

2018 年 10 月文化纸月报

本月视点

- ◆ 进出口方面：海关数据暂缓发布
- ◆ 双胶纸市场：本月市场清淡为主
- ◆ 铜版纸市场：走稳
- ◆ 其他纸品简况：稳中略降
- ◆ 上游原料市场：走低
- ◆ 后市预测：稳中趋降
- ◆ 近期要闻回顾：



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。

主编：中纸在线 电话：0512-87662011 QQ：836523563 网址：www.zhongzhi.cn

地址：苏州市太平街道金澄路文创园 86-1 号 8312 室 电子邮件：836523563@qq.com

目录

一、文化用纸进出口情况.....	3
1.2 铜版纸进出口量对比.....	3
二、文化用纸国内市场表现.....	4
2.1 双胶纸中纸指数.....	4
2.1.1 双胶纸主流品牌平板 70 克市场参考价.....	4
2.2.2 双胶纸主流品牌价格走势.....	5
2.2 铜版纸中纸指数.....	6
2.2.1 主流品牌 157 克市场参考价.....	6
2.2.2 铜版纸主流品牌价格走势分析.....	7
2.3 其他文化用纸情况及分析.....	7
2.4 文化用纸市场分析及后市预测.....	7
三、我国机制纸及纸板产销情况.....	8
四、原材料市场分析.....	9
4.1 纸浆原料市场.....	9
4.2 废纸原料市场.....	10
五、新增产能投产情况.....	11
六、本月要闻回顾.....	11
6.1 家居造纸增长放缓，包装盈利有望企稳.....	11
6.2 “黄金旺季”的下半年纸价却陡然下跌.....	12
6.3 纸业成本高位将是常态，挑战机会并存.....	13

一、文化用纸进出口情况

1.1 双胶纸进出口量对比（海关数据库出现异常，数据暂停更新）

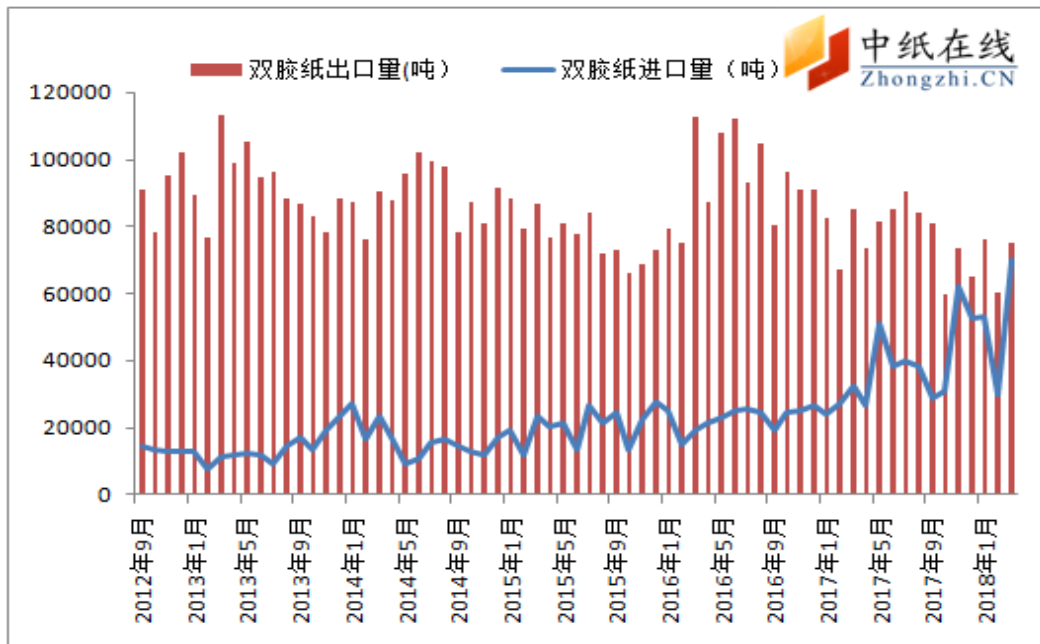


图 1：双胶纸进出口量对比图

数据来源：海关总署 中纸在线信息部整理

2018年3月国内双胶纸进口量70241吨，与去年同比增长114.9%，进口金额为63556432美元，均价约905美元/吨，环比上月增长1.9%，出口量为75065吨，同比下滑11.6%，出口金额为68004351美元，均价约906美元/吨，环比上月下滑1.2%。

1.2 铜版纸进出口量对比

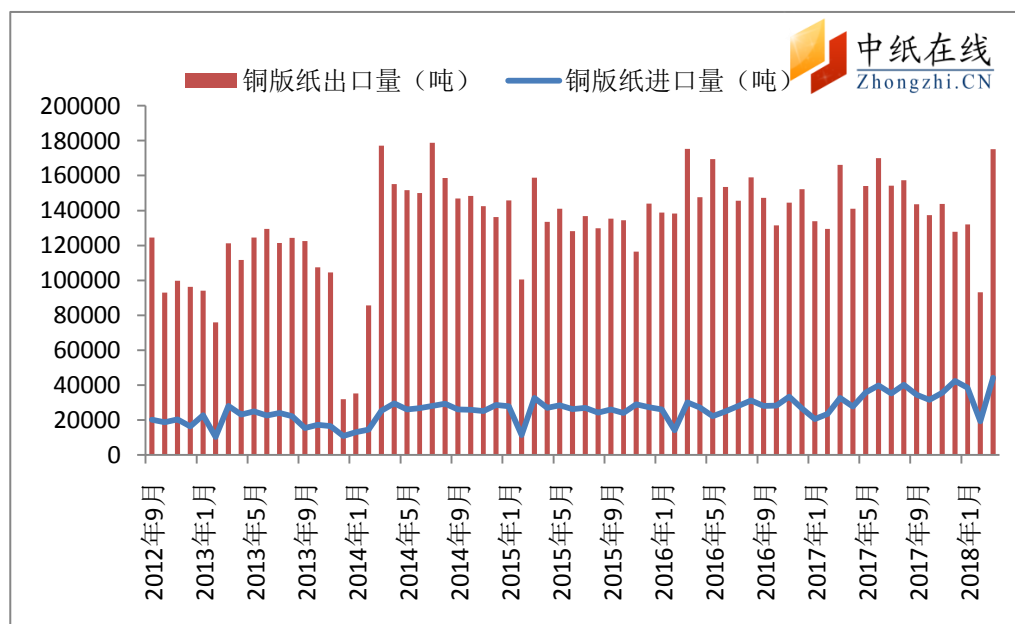


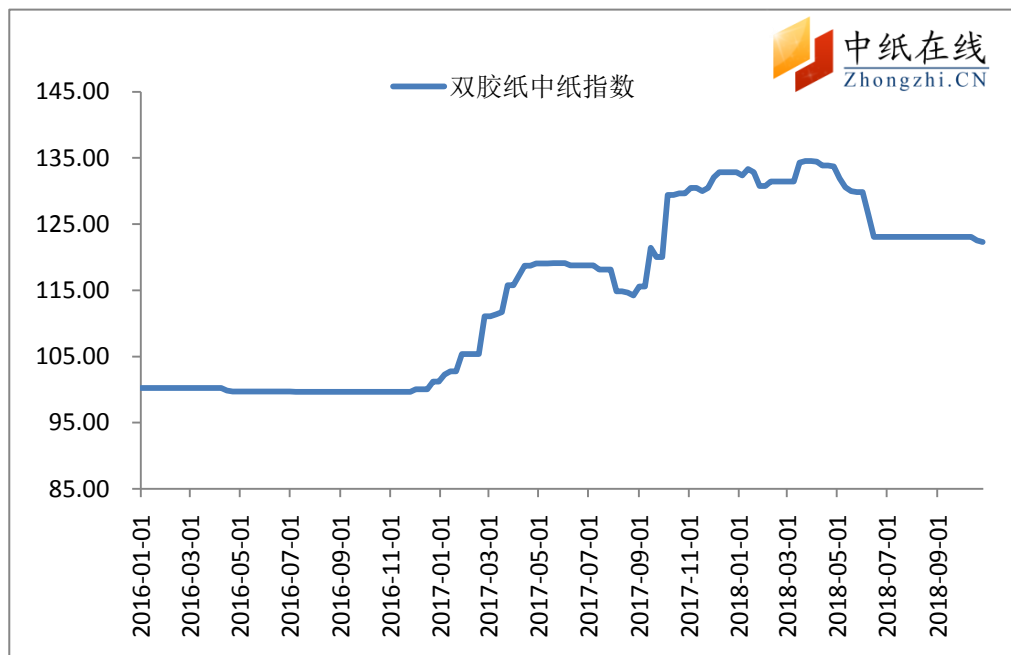
图 2：铜版纸进出口量对比图

数据来源：海关总署 中纸在线信息部整理

2018 年 3 月国内铜版纸进口量为 44254 吨，与去年同比增长 35.5%，进口金额为 45338752 美元，进价约 1025 美元/吨，环比上月下滑 7.51%；出口量为 175074 吨，同比增长 5.4%，出口金额为 150506315 美元，均价约为 860 美元/吨，环比上月下跌 1.82%。

二、文化用纸国内市场表现

2.1 双胶纸中纸指数


图 3：双胶纸中纸指数（CPPI）走势图

数据来源：中纸在线信息部

2018 年 10 月末双胶纸价格指数为 122.32，比上月末相比基本持平，较周期内最高点 132.84（2017-12-08）下降了 10.75。

2.1.1 双胶纸主流品牌平板 70 克市场参考价

表 1：市场主流品牌价格一览表（单位：元/吨）

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
华夏太阳	70 克	6900	6900	6975	7025
丰赢	70 克	6850	6850	6900	6950
泉林	70 克	6550	6500	6500	6550
云镜	70 克	6950	7000	7000	7100
云时代	70 克	6950	6975	7025	6925

银河瑞雪	70 克	7.00	7050	7150	7100
金球	70 克	7150	7150	7200	7150
UPM 丽印	70 克	7150	7175	7150	7150
金太阳	70 克	7100	7150	7200	7200

数据来源：中纸在线信息部

2.2.2 双胶纸主流品牌价格走势

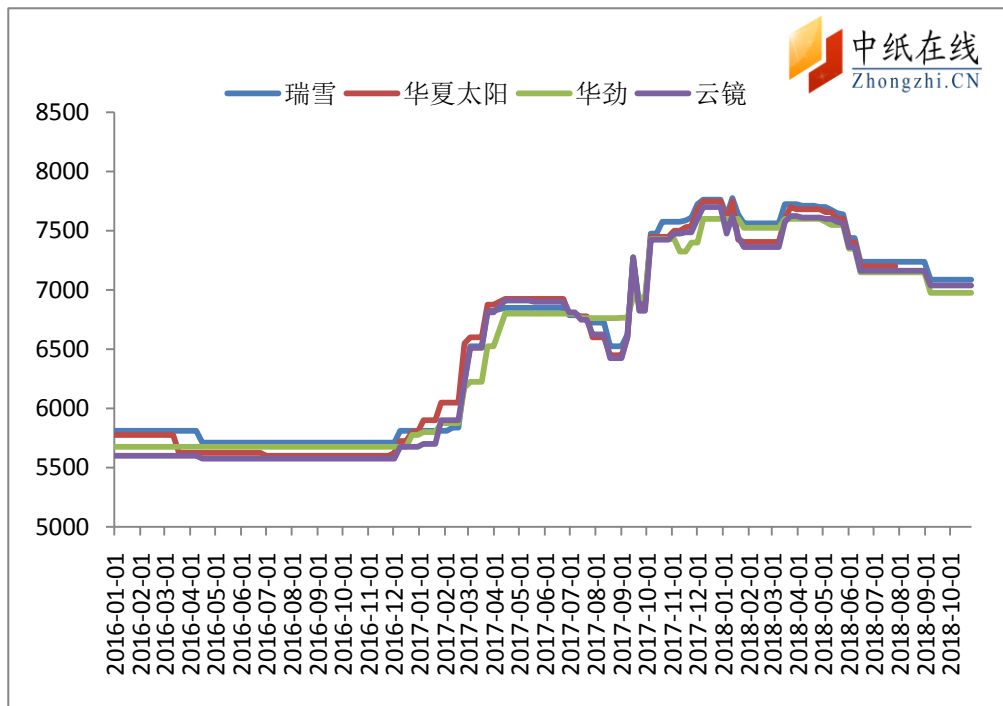


图 4: 2016-2018 年主流双胶纸价格走势

数据来源：中纸在线信息部

2.2 铜版纸中纸指数

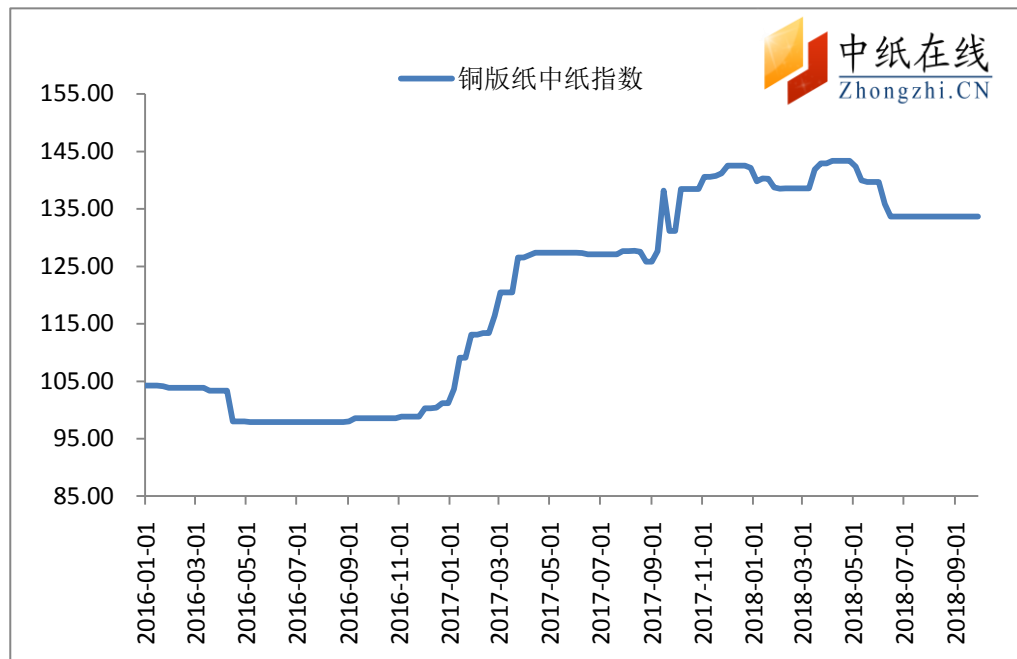


图 5: 铜版纸中纸指数 (CPPI) 走势图

数据来源: 中纸在线信息部

2018年10月末铜版纸价格指数为131.75，与上月末相比降1.82，较周期内最高点142.61（2017-12-08）下调10.86。

2.2.1 主流品牌 157 克市场参考价

表 2: 主流品牌铜版纸市场价格一览表 (单位: 元/吨)

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
华泰牡丹	128-157 克	6650	6625	6680	6650
晨鸣雪兔	128-157 克	6650	6700	6750	6700
太阳天阳	128-157 克	6700	6750	6800	6800
金海鲸王	140-157 克	6700	6750	6800	6750
华夏太阳	128-157 克	6925	6950	7000	7000
金东长鹤	128-157 克	6600	6625	6675	6600
紫兴	128-157 克	6900	6950	7050	7050

数据来源: 中纸在线信息部

2.2.2 铜版纸主流品牌价格走势分析

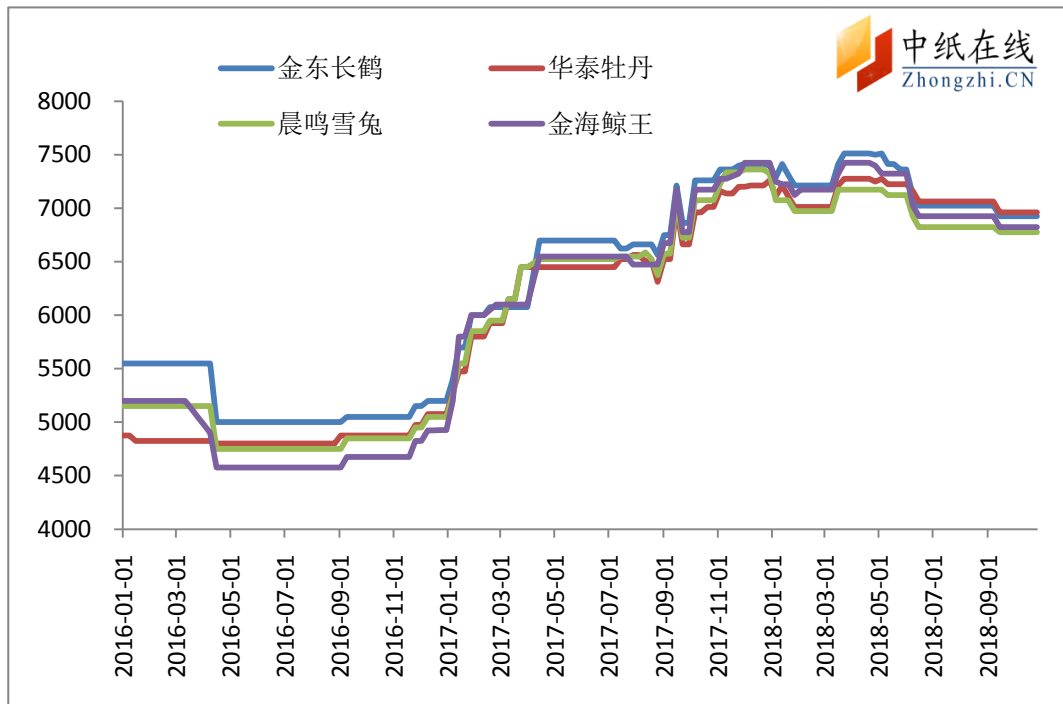


图 6: 2016-2018 年铜版纸价格走势

数据来源: 中纸在线信息部

2.3 其他文化用纸情况及分析

纸种	克重	华南	华东	华中	华北
无碳纸	令	196	220	197	197
新闻纸	48 克	6500	6550	6500	6450
轻型纸	60-70 克	6800	6900	6850	6850
书写纸	70-80 克	6500	6450	6400	6400

数据来源: 中纸在线信息部

本月, 无碳纸纸市场出货情况一般, 纸厂库存位低, 多接单排产, 市场货源充足。由于木浆、煤炭等造纸原辅材料价格近期走稳, 市场暂无利好因素支撑, 后期存在下滑可能。总体看来, 市场价格稳中弱勢盘整。

本月亮型纸、书写纸及新闻纸市场因需求量有限, 纸厂价格基本稳定, 出货尚可。

2.4 文化用纸市场分析及后市预测

文化纸市场:

10 月份文化用纸市场行情稳中略呈下滑走势。受进口纸大批量冲击影响旺季不旺，加上市场需求低迷，交投缓慢，实单价格基本商谈为主。本月个别纸厂在库存压力下降低出货价格，然下游终端用户多观望为主，市场反应平静，整体需求走低。除了纸厂出货取消前期优惠政策外，文化纸市场仍风平浪静，整体市场回升迹象亦不明显。临近月末，上游木浆价格出现下滑，加之汇率上调，中美贸易战等对文化用纸后期市场影响较大。整体来看，造纸行业基本面并没有发生明显的改变，10 月旺季的到来为能推动下游需求回升，市场仍观望心态较浓，然旺季不旺，在成本压力影响下，预计后期市场依旧延续清淡走势。

三、我国机制纸及纸板产销情况

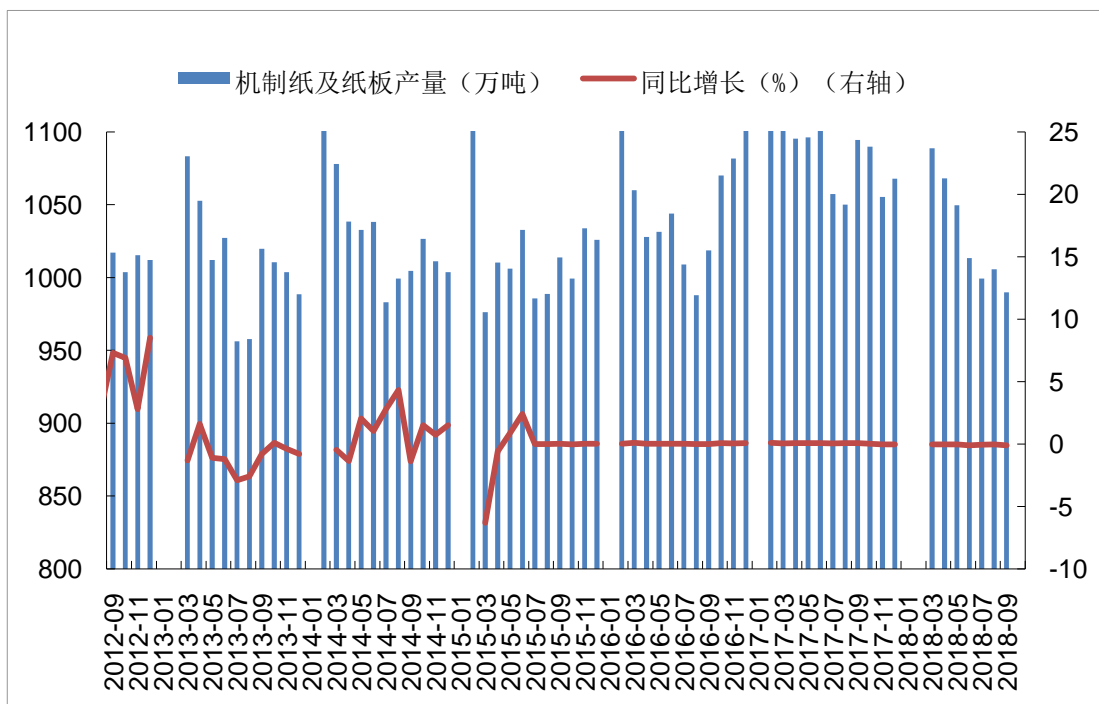


图 7：我国机制纸及纸板产量走势图

数据来源：国家统计局 中纸在线信息部整理

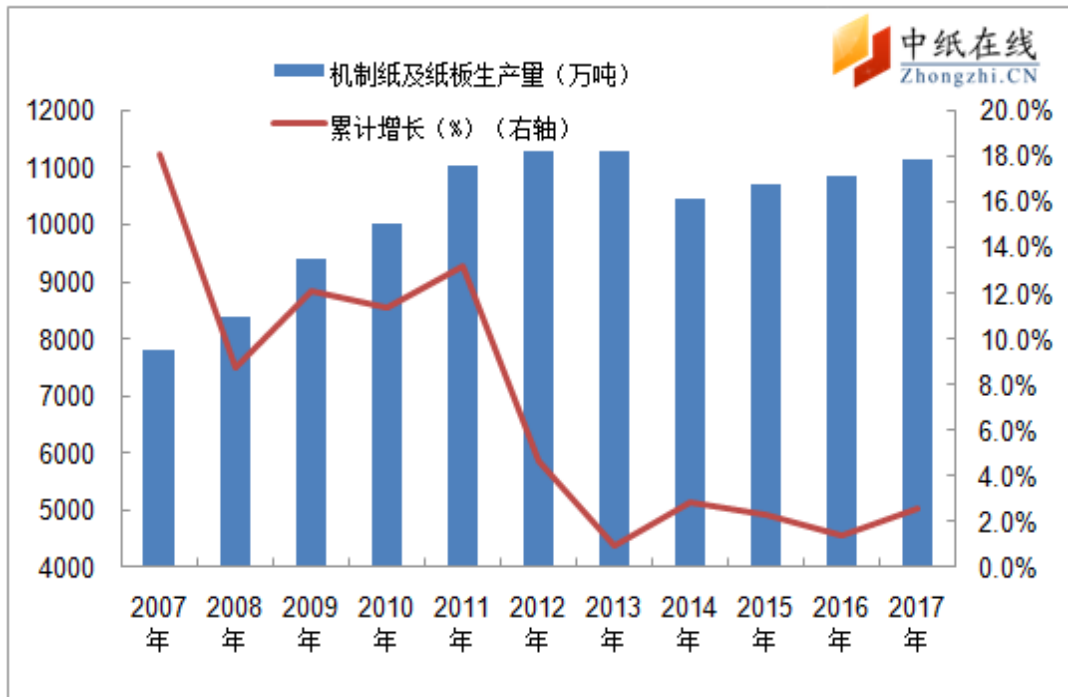


图 8：近年来我国机制纸及纸板产量走势图

数据来源：国家统计局 中纸在线信息部整理

资料显示，2017 年全国纸及纸板生产企业约 2800 家，全国纸及纸板生产量 11130 万吨，较上年增长 2.53%。消费量 10897 万吨，较上年增长 4.59%，人均年消费量为 78 千克（13.90 亿人）。2008~2017 年，纸及纸板生产量年均增长率 3.77%，消费量年均增长率 3.59%。

四、原材料市场分析

4.1 纸浆原料市场

现货市场：针叶浆 9 月末 10 月初针叶浆行情稳中有降，旺季不旺，下游市场需求清淡，工厂多以刚需补库为主，采购力度一般，浆价行情波动 100-150 元/吨之间，预计还将以弱稳趋势运行。阔叶浆，阔叶浆从市场当前来看，库存供应量较充裕，但市场需求乏力，巴桉从月初的 6100 元/吨跌至月末的 5900 元/吨，市场整体交投一般，目前供过于求，纸厂多以去库存为主，预计阔叶浆现货价格或还将以淡稳之势。本色浆，本色浆行情报价走稳，金星 6950 元/吨，本月本色浆需求始终平淡。化机浆，化机浆供需两淡，出货一般。

期货市场：针叶浆方面，9 月银星却意外回调 20 至 880，10 月银星和狮牌、马牌报价持平上月，俄罗斯 Ilim 针叶浆报涨 20 美元/吨，北木报涨 30 美元/吨。目前库存充足但需求未跟上，预计短期内针叶浆价还将以弱稳趋势运行。阔叶浆方面，9 月俄罗斯阔叶浆和小鸟、鸚鵡、卡拉宾报价持平上月，明星下调 10 美元/吨。10 月小叶相思、明星和小鸟、鸚鵡、公牛、

卡拉宾报价持平上月，俄罗斯 Ilim 阔叶浆报涨 20 美元/吨。本色浆方面，9 月、10 月加拿大乔治王子电子级报价继续持平；10 月金星报价持平上月，俄罗斯 Ilim 本色浆乌本块报涨 20 美元/吨。化机浆方面，化机浆方面，化机浆期货成交多有下调，加拿大针叶 75 白度昆河 10 月报平；佳维 10 月报盘 610，10 月化机浆依然报平（单位：美元/吨）

国产浆市场：国产木浆方面，潜江乐水林纸、岳阳林纸沅江纸业杨木化机浆 10 月行情平稳，供应紧张，出货良好，阔叶浆报价 4700-4750 元/吨，报价均持稳。国产竹浆方面，竹浆行情平稳，贵州赤天化纸业竹浆排产稳定 10 月产能 2.2 万吨，九江基地用浆量增加外销量少，健为凤生，本月外售产能 7000 吨，当前本色竹浆含税出厂价 6050 元/吨，安排下月转产漂白竹浆，福华纸业 10 月排产稳定，产能 1.2 万吨，漂白竹浆含税报 6000 元/吨，本色竹浆含税报价 5900 元/吨；本月出货平稳，国产甘蔗浆方面，广西地区甘蔗浆生产稳定，报价持稳，实单灵活商谈，量大可优。草浆、苇浆，恒联丰利及辽宁振兴本月满负荷排产，苇浆含税价 5400-5450 元，普通棉浆月产 1000-2000 吨，报价 7000-7200 元/吨，特种精致棉浆 1000-200 吨，报价 9500-10000 元/吨，出货尚可。

4.2 废纸原料市场

本月，国废市场整体缓慢下滑走势。受成品纸销售不佳以及中美贸易战影响，国废需求减弱，纸厂成品纸库存高企，采购价逐渐下探；适逢金秋包装纸旺季不旺，导致整个市场交投萧条，成品纸承压能力有限，顺势下滑，国废跟跌。目前广东地区主流优质货源价格在 2000-2350 元/吨，江苏 2000-2250 元/吨，浙江在 2100-2300 元/吨，福建在 2000-2150 元/吨，安徽在 2100-2400 元/吨，山东在 2000-2300 元/吨，河北在 2000-2170 元/吨，河南在 2100-2350 元/吨。

本月，废白纸类价格受成品纸销售低迷影响略降，月中，逐渐好转，个别纸厂小幅上涨 50 元/吨左右，月末阶段，受成品纸销售低迷影响，废白纸类价格降 100-200 元/吨；废报纸类价格盘整，目前纯报纸市场参考价：3150-3550 元/吨。

月末，美废外盘报价个别标号涨，受中美贸易战以及国废成品纸淡季影响，市场交投寥寥，目前主港参考价格：8#报 240 吨，9#报 330-340 美元/吨，11#参考价报 290 美元/吨。

日废近期报盘略稳中略涨，11#略涨 8 美元/吨，市场实际成交价稳定为主。目前主港参考价格：8#报 368-375 美元/吨，11#报 305-310 美元/吨。

欧废外盘市场报价略涨，市场交投一般，主港参考价格：A5（9010）报 310-315 美元/吨，UKOCC 报 260 美元/吨。

五、新增产能投产情况

纸厂名称	纸种	新增产量（万吨）	地点	备注
许昌晨鸣	文化纸	10	河南	许昌晨鸣由山东晨鸣集团、许昌宏伟纸业联合成立
山鹰纸业	包装纸	100	福建	山鹰收购福建省联盛纸业有限责任公司
太阳纸业	特种纸	20	山东	预计 2018 年第一季度投产
山东晨鸣	文化纸	100	山东	2018 年投产（50 万吨由新闻纸转产）

六、本月要闻回顾

6.1 家居造纸增长放缓，包装盈利有望企稳

2018 年前三季度轻工行业增长放缓

A 股轻工板块(申万分类)124 家企业 2018 年前三季度共实现营收 3536 亿元，同比增长 17%，实现归母净利润 262 亿元，同比增长 5%，收入与利润增速较上半年小幅放缓，整体表现略低于我们预期。我们建议家居精选个股，造纸板块长期看好龙头优势，包装看好基本面边际改善行情。

家居：经营压力加大，盈利能力维持稳定

今年以来地产景气度下行趋势下，家居企业经营压力逐渐显现。前三季度家居板块共实现营收 661 亿元，同比增长 17%；归母净利 62 亿元，同比增长 6%。所选取 13 家代表性家居企业 18Q1/Q2/Q3 营收同比增速分别为 35%/24%/22%，归母净利润增速分别为 26%/25%/16%。三季度受益于原材料价格回调等因素影响，Q3 单季毛利率同比提升 0.8pct 至 39.7%。现金流略有走弱，前三季度代表性家居企业经营性现金流净额占营收比重均值同比下滑 7.74pct 至 4.9%。从机构持仓看，市场对地产产业链担忧加剧，三季度家用轻工板块公募基金持仓环比下降 0.12pct 至 0.78%，行业超配比例降至 0.14%。

造纸：旺季需求不及预期，Q3 业绩略有下滑

2018 年前三季度造纸板块实现营收 1079 亿元，同比增长 17%；实现归母净利 100 亿元，同比增长 14%。三季度旺季需求不及预期，成品纸价格出现回调，同时原材料价格高位震荡，

Q3 单季板块营收增速回落至 7%，归母净利增速下滑至-0.2%。前三季度经营现金净流入同比大幅增长，投资性现金净流出同比增加 44%。机构持仓方面，三季度公募基金持仓占比下降 0.08pct 至 0.22%，其中太阳纸业、中顺洁柔等受机构关注度较高。

包装：原材料价格回调，盈利有望企稳

2018 年前三季度包装印刷企业共实现营收 675 亿元，同比增长 14%；实现归母净利 58 亿元，同比增长 14%。三季度受益于成品纸价格回调，包装板块 Q3 单季毛利率环比提升 1.7pct 至 24.4%。目前，原材料价格上涨、汇兑损失增加等阶段性的负面因素已经开始逐步改善；长期来看，横向并购、下游客户集中度提高等多重因素将促进行业整合，龙头企业有望借此机会进一步扩大企业规模、提升市场占有率。

6.2 “黄金旺季”的下半年纸价却陡然下跌

对比今年上半年纸价的飙升，被誉为“黄金旺季”的下半年，纸价却陡然下跌。曾经非常抢手的废纸，也开始跌下神坛。据上海证券报调查，有纸业人士表示：瓦楞纸价格大幅回撤，旺季价格滞涨，不排除是纸业的又一次拐点。

瓦楞纸价持续下滑，废纸价跌幅近千元/吨

去年、前年，造纸业进入四季度旺季，均是一路提价至下一年初，全年价格高点也往往出现于此时段。但在今年，各类纸品没有延续前两年的规律，价格反而出现松动，尤其是包装纸，整体来看，至今仍未有上涨倾向。

比如常用的瓦楞纸，其价格自从 5 月底达到价格高点后，就开始下滑，但起初每个统计周期价格下滑不足百元，但从 9 月下旬开始，瓦楞纸的价格便开始加速下滑，近两个统计周期下滑幅度分别为 157 元/吨、200 元/吨。

再看源头废纸端。与瓦楞纸相似，废纸价格也是一泻千里，较 3000 元/吨以上的价格高点，跌去千元/吨左右。以广东地区黄板纸（统货）价格为例，今年 6 月中旬，价格一度达到 3200 元/吨，如今最新报价为 2300 元/吨左右。

多种原因导致纸价下滑，不排除是纸业的又一次拐点

曾经“洛阳纸贵”的行情似乎已经终结，一位纸业人士表示，之前一纸难求，下游印刷包装企业一直在备货，生怕进入产业旺季后价更高、货更少，前期订单透支，也许是造成淡季不淡、旺季不旺的原因之一。

中美贸易战升级也是重要原因，不少以做出口业务为主的包装用户需求锐减，造成造纸和纸制品业的需求随之减少。这也使其面临不利形势，据国家统计局数据披露，8月份造纸和纸制品业亏损企业为1127个，累计亏损金额52亿元。

此外，在原材料端，大型纸企不仅在外废配额上具有先发优势，面对原材料不足的准备也更充分，不少大型纸厂早已在海外投资建厂，这进一步冲击了国内的废纸价格。有废纸打包厂经营者吐槽：

之前国废价格涨得厉害，我们这两年一直是收来废纸后，存一部分，卖一部分，现在大的纸厂提高了回收标准，含杂率高的、含水量大的都拒收了，回收价经常一天一变。现在手里一大部分存货都是之前高点收的，现在折点价也想把手里货清出去。

事实上，当废纸突破3000元/吨的时候，市场就已经被破坏了，价格回归只是时间问题。该纸业人士表示，“瓦楞纸价格大幅回撤，旺季价格滞涨，不排除就是纸业的又一次拐点。”。

6.3 纸业成本高位将是常态，挑战机会并存

投资聚焦

造纸业具有成本加成属性，当成本上涨时，纸厂可通过提价转移成本压力，并借此提升单吨盈利。纸浆(木浆+非木浆)和废纸是造纸主要原料，我们预计未来两年纸浆价格中枢稳定，国产废纸价格稳中向上，纸厂有机会从中获益，但文化纸企的成本转移能力将强于包装纸企，机会更明显。长期看，行业集中度将继续提升，具有放量计划的纸企会更有成长性。

理由

纸浆(木浆+非木浆)：全球供需紧平衡，纸浆价格中枢维持稳定。中国纸浆(木浆+非木浆)自给率仅43.9%且进口限制不多，国内纸浆价格跟随国际纸浆价格波动，服从全球供需。我们预计未来两年全球纸浆供给增长缓慢，且全球纸浆生产企业集中度较高，当前并购整合趋势明显，控量保价动力增强；同时全球纸浆需求小幅增长，主要来自中国市场拉动。

整体看，全球纸浆将维持供需紧平衡态势，且2019~2020年供给略紧于2018年，这使得全球及中国纸浆价格继续保持坚挺，维持中枢稳定的态势。

废纸：我国进口大幅收紧，国产废纸价格中枢稳中向上。中国废纸自给率63.8%，以国产废纸为主，进口废纸补充。当前废纸进口收紧，内外价格分化，国产废纸价格将更多考虑国内供需。虽短期价格疲软，但预计未来两年国产废纸价格不具备下跌基础，一方面因我国

废纸进口收紧态势加强，预计本年进口量 2,000 万吨，同比下滑约 22%，而政策方向将力争 2020 年实现零进口，虽国产废纸回收量有提升空间，但仍难以补充进口下滑带来的供给缺口；另一方面，预计国内废纸消费量仍然维持平稳态势。整体看，未来两年国产废纸供不应求的局面加剧，价格中枢稳中向上。

文化纸企机会更明显；长期看好造纸业集中度提升。从周期角度看，成本上涨利好行业景气度延续，但考虑当前文化纸产能增量有限且需求更稳定，文化纸企业的成本传导能力强于包装纸企业，也更容易把握因成本上涨带来的提价和获利机会。从成长角度看，环保监管趋严，一方面导致行业集中度提升，而当前我国造纸业前十名市占率仅 39.9%，远低于海外成熟市场，有较大提升空间；另一方面倒逼造纸业加快转型，技术改造与海外布局将成为趋势。

（个人观点，仅供参考，风险自担）