

# 胶版印刷纸期货及期权 上市三个月运行情况回顾

上海期货交易所 王艺宁

2025年9月10日，全球首个文化用纸金融衍生品——胶版印刷纸期货及期权在上海期货交易所（以下简称上期所）成功挂牌上市。

造纸工业是与国民经济发展和人民生活息息相关的重要基础原材料产业，纸及纸板的消费水平也是衡量一个国家现代化水平和文明程度的标志之一。从应用领域来看，纸可以分为文化用纸、包装用纸、生活用纸、特种纸等。胶版印刷纸是文化、印刷用纸的典型代表纸种，主要以漂白木浆为原料制成，广泛应用于图书、杂志、笔记本等领域。我国是全球最大的胶版印刷纸生产国和消费国，2025年1—11月我国胶版印刷纸产量800.15万吨，同比下降8.32%，表观消费量738.90万吨，同比下降7.83%。

近年来，国内外市场环境复杂多变，我国造纸工业正加快技术进步，面临较大的转型升级和营收增长压力，产业避险需求较高。推出胶版印刷纸期货和期权，填补了国内文化用纸衍生品的空白，为我国文化用纸产业链企业提供了精准管理价格波动风险的工具，有助于加快形成公开透明公允的市场价格。同时，与纸浆期货形成协同效应，打造“纸浆—胶版印刷纸”的文化用纸风险管理链条，加强上下游企业对从原材料到产成品敞口风险的闭环管理，

完善浆纸产业全周期风险管理体系，提升商品期货市场服务实体经济质效。

同时造纸产业具有较强的循环经济特征，目前在我国已经基本形成完整的原料可再生、产品可循环、废弃可回收的生产、流通和消费体系。《中共中央国务院关于加快经济社会全面发展全面绿色转型的意见》中明确提出大力推动造纸等行业绿色低碳转型，推广节能低碳和清洁生产技术装备，造纸行业面临新一轮转型升级。胶版印刷纸期货和期权上市后，通过交割品级选择设置、交割认证品牌准入等合约制度安排，将引导行业全面贯彻绿色循环发展理念，以市场化手段推动造纸产业绿色低碳转型，为“双碳”战略和绿色发展战略目标贡献力量。

## 一、胶版印刷纸期货及期权上市三个月运行情况

### （一）胶版印刷纸期货运行情况

胶版印刷纸期货上市三个月以来，市场运行整体平稳，与纸浆期货及期权联动，助力企业从采购端控成本、从销售端稳收入，实现从原材料到产成品价格风险敞口的闭环管理。截至2025年12月10日，胶版印刷纸期货主力合约OP2602收报4024元/吨，较上市首日主力合约OP2601收盘价4208元/吨下跌4.37%（图1）。

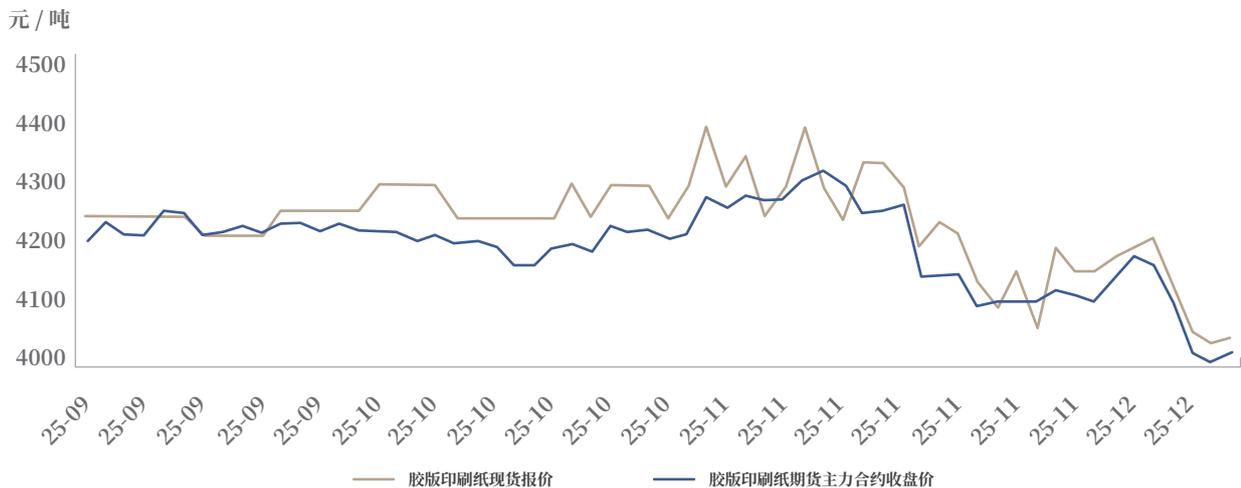


图 1：胶版印刷纸期现价格对比

近年来，国内纸企持续推动技术革新与降本增效，纸浆期货标的物漂针浆在胶版印刷纸生产成本中的配比逐渐降低，其在成本端对胶版印刷纸定价的影响正逐步减弱。当前来看，胶版印刷纸期货与纸浆期货价格相关性整体较低，成本端（纸浆）到需求端（胶版印刷纸）的价格传导效应需要在更长的时间周期里得到验证。

2025年11月10日，胶版印刷纸期货启动做市业务。做市业务上线以来，胶版印刷纸期货日均成交量逐步提升，持仓量持续增长，市场流动性得到改善。截至2025年12月10日，胶版印刷纸期货累计运行60个交易日，累计成交量17.17万手，成交金额287.62亿元，日均成交量、日均成交金额、日均持仓量分别为0.28万手、4.68亿元、0.68万手（图2）。

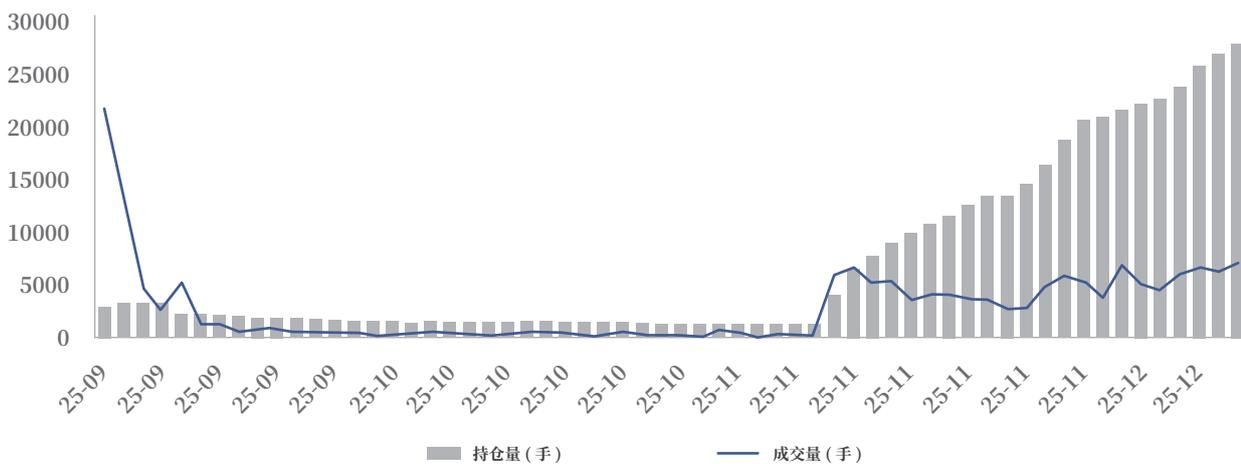


图 2：胶版印刷纸期货日均成交持仓情况

交割商品方面，胶版印刷纸期货交割实行品牌认证制度，目前共选取10家认证企业的

10个品牌作为认证品牌；交割模式方面，采取“仓库+厂库”的实物交割模式，目前胶版印

刷纸期货在华东、华北、华南、华中及江浙沪地区共设有4家交割仓库、3家集团交割中心及10家交割厂库，核定库容31万吨。截至2025年12月底，胶版印刷纸期货交割厂库库存1120吨，交割仓库暂无期货库存。

## （二）胶版印刷纸期权运行情况

截至12月10日，胶版印刷纸期权累计成交量4.48万手，成交金额1.19亿元，持仓3060手；日均成交量和日均持仓量分别为759.64手和1741.90手（图3）。

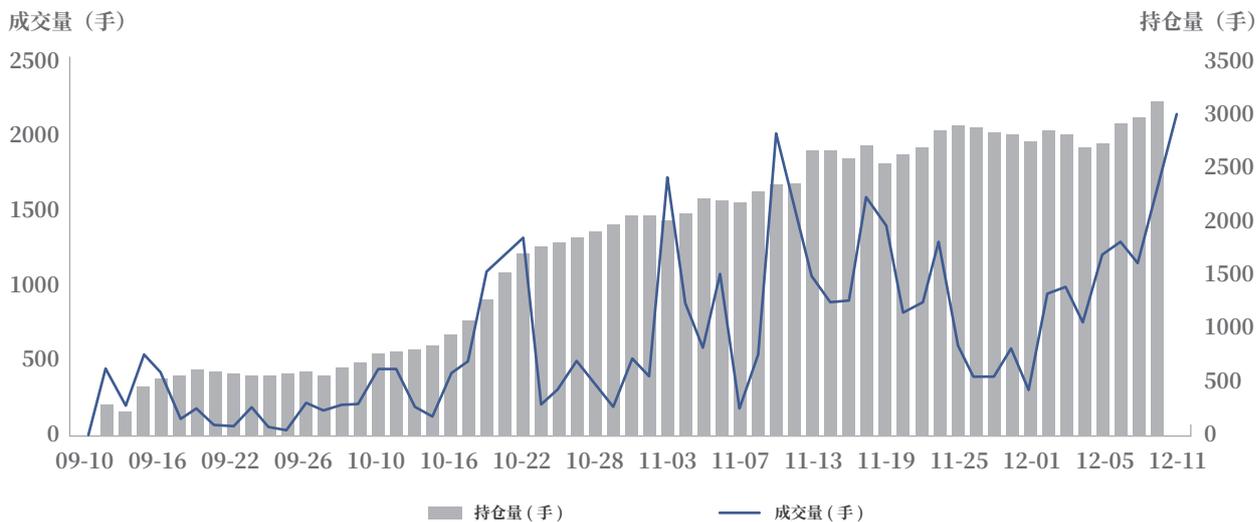


图3：胶版印刷纸期权日均成交持仓情况

## 二、胶版印刷纸基本面情况分析

### （一）市场供给整体充裕

2025年上半年，仙鹤纸业广西基地、玖龙纸业湖南和广西基地的文化用纸产线先后投产；第三季度以来，晨鸣纸业山东和吉林等基地实现了复工复产。国内全年文化用纸新投产量约164万吨，伴随着市场产能的进一步充裕，市场竞争压力愈发激烈，全年文化用纸产能利用率低于60%。

### （二）下游需求延续偏弱格局

据国家新闻出版署统计，2024年全国图书总印数119.8亿册（张），同比下降4.1%；单品种平均印数2.2万册，同比降低4.3%。教材教辅类图书方面，据教育部统计，2024年全国义务教育阶段招生3465.39万人，在校

生15970.54万人，分别同比下降约4.60%和0.80%，叠加近年来教育“双减”政策和义务教育阶段“一教一辅”政策驱动，国内教材教辅类图书用纸量连续多年下降。社会图书方面，2024年我国图书零售市场码洋规模达1129亿元，同比下降1.52%。从细分市场来看，生活、语言、自然科学、少儿和教育类图书码洋实现正增长，地理、农业、经管、文学类图书码洋出现较大幅度下跌。

### （三）进出口小幅回落

进口方面，2025年我国胶版印刷纸进口量总体小幅回落。截至2025年11月，进口量15.21万吨，同比下降16.24%。近年来，国内产能持续释放，产品自给能力逐步增强，进口依赖度进一步下降，整体进口规模仍维持低

位。部分高端文化用纸及特种印刷纸仍存在一定进口需求，进口来源国主要包括印度尼西亚、日本、俄罗斯等。

出口方面，受国际市场竞争加剧、海外需求疲软以及国际贸易环境不确定性加强等因素影响，我国胶版印刷纸出口量整体延续下降态势。截至2025年11月，年出口量76.47万吨，同比下降14.30%。国内企业积极推进产品结构向中高端升级，但仍面临成本上升与价格竞争的双重挑战。主要出口国包括日本、阿联酋、韩国等。

综合来看，我国胶版印刷纸进出口规模相对有限，国内市场仍以自产自销为主，进出口变化对整体供需格局影响较小。

#### （四）胶版印刷纸现货价格偏弱震荡

2025年以来，胶版印刷纸现货价格全年呈震荡下行态势。第一季度，文化用纸价格在春季教材教辅招标季小幅上涨后，下游需求逐步转淡，价格小幅下调；第二季度，4月旺季过后受教材教辅需求走弱，终端采购维持刚需影响，价格持续下跌；第三季度，受国内造纸企业大力推进“林浆纸”一体化和进口纸浆替代影响，叠加山东晨鸣纸业复工预期，以及后续国内有新产能计划投放，市场预计短期内文化用纸供给偏宽松影响，价格持续走弱；第四季度以来，受“金九银十”传统消费旺季期间下游需求不及预期、供需双弱格局影响，期现货价格延续偏弱震荡态势。

### 三、工作计划及展望

下一步，上期所将围绕行业发展方向及期货市场运行规律，持续提升产业客户参与度，不断优化交割体系，完善浆纸产业风险管理工具体系，全面提升市场运行质量与产业服务

效能。

一是密切关注行业动向，维护交割业务平稳运行。2025年12月16日，国务院公布《全民阅读促进条例》，为胶版印刷纸消费市场注入了积极的政策预期。“十五五”期间，造纸产业将以“绿色化、低碳化、数智化”为主线，推进原料自主化、能源低碳化和工艺数智化，上期所将持续密切关注相关政策的出台对文化用纸消费市场总量和结构的变化影响，根据胶版印刷纸产地布局与龙头企业产能投放情况，持续优化交割品牌、交割仓库与厂库布局，推动质量稳定、规模稳定的品牌纳入交割体系。

二是提升产业客户参与度，强化市场推广与产业培育工作。依托“走一线”和“一对一”上门服务、上期“强源助企”产业客户培育项目、产融基地和合作培训等机制，加强与行业协会、龙头产业客户的推广合作，充分发挥行业龙头企业辐射带动作用，同时重点针对下游消费企业参与情况，积极开展精准、务实、易懂的市场培训与宣传，详细介绍期货基础知识并解读胶版印刷纸期货及期权合约规则。

三是进一步补齐产业链风险管理工具短板，完善定价体系。加快推动瓦楞原纸期货及期权注册上市，补齐包装用纸产业链风险对冲工具短板，进一步完善覆盖全产业链的风险管理链条，助力产业链企业全面应对价格波动风险。

（责任编辑：翟羽佳）

作者简介：

王艺宁，任职于上海期货交易所商品二部。