



金信期货  
GOLDTRUST FUTURES

# 金信期货周刊

▶ 本刊由金信期货研究院撰写 ◀

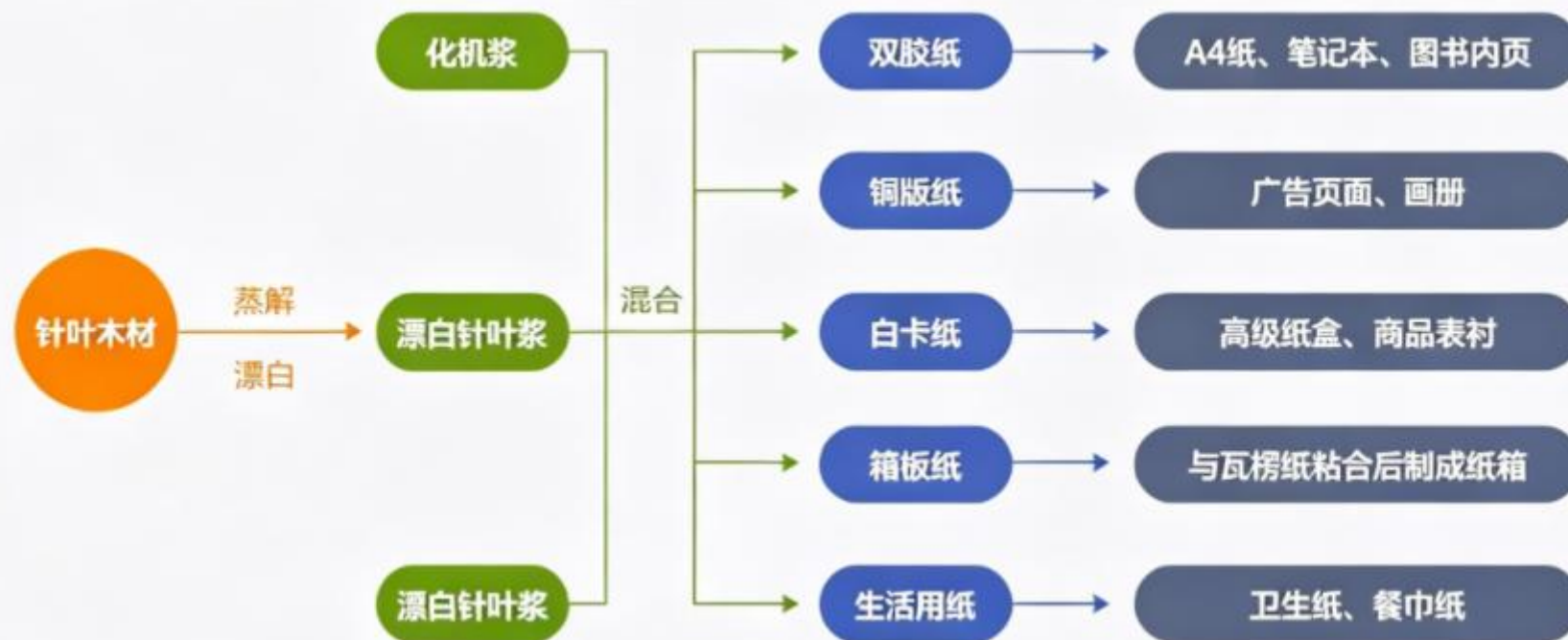
2026/10/16

# 纸浆产业图谱

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



金信期货  
GOLDTRUST FUTURES



**1、本周纸业现货整体承压，“涨价函密集但落地有限”是核心特征。包装纸龙头连续提价，生活用纸平淡盘整，白卡纸旺季反季节走弱。行业盈利分化加剧，浆纸一体化龙头明显占优。**

**2、本周以稳为主，龙头纸企挺价意愿较强，但实际交投一般。价格进一步下行扩散，龙头纸企降价吸货延续，主流纸厂黄板纸采购价再下调20-30元/吨。**

**3、本轮涨价以成本倒挂为由，博汇纸业称煤炭、木片及物流成本持续攀升，市场价格已严重背离实际价值。行业盈利分化显著：太阳纸业凭借老挝林浆纸一体化优势，上半年净利润19.58亿元，毛利率15.66%；山鹰国际同期亏损7亿元，毛利率仅4.55%；博汇纸业净利润同比下滑。**

## 一、国内宏观

**1、外贸增速创近五年同期最快。出口同比增长16.4%，进口增长22.3%，连续6个月保持两位数增速。**

**2、9月CPI同比上涨0.9%，略低于预期，核心CPI同比维持1.0%；而PPI同比上涨5.0%，创近四年新高，明显高于市场预期的4.4%，环比涨幅扩大至1.2%。**

**3、财政部部长蓝佛安在G20会议上表示，将“精准有效实施更加积极的财政政策”；央行行长潘功胜强调“继续实施好适度宽松的货币政策”。**

## 宏观速览

### 二、国际宏观

**1、美国9月CPI与PPI接连“爆表”。CPI同比上涨3.7%（预期3.6%），核心CPI同比升至2.6%（前值2.4%），能源价格环比飙升是主要推手，但休闲、医疗、住房等服务分项也普遍上涨。随后公布的9月PPI同比上涨6.3%，创2022年以来最大增幅，远超预期的5.5%。**

**2. 市场对美联储加息的定价急剧升温。数据公布后，10月加息概率从22%一度跃升至52%，2年期美债收益率上行15bp，美元指数走强。不过也有机构认为美联储倾向于在10月按兵不动，将行动推迟至12月。**

## 周度观点汇总

**废纸箱:**本周废黄板纸市场均价1847元/吨，较节前一周下跌1.34%，短期仍处下行通道，但跌势预计收窄。节后供应恢复性增加与纸企刚需采购之间的博弈决定价格节奏，若纸企开工回升不及预期，废纸价格仍有下行压力。

**箱板纸:** AA级箱板纸主流含税出厂均价3790元/吨，环比微涨12元/吨，纸厂发布涨价函落地偏弱，局部实单存在暗降让利。短期价格受龙头纸企挺价意愿和“双11”备货预期支撑，大幅下跌概率较低，但库存持续累积和成本支撑减弱将压制上行空间，预计以区间震荡为主。

## 周度观点汇总

**双胶纸：70g高白双胶纸主流出厂含税均价4385元/吨，环比持平，市场大稳小动，部分小单有让利，报价坚挺但实单偏弱。**

**纸浆：本周进口纸浆市场呈现“针弱阔稳”的分化格局。针叶浆受金融属性扰动和需求疲软制约，价格承压，均价环比下跌0.20%，针叶浆受制于需求疲软和供应恢复预期，上方空间有限；阔叶浆受益于外盘成本和货源偏紧，底部支撑相对坚实。**

## 品种

## 周度观点

**价格：**本周废黄板纸市场均价1847元/吨，较节前一周下跌1.34%，跌幅较前一周扩大1.07个百分点。隆众资讯监测显示，节后废纸货源集中流出，龙头纸企续跌，跌势进一步加深。

## 废纸

**供需：**国庆假期结束，居民与二级纸箱厂产生的废黄板回流增加，周回收量环比上升约8.6%；需求端，箱板纸厂开工维持中等水平，但终端下游二级纸箱厂订单偏弱，纸厂不主动大量补原料，仅按需采购，整体供应增量大于需求增量，本周供大于求。

## 品种

## 周度观点

**库存：**样本纸厂废纸原料库存周度抬升，原料库存天数由6.2 天升至7.1天，属于中性偏高水平，纸厂原料库存压力小幅增加。

**利润：**废纸贸易商单吨毛利收缩，周贸易毛利回落至28元/吨；

**废纸** 箱板纸厂因废纸成本下行，加工毛利得到小幅修复。

**结论：**本周废纸供应集中释放，需求跟随包装终端偏弱，价格承压下行；短期看，随着双十一备货临近，若下游原纸订单回暖，废纸存企稳反弹预期，但当前需求端未见明显兑现，上行力度有限。

# 数据图表-废纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



## 废纸现货价



## 品种

## 周度观点

**价格：AA级箱板纸主流含税出厂均价3790元/吨，环比微涨12元/吨，纸厂发布涨价函落地偏弱，局部实单存在暗降让利。**

### 包装纸

### 箱板纸

**供需：行业部分纸厂安排短期检修，周样本产量环比小幅下降2.1%，产能利用率回落至73.4%；需求端，下游二级纸箱厂刚需拿货，电商双十一前置备货节奏缓慢，终端消费品订单不及预期，出货增幅有限，供给小幅收缩，但需求改善偏弱，供需弱平衡。**

## 周度观点

**库存：**样本箱板纸厂成品库存114.3万吨，周环比小幅去库2.2万吨，去库幅度偏弱，库存同比仍高于去年同期，属于中高位库存。

**利润：**原料废纸价格下跌带动成本下移，箱板纸理论加工毛利环比提升约42元/吨至346元/吨，盈利修复，但仍处在历史中低位。

**结论：**检修带来供给边际减量，原料成本回落支撑利润；但终端包装需求兑现不足，下游二级厂备货谨慎，涨价传导受阻，箱板纸价格向上弹性受限，行情维持震荡，核心观察后续纸箱厂订单与持续去库力度。

## 图一：企业库存（天数）



# 数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



## 图二：利润



# 数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



## 图三：包装纸价格



## 图四：包装纸产量



## 品种

## 周度观点

**价格：**70g高白双胶纸主流出厂含税均价4385元/吨，环比持平，市场大稳小动，部分小单有让利，报价坚挺但实单偏弱。

**双胶纸 供需：**本周少量纸机维持检修，周产量环比微降1.3%，产能利用率维持在51.7%；需求端，出版教材旺季收尾，社会印刷订单偏弱，下游印刷厂以刚需补库为主，新增订单不足，供给小幅收缩，但需求更弱，整体供大于求。

## 周度观点

**库存：**样本双胶纸企业成品库存141.2万吨，周环比累库2.7万吨，库存持续走高，处于近年高位，成品出货压力偏大。

**利润：**上游木浆价格分化，综合原料成本变动不大，双胶纸生产毛利继续低位运行，本周理论毛利小幅下滑至-43元/吨，行业多数纸企处在亏损状态。

**结论：**文化纸传统旺季基本结束，下游印刷需求缺乏增量，库存持续累积，行业亏损压制纸厂开工，但需求难快速回暖；短期双胶纸弱势格局难以扭转，缺乏向上驱动。

# 数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



## 图一：企业库存（周度）



# 数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

## 图二：利润



## 图三：双胶纸指数



## 图四：双胶纸产量



## 品种

## 周度观点

### 纸浆

**价格：**针叶浆现货含税均价4690元/吨，环比下跌45元/吨；阔叶浆4260元/吨，环比上涨22元/吨，浆种走势明显分化，整体纸浆现货震荡偏弱。

**供需：**主港到港量稳定，国产浆厂检修减量有限，整体现货货源充裕；需求端，下游包装纸、文化纸开工走弱，原纸厂采购保持刚需，集中备货意愿不强，整体供给充裕，下游需求偏弱，供大于求。

## 周度观点

**库存：主流港口纸浆样本库存214.3万吨，环比累库2.0万吨，环比+0.9%。**

**利润：海外浆厂成本刚性，进口浆贸易商毛利偏低；国内下游纸厂受浆价分化影响，包装纸企业成本压力有所缓解，文化纸企业成本支撑有限。**

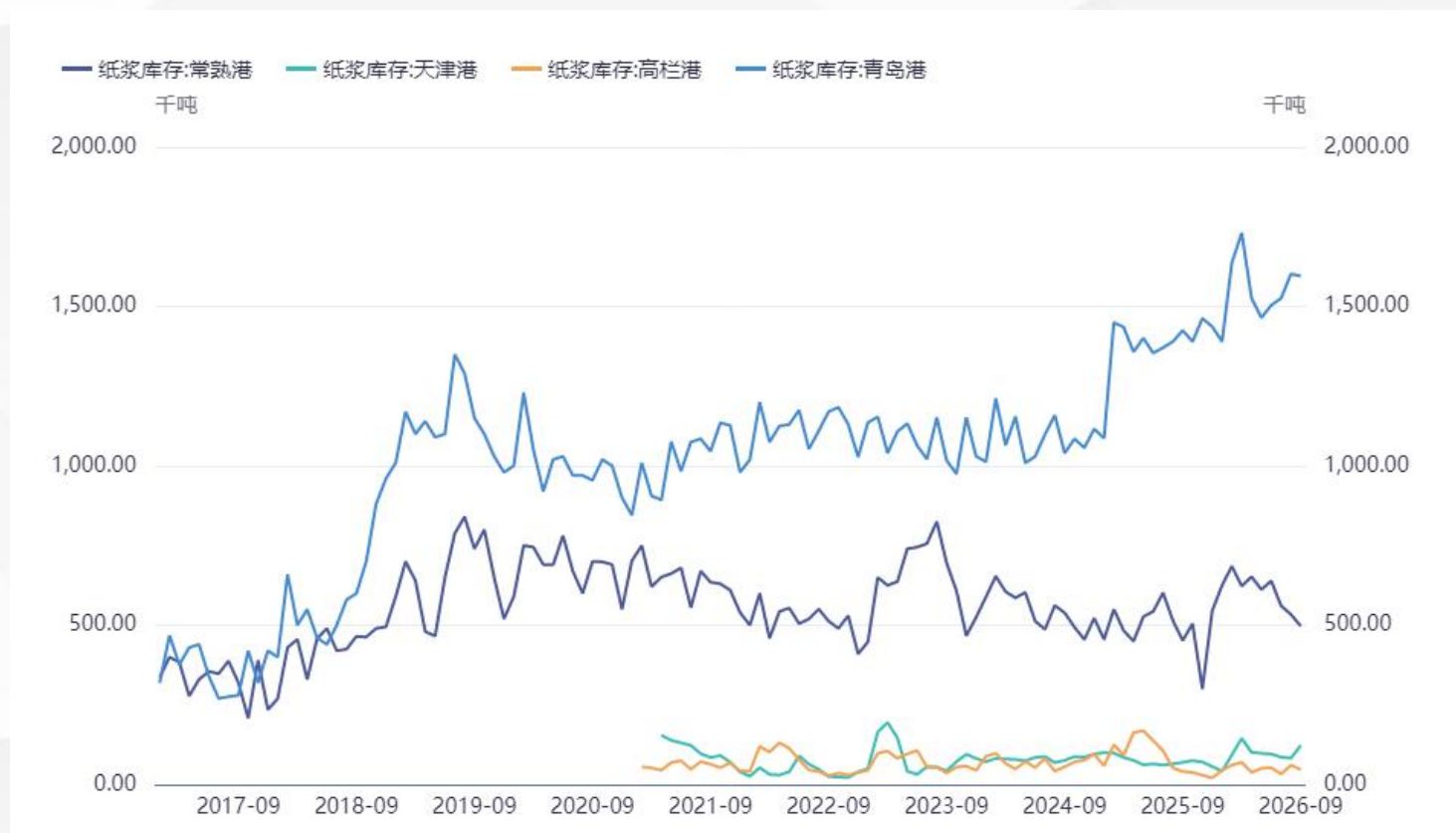
**结论：纸浆旺季预期落空，港口持续累库，下游原纸需求没有明显回暖；短期浆价缺乏趋势性上涨动力，维持区间震荡，重点跟踪下游原纸开工与港口到港节奏**

# 数据图表-纸浆

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



## 图一：库存（万吨，月度）



## 图二：纸浆指数



## 图三：纸浆利润

表6 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   | 454  | 411  | 43   | 10.46%   | ↗    |
| 瓦楞纸   | 350  | 306  | 44   | 14.38%   | ↗    |
| 纱管纸   | 212  | 187  | 25   | 13.37%   | ↗    |
| 白板纸   | 659  | 646  | 13   | 2.01%    | ↗    |
| 社会白卡纸 | -26  | 93   | -119 | -127.96% | →    |
| 双胶纸   | -673 | -653 | -20  | -3.06%   | →    |
| 双铜纸   | -349 | -332 | -17  | -5.12%   | →    |
| 生活纸   | -84  | -58  | -26  | -44.83%  | →    |

# 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）、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）、林敬炜（投资咨询编号：Z0018836）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、程伟（投资咨询编号：Z0022193）、蒋毅（投资咨询编号：Z0023814）、陈强（投资咨询编号：Z0023825）、鹿席（投资咨询编号：Z0023839）、纪海滨（投资咨询编号：Z0021708）、于佳敏（投资咨询编号：Z0023934）、王超（投资咨询编号：Z0024195）】