

# 2013年造纸上市公司概况

陈奇志

中国中轻国际工程有限公司

**核心提示:** 2013年是国家简政放权的重要一年,除钞票纸项目外,企业投资的制浆造纸项目均改为备案制,为制浆造纸项目按市场规律进行科学决策、自主投资提供有利条件;环境保护部出台进一步加强造纸行业总量减排核查核算工作,强化对造纸行业污染源排放的管控力度;受宏观经济增长速度放缓的影响,造纸行业内忧外患,景气度下降,加之新增产能仍不断投入生产,产能过剩加重,经营情况整体不理想。



陈奇志

中国中轻国际工程有限公司  
制浆造纸工程部副主任, 副总经济师

2013年,受宏观经济增长速度放缓的影响,造纸行业需求滞增,行业景气度持续低迷下滑,加之先前投资的新增产能仍不断投入生产,总体产能过剩日趋严重,全行业经营情况整体不理想。同时各大型公司在国内投资战略布局基本完成,今后几年不会出现大的新增产能投资增长,投资重点将转向技改和生态建设。

2013年5月15日,国务院发布了《关于取消和下放一批行政审批项目等事项的决定(国发〔2013〕19号)》,取消和下放一批行政审批项目共计117项。取消了原应由国家发展和改革委员会核准的企业投资纸浆项目,改为地方备案。之后,国家发展和改革委员会、国土资源部和国家环境保护部相继出台一系列简政放权的政策。到2013年底,企业投资制浆造纸项目除钞票纸项目由中国人民银行核准以及《外商投资产业指导目录》中有中方控股

(含相对控股)要求的总投资(含增资)3亿美元及以上鼓励类项目,总投资(含增资)5000万美元及以上限制类(不含房地产)项目,由国务院投资主管部门核准外,均改为备案制,为制浆造纸项目按市场规律进行科学决策、自主投资提供有利条件,促进造纸企业进行资源整合和结构优化。但需要特别指出的是,我国造纸工业自改革开放以来持续快速增长,整体技术装备水平大幅度提升,污染防治措施日趋完善,但我国造纸工业污染问题在社会上的负面影响长期以来未能得到扭转,企业的工程建设和运行状况从提出之日起就备受社会关注,环保治理能否获得公众的普遍认可一直伴随着行业的发展。2013年11月15日,环境保护部发布了《关于下放部分建设项目环境影响评价文件审批权限的公告》,但年产10万t及以上制浆项目未能下放到省级环境保护部门审批,仍由环境保护部

直接审批，也说明环境保护部对造纸项目尤其是制浆项目造成的污染治理状况缺乏信心，需造纸行业特别是制浆企业倍加努力。

2012年造纸行业共淘汰落后产能1057万t，完成了工信部下达的淘汰目标；2013年工信部分两批公布了造纸行业淘汰产能名单，共计约750万t。2013年11月27日，环境保护部发布环办[2013]110号文件《关于进一步加强造纸和印染行业总量减排核查核算工作的通知》，通知要求各地要加强造纸、印染行业建设项目环境管理，落实主要污染物排放总量控制要求，把污染物排放总量指标和特征污染物达标排放作为环评审批和排污许可证管理的前置条件，新建、改建、扩建的造纸和印染项目均需有明确的总量指标及来源。2014年6月底前，浆（纸）生产规模在10万t/a及以上的制浆造纸企业，以造纸废水为主的集中式工业废水处理设施必须安装运行管理监控平台；各级环境保护部门要把造纸、印染企业作为核查监管、污染源建档和信息公开的重点，加强执法检查，及时记录及公布造纸、印染企业污染排放、环境监测、运行状况等相关情况，实行动态管理。严肃查处生产运行弄虚作假行为。

## 一、上市公司总体概况

2013年度新疆天宏纸业股份有限公司进行重大重组，退出造纸行业，进入乳品行业。截止2013年底在深沪两市正常运作的含有造纸业务的上市公司为30家，进行汇总分析的有29家。

29家上市公司总股本数2074945万股（其中无限售流通股1658696万股）；总资产1962亿元，比2012年净增约160亿元，增长8.9%；净资产达733亿元，比2012年净增70亿元，增长10.6%；主营业务收入983亿元，比2012年净增73亿元，增长8.1%；实现净利润12.27亿元，比2012年净减5.99亿元，下降32.8%，是近年来最差的一年。总体而言，造纸工业整体财务经营状况仍处于亚健康态势。标准无保留意见的审计报告有11家，占29家的38%，有3家公司的财务审计报告被出具带强调事项段的无保留意见，其他15家为无保留意见的审计报告，也从审计角度上说明整个行业运行存在一些无法预见的不确定因素。其整体表现

有以下几个特点：

### (1) 强化管理，经营状况总体平稳

全行业虽受经济增速放缓和人工费用及资金成本攀升的影响，但各公司狠抓精细化管理，有效控制经营成本的上升，经营业绩总体保持平稳。各公司都非常重视资金的使用效率，资产负债率控制在60%左右的合理水平，2013年平均资产负债率62.65%，比2012年下降0.58个百分点。受固定资产投资惯性增长的拉动，业务收入和总资产有一定增长，但受市场供需失衡的冲击，整体盈利能力仍处于下行趋势，2013年平均销售净利润1.25%，比2012年降低0.76个百分点。平均总资产收益率仅0.63%，比2012年下降0.39个百分点，盈利指标偏低。2014年拟有10家企业进行了现金配发，比2013年公布的现金配发企业数量减少3家，连续2年减少。只有4家公司在现金配发的同时实施公积金转增新股，与上一年持平。

### (2) 以差别化竞争小品种为主的公司业绩保持持续良好态势

在大宗产品（文化用纸、包装纸板、新闻纸等）盈利持续低迷的同时，以差别化竞争的小品种（特种纸、生活用纸、纸品加工）为主的上市公司，业绩继续保持良好态势。在总计12.27亿元的净利润中，特种纸、纸制品、卫生用纸的公司净利润合计约12.7亿元，占103.5%，成为造纸板块获利的绝对主力，也说明其他大宗纸种处于亏损状态；分红或转增新股的公司也主要集中在这些公司，再加上新产品创新涌现，成长性好，盘面小，成为投资者关注的热点。

### (3) 加快资产优化进程，积极开拓转型发展思路

近年债务和资产重组取得突破，继上年泰盛实业重组山鹰纸业，中国诚通收购美利纸业，自然人一致行动收购金城纸业，\*ST天宏实施资产置换、主业转向乳业后，2013年度多家企业加快了资产重组和股权转让的步伐，或进军新领域完成转型发展，如福建省轻纺（控股）有限责任公司将持有的南纸国有股份全部过户至福建省投资开发集团有限责任公司，石岘纸业处置10#纸机（新闻纸机）主体设备并实施股权收购，



集中做好化纤浆业务，上海绿新通过实施股权收购和新设公司进军食品包装和电子雾化器产品领域，安妮股份增资进军物联网。

(4) 强化内部控制，对外多渠道融资，缓解资金短缺

2013年度各公司积极强化内部控制，规范对外担保和资产抵押业务，管控对外担保规模，很好地规避了对外担保和资产抵押纠纷所带来的负面影响。2013年度多家公司实施了融资债券和定向股票发行，山鹰纸业、太阳纸业、岳纸纸业、晨鸣纸业等上市公司如期发行了融资债券，冠豪高新获得财政部、国资委下达用于本公司特种纸产业基地项目拨款，广东甘化向控股股东德力西集团非公开发行股票1.2亿股，筹措了宝贵的资金，缓解了资金流动的压力，推进了工程建设和产业优化升级。青山纸业和南宁糖业以出售股份和资产处置等方式弥补经营业绩。

(5) 加大自主创新能力，打造差别化竞争战略

各公司积极建立技术创新体系，通过产学研相结合，推进了公司新产品的研发、传统产品的提档升级进程。推进“创新型企业”建设，建立创新激励机制，鼓励自主创新，获得技术专利和科技进步奖的数量大幅度增加，提升了公司自主创新和产品研发的水平。尤其是特种纸企业，新产品不断涌现，拓展了市场的宽度和深度。目前各公司已基本形成自有、独特的主打产品和核心竞争力，凸显公司经营方向朝规模化、专业化、特色化转变，有利于差别化和低成本竞争战略的实施。

## 二、存在的问题

目前我国造纸工业正处于阶段性产能过剩时期，步入深度调整发展阶段。但受原料对外依存度大、环境保护压力增加、市场供需失衡、技术创新不足、资金短缺以及国际贸易摩擦等原因影响，行业整体盈利能力不足，导致资金链的固化日趋严重，约束转型发展的步伐。存在的问题主要表现在以下几个方面。

(1) 市场需求持续下滑，凸显大宗产品多年过度

竞争的恶果

多年来，以包装纸板和 Cultural 用纸为主的公司因新增产能集中释放，过剩日趋严重，整体效益增长停滞，已不再是造纸板块的主要效益来源。以新闻纸为主的企业因受电子信息化的深刻影响，业绩没能延续上年复苏态势，盈利严重不足，经营状况较差。而近年以特种纸和纸制品以及生活用纸为主的上市公司专注细分市场，实施差别化竞争战略，业绩保持良好态势，改善了萎靡的状态。受全球机制糖供需不确定性较大的影响，食糖价格总体下行，加上种植面积减少，蔗渣价格上升，致使以糖纸联合体为主的上市公司收益水平持续下行，广东甘化已基本退出糖纸产业，其他两家也时好时坏。

(2) 区域发展不平衡加剧，行业发展逐步向东部和南部沿海集中

我国造纸工业经过60年的发展，已发生质的变化，企业的现代化大规模生产导致物流成本对企业运营的影响越来越深远，生产布局重心已逐步从内陆转向沿海，许多新生产线投资集中在沿海布局，区域发展不平衡加剧。东北部、中部和西部纸业公司由于历史包袱较重，且受经营机制和地理环境等多种因素影响，历史上已有10多家纸业公司相继被重组退出主业，并仍有多家公司经营风险较大，也处于退市边缘。同时沿海地区如偏离海港、物流成本偏高的约束力也有强化之势，充分利用海港成为行业稳步前进的必要条件之一。但临港区域基本已被石化、发电、钢铁、造船等行业布局，同时造纸工业具有的刚性特征，能留给造纸工业发展的理想厂址选择已经非常有限了。

(3) 在建投资规模仍处高位，现金流压力增大

虽然近年国家加快落后产能淘汰进程，每年有约上千万吨纸品落后产能退出，同时我国造纸行业固定资产投资欲望减弱很多，但惯性投资仍持续，上市公司在建投资规模仍处高位状态，占用资金高达约134亿元，与上年持平，仅次于2010年145亿元最高位。新产能不断投放，很快就填补了退出的产能，无法有效抑制市场供需失衡的加剧趋势。应收账款和存货占用资金连续3年在367亿元左右，也就是说三项资金占用合计约

500 亿元，直接导致信贷规模和资产负债率的居高不下，财务费用支出占比不断攀升，成为继人工费用之后，企业难以解压的主要刚性支出。受国家银根收紧的影响，企业从融资债券获得的宝贵资金，有很大一部分补充流动资金，以缓解现金流的压力。同时各公司积极争取国家对产业结构调整、自主创新、节能减排等方面专项项目支持的扶持资金，2013 年度上市公司共获得各种政府补助近 5.5 亿元（占总盈利的 45%），与非流动资产处置收益和股权（股票）出让一道，已成为一些企业扭转亏损的主要手段。但国家资金补助比上年净减近一半，并有逐步减少的趋势。

#### （4）市场供需矛盾加剧，经营风险预期增大

受国内经济增速减缓的影响，市场需求不足凸显，供求矛盾的尖锐增大了投资和运行的风险；纸品消费总量中有 50% 以上是依赖于作为其他产品的纸质包装，在全社会广泛杜绝豪华包装、提倡简易包装的情况下，高档纸质包装将大幅度减少；其中占消费总量 1/3 的是依赖于出口拉动的产品，但一些国家尤其是发达国家，高举双反大棒，我国纺织、机电、光伏等产品出口增长受到抑制，也使这些产品的纸质包装用纸板转向国内市场，加大了国内市场的供需失衡程度。2013 年度我国纸品直接出口量 611 万 t，较上年增长 19.10%，其比例仅占总消费量约 6%，同时面临国际贸易保护主义的影响，2013 年美国、澳大利亚、菲律宾等国家分别对我国的铜版纸、复印纸和新闻纸进行反倾销调查。虽然 2014 年 4 月 4 日商务部发布第 18 号公告，终裁决定自 4 月 6 日起，对原产于美国、加拿大和巴西的进口浆粕（溶解浆）征收反倾销税，为期 5 年，稳定了国内浆粕（溶解浆）的市场价格，但销售和亏损的压力仍远远未能缓解。

### 三、总评

2013 年是“十二五”的中局阶段，是能否完成国家“十二五”规划目标的关键一年，受国内外诸多因素影响，全行业产能过剩，市场供需失衡持续加重，资金固化日趋严重，资产负债率和财务费用持续上升，盈利能力存在诸多不确定因素，现金流是否正常流转已成为威胁企业财务健康安全和生存的重要因素。同时悲观的气氛已慢慢笼罩在全行业，积极转型发展成为造纸界的一个热议话题。

我国纸品消费有很大部分依赖于产品出口，国际贸易纠纷不断严重阻碍出口渠道的拓展，也使国内纸品市场供需矛盾加剧。所以拉动纸品消费很大程度上要看我国出口产品的增长趋势，同时需积极开拓新兴地区市场，提高直接出口的比例。

各项信息显示，2014 年国家将继续实行谨慎稳健的财政货币政策，调低经济增速，继续冲击影响纸品市场的供需关系，我国造纸行业获利水平有继续下行的趋势。所以我国造纸工业一方面要抓住国家出台更严格的环保督查政策的有利契机，加大落后产能淘汰的力度，腾出市场空间；另一方面在抑制固定资产投资欲望的同时，积极寻求兼并重组，提高企业整体素质和竞争力。预计通过一系列压产、淘汰和整合等措施的实施，通过 2 年的消化，纸品市场可望在 2015 年后有望获得回升。

#### 参考资料：

[1] 中国造纸协会发布的《中国造纸工业 2013 年度报告》

[2] 2013 年各造纸工业上市公司年报