

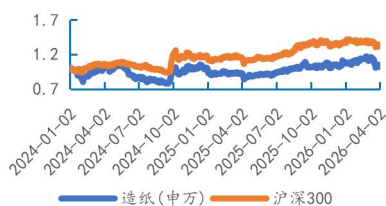
## 浆价持续分化，纸价偏弱运行

【2026. 3. 30-2026. 4. 5】

行业评级：看好

发布日期：2026. 4. 8

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

- ◆ 纸品市场分化调整，龙头价格阶段性回调。本周箱板纸、瓦楞纸、白板纸价格维持平稳，白卡纸均价环比下降 100 元/吨，玖龙、山鹰、理文等头部纸企下调原纸出厂价格，受传统淡季需求偏弱影响，行业进入阶段性调整周期，后续纸价企稳回升的概率较高。
- ◆ 纸浆量价分化运行，成本端压力持续缓解。纸浆期货库存回升至 19.10 万吨（周增 5472 吨），期货收盘价下降 116 元/吨至 5040 元/吨；国内漂针浆价格下降 90 元/吨，漂阔浆上涨 22.5 元/吨，国际浆价保持平稳。浆价整体波动可控，成本端对纸企盈利的压制进一步减弱。
- ◆ 产业政策协同发力，行业高质量发展提速。广西加快推进林浆纸一体化建设，打造千亿级产业集群；1-2 月造纸行业利润同比增长 6.1%，行业盈利韧性显现；中国造纸院与企业开展技术合作，推动高端材料国产化突破，行业向一体化、高端化、绿色化转型步伐加快。
- ◆ 聚焦龙头优势与高壁垒细分，把握结构性机会。当前行业处于纸价调整、成本改善、产业升级的共振阶段，建议重点配置具备林浆纸一体化优势的头部企业，以及技术壁垒较高的特种纸细分标的，在市场分化中挖掘盈利稳健、成长空间充足的投资机会。短期重点跟踪龙头调价节奏、下游拿货意愿及浆价运行趋势，若需求回暖概率较高，可适度增配核心龙头标的；中期关注广西林浆纸一体化项目落地、行业技术突破及盈利修复节奏。
- ◆ 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

### 海南省对全省流通领域生活用纸产品进行监督抽查

据海南省市场监督管理局网站消息，2025年，海南省市场监督管理局对全省流通领域生活用纸产品进行了监督抽查。本次抽查了10批次产品，经检验，不合格1批次，不合格发现率为10.0%。

本次抽查发现有1批次不符合标准要求，涉及的不合格项目为：定量。

定量不合格是由于生产企业生产工艺控制不当或不了解所采购原纸定量所致。对于生产企业来说纸张定量偏高会增加成本，对于消费者来说定量偏高导致纸巾柔软度偏高，擦拭时会产生不适感，降低使用体验。

### 广西林浆纸一体化发展专题对接研讨会在南宁召开

会议举行了新品种与良种授权签约及战略合作协议签约仪式。广西林科院分别与广西金桂林业有限公司、八桂种苗集团签订华玉相思新品种授权、马尾松良种授权协议，与派阳山林场签订针叶纸浆原料林基地建设战略合作协议。

与会代表一致认为，本次研讨会为林业与造纸业搭建了高效对接平台，对推动广西林浆纸全产业链协同发展、加快构建绿色低碳循环发展经济体系具有重要意义。会议的成功举办，标志着广西林浆纸一体化发展迈出坚实步伐，有力推动形成“市场有需求、企业有方向、林场有资源、院所有支撑、政府有保障”的政产学研用协同格局，将为“十五五”期间全区打造4000亿级林产加工及纸业产业集群提供有力支撑。

### 2026年1-2月造纸和纸制品业实现利润总额50.4亿元 同比增长6.1%

3月27日，国家统计局发布2026年1—2月份全国规模以上工业企业利润情况。1—2月份，全国规模以上工业企业实现利润总额10245.6亿元，同比增长15.2%(按可比口径计算)。

值得关注的是，造纸和纸制品业实现利润总额50.4亿元，同比增长6.1%；印刷和记录媒介复制业实现利润总额35.9亿元，同比下降1.1%。

### 中国造纸院与科马材料签署战略合作协议

3月30日，中国制浆造纸研究院有限公司(以下简称“中国造纸院”)与浙江科马摩擦材料股份有限公司(以下简称“科马材料”)交流座谈并签署战略合作协议，保利中轻副总经理孙波，中国造纸院党委书记、总经理田超，科马材料实控人王婷婷、总经理徐长城参加签约仪式。

中国造纸院作为国家级专业科研平台，拥有高性能纤维复合材料等领域深厚的技术积

累;科马材料作为国家级专精特新“小巨人”企业,在传动摩擦材料的研发制造、工业化生产及主机厂配套方面具备成熟的产业化能力。双方以“央地合作、产学研融合创新模式”,共同筹建联合实验室与技术团队,依托中国造纸院材料研发与标准优势,结合科马材料的摩擦片制造与配套能力,从材料研发、产品制造到应用验证实现全链条国产化,协同推进非道路领域湿式纸基摩擦材料技术突破,有力保障供应链安全。

未来,双方将围绕非道路领域湿式纸基摩擦材料及相关产品展开深度合作,进一步提升相关产品的国产化水平,强化产业链的稳定性与配套能力,为工程机械及高端装备等领域的发展提供有力支撑。

### 市场转向 龙头纸厂大面积降价

进入4月,国内造纸市场风向骤转,此前延续数周的涨价行情戛然而止。玖龙、山鹰、理文等头部纸企率先下调原纸出厂价与废纸收购价,广东、福建、山东、江苏、贵州等多地纸价应声下跌,市场看跌情绪迅速蔓延。

此轮价格回调,本质上是需求端支撑乏力。上半年通常为行业传统淡季,终端消费需求不足,下游包装印刷企业订单量并不理想,纸厂此前强行拉涨的价格缺乏市场根基,挺价难以为继,市场迅速由卖方主导转向买方主导。

值得注意的是,玖龙纸业部分基地在降价的同时推出了短期的“保价”政策,这更像是一种试探性的市场行为,意在稳定现有客户。然而,“保价”本身也暴露了纸企对未来短期价格走势的不确定性。

#### 玖龙纸业最新降价计划

东莞玖龙纸业:①地瓦价格下调100元/吨;②江再、地再价格下调50元/吨;③地牛、地优V价格下调50元/吨。

太仓玖龙纸业:①瓦楞纸报价下调50元/吨;②地优、地牛下调50元/吨;③再生牛卡下调50元/吨。

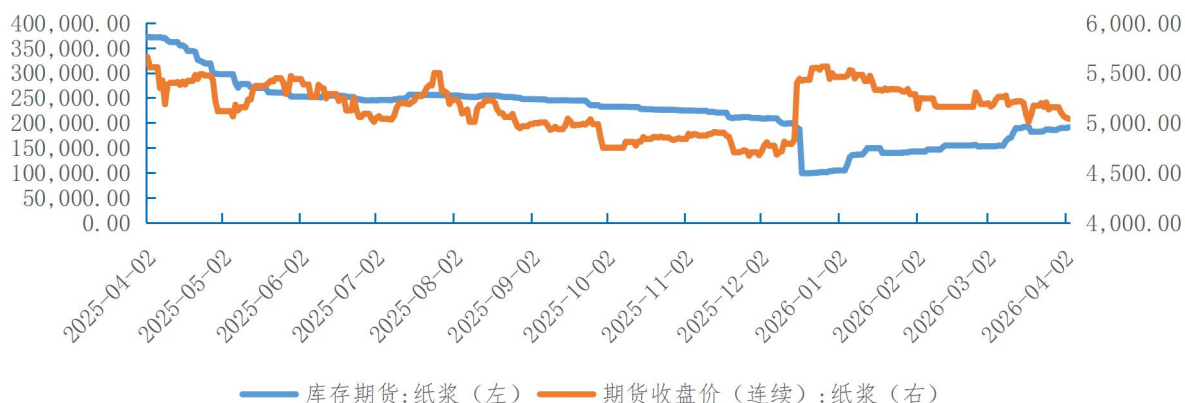
泉州玖龙纸业:①海瓦90克(含)以下下调50元/吨,110克(含)以上下调40元/吨;②地再80/95克下调50元/吨,140克(含)以上下调40元/吨;③地牛下调50元/吨。

(以上资料均来源于纸业网)

## 二、行业高频数据

本周(2026.3.30-2026.4.5)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升,库存规模19.10万吨,周环比增加5472吨;另一方面,价格端下行,纸浆期货收盘价为5040元/吨,周环比下降116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 价格变化呈现上涨趋势。数据显示，截至 4 月 3 日，国内 TDI 均价较上周上涨 1000 元/吨至 19850 元/吨，国内 MDI 均价较上周上涨 1800 元/吨至 19800 元/吨。

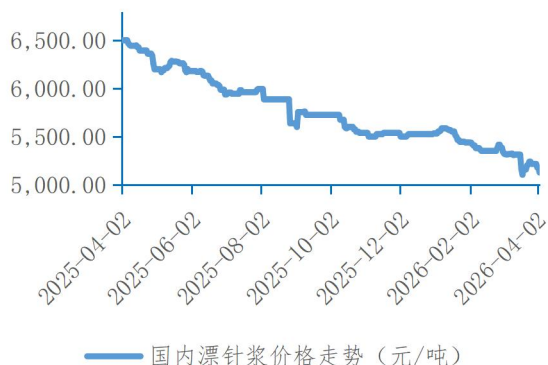
图表 2：TDI&MDI 价格走势（元/吨）



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 5125 元/吨，周环比下降 90 元/吨，国内漂阔浆价格为 4622.5 元/吨，周环比上涨 22.5 元/吨，国际漂针浆均价为 680 元/吨，周环比持平，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）



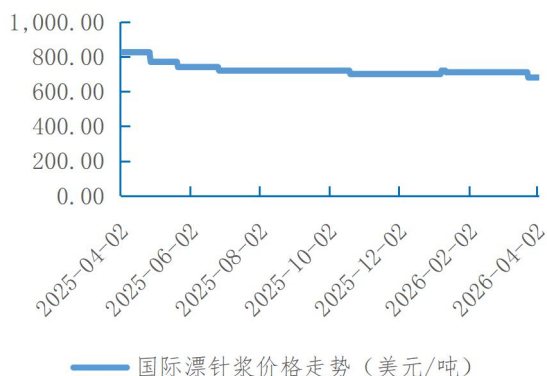
图表 4：国内漂阔浆价格走势（万吨）



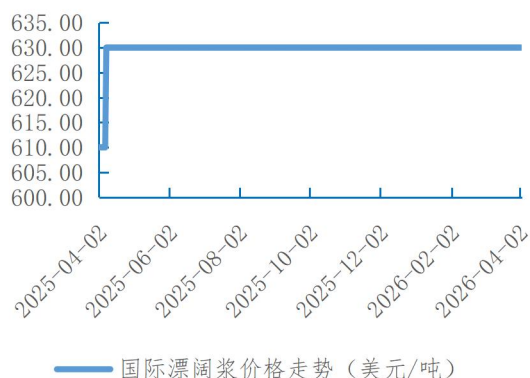
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

图表 5：国际漂针浆价格走势（元/吨）



图表 6：国际漂阔浆价格走势（万吨）



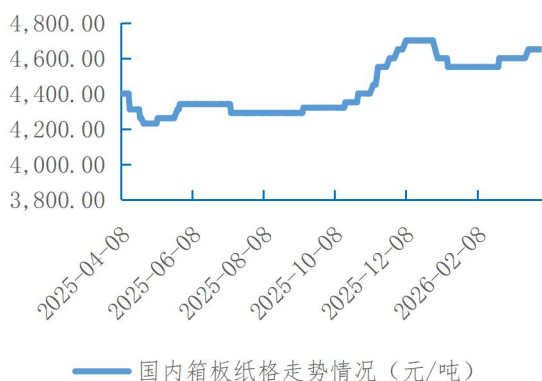
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

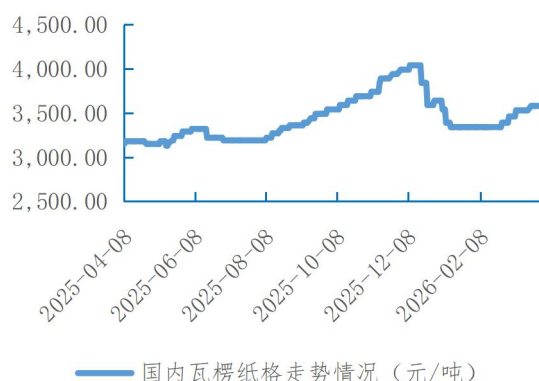
本周国内纸品价格差异化变动。截至4月3日，箱板纸均价为4650元/吨，瓦楞纸均价3580元/吨，周环比持平；白卡纸均价为4460元/吨，周环比下降100元/吨。

今日白板纸市场价格持稳，国内白板纸市场均价为3558元/吨，周环比持平。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维持稳定，交投平稳，业者按需采购为主，原料废纸价格波动有限，成本影响力度一般，目前市场价格跟进纸厂调价政策波动，业者心态平稳，观望为主。（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）



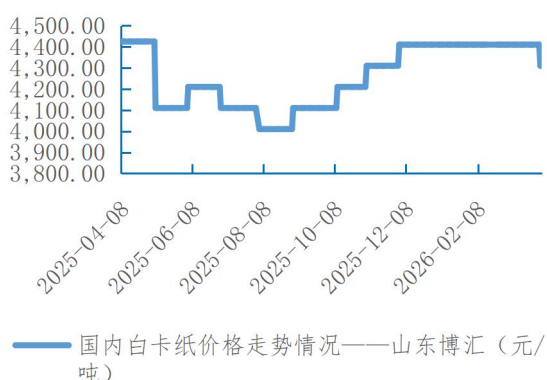
图表 8：国内瓦楞纸价格走势情况（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

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

#### 晨鸣纸业：归母净亏损 82.96 亿元，同比扩大 11.94%

3月30日，晨鸣纸业发布截至2025年12月31日止年度业绩，营业收入61.87亿元，同比下降72.78%；归属于上市公司股东的净亏损82.96亿元，同比扩大11.94%；基本每股亏损2.83元。

### 太阳纸业荣获“2025‘受尊敬’山东上市公司先锋”

近日，由大众报业集团(大众日报社)主办，山东大学、山东财经大学等单位联合承办的第二十三届(2025)山东财经风云榜经济宣传交流会在济南举办，会上发布了山东经济宣传亮点，公司获评“2025‘受尊敬’山东上市公司先锋”。

### 仙鹤子公司浙江哲丰新材料年产2万吨特种纸项目环评通过

近日，浙江哲丰新材料有限公司年产2万吨特种纸项目环评审批通过。

浙江哲丰新材料有限公司由仙鹤股份有限公司独资控股投资，注册地为浙江省衢州市常山县经济开发区辉埠片区。浙江哲丰新材料有限公司拟投资103776万元，租赁浙江鹤丰新材料有限公司用地58.02亩，建设年产2万吨绝缘纸、电容纸等特种纸项目，产品包括电解电容器纸、电气绝缘纸、茶叶袋滤纸和棉纸。该项目已于2025年6月25日取得常山县经济和信息化局备案通知书(项目代码2506-330822-07-02-583605)。

### 广西金桂浆纸新项目公示 白卡产能提升至300万吨/年

3月27日，广西金桂浆纸公示了项目环境影响报告书。项目总投资4.95亿元，通过增加部分设备和提升关键设备及系统性能，将2条白卡纸生产线产能从190万吨/年提升到300万吨/年。

其中，1#白卡纸生产线产能从100万吨/年提升到150万吨/年，2#白卡纸生产线产能从90万吨/年提升到150万吨/年。项目建设周期18个月。

### 晨鸣纸业年报解读：四季度营收强势反弹，经营拐点初现

晨鸣纸业2025年年报显示，公司全年实现营业收入61.87亿元，归母净亏损82.96亿元。尽管全年业绩仍处调整阶段，但分季度数据释放出明确信号：这家老牌造纸企业的经营拐点已然显现。

从季度经营轨迹来看，2025年前三季度，受寿光、湛江、江西、吉林等主要生产基地停工影响，公司单季营收均未超过14亿元。进入第四季度，随着复工复产工作全力推进，单季营收大幅攀升，接近前三季度之和，成为全年营收的核心支撑。扣非净利润方面，四季度亏损收窄，较二、三季度的亏损明显改善，复产效应正在加速释放。

年报显示，在各级政府和金融机构支持下，公司积极落实银团贷款投放，多渠道保障原料供应，全力推动设备检修与生产恢复。2025年黄冈基地保持稳定生产，寿光、江西、吉林三大基地于前三季度陆续复工，2026年3月，湛江基地全面投产。至此，晨鸣纸业五大生产基地已全面复工复产。

(以上资料均来源于纸业网)

#### 四、投资策略

当前造纸板块进入价格结构性调整、成本持续改善、产业升级加速的新阶段，配置思路转向“龙头优先、壁垒优先、防御优先”。一方面重点布局林浆纸一体化龙头，依托全产业链配套与规模优势抵御行业波动，盈利稳定性相对突出；另一方面关注特种纸等高壁垒细分领域，需求与盈利韧性更强，具备穿越周期的潜力。短期重点跟踪龙头调价节奏、下游拿货意愿及浆价运行趋势，若需求回暖概率较高，可适度增配核心龙头标的；中期关注广西林浆纸一体化项目落地、行业技术突破及盈利修复节奏。若终端需求持续偏弱，则坚守一体化龙头与高壁垒品种，降低中小产能配置比例，提升组合整体稳健性。

#### 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。