

## 甘蔗浆大轴纸周报(2017.5.13-2017.5.19)

### 一、甘蔗浆及其混浆大轴纸本周表现

表 1: 广西地区甘蔗浆大轴纸出厂含税报价表(单位: 元/吨)

厂家	上周出厂价	本周出厂价	涨跌	备注
广西欣瑞纸业	5600	5600	-	-
广西曙辉纸业	5650	5650	-	-
宜州神龙纸业	5500	5500	-	-
鹿寨县盛兴纸业	5700	5700	-	-
广西上峰纸业	5600	5600	-	-

数据来源: 中纸在线信息部

表 2: 广西地区甘木混浆大轴纸出厂含税报价表(单位: 元/吨)

厂家	上周出厂价	本周出厂价	涨跌	备注
广西天力丰	5900	5900	-	-
百色金荣纸业	6000	6000	-	-
钦州叶诚纸业	5700	5700	-	-
广西瑞彩纸业	6100	6100	-	50%+50%
	6000	6000		30%+70%
广西华怡纸业	6300	6300	-	喷浆
广西圣大纸业	6000	6000	-	-
广西纯点纸业	6000	6000	-	-
广西南华纸业	5900	5900	-	-

数据来源: 中纸在线信息部

## 二、甘蔗浆大轴纸本周市场分析

**浆厂方面：**甘蔗浆方面，广西地区甘蔗浆板货源紧俏，部分商家自用为主，外售部分报价坚挺；漂白甘蔗湿浆出货情况则显一般，据悉，部分厂家本月底起计划生产线转产竹浆。

**纸厂方面：**本周，广西地区生活用纸原纸市场交投一般，纸厂出货缓慢，纸价小幅调整。目前广西地区甘蔗浆大轴纸主流含税报价 5600-5700 元/吨，甘木混浆大轴纸 5900-6000 元/吨。

**中纸预测：**广西地区生活用纸原纸市场，近期仍将维持当前走势，后期市场环境待观察。

## 三、本周焦点新闻回顾

### 3.1 中顺洁柔生活用纸“增长过快”惊动了谁？

上市公司受到的监管越来越深入和细致。

不久前，中山上市企业中顺洁柔在公布年报后，收到了深交所中小板公司管理部的一封问询函，一口气提出了 6 个问题。其中最核心的疑问是，中顺洁柔须对“营业收入与净利润增长幅度不匹配”的原因作出说明，并“解释其合理性”。

财报显示，2016 年中顺洁柔营业收入增速与净利润增速相差超过 5 倍。中顺洁柔到底经历了怎样的一年？

5 月 12 日，中顺洁柔就深交所的函询一一作了回复。

#### 规模效应提振盈利水平

2010 年在深圳中小板上市的中顺洁柔股份有限公司，总部位于中山市东升镇，是国内生活用纸行业四大巨头之一。

从历史数据来看，2016 年是中顺洁柔的丰收年。在 2014 年度与 2015 年度，该公司的营业收入分别为 25.21 亿元和 29.58 亿元，年增幅不超过 20%。在净利润一项，前两年该公司的利润均在 1 亿元以内，增幅约为 30%。

财报显示，2016 年中顺洁柔营业收入达到 38.09 亿元，同比增长 28.74%；归属于上市公司股东的净利润达到 2.6 亿元，同比增长 195.27%。两相比较，增速相差超过 5

倍。为何会出现这样的变化?

“开源节流”，大致可以概括中顺洁柔对去年利润超常规增长的解释。中顺洁柔的公告称，随着云浮中顺及四川中顺两家子公司项目投产，去年中顺洁柔产能分别增长 12 万吨和 6 万吨。18 万吨的产能，超过中顺洁柔原有产能的 50%。至此，中顺洁柔总产能已达到 50 万吨，规模效应凸显，成本进一步降低。

另一方面，中顺洁柔产品升级和渠道方面的投入力度加大，产品力和市场力得以提升。财报介绍，中顺洁柔近年来优化产品结构，推出具有核心竞争力的手帕纸等新产品，引领市场风向。

生活用纸属于快消品，行业早已充分竞争，企业需要投入大量的营销和渠道费用。公告称，中顺洁柔近年来推出的 Face 和 Lotion 系列的手帕纸，以强大的产品力提高了洁柔品牌的美誉度和市场占有率。

在营销方面，中顺洁柔去年的总投入达 7.2 亿元，比 2015 年净增 2 亿元，同比增长近四成。2016 年，以卷筒纸为代表的生活用纸在中顺洁柔的销售额中占比达到 98.85%，去年共卖出 37.65 亿元的生活用纸。

这一切，最终提升了中顺洁柔的盈利水平。财报显示，2016 年该公司生活用纸毛利率为 36.28%，较上年同期增长 4.03%。由于管理水平提升，2016 年中顺洁柔的管理费用和财务费用也出现小幅下降，二者合计节省成本上千万元。

### 加速追赶行业领跑者

在国内生活用纸行业，第一梯队共有四大巨头：恒安、维达、晨鸣和中顺洁柔，均属上市公司。从四巨头披露的财报来看，2016 年四巨头营收和利润悉数飘红，着实过了一个“肥年”。

排名行业第一的恒安国际，是一家福建企业。恒安国际在 H 股披露的财报显示，2016 年该公司实现收入 192.77 亿元人民币，同比增长 3.3%；净利润 35.97 亿元，同比增长 10.3%。由于纸尿裤、卫生巾等多元化产品，2016 年恒安集团的毛利率达到了 48.8%。

排名行业第二的维达国际，也是一家 H 股上市企业，总部位于江门市。今年 1 月，该公司率先公布的财报显示，2016 年维达整体营业额增长 24.3%，至 121 亿港元。维达的净利润也增长 107.8%，达到 6.5 亿港元。

总部位于山东的晨鸣集团，则是国内造纸行业的航母级企业。该公司披露的年报显示，2016 年晨鸣纸业完成机制纸产量 436 万吨、销量 452 万吨，实现营收 229.07 亿元，同比增长 13.17%，实现归母净利 20.64 亿元，同比增长 102.1%。

与上述三家百亿级企业相比，中顺洁柔所谓的规模优势并不突出，但该公司充裕的现金流让同行羡慕。公告显示，截至今年3月31日，中顺洁柔现金仍有7.32亿元。现金流极其充裕的中顺洁柔，甚至委托广州银行等7家金融机构对闲置资金理财，但收益率并不尽如人意。年报显示，该公司自2015年陆续投入2.75亿元，到去年年底的收益仅为193万元。

洁柔的高成长态势已从去年一直延续至今年首季度。4月19日，中顺洁柔在一季度报告中披露，今年首季度该公司营业收入达10.3亿元，比去年同期增长20.86%。归属上市公司股东的净利润为7527.8万元，比去年同期增长65.23%。同时，该公司还预测今年上半年该公司归属于上市公司股东的净利润将从40%增长到70%。

在回复深交所的公告中，中顺洁柔也判断称，行业的“马太效应”将会加剧，第一梯队企业将获得更大的市场机会。因此，扩大产能成为中顺洁柔发展战略的优先项。

据了解，维达集团和恒安集团生活用纸产能均已突破100万吨/年，同期中顺洁柔的产能为50万吨/年。但随着中顺洁柔在湖北孝感、河北唐山两个生产基地的建设，未来数年该公司总产能将突破70万吨/年。届时，其与领跑企业的差距将会进一步缩小。