

期货研究报告



# 纸浆月报：延续弱势震荡，继续等待回踩底部

2026年1月31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：1月或进入震荡节奏，需要多看少动

基差动量分析：月内纸浆盘面虽然出现较大的波动，但现货市场表现相对平静。针叶浆现货市场表现平稳，业者报价与心态均无波澜。阔叶浆市场价格在外盘成本及货源支撑下保持相对坚挺，但高价实际成交一般，市场对当前价位的接受度有限。从供需基本面观察，市场并未出现新的驱动因素，下游需求维持刚需采购的安静状态。

趋势技术分析：技术上，纸浆期货加权指数仍处于短期的上升通道中，但处于通道下边际，接下来需要关注对下边际的考验，如果再度上攻，需要看分时线的突破，当前情况下需要先观望。

偏度分析：盘面向上触及银星针叶浆价格后继续承压，接下来需要关注能否回踩俄针的支撑，而且接下来进入1月及春节因素，波动率或许会降低，进而形成窄幅震荡的局面。



## 纸浆逻辑推演：春节前维持观望，技术上关注底部构筑

基差动量分析：按照2个月左右船期倒推，1-3月份国内现货市场主要流通的为上一年度11月至今年1月的货源，该阶段部分阔叶浆厂连续提价3轮，累计涨幅60美元/吨，且部分得到有效落实，成本端存有支撑。但不容忽视的是，随着临近春节，下游造纸企业或存检修动向，采浆需求下降，对于浆价产生抑制，此外，近期人民币兑美元存在升值表现，亦可抵消部分浆价美金上涨带来的成本增幅。

趋势技术分析：技术上，纸浆期货主力合约的形态已经跌至60日线之下，形成破位的态势，接下来关注前低支撑，并且关注底部形态的构筑。

偏度分析：目前价格并没有偏离现货，且现货也趋弱，偏度上处于相对偏低的区间，但并非最低，建议谨慎参与。

主要风险因素：

- 1、外盘供应出现减产；
- 2、下游大幅提高价格。

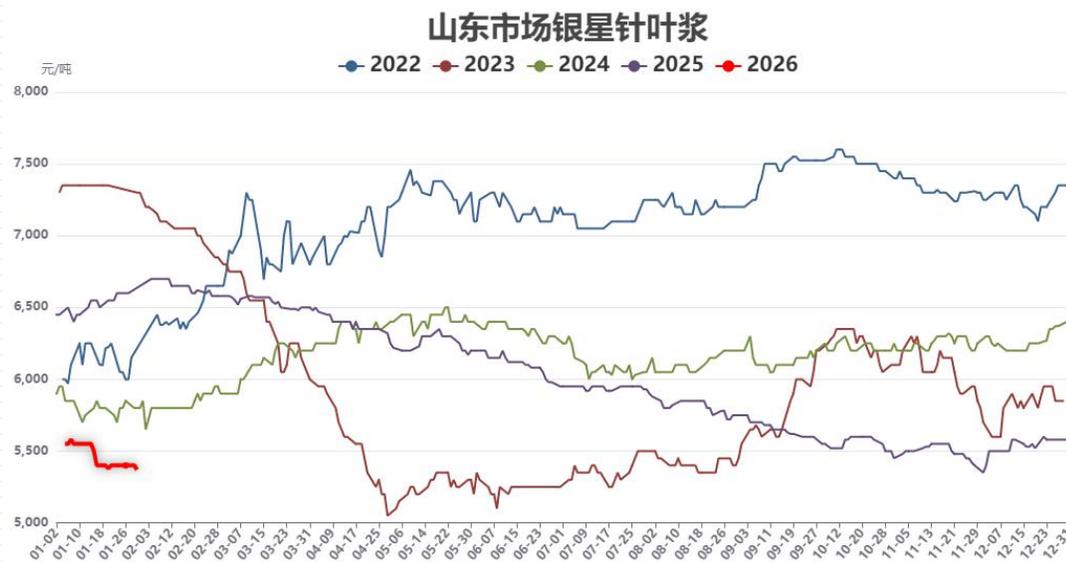




**Part two**

**驱动分析**

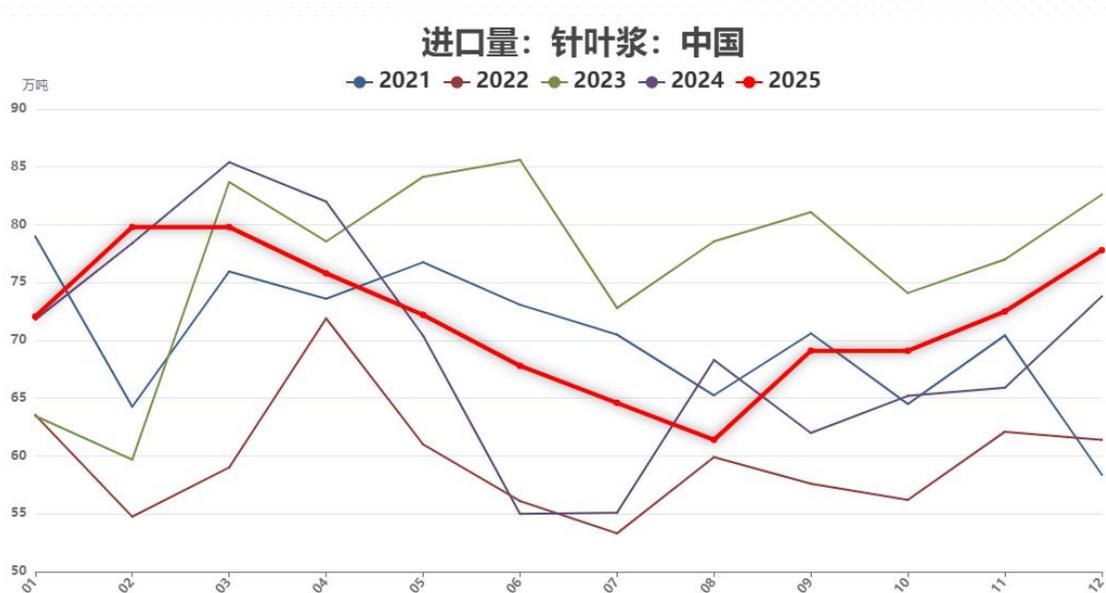
## 二、驱动分析：纸浆逻辑推演：涨价后趋于平静，现货市场继续走弱



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价格震荡下行影响，叠加下游需求跟进乏力，在基差报价带动和业者出货意愿增强的共同作用下，进口针叶浆现货价格承压下滑。下游对高价接受度有限，进口阔叶浆高价部分补跌拉低整体均价。

## 纸浆逻辑推演：12月份进口量表现平稳，供应增量预期不高

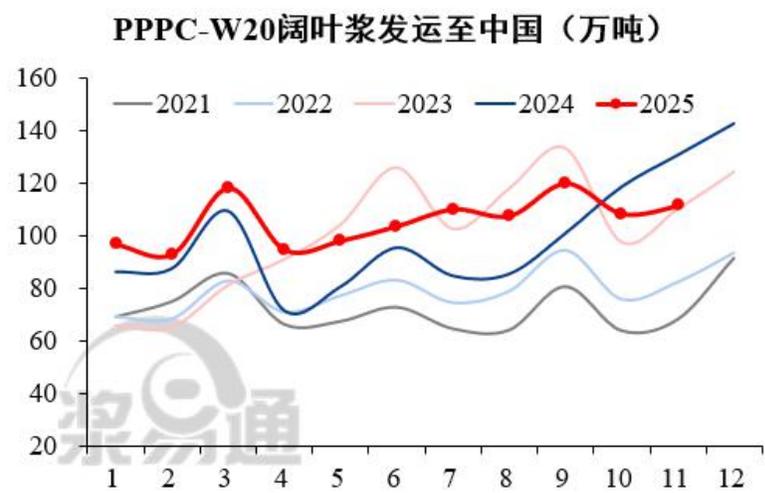
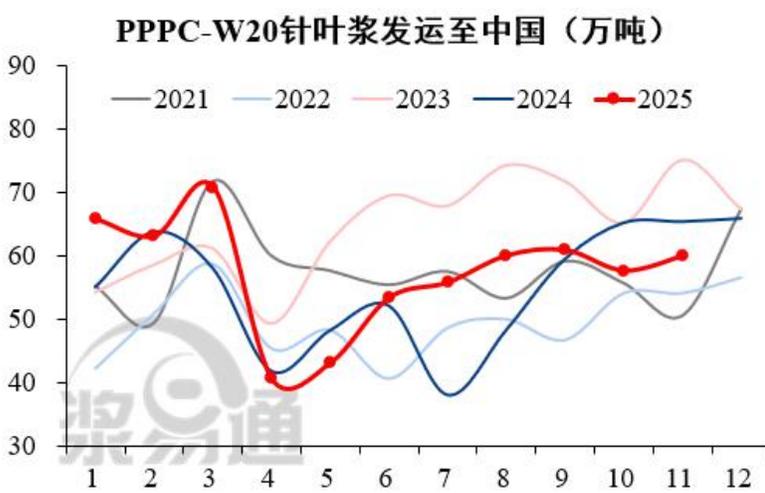
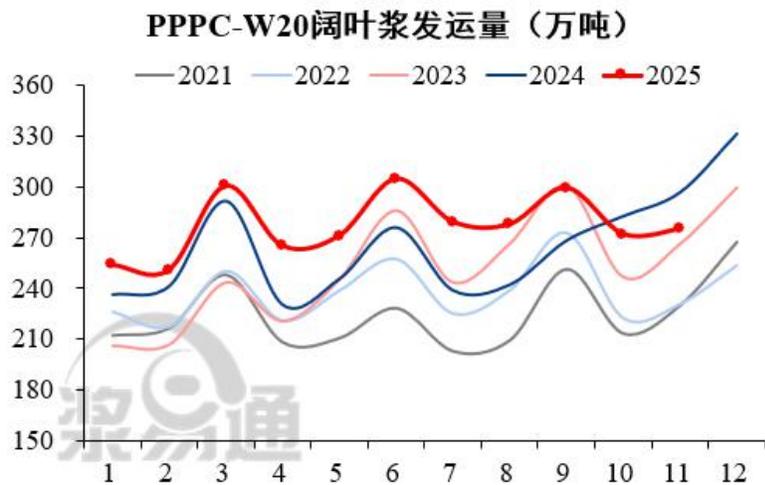
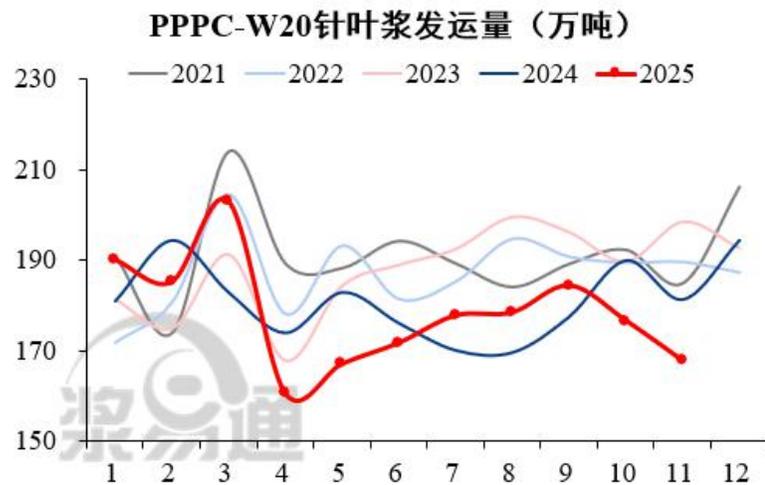


数据来源：海关总署，齐盛期货整理

2025年全年中国纸浆进口量3603.8万吨（同比增长4.9%），再创历史新高；进口金额218.48亿美元（同比下降2.38%），单价约606美元/吨（同比下降6.8%），呈现“量增价缓”的特点。

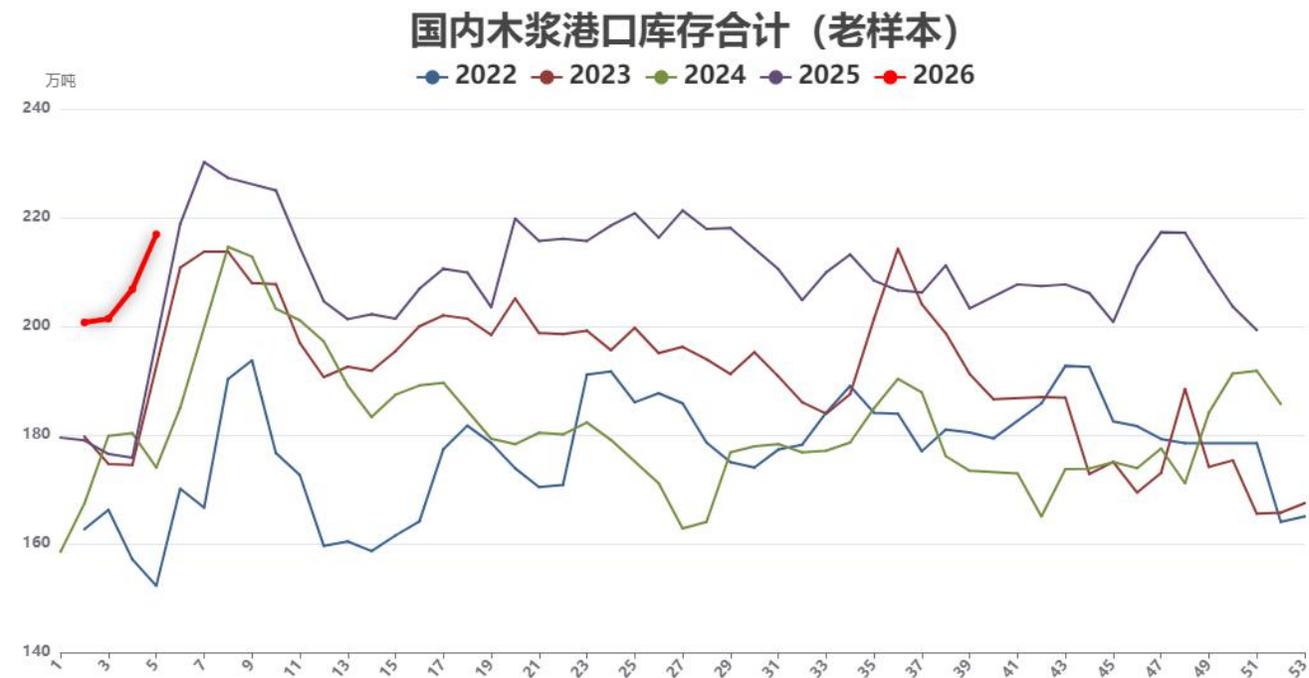
随着下游需求升级（高端包装纸、特种纸需求增长）及海外布局深化，中国纸浆进口有望保持稳定增长。

# 纸浆逻辑推演：11月针叶浆出货继续下降，但发往中国的均增加



数据来源：浆易通

## 纸浆供应分析：港口库存开始累库，并处于历史高位



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

截至2026年1月29日，中国纸浆主流港口样本库存量为216.9万吨，较上期累库10.1万吨，环比上涨4.9%。

## 纸浆供应分析：仓单库存降至低位



数据来源：上期所，齐盛期货整理

目前纸浆仓单处于低位，尚未吸引产业注册交割，相应的支撑价格的底部。

## 纸浆逻辑推演：造纸需求处于高位，有望托底纸浆盘面

2026年中国纸浆月度供需平衡预测表（E）

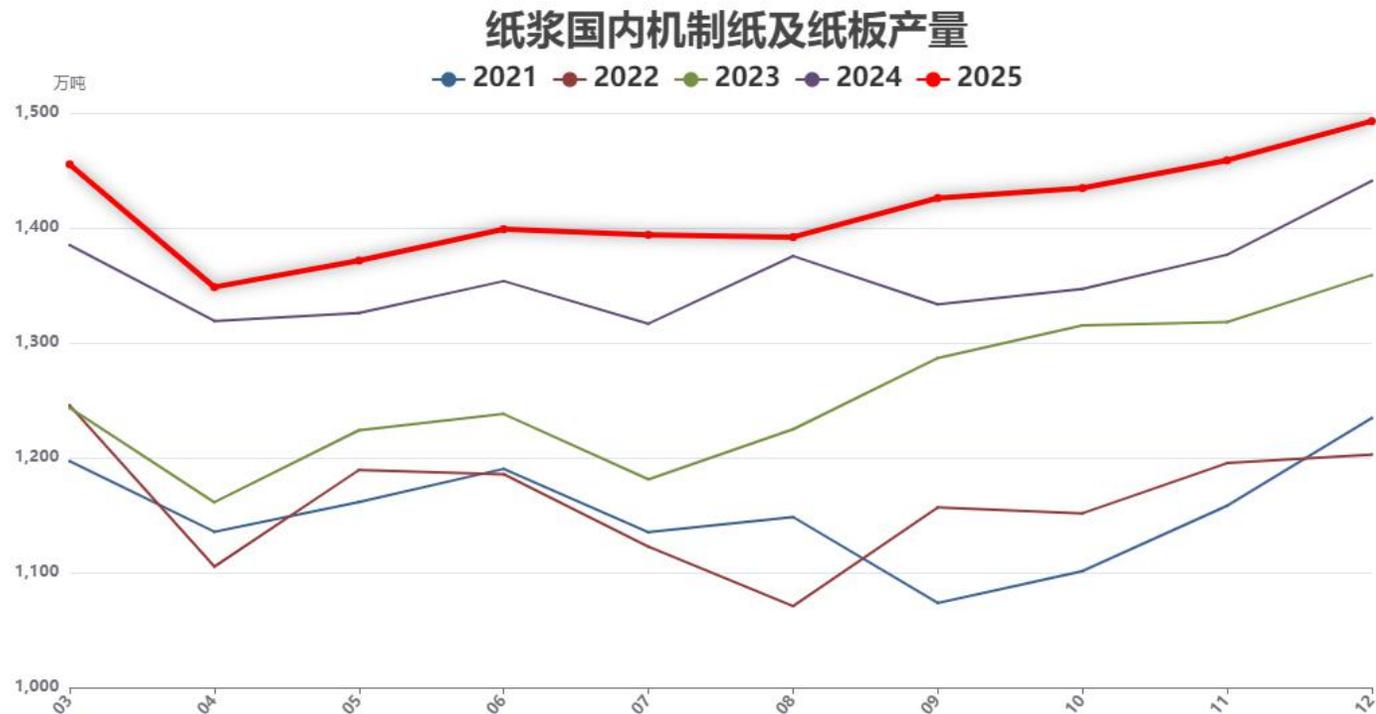
月份	产量(万吨)	进口量(万吨)	出口量(万吨)	库存变化(万吨)	表观消费量(万吨)
1月	720	280	5	-15	1,010
2月	680	250	5	-20	945
3月	750	290	8	-18	1,050
4月	780	300	8	-15	1,087
5月	800	310	10	-10	1,110
6月	820	320	10	-5	1,135
7月	810	310	12	-15	1,123
8月	790	300	12	10	1,068
9月	770	290	10	8	1,042
10月	760	280	10	5	1,025
11月	730	270	8	-10	1,002
12月	710	260	8	-10	972
全年	9,120	3,460	106	-95	12,569

数据来源：市场统计，齐盛期货整理



齐盛期货  
QISHENG FUTURES

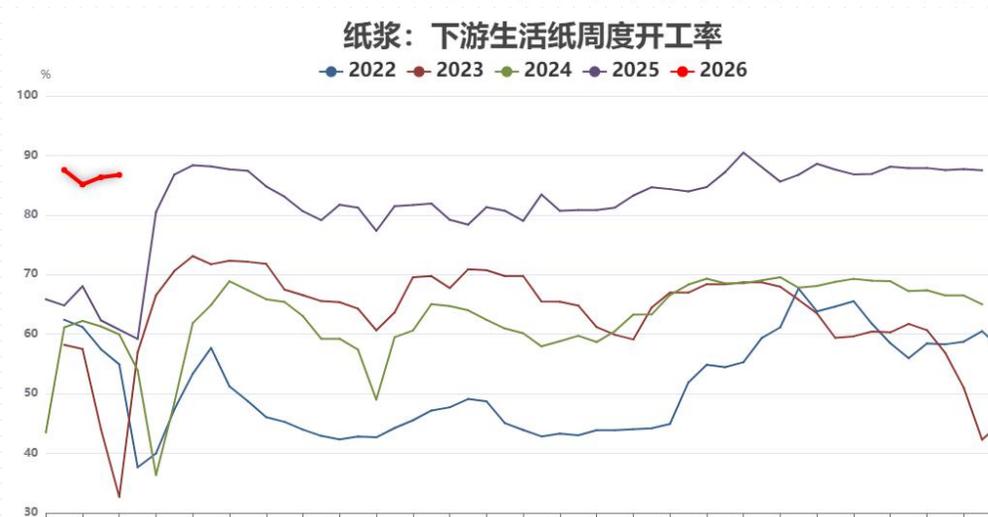
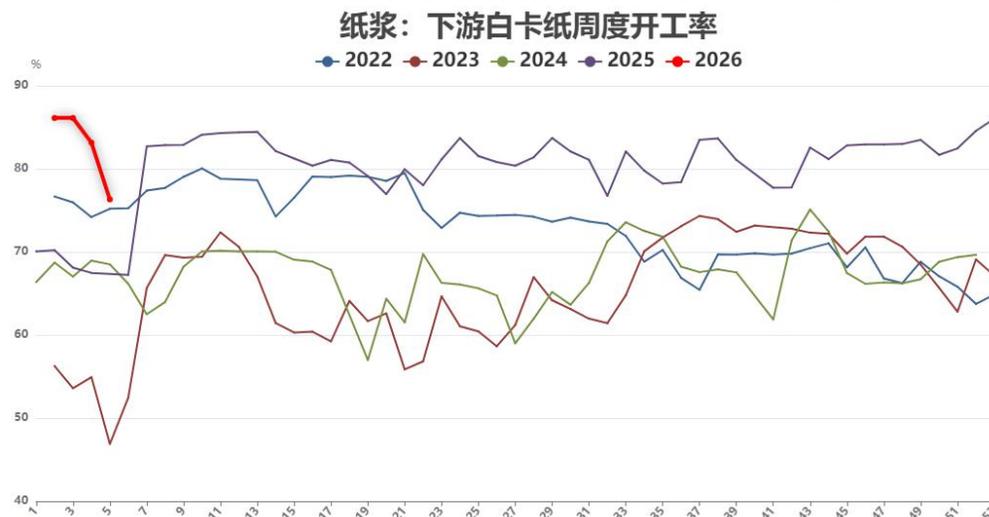
## 纸浆逻辑推演：造纸产量延续高位，但利润低迷，导致需求没有放量



数据来源：国家统计局，齐盛期货整理

2025年12月，全国机制纸及纸板（外购原纸加工除外）产量1492.8万吨，同比增长2.8%，较11月环比增产约34万吨（增幅2.3%），单月产量续创历史新高。2025年1-12月，全国机制纸及纸板累计产量16405.35万吨（约1.64亿吨），同比增长2.9%，首次突破1.6亿吨大关，创历史最高水平。

# 需求端：春节前造纸开工承压



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

# 需求端：产量承压春节因素

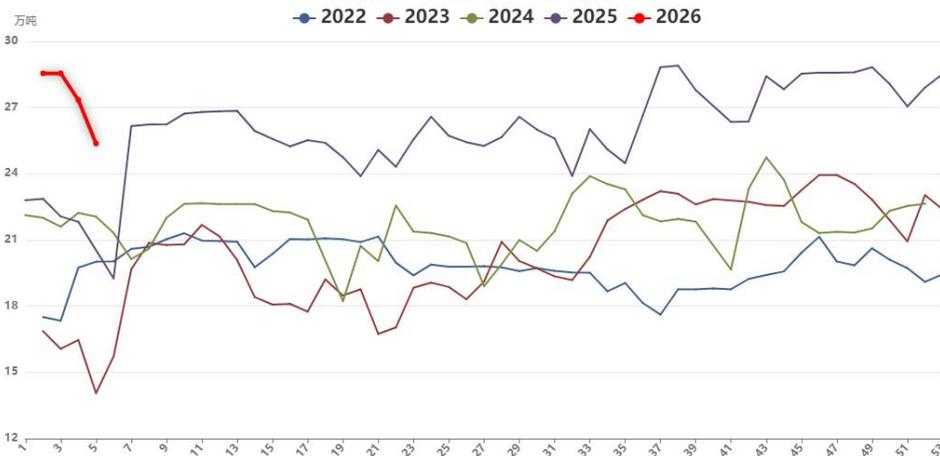
### 纸浆：下游双胶纸周度产量



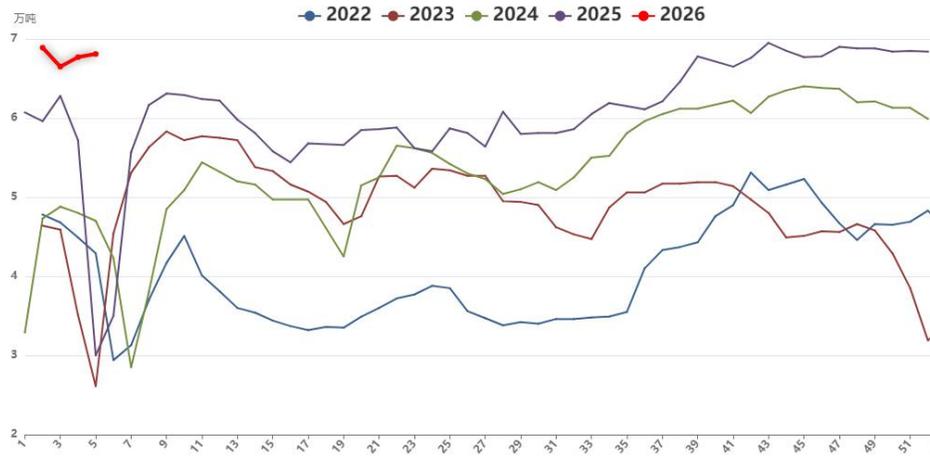
### 纸浆：下游铜版纸周度产量



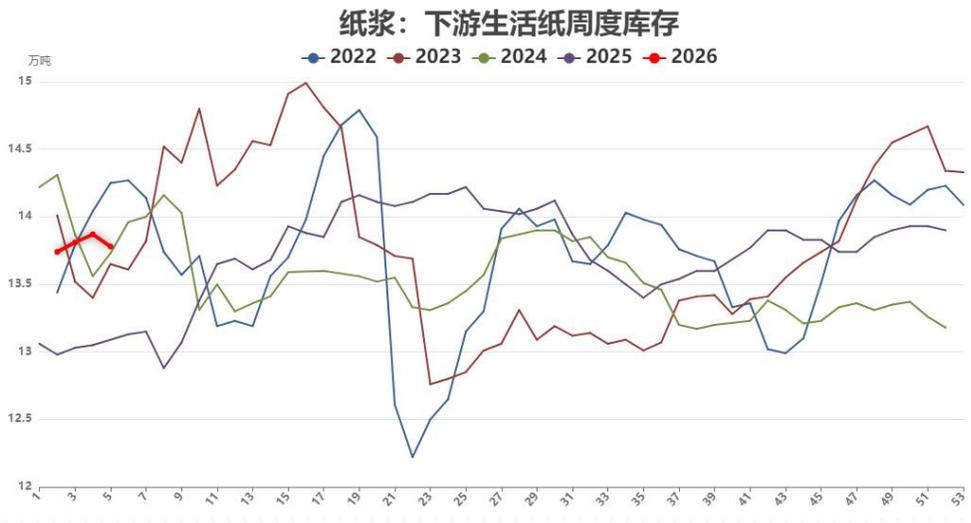
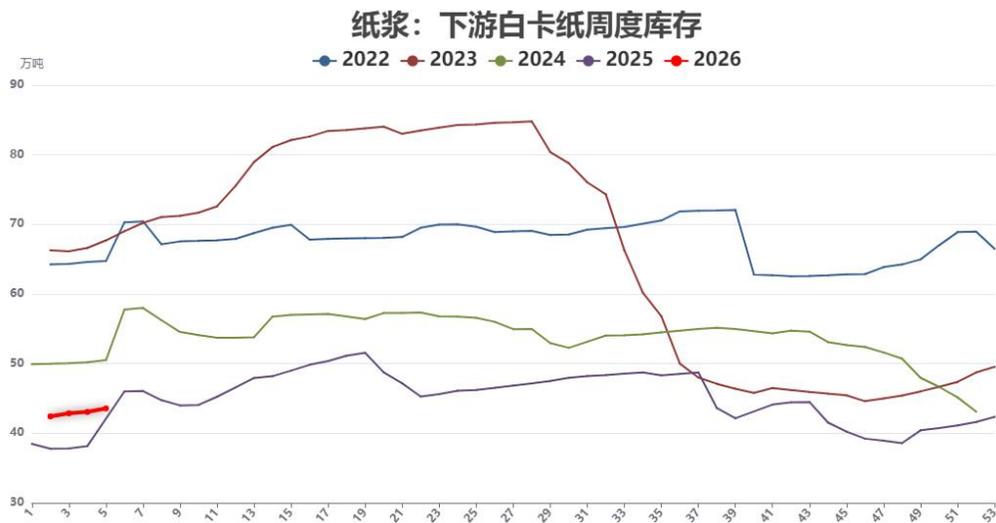
### 纸浆：下游白卡纸周度产量



### 纸浆：下游生活纸周度产量

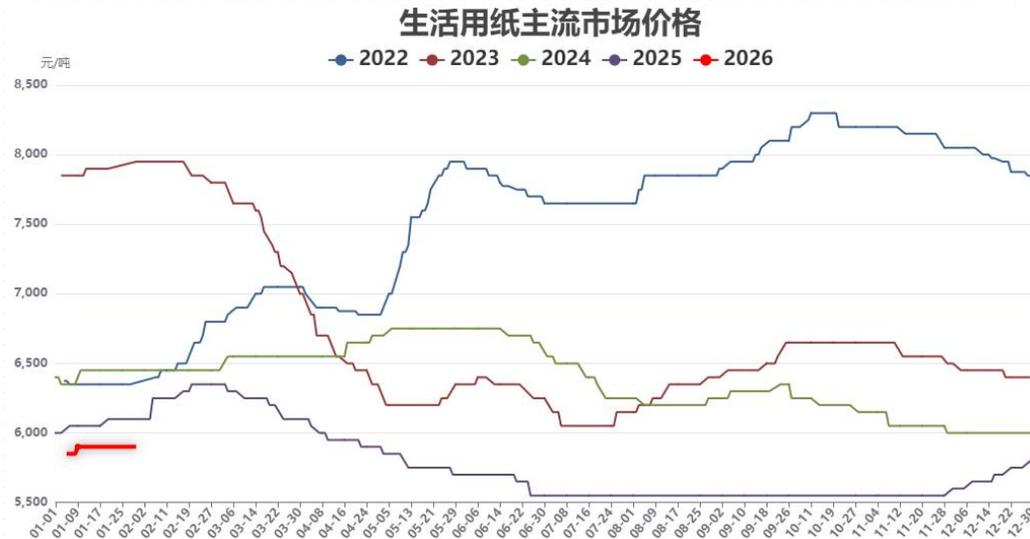
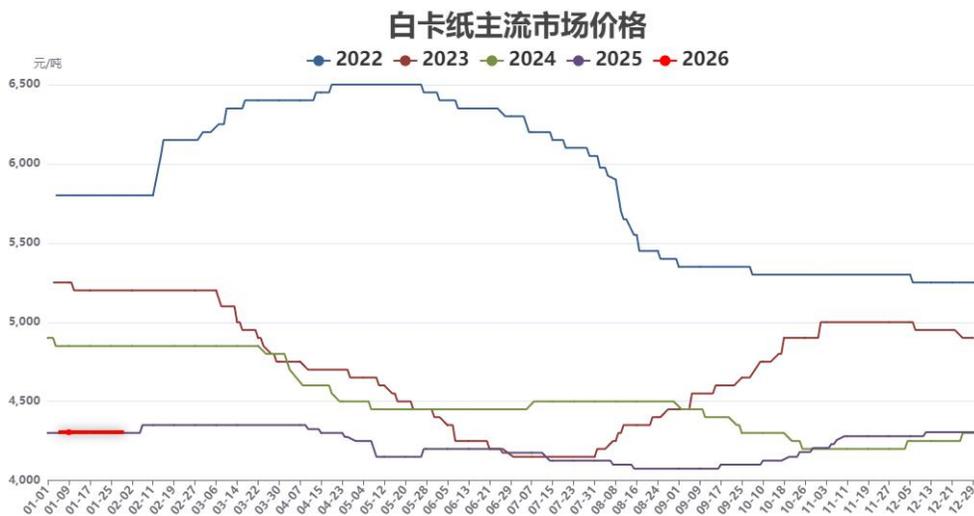
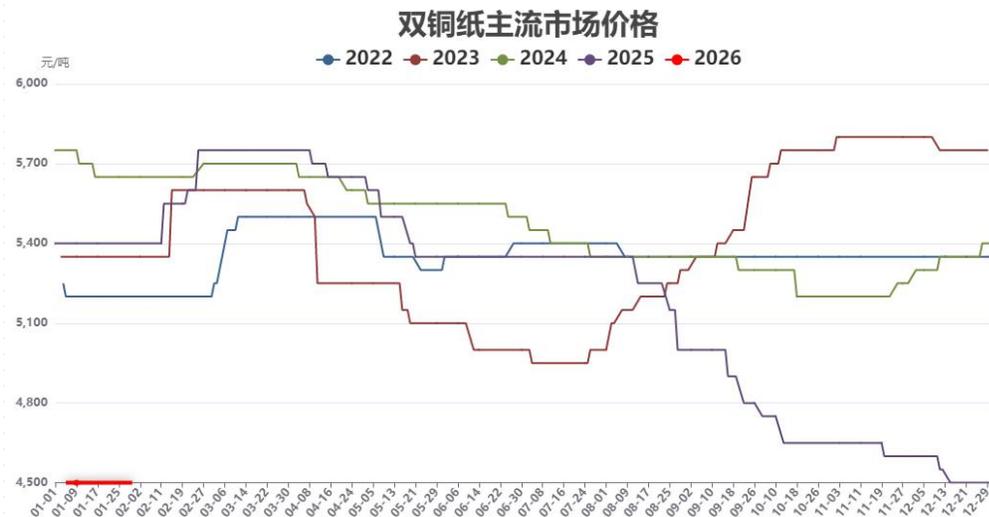


# 需求端：库存整体回升



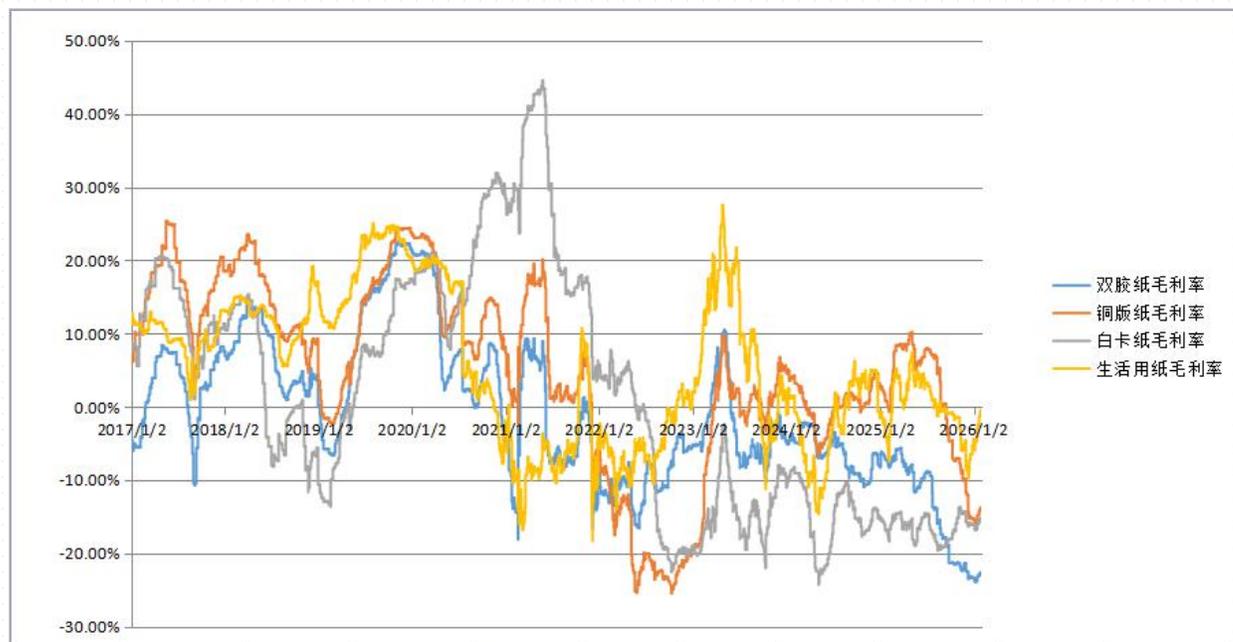
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

# 需求端：造纸价格持续低迷



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

## 造纸低迷的利润，导致造纸需求仍然难以形成强驱动



数据来源：齐盛期货整理

下游各纸种价格走势或存分化迹象，但总体振幅有限。白卡纸方面，1月份市场上涨乏力，个别稍有松动；2月逢遇春节，市场或以僵持盘整为主；3月份受纸厂发函促涨带动，市场或有窄幅上探过程。文化纸方面，1-2月份市场仅以刚需提货为主，节日期间市场交投陷入阶段性停滞，价格难有明显起伏；3月份随着传统招标季即将到来的预期提振，部分纸厂或有主动上调价格的可能，进而对市场传导利好，带动纸价上涨。生活用纸方面，1月份市场交投尚可，2月春节假期影响下，市场交投迟缓，纸价或总体维稳；3月受节后下游补库、开学季的“小阳春”需求拉动，纸价或有上涨过程。

齐

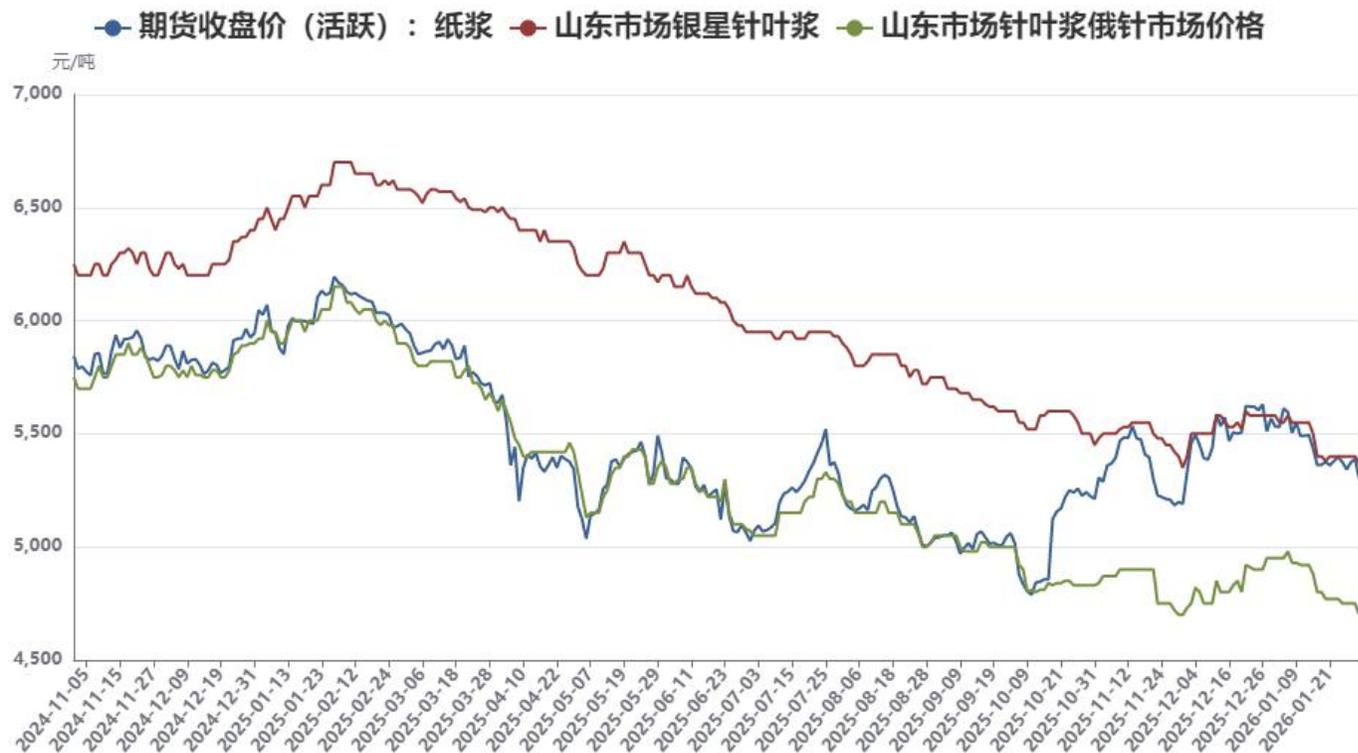
齐盛期货  
QISHENG FUTURES



**Part three**

**市 场 展 望**

## 纸浆价差分析：银星价格成为上攻的阻力，同时需要关注春节前后的技术点位



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆接下来上涨需要更多驱动，从历史的节奏来看，春节后，2-3-4月份，纸浆容易走出顶部，建议投资者对于追高，要十分谨慎。

目前形成了回调，而且破位了60日线，这是一个明显的弱势信号，接下来进入弱势震荡的周期。

## 纸浆基差分析：阔叶浆企稳或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：春节前维持观望，技术上关注底部构筑

基差动量分析：按照2个月左右船期倒推，1-3月份国内现货市场主要流通的为上一年度11月至今年1月的货源，该阶段部分阔叶浆厂连续提价3轮，累计涨幅60美元/吨，且部分得到有效落实，成本端存有支撑。但不容忽视的是，随着临近春节，下游造纸企业或存检修动向，采浆需求下降，对于浆价产生抑制，此外，近期人民币兑美元存在升值表现，亦可抵消部分浆价美金上涨带来的成本增幅。

趋势技术分析：技术上，纸浆期货主力合约的形态已经跌至60日线之下，形成破位的态势，接下来关注前低支撑，并且关注底部形态的构筑。

偏度分析：目前价格并没有偏离现货，且现货也趋弱，偏度上处于相对偏低的区间，但并非最低，建议谨慎参与。

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 ▶