



【鑫期汇】纸浆周报1229:

港口库存下降，纸浆期货低位反弹

2024年12月29日

核心观点：宏观方面，人民币较美元贬值，纸浆进口成本增加，对浆价有一定支撑。供给方面，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，国内新增600多万吨产能，针叶浆偏紧，阔叶浆偏宽松；库存方面，11月末欧洲港口纸浆库存下降，本周国内纸浆港口库存亦小幅下降；下游需求方面，11月国内纸浆实际消费302.8万吨，环比-5.08%，继续下滑。本周白卡纸和生活用纸产能利用率小幅回升，而铜版纸、双胶纸产能利用率小幅下滑，浆纸整体开工率维持低位，纸浆下游需求偏弱；同时应关注到近期出现的浆纸库存改善迹象，年底下游备货需求旺盛，近期白卡纸库存下降幅度较大；本周针叶浆和阔叶浆价格均出现反弹，针阔价差有所减小。纸浆价格过高，造纸企业普遍处于盈亏边缘，部分造纸企业亏损严重甚至停产，预计纸浆2503合约在5500-6100区间震荡运行。

一、纸浆价格

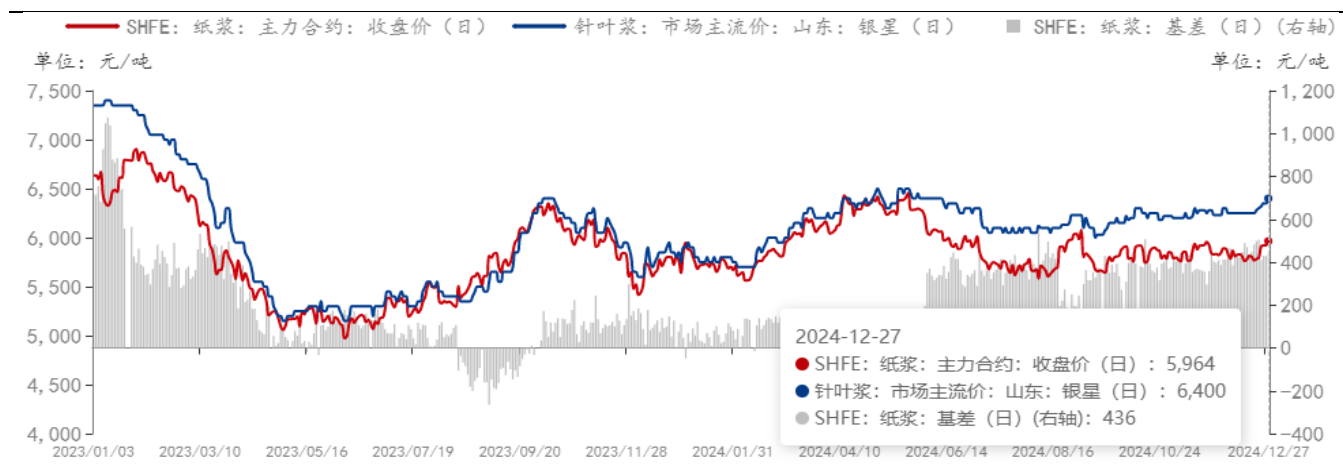
20241220-20241227周内，纸浆期货主力SP2503收盘价5964元/吨（+182）。山东针叶浆银星现货价格报6400元/吨（+120），SP2503基差436元/吨；俄针现货价格报5900元/吨（+150），SP2503基差-64元/吨；山东阔叶浆金鱼现货价格报4750元/吨（+300），针阔价差1650元/吨，针叶浆银星外盘报价785美元/吨，阔叶浆明星报价550美元/吨。

表1 纸浆价格

项目	2024/12/27	2024/12/20	周度变化值	周度变化幅度
山东漂针浆银星现货	6400	6280	+120	+1.91%
山东俄针现货价格	5900	5750	+150	+2.61%
山东阔叶浆金鱼价格	4750	4450	+300	+6.74%
针阔价差（山东银星-金鱼）	1650	1830	-180	-9.84%
针叶浆银星 CFR 中国港（美元/吨）	785	785	0	0%
阔叶浆明星 CFR 中国港（美元/吨）	550	550	0	0%
山东阔叶木片进口价格（美元/吨）	140	140	0	0%
纸浆 2503 收盘价	5964	5782	+182	+3.15%
纸浆 2505 收盘价	5982	5806	+176	+3.03%
2503 基差-银星	436	498	-62	-12.45%
2503 基差-俄针	-64	-32	-32	-100%

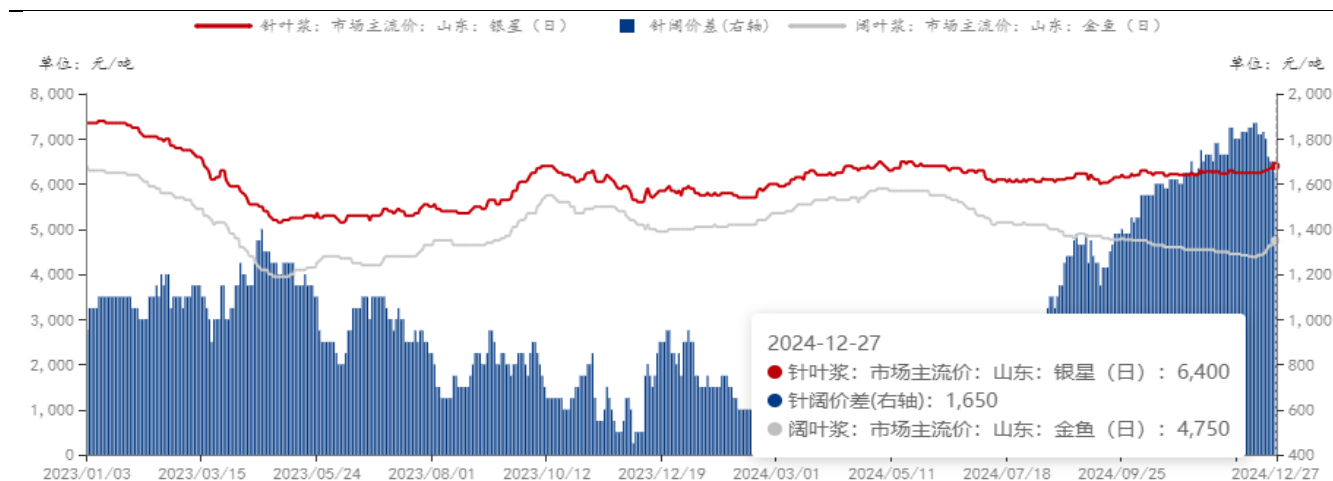
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

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



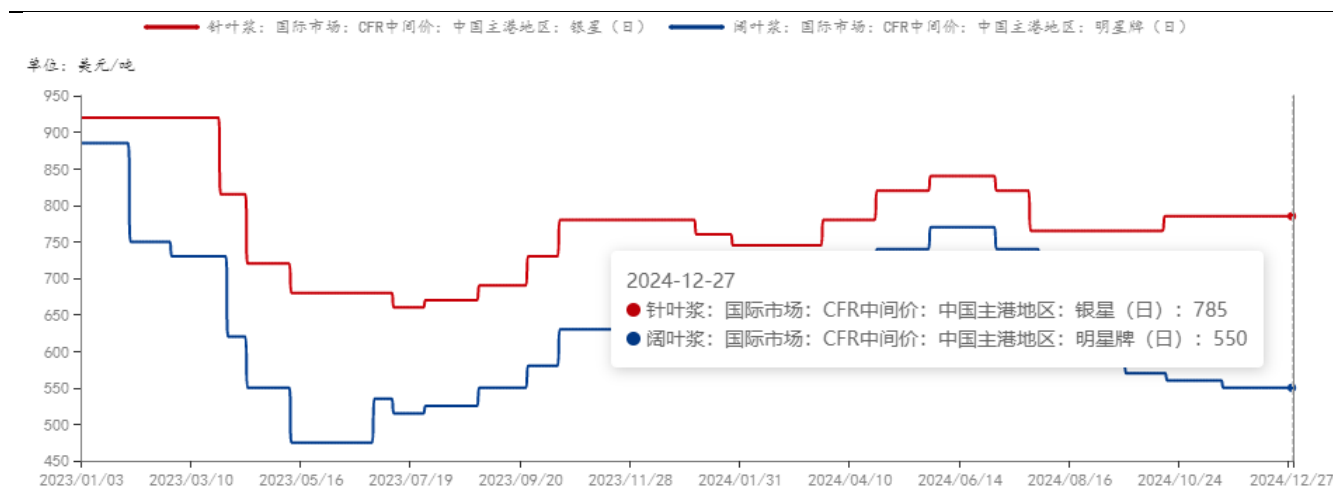
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

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，国内新增680万吨产能，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

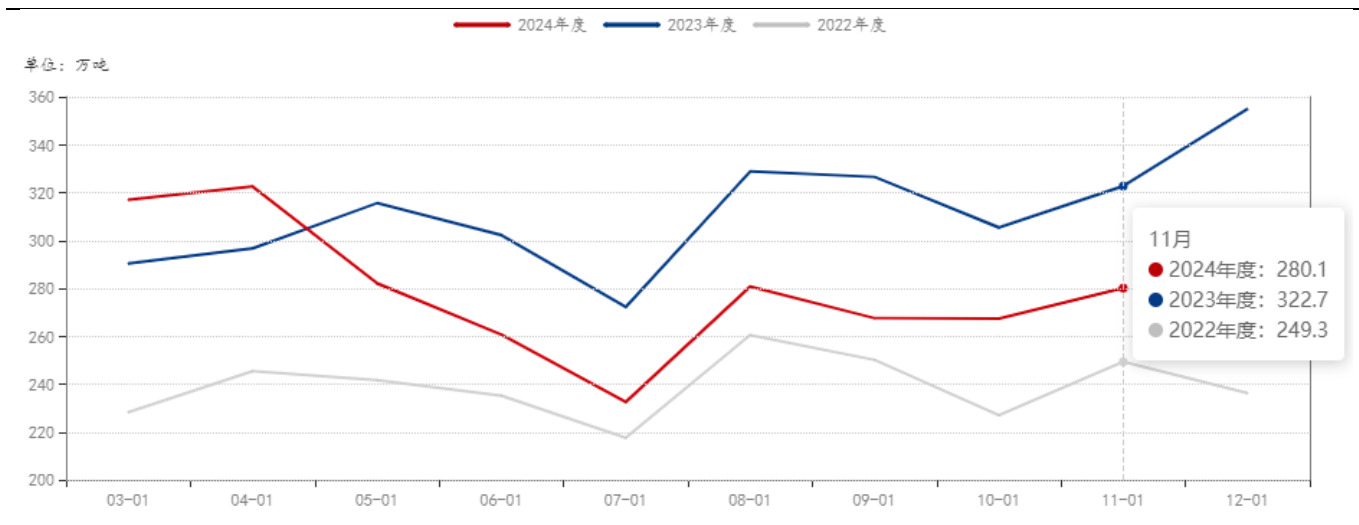
企业	地区	产能	产品	预计投产时间
仙鹤股份	湖北	40	阔叶浆为主	2024 年一季度
晨鸣纸业	湖北黄冈	50	机械浆	2024 年
五洲特纸	湖北	155	阔叶浆、化机浆	2024 年下半年
广西金桂纸浆	广西钦州	75	化机浆	2024 年年中
北海玖龙	广西北海	170	阔叶浆为主	2024 年年中
联盛	福建	120	阔叶浆	2024 年年中
华泰纸业	山东东营	70	阔叶浆	2024 年下半年
国内合计		680		
CMPC	巴西	35	阔叶浆	2024 年一季度
Suzano	巴西	255	阔叶浆	2024 年三季度
VNT19	越南	35	阔叶浆	2024 年四季度
Paper 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11月纸浆进口量280.1万吨，相比10月份上升12.8万吨；1-11月累积进口量相比去年同期减少约200万吨，今年国内木浆新增产能较多，导致进口偏少。

图 4 中国纸浆月度进口量



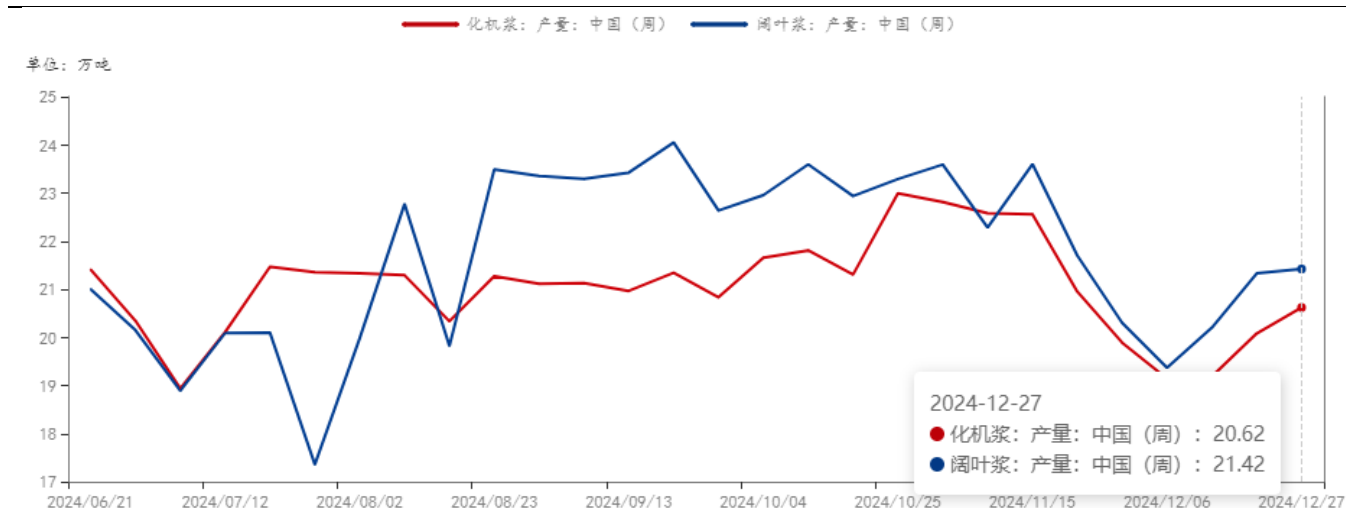
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



3. 国内产能产量

20241220-1227周内，中国阔叶浆样本产量为21.42万吨，较上周+0.09万吨，环比+0.42%；化机浆产量为20.62万吨，较上周+0.54万吨，环比+2.69%，周内木浆产量相比上周小幅回升。

图 5 中国木浆周度产量表

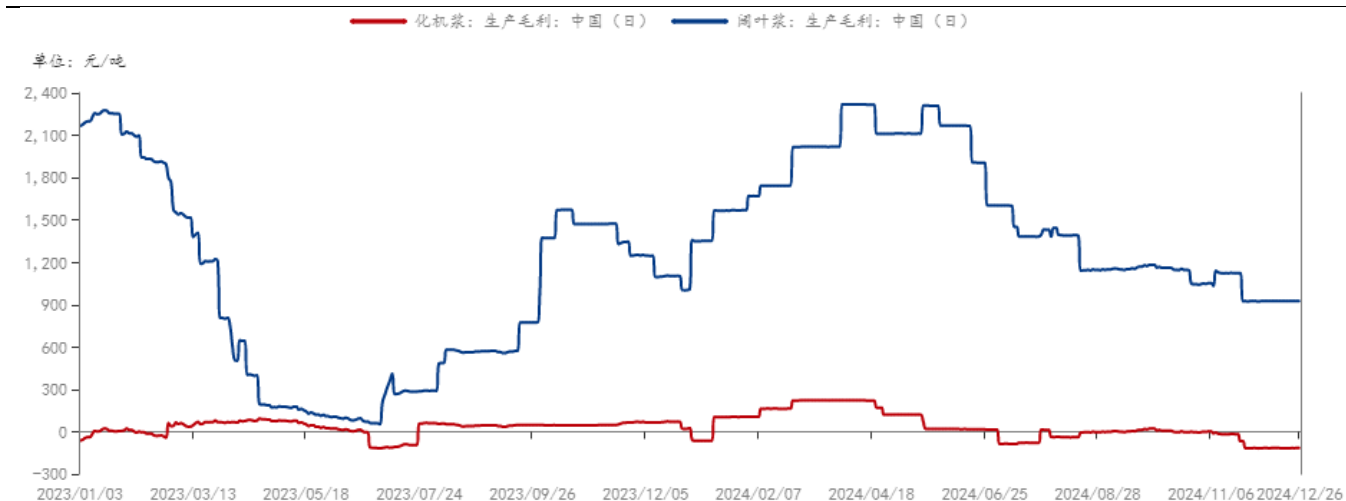


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

4. 纸浆生产毛利

20241220-1227周内，阔叶浆和化机浆生产毛利基本不变，整体来看，下半年以来阔叶浆价格下跌，其生产毛利不断下滑，而化机浆生产毛利一直保持低位，目前为负毛利。

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

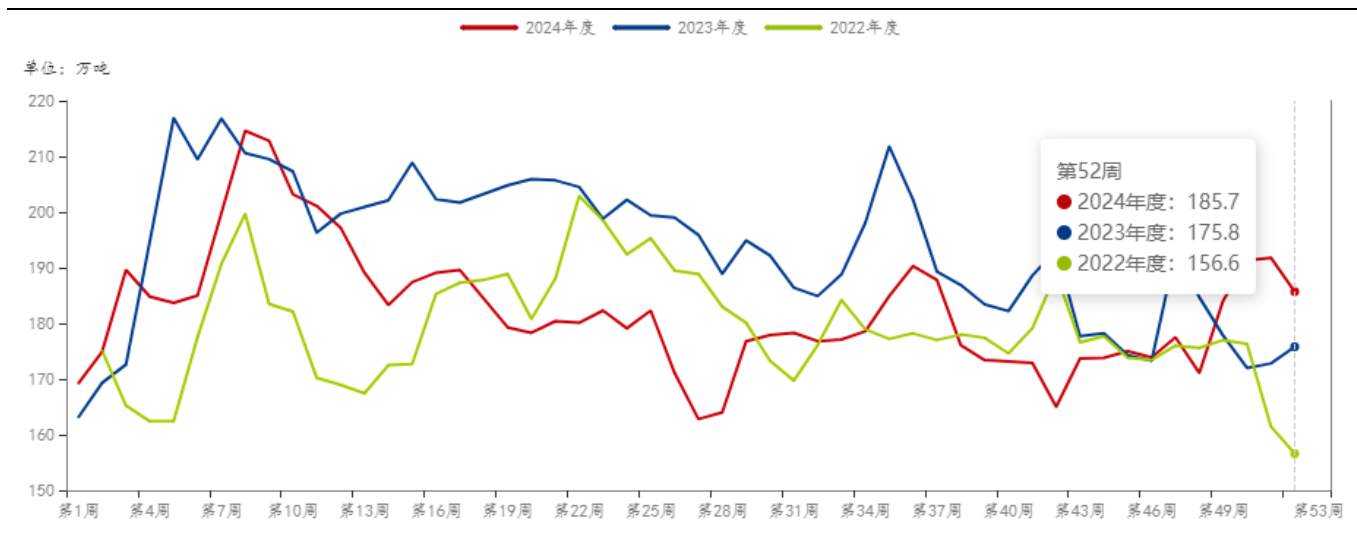


三、纸浆库存

1. 国内港口库存

截至2024年12月27日，国内纸浆港口库存合计185.7万吨，较上周-6.1万吨，环比-3.18%，本周纸浆港口库存小幅下降。

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12月27日，上期所纸浆仓单库存33.45万吨，比上周-0.02万吨，环比-0.06%。

表 3 上期所纸浆期货仓单 /吨

项目	2024/12/27	2024/12/20	2024/3/1	周度变化值	周度变化幅度
仓库	311146	311344	377040	-198	-0.06%
厂库	23340	23340	14000	0	0%
合计	334486	334684	391040	-198	-0.06%

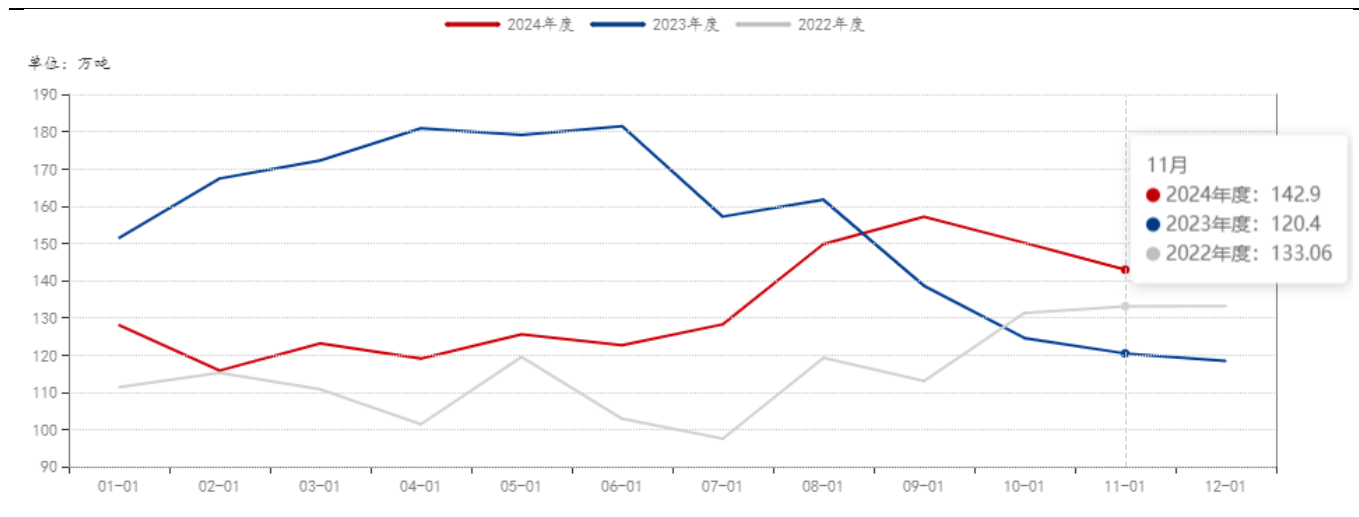
数据来源：华鑫期货研究所、上海期货交易所



3. 欧洲港口库存

2024年11月份欧洲港口纸浆月末库存142.9万吨，较上月末-7.2万吨，环比-4.8%，11月份库存继续下降。

图 8 欧洲港口纸浆库存



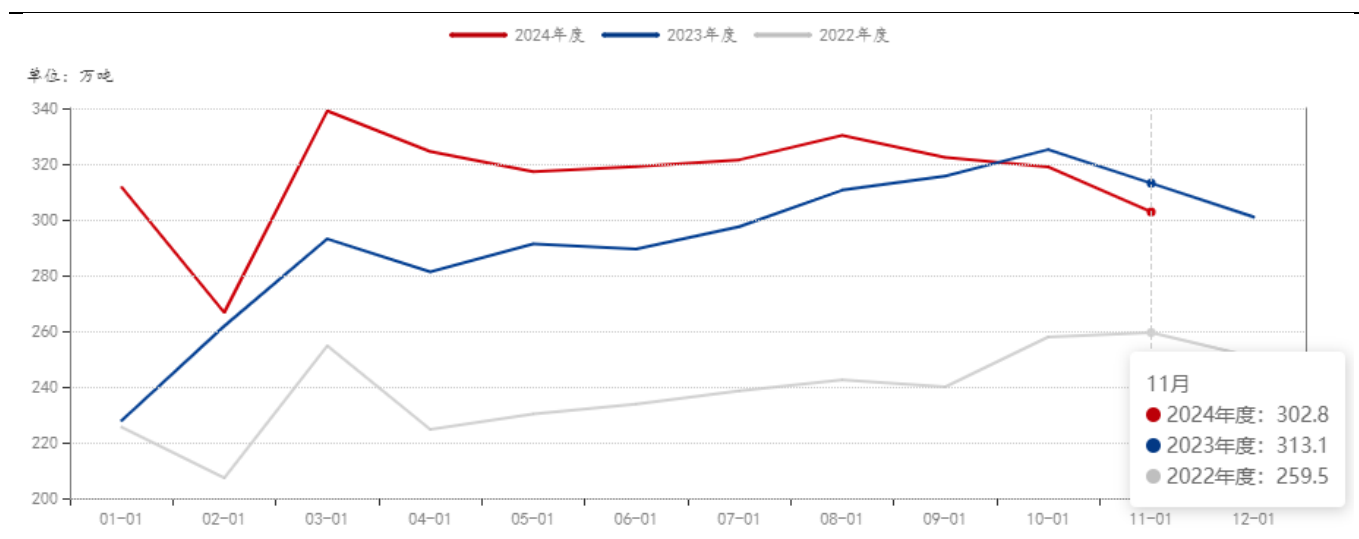
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

四、纸浆需求

1. 纸浆消费

2024年11月中国纸浆实际消费302.8万吨，比上月-16.2万吨，环比-5.08%，消费旺季，国内纸浆实际消费量反而连续3个月下滑，下游需求较弱。

图9中国纸浆实际消费量

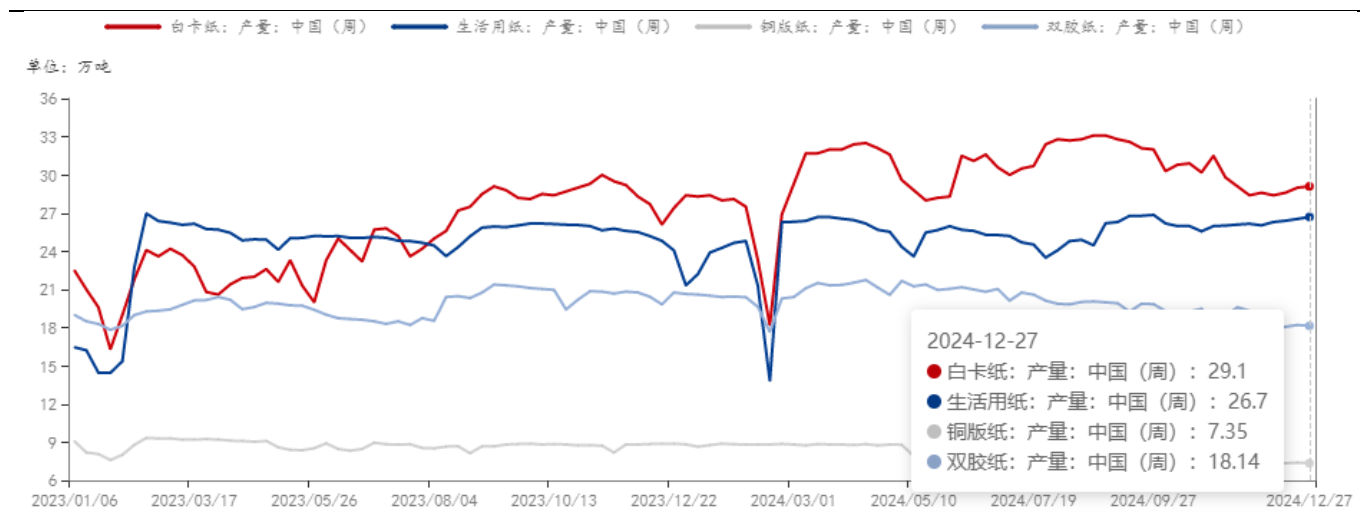


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

2. 浆纸产量

20241220-1227周内，国内浆纸产量共81.29万吨，相比上周+0.14万吨。其中，白卡纸产量29.1万吨，相比上周+0.1万吨；生活用纸产量26.7万吨，相比上周+0.16万吨；双胶纸产量18.14万吨，相比上周-0.07万吨；铜版纸产量7.35万吨，相比上周-0.05万吨。

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. 浆纸库存

20241220-1227周内，各浆纸品种库存均出现不同幅度下降，其中白卡纸库存量下降较多；

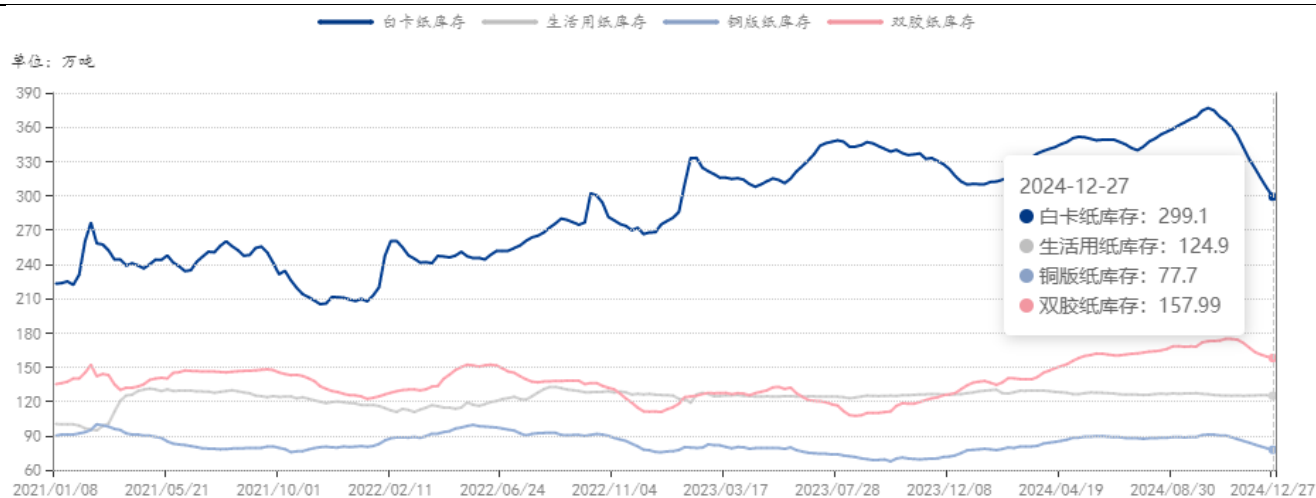
表4 浆纸库存/万吨

项目	2024/12/27	2024/12/20	周度变化值	周度变化幅度
白卡纸库存量	299.1	306.7	-7.6	-2.48%
铜版纸库存量	77.7	79	-1.3	-1.65%
双胶纸库存量	157.99	159.2	-1.21	-0.76%
生活用纸库存量	124.9	125.33	-0.43	-0.34%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



图11 国内浆纸库存

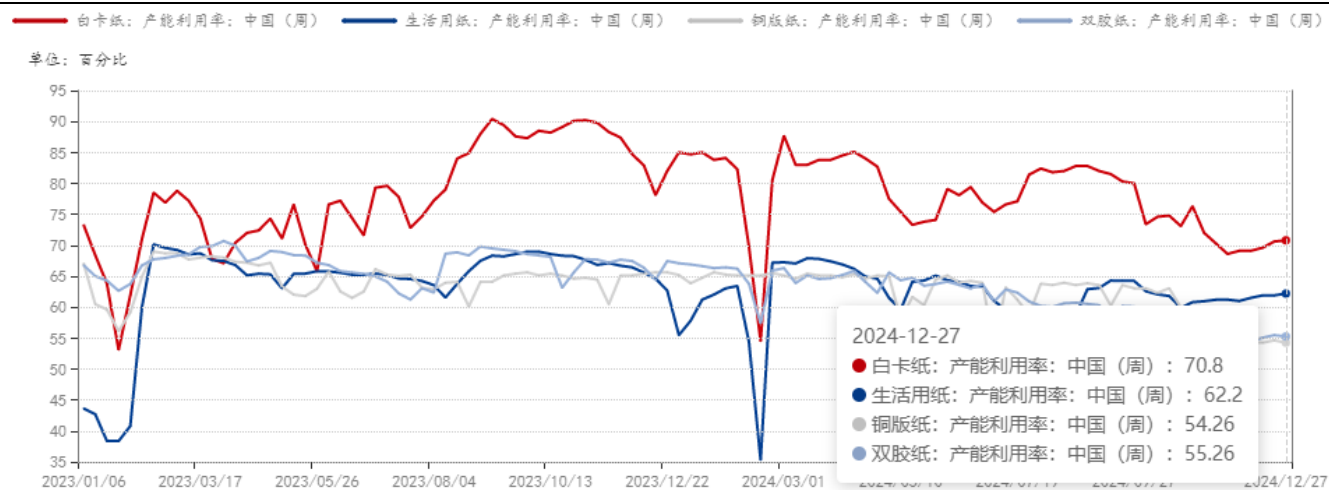


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

4. 纸企开工率

20241220-1227周内，白卡纸和生活用纸产能利用率小幅上升，铜版纸和双胶纸产能利用率小幅下滑；总体来看，各纸种产能利用率均处于相对低位。

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

20241220-1227周内，纸浆价格上涨，浆纸生产成本上升，各浆纸品种生产毛利均出现明显下降。

表 5 造纸毛利 元/吨

项目	2024/12/27	2024/12/20	周度变化值	周度变化幅度
白卡纸生产毛利	320	392	-72	-18.37%
铜版纸生产毛利	632	785	-153	-19.49%
双胶纸生产毛利	-99.5	75.7	-175.2	-231.44%
木浆生活用纸原纸生产毛利	133.86	388.78	-254.92	-65.57%

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	2024/12/27	2024/12/20	周度变化值	周度变化幅度
白卡纸	3940	3868	+72	+1.86%
铜版纸	5168	5015	+153	+3.05%
双胶纸	5312	5136.8	+175.2	+3.41%

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

