

国信期货纸浆季报

纸浆

延续弱势，成本端存在一定支撑

2025年3月30日

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2025年1月针叶浆进口量72.74万吨，环比下降1.51%，同比增加1.59%。阔叶浆进口量153.98万吨，环比下降9.29%，同比增加16.49%。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，国内纸浆港口库存前期创新高后逐渐转降。据卓创资讯数据监测显示，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195.93万吨，较上周下跌1.51%，跌幅收窄2.79个百分点。除常熟港外，其余主要地区及港口库存量均呈现环比下滑态势。

下游原纸企业采买积极性下滑，刚需采购为主，压价采浆，终端需求缺乏明显放量，拖累纸浆盘面回调。外盘报价方面，Suzano宣布2025年4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。加拿大2025年3月漂白针叶浆狮牌外盘报价提涨10美元/吨：雄狮820美元/吨，金狮840美元/吨。国际浆厂价格提涨，推高进口阔叶浆后期到货成本，成本端亦有一定支撑，操作建议区间震荡思路对待。

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 年一季度走势图



数据来源：文华财经 国信期货

一季度纸浆期货的走势大致可分为 3 个阶段：

1、1 月 2 日-1 月 10 日：大幅下跌。年前浆纸订单相继进入收尾阶段，下游原纸企业新增订单量有限，行业对于高价采购积极性一般，部分地区纸浆有价无市，高价成交受阻，纸浆期货盘面回落。

2、1 月 13 日-2 月 5 日：反弹上涨。国际浆厂价格提涨，支撑进口阔叶浆底部价格。进口阔叶浆现货市场供应量不多，春节临近，下游部分纸厂陆续停机休市，业者随针叶浆现货市场继续提价。

3、2 月 5 日-至今：高位回落。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。

第二部分 纸浆基本面分析

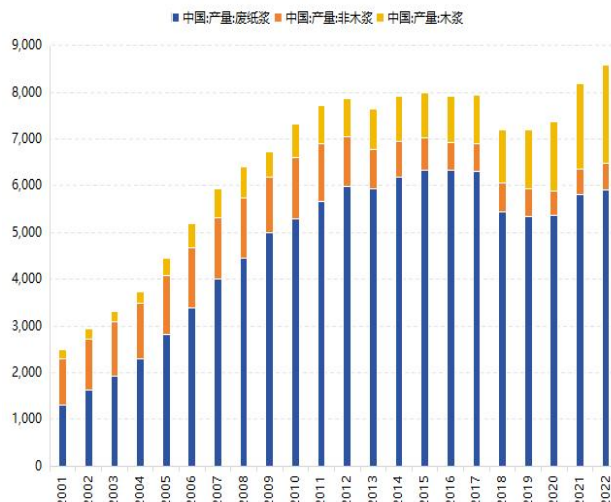
一、1 月进口量同比增加

图：全球纸浆产量（单位：万吨）

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



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%。

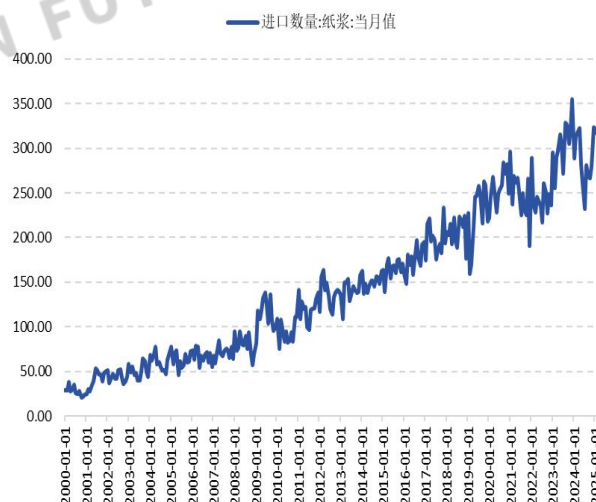
我国纸浆对外依存度较高，尤其是漂针浆进口依赖程度极高，且海外产能相对集中，针叶浆进口依存度超过 95%，阔叶浆约 60%。据中华人民共和国海关总署数据显示，我国 2025 年 1 月针叶浆进口量 72.74 万吨，环比下降 1.51%，同比增加 1.59%。我国 2025 年 1 月阔叶浆进口量 153.98 万吨，环比下降 9.29%，同比增加 16.49%。国际浆厂有减产计划，预计纸浆进口量增长速度或有所放缓。

图：中国纸浆年度进口量（单位：万吨）

图：中国纸浆当月进口量（单位：万吨）



数据来源：国家统计局 国信期货整理



数据来源：海关总署 国信期货整理

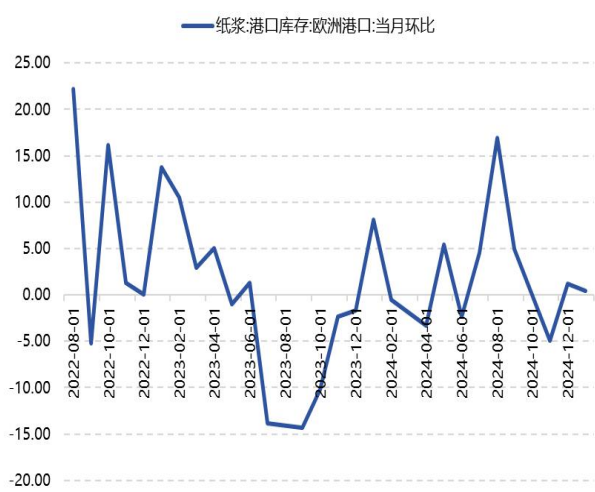
二、外盘报价提涨

图：欧洲纸浆港口库存（单位：万吨）

图：欧洲港口库存当月环比



数据来源: Choice 国信期货整理



数据来源: Choice 国信期货整理

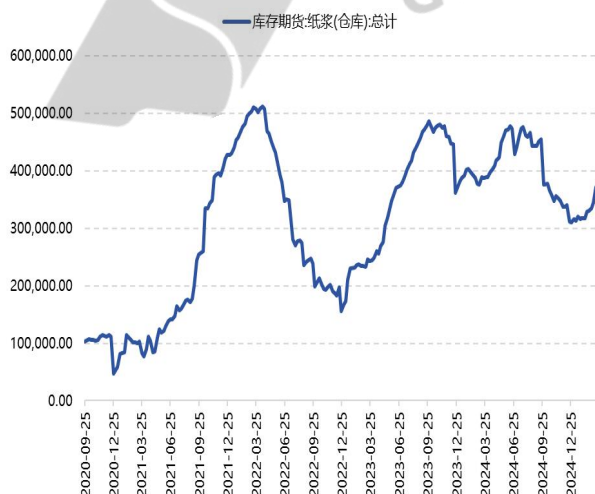
外盘报价方面, Suzano 宣布 2025 年 4 月桉木阔叶浆金鱼亚洲价格上涨 20 美元/吨, 欧美价格上涨 60 美元/吨。另据市场消息, 当前针叶浆、阔叶浆价差已到历史高位, 同时 Suzano 公司 2025 年一季度有减产计划。加拿大 2025 年 3 月漂白针叶浆狮牌外盘报价提涨 10 美元/吨: 雄狮 820 美元/吨, 金狮 840 美元/吨。国际浆厂价格提涨, 支撑进口阔叶浆底部价格。

三、国内主要港口库存转降

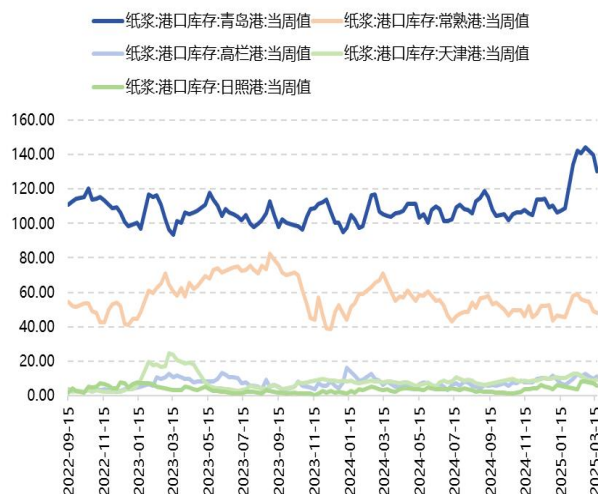
国内纸浆港口库存前期创新高后逐渐转降。据卓创资讯数据监测显示, 保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港等中国主要地区及港口周度纸浆库存量 195.93 万吨, 较上周下跌 1.51%, 跌幅收窄 2.79 个百分点。除常熟港外, 其余主要地区及港口库存量均呈现环比下滑态势。

图: 上期所纸浆库存 (单位: 吨)

图: 中国纸浆港口库存 (单位: 万吨)



数据来源: 上海期货交易所 国信期货整理



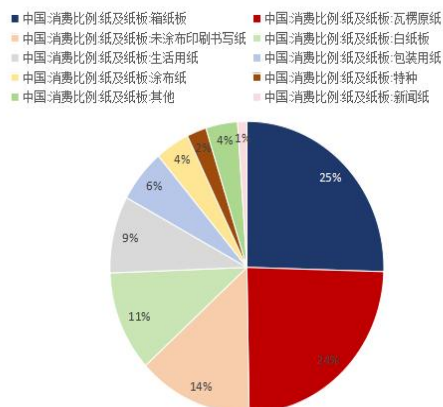
数据来源: 隆众资讯 国信期货整理

四、下游开工负荷率各浆种表现不一

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）



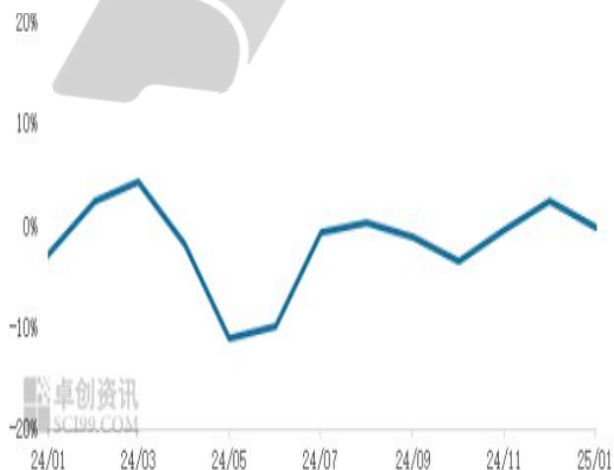
数据来源：中国造纸年鉴 国信期货整理

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 3 月 27 日，国产阔叶浆行业中个别样本企业从产非木浆转为阔叶浆，行业开工负荷率较上周上升 1 个百分点；化机浆行业中个别样本企业转为停产状态，行业开工负荷率较上周下降 3 个百分点。各浆种开工负荷率走势分化，下游原纸企业采买积极性不足，关注开工恢复情况。

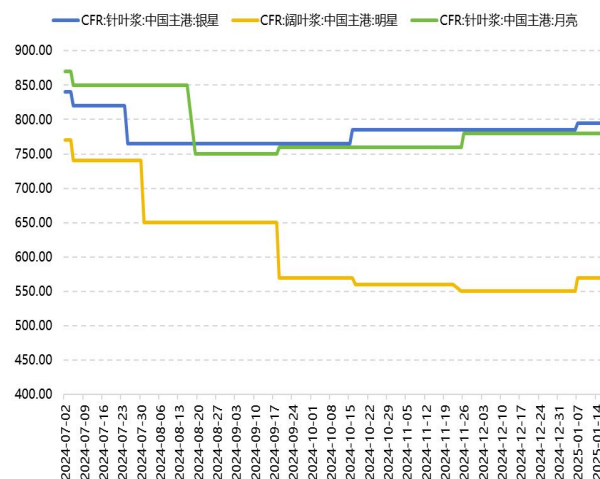
五、进口针叶浆毛利率或维持偏低水平

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）



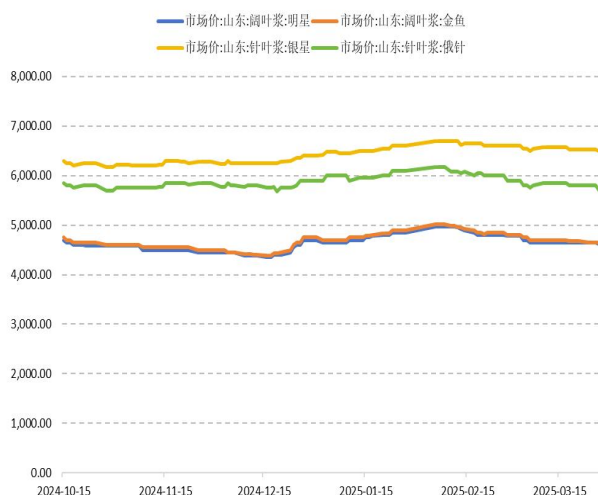
数据来源：choice 中纸在线 国信期货整理

据卓创资讯，2025 年 3 月份到货成本在 795 美元/吨（2025 年 1 月份外盘合同价），截至 2025 年 3 月 27 日，银星现货均价约 6543 元/吨，以银星现货周均价粗略计算本周毛利率-1.28%，较上周下降 1.19 个百分点，降幅较上期扩大 0.87 个百分点，较去年同期上涨 0.43 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。预计进口针叶浆毛利率或维持偏低水平。

六、针、阔叶浆价格下跌

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3月27日，进口针叶浆周均价6357元/吨，较上周下跌0.97%，跌幅较上期扩大0.55个百分点；进口阔叶浆周均价4660元/吨，较上周下跌0.34%，跌幅较上期收窄0.42个百分点；进口本色浆周均价5684元/吨，较上周下跌0.23%，由稳转跌；进口化机浆周均价3688元/吨，较上周上涨0.35%，由稳转涨。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2025年1月针叶浆进口量72.74万吨，环比下降1.51%，同比增加1.59%。阔叶浆进口量153.98万吨，环比下降9.29%，同比增加16.49%。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，国内纸浆港口库存前期创新高后逐渐转降。据卓创资讯数据监测显示，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195.93万吨，较上周下跌1.51%，跌幅收窄2.79个百分点。除常熟港外，其余主要地区及港口库存量均呈现环比下滑态势。

下游原纸企业采买积极性下滑，刚需采购为主，压价采浆，终端需求缺乏明显放量，拖累纸浆盘面回调。外盘报价方面，Suzano宣布2025年4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。加拿大2025年3月漂白针叶浆狮牌外盘报价提涨10美元/吨：雄狮820美元/吨，金狮840美元/吨。国际浆厂价格提涨，推高进口阔叶浆后期到货成本，成本端亦有一定支撑，操作建议区间震荡思路对待。

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、引用资料和数据的主观与公正，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。