

2019 年 11 月文化纸月报

本月视点

◆ **进出口方面**：暂缓更新

◆ **双胶纸市场**：11 月份上调 100 元/吨，实单落实良好，采购积极性增加，为规避风险，谨慎操盘。

◆ **铜版纸市场**：11 月份铜版纸价格上调 100-200 元/吨，市场交投氛围较好。

◆ 2019 年 10 月我国新闻纸进口量为 4 万吨，同比增长 61.1%，进口金额为 11688 万元，同比增长 10%；1-10 月进口量为 38 万吨，累计下降 8.1%，进口金额为 142115 万元，累计下降 11.8%。

◆ **其他纸品简况**：稳中偏强走势

◆ **上游原料市场**：纸浆价格振动小幅上扬

◆ **后市预测**：依旧清淡为主



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：0512-87662016 QQ：2603160476 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：2603160476@qq.com

目 录

一、文化用纸进出口情况.....	3
1.1 涂布纸进口量走势图（海关数据库出现异常，数据暂停更新）	3
1.2 双胶纸进出口量对比（海关数据库出现异常，数据暂停更新）	4
1.3 铜版纸进出口量对比	5
二、文化用纸国内市场表现.....	5
2.1 双胶纸中纸指数	8
2.1.1 双胶纸主流品牌平板 70 克市场参考价	8
2.1.2 双胶纸主流品牌价格走势	9
2.2 铜版纸中纸指数	10
2.2.1 主流品牌 157 克市场参考价	10
2.2.2 铜版纸主流品牌价格走势分析	11
2.3 其他文化用纸情况及分析	11
2.4 文化用纸市场分析及后市预测	11
三、我国机制纸及纸板产销情况	12
四、原材料市场分析	13
4.1 纸浆原料市场	13
4.2 废纸原料市场	14
五、新增产能投产情况	14
六、本月要闻回顾	15
6.1 再生资源行业市场现状及发展前景分析	15
6.2 2019 年前三季度中国纸包装行业营收现状分析	16

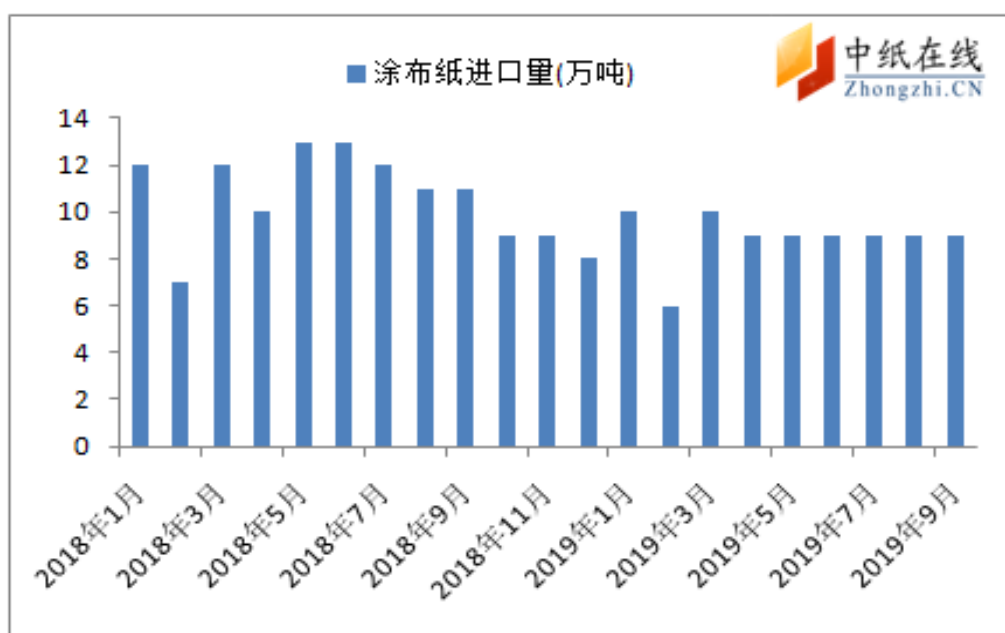
一、文化用纸进出口情况

1.1 涂布纸进口量走势图（海关数据库出现异常，数据暂停更新）

从下图可以看出，涂布纸（包含铜版纸）的进口量呈现递减走势；受国内成品纸供大于求影响，进口量逐渐减少。

2019年10月我国涂布纸进口量为9万吨，同比下降8.4%，进口金额为83660万元，同比下降10.9%；1-10月进口量为90万吨，累计下降20.9%，进口金额为851097万元，累计下降15.3%。

图 1：涂布纸进出口量走势图



数据来源：海关总署 中纸在线信息部整理

1.2 双胶纸进出口量对比（海关数据库出现异常，数据暂停更新）

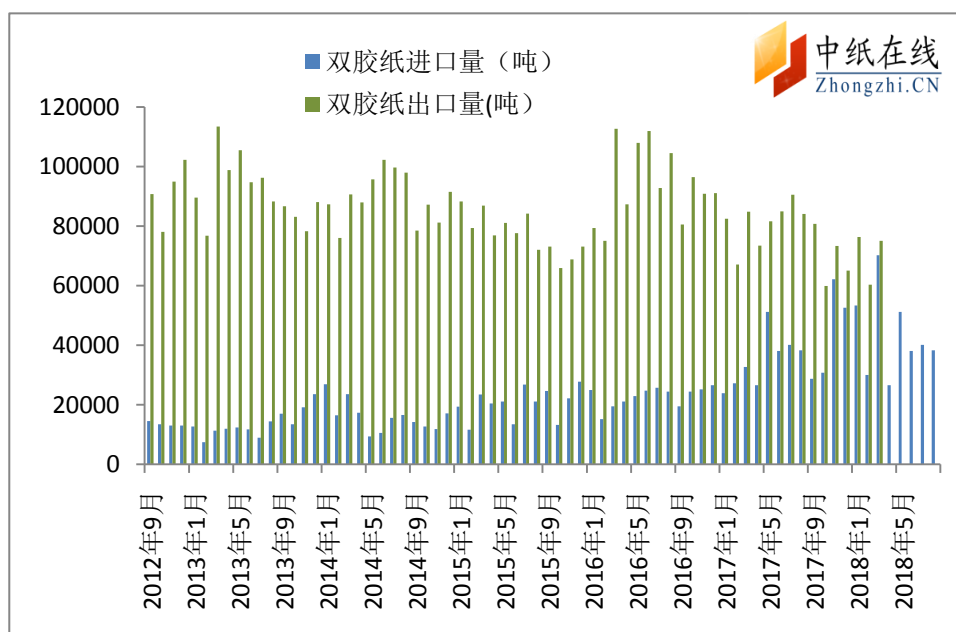


图 2：双胶纸进出口量对比图

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%。

2019 年一季度双胶纸进口量为 6.43 万吨，较 2018 年同期减少 58.15%；出口量为 20.23 万吨，较 2018 年同期减少 4.51%。从量上来看，双胶纸进口量、出口量皆不高。

2019 年上半年双胶纸进口量为 158.76 千吨，较 2018 年同期减少 51.32%，减少幅度明显；出口量为 412.48 万吨，较 2018 年同期减少 5.10%。进口减少，出口增加，单从进出口量上来看，利好双胶纸市场。

1.3 铜版纸进出口量对比

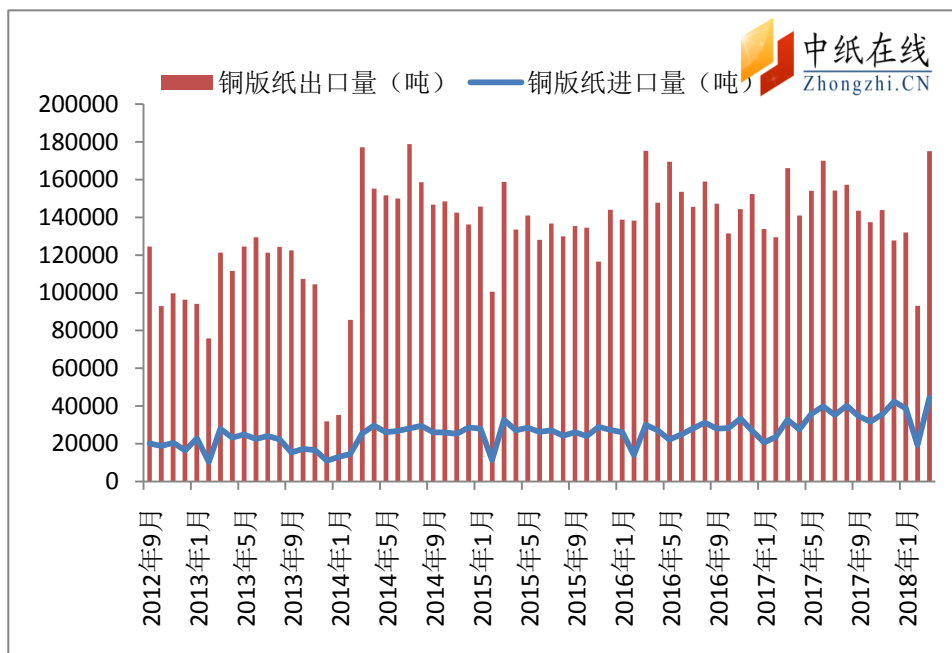


图 3：铜版纸进出口量对比图

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%。

2019 年一季度铜版纸进口量为 5.23 万吨，较 2018 年同期减少 35.27%；出口量为 30.17 万吨，较 2018 年同期增加 5.96%。综上所述，铜版纸进口量偏少，进口依赖度不高；出口量占比相对较大。

二、文化用纸国内市场表现

本月，11 月初双胶纸市场价格回涨 100 元/吨左右，在进口木浆纸行情低位徘徊情况下，国内文化用纸价格受环保和造纸成本压力不断回升，再生纸及混浆纸需求依旧疲软；下游终端用户按需采购，价格稳中有涨。下游经销商交投正常，保守采购，谨慎操盘。本月下旬，涨价函陆续公布，其中以铜版纸为主，涨幅 200 元/吨，铜版纸市场盘整订单逐渐增加，本月市场交投较 10 月份略有好转，贸易商多对后市多维持观望心态，依旧谨慎采购为主，暂无大量囤货意向。

后期走势影响因素

成本：上游原料木浆价格低位震荡，对双胶纸成本支撑有限。

供需：造纸原料成本增加，经过本轮涨价后下游订单增加，加上环保力度加大、限产计划实施，对双胶纸价格均有所支撑。

预期：下游业者观望气氛浓厚。

综述：短期内双胶纸市场小幅调整，波动不大。11月下旬规模纸厂陆续发布涨价函，后期有待落实。

近期发出涨价函纸厂：

11月1日起，受综合成本增加以及市场需求增加影响，太仓玖龙旗下双胶纸价格上调100元/吨。

11月1日起，针对金东、金海所生产的全系列各纸种、克重纸品价格，在10月基础上调涨100元/吨。

11月1日起山东华泰纸业旗下文化用纸价格上调100元/吨。

11月1日起岳阳林纸旗下所有文化用纸上调100元/吨

11月1日起，受近期原料上涨影响，针对于宁波中华纸业有限公司/宁波亚洲浆纸业有限公司和广西金桂纸业有限公司所有产品价格上调200元/吨（含税）

山东太阳纸业股份有限公司：针对目前市场运营成本因素及其它影响因素，决定提价如下：计划11月1日起，普通类涂布纸上调100元，普通类胶版纸上调100元/吨。

山东华泰纸业股份有限公司：受原材料价格上涨、环保投入加大等影响，自11月1日起，铜版纸系列产品提价100元/吨。

万国纸业太阳白卡纸受环保成本增加影响，计划11月25日起，白卡纸、铜版卡纸、食品卡纸、烟包卡所有系列产品价格上调200元/吨。

晨鸣纸业受生产运营成本上涨影响，计划11月25日起，白卡纸、铜板卡纸产品价格均上调200元/吨，

APP计划12月1日起针对于宁波中华纸业/宁波亚洲浆纸和广西金桂纸业所有产品价格上调200元/吨。

山东博汇纸业计划11月26日起，铜板卡、白卡纸系列产品价格上调200元/吨，

受原材料价格上涨、环保投入加大影响，山东华泰铜版纸价格计划 12 月 1 日起上调 100 元/吨

受原材料价格上涨、环保投入加大影响，山东晨鸣纸业铜板纸价格计划 11 月 25 日起上调 100 元/吨。

山东华泰铜版纸价格计划 12 月 1 日起上调 100 元/吨。

11 月 1 日起，由于环保持续增加，亚太森博（广东）纸业旗下双胶纸、静电复印纸业产品上调 100 元/吨。

11 月 1 日起，受环保影响，山东江河纸业旗下所有纸种价格上调 200 元/吨。

11 月 1 日起，受近期原料上涨影响，针对于宁波中华纸业有限公司/宁波亚洲浆纸业有限公司和广西金桂纸业有限公司所有产品价格上调 200 元/吨（含税）

受环保成本持续上升影响，计划 11 月 1 日起岳阳林纸旗下所有文化用纸上调 100 元/吨。

受原材料价格、环保压力等上涨影响，计划 11 月 1 日起山东华泰纸业旗下文化用纸价格上调 100 元/吨。

山东太阳纸业股份有限公司：针对目前市场运营成本因素及其它影响因素，决定提价如下：计划 11 月 1 日起，普通类涂布纸上调 100 元，普通类胶版纸上调 100 元/吨。

受环保影响，为给贵公司提供更好的产品及服务，经我司研究决定，自 11 月 1 日起，山东江河生产的所有纸种上调 200 元/吨。

中冶纸业：为缓解环保投入持续加大所带来的经营压力，确保持之以恒向客户提供稳定、优质的产品和服务，经公司研究决定：从 11 月 1 日起，针对我公司旗下文化用纸在 10 月份价格基础上统一上调 100 元/吨。

东莞市华发纸业：受造纸厂来货价格高企，我司运营成本持续上升等综合因素影响，为维持公司正常的运营，保证为客户提供持续、稳定的产品与服务，经我司研究决定如下：

调价产品：晨鸣丽品、丽致、丽盈白卡纸系列

晨鸣丽品、丽致铜板卡

晨鸣雪鹰、雪兔系列铜版纸、雪鹰亚粉纸

APP 东帆、长鹤、鲸王、神盾系列铜版纸

九州太阳系列铜版纸：

晨鸣云景、高松系列双胶纸

太阳轻型、轻涂、双胶纸

APP 妮维雅系列双胶纸

调价幅度：在原有基础上上调 100 元/吨，执行时间 11 月 1 日。

2.1 双胶纸中纸指数

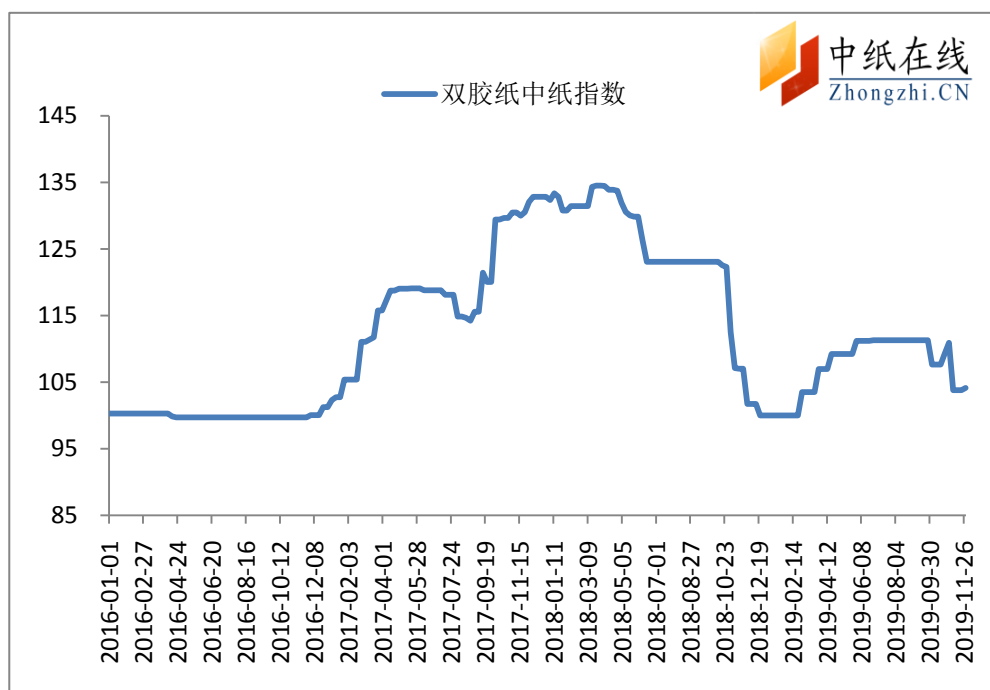


图 4：双胶纸中纸指数（CPPI）走势图

数据来源：中纸在线信息部

2019 年 11 月末双胶纸价格指数为 110.88，比上月末相比增长 3.23，较周期内最高点 132.84（2017-12-08）增长了-21.96。

2.1.1 双胶纸主流品牌平板 70 克市场参考价

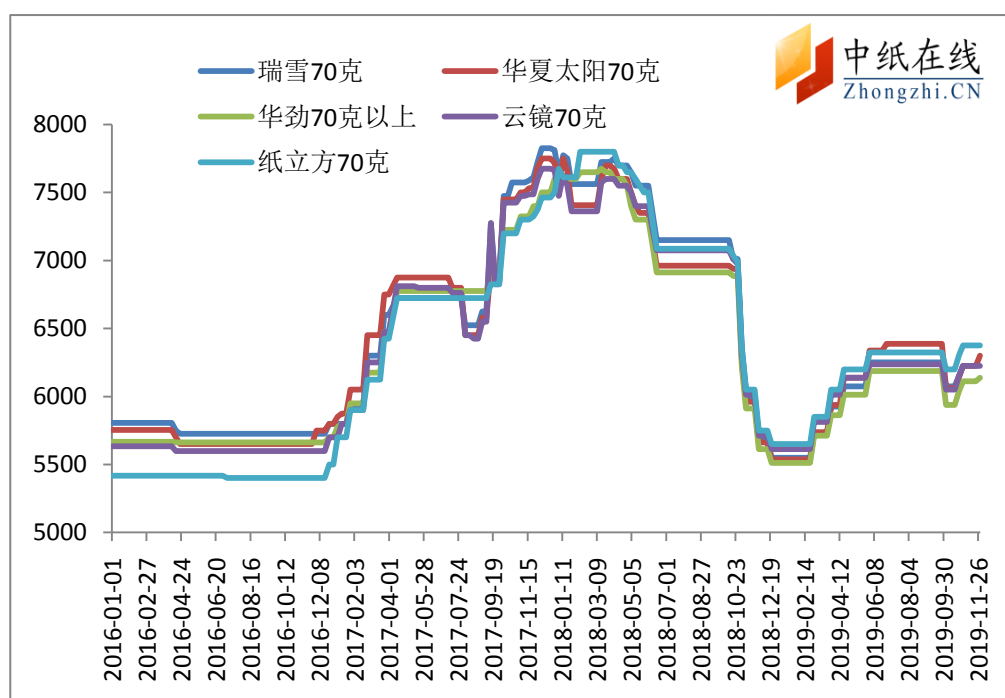
表 1：市场主流品牌参考价（单位：元/吨）

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
华夏太阳	70 克	6400	6400	6350	6450
丰赢	70 克	6250	6300	6300	6250
泉林	70 克	6050	6000	6000	6050

云镜	70 克	6350	6300	6300	6350
云时代	70 克	6250	6200	6250	6150
银河瑞雪	70 克	6400	6400	6450	6450
金球	70 克	6450	6450	6550	6550
UPM 丽印	70 克	6550	6675	6650	6650
金太阳	70 克	6500	6450	6400	6400

数据来源：中纸在线信息部

2.1.2 双胶纸主流品牌价格走势



数据来源：中纸在线信息部

2.2 铜版纸中纸指数

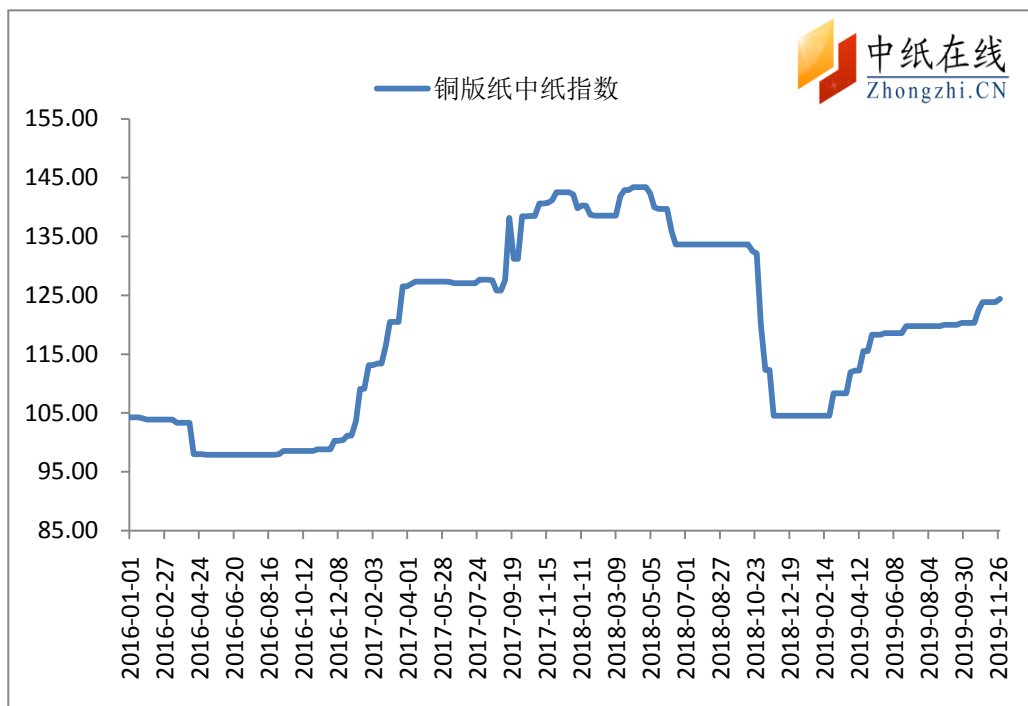


图 6: 铜版纸中纸指数 (CPPI) 走势图

数据来源: 中纸在线信息部

2019 年 11 月末铜版纸价格指数为 124.38, 与上月末相比增长 0.5, 较周期内最高点 142.61 (2017-12-08) 下调 20.12。

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参考价 (单位: 元/吨)

品牌	克重	华南	华东	华中	华北
华泰牡丹	128-157 克	6450	6425	6480	6450
晨鸣雪兔	128-157 克	6550	6600	6650	6600
太阳天阳	128-157 克	6400	6450	6500	6500
金海鲸王	140-157 克	6200	6250	6300	6250
华夏太阳	128-157 克	6525	6650	6500	6600
金东长鹤	128-157 克	6400	6425	6475	6400
紫兴	128-157 克	6500	6550	6550	6550

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

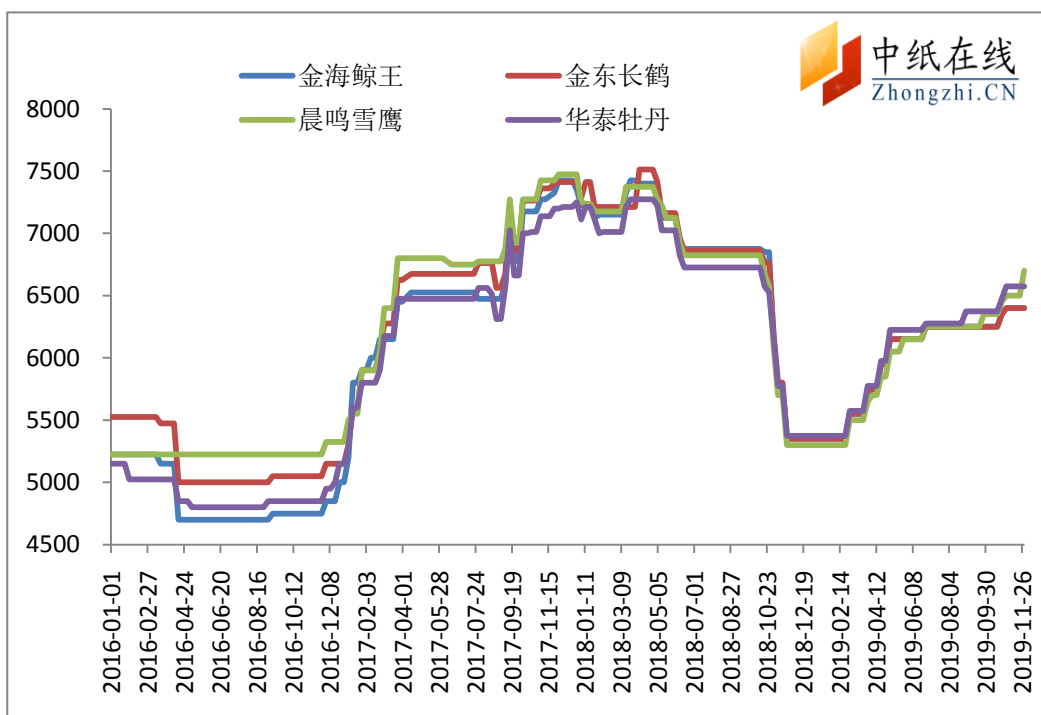


图 7：铜版纸价格走势

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	198	221	197	197
新闻纸	48 克	5950	5900	5900	6050
轻型纸	60-70 克	6100	6200	6150	6150
书写纸	70-80 克	5700	5750	5700	5700

数据来源：中纸在线信息部

本月，无碳纸纸市场价格缓慢上行，纸厂库存维持低位。上游原料市场价格不断增加，纸厂出货价格随行回升，下游需求依旧清淡。目前市场暂无利好因素支撑，后期受原料居高不下影响或将继续小幅上行。总体看来，市场价格稳中略涨走势。

本月经型纸、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

后期市场预测：近期纸厂涨价函频现，有的纸厂出现连涨，下游贸易商、终端客户订单增加，加上长期纸厂库存低位，不断强势发布涨价通知影响下，后期市场价格或将继续拉涨。

三、我国机制纸及纸板产销情况

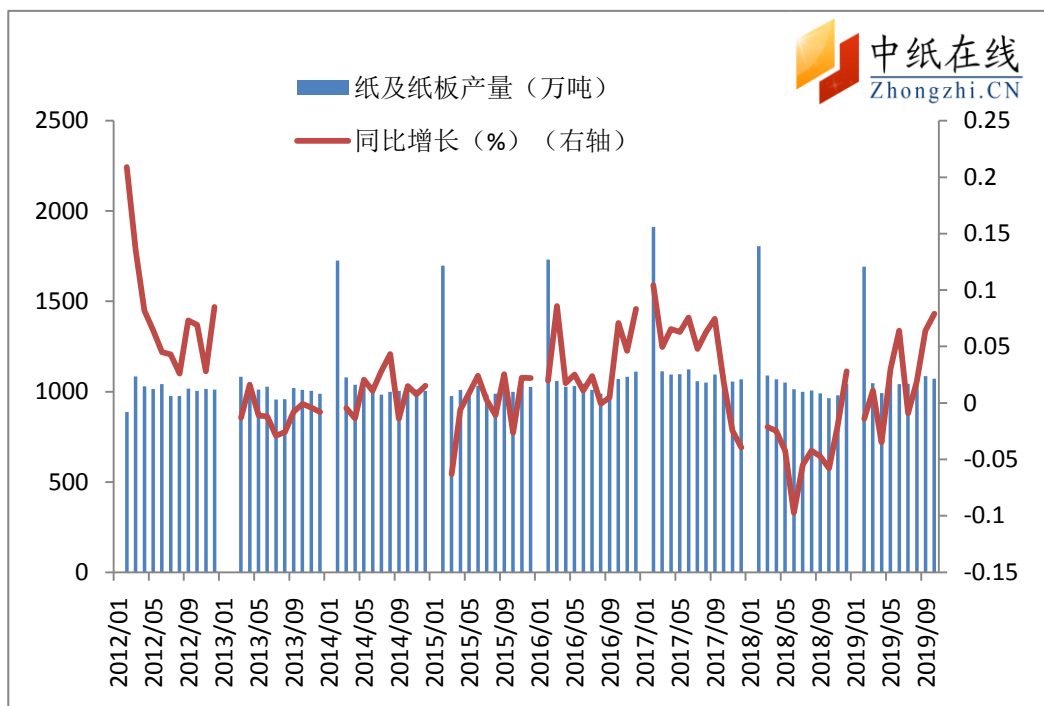


图 8：我国机制纸及纸板产量走势图

数据来源：国家统计局 中纸在线信息部整理

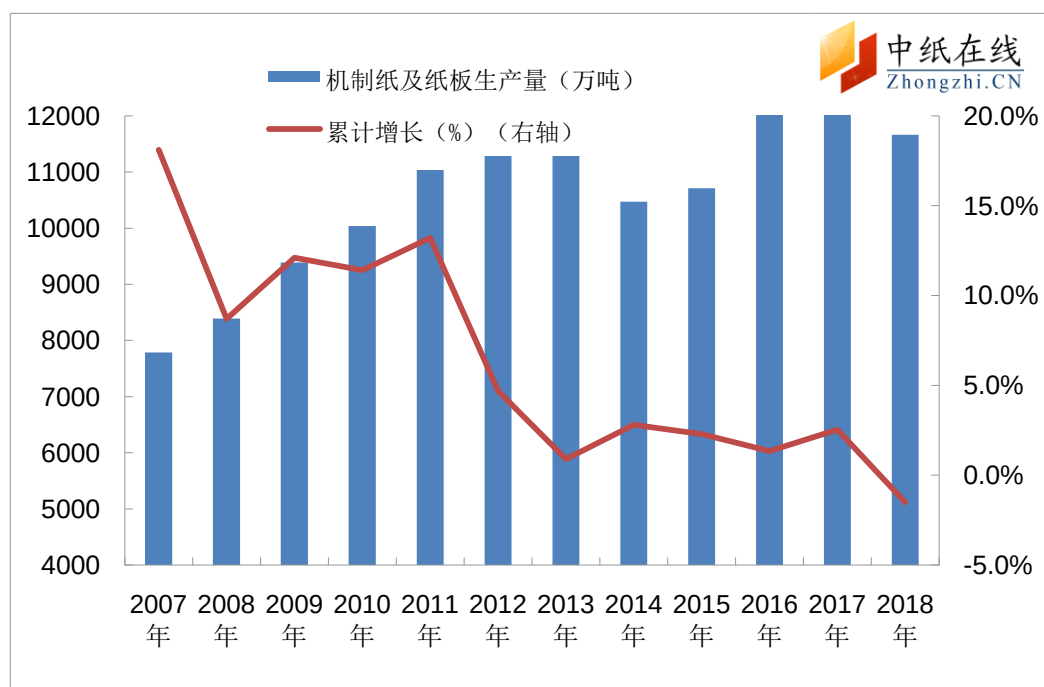


图 9：我国机制纸及纸板年产量走势图

数据来源：国家统计局 中纸在线信息部整理

资料显示，2018 年全国纸及纸板生产企业约 2800 家，全国纸及纸板生产量 11660.6 万吨，较上年增长-1.5%。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%。

海关数据显示，2019 年 1-3 季度全国机制纸及纸板产量逐渐增长，2019 年 10 月全国机制纸及纸板产量为 1071.4 万吨，同比增长 7.9%。2019 年 1-10 月全国机制纸及纸板产量为 10346 万吨，同比增长 3.3%。

2019 年 1-3 季度中国纸及纸板进口量为 435 万吨，同比下降 11.2%。2019 年 1-9 月中国初纸及纸板进口金额为 2336.1 百万美元，同比下降 16.1%。

四、原材料市场分析

4.1 纸浆原料市场

期货市场：本周国际浆市针叶浆部分报盘整体持稳，针叶浆 12 月外盘报价银星、乌针继续持稳，内外盘价格倒挂持续，针叶浆方面，智利 Arauco 公司公布 12 月份针叶浆报盘持稳上一轮，为 590 美元/吨，俄罗斯依利姆 12 月份外盘面价公布，俄针浆为 590 美元/吨。月亮 11 月外盘为净价 570 美元/吨，凯利普净价 570 美元/吨，据闻下调 10 美元/吨，CANFOR 北木 11 月份外盘报价 610 美元，据悉供货量不足；阔叶浆方面，阔叶浆厂报盘较少，Arauco 12 月份阔叶浆明星报盘为 475 美元/吨，维持前期报盘，伊利母阔叶浆 12 月份报平，巴西 Suzano 金鱼外盘为 480 美元/吨，Fibria 鹦鹉 480 美元/吨，加拿大阔叶浆和平河 11 月报盘面价 450 美元/吨，巴西卡拉宾阔叶浆 11 月外盘下调 10 美元/吨，为 450 美元/吨；本色浆方面，11 月份本色浆金星下调 20 美元/吨，为 530 美元/吨，乌本块报盘持稳。化机浆昆河外盘 470 美元/吨。国外消息面及新一轮外盘报价对现货市场影响力度有限，静观市场变化。（单位：美元/吨）

现货市场：本周进口木浆现货市场弱稳，市场成交偏刚需，传统贸易商报盘较少，急于出货的价格小幅下调 30-50 元/吨，参考山东市场报价银星 4450 元/吨，月亮 4500 元/吨，阿拉巴马 4350 元/吨，凯利普、金狮 4550 元/吨，雄狮 4450 元/吨，据悉，中国港口库存已经开始下滑，但目前对浆价影响有限，阔叶浆方面，本周阔叶行情持稳，成交价格据量商谈，参考山东市场参考报价鹦鹉、金鱼 3750 元/吨，明星 3750 元/吨，小鸟 3700 元/吨，下游依然刚需采买，预计浆价弱勢整理为主。本色浆方面，本色浆行情持稳，参考报价金星 4400 元/吨，幸普森 4050 元/吨，供需两淡格局不变，市场价格涨跌有限；化机浆方面，国外浆厂停机导致市场化机浆供应紧张，目前价格高位盘整，山东昆河报盘 4250 元/吨，成交 4200 元/吨，华南地区昆河报盘 3950 元/吨，业者反馈下月货源陆续到港，或将缓解供应紧张问题。

国产浆市场：国产木浆方面，市场价格维持弱势运行，据悉，亚太森博阔叶浆线计划于11月28日进行年度检修至12月10日，为期13天，预计减少市场阔叶浆供应量8万吨；国产化机浆，本月出货正常，报价起伏有限，河南濮阳龙丰、焦作瑞丰化机浆出厂参考报价3700元/吨。国产竹浆方面，竹浆市场价格短期起伏有限，竹浆市场刚需成交，赤天化竹浆报价川内4300元/吨，上海仓库4550元/吨。国产甘蔗浆方面，甘蔗浆本月报盘下调100-200元/吨，月底厂家停止下调抛盘，广西凤糖近日因无氯漂项目对接计划停机，预计月底即可开机，广西博冠漂白蔗渣湿浆3650元/吨，漂白蔗渣浆板4750元/吨。广西贵糖甘蔗浆报价3500元/吨；国产草浆、苇浆：辽宁振兴苇浆报盘下调100元/吨，苇浆湿浆3500元/吨，浆板3800元/吨，草浆行情维持稳定，短期非木浆市场需求难有放量，浆价低位震荡。

4.2 废纸原料市场

国废黄板纸：月初，国废价格呈现持续小幅上扬，除了广东地区外，其他大部分纸厂上扬20-50元/吨，大部分纸厂持稳为主。月中，国废价格持续上扬，大部分纸厂多观望为主，此外，外废成交明显减少，对于国废市场成交产生一定的利好；短期国内废旧黄板纸稳中小幅上行。废白纸类价格逐渐走稳，个别纸厂书本、页子纸小幅回涨30-50元/吨，废旧报纸价格继续下行，月末阶段，国废价格持续小面积上扬，以北方市场为主，涨幅为20-50元/吨。电商节后成本纸库存基本处于低位，纸厂谨慎补货，国废需求稍显不均，南北差异较大。

国废旧书报类：月初，废白纸类价格小幅回升，个别纸厂书本、页子纸小幅回涨30-50元/吨，目前书本市场参考价：1600-1900元/吨。废旧报纸市场参考价2650-2750，供需基本平稳。下旬，废白纸类逐渐走稳，目前书本市场参考价：1500-1800元/吨。废旧报纸市场需求清淡，价格大幅走跌200-350元/吨，市场参考价2250-2550，供需基本平稳。

美废市场报询盘气氛一般，场内气氛清淡；目前主港参考价：8#报160-185美元/吨左右，部分贸易商最高报170美元/吨，9#参考价报185-205美元/吨，10#暂无报价，11#参考价报118-120美元/吨，12#参考170-175美元/吨左右，市场交投不多。

日废市场报价暂稳，交投一般，市场供应数量有限。目前主港参考价格：8#报220美元/吨，10#报120-135美元/吨，11#报130-140美元/吨。市场实际成交可再议。

欧废市场交投气氛一般，场内报价走稳，实单待推进，主港参考价格：A5（9010）170美元/吨，OCC955报120美元/吨，UKOCC报210-220美元/吨。

五、新增产能投产情况

纸厂名称	纸种	新增产能（万吨）	投产时间	
新疆东盛祥纸业	瓦楞、箱板	50	2019年5月16日	投产
湖北荣成科技	瓦楞	30	2019年5月	-
浙江和泓环保	瓦楞	20	2019年	-
甘肃盛泰纸业	瓦楞	10	2019年	-
荣成环保纸业	瓦楞	10	2019年	
泉州玖龙	箱板纸	35	2019年2月	
河北玖龙	箱板纸	50	2019年2月	
沈阳玖龙	箱板纸	60	2019年2月	
东莞玖龙	箱板纸	60	2019年3月	
新金龙纸业	瓦楞	40	2019年	
越南理文造纸	箱板纸	50	2019年4月	
牡丹江恒丰纸业	食品包装纸	5	2019年末竣工投产	
湖北荣成纸业	箱板	20	2019年6月	

六、本月要闻回顾

6.1 再生资源行业市场现状及发展前景分析

1、再生资源行业产业链分析：近年来，随着再生资源市场的逐步放开，我国已形成了从产生源经固定收购点、流动收购点、拾荒者、资源加工企业等层层筛选、分类，最终到达利用企业的完整流程。再生资源行业产业链主要包括废旧资源回收、资源化加工处理和资源再利用三个环节，行业上游主要的废旧资源包括废钢、废纸、废塑料、废电子、废有色金属、报废汽车等。

2、回收总量基本情况分析：2018年，我国废钢铁、废有色金属、废塑料、废轮胎、废纸、废弃电器电子产品、报废机动车、废旧纺织品、废玻璃、废电池十大类别的再生资源回收总量为32218.2亿吨，同比增长14.2%。2017-2018年我国主要再生资源类别回收利用情况如表1所示。其中，废钢铁和报废机动车回收量涨幅较为明显，分别同比增长22.3%和14.4%；废纸和废玻璃回收量出现下滑，分别同比减少6.1%和2.8%。

3、回收总值基本情况分析：2018 年，我国十大品种再生资源回收总值为 8704.6 亿元，同比增长 15.3%，除废纸回收价值有所下降外，其余再生资源品种回收价值均有增长。其中，报废机动车增幅最高，同比增长 36.9%；废轮胎增幅相对最小，仅同比增长 1.8%。

4、主要品种进口情况分析：2018 年，我国废钢铁、废有色金属、废塑料、废纸、废旧纺织品五大类别的再生资源进口总量 1986.6 万吨，同比下降 45.1%。受到相关进口政策调整的影响，五大类别的再生资源进口量均出现下滑，其中降幅最大的是废塑料，同比下降 99.1%。

5、主要品种出口情况分析：2018 年，我国废钢铁、废有色金属、废塑料、废纸、废旧纺织品五大类别的再生资源出口总量 67.9 万吨，同比下降 73.6%。废有色金属和废塑料出口量少量增加外，其他品种均出现大幅下降。其中降幅最大的是废钢铁，同比下降 84.9%。

6、废纸回收情况分析：2018 年，全国纸及纸板生产企业约 2700 家，全国纸及纸板生产量 10435 万吨，较上年下降 6.24%；消费量 10439 万吨，较上年下降 4.2%，人均年消费量为 75 千克（13.95 亿人）。

近几年，电子媒体的飞速发展冲击了传统纸媒，传统书写印刷类用纸品种需求增速较弱。其中，新闻纸需求下降幅度较为明显，产量为 190 万吨，同比下滑 19.15%。但与此同时，网购与新兴物流兴起，纸包装的废弃量显著增长。我国废纸回收量略有下降，2018 年全年回收总量为 4964 万吨，同比下降 6.1%。

随着中美贸易摩擦的持续，出口贸易订单将逐步减少，纸箱的需求量将进一步降低。人工成本，生产成本的增加也让中小纸包装企业面临更大的压力。废纸回收行业受供需走弱的影响，需求量将持续走低，价格方面也将进一步下降。预计 2019 年国内废纸回收量将会小幅下降，废纸回收价格也将会持续小幅下降。

6.22019 年前三季度中国纸包装行业营收现状分析

受到下游消费增速放缓影响，2019H1 重点包装公司收入端微增。2019H1 社零总额同比增长 8.4%，其中包装上市公司的典型下游，如烟酒类社零额同比下滑 1.7%，软饮料产量增速仅为 3.3%，手机出货量同比下滑 5.1%，对生产箱板瓦楞包装、彩盒、烟标和塑料包装厂商均产生一定影响，纸包装、烟标、金属包装、塑料包装公司 2019H1 收入同比增长 4.3%、8.0%、2.5%和 1.5%；另一方面，部分产品定价跟随原材料价格回落，也使得收入增速有所放缓（如箱板瓦楞包装）。

（1）从宏观角度分析，CPI、PPI 剪刀差扩大。PPI 表征原材料价格，CPI 表征产品价格。PPI 与 CPI 之差在 2018Q2 时达到顶峰（分别为 4.7%和 1.9%），随后快速反转，直至 2019 年 7 月仍持续扩大（分别为-0.3%和 2.8%），与包装公司毛利率从低到高的走势较为一致，考虑到原材料库存因素，盈利能力有望在后续季度持续改善。（2）议价能力带动盈利能力：随行业整合、龙头市占率和议价能力提升，盈利能力扩张带动毛利率提升（比较显著的有：金属两片罐行业、箱板瓦楞纸包装行业）。

2019Q1-3 纸包装板块实现营业收入 306.01 亿元，同比+3.64%；实现归母净利润 31.16 亿元，同比+11.08%。

分季度看，Q1/Q2/Q3 分别实现营业收入 97.58/91.34/110.99 亿元，同比分别+10.41%/-3.56%/+4.55%；归母净利润 10.55/8.32/11.56 亿元，同比分别+14.18%/+5.76%/+12.9%。纸包装行业增速放缓主要是今年前三季度原材料价格低于去年同期导致出货价降低，箱板纸、瓦楞纸、白板纸、白卡纸 2019Q1-3 平均价格较去年同期分别下跌 17.7%、21.7%、11.3%、14.4%。刨除价格因素后，纸包装前三季度增长较为平稳。

2019Q1-3 纸包装子版块毛利率同比+2.17pcpts 至 28.06%，净利率同比-0.80pcpts 至 10.69%。期间费用率同比+1.95pcpts 至 16.04%，其中销售费用率同比+0.62pcpts 至 6.06%；管理费用率同比+0.64pcpts 至 5.99%；财务费用率同比+0.17pcpts 至 0.84pcpts；研发费用率同比+0.52pcpts 至 3.14%。

Q3 单季毛利率同比+2.99pcpts 至 29.23%，期间费用率同比+1.82pcpts 至 16.30%；净利率同比+0.67pcpts 至 11.00%。前三季度受益于原材料价格下跌，毛利率改善较为明显，但出货价下降使费用率有所提高，净利率水平在两者对冲下保持相对稳定。

营运能力略有下降，总资产周转天数同比上升 10.99 天至 506.95 天；其中应收周转天数下降 2.73 天至 104.33 天，存货周转天数下降 6.14 天至 74.00 天。应付账款周转天数同比下降 24.38 天至 46.98 天。

（个人观点，仅供参考，风险自控）