



【鑫期汇】纸浆周报

新增产能不断投产，纸浆期货震荡运行

2024年10月20日

核心观点：宏观方面，近期国家公布降准、降存量房贷利率、创设新的政策工具等调控政策，中央政治局会议亦强调要加大财政货币政策逆周期调节力度。周六财政部表示：今年中央财政安排对地方转移支付超10万亿，并将推出一揽子增量政策举措。美国9月非农数据强劲，纸浆需求或向好转变。供给方面，今年全球漂针浆几乎无新增产能，新增阔叶浆产量较多。巴西Suzano新增255万吨阔叶浆已经投产，产能处于爬坡期，国内1-8月新增产能390万吨已投产，9-12月仍有200多万吨产能待投产。针叶浆供应偏紧，阔叶浆偏宽松，针阔价差进一步扩大创近3年新高；本周纸浆港口库存较上周有明显下降，成本端存在一定支撑。需求方面，本周纸企开工率有所恢复，成品纸库存小幅下降，下游需求仍偏弱但出现改善迹象；预计纸浆2501合约在5600-6100区间震荡运行。建议重点关注国内新增阔叶浆产能投产情况以及下游需求改善进度。

一、纸浆价格

20241011-20241018，纸浆期货主力SP2501下跌48元/吨至5858元/吨。山东针叶浆银星现货价格下调50元/吨，报6250元/吨，SP2501基差392元/吨；俄针现货价格下调50元/吨，报5800元/吨，SP2501基差-58元/吨；山东阔叶浆金鱼现货价格下调100元/吨，报4650元/吨，针阔价差扩大至1600元/吨，针叶浆银星外盘报价上调20美元/吨，报785美元/吨，阔叶浆明星外盘报价下调10美元/吨，报560美元/吨。

表1 纸浆价格

项目	2024/10/18	2024/10/11	周度变化值	周度变化幅度
山东漂针浆银星现货	6250	6300	-50	-0.79%
山东俄针现货价格	5800	5850	-50	-0.85%
山东阔叶浆金鱼价格	4650	4750	-100	-2.11%
针阔价差（山东银星-金鱼）	1600	1550	+50	+3.23%
针叶浆银星 CFR 中国港（美元/吨）	785	765	+20	+2.61%
阔叶浆明星 CFR 中国港（美元/吨）	560	570	-10	-1.75%
山东阔叶木片进口价格（美元/吨）	140	140	0	0%
纸浆 2501 收盘价	5858	5906	-48	-0.81%
纸浆 2505 收盘价	5886	5930	-44	-0.74%
2501 基差-银星	392	394	-2	-0.51%
2501 基差-俄针	-58	-56	-2	-3.57%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

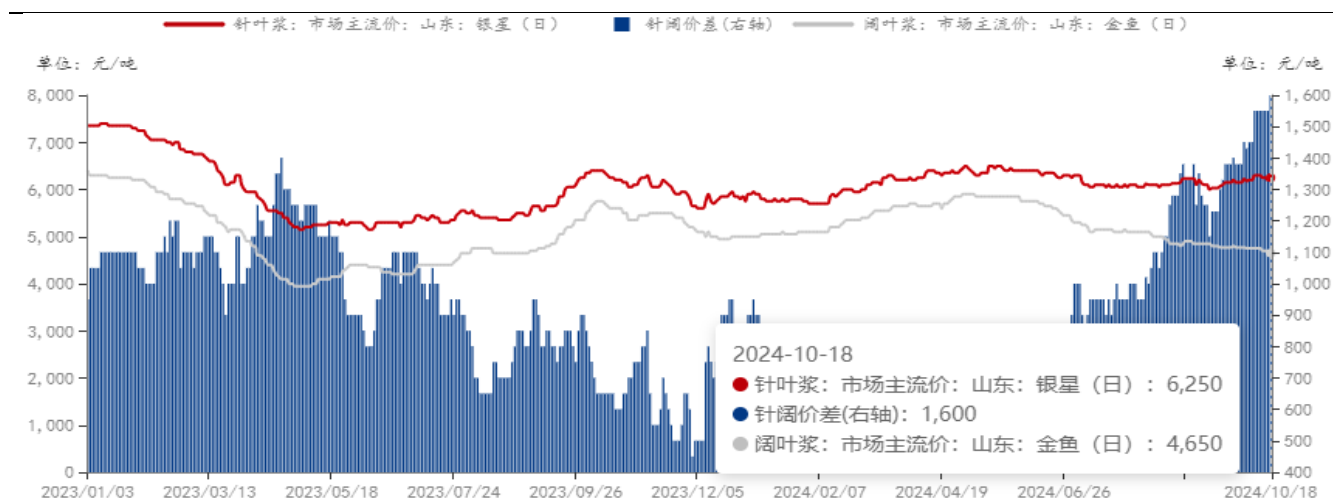


图1 国内针叶浆（银星）现货价格、期货价格及基差走势图 元/吨



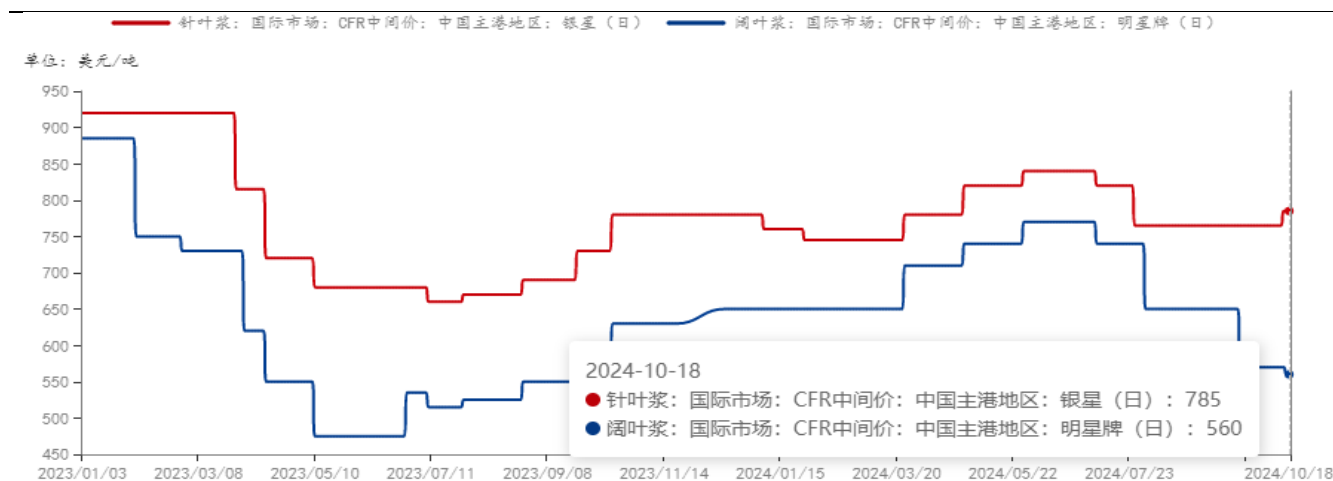
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

图2 国内针叶浆（银星）、阔叶浆（金鱼）价格



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

图3 中国主港针叶浆（银星）和阔叶浆（明星）外盘报价 美元/吨



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



二、纸浆供给

1. 年内新增产能

近年来中国造纸企业浆纸一体化进程加快，2024年纸浆新增产能较多。今年全球漂针浆几乎无新增产能，而阔叶浆新增产能较多，巴西Suzano新增255万吨阔叶浆已经投产，国内1-8月新增产能390万吨已投产，9-12月仍有200多万吨产能待投产，针叶浆偏紧，阔叶浆偏宽松。

表 2 2024 年国内外纸浆新增产能 / 万吨

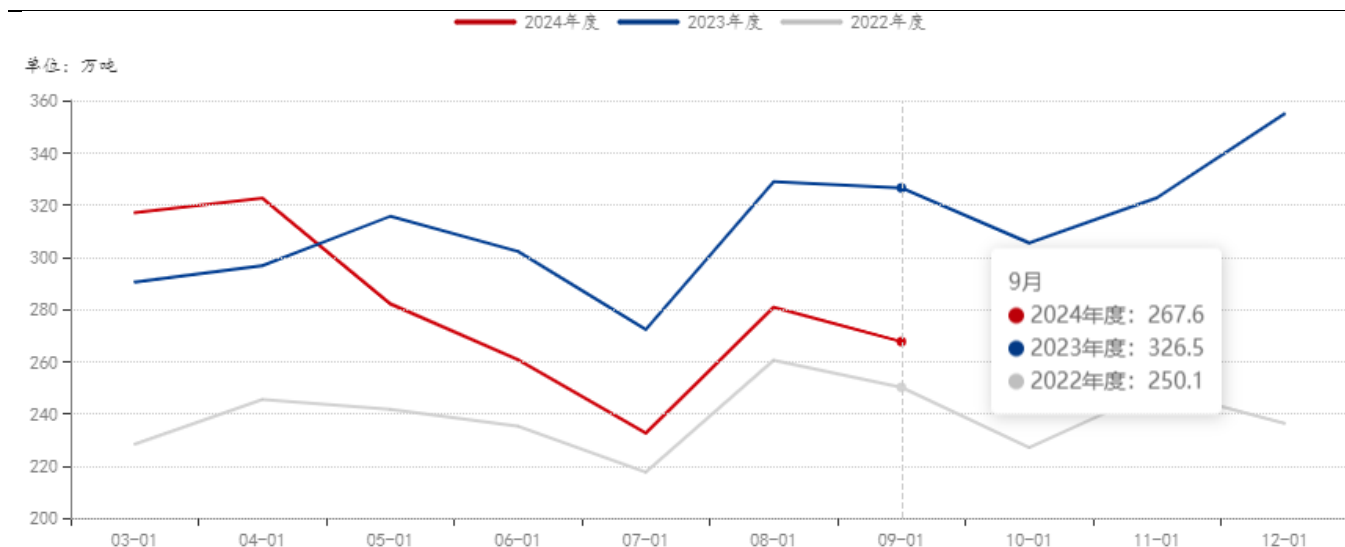
企业	地区	产能	产品	预计投产时间
仙鹤股份	湖北	40	阔叶浆为主	2024 年一季度
晨鸣纸业	湖北黄冈	50	机械浆	2024 年
五洲特纸	湖北	155	阔叶浆、化机浆	2024 年下半年
广西金桂纸浆	广西钦州	75	化机浆	2024 年年中
北海玖龙	广西北海	170	阔叶浆为主	2024 年年中
联盛	福建	120	阔叶浆	2024 年年中
华泰纸业	山东东营	70	阔叶浆	2024 年下半年
国内合计		680		
CMPC	巴西	35	阔叶浆	2024 年一季度
Suzano	巴西	255	阔叶浆	2024 年三季度
VNT19	越南	35	阔叶浆	2024 年四季度
Paper Excellence	加拿大	35	针叶浆	2024 年四季度

数据来源：华鑫期货研究所

2. 纸浆进口

2024年9月纸浆进口量267.6万吨，环比-4.67%。今年国内新增木浆新增产能较多，导致进口偏少。

图 4 中国纸浆月度进口量



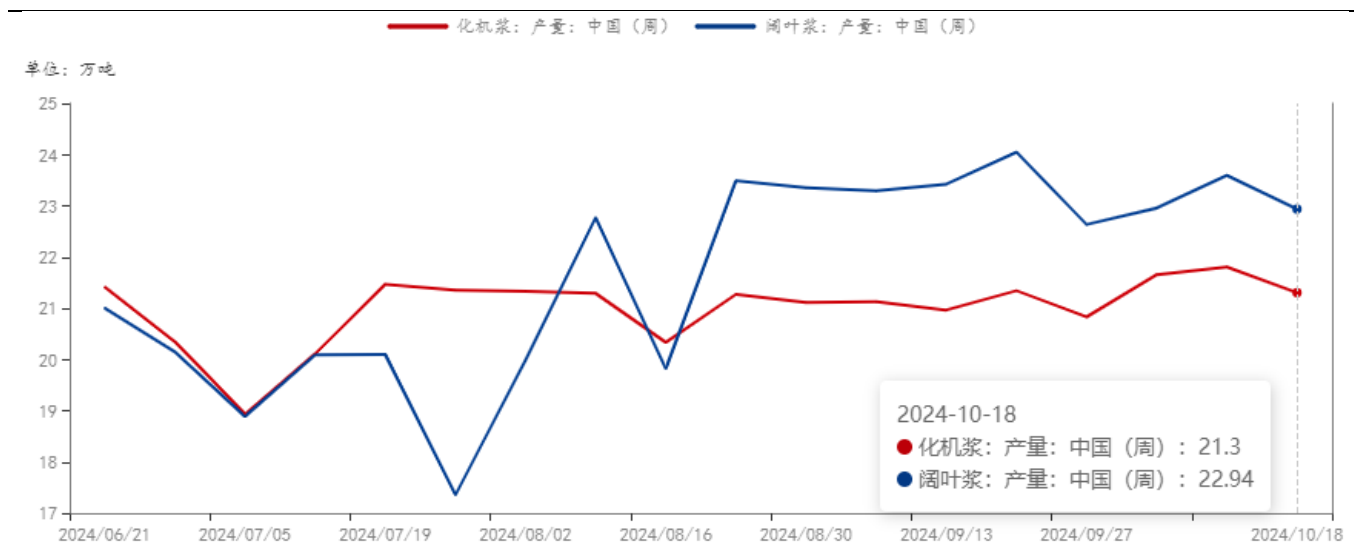
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



3. 国内产能产量

20241011-1018周内，中国阔叶浆样本产量为22.94万吨，较上周-0.65万吨，环比-2.76%；化机浆产量为21.30万吨，较上周-0.51万吨，周内木浆产量相比上周有所下降。

图 5 中国木浆周度产量表

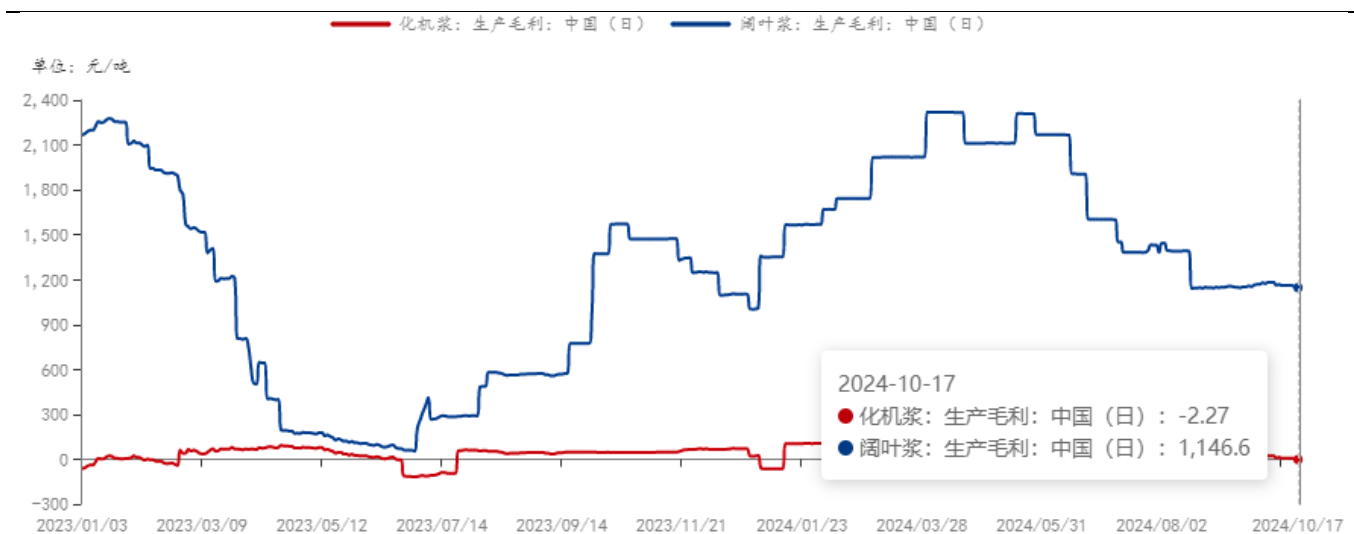


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

4. 纸浆生产毛利

20241011-1018周内，阔叶浆和化机浆生产毛利变化不大，整体来看阔叶浆毛利仍然较高，化机浆利润较差。

图 6 中国木浆生产毛利



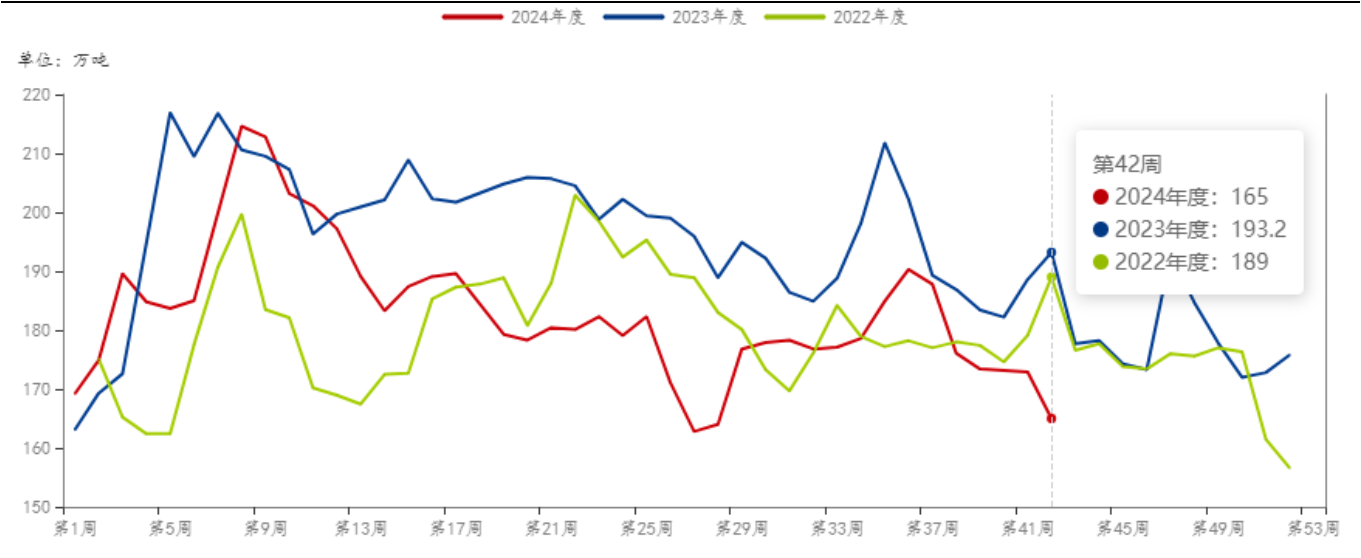
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

三、纸浆库存

1. 国内港口库存

截至2024年10月18日，国内纸浆港口库存合计165万吨，较上周-7.9万吨，环比-4.57%，本周纸浆港口库存降幅较为明显。

图 7 国内纸浆港口库存走势图



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

2. 上期所仓单库存

截至2024年10月18日，上期所纸浆仓单库存39.06万吨，比上周-1.45万吨，环比-3.57%。

表 3 上期所纸浆期货仓单 /吨

项目	2024/10/18	2024/10/11	2024/3/1	周度变化值	周度变化幅度
仓库	365766	377481	377040	-11718	-3.10%
厂库	24800	27560	14000	-2760	-10.01%
合计	390566	405041	391040	-14475	-3.57%

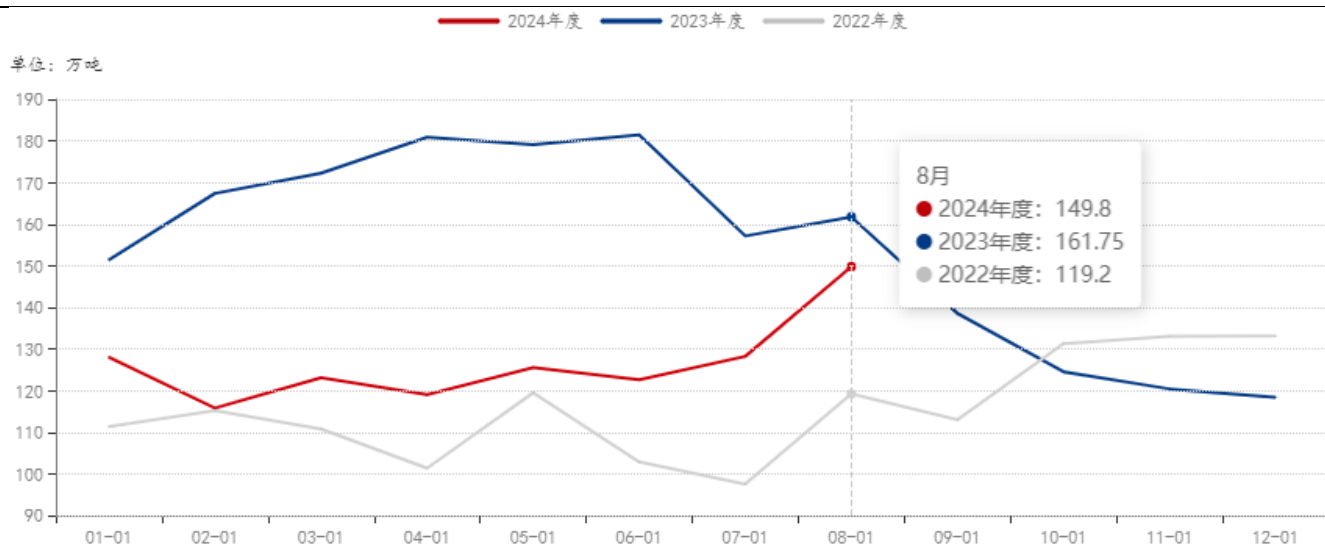
数据来源：华鑫期货研究所、上海期货交易所



3. 欧洲港口库存

2024年8月份欧洲港口纸浆月末库存149.8万吨，较上月末大幅上升21.6万吨，环比+16.85%。

图8 欧洲港口纸浆库存



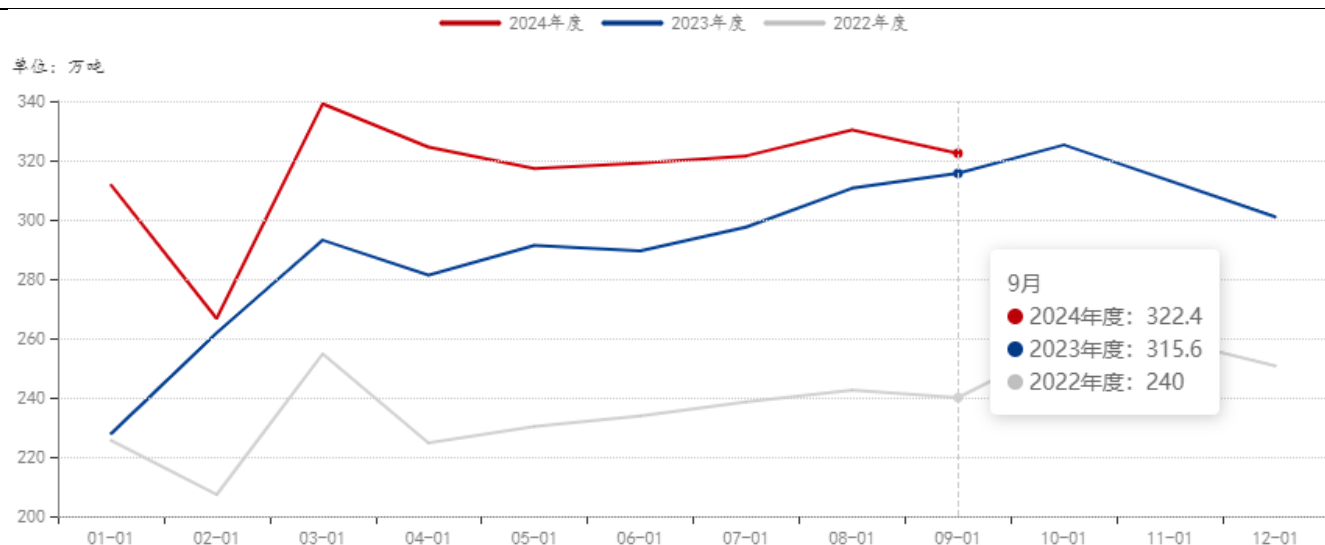
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

四、纸浆需求

1. 纸浆消费

2024年9月中国纸浆实际消费322.4万吨，比上月-7.9万吨，环比-2.39%，纸浆下游需求增量不及供给增量多。

图9 中国纸浆实际消费量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



2. 造纸产量

20241011-1018周内国内造纸产量共84.68万吨，比上周+0.27万吨。其中，白卡纸产量30.9万吨，相比上周+0.1万吨；生活用纸产量25.98万吨，相比上周持平；双胶纸产量19.26万吨，相比上周+0.07万吨；铜版纸产量8.54万吨，相比上周+0.1万吨。

图10 国内造纸周度产量



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

3. 纸成品库存

20241011-1018周内，双胶纸库存量有所上升，白卡纸、白板纸、生活用纸、铜版纸库存小幅下降；白卡纸、白板纸、双胶纸、铜版纸库存处于高位。

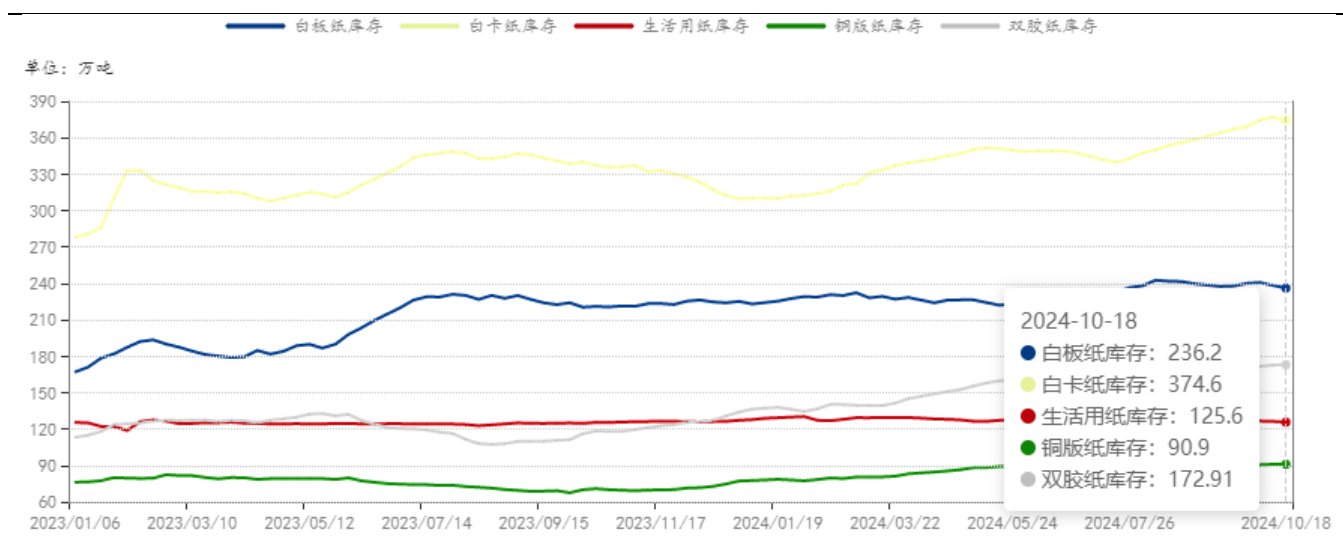
表4 浆纸库存/万吨

项目	2024/10/18	2024/10/11	周度变化值	周度变化幅度
白卡纸库存量	374.6	376.8	-2.2	-0.58%
白板纸库存量	236.2	238.3	-2.1	-0.88%
铜版纸库存量	90.9	91	-0.1	-0.11%
双胶纸库存量	172.91	172.69	+0.22	+0.13%
生活用纸库存量	125.6	126.31	-0.71	-0.56%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



图11 国内纸成品库存

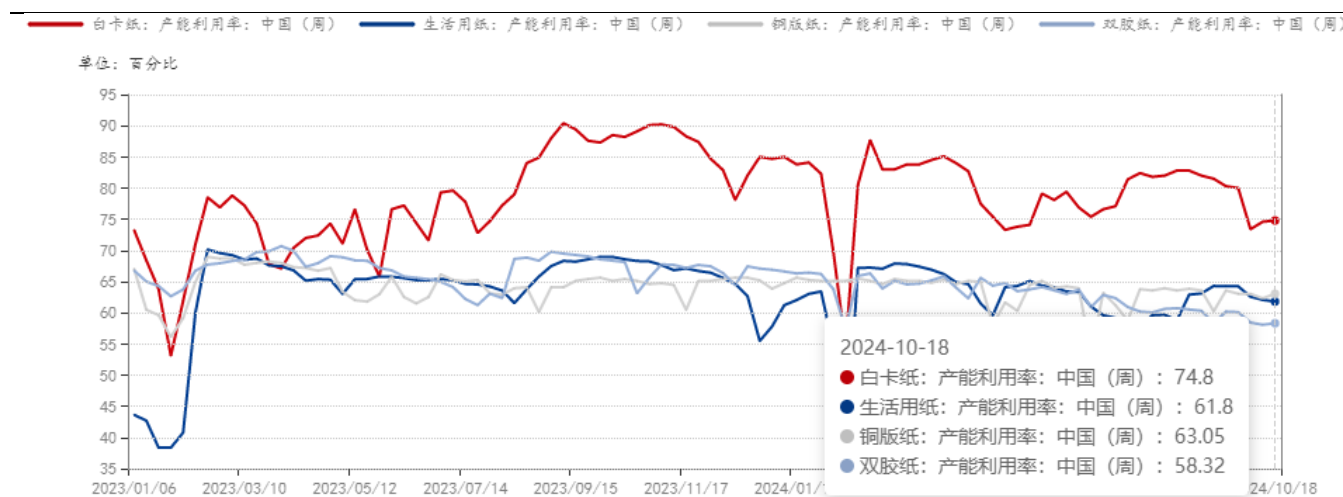


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

4. 纸企开工率

20241011-1018周内，生活用纸开工率下滑；白卡纸、铜版纸、双胶纸产能利用率小幅回升；总体来看，白卡纸产能利用率相对较高，其余纸种产能利用率均在65%以下低位。

图12国内造纸周度开工率



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

5. 造纸成本及毛利

20241011-1018周内，各纸种生产毛利均出现较大幅度上升；铜版纸毛利较高，双胶纸利润较差，仍为负毛利。

表 5 造纸毛利 元/吨

项目	2024/10/18	2024/10/11	周度变化值	周度变化幅度
白卡纸生产毛利	285	255	+30	+11.76%
铜版纸生产毛利	592	539.5	+52.5	+9.73%
双胶纸生产毛利	-154.5	-214.5	+60	+27.97%
木浆生活用纸原纸生产毛利	296.26	237.11	+59.15	+24.95%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

表 6 造纸成本 元/吨

项目	2024/10/18	2024/10/11	周度变化值	周度变化幅度
白卡纸	3975	4005	-30	-0.75%
铜版纸	5108	5160.5	-52.5	-1.02%
双胶纸	5242	5302	-60	-1.13%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

图13造纸毛利



数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究 创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司研究所

地址：上海市黄浦区福州路666号21、22楼

邮编：200001

电话：400-186-8822

华鑫期货

华鑫期评

