



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货周刊

▶ 本刊由金信期货研究院撰写 ◀

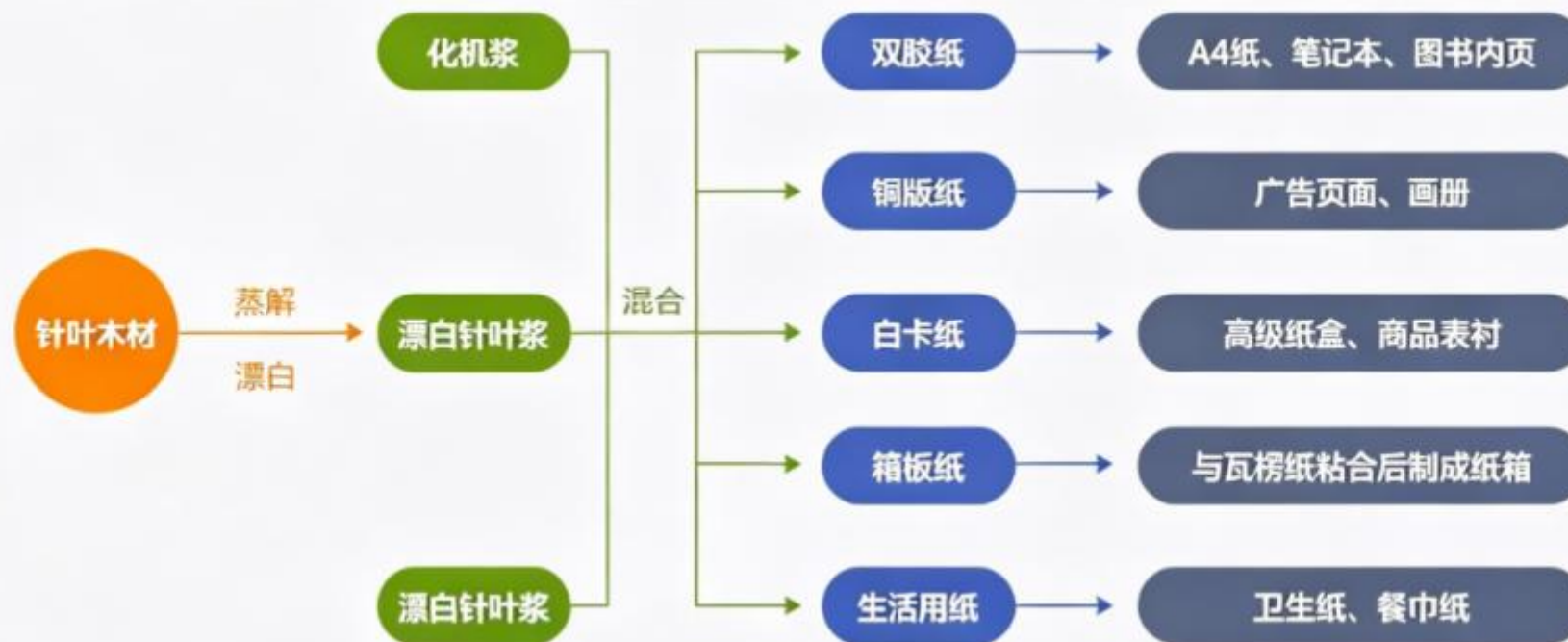
2026/10/30

纸浆产业图谱

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



金信期货
GOLDTRUST FUTURES



1、海外浆厂集中检修，国内针叶浆现货偏弱，港口库存去化缓慢

芬宝、UPM 等海外针叶浆厂安排10-11月检修停产，短期带来供应收缩预期；但国内主港纸浆库存仍处在同期偏高位置，下游纸厂仅刚需采购、不主动补库，针叶浆现货价格周度下行，纸浆期货主力合约增仓走弱，阔叶浆相对抗跌。文化纸需求偏弱，压制针叶浆消费；包装纸、白卡有双 11 备货预期，但传导力度有限。

2、《再生纸浆》新国标实施后，海关对进口再生浆查验趋严，不合格拒收增多，进口再生浆供给扰动，国废获得溢价支撑。太阳纸业披露三季报，箱板纸景气对冲文化纸弱势，Q3利润增速亮眼，同步推进大额浆纸一体化投资；文化纸整体持续低迷，库存偏高、报价承压。

一、国内宏观

1.流动性维持宽松，万亿级隔夜逆回购持续投放。

央行连续多日大额隔夜逆回购操作，稳定月末资金面，DR001维持低位，引导实体融资成本保持低位；三季度信贷投向报告显示科技类信贷增长亮眼，信贷结构持续优化。

2.8000亿新型政策性金融工具投放落地

资金到位节奏快于预期，重点投向基建、制造业扩产，是稳投资、托底内需的重要抓手；国内成品油调价窗口开启，油价上调，抬升物流、化工等中下游成本，对造纸、物流板块形成成本压力

宏观速览

二、国际宏观

1. 美联储维持基准利率区间不变，两名委员支持加息，表态偏鹰；美国三季度经济增速较强，油价上行推升通胀风险，市场推迟降息时点，美元波动对木浆等大宗商品定价形成扰动。

2. 欧元区通胀回升，欧央行保留后续加息选项，欧元区经济景气指数连续回落，欧洲终端消费品需求偏弱，利空包装纸、纸制品外需订单。

3. 中东地缘风险持续，国际油价高位运行，推高海运、能源成本，抬高造纸产业链的燃料、运费成本；日本央行维持利率不变，全球央行政策分化格局延续。

周度观点汇总

废纸箱：全国A级黄板纸到厂均价1862元/吨，周环比+12元/吨（+0.65%）。
国废小幅偏强，但没有强上涨驱动。支撑来自进口再生浆不确定性+纸企备货预期；天花板在于下游原纸订单偏弱、纸厂亏损抵制高价。

箱板纸：全国周均价3775元/吨，周环比+15元/吨（+0.40%）。箱板纸处于预期驱动、现实偏弱的博弈阶段。供给端有减产托底、成本端废纸支撑、双11备货预期；短期易涨难续，属于脉冲式挺价，若未来一周纸箱订单没有持续放量，价格容易再度回落。

周度观点汇总

双胶纸：本周全国均价4640元/吨，周环比-18元/吨（-0.39%）。双胶纸基本
面明确弱势，供需宽松、累库、亏损加深。短期仅靠纸企集中检修才有阶段性缓
和，趋势性反转需要等待明年春季教材招标，当前以弱震荡、阴跌为主。

纸浆：银星针叶浆现货4720元/吨，周环比-30元/吨（-0.63%）；金鱼阔叶浆
现货4150元/吨，周环比-15元/吨（-0.36%）。纸浆属于预期偏多、现实偏弱
的格局。海外检修是远期利好，但国内高库存+下游纸制品需求弱，现货缺乏上
涨动力；短期震荡偏弱。

品种

周度观点

价格：全国A级黄板纸到厂均价1862元/吨，周环比+12元/吨（+0.65%）。

废纸 供需：样本纸企废纸到货量周环比+3.2%，采购偏谨慎。回收端晴好，打包站出货意愿一般；新再生浆国标查验趋严，进口再生浆通关扰动，部分纸企转向国废补原料，国废需求边际抬升。需求端箱板纸厂刚需拿货，但是纸厂亏损约束，只补安全库存，不主动囤货。

品种

周度观点

库存：打包站+贸易商样本废纸库存周环比-7.2%，库存天数回落至6.1天；纸企原料库存维持低位安全线（3-4天），不敢大量堆原料。

废纸 利润：废纸贸易商理论毛利小幅修复，贸易毛利 +8元/吨。

结论：国废基本面中性偏紧，但下游纸厂利润亏损、高价拿货意愿有限，上方空间被箱板需求约束；短期区间震荡，跟随龙头纸厂调价节奏，难独立趋势大涨。

废纸现货价



品种

周度观点

价格：本周纸出厂均价3775元/吨，周环比+15元/吨（+0.40%）；龙头玖龙、景兴发涨价函（+30-50元/吨），但落地分化。

包装纸

箱板纸

供需：箱板纸产能利用率62.8%，环比-2.5pct，部分中小纸企小幅降负荷、短时停机控产；前期文化纸转产箱板的产能持续投放，中长期供给压力仍在；需求：双11前置备货启动，但属于中间商轻备货，终端品牌订单增量有限。

周度观点

库存：本周全国箱板纸企业库存112.6万吨，周环比-1.8万吨，去库1.57%，去库速度偏慢；库存可用天数17.2天，仍高于历年同期（14-15天）。

利润：箱板纸行业理论毛利+42元/吨，环比-11元/吨；行业整体微利，中小厂仍亏损，利润集中在一体化龙头。

结论：箱板纸处于预期驱动、现实偏弱的博弈阶段。供给端有减产托底、成本端废纸支撑、双11备货预期；但核心矛盾是终端消费偏弱、涨价传导不畅，库存同期偏高。

数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



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：全国双胶纸含税成交均价4640元/吨，周环比-18元/吨（-0.39%）；报价稳、实际成交持续让利，贸易商抛货。

双胶纸 供需：周产量18.7万吨，环比+2.7%，产能利用率46.0%（+1.2pct）；前期福建新产能持续释放，虽有少量检修，但整体供给增量大于需求；需求秋季教材招标尾声，商业印刷、书刊订单平淡，出口虽同比高增但体量小，无法对冲国内需求缺口。

周度观点

库存：纸企库存140.9万吨，周环比+0.3%，持续累库，库存可用天数接近46天，处于年内高位，去库压力很大。

利润：理论生产毛利-678元/吨，环比再降5元/吨，亏损加深。

结论：双胶纸基本面明确弱势，供需宽松、累库、亏损加深。新产能投放+需求淡季共振，没有强催化；短期仅靠纸企集中检修才有阶段性缓和，趋势性反转需要等待明年春季教材招标，当前以弱震荡、阴跌为主。

数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图一：企业库存（周度）

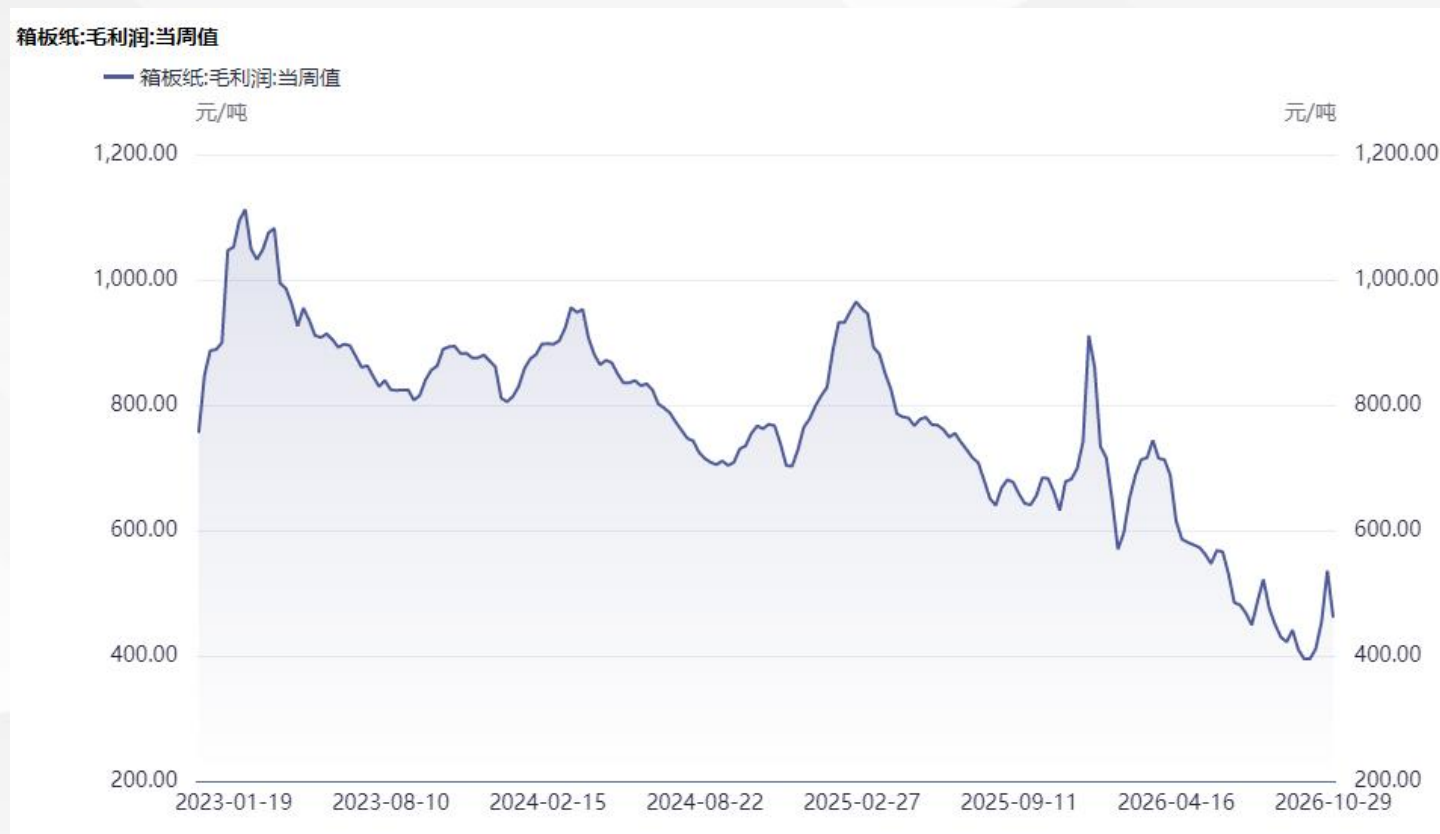


数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图二：利润



图三：双胶纸指数



数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD



图四：双胶纸产量



品种

周度观点

价格：针叶浆（银星）现货4720元/吨，周环比-30元/吨（-0.63%）；阔叶浆（金鱼）现货4150元/吨，周环比-15元/吨（-0.36%）。

纸浆

供需：海外 UPM、芬宝等针叶浆厂10-11月安排检修，长期供给收缩预期存在；但短期到港量稳定，国产阔叶浆、化机浆供给充足；需求：文化纸耗浆持续低迷；包装、白卡耗浆小幅回暖，但整体浆厂刚需采购，下游纸厂不做远期大量锁浆。

周度观点

库存：国内四港样本纸浆总库存222万吨，环比+9万吨（+4.2%），累库速度加快。

利润：进口浆贸易商毛利继续倒挂，亏损；国内一体化浆厂，阔叶浆小幅盈利，针叶浆线亏损，检修增多。

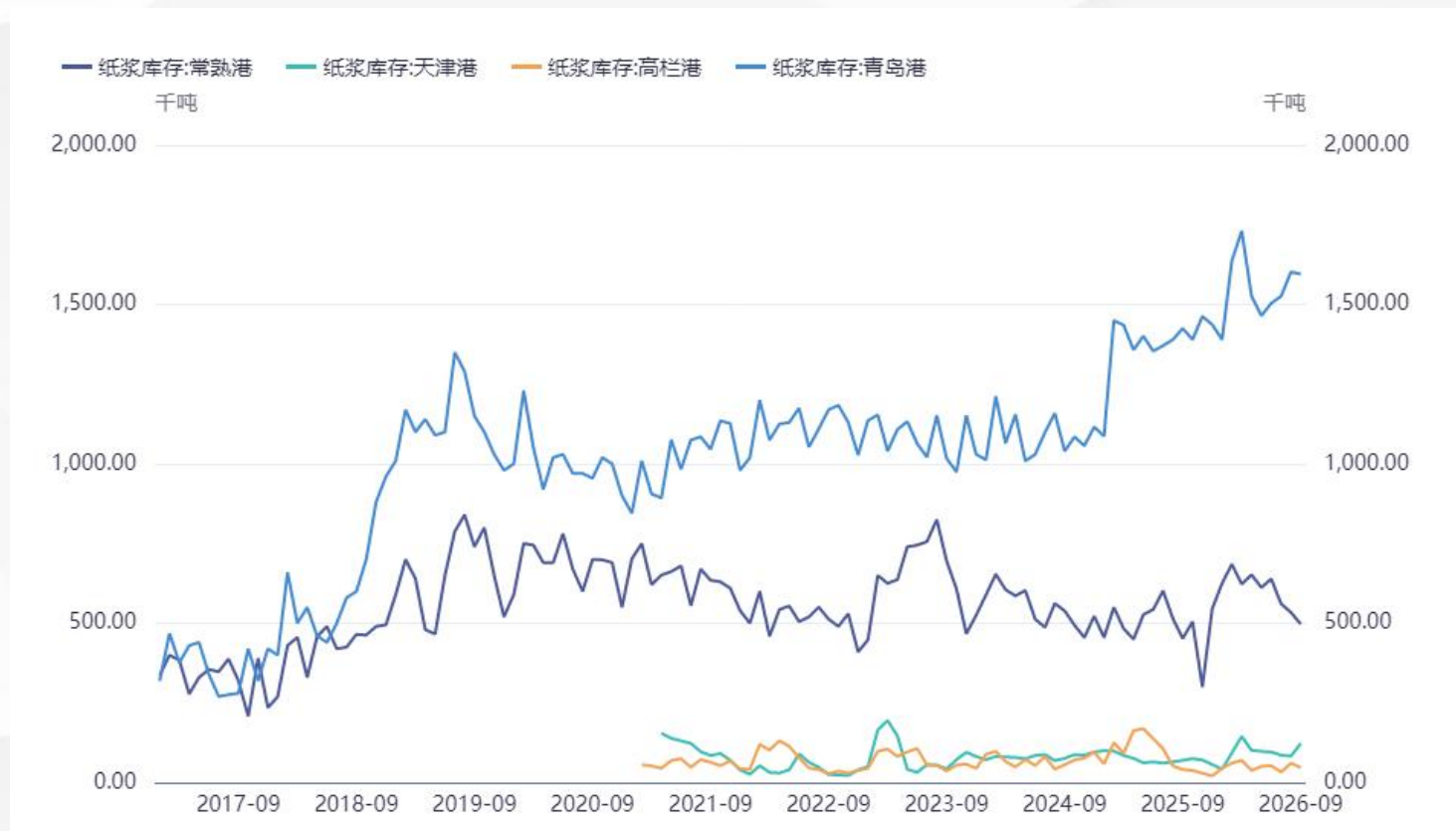
结论：纸浆属于预期偏多、现实偏弱的格局。海外检修是远期利好，但国内高库存 + 下游纸制品需求弱，现货缺乏上涨动力；短期震荡偏弱。

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	536	454	86	19.11%	↘
瓦楞纸	425	350	75	21.43%	↘
纱管纸	289	212	77	36.32%	↘
白板纸	682	659	23	3.49%	↘
社会白卡纸	-22	-26	4	15.38%	→
双胶纸	-678	-673	-5	-0.74%	↘
双铜纸	-357	-349	-8	-2.29%	↘
生活纸	-78	-84	6	7.14%	→

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）】