

纸浆周度报告

偏强震荡

2025年2月17日 星期一
第7周
中粮期货研究院

软商品组

周航

从业资格号 F3080343
交易咨询号 Z0018830
zhouhang@cofco.com

郭义豪

从业资格号 F03109499
guoyihao@cofco.com

○ 全景扫描

【供应端】：偏多。巴西一季度供应减量，智利针叶浆亦有减量预期，本周传出印尼浆厂爆炸事件或影响 10 万吨阔叶产能，供给预期偏紧。

【需求端】：中性。元宵节后下游开工恢复明显，但仍处节前水平之下。

【库存端】：偏空。节后国内成品纸进入淡季，港口库存涨幅明显。

【成本端】：偏多。上游纸浆现货进口利润下滑，成品纸利润微幅上涨。

○ 重点变化

【Arauco】智利 Arauco 公司公布 2025 年 2 月份木浆外盘报价提涨 20 美元/吨：针叶浆银星 815 美元/吨，本色浆金星 690 美元/吨，阔叶浆明星 590 美元/吨。

○ 偏差视点

【核心因素】本周纸浆主力合约换月到 5 月，整体呈偏弱走势，周末收于 6104 元/吨。纸浆现货价格同步偏弱下跌。基本面上，供应端依然保持偏多支撑态势，巴西阔叶浆停机减产产量级较大叠加智利针叶浆一季度亦存在减量预期(20%或 40%)，后续纸浆供给端格局预计偏紧，带动市场看涨氛围，对纸浆价格偏多向上支撑。需求端元宵节后国内复工节奏加快，但依然低于节前开工水平。下游原料补库结束，成品纸库存累积增加，纸浆港口库存高量累库，叠加进入传统淡季，以及纸浆成本抬升导致下游利润持续处于低位，导致终端需求放量不足，因此后续需求端带动补库情况概率较低，本周下游多家成品纸厂放出涨价函，挺价心态积极，后续还需关注成品纸涨价落实情况。总体来看，浆价上涨整体依赖于供给端利多驱动的带动，需求端未有明显驱动或预期，因此后续再无连续较强利多驱动下，将限制浆价继续冲高突破，预计浆价维持偏强震荡走势。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



第一部分 市场回顾

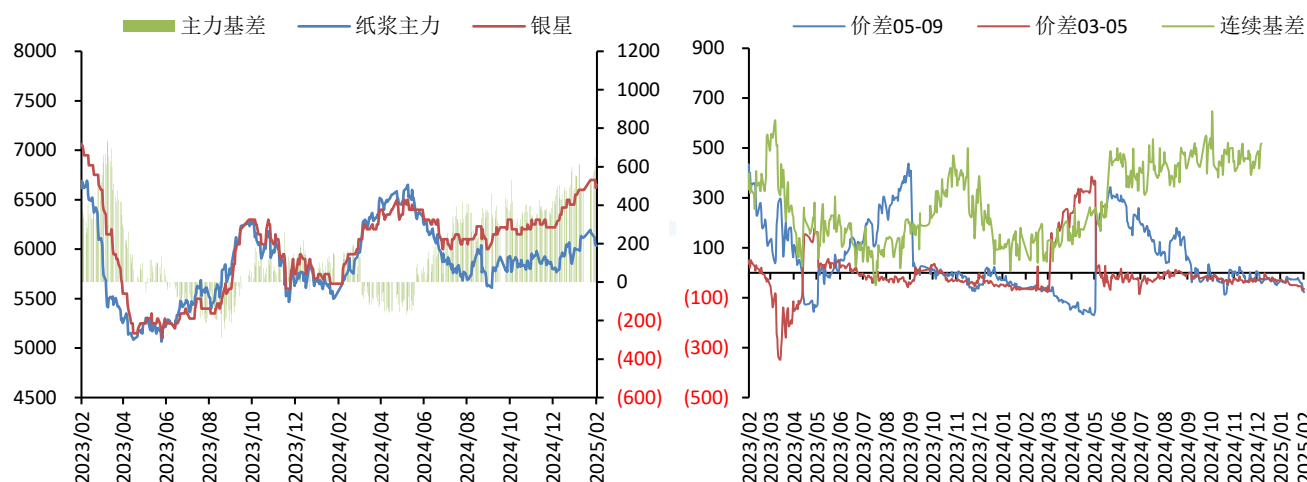
1. 节前纸浆价格走势行情回顾

图表 1：本周纸浆期货价格、价差、基差涨跌

品目	类别	最新价	夜盘涨跌	日涨跌	本月涨跌	幅度
期货	纸浆2509	6176	0	(2)	214	3.59%
	纸浆2503	6040	6	16	494	8.50%
	纸浆2505	6104	6	(10)	186	3.15%
价差	05-09价差	-72	6	(8)	(28)	-
	03-05价差	-64	0	(18)	(280)	-
	银星SP主力基差	616	-	36	42	-
	银星-明星	1750	-	50	(20)	RMB
	银星-明星	225	-	0	0	USD

数据来源：文华财经 iFinD 中粮期货

图表 2：期货、现货及基差走势&纸浆期货月间价差走势



数据来源：iFinD 中粮期货

图表 3：本周进口浆外盘美金价格涨跌

品目	牌号	产地	价格条款	2025-02-07	2025-02-14	周度涨跌	周涨跌幅	月涨跌	年涨跌
漂白针叶浆	银星	智利	CFR中国主港	815	815	0	0.00%	20	30
	乌针	俄罗斯	DAF铁运	/	/	/	/	/	/
	北木	加拿大	CFR中国主港	/	/	/	/	/	/
	月亮	加拿大	CFR中国主港	780	780	0	0.00%	0	0
	凯利普	加拿大	CFR中国主港	/	/	/	/	/	/
漂白阔叶浆	狮牌	加拿大	CFR中国主港	810	830	20	2.47%	20	40
	明星	智利	CFR中国主港	590	590	0	0.00%	20	40
	金鱼	巴西	CFR中国主港	/	/	/	/	/	/
	小鸟	巴西	CFR中国主港	/	/	/	/	/	/
	布阔	俄罗斯	DAF铁运	/	/	/	/	/	/
本色浆	金星	智利	CFR中国主港	690	690	0	0.00%	20	20
化机浆	佳维	加拿大	CFR中国主港	/	/	/	/	/	/
	昆河	加拿大	CFR中国主港	480	/	/	/	/	/

数据来源：Mysteel 中粮期货

图表 4：本周进口浆现货价格涨跌(元/吨)

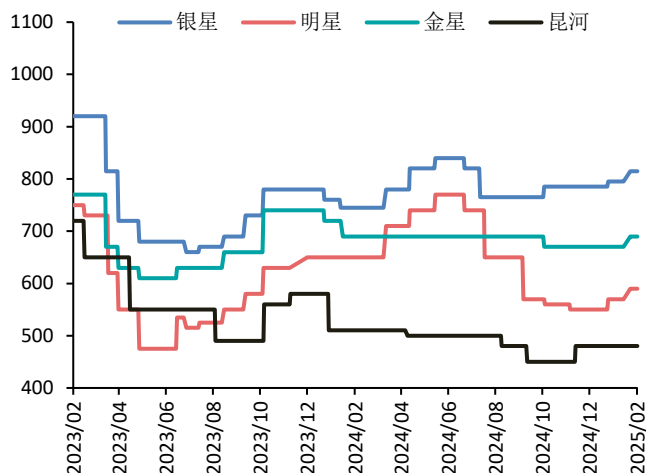
品目	牌号	产地	市场	2025-02-07	2025-02-14	周度涨跌	周涨跌幅	月涨跌	年涨跌
漂白针叶浆	银星	智利	江浙沪	6700	6650	-50	-0.75%	50	230
	乌针	俄罗斯		6150	6050	-100	-1.63%	0	150
	北木	加拿大		6800	6850	50	0.74%	150	300
	月亮	加拿大		6550	6450	-100	-1.53%	0	170
	凯利普	加拿大		6800	6800	0	0.00%	100	300
	狮牌	加拿大	山东	6700	6800	100	1.49%	200	350
	银星	智利		6700	6650	-50	-0.75%	50	250
	乌针	俄罗斯		6180	6080	-100	-1.62%	-20	180
	北木	加拿大		6800	6850	50	0.74%	150	250
	月亮	加拿大		6550	6450	-100	-1.53%	0	170
漂白阔叶浆	凯利普	加拿大	江浙沪	6750	6800	50	0.74%	150	300
	狮牌	加拿大		6800	6800	0	0.00%	100	350
	明星	智利	山东	4950	4900	-50	-1.01%	50	200
	金鱼	巴西		5000	4950	-50	-1.00%	50	250
	小鸟	巴西		4950	4900	-50	-1.01%	100	200
	阿尔派	加拿大		4900	4900	0	0.00%	150	250
	布阔	俄罗斯		4750	4750	0	0.00%	50	200
	明星	智利	山东	4970	4900	-70	-1.41%	50	200
	金鱼	巴西		5020	4930	-90	-1.79%	30	180
	小鸟	巴西		4970	4900	-70	-1.41%	50	200
本色浆	阿尔派	加拿大		4900	4950	50	1.02%	150	250
	布阔	俄罗斯		4750	4750	0	0.00%	100	200
化机浆	金星	智利	江浙沪	5700	5700	0	0.00%	100	-50
	金星	智利	山东地区	5750	5750	0	0.00%	150	0
	佳维	加拿大	江浙沪	/	/	/	/	/	/
	昆河	加拿大	江浙沪	3550	3550	0	0.00%	0	0
溶解浆	佳维	加拿大	山东地区	/	/	/	/	/	/
	昆河	加拿大	山东地区	3550	3550	0	0.00%	0	0
溶解浆	-	-	华东地区	7600	7600	0	0.00%	-200	-300

数据来源：Mysteel 中粮期货

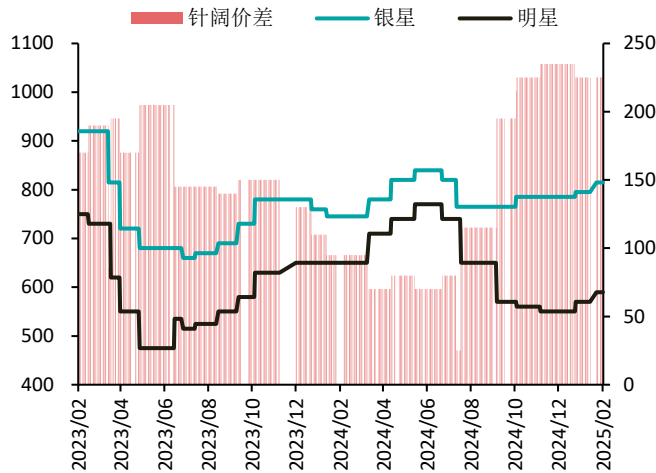
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图表 5: 进口浆外盘美金价格

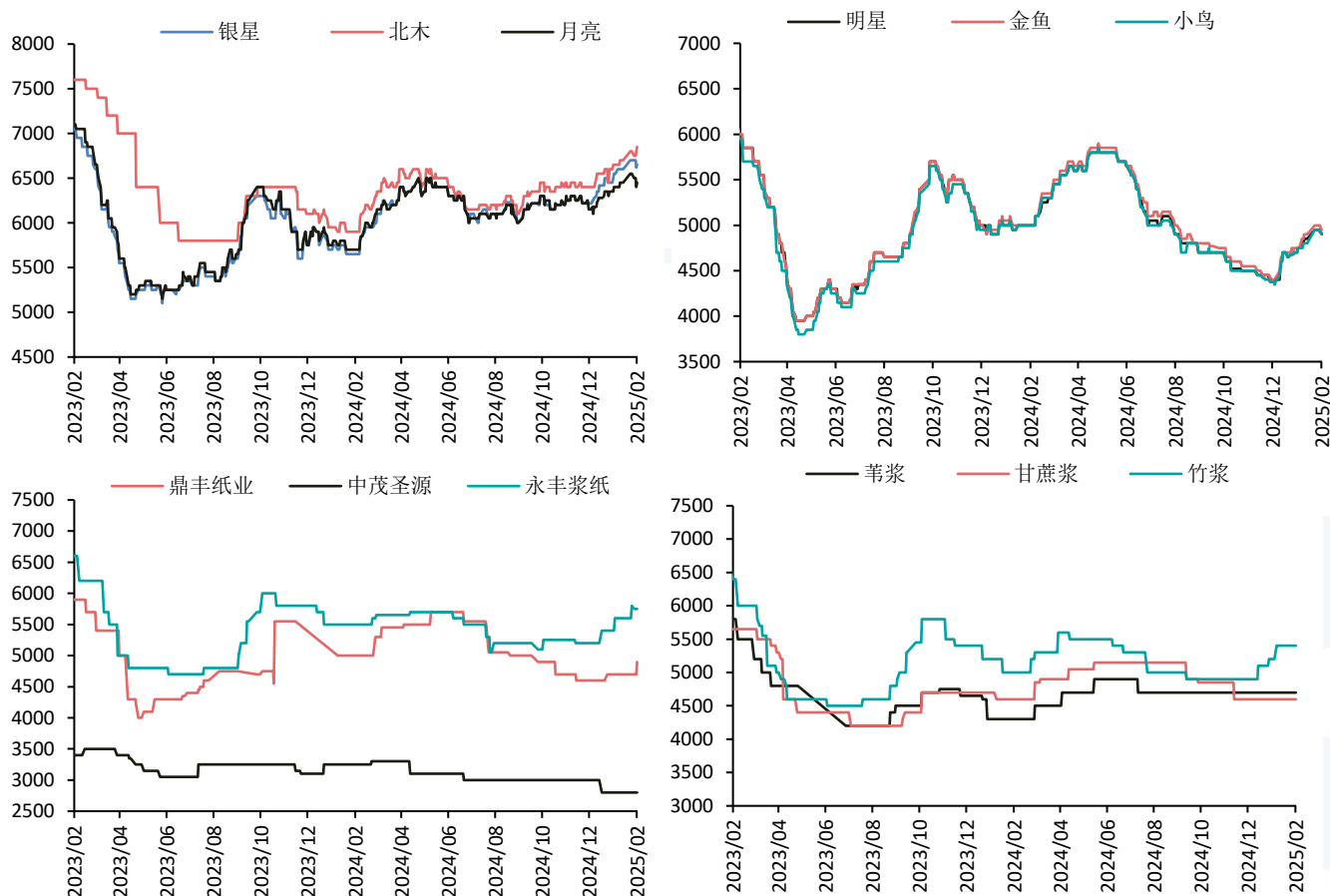


图表 6: 针阔价格对比及价差走势



数据来源: iFinD 中粮期货

图表 7: 国内各类纸浆价格走势

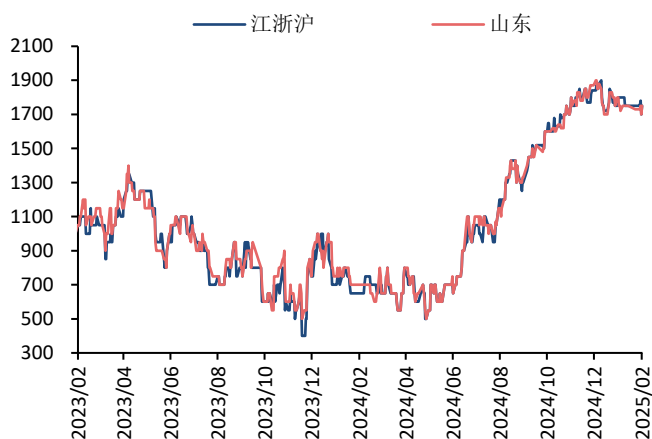


数据来源: iFinD 中粮期货

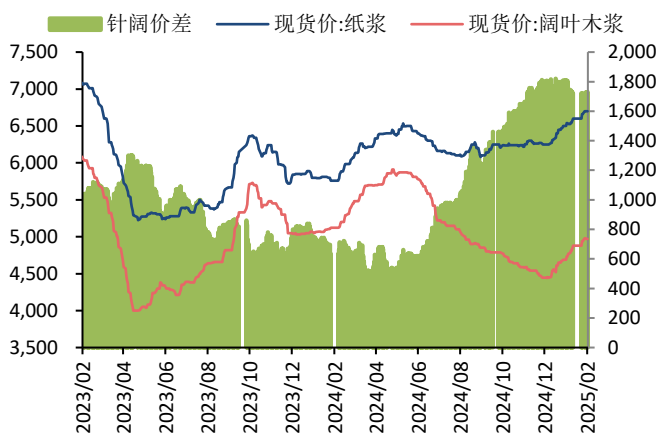
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图表 8：国内银星和明星价差



图表 9：生意社针阔价格及价差

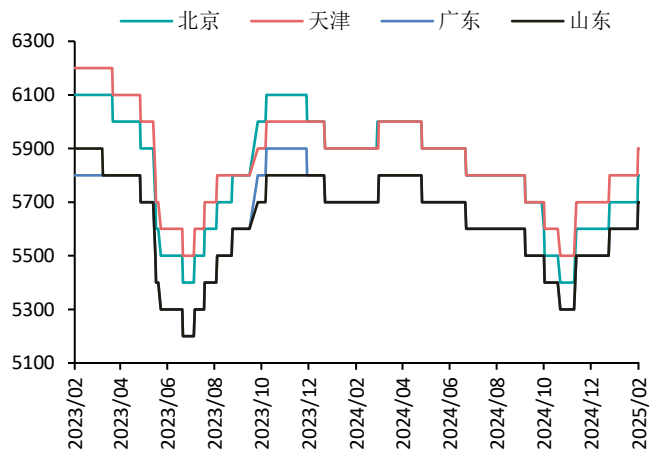


数据来源：iFinD 中粮期货

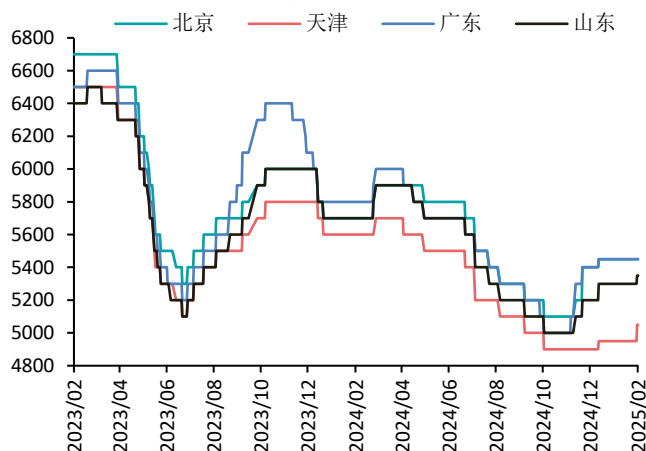
2.本周下游市场价格回顾

(1) 文化用纸价格走势分析

图表 10：双铜纸市场价：157g



图表 11：双胶纸市场价：70g

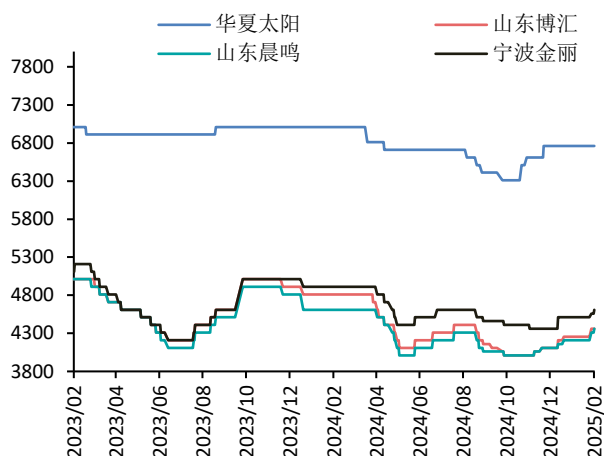


数据来源：iFinD 中粮期货

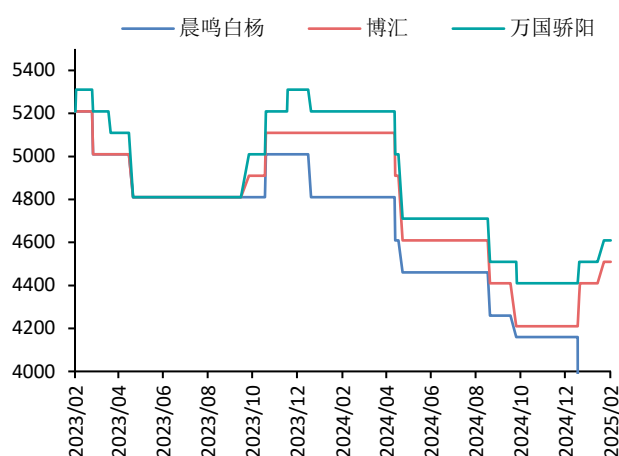


(2) 本周白卡纸价格走势分析

图表 12: 白卡纸市场价: 250g



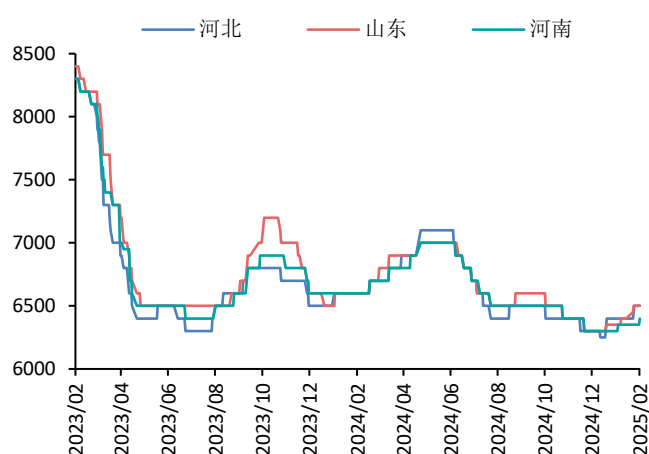
图表 13: 白卡纸出厂价: 250-400g



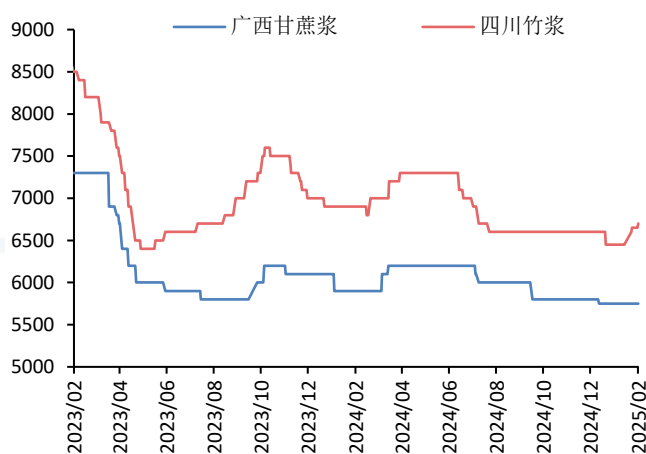
数据来源: iFinD 中粮期货

(3) 本周生活用纸价格走势分析

图表 14: 木浆生活用纸(大轴原纸)市场价



图表 15: 非木浆生活用纸(大轴原纸)市场价



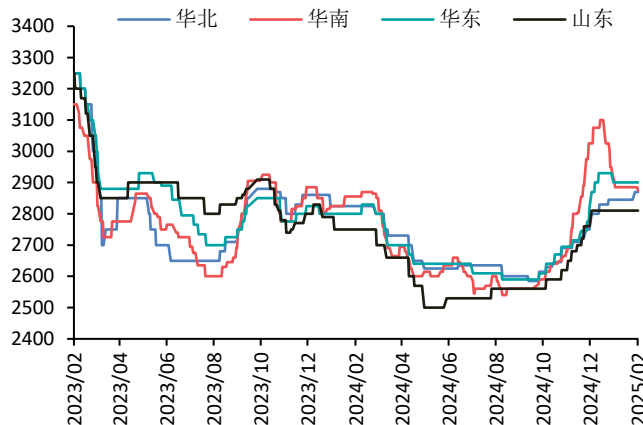
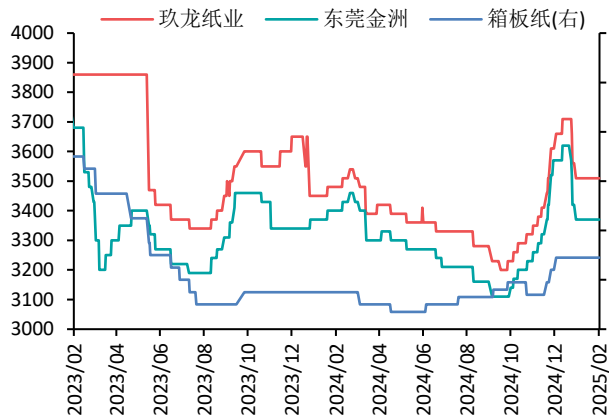
数据来源: iFinD 中粮期货



(4) 本周瓦楞箱板纸价格走势分析

图表 16：包装纸市场价：瓦楞纸、箱板纸 140g

图表 17：高强瓦楞纸市场价



数据来源：iFinD 中粮期货

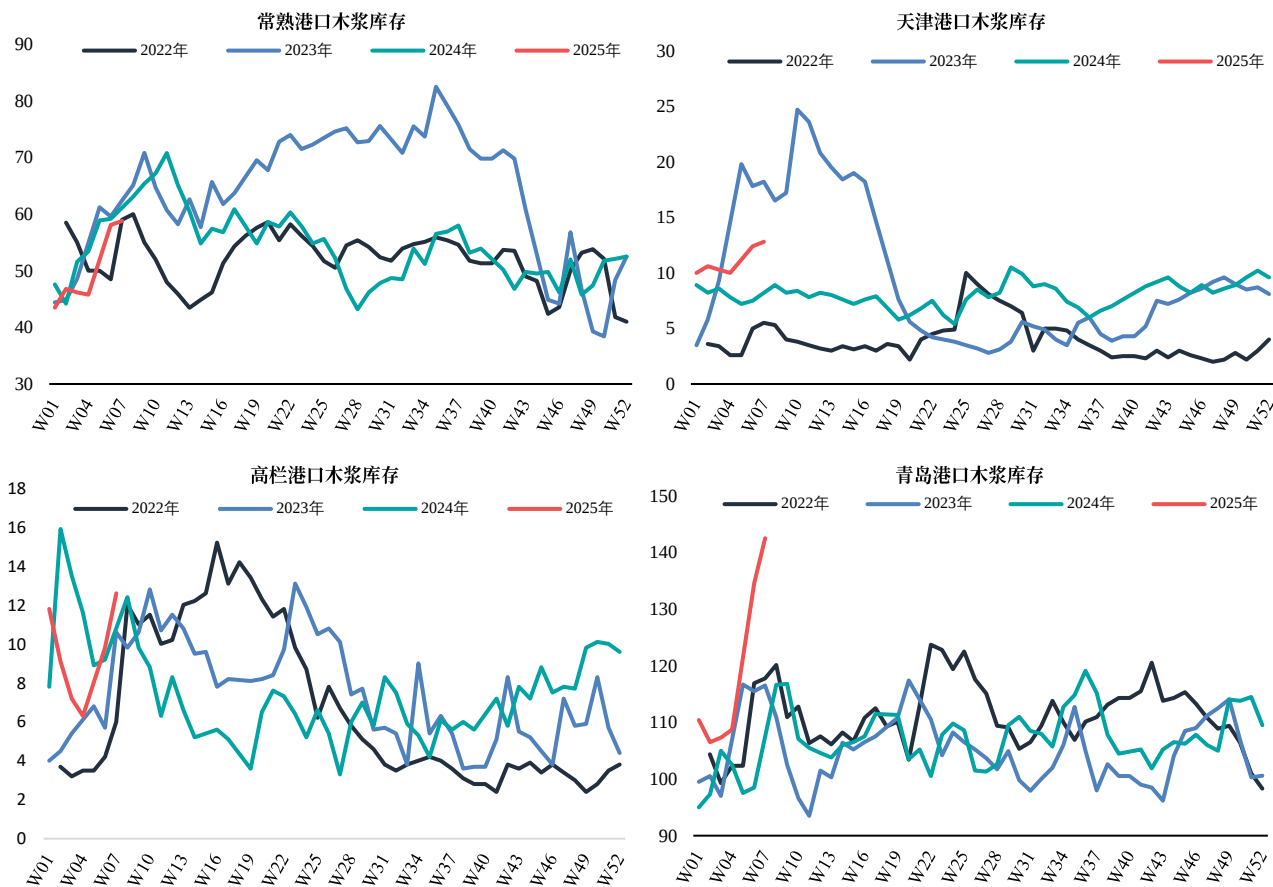
第二部分 全景扫描

1. 供给情况

(1) 纸浆库存情况

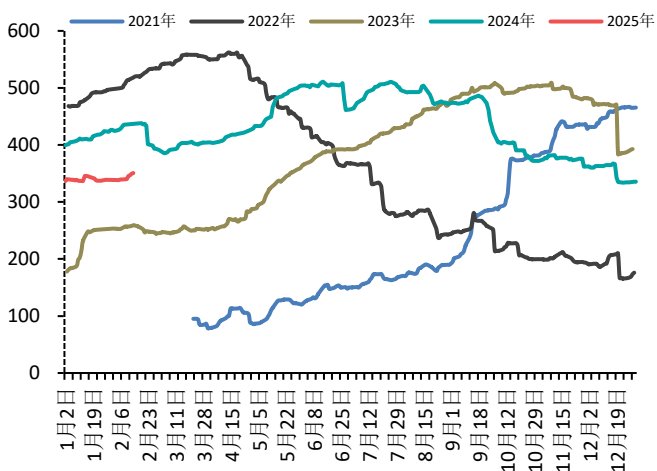
截至2月14日，上期所期货仓单库存为350,632吨，环比提高11,145吨，涨幅 3.28%，同比下降约 19.43%。其中，仓库仓单数量 329,292 吨 (+11,145)，厂库仓单数量21,340吨 (-)。上期所纸浆（仓库）符合交割品质的库存升至 352,147 吨(+1,700)。交割仓库可用库容量为 510,708 吨 (-11,145)，使用率约 39%(+1%)；厂库可用库容量为 58,660 吨，库容使用率约 27%(-%)。

图表 18: 各港口木浆库存 单位: 万吨

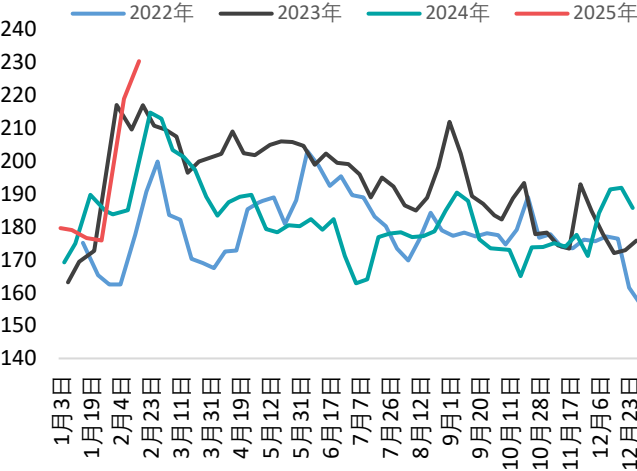


数据来源: mysteel 中粮期货

图表 19: 纸浆期货仓单 单位: 千吨



图表 20: 港口木浆库存



数据来源: iFinD 卓创资讯 中粮期货

图表 21：上海期货交易所指定交割仓库库存周报，总库容为 74.5 万吨(厂库 7 万吨，仓库 67.5 万吨)

纸浆(仓库)								单位：吨		
地区	仓库	上周库存		本周库存		库存增减		可用库容量		
		小计	期货	小计	期货	小计	期货	上周	本周	增减
上海	中储吴淞	1,860	1,860	1,860	1,860	0	0	8,140	8,140	0
	中储临港	0	0	0	0	0	0	50,000	50,000	0
	上海远盛	0	0	0	0	0	0	15,000	15,000	0
	象屿速传上海	0	0	0	0	0	0	10,000	10,000	0
	合计	1,860	1,860	1,860	1,860	0	0	83,140	83,140	0
广东	中储广州	0	0	0	0	0	0	15,000	15,000	0
	建发仓储东莞	0	0	0	0	0	0	20,000	20,000	0
	合计	0	0	0	0	0	0	35,000	35,000	0
江苏	常熟威特隆	2,458	0	2,458	0	0	0	30,000	30,000	0
浙江	建发仓储平湖	1,273	1,273	1,273	1,273	0	0	28,727	28,727	0
山东	奥润特	10,551	10,551	10,551	10,551	0	0	19,449	19,449	0
	山港青岛国际物流	62,709	50,551	62,709	58,731	0	8,180	79,449	71,269	-8,180
	中远海运黄岛	30,890	28,541	30,890	28,541	0	0	6,459	6,459	0
	外运华中胶州	82,358	73,820	84,058	76,785	1,700	2,965	106,180	103,215	-2,965
	山港青港物流胶州	22,346	21,686	22,346	21,686	0	0	28,314	28,314	0
	青岛宏桥	18,459	16,455	18,459	16,455	0	0	13,545	13,545	0
	青岛青银	5,642	2,942	5,642	2,942	0	0	17,058	17,058	0
	建发仓储黄岛	51,743	51,723	51,743	51,723	0	0	28,277	28,277	0
	象屿速传青岛	20,125	20,125	20,125	20,125	0	0	4,875	4,875	0
	合计	304,823	276,394	306,523	287,539	1,700	11,145	303,606	292,461	-11,145
天津	中储陆通	40,018	38,620	40,018	38,620	0	0	41,380	41,380	0
总计		350,432	318,147	352,132	329,292	1,700	11,145	521,853	510,708	-11,145

数据来源：上期所 中粮期货

图表 22：上海期货交易所指定交割厂库库存周报

纸浆(厂库)					单位：吨		
地区	厂库	上周期货	本周期货	增减	可用库容量		
					上周	本周	增减
江苏	金翌贸易	0	0	0	10,000	10,000	0
山东	国贸纸业	3,000	3,000	0	7,000	7,000	0
	建发浆纸集团	0	0	0	10,000	10,000	0
	永安资本	18,340	18,340	0	11,660	11,660	0
	景诚实业	0	0	0	20,000	20,000	0
	合计	21,340	21,340	0	48,660	48,660	0
总计		21,340	21,340	0	58,660	58,660	0

数据来源：上期所 中粮期货

据 Europulp 数据显示，2024 年 12 月欧洲港口总库存较 11 月增加 1.17%，较 2023 年同期增长 22.09%。12 月荷兰/比利时/法国/瑞士、德国港口库存分别环比增加 8.06%、9.80%，英国、意大利以及西班牙港口库存环比分别缩减 0.59%、12.07%、5.56%。整体来看，欧洲部分国家港口库存增幅稍多，带动 12 月欧洲港口总库存环比微增。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 表 23：欧洲港口纸浆库存 单位：万吨

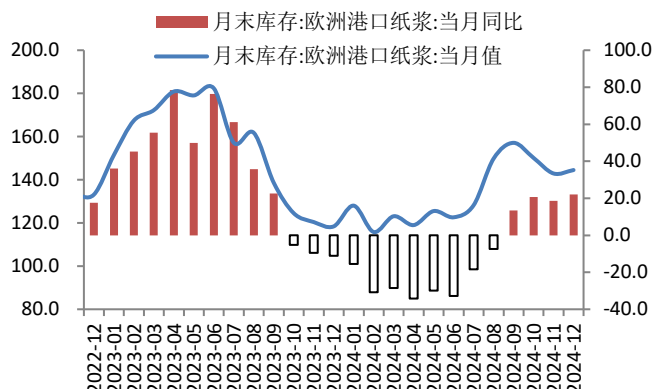
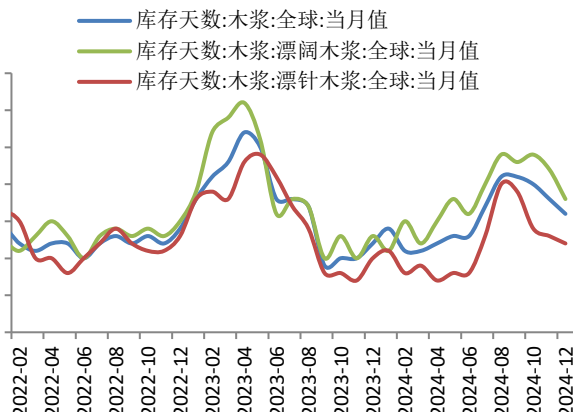


图 表 24：港口木浆库存天数



数据来源：iFinD 中粮期货

(1)纸浆进口情况

图 表 25：2024 年 1-12 月纸浆进口情况

浆种	12月			1-12月累计		
	数量（万吨）	同比（%）	单价（美元/吨）	数量（万吨）	同比（%）	单价（美元/吨）
纸浆	324.00	-8.73	6,196.11	3,435.00	-6.30	6,519.34
漂针浆	73.85	-10.39	757.10	832.92	-9.52	754.80
漂阔浆	169.74	3.74	559.30	1,558.94	-4.65	627.10
本色浆	6.12	-44.18	570.66	98.25	-20.56	617.07
化机浆	8.42	-39.72	452.93	122.33	-10.52	495.61

数据来源：iFinD 中粮期货

图 表 26：我国纸浆进口量

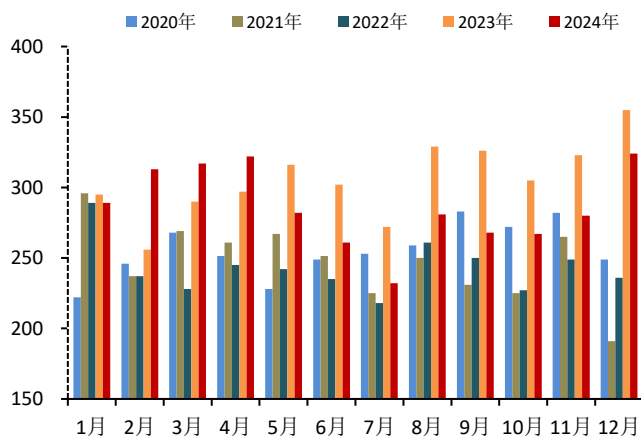
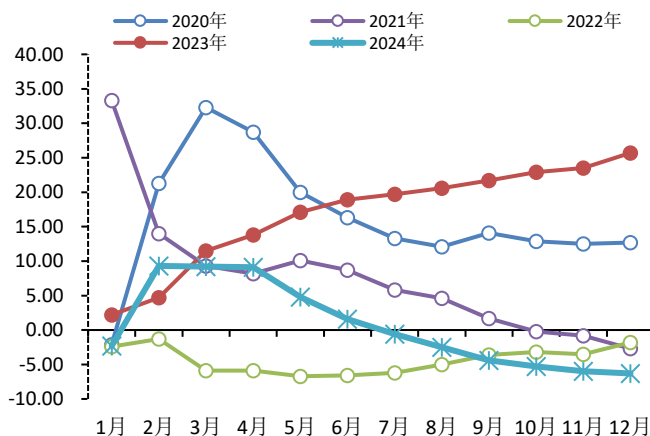


图 表 27：我国纸浆进口累计同比增速

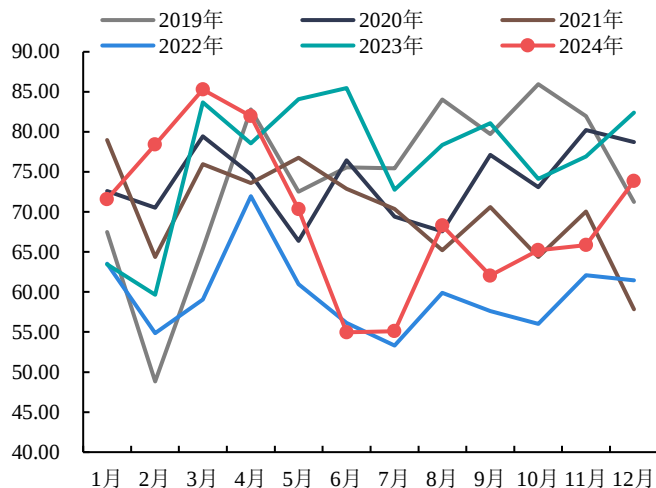


数据来源：iFinD 中粮期货

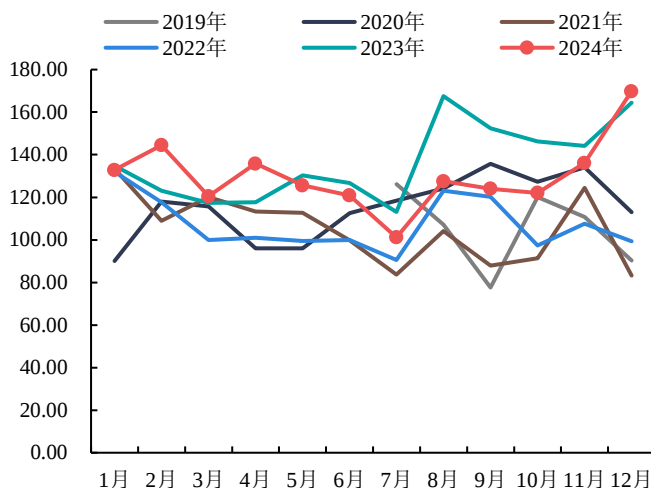
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图表 28：我国针叶浆进口情况

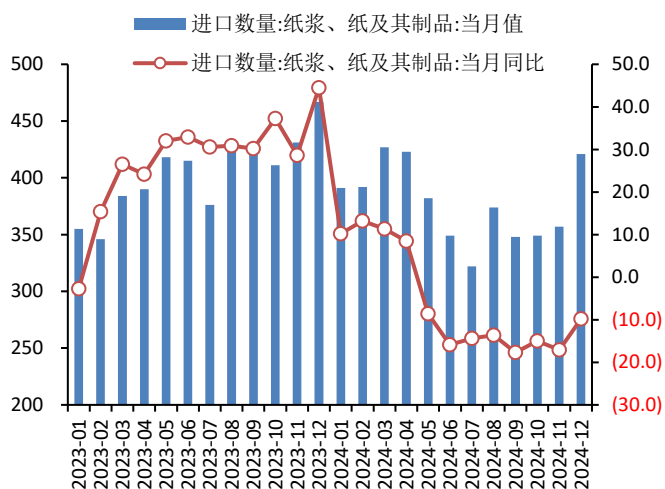


图表 29：我国阔叶浆进口情况

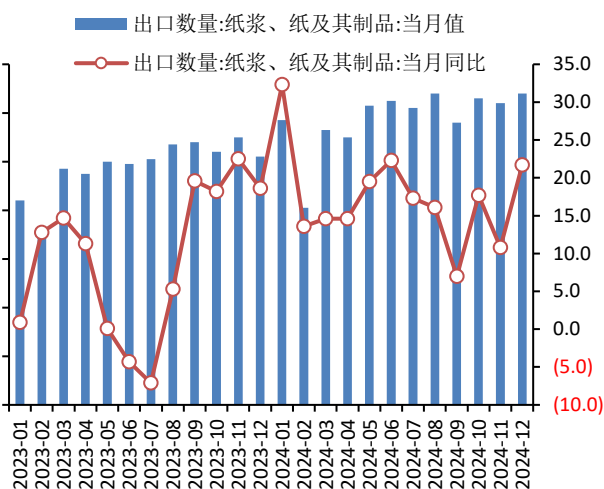


数据来源：iFinD 中粮期货

图表 30：纸浆、纸及其制品进口情况



图表 31：纸浆、纸及其制品出口情况



数据来源：iFinD 中粮期货

图表 32：2024 年 12 月针叶木片、阔叶木片进口情况

商品名称	本月进口量 (万吨)	进口量环比	进口量同比	本月进口金额 (美元)	进口均价 (美元/吨)	进口均价 环比	进口均价同比	累计进口量 (万吨)	累计进口量 同比
针叶木片	7.94	213.72%	24.55%	11784954	148.44	131.14%	-19.25%	48.04	13.81%
阔叶木片	144.07	1.85%	17.72%	256883990	178.31	-4.02%	-7.91%	1717.05	20.84%

数据来源：卓创咨询 中粮期货



图表 33：2024 年 12 月漂白针叶浆进口量前五国家统计

贸易伙伴	进口量（万吨）	进口量环比	进口量同比	进口金额（美元）	进口均价（美元/吨）	进口均价环比	进口均价同比	本期数量占比	上一期数量占比	去年同期数量占比
加拿大	16.38	-0.63%	-12.85%	124698293	761.49	-0.51%	3.92%	22.17%	25.02%	22.80%
智利	14.84	27.01%	21.44%	113642893	765.94	-0.56%	11.82%	20.09%	17.74%	14.82%
芬兰	14.42	124.53%	-6.38%	109131923	756.86	-1.83%	11.52%	19.53%	9.75%	18.69%
美国	9.17	17.29%	-25.72%	76059030	829.15	-1.03%	8.89%	12.42%	11.88%	14.98%
俄罗斯	8.47	-17.86%	-19.46%	55687722	657.74	-2.14%	0.54%	11.46%	15.65%	12.76%

数据来源：卓创资讯 中粮期货

图表 34：2024 年 12 月漂白阔叶浆进口量前五国家统计

贸易伙伴	进口量（万吨）	进口量环比	进口量同比	进口金额（美元）	进口均价（美元/吨）	进口均价环比	进口均价同比	本期数量占比	上一期数量占比	去年同期数量占比
巴西	94.02	42.70%	10.25%	536205484	570.30	-5.29%	2.76%	55.39%	48.42%	52.12%
印度尼西亚	28.18	-10.25%	4.83%	145181518	515.18	-5.70%	-4.56%	16.60%	23.08%	16.43%
乌拉圭	19.82	45.96%	24.25%	112611063	568.29	-2.87%	-0.93%	11.67%	9.98%	9.75%
智利	16.84	12.42%	-11.30%	95055866	564.32	-1.87%	2.08%	9.92%	11.01%	11.61%
葡萄牙	3.33	153.48%	-1.64%	18591477	557.50	-3.72%	-1.74%	1.96%	0.97%	2.07%

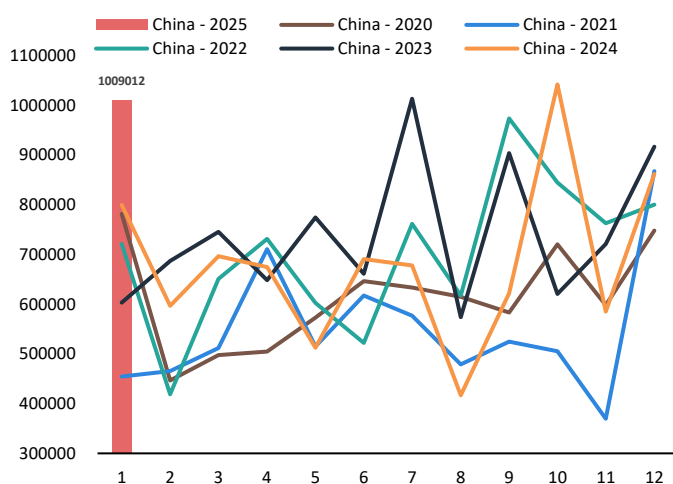
数据来源：卓创咨询 中粮期货

图表 35：2024 年 12 月化机浆进口量前四国家统计

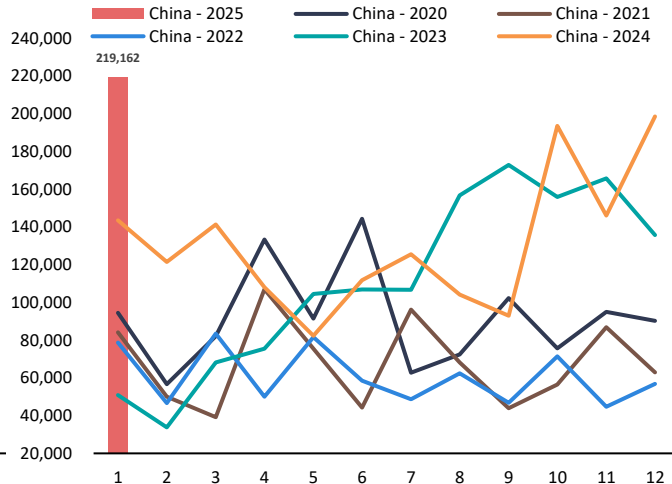
贸易伙伴	进口量（万吨）	进口量环比	进口量同比	进口金额（美元）	进口均价（美元/吨）	进口均价环比	进口均价同比	本期数量占比	上一期数量占比	去年同期数量占比
加拿大	7.13	19.63%	-20.97%	32320537	453.12	-3.09%	-5.28%	84.72%	85.91%	64.62%
新西兰	0.77	52.09%	-47.67%	3448730	449.32	-0.60%	-12.63%	9.12%	7.27%	10.50%
俄罗斯	0.41	15.20%	-21.84%	1862117	453.72	-2.20%	-0.01%	4.87%	5.13%	3.76%
瑞典	0.11	-4.22%	-95.46%	492322	467.17	-8.72%	5.74%	1.25%	1.59%	16.61%

数据来源：卓创资讯 中粮期货

图表 36: 巴西阔叶浆出口中国量 (吨)

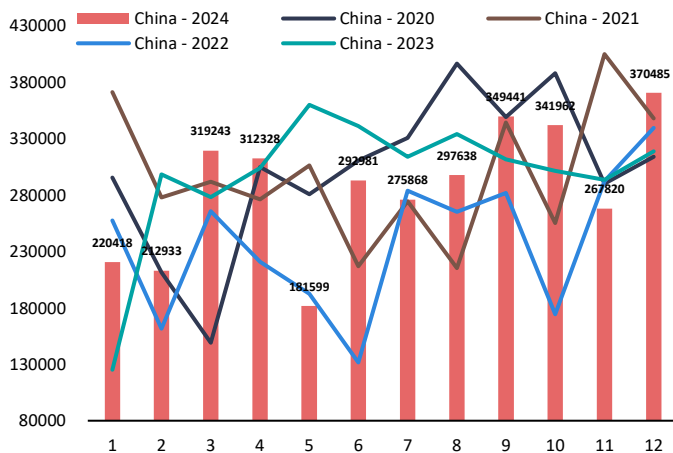


图表 37: 智利阔叶浆出口中国量 (吨)

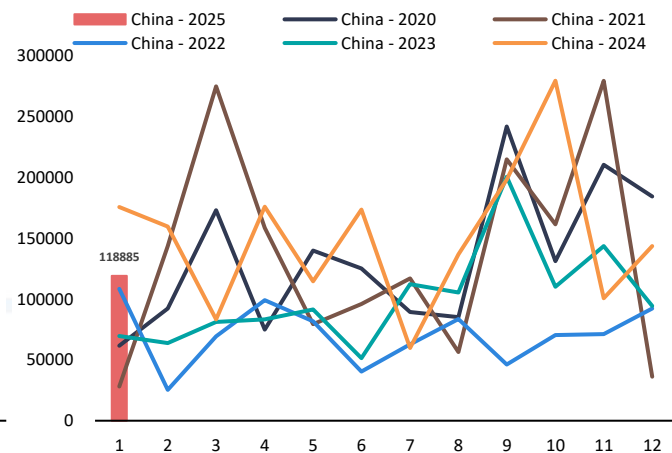


数据来源: 海关公开信息 中粮期货

图表 36: 印尼阔叶浆出口中国量 (吨)

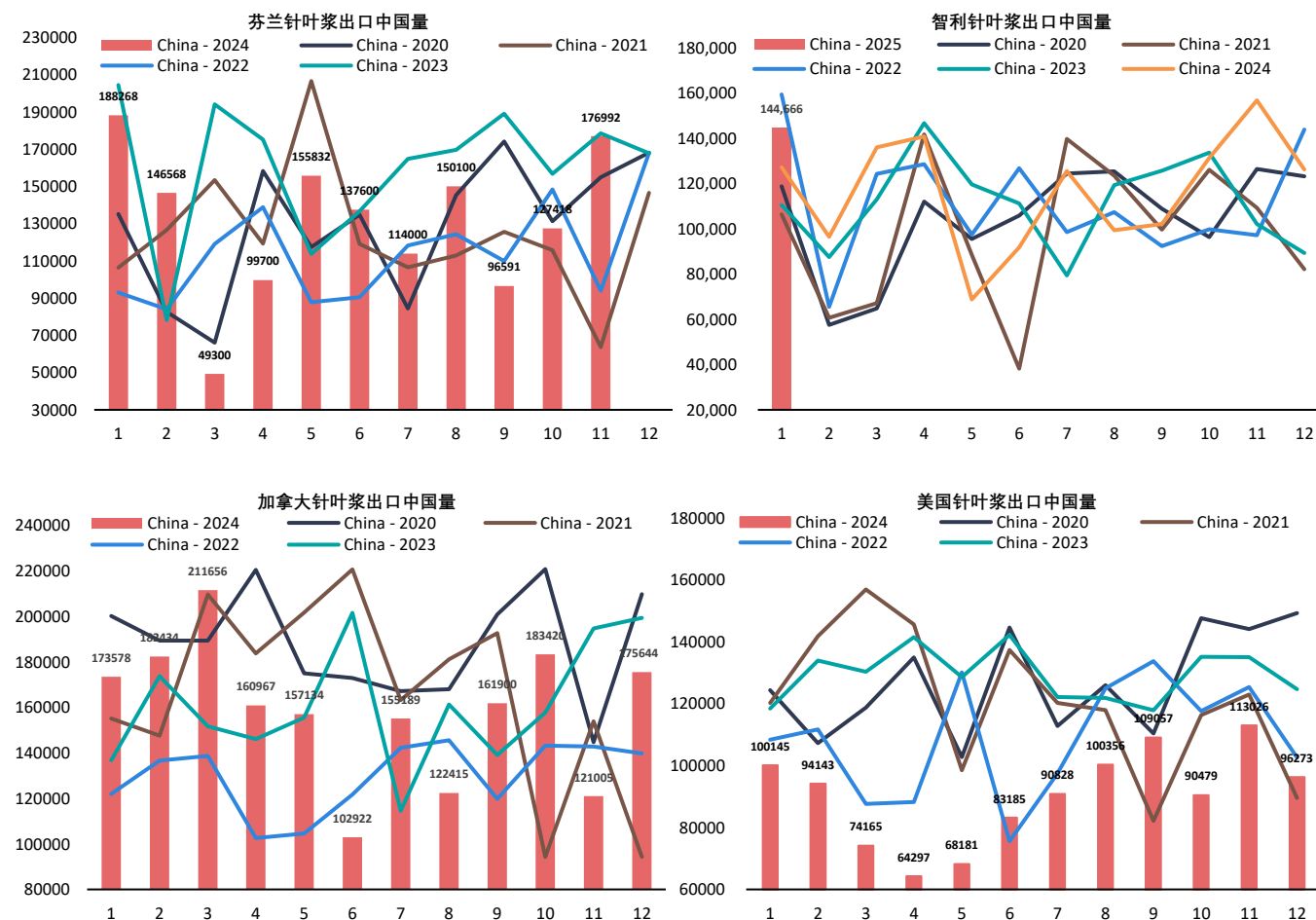


图表 37: 乌拉圭阔叶浆出口中国量 (吨)



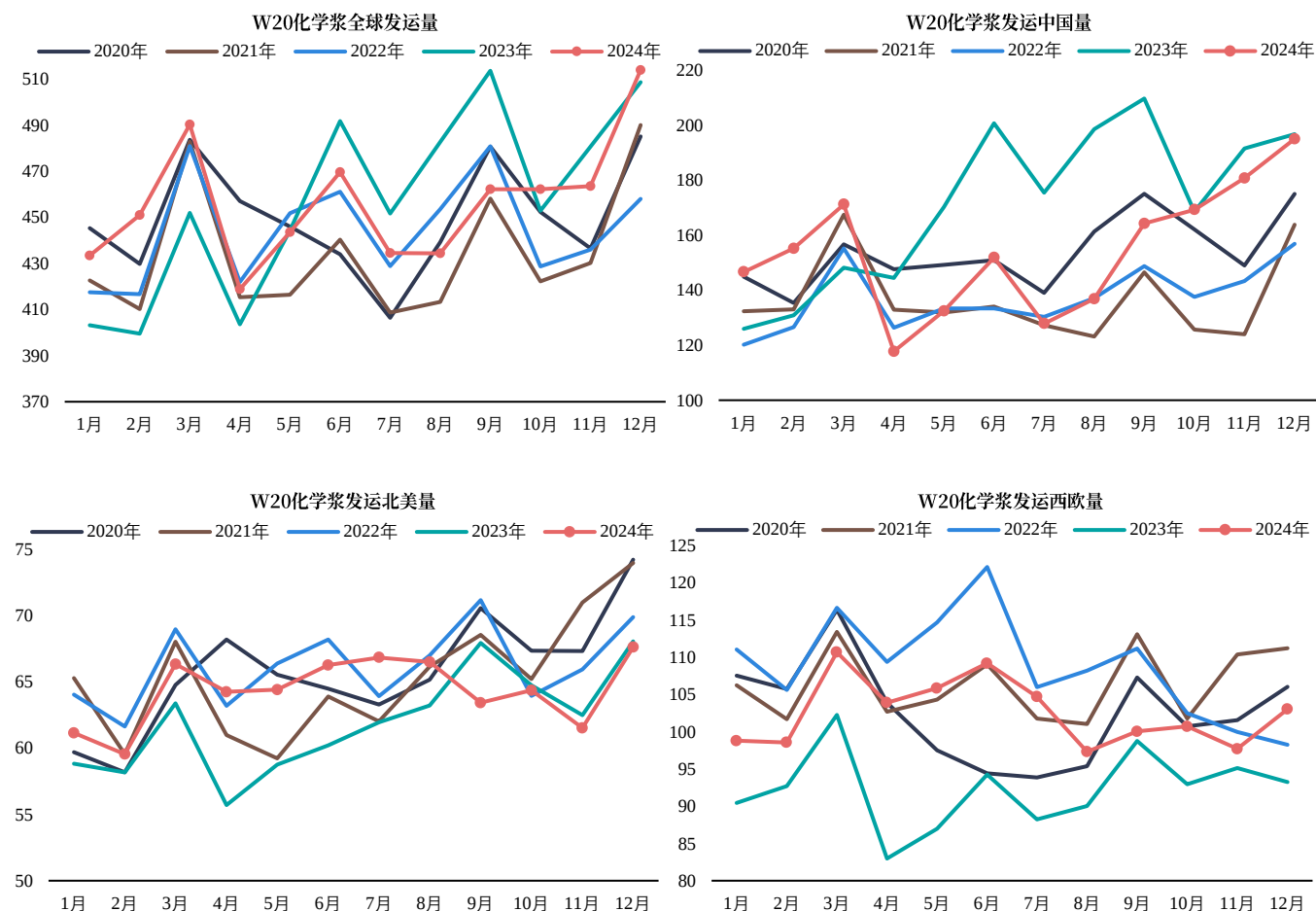
数据来源: 海关公开信息 中粮期货

图表 38：各国针叶浆出口中国量（吨）



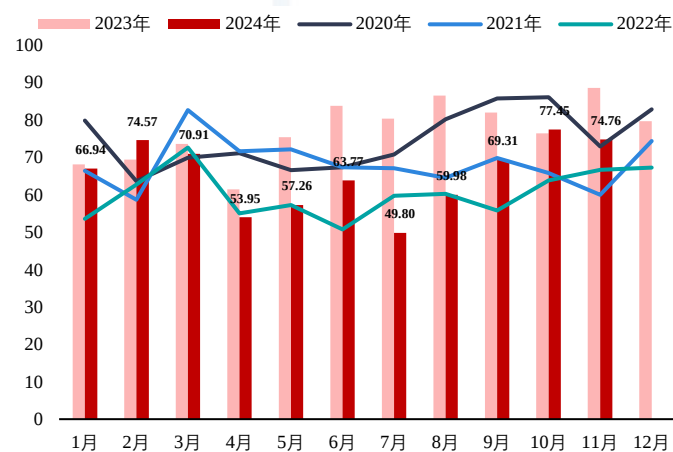
数据来源：海关公开信息 中粮期货

图表 39: W20 纸浆发运量 (万吨)

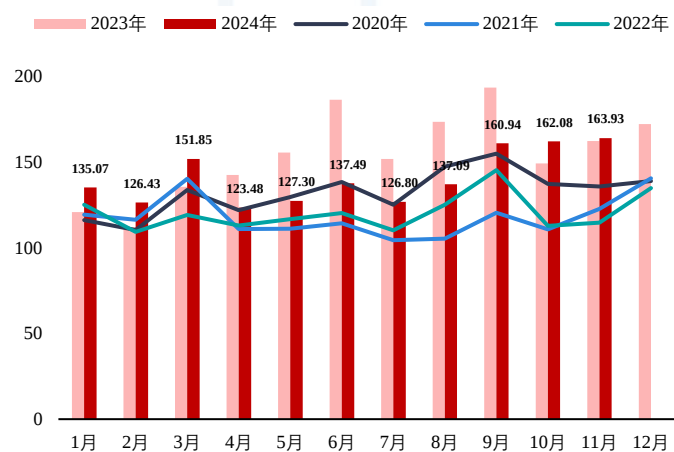


数据来源: Bloomberg 中粮期货

图表 40: G100 漂针浆发运中国量 (万吨)



图表 41: G100 漂阔浆发运中国量 (万吨)



数据来源: 海关公开信息 中粮期货

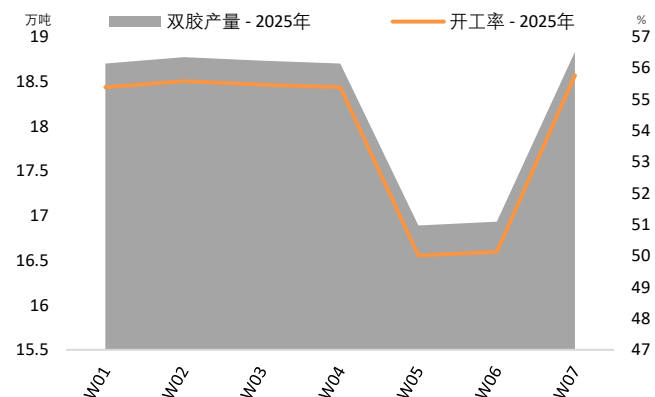
免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

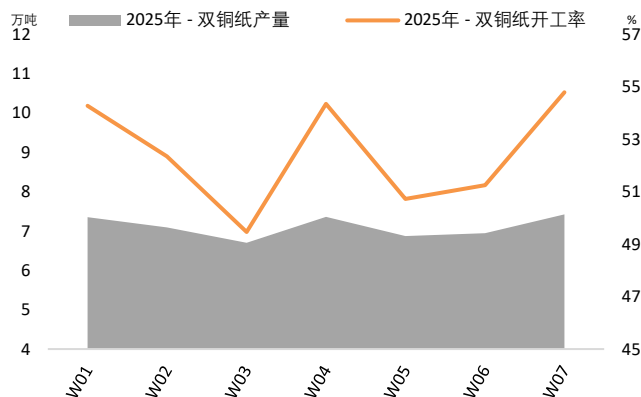
2.需求情况

(1)文化纸方面

图表 42：双胶纸产量及开工情况

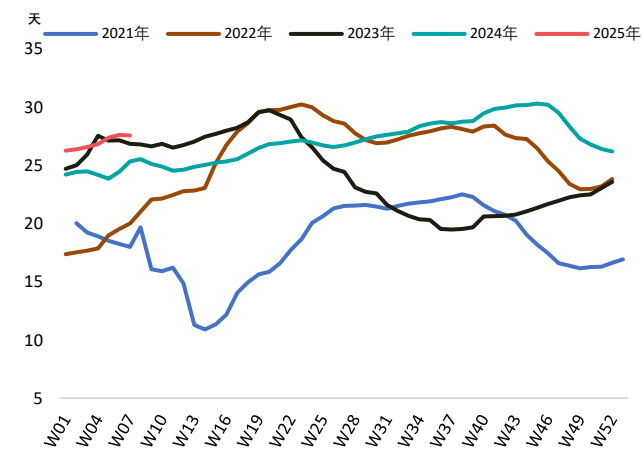


图表 43：铜版纸产量及开工情况

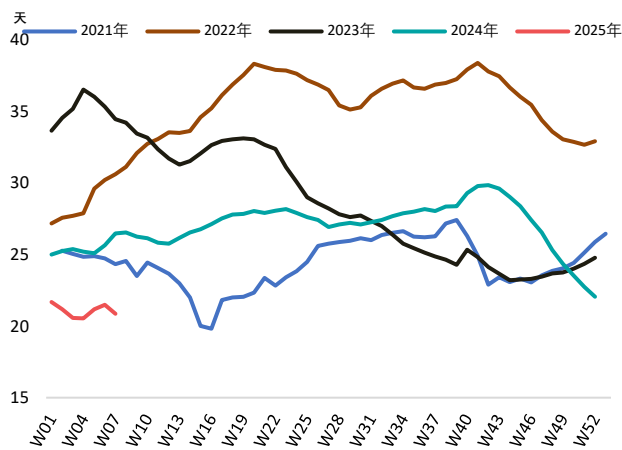


数据来源: mysteel 中粮期货

图表 44：双胶纸库存可用天数



图表 45：铜版纸库存可用天数

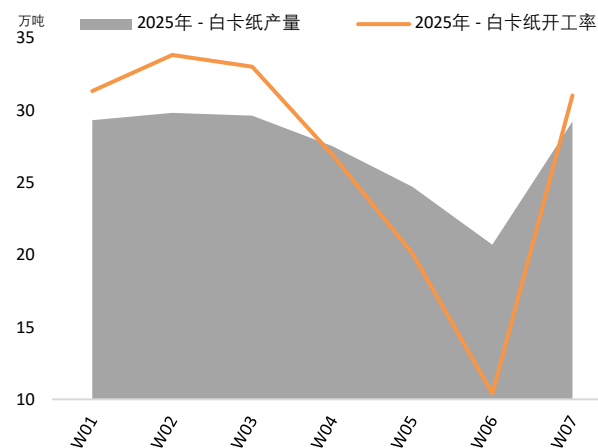


数据来源: mysteel 中粮期货

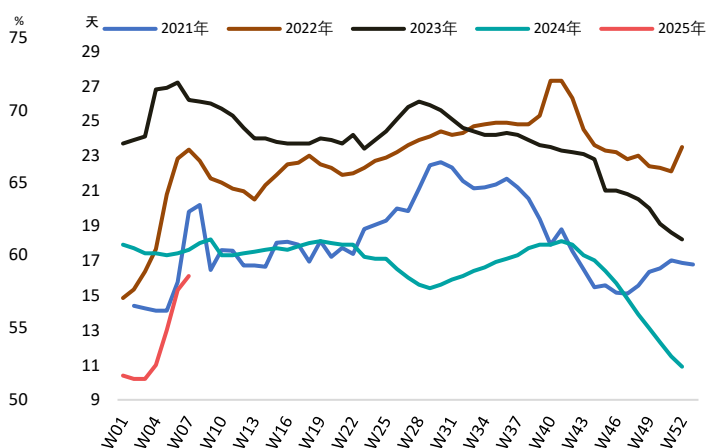


(2)白卡纸方面

图表 46：白卡纸产量及开工情况



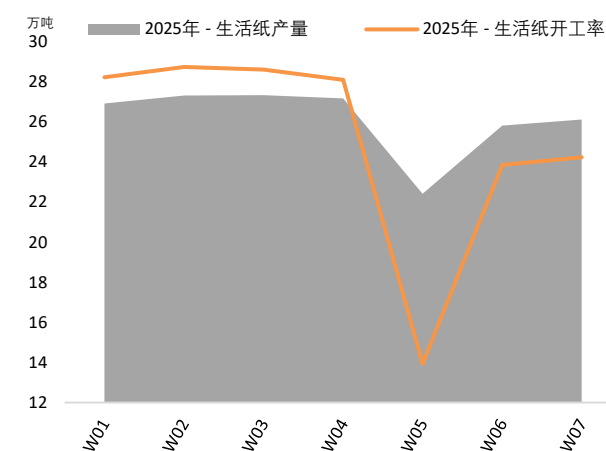
图表 47：白卡纸库存可用天数



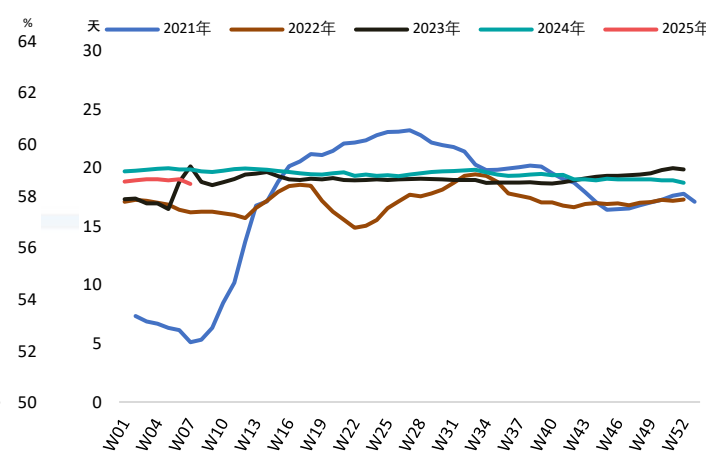
数据来源: mysteel 中粮期货

(3)生活纸方面

图表 48：生活纸产量及开工情况



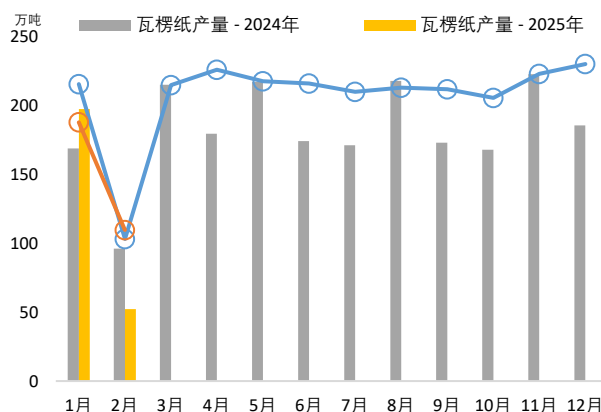
图表 49：生活纸库存可用天数



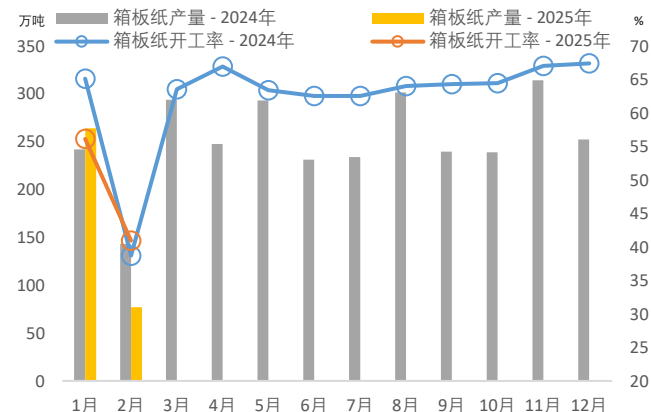
数据来源: mysteel 中粮期货

(4)瓦楞纸、箱板纸方面

图表 50：瓦楞纸产量及开工情况

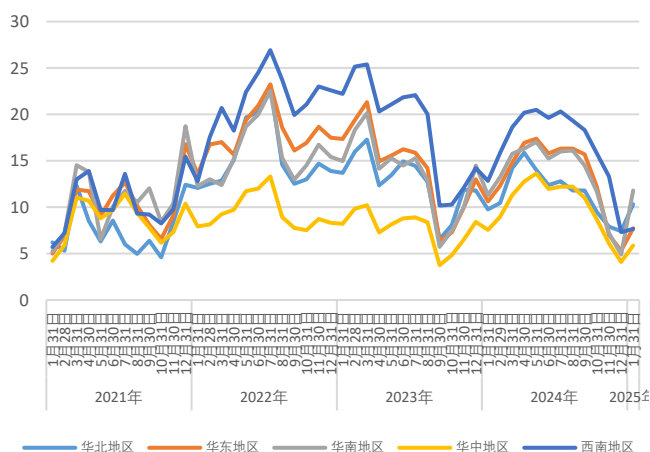


图表 51：箱板纸产量及开工情况

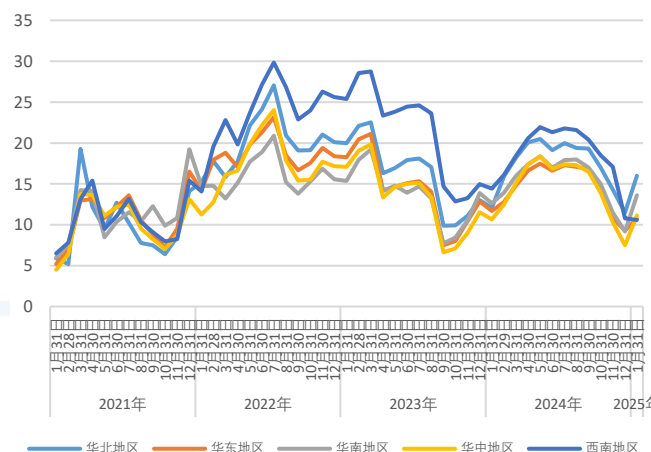


数据来源: mysteel 中粮期货

图表 52：瓦楞纸库存天数



图表 53：箱板纸库存天数



数据来源: mysteel 中粮期货

3.利润情况

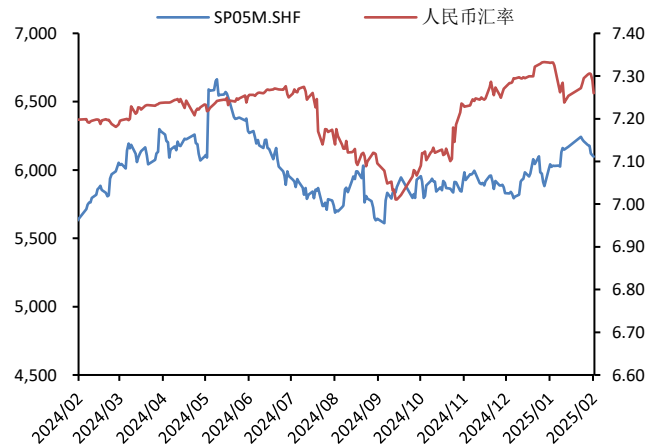
(1)本周纸浆成本利润情况

本周银星进口报价 815 美元(-), 江浙沪银星报价 6650 (-50) 元/吨、山东 6650 (-50) 元/吨, 人民币震荡偏强运行, 纸浆进口成本降低。江浙沪预期进口利润-13 元/吨 (-18), 当期进口利润 66 元/吨 (-18)。纸浆现货价格震荡偏弱运行, 纸浆预期进口利润、当期进口利润本周微幅下滑。

图表 54：国内纸浆进口利润



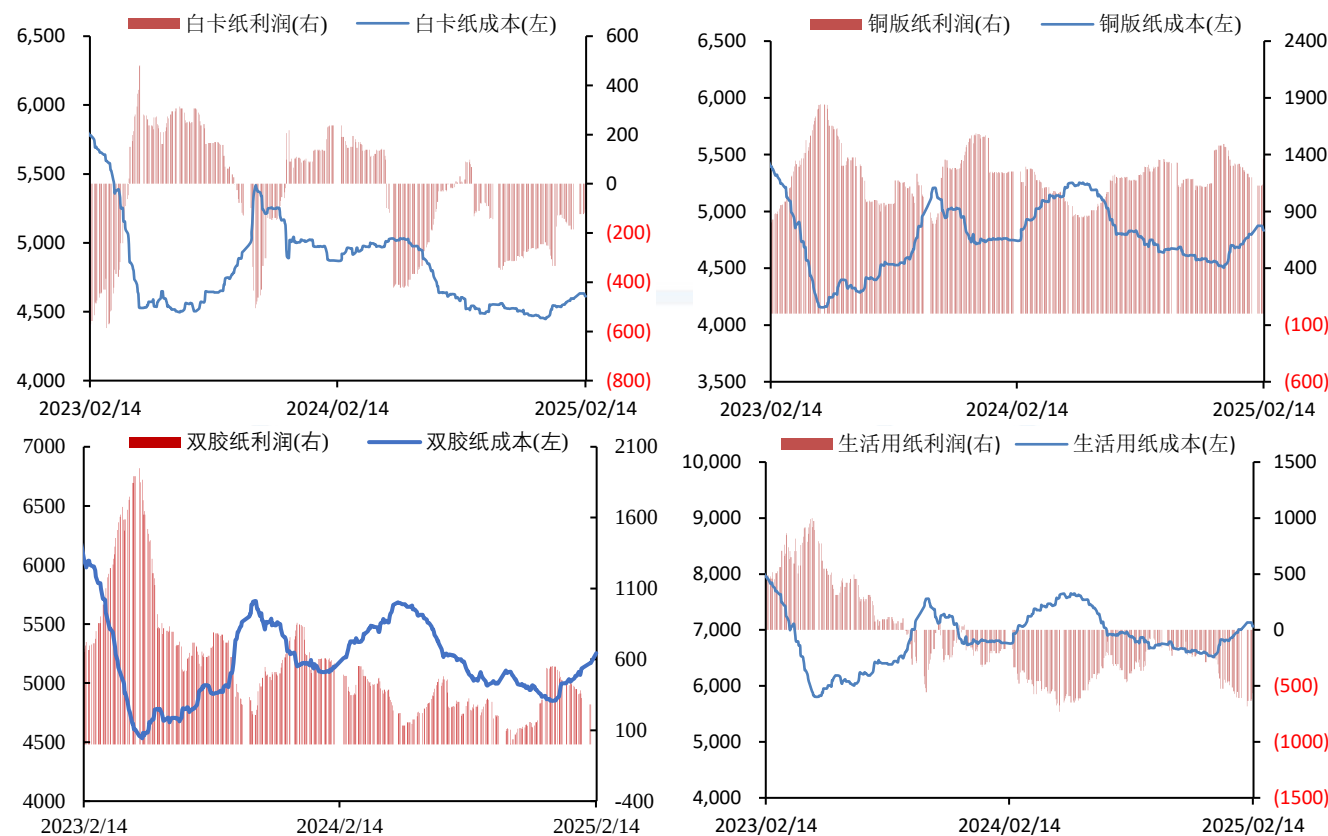
图表 55：纸浆期货和人民币汇率对比



数据来源：iFinD 中粮期货

(2)本周下游制品成本利润情况

图表 56：成品纸成本及利润



数据来源：iFinD 中粮期货



4.市场信息

智利 Arauco 公司公布 2025 年 2 月份木浆外盘报价提涨 20 美元/吨：针叶浆银星 815 美元/吨，本色浆金星 690 美元/吨，阔叶浆明星 590 美元/吨。

Suzano 宣布 2025 年 2 月亚洲桉木阔叶浆外盘价格上涨 20 美元/吨，欧美价格上涨 60 美元/吨。

加拿大 2025 年 1 月漂白针叶浆狮牌外盘报价提涨 10 美元/吨：雄狮 790 美元/吨，金狮 810 美元/吨。

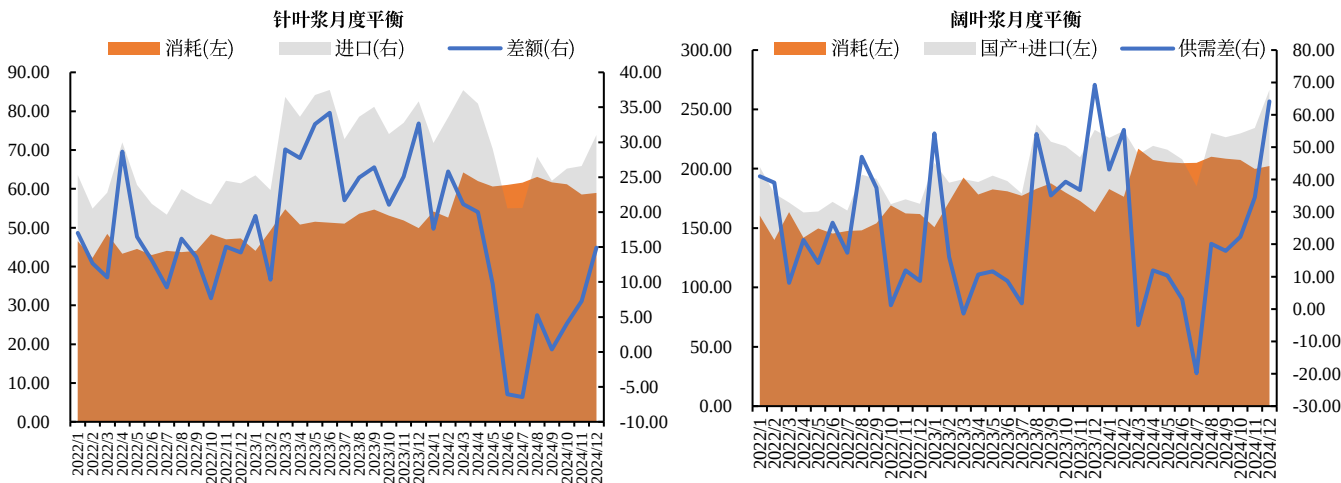
5.供需平衡表

图表 57：木浆供需平衡表（2024 年）（单位：万吨）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
总供应	834.91	843.05	914.41	905.83	887.52	849.52	802.14	802.83	790.28	752.62	727.72	757.72
总需求	361.35	296.98	382.4	364.23	356.93	355.82	351.35	366.41	358.53	353.38	334.88	347.91
期末库存	473.56	546.07	532.01	541.6	530.59	493.7	450.79	436.42	431.75	399.24	392.84	409.81
合理库存	451.55	522.07	509.01	520.6	508.59	472.2	429.79	415.92	412.75	379.74	372.84	388.81
供需差	22.01	24	23	21	22	21.5	21	20.5	19	19.5	20	21

数据来源：卓创咨询 中粮期货

图表 58：木浆月度供需平衡



数据来源：中粮期货

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



第三部分 核心因素分析与跟踪

1. 核心因素

本周纸浆主力合约换月到5月，整体呈偏弱走势，周末收于6104元/吨。纸浆现货价格同步偏弱下跌。基本面上，供应端依然保持偏多支撑态势，巴西阔叶浆停机减产产量级较大叠加智利针叶浆一季度亦存在减量预期(20%或40%)，后续纸浆供给端格局预计偏紧，带动市场看涨氛围，对纸浆价格偏多向上支撑。需求端元宵节后国内复工节奏加快，但依然低于节前开工水平。下游原料补库结束，成品纸库存累积增加，纸浆港口库存高量累库，叠加进入传统淡季，以及纸浆成本抬升导致下游利润持续处于低位，导致终端需求放量不足，因此后续需求端带动补库情况概率较低，本周下游多家成品纸厂放出涨价函，挺价心态积极，后续还需关注成品纸涨价落实情况。总体来看，浆价上涨整体依赖于供给端利多驱动的带动，需求端未有明显驱动或预期，因此后续再无连续较强利多驱动下，将限制浆价继续冲高突破，预计浆价维持偏强震荡走势。

2. 预期偏差

预计纸浆震荡偏强运行为主。预期的偏差，一是未来供给端超预期减产；二是成品纸涨价落实情况。

中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(Address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层、3 层 305-313 室、4 层 401-402 室

电话(Phone): 400-706-0158

网址(Website): www.zlqh.com



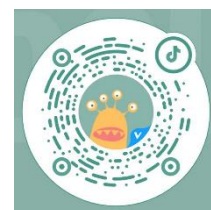
研究院公众号



再读资讯平台



研究院视频号



研究院抖音号

中粮期货研究院介绍

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面。研究院服务中粮期货前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业和机构客户开发、维护和增值服务。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，根据多年来的实践，开发出了极具中粮期货特色的偏差反应研究体系。该体系由情景研析、市场反应、预期偏差三个模块组成，用更高的维度，更多元化的方法，改进传统研究体系，提升研究的深度、广度、应变度。

The COFCO Futures Research Institute is a research department affiliated to COFCO Futures headquarters, responsible for the company's basic research and development work, and its research fields cover macroeconomics, agricultural products, chemicals, metals, building materials, energy and other aspects. The research institute serves the front-office business department of COFCO Futures and the industrial department of COFCO Group, undertakes the responsibility of maintaining the company's brand and enhancing the company's image, and is engaged in the development, maintenance and value-added services of high-end industrial and institutional customers. Relying on the strong spot commodities and futures markets background of COFCO Group, and based on years of practice, the research institute has developed a deviation response research system with the characteristics of COFCO Futures. The system consists of three modules: circumstance analysis, market response, and expected deviation. It uses higher dimensions and more diversified methods to improve the traditional research system and enhance the depth, breadth, and responsiveness of research.

**风险揭示：**

1. 中粮期货有限公司拥有本报告的版权和其他相关的知识产权。未经中粮期货有限公司许可，任何单位或个人都不得以任何方式修改本报告的部分或者全部内容。如引用、转载、刊发需要注明出处为中粮期货有限公司。违反前述要求的，本公司将保留追究其相关法律责任的权力。
2. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
3. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
4. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

法律声明：

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。