

论坛报告精编



Stanley Okoro 美国费雪国际公司全球总经理

市场分析： 成品纸价格波动机制探讨

编者按：2016年以来，造纸产业上下游的价格上涨成为业界关注的热点话题，特别是现在纸价仍然处于高位，并开始出现波动式的调整。价格主要受哪些因素影响，如何综合考虑各种不确定性因素对价格走势进行预测？在2017中国国际造纸创新发展论坛上，国际咨询机构美国费雪国际公司全球总经理Stanley Okoro先生探讨了成品纸价格波动的机制。

为什么现在成品纸的价格波动如此之大？一般情况下价格取决于供需。自2016年以来，国内主要成品纸价格经历了显著的增长，包括瓦楞原纸、白卡纸、双胶纸等价格都在快速增长，同时这些纸种产量也在不断提高。众所周知，造纸行业等待这一轮走势差不多等了十年。纸价上涨的主要原因是什么？是因为需求的增长，还是供应的短缺？很多时候大家认为供需就是价格上涨的因素，其实还有其他的力量和原因引起纸价出现这样的波动。

对于价格预测，绝大部分分析师会通过供需理论模型来研究，当买卖双方谈判价格降低到边际生产者的生产水平时，就会产生交集。一般来说价格都是由

边际成本决定的，边际成本就是多生产1吨产品所增加的实际成本。有时边际成本会极大地决定议价地位，但也有其他一些原因会直接影响到价格的议价，特别是买卖双方的议价过程。实际上，供需理论模型在造纸行业并不是特别可靠，有很多情况充分证明了这一点。如果该理论成立，价格会保持在企业的成本水平上，企业成本增加，价格上涨；企业成本降低，价格下滑，而企业的利润大致不变。但现实情况是，在供需没有明显改变的情况下，造纸行业的价格发生了明显的变化。如果仅将供需作为造纸行业价格的上涨或者下降的核心因素，这是一种误解，显然这个理论并不成立，当前市场价格的变化可以很清楚的表明

这一点。

为什么供需理论模型不能合理预测价格呢？因为买卖双方是根据他们对市场的判断进行议价，而不只是计算生产成本；生产企业对于亏本运营的意愿程度也将显著影响价格；在市场供应不足的情况下，买方希望优先买到，卖方希望价格涨一涨。此外，还有众多无法预测的因素导致价格趋势难以预测，例如交货期、短缺恐慌、买方库存水平等。产量降低会造成市场购买欲望的增长，造纸行业尤其如此。有时地区之间的价格有较大差别，虽然纸品价格很低但工厂还是亏损运营，因为企业可以通过降低成本维持一段时间的运营。从长期角度看，企业可以给本地提供工作机会，可以获得本地政府的部分补助。因此，企业的边际成本并不相同，不同市场的边际成本也不同。市场的边际成本是由价格、时间、市场波动因素共同来确定的。而且，现在市场上拥有大量不可预测的因素，导致价格错综复杂的上下波动，因此需要对此进行综合分析。

现实情况是，买卖双方会根据市场议价能力来确定价格。如果供应商停工或者降低开工率，会直接影响到产品价格，因为买方认为市场上会出现缺货的情况。如果生产商降低成本，库存可能会对现有价格造成反影响。同时，消费端的需求、产能的变化、未交付的订单和物流等都会影响到价格。所有的因素不是只有一个方面会影响价格变化，它们通常是组合起来影响价格。如果把这些因素进行良好的建模，最终可以帮助预测价格走向。费雪使用的是多元因果回路的分析模式，通过这个模型来了解人的行为和反应，因为人和人之间是相互交流的，通过观察某种情况下人和人之间的反应是什么，再结合所有的议价因素来预测未来价格的发展。

如果买方认为自己的库存相对充足，作为一个买家就会去观望，因为库存会直接影响到现金流。如果买方较长时间是观望态度，卖方就会开始出现过激反应，可能会导致产品降价。因为在这种情况下，卖方更愿意降低价格来确保市场占有率。如果买方也认为价格会降低，在这种市场预期下也会造成价格波动。溶解浆的价格波动就是市场对价格预判起作用的案例。2010年到2011年溶解浆价格出现

了很大的变化，当时溶解浆的需求并没有发生很大的变化，主要变化是买方的行为。市场的反应并不是由简单的线性方程来确定价格，如果只用经济学理论做预测，其实并不能准确预测，除非能够系统的模拟市场中的行为，因为人的行为有很多可变性，所以需要有一个系统来模拟人的行为，这样才能更准确。

美国箱纸板市场多元因果相互作用以及买方和买方的预测决定了价格的走势。通过分析，可以看到库存变化和订单的流动，订单会影响运营率、生产率和交货期。把所有的因素回路都列出来，形成一个模型，就可以预测价格的走势，包括相互之间的影响。价格高的时候，企业会引入新的产能，就有新的公司进入。一旦有新产能或新公司进来，就有可能导致产能过剩，产能过剩一旦出现就会导致价格下跌。所以企业都很担心市场双方出现过度反应。怎么去处理产能过剩？最后只能进行行业整合，对市场进行控制和调整。

过去大家都强调规模经济，所以造纸行业往往都会建设更多的产能。未来的价格可以将现在的价格加上所有市场因素来推断，从而形成一个非常准确的短期预测。时间线拉得越长，准确度就越低，所以要选择合适的因素进行建模，才能够做出一个准确的预测。

总结一下，在理想的世界里面，可以用理性的经济模型来做预测。但在真实的情况中，光靠经济模型计算还不够，有时候模型计算出来的结果和事实的价格趋势完全不一样。现在有了更多选择和更多反馈的回路，在实际的商战中，可以去捕捉人们的行为，去推断他们未来的一些做法。所以我们要了解市场，了解人与人之间打交道的方式，才能生成更准确、更可靠的价格预测，了解市场的走向。最关键的是要预测市场的拐点，才能调整投资和产能。当然，预测是对未来的判断，没有人可以做到完全准确。所以预测最关键的工作是搞清楚拐点在哪里，知道市场什么时候会发生明显变化，什么可以为你所用。纸价上涨有外部因素，也有行业因素，甚至有人为因素，不过纸价如何波动最终将由市场这一“看不见的手”进行调节。■