

纸浆：强势反弹后，关注调整压力

2025年11月16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(2025-11-10)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2025-11-03
宏观	经济	Cpi同比转正，超越市场预期，10月份同比增长0.2%，环比也是正增长0.2%	5	1	0.05	-0.05
	国际因素	美国缅因州Woodland 纸浆厂（木兰/伍德兰），目前年产能40万吨漂白阔叶浆，计划在11月20日到12月16日临时停产。浆厂发言人说，由于市场价格很低，浆厂停产并计划转产针叶浆。希望针叶浆能带来更好的利润回报。	10	1	0.1	0.1
供需	供应	国际发运增长，但利润低迷，影响发运的预期。	10	1	0.1	-0.2
	需求	下游造纸企业降本增效需求突出，对浆价形成一定抑制作用。	10	-1	-0.1	-0.1
	库存	截至2025年11月6日，中国纸浆主流港口样本库存量为200.8万吨，较上期去库5.3万吨，环比下降2.6%。	10	2	0.2	-0.1
	进出口	据海关数据，2025年9月纸浆进口总量295.2万吨，环比+11.3%，同比+10.3%，累计2706.1万吨，累计同比+5.6%。	5	-2	-0.1	-0.1
成本利润	成本	进口成本稳定，进口仍亏损	5	-1	-0.05	-0.05
价格	基差	盘面开始平水乌针，脱离布针低价	10	3	0.3	0.3
	外盘	持稳为主，卖家坚持价格稳定。	5	0	0	
	价差	跨月价差扩大，远期合约压力升高	5	-1	-0.05	-0.05
技术	技术形态	日线持续上攻，关注高点的压力	10	5	0.5	0.3
资金面	资金	资金押注01合约的交割压力下降。	5	1	0.05	-0.05
	持仓	持仓量偏低	5	0	0	
消息	产业消息	我国海关细化再生纸浆监管 申报进口时须注明“干法”或“湿法”	5	0	0	
总分			100	9	1	0
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：强势反弹后，触及关键压力位，接下来关注调整

核心逻辑：

本周纸浆的强势已经吸引市场资金的关注，本周兑现后已经出现高位调整，继续保持多头跟踪。基本上，纸浆现货市场交投情绪一般，呈阔稳针弱局面，节日期间港口出货速度放缓，库存累库，针叶浆仍面临陈货仓单的压下游需求表现平淡，对纸浆原料采购积极性有限。技术上纸浆期货面临近月仓单注销压力，目前已经沿5日均线上行，接下来要关注回踩均线的可能性，依托均线做防守，多头继续保持跟踪。

技术上已经回踩5日均线，且基差上已经修复与银星的价格，形成平水，因此短期多头兑现的可能性较大，多头关注止盈，并且关注接下来能否再度上攻，信号则关注能否阳线站上均线。

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：针叶浆价格呈现止跌，阔叶浆价格震荡上扬



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

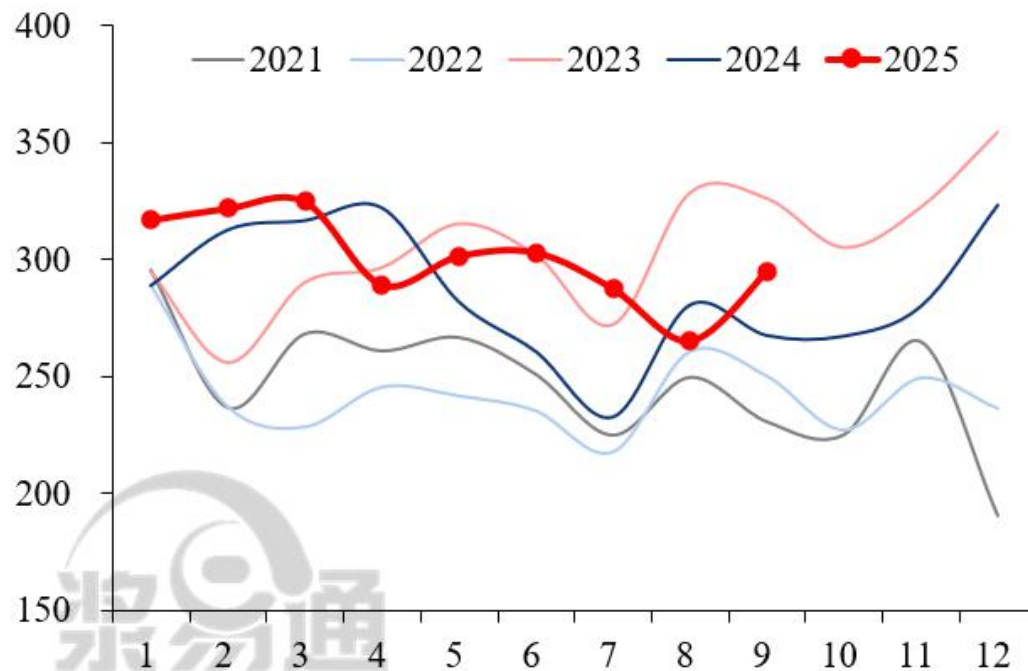
进口针叶浆、进口阔叶浆均价重心继续上涨，卖方基于可外售货源不多、外盘成本高挺，以及纸浆期货盘面偏强提振等利多因素，进一步上调进口阔叶浆市场价格；进口本色浆供需变化有限，主要受上周价格上涨导致本周均价环比微涨。全球阔叶浆龙头企业巴丝宣布2026年将调配一条产线专门用于生产溶解浆，这一条浆线可年生产150万吨漂白阔叶化学浆。

国内9月纸浆进口量回升



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

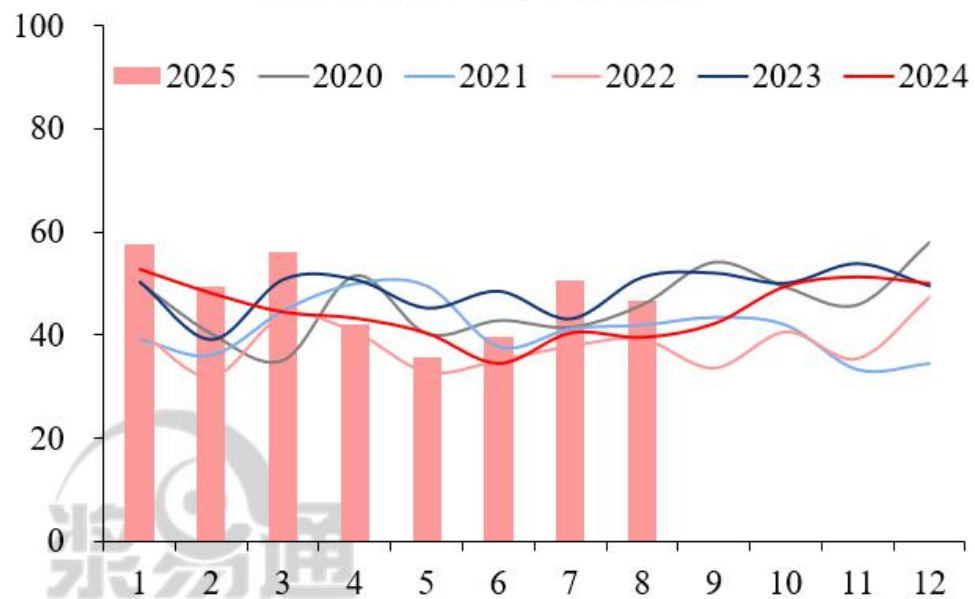
中国纸浆进口总量 (万吨)



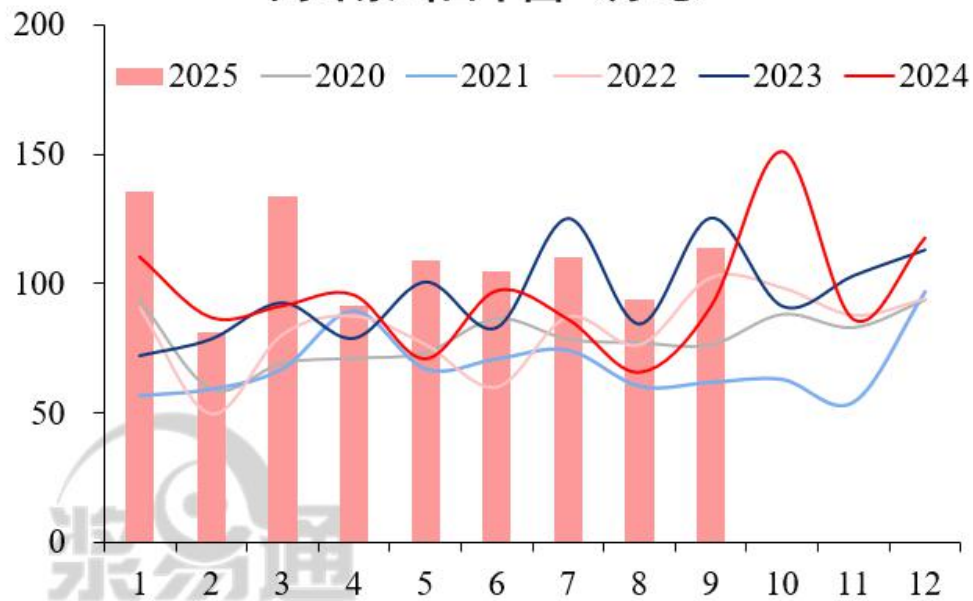
根据海关数据, 2025年9月纸浆进口总量295.2万吨, 环比+11.3%, 同比+10.3%, 累计2706.1万吨, 累计同比+5.6%。

国外发运情况

[加拿大+芬兰+智利+瑞典]
针叶浆出口中国（万吨）

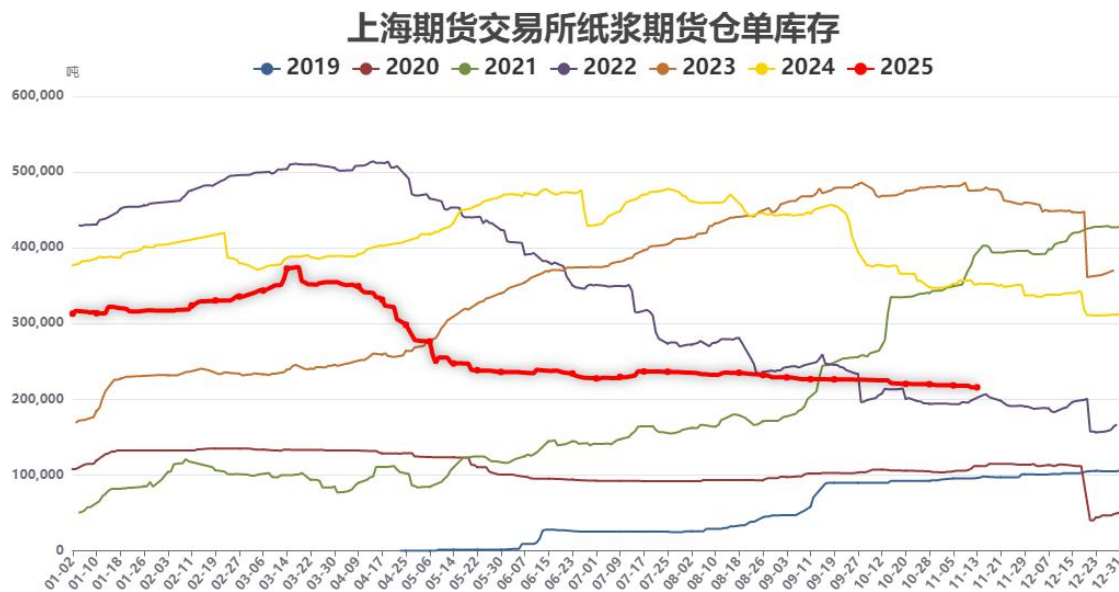


[巴西+智利+乌拉圭]
阔叶浆出口中国（万吨）



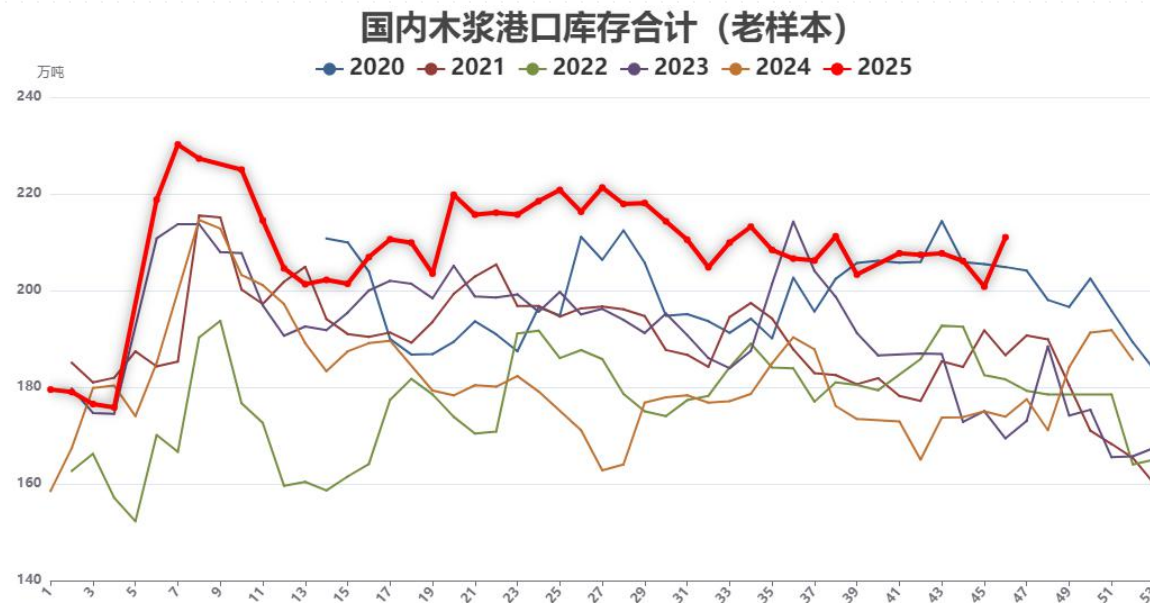
数据来源：浆易通，齐盛期货整理

仓单仍未累积，港口库存小幅去库



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仍然未见累积，处于偏低水平。



数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

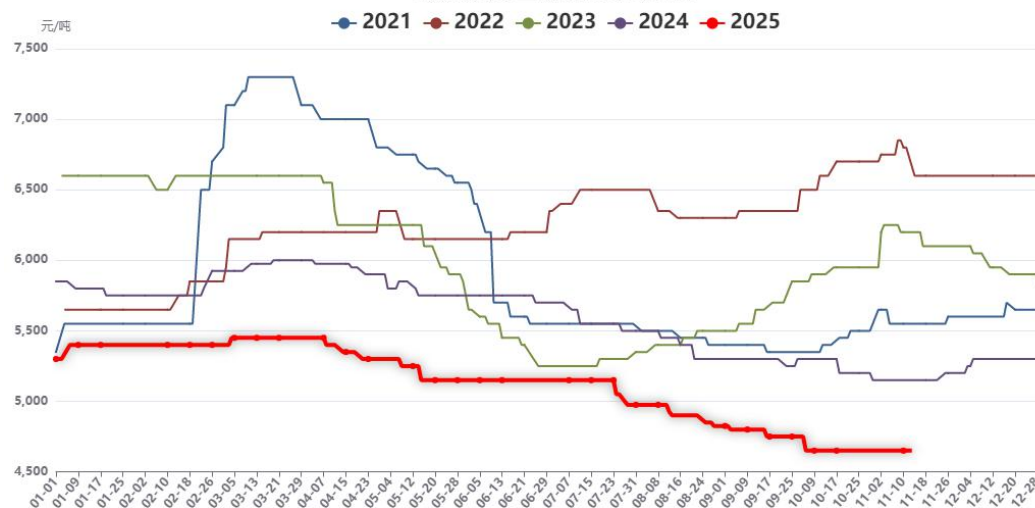
本周期纸浆港口库存呈现窄幅累库的走势，据隆众资讯数据显示，截至2025年11月13日，中国纸浆主流港口样本库存量为211.0万吨，较上期累库10.2万吨，环比上涨5.1%，同比上涨21.3%。目前港口库存绝对水平仍高，供应压力持续存在。

齊

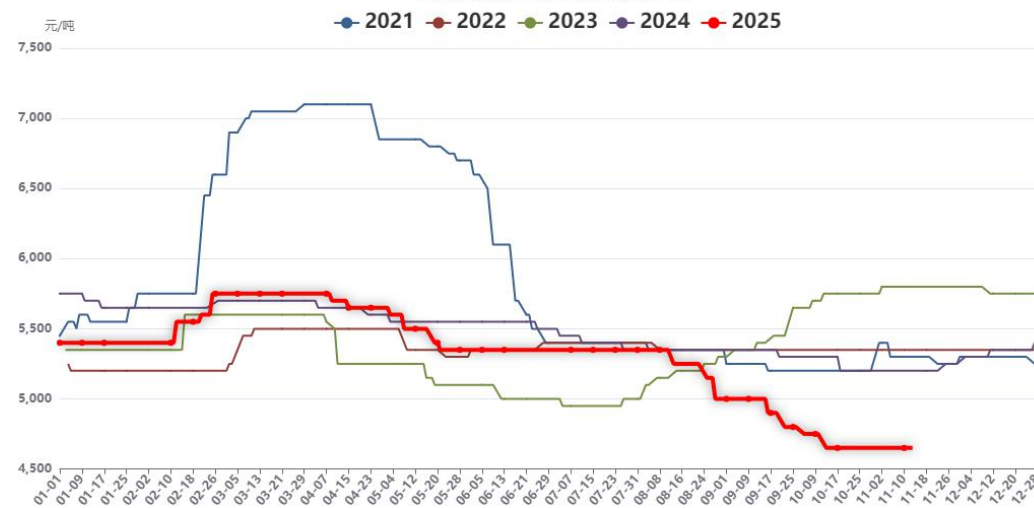
齐盛期货
QISHENG FUTURES

需求端：本周纸价表现平稳

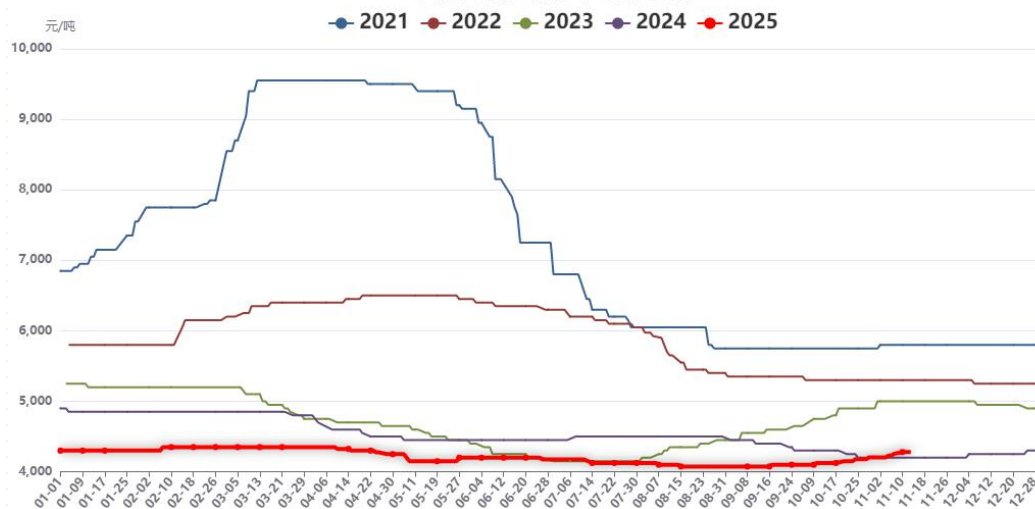
双胶纸主流市场价格



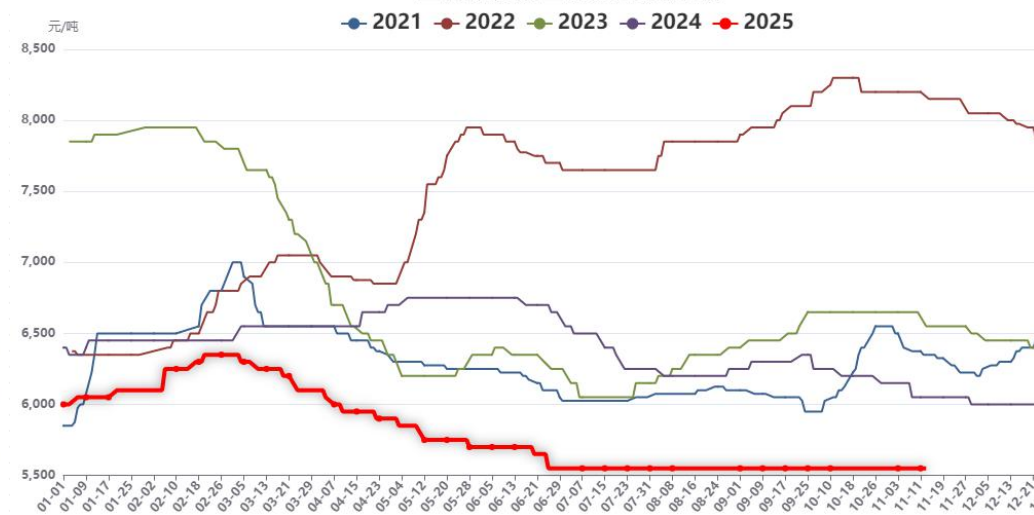
双铜纸主流市场价格



白卡纸主流市场价格



生活用纸主流市场价格



需求端：造纸开工窄幅调整

本周双铜纸开工负荷率在**65.65%**，环比下降**0.94**个百分点，本周趋势由升转降。周内多数产线维持正常开工水平，江苏个别产线停机检修，带动行业整体开工负荷下降。

本周双胶纸开工负荷率在**52.20%**，环比下降**0.33**个百分点，本周趋势由升转降。周内江苏个别产线检修，山东部分中小厂开工不足，但其余规模产线按计划排产，综合来看行业开工水平环比略降。

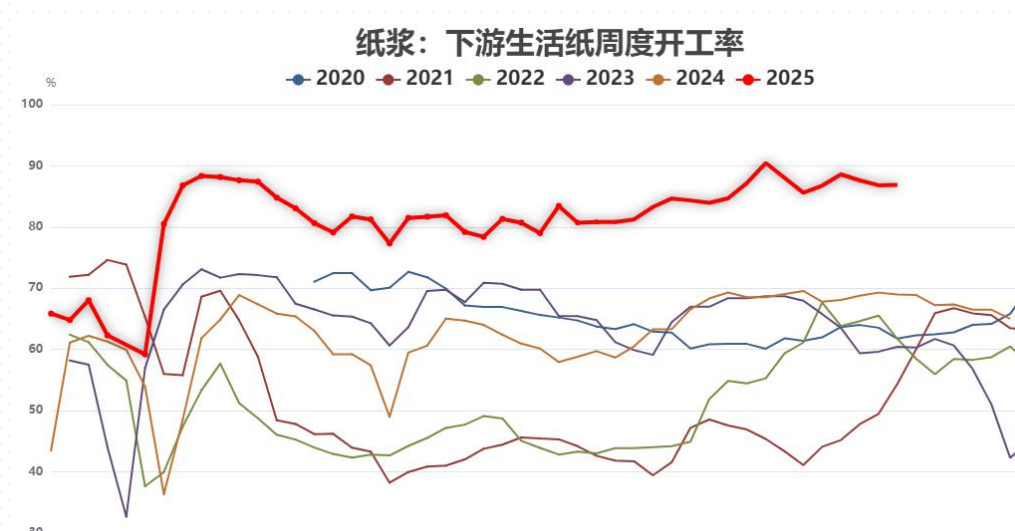
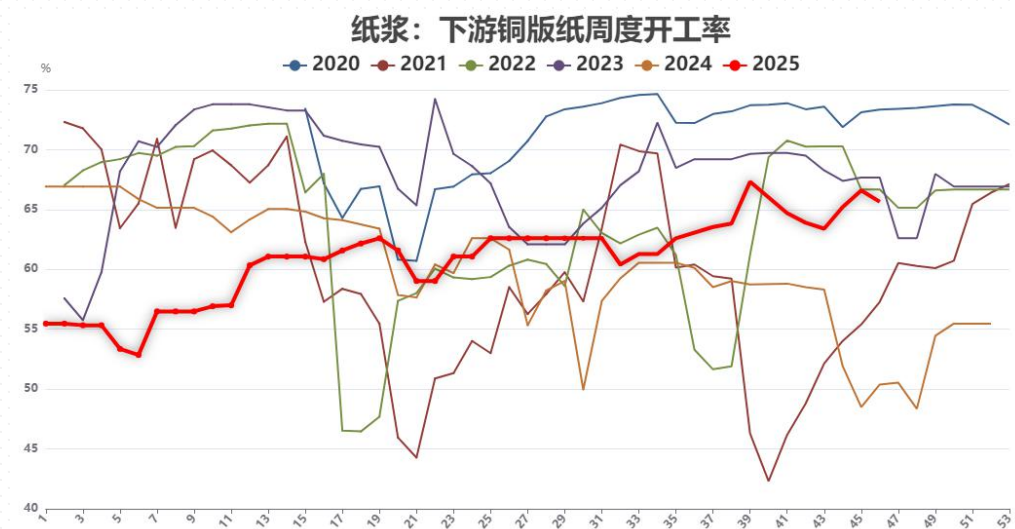
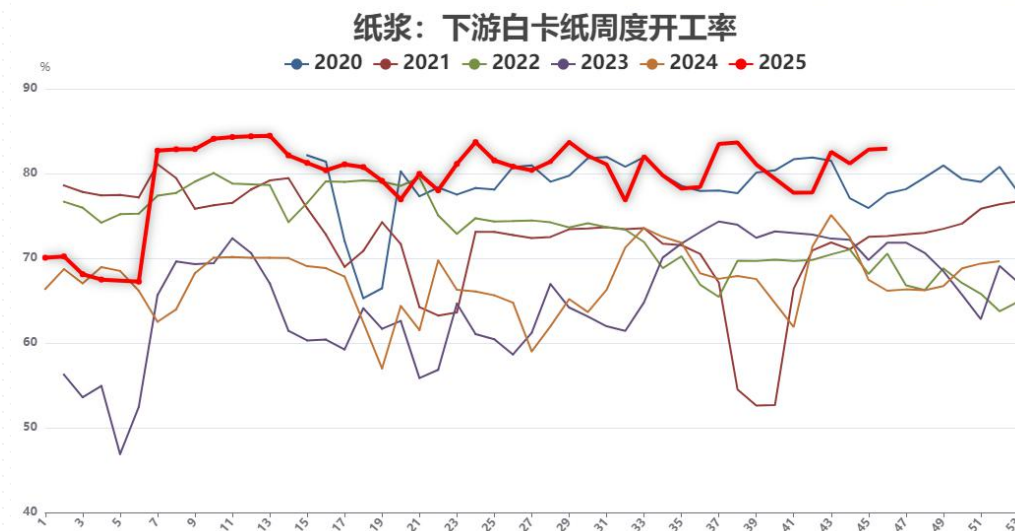
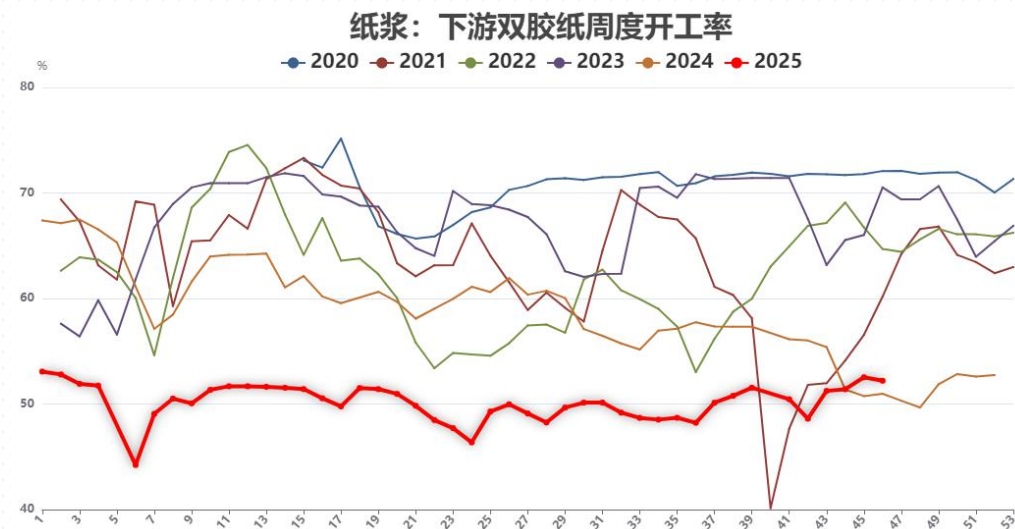
本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周增加，开工负荷率增加**0.11**个百分点，产量增加**0.16%**，涨幅收窄**2.37**个百分点。本周主流企业开工正常，暂无检修情况，国内整体产量微幅增加。企业订单较足，排产较积极。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周上升**0.08**个百分点，与上周变化趋势相反，产量较上周增加**0.18%**，与上周变化趋势相反。周内因促销节下游刚需补单，叠加涨价函带动，市场动销节奏略好转，纸企开工积极性提升。但少数企业开工意愿略降，导致总开工负荷率和产量提升有限。

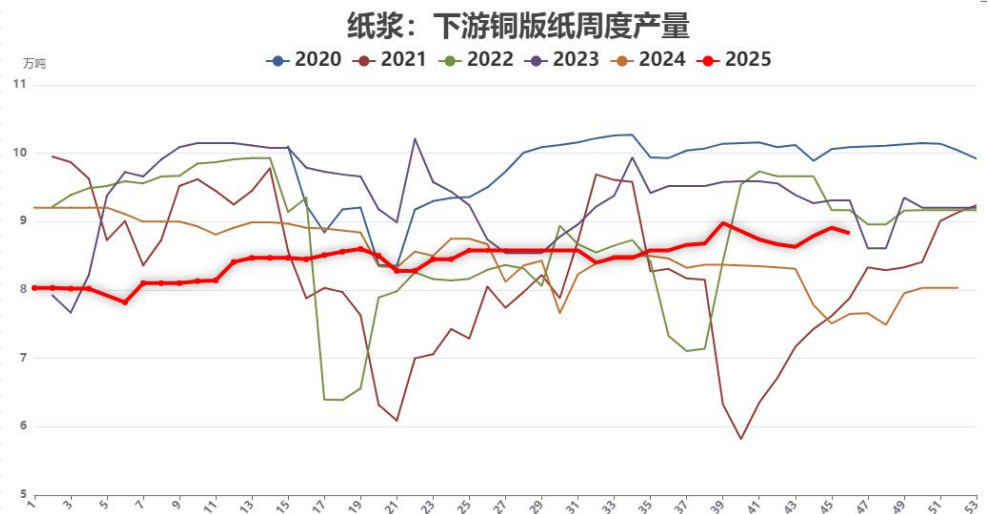
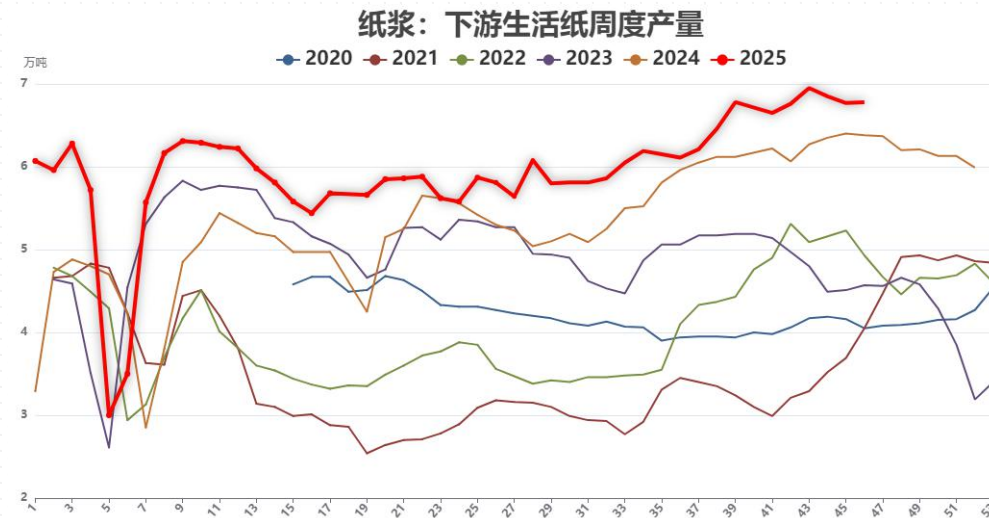
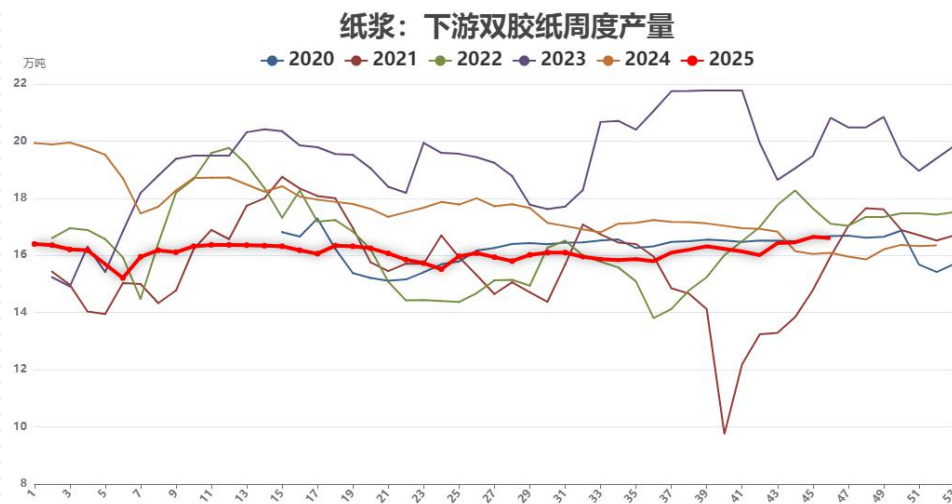
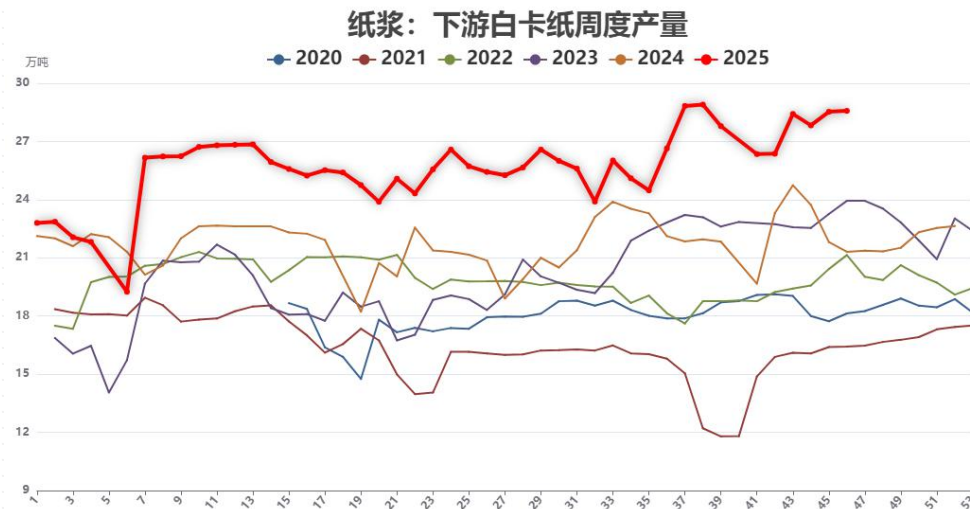
整体来看，本周下游各个原纸开工负荷率走势仍显分化，其中生活用纸及白卡纸企业受到市场交投节奏好转以及纸厂多数维持正常开工状态带动，总体开工水平存在回升迹象；但双铜纸、双胶纸则受到个别产线检修影响，整体开工水平稍降。下游纸厂开工调整有限，但多数企业仍以关注自身出货及盈利改善为主，因此对于高价浆存有观望情绪，略掣肘浆市高价放量进程。



需求端：造纸开工窄幅调整

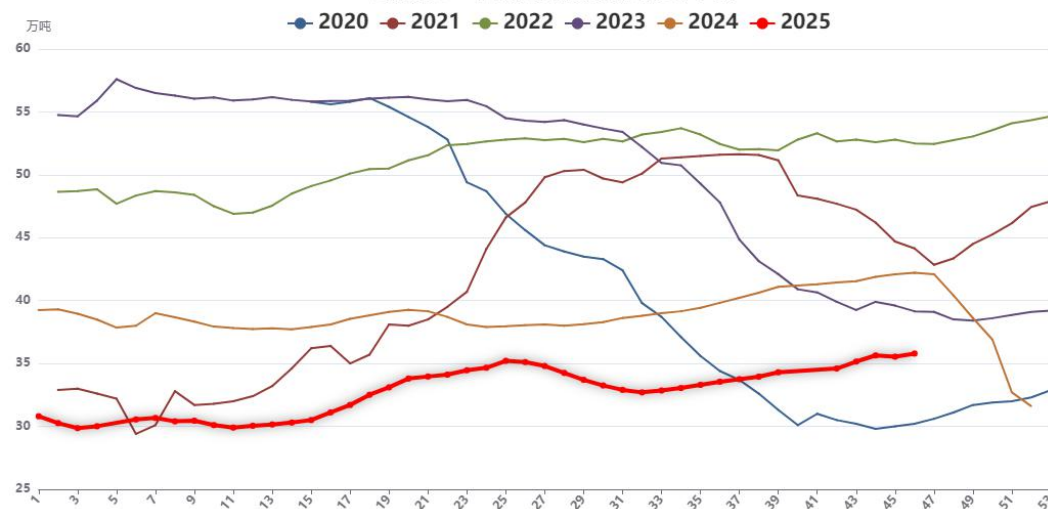


需求端：造纸产量维持平稳

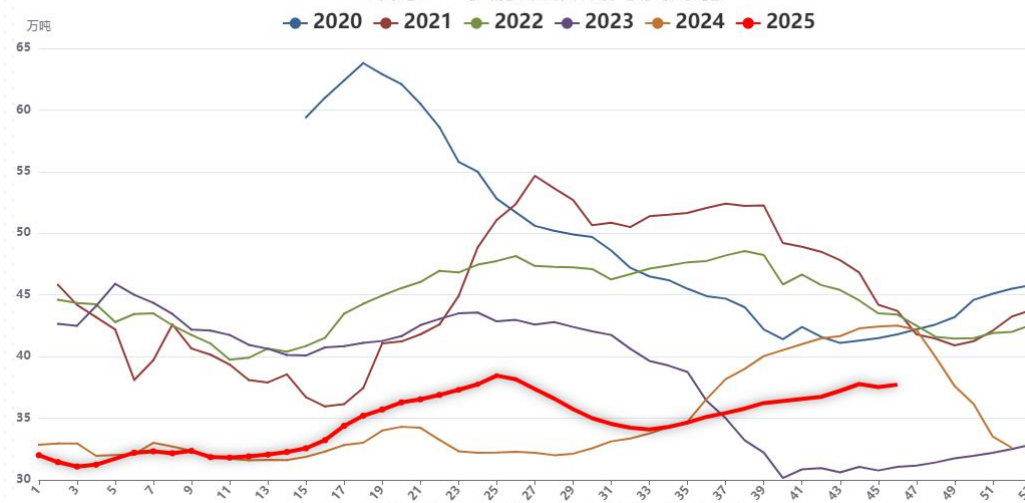


需求端：库存整体累库

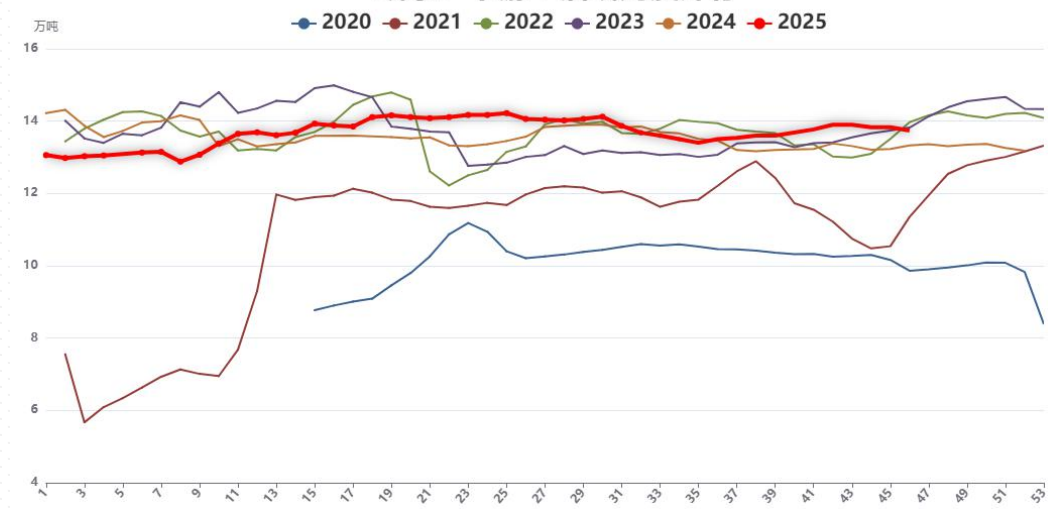
纸浆：下游铜版纸周度库存



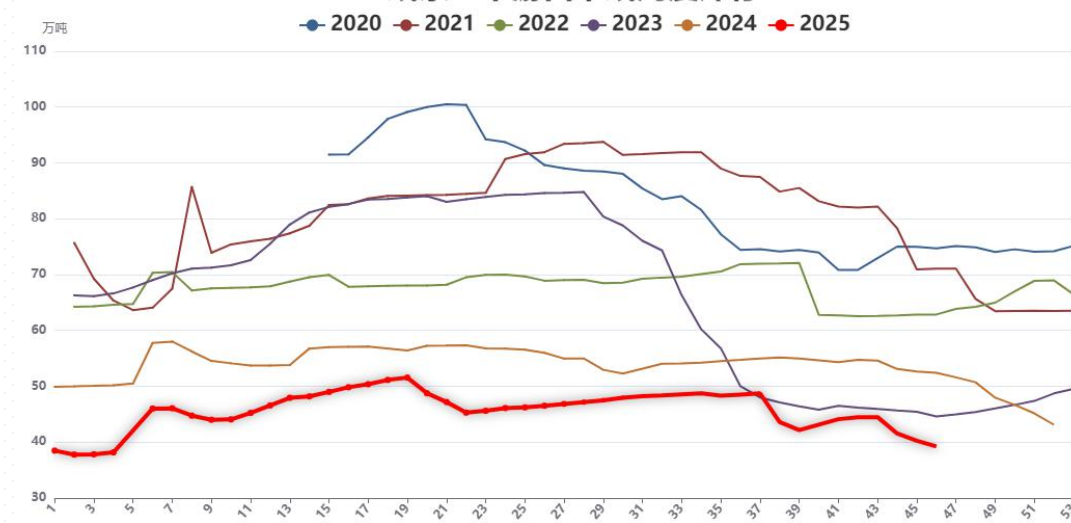
纸浆：下游双胶纸周度库存



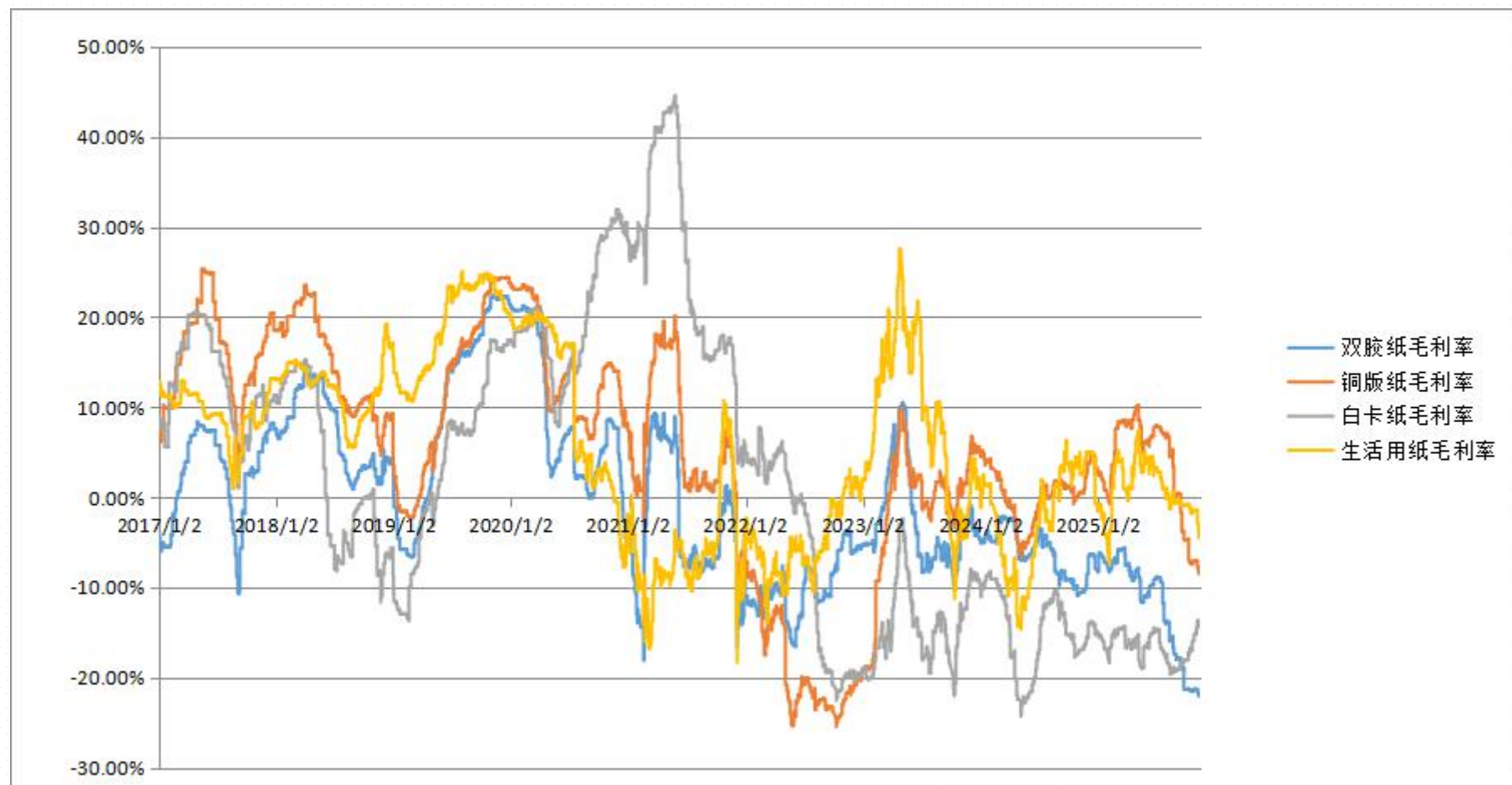
纸浆：下游生活纸周度库存



纸浆：下游白卡纸周度库存

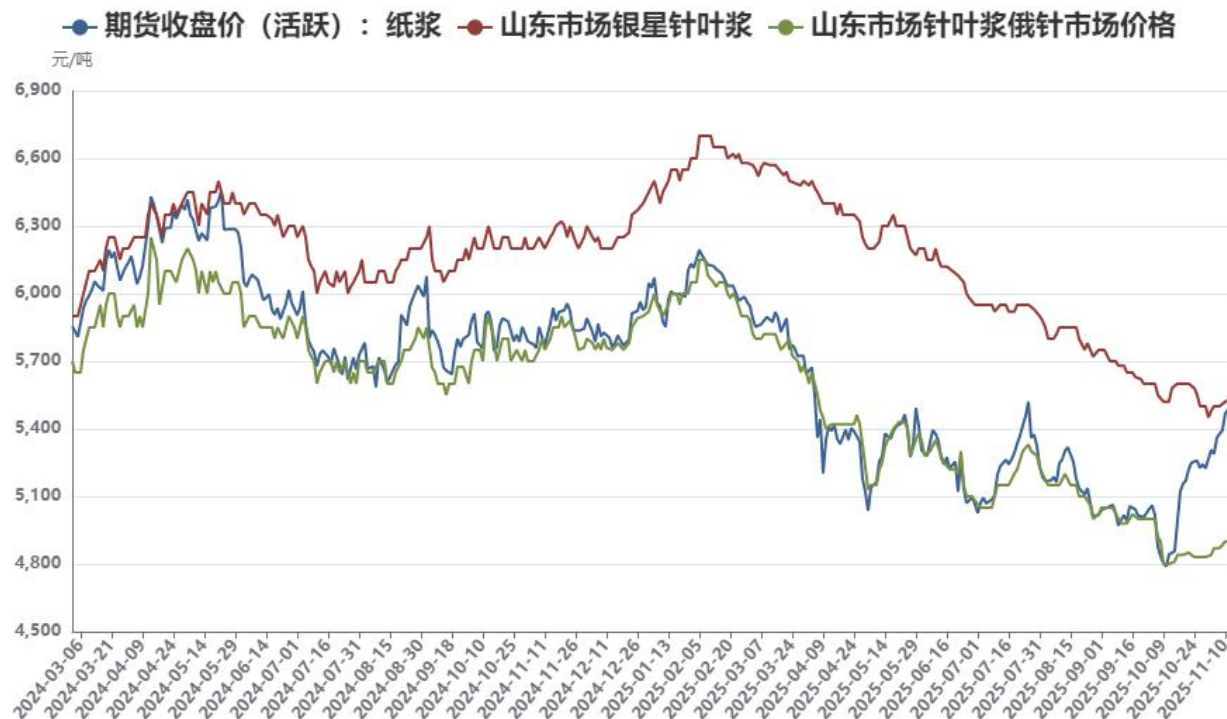


下游利润延续低迷



数据来源：齐盛期货整理

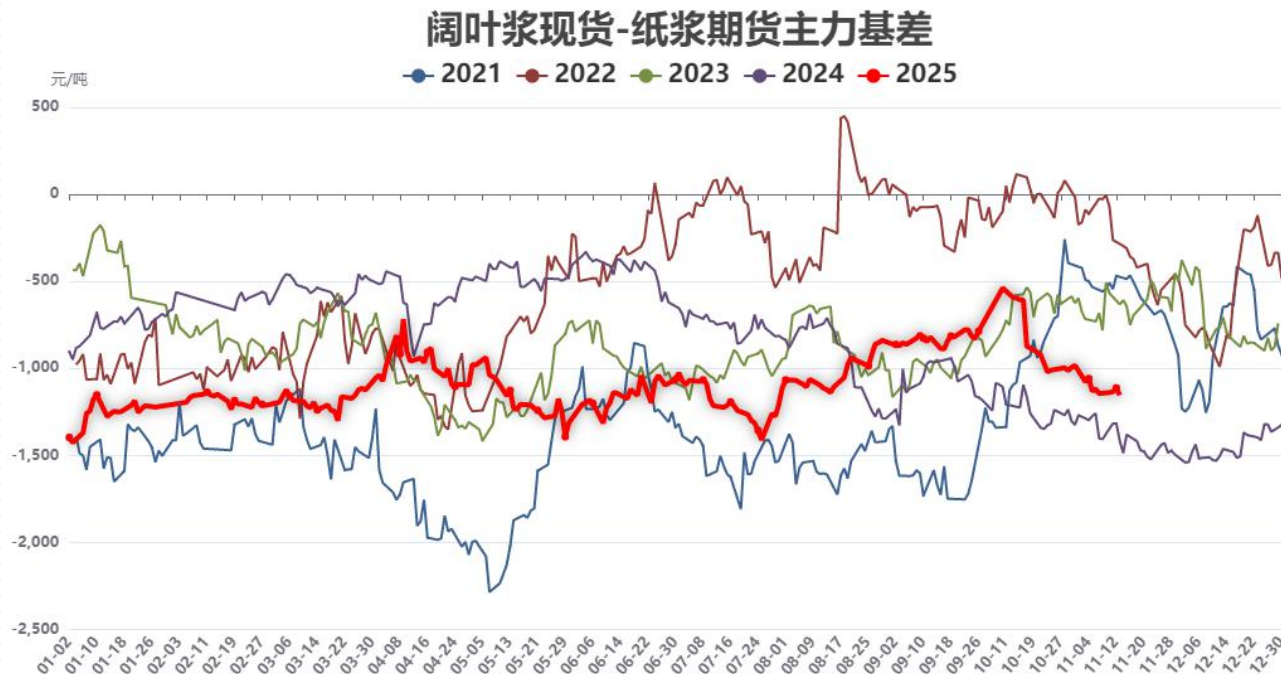
三、市场展望：基差呈现向上修复，目前已经和银星平水



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

周内上海期货交易所纸浆期货主力合约价格上行趋势明显，期现商询单积极性提升，现货贸易商惜售挺价心态明确，周内进口针叶浆现货价格随盘上行。但纸厂签单心态谨慎，市场成交依旧以小单为主。当前纸浆期货价格已经平水银星，短期可能触及价格上边际。

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

阔叶浆与盘面基差重新走廓，不过已经不是关键拖累，因为阔叶浆也开始企稳，不过盘面也会承压这个价差，短期反弹兑现后关注调整。

总结：短期已经触及反弹边际，关注接下来的调整情况

本周纸浆的强势已经吸引市场资金的关注，本周兑现后已经出现高位调整，继续保持多头跟踪。基本上，纸浆现货市场交投情绪一般，呈阔稳针弱局面，节日期间港口出货速度放缓，库存累库，针叶浆仍面临陈货仓单的压下游需求表现平淡，对纸浆原料采购积极性有限。技术上纸浆期货面临近月仓单注销压力，目前已经沿5日均线上行，接下来要关注回踩均线的可能性，依托均线做防守，多头继续保持跟踪。

技术上已经回踩5日均线，且基差上已经修复与银星的价格，形成平水，因此短期多头兑现的可能性较大，多头关注离场的可能性，并且关注接下来能否再度上攻，信号则关注能否阳线站上均线。

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。