

预见风险专题

警惕行业风险 加深理解新政策及市场变化

——访普华永道高级咨询顾问姚焱

核心提示

2016 年四季度至今，中国纸及纸板市场可谓火爆至极，价格疯涨，甚至出现“一纸难求”！纸价暴涨下的利润红利还能支撑多久？纸及纸板的市场需求及价格形成机制有哪些新的变化？行业的未来发展存在哪些风险？环保及废纸相关政策调整将对行业发展产生哪些影响？带着一系列问题，本刊独家采访了普华永道思略特管理咨询有限公司高级咨询顾问、NPC Partners 企业咨询有限公司纸业研究合伙人姚焱。



姚 焱

普华永道思略特管理咨询有限公司高级咨询顾问
NPC Partners企业咨询有限公司纸业研究合伙人

《造纸信息》：2018 年，整体来看，全球造纸行业的基本格局并没有发生大的改变，但各种不确定性因素又时刻潜伏着，在这种情况下，您认为，未来 1~2 年行业将可能遭遇哪些比较大的潜在风险？

姚焱：潜在风险可能集中在中国相对多一些，因为中国的市场需求和环境变化对于全球造纸行业上游的纸浆和废纸原料都是很大的驱动因素。

从政策角度看，环保政策和各项供给侧政策的受益方多数情况是造纸厂，从供给角度优化了行业的运营状态，但是政策红利总有期限，一些新政策的变化和结束有可能引发市场的新波动。

从行业供需角度看，目前行业收入和利润回升

的态势也在助推新一轮的投资兴起，但对于需求端的分析目前还是比较匮乏的，容易引起新一轮的供需错配和产能失衡。

《造纸信息》：2017 年造纸行业整体利润增幅较大，造纸企业的日子比较好过，一般认为是由于纸价暴涨，但是其他经济指标并没有明显变化，特别是供求关系相对平稳，在市场博弈的多重力量作用下，纸价不可能长期持续上涨，您认为这一轮纸价能够延续到什么时候？在 2018 年是否会出现转折，甚至大幅下降？将会对行业带来哪些冲击？

姚焱：2017 年开始纸价在上涨的同时波动性明



显变大，个人认为是多重因素综合作用的结果，包括政策因素、市场对于一系列新政策不同解读导致的预期差异、纸厂操作、下游改变订货策略等；2017年在需求有所反弹的情况下，造纸行业库存（以产值计）同比增长接近30%，这是值得全行业注意的。

目前来看，已经宣布的政策仍然在逐步释放的释放期内，对市场会有一定的影响，新产能还没有完全投放，纸价趋势仍然会波动，但至少在上半年不会出现太大的转折。

下半年随着废纸回收等政策的明朗，新产能的逐步投放以及出口增速情况，纸价可能会有一个相对明显的调整期，但如果整体政策框架基本保持不变的话，预计纸价下行调整力度相对有限。

《造纸信息》：中国的环保政策总体趋势是越来越严格，特别是国家强调“高质量增长”的大环境下，很多造纸企业将不得不面对生死存亡的抉择。例如首先在造纸行业实施的“排污许可证”制度，目前已经实行半年时间了，您认为这一措施对行业的影响有多大？政策的执行情况如何？

姚焱：目前来看，理论上讲，所有造纸企业应该已经在执行排污许可证制度；新的排污许可证制度也是为了更好地监控管理排污情况。

综合来看实际影响并不会太大，因为考虑到实施过程中，排污许可证仍然由地方进行颁发，新制度也在摸索中，即使是小纸厂，在达标的情况下应该也会允许颁发；其次，在目前的纸价上涨环境下，纸厂也可以承受环保治污成本的增加。

《造纸信息》：环保趋严的另一个方面是地方政府，几个造纸产业集聚区均实行了不同的产业政策，东莞的严格关停，富阳的集中清理，对当地造纸企业是致命打击，而且这种趋势会在更多地区出现，环保风险时刻可能降临，未来这些地区的造纸企业该如何转型？

姚焱：应根据当地的政策和产业环境提前做好规划，确定仍然从事造纸还是选择退出；考虑如何与政府沟通和谈判，在哪个地方继续生产，扩大生产规模或者维持现有规模，能有哪些支持条件。一方面，基于企业自身的资源，可以考虑进入一些新的行业进行转型；另一方面，虽然造纸行业民营资本主导，也不妨考虑推动业内的兼并重组，使得自身效率以及行业效率进一步提高，从而将环保风险转化为更多的政策红利。

《造纸信息》：中国对进口废纸实施更加严格的制度，导致大量国外废纸不能被及时运到中国，初步计算有近千万吨的原料缺口，而国废本身质量较差，回收数量短期内不能及时填补上来，造纸企业将如何面对这一轮的原料风险？哪些企业最受影响？

姚焱：造纸企业需要加深对于新政策的理解，与相关政府机关进行持续的沟通，使得进口废纸在符合新政策规定的前提下，同时满足国内企业的使用。

进口废纸实施严格的制度本意在于更加严格地监控和管理固体废弃物进口及含杂物带来的环境污染，并非要刻意限制进口数量。所以政策制定者和行业企业之间可以寻找到共同认可的空间。

同时，我曾经交谈过的环保部人士也表示，目前新规之前的废纸进口允许配额实际从来没有用满过，新规则开始体现了用多少、进多少的新思路。

当然，在新规执行过程中，可能会有一些突发或者把握不准的地方，对于造纸企业的原料采购会造成一定挑战。这也是为何需要与政府相关机构加强沟通的原因。在纸价上升的环境下，废纸成本增加造纸企业多数能承受，但很明显，大企业的承受能力更强。

我最近正在撰写的一篇文章会从政策制定和市场角度来详细分析废纸政策所带来的影响以及在实

施落地过程中的一些启事。

《造纸信息》：追根溯源，造纸原料成为主导此次市场变局的主角。进口废纸收紧，纸浆和废纸价格持续高位，正在改变造纸原料结构，不可避免地对企业产品战略产生影响，如何化解长期存在的原料结构风险？

姚焱：我个人倒不认为原料结构风险是长期的，新政策实施时间还很有限，未来不排除有根据实施情况回调的余地（去年冬天天然气短缺后恢复煤供暖就是一个例子）。

在我看来，国内废纸高价而进口废纸低价这一倒挂现象长期上看是更不可持续的，未来在新政策的影响下会达到一个新的平衡点。

短期上讲，各方对于新政策以及在实施层面的影响的理解有一些差异，造成了纸浆和废纸价格的“过度”变化，企业首先需要更加认真地辨别短期和长期的影响。

长期来看，企业产品结构也确实会受到一定的影响，毫无疑问，以混合废纸为原料的产品必须进行调整，同时木浆的应用比例也会得到一定提高。

《造纸信息》：利润向好的另一个结果就是引发了新一轮投资热潮，特别是包装用纸和生活用纸这两个领域，您认为这一轮投资热将会对企业产生什么样的影响？

姚焱：目前的政策红利基本用完之时，在投资实际投放之后，企业又会面临产能过剩，竞争恶化的境地。这是企业需要警惕的，也是行业 and 主要企业要更加细致地进行需求端分析的原因。

《造纸信息》：价格在产业链之间的传导，引起下游包装和印刷行业的极度不满，部分下游企业声称要研发新的产品替代纸包装。短期内可能不会立

即被冲击，但我们也不能无视这些消费端变化带来的替代风险，您认为造纸产品被替代的可能性有多大？哪些产品可能会受影响？

姚焱：应该说所有纸品或多或少都会受到一些影响。在一定价格条件下，造纸产品可能会被进口纸张所替代，或者其他非纸类的包装材料，具体纸种还需要具体分析。

《造纸信息》：综合以上来看，造纸行业的各种风险有的长期存在，有的可能会在短期被激发，多重因素影响下，系统性风险不断积聚，总体来看，您认为这些风险会对行业造成结构性影响吗？请您最后总结分析一下，并展望未来发展趋势。

姚焱：造纸行业实际上在2016年底之前已经处在一个缓慢的恢复期，2016年以前的2~3年行业新增投资仅有个位数；2016年开始需求端逐步开始反弹（开始是国内需求，之后是出口需求），以及新的环保政策和供给侧政策的作用下行业的供需平衡开始对供给方即纸厂有利。在增值税退税等补贴政策下，产业链上利润也在从下游向上游造纸和原料转移。新增投资也开始慢慢复苏。

结构性角度讲，造纸行业本身的运作模式和结构应该不会有特别大的变化，但是对于新的政策环境要更加重视，加深理解。大企业的规模优势会更加明显，小企业则需要更多元、更灵活的战略。

造纸企业也需要更加关注需求端的变化和趋势，合理评估对于供给端的再投资，以及生产计划的把控，尤其是库存的规划管理。市场价格同样需要需求端的支撑。一部分政策给行业带来红利，同时一部分新政策对于产业链有一些影响或者扰动，企业要加大对政策的理解和分析，才能根据自身情况合理规避风险，对于政策的洞察会是一段时间内的一个竞争优势。■