

两会短评：

“洛阳纸贵”为哪般

——供给侧改革后造纸行业信用分化将明显加大

3月5日上午，国务院总理李克强在《政府工作报告》中指出，2018年要坚决打好三大攻坚战，强化政策保障，包括提高污染排放标准，限期达标，以及加大污水处理设施建设力度。并强调严禁“洋垃圾”入境。

控制外废进口、国废价格上涨，行业分化愈发明显

2018年1月11日《进口可用作原料的固体废物环境保护控制标准》正式发布，对外废进口标准明显趋严，文件要求3月1日起，进口废纸中掺杂物总重量不得超过进口废纸总重量的0.5%，同时年产能小于5万吨的纸厂无外废进口资格。

2017年，国内废纸消费量在8,000万吨左右，占全球的33%，居世界第一。其中，国废消费量在5,526万吨，同期进口废纸审批额度为2,810万吨，实际进口量为2,572万吨，占比达到92%，而2016年比值为66.8%，进口废纸额度已逼近2017年进口废纸需求的刚性红线。考虑到外废配额的下降以及国废供应短时间无法增加，很多中小纸企不得已转向国废，但由于国废普遍相对落后，短期内供给量无法大幅提升，预计废纸价格将持续上涨，中小纸企生产成本进一步增加。

目前2018年环保部已审批7批次废纸额度，龙头企业获得了外废的主要进口份额，其中玖龙纸业、理文造纸和山鹰纸业三大龙头占到全部审批额度的55.2%。同时龙头企业拥有外废回收渠道，在资源获取、成本控制和成本转移方面具备更为明显的竞争优势。

环保政策趋严、污染成本提高，低端产能出清，新增供给向龙头集中

2017年环保部发布了关于印发《造纸工业污染防治技术政策》的公告。文件指出，要提高技术水平，防治造纸企业因废水、废气、固体废物、噪声等排放造成的环境污染。

2018年，1月1日期施行《环境保护税法》，自实施之日起，排污费将由环境保护税取代；由排污费升级到环保税带来的强制性的提升，以及由地方政府征税带来的执行力的加强，将使缴纳排污费不规范的企业接受更严厉的监管。新环保税规定企业污染物排放浓度值的高低将直接影响其环保税的支出数额，环保治理效果良好或优秀的企业可享有减免环保税的待遇。

环境污染治理在本次两会再次重申，作为十大污染治理行业的造纸业将面临更为严格的监管，造纸企业技改升级达到“低能耗、少污染”已成为企业发展的必经之路。大型企业凭借其资金实力及规模优势，通过技改升级降低排放标准；中小纸企则受限于企业资产规模较小、生产技术较为落后、融资困难且融资成本较高等因素，使其在环保达标方面将会承担更高的成本，从而进一步压缩其利润空间，对于不能达到环保标准的造纸企业将被迫关停。随着大量环保不达标的中、小纸企永久性关停，造纸行业过剩产能加速出清，同时新增产能评估及落地环保要求更加严格，预计未来市场份额将进一步向龙头企业集中。

总体看，在环保政策加码、低端产能出清，以及外废配额趋势性收紧、原材料供给紧张的背景下，部分中小纸企迫于环保压力、原材料缺口等因素被迫退出市场，原材料及市场供给缺口对现行纸价形成有力支撑。同时，龙头纸企将凭借其规模优势及相对稳定的原材料获取渠道等竞争优势填补市场供应缺口，未来造纸行业集中度将进一步提升，龙头企业将具备较强的定价权，盈利水平有望维持在较高水平，信用水平有望提升。