

浆纸继续累库，市场走势偏弱

银河化工

研究员：朱四祥

期货从业证号：F03127108

投资咨询证号：Z0020124



银河期货暖❤️服务 | 未来可期
与您一起迎接未来
Futures - Future

第一部分综合分析 with 交易策略

第二部分核心逻辑分析

第三部分周度数据跟踪

【综合分析】

- 纸浆市场延续供大于求格局，供应端国产阔叶浆产量 24.9 万吨（环比增 0.9 万吨），化机浆微增 0.2 万吨，港口库存累库至 218.2 万吨，连续五周累库。需求端下游纸厂采购近乎停滞，仅白卡纸、双胶纸产量小幅增加，整体需求支撑薄弱。
- 双胶纸供需维持弱平衡，供应端产量 20.1 万吨（环比增 7.5%），产能利用率 51.4%，检修装置恢复排产，货源充裕。需求端下游消费趋于平淡，用户刚需散单采买，节前备货意愿不强，出货量环比降 1.1%。企业库存 142.2 万吨（环比增 1.1%），贸易商快进快出，区域倒挂普遍，供需矛盾未得到有效缓解。

【逻辑分析】

- 纸浆估值呈弱势震荡态势，核心压力来自节前需求停滞、港口连续累库，外盘提涨难以传导至国内市场。短期缺乏利好支撑，价格或维持弱势震荡，长期需关注节后下游复工补库节奏及港口去库情况。
- 双胶纸估值处于低位，盈利承压加剧。供应充裕与需求疲软形成核心制约，纸厂挺价但缺乏需求支撑，实单成交存在让利空间。短期受春节影响交投清淡，估值难有改善；长期需等待供需格局优化，若节后需求复苏或产能出清，估值存在修复空间，否则将延续低位震荡。

■ 【策略】

- 1.单边：SP2505：整体逢高做空思路为主。OP2502：偏空操作。
- 2.套利：观望为主，关注4SP-OP套利。
- 3.期权：SP期权观望，OP卖出OP2602-C-4250。

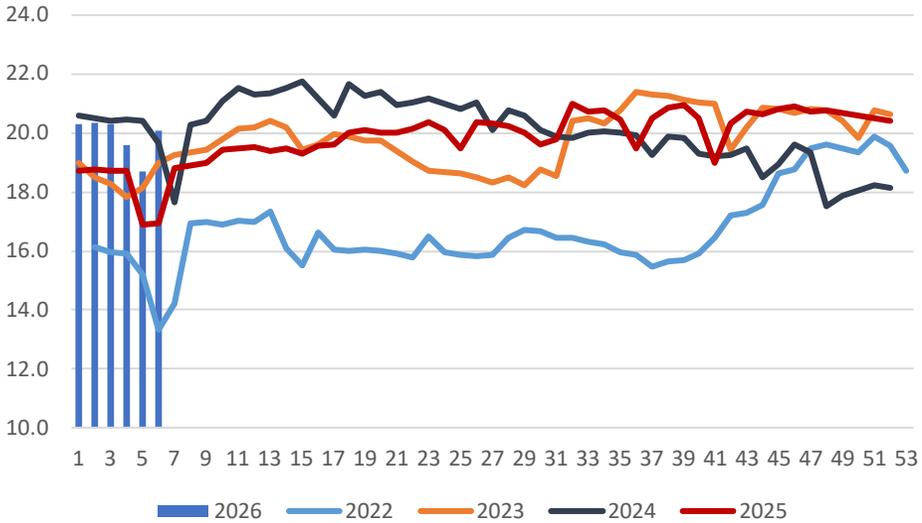
第一部分综合分析 with 交易策略

第二部分核心逻辑分析

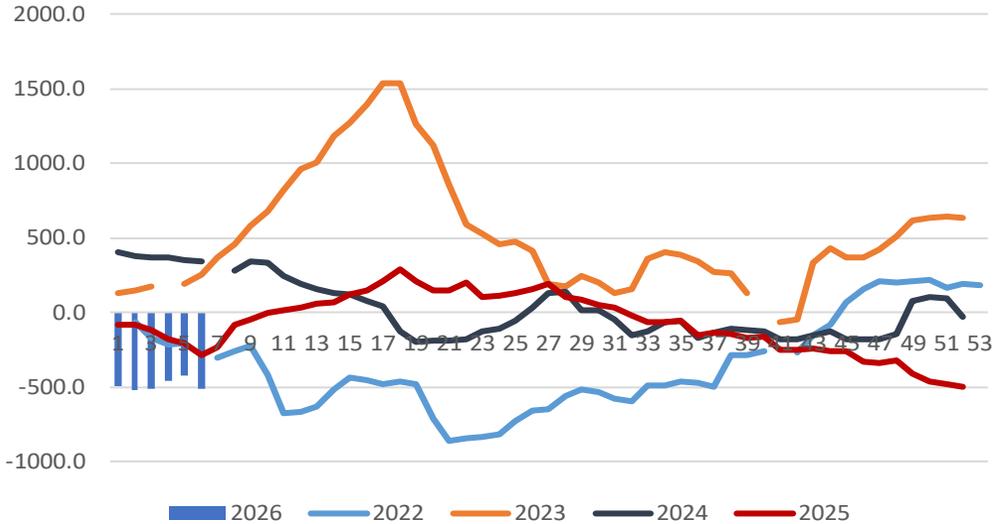
第三部分周度数据跟踪

双胶纸供应——双胶纸利润继续继续回调

双胶纸周度产量 (元/吨)



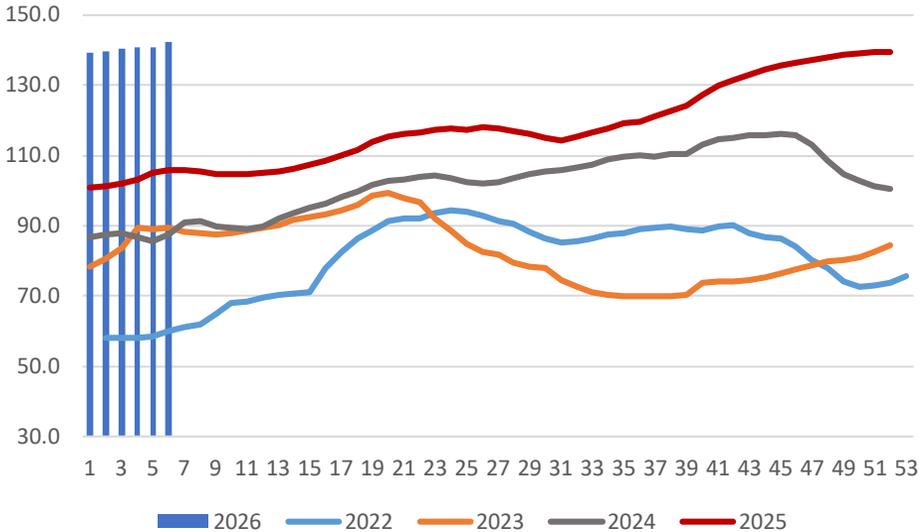
双胶纸生产毛利 (元/吨)



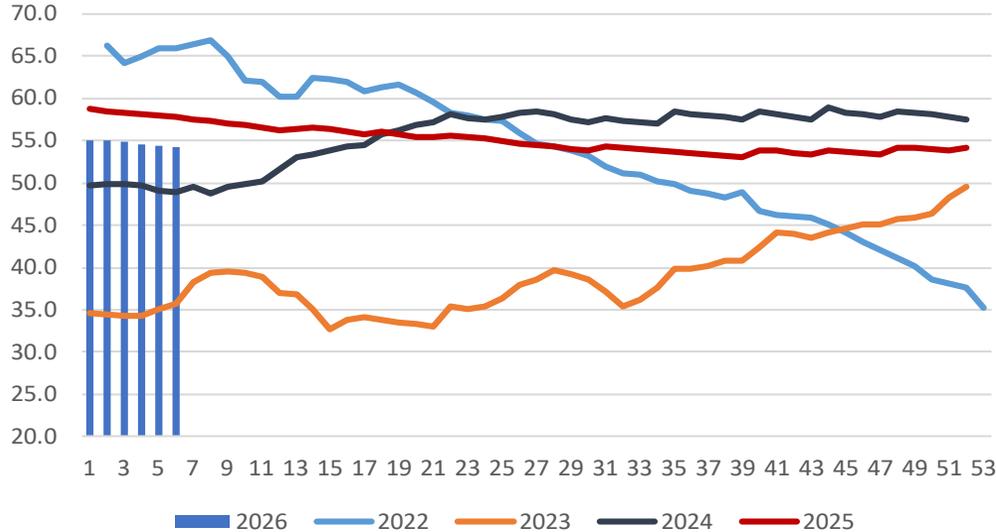
- 双胶纸周度产量本周期国内双胶纸生产恢复。本期双胶纸产量 20.1 万吨，较上期增加 1.4 万吨，增幅 7.5%，产能利用率 51.4%，较上期上升 3.5%。行业盈利及出货压力制约下，纸机转产及降负荷情况存在，行业产能基数庞大，且上周检修装置恢复正常排产，行业生产环比小幅上升。
- 双胶纸周均价降幅大于成本降幅，双胶纸周均利润在 - 483.8 元 / 吨，毛利率降 1.2 个百分点，理论盈利承压明显。（隆众数据）

双胶纸库存—场内库存继续小幅反弹，处于近几年高位

双胶纸工厂内库存 (万吨)



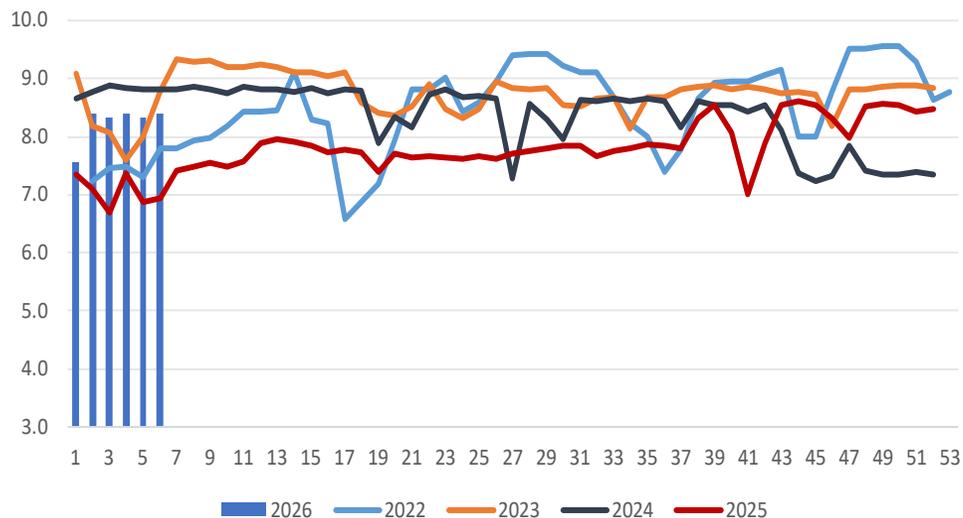
双胶纸社会库存 (万吨)



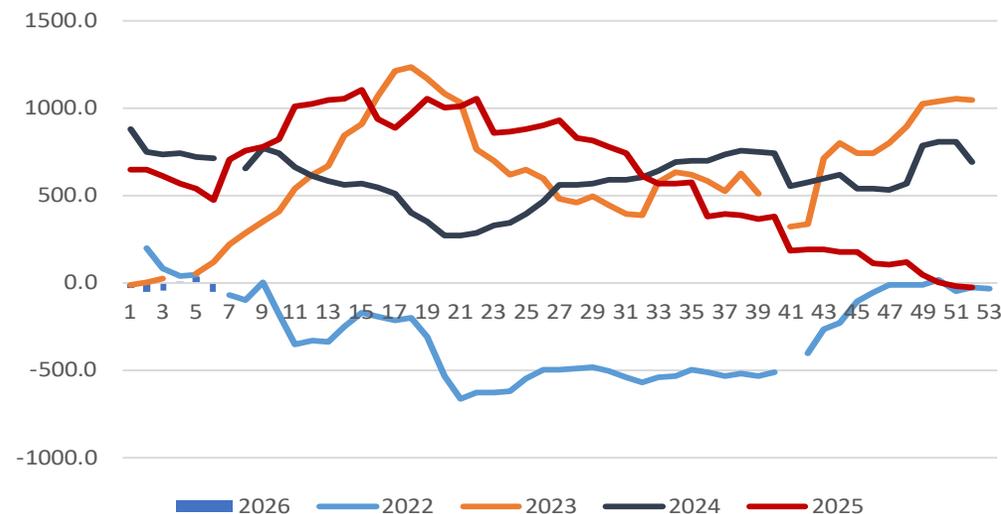
- 本期双胶纸生产企业库存 142.2 万吨，环比涨幅 1.1%。周内行业供应小幅恢复，然下游消费趋于平淡，用户刚需散单采买为主，贸易商“快进快出”策略，企业库存较上周出现小幅增量。
- 下周期预计来看，工厂生产或有减量，下游消费将趋于平淡，工厂出货压力增加，预计企业生产库存为增加趋势。（隆众数据）

铜版纸供应——铜版纸毛利率整体依旧偏低

铜版纸周度产量



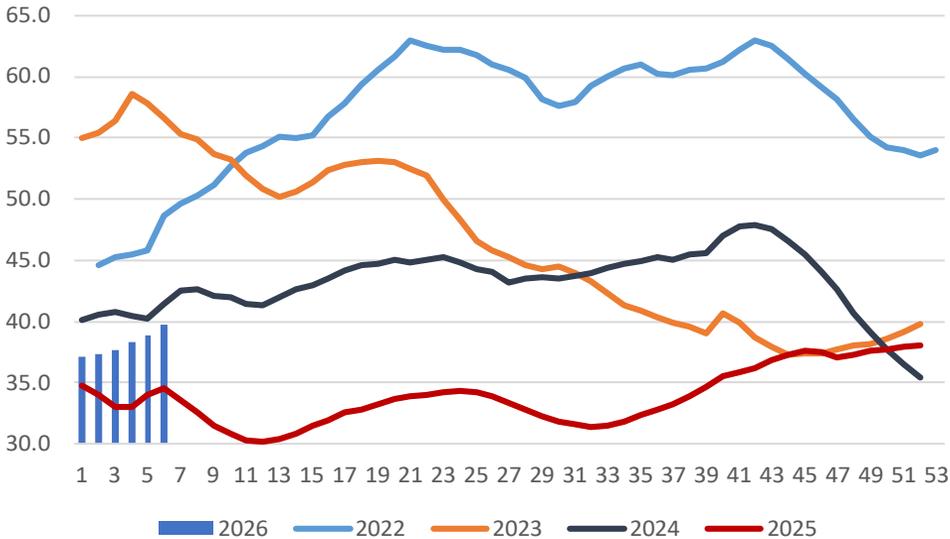
铜版纸生产毛利



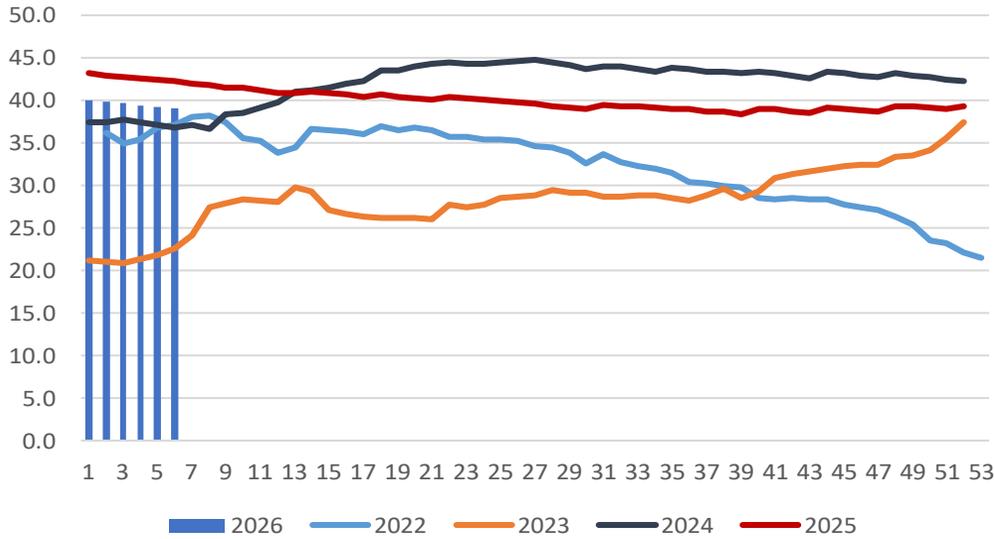
- 本期铜版纸产量 8.4 万吨，较上期增加 0.1 万吨，增幅 1.2%，产能利用率 62.0%，较上期上升 0.4%。本周工厂多按计划正常排产，因下游支撑偏弱，部分纸机转产情况存在，行业生产整体变化不大。
- 原纸周均价持平成本小幅下降，铜版纸周均利润在 - 5.5 元 / 吨，毛利率涨 1.1 个百分点，理论盈利情况承压仍较大。（隆众数据）

铜版纸库存——目前铜版纸场内库存小幅反弹

铜版纸工厂内库存



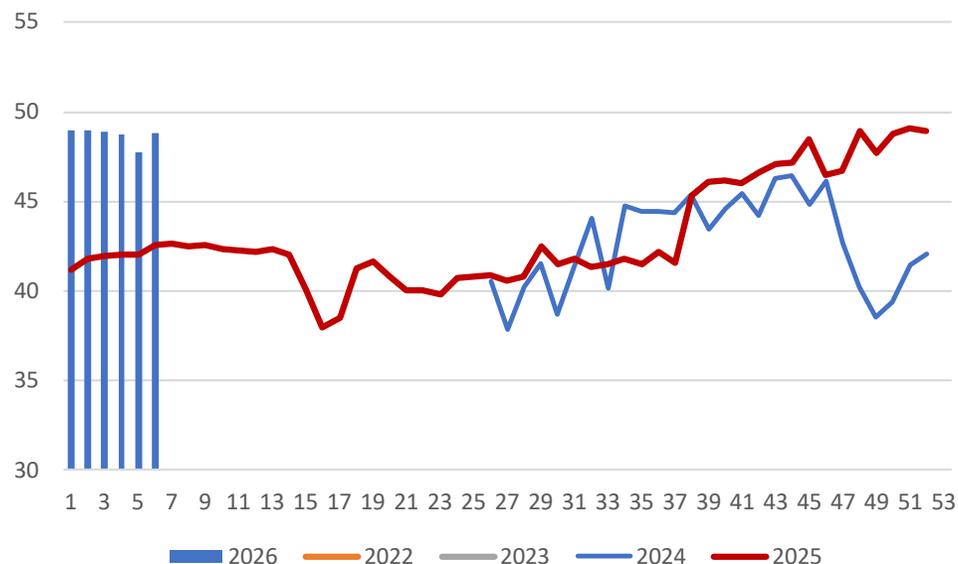
铜版纸社会库存



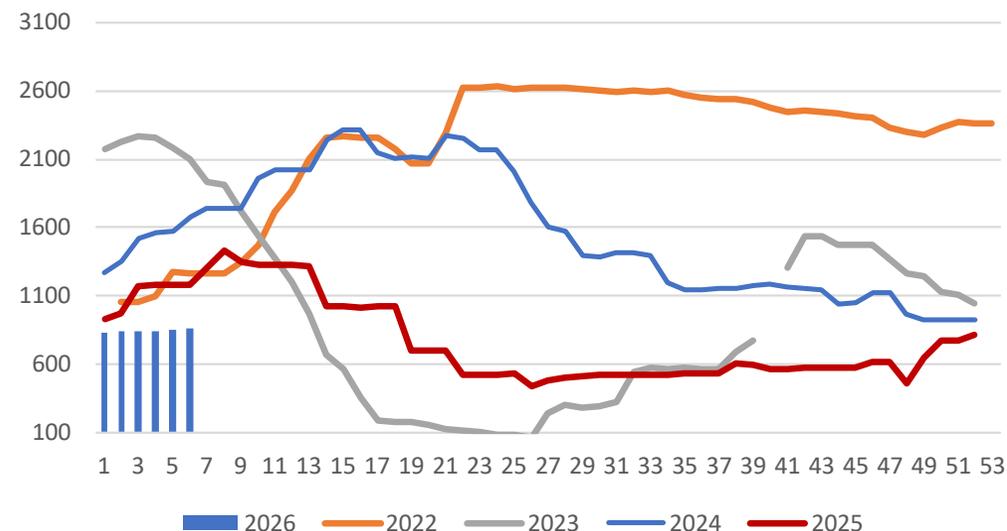
- 本期铜版纸生产企业库存 39.7 万吨，环比增幅 2.1%。行业生产基本稳定，下游消费趋于平淡，用户无明显囤库意向，采购以按需为主，部分工厂出货压力增加，纸企平均库存较上周小幅增加。
- 下周期预计来看，工厂生产或有减量，整体消费将趋于平淡，部分工厂出货存在压力，企业生产库存将为增长趋势。（隆众数据）

国产浆供应—阔叶浆生产毛利小幅反弹

国产浆周度产量



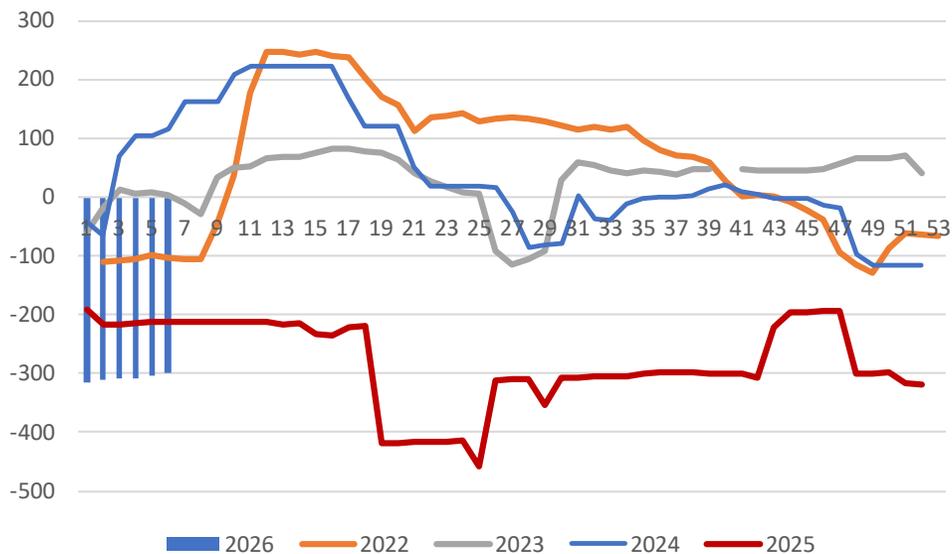
阔叶浆生产毛利



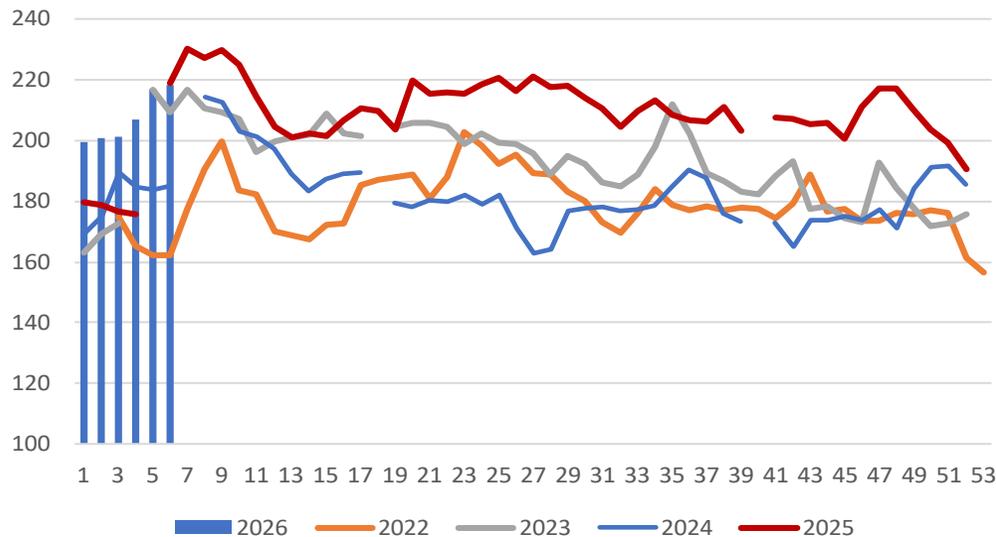
- 本周期中国阔叶浆样本产量为 24.9 万吨，较上周产量增产 0.9 万吨。本周期样本阔叶浆市场运行情绪清淡，行业内企业装置恢复正常生产，产量呈现略有增加的走势。
- 国产阔叶浆周度生产毛利本周期国产纸浆市场整体呈现节前平淡、偏弱运行的格局。具体来看，随着春节假期临近，市场交投活跃度显著下降，运行情绪普遍清淡疲软，国产阔叶浆生产毛利维持相对稳定。（隆众）

木浆供应—港口库存整体有所反弹

化机浆生产毛利

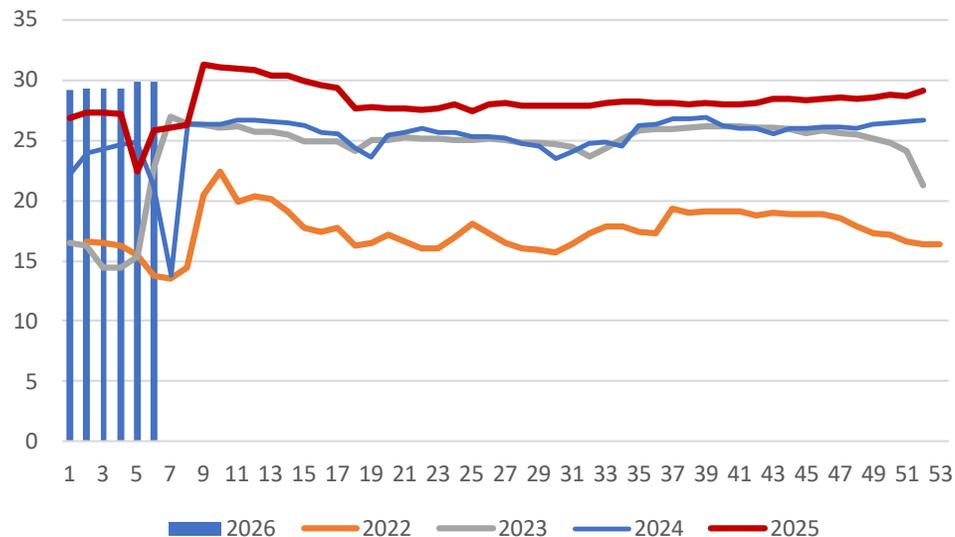


港口纸浆库存

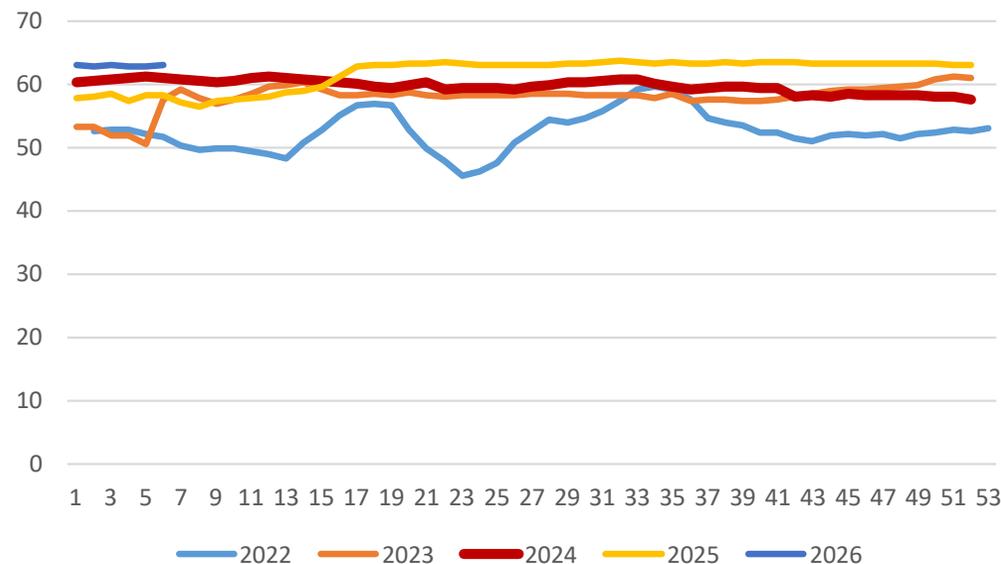


- 化机浆市场则延续了前期的疲软态势，业者心态一般，供需基本面未出现明显改善信号。整体来看，市场表现相对清淡。化机浆市场均价持平于 2575 元 / 吨，环比上周期持平，实单成交可商谈，生产毛利处于低位，盈利状况不佳。
- 截至 2026 年 2 月 5 日，中国纸浆主流港口样本库存量：218.2 万吨，较上期累库 1.3 万吨，环比上涨 0.6%，库存量在本周期继续呈累库走势，港口样本库存连续五周呈现累库的走势。整体来看，港口库存处于年内中位偏高水平，本期国内主流港口样本库存呈现累库的走势。本周期纸浆国内主流港口青岛港库存维持累库的走势，港内日均出货速度变动不大。本周期常熟港库存呈现窄幅去库的走势，港内出货量较上周期增加，超过 9 万吨。（隆众）

生活用纸产量

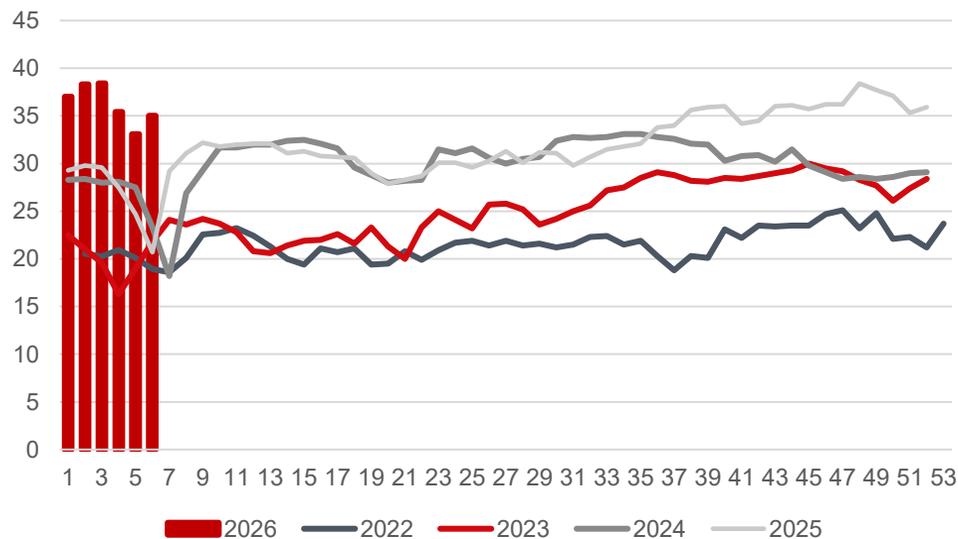


生活用纸库存

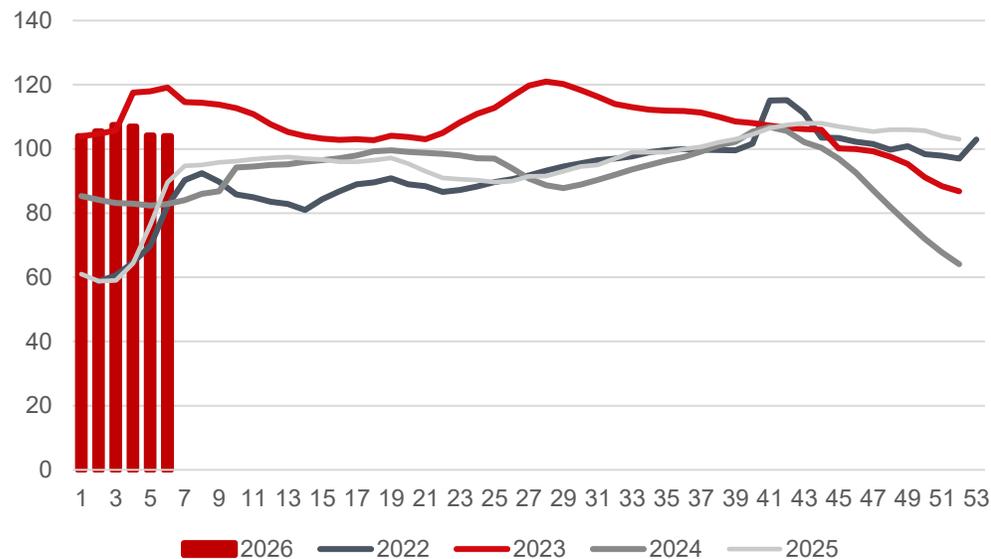


- 本周期国内生活用纸原纸供应量小幅减少。据隆众资讯统计，本周期样本纸企生活用纸产量 29.83 万吨，环比上周下降 0.13%。产能利用率 69.41%，较上个周期减少 0.48 %。
- 生活用纸库存情况截至 2026 年 2 月 5 日，全国生活用纸样本企业库存总量：63 万吨，较上期库存 62.9 万吨，环比上周增长 0.16%。全国生活用纸样本企业库存天数 20.52 天，环比上周增加 0.15%。本期生活用纸市场价格维稳跟进，下游备货陆续结束，部分纸企出货表现欠佳，纸企原纸库存天数小幅升高。终端下游需求不温不火，刚需采购为主，短期内库存压力难以完全释放。（隆众）

白卡纸产量



白卡纸库存



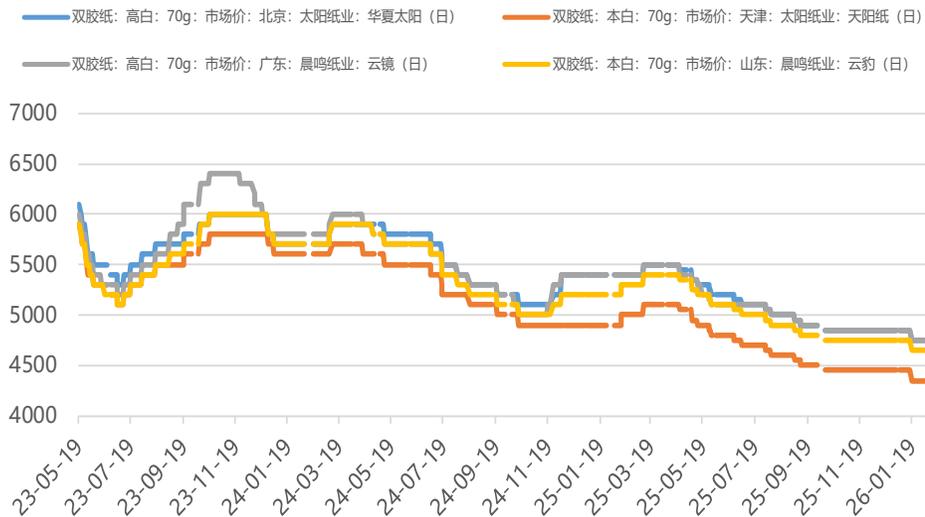
- 周内广西北海大厂恢复开工，白卡纸供应量环比增加。本期白卡纸产量 35.0 万吨，较上期增加 1.9 万吨，增幅 5.74%；产能利用率 74.47%，较上期增加 4.04 个百分点。产量增加的主要原因是广西北海大厂恢复开工。
- 白卡纸库存情况本期白卡纸生产厂库库存 104.0 万吨，较上期减少 0.2 万吨，降幅 0.19%。本期大厂开工正常，以协议客户发货为主，中小纸厂开工低位，因此库存整体变化不大。（隆众数据）

第一部分综合分析 with 交易策略

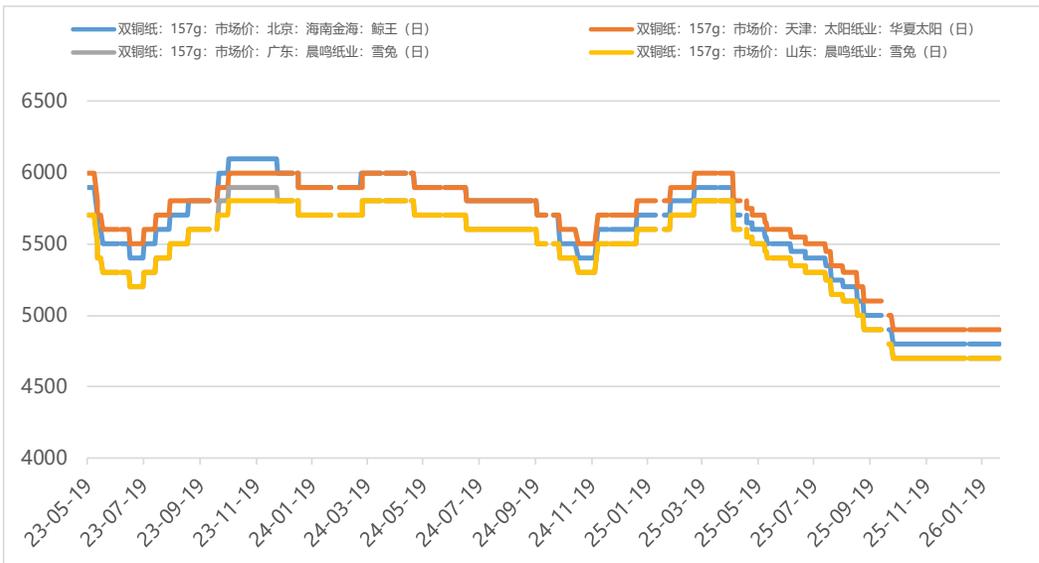
第二部分核心逻辑分析

第三部分周度数据跟踪

70g双胶纸价格 (元/吨)



铜版纸157g价格 (元/吨)

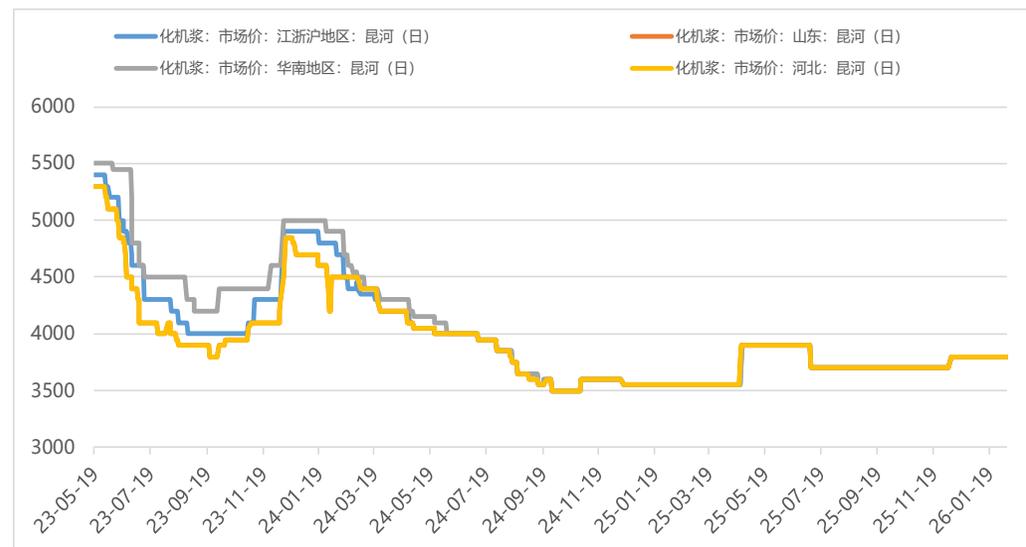


- 本期双胶纸企业均价下降，70g 双胶纸企业含税均价为 4571.4 元 / 吨，环比降幅 1.5%。本期国内双胶纸市场弱势盘整态势，成交气氛转淡。检修装置已恢复正常排产，且行业产能基数庞大，市场货源供应充裕。
- 铜版纸价格变动情况本期铜版纸企业均价下降，157g 铜版纸企业含税均价为 4903.6 元 / 吨，环比降幅 1.4%。本期国内铜版纸市场整体呈现偏弱整理格局，行业面临成本高企与需求疲软的双重压力，交投气氛转淡。工厂多按计划正常排产，市场货源供应充裕。（隆众数据）

进口阔叶浆价格 (元/吨)



进口化机浆价格 (元/吨)



- 本期进口纸浆市场整体以震荡下调为主，节前市场特征明显。截至本周四，本周期工作日进口浆主流品牌针叶浆现货含税均价 5331 元 / 吨，环比上期下降 0.4%。具体来看，针叶浆现货交投清淡，交易主要局限在贸易商环节，出货阻力较大，价格跟随期货盘面继续下滑。
- 阔叶浆价格变动情况阔叶浆现货含税均价 4600 元 / 吨，环比上期下降 0.6%。阔叶浆市场表现相对稳定，日度价格平稳，但周均价环比仍有所下跌。尽管外盘报价提涨 10 美元，但国内市场对此反应平淡，实际涨价效果不彰。
- 化机浆价格变动情况化机浆现货含税均价 3800 元 / 吨，环比上期持平。国产化学浆市场均价持平于 2575 元 / 吨，环比上周期持平，实单成交可商谈。
- 本色浆价格变动情况本色浆现货含税均价 4950 元 / 吨，环比上期下降 0.58%。智利 Arauco 公司本色浆金星报价 620 美元 / 吨，持平。（隆众数据）

■ 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: :021-65789255

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

Floor31/33,IFCTower,8JianguomenwaiStreet,Beijing,P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28thFloor,No.501DongDaMingRoad,SinarMasPlaza,HongkouDistrict,Shanghai,China

全国统一客服热线: 400-886-7799

公司网址: www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
