

# 国泰君安期货·能源化工 纸浆周度报告

国泰君安期货研究所·高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

日期：2025年6月15日

# CONTENTS

01

## 行业资讯

行业资讯

02

## 行情数据

行情走势

基差与月差

03

## 基本面数据

现货价格

供给

库存

需求

04

## 操作建议

操作建议

# 行业资讯

1

# 行业资讯

1. **【常熟港纸浆库存统计】**截至2025年6月12日，中国纸浆常熟港库存58.1万吨，较上周期上涨2.9万吨，环比上涨5.3%。本周常熟港库存呈现累库走势。
2. **【青岛港纸浆库存统计】**截至2025年6月12日，中国纸浆青岛港库存134.2万吨，较上周上涨1.6万吨，环比上涨1.2%。本周青岛港库存周期内呈现小幅累库走势。
3. **【高栏港纸浆库存统计】**截至2025年6月12日，中国纸浆高栏港库存15.2万吨，较上周下降0.6万吨，环比下降3.8%。本周高栏港库存呈现去库的趋势。
4. **【中国纸浆主流港口样本库存周数据统计】**截止2025年6月12日，中国纸浆主流港口样本库存量：218.5万吨，较上期累库2.8万吨，环比上涨1.3%，库存量在本周期呈现小幅累库的走势。本周纸浆国内主流港口青岛港库存呈现累库的趋势，港内日均出货速度维持1.5万吨/日，主港阔叶浆货源占比高。本周常熟港库存呈现累库的走势，周内出货数量超过7万吨。本周其余港口库存数量在正常区间内波动，整体库存数量变动不大。整体来看，港口库存处于年内高位水平，本期国内主流港口样本库存呈现累库的走势。（保定库因内部原因暂时无法公布数据，本周纸浆库存样本剔除保定库。）
5. **【日照华泰绒毛浆产能】**6月12日，华泰股份在投资者平台回答提问时表示，公司全资子公司日照华泰纸业有限公司具备年产5万吨绒毛浆的能力。日照华泰年产50万吨绒毛浆项目为公司未来规划项目，目前尚未开工建设。
6. **【应对疲软市场，芬兰芬宝Joutseno针叶浆厂暂时关闭】**为应对疲软的市场形势，芬宝集团旗下的芬宝公司正准备暂时关闭其位于Joutseno NBSK的纸浆厂。据芬宝公司称，Joutseno纸浆厂的停产将使公司能够调整纸浆库存水平，并使产量与亚洲的低订单量和不确定的市场形势相匹配。停工将于6月9日开始，生产将暂停，直至另行通知。芬宝首席执行官Ismo Nousiainen表示：“我们正在积极监测市场形势的发展，尤其是亚洲市场，并将根据形势发展情况确定停工持续时间和工厂复工时间。” Joutseno工厂拥有190名员工，年生产能力为690,000吨针叶浆。

资料来源：中纸网，纸业联讯，隆众资讯

# 行情数据

The background of the slide features a dark blue field with faint, semi-transparent financial data visualizations. These include a bar chart with vertical bars of varying heights, a line graph with multiple peaks and valleys, and a grid of small circles. A specific data point on the line graph is labeled '+11,000.00'.

02

# 行情走势

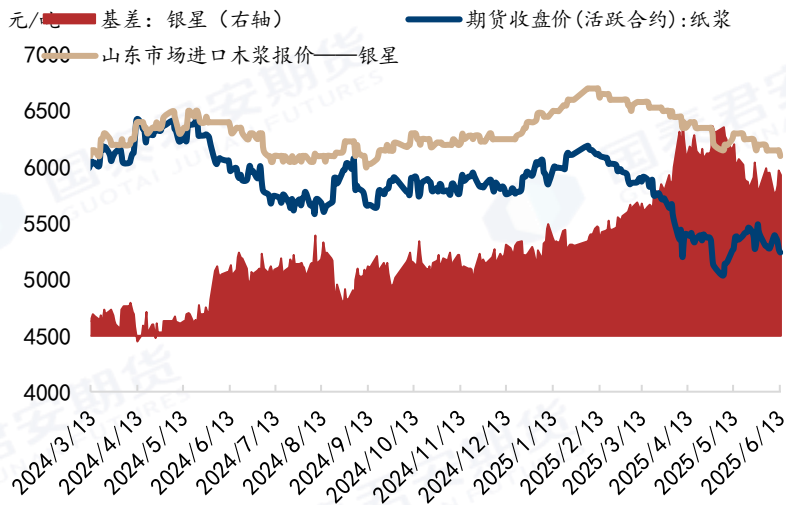
日线 纸浆2507 MA5: 5296 MA10: 5303 MA20: 5353 MA30: 5310 MA60: 5423



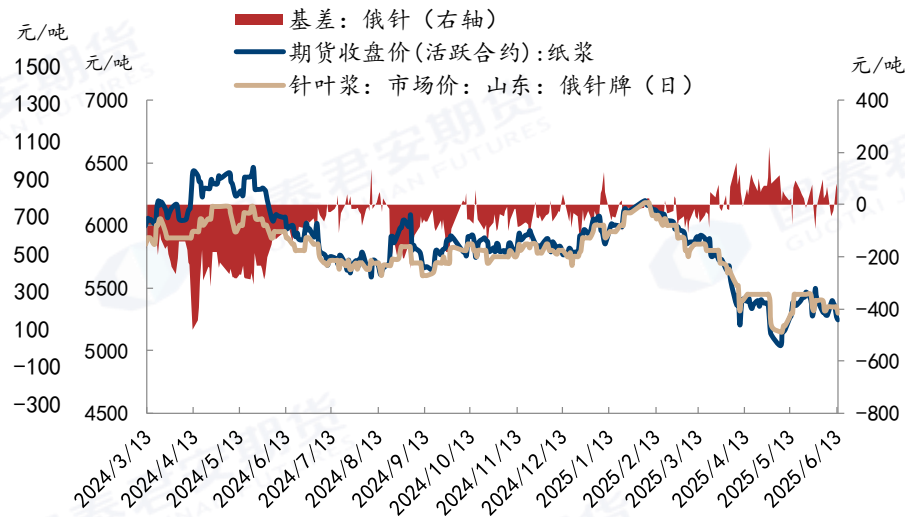
资料来源：同花顺FinD

# 基差

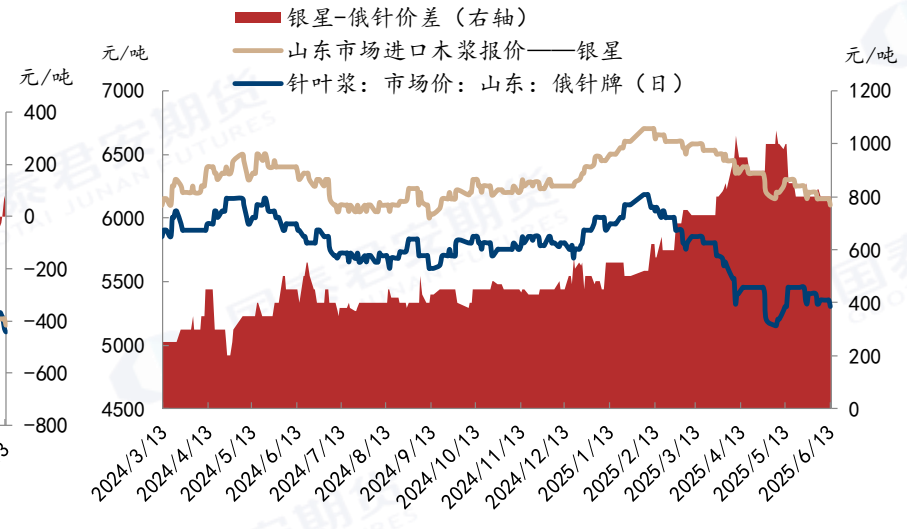
基差：银星



基差：俄针



银星-俄针

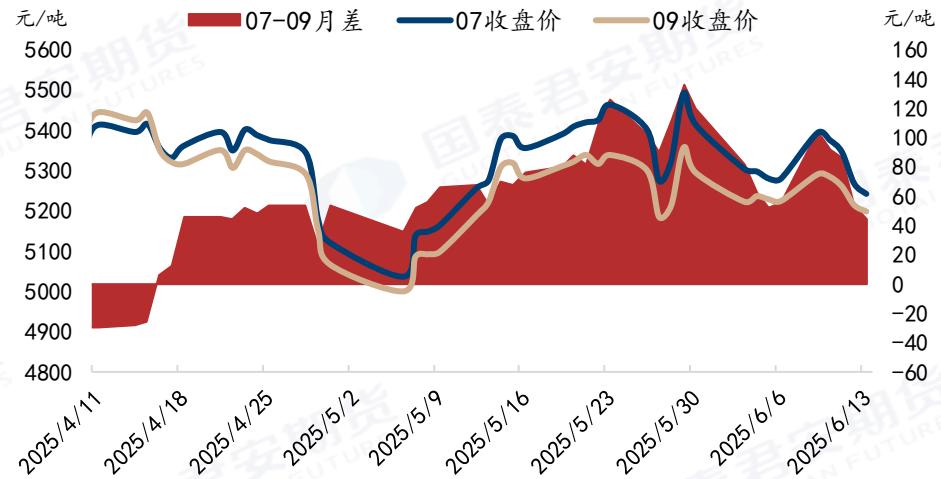


|                | 基差：银星     | 基差：俄针     | 银星-俄针     |
|----------------|-----------|-----------|-----------|
| 日期             | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 |
| 值（元/吨）         | 858.00    | 58.00     | 800.00    |
| 环比上期（2025/6/6） | -1.38%    | -17.14%   | 0.00%     |
| 同比             | 125.79%   | 182.86%   | 77.78%    |

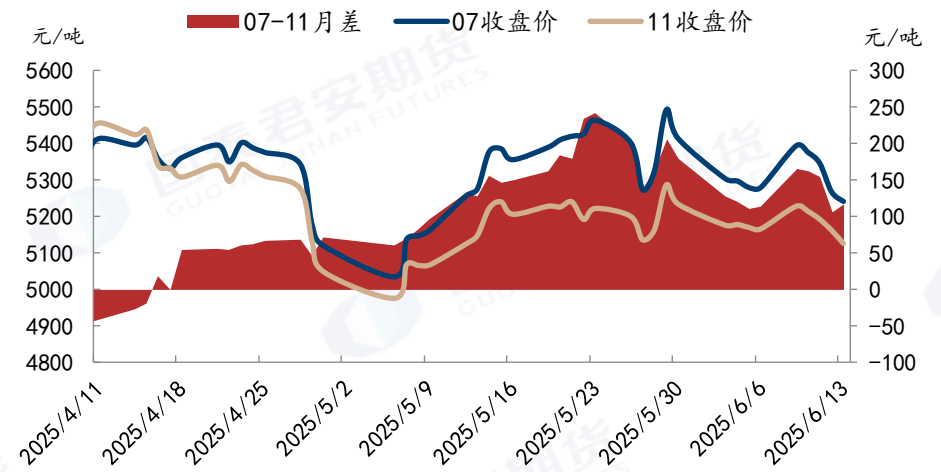
资料来源：同花顺iFinD，国泰君安期货研究

# 月差

## 07-09月差



## 07-11月差



|                    | 07-09月差   | 07-11月差   |
|--------------------|-----------|-----------|
| 日期                 | 2025/6/13 | 2025/6/13 |
| 值 (元/吨)            | 44.00     | 116.00    |
| 环比上期<br>(2025/6/6) | -21.43%   | 1.75%     |

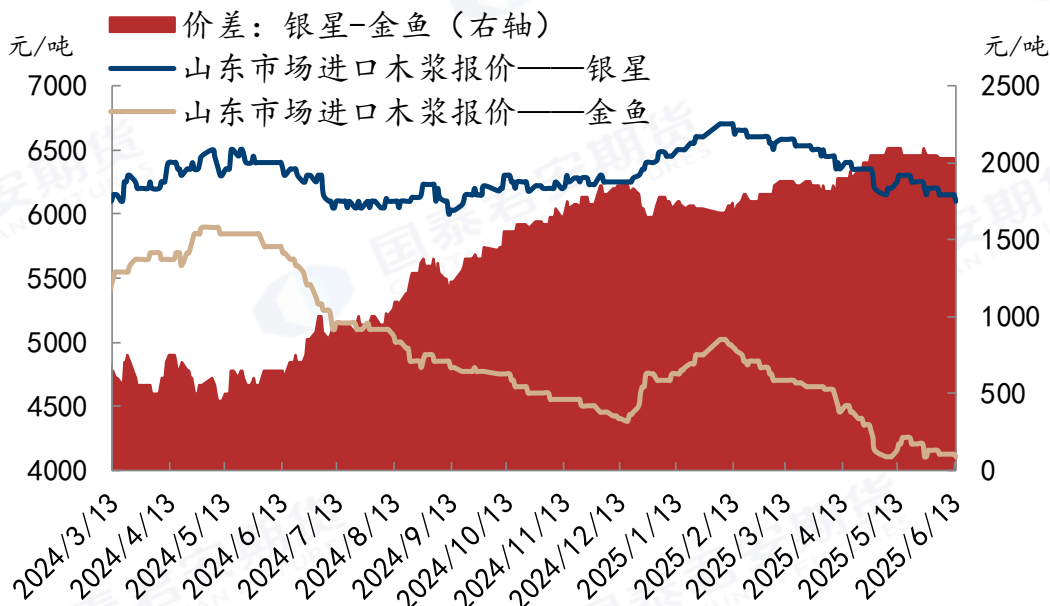
资料来源：同花顺FinD，国泰君安期货研究

# 基本面数据

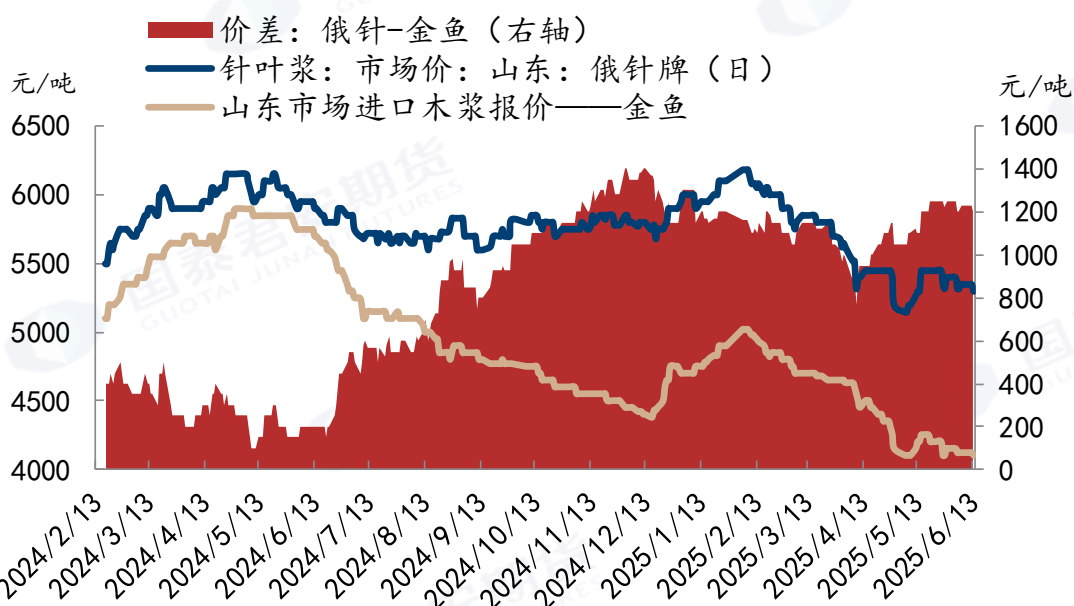
03

# 价格：针阔叶价差与进口利润

针阔叶价差：银星-金鱼



针阔叶价差：俄针-金鱼



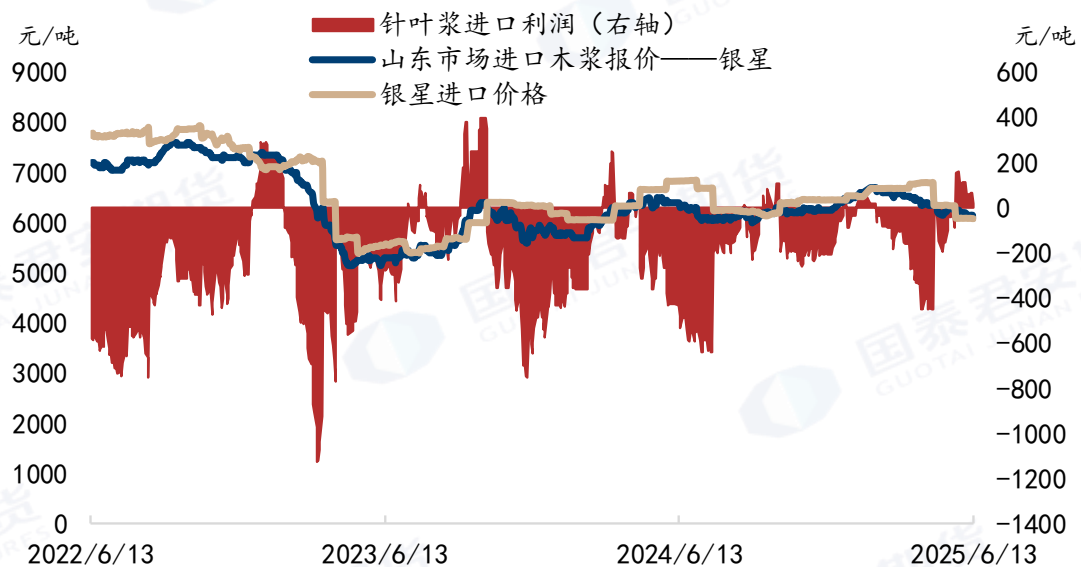
针阔叶价差减小

|                | 价差：银星-金鱼  | 价差：俄针-金鱼  |
|----------------|-----------|-----------|
| 日期             | 2025/6/13 | 2025/6/13 |
| 值（元/吨）         | 2000.00   | 1200.00   |
| 环比上期（2025/6/6） | -1.48%    | -2.44%    |
| 同比             | 207.69%   | 500.00%   |

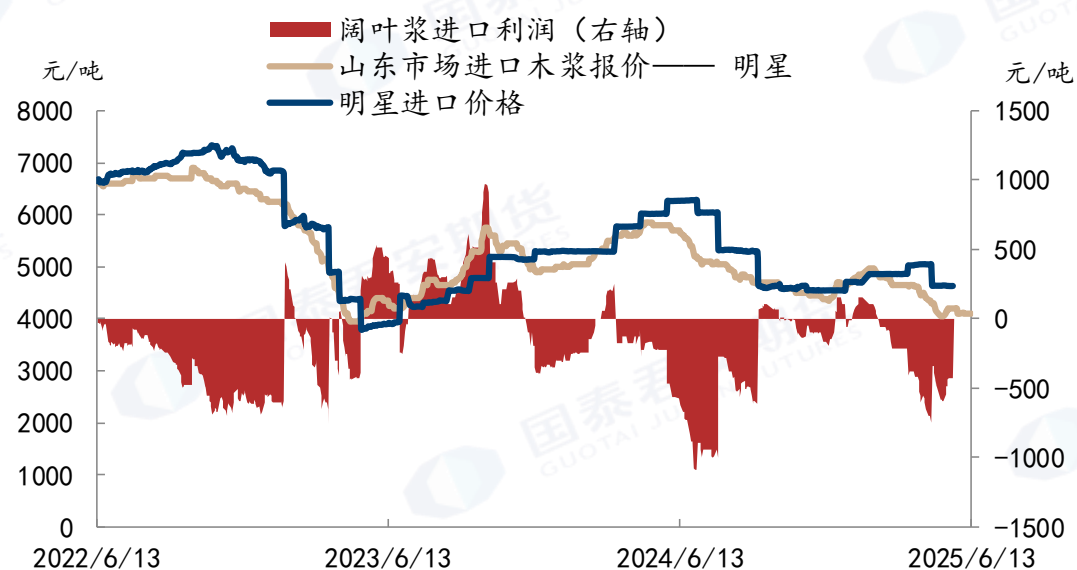
资料来源：同花顺iFinD，隆众化工，国泰君安期货研究

# 价格：针阔叶价差与进口利润

## 针叶进口利润（银星）



## 阔叶进口利润（明星）



近期银星进口利润为正，本周继续下跌

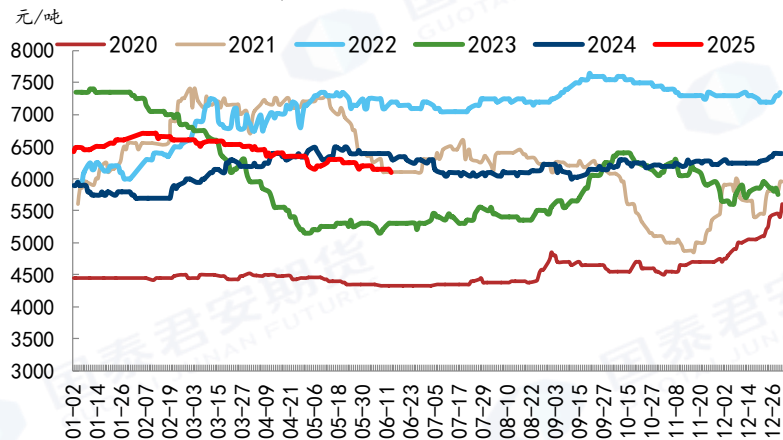
阔叶浆明星暂无报价，6月没有数量供应，预计7月部分恢复供应

| 80             | 针叶浆进口利润（银星） | 阔叶浆进口利润（明星） |
|----------------|-------------|-------------|
| 日期             | 2025/6/13   | 2025/6/13   |
| 值（元/吨）         | 18.43       | -           |
| 环比上期（2025/6/6） | -70.43%     | -           |
| 同比             | 103.83%     | -           |

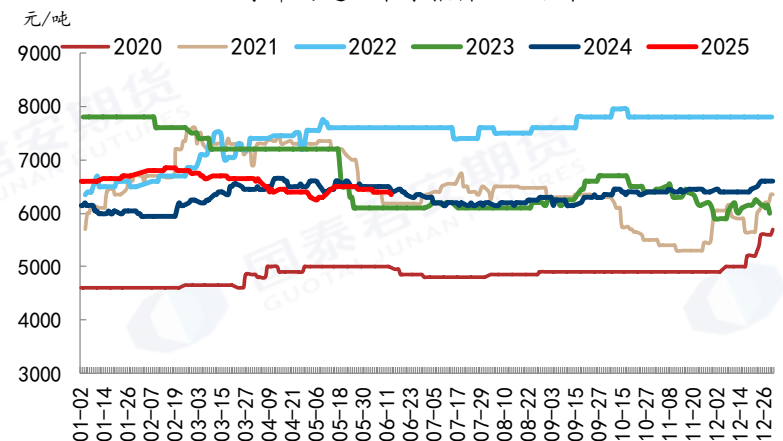
资料来源：同花顺iFinD，隆众化工，国泰君安期货研究

# 价格：针叶浆

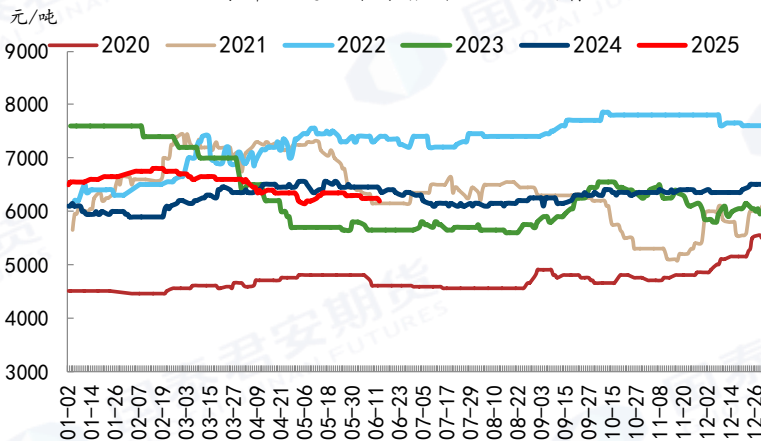
山东市场进口木浆报价——银星



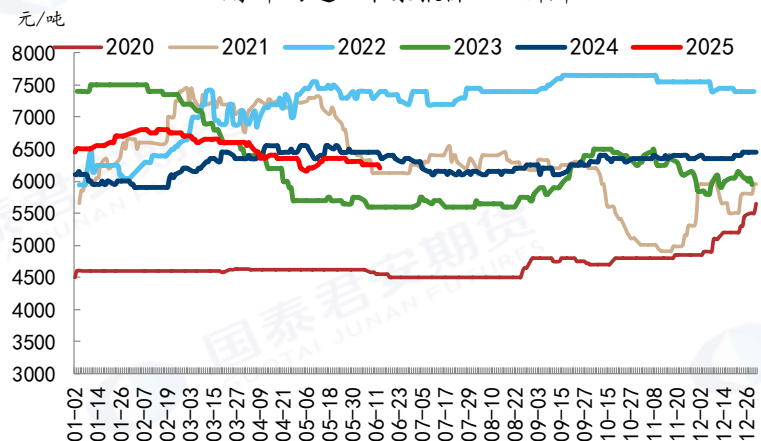
山东市场进口木浆报价——北木



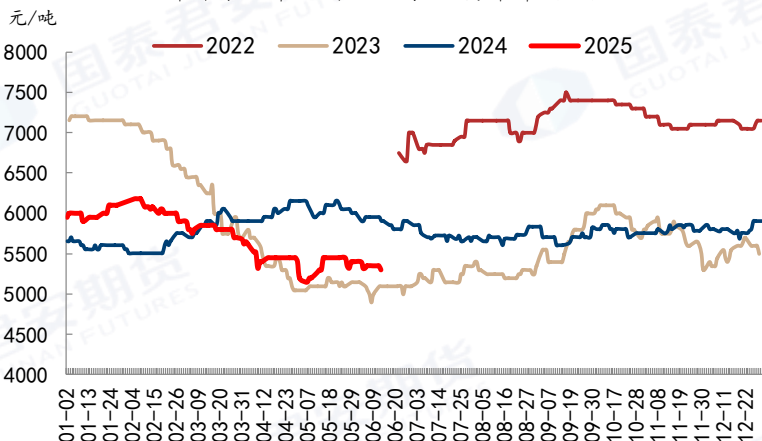
山东市场进口木浆报价——凯利普



山东市场进口木浆报价——狮牌



针叶浆：市场价：山东：俄针牌（日）

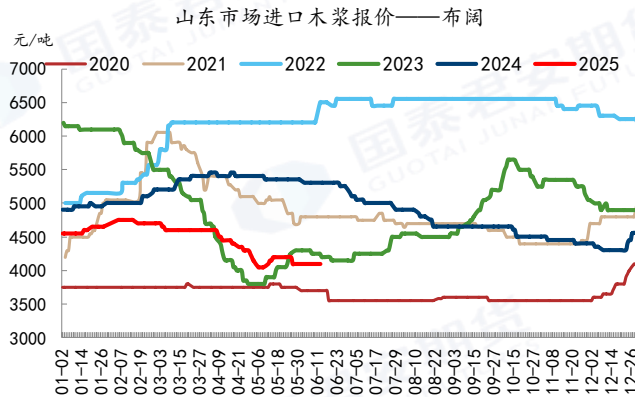
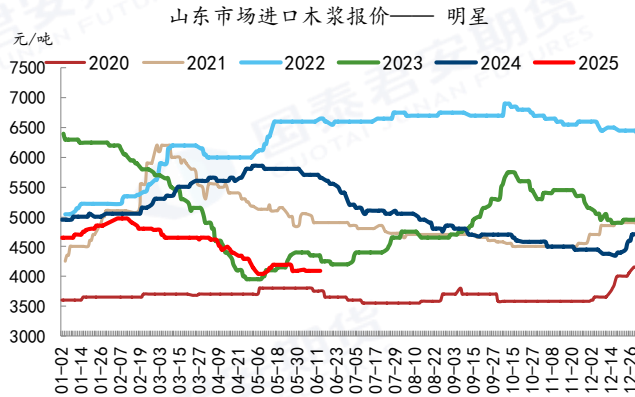
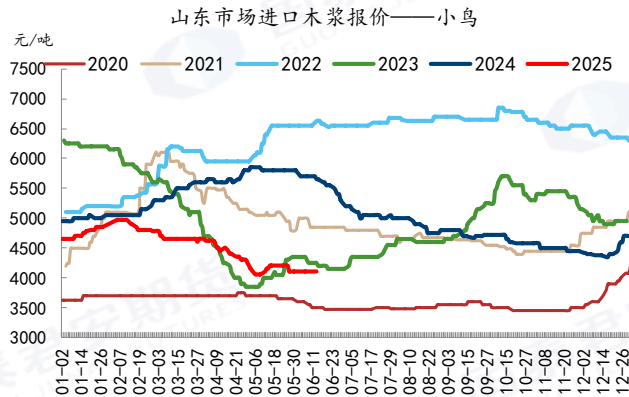
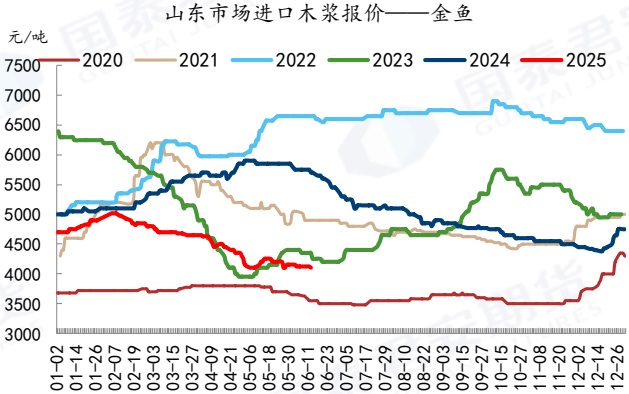


纸浆期货主力合约价格先涨后落，部分现货贸易商低价惜售，受需求偏弱牵制，高价货源难有实际成交，周内针叶浆价格区间盘整为主。

|                | 银星        | 凯利普       | 北木        | 狮牌        | 俄针        |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 日期             | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 |
| 值（元/吨）         | 6100.00   | 6200.00   | 6350.00   | 6200.00   | 5300.00   |
| 环比上期（2025/6/6） | -0.81%    | -0.80%    | -0.78%    | -0.80%    | -0.93%    |
| 同比             | -3.94%    | -3.13%    | -1.55%    | -3.13%    | -10.17%   |

资料来源：隆众化工，钢联，国泰君安期货研究

# 价格：阔叶浆

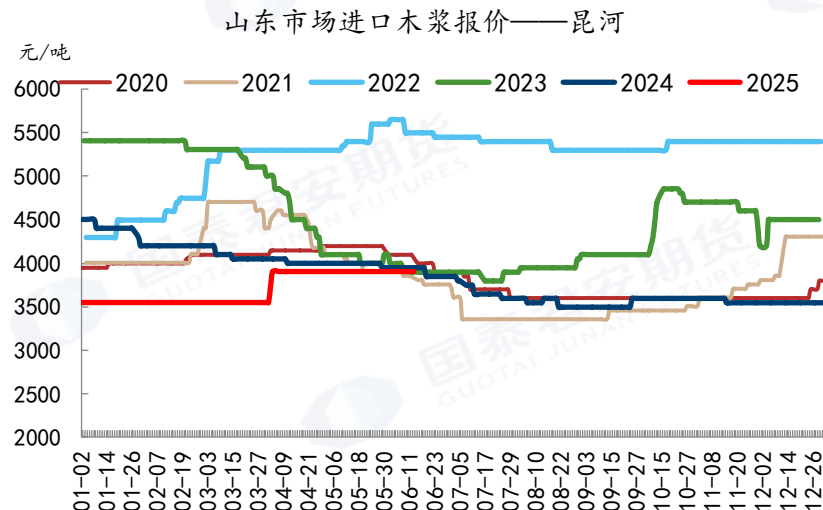
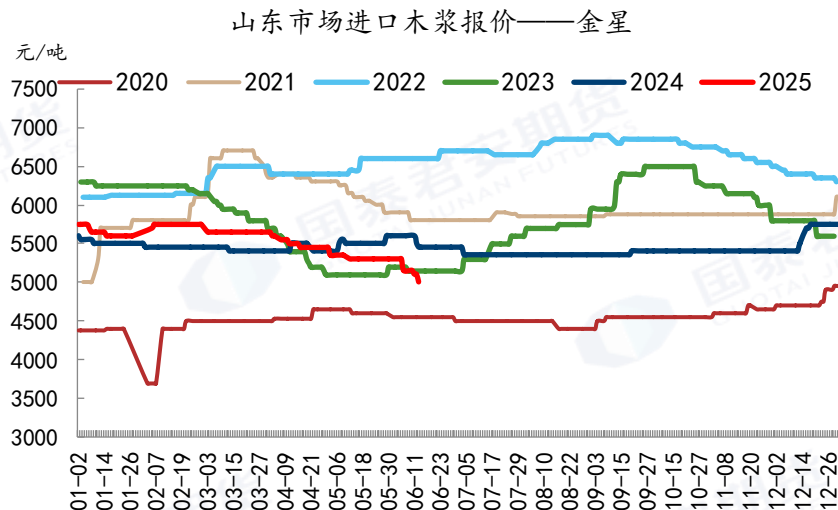


贸易商成本面压力较大，不愿低价走货，部分进口阔叶浆牌号报价略有上涨，但下游逢低询单，浆市成交节奏不快，限制价格反弹空间

|                | 金鱼        | 明星        | 小鸟        | 布阔        |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 日期             | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 |
| 值（元/吨）         | 4100.00   | 4100.00   | 4100.00   | 4100.00   |
| 环比上期（2025/6/6） | -0.49%    | 0.00%     | 0.00%     | 0.00%     |
| 同比             | -28.07%   | -27.43%   | -27.43%   | -22.64%   |

资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

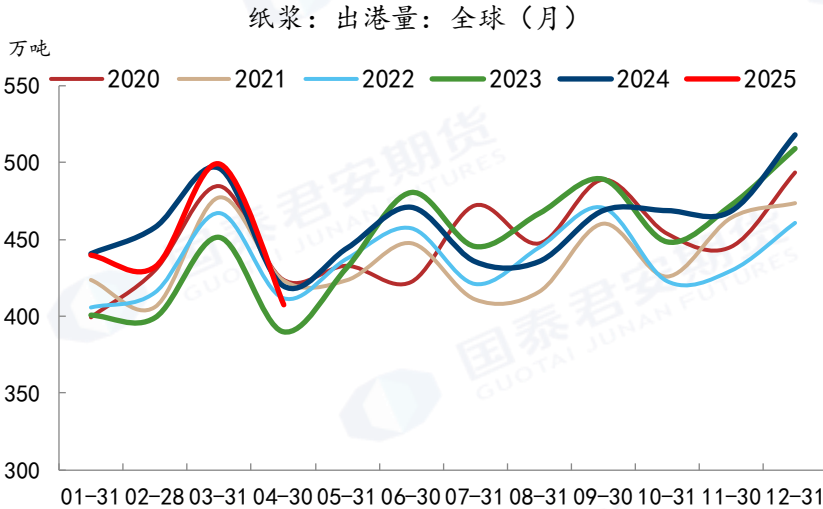
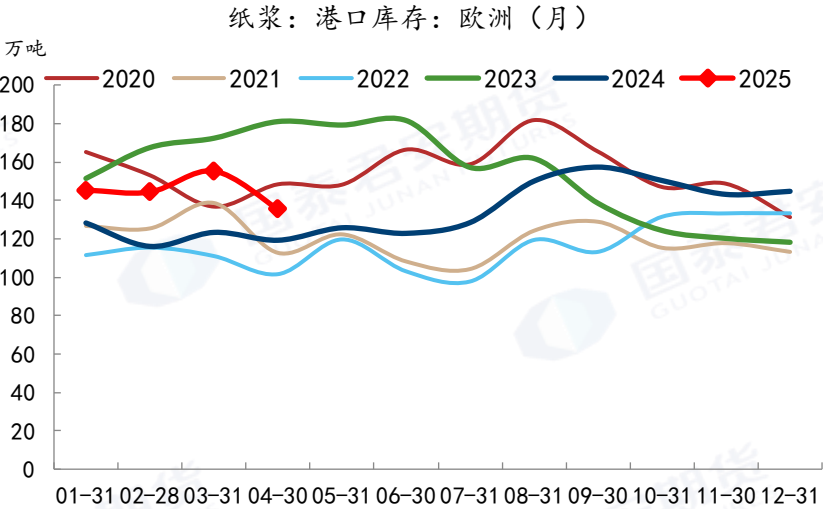
# 价格：本色浆、化机浆



|                 | 金星        | 昆河        |
|-----------------|-----------|-----------|
| 日期              | 2025/6/13 | 2025/6/13 |
| 值 (元/吨)         | 5000.00   | 3900.00   |
| 环比上期 (2025/6/6) | -2.91%    | 0.00%     |
| 同比              | -8.26%    | -1.27%    |

资料来源：隆众化工，国泰君安期货研究

# 供给：欧洲港口库存与全球纸浆出港量



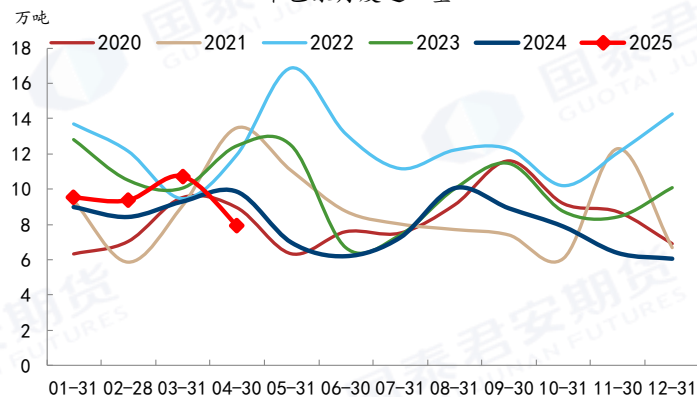
4月欧洲港口库存环比减少；  
4月全球纸浆出港量同环比减少

|       | 纸浆：港口库存：欧洲（月） | 纸浆：出港量：全球（月） |
|-------|---------------|--------------|
| 日期    | 2025/4/30     | 2025/4/30    |
| 值（万吨） | 135.20        | 407.70       |
| 环比    | -12.77%       | -18.30%      |
| 同比    | 16.75%        | -10.89%      |

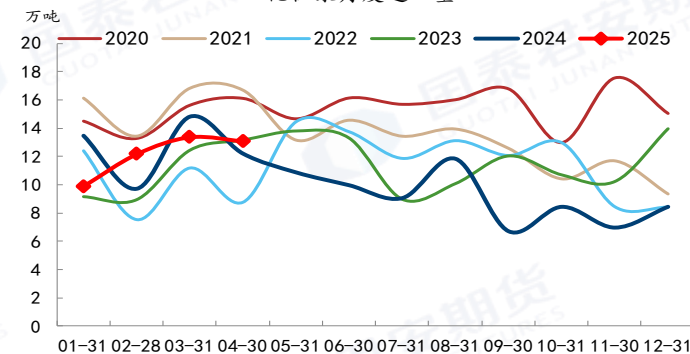
资料来源：钢联，国泰君安期货研究

# 供给：纸浆进口量

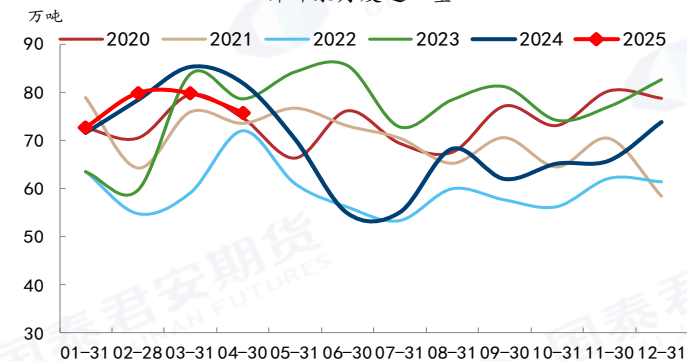
本色浆月度进口量



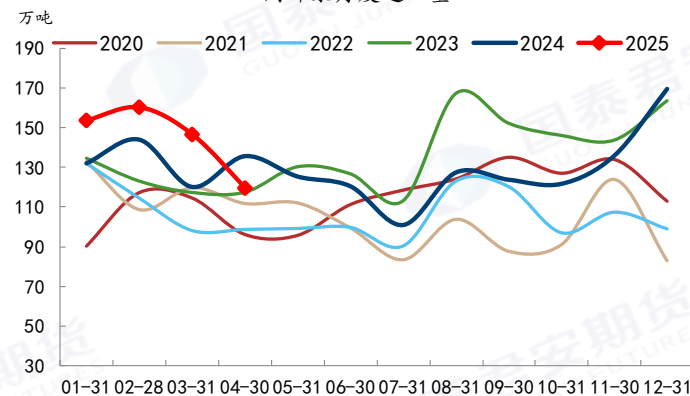
化机浆月度进口量



针叶浆月度进口量



阔叶浆月度进口量

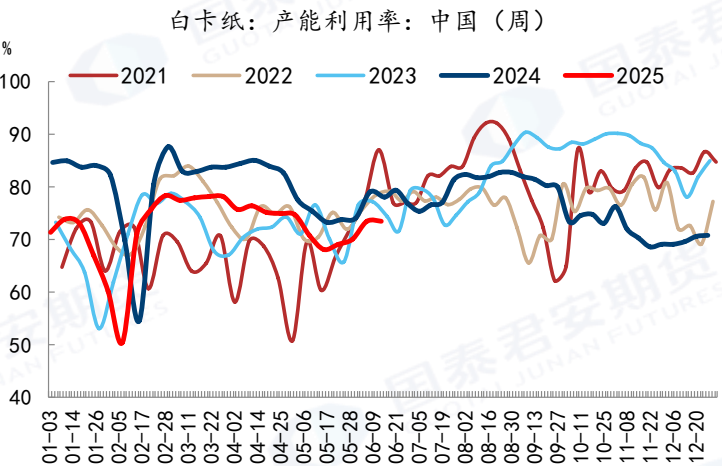


4月纸浆进口量呈现不同程度下降，  
针叶浆环比-5.03%，阔叶浆环比-18.41%

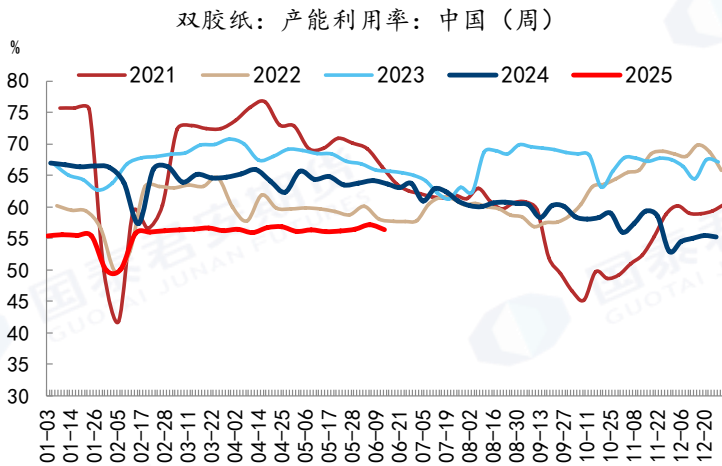
|       | 本色浆月度进口量  | 化机浆月度进口量  | 针叶浆月度进口量  | 阔叶浆月度进口量  |
|-------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 日期    | 2025/4/30 | 2025/4/30 | 2025/4/30 | 2025/4/30 |
| 值（万吨） | 7.91      | 13.07     | 75.75     | 119.93    |
| 环比    | -26.14%   | -2.29%    | -5.03%    | -18.41%   |
| 同比    | -19.54%   | 7.11%     | -7.57%    | -11.70%   |

资料来源：钢联，  
国泰君安期货研究

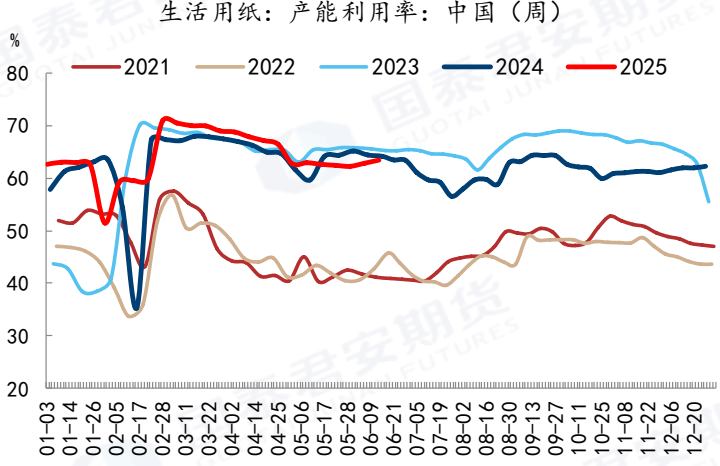
# 需求：成品纸产能利用率



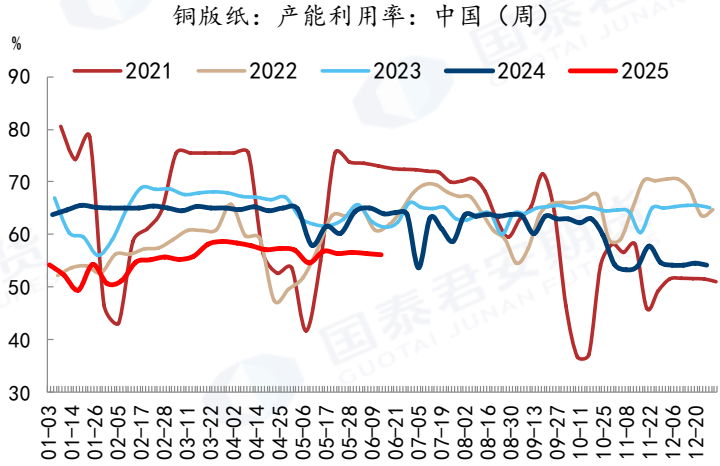
上周检修纸厂本周维持正常开工，本周内有小厂开工下降，整体白卡纸供应量变化不大。产量变化不大主要因为上期5月底有纸厂停机，本期正常开工，本期有小厂开工下降，一增一减产量持平。



周内国内双胶纸供应整体变化不大。停产企业暂未恢复胶版纸生产；新增装置生产趋稳；行业盈利水平仍较低，工厂转产情况存在，且周内产线停机检修，行业产能利用率稍有下降。



周内部分区域因618促销节货量有所上升，部分纸企开工率小幅上调，生活用纸原纸供应量小幅上涨。



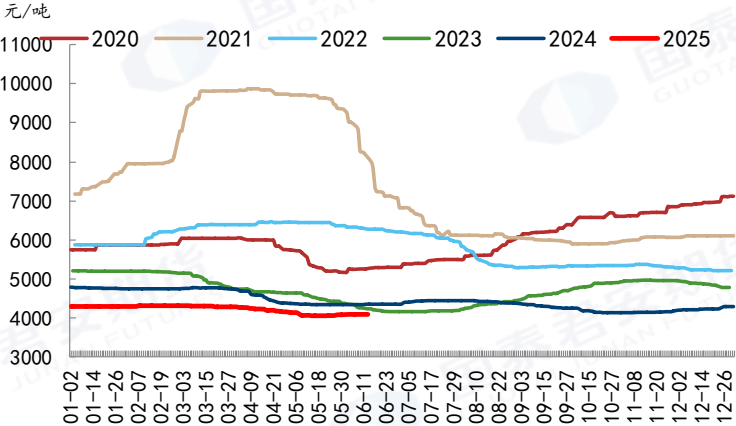
周内国内铜版纸工厂生产稳定。停产工厂暂未全面恢复生产，行业利润水平较为稳定，其它工厂多正常按计划排产，行业产能利用率变化不大，仍处于低位水平。

|                 | 白卡纸产能利用率  | 生活用纸产能利用率 | 双胶纸产能利用率  | 铜版纸产能利用率  |
|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 日期              | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 |
| 值 (%)           | 73.41     | 63.40     | 56.37     | 56.18     |
| 环比上期 (2025/6/6) | 0.00%     | 0.96%     | -1.36%    | -0.39%    |
| 同比              | -6.01%    | -1.09%    | -11.35%   | -12.23%   |

资料来源：钢联，国泰君安期货研究

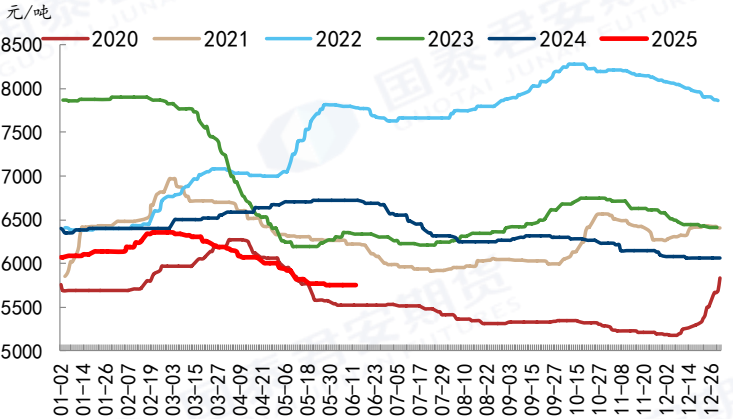
# 需求：成品纸价格

白卡纸：250-400g：均价



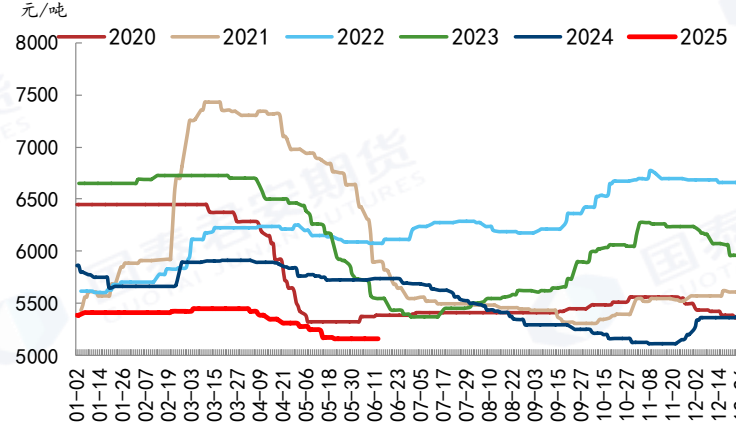
本期社会白卡纸市场价格稳定。本周期大厂开工正常，中小纸厂开工有下降，但产量小，因此白卡纸供应面保持宽松水平。终端消费在淡季影响下保持疲软局面，叠加福建新项目开机调试，下游客户备货积极性有下降，以前期订单到货为主，新下单刚需补仓。

木浆生活用纸：大轴原纸：均价



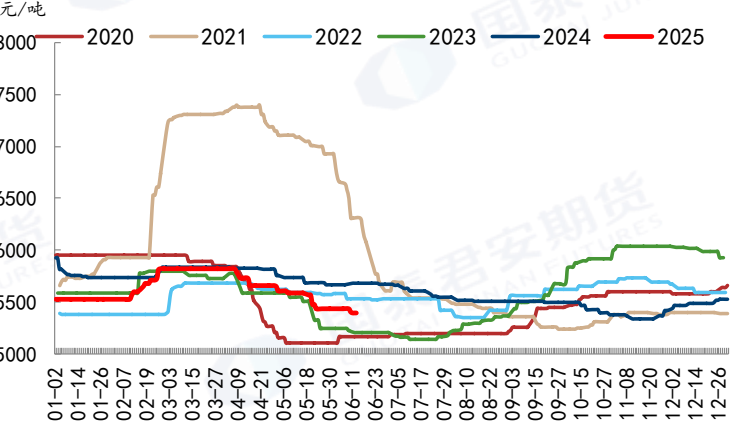
本期生活用纸市场价格窄幅调整，部分停工检修纸企暂未恢复生产，近期市场消息面较为平静，业者入市观望为主；部分区域因618促销节影响出货量有所上升，区域内纸企以销定产开工率小幅上涨；本期原料阔叶浆、针叶浆市场价格区间整理，波动不大，市场交投氛围延续清淡，对生活用纸纸价支撑作用不佳。

双胶纸：70g高白：均价



停产企业暂未恢复大面积生产，部分纸机转产情况存在，同时新增装置生产趋稳，行业供应整体变化不大。从消费端来看，秋季出版订单暂未集中供货，电子媒体及政策面影响下，社会面订单跟进不足，下游原纸库存消耗缓慢，用户多延续以量定采为主，行业供需关系压力较大，木浆处于窄幅震荡的格局，对胶版纸支撑力度有限。

双铜纸：157g：均价



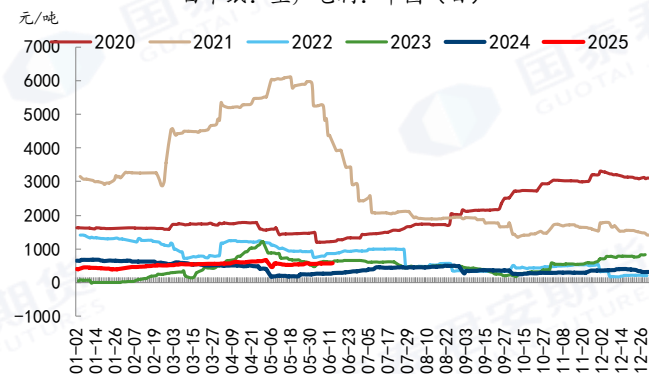
本期铜版纸企业均价下调。企业利润韧性偏强，工厂多正常排产，年前停产工厂暂未全面复产，行业供应压力可控，电子媒体冲击下，画册、宣传类需求不振，秋季出版订单暂未集中供货，整体消费面订单跟进欠佳，行业供需双弱局面体现。

|                | 白卡纸：250-400g：均价 | 木浆生活用纸：大轴原纸：均价 | 双胶纸：70g高白：均价 | 双铜纸：157g：均价 |
|----------------|-----------------|----------------|--------------|-------------|
| 日期             | 2025/6/13       | 2025/6/13      | 2025/6/13    | 2025/6/13   |
| 值（元/吨）         | 4095.00         | 5750.00        | 5162.50      | 5400.00     |
| 环比上期（2025/6/6） | 0.00%           | 0.00%          | 0.00%        | -0.74%      |
| 同比             | -6.08%          | -14.39%        | -10.02%      | -5.01%      |

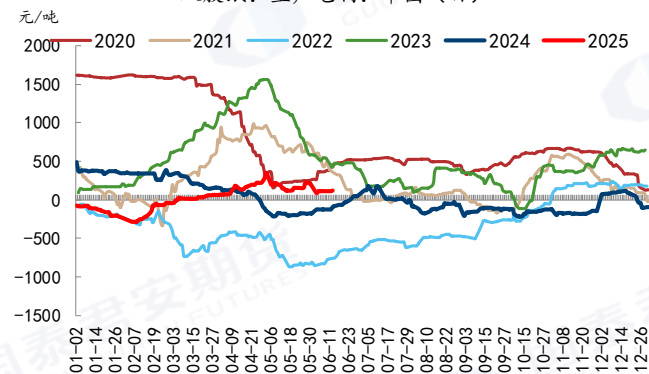
资料来源：卓创，国泰君安期货研究

# 需求：成品纸利润

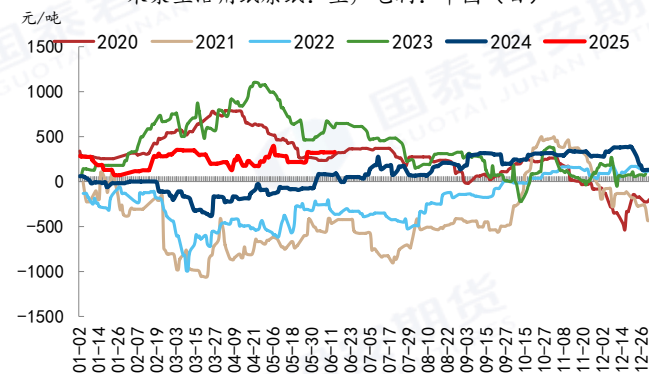
白卡纸：生产毛利：中国（日）



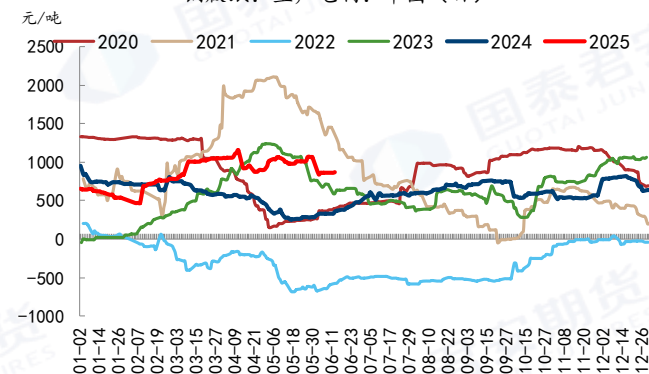
双胶纸：生产毛利：中国（日）



木浆生活用纸原纸：生产毛利：中国（日）



铜版纸：生产毛利：中国（日）

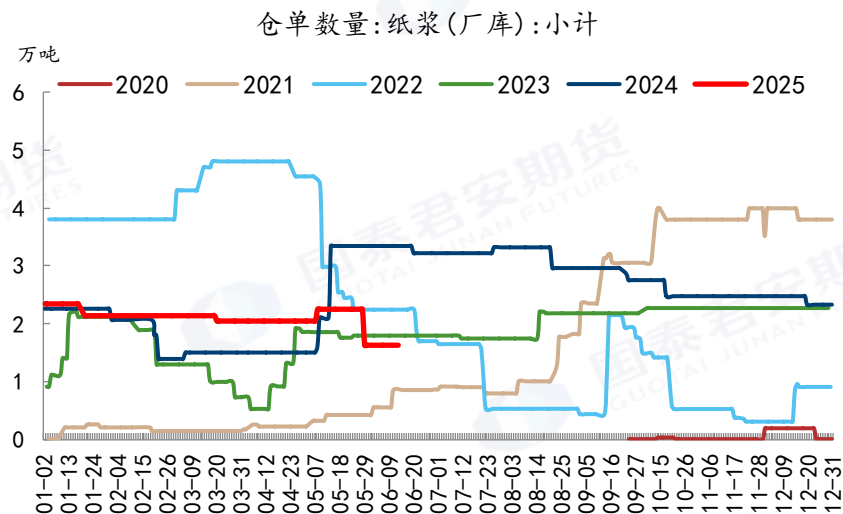
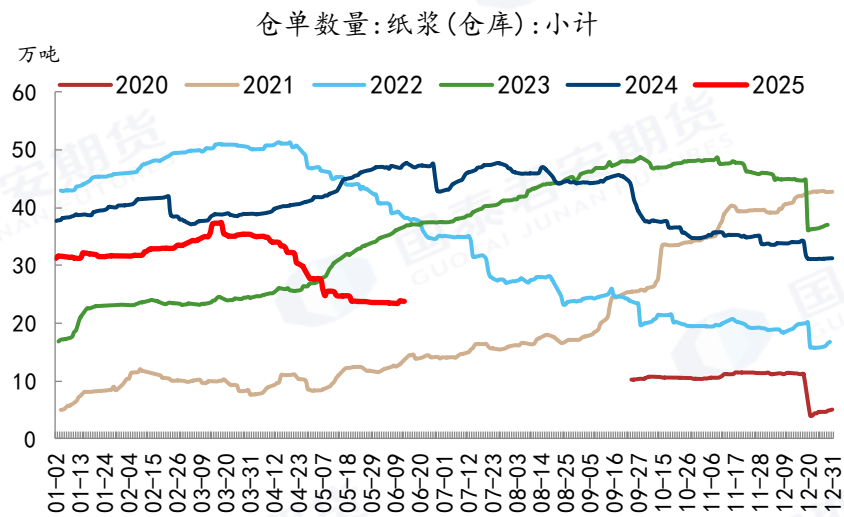


本周期成品纸利润都有不同程度上升

|                | 白卡纸利润     | 生活用纸利润    | 双胶纸利润     | 铜版纸利润     |
|----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 日期             | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13 |
| 值（元/吨）         | 580.00    | 326.70    | 122.17    | 873.00    |
| 环比上期（2025/6/6） | 1.58%     | 1.59%     | 7.01%     | 0.87%     |
| 同比             | 103.51%   | 286.49%   | 235.74%   | 142.84%   |

资料来源：钢联，国泰君安期货研究

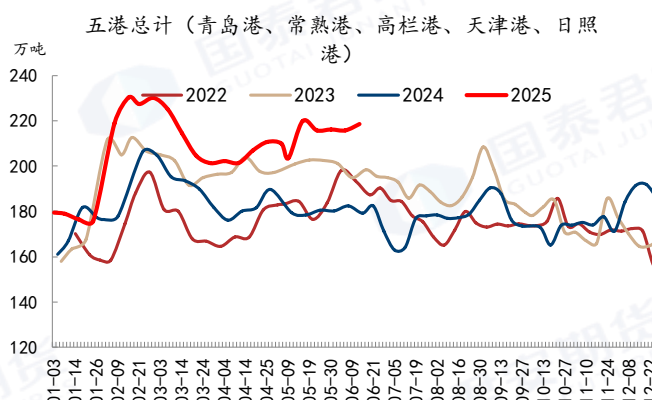
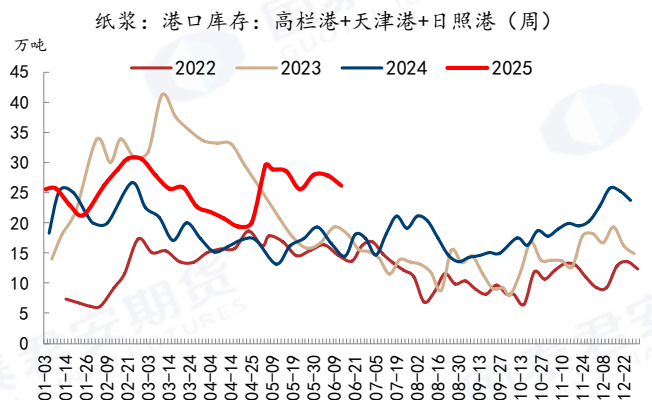
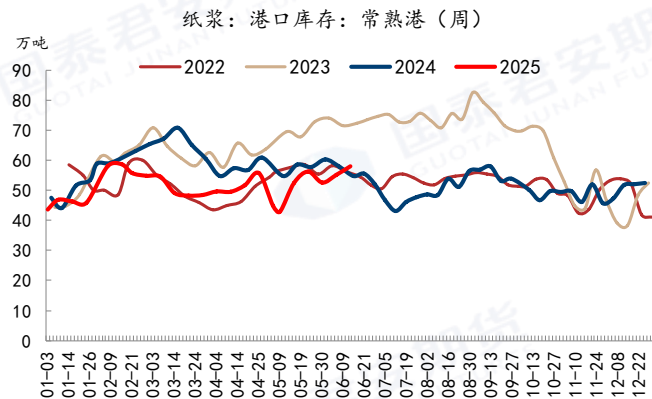
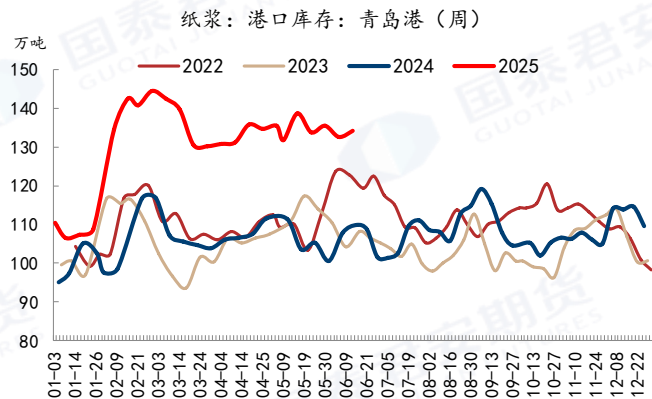
# 库存：期货库存



|                | 仓单数量:纸浆(仓库):小计 | 仓单数量:纸浆(厂库):小计 |
|----------------|----------------|----------------|
| 日期             | 2025/6/13      | 2025/6/13      |
| 值(万吨)          | 23.82          | 1.63           |
| 环比上期(2025/6/6) | 1.21%          | 0.00%          |
| 同比             | -49.96%        | -51.14%        |

资料来源:同花顺iFinD, 国泰君安期货研究

# 库存：现货库存



港口库存处于年内高位水平，本期国内主流港口样本库存呈现累库的走势。

本周期纸浆国内主流港口青岛港库存呈现累库的趋势，港内日均出货速度维持1.5万吨/日，主港阔叶浆货源占比高。

本周期常熟港库存呈现累库的走势，周内出货数量超过7万吨。

|                | 青岛港库存     | 常熟港库存(万吨) | 高栏港+天津港+日照港 | 五港总计（青岛港、常熟港、高栏港、天津港、日照港） |
|----------------|-----------|-----------|-------------|---------------------------|
| 日期             | 2025/6/13 | 2025/6/13 | 2025/6/13   | 2025/6/13                 |
| 值（万吨）          | 134.20    | 58.10     | 26.20       | 218.50                    |
| 环比上期（2025/6/6） | 1.21%     | 5.25%     | -6.09%      | 1.30%                     |
| 同比             | 22.22%    | 6.02%     | 80.69%      | 22.00%                    |

资料来源：钢联，国泰君安期货研究

操作建议

04

# 操作建议

- ◆ 纸浆：震荡整理
- ◆ 预计近期纸浆维持震荡整理，偏弱运行。成本端外盘报价持稳，新一轮巴西阔叶浆小乌外盘价格持平。进口方面巴西5月出口至中国阔叶浆数量环比增加25.11万吨（+43.54%），或导致7月左右到港量大幅增加。而下游维持偏弱格局，本周下游开工除生活用纸因“618”略有增加外，其余纸种受传统需求淡季影响开工均有不同程度降低或维持低位，目前“618”临近结尾，预计生活用纸备货意愿降低，或将导致下游耗浆量继续下降。需求端淡季影响下，港口库存高位去化困难，且随未来进口货源到港，库存有进一步累库预期，制约浆价上行空间。而纸浆期货价格处于近年来低位水平，贸易商低价惜售情绪偏强，后续深跌空间亦有限。
- ◆ 巴西5月阔叶浆出口至中国82.78万吨，同比+61.59%，环比+43.54%。

国泰君安期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可[2011]1449号）。

本报告的观点和信息仅供本公司的专业投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

#### 分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

#### 免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

#### 版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为国君期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经国君期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。



THANK YOU  
FOR WATCHING