

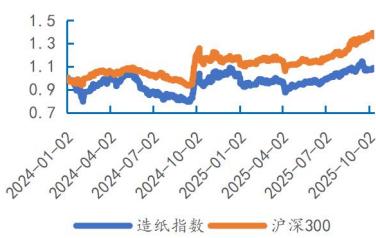
双十一大促驱动包装纸提价

【2025. 9. 29-2025. 10. 12】

行业评级：看好

发布日期：2025. 10. 13

造纸行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

核心观点

- ◆ **包装纸旺季提价全面落地，需求与成本共振推升价格：**本周造纸行业旺季特征进一步强化，玖龙纸业七大基地同步发布调价通知，带动白板纸、白卡纸、瓦楞纸、箱纸板均价周环比上涨。双十一大促备货需求叠加废纸、能源成本压力传导，成为提价核心驱动力，8月以来包装纸累计涨幅已达300-350元/吨，产业链价格传导机制完全打通，旺季盈利修复逻辑持续兑现。
- ◆ **纸浆库存价格均下降，减轻成本压力：**本周纸浆市场呈现“库存收缩+价格下降”特征，成本端对纸企的支撑作用增强。库存端，纸浆期货库存均值周环比大幅减少7767.85吨，港口库存压力显著缓解；价格端，纸浆期货收盘价均值周降194.7元/吨，主要系短期市场情绪扰动，成本端整体压力边际改善。
- ◆ **行业转型加速推进，龙头产能与技术双突破：**企业层面转型动作频繁，吉林晨鸣纸业在政府支持下实现全面复工复产，预计2026年产值突破10亿元，彰显传统纸企产能重启与提质增效潜力；瑞丰纸业年产5万吨化机绒毛浆项目提前投产，为生物基新材料领域布局奠定基础；安徽新淮纸业通过德国BHS智能化生产线实现全流程管控，能耗优化与产能提升同步落地。
- ◆ **估值低位叠加基本面改善，板块配置价值凸显：**当前造纸板块估值仍处于历史低位，受益于节日预期，叠加浆价企稳与纸企转型加速，基本面边际改善逻辑明确。从市场表现看，在成长风格主导的市场中，既具备“价格上涨+成本可控”的防御属性，又拥有“产能释放+技术突破”的弹性空间，后续随着旺季需求进一步兑现与企业盈利数据验证，板块估值修复空间值得期待。
- ◆ **风险提示**

需求不及预期风险，原材料价格波动风险，政策落地偏差风险。

一、行业要闻

玖龙七大基地齐发最新调价通知

随着国庆+中秋双节长假落下帷幕，10月10日，玖龙天津、河北、东莞、北海、太仓、泉州及沈阳七大基地齐发最新调价通知。随着双11大促、圣诞、春节临近，市场对四季度包装需求持有一定乐观情绪，从目前市场供需情况来看，10月原纸价格将保持上行趋势，并可能延续到下游备货期尾声(11月上旬)。（资料来源：纸业网）

废纸浆进口再引海关重视 多家龙头纸企受邀参加座谈会

近日，一系列关于进口再生纸浆的报道引起有关方面高度重视，海关总署、中国造纸协会以及多家龙头纸企已着手研究完善相关标准，进一步强化海关监管。747吨再生纸浆被查获禁止进境：经专业机构鉴定，该批货物为回收纸或纸板加工处理所得，但加工过程未有效除杂，夹杂物和粗渣率均超过行业通用限量值，无法满足预期使用要求，属于国家禁止进口的固体废物。目前，海关已暂扣该批货物。海关总署发布再生纸浆申报新规：公告称，为规范进口再生纸浆申报管理，强化进口监管，进口货物收货人或者其代理人在申报进口再生纸浆(商品编号47062000)时，应在报关单备注栏注明生产再生纸浆使用的工艺方法，根据实际情况填写为“干法”或“湿法”。该公告自2025年10月10日起实施。多家龙头纸企受邀参加座谈会：10月9日上午，海关总署商品检验司召开了进口再生纸浆工作座谈会，重点关注了目前中国造纸企业进口再生纸浆情况、再生纸浆的生产工艺(干法制浆和湿法制浆)及占比。海关方面态度明确，禁止以任何方式进口洋垃圾，禁止境外洋垃圾在我国倾倒、堆放、处置。（资料来源：纸业网）

多家纸箱厂上涨10% 纸板涨价函持续来袭

国庆假期刚刚落幕，原纸、纸板涨价函便接踵而至。在此如迅猛的涨价潮之下，前期一直默默消化成本的纸箱厂终于按捺不住，纷纷发出涨价通知，向下游客户传导成本压力。据央视财经报道，仅8月以来，个别纸企针对牛卡纸、瓦楞纸等包装纸种就发布了10次涨价函，每次涨幅在每吨30元至50元，累计涨幅达到300-350元/吨或10%到15%左右。如今，国庆中秋双节已经结束，纸业、包装市场涨势不止。除了上游纸企外，湖北、湖南等地多家包装企业再度发布纸板涨价函，涨幅在3%左右。显然，这波涨价潮并未停止脚步，产业链上下游的价格传导正在发生。（资料来源：纸业网）

二、行业高频数据

本周(2025.9.29-2025.10.12)纸浆期货市场双指标均有所下降。一方面，纸浆期货库存均值降至23.21万吨，周环比减少7767.85吨，库存规模边际收缩；另一方面，纸浆期货收盘价均值为4804.5元/吨，较上周下降194.7元/吨，价格端也呈现下降趋势。

图表 1：纸浆库存期货（吨）及收盘价（元/吨）



数据来源：Wind, 大同证券

从聚氨酯原料市场表现来看，本周 TDI 与 MDI 价格均呈下降趋势。数据显示，截至 10 月 11 日，国内 TDI 均价较上周下降 130 元/吨至 1.35 万元/吨，MDI 均价则较上周下降 200 元/吨，最新报价为 1.52 万元/吨，两类产品短期价格均出现一定幅度下降。

图表 2：TDI&MDI 价格走势（元/吨）



数据来源：Wind, 大同证券

本周国内纸浆市场呈现“分化运行”特征，国内纸浆价格出现小幅调整。具体数据显示，本周国内漂针浆均价为 5706.25 元/吨，较上周下降 18.75 元/吨；国内漂阔浆均价为 4237.5 元/吨，较上周微升 5 元/吨。国际市场方面，漂针浆、漂阔叶浆价格分别保持 720 美元/吨、630 美元/吨，周内均未出现波动，整体供需格局相对平稳。

图表 3: 国内漂针浆价格走势 (元/吨)

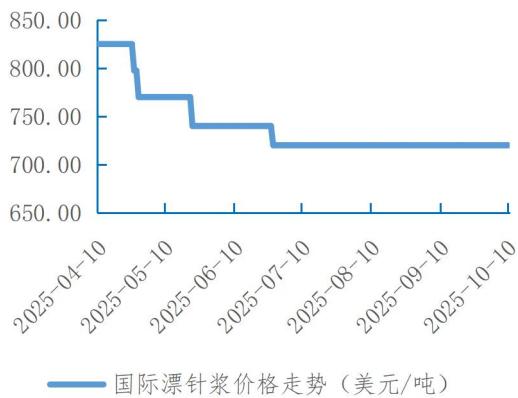


图表 4: 国内漂阔浆价格走势 (万吨)



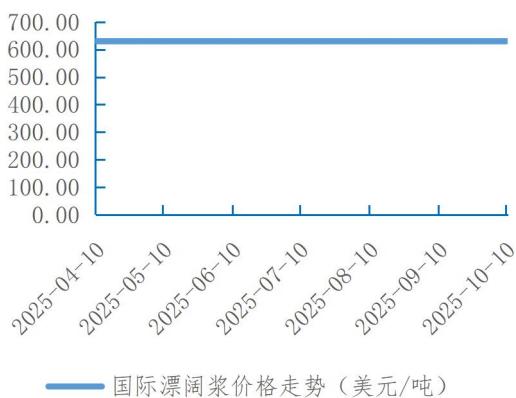
数据来源: Wind, 大同证券

图表 5: 国际漂针浆价格走势 (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 6: 国际漂阔浆价格走势 (万吨)



数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

近期国内纸品市场价格大多呈现上调趋势。截至 10 月 10 日, 白板纸均价 4140 元/吨, 较上周上涨 140 元/吨, 白卡纸均价 4360 元/吨, 较上周上涨 50 元/吨, 瓦楞纸均价 3070 元/吨, 较上周上涨 30 元/吨, 箱纸板均价 5410 元/吨, 较上周上涨 40 元/吨, 受益于双十一大促预期, 多家纸企上调纸品价格, 各类包装纸均价也呈现上涨趋势。胶版纸均价 5466.67 元/吨, 铜版纸均价 6400 元/吨, 价格均与上周持平, 短期保持稳定运行状态。

图表 7: 国内白板纸价格走势情况 (元/吨)



图表 8: 国内白卡纸价格走势情况 (元/吨)



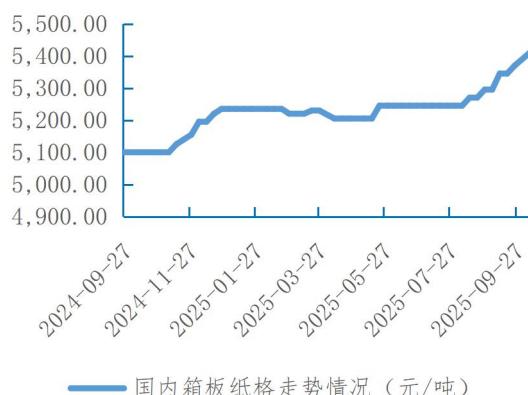
数据来源: iFind, 大同证券

图表 9: 国内瓦楞纸价格走势情况 (元/吨)



数据来源: iFind, 大同证券

图表 10: 国内箱板纸价格走势情况 (元/吨)



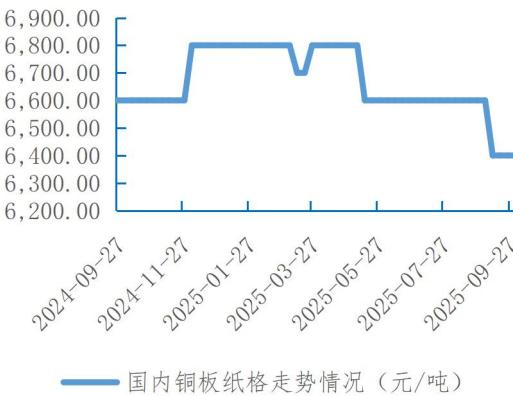
数据来源: iFind, 大同证券

图表 11: 国内胶版纸价格走势情况 (元/吨)



数据来源: iFind, 大同证券

图表 12: 国内铜版纸价格走势情况 (元/吨)



数据来源: iFind, 大同证券

数据来源: iFind, 大同证券

三、公司重要事件及公告

吉林晨鸣纸业实现复工复产。2024年11月，受晨鸣集团总部影响，吉林晨鸣被迫停工停产。面对企业复工复产的重重困难与复杂矛盾，市区两级党委、政府高度重视，将推动企业实现复工复产作为“一把手”工程，将保障职工权益作为重要的责任担当，与企业坚定同行，聚焦资金注入、权证办理、启动生产等10大类72项攻坚任务，穷尽办法、跑秒计时，全力推动企业在停产11个月后，于9月28日实现开机试运行，职工返岗就业，10月6日自备电厂点炉运行，10月7日机械浆线启动运行，10月8日产出成品纸，实现全面复工复产。预计年底企业可实现产值1.6亿元，2026年实现产值10亿元以上。此次复工复产不仅是吉林晨鸣的生产重启，更是企业提质增效的重要起点。（资料来源：纸业网）

瑞丰纸业年产5万吨化机绒毛浆项目成功投产。9月29日，瑞丰纸业年产5万吨化机绒毛浆项目投产仪式在武陟县经开区顺利举行，标志着该公司在生物基新材料领域的转型发展迈出关键一步。作为落实河南投资集团“优新提存”战略、推进大河纸业产品结构优化与产业链延伸的重要举措，瑞丰纸业全力推进年产5万吨生物基吸水新材料项目建设。项目自启动以来，历经75天持续攻坚，实现一次性成功投产，比原定“9.30”出纸目标提前完成，充分展现了“瑞丰速度”与“瑞丰担当”，为企业打造特种浆生产基地奠定了坚实基础。该项目是地方推动产业转型升级、培育新质生产力的具体实践，对区域经济发展具有积极带动作用。（资料来源：纸业网）

安徽新淮纸业产能稳步提升 预计今年产值突破3亿元。位于萧县经济开发区的安徽新淮纸业有限公司，BHS瓦楞纸板生产线正开足马力运行，实现了从原料配比到成品检测的全流程智能化管控。公司引进的德国进口BHS瓦楞纸板生产线，集高配置、自动化和智能化于一体，通过传感器实时监测设备运行状态，能自动优化生产计划，每天生产瓦楞纸板在70万平方米左右。与此同时，智能化升级带来了显著的绿色效益，通过能源管理系统优化能耗配置，生产过程中的资源浪费大幅减少，实现了经济效益与环境效益的协同发展。（资料来源：纸业网）

四、投资策略

当前造纸板块处于“旺季提价深化+成本压力缓解+转型红利释放”的多重利好阶段，可以按照“攻守兼备”思路配置，兼顾短期盈利弹性与长期成长确定性：进攻端聚焦包装纸旺季提价红利，双十一备货需求仍在释放，龙头纸企提价落地能力强，且库存持续去化，盈利改善确定性高，短期业绩弹性显著；防御端布局转型明确、抗周期能力强的细分龙头，特种纸、生物基新材料等领域受周期波动影响小，且政策支持绿色转型，龙头企业在技术、产能上的优势将转化为长期成长动能。短期可重点跟踪双十一备货需求兑现情况与包装纸库存变化，若需求超预期或库存进一步下降，可关注包装纸弹性标的。

五、风险提示

需求不及预期风险：若下游包装、出版印刷需求受宏观经济波动影响回落，或传统旺季需求兑现力度不足，可能导致纸价上涨难以持续，挤压企业盈利空间。

原材料价格波动风险：国际纸浆价格受全球供应链、主要产出国政策影响较大，若后续纸浆、废纸等原材料价格超预期上涨，将显著增加纸企成本压力，拖累业绩表现。

政策落地偏差风险：支持造纸及生物质精炼产业的政策若在地方执行中出现落地节奏放缓、支持力度不及预期的情况，可能影响行业绿色转型进程及相关企业发展进度。

证券投资评级的类别、级别定义：

类别	级别	定义
股票评级	强烈推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数20%以上
	谨慎推荐	预计未来6~12个月内，股价表现优于市场基准指数10%~20%
	中性	预计未来6~12个月内，股价波动相对市场基准指数-10%~+10%
	回避	预计未来6~12个月内，股价表现弱于市场基准指数10%以上
“+”表示市场表现好于基准，“-”表示市场表现落后基准		

类别	级别	定义
行业评级	看好	预计未来6~12个月内，行业指数表现强于市场基准指数
	中性	预计未来6~12个月内，行业指数表现跟随市场基准指数
	看淡	预计未来6~12个月内，行业指数表现弱于市场基准指数

注1：公司所处行业以交易所公告信息为准

注2：行业指数以交易所发布的行业指数为主

注3：基准指数为沪深300指数

分析师声明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为注册分析师，本报告准确客观反映了作者本人的研究观点，结论不受第三方授意或影响。在研究人员所知情的范围内本公司、作者以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告采用的研究方法均为定性、定量相结合的方法，本报告所依据的相关资料及数据均为市场公开信息及资料（包括但不限于：Wind/同花顺iFinD/国家统计局/公司官网等），做出的研究结论与判断仅代表报告发布日前的观点，具备一定局限性。

免责声明：

本报告由大同证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所载资料的来源及观点皆为公开信息，但大同证券不能保证其准确性和完整性，因此大同证券不对因使用此报告的所载资料而引致的损失负任何责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可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，投资需谨慎。此报告仅做参考，并不能依靠此报告以取代独立判断。本报告仅反映研究员的不同设想，见解及分析方法，并不代表大同证券有限责任公司。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供本公司签约客户使用，若您并非本公司签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。

特别提示:

- 1、投资者应自主做出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
- 2、未经允许投资者不得将证券研究报告转发给他人。
- 3、投资者需慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。
- 4、本报告预计发布时间可能会受流程等因素影响而延迟，但最大延迟不会超过一周。

版权声明:

本报告版权为大同证券有限责任公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用需注明出处为大同证券研究中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

分析师承诺:

本人、本人配偶及本人的利害关系人与报告内容所涉标的公司不涉及利益冲突。