

中纸在线（文化用纸）周报（2012.05.18）

(05.12-05.18) www.zzol360.com

客服热线：400-612-7277

目 录

一、本周文化用纸报价及分析.....	3
1.1 铜版纸市场报价.....	3
1.2 全木浆和混浆双胶纸市场报价及分析.....	4
1.3 环保纸市场报价及分析.....	5
二、 本周各地区文化用纸动态及报价.....	5
2.1 华东地区.....	5
2.2 华中地区.....	6
2.3 华北地区.....	6
2.4 华南地区.....	7
2.5 西南地区.....	7
2.6 厂家价格动态.....	7
三、 本周焦点新闻.....	8
1、需求不佳，纸价上涨压力较大.....	8
2、2012年造纸行业盈利发展研究分析.....	9
3、造纸行业底部逐渐浮现.....	10

一、本周文化用纸报价及分析

1.1 铜版纸市场报价

产地	品牌	克重	华南	华东	华中	华北
山东华泰纸业	华泰	157	5800	5400	-	5330
海南金海纸业	金海鲸王	157-250	5600-5800	5400-5500	5700	5500
江苏镇江金东纸业	长鹤	157	6000	5900	5900	-
	东帆	157	-	6100	6300	6350
	太空梭	157	-	7400	-	-
山东晨鸣	双铜	80-128	5300-5400	5350-5400	-	5700
	铜板	105-157	5500-5600	5700-5800	-	5600-5700
	天剑	120-157	-	5180	-	-
	雪兔	120-200	5300	5700	5400	-
潍坊恒联纸业	恒联风箏	157-200	-	4900	-	4900

中纸分析：

本周铜版纸市场销售持续疲软。各大厂家库存高位，价格上涨无力，终端用户开工不足，整体市场顺势下滑。

在国际经济危机影响下，业内反应明显，产能相对过剩已是事实。各大厂家、经销商相继变相降价降低库存压力。以目前状况开来，下周也可能会出现铜版纸价格大幅下调现象，后市还有待观察。

1.2 全木浆和混浆双胶纸市场报价及分析

产地	品牌	克重	华南	华东	华中	华北
UPM	UPM	80-100	-	6500-6700	-	-
山东高唐泉林	泉林	68-100	5900-6200	5600	-	5600
湛江晨鸣	晨鸣	70-120	-	6000-6100	-	-
山东银河纸业	银河瑞雪	70-120	6600	6100	6200	6000
	银河银光	55	-	6100-6100	6000-6100	-
东莞玖龙纸业	地龙	55	-	6300	-	-
河南白云纸业	混浆	55-70	-	5900-6100	-	-
	全木浆	60-120	-	5900	-	6300
山东恒联纸华光业	双胶纸	55-60	-	出厂价 5300	-	-
浙江鸿达纸业	混浆双胶	55-60	出厂价-	5400	-	-
		70-80	出厂价	5350		
山东曲阜纸业	双胶纸	80	-	出厂价 5700	-	-

中纸分析：

自五月份以来整体市场销售愈发低迷，受此影响，文化纸整体市场走势波动不明。目前，上游商家迫于库存较大售价明稳暗降，实际成单价较低，部分纸厂以停机检修或者促销的手段来降低库存压力。大部分经销商按需采购，库存保持低位。针对于目前市场交投低迷，走货情况不佳，短期内市场实单价格重心低位盘整，不排除个别商家为降低库存压力降价出货。

本周市场主要在金融危机影响下，双胶纸产能过大，终端销售低迷，价格顺势回落。后市有待观察。

1.3 环保纸市场报价及分析

产地	品牌	克重	出厂
四川眉山纸厂	眉山	50-70g	4700-4800
山东福利纸业	-	32g	4700
河南银凤纸业	银凤	55g	5200-5250
湖北宝塔纸业	宝塔	54-58g	4900

中纸分析：

本周再生纸市场稍有波动，受整体市场走软影响，价格有所回落。目前，再生纸生产厂家主要集中在山东河南四川等地。各地区再生纸市场报价相当，市场能否有大的调价还待观察。

二、本周各地区文化用纸动态及报价

2.1 华东地区

南京地区铜版纸走货一般，市场价格暂无变化，但实际成交价较低。目前，128-157克含税出货价：晨鸣天剑 5400 元/吨，雪兔 5650 元/吨。实单实谈。

上海地区双胶纸市场需求一般，出货稳定，经销商短期内看淡后市，适度降低库存。目前 100g 双胶纸当地经销商出货价：银鸽、银河皓月 5850 元/吨左

右，晨鸣云镜 6000 元/吨左右，银河瑞雪 6100-6200 元/吨。

安徽地区双胶纸市场交投低迷。由于终端客户订单锐减，出版商因无单而被迫停产。经销商出货困难转做社会单，价格暂无变动，但实际成单价较低。目前，合肥宏远纸业恒联风筝含税报价 60 克 5600-5650 元/吨，70 克 5500-5550 元/吨，云中天 70 克 5700 元/吨。实单实谈。

太仓玖龙纸业双胶纸报价稳定，厂家反映销售量略有下滑。苏州地区一级代理商地龙双胶纸卷筒含税报价：55 克 5550 元/吨，60 克 5400 元/吨，70 克 5300 元/吨。平板纸分切加 200 元/吨。实单实谈，中纸采购联盟推荐产品

2.2 华中地区

武汉地区白云全木浆双胶纸价格走低，大盘商反应 14-15 日两天厂家针对部分经销商发货进行优惠，优惠幅度在 400 元左右。武汉大盘报实单价 70-100 克 5550 元-5600 元。市场正常售价 6100 元左右。

武汉地区铜版纸市场需求平淡，价格仍维持在 4 月末水平。目前，157g 铜版纸出货价：东帆 6300-6400 元/吨，长鹤 5900-6000 元/吨，鲸王、天阳在 5700 元/吨左右，雪兔 5400-5450 元/吨。

2.3 华北地区

北京地区祥华纸业双胶纸市场平稳，目前，含税出货价：白云 60-100 克 6300 元/吨，亚太 80 克胶版 6900 元/吨。实单实谈。

石家庄华兴纸业双胶纸市场销售冷淡，价格有所下调。目前，不含税报

价：高唐泉林70-80克5000元/吨，夏津泉林68-78克5000元/吨、60克5200元/吨

山西运城宏大纸业无碳纸销售尚可，月产量350-400吨。目前，宏大牌含税出货价：上、下纸155元/令，中纸195元/令。

2.4 华南地区

东莞市富邦纸业全木浆龙牌双胶纸价格稳定，销售量有所减少，目前含税报价：龙牌卷筒 68-78g5600 元/吨，平板加 100 元/吨。

福建南纸纸业新闻纸价格维持平稳。目前，含税出货价：48g 新闻纸报 5300 元/吨，45g 新闻纸报 5400 元/吨，可实单实谈。

2.5 西南地区

四川永和纸业有限公司生产书写纸。目前，含税出货报价：55g 以上混浆书写纸报 5400 元/吨、全竹浆书写纸报 5800-6000 元/吨。厂家接单排产，无库存。

2.6 厂家价格动态

湖南林源纸业双胶纸销售平稳。目前，含税出厂价：67 克以上 5200 元/吨，实单有可商谈的空间。

德州华中纸业混浆双胶纸销售平稳，价格持稳。目前，出厂含税报价：55-80g5300 元/吨，量大从优，实单实谈。

河南濮阳通宇纸业黑鹰牌高档轻型纸价格持稳，厂家透露销售不如往年，目前出厂含税报价：55g 以下 6300 元/吨，55-120g6000 元/吨，实单实议。

河南新乡凯丰纸业无碳纸销售稳定，厂家主要生产：合鑫春雨、鑫凯丰、中高档无碳复写纸。客户销售渠道稳定，近日有增产计划，诚交行业人士代理销售。中纸战略伙伴推荐：高档无碳纸出厂含税报价：正度上下纸：155 元/令，中纸：195 元/令，实单实谈可议价。

山东恒联纸业双胶纸出货平稳，价格暂无变动。目前，含税出货价：60 克 5400-5450 元/吨，70 克 5300-5350 元/吨。实单实谈。

山东百伦纸业轻型纸销售平稳，价格暂无变动。目前，含税出厂价：68-78 克轻型纸、道林纸价格均为 5600 元/吨。实单实谈。

河南银鸽纸业双胶纸价格平稳。目前，含税出厂价：一鹭鸣天 70-120 克 5700 元/吨，欢鸽啸宇 60-80 克 5600 元/吨，贾湖 55-80 克 5500 元/吨。实单实谈。

三、本周焦点新闻

1、需求不佳，纸价上涨压力较大

①本周造纸板块基本跑平市场。本周造纸板块整体下跌 2.51%，跑平市场（同期沪深 300 下跌 2.67%），造纸重点公司下跌 3.12%。

②纸价基本稳定。铜版纸价格本周上涨。成交冷清，部分经销商库存较低，报价略高。鉴于后期需求将环比减少，纸价上涨压力较大。双胶纸价格本周维稳。下游需求平淡，纸厂报价较高，而经销商依据库存及现金流情况定价各有高低，终端价格整体稳定。灰底白板纸价格本周维稳。需求不佳，前期富

阳地区喊涨并未真正落实，5月各纸厂将分别按计划轮停7天。白卡纸价格本周维稳。APP、太阳、晨鸣等主要白卡纸厂5月涨价在经销商环节尚未开始落实，预计未来中秋月饼包装旺季，需求将有所好转。箱板纸及瓦楞原纸成交价格下跌。下游需求疲软，加之前期涨价过于乐观，华南地区价格出现回落，采购量大幅减少；其他地区暂稳，部分报价有所下调。

③国际浆价上涨，国内针叶浆涨跌互现、阔叶浆小幅回升。因国内库存较高且需求不佳，伊利姆及Arauco率先将针叶浆5月报价下调50美元/吨至650美元/吨，但经销商及纸厂心理价位更低。国内针叶浆现价已跌至前期低点，各品牌变化幅度较小；阔叶浆因Fibria5月检修供给减少，价格小幅回升。美废ONP价格上涨、OCC维稳。下游需求低迷，且箱板瓦楞纸部分地区出现价格下跌，废纸经销商出货较为缓慢，价格低位盘整。

2、2012年造纸行业盈利发展研究分析

2012年将是纸业中长期改善的起点，逻辑在于：1、需求稳定增长：中国的造纸行业是一个消费、生产在国内，原料在国外的市场，这使得纸业的消费主要看国内，国外的变化对纸业的消费影响相对较弱；2、供给增长减速：国内纸业消费量相对稳定增长，供给改善将是行业会出现的大逻辑，而供给2013年将明显改善；3、行业盈利弹性将变大：过去几年纸业链条上的利润更多的留在了制浆环节反映了制浆和抄纸环节的不同的供需关系，随着海外浆产能释放高峰的来临，我们判断未来产业链上的利润可能向抄纸环节转移，这将给纸业公司带来更大的业绩弹性。

行业观点：

我们认为纸业盈利改善需具备两个条件：一、上游对行业利润挤压缓解，这主要看全球原料供需与成本变化；二、企业定价能力上升，这主要依赖行业供需改善及集中度提高。只有具备以上两个条件，纸业盈利力才会有质的改变，纸业股才有望给投资者带来丰厚回报。

原料进入景气下行周期：木浆供给和消费是看全球。受欧债危机持续恶化的影响，全球经济增速下滑，将拖累全球木浆消费，预计未来三年全球木浆消费增速 2.5%左右，低于历史均速近 1 个百分点。供给方面，2009 年重启的木浆项目将于 2012 年陆续进入释放期，2012H2-2015 年全球除中国外大型木浆将投产 1320 万吨新产能，年均增加 330 万吨，预计全球商品浆在未来几年将持续处于产能过剩状态，行业开工逐年下行，木浆价格整体将维持低位。

纸业将于 2012 年站上改善的起点：行业大规模产能释放于 2012 年渐告尾声，后市无论是从政府政策、行业投资吸引力还是从企业意愿、能力来说，纸业新增产能将大幅减少，同时环保标准、落后产能淘汰等政策将继续加速中小企业退出，推进存量整合；我们认为供给逻辑将推动纸业景气进入上升通道，而 2012 年将是此轮纸业长周期改善的起点。

纸业盈利将逐季好转：我们认为当前纸张消费已达底部，随着二季度季节性旺季到来，下游经销商及印厂将面临补库需求，而且由于去年下半年纸张价格一直处于下降通道，经销商及印厂对市场整体较悲观，通路库存普遍较低，加上纸价已基本处于底部，存在反弹需求，在买涨不买跌的心态刺激下，预计月起，纸厂销售将显著改善。

3、造纸行业底部逐渐浮现

国家发改委、工信部、国家林业局于2012年1月9日正式发布了《造纸工业发展“十二五”规划》，回顾了“十一五”期间造纸行业发展成果和问题，并制定了“十二五”期间造纸行业的发展目标、主要任务及政策措施，分别包括七大任务、三大重点工程和十项政策措施等，相比2007年规划指标更加严格和细化。

规划明确指出“控制总量、促进集中、优化原料、节能减排”大方向

控制总量——首提严格控制造纸总量规模，“十二五”产销量增速回落。规划中首次明确提出“严格控制造纸工业的总量水平，适当降低发展速度”、“严格控制产能过剩纸种的重复建设，引导市场有序竞争”，这与此前“适度控制”明显不同，对部分纸种（新闻纸、铜版纸）也明确提出新建、扩建约束条件。规划预计到2015年，全国纸及纸板消费量11470万吨，比2010年年均增长4.6%；纸及纸板总产能为13000万吨左右，总产量达到11600万吨，年均增长4.6%（vs“十一五”期间，产量CAGR10.6%，消费量CAGR9.1%），增速明显回落。我们认为，在经历了长时间的“野蛮生长”后，造纸行业的无序快速扩张所产生的系列问题已引起相关部门的重视，控制造纸总量规模提上计划，这将有助于解决长期困扰行业的盲目扩产、恶性竞争的问题。

减轻行业发展带来的资源、能源和环境压力。短期盈利压力仍在，长期估值底部已现供需双压，行业盈利2011年逐月回落，短期压力仍在。宏观经济不明致使行业需求低迷，迫使下游和中间商谨慎采购压低库存（目前中间商和下

游的库存均低于均值），加之 2007-2009 年的行业固定资产投资快速增长（20-30%）带来 2010-2011 年产能集中释放，成品纸市场供求关系受到较大冲击，2011 年年中开始主要纸种（尤其是产能投放较多的文化纸）价格持续下滑，开工率下降，纸企盈利逐月回落。临近春节行业进入淡季，盈利仍难改善。

规划利于龙头企业发展，长期估值底部渐现。造纸板块自 2011 年 5 月持续下跌后大部分公司均已跌破净资产（均值为 0.8 倍 PB），长期估值底部渐现。四季度行业盈利加速探底后（预计单季度经营性利润将亏损），2012 年春节后伴随着可能出现中间商的补库存和低价原材料使用，盈利有望回升（幅度依赖于宏观的改善和产能的控制）。而“十二五”规划的有效落实将使龙头企业长期受益。可关注：晨鸣纸业、太阳纸业、岳阳林纸、华泰股份。

本文档仅供参考，未经允许，请勿擅自转载。