

2018年中国纸浆市场行情的趋势分析



文 李 战

李 战
中国纸业投资有限公司采购中心主任

核 心 提 示

3月14日，2018中国国际纸浆高峰论坛在上海成功召开。论坛上，中国纸业投资有限公司采购中心主任李战对2017年中国纸浆市场的特点、格局进行了总结，对2018年的市场走势进行了分析与预测。他指出，2018年中国制浆造纸行业景气度依然存在，纸浆价格会在高位震荡，但是波幅趋缓。

1 2017年中国浆纸市场——新特点 新格局

1.1 2017年中国浆纸市场的主要特点

2017年是令造纸行业欢欣鼓舞的一年。这一年，中国浆纸市场出现了一些新特点、新格局。

特点一 阔叶木浆进口量呈爆发式增长，涨幅远超其他浆种。2017年中国纸浆进口量增幅明显（见图1），总进口量超过2103万t，新增228.9万t，新增进口量中有214万t来自于阔叶木浆，同比增长25.7%，增幅遥遥领先于其他浆种（见图2）。而针叶木浆进口量增幅只有1.2%，本色浆小幅下降，机械浆也仅有3.7%的增幅（见表1）。

2017年中国纸浆进口量增速明显，总进口量高达2103万t，新增228.9万t

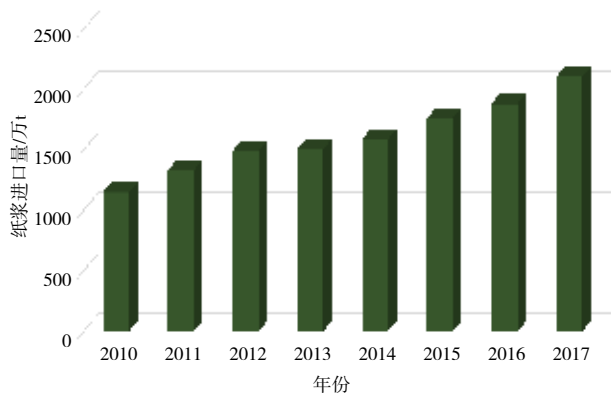


图1 2010—2017年中国纸浆总进口量

表 1 2011 — 2017 年几种主要浆种进口量同比变化

%

	2011 年	2012 年	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年	2017 年
针叶木浆	46.0	13.1	- 1.4	2.9	9.5	9.8	1.2
阔叶木浆	19.0	15.6	7.8	8.2	11.6	5.3	25.7
本色浆	28.7	12.8	- 22.2	- 3.7	10.7	15.9	- 1.2
机械浆	- 1.8	1.1	- 2.0	8.6	6.0	8.4	3.7
总计	27.0	12.8	1.4	5.5	10.1	7.9	12.2



图 2 2010 — 2017 年中国阔叶木浆进口量同比变化

特点二 2017 年废纸进口量下跌 10%。应特别注意，2016 年废纸进口量增加了 198.4 万 t，而 2017 年减少了 278 万 t，一增一减给中国造纸原材料市场带来了极大影响。

表 2 2017 年中国废纸进口量同比变化

	2016 年	2017 年
进口废纸总量 / 万 t	2849.8	2571.7
增量 / 万 t	198.4	- 278.1
同比 / %	7	- 10

特点三 2017 年纸浆实际价格与当初预测结果严重背离（见图 3）。2017 年初开始，浆价几乎一路直上，涨幅为近 8 年来最高。在 2016 年底 2017 年初时，各大咨询机构预测，以阔叶木浆为例几乎所有进口木浆都将在每吨 500 美元以下，但实际的价格曲线完

全背离了早前的预测。2017 年阔叶木浆年中与年尾的价格差达 240 美元 / t，价格达到 10 年来的最高点（见图 4），仅低于 2009 年经济危机后爆发性增长的那一年。其他造纸原材料也跟风提涨，废纸上涨幅度最大（见图 5）。

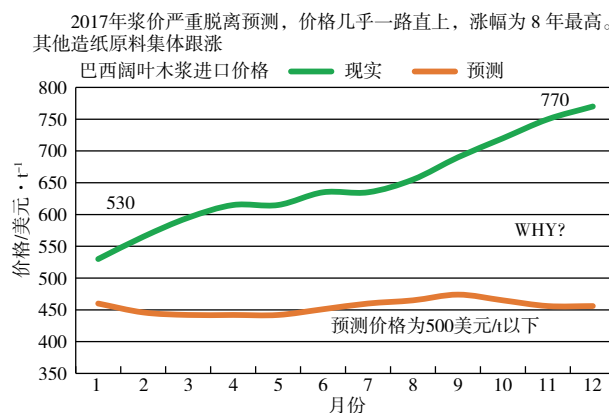


图 3 2017 年纸浆实际价格与预测价格对比

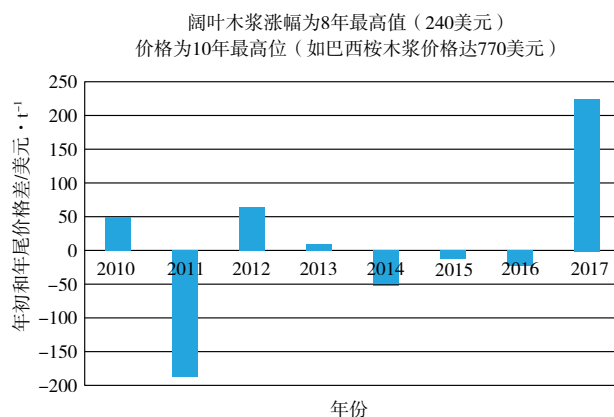


图 4 2010 — 2017 年进口阔叶木浆价格涨幅

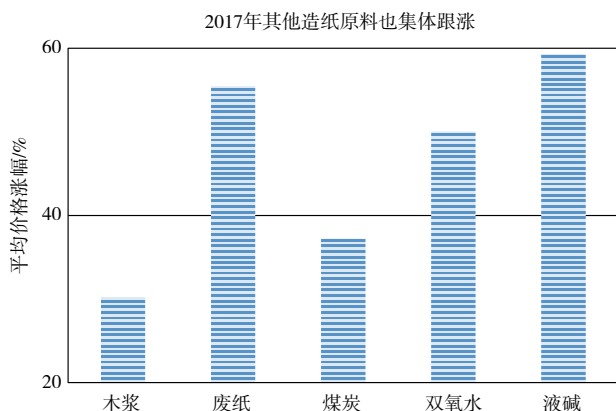


图5 2017年与造纸相关主要大宗原辅材料涨幅

特点四 中国买家契约精神增强。拥护契约精神是积累信用资产，有助于今后增加市场的稳定性，控制投机，减少泡沫。

特点五 2017年纸浆、纸张价格曲线高度正相关，中国市场多年来首次出现了纸张和纸浆价格同步上涨的繁荣景象（见图6）。

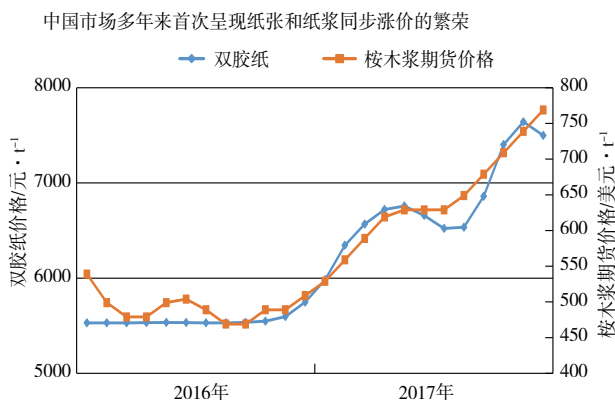


图6 2017年纸张和纸浆价格同步上涨

1.2 2017年中国浆纸市场形成的新格局

2017年，更为严格的环保法规密集出台，废纸限禁令颁布，国废市场波动等等，进口木浆价格大幅上涨，诸多因素的叠加作用使得2017年我国造纸行业的形式发生了较大变化，形成了一系列的新格局。

新格局一 2017年各主要纸种之间利润差异明

显减小，文化用纸的利润在逐渐回归合理。2017年以前，提到高毛利润的纸产品主要集中在特种纸、卫生纸等纸种，但这种情况在2017年发生了较大变化：包装纸价格大幅度上涨，文化用纸的利润回归合理，纸种之间的利润差在缩小。其中，国内3家主要的文化用纸上市公司的业绩预告都是大幅度增长。中国纸业旗下的岳阳林纸增幅更加显著（见图7）。



*晨鸣纸业（000488）：2017年业绩预告：同比增长74.42%~88.95%
*太阳纸业（002078）：预告2017年1—12月净利润的增幅为80%~100%
*岳阳林纸（600963）：预计2017年度实现的净利润与上年相比，增幅达到1066.29%~1207.99%

图7 国内3家主要文化用纸上市公司的业绩增长情况

新格局二 我国制浆造纸和纸制品行业收入和利润增长显著。根据国家统计局数据显示，2017年造纸和纸制品业累计营业收入是15203亿元，利润总额达到1028.6亿元，同比分别增长13.6%和36.2%，全行业经济效益增长显著（见图8）。

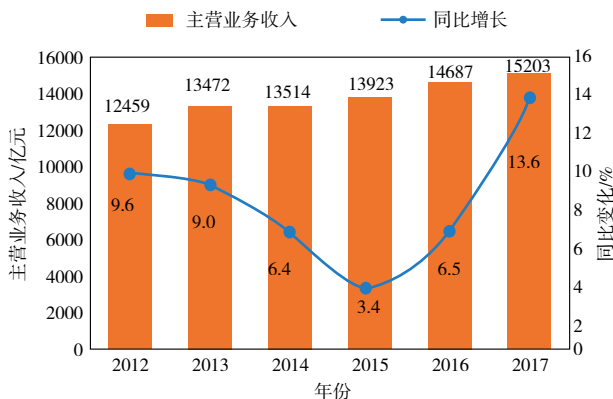


图8 2012—2017年中国造纸行业主营业务收入及增速

新格局三 造纸行业和印刷行业生产集中度明显提高，规模以上企业利润增长强劲。纸价上涨不但没有拉低印刷企业的利润，相反，对规模以上印刷企业带来了利润增长（见图9），而且，增长曲线高度同步。

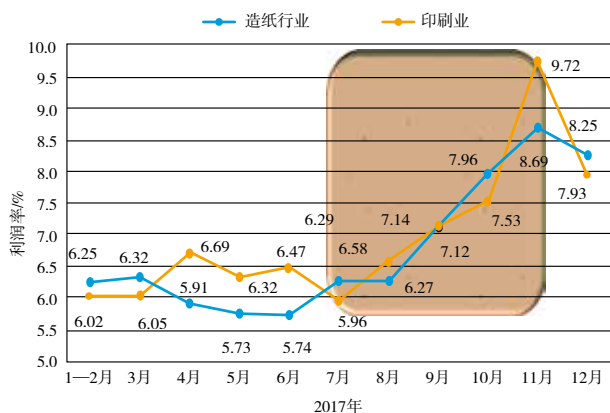


图9 2017年造纸行业和印刷行业利润同步增长

2 2017年行业形式解读：显性和隐性因素

通过综合分析全球经济形式及国内外造纸行业的情况可以发现，出现这些新特点、新格局的原因可归纳为显性因素和隐性因素。

2.1 显性因素

(1) 2017年全球GDP同比增长3.6%，高于2016年3.2%的增幅。可以看到，欧元区、美国及中国经

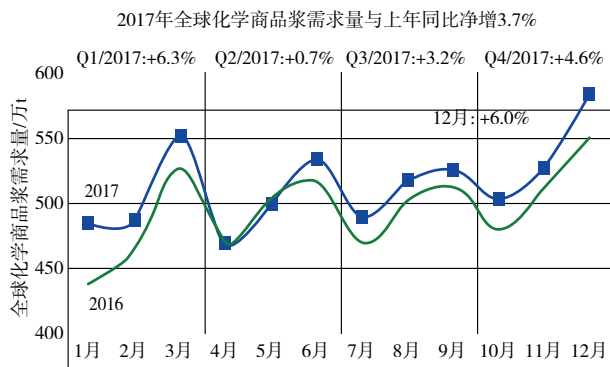


图10 2017年全球木浆需求回暖

济增速都高于2016年，可以说是全球经济繁荣。

(2) 全球木浆需求回暖。2017年全球木浆需求同比增加3.7%（见图10），在中国2017年文化用纸和卫生纸的表现非常突出（见图11），而欧美发达国家文化用纸的需求在小幅下降，但中国市场2017年文化用纸需求增长了3%，即38.5万t，值得注意的是，这是在有很多环保不达标的落后产能被关闭的情况下，需求量增加了38.5万t，淘汰的产能被大厂代替，因此，2017年文化用纸对于商品浆需求的拉动远不只38.5万t。此外，木浆需求回暖也应归因于卫生纸，2017年全球卫生纸市场都不错，成熟市场回暖，增幅回归，中国则一枝独秀，增长了6.9%（见图12）。文化用纸和卫生纸两个纸种的需求增长拉动了商品浆的需求。

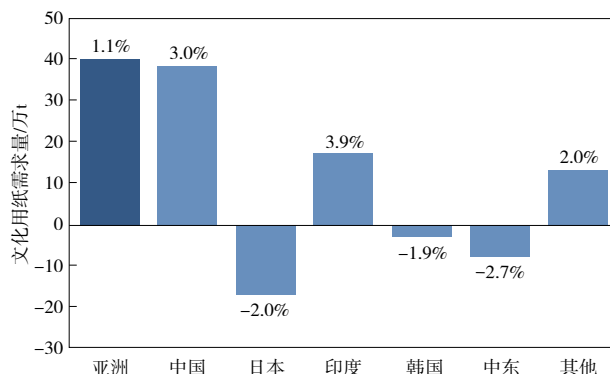


图11 2017年中国文化用纸表现突出

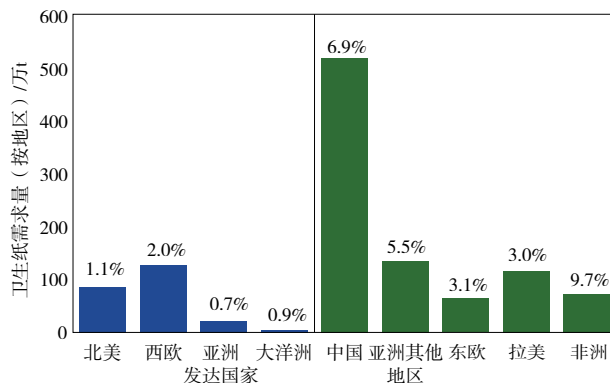


图12 2017年中国卫生纸市场一枝独秀

(3) 针叶木浆、阔叶木浆价差拉大，年底时最大达100美元/t，刺激了阔叶木浆用量的增加（见图13）。

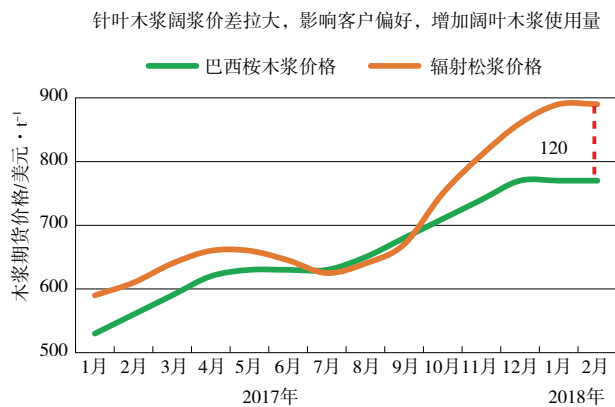


图 13 中国进口木浆期货价格

(4) 2017年中国对溶解浆需求增长非常强劲，部分造纸浆产能转产溶解浆，减少了阔叶木浆的供应（见图14）。

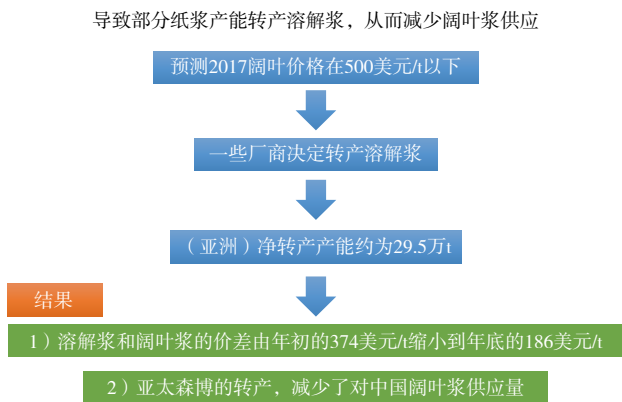


图 14 部分造纸浆产能转产溶解浆

(5) 2017年是拥有非正常停机事件最多的一年，据不完全统计，全年非计划内停机造成减产139万t，计划停机影响产能210万t，非计划停机造成的减产产量占比达到40%，是多年来影响最严重的一年。

(6) 2017年美元进入贬值通道，这对中国浆纸行业的影响不容忽视。人民币升值对后期支撑以美元计的较高的浆价起到了一定作用。当然，也还受到浆纸政策等其他显性因素影响，废纸政策也对木

浆的需求与价格走势带来较大影响。这些因素综合作用，促使这一轮价格上涨更容易实现，这一轮行情持续的时间更长。

2.2 隐性因素

(1) 多年来首次形成了多方同时共赢的新局面，这种平衡一旦形成就会受到多方的维护，不易被打破。毫无疑问，2017年是浆厂的丰收年，全球经济增长推动全球纸浆需求都在增长。首先浆厂不愿浆价下跌，需求旺盛稳定地支撑了浆价维持高位；其次是纸厂，2017年也是纸厂效益最好的一年，而且，大的纸厂都真正意识到了浆纸联动的重要性，从而实现利润最大化；再次是贸易商，毫无疑问几乎所有贸易商2017年都是赚钱的；此外还有印刷厂，据印刷行业相关人员介绍，以前印刷厂没有定价权，但2017年纸价大幅上涨是印厂无法承受的，这反而倒逼印厂必须与客户议价，从而从客户手中夺回了部分定价权，印刷行业对此的描述是置之死地而后生，所以，就出现了2017年规模以上印刷企业和造纸企业利润同步增长的可喜局面（见图15）。

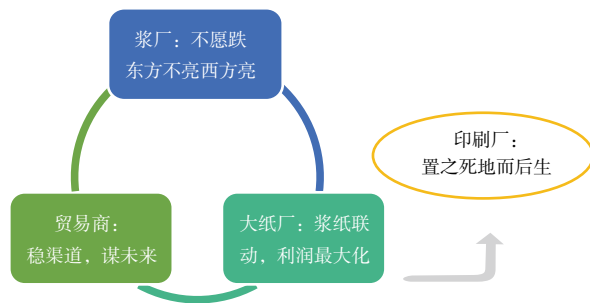
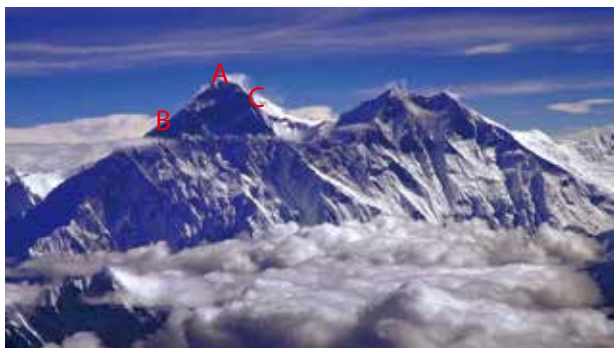


图 15 形成多方共赢局面

(2) 2017年的这一轮多方共赢的局面，与供给侧结构性改革的发展时间和内容惊人的巧合。2015年底，中央召开了经济工作会议，习近平总书记在会上首次提出了供给侧结构性改革，2016年中央出台了一些政策，并于2016年下半年开始逐步实施，2017年是推进供给侧结构性改革的深化之年。供给侧结构性改革的主要功能就是去产能、去库存，淘汰

目前木浆期货价格是在A点，B点，还是C点？



(a)

假定目前是在A点或者C点，近期后市如何？线1还是线2？



(b)

图 16 2018 年纸浆市场走势预测

落后企业，有效化解过剩产能，有助于资源合理配置，向创造高质量可持续转变。纵观这几年我国制造业的发展变化，不难发现，这次的供给侧结构性改革取得了相当大的成效，2017年1—11月，全国41个工业行业中有39个实现了利润总额的同比上涨，煤炭开采利润总额同比增长3.6倍，石油加工、炼焦、核燃料加工业增长36%，化学原料和化学制品制造业增长36.7%，行业供求继续改善，规模以上工业企业利润同比增长11.4%，企业经营效益进一步回暖。这个数据清楚地表明，我们造纸行业就是和全国那38个行业一样赶上了这班车，就是收获了供给侧改革的红利。

2.3 2017年小结

2017年，制浆、造纸、印刷产业集中度大幅度提升，实现了强者恒强的新局面，这一轮的调整主要通过市场化的手段，成功取得了中国纸张和印刷行业供给侧结构性改革的阶段性胜利，符合国家的产业政策，大势所趋，人心所向。

3 2018 年行情分析

可以借助图 16 (a) 来形象

地比喻和分析 2018 年的市场走势。如图 16 (a) 所示，目前木浆的期货价格是在 A 点、B 点还是 C 点？假设是在 A 点或者 C 点，或是 A 点和 C 点之间，后期又会走出怎样的行情？是图 16 (b) 中的线 1 还是线 2？下面就从供给和需求 2 个方面加以分析。

3.1 供给方面

2018 年全球阔叶木浆新增产能约 220 万 t (见图 17)，是近几年中增幅较大的一年；同时，针叶木浆的供应也很充足，有 110 万 t 的增量 (见图 18)，两者相加是 330 万 t。那么，这 330 万 t 供应量的增加是否能够完全实现呢？

(1) 从当前形势看，未来几年木片的供应方面出现了一些不确定性，比如木片供应，预计 2017—2021 年，亚洲阔叶木片需求量每年将增长 6%，但

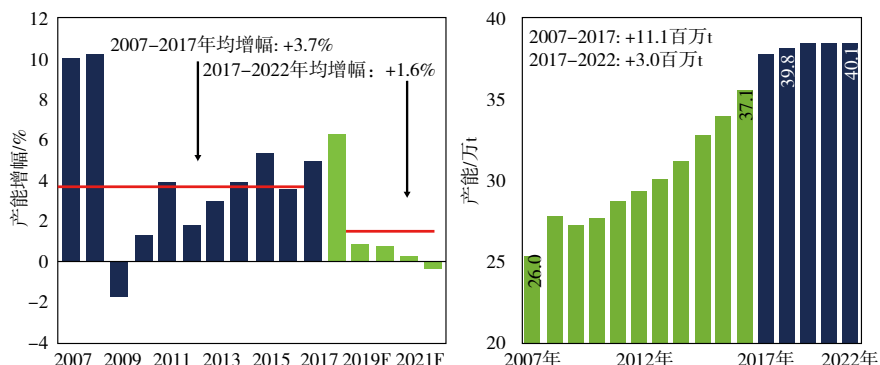


图 17 2018 年全球阔叶木浆新增产能

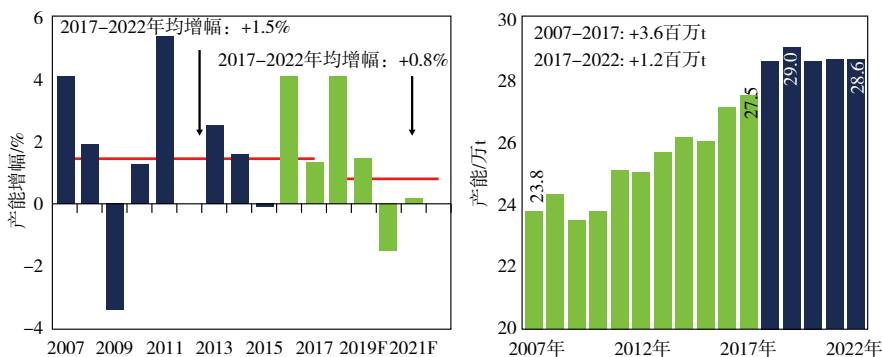


图 18 2018 年全球针叶木浆新增产能

预计未来几年全球木片供应量却将减少 150 万 t，其中越南和澳大利亚减幅最大。(2) 印度尼西亚政府新颁布的林业法规可能会使其目前木材供应量的 20% 受到影响，这项法律从 2018 年起实施，可能会对木材供应量造成影响。2017 年加拿大 BC 省的森林火灾烧掉了 5300 万 m³ 木材，会对后期加拿大针叶木浆产量造成一定影响。2017 年智利突发的一场罕见的森林大火，也将影响到今后一段时间内智利针叶木片的供应。

3.2 需求方面

3.2.1 利好因素

(1) 需求增加

2018 年全球经济预期持续趋稳，2017 年全球 GDP 增幅 3.8%，目前预计 2018 年增幅为 3.9%，经济会持续向好。中国市场目前已公布的 2018 年造纸新

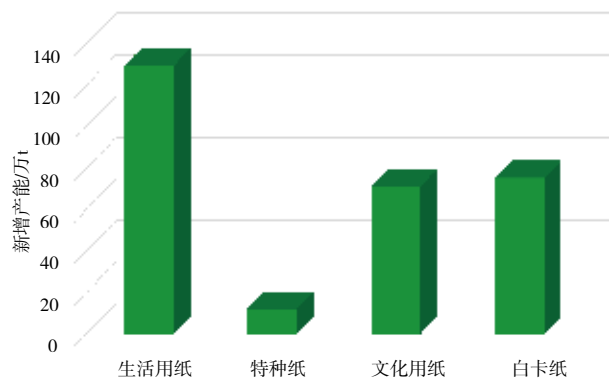


图 19 2018 年中国已公布的造纸新增产能

增产能的数量，基本上就意味着商品浆的增量，据初步统计，新增产能是 285 万 t，其中主要是生活用纸，达 120 万 t（见图 19）。

中国人均生活用纸消费水平远不及发达国家，2017 年，北美和欧洲的生活用纸人均消费量为 20.1 kg，中国为 5.7 kg，按人头算，中国要达到发

达国家的消费水平，生活用纸还有巨大的增长空间（见图 20）。

图 20 中国生活用纸行业还有巨大的增长空间

预计 2018 年新增纸浆需求主要来自三部分。

中国人均生活用纸消费水平远不及发达国家，生活用纸增长潜力无限

2017 年

北美，欧洲—生活用纸消费量：20.1 kg/人
中国—生活用纸消费量：5.7 kg/人

差距：14.4 kg/人 ×（中国人口数量）13.9 亿人

=2,000 万 t

远高于目前中国的产能

第一部分 2018 年中国将有 285 万 t 的造纸新增产能，将激发出 137.5 万 t 的阔叶木浆需求。

第二部分 由于环保新政及产品结构调整，“十三五”期间中国将有 800 万 t 落后产能被关闭，由于“十二五”期间已经基本完成了纸浆落后产能的淘汰工作，继续下降的空间已较小，那么这 800 万 t 应该主要集中在纸的落后产能的关停。目前铜版纸、白卡纸的生产集中度已经非常高，落后产能较少，那么这 800 万 t 应该主要集中在包装纸和文化用纸领域，通过这些纸种中的浆料配比可计算得出，预计会有 54 万 t 的阔叶木浆新需求。

第三部分 2017年国家颁布了废纸限进令，受此影响，预计2018年废纸进口量将减少500万t。这一缺口中，60%会由国废和其他高品质的进口废纸所替代，40%将由木浆填补，约140万t，其中20%是阔叶木浆，约30万t；80%是针叶木浆，约110万t。

2018年新增的阔叶木浆需求即为这三部分之和，约221万t。仅中国一个国家，仅仅是阔叶木浆，2018年新增需求就有可能达到221万t，而全球阔叶木浆新增产能约220万t，由此可以推测，2018年商品木浆基本不会出现供大于求的情况。

(2) 其他利好因素

除需求增加外，中国浆纸行业还有一些其他利好：①中国现在加强金融监管，对房地产行业进行调控，游资会向大宗商品转移；②美元已进入趋势性的贬值通道，这对后期纸浆进口也会起到支撑作用；③还有一个是心态方面的利好，叫舒适区心态。中国有句老话叫穷则思变，大家的出发点就是怎么让舒适区延续的时间更长，舒适区心态会影响到我们对价格的引导，大家都希望这种多方共赢的局面维持的时间越长越好。

3.2.2 利空因素

有这么多的利好，纸浆厂及供应商是不是都可

以高枕无忧了呢？并非如此，下面分析利空因素。首先，面对居高不下的浆价，纸厂会另辟蹊径，寻找其他渠道满足用浆需求。例如，太阳纸业在老挝新建的30万t/a的浆厂将在2018年投产；岳阳纸业会增加化机浆产量，并加速美利纸业化机浆线的搬迁工作。其次，近期溶解浆价格涨幅缓慢，而造纸浆价格高企，因此可能会有部分产能从溶解浆转回造纸浆，从而增加纸浆供应量。第三，浆价目前已是十年来的高位，继续上涨空间有限。第四，受价格上涨传导的滞后性的影响，使纸制品和纸成品的终端市场涨价需要一段时间。第五，受利益驱动，一方或多方步调不一致时有可能会打破原有的价格与利益平衡。

4 结 语

综合以上观点认为，第一，2018年中国制浆造纸行业景气度依然存在，纸浆价格会在高位震荡，但是波幅趋缓，有了2017年的成功经验，不会出现往年暴涨暴跌的非理性局面。第二，行业集中度会明显提高，规模以上企业受益更大。第三，消费升级会带来观念的转变，大家会更注重品牌和质量，越来越多的企业会注重可持续发展。■