



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

2018.05.01-2018.05.31

作 者

大公造纸行业小组

负责人：张晨曦

成 员：廖燕、尤亭力、薛梅

联系电话： 01051087768

债 市

- **新发债**——本期新发 2 只债券，共募集资金 12 亿元，发债规模环比下降 70%，以公募发行为主，债项级别均为 AA+。
- **债市波动**——波动较小，“太阳转债”和“18 皖山鹰 SCP002”价格分别下跌 4.83%和 3.44%。
- **债务到期情况**——5 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**——5 月，国内废纸价格继续上涨，文化纸市场报价下行，下游印厂订单需求减弱，文化纸本期出货缓慢；双胶纸价格较上期变化不大；铜版纸受下游需求较弱影响，价格继续下降。
- **行业政策**——5 月，“限制美废”政策升级，实际新增进口废纸核准量仅 5.4 万吨。

【点评】限制“洋垃圾”入境的政策短期内不会改变，综合各方面消息，美废与国废的价格差在千元/吨以上，大型纸厂掌握较多的外废配额，拥有极大的成本优势，而中小纸厂外废配额较少，高昂的成本将令其产生巨大的经营压力。

企 业

- **评级调整**——无。
- **债务违约**——无。
- **对外投资**——玖龙纸业对外投资延伸产业链。

【点评】收购事项将与玖龙纸业现有原料采购及生产程序产生协同效益，预期收购后之业务模式将可为玖龙纸业提供更可靠的材料供应。

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 12 亿元，共涉及主体 1 家，主体级别为 AA+。本期新发债券规模环比下降 70%。

截至 2018 年 5 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 555.60 亿元。本期造纸行业新发 2 只债券，发行总额为 12 亿元。本期新发债券数量与 4 月相同，新发债规模环比下降 70%，减少 28 亿元。

本期新发 2 只债券中，全部为超短期融资券；本期涉及的发债主体均为山东晨鸣纸业集团股份有限公司，主体级别为 AA+；评级机构为中诚信国际信用评级有限公司。

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	12	2	超短期融资券

数据来源：Wind，大公整理

(二) 债市波动

5 月，造纸行业债券市场略有波动，其中“太阳转债”和“18 皖山鹰 SCP002”价格下跌幅度高于 1%，价格分别下跌 4.83%和 3.44%。

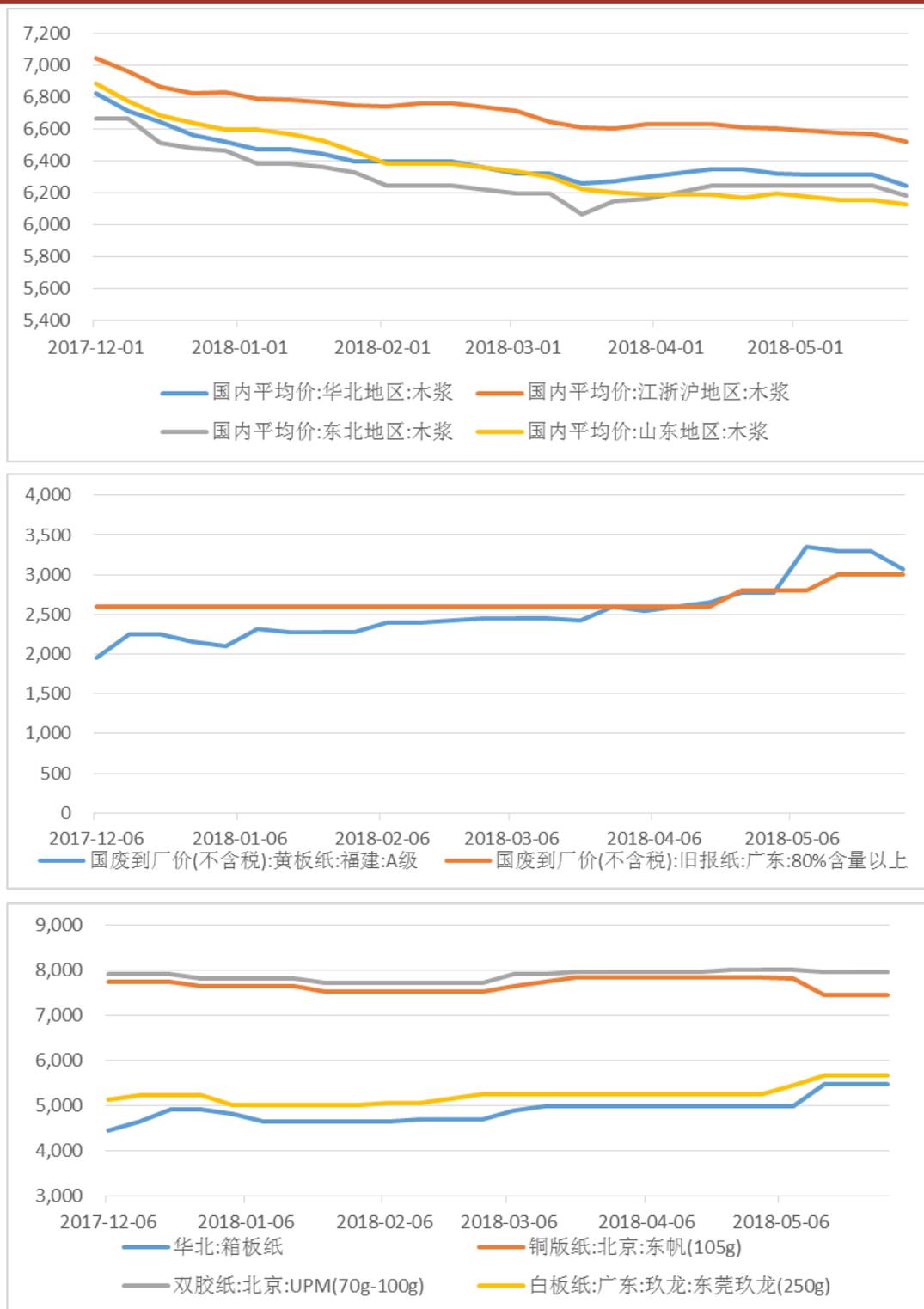
(三) 债务到期情况

5 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

进入 5 月份，下游纸品逐渐进入淡季，库存走高且出货价下调。本期国内木浆价格受需求影响有所下降，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；5 月下旬印厂开始步入淡季，文化纸市场报价下行整理，下游印厂订单需求减弱，文化纸本期出货缓慢；双胶纸价格较上期变化不大；铜版纸受下游需求较弱影响，价格继续下降。

（二）行业政策

要闻 1：包括废纸在内的“限制美废”政策升级。

5 月 2 日，中国海关总署发布的《海关总署关于对美国废物原料实施风险预警监管措施的通知》中指出：一、自 2018 年 5 月 4 日起，对来自美国的包括废纸在内的废物原料实施 100%开箱、100%掏箱检验检疫；二、对中国检验认证集团北美有限公司实施 A 类风险预警措施，时间是一个月（2018 年 5 月 4 日至 6 月 4 日）。期间，该公司不再承担进口废物原料装运前检验工作，暂停其使用中国进口废物原料装运前检验信息管理系统（PSI）。（资料来源：中国海关总署）

【点评】原材料的紧缺、国内市场需求巨大加上中美贸易战的影响，导致本月初国内废纸以及下游箱板瓦楞纸市场价格飙涨，业者心态恐慌。

要闻 2：从 5 月 22 日起 2018 年 6 月 4 日止，自美国出口至中国的废物原料装运前检验工作暂由中国检验认证集团加拿大有限公司承担。

5 月 22 日上午，《海关总署检验监管司关于做好进口美国废物原料装运前检验工作的通知》指出，从即日起至 2018 年 6 月 4 日止，自美国出口至中国的废物原料装运前检验工作暂由中国检验认证集团加拿大有限公司承担。对于加拿大公司在此期间签发的装运前检验证书，各口岸海关可凭此接受报关，口岸检验检疫监管政策不变。（资料来源：中国海关总署）

【点评】“限制美废”政策有所缓和，短期内预计纸品价格有所回落，但年内价格仍将保持高位。

要闻 3：2018 年 5 月 15 日和 5 月 29 日，中国固废化学品管理网先后公布了第 12 批和第 13 批进口废纸名单。

2018 年 5 月 15 日和 5 月 29 日，中国固废化学品管理网先后公布了 2 批进口废纸名单，第 12 批次仅有 2 家造纸企业获得进口许可，且广东理文为原许可证更换口岸，实际只有一家企业获得新增量，核准量为 2.33 万吨，第 13 批次共有 4 家造纸企业获得进口许可，其中浙江山鹰为原许可证更换口岸，实际核准的新增量仅为 3.07 万吨。（资料来源：中国固废化学品管理网）

【点评】限制“洋垃圾”入境的政策短期内不会改变，综合各方面消息，美废与国废的价格差在千元/吨以上，大型纸厂掌握较多的外废配额，拥有极大的成本优势，而中小纸厂外废配额较少，高昂的成本将令其产生巨大的经营压力。

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

本期造纸企业无大的动向和新闻，玖龙纸业有 1.75 亿美元的对外投资，晨鸣控股变更了名称。

内容	涉及企业
对外投资	玖龙纸业
变更名称	晨鸣控股

● 对外投资

1、玖龙纸业(控股)有限公司

玖龙纸业之全资附属公司 ND Paper LLC 以 1.75 亿美元(约 13.74 港元)收购分别位于美国缅因州及威斯康星州的浆纸厂，有关浆纸厂从事制造及分销各类木浆、纸张及纸制包装物料业务。分别位于美国缅因州 Rumford 及威斯康辛州 Biron，从事制造及分销各类木浆、纸张及纸制包装物料之业务。位于 Rumford 的浆纸厂为浆纸一体化工厂，营运三条合并年产能约为 55 万吨之造纸生产线，生产单面涂布纸、铜板纸及涂布机械浆纸类产品。该浆纸厂之制浆合并年产能约为 52 万吨，有两条木浆生产线及一条浆板机，所生产的木浆包括短纤及长纤产品，其中约 40 万吨为供自用，其余约 12 万吨供于市场出售。位于 Biron 的浆纸厂为浆纸一体化工厂，营运两条合并年产能约为 34 万吨之造纸生产线，生产涂布机械浆纸类产品。两厂于 2017 及 2018 年度除税后溢利合共 414.5 万及 589.7 万美元，至今年 3 月底资产净值 6,576 万美元。

玖龙纸业表示，收购事项预期将与公司现有原料采购及生产程序产生协同效益，是执行集团全球纤维采购及客户策略之重要步骤。收购事项预期将与集团现有原料采购及生产程序产生协同效益。收购事项亦将让集团得以令其制造基础更趋多元化，并取得优质原木浆，预期收购后之业务模式将可为集团提供更可靠的材料供应及稳定的长远发展。

2、晨鸣控股有限公司

因业务发展需要，经公司股东会决议，决定将公司名称由“寿光晨鸣控股有限公司”变更为“晨鸣控股有限公司”。经国家工商总局核准，晨鸣控股于 2018 年 4 月 27 日完成有关工商变更登记手续，并取得更名后的《营业执照》。原寿光晨鸣的债权债务关系等均由更名后的晨鸣控股承继。



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。