

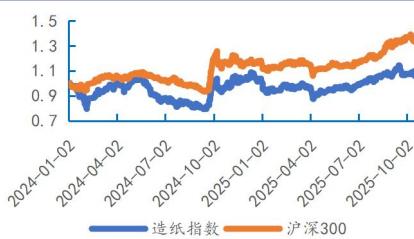
# 包装纸提价潮延续，造纸板块盈利修复可期

【2025. 10. 13-2025. 10. 19】

**行业评级：看好**

**发布日期：2025. 10. 20**

造纸行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

## 核心观点

- ◆ **龙头引领纸品调价，成本传导机制打通：**本周造纸行业旺季需求与成本共振效应进一步凸显，包装纸价格呈现“龙头引领+全品类跟涨”态势：玖龙、山鹰等头部纸企密集发布调价通知，玖龙多基地计划 10 月 20 日提价，山鹰华中基地 10 月 15 日上调 T 纸、瓦纸 50 元/吨，带动终端价格同步上行——截至 10 月 17 日，白板纸、瓦楞纸、箱纸板均价周环均有所上涨，瓦楞纸单周涨幅尤为显著。
- ◆ **纸浆市场库存持续缓解，漂针浆价格延续下行：**库存端，纸浆期货库存均值周环比减少 3123.75 吨，港口库存压力持续释放；价格端，国内漂针浆均价周降 96.25 元/吨，成本端实际压力边际减轻。国际市场漂针浆（720 美元/吨）、漂阔叶浆（630 美元/吨）价格持续平稳，纸企成本预期更趋稳定，为盈利释放创造有利条件。
- ◆ **政策与企业双向发力，行业转型进程加速：**政策层面，多地出台利好政策引导行业升级。企业层面，转型动作频现且成果显著：亚太森博获评山东省重点用水企业水效“领跑者”，工业水循环使用率达 95.98%；广西建晖纸业首批木片进厂，打通林浆纸一体化原料供应环节；联盛林浆纸 220 亿项目全面投产，年产 390 万吨产能改写区域产业格局；行业向“绿色化、智能化、一体化”转型的趋势明确。
- ◆ **估值与基本面共振，板块配置价值凸显：**从企业质地看，多家纸企入选 2025 中国制造业企业 500 强，头部企业现金流充裕、业绩确定性强；从政策赋能看，河北省碳抵销、山东省产业链指引等政策推动绿色化、数智化转型，后续随着双十一大促需求进一步兑现与企业转型成果落地，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

### 河北今年将造纸等行业纳入碳抵销范围

10月10日，河北省生态环境厅召开“河北省应对气候变化工作”新闻发布会。记者从会上获悉，河北省积极应对气候变化，协同推进降碳、减污、扩绿、增长，积极参与全国碳市场建设、推动降碳产品价值实现延伸扩面、扎实推进国家试点示范，不断强化重点领域温室气体排放控制，单位GDP二氧化碳排放持续下降。为推动降碳产品价值实现延伸扩面，今年，河北省创新研究制定造纸、化工、平板玻璃行业碳排放基准值，出台年度降碳产品价值实现碳抵销实施方案，首次将上述3个行业重点排放单位纳入碳抵销范围。（资料来源：纸业网）

### 多地纸板厂传导成本压力 然而原纸涨价潮仍在持续

10月12日至14日，受多家纸厂再度上调原纸价格影响，国内多地包装企业陆续发布纸板涨价函，部分兼具纸板与纸箱生产能力的企业在上调纸板价格的同时，同步调涨纸箱售价，充分反映出上游成本压力持续向下游传导的态势。然而，这轮纸板涨价潮恐怕仍会继续。此前，玖龙纸业宣布，其多个基地将在10月20日上调纸价；山鹰纸业华中基地将于10月15日对T纸、瓦纸上调50元/吨，浙江、安徽、宿州、吉林基地将于10月20日再度调涨价格；其余各地纸厂的涨价函也在发布当中……一份份原纸涨价函，意味着纸板成本的抬升，也意味着下游企业的利润空间被压缩。（资料来源：纸业网）

### 山东四部门联合发文加速造纸产业发展

近日，山东省工业和信息化厅等四部门联合发布《山东省造纸及生物质精炼产业链新质生产力培育发展指引(2025版)》（以下简称《指引》），加速造纸产业跨界融合，向高端造纸及生物质精炼产业基地迈进。《指引》明确，围绕制浆、生物质精炼、造纸、纸制品上下游全产业链环节，强化科技创新为驱动，提高自主研发能力。同时，以先进制造为重点，强化数智转型，提高产业协同能力。这个过程中，山东将引导企业加快智能工厂建设，打造无人值守计量、资产管理、数字化碳管理等应用场景，实现制浆造纸生产流程的实时数据采集、质量检测控制等，建设以“产业大脑”为代表的“产业大数据+行业大模型”产业链服务平台，推动产供销精准匹配、高效协同。（资料来源：纸业网）

### 2025中国制造业企业500强名单发布 多家造纸企业上榜

近日，中国企业联合会、中国企业家协会发布2025中国制造业企业500强名单，这是中国企联连续第21次向社会发布该项榜单。多家造纸企业登上榜单，其中包括玖龙纸业（控股）有限公司、理文造纸有限公司、山鹰国际控股股份公司、华泰集团有限公司、晨鸣控股有限公司、山东太阳控股集团有限公司、胜达集团有限公司等。（资料来源：纸业网）

## 二、行业高频数据

本周（2025.10.13-2025.10.19）纸浆期货市场双指标均有所调整。一方面，纸浆期货库存均价降至22.90万吨，周环比减少3123.75吨，库存规模边际收缩；另一方面，纸浆期货收盘价均价为4818元/吨，较上周微升13.5元/吨，价格端虽呈现上升趋势，但上涨幅度较小。

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17日，国内TDI均价较上周下降205元/吨至1.34万元/吨，MDI均价则较上周下降407.5元/吨，最新报价为1.49万元/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，国内纸浆价格调整趋势与上周保持一致。具体数据显示，本周国内漂针浆均价为 5610 元/吨，较上周下降 96.25 元/吨；国内漂阔浆均价为 4247.5 元/吨，较上周上升 10 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）

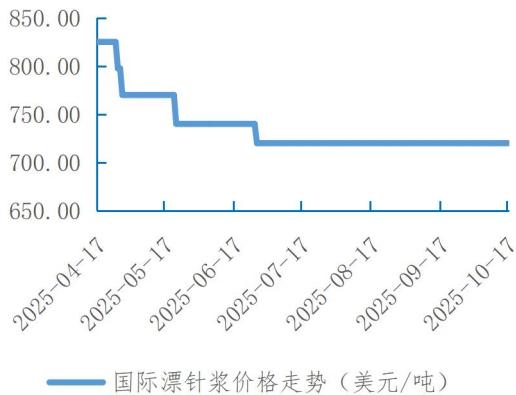


图表 4：国内漂阔浆价格走势（万吨）



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 17 日，白板纸均价 4190 元/吨，较上周上涨 50 元/吨，瓦楞纸均价 3200 元/吨，较上周上涨 130 元/吨，箱纸板均价 5450 元/吨，较上周上涨 40 元/吨，受益于双十一大促预期，叠加多地纸板厂传导成本压力，原纸涨价潮仍在持续。白卡纸均价 4360 元/吨，铜版纸均价 6400 元/吨，价格均与上周持平。胶版纸均价 5300 元/吨，较上周下降 166.67 元/吨。

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）



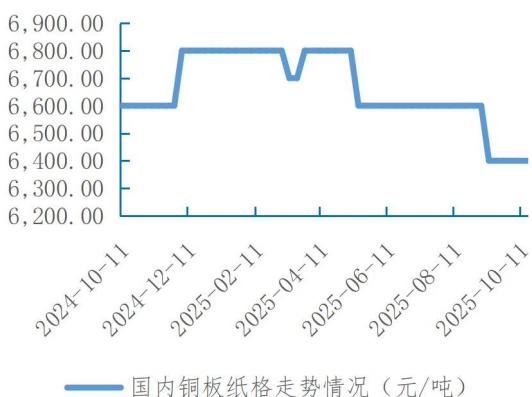
数据来源：iFind，大同证券

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

**亚太森博获山东省重点用水企业水效“领跑者”称号。**10月15日，山东省工业和信息化厅发布2025年重点用水企业水效“领跑者”企业名单，亚太森博(山东)浆纸有限公司凭借卓越的节水成效成功入选。公司是国家级绿色工厂，在能源低碳化、资源高效化、生产洁净化和产品绿色化等方面走在行业的前列。从过去传统思想中高耗水企业到如今的节水标杆，在公司节能降碳管理委员会的坚强领导和技术中心大力协调推动下，公司通过管理筑基、技术破局、体系赋能等多方面驱动，不断实现水资源效率的全面提升。2024年公司工业水循环使用率达到95.98%，以实实在在的数据展现了节水工作的卓越成效，同时助力了各BU单位产品成本的降低，有效支撑了公司降碳目标的实现。（资料来源：纸业网）

**广西建晖纸业首批木片顺利进厂 全产业链运转按下“加速键”。**2025年10月16日，广西建晖纸业备料区迎来重要时刻—首批载有木片的运输车辆有序进厂。作为自治区“双百双新”重点企业，此次木片进厂标志着公司林浆纸生产的原料供应核心环节正式贯通，为全产业链后续顺畅运转注入关键动力。此次木片收购的圆满落地，不仅为生产链条的原料供应扫清关键障碍，更为年底化学浆生产线顺利投产筑牢根基。未来，广西建晖纸业将持续秉持“绿色发展、创新驱动”理念，深耕“林浆纸一体化”布局，在实现自身高质量发展的同时，积极投身广西建设，为区域经济与民生福祉贡献企业力量。（资料来源：纸业网）

**金秋九月传捷报——山东博汇纸业PM2多项指标连续突破。**金秋九月，丹桂飘香，在这个承载收获的月份，PM2多项核心生产指标实现历史性突破——小月产量突破历史记录，时间效率突破历史最佳，断纸次数创新低，车速效率、OEE连续五个月飙升，为企业高质量发展注入强劲动力。产量维度再攀高峰，刷新小月生产纪录。PM2克服了生产PCM克重低、车速慢的重重困难，凭借稳定的设备运行与高效的生产运行，最终产出量突破历史峰值，较此前小月最高产量提升1900余吨，用实际产能证明了PM2生产线的硬核实力。（资料来源：纸业网）

**220亿“巨投”落地 赤湖工业园联盛林浆纸项目全面投产。**2025年10月，总投资220亿元的联盛林浆纸一体化项目在福建漳州赤湖工业园宣布全面投产！这一投资规模创下当地制造业单笔投资纪录的项目，不仅以年产390万吨的产能改写区域造纸产业格局，更带着“智能化绿色制造”的标签引发行业对“传统产业新质生产力”的热议——在双碳目标下，这个超级项目能否成为造纸业转型的范本？（资料来源：纸业网）

**晨鸣纸业提名新一届董事会 成员大换血。**晨鸣纸业公告，山东晨鸣纸业集团股份有限公司于2025年10月10日召开第十届董事会第二十一次临时会议，审议通过调整治理结构议案，拟取消监事会及监事设置，相关职权由董事会审计委员会承接，并修订《公司章程》及相关治理制度。与第十届董事会成员相比，新一届董事会完成了大换血，仅李伟先一位董事留任。（资料来源：纸业网）

#### 四、投资策略

当前造纸板块处于“提价红利深化+政策红利释放”的关键阶段：一方面，把握包装纸旺季提价主线，受多家纸厂再度上调原纸价格影响，叠加双十一备货需求仍在释放，国内多地包装企业陆续发布纸板涨价函，且纸浆库存持续去化，盈利改善确定性高，短期业绩弹性显著；另一方面，关注政策赋能的转型标的，河北省碳抵销、山东省产业链指引等政策推动绿色化、数智化转型，具备水效优势、一体化产能、智能生产能力的企业，抗周期能力更强，长期成长动能充足。

#### 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。