

箱纸板：上半年探涨乏力 下半年预期偏强

文 刘辉

卓创资讯



◎ 刘辉

卓创资讯高级分析师

核心提示：2021年上半年箱纸板市场一波三折，纸厂探涨略显乏力，主要的上涨阻力来自需求端。卓创资讯预计下半年箱纸板市场价格整体预期偏强，主要支撑来自于原料、生产成本上升及需求端向好预期，但需求能否达到预期将制约价格上涨幅度，目前暂维持上涨空间在200~300元/t的判断。

关键词：箱纸板；半年报；后市预期

1 2021年上半年箱纸板市场分析

(1) 2021年上半年箱纸板价格回顾

2021年上半年箱纸板市场呈“N”字形走势，价格最高点为6月底的5120元/t，最低点为年初的4693元/t（见图1），上下波动9.10%，较去年同期收窄8.75%，供需博弈特征愈加明显。据卓创资讯数据监测：箱纸板市场上半年全国均价为4941元/t，同比上涨21.01%。

2021年1—2月，箱纸板市场强势拉涨，其中规模纸企拉涨6轮以上，规模纸企高频次密集涨价对市场“买涨不买跌”心态刺激明显，1—2月补库进度较快，

包装厂库存攀升至较高水平。箱纸板价格从年初的4693元/t上涨至3月的5110元/t，涨幅8.89%；3月受需求提前透支影响，箱纸板价格在勉强维持1个月的横盘整理后，终难抵下游需求疲弱拖累，4月开始转势下行，跌至5月初的4760元/t，较3月的5110元/t下滑6.84%。5月以后，纸厂经过一轮去库存，在上调纸价保利润诉求下，开启提价模式，从5月13日开始连续发布6~7次涨价函，截至6月底，箱纸板价格攀升至5120元/t，较5月初上涨360元/t，涨幅7.56%。

(2) 箱纸板供应量价齐升

从表1可知，2021年上半年，箱纸板整体供应量同比窄幅增加，其中箱纸板产量1284.82万t，同比增长1.38%；箱纸板进口量201.33万t，同比增长15.24%；样本企业库存101.05万t，同比增长22.17%。行业开工负荷率有所下滑，主要是因为新增产能影响，上半年箱纸板新增（含转产）产能总计105万t，淘汰或转产至其他纸种产能30万t，净新增产能75万t。行业产能利用率有所下滑，但供应面无较大下滑。后期随着新增产能释放，且箱纸板多为大产线投产，纸厂供应面压力在2022—2023年将明显释放。

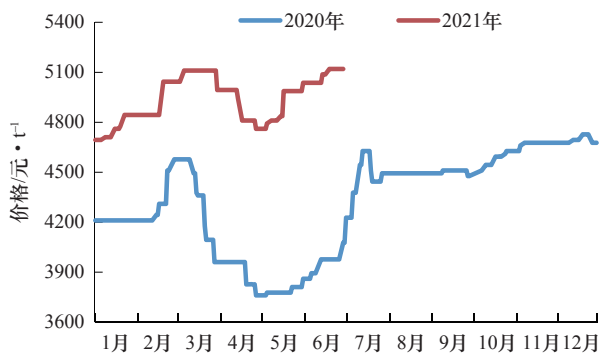


图1 2020—2021年上半年箱纸板价格走势

表 1 2021 年上半年箱纸板重点数据对比

	2021年上半年	2020年上半年	2020年下半年	2021年上半年同比变化
重点企业出厂价均价/元·t ⁻¹	4941	4083	4558	21.01%
国内箱纸板市场价均价/元·t ⁻¹	4659	4024	4290	15.78%
开工负荷率均值/%	58.26	60.99	66.02	降低2.73个百分点
国内产量/万t	1284.82	1267.34	1427.68	1.38%
进口量/万t	201.33	174.71	228.94	15.24%
毛利率均值/%	18.92	18.88	20.88	提高0.04个百分点
国内消费量/万t	1437.18	1374.25	1635.67	4.58%
样本企业库存/万t	101.05	82.71	78.85	22.17%

表 2 2021 年下半年箱纸板影响因素评价

关键因素		影响力	驱动方向
成本层面	废纸价格走势预期偏强	★★★★	利多
供应层面	下半年开工预期释放加快	★★★	利空
需求层面	传统消费旺季预期	★★★★	利多
市场预期	商家对下半年普遍谨慎乐观	★★	利多
宏观环境	双碳大背景、汇率波动	★★	暂中性偏多

（3）箱纸板盈利压力仍存

受禁废政策影响，2021 年外废进口清零，纸厂整体生产成本有所抬升。据卓创资讯数据监测，黄纸板方面：2021 年上半年国内黄纸板市场价均价为 2254.54 元/t，环比上涨 9.68%，同比上涨 19.69%；进口再生纤维浆方面：受国外需求回暖，加之海运运费居高不下、集装箱资源有限等因素影响，进口再生纤维浆成本高企，目前再生纤维浆价格较年初涨幅达 13.10%。从箱纸板上半年盈利情况来看，行业平均盈利水平为 18.92%，环比微增 0.04%。当然，在一定程度上也与 2021 年箱纸板毛利成本配比有所调整有关，但从市场反馈情况来看，纸厂受生产成本较高影响，盈利压力仍存。

2 2021 年下半年箱纸板市场将震荡偏强

2021 年下半年箱纸板市场整体预期偏强，价格走势呈现震荡上扬态势。具体影响因素见表 2。

首先，成本面下滑空间有限，纸价存底部支撑。

受 2021 年进口废纸清零政策影响，原料废纸价格仍倾向于偏强运行，从近期纸企价格政策来看，规模纸企挺价态度明显，加之在 7 月市场下滑风险加大情况下，市场再传广东煤改气成本增加消息，后期纸厂生产成本下滑空间有限。

其次，进口纸冲击作用有限，国内纸价竞争压力有所减轻。2021 年上半年箱纸板进口量 201.33 万 t，同比增长 15.24%，较 2020 年瓦楞原纸及箱纸板进口总量增长 112% 的增幅大幅下滑，加之近期国内外纸价倒挂，进口纸竞争压力有所减轻。

最后，2021 年下半年为传统消费旺季，需求释放点较为集中，市场对中秋、春节、“双十一”及“双十二”等电商节日带来的需求释放预期较为乐观，下半年关注需求释放能否达到预期。

因此，卓创资讯预计，2021 年下半年箱纸板市场整体预期偏强，需求能否及预期将制约价格上涨的幅度，暂维持箱纸板市场价均价震荡区间在 4700 ~ 5230 元/t 判断，预计下半年均价为 4992 元/t，环比上涨 7.15%，同比上涨 16.36%。