

期货研究报告

纸浆：盘面回归下边际

2026年1月18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(2026-01-12)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-01-05
宏观	经济	Cpi和ppi数据公布，CPI同比上涨0.8%，环比上涨0.2%， Ppi同比下跌1.9%，环比涨0.2%，全面超预期	5	2	0.1	0.1
	国际因素	Arauco公布1月报价:针叶浆银星调涨\$10至\$710，阔叶浆明星调涨\$20至\$590，本色浆金量\$620平盘	10	4	0.4	0.4
供需	供应	11月进口量充足，供应端没有实质的短缺	10	4	0.4	0.4
	需求	下游纸厂开工水平走势较为坚挺，但纸企改善自身盈利的诉求仍在延续，暂乏主动追涨采购高价浆料的热情，不利于浆市高价的放量成交。	10	2	0.2	0.2
	库存	本周国内纸浆港口库存继续下滑，截至2025年12月25日，中国纸浆主流港口样本库存量为190.6万吨，较上期去库8.7万吨，环比下降4.4%，同比上涨2.6%。目前港口库存处于年内中位偏低水平，但仍高于去年同期，上行动力有限。	10	-2	-0.2	-0.1
	进出口	根据海关数据，2025年11月纸浆进口总量324.6万吨，环比+24.0%，同比+15.9%，累计3292.5万吨，累计同比+5.8%。	5	-2	-0.1	-0.1
	成本利润	成本	进口成本上升，且利润改善	5	-1	-0.05
价格	基差	盘面快速拉升，与银星接近平水	10	0	0	
	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	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	日线形成震荡形态，进入观望态势	10	0	0	
资金面	资金	资金完成移仓换月，接下来关注近月定价	5	1	0.05	0.05
	持仓	持仓量在05快速增量	5	0	0	
消息	产业消息	暂无	5	0	0	
总分			100	9	0.85	0.95
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：盘面回归下边际，静待对底部的确认

核心逻辑：

纸浆基本面没有较大变化，市场信心不足，且下游原纸节前备货逐步结束，需求偏弱拖累，周内进口针叶浆均价下滑。下游原纸方面涨跌稳均有，但整体波动空间收窄，企业加工承压，高价原料补库意向下降，市场成交转淡。

基差上纸浆盘面仍然缺乏带动现货上涨的“能力”，价格在平水银星后就缺乏上攻动力，本周价格再次回踩乌针价格，关注对于低价交割品的基差回归。

技术上，纸浆回踩跌破60日线，价格回归与低价交割品平水，由于下方空间并不大，因此空头也注意下方空间的有限性，长期在五千整数位的支撑仍然很强。不过多头要注意的，需要耐心等待，因为市场对于估值的修复需要时间，因此接下来就是观望震荡的周期，或持续到春节前。

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，阔叶浆价格窄幅震荡



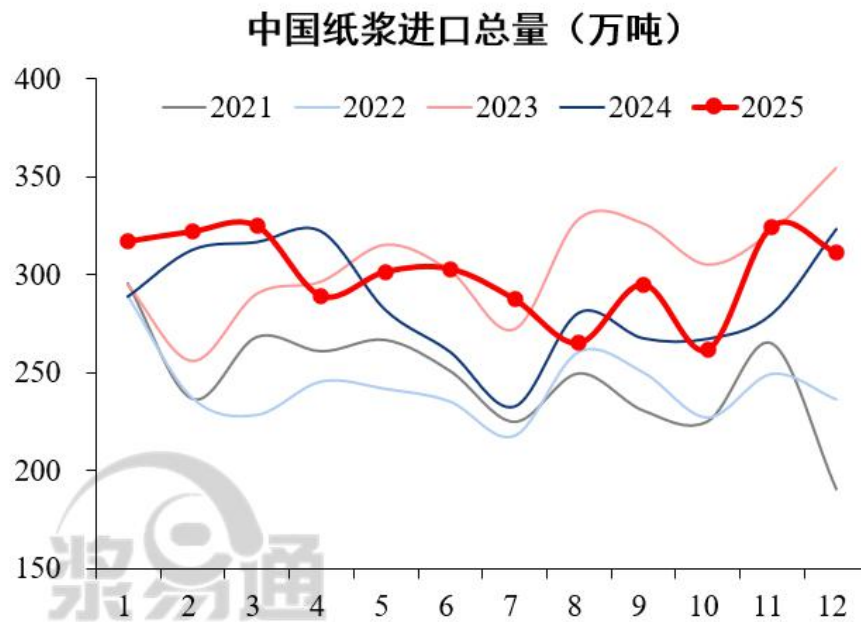
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

纸浆期货主力合约价格冲高回落，带动业者随行就市下调报价，进口针叶浆均价承压下行。阔叶浆则因供应端船期延迟及外盘成本上涨，支撑现货均价稳定为主。

国内12月纸浆进口量高位回落

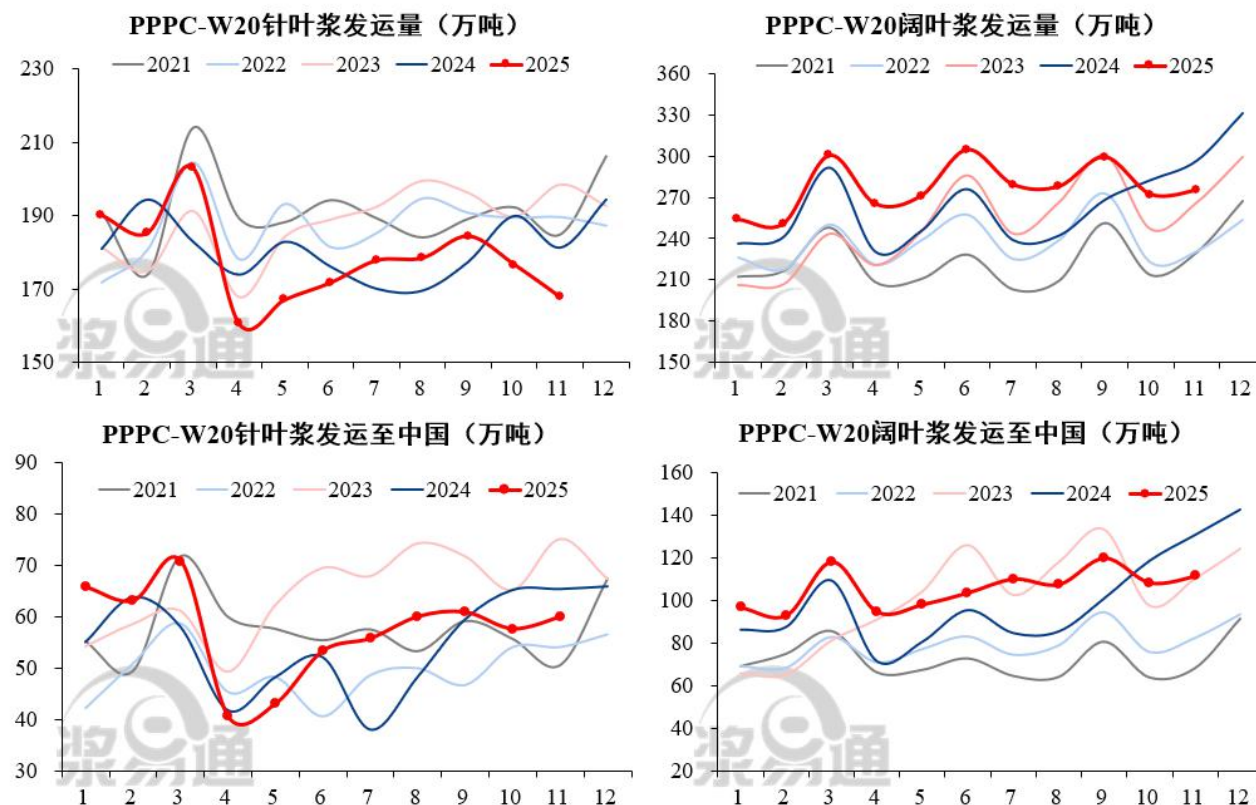


数据来源：同花顺，齐盛期货整理



根据海关数据，2025年12月纸浆进口总量311.3万吨，环比-4.1%，同比-3.8%，累计3603.8万吨，累计同比+4.9%。

世界前20发运量状况：针叶浆发运比阔叶浆要少



数据来源：浆易通

2025年11月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-6.9%，1-11月累计同比+3.7%。

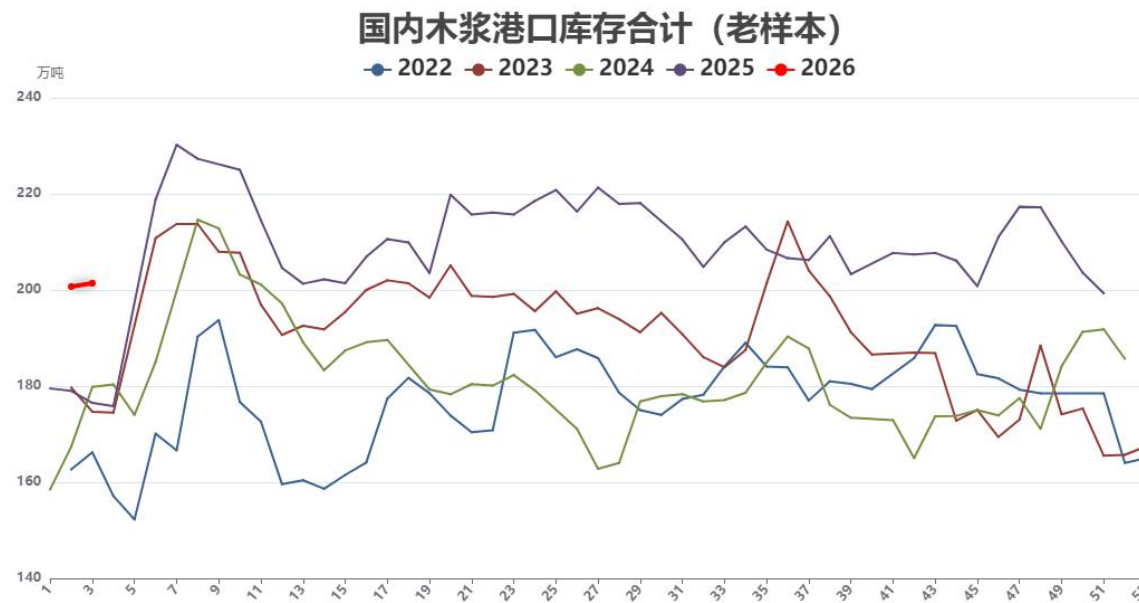
软木浆出货量11月同比-7.6%，1-11月累计同比-0.9%。其中，发运至中国的出货量同比-8.1%，累计同比+6.1%。

硬木浆出货量11月同比-7.3%，1-11月累计同比+6.9%。其中，发运至中国的出货量同比-14.5%，累计同比+10.7%。

仓单开始低位增长，港口库存处于高位



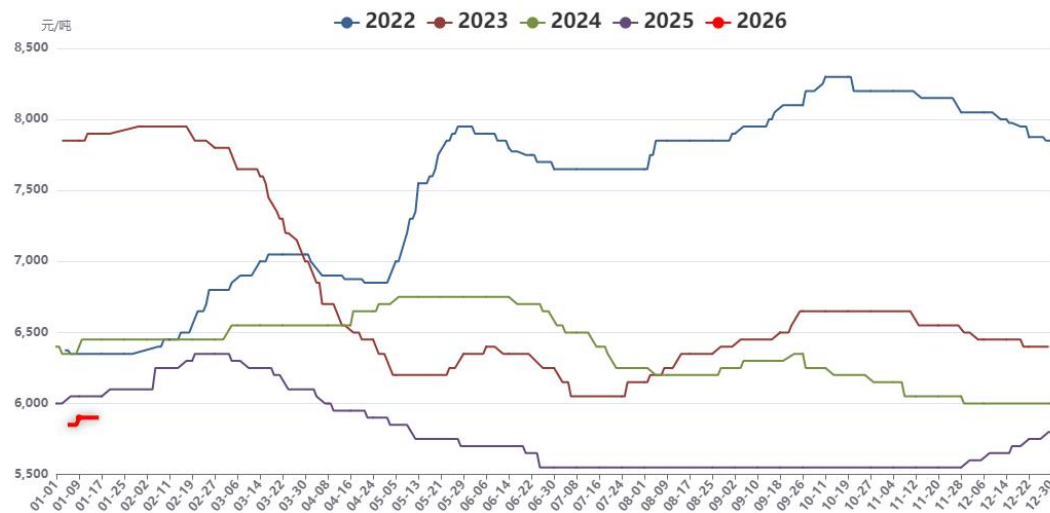
上海期货交易所纸浆仓单库存处于低位爬升的阶段。



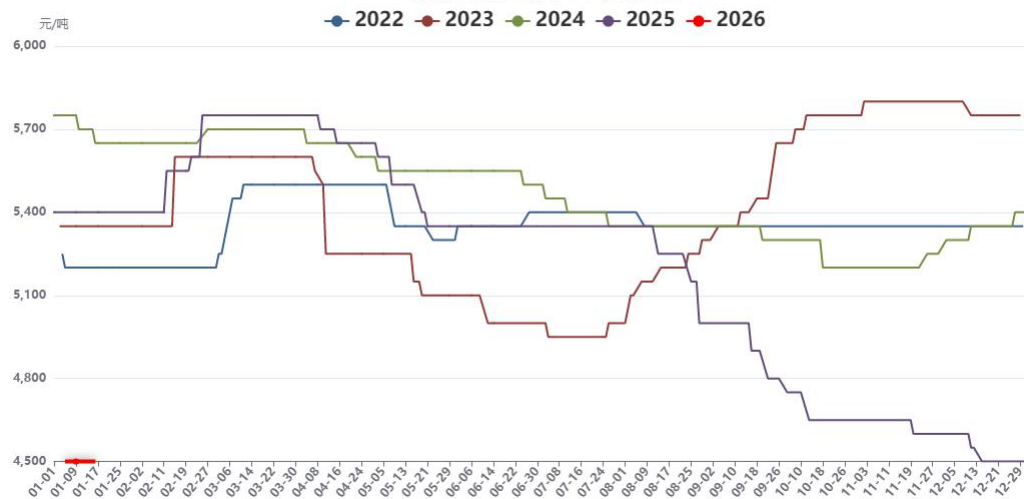
截至2026年1月15日，中国纸浆主流港口样本库存量为201.4万吨，较上期累库0.7万吨，环比上涨03%，库存星在本周期继续呈现累库的走势。

需求端：本周造纸价格整体平稳

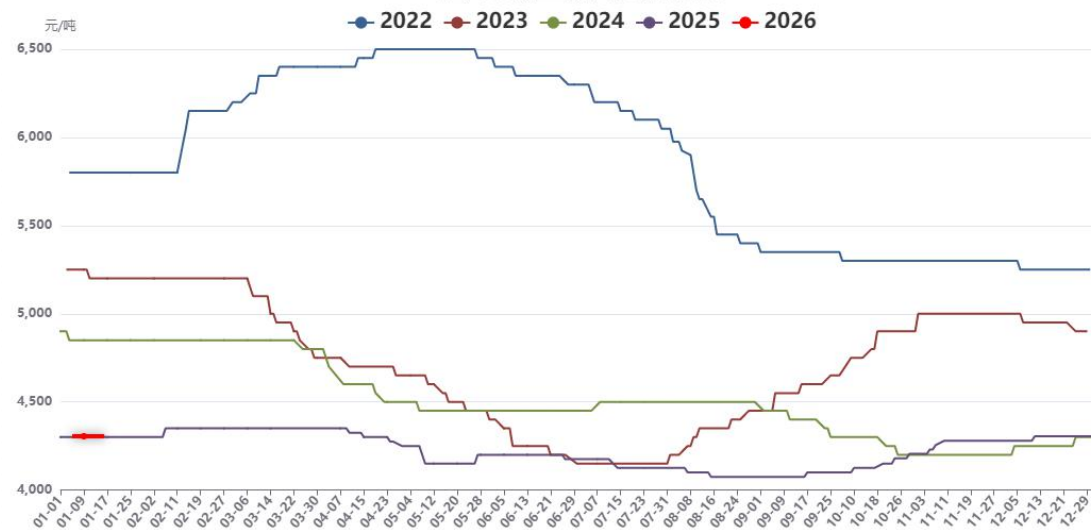
生活用纸主流市场价格



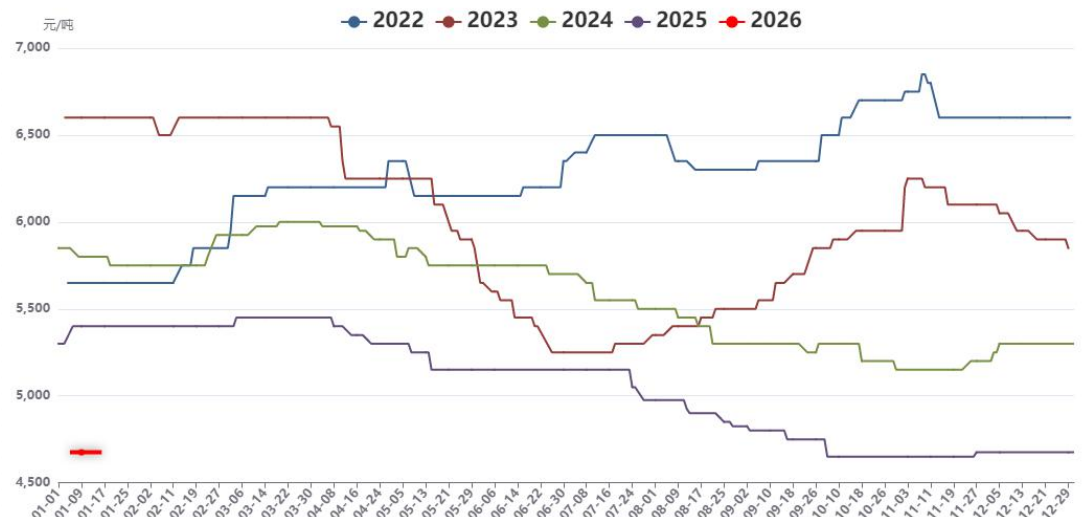
双铜纸主流市场价格



白卡纸主流市场价格



双胶纸主流市场价格



需求端：造纸开工大体稳定，生活纸小幅下滑

本周双铜纸开工负荷率在**63.61%**，环比持平，本周趋势由升转稳。周内多数产线正常排产，行业整体开工水平变化不大。

本周双胶纸开工负荷率在**57.43%**，环比上升**0.07**个百分点，本周增幅环比收窄**0.67**个百分点。行业内规模产线维持正常开工，部分中小厂接单不佳，灵活排产为主。

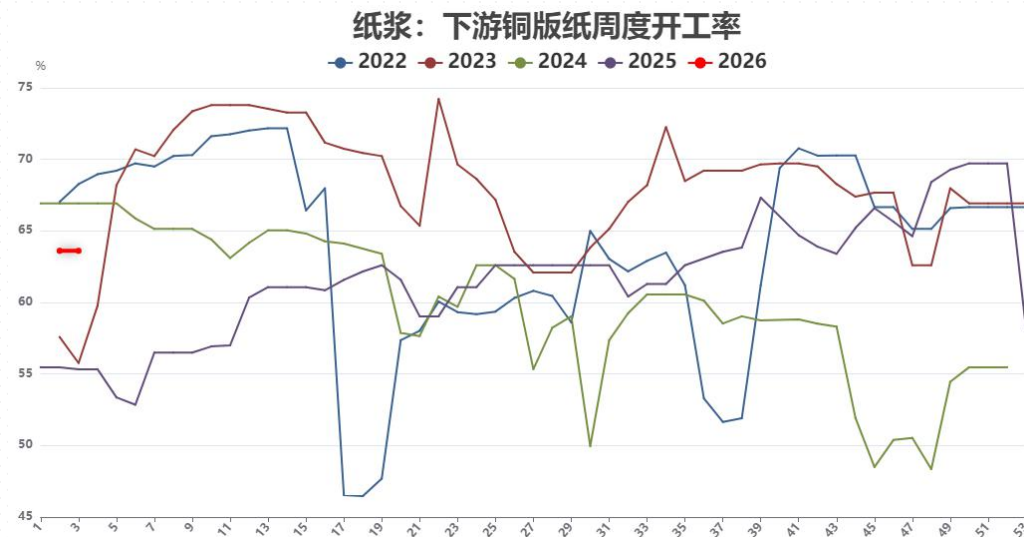
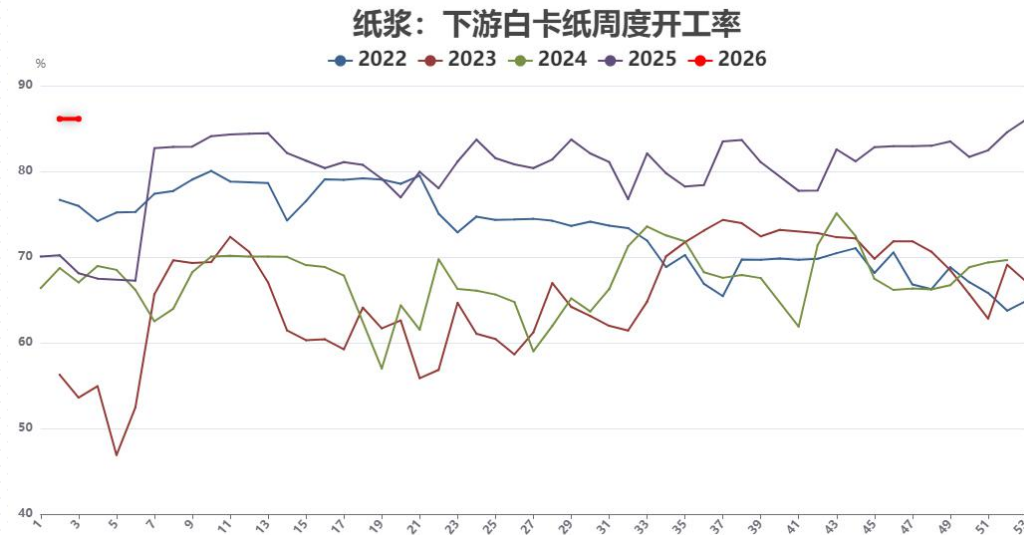
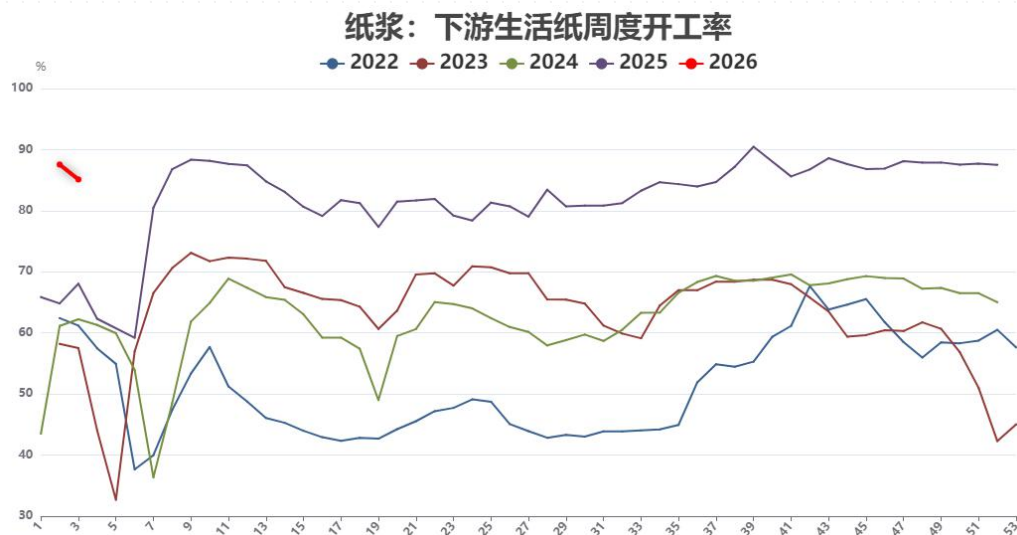
本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周稳定。白卡纸周度开工负荷率较上周持平，产量环比稳定，趋势由涨转稳。本周白卡纸企业维持前期订单稳定排产，整体产量无明显变化，华中个别规模产线开始排产超高松产品。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周下降**2.44**个百分点，由升转降，产量较上周减少**3.53%**，由增转减。周内多数企业开工比较平稳，西南地区部分企业例行检修，带动总产量和开工负荷率呈现下降趋势。

整体来看，本周下游各纸种开工负荷率变化不一，其中白卡纸与双铜纸周内开工几无变动，生活用纸开工则存下滑表现，仅双胶纸开工趋于提升，但变动幅度仅**0.07**个百分点，因此下游需求并未出现明显向好，且部分中小厂家存在灵活排产情况，对于浆市成交放量的节奏存在制约。

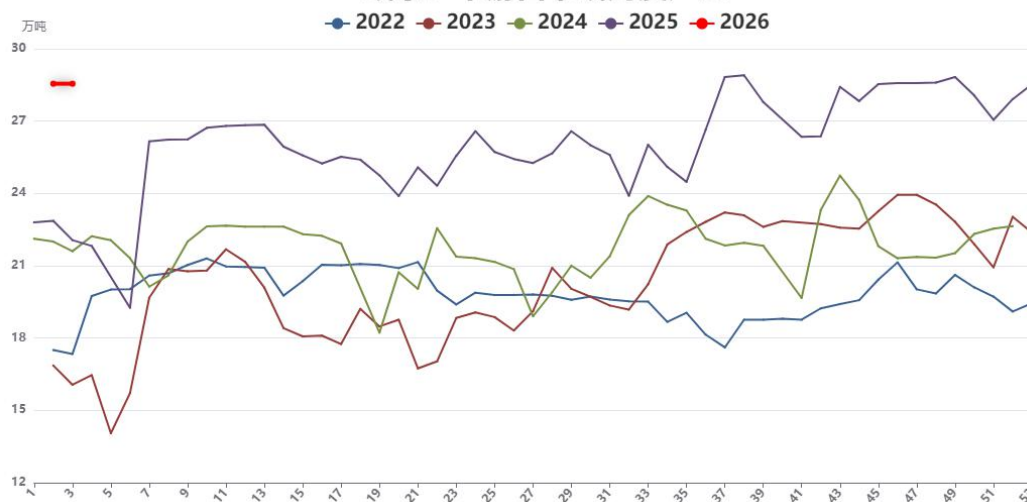


需求端：造纸开工大体稳定

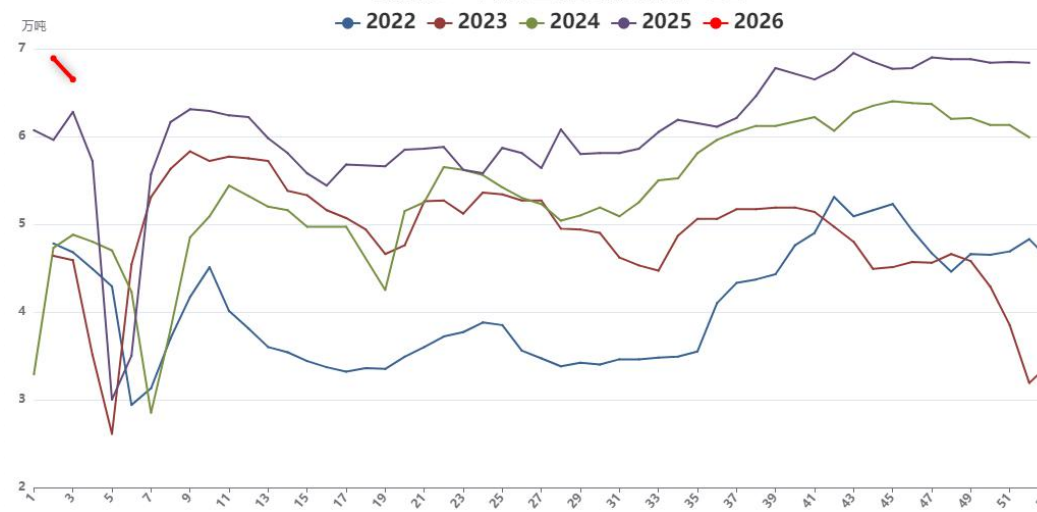


需求端：产量保持平稳

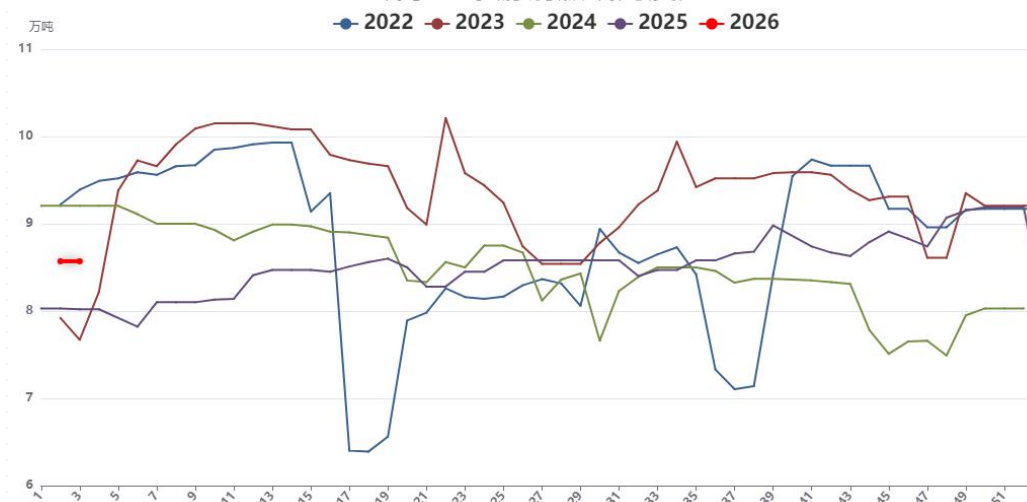
纸浆：下游白卡纸周度产量



纸浆：下游生活纸周度产量



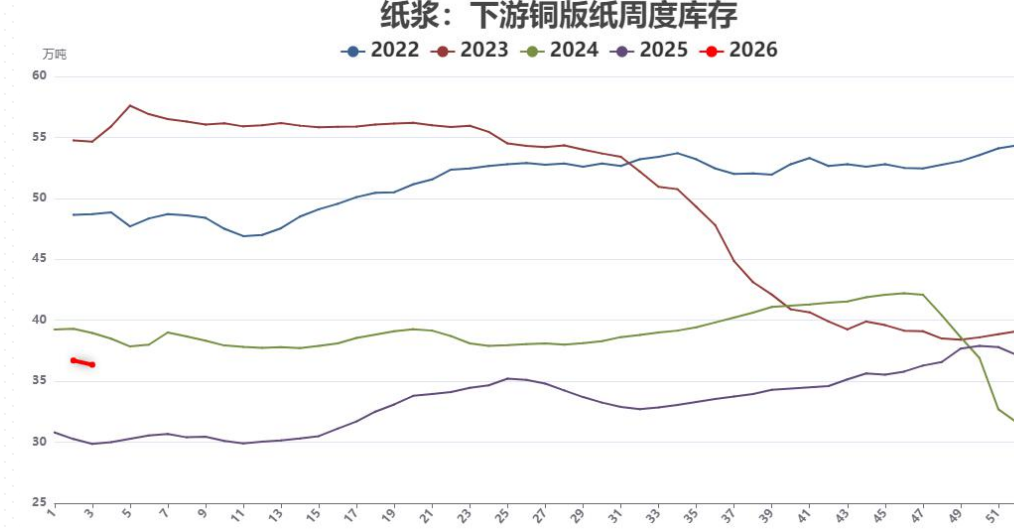
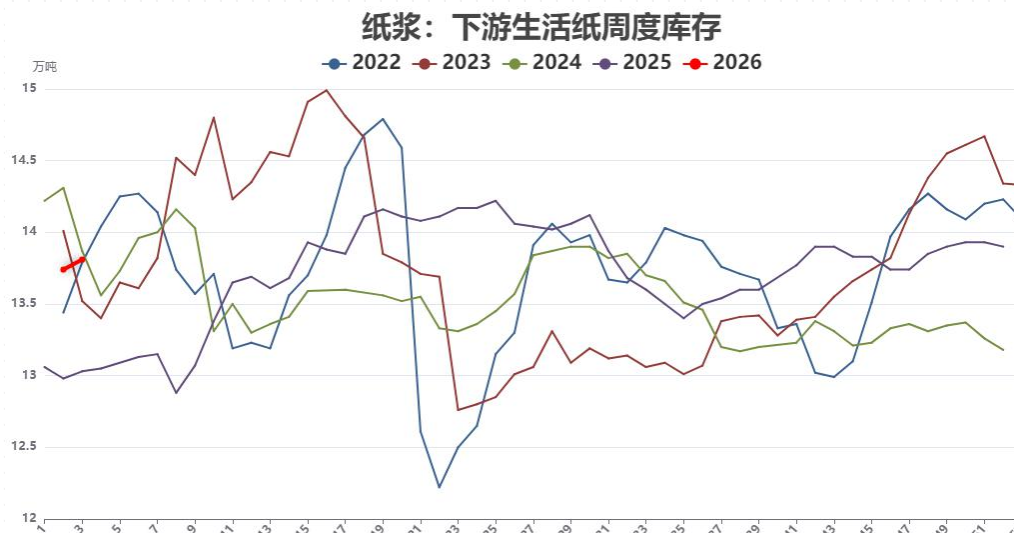
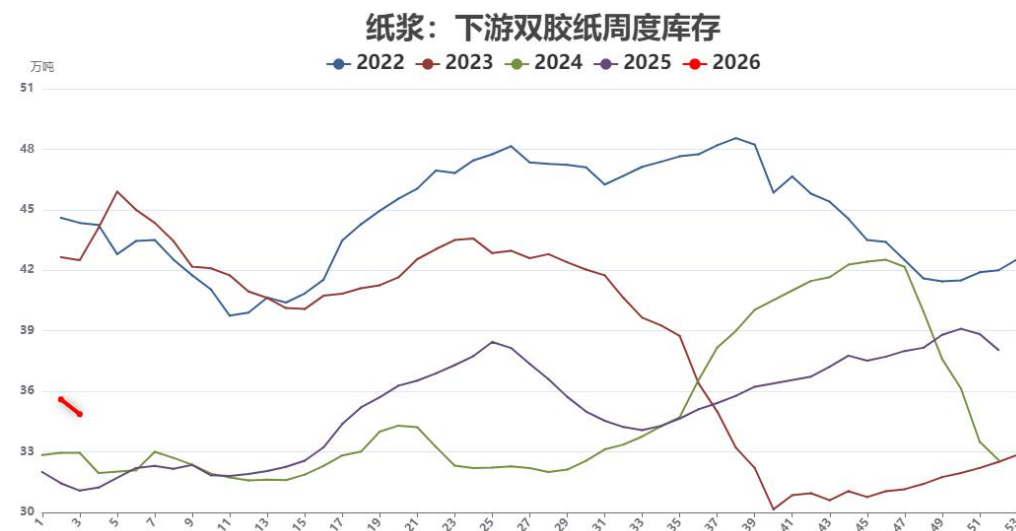
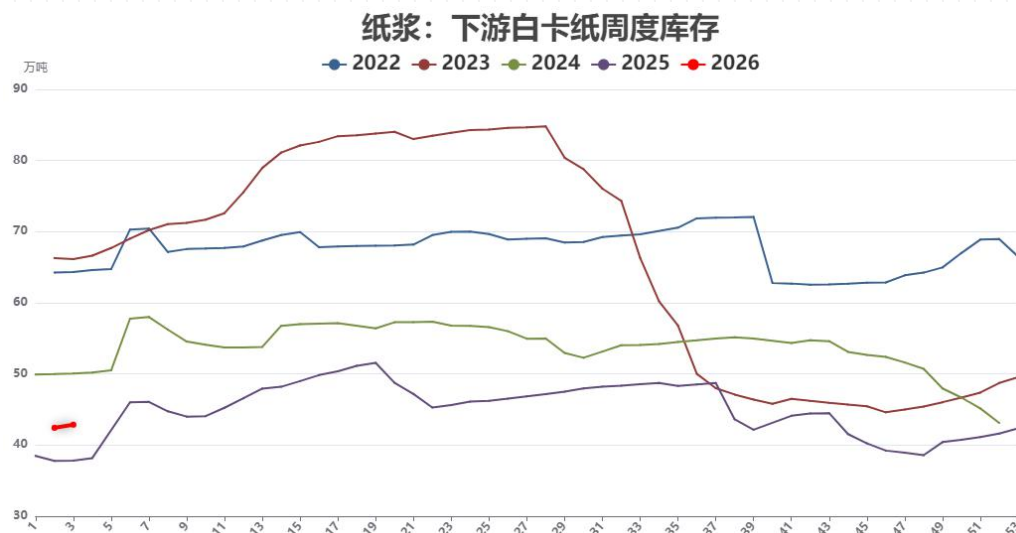
纸浆：下游铜版纸周度产量



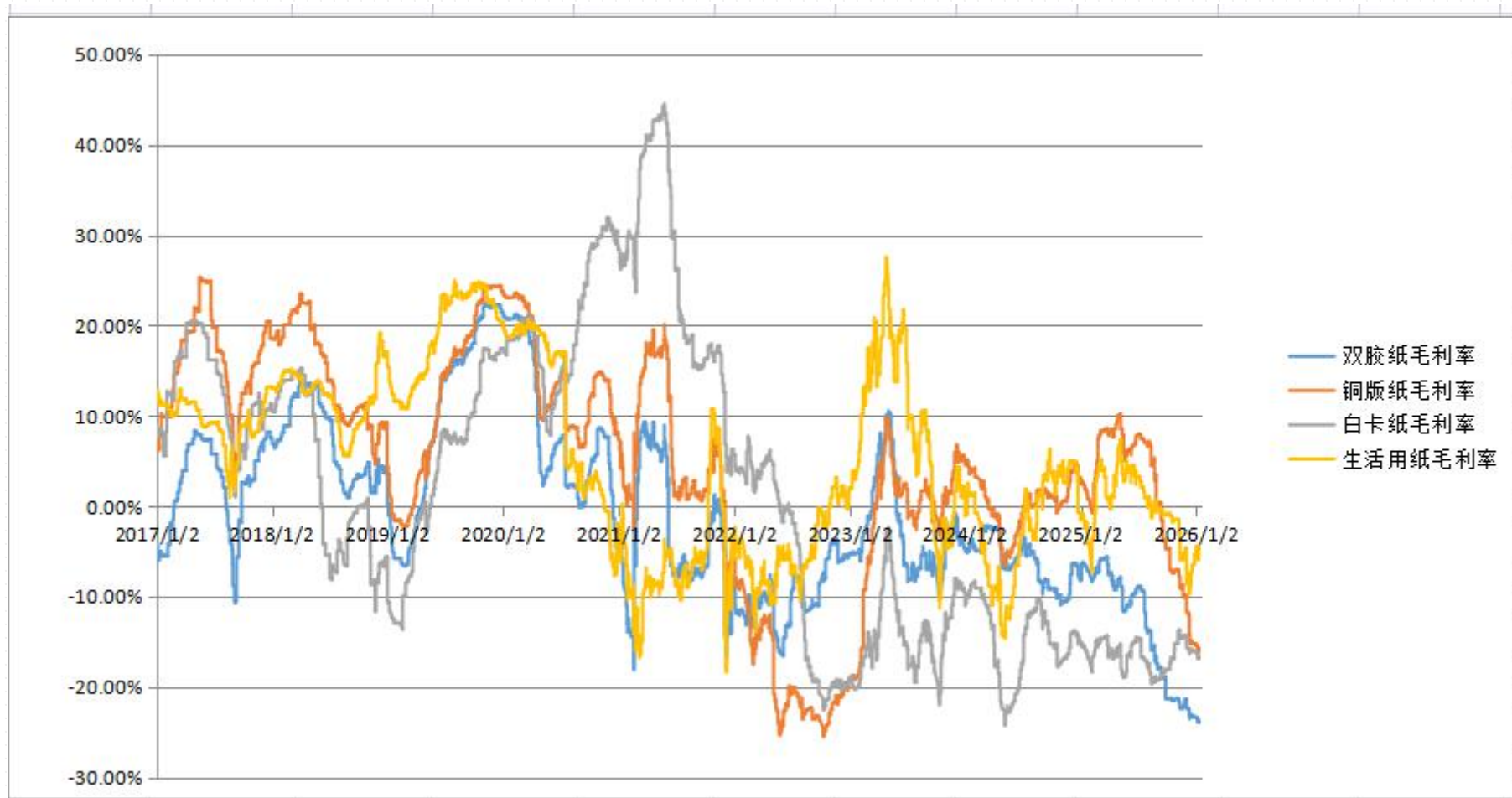
纸浆：下游双胶纸周度产量



需求端：库存有所累积



下游利润延续低迷



数据来源：齐盛期货整理

三、市场展望：上周提醒追高风险，本周兑现回踩低价值

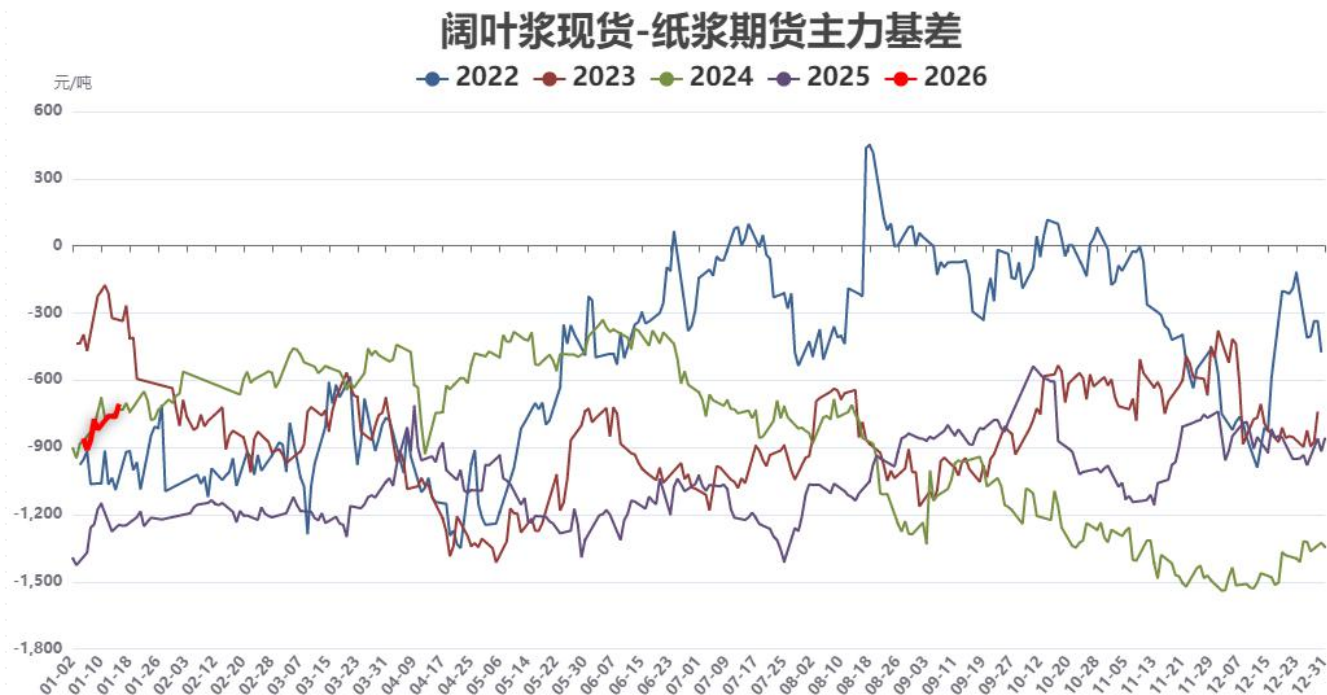


数据来源：同花顺，齐盛期货整理

上周我们提示上涨需要更多驱动，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。

本周形成了回调，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。

纸浆价差分析：针-阔叶价差有所收窄，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：盘面回归下边际，静待对底部的确认

纸浆基本面没有较大变化，市场信心不足，且下游原纸节前备货逐步结束，需求偏弱拖累，周内进口针叶浆均价下滑。下游原纸方面涨跌稳均有，但整体波动空间收窄，企业加工承压，高价原料补库意向下降，市场成交转淡。

基差上纸浆盘面仍然缺乏带动现货上涨的“能力”，价格在平水银星后就缺乏上攻动力，本周价格再次回踩乌针价格，关注对于低价交割品的基差回归。

技术上，纸浆回踩跌破60日线，价格回归与低价交割品平水，由于下方空间并不大，因此空头也注意下方空间的有限性，长期在五千整数位的支撑仍然很强。不过多头要注意的，需要耐心等待，因为市场对于估值的修复需要时间，因此接下来就是观望震荡的周期，或持续到春节前。

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。