

## 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4月，我国进口纸浆289.3万吨，进口金额为1825.2百万美元，平均单价为630.90美元/吨。1-4月累计进口量及金额较去年同期分别增加1%、0.5%。其中，2025年4月针叶浆进口量75.75万吨，环比下降5.03%，同比减少7.57%；1-4月累计进口针叶浆308.14万吨，同比减少2.87%。2025年4月阔叶浆进口量119.93万吨，环比下降18.41%，同比减少11.70%；1-4月累计进口阔叶浆581.49万吨，同比增加9.21%。

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5月23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221.64万吨，环比上升0.98%，涨幅收窄10.26个百分点。

外盘报价方面，智利Arauco公司公布2025年5月份木浆外盘报价：针叶浆银星较上一轮报价调低30美元/吨至740美元/吨；本色浆金星调低30美元/吨至620美元/吨。国际浆厂最新一轮报价调低进口针叶浆价格，阔叶浆减少供应，针、阔叶浆价格或走势分化。下游需求方面，各浆种开工负荷率基本呈现回升走势，除双铜纸、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。下游开工负荷率环比回升，或对行业预期有一定提振作用。中美关税超预期降低，受出货价格倒挂影响，市场存在推涨意愿。关注下游需求恢复情况，操作建议逢低试多。

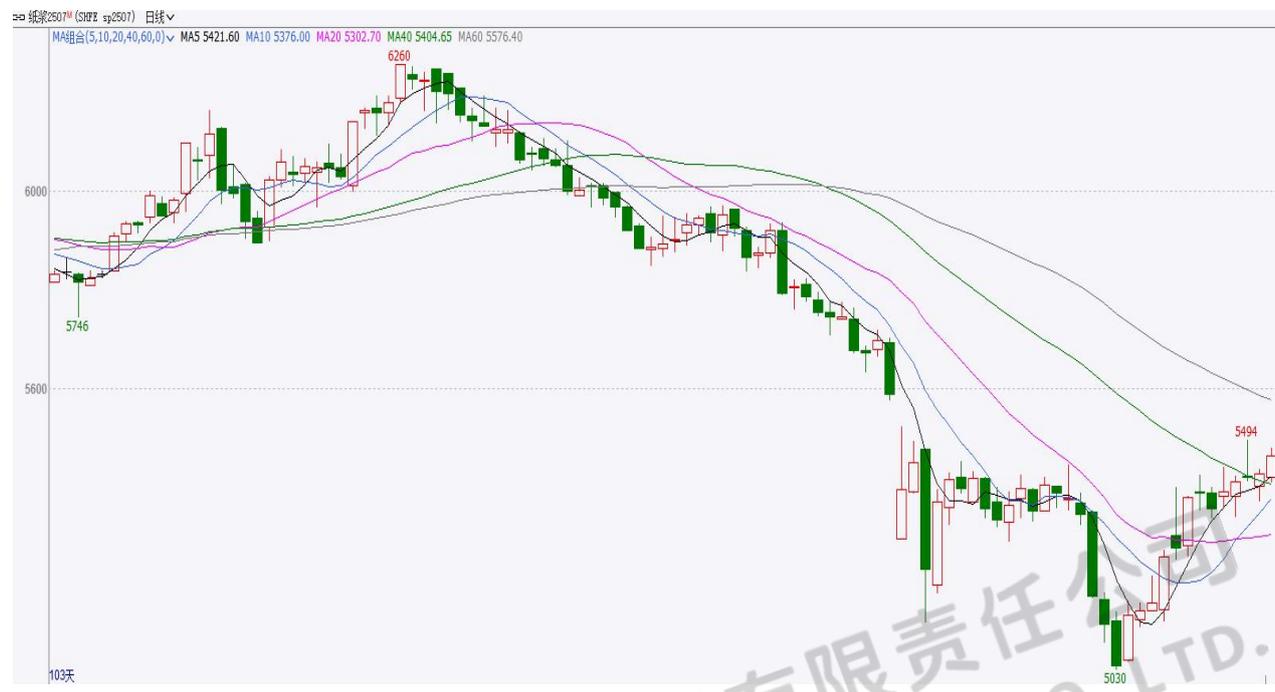
国信期货交易咨询业务资格：  
证监许可【2012】116号  
分析师：黎静宜  
从业资格号：F3082440  
投资咨询号：Z0019052  
电话：021-55007766-305180  
邮箱：15561@guosen.com.cn

### 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 5 月走势图



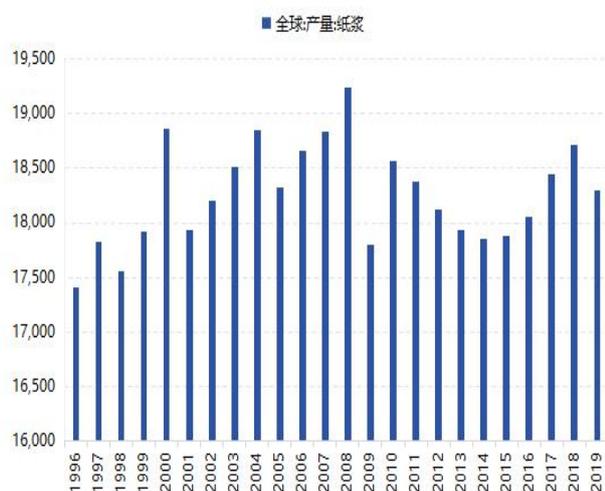
数据来源：文华财经 国信期货

2025 年 5 月份纸浆期货探底回升。中美关税超预期降低，受出货价格倒挂影响，市场存在推涨意愿。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。但下游纸厂采购需求偏弱，浆市成交难见放量，盘面冲高略有回落。

## 第二部分 纸浆基本面分析

### 一、4 月份纸浆进口量环比下滑

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

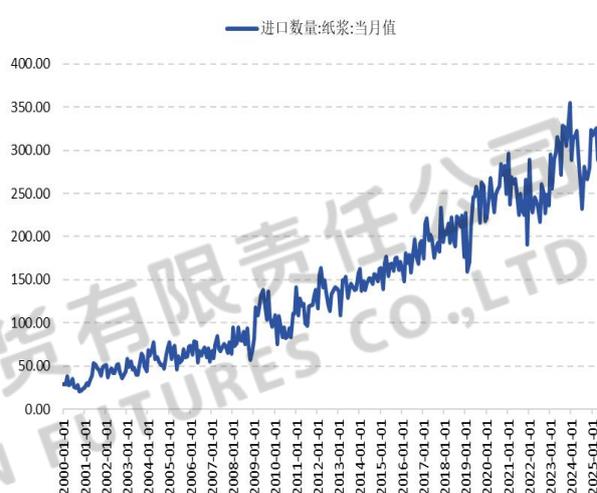
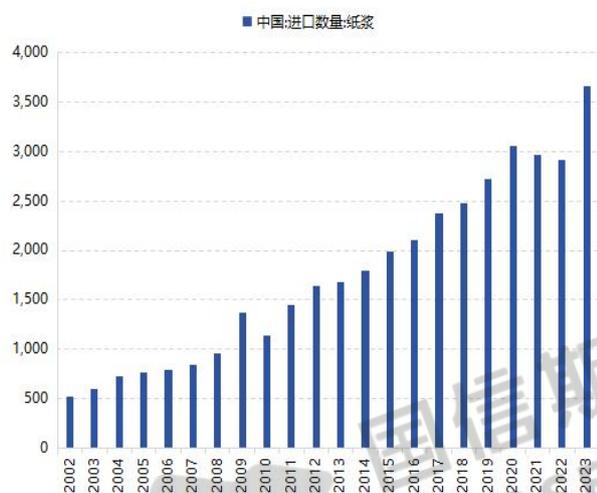
数据来源：中国造纸年鉴 国信期货整理

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，2025 年 4 月，我国进口纸浆 289.3 万吨，进口金额为 1825.2 百万美元，平均单价为 630.90 美元/吨。1-4 月累计进口量及金额较去年同期分别增加 1%、0.5%。其中，2025 年 4 月针叶浆进口量 75.75 万吨，环比下降 5.03%，同比减少 7.57%；1-4 月累计进口针叶浆 308.14 万吨，同比减少 2.87%。2025 年 4 月阔叶浆进口量 119.93 万吨，环比下降 18.41%，同比减少 11.70%；1-4 月累计进口阔叶浆 581.49 万吨，同比增加 9.21%。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、5 月份外盘针叶浆价格调低

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

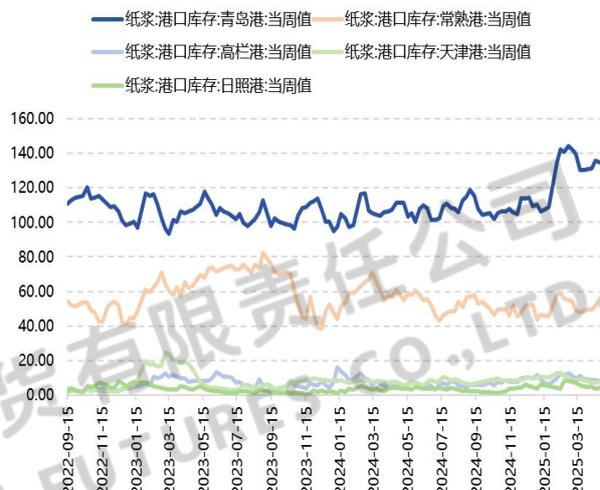
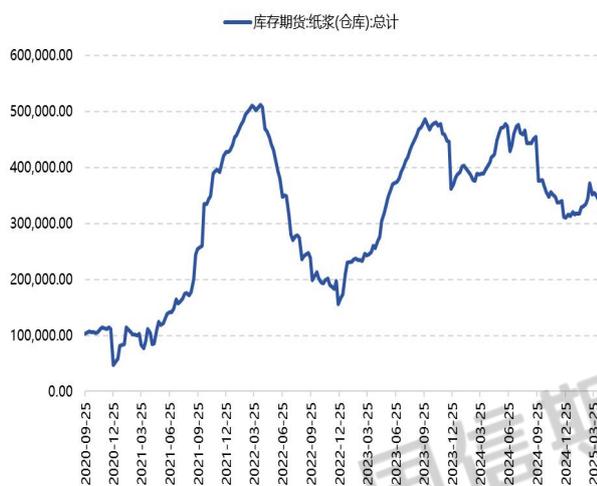
外盘报价方面，智利 Arauco 公司公布 2025 年 5 月份木浆外盘报价：针叶浆银星较上一轮报价调低 30 美元/吨至 740 美元/吨；本色浆金星调低 30 美元/吨至 620 美元/吨；阔叶浆明星暂无报价。针叶浆、本色浆供应量正常；阔叶浆 5 月、6 月无量供应，预计 7 月恢复部分供应量。国际浆厂最新一轮报价调低进口针叶浆价格，阔叶浆减少供应，针、阔叶浆价格或走势分化。

### 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 5 月 23 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 221.64 万吨，环比上升 0.98%，涨幅收窄 10.26 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

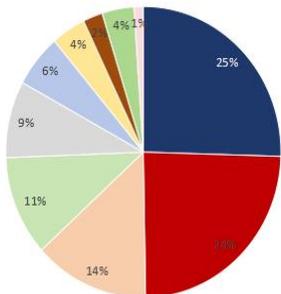
### 四、下游开工负荷率呈现回升走势

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%。

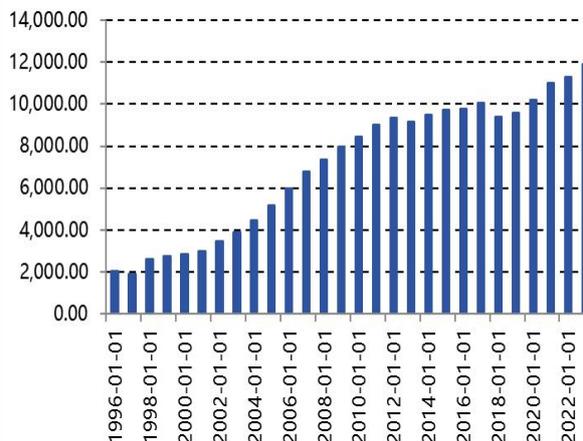
图：纸浆消费比例

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:其他  
 ■ 中国消费比例纸及纸板:新闻纸



■ 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5月23日,双铜纸周度开工负荷率在59.03%,环比下滑2.55个百分点,周度跌幅扩大1.53个百分点;双胶纸开工负荷率在49.83%,环比下滑1.13个百分点,周度降幅较上周扩大0.68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,增加3.00个百分点,产量增加4.98%;生活用纸样本企业开工负荷率较上周提升0.19个百分点,增幅收窄3.98个百分点,产量较上周增加0.20%,增幅收窄7.27个百分点。各浆种开工负荷率基本呈现回升走势,除双铜纸、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。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。

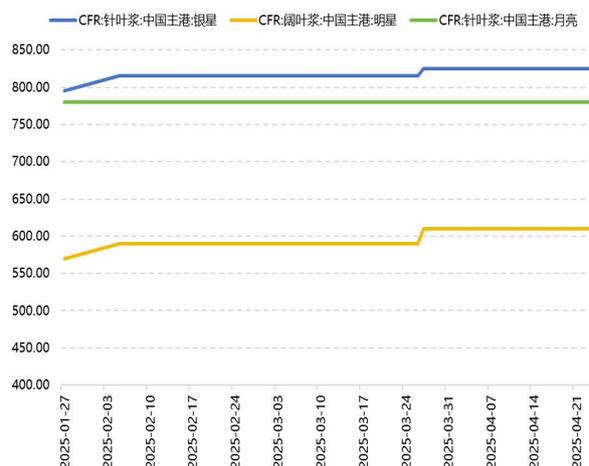
## 五、进口针叶浆毛利率或维持偏低水平

图: 进口针叶浆主要品牌毛利率



数据来源: 卓创资讯 国信期货整理

图: 外盘报价 (单位: 美元/吨)



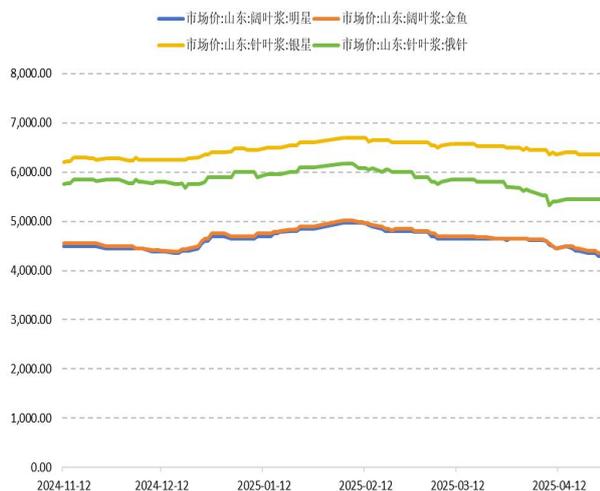
数据来源: choice 中纸在线 国信期货整理

据卓创资讯,2025年4月份到货成本在825美元/吨(2025年3月份外盘合同价),截至2025年5月23日,银星现货均价约6300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-8.20%,较上周提升0.34个百分点,涨幅较上

期收窄 1.19 个百分点，较去年同期下降 12.91 个百分点。短期来看，银星现货价格延续上涨，带动银星现货毛利率小幅回升。但是下游需求仍显乏力，高价采买原料的积极性偏低，以及新一轮银星外盘下滑，预计进口针叶浆毛利率或维持偏低水平。

## 六、进口针、阔叶浆价格涨幅收窄

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 5 月 22 日，进口针叶浆周均价 6077 元/吨，环比上涨 0.81%，涨幅较上期收窄 0.33 个百分点；进口阔叶浆周均价 4250 元/吨，环比上涨 0.88%，涨幅较上期收窄 0.03 个百分点；进口本色浆周均价 5370 元/吨，环比下跌 0.92%，跌幅较上期扩大 0.31 个百分点；进口化机浆周均价 3842 元/吨，较上周持平，持续稳定。

## 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 4 月，我国进口纸浆 289.3 万吨，进口金额为 1825.2 百万美元，平均单价为 630.90 美元/吨。1-4 月累计进口量及金额较去年同期分别增加 1%、0.5%。其中，2025 年 4 月针叶浆进口量 75.75 万吨，环比下降 5.03%，同比减少 7.57%；1-4 月累计进口针叶浆 308.14 万吨，同比减少 2.87%。2025 年 4 月阔叶浆进口量 119.93 万吨，环比下降 18.41%，同比减少 11.70%；1-4 月累计进口阔叶浆 581.49 万吨，同比增加 9.21%。

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 5 月 23 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 221.64 万吨，环比上升 0.98%，涨幅收窄 10.26 个百分点。

外盘报价方面，智利 Arauco 公司公布 2025 年 5 月份木浆外盘报价：针叶浆银星较上一轮报价调低 30 美元/吨至 740 美元/吨；本色浆金星调低 30 美元/吨至 620 美元/吨。国际浆厂最新一轮报价调低进口针叶浆价格，阔叶浆减少供应，针、阔叶浆价格或走势分化。下游需求方面，各浆种开工负荷率基本呈现回升走势，除双铜纸、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。下游开工负荷率环比回升，或对行业预期有一定提振作用。中美关税超预期降低，受出货价格倒挂影响，市场存在推涨意愿。关注下游需求恢复情况，操作建议逢低试多。

#### 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。