

瓦楞原纸：上半年呈“N”形走势 下半年预期偏强

文 李莉

卓创资讯



◎ 李莉
卓创资讯高级分析师

核心提示：2021年上半年瓦楞原纸市场呈“N”字形走势，纸价调整更为频繁。下半年纸价成本面、需求端均呈利好态势运行，预计纸价涨幅空间在200~300元/t。

关键词：瓦楞原纸；半年报；后市预期

1 2021年上半年瓦楞原纸市场分析

（1）瓦楞原纸价格走势回顾

2021年上半年，瓦楞原纸市场价格呈“N”字形走势，价格最高点为3月初的4208元/t，最低点为5月初的3833元/t（见图1），最高与最低价的价格差375元/t，波幅9.78%，供需博弈特征愈加明显。瓦楞原纸市场全国均价为4033元/t，同比上涨17.31%。

2021年上半年，瓦楞原纸行业整体开工负荷率不高，平均为56.39%。首先，龙头纸厂政策导向作用明显，1—3月，龙头纸厂连续拉涨6~7轮，纸价上涨幅度较大，实单落实较好，整体看涨气氛浓厚；4月，规模纸厂先连续下调价格；在5—6月拉涨7轮，对市场价格走向起到指引作用。其次，受到国际公共卫生

事件影响，海运运费高企且货柜仍然较为紧张，国际市场纸价上涨，部分市场货源供应略显紧张，国内流入量减少，对国内现货价格影响减弱。再次，原料废纸价格调整与成品价格走势基本一致，上半年废纸价格整体高位盘整，同期瓦楞原纸行业平均盈利水平（毛利率）在14.51%左右。最后，市场心态亦是影响重要因素之一。受买涨不买跌心态影响，1—2月下游包装厂积极补库，多储备至高位库存水平。3月下游订单未有明显释放，市场进入下行通道。二季度处于传统消费淡季，4月承接了3月尾盘的走势，受到纸厂高库存承压预期，看跌气氛浓厚，在五一节前后，多数业者认为瓦楞原纸价格或已触底，出现集中补库情况，整体出货较为顺畅，市场转入上行通道。

（2）瓦楞原纸供应量价齐升

从表1可看出，2021年上半年，瓦楞原纸整体供应面同比呈增加趋势，其中，瓦楞原纸产量1006.21万t，同比增长0.31%，进口量150.05万t，同比下降4.46%；瓦楞原纸行业平均开工负荷率56.39%，同比增加2.04个百分点；国内消费量1141.52万t，同比增长2.05%。样本企业库存48.94万t，同比

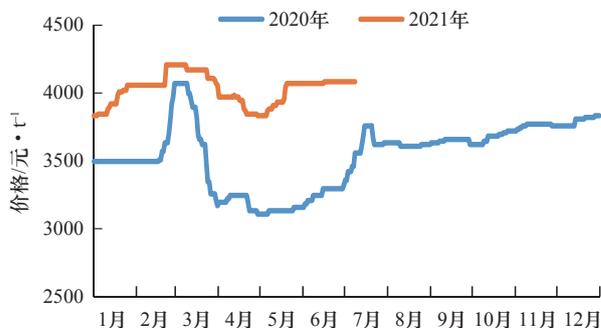


图1 2020—2021年上半年瓦楞原纸价格走势

表 1 2021 年上半年瓦楞原纸重点数据对比

	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	4033	3438	3627	17.31%
国内瓦楞原纸市场价均价/元·t ⁻¹	3736	3189	3360	17.15%
开工负荷率均值/%	56.39	54.35	62.78	提高2.04个百分点
国内产量/万t	1006.21	1003.08	1142.64	0.31%
进口量/万t	150.05	157.05	239.40	-4.46%
毛利率均值/%	14.51	14.97	15.26	降低0.46个百分点
国内消费量/万t	1141.52	1118.60	1363.68	2.05%
样本企业库存/万t	48.94	44.73	53.06	9.41%

表 2 2021 年下半年瓦楞原纸影响因素评价

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

增长 9.41%。从整体来看，仅瓦楞原纸行业毛利窄幅下滑。

(3) 原料端集体翻红，瓦楞原纸毛利仍将承压

目前瓦楞原纸生产的主要原料为废旧黄纸板、玉米淀粉，辅料为煤炭、天然气等。据卓创数据监测，原料端集体翻红，涨幅均超过 10%，是造成纸厂盈利下滑的主要原因。从具体数据来看，2021 年上半年，国废黄纸板市场价均价 2254.54 元/t，环比上涨 9.68%；玉米淀粉市场均价 3544 元/t，环比上涨 19.68%；煤炭市场均价 674 元/t，环比上涨 34.66%；天然气均价 4378 元/t，环比上涨 14.16%。从盈利情况来看，上半年瓦楞原纸行业平均毛利率为 14.51%，同比下降 0.46 个百分点。从原料价格变化趋势来看，纸厂盈运压力或将持续。

2 2021 年下半年瓦楞原纸市场预测

2021 年下半年瓦楞原纸市场整体预期偏强，成交重心或震荡上扬运行。具体影响因素见表 2，主要原因如下。

首先，预计原料废纸供应收紧，纸价偏强运行。2021 年 1 月 1 日起进口废纸清零，上半年废纸供应紧张现象并不明显，但预期供应短缺或在下半年显现。因此，预判下半年原料废纸价格稳中上行。另外，煤改气政策继续推进，华南市场有明确的煤改气工作实施时间节点，有区域内生产成本增加预期，因此，从原料端看利好下半年瓦楞原纸价格的偏强走势。

其次，从进口情况来看，2021 年上半年瓦楞原纸累计进口量 150.05 万 t，同比降低 4.46%。下半年进口纸仍将受到海运运费上涨以及船期紧张等因素影响，进口纸对国内纸价冲击作用减弱，国内纸价竞争压力有所减轻。

最后，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”等促销旺季带来的需求释放预期较为乐观，下半年应关注需求释放能否达到预期。

综上所述，卓创资讯预计下半年瓦楞原纸市场整体预期偏强，预计 AA 级瓦楞原纸市场价均价震荡区间在 3800 ~ 4080 元/t，均价 3922 元/t，环比上涨 4.98%，同比上涨 16.73%。■