

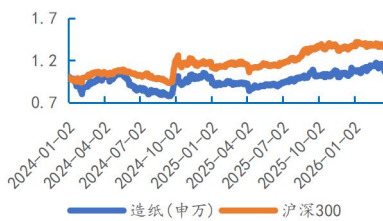
浆价下行，纸浆库存去化

【2026. 3. 16-2026. 3. 22】

行业评级：看好

发布日期：2026. 3. 24

造纸行情走势图



数据来源：Wind 大同证券

大同证券研究中心

分析师：杨素婷

执业证书编号：S0770524020002

邮箱：yangst@dtsbc.com.cn

研究助理：温慧

执业证书编号：S0770125070012

邮箱：wenh@dtsbc.com.cn

地址：山西太原长治路 111 号山

西世贸中心 A 座 F12、F13

网址：<http://www.dtsbc.com.cn>

核心观点

- ◆ **纸品提价潮持续蔓延，价格稳中有撑：**本周箱板纸、瓦楞纸、白卡纸价格保持平稳，白板纸微降 3 元/吨，但行业提价动能强劲。玖龙纸业宣布 4 月分批次上调各类纸品价格 50 元/吨，晨鸣纸业白卡纸 4 月起提价 200 元/吨，叠加下游需求稳步复苏，后续纸品价格延续上行的概率较高，盈利修复逻辑持续强化。
- ◆ **纸浆库存回落价降，成本压力进一步缓解：**纸浆期货库存降至 18.21 万吨（周减 7157 吨），期货收盘价下降 44 元/吨至 5172 元/吨；国内漂针浆、漂阔浆均价分别下降 155 元/吨、47.5 元/吨，国际纸浆价格保持平稳。浆价下行叠加库存去化，纸企成本端压力持续减轻，为盈利改善提供充足空间。
- ◆ **政策标准双轮驱动，行业高质量发展提速：**3 项造纸领域行业标准获批发布，优化产品技术指标与安全要求，助力行业规范化升级；广西工业振兴专项资金支持高端造纸与特种纸项目，柏乡包装新材料产业集群实现规模化、循环化发展，行业向“标准化、高端化、绿色化”转型趋势明确，竞争格局持续优化。
- ◆ **当前板块处于盈利修复与产业升级共振的时期，一方面可关注提价弹性龙头，头部企业 4 月提价计划明确，叠加成本端浆价下行，盈利改善的确定性与空间较为可观，可重点把握提价落地后的业绩兑现机会；另一方面布局政策与标准受益标的，行业标准升级推动产品质量与安全门槛提升，政策支持的高端造纸、特种纸及绿色循环产业集群相关企业，长期成长确定性更强，有望享受估值溢价。**
- ◆ **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

《滤嘴棒纸》等 3 项行业标准获批发布

近日，工业和信息化部科技司发布 2026 年第 3 号公告，批准发布 453 项行业标准。其中包括《滤嘴棒纸》等 3 项造纸领域行业标准，具体信息如下。

标准编号	标准名称	代替标准	实施日期
QB/T 2689—2026	滤嘴棒纸	QB/T 2689—2015	2026-9-1
QB/T 4762—2026	铅酸蓄电池用涂板纸	QB/T 4762—2014	2026-9-1
QB/T 5296—2026	擦拭纸巾	QB/T 5296—2018	2026-9-1

《滤嘴棒纸》和《铅酸蓄电池用涂板纸》依据产品和市场现状，调整了有关指标要求及检测方法，提升了标准的适用性。

《擦拭纸巾》行业标准的修订，进一步明确了产品分类与适用范围，优化提升了多项关键技术指标，并新增针对餐具、厨具用擦拭纸巾的化学安全要求。该标准的发布与实施，对降低产品使用风险、提升行业整体质量水平、保障消费者健康安全具有重要意义。

4 月继续涨价 玖龙发布本月第三批涨价函

3 月 17 日，玖龙纸业发布了本月第三批涨价函，明确宣布 4 月份将继续保持涨势，单次涨幅为 50 元/吨。值得注意的是，玖龙多个生产基地将在 4 月份分时段、分批次调价，这也一定程度上体现出该纸业巨头在价格调整上的谨慎与规划。

如同 3 月 10 日的那批涨价函一样，本次玖龙纸业宣称的涨价理由依旧是“受中东局势影响，能源价格暴涨，导致相关化工产品价格显著上涨且供应不稳定风险加大，集团运营成本持续攀升”。

玖龙纸业东莞基地：自 4 月 8 日起，地龙优质 V 牛卡、地龙生卡、再生牛卡、瓦楞纸价格上调 50 元/吨；自 4 月 11 日起，玖龙牛卡(特)、玖龙牛卡/海龙优质牛卡、海龙优质 V 牛卡、海龙牛卡价格上调 50 元/吨。

玖龙纸业太仓基地：自 4 月 8 日起，再生牛卡、瓦楞纸价格上调 50 元/吨；自 4 月 11 日起，地龙优质牛卡、地龙牛卡价格上调 50 元/吨。

玖龙纸业泉州基地：自 4 月 8 日起，再生牛卡、瓦楞纸价格上调 50 元/吨；自 4 月 11 日起，地龙牛卡价格上调 50 元/吨。

玖龙纸业重庆基地：自 4 月 8 日起，再生牛卡、瓦楞纸价格上调 50 元/吨；自 4 月 14 日起，牛卡价格上调 50 元/吨。

玖龙纸业湖北基地：自 4 月 8 日起，地龙优质 V 牛卡、地龙牛卡、再生牛卡价格上调

50 元/吨;自 4 月 13 日起, 玖龙优质牛卡、海龙优质系列牛卡价格上调 50 元/吨。

玖龙纸业天津、河北基地: 自 3 月 26 日起, 瓦楞纸价格上调 50 元/吨;自 4 月 8 日起, 再生牛卡、瓦楞纸价格上调 50 元/吨;自 4 月 11 日起, 所有牛卡(不含再生牛卡)价格上调 50 元/吨。

玖龙纸业沈阳基地: 自 4 月 10 日起, 所有牛卡(含再生牛卡)、瓦楞纸价格上调 50 元/吨。

柏乡县拥有包装相关企业 68 家 去年总产值超 40 亿元

2025 年, 柏乡包装新材料产业集群共有企业 68 家, 从业人员 1898 人, 实现营业收入 40.23 亿元, 同比增长 15.6%;上缴税金 15161 万元, 同比增长 9.2%。

近年来, 集群坚持绿色化、智能化发展方向, 建成国家级绿色工厂 1 家、省级绿色工厂 3 家, 省级“无废工厂”2 家, A 级工业企业研发机构 4 家, 省级技术创新中心 1 家。

2025 年, 依托链主企业一汉高新材料, 下游引入华普印、宏图尚威、橙意等高附加值包装纸项目, 以企业主导模式打造汉高包装产业园, 成功入选邢台市第二批“共享式园中园”。目前已实现三大共享(原材料集采共享、原料仓储共享、印染设备共享), 园区全部建成后预计年产复合纸板和纸制品 40 万吨, 实现了从上游做原纸到下游做纸板纸箱的突破, 将成为黄河以北品种最全、规模最大的灰板纸循环产业园。

经多年发展, 集群内已汇聚了一批优质企业, 拥有高新技术企业 9 家、国家级科技型中小企业 10 家、专精特新企业 10 家。其中, 柏乡县锦宝石新材料开发有限公司荣获省级制造业单项冠军企业, 柏乡县华兴纸业包装有限公司获评县域特色产业集群“领跑者”企业。

4 月 1 日起 晨鸣白卡上涨 200 元/吨

山东晨鸣纸品销售有限公司发布涨价函, 因原材料价格持续上涨, 公司决定, 自 4 月 1 日起, 白卡纸系列产品价格上调 200 元/吨。

(以上资料均来源于纸业网)

二、行业高频数据

本周(2026.3.16-2026.3.22)纸浆期货市场双指标均有所调整。一方面, 纸浆期货库存有所回落, 库存规模 18.21 万吨, 周环比减少 7157 吨;另一方面, 价格端下行, 纸浆期货收盘价为 5172 元/吨, 周环比下降 44 元/吨。

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 价格变化呈现分化趋势。数据显示，截至 3 月 20 日，国内 TDI 均价较上周下降 800 元/吨至 17500 元/吨，国内 MDI 均价较上周上升 150 元/吨至 17250 元/吨。

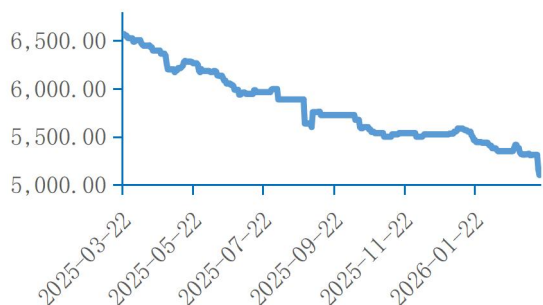
图表 2：TDI&MDI 价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

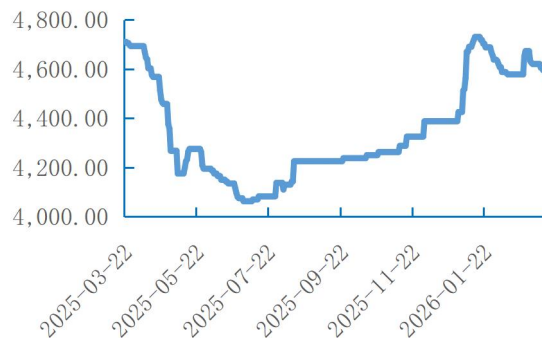
本周纸浆市场呈现“分化运行”特征，国内纸浆价格有所变化。具体数据显示，本周国内漂针浆价格为 5157.5 元/吨，周环比下降 155 元/吨，国内漂阔浆价格为 4547.5 元/吨，周环比下降 47.5 元/吨，国际漂针浆均价为 710 元/吨，国际漂阔浆均价为 630 美元/吨，周环比持平。

图表 3：国内漂针浆价格走势（元/吨）



—— 国内漂针浆价格走势（元/吨）

图表 4：国内漂阔浆价格走势（元/吨）

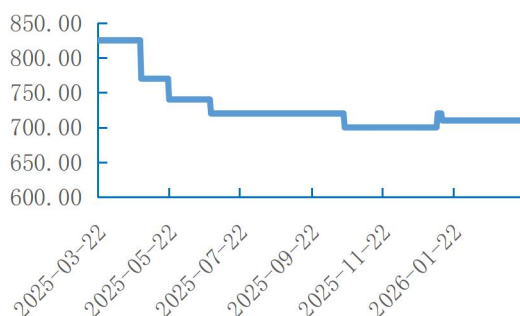


—— 国内漂阔浆价格走势（元/吨）

数据来源：Wind，大同证券

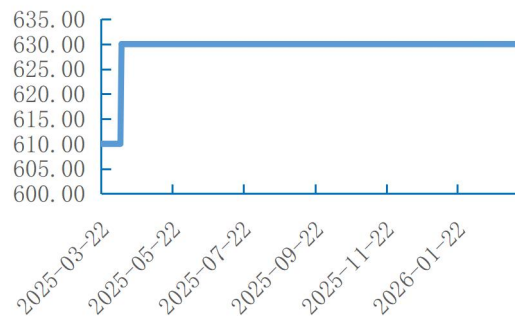
数据来源：Wind，大同证券

图表 5：国际漂针浆价格走势（美元/吨）



—— 国际漂针浆价格走势（美元/吨）

图表 6：国际漂阔浆价格走势（美元/吨）



—— 国际漂阔浆价格走势（美元/吨）

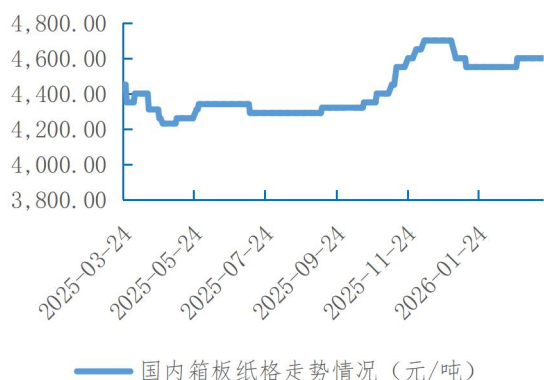
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

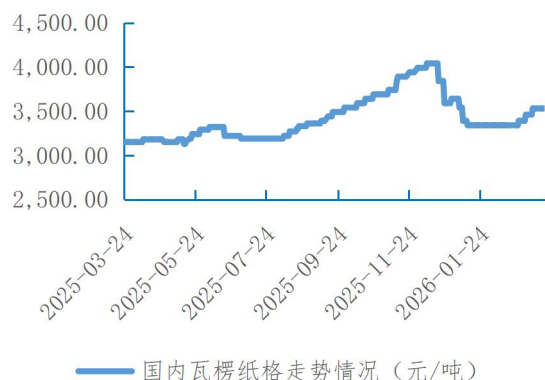
本周国内纸品价格呈现“平稳运行”特征。截至3月20日，箱板纸均价为4600元/吨，周环比持平；瓦楞纸均价3530元/吨，周环比持平；白卡纸均价为4560元/吨，周环比持平。

白板纸市场稳定运行，国内白板纸市场均价为3553元/吨，周环比下降3元/吨。今日国内白板纸市场低端价格2600元/吨，高端价格4050元/吨。本周白板纸市场供需恢复，纸厂报价稳定为主，个别调整，市场窄幅波动，下周部分纸厂计划上调，预计白板纸市场价格稳中上行。（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）



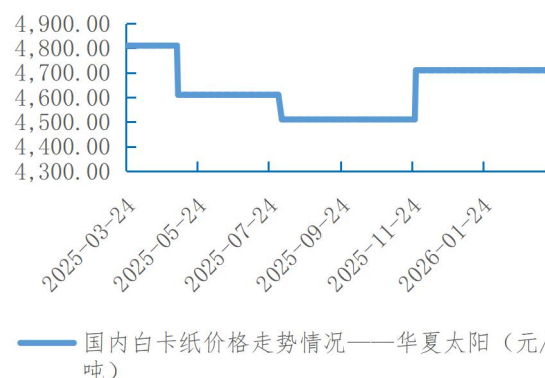
数据来源：Wind，大同证券

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）



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

恒安集团 2025 年营收 230.7 亿元 增长约 1.8%

3月17日，恒安国际在香港发布2025年度业绩公告。截至2025年12月31日，恒安集团营收230.7亿元(人民币，下同)，增长约1.8%；整体毛利上升约6.6%至78.1亿元，经营利润上升3.9%至34.8亿元，公司权益持有人应占利润上升约10.3%至25.4亿元。

随着高端纸巾销售占比持续提升，以及新零售渠道销售双位数增长，2025年集团纸业业务销售收入恢复增长，同比上升5.6%至141.7亿元，占集团整体收入61.4%。

其中湿巾增长最为显著。近年来集团推出多元化的湿纸巾产品组合，为收入带来增长动力，湿纸巾销售显著上升 30.0%至 15.8 亿元，占纸巾业务销售比例提升至 11.1%。

五洲特纸为子公司提供不超过 4 亿元担保

3 月 11 日晚，五洲特纸发布公告，宣布为其控股子公司五洲特种纸业(江西)有限公司提供 3.5 亿元担保，为浙江五星纸业有限公司提供 5000 万元担保。担保方式为连带责任保证，期限三年。本次担保额度及 2025 年度累计担保额度未超出股东大会批准范围。

公告显示，截至本公告披露日，公司及控股子公司对外担保总额为 876.744.80 万元，占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净资产的 248.29%，对外担保余额为 555.555.29 万元，占公司最近一期经审计归属于上市公司股东净资产的 157.33%。

喜报 广西太阳纸业有限公司获评国家级绿色工厂

3 月 18 日，工业和信息化部正式公布绿色工厂、绿色工业园区(2025 年度)名单。其中，太阳纸业全资子公司广西太阳纸业有限公司凭借绿色低碳发展的杰出成效，成功获评国家级绿色工厂，为公司再添一项国字号绿色制造荣誉。

据了解，国家级绿色工厂是指在制造业领域，按照国家绿色制造标准和要求，经严格评审认定，在“能源低碳化、资源高效化、生产洁净化、产品绿色化、用地集约化”等方面达到先进水平的生产型企业，是国家绿色制造体系的核心基础单元。

金红叶纸业(南通)APP 如东基地年产 200 万吨天然纤维素项目新进展

本项目总投资约 164 亿元，项目建成后平均每年可增加销售收入约 101 亿元、增加税收约 20 亿元。同时为了达到浆纸平衡，除同步建设二期 126 万吨纸厂项目外，后续还将规划建设特种纸制造等项目。待金光(如东)基地一、二期纸厂项目、天然纤维素项目及特种纸等工程全面建成后，将实现年销售收入约 655 亿元、综合税收 68 亿元。届时，金光(如东)基地将成为全球最大的、最具竞争力的浆纸一体化的生活用纸生产基地。

山东博汇纸业股份有限公司成功入选国家级绿色工厂

3 月 18 日，工业和信息化部公布国家级绿色工厂名单，山东博汇纸业股份有限公司成功入选。这一认定，是对企业长期坚持生态优先、践行双碳战略、打造绿色制造体系的权威认可，彰显山东博汇纸业在绿色低碳领域的核心竞争力与行业引领力。

为了不新增造纸产能，不新增水污染物种排放总量，确保项目顺利实施，陕西法门寺纸业有限责任公司决定关闭淘汰四分厂 1×5 万吨/年高强瓦楞原纸生产线。

(以上资料均来源于纸业网)

四、投资策略

当前板块处于盈利修复与产业升级共振的时期，一方面可关注提价弹性龙头，头部企业4月提价计划明确，叠加成本端浆价下行，盈利改善的确定性与空间较为可观，可重点把握提价落地后的业绩兑现机会；另一方面布局政策与标准受益标的，行业标准升级推动产品质量与安全门槛提升，政策支持的高端造纸、特种纸及绿色循环产业集群相关企业，长期成长确定性更强，有望享受估值溢价。短期可重点跟踪4月提价落地进度、下游补库意愿及纸浆价格走势，若提价顺利传导且需求持续回暖，可加大核心龙头配置比例；中期关注行业标准实施成效、政策支持项目落地进度及整体盈利修复节奏，若产业升级与盈利改善形成正向循环，可进一步扩大持仓覆盖范围。若终端需求复苏不及预期，优先保留提价龙头与具备技术、产能优势的政策受益标的仓位，适度降低中小废纸系产能企业配置，通过聚焦高确定性标的抵御行业结构性波动风险。

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。