

纸浆：从全球纸浆产能分布来看供应扰动

周小燕 投资咨询号 Z0016691

国投安信期货研究院

1. 全球纸浆产能分布

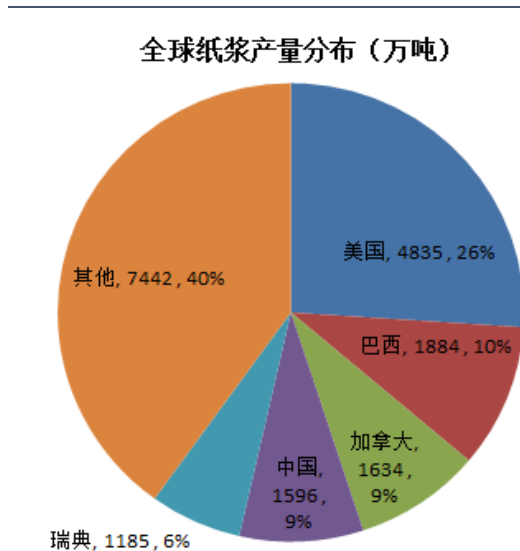
纸浆全球产量经历了 2011 年至 2013 年下降后，近几年基本呈小幅增加趋势，2017 年全球纸浆产量达到 18576 万吨，按国家分布来看，美国是最大的纸浆生产国，纸浆产量达到 4835 万吨，占到 26%，其次是巴西，达到 10%，然后加拿大 9%，纸浆前 5 个国家产量达到 60%，集中度较高。

图 1.纸浆全球产量



资料来源：FOA、国投安信期货

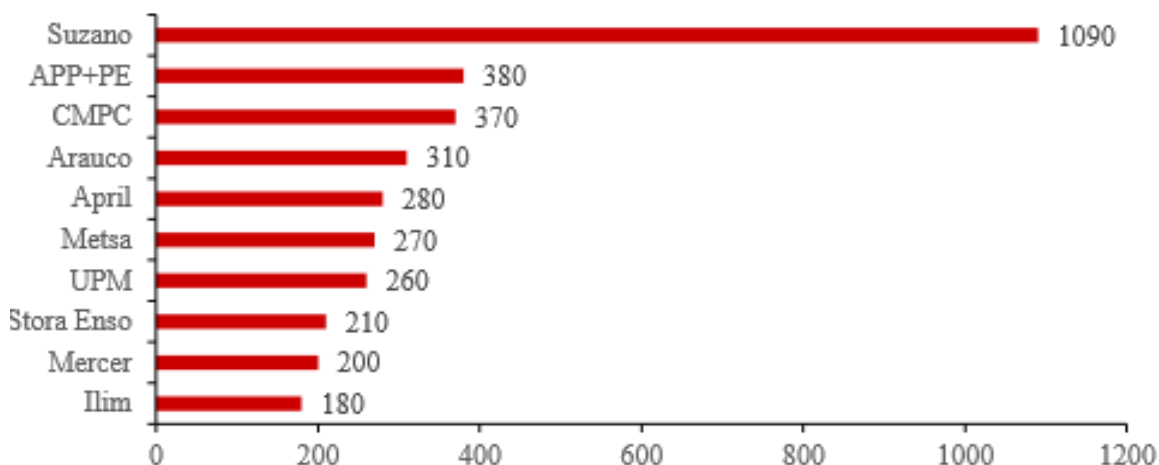
图 2.全球纸浆产量分布



资料来源：FOA、国投安信期货

而全球浆厂来看，集中度较高。前 10 大贸易浆厂 2018 年生产产能达到 3550 万吨，占总产能 60%，行业集中度高，其中阔叶浆市场集中度更高，CR10 达 81%，所以阔叶浆对下游有较强的议价能力。

图 3.全球前 10 大浆厂产能 (万吨)

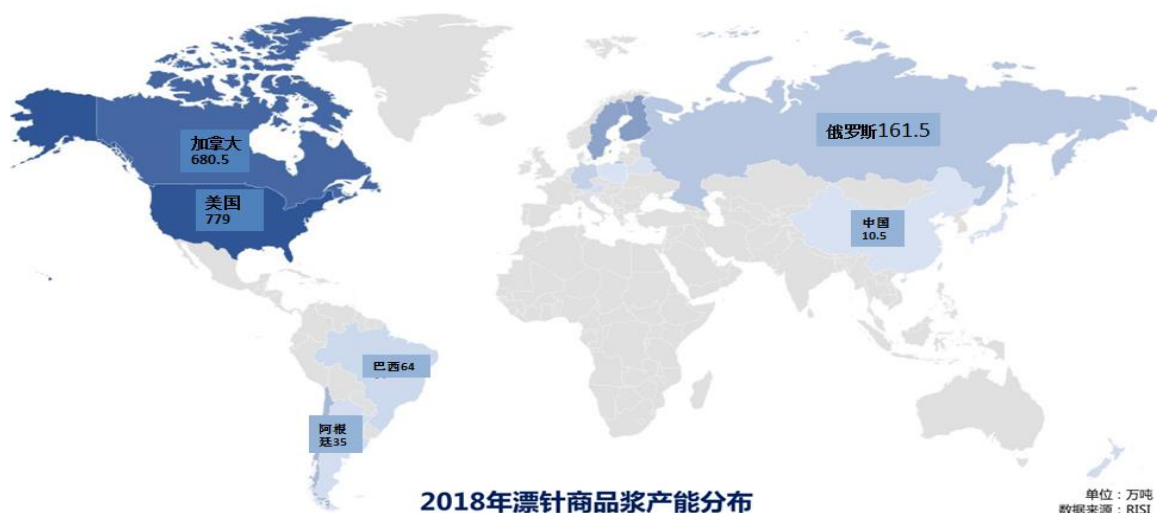


资料来源：新闻整理、国投安信期货

从漂针以及漂阔产能分布图来看，漂阔商品浆产能集中度高，其中巴西产能就达到 1756.5 万吨，远超过美国、加拿大、俄罗斯以及中国的产能总和，尤其随着金鱼与鹦鹉合并后，产能集中度进一步提升，巴西金鱼与鹦鹉合并后产量将达到 1100 万吨/年，占据世界商品浆超过 14% 的份额，以及世界漂白阔叶浆(BHK)接近 30% 的份额，在阔叶浆中有一定定价的话语权，垄断性较强，这也是上期所在选择交易标的时，放弃漂阔的一个重要原因。漂针产能分布较分散，美国产能最大，为 779 万吨，加拿大 680.5 万吨，俄罗斯 161.5 万吨，巴西 64 万吨。

图 4.漂针以及漂阔产能分布



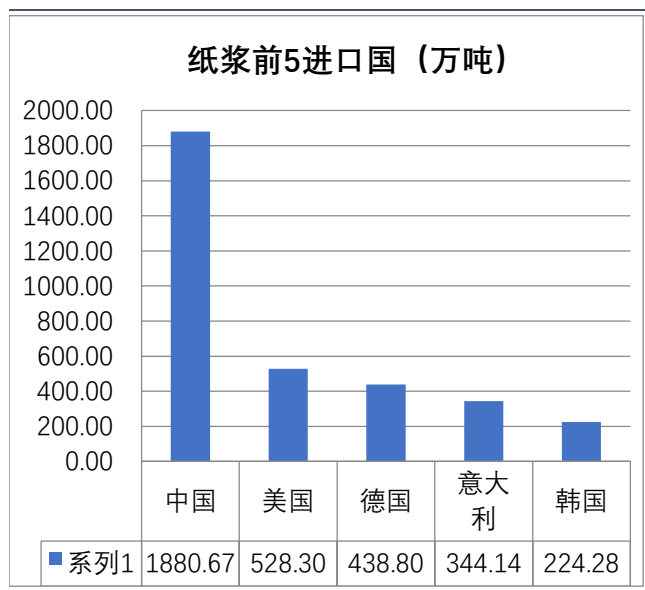


资料来源：RISI、国投安信期货

2. 纸浆贸易流向

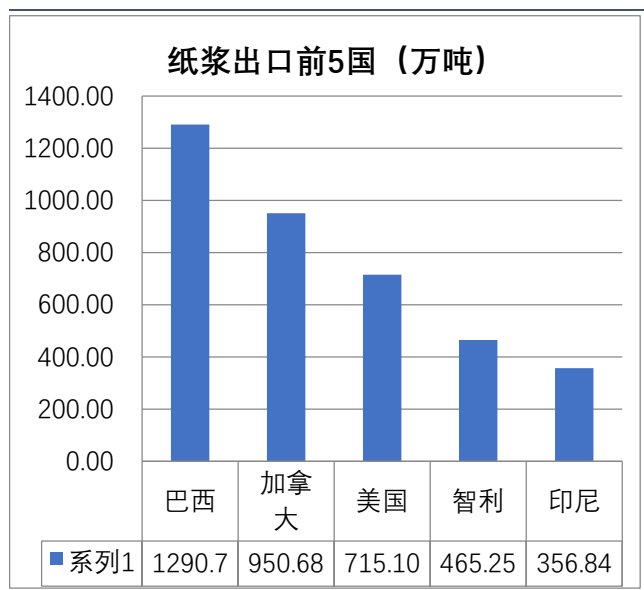
纸浆贸易流向来看，纸浆进口前5的国家分别为中国、美国、德国、意大利、韩国，进口量分别为1881万吨、528万吨、439万吨、344万吨、224万吨，占比分别为33%、9%、8%、6%、4%。纸浆出口前5的国家分别为巴西、加拿大、美国、智利、印尼，出口量分别为1291万吨、951万吨、715万吨、465万吨、357万吨，占比分别为22%、16%、12%、8%、6%。中国是最大的纸浆进口国，纸浆供不应求，巴西是最大的纸浆出口国。

图 5.纸浆前 5 进口国



资料来源：FOA、国投安信期货

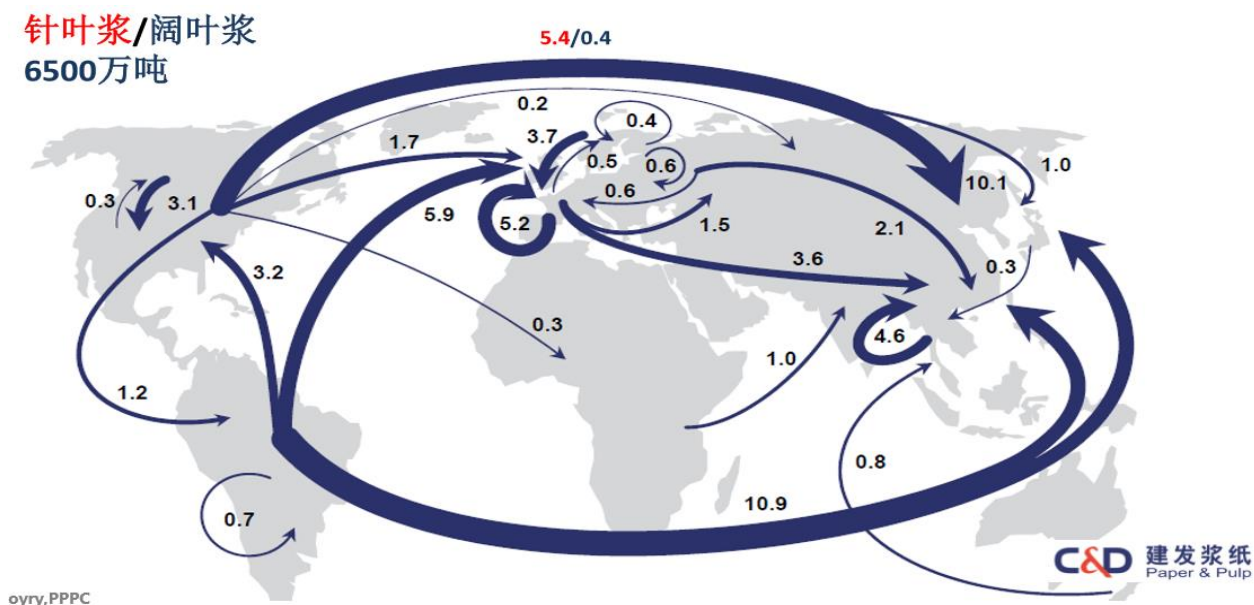
图 6.纸浆出口前 5 国



资料来源：FOA、国投安信期货

从全球漂白针阔的流向来看，巴西以及加拿大、美国等是最主要的贸易流出国，其中巴西最大的流向是亚洲，然后欧洲。加拿大主要流向亚洲以及欧洲。而流入最集中的主要在亚洲的中国，其次是欧洲地区。所以一般欧洲以及国内港口库存数据一定程度上能反映消费地的库存情况。

图 7.漂针漂阔流向



资料来源：建发浆纸、国投安信期货

3.中国针叶浆进口情况

中国针叶浆基本全靠进口，主要从加拿大、智利、美国和俄罗斯进口。加拿大常年居于首位，2020 年进口量达到 224 万吨，占比 33%。智利、美国和俄罗斯 2020 年进口量分别为 152 万吨、147 万吨、127 万吨，占比分别为 23%、22%、19%。针叶浆进口集中度比较高。

图 8.纸浆进口来源国情况

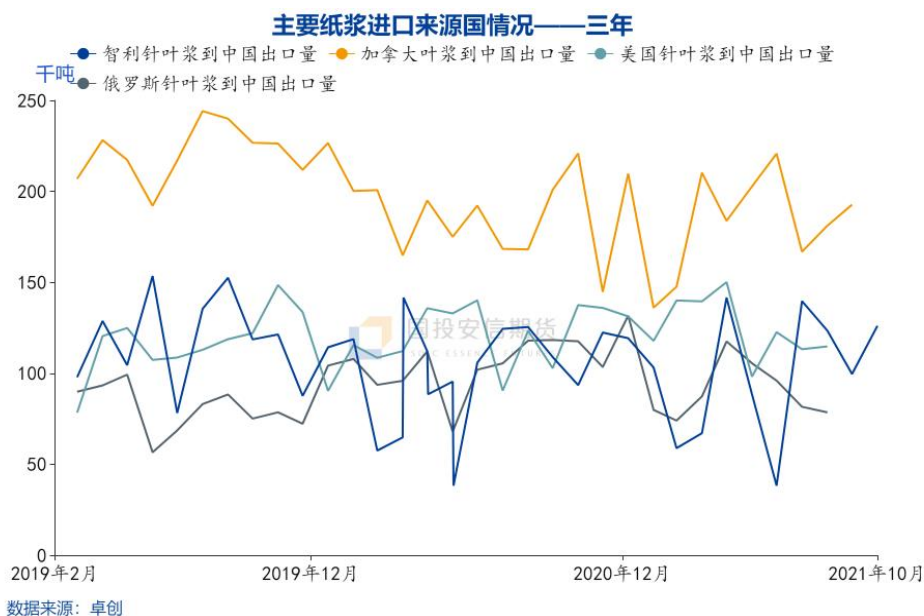


图 9.中国针叶浆进口情况

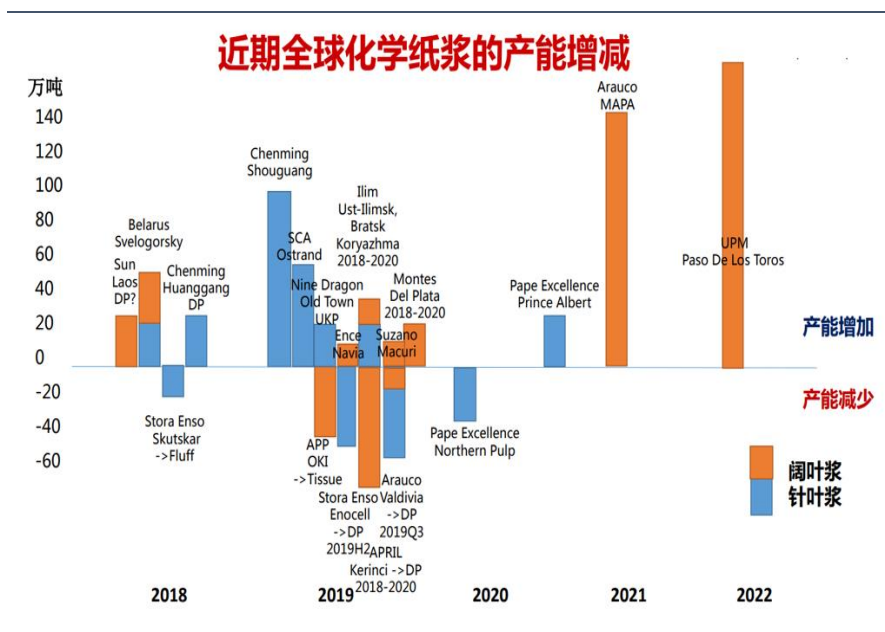


资料来源：卓创、国投安信期货

4.纸浆新增产能变化

从今年新增投产来看，针叶浆新增投产少，供应压力主要集中在阔叶浆，今年计划投产的 Arauco 的 MAPA 产能约 156 万吨，UPM 产能大约 210 万吨，阔叶浆增产约 366 万吨，占总产能约 5%。

图 10.全球纸浆新增投产



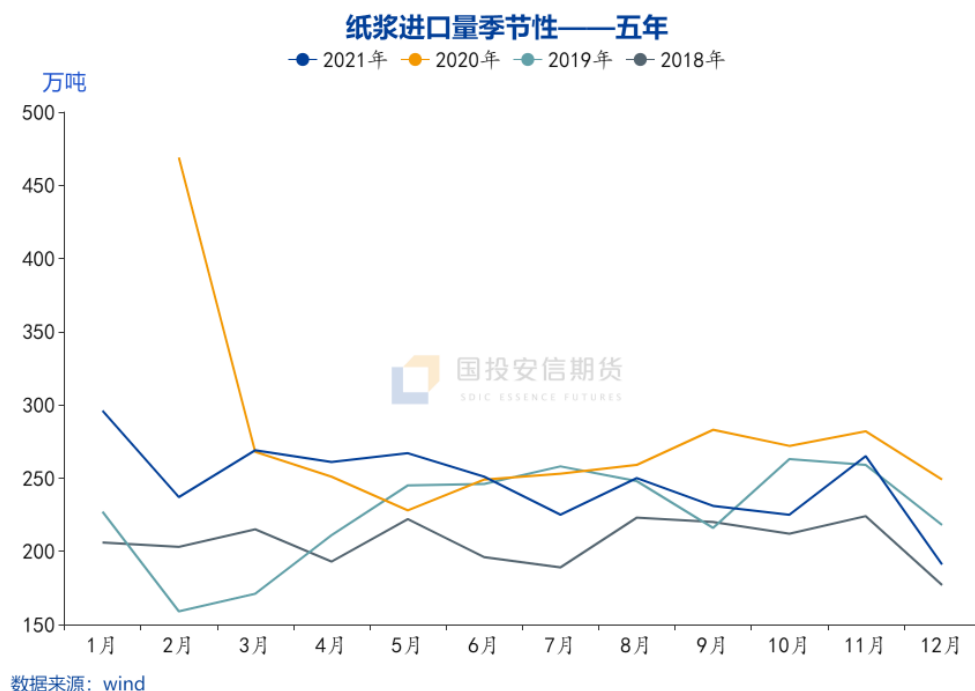
资料来源: PPPC, C&D、国投安信期货

5.近期供应端扰动梳理

从 2021 年 11 月份以来，陆续有供应扰动出现，供应扰动下，纸浆价格也走出一波强有力上涨。除了运输、罢工等问题造成减产、到货延迟、投产延期，供应缩减影响持续，12 月份进口量同比环比均出现明显回落。而中国针叶浆俄罗斯进口量占比达到 20%左右，近期俄乌冲突也会对供应造成一定扰动。

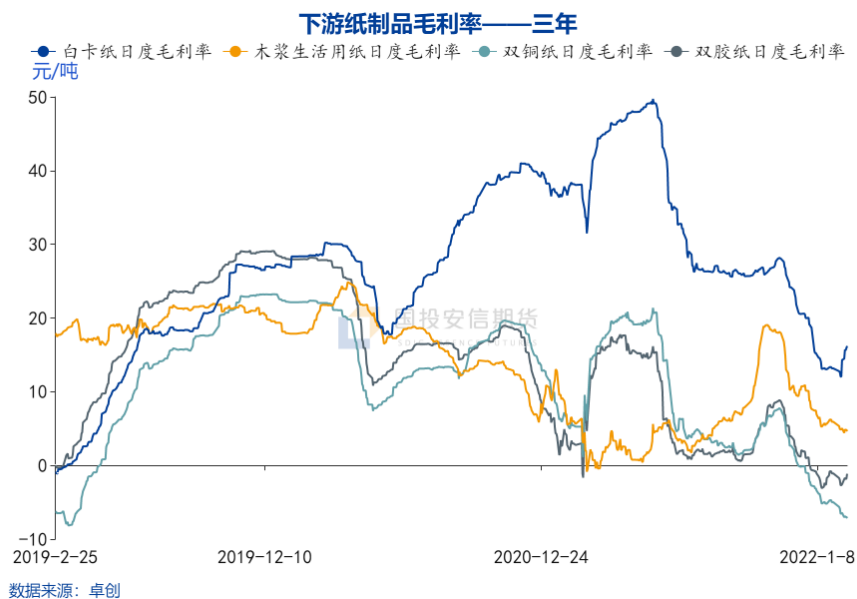
供应扰动梳理	
时间	供应扰动
2021/11/21	东南亚主要港口接连出现塞港情况，导致物流拥堵，为保证自身供应链安全，印尼金光集团APP宣布本月暂时停止向市场供应商品阔叶浆。
2021/11/24	加拿大供应链问题进一步影响了出境产品的出货量，Paper Excellence告知客户，由于北美特别是不列颠哥伦比亚省的供应链持续中断，可能会存在纸浆和纸张的交付延迟。该公司预计未来4周内可能会因森林纤维和不列颠哥伦比亚省工厂收到的其他商品短缺而导致生产中断。
2021/12/1	据West Fraser消息，最近几周，卑诗省的恶劣天气和洪水导致铁路和卡车路线的运输中断，包括限制海外货物进入港口。该企业运往温哥华港的纸浆船运量平均不到正常量的20%，而该企业的大部分出口纸浆来自该港。所以，West Fraser减少了加拿大西部多个地点的运营时间表。
2021/12/3	由于BC运输中断，Canfor将减少Northwood Pulp至少两周的针叶浆生产和Taylor Pulp至少四周的化机浆生产来降低库存压力。
2021/12/15	芬兰造纸工人工会已向芬欧汇川发布了歇工公告，宣布对芬欧汇川即将到期的造纸业集体协议下的所有工作进行歇工。 工厂的歇工将于2022年1月1日星期六EET6:00开始，Lappeenranta生物精炼厂的歇工将于2022年1月1日EET7:00开始。歇工将于2022年1月22日欧洲东部时间6:00结束，除非在此之前达成新的集体协议。
2021/12/22	Canfor12月22日宣布，其位于不列颠哥伦比亚省（“BC”）乔治王子城的Northwood Northern Bleached Softwood Kraft（“NBSK”）纸浆厂的一条生产线延长停产时间，延长的停机时间将约为85-100天，NBSK纸浆的产量将减少6.8万-8万吨。
2022/1/28	UPM乌拉圭Paso de los Toros纸浆厂210万吨产能，受公共卫生事件和全球供应链紧张影响，该工厂将在2023年第一季度末开始生产，延期投产。
2022/2/7	芬兰造纸协会董事会决定将芬欧汇川造纸行业合规工厂的为期五周的歇工延长至2022年3月12日6:00，除非在此之前协商达成新的集体协议。
2022/2/18	Canfor宣布将Taylor Pulp的佳维化机浆生产减产至少六周（约影响产量2.5万吨），以应对严重运输短缺导致的纸浆厂库存达到产能的情况。
2021年12月份至今	俄乌冲突，俄罗斯针叶浆产能161.5万吨，全球针叶浆占比约10%。而中国针叶浆基本靠进口，其中针叶浆俄罗斯进口量占比达到20%左右。

资料来源：新闻整理、国投安信期货



6.需要关注的风险点

除了关注供应扰动，纸浆还需要关注国内需求端的复苏情况，纸浆价格能否成功传导至下游成品纸，成品纸利润能否复苏，成品纸开工能否回升。从近期下游走势来看，下游原纸企业在积极落实涨价函内容，其中双胶纸落实 50-200 元/吨，白卡纸局部地区落实 200 元/吨左右，生活用纸落实 100 元/吨左右，白卡和双胶利润有一定修复，但生活用纸和双铜依然偏弱。只有浆价成功传导至下游成品纸，价格才能持续上涨。



免责声明

国投安信期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投安信期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投安信期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。