太阳纸业 20260905

2026 年造纸业结构性复苏：箱板纸领涨与太阳纸业盈利上修

摘要

- 2026Q2 箱板瓦楞纸盈利回升至历史 40%分位数，主因产能紧平衡及出口制造业订单超预期增长，呈现“淡季不淡”特征。
- 纸浆盈利受益于国际定价机制与国内外成本差，国内制浆成本显著低于海外，木片价格下行进一步拓宽利润空间。
- 双胶纸与白卡纸受产能过剩压制，短期仅存旺季修复性上涨机会，行业整体供需平衡表修复需 2-3 年时间。
- 太阳纸业 2026Q2 业绩超预期，核心在于箱板纸与纸浆的结构性布局抵消了文化纸价格下跌的影响。
- 太阳纸业 2026 年全年利润预期由 36 亿上调至 38-40 亿元，预计未来两年在行业大周期启动前保持年均 10%稳健增长。

Q&A

2026 年上半年造纸行业整体表现如何，不同纸种的盈利状况呈现出哪些分化特征？

2026 年上半年，造纸行业整体盈利分化显著。盈利表现较好的品类主要集中在箱板瓦楞纸和纸浆两个环节。其余品类，如白卡纸、文化纸等，盈利能力普遍处于非常差的状态，利润微薄。利润的主要来源是箱板纸和纸浆。

箱板瓦楞纸在 2026 年第二季度价格上涨背后的驱动因素是什么，其后续价格走势的展望如何？

箱板瓦楞纸盈利向好主要得益于自 2026 年 4 月中旬开始的行业性提价。到 7 月份，该品类的价格和盈利水平已回升至历史 40%分位数附近，而其他纸种基本处于 0%分位数。这背后的核心驱动因素首先是供需关系，箱板纸是行业内产剩问题最轻微的品种，基本处于紧平衡状态。其次，出口制造业订单在第季度持续回升，需求的边际改善推动了纸品价格上涨。尽管第二季度是传统但出口订单的加速增长形成了“淡季不淡”的局面。展望未来，旺季的需

人在草木间

会好于上半年，因此预计价格仍有进一步上行空间。但考虑到淡季已前置消化了部分涨幅，后续上涨的幅度可能不及 4 月份以来的水平，但总体趋势向上。

在行业整体背景下，纸浆品类在 2026 年上半年为何能维持较好的盈利水平？

纸浆在上半年盈利良好，主要原因并非行业景气度高，而是其国际定价的特性。海外浆厂在盈利不佳时会主动调节供给，以稳定其利润底线。在 2026 年海外通胀而国内通缩的背景下，国内的制浆成本显著低于海外。当国际浆价跌至海外浆厂微利或合理利润区间的下沿时，价格便难以继续下跌，而在此价格水平上，国内企业仍有可观的利润空间。此外，2026 年以来木片价格因家具行业景气度不高而略有下行，也对国内纸浆的成本控制构成了有利条件。

对于双胶纸、白卡纸等品类以及整个造纸行业的周期，目前的判断是什么？

双胶纸、白卡纸等品类短期内产能过剩的问题难以迅速解决。考虑到 2026 年淡季价格跌幅较大，预计进入旺季后价格会有所修复性上涨，但行业整体的供需格局尚未看到大的改善。综合判断，除箱板纸外，整个造纸行业目前都处于底部区域。预计未来两到三年，行业的供需平衡表将逐步修复，产业周期将逐步向上，但这需要时间，不会很快出现大幅反转。

太阳纸业 2026 年第二季度业绩超预期的原因是什么，以及公司未来的业绩展望如何？

太阳纸业业绩超预期的核心在于其合理的品类经营布局和强大的经营调整能力。首先，行业存在结构性行情，箱板纸和纸浆是上半年利润的主要来源。其次，太阳纸业展现了其把握结构性机会的能力。尽管公司核心的文化纸等传统品类在二季度价格表现较差，但在几个品类向上、几个品类向下的复杂背景下，公司依然实现了超市场预期的业绩。这证明了公司能够将行业内的结构性机会有效转化为上市公司的利润。基于上半年良好的业绩表现，预计公司 2026 年全年利润可从原先预期的 36 亿元上调至 38 亿至 40 亿元。展望未来，即使在行业大周期完全启动前，公司仍有望实现每年 10%的稳健业绩增长。同时，可以期待未来两年行业大周期将逐步启动。