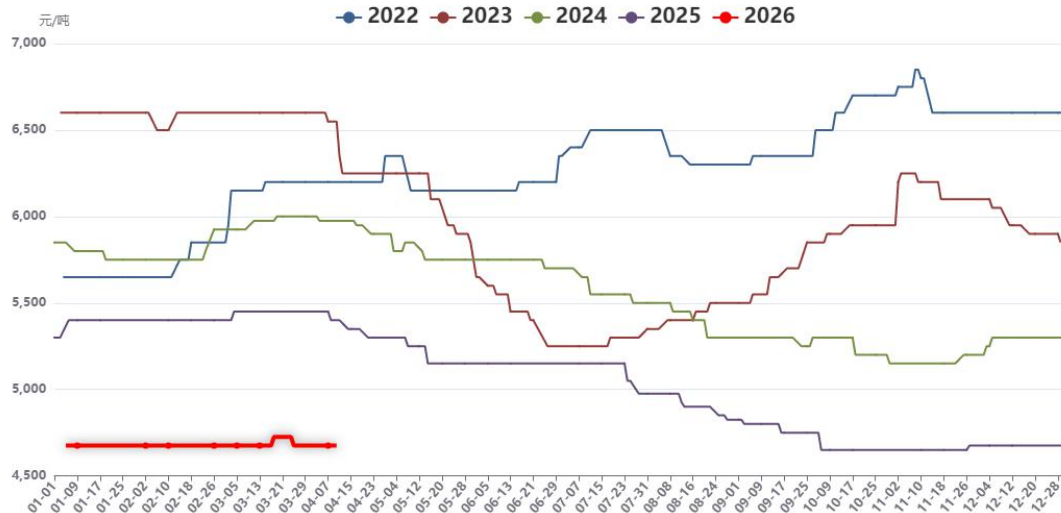


2026年2月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-1.4%，1-2月累计同比-1.5%。

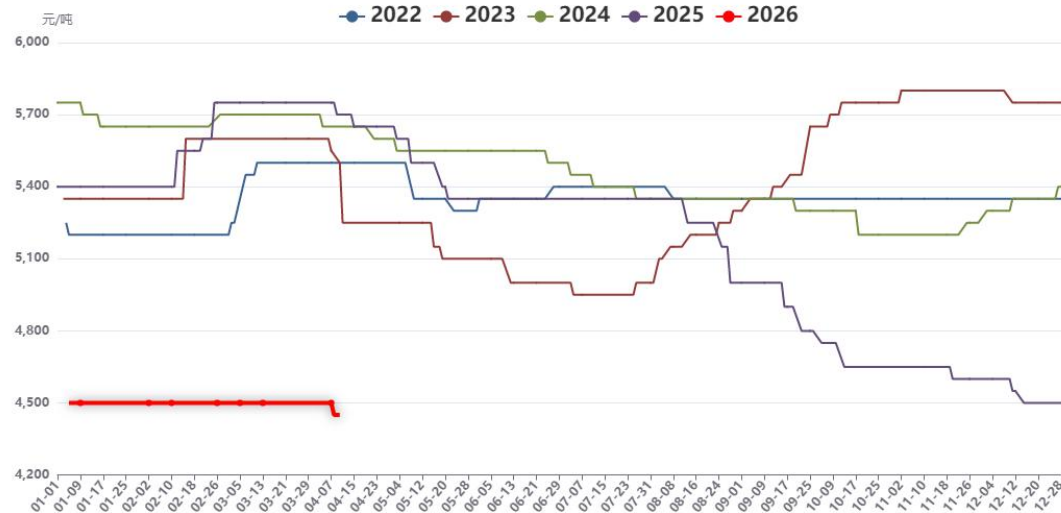


# 需求端：纸价持续低迷

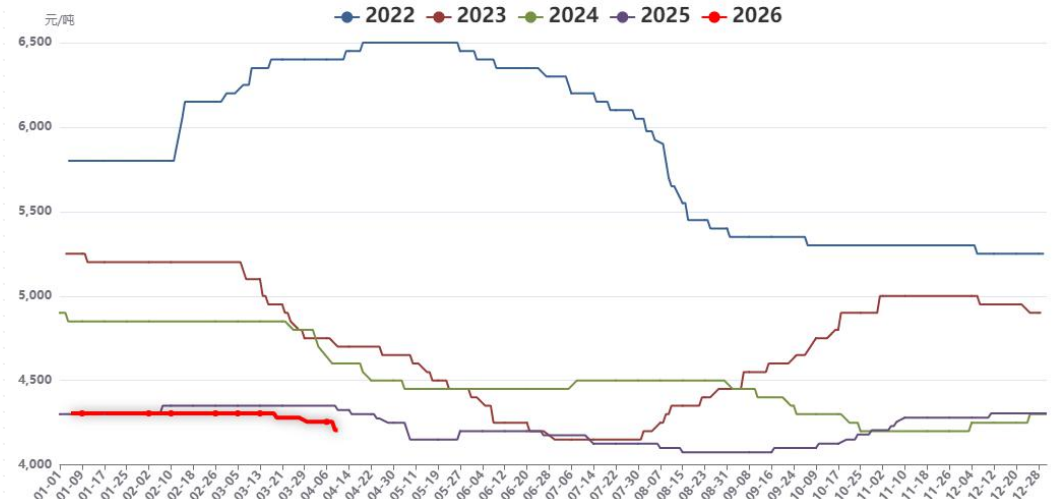
### 双胶纸主流市场价格



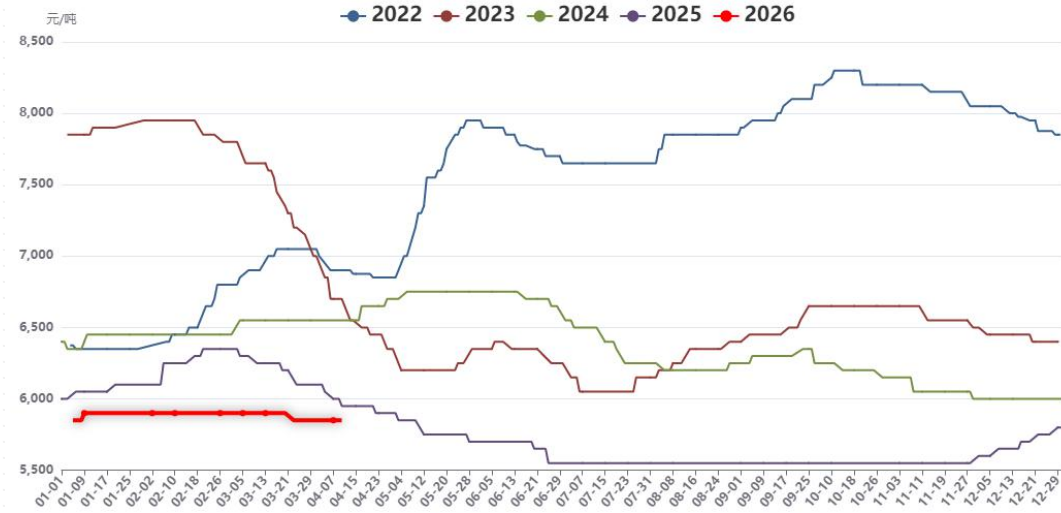
### 双铜纸主流市场价格



### 白卡纸主流市场价格



### 生活用纸主流市场价格



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

## 需求端：造纸开工涨跌不一

本周双铜纸开工负荷率在**68.70%**，环比上升**1.89**个百分点，本周趋势由降转升。周内纸厂基本正常排产，个别产线开工水平小幅提升，行业内暂无停机检修安排，市场供给量环比增加。

本周双胶纸开工负荷率在**57.72%**，环比下降**0.21**个百分点，本周降幅环比扩大**0.03**个百分点。周内规模纸企开工基本稳定，山东个别小产线开工不足，华东地区新产能放量有限，供应端整体变化不大。

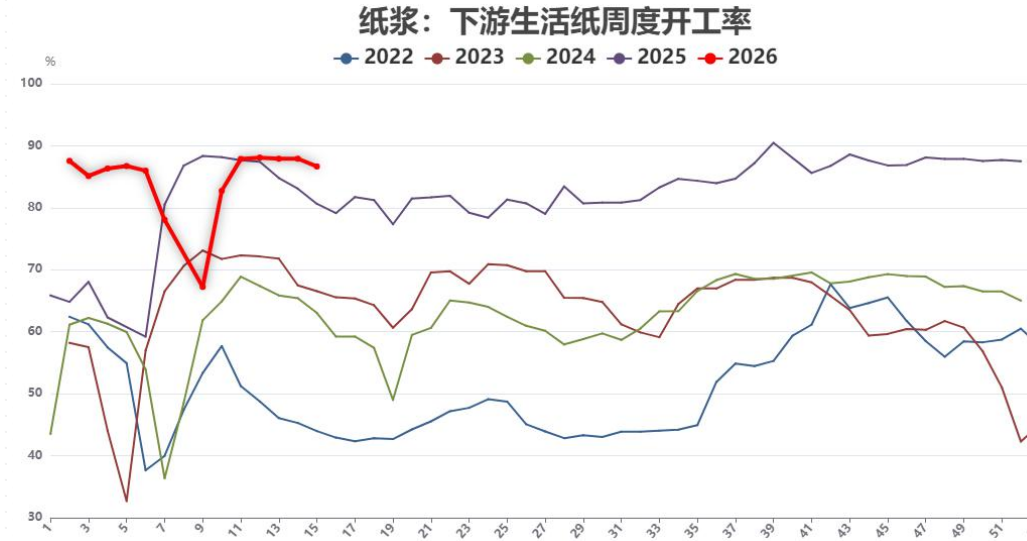
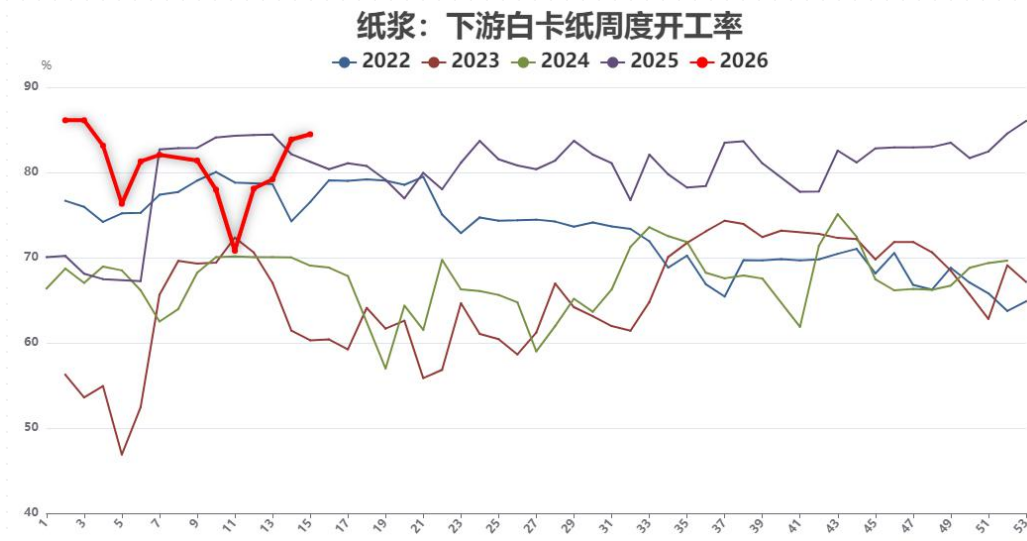
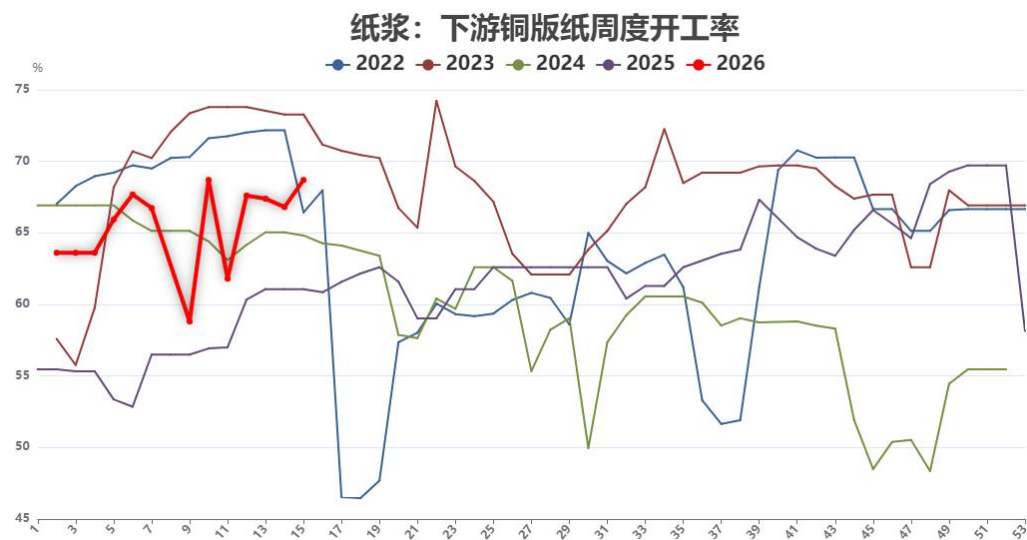
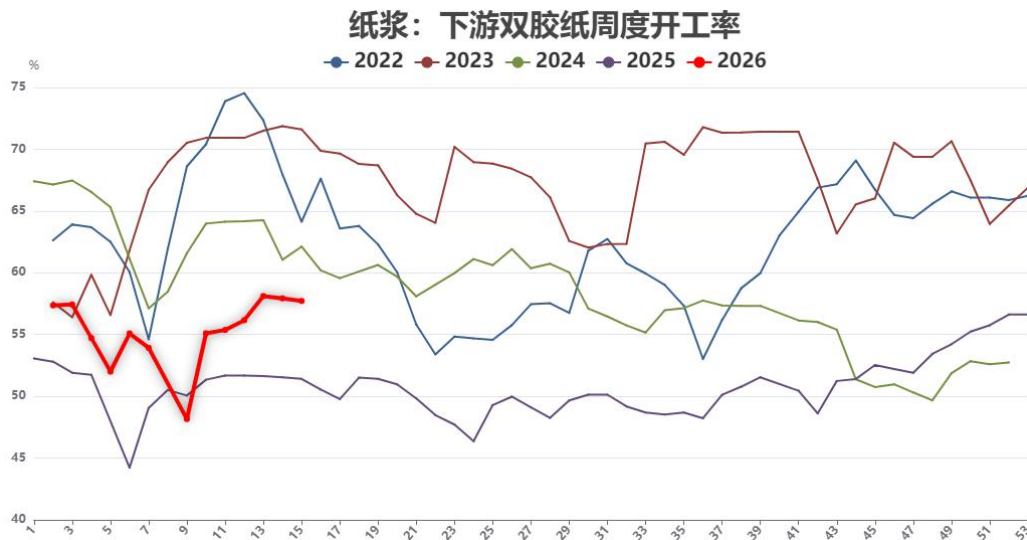
本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周增加。白卡纸周度开工负荷率较上周增加**0.60**个百分点，产量增加**0.88%**，涨幅收窄**6.54**个百分点。本周国内主流企业维持正常开工，部分产线维持差异化产品排产，国内产量整体维持小幅增长。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周下降**1.25**个百分点，由稳转降；产量较上周减少**1.93%**，由稳转降。因市场需求疲软以及清明假期影响，少数纸企存减产情况，带动总开工负荷率及产量呈现下降趋势。

整体来看，本周下游各纸种开工负荷率走势分化，其中双铜纸以及白卡纸企业开工相对稳健，开工水平环比微升；而双胶纸以及生活用纸受到个别产线降产影响，开工略有下滑。即便白卡纸与双铜纸开工存回升迹象，但幅度较低，暂未对采浆释放显著增量，而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。

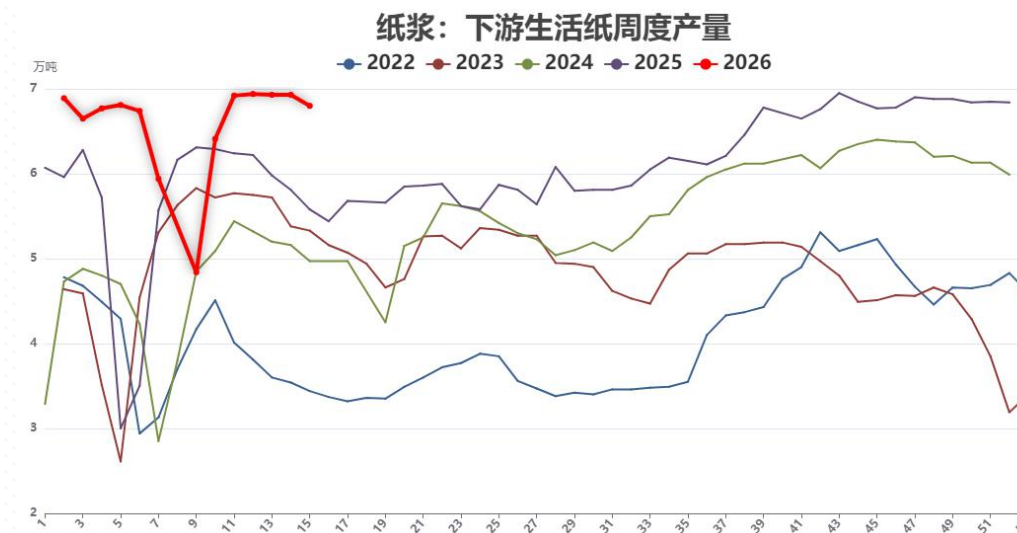
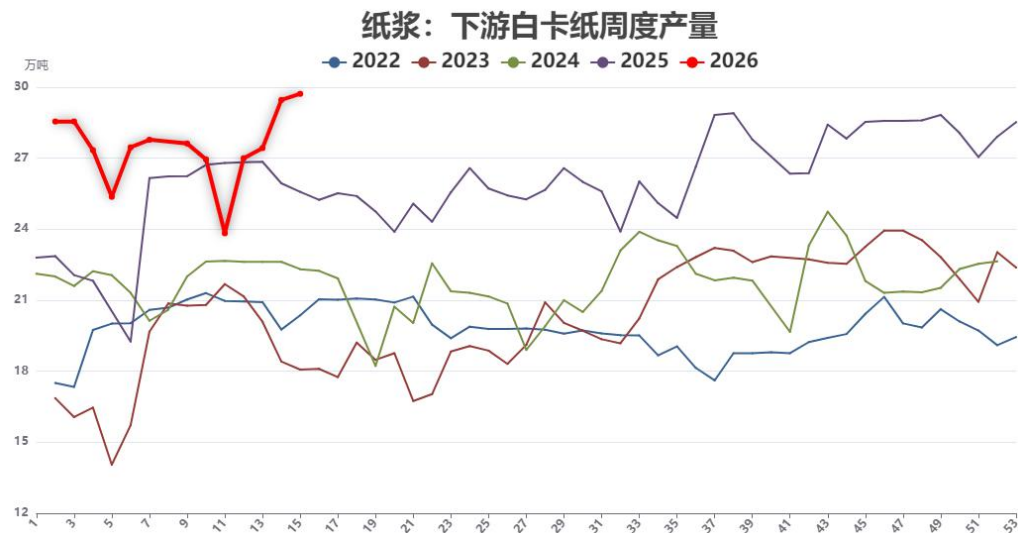
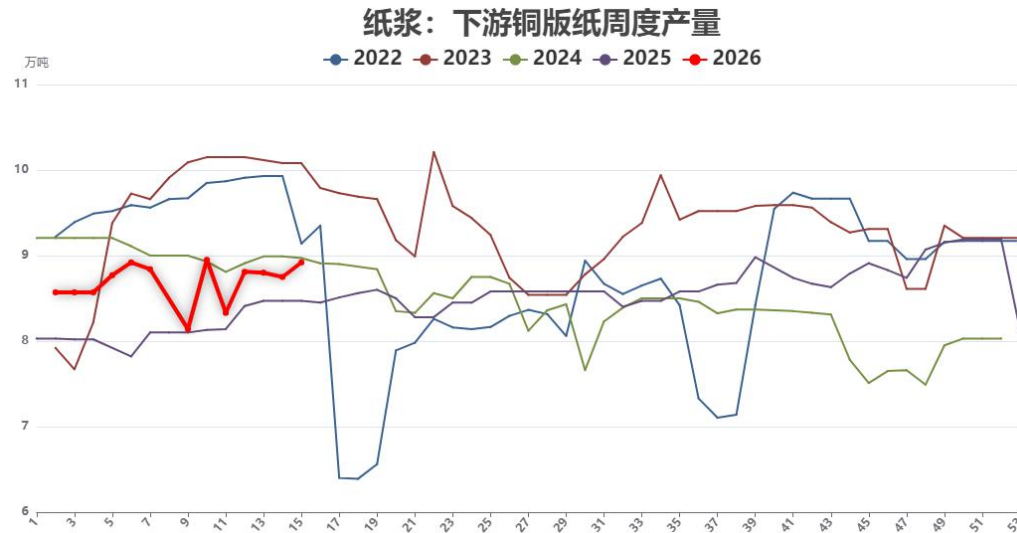


# 需求端：开工涨跌不一



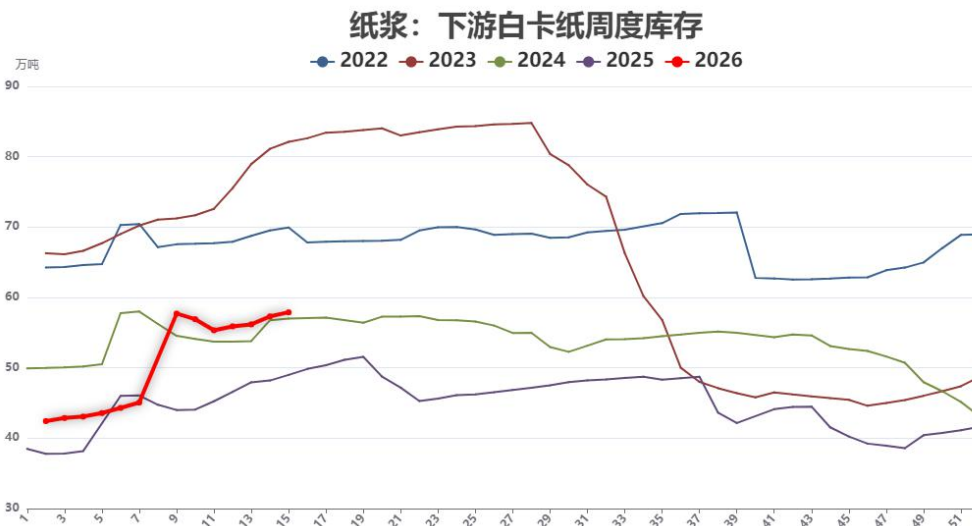
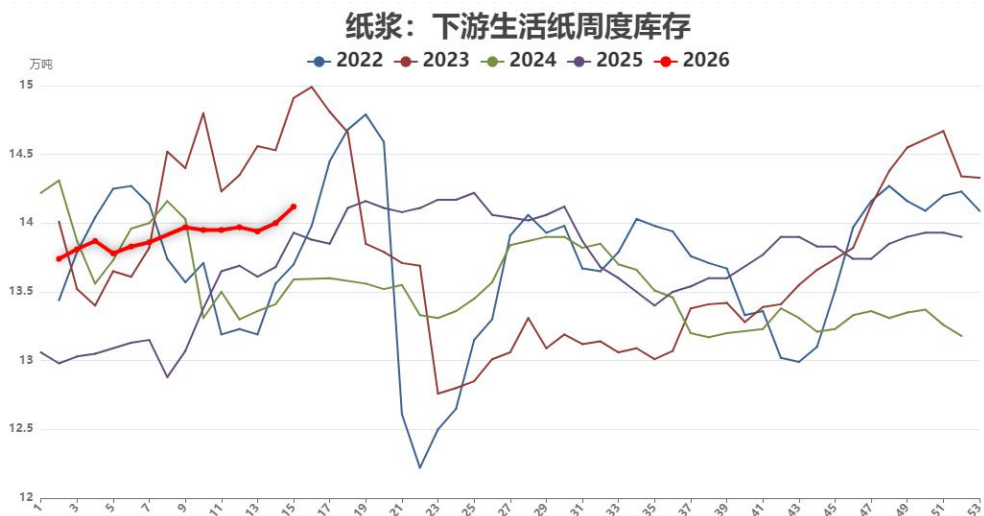
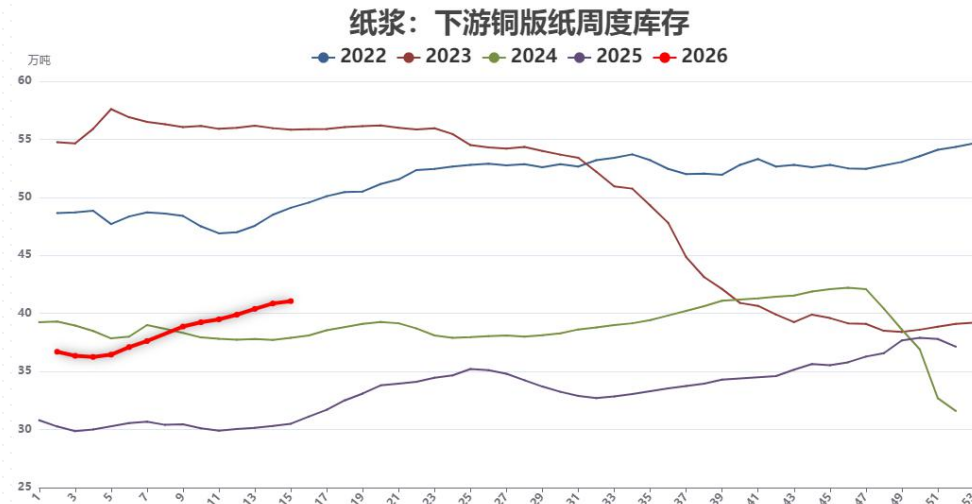
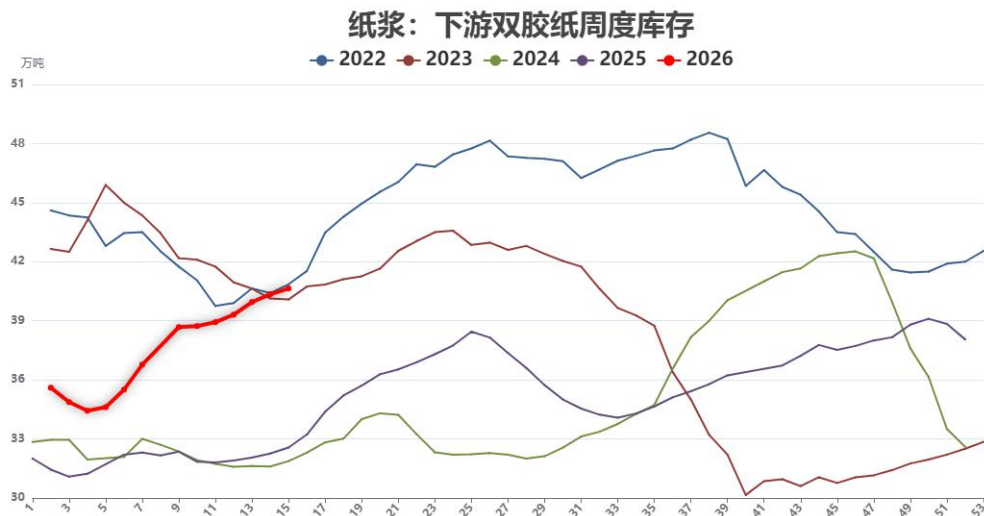
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

# 需求端：产量窄幅调整

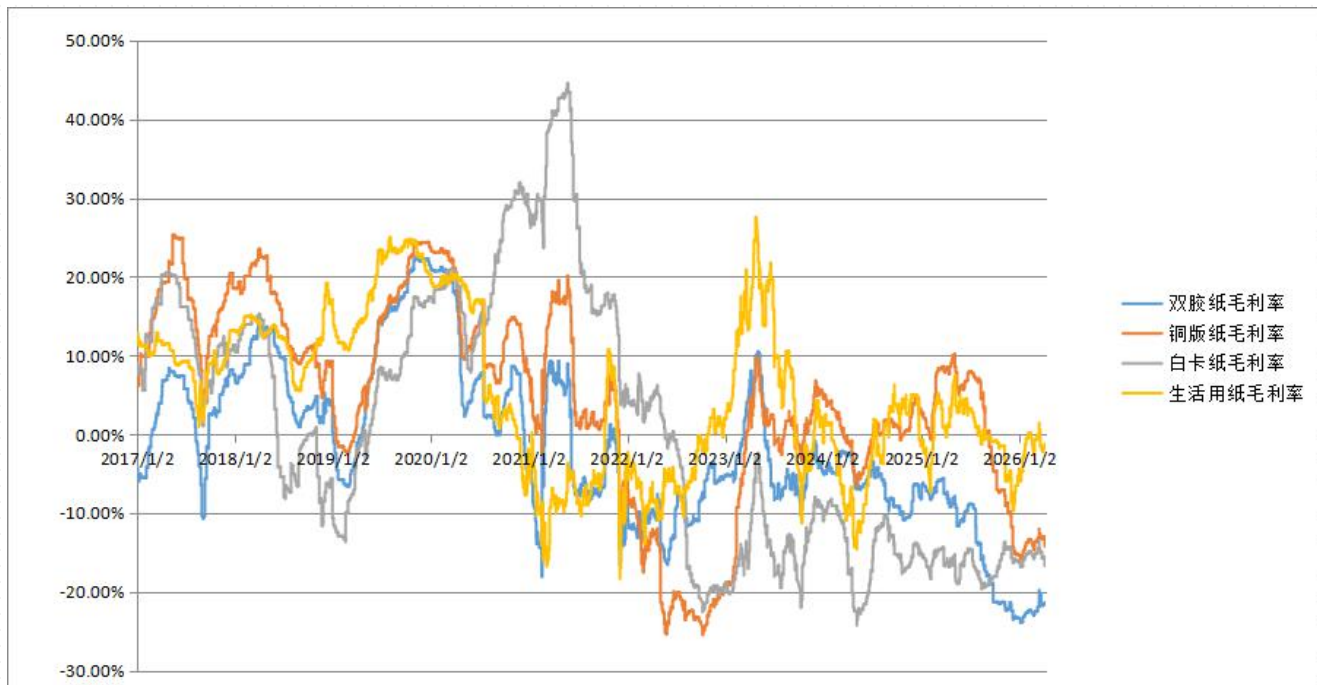


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

# 需求端：库存有所累积



## 下游利润或将继续低迷



二季度作为浆纸市场传统淡季，叠加宏观经济复苏节奏放缓，终端订单不足，下游原纸行业开工率或震荡下滑。下游开工预期下降直接带动纸浆整体需求进一步下滑，二季度浆市需求改善力度或不足。

数据来源：齐盛期货整理

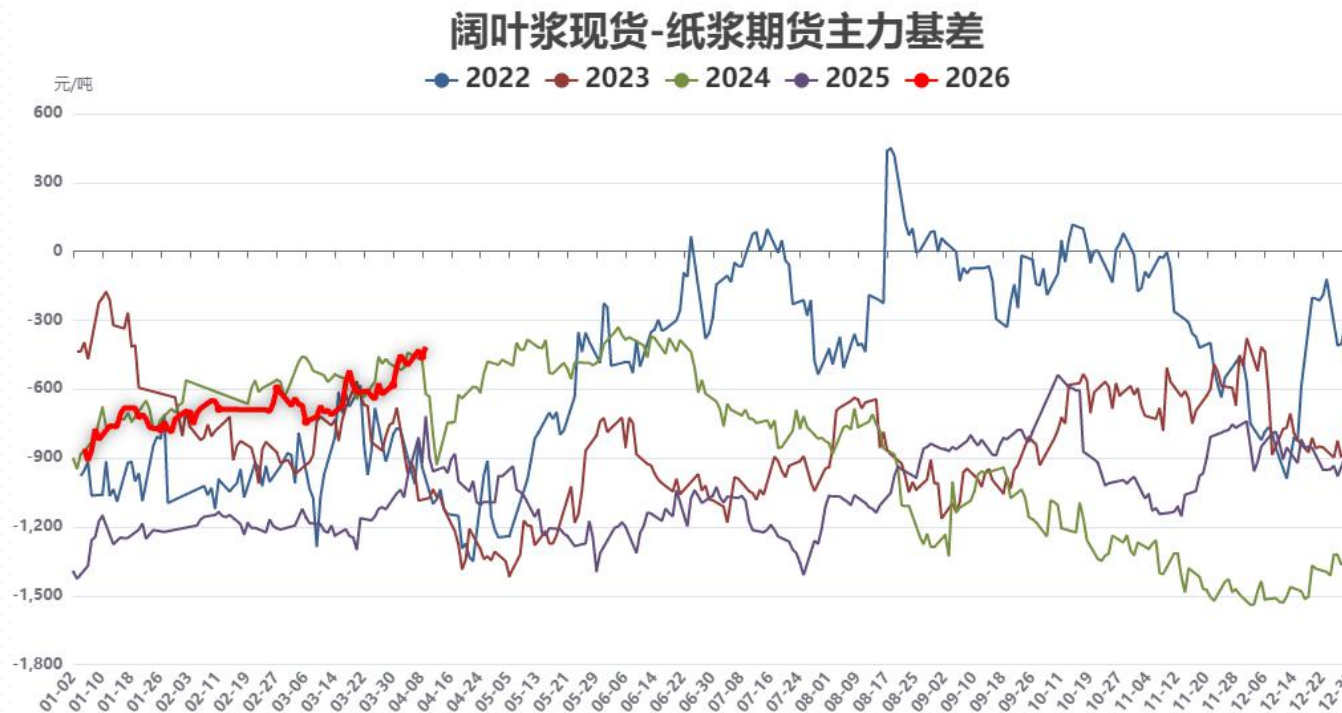
### 三、市场展望：日线再次回踩前低，目前仍处于走弱态势



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆处于换月周期，且形成三个主力合约，因此市场仍没有形成主线逻辑，但空头力量较大，因此继续处于弱势趋势，远月升水且增仓的结构下，不宜盲目抄底，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，耐心等待远月低价值机会

基差动量分析：纸浆行情预计将维持震荡偏弱走势。基本面呈现供需双弱格局：供应端港口库存仍处高位，但开始出现回落。外盘报价下调预期压制价格；需求端下游原纸提价困难，终端订单跟进不足。虽然中东地缘冲突推高海运成本对价格形成一定支撑，但整体市场缺乏上行驱动。

趋势技术分析：技术上，纸浆处于换月周期，且形成三个主力合约，因此市场仍没有形成主线逻辑，但空头力量较大，因此继续处于弱势趋势，远月升水且增仓的结构下，不宜盲目抄底。

偏度分析：目前价格已经接近最低的交割品价格，处于偏低的水平，因此高度关注接下来的筑底节奏。

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。

