



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 ◀

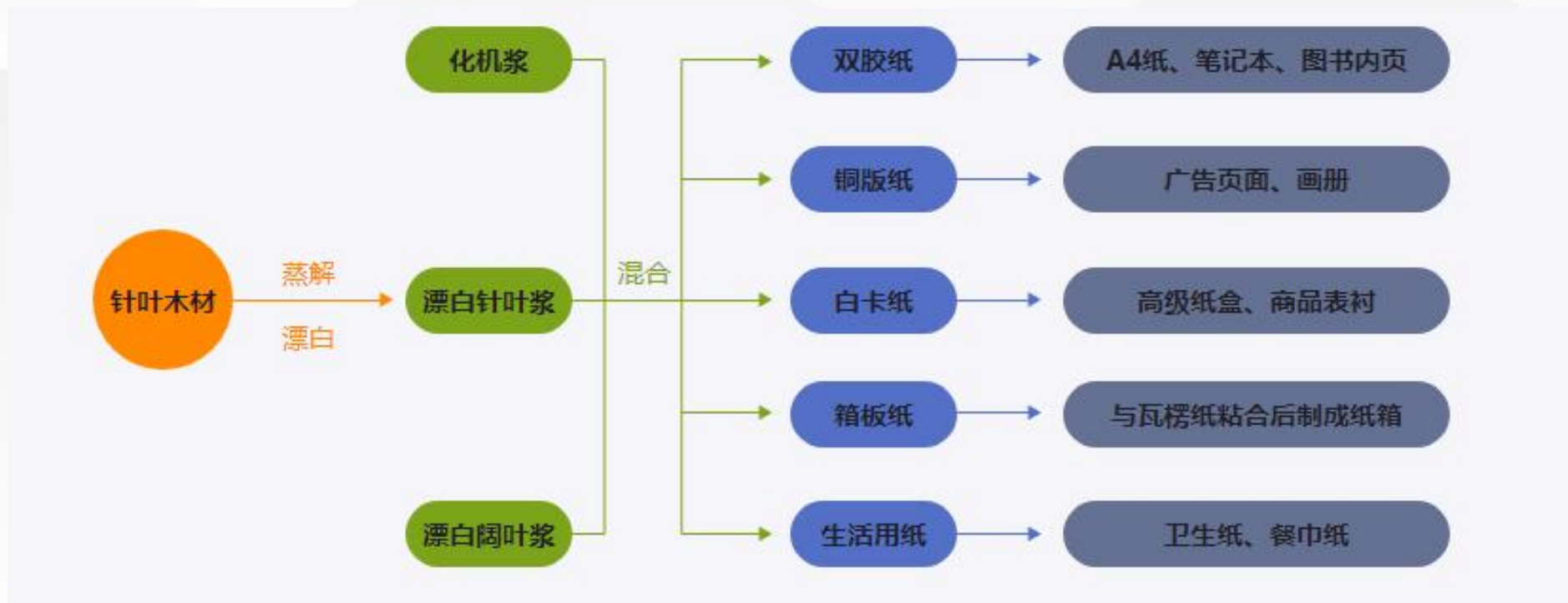
2025/12/12

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：下游需求分化，文化纸耗浆量环比下降拖累整体需求，双胶纸等纸厂开工率未明显提升，采购态度谨慎；仅包装纸、生活用纸需求成支撑，白卡纸提价带动部分阔叶浆采购。

供给：全球供应呈收缩预期，海外多座浆厂减产（加拿大狮牌永久停产、芬林集团浆厂将临时停产），阔叶浆外盘报价上涨 20 美元 / 吨；国内总供应环比降 2 万吨，但国产浆产能持续释放，进口量持平高位，整体供应仍较充裕

库存：港口库存连续三周去库，截至 12 月 11 日降至 203.6 万吨（环比降 3.1%），上期所期货库存同步减少，但库存绝对值仍处近年中高位，去库压力未根本缓解。

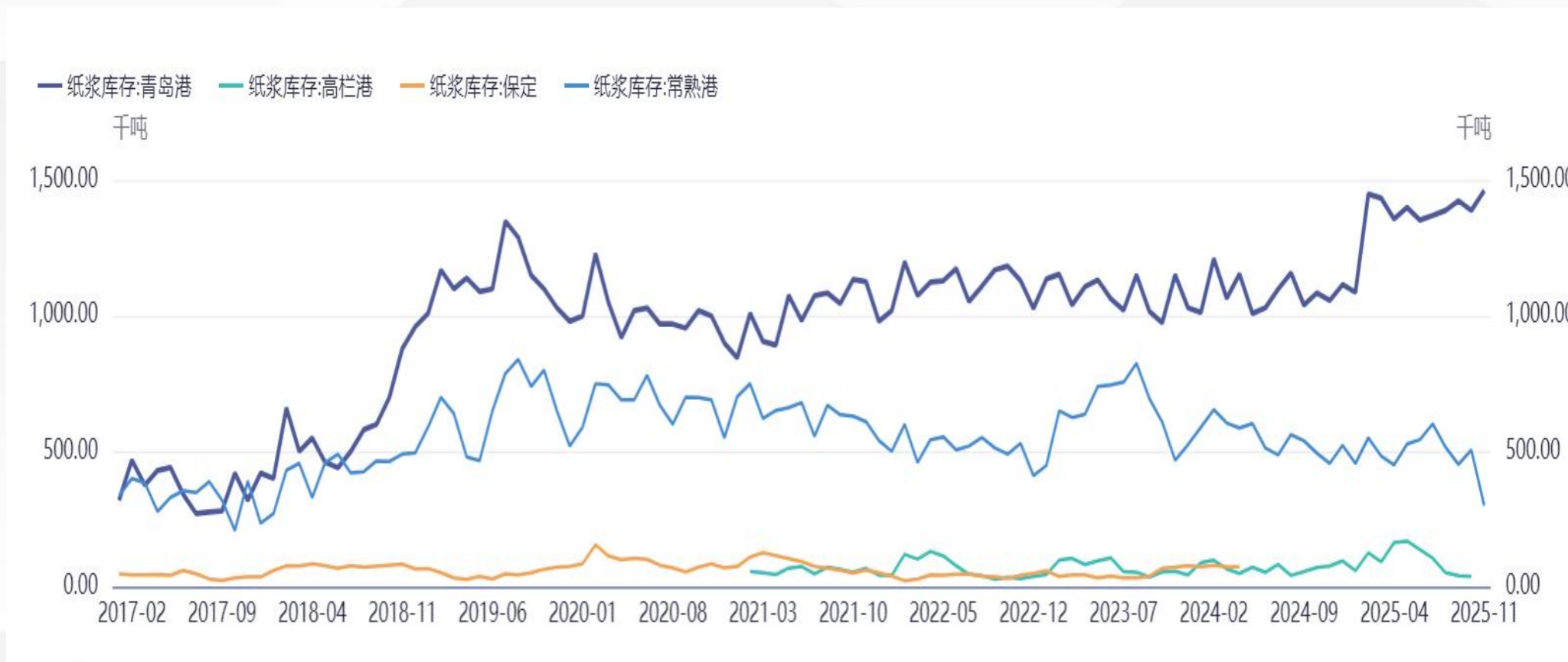
利润：成本支撑较强，针叶浆、阔叶浆价格分别上涨 1.22%、1.48%，部分浆厂因价低于成本线减产；但下游纸厂利润收缩，压制浆价上行空间，浆厂盈利修复受限。

结论：主力合约观望为主，若港口库存跌破 200 万吨可低位试多。

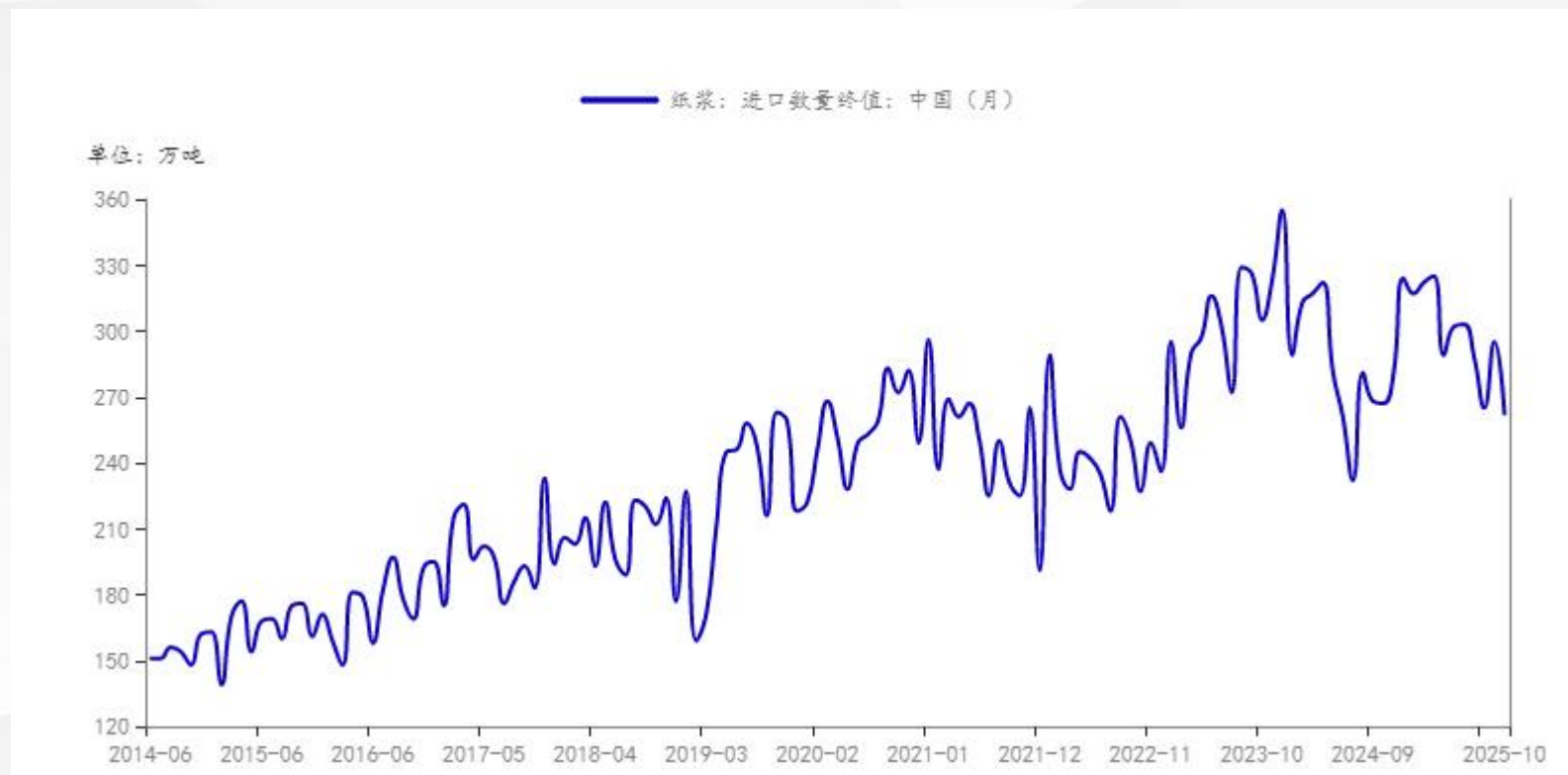
数据图表-纸浆

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

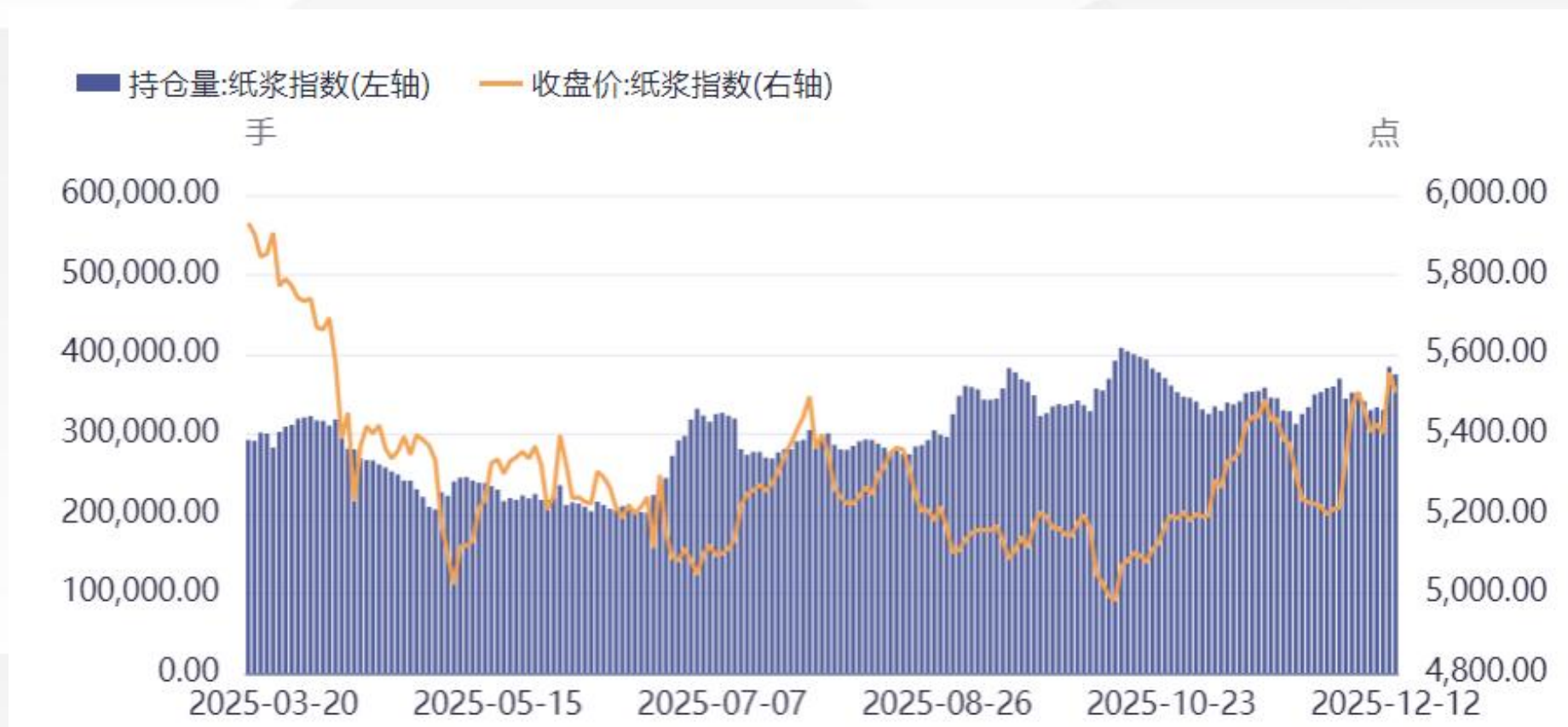
图一：库存（万吨，月度）



图二：供给



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	12月11日	12月4日	涨跌值	涨跌幅	下期趋势
箱板纸	742	699	43	6.12%	↗
瓦楞纸	484	434	51	11.75%	↗
纱管纸	224	201	23	11.44%	↗
白板纸	493	420	73	17.38%	↗
社会白卡纸	285	257	28	10.89%	↗
双胶纸	-455	-364	-91	-25.00%	↗
双铜纸	4	85	-81	-95.29%	↗
生活纸	-62	14	-76	-542.86%	↗



品种

周度观点

双胶纸

需求：需求持续疲软，出版招标已基本结束且未集中供货，春季教材招标总量预计走弱；社会印刷订单同比减少，出口维持低位，仅部分用户按需备库，终端消费无明显提振。

供给：整体供应充裕，产量小幅波动（约 20.6-20.9 万吨），产能利用率维持 53% 左右；部分产线因盈利不佳转产检修，但华南新线及前期新增产能稳定释放，货源充足。。

库存：库存持续累积，企业库存环比增幅 0.5%-2.7%，达 136.4-137.7 万吨，可用天数拉长至 46 天，库存压力集中于上游纸厂，贸易商以“随进随出”为主，无囤库意愿。

利润：亏损进一步扩大，吨纸理论毛利降至 - 298.2 至 - 307.7 元 / 吨，毛利率 - 6.6%，行业七成以上企业亏损；纸厂挺价意愿强烈，但因高库存制约，12 月涨价计划仅落地 50-80 元 / 吨，成本压力难以传导至终端。

结论：短期呈震荡偏弱格局，供需宽松、高库存及亏损扩大主导行情，缺乏明确利多驱动，建议逢高空思路。

数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

图一：企业库存（周度）

期末库存:双胶纸:企业

— 期末库存:双胶纸:企业

万吨

万吨

140.00

140.00

120.00

120.00

100.00

100.00

80.00

80.00

60.00

60.00

2023-03-23

2023-10-12

2024-04-18

2024-10-24

2025-05-15

2025-12-11

数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



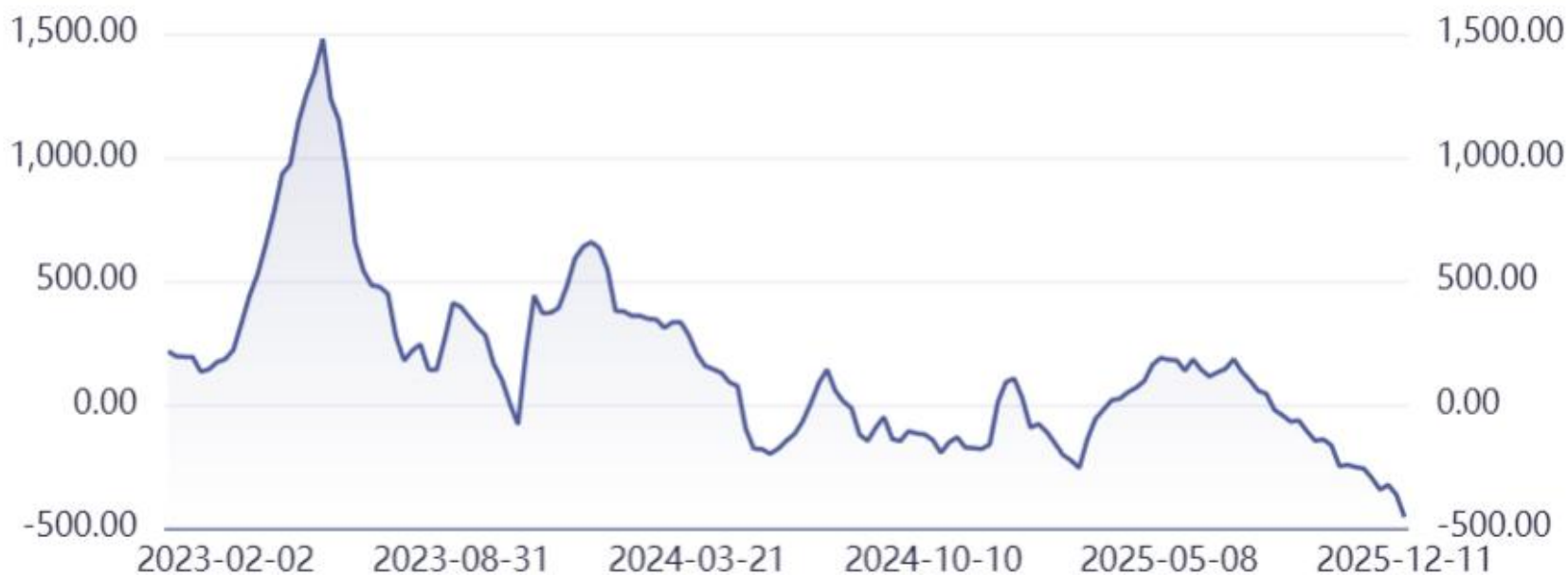
图二：利润

双胶纸:毛利润:当周值

— 双胶纸:毛利润:当周值

元/吨

元/吨



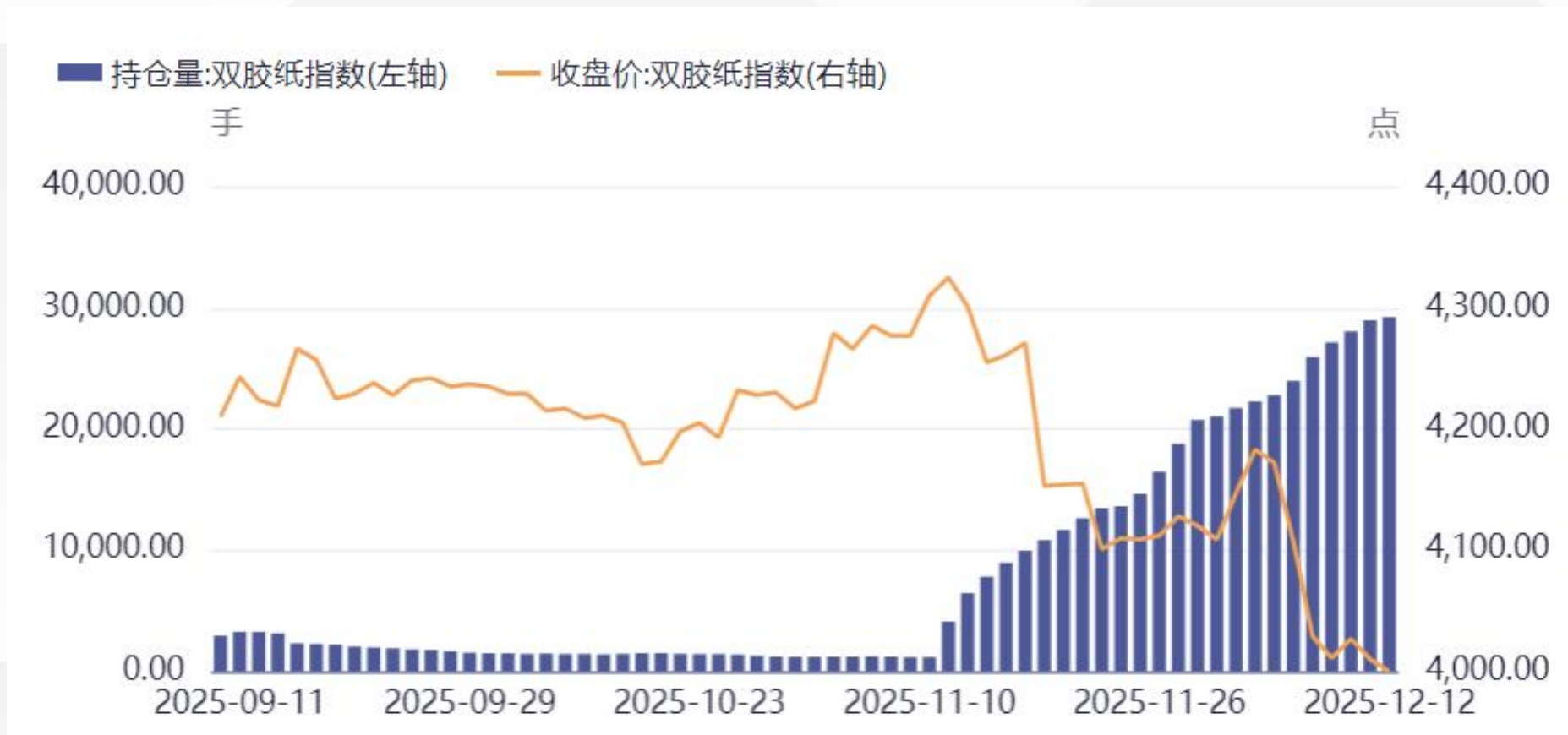
数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

图三：双胶纸指数



数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



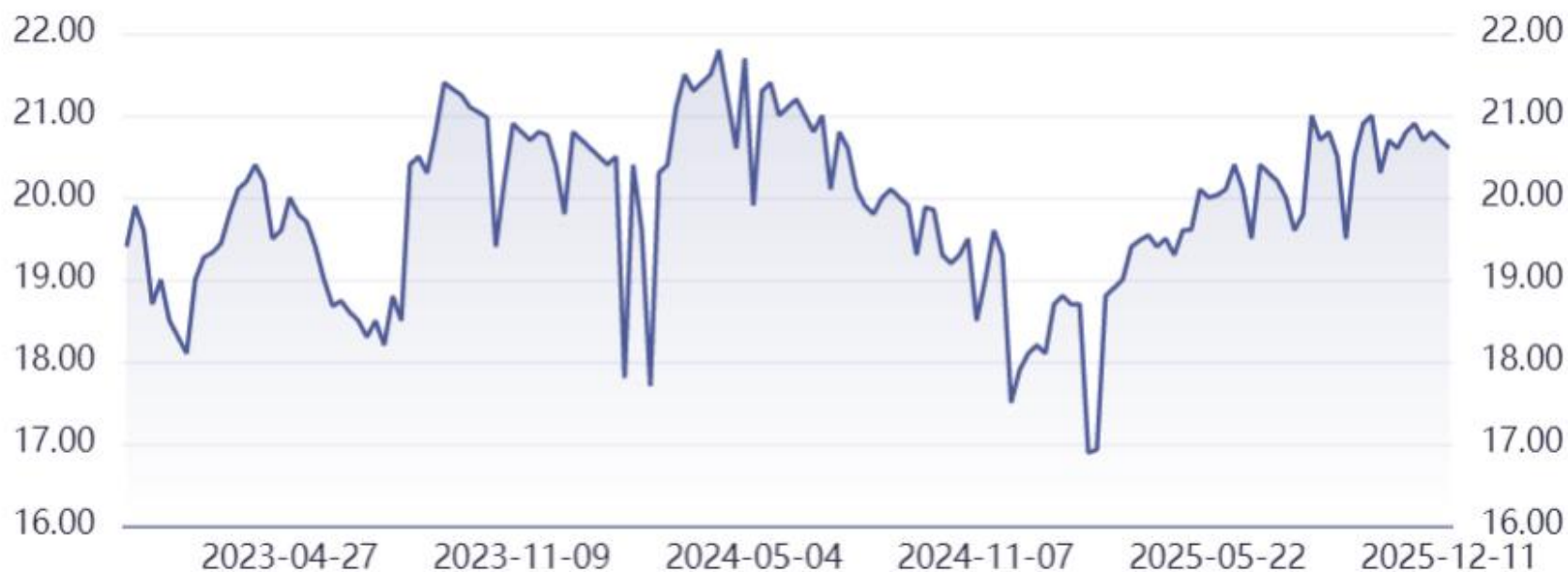
图四：双胶纸产量

双胶纸:产量:当周值

— 双胶纸:产量:当周值

万吨

万吨



品种

周度观点

需求：龙头纸企因规模效应与定价权，利润改善更显著；中小厂利润受库存与出货影响，波动较大。

供给：货源整体偏紧但出货积极，区域价格分化；华东地区废黄板纸 A 级收购价周内跌 30—100 元 / 吨，其他地区小幅下探 30—50 元 / 吨，主流纸厂多以稳价为主。

废纸

库存：流通库存偏松，纸厂到货量增加，采购谨慎，打包站加速出货，库存周转加快。

利润：废黄板纸价格回落、成品纸价格稳中有涨，成本端压力缓解，利润空间扩大。

数据图表-废纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图一：企业库存（天数）



数据图表-废纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

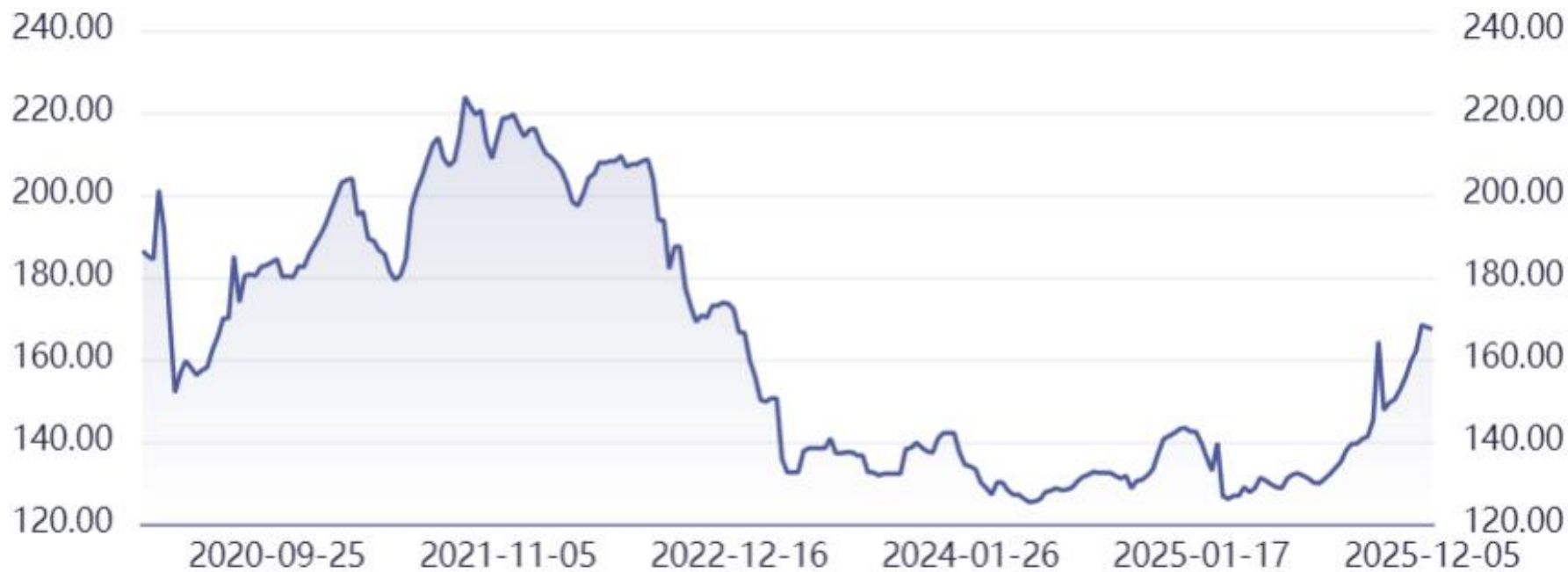
图二：利润



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

需求：商旺季收尾，下游包装厂前期备货充足、库存偏高，多以消耗库存为主，订单有限、采购节奏放缓；出口与制造业回暖带来一定支撑，但整体需求偏淡，制约纸价涨幅。瓦楞纸终端采购周环比仅涨 0.31%，箱板纸周环比涨 0.31%，涨幅显著收窄。

供给：规模纸厂库存偏低、持续提价（50—80 元 / 吨）；中小纸厂因停机检修恢复生产、出货放缓，库存累积、价格调整灵活，部分让利出货。12 月 11 日瓦楞纸 140g 出厂均价 3240 元 / 吨，周环比涨 0.31%；箱板纸均价约 3929 元 / 吨，周环比涨 0.31%。

包装纸 箱板纸

库存：纸厂库存上行，库存天数增至 8.9 天（+1.4 天），华南地区增长最快，两周累计 + 1.9 天。

利润：毛利润周内累计 + 22 元 / 吨至 699 元 / 吨；瓦楞纸毛利润累计 + 44 元 / 吨至 434 元 / 吨。龙头纸企因规模效应与定价权，利润改善更显著；中小厂利润受库存与出货影响，波动较大。

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

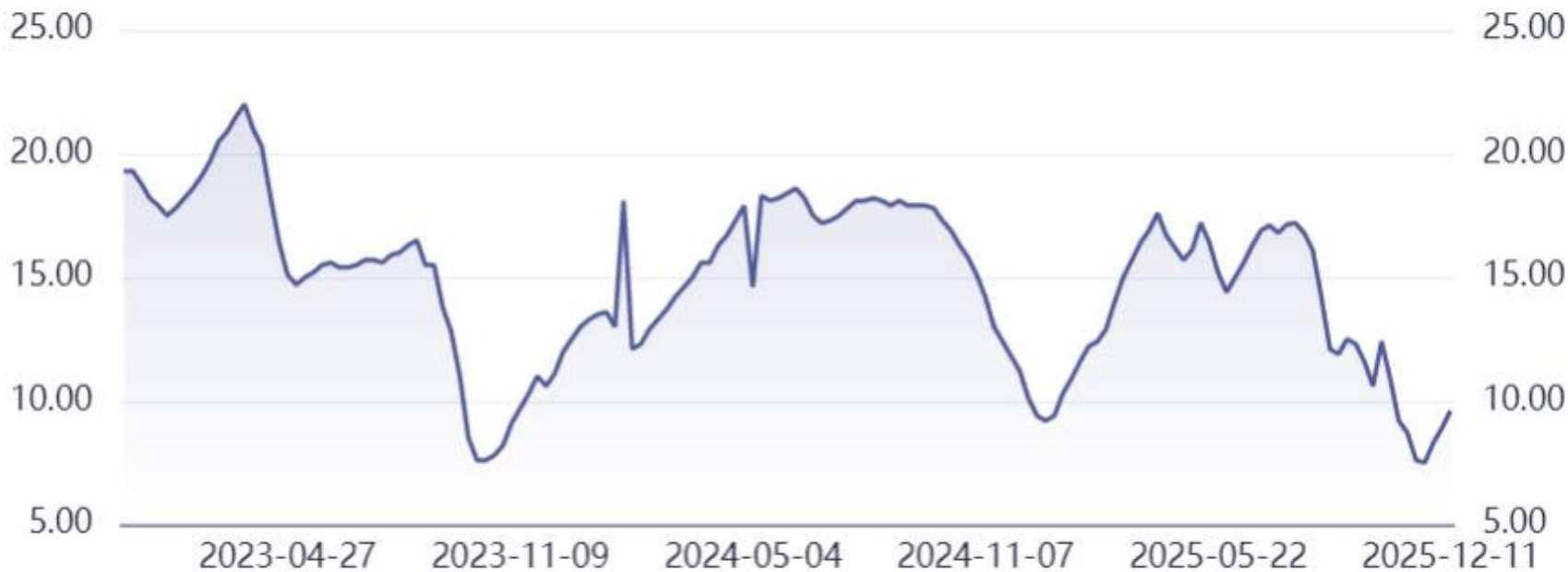
图一：企业库存（天数）

平均库存天数:箱板纸:企业

— 平均库存天数:箱板纸:企业

天

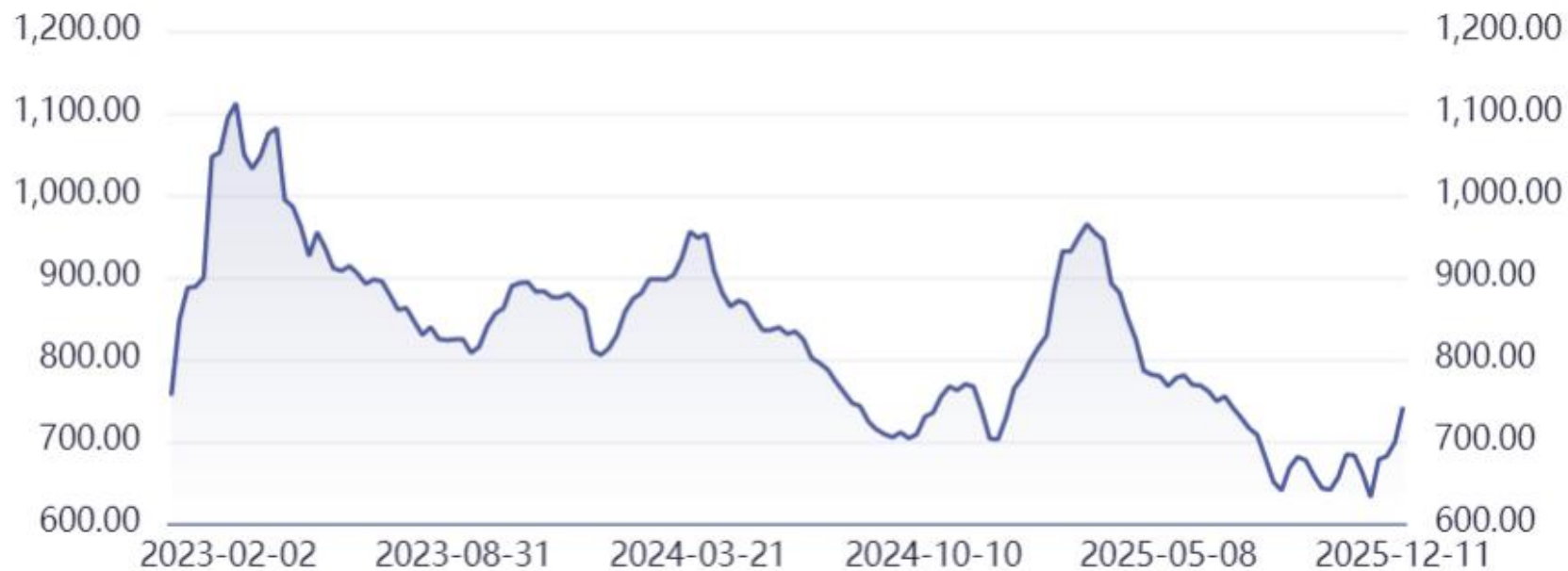
天



图二：利润

箱板纸:毛利润:当周值

— 箱板纸:毛利润:当周值
元/吨



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

— 出厂价:包装纸:箱板纸:140g

元/吨

元/吨



数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

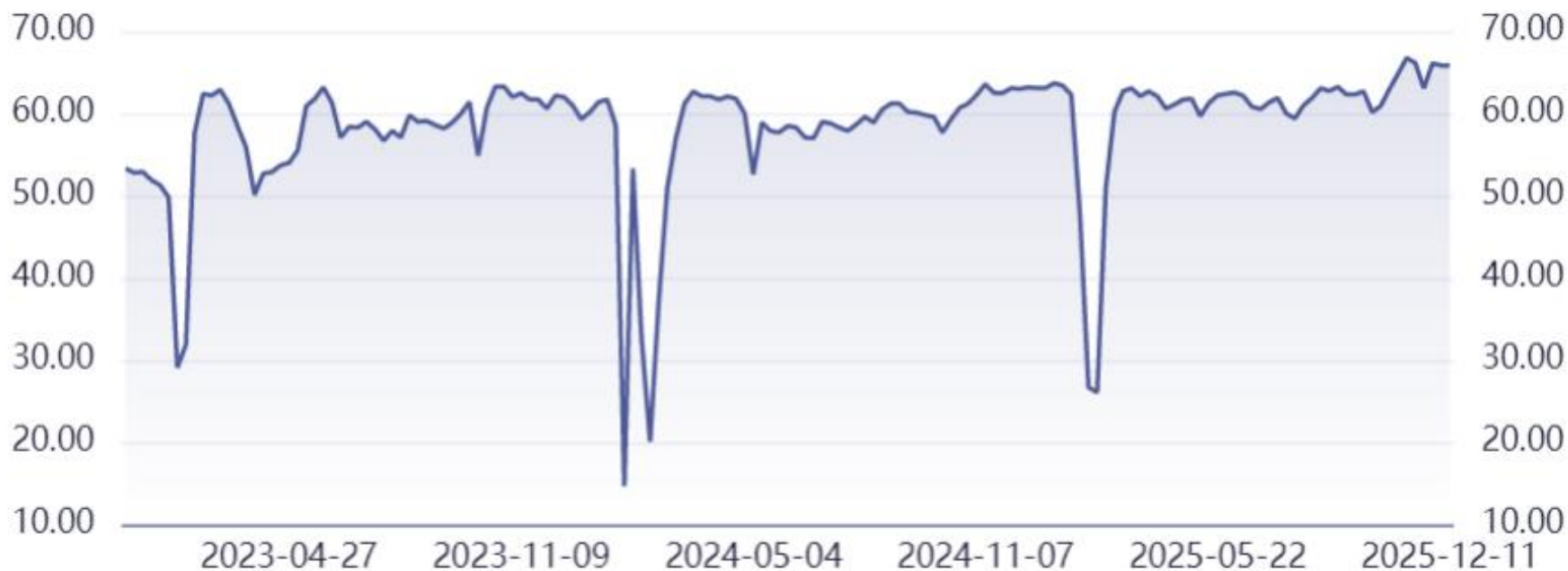
图四：包装纸产量

箱板纸:产量:当周值

— 箱板纸:产量:当周值

万吨

万吨





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）】