

行业洞察

晨鸣纸业强在哪里？看懂一艘浆纸巨轮的系统重启

发布时间 2026年8月13日

发布主体 BIOTEN

[在线查看文章 PDF](#)



2026年观察晨鸣，最重要的问题不是“产能回来了没有”，而是：系统效率回来了没有？

PAPER LEADERS · 06

晨鸣纸业强在哪里？

看懂一艘浆纸巨轮的系统重启

博碳包装 · 造纸强企产业观察

五大基地复产，只是重新点火。真正的重启，是让浆、纸、能源、产品、渠道与资金重新咬合，并持续产生正毛利、经营现金流和降杠杆能力。

一台纸机重新运转，需要原料、能源、人员和订单同时到位。

重启晨鸣纸业这样的重资产企业，难度还要高得多：五大生产基地、化学浆线、不同纸种、覆盖国内外市场的销售体系和庞大的资金系统，任何一环没有跟上，都可能让“开起来”与“赚到钱”之间隔着很远。



造纸强企 · 06 / INDUSTRY BRIEFING

晨鸣纸业

一艘浆纸巨轮的系统重启

正毛利 · 经营现金流 · 持续降杠杆

博碳包装 · 产业洞察

所以，2026年观察晨鸣，最重要的问题不是“产能回来了没有”，而是：系统效率回来了没有？

82.96亿元
2025年归母净亏损
29.81亿元
2026年一季度营业收入
7—8亿元
2026年上半年预计归母净亏损 未经审计

01 · SYSTEM UNDER PRESSURE

82.96亿元亏损，是一套系统失速的结果

2025年的造纸行业并不轻松。国家统计局数据显示，造纸和纸制品业利润总额443.0亿元，同比下降13.6%。但行业承压，仍不足以解释晨鸣的全部亏损。

根据公司2025年年度报告，当年营业收入61.87亿元，同比下降72.78%；归母净亏损82.96亿元。机制纸销量由2024年的447万吨降至100万吨，机制纸收入42.09亿元、成本64.76亿元，毛利率降至-53.85%，其中停工损失约20.58亿元。

第一层 | 生产中断

寿光、江西、吉林基地在2025年前三季度基本停产，湛江基地全年停产。销量骤降后，折旧、检修、人员和能源等重资产成本无法同步消失。

第二层 | 资金成本

2025年财务费用仍达16.36亿元。复产需要流动资金，而高负债又持续消耗现金，两者相互牵制。

第三层 | 风险显性化

信用减值、资产减值和投资损失进一步放大账面亏损。年末资产负债率94.44%，部分借款和供应商货款逾期；审计机构出具带强调事项段的无保留意见。

数字边界：停工损失已经进入机制纸成本，不能与毛亏机械相加。它们共同说明的是生产、资金与资产质量同时承压。

02 · THE INDUSTRIAL SYSTEM

真正的底牌，不是一台纸机，而是一套产业系统

晨鸣的强，首先是系统的完整度。公司在山东、广东、湖北、江西、吉林布局生产基地，并在寿光、湛江、黄冈等基地配套化学浆生产线。

浆 | 430万吨木浆产能 · 87%自给率

公司2025年度业绩说明会披露口径

基 | 五个省级生产基地

产能组织、区域交付与协同基础

纸 | 7个系列 · 200多个品种

文化纸、白卡、工业纸、特种纸等产品切换空间

网 | 采购、物流与国内外销售网络

把生产能力连接到订单、交付与回款

这套底盘可以服务文化出版、礼盒与烟包、食品卡、纸杯与面碗、防粘原纸、格拉辛纸和标签底纸等不同市场。

真正有价值的，不是名义产能本身，而是浆源、纸机、能源、产品切换、质量控制、客户结构和交付半径能否重新形成协同。

03 · EARLY RESTART

积极信号已经出现，但仍在第一阶段

截至2026年3月13日，公司披露五大基地已全面复工复产。随后的一季报显示：营业收入29.81亿元，同比增长273.97%；归母净亏损5.12亿元，上年同期亏损14.52亿元。

这是明确的改善：产销量回升、停工损失减少，亏损明显收窄。但一季度营业成本32.38亿元，仍高于营业收入；经营活动现金流量净额约0.26亿元。

半年度业绩预告预计，上半年归母净亏损7亿至8亿元，较上年同期的38.58亿元大幅收窄。趋势值得肯定，但预告未经审计，亏损仍然存在。

资金缓冲 | 公司披露

109家相关机构中，90家已达成降息、展期协议

公司预计年化降低财务费用6亿元以上。降息展期是在为经营修复争取时间，**不等于债务已经下降。**

更准确的状态是：**生产系统已经重新启动，经营结果正在修复，盈利与现金流仍待穿越。**

04 · FIVE GATES

真正的系统重启，要穿过五道门

01

重新开机

02

稳定运行

03

形成正毛利

04

产生经营现金流

05

前一步没有站稳，后一步就很难持续。判断巨轮是否真正回到航道，可以看四个刻度：

一看稳定运行

全面复产解决“能不能开”，设备运行率、产能利用率和连续生产解决“能不能稳定开”。

二看单吨效益

售价能否覆盖浆、化学品、能源、折旧和物流成本，决定规模是在创造利润，还是放大亏损。

三看经营现金流

持续回款才是真正的造血能力。复产期原料占款增加可以理解，但现金流必须随后改善。

四看债务下降

展期和降息能争取时间，最终仍要把正毛利、现金流和资产盘活转化为降杠杆。

05 · PRODUCT MIX

31个新产品，关键不是数量，而是利润组合

晨鸣披露，计划2026年度开发31个新产品，部分已经陆续推向市场；同时提出提高高档铜版纸、高白双胶纸、高档黄色防粘原纸、高档静电纸等高效益产品占比，减少低效益产品投放。

公司管理层同时表示，短期内没有扩张产能的计划，当前核心是改善现金流、优化债务结构。

方向很清楚：不是继续做大名义产能，而是把已有系统变成更高效的产出。新产品要改善毛利结构，也要带来更稳定的订单与回款。

06 · VALUE FOR THE CHAIN

对产业链来说，机会来自“验证”，不是想象

晨鸣的系统重启，也给上下游提出了更具体的问题：

原料与化学品企业

能否稳定供货、降低单耗并保持批次一致性？

设备与服务企业

能否通过检修、提速、能耗优化和在线检测，提升连续运行质量？

包装加工企业

能否围绕食品卡、白卡、防粘原纸等具体纸种，验证加工适配性、交付与质量稳定性？

功能材料企业

能否在真实纸种和最终包装上，完成涂布、阻隔、热封、印刷、食品接触与回收兼容性验证？

对包括博碳包装在内的功能材料企业，这些只能视为潜在协同场景。在真实纸种、涂布工艺和最终包装完成验证之前，不能推导晨鸣已经采用相关材料，也不能暗示双方已经形成合作。

CONCLUSION

系统的价值，要由结果重新证明

晨鸣纸业真正的强，不在于它曾经有多大，而在于它仍保有一套可以被重新组织的产业系统。

五大基地全面复产，是这艘浆纸巨轮重新点火；产品结构调整、降本增效和亏损收窄，说明它正在恢复航速。

真正的“系统重启”，要等到每一吨浆、每一台纸机、每一个产品和每一笔回款重新咬合，并连续转化为正毛利、强现金流和可持续降杠杆。

这条路不会一蹴而就，但方向已经比一年前清晰。

博碳包装·产业洞察——数据与核验来源说明

晨鸣纸业2025年年度报告

晨鸣纸业2025年度业绩说明会记录

晨鸣纸业2026年第一季度报告

晨鸣纸业2026年半年度业绩预告

国家统计局：2025年规模以上工业企业利润数据

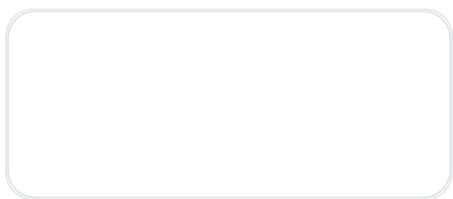
信息核验截至2026年8月13日。半年度数据为公司预测数据，未经审计；产能、自给率、融资安排、产品计划及未来经营措施均按公司披露口径表述，不代表已经实现相应经营结果。

本文为造纸与包装产业研究，不构成投资建议、交易依据或对任何企业产品性能、合作关系及认证状态的背书。

[阅读原文](#)

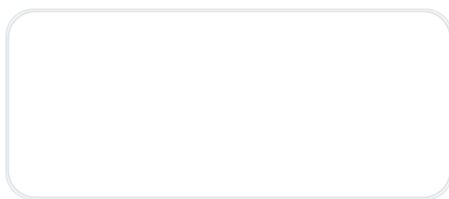
[← 返回行业洞察](#)

相关文章



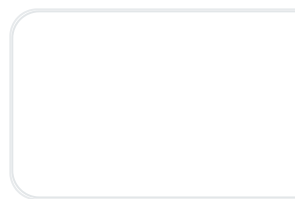
2026-08-12

博汇纸业为什么强？它把大型纸机变成了产品平台



2026-08-12

山鹰国际为什么强？它真正运营的是一张循环网络



2026-08-11

理文造纸为什么强？它把成了一套系统



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



