

## 造纸板块日报

2025年11月12日

## 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				2025/11/12
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	0.00%	0.00%	针叶浆山东：银星	5550	0.00%	0.91%	
华南本白双胶纸	4400	0.00%	0.00%	针叶浆山东：俄针牌	5400	0.00%	5.88%	
华北本白双胶纸	4400	0.00%	0.00%	阔叶浆山东：金鱼	4400	0.46%	3.53%	
华东高白双胶纸	4700	0.00%	0.00%	化机浆山东：昆河	3700	0.00%	0.00%	
华北高白双胶纸	4800	0.00%	0.00%	山东国产化机浆	2750	0.00%	0.00%	
华南高白双胶纸	4800	0.00%	0.00%	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	4300	-0.42%	0.91%	11合约收盘价	4890	0.04%	0.08%	
01合约成交量	1323	7.47%	5.88%	11合约成交量	626	0.64%	-76.71%	
01合约持仓量	968	-0.51%	3.53%	11合约持仓量	7580	0.24%	-22.48%	
仓单量	-	-	-	仓单量	221861	0	-2490	
03合约收盘价	4308	-0.32%	0.47%	01合约收盘价	5482	-0.04%	2.28%	
05合约收盘价	4300	0.00%	0.94%	03合约收盘价	5464	-0.07%	1.98%	
OP01-03	-8	-4	-8	SP11-01	-592	4	-118	
OP01-05	0	-18	-28	SP11-03	-574	6	-102	
OP03-05	8	-14	-20	OP01-03	18	2	16	
基差01	50	18	-12	基差11	510	-2	296	
基差03	42	14	-20	基差01	-82	2	178	
基差05	50	0	-40	基差03	-64	4	194	

## 第二部分 行情研判

## 纸浆方面

## 【市场回顾】

期货市场：合约冲高回落。SP01 合约报收 5482 点，较昨日收盘价跌 10 个点，合 0.18%。

援引卓创资讯统计：针叶浆现货市场贸易商存有挺价出货意愿，多数稳盘观望，仅广东市场个别牌号价格上调 50 元/吨；进口阔叶浆市场贸易商挺涨热情未消，部分报盘仍有上涨，下游采买积极性尚可，山东、江浙沪、广东、河北市场部分牌号价格上涨 10-50 元/吨；进口本色浆以及进口化机浆市场交投平缓，价格暂稳运行。

针叶浆：布针报收 4900 元/吨，乌针报收 5350 元/吨，月亮报收 5380-5400 元/吨，太平洋报收 5430-5450 元/吨，雄狮报收 5500 元/吨，马牌、银星报收 5500 元/吨，凯利普报收 5580-5600 元/吨，北木报收 5850-5880 元/吨，南方松报收 5950-6500 元/吨，金狮报收 6200 元/吨。

阔叶浆：鸟斯奇、布拉茨克报收 4200 元/吨，阿尔派报收 4270-4280 元/吨，小鸟、新明星报收 4350 元/吨，鹦鹉、金鱼报收 4370-4380 元/吨，明星报收 4400 元/吨。

本色浆：金星报收 5100 元/吨。

化机浆：昆河报收 3800 元/吨。（卓创资讯）

#### 【重要资讯】

1. 太阳纸业颜店厂区年产 70 万吨包装纸项目和年产 60 万吨化学浆项目获批。
2. 据 PPPC 数据，2025 年 9 月世界 20 主要产浆国化学商品浆出货量同比+8.3%，1-9 月累计同比+6.0%。软木浆出货量 9 月同比+3.8%，1-9 月累计同比+0.5%。其中，发运至中国的出货量同比+2.4%，累计同比+10.5%。硬木浆出货量 9 月同比+11.8%，1-9 月累计同比+10.2%。其中，发运至中国的出货量同比+19.3%，累计同比+17.7%。

#### 【逻辑分析】

供应端进口量稳定、国产浆小幅增产且部分装置恢复排产，整体供应端无收缩压力；虽港口样本库存窄幅去库（环比降 2.6%），但库存绝对值仍处相对高位，未形成实质性去库拐点，对估值支撑有限。需求端下游生活用纸、文化用纸等领域刚需偏弱，无明确增量释放，供大于求格局持续，短期更易受库存去化节奏及下游需求边际变化影响。

目前 2026 年 1 月结转仓单仅 7 万吨左右，处于 4 年来的最低位置，关注后续仓单注册和进口到货情况。

#### 【交易策略】

1. 单边：观望为主，激进投资者可择机做空 sp12，多 sp2601。
2. 套利：关注 12-1 反套机会。
3. 期权：观望。

## 胶版印刷纸方面

### 【市场回顾】

现货价格方面：高白双胶纸山东市场主流意向成交价格在 4600-4750 元/吨，价格较上一工作日持平。部分本白双胶纸价格在 4300-4500 元/吨，价格同样持平。纸厂多数维持正常排产，主要品牌如晨鸣云镜、华夏太阳和天鹅价格稳定，经销商以消化现有库存为主，提货心态谨慎，新增订单较少，市场走货一般。（卓创）

原料木浆、木片方面：山东地区针叶浆银星 5550 元/吨，持平；阔叶浆金鱼 4400 元/吨，涨 20 元/吨；化机浆昆河 3700 元/吨，稳。（隆众）木片市场收购价格主流区间偏于稳定。北方局部地区部分质量中上的杨木片收购价格区间在 1220-1450 元/绝干吨。山东地区浆企产线维持正常开工，河南地区浆企收购积极性尚可，但个别浆企仍反馈到货量不及预期，因此维持挺价；南方市场交投一般，福建地区近日因有台风天气，局部存在雨水影响，市场交投相对偏缓。（卓创）

期货市场方面：主力 OP2602 小幅回落，报收 4302 点，较上个交易日跌 12 个点，合 0.28%。

### 【重要资讯】

1. 总投资 220 亿元的联盛林浆纸一体化项目期在漳州赤湖工业园全面投产。

### 【逻辑分析】

供应端新增样本产线支撑产量环比微增；需求端出版招标零星、社会订单平淡，行业前期盈利承压，虽未大规模减产，但企业生产积极性受抑制，进一步制约估值上行空间，短期估值以弱势企稳为主，需等待需求端订单集中释放或供应端主动收缩信号以打破僵局。

### 【策略】

1. 单边：观望，反弹后，偏空操作，等待现货指引。

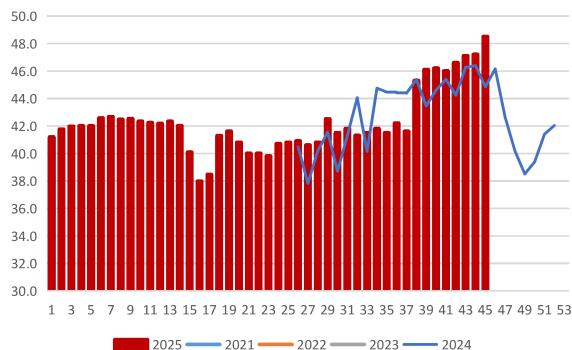
2. 套利：观望。

3. 期权：卖出 OP2601-C-4400。

### 第三部分 相关附图

图 1：国产浆产量

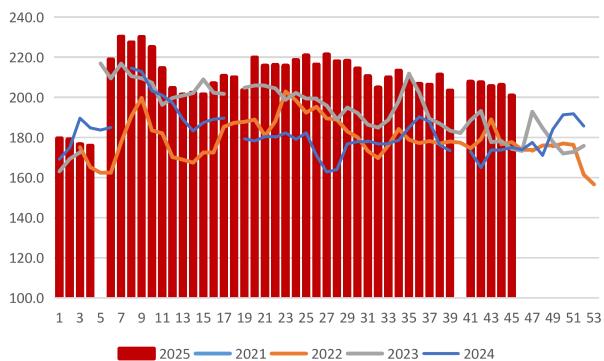
单位：万吨（周度）



数据来源：银河期货，钢联数据

图 2：纸浆场内库存

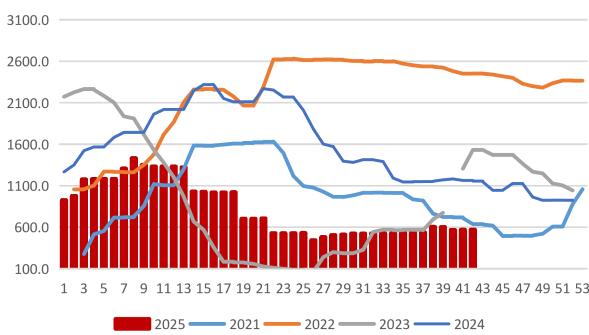
单位：万吨



数据来源：银河期货，钢联数据

图 3：阔叶浆生产利润

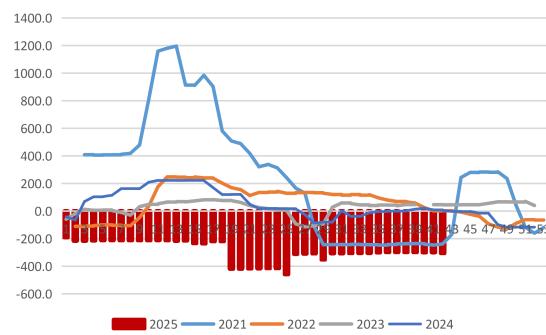
单位：元/吨



数据来源：银河期货，钢联数据

图 4：化机浆生产利润

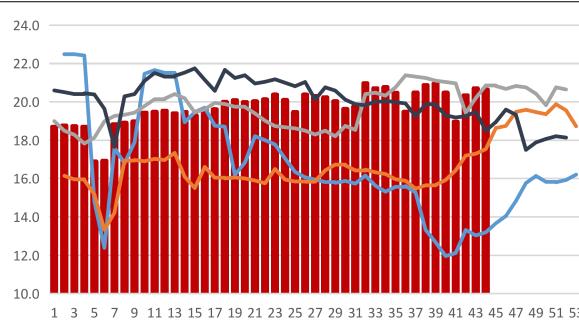
单位：元/吨



数据来源：银河期货，钢联数据

图 5：双胶纸产量

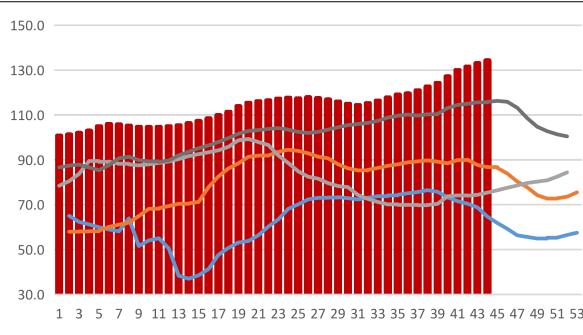
单位：万吨



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

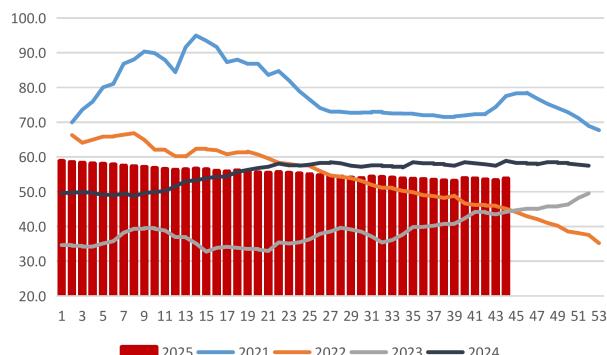
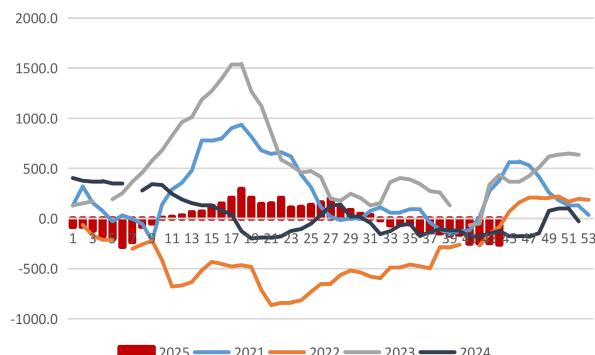


图 8: 双胶纸生产利润

单位: 元/吨



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](http://www.yhqh.com.cn)

电话：400-886-7799