



新湖纸浆周报：库存逐步去化，中美和谈开展，短期或有所反弹

新湖农产组

2025年5月11日

目 录

1. 市场回顾

2. 供给侧

3. 需求侧

4. 观点小结



盘面行情回顾：先跌后涨，宏观扰动

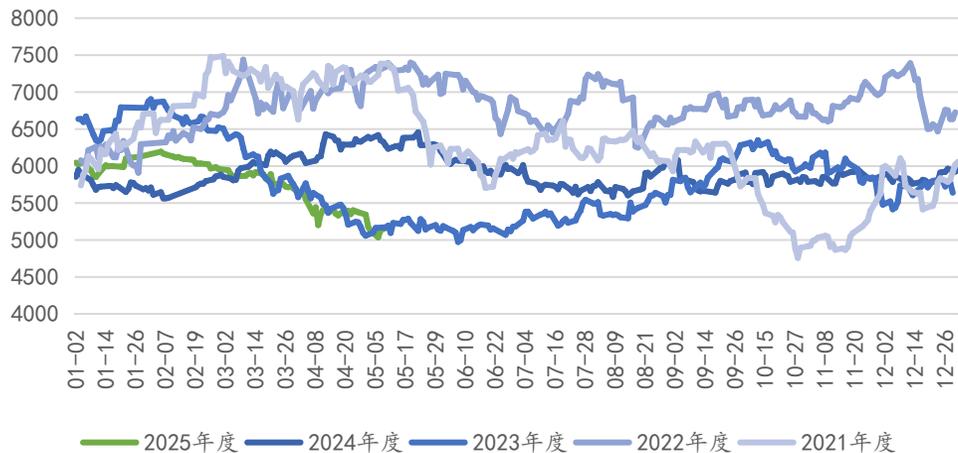
日线(复权) 纸浆主连 MA5: 5881 MA10: 5932 MA20: 6008 MA30: 6038 MA60: 5965



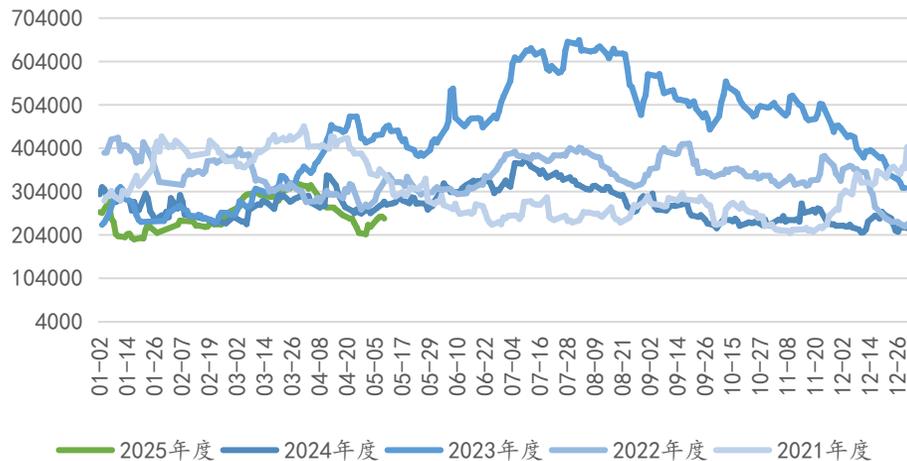
- 本周纸浆先跌后涨。周初，浆价延续节前弱势继续下挫，主要系随着4月下Arauco将辐射松报价下调后，近期各外商报价纷纷下调，北欧和加拿大NBSK均周环比下跌50-60美元/吨，进口成本有所下降叠加国内库存较高和需求弱势下，浆价下跌接近5000关卡。下半周，浆价有所反弹，主要受基本面和宏观双重驱动所致。宏观侧，周三国内会议中货币政策超市场预期，此外外交部宣布中方决定和美国有所接触，将在访问瑞士期间与美国财长展开会谈，此后特朗普也表示可能会降低对中国加征的税率，宏观情绪有所转暖。基本面侧，供给存有一定扰动。由于订单积压和需求减弱，芬琳芬宝开始就旗下Joutseno和Rauma纸浆厂全体员工进行临时裁员谈判，裁员将持续最多90天，并可能在2025年12月底之前通过几个周期实施，届时将会有所减产。

期现价格：国内现货先跌后涨，北欧和加拿大NBSK报价跟随Arauco下调

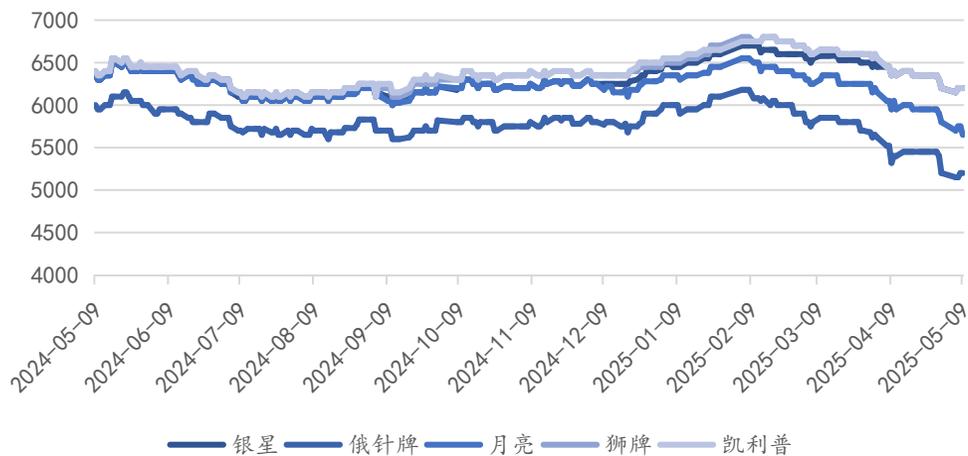
纸浆主力合约收盘价（元/吨）



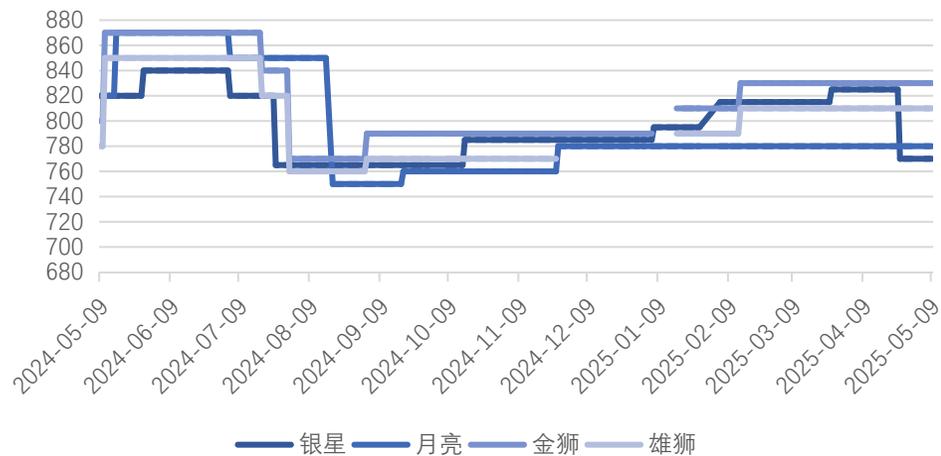
纸浆期货持仓



山东针叶浆现货报价（元/吨）

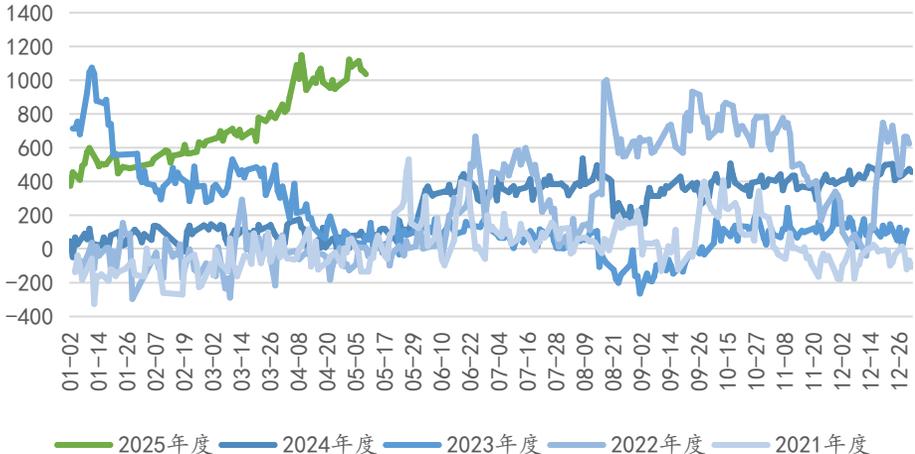


针叶浆外盘CFR报价（美元/吨）

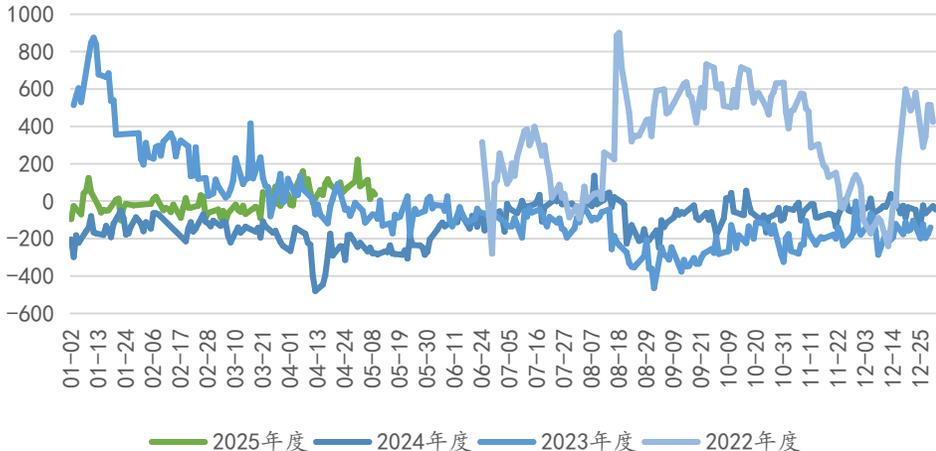


基差走缩，进口利润修复

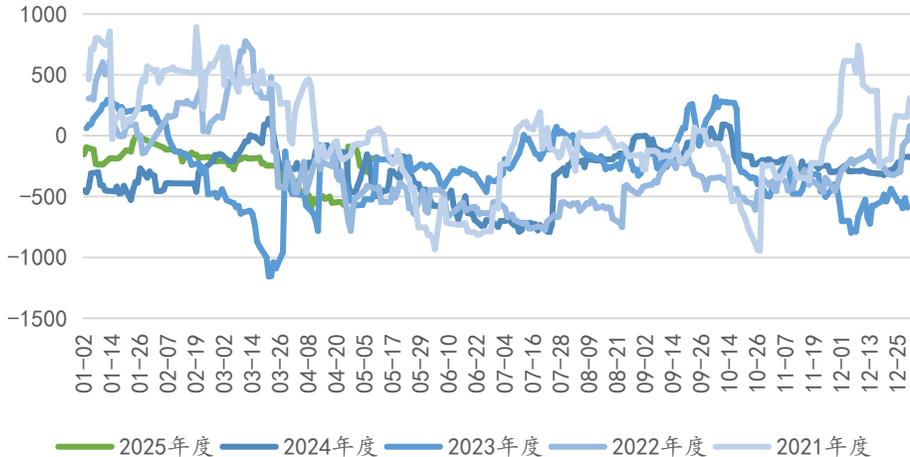
针叶浆银星基差



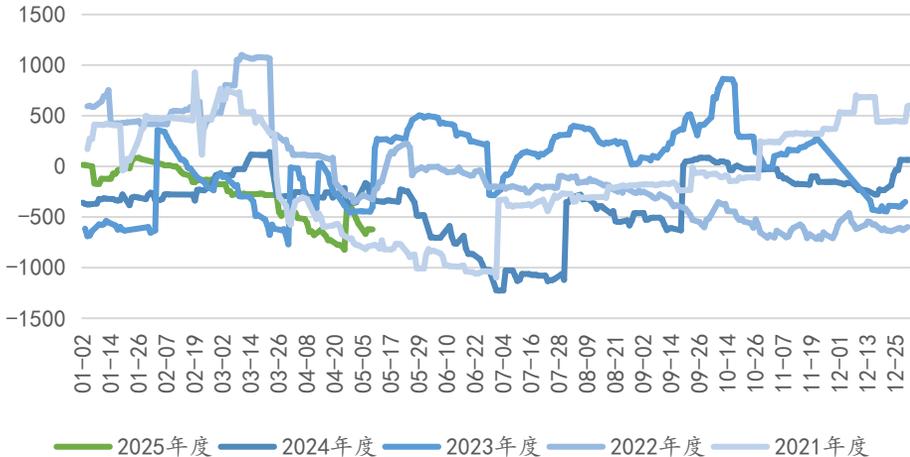
针叶浆俄针基差



针叶浆进口利润（银星）



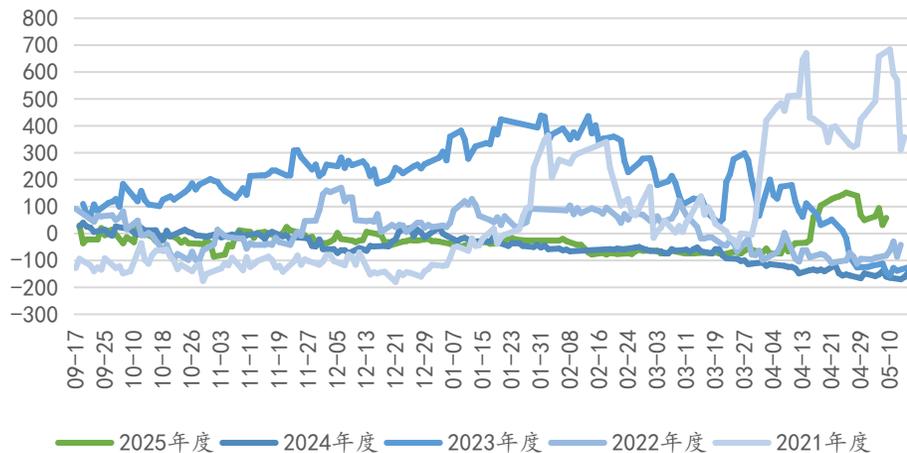
阔叶浆进口利润（明星牌）



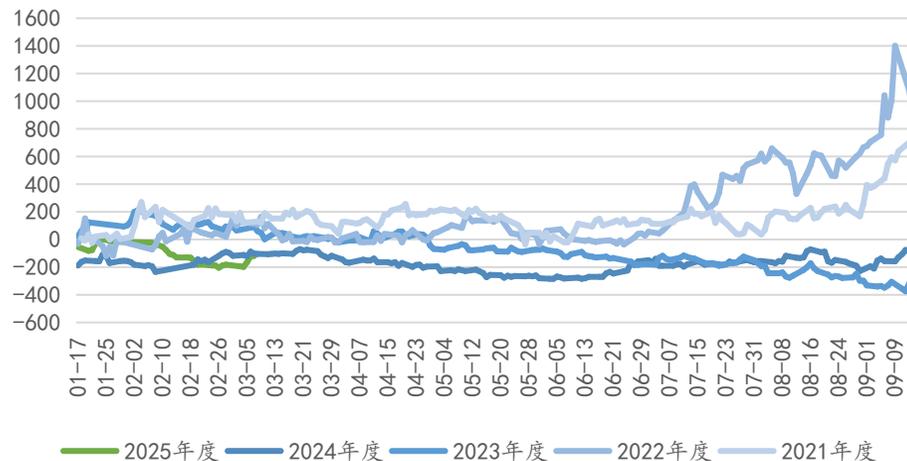
数据来源：隆众，新湖研究所

价差：月间正套走阔，针阔价差走强

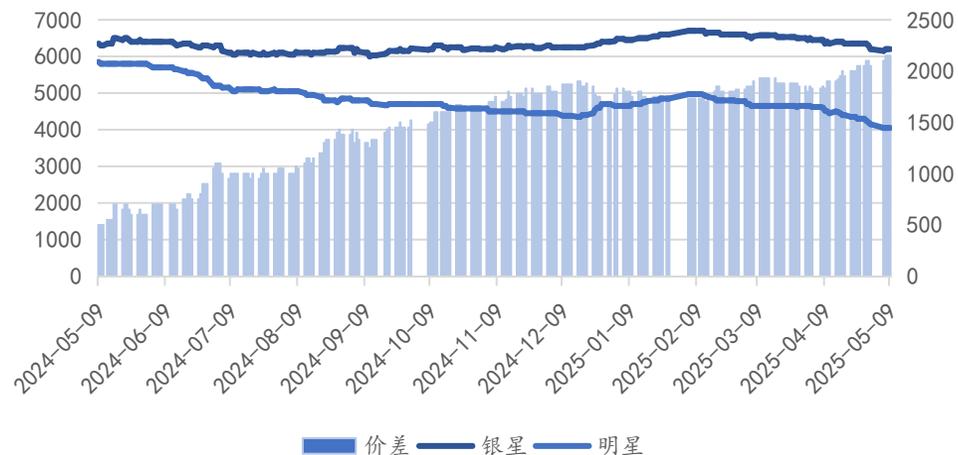
纸浆59价差



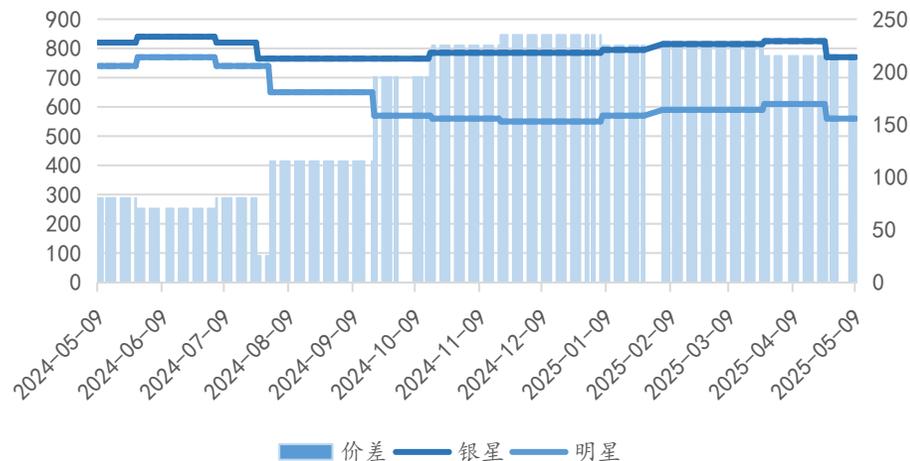
纸浆91价差



国内针阔价差 (元/吨)



国际CFR针阔价差 (美元/吨)



目 录

1. 市场回顾

2. 供给侧

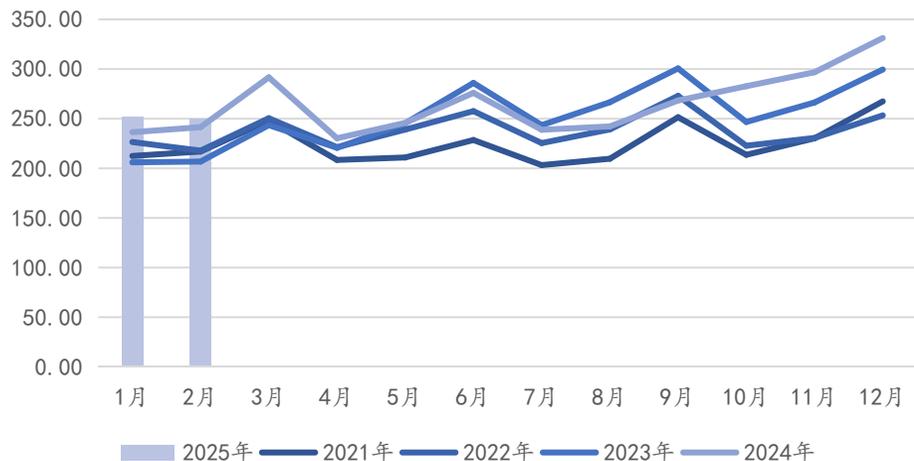
3. 需求侧

4. 观点小结

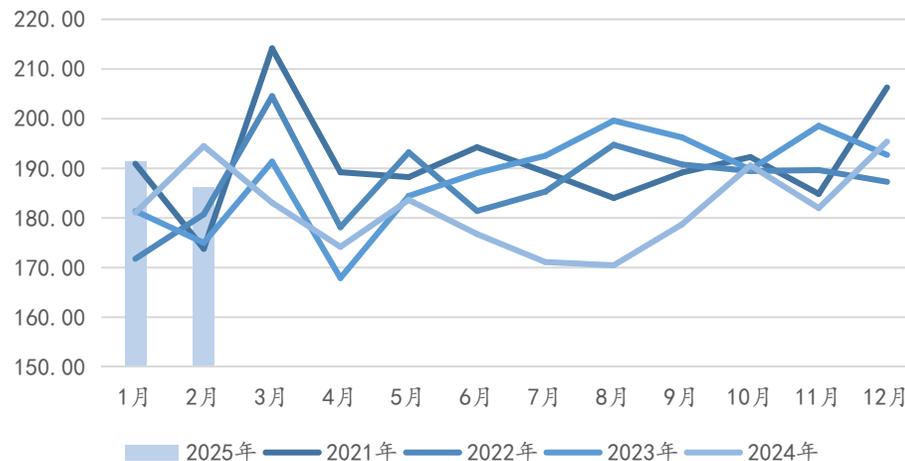


国际发运：2月漂针浆发运环比下降

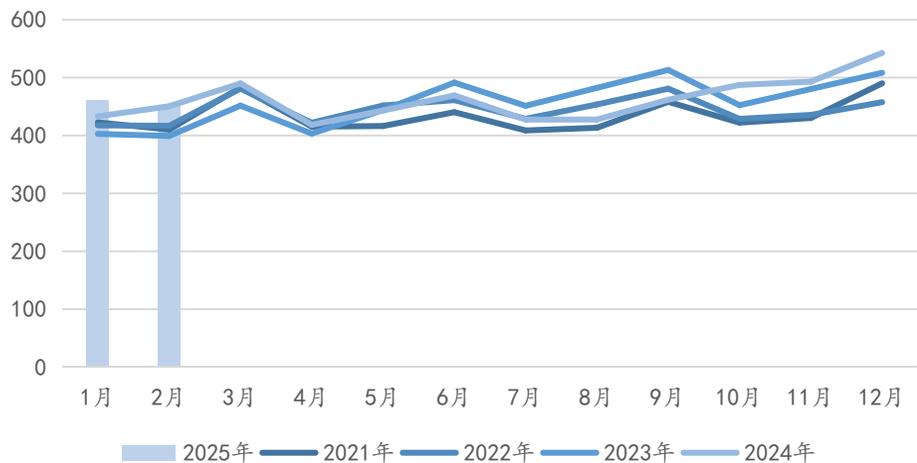
全球漂阔浆发运量 (万吨)



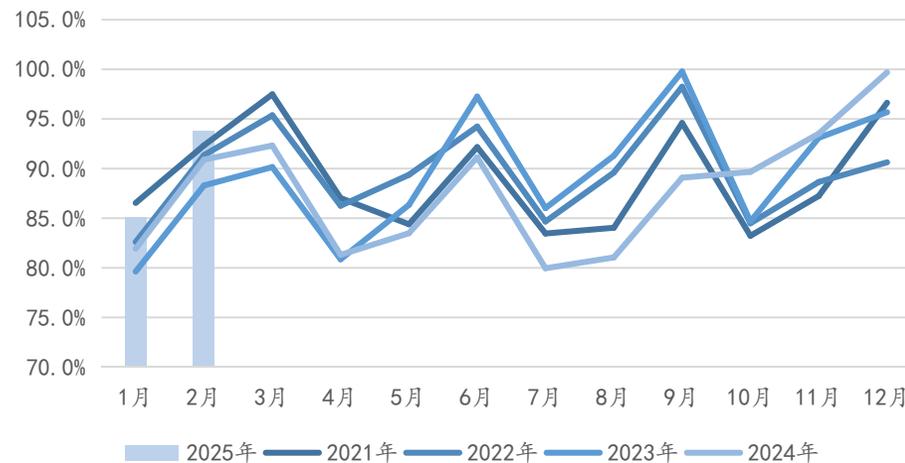
全球漂针浆发运量 (万吨)



全球纸浆发运量 (万吨)

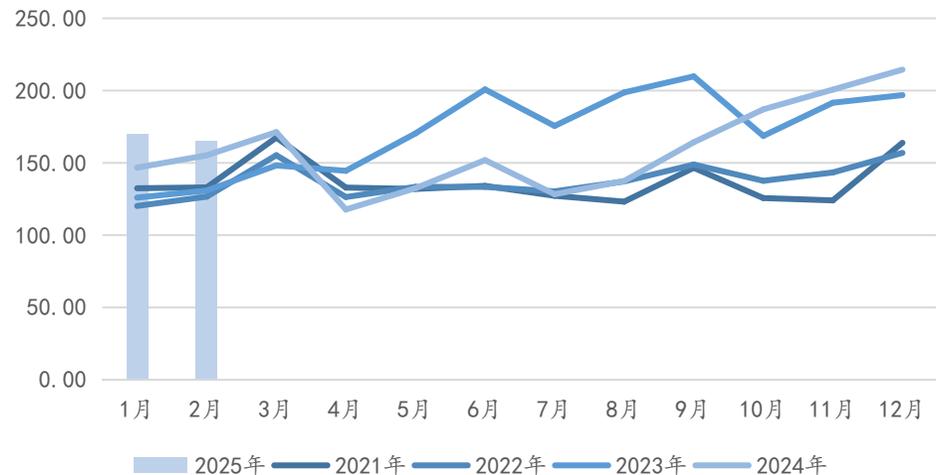


全球化学浆发运量产能比 (%)

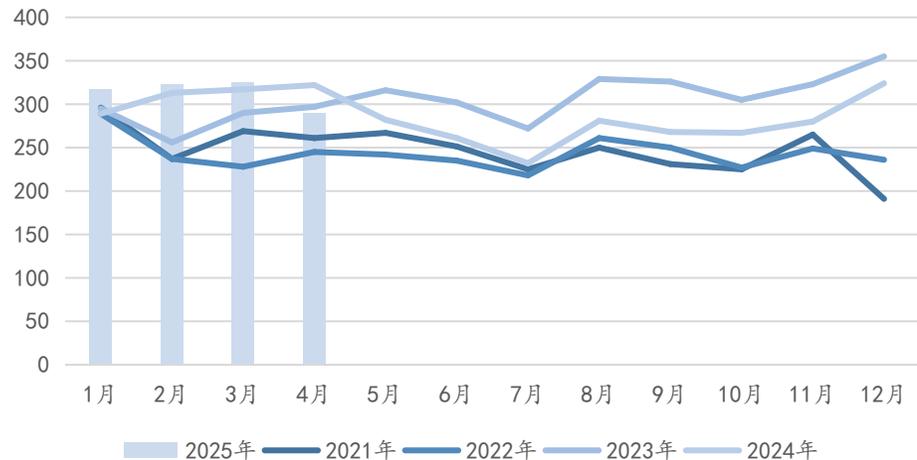


国内进口：4月纸浆进口453万吨，环比-11%，同比-10.2%

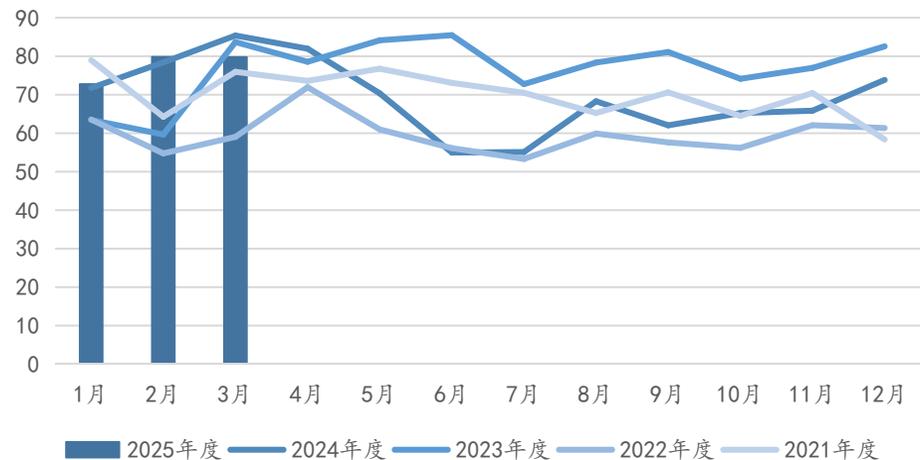
全球化学浆发运至中国体量 (万吨)



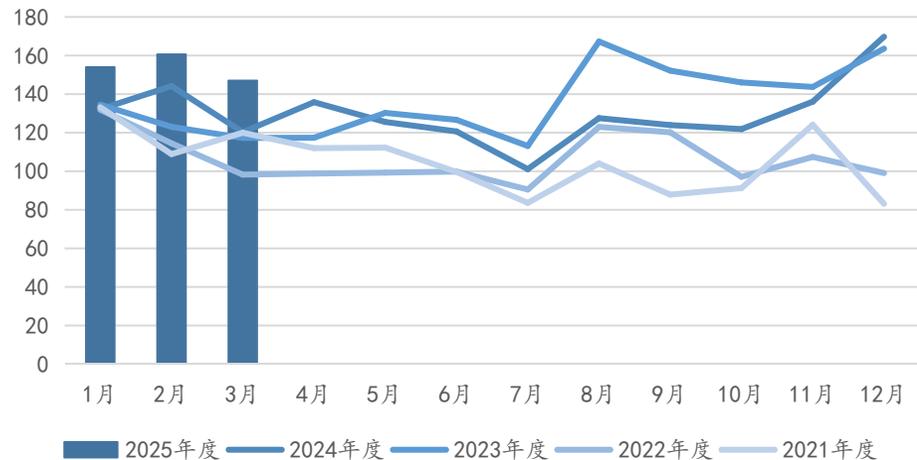
纸浆进口量 (万吨)



漂针浆进口量 (万吨)

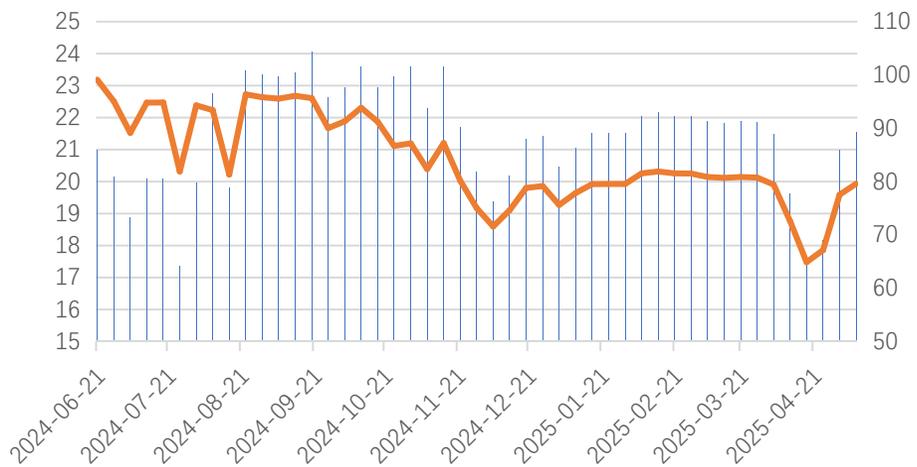


漂阔浆进口量 (万吨)

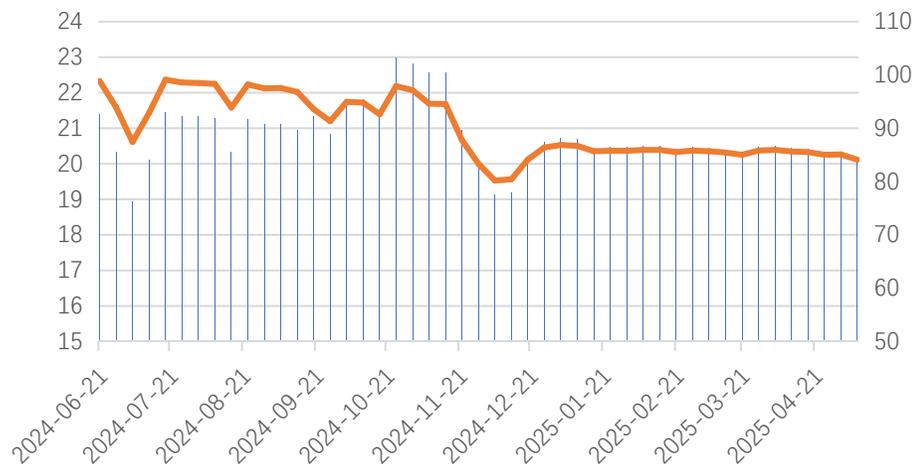


国产浆产量：国产阔叶浆产量和开机环比提高，化机浆小幅下滑

国产阔叶浆产量和产能利用率 (万吨, %)

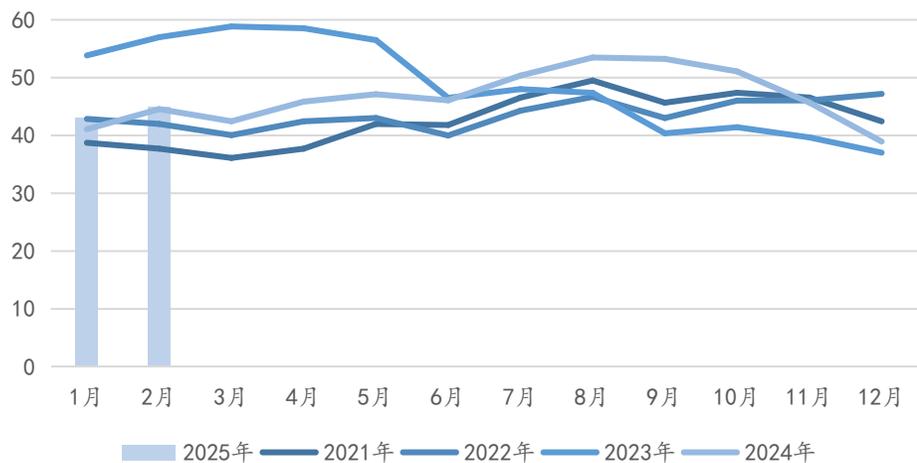


国产化机浆产量和产能利用率 (万吨, %)

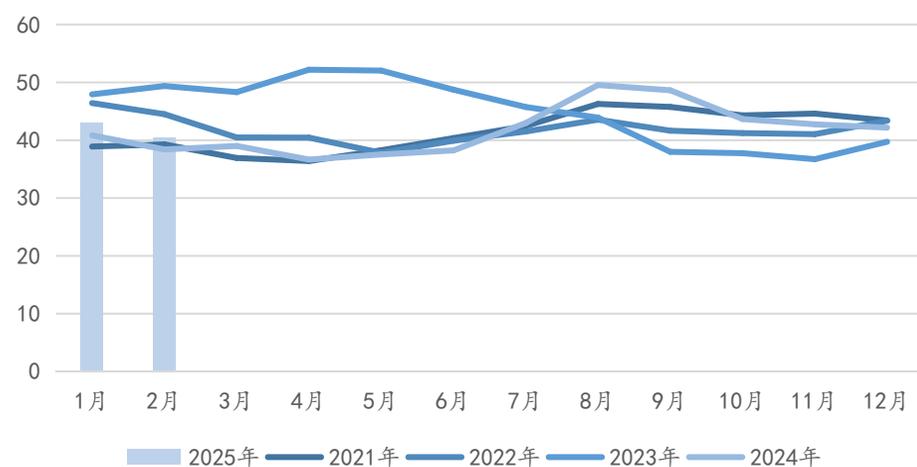


国际库存：2月全球漂针浆库存下降，漂阔浆库存增加

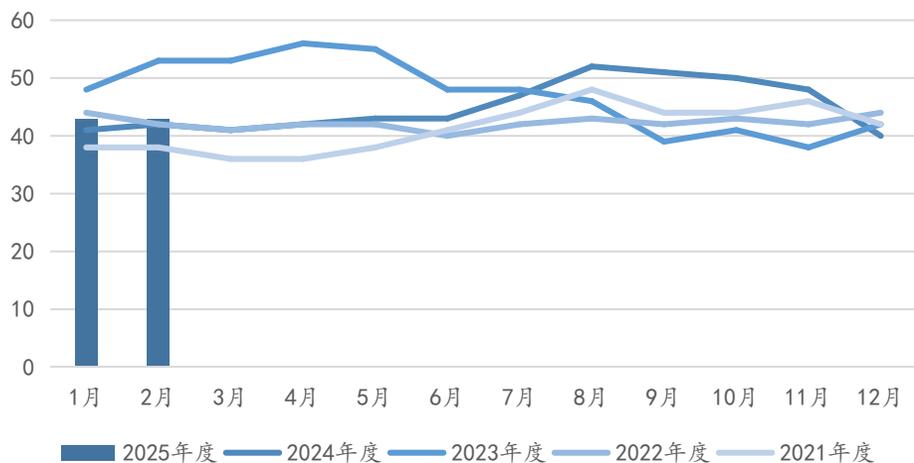
全球漂阔浆月度库存天数



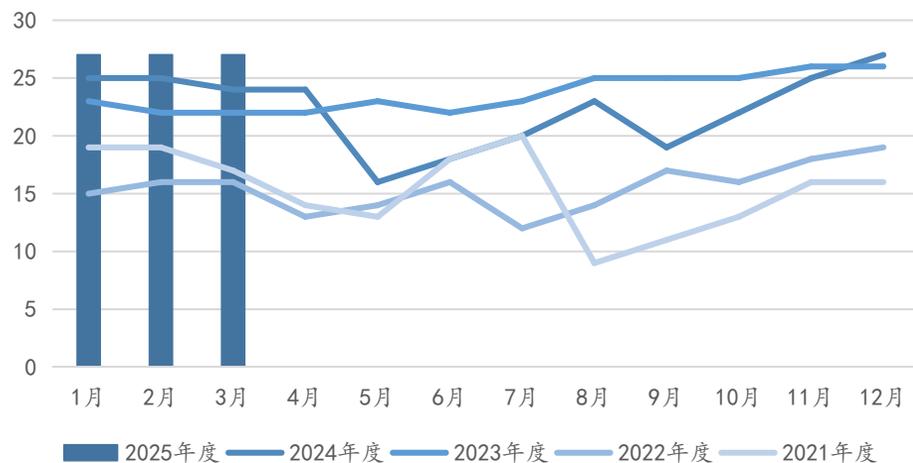
全球漂针浆月度库存天数



欧洲木浆库存天数

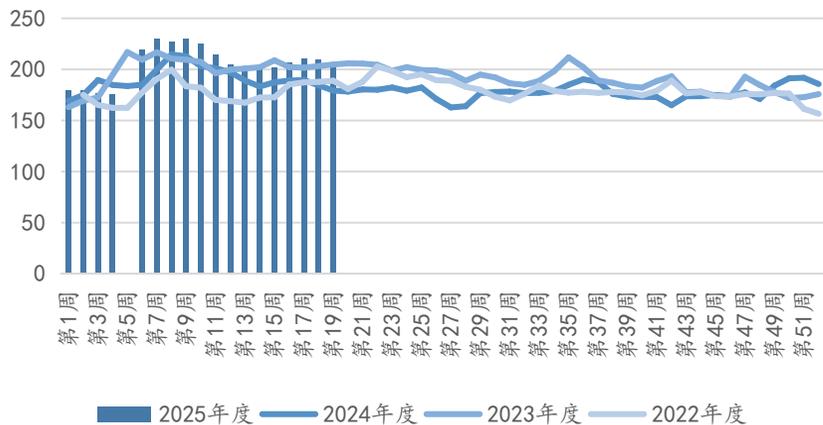


欧洲漂针浆库存天数

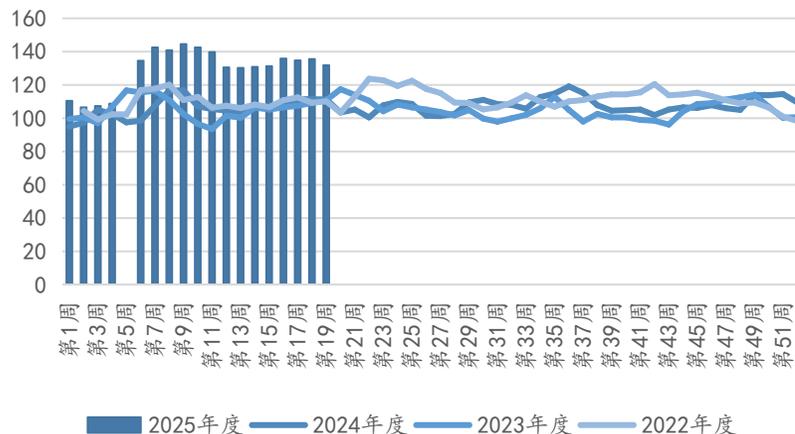


国内库存：国内港口合计库存203.5万吨，周环比去库6.4万吨

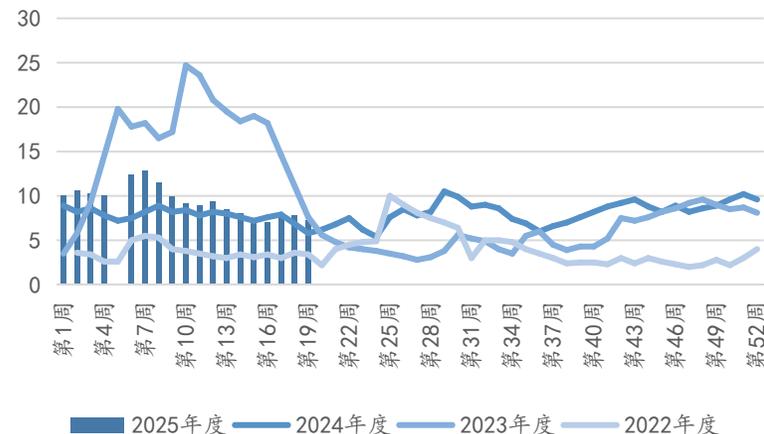
中国纸浆港口库存 (万吨)



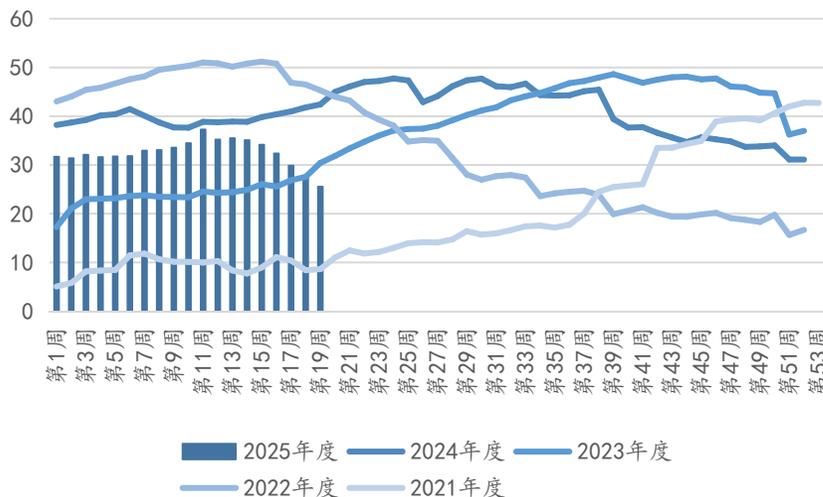
青岛港口库存 (万吨)



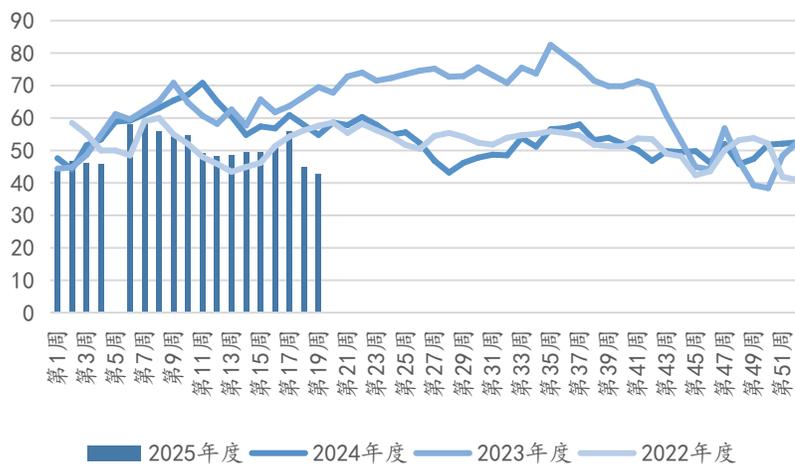
天津港口库存 (万吨)



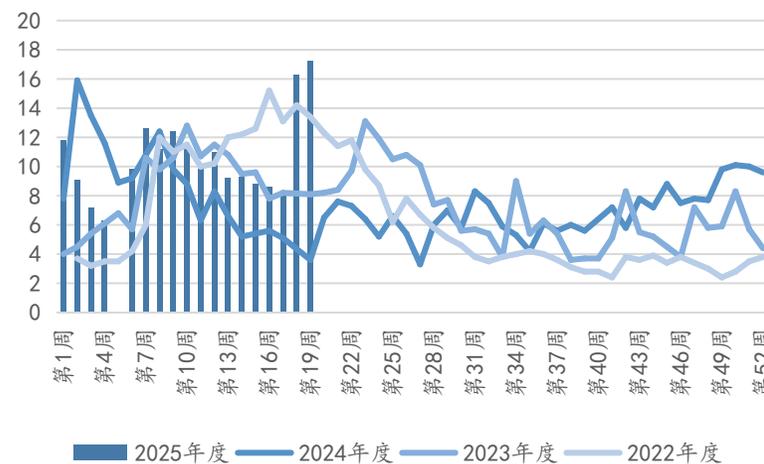
纸浆期货库存



常熟港口库存 (万吨)



高栏港口库存 (万吨)



目 录

1. 市场回顾

2. 供给侧

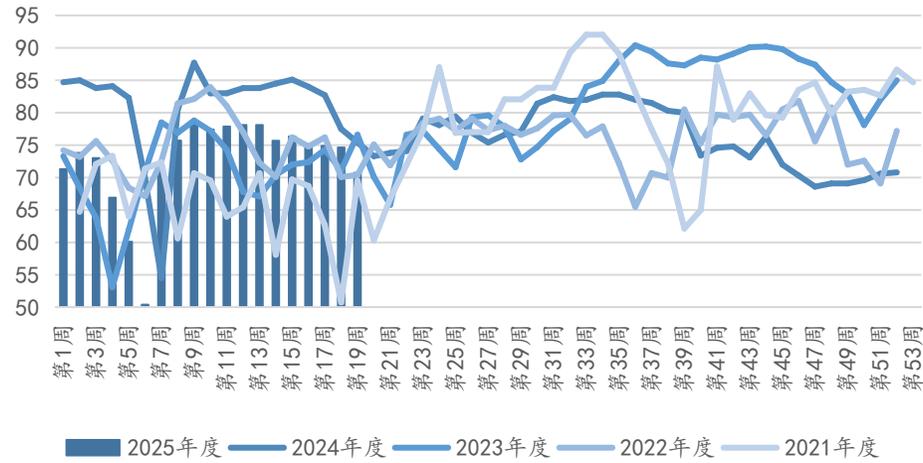
3. 需求侧

4. 观点小结

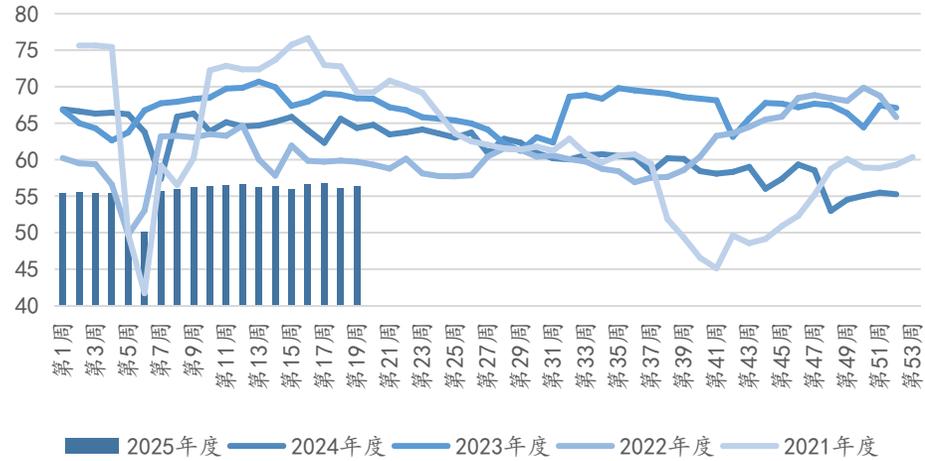


纸厂开工率：白卡纸开机下滑较多，其余成品纸开机率微抬

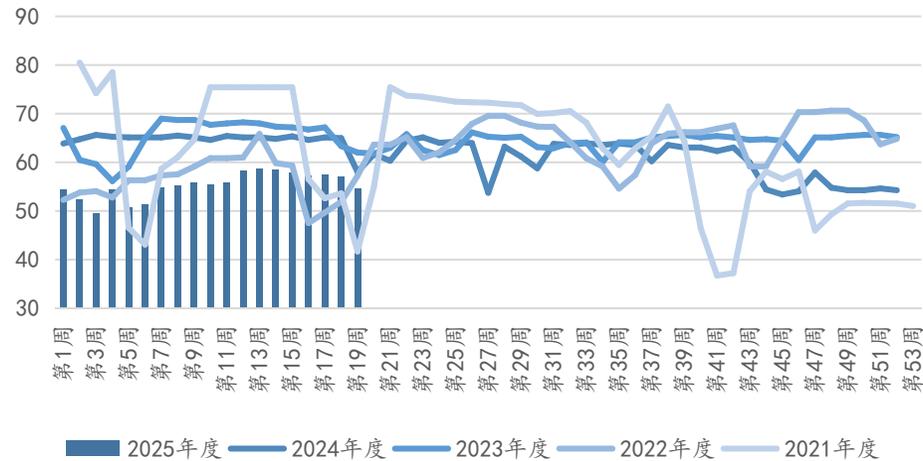
白卡纸开工率



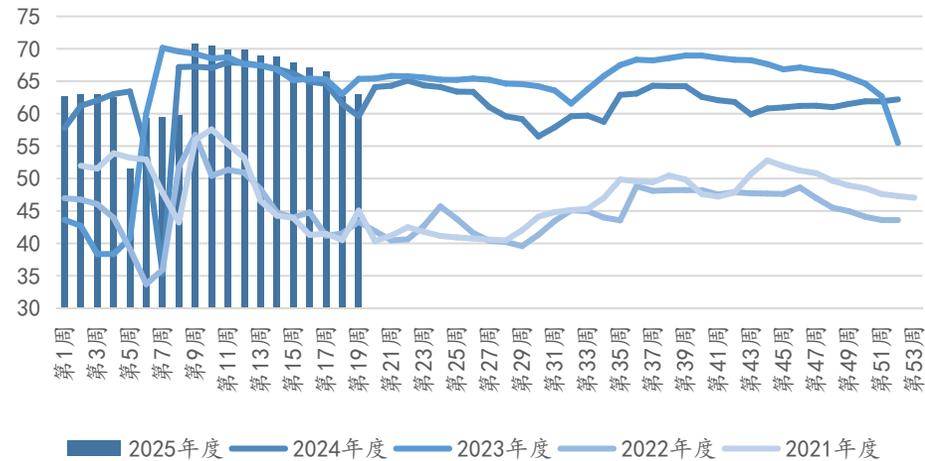
双胶纸开工率



铜版纸开工率

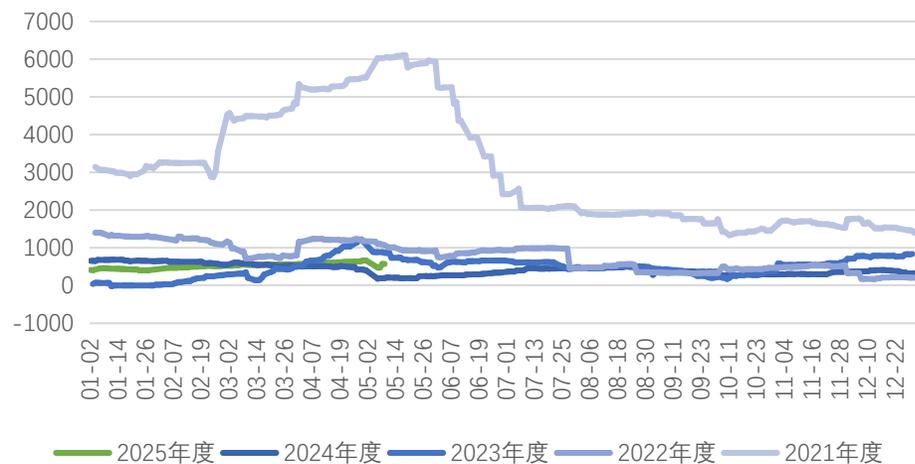


生活用纸开工率

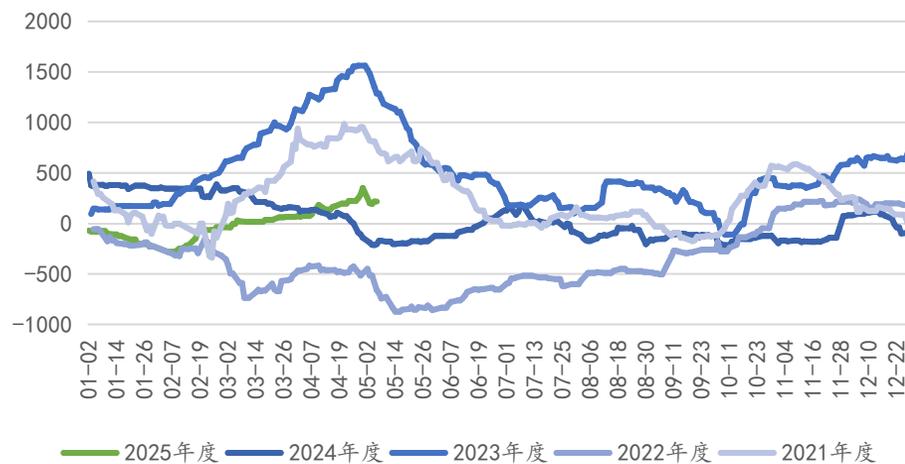


纸厂利润：生活用纸毛利下降，其余成品纸利润小幅转好

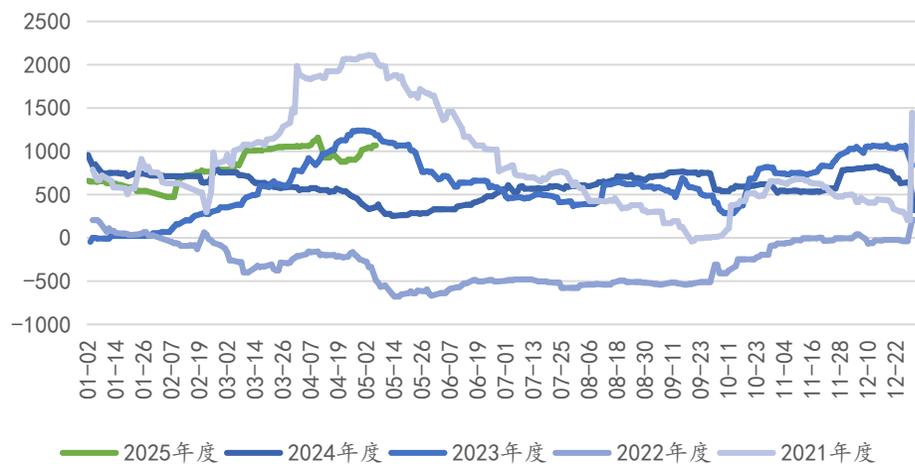
白卡纸生产毛利（元/吨）



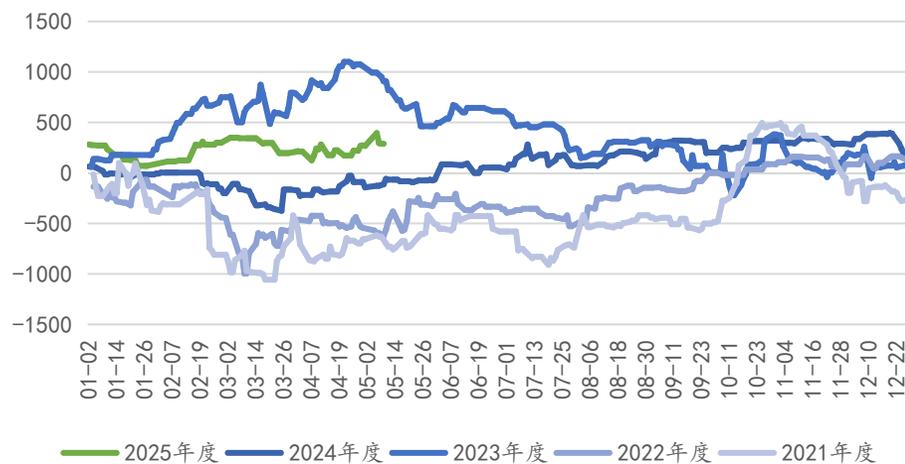
双胶纸生产毛利（元/吨）



铜版纸生产毛利（元/吨）

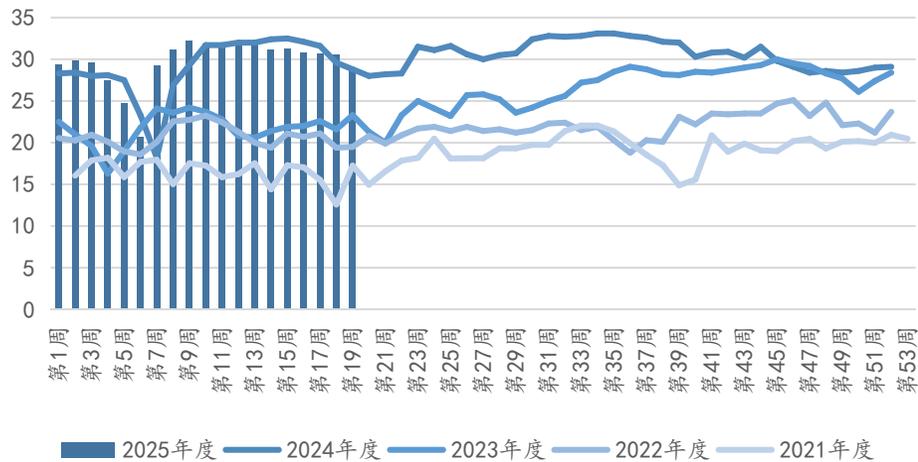


生活用纸生产毛利（元/吨）

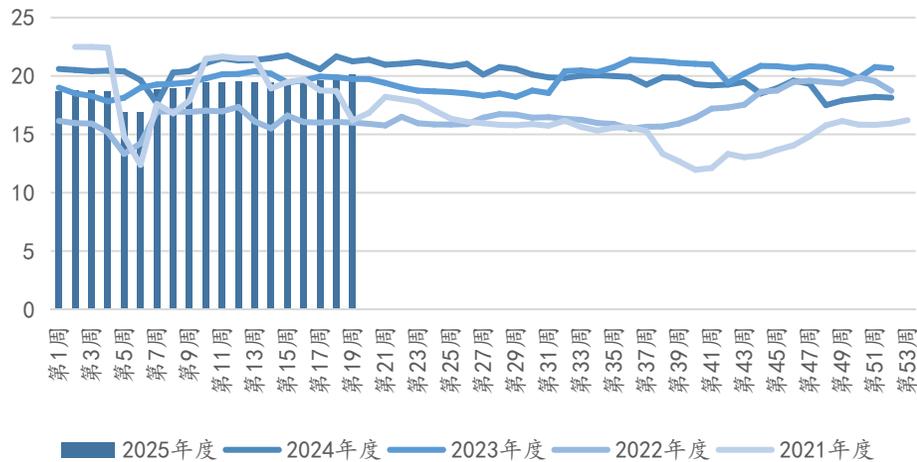


成品纸产量：产量微降

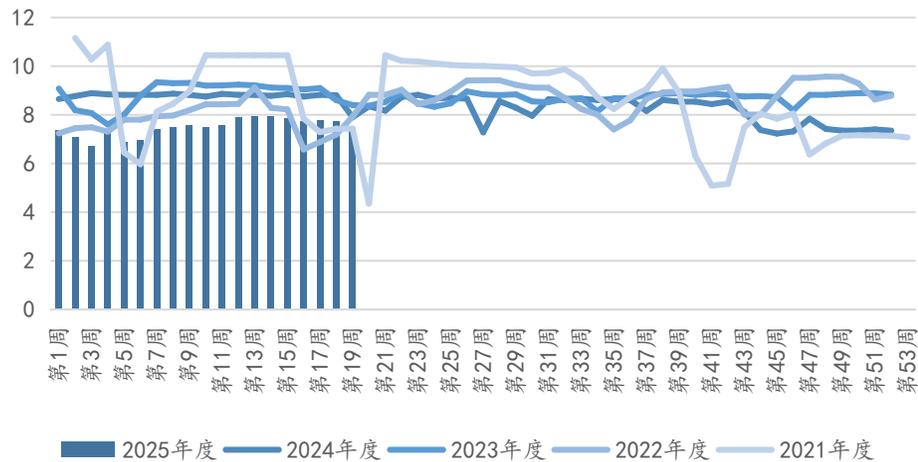
白卡纸产量（万吨）



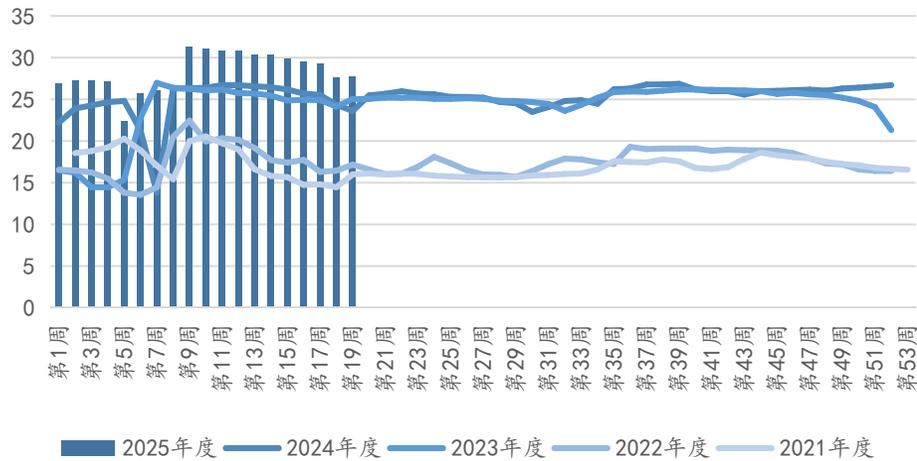
双胶纸产量（万吨）



铜版纸产量（万吨）

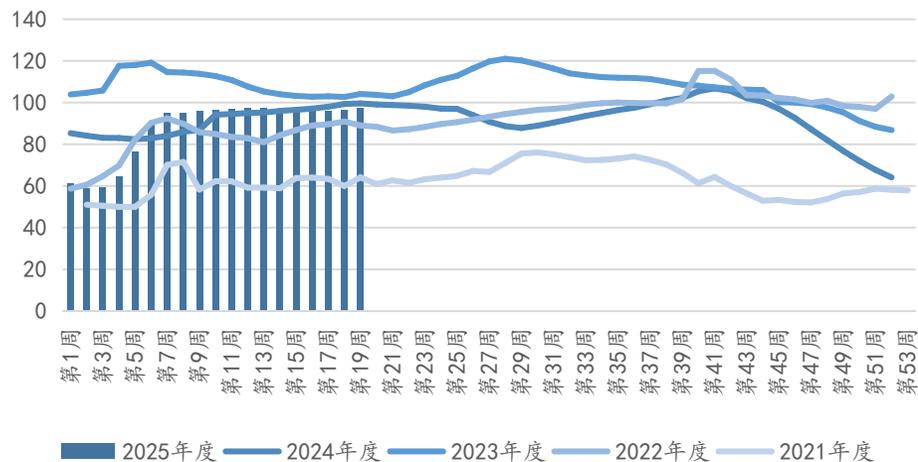


生活用纸产量（万吨）

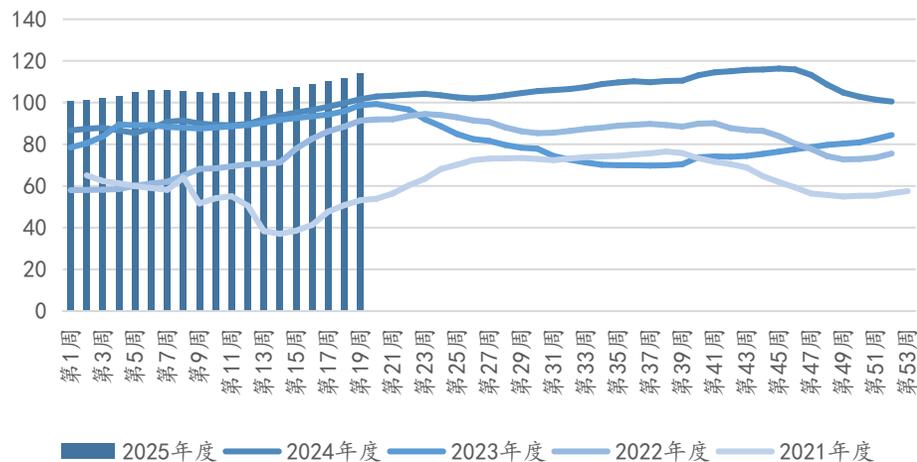


成品纸库存：纸企库存累库

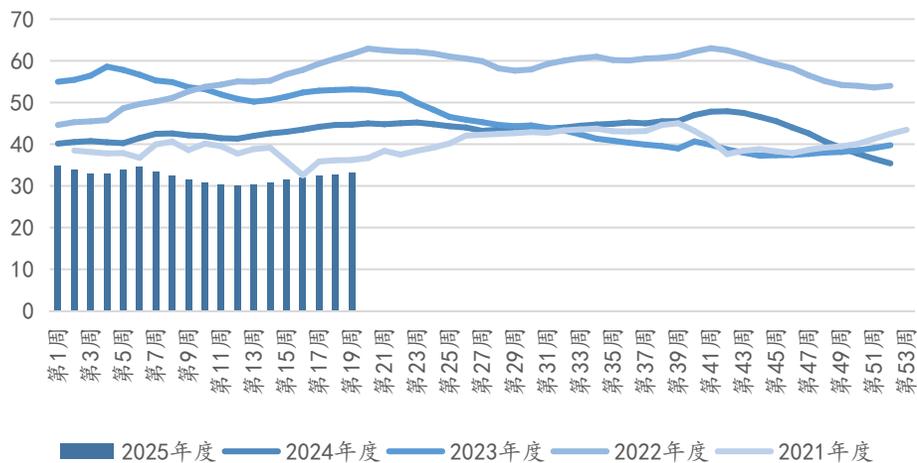
白卡纸厂内库存 (万吨)



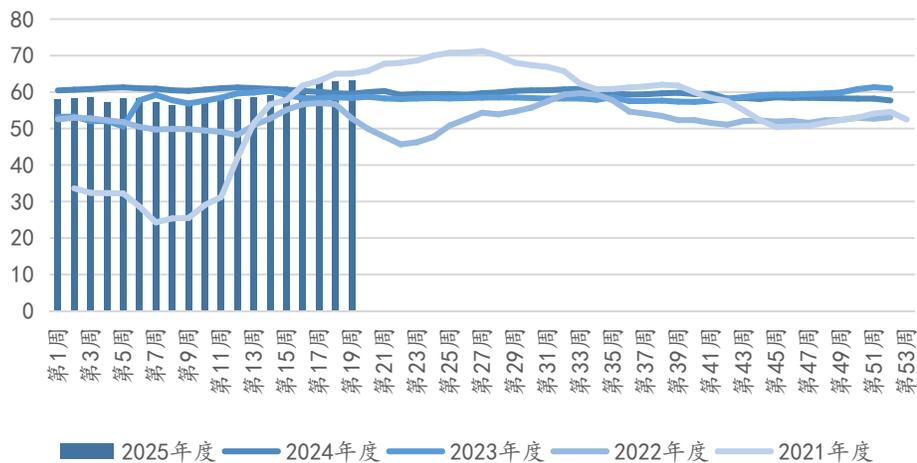
双胶纸厂内库存 (万吨)



铜版纸厂内库存 (万吨)



生活用纸厂内库存 (万吨)





目 录

1. 市场回顾
2. 供给侧
3. 需求侧
4. 观点小结

基本面	内 容
现 货	针叶浆现货价格节后大幅下挫，随后缓步上涨，截至周五多数品牌成交价基本收回跌幅。北欧和加拿大NBSK报价跟随Arauco下调长协价格。
供 应	4月纸浆进口453万吨，环比-11%，同比-10.2%。芬琳芬宝开始就旗下Joutseno和Rauma纸浆厂全体员工进行临时裁员谈判，裁员将持续最多90天，并可能在2025年12月底之前通过几个周期实施，届时将会有所减产。
需 求	纸厂产量小幅下滑，库存延续累库，需求较为疲软，不过利润小幅修复。
库 存	本周国内港口合计库存203.5万吨，周环比去库6.4万吨，库存从高位有所去化。
基 差	盘面上涨，基差走缩
宏 观	中美双方于瑞士展开和谈，截至周日下午，氛围相对融洽，特朗普称会议非常成功，达成了许多共识。
观 点	4月底Arauco下调长协价格，随后各供应商纷纷效仿，NBSK均价周环比下跌50-60美元/吨，浆价于周初有所反应大幅下挫。不过，随着盘面接近5000关口，下方存在一定支撑。基本面方面，本周供应存有一定利多驱动，国际上芬林芬宝公布将会临时裁员并减少产量，国内港口库存从高位开始去化；需求端仍较疲软，成品纸产量小幅下滑但库存延续累库。综合而言，虽然下游需求不佳，但短期中美和谈对于商品影响较大，目前两方会面氛围较好，宏观情绪或有所好转，叠加供给侧存有一定利多驱动和浆价低估值背景，短期盘面或偏强运行，需持续关注中美和谈事宜。

新潮农产组

周天宇 执业资格号：F03109433 投资咨询资格号：Z0021570

审核人：刘英杰 审核人执业资格号：F0287269 审核人投资咨询资格号：Z0002642

免责声明：

本报告由新湖期货股份有限公司（以下简称新湖期货，投资咨询业务许可证号32090000）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其他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新湖期货。未经新湖期货事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布。如引用、刊发，须注明出处为新湖期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本报告的信息均来源于公开资料和/或调研资料，所载的全部内容及观点公正，但不保证其内容的准确性和完整性。投资者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新湖期货在最初发表本报告日期当日的判断，新湖期货可发出其他与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新湖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更新情况。新湖期货不对因投资者使用本报告而导致的损失负任何责任。新湖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投资者，新湖期货建议投资者独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计、税务建议或担保任何内容适合投资者，本报告不构成给予投资者投资咨询建议。研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

创新服务

价值共享

一切为了提升客户盈利能力
一切为了优秀员工持续成长

