

期货研究报告

纸浆：技术先行，底部初现

2026年5月10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(2026-05-08)						
类别	分类因素	逻辑	权重 (%)	赋值	得分	前值回顾
						2026-04-27
宏观	经济	4月份, 制造业采购经理指数 (PMI) 为50.3%, 比上月下降0.1个百分点, 制造业景气水平总体稳定。	5	2	0.1	
	国际因素	受中东地区持续冲突影响, 化工、能源及航运成本不断上涨	10	2	0.2	0.2
供需	供应	五一假期前夕, 供应商下调对华进口纸浆报价, 反映出市场对需求低迷的担忧。	10	-1	-0.1	0.2
	需求	下游接单谨慎, 高价货源较难走货。	10	-5	-0.5	-0.5
	库存	截至2026年5月7日, 中国纸浆主流港口样本库存量为237.1万吨, 较上期累库1.9万吨, 环比上涨0.8%, 本周期纸浆主港库存量转为累库的走势。	10	-4	-0.4	-0.4
	进出口	根据海关数据, 2026年3月纸浆进口总量329.7万吨, 环比+17.8%, 同比+1.5%, 累计933.9万吨, 累计同比-3.1%。	5	-2	-0.1	-0.1
成本利润	成本	尽管做出降价让利, 供应商仍面临海运燃油附加费、能源及化工成本高企的压力, 亏损情况显著。	5	-2	-0.1	-0.1
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	日线形成底部, 关注技术上的企稳	10	6	0.6	
资金面	资金	近月基本平水俄针, 盘面套保压力减轻	5	1	0.05	0.05
	持仓	持仓上空头减仓	5	1	0.05	-0.05
消息	产业消息	暂无	5	0	0	
总分			100	-2	-0.25	-0.75
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：技术上呈现反弹信号，但需要基本面的助力

核心逻辑：

基差动量分析：纸浆基本面处于“理想很丰满，现实很骨感”。供给端：海外浆厂虽然偶有检修，但全球发运量依然充足，且进口成本还在下移，直接导致国内主流港口库存难见去库。需求端：当前正值造纸行业的传统淡季，下游生活用纸、文化纸出货极度不畅，成品库存压力山大。部分纸种的厂家发布了涨价函，也多是成本倒逼的被动行为，终端落实程度大打折扣，在终端利润低迷的大环境下，下游纸厂对原料采购极其挑剔，始终维持随用随买的刚需策略。

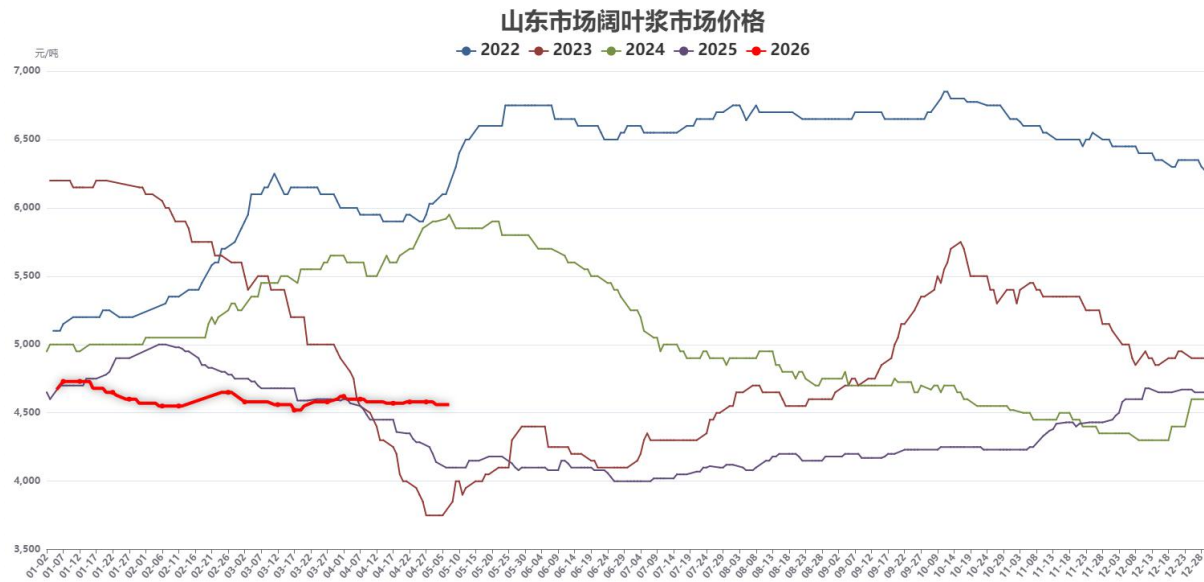
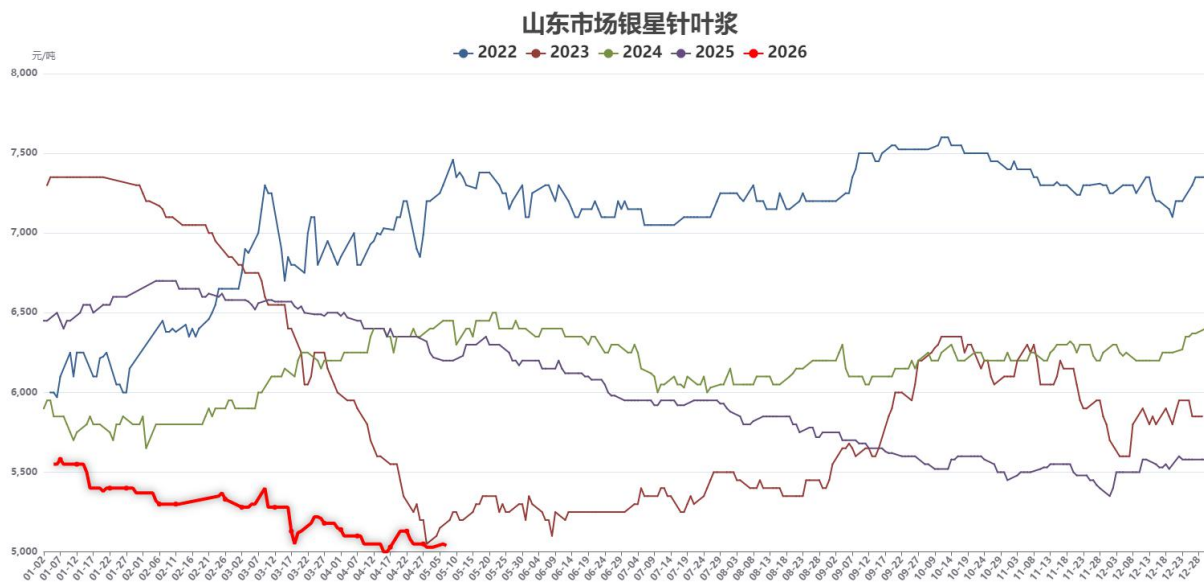
趋势技术分析：技术上，纸浆波动率降至低位，技术上形成反弹信号，但上攻仍需基本面的推动，从而以技术性轻仓跟踪为宜，等待基本面的跟进。

主要风险因素：

- 1、海外生产出问题；
- 2、下游需求走弱。



二、驱动分析：现货价格的反弹驱动仍显不足



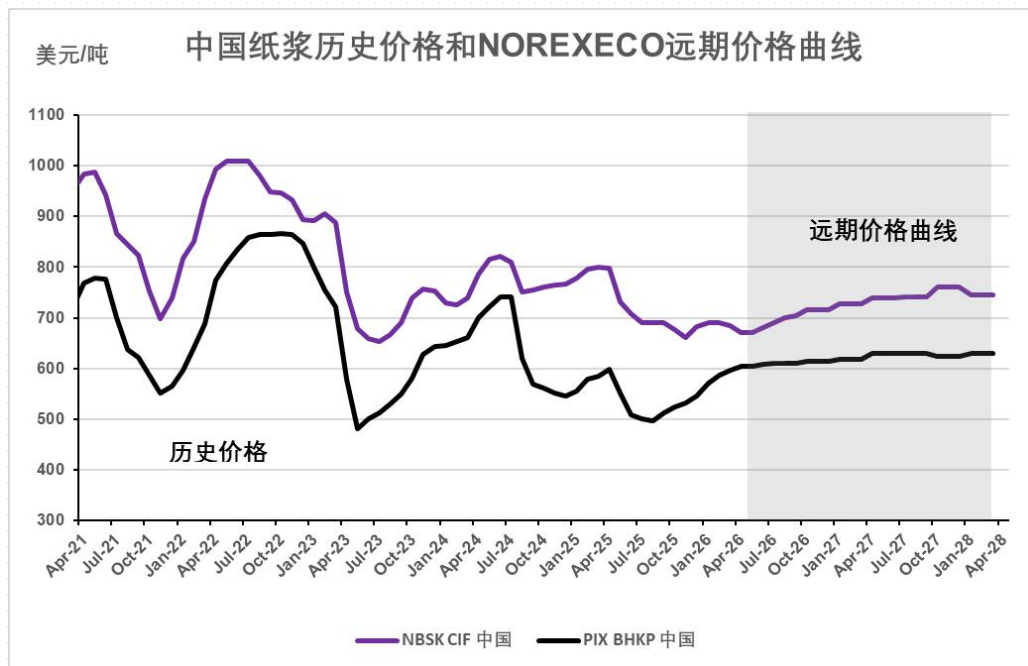
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

4月初以来，进口针叶浆以及进口阔叶浆价格走势仍略分化，其中针叶浆现货市场价格月内虽有探涨过程，但下游纸企月内以寻求部分高性价比针叶浆为主，对于高价接受度明显降低，需求制约下，针叶浆的价格回涨并未有效持续，且涨幅亦未能突破前期跌幅，因此月度均价环比仍有下行。而阔叶浆方面，由于现货市场可流通货源相对偏紧，贸易商对于低价普遍惜售，月末阶段外盘虽有平盘消息，略压制业者信心，但成本压力仍存，部分虽有让利出货意愿，但实际调整空间有限，月内总体均价环比略有上行。



齐盛期货
QISHENG FUTURES

二、驱动分析：外盘价格主动放弃涨价

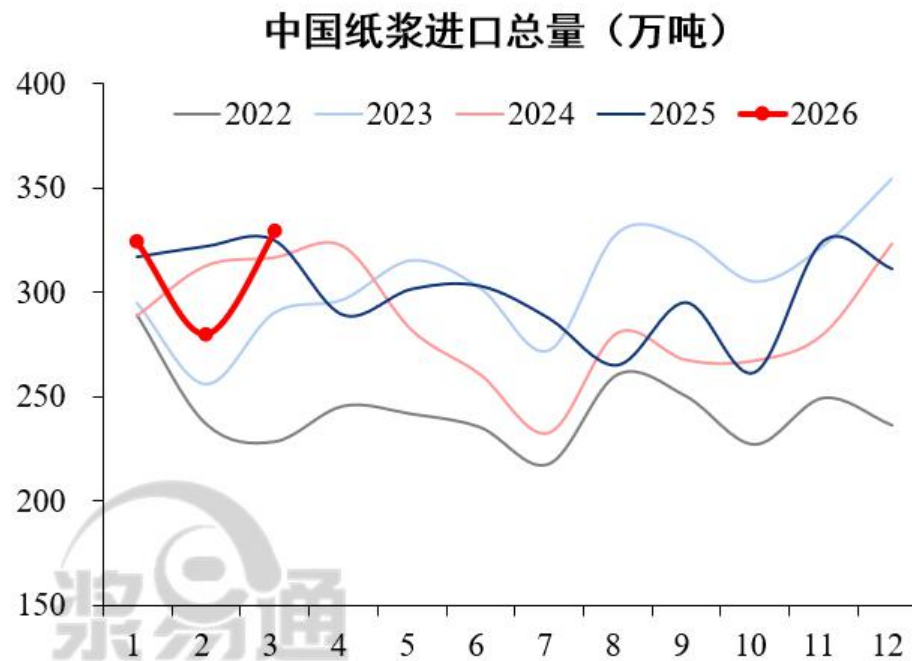


NBSK 价格出现回落，部分供应商报价低至每吨 650 美元，采购方也对大批量签单持观望犹豫态度。纸浆期货盘面同步走弱，现货转手价随行下行；同时下游开工放缓、产能过剩，导致港口纸浆库存大幅攀升。BSK 期货在上周小幅回暖后再度涨势乏力。

受 BSK 价格下跌拖累，BHK 供应商已停止涨价动作，维持报价平稳。虽与部分采购方达成少量成交，但整体需求依旧疲软，下游客户普遍缩减采购量，并未进一步压价议价。

数据来源：Fastmarkets RISI，齐盛期货整理

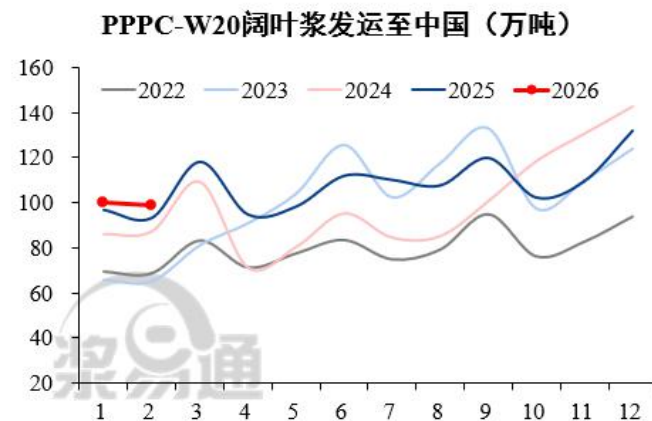
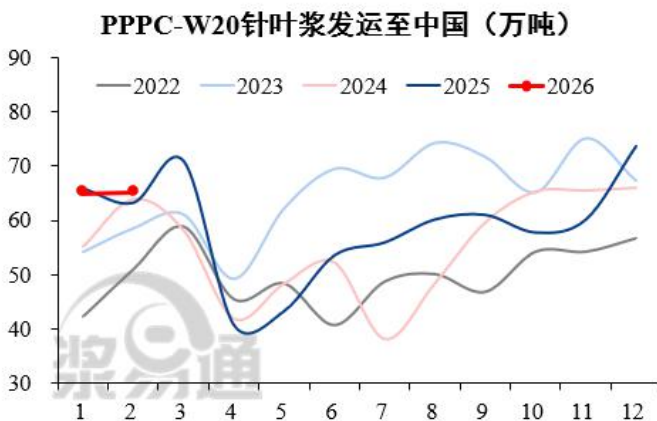
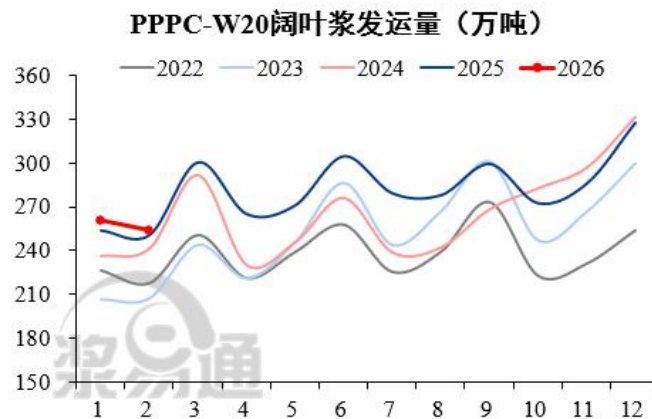
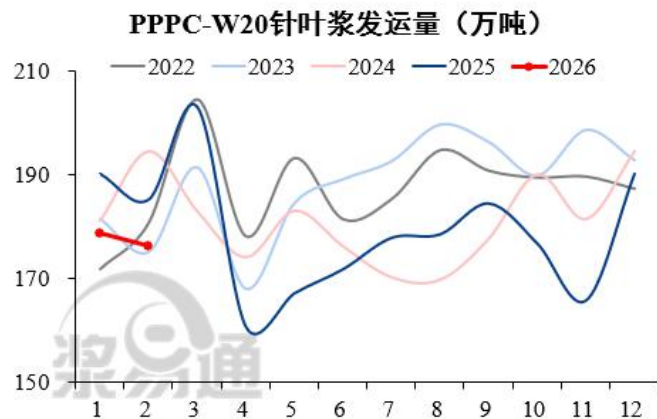
国内3月纸浆进口量明显回升



数据来源: 同花顺, 齐盛期货整理

根据海关数据, 2026年3月纸浆进口总量329.7万吨, 环比+17.8%, 同比+1.5%, 累计933.9万吨, 累计同比-3.1%。

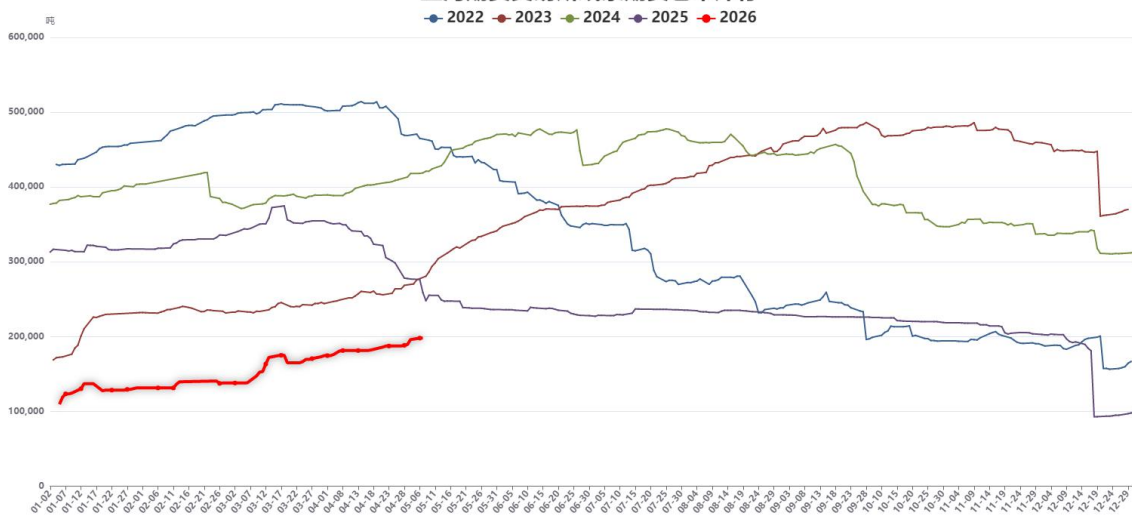
世界前20发运量状况：发运至中国的量均持平



2026年2月世界20主要产浆国化学商品浆出货量同比-1.4%，1-2月累计同比-1.5%。

仓单开始累积，港口库存关注去库成色

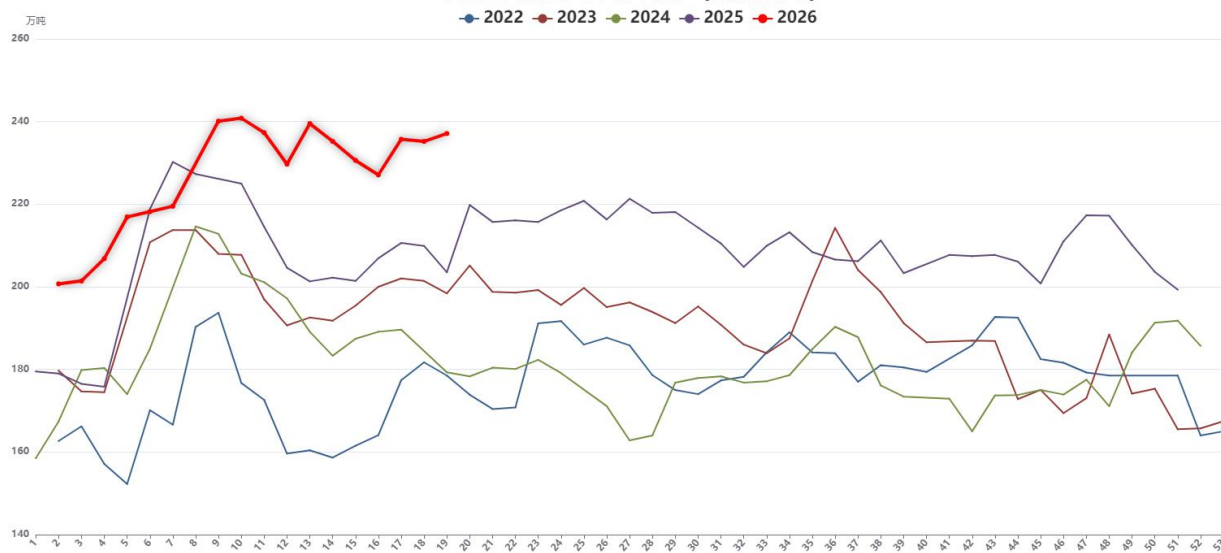
上海期货交易所纸浆期货仓单库存



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快速增长，累库预期开始升温。

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

截至2026年5月7日，中国纸浆主流港口样本库存量为237.1万吨，较上期累库1.9万吨，环比上涨0.8%，本周纸浆主港库存量转为累库的走势。

需求端：纸价继续走弱



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：造纸开工整体回落

本周双胶纸开工负荷率在**56.53%**，环比下降**0.03**个百分点，本周降幅环比收窄**0.34**个百分点。山东地区个别产线继续停机，其他地区生产相对稳定，双胶纸行业开工整体变动有限。

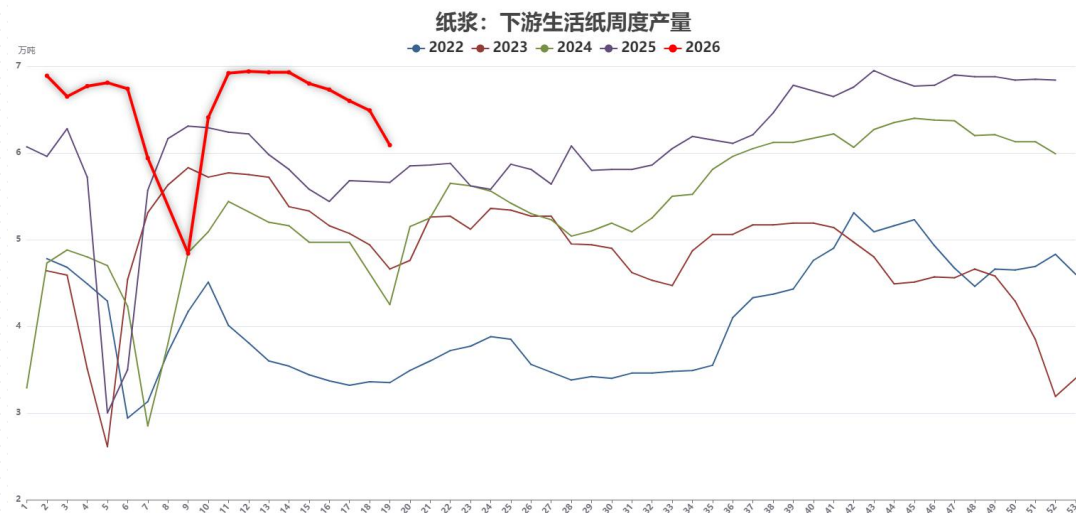
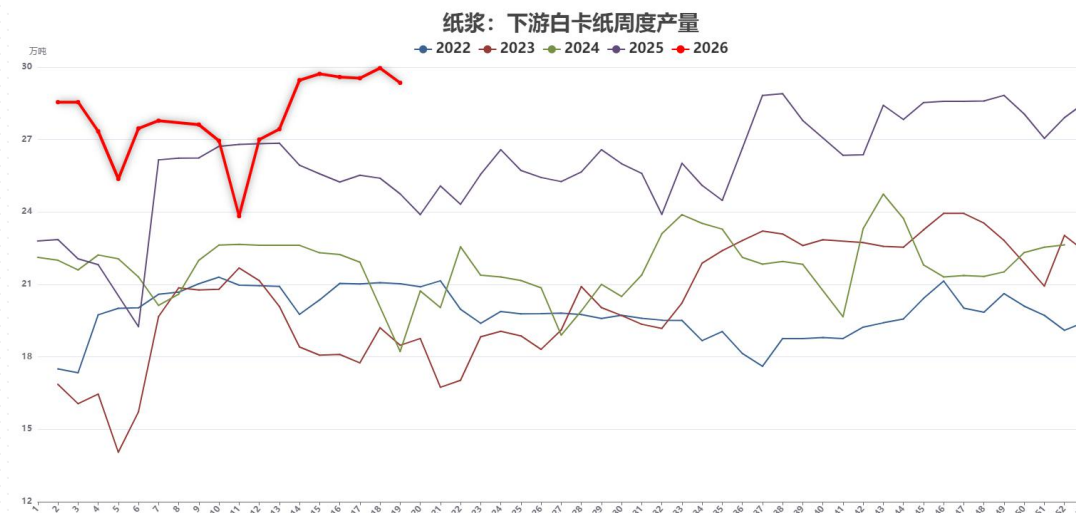
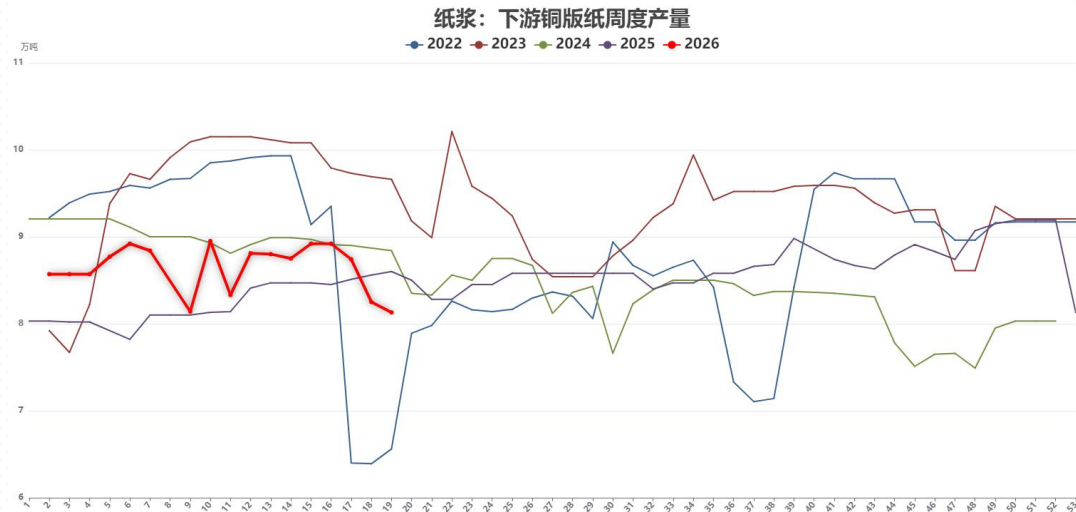
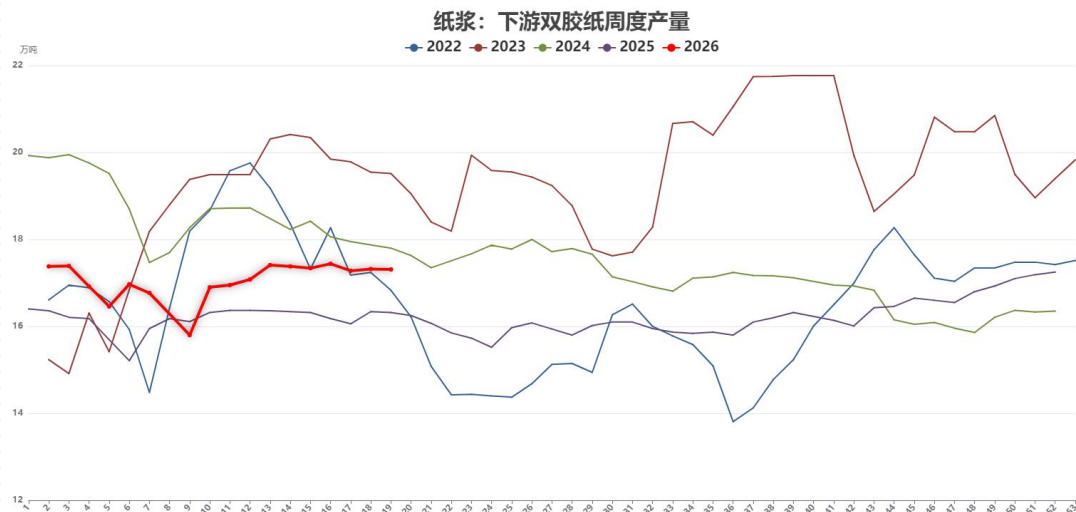
本周双铜纸开工负荷率在**59.61%**，环比下降**1.46**个百分点，本周降幅环比收窄**4.14**个百分点。周内山东个别规模产线继续停机，行业整体开工负荷延续下滑趋势。

本周生活用纸样本企业开工负荷率较上周下降**3.97**个百分点，降幅扩大**2.94**个百分点；产量较上周减少**6.20%**，降幅扩大**4.54**个百分点。五一假期期间部分企业存短暂停机和减产情况，带动总产量和开工负荷率呈现下降趋势。

本周白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周下滑。白卡纸周度开工负荷率较上周下滑**1.40**个百分点，产量下滑**2.02%**，与上周趋势相反。山东地区个别产线于五一开始停机检修，其他区域产线排产暂显正常。

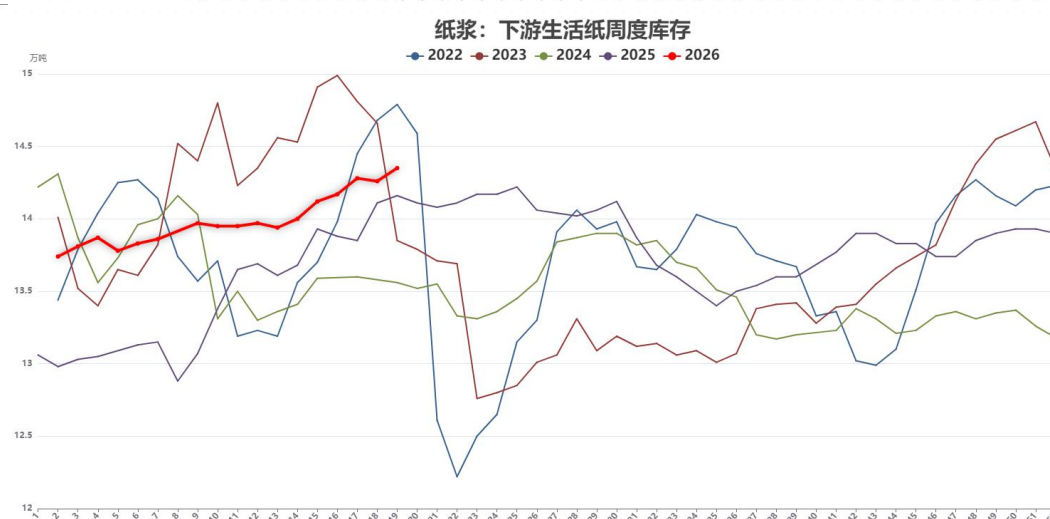
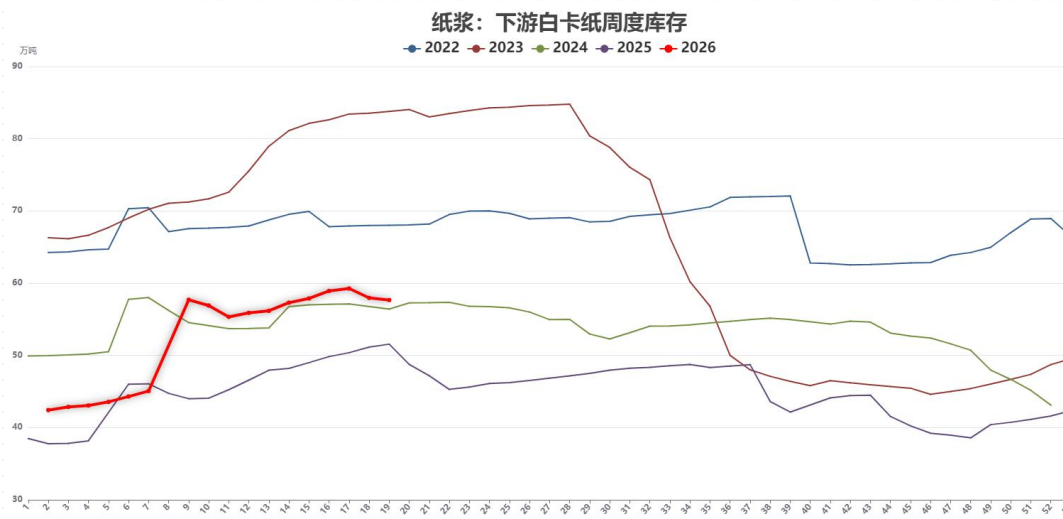
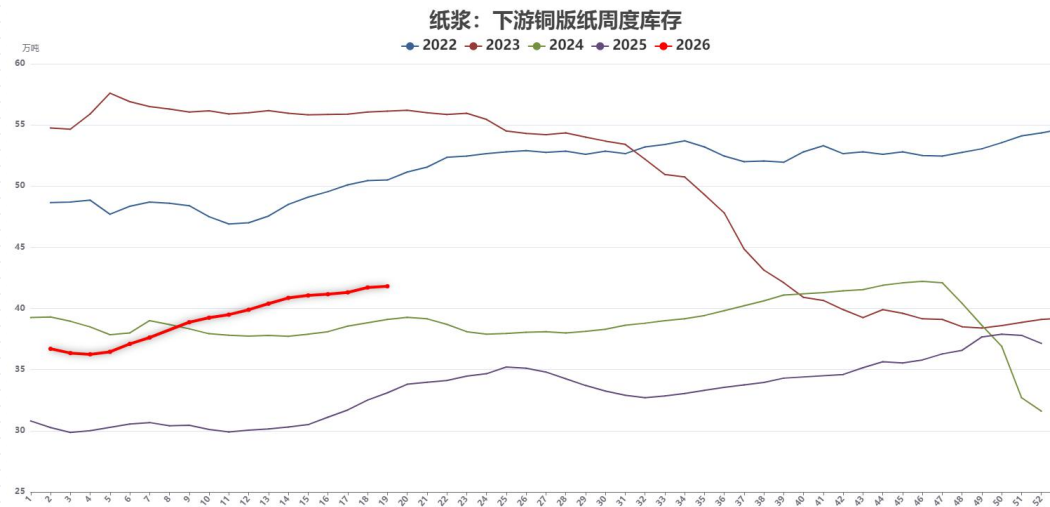
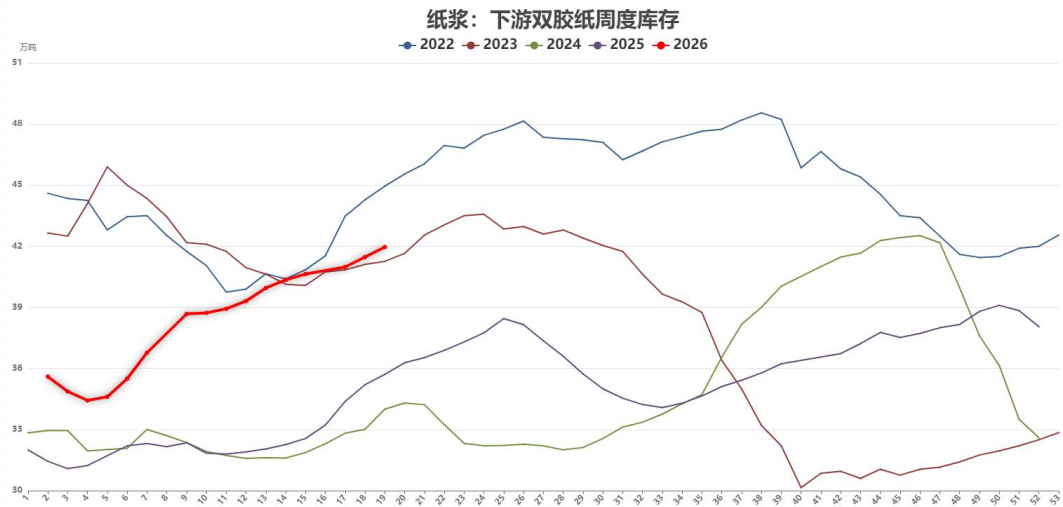


需求端：产量小幅回落



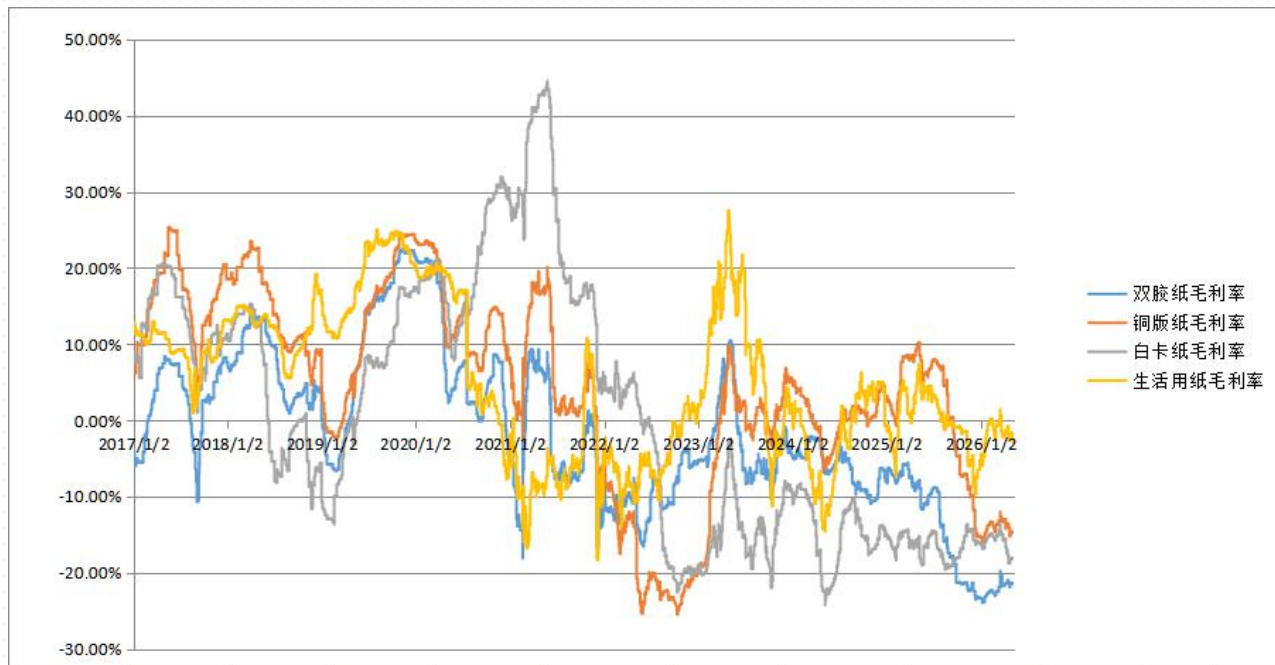
数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

需求端：库存有所累积



数据来源：卓创资讯，齐盛期货整理

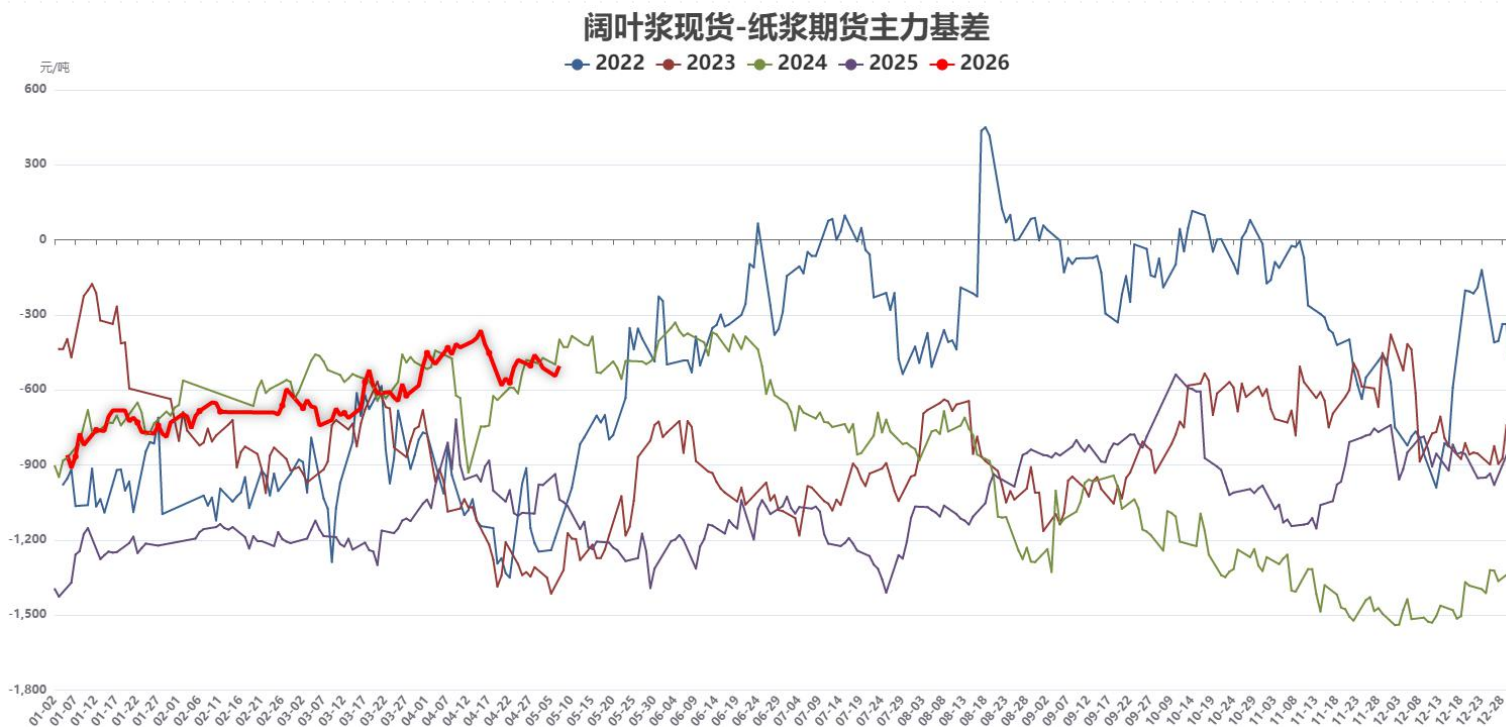
下游处于季节性淡季，利润维持低迷



原纸端的下行压力同样尚未释放完毕。铜版纸方面，4-5月出版招标季虽至，但市场对招标价格预期普遍偏低，叠加商务印刷、包装等社会订单疲软，预计5月均价环比下降1.07%；双胶纸虽有教材教辅订单支撑，但新产能释放带来的供应压力与上游浆价下行预期，将使纸价承压运行，预计5月均价环比下跌1.13%；白卡纸需求淡季特征最为明显，出货压力难以缓解，预计5月均价环比下跌2.86%，成为跌幅最大的品种；生活用纸则在供应压力与需求淡季的双重作用下难有起色。

数据来源：齐盛期货整理

纸浆价差分析：针-阔叶价差关注继续收窄，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：进入筑底结构，当前背靠前低关注反弹，但缺乏驱动，应做好防守

基差动量分析：纸浆基本面处于“理想很丰满，现实很骨感”。供给端：海外浆厂虽然偶有检修，但全球发运量依然充足，且进口成本还在下移，直接导致国内主流港口库存难见去库。需求端：当前正值造纸行业的传统淡季，下游生活用纸、文化纸出货极度不畅，成品库存压力山大。部分纸种的厂家发布了涨价函，也多是成本倒逼的被动行为，终端落实程度大打折扣，在终端利润低迷的大环境下，下游纸厂对原料采购极其挑剔，始终维持随用随买的刚需策略。

趋势技术分析：技术上，纸浆波动率降至低位，技术上形成反弹信号，但上攻仍需基本面的推动，从而以技术性轻仓跟踪为宜，等待基本面的跟进。

主要风险因素：

- 1、海外生产出问题；
- 2、下游需求走弱。

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。

