

## 包装纸周报（2015.12.14-2015.12.18）

### 一、白卡纸中纸指数（CPPI）

2015年12月18日白卡纸价格指数为97.79,与上周上涨0.32,较周期内最高点106.20（2012-5-2）下降了8%。

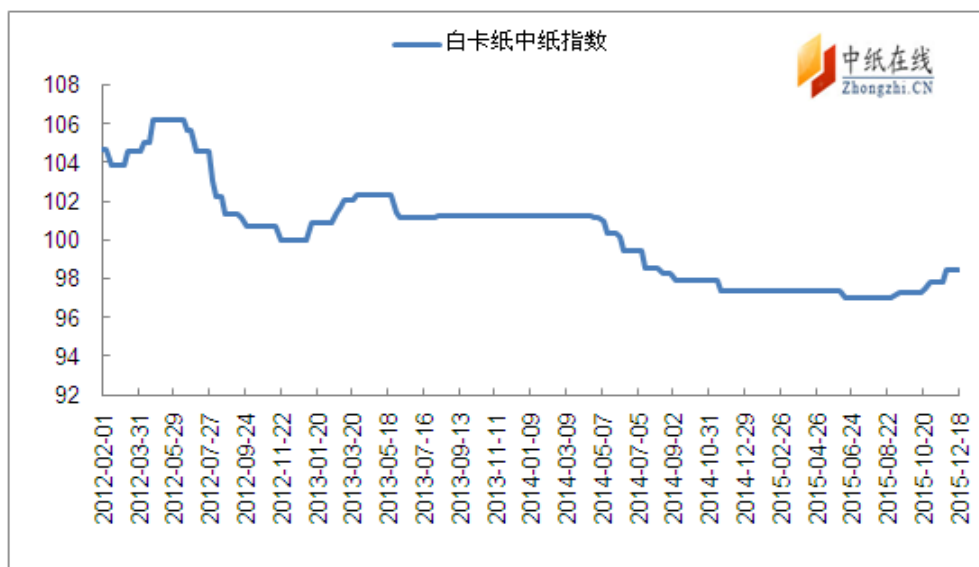


图 1：白卡纸中纸指数走势图

数据来源：中纸在线-茂兴资讯信息部

### 二、主流白卡纸厂家出厂价格一览

表 1：主流白卡纸价格变化表（元/吨）

| 厂家名称         | 品牌   | 克重（g） | 出厂价（元/吨） |
|--------------|------|-------|----------|
| 山东晨鸣纸业集团有限公司 | 白杨   | 250   | 4610     |
| 山东博汇集团有限公司   | 博汇   | 250   | 5000     |
| 河南新乡新亚纸业集团   | 新辉煌  | 250   | 4900     |
| 山东太阳纸业股份有限公司 | 华夏太阳 | 250   | 6100     |
| 山东太阳纸业股份有限公司 | 光芒   | 250   | 5700     |

数据来源：中纸在线-茂兴资讯信息部

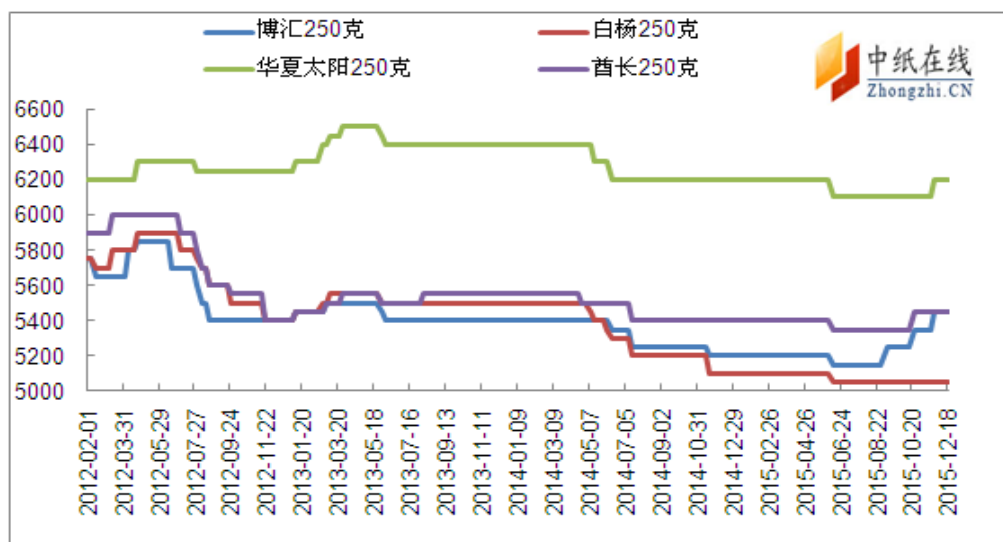
### 三、品牌白卡纸地区报价一览表

表 2：白卡纸品牌地区报价一览表（元/吨）

| 品牌   | 克重   | 华南        | 华东        | 华中        | 华北        |
|------|------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| 博汇   | 250g | 4800-4900 | 4900-5000 | 5000-5100 | 5100-5200 |
| 酋长   | 250g | 5000-5100 | 5100-5200 | 5100-5200 | 5250-5350 |
| 华夏太阳 | 250g | 6000-6100 | 6100-6200 | 6150-6250 | 6200-6300 |
| 光芒   | 250g | 5350-5500 | 5500-5600 | 5600-5750 | 5750-5850 |
| 白杨   | 250g | 4900-5000 | 4900-5000 | 5000-5100 | 5100-5200 |

数据来源：中纸在线-茂兴资讯信息部

#### 3.1 白卡纸价格走势图



数据来源：中纸在线信息部

### 四、白卡纸价格走势图及后市预测

#### 4.1 本周市场总结

本周白卡纸市场整体表现稳定。目前，经销商以及下游印厂接单价多在落实纸厂前几次提价。受下游市场低迷影响，终端市场对于纸厂近一次提价认可度不高。经销商出货对于散单客户多已上调，而大客户，老客户以实单实谈为主。

### 五、白板纸中纸指数（CPPI）

2015年12月18日白板纸价格指数为99.65，与上周上涨0.22，较周期内最高点106.02（2012-2-1）下降了6%。

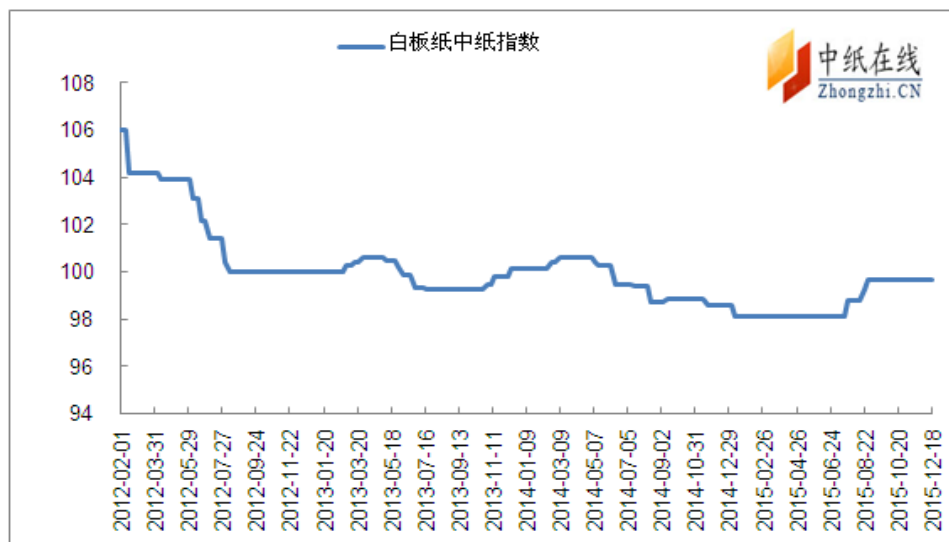


图 3：白板纸中纸指数走势图

数据来源：中纸在线-茂兴资讯信息部

## 六、主流白板纸厂家价格一览表

表 3：主流白板纸价格变化（单位：克、元/吨）

| 厂家名称    | 品牌     | 克重  | 价格        | 涨跌 | 备注 |
|---------|--------|-----|-----------|----|----|
| 东莞玖龙纸业  | 玖龙     | 250 | 3850-3900 | -  |    |
|         | 海龙     | 250 | 3550-3600 |    |    |
|         | 地龙     | 250 | 3250-3300 |    |    |
| 东莞理文纸业  | 理文 AAA | 250 | 3550-3600 | -  |    |
|         | 理文 AA  | 250 | 3300-3350 |    |    |
| 东莞建晖纸业  | 红标     | 250 | 3600-3700 | -  |    |
|         | 绿标     | 250 | 3450-3500 |    |    |
| 重庆玖龙纸业  | 地龙     | 250 | 3050      | -  |    |
| 江阴新浩再循环 | 江鹰     | 250 | 3610      | -  |    |
| 浙江永泰纸业  | 7#     | 250 | 3210      |    |    |
| 富阳通达纸业  | 通达     | 250 | 3410      | -  |    |
| 太仓玖龙纸业  | 江龙     | 250 | 2850-2950 | -  |    |
|         | 地龙     | 250 | 3000-3100 | -  |    |

数据来源：中纸在线信息部

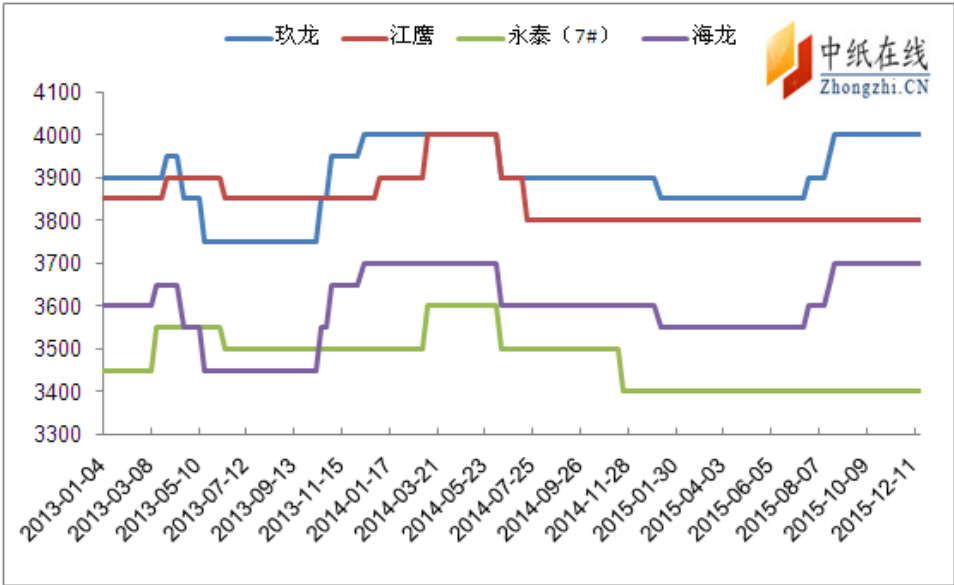


图 4：白板纸价格走势

数据来源：中纸在线信息部

七、灰底白板纸走势图及分析

7.1 本周市场总结

本周白板纸市场交投仍显清淡，价格持续稳定。受互联网大会影响，浙江富阳工业园区纸厂相应减产，纸机轮流进行停机，停机时间长达 10-19 天不等。虽停机产量减少但厂家目前未见提价打算。白板纸其他地区价格均保持稳定，双节将至出货情况良好。

八、箱板瓦楞纸本周表现

表 5：本周全国瓦楞纸厂家出厂价格变化表（单位：克、元/吨）

| 厂家名称    | 品牌  | 克重（克） | 价格        | 周涨跌 |
|---------|-----|-------|-----------|-----|
| 东莞玖龙纸业  | 地龙  | 110   | 3150-3250 | -   |
| 东莞金洲纸业  | 金洲  | 120   | 2950      | -   |
| 福建联盛纸业  | A 级 | 120   | 2600      | -   |
| 东莞振兴纸业  |     | 100   | 2550      | -   |
| 河南东风纸业  |     | 120   | 2150      | -   |
| 新密市恒丰纸业 | A 级 | 120   | 2350      | -   |
| 武汉金凤凰纸业 |     | 120   | 2700      | -   |
| 太仓玖龙纸业  | 地龙  | 120   | 2750-2800 | -   |
| 江苏理文造纸  |     | 60    | 3150-3250 | -   |

|        |    |     |           |   |
|--------|----|-----|-----------|---|
| 无锡荣成纸业 |    | 120 | 3200-3250 |   |
| 江苏长丰造纸 |    | 120 | 2550-2600 | - |
| 浙江荣晟纸业 |    | 120 | 2700-2750 |   |
| 吉安集团   |    | 120 | 2700      |   |
| 天津玖龙纸业 | 地龙 | 120 | 2500      | - |
| 唐山国泰纸业 |    | 120 | 2250      | - |
| 保定三联纸业 |    | 100 | 2350      | - |
| 山东贵和显星 |    | 120 | 2400      | - |
| 山东丰源集团 |    | 120 | 2370      | - |
| 浙江景兴   |    | 80  | 2750-2850 |   |

数据来源：中纸在线信息部

表 5：本周全国箱板纸厂家出厂价格变化表（单位：克、元/吨）

| 厂家名称    | 品牌       | 克重<br>(克) | 价格        | 周涨跌 |
|---------|----------|-----------|-----------|-----|
| 太仓玖龙纸业  | 地龙       | 140       | 3200-3250 | -   |
| 江苏理文造纸  | 理文 Q 纸   | 140       | 2970      | -   |
| 无锡荣成纸业  | B1 级     | 140       | 3250      | -   |
| 浙江荣晟环保纸 |          | 130       | 2900-2950 | -   |
| 吉安集团    | 红杉       | 140       | 3510      | -   |
| 浙江景兴纸业  | A1 级     | 140       | 3050-3150 | -   |
| 天津玖龙纸业  | 地龙       | 140       | 2750      | -   |
| 山东贵和显星  | B1 级     | 140       | 2560      | -   |
| 山东鲁丽纸业  |          | 140       | 2680      | -   |
| 保定三联纸业  | A 级纯木浆挂面 | 135       | 3000      | -   |
| 河南东风纸业  | T 纸      | 140       | 2200      | -   |
| 新密市恒丰纸业 | A 级      | 130       | 3100      | -   |
| 东莞金洲纸业  | 金洲       | 120       | 3050-3100 | -   |
| 广东理文造纸  | 理文 Q 纸   | 120       | 3350      | -   |
| 福建联盛纸业  | 涂布牛卡     | 200       | 2800      | -   |
| 东莞玖龙    | 地龙       | 110       | 3550-3700 | -   |

数据来源：中纸在线信息部

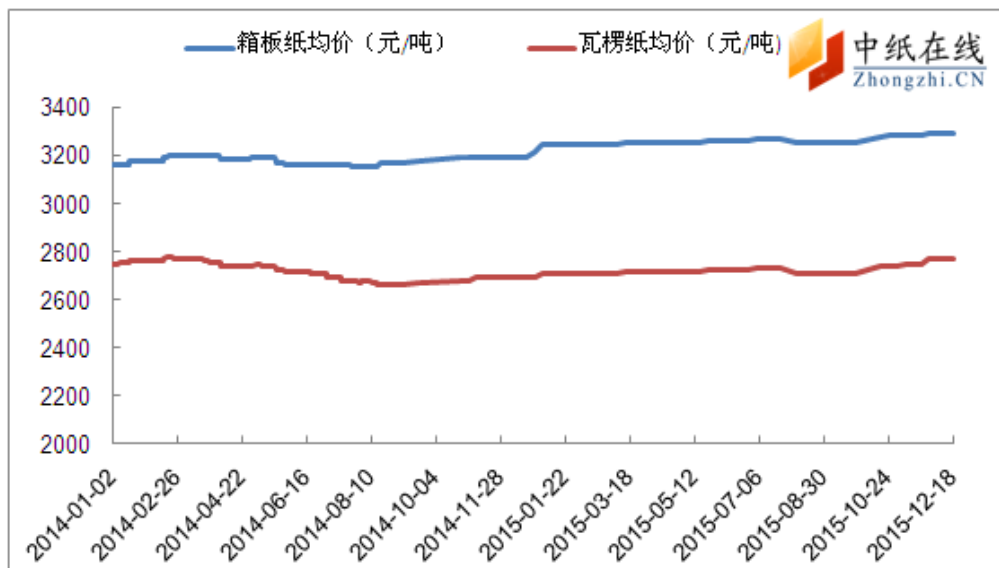


图 5: 2014-2015 年箱板瓦楞纸出厂均价走势图

数据来源：中纸在线信息部

## 九、箱板瓦楞纸出厂均价走势图及分析

### 9.1 本周市场总结

本周箱板，瓦楞纸市场整体稳定。华南地区 12 月 10 日再次宣布调价，现实单价格推进中。江浙地区受互联网大会号召减产，限产。现荣成，吉安，景兴已落实减产 30%-50%。其中荣成 6 号纸机停机 12 天，吉安 3 号纸机停机 11 天，景兴 5 台纸机轮流停产 13 天。受停产限产影响，加之临近春节，纸厂库存不高，11 月末第一波涨价现基本已经落实。由于涨价趋势良好，各大厂家纷纷表示 12 月末或元月初将再次提价。现太仓玖龙已发布涨价函，元月 1 号起价格将再次上调 50 元/吨。华中地区出货良好，价格稳定。山东地区出货尚可，价格暂稳。华北地区出货稳定，前期提价落实情况良好。

## 十、新产能投产情况

表 6：新产能投产情况一览表

| 公司     | 纸种  | 产能（万吨） | 地点   | 备注    |
|--------|-----|--------|------|-------|
| 江苏富星纸业 | 白板纸 | 30     | 江苏盐城 | -     |
| 山东荣华纸业 | 白板纸 | 30     | 山东枣庄 | 贴牌销售  |
| 江门星辉纸业 | 白板纸 | 30     | 广东江门 | 对外销售  |
| 福建联盛纸业 | 白板纸 | 30     | 福建泉州 | 已出正品纸 |
| 宁波亚洲浆纸 | 白卡纸 | 100    | 浙江宁波 | -     |

|            |           |      |       |              |
|------------|-----------|------|-------|--------------|
| 斯道拉恩索      | 白卡纸       | 45   | 广西    | 2016 年       |
| 河南中锋纸业     | 白板纸       | 30   | 河南    | 2015 年 7 月投产 |
| 玖龙纸业       | 瓦楞纸       | 30   | 四川乐山  | 2014 年 1 月   |
|            | 箱板纸       | 35   | 辽宁沈阳  | 2014 年 8 月   |
| 理文造纸       | 箱板纸       | 30   | 重庆    | -            |
| 浙江景兴纸业     | 瓦楞纸       | 30   | 浙江    | 2014 年       |
| 安徽山鹰纸业     | 箱板纸       | 46   | 安徽    | 2014 年       |
|            | 瓦楞纸       | 38   |       |              |
| 河北永新纸业     | 高强瓦楞纸     | 40   | 河北唐山  | -            |
| 河北昌泰纸业     | 箱板瓦楞纸     | 120  | 河北曹妃甸 | 2015 年       |
| 江西四海纸业     | T 纸、瓦楞纸   | 20   | 江西    | 2014 年第二季度   |
| 河南盛元纸业     | 箱板纸       | 30   | 河南    | 2014 年       |
| 江苏绿城纸业     | 高强瓦楞纸     | 25   | 江苏溧阳  | -            |
| 河南盛元纸业     | 箱板纸       | 30   | 河南    | 2014 年       |
| 广东江门星光辉纸业  | 涂布白板纸     | 30   | 广东    | -            |
| 湛江吉城纸业     | 高强瓦楞纸     | 10.2 | 广东    | -            |
| 湖北炬垵纸业     | A 级高强瓦楞原纸 | 20   | 湖北枝江  | 2016 年       |
| 江苏誉凯实业有限公司 | 高强瓦楞纸     | 30   | 江苏宿迁  | 2015 年 10 月  |
|            | 牛皮箱板      |      |       |              |

数据来源：中纸在线-茂兴资讯信息部整理

## 十一、本周要闻回顾

### 11.1 中国木材进口量减少 进口额下跌了 14%

随着经济增速的放慢，中国对进口木材的需求正在减少，这对于托盘产业和其他工业木材使用者来说不无好处。

美国林务局专门从事森林清查和分析的经济师 BillLuppold 指出，2015 年几乎所有的 事情都停顿了，尤其是阔叶材部门。现在左右世界市场的最强大的因素就是中国放慢了发展的速度。中国是美国阔叶材的第一大市场，但是到目前为止，美国向亚洲 国

家的阔叶材出口量已经减少了 10%。去年，美国共向中国出口了 7.5 亿板英尺的阔叶材。10%就相当于 7500 万板英尺。此外，美国的其他两大市场国加拿大和越南从美国购买的木材也分别减少了约 14%和 16%。（美国向中国和越南出口的阔叶材中有很多又以家具的形式回到了美国。正如 Luppold 在 2014 年 12 月的 PalletEnterprise 期刊上发表的一篇文章中所指出的，在美国从 2000 年以后开始迅速丢失其最大的市场——家具工业——的时候，中国和越南崛起成为了主要的阔叶材消费国。）

尽管市场出现疲软，但是有一件好事就是人们可以用的木材的数量越来越多。然而，由于出口量减少而导致的等级材市场的丢失，将来可能不会有那么多等级材了。在过去的 1 年半至两年中，普通木材的价格一直在下降，最近才开始趋于稳定。等级材已经没有多少市场了。等级材市场的衰落使工业木材产品的原料来源更加雄厚。托盘木材的价格已经有所降低。

在出口市场疲软的情况下，除非建房业有明显的和可持续的增长，否则木材市场改善的可能性微乎其微。Luppold 说：“自 2009 年经济出现委顿以来，我们在所有阔叶材市场上几乎都处于增长乏力的状态。但是出口的情况还不错，托盘和枕木的生产也相当好。”虽然 2009 年以后的情况在不断改善，但是这种改善的程度很有限。价格在 2012 至 2013 年期间比较坚挺，但是去年就开始退步，尽管最近已经趋于稳定。

木材工业非常依赖于建筑行业 and 整体的经济活动，无论从全球看还是从地区看都是如此。现在还没有看到 2008 至 2009 年那样的衰退，看到的是需求在以非常缓慢的速度增加，需求的这种增长很可能由于中国的需求减少而被打断。由于市场的衰弱，针叶材生产者也面对这类似的情况。

专门报道针叶材商品市场的 RandomLengths 的编辑指出，事实上，中国经济的下行也已经影响到了针叶材市场。过去中国一直在大量购买等级材和等外材，现在由于房地产泡沫的破灭和经济的萎缩，中国的木材进口量减少了约 10%。这意味着北美市场的木材供应更加充足。实际上，低档针叶材的价格已经比一年前明显回落。2014 年 9 月初，RandomLengths 的低档复合材料价格指数为每千板英尺 283 美元，而今年同期的指数降低到了 172 美元。对于托盘制造商来说，从成本的角度看，这是一件非常好的事情。低档木材的价格现在非常有竞争力。

还有一些其他的因素在起作用。由于在中国发展木材市场，加拿大本国的二次加工工业在一定程度上已经被削弱。现在加拿大已经没有什么二次加工业者买木材了。另外，加拿大目前在外汇汇率上也有很大的优势，向美国销售的产品是一种非常诱人的选



择。而从全球来看,美国是当前最好的市场。

纽约时报认为,由于劳动力成本上升和汇率坚挺,中国的制造业正在失去竞争力,因为对于海外的买家来说,中国商品的价格比一年前更高了。对于木材市场来说更重要的是中国的进口量下降得更加严重,今年8月份时已经连续10个月减少,进口额下跌了14%。这种情况是中国国内需求疲软的明显迹象。

CNN网站9月份的一篇文章认为,中国的经济不可避免地要放慢速度。事实上,中国政府正在进行改革,使国家脱离依靠修公路、修铁路和盖房来维持增长的道路,走向靠消费提振经济的方向。

据英国每日电讯报(TheTelegraph)报道,花旗银行的经济研究团队提出警告说中国的经济很可能挑起全世界在2016或2017年的某个时候陷入衰退。花旗银行的分析师认为全球性衰退的可能性为55%,而且主要集中在新兴市场的衰退会向下拉动需求从而弱化全球的经济。

## 11.2 造纸行业前瞻:箱板纸毛利扩张超预期

### 好于预期的毛利提升

11月底以来,华南箱板纸价格提升已经开始。根据跟踪,过去三周内,玖龙纸业和理文造纸都进行了两次幅度为人民币50/吨的涨价。两家公司依然有意向持续提价,这在过去是比较少见的。在成本端,国废价格维持平稳但是美废价格从10月高点每吨196美元以来已经跌了19美元至177美元。由于美元升值,纸厂购买美废意愿下滑。由于美废占箱板纸成本的60%。我们对15年四季度的箱板纸吨毛利感到乐观。

### 全国性的严厉环保政策

曾经多次提及华南的严格的环保政策会向全国扩散。目前,有更多证据论证了我们的观点。在12月初,泉州(华东)颁布了更严格水环保措施并将执法力度瞄准了沿河造纸企业。这样类似的情况也出现在了湖南(华中)。我们相信在16E会有更多的造纸过剩产能会被关停。

基本面结构性改善的大趋势没有改变我们此前对箱板纸行业供求关系边际改善的观点得到了玖龙纸业和理文造纸业绩上的验证。在2015的1月-6月,两家公司除了吨毛利环比大幅度改善外,自由现金流和资产负债表的质量也在大幅提升。由于中国更加严控的环境政策,我们预计3百万吨的小产能将会在15年被淘汰,2.8百万吨的小产能将在16年被淘汰(对比2013年的1.5百万吨和2014年的1.1百万吨)因此,我们预计产能增速分别为15年的和16年为负的0.9%。同时我们预计箱板纸和瓦楞纸的需求增长为

15 年的 1.5%和 16 年的 2%。因此,我们 估计产能利用率会从 13 年的 75%和 14 年的 74% 上升至 15 年的 76%和 16 年的 78%,行业供求关系结构性好转的大趋势前景依然明朗。

（市场在变，观点在变，仅供参考，风险自控）