

纸浆：预期改善，震荡反弹

2025年8月17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(2025-08-12)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-08-07
宏观	经济	统计局公布了7月的物价数据，CPI是0，PPI是同比下降3.6%，同比数据依旧不好	5	-1	-0.05	-0.05
	国际因素	据悉，APP宣布即刻起调涨阔叶浆报盘\$20。本次价格调涨主要由于国内需求强劲，且APP下游扩能导致三季度起商品浆供应数量有限。	10	2	0.2	0.2
供需	供应	海外浆厂库存较高，且出运量大，7月纸浆到港压力预期增强	10	-3	-0.3	-0.3
	需求	生活用纸河北木浆大轴市场主流成交价格5500-5600元/吨，较前一工作日稳定。当前纸企开工暂无明显变化，继续消化库存，少数价格提涨。	10	1	0.1	0.1
	库存	截止2025年8月7日，中国纸浆主流港口样本库存量为204.8万吨，较上期去库5.7万吨，环比下降2.7%。	10	-2	-0.2	-0.2
	进出口	根据海关数据，2025年7月纸浆进口总量287.7万吨，环比-5.1%，同比+23.7%，累计2145.5万吨，累计同比+6.5%。	5	1	0.05	-0.05
成本利润	成本	进口成本稳定，进口仍亏损	5	0	0	
价格	基差	盘面开始升水俄针，但幅度不大	10	0	0	
	外盘	加拿大和北欧NBSK继续持平于680-700美元/吨	5	-1	-0.05	-0.05
	价差	跨月价差较小，反映预期矛盾小	5	0	0	
技术	技术形态	日线形成下跌趋势，关注震荡偏弱	10	-2	-0.2	-0.2
资金面	资金	资金对远月的兴趣不高，仍然处于近月基差的博弈	5	0	0	
	持仓	持仓量偏低	5	0	0	
消息	产业消息	8月30日晨鸣预期复产	5	3	0.15	0.05
总分			100	-2	-0.3	-0.5
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：晨鸣预期月底复产，纸浆供需预期改善

核心逻辑：

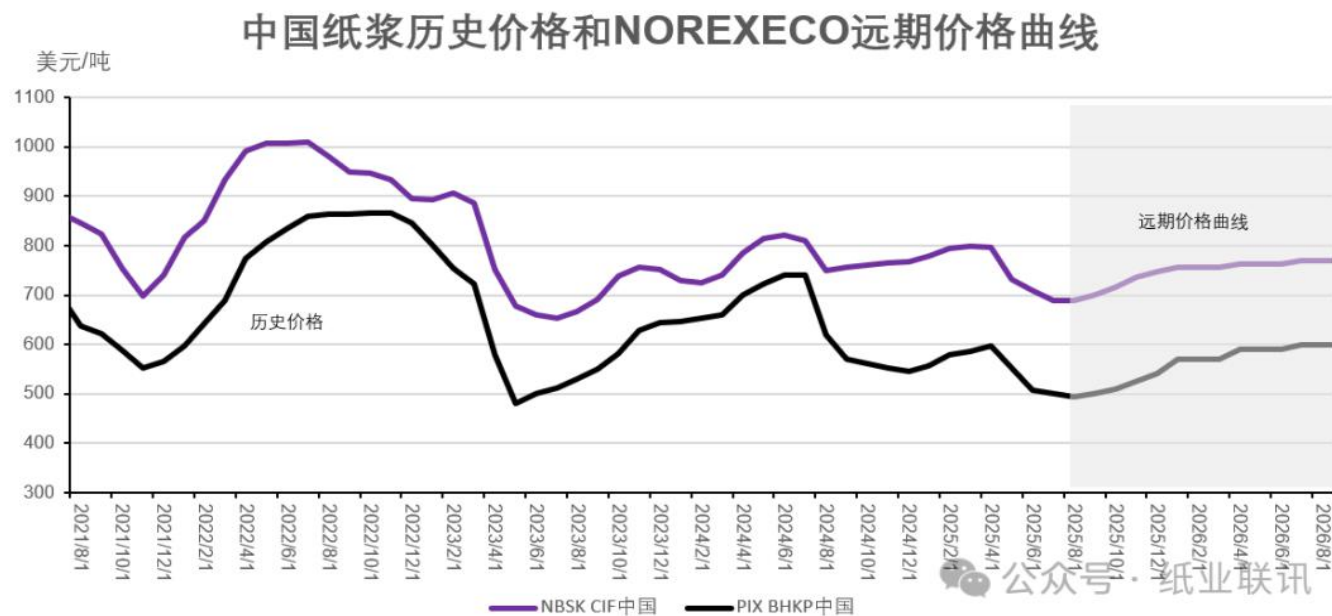
纸浆主力2511合约形成偏强信号，关注继续反弹的动能。纸浆基本面上，国际主流浆厂提涨浆价20美元/吨，叠加减产、转产利好消息刺激下，对现货市场有一定的支撑作用。需求端淡季市场运行情绪一般，原纸出货未见明显改善，采购放量空间有限，暂时对浆市无支撑作用。技术上形成了偏强信号，关注盘面的可能主动向上的驱动。

主要风险因素：

- 1、海外生产出问题；
- 2、人民币大幅贬值。



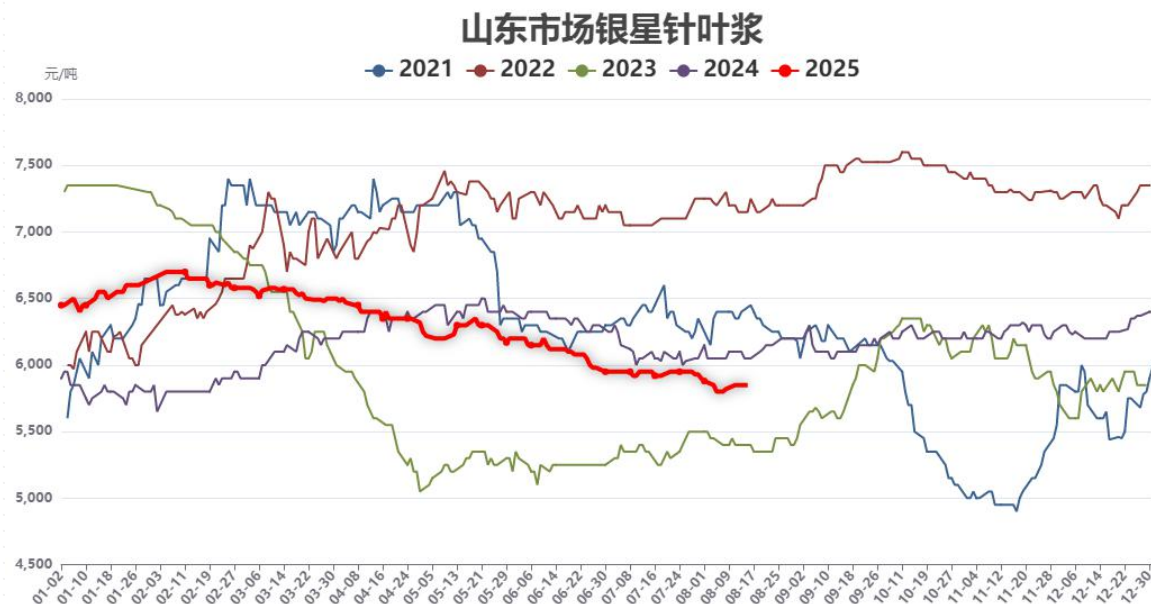
二、驱动分析：NBSK CIF中国持平于690美元/吨



数据来源：纸业联讯

尽管Metsä Fibre和UPM为减少NBSK供应而停机，进口漂针浆成交依旧清淡，漂针浆期货和现货价格也有所下降。几家加拿大生产商将NBSK报价提高至710-720美元/吨，但买家并未接受。阔叶浆方面，Suzano于8月7日宣布，南美漂阔浆8月订单价格上涨20美元/吨。次日，Bracell也效仿Suzano涨价20美元/吨。市场参与者预计其他南美供应商也会跟涨。7月南美漂阔浆评估价为490-500美元/吨。

2.2 针叶浆价格弱势运行，阔叶浆价格小幅反弹



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

本周进口木浆现货市场价格走势各异，浆市观望气氛浓郁，交投略显清淡。上海期货交易所纸浆期货主力合约价格震荡走强，在基差报价情况下，带动进口针叶浆、进口阔叶浆现货市场均价上探；进口本色浆现货市场供需两弱，均价延续下滑态势；进口化机浆市场可流通货源不多，业者低价惜售，均价横盘整理；下游原纸价格仍有下滑迹象，不利于业者原料采买积极性的提升，导致浆市高价成交跟进不足。

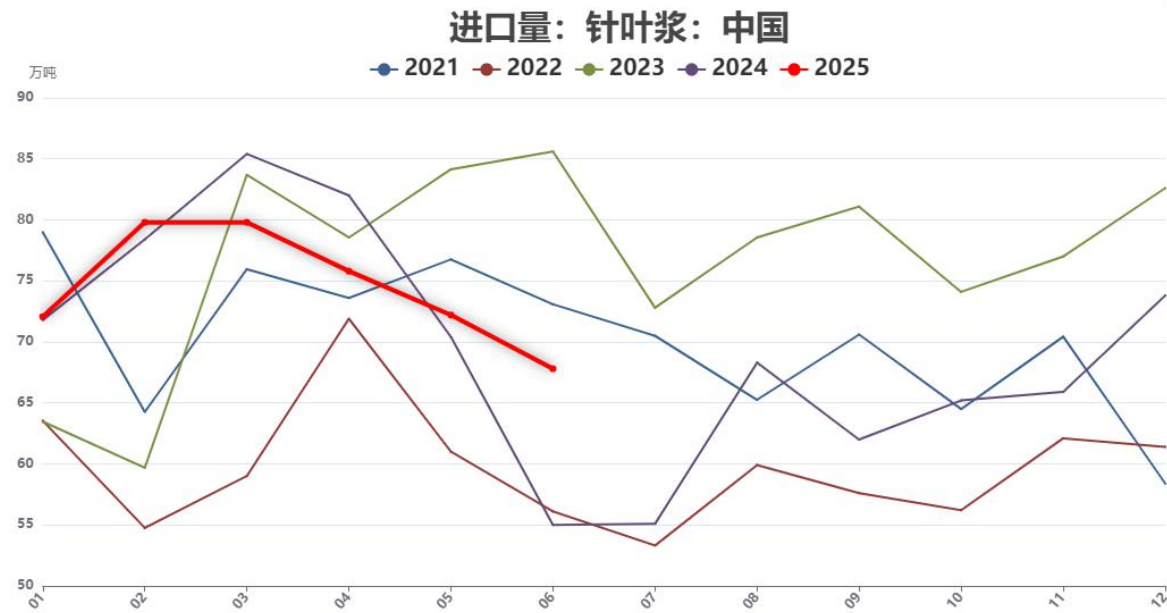


齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.3 国内纸浆总体供应情况

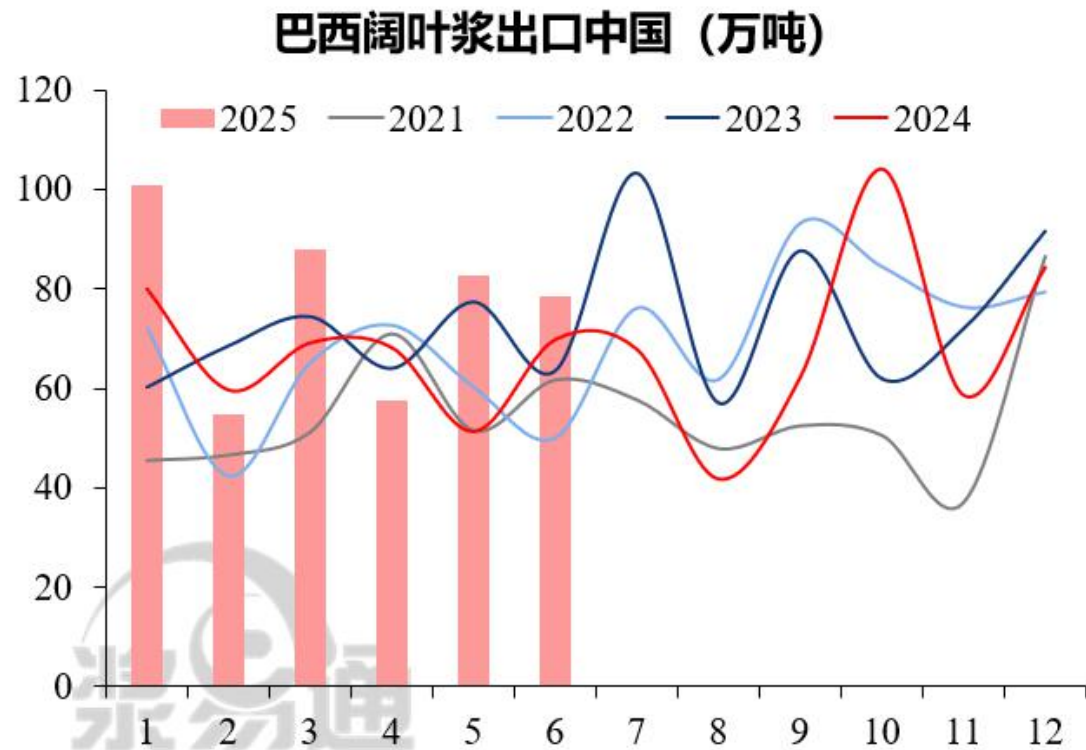
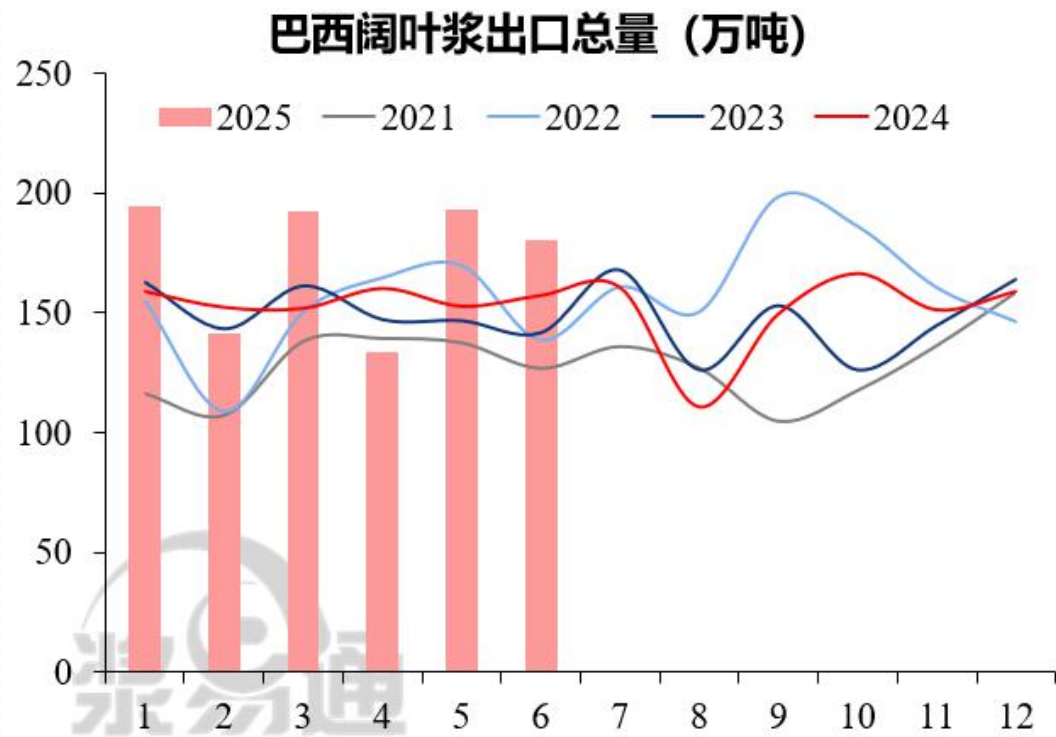


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理



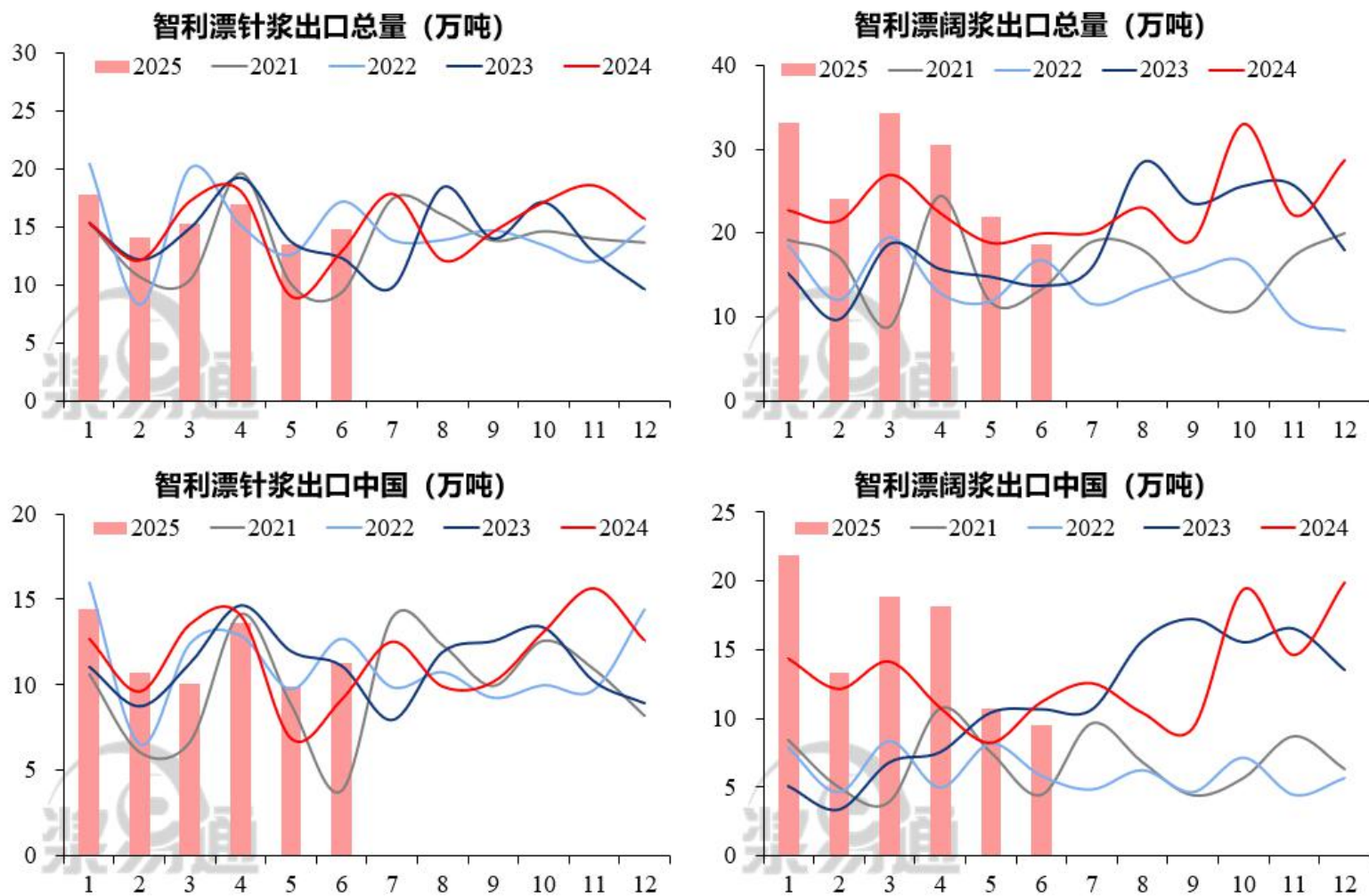
齐盛期货
QISHENG FUTURES

2.4 国外发运情况



数据来源：浆易通，齐盛期货整理

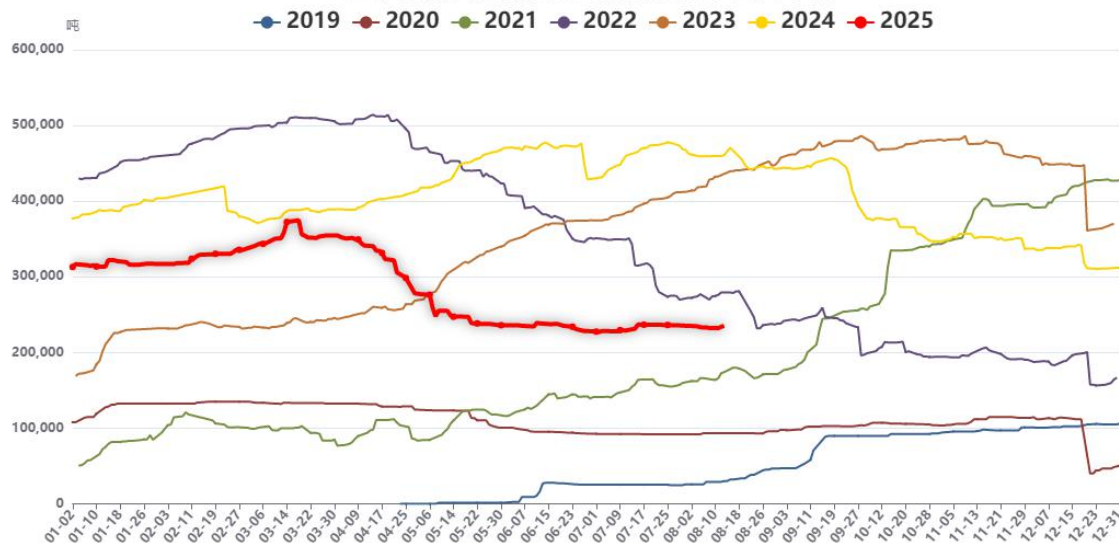
2.4 国外发运情况：智利针叶浆出口略有回升



数据来源：浆易通，齐盛期货整理

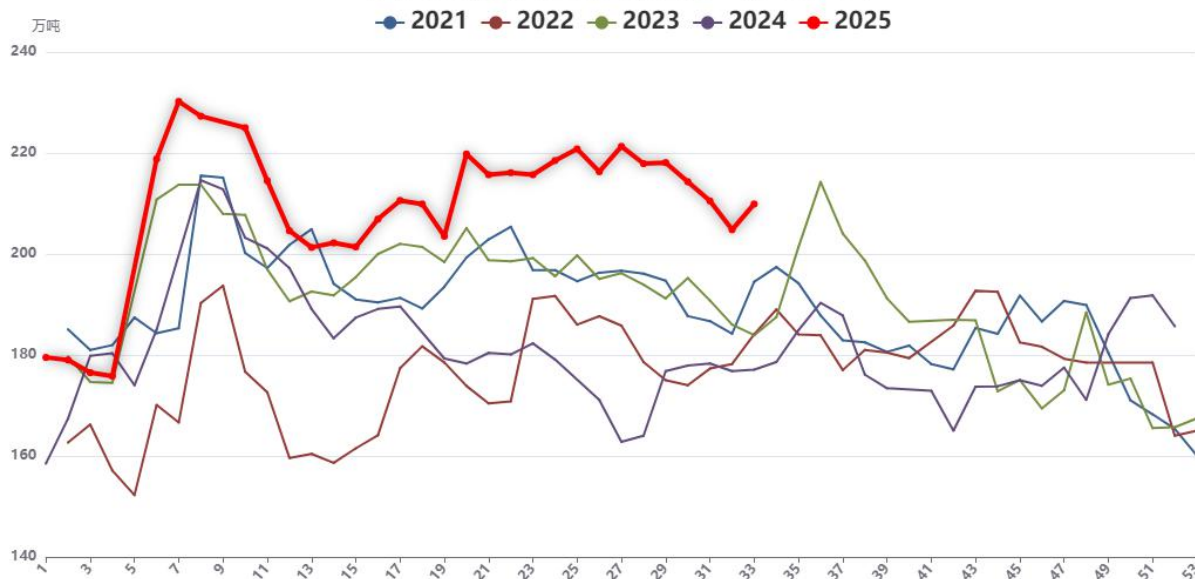
2.5 仓单仍未累积，港口库存出现累库

上海期货交易所纸浆期货仓单库存



上海期货交易所纸浆仓单仍然未见累积，处于偏低水平。

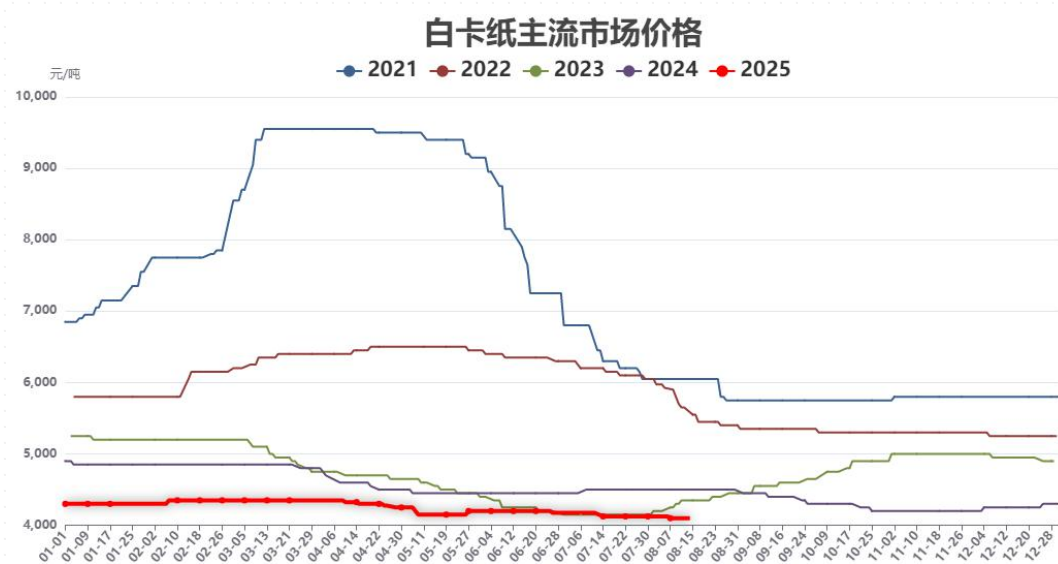
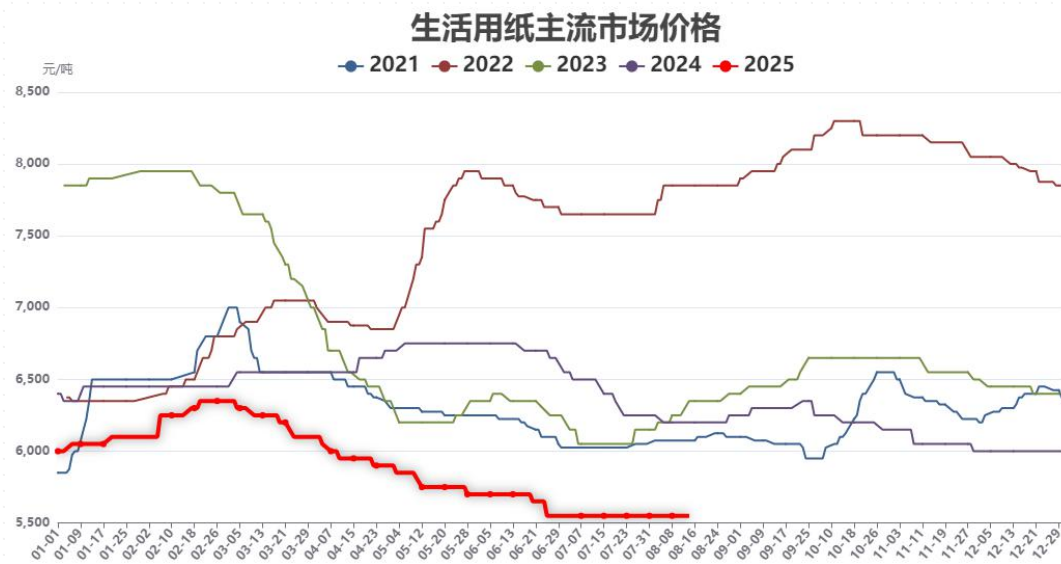
国内木浆港口库存合计（老样本）



本周库存有所累积，截止2025年8月14日，中国纸浆主流港口样本库存量为209.9万吨，较上期累库5.1万吨，环比上涨2.5%。目前国内纸浆港口库存仍高于往年同期，纸浆供应仍相对宽松。



2.4 需求端：本周造纸价格低迷运行



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

2.5 需求端：造纸开工涨跌互现

本周双铜纸开工负荷率在**61.29%**，环比上升**0.88**个百分点，本周趋势由降转升。周内江苏停机的产线复产，其余规模产线正常排产，行业开工小幅回升。

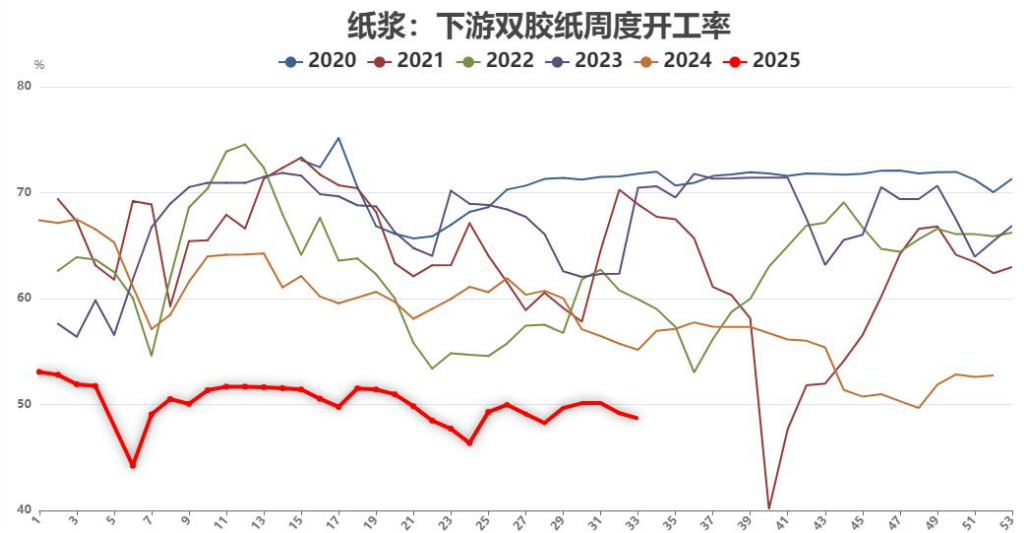
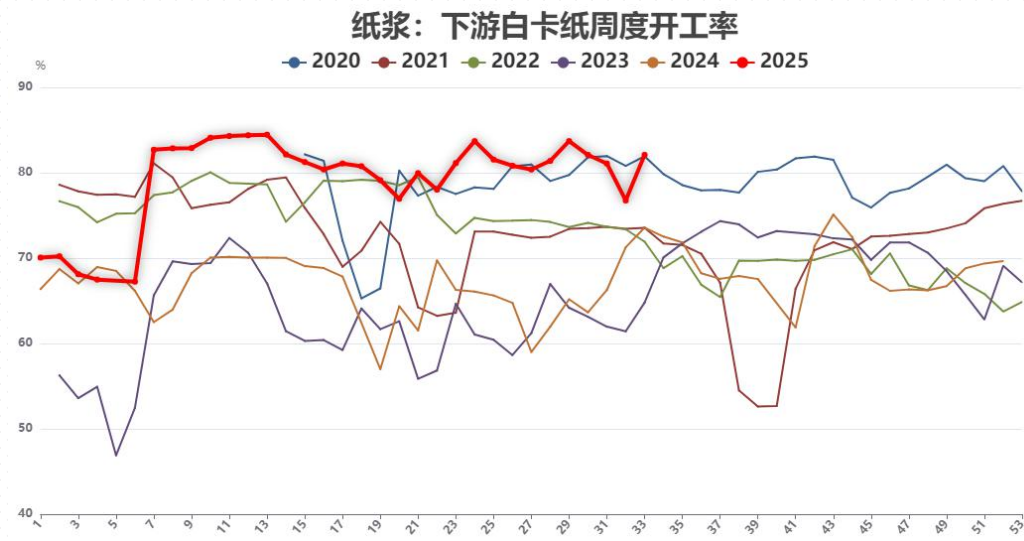
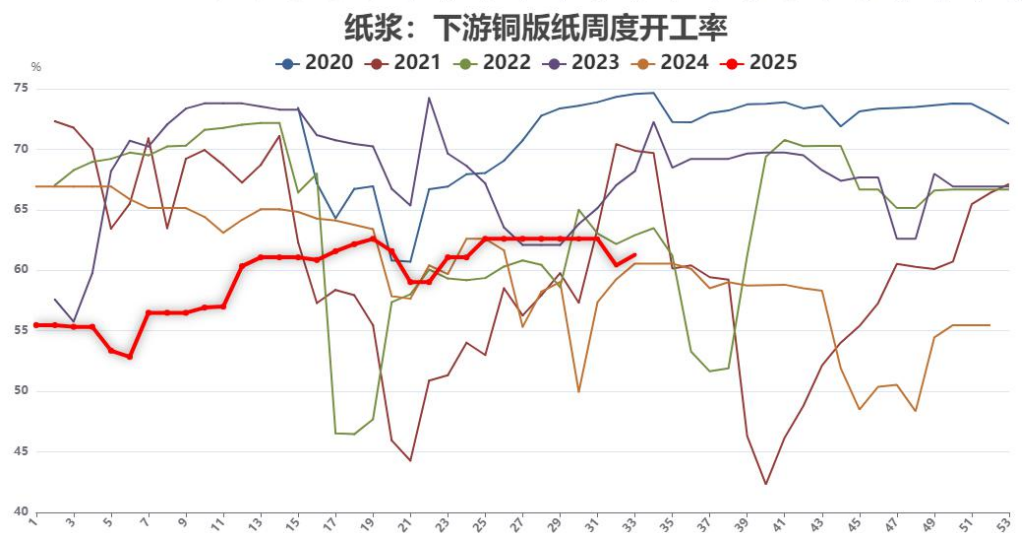
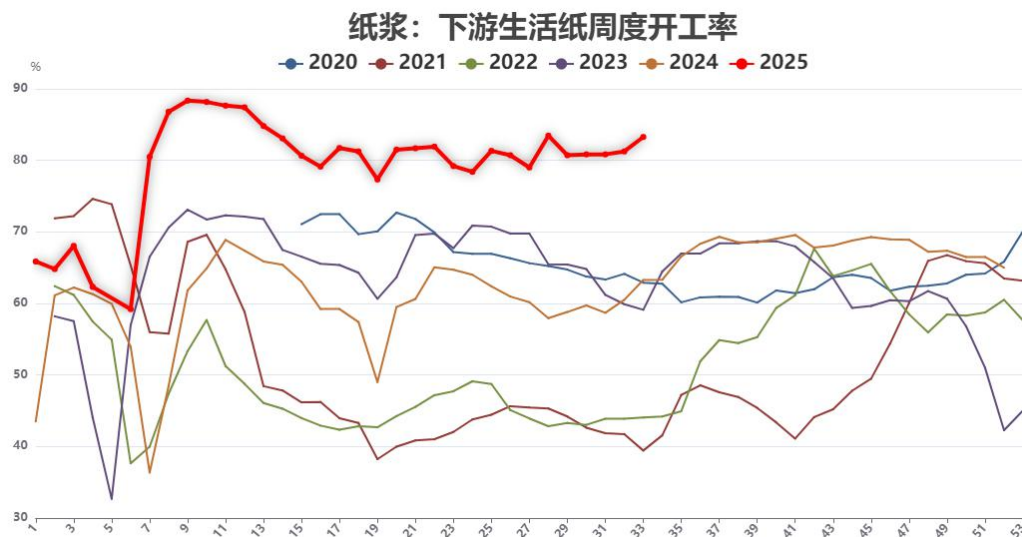
本周双胶纸开工负荷率在**48.68%**，环比下降**0.50**个百分点，本周降幅环比收窄**0.45**个百分点。纸厂接单情况不佳导致生产积极性下降，山东个别中小厂有停机操作，行业开工延续下降趋势，但江苏停机产线复产使得周内降幅收窄。

本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周提升，开工负荷率上涨**5.34**个百分点，产量增加**8.88%**，与上周趋势相反。国内生产企业普遍维持正常开工，华东及华中前期检修产线恢复生产，国内产量整体增加。另外，华东个别中小产线以排产未涂布白卡纸为主；华中地区年产**120**万吨新产能则投料试产，出纸情况尚需观察。

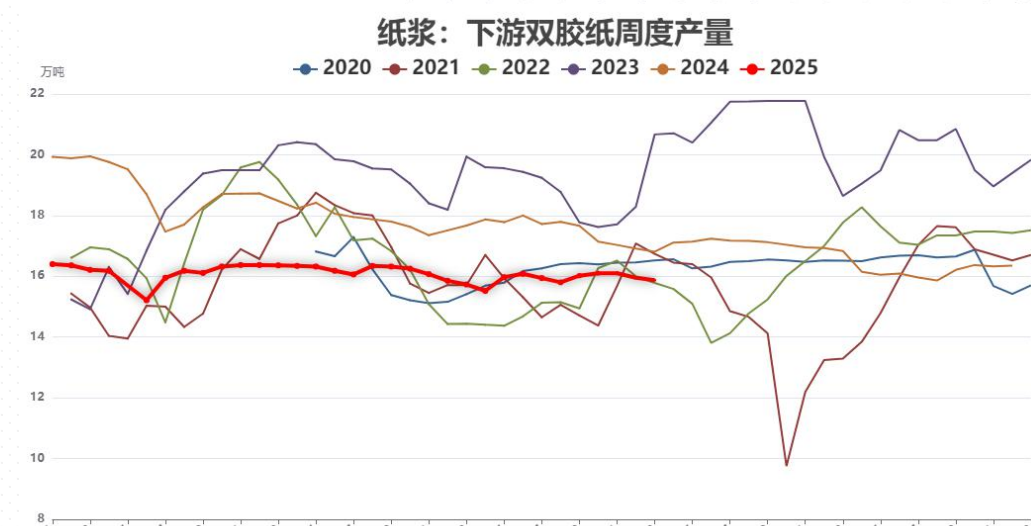
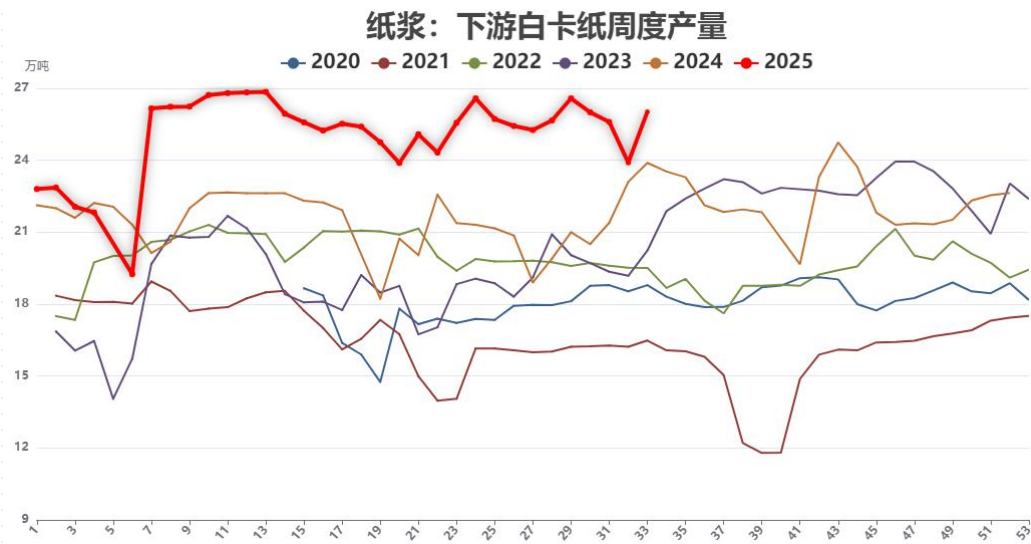
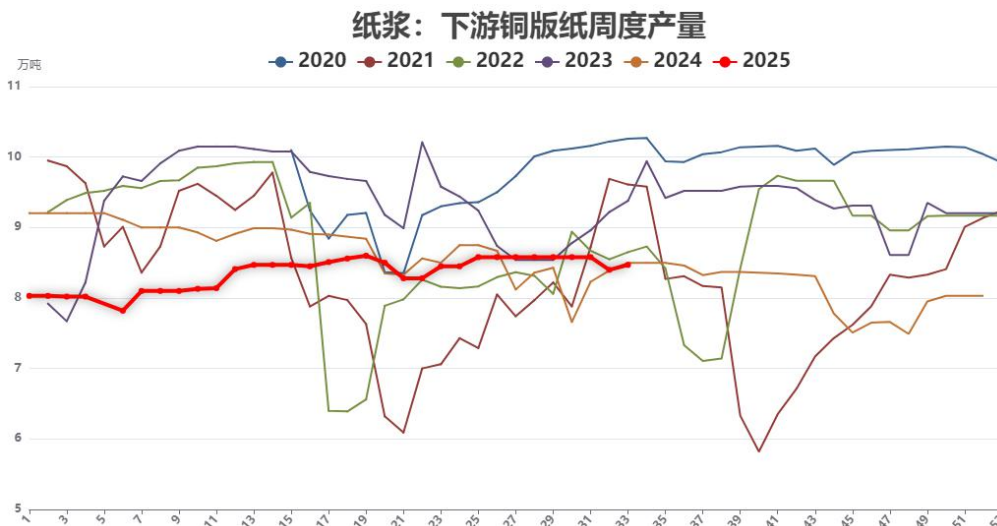
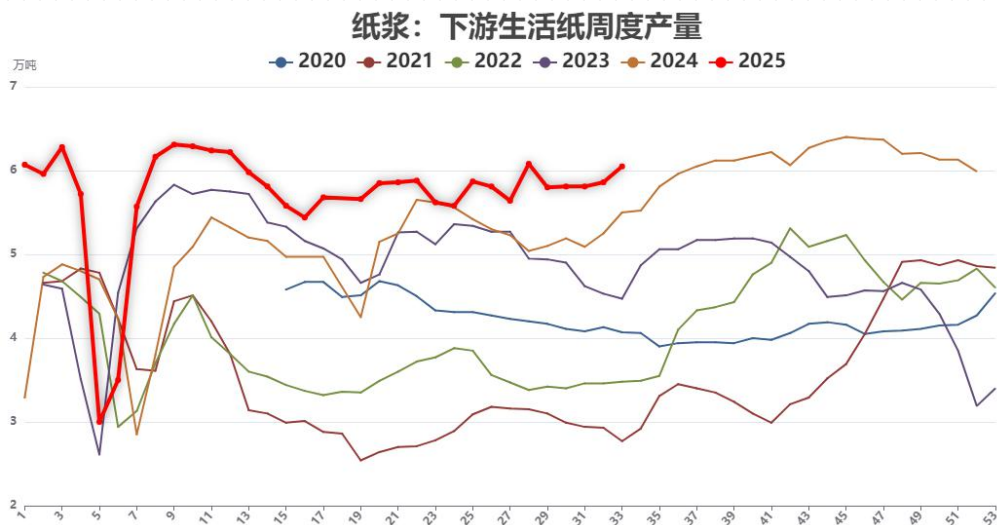
本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周微幅增加**2.02**个百分点，增幅扩大**1.61**个百分点，产量较上周增加**3.26%**，增幅扩大**2.44**个百分点。周内因国际浆价报涨以及纸企涨价函带动，市场动销节奏好转，局部地区纸企开工积极性提升，带动总产量和开工呈现增加趋势。



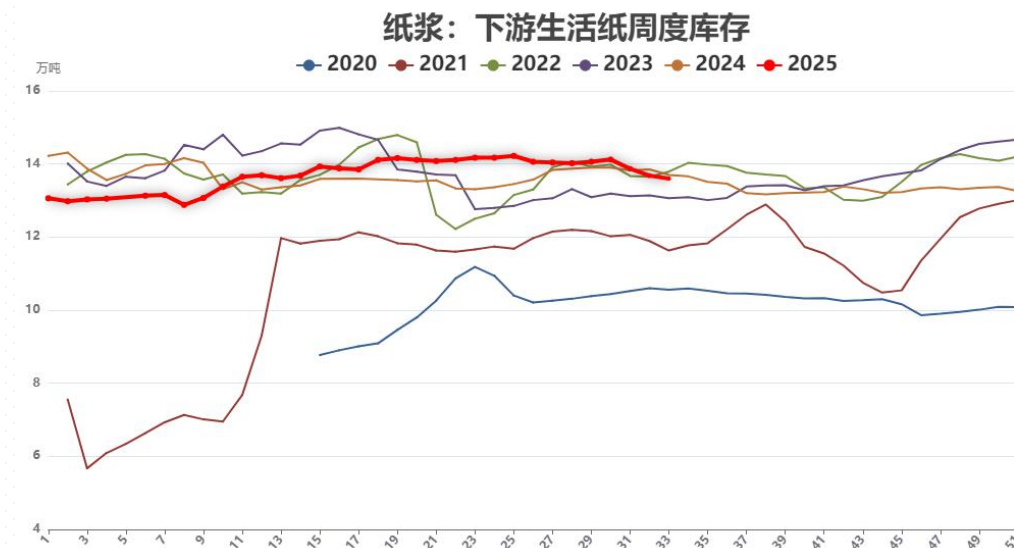
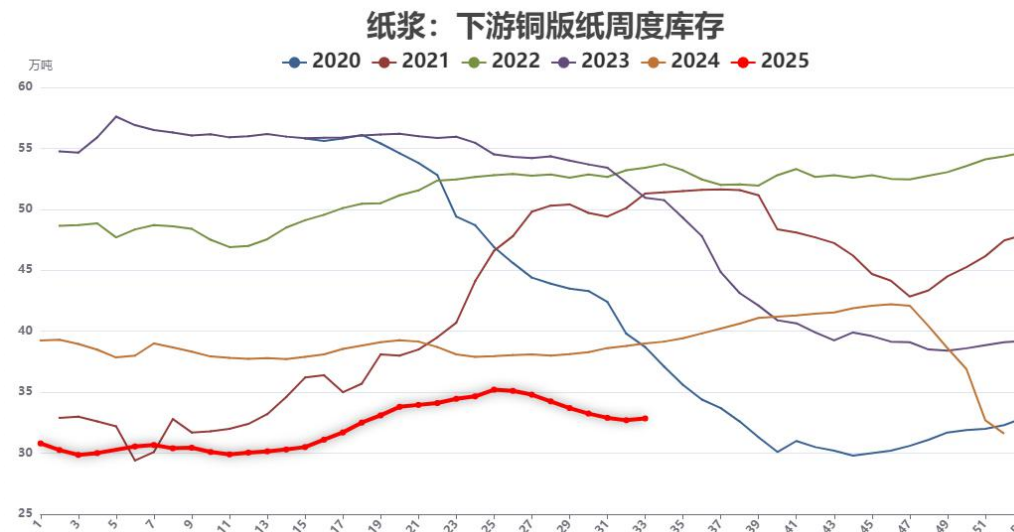
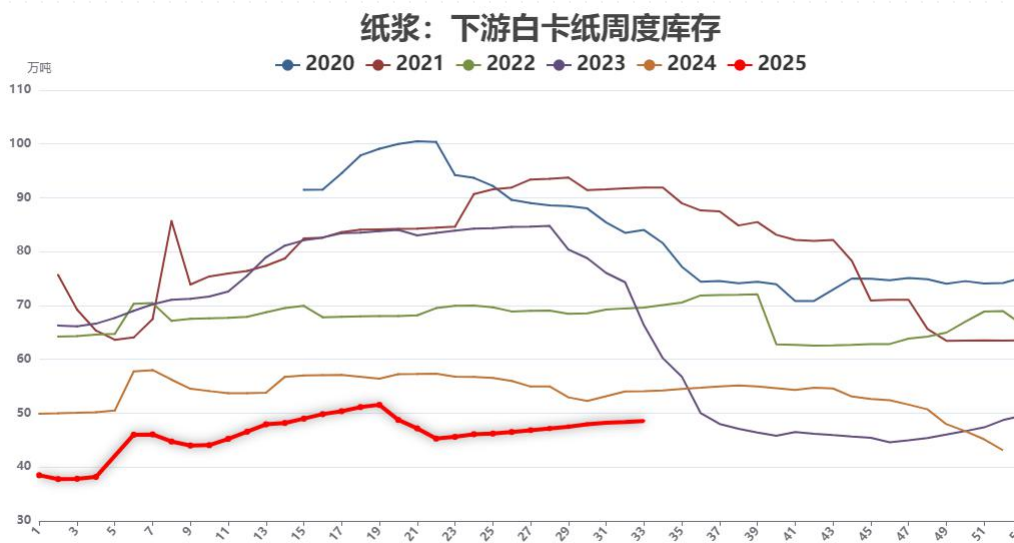
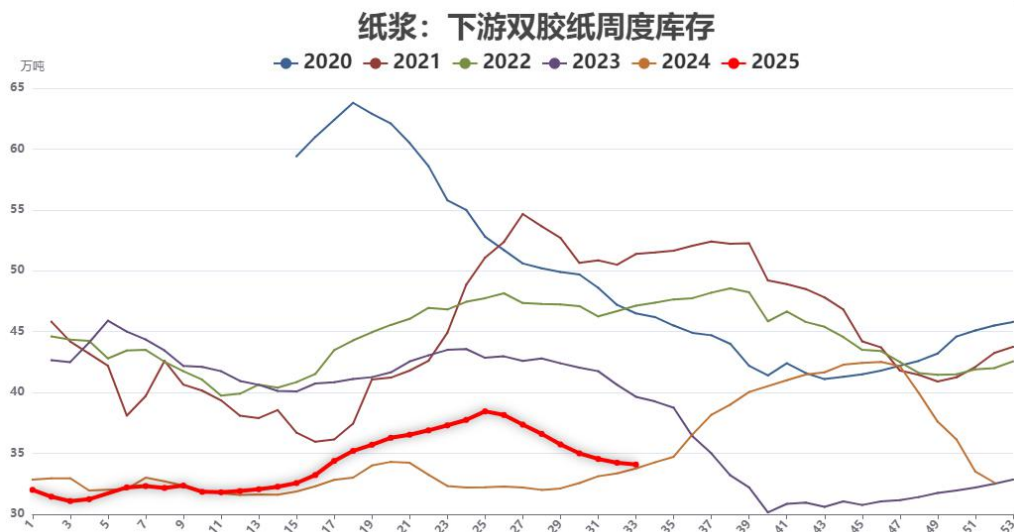
2.5.1 需求端：造纸开工小幅反弹



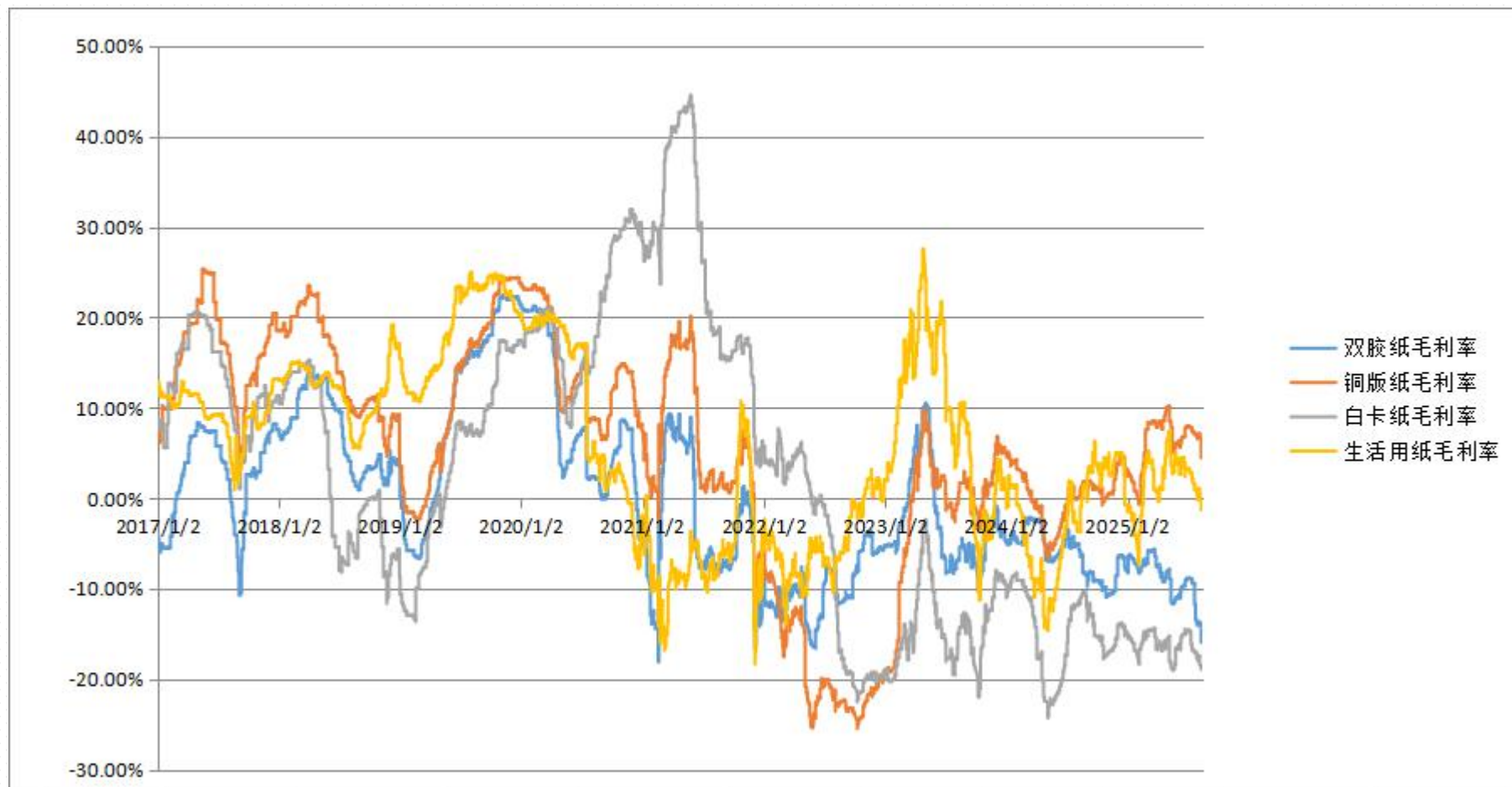
2.5.2 需求端：造纸产量有所反弹



2.5.3 需求端：库存出现去库

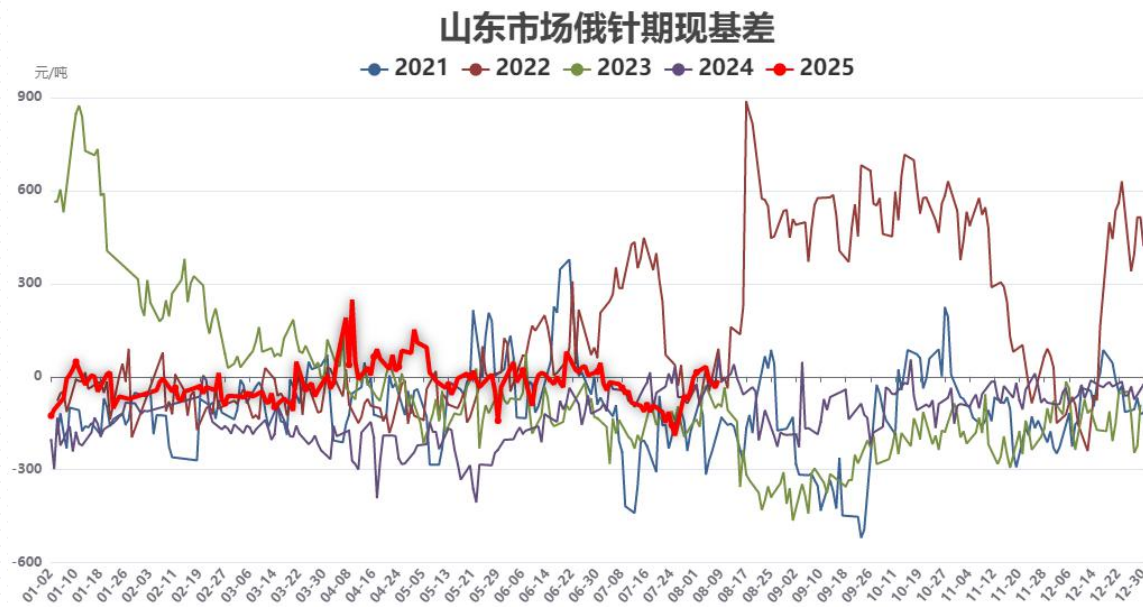
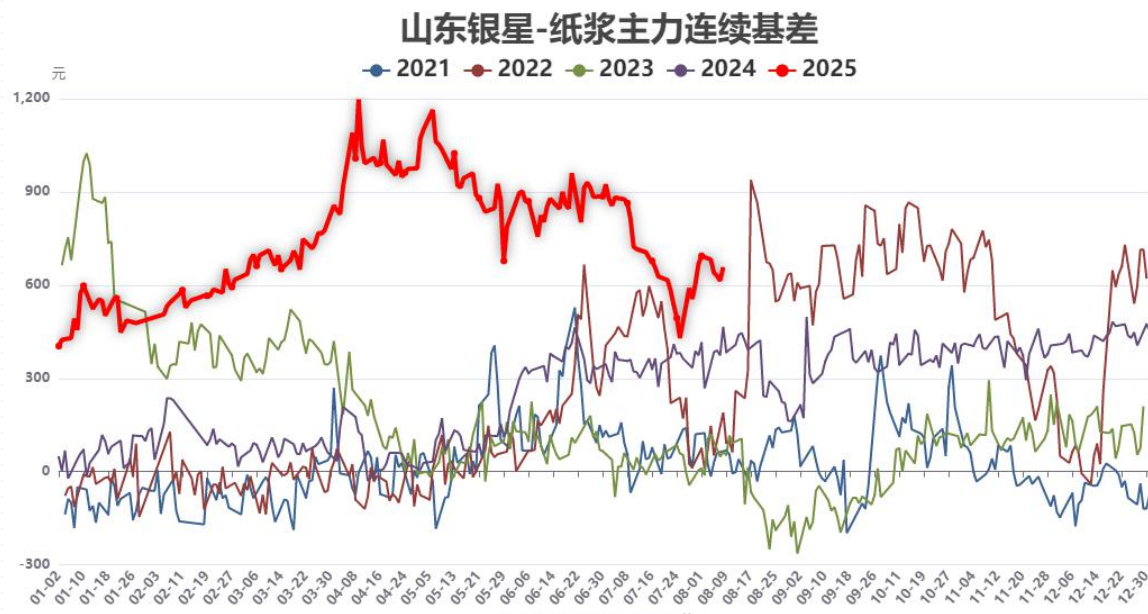


2.6 下游利润延续低迷



数据来源：齐盛期货整理

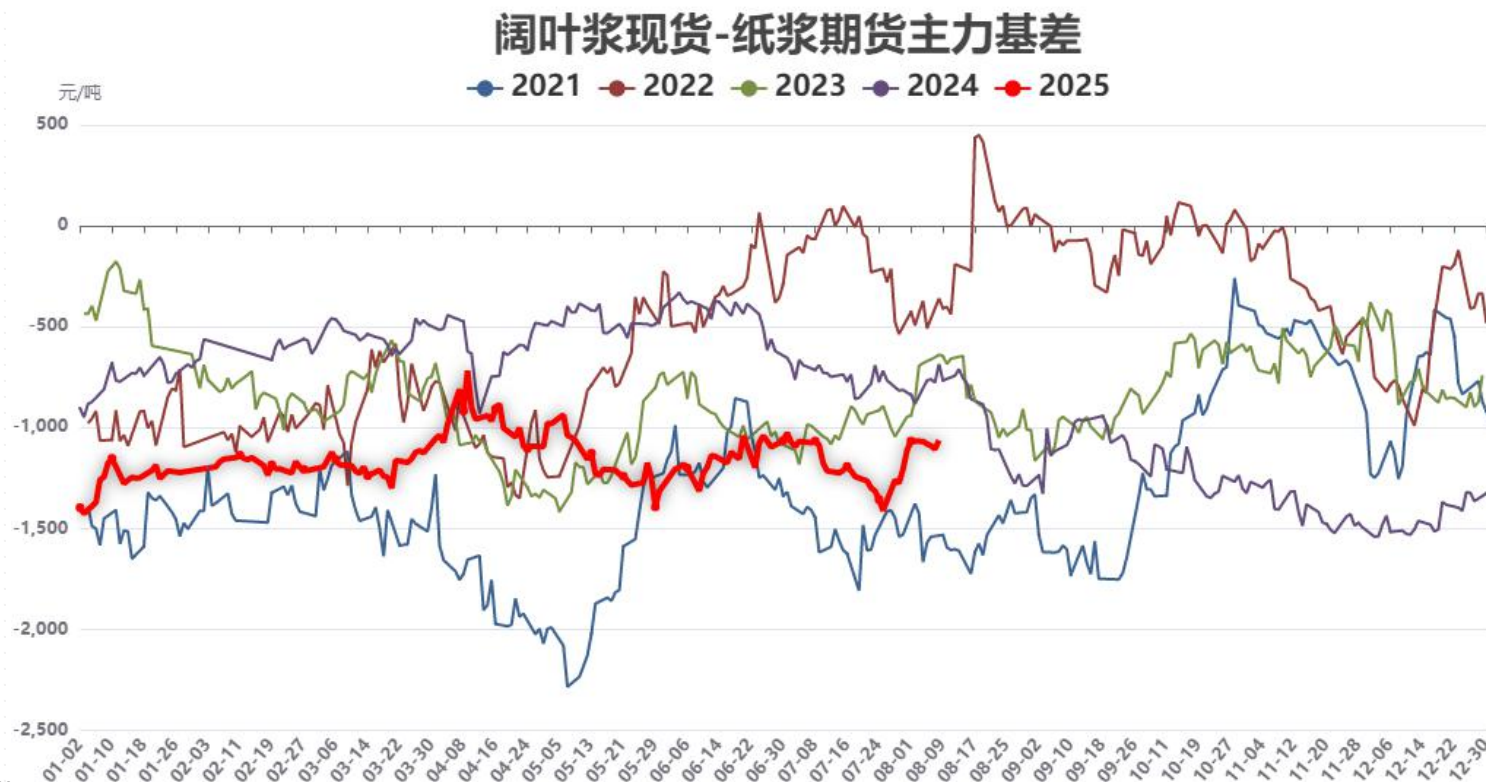
三、市场展望：3.1 基差依然处于中低位运行



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

盘面价格继续与俄针价格平水运行，且盘面也难以拉开对俄针的升水，因此俄针依然是目前盘面的锚定。

3.2 纸浆价差分析：继续关注针-阔叶价差的波动



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

阔叶浆与盘面基差没有出现明显的收窄，目前有所收窄，阔叶浆仍是一定的脱累，但阔叶的反弹也给予了盘面反弹的信心。

晨鸣预期月底复产，纸浆供需预期改善

纸浆主力2511合约形成偏强信号，关注继续反弹的动能。纸浆基本面上，国际主流浆厂提涨浆价20美元/吨，叠加减产、转产利好消息刺激下，对现货市场有一定的支撑作用。需求端淡季市场运行情绪一般，原纸出货未见明显改善，采购放量空间有限，暂时对浆市无支撑作用。技术上形成了偏强信号，关注盘面的可能主动向上的驱动。

主要风险因素：

- 1、海外生产出问题；
- 2、人民币大幅贬值。

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。