

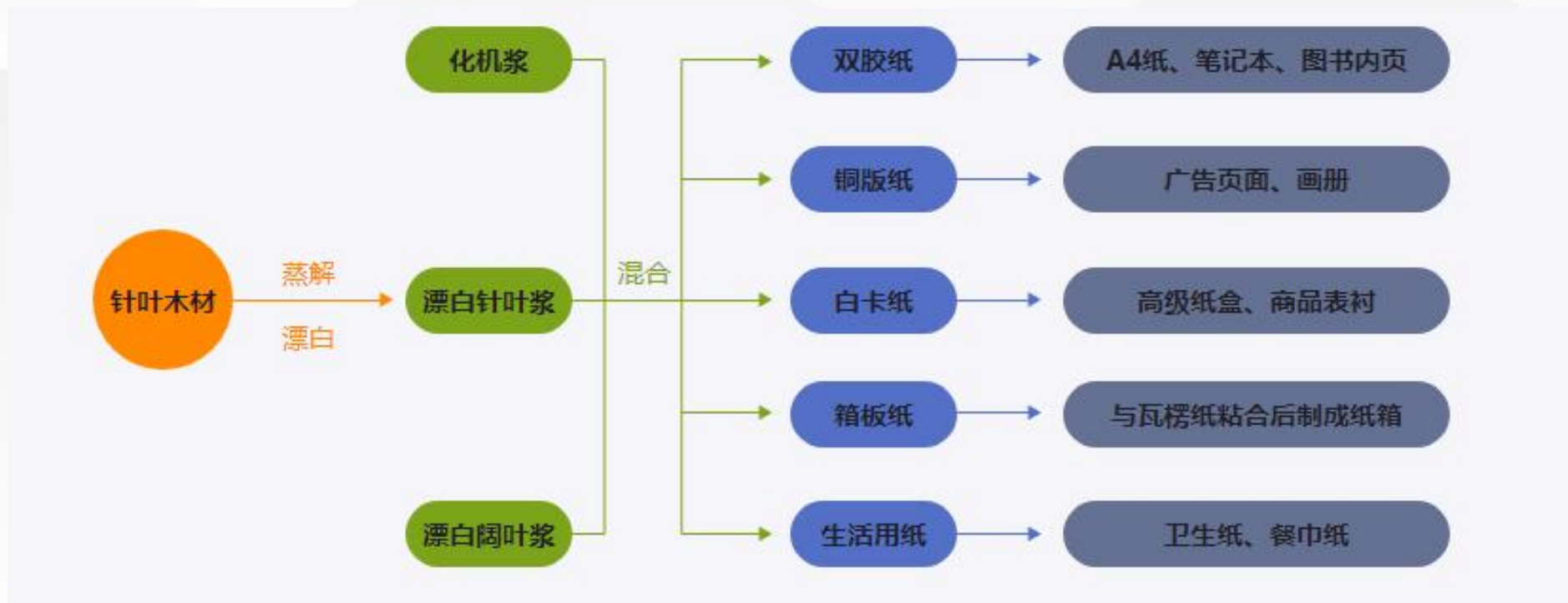


金信期货  
GOLDTRUST FUTURES

# 金信期货纸业周刊

► 本刊由金信期货研究院撰写 ◀

2025/12/19





## 周度观点汇总

**废纸箱:**到货足、纸厂压价（主流下调 30-100 元 / 吨），下游刚需补库无囤货，打包站利润压缩至 2%-3%，纸厂原料库存中位、打包站低位。短期价格承压难大幅反弹，刚需托底，关注纸厂开工与补库节奏，暂无明确上涨驱动。

**箱板纸:**大厂开工 85%-90% 供给放量，价格下调 30-50 元 / 吨；下游二级厂观望降库，终端包装需求同比 - 5%-8%，纸厂成品库存偏高、利润薄（中小厂近盈亏线）。供需失衡致价格易跌难涨，短期盈利修复乏力，需等供给收缩或需求回暖信号。

**双胶纸:**产量 20.5 万吨（环比 - 0.1 万吨）、产能利用率 52.5%（环比 - 0.2%），供给微缩且有提涨尝试；需求平淡，库存 139.3 万吨（环比 + 0.3%）处同期高位，提价对利润提振有限。供给收缩 + 提价支撑价格，但高库存与弱需求制约涨幅，短期 4300-4600 元 / 吨区间震荡。

**纸浆:**港口到货稳定，针叶浆 5600 元 / 吨（+0.3%）、阔叶浆 4666.67 元 / 吨（+0.36%）；下游按需采购，港口库存 199.3 万吨（环比 - 2.1%）连续四周去库但速度放缓，浆厂利润稳定、纸企成本压力难转嫁。去库提供支撑，需求疲软限制涨幅，短期 5500-5700 元 / 吨震荡，关注港口到货与纸企开工。

## 品种

## 周度观点

### 废纸

**需求：**箱板 / 瓦楞纸厂刚需补库，无囤货意愿，采购量环比持平或微降。

**供给：**纸厂到货充足，华东 / 华北主流纸企下调收购价 30-100 元 / 吨（如太仓玖龙 1670 元 / 吨，环比 - 50 元 / 吨；浙江平湖荣成 1640 元 / 吨，环比 - 30 元 / 吨），打包站前期库存出清。

**库存：**纸厂原料库存中位（周转天数约 7-10 天），打包站库存低位，流通环节无明显积压。

**利润：**打包站毛利率压缩至 2%-3%（环比 - 1-2 个百分点）；纸厂压价降本，但成品纸降价导致利润传导受阻，原料端成本优势难转化为终端盈利。

**结论：**短期价格承压，刚需支撑下难大幅反弹，关注纸厂开工率与下游补库节奏

# 数据图表-废纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



金信期货  
GOLDTRUST FUTURES

图一：企业库存（天数）

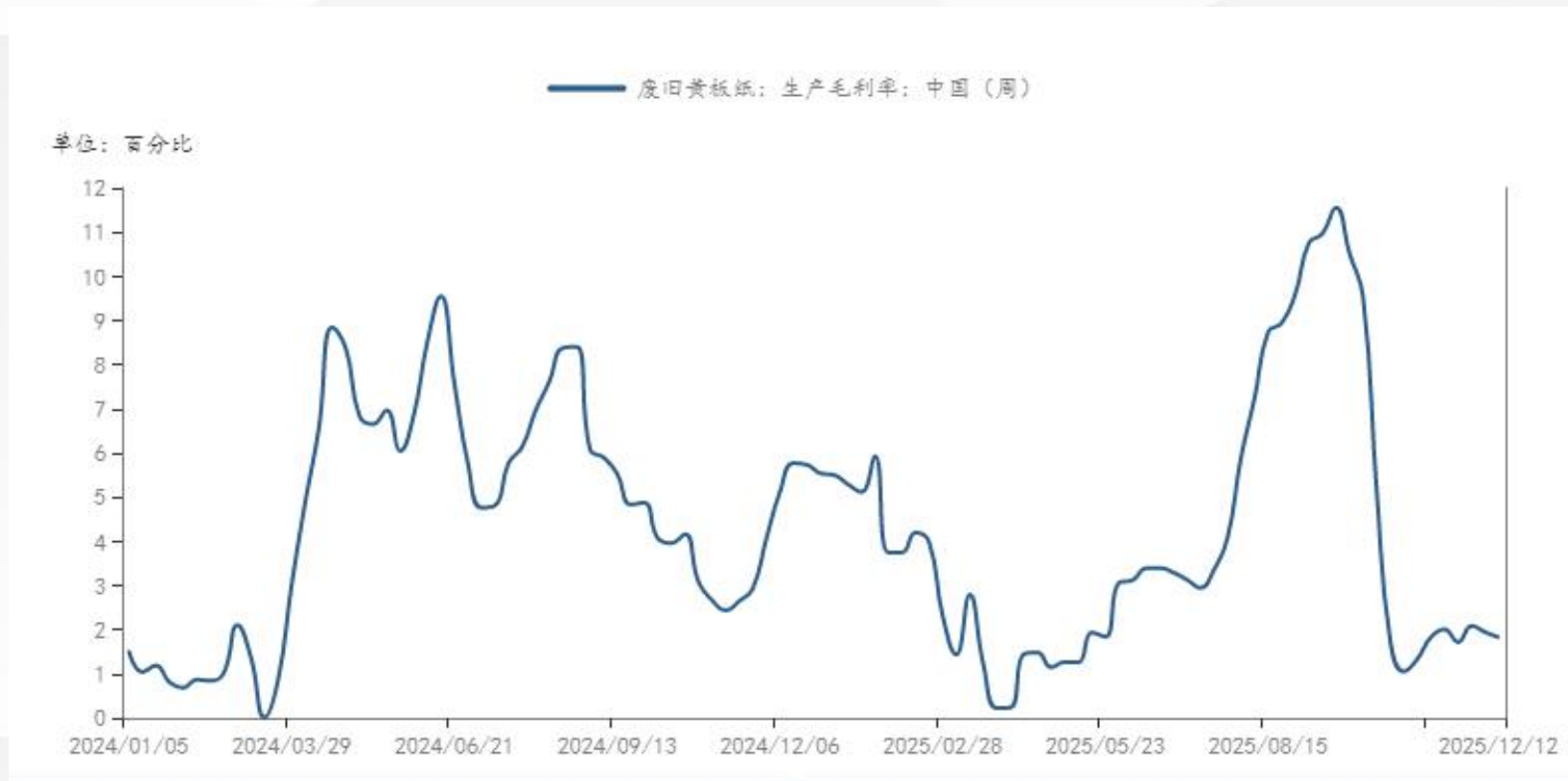


# 数据图表-废纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图二：利润



图三：废纸箱价格指数

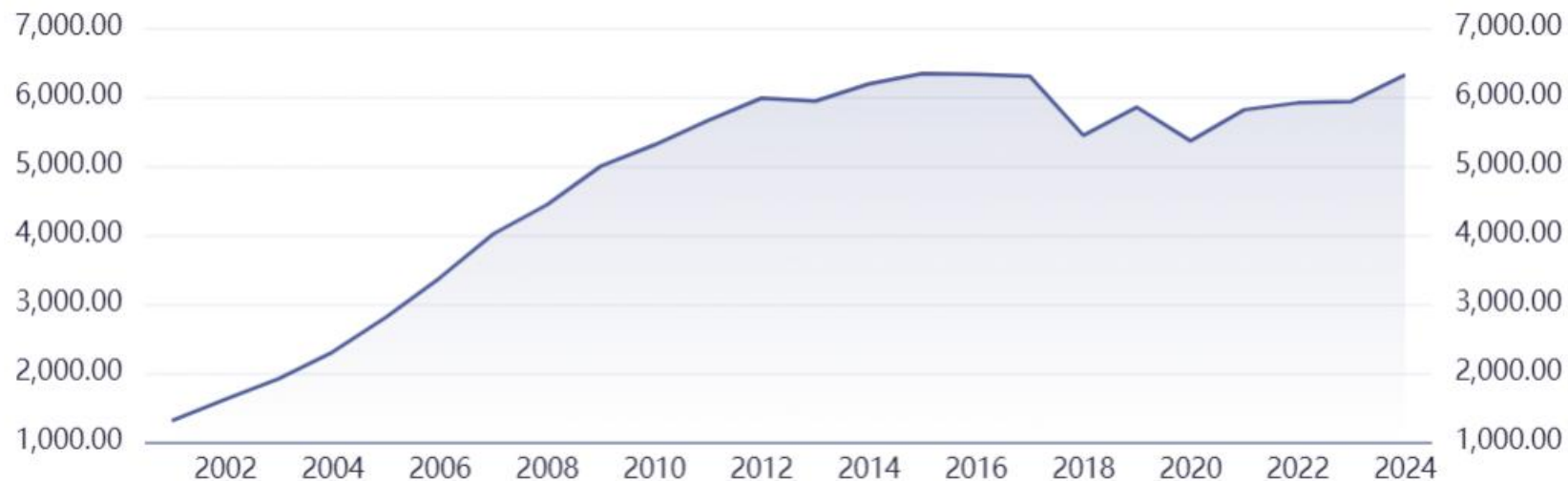




图四：废纸产量，年度

产量:纸浆:废纸浆

— 产量:纸浆:废纸浆  
万吨







## 品种

## 周度观点

**需求：**下游二级厂观望、降库为主，终端包装订单同比 - 5%-8%， “买涨不买跌” 特征显著，本周需求未出现明显回暖迹象。

**供给：**玖龙等大厂开工率约 85%-90%（高位放量），华东部分纸企下调 30-50 元 / 吨，市场均价 3902.8 元 / 吨（12 月 16 日，环比 - 0.58%）。

### 包装纸 箱板纸

**库存：**库存结构分化明显。企业库存处于偏低水平，10 月箱板纸企业库存环比减少 16 万吨，经过 11 月去库存后，12 月纸厂库存压力进一步减轻；但下游包装厂库存较高，本周大概率优先消化自有库存，对箱板纸的采购积极性受限。

**利润：**中小厂毛利约 50-80 元 / 吨（接近盈亏线），大厂凭规模维持薄利（毛利约 100-150 元 / 吨），环比均 - 20-30 元 / 吨。

**结论：**供需失衡致价格易跌难涨，短期盈利修复乏力，需等供给收缩或需求回暖信号。

# 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

25.00

25.00

20.00

20.00

15.00

15.00

10.00

10.00

5.00

5.00

2023-03-30

2023-08-24

2024-01-11

2024-05-16

2024-10-03

2025-02-20

2025-07-17

2025-12-18

图二：利润





# 数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图三：包装纸价格



# 数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图四：包装纸产量





## 品种

## 周度观点

**需求：**教辅 / 印刷订单平淡，贸易商出货节奏放缓，终端采购量环比 - 0.3%。

**供给：**本周产量 20.5 万吨（环比 - 0.1 万吨，-0.5%），产能利用率 52.5%（环比 - 0.2%），部分纸企提涨 50-100 元 / 吨，出厂价环比 + 0.27%。

### 双胶纸

**库存：**生产企业库存 139.3 万吨（环比 + 0.3%），同比 + 8%-10%，处于同期高位，去库周期约 6-7 周。

**利润：**提价带动毛利环比 + 10-20 元 / 吨，但需求疲软限制涨幅，纸企毛利仍处 200-300 元 / 吨低位区间。

**结论：**供给收缩叠加提价尝试或支撑价格，但高库存与弱需求制约上涨空间，短期维持 4300-4600 元 / 吨区间震荡。



# 数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

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



# 数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



金信期货  
GOLDTRUST FUTURES

图二：利润







图四：双胶纸产量





## 品种

## 周度观点

### 纸浆

**需求：**国内主流港口到货稳定，山东针叶木浆均价 5600 元 / 吨（周环比 + 0.3%），阔叶木浆均价 4666.67 元 / 吨（周环比 + 0.36%），价格微涨。

**供给：**国内主流港口到货稳定，山东针叶木浆均价 5600 元 / 吨（周环比 + 0.3%），阔叶木浆均价 4666.67 元 / 吨（周环比 + 0.36%），价格微涨。

**库存：**主流港口样本库存 199.3 万吨（环比 - 2.1%，去库 4.3 万吨），连续四周去库青岛港 / 常熟港出货为主，去库速度放缓。

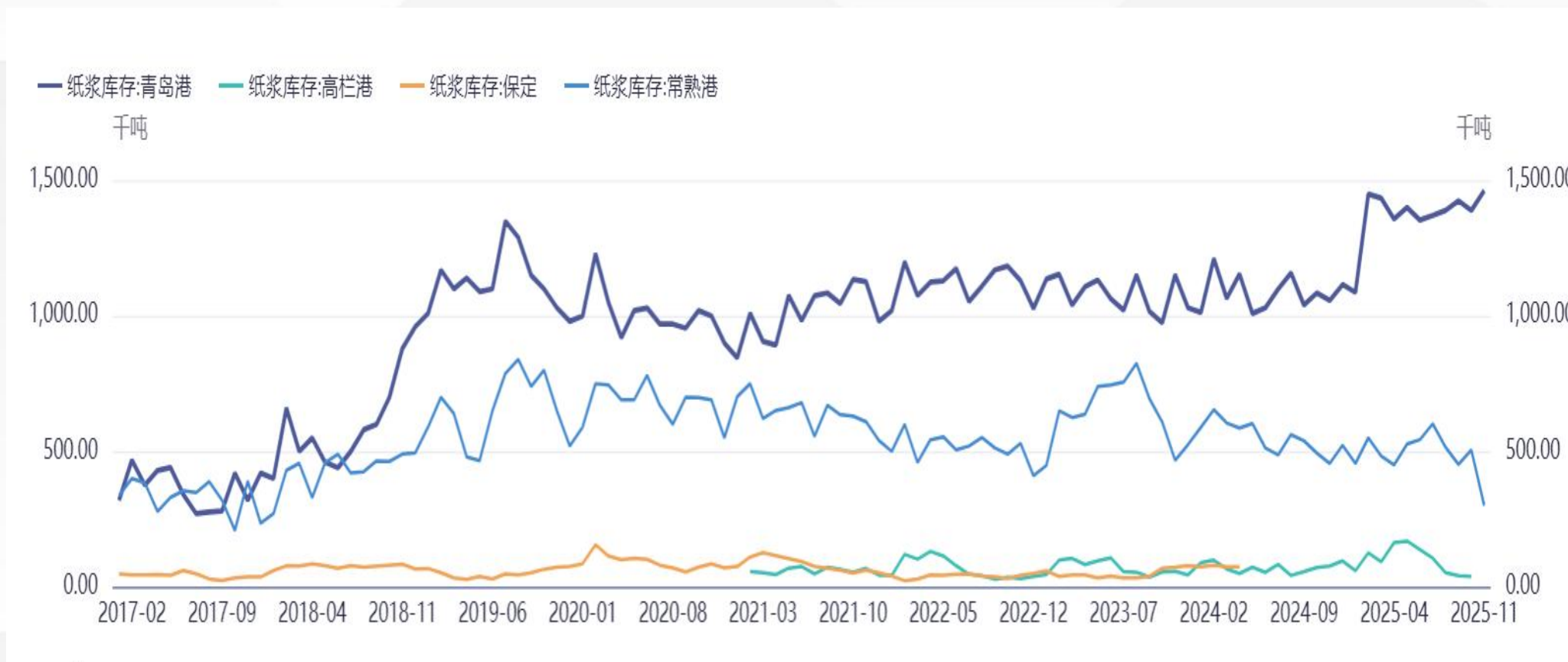
**利润：**浆厂毛利稳定（针叶浆约 800-1000 元 / 吨，阔叶浆约 500-600 元 / 吨）；下游纸企因需求弱，原料成本压力难转嫁，毛利环比 - 10-30 元 / 吨。

**结论：**库存去化提供支撑，但需求疲软限制涨幅，短期价格以 5500-5700 元 / 吨震荡，关注港口到货与纸企开工变化。

# 数据图表-纸浆

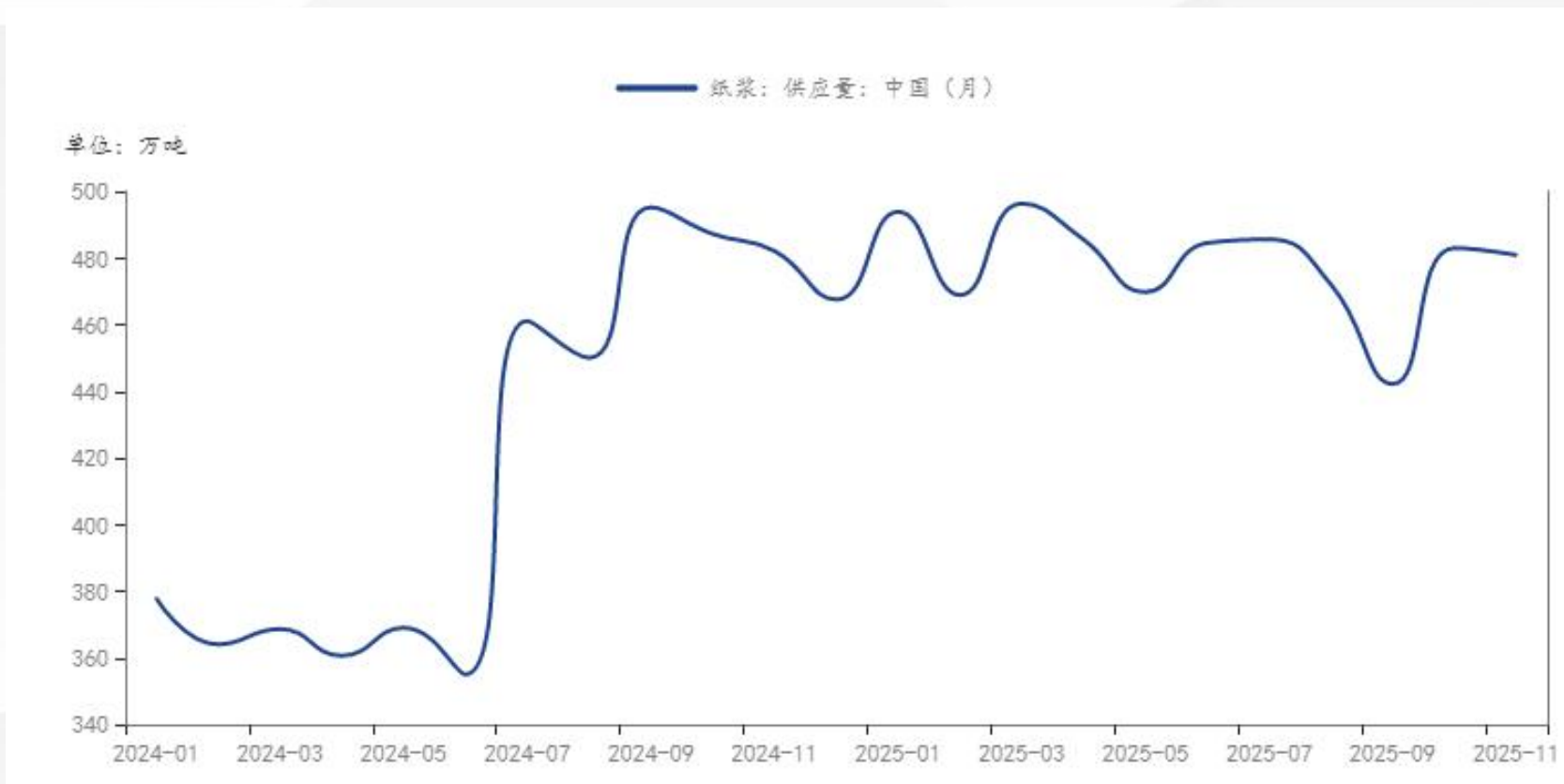
GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

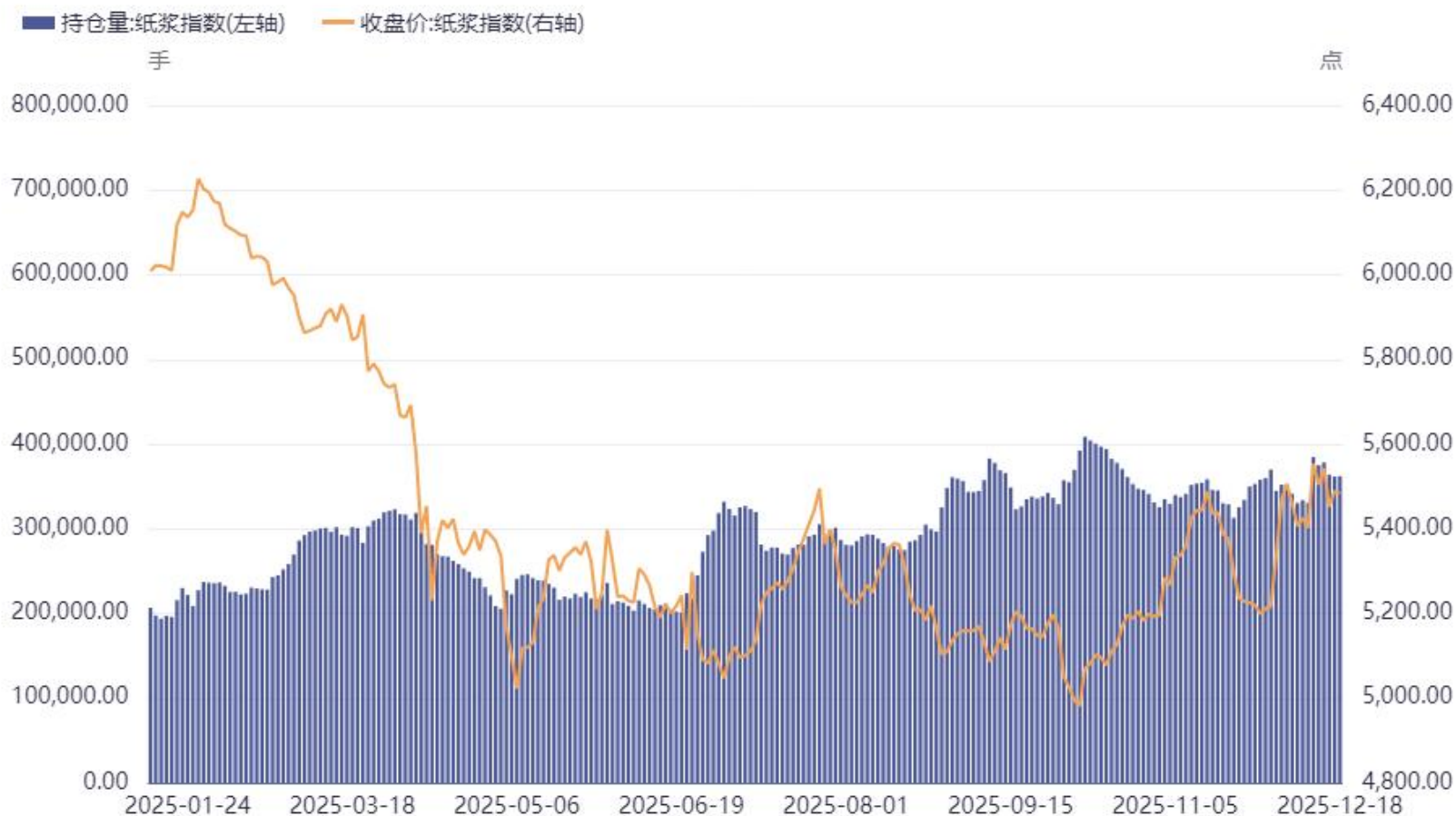
图一：库存（万吨，月度）





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	12 月 18 日	12 月 11 日	涨跌值	涨跌幅	下期趋势
箱板纸	911	742	170	22.86%	↘
瓦楞纸	618	484	134	27.61%	↘
纱管纸	329	224	105	46.88%	↘
白板纸	615	493	122	24.75%	↗
社会白卡纸	270	285	-15	-5.26%	→
双胶纸	-483	-455	-28	-6.15%	→
双铜纸	-21	4	-25	-625.00%	→
生活纸	-45	-62	17	27.42%	→



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](http://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）】