

造纸板块日报

研究员：朱四祥

期货从业证号：

F03127108

投资咨询证号：

Z0020124

联系方式：

✉: zhusixiang_qh@chinastock.com.cn

第一部分 数据分析

胶版印刷纸现货				纸浆现货				2025/10/9	
指标	价格	日环比(%)	周同比(%)	指标	价格	日环比(%)	周同比(%)		
华东本白双胶纸	4350	-1.14%	-1.14%	针叶浆山东：银星	5520	-0.54%	-2.30%		
华南本白双胶纸	4400	-1.12%	-1.12%	针叶浆山东：俄针牌	5050	-0.98%	-2.88%		
华北本白双胶纸	4400	-1.12%	-1.12%	阔叶浆山东：金鱼	4250	0.00%	0.71%		
华东高白双胶纸	4700	-1.05%	-1.05%	化机浆山东：昆河	3700	0.00%	0.00%		
华北高白双胶纸	4800	-1.03%	-1.03%	山东国产化机浆	2400	0.00%	0.00%		
华南高白双胶纸	4800	-1.03%	-1.03%	相思木进口价：山东（美元）	145	0.00%	0.00%		
胶版印刷纸期货				纸浆期货					
指标	价格	日环比	周同比(%)	指标	价格	日涨跌	周涨跌		
01合约收盘价	4228	-0.05%	-2.30%	11合约收盘价	4804	-0.62%	-4.76%		
01合约成交量	254	70.47%	-2.88%	11合约成交量	112264	-40.79%	-59.43%		
01合约持仓量	1179	-0.84%	0.71%	11合约持仓量	131891	-0.28%	-15.25%		
仓单量	-	-	-	仓单量	232106	0	-7411		
03合约收盘价	4214	-0.89%	-0.85%	01合约收盘价	5104	-0.74%	-3.63%		
05合约收盘价	4266	0.00%	0.00%	03合约收盘价	5126	-0.74%	-3.28%		
OP01-03	14	36	26	SP11-01	-300	8	-48		
OP01-05	-38	-2	-10	SP11-03	-322	8	-66		
OP03-05	-52	-38	-36	OP01-03	-22	0	-18		
基差01	122	-48	-40	基差11	246	-20	90		
基差03	136	-12	-14	基差01	-54	-12	42		
基差05	84	-50	-50	基差03	-76	-12	24		

第二部分 行情研判

纸浆方面

【市场回顾】

期货市场：合约继续下跌。SP 主力 11 合约报收 4804 点，跌 30 点，合-0.62%。

援引卓创资讯统计：针叶浆现货市场贸易商业者因自身成本面临压力，部分稳价观望，仅个别跟随盘面略下调出货报价，市场交投有限，市场个别牌号价格下跌 30-100 元/吨；进口阔叶浆市场贸易商业者延续挺价心态，普遍不愿低价走货，下游刚需跟单，市场主流盘整；进口本色浆以及进口化机浆市场供需两弱，价格横盘运行。

针叶浆：乌针、布针报收 4800-5050 元/吨，月亮报收 5300-5320 元/吨，太平洋报收 5320-5330 元/吨，雄狮、马牌报收 5350-5360 元/吨，银星报收 5520-5550 元/吨，凯利普报收 5650-5670 元/吨，北木报收 5980-6000 元/吨，金狮报收 6200 元/吨，南方松报收 6100-6600 元/吨。

阔叶浆：乌斯奇、布拉茨克报收 4150 元/吨，阿尔派报收 4150-4170 元/吨，小鸟、新明星报收 4200-4220 元/吨，金鱼、鹦鹉报收 4230-4250 元/吨，明星报收 4270-4280 元/吨。

本色浆：金星报收 4900-4950 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800 元/吨。（卓创资讯）

【重要资讯】

据卓创资讯不完全统计，本周青岛港纸浆库存量环比下降 2.68%，其中青岛港港内库存量环比下降 3.70%，港外库存环比下降 1.23%。本周常熟港纸浆库存量环比上升 9.09%，港口日均出货量环比下降。本周广东南沙港纸浆库存量环比上升 7.90%，节后港口出货速度平稳。

【逻辑分析】

主要港口纸浆库存虽呈现去库趋势，但整体供应压力依然显著。节前港口库存量有所下降。然而，节日期间到港量维持正常水平，出货速度却因下游采购疲软而放缓，导致库存重新积累。当前市场现货货源充裕，尤其阔叶浆供应充足，加之老仓单压力尚未完全消化，市场反弹乏力。

【交易策略】

单边：观望，激进投资者背靠上月低点，少量试多。

套利：观望。继续关注 11-1 反套机会

期权：观望。

胶版印刷纸方面

【市场回顾】

现货价格方面：双胶纸市场大势维稳。国庆期间部分产线停机，月初个别纸厂报盘下滑，市场观望情绪浓厚；经销商谨慎拿货为主，订单整体较疲软；新一轮出版社招标尚未开

启，需求端整体表现一般。（卓创）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5520 元/吨，跌 30 元/吨；阔叶浆金鱼 4250 元/吨，稳；化机浆昆河 3700 元/吨，稳。（隆众）山东地区国产杨木价格报盘含税参考价：1200-1350 元/吨，此价格为市场报盘参考价格，实际成交需按各纸厂实际收货方式商谈。进口木片市场含税参考价：针叶木 170-180 美元/吨，桉木 150-155 美元/吨，相思木 145-150 美元/吨。木片市场按部就班成交，市场实单成交可商谈。（隆众）

期货市场方面：OP2601 震荡为主，报收 4228 点，较上个交易日跌 2 点，合 0.05%。

【重要资讯】

卓创资讯根据对国内各省市代表性双胶纸生产企业调研发现，9 月份双胶纸企业库存天数较上月上升 5.28%，本月增幅环比扩大 4.98 个百分点。

国庆期间部分产线有停机检修安排，市场纸张供应小幅缩减，预计双胶纸生产量共计减少 3.5 万吨，环比下降 9.5%。（隆众）

大河纸业旗下瑞丰纸业年产 5 万吨化机械毛浆项目成功投产。

UPM 的 Kaukas 工厂的 1 号纸机将在第四季度永久关闭。裁员 220 人。关闭后，轻涂纸的年产能将减少 30 万吨。

【逻辑分析】

双胶纸未来市场供需结构仍难有明显改善。随着新增装置落地，行业供应预计进一步增量。尽管国庆期间部分纸机有停机计划，且行业盈利情况欠佳可能促使纸机转产，但整体供应压力较难缓和。需求端方面，10 月社会面需求难有明显提振，仅出版订单或少量开启，下游纸厂多以刚需采购为主。整体趋弱。

【策略】

1. 单边：01 合约背靠现货市场价格下沿做空。

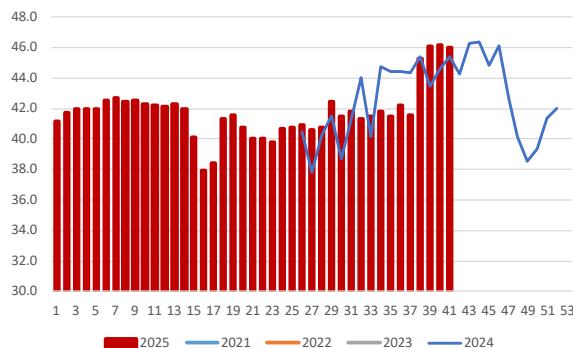
2. 套利：观望。

3. 期权：卖出 OP2601-C-4400

第三部分 相关附图

图 1: 国产浆产量

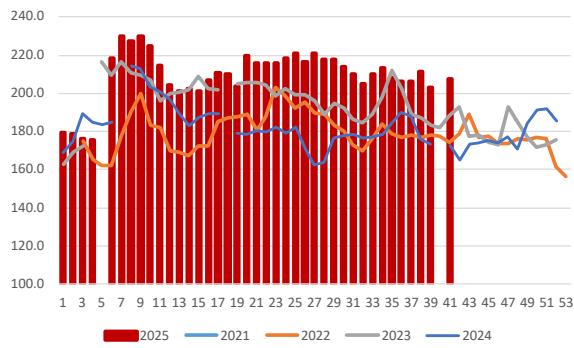
单位: 万吨 (周度)



数据来源: 银河期货, 钢联数据

图 2: 纸浆场内库存

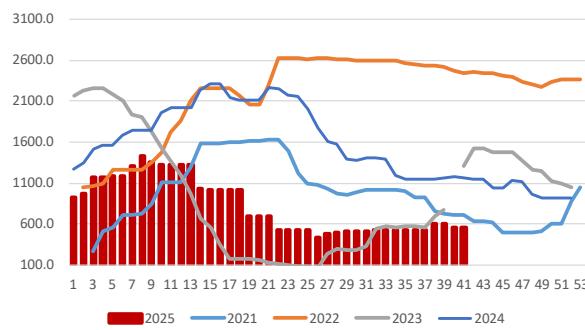
单位: 万吨



数据来源: 银河期货, 钢联数据

图 3: 阔叶浆生产利润

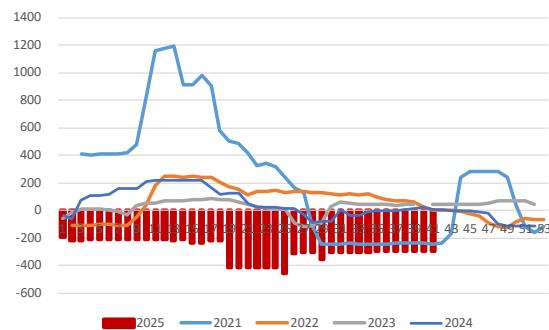
单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, 钢联数据

图 4: 化机浆生产利润

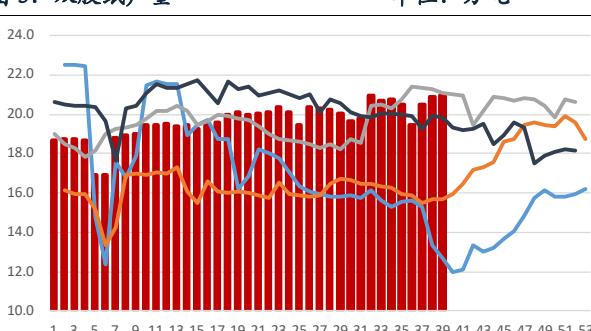
单位: 元/吨



数据来源: 银河期货, 钢联数据

图 5: 双胶纸产量

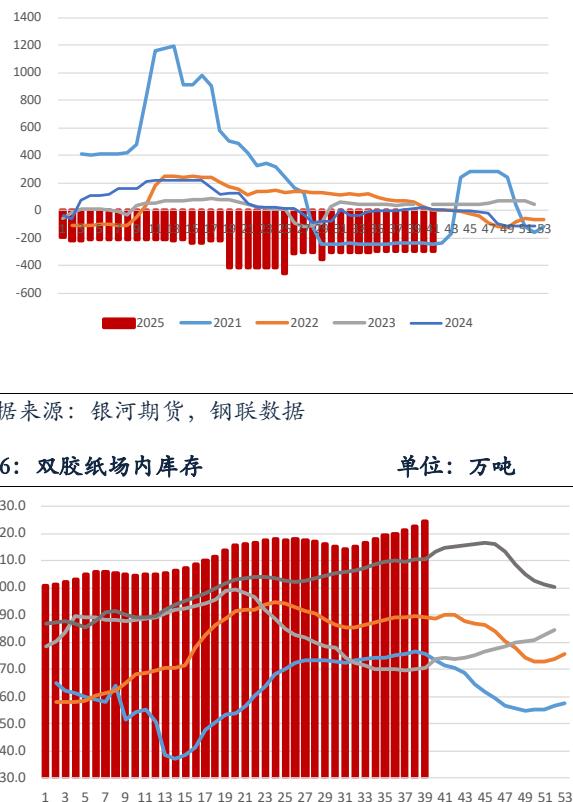
单位: 万吨



数据来源: 银河期货, 钢联数据

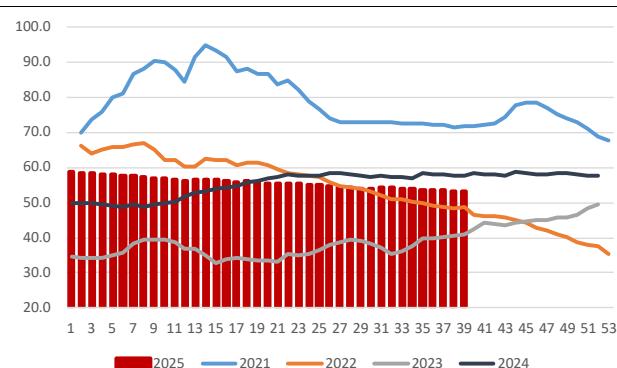
图 6: 双胶纸场内库存

单位: 万吨



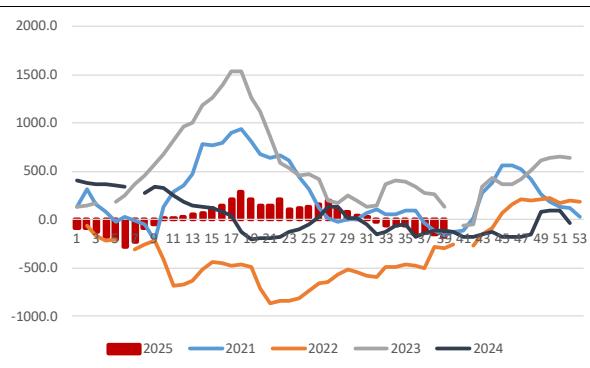
数据来源: 银河期货, 钢联数据

图 7: 双胶纸社会库存



单位: 万吨

图 8: 双胶纸生产利润



数据来源: 银河期货, 钢联数据

数据来源: 银河期货, 钢联数据

作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799