

政策持续赋能，行业加快转型

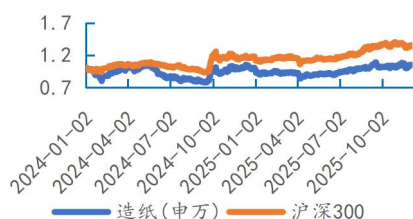
【2025. 12. 01-2025. 12. 07】

行业评级：看好

发布日期：2025. 12. 08

核心观点

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@dtsec.com.cn

研究助理：温慧

执业证书编号：S0770125070012

邮箱：wenh@dtsec.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>

◆ **包装纸提价持续兑现，多纸种价格稳步上行：**本周包装纸涨价潮持续深化，龙头纸企密集发布调价通知，瓦楞纸、箱板纸同比分别上涨 17.65%、6.86%。终端价格同步走强，箱板纸、瓦楞纸均价周环比均上涨 50 元/吨，白卡纸单周涨幅达 100 元/吨，白板纸因供给收紧（产能优化）、龙头提价计划带动，价格稳步上行至 3467 元/吨。废纸成本支撑与下游刚性需求共振，价格传导机制完全通畅，盈利修复逻辑持续强化。

◆ **纸浆库存延续去化，成本结构保持优化：**纸浆市场呈现“库存收缩+品类分化”特征，成本端支撑稳定：纸浆期货库存均值降至 20.88 万吨，去库态势持续；国内漂针浆均价微降 30 元/吨，漂阔浆均价上涨 50 元/吨，国际市场价格保持平稳，纸企成本预期可控。尽管期货收盘价微升 42 元/吨，但库存去化反映供需紧平衡，成本压力未显著增加，为盈利释放留足空间。

◆ **政策与行业共振，绿色数智转型提速：**政策层面利好持续释放，六部门印发方案促进消费品供需适配，政府工作报告明确推广再生材料使用，超长期国债等金融工具强化资金保障，为行业转型提供政策与资金支持。行业层面，第九届中国回收纸行业大会明确“数智化+绿色化”发展路径，山东造纸协会调研企业推动产业交流，行业向“循环化、高效化、高品质”转型趋势明确。

◆ **基本面多重利好叠加，板块配置价值凸显：**当前造纸行业迎来“提价红利+政策赋能+结构优化”三重利好。需求端，消费品供需适配政策带动包装需求，下游刚性采购支撑市场；供给端，龙头主导提价，低效产能逐步出清，行业集中度提升；转型端，再生材料推广与数智化升级打开长期成长空间。板块估值处于历史低位，叠加全年净利润向好预期，配置价值进一步提升。

◆ **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

山东造纸协会赴世纪阳光、晨鸣纸业、圣普特环保走访调研

2025 年 11 月 28 日，山东省造纸协会专职副会长赵振东和副主任韩磊到山东世纪阳光纸业集团有限公司、山东晨鸣纸业集团股份有限公司、山东圣普特节能环保科技有限公司走访调研，了解企业生产运营，交流产业发展，沟通协会有关工作。

在世纪阳光集团，与董事长、省协会副会长王东兴等围绕企业近期生产运营、行业发展趋势、在建项目进展情况等进行了深入交流，沟通了省协会有关工作。在晨鸣集团，与党委书记张中山、董事长姜言山等主要负责人围绕行业现状、市场趋势及企业进一步复工复产等进行了座谈交流，参观考察了寿光基地 100 万 t/a 化学浆、80 万 t/a 铜版纸、51 万 t/a 文化纸生产线的运行情况。在圣普特节能环保科技，董事长武金龙、技术总监邵长松介绍了企业近期生产经营状况以及主导产品在造纸、莱赛尔纤维等行业的应用情况，并参观了新厂区建设现场。

六部门印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》的通知

近日，工业和信息化部、国家发展改革委、商务部、文化和旅游部、中国人民银行和市场监管总局联合印发《关于增强消费品供需适配性进一步促进消费的实施方案》（以下简称《方案》），以消费升级引领产业升级，以优质供给更好满足多元需求，实现供需更高水。

《方案》提出，到 2027 年，消费品供给结构明显优化，形成 3 个万亿级消费领域和 10 个千亿级消费热点，打造一批富有文化内涵、享誉全球的高品质消费品；到 2030 年，供给与消费良性互动、相互促进的高质量发展格局基本形成，消费对经济增长的贡献率稳步提升。

包装纸原纸价格持续上扬，多家造纸企业密集发布调价通知

央视财经报道显示，自今年三季度以来，包装纸行业所需的原纸价格便开启了连续上涨的态势；进入四季度后，国内多家造纸企业再度启动了新一轮的提价动作。相关统计数据显示，截至 11 月 24 日，国内瓦楞纸日均价为 3213 元/吨，较去年同期上涨 17.65%；箱板纸日均价则达到 3889 元/吨，同比涨幅为 6.86%。值得注意的是，在此背景下，近期国内多家知名造纸企业已密集发布产品调价相关通知。

第九届中国回收纸行业大会在天津召开

11 月 26-27 日，以“数智重构回收生态，绿色赋能产业循环”为主题的第九届中国回收纸行业大会在天津召开。中再生协会会长徐铁城在致辞中指出，当前行业正处在政策与产业变革的历史交汇点：国家“两新”政策将回收体系纳入重点支持范畴；统一大市场建设推动行业深耕实体运营；超长期国债等金融工具强化了项目资金保障。行业新格局正在加速形成：一方面，央企与国企积极引领布局，另一方面，末端企业向前端延伸。值得注意的是，

2025 年政府工作报告首次明确提出“大力推广再生材料使用”，相关部门正加快完善再生纸等品种的推广机制。面对“十五五”新起点，徐铁城期望本届大会能凝聚行业智慧，共同探索回收纸行业高质量发展的新路径。

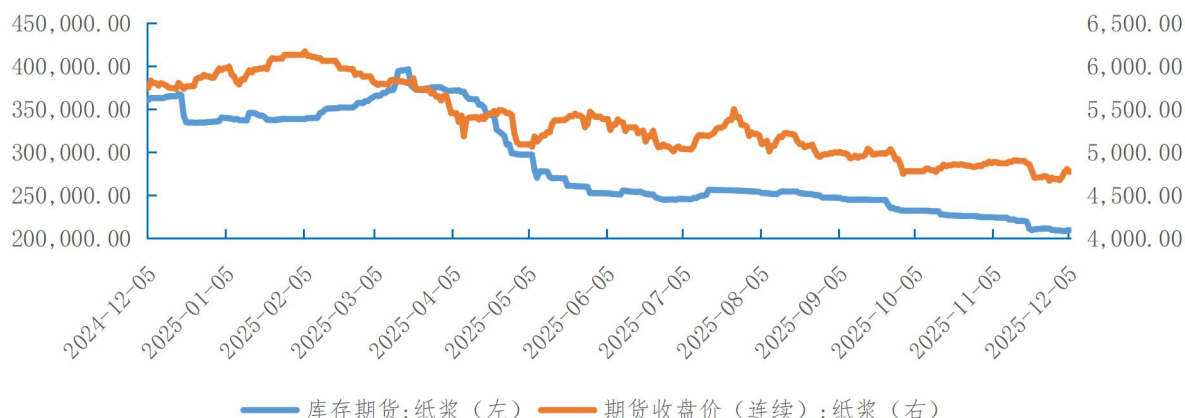
通过与会代表之间深入交流，大会凝聚了行业共识，清晰勾勒出在“数智化”与“绿色化”双轮驱动下，中国回收纸行业迈向“十五五”高质量发展的实施路径，为产业未来发展注入了坚定信心与强劲动力。

（以上资料均来源于纸业网）

二、行业高频数据

本周（2025. 12. 01-2025. 12. 07）纸浆期货市场双指标均有所调整。一方面，纸浆期货库存均值持续下降，均值降至 20.88 万吨，周环比减少 2242.4 吨，库存规模边际收缩；另一方面，纸浆期货收盘价均值为 4747.2 元/吨，较上周上升 42 元/吨，价格端呈现微升趋势。

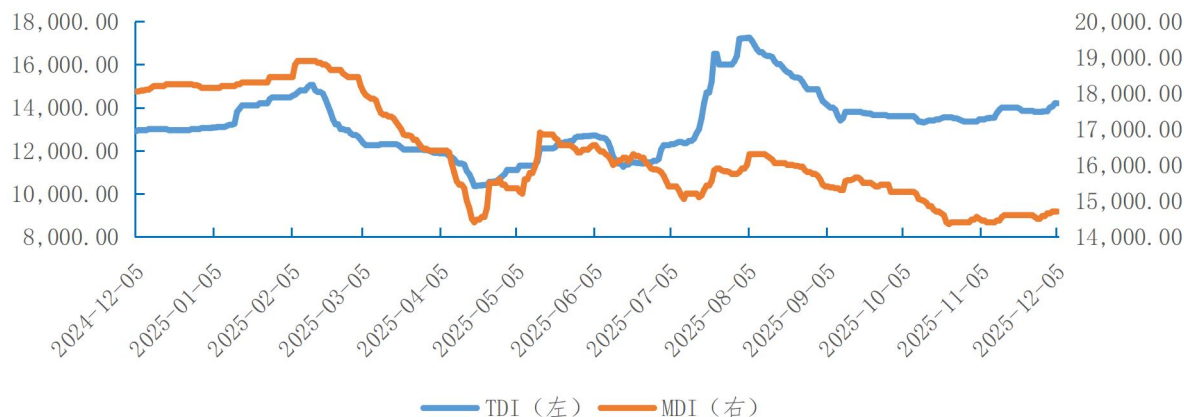
图表 1：纸浆库存期货（吨）及收盘价（元/吨）



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 价格变化均呈上行趋势。数据显示，截至 12 月 5 日，国内 TDI 均价较上周上升 240 元/吨至 1.41 万元/吨，MDI 均价则较上周上升 130 元/吨，最新报价为 1.47 万元/吨。

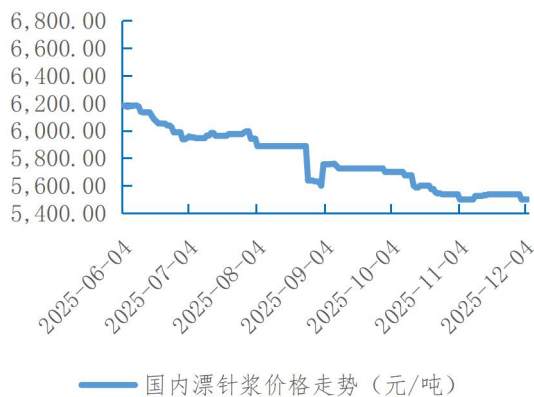
图表 2：TDI&MDI 价格走势（元/吨）



数据来源：Wind，大同证券

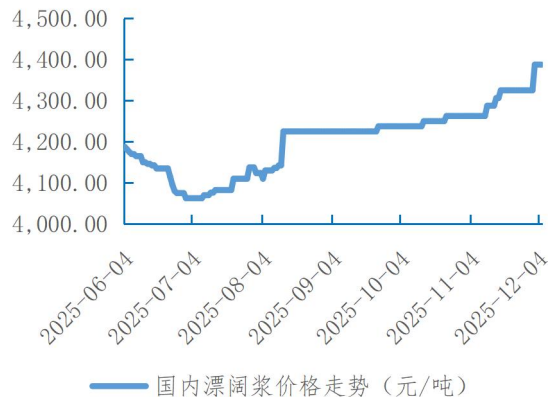
本周纸浆市场呈现“分化运行”特征，国内纸浆价格有所变化。具体数据显示，本周国内漂针浆均价为 5507.5 元/吨，较上周下降 30 元/吨，国内漂阔浆均价为 4375 元/吨，较上周上升 50 元/吨。国际市场方面，漂针浆均价为 700 元/吨，漂阔浆均价为 630 美元/吨，均与上周持平。

图表 3：国内漂针浆价格走势（元/吨）



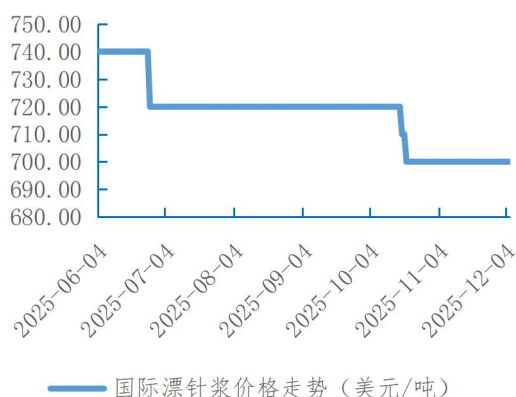
数据来源：Wind，大同证券

图表 4：国内漂阔浆价格走势（元/吨）

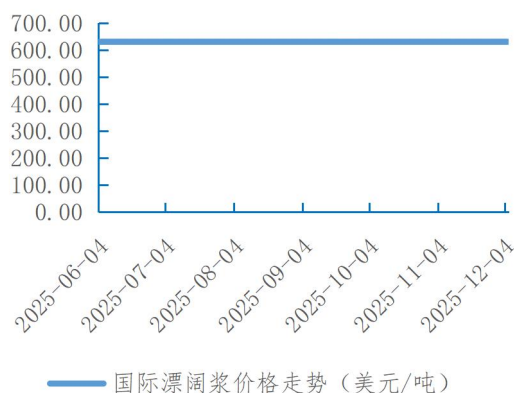


数据来源：Wind，大同证券

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）



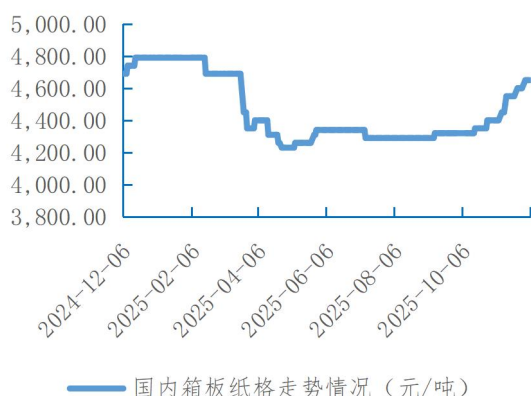
数据来源：Wind，大同证券

数据来源：Wind，大同证券

近期国内纸品中包装纸价格呈现上调趋势。截至 12 月 5 日，箱板纸均价为 4650 元/吨，较上周上涨 50 元/吨，瓦楞纸均价 3990 元/吨，较上周上涨 50 元/吨，白卡纸均价为 4550 元/吨，较上周上涨 100 元/吨。

今日白板纸市场稳中上行，国内白板纸市场均价为 3467 元/吨，较上一工作日环比上涨 1.14%。今日国内白板纸市场低端价格 2600 元/吨，高端价格 3900 元/吨。今日纸厂报价上调后白板纸市场成交价格跟进上调，同时龙头纸厂发布中旬上调计划，市场观望氛围浓厚。（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）



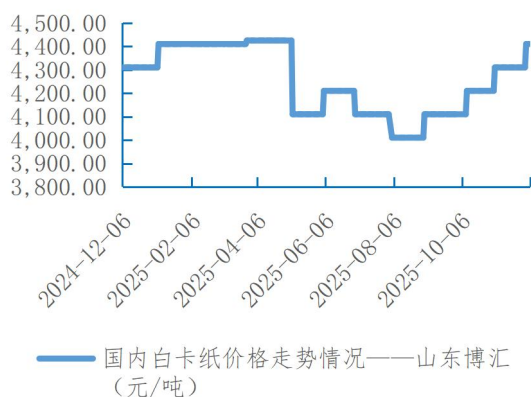
图表 8：国内瓦楞纸价格走势情况（元/吨）



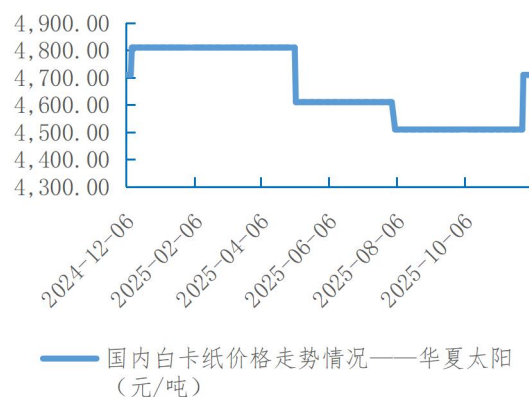
数据来源：Wind，大同证券

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

玖龙纸业（北海）有限公司荣获 AEO 海关高级认证

2025 年 12 月 1 日南宁海关企业管理与稽查处领导与北海海关领导亲临企业，为玖龙纸业（北海）有限公司正式颁发“海关高级认证企业”证书，标志着公司在合规经营、贸易安全与国际竞争力提升上迈出关键一步！

作为玖龙集团布局广西的重要生产基地，玖龙纸业北海基地自 2020 年成立以来，始终坚守“没有环保就没有造纸”理念，深耕林浆纸一体化产业，打造涵盖纸浆制造、纸制品生产、货物进出口等多元业务的现代化产业体系。此次通过 AEO 高级认证，是海关部门对公司内部控制、财务状况、守法规范、贸易安全等全维度管理能力的权威认可，更是企业践行诚信经营、追求高质量发展的有力见证。

亚太森博“探寻一张纸的环保密码”项目荣膺金钥匙“卓越解决方案”

11 月 28 日，2025 “金钥匙——面向 SDG 的中国行动”发布典礼在北京举办。本次评选共有 128 家企业的 129 项解决方案参与，经过初评筛选、公众网络展示、现场路演展示以及专家评审，亚太森博(山东)浆纸有限公司“探寻一张纸的环保密码”项目以“可持续发展教育”赛道路演第 1 名的成绩荣获“金钥匙·卓越解决方案”，成为全国唯一一家获奖的制浆造纸企业。该奖项是对亚太森博在绿色制造、环保创新与公众教育领域长期耕耘的充分认可与褒奖。

为了打破对传统造纸行业的印象，展现现代浆纸产业的绿色蝶变，亚太森博精心打造了

“探寻一张纸的环保密码”这一综合性科普项目。我们坚信，真正的可持续发展，不仅在于技术层面的革新，更在于与公众的坦诚沟通和理念共建。

山东晨钟机械成功签约山东奥德奥投资安哥拉 10 万吨板纸制浆项目

冬日初启,暖阳如诗,近日山东晨钟机械又传喜讯,成功签约山东中洋集团非洲安哥拉 10 万吨板纸制浆项目。项目生产线包括一台商品木浆线,一条脱墨浆线,一条 OCC 废纸制浆线。本次签约是双方第四次项目合作,是山东晨钟机械走出国门,努力开拓一带一路海外市场的又一硕果。此次双方再次牵手,不仅是双方对过往合作成果的高度认可,更是基于对晨钟专业能力、产品质量和服务水平的深度信任。

博汇纸业拟投资 17.01 亿元扩建化学木浆产能

12 月 3 日晚,山东博汇纸业股份有限公司(以下简称“博汇纸业”)公告称,为调整现有原材料产品结构,提高原料、产品多样化,该公司决定在现有厂区内利用已有生产线,规划年产 32 万吨化学浆项目,项目总投资达 17.01 亿元。

公告显示,该项目是在博汇纸业现有年产 9.5 万吨化学木浆技改工程基础上进行改扩建,基于已有生产线的技术积累,该项目将采用国际先进的工艺技术和装备,并配置最新的自动化、数字化、智能化和装备到生产、物流、能源、水环等整个项目,改扩建后,该生产线各项技术经济指标将处于领先水平,产品质量有保证;同时还可提高效率、降低消耗、减少排污,符合“坚持环境保护、节能减排”的规划原则,并可延伸企业的产业链。该公司有关人士表示,本项目建成后能够有效提高公司原材料自供比例,降低公司生产成本,提升公司的核心竞争力与影响力。同时,该项目建设完成后不会新增关联交易、同业竞争、资金占用等情况。

(以上资料均来源于纸业网)

四、投资策略

当前板块处于“盈利兑现+转型加速”的关键阶段,建议兼顾短期提价收益与长期政策红利双主线:

一方面,把握包装纸提价主线,龙头企业提价落地能力强,瓦楞纸、白卡纸、箱板纸价格稳步上行,下游需求支撑下,短期盈利弹性确定性概率较高;另一方面,布局政策受益与转型标的,再生材料推广、数智化转型政策密集落地,具备再生原料布局、循环产业链构建能力的企业,长期抗周期能力与成长性更强。

短期可跟踪包装纸提价落地情况与白板纸涨价兑现进度,若供给收缩超预期可加仓龙头纸企等弹性标的;中期关注再生材料推广政策落地节奏与企业转型项目进展,若政策红利超预期,可延长政策受益标的持仓周期。

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。