

2024 年 11 月 12 日

研究篇：双胶纸涉及主要企业品牌及价格

——星月“胶”辉之双胶期货系列报告（四）

高琳琳

投资咨询从业资格号：Z0002332

gaolinlin@gtjas.com

报告导读：

双胶纸作为一种广泛应用于印刷、办公等领域的纸张产品，由于其生产技术成熟、原料供应充足、市场需求稳定，市场进入门槛相对较低。双胶纸生产企业遍布全国各地，产能区域分布较为广泛，其中华东地区占比最高为 58%，华南地区 26%，华中地区 14%，其他地区 2%。相比铜版纸稳定且集中的产能分布，双胶纸产能集中度虽在不断提升但仍较为分散，2023 年 CR4 仅为 45%。

从产能投放情况来看，2024 年迎来新一轮产能投放高峰期，主要双胶纸企业今年已有 107 万吨新产能投产，预计年底还将新增产能 85 万吨，2024 年总新增产能 192 万吨，增速为 12.47%。但是与新产能投放的迅猛势头相比，双胶纸市场的需求增速相对较慢，2018-2023 年我国双胶纸产量年复合增长率为 4.57%，高于同期表现消费量的 3.34%。双胶纸下游的应用场景中教辅教材在总需求占比超 40%，我国在校生人数虽每年都有小幅增加但增速在不断放缓，2023 年小初高在校生人数同比仅增加 1.71%，且受图书电子化的影响，也会对双胶纸市场需求构成一定压力。

双胶纸主要企业品牌有：云鹤、天阳、岳阳楼、湖岳、瑞雪、如意、太空梭、妮维雅、白鸥、天鹅、雅文、品旺、牡丹、丰赢、纸立方和云时代。不同品牌双胶纸在克重、尺寸、白度、厚度、平滑度、不透明度等参数存在差异。2024 年 1-10 月主要双胶纸品牌产品价格同比均有不同程度下跌，在天阳、湖岳、瑞雪等 9 种品牌报价中，跌幅最大的为如意的 6.09%，跌幅最小的为云时代的 4.28%。

双胶纸主要招标主体包括：教育机构、政府行政部门、出版社、印刷企业、广告传媒公司和造纸企业等，每年的 4-5 月以及 12 月相关出版商会集中开展教材教辅纸张采购的招标工作。双胶纸市场价格受淡旺季波动、纸浆价格波动等因素的影响，每年的变动趋势不一致，通常 2-3 月为价格峰值。2024 年双胶纸处于产能投放高峰期，但需求未见明显增量，10 月旺季双胶纸价格指数仍处于低位。未来双胶纸需可以更专注高质量印刷和高端市场，抓住消费升级和个性化需求增加的机遇，也可以通过使用环保材料以及权威环保认证等途径来增强产品的市场竞争力。

目录

1. 双胶纸市场产能产量分布	3
1.1 双胶纸市场门槛仍偏低，产能产量分布分散	3
1.2 双胶纸新产能投放加码，市场面临扩容压力	4
2. 企业端各品牌情况介绍	6
2.1 晨鸣纸业	6
云鹤	6
2.2 太阳纸业	6
天阳	7
2.3 岳阳林纸	7
岳阳楼	7
湖岳	7
2.4 银河纸业	8
瑞雪	8
如意	8
2.5 金光纸业	9
太空梭	9
妮维雅	9
2.6 博汇纸业	10
白鸥	10
天鹅	10
2.7 亚太森博	10
雅文	11
品旺	11
2.8 华泰纸业	11
牡丹	11
2.9 龙丰纸业	12
丰赢	12
纸立方	12
2.10 白云纸业	13
云时代	13
3. 双胶纸招标历史回溯及展望	14

(正文)

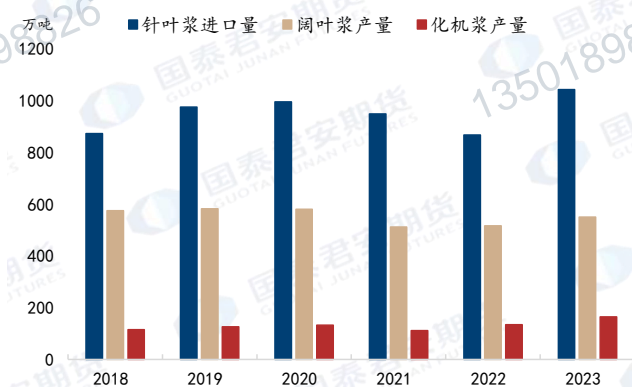
1. 双胶纸市场产能产量分布

1.1 双胶纸市场门槛仍偏低，产能产量分布分散

双胶纸作为一种广泛应用于印刷、办公等领域的纸张产品，其市场进入门槛相对较低。主要有以下几点原因：首先，生产技术层面，双胶纸的生产技术较为成熟，不少中小型造纸企业能够通过引进相对简单的生产设备和技术，快速进入市场参与竞争；其次，原料供应层面，双胶纸主要原材料为木浆，包括针叶浆、阔叶浆和化机浆，2023年针叶浆进口量1044万吨，同比+20.3%，阔叶浆产量551万吨，同比+6.5%，化机浆产量165万吨，同比+22.9%，产量原材料供应相对充足；最后，市场需求层面，双胶纸的主要受众群体为学生，有刚性需求支撑，超40%的需求来自教辅教材印刷，且对产品品质的要求并不高，降低了行业进入壁垒。

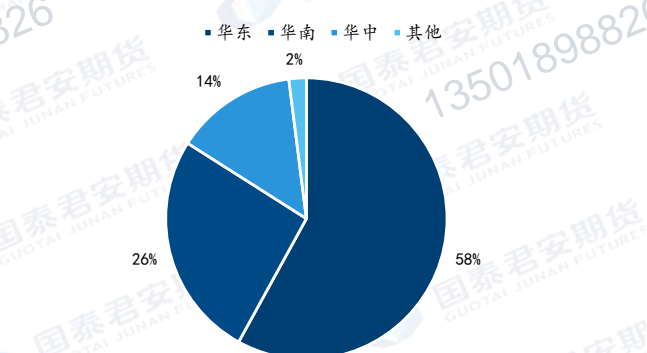
由于市场门槛偏低，双胶纸的产能产量分布呈现出较为分散的状态。目前，双胶纸生产企业遍布全国各地，产能区域分布较为广泛，其中华东地区占比最高，2019-2023年华东地区双胶纸产能占比58%，其次是华南地区26%，随后是华中地区14%，其他地区则占比较小。国内双铜纸格局集中且CR4稳定在88%，而双胶纸产能集中度虽在不断提升但仍较分散，CR4由2018年的29%提升至2023年的45%。

图 1：针叶浆、阔叶浆、化机浆供应充足



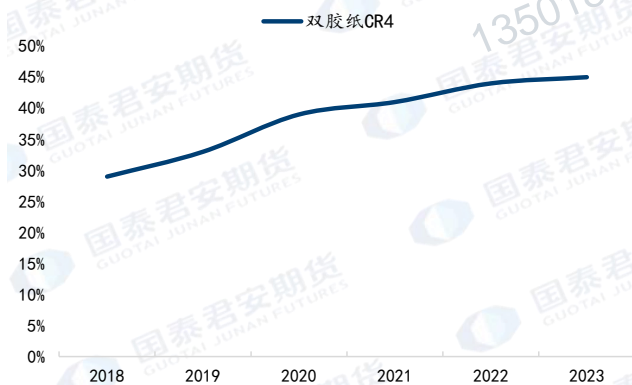
资料来源：隆众资讯、同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

图 2：双胶纸产能地域分布



资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 3：双胶纸 CR4 稳步提升，整体格局仍较分散



资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

图 4：双铜纸 CR4 稳定在 88%

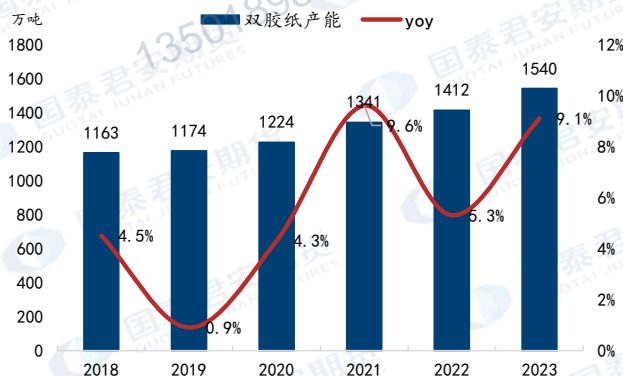


资料来源：卓创资讯，国泰君安期货研究

1.2 双胶纸新产能投放加码，市场面临扩容压力

国内双胶纸产能投放较快，进入 2024 年后迎来新一轮产能投放高峰期。根据公开资料收集，截至 2023 年我国双胶纸产能已达到 1540 万吨，近五年复合增速为 7.02%。进入 2024 年，我国主要双胶纸企业如华泰纸业、玖龙纸业等已有 107 万吨新产能投产，预计年底还将新增产能 85 万吨，2024 年总新增产能 192 万吨，增速为 12.47%。

图 5：2023 年我国双胶纸产能 1540 万吨，同比+9.1%



资料来源：公开资料收集，国泰君安期货研究

表 1：近期双胶纸新增产能梳理

公司	产能 (万吨/年)	纸种	地址	投产情况
联盛浆纸	40	高档文化纸	福建漳州	2023年6月投产
亚太森博	50	高档文化纸	山东日照	2023年8月投产
华泰纸业	52	高档文化纸	山东东营	2024年1月投产
玖龙纸业	55	文化纸	广西北海	2024年1月投产
五洲特纸	30	文化纸和特种纸	湖北汉川	2024年11月设备安装，2025投产
岳阳林纸	45	非涂布文化纸	湖南岳阳	预计2024年底试生产
山东屹轩	10	高档文化纸	山东德州	计划2024年12月完成建设
岳阳林纸	25	特种文化纸	湖南岳阳	规划中

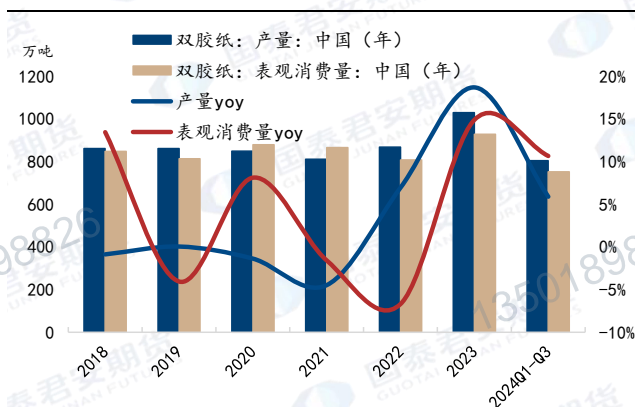
资料来源：公司官网，政府公告，公开资料整理，国泰君安期货研究

与新产能投放的迅猛势头相比，双胶纸市场的需求增速相对较慢。近五年我国双胶纸产量年复合增长率为 4.57%，而同期表观消费量的年复合增长率仅为 3.34%。而出口的需求也不容乐观，2024 年双胶纸出口量开始下跌，前三季度双胶纸出口量 74.0 万吨，同比-11.0%。

从双胶纸下游的具体应用场景来看，受教辅教材和党建材料的刚性需求影响较大，其中教辅教材在总需求占比超 40%。2023 年小初高在校生人数 18883.4 万人，同比+1.71%，受新生儿出生率降低和学龄人口减少的冲击，我国在校生人数虽每年都有小幅增加但增速在不断放缓。党员数量增长相对比较稳定，2023 年中国党员数量 9918.5 万人，同比+1.17%，但受图书电子化的影响，也会对双胶纸市场需求构成一定压力。

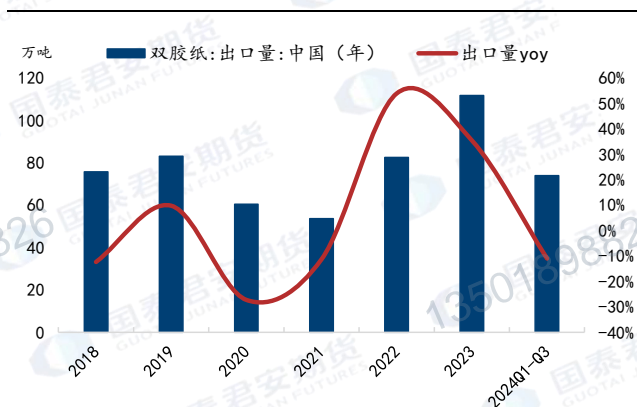
企业盈利空间压缩，双胶纸市场面临扩容压力。市场供应量的增加导致供过于求的局面，进而引发价格竞争。2024 年前三季度双胶纸日度毛利均值仅为 59.4 元/吨，同比-89.7%，主要双胶纸企业每吨纸所创毛利均呈下降趋势。

图 6：我国双胶纸产量、表观消费量及同比增速



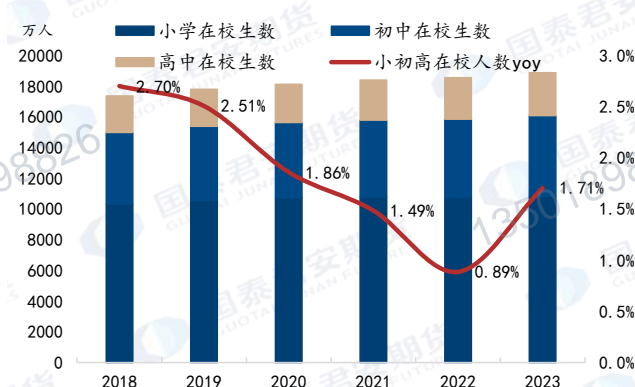
资料来源：钢联，隆众资讯，国泰君安期货研究

图 7：2024Q1-Q3 双胶纸出口量 74.0 万吨，同比-11.0%



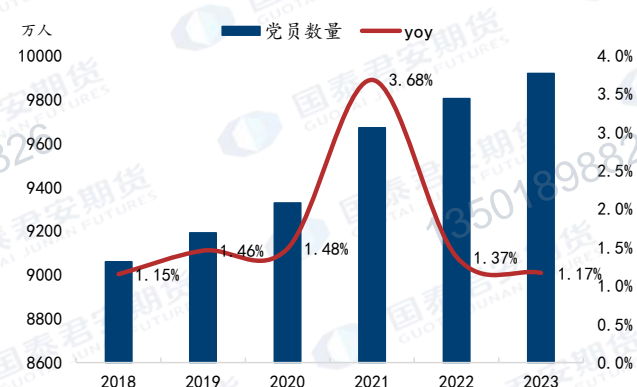
资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 8：小初高在校生人数



资料来源：同花顺 iFinD，教育部，国泰君安期货研究

图 9：中国党员数量



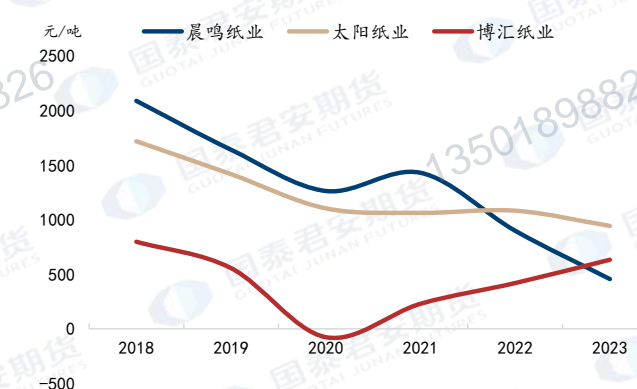
资料来源：中国共产党党内统计公报，国泰君安期货研究

图 10：双胶纸日度毛利



资料来源：隆众资讯，国泰君安期货研究

图 11：主要双胶纸企业销售毛利/销售量



资料来源：公司公告，同花顺 iFinD，国泰君安期货研究

注：销售量晨鸣纸业为机制纸、太阳纸业为纸制品、博汇纸业销售毛利和销售量均为文化纸。

2. 企业端各品牌情况介绍

2.1 晨鸣纸业

山东晨鸣纸业集团股份有限公司（股票简称：晨鸣纸业）成立于 1958 年，是以制浆、造纸为主的现代化大型综合企业集团，生产的机制纸产品涵盖文化纸、铜版纸、白卡纸、复印纸、工业用纸、特种纸、生活纸等 7 个系列 200 多个品种，拥有“晨鸣云镜”、“晨鸣云狮”、“晨鸣雪鲨”、“晨鸣雪鹰”、“晨鸣共好”、“星之恋”等知名品牌，在山东、广东、湖北、江西、吉林等地均建有生产基地，总资产近千亿元，年浆纸产能 1100 多万吨。文化用纸方面，公司主要品牌有碧云天、云镜、云豹全木浆双胶纸和云狮、云鹤原白双胶纸以及雪松、青松轻型纸等。

表 2：晨鸣纸业文化纸产品介绍

主要品牌及品种	克重范围	主要生产子公司	主要特性	适用范围
碧云天、云镜、云豹、云锦全木浆双胶纸、静电原纸	55-120g	寿光晨鸣二厂、寿光晨鸣六厂、湛江晨鸣、江西晨鸣、吉林晨鸣	白度高，挺度好，强度指标高，表面平滑细腻，套版准确，印刷清晰	适用于印刷书刊、课本、杂志、封面、插图、笔记本、试卷、教材、教辅等
云狮、云鹤原白双胶纸				
云松、青松轻型纸				
蓝图纸、彩色双胶纸、纯质纸、无荧光双胶纸、淋膜双胶纸				
米黄、高白薄本纸				
轻涂纸				

资料来源：晨鸣纸业官网，国泰君安期货研究

云鹤

云鹤双胶纸产品主要特性有白度高，挺度好，强度指标高，表面平滑细腻，套版准确，印刷清晰，适用于印刷书刊、课本、杂志、封面、插图、笔记本、试卷、教材和教辅等。

2.2 太阳纸业

山东太阳控股集团有限公司创立于 1982 年，是全球先进的林浆纸一体化跨国集团，拥有山东、广西和老挝三大生产基地，员工 20000 余人，2023 年末公司纸、浆总产能超 1200 万吨。公司业务范围覆盖产业用纸、生物质新材料、快速消费品三大部分，主要产品包括文化用纸（双胶纸、铜版纸）、包装用纸（牛皮箱板纸、瓦楞原纸）、快消类产品（生活用纸等）、特种纸、食品纸（淋膜原纸等）、浆产品（溶解浆、漂白和本色化学浆、化学机械浆、新型纤维原料等）。公司胶版印刷纸产品分为四大类：胶版印刷纸、美术纯质纸、太阳书纸和米黄双胶纸，主要品牌有金太阳、华夏太阳和天阳。

表 3：太阳纸业胶版印刷纸产品介绍

分类	品牌	克重范围 (g/m ²)
胶版印刷纸	金太阳	60-200
	华夏太阳	60-300
	天阳	55-120
美术纯质纸	金太阳	60-140
太阳书纸	金太阳	60-140
米黄双胶纸	华夏太阳	60-140

资料来源：太阳纸业官方公众号，国泰君安期货研究

天阳

天阳胶版印刷纸适用于高速平张胶印及商业轮转印刷，主要用于印刷书本、课本、期刊、笔记本、封面、彩色画报、插图、彩色图片、广告宣传册、商标、产品说明书等。其主要特点有：一、采用最先进的抄造工艺和质量控制技术，品质稳定；二、具有尺寸稳定性好，多色套印准确、图案真实；三、优良的纸张印刷遮光性能和不透明度，确保色彩还原性能良好；四、纸面平滑，表面细腻，手感佳，印后网点真实；五、表面强度高，挺度好，适合高速胶版印刷。2024年1-10月天阳纸出厂均价5857元/吨，同比-5.61%。

图 12：天阳双胶纸价格变动情况



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

2.3 岳阳林纸

岳阳林纸股份有限公司前身为岳阳造纸厂，始建于1958年，从事包括文化用纸、包装用纸、工业用纸等在内的研发、生产和销售，有“天岳·山岳·湖岳”“岳阳楼”及“泰格风·雅·颂”等系列品牌，造纸产能100万吨/年，下游客户包括出版社、杂志社、大型印刷厂、纸制品加工企业、纸品经销商等。文化纸产品包括精制轻量涂布纸、胶版印刷纸、全木浆纯质纸、轻型胶版纸、复印纸。

岳阳楼

岳阳楼木浆胶版纸主要用于教材教辅、期刊杂志、图书、传记、广告等，其主要特点有：一、适用于四色胶版高速轮转印刷和平张印刷，市场上认知度高；二、尺寸稳定性好，套印准确；三、纸张色泽自然柔和，对视力有保护作用；四、纸张细腻，不透明度好，匀度好。

表 4：岳阳楼胶版印刷纸主要规格

规格	参数
克重	60-80g/m ²
卷筒	787、850、880、889
直径	1050mm
筒芯直径	3英寸
平板	787*1092、850*1168、880*1230、889*1194mm

资料来源：岳阳林纸官方公众号，国泰君安期货研究

表 5：岳阳楼平张产品及件重

定量 (g/m ²)	规格 (mm)	张/令	令/件	标准件重 (kg)
60	787*1092	500	27	696.1
	889*1194	500	27	859.7
70	787*1092	500	24	721.8
	889*1194	500	24	891.6
80	787*1092	500	21	721.8
	889*1194	500	21	891.6

资料来源：岳阳林纸官方公众号，国泰君安期货研究

湖岳

湖岳全木浆胶版纸主要用于印制图书、期刊等，其主要特点有：一、适高松厚度，成书重量轻，有效节约印刷成本；二、尺寸稳定性好，多色套印准确，印品图案真实；三、表面强度高，轻松满足高速平张胶印

和中高速轮转印刷。2024 年 1-10 月湖岳双胶纸出厂均价 5937 元/吨，同比-5.64%。

表 6：湖岳全木浆胶版纸主要规格

规格	参数
克重	60-120g/m ²
卷筒	787、850、880、889
直径	1050mm
筒芯直径	3英寸
平板	787*1092、850*1168、880*1230、889*1194mm

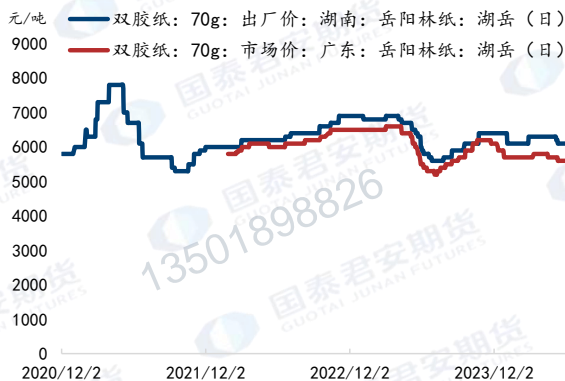
表 7：湖岳平张产品及件重

定量 (g/m ²)	规格 (mm)	张/令	令/件	标准件重 (kg)
60	787*1092	500	25	644.5
	889*1194	500	25	796
70	787*1092	500	22	661.7
	889*1194	500	22	817.3
80	787*1092	500	20	687.5
	889*1194	500	20	849.1
100	787*1092	500	17	730.4
	889*1194	500	17	902.2
115	787*1092	500	15	741.2
	889*1194	500	15	915.5

资料来源：岳阳林纸官方公众号，国泰君安期货研究

资料来源：岳阳林纸官方公众号，国泰君安期货研究

图 13：湖岳双胶纸价格变动情况



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

2.4 银河纸业

中冶纸业银河有限公司(简称银河纸业)是中国诚通控股集团有限公司下属中国纸业投资有限公司的造纸企业之一，始建于 1958 年，现有员工近 2500 人，年造纸能力 80 万吨，年制浆能力 50 万吨。公司拥有“银河瑞雪”、“银河皓月”、“银河华章”、“银光”、“银河祥云”、“银河如意”、“银河书纸”等七大商标，产品覆盖高档双胶纸、高档静电复印纸、混浆双胶纸、轻型纸、银河书纸、象牙白双胶、精印书写纸和高强瓦楞原纸，以及其他特色文化印刷用纸。

瑞雪

瑞雪双胶纸可适应现代各类高速平张或商业轮转印刷，主要用于印刷各类高档书刊、儿童刊物、各种商务文件、标书、产品手册以及制作各种彩色商标。其主要特点有：一、采用进口美卓 5280mm 高速纸机抄造，质量一流；二、全木浆产品，成纸匀度好，挺度好，机械强度指标高；三、尺寸稳定性好，套印准确，纸张松厚性好，不透明度高、油墨吸收均匀；四、适用于各类高档印刷。2024 年 1-10 月瑞雪双胶纸出厂均价 5937 元/吨，同比-5.90%。

如意

如意双胶纸纸张色调柔和、不炫目，适于印制各类书籍、期刊、杂志及各类专题图书。其主要特点有：一、长网多缸纸机生产，质量稳定，两面差小；二、特殊工艺生产，松厚度 1.35，平滑而无光泽的表面使

请务必阅读正文之后的免责条款部分

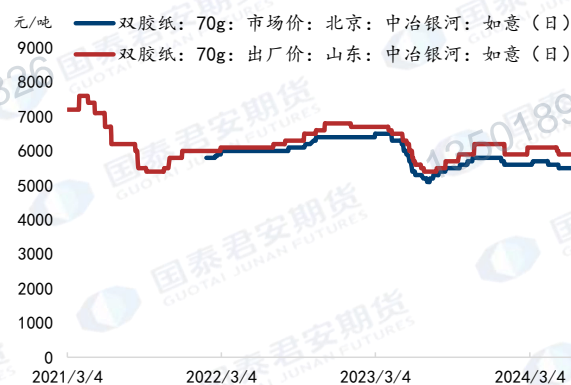
印刷更具立体感；三、用其印刷的书籍，纸质轻柔，色彩温和，保持淳朴自然气息；四、拉力及机械强度好，印刷适应性好，色彩还原性好；五、适应于中高档轻型纸印刷。2024 年 1-10 月如意双胶纸出厂均价 5737 元/吨，同比-6.09%。

图 14：瑞雪双胶纸价格变动



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

图 15：如意双胶纸价格变动



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

2.5 金光纸业

金光集团（英文：Sinar Mas Group）创立于 1938 年，其旗下的浆纸业公司 APP（Asia Pulp & Paper Co., Ltd.）创立于 1972 年，产品横跨林、浆、工业用纸、文化用纸、生活用纸以及纸制品，覆盖全球六大洲、160 多个国家。APP（中国）文化用纸事业部有三大工厂，分别为金东纸业（江苏）股份有限公司、海南金海浆纸业有限公司和金华盛纸业（苏州工业园区）有限公司，提供铜版纸/卡、双胶纸、数码专用纸、手袋专用纸、办公用纸和无碳复写纸等多种产品。截止 2023 年底，APP 中国总资产合计 2,427 亿人民币，全职员工约 3.1 万名，以及约 29.3 万公顷的现代化速生林地。

太空梭

太空梭双胶纸主要用途为教材内文，克重 60/70/80g/m²，主要特点有：一、暖色系，白度符合国标要求，降低阅读时的视觉疲劳；二、合适的表面平滑度、吸墨均匀，精美图像层次再现清晰；三、合适的透明度，有效防止透印；四、耐折较高，印后加工性能优异；五、适当的施胶度，手写不晕墨、不化水；六、纸张表面强度高，避免印刷过程掉粉、掉毛，提升印刷效率；七、油墨干燥时间较快，有效避免蹭脏。

表 8：太空梭双胶纸技术指标

克重 (g/m ²)	厚度 (μm ²)	平滑度 (s)	不透明度 (%)	白度 (s)
ISO 536	T 411	ISO 5627	ISO 2471	ISO 2470/1
60	80	40	83	82
70	93	40	87	
80	106	40	89	

资料来源：APP 大纸事业部公众号，国泰君安期货研究

妮维雅

妮维雅双胶纸包括 NEVIA 高白双胶纸和 NEVIA 本白双胶纸两种类型，前者主要用于社会类印刷如儿童画册、教辅材料、说明书、书籍内文纸、笔记本、插页、贺卡、集邮册内页等，后者主要用于儿童绘本、插页、吊牌等。二者的主要特点与差异见下表。

表 9：NEVIA 高白双胶纸和本白双胶纸产品对比

	NEVIA高白双胶纸	NEVIA本白双胶纸
克重	68-380g/m ²	140-340g/m ²
特点	<ul style="list-style-type: none"> • 纸面平滑，印刷精美、图文反差大 • 适合的不透明度，有效防止透印 • 耐折度高，印后加工性能优异 • 适当的施胶度，保证手写不晕墨、不化水 • 高表面强度，避免印刷过程掉粉、掉毛，提升印刷效率 • 油墨干燥较快，有效避免蹭脏 	<ul style="list-style-type: none"> • 色相柔和 • 克重范围广 • 微表面处理，平滑度高 • 两面差异小，触感细腻 • 匀度高，印刷效果优异

资料来源：金光纸业 APP 官方公众号，国泰君安期货研究

2.6 博汇纸业

山东博汇纸业股份有限公司成立于 1994 年，于 2004 年在上交所上市（A 股代码：600966），2020 年被 APP（中国）收购，拥有山东、江苏两大生产基地，员工 6200 余人。公司主营产品包括白纸板、文化纸、箱板纸和石膏护面纸等，2023 年共销售机制纸 429.52 万吨，其中白纸板 279.69 万吨，文化纸 84.05 万吨，箱板纸 54.16 万吨，石膏护面纸 11.62 万吨。

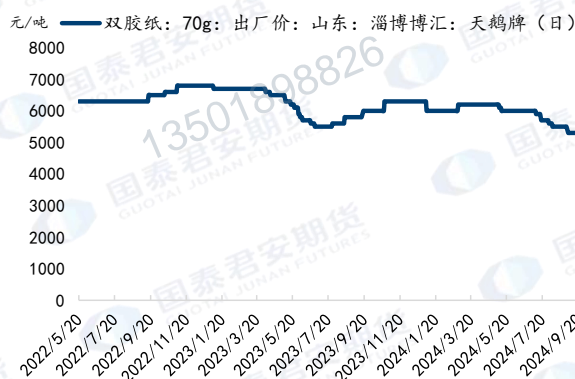
白鸥

白鸥双胶纸克重 60-120g/m²，有高白和本白两种纸色，在产品定位上更偏向于高品质的文化用纸。由于其良好的印刷适性、较高的白度和不透明度等特点，更适合用于对印刷质量要求较高的书籍、教材、高档杂志、画册等的印刷，能够呈现出清晰、鲜艳的图文效果。

天鹅

天鹅系列下共有四种类型的双胶纸产品：本白双胶纸、高白双胶纸、数码印刷纸和薄本纸，分别对应克重 60-120g/m²、60-120 g/m²、60/70/80/100 g/m²、65-80 g/m²。数码印刷纸具有不透明度高，印后不透印，油墨快干，喷墨不化水，色彩还原度好，文本清晰，线条细腻，印刷后立体感强等诸多优点，专门为高速喷墨印刷优化配方。薄本纸特点有：一、精选优质针叶、阔叶化学浆、化机浆，全木浆打造；二、白度好，挺度高；三、纸质细腻，书写流畅，不易泛水扩散，墨迹干燥快，不蹭脏；四、强度好，不掉粉，适合薄本轮转印刷、折页等加工。2024 年 1-10 月天鹅双胶纸出厂均价 5837 元/吨，同比-5.29%。

图 16：天鹅双胶纸价格变动



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

2.7 亚太森博

亚太森博是新加坡金鹰集团旗下世界领先的浆纸生产商，在中国投资项目主要包括亚太森博（山东）浆纸有限公司和亚太森博（广东）纸业有限公司，主营产品包括高档化学木浆、溶解浆、高档液体包装纸板、食品卡、烟卡、社会卡、文化用纸。公司年生产纸浆 200 万吨、文化用纸（含办公复印纸）45 万吨、高档白卡纸板、食品卡、烟卡、液体包装纸板 50 万吨，其中亚太森博（山东）年产漂白硫酸盐化学木浆 200 万吨、高档白卡纸板、食品卡、烟卡、液体包装纸板 50 万吨，亚太森博（广东）年产 45 万吨高档文化用纸。

雅文

雅文双胶纸分为教育出版类和社会加工类两种，其中教育出版类雅文书纸定位于高档全木浆本白未涂布纸，适用于各类教材教辅、手册、年报图书、目录和插页、说明书、信封和票据账单等。生产工艺采用国际最新造纸工艺和 ECF 漂白纤维，中性施胶，主要用于胶版印刷如平张印刷和轮转印刷，能够适用多种印后加工方式，包括钉装、线装、精装等。社会加工类雅文米黄双胶纸定位于米黄类纸张的中高档印刷，有较高的厚度和平滑度，适用于笔记本等簿本类印刷加工。

品旺

品旺双胶纸定位于中高档全木浆未涂布纸，适用于印刷高质量要求的手册、年报图书、目录和插页、地图、说明书、信封和票据账单等。生产工艺采用国际最新造纸工艺和 ECF 漂白纤维，中性施胶，主要用于胶版印刷如平张印刷和轮转印刷，能够适用多种印后加工方式，包括钉装、线装、精装等。此外，品旺也有工业用途类的淋膜和热敏原纸，主要产品规格见下表。

表 10：品旺双胶纸产品主要规格

项目	测试方法	品旺双胶纸						品旺淋膜原纸				品旺热敏原纸	
定量 (g/m ²)	ISO536	60	70	80	90	100	120	70	80	100	120	58	65
厚度 (μm)	ISO534	76	87	99	111	122	140	87	99	120	138	69	78
本特森粗糙度 (ml/min)	ISO8791-2	140						140				80	
CIE 白度 (%)	ISO11475	145						145				145	
ISO 白度 (%)	ISO2470	93						93				93	
D65 白度 (%)	参考	103						103				103	
不透明度 (%)	ISO2471	88	91	93	94	95	97	90	93	95	97	86	87
含水量 (%)	ISO283	6						4.5	4.5	5	5	5	

资料来源：亚太森博官方公众号，国泰君安期货研究

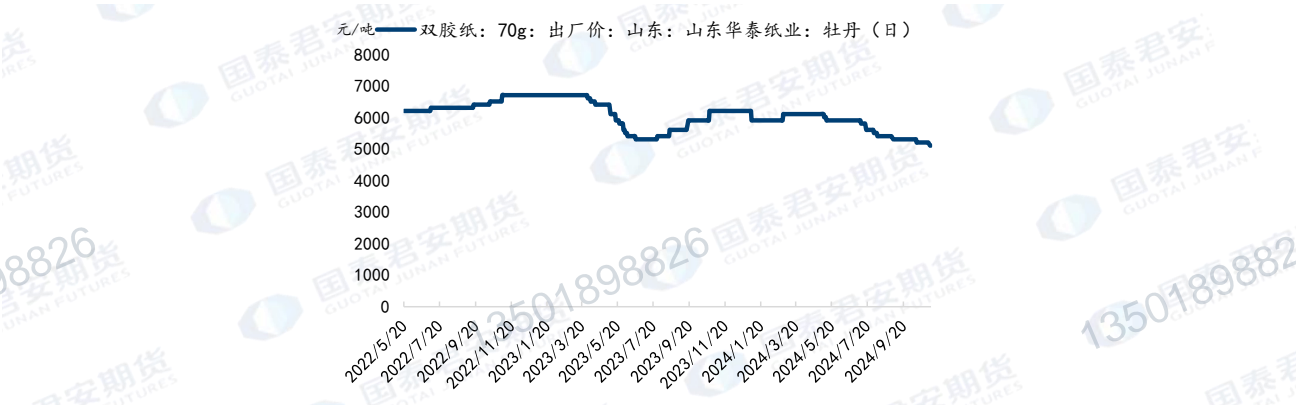
2.8 华泰纸业

华泰集团是山东省造纸行业第一家 A 股上市企业，主营业务为造纸和化工，年造纸产能达到 400 万吨，造纸产品主要包括新闻纸、文化纸、铜版纸和包装用纸。华泰纸业是全球单厂最大的新闻纸生产基地，同时也是全国领先的氯碱盐化工基地，公司按照林浆纸一体化发展模式，分别在山东、安徽、河北、广东建成了六大浆纸基地、四大化工基地和两大物流基地。2023 年公司共生产文化纸 53.2 万吨，销售 52.6 万吨，创营收 26.0 亿元，同比-11.8%。

牡丹

A 级胶版纸克重 60g—120g/m²，适应多色印刷；B 级胶版纸克重 55g—80g/m²，适应单、双色印刷。牡丹双胶纸适用于期刊、杂志、书籍封面、内页、海报等，适宜高速平张印刷机，纸张特点有：涂层均匀、细腻，印刷网点还原性好，白度高，色彩呈现度好。2024 年 1-10 月牡丹双胶纸出厂均价 5757 元/吨，同比-4.56%。

图 17：牡丹双胶纸价格变动



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

2.9 龙丰纸业

龙丰纸业于 2003 年成立，总投资 25 亿元，注册资本 66040 万元，其中河南投资集团有限公司占股 76.28%，濮阳市建设投资总公司占股 11.86%，濮阳经济技术发展总公司占股 11.86%，占地面积 566 亩，员工 800 人。公司主要从事造纸和纸制品业，生产线包括年产 10.8 万吨漂白杨木化机浆项目和年产 30 万吨高档文化用纸项目。纸机项目于 2008 年 12 月投产，拥有“纸立方”、“丰赢”、“丰朵”三个品牌，产品包括全木浆高档双胶纸、高档纯质纸、微涂纸、热敏原纸等。

丰赢

丰赢高白双胶纸主要适用于教材教辅、期刊杂志、说明书、书籍、目录、笔记本和抄本等，丰赢本白双胶纸主要适用于出版印刷、教材教辅、期刊杂志、少儿读物和笔记本等。2024 年 1-10 月丰赢双胶纸出厂均价 5937 元/吨，同比-4.33%。

表 11：丰赢双胶纸产品对比

	丰赢高白双胶纸	丰赢本白双胶纸
克重	55-110g/m ²	58-95g/m ²
印刷方式	适用高速平板与商业轮转印刷	
特点	先进的抄造工艺 松厚度高，性价比突出 尺寸稳定性好，多色套印准确，色相稳定	
	<ul style="list-style-type: none"> 良好的纸张不透明度和遮光性，适合双面印刷 表面强度高，挺度好，适合高速胶版印刷 	<ul style="list-style-type: none"> 色相柔和，视觉效果好 纸面平滑细腻，印后网点真实清晰 无人工添加含荧光物

资料来源：龙丰纸业官方公众号，国泰君安期货研究

图 18：丰赢双胶纸价格变动情况



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

纸立方

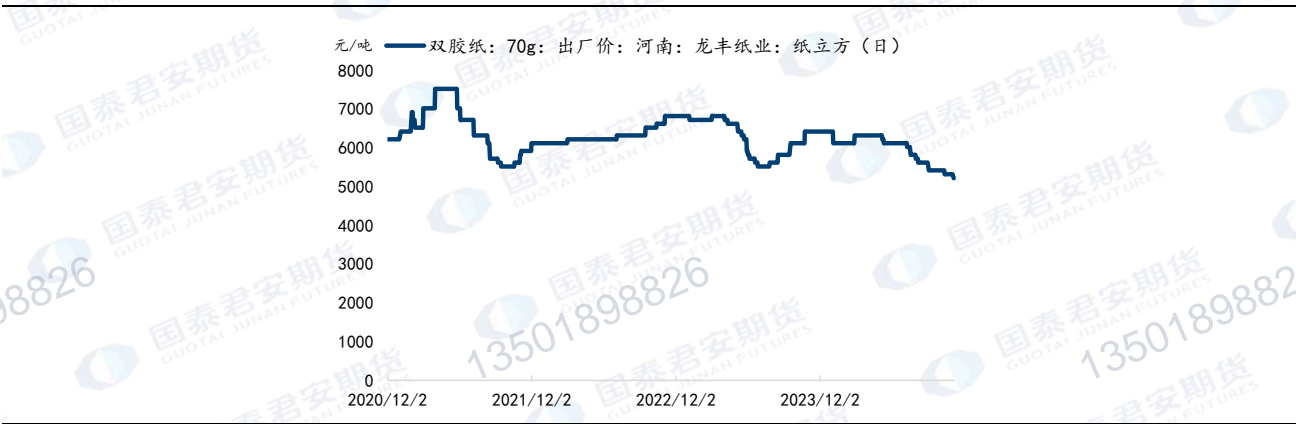
纸立方双胶纸克重 60-120g/m²，具有优良的机械强度和表面强度，适合双面印刷，主要用于期刊杂志、高档笔记本、彩色画报、插图、直邮广告、产品目录和产品说明书等。2024 年 1-10 月纸立方双胶纸出厂均价 5957 元/吨，同比-4.31%。

表 12：纸立方双胶纸技术指标

物性试验	单位	公差	60g/m2	70g/m2	80g/m2	90g/m2	100g/m2	120g/m2	测试方法
定量	g/m2	±3%	60	70	80	90	100	120	GBT/451
松厚度	cm3/g	±4%	1.17	1.16	1.16	1.16	1.15	1.15	GBT/451
平滑度	WS	S	±10	55	45	45	40	40	GBT/456
	FS			55	45	45	40	40	GBT/456
白度	%ISO	±1	101.5	101.5	101.5	101.5	101.5	101.5	GBT/7979
不透明度	%	≥	87	91	93	94	95	96	GBT/1543
裂断长	MD	km	≥	5.5	5.5	5	5	4	GBT/12914
	CD			2	2	2	2	2	GBT/12914
水份	%	±1	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	6.0	GBT/462
拔蜡度	A	±2	16	16	16	16	16	16	GBT/2594
吸水性	g/m2	±10	30	30	30	35	35	35	GBT/1540

资料来源：龙丰纸业官网，国泰君安期货研究

图 19：纸立方双胶纸价格变动情况



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

2.10 白云纸业

白云纸业有限公司成立于1999年，由河南投资集团有限公司控股，驻马店市、遂平县政府参股，注册资金6.3亿元，总资产21亿元，现有员工1300余人。公司主要经营范围为纸品、纸浆生产销售及进出口业务，主要产品有高档胶版印刷纸、米黄书写纸、抄本纸、热敏原纸、淋膜原纸、静电复印纸等，拥有“云视界”、“云时代”、“云之彩”等系列品牌。年造纸产能30万吨，年制浆产能12万吨，有1台年产20.4万吨文化造纸机，1台2640长网多缸文化造纸机，4台2640长网八缸纸机，1条年产10万吨杨木化学浆生产线。

云时代

云时代双胶纸系列产品包括：云时代高档双胶纸和云时代高档双胶纸（米白），云时代高档双胶纸主要用于教材教辅、期刊杂志、说明书、书籍、彩色图片、儿童刊物、海报、目录、商标、笔记本、抄本，云时代高档双胶纸（米白）主要用于印刷教辅教材、期刊杂志、笔记本、彩色画报、插图、产品说明书等。2024年1-10月云时代双胶纸出厂均价6007元/吨，同比-4.28%。

表 13：云时代双胶纸产品对比

	云时代高档双胶纸	云时代高档双胶纸（米黄）
克重	60-140g/m ²	58-138g/m ²
印刷方式	适用高速四色平张胶印，普通轮转，商业轮转	适用高速平板及商业轮转印刷
特点	采用先进的抄造工艺和质量控制技术 视觉效果好，成纸色相稳定 尺寸稳定性好，挺度及平整度好，多色套印准确 良好的纸张不透明度和遮光性，适合双面印刷 纸面平滑细腻，印后网点真实清晰 优良的机械强度和表面强度	
	\ <ul style="list-style-type: none"> • 100%原生木浆生产 • 无人工添加含荧光物质，健康环保 • 用于笔记本 	

资料来源：白云纸业官方公众号，国泰君安期货研究

图 20：云时代双胶纸价格变动情况



资料来源：钢联，国泰君安期货研究

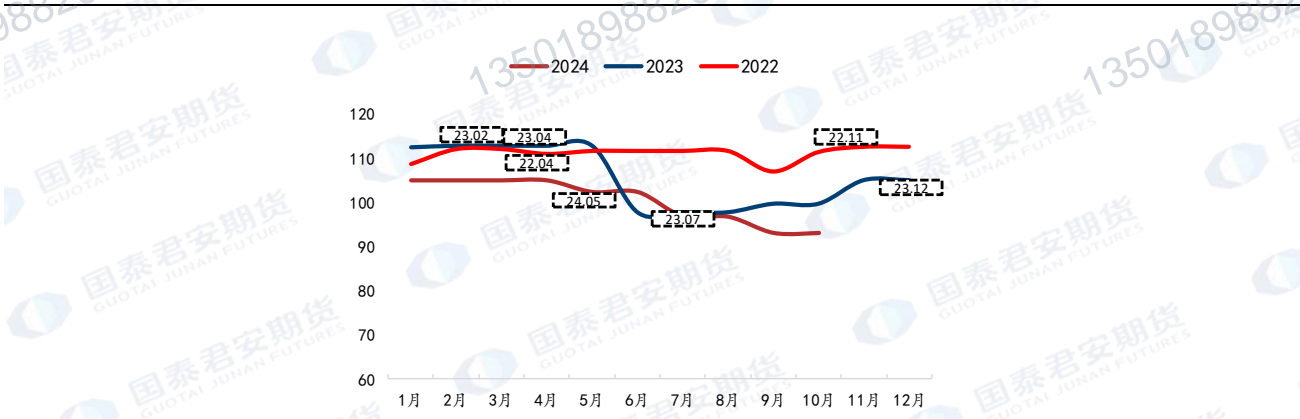
3. 双胶纸招标历史回溯及展望

双胶纸主要招标主体包括：教育机构、政府行政部门、出版社、印刷企业、广告传媒公司和造纸企业等。回顾 2020-2024 年部分双胶纸招标历史，合同期限通常为 1-3 年，合同金额从数万元到几千万元不等。由于双胶纸市场下游需求超 40% 流向教材教辅，每年的 4-5 月以及 12 月相关出版商会集中开展当年秋季以及次年春季教材教辅纸张采购的招标工作。近几年在校生成人数同比增幅有所收窄，但依旧有增长趋势，教辅教材类需求对双胶纸市场仍有稳定支撑作用。

价格方面，双胶纸市场价格受淡旺季波动、纸浆价格波动等因素的影响，每年的变动趋势不一致，通常 2-3 月为价格峰值。2024 年 1-10 月双胶纸价格指数波动幅度较 2023 年有所收窄，但从 5 月份开始出现持续性降低。2024 年双胶纸处于产能投放高峰期，但需求未见明显增量，供应商之间的竞争加剧，10 月旺季双胶纸价格指数仍处于低位。

在双胶纸供大于需的背景下，图书电子化、媒体数字化进一步降低了对传统出版物和纸质广告的需求，未来双胶纸需可以更专注高质量印刷和高端市场，对高端画册、艺术书籍、精品杂志等领域进行深度研发，抓住消费升级和个性化需求增加的机遇。环保法规和消费者对可持续产品的关注也推动了对环保材料的需求，企业还可以通过使用环保材料以及权威环保认证等途径来增强产品的市场竞争力。

图 21：双胶纸价格指数变动情况



资料来源：同花顺 iFind，国泰君安期货研究

表 14：部分双胶纸招标历史回溯

项目	中标企业	标的物	金额（万元）	时间
浙江出版传媒股份有限公司2024年秋季纸张采购项目	华泰纸业、杭州联谊纸业、太阳纸业、杭州创客纸张等	本白双胶纸等	未公开	2024年5月
福建农林大学8K双胶纸采购项目	福州长乐区成鑫印刷有限公司	双胶纸500令	8.65	2024年5月
湖北大家报刊传媒有限责任公司2024年度纸张采购项目	武汉贝特祥纸业有限公司	70克全木浆本白双胶纸（卷筒）约2500吨	1438	2024年2月
浙江出版传媒股份有限公司2024年春季纸张（部分标段）采购项目	山东金蔡伦纸业、晨鸣纸业、杭州联谊纸业、杭州创客纸张	本白双胶纸等	未公开	2023年12月
2023年《时事报告》杂志社印刷用纸采购项目	晨鸣纸业	云鹤内文70克原白双胶纸13000吨、云豹内文70克高白双胶纸1000吨	7402	2023年7月
中国教育出版传媒集团有限公司2023年度纸张供应商招标项目	华泰纸业、亚太森博、太阳纸业等	本白胶版纸	未公开	2023年4月
重庆大学出版社有限公司2023年秋季用纸采购招标	重庆海业实业有限公司等	1595吨双胶纸、10吨轻型纸、30吨纯质纸、105吨哑粉纸、110吨铜版纸	1200-1400	2023年2月
湖北大家报刊传媒有限责任公司2023年度纸张采购项目	武汉贝特祥纸业有限公司	70克全木浆本白双胶纸卷筒约2500吨	1675	2022年11月
新疆维吾尔自治区教育考试院55克本白双胶纸项目	新疆轻工浆纸有限责任公司	400吨55克本白双胶纸	259	2022年4月
广西国力招标有限公司2022年教辅印刷纸张采购	南宁市佳尧印刷物资有限责任公司	岳阳70克双胶纸500吨、岳阳60克双胶纸200吨	406	2021年12月
福建海峡出版物物资有限责任公司2021年秋季教材教辅用纸招标	岳阳林纸	80克双胶纸	未公开	2021年5月
宁夏报业传媒集团印刷有限公司教辅纸张采购项目	华泰纸业	230吨60克卷筒双胶纸	128	2020年12月
中国人民解放军第四二零工厂双胶纸（胶板印刷纸）和铜版纸采购项目	廊坊市耀华纸业业有限公司	双胶纸（胶版印刷纸）、铜版纸、无光铜版纸、双胶纸（米白）	158	2020年12月
中南传媒2021年春季教辅用纸中标采购计划	岳阳林纸、晨鸣纸业、湖北华海、华泰纸业、山东光华	11640吨双胶纸	6043	2020年12月
中南传媒2021年春季教材用纸中标采购计划	晨鸣纸业、岳阳林纸、太阳纸业、华泰纸业、亚太森博	7745吨双胶纸	4090	2020年12月

资料来源：政府公告，公开资料收集，国泰君安期货研究

国泰君安期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可[2011]1449号）。

本报告的观点和信息仅供本公司的专业投资者参考，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。本报告难以设置访问权限，若给您造成不便，敬请谅解。若您并非国泰君安期货客户中的专业投资者，请勿阅读、订阅或接收任何相关信息。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本内容进行具体操作。

分析师声明

作者具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告仅反映作者的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点并不代表本公司或任何其附属或联营公司的立场，特此声明。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货标的的价格可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，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，对此本公司可不发出特别通知。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的研究服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

版权声明

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安期货研究”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。若本公司以外的其他个人或机构（以下简称“该个人或机构”）发送本报告，则由该个人或机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该个人或机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的期货品种。本报告不构成本公司向该个人或机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该个人或机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为国君期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记，未经国君期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。