

动态报告

造纸

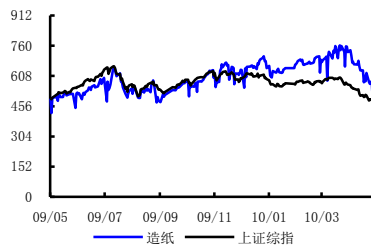
盈利能力跟踪

2010年5月24日

行业周报

纸种毛利率跟踪

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《盈利能力跟踪: 纸种毛利率跟踪》——

2010-5-17

《盈利能力跟踪: 纸种毛利率跟踪》——

2010-5-10

《纸种毛利率跟踪》——2010-5-4

分析师: 李世新

电话: 0755-82130565

E-mail: Lisx@guosen.com.cn

SAC 执业证书编号: S0980200010094

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

● 各类纸种吨纸毛利及毛利率波动

本周双胶纸吨纸毛利为 366 元 (较上周的 366 元提高 0 元), 毛利率为 5.6% (较上周的 5.6% 提 0 pc);

铜版纸毛利为 1151 元 (1151, +0), 毛利率为 18.4% (18.4%, +0 pc);

白卡纸毛利为 1339 元 (1360, -21), 毛利率为 20.2% (20.5%, +0.3 pc);

新闻纸毛利为 544 元 (544, +0), 毛利率为 14.1% (14.1%, +0 pc);

箱板纸毛利为 590 元 (566, +24), 毛利率为 16.5% (15.8%, +0.7 pc)。

● 各类原料价格波动

本周进口漂白针叶浆吨浆价格为 6883 元 (较上周的 6883 元, 持平), 漂白阔叶浆价格为 6400 元 (6400, 持平)。

在进口旧新闻纸方面, 美废价格为 225 美元 (225, 持平), 欧废价格为 185 美元 (198, -6.6%), 日废价格 215 美元 (220, -0.9%)。

在进口旧箱板纸方面, 美废价格为 242 美元 (245, -1.2%), 欧废价格为 198 美元 (215, -7.9%), 日废价格 207 美元 (215, -3.7%)。

● 各类纸种价格波动

本周双胶纸吨纸价格为 6,967 元 (6,967, +0.0%), 铜版纸价格为 7311 元 (7311 元, -0.0%), 白卡纸为 7733 元 (7758, -0.3%), 新闻纸价格为 4,500 元 (4,500 元, +0.0%), 箱板纸价格为 4,183 元 (4,183, +0.0%), 瓦楞纸价格为 3,200 元 (3,200, +0.0%)。

● 近期行业主要动态

——晨鸣纸业下属寿光美伦纸业于 17 日向福伊特和美卓两设备供应商购买年产 60 万吨高档涂布白牛卡纸项目设备, 含造纸机和复卷机, 价款 9.7 亿元。

——RISI 称, 因进口价高于现货价, 国内纸厂及经销商正在减少进口木浆的订单。

——Arauco 位于智利 Maule 地区年产 36 万吨的 Constitucion 本色浆厂 20 日复产, 该工厂在 2 月 27 日的大地震之后受海啸淹没。

——由于产量、质量和运输均在恢复过程中, Arauco 于 6 月份的供应量将继续维持低位, 其本色浆金星可能不报价轮空一轮。

——太阳纸业拟投资 120 亿元在广西防城港市筹建总规模超 100 万吨的造纸基地, 项目属世界领先水平。

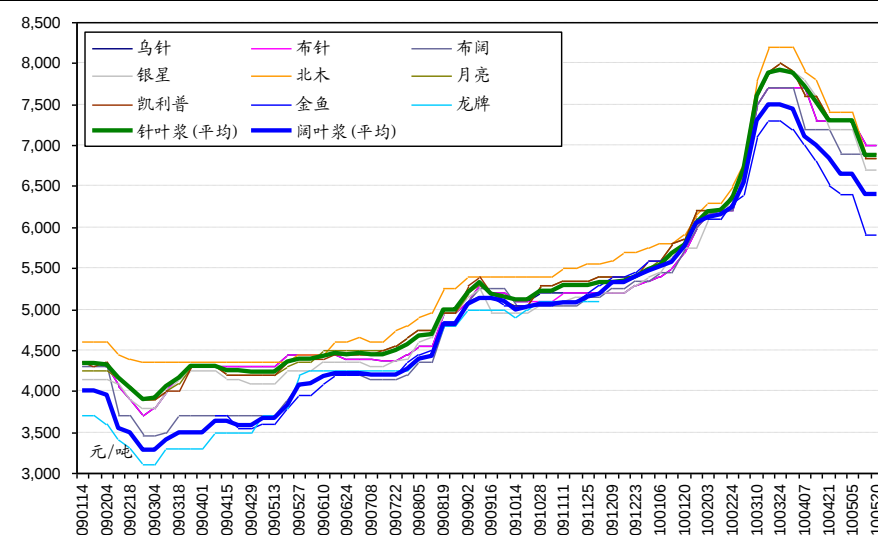
——牡丹江斯达纸业年产 2.5 万吨本色浆生产线 21 日投料开机。

——云南洋浦南华糖纸一期年产 9.5 万吨蔗渣浆和 12 万吨中高档文化纸项目 20 日正式投产, 今年主要以产浆为主, 纸暂不生产。

原料及产品价格波动

木浆价格

图 1: 进口木浆价格走势



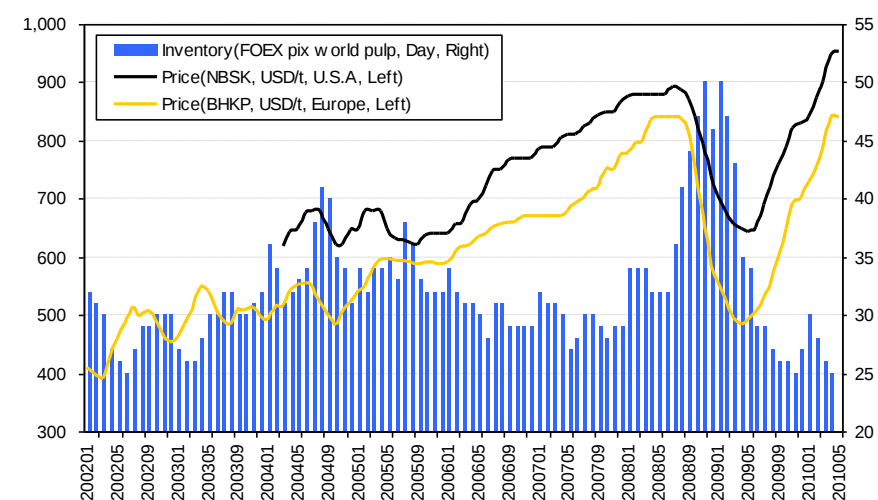
资料来源: 纸业联讯

表 1: 进口木浆价格波动

浆种	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	涨幅	上月价格 (元/吨)	涨幅	上年价格 (元/吨)	涨幅
针叶浆	6,883	6,883	0.0%	7,300	-5.7%	4,358	57.9%
阔叶浆	6,400	6,400	0.0%	6,850	-6.6%	3,833	67.0%

数据来源: 纸业联讯

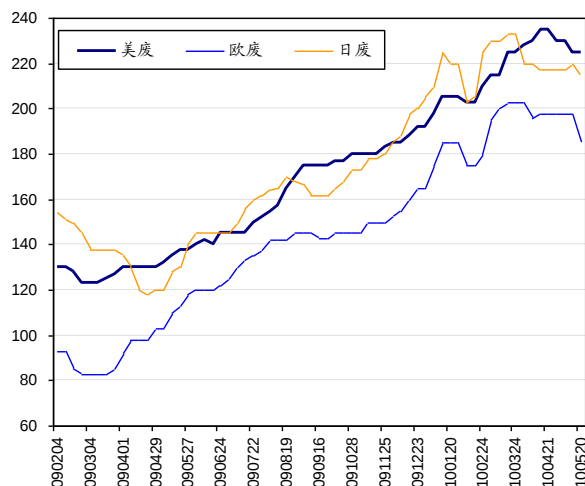
图 2: 4 月份全球木浆库存为 25 天 (2002 年以来平均为 33 天)



资料来源: FOEX

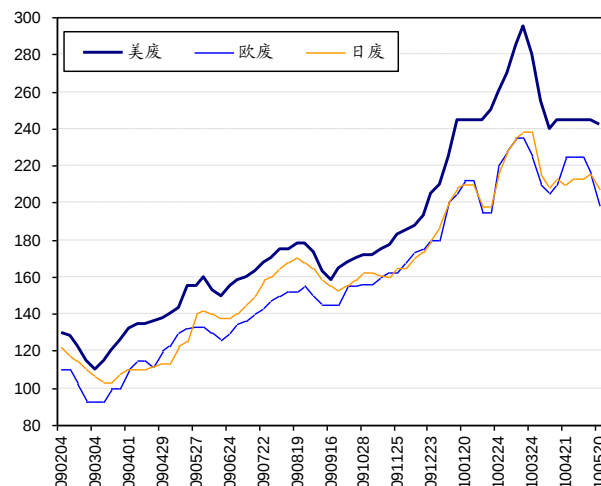
废纸价格

图 3: ONP 价格走势(单位:美元/吨)



资料来源:纸业联讯

图 4: OCC 价格走势(单位:美元/吨)



资料来源:纸业联讯

表 2: 进口废纸价格波动

浆种	本周价格 (美元/吨)	上周价格 (美元/吨)	涨幅	上月价格 (美元/吨)	涨幅	上年价格 (美元/吨)	涨幅
ONP							
美废	225	225	0.0%	235	-4.3%	138	63.0%
欧废	185	198	-6.6%	198	-6.6%	113	63.7%
日废	215	220	-2.3%	217	-0.9%	130	65.4%
OCC							
美废	242	245	-1.2%	245	-1.2%	155	56.1%
欧废	198	215	-7.9%	225	-12.0%	132	50.0%
日废	207	215	-3.7%	210	-1.4%	125	65.6%

数据来源:纸业联讯

产品价格

表 3: 国内主要纸种价格波动

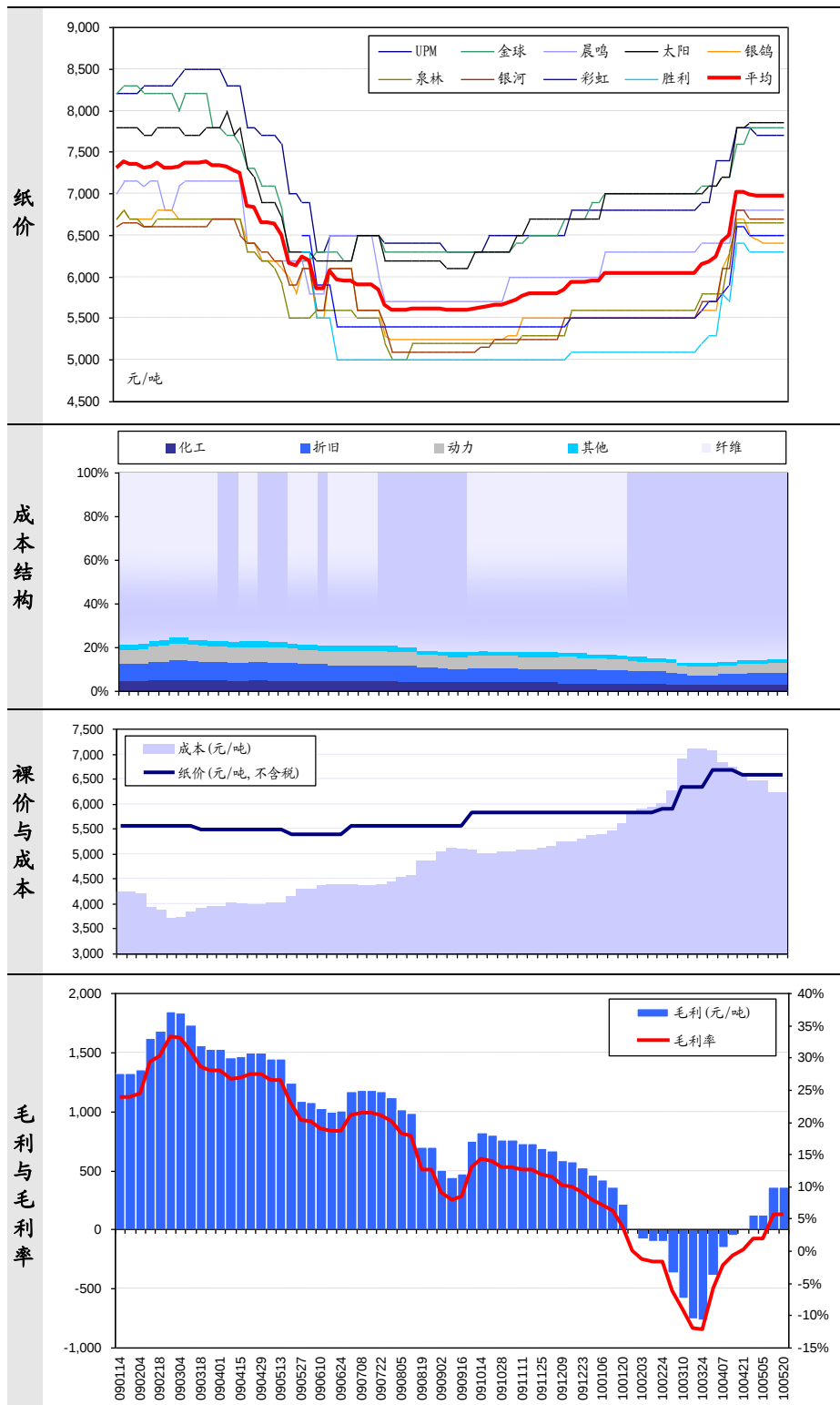
纸种	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	涨幅	上月价格 (元/吨)	涨幅	上年价格 (元/吨)	涨幅
双胶纸	6,967	6,967	0.0%	6,972	-0.1%	5,594	24.5%
铜版纸	7,311	7,311	0.0%	7,400	-1.2%	5,340	36.9%
白卡纸	7,733	7,758	-0.3%	7,792	-0.7%	5,700	35.7%
新闻纸	4,500	4,500	0.0%	4,500	0.0%	3,950	13.9%
箱板纸	4,183	4,183	0.0%	4,183	0.0%	2,483	68.5%
瓦楞纸	3,200	3,200	0.0%	3,200	0.0%	2,033	57.4%

数据来源:纸业联讯

各纸种毛利率跟踪 (不考虑原料库存影响, 仅反映毛利率趋势)

双胶纸

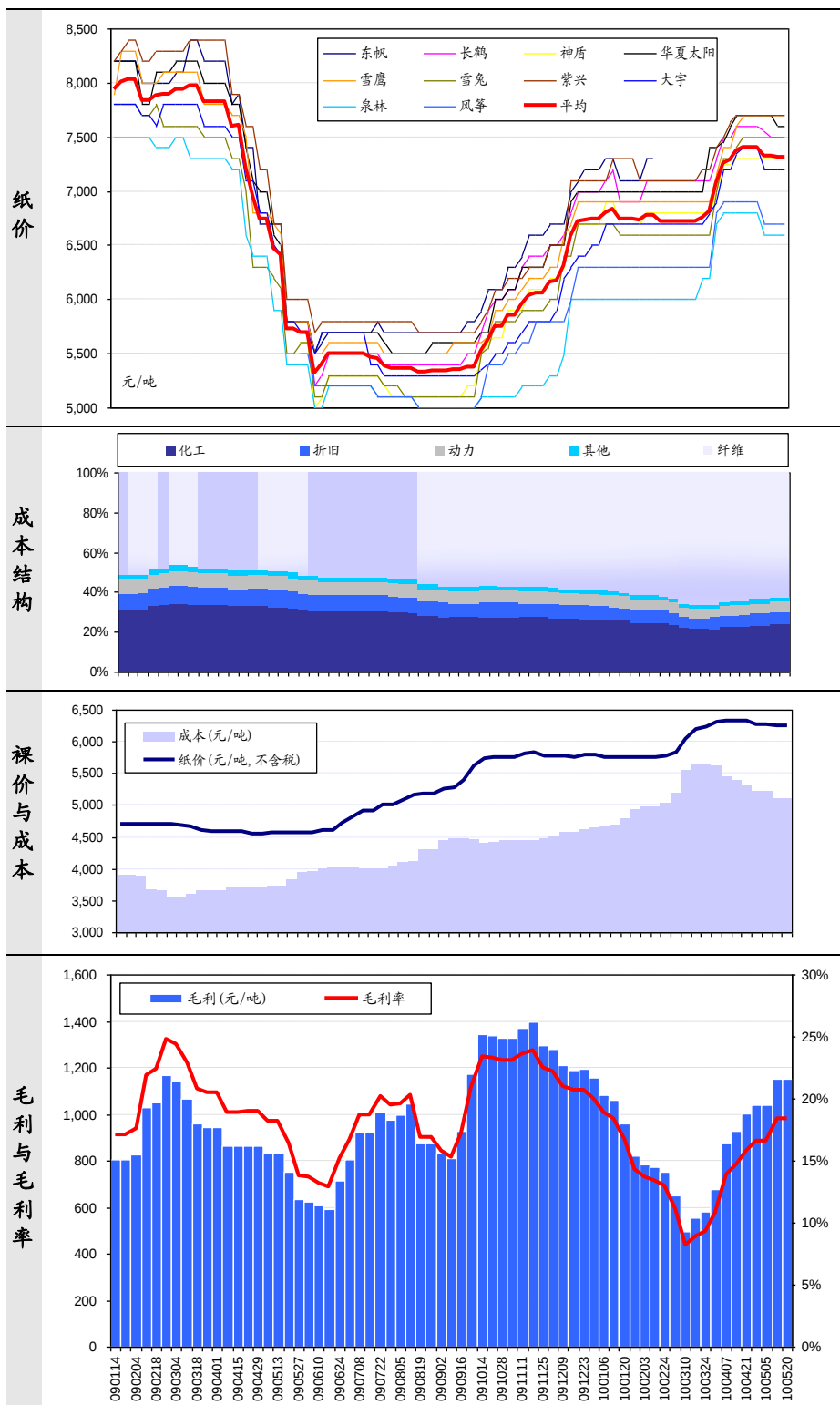
图 5：双胶纸（全木浆-A 级）毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

铜版纸

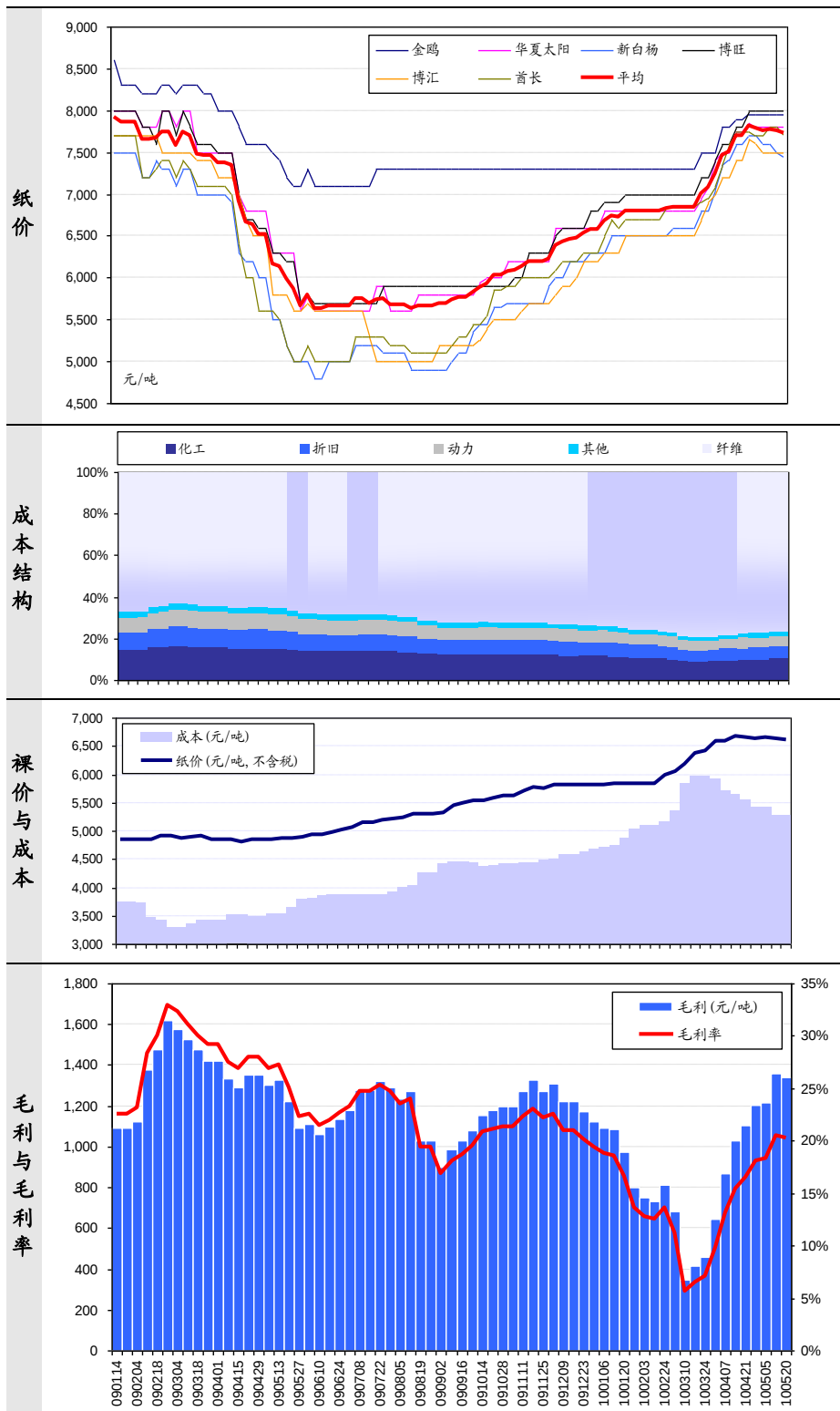
图 6: 铜版纸毛利率成因及走势



资料来源: 纸业联讯、国信证券经济研究所测算

白卡纸

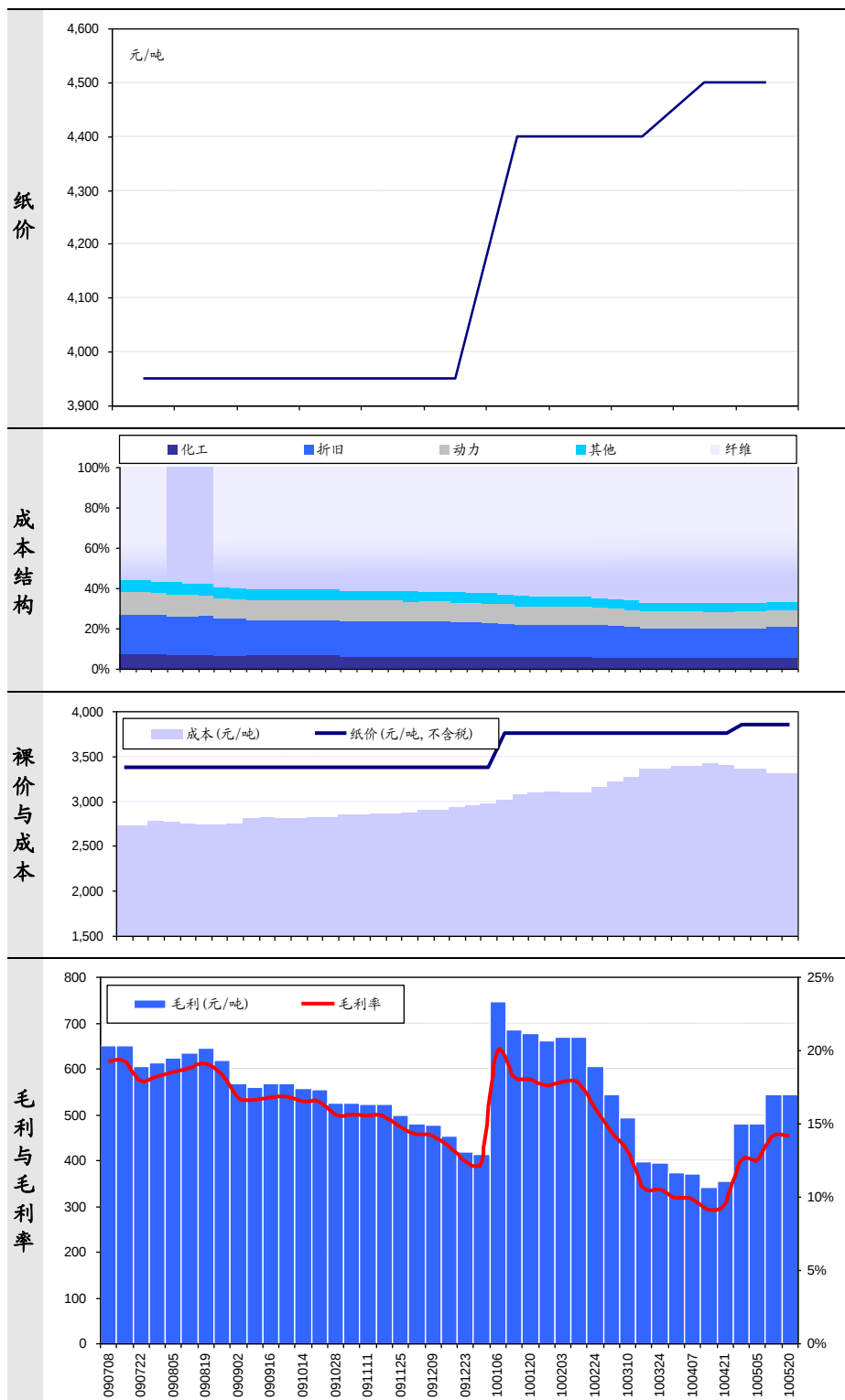
图 7：白卡纸毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

新闻纸

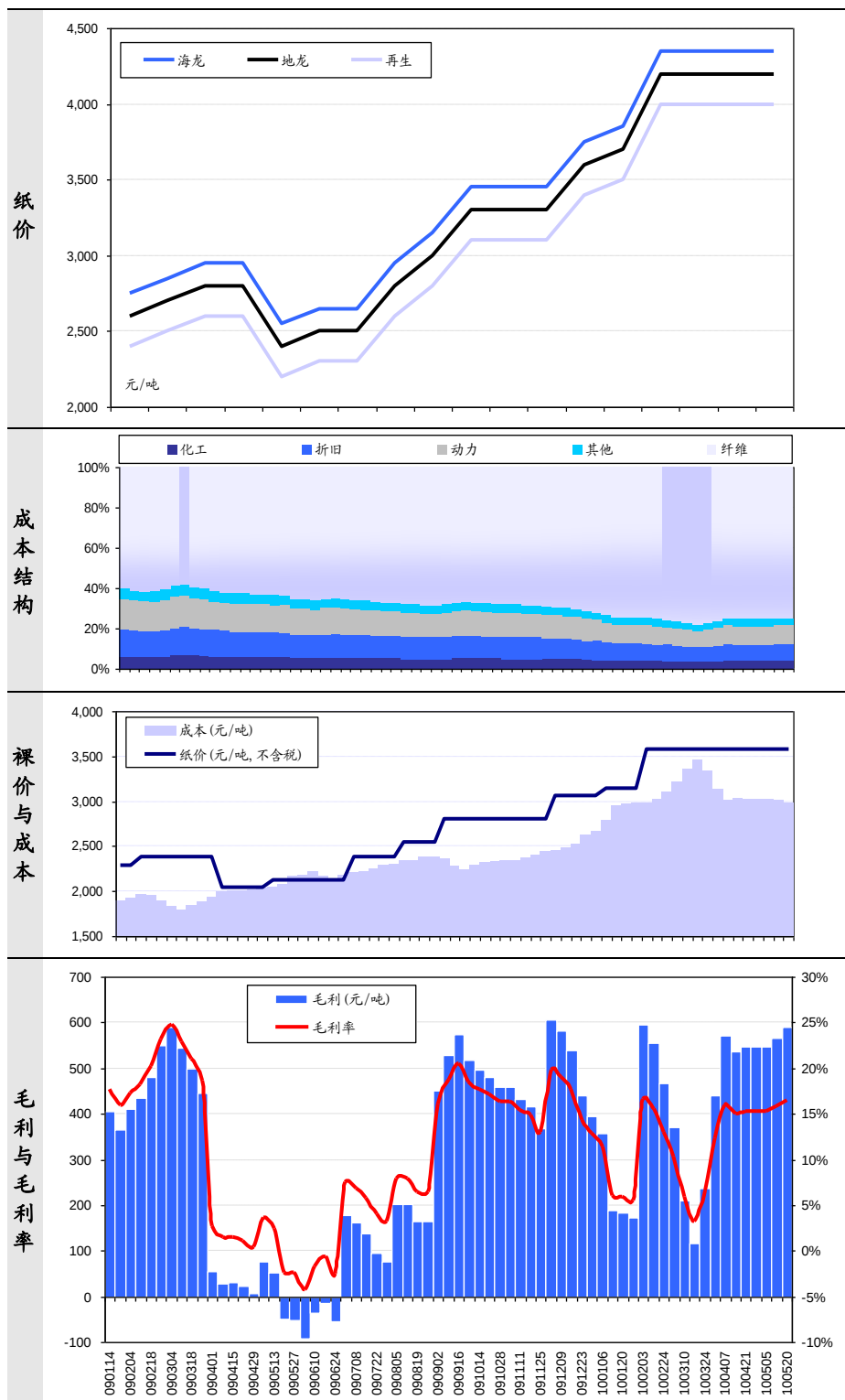
图 8: 新闻纸毛利率成因及走势



资料来源: 纸业联讯、国信证券经济研究所测算

箱板纸

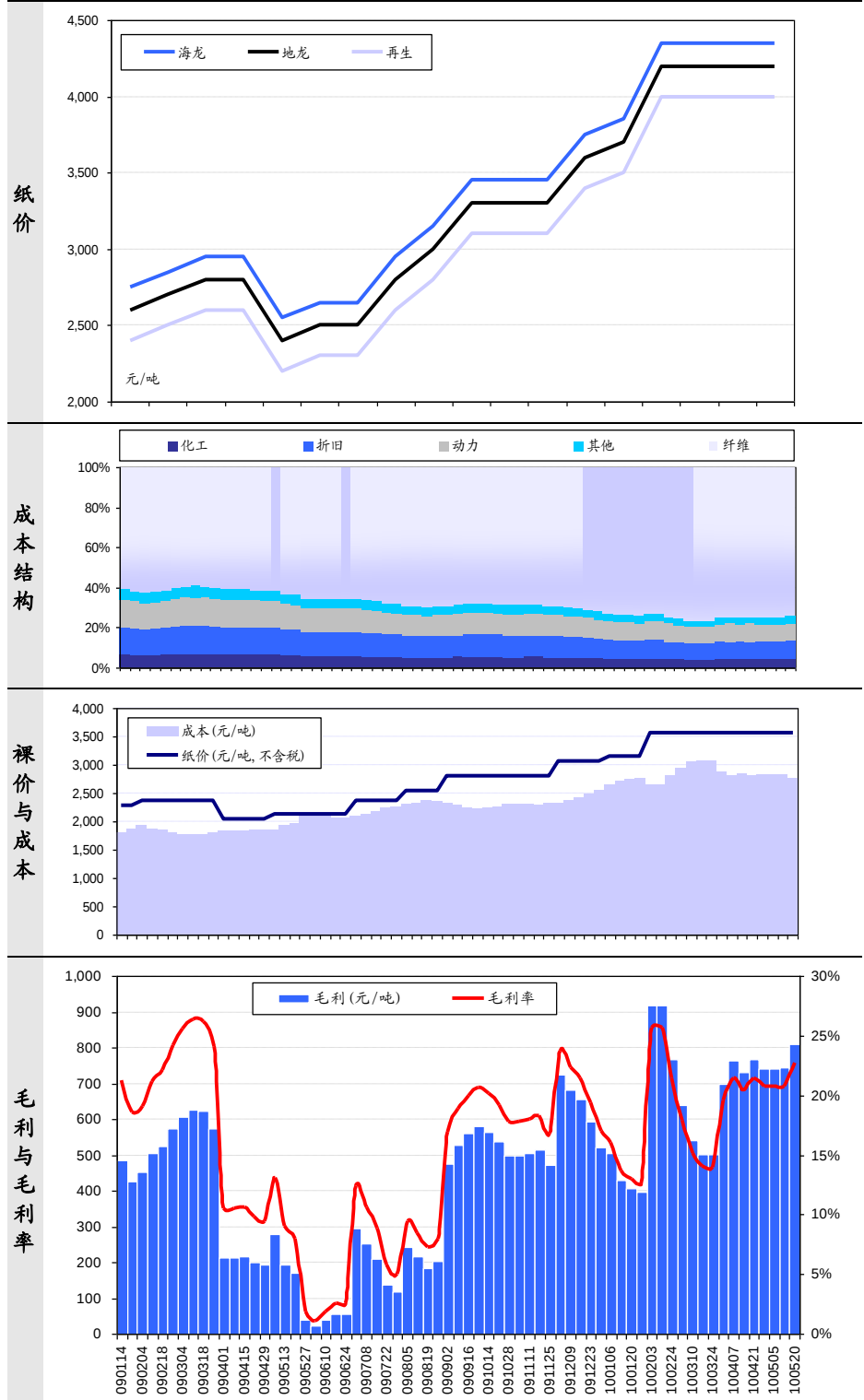
图 9：箱板纸（美废为主要原料）毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

箱板纸

图 10: 箱板纸（日废为主要原料）毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责声明

本报告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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

国信证券经济研究所研究团队(含联系人)

宏观			策略			交通运输		
周炳林	0755-82133339		赵 谦	021-60933153		郑 武	0755- 82130422	
林松立	010-82254212		崔 嵘	021-60933159		陈建生	0755- 82130422	
			廖 喆	021-60933162		岳 鑫	0755- 82130422	
			黄学军	021-60933142		高 健	0755-82130678	
银行			房地产			机械		
邱志承	021-68864597		方 焱	0755-82130648		余爱斌	0755-82133400	
黄 飙	0755-82133476		区瑞明	0755-82130678		黄海培	021-60933150	
谈 焯	010- 82254212		黄道立	0755-82130833		陈 玲	0755-82133400	
						杨 森	0755-82133343	
						李筱筠	010-82254205	
汽车及零配件			钢铁			商业贸易		
李 君	021-60933156		郑 东	010-82254160		孙菲菲	0755-82133400	
左 涛	021-60933164		秦 波	010-66026317		吴美玉	010-82252911	
						祝 彬	0755-82131528	
基础化工			医药			石油与石化		
张栋梁	0755-82130532		贺平鸽	0755-82133396		李 晨	021-60875160	
陈爱华	0755-82133397		丁 丹	0755-82130678		严蓓娜	021-60933165	
邱 斌	0755-82130532		陈 栋	021-60933147				
电力设备与新能源			传媒			有色金属		
皮家银	021-60933160		陈财茂	021-60933163		彭 波	0755-82133909	
						谢鸿鹤	0755-82130646	
电力与公用事业			非银行金融			通信		
徐颖真	021-60875162		邵子钦	0755- 82130468		严 平	021-60875165	
谢达成	021-60933161		田 良	0755-82130513		程 峰	021-60933167	
			童成敦	0755-82130513				
造纸			家电			计算机		
李世新	0755-82130565		王念春	0755-82130407		段迎晟	0755- 82130761	
邵 达	0755-82132098							
电子元器件			纺织服装			农业		
			方军平	021-60933158		张 如	021-60933151	
旅游			食品饮料			建材		
廖绪发	021-60875168		黄 茂	0755-82133476		杨 昕	021-60933168	
刘智景	021-60933148							
煤炭			建筑			固定收益		
李 然	010-66026322		邱 波	0755-82133390		李怀定	021-60933152	
苏绍许	021-60933144		李遵庆	0755-82133343		高 宇	0755-82133528	
陈 健	010-66215566					侯慧娣	021-60875161	
						张 旭	010-82254210	
						蔺晓熠	021-60933146	
						刘子宁	021-60933145	
指数与产品设计			投资基金			量化投资		
焦 健	0755-82131822		杨 涛	0755-82133339		葛新元	0755-82133332	
王军清	0755-82133297		黄志文	0755-82133928		董艺婷	021-60933155	
彭甘霖	0755-82133259		彭怡萍	0755-82133528		戴 军	0755-82133129	
阳 瑾	0755-82131822		刘舒宇	0755-82131822		秦国文	0755-82133528	
周 琦	0755-82131822		康 亢	010-66026337		林晓明	021-60933154	
赵学昂	0755-82131822					赵斯尘	021-60875174	
						程景佳	021-60933166	
						徐左乾	0755-82133090	

国信证券机构销售团队

华南区			华东区			华北区		
万成水	0755-82133147		盛建平	021-60875169		王立法	010-82252236	
	13923401205			15821778133			13910524551	
	wancs@guosen.com.cn			shengjp@guosen.com.cn			wanglf@guosen.com.cn	
邵燕芳	0755-82133148		马小丹	021-60875172		王晓建	010-82252615	
	13480668226			13801832154			13701099132	
	shaoyf@guosen.com.cn			maxd@guosen.com.cn			wangxj@guosen.com.cn	
林 莉	0755- 82133197		郑 毅	021-60875171		谭春元	010-82254209	
	13824397011			13795229060			13810118116	
	Linli2@guosen.com.cn			zhengyi@guosen.com.cn			tancy@guosen.com.cn	
王昊文	0755-82130818		黄胜蓝	021-60875173		焦 骥	010-82254202	
	18925287888			13761873797			13601094018	
	wanghaow@guosen.com.cn			huangsl@guosen.com.cn			jiaojian@guosen.com.cn	
甘 墨	0755-82133456		刘 塑	021-60875177		李锐	010-82254212	
	15013851021			13817906789			13691229417	
	ganmo@ guosen.com.cn			liusu@guosen.com.cn			lirui2@guosen.com.cn	
			叶琳菲	021-60875178		徐文琪	010-82254210	
				13817758288			13811271758	
				yelf@guosen.com.cn			xuwq@guosen.com.cn	
			孔华强	021-60875170				
				13681669123				