

期货研究报告

纸浆：继续运行低位弱势震荡

2026年2月8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(2026-02-03)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-01-26
宏观	经济	贵金属大跌, 引发市场动荡	5	-1	-0.05	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, 本色浆金星\$620平盘	10	4	0.4	0.4
供需	供应	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。	10	0	0	
	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, 不利于浆市高价放量成交。	10	2	0.2	0.2
	库存	截至2026年1月29日, 中国纸浆主流港口样本库存量为216.9万吨, 较上期累库10.1万吨, 环比上涨4.9%	10	-4	-0.4	-0.4
	进出口	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%。	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	-0.05
价格	基差	盘面回落, 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	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, 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	0.05
	持仓	持仓开始平稳	5	0	0	
消息	产业消息	暂无	5	0	0	
总分			100	-1	-0.05	0.05
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：节前延续震荡观望的策略

核心逻辑：

纸浆基本面没有较大变化，纸浆成本仍有一定支撑，但临近假期需求走弱，国内港口库存持续累积，目前市场缺乏明确交易逻辑，纸浆区间震荡运行。

原纸市场维持刚需清淡的状态，采购原料积极性疲软，部分纸企陆续发布春节期间停机检修计划。生活用纸终端下游备货进入尾声，需求端表现一般，纸企消息面较为平静，业者陆续进入休假状态。铜版纸市场以稳为主，工厂多按计划正常排产，市场货源供应充裕。成本高企导致工厂盈利承压，然需求面愈加清淡，业者操盘积极性下降，用户普遍采取按需采购策略。双胶纸工厂生产变化不大，市场货源充裕。终端需求转弱，下游订单量不多，未出现节前集中备库情况。

技术上，维持震荡的判断，并且处于偏弱区域，震荡形态较为复杂，参与价值偏低。如果向下试探5000支撑，则关注卖出虚值看跌的机会。

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。



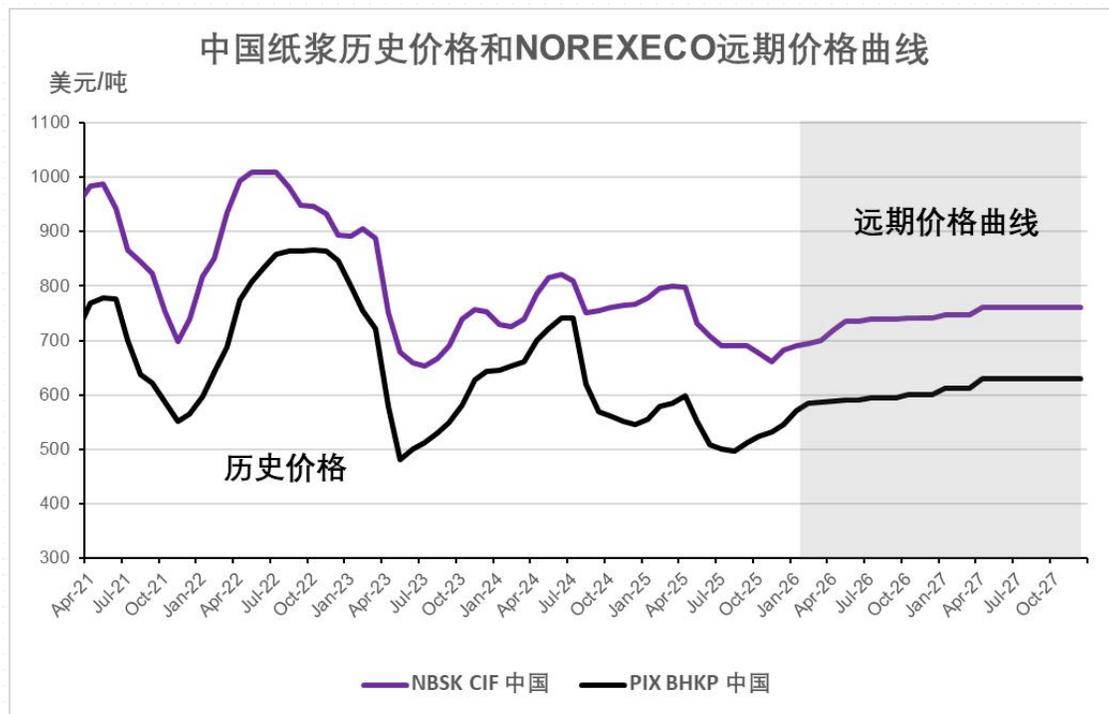
二、驱动分析：针叶浆价格震荡回落，阔叶浆价格环比下滑



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

纸浆期货价格震荡走低以及下游需求持续疲软现状下，进口针叶浆现货价格承压回落。下游对高价原料接受度有限，进口阔叶浆价格继续松动，拖累均价环比下滑。

二、驱动分析：外盘仍有支撑

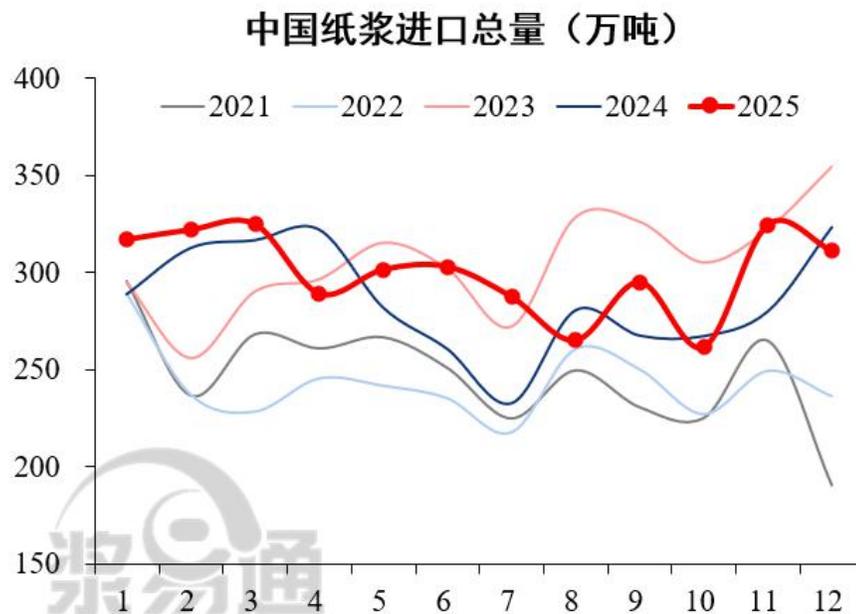
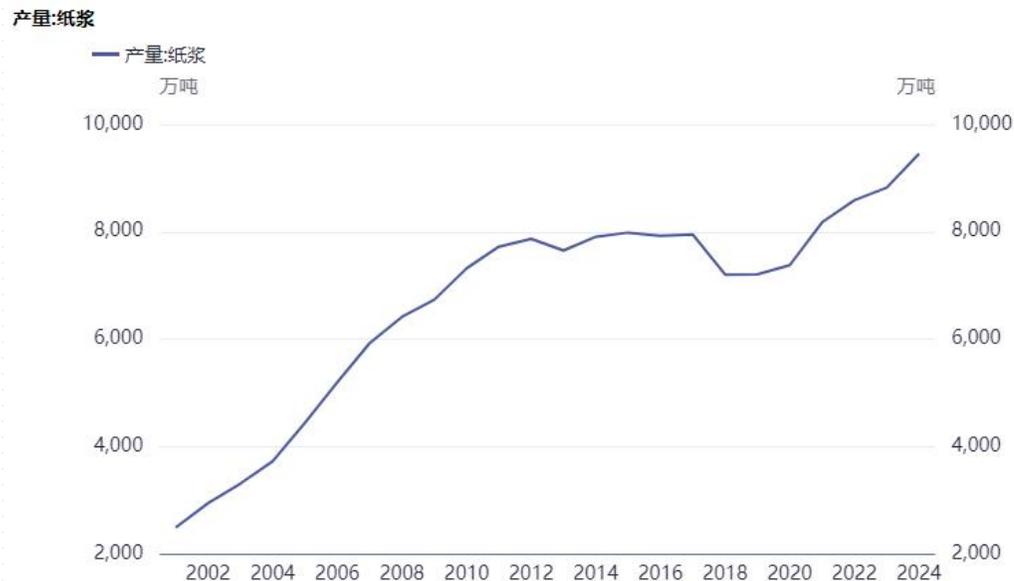


数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

印尼政府吊销 22 家林业企业经营许可，涉约 100 万公顷人工林，此举给中国纸浆市场带来潜在供应扰动。本次吊销许可，系因调查确认上述企业与去年 11 月苏门答腊岛发生的致命山体滑坡、洪涝灾害存在关联。

金光集团（APP Group）、亚太资源国际控股（APRIL）等行业核心企业受冲击尤为突出，两家企业均高度依赖第三方木材供应商，而大批合作供应商的相关许可已被吊销。针对该情况，APRIL 宣布一季度BHK产量削减 15 万吨，APP Group则对全球BHK纸浆执行每吨 20 美元的统一提价。

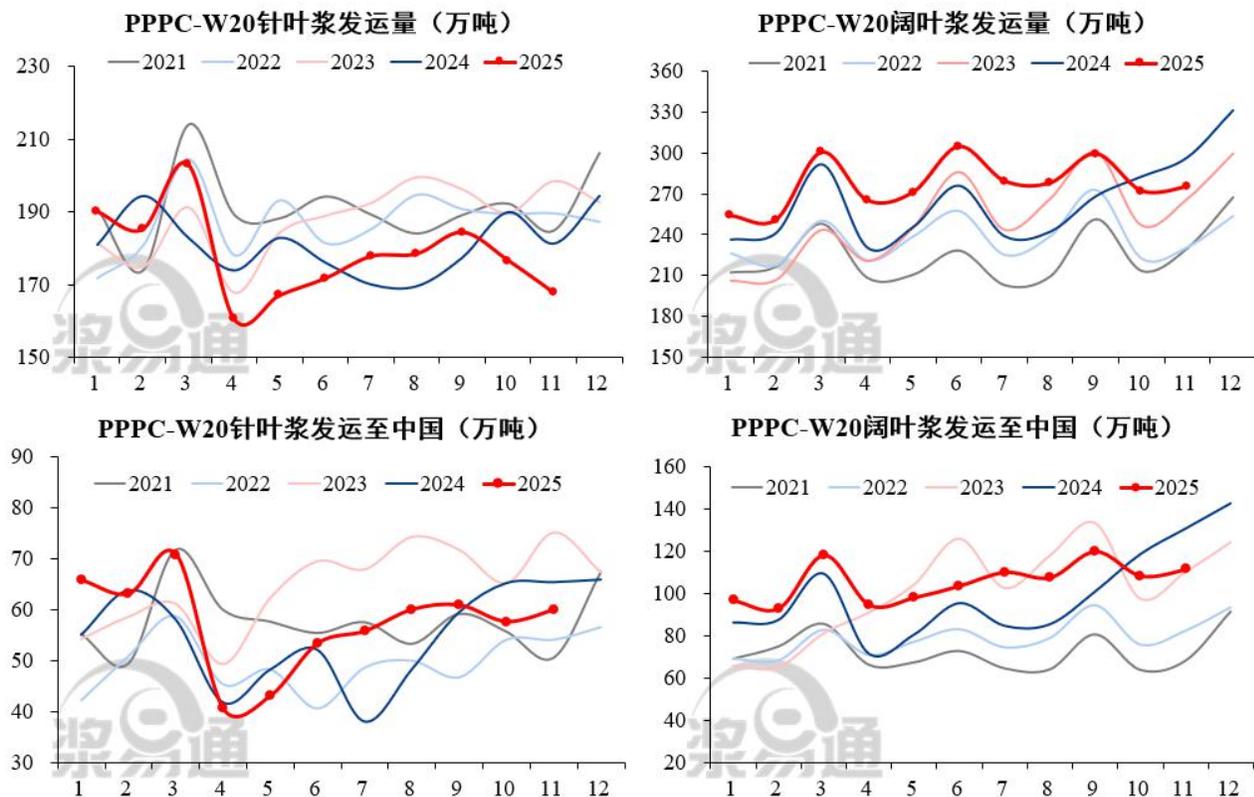
国内12月纸浆进口量高位回落



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



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%。

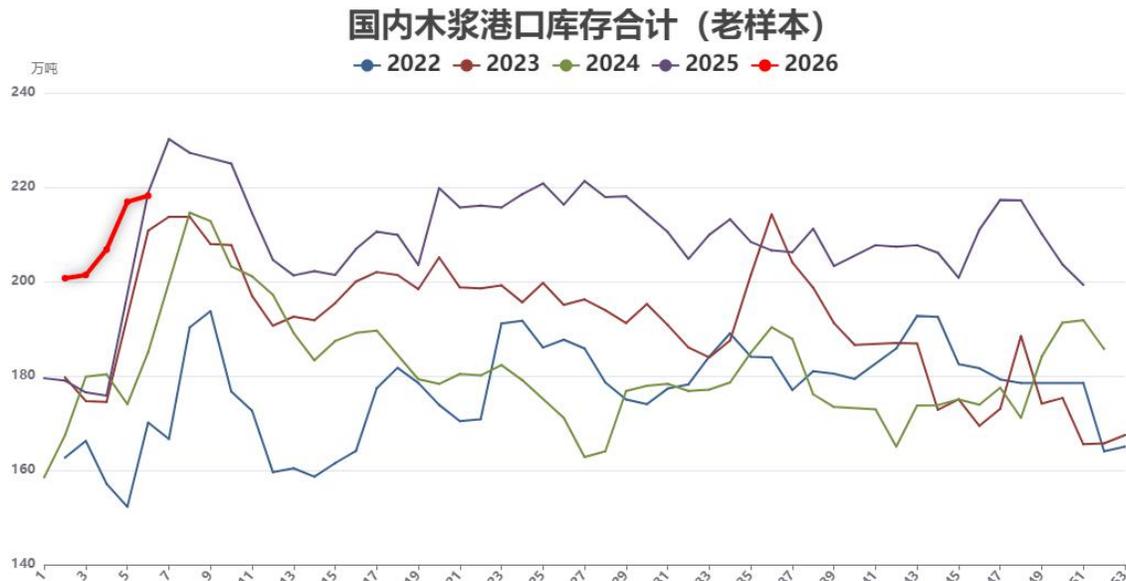
硬木浆出货量11月同比-7.3%，1-11月累计同比+6.9%。其中，发运至中国的出货量同比-14.5%，累计同比+10.7%。

仓单开始低位增长，港口库存处于高位



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处于低位爬升的阶段。



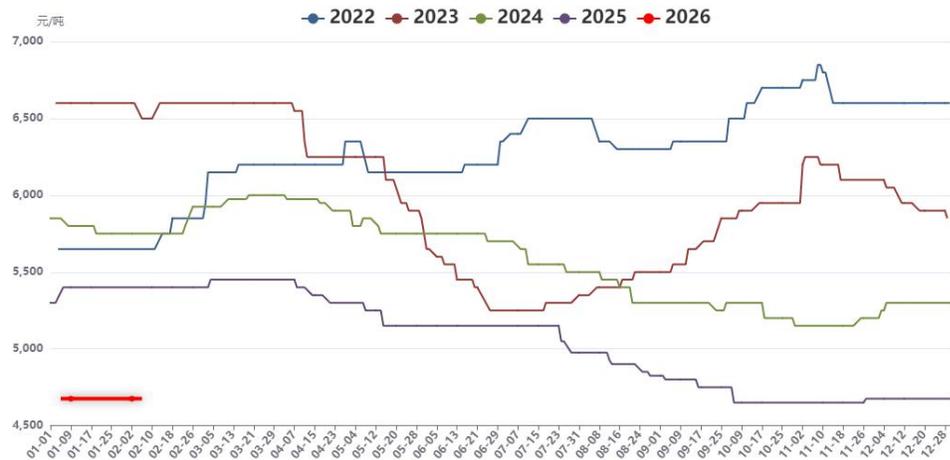
数据来源：隆众资讯，齐盛期货整理

截至2026年2月5日，中国纸浆主流港口样本库存量为218.2万吨，较上期累库13万吨，环比上涨0.6%，库存量在本周期继续呈累库走势，港口样本库存连续五周呈现累库的走势。

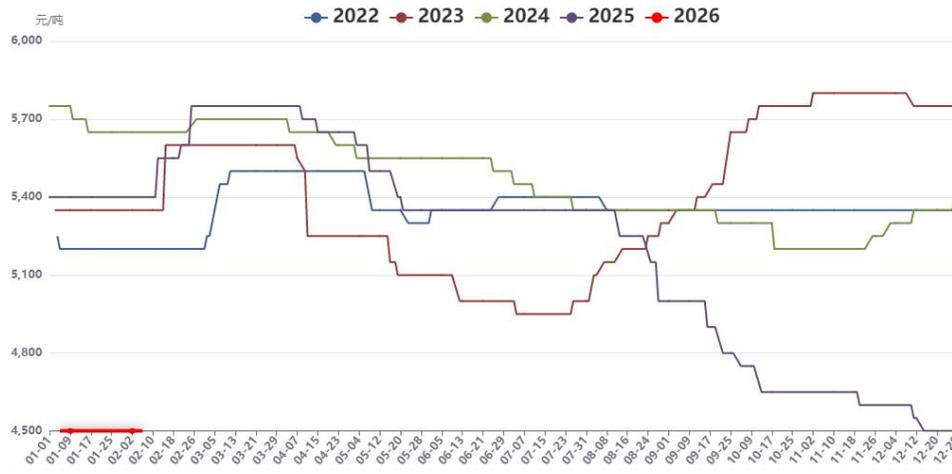


需求端：本周造纸价格继续稳定在低位

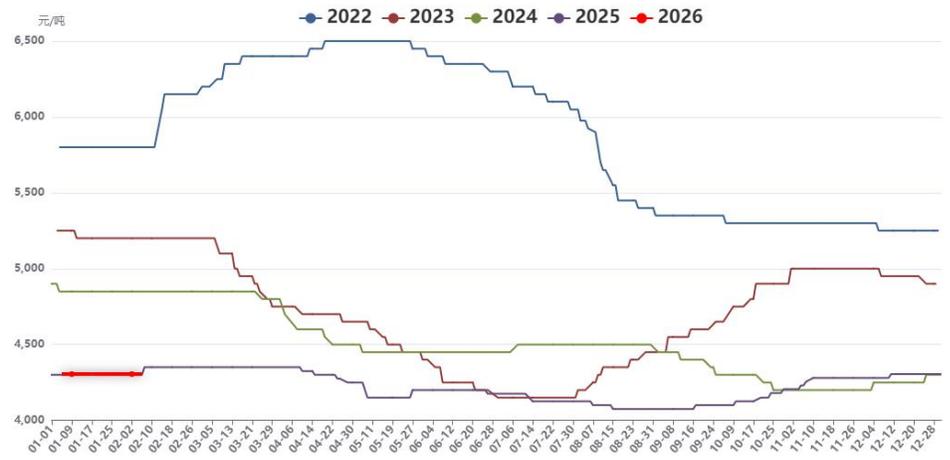
双胶纸主流市场价格



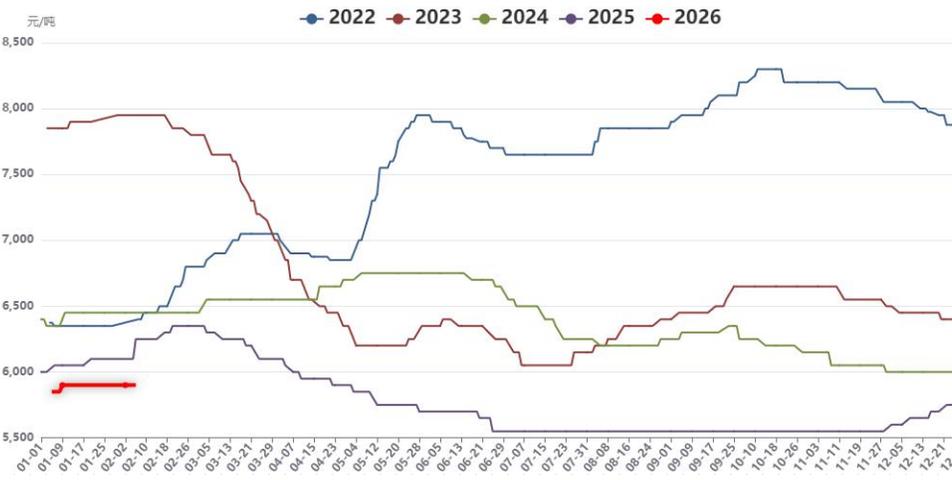
双铜纸主流市场价格



白卡纸主流市场价格



生活用纸主流市场价格



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：造纸开工出现明显反弹

本周双铜纸开工负荷率在**67.68%**，环比上升**1.74**个百分点，本周增幅环比下降**0.59**个百分点。规模纸企基本正常排产，行业整体开工水平延续升势。

本周双胶纸开工负荷率在**55.09%**，环比上升**3.09**个百分点，本周趋势由降转升。周内广西停机的规模产线恢复生产，带动行业开工水平回升，但山东部分中小产线存在停机现象。

本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周增长。白卡纸周度开工负荷率较上周增加**4.96**个百分点，产量环比增加**8.24%**，与上周趋势相反。本周多数企业开工正常，规模企业个别停机产线恢复生产，国内产量整体增加。中小企业个别产线尚处于检修状态。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周下降**0.75**个百分点，与上周变化趋势相反，产量较上周减少**1.07%**，与上周变化趋势相反。周内多数企业开工依旧比较平稳，产量变动有限；零星纸企进入停机和减产状态，带动总开工负荷率和产量呈现下降趋势。下周进入检修状态纸企增多，开工负荷率和产量或进一步降低。

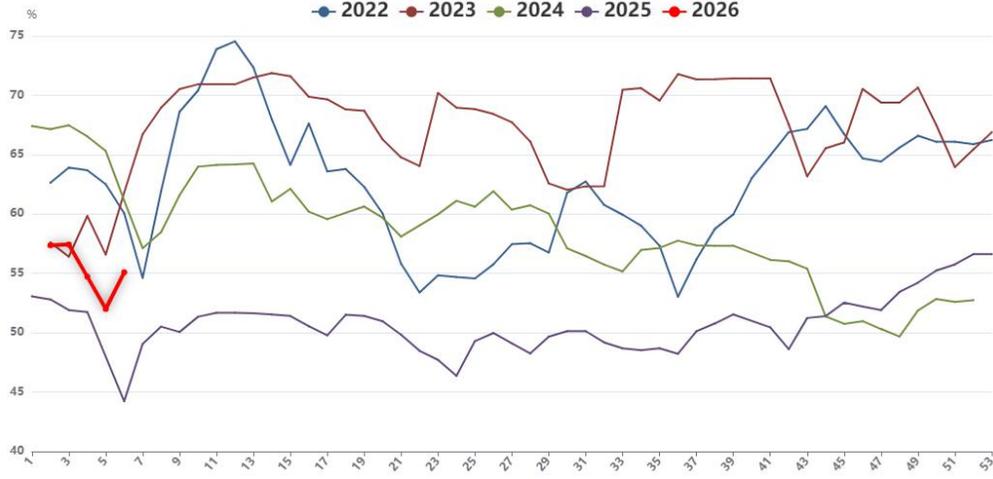
整体来看，本周下游各纸种开工负荷率延续分化表现，其中双铜纸、双胶纸以及白卡纸在个别产线复产或提产后稳定生产的状态下，带动整体开工略有回升；而生活用纸则由于临近春节，个别产线存检修动向，开工下滑。下游部分纸种开工虽有回升，但纸企采浆多显理性，并未对浆市成交产生明显偏好驱动。



需求端：开工整体反弹

纸浆：下游双胶纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



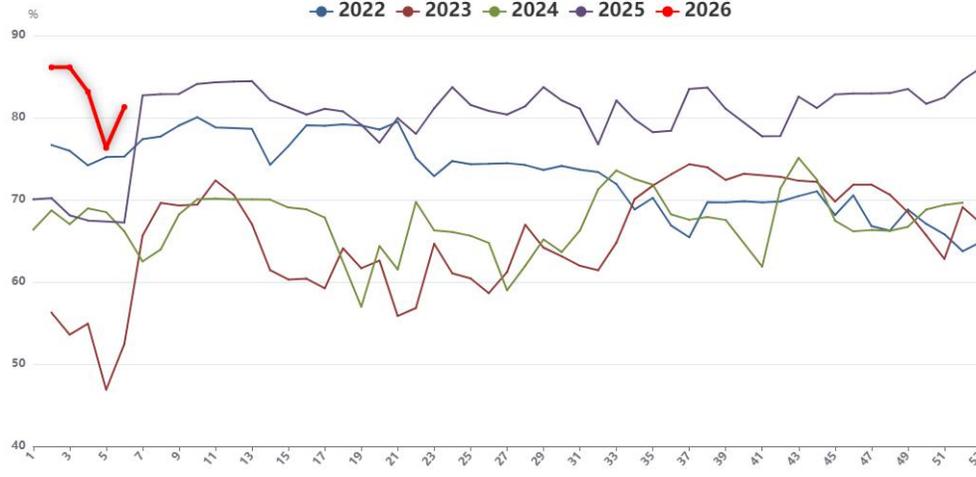
纸浆：下游铜版纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



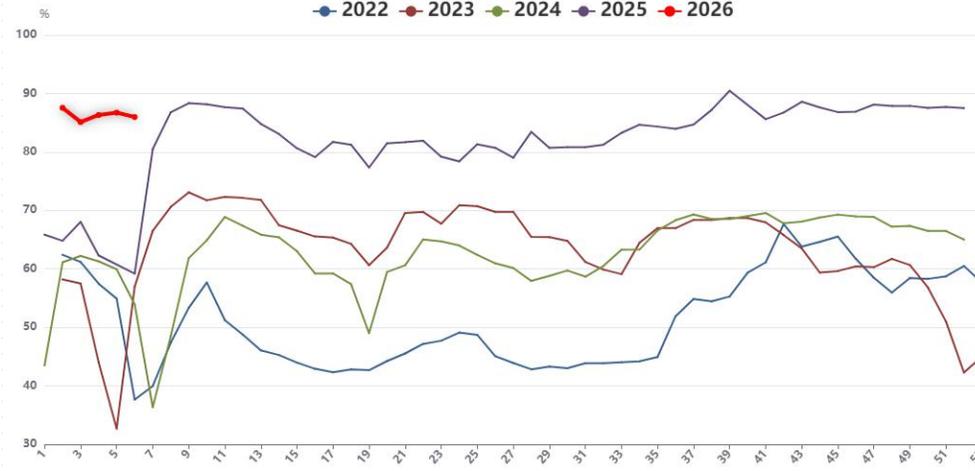
纸浆：下游白卡纸周度开工率

● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



纸浆：下游生活纸周度开工率

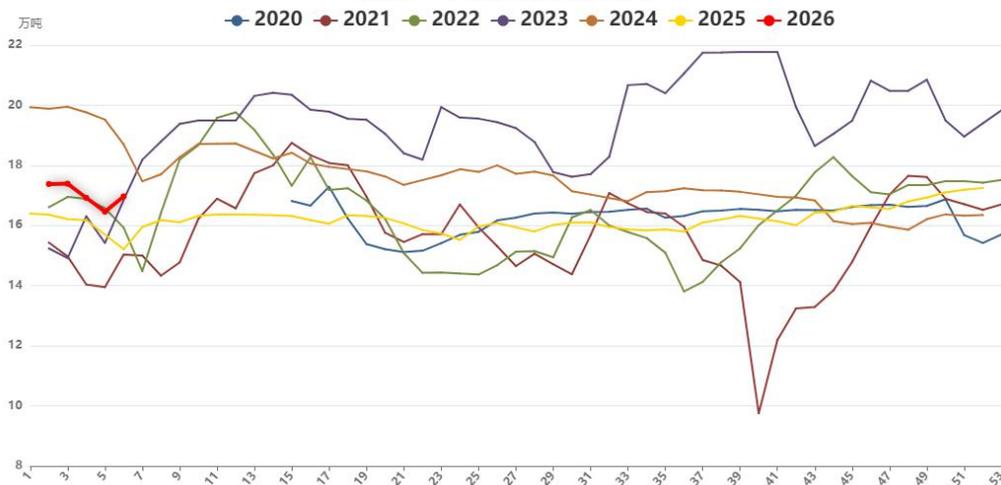
● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2026



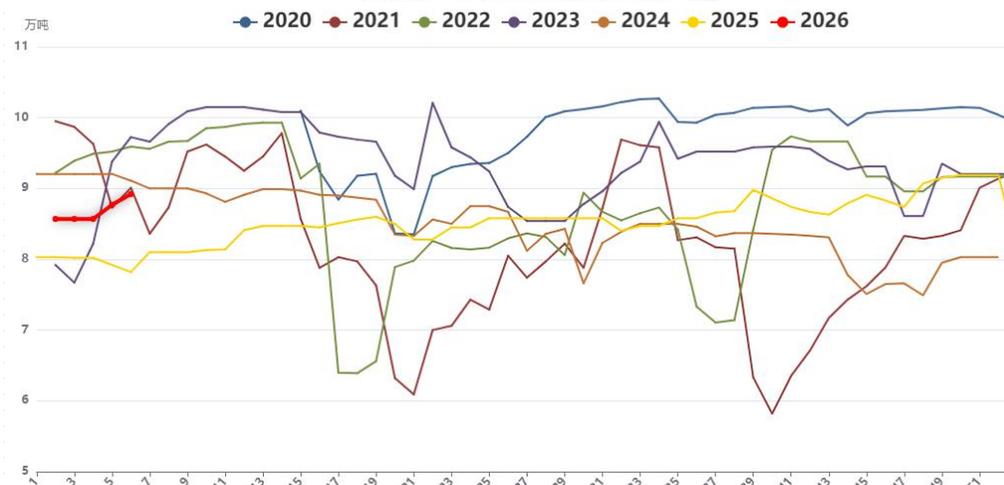
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：产量小幅增长

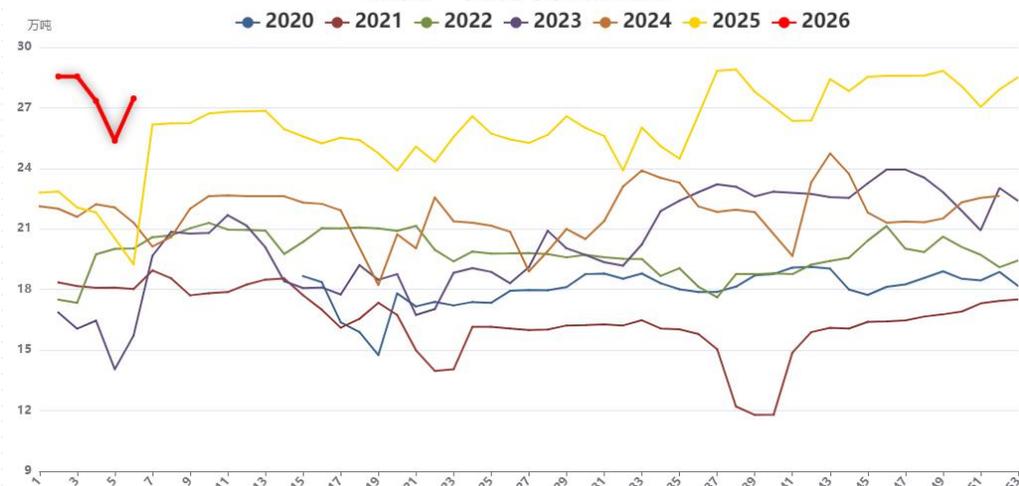
纸浆：下游双胶纸周度产量



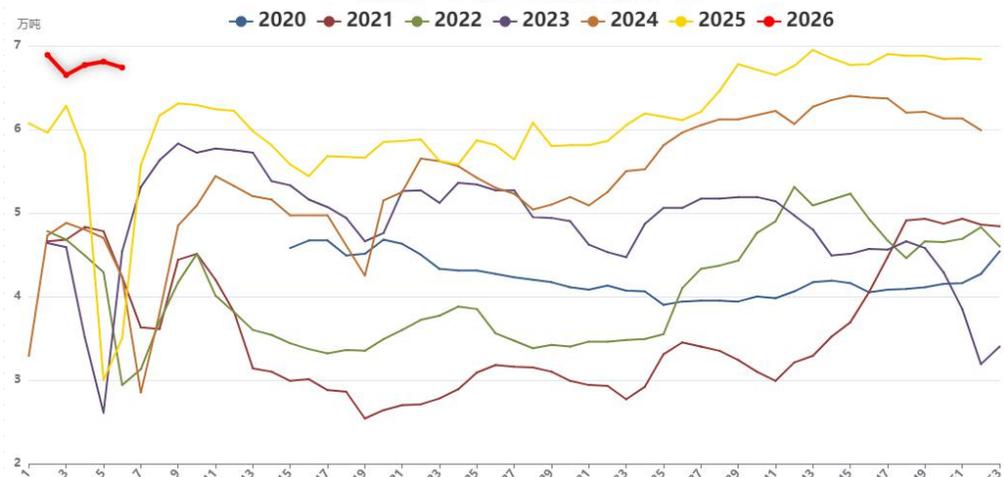
纸浆：下游铜版纸周度产量



纸浆：下游白卡纸周度产量



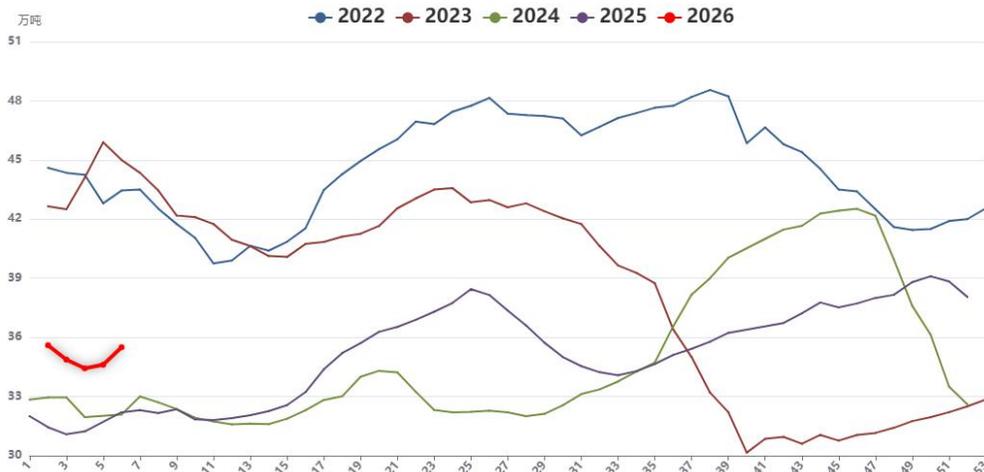
纸浆：下游生活纸周度产量



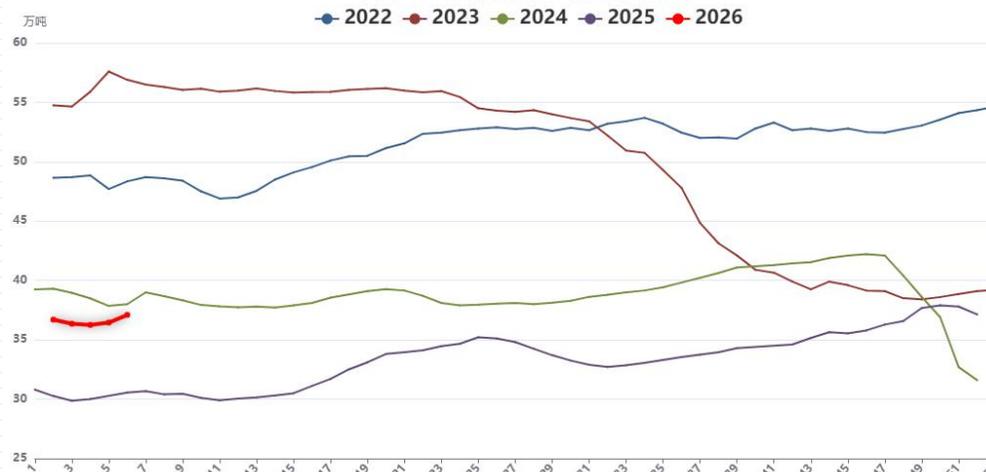
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：库存有所累积

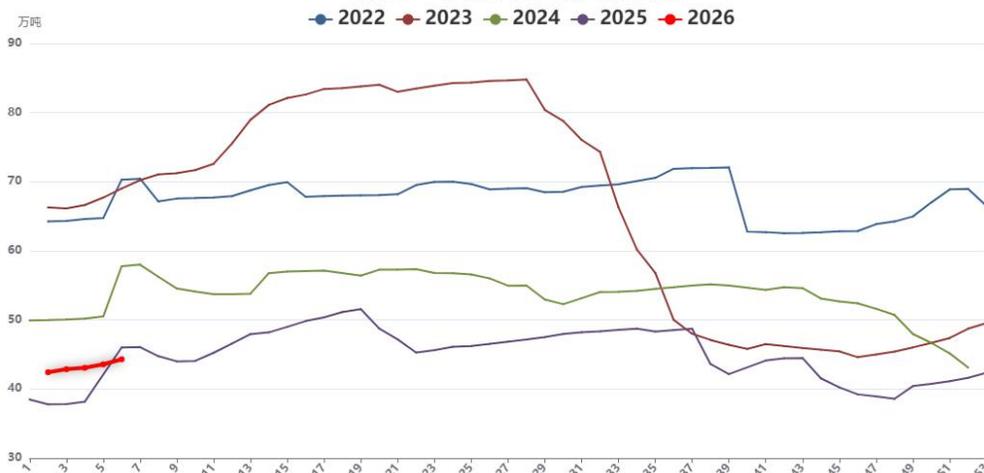
纸浆：下游双胶纸周度库存



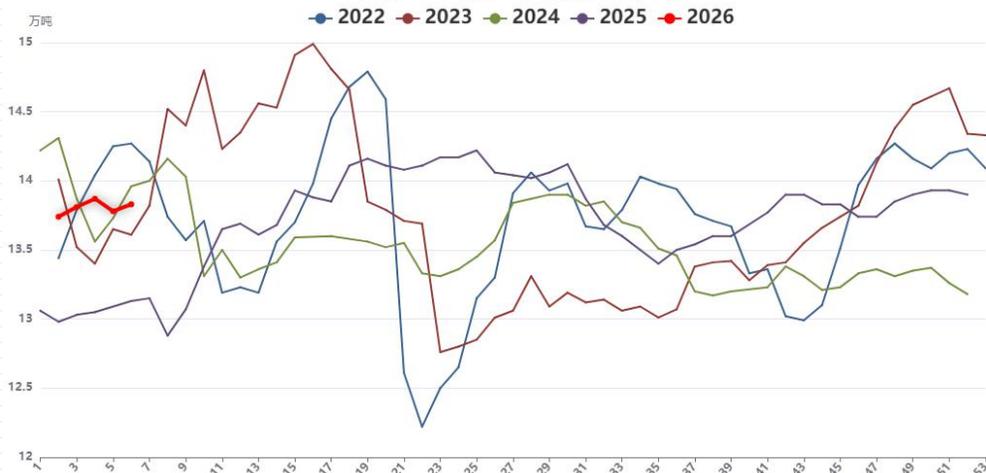
纸浆：下游铜版纸周度库存



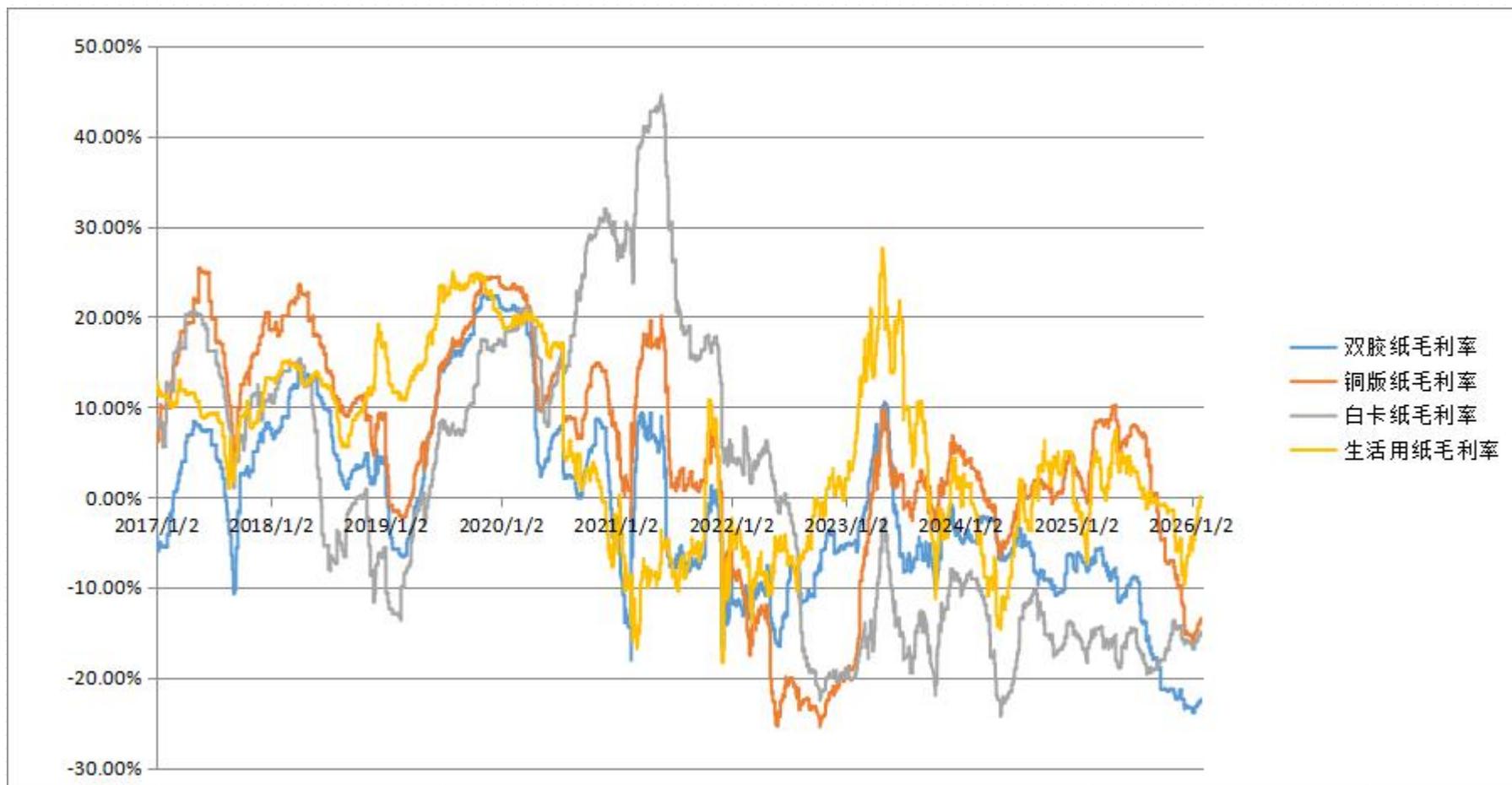
纸浆：下游白卡纸周度库存



纸浆：下游生活纸周度库存

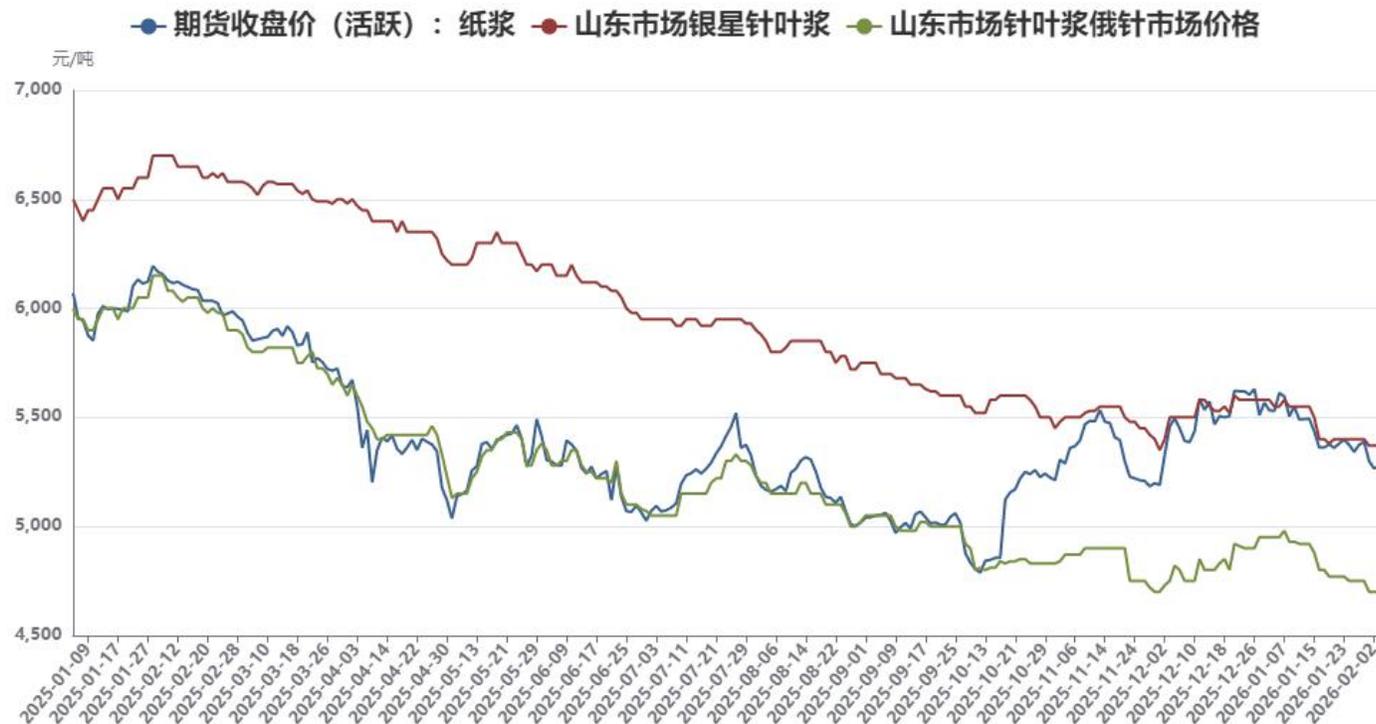


下游利润延续低迷



数据来源：齐盛期货整理

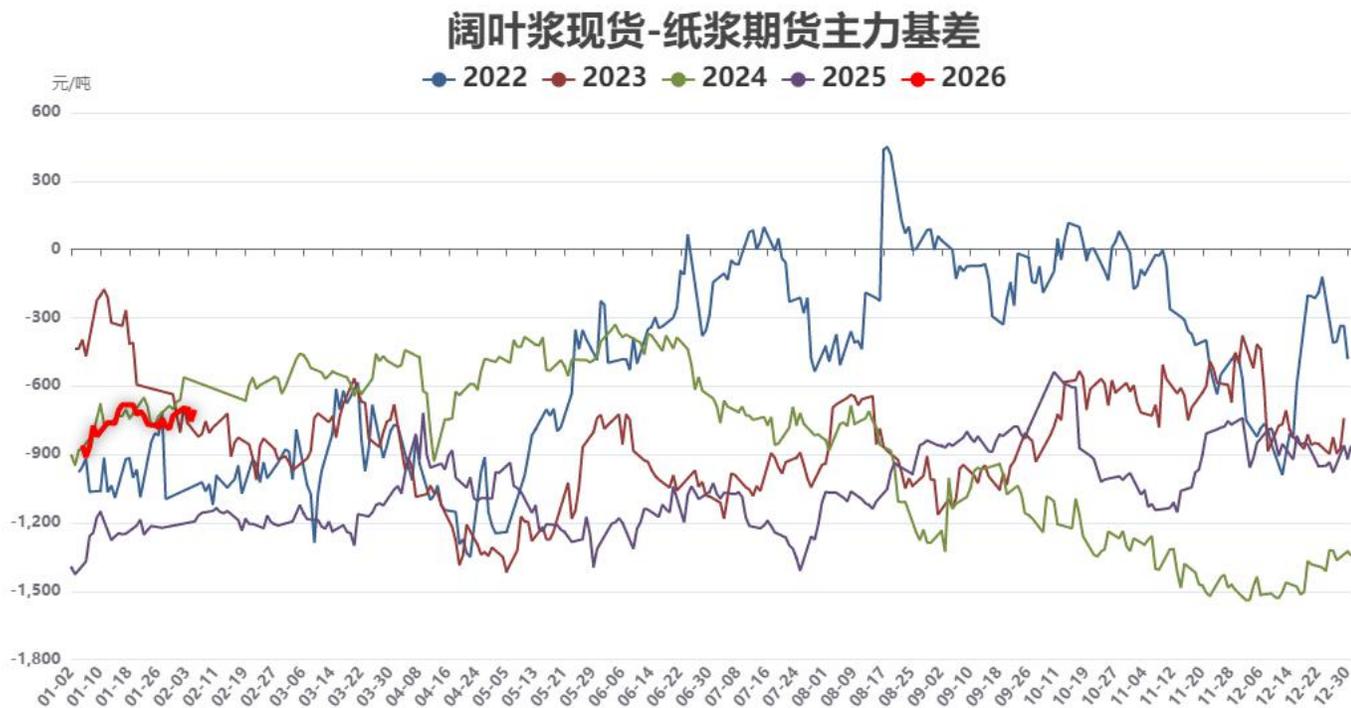
三、市场展望：进入震荡区域



数据来源：同花顺，齐盛期货整理

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：保持观望，震荡将延续

纸浆基本面没有较大变化，纸浆成本仍有一定支撑，但临近假期需求走弱，国内港口库存持续累积，目前市场缺乏明确交易逻辑，纸浆区间震荡运行。

原纸市场维持刚需清淡的状态，采购原料积极性疲软，部分纸企陆续发布春节期间停机检修计划。生活用纸终端下游备货进入尾声，需求端表现一般，纸企消息面较为平静，业者陆续进入休假状态。铜版纸市场以稳为主，工厂多按计划正常排产，市场货源供应充裕。成本高企导致工厂盈利承压，然需求面愈加清淡，业者操盘积极性下降，用户普遍采取按需采购策略。双胶纸工厂生产变化不大，市场货源充裕。终端需求转弱，下游订单量不多，未出现节前集中备库情况。

技术上，维持震荡的判断，并且处于偏弱区域，震荡形态较为复杂，参与价值偏低。如果向下试探5000支撑，则关注卖出虚值看跌的机会。

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。

