



【鑫期汇】纸浆周报0105:

供应扰动叠加节前下游补库，本周纸浆期货震荡收涨

2025年1月5日

核心观点：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；Suzano 宣布2025年1月亚洲价格上涨20美元/吨，叠加人民币汇率贬值，后期到货成本增加，支撑进口阔叶浆底部价格。12月中旬国际浆厂陆续发布一季度停机检修、转产等消息，印度尼西亚浆厂一季度检修减产10万吨，巴丝2025年一季度计划转产20万吨溶解浆，山东华泰纸业70万吨阔叶浆新增产能投放时间存延期可能。整体来看供应端压力缓解。库存方面，本周国内纸浆港口库存小幅下降；需求方面，12月国内纸浆实际消费有所增长，结束了此前连续3个月的下滑趋势。下游原纸行业节前备库，近期白卡纸库存下降幅度较大，纸浆短期反弹偏强。1月中旬之后纸企补库或接近尾声；预计春节前纸浆SP2503在5700-6250区间运行。

一、纸浆价格

20241227-20250103周内，纸浆期货主力SP2503收盘价6026元/吨(+62)。山东针叶浆银星现货价格报6480元/吨(+80)，SP2503基差454元/吨；俄针现货价格报6000元/吨(+100)，SP2503基差-26元/吨；山东阔叶浆金鱼现货价格报4700元/吨(-50)，针阔价差1780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。

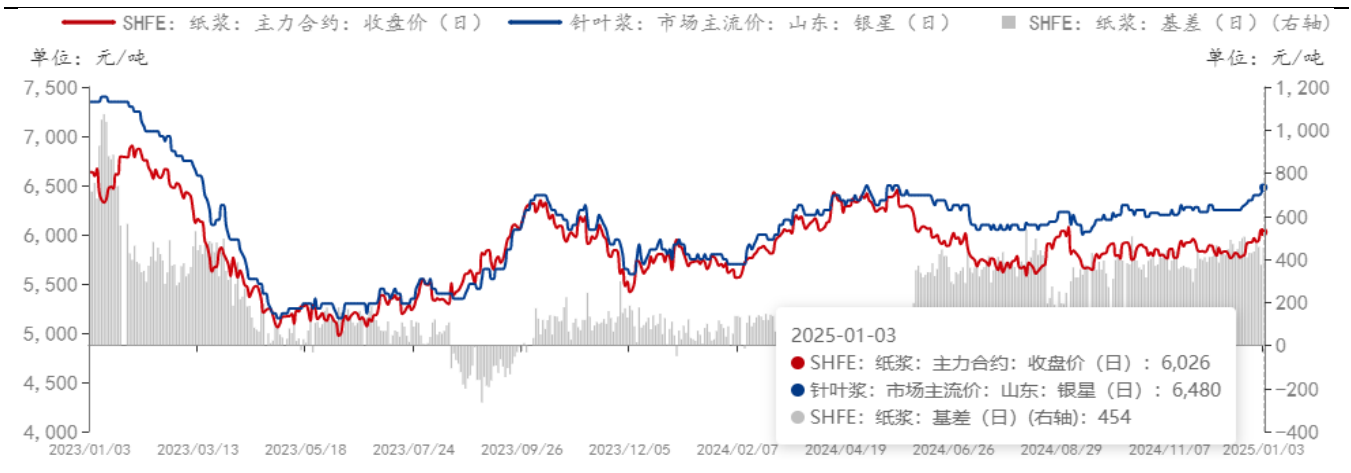
表1 纸浆价格

项目	2025/01/03	2024/12/27	周度变化值	周度变化幅度
山东漂针浆银星现货	6480	6400	+80	+1.25%
山东俄针现货价格	6000	5900	+100	+1.69%
山东阔叶浆金鱼价格	4700	4750	-50	-1.05%
针阔价差(山东银星-金鱼)	1780	1650	+130	+7.88%
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	6026	5964	+62	+1.04%
纸浆 2505 收盘价	6044	5982	+62	+1.04%
2503 基差-银星	454	436	+18	+4.13%
2503 基差-俄针	-26	-64	+38	+59.38%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

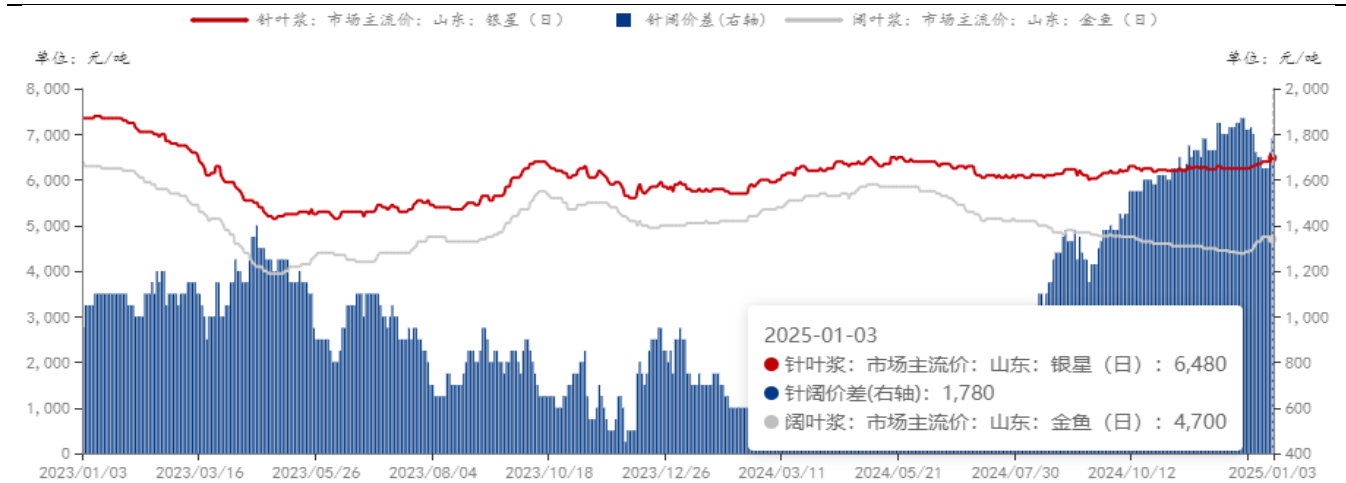


图1 国内针叶浆（银星）现货价格、期货价格及基差走势图 元/吨



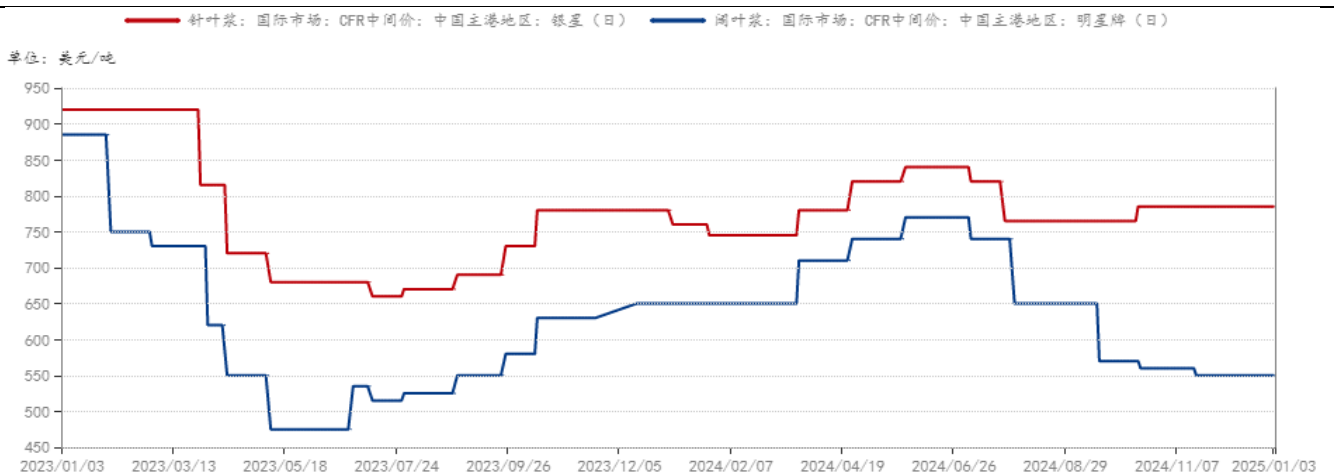
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

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. 2024年新增产能

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

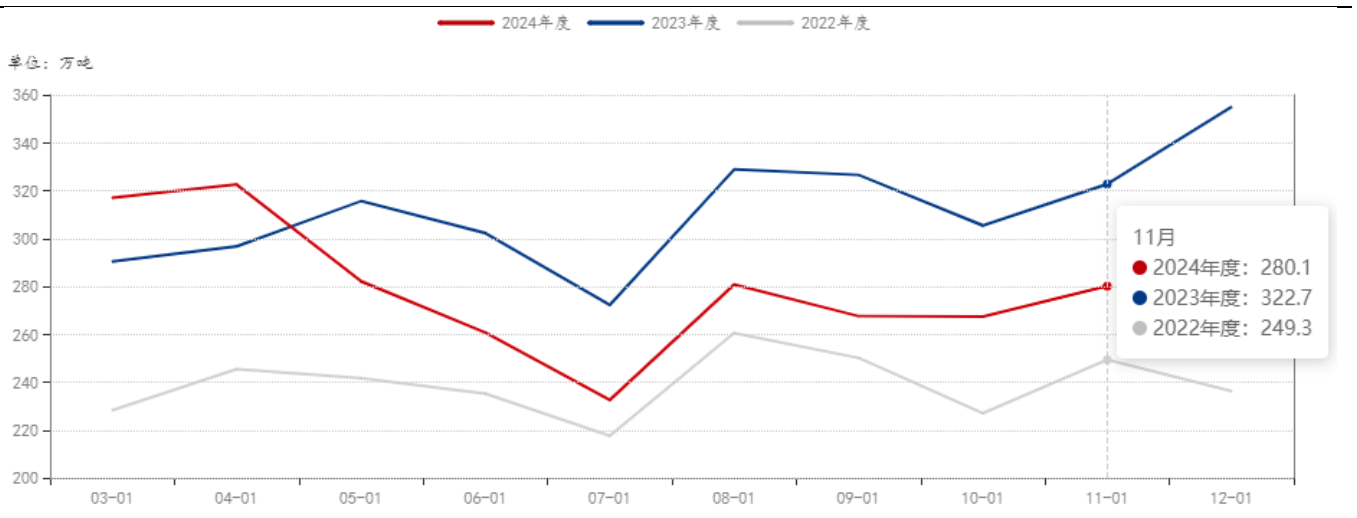
企业	地区	产能	产品	预计投产时间
仙鹤股份	湖北	40	阔叶浆为主	2024 年一季度
晨鸣纸业	湖北黄冈	50	机械浆	2024 年
五洲特纸	湖北	155	阔叶浆、化机浆	2024 年下半年
广西金桂纸浆	广西钦州	75	化机浆	2024 年年中
北海玖龙	广西北海	170	阔叶浆为主	2024 年年中
联盛	福建	120	阔叶浆	2024 年年中
华泰纸业	山东东营	70	阔叶浆	2024 年下半年
国内合计		680		
CMPC	巴西	35	阔叶浆	2024 年一季度
Suzano	巴西	255	阔叶浆	2024 年三季度
VNT19	越南	35	阔叶浆	2024 年四季度
Paper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

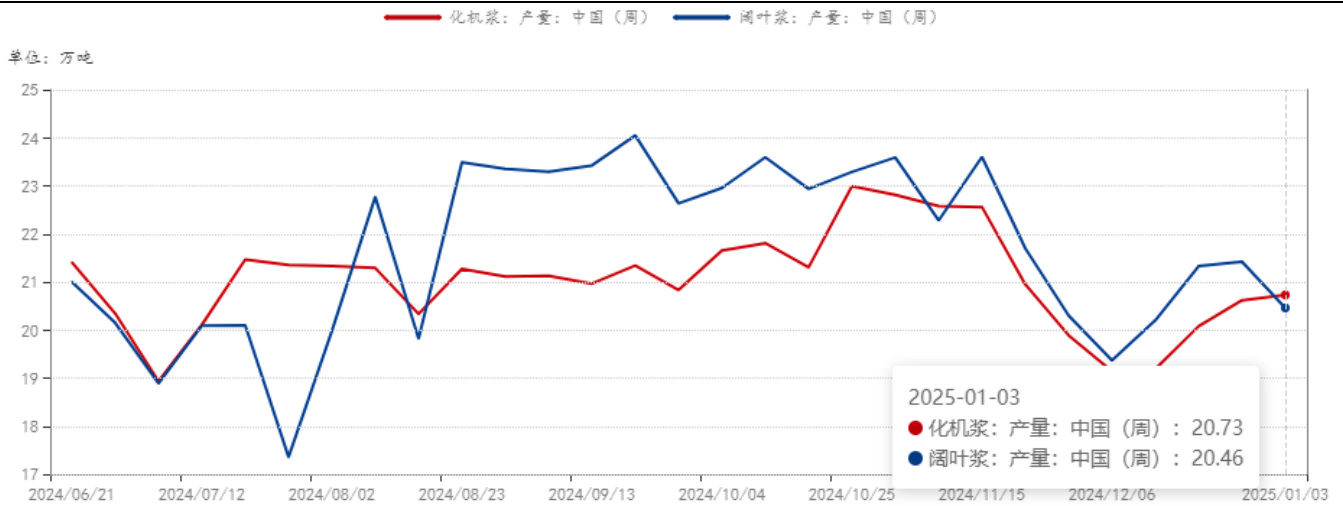


3. 国内产能产量

20241227-20250103周内，中国阔叶浆样本产量为20.46万吨，较上周-0.96万吨，环比-

4.48%；化机浆产量为20.73万吨，较上周+0.11万吨，环比+0.53%，周内木浆产量相比上周小幅下滑。

图 5 中国木浆周度产量表

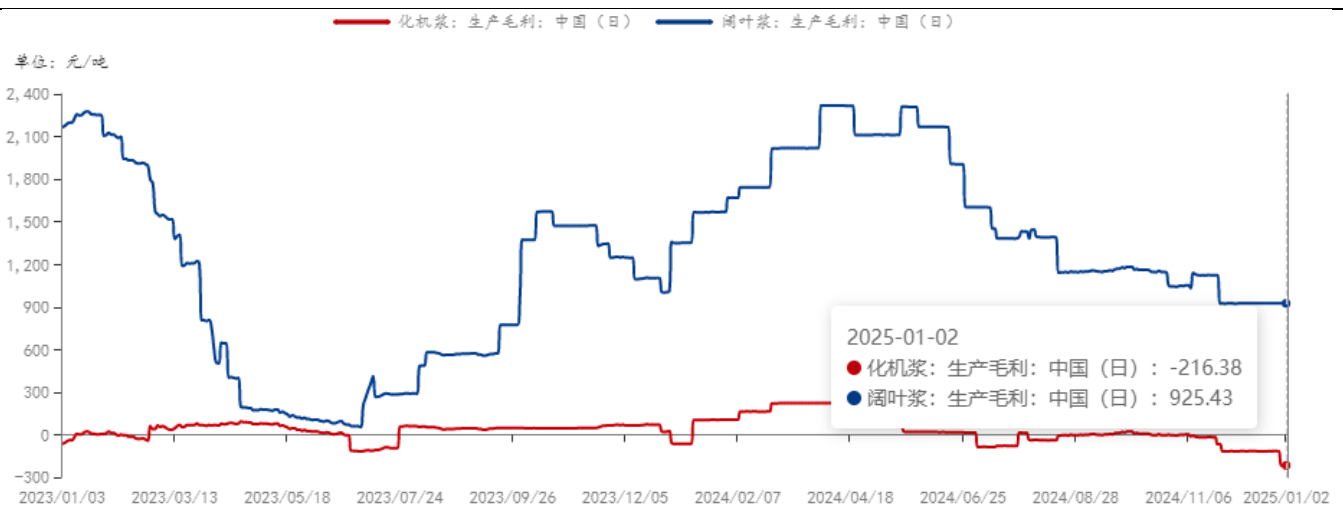


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

4. 纸浆生产毛利

20241227-20250103周内，阔叶浆生产毛利基本不变，化机浆生产毛利有所下滑，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

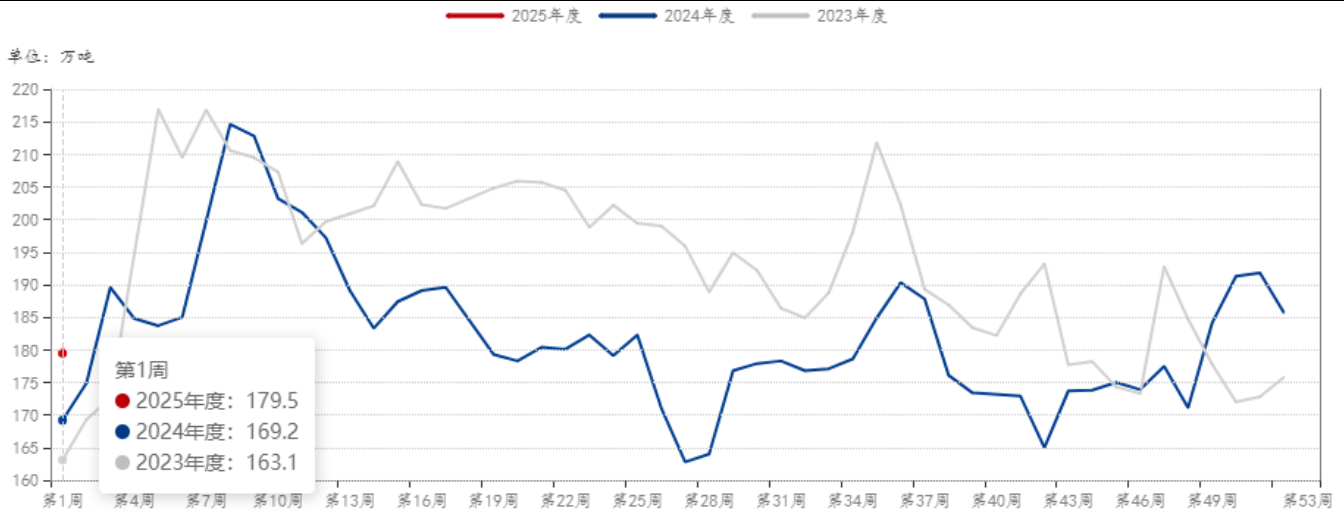


三、纸浆库存

1. 国内港口库存

截至2025年1月3日，国内纸浆港口库存合计179.5万吨，较上周-6.2万吨，环比-3.34%，本周纸浆港口库存继续下降。

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2025年1月3日，上期所纸浆仓单库存34.01万吨，比上周+0.56万吨，环比+1.68%。

表3 上期所纸浆期货仓单 /吨

项目	2025/01/03	2024/12/27	2024/3/1	周度变化值	周度变化幅度
仓库	316776	311146	377040	+5630	+1.81%
厂库	23340	23340	14000	0	0%
合计	340116	334486	391040	+5630	+1.68%

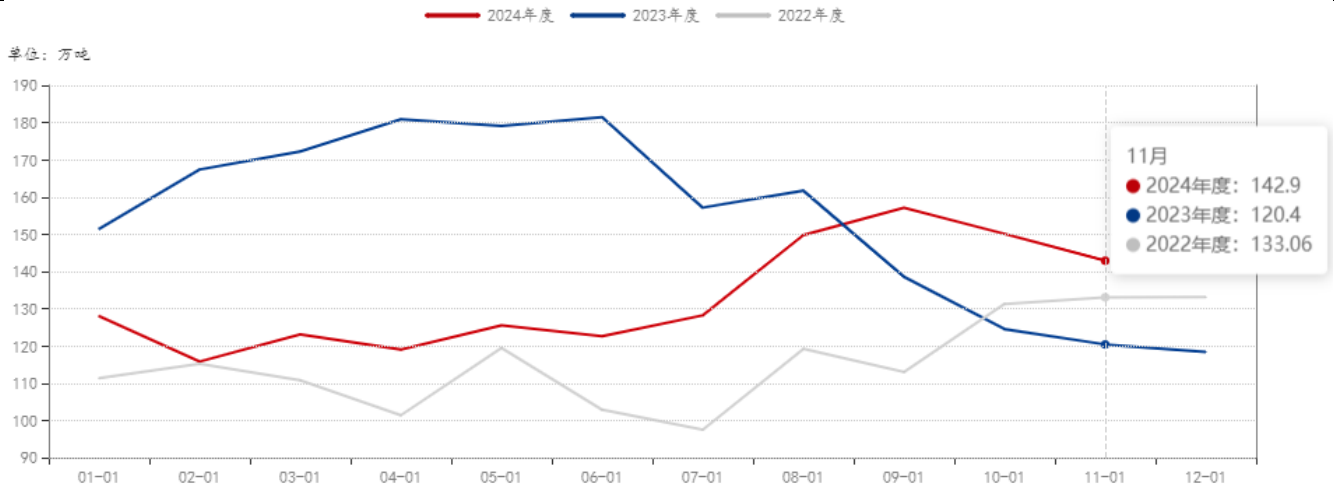
数据来源：华鑫期货研究所、上海期货交易所



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



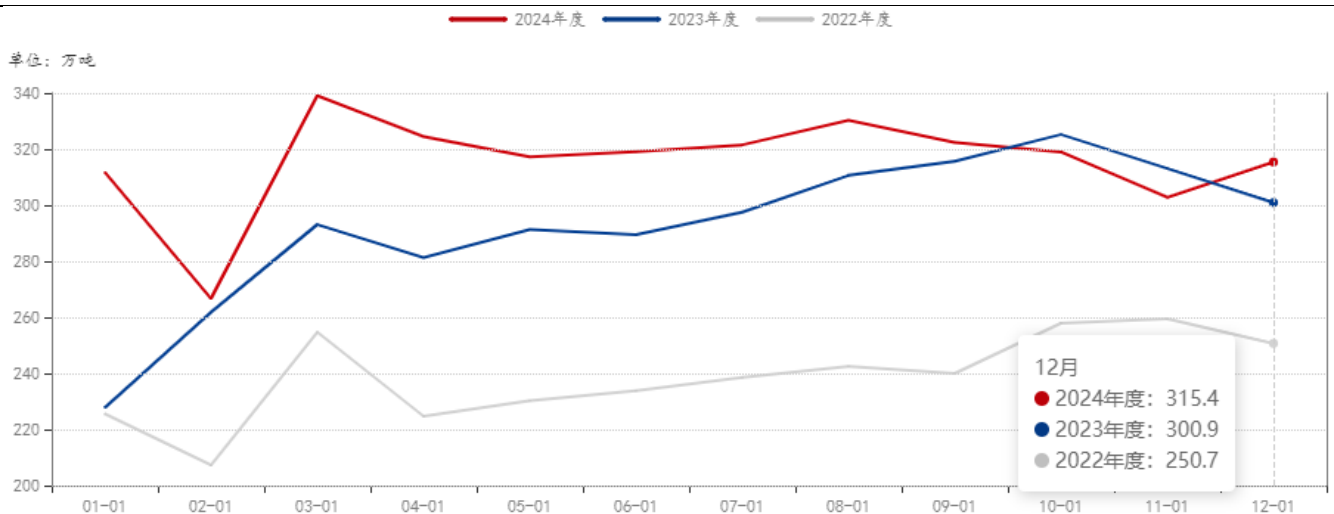
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

四、纸浆需求

1. 纸浆消费

2024年12月中国纸浆实际消费315.4万吨，比上月+12.6万吨，环比+4.16%，结束了连续3个月的下滑趋势。

图9中国纸浆实际消费量



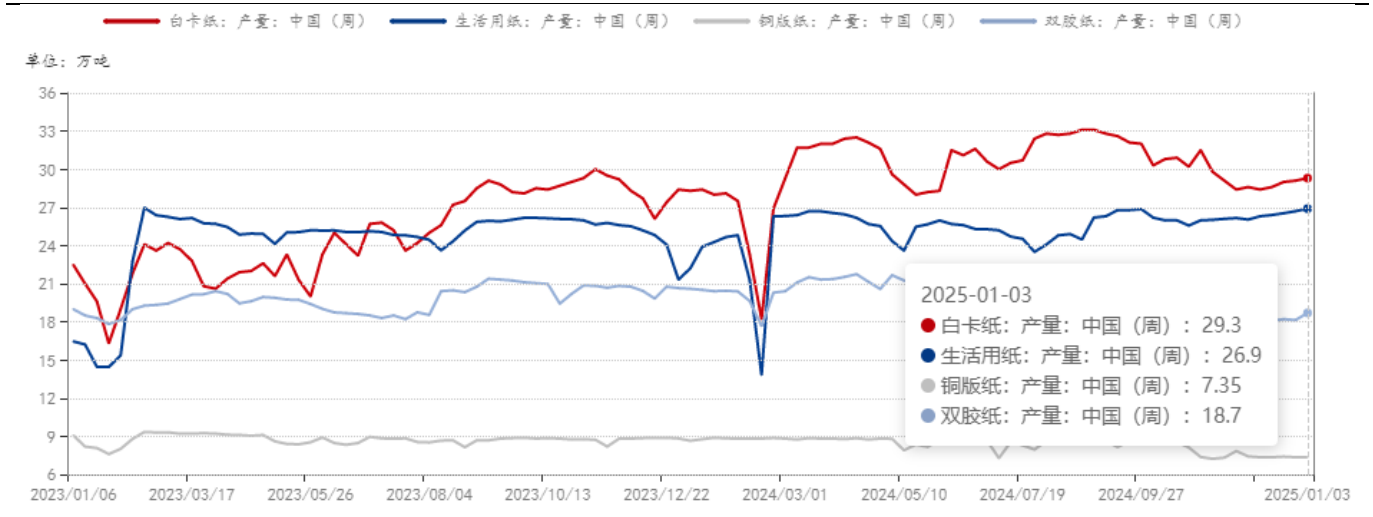
数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



2. 浆纸产量

20241227-20250103周内，国内浆纸产量共82.25万吨，相比上周+0.96万吨。其中，白卡纸产量29.3万吨，相比上周+0.2万吨；生活用纸产量26.9万吨，相比上周+0.2万吨；双胶纸产量18.7万吨，相比上周+0.56万吨；铜版纸产量7.35万吨，与上周持平。

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

20241227-20250103周内，白卡纸库存继续下降，铜版纸和双胶纸库存有所上升。

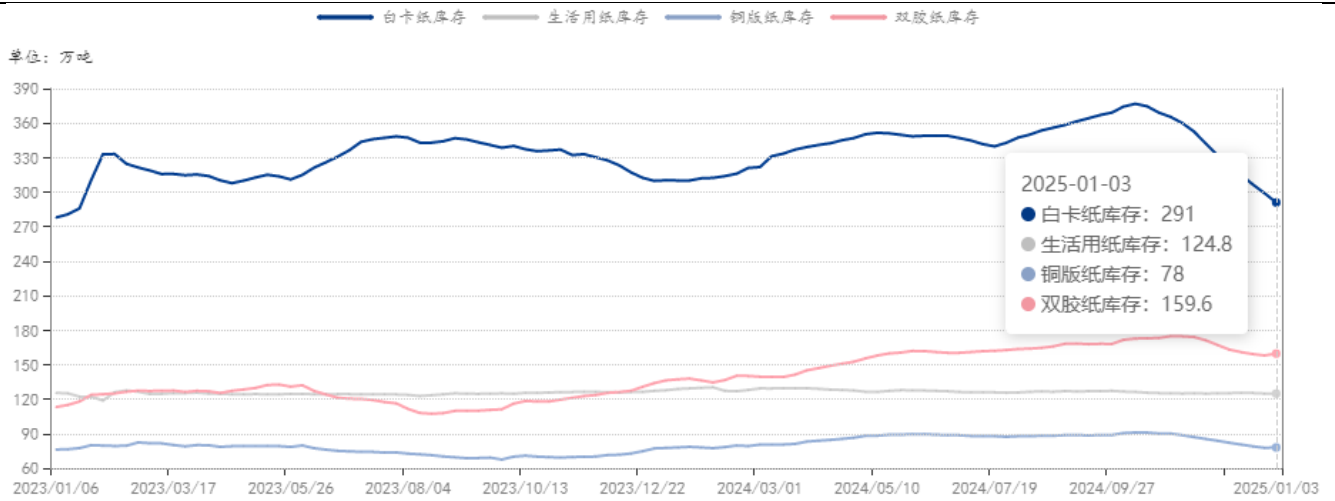
表4 浆纸库存/万吨

项目	2025/01/03	2024/12/27	周度变化值	周度变化幅度
白卡纸库存量	291	299.1	-8.1	-2.71%
铜版纸库存量	78	77.7	+0.3	+0.39%
双胶纸库存量	159.6	157.99	+1.61	+1.02%
生活用纸库存量	124.8	124.9	-0.1	-0.08%

数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联



图11 国内浆纸库存

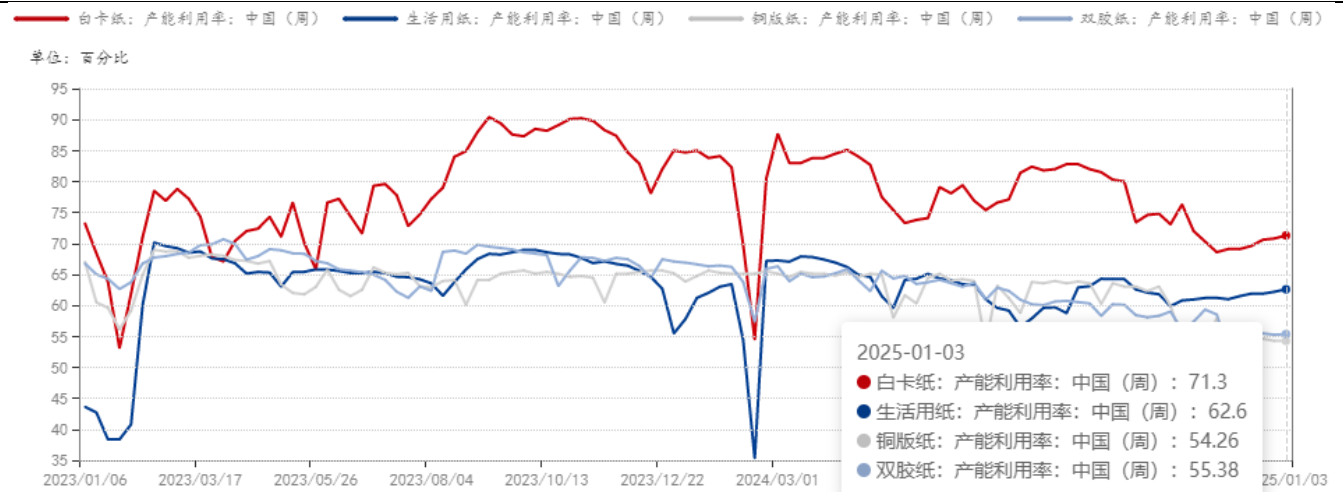


数据来源：华鑫期货研究所、上海钢联

4. 纸企开工率

20241227-20250103周内，白卡纸、生活用纸、双胶纸产能利用率小幅上升，铜版纸产能利用率保持不变；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

20241227-20250103周内，各浆纸品种生产毛利均出现不同幅度上升。

表 5 造纸毛利 元/吨

项目	2025/01/03	2024/12/27	周度变化值	周度变化幅度
白卡纸生产毛利	405.3	320	+85.3	+26.66%
铜版纸生产毛利	650	632	+18	+2.85%
双胶纸生产毛利	-80.3	-99.5	+19.2	+19.3%
木浆生活用纸原纸生产毛利	276.6	133.86	+142.74	+106.63%

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	2025/01/03	2024/12/27	周度变化值	周度变化幅度
白卡纸	3938	3940	-2	-0.05%
铜版纸	5150	5168	-18	-0.35%
双胶纸	5292.8	5312	-19.2	-0.36%

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

