



6月对美商品进口加征关税实施，中美贸易摩擦影响包装纸终端需求

事件：

根据国务院关税税则委员会 2019 年第 3 号公告，中国已于 2019 年 6 月 1 日起，对原产于美国的部分进口商品提高加征关税税率。此次清单中包括对进口美国木浆加征 5%关税，废纸浆加征 20%关税，箱板纸、瓦楞纸、文化纸等成品纸也都包括在内。另外，美废自 2018 年 8 月 23 日起已经加征 25%关税。

点评：

木浆进口对美依赖度不高，纸企成本端影响有限。我国木浆进口依赖度高，但从美进口木浆并不多，2017 年我国木浆进口依赖度 67%，从美进口木浆金额仅占总进口金额的 10%。全球木浆供应地主要在巴西、加拿大等地，我国木浆进口来源地并不高度依赖于美国，另外，从木浆最近走势来看，由于造纸需求不旺及全球经济不景气，木浆价格下行，因此木浆进口加征关税对我国纸企原材料端成本影响并不大。

废纸浆进口加征 20%关税影响不大，此前废纸进口加征 25%关税短期抬升纸企成本长期来看对纸企影响不大。2018 年我国共进口废纸浆 29.43 万吨，其中从美国进口约 1628 吨，占比 0.55%，此次废纸浆加征关税对国内废纸市场影响有限。对于此前美废进口加征 25%关税会抬升纸企外废使用成本，2017 年从美进口废纸占我国废纸进口总量的 45%，不过长期来看由于我国规定 2020 年底前禁止使用外废，龙头纸企通过使用国废或者海外建厂来避免在国内直接使用外废，因此美废进口加征 25%关税长期来看并不会对纸企构成影响。

成品纸进口比例小影响不大，不过中美贸易摩擦对成品纸需求间接影响较大。成品纸进口方面，此次清单中箱板纸、瓦楞纸、白板纸、双胶纸、铜版纸等成品纸都在其中，不过我国成品纸进口数量较少，2018 年我国纸及纸板消费量 10439 万吨，进口量 622 万吨，进口占比 6%，来自美国的进口占比更低，因此成品纸进口层面看，此次加征关税影响不大。中美贸易摩擦对成品纸下游需求影响较大，美方宣布 5 月 10 日起对中国 2000 亿美元商品关税由 10%提升至 25%，虽然我国出口至美国的瓦楞及箱板纸数量整体不大，但是清单中的玩具、电脑、家具等外贸出口带来的包装纸需求减少会影响包装纸下游需求。

综合来看，中美贸易摩擦对我国纸企原材料端总体影响不大，真正的影响在于外贸出口带来的包装纸需求减少，这一点也可从箱

证券分析师：陈天蛟

电话：021-61376584

E-MAIL: chentj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517110002

联系人：庞盈盈

电话：021-61376584

E-MAIL: pangyy@tpyzq.com

板瓦楞纸价格下行可以证明。截止 2019.6.6，瓦楞纸全国周均价 3383 元/吨，环比下滑 1.37%，同比下滑 31.45%，箱板纸全国周均价 4103 元/吨，环比下滑 1.46%，同比下滑 27.44%。

风险提示：原材料价格大幅波动，成品纸价格大幅下滑。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyling@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。