金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金 信 期 货 周 刊

本刊由金信期货研究院撰写

2026/11/13

纸浆产业图谱



数据来源：文华财经、金信期货

观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

纸业速递

金信期货 GOLDTRUST FUTURES

1、玖龙纸业天津、河北基地宣布，因成本上升，自11月16日、18日起分别上调再生牛卡纸及瓦楞纸价格50元/吨。然而现货市场跟涨乏力，本周瓦楞原纸均价环比仍下跌约0.54%。核心矛盾在于成本支撑松动：废纸价格本周走低，山鹰系等多地纸厂下调废纸收购价。

2、Suzano宣布11月11日起对中国市场桉木浆提涨20美元/吨，其他亚洲市场涨30美元/吨。智利Arauco亦将阔叶浆、针叶浆外盘报价分别上调20美元和10美元。外盘浆价坚挺，但国内下游文化纸承接乏力，双胶纸生产毛利仍处于亏损区间。

3、截至11月10日，国内白卡纸均价较月初下跌1.05%。尽管11月本应是元旦、春节备货旺季，但终端订单释放偏缓，下游包装企业仅维持刚需采购。

数据来源：公开资料、金信期货观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

金信期货 GOLDTRUST FUTURES

一、国内宏观

1.海关总署数据显示，前10个月货物贸易进出口总值44.81万亿元，同比增长20%；10月当月增速达31.2%，保持强劲态势。这一数据在一定程度上缓解了市场对四季度经济动能的担忧。

2.11月11日发布的三季度货币政策执行报告，对国内“供强需弱”矛盾的判断有所加重，外部关注重心从AI产业转向金融市场波动与财政可持续性。

3.证监会副主席在上交所国际投资者大会表态，将完善稳市机制，用好两项结构性货币政策工具，证券基金公司已开展第三批互换便利操作1000亿元，并进一步拓宽中长期资金入市渠道。

二、国际宏观

1. 美国10月CPI环比上涨0.4%，核心CPI同样超预期；10月非农新增就业16.5万，远超预期的7万，失业率降至4.1%。数据公布后，市场对美联储的预期从“是否加息”转向“加息几次”，12月加息概率上升。

2.中东局势缓和，油价连跌。受美伊谈判进展影响，国际油价连续两日大跌，布伦特原油盘中跌破每桶90美元，为今年8月以来首次。油价回落对全球通胀前景构成边际利好，但美联储官员同时提示，地缘风险并未完全消除，能源价格仍可能反复。

3.巴西雷亚尔大幅贬值，成为大宗商品重要交易变量。

周度观点汇总

废纸箱:全国A级黄板纸到厂均价1742元/吨，环比-36元/吨（-2.0%）。废纸本周属于供给放量驱动的下跌，回流高峰压制价格；短期废纸偏弱，除非下游原纸订单明显回暖，否则废纸难有持续反弹。

箱板纸：全国周均价3685元/吨，环比-18元/吨；瓦楞纸周均价3062元/吨，环比-24元/吨。包装纸 “喊涨难兑现”，被动检修带来小幅去库、原料让利小幅修复利润；终端需求没有实质性回暖，向上驱动不足，震荡偏弱格局。

周度观点汇总

双胶纸：本周70g高白双胶全国均价4532元/吨，环比-58元/吨（-1.26%）；70g 本白双胶全国均价4105元/吨，环比-12元/吨。双胶纸供应增量、需求偏弱，连续第二周价格下行、累库 + 深度亏损；纸企零星检修力度不足以扭转宽松格局，短期底部弱势，需要出版订单集中放量才存在边际改善机会。

纸浆：银星针叶浆周均价4810元/吨，环比+18元/吨；阔叶浆金鱼4600元/吨，环比-20元/吨。纸浆外盘有提价预期，但国内港口高库存+下游旺季证伪，现货反弹空间被压制.

品种	周度观点
	价格：全国A级黄板纸到厂均价1742元/吨，环比-36元/吨（-2.0%）
废纸	供需：回收量明显抬升，打包站货源充裕，出货意愿强；需求端：箱板瓦楞纸厂仅刚需随采，没有主动补库，纸厂压价收货，采购偏谨慎。

废纸周度观点

GOLDTRUST FUTURES CO.，LTD

金信期货 GOLDTRUST FUTURES

品种	周度观点
废纸	库存：卓创样本纸厂废纸原料库存6.2天，打包站库存小幅累积，货源流转放缓。 利润：废纸为原料，本身无加工利润；废纸下行，小幅修复箱板纸理论毛利，但修复幅度被原纸实单暗降对冲。 结论：本轮下跌由供给放量驱动，双十一回流高峰压制废纸价格，短期废纸偏弱，除非下游原纸订单实质性回暖，否则废纸难走出持续反弹行情。

数据来源：卓创、金信期货

观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

废纸现货价


现货价:废纸
现货价:废纸
元/吨
元/吨
2,600.00
2,400.00
2,200.00
2,000.00
1,800.00
1,600.00
1,400.00
2020-11-06
2021-09-17
2022-07-28
2023-06-07
2024-04-16
2025-02-24
2026-01-02
2026-11-12

包装纸周度观点

GOLDTRUST FUTURES CO.，LTD

金信期货 GOLDTRUST FUTURES

品种	周度观点
包装纸 箱板纸	价格：全国周均价3685元/吨，环比-18元/吨；瓦楞纸周均价3062元/吨，环比-24元/吨。 供需：部分纸企安排产线检修控量，卓创箱板纸样本产能利用率71.2%，环比-1.9个百分点；双十一过后进入需求空档期，下游包装厂订单平淡，以消耗自身成品库存为主，缺少大规模补库动作。

数据来源：卓创、金信期货

观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

周度观点

库存：样本箱板纸厂内库存环比 -2.36%，瓦楞纸厂内库存环比-2.51%；本轮去库属于检修减产带来的被动去库，并非需求拉动去库。

利润：样本箱板纸理论毛利126元/吨，环比+22元/吨；瓦楞纸毛利48元/吨，环比+14元/吨；利润改善来自废纸降价，不是原纸涨价。

结论：本轮下跌由供给放量驱动，双十一回流高峰压制废纸价格；短期废纸偏弱，除非下游原纸订单实质性回暖，否则废纸难走出持续反弹行情。

GOLDTRUST FUTURES CO.，LTD

图一：企业库存（天数）



数据来源：同花顺iFinD、金信期货

观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

图二：利润


箱板纸:毛利润:当周值
箱板纸:毛利润:当周值
元/吨
元/吨
1,200.00
1,000.00
800.00
600.00
400.00
200.00
2023-02-09
2023-08-24
2024-02-29
2024-09-05
2025-03-13
2025-09-25
2026-04-30
2026-11-12

GOLDTRUST FUTURES CO.，LTD

图三：包装纸价格



数据来源：同花顺iFinD、金信期货

观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

GOLDTRUST FUTURES CO.，LTD

图四：包装纸产量



数据来源：同花顺iFinD、金信期货

观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

双胶纸周度观点

GOLDTRUST FUTURES CO.，LTD

金信期货 GOLDTRUST FUTURES

品种	周度观点
双胶纸	价格：本周70g高白双胶全国均价4532元/吨，环比-58元/吨（-1.26%）；70g 本白双胶全国均价4105元/吨，环比-12元/吨。 供需：前期停机装置复产，卓创样本产量18.7万吨，环比+2.7%，产能利用率46.0%，环比+1.2pct；需求：出版招标零星释放，书商、经销商刚需拿货，年末教辅旺季备货不及预期，终端印刷需求偏弱。

数据来源：卓创、金信期货

观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

周度观点

库存：样本企业库存140.9万吨，环比+0.3%，小幅累库；经销商库存偏高，去库节奏缓慢。

利润：样本双胶纸生产毛利-677.6元/吨，环比继续下滑5元/吨；纸价跌幅超过木浆成本下行幅度，亏损持续加深。

结论：双胶纸连续第二周价格下行，供应增量、需求偏弱，累库叠加深度亏损；纸企零星检修力度不足以扭转宽松格局，短期底部弱势，只有出版订单集中放量，才存在边际改善机会。

图一：企业库存（周度）



数据来源：同花顺iFind、金信期货

观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

GOLDTRUST FUTURES CO.，LTD

图二：利润



数据来源：同花顺iFind、金信期货

观点仅供参考，市场有风险，入市需谨慎

图三：双胶纸指数


收盘价:双胶纸指数
收盘价:双胶纸指数
点
点
4,400.00
4,200.00
4,000.00
3,800.00
3,600.00
3,400.00
2025-10-09
2025-12-02
2026-01-27
2026-03-30
2026-05-27
2026-07-21
2026-09-11
2026-11-12

图四：双胶纸产量


双胶纸:产量:当周值
双胶纸:产量:当周值
万吨
万吨
23.00
22.00
21.00
20.00
19.00
18.00
17.00
16.00
2023-04-13
2023-10-19
2024-04-11
2024-10-03
2025-04-03
2025-10-23
2026-05-07
2026-11-12

品种	周度观点
纸浆	价格：银星针叶浆周均价4810元/吨，环比+18元/吨；阔叶浆金鱼4600元/吨，环比-20元/吨。 供需：到港量维持高位，国产阔叶浆小幅减产；需求：文化纸、生活用纸、白卡纸耗浆分化，整体维持刚需采购，纸企不主动锁远期大单。

周度观点

库存：八大港口纸浆库存220.5万吨，环比+2.94%，小幅累库，库存绝对值处于年内中高位，去库节奏显著弱于前期旺季预期。

利润：进口浆贸易商毛利偏低、多为薄利；国产阔叶浆毛利小幅承压，浆厂亏损面不大，但缺乏涨价兑现条件。

结论:外盘有提价预期，但国内港口高库存 + 下游旺季证伪，现货反弹空间被压制；浆价低位震荡，核心变量看后续下游纸厂持续补库或者到港量明显减量。

图一：库存（万吨，月度）


纸浆库存:常熟港
纸浆库存:天津港
纸浆库存:高栏港
纸浆库存:青岛港
千吨
千吨
2,000.00
1,500.00
1,000.00
500.00
0.00
2,000.00
1,500.00
1,000.00
500.00
0.00
2017-06
2018-10
2020-02
2021-06
2022-10
2024-02
2025-06
2026-10

图二：纸浆指数


收盘价:纸浆指数
收盘价:纸浆指数
点
点
8,000.00
7,000.00
6,000.00
5,000.00
4,000.00
2019-05-23
2020-06-15
2021-07-08
2022-08-02
2023-08-24
2024-09-19
2025-10-20
2026-11-12

图三：纸浆利润

表6 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	536	454	86	19.11%	↘
瓦楞纸	425	350	75	21.43%	↘
纱管纸	289	212	77	36.32%	↘
白板纸	682	659	23	3.49%	↘
社会白卡纸	-22	-26	4	15.38%	→
双胶纸	-678	-673	-5	-0.74%	↘
双铜纸	-357	-349	-8	-2.29%	↘
生活纸	-78	-84	6	7.14%	→

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、修改或以其他任何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）、赵云彪（投资咨询编号：Z0024787）、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）、于佳敏（投资咨询编号：Z0023934）、王超（投资咨询编号：Z0024195）。】