



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 ◀

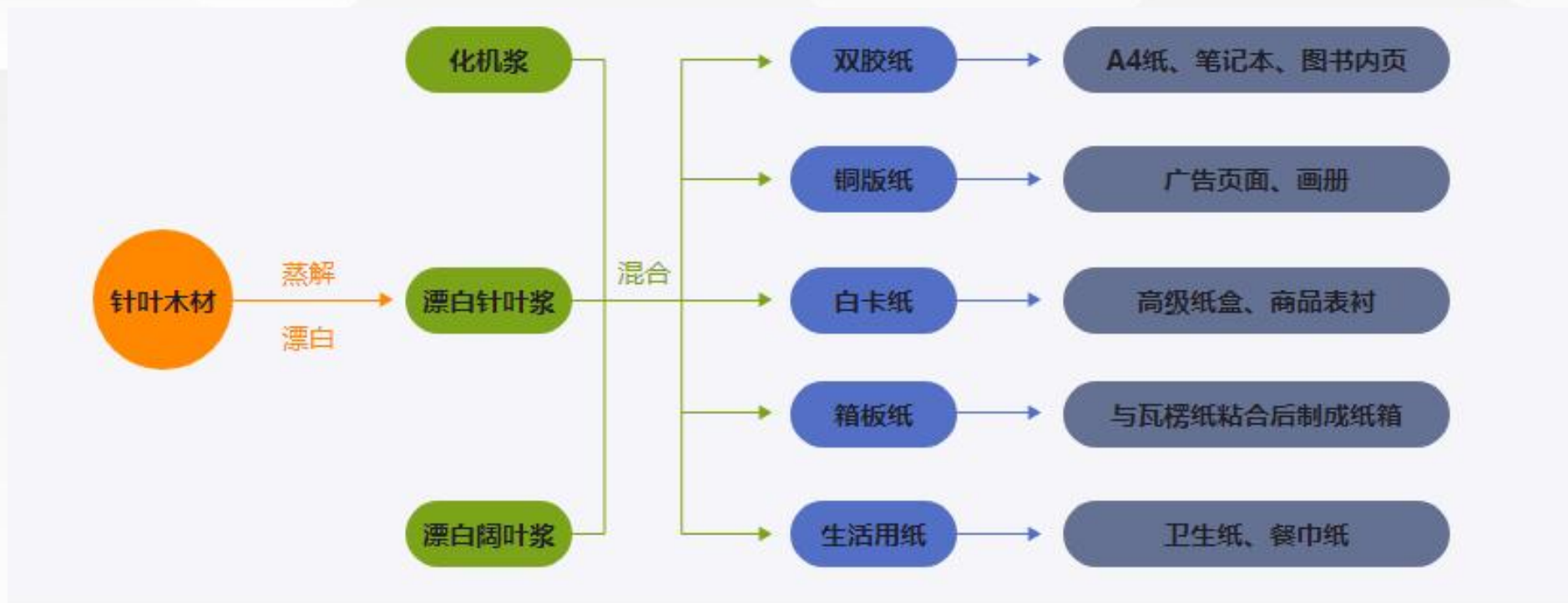
2025/11.21

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：结构性分化持续。白卡纸提价落地情况好，包装纸头部企业引领涨价潮，箱板纸、瓦楞纸均价周环比均涨 80 元 / 吨；而文化纸需求依旧疲软，双胶纸即便计划提价，因缺乏需求支撑，下游接受度低，整体需求未实现全面放量。

供给：宽松中现短期扰动。国内 10 月纸浆产量环比涨 10.2%，供给基础宽松；智利针叶浆外盘报价下跌、阔叶浆报价上涨。不过美国木兰浆厂 11 月 20 日起临时停产，给全球供应带来短期小幅扰动，但难改整体宽松格局。

库存：延续高位累库态势。截至 11 月 20 日，国内主流港口纸浆样本库存量达 217.3 万吨，较上期累库 6.3 万吨，环比涨 3.0%，其中青岛港持续宽幅累库，仅常熟港等少数港口呈窄幅去库走势，整体库存处于年内中位水平。

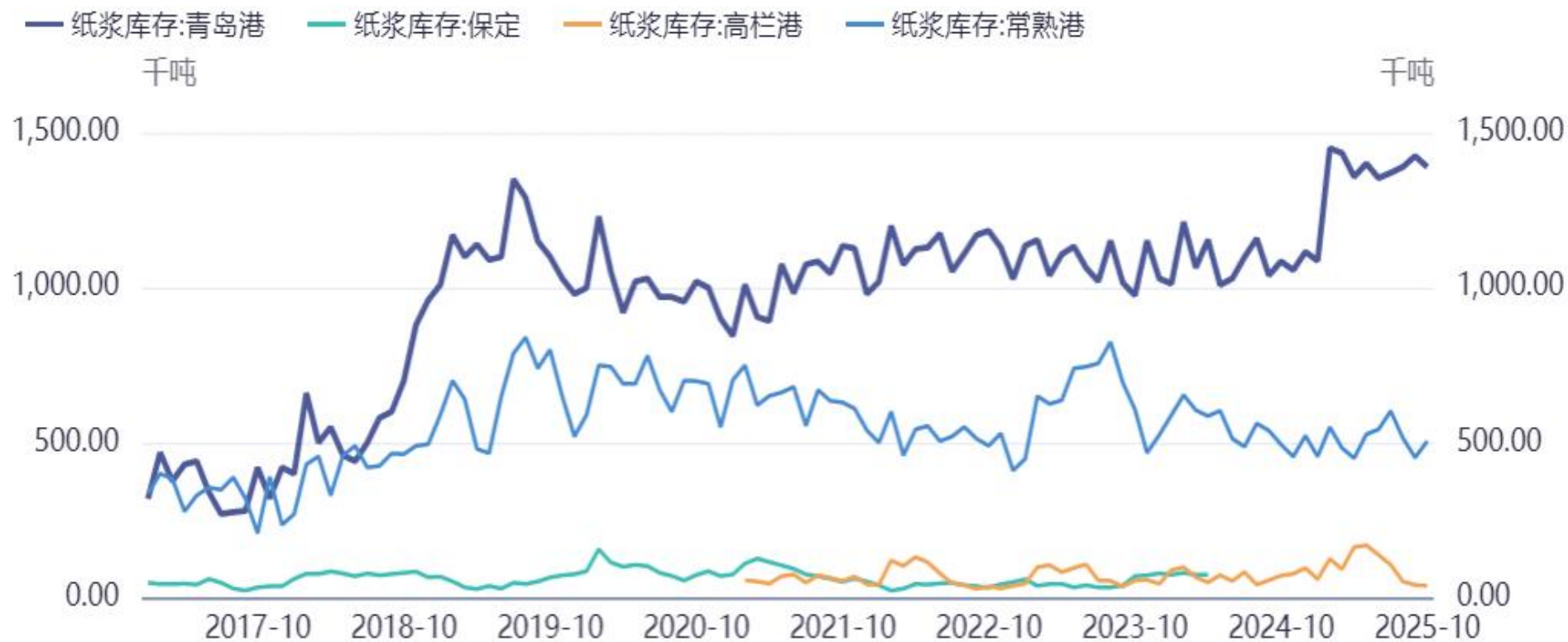
利润：纸企利润分化。包装纸企业因产品提价，叠加纸浆成本稳升但传导顺畅，利润修复态势明确；而依赖文化纸的企业仍承压，双胶纸等品类库存高企，提价难以落地，成本压力难以转嫁，毛利维持低位。

结论：浆市场供需宽松的核心格局未变，短期浆厂停产、包装纸提价等因素对价格有小幅支撑，但文化纸需求疲软、港口持续累库制约上行空间。纸浆期货 01 合约已有交割利润，进一步上涨空间有限，后续大概率呈震荡态势。

数据图表-纸浆

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

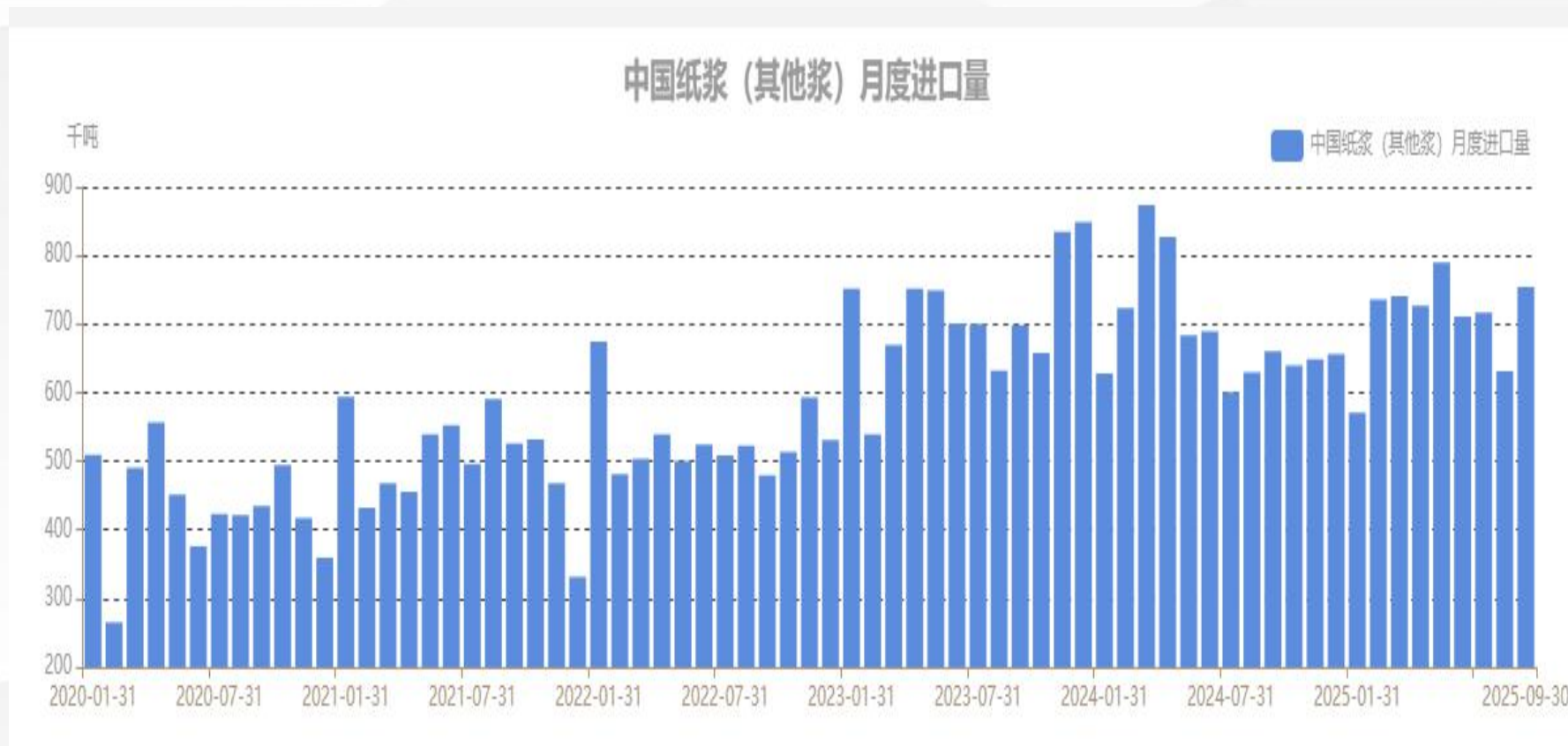
图一：库存（万吨，月度）



数据图表-纸浆

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图二：供给



数据图表-纸浆

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图三：纸浆指数



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	678	632	46	7.20%	↗
瓦楞纸	386	349	38	10.80%	↗
纱管纸	215	187	28	14.97%	↗
白板纸	351	303	48	15.84%	↗
社会白卡纸	175	194	-19	-9.79%	↗
双胶纸	-344	-298	-46	-15.44%	↗
双铜纸	101	140	-39	-27.86%	↗
生活纸	24	95	-71	-74.74%	↗

品种

周度观点

需求：刚需为主，支撑有限。出版招标持续推进，但局部招标价格偏低，对市价带动不明显；社会面订单无显著改善，下游印厂多按需采买，经销商也以消化前期货源为主，对双胶纸的新增订单跟进不足，整体需求未出现放量态势。

供给：供应充裕，压力微缓。本周双胶纸开工负荷率环比微降 0.33 个百分点至 52.20%，江苏个别产线检修、山东部分中小厂开工不足，但多数规模纸企按计划排产，且华南新产能持续放量，整体供应依旧处于充裕状态。

双胶纸 库存：呈现累库态势。本周双胶纸库存天数环比上升 0.54%，因下游采买积极性不高、新增订单有限，纸厂出货节奏放缓，库存出现承压态势，库存整体维持在相对高位。

利润：利润亏损持续扩大，纸企盈利压力显著。一方面木浆价格上涨推高原料成本，另一方面双胶纸虽有纸企计划提价 200 元 / 吨，但因需求疲软，涨价难以被下游接受，无法顺利转嫁成本。

结论：双胶纸市场供大于求的格局未改，短期纸企挺价意愿虽强，但需求疲软难以支撑价格大幅上行。叠加木浆成本上涨的压力传导不畅，双胶纸期货大概率维持区间偏弱震荡，后续需重点关注出版招标集中放量情况对市场的带动作用。

数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图一：企业库存（万吨）



数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图二：利润

双胶纸:毛利润:当周值

— 双胶纸:毛利润:当周值

元/吨

元/吨

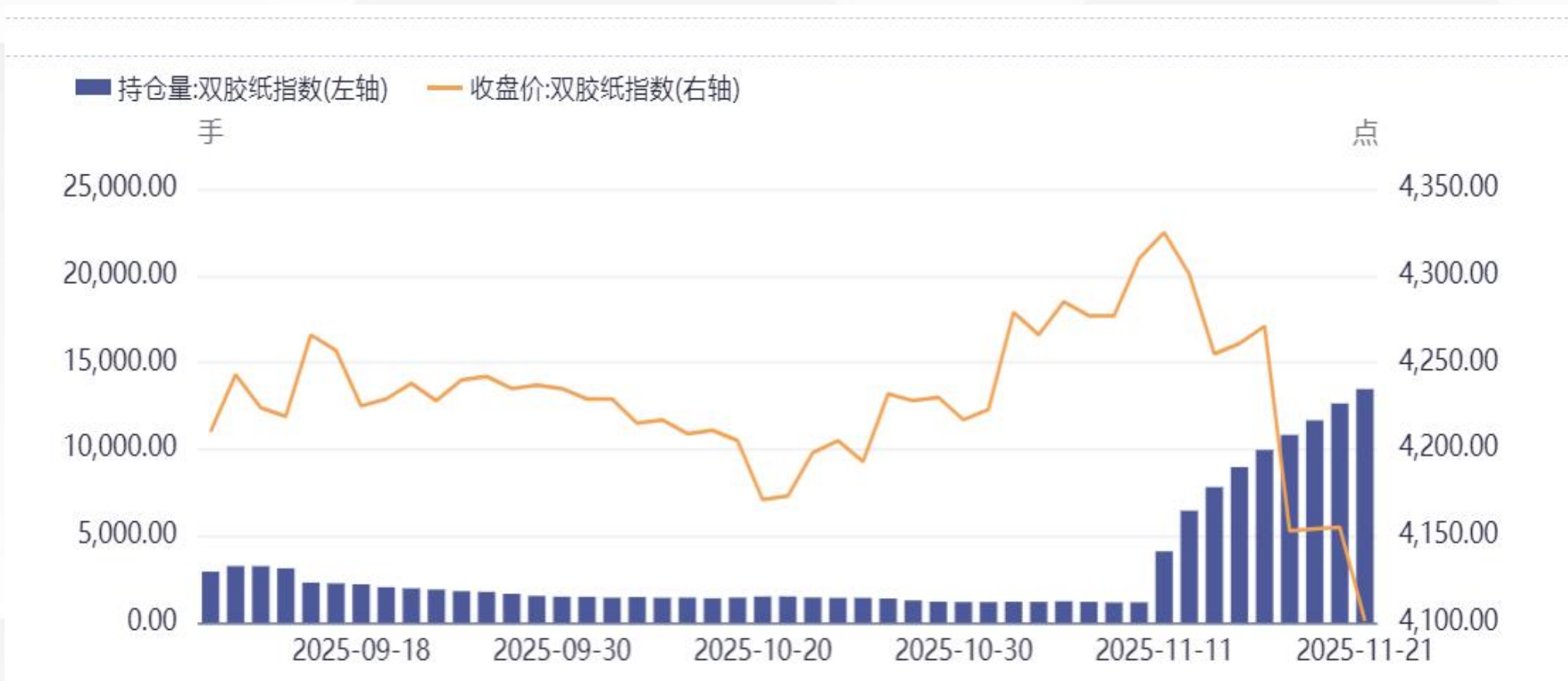


数据图表-双胶纸

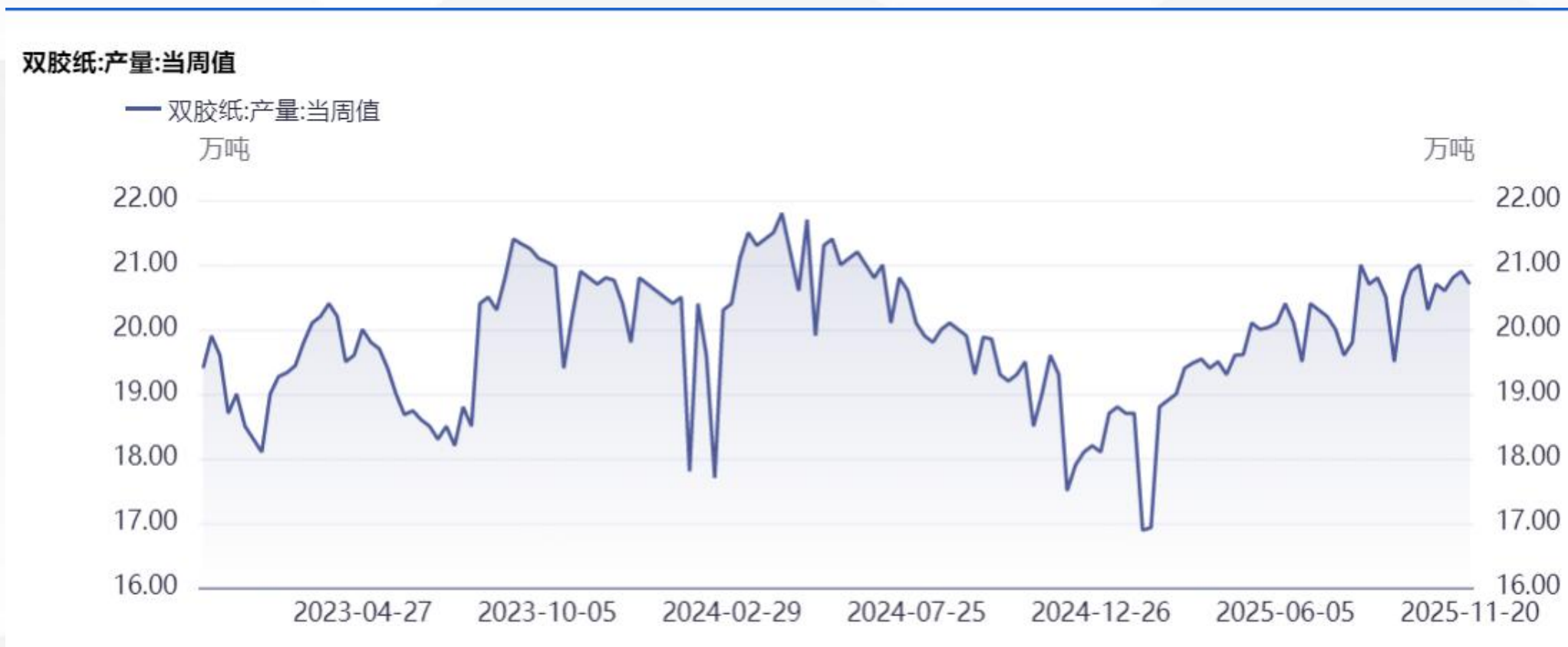
GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图三：双胶纸指数



图四：双胶纸产量



品种

周度观点

需求：刚需支撑但力度减弱。电商备货对包装纸订单的支撑仍在，带动纸厂对废纸有刚需补库需求；不过整体需求释放力度较前期下滑，瓦楞纸、箱板纸等废纸系纸品销量分别下降 10.8%、17.9%，部分区域纸厂废纸采购价格出现回调，整体成交偏淡。

供给：区域供应分化，整体紧张缓解。华东、华北等地废纸到货量明显增加，流通货源紧张的局面有所改善；但华南地区供应依旧偏紧。同时全国废纸价格呈现涨跌互现态势，如山东泰安泰和石膏纸业上调 40 - 90 元 / 吨，而贵州多家纸企下调 10 - 30 元 / 吨，反映出供应端的区域不均衡。

废纸

库存：呈现结构性分化。纸厂端，瓦楞纸、箱板纸等废纸系原纸库存均呈下降态势，环比降幅在 1.0% - 1.1%；但废品回收端压力较大，此前废纸价格震荡下行导致不少打包站库存积压，部分打包站库存达近五百吨，去库压力显著。

利润：行业利润分化明显。废纸系纸企利润有所修复，箱板纸、瓦楞纸等原纸涨价幅度高于废纸成本涨幅，对应品类毛利率分别上涨 7.2%、10.8%；而废纸回收企业则深陷亏损，部分打包站因前期高价收纸，当前售价低于成本线，每吨亏损达四百多元，中小回收商盈利压力极大。

数据图表-废纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图一：企业库存（天数）



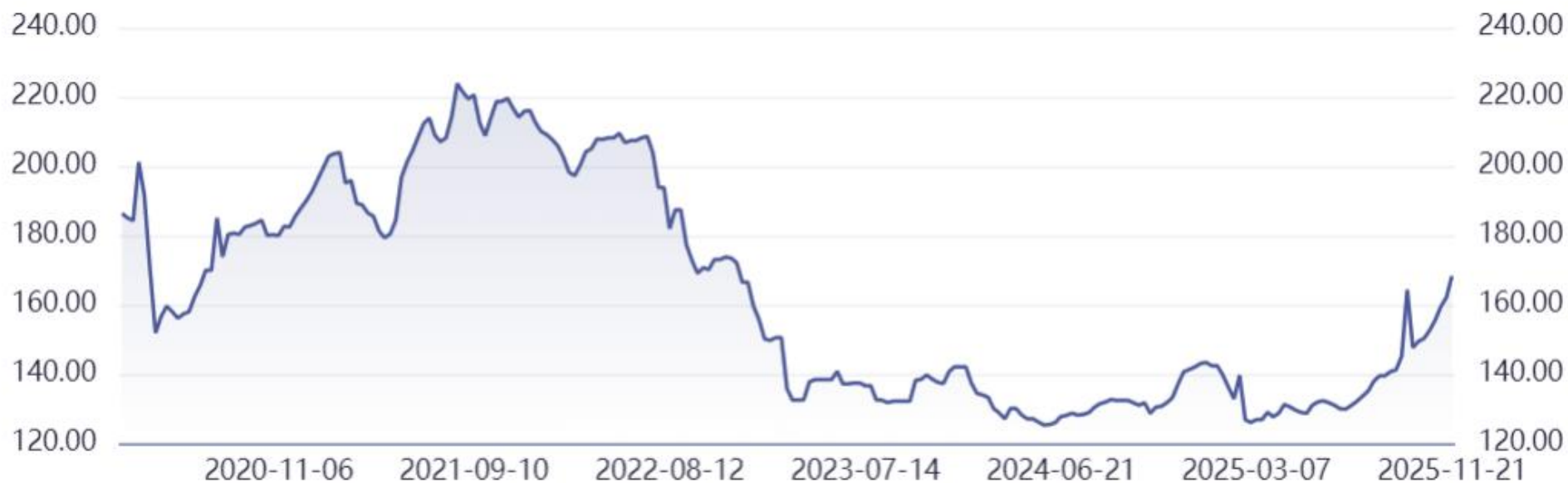
图二：利润



图三：废纸箱价格指数

废纸价格指数:废纸箱

— 废纸价格指数:废纸箱



数据图表-废纸

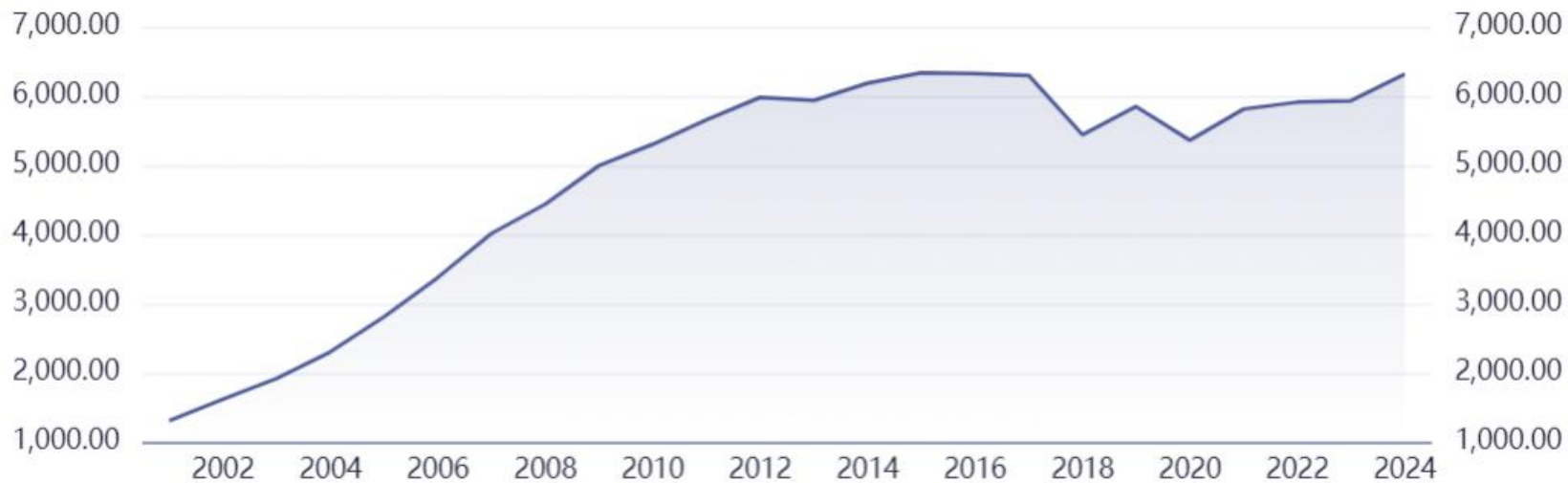
GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图四：废纸产量，年度

产量:纸浆:废纸浆

— 产量:纸浆:废纸浆
万吨



品种

周度观点

包装纸 箱板纸

需求：补库需求仍在但释放乏力。电商大促后的补货需求对订单有一定支撑，不过整体需求力度较前期下滑，本周期箱板纸销量达 63.9 万吨，环比下降 17.9%，纸企整体成交偏淡，部分区域纸厂采购价格出现回调。

供给：供应收缩态势明显。本周箱板纸产能利用率降至 67.5%，环比下降 3.3%，产量也随之降至 63.1 万吨。玖龙、山鹰等头部纸企推进停机检修计划，既收缩了短期供给，也在加速低效产能出清，同时再生浆进口政策变化进一步收缩供给，共同支撑箱板纸涨价。

库存：延续低位去库态势。纸厂端箱板纸库存环比下降 1.0%，整体库存处于低位水平，这种库存收缩态势不仅减少了市场供应压力，还为箱板纸价格上涨提供了有力支撑，推动市场行情稳中偏强运行。

利润：盈利修复态势显著。本周箱板纸价格随行业提价潮上涨，且涨价幅度高于废纸等原材料的成本涨幅，带动其毛利率上涨 7.2%。同时头部企业凭借全产业链布局和定价权优势，在涨价潮中盈利修复更为突出，盈利优势进一步拉大。

数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图一：企业库存（天数）

平均库存天数:箱板纸:企业

— 平均库存天数:箱板纸:企业

天

天



图二：利润



数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图三：包装纸价格

出厂价:包装纸:箱板纸:140g



数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图四：包装纸产量

产量:箱板纸:同比





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）】