



大公国际资信评估有限公司  
DAGONG GLOBAL CREDIT RATING CO.,LTD

# 造纸行业监测月报

## 目 录

- 一、本期行业债券市场情况
- 二、本期行业情况
- 三、本期发债企业动态
- 四、报告声明

## 监测周期

2018.04.01-2018.04.30

## 作 者

大公造纸行业小组

负责人： 张晨曦

成 员： 廖 燕

联系电话： 01051087768

## 债 市

- **新发债**——本期新发 2 只债券，共募集资金 40 亿元，发债规模环比增长 2.56%，以公募发行为主，债项级别均在 AA+及以上。
- **债市波动**——波动较小，“太阳转债”价格略有回升。
- **债务到期情况**——4 月，造纸行业共有 2 只债券到期兑付，无大公评级的债券。

## 行 业

- **行业数据**——4 月，国内木浆价格受需求推动略有回升，废纸受下游纸箱需求增长、政策禁止进口未经分拣的废纸等影响供不应求，本期价格继续上涨。
- **行业政策**——4 月 1 日起，环境保护税迎来首个征期。

**【点评】**由排污费升级到环保税带来的强制性的提升，以及由地方征税带来的执行力的加强，将使缴纳排污费不规范的企业接受更严厉的监管，行业内龙头企业则因其流程规范所受影响有限，环保税的开征将使造纸行业龙头的地位进一步巩固。

## 企 业

- **评级调整**——无。
- **债务违约**——无。
- **对外投资**——银鸽实业、晨鸣纸业、太阳纸业均有对外投资计划。

**【点评】**本期造纸企业对外投资活动频繁，银鸽实业、晨鸣纸业均投向金融领域，太阳纸业延伸产业链，投向上游造纸用化工品行业。

## 一、本期行业债券市场情况

### (一) 新发债券统计

本期新发 2 只债券，共募集资金 40 亿元，共涉及主体 2 家，主体级别全部为 AA+ 及以上。本期新发债券规模环比增长 2.56%。

截至 2018 年 4 月末，造纸行业存续债 62 只，存续债余额合计共涉及发债主体 17 家，债券余额 557.60 亿元。本期造纸行业新发 2 只债券，发行总额为 40 亿元，发行债券类别涉及超短期融资券和中期票据。本期新发债券数量环比有所下降，新发债规模较上月增长 2.56%，减加 1 亿元。

本期新发 2 只债券中，债券期限为 1 年及以上债券数量为 1 只，发行方式为公募；本期涉及的发债主体共 2 家，主体级别均在 AA+ 及以上，其中 1 家主体级别为 AAA，1 家主体级别为 AA+；评级机构中，大公国际 1 次；债券类别来看，超短期融资券 1 只，中期票据 1 只。

**表 1 本期新发债券情况 (单位：亿元、只)**

行业	发行总额	发行数量	发行种类
造纸	40	2	超短期融资券、中期票据

数据来源：Wind，大公整理

### (二) 债市波动

4 月，造纸行业债券市场略有波动，其中“15 金光纸业 MTN001”、“太阳转债”和“16 恒安 01”价格上涨幅度高于 1%，跨市场发行的“PR 海浆纸”和“13 金海浆纸债”受已于 4 月赎回 30% 本金，票面价格下降 30% 影响，“PR 海浆纸”和“13 金海浆纸债”价格分别下跌 30.77% 和 30.00%。

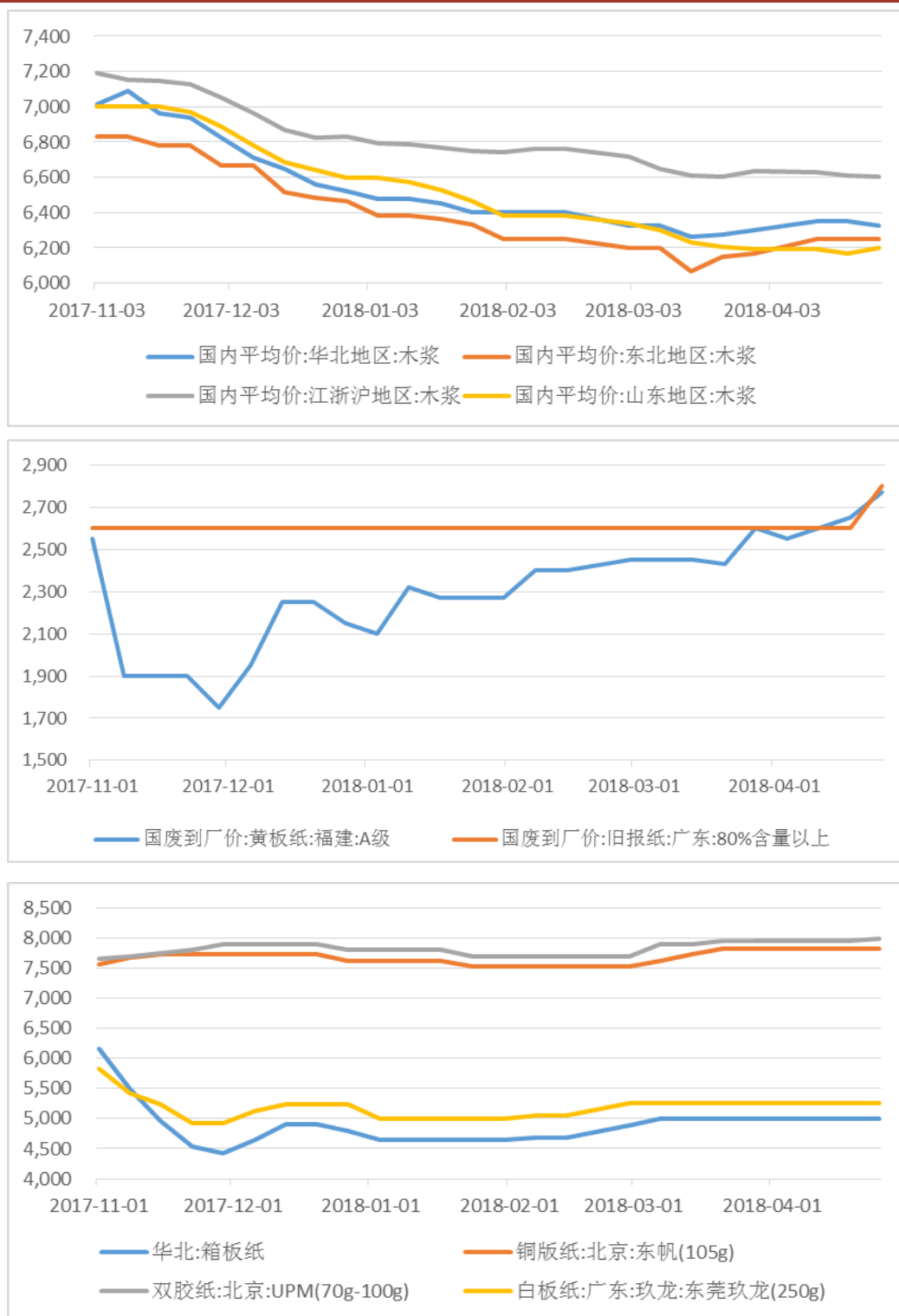
### (三) 债务到期情况

4 月，造纸行业共有 2 只债券到期兑付，无大公评级的债券。

## 二、本期行业情况

### (一) 行业数据

图 1 造纸行业主要指标



数据来源: Wind

本期国内木浆价格受需求推动略有回升，废纸受下游纸箱需求增长、政策禁止进口未经分拣的废纸等影响，废纸供不应求，本期价格继续上涨。本期机制纸价格较上期变动不大，文化纸略有增长，一是上游原材料涨价推动，二是文化纸进入传统旺季，秋季学生教辅教材备货、出版社订货期提前，对文化纸需求增加。

## （二）行业政策

### 要闻 1：美国在 4 月 3 日依据“301 调查”结果，建议对一系列价值约 500 亿美元的中国制造产品征收关税，其中涉及造纸行业的独立关税项目有 14 个

美国在 4 月 3 日依据“301 调查”结果，建议对一系列价值约 500 亿美元的中国制造产品征收关税，这些产品专注于高科技产品，同时力求最大限度地减少对美国消费者的影响，其中涉及造纸行业的独立关税项目有 14 个。美国贸易代表办公室建议对清单上中国产品征收额外 25% 关税。（资料来源：彭博社）

【点评】随着中美贸易战的加剧，美国对中国部分纸制品征收关税，一定程度影响中国纸制品的出口，与此同时，5 月 2 日，国家海关总署发布《海关总署关于对进口美国废物原料实施风险预警监管措施的通知》，对来自美国的废物原料实施 100% 开箱，100% 掏箱检验检疫等，监管的突然加严，给美废进口商和国内纸厂带来很大的政治风险及成本的提升。

### 要闻 2：4 月 1 日起，环境保护税迎来首个征期

《中华人民共和国环境保护税法》于 2018 年 1 月 1 日正式实施，自实施之日起，排污费将由环境保护税取代，税法中规定，环保税按季度申报，4 月 1 日，环境保护税迎来首个征期。按照 2017 年 12 月 27 日国务院颁布的《关于环境保护税收入归属问题的通知》，环境保护税将全部作为地方收入。（资料来源：十二届全国人大常委会第二十五次会议）

【点评】由排污费升级到环保税带来的强制性的提升，以及由地方征税带来的执行力的加强，将使缴纳排污费不规范的企业接受更严厉的监管，行业内龙头企业则因其流程规范受影响有限，环保税的开征将使造纸行业龙头的地位进一步巩固。

### 要闻 3：2018 年 4 月 16 日和 4 月 28 日，中国固废化学品管理网先后公布了第 10 批和第 11 批进口废纸名单

2018 年 4 月 16 日和 4 月 28 日，中国固废化学品管理网先后公布了 2 批进口废纸名单，截至 4 月末，获批进口许可证的造纸企业共 66 家，总核定废纸进口量约 1,078.91 万吨。（资料来源：中国固废化学品管理网）

【点评】2017 年约有 160 家造纸企业获得许可，截至 4 月末，2018 年仅有 66 家造纸企业获得进口许可，较 2017 年实际减少近 100 家，且第 11 批名单中的企业全部为今年第二次获得进口许可，无新增企业，后续还会继续公布进口废纸许可名单，但总体来看，2018 年进口废纸形势可能较为严峻。

## 三、本期发债企业动态

### (一) 评级调整

本月造纸行业无评级调整事项。

### (二) 债务违约

本月造纸行业无债券违约事项。

### (三) 企业新闻

本期造纸企业对外投资活动频繁，银鸽实业、晨鸣纸业均投向金融领域，太阳纸业延伸产业链，投向上游造纸用化工品行业。

内容	涉及企业
对外投资	银鸽实业、晨鸣纸业、太阳纸业

### ● 对外投资

#### 1、河南银鸽实业投资股份有限公司

河南银鸽实业投资股份有限公司（以下简称“银鸽实业”）原拟以现金收购包括但不限于宁波梅山保税港区佳杉资产管理合伙企业（有限合伙）（简称“佳杉资产”）持有的明亚保险经纪股份有限公司（简称“明亚保险经纪”）66.67%股权，最低作价约为 11 亿元，2018 年 4 月 28 日发公告称拟调整和优化交易方案。新的交易方案银鸽实业将通过收购佳杉资产 51% 的劣后合伙份额和 51% 的普通合伙份额实现对明亚保险的控股权收购。

#### 2、山东晨鸣纸业集团股份有限公司

山东晨鸣纸业集团股份有限公司（以下简称“晨鸣纸业”）拟与北京央创基金管理有限责任公司（以下简称“央创基金”）、宁波正和正信和生投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波正和”）采用有限合伙企业形式，共同设立股权投资基金—寿光央创共赢投资合伙企业（有限合伙）（以最终工商核准名称为准，以下简称“投资基金”、“合伙企业”）。投资基金总规模为人民币 60,060 万元，其中：央创基金作为普通合伙人及基金管理人认缴人民币 60 万元，约占全体合伙人认缴出资额的 0.10%；晨鸣纸业作为有限合伙人认缴人民币 15,000 万元，约占全体合伙人认缴出资额的 24.97%；宁波正和作为有限合伙人认缴人民币 45,000 万元，约占全体合伙人认缴出资额的 74.93%。

晨鸣纸业、江西晨鸣纸业有限责任公司（以下简称“江西晨鸣”）拟以自有资金分别对山东晨鸣集团财务有限公司（以下简称“财务公司”）进行增资，增资金额分别为人民币 16 亿元、4 亿元，根据财务公司业务发展需要分批增资。本次增资完成后，财务公司注册资本由人民币 30 亿元变更为人民币 50 亿元。

为保证并促进山东晨鸣纸业集团股份有限公司（以下简称“晨鸣纸业”）在上海及周边地区各项业务的顺利开展，充分发挥上海晨鸣实业有限公司（以下简称“上海晨鸣”）的地域优势，推进多元化发展，增强整体实力和综合竞争力，晨鸣纸业及下属公司山东晨鸣融资租赁有限公司（以下简称“山东晨鸣租赁”）拟以自有资金分别对上海晨鸣进行增资，增资金额分别为人民币 20 亿元，可根据上海晨鸣业务开展及资金需求情况分批注资。本次增资完成后，上海晨鸣注册资本由人民币 10 亿元变更为人民币 50 亿元，股权

结构变为晨鸣纸业直接持有其 60%股权，山东晨鸣租赁持有其 40%股权，上海晨鸣仍为晨鸣纸业的全资下属公司。

### 3、山东太阳纸业股份有限公司

山东太阳纸业股份有限公司（以下简称“公司”或“太阳纸业”）于 2018 年 4 月 24 日召开第六届董事会第二十三次会议，审议通过了《关于公司对外投资收购股权的议案》，同意公司以现金方式收购济宁市兖州区旭东投资管理有限公司（以下简称“旭东投资”）持有的济宁市兖州区银泉精细化工有限公司（以下简称“银泉化“银泉化工”）、济宁福利达精细化工有限公司（以下简称“福利达化工”）各 75%的股权。

## 四、报告声明

本报告分析及建议所依据的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所依据的信息和建议不会发生任何变化。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成任何投资建议。投资者依据本报告提供的信息进行证券投资所造成的一切后果，本公司概不负责。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为大公资信工商类行业小组，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。