

纸浆：下游需求改善不佳，浆价弱势运行为主

正信期货纸浆周报 20250616

研究员：赵婷

投资咨询编号：Z0016344

Email: zhaot@zxqh.net

Tel: 027-68851659

审核：王艳红

投资咨询编号：Z0010675



内容要点

- **供应端：**上周纸浆产量为48.2万吨，环比增加0.82万吨，环比增幅1.73%；其中阔叶浆产量21.0万吨，化机浆产量19.7万吨；预计本周阔叶浆产量约21.2万吨，化机浆产量约19.8万吨。
- **需求端：**生活用纸市场，因“618促销”影响出货量有所上升，开工率小幅提升，预计本周生活用纸产量约28.1万吨；双胶纸市场，下游原纸库存消耗缓慢，少量产线有停机预期，预期本周双胶纸产量约20.0万吨；铜版纸市场，行业盈利情况尚可，开工变化不大，预计本周铜版纸产量约7.6万吨；白卡纸市场，下游客户备货积极性下降，个别纸厂计划停机，预计本周白卡纸产量约29.8万吨。
- **库存端：**国内港口库存呈累库走势，库存量为218.5万吨，环比累库2.8万吨（或+1.3%），其中青岛港库存量134.2万吨，环比累库1.6万吨（或+1.21%），预计本周纸浆港口库存量约220万吨，延续小幅累库。
- **策略：**港口库存呈累库走势，供应压力持续强化，下游需求改善不明显，原纸市场耗浆量未能有效回升，纸厂以消化原料库存为主，开工率维持低位，预计本周纸浆2509合约价格将在5110-5290区间震荡为主。

C 目录 CONTENTS

1

纸浆价格分析

2

纸浆供应端分析

3

纸浆需求端分析

4

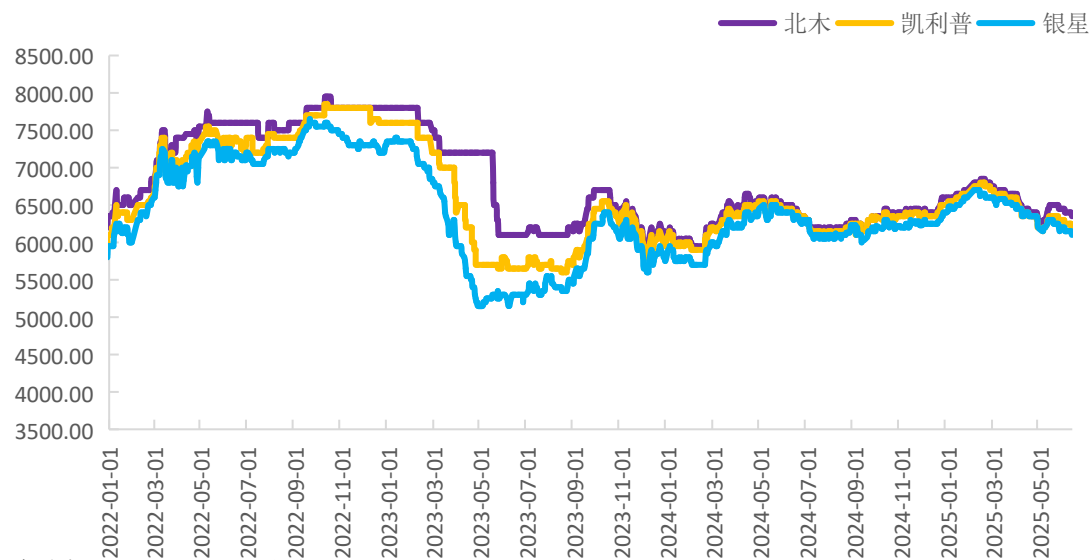
纸浆库存端分析

1 纸浆价格分析

1.1 现货浆价行情回顾——针叶浆小幅下跌

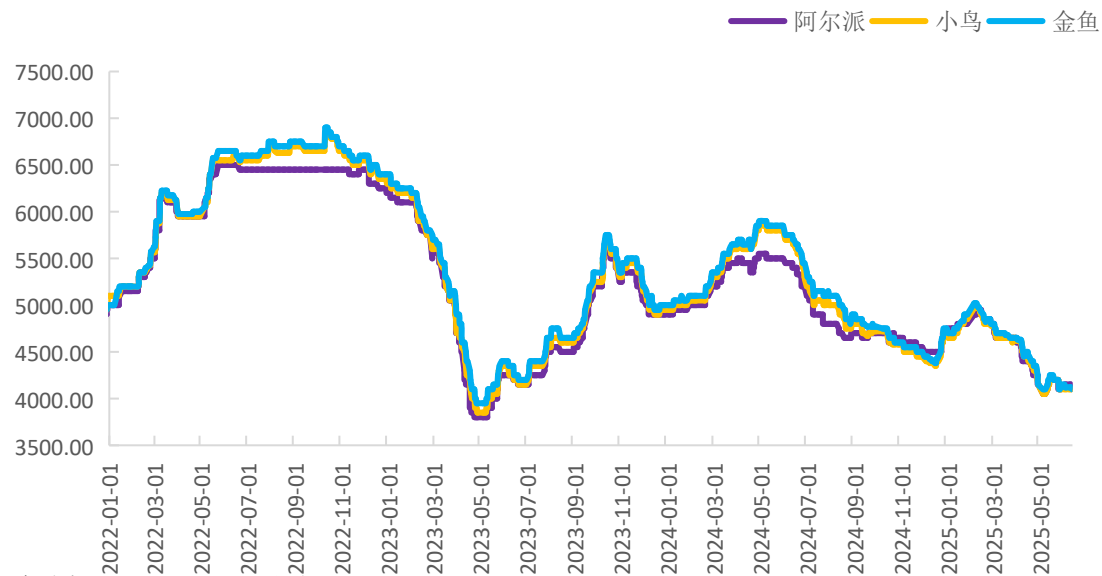
- 上周纸浆现货的市场价格窄幅整理，其中山东地区针叶浆银星报价6100元/吨，环比下跌50元/吨（或-0.81%）；针叶浆凯利普报价6200元/吨，环比下跌50元/吨（或-0.80%）；针叶浆北木报价6400元/吨，环比下跌50元/吨（或-0.78%）；阔叶浆金鱼报价4100元/吨，环比下跌20元/吨（或-0.49%）；阔叶浆小鸟报价4100元/吨，环比持平；阔叶浆阿尔派报价4100元/吨，环比下跌50元/吨（或-1.20%）。

图1：山东地区针叶木浆主流价（元/吨）



资料来源：iFind，正信期货

图2：山东地区阔叶木浆主流价（元/吨）



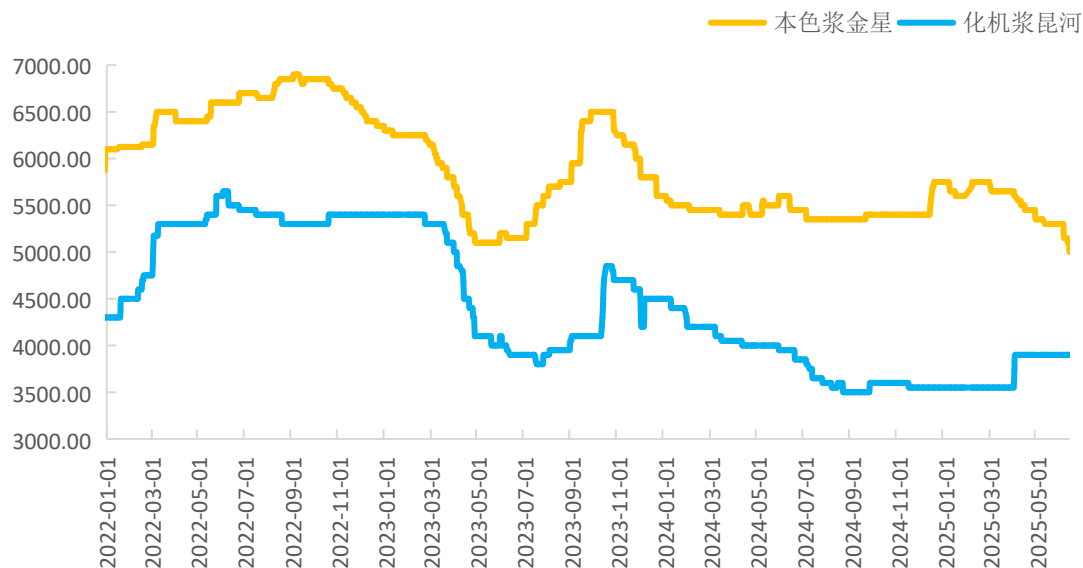
资料来源：iFind，正信期货

1 纸浆价格分析

1.1 现货浆价行情回顾——本色浆和竹浆小幅下跌

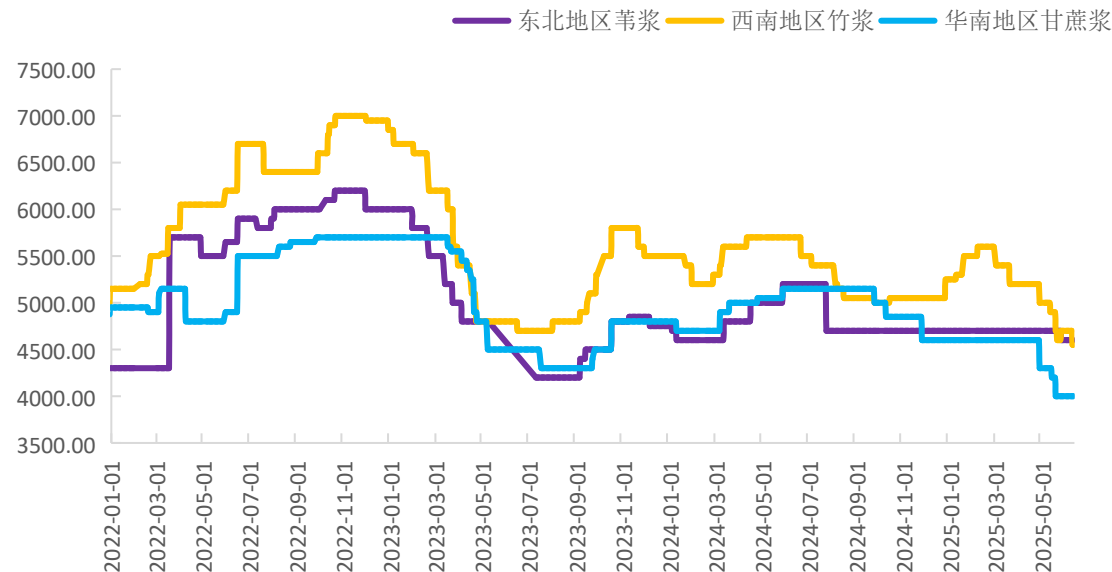
- 山东地区化机浆昆河报价3900元/吨，环比持平；本色浆金星报价5000元/吨，环比下跌150元/吨（-2.91%）；华南地区甘蔗浆报价4000元/吨，环比持平；西南地区竹浆报价4550元/吨，环比下跌150元/吨（或-3.19%）；东北地区苇浆报价4600元/吨，环比持平。

图3：山东地区化机浆、本色浆主流价（元/吨）



资料来源：iFind，正信期货

图4：甘蔗浆、竹浆、苇浆主流价（元/吨）



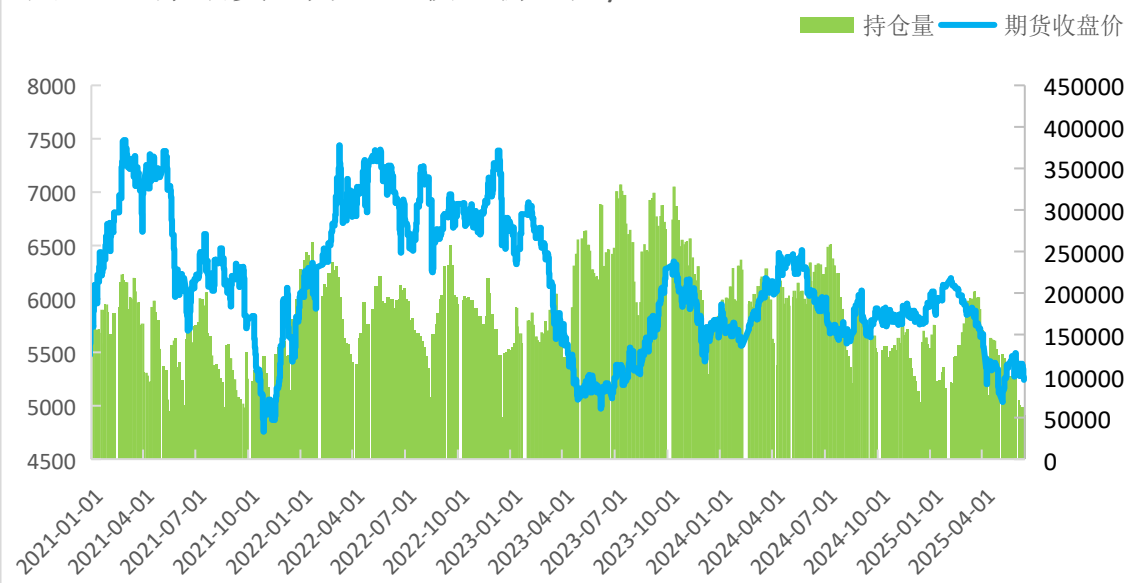
资料来源：iFind，正信期货

1 纸浆价格分析

1.2 纸浆期货行情回顾——先扬后抑震荡下跌

- 上周纸浆期货合约SP2509，整体行情在130点左右的区间内先扬后抑震荡下跌，其中周一震荡反弹，周二区间横盘震荡整理，周三和周四小同步震荡下跌，周五小幅下探后有所回升，最终周线收于5198元/吨，周度共下跌26元/吨（或-0.50%），加权成交量108.0万手，环比增加13.0万手，加权持仓量21.0万手，环比增加0.63万手。

图5：纸浆期货主力合约收盘价（元/吨）



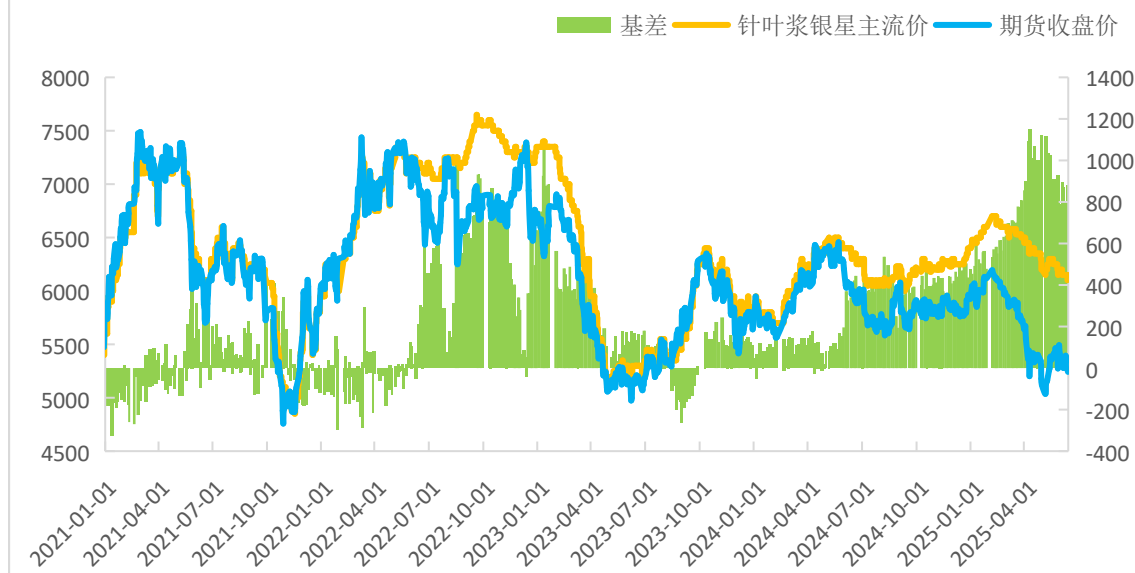
资料来源：iFind，正信期货

1 纸浆价格分析

1.3 纸浆期现基差对比—贴水幅度有所缩小

- 由于上周针叶木浆现货价格的下跌幅度大于纸浆期货价格下跌幅度，所以期现基差贴水幅度继续有所缩小；针叶木浆与期货主力合约收盘价的基差贴水858元/吨，贴水幅度与上周环比缩小12元/吨。

图6：纸浆期货现货对比及基差（元/吨）



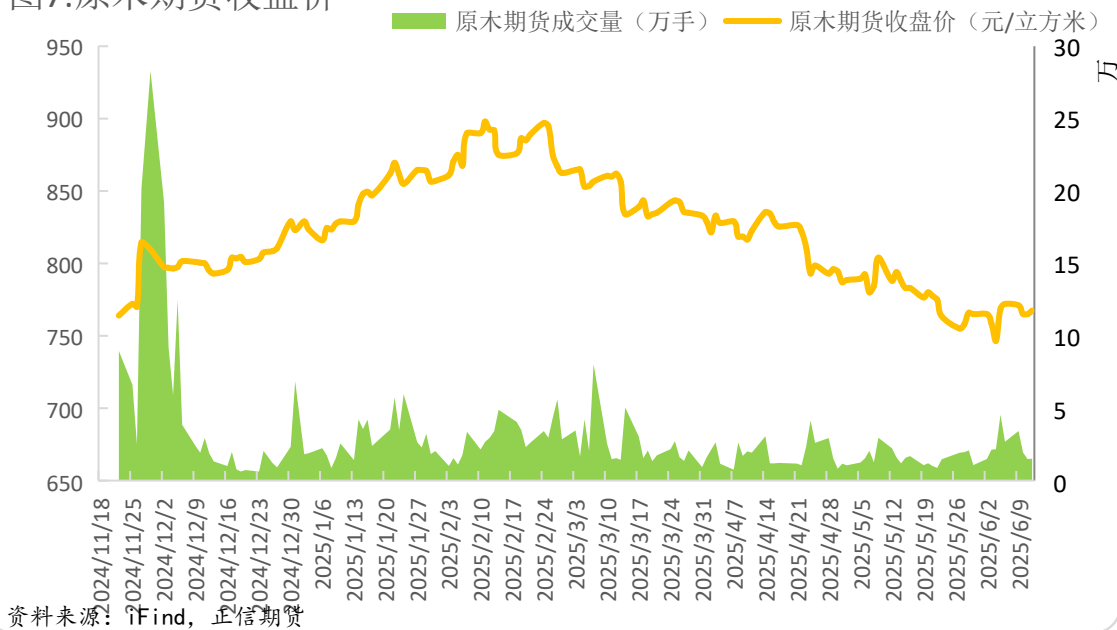
资料来源：iFind，正信期货

1 纸浆价格分析

1.4 原木期货行情回顾——宽幅区间震荡

- 原木期货主力合约2507，上周整体行情呈宽幅区间震荡态势，其中周一低开高走小幅震荡反弹，周二早盘冲高至788.5点后震荡回落，周三小幅震荡下跌，周四快速下探至756.5点后震荡反弹回升，周五在窄幅区间横盘整理，整体周震荡幅度为32.0元/立方米，最终周线收于767.5元/立方米，收出带长上下影线的阳星K线，与上周收盘价环比上涨1.0元/立方米（或-0.13%），成交量11.1万手，环比增加0.7万手，持仓量2.11万手，环比减少0.79万手。

图7:原木期货收盘价

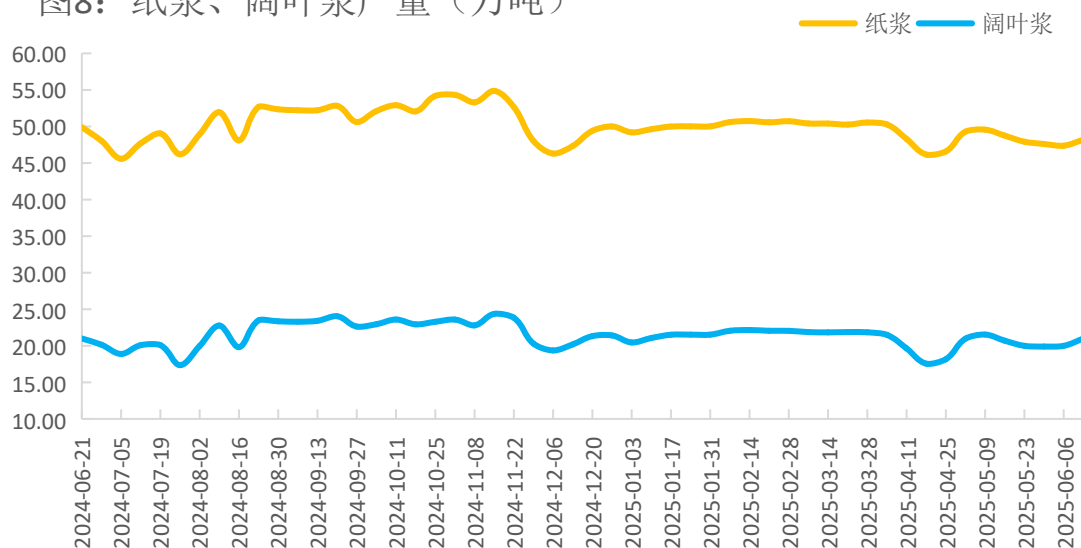


2 纸浆供应端分析

2.1 纸浆周产量略有回升

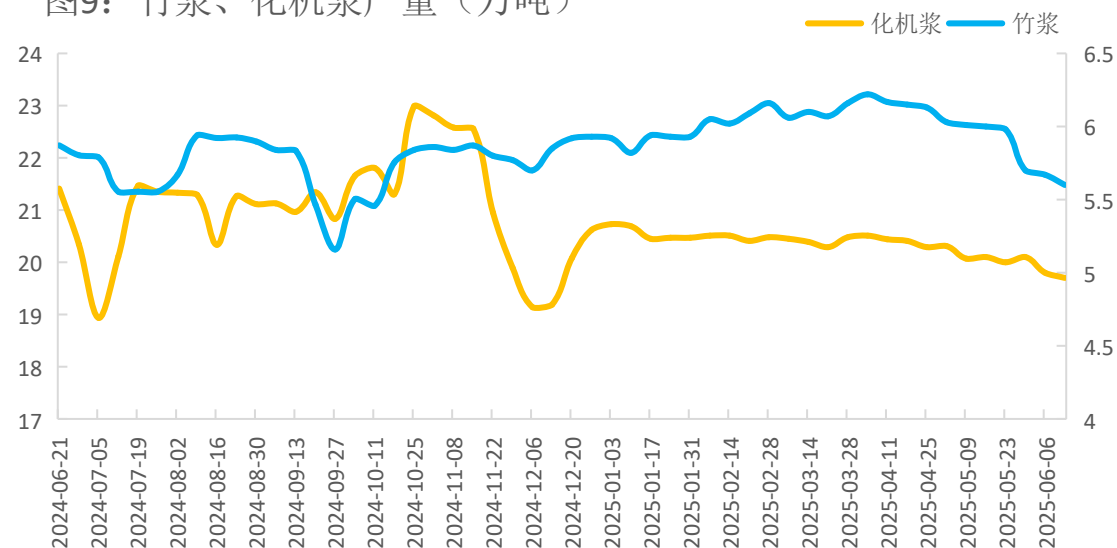
- 上周纸浆产量为48.2万吨，环比增加0.82万吨，环比增幅1.73%；其中阔叶浆产量21.0万吨，环比增加1.0万吨，环比增幅5.0%；化机浆产量19.7万吨，环比减少0.1万吨，环比降幅0.51%；预计本周国产阔叶浆产量约21.2万吨，化机浆产量约19.8万吨。

图8：纸浆、阔叶浆产量（万吨）



资料来源：隆众，钢联，正信期货

图9：竹浆、化机浆产量（万吨）



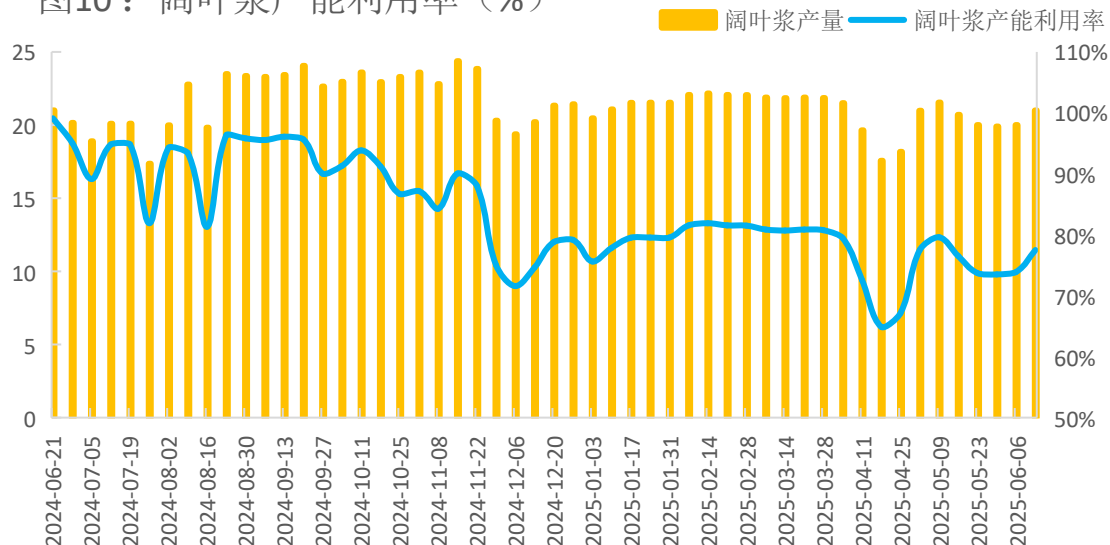
资料来源：隆众，钢联，正信期货

2 纸浆供应端分析

2.2 阔叶浆周产能利用率有所上升，化机浆略有下滑

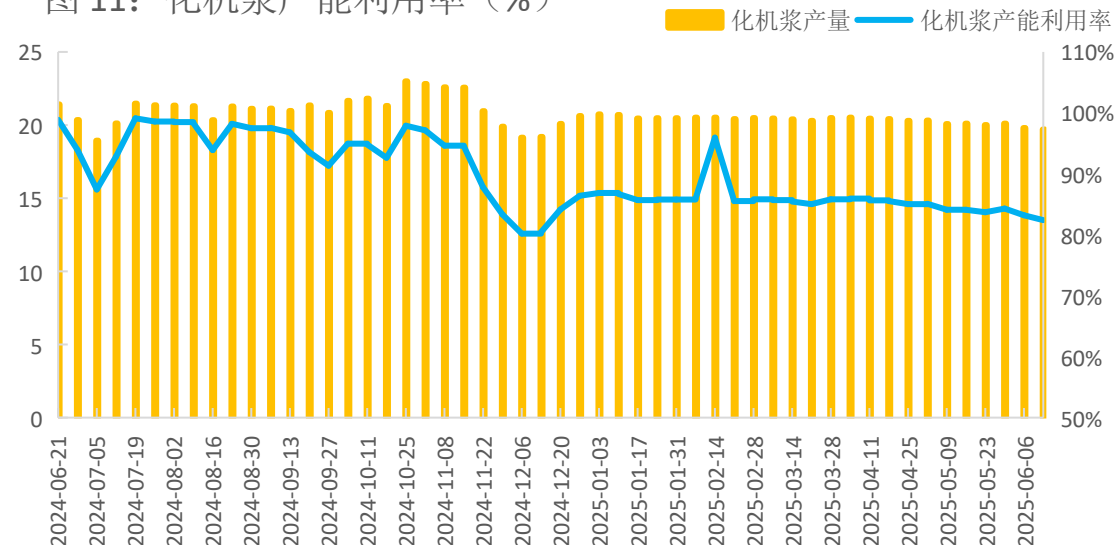
- 上周国产阔叶浆产能利用率用为77.5%，环比上升3.6%；国产化机浆产能利用率用为82.4%，环比下降0.8%。

图10：阔叶浆产能利用率（%）



资料来源：隆众，钢联，正信期货

图11：化机浆产能利用率（%）



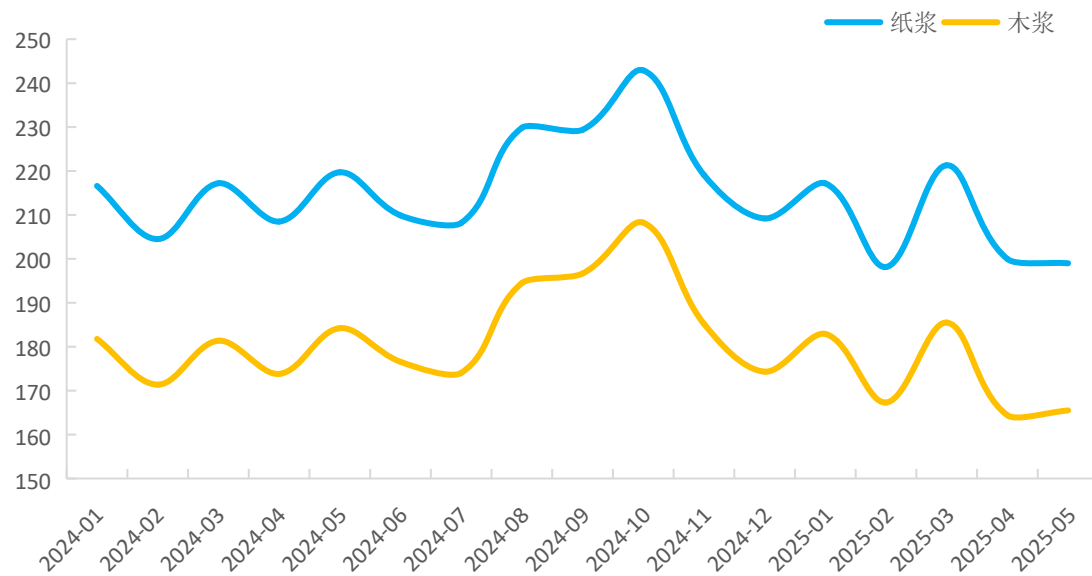
资料来源：隆众，钢联，正信期货

2 纸浆供应端分析

2.3 月度纸浆产量略有所下滑，木量产量略有回升

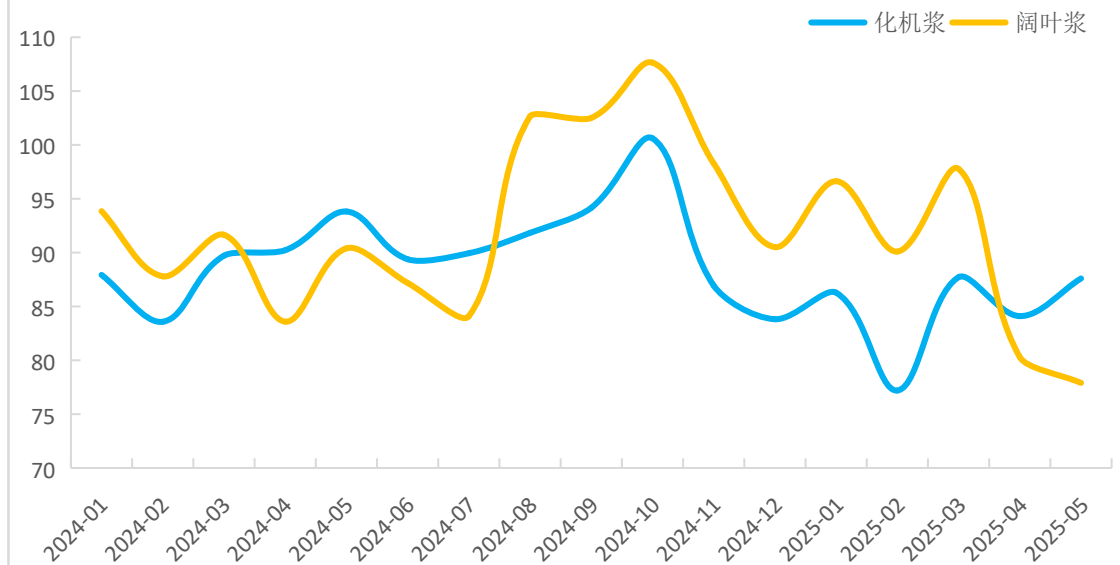
- 2025年5月份国内纸浆产量199.0万吨，环比减少0.97万吨，环比降幅0.49%；木浆产量165.5万吨，环比增加1.1万吨，环比增幅0.67%；其中阔叶浆产量77.9万吨，环比减少2.4万吨，环比降幅2.99%；化机浆产量87.6万吨，环比增加3.5万吨，环比增幅4.16%。

图12：纸浆木浆产量（万吨）



资料来源：钢联，隆众，正信期货

图13：阔叶浆化机浆产量（万吨）



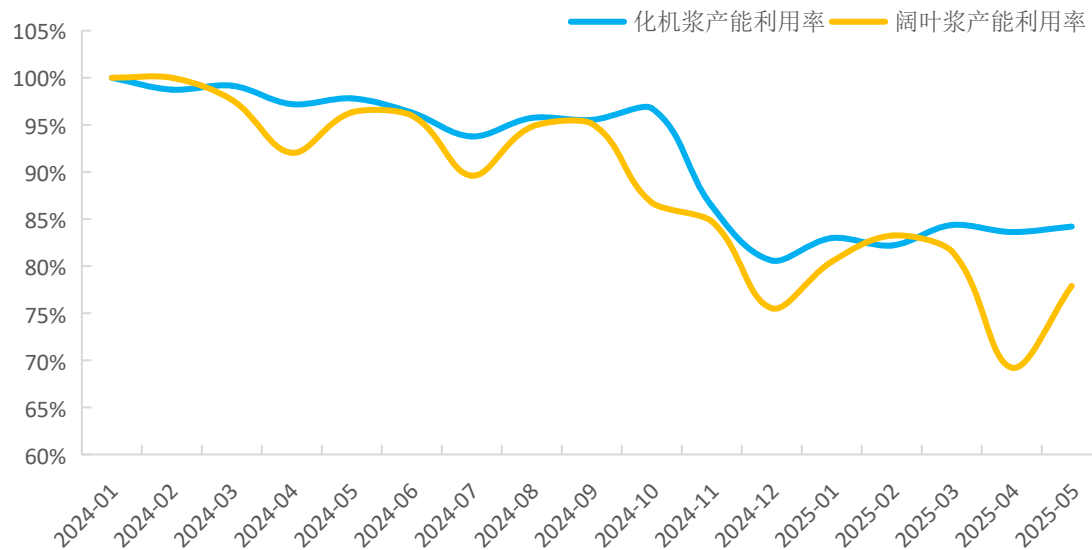
资料来源：钢联，隆众，正信期货

2 纸浆供应端分析

2.4 月度阔叶浆和化机浆产能利用率有所回升

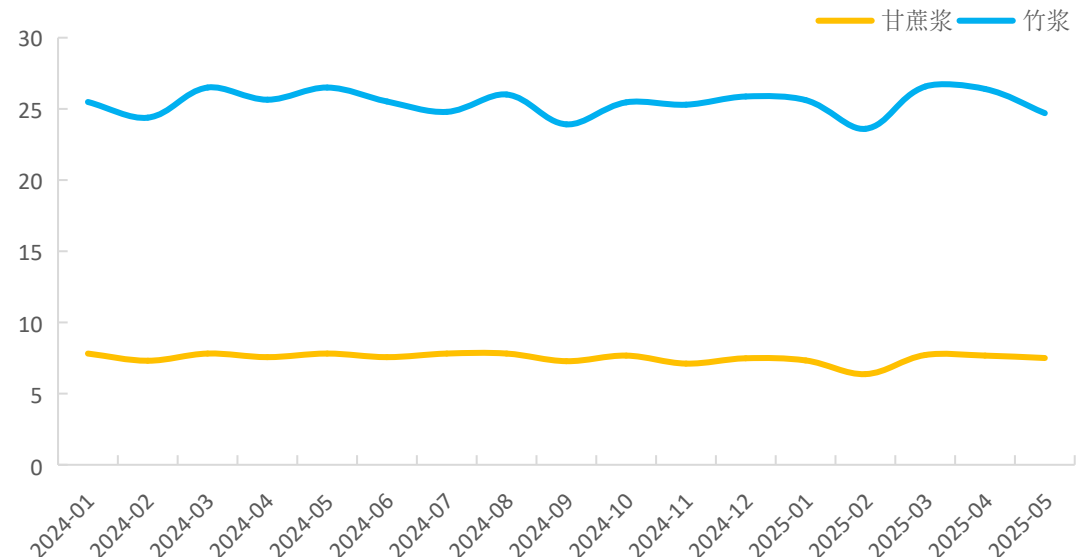
- 2025年5月份国内阔叶浆产能利用率为77.9%，环比上升8.68%；化机浆产能利用率为84.2%，环比上升0.58%；5月份竹浆产量24.7万吨，环比减少1.7万吨，环比降幅6.44%；甘蔗浆产量7.5万吨，环比减少0.17万吨，环比降幅2.22%。

图14：国内纸浆产能利用率



资料来源：钢联，隆众，正信期货

图15：非木浆产量（万吨）



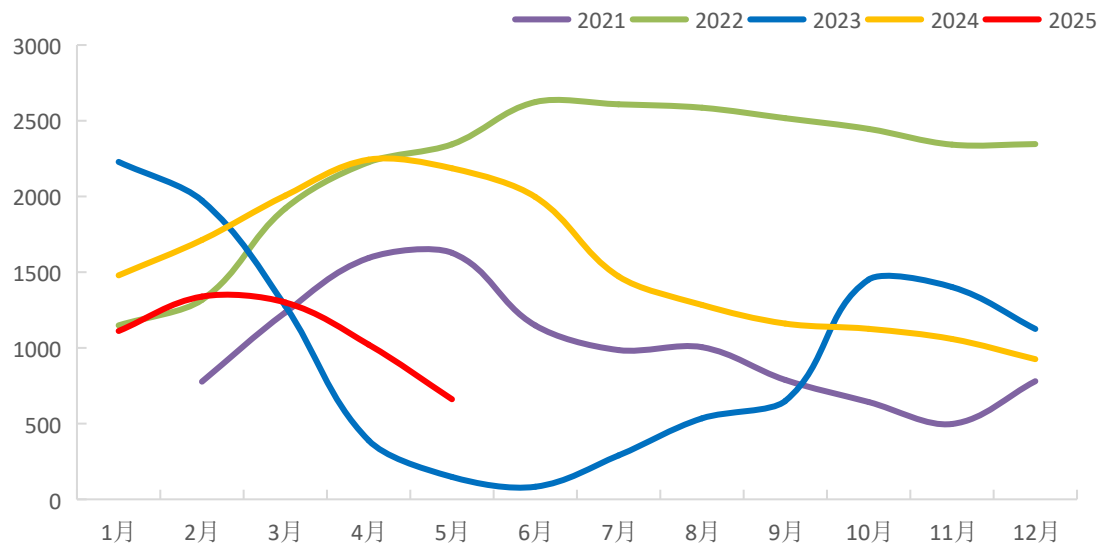
资料来源：钢联，隆众，正信期货

2 纸浆供应端分析

2.5 月度阔叶浆和化机浆生产毛利环比下降

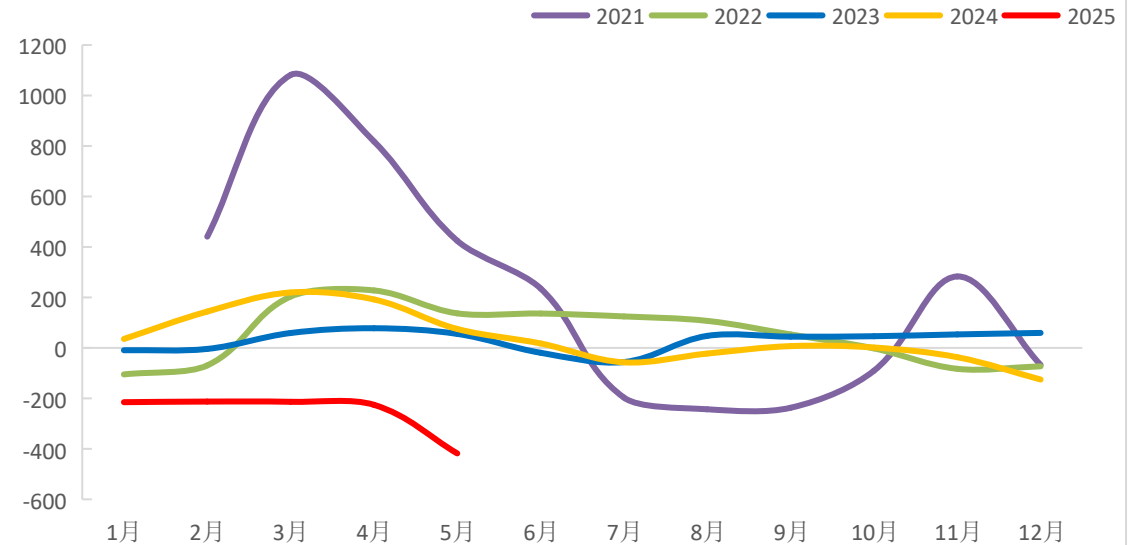
- 2025年5月份阔叶浆生产毛利为660.9元/吨, 环比下降360.91元/吨, 环比降幅35.32%, 同比下降1525.25元/吨, 同比降幅69.77%; 化机浆生产毛利为-418元/吨, 环比下降192.55元/吨。

图16: 国内阔叶浆生产毛利（月）



资料来源：钢联，正信期货

图17: 国内化机浆生产毛利（月）



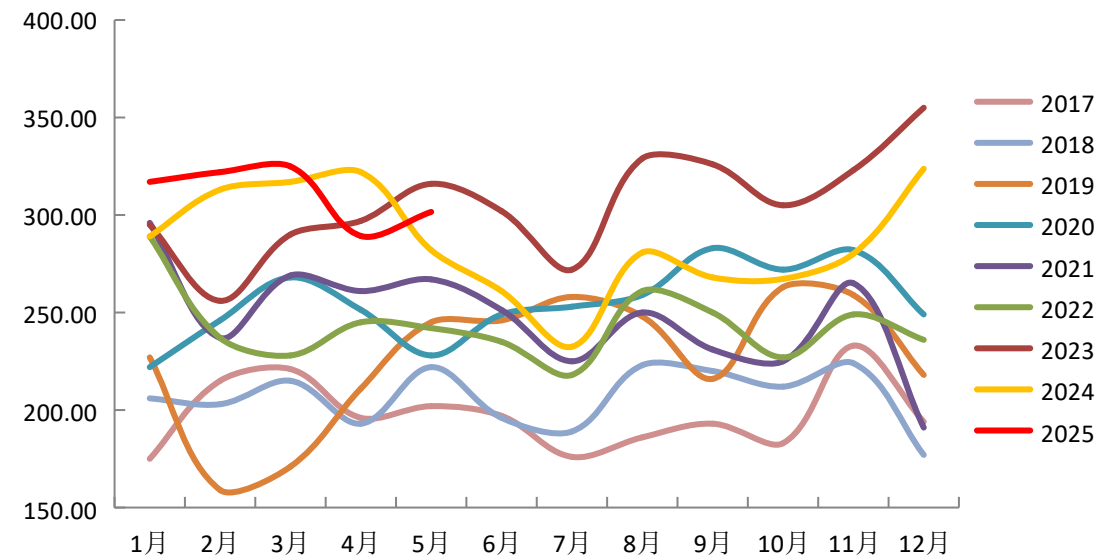
资料来源：钢联，正信期货

2 纸浆供应端分析

2.6 纸浆进口量环比和同比都有所上升

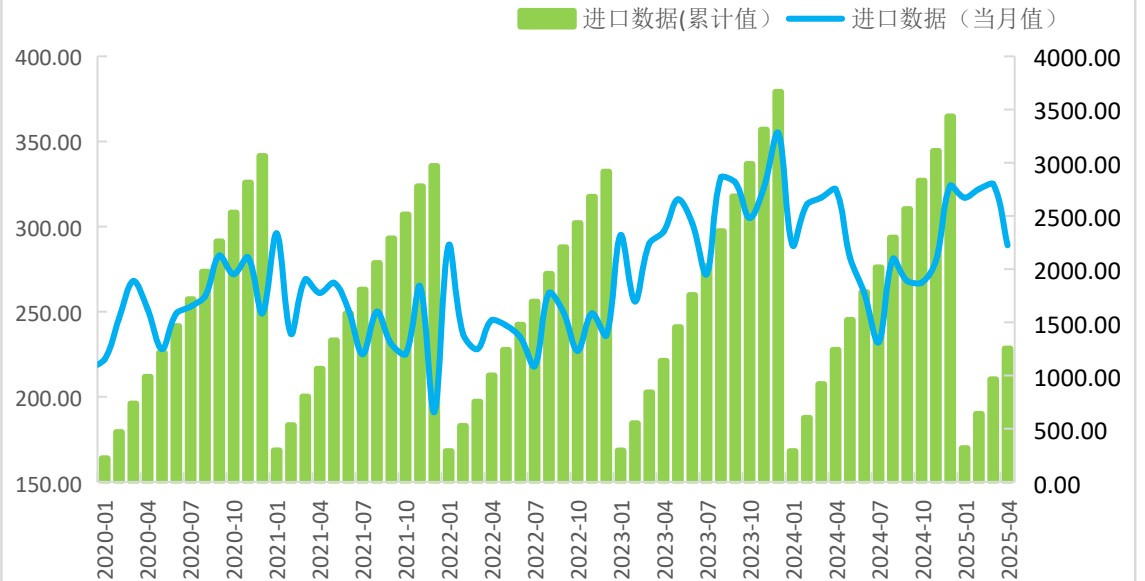
- 根据中国海关总署公布数据显示，2025年5月份纸浆进口量为301.6万吨，环比增加12.32万吨，环比增幅4.26%，同比增加19.6万吨，同比增幅6.95%；2025年1-5月累计进口量为1555万吨，同比增加32万吨，同比增幅2.1%。

图18：纸浆进口数量：当月值（万吨）



资料来源：iFind, 正信期货

图19：纸浆进出口数据对比（万吨）



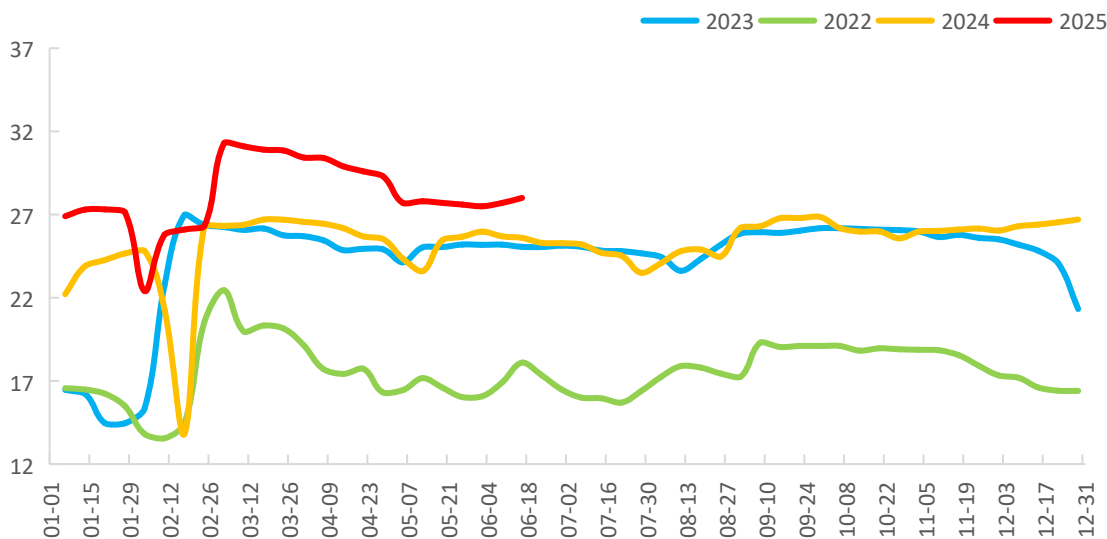
资料来源：iFind, 正信期货

3 纸浆需求端分析

3.1 下游生活用纸市场——产能利用率继续回升

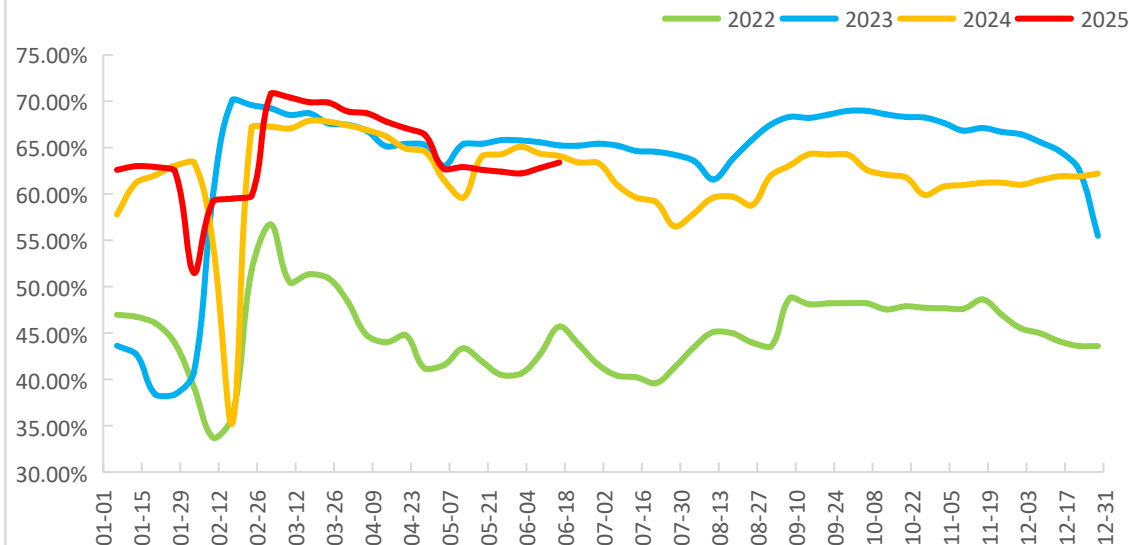
- 上周国内生活用纸产量28.0万吨，环比增加0.3万吨，环比增幅1.08%；上周国内生活用纸产能利用率63.4%，环比上升0.6%。

图20：国内生活用纸周产量（万吨）



资料来源：隆众，正信期货

图21：国内生活用纸周产能利用率（%）



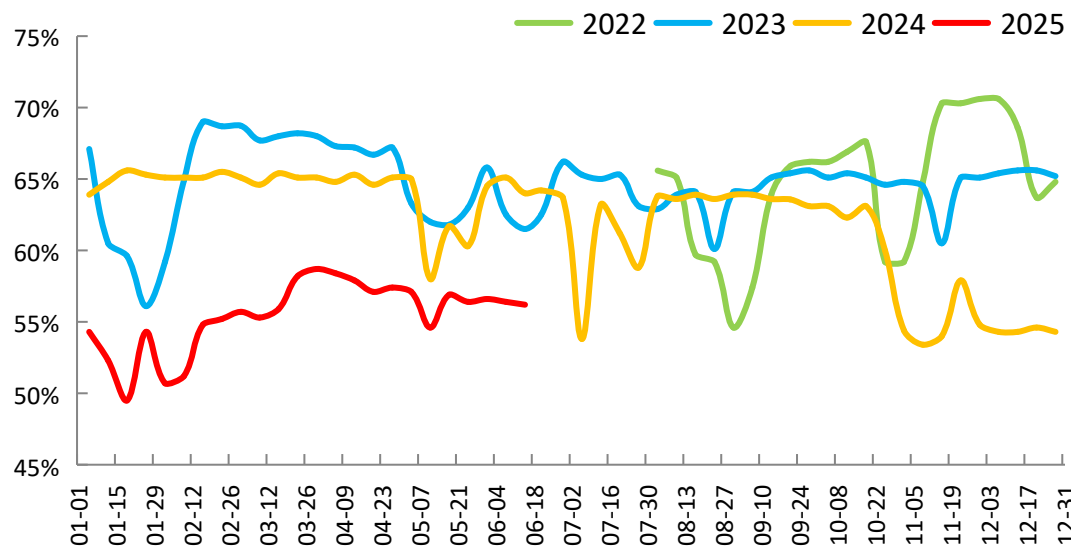
资料来源：隆众，正信期货

3 纸浆需求端分析

3.2 下游文化纸市场——铜版纸和双胶纸产能利用率略有下降

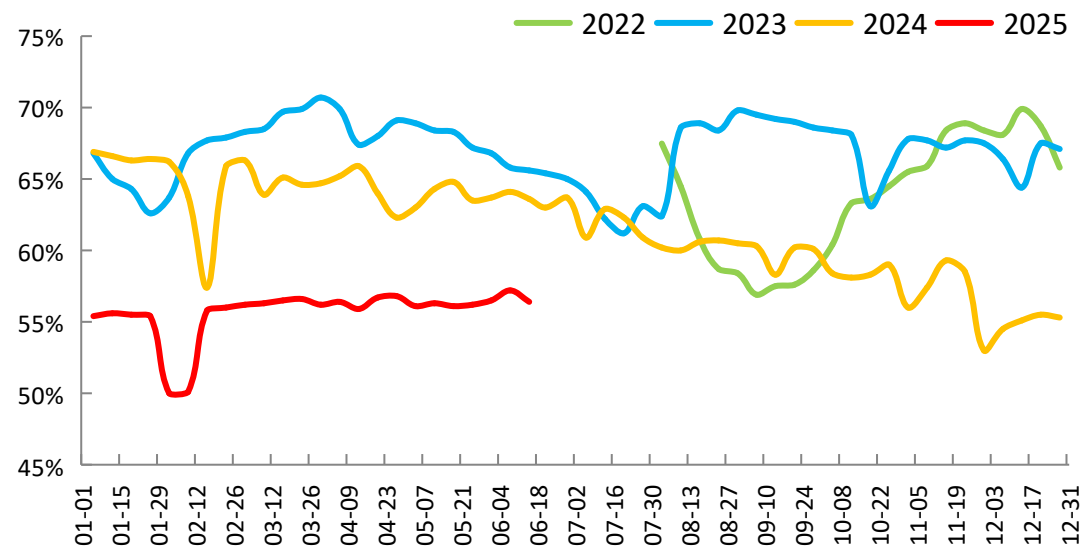
- 上周文化纸市场，铜版纸产量7.61万吨，环比减少0.03万吨，环比降幅0.39%；铜版纸产能利用率为56.2%，环比下降0.2%；双胶纸产量20.1万吨，环比减少0.3万吨，环比降幅1.47%，双胶纸产能利用率为56.4%，环比下降0.8%。

图22：铜版纸产能利用率



资料来源：隆众，正信期货

图23：双胶纸产能利用率



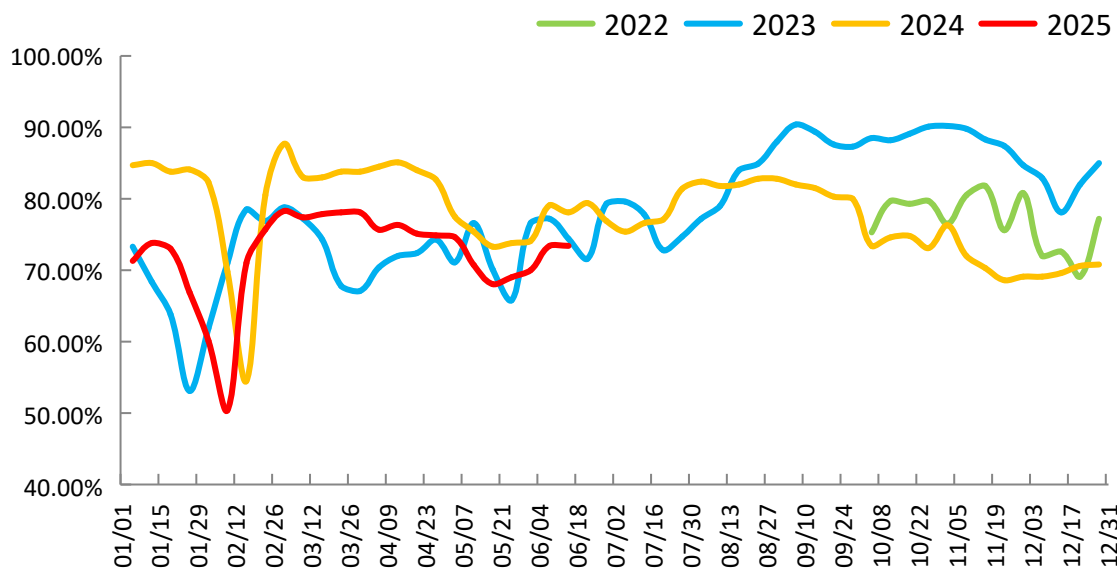
资料来源：隆众，正信期货

3 纸浆需求端分析

3.3 下游包装纸市场—白板纸产能利用率继续上升，白卡纸持平

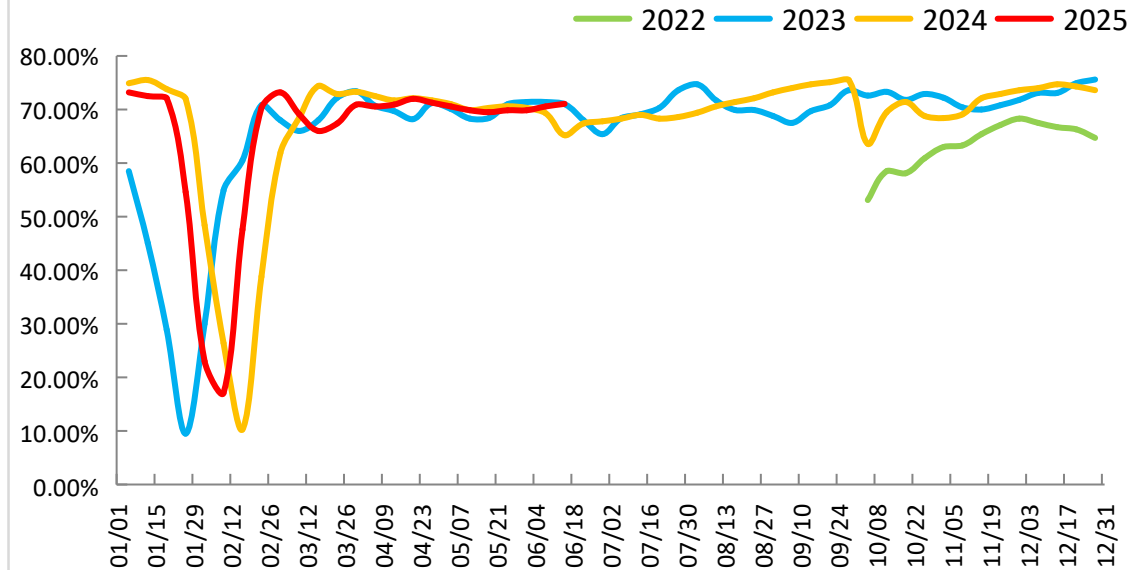
- 上周包装纸市场，白卡纸产量30.1吨，环比持平，白卡纸产能利用率为73.41%，环比持平；白板纸产量20万吨，环比增加0.1万吨，环比增幅0.5%，白板纸产能利用率为71.06%，环比上升0.49%。

图24：白卡纸产能利用率



资料来源：隆众，正信期货

图25：白板纸产能利用率



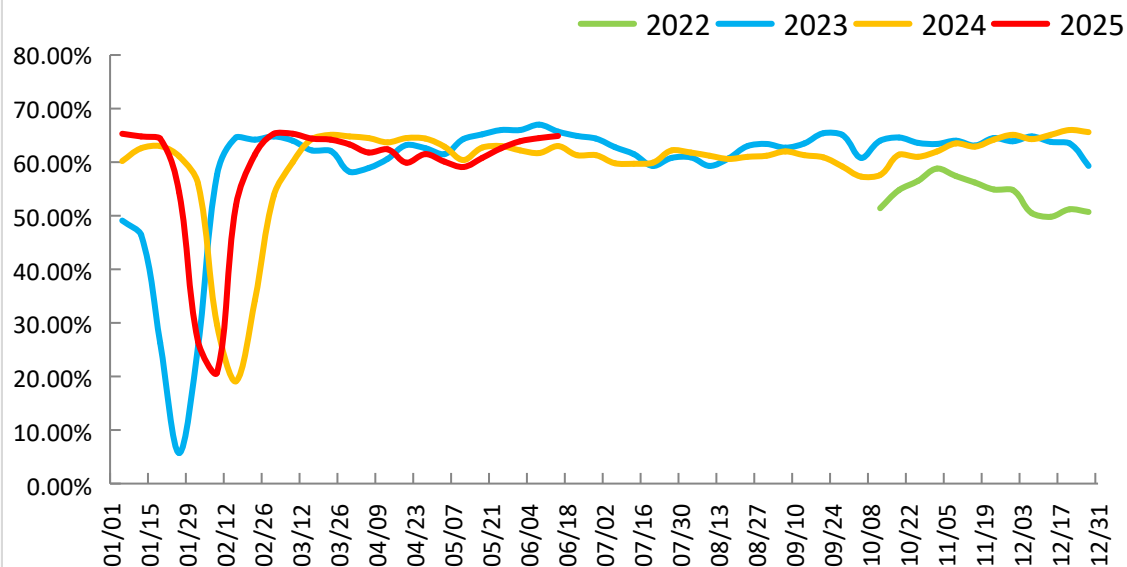
资料来源：隆众，正信期货

3 纸浆需求端分析

3.3 下游包装纸市场—瓦楞纸产能利用率继续上升，箱板纸下降

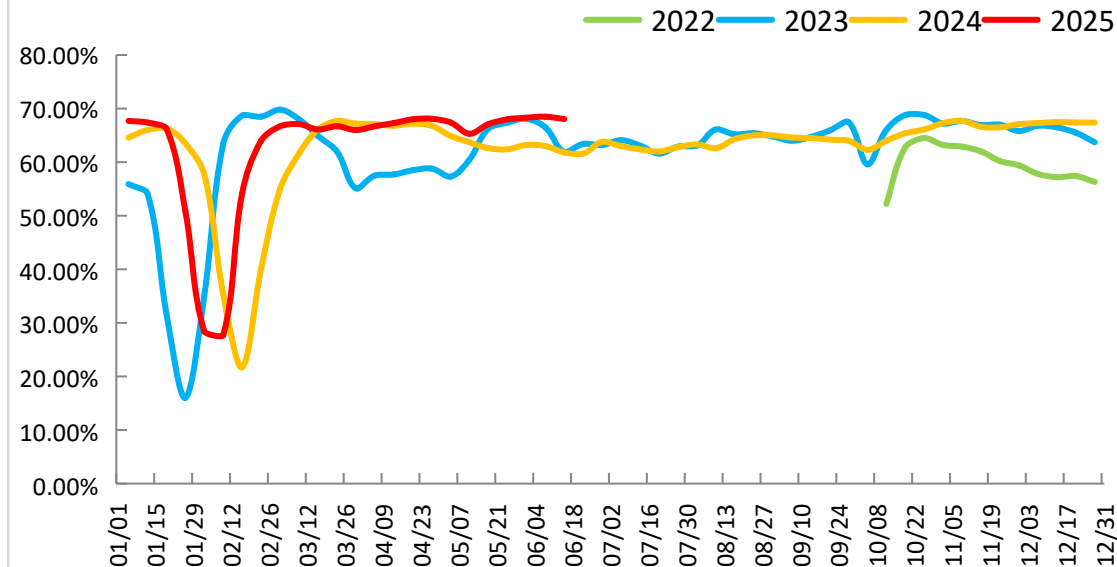
- 上周包装纸市场，瓦楞纸产量49.05万吨，环比增加0.31万吨，环比增幅0.64%，瓦楞纸产能利用率为64.89%，环比上升0.4%；箱板纸产量62.16万吨，环比减少0.4万吨，环比降幅0.64%，箱板纸产能利用率为68.05%，环比下降0.43%。

图26：瓦楞纸产能利用率



资料来源：隆众，正信期货

图27：箱板纸产能利用率



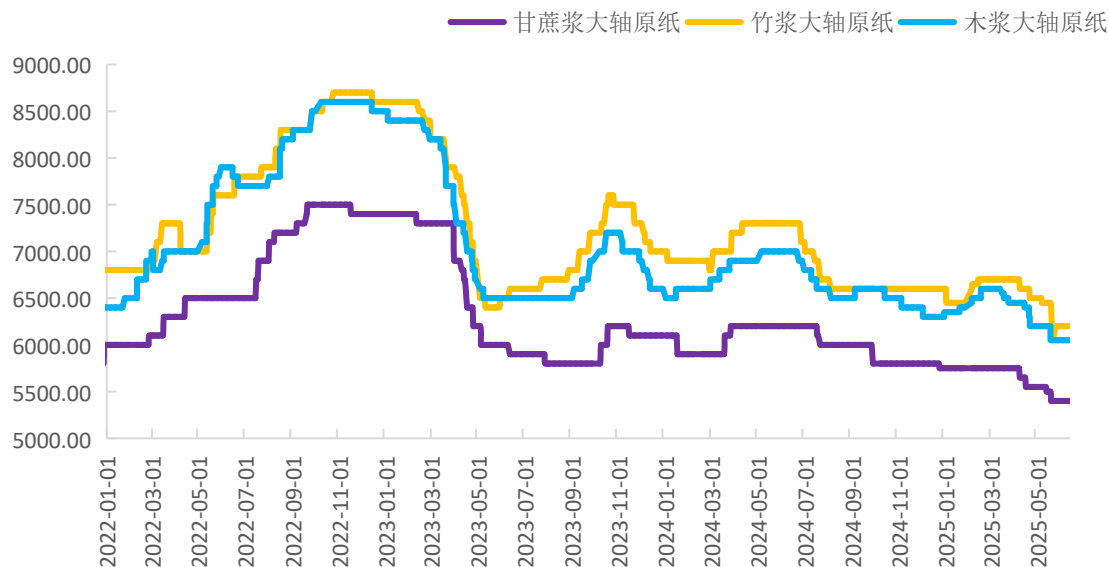
资料来源：隆众，正信期货

3 纸浆需求端分析

3.4 下游原纸现货价格分析——生活用纸持稳，文化纸小幅下跌

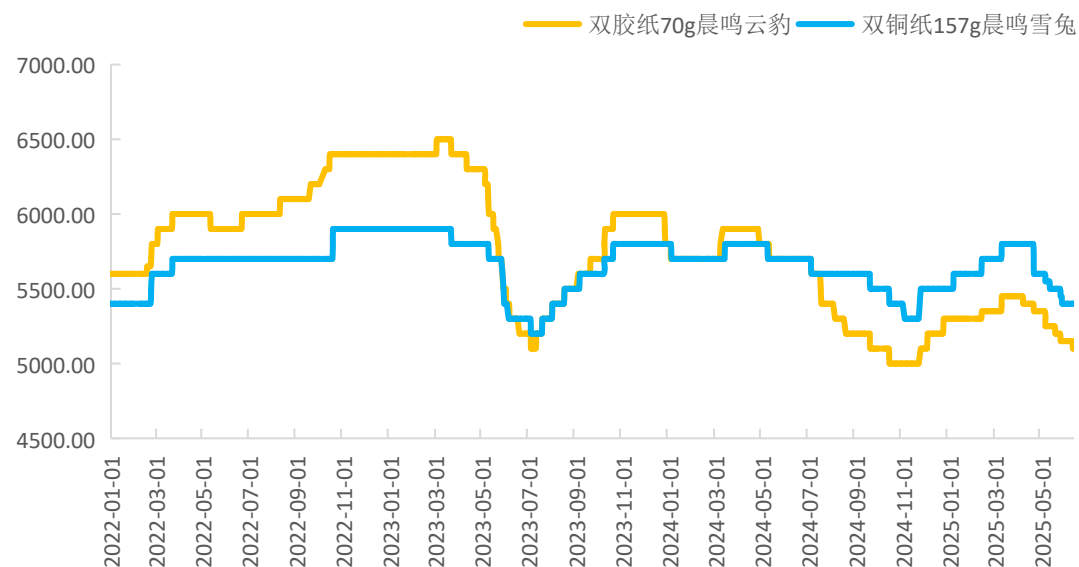
➤ 上周生活用纸市场，山东木浆大轴原纸报价6050元/吨，环比持平；四川竹浆大轴原纸报价6200元/吨，环比持平；广西甘蔗浆大轴原纸报价5400元/吨，环比持平；上周文化纸市场，山东地区双胶纸70g晨鸣云豹报价5100元/吨，环比下跌50元/吨（或-0.97%），双铜纸157g晨鸣雪兔报价5500元/吨，环比下跌50元/吨（或-0.91%）。

图28：生活用纸市场主流价（元/吨）



资料来源：iFind，正信期货

图29：文化纸市场主流价（元/吨）



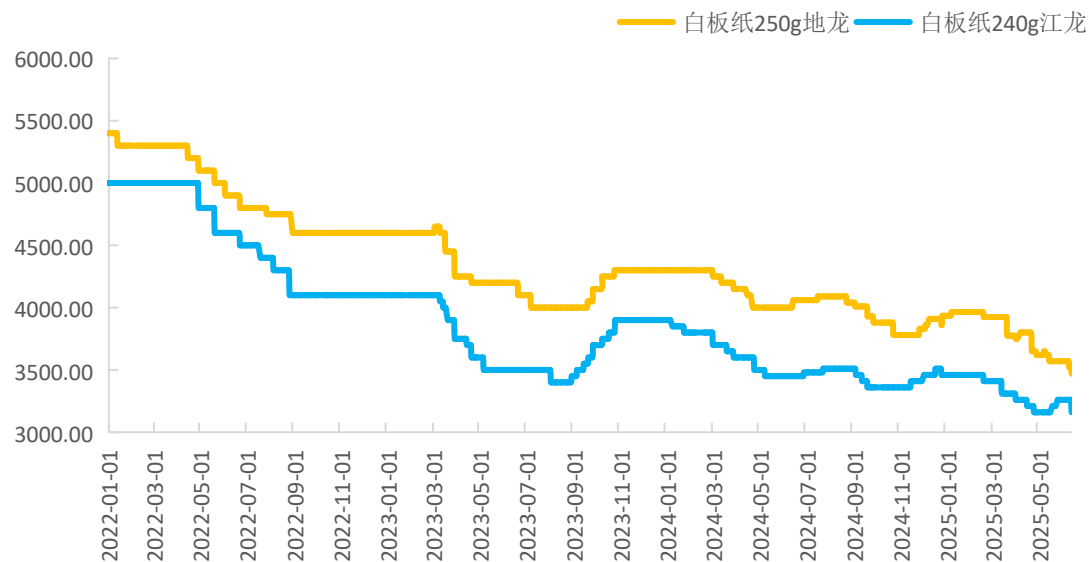
资料来源：iFind，正信期货

3 纸浆需求端分析

3.4 下游原纸现货价格分析——白板纸小幅下跌，白卡纸持稳

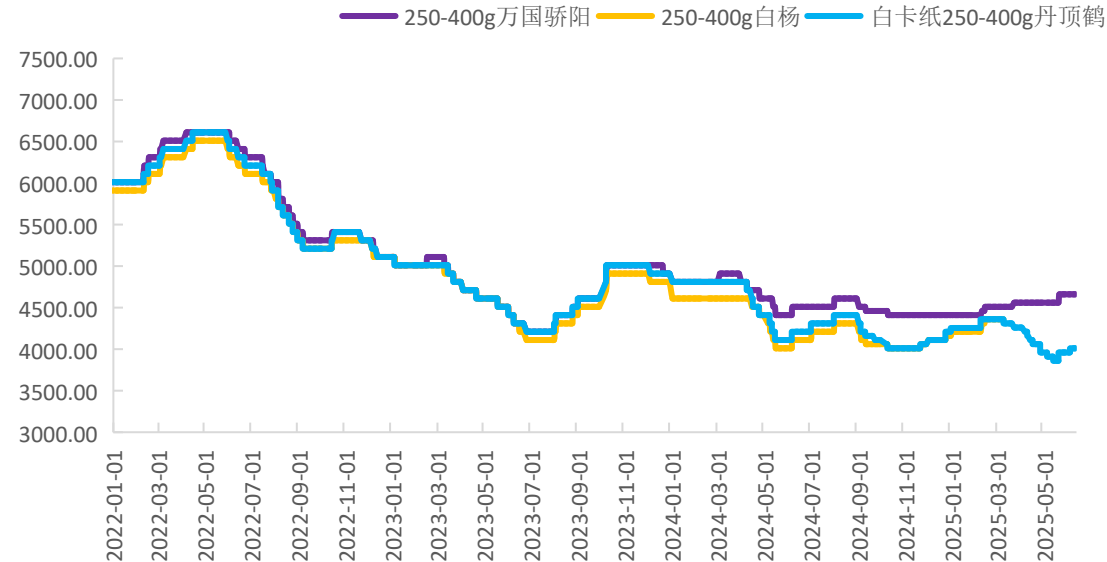
- 上周白板纸市场，山东地区太仓玖龙白板纸240g江龙报价3160元/吨，环比下跌100元/吨（或-3.07%）；天津玖龙白板纸250g地龙报价3470元/吨，环比下跌100元/吨（或-2.8%）；白卡纸市场，江苏博汇250-400g丹顶鹤报价4010元/吨，环比持平；万国太阳250-400g万国骄阳报价4660元/吨，环比持平。

图30：白板纸市场主流价（元/吨）



资料来源：iFind，正信期货

图31：白卡纸市场主流价（元/吨）



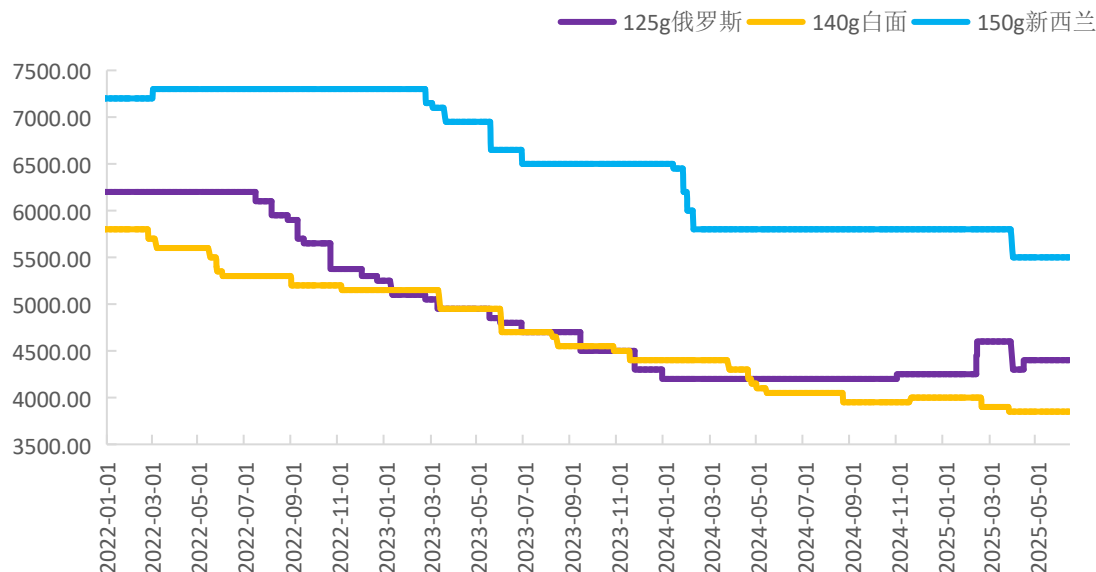
资料来源：iFind，正信期货

3 纸浆需求端分析

3.4 下游原纸现货价格分析——箱板纸持稳，瓦楞纸小幅下跌

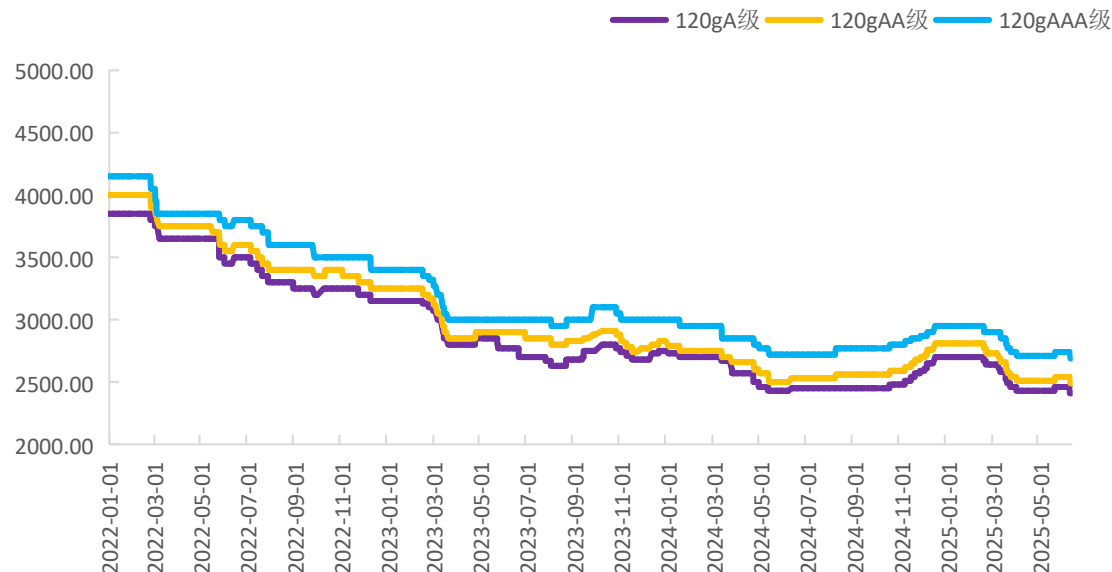
- 上周箱板纸市场，山东地区125g俄罗斯牛卡纸报价4400元/吨，环比持平，140g白面牛卡纸报价3850元/吨，环比持平，150g新西兰牛卡纸报价5500元/吨，环比持平；上周瓦楞纸市场，山东地区高强瓦楞纸120gA级报价2410元/吨，环比下跌50元/吨（或-2.03%）；120gAA级报价2490元/吨，环比下跌50元/吨（或-1.97%）；120gAAA级报价2690元/吨，环比下跌50元/吨（或-1.82%）。

图32：山东箱板纸市场主流价（元/吨）



资料来源：iFind，正信期货

图33：山东瓦楞纸市场主流价（元/吨）



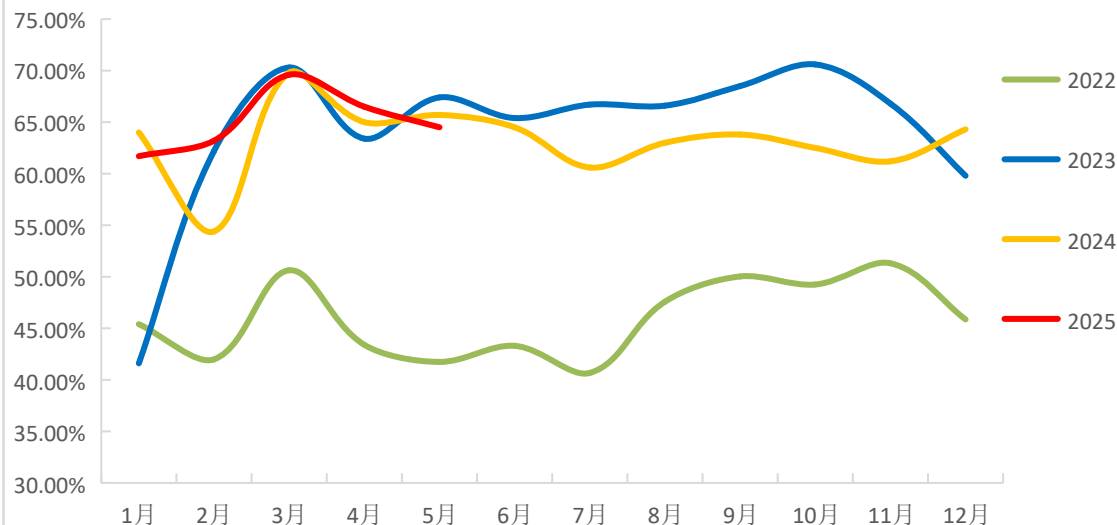
资料来源：iFind，正信期货

3 纸浆需求端分析

3.5 下游原纸产能利用率-生活用纸和白卡纸环比有所回落

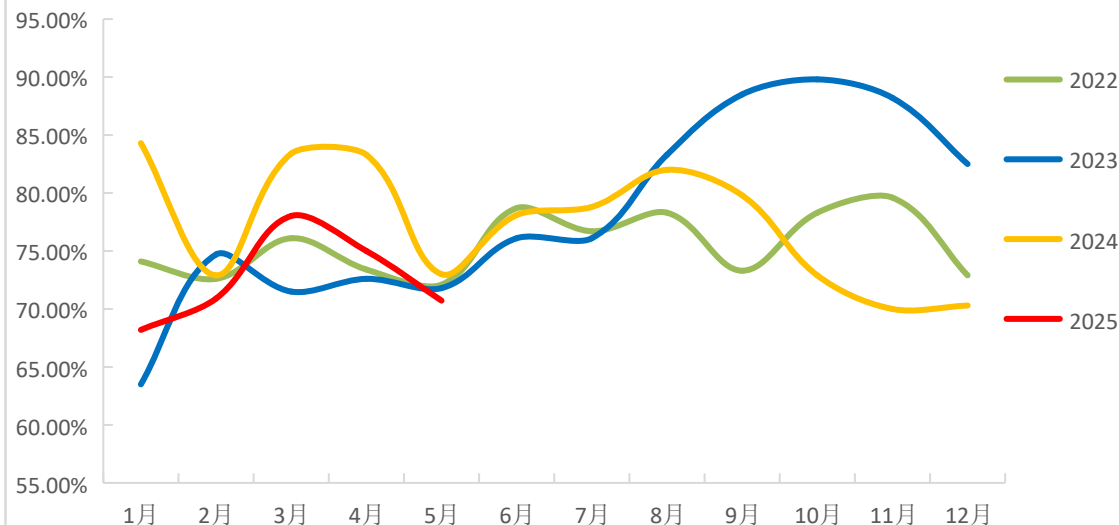
- 2025年5月份，生活用纸产量为122.2万吨，环比减少3.6万吨，环比降幅2.86%，同比增加11.0万吨，同比增幅9.89%；生活用纸产能利用率为64.5%，环比下降2.0%，同比下降1.2%；白卡用纸产量为128万吨，环比减少4万吨，环比降幅3.03%，同比增加3.2万吨，同比增幅2.56%；白卡纸产能利用率为70.72%，环比下降4.28%，同比下降2.28%。

图34:生活纸产能利用率



资料来源：隆众，正信期货

图35:白卡纸产能利用率



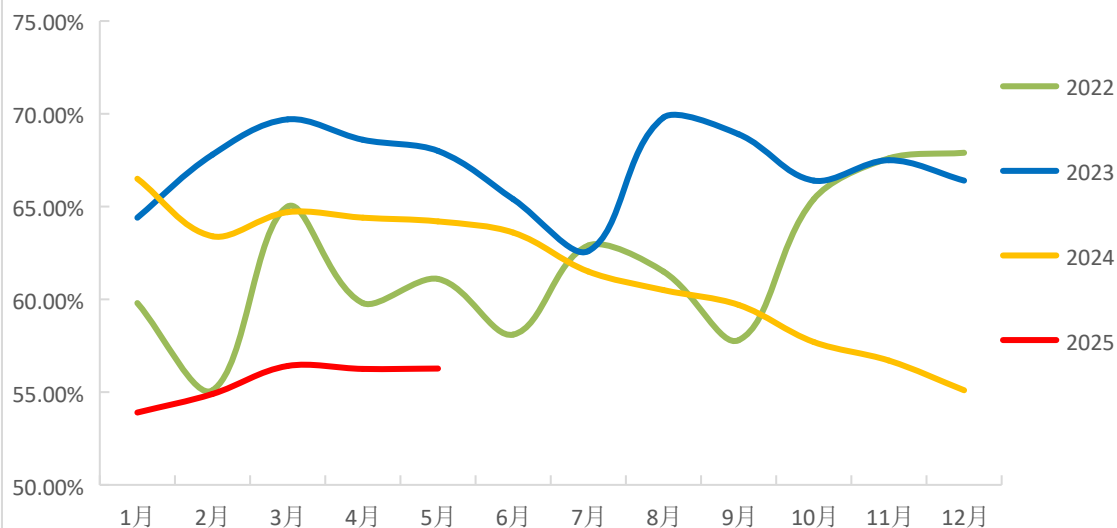
资料来源：隆众，正信期货

3 纸浆需求端分析

3.5 下游原纸产能利用率-双胶纸略有上升，铜版纸有所下降

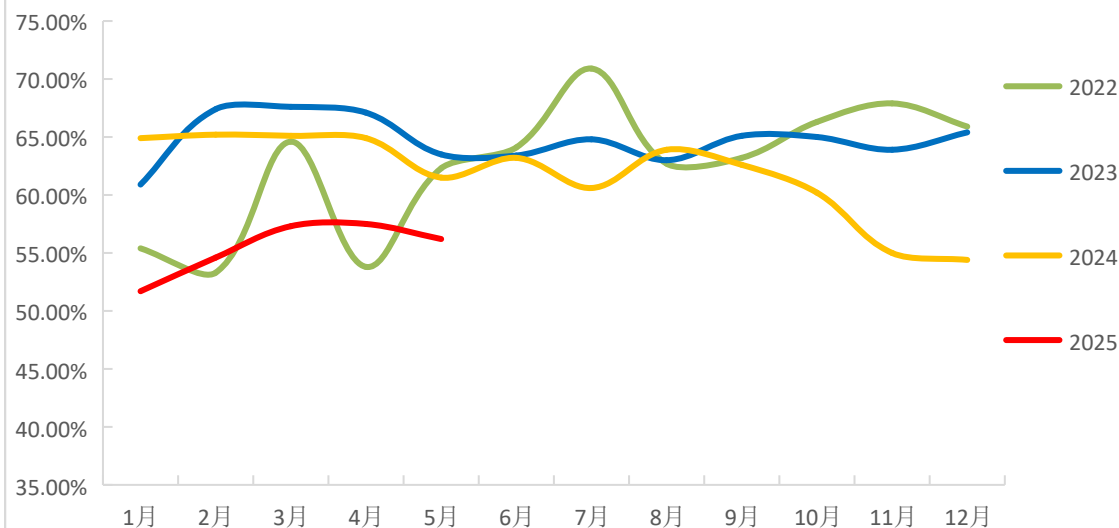
- 2025年5月份，双胶纸产量为88.9万吨，环比增加5.7万吨，环比增幅6.85%，同比减少5.0万吨，同比降幅5.32%；双胶纸产能利用率为56.27%，环比上升0.02%，同比下降7.93%；铜版纸产量为33.7万吨，环比下降0.7万吨，环比降幅2.03%，同比减少3.2万吨，同比降幅8.67%；铜版纸产能利用率为56.2%，环比下降1.3%，同比下降7.93%。

图36:双胶纸产能利用率



资料来源：隆众，正信期货

图37:铜版纸产能利用率



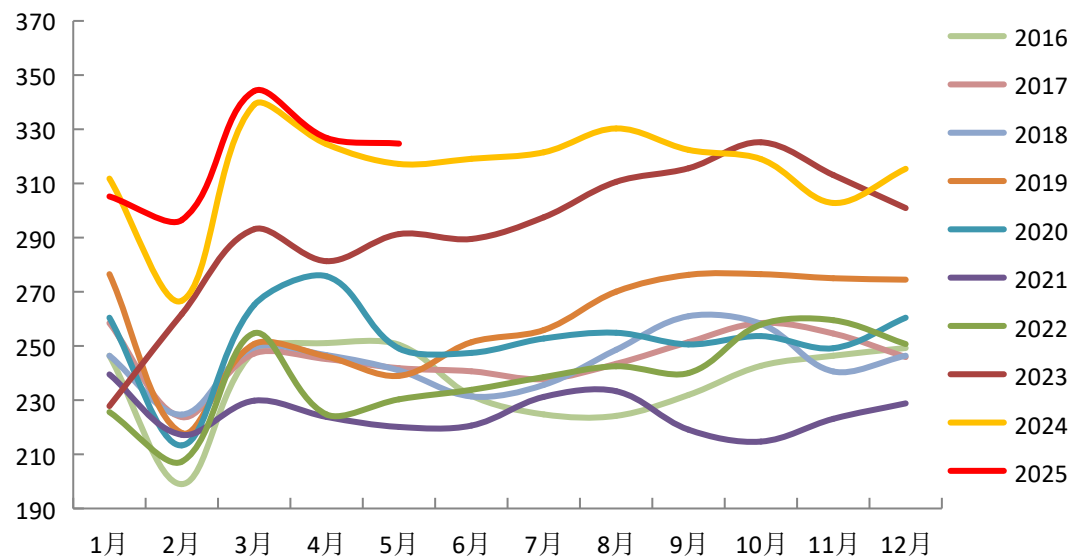
资料来源：隆众，正信期货

3 纸浆需求端分析

3.5 国内纸浆实际消费量略有下降

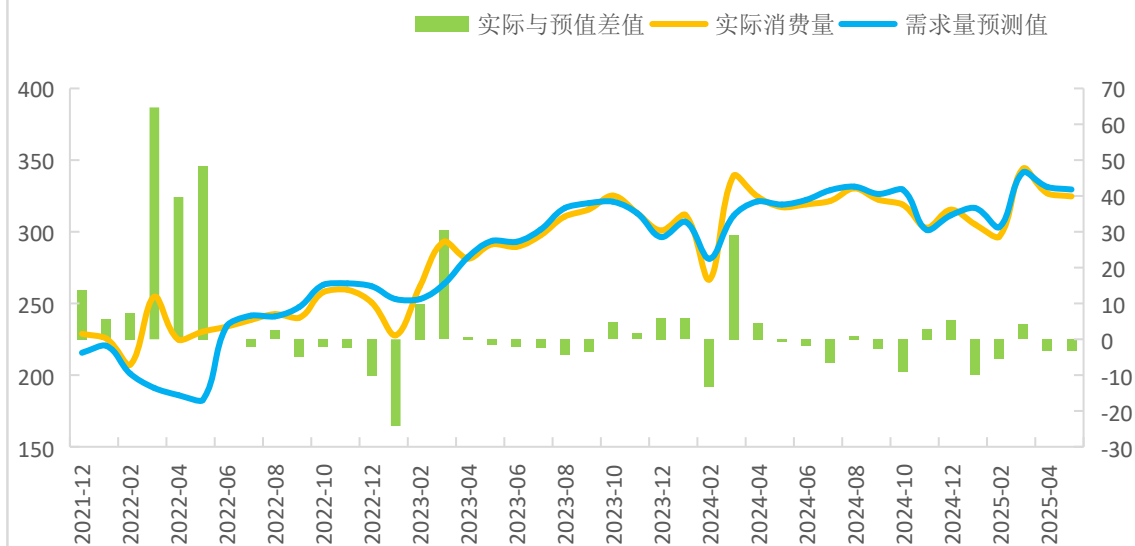
- 2025年5月份国内需求量预测值329.5万吨，消费量预测值328万吨，纸浆实际消费量324.7万吨，环比减少2.1万吨，环比降幅0.64%，同比增加7.5万吨，同比增幅2.36%

图38：纸浆实际消费量(万吨)



资料来源：钢联，正信期货

图39：国内纸浆消费量实际与预测值（万吨）



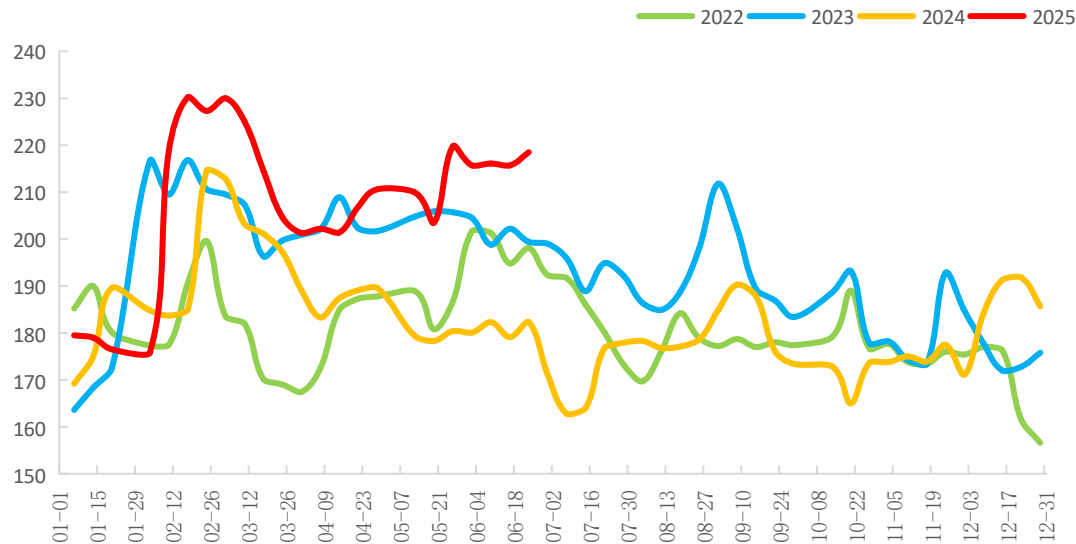
资料来源：钢联，正信期货

4 纸浆库存端分析

4.1 纸浆港口库存—整体累库，青岛港累库

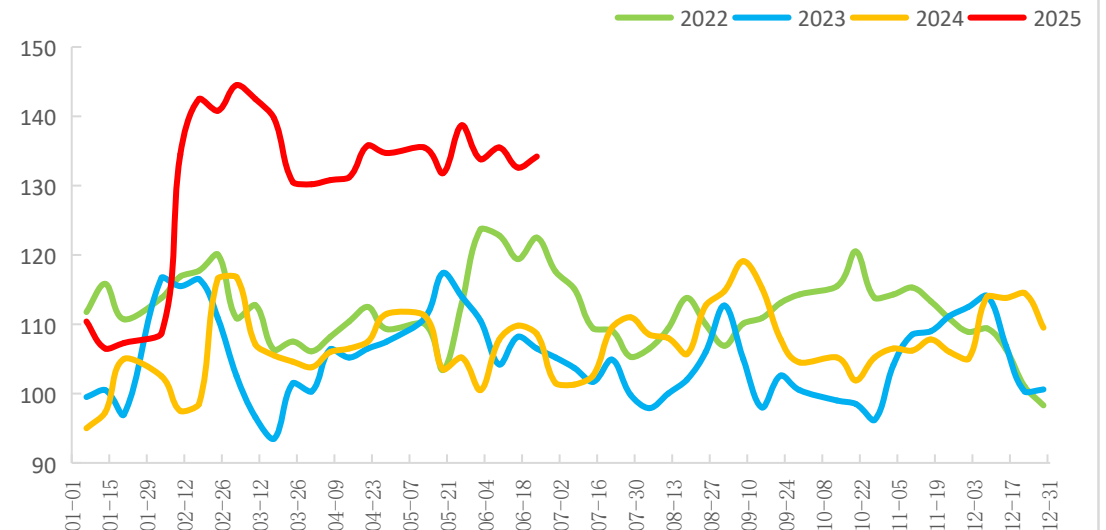
- 上周国内港口库存整体呈累库走势，主流港口样本库存量为218.5万吨，环比累库2.8万吨，环比增幅1.3%；其中，青岛港库存量134.2万吨，环比增加1.6万吨，环比增幅1.21%。

图40：纸浆-港口库存：国内主要港口合计（万吨）



资料来源：iFind，隆众，正信期货

图41：纸浆-港口库存：青岛港（万吨）



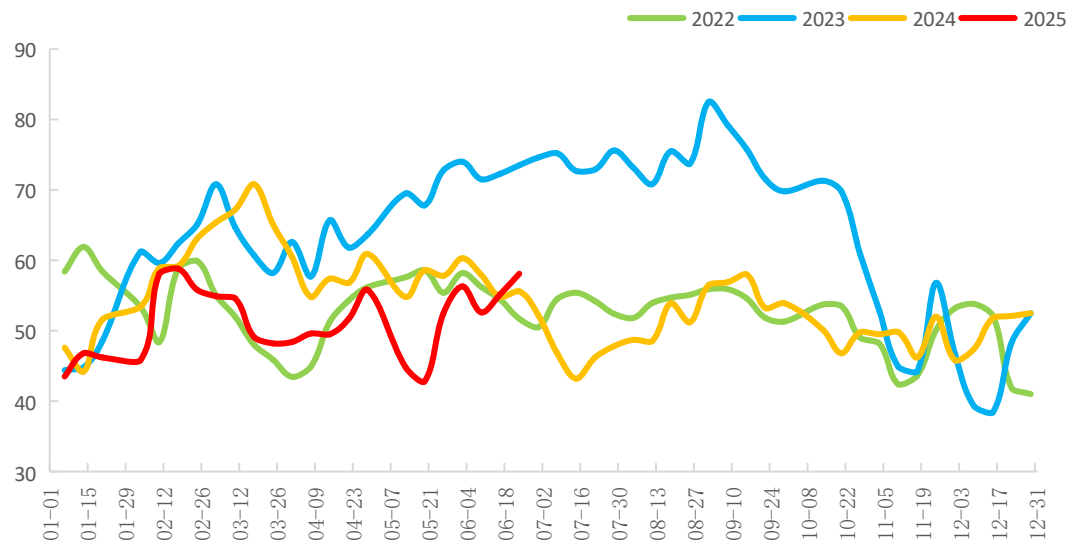
资料来源：iFind，隆众，正信期货

4 纸浆库存端分析

4.1 纸浆港口库存—常熟港继续累库，天津港去库

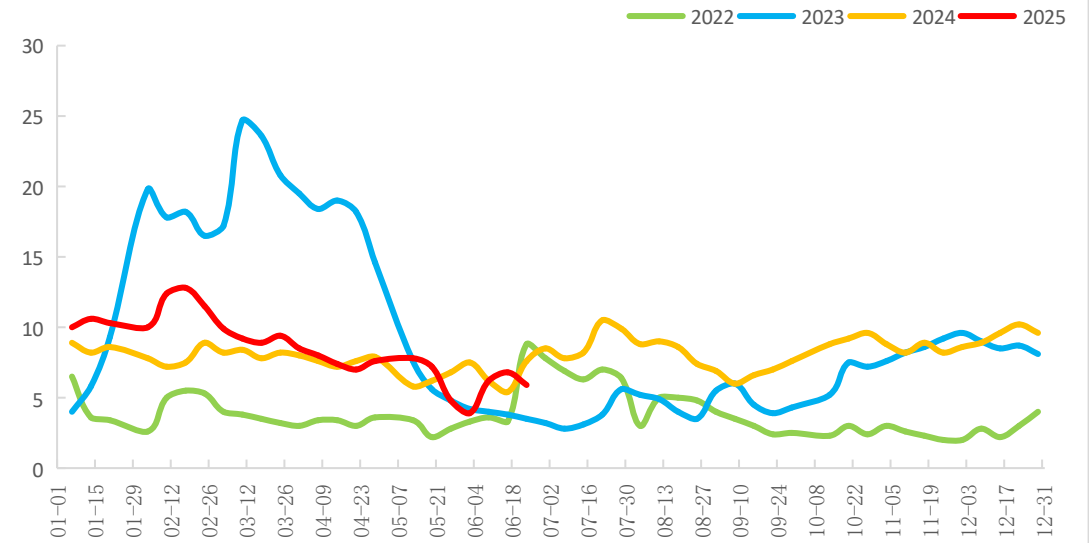
- 上周国内港口库存整体呈累库走势，其中常熟港58.1万吨，环比增加2.9万吨，环比增幅5.25%；天津港5.9万吨，环比减少0.9万吨，环比降幅13.24%。

图42：纸浆-港口库存：常熟港（万吨）



资料来源：iFind，隆众，正信期货

图43：纸浆-港口库存：天津港（万吨）



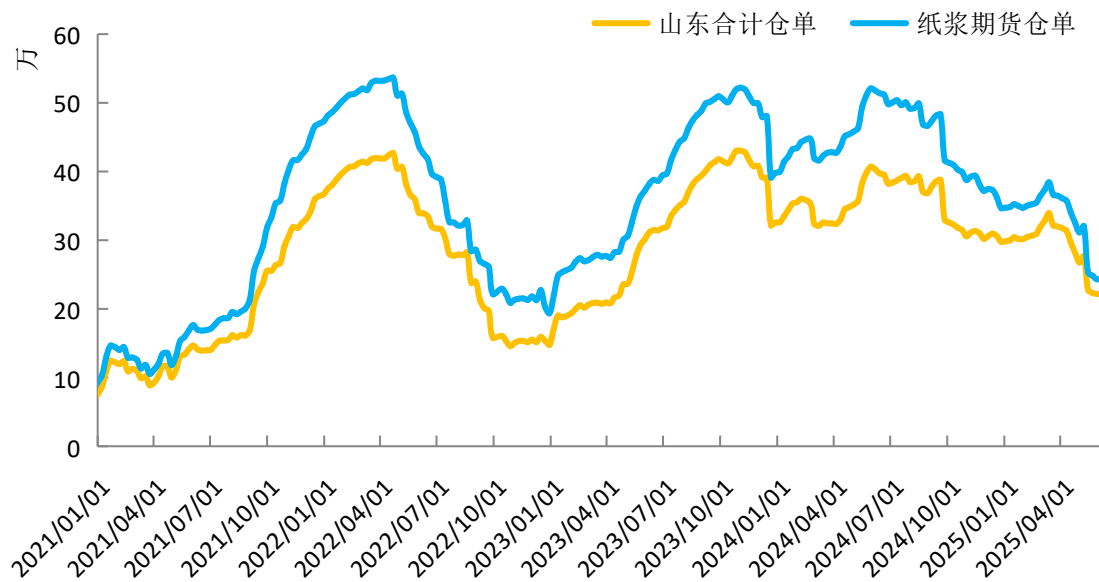
资料来源：iFind，隆众，正信期货

4 纸浆库存端分析

4.2 期货纸浆仓单环比略有回升

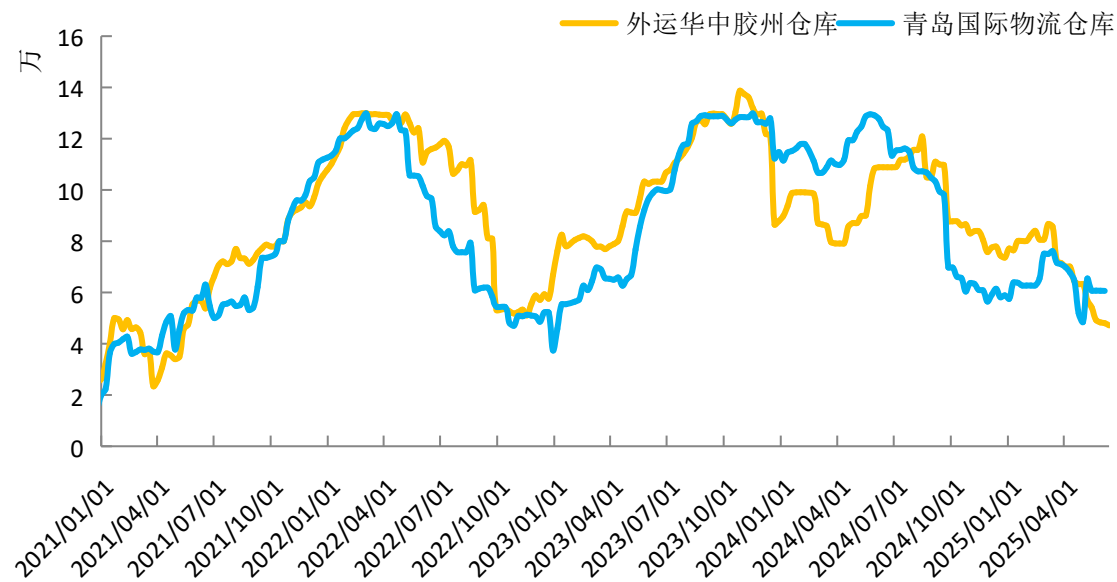
- 上周纸浆期货仓单24.51万吨，环比增加1964吨，环比增幅0.81%；山东地区合计仓单22.39万吨，环比增加2064吨，环比增幅0.94%，其中储量较大的两个仓库，青岛国际物流仓库6.31万吨，环比增加2265吨，环比增幅3.59%，外运华中胶州仓库4.72万吨，环比减少872吨，环比降幅1.82%。

图44：纸浆期货仓单（万吨）



资料来源：iFind，正信期货

图45：山东地区主要仓库仓单（万吨）



资料来源：iFind，正信期货

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为正信期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

谢谢观看



公司地址：湖北省武汉市江汉区ICC大厦A座16楼

客服热线：400-700-0068

公司网站：<https://www.zxqh.net>