

期货研究报告

纸浆：延续弱势，低位多空形成博弈

2026年6月7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

一、核心观点：低位多空开始博弈，持仓量明显增加，警惕洗盘开始

核心逻辑：

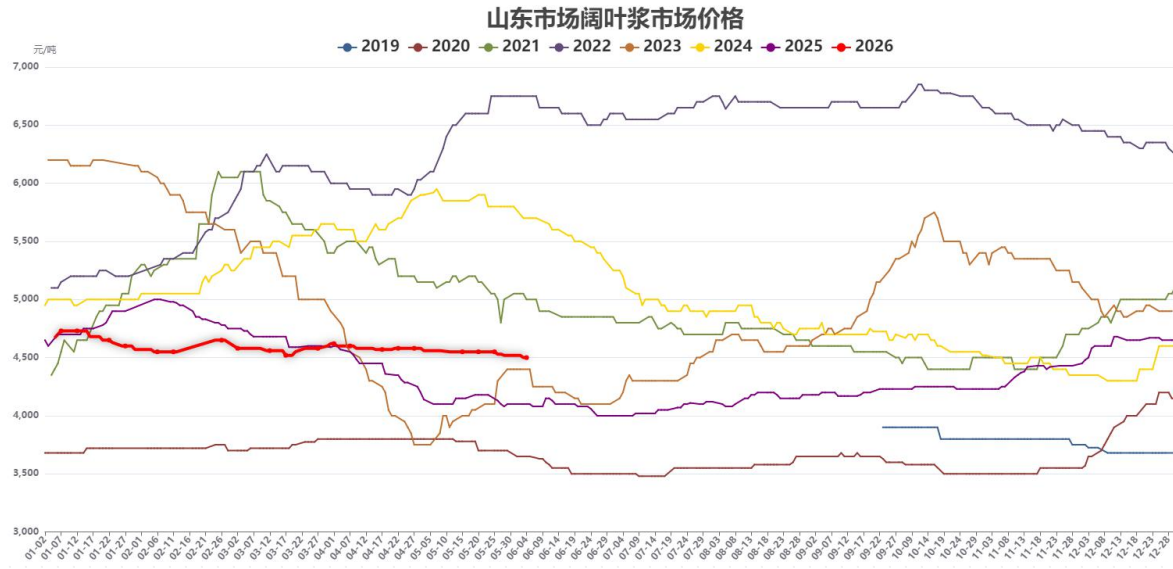
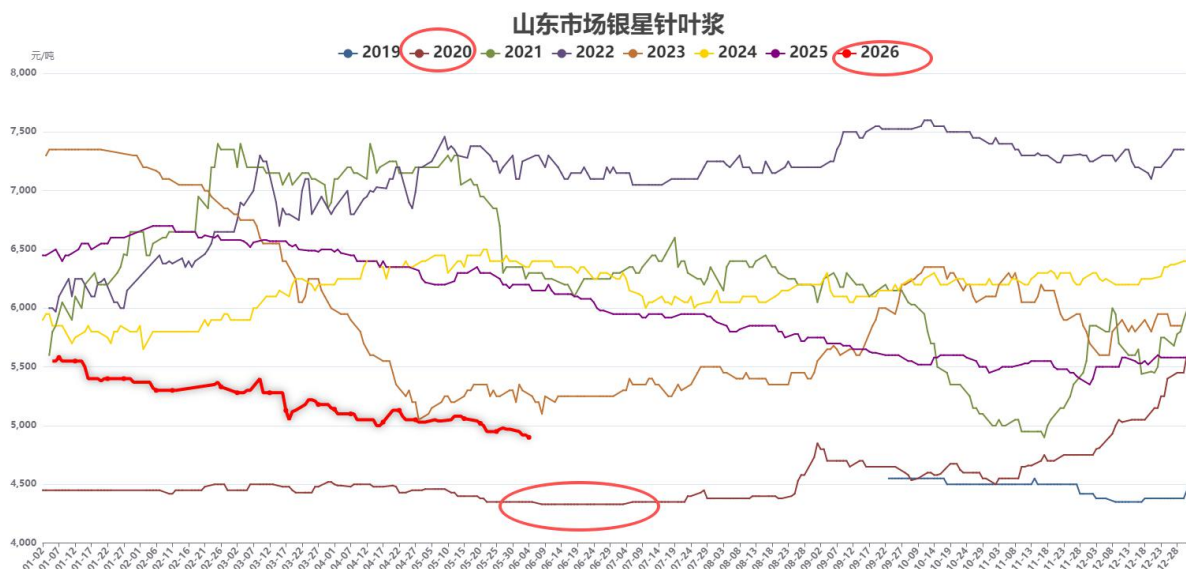
下周纸浆SP2609的基准判断是：创新低后持仓“爆量增长”，令技术形成更像“低位增仓对峙：空方主动卖出+多单硬接”的结构，而不是趋势要立刻反转——这说明下跌动能仍来自产业+宏观空头在价格带下方持续挂空套保或加空，主要逻辑是高港口库存、仓单偏满、淡季下游只刚需。但4900附近的“期货贴水/低估值”也让资金愿意接飞刀，于是出现价格重心下移+持仓量上升+伴随基差收窄/走正的抵抗式下跌，或在区间下沿反复拉扯的“磨底”。展望下周：若无港口/仓单出现可见的去化信号，或者是宏观、外盘出现明确的挺价/减产兑现，4900上下仍会被反复测试，盘面更像易跌难涨、但追空风险变大的宽幅震荡寻底。真正转强的条件不是创新低+增仓本身，而是后续转为减仓反弹，以及持仓从极端高位回落+现货成交放量，否则持仓这种高位对峙更常演化为“先洗盘再选方向”。

主要风险因素：

- 1、海外生产出问题；
- 2、下游需求走弱。



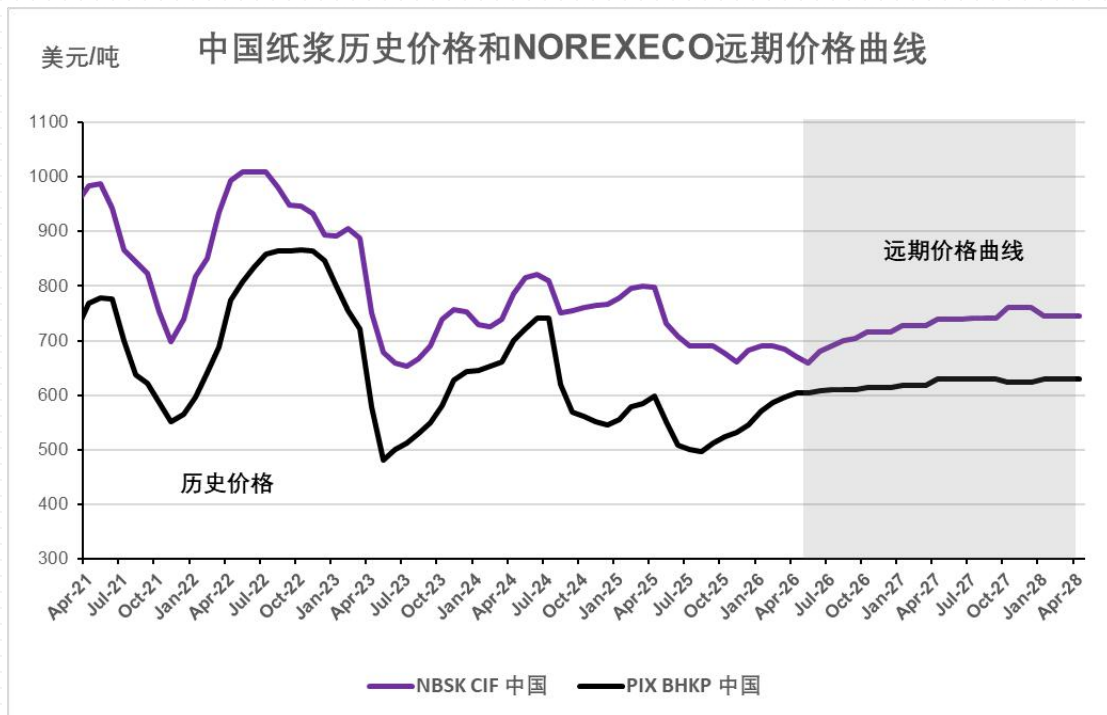
二、驱动分析：现货价格处于历史低位



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

近期纸浆期货主力合约持续低位震荡，不断刷新市场低位预期，直接打击行业市场信心。期货市场的弱势走势，让贸易商与下游纸厂对后市行情更加悲观，贸易商出货意愿增强，部分贸易商为回笼资金选择降价走货，进一步拉低现货市场报价。目前行业整体看空情绪浓厚，市场交投心态趋于保守。同时，纸厂对原料价格下行的预期持续升温下，普遍持观望等待心态，刻意延后补库节奏，进一步加剧了浆市现货市场成交清淡的格局。

二、驱动分析：外盘市场报盘情绪低迷

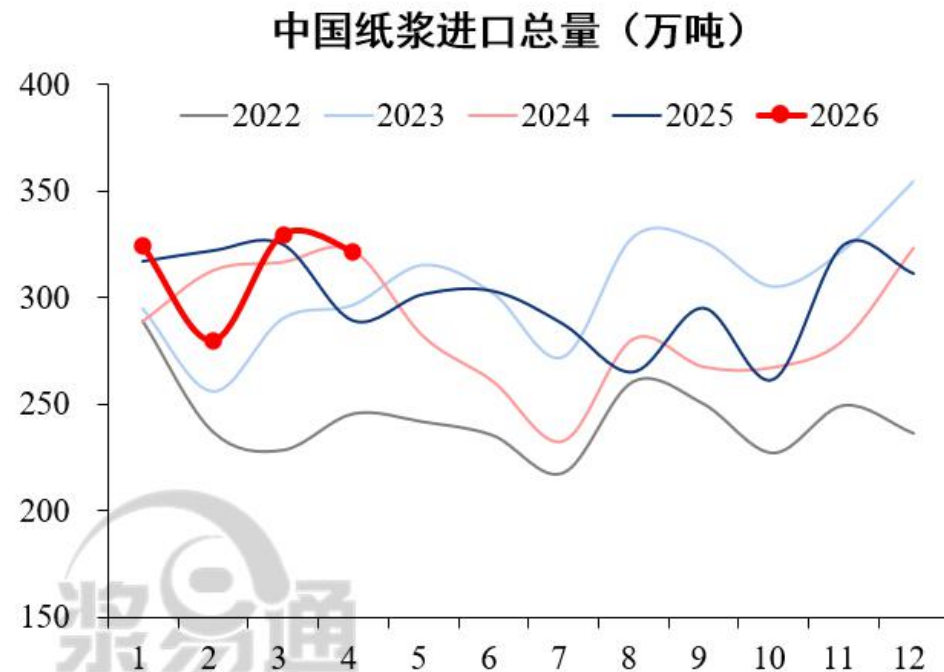


当前市场依旧承压：进口报价高于期货及现货分销价格，抑制了现货采购意愿，纸厂普遍选择延后进货。由于部分买家转而采购性价比更高的俄罗斯BSK或中国国产浆以控制成本，NBSK与南美BHK现货分销价格进一步走低。

与此同时，港口库存持续增加，反映出终端消费乏力、市场供应过剩的现状，BSK品类库存压力尤为突出。不过BHK市场情况有所不同，南美货源缩减叠加产区减产，对冲了中国市场的疲软需求。即便采购方压价意愿强烈，供货方仍未下调报价。

数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

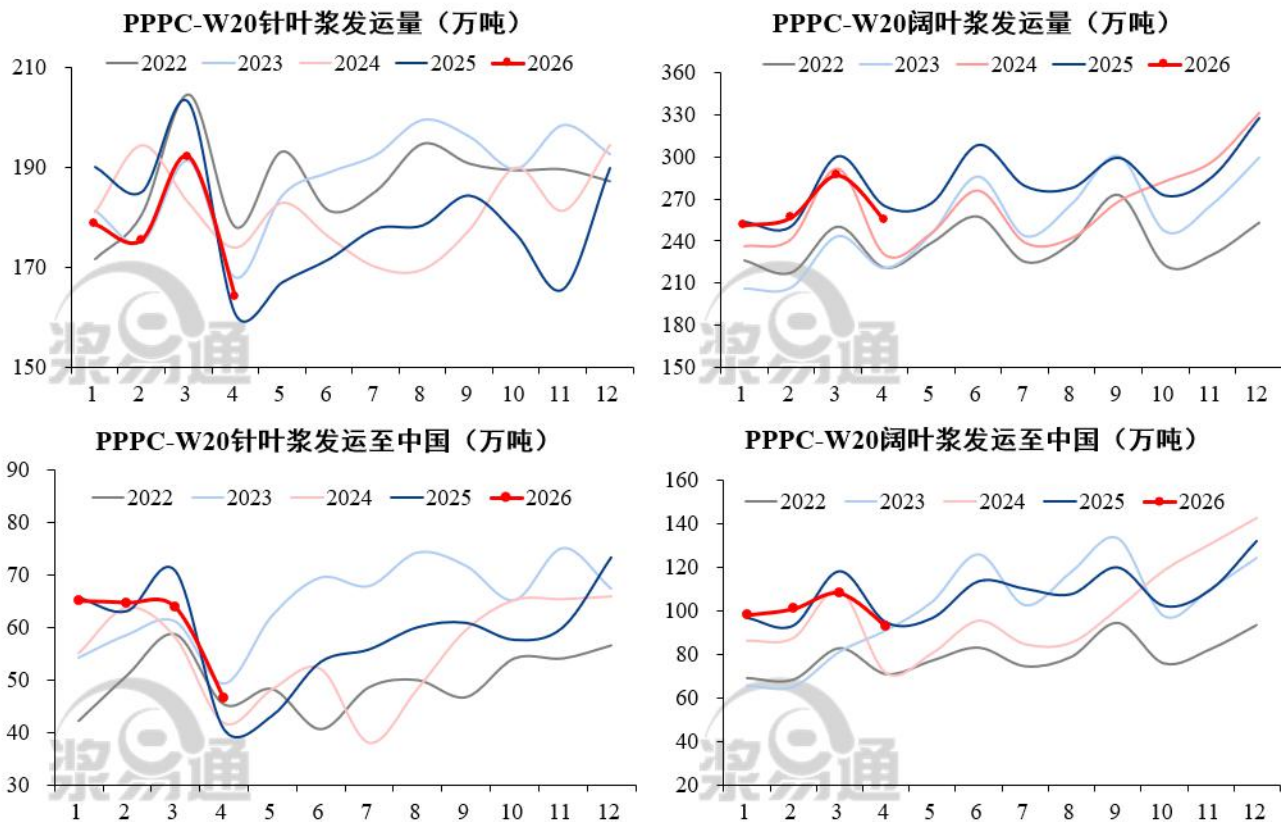
国内3月纸浆进口量明显回升



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

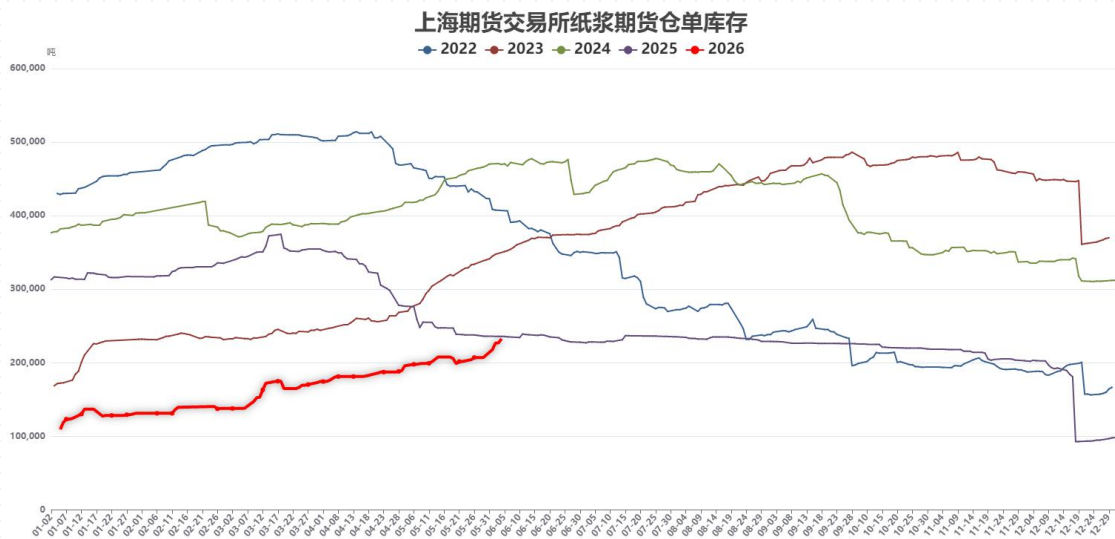
根据海关数据，2026年4月纸浆进口总量321.8万吨，环比-2.4%，同比+11.2%，累计1255.6万吨，累计同比+0.2%。

世界前20发运量状况：发运量季节性下降



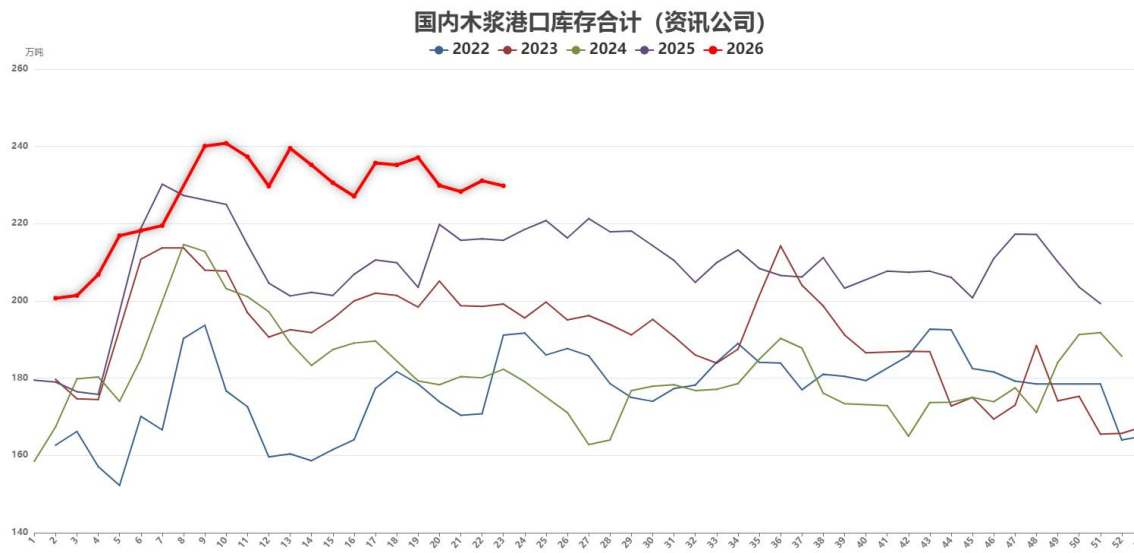
2026年4月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-1.4%，1-4月累计同比-2.8%。发运淡季也确定结束。

仓单开始累积，港口库存关注去库成色



数据来源：上海期货交易所，齐盛期货整理

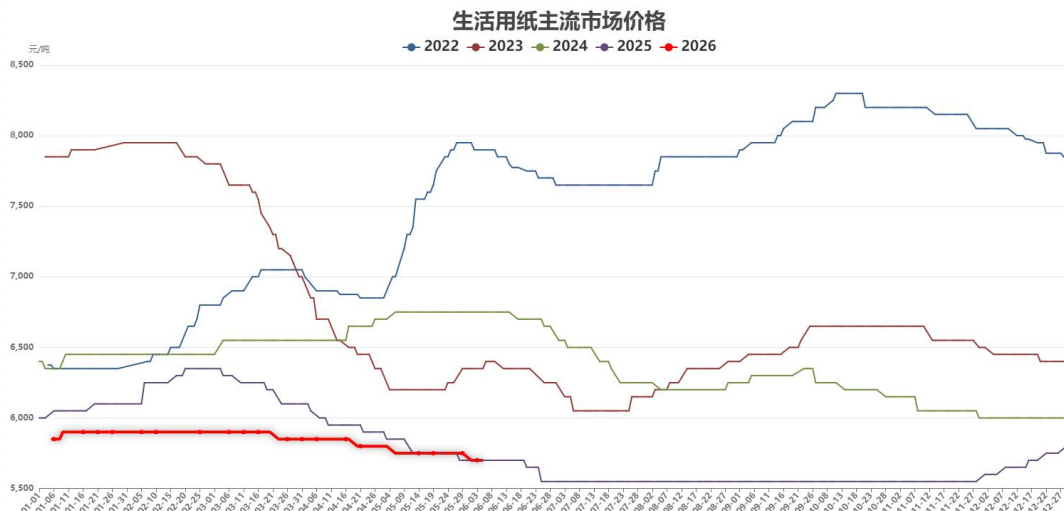
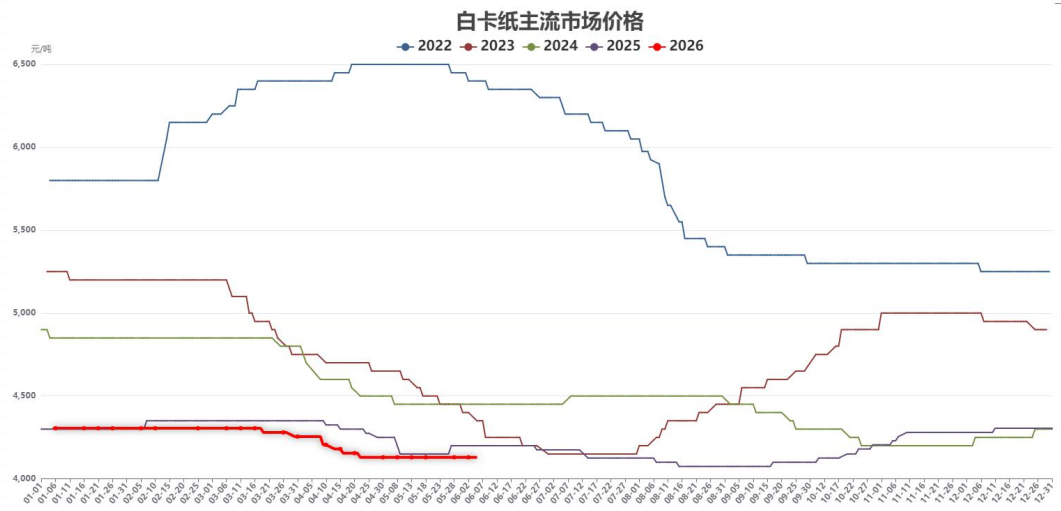
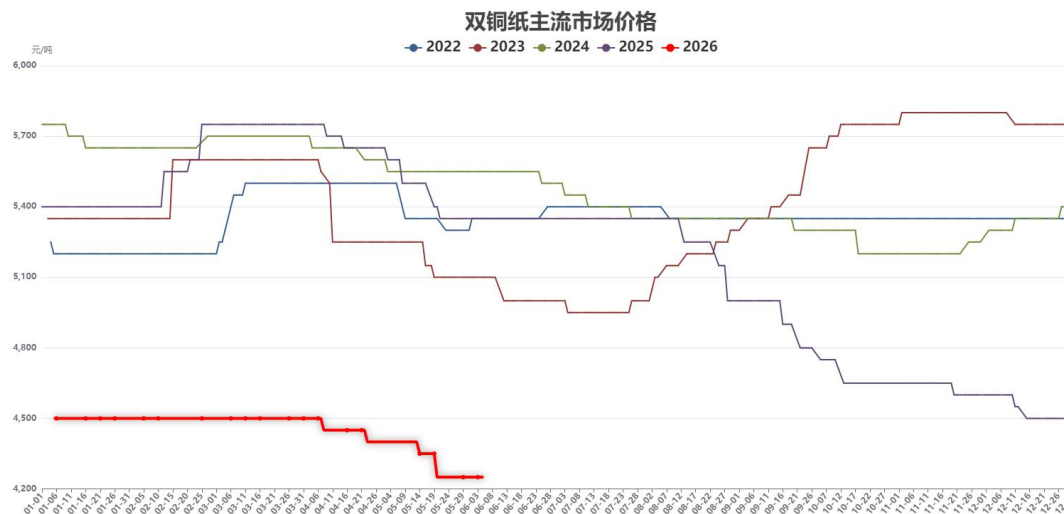
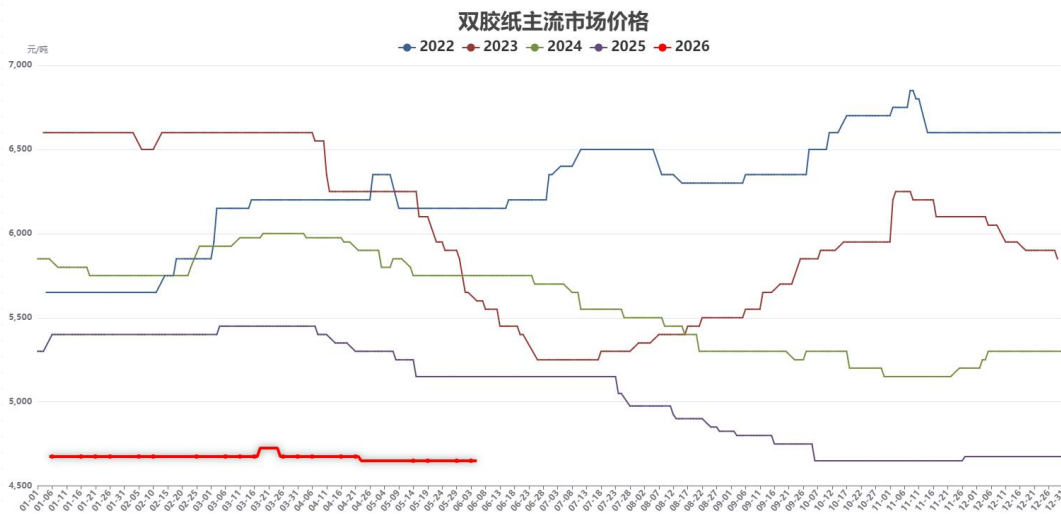
上海期货交易所纸浆仓单库存本周继续增长，延续累库趋势。



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

纸浆港口库存量229.8万吨，环比去库1.3万吨。

需求端：纸价继续处于弱势



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：造纸开工整体回落

本周双铜纸开工负荷率在**66.16%**，环比下降**0.58**个百分点，与上周趋势相比由升转降。多数纸厂维持正常排产节奏，山东个别产线开工不足，行业整体开工水平小幅下降。

本周双胶纸开工负荷率在**50.65%**，环比下降**2.92**个百分点，与上周趋势相比由升转降。周内山东新增个别停机产线，部分中小厂开工不足，另外江苏和广西部分产线存在转产现象，共同导致行业开工负荷环比下降。

本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周微幅下滑。白卡纸周度开工负荷率较上周下滑**0.15**个百分点，产量下滑**0.22%**，降幅收窄**5.26**个百分点。纸厂开工整体变化不大，主流企业正常生产。华南个别食品卡产线停机检修，对普通白卡纸市场影响整体有限。

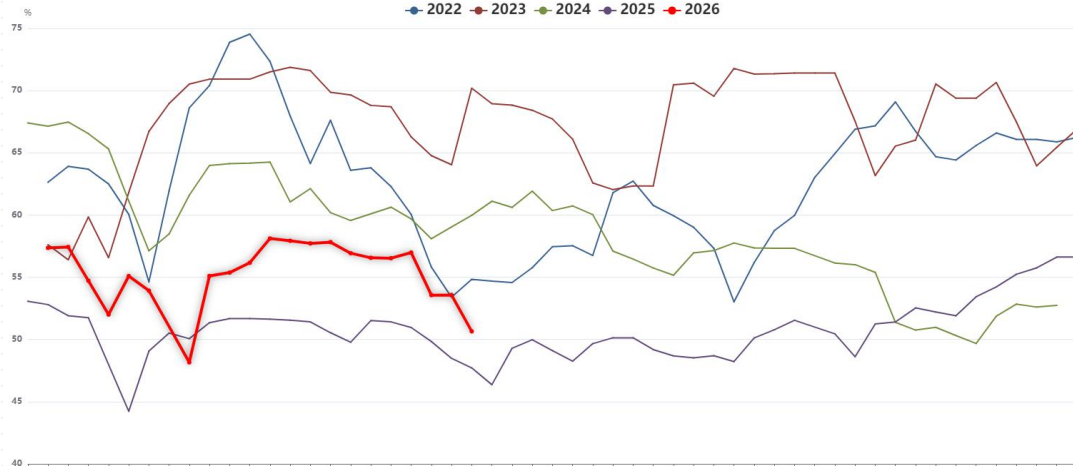
本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周下降**1.25**个百分点，与上周变化趋势相反；产量较上周减少**1.85%**，与上周变化趋势相反。由于纸价持续下跌，纸企成本压力不减，叠加出货节奏放缓，少数纸企开工积极性下降，带动总体开工负荷率和产量呈现下降趋势。



需求端：开工弱势调整

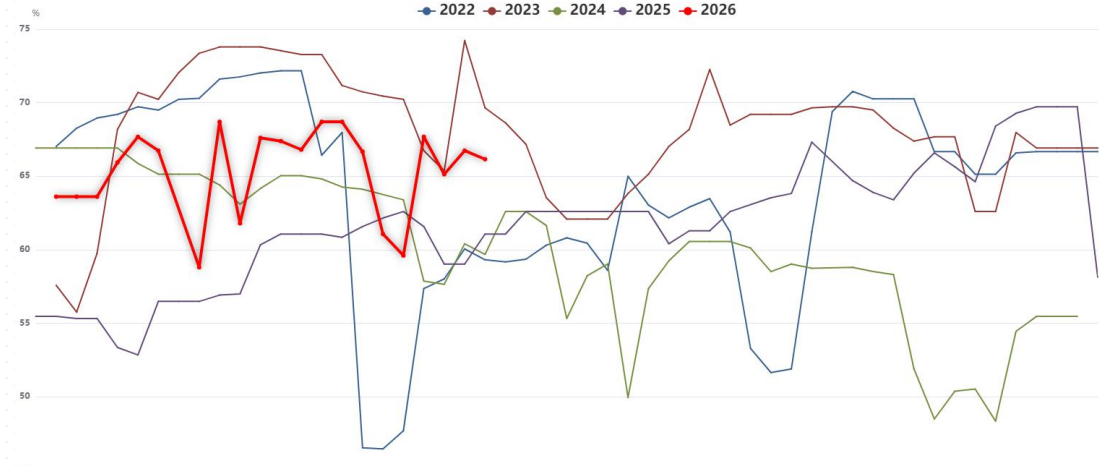
纸浆：下游双胶纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



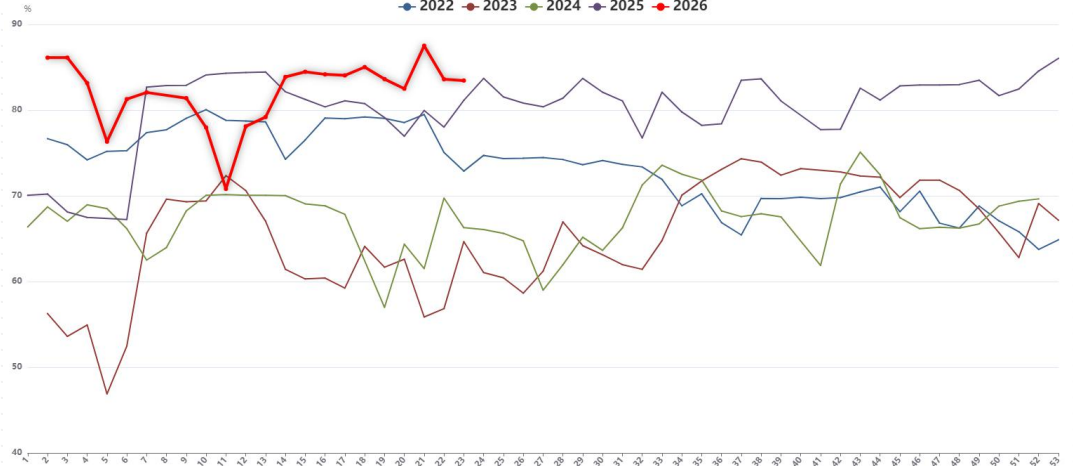
纸浆：下游铜版纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



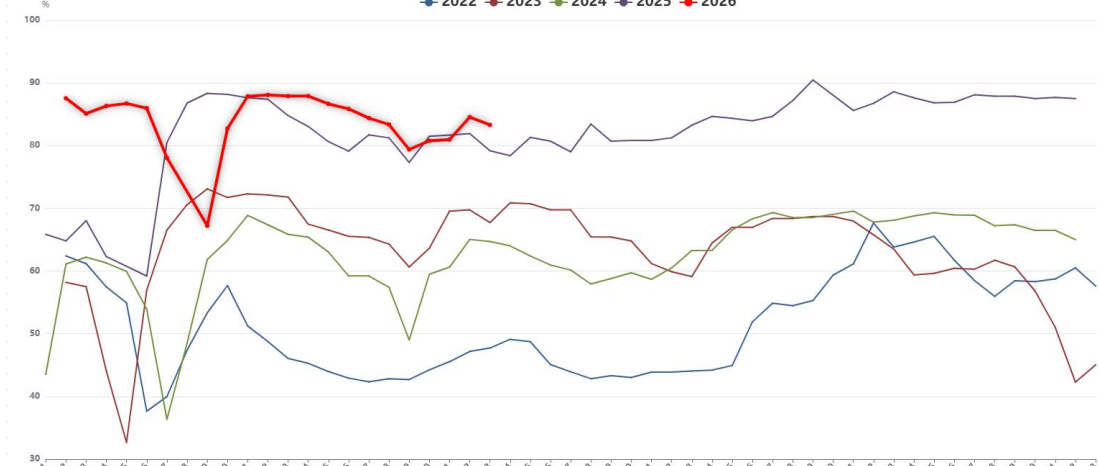
纸浆：下游白卡纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026

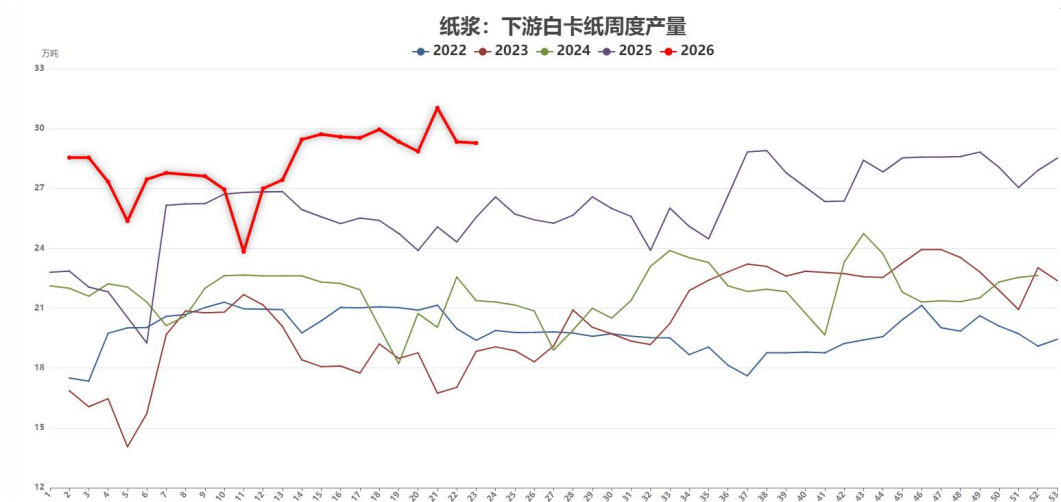
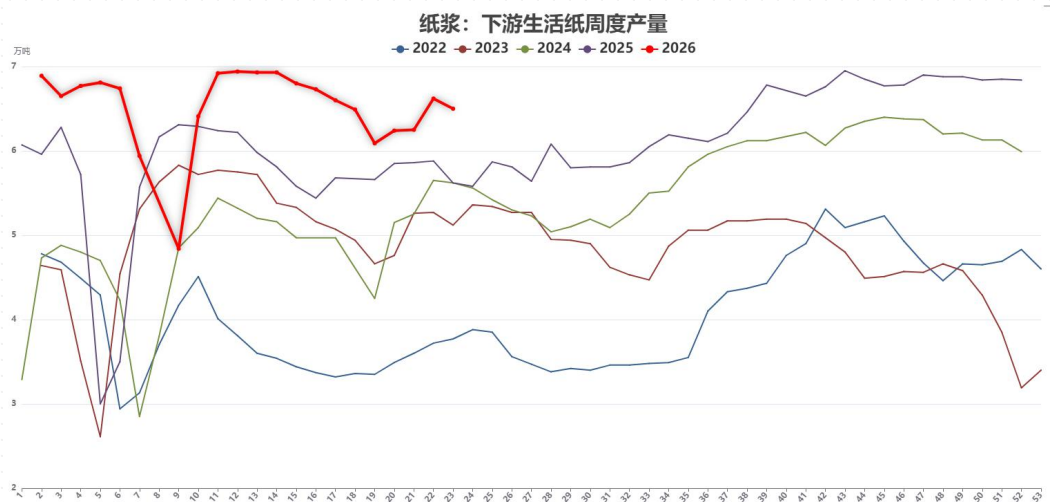
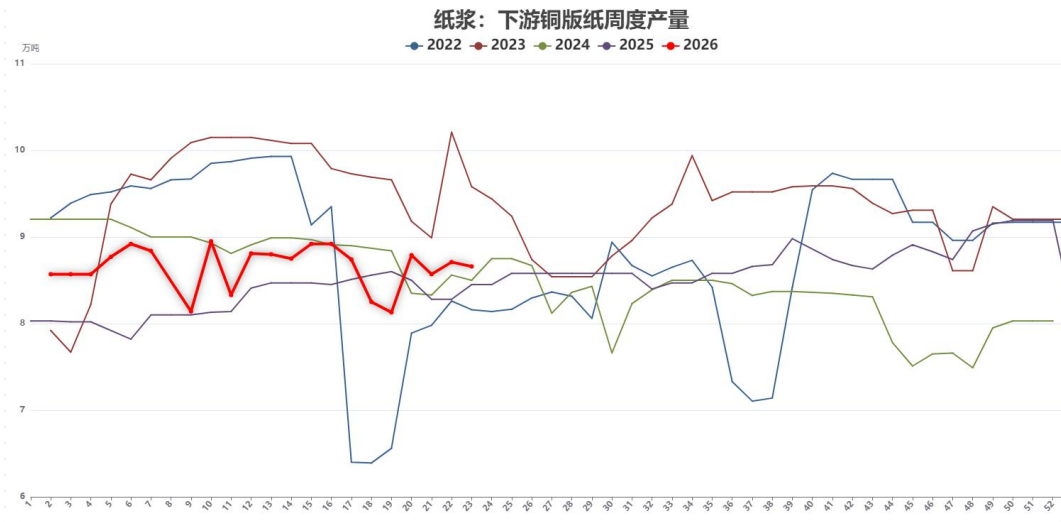
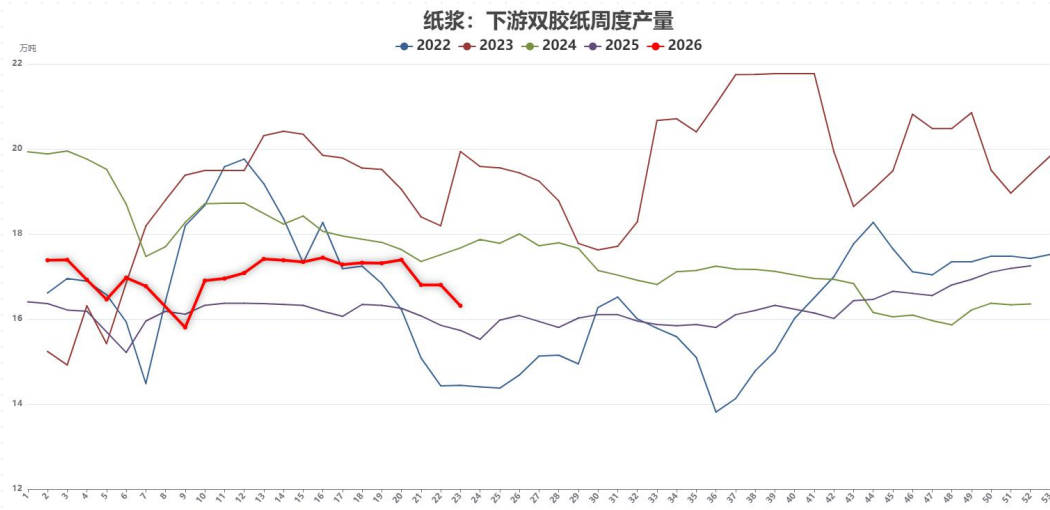


纸浆：下游生活纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



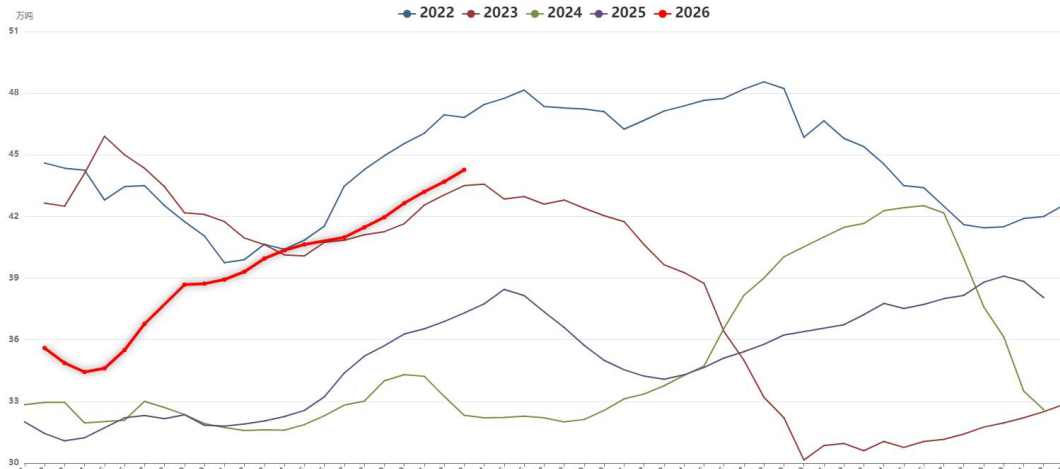
需求端：文化纸产量小幅下降



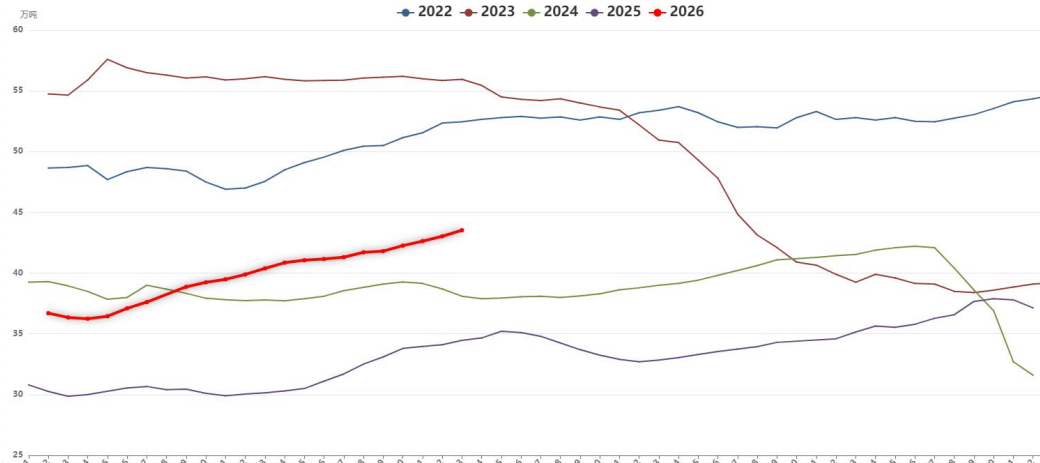
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：库存有所累积

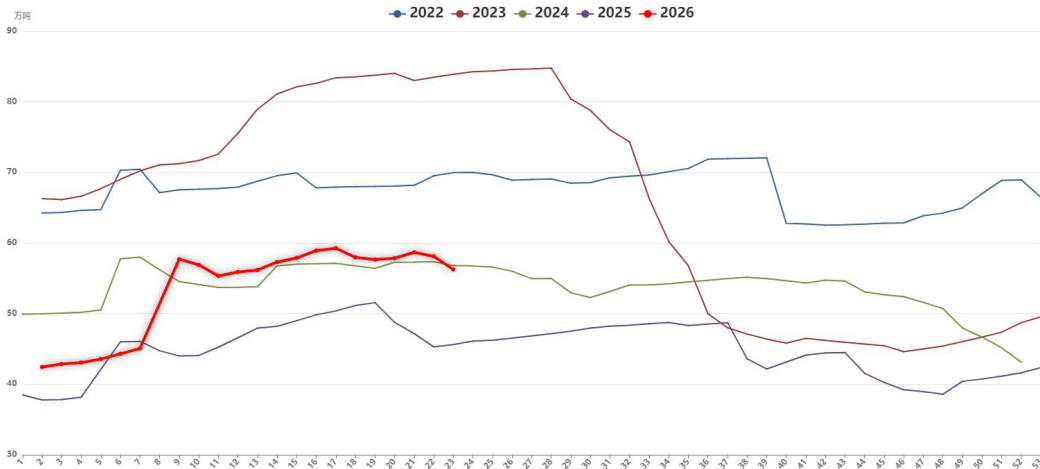
纸浆：下游双胶纸周度库存



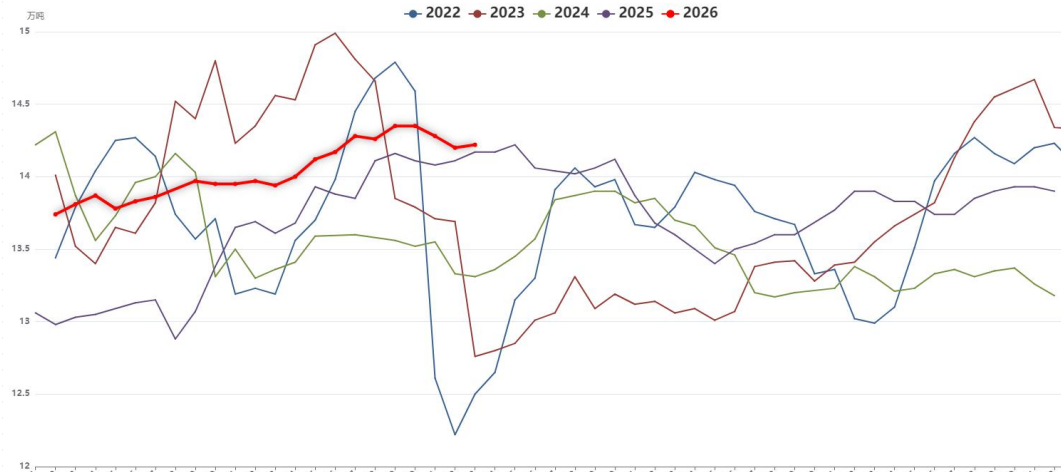
纸浆：下游铜版纸周度库存



纸浆：下游白卡纸周度库存

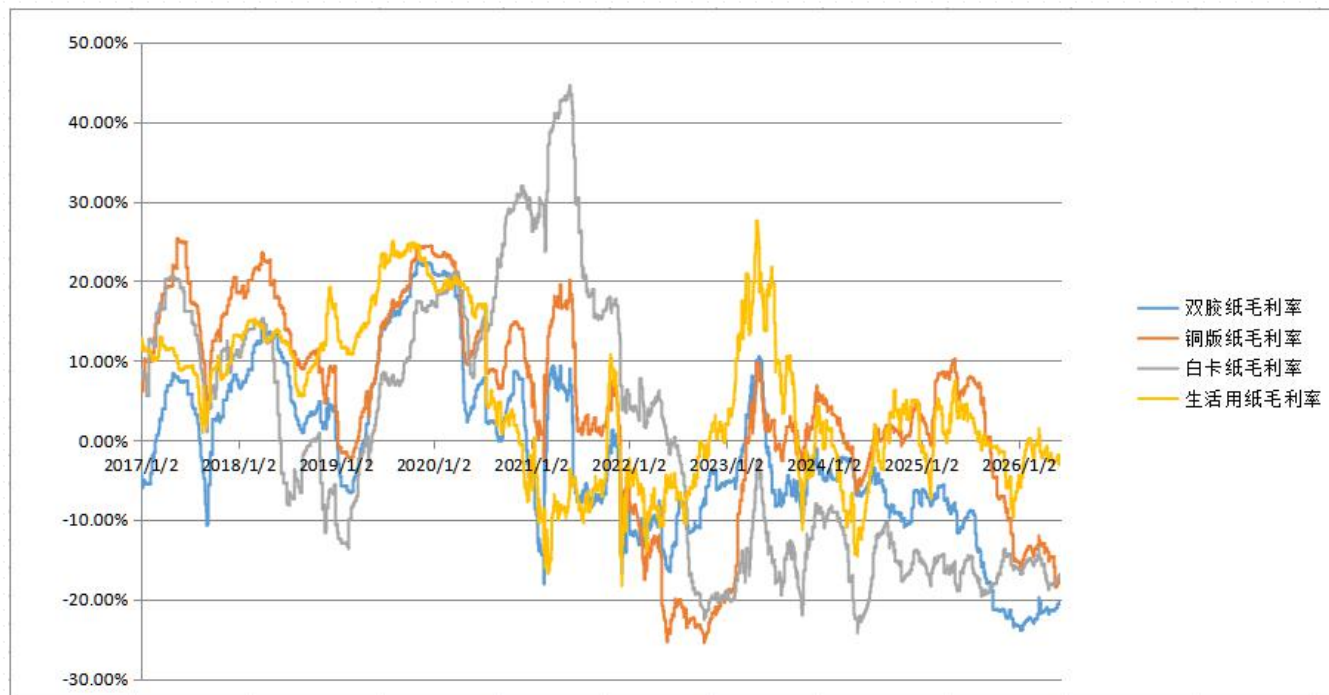


纸浆：下游生活纸周度库存



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

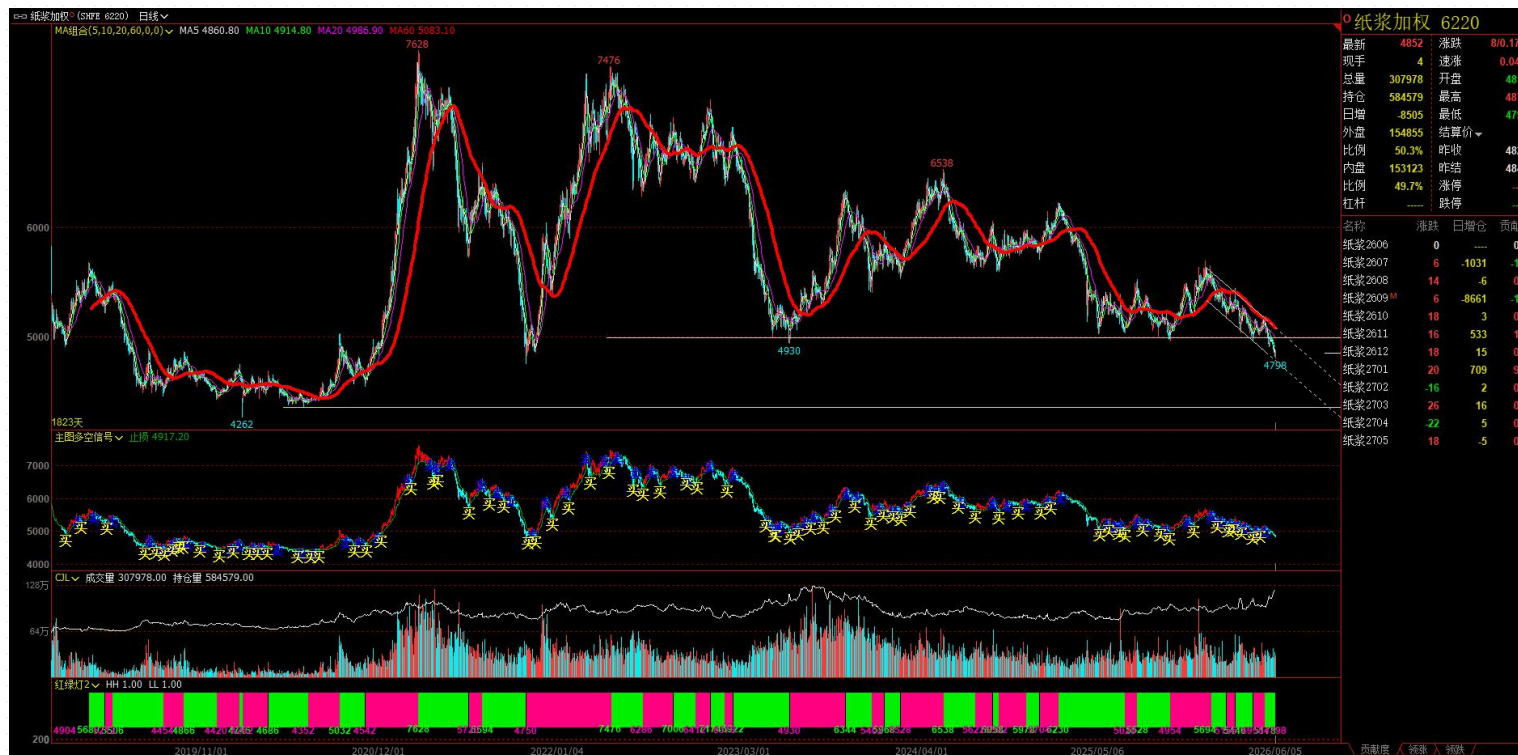
下游处于季节性淡季，只得压低成本采购



从需求端来看，终端订单清淡是拖累价格走势的主要导火索。6月作为传统消费淡季，文化纸、白卡纸及生活用纸新增需求有限，纸厂首要任务转为消化高企的成品纸库存。为维持现金流，部分纸厂甚至选择降负荷生产，这直接抑制了对木浆的采购意愿——预计6月纸浆总需求量环比下滑5.52%，纸企降本增效，将持续压制浆价的任何反弹尝试。

数据来源：齐盛期货整理

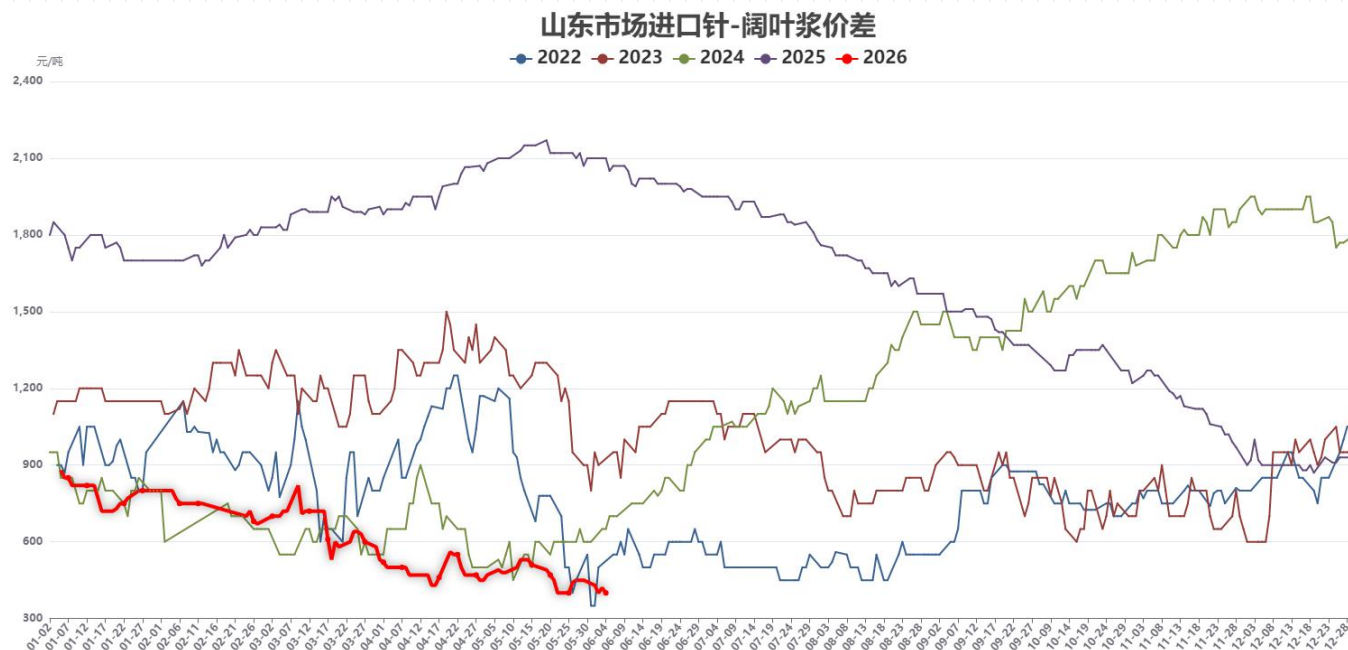
三、市场展望：下跌趋势当中，继续等待结构的构筑



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆期货加权指数的价格处于历史的低位区间，且以及跌破三年以来的低位，向着上市以来的低位试探，并且短期仍然处于下跌结构当中，因此反弹也是逆势的。现在突出的多空博弈已经转化在不断增长的持仓上，多头抄底和空头增仓形成对抗，因此可能会进行一个底部结构的构筑，极容易在下半年到明年年初，形成洗盘的格局。

纸浆价差分析：针-阔叶价差关注继续收窄，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有限的核心原因。

总结：低位多空开始博弈，持仓量明显增加，警惕洗盘开始

下周纸浆SP2609的基准判断是：创新低后持仓“爆量增长”，令技术形成更像“低位增仓对峙：空方主动卖出+多单硬接”的结构，而不是趋势要立刻反转——这说明下跌动能仍来自产业+宏观空头在价格带下方持续挂空套保或加空，主要逻辑是高港口库存、仓单偏满、淡季下游只刚需。但4900附近的“期货贴水/低估值”也让资金愿意接飞刀，于是出现价格重心下移+持仓量上升+伴随基差收窄/走正的抵抗式下跌，或在区间下沿反复拉扯的“磨底”。展望下周：若无港口/仓单出现可见的去化信号，或者是宏观、外盘出现明确的挺价/减产兑现，4900上下仍会被反复测试，盘面更像易跌难涨、但追空风险变大的宽幅震荡寻底。真正转强的条件不是创新低+增仓本身，而是后续转为减仓反弹，以及持仓从极端高位回落+现货成交放量，否则持仓这种高位对峙更常演化为“先洗盘再选方向”。

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。

