

动态报告

造纸

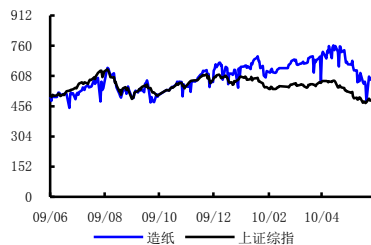
盈利能力跟踪

2010年5月31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》——

2010-5-24

《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

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 691 元(较上周的 366 元提高 325 元), 毛利率为 10.5% (较上周的 5.6% 提 4.9 pc);

铜版纸毛利为 1426 元 (1151, +275), 毛利率为 22.8% (18.4%, +4.4 pc);

白卡纸毛利为 1687 元 (1339, +348), 毛利率为 25.5% (20.3%, +5.3 pc);

新闻纸毛利为 594 元 (544, +50), 毛利率为 15.4% (14.2%, +1.2 pc);

箱板纸毛利为 746 元 (590, +156), 毛利率为 20.9% (16.5%, +4.4 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 5850 元 (6400, -8.6%)。

在进口旧新闻纸方面, 美废价格为 220 美元 (225, -2.2%), 欧废价格为 175 美元 (180, -8.1%), 日废价格为 205 美元 (215, -4.7%)。

在进口旧箱板纸方面, 美废价格为 223 美元 (242, -7.9%), 欧废价格为 190 美元 (198, -4.0%), 日废价格为 200 美元 (207, -3.4%)。

● 各类纸种价格波动

本周双胶纸吨纸价格为 6,944 元 (6,967, -0.3%), 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

——广东华泰纸业年产 40 万吨新闻纸项目进展顺利, 目前主体造纸车间土建工程已基本完工, 6 月安装 7 设备, 预计 12 月试产。

——亚太纸业 (广东) 有限公司拟在广东银洲湖纸业基地筹建 45 万吨高档文化纸项目, 总投资 67,996 万美元, 预计 2011 年年底试产。

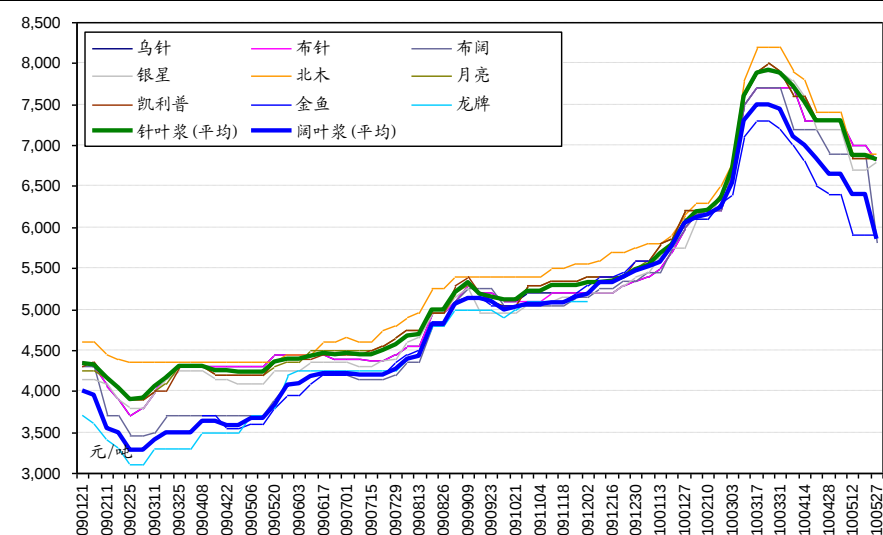
——江苏南通王子制纸 1# 机已于月初开始调试, 月底出纸, 试产初期将先产未涂布纸, 6 月末开始产高克重铜版纸, 后期产低克重铜版纸。

——造纸协会数据显示, 宁波中华纸业 (含亚洲浆纸) 2009 年产量 147.81 万吨; 中国纸业投资总公司 (冠豪高新及粤华包 B 两公司大股东) 产量 75.4 万吨。

原料及产品价格波动

木浆价格

图 1: 进口木浆价格走势



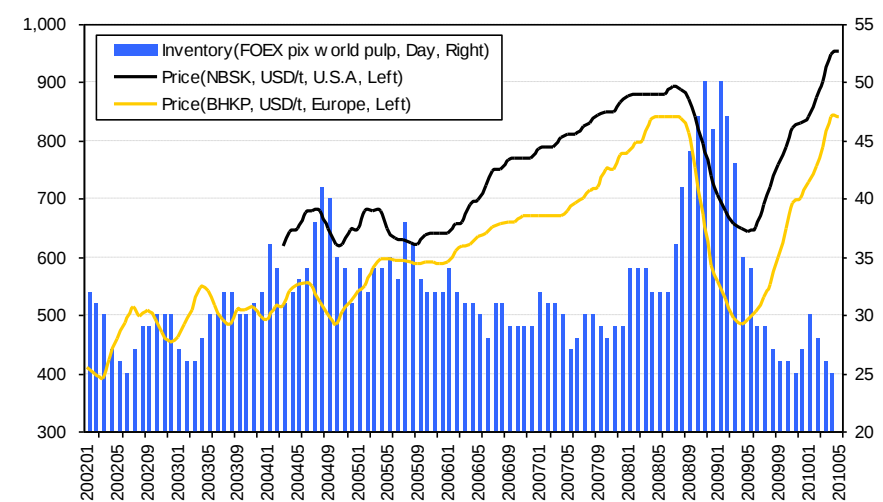
资料来源: 纸业联讯

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	6,833	6,883	-0.7%	7,300	-6.4%	4,392	55.6%
阔叶浆	5,850	6,400	-8.6%	6,650	-12.0%	4,083	43.3%

数据来源: 纸业联讯

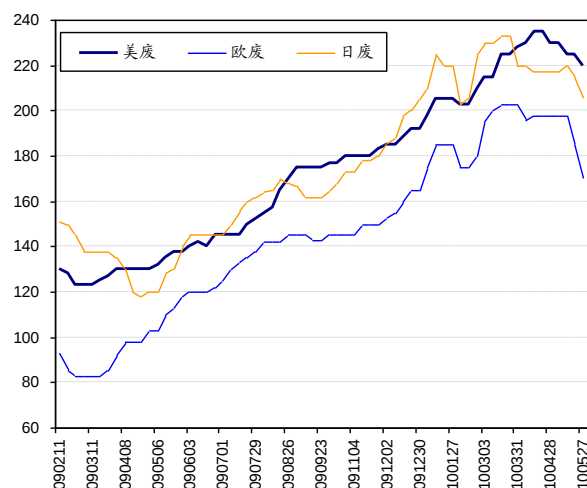
图 2: 4 月份全球木浆库存为 25 天 (2002 年以来平均为 33 天)



资料来源: FOEX

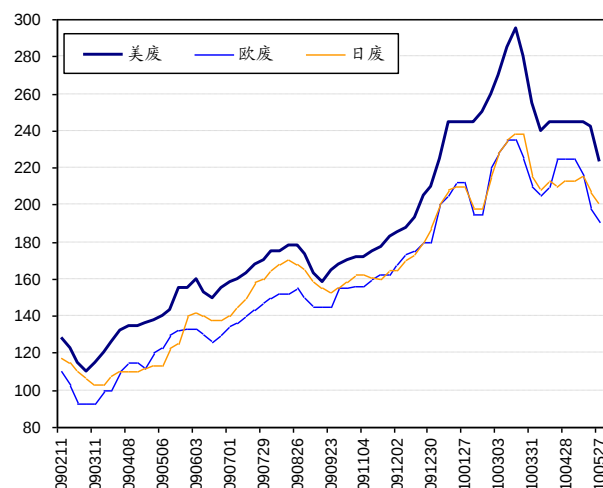
废纸价格

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	220	225	-2.2%	230	-4.3%	138	59.4%
欧废	170	185	-8.1%	198	-14.1%	118	44.1%
日废	205	215	-4.7%	217	-5.5%	140	46.4%
OCC							
美废	223	242	-7.9%	245	-9.0%	155	43.9%
欧废	190	198	-4.0%	225	-15.6%	133	42.9%
日废	200	207	-3.4%	213	-6.1%	140	42.9%

数据来源: 纸业联讯

产品价格

表 3: 国内主要纸种价格波动

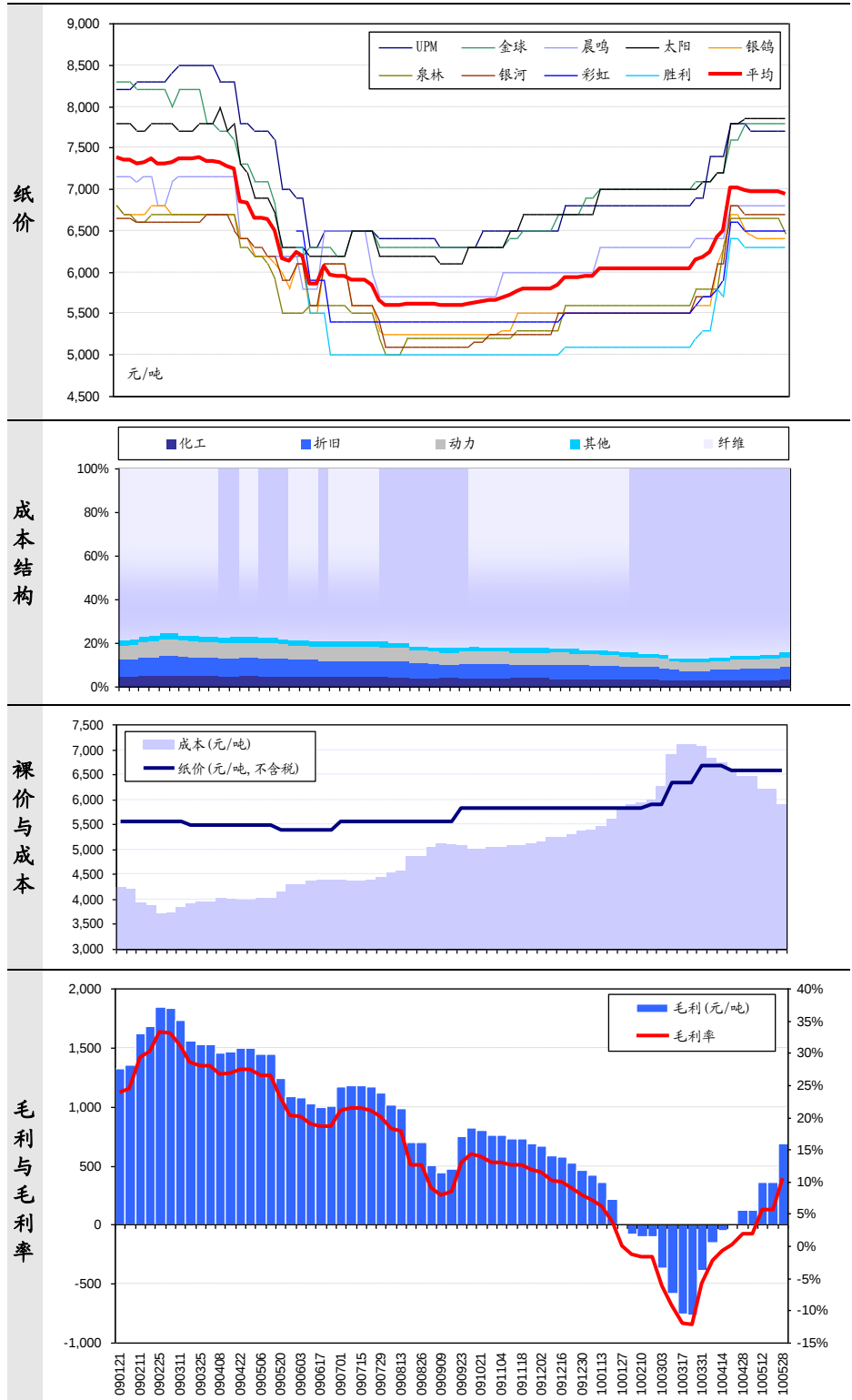
纸种	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	涨幅	上月价格 (元/吨)	涨幅	上年价格 (元/吨)	涨幅
双胶纸	6,944	6,967	-0.3%	6,967	-0.3%	5,594	24.1%
铜版纸	7,311	7,311	0.0%	7,328	-0.2%	5,350	36.7%
白卡纸	7,733	7,733	0.0%	7,758	-0.3%	5,733	34.9%
新闻纸	4,500	4,500	0.0%	4,500	0.0%	3,950	13.9%
箱板纸	4,183	4,183	0.0%	4,183	0.0%	2,483	68.5%
瓦楞纸	3,200	3,200	0.0%	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

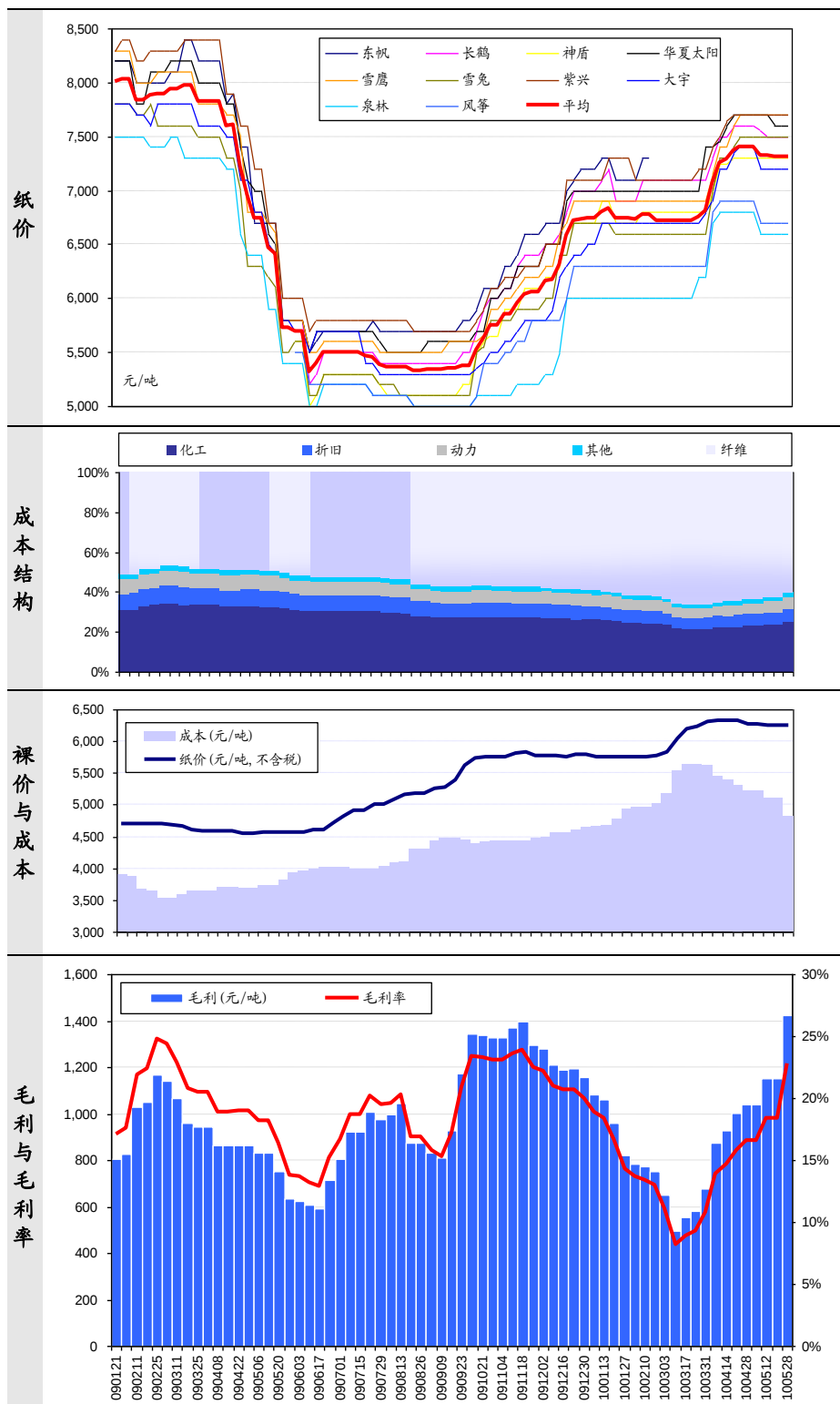
图 5：双胶纸（全木浆-A 级）毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

铜版纸

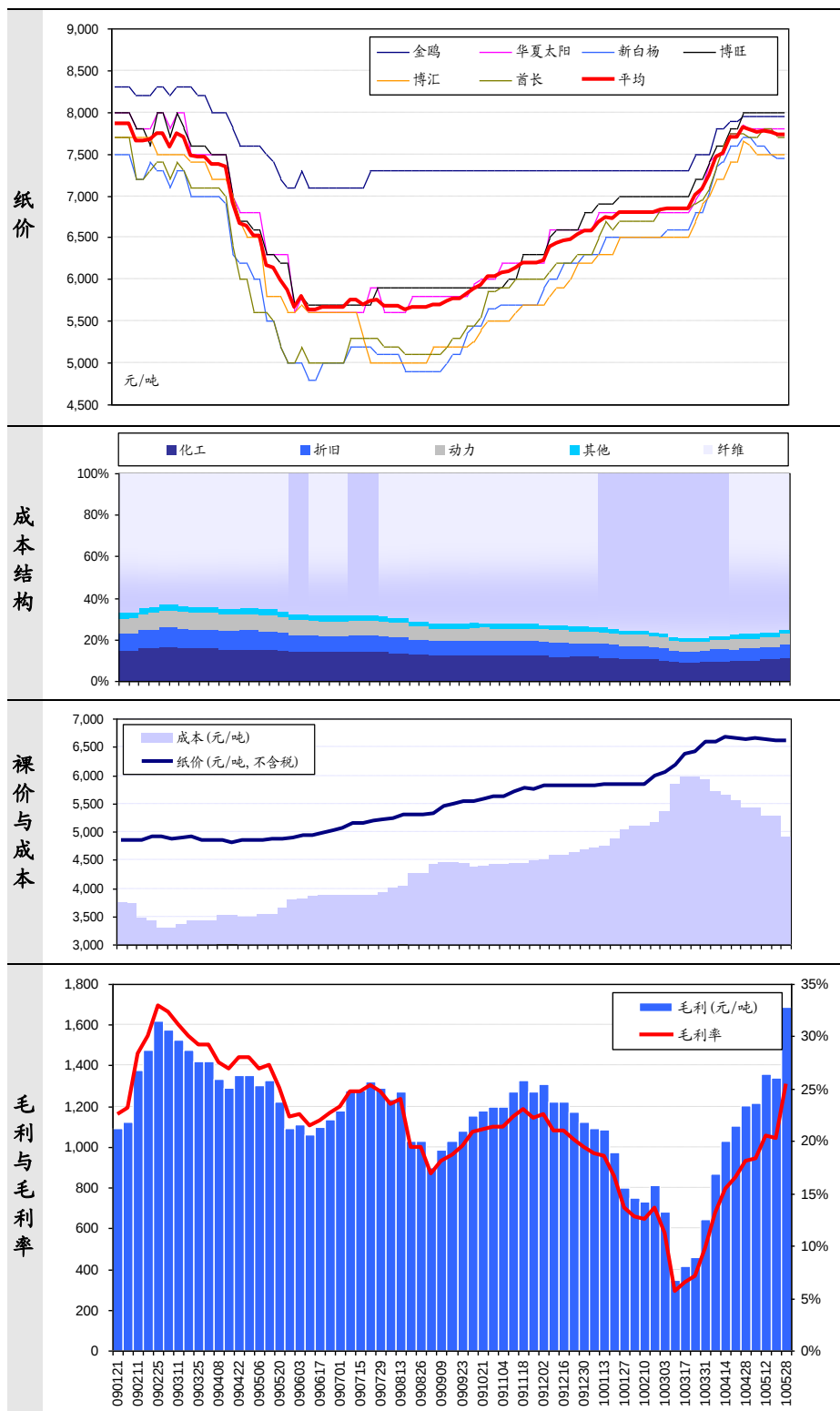
图 6: 铜版纸毛利率成因及走势



资料来源: 纸业联讯、国信证券经济研究所测算

白卡纸

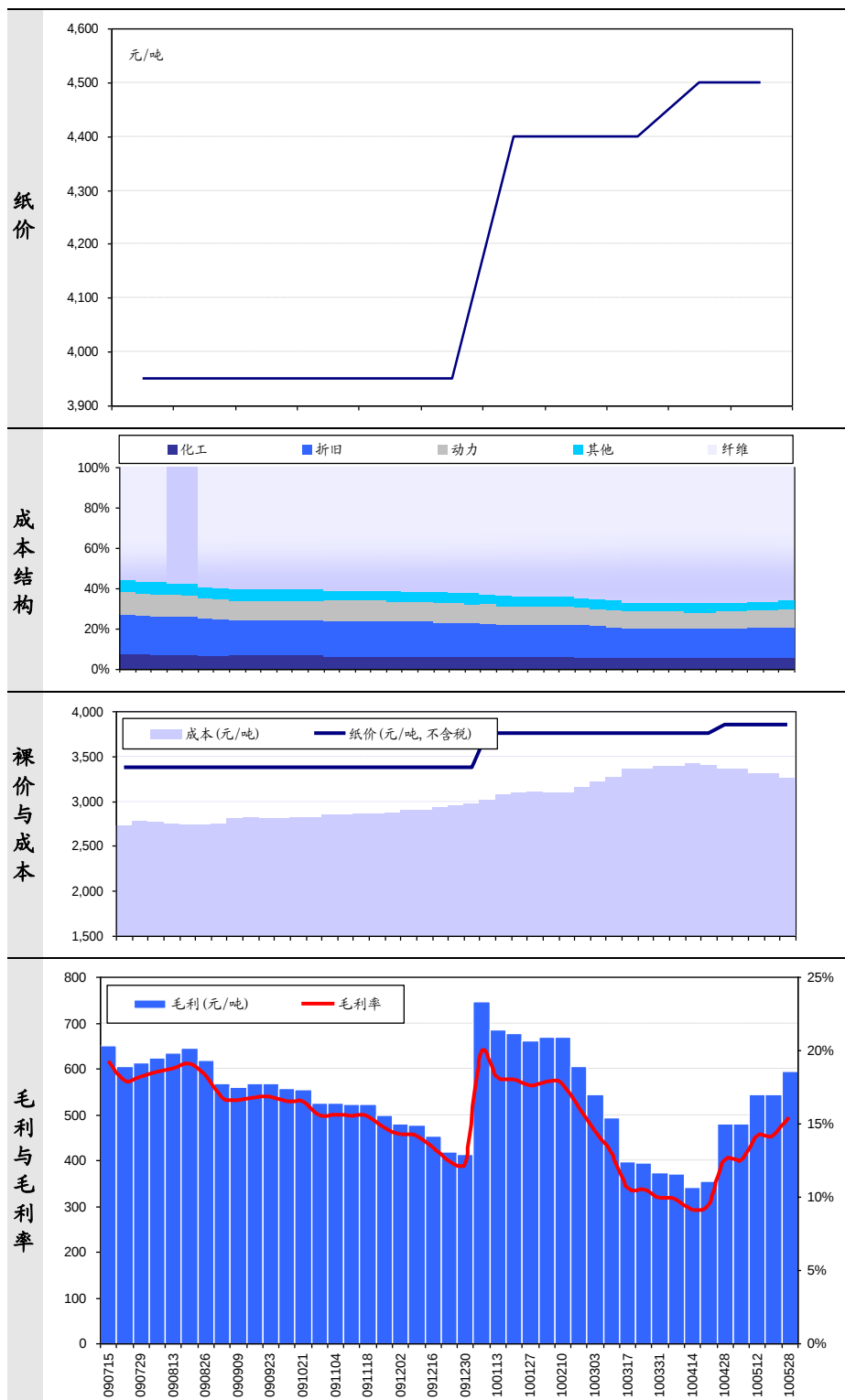
图 7：白卡纸毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

新闻纸

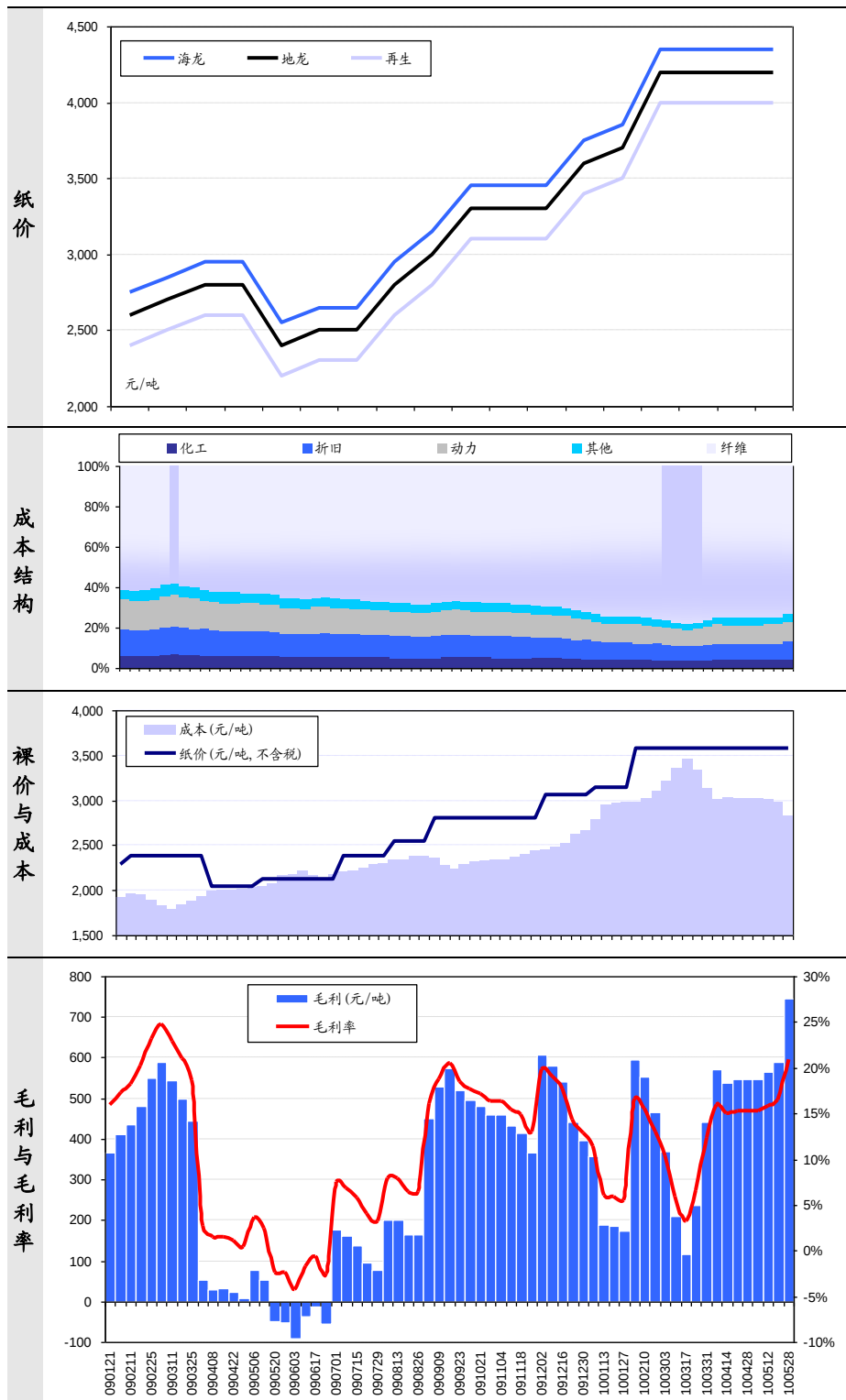
图 8: 新闻纸毛利率成因及走势



资料来源: 纸业联讯、国信证券经济研究所测算

箱板纸

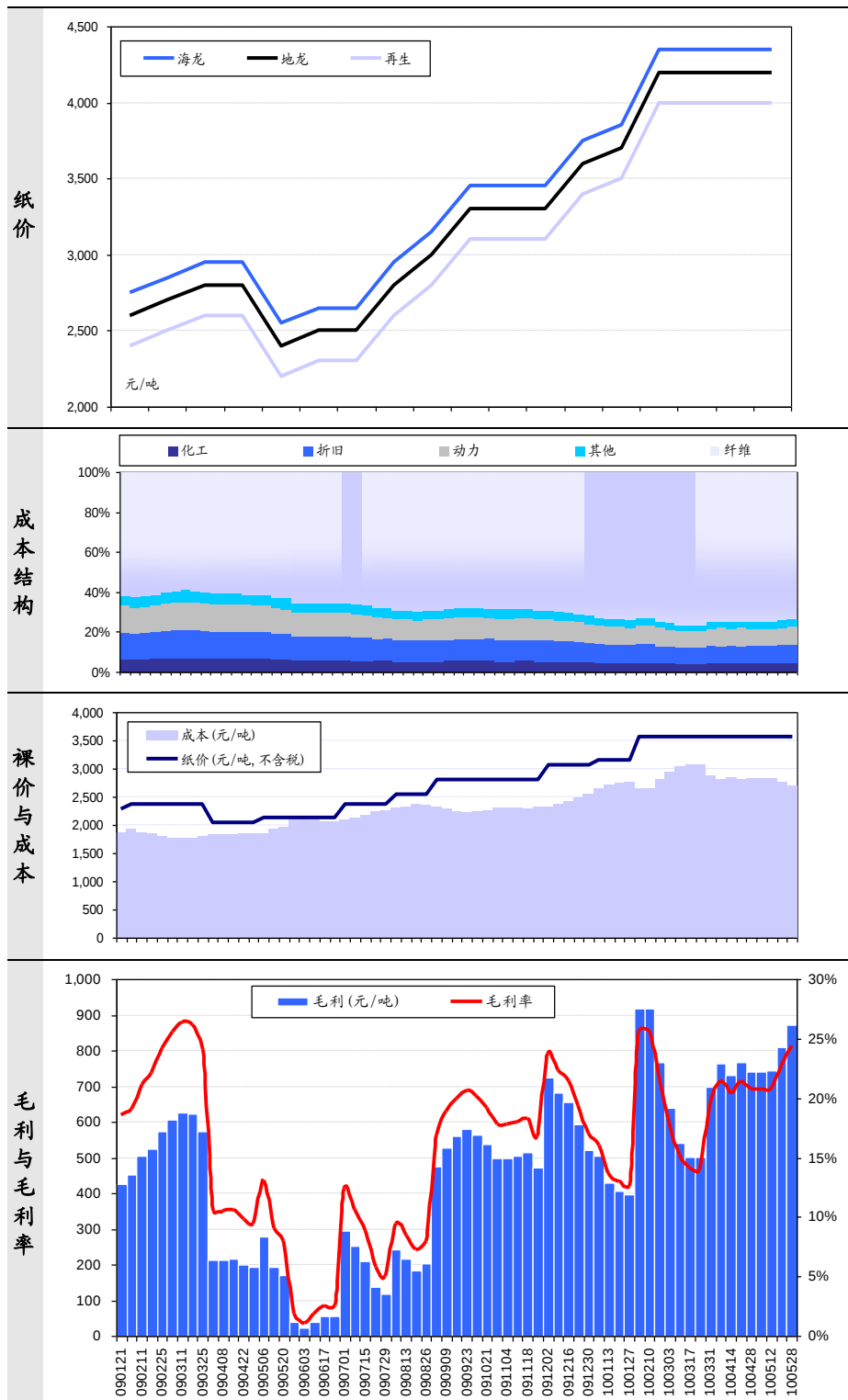
图 9：箱板纸（美废为主要原料）毛利率成因及走势



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	0755-82130638	赵 谦	021-60933153	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-66026312	崔 嵘	021-60933159	陈建生	0755- 82133766
		廖 喆	021-60933162	岳 鑫	0755- 82133766
		黄学军	021-60933142	高 健	0755-82130678
银行		房地产		机械	
邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	黄海培	021-60933150
谈 煜	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397	陈 玲	0755-82130646
				杨 森	0755-82133343
				李筱筠	010-66026326
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-60933156	郑 东	010- 66026308	孙菲菲	0755-82133400
左 涛	021-60933164	秦 波	010-66026317	吴美玉	010-66026319
				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- 82139908	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	
段迎晟	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82138922	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
陈 健	010-66022025	李遵庆	0755-82130532	高 宇	0755- 82130876
苏绍许	021-60933144			侯慧娣	021-60875161
				张 旭	010-66026340
				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	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
王军清	0755-82133297	彭怡萍	0755-82133528	董艺婷	021-60933155
彭甘霖	0755-82133259	刘舒宇	0755-82133568	戴 军	0755-82133129
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	黄志文	0755-82133928
周 琦	0755-82133568			秦国文	0755-82133528
赵学昂	0755-66025232			林晓明	021-60933154
				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

华北区（机构销售一部）		华东区（机构销售二部）		华南区（机构销售三部）	
王立法	010-66026352 13910524551 wanglf@guosen.com.cn	盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	万成水	0755-82133147 13923406013 wancs@guosen.com.cn
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
焦 戢	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn	郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
李 锐	010-66025249 13691229417 lirui2@guosen.com.cn	黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn
徐文琪	010-66026341 13811271758 xuwq@guosen.com.cn	刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn
		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn
		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
				黎 敏	0755-82130681 13902482885 limin1@guosen.com.cn
				徐 冉	13632580795 xuran1@guosen.com.cn