



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货纸业周刊

► 本刊由金信期货研究院撰写 ◀

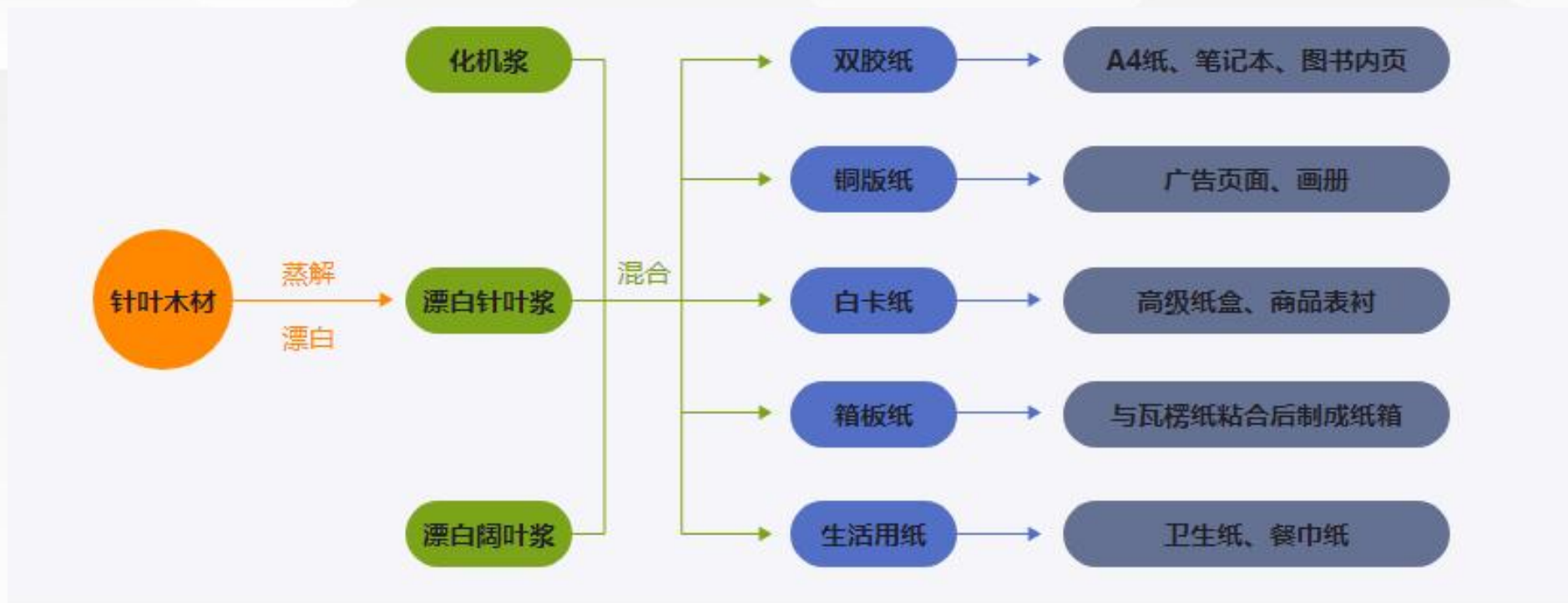
2025/11/14

纸浆产业图谱

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



金信期货
GOLDTRUST FUTURES





品种

周度观点

纸浆

需求：需求表现平淡，仅刚需补库。下游原纸市场终端订单释放有限，纸厂原料采购心态谨慎，维持刚需补库，备货意向难提升；仅文化纸领域有零星出版招标开启，对市场信心有小幅提振，未带动需求实质性改善。同时下游成品纸开工率整体回落，白卡纸、双胶纸等品类开工率均有不同程度环比下滑。

供给：供应相对充裕。10月国内纸浆进口量环比下降，一定程度缓解供应压力，但国内港口货源仍显充裕；海外方面，智利 Arauco 公司 10 月对亚洲报价环比降 20 美元 / 吨，不过芬林芬宝 11 月又上调针叶浆报价 20 美元 / 吨，外盘价格波动调整，整体供应未出现紧缺情况。

库存：截至2025年11月13日，中国纸浆主流港口样本库存量：211.0万吨，较上期累库10.2万吨，环比上涨5.1%，库存量在上周期呈现窄幅去库后本周期转为高位累库的走势。

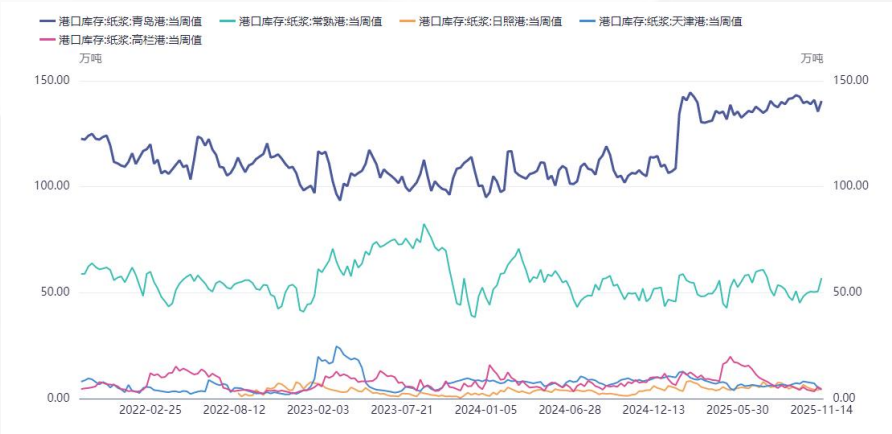
利润：纸企利润持续下行。虽纸浆期货盘面呈震荡反弹走势，11月10日主力合约曾涨 1.49%，且周内收盘价从 5468 元 / 吨逐步升至 5534 元 / 吨，但下游需求疲软导致成品纸市场缺乏提价支撑，造纸企业毛利润继续下行，行业利润处于收缩状态。

结论：纸浆期货基本面仍未改善，建议维持震荡看待，逢高沽空。

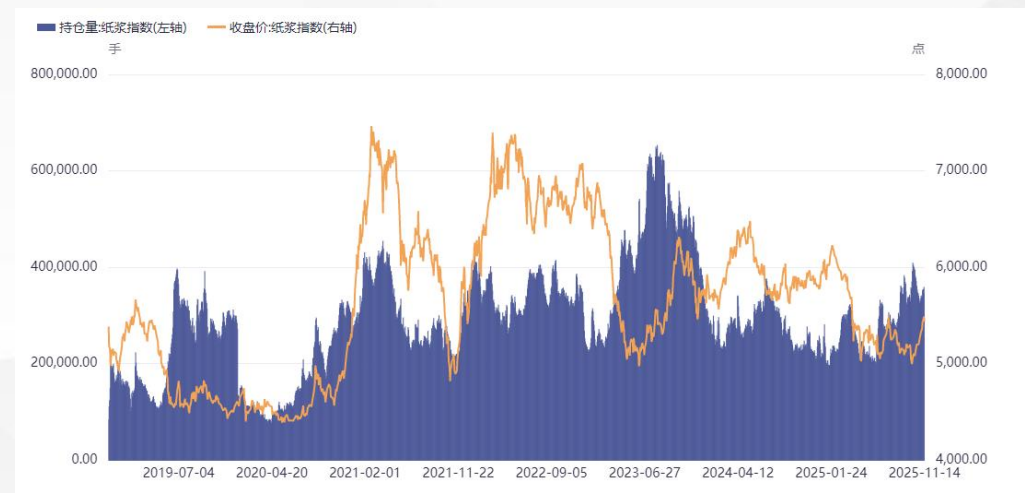
数据图表-纸浆

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

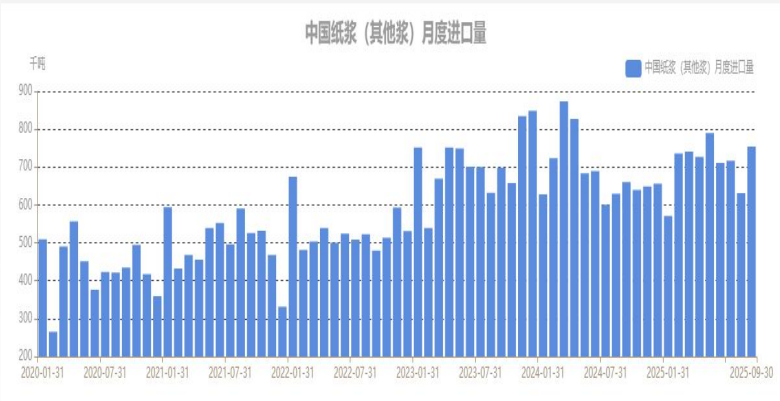
图一：库存（万吨）



图三：纸浆指数



图二：供给



图四：纸浆利润

造纸产业链周度利润理论变化（元/吨）					
产品	本期	上期	涨跌值	涨跌幅	下期趋势
箱板纸	632	661	-29	-4.37%	↘
瓦楞纸	349	376	-28	-7.32%	↘
纱管纸	187	111	76	68.47%	↘
白板纸	303	306	-3	-0.98%	↗
社会白卡纸	194	196	-2	-1.02%	↘
双胶纸	-298	-259	-39	-15.06%	↘
双铜纸	140	175	-35	-20.00%	↘
生活纸	95	149	-54	-36.24%	↘

品种

周度观点

需求：需求端依旧疲软，本周国内双胶纸销量为 169.6 千吨，出版领域仅零星订单释放，社会印件需求受电子媒体替代的影响毫无起色，整体市场交投清淡，仅部分下游企业为应对纸厂挺价有适量补库动作。

供给：供给小幅微增，本周双胶纸开工负荷率 51.40%，环比微升 0.16 个百分点，但增幅较此前一周收窄 2.47 个百分点；周内多数产线生产稳定，行业产量达 175.6 千吨，进口量则延续前期低位水平，整体供应变化有限。

库存：库存由升转降但压力仍存，本周双胶纸库存天数较上周下降 0.66%，因上月底经销商提前备货，周内纸企库存出现小幅下滑，但此前库存已处于近年高位，当前整体库存压力并未得到实质性缓解。

利润：仍处于亏损状态，虽本周部分纸企此前计划的涨价动作或小幅对冲成本压力，但 10 月双胶纸就已陷入吨纸毛利 -250 元的亏损局面，且本周木片等成本仍有上涨趋势，叠加需求疲软难以支撑涨价落地，行业亏损格局未能得到有效扭转。

结论：双胶纸期货基本面仍未改善，建议维持震荡看待，逢高沽空。

数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图一：企业库存（万吨）



图二：利润



图三：双胶纸指数



图四：双胶纸产量



品种

周度观点

需求：需求旺盛且持续攀升。电商节和年终大促接踵而至，下游纸板厂、纸箱厂集中采购备货，同时文化纸迎来季节性复苏，东莞理文等企业对白废类废纸需求增长，多品类需求共振拉动废纸箱采购量增加，纸企开工率超 85%，多家龙头纸企还密集上调收购价以保障原料供应。

供给：供应持续偏紧。国内多地打包站反映废纸箱回收量较往年减少，华中部分县域回收站点少、调运成本高，纸企原料库存长期偏低；且进口废纸受限，进口再生浆价格上涨，国产废纸箱替代需求增强，叠加部分纸企停机检修，进一步加剧了供应缺口，打包站惜售心理也加重了供应紧张局面。

废纸

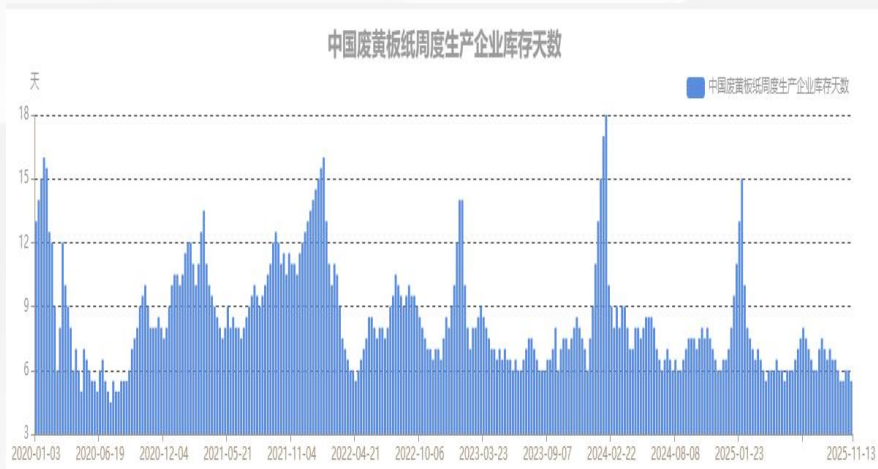
库存：整体呈窄幅去库态势。截至 11 月 6 日，国内纸浆主流港口样本库存量 200.8 万吨，较上期去库 5.3 万吨，环比下降 2.6%；下游纸板厂原纸库存多处于中高位，但纸企因废纸箱供应紧张，原料库存普遍偏低，部分企业需靠提价吸货来补充库存。

利润：行业利润分化明显。瓦楞纸、箱板纸等受废纸箱价格持续上涨影响，成本压力剧增，毛利润不断收缩；而纱管纸需求向好，原纸价格涨幅超过成本，毛利润环比上涨 11%，同时部分高端纸种因需求强劲，也维持了较好的盈利水平，纸企整体盈利呈现“两极分化”格局。

数据图表-废纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图一：企业库存（万吨）



图二：利润



图三：废纸指数



图四：废纸产量，年度



品种

周度观点

需求：需求保持韧性，“双十一”大促后的电商补货需求与后续年货备货需求叠加，支撑箱板纸需求，下游纸板厂对箱板纸有一定采购需求，推动部分纸企上调产品价格。

供给：供给呈结构性收紧态势，玖龙、山鹰等龙头纸企带头上调箱板纸价格，但受原料废纸供应紧张影响，11月12日起华东、华南部分中大型纸企宣布中旬部分机台停机检修，整体市场供应出现减量

包装纸 箱板纸

库存：库存周转 10.5 天，处于相对可控水平；不过下游纸板厂原纸库存多处于中高位，一定程度上抑制了其补库力度，而纸企原料废纸库存长期偏低，也影响了箱板纸的生产备货节奏。

利润：即期利润为 270 元，盈利有一定支撑。一方面箱板纸价格随行业涨价潮上调，另一方面原料废黄板纸价格持续上涨增加了生产成本，整体利润空间受成本与售价双向影响，处于温和修复状态。

数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

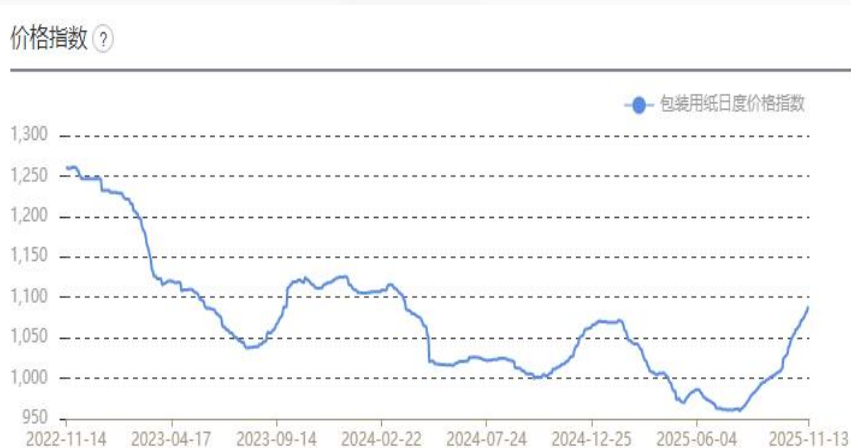
图一：企业库存（提啊）



图二：利润



图三：包装纸价格指数



图四：包装纸产量





金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货 研究院

关注我们



金信公众号



金信期货官网



优财期

全国统一
客服热线

400-0988-278

上海市普陀区云岭东路89号长风国际大厦16层
www.jinxinqh.com

重要声明

分析师承诺

作者具备中国期货业协会规定的期货投资咨询执业资格。分析基于公开信息及合理假设，结论独立客观，不受任何第三方的授意或影响。

报告中的观点、结论和建议仅供参考之用，不构成任何投资建议，投资者应综合考虑自身风险承受能力，选择与自身适当性相匹配的产品或服务，独立做出投资决策并承担投资风险。在任何情况下，本公司及员工或者关联机构不对投资收益作任何承诺，不与投资者分享投资收益，也不承担您因使用报告内容导致的损失责任。

本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然本公司会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但无法保证这些信息毫无差异，不会发生变更。

本报告版权归本公司所有，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、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

【投研团队成员：

姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、曾文彪（投资咨询编号：Z0017990）、周逐涛（投资咨询编号：Z0020726）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）、钟朱敏（投资咨询编号：Z0021128）、林敬炜（投资咨询编号：Z0018836）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、赵辉（投资咨询编号：Z0021669）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）】