

## 纸浆专题一：国内纸浆市场概况

(信达期货 何曙慧 王瑞 张秀峰)

造纸是中国重要的基础工业之一，纸制品的价格波动关系到相关产业发展和广大人民群众日常生活。2017年我国纸及纸板的生产量和消费量均占居全球第一，约占全球总量的四分之一，截至2018年7月，规模以上造纸及纸制品企业合计6663家。国内纸浆及造纸行业发展如何？造纸行业有哪些龙头企业？本文将对国内纸浆的市场状况进行分析。

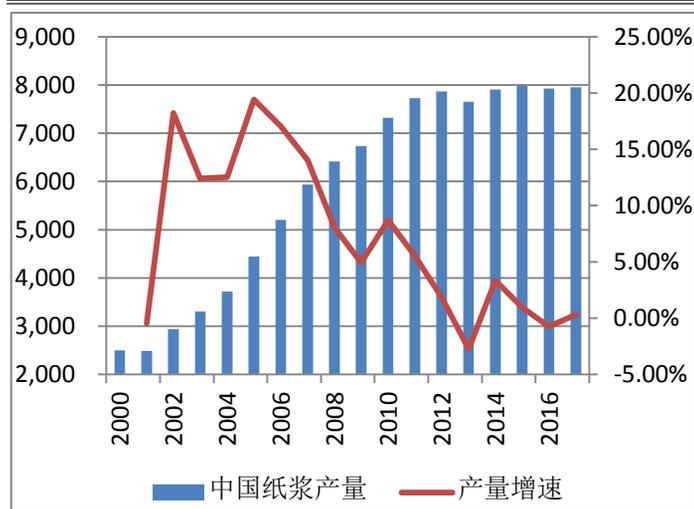
### 一. 国内纸浆供需情况

对于供应端来说，纸浆供应相对稳定，阔叶树生长周期3-5年，针叶树的生长周期更是长达20-25年。除非出现突发事件，如地震、森林火灾，加工厂火灾等，否则供应端不会出现大幅变化。国内纸浆产量在2010年以后增速较为稳定，在8000万吨附近，过去三年每年平均增长不到1%。而纸浆消费量最近三年却在以年均2.39%的速度快速增长，国内纸浆整体呈现产不足需的状态。供需缺口不断放大，截至2017年，供需缺口在2100万吨。

从纸浆细分品种看，国内纸浆产量以废纸浆为主，但废纸浆的产销量自2016年开始下滑，而木浆和非木浆的产量、消费量的增长较快。这也表明了市场对木浆、非木浆的需求十分强烈。另外，国内的木浆消耗量远高于生产量，表明木浆消耗大部分依赖于进口。

图1. 中国纸浆产量

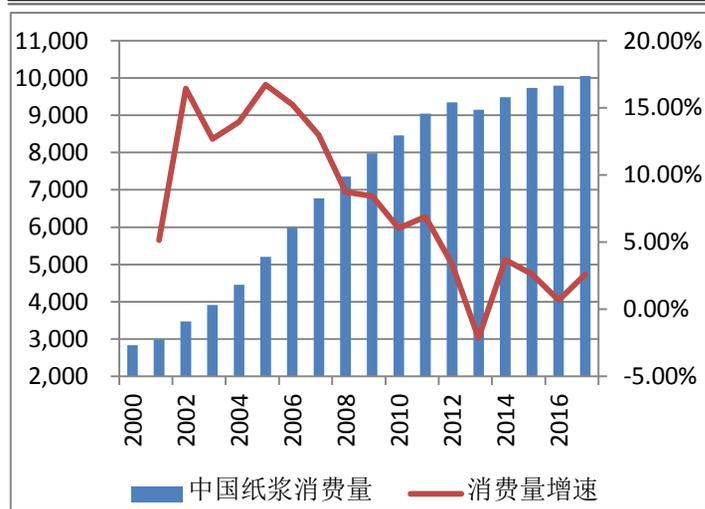
单位：万吨



资料来源：中国造纸年鉴 信达期货研发中心

图2. 中国纸浆消耗量

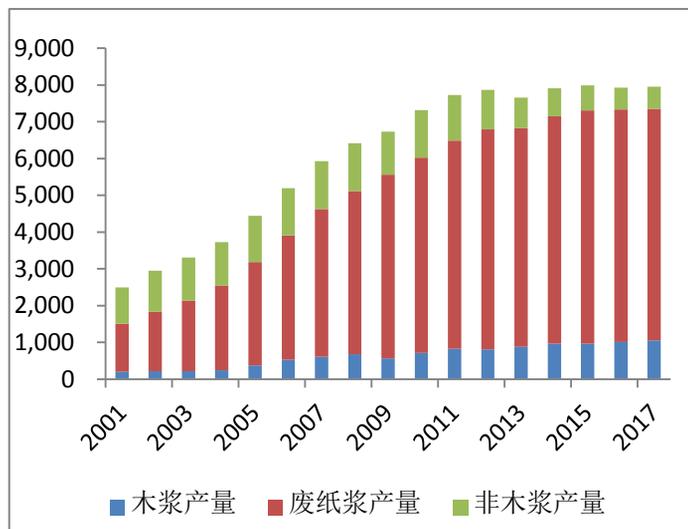
单位：万吨



资料来源：中国造纸年鉴 信达期货研发中心

图3. 中国纸浆产量细分

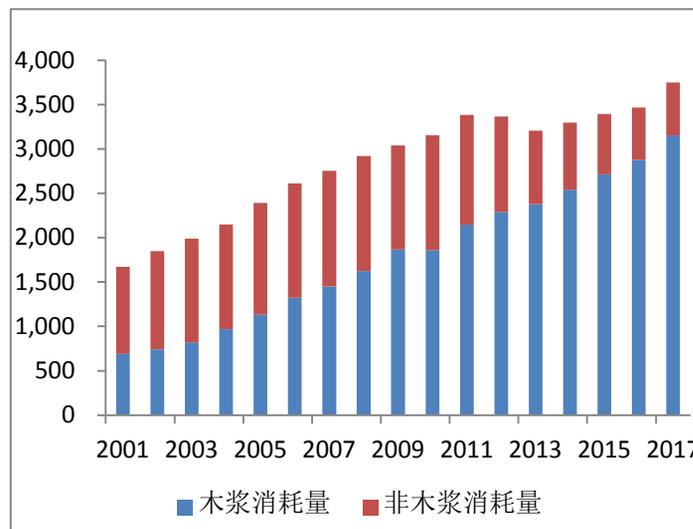
单位：万吨



资料来源：中国造纸年鉴 信达期货研发中心

图4. 中国纸浆消耗量细分

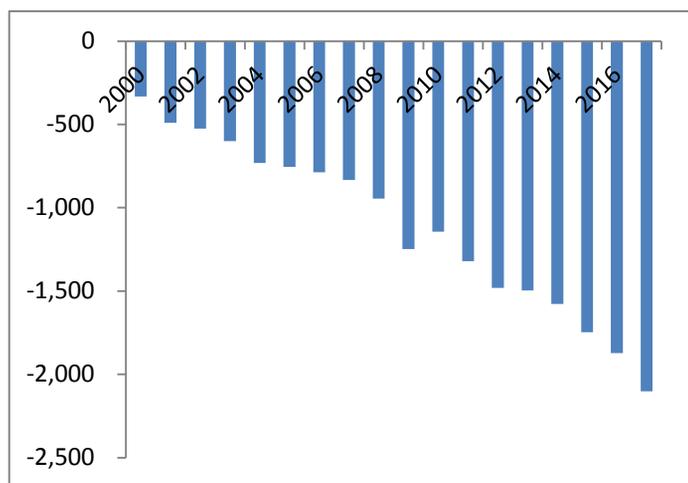
单位：万吨



资料来源：中国造纸年鉴 信达期货研发中心

图5. 国内纸浆供需缺口

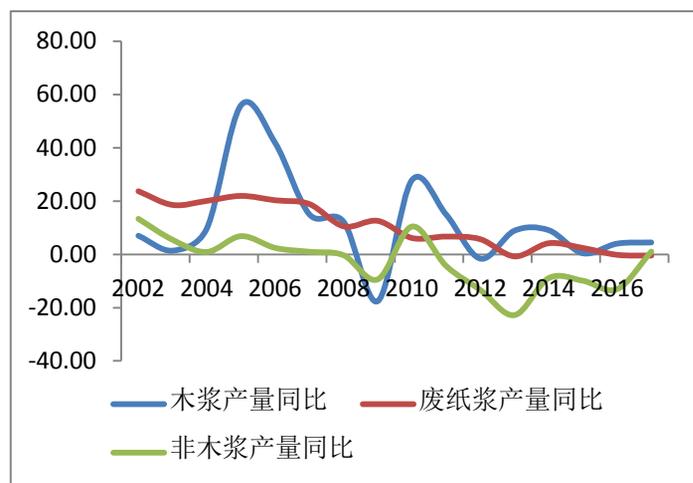
单位：万吨



资料来源：中国造纸年鉴 信达期货研发中心

图6. 中国纸浆分类产量增速

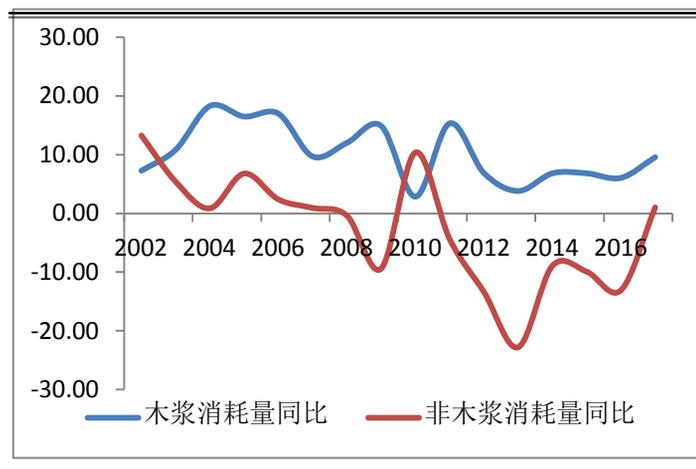
单位：%



资料来源：中国造纸年鉴 信达期货研发中心

图 7. 纸浆消费量同比

单位：%

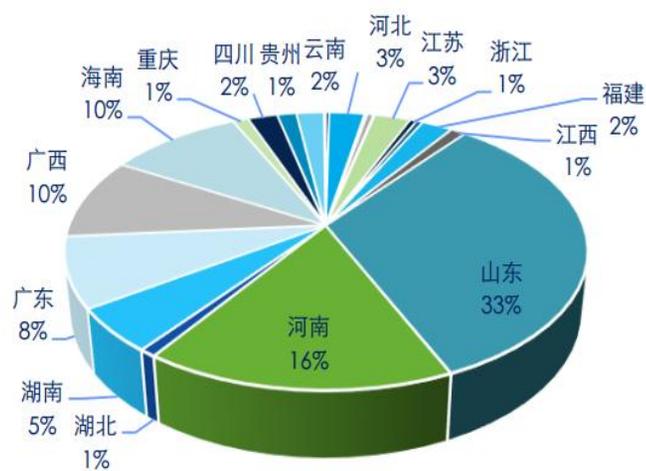


资料来源：中国造纸年鉴 信达期货研发中心

## 二. 国内纸浆产能地域分布

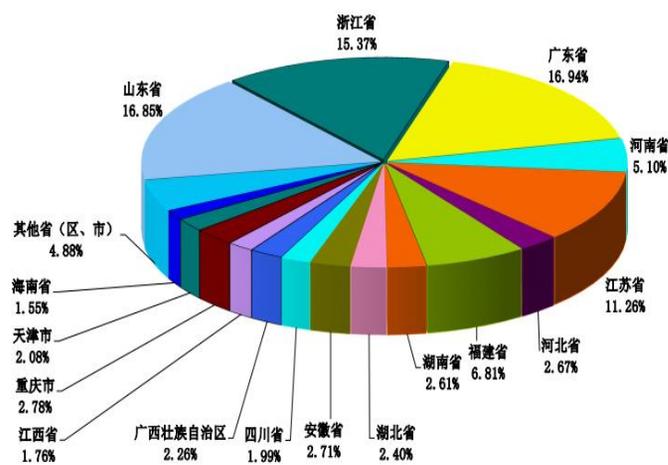
国内纸浆产能地域分布相对集中，纸浆产量前五的省份分别是山东、河南、海南、广西、广东五省，根据中国造纸协会调查资料，2017 年其产量占全国纸浆总产量的 77%。下游纸及纸板产能分布也相对集中，产量前五的省份分别是广东、山东、浙江、江苏、福建。2017 年五省的产量占全国纸及纸板总产量的 67%。地域上，2017 年我国东部地区 11 个省（区、市）纸及纸板产量占全国纸及纸板产量比例为 74.9%；中部地区 8 个省（区）比例占 15.9%；西部地区 12 个省（区、市）比例占 9.2%。

图 8. 中国主要地区纸浆产量比例图



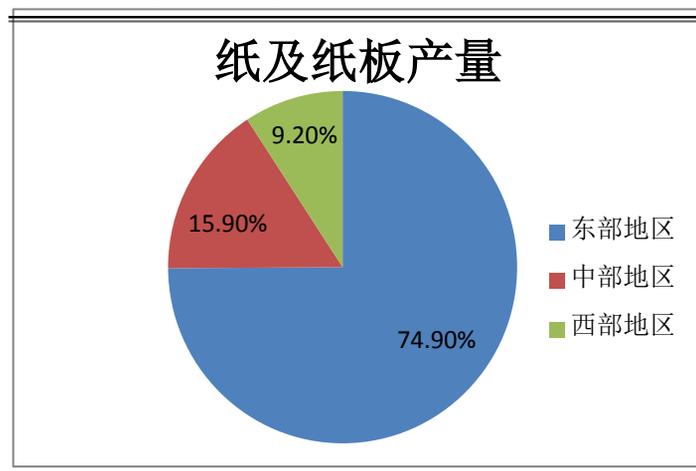
资料来源：中国造纸工业 2017 年度报告 信达期货研发中心

图 9. 中国主要地区纸及纸板产量比例图



资料来源：中国造纸工业 2017 年度报告 信达期货研发中心

图 10. 纸及纸板产量地域分布



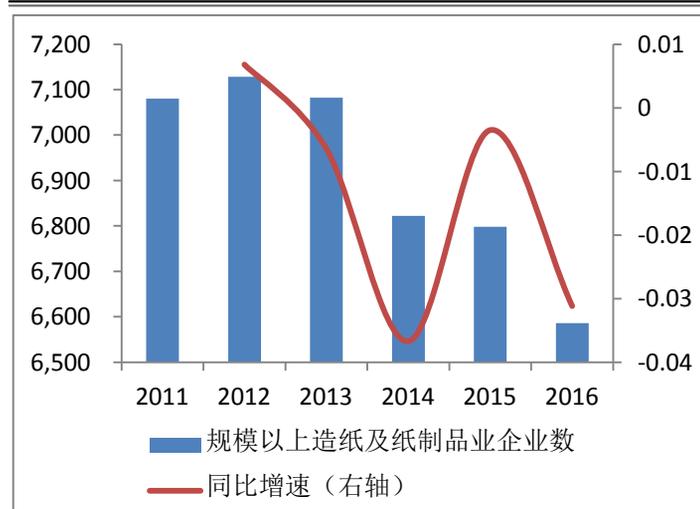
资料来源：中国造纸工业 2017 年度报告 信达期货研发中心

### 三. 国内主要造纸企业

近年来，国内规模以上造纸及纸制品业企业数呈逐年下降趋势，而企业产量整体在不断增加。表明造纸行业集中度在不断增加，行业处于整合期。据国家统计局统计，2017 年规模以上造纸及纸制品企业 6681 家；主营业务收入 1.5203 万亿元，同比增长 3.5%；工业增加值增速 3.90%；产成品存货 1307.3 亿元，同比增长 13.7%；利润总额 1028.6 亿元，同比增长 36.2%；资产总计 14575.8 亿元，同比增长 5.1%；资产负债率 54.49%，较上年减少 0.32%；负债总额 7943 亿元，同比增长 3.4%；在统计的 6681 家造纸生产企业中，亏损企业有 677 家，占 10.13%。

图 11. 国内规模以上造纸及纸制品企业数

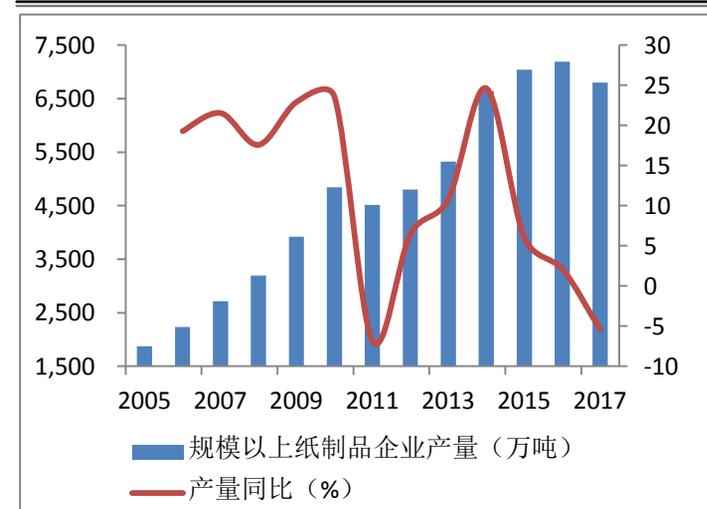
单位：个



资料来源：国家统计局 信达期货研发中心

图 12. 国内规模以上纸制品企业产量情况

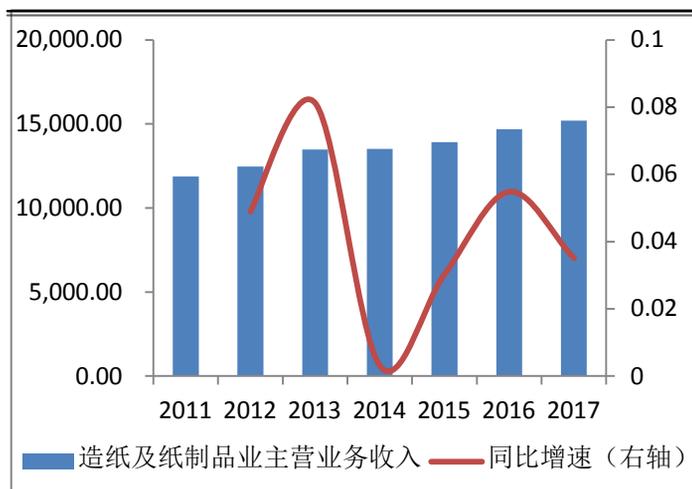
单位：万吨，%



资料来源：国家统计局 信达期货研发中心

图 13. 2008-2017 年主营业务收入

单位：亿元



资料来源：国家统计局 信达期货研发中心

图 14. 2008-2017 年利润总额

单位：亿元



资料来源：国家统计局 信达期货研发中心

#### 四. 行业格局发展

##### 集中度不断增强

随着我国国民经济的不断发展，造纸行业呈现出新的发展趋势，产业结构调整升级，淘汰落后产能，强化环境治理和环境保护，进一步发挥市场的资源配置作用。现阶段供给侧改革的持续推进、产业结构的不断调整以及环保政策的细化趋严，新增产能主要来自于大厂，为部分龙头企业带来了商机和发展机遇，同时加速了行业洗牌，造纸行业集中度进一步提高。

##### 行业景气度不断提升

根据统计，2017 年经济发达国家人均纸和纸板消费量基本在 200 千克左右，而我国的这一数据仅为 78 千克。我国人均用纸量还远低于发达国家平均水平。尽管在过去十几年，国内造纸产业增速一直位列全球首位，但与发达国家相比，仍有巨大的增长空间。可以预见，随着国民经济下行压力的缓解、居民收入水平的提高、互联网技术、电子商务的发展以及整体经济的企稳，纸及纸板人均消费量预期还将持续增长。行业供给格局的改善有效推动造纸行业营收规模与盈利水平的双增长，造纸行业的下游需求将随国民经济增长持续提升，行业供需结构拐点逐步形成，行业景气程度也将持续不断提升。

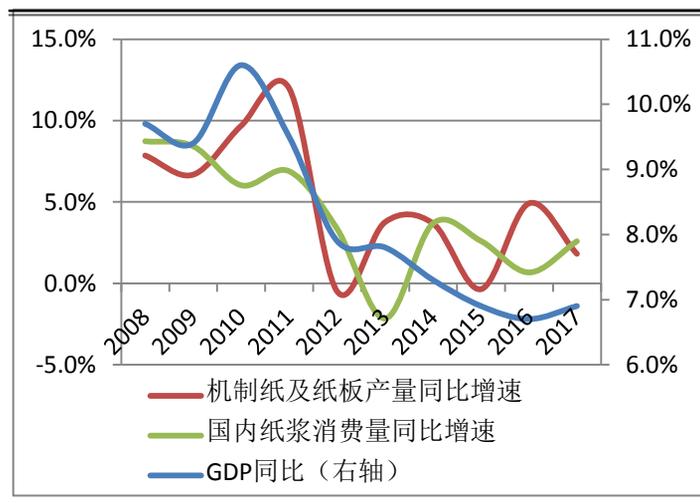
##### 周期性强

造纸工业作为我国基础原料行业，与国民经济和社会发展密切相关，纸及纸板的消费已经成为国民经济生活中的重要组成部分，也成为衡量一个国家现代化水平和文明程度的重要标志之一。从国内经济环境来看，2017 年受益于宏观经

济的持续增长与国内需求的进一步扩大，行业景气度有明显提升。但造纸及纸制品行业受宏观经济影响密切，若未来国家经济景气度下降、市场需求降低，将会对企业的经营业绩产生负面影响。从纸浆的消费量、下游造纸产量同比增速与国内 GDP 增速可以看到造纸需求与经济密切相关。

图 15. 需求与 GDP 关系

单位：%



资料来源：国家统计局 中国造纸年鉴 信达期货研发中心

## 五. 贸易企业

国内与造纸相关的上市公司总共 24 家。包括两家在香港主板上市的公司。从上市企业的地理位置上可以看到，上市公司多集中在山东、浙江、广东几个沿海经济发达地区。国内十大纸浆中游贸易商分别是中国纸张纸浆进出口有限公司、厦门建发纸业、厦门国贸纸业、江苏汇鸿纸业、浙江万邦纸业、河南欣豫国际贸易、安徽华文进出口、北京嘉阳、辽宁嘉力、上海弘升。

表 1. 造纸相关上市公司

公司	主营业务	地区
理文造纸	生产及销售纸张及木浆。	H 股上市
玖龙纸业	生产和销售包装纸和本色木浆。	H 股上市
恒丰纸业	纸、纸浆和纸制品的制造、销售；造纸原辅材料生产、销售及技术开发；制浆、造纸工艺设计和技术服务，造纸机械设备的加工、安装和维修、自产品及技术出口等。	黑龙江牡丹江
粤桂股份	“糖纸”与“采矿”业务	广西贵港
中顺洁柔	生产和销售中高档生活用纸	广东中山
冠豪高新	生产和销售热敏记录纸、无碳复写纸及其微胶囊	广东湛江
银鸽投资	纸张、纸浆及其深加工产品	河南漯河
美利云	生产销售中高档文化用纸、牛皮箱板纸、高强瓦楞纸	宁夏银川

晨鸣纸业	机制纸及板纸和造纸原料、造纸机械	山东寿光
太阳纸业	机制纸、纸板的生产和销售，产品按大类分为涂布纸板、文化用纸和各类原纸，涉及150多个品种	山东济宁
齐峰新材	从事高档装饰原纸研发、生产和销售业务	山东淄博
华泰股份	造纸、纸制品、纸料加工及化工产品的生产和销售等	山东东营
博汇纸业	文化纸和包装纸板的生产和销售	山东淄博
顺灏股份	真空镀铝纸、白卡纸、复膜纸、烟用丙纤丝束等产品的研发、生产、加工和销售。	上海
美盈森	运输包装产品、精品包装产品、标签产品及电子功能材料模切产品的研发、生产与销售，并为客户提供包装产品设计、包装方案优化、包装材料第三方采购与包装产品物流配送、供应商库存管理以及现场辅助包装作业等包装一体化深度服务	广东深圳
青山纸业	纸袋纸及卡纸系列产品、碱电产品、医药产品、营林业产品的产销及其贸易经营	福建福州
岳阳纸业	纸浆、机制纸的制造、销售	湖南岳阳
宜宾纸业	生产新闻纸	四川宜宾
山鹰纸业	“山鹰牌”各类包装纸板、纸箱及其它纸制品的生产和销售	安徽马鞍山
凯恩股份	特种纸的生产和销售	浙江丽水
景兴纸业	主要从事牛皮箱纸板、白面牛皮卡纸、高强度瓦楞原纸和瓦楞纸箱的生产制造、销售业务。	浙江平湖
民丰特纸	卷烟配套用纸和特种工业用纸的生产、销售和其他相关业务	浙江嘉兴
荣晟环保	各种中高档包装用再生环保纸的研发、生产和销售	浙江平湖
仙鹤股份	特种纸研发、生产和销售	浙江衢州

资料来源：同花顺 信达期货研发中心

## 五. 总结

国内纸浆整体呈现产不足需的状态。供需缺口不断放大，靠进口弥补缺口。纸浆产能和造纸企业多聚集在山东、浙江、江苏、广东等沿海发达地区。目前，造纸行业具有周期性强，行业集中度不断提升、行业景气度增加的特点。

## 公司简介

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本5亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司全新改版后的新网站 [www.cindaqh.com](http://www.cindaqh.com) 将以更快捷、更丰富的信息竭诚为您提供最优的服务。

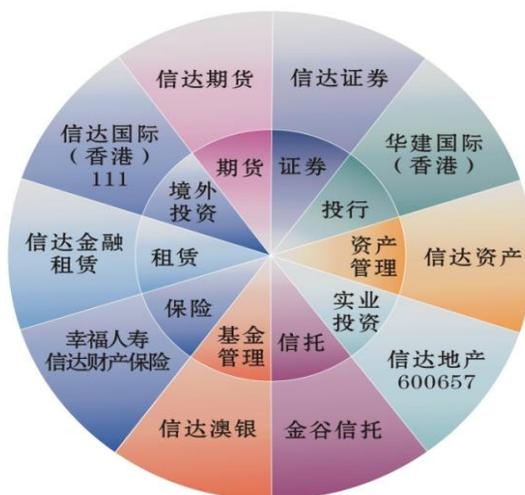
公司总部设在杭州，下设21家分支机构：包括深圳、金华、台州、苏州、四川、福建6家分公司以及上海、北京、广州、大连、沈阳、哈尔滨、石家庄、乐清、富阳、温州、宁波、绍兴、临安、萧山、余杭15家营业部，公司将以合理的地域布局和快捷的网络系统竭诚为各地期货投资者服务。

## 雄厚金融央企背景

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院批准，由财政部采取独家发起的方式，将原中国信达资产管理公司整体改制而成立，注册资本362.57亿元人民币。

信达证券的主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司的前身是中国信达资产管理公司，成立于1999年4月19日，是经国务院批准，为化解金融风险，支持国企改革，由财政部独家出资100亿元注册成立的第一家金融资产管理公司。2010年6月，在大型金融资产管理公司中，中国信达率先进行股份制改造，2012年4月，首家引进战略投资者，注册资本365.57亿元人民币。2013年12月12日，中国信达在香港联交所主板挂牌上市，成为首家登陆国际资本市场的中国金融资产管理公司。

### 信达资产拥有全牌照金融服务平台



## 全国分支机构

- 金华分公司 浙江省金华市中山路 331 号海洋大厦 8 楼 801-810 (咨询电话: 0579-82300876)
- 台州分公司 台州市路桥区银安街 679 号耀江广场商务楼 501-510 室 (咨询电话: 0576-82921160)
- 深圳分公司 深圳市福田区福田街道福安社区民田路 171 号新华保险大厦 2305A (咨询电话: 0755-83739066)
- 苏州分公司 苏州工业园区星桂街 33 号凤凰国际大厦 2311 室 (咨询电话: 0512-62732060)
- 四川分公司 成都市青羊区横小南街 8 号 1 栋 1 单元 15 层 21 号、22 号、23 号 (咨询电话: 028-85597078)
- 福建分公司 厦门市思明区湖滨南路 357-359 号海晟国际大厦 11 层 1101 单元 (咨询电话: 0592-5150160)
- 北京营业部 北京市朝阳区和平街东土城路 12 号院 3 号楼怡和阳光大厦 C 座 1606 室 (咨询电话: 010-64101771)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路 1399 号信达大厦 11 楼 E 座 (咨询电话: 021-58307723)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路 189 号 20A2 (咨询电话: 020-89814589)
- 沈阳营业部 沈阳市皇姑区黑龙江街 25 号 4 层 (咨询电话: 024-31061955)
- 哈尔滨营业部 黑龙江省哈尔滨南岗集中区长江路 157 号欧倍德中心 4 层 18 号 (咨询电话: 0451-87222486)
- 石家庄营业部 河北省石家庄市平安南大街 30 号万隆大厦 5 层 (咨询电话: 0311-89691960)
- 大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2408 房间  
(咨询电话: 0411-84807776)
- 乐清营业部 温州市乐清市双雁路 432 号七楼 (咨询电话: 0577-27868777)
- 富阳营业部 浙江省杭州市富阳区富春街道江滨西大道 57 号 1002 室 (咨询电话: 0571-23255888)
- 温州营业部 浙江省温州市鹿城区锦绣路 1067 号置信中心 1 幢 616 室 (咨询电话: 0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚隘路 792 号东城国际 212-217 室 (咨询电话: 0574-28839988)
- 绍兴营业部 绍兴市凤林西路 300 号环宇大厦 1402、1403 (咨询电话: 0575-88122652)
- 临安营业部 浙江省临安市钱王大街 392 号钱王商务大厦 8 楼 (咨询电话: 0571-63708180)
- 萧山营业部 浙江省杭州市萧山区北干街道金城路 358 号蓝爵国际中心 5 幢 3903-2 室 (咨询电话: 0571-82752636)
- 余杭营业部 浙江省杭州市余杭区南苑街道永安大厦 1702-2 室 (咨询电话: 0571-88797516)

## 重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。