

文化纸周报（2017. 10. 30-2017. 11. 5）

一、双胶纸周报

1.1、中纸在线双胶纸指数

2017年11月3日双胶纸价格指数为130.47，与上周相比上涨0.8。

1.2、主流双胶纸厂家出厂价格一览表

表 1：双胶纸厂家出厂价表(元/吨)

厂家	品牌	克重	出厂价（元/吨）	涨跌	备注
山东泉林纸业	高唐泉林	70-140g	7050	-	出厂价
河南白云纸业	云时代	70-100g	7375	+100	出厂价
山东银河纸业	瑞雪	70-120g	7600	-	出厂价
山东太阳纸业	华夏太阳	70-100g	7475	+50	出厂价
山东太阳纸业	金太阳	70-100g	7700	-	出厂价
岳阳纸业	泰格雅	70-100g	7350	+100	出厂价

数据来源：中纸在线信息部

1.3、双胶纸品牌地区报价一览表

表 2：双胶纸地区报价表（元/吨）

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
地龙（太仓）	68 克	-	6900	-	-
地龙（东莞）	68 克	6900	-	-	-
泉林	70 克	7000	7050	7050	7000
云镜	70 克	7450	7500	7500	7500
云时代	70 克	7400	7425	7375	7375
泰格雅贞	70 克				
华夏太阳	70 克	7525	7475	7575	7625
银河瑞雪	70 克	7550	7600	7700	7650
金球	70 克	7650	7600	7700	7650
UPM 丽印	70 克	7600	7625	7700	7650
金太阳	70 克	7650	7700	7750	7750

数据来源：中纸在线信息部

1.4、双胶纸价格走势

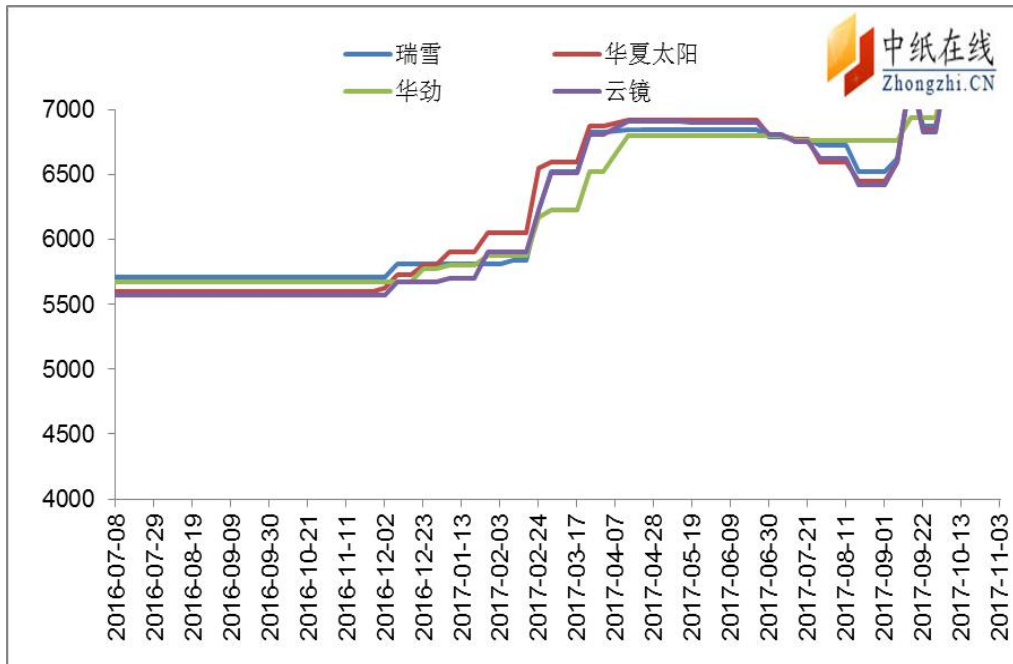


图 1: 2016-2017 年双胶纸价格走势

数据来源：中纸在线信息部

1.5 双胶纸市场分析及后市预测

本周，双胶纸市场走势总体平稳，部分纸厂价格上调，涨价执行情况落实中，经销商出货相对平稳，下游需求稳定。预计后期将维持本周态势。

二、铜版纸周报

2.1 中纸在线铜版纸指数

2017 年 11 月 3 日铜版纸价格指数为 125.93，与上周相比上调 0.02。

2.2 主流铜版纸厂家出厂价格一览表

表 3：铜版纸主流厂家价格一览表(元/吨)

厂家	品牌	克重	价格	周涨跌	备注
镇江金东纸业	神盾	128g~157g	7125	+100	出厂
镇江金东纸业	长鹤	128g~157g	7375	+100	出厂
镇江金东纸业	东帆	128g~157g	7375	+100	出厂
山东晨鸣纸业	雪鹰	128g~250g	7425	+150	出厂
山东晨鸣纸业	雪兔	128g~200g	7250	+150	出厂

苏州紫兴纸业	紫兴	157g~250g	7300	+150	出厂
山东太阳纸业	华夏太阳	157g	7375	+100	出厂

数据来源：中纸在线信息部

2.3 铜版纸品牌地区报价一览表

表 4：铜版纸品牌地区报价一览表(元/吨)

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
华泰牡丹	128-157 克	7150	7175	7250	7200
晨鸣雪兔	128-157 克	7200	7250	7300	7250
太阳天阳	128-157 克	7100	7150	7200	7200
金海鲸王	140-157 克	7250	7300	7350	7300
华夏太阳	128-157 克	7325	7375	7400	7400
金东长鹤	128-157 克	7350	7375	7325	7350
紫兴	128-157 克	7250	7300	7400	7400

数据来源：中纸在线信息部

2.4 铜版纸价格走势图

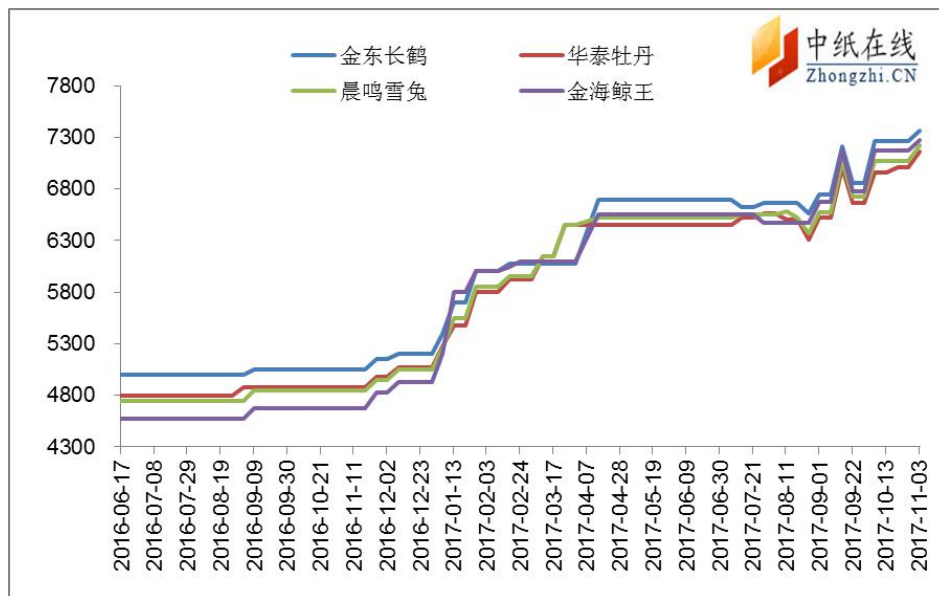


图 2:2016-2017 年铜版纸价格走势图

数据来源：中纸在线信息部

2.5 铜版纸市场分析及后市预测

本周，铜版纸市场走势稳中上行，出货稳定市场需求尚可，实单价格小幅可

议，下游贸易商多以观望为主。

三、本周要闻回顾

3.1 纸价高涨或与厂家控制报价有关？

10月25日，中金公司发布了一份研报，指出我国造纸行业当前面临产能过剩、需求增长放缓等问题，未来行业的增量空间已较为有限，但存量整合将有较强动力。从库存天数看，2017年的箱板纸、瓦楞纸企业库存周转天数远高于过去三年13.0/11.8天的均值，研报中认为纸价攀升与库存上行共存的局面或与厂家控量报价策略有关。

造纸行业供过于求，整体产能扩张缓慢

我国造纸行业已进入相对成熟阶段，近5年收入、利润复合增长率为4.20%、5.10%。与此同时，行业需求增长放缓，且产量增速高于销量增速，两者近五年复合增长率分别为1.4%、1.0%。与此同时，行业盈利能力不断下滑，平均毛利率、税前利润率分别从2010年的13.94%、11.9%下滑至2016年的12.92%、8.3%，行业亏损面达11.74%。

盈利能力下降主要源于：

1) 产能过剩，价格低位徘徊：

2016年前箱板纸、瓦楞纸价格长期位于3400、3000元/吨以下的低位水平；

2) 结构不合理，中小纸企产能低效且成本

高企，拉低行业利润空间：行业中共有6720家纸企，其中规模以上造纸企业仅2791家，占比41.53%；而在规模以上纸企中，中大纸企占比仅18.52%，却贡献了规模以上纸企66.28%的收入及65.77%利润总额。

从短期看，环保治理推动纸价提高，造纸行业本年盈利改善，但新增产能增加正导致库存累积，预计产能持续投放将在近月使纸价承压；从中长期看，环保治理及废纸进口受限驱使落后产能出清，并持续推动产业升级。

产量增速快于需求，行业库存有累积风险

2017年年初至7月，国内箱板瓦楞纸产量3,181.82万吨，同比增6.21%；我们乐观假设本年箱板纸销量同比增加3.00%，在此假设下，年初至7月销量2,722.47万吨，产销差高达459.35万吨，占到总产量14.44%，暗示行业库存正在迅速攀升。

从库存天数看，2017年的箱板纸、瓦楞纸企业库存周转天数远高于过去三年13.0/11.8天的均值。我们认为纸价攀升与库存上行共存的局面或与厂家控量报价策略有关。但向前看，本年新增产能已达437万吨，且年底仍有310万吨产能投放，价格联盟或因年底前新增产能大量涌出的压力下不攻而破。

行业集中度提升，关注横向整合与纵向整合

造纸行业增量空间有限，但存量整合将有机会，因中小纸企产能落后、缺乏原料渠道、成本较高；而大型纸企具有通过整合提升自身竞争力的诉求。以包装纸为例，行业集中度较低，大型企业盈利能力远高于中小企业，使得横向整合成为可能；同时包装纸行业重视上游废纸原料掌控，通过纵向整合有助于获取成本优势。

大型纸企具有整合动力，包装纸机会较大：

在我国造纸市场增长空间有限，行业利润率下降的背景下，小企业成本较高且缺乏竞争力，未来产能将逐步出清。

包装纸集中度低，中小企业多，具备横向整合空间：

龙头市占率较低及大量低效小企业的存在，使得行业内未来仍有横向整合的空间，大型纸厂通过整合可以获得明显优势，一方面对上下游议价能力强，另一方面大型纸企通过扩大产能，也可摊薄单位产能的不变成本，带动整体利润率的提高。

包装纸重视上游原料掌控，具有纵向整合动力

包装纸企对废纸渠道的把控直接关系到自身竞争力水平，也是纵向整合的重要动力。如纸企能通过兼并收购获取低价废纸渠道，不仅将增强自身生产的稳定性，也有利于整体成本的降低。

行业门槛正在提高，龙头造纸企业持续占优

我们提示造纸行业未来两条发展主线：

1) 产能利用率提高与集中度提升：预计十三五期间行业产能利用率提升2.58个百分点至84.95%；同时中小纸企产能集中淘汰，行业门槛正在提高，利好大型纸企市占率提升；2) 产业升级，龙头具有整合动力：环保压力下大型企业扩产压力大于以往，经营思路将更为聚焦品质提升与成本控制，使其有动力通过横向整合与纵向整合实现版图扩张与盈利提升。

3.2.5.2 生产线24小时运转 多家纸业上市公司受益

2017年10月18日，央视财经频道《整点财经》栏目针对当前造纸行业形势推

出“纸价翻倍上涨，废旧纸皮走俏”的简短报道，在该报道中，受废纸价格飙升影响，纸盒价格水涨船高，有电商卖家表示利润受到严重挤压，正考虑改用塑料袋。

然而在最近几天，废纸价格直线下降，华南、华东、华中、西南等地区皆有纸厂下调废纸回收价格，有纸厂更是在短短几天内连降多次，累计跌幅将近 1000 元/吨。如此形势与央视报道的情况明显不同，这究竟是怎么一回事呢？

央视财经频道推出“废纸价纸价翻番，废旧纸皮也成热门回收品”报道

最近一段时间，不断上涨的纸箱价格让不少网店卖家感受颇深，事实上，和去年年底相比，今年的纸价已经翻了一倍以上。广州番禺南村镇的里仁洞村，在这个有名的淘宝村，原材料包装的废旧纸皮也成了热门的回收品。

禺南村镇里仁洞村村民孙阿姨表示：现在听说每斤 1 元多，以前 2 毛多呢，我也不知道为什么突然贵那么多。记者在村里走访发现，不少家庭和商铺都将原材料的包装纸皮捆绑在一起，等待收购，越干净的纸皮价格越高，要贵约三分之一。

有的生产工厂则连废纸芯也收集起来等待收购。工厂负责人表示：现在这个废纸芯要 6 毛一斤，以前才 2 到 3 毛一斤，涨了差不多一半。

由于双 11 临近，网店卖家对纸盒的需求持续上涨。在新兴大道一间出租屋里，一名服装网店店主表示，已提前屯了一批 5 号盒子。但由于价格从 8 毛钱涨到 1.3 元一个，严重影响利润，因此她考虑会改用塑料袋。

此外，淘宝店主小凤也表示，纸盒能不用就不用。快递员透露，纸皮箱现在都是装小东西，例如化妆品文具，陶瓷之类的。据了解，从 10 月 6 日开始，全国 40 家造纸厂中有 31 家上调收购价，每吨涨幅 20 到 200 元不等。

央视财经报道信息滞后，废纸价格正在下降

以上是央视财经频道《整点财经》栏目报道的大概内容，我们可以看到，该报道引用的废纸回收价格上涨的数据时间为 10 月 6 日，而如今已是 10 月 20 日，其时间差相隔半个月，市场信息相较于行业真实情况明显滞后。

其实这次报道出现误差，也是在所难免。众所周知，电视报道的制作周期涉及策划、采访、编辑、摄影、后期制作等多个流程，等流程全都结束后，还得确定具体发布时间。如此一来，自然就会滞后市场形势，报道有所误差。

那么，真实的市场形势是怎样的呢？目前，废纸行情已现颓势，价格更是直线性下降，短短几天内，其下跌范围就由华南地区扩大到华东、华中、西南等地区，下跌速度以及幅度都可以用“惊人”来形容。

据了解，在央视财经频道《整点财经》推出“纸价翻倍上涨，废旧纸皮走俏”报道当天，即 10 月 18 日，就有多家纸厂下调废纸价格，最高幅度下调 400 元/吨，

有纸厂更是多日连降多次，累计跌幅将近 1000 元/吨。10 月 19 日，全国又有 100 家左右纸厂下调价格，最高跌幅达 450 元/吨。

而在这种形势下，纸价近期走势也不太乐观，据行业人士透露，国内龙头造纸企业、曾在 9 月份连涨四次、10 月份已涨 2 次的玖龙纸业将在 21 日发出降价通知。不过，也有行业人士指出，月底市场景气度将会上扬，预计纸价仍有 200-400 元/吨的上涨空间。

可见，市场瞬息万变，废纸价格波动性较大，不确定因素太多，很容易就会大起大落，而其中的报道一旦滞留多日未发出，便会滞后市场，有所误差。目前，业内人士对后世市场抱有兩種不同看法，且各有理由。但具体如何，还得拭目以待。

（个人观点，仅供参考，风险自担）