

2024



中華商務網

ChinaCCM.cn
China Commodity Marketplace

中华商务网 2024 年大宗商品 年度分析报告系列 纸业产品篇

分析师：杨林

2024 年 12 月

地址：北京市朝阳区惠河南街 1091 号

电话：86-10-XXXXXXX

传真：86-10-8572539

网址：www.chinaccm.cn

2024 年纸业市场形势分析 与 2025 年预测

2024 年 12 月



目 录

1. 2024 年造纸行业年市场走势的回顾.....	4
1.1 2024 年机制纸及纸产量	4
2. 2024 年新增产能分析	5
2.1 瓦楞纸箱板纸产能分析	5
2.2 双胶纸转产对市场的影响	7
2.3 2024 年瓦楞及箱板纸价格分析回顾.....	8
2.4 白卡纸的市场分析	11
2.4.1 白卡纸产量小结	11
2.4.2 白卡纸市场价格行情综述	14
3. 2024 年生活用纸市场分析	18
3.1 生活用纸 2024 市场综述回顾	18
3.2 生活用纸后市预测分析	20
4. 2024 纸浆市场分析数据.....	22
4.1 中国纸浆发展特点分析及展望	22
4.2 中国进口量数据统计	24
5. 造纸行业上下游产业链 2024 市场动态.....	25
6. 造纸行业行情回顾及宏观市场发展趋势.....	27

1. 2024 年造纸行业年市场走势的回顾

1.1 2024 年机制纸及纸产量

2024 年 1-2 月，我国机制纸及纸产量 2241.6 万吨，累计值增加 11.9%。

2024 年 3 月，我国机制纸及纸产量 1384.9 万吨，同比增加 12.5%，累计值增加 14.2%。

2024 年 4 月，我国机制纸及纸产量 1318.9 万吨，同比增加 12.6%，累计值增加 13.9%。

2024 年 5 月，我国机制纸及纸产量 1325.8 万吨，同比增加 6.8%，累计值增加 13%。

2024 年 6 月，我国机制纸及纸产量 1353.6 万吨，同比增加 7.6%，累计值增加 11.8%。

2024 年 7 月，我国机制纸及纸产量 1316.6 万吨，同比增加 9.9%，累计值增加 11.8%。

2024 年 8 月，我国机制纸及纸产量 1375.4 万吨，同比增加 10%，累计值增加 11.7%。

2024 年 9 月，我国机制纸及纸产量 1333.3 万吨，同比增加 2.5%，累计值增加 10.2%。

2024 年 10 月，我国机制纸及纸产量 1346.9 万吨，同比增加 0.8%，累计值增加 9.2%。

2024 年 11 月，我国机制纸及纸产量 1376.6 万吨，同比增加 3%，累计值增加 9.1%。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

表 1 2024 年机制纸产量统计 单位：万吨

月份	产量	累计产量	同比
1-2 月	2241.6	2241.6	0%
3 月	1384.9	3626.5	12.5%
4 月	1318.9	4945.4	12.6%
5 月	1325.8	6271.2	6.8%
6 月	1353.6	7624.8	7.6%
7 月	1316.6	8941.4	9.9%
8 月	1375.4	10316.8	10%
9 月	1333.3	11650.1	2.5%
10 月	1346.9	12997	0.8%
11 月	1376.6	14373.6	3%

2. 2024 年新增产能分析

2.1 瓦楞纸箱板纸产能分析

2024 年瓦楞及箱板纸市场新增产能不断释放，其中，新增产能以箱板纸产能为主，主要投放区域集中在华中地区，在此背景下市场竞争压力进一步增加。2024 年 9-12 月市场仍存有 120 万吨左右新增产能投放计划，将进一步加剧市场供需矛盾，或拖累下半年纸价。

近年来，瓦楞及箱板纸行业处于产能快速增长期，新增产能投放积极性较高。随着新增产能的释放，生产企业供应能力增强，供应格局日益完善，同时也进一步加剧了市场竞争，市场供大于求格局明显。而需求端跟进乏力，限制纸价上涨。整体来看，2024 年 1-8 月份市场走势跌多涨少，市场均价以下滑为主。据数据显示，截至 8 月 27 日，中国 AA 级瓦楞纸 120g 市场均价为 2609 元/吨，较年初价格下滑 10.5%，同比下跌 5.39%。箱板纸市场均价为 3621 元/吨，较年初价格

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

下滑 6.01%，同比下跌 2.53%。

2024 年 1-8 月份瓦楞及箱板纸新增产能总计约为 340 万吨，其中瓦楞纸新产能 130 万吨，箱板纸新产能 210 万吨。箱板纸产能热度更高的原因在于：首先，箱板纸价格抗风险性较强，行业整体利润水平较为稳定；其次，箱板纸产线可以转产瓦楞纸、文化纸等其它纸种，纸厂可根据自身经营情况进行灵活调整。

从投产区域来看，2024 年新增产能投产集中在华中地区，占比约 38%。主要由于华中地区前期市场竞争相对较小且交通便利，有利于瓦楞及箱板纸的运输。新增产能投产后，华中地区产能在全国范围内的占比由 13.19%提升至 14.34%，生产企业之间的竞争更为激烈。

从投产时间来看，由于下半年处于行业的传统旺季，业者对于市场走势存有良好预期，因此，多数新增产能释放时间集中在 7-8 月份。而产能的集中投产，导致市场需求难以消化过剩产能，对市场走势形成利空影响。

根据当前市场上的已经公布的新增产能投放计划来看，2024 年 9-12 月仍存有 120 万吨新增产能待投放，主要集中在华中、西南、华东地区。新增产能的投放将进一步加剧市场供需矛盾，导致市场“旺季不旺”现象。

从供应端情况来看，目前市场上供需矛盾突出，且纸厂停机检修情况相对较少，尚未形成规模，进口量相对高位运行，供应端持续宽松，新产能投产加剧市场竞争，对于市场走势形成利空影响。

从需求端情况来看，虽然下半年需求存增量预期，但整体来看，终端需求放量有限，下游包装厂订单增量不足，需求端增量难以消化供应端增量，供大于求格局持续运行。

从业者心态来看，下游包装厂订单有限，原纸采购心态较为谨慎；纸厂出货不畅，价格下跌，盈利空间收窄，叠加新产能不断释放，产业链上下游观望心态浓郁，市场整体信心不足。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

综合来看，年内新增产能不断释放使得市场供求矛盾进一步加剧，限制瓦楞及箱板纸市场价格上涨。短期内，供大于求格局难以发生根本性改变，“旺季不旺”现象延续，瓦楞及箱板纸价格或将处于低位运行状态。

2.2 双胶纸转产对市场的影响

自11月下旬以来，双胶纸市场呈现触底反弹后略趋稳态势运行。进入12月后，部分刚需订单陆续提货，加之个别产线停机情况持续，供给端略支撑，纸价有所上探。上游浆价变动收窄，纸厂成本压力难继续缓解，近日仍有涨价函发出，预计下月双胶纸市场走势或略坚挺，但局部高价继续上涨的空间或较有限。

成本调整空间有限，或将支撑纸厂挺价：纸浆市场来看，考虑船期因素，1月份市场流通或以12月外盘为主，据目前已公布的外盘情况来看，针叶浆报盘相对坚挺，阔叶浆方面，个别报盘虽稳，但实际成交据闻有窄幅让利动作，但近期汇率波动过程中，阔叶浆外盘成交微降的美金幅度基本被抵消。因此，对于纸厂而言，其下月用浆成本实际变动不明显，成本压力继续缓解的进程减缓，或将支撑其继续挺价。

刚需订单逐步扫尾，需求端提振力度稍降：月内部分纸厂优先交付出版类订单为主，原有部分社会订单排产时间稍有延后，加之后续新接单情况稍偏好，纸厂方面存有继续挺涨纸价的意愿。从终端反馈来看，下月临近春节，部分经销商及印刷厂或有休市动作，整体市场交投或逐步趋缓，需求端对于纸价的后续支撑动能减弱。

供给端或难显著增量，尚存支撑：湖南地区45万吨新增产能已开机，但考虑产能爬坡等因素，1月份或亦难产生明显增量；此外，个别停机中的产线据闻有复产计划，但实际恢复进程尚待观望；随着春节来临，部分中小厂家或有阶段性停机放假意愿。由此预计，1月份双胶纸市场供给端或略缩量，对于市场价格延续支撑作用。

业者心态预期不一，部分谨慎乐观：纸厂方面，近两日部分厂家再度公布涨

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

价函，意欲于 2025 年 1 月和 2 月分别提涨 100 元/吨和 200 元/吨，从信心层面稍支撑业者信心；经销商避险意识延续，近期补库成本已攀升，后续若纸厂继续提价，则其惜售心理或将延续。下游印刷厂等业者心态偏于理性，大多根据自身订单情况安排采买，节前继续增量补库的意愿不强。

1 月份来看，双胶纸市场上下游博弈氛围加深，纸厂积极促涨背景下，纸价易涨难跌；但随着市场交投趋缓，或限制纸价续涨空间。

2.3 2024 年瓦楞及箱板纸价格分析回顾

2024 年国内瓦楞纸市场价格走势呈现出阶段性变化，前三季度市场需求恢复不及预期，价格整体呈现震荡下行趋势，四季度市场需求有所回暖，特别是 11 月份开始，规模纸企频发涨价函，带动纸价一路攀升。截止到 12 月 25 日，瓦楞纸市场价格为 3056 元/吨，较年初下跌 77 元/吨，跌幅为 2.46%，2024 年市场均价为 2922.41 元/吨。2024 年瓦楞纸市场供需矛盾突出，叠加成本面超预期下跌，纸价震荡偏下运行，今年以来宏观经济表现不佳，终端消费需求持续收缩，春节、传统节日及电商节等节日效应支撑减弱，叠加国内不断有新装置投产，导致前三季度瓦楞纸市场跌势明显，不过由于国庆期间纸企停机时间延长，国内供应量明显减少，叠加龙头企业积极拉涨，纸企库存水平有效下降，纸价开始回升。

一季度瓦楞纸市场受到需求疲软和成本波动的双重影响，价格波动较大，尽管市场在某些时段出现短暂回暖，但整体而言，需求恢复不及预期成为制约市场发展的主要因素。1 月份，瓦楞纸市场整体向下运行，价格回落明显，纸企库存压力逐渐攀升，市场交投氛围相对清淡，尽管月中受到春节订单的短暂带动，市场交投氛围有所回暖，但整体来看，纸企仍面临着较大的销售压力。进入 2 月份，市场态势开始稳步攀升，月初规模纸企对原纸价格进行了多轮调价，有效带动了市场成交重心上移，然而，随着春节假期的临近，市场交易活动略有减缓，市场整体态势逐渐趋于稳定。到了 3 月份，瓦楞纸市场整体呈现出震荡下行的态势。市场供需关系失衡，供应端恢复良好但下游需求恢复缓慢，导致纸企库存积压问题愈发突出，同时，原料废黄板纸价格的走低也进一步影响了市场走势，在市场

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

需求疲软的主导趋势下，规模纸企纷纷采取降价策略以刺激销售，区域内纸企也跟随下调价格，市场成交重心整体呈现下滑趋势。

二季度，瓦楞纸市场展现出了明显的疲软态势，市场供需博弈持续，尽管规模纸企试图通过上调价格来提振市场信心，但受到终端消费不振、库存积压以及市场交易活跃度低下等多重不利因素的制约，涨价措施并未全面有效地实施，市场整体情绪偏向悲观。具体来看，4月份瓦楞纸市场供需失衡进一步加剧，由于终端订单增长缓慢，包装厂之间为争夺有限订单展开激烈竞争，导致其对原纸的备货意愿减弱，纸厂面临日益增大的库存压力，为缓解这一压力，不得不多次降低出厂价格，市场承压下行。进入5月份，月初恰逢五一假期，纸企普遍降低纸价以刺激原纸出库，然而，假期后的市场需求依然疲软，多数纸厂继续执行五一期间的促销政策，市场信心不足，多数纸厂面临盈利压力，尽管部分纸厂尝试通过价格调整稳定市场，但市场反应冷淡，整体跌幅大于涨幅。6月份整体市场呈现先涨后稳、再小幅波动的趋势，本月需求端改善有限，尽管纸价已触底，纸企利润微薄，涨价意愿增强，但受困于出货不畅和库存高企，纸价涨跌两难，不过中旬开始规模纸企积极拉涨，带动部分中小纸企跟涨，市场成交重心窄幅上移。

三季度瓦楞纸市场供需矛盾加剧，价格波动频繁。废纸价格走低削弱了成本支撑，而终端需求持续疲软则进一步加剧市场下行压力，尽管存在季节性因素和局部微调，但整体市场未能摆脱下跌趋势，供需失衡问题贯穿整个季度。具体来看，7月，瓦楞纸市场承压下行，供需矛盾显著，中秋旺季提振有限，实际需求未回暖，“北纸南调”加剧竞争，纸厂利润空间受压，市场活跃度较低，价格连跌后，龙头纸企降价促销，中小纸厂跟调，市场悲观情绪蔓延，月末市场涨跌互现，但整体供需未变，纸价回升乏力。8月，市场稳中带调，上旬因成本上升纸企提价，下游适量补库，市场交投改善，中旬市场趋稳，局部下滑，旺季需求不旺，中小纸企承压停机，下旬需求疲软，库存积压，纸企降价促销，新项目投产加剧竞争，市场供需矛盾加剧。9月，国内瓦楞纸市场整体呈现弱势震荡态势，价格波动虽小但市场内部矛盾依然尖锐，尽管传统旺季“金九”已至，但市场需求远未达预期，供需失衡问题持续困扰市场，导致价格难以形成有效突破，整体来看，市场供需两端均面临较大压力，市场情绪偏向悲观。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

“金九银十”后虽强需求转淡，但随着四季度节假日和电商促销活动的到来，需求有所增加，下游包装厂采购量上升，带动了瓦楞纸市场的活跃度。10月以来，多家造纸企业发布涨价函，如玖龙纸业、山鹰国际等旗下多个基地纷纷上调瓦楞纸价格，各地纸企跟涨，市场交易活跃，价格持续上调，10月瓦楞纸市场偏强运行，价格区间涨幅在30-150元/吨之间。11-12月，涨价潮延续，山鹰国际、金凤凰纸业、东莞玖龙等企业继续上调瓦楞纸价格，市场活力犹存，但也存在隐忧，如距离春节前的旺季消费仍有时间间隔，市场可能面临有效需求释放不足的风险，从而影响涨价趋势。

2025年瓦楞纸市场将呈现出市场规模持续扩大、产线设备更新换代加速、价格区间波动以及环保与可持续发展等趋势。2025年，随着国内经济不断改善，消费、投资以及出口等领域有望实现边际增长，在此背景下，供需关系进一步优化，瓦楞纸行业在稳增长政策的持续推动下，伴随国内经济持续稳定发展，预计市场将呈现出温和复苏的格局。

从供应角度分析，行业产能将进一步扩张，一方面，已规划的新增产能会陆续投入市场；另一方面，现有企业可能会通过技术改造、设备升级等方式提高产量。一些大型纸企为了提高市场占有率，会不断增加生产线或对原有生产线进行优化。2024年已存在新产能投入的情况，这种趋势可能会延续到2025年，导致市场供应量增加。不过，市场竞争加剧可能会使部分竞争力较弱的中小纸企面临淘汰或停产，从而在一定程度上抵消部分新增产能的影响，但整体供应仍呈增长态势。

从需求角度分析，随着全球经济逐步复苏以及国内消费市场不断恢复，瓦楞纸需求有望缓慢回升。在电商行业持续发展、快递业务量不断增加的背景下，对瓦楞纸箱的需求将保持稳定增长，食品、饮料、家电、电子等传统行业对瓦楞纸包装的需求也会持续存在，然而，受到出口市场不确定性、部分行业需求增长乏力等因素的制约，需求增速可能较为有限。

从成本角度分析，瓦楞纸主要原料是废纸，废纸价格的波动将直接影响瓦楞纸的生产成本和价格。2024年国际局势、海运成本、汇率波动等因素影响了瓦

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

楞纸的进口成本，这些因素在 2025 年可能仍会存在一定的不确定性，进而影响到瓦楞纸成本和价格。

综上所述，预计 2025 年瓦楞纸市场价格或阶段性调整为主，纸价或呈现先下跌后震荡上行的趋势。

2.4 白卡纸的市场分析

2.4.1 白卡纸产量小结

1 月白卡纸产量较上月增加 3.02%，与上月趋势相反，较去年同期增加 46.01%。开工负荷率较上月增加 2.00 个百分点，与上月趋势相反，较去年同期增加 16.37 个百分点。本月多数企业开工均较正常，因华东及华南个别产线上月存停机检修情况，本月生产稳定，叠加华东地区四季度新增产线产量有一定提升，带动本月产量整体较上月增加。另外，华南另外 1 条产线存短暂检修，对市场影响不大。西南地区产线暂未排产白卡纸。

2 月白卡纸产量较上月下滑 10.26%，与上月趋势相反，较去年同期增加 11.78%。开工负荷率较上月下滑 2.78 百分点，与上月趋势相反，较去年同期下滑 2.00 个百分点。本月华东、华南及华中均有个别产线停机检修，加之自然生产天数减少，白卡纸产量整体较上月下滑，多数企业则维持正常开工；西南地区产线增加白卡纸排产计划。随着产能不断扩张，白卡纸产量同比呈增加趋势，同时开工压力有所提升，加之受春节时间错配影响，今年 2 月开工负荷率同比下滑。

3 月白卡纸产量较上月增加 14.50%，与上月趋势相反，较去年同期增加 14.98%。开工负荷率较上月增加 4.66 百分点，与上月趋势相反，较去年同期增加 2.30 个百分点。本月国内白卡纸企业普遍正常开工，西南地区产线以排产其他纸种为主，白卡纸产量较有限。随着市场订单存季节性回升预期，纸厂开工积极性较上月提升。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

4月白卡纸产量较上月下滑5.36%，与上月趋势相反，较去年同期增加24.72%。开工负荷率较上月下滑1.55个百分点，与上月趋势相反，较去年同期增加7.42个百分点。本月华东及华中个别产线存一定检修，加之自然生产天数减少，影响本月产量较上月下滑。华南地区产线开工正常；西南地区产线白卡纸暂未生产，以排产其他纸种为主。

5月白卡纸产量较上月下滑9.31%，与上月扩大3.95个百分点，较去年同期增加12.04%。开工负荷率较上月下滑8.38个百分点，与上月扩大6.83个百分点，较去年同期增加0.45%。由于纸价跌至成本线以下，行业盈利压力增加，纸厂开工积极性降低，本月华东、华南及华中均有产线停机检修，部分产线则转产口杯纸等食品卡。西南地区以排产其他纸种为主，月末少量生产白卡纸。

6月白卡纸产量较上月下滑1.42%，与上月收窄7.77个百分点，较去年同期增加8.29%。开工负荷率较上月下滑0.86个百分点，与上月收窄7.43个百分点，较去年同期增加0.45%。本月华东地区个别规模企业复产，但亦有个别产线停机检修半月左右，部分则交叉排产纸杯纸、铜版卡等；中小企业亦处于停机状态。华南地区个别产线转产纸杯纸，亦有产线于月末停机检修；华中地区企业以消化库存为主；西南地区产线少量排产白卡纸。

7月白卡纸产量较上月增加1.02%，较上月趋势相反，较去年同期增加0.45%。开工负荷率较上月下滑1.37个百分点，与上月趋势相反，较去年同期下滑3.73个百分点。本月华东及华南地区规模企业前期停机产线恢复生产，但以排产口杯纸、食品卡为主，对社会卡供应影响不大。华中及华东中小企业产线复产，则以排产低克重产品为主。西南地区企业暂无白卡纸排产计划。整体来看，本月国内普通白卡纸产量略有增加。

8月白卡纸开工负荷率较上月增加8.93个百分点，较去年同期下滑0.44个百分点；产量较上月增加14.91%，较上月涨幅扩大13.89个百分点，较去年同期增加6.04%。本月华东地区个别产线于月初短暂检修，对市场供应影响不大，国内多数企业维持正常开工。西南地区产线主要排产其他纸种，本月暂未生产白

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

卡纸。整体来看，本月国内白卡纸产量增加，由于普通白卡纸订单一般，部分产线仍交叉排产口杯纸等食品卡。

9月白卡纸开工负荷率较上月减少4.44个百分点，较去年同期下滑1.01个百分点；产量较上月减少10.03%，与上月趋势相反，较去年同期减少7.41%。本月华中以及华东地区个别中小产线停机检修；华南以及华东个别规模企业存短暂检修，部分产线增加口杯纸、食品卡等产品排产。普通白卡纸市场行情较弱，盈利承压，纸厂整体生产积极性下滑。

10月白卡纸开工负荷率较上月减少2.98个百分点，较去年同期下滑12.73个百分点；产量较上月减少1.53%，跌幅较上月收窄9.24个百分点，较去年同期减少11.87%。本月恰逢国庆假期，华东、华南部分规模产线停机检修5-14天不等；部分中小产线尚处于检修状态。普通白卡纸市场竞争压力较大，纸价低位，纸厂开工积极性受一定抑制，部分产线亦有交叉排产口杯纸等食品卡情况。

11月白卡纸开工负荷率较上月减少3.45个百分点，较去年同期下滑14.73个百分点；产量较上月减少8.84%，跌幅较上月扩大5.95个百分点，较去年同期减少20.82%。本月国内规模企业纷纷发布限产消息，不同产线停机3-10天不等，而个别规模企业华东及华南地区合计200万吨产能停机，影响国内产量维持下滑趋势。但华东亦有个别规模企业于上月停机后，本月生产趋于稳定；华中地区中小产线亦在市场供应整体收窄、价格上涨背景下整体恢复生产。

12月白卡纸开工负荷率较上月增加2.59个百分点，较去年同期下滑7.76个百分点；产量较上月增加8.11%，趋势与上月相反，较去年同期减少11.73%。本月纸厂接单较满，部分规格货源偏紧，企业生产积极性提升，开工负荷率整体有所回升。个别规模企业江西基地于月末复产，生产扑克牌纸，其它基地尚处于停机状态。另外，华东个别企业产线因考虑成本高位因素，月初按计划短暂检修；华南新产线流量少量A级品，整体产量有待释放。

2.4.2 白卡纸市场价格行情综述

2024年国内白卡纸市场供需矛盾加深，纸价超预期下跌，纸厂产销压力增加，行业盈利能力持续承压。截止到12月24日，白卡纸市场价格为4155元/吨，较年初下跌732元/吨，跌幅为14.98%，2024年市场平均价格为4368.15元/吨。2024年受国内整体消费环境低迷影响，结合白卡纸市场库存水平高位，供需博弈持续，叠加生产压力倍增，成本端严重承压，国内市场积极性受挫。需求、成本难以提供有力支撑情况下价格迅速回落，2024年白卡纸价格处于近五年历史低位水平。由于产品价格背离产品本身价值，且个别规模企业停机消息持续发酵，国内规模企业于11月末纷纷发布12月价格提涨通知，11月以来，白卡纸市场走势陆续上行，原料价格则震荡下滑为主，白卡纸行业盈利呈现改善趋势，进入年末收尾阶段，白卡纸市场需求继续释放有限，且考虑春节假期因素，贸易商下单积极性减弱，促量降库意向增强，12月市场涨势有所放缓，从近五年白卡纸毛利率波动特点来看，2024年1-11月月均毛利率一直处于五年最低值附近震荡，预计12月较上月略有提升，但依然处于近五年底部水平。综合来看，2024年白卡纸市场偏弱整理，价格调整不多，全年行业盈利呈下滑趋势。

一季度白卡纸市场价格先涨后跌，阶段性旺季表现欠佳，国内白卡需求疲软，产量攀升叠加去库压力，加速白卡纸价格下滑。受节假日气氛影响，春节期间业者相继休市1月国内白卡纸市场价格连连下跌，终端需求持续疲弱，叠加下游降库回款操作居多，纸价上涨难度增大。同时受上游原材料价格高位震荡的影响，部分纸厂价格倒挂现象依然存在。2月白卡纸市场整体维持稳态，终端消费意愿稍有回升，市场交投氛围较前期有所好转。节后市场交投恢复缓慢，报价与节前持平，经销商多数于元宵节后返市，观望后市需求为准。年后市场稍有恢复，但新单成交有限，发货多以前期订单为主。3月白卡纸市场走势小幅波动，整体呈现先拉涨再回落的趋势。白卡纸产销压力依旧明显，市场整体供应过剩，短期内供需矛盾难以缓解，白卡纸市场交投表现平平，下游采购情绪低迷，用户观望心态较重，价格向下传导依旧困难。月内白卡纸价格受涨价函影响，低价成交减少，但规模纸企报价持稳，涨价落实并不顺畅，整体行情保持稳定。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

二季度白卡纸市场在需求收缩、供给冲击、成本转弱的三重压力背景下，价格处于激烈竞争的摸底阶段。前期受需求增速缓慢、终端用户消费意愿较低、下游跟进速度较慢且经销商库存高位累积等因素影响，主流纸企在前期选择稳价坚挺未果的情况下大幅降价以贴近市场，其余纸企跟随降价居多，4月底降价幅度600-700元/吨。后期受高成本运营压力、需求增速缓慢、下游纸价长期倒挂等因素影响，经销商纸厂及大盘商有意发函提涨，积极渲染涨价气氛、改善市场低迷情绪，目前白卡纸市场较前期疲软态势稍有缓解，但本轮涨价落实依旧存在难度。4月白卡纸交投氛围仍显冷清，市场订单放量存难度，虽然中小纸厂存在停机检修、改造升级等现象，但去库情况依旧不及预期，贸易商普遍忙于出货，采购意向低迷，在原料纸浆价格下跌加上终端市场需求受限的情况下，下游压价心理增强，对市场形成拖累作用。5月白卡纸出库节奏依旧缓慢，终端用户采购力度较差，五一期间，部分纸厂伴有停机检修或排产动作，社会面订单跟进疲软；月内白卡纸价格受需求减弱影响，低价成交增多，下游经销商库存有所承压，月底降价后，规模纸企开启大幅揽单模式，集中出库为主。6月白卡纸价格仍处于探低阶段，终端需求平平，贸易商及下游多持谨慎观望态度，随用随采为主，纸企产销压力只增不减，华南地区率先突破4000元/吨低价，市场悲观情绪扩散，成交重心再度下移。同时外贸接单较去年同期有明显回落，出口下滑对国内市场恢复难以提供有力支持。

三季度白卡纸市场呈稳中走弱态势发展，供需关系调整是影响市场走势的主要因素。7月白卡纸市场行情推进涨价落实为主，主流纸厂拉涨态度坚决，淡旺季过渡阶段性订单回暖，带动整体交投氛围向好，纸厂库存下降明显。7月初市场整体成交价略有回升，但此轮涨价落实依然存在难度，主流纸厂维持稳市挺价意向。月末，白卡纸市场交投氛围改善有限，下游接货意愿依然谨慎，短期价格抬升尚需时日，但前期超跌低价出货现象相对减少。鉴于下游纸价长期倒挂，背离纸厂采购价，亏损现象严重，8月初主流纸企计划调涨白卡纸价格100-200元/吨，实际落实稍显困难，经销商方面存看涨情绪，小幅试探性跟随上调价格，促进成交为主，实际成交重心波动有限，周内部分地区月底促进资金回笼，价格暂无明显上调迹象。9月白卡纸市场终端需求表现相对清淡，市场订单放量减缓，贸易商让利保单，采购意向较前期宽松，价格创历史新低，月中局部地区中小纸

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

厂价格小幅下调，让利现象频发，中小纸厂个别纸机暂处停机检修状态，销售库存纸为主。

四季度白卡纸市场呈现先弱稳而后提涨态势发展。10月份，白卡纸市场呈现平稳运行态势，但供需矛盾依然突出，局部地区纸价出现小幅波动。受产能持续释放和终端需求疲软的影响，白卡纸价格维持在相对低位。中秋及国庆节日订单结束后，10月市场需求更显疲弱，在产销压力下，部分纸厂虽有停机检修，但对市场供需矛盾缓和有限，纸价维持向下调整。由于纸价持续低于成本线运行，规模企业计划11月限产，并提涨纸价200元/吨。11月由于白卡纸个别规模企业停机消息持续发酵，在供应预期收窄，以及行业整体亏损、产品价格严重背离其实际价值背景下，国内规模企业于月末纷纷发布12月接单价格提涨200元/吨通知，市场心态稍有提振，看涨预期增强。12月，进入年末收尾阶段，白卡纸市场继续上涨动力减弱，月底涨势或放缓，尽管成本面仍有窄幅下滑预期，但预计行业盈利继续改善空间整体有限。整体来看，四季度以来市场需求恢复进度较为缓慢，整体旺季不旺特征较为明显，11-12月市场订单虽有所改善，但因增量不大，且涨价落实幅度有限，近期纸价偏稳运行为主。

2025年白卡纸市场价格抬升预期不足，纸价弱势调整，单次大幅上扬可能性偏小，或将以缓慢多次累积微调为主。预计明年市场均价变化幅度300-500元/吨，影响白卡纸价格走势的原因主要有以下几点：

1、原料纸浆或承压下行，成本端底部支撑：2024年，国内纸浆市场在下游纸品行业旺季不旺，纸浆期货盘面在宏观情绪和阔叶浆持续走强的推动下不断上涨，一路由节前的5600元/吨左右上探至6500元/吨左右，随后受需求较差与整体供应增加的影响，盘面回落至5600元左右后进入震荡阶段。二季度末，纸浆价格弱势下滑，由5233元/吨下滑至4465元/吨，12月底纸浆价格有窄幅上探迹象，但整体跌多涨少，阔叶浆市场供应偏宽松态势将延续，走势或维持窄幅下滑预期，利好白卡纸成本压力继续缓解。当前白卡纸市场整体处于负盈利状态，市场止跌盼涨意愿较强，浆价的窄幅下行对市场的传导影响有限，从而影响白卡纸成本整体下滑。成本面高位波动，对白卡纸市场仍存底部支撑。但综合来看，随着白卡纸价格继续上行动力减弱，行业盈利继续改善空间将有限。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

2、新产能投放仍有规划，供应端延续过剩格局：2024 上半年白卡纸市场有 130 万吨新产能投产，下半年伴随着需求好转，前期部分停机或转产产线将复产或转回白卡纸生产，从而带动产量陆续提升，市场将延续供应宽松局面。另外，华南地区年产 100 万吨产能计划已于 2024 年三季度末投产，新投放产线将存在以低价铺货可能，市场竞争依然较大。部分新增产能预计将于 2025 年投产，主要分布在华东、华南等地。国内供应过剩将对进口形成一定牵制影响，进口量将整体维持在偏低水平，对市场影响不大。预计 2025 年供应量保持增长，市场整体承压，将对市场顶部形成压制。

3、经济衰退担忧，需求端难见亮眼表现：2025 年下游市场仍有新产能投产计划，但有待落实。同时宏观经济萧条背景下工厂自身高库存、低产销、低利润等基本问题急需缓解决，国内外经济形势发展有待观察的背景下对整个消费包装行业难给予强劲支撑。

4、淡旺季界限模糊，终端订单预期不足：2024 年行业“旺季不旺，淡季更淡”特性突出，白卡纸价格触底预期强烈。2024 年价格整体位于近五年底部水平，行业盈利压力较大，2025 年纸价上涨空间不足，整体经济形势难以支撑纸价回升。白卡纸属于消费升级受益纸品，当前价格已经处于历史低位，下游备货补库积极性不高，观望后市需求，白卡纸价格上升幅度受限。

整体来看，随着国内外经济形势的转变，叠加下半年传统旺季订单支撑，白卡纸需求小幅回暖，年末在促量回款及需求转弱预期下出现窄幅回落，年底纸企仍有拉涨计划。同时 24 年木浆价格已超跌，对于 2025 年而言，浆价短期或延续下行，长期来看整体价格波动重心上移，主流纸企每吨净利有望得到改善。2025 年市场产量仍有增加预期，供需关系短期难以调和，预计 2025 年白卡纸市场或将弱稳为主，预计明年白卡新增产能 300-400 万吨，市场均价可能维持在 4100-4600 元/吨之间。

3. 2024 年生活用纸市场分析

3.1 生活用纸 2024 市场综述回顾

2024 年生活用纸市场整体呈现出“上涨—下跌—平稳—弱稳”的趋势。截至当前，2024 年木浆生活用纸均价 6641 元/吨，较 2023 年同期 6951 元/吨下跌 4.46%；2024 年竹浆生活用纸均价 6661 元/吨，较 2023 年同期 7160 元/吨下跌 7.25%；2024 年甘蔗浆生活用纸均价 6003 元/吨，较 2023 年同期 6541 元/吨下跌 8.22%。

整体来看，2024 年国内生活用纸走势分为以下几个阶段。第一阶段，1-4 月，生活用纸市场价格逐步攀升；第二阶段，5-8 月，生活用纸市场价格呈下跌趋势；第三阶段，9-10 月，生活用纸市场由跌转稳。第四阶段，11-12 月生活用纸市场弱势维稳。

第一阶段：生活用纸的价格逐步攀升，总体呈上行趋势。一月份年节前夕，纸企多发布涨价函促货去库，二月份，受年节假期影响，开工跳崖式转变，至节假日期间基本休市。中下旬节假日结束，市场逐渐复苏，开工恢复正常，价格维持年前水平。三四月份价格整体上升，受成本纸浆大涨影响，生活用纸纸企在三月多次发布涨价函，市场成交价格基底基本完成抬升，在成本增加背景下前期出货尚可，库存有所下降。

第二阶段：五月份生活用纸进入淡季，市场价格区间整理为主，实际成交价格受成本倒逼艰难上行，生活用纸纸企不堪基本面高压陆续停机，开工率维持低位。六月淡季延续，市场价格小幅下跌，工厂生产掺杂纸头和湿浆以降低成本，下游成本市场销售状况不佳，库存普遍过剩爆仓，供过于求情况严重，价格压力大。七月市场气氛低迷，部分厂家让利出库促进出货，存在倒挂现象。八月份跌幅收窄，但淡季延续，中下旬规模纸企陆续发布涨价函，实际执行效果差强人意。月底开工率整体提升，好转迹象初现。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

第三阶段：进入九月，生活用纸价格由跌转稳，开工率整体提升，在生活用纸传统“金九银十”旺季氛围带动下，月内行情较前期好转，局部区域中小纸企多落实 50-100 元/吨涨价计划，出货陆续顺畅，开工负荷率逐步稳定，产销节奏良好，需求面尚可，企业利润有所改善。十月份国庆节后，受需求端制约，纸企出货速度放缓，但价格整体区间内波动，业者挺价心态居多，可见旺季对原纸市场提振幅度有限，淡旺季区分逐渐不明显。

第四阶段：生活用纸总体弱势维稳运行，价格继续下跌，难有提涨动力。10 月份，国庆假期期间多数企业正常出货，交投正常，节后下游需求有所转淡，开工逐渐下滑。今年生活用纸“金九银十”传统旺季相比往年，下游需求及纸企出货情况都清淡许多。11 月份，伴随传统旺季的结束，市场逐渐转淡。传统双十一电商节并未给市场带来较大提振，价格在月内出现阴跌，下调 50-200 元/吨不等，至下旬已展现出疲软状态，市场交易活跃度显著衰退；12 月份，生活用纸呈现出僵持局面，月内各种利空因素交织，新产能不断投产，供应端继续承压运行，下游需求弱势，出货普遍清淡，成本纸浆端无利好支撑，对生活用纸形成抑制作用，原纸价格难有上涨动力。

2024 年，纸浆期货盘面在宏观情绪和阔叶浆持续走强的推动下不断上涨，一路由节前的 5600 元/吨左右上探至 6500 元/吨左右，随后受需求较差与整体供应增加的影响，盘面回落至 5600 元/吨后进入震荡阶段。

年初以来，纸浆期货价格从春节前的企稳走向强势上涨，阔叶浆基本面上半年一直好于针叶浆，1-4 月在进口量增速高达 8.2%的情况下，阔叶浆国内港口库存仍然较往年同期处于相对低位，同时海外供应商库存天数也处于历史极低水平。节后市场整体看涨氛围浓厚，叠加纸浆供应端受到罢工、检修、发运减少等事件支撑，纸浆期货价格一路高歌猛进，盘面上涨带动现货价格上涨进而推涨外盘上涨，阔叶浆外盘美金价格上涨带动针叶浆价格缓慢抬升。但下游原纸需求进入三四月份的旺季后并没有明显改善，纸价反而与浆价背离，走出了下跌的趋势，纸厂利润普遍受损，开工率不断下挫，需求不足的拖累和阔叶浆供应增加的预期愈演愈烈，纸浆价格开始下跌。进入淡季后，纸浆价格延续偏弱走势，在经历一波较为剧烈的下跌后，国内外盘报价与现货价格深度倒挂，叠加针叶浆供应端前

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

期减产带来的进口大幅减量兑现，因此盘面陷入区间震荡。随着金九银十旺季到来，在下游生活用纸端的带动下，盘面再次上行，但阔叶浆基本面转差与下游四大木浆纸利润仍维持低迷对浆价的上涨高度形成制约，盘面随后迅速回落。尽管9月底美联储降息带来的宏观预期好转使得国内大宗商品普涨，但纸浆整体跟涨乏力，在基本面供需双弱格局下，以震荡思路对待，纸浆期货价格在5700-5900元/吨区间波动。

进入四季度，多空交织下，浆市维持区间内震荡。旺季背景下纸厂开工不断走低，叠加国外港口罢工事件频发，盘面波动加剧，伴随着国内新产能投产消息相继释放，阔叶浆供应端压力存增加预期，原料价格居高，抑制采买积极性，纸厂多选择压价补库，纸浆期货高位回落拖累现货价格走低。四季度欧美需求不足，海外库存压力边际增强，同时国内旺季不及预期，11月下游逐步进入消费淡季，纸厂维持刚需拿货，叠加国内龙头纸厂大规模停产，需求端支撑不足，浆价进一步探底。但随后下游纸厂开始发布涨价函，供应大幅缩减的背景下，纸厂促涨积极性较高，包装纸文化纸在11月开始提涨，同时部分纸厂公布明年1-2月的涨价政策，纸厂库存不断降低，走货较前期节奏加快，盈利情况改善，在12月中旬开始对原料采购情绪好转，现货市场阔叶浆价格开始试探性提涨50-100元/吨，针叶浆现货则跟随盘面调整，维持高位坚挺。

后市预测：综合原料纸浆、供需及宏观环境情况来看，今年生活用纸市场需求增速仍不及供应增速，供大于求现状难改，对生活用纸价格无过多利好影响。尽管生活用纸具备明显的季节性特征，但在需求弱勢的状况下，淡旺季区分逐渐弱化，旺季不及预期。目前浆市不断投产，后续原料端或继续承压运行，成本支撑力度不足，下游终端需求疲软，供需矛盾日益凸显，且业者多对后市情况不持乐观心态，看空情绪浓郁。预计后续生活用纸市场压力仍存，依旧维持震荡运行的状态，大幅提涨或下跌的可能性较小。

3.2 生活用纸后市预测分析

2024年即将进入尾声，自年初以来，生活用纸市场整体运行低迷，即使在传统“金九银十”的月份，也并未对市场带来较大提振。截至发稿，生活用纸市

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

场价格河北地区参考 6200-6500 元/吨，川渝地区参考 6300-6600 元/吨，广西地区参考 5800-5900 元/吨，山东地区参考 6200-6300 元/吨，河南地区参考 6200-6400 元/吨。

步入 11 月，在近期生活用纸市场中，价格弱势维稳运行成为主旋律，这与传统季节性走弱特点相契合，同时价格的弱势也受到多方利空因素交织影响。

价格影响因素分析：

1. 原料纸浆价格弱势，抑制纸价上涨动力。

纸浆市场近期多震荡运行，国产浆市场价格弱势下调，浆厂出货节奏缓慢，多以低价小单为主。随着浆价不断走低，部分浆厂出现价格倒挂现象，整体利润较前期大幅下滑。

针叶浆方面现货价格坚挺，其中市场货源相对紧俏，外盘价格高位叠加近几个月进口数量有限，是支撑针叶浆现货价格的主要因素。反观阔叶浆，自年初开始仙鹤股份、联盛纸业、玖龙纸业等造纸企业相继投放化学浆至市场，这些企业化学浆产量的逐步稳定和释放给阔叶浆的市场价格带来一定冲击，国内外整体供应速度过快，加之中国市场需求未有起色，阔叶浆持续弱势，浆价近期继续走跌 50-100 元/吨，交投节奏平缓，业者低价惜售。目前针阔价差持续扩大，阔叶浆价格不断走弱抑制生活用纸原纸价格上涨动力。

2. 供需格局偏弱，对市场支撑欠佳。

九、十月份生活用纸经历了短暂的、小幅的回暖之后，市场逐渐转淡，其中供需不平衡是致使市场下行的的重要因素。

从供应端来看，2024 年前三季度生活用纸新增投产产能 136.8 万 t/a，同比去年 116.7 万 t/a，增加约 20 万 t/a，增幅达 17.14%。在生活用纸市场日益规模化，产能充足的状况下，企业的不断投产导致中小企业生存空间不断被挤兑，供应端多承压运行。而就需求端来看，生活用纸作为刚需消费品，主要用途是用于满足日常生活需求，无太多溢价空间，并且消费者采买的周期较长，长期囤货

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

的意愿不足。一方面供应不断宽松，另一方面需求难以提振，需求增速远跟不上供应增速，供需持续博弈，竞争加剧不利于纸价维持稳定。

3. 年内市场不及预期，业内持悲观者心态居多。

业内根据生活用纸季节性特点总结出了“金九银十”这一规律性词语，然而该词在今年的九、十月份似乎并不太适用，“旺季不旺，淡季更淡”的特点反而更明显，年内生活用纸市场整体处于弱势或维稳的时期居多，尽管四月份浆板价格上扬，但这种上涨并未完全传导到生活用纸的价格上，同时由于市场竞争激烈，企业无法将成本全部转嫁给消费者，为争夺市场份额，不得不采取降价策略。多种利空因素交织的影响下，业者对市场多持看空情绪，部分甚至略显悲观。

后市预测：

1. 价格方面：10-11 月份，价格区间内波动，整体维稳运行，部分中小纸企可能会出现 50-100 元/吨的价格下调。

2. 成本方面：纸浆供需压力可能继续上升，浆价承压运行，价格或存进一步下行的可能。

3. 供应方面：第四季度仍有企业继续投产，市场供应压力增大，开工或存下降的可能，企业意愿维持产销平衡，减少库存累积。

4. 需求方面：下游及终端需求依旧刚需为主，对生活用纸市场价格形成刚需支撑。

4. 2024 纸浆市场分析数据

4.1 中国纸浆发展特点分析及展望

2024 年，纸浆期货盘面在宏观情绪和阔叶浆持续走强的推动下不断上涨，一路由节前的 5600 元/吨左右上探至 6500 元/吨左右，随后受需求较差与整体供应增加的影响，盘面回落至 5600 元/吨后进入震荡阶段。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

年初以来，纸浆期货价格从春节前的企稳走向强势上涨，阔叶浆基本面上半年一直好于针叶浆，1-4月在进口量增速高达8.2%的情况下，阔叶浆国内港口库存仍然较往年同期处于相对低位，同时海外供应商库存天数也处于历史极低水平。节后市场整体看涨氛围浓厚，叠加纸浆供应端受到罢工、检修、发运减少等事件支撑，纸浆期货价格一路高歌猛进，盘面上涨带动现货价格上涨进而推涨外盘上涨，阔叶浆外盘美金价格上涨带动针叶浆价格缓慢抬升。但下游原纸需求进入三四月份的旺季后并没有明显改善，纸价反而与浆价背离，走出了下跌的趋势，纸厂利润普遍受损，开工率不断下挫，需求不足的拖累和阔叶浆供应增加的预期愈演愈烈，纸浆价格开始下跌。进入淡季后，纸浆价格延续偏弱走势，在经历一波较为剧烈的下跌后，国内外盘报价与现货价格深度倒挂，叠加针叶浆供应端前期减产带来的进口大幅减量兑现，因此盘面陷入区间震荡。随着金九银十旺季到来，在下游生活用纸端的带动下，盘面再次上行，但阔叶浆基本面转差与下游四大木浆纸利润仍维持低迷对浆价的上涨高度形成制约，盘面随后迅速回落。尽管9月底美联储降息带来的宏观预期好转使得国内大宗商品普涨，但纸浆整体跟涨乏力，在基本面供需双弱格局下，以震荡思路对待，纸浆期货价格在5700-5900元/吨区间波动。

展望四季度，纸浆整体供应压力将持续增加，巴西与国内浆厂新产能供应增长，同时国内新浆线仍有投产计划。需求端，欧美需求边际转弱，补库周期进入尾声，后续关注国内工厂补库进度，若补库力度低于阔叶浆供应增量，则仍将对供应端造成压力，阔叶浆美金报价或继续下调。总的来说，在9月国内纸厂陆续接受美金报价后，生产商库存压力有所缓解，但总体接单情况仍然不佳，后续国内纸厂在浆线投产后纸浆外采量预计进一步降低，但由于国内新投产的浆线主要为阔叶浆与阔叶化机浆，对漂针浆而言进口依赖度仍然较高，浆价整体虽然承压但漂针浆相对坚挺，后续针阔价差或仍将维持于高位。

对于2025年而言，浆价短期或延续下行，长期来看整体价格波动重心上移。

短期浆价或震荡下行。由于欧美补库周期渐趋尾声，中国市场重要性逐渐提升，叠加海外浆厂库存水平较年初略有回升，议价权从海外浆厂转移至国内纸厂。考虑到短期全球两大阔叶浆项目投产，以及目前国内多数纸厂处于亏损状态、采

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

购高价浆意愿低，短期浆价或延续震荡下行，尤其是国内现货市场，中小纸厂成本红利或先于龙头体现。

长期浆价中枢抬升为大势所趋。受通胀、林地资源紧缺和融资成本增加等因素影响，未来新增拟建的纸浆项目平均单吨资本开支上涨；同时占纸浆成本超50%的木片价格大概率持续上行，因此我们判断长期浆价中枢抬升为大势所趋。

4.2 中国进口量数据统计

2024年1-2月纸浆进口量为601.9万吨，累计同比增涨9.3%。

2024年3月纸浆进口量为317.0万吨，同比+9.2%，全年累计进口量918.9万吨，累计同比增涨9.2%。

2024年4月纸浆进口量为322.5万吨，环比+1.7%，同比+8.7%，全年累计进口量1241.3万吨，累计同比增涨9.1%。

2024年5月纸浆进口量为282.1万吨，环比-12.5%，同比-10.6%，全年累计进口量1522.5万吨，累计同比增涨4.8%。

2024年6月纸浆进口量为260.7万吨，环比-7.6%，同比-13.7%，全年累计进口量1783.2万吨，累计同比+1.6%。

2024年7月纸浆进口量为232.5万吨，环比-10.8%，同比-14.6%，全年累计进口量2015.6万吨，累计同比-0.6%。

2024年8月纸浆进口量为280.7万吨，环比+20.7%，同比-14.6%，全年累计进口量2296.4万吨，累计同比-2.5%。

2024年9月纸浆进口量为267.6万吨，环比-4.7%，同比-18.0%，全年累计进口量2563.8万吨，累计同比-4.4%。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

2024年10月纸浆进口量为267.3万吨，环比-0.1%，同比-12.5%，全年累计进口量2831.0万吨，累计同比-5.3%。

2024年11月纸浆进口量为280.1万吨，环比+4.8%，同比-13.2%，全年累计进口量3111.1万吨，累计同比-6.0%。

5. 造纸行业上下游产业链 2024 市场动态

2024年废纸市场整体呈现先跌后涨趋势。2024年1-12月废旧黄板纸均价1638.65元/吨，较2023年同期（1749.90）下降6.35%；废旧书页纸均价1658.27元/吨，较2023年同期（1977.82）下降16.16%；废旧报刊纸均价2240.92元/吨，较2023年同期（2360.31）下降5.06%。今年废纸行情先降后升，表现为上半年下游终端需求整体处于疲软状态，对废纸需求较低，然下半年10-12月成品纸一路上涨，市场交投氛围明显改善，纸企对废纸采购积极性较高，故废纸价格整体呈先跌后涨态势。

一季度废纸市场连续下行。季度初因临近年关，加之我国造纸行业持续受到产能过剩和国内外经济恢复缓慢等因素的影响，整体行情表现低迷。元旦之后下游纸品企业相继开启检修，原纸市场呈现弱势走跌趋势，且颓势较为明显，上下游联动下废纸市场易跌难涨。春节后，部分业者虽陆续入场，但需求端恢复尚需时日，对废纸采购暂无明显增长迹象，市场呈现供需两淡格局。伴随节后市场恢复如常，废纸价格虽有小幅回调，但提涨空间有限。在原纸企业多次下调价格后，市场恐慌出货情绪加重，纸厂纷纷压价收货，废纸市场再度开下跌模式。

二季度废纸市场提涨受限，整体价格低位盘整运行。季度初废纸价格先小幅提涨，中期开始走跌，临近季度末，触底预期下价格小幅抬升。4月初受废纸到货量减少影响，收购价格窄幅上调，后期伴随纸厂废纸囤货量增加，库存充足，使得部分纸厂废纸价格开始趋于回调。暑假即将来临，市场价格以白废下调居多，行业淡季下成品纸需求持续疲软，二三级纸厂按需采购。叠加因进口纸大幅增长的冲击，国内纸厂盈利水平承压，从而使得企业针对废纸价格下调意向增加。6月下旬，原纸龙头企业各基地轮番发布提价通知，场内涨价氛围渐起，部分中小

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

纸企试探性跟涨，带动废纸市场情绪向好。同时南方地区受天气因素影响，局部废纸供应收紧，收购价格连续上涨。

三季度废纸市场持续提涨，临近季度末价格出现小幅下跌迹象。7月，废纸市场呈现涨势。伴随市场交投氛围升温，多数成品纸涨价计划落实，对废纸价格的持续上行有一定利好作用。随着北方三大玖龙基地预告涨价计划，周边企业跟涨明显，且由于月内多雨水天气，纸企到货量减少，废纸价格有所支撑。8月随着中秋备货季来临，纸厂对废纸的需求量明显提高，采购计划有所增加，废纸价格出现持续上涨趋势。9月初局部降雨导致部分地区废纸回收困难，市场到货不均，整体供给量偏少，废纸价格小幅上涨。9中下旬随着国庆假期临近，部分纸厂计划停机5-10天，废纸采购需求明显下降，废纸市场呈现走弱趋势。

四季度废纸市场涨势不止。10月，废纸价格呈先跌后涨态势，纸厂到货量较为紧张。月初，南方地区纸企库存依旧偏高，厂家采买积极性较低，收购价有所下滑，成品端对废纸支撑作用一般，废纸价格小幅下跌。月末，废纸到货量持续减少，叠加成品纸多次发布调价函让原料市场信心有所增加，进一步支撑废纸价格走高，废纸价格小幅上涨。11月废纸价格坚挺向上，打包站整体回收量偏低，市场货源供应偏紧。在需求旺季支撑下，纸企开工负荷率上升，对废黄板纸备库意向增强。

2024年关税方面的政策暂无改变，9月美联储宣布降息，进口纸或依旧维持较高水平。这对国内市场的冲击将延续，国内纸厂在原料采购和成品销售方面均受到一定影响。同时在包装纸行业需求持续疲软的状态下，作为主要上游原料的废纸价格受到一定限制，预计短期废纸价格呈下行趋势。

预计2025年市场行情仍不乐观，但下游拟建项目较多，是目前对后市的最大利好支撑，废纸价格预计在短暂节点有强势上涨可能，但整体压力仍较大。

6. 造纸行业行情回顾及宏观市场发展趋势

12月瓦楞及箱板纸市场延续上涨趋势，成交重心上调120-340元/吨。截至27日收盘，中国AA级瓦楞纸120g市场月均价2878元/吨，较上月均价2711元/吨，上调167元/吨，环比涨幅6.16%，与上月相比均价涨幅扩大2.84个百分点，同比跌幅1.57%；中国箱板纸市场价月均价3731元/吨，较上月均价3632元/吨上调99元/吨，环比上调2.73%，与上月相比涨幅扩大1.98个百分点，同比跌幅3.00%。瓦楞及箱板纸市场价格在规模纸厂的持续拉涨及低库存的双重支撑下，延续了上涨趋势，且涨幅较上月明显扩大。

本月瓦楞及箱板纸市场延续上行趋势，且涨幅较上月进一步扩大。规模纸厂持续上调出厂价格，并预告下一轮涨价通知，激发了市场的看涨情绪，提升了中小纸厂跟涨积极性，推动价格进一步攀升；受到市场持续上涨情绪影响，下游包装厂采购积极性良好。同时，稳定的订单量使得其对瓦楞纸的需求较为稳定，进一步推动了市场价格走高；主要原料废旧黄板纸价格上涨，使得成本端价格上涨，进而促使瓦楞纸产品价格同步上调。

废黄板纸市场价格上涨。截至本月27日，废黄板纸市场月均价为1595元/吨，较上月均价上涨5.10%，较去年同月均价下降0.10%。12月废纸回收量整体一般，打包站惜售情绪较浓，供应整体偏少；下游纸厂消费量持续上升，纸厂采购废黄板纸意向较强，推动市场价格上涨。预计2025年1月废黄板纸市场价格或先下滑后上移，均价运行区间或在1590-1610元/吨。废旧书页纸方面，废书页纸市场价格继续上涨。截至本月27日，废书页纸月均价为1591元/吨，较上月上涨4.81%，较去年同月均价下跌9.09%。国内白板纸需求改善，白板纸价格上涨，纸企开工负荷增加，对废书页纸备货意向增强。不过12月下旬以来，国内白板纸需求放缓，纸企废书页纸采购意向降低，价格走势以稳为主。预计1月份废书页纸价格或有所下跌。预测：价格区间或在1560-1600元/吨。进口再生纤维浆，12月东南亚地区进口美废12#再生纤维浆报盘有所上涨，市场主流报盘在250-270美元/吨，实单实谈。预计1月国内进口商品再生纤维浆价格或小幅上涨。1月份东南亚地区受航运紧张影响，进口美废价格还将维持高位。但随

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

随着中国春节临近，纸企对进口再生纤维浆意向减弱。预计进口商品再生纤维浆价格或小幅上涨至 270-275 美元/吨。

2025 年 1 月份瓦楞纸市场偏强运行。预计中国 AA 级 120g 瓦楞纸市场均价在 2980 元/吨左右。目前部分上游纸厂产销率有所放缓，叠加部分中小纸厂春节无停机计划，因此销售策略更偏向保守，或持稳出货为主。相比之下，规模纸厂库存压力较小，加之春节期间部分生产基地计划停机 6 至 40 天，因此价格继续上涨概率更高，目前规模纸厂东莞、重庆、泉州等基地发布涨价通知，因此市场延续偏强走势。2 月到 3 月的市场走势或呈现先涨后降走势。2 月份，受春节假期影响，月上旬市场波动不大，但随着春节后市场复工复产，下游包装厂存补库需求，价格或阶段性小幅上涨。3 月，市场上下游基本恢复，叠加进口纸逐步到港增量，供需压力或逐步显现，纸价存下滑风险。预计价格波动区间为 2840-3000 元/吨。

2025 年 1 月份箱板纸均价环比延续上调，整体呈现上调趋稳态势。预计中国箱板纸均价或在 3795 元/吨左右。目前规模纸厂多个基地已经发布 1 月上旬涨价计划，且部分纸厂已经发布春节检修计划，停机时长 2-45 天，供应面预期减少。考虑到春节假期，包装厂多有停机，需求亦存减少趋势。上月纸厂仍以拉涨为主，随着市场停机增多，价格趋于稳定。2 月份随着春节假期结束，纸厂及包装厂陆续开机恢复正常，不排除纸厂拉涨以带动包装厂补库的可能，具体落实情况需视终端需求恢复程度而定；3 月份为市场传统淡季，需求面支撑不足，价格或将有所下调风险。预计 2-3 月价格运行区间在 3620-3680 元/吨。

2023 年铜版纸市场价格呈“凹”字形走势，上半年先扬后抑，下半年阶梯式上扬。2023 年造纸行业并未如期迎来疫情结束后的需求反弹，全球经济的衰退预期加上上游纸浆价格断崖式下滑，加重业者对市场的看跌情绪，纸价自二季度开始快速下行。下半年受上游浆价走强、下游旺季需求跟进等利好因素提振，纸价开始触底反弹，连续上涨直至四季度。

2023 年国内市场多方因素阶段性影响铜版纸价格走势，整体价格走势可以分为四个阶段：

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

1-3月铜版纸价格先缓慢上移然后进入下行通道。整体来看一季度铜版纸市场先扬后抑，受党建及出版订单释放支撑，纸厂需求向好，同时上游浆价仍处高位，纸价小幅上扬，出现上半年高点。但铜版纸市场需求整体而言依旧偏弱，除固定的招标类订单外，今年外贸出口订单有所减少、加上上游纸浆价格较快下跌，多重因素共同作用下，华南地区部分业者最先出现让利促单意向，纸价从3月中旬开始进入阶梯式下行的通道，并持续至6月底。

4-6月铜版纸市场呈现阶梯性下行态势。6月末铜版纸市场均价5363元/吨，较上季度价格下跌7.53%，较年初价格下跌7.53%，5月中旬开始跌破去年同期水平。二季度整体市场交投氛围清淡，部分刚需订单有延后释放现象，虽有一定需求跟进，但纸厂价格随着成本降低后逐步有所下探。多重压力之下，铜版纸市场重心断续下挫，在5-6月份出现较快下跌过程。同时供需仍有错配现象，不利于支撑纸价。

7-11月的铜版纸市场进入稳步推涨阶段。7月铜版纸价格延续平稳走势，虽然规模纸厂在月初和月中都发布了涨价函，但两次提价效果不佳，部分用户适量补库，需求未有明显提升。8月纸价开始小幅走高，业者开工积极性提升，在涨价氛围下，下游印厂适量补入，纸厂去库进度有所加快，甚至个别牌号出现供应紧张，经销商在下旬开始试探性涨价。进入9月，旺季预期下，纸厂继续落实前期涨价，随着出版招标订单和党政期刊的陆续释放，整体开工率不断提升，延续前期去库趋势。10月在上游纸浆大幅上涨的基础上，纸厂再次发布300元/吨涨价函，传统旺季的“金九银十”还是有所表现，下游备货略有增加，市场挺价态度坚决，看涨氛围浓郁。11月铜版纸市场涨势放缓，规模纸厂月初涨价函基本落实，市场整体心态积极，价格重心继续上移。市场在连续涨价后，进入偏谨慎运行阶段，纸企库存尚处低位，涨价心态仍然坚定；教材出版招标仍然是市场需求的主要支撑，同时本月浆纸市场较为活跃，宣传展会的迸发也为铜版纸市场需求做出一定的贡献。

12月铜版纸市场稳中小幅下调。纸企对于涨价落实信心不足，月初并未执行前期涨价函，以稳价为主。月中受到订单不足需求疲软，部分纸企出货价格松动下调，年底存在经销商回款行为，局部地区市场价格下跌。

2024年大宗商品年度分析报告系列之纸业产品篇

2024年铜版纸市场或将延续阶段性波动，预计铜版纸市场均价较在5000-6300元/吨区间调整，影响铜版纸价格走势的原因主要有以下几点：

供应面：铜版纸行业以延续当前产能情况为主，近几年无新增产能规划。观察近两年历史行情，造纸行业整体盈利空间相对有限，且在有一定需求跟进过程中，纸厂以交付订单为主，淡季行情时个别或存短暂检修或灵活排产行为，但整体开工水平预计维持在6-7成区间运行，供应偏宽松。

需求面：铜版纸需求在已有出版招标及党政期刊类定单外，近两年由于国内经济弱势，终端需求不佳，社会散单持续偏弱。3-5月、9-11月的季节性旺季，可阶段性支撑市场；明年全球经济恢复预期下，铜版纸出口货同比增加，一定程度缓解国内纸厂的出货压力。

成本面：2024年纸浆价格或将延续大幅波动，维持宽幅震荡走势。年初市场预计迎来转折开启下跌行情，二季度需求端支撑下浆价企稳反弹，旺季前浆价难以持续上涨。中长期来看，新产能的释放仍然是制约浆价上涨的重要因素，但供应端的驱动人为可控，叠加宏观及资金炒作，浆价或难以复刻近几年的历史高点，但海外需求复苏预期使得浆价同样很难跌至23年的底部位置。

综上所述，2024年铜版纸市场前期仍受到成本及供需端的多因素影响，纸价阶段内宽幅波动。但整体价格走势仍然延续往年行情趋势，具体波动幅度需关注纸厂价格策略及下游需求释放进程。铜版纸行业相对比较稳定，近几年国内无新增产能释放，随着国内需求及出口增长，产能过剩格局逐渐改善，同时产能高度集中，可以带动纸价形成阶段性的上涨行情。