

行业洞察

造纸行业利润增27.5%： 16家纸企中报，为什么 有人修复、有人磨底？

发布时间 2026年8月27日

发布主体 BIOTEN

[在线查看文章 PDF](#)



造纸经营观察 · 2026年中报利润增了，修复为何不同步国家统计局总盘回升，16份中报样本却走出不同曲线。

造纸经营观察 · 2026年中报

利润增了，修复为何不同步

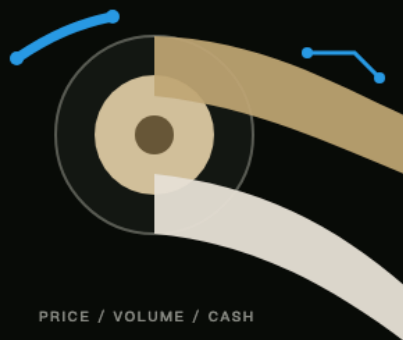
国家统计局总盘回升，16份中报样本却走出不同曲线。关键不在纸价涨跌本身，而在净价、成本、开机、固定负担和现金能否连续改善。

行业利润增长27.5%，更多是一项总量修复信号。企业要完成修复，必须让价差、产销和现金连续改善；少一环，利润都可能停在纸面上。

太阳纸业箱板纸收入增长35.54%，铜版纸下降29.65%；山鹰半年亏损6.82亿元却有16.44亿元经营现金流，荣晟盈利1.90亿元但经营现金流为负。纸种、利润与现金正在走不同的线。

造纸行业利润增27.5%： 从16份中报， 看懂纸企为何有人修复、有人磨底

价差 · 产销 · 结构 · 现金



16份中报是按截至2026年8月25日晚披露时点及主营业务可比性重建的固定样本；全国行业统计、公司合并报表和分产品数据分别使用。

行业总盘 | 2026年上半年

6897.9亿元 | +5.5% 规上造纸和纸制品业营业收入。

6077.3亿元 | +5.2% 营业成本，增速略低于收入。

196.1亿元 | +27.5% 利润总额，增速明显高于收入。

约2.84% 本文按累计利润总额/营业收入简单计算的辅助比值。

最新更新：1—7月收入8050.5亿元、成本7097.7亿元、利润227.5亿元，利润同比增长27.6%，简单比值约2.83%。两项比值均不是国家统计局单独发布的造纸行业利润率。

研究资料：国家统计局上半年规上工业利润；1—7月规上工业利润。

本文16份中报样本中，10家公司归母净利润改善或扭亏，6家恶化；14家扣非净利润为正，13家经营现金流为正。总盘回升已经具备一定广度，但远未形成同样质量的利润和现金。

样本为太阳、景兴、齐峰、恒达、青山、民丰、华泰、恒丰、冠豪、山鹰、荣晟、林平、五洲、森林、华大海天和民士达；企业横跨多个纸种与业务，不按单一标签评价。

01 · 同公司验证

太阳纸业：同企两条线

太阳纸业上半年营业收入208.62亿元，同比增长9.15%；归母净利润19.51亿元，同比增长9.60%；经营现金流33.66亿元，同比增长77.74%。集团总表平稳，分产品数据却明显分叉。

同一主体，三种传导

牛皮箱板纸 收入70.76亿元，同比增长35.54%；毛利率18.48%，提高2.84个百分点。

双胶纸 收入下降4.86%；毛利率10.80%，下降3.58个百分点。

铜版纸 收入下降29.65%；毛利率8.89%，下降7.96个百分点。

同一主体、同一报告期排除了大部分跨公司噪音。不同纸种面对不同的需求、供给和定价节奏，原料与制造能力必须经过产品结构，才会进入利润表。

多基地、浆纸一体化和产品组合提供了对冲空间，却不等于全面景气。太阳纸业整体浆及纸制品毛利率仍下降1.17个百分点。综合企业能调度更多资源，最终仍要用分纸种毛利和经营现金检验。

研究资料：太阳纸业2026年半年度报告。

02 · 包装纸

包装纸修复，看价差与产销

景兴纸业 | 产品、费用与营运资金共同改善

营业收入31.61亿元，同比增长20.22%；归母净利润1.39亿元，同比增长152.95%；经营现金流由净流出4.91亿元转为净流入6.01亿元。工业原纸和再生浆板收入增长；可转债兑付后财务费用下降85.34%，销售增加与存货减少也改善了现金。

五洲特纸 | 产能贡献与资本投入同时出现

营业收入48.95亿元，同比增长18.76%；归母净利润2.30亿元，同比增长88.95%。废纸系产品收入增长49.48%，均价上涨9.46%；木浆系产品均价下降3.60%。湖北工业包装纸产线全面投产，是营收新增量之一。

与此同时，公司投资活动现金净流出13.59亿元，筹资活动现金净流入13.41亿元。新增产能已经贡献销量和利润，后续仍需用利用率、单位成本、订单覆盖与现金回报检验。

山鹰国际 | 量价修复仍需覆盖固定负担

造纸销量增长7.68%，二季度归母亏损较一季度减少3.13亿元，环比减亏62.95%，6月实现单月扭亏；但上半年归母仍亏损6.82亿元。营业成本增长8.65%，快于收入；财务费用虽同比下降8.65%，金额仍为4.11亿元。

包装纸先修复，指的是部分企业的量价、开工和季度毛利开始改善。若成本继续上行，或者新增产能快于订单恢复，销量增长仍可能留不下足够利润。

研究资料： 景兴纸业半年报；五洲特纸半年报；山鹰国际半年报。

03 · 文化纸

文化纸磨底，木浆不是答案

文化纸压力已经出现在太阳纸业双胶纸和铜版纸分项。华泰股份又给出一组公司样本：营业收入62.11亿元，同比下降3.10%；归母净利润1889万元，同比下降72.07%；扣非净利润亏损198万元，经营现金流净流出6989万元。

木浆价格下降可以减轻成本，却不能单独决定利润。成纸售价如果下降得更快，单吨价差仍会收窄；需求恢复、同质化供给、新增产能和库存，又会影响价格企稳的时间。华泰同时经营造纸和化工业务，其合并数据不能被解释为纯文化纸损益。

“磨底”不是长期标签。若成纸净价企稳、供给收缩，或者企业通过自产浆、差异化产品、出口和费用控制形成新价差，两条利润线就可能重新靠拢。需要确认的不是一份提价函，而是净成交价、订单、库存与现金是否同步改善。

研究资料： 太阳纸业半年报；华泰股份半年报。

04 · 利润质量

利润与现金，可能反向

恒达新材营业收入5.48亿元、归母净利润5385万元，分别增长5.16%和57.29%；医疗与食品包装原纸占营业收入88.10%。细分应用和产品结构支撑了改善。

但归母净利润不能单独代表主业成色。冠豪高新归母净利润2.13亿元，扣非净利润0.32亿元，两者相差约1.81亿元。森林包装收入增长74.51%至20.25亿元，归母净利润却下降73.68%至819万元。公司称收入增长主要来自造纸产能增加；利润下降的主要因素包括增值税即征即退减少2481.84万元，以及60万吨数码喷墨纸项目仍未盈利。

利润和现金还可能交叉：山鹰归母亏损6.82亿元，经营现金流净流入16.44亿元；公司称主要由于销售回款增加。荣晟归母净利润1.90亿元、扣非净利润1.06亿元，经营现金流却净流出5752万元。

归母净利润判断股东层面结果，扣非净利润观察持续经营成色，经营现金流检查利润是否回款。现金还应继续拆解应收、存货、应付和票据变化，正现金不自动等于主业已经全面修复。

研究资料：恒达新材半年报；冠豪高新半年报；森林包装半年报；山鹰国际半年报；荣晟环保半年报。

同一轮行业修复，先走出来的不是某一种纸，而是那些能让价差、产销和现金同时改善的企业。

05 · 产业链判断

下半年，先盯四项

价差 | 实际净成交价是否跑赢废纸、木浆、能源、化学品与物流成本。

产销 | 订单、销量、开机率、库存和新增产能是否匹配；量增能否摊薄固定负担。

结构 | 利润来自高价值产品和持续经营改善，还是低基数、费用、税收与一次性因素。

现金 | 应收、存货、应付、票据、利息和资本开支有没有吞掉利润。

对纸厂，这四项应落实为分纸种利润桥和产能爬坡表；对纸板纸箱与印刷包装企业，应落实为实际采购价、终端订单、库存和客户调价接受度；对设备、化学品和纤维供应商，则要落实为客户开机、技改回报、良率、采购持续性与项目现金回收。

纸上谈兵·数说本质

行业利润增长27.5%，证明造纸和纸制品业正在走出低位，却不能证明16份中报样本已经同步复苏。包装纸先改善了部分企业的价差和产销；文化纸仍在等待更稳定的净价与供需关系；特种纸继续按应用壁垒、产能阶段和利润质量分化。

已经形成的是行业利润回升；正在释放的是部分企业的产品结构和经营效率；尚待兑现的是这些改善能否穿过库存、应收、利息与资本开支，持续变成现金和下一轮竞争力。

博碳包装关注纸张性能、加工效率和终端应用之间的价值能否真正打通。产业链不必简单押注某一种纸，更应识别哪一种能力已经形成、哪一笔利润可以持续、哪一段现金仍需要等待。

博碳包装·产业洞察·研究说明

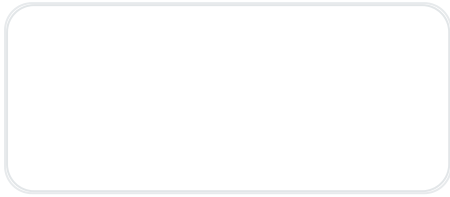
本文依据国家统计局、16家上市公司2026年半年度报告及公开行业资料，由博碳包装独立研究整理，全国行业统计、公司合并数据和分产品数据分别使用。本文仅供造纸与包装产业链研究学习，不构成投资、采购、定价或交易依据；如对内容、数据或权益有意见，可提出修改、说明或删除要求，博碳包装将在收到后24小时内核查处理。

博碳观察数据与核验来源

- 01 | 国家统计局 | 2026年1—6月份全国规模以上工业企业利润
- 02 | 国家统计局 | 2026年1—7月份全国规模以上工业企业利润
- 03 | 证券日报 | A股上市纸企中期业绩分化
- 04 | 太阳纸业 | 2026年半年度报告
- 05 | 景兴纸业 | 2026年半年度报告
- 06 | 五洲特纸 | 2026年半年度报告
- 07 | 山鹰国际 | 2026年半年度报告
- 08 | 华泰股份 | 2026年半年度报告
- 09 | 恒达新材 | 2026年半年度报告
- 10 | 冠豪高新 | 2026年半年度报告
- 11 | 荣晟环保 | 2026年半年度报告
- 12 | 森林包装 | 2026年半年度报告

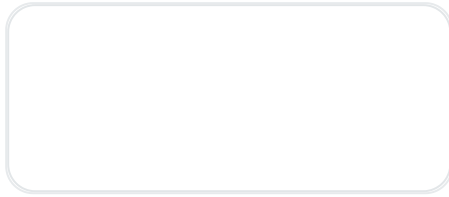
[阅读原文](#)

相关文章



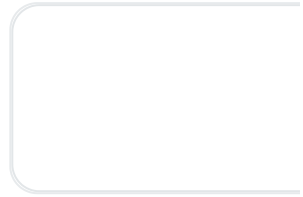
2026-08-27

太阳纸业半年归母净利19.51亿元：韧性从哪里来？



2026-08-27

仙鹤纸业强在哪里？一张特种纸背后的林浆纸用制造系统



2026-08-26

纸浆模塑有了增量利润为一轮看食品包装



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



© 2010-2026 DBC 都佰城

www.dbc.cn 中国·上海市闵行区朱建路158弄15号楼 沪ICP备2022003654号-1 [隐私与数据使用](#) [网站地图](#)