

# 纸浆价格回落 造纸业利润料修复

2022年纸浆价格大涨，近期全球最大纸浆生产商和出口商巴西企业Suzano宣布下调其桉树纸浆在中国的售价。“即使近两个月价格有所下调，但目前依然处于较高水平，主流浆厂利润依然较好。预计在新产能正式放量或海外需求明显下滑前，还难以对浆厂利润产生明显冲击。”银河期货纸浆研究员潘盛杰对证券报记者表示。

不仅是纸浆价格，全球经济衰退预期下部分商品原料价格2022年经历了一回落行情。多位分析人士认为，在2023年国内需求好转预期下，部分下游制造企业有望从中获益。以造纸行业为例，2023年下半年，上游纸浆成本回落叠加国内消费回升，有望推动国内造纸业利润修复。

● 本报记者 张利静



视觉中国图片

## 纸浆需求下滑

作为经济的“晴雨表”指标之一，全球衰退预期令纸箱需求下滑风险加大，这间接打击了造纸原材料——纸浆行业。全球最大纸浆生产商和出口商巴西企业Suzano近期宣布其桉树纸浆在中国的售价将下调，这也是2021年底以来的首次。

2022年以来，受俄乌冲突及北美地产市场转弱影响，木片及能源供应均受到影响。相关资料显示，Suzano三季度化工品和木片成本同比分别上涨41%和19%。

国内造纸行业则已经从2021年12月最辉煌的时刻，经历了一年的下行之路。即便在如此背景下，分析人士认为，Suzano对其生产的

桉树纸浆降价销售，并不能说明纸浆企业度日艰难。

“当前主流浆厂利润依然较好。预计在新产能正式放量或海外需求明显下滑前，还难以对浆厂利润产生明显冲击。”潘盛杰对记者表示。

据了解，2022年浆价大涨，即使近两个月价格有所下调，但目前依然处于较高水平。潘盛杰认为，Suzano下调桉树纸浆售价，是提前应对供应增量的商业策略。“因为2023年一季度，全球阔叶浆市场将迎来芬兰UPM纸浆厂在乌拉圭的210万吨阔叶浆和智利Arauco纸浆厂MAPA项目的156万吨阔叶浆这两大新增产能的挑战。”

“Arauco的MAPA项目以及UPM在乌拉圭的阔叶浆项目计划于2023年投产，将贡献阔叶浆产能300万吨以上，阔叶浆未来供应将会增加。同时，2022年10月以来，欧洲港口木浆库存持续增加，2022年11月已增至133万吨，结合欧洲目前的经济情况，需求下滑风险不断加大。”方正中期期货分析师汤冰华对记者表示。

“中国纸厂在低利润甚至亏损背景下的抵触情绪，也使得浆厂报价下调。”汤冰华对记者说。

“截至10月，国内造纸及印刷业累计亏损总额达181.7亿元，创下1999年有数据以来的新高。并且在疫情影响下，国内造纸行业可

要继续经历数个月的‘阵痛期’。”潘盛杰表示，“好在造纸行业目前资产负债率尚可，龙头企业并没有伤到元气。”

此外，数据显示，2022年1至11月，我国木浆累计产量达1617万吨，同比增长12.4%；我国竹浆累计产量达173万吨，同比增长227.2%。

“在高利润刺激下，不但国产纸浆产量明显放量，成品库存也较2021年同期翻了一番。”潘盛杰说，“高利润刺激高产出，而这也是正在发生的事情。全球纸浆价格已在高位运行了较长时间，对刺激供应增长有着正向影响。不过，在海外宏观经济衰退预期之下，高利润难以维持。”

## 造纸业有望企稳回升

由于包装纸需求分布在各个行业，因此近年来被当作经济的“晴雨表”指标之一。

“纸箱箱被应用于食品饮料、物流、日化用品、电子产品、家电等终端各个领域。尤其是瓦楞原纸的价格变动对国内进出口总额、国内非食品类CPI、集装箱出口运价指数等宏观经济数据

均具有相关性，是真正意义上‘春江水暖鸭先知’的商品。”潘盛杰表示。

相关数据显示，2022年以来，包装纸行业需求较差，箱板纸、瓦楞纸价格下跌了10%-20%，白卡纸价格也下跌了15%。

“2022年上半年出口情况较好，对包装纸行业有所支撑，但下半年

欧美经济开始走弱，进一步加剧了包装纸行业的困境。”汤冰华认为，目前纸浆价格已在高位，如果2023年国外需求跟随经济明显回落，且内需不能快速好转，则纸浆价格下跌风险较大，特别是在新产能如期投放的情况下。

“从2022年的情况来看，浆厂议价能力更强，同时国内2023

年新造纸产能依然较多，因此纸浆刚需依然存在。供应端的影响因素能否完全消失尚不确定。”汤冰华说。

“较看好2023年下半年造纸行业企稳回升，届时上游纸浆成本回落叠加国内消费回升，有望推动造纸业利润修复。”潘盛杰表示。

## 中钢协：2023年钢铁需求有支撑

● 本报记者 董添

中国钢铁工业协会日前表示，2022年，钢铁行业总体运行平稳。展望2023年，稳经济效应逐步释放将利好钢铁行业，对钢铁消费形成有利的支撑。协会将围绕积极探索产能治理新机制、大力提升资源保障能力、全面推进极致能效工作、努力实现原燃料保供稳价、积极开展钢材出口管理研究五方面开展工作。

### 围绕五方面开展工作

中国钢铁工业协会副会长骆铁军在2023中国钢铁市场展望暨“我的钢铁”年会上表示，2022年1-11月，重点统计钢铁企业进口矿采购成本同比下降26%，但仍处于高位；炼焦煤价格同比上升29%，喷吹煤价格同比上升27%。铁矿石成本有所减少，焦炭成本明显增加，焦炭成本在生铁成本占比已经超过铁矿石，给钢铁企业降本增效带来较大困难。

“值得注意的是，2022年四季度以来，在钢铁生产明显回落的情况下，铁矿石价格自10月底以来累计上涨超过40%，焦煤价格累计上涨超过10%，原燃料价格上涨缺乏基本面支撑，同时也提醒钢铁企业仍要保持合理生产和原料采购节奏，消除炒作因素。下一步，钢铁协会将继续推动形成煤炭产需平衡新机制，持续推进将焦煤列入动力煤同等管控一体化平衡，充分利用国内国际两种资源，推动煤炭国际贸易自由化。”骆铁军说。

骆铁军表示，过去十年，钢铁行业节能降耗取得显著成绩，2021年行业吨钢综合能耗达到549千克标准煤，较2012年下降近9%。2021年以来，国家相继发布了重点领域节能降碳的一系列政策文件，有力引导钢铁加快淘汰落后、推动产业转型升级、加强技术攻关、促进集聚发展。

“2023年，中国钢铁工业协会将围绕五方面开展工作，主要包括积极探索产能治理新机制，大力提升资源保障能力，全面推进极致能效工作，努力实现

原燃料保供稳价，积极开展钢材出口管理研究。”骆铁军表示。

展望2023年钢铁行业，骆铁军表示，稳经济效应逐步释放将利好钢铁行业，对钢铁消费形成有利的支撑。但房地产市场的低迷和制造业出口增速回落，可能拖累钢材消费。2023年钢铁需求或小幅回落。

### 经营整体趋稳

中国钢铁工业协会表示，2022年，钢铁行业运行环境较为严峻，行业发展面临下游需求减弱、钢材价格下跌、原燃料成本上升等挑战，整体效益指标处于近年来较低水平。面对困难与挑战，钢铁行业积极采取提质增效措施，狠抓产销平衡，全面对标挖潜，2022年行业运行总体保持相对平稳，近期钢铁市场和企业经营总体呈现逐渐趋稳的态势。

这种趋势主要表现在以下几个方面：一是钢铁需求下滑，供应相应减少。2022年1-11月全国粗钢产量达9.35亿吨，同比下降1.4%；粗钢表观消费量为8.87亿吨，同比下降2.7%。产销双双呈现回落趋势，预计全年粗钢产量为10.2亿吨左右。二是钢材价格反弹，行业效益企稳。2022年1-11月，中国钢材价格指数(CSPI)平均值为123.64点，同比下降13.5%。11月以来价格小幅回升，截至2022年12月23日，累计涨幅近6%。2022年10月和11月行业效益已呈现企稳回升局面。

中信期货研报显示，对长流程钢厂而言，目前钢厂利润维持低位，部分钢厂或开启减产，预计1月产量会减少。需求端，实际需求疲弱，但需求预期较强。地产方面，融资端和销售端均有较大力度的政策出台，2023年将是检验政策效果的阶段，同时新的政策或陆续出台。短期地产端指标或延续弱势，但政策预期较强，对钢材或难构成较大的利空。基建方面，2023年1月，受工人返乡以及项目提前收工等因素影响，实物工作量或环比出现大幅下降。但基建作为逆周期调节的重要抓手，2023年上半年的政策或仍维持较强力度。

## 中国五矿预计2022年实现营收近9000亿元

● 本报记者 张军

中国证券报记者从中国五矿近日召开的2023年度工作会议上了解到，中国五矿预计2022年实现营业收入近9000亿元，同比增长9.2%；预计利润总额、净利润分别同比增长18.4%、28.3%。

中国五矿管理层在会议上提出，集团层面要谋划推动产业与资本双轮驱动，各产业要围绕降本增效提升核心竞争力，加快形成一批新的增长引擎。

### 提升核心竞争力

记者了解到，中国五矿党组书记、董事长翁祖亮在会议上做题为《高举伟大旗帜 增强战略主动 加快建设具有全球竞争力的世界一流金属矿产企业集团》的讲话时表示，2022年，中国五矿全年营收、利润总额双双再创历史新高；金属矿业形成“一矿一库”，大幅提升资源获取主动性；冶金建设打造“技术+产品”谱系，持续引领中国钢铁低碳智能转型升级；管理治理全面激发活力动力，国企改革三年行动圆满收官，中央研究院组建运行，“数字化企业大脑”有效赋能，进一步发挥国民经济“顶梁柱”“压舱石”的重要作用。

中国五矿是以金属矿产为核心主业、由中央直接管理的国有重要骨干企业，拥有以金属矿产、冶金建设、贸易物流、金融地产业“四梁八柱”，以矿产开发、金属材料、新能源材料、冶金工程、基本建设、贸易物流、金融服务、房地产开发为“八柱”组成的“四梁八柱”业务体系。公司以成为“具有全球竞争力的世界一流金属矿产企业集团”为战略愿景。

“中国五矿要深刻把握建设世界一流企业的环境形势、目标路径和工作方法。”翁祖亮表示，金属矿业要加快推动资源接续，调整优化“一图”矿种序列，加速推进“一库”项目落地；工程建设要抓住扩大内需的新机遇、新空间，争取建成一批标志性的工程项目；战略性新兴产业要围绕壮大、析出，推动产业集群梯次发展；贸易物流要扛起“保供稳价”责任，加快构建新模式新体系；金融业务要从普惠金融向产业金

融、科技金融、绿色金融转型；地产业务要从注重“商品属性”向突出“民生属性”转型。

“2022年，中国五矿规模效益继续攀升，子企业盈利能力整体提升。”中国五矿董事、总经理、党组副书记国文清表示，公司金属矿业产量稳、储量增；工程建设全年新签合同额同比增长11.7%；钢铁冶金领军地位进一步巩固。

### 加快形成新增长引擎

对于下一阶段工作，国文清在会议上表示，中国五矿要坚持稳中求进的总基调，确保生产经营始终运行在合理区间，实现质的有效提升和量的合理增长“双促进”。坚持回归企业经营本质，借力加力推动“四梁八柱”业务体系做强做优做大，实现外拼市场内拼管理“双突破”。坚持聚焦主责主业，统筹发展与安全，实现资源保障和冶金建设“双提升”。

国文清对2023年任务目标提出了具体的工作安排。其中包括开好头起好步，全力以赴夺取首季“开门红”，制定加快建设世界一流企业具体实施方案和配套措施，完成“十四五”规划中期调整，扎实推动落地见效。大力推动金属资源接续增储取得实质成效，全面深挖在产矿山提质增效潜力，拓展放大贸易物流“保供稳价”功能；继续发挥冶金建设绝对引领作用，加快统一钢铁冶金绿色低碳技术路线图，重点打造一批低碳技术成果转化示范项目；强化战略性新兴产业补链强链和跨产业合作，加快形成一批新的增长引擎。精准把握新一轮发展机遇，系统提升大项目大市场大客户运作能力，大力提升工程项目全生命周期服务水平。

此外，在全集团开展“管理提升年”活动，提升总部管理主动性前瞻性，打好全产业链降本节支主动仗；加强财务资金运行管控，增强境外项目风险管控能力，加速化解金融地产风险，守住安全环保底线，进一步提升系统性管理水平。同时，突破“卡脖子”关键技术，打造原创技术策源地，打通核心技术产品产业化路径，勇当现代产业链“链长”。

# A股股权激励广度首超50%

多期激励稳步发展

● 本报记者 吴科任

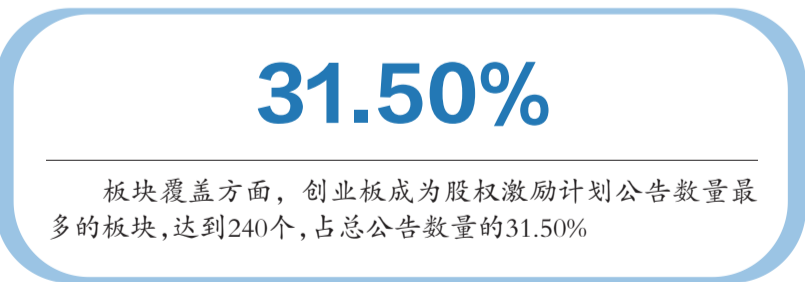
1月3日，荣正集团发布《2022年度A股上市公司股权激励实践统计与分析报告》。《报告》显示，2022年A股股权激励市场广度（实施股权激励家数/上市公司家数\*100%）达到51.79%，同比增加3.76个百分点，首次超过50%。

多期股权激励计划公告占比稳步提高是2022年股权激励市场中的一大特点。“这在一定程度上说明股权激励已然进入常态化时代，成为上市公司改善公司治理、提高治理能力的有效手段。”荣正集团董事长郑培敏表示。

## 创业板夺魁

《报告》显示，2022年A股股权激励计划合计公告数为762个，同比下降8.41%。其中，首期公告数量为362个，同比下降17.73%；多期公告数量为400个，同比增长2.04%。

板块覆盖方面，创业板成为股权激励计划公告数量最多的板块，达到240个，占总公告数量的31.50%；深市主板股权激励计划公告数量为176个，占总公告数量的23.10%；沪市主板股权激励计划公告数量为155个，占总公告数量的22.70%；科创板公告155个股权激励计划，占总公告数量的



20.34%；北交所公告18个股权激励计划，占总公告数量的2.36%。

郑培敏表示，各板块上市公司都将股权激励作为人力资本体系建设的重要一环，如何激励与稳定公司核心团队对于上市公司的发展至关重要。股权激励将为各板块，特别是高科技人才聚集、具有高成长性需求的公司发挥不可估量的作用。

从行业分布来看，2022年A股上市公司公告股权激励计划数量最多的行业依然是制造业，为566个，占比74.28%。

在2022年度A股市场股权激励计划激励工具选择上，第二类限制性股票已经成为主流的激励工具。在公告的762个股权激励计划中，有287个计划选择第二类限制性股票作为激励工具，占比为37.66%。

从A股上市公司股权激励计划定人的角度来看，2022年度激励对象人数占上市公司总人数的比重平均在

13.00%，与2021年14.08%的平均值有小幅下降。牧原股份拟激励人数最多，达到6093人。

## 国有上市公司待破局

《报告》显示，2022年A股市场共有68家国有控股上市公司公告68个股权激励计划，占比8.92%，同比下降35.85%。郑培敏表示，与民营上市公司相比，国有上市公司在股权激励推进方面主要有三方面限制。

一是实施条件严格。相较于民营上市公司，国有控股上市公司在方案设计方面有着更高的要求，包括激励名单拟定、激励份额测算、激励时间安排、授予价格选择及权益退出情形方式等。企业需综合考量岗位属性、薪酬水平、员工服务周期、资本与行业市场表现等多重因素。同时，要根据激励目的，结合企业改革发展实际，制定科学共赢的激励方式。