

主要结论

进口方面，据中华人民共和国海关总署数据显示，我国 2024 年 12 月针叶浆进口量 73.85 万吨，环比增加 12.14%，同比减少 10.39%；进口金额 559113249.00 美元；进口均价 757.10 美元/吨，环比减少 0.08%，同比增加 7.27%；累计进口量 832.92 万吨，同比减少 9.52%。国际浆厂有减产计划，预计纸浆进口量增长速度或有所放缓。

港口库存方面，春节过后国内纸浆港口库存创新高。港口库存方面，据卓创资讯不完全统计，截至 2025 年 2 月 20 日，保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港等中国主要地区及港口周度纸浆库存量 219.40 万吨，环比下降 1.15%，由升转降。

国际浆厂价格提涨，推高进口阔叶浆后期到货成本。下游原纸企业陆续复工复产，各浆种开工负荷率有稳有升，需求较前期有提高预期。但下游原纸行业毛利率维持偏低水平，浆市高价成交仍受限，价格偏弱运行。高位有阻力，下方亦有支撑，预计纸浆期货区间震荡行情为主，操作建议区间内高抛低吸思路对待。

国信期货交易咨询业务资格：
证监许可【2012】116 号
分析师：黎静宜
从业资格号：F3082440
投资咨询号：Z0019052
电话：021-55007766-305180
邮箱：15561@guosen.com.cn

独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

第一部分 行情回顾

图：纸浆期货 2025 年 2 月走势图



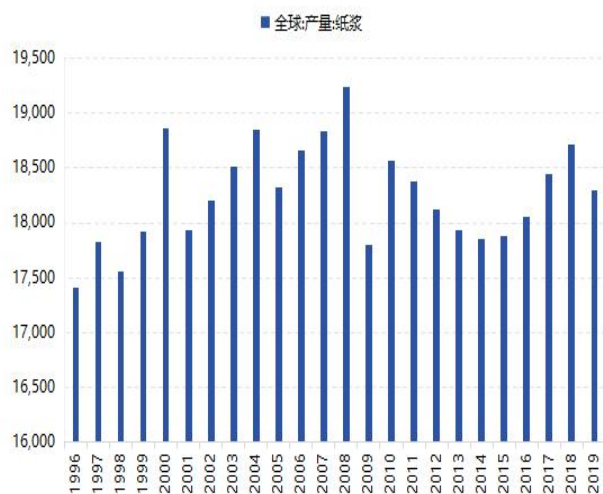
数据来源：文华财经 国信期货

2025 年 2 月份纸浆期货呈现高位的走势，整体维持区间震荡的格局。主力合约完成移仓换月，持仓从 SP2503 合约转移至 SP2505 合约。由于春节过后国内纸浆港口库存创新高，叠加下游原纸行业毛利率维持偏低水平，浆市高价成交仍受限，纸浆盘面偏弱运行。但下游原纸企业陆续复工复产，需求较前期有提高预期。贸易商低价惜售情绪仍存，盘面向下空间亦有限。多空博弈，区间震荡行情为主。

第二部分 纸浆基本面分析

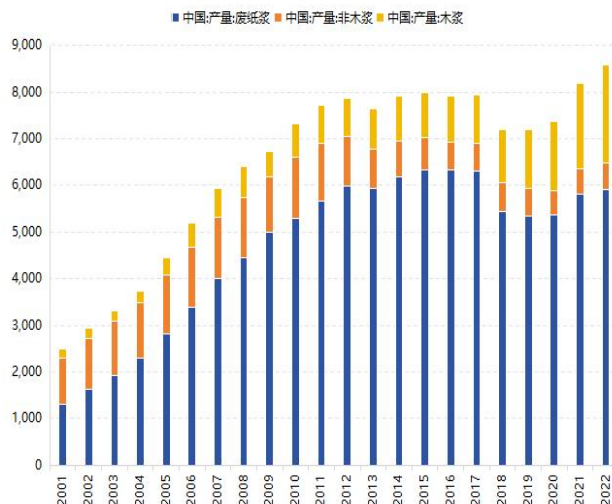
一、等待 1 月进口数据更新

图：全球纸浆产量（单位：万吨）



数据来源：中国造纸年鉴 国信期货整理

图：中国纸浆产量（单位：万吨）

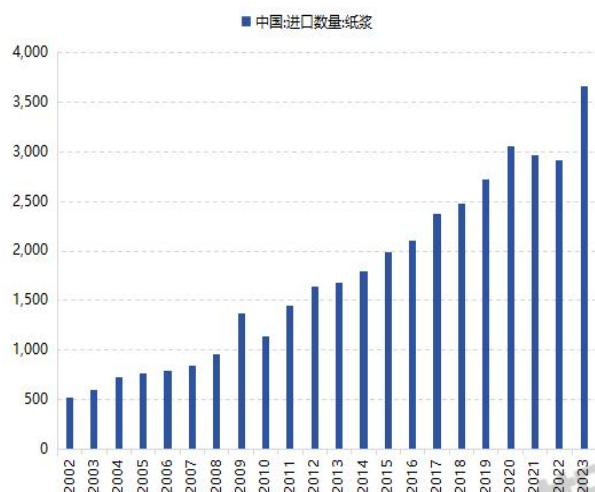


数据来源：中国造纸年鉴 国信期货整理

全球纸浆总产量稳定在 1.8 亿吨左右，美国、巴西和加拿大是纸浆产量最多的国家。据中国造纸年鉴，2022 年我国纸浆产量约 8587 万吨，同比增长 5.01%。其中木浆产量约 2115 万吨，同比增长 16.92%；废纸浆产量约 5914 万吨，同比增长 1.72%；非木浆产量约 558 万吨，同比增长 0.72%。

我国纸浆对外依存度较高，尤其是漂针浆进口依赖程度极高，且海外产能相对集中，针叶浆进口依存度超过 95%，阔叶浆约 60%。据中华人民共和国海关总署数据显示，我国 2024 年 12 月针叶浆进口量 73.85 万吨，环比增加 12.14%，同比减少 10.39%；进口金额 559113249.00 美元；进口均价 757.10 美元/吨，环比减少 0.08%，同比增加 7.27%；累计进口量 832.92 万吨，同比减少 9.52%。国际浆厂有减产计划，预计纸浆进口量增长速度或有所放缓。

图：中国纸浆年度进口量（单位：万吨）



数据来源：国家统计局 国信期货整理

图：中国纸浆当月进口量（单位：万吨）



数据来源：海关总署 国信期货整理

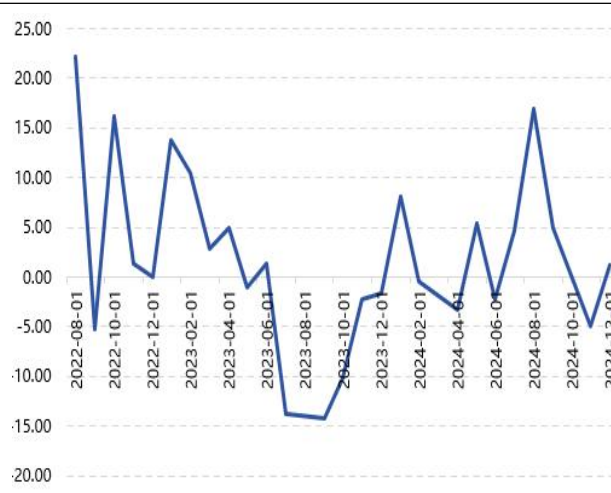
二、外盘报价提振

图：欧洲纸浆港口库存（单位：万吨）



数据来源：Choice 国信期货整理

图：欧洲港口库存当月环比



数据来源：Choice 国信期货整理

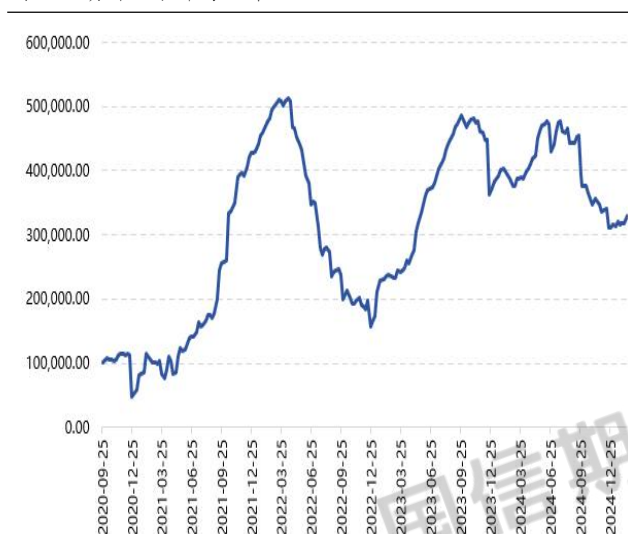
外盘报价方面，Suzano 宣布 2025 年 3 月桉木阔叶浆金鱼亚洲价格上涨 20 美元/吨，欧美价格上涨 60 美元/吨。另据市场消息，当前针叶浆、阔叶浆价差已到历史高位，同时 Suzano 公司 2025 年一季度有减产计划。智利 Arauco 公司公布 2025 年 2 月份木浆外盘报价提振 20 美元/吨：针叶浆银星 815 美元/吨，

本色浆金星 690 美元/吨，阔叶浆明星 590 美元/吨。据悉，加拿大 2025 年 2 月漂白针叶浆狮牌外盘报价提涨 20 美元/吨；雄狮 810 美元/吨，金狮 830 美元/吨。巴西 CMPC 公司中国市场新一轮桉木阔叶浆小鸟外盘提涨 20 美元/吨至净价 580 美元/吨。欧洲部分国家港口库存增加，国际浆厂价格提涨，支撑进口阔叶浆底部价格。

三、国内主要港口库存由升转降

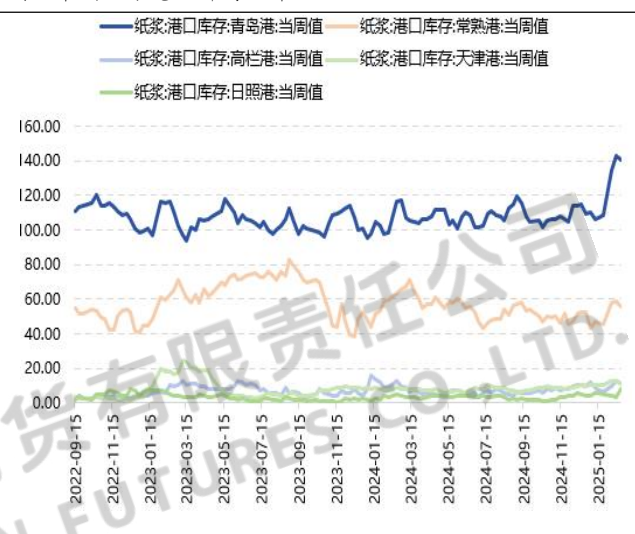
春节过后国内纸浆港口库存创新高。港口库存方面，据卓创资讯不完全统计，截至 2025 年 2 月 20 日，保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港等中国主要地区及港口周度纸浆库存量 219.40 万吨，环比下降 1.15%，由升转降。

图：上期所纸浆库存（单位：吨）



数据来源：上海期货交易所 国信期货整理

图：中国纸浆港口库存（单位：万吨）



数据来源：隆众资讯 国信期货整理

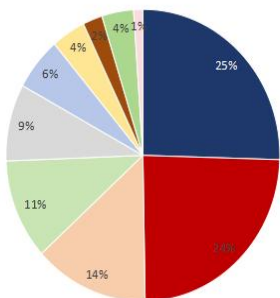
四、下游原纸企业复工复产

近年来，全球纸浆表观消费量稳定在 1.8 亿吨。长期来看，全球纸浆供需基本保持平衡。废纸浆消费是我国纸浆的主要消费方式，占纸浆总消费量的 63%；木浆消费占纸浆总消费量的 31%，进口木浆消费量占纸浆总消费量的 21%；非木浆消费占纸浆总消费量的 6%。

图：纸浆消费比例

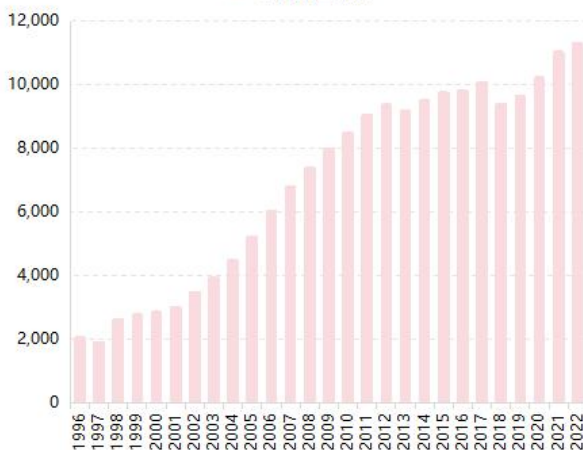
图：中国纸浆消费量（单位：万吨）

■ 中国消费比例纸及纸板 箱纸板
■ 中国消费比例纸及纸板 未涂布印刷书写纸
■ 中国消费比例纸及纸板 生活用纸
■ 中国消费比例纸及纸板 涂布纸
■ 中国消费比例纸及纸板 其他
■ 中国消费比例纸及纸板 瓦楞原纸
■ 中国消费比例纸及纸板 白纸板
■ 中国消费比例纸及纸板 包装用纸
■ 中国消费比例纸及纸板 特种
■ 中国消费比例纸及纸板 新闻纸



数据来源：中国造纸年鉴 国信期货整理

中国消费量:纸浆



数据来源：中国造纸年鉴 国信期货整理

木浆方面，据卓创资讯统计的数据，截至 2025 年 2 月 20 日，国产阔叶浆行业中个别样本企业停机，周度行业开工负荷率环比上升 1 个百分点；化机浆行业样本企业排产稳定，行业开工负荷率较上周持稳。下游原纸企业陆续复工复产，各浆种开工负荷率有稳有升，需求较前期有提高预期。

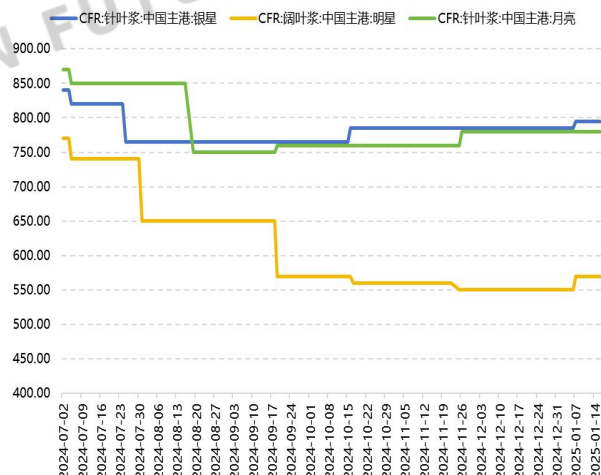
五、进口针叶浆毛利率或收窄

图：进口针叶浆主要品牌毛利率



数据来源：卓创资讯 国信期货整理

图：外盘报价（单位：美元/吨）



数据来源：choice 中纸在线 国信期货整理

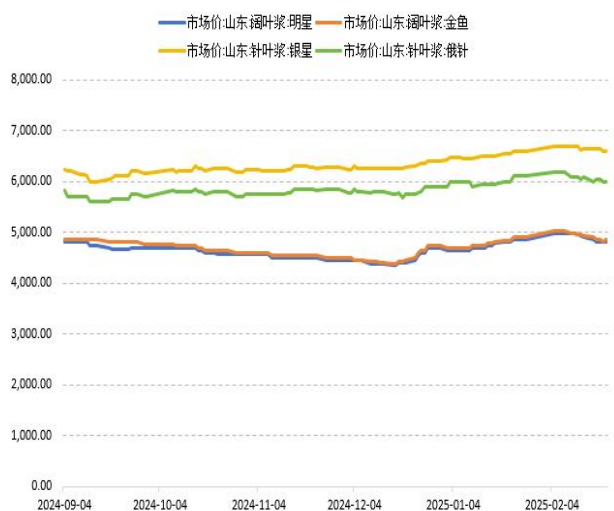
据卓创资讯，2025 年 2 月份到货成本在 785 美元/吨（2024 年 12 月份外盘合同价），截至 2025 年 2 月 20 日，银星现货均价 6692 元/吨，当前毛利率在盈亏边缘线以下（下游客户提货量有差异，因此未计算年终返点），以银星现货周均价粗略计算本周毛利率 2.22%，较上周下降 0.36 个百分点，由涨转跌，较去年同期上涨 12.22 个百分点。下游原纸行业毛利率维持低位，高价采买原料的积极性偏低，由于外盘报价提涨，贸易商让利空间较为有限。预计现货银星价格或维持稳定，进口针叶浆毛利率或收窄。

六、针、阔叶浆价格下跌

请务必阅读正文之后的免责条款部分

以信为本 点石成金

图：山东市场阔叶浆、针叶浆价格（单位：元/吨）



数据来源：choice 国信期货整理

卓创资讯监测数据显示，截至2月20日，进口针叶浆周均价6556元/吨，较上周下跌0.56%，跌幅较上期扩大0.21个百分点；进口阔叶浆周均价4884元/吨，较上周下跌1.69%，跌幅较上期扩大1.53个百分点；进口本色浆周均价5769元/吨，较上周下跌0.35%，跌幅较上期收窄0.13个百分点；进口化机浆周均价3631元/吨，较上周下跌0.98%，跌幅较上期扩大0.09个百分点。由于春节过后国内纸浆港口库存创新高，叠加下游原纸行业毛利率维持偏低水平，浆市高价成交仍受限，价格偏弱运行。

第三部分 后市展望

进口方面，据中华人民共和国海关总署数据显示，我国2024年12月针叶浆进口量73.85万吨，环比增加12.14%，同比减少10.39%；进口金额559113249.00美元；进口均价757.10美元/吨，环比减少0.08%，同比增加7.27%；累计进口量832.92万吨，同比减少9.52%。国际浆厂有减产计划，预计纸浆进口量增长速度或有所放缓。

港口库存方面，春节过后国内纸浆港口库存创新高。港口库存方面，据卓创资讯不完全统计，截至2025年2月20日，保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港等中国主要地区及港口周度纸浆库存量219.40万吨，环比下降1.15%，由升转降。

国际浆厂价格提涨，推高进口阔叶浆后期到货成本。下游原纸企业陆续复工复产，各浆种开工负荷率有稳有升，需求较前期有提高预期。但下游原纸行业毛利率维持偏低水平，浆市高价成交仍受限，价格偏弱运行。高位有阻力，下方亦有支撑，预计纸浆期货区间震荡行情为主，操作建议区间内高抛低吸思路对待。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。