

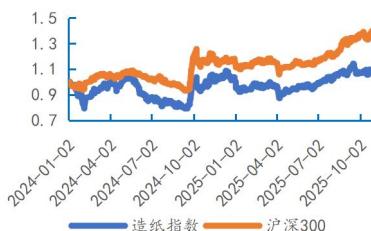
提价潮加码+成本缓解，造纸板块周期回暖

【2025. 10. 27-2025. 11. 02】

行业评级：看好

发布日期：2025. 11. 04

造纸行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

核心观点

- ◆ **包装纸旺季提价深化，传导机制通畅：**本周包装纸“龙头提价+全品类跟涨”特征显著，玖龙多基地计划调价、山鹰多基地上调T纸/瓦纸50元/吨，上调原纸价格30元/吨-150元/吨，多地纸厂相继跟涨。双十一大促备货需求驱动下，箱板纸、瓦楞纸均价较上周上涨40元/吨，产业链价格传导完全打通，旺季盈利修复逻辑强化。
- ◆ **纸浆库存价格双降，成本压力缓解：**纸浆期货库存收缩，港口库存压力释放；价格端期货收盘价下降，国内漂针浆均价下降，国际漂针浆短期维持不变，但相对以往有所下降，实际成本压力减轻。国际漂阔叶浆（630美元/吨）价格平稳，纸企成本预期缓解，为盈利释放创造条件。
- ◆ **政策企业双向发力，转型加速推进：**政策层面，双胶纸专题行业会议召开，旨在搭建“产销精准对接、服务深度落地”的交流合作平台；六部门联合发文规范进口再生纸浆监管，提升质量安全水平；企业层面，转型成果显著且方向清晰，太阳纸业借助中欧班列拓展中亚市场，上半年对“一带一路”中亚国家外贸总值同比增长143%；清风推出“零碳纸”亮相可持续发展大会，绿色产品矩阵持续丰富；赛得利（中国）获评省级“数智工厂”，数智化转型树立行业标杆，均表明行业向“绿色化、国际化、高端化”转型趋势明确。
- ◆ **造纸处于回暖阶段，供需格局改善推动纸价温和上行：**需求端受益于政策刺激与双十一大促支撑，包装纸、特种纸需求有望稳步复苏；供给端新增产能压力减弱，且成本端浆价下行空间有限。尽管新增产能与需求持续性仍存挑战，但龙头企业有望凭借产业链整合与成本优势持续提升市场份额，行业景气度有望逐步回升。
- ◆ **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

包装纸最高上调 150 元/吨 纸板涨幅最高达 5%

一波未平，一波又起。10月底来临，国内包装纸厂启动新一轮涨价计划，部分高端纸种涨幅最高达 150 元/吨。成本重压之下，纸板涨价函纷至沓来，单次最高涨幅达 5%。相较于前几月，无论是纸厂还是纸板厂，其涨价的主动性与传导力度明显增强。山鹰公布新一轮调涨计划：其福建、广东、华中、浙江、安徽、吉林基地即将上调原纸价格，涨幅为 30 元/吨-150 元/吨。此外，河南、山东、广东、福建、浙江、江苏等多地纸厂相继跟涨。显然，一场新的原纸涨价潮正在逐步形成。（资料来源：纸业网）

10月纸业：调价全面铺开 机遇与挑战“短兵相接”

10月中旬，国内纸业掀起涨价潮，龙头与地方纸企纷纷调价，涵盖牛卡纸、瓦楞纸等关键纸种，引发市场关注。10月 16 日，玖龙纸业四大生产基地同时宣布提价，10月 20 日执行。此前，山鹰纸业华中基地 10 月 15 日对 T 纸、瓦纸每吨提价 50 元，浙、皖等地基地 10 月 20 日再调价。其他地区纸企迅速跟进，10 月以来超 20 家纸企调价，覆盖华东、华南、西南等主要产销区。第三季度，纸业处于周期调整，浆纸系与废纸系态势不同。浆纸系因成本改善盈利渐稳，低价纸浆推动文化纸价格环比回升，双胶纸等均价高于去年四季度。但新增产能压力大，玖龙 130 万吨文化纸、博汇 80 万吨白卡纸等项目年内或投产，供给压力未完全释放。废纸系“价稳利弱”，行业处于去库存阶段，浆纸企业库存周转天数虽较二季度降，但仍高于历史均值，需求复苏力度不足。（资料来源：纸业网）

APP、博汇上期强源助企产融服务基地双胶纸专题行业会议在京召开

2025 年 10 月 16 日，由上期强源助企产融服务基地金光纸业(APP)主办，博汇纸业、国泰君安联合举办的“共探浆纸产业新机遇”双胶纸专题行业会议在北京人卫酒店隆重举行，此次会议也得到了北京印刷协会的大力支持。作为文纸生产与销售服务的核心力量，APP、博汇纸业以本次会议为纽带，深度链接浆纸行业、出版领域及金融机构的专业人士，围绕“聚焦新增长·共启新未来”主题，既解析产业发展趋势，更以工厂实力为根基、以客户需求为导向，为产业链搭建“产销精准对接、服务深度落地”的交流合作平台。（资料来源：纸业网）

六部门发文规范进口再生纸浆监管

2025 年 10 月 17 日，海关总署、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、生态环境部、商务部、国家市场监督管理总局联合发布了《关于规范进口再生纸浆监督监管有关事项》的公告。旨在进一步规范进口再生纸浆监督监管，提升质量安全水平，持续推动我国造纸行业绿色健康发展。（资料来源：纸业网）

二、行业高频数据

本周（2025.10.27-2025.11.02）纸浆期货市场双指标均有所调整。一方面，纸浆期货库存均值降至22.54万吨，周环比减少839.8吨，库存规模边际收缩；另一方面，纸浆期货收盘价均值为4836.8元/吨，较上周减少19.2元/吨，价格端也呈现下行趋势。

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价格变化均呈下行趋势。数据显示，截至10月31日，国内TDI均价较上周下降160元/吨至1.34万元/吨，MDI均价则较上周下降80元/吨，最新报价为1.44万元/吨。

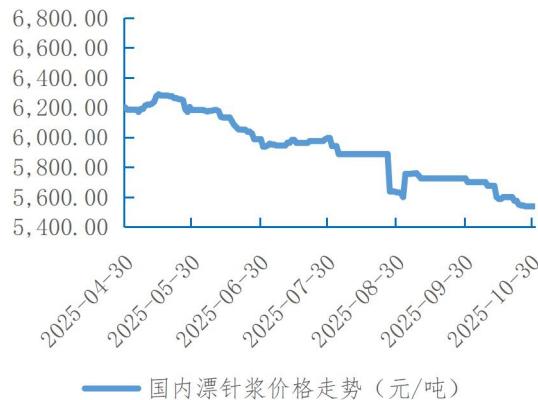
图表 2：TDI&MDI 价格走势（元/吨）



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，漂针浆与漂阔浆价差进一步缩小。具体数据显示，本周国内漂针浆均价为 5537.5 元/吨，较上周下降 42.5 元/吨；国内漂阔浆均价为 4262.5 元/吨，较上周上升 10 元/吨。国际市场方面，漂针浆均价为 700 元/吨，漂阔浆均价为 630 美元/吨，均与上周持平。

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

近期国内纸品中包装纸价格大多呈现上调趋势。截至 10 月 31 日，箱板纸均价为 4390 元/吨，较上周上涨 40 元/吨，瓦楞纸均价 3690 元/吨，较上周上涨 40 元/吨，白卡纸均价为 4360 元/吨，价格与上周持平。

白板纸市场均价为 3222 元/吨，与上一交易日持平。当前市场价格区间为 2400–3670 元/吨，整体交投平稳。重庆纸厂交叉生产其他产品，个别纸厂停机检修，库存消化压力下降，终端需求存利好支撑预期，成本压力下预计白板纸价格上行为主。（资料来源：我的钢铁网）

图表 7: 国内箱板纸价格走势情况 (元/吨)



图表 8: 国内瓦楞纸价格走势情况 (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 9: 国内白卡纸价格走势情况——山东博汇 (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

图表 10: 国内白卡纸价格走势情况——华夏太阳 (元/吨)



数据来源: Wind, 大同证券

数据来源: Wind, 大同证券

三、公司重要事件及公告

税力破浪 太阳纸业“纸”向中亚新丝路。中亚大地，曾是古丝绸之路的咽喉。2013年，这里成为共建“一带一路”伟大倡议的首倡之地。十二年后，新时代的“钢铁驼队”正承载着新的贸易传奇。在广西北海，广西太阳纸业纸板有限公司生产园区内一片忙碌，一批25.1吨的涂布多层白卡纸，稳稳装入集装箱。它们即将搭乘中欧班列，穿越山河，奔赴5000公里外的乌兹别克斯坦。近三年，太阳纸业研发费用超2亿元，企业享受研发费用加计扣除金额超1亿元。今年上半年，广西太阳纸业纸板有限公司向“一带一路”中亚国家外贸总值同比增长143%，成为企业外贸的重要增长点。一张张承载着创新与合规的卡纸，正乘着新时代的“钢铁驼队”，在古丝绸之路与共建“一带一路”倡议交织的脉络上，续写着属于中国

制造的贸易新篇。（资料来源：纸业网）

清风零碳纸亮相 2025 可持续全球领导者大会。近日，2025 可持续全球领导者大会暨首届绿色产业与可持续消费博览会在上海黄浦世博园举行。大会主题为“携手应对挑战：全球行动，创新与可持续增长”，清风商用的核心绿色产品“清风零碳纸”在本次活动中亮相。（资料来源：纸业网）

金鹰集团旗下赛得利（中国）获评省级“数智工厂”。日前，江西省工业和信息化厅正式公布 2025 年第二批次省级“数智工厂”名单，金鹰集团旗下赛得利（中国）纤维有限公司凭借扎实的数智化建设基础与应用能力成功入选，成为江西省制造业数字化转型的标杆企业之一。这也是赛得利首家“数智工厂”，标志着赛得利纤维素纤维在数智化领域向前迈出坚实一步。“数智工厂”遴选工作是江西省加快制造业数字化转型的重要举措，旨在筛选出在数智化发展领域具有示范意义的标杆企业，探索形成可复制、可推广的新业态与新模式，通过标杆引领效应，带动更多制造业企业开展数字化转型实践，加快全省产业整体转型升级。

（资料来源：纸业网）

玖龙纸业（太仓）拟建年产 8 万吨热敏纸技改项目。近日，太仓港经济技术开发区行政审批局公示了玖龙纸业（太仓）有限公司引进先进设备，年产 8 万吨特种新材料智能制造技术改造项目。本建设项目对太仓玖龙基地新厂区已建 15#厂房进行适应性改造，利用现有已验收年产 8 万吨环保文化纸为原料，进一步加工生产下游产品热敏纸。技改后全厂总产能不变，项目建成后将形成年产热敏纸 8 万的生产能力。（资料来源：纸业网）

四、投资策略

造纸行业正处于周期底部，呈现逐步回暖态势。龙头企业通过产业链延伸与差异化竞争，持续提升市场集中度。需求端，在政策刺激下，包装纸与特种纸需求有望实现小幅增长，文化纸则受教材订单支撑保持平稳。供给端新增产能压力边际减弱，行业供需趋于平衡，纸价有望在成本推动与需求回暖的双重作用下温和上行。

短期行业或步入“成本降低+需求增长”的驱动周期。成本方面，全球商品浆新增供给有限，2025 年海外浆厂检修密集，浆价下行空间收窄；需求方面，消费刺激政策逐步显效，包装纸随电商物流复苏加快放量。

行业仍面临一定挑战。新增产能投放可能延缓纸价回升节奏，需求复苏的持续性尚待验证，纸贸商备货谨慎，若库存周转效率未能提升，将制约纸价上涨空间。尽管如此，仍看好龙头企业凭借规模、成本与技术优势进一步扩大市场份额。

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。