

# 卓创观察： 多事之秋，中国进口木浆价格何去何从？



文 常俊婷

◎ 常俊婷

卓创资讯 纸浆主编

## 阔叶木浆新增产能偏多，关注浆厂去库存情况

中国阔叶木浆进口依存度在60%以上，主要来源国为巴西、印度尼西亚、乌拉圭、智利等，这几个国家的进口量占中国进口阔叶木浆总量的85%以上。全球阔叶木浆产能基本集中在Suzano、APP+PE、CMPC、Arauco、April等几家大型浆厂，行业集中度非常高，上游议价能力偏强，而林地资源优势也使得国外生产成本低于中国。此外，为加快浆、纸一体化

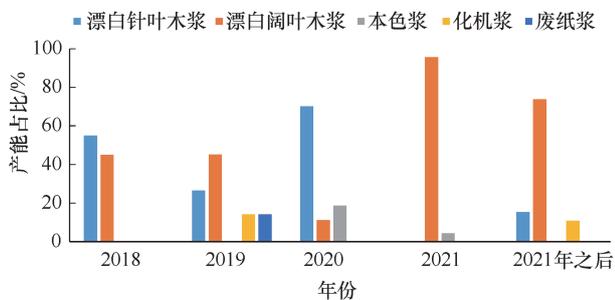


图1 纸浆新增产能占比情况

进程，优化产业链条，国内外纸浆新增产能仍在持续释放中。

据卓创资讯监测数据显示，2018—2020年国内外新增纸浆产能呈现阶梯式上扬，但产能投放情况及达产情况一般，主要受中美贸易争端不断、需求偏弱等因素影响。新增纸浆产能中，2018年及2019年阔叶木浆产能占比都在45%左右；2020年开始，多为针叶木浆产能，主要为俄罗斯、芬兰新增纸浆产能项目；2021年之后，伴随着智利Arauco MAPA项目及太阳纸业老挝项目的投产，阔叶木浆产能占比达到90%以上，并且后期主要为阔叶木浆产能。（见图1）

在2020年之前，国内外阔叶木浆新增产能相对偏少，供需面应重点关注现有浆厂产能释放及浆厂的去库存情况；针叶木浆新增产能投放主要集中在2020年，但需关注浆厂实际投产及达产情况，短期来看针叶木浆整体供应压力相对偏小。综合来看，阔叶木浆供应压力大于针叶木浆，浆价偏弱运行。

## 整体市场供应压力犹存，木浆现货走势承压

2019年前8个月，中国进口木浆现货市场价格先扬后抑，最终因需求制约转变为持续下跌态势。据卓创资讯监测数据显示，8月进口针叶木浆月均价格4578元/t，较年初下滑998元/t，跌幅18%；进口阔叶木浆月均价格3968元/t，较年初下滑1373元/t，跌幅26%。同比来看，针叶木浆均价下跌1470元/t，跌幅22%；阔叶木浆均价下跌856元/t，跌幅15%。值得一提的是，纸浆期货上市后给业者提供了一项避险工具，但同时也加快了现货市场价格波动的频率。

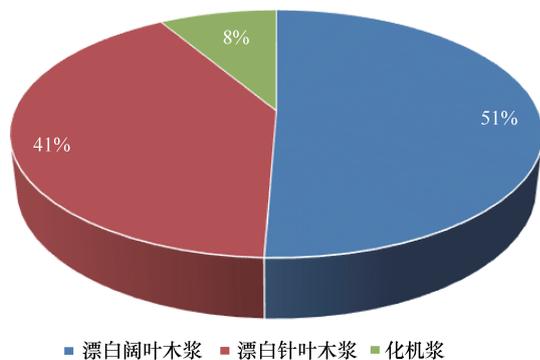
### 下游原纸毛利有改善，需求面暂平稳

整体来看，2019年前8个月纸价较2018年同期均有不同程度的下滑。双胶纸价格下跌17%，铜版纸下跌20%，白卡纸下跌13%，生活用纸下跌12%。但与年初相比，8月仅生活用纸价格下跌1188元/t，跌幅17%，其余纸种价格有窄幅上扬。下游造纸行业利润有所改善，部分纸种毛利恢复至15%~20%的正常水平。

另外，8月下旬开始，APP、晨鸣、华泰、太阳等白卡纸、文化印刷用纸龙头企业纷纷发函提涨9月纸价，其中白卡纸上漲200元/t，文化印刷用纸上涨100元/t。据了解，伴随着党建类、春季教辅教材类订单来临，文化用纸行情有所好转，纸厂对此次涨价预期良好，但白卡纸方面，业者对此预期差于文化印刷用纸。分析认为，若文化用纸出货情况好转，将加快纸浆消耗速度，短期对浆价有一定支撑，但幅度有限。

### 三季度检修消息不断，支撑针叶木浆价格

据了解，2019年三季度前后，浆厂检修或转产消息不断，合计影响58.7万吨产量。其中阔叶木浆主要包括Suzano Jacareí、APP OKI、Klabin Puma及亚太森博；针叶木浆主要是Ilim和Canfor，还有Canfor Taylor化机浆厂的延长检修情况，但亦有业者反馈多数检修属于计划内检修，突发检修偏少，因此对整体供货情况影响不大。见图2。



注 针叶木浆中包含依利姆浆厂6—10月检修影响的产量。

图2 2019年三季度国内外部分浆厂检修或转产影响产量



图3 人民币兑美元中间价格走势

### 人民币贬值预期犹存，进口木浆成本压力有增无减

人民币离岸价在8月5日破“7”，人民币兑美元中间价在8月8日为7.0039，进入“7”时代，且由于中美贸易争端的不确定性，人民币贬值预期仍存，将增加进口木浆成本（见图3）。粗略计算，每吨进口木浆成本因汇率贬值将增加115元/t，短期进口木浆成本压力改善有限。

### 卓创资讯观点

目前中美关系的不确定性仍为影响造纸行业的主要因素，中美贸易争端升级，来自于美国纸浆市场竞争力下降，人民币汇率存贬值预期，造纸行业利润受影响，间接影响纸浆消耗速度。而网传巴西大火及俄罗斯大火对原料面亦有影响，业者预期后期原料供应紧张，期货市场表现明显，而期、现结合紧密，现货波动频率将持续增加。

短期来看，9月将迎来造纸行业旺季，对浆价有支撑，期货市场价格或顺势上扬，进而带动针叶木浆现货报盘上扬；但短期供需来看，预计进口针叶木浆现货价格上涨有限，主要受阔叶木浆货源偏多拖累，浆价维持窄幅震荡整理；中长期来看，新增产能释放、叠加中美关系影响下的汇率波动、经济增速放缓及需求回暖迟缓，预计浆价仍处于底部徘徊阶段；长期来看，经济环境逐步改善及产业链内的整合速度加快，供需或逐步改善，浆价有望恢复至合理水平。■