金信期货
GOLDTRUST FUTURES

金 信 期 货 周 刊

本刊由金信期货研究院撰写

2026/11/27

纸浆产业图谱


针叶木材
蒸解
漂白
化机浆
漂白针叶浆
漂白针叶浆
混合
双胶纸
铜版纸
白卡纸
箱板纸
生活用纸
A4纸、笔记本、图书内页
广告页面、画册
高级纸盒、商品表衬
与瓦楞纸粘合后制成纸箱
卫生纸、餐巾纸

纸业速递

金信期货 GOLDTRUST FUTURES

11月26日，Wind造纸指数盘中涨幅近3%，收盘上涨2.27%。山鹰国际复牌后一字涨停，岳阳林纸、青山纸业同步涨停。不过，两家涨停公司在回应中均表示“生产经营一切正常，成品纸没有大的涨价动作，本轮拉升更多由资金与情绪驱动，而非基本面出现了突发性改善。

废纸延续下行，瓦楞纸形成负反馈。双十一后废纸箱集中回流，国废供给短期大增，纸厂在成品纸走弱下主动压价减采。

博汇纸业子公司江苏博汇拟终止年产80万吨高档特种纸板扩建项目，并将相关资产以评估价7.02亿元出售给关联方广西金桂浆纸业。与此同时，博汇山东基地计划新建年产50万吨本色针叶浆线，形成“退纸板、进浆线”的产能结构调整。这一动作对包装纸供给端而言，意味着原本可能新增的产能未能落地，边际上减轻了供给压力预期。

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

一、国内宏观

1.商务部回应美方拟针对14个经济体发起301关税调查，中方明确反对，保留对应反制权利；同时欢迎欧方解除对华部分企业制裁，贸易摩擦预期升温。

2.广期所氢氧化锂期货本周上市，新能源品种板块扩容；国内成品油调价窗口落地，汽柴油下调，对化工品成本形成小幅利空。

3.3000亿特别国债发行收官，稳增长财政工具持续落地，资金向基建、保供方向倾斜；地方债务化解持续推进。

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

二、国际宏观

1. 美国10月核心PCE同比3.3%，高于预期3.2%、前值3.1%，通胀粘性超预期；美联储褐皮书显示全美物价压力扩大，市场上调12月加息概率，美债收益率上行，贵金属承压。本周四感恩节，美股、美盘商品休市，海外流动性阶段性清淡。

2.美国拟对配额外进口食糖大幅加征关税，直接推升外盘原糖，带动国内郑糖走强；欧盟对混动汽车实施临时保障配额，压制锂电相关需求预期。

3.美乌代表本周在瑞士就俄乌和平方案进行磋商，双方称会谈“富有成效”已草拟修订版和平方案框架，泽连斯基据报可能于本周访美继续磋商。谈判取得程序性进展，但核心的领土与安全保障问题并未出现突破迹象。

周度观点汇总

废纸箱:本周国废A级黄板主流到厂基准1500元/吨，周环比-136元/吨，跌幅8.3%。本周走弱为主，货源充足、下游成品需求疲软主导价格下行；贸易库存累积，短期难有持续反弹，后续要看包装纸年末备货是否兑现。

箱板纸：本周瓦楞纸含税均价3022元/吨，环比下降1.6%，同比下降8.8%；箱板纸含税均价3551元/吨，环比下降0.9%，包装纸是典型“预期旺季、现实淡季”，价格分化，箱板抗跌、瓦楞走弱；依靠降开工+原料降价托住利润，终端需求没有起色，上方涨价空间受限。

周度观点汇总

双胶纸：主流市场本白双胶纸价格4000—4200元/吨，高白双胶纸4150—4300元/吨，实单实谈，整体呈低位僵持状态。双胶纸供需双弱，价格以稳为主，没有趋势性行情；需求等待年末宣传订单释放，短期以区间震荡为主。

纸浆：阔叶浆现货4640元/吨，周环比持平；针叶浆4870元/吨持平；纸浆期货主力盘面本周小幅反弹，盘面强于现货，属于情绪修复，基本面宽松格局未变，高库存是核心压制，资金博弈年末备货预期驱动，现货没有同步走强，反弹持续性存疑，基本面没有反转。

废纸周度观点

GOLDTRUST FUTURES CO.，LTD

金信期货 GOLDTRUST FUTURES

品种	周度观点

价格：本周国废A级黄板主流到厂基准1500元/吨，周环比-136元 /吨，跌幅8.3%；龙头纸厂连续下调。

废纸

供需：打包站出货情绪较好，纸厂到货量整体偏多，而下游纸厂开工承压运行，供强需弱的格局在周内进一步固化。

废纸周度观点

品种	周度观点
废纸	库存：下游纸企废纸原料库存天数从11月19日的6.51天跃升至11月26日的9.78天，周环比增幅高达40.72%。 利润：废纸贸易商毛利持续压缩，多数打包站微利或小幅亏损；纸厂原料成本下行，但成品纸跌价更快，原料降价红利无法转化为纸厂利润。 结论：废纸本周走弱为主，货源充足、下游成品需求疲软主导价格下行；贸易库存累积，短期难有持续反弹，后续要看包装纸年末备货是否兑现。

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
2021-03-18
2022-01-11
2022-11-03
2023-08-28
2024-06-19
2025-04-11
2026-02-03
2026-11-26

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：本周瓦楞纸含税均价3022元/吨，环比下降1.6%，同比下降8.8%；箱板纸含税均价3551元/吨，环比下降0.9%。 供需：供应端主动降负荷，箱板纸产能利用率环比-1.89%、瓦楞纸产能利用率环比-0.76%；需求端电商、外贸包装订单平淡，加工厂随用随采，年末备货迟迟没有集中启动，刚需偏弱。

周度观点

库存：样本纸厂成品库存天数16.5天，环比+1.4天，库存持续小幅累积，压力集中在中小厂；龙头纸厂库存管控相对更好。

利润：本周瓦楞纸周均利润373元/吨，环比下降57元/吨；毛利率12.9%，环比下降1.3个百分点。利润仍在正值区间，但收窄速度较快。

结论：包装纸是典型“预期旺季、现实淡季”，价格分化，箱板抗跌、瓦楞走弱；依靠降开工+原料降价托住利润，终端需求没有起色，上方涨价空间受限。

图一：企业库存（天数）


平均库存天数:箱板纸:企业
平均库存天数:箱板纸:企业
天
天
25.00
20.00
15.00
10.00
5.00
2022-12-15
2023-06-22
2023-12-14
2024-05-23
2024-11-14
2025-05-15
2025-11-20
2026-05-28
2026-11-26

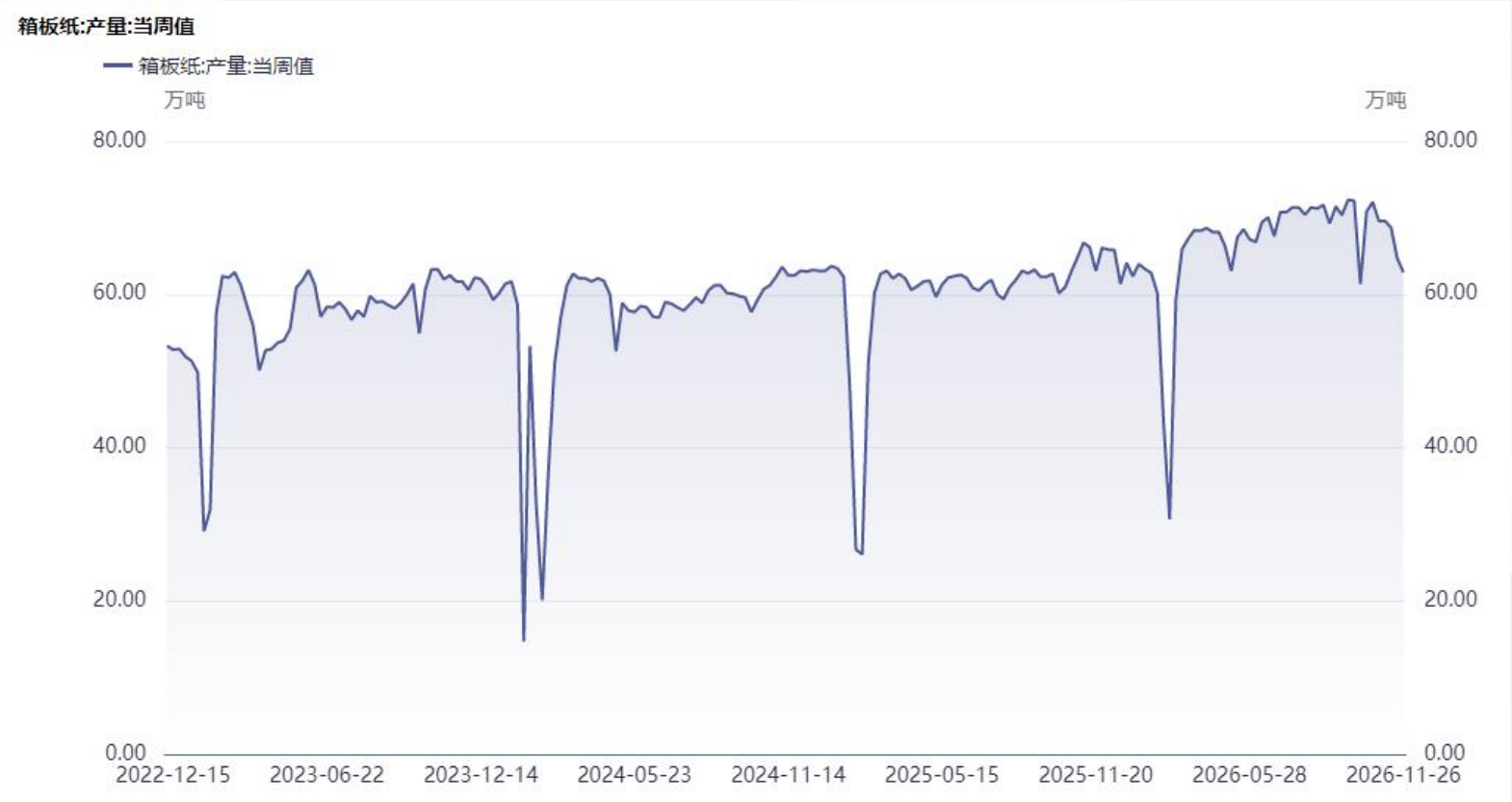
图二：利润


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
2023-04-13
2023-10-19
2024-04-18
2024-10-17
2025-04-17
2025-11-06
2026-05-21
2026-11-26

图三：包装纸价格


出厂价:包装纸:箱板纸:140g
出厂价:包装纸:箱板纸:140g
元/吨
元/吨
7,000.00
6,000.00
5,000.00
4,000.00
3,000.00
2015-01-07
2016-10-08
2018-06-20
2020-03-02
2021-11-12
2023-07-18
2025-03-25
2026-11-27

图四：包装纸产量


箱板纸:产量:当周值
箱板纸:产量:当周值
万吨
万吨
80.00
60.00
40.00
20.00
0.00
2022-12-15
2023-06-22
2023-12-14
2024-05-23
2024-11-14
2025-05-15
2025-11-20
2026-05-28
2026-11-26

双胶纸周度观点

品种	周度观点
双胶纸	价格：本周周均价主流市场本白双胶纸价格4000—4200元/吨，高白双胶纸4150—4300元/吨，实单实谈，整体呈低位僵持状态。 供需：供应端产能利用率小幅回升，环比+1.11%，产量小幅增加；需求端教材、宣传单、出版订单仍处于淡季，出口订单平稳，海合会反倾销影响有限，整体增量不足，下游按需拿货，不提前备货。

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：本周双胶纸生产企业库存135.5万吨，环比下降0.6%。

利润：样本双胶纸生产毛利-750元/吨，环比继续下滑1元/吨；价格低位僵持而成本端小幅上移，是亏损环比加深的直接原因。

结论：双胶纸供需双弱，价格以稳为主，没有趋势性行情；需求等待年末宣传订单释放，短期以区间震荡为主。

图一：企业库存（周度）


期末库存:双胶纸:企业
期末库存:双胶纸:企业
万吨
万吨
180.00
160.00
140.00
120.00
100.00
80.00
60.00
2022-12-15
2023-06-22
2023-12-14
2024-05-23
2024-11-14
2025-05-15
2025-11-20
2026-05-28
2026-11-26

图二：利润


双胶纸:毛利润:当周值
双胶纸:毛利润:当周值
元/吨
元/吨
1,500.00
1,000.00
500.00
0.00
-500.00
-1,000.00
1,500.00
1,000.00
500.00
0.00
-500.00
-1,000.00
2023-04-13
2023-10-19
2024-04-18
2024-10-17
2025-04-17
2025-11-06
2026-05-21
2026-11-26

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
2025-11-03
2025-12-24
2026-02-25
2026-04-20
2026-06-15
2026-08-06
2026-09-29
2026-11-26

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
2022-12-15
2023-06-22
2023-12-14
2024-05-23
2024-11-14
2025-05-15
2025-11-20
2026-05-28
2026-11-26

品种	周度观点
纸浆	价格：本周阔叶浆现货4640元/吨，周环比持平；针叶浆4870元/吨持平。 供需：供应端海外浆厂检修增量有限，到港量维持，国内样本港口库存绝对值偏高；需求端下游纸厂开工分化，包装纸开工下滑、文化纸小幅回升，整体纸厂采购偏谨慎，刚需随采，很少主动补库。

周度观点

库存：中国纸浆主流港口样本库存量212.7万吨，较上期去库4.0万吨，环比下跌1.9%，整体呈现去库走势。212.7万吨的绝对水平仍处于年内中高位，去库的内生动力并不牢固。

结论:纸浆本周的反弹是总体去库+外盘阔叶提价情绪共同作用的结果，但两者均未获得需求端的确认。在供需弱格局出现实质性松动（如下游利润修复带动开工回升，或港口去库从分化走向全面加速）之前，反弹更可能呈现为区间内的情绪波动，而非趋势性上行。

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
2019-10-31
2020-11-04
2021-11-08
2022-11-10
2023-11-14
2024-11-19
2025-11-21
2026-11-26

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	11月19日	11月12日	涨跌值	涨跌幅	下期趋势
箱板纸	584	431	153	35.50%	↘
瓦楞纸	430	298	132	44.30%	↘
纱管纸	451	303	148	48.84%	↘
白板纸	711	607	104	17.13%	↗
社会白卡纸	-57	-47	-10	-42.42%	↘
双胶纸	-749	-720	-29	-4.03%	↘
双铜纸	-444	-420	-24	-5.71%	↘
生活纸	-144	-85	-59	-69.41%	↘

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）。】