纸 浆 专 题

纸浆供需格局分析与预测

文 常俊婷

常俊婷
卓创资讯 纸浆主编

核心提示

受多重因素影响，2017年，我国纸浆市场价格波动较大，对下游的造纸企业产生了较大冲击。对此，卓创资讯纸浆主编常俊婷通过实际数据，对纸浆市场的进出口情况、供需格局进行了分析，并对纸浆市场的未来走势进行了预测。

1 国际纸浆市场供需格局分析

1.1 国际纸浆产量

近几年来，全球纸浆产量基本每年在1.8亿 t 以上，2014年以后，纸浆产量增速平稳，仅2015年，由于受全球经济通缩影响，出现了0.1个百分点的下滑。美洲、欧洲、亚洲木浆产量位居全球前三位，其中亚洲占18%，中国仅占亚洲的30%，不足全球的6%，这与我国森林资源匮乏有直接关系。

1.2 国际纸浆消耗量

2013—2017年全球每年的纸浆、木浆消耗量一直在1.5亿 t 以上，木浆消耗量增速大于纸浆。2014年起，受供给侧结构性调整、造纸行业不断优化结构的影响，纸浆、木浆消耗量恢复正增长，且一直保持平稳。亚洲木浆消耗量占全球纸浆消耗量的34%，居全球第二位，中国木浆占亚洲纸浆消耗量的48%，占全球纸浆消耗量的17%，中国在亚洲及全球的纸浆消耗量占比中举足轻重，资源需求大国的地位未改变。

2 中国纸浆供需格局分析

2.1 国产纸浆供应情况

近些年来，国产纸浆产量除2013年略有降低外，一直保持平稳增长，基本在7800万 t/a 以上，2017年达到7949万 t，2013—2017年年平均增幅为0.23%。

（1）国产纸浆结构

国产纸浆中，木浆、废纸浆占比持续增加，受中小型草浆、苇浆厂关停影响，非木浆产量占比持续缩减；2017年木浆和非木浆占比增加，达到20.72%，废纸浆占比下滑0.58个百分点，这与废纸限进令政策有关。受政策影响，加之行业结构不断优化，原生木浆的产量占比明显增加。

（2）国产纸浆产能供应情况

国产纸浆中，阔叶木浆产量最大，其产能占我国自制原生浆总产能的39%，其次为化机浆；百万吨以上纸浆生产企业的纸浆总产能在全国自制浆总产能中的占比已超过50%，而这些百万吨以上纸浆生产企业的阔叶木浆产能，占该厂总制浆产能的29% ～ 100%。

2.2 国产纸浆消耗情况

2013—2017年，我国纸浆消耗量逐年增加，年均增幅为1.48%，2017年纸浆消耗量达到10051万t。

纸浆消耗量中，木浆占比逐步增长，废纸浆、非木浆占比逐渐减少，与2016年相比，2017年废纸浆消耗量占比下滑了2个百分点，而木浆占比提高了2个百分点。而进口木浆在木浆总消耗量中占比最大，基本在60% 以上，国产木浆占比基本在40% 以内。近年我国国产木浆供应量增加有限，但消耗量持续增加，因此需要大量进口木浆弥补缺口。

2008—2017年我国木浆进口依赖度平均为65%，2017年木浆进口依赖度67%，较2016年下降5个百分点，主要是由于2016年进口木浆数量偏高，而国内木浆消耗量增加偏少导致。

（1）纸浆进口量持续增加

我国纸浆进口量持续增加，其中进口木浆占纸浆进口量的80% 以上，2017年木浆进口量2105万t，较2016年增加230万t，木浆进口量占纸浆总进口量的88.70%。由表1可以看出，2013年起，木浆进口量持续增加，增加量主要来自阔叶木浆，2017年阔叶木浆进口量同比增幅25.95%，创近5年新高。

（2）阔叶木浆库存占比高

从北方某港口阔叶木浆库存量占比（见图1）可以看出，阔叶木浆库存占比基本在40% 以上，部分月份在60% 以上。阔叶木浆在港口库存中占比居高不下，这与阔叶木浆进口量持续增加及下游纸厂原料需求增加有关。

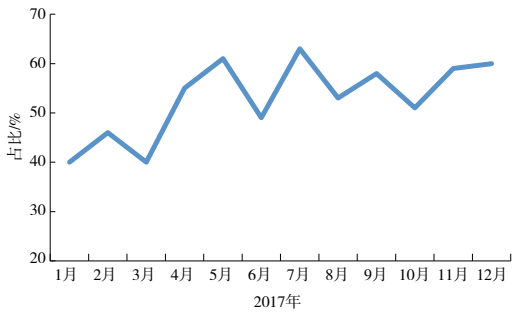

图1 2017年北方某港口阔叶木浆库存占比情况

表1 2013—2017年我国纸浆进口量同比变化情况 %

	2013年	2014年	2015年	2016年	2017年
针叶木浆	–1.38	2.83	9.42	9.91	1.12
阔叶木浆	13.40	8.19	11.60	5.38	25.95
本色木浆	–22.29	–3.48	10.72	15.94	–1.25
化机浆	–2.81	9.71	14.78	0.15	3.31
纸浆	4.33	6.65	10.41	6.18	12.63

2.3 进口木浆价格走势分析

（1）进口木浆外盘价格走势分析

2016—2018年进口木浆外盘价格走势呈现稳中上扬趋势，阔叶木浆与针叶木浆价格走势一致。每一年外盘价格提涨的原因有较大差异：2016年外盘价格上涨主要是由规模纸厂入市补库、国内的亚太森博和王子制纸陆续进行检修造成的；2017年外盘价格上涨主要受国际突发事件、中国现货市场货源紧俏等因素相互影响；2018年外盘盘整为主，高位盘面亦有理性回落，主要受中国需求提前释放及淡季因素影响。4月阔叶木浆外盘价格770 ~ 780美元/t，针叶木浆外盘价格890 ~ 900美元/t，其中针叶木浆已连续4个月平盘。

（2）进口木浆现货价格走势分析

进口木浆现货价格走势与进口木浆外盘价格基本保持一致，但从2017年11月下旬以后，外盘价格与现货价格走势出现分歧。

进口木浆现货市场行情在2016年10月之前一直比较平稳，淡旺季不明显。

从2016年10月开始，到2017年12月结束，针叶木浆、阔叶木浆现货价格持续攀升，提升空间在2000元/t及以上，其中针叶木浆涨幅56%，阔叶木浆涨幅49%。

2018年针叶木浆、阔叶木浆现货价差犹存，基本在1000元/t左右，价差目前呈收窄迹象。

3 下游纸品市场需求概况

3.1 国内木浆需求结构分析

下游纸品木浆需求结构中，文化用纸的需求最大，约为48%，其次为包装用纸（主要是白纸板），最后是生活用纸。2017—2018年下游纸品新增产能中，包装用纸产能偏多，但由于多数为箱纸板和瓦楞原纸，因此木浆需求量较少。

数据显示，2017年下游纸品新增产能539.50万t，以木浆为原料的纸品新增产能占52.90%；2018年下游纸品新增产能730万t，以木浆为原料的纸品新增产能占40.50%。

3.2 下游纸品价格走势分析

由图2可以看出，2016年9月开始，阔叶木浆外盘价格与国内主要纸种人民币价格的走势基本相同。

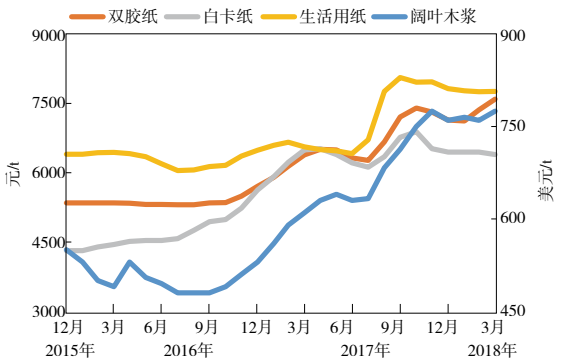

图2 2016—2018年消耗木浆的主要纸种价格走势

3.3 下游纸品利润情况分析

下游的多数纸种都在盈利线以上，其中长网纸机生产的生活用纸利润率约9%，文化用纸利润率平均约14%。

数据显示，2017年下游纸品整体行业毛利率均值约为11.25%，主要受益于2017年木浆价格上扬带动下游纸品价格上扬，而具有自制浆的企业成本优势明显。

从几家以木浆为主要原料的上市公司年报可以发现（见表2），2017年文化用纸、白卡纸的利润逐渐回归合理，其中，文化用纸的主要纸种之间的利润差距在缩小；铜版纸、双胶纸的毛利率均在20%左右，有些甚至接近30%，白卡纸毛利率为25% ~ 31%。

表2 2017年我国部分上市企业主要纸种毛利率情况 %

	晨鸣纸业		太阳纸业		博汇纸业		岳阳林纸	
	毛利率	同比	毛利率	同比	毛利率	同比	毛利率	同比
铜版纸	30.66	4.91	32.66	11.14	—	—	—	—
双胶纸	26.50	1.40	28.06	4.87	19.01	4.30	25.39	6.75
白卡纸	30.94	6.49	—	—	25.05	10.62	—	—
生活用纸	—	—	15.93	1.56	—	—	—	—

4 我国纸浆市场后期供应情况

4.1 国内纸浆市场供需平衡预测

未来3年，我国纸浆市场供需失衡现象依旧存在，2018年受新的废纸进口政策影响，加之下游新增产能的不断释放，预计国内纸浆市场仍为供小于求的局面，纸浆价格维持盘整态势。

中国纸浆消耗量增长情况需以下游纸品实际投产时间及产能利用率为准，从各项指标的增长率计算得出，到2020年，纸浆供需平衡差（供需平衡差 = 纸浆期末库存 - 合理库存，供需平衡差为零时，表示供需数量恰巧平衡，为正数时，代表供大于求）将达到280万 t，届时进口木浆现货价格或将回归正常价值。

4.2 纸浆新增产能

据不完全统计，未来3年国内外新增纸浆产能情况为：2017年新增518.5万 t/a，2018年和2019年合计新增492万 t/a，纸浆新增产能数量呈稳中向下趋势，但在2018年和2019年合计的新增产能中，尚未将2017年投产产能的释放情况考虑在内（如巴西Fibria 公司在2017年底有190万 t/a 的阔叶木浆新增产能，是计入到2017年新增产能的总量中的，但该项目在2017年仅有17万 t 的实际产量，其余部分新增产能释放是发生在2018年，但新增产能并未计入到2018年新增产能总量中）。2017年纸浆新增产能主要为阔叶木浆、针叶木浆及竹浆，其中阔叶木浆占70%，2018年阔叶木浆、溶解浆占比最大，分别为63% 和21%。

4.3 主要影响因素分析

目前人民币对美元汇率不稳，增加了接货贸易商及造纸企业的操盘难度；废纸进口政策执行严格，有利于支撑进口木浆现货价格；下游造纸企业原料需求量及结构在不断变化，若针叶木浆、阔叶木浆现货价格继续保持目前价差，后期阔叶木浆在造纸原料中的占比将持续提升。未来中国纸浆市场行业集中度将继续提升，上下游联动性将继续增强。

4.4 后市价格预测

根据往年进口木浆价格的历史数据，对2013—2017年进口木浆现货市场的历史均价进行分析，并综合了行业供需情况及国家政策等影响因素，采用季节分解的预测方法对2018年5月及以后进口木浆现货价格走势进行预测，分析认为，由于需求跟进乏力而供应充足，短期内进口木浆现货价格将延续下行趋势。

长期来看，外盘成本面坚挺，加之废纸进口政策影响，预计2018年进口木浆现货价格维持区间整理为主，针叶木浆、阔叶木浆价差仍在800元 /t 左右。