

主要结论

进口方面，据中华人民共和国海关总署数据显示，2025年3月，我国进口纸浆324.9万吨，进口金额为2004.2百万美元，平均单价为616.87美元/吨。1-3月累计进口量及金额较去年同期分别增加5%、4.9%。其中2025年3月针叶浆进口量79.76万吨，环比减少0.07%，同比减少6.47%；3月阔叶浆进口量146.99万吨，环比减少8.47%，同比增加22.19%。

港口库存方面，国内纸浆港口库存环比仍处上升趋势，但增速有所降低。据卓创资讯数据监测显示，截至2025年4月24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209.78万吨，环比上升0.88%，涨幅收窄3.20个百分点。

外盘报价方面，智利Arauco公司公布2025年4月份木浆外盘报价调整：针叶浆银星770美元/吨；本色浆金星650美元/吨；阔叶浆明星560美元/吨，较上轮报价有所降低。国际浆厂最新一轮报价调低进口阔叶浆价格，短期对市场形成一定利空。各浆种开工负荷率基本呈现回升走势，除双胶纸行业开工负荷率较上周下滑外，其余原纸开工负荷率均较上周上涨。原纸价格偏弱运行，纸厂以刚需压价采买为主。关注需求恢复进度，下游开工负荷率环比回升，或对行业预期有一定提振作用。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 4 月走势图



数据来源：文华财经 国信期货

2025 年 4 月份纸浆期货探底反弹。主力合约完成移仓换月，持仓从 SP2505 合约转移至 SP2507 合约。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。4 月 7 日，受关税政策影响，纸浆跟随商品板块下跌，创近期新低。下游开工负荷率环比回升，或提供一定需求恢复预期，盘面探底回升。

第二部分 纸浆基本面分析

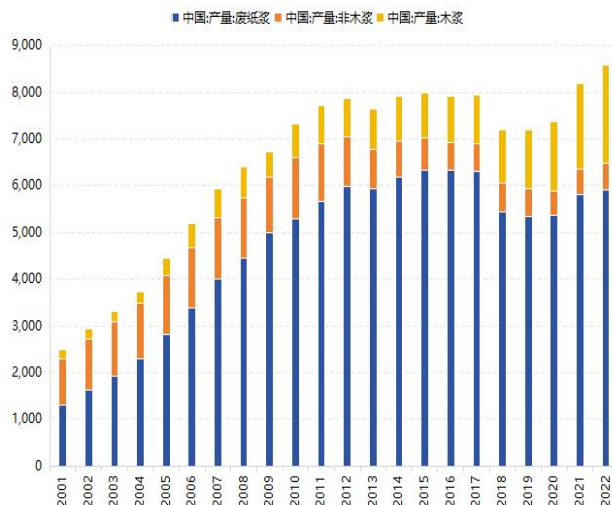
一、一季度纸浆进口量同比增加

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）



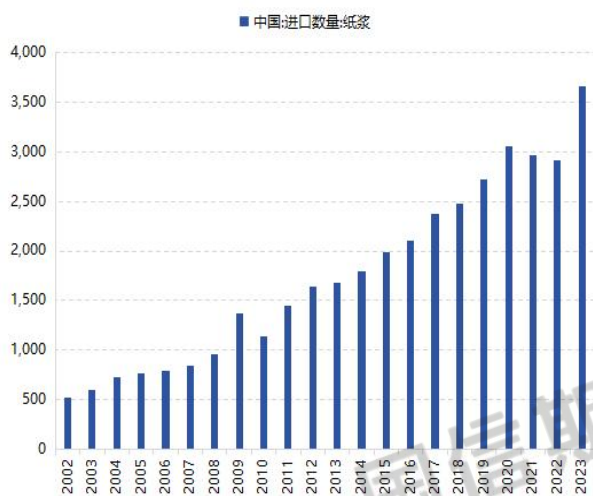
数据来源：中国造纸年鉴 国信期货整理

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%。

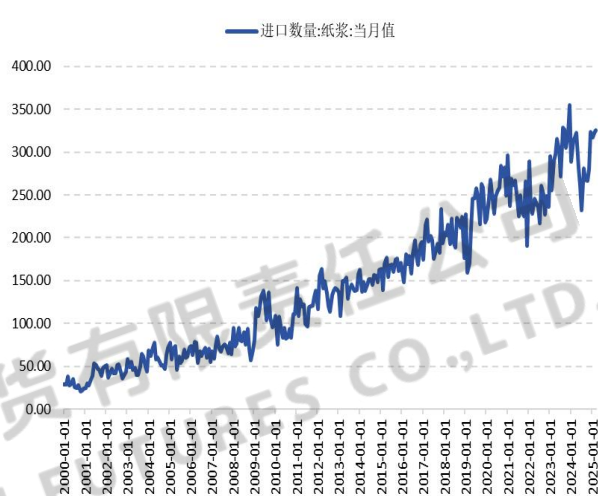
我国纸浆对外依存度较高，尤其是漂针浆进口依赖程度极高，且海外产能相对集中，针叶浆进口依存度超过 95%，阔叶浆约 60%。据中华人民共和国海关总署数据显示，2025 年 3 月，我国进口纸浆 324.9 万吨，进口金额为 2004.2 百万美元，平均单价为 616.87 美元/吨。1-3 月累计进口量及金额较去年同期分别增加 5%、4.9%。其中，2025 年 3 月针叶浆进口量 79.76 万吨，环比减少 0.07%，同比减少 6.47%；1-3 月累计进口针叶浆 232.33 万吨，同比减少 1.26%；2025 年 3 月阔叶浆进口量 146.99 万吨，环比减少 8.47%，同比增加 22.19%；1-3 月累计进口阔叶浆 461.56 万吨，同比增加 16.37%。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

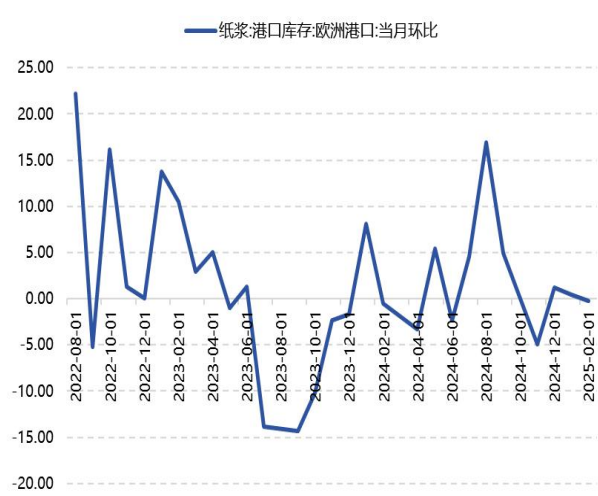
二、外盘报价调低

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

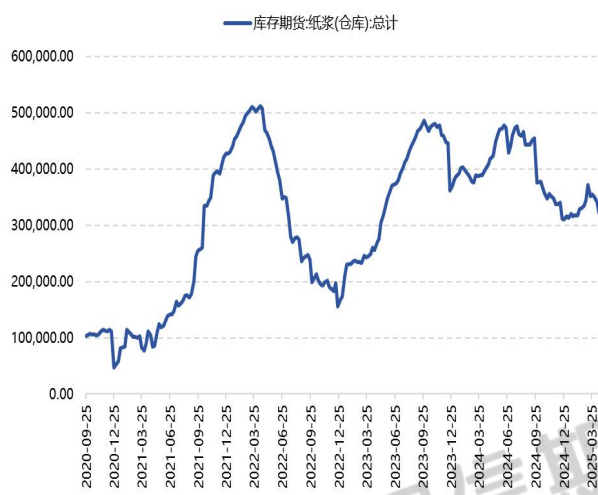
外盘报价方面，智利 Arauco 公司公布 2025 年 4 月份木浆外盘报价调整：针叶浆银星 770 美元/吨；本色浆金星 650 美元/吨；阔叶浆明星 560 美元/吨，较上轮报价有所降低。国际浆厂最新一轮报价调低进口阔叶浆价格，短期对市场形成一定利空。

三、国内主要港口库存环比上升

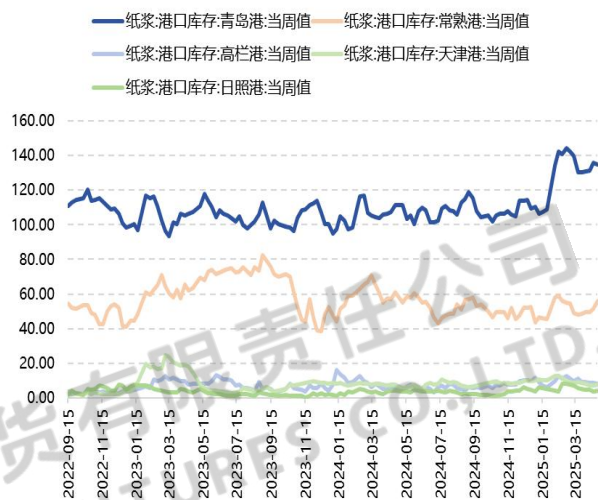
国内纸浆港口库存环比仍处上升趋势，但增速有所降低。据卓创资讯数据监测显示，截至 2025 年 4 月 24 日，保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港等中国主要地区及港口周度纸浆库存量 209.78 万吨，环比上升 0.88%，涨幅收窄 3.20 个百分点。

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

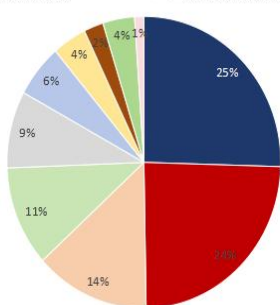
四、下游开工负荷率呈现回升走势

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%。

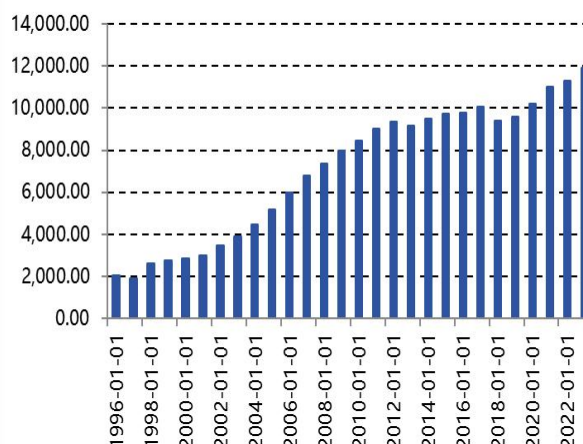
图：纸浆消费比例

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:瓦楞原纸
■ 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:白纸板
■ 中国消费比例纸及纸板:生活用纸
■ 中国消费比例纸及纸板:包装用纸
■ 中国消费比例纸及纸板:涂布纸
■ 中国消费比例纸及纸板:特种
■ 中国消费比例纸及纸板:新闻纸
■ 中国消费比例纸及纸板:其他



消费量:纸浆:中国



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

据卓创资讯统计的数据,截至2025年4月24日,双铜纸开工负荷率在61.58%,环比提升0.73个百分点;双胶纸开工负荷率在49.77%,较上周下滑0.77个百分点;白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周小幅回升,开工负荷率增加0.70个百分点,产量增加1.09%;生活用纸样本企业开工负荷率较上周提升2.60个百分点,由降转升,产量较上周增加4.41%。各浆种开工负荷率基本呈现回升走势,除双胶纸行业开工负荷率较上周下滑外,其余原纸开工负荷率均较上周上涨。原纸价格偏弱运行,纸厂以刚需压价采买为主。关注需求恢复进度,下游开工负荷率环比回升,或对行业预期有一定提振作用。

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

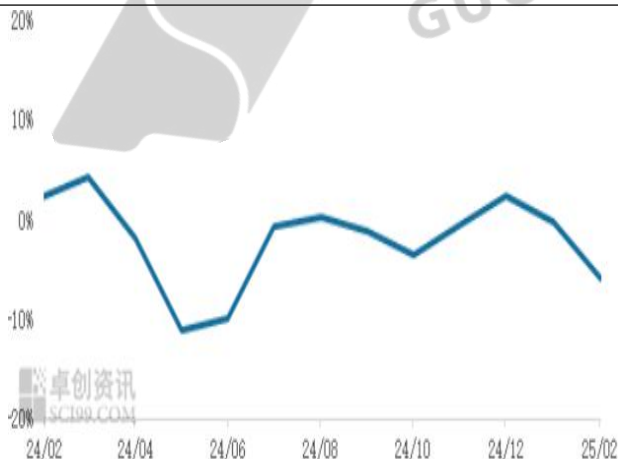
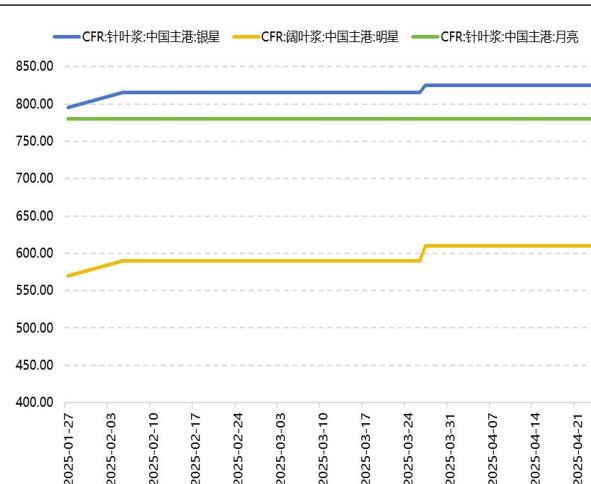


图:外盘报价(单位:美元/吨)



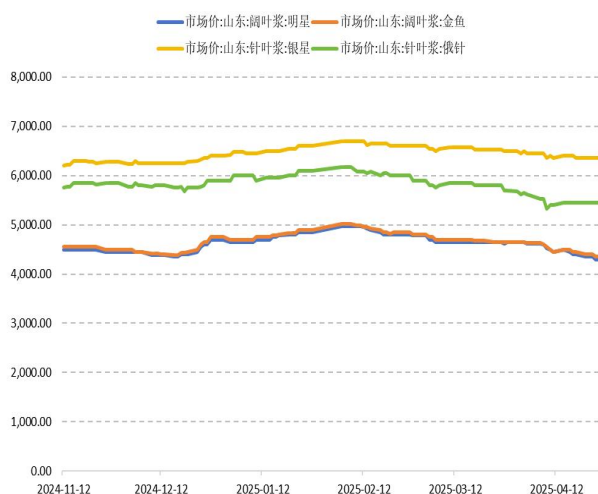
数据来源:卓创资讯 国信期货整理

数据来源:choice 中纸在线 国信期货整理

据卓创资讯,2025年4月份到货成本在815美元/吨(2025年2月份外盘合同价),截至2025年4月24日,银星现货均价约6385元/吨,以银星现货周均价粗略计算本周毛利率-6.78%,较上周下降0.92个百分点,由升转降,较去年同期下滑9.99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、阔叶浆价格延续弱势

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4月24日，针叶浆周均价6175元/吨，较上周下跌0.44%，跌幅较上期扩大0.25个百分点；进口阔叶浆周均价4417元/吨，较上周下跌2.41%，跌幅较上期扩大1.04个百分点；进口本色浆周均价5533元/吨，较上周下跌0.45%，跌幅较上期收窄0.30个百分点；进口化机浆周均价3878元/吨，较上周上涨0.94%，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，2025年3月，我国进口纸浆324.9万吨，进口金额为2004.2百万美元，平均单价为616.87美元/吨。1-3月累计进口量及金额较去年同期分别增加5%、4.9%。其中2025年3月针叶浆进口量79.76万吨，环比减少0.07%，同比减少6.47%；3月阔叶浆进口量146.99万吨，环比减少8.47%，同比增加22.19%。

港口库存方面，国内纸浆港口库存环比仍处上升趋势，但增速有所降低。据卓创资讯数据监测显示，截至2025年4月24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209.78万吨，环比上升0.88%，涨幅收窄3.20个百分点。

外盘报价方面，智利Arauco公司公布2025年4月份木浆外盘报价调整：针叶浆银星770美元/吨；本色浆金星650美元/吨；阔叶浆明星560美元/吨，较上轮报价有所降低。国际浆厂最新一轮报价调低进口阔叶浆价格，短期对市场形成一定利空。各浆种开工负荷率基本呈现回升走势，除双胶纸行业开工负荷率较上周下滑外，其余原纸开工负荷率均较上周上涨。原纸价格偏弱运行，纸厂以刚需压价采买为主。关注需求恢复进度，下游开工负荷率环比回升，或对行业预期有一定提振作用。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，但不对其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。