

造纸印刷行业



爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

节能减排、技术升级为主线，利于造纸行业中长期发展

——轻工业调整和振兴规划点评

事件：

国务院本周在中国政府网全文公布《轻工业调整和振兴规划》，其中关系到造纸行业主要为：

- **提升行业总体技术水平。**造纸装备重点发展大幅宽、高车速造纸成套设备。中型高速纸机成套装备实现自主化。支持造纸行业应用深度脱木素、无元素氯漂白、中高浓等技术和全自动控制系统进行技术改造。
- **推进企业节能减排目标。**造纸行业加快应用清洁生产、非木浆碱回收、污水处理、沼气发电技术，推广污染物排放在线监测系统。到 2011 年，COD 减少 10 万吨、废水排放减少 9 亿吨。支持行业节能减排计量统计监测体系软硬件建设。
- **淘汰落后产能。**重点淘汰年产 3.4 万吨以下草浆生产装置和年产 1.7 万吨以下化学制浆生产线，关闭排放不达标、年产 1 万吨以下以废纸为原料的造纸厂。淘汰落后制浆造纸 200 万吨以上。
- **加快原料基地建设。**继续实施《全国林纸一体化工程建设“十五”及 2010 年专项规划》，加快重点项目建设，新增木浆 220 万吨、竹浆 30 万吨产能，提高国产木浆比重，推动林纸一体化发展。

行业评级

中性

(维持)

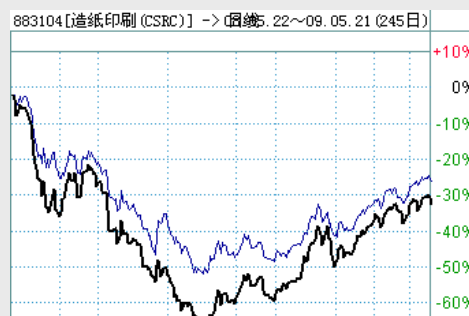
静态市盈率(倍):

35

动态市盈率(倍):

21

行业表现



评价周期

1 个月

6 个月

12 个月

绝对表现(%)

4.2

54.63

-22.58

相对表现(%)

-1.16

19.66

5.72

重点公司盈利预测及投资评价

	评级	EPS	09EPS
太阳纸业	强烈推荐	0.46	0.62
安妮股份	强烈推荐	0.58	0.68
恒丰纸业	推荐	0.33	0.42
晨鸣纸业	推荐	0.57	0.38

周欣瑜

研究助理

电话

021-32229888*3506

邮箱

zhouxinyu@ajzq.com

相关报告

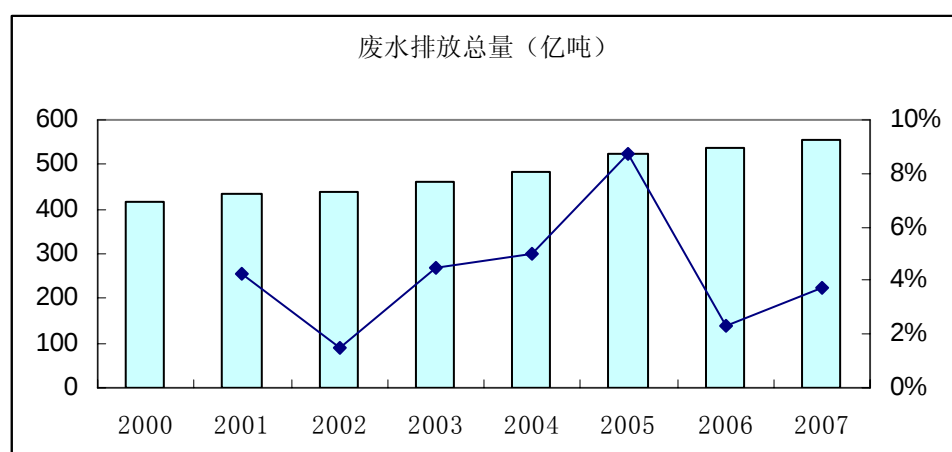
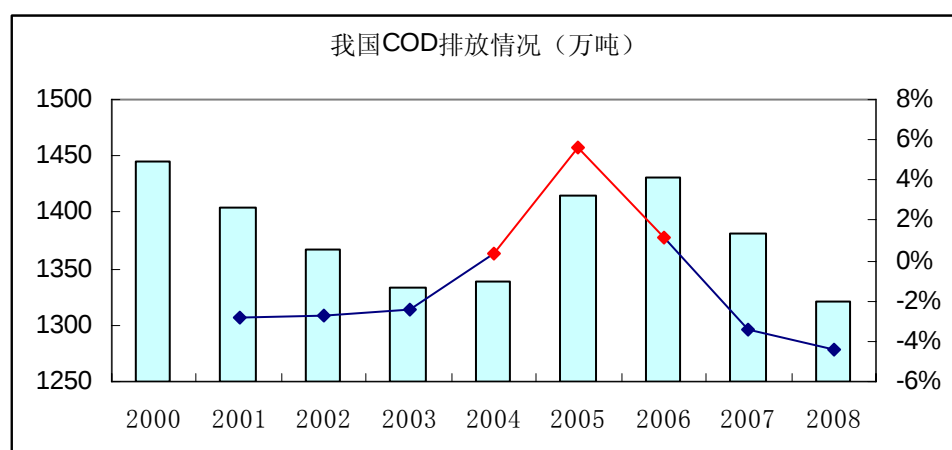
《景气略有反弹，复苏或在季末》

——造纸行业二季度投资策略

点评:

我国造纸行业经历了快速的发展，但同时长期积累的矛盾和问题也逐步显现。包括自主创新能力不强、产业结构亟待调整、节能减排任务艰巨、原料进口依赖问题突出。本次规划着眼中长期，以行业节能减排、技术升级为主线，提出产业调整和振兴的主要任务。

事实上，从 5 月 1 日起新的《制浆造纸工业水污染物排放标准》已经开始执行，新标准增加了色度、总氮、总磷等水污染物的排放限值，进一步提高了污染物排放控制水平。根据规划，至 2010 年 COD 要在现有水平上下降 12% 左右，而污水排放要下降 20%。



注：数据来源于统计局、爱建证券

“淘汰年产 3.4 万吨以下草浆生产装置和年产 1.7 万吨以下化学制浆生产线，关闭排放不达标、年产 1 万吨以下以废纸为原料的造纸厂。”提出了明确的淘汰标准，部分中小型造纸企业，由于装备落后，普遍存在高能耗、高水耗，高排污的问题。

技术升级提出了包括提升产量产能，提高行业集中度和自主化水平以及深度脱木素、无元素氯漂白、中高浓技术和全自动控制系统也是出于节能减排以及清洁生产的要求。其中提高重点装备自主化水平方面，目前我国制造的制浆造纸设备与进口设备存在有较大差距，大型生产线基本上依靠进口。推进造纸行业装备自主化水平，不仅要加大进口技术的消化吸收，同时也依赖自主创新的进度和相关的信贷支持和资金投入。

目前，我国木浆、废纸等原材料依然部分依赖进口，林纸一体化以及国内废纸回收建设将继续推进，同时也应鼓励企业到国外建设原料基地，低价收购国外林浆企业，或者适当加大进口低价原材料，增加库存量。

投资建议与评级：

总体来说，规划并没特别提到退税等具有短期促进业绩的手段措施，而是更着眼于中长期的行业提升和调整。因此，我们认为短期利好有限。而行业龙头企业将受益于产业升级、行业集中和淘汰产能等影响，具备更为有利的发展条件。同时行业方面，5月以来，阔叶浆、废纸进口量和价格都有明显的复苏，下游文化、包装纸各大品种也多有不同程度的涨价，库存消化良好。基于行业相对于整体市场没有过分的低估，因此，维持中性评级。

行业内相关公司评级

证券代码	证券简称	价格	年初以来 涨跌幅%	PB LYR	PE TTM	评级
000488. SZ	晨鸣纸业	7.33	42.61	1.23	24.62	推荐
000815. SZ	美利纸业	9.95	79.93	1.65	27.18	中性
000820. SZ	金城股份	4.31	83.40	8.56	-7.82	-
002067. SZ	景兴纸业	5.7	77.57	1.33	-10.16	-
002078. SZ	太阳纸业	11.92	74.52	2.30	32.86	强烈推荐
002235. SZ	安妮股份	18.36	93.26	4.06	34.06	强烈推荐
600069. SH	银鸽投资	7.16	107.54	2.36	-276.45	中性
600103. SH	青山纸业	3.59	63.93	2.13	-124.65	-
600163. SH	福建南纸	4.43	62.87	1.47	-19.61	-
600235. SH	民丰特纸	5.19	66.26	1.56	90.43	-
600308. SH	华泰股份	9.93	62.79	1.46	19.24	中性
600356. SH	恒丰纸业	9.99	66.50	1.79	28.27	推荐
600433. SH	冠豪高新	8.47	121.15	3.48	-52.22	-
600567. SH	山鹰纸业	4.18	47.70	1.38	-45.88	中性
600963. SH	岳阳纸业	7.11	42.49	1.58	41.10	中性
600966. SH	博汇纸业	7.5	52.86	1.52	19.59	中性

投资评级说明

报告发布日后的6个月内, 公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

● 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上;

推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%;

中性: 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内;

卖出: 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上。

● 行业评级

强于大市: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上;

中性: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅-5%~+5%之间波动;

弱于大市: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上。

重要声明

本报告的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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。