



新湖纸浆周报：CFR报价延续下调，抢出口下需求转好

新湖农产组

2025年5月25日



目 录

1. 市场回顾

2. 供给侧

3. 需求侧

4. 观点小结

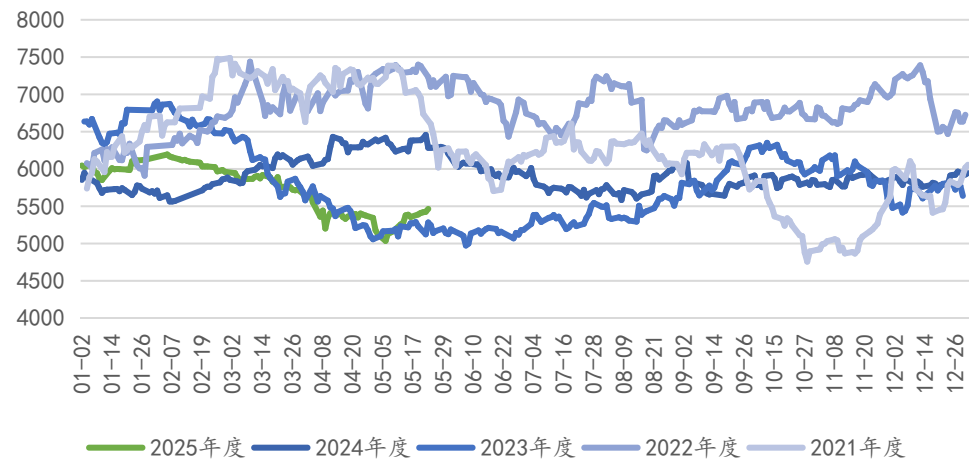
盘面行情回顾：震荡偏强



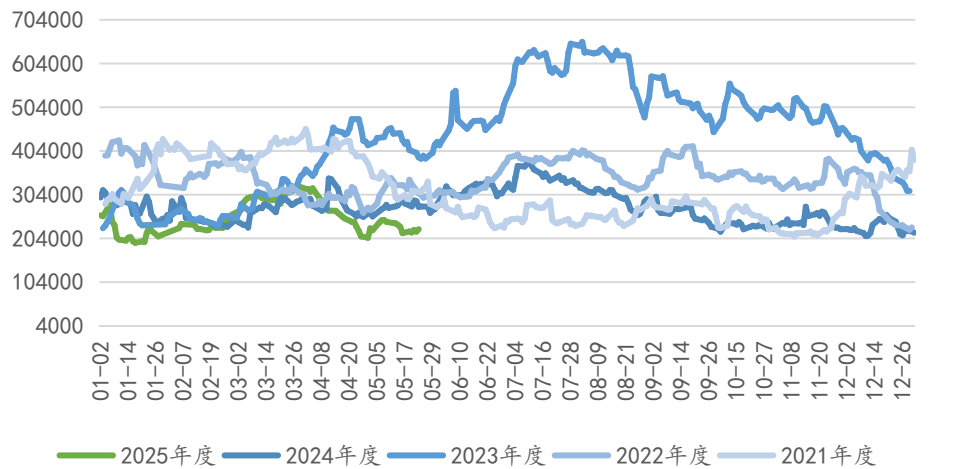
- 本周纸浆震荡偏强运行。主要系随着中美公布日内瓦经贸会谈联合声明，美方将此前对华加征的对等关税145%降至10%和24%（暂停90天执行）两部分有所下调，抢出口现象下包装用纸需求明显好转，企业纷纷发布涨价函，叠加纸浆价格自身低估值以及本周库存去化，浆价整体偏强运行。期间，Arauco公布5月CFR报价，针叶浆银星740美元/吨，下降30美元/吨，外盘报价下调后盘面略有回调.但随后再度反弹。

期现价格：银星5月CFR报价下调30元/吨

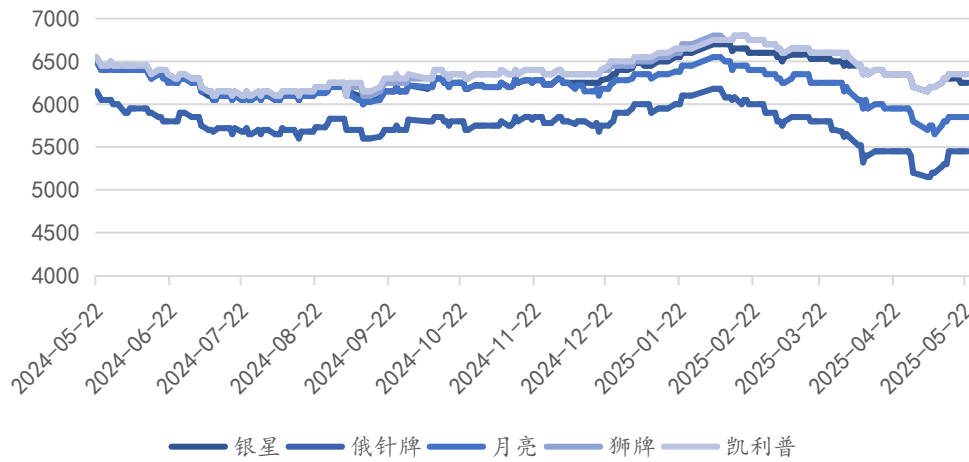
纸浆主力合约收盘价（元/吨）



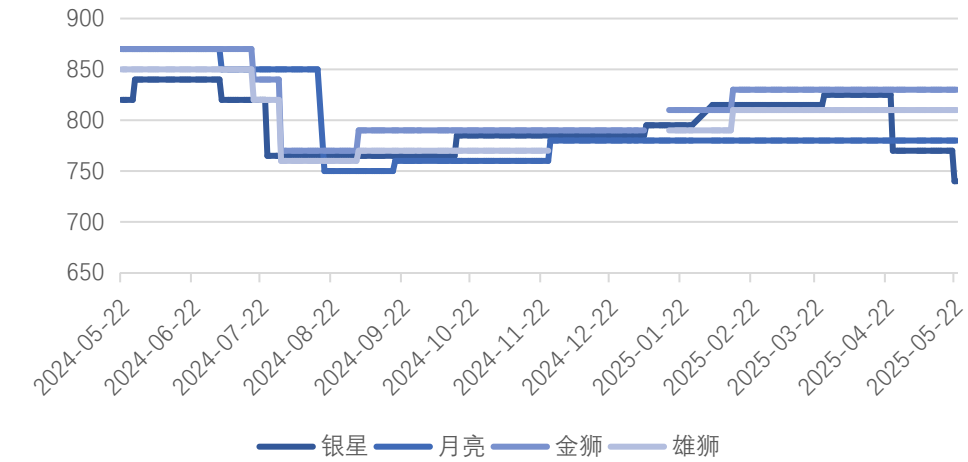
纸浆期货持仓



山东针叶浆现货报价（元/吨）



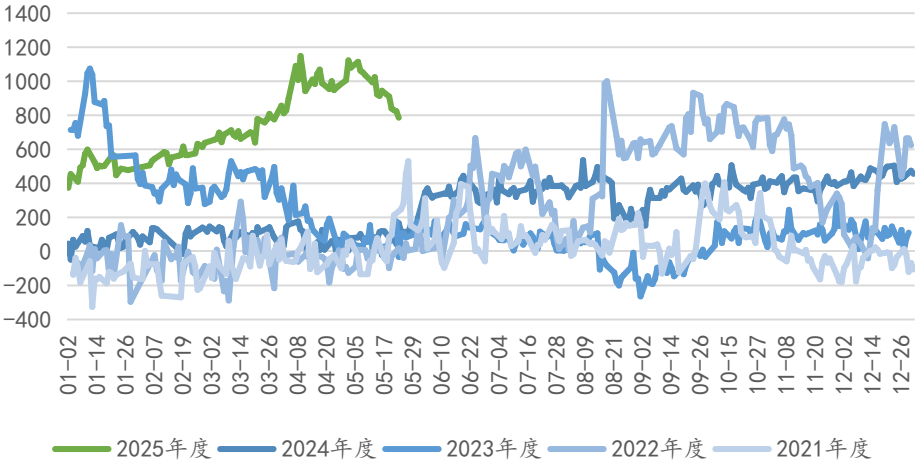
针叶浆外盘CFR报价（美元/吨）



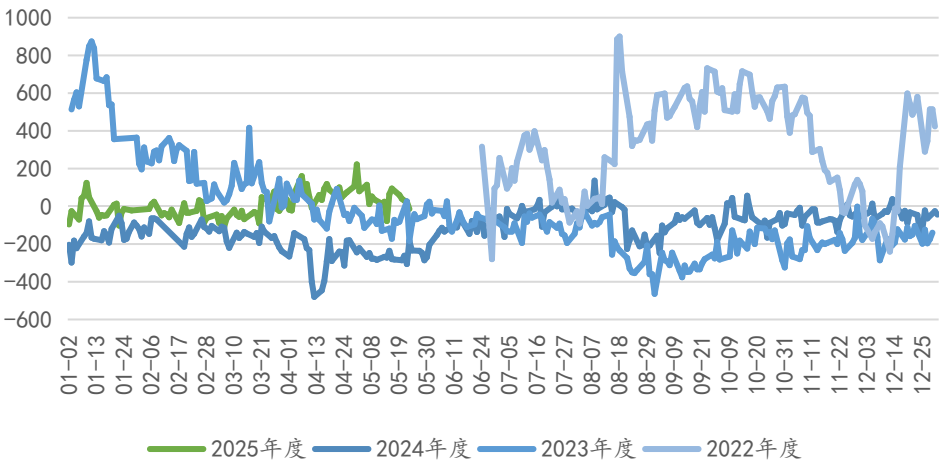
数据来源：ifind，隆众，新湖研究所

基差走缩，进口利润修复

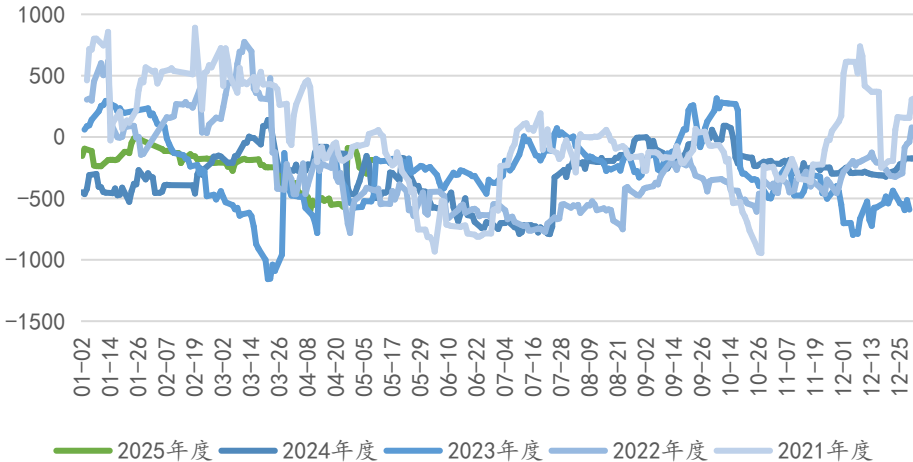
针叶浆银星基差



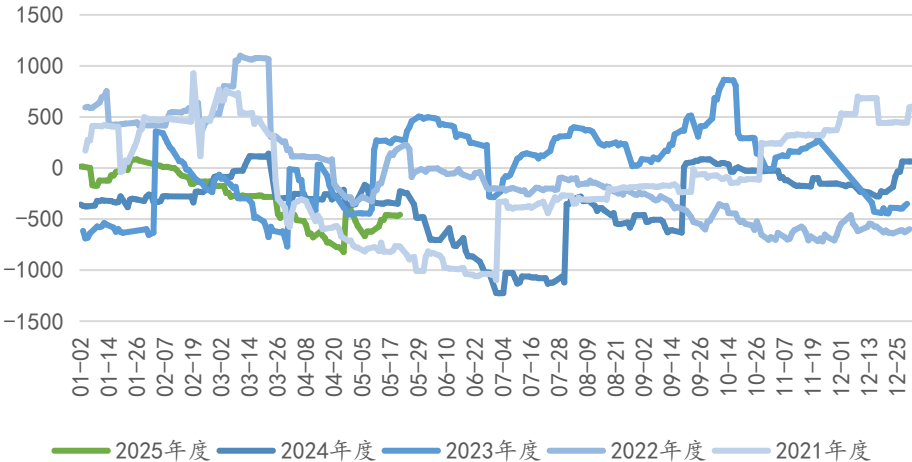
针叶浆俄针基差



针叶浆进口利润（银星）

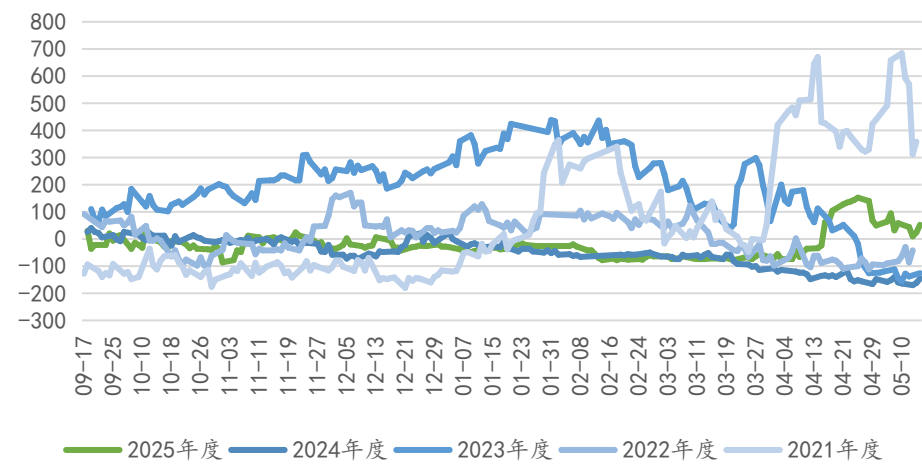


阔叶浆进口利润（明星牌）

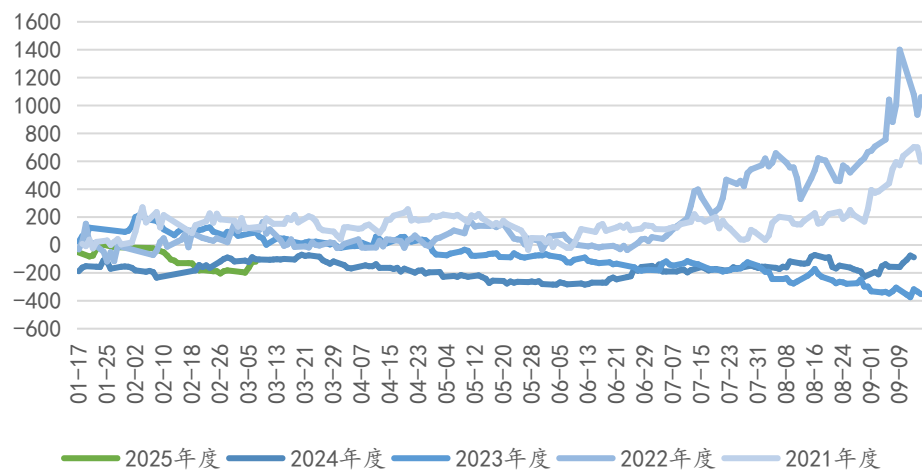


价差：月间正套走阔，针阔价差走强

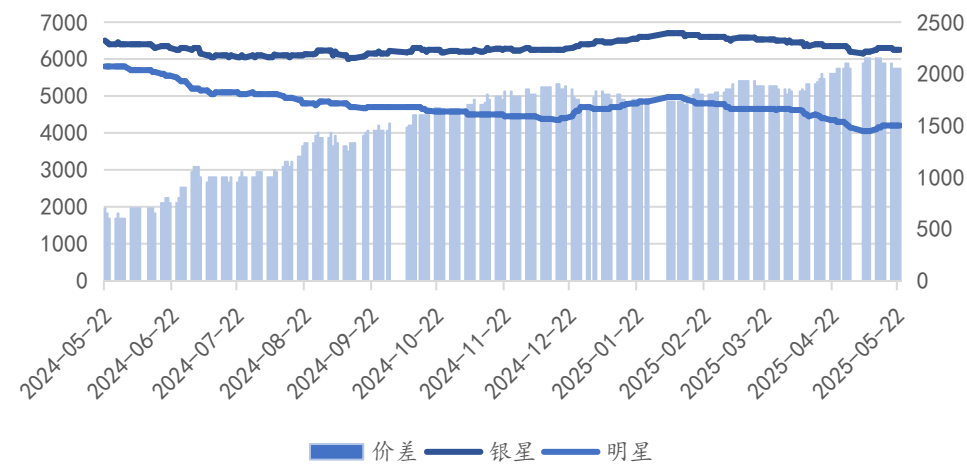
纸浆59价差



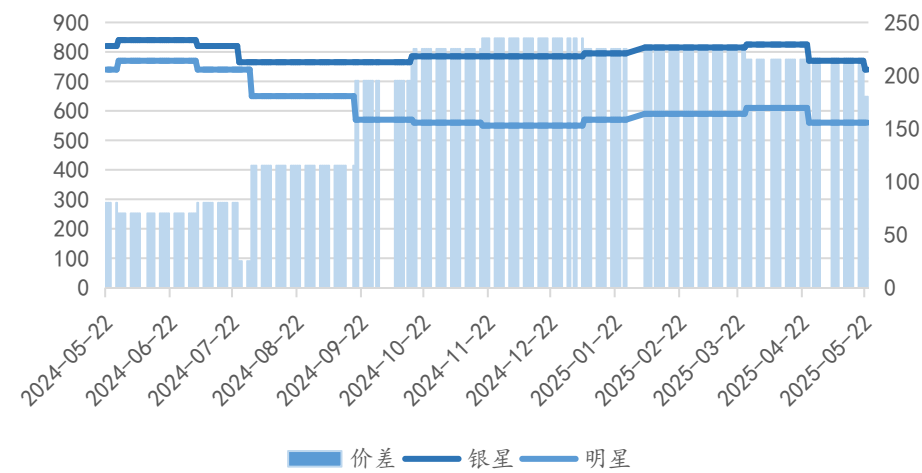
纸浆91价差



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

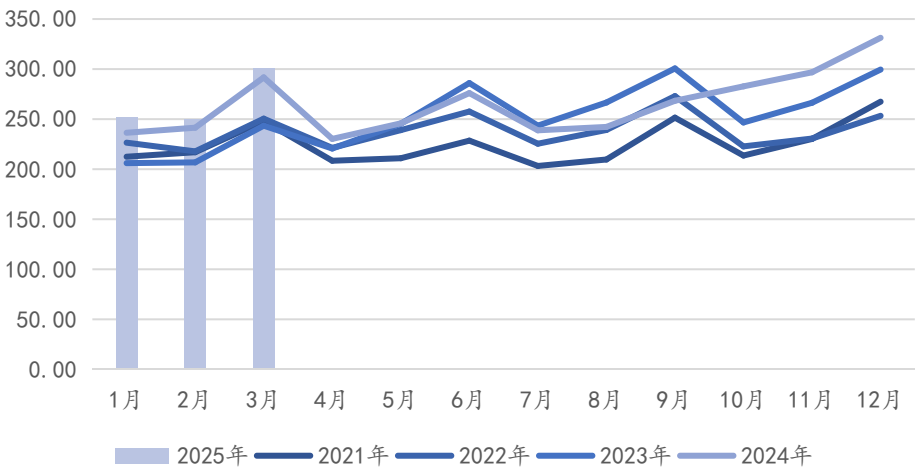
2. 供给侧

3. 需求侧

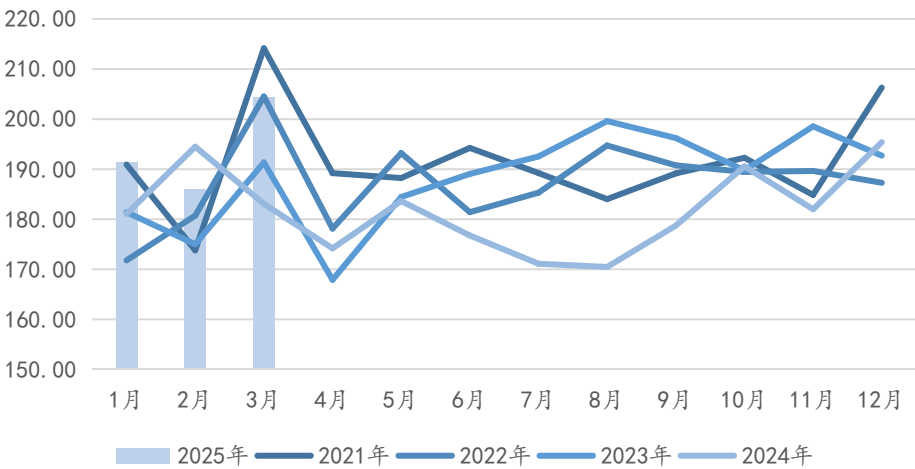
4. 观点小结

国际发运：3月发运增量明显

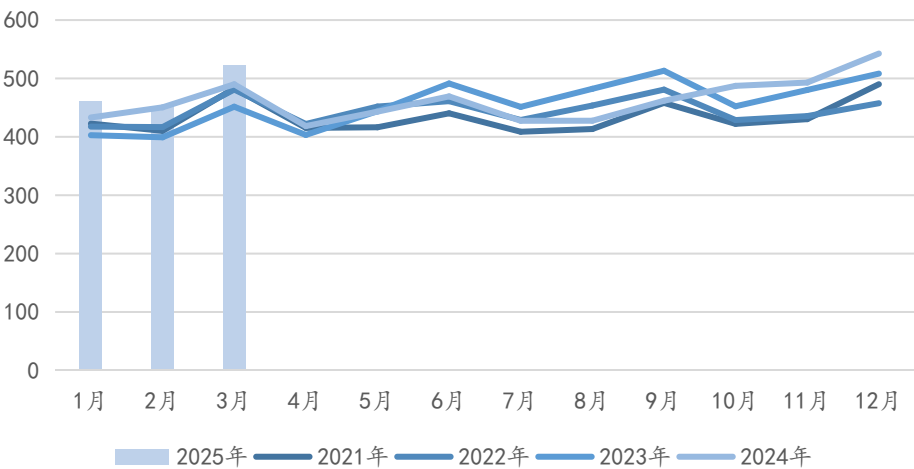
全球漂阔浆发运量（万吨）



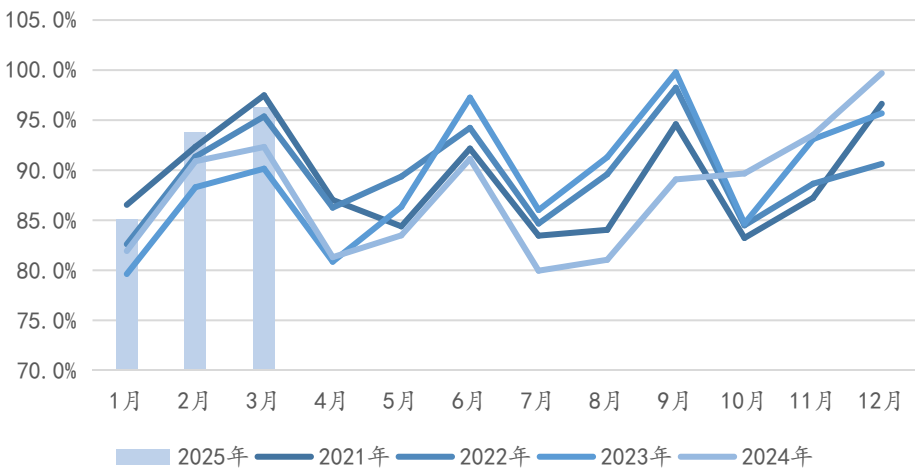
全球漂针浆发运量（万吨）



全球纸浆发运量（万吨）



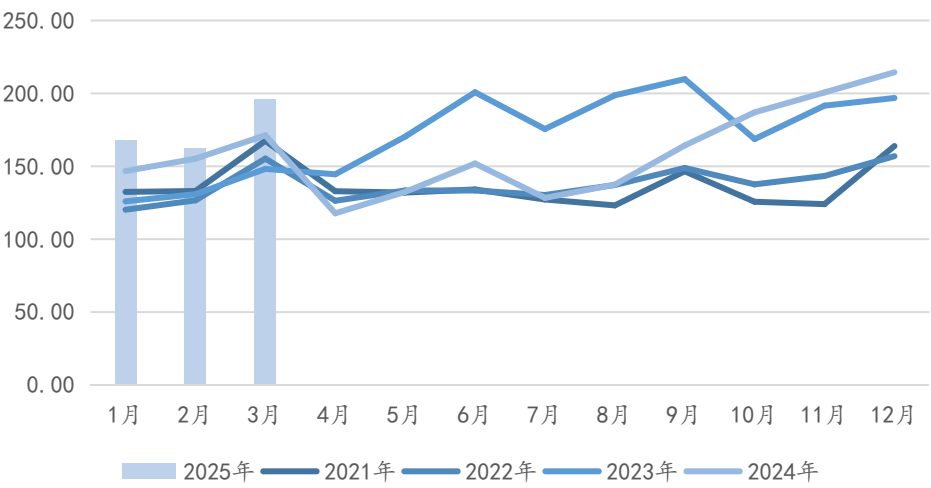
全球化学浆发运量产能比（%）



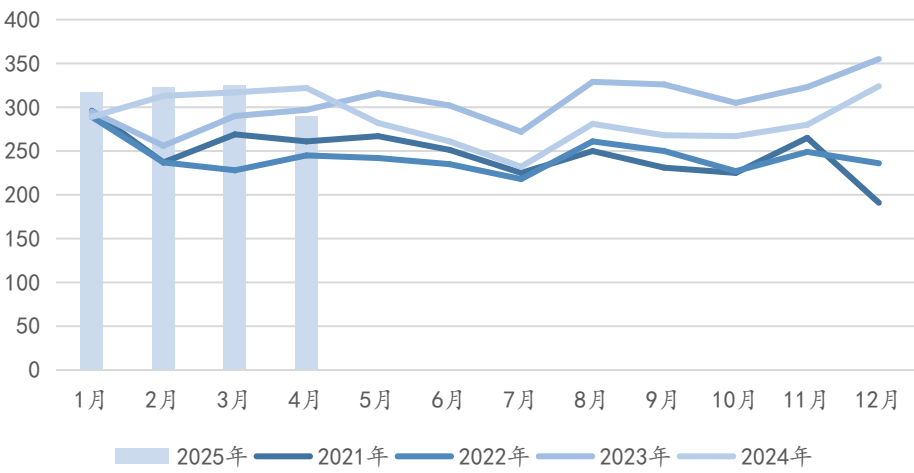
数据来源：彭博，PPPC，新湖研究所

国内进口：4月漂针浆和漂阔浆进口量环比同比均有所下滑

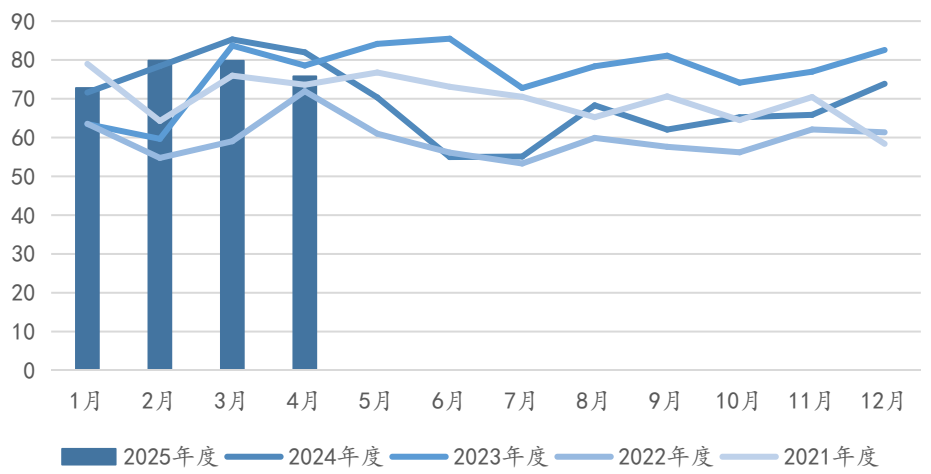
全球化学浆发运至中国体量（万吨）



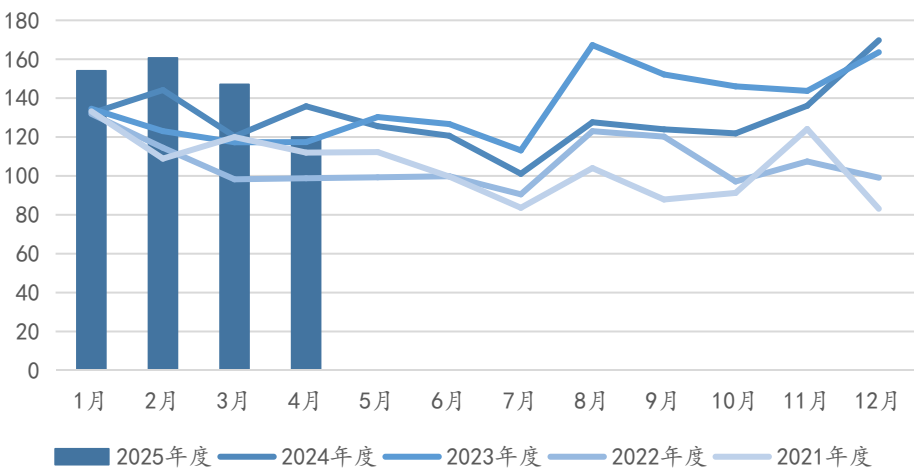
纸浆进口量（万吨）



漂针浆进口量（万吨）



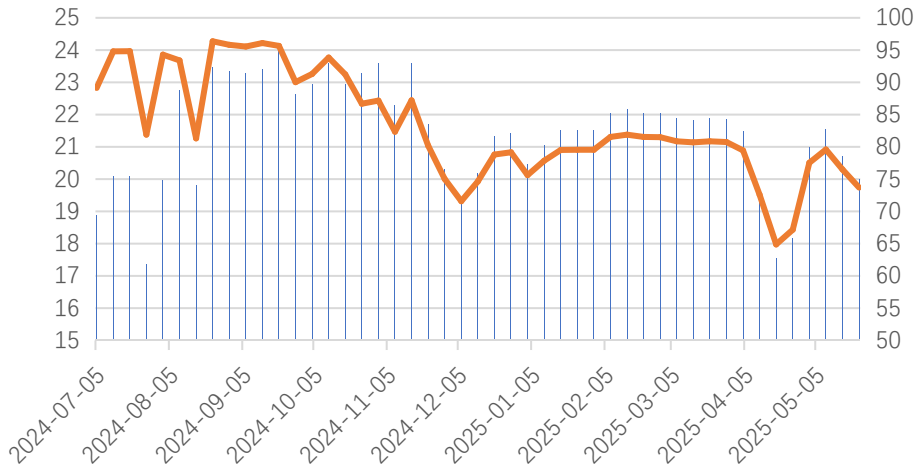
漂阔浆进口量（万吨）



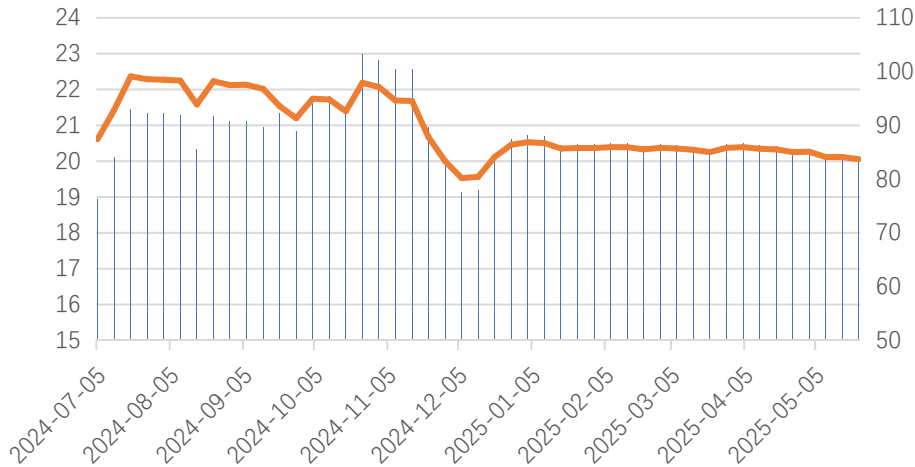
数据来源：隆众，PPPC，海关总署，新湖研究所

国产浆产量：产量和开机环比减少

国产阔叶浆产量和产能利用率（万吨，%）

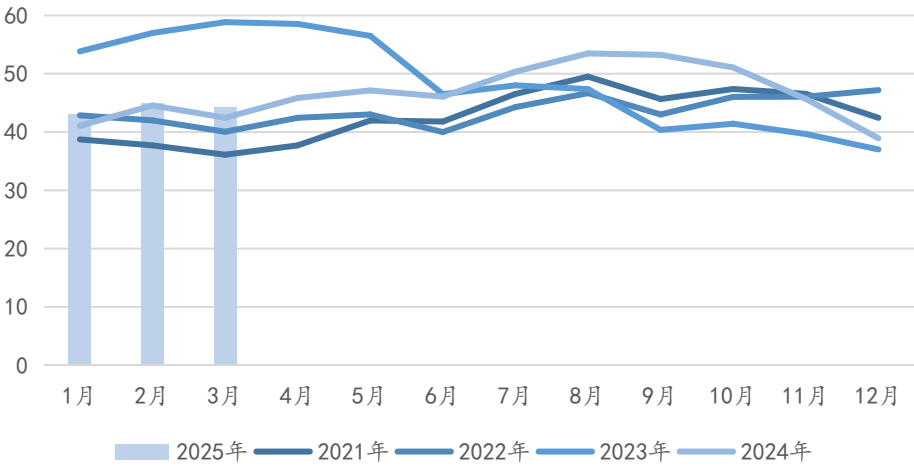


国产化机浆产量和产能利用率（万吨，%）

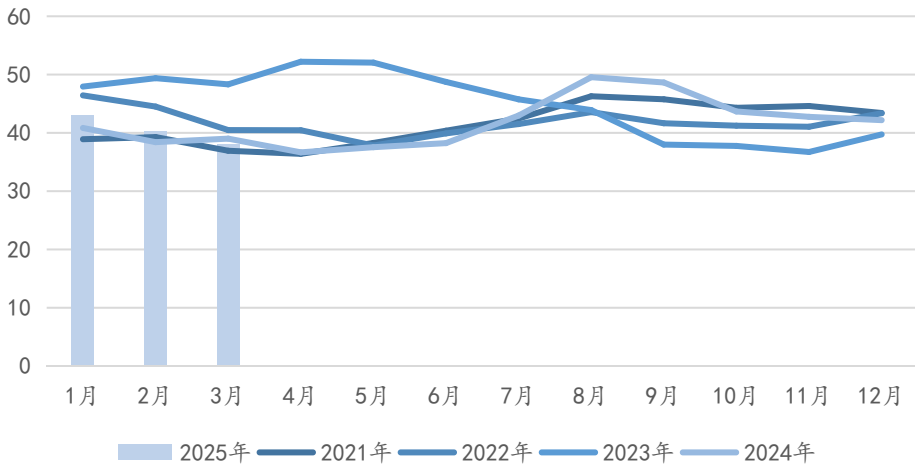


国际库存：漂阔浆和漂针浆库存均有所下滑

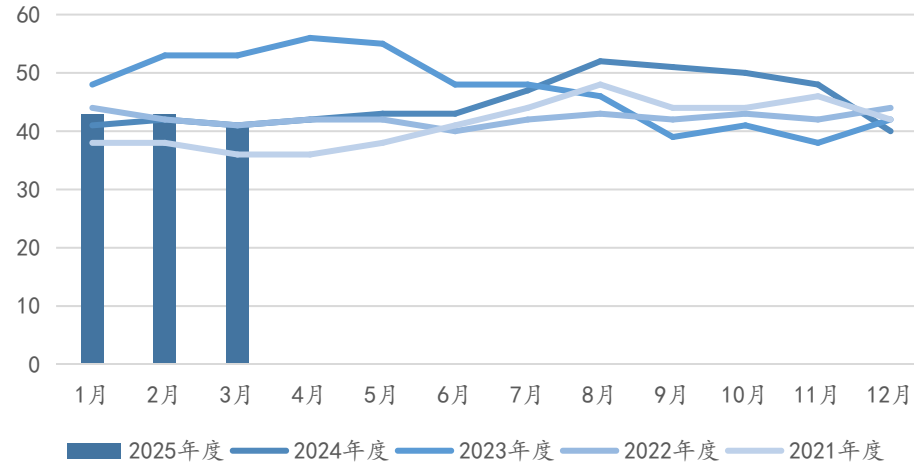
全球漂阔浆月度库存天数



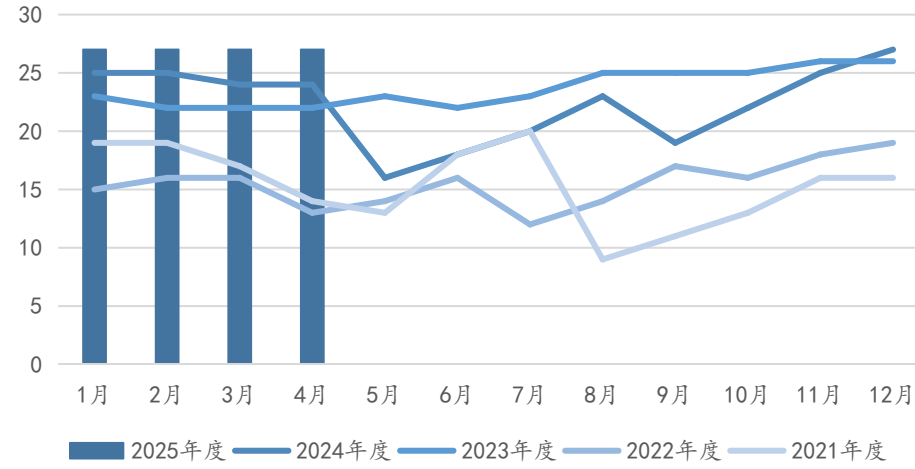
全球漂针浆月度库存天数



欧洲木浆库存天数

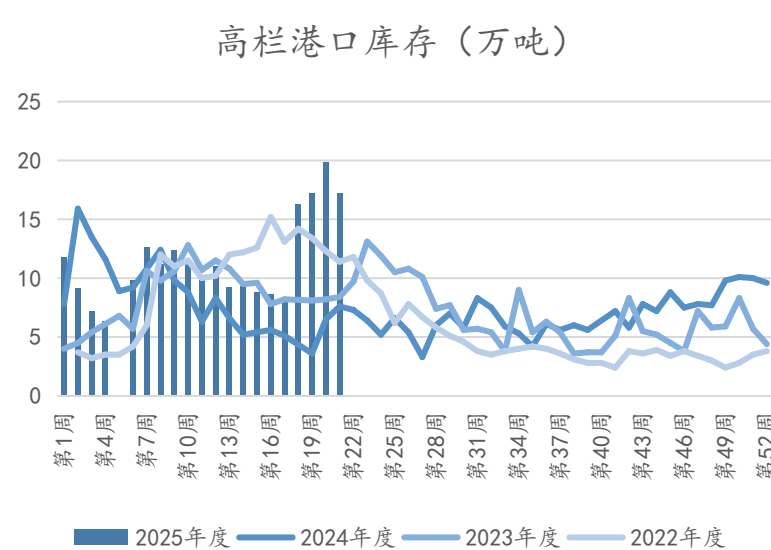
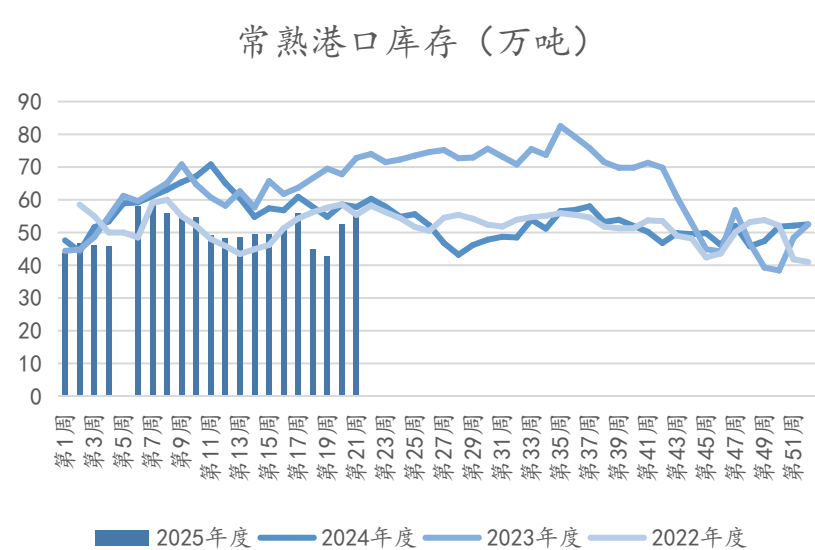
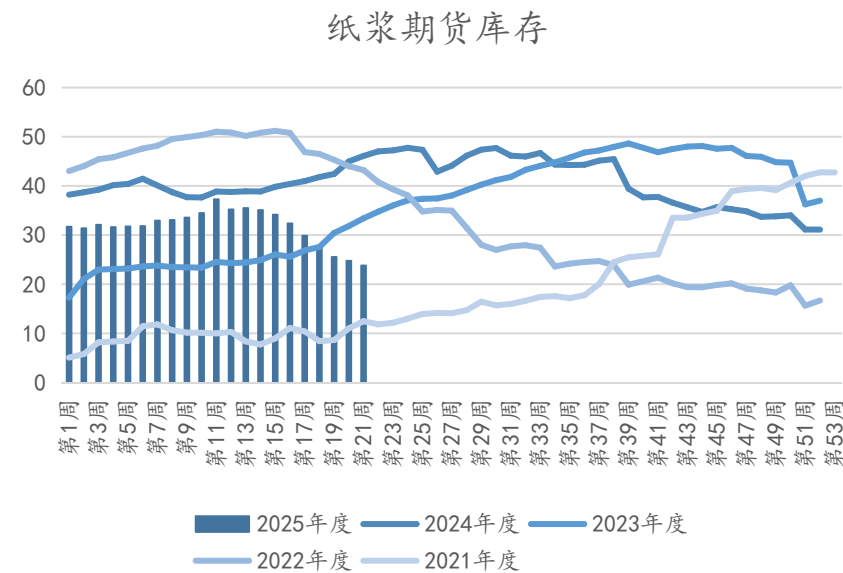
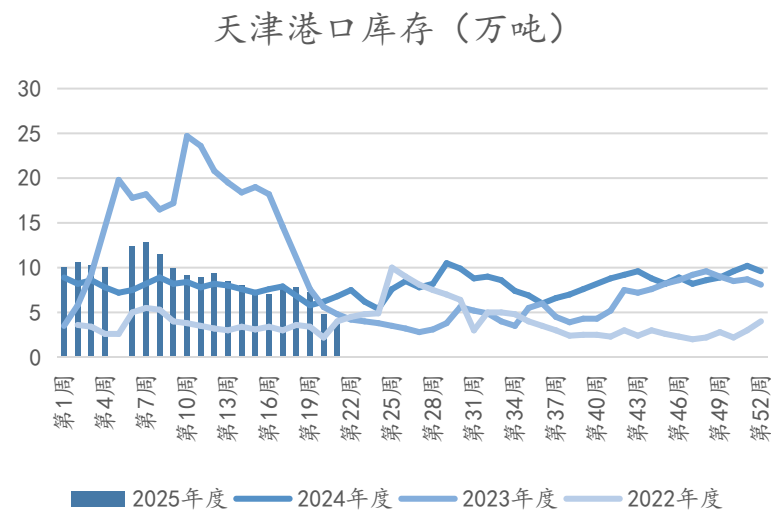
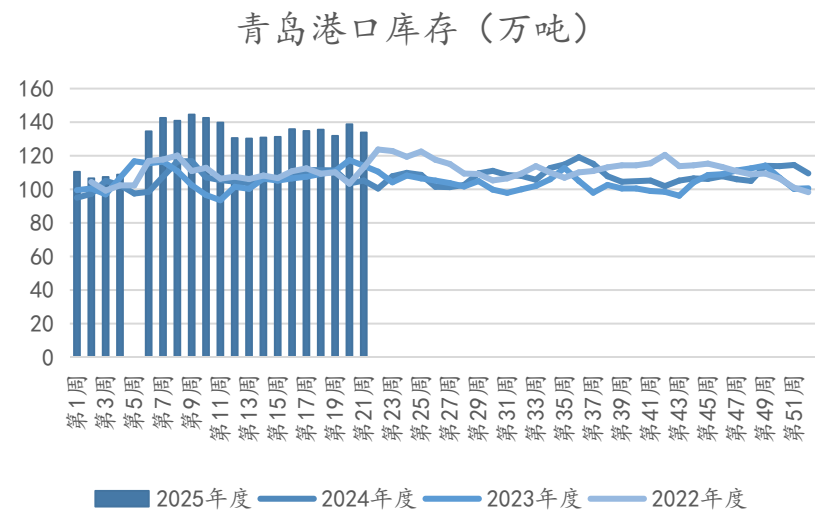
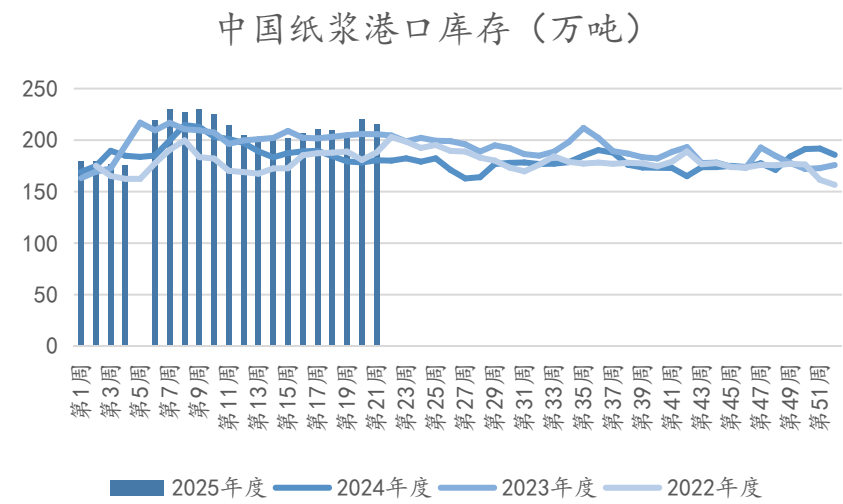


欧洲漂针浆库存天数



数据来源：彭博，PPPC，隆众，新湖研究所

国内库存：国内港口合计库存215.7万吨，周环比去库4.1万吨





目 录

1. 市场回顾

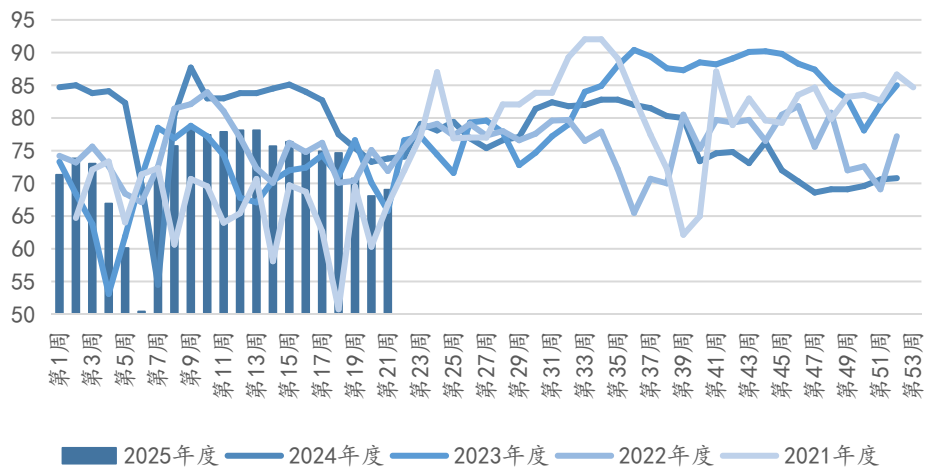
2. 供给侧

3. 需求侧

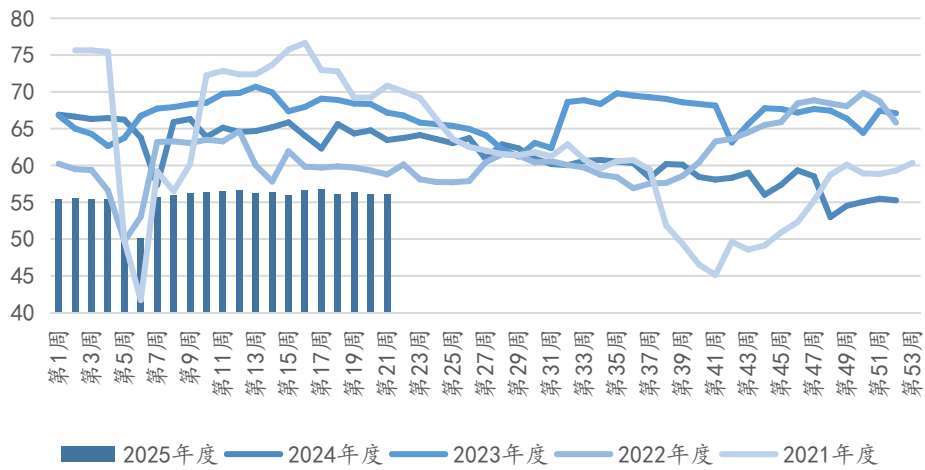
4. 观点小结

纸厂开工率：白卡纸开机提升明显，铜版纸和生活用纸小幅下滑

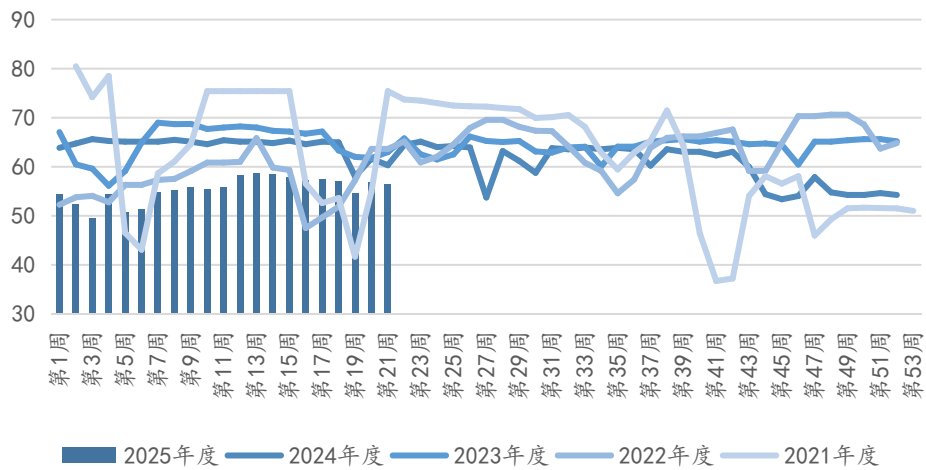
白卡纸开工率



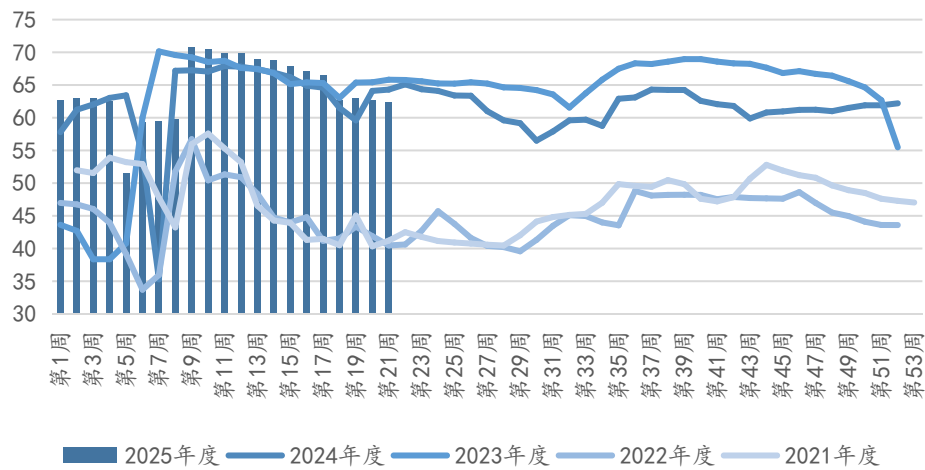
双胶纸开工率



铜版纸开工率

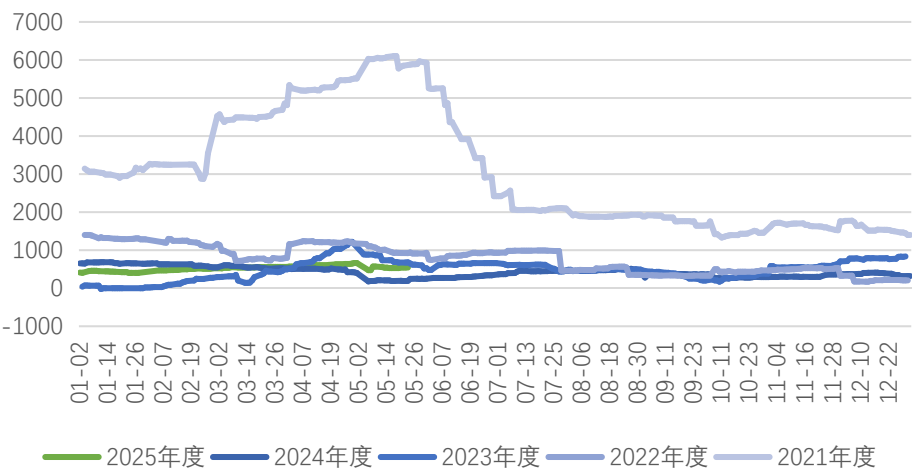


生活用纸开工率

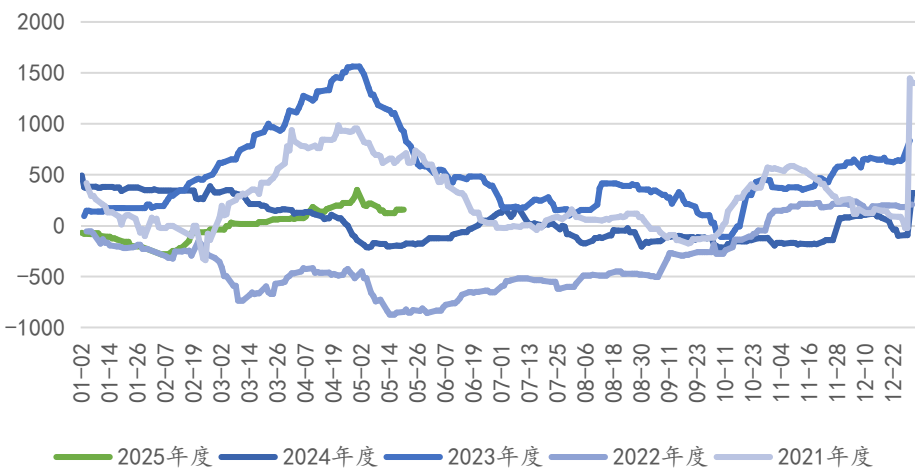


纸厂利润：利润小幅转好

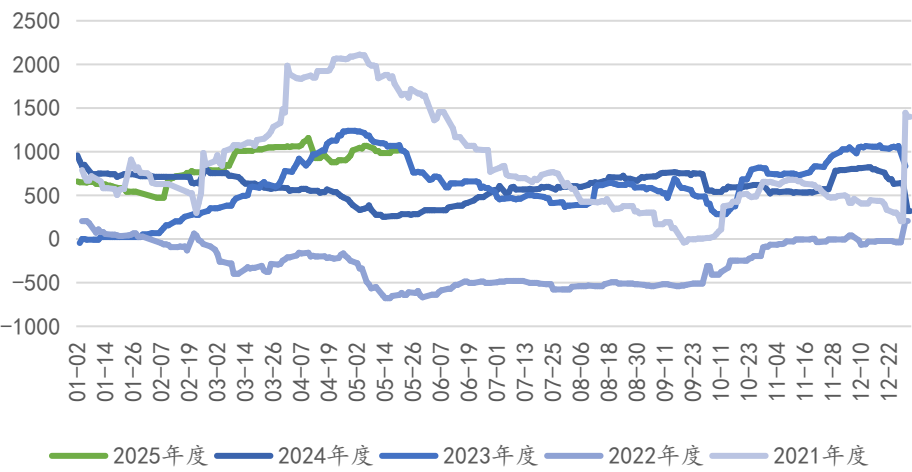
白卡纸生产毛利（元/吨）



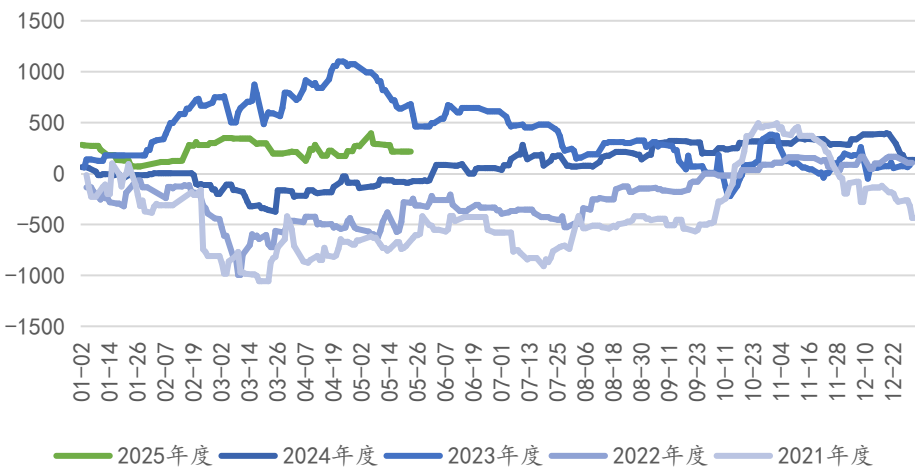
双胶纸生产毛利（元/吨）



铜版纸生产毛利（元/吨）

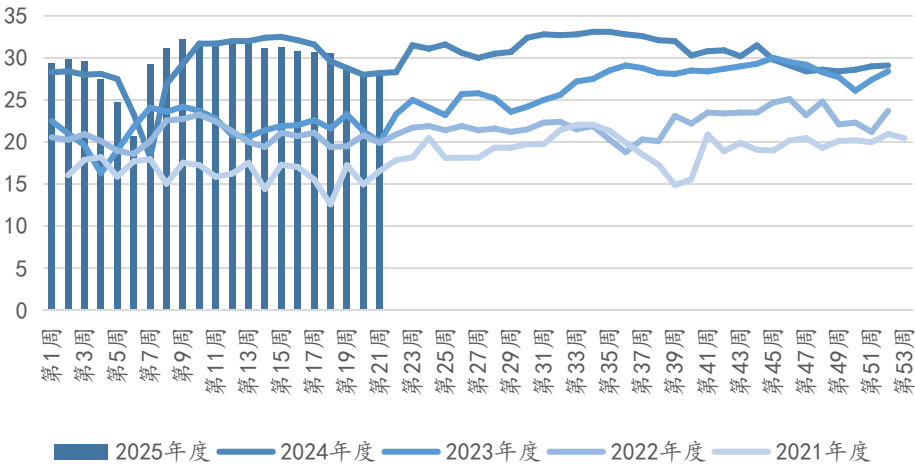


生活用纸生产毛利（元/吨）

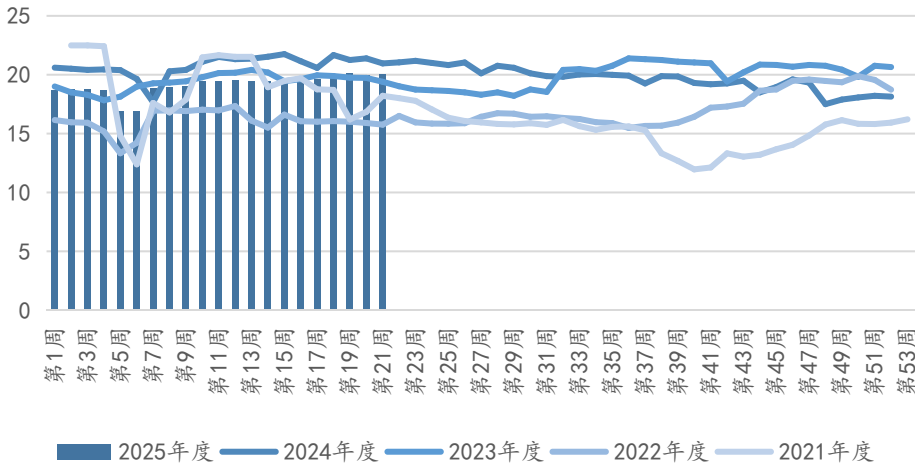


成品纸产量：白卡纸和双胶纸有所增加，铜版纸和生活用纸环比减少

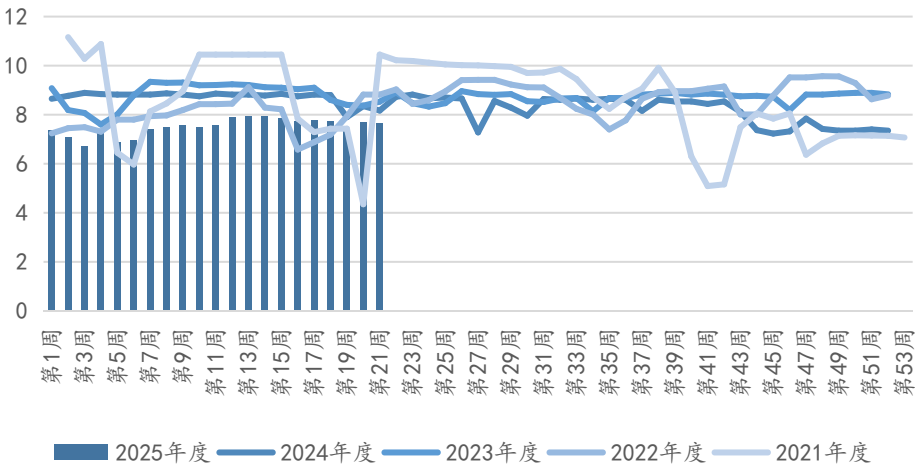
白卡纸产量（万吨）



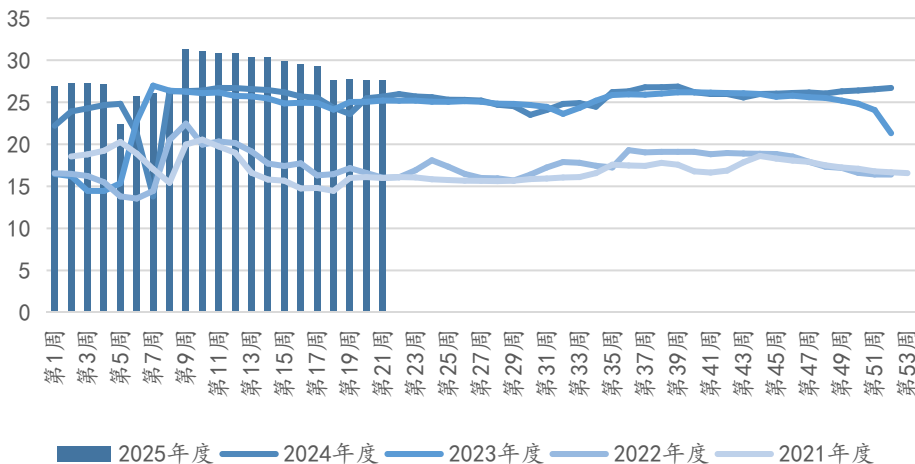
双胶纸产量（万吨）



铜版纸产量（万吨）

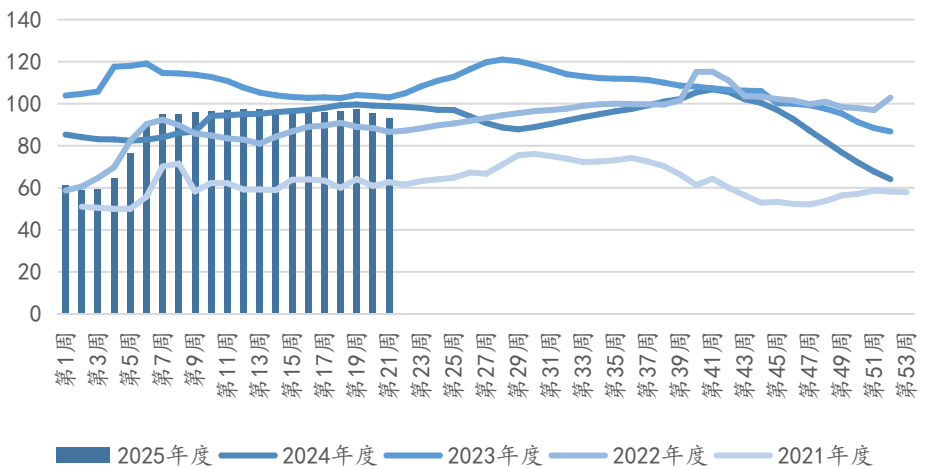


生活用纸产量（万吨）

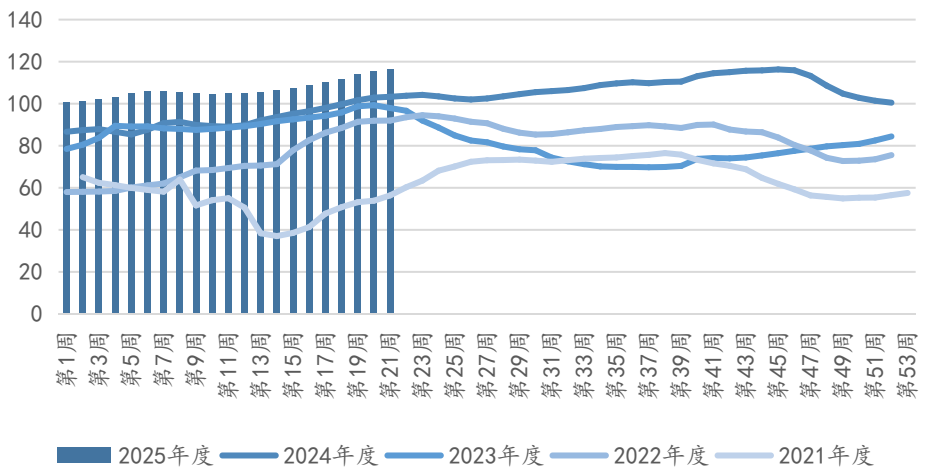


成品纸库存：白卡纸去化明显，其余略微累库

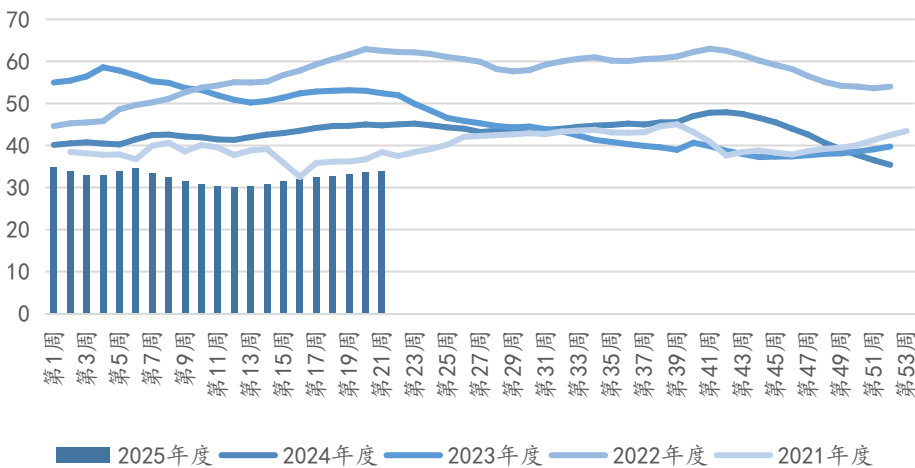
白卡纸厂内库存（万吨）



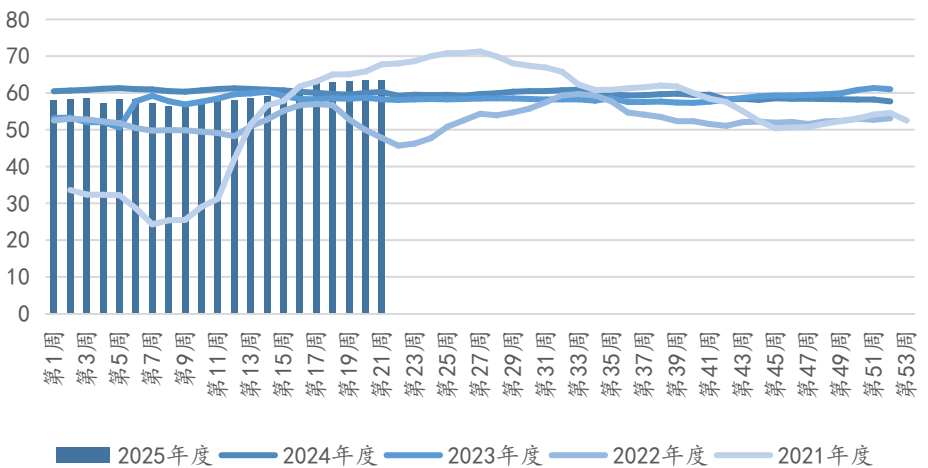
双胶纸厂内库存（万吨）



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	Arauco公布5月CFR报价，针叶浆银星740美元/吨，下降30美元/吨。本色浆金星620美元/吨，下降30美元/吨。国内现货价格维稳。
供 应	据PPPC统计，3月全球漂针浆发运量环比增加9.9%，发往中国的化学浆环比增加20%
需 求	下游需求分化，白卡纸和双胶纸产量开机提升，生活用纸和铜版纸环比转弱，纸企利润有所好转。值得一提的是随着中美缓和抢出口现象增加，瓦楞纸、箱板纸等包装用纸产销价格明显好转。
库 存	本周国内港口合计库存15.7万吨，周环比去化4.1万吨。
基 差	盘面上涨，基差走缩
宏观	七国集团开始讨论对中国低价值商品加税；特朗普声称可能对欧美加征高额税收
观点	宏观侧，周五夜间特朗普声称将对欧洲加征高额税收，避险情绪升温下大宗于夜盘低开为主，但随后贝森特对此作出解释，语态偏软，市场情绪有所缓和，大宗再度反弹。此外，近期七国集团开始讨论对供应过剩、低价值的中国产品征收关税下，需要持续跟踪。基本面而言，本周虽然外盘报价下跌但包装用纸需求有所好转，纸企纷纷发布涨价函，白卡纸产量和开机有所提高，纸浆港口库存小副去化，短期或震荡为主。中期，海外减产逐步兑现，港口库存或从高位有所去化，浆价估值仍有修复空间。

新湖农产组

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

