

2017 年 9 月纸浆月报

本月视点

- ◆ 期货大涨 30-100 美元/吨
- ◆ 现货针叶本月大稳小动，阔叶则弱势下滑，本色货少价挺
- ◆ 国产竹浆，甘蔗浆每周一涨
- ◆ 国产化机浆行情上扬



版权声明：本周报包含所有文字、图片及分析，版权所属“中纸在线”所有，未经允许不得转载及其它一切商业活动。本周报仅供参考，风险自控。

一、国内进口纸浆市场具体分析

1.1 期货市场

1.1.1 期货市场分析

针叶浆方面：

表 6：针叶浆外盘报价表（单位：美元/吨）

品名	16 年 12 月	17 年 1 月	17 年 2 月	17 年 3 月	17 年 4 月	17 年 5 月	17 年 6 月	17 年 7 月	17 年 8 月	17 年 9 月	17 年 10 月
银星	580	590	610	640	660	645	645	625	640	670	750
俄针	640/6 00	650/6 10	650/6 10	660/6 20	670/6 30	670/6 30	670/6 30	640/6 00	650/6 10	690/6 50	750/7 10
马牌	580	610									
雄狮	580	610	净价 650	净价 670	670	670	净价 640	净价 630	净价 640	净价 700	净价 800
金狮	590	620	净价 660	净价 680	680	680	净价 645	净价 640	净价 650	净价 710	净价 810
北木	620	630	650	670	690	690	660	650	665	715	820
凯利浦	580	610	净价 650	净价 670	670	670	670	净价 640		净价 710	
月亮	580	590	610	面价 650	670	面价 690	净价 630	净价 630	净价 640	净价 700	净价 800

数据来源：中纸在线信息部

针叶浆方面，基于现货 8 月涨势较为迅猛，整体涨幅 2000 元/吨上下，受此影响，针叶浆期货新一轮大幅提涨 80-100 美元/吨，快速缩短与现货之间的差价，新一轮智利银星率先报盘提涨 80 至 750 美元/吨，随后依利姆俄针跟涨 80 至海运价格 750 美元/吨；加针供应紧张，金狮、雄狮提涨 100 美元/吨分别至 810,800 美元/吨，月亮提涨 100 至 800 美元/吨，北木 10 月报盘 820 美元/吨。

阔叶浆方面：

表 7：阔叶浆外盘报价表（单位：美元/吨）

品名	16年 12月	17年 1月	17年 2月	17年 3月	17年 4月	17年 5月	17年 6月	17年 7月	17年 8月	17年 9月	17年 10月
布阔	570/540	590/560	600/570	620/590	640/610	650/620	660/630	660/630	660/630	690/660	750/720
金鱼	面价 550	面价 570	面价 600	面价 630	面价 660	面价 680	净价 640	净价 640	净价 660	面价 730	面价 760
智利明星	520	540	570	600	620	640	640	640	640	670	730
新明星	面价 520	面价 570	面价 600	面价 600	面价 620	面价 640	面价 640	640	640	670	730
鹦鹉	面价 570	面价 590	面价 600	面价 630	面价 650	面价 670	净价 650	净价 650	净价 665	面价 720	面价 750
小叶相思	面价 550	面价 570	580	600	630	650	640	640		涨 40	
小鸟	净价 510	面价 560	面价 610			净价 630	净价 630	净价 640			

数据来源：中纸在线信息部

阔叶浆方面，巴桉提涨 30 美元/吨，金鱼、公牛 10 月面价 760 美元/吨，鹦鹉面价 750 美元/吨，智利明星提涨 80 美元/吨至 730 美元/吨，俄罗斯布阔提涨 60 至海运 750 美元/吨，陆运 720 美元/吨，印尼小叶相思浆则新一轮报盘暂未公布。

本色浆方面：

表 8：本色浆外盘报价表（单位：美元/吨）

品名	16年 11月	16年 12月	17年 1月	17年 2月	17年 3月	17年 4月	17年 5月	17年 6月	17年 7月	17年 8月	17年 9月	17年 10月
金星	560	560	570	590	620	640	650	650	640	640	670	750
乌本块	海运 450	海运 450	海 运 450	海运 450	海运 450	海运 470	海运 480	海运 480	海运 480	海运 480	海运 510	海运 560

数据来源：中纸在线信息部

色浆方面，乌本块 10 月海运 560 美元/吨，较上轮提涨 50 美元/吨；金星 10 月 750 美元/吨，环比上轮增长 80 美元/吨。

化机浆方面：

表 9：化机浆外盘报价表（单位：美元/吨）

品名	16年 12月	17年 1月	17年 2月	17年 3月	17年 4月	17年 5月	17年 6月	17年 7月	17年 8月	17年 9月	17年 10月
佳维 (75)	470	500	520	540	580	580	580	580	590	610	650
昆河 (75)	470	490	500	520	540	580	580	580	590	600	650

数据来源：中纸在线信息部

化机浆方面，化机浆提涨 40-50 美元/吨，佳维、昆河新一轮报价 650 美元/吨，乔治王子电子级报盘 820 美元/吨，天柏阔叶化机浆杨木 80 白度化机浆报盘 650 美元/吨，枫木 80 白度化机浆报价 670 美元/吨；新西兰针叶化机浆雪山 10 月报盘 660 美元/吨，较上轮提涨 50 美元/吨。

1.1.2 期货报盘走势图

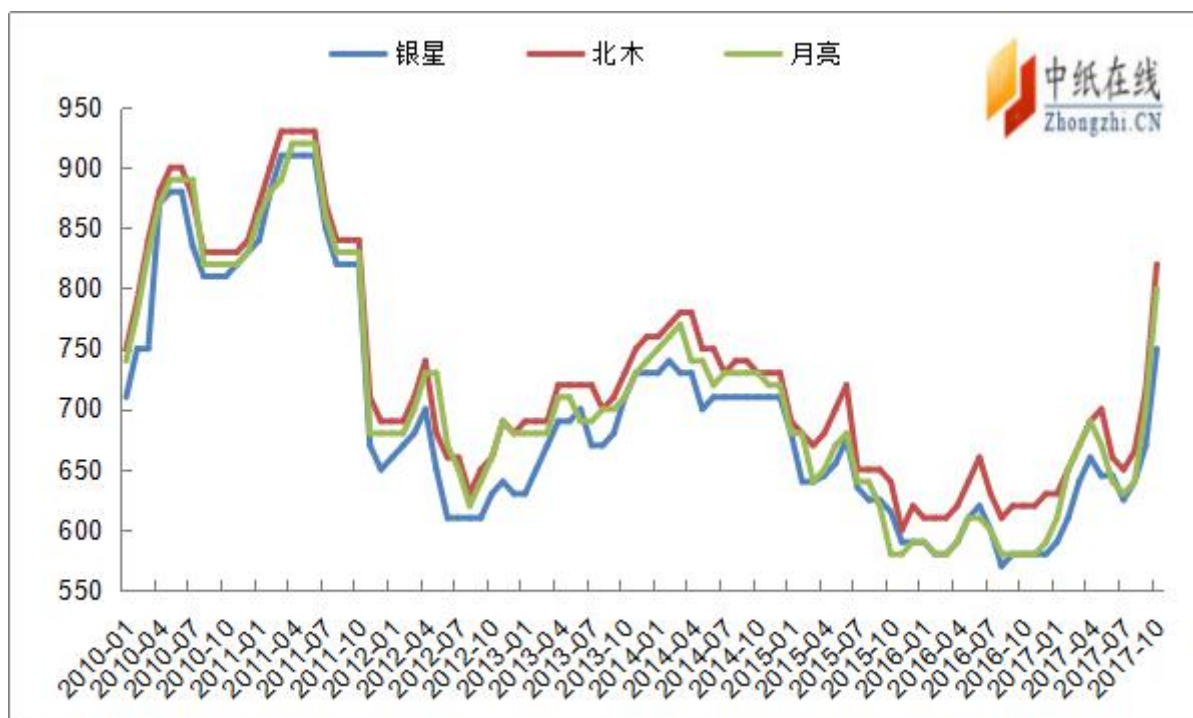


图 5：2010 年以来针叶浆报盘走势图（单位：美元/吨）

数据来源：中纸在线信息部

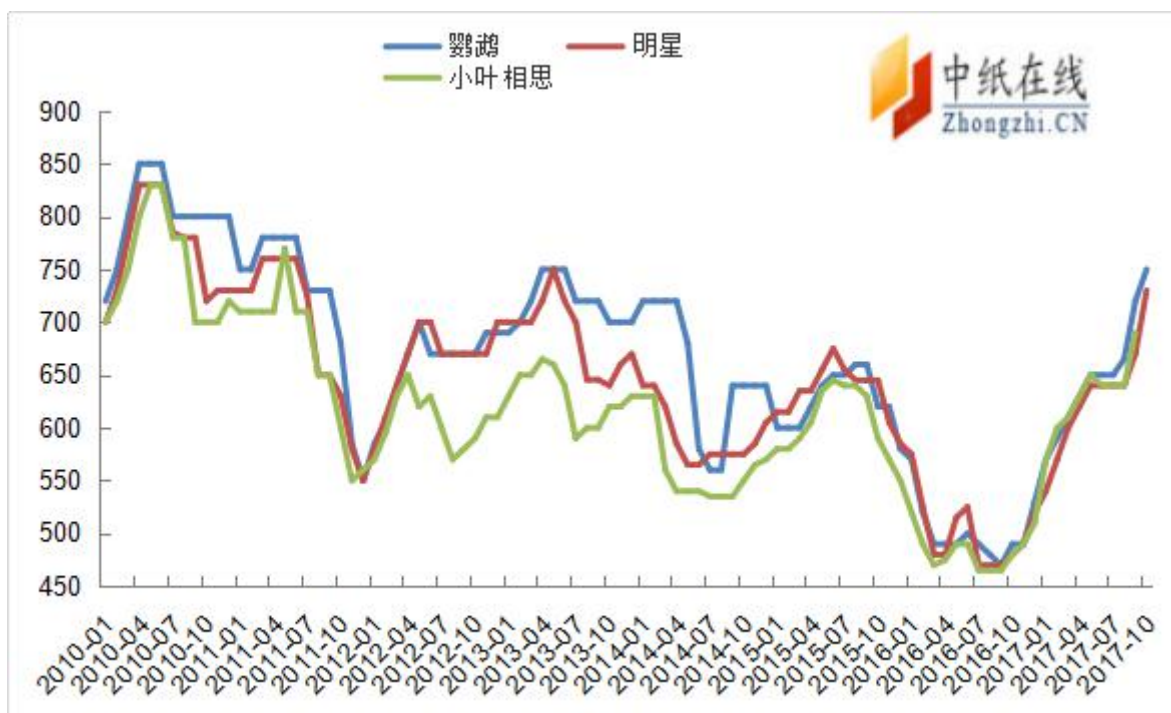


图 6：2010 年以来阔叶浆报盘走势图（单位：美元/吨）

数据来源：中纸在线信息部

1.2 现货市场

针叶浆：各地区针叶浆行情大稳小动，虽期货大涨，然现货价格再次冲高受阻后，本月回归至理性空间平稳运行，一些小型贸易商在落袋为安心里下让利出货，大盘商则报价坚挺，针叶浆市场库存量不多，本月成交基本以刚需为主；月末保定及东北地区俄浆船期推迟，下游寻货积极，部分大盘商选择封盘应变市场，俄针行情较为坚挺。

阔叶浆：本月阔叶浆行情走软，报价处于下行通道，OKI 新浆线产能象牌将陆续投放及阔叶浆近期到港补仓，在此冲击下，阔叶浆预期不甚理想，本月下游询单气氛冷清，多以观望市场为主，实单跌势较为明显。

本色浆：本色浆 8 月进口量环比下跌 19.83%，现货稀缺，报价稳中上扬。

化机浆：化机浆现货供应受限局面有所缓解，市场报价高位整理。

1.3 国内各市场进口纸浆具体行情

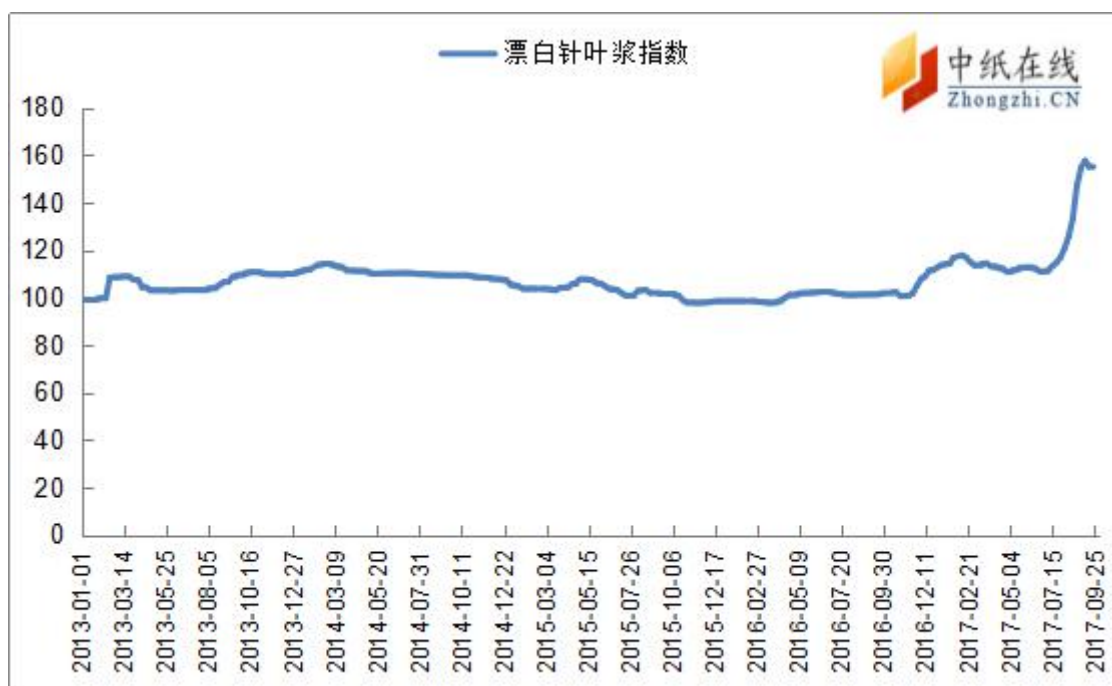


图 7：漂针浆中纸指数走势图

数据来源：中纸在线信息部

备注：基期为 2013 年 1 月 1 日



图 8：漂阔浆中纸指数走势图

数据来源：中纸在线信息部

备注：基期为 2013 年 1 月 1 日

2017年9月29日,漂白针叶浆中纸指数为154.73点,与上个月末环上升16.14%;漂白阔叶浆中纸指数为133.06点,与上个月末上升10.1%。

1.3.1 江浙沪地区

针叶浆:江浙沪地区针叶浆本月行情维稳,纸厂刚需采买为主,实单成交小幅让价,月末银星报价6950元/吨,金狮、凯利浦7400元/吨,北木7450元/吨,IP6800元/吨。

阔叶浆:江浙沪地区阔叶浆行情走软,市场报价下行,且询盘气氛较冷清,月末鹦鹉报价6350元/吨,金鱼、小鸟6300元/吨,阿尔派6200元/吨。

本色浆:江浙沪地区本色浆货源稀缺,报价小幅扬,月末金星报价7400-7500元/吨,辛普森7000元/吨,兵库6800元/吨,乌本块4850元/吨。

化机浆:江浙沪地区化机浆货源不多,少量流通货源报价高位,佳维、昆河参考报价5600元/吨。

1.3.2 山东地区

针叶浆:山东地区针叶浆行情平平,成交价格小幅微落,市场交投小单居多,月末参考报价:银星报价6900元/吨,狮牌7100元/吨,凯利浦7300元/吨,北木及北海副品7100元/吨。

阔叶浆:山东地区阔叶浆现货仍然不多,且行情较为低迷,报价滑落,月末,鹦鹉报价6350元/吨,金鱼、小鸟6300元/吨,小叶相思6100元/吨。

本色浆:山东地区本色浆流通货源十分紧张,市场报盘少闻,月末金星报价7100-7300元/吨,乌本块4800元/吨。

化机浆:山东地区化机浆供应紧张局面有所打开,市场报价坚挺,月末昆河报价5600元/吨,福乐5500元/吨,天柏水晶5200元/吨,西班牙斯巴德5400元/吨。

1.3.3 华北地区

保定地区:保定地区俄浆上旬报价有所回落,受环保影响,纸厂开工率半成上下,临近月末,据悉俄浆船期推迟,下游采购积极性被激起,有部分大盘商选择封盘调整,月末,俄针报价坚挺,市场整体库存不多,乌针报价6700元/吨,布阔6300元/吨。

天津地区:天津地区针叶浆行情有跌落迹象,市场现货紧张,报盘寥寥,月末银星报价6900元/吨,乌针6700元/吨。

天津地区:天津地区阔叶存量稀少,市场成交不佳,鹦鹉报价6300元/吨,阿尔派6200元/吨。

1.3.4 华南地区

针叶浆:华南地区针叶浆相对坚挺,市场供应受限,下游高价浆接受困难,月末银星报价7000元/吨,

月亮 7300 元/吨, 虹鱼 7300 元/吨, 万宝路 7050 元/吨。

阔叶浆: 华南地区阔叶浆行情疲软, 市场基本呈观望态势, 月末, 鹦鹉、金鱼、明星报价 6300 元/吨。

本色浆: 华南地区本色浆行情高位盘整, 市场成交少闻, 金星报价 7400 元/吨, 兵库浅白 6300 元/吨, 高白 6400 元/吨, 乌本块 4850 元/吨。

化机浆: 华南地区化机浆报盘寥寥, 市场货源不多, 成交少闻, 月末, 佳维, 昆河参考报价 5600 元/吨。

1.3.5 华中地区

月末: 河南地区俄浆行情跟随主流变动, 月末, 乌针、布针报价 6750 元/吨。

1.3.6 东北地区

月末: 东北地区俄浆行情起伏不大, 纸厂多按需采购, 月末乌针报价 6700 元/吨, 布阔报价 6300 元/吨。

二、国产浆市场情况

2.1 市场总体概述

国产浆市场: 国产木方面, 森博、南通王子、云景等大型主流浆厂均正常排产, 国产木浆本月行情平平, 出货速度一般; 国产化机浆方面, 下游纸品开启金九银十旺季, 9 月化机浆延续供不应求局面, 市场报价小幅调涨, 据工厂负责人事表示, 国产化机浆下月仍有上调计划, 具体情况有待跟进; 国产竹浆方面, 下游纸厂开工率逐步提高, 竹浆厂本月也陆续恢复开工, 本月多产本色竹浆, 竹浆原料供应放量, 市场整体交投良好, 价格高位; 广西地区本色竹浆则是一周一涨, 周涨幅 300 元/吨附近, 预计后期仍有上涨空间。国产甘蔗方面, 广西地区甘蔗浆渣料消耗较快, 新一季度浆渣暂未开始压榨, 个别浆厂已停机, 后期浆线有转产计划, 其余在产浆厂均满负荷排产, 甘蔗浆本月每周提涨一次, 漂白甘蔗湿浆已突破 5000 元/吨, 下游生活用纸也及时跟涨消化成本, 下月甘蔗浆供应将更加紧张, 行情再涨唯恐困难, 或将维稳运行为主; 草浆及苇浆方面, 浆厂订单排满, 报价上调, 丹东国力源本色苇浆下月正式量产, 报价 4100 元/吨, 实单商谈为主。

2.2 国产木浆

表 10：国产木浆价格表（元/吨）

类型	厂家	出厂价	月涨跌	备注
阔叶浆	云南云景	6600	-	漂桉木，针叶 7000
	湛江晨鸣		-	自用
	广东鼎丰	5650	-	竹木混浆
	柳州两面针	5300	-	混合阔叶湿浆
	金海浆纸		-	全部自用
	亚太森博	5950	-	9 月
	南通王子		-	计划 11 月检修 20 天
化机浆	濮阳龙丰纸业	4100	-	自用为主，部分化机湿浆外售
	湖北乐水林纸	4000	-	10 月计划提 150
	江苏金利达		-	自用
	广西金桂	-	-	6 月产量 5 万吨，自用不对外报价
	沅江纸业	4300	-	接单排产
	山东潍坊恒联	5500	-	杨木阔叶湿浆（白度 78）
	焦作瑞丰	4300	-	湿浆，浆板 4700
本色浆	青山纸业		-	本色浆，部分自用，少量外售
	宝庆恒达	-	-	漂桉木，实单实谈
	玖龙兴安		-	少量外售，大部分改产牛皮纸
	宝庆联纸	-	-	-

数据来源：中纸在线信息部

2.3 甘蔗浆

表 11：国产甘蔗浆价格表（元/吨）

厂家	出厂价	月涨跌	备注
广西凤糖	5350	-	湿浆
广西东糖	5300	-	8 月底开机
广西博冠	5450	-	湿浆，甘蔗浆板 6050
广西天成		-	无浆渣，有转产

永鑫华糖	5400	-	漂白湿浆
广西贵糖	5200	-	蔗桉混浆
广西南华	5250	-	湿浆
广西永凯	5250	-	湿浆

数据来源：中纸在线信息部

2.4 竹浆

表 12：国产竹浆实单价格表（元/吨）

厂家	出厂价	月涨跌	备注
四川永丰	-	-	实单商谈
马山和发强	6100	-	本色浆板出厂含税
贵州赤天化	6500	-	漂白、本色
犍为凤生	6500	-	9.25 已开机
四川福华纸业	6300	-	本色竹浆
韶能集团珠玑纸业	5100		本色竹湿浆
广西华宇	6100		本色竹浆

数据来源：中纸在线信息部

2.5 草浆/苇浆

表 13：国产草浆、苇浆价格表（单位：元/吨）

类型	厂家	出厂价	周涨跌	备注
草浆及 苇浆	河北资通	3200	-	
	沁阳昊林纸业	3000	-	草浆
	辽宁国力源纸业	4100	-	本色苇浆板
	湖南恒联丰利	5800	-	漂白苇浆板出厂含税
	辽宁振兴生态	5600	-	浆板；湿浆 5200
	沅江金太阳	-	-	

数据来源：中纸在线信息部

三、全球库存及出货

3.1 全球纸浆发运量

据 PPPC 数据统计,2017 年 8 月全球纸浆发运量为 431.0 万吨,环比 7 月增加 8.0%,同比增加 4.8%。发运/产量比率上升至 95%。其中漂针浆 8 月发运量为 209.8 万吨,环比增加 6.50%,漂阔浆 8 月发运量为 205.1 万吨,环比增加 8.63%。8 月全球生产者库存天数为 36 天,较 7 月持平,较去年同期减少 4 天。其中漂针浆 33 天,漂阔浆 39 天。

(千吨)	16 年 9 月	16 年 10 月	16 年 11 月	16 年 12 月	16 年 1 月	17 年 2 月	17 年 3 月	17 年 4 月	17 年 5 月	17 年 6 月	17 年 7 月	17 年 8 月
发运量统计	4175	3766	4267	4520	3974	4055	4535	3822	3810	4466	3986	4310
库存天数	39	39	39	35	36	35	33	33	33	34	36	36

3.2 欧洲消费者消费量

据（UTIPULP）统计,2017 年 6 月份商品漂针木浆消费量为 34.48 万吨,较 5 月份 35.25 万吨下滑 2.18%,较去年同期下滑 4.10%;6 月末漂针木浆月末库存量为 20.34 万吨,较 5 月份 20.60 万吨环比下滑 1.26%,较去年同期增长 4.50%;6 月份漂针木浆库存天数为 17 天,较 5 月天数减少一天,较去年同期增加 1 天。（备注：部分原始数据有修正,以当期数据为准。）

四、后市展望

利好因素：

- 1、和平河针叶浆锅炉发生意外,停机检修三周;小鸟检修,小叶相思检修;
- 2、期货上涨 30-100 美元/吨。

利空因素：

- 3、十九大即将召开,京津冀纸厂降停机;
- 4、OKI 新产能象牌浆陆续投放市场,对阔叶市场造成一定的冲击;

期货市场：期货针叶浆大涨 50-100 美元吨，加针供应偏紧，期货本轮涨价态度坚决；阔叶浆方面，巴桉提涨 30，明星涨 60，小叶相思浆暂未公布报价；本色浆提涨 50-90 美元/吨不等；化机浆佳维、昆河提涨 50 美元/吨。

现货市场：针叶浆方面，本月针叶浆回归理性区间平稳运行，并有小幅下滑趋势，大型盘商报价基本走稳，小贸易商则落袋为安让利出货，针叶浆交投以刚需为主，大单成交少闻，市场到货总量环比增加 20.16%，期货大幅提涨，后期针叶浆成本走高，现货利润空间亦被压缩，后市走势仍需结合下游需求，市场库存来判断，预计窄幅调整为主，大涨大跌可能性较小；阔叶浆方面，本月阔叶浆行情下滑，市场询盘氛围着实冷清，加上 APP 象牌陆续投放市场形成冲击，江浙沪，山东，华南等各地区下游普遍呈观望态势，不少贸易商坦言，阔叶后市预期并不乐观，仍有小幅下行空间；本色浆方面，从 8 月本色浆进口数据来看，本色浆市场货源十分稀缺，市场行情小幅攀升，整体交投尚可，由于本色浆存量紧张，后期走势稳中坚挺为主；化机浆方面，9 月中下旬，化机浆陆续到港补充市场库存，之前一度供应紧张的局面得到缓解，市场高价当前走至高位，后期以稳为主。

五、要闻回顾

5.1 APP 将耗资 40 亿欧元买下巴西纸浆厂

有关巴西纸浆生产商 Eldorado Brasil Celulose 股权转让最终有了定论。据了解，该公司股东 J&F 已同意将其在该公司的全部股权出售给“Paper Excellence”的子公司“CA Investment S.A.”，转让价格约为 150 亿巴西雷亚尔（40 亿欧元）。

CA Investment S.A.是较早与 Eldorado 谈判的企业之一，同时参与竞争的还包括智利的 Arauco 公司，此前有报道，在谈判后期有家中国国有企业（有报道称该公司为中国纸业投资有限公司）突然介入，出资 160 亿巴西雷亚尔参与收购，但最终股权仍然出售给 APP。

Eldorado 在巴西南马托格罗索州的三湖市（TrêsLagoas）有一家制浆厂，目前年产能大约 170 万吨漂白桉木浆，该公司木浆产品的品牌为“公牛”，90%的产品用于出口，其中约一半是出口到中国市场。按照公司规划，未来两年还将投建一条年产 250 万吨浆线，使总产能突破 400 万吨。另外，据该公司过往的介绍，公司在巴西还有约 5000 万公顷的桉木林储备。

Paper Excellence 隶属于全球最大的造纸企业印尼 APP，在加拿大和法国设有制浆和造纸厂，总产能约为 250 万吨。

5.2 巴西林纸协会主席德卡瓦雷斯：巴西木浆具备成本优势

前言

得天独厚的地理位置让巴西木材产业链具有无可比拟的竞争优势。

中国森林资源十分匮乏，经过多年努力森林覆盖率 2016 年初达到 21.66%；相比之下，巴西却高达 57.2%。

近日，来华参加金砖峰会的巴西林纸协会（IBA）主席 Elizabeth de Carvalhaes 女士（下称德卡瓦雷斯）在巴西金鱼浆纸公司亚洲总部所在地上海中欣大厦，接受国内媒体采访，介绍巴西参会情况和巴西林浆工业最新进展。

对于此次来华参加金砖峰会，德卡瓦雷斯女士说，巴西的劣势是过去没参加过区域经济贸易合作协定，也就没有相应的条约优势。金砖五国峰会是一次机遇，通过这样一种更加开放的机制，可以达成更方便的贸易和更多领域的合作。

作为 IBA 主席，德卡瓦雷斯介绍，巴西在林业良种繁育、森林认证、转基因技术方面都可以为中国森林工业提供技术支持和相关合作。对于中国企业到巴西投资，她认为由于巴西的林木产业在全球最具竞争力，对中国造纸、家具等企业会非常有吸引力，虽然现在巴西政府对外国投资还有某些限制，但相信情况很快会发生改变。

成本优势

近期国内强化环保督查，生意社监测的针叶木浆价格一个月急遽上涨了 16.60%，9 月 1 日达到每吨 6000 元以上，而上月初 8 月 1 日为每吨 5145.83 元。金鱼浆纸公司亚洲区总经理杨国华透露，“环保压力下，国内各纸厂上游木浆稀缺，已经不是‘洛阳纸贵’，几乎‘一浆难求’了。”

巴西纸浆目前有一半的产量出口到中国。德卡瓦雷斯介绍，巴西森林科技比较发达，在树种的甄选、培育方面拥有诸多专利，像造纸工业需要的桉树，巴西种植林就具有出材率高、成长期短等特点，像北欧或北美，树木生长需要四五十年时间，而在巴西，六七年就可以砍伐，这个成本优势任何一个国家和地区都无法比拟；她介绍，目前全世界有两大森林认证体系，巴西超过 560 万公顷的种植林经过认证；另外，作为世界上第二个允许应用转基因技术的国家，转基因在林业上的商业化应用比较广泛，国家在这方面的监管体系也比较完善。上述几个方面都可以和中国的森林种植企业深入交流合作。

区别于原始森林的工业用林，她介绍说，巴西目前有 750 万公顷的种植林，做为世界第二大木浆生产国，2016 年木浆产量达到 1900 万吨，木材原料全部来自人工种植的林木。如果投资一个木浆厂的话，2/3 的投资将用于林地建设。

实际上,即便没有环保压力,巴西纸浆企业业也比中国同行具有成本优势。巴西最大的纸浆生产商 Fibria S.A 在 2017 上半年营业收入为 48 亿雷亚尔(约 99.84 亿人民币,按当前汇率 1:2.08 折算),息税折旧摊销前利润(调整后)为 17 亿雷亚尔(约 35.36 亿人民币), EBITDA 利润率为 35.42%。

太阳纸业是中国最大的民营造纸企业,今年上半年营业收入 86.97 亿元,由于当季报表没有 EBITDA 数据,将净利润 8.75 亿,加回当期税收 2.55 亿、财务费用 2.83 亿半年折旧 4.95 亿,再加上约 0.071 亿元的摊销,可以推算太阳纸业上半年息税折旧摊销前利润大约为 19.151 亿元。EBITDA 利润率为 22.02%,两者相差 13.4%。

如果再随机拿出去年一个季度的数据对比可以看出巴西企业具有持续成本优势。

Fibria S.A.去年第三季度营业收入为 23 亿雷亚尔,息税折旧摊销前利润(调整后)为 7.58 亿雷亚尔;太阳纸业去年第三季度销售收入 36.4 亿人民币,由于当季报表没有 EBITDA 数据,将净利润 3.36 亿,加回当期税收 1.07 亿、财务费用 1.36 亿,同时从全年折旧 8.75 亿,半年折旧 4.18 亿推算一个季度折旧约 2-2.5 亿,再加上约 1 亿元的摊销,可以推算太阳纸业当季息税折旧摊销前利润大约为 8.79 亿元。前者 EBITDA 利润率为 32.96%,后者为 24.15%,相差 8.81%。

投资环境将会改善

谈到中国企业到巴西投资林地、浆纸工厂,德卡瓦雷斯直言目前确实还有不少限制,比如巴西目前的法律还限制外国投资者购买和拥有土地,而且巴西的税收叠床架屋,也让企业无所适从,比如企业兴办之初购买机器设备就要缴纳 25%的税收。资料显示,巴西是南美税收较重的国家之一,各种捐税年收入相当于其国内生产总值的 30%。杨国华介绍,这也是巴西企业做财务报表时通常公布息税折旧摊销前利润这一指标的原因。

她介绍,巴西去年的通货膨胀率达到 10-11%,银根紧缩下 1600 万人失业。相比之下,林浆工业由于受出口增长特别是中国需求旺盛的带动,逆势出现增长态势,每两年都有一个新浆厂建成投产,2017 年木浆产量将达到 2000 万吨,2018 年则会到 2200 万吨。

但即便有上述种种不利因素,德卡瓦雷斯告诉记者,中国企业投资巴西的兴趣并没有消退。她介绍,投资环境将很快得到改善,比如减税,全社会已达成共识,总统也承诺将会推动包括税收在内的诸多改革。对于土地政策,她说,“接下来的二个月内,会重新开放拥有土地的立法议题。”她推测,很有可能会通过法律允许外国投资者购买和拥有土地,而在之前,可以通过租赁方式取得土地经营权。