

纸浆

高价难见放量，观察需求恢复情况

2026年1月25日

主要结论

供应端，据中华人民共和国海关总署数据显示，2025年12月，我国进口纸浆311.30万吨，进口金额为1799.4百万美元，平均单价为578.03美元/吨。其中，12月针叶浆进口量89.59万吨，环比增加9.27%，同比增加11.51%。1-12月纸浆累计进口量及金额较去年同期分别增加4.9%、-2.4%，进口量高于去年同期水平。

需求端，下游各纸种开工负荷率走势分化，其中双铜纸周度开工率维持稳定，双胶纸、白卡纸开工负荷率窄幅下滑，生活纸开工负荷率小幅升高，但变动幅度不大。整体来看，下游纸厂以降本增效为主，优先改善盈利，采购积极性一般，高价成交难见放量，拖累阔叶浆实单价格上涨。

一方面，大型浆厂受到市场因素影响永久关停产能或减产的消息落地，盘面提前兑现针叶浆供应收紧的预期。另一方面，下游纸企盈利表现欠佳，对于原材料高价接受度有限，实单跟涨较为乏力。盘面受需求制约大幅回落，当前板块偏强运行，带动纸浆期货小幅反弹。国内纸浆港口库存依然处于历史相对高位，一般来说，春节前后下游造纸企业普遍停机检修，采购需求减少，将导致期末库存水平提高。但是2026年春节时间较去年略有推迟，节前的补库时间延长，国内需求可能呈现温和修复的态势，需要关注港口库存的消化情况。进口针叶浆、阔叶浆价格持续偏强运行，导致下游纸企的生产成本快速增加，企业利润受到挤压。后期关注需求企稳情况，待需求企稳后可考虑偏多思路对待。

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：纸浆期货近期走势图



数据来源：文华财经 国信期货

2026年1月份纸浆期货主力合约SP2605，反弹后大幅回落。一方面，大型浆厂受到市场因素影响永久关停产能或减产的消息落地，盘面提前兑现针叶浆供应收紧的预期。另一方面，下游纸企盈利表现欠佳，对于原材料高价接受度有限，实单跟涨较为乏力。盘面受需求制约大幅回落，当前板块偏强运行，带动纸浆期货小幅反弹。

第二部分 基本面分析

一、12月份进口量环比增加，但2026年纸浆进口预期收紧

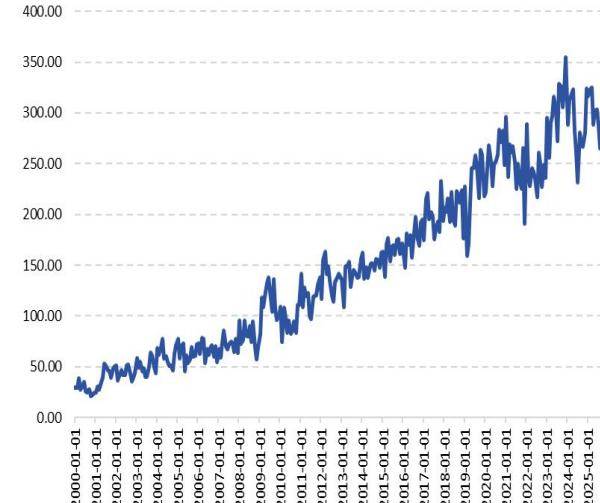
图：中国纸浆年度进口量（单位：万吨）

图：中国纸浆当月进口量（单位：万吨）



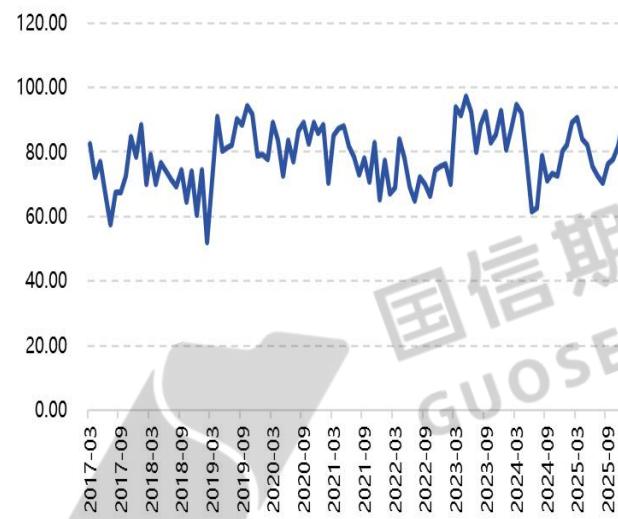
数据来源：国家统计局 国信期货整理

图：针叶浆进口量（单位：万吨）



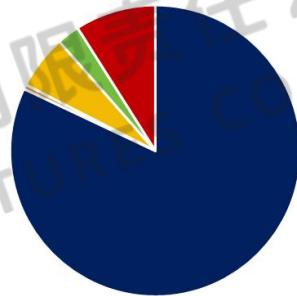
数据来源：Choice 国信期货整理

图：全球商品浆减产原因占比情况



数据来源：iFind 国信期货整理

■ 市场原因 ■ 罢工 ■ 火灾 ■ 机械故障 ■ 其它因素



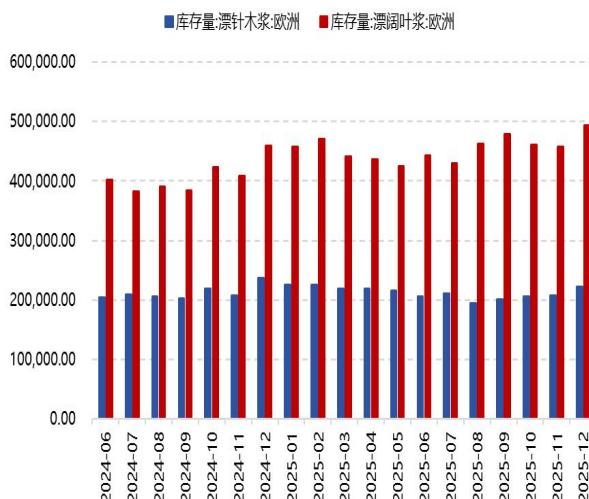
数据来源：RISI 国信期货整理

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 12 月，我国进口纸浆 311.30 万吨，进口金额为 1799.4 百万美元，平均单价为 578.03 美元/吨。其中，12 月针叶浆进口量 89.59 万吨，环比增加 9.27%，同比增加 11.51%。1-12 月纸浆累计进口量及金额较去年同期分别增加 4.9%、-2.4%，进口量高于去年同期水平。

地缘政治等因素导致从北美地区进口量有所下滑，但增加了从巴西、智利、芬兰和乌拉圭的进口量，补充供应。据巴西海关，2025 年 12 月巴西纸浆出口中国针叶浆 1.29 万吨，环比增长 74.69%，同比增长 63.60%；阔叶浆 83.38 万吨，环比增长 31.03%，同比缩减 3.17%。据智利海关公布的数据，2025 年 12 月智利纸浆出口中国针叶浆 12.60 万吨，环比增长 38.42%，同比缩减 16.67%。阔叶浆 16.91 万吨，环比增长 19.14%，同比缩减 39.71%。本色浆 2.48 万吨，环比增长 12.37%，同比缩减 17.85%。大型浆厂受到市场因素影响永久关停产能或减产，预计 2026 年针叶浆供应明显收紧，针叶浆进口量或呈下滑态势。

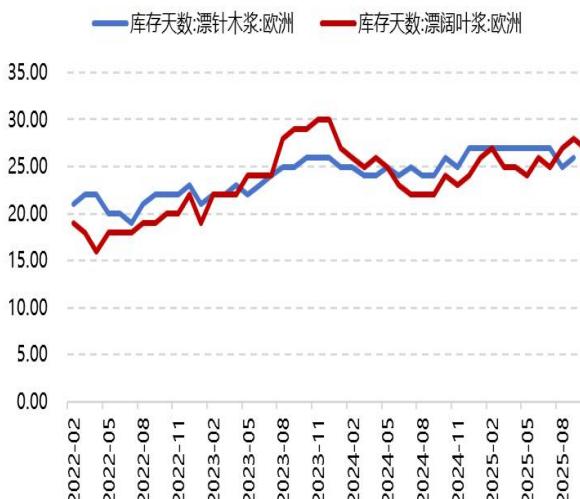
二、欧洲港口库存下降，海外需求或逐渐恢复

图：欧洲纸浆港口库存（单位：万吨）



数据来源：iFind 国信期货整理

图：欧洲木浆库存天数



数据来源：iFind 国信期货整理

据Europulp数据显示，2025年11月欧洲港口总库存环比下降1.07%，较去年同期下降2.75%。欧洲木浆港口库存自9月份以来已经持续下滑，显示出欧美地区造纸的需求淡季已经过去，当前仍处于美联储降息周期，海外木浆需求或呈现缓慢恢复态势。叠加欧洲造纸行业兼并浪潮背景下，企业并购交易仍快速增长，纸浆外盘报价表现坚挺。大型浆厂2026年阔叶产能减少，同时受到国际市场木片紧缺影响，金鹰集团旗下April宣布：自1月起，亚洲地区接单的漂白阔叶木浆(BHK)价格上调20美元/吨，旨在保障长协客户订单交付与供应稳定，确保供应可持续性及产品质量。

三、欧洲库存下降，外盘报价持续提涨

图：针叶浆、阔叶浆价格指数



数据来源：iFind 国信期货整理

图：木浆市场价格（单位：元/吨）



数据来源：iFind 国信期货整理

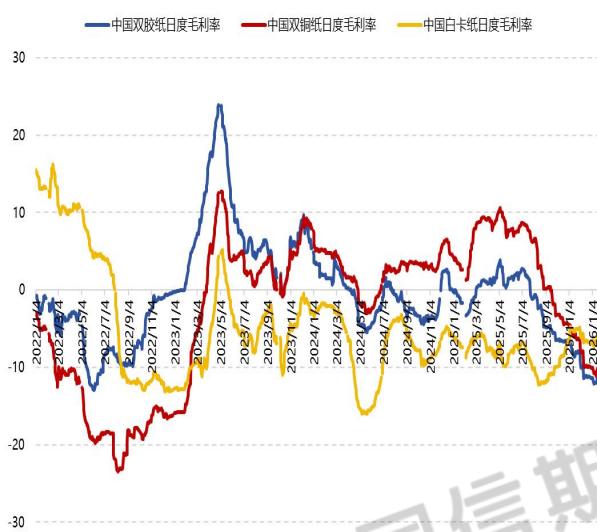
外盘报价方面，8月份以来，进口阔叶浆外盘价格触底反弹，从7月份的年内低点490美元/吨连续报涨。据悉，1月巴西桉木阔叶浆小鸟外盘上调20美元/吨。智利Arauco公司1月木浆外盘报价：针叶浆银星涨10美元/吨至710美元/吨；本色浆金星持平于620美元/吨；阔叶浆明星涨20美元/吨至590美元/

吨。由于纸浆进口依存度较高，进口成本端对国内价格形成较强支撑。

成本端迅速拉涨，下游成品纸价格追涨乏力，纸企对于高价接受度有限，成交难见放量。进口木浆现货市场价格整体偏弱运行，交投较为清淡。卓创资讯监测数据显示，截至2026年1月22日，进口针叶浆周均价5381元/吨，周度环比下跌3.08%，跌幅较上期扩大2.56个百分点；进口阔叶浆周均价4636元/吨，周度环比下跌1.00%，由涨转跌。

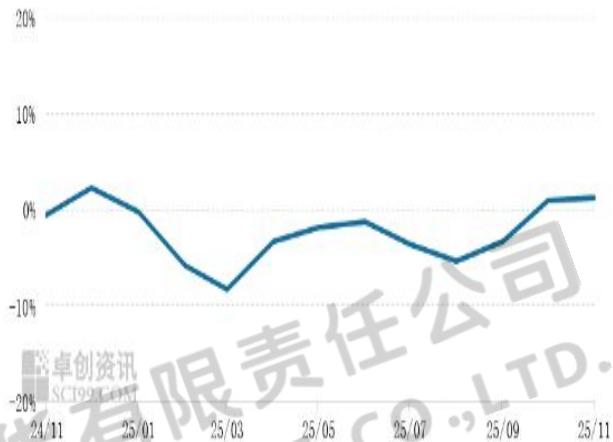
四、成本增加进一步压制下游原纸企业利润

图：下游纸企日度利润率（单位：%）



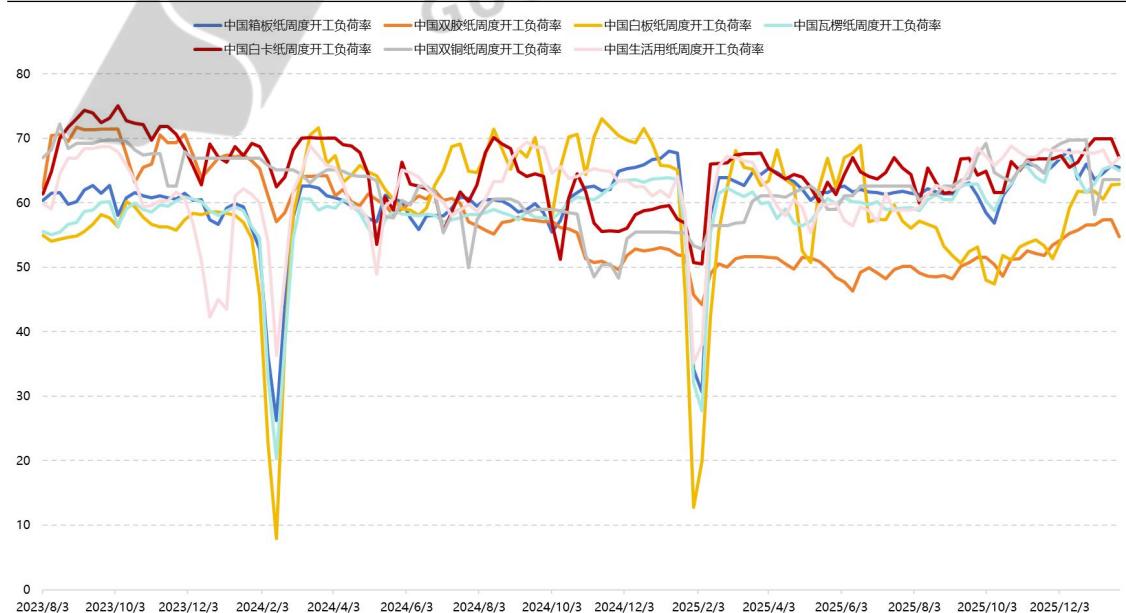
数据来源：卓创资讯 国信期货整理

图：进口针叶浆主要品牌毛利率走势图



数据来源：卓创资讯 国信期货整理

图：下游纸企开工率（单位：%）



数据来源：卓创资讯 国信期货整理

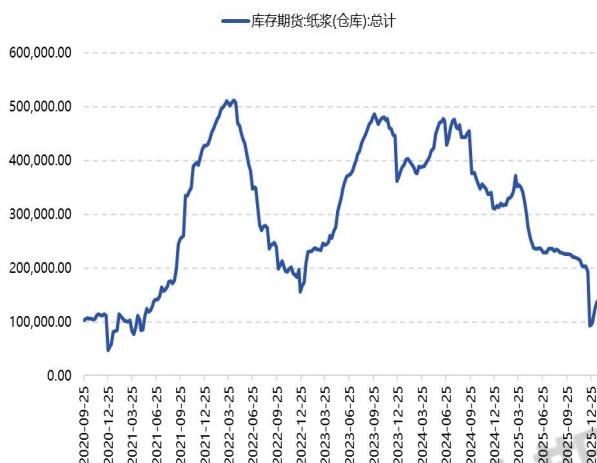
进口针叶浆、阔叶浆价格持续偏强运行，导致下游纸企的生产成本快速增加。但是下游原纸价格涨幅乏力，企业利润受到挤压，进一步压制其对于高价原料的采购意愿。据卓创资讯，2026年1月份到货成本

在 680 美元/吨（2025 年 11 月份外盘合同价），截至 2026 年 1 月 22 日，银星现货周均价 5446 元/吨，当前毛利率在盈亏边缘线以下。以银星现货周均价粗略计算本周毛利率 -0.08%，较上周下降 1.98 个百分点，降幅较上期扩大 1.82 个百分点，较去年同期下降 1.03 个百分点。

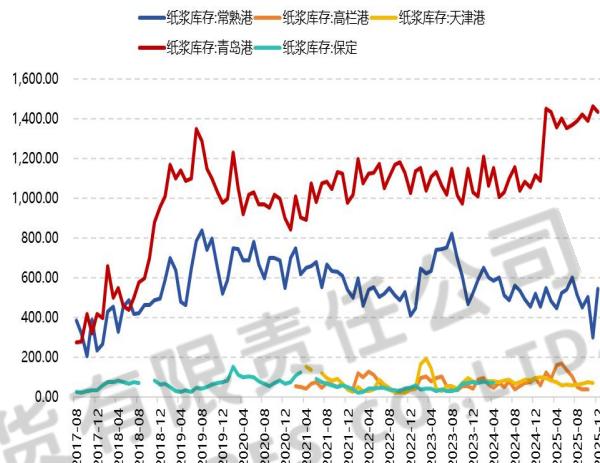
下游各纸种开工负荷率走势分化，其中双铜纸周内开工率维持稳定，双胶纸、白卡纸开工负荷率窄幅下滑，生活纸开工负荷率小幅升高，但变动幅度不大。整体来看，下游纸厂以降本增效为主，优先改善盈利，采购积极性一般，高价成交难见放量，拖累阔叶浆实单价格上涨。

五、国内主要港口库存转升，仍居于高位

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：iFind 国信期货整理

港口库存方面，据卓创资讯不完全统计，截至 2026 年 1 月 22 日，保定地区、天津港、日照港、青岛港、常熟港、上海港、高栏港及南沙港纸浆合计库存量 201.98 万吨，周度环比上升 3.37%，由跌转升。整体来看，国内纸浆港口库存依然处于历史相对高位。一般来说，春节前后下游造纸企业普遍停机检修，采购需求减少，将导致期末库存水平提高。但是 2026 年春节时间较去年略有推迟，节前的补库时间延长，国内需求可能呈现温和修复的态势，需要关注港口库存的消化情况。

第三部分 后市展望

供应端，据中华人民共和国海关总署数据显示，2025 年 12 月，我国进口纸浆 311.30 万吨，进口金额为 1799.4 百万美元，平均单价为 578.03 美元/吨。其中，12 月针叶浆进口量 89.59 万吨，环比增加 9.27%，同比增加 11.51%。1-12 月纸浆累计进口量及金额较去年同期分别增加 4.9%、-2.4%，进口量高于去年同期水平。

需求端，下游各纸种开工负荷率走势分化，其中双铜纸周内开工率维持稳定，双胶纸、白卡纸开工负荷率窄幅下滑，生活纸开工负荷率小幅升高，但变动幅度不大。整体来看，下游纸厂以降本增效为主，优先改善盈利，采购积极性一般，高价成交难见放量，拖累阔叶浆实单价格上涨。

一方面，大型浆厂受到市场因素影响永久关停产能或减产的消息落地，盘面提前兑现针叶浆供应收紧的预期。另一方面，下游纸企盈利表现欠佳，对于原材料高价接受度有限，实单跟涨较为乏力。盘面受需求制约大幅回落，当前板块偏强运行，带动纸浆期货小幅反弹。国内纸浆港口库存依然处于历史相对高位，一般来说，春节前后下游造纸企业普遍停机检修，采购需求减少，将导致期末库存水平提高。但是2026年春节期间较去年略有推迟，节前的补库时间延长，国内需求可能呈现温和修复的态势，需要关注港口库存的消化情况。进口针叶浆、阔叶浆价格持续偏强运行，导致下游纸企的生产成本快速增加，企业利润受到挤压。后期关注需求企稳情况，待需求企稳后可考虑偏多思路对待。



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。