

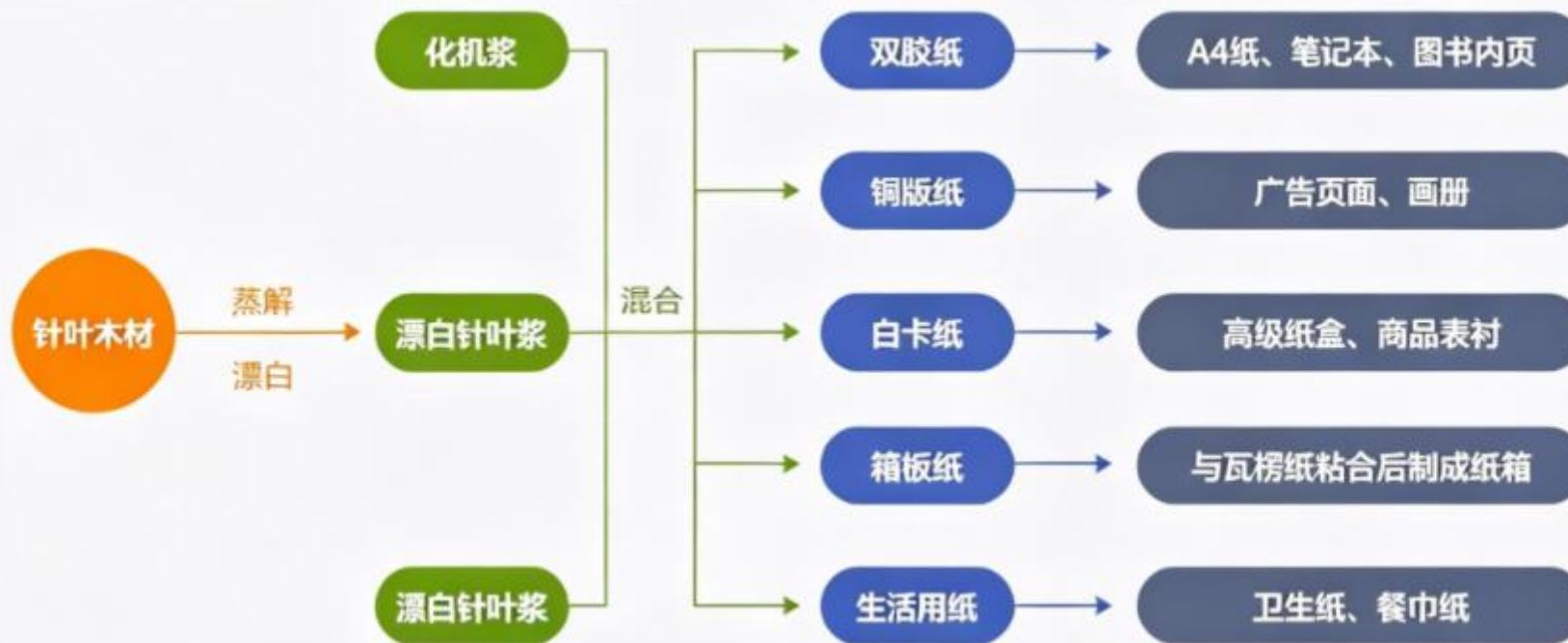


金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货纸业周刊

▶ 本刊由金信期货研究院撰写 ◀

2026/5/29



国内

- 1、中美经贸：原则同意对等降税（各 300 亿美元+）。商务部确认，双方就同等规模产品对等降税达成框架，规模各300 亿美元或更多，团队将敲定细节并尽快实施。
- 2、经济数据：工业利润高增，4 月创 17 个月新高。1-4 月规上工业企业利润同比 + 18.2%，4 月单月增速创近 17 个月新高，高技术制造业领跑，盈利修复强劲。
- 3、重大工程：平陆运河主体完工，9 月通航。5 月 28 日平陆运河航道主体工程全部完成，新中国首条通江达海大运河，建成后缩短出海航程约 560 公里。
- 4、AI 与能源：政策密集落地。市场监管总局发布《人工智能计量体系建设指引》，布局 AI 计量能力。国家能源局发布 51 个“AI + 能源”高价值场景，推进能源数字化。。

国际

- 1、美伊地缘：60 天停火框架接近达成，仍存分歧。双方就60 天停火、核谈判框架达成初步共识：伊朗承诺不发展核武，美方逐步解除海上封锁、讨论制裁减免；特朗普尚未最终批准。
- 2、4 月核心 PCE 同比 + 2.8%、环比 + 0.2%，略低于预期，强化美联储 9 月降息概率。美股三大指数续创历史新高（道指 50668 点、纳指 26917 点），科技 AI 领涨。
- 3、欧盟下调增长、上调通胀预期：2026 年欧盟 GDP 增速下调至 1.1%，通胀升至 3.1%，能源与地缘风险拖累复苏。
- 4、美伊停火预期升温，布伦特原油跌至 92 美元 / 桶、WTI88 美元 / 桶，周内跌超 4%。黄金震荡于 4500 美元 / 盎司附近，地缘与降息预期交织。

周度观点汇总

废纸箱：本周价格偏强运行，5月份瓦楞及箱板纸市场重心稳步提升，月初供给收缩叠加涨价预期，共同推动价格上涨。短期内天气因素仍将制约废纸供应，价格有望维持偏强运行。

箱板纸：供给阶段性收缩，需求温和支撑。月初部分纸企停机检修，瓦楞纸产量环比降1.98%、箱板纸产量降1.93%；中下旬受废纸价格上涨影响，成本驱动纸价上行，下游包装厂适量备货，交投活跃度尚可。

双胶纸：供需宽松格局延续。本周产量21.5万吨，环比微降0.4%，产能利用率55.0%。教材教辅订单尚未集中供货，社会需求清淡，下游仅维持刚需少量补货，出货量提升有限。企业库存持续创新高，供需矛盾未见缓解。

纸浆：本周进口针叶浆市场均价4973.85元/吨，较月初下跌1.55%需求走弱主导，供给相对宽松。下游原纸企业盈利持续恶化，普遍采取按需采购、低库存运行策略，集中补库行为消失，采购端主动减少高价浆比例。

品种

周度观点

价格：本周价格偏强运行，5月份瓦楞及箱板纸市场重心稳步提升，月初供给收缩叠加涨价预期，共同推动价格上涨。中国箱板纸市场月均价为3635元/吨，环比涨幅1.68%，同比涨幅3.45%。

供需：供少需增格局延续。供应端，5月全国多地降雨天气增多，废纸回收及运输受阻，货源偏紧；打包站囤货惜售情绪提升，进一步加剧流通紧张。需求端，纸企废纸需求稳定，部分纸厂为保障原料供应上调采购价，市场延续供小于求格局。

库存：

废纸 利润：瓦楞纸毛利率约10.4%，箱板纸毛利率约15.1%，环比均略有下降。废纸价格涨幅大于原纸涨幅，导致下游成品纸盈利能力小幅承压。

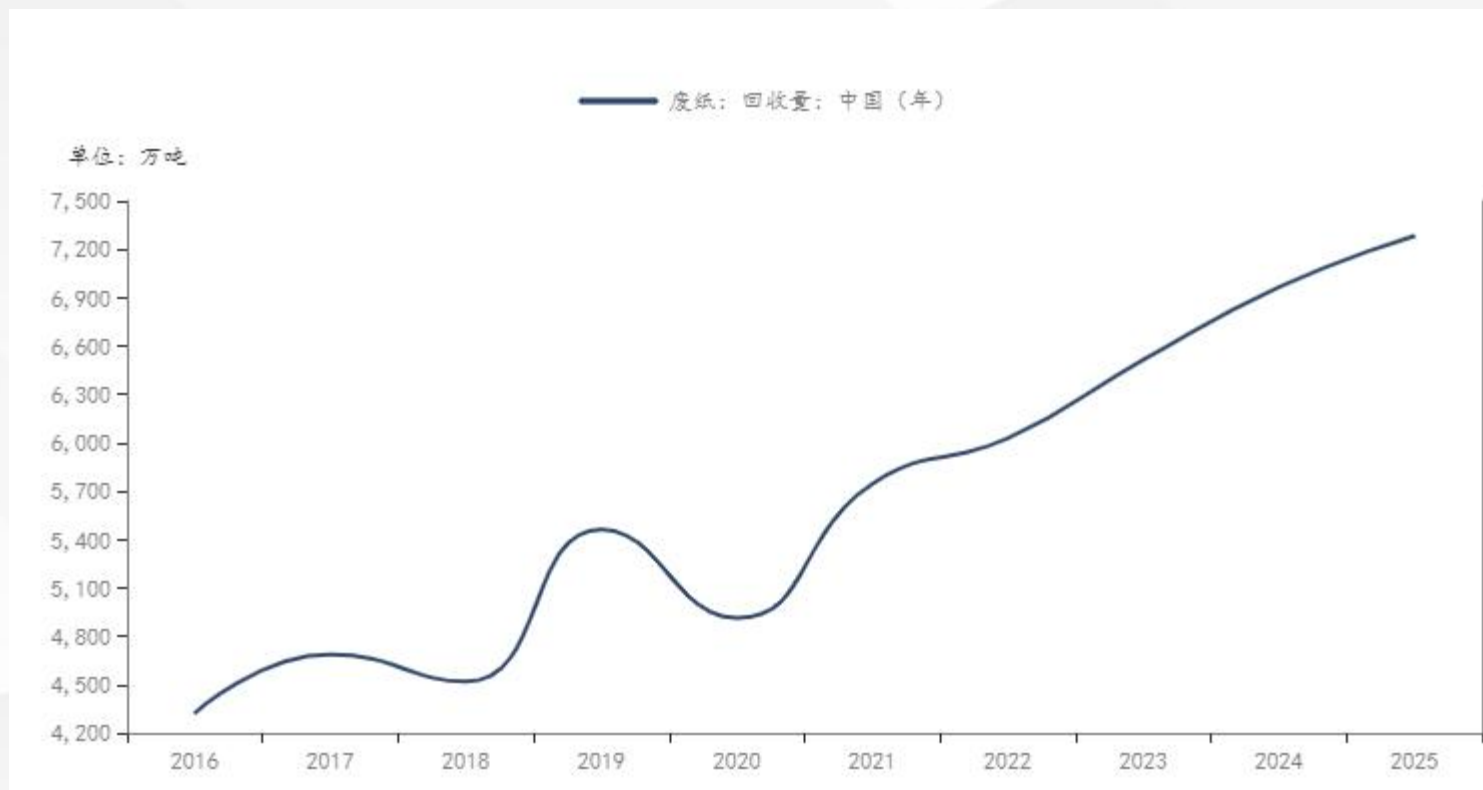
结论：供应趋紧叠加需求稳定，废纸价格延续上行趋势。短期内天气因素仍将制约废纸供应，价格有望维持偏强运行，但需关注后续降雨缓解后到货量的变化节奏。

图一：废纸现货价



GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图二：废纸产量，年度



品种

周度观点

价格：本周中国AA级120g瓦楞纸市场月均价为2864元/吨，环比涨4.26%、同比涨12.93%；中国箱板纸市场月均价为3635元/吨，环比涨1.68%、同比涨3.45%。

供需：供给阶段性收缩，需求温和支撑。月初部分纸企停机检修，瓦楞纸产量环比降1.98%、箱板纸产量降1.93%；中下旬受废纸价格上涨影响，成本驱动纸价上行，下游包装厂适量备货，交投活跃度尚可。

库存：瓦楞纸企业库存52.82万吨、箱板纸企业库存85.5万吨。瓦楞纸库存天数较上周减少0.2天，箱板纸库存天数减少0.3天；企业库存处年内偏低水平，供应端压力整体可控。

利润：瓦楞纸毛利率10.4%，箱板纸毛利率15.1%，环比分别下降0.4和0.5个百分点。废纸成本快速上行挤压了成品纸利润空间。

结论：废纸成本持续托底，叠加低库存支撑，包装箱板纸价格稳步上行。6月上旬成本面支撑依然较强，但需警惕下游备货节奏放缓及传统淡季需求制约带来的价格博弈风险。

包装纸
箱板纸

数据图表-包装纸

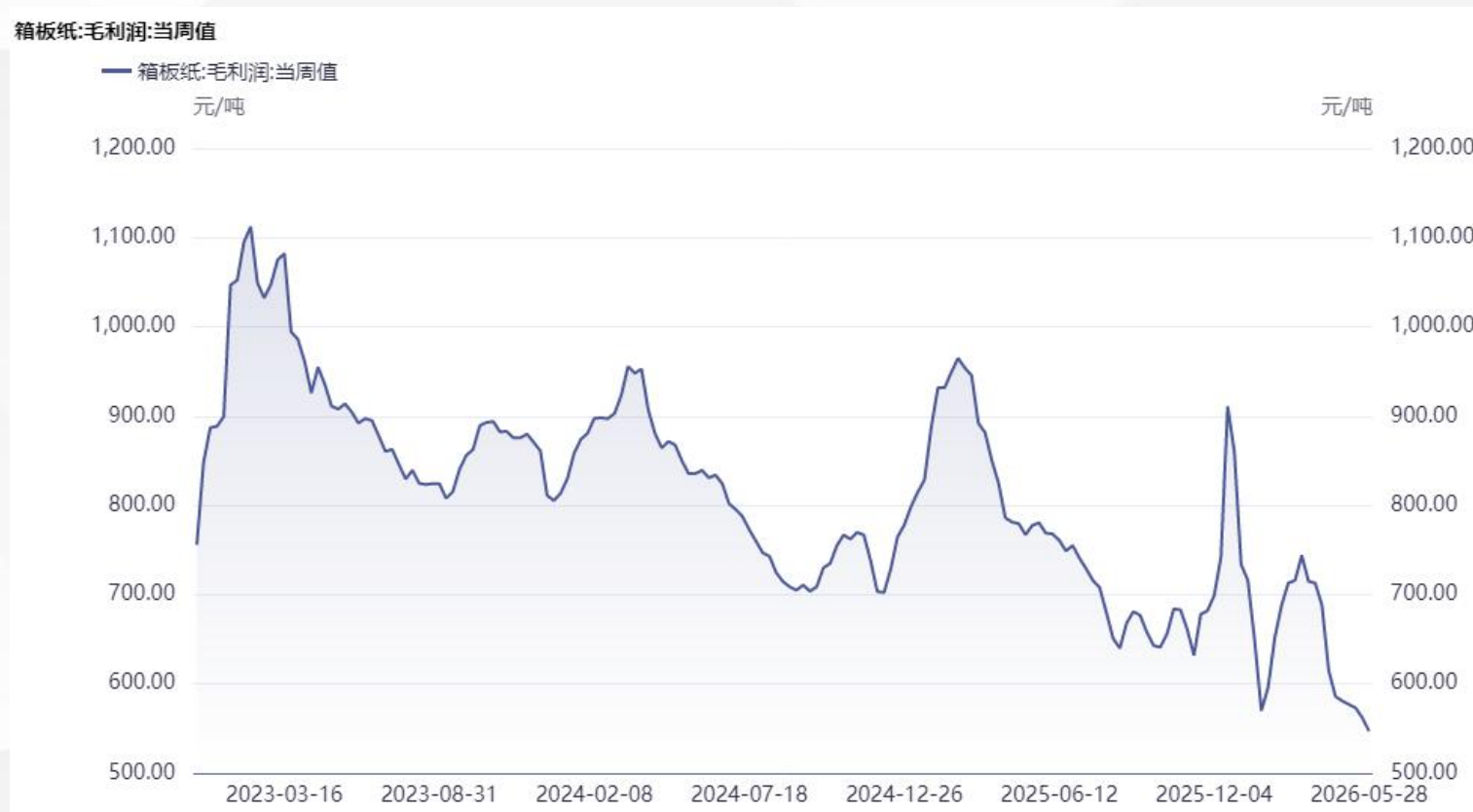
GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图一：企业库存（天数）



GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图二：利润



数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图三：包装纸价格



数据图表-包装纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图四：包装纸产量



品种

周度观点

价格：期货主力合约价格在4000-4050元/吨区间低位运行，5月28日收于4016元/吨；北京现货70g银河如意报4300元/吨左右；市场价格较月初小幅下跌。

供需：供需宽松格局延续。本周产量21.5万吨，环比微降0.4%，产能利用率55.0%。教材教辅订单尚未集中供货，社会需求清淡，下游仅维持刚需少量补货，出货量提升有限。企业库存持续创新高，供需矛盾未见缓解。

双胶纸

库存：本周生产企业库存159.6万吨，环比累库0.5%，库存水平屡创新高，持续限制价格上行空间。

利润：盈利严重承压。纸企大多在亏损线附近运行，部分纸企已发布5月涨价函，上调幅度约200元/吨，但下游接受度有限，实际落地缓慢。造纸板块整体维持浆纸系盈利承压、废纸系底部徘徊的分化格局。

结论：双胶纸供需面延续弱势，企业库存屡创新高，利润持续亏损。短期虽有个别检修计划支撑，但需求端难有大幅改善，价格或在低位僵持，重点关注4000元/吨整数关口的支撑情况。

数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

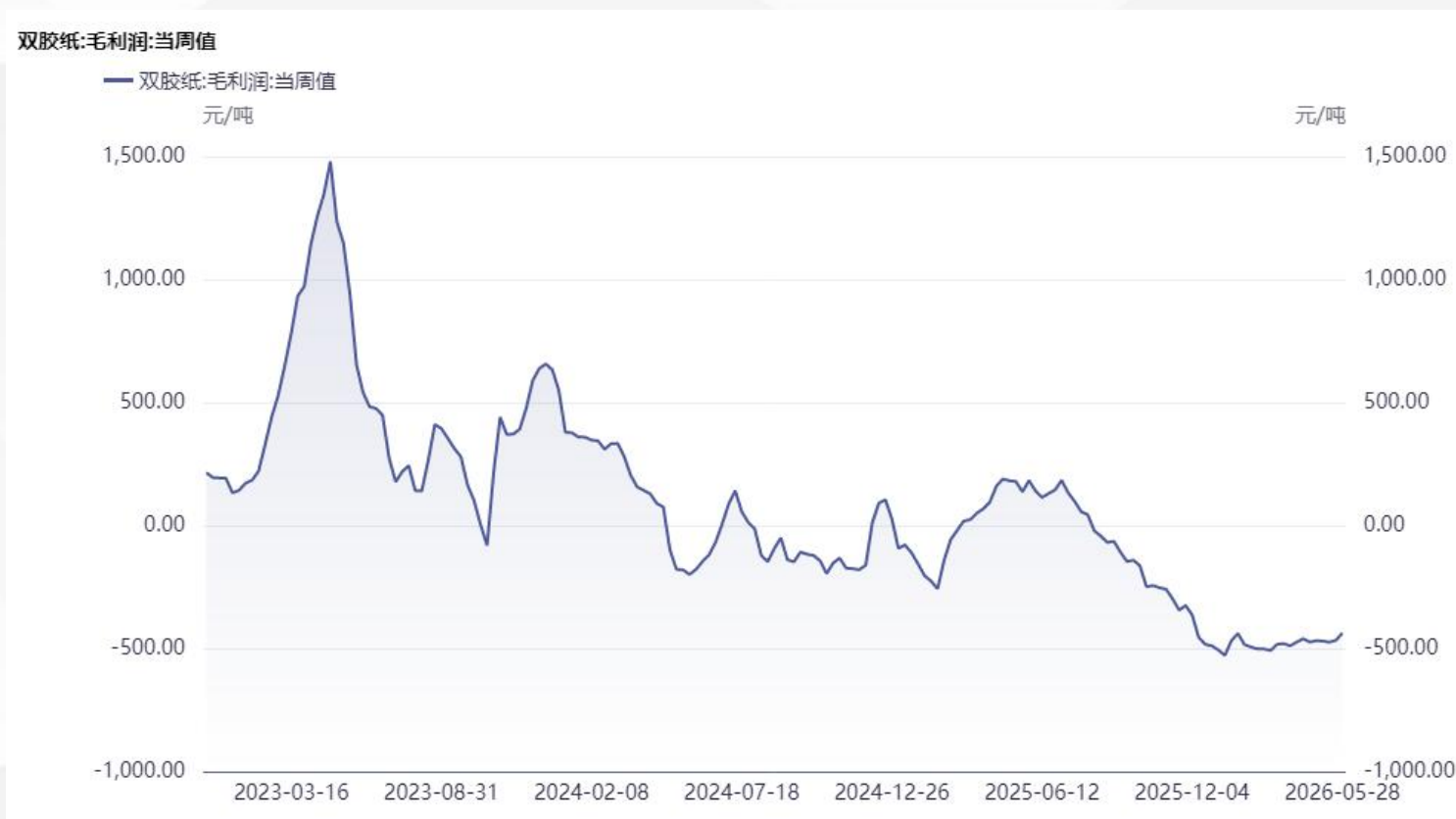
图一：企业库存（周度）



数据图表-双胶纸

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图二：利润



GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图三：双胶纸指数



GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图四：双胶纸产量



品种

周度观点

价格：本周进口针叶浆市场均价4973.85元/吨，较月初下跌1.55%；进口阔叶浆均价4524.21元/吨，较月初下跌0.62%。针阔叶价差收窄，下游更倾向采购低价浆种。

供需：下游原纸企业盈利持续恶化，普遍采取按需采购、低库存运行策略，集中补库行为消失，采购端主动减少高价浆比例。4月纸浆进口量321.8万吨，同比增11.2%，供应充足。

纸浆

库存：5月28日，中国纸浆主流港口样本库存量231.1万吨，环比上涨1.2%，此前短暂去库后重现累库走势。库存总量处于历史高位，持续压制价格。

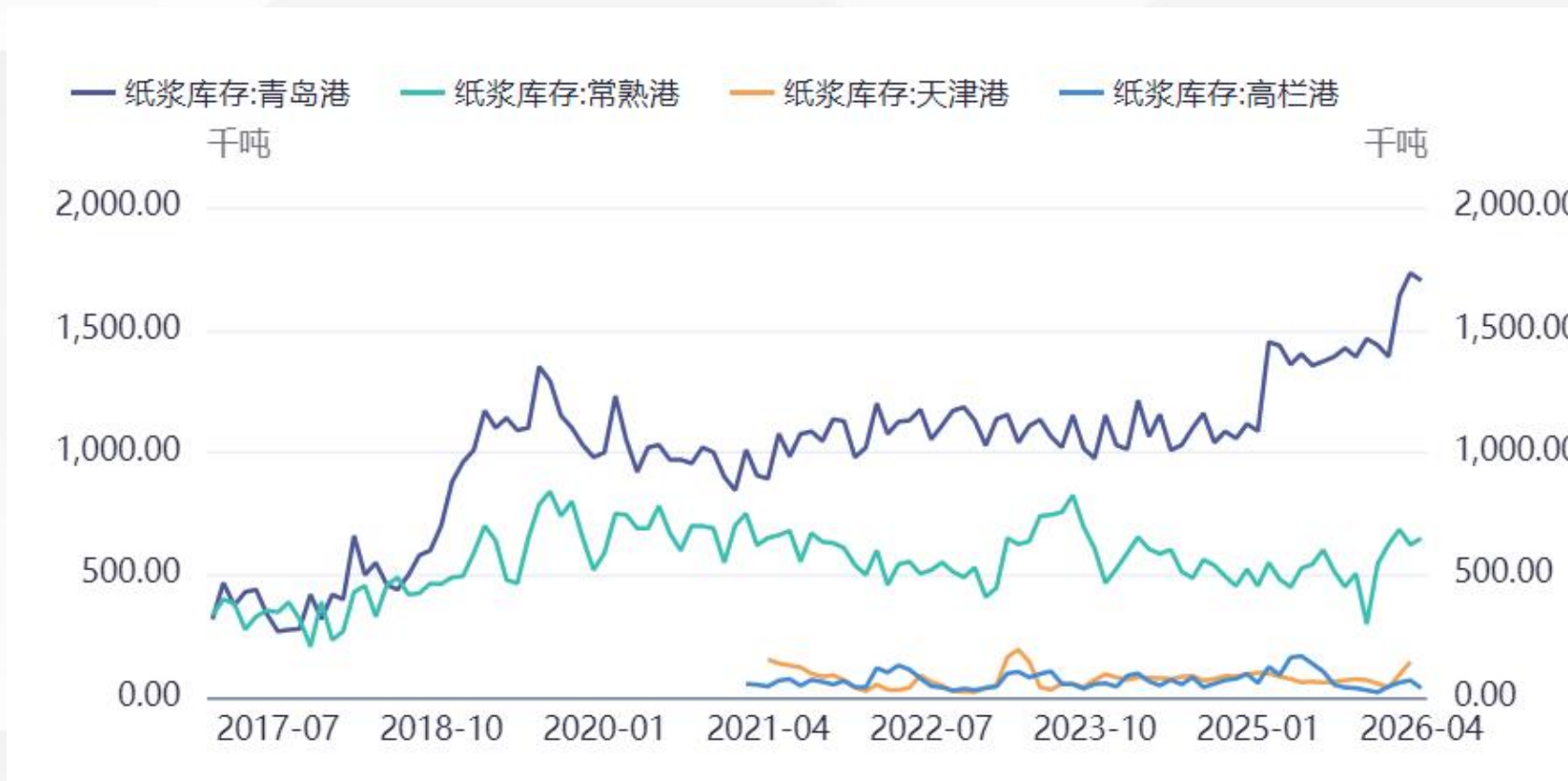
利润：下游四大原纸加工利润率均为负值，白卡纸毛利率-10.92%、双铜纸-10.42%、木浆双胶纸-10.85%、木浆生活用纸-6.20%，且亏损幅度呈加深趋势。终端利润恶化直接抑制了纸浆采购意愿。

结论：纸浆市场受淡季需求疲弱主导，供应宽松而原料采购偏谨慎，港口库存居高不下。在下游原纸利润未有实质性改善前，纸浆价格缺乏上行驱动，短期大概率延续弱势震荡格局，需关注港口库存去化节奏和下游开工变化。

数据图表-纸浆

GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图一：库存（万吨，月度）



GOLDTRUST FUTURES CO., LTD

图二：纸浆指数



图四：纸浆利润

表 造纸产业链周度利润理论变化 (元/吨)

产品	本期	上期	涨跌值	涨跌幅	下期趋势
箱板纸	547	562	-15	-2.68%	↗
瓦楞纸	315	325	-10	-2.96%	↗
纱管纸	181	219	-38	-17.35%	↘
白板纸	642	666	-24	-3.60%	↘
社会白卡纸	350	335	15	4.48%	→
双胶纸	-437	-467	30	6.42%	↘
双铜纸	-86	-88	2	2.27%	↘
生活纸	3	11	-8	-72.73%	→



金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金信期货 研究院

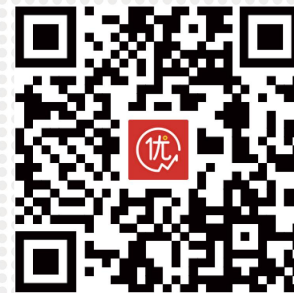
关注我们



金信公众号



金信期货官网



优财期

全国统一
客服热线 400-0988-278

上海市普陀区云岭东路89号长风国际大厦16层
www.jinxinqh.com

重要声明

分析师承诺

作者具备中国期货业协会规定的期货投资咨询执业资格。分析基于公开信息及合理假设，结论独立客观，不受任何第三方的授意或影响。

报告中的观点、结论和建议仅供参考之用，不构成任何投资建议，投资者应综合考虑自身风险承受能力，选择与自身适当性相匹配的产品或服务，独立做出投资决策并承担投资风险。在任何情况下，本公司及员工或者关联机构不对投资收益作任何承诺，不与投资者分享投资收益，也不承担您因使用报告内容导致的损失责任。

本报告中的部分信息来源于第三方供应商或公开资料，请您知晓，虽然本公司会采取合理措施对所引用的信息进行审查，但无法保证这些信息毫无差异，不会发生变更。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

金信期货投资咨询业务资格：湘证监机构字[2017]1号

【投研团队成员：

姚兴航（投资咨询编号：Z0015370）、周逐涛（投资咨询编号：Z0020726）、王敬征（投资咨询编号：Z0019935）、张召举（投资咨询编号：Z0019989）、林敬炜（投资咨询编号：Z0018836）、刁志国（投资咨询编号：Z0019292）、杨彦龙（投资咨询编号：Z0018274）、程伟（投资咨询编号：Z0022193）、蒋毅（投资咨询编号：Z0023814）、陈强（投资咨询编号：Z0023825）、鹿席（投资咨询编号：Z0023839）、纪海滨（投资咨询编号：Z0021708）】