

瓦楞原纸：2021年震荡上行 2022年谨慎乐观



◎ 李莉
卓创资讯瓦楞原纸高级分析师

文 李莉

卓创资讯

且海运费及国外瓦楞原纸价格上涨，国内外套利空间减少，因此进口量较少，对国内纸价冲击较小。最后，2021年是“十四五”规划开局之年，煤改气、碳中和、碳达峰等政策实施，亦是影响纸价走势的重要因素。

1 瓦楞原纸市场供需矛盾显现

从表1可知，2021年供应略大于需求，瓦楞原纸价格同比涨幅明显，而国内消费量窄幅下滑。2021年瓦楞原纸产量2187万t，同比增长1.63%；进口量303万t，同比下降23.48%；瓦楞原纸行业平均开工负荷率67%，同比提高2个百分点。国内消费量2455万t，同比下降1.37%。样本企业库存189万t，同比增长18.87%。从整体基本面来看，供需矛盾显现。

核心提示：2021年瓦楞原纸市场价格呈“M”形走势，纸价调整更为频繁。2022年供需端多空博弈，成本指引尤为关键，价格调整空间或在100~300元/t。

关键词：瓦楞原纸；年度分析；后市预期

2021年瓦楞原纸市场呈“M”形走势，其中高点出现在11月，为4513元/t，低点出现在年初，为3459元/t，高低价差1054元/t，波幅达到30.47%（见图1）。供需博弈特征愈加明显。据卓创资讯数据（本文数据均来自卓创资讯，下同）监测：2021年国内AA级120g/m²瓦楞原纸市场均价在3903元/t，同比2020年上涨626元/t，涨幅19.10%。

2021年瓦楞原纸市场走势呈现“涨-降-涨-降”走势，整体市场震荡偏上运行，纸价调整更为频繁。影响2021年瓦楞原纸价格的主要因素有：首先，原料供应紧张，带动成本增加。进口废纸彻底清零，且下半年华南煤改气、局部极端天气、能源成本增加以及能耗双控等共同作用，对瓦楞原纸市场形成较强支撑，纸价整体呈上行趋势。其次，规模纸厂政策导向作用明显，对市场价格走向起到指引作用。再次，受全球公共卫生事件反复影响，2021年整体船运较为紧张，

2 能源成本涨幅明显 瓦楞原纸行业毛利下滑

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。成本端强势运行，

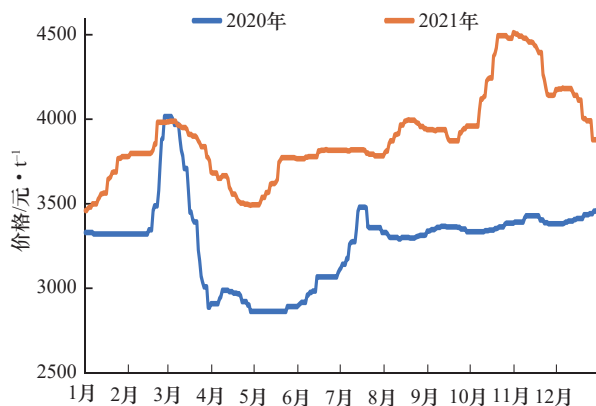


图1 2020—2021年国内瓦楞原纸（AA级120g/m²）价格走势

表 1 2021 年瓦楞原纸市场重点数据对比

	2020年	2021年	同比变化
国内瓦楞原纸市场均价/元·t ⁻¹	3277	3903	19.10%
开工负荷率均值/%	65	67	提高2个百分点
国内产量/万t	2152	2187	1.63%
进口量/万t	396	303	-23.48%
毛利率均值/%	15.09	14.56	降低0.53个百分点
国内消费量/万t	2489	2455	-1.37%
样本企业库存/万t	159	189	18.87%

表 2 2022 年瓦楞原纸市场影响因素评价

	价格驱动因素	影响强度	驱动方向
成本层面	废纸以及能源成本整体偏强运行	★★★★	利多
供应层面	纸厂停机检修以及龙头纸厂新增产能释放	★★★	利空
需求层面	上半年需求偏弱，下半年预期向好	★★★★	中性
市场预期	商家对2022年持谨慎乐观心态	★★	利多
宏观环境	物流运输、双碳大背景、汇率波动	★★	偏多

涨幅均超过 10 个百分点，纸厂整体盈利压力较大。从具体数据来看，国废黄纸板方面，2021 年国废黄纸板市场均价 2335 元/t，同比上涨 18.36%；2021 年玉米淀粉市场均价 3456 元/t，同比上涨 26.57%。煤炭 Q5500 全国均价 835 元/t，同比上涨 79.9%；天然气全国均价 4977 元/t，同比上涨 55.24%。从 2021 年瓦楞原纸行业盈利情况来看，行业平均盈利水平在 14.56%，同比下降 0.53 个百分点，整体来看原料价格运行变化，或继续挤压纸厂盈利空间。

3 2022年瓦楞原纸供需多空博弈 纸价震荡偏上运行

预计 2022 年瓦楞原纸市场供需多空博弈，纸价或震荡偏上运行。主要影响因素见表 2。

2022 年是“十四五”规划第二年，各项政策以及规划逐步实施，或加速瓦楞原纸行业快速向绿色制造体系升级。从国家信息中心经济预测部数据获悉，初步预计 2022 年我国经济将增长 5.6% 左右，2022 年经济增长可能出现先低于预期再高于预期的局面。而瓦

楞原纸作为为大宗商品服务的基础产品，价格变动会随着国内经济以及大宗商品价格调整而变动。2022 年上半年瓦楞原纸市场或呈现区间震荡调整趋势，涨跌幅度或在 100 ~ 300 元/t，1—2 月主要受到需求疲软以及供应减量影响，供需博弈特征或更加明显，但在库存整体高位承压下，纸厂多根据自身库存情况窄幅调整。2 月为春节，上半月或几无交投，下半月随着下游开工复产，或存探涨可能。3 月后随着开工及时恢复以及需求端转淡，市场或出现回落情况，预计上半年瓦楞原纸市场价格以区间震荡调整为主。下半年瓦楞原纸市场或震荡偏上运行，下半年从纸价运行周期来看，处于消费旺季。传统节日较多，需求端支撑较强，但随着国内新增产能逐步投产，供应量或呈现增加趋势，对纸价形成一定抑制。

综上所述，2022 年国内经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力，压力多来自于上半年，而下半年预期逐步向好。2022 年瓦楞原纸市场均价或将较 2021 年窄幅增涨，预计 2022 年国内瓦楞原纸（AA 级，120 g/m²）市场月均价将在 3700 ~ 4000 元/t 区间震荡运行，全年均价 3963 元/t，同比涨幅 1.54%。■