

行业洞察

玖龙纸业真正强的，不只是2266万吨

发布时间 2026年8月10日

发布主体 BIOTEN

[在线查看文章 PDF](#)

穿透“产量第一”，拆解玖龙如何把超大规模转化为原料选择权、产品覆盖与经营韧性



CHINA PAPER LEADERS · NO.01

玖龙纸业为什么强？ 2266万吨只是结果

穿透“产量第一”，拆解玖龙如何把超大规模转化为原料选择权、产品覆盖与经营韧性

2266万吨，回答了玖龙“有多大”，却没有回答三个更难的问题：为什么还能扩张？新增产能如何被市场消化？未来靠什么改善吨纸盈利与资本回报？

2025年，全国纸及纸板生产量同比增长3.74%，消费量只增长1.80%；全行业营业收入同比下降2.59%，利润总额下降13.55%。产量增长而行业利润承压，意味着“做得更多”已经不能自动等同于“赚得更好”。在中国造纸协会公布的重点企业产量榜中，玖龙纸业以约2266万吨位居第一。

这里必须先区分三种口径：2266万吨是2025自然年度企业产量；1240万吨是2025年7月至12月的集团销量；2540万吨是2025年末造纸设计年产能。三者分别回答生产规模、市场消化和资产能力问题，不能直接换算或相互替代。



更值得研究的是，2025年7月至12月，玖龙销量同比增长8.3%，平均售价增长2.7%，收入增长11.2%，毛利率由约9.5%提高至14.4%，净利润增长225.1%。量、价、成本三端同时改善，说明浆纸一体化与产品结构调整已经进入经营验证期；但半年修复尚不等于长期护城河，最终仍要看现金流与资本回报。

FOUR NUMBERS · 四个关键数字

2266万吨

2025年企业产量

中国造纸协会统计口径

2540万吨

造纸设计年产能

截至2025年12月末

1240万吨

半年销量

2025年7月至12月

820万吨

纤维原料设计年产能

截至2025年12月末

注意：产量、设计产能和销量属于不同统计期间、不同口径，不能直接相加或互相替代。

ONE SENTENCE · 一句话看懂玖龙

玖龙正在完成一次竞争坐标迁移：从组织全球再生纤维、放大包装纸规模，转向由多纤维原料、浆纸一体化、产品结构与资本效率共同决定盈利韧性。

CORE JUDGMENT

先说结论：玖龙强在把规模转化为经营结果

玖龙最难复制的，不是某一台纸机、某一个基地或某一个纸种，而是六种能力沿着同一条价值链相互咬合：

规模网络化：把多区域产能变成稳定供应能力

原料选择权：从再生纤维优势走向多纤维组合

产品结构化：由箱板瓦楞向白卡、文化纸等延伸

基地一体化：把浆、纸、能源、港口和物流形成闭环

运营可复制：跨基地统一口径、对标和持续改善

01 · SCALE AS A NETWORK

第一层：2266万吨只是结果，网络协同才是原因

据公司官网及2025/2026中期报告披露，玖龙在中国布局10个造纸基地、8个包装基地，并在越南、马来西亚和美国配置造纸、制浆及包装资产；主要基地还配套热电联产、仓储和物流系统。

这类规模真正产生价值，必须完成三次转化：把集中采购转化为原料成本优势，把多基地布局转化为更短的客户交付半径，把大型装备转化为稳定品质和持续高负荷运行。

2025年7月至12月，集团中国市场销量同比增加约60万吨、海外市场增加约40万吨，半年总销量连续第三个可比期间创出新高。对一个造纸设计年产能超过2500万吨的企业而言，订单能否持续承接新增产能，比名义产能本身更重要。

专业判断

规模的正面是采购议价、设备效率和交付密度，反面则是高固定成本与组织复杂度。玖龙的壁垒不应只用“总产能”表达，而应看跨区域产能、原料、订单和物流能否在统一体系下被调度，并持续转化为有效产能、单位成本和交付可靠性。

02 · FIBER CONTROL

第二层：原料重构，才是这一轮转型的主线

玖龙早期最典型的能力，是把海外回收纤维资源与中国工业包装需求连接起来，形成全球采购和再生纤维组织优势。随着进口再生纤维政策、国际物流和原料价格体系变化，这项

能力并未消失，但原料优势的边界已经由“获得低成本废纸”转向“在多种纤维之间保持选择权”。

玖龙给出的新答案，是同时配置国内回收废纸、木浆、再生浆和木纤维。截至2025年12月末，其纤维原料设计年产能约820万吨，其中木浆540万吨、再生浆70万吨、木纤维210万吨；待已披露项目全部全面投运后，公司预计这一设计产能将达到约1070万吨。后一个数字属于未来设计能力，不是当前产量，也不等于原料自给率。

这套体系的价值不止是采购降本。木浆和高品质纤维提高了高端牛卡、白卡纸和文化纸的品质上限；再生纤维保留工业包装纸的循环与成本基础；多纤维组合则使企业能按纸种性能、原料价差和市场周期调整配方，获得更大的成本与产品选择空间。

自制浆不天然等于低成本。真正要比较的是合格纤维的完全成本：木片到厂价、浆得率、化学品与能源消耗、折旧、开机率及品质替代率。只有这些指标共同改善，设计产能才会转化为真实的吨纸成本优势。

03 · PRODUCT MIX

第三层：高端化不是多做几个纸种，而是重写利润结构

按公司分类，包装纸板包括牛卡纸、高强瓦楞芯纸、涂布灰底白板纸和白卡纸，2025年7月至12月合计贡献约89%的收入。因此，“包装纸仍占主导”并不意味着内部结构没有变化：同期白卡纸销量同比增长133.3%，明显快于牛卡纸的1.1%和高强瓦楞芯纸的2.4%。

这组变化说明，玖龙并不是离开包装纸，而是在原有规模曲线上增加新的产品与利润曲线。截至2025年12月末，公司白卡纸和文化纸设计年产能均约300万吨，并继续向高端牛卡纸、高价值特种纸等方向延伸。

与普通工业包装纸相比，白卡纸、食品及消费品包装原纸更依赖纤维洁净度、表面强度、印刷适性、气味控制、折叠成型和客户认证。制造难度更高，导入周期更长；一旦形成稳定品质、加工适配和应用认证，也更有机会改善售价结构与客户黏性。

真正的观察点

“高端”标签不会自动变成定价权。需要继续观察产销率、成品率、认证周期、质量投诉、售价价差和客户复购。产品结构升级的终点不是“能生产”，而是“能以稳定品质持续卖出，并覆盖新增资产的资本成本”。

04 · NEW INDUSTRIAL HUBS

第四层：北海、湖北不是两个新工厂，而是两个一体化枢纽

据公司官网目前披露，北海基地配置约325万吨造纸年产能和190万吨木浆年产能；湖北基地配置约300万吨造纸、195万吨木浆和21万吨木纤维年产能，并建有自备码头。两大基地共同承担原料补链和高端纸种扩张任务。

北海的战略价值尤其值得关注。它靠近港口，可承接东盟木片等原辅料，并通过西部陆海新通道连接中国西部、东盟及中东市场。2026年1月，北海港木片专用泊位通过对外开放验收，意味着木片进口、港口装卸和浆纸生产之间的物流链条进一步补齐。

从产业系统看，两大基地的价值不是简单增加几台纸机，而是把纤维原料、制浆、造纸、公用工程、物流和区域市场组织成新的成本中心与增长中心。大型项目是否成功，最终取决于整套系统的协同达产，而不是单条生产线完成开机。

工程判断

一体化不是把设备摆在同一园区，而是实现木片到港、浆纸平衡、蒸汽能源、碱回收、环保处理、仓储发运之间的动态匹配。任何一个环节成为瓶颈，都会压低全系统效率；规模越大，协同收益与失配成本都会被同时放大。

05 · OPERATING SYSTEM

第五层：看不见的壁垒，是大型系统的复制能力

当企业只有一个基地时，优秀厂长和工艺团队可以依靠经验解决问题；当企业拥有十多个大型生产节点时，竞争力必须来自标准化、数据化和跨基地复制。

公司披露持续推动全链条精细化对标、跨基地协同、最佳实践共享与科技赋能。对玖龙这种体量的企业而言，数字工具本身不是壁垒；真正的壁垒是统一数据口径和异常闭环，把浆得率、纸机效率、蒸汽单耗、化学品消耗、质量投诉和库存周转变成可比较、可追责、可复制的经营动作。

2026年7月，玖龙纸业北海公司与广西大学共建“院士创新工作室”，计划围绕企业实际需求配置科研团队、实验平台和成果转化机制。公开信息尚未披露具体技术课题和成果，因此更准确的判断是：这是玖龙强化产学研转化能力的新组织信号，而不是已经形成某项产品突破的证明。

06 · CAPITAL EFFICIENCY

第六层：规模有代价，最终要用资本回报验证

浆纸一体化和大型基地建设需要长期、重资产投入。玖龙2024/2025财年资本开支约148.32亿元；截至2025年6月末，总负债占总资产约66.0%。截至2025年12月末，集团借款约734.67亿元，银行及现金结余、短期银行存款和受限制现金合计约66.13亿元；其披露的未提取且无承诺借款额度约532.62亿元。后者不应等同于已经锁定的承诺授信。

积极的一面是，2025年7月至12月毛利率由上年同期约9.5%提高到14.4%，提升约4.8个百分点；经营利润同比增长113.4%，新增浆纸项目开始贡献业绩。这是战略开始兑现的证据，但还不是完整周期的确认。下一步要看新产能爬坡能否稳定转化为经营现金流，以及原料、库存和应收应付体系能否在更大规模下保持效率。

2026年7月，玖龙完成对本金4亿美元、票面分派率14.00%的优先永续资本证券现金回购要约，最终接纳约3.995亿美元，占未偿还本金约99.9%。公司将目的表述为提升盈利和优化资本架构。这可理解为对高成本资本的主动调整，但单一工具回购本身并不能证明总杠杆已经显著下降。

今后判断玖龙战略兑现质量，重点看四项指标：

一看新浆线和新纸机的实际达产率；

二看高端纸种的销量、售价和客户复购；

三看吨纸盈利、营运资金周转和经营现金流；

四看资本开支强度、融资成本和债务结构能否继续优化。

2026 CHANGE SIGNALS

六条最新线索，拼出同一条战略主线

2026年1月 | 物流补链

北海港木片专用泊位通过对外开放验收，增强海外木片进入北海浆纸基地的物流条件。

2026年2月 | 战略兑现

半年销量、收入和利润同步增长，浆纸一体化由项目建设阶段进入产能释放与经营验证阶段。

2026年3月 | 成熟基地补浆

重庆市生态环境局受理玖龙纸业绿色制浆扩建项目环评，显示公司仍在成熟基地补强原料能力。环评受理只是审批进展，不等于项目已经获批、建成或投产。

2026年2月 | 产品细分化

乐山基地推进6万吨特种纸技改项目，规划电工纸和果袋纸各3万吨。项目原计划2026年6月底投入试生产，但截至本次核验尚未找到正式投产确认，因此仍按建设进展信息处理。

2026年7月 | 研发组织升级

与广西大学共建院士创新工作室，强化企业需求、科研平台和产业转化之间的连接。

2026年7月 | 资本成本优化

完成高分派率永续资本证券回购要约，释放出经营重心进一步关注融资成本与资本使用效率的信号。

BIOTEN PACKAGING VIEW

博碳包装观察：高端化的下一站，是纸张功能工程

当玖龙进一步进入白卡纸、精品纸和高端消费品包装原纸，其产品会更直接面对食品、餐饮、美妆、医药和消费电子等场景的综合要求：不仅要看强度、克重和成本，还要看表面效果、阻隔性能、气味控制与迁移风险、印刷和成型效率、食品接触安全及循环合规。

值得注意的是，玖龙2025/2026中期报告的产品章节已列出50—450克/平方米的单面淋膜纸及夹芯淋膜纸，应用覆盖食品包装、工业防护、医疗用品和印刷基材。这说明集团的产品边界已经由原纸向功能化纸基材料延伸；但公开资料尚不足以判断具体阻隔材料路线、业务规模、认证范围及可回收表现。

这意味着，价值增量不会只发生在纸机端，还会沿着涂层、表面处理、印刷、复合、热封和终端制品加工继续传导。原纸企业、包装企业、设备企业与功能材料企业之间，需要由单点供货转向围绕终端性能、加工窗口和合规数据的联合开发。

未来更高价值的，不会只是一种涂层配方，而是一套完整工程组合：

原纸适配 × 水性阻隔 × 表面功能 × 印刷与热封 × 制品成型 × 回收与合规数据。

以上为基于玖龙公开产品结构变化形成的产业链推演，不代表玖龙已经选择某一具体材料路线，也不代表玖龙与博碳包装存在产品采用、测试或合作关系。

CONCLUSION

2266万吨是结果，规模转化效率才是答案

玖龙纸业真正强的，不只是2266万吨产量，也不只是2540万吨设计产能，而是已经形成了把巨量资产组织为原料选择权、单位成本、产品覆盖、区域交付和供应稳定性的系统基础。

它正在完成第二次能力重构：第一次是依靠全球再生纤维组织和包装纸规模形成领先；第二次则以木浆、再生浆和多纤维体系为基础，进入高端牛卡、白卡纸、文化纸及更多高价值纸基材料市场，并用现金流检验扩张质量。

但重资产扩张最终必须接受三项检验：

能否把新增产能转化为有效产能？

能否把高端纸种转化为稳定溢价？

能否把利润修复转化为持续现金流？

如果这三项继续兑现，玖龙的领先就会由吨位领先升级为系统领先；如果兑现不足，超大规模也会放大固定成本、库存和资本压力。两种结果之间的分水岭，不是继续增加多少万吨，而是每一吨新增能力能否创造更高质量的回报。

吨位决定体量，转化效率决定质量。2266万吨是玖龙的结果，不是玖龙的全部答案。

NEXT ISSUE · 系列预告

下一篇：太阳纸业为什么强？答案藏在一根纤维里

“中国纸业强企样本研究”不做简单企业介绍，持续拆解头部纸企的资源、成本、产品、管理与产业链能力。

博碳包装·产业洞察·研究说明

参考：中国造纸协会《中国造纸工业2025年度报告》：行业运行及重点企业产量信息

玖龙纸业《2025/2026中期报告》：公司官方报告

玖龙纸业《2024/2025年度报告》：公司官方报告

玖龙纸业业务及基地信息：业务概览北海基地湖北基地

北海木片专用泊位进展：中国新闻网

重庆绿色制浆扩建项目环评受理：重庆市生态环境局

院士创新工作室：广西大学

乐山6万吨特种纸技改项目：乐山市人民政府

永续资本证券回购结果：新加坡交易所公告

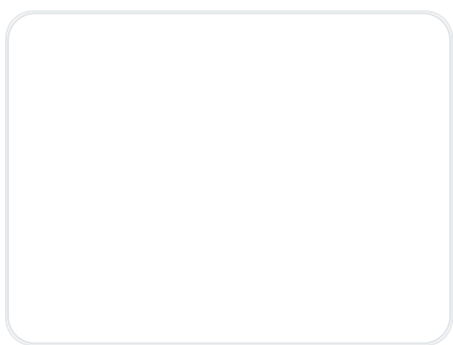
本文为产业研究与一般性信息，不构成投资、商业或法律意见。本文对企业战略、竞争力和产业机会的分析包含基于公开信息的专业判断，不代表企业官方表述，也不意味着任何

合作或产品采用关系。设计产能、规划产能及拟建项目不等于实际产量或有效产能。信息核验截至2026年8月9日。

[阅读原文](#)

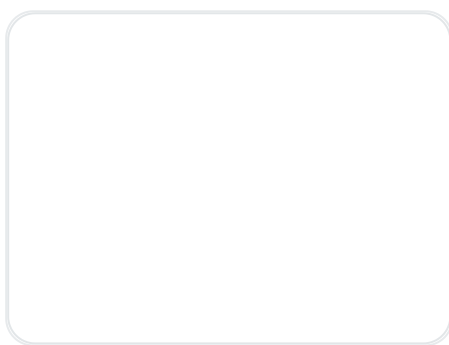
[← 返回行业洞察](#)

相关文章



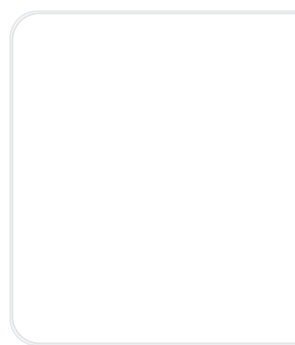
2026-08-10

中国造纸企业20强，都强在哪里？



2026-08-09

造纸被点名，包装责任前移：生态环境
法典下，四张经营账必须重算



2026-08-08

PPWR倒计时：8月12日
旧包装还能卖吗？



都佰城新材料技术（上海）有限公司

+86 400 677 9978

Bioten@dbc.cn

01 博碳观察



04 博碳生物



02 公司动态



05 博碳包装



03 行业洞察



06 博碳开发者



