

# 2024 年纸浆年报

2023 年 12 月 12 日

【风雨兼程意未央，千里征途近洛阳。】

## 摘要

- **行情回顾：**2023 年上半年，纸浆主力合约于年初上涨触顶后震荡下跌，并在 5 月初后于 5000-5300 元/吨的区间内震荡运行。2023 年下半年，纸浆主力合约维持前期震荡整理走势，后受传统旺季提振开始大幅上涨，于 10 月中旬见顶后大幅回落。
- **供应方面：**海外市场需求恢复缓慢，2023 年国内海外浆进口同比大幅增加。年内国内主要港口库存运行状态产生分歧，但库存总量整体维持小幅去库走势，2023 年国内库存水平略高于 2022 年。年末欧洲库存大幅下降，预期海外浆发往国内总量维持缩减趋势，年内国内库存维持小幅降库走势。
- **需求方面：**2023 年生活用纸及白卡纸产销两旺，开工率皆处于高位运行，年内库存水平较高。文化用纸方面，双胶纸产出超预期恢复，消费量仍待进一步提振；铜版纸产销恢复缓慢，仍有提升空间。
- **策略摘要：**2023 年内盘面维持震荡运行。2024 年供应端利多驱动充足，盘面上方空间打开。
- **风险提示：**海外市场恢复预期，海外库存补库进程，  
国内纸浆进口节奏，下游市场回暖表现。

## 投资咨询业务资格：

证监许可[2011]1294 号

### 投资咨询部

孔令琦

农产品研究员

Konglingqi@htfutures.com

从业资格号：F3049029

投资咨询号：Z0015632

张子博

联系人

Zhangzibo@htfutures.com

从业资格号：F03115784

### 分析师承诺：

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

目录

一、2023 年纸浆行情回顾 .....4

1、纸浆期货主力合约走势 .....4

2、现货价格走势.....5

3、基差表现.....6

二、供应方面 .....8

1、中国漂针浆进口情况 .....8

2、全球纸浆发运量 ..... 10

3、纸浆库存运行状态 ..... 10

三、需求方面 ..... 12

1、生活用纸..... 12

2、文化用纸..... 13

3、包装用纸..... 16

四、结论与展望 ..... 18

## 图表目录

|                           |    |
|---------------------------|----|
| 图 1: 2023 年纸浆主力合约收盘价..... | 5  |
| 图 2: 银星针叶浆价格.....         | 6  |
| 图 3: 金鱼阔叶浆价格.....         | 6  |
| 图 4: 银星针叶浆-纸浆主力合约基差.....  | 7  |
| 图 5: 金鱼阔叶浆-纸浆主力合约基差.....  | 7  |
| 图 6: 中国漂针浆进口总量.....       | 8  |
| 图 7: 漂针浆进口来源占比.....       | 8  |
| 图 8: 自加拿大进口漂针浆数量.....     | 9  |
| 图 9: 自芬兰进口漂针浆数量.....      | 9  |
| 图 10: 自美国进口漂针浆数量.....     | 9  |
| 图 11: 自智利进口漂针浆数量.....     | 9  |
| 图 12: 自俄罗斯进口漂针浆数量.....    | 9  |
| 图 13: 自瑞典进口漂针浆数量.....     | 9  |
| 图 14: 全球漂针浆发运量.....       | 10 |
| 图 15: 全球漂阔浆发运量.....       | 10 |
| 图 16: 青岛港口库存.....         | 11 |
| 图 17: 常熟港口库存.....         | 11 |
| 图 18: 保定港口库存.....         | 11 |
| 图 19: 高栏港口库存.....         | 11 |
| 图 20: 天津港口库存.....         | 11 |
| 图 21: 欧洲港口库存.....         | 11 |
| 图 22: 木浆生活用纸价格.....       | 12 |
| 图 23: 木浆生活用纸生产毛利.....     | 12 |
| 图 24: 生活用纸产能利用率.....      | 13 |
| 图 25: 生活用纸库存.....         | 13 |
| 图 26: 生活用纸产量.....         | 13 |
| 图 27: 生活用纸表观消费量.....      | 13 |
| 图 28: 双胶纸价格.....          | 14 |
| 图 29: 铜版纸价格.....          | 14 |
| 图 30: 双胶纸生产毛利.....        | 14 |
| 图 31: 铜版纸生产毛利.....        | 14 |
| 图 32: 双胶纸产能利用率.....       | 15 |
| 图 33: 铜版纸产能利用率.....       | 15 |
| 图 34: 双胶纸库存.....          | 15 |
| 图 35: 铜版纸库存.....          | 15 |
| 图 36: 双胶纸产量.....          | 16 |
| 图 37: 铜版纸产量.....          | 16 |
| 图 38: 双胶纸表观消费量.....       | 16 |
| 图 39: 铜版纸表观消费量.....       | 16 |
| 图 40: 白卡纸价格.....          | 17 |
| 图 41: 白卡纸生产毛利.....        | 17 |
| 图 42: 白卡纸产能利用率.....       | 17 |
| 图 43: 白卡纸库存.....          | 17 |
| 图 44: 白卡纸产量.....          | 18 |
| 图 45: 白卡纸表观消费量.....       | 18 |

## 一、2023 年纸浆行情回顾

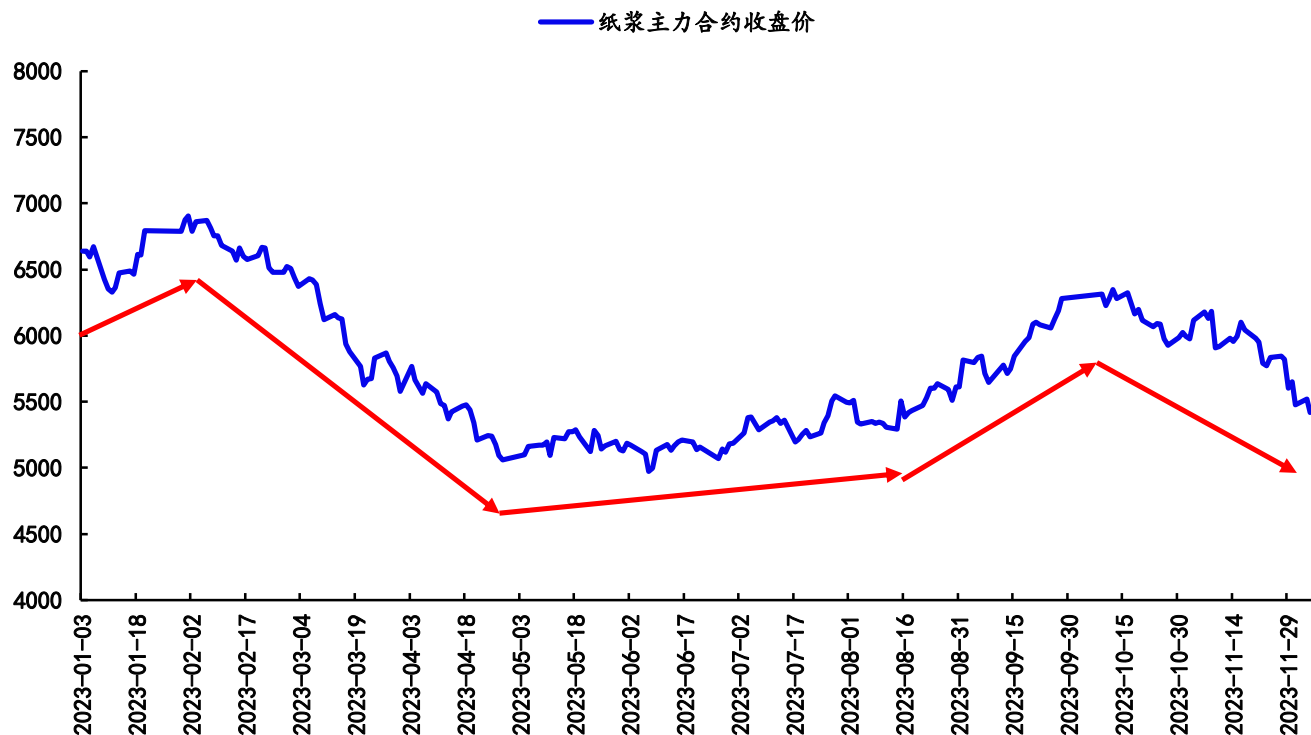
### 1、纸浆期货主力合约走势

2023 年上半年，纸浆主力合约于年初上涨触顶后震荡下跌，并在 5 月初后于 5000-5300 元/吨的区间内震荡运行。年初海外浆货源集中到货，国内港口库存增加，国内纸浆价格承压明显。春节附近，下游纸厂集体停工检修，原料采购积极性降低，纸浆现货交投氛围冷清，盘面于 1 月 11 日跌至阶段性价格底部 6326 元/吨。春节后，受到国内市场强复苏预期影响，下游市场需求提振，期货盘面震荡偏强，于 2 月 3 日涨至年内价格顶点 6862 元/吨。2-4 月纸浆期货见顶回落，期间进口浆报价持续回落，全球纸浆库存水平持续位于高位，下游纸企观望心态渐浓，原料采买偏谨慎，叠加宏观面经济衰退预期，全球市场信心持续受到打击。纸浆期货受多方利空因素影响，自 6862 元/吨的价格高位持续震荡下跌，于 4 月 28 日跌至 5058 元/吨。5-6 月，现货市场货源偏紧，部分纸厂存集中补库行为，但下游市场整体交投氛围偏淡，观望心态仍存，市场供需博弈，盘面价格止跌企稳于 4900-5300 元/吨的价格区间内震荡运行。

2023 年下半年，纸浆主力合约维持前期震荡整理走势，后受传统旺季提振开始大幅上涨，于 10 月中旬见顶后大幅回落。7-8 月纸浆盘面延续震荡整理走势，期间海外浆厂频出减产停机公告，外盘报价提涨，带动国内期货盘面上行，但涨势持续时间较短，盘面整体仍位于 5100-5500 元/吨的区间运行。9-10 月纸浆盘面价格大幅上涨，造纸行业迎来传统旺季，下游纸厂对于原料集中补库，下游订单表现良好，提振市场信心。盘面自 8 月 14 日的 5294 元/吨开始大幅上涨，于 10 月 12 日达到阶段性高点 6350 元/吨。10 月国庆节后，外盘报价未见明显提涨，前期到港的货源导致国内港口库存累库，下游纸厂销售情况持续萎靡，开工及原料采购积极性下滑，盘面价格自高点回落。

图 1：2023 年纸浆主力合约收盘价

单位：元/吨



数据来源：iFind，海通期货投资咨询部

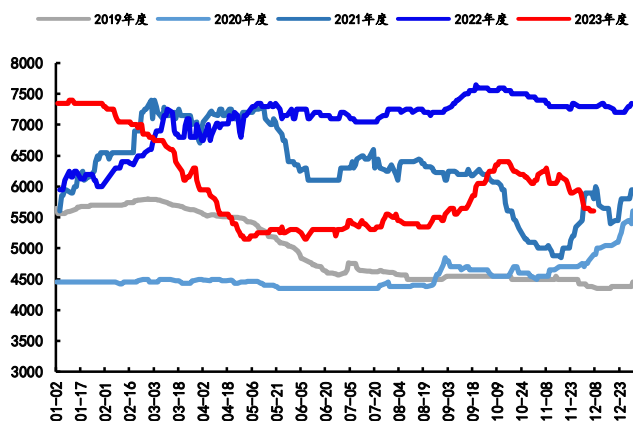
## 2、现货价格走势

针叶浆方面，以银星针叶浆价格为例，1-4月银星针叶浆现货价格持续下跌，国内需求恢复不及预期，加之港口库存持续累库，纸厂原料采购意愿一般，现货市场交投氛围冷清。5-8月针叶浆市场价格震荡整理，业者随行就市，原料采购偏谨慎，市场供需博弈为主。9-10月，传统旺季明显提振现货市场，下游纸企集中补库，现货价格持续上涨。10月国庆节后，终端销售放缓，下游厂家采购意愿转冷，多以消化前期原料库存为主，现货价格持续下跌。

阔叶浆方面，以金鱼阔叶浆价格为例，1-4月现货市场价格持续下跌，整体走势与针叶浆较为一致。4-8月，针阔叶浆价格运行出现明显分歧，期间海外浆厂接连发布减产停机公告，其中减产以阔叶浆为主，外盘报价接连提涨，国内阔叶浆货源偏紧，带动阔叶浆价格阶段性上涨。自9月至今，阔叶浆与针叶浆走势一致，传统旺季期间受多方利多驱动提振，现货价格持续上涨。旺季过后，现货价格自高位回落。

图 2：银星针叶浆价格

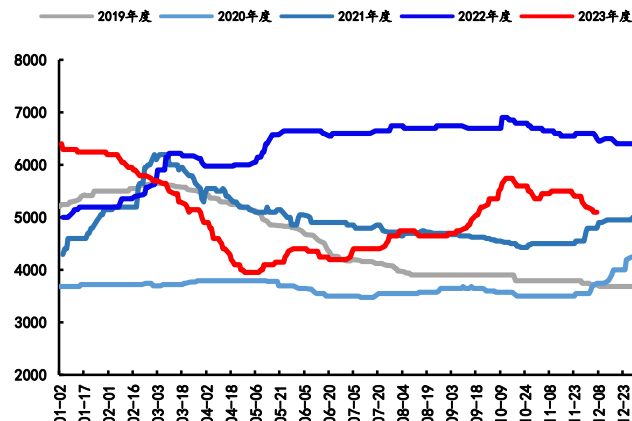
单位：元/吨



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 3：金鱼阔叶浆价格

单位：元/吨



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

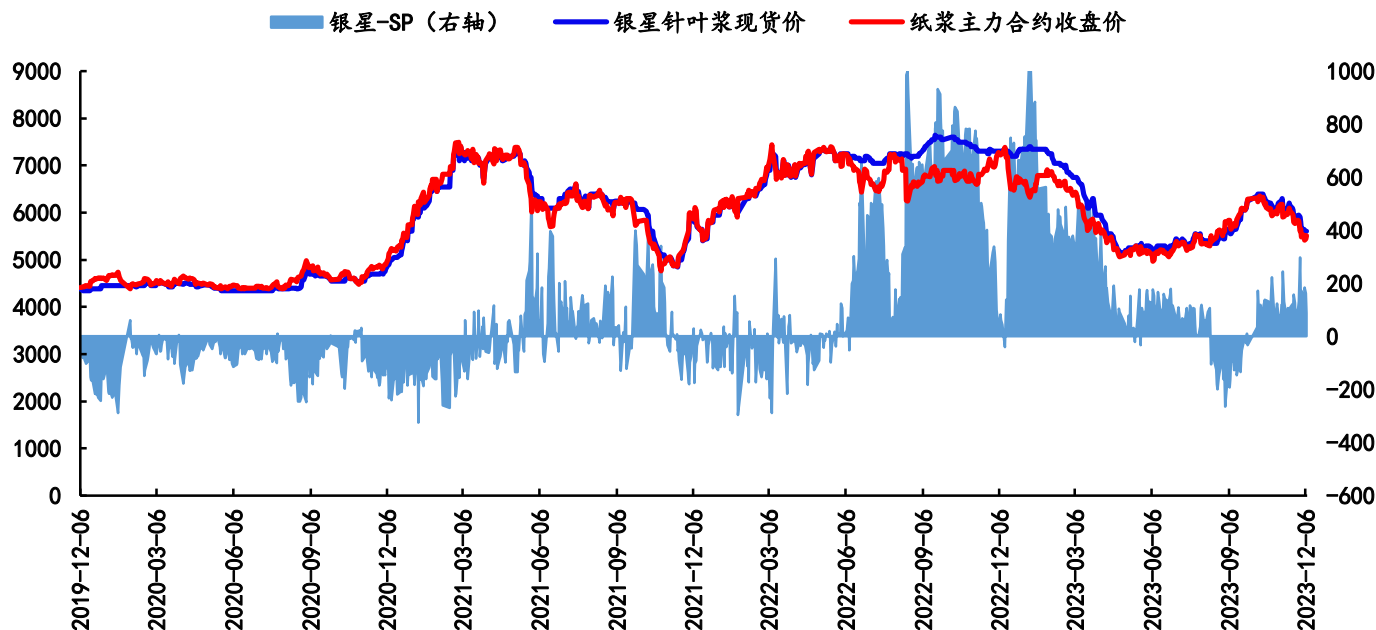
### 3、基差表现

针叶浆方面，第一季度，针叶-主力基差持续收窄，自 1074 元/吨持续走弱至 278 元/吨，年初盘面受库存累库影响大幅下跌，基差出现向上跳空，后现货向盘面价格回归。第二季度，针叶-主力基差自 386 元/吨高点持续走弱，期间下探至-182 元/吨后向上修正，在 6 月于 100-180 元/吨的区间内震荡运行。第三季度，7 月至 8 月中旬基差位于 10-120 元/吨的区间内震荡运行；8 月中旬后传统旺季带动盘面大幅上涨，现货升水盘面转为现货贴水盘面，针叶-主力基差走强至-264 元/后向上修复。第四季度，传统旺季结束，市场看空心态渐增，盘面大幅下跌，针叶-主力基差于 0-200 元/吨区间内震荡运行。

非标阔叶浆方面，年内阔叶浆现货持续贴水于期货盘面。第一季度，阔叶-主力基差持续走扩，自年初-26 元/吨持续走扩至-866 元/吨。二三季度，阔叶-主力基差持续走弱，于-1300 元/吨至-500 元/吨区间内运行，期间海外浆厂接连发布减产停机公告，国内阔叶浆货源偏紧，导致现货价格阶段性上涨，非标基差持续修复。第四季度，造纸行业旺季带动期现价格整体上行，阔叶浆现货受库存驱动而大幅上涨，现货价格涨幅大于盘面涨幅，基差持续走弱。

图 4：银星针叶浆-纸浆主力合约基差

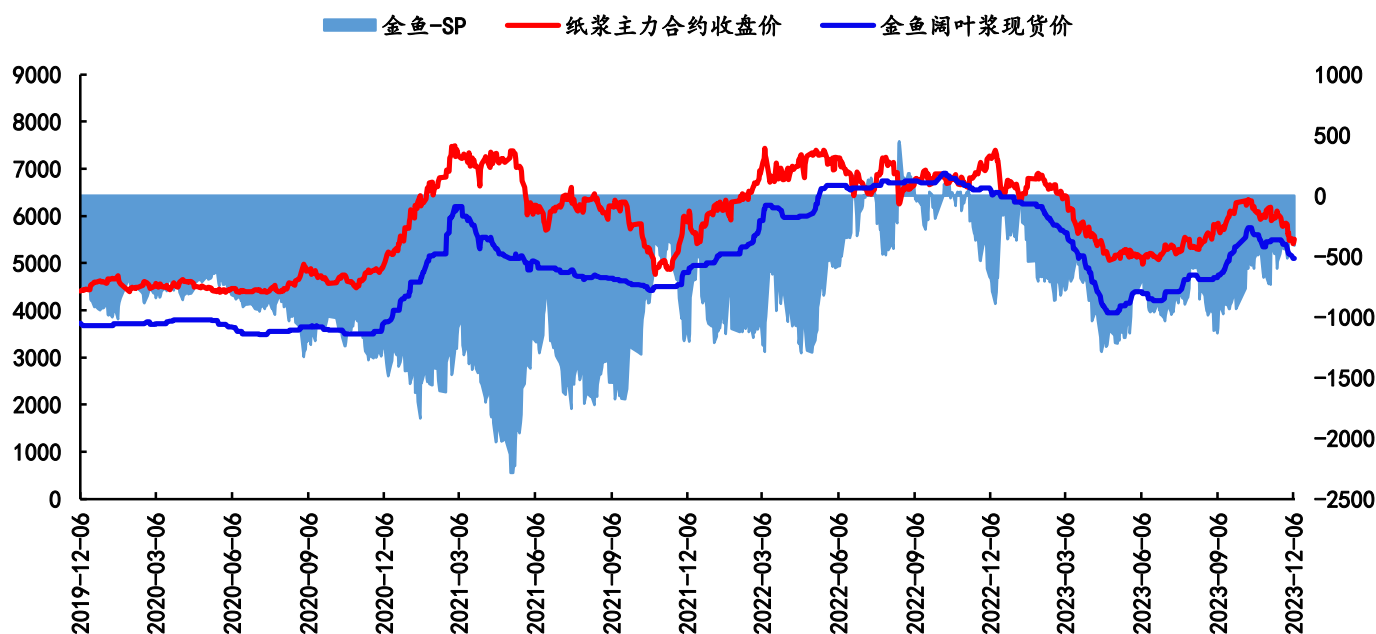
单位：元/吨



数据来源：iFind，隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 5：金鱼阔叶浆-纸浆主力合约基差

单位：元/吨



数据来源：iFind，隆众资讯，海通期货投资咨询部



## 二、供应方面

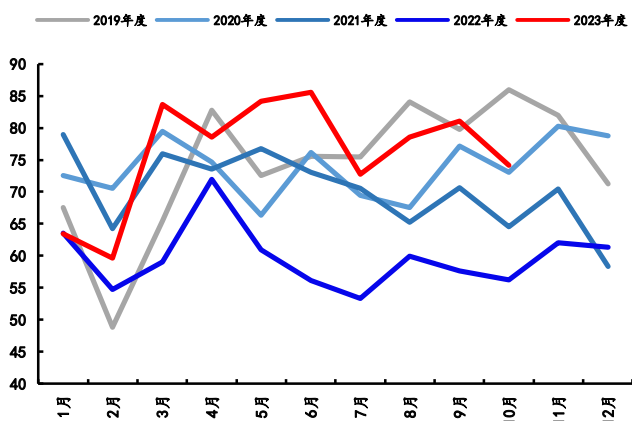
### 1、中国漂针浆进口情况

根据中国海关总署数据，2023年1-10月中国漂针浆累计进口量761.7万吨，相比于2022年1-10月累计进口的593.4万吨，同比增加28.4%。2023年漂针浆进口量持续位于历史高位运行，其中上半年进口总量整体呈逐月增加态势，3月份进口量增幅最为明显。下半年，我国漂针浆进口量整体呈逐月减少走势，主要是由于欧洲港口纸浆库存自近年6月开始大幅降库，导致自欧洲发运至国内的货源有所减少。从漂针浆进口来源占比来看，我国漂针浆自加拿大进口占比21.1%，芬兰占比20.6%，美国占比15.8%，智利占比14.7%，俄罗斯占比14.5%，瑞典占比7.2%，其他国家占比6.0%。

分国别来看，我国2023年1-10月自加拿大进口漂针浆总量为160.6万吨，同比增加12.6%；自芬兰进口漂针浆总量为156.9万吨，同比增加35.9%；自美国进口漂针浆总量为120.5万吨，同比增加28.1%；自智利进口漂针浆总量为112.2万吨，同比增加4.6%；自俄罗斯进口漂针浆总量为110.2万吨，同比增加30.0%；自瑞典进口漂针浆总量为55.2万吨，同比增加171.3%。

图 6：中国漂针浆进口总量

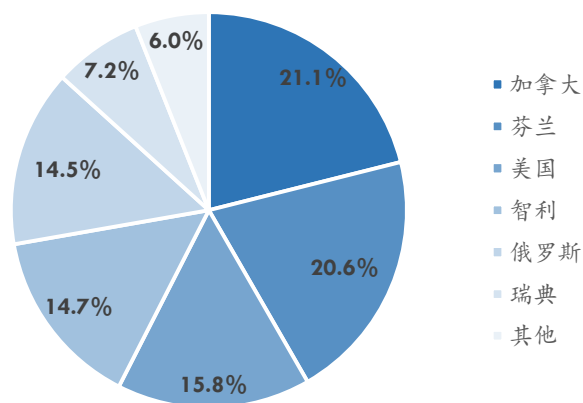
单位：万吨



数据来源：海关总署，海通期货投资咨询部

图 7：漂针浆进口来源占比

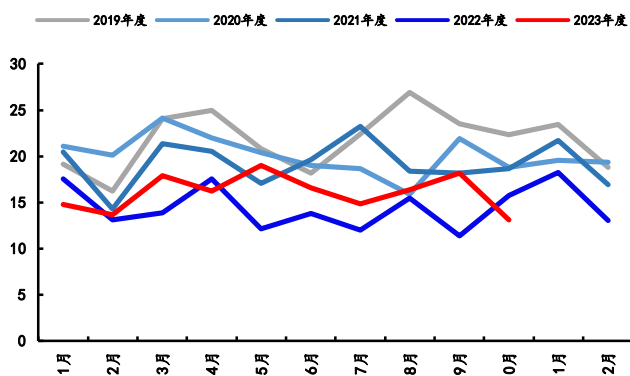
单位：%



数据来源：海关总署，海通期货投资咨询部

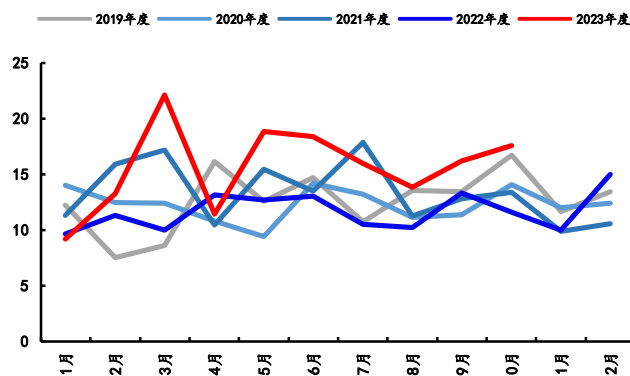


图 8：自加拿大进口漂针浆数量 单位：万吨



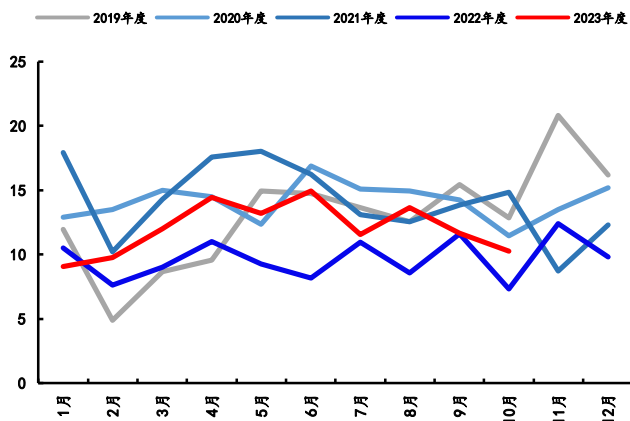
数据来源：海关总署，海通期货投资咨询部

图 9：自芬兰进口漂针浆数量 单位：万吨



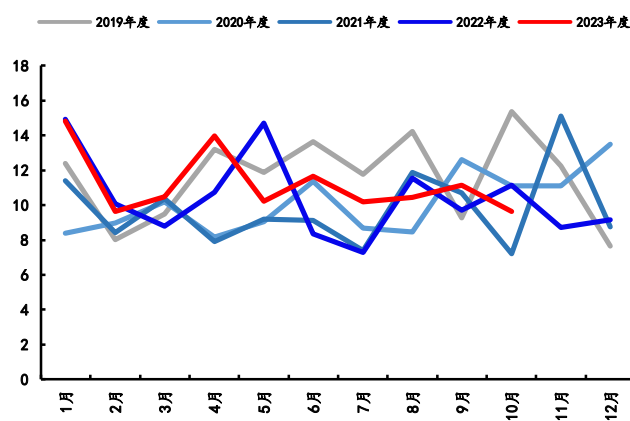
数据来源：海关总署，海通期货投资咨询部

图 10：自美国进口漂针浆数量 单位：万吨



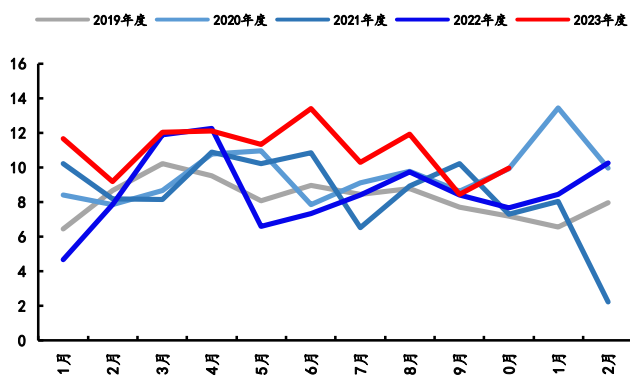
数据来源：海关总署，海通期货投资咨询部

图 11：自智利进口漂针浆数量 单位：万吨



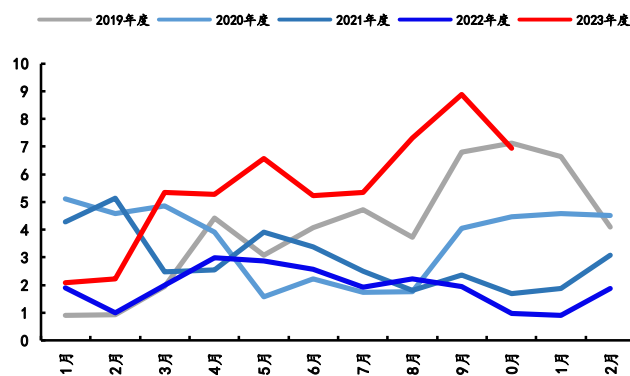
数据来源：海关总署，海通期货投资咨询部

图 12：自俄罗斯进口漂针浆数量 单位：万吨



数据来源：海关总署，海通期货投资咨询部

图 13：自瑞典进口漂针浆数量 单位：万吨



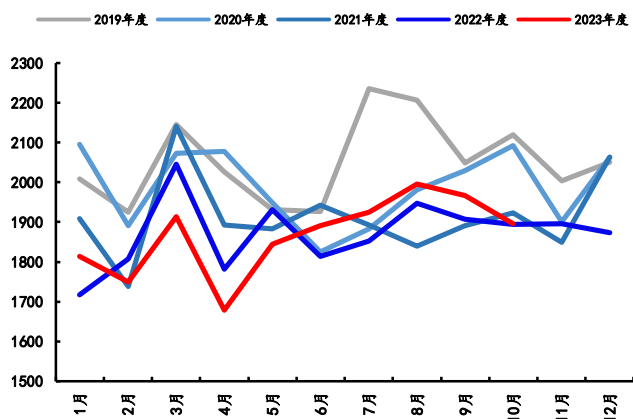
数据来源：海关总署，海通期货投资咨询部

## 2、全球纸浆发运量

全球纸浆发运量方面，根据 Bloomberg 数据，2023 年 1-10 月全球漂针浆发运量 1867.6 万吨，同比减少 0.13%；2023 年 1-9 月全球漂阔浆发运量 2464.7 万吨，同比增长 3.86%。分国别来看，2023 年 1-10 月发运至中国市场的纸浆总量为 1677.6 万吨，同比增长 24.3%；发运至西欧市场的纸浆总量为 915.3 万吨，同比减少 17.3%；发运至北美市场的纸浆总量为 611.1 万吨，同比减少 7.2%。2023 年中国纸浆需求占比 38.7%，相比 2022 年上升 6.4%。而西欧市场和北美需求占比均出现不同程度的减少，主要是由于海外市场在疫情后整体恢复较为缓慢，需求表现较差，因而海外浆的进口多由中国市场承接。

图 14：全球漂针浆发运量

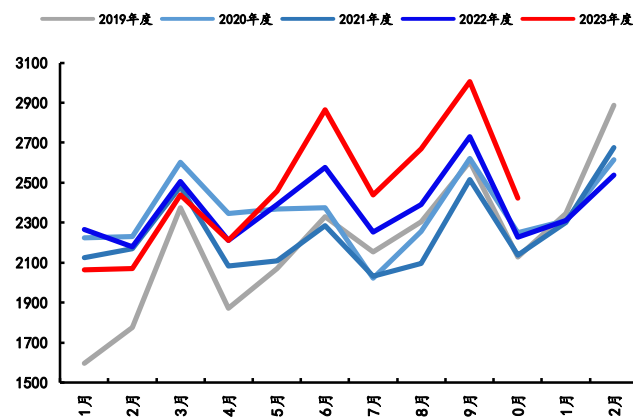
单位：千吨



数据来源：Bloomberg，海通期货投资咨询部

图 15：全球漂阔浆发运量

单位：千吨



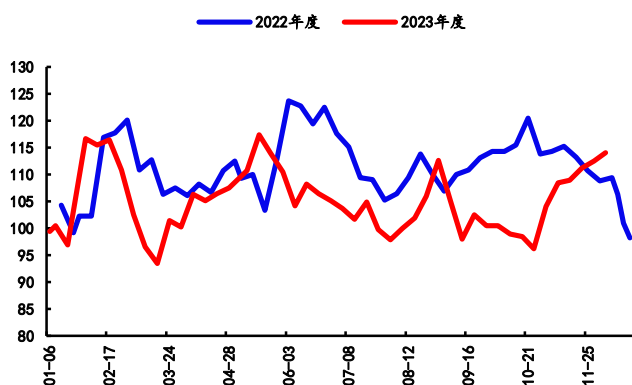
数据来源：Bloomberg，海通期货投资咨询部

## 3、纸浆库存运行状态

2023 年，国内主要港口（青岛港口和常熟港口）的库存运行状态存明显分歧。其中青岛港口年内纸浆库存维持历史低位运行，库存走势表现为宽幅震荡；而常熟港口年内纸浆库存整体呈上涨趋势，再于 9 月造纸行业传统旺季后大幅下行。虽主要港口库存运行状态表现不一，但从国内所有港口的整体库存水平来看，自年初大规模进口导致高度累库后，国内库存总量整体维持小幅降库运行，库存水平略高于往年同期。截至 2023 年 12 月 8 日，青岛港库存 114.1 万吨，常熟港库存 39.3 万吨，保定港库存 7.7 万吨，高栏港库存 5.9 万吨，天津港库存 9 万吨；国内库存总量 176 万吨，同比增加 1.73%。2023 年 10 月欧洲港口库存 124.5 万吨，同比减少 5.18。海外港口库存持续降低，后续海外浆发运国内数量预期减少，国内库存预计维持小幅降库运行。

图 16: 青岛港口库存

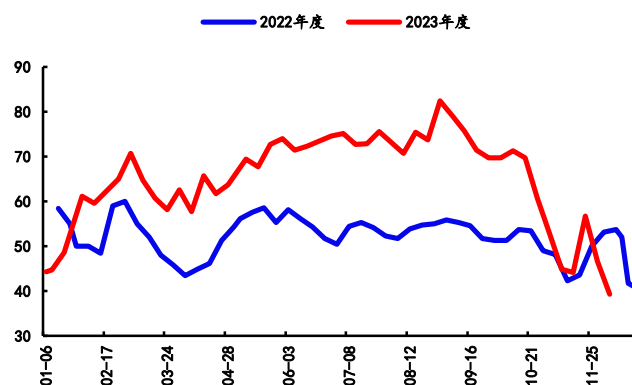
单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

图 17: 常熟港口库存

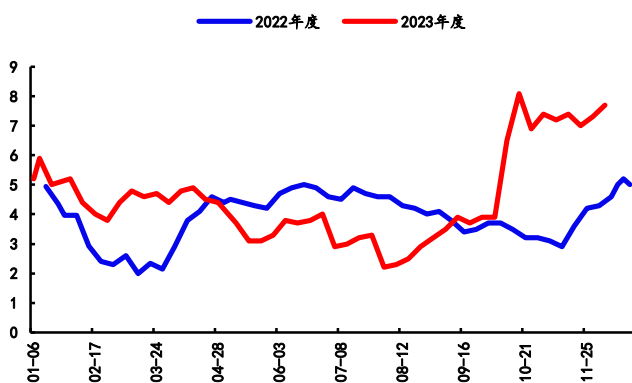
单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

图 18: 保定港口库存

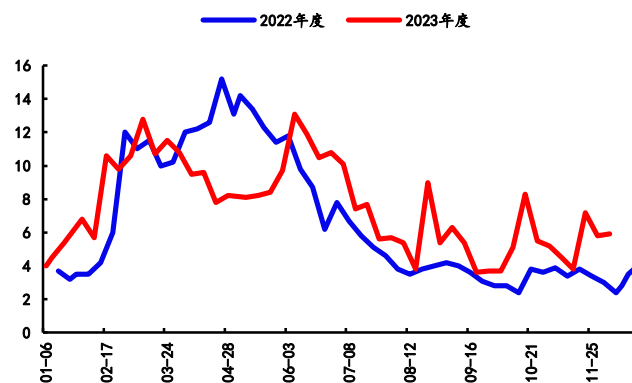
单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

图 19: 高栏港口库存

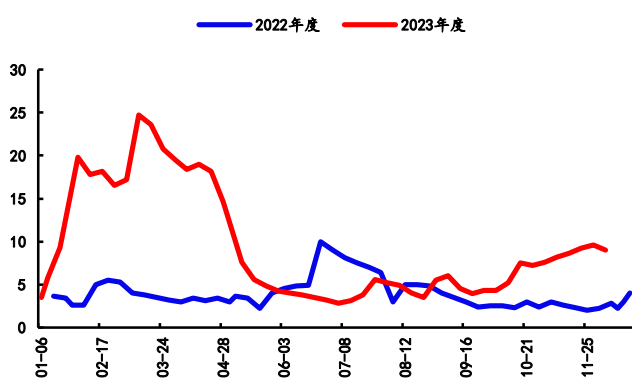
单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

图 20: 天津港口库存

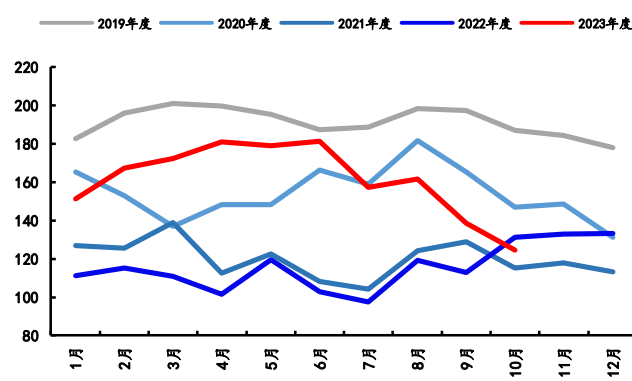
单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

图 21: 欧洲港口库存

单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

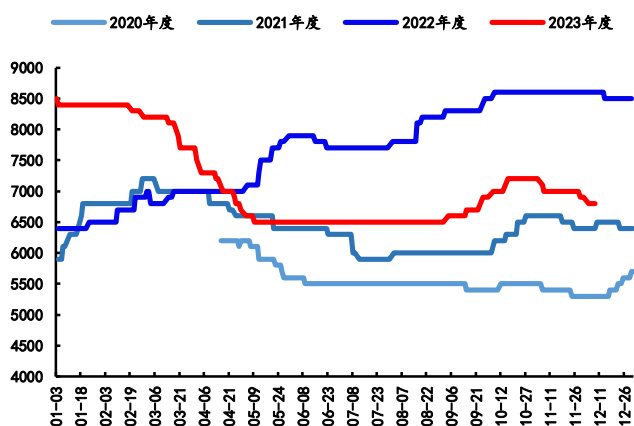
### 三、需求方面

#### 1、生活用纸

价格及利润方面，2023 年生活用纸价格及利润走势分为四个阶段。第一阶段，1-2 月，生活用纸价格横盘运行，期间纸浆价格暂无明显变动，生活用纸延续去年高价运行，生产毛利暂无明显变动。第二阶段，3-5 月，原料端价格出现松动，进而拖拽下游成品纸价格持续下跌，然生活用纸价格跌幅略小于原料跌幅，生产毛利处于持续上升走势。第三阶段，6-8 月，生活用纸价格横盘整理，纸企报价暂无变动，期间针叶浆价格走势震荡偏强，导致生产毛利持续下滑。第四阶段，9-11 月，年内旺季提振市场，原料及成品纸价格大幅上涨高位见顶，后随旺季驱动衰退而持续下跌，生产毛利震荡运行。

图 22：木浆生活用纸价格

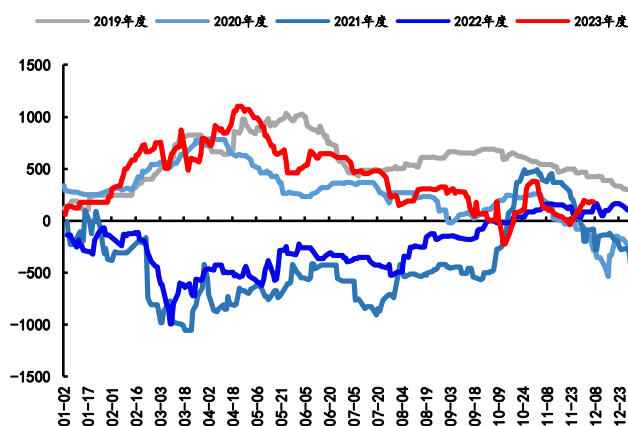
单位：元/吨



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 23：木浆生活用纸生产毛利

单位：元/吨

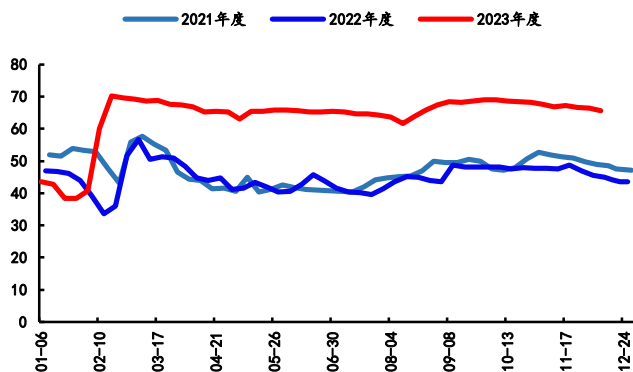


数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

产能利用率及库存方面，年内生活用纸产能利用率于春节后大幅回升且维持历史高位运行。2-8 月，开工率整体呈小幅下降趋势。在此期间，终端销售表现一般，因而即便开工率持续下降，但整体库存情况仍总体持平。9 月前后，传统旺季到来，生活用纸开工率小幅回升，纸厂存集中备货行为，期间库存总量持续上升。年末，销售情况未见明显好转，开工率持续小幅下行，但库存仍处于上升趋势。整体来看，生活用纸产能利用率今年内持续位于历史高位，但销售情况表现不及预期，导致成品纸库存持续累库，并于年末突破历史运行区间。

图 24：生活用纸产能利用率

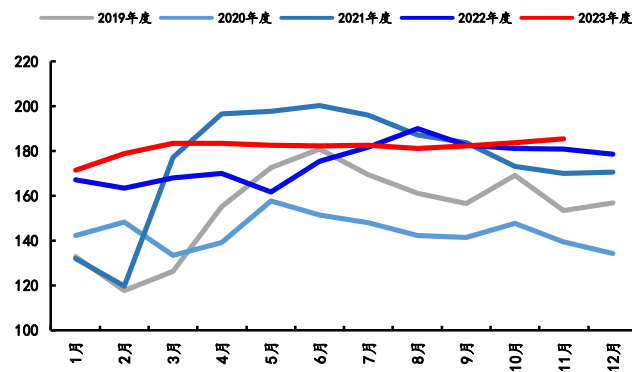
单位：%



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 25：生活用纸库存

单位：万吨

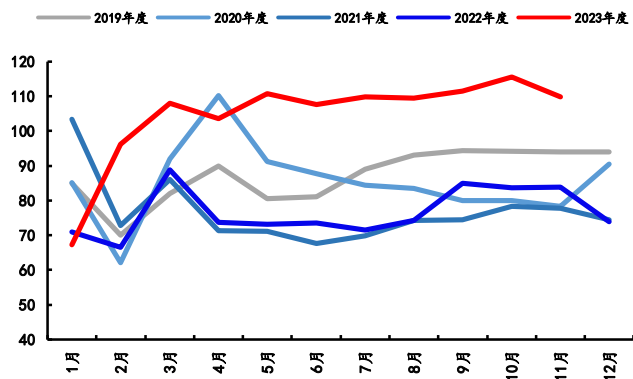


数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

产销方面，受年内高位开工影响，生活用纸年内产量于2月后开始不断突破历史高位，并整体维持增长趋势。消费量整体趋势与产量基本一致，但持续略低于产量，年内产消缺口自年初的1.3万吨持续扩大至3万吨左右。

图 26：生活用纸产量

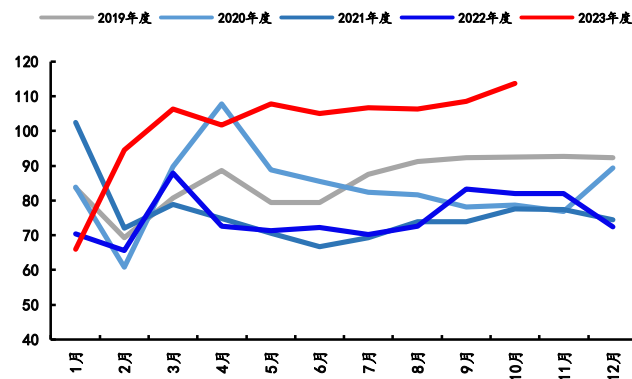
单位：%



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 27：生活用纸表观消费量

单位：%



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

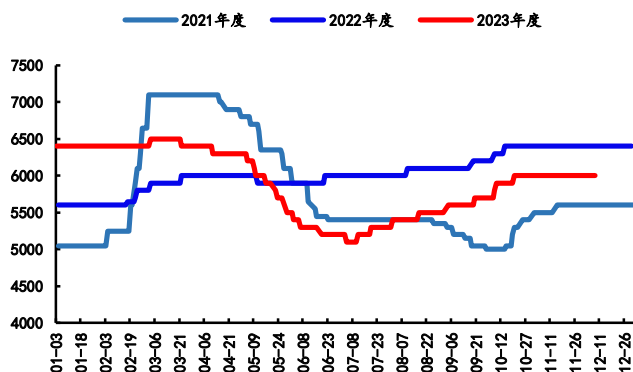
## 2、文化用纸

价格及利润方面，2023年文化用纸价格及利润走势分为四个阶段，但期间双胶纸与铜版纸的价格波动存明显分歧，双胶纸价格涨跌幅度较为明显，而铜版纸价格整体更为稳定。第一阶段，1-4月，双胶纸及铜版纸价格横盘运行，期间纸浆价格虽有明显跌幅，但下游纸厂持续发布涨价函提振市场信心，文化用纸生产毛利持续上涨。第二阶段，5-7月，部分纸企存促销出货行为，市场看空心态增加，成品纸价格补跌，期间生产毛利大幅下跌。第三阶段，7-10月，行业旺季提振市场，

终端销售情况向好，文化用纸价格整体上涨，生产毛利震荡整理。10-11月，旺季结束后，纸企出货节奏放缓，纸厂为稳定市场发布涨价函，且挺价心态持续至年底，生活用纸价格横盘运行。期间纸浆价格持续下跌，生产毛利大幅修复。

图 28：双胶纸价格

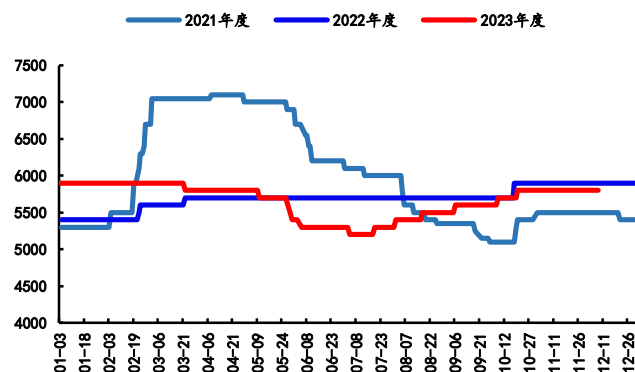
单位：元/吨



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 29：铜版纸价格

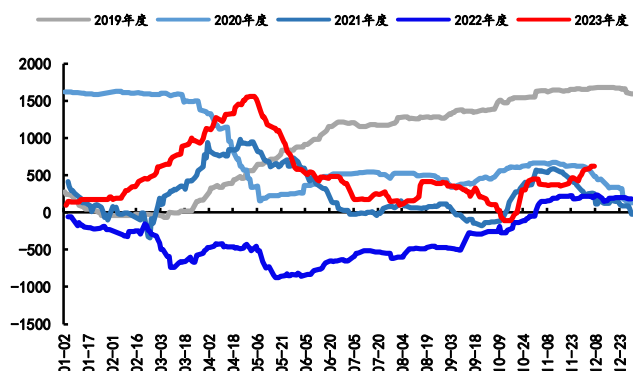
单位：元/吨



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 30：双胶纸生产毛利

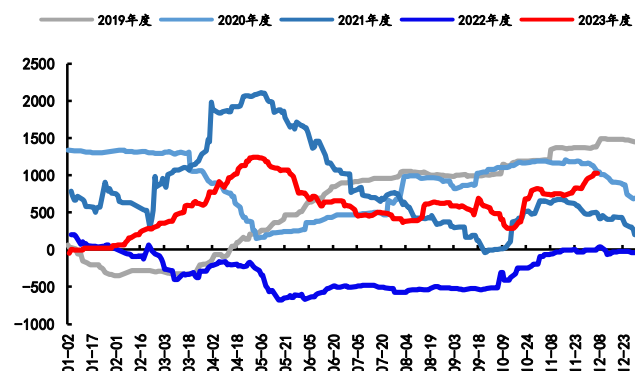
单位：元/吨



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 31：铜版纸生产毛利

单位：元/吨



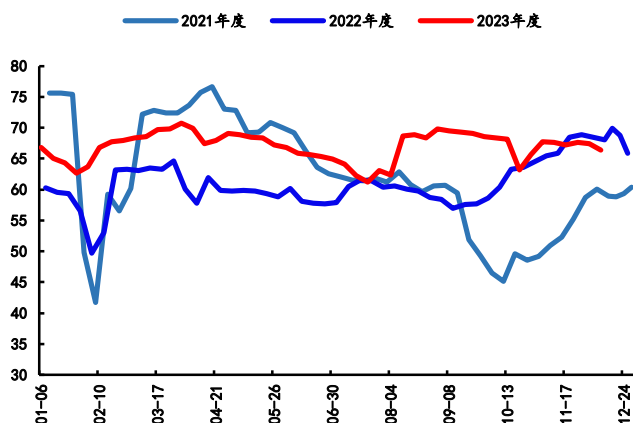
数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

产能利用率及库存方面，春节后纸厂恢复开工，年内文化用纸开工率整体维持历史常态运行。上半年，双胶纸及铜版纸开工率于节后高位开工后持续下滑；成品库存前期小幅增加，年中部分纸厂存集中出货行为，叠加出版订单支撑，双胶纸大幅去库，铜版纸小幅去库。下半年铜版纸维持前期生产节奏，整体持稳运行；双胶纸由于前期去库成果明显，纸厂于旺季前集中备货，开工率大幅上调。旺季结束后，下游销售放缓，社会面订单表现一般，双胶纸库存持续上升；铜版纸受招标及出版订单支撑，库存涨幅较小。



图 32：双胶纸产能利用率

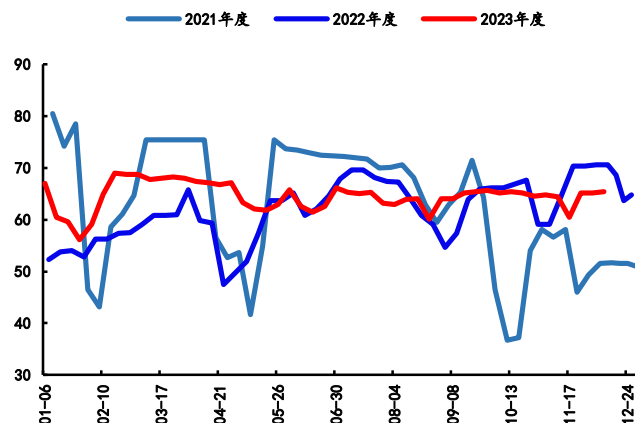
单位：%



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 33：铜版纸产能利用率

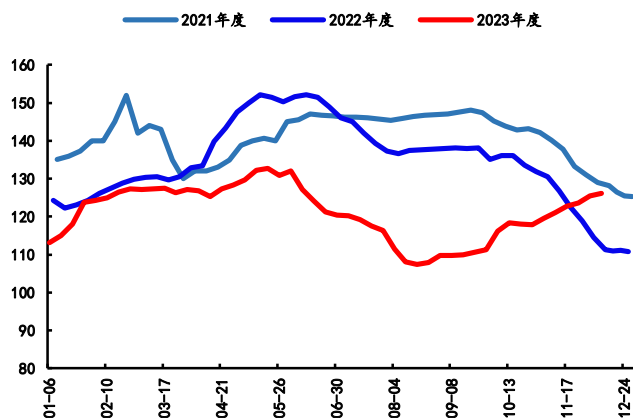
单位：%



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 34：双胶纸库存

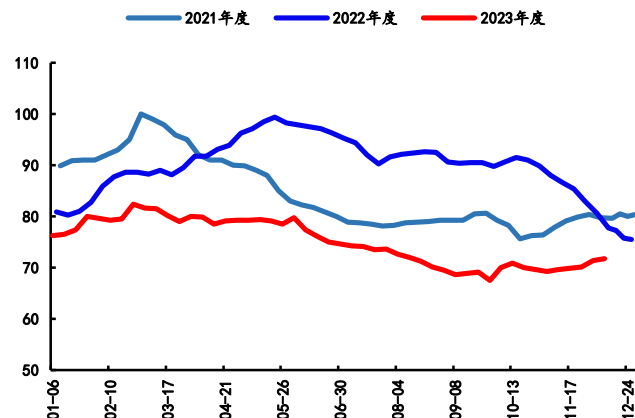
单位：万吨



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 35：铜版纸库存

单位：万吨

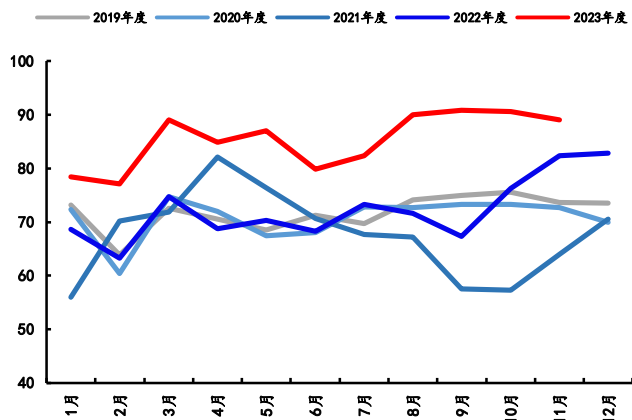


数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

产消方面，双胶纸年内产量持续突破历史运行区间，上半年产量整体持稳；后续为迎接传统旺季，纸厂集中备货，产量大幅增加。铜版纸上半年产量位于历史中位运行，下半年由于旺季期间开工未见明显提升，产量维持历史低位运行。双胶纸年内产消两旺，但由于产量大幅提升，产消缺口较大，年内产量持续高于消费量 6-9 万吨左右。铜版纸年内产消均衡，产量略高于消费量，产销缺口由年初 5 万吨左右持续缩小至 3.3 万吨左右。

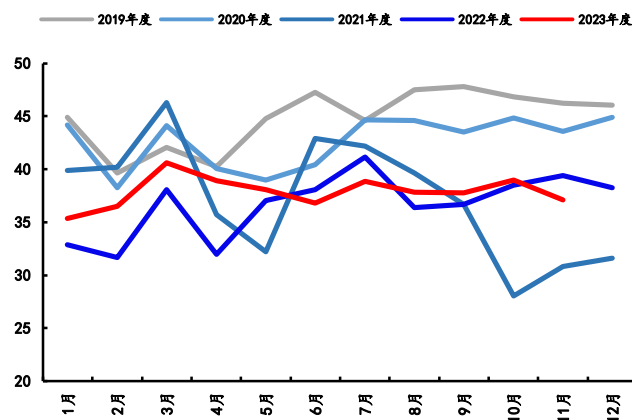


图 36：双胶纸产量 单位：万吨



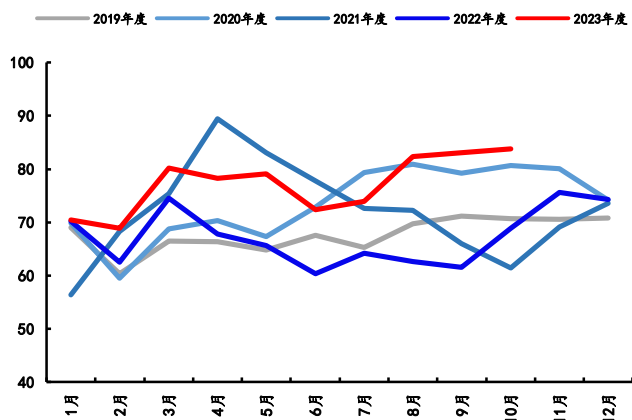
数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 37：铜版纸产量 单位：万吨



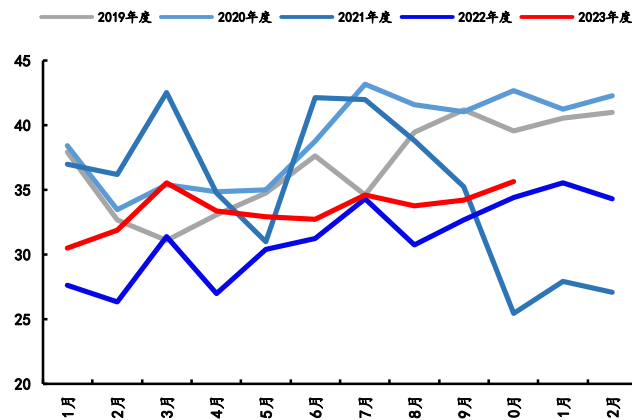
数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 38：双胶纸表观消费量 单位：万吨



数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

图 39：铜版纸表观消费量 单位：万吨

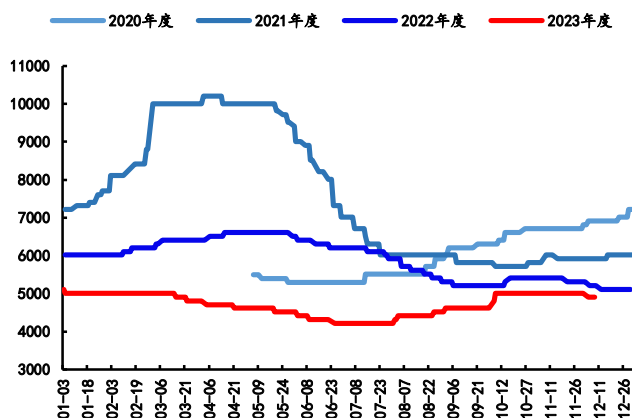


数据来源：隆众资讯，海通期货投资咨询部

### 3、包装用纸

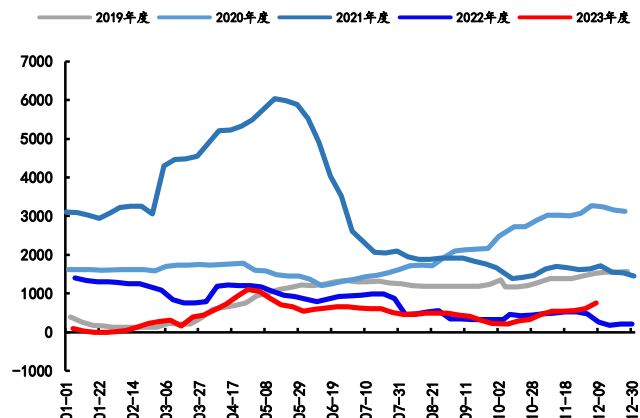
价格及利润方面，2023 年白卡纸价格及利润均维持历史低位运行，年内价格波动幅度较小，整体位于 4200-5000 元/吨运行。第一季度，白卡纸价格横盘运行，生产毛利持续位于零利润徘徊。第二季度，原料价格持续下跌，带动白卡纸价格小幅下跌，期间生产利润小幅回升。第三四季度，传统旺季提振纸价，白卡纸价格小幅回升，生产毛利持续位于 300-700 元/吨的区间内震荡运行。

图 40: 白卡纸价格 单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

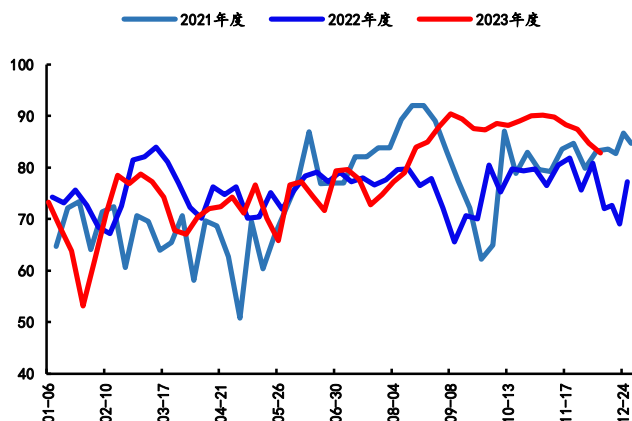
图 41: 白卡纸生产毛利 单位: 元/吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

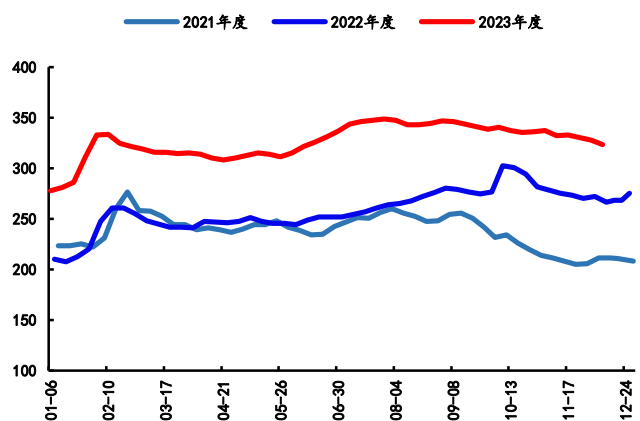
产能利用率及库存方面, 春节后白卡纸恢复至高位开工。上半年开工率整体持稳, 并位于历史区间中位运; 受 2022 年的库存拖累, 上半年库存位于历史高位, 整体持稳运行。下半年, 为迎接传统旺季, 纸厂集中备货, 8 月后产能利用率大幅增加, 再于年末小幅回落。受高位开工影响, 下半年库存运行重心上移, 待开工率回调后小幅去库。

图 42: 白卡纸产能利用率 单位: %



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

图 43: 白卡纸库存 单位: 万吨

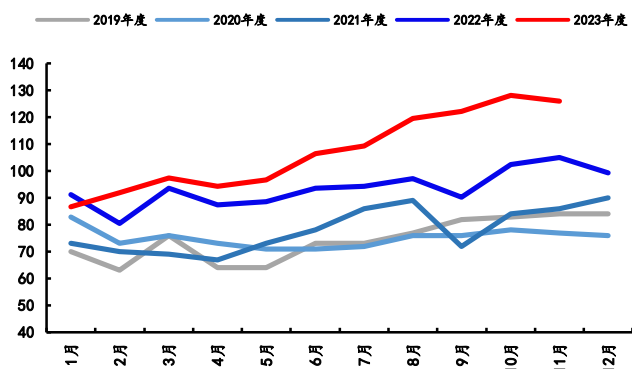


数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

产消方面, 年内白卡纸维持产销两旺趋势, 产量及消费量持续上升, 并不断突破历史运行区间。2023 年白卡纸产量持续高于消费量, 除 1 月产量高于消费量 46.8 万吨外, 年内产消缺口持续位于 20-30 万吨的区间内运行。

图 44: 白卡纸产量

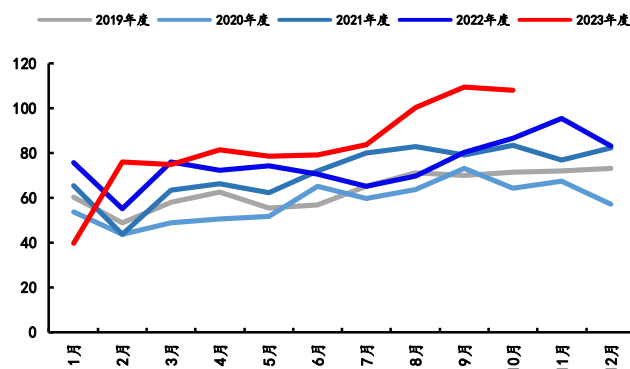
单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

图 45: 白卡纸表观消费量

单位: 万吨



数据来源: 隆众资讯, 海通期货投资咨询部

## 四、结论与展望

从供应端来看, 2023 年海外市场需求恢复缓慢, 海外浆基本由国内市场承接。今年我国纸浆进口同比大幅增加, 纸浆需求占比自 2022 年的 32.2% 提升至 38.7%。年内我国纸浆库存自年初大幅增加后, 年内维持小幅去库走势, 但整体运行水平高于 2022 年同期。从当前海外库存情况来看, 预期 2024 年海外开始补库周期, 因此海外浆发运至国内的总量预计有所缩减。

需求方面, 2023 年生活用纸及白卡纸产消两旺, 开工率皆处于高位运行, 年内库存水平较高。文化用纸方面, 双胶纸产出超预期恢复, 消费量仍待进一步提振; 铜版纸产销恢复缓慢, 仍有提升空间。文化用纸市场消费仍有明显恢复潜力, 叠加当前库存水平位于历史低位, 预期 2024 年文化用纸市场原料需求进一步提升。

综合来看, 2023 年海外浆大量进口, 国内库存略有升高, 浆价运行承压; 需求端年末终端销售缓慢, 预期开工率年底持续回调, 短期暂未利好驱动。预期 2023 年年底, 纸浆盘面维持震荡整理态势。展望 2024 年, 海外纸浆库存跌至历史低位, 明年国内进口量预计缩减, 供应端利多驱动充足; 下游市场消费仍有恢复空间, 终端消费预期持续回暖, 需求端略有利好。

**法律声明：**

本报告仅供海通期货股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因本报告中的任何内容所引致任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可能发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资须谨慎。本报告所载的信息、材料及结论仅供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

**郑重声明：**

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容，否则均构成对本公司合法权利的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通期货投资咨询部并获得许可，并须注明出处为海通期货投资咨询部，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。