


期货研究报告

纸浆：下探后形成企稳，依然 震荡对待

2026年3月22

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(2026-03-16)						
类别	分类因素	逻辑	权重(%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-03-09
宏观	经济	地缘风险推升, 关注纸浆企稳	5	11	0.55	0.65
	国际因素	Metsa Fiber的Joutseno 工厂宣布无限期停产	10	2	0.2	0.2
供需	供应	BHK 供应端则持续偏紧: 中东地区地缘政治动荡推高海运成本, 印尼方面受政府许可政策调整及工厂扩建延期影响, 供应出现中断, 双重因素导致中国市场 BHK 供应承压。	10	5	0.5	0.3
	需求	本周下游各纸种开工负荷率走势分化, 白卡纸、双铜纸开工负荷率较上周下滑, 而生活用纸、双胶纸开工负荷率环比均有提升, 但增幅相对有限	10	1	0.1	0.1
	库存	截至2026年3月12日, 中国纸浆主流港口样本库存量为237.3万吨, 较上期去库3.5万吨, 环比下降1.5%, 本周期纸浆主港库存量呈现窄幅去库的走势, 港口库存在连续两周累库后转为去库的走势。	10	-3	-0.3	-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	-0.1
成本利润	成本	进口成本上升, 但国内成本仍然偏低	5	-2	-0.1	-0.05
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	日线形成震荡形态, 再度跌破60日线, 关注前低支撑。	10	-1	-0.1	-0.1
资金面	资金	近月基本平水俄针, 盘面套保压力减轻	5	2	0.1	0.1
	持仓	持仓呈现下降, 空头减仓	5	1	0.05	0.05
消息	产业消息	暂无	5	0	0	
总分			100	16	0.95	0.6
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：大跌后企稳，继续关注低位震荡

核心逻辑：

基差动量分析：纸浆期货受高港口库存、弱需求复苏及地缘冲突引发的能源成本波动影响，走势震荡偏弱。不过年内来看，我们维持重心抬升的观点随着海外浆厂减产兑现、国内需求逐步恢复及产能周期进入收缩期，纸浆价格有望逐步抬升。

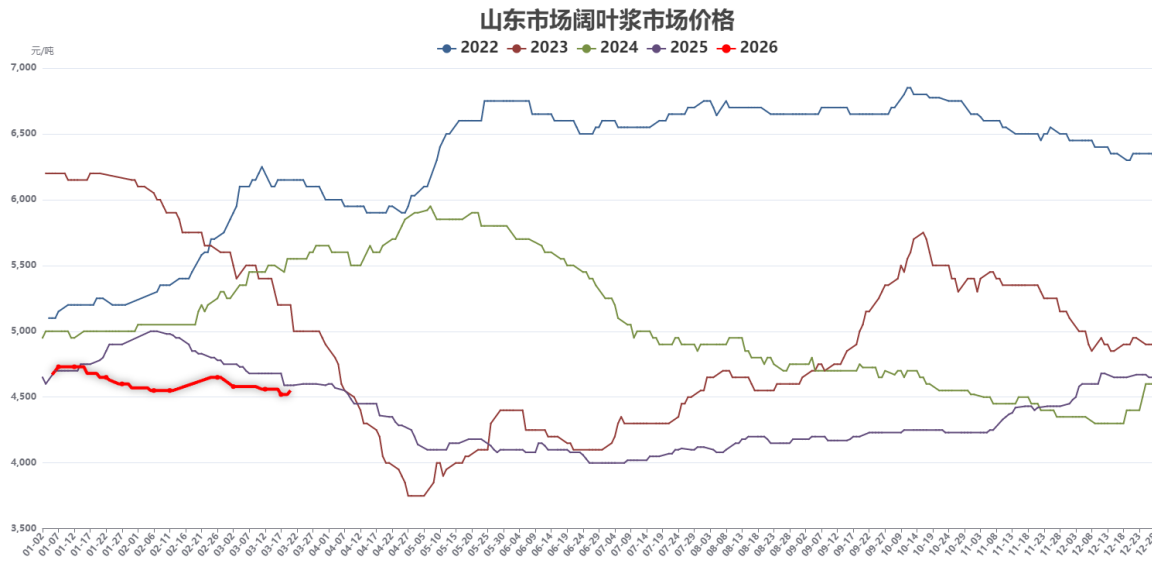
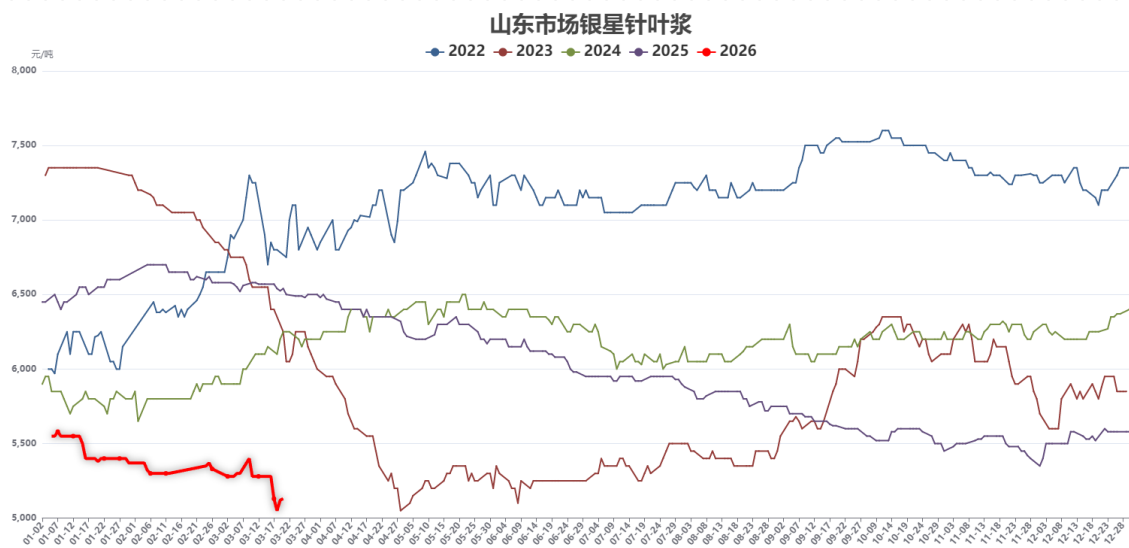
趋势技术分析：技术上，纸浆期货主力合约的形态继续处于60日线之下震荡，接下来要关注均线的梳理，并且处于震荡区间，关注向上突破的信号。

偏度分析：目前价格主要是现货压价，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、海外生产出问题；
- 2、下游需求再度承压宏观。

二、驱动分析：针叶浆价格震荡回落，阔叶浆价格环比下滑

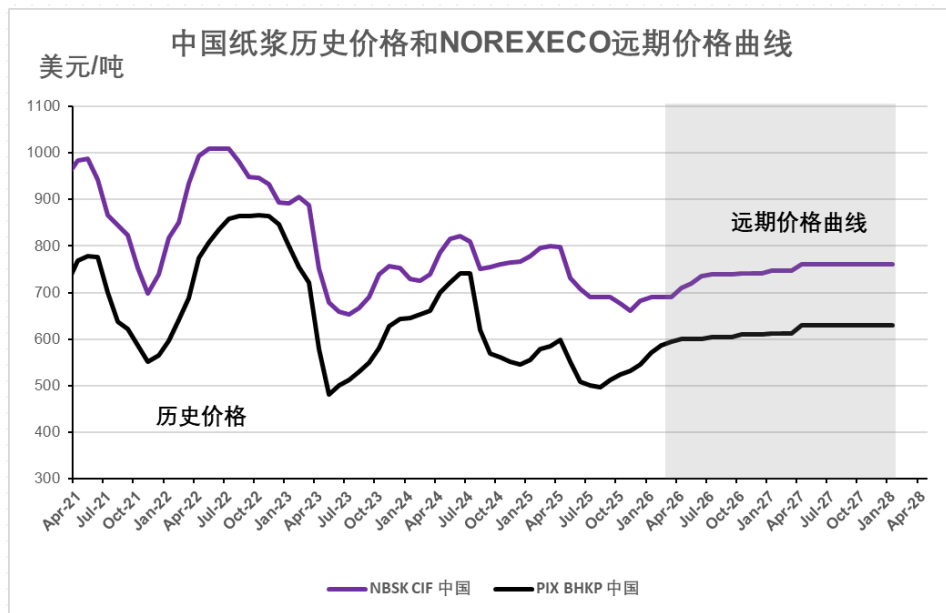


数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

近期进口针叶浆现货价格下行，主要核心驱动依旧来自供需端的双重压力。从供给端来看，全球针叶浆供应整体宽松，海外浆厂库存处于历史高位，虽然近期部分国外浆厂释放减产信号，但国内港口库存高企的背景下，供给端的利多扰动影响有限，难以改变整体宽松格局。需求端的疲软则进一步加剧了针叶浆的下行压力。下游造纸行业整体盈利低迷，成品纸价格疲软、库存高企，导致纸厂原料采购意愿低迷，多维持逢低询单、按需采购。



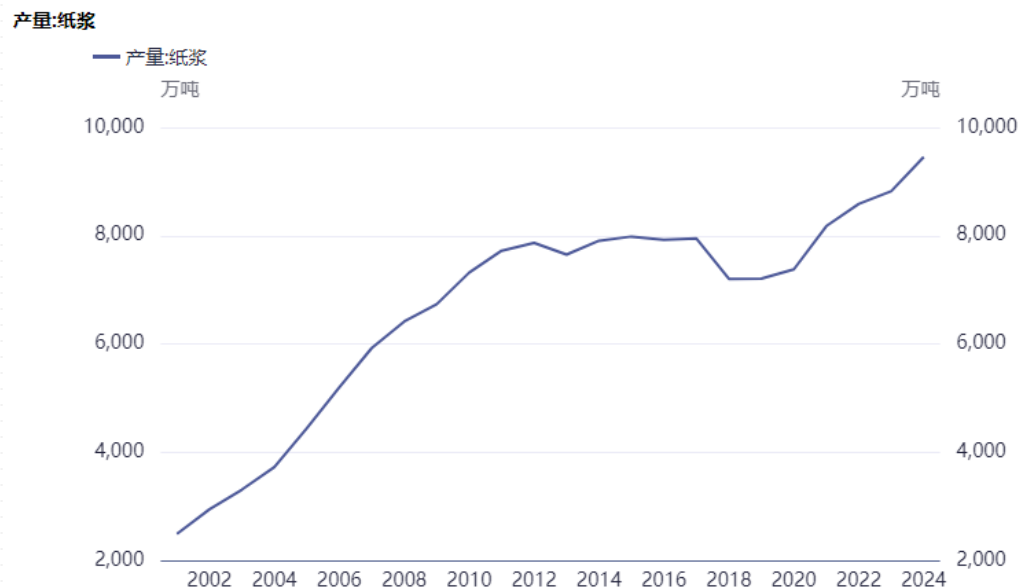
二、驱动分析：国内压低谈判价格



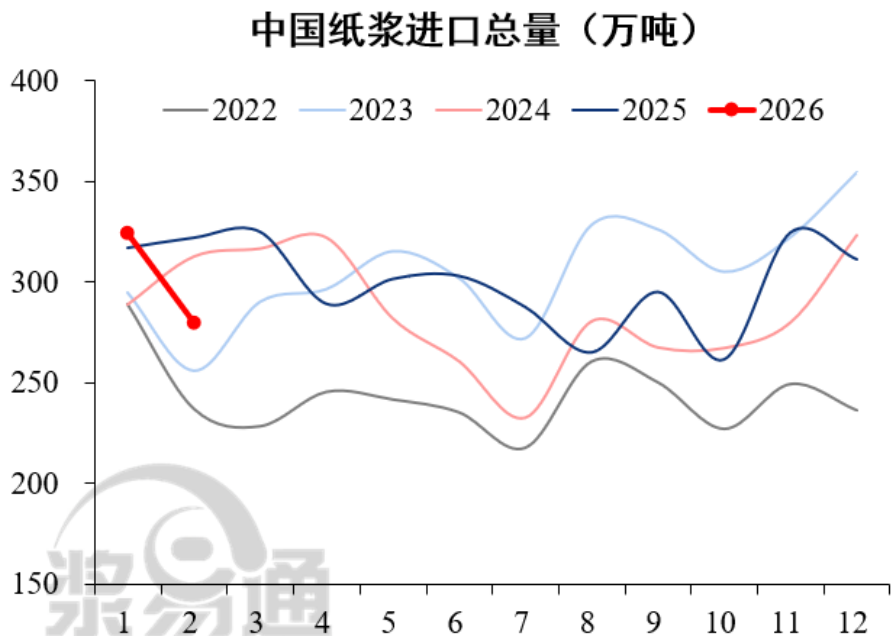
中东地区冲突不断升级，为本周的上游纸浆周蒙上不确定性阴影。供应商因航运与能源成本攀升，预期纸浆价格上涨；而中国采购商则认为此次影响偏长期，坚持要求下调进口BSK价格，并抵制进口BHK每吨 20 美元的涨价提议。南美对华 BHK 货量通常以长期合约下的批量交货为主，虽受燃油附加费上涨影响，但预计不会对 3 月定价产生作用。俄罗斯对华发货则面临每 40 尺集装箱 500 美元附加费，目前要求采购方承担一半成本。

数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

国内12月纸浆进口量高位回落

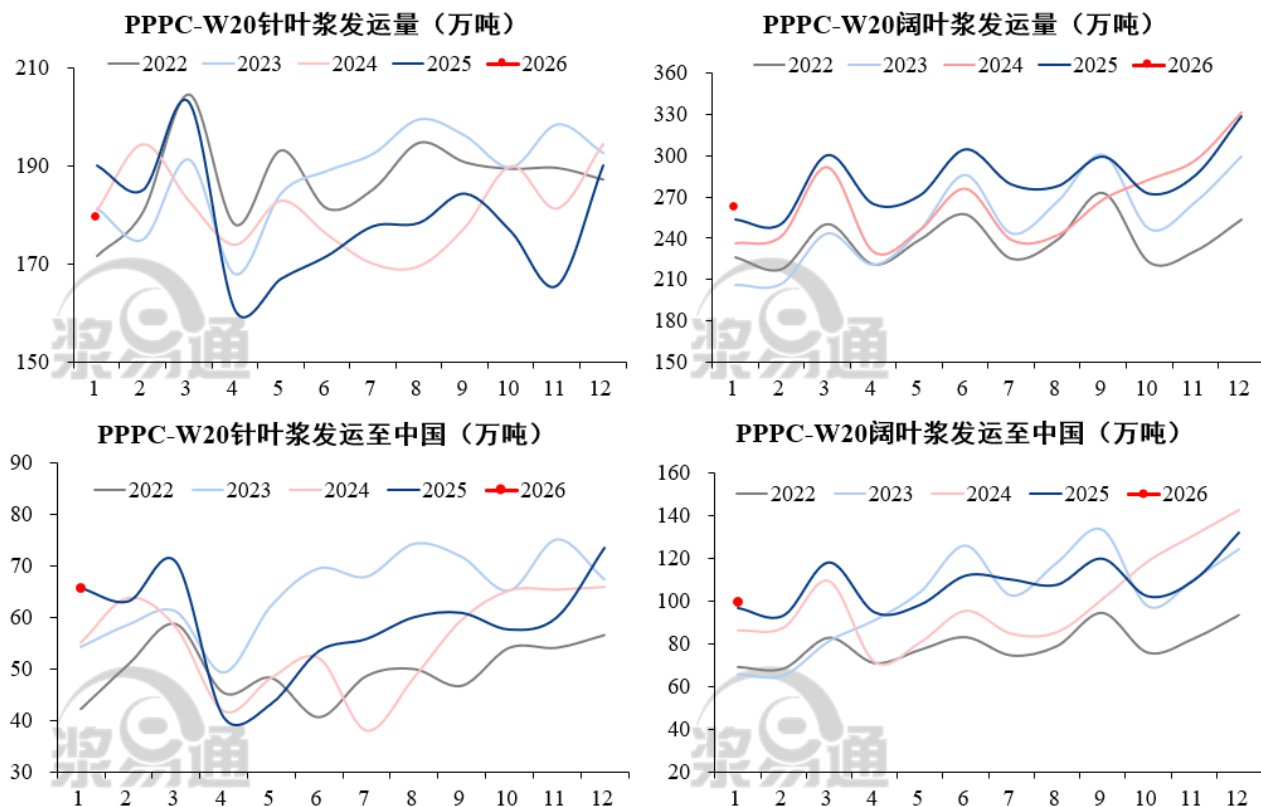


数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理



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



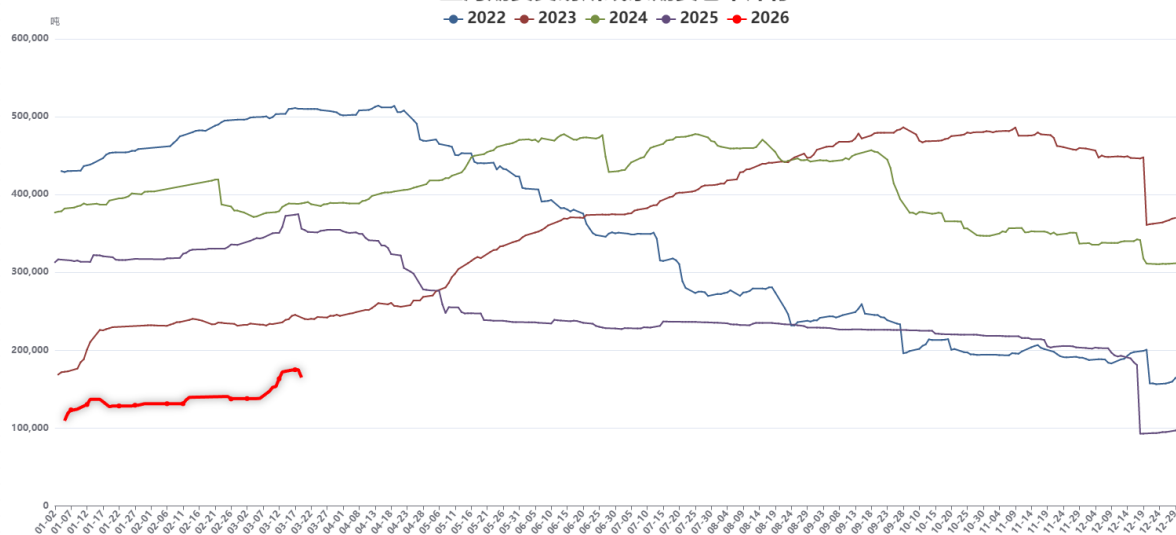
2026年1月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-0.9%。

软木浆出货量1月同比-5.5%。其中，发运至中国的出货量同比-0.1%。

硬木浆出货量1月同比+3.5%。其中，发运至中国的出货量同比+2.9%。

仓单小幅回落，港口库存持续去库

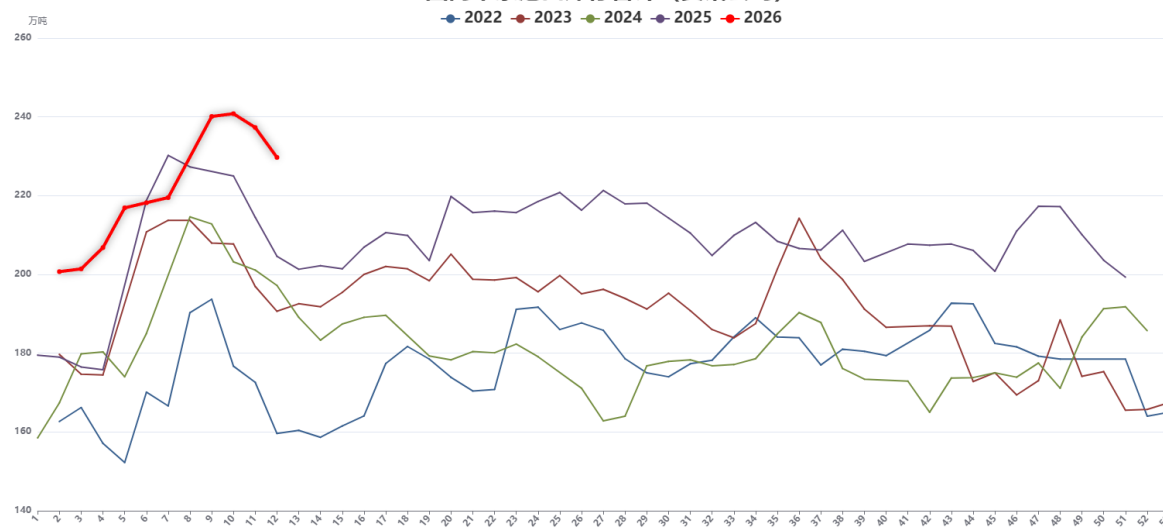
上海期货交易所纸浆期货仓单库存



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小幅回落，但仍处于累库趋势。

国内木浆港口库存合计（资讯公司）



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

本周国内港口纸浆库存有所下滑，截至2026年3月19日，中国纸浆主流港口样本库存量为229.7万吨，较上期去库7.6万吨，环比下降3.2%。港口库存已连降两周，但目前仍处于相对较高水平，供应仍偏宽松。



需求端：造纸开工整体反弹

本周双铜纸开工负荷率在**67.61%**，环比上升**5.81**个百分点，本周趋势与上周相比由降转升。山东地区停机产线复产，其余产线维持正常开工水平，周内双铜纸市场供给量增加。

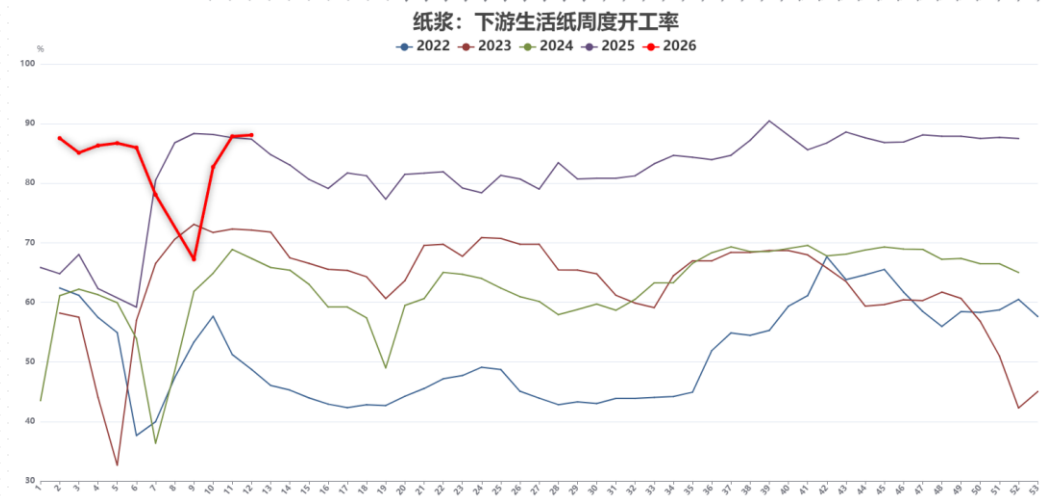
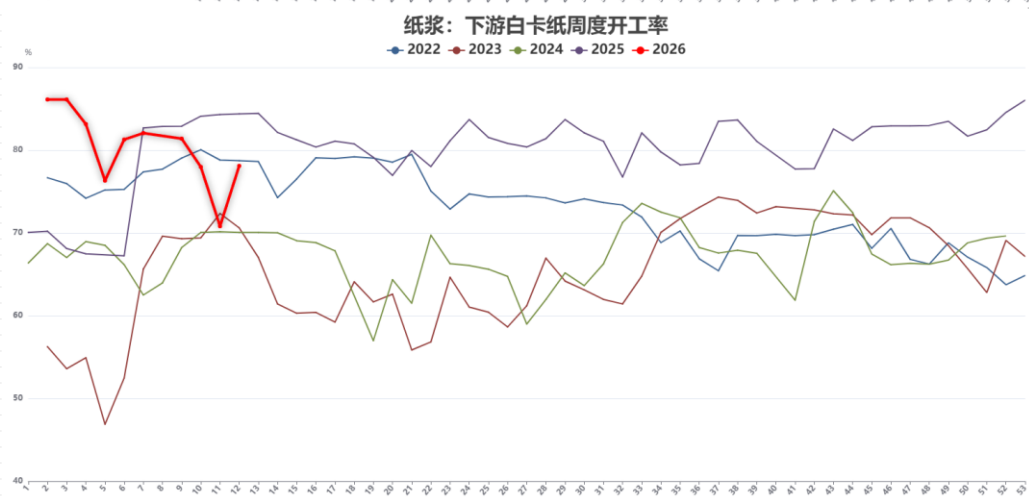
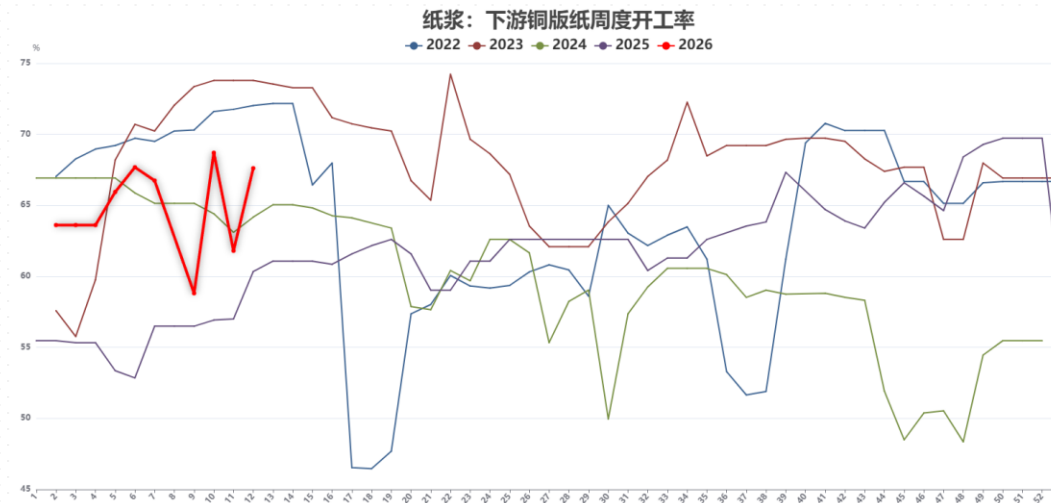
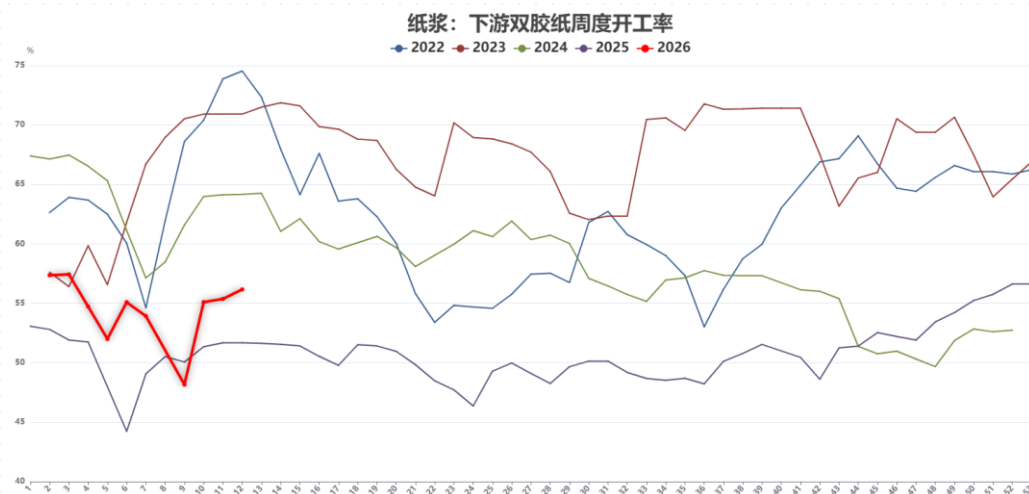
本周双胶纸开工负荷率在**56.16%**，环比上升**0.79**个百分点，涨幅环比扩大**0.52**个百分点。周内福建地区检修产线复产，叠加广东地区复产产线开工上升，双胶纸行业开工继续恢复。本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周增加。

白卡纸周度开工负荷率较上周增加**7.29**个百分点，产量增加**13.32%**，趋势由降转增。本周福建、广东地区停机产线陆续开工复产，湖北地区产线尚处于检修状态，其他区域产线整体维持正常开工。

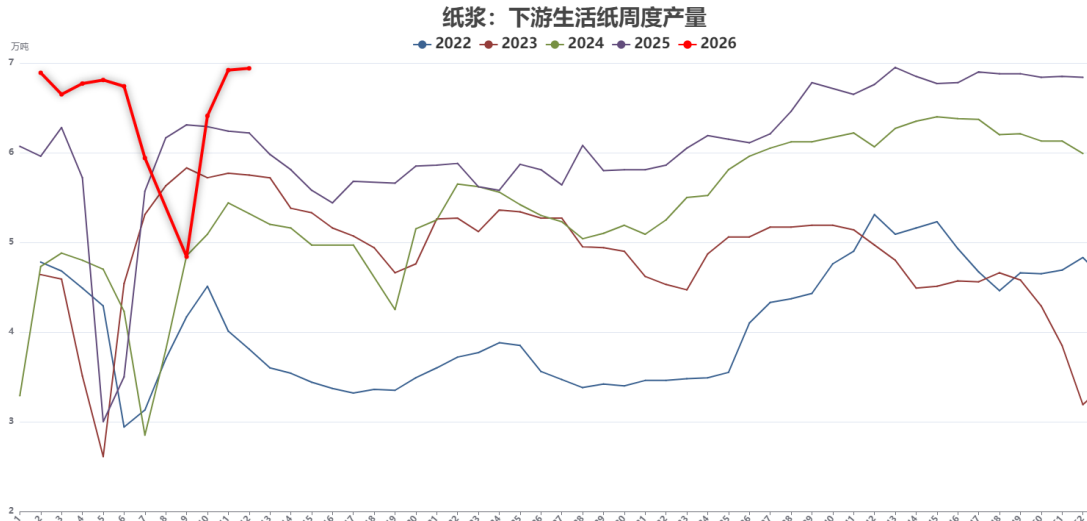
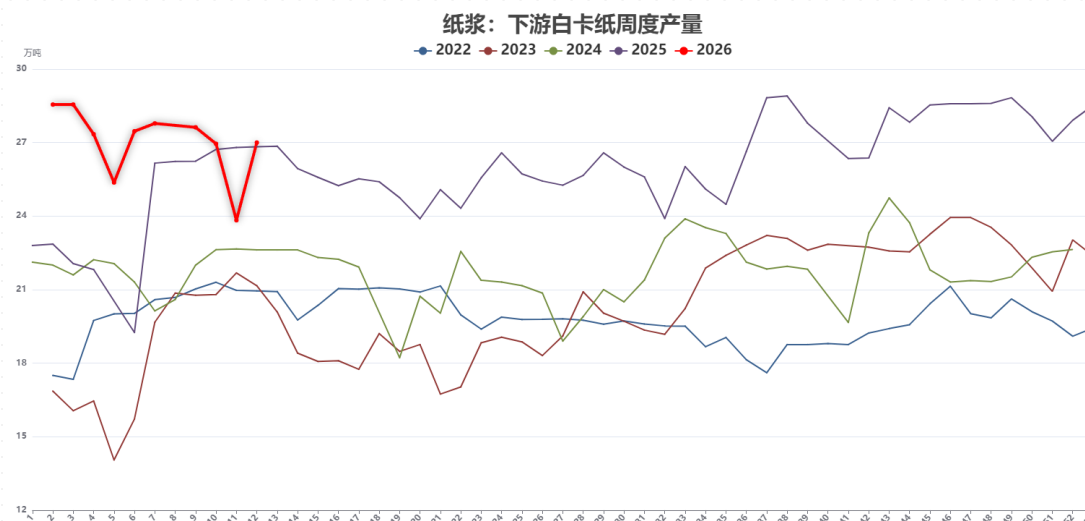
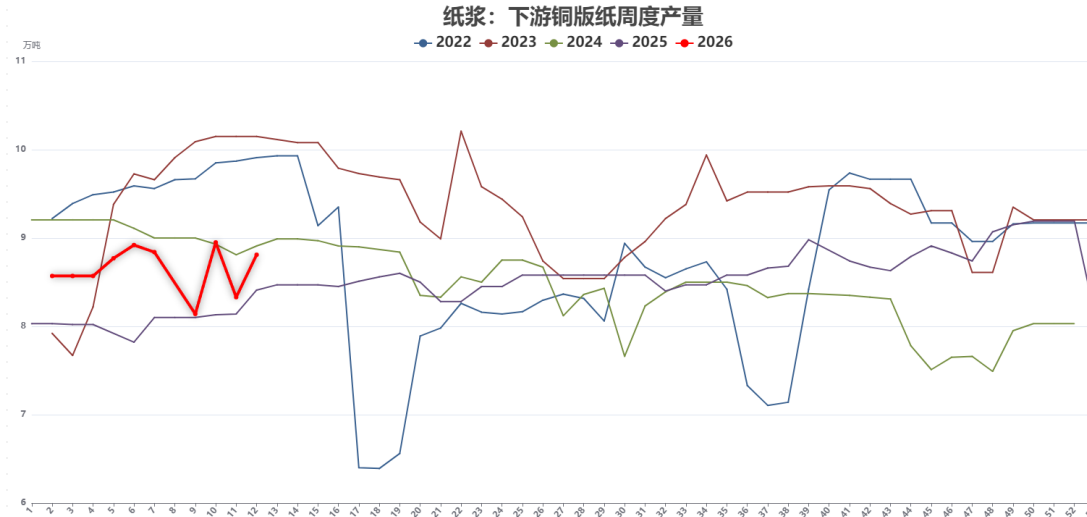
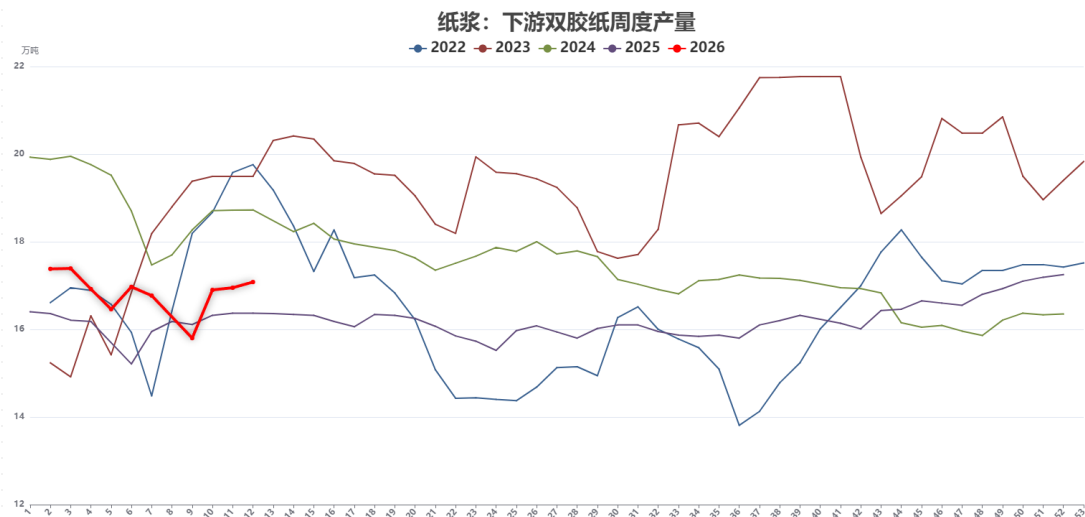
本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周提升**0.22**个百分点，涨幅收窄**4.92**个百分点；产量较上周增加**0.35%**，涨幅收窄**7.62**个百分点。多数纸企开工比较稳定，产量亦较为平稳；少数企业开工积极性略有增加，带动总开工负荷率和产量呈现微幅增加趋势。



需求端：开工整体反弹

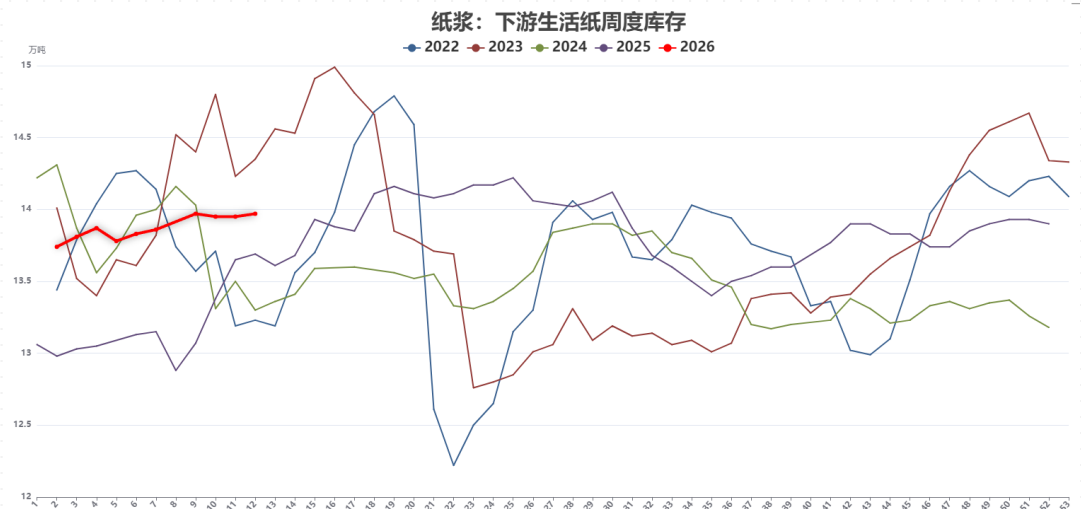
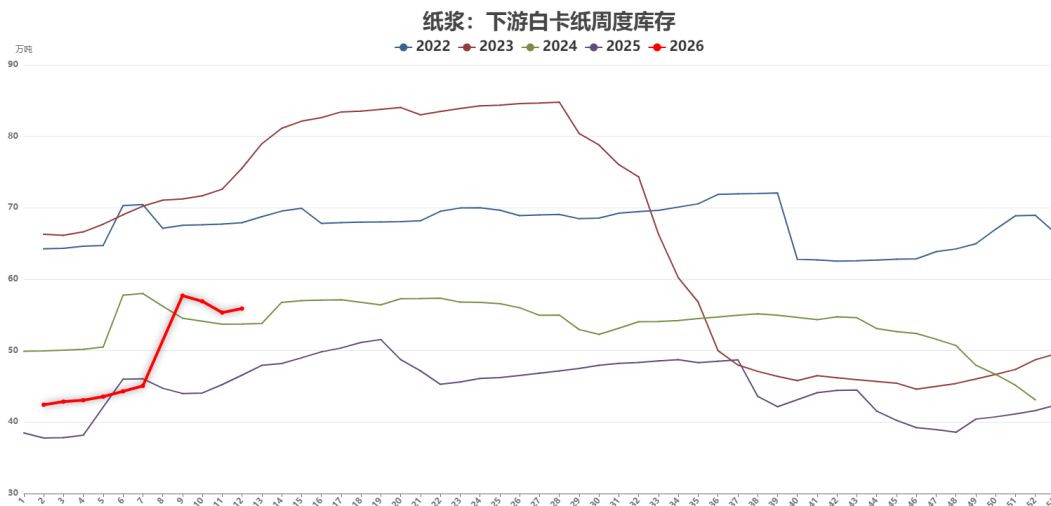
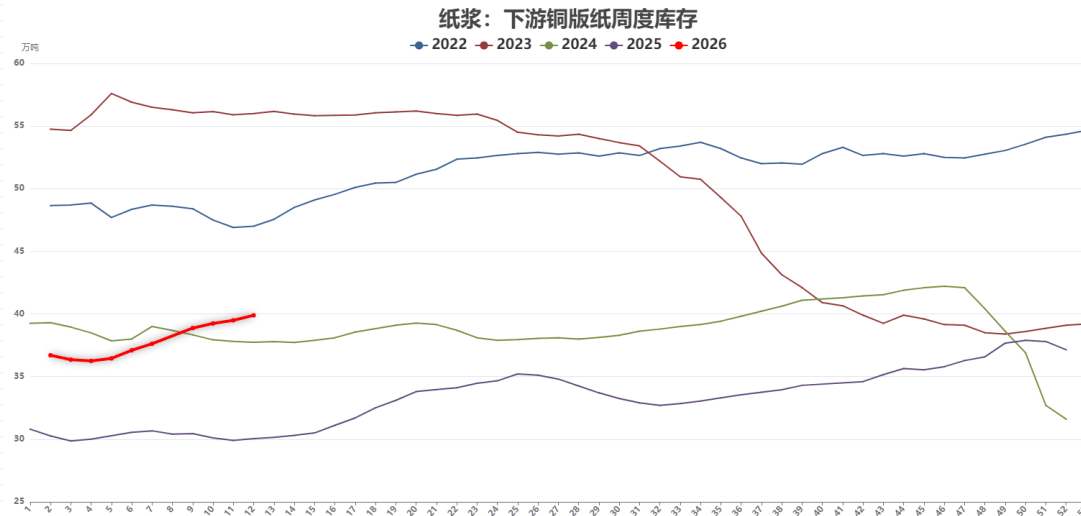
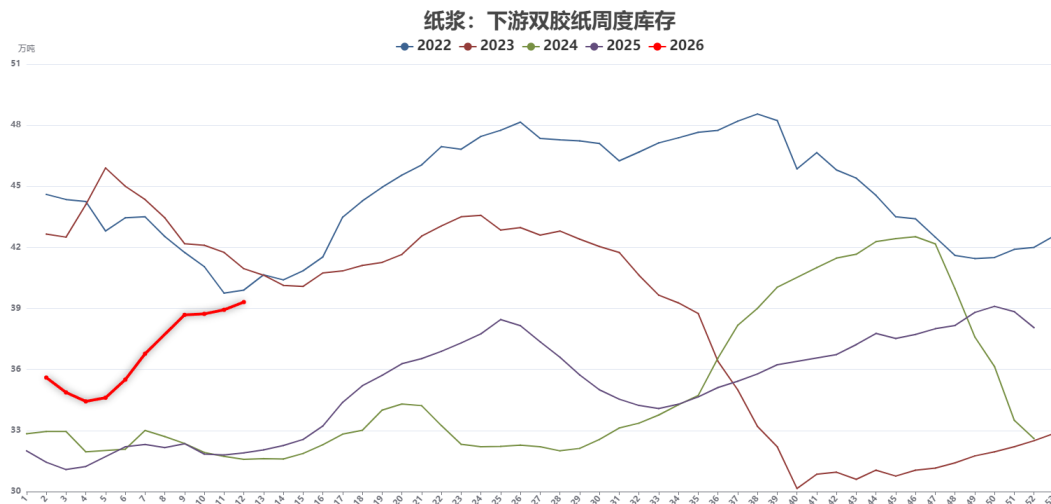


需求端：产量反弹



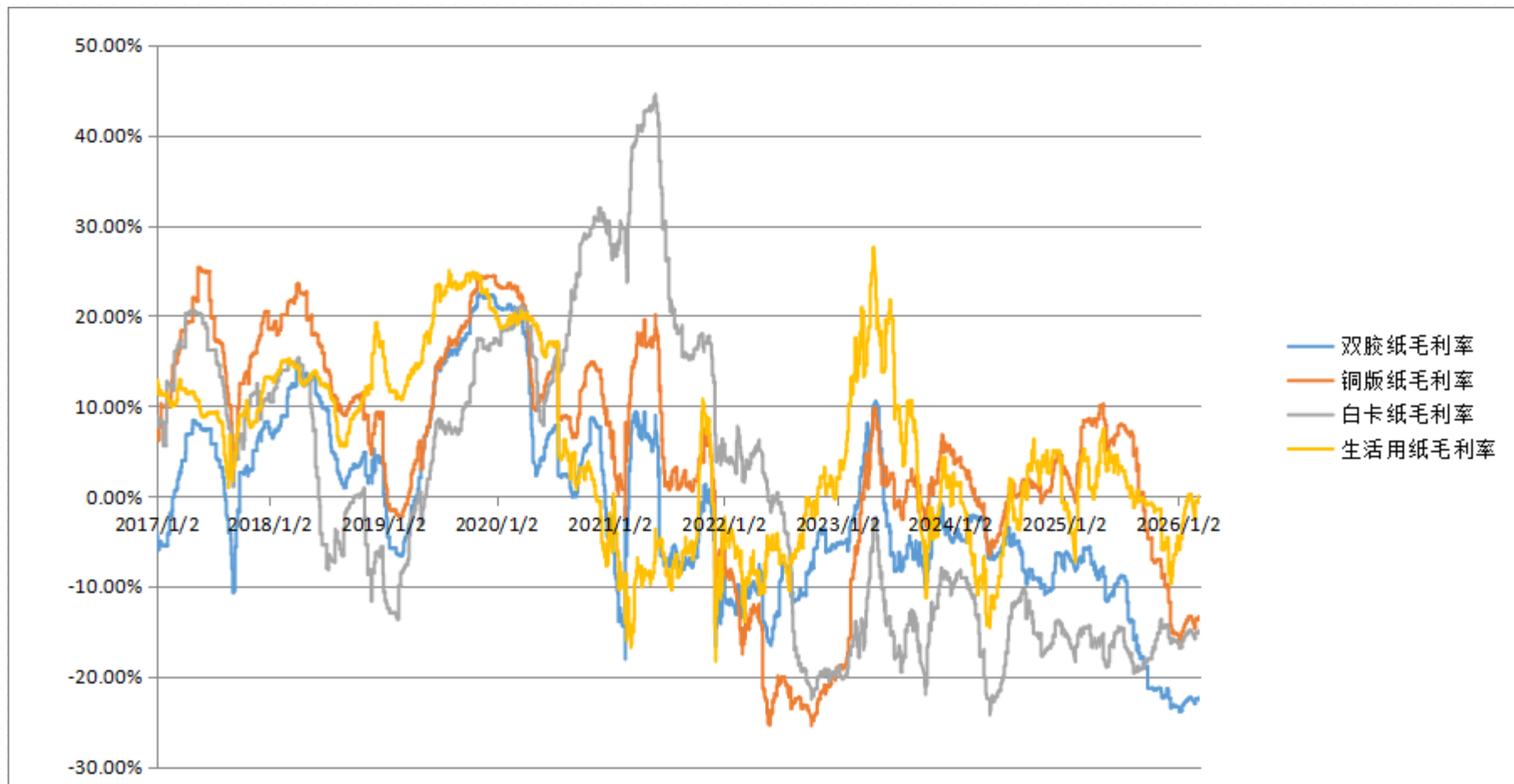
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：库存小幅累积



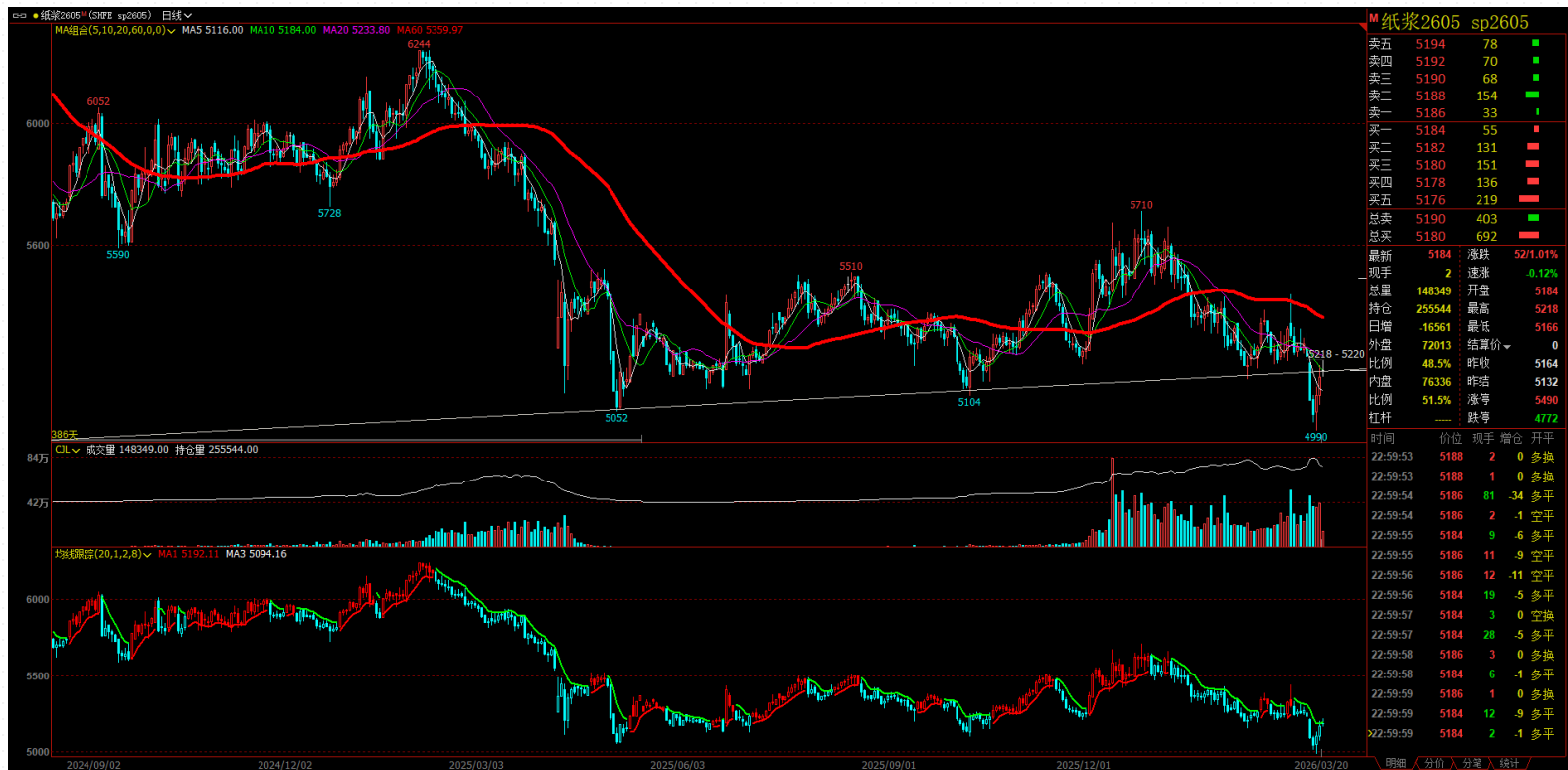
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

下游利润亏损状况有所改善



数据来源：齐盛期货整理

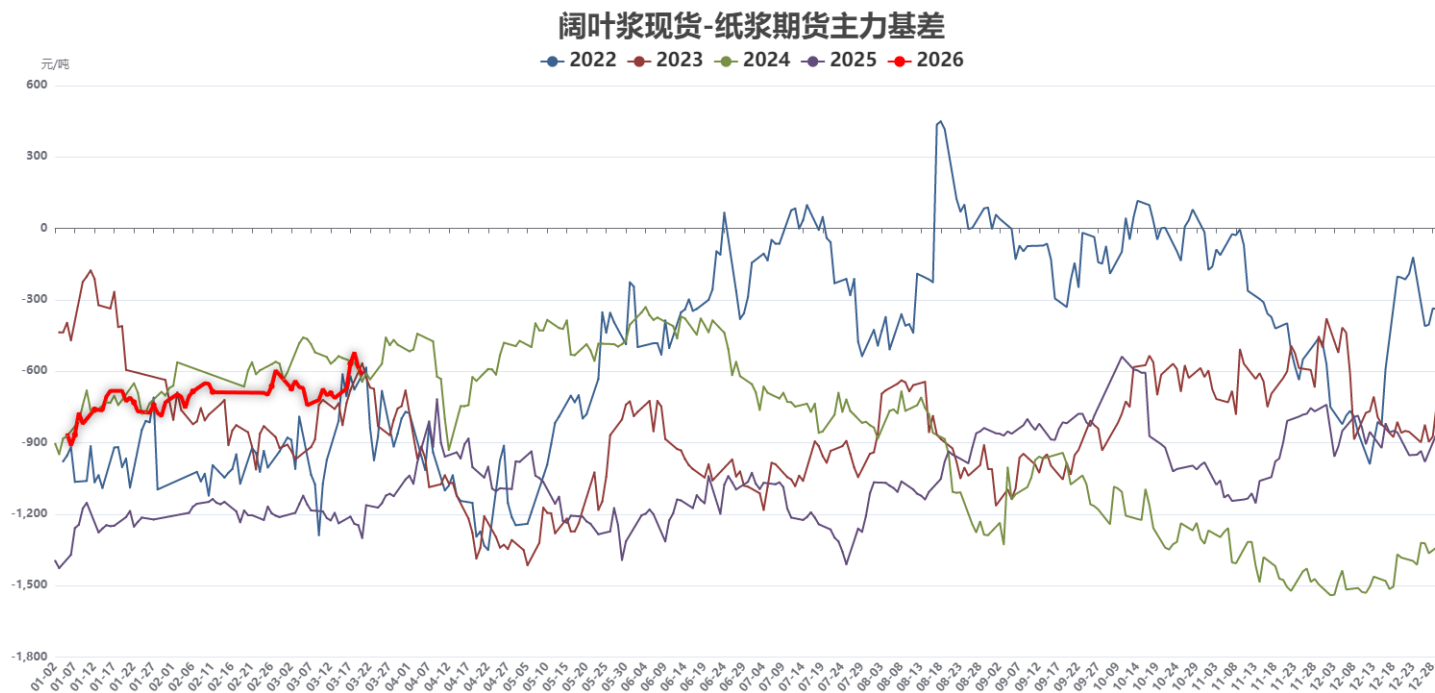
三、市场展望：日线下探后反弹，关注上方均线的阻力



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

纸浆主力05合约来看，目前处于低位横盘的结构，下探后向下空间明显有限，但上方并未触及60日均线的阻力，因此目前关注反弹的力度，接下来关注均线趋势的梳理，不过从过往走势结构来看，纸浆结构偏短线，因此注意波动的短期性。

纸浆价差分析：针-阔叶价差延续收窄，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：仍处于宽幅震荡，暂时保持观望

基差动量分析：纸浆期货受高港口库存、弱需求复苏及地缘冲突引发的能源成本波动影响，走势震荡偏弱。不过年内来看，我们维持重心抬升的观点随着海外浆厂减产兑现、国内需求逐步恢复及产能周期进入收缩期，纸浆价格有望逐步抬升。

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，关注向上突破的信号。

偏度分析：目前价格主要是现货压价，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、海外生产出问题；
- 2、下游需求再度承压宏观。

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。

