

动态报告

造纸

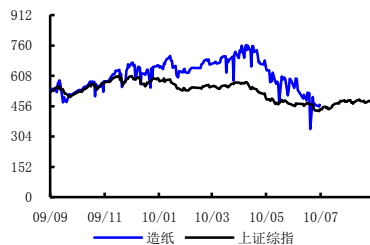
盈利能力跟踪

2010年9月6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》——

2010-8-31

《盈利能力跟踪: 纸种毛利率跟踪》——

2010-8-23

《盈利能力跟踪: 纸种毛利率跟踪》——

2010-8-17

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 214 元 (较上周的 261 元减少 47 元), 毛利率为 4.6% (较上周的 4.4% 减少 0.8pc);

铜版纸毛利为 710 元 (710, +0), 毛利率为 12.9% (12.9%, +0 pc);

白卡纸毛利为 935 元 (1077, -142), 毛利率为 16.0% (18.0%, -2.0 pc);

新闻纸毛利为 783 元 (791, -8), 毛利率为 20.3% (20.5%, -0.2pc);

箱板纸毛利为 584 元 (657, -73), 毛利率为 16.3% (18.4%, -2.1 pc)。

● 各类原料价格波动

本周进口漂白针叶浆吨浆价格为 6450 元 (较上周的 6258 元, +3.1%), 漂白阔叶浆价格为 5800 元 (5800, +0.0%)。

在进口旧新闻纸方面, 美废价格为 200 美元 (200, +0.0%), 欧废价格为 187 美元 (185, +1.1%), 日废价格为 226 美元 (225, +0.4%)。

在进口旧箱板纸方面, 美废价格为 245 美元 (237, +3.4%), 欧废价格为 213 美元 (210, +1.4%), 日废价格为 227 美元 (225, +0.9%)。

● 各类纸种价格波动

本周双胶纸吨纸价格为 6,350 元 (6,350, +0.0%), 铜版纸价格为 6,444 元 (6,444 元, -0.0%), 白卡纸为 6,817 元 (6,817, +0.0%), 新闻纸价格为 4,502 元 (4,502 元, -0.0%), 箱板纸价格为 3,983 元 (3,983, +0.0%), 瓦楞纸价格为 2,850 元 (2,850, +0.0%)。

● 近期行业主要动态

——广西天一纸业从M-real购买一台年产10万吨轻涂纸二手纸机, 产品主要销往广西及附近省份, 纸机暂定2012年3月投产

——美国商务部31日称, 不会就中国汇率政策是否为其铜版纸出口商提供不公平补贴的指控展开调查, 表示该指控不符合法定调查标准

——昨日, 富阳市第三轮限期淘汰关停落后产能造纸生产线 (企业) 任务全部完成, 共有30条“低小散”生产线全部拆除且通过验收

——杭州地区近期商业印刷需求有好转, 秋季服装吊牌需求良好, 近期铜版纸贸易商出货较前两个月有好转

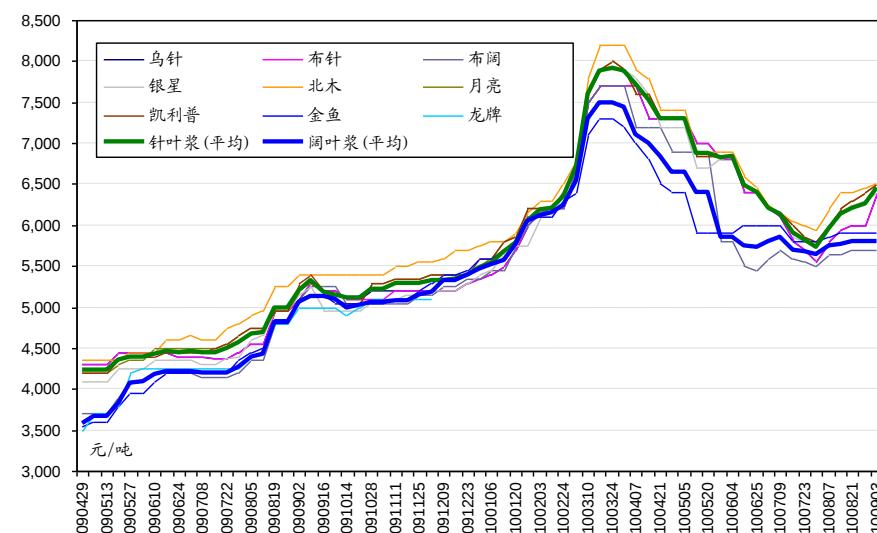
——美废月末报盘不多, 供应量依然吃紧, 供方观望看涨

——昨日富阳造纸协会开会决议9月起白板纸出厂价提涨200元/吨, 同时在9月5日至11日期间园区将实行停机限产, 供应量将减少

原料及产品价格波动

木浆价格

图 1: 进口木浆价格走势



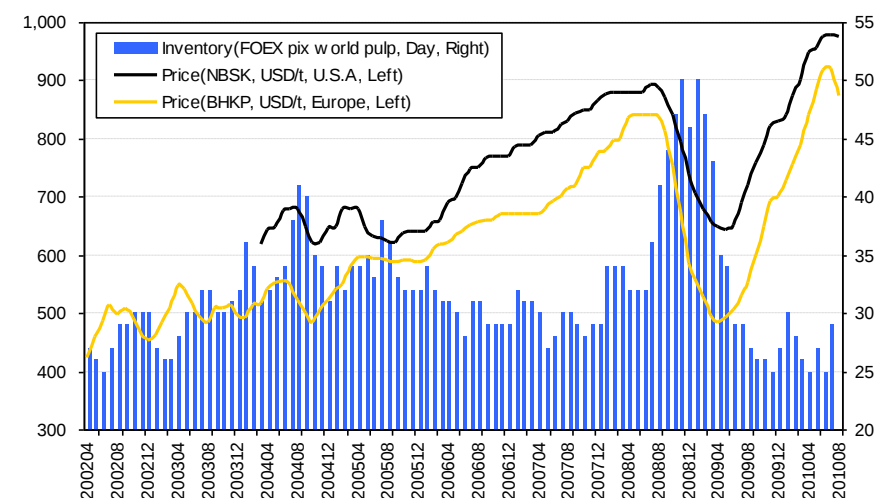
资料来源: 纸业联讯

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	6,450	6,258	3.1%	5,967	8.1%	5,000	29.0%
阔叶浆	5,800	5,800	0.0%	5,750	0.9%	4,817	20.4%

数据来源: 纸业联讯

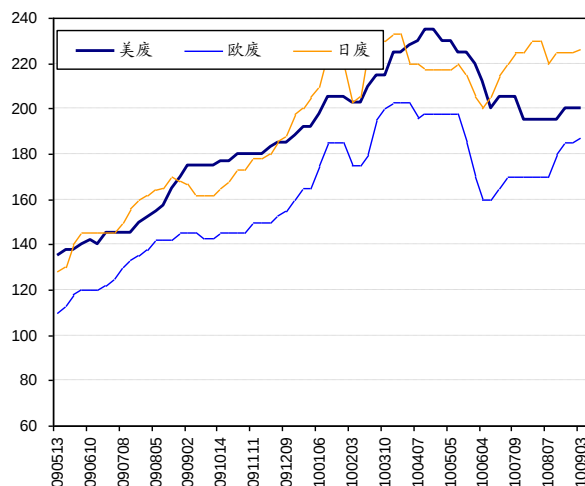
图 2: 7 月份全球木浆库存为 29 天 (2002 年以来平均为 32 天)



资料来源: FOEX

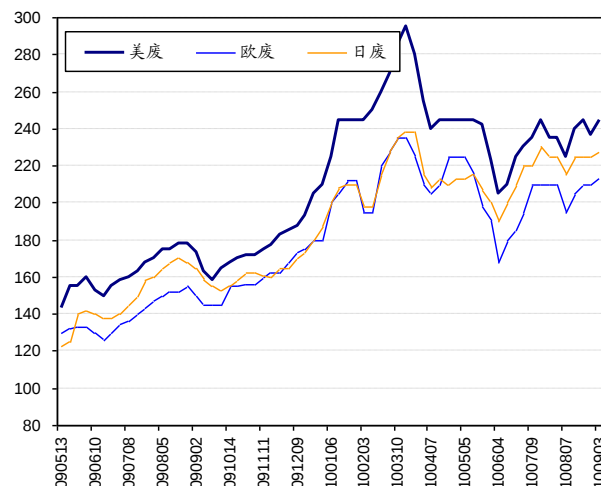
废纸价格

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	200	200	0.0%	195	2.6%	175	14.3%
欧废	187	185	1.1%	170	10.0%	145	29.0%
日废	226	225	0.4%	220	2.7%	167	35.3%
OCC							
美废	245	237	3.4%	225	8.9%	178	37.6%
欧废	213	210	1.4%	195	9.2%	150	42.0%
日废	227	225	0.9%	215	5.6%	165	37.6%

数据来源: 纸业联讯

产品价格

表 3: 国内主要纸种价格波动

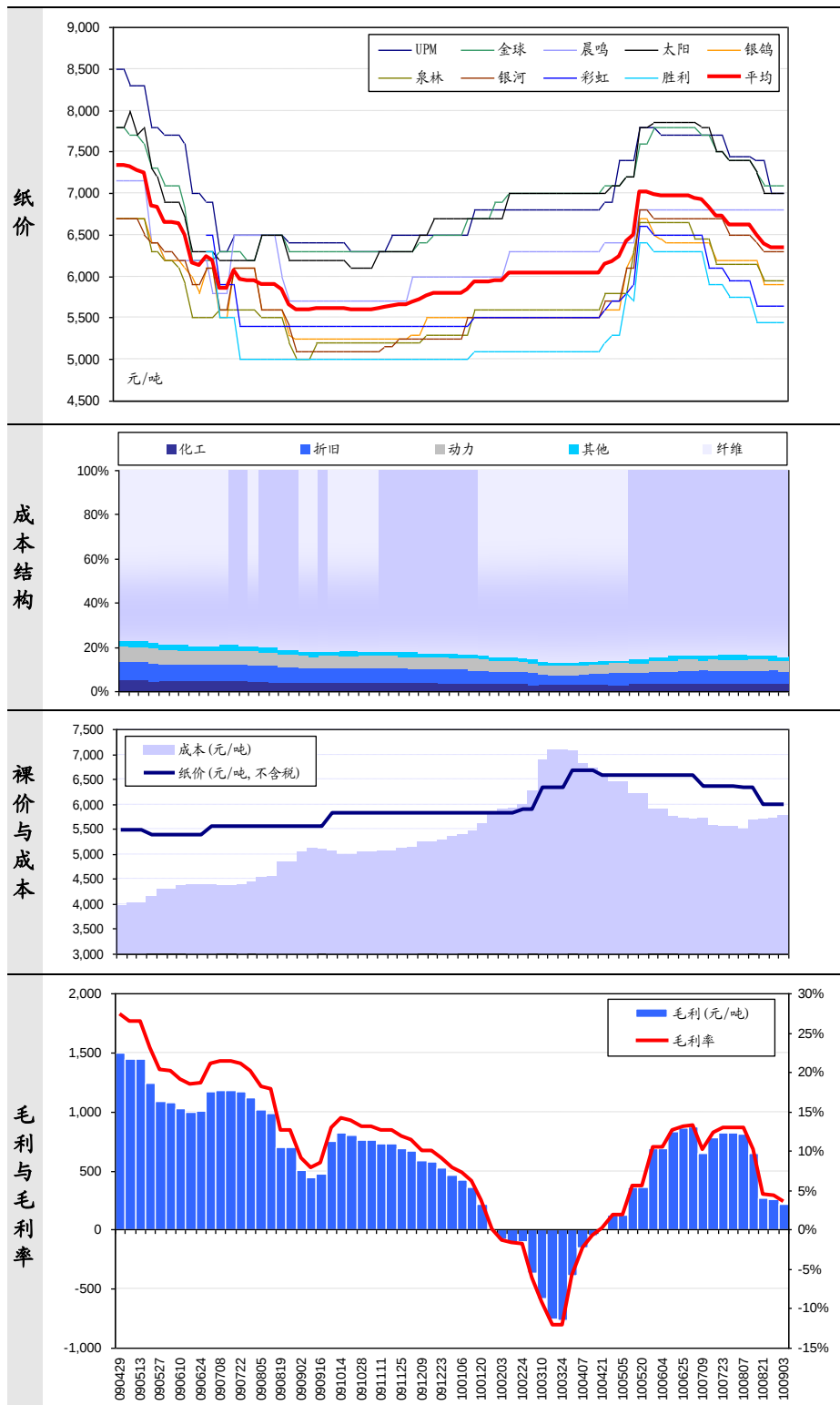
纸种	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	涨幅	上月价格 (元/吨)	涨幅	上年价格 (元/吨)	涨幅
双胶纸	6,350	6,350	0.0%	6,506	-2.4%	5,794	9.6%
铜版纸	6,444	6,444	0.0%	6,578	-2.0%	6,160	4.6%
白卡纸	6,817	6,817	0.0%	7,050	-3.3%	6,200	9.9%
新闻纸	4,503	4,502	0.0%	4,502	0.0%	3,950	14.0%
箱板纸	3,983	3,733	6.7%	3,733	6.7%	2,983	33.5%
瓦楞纸	2,850	2,850	0.0%	2,850	0.0%	2,433	17.1%

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

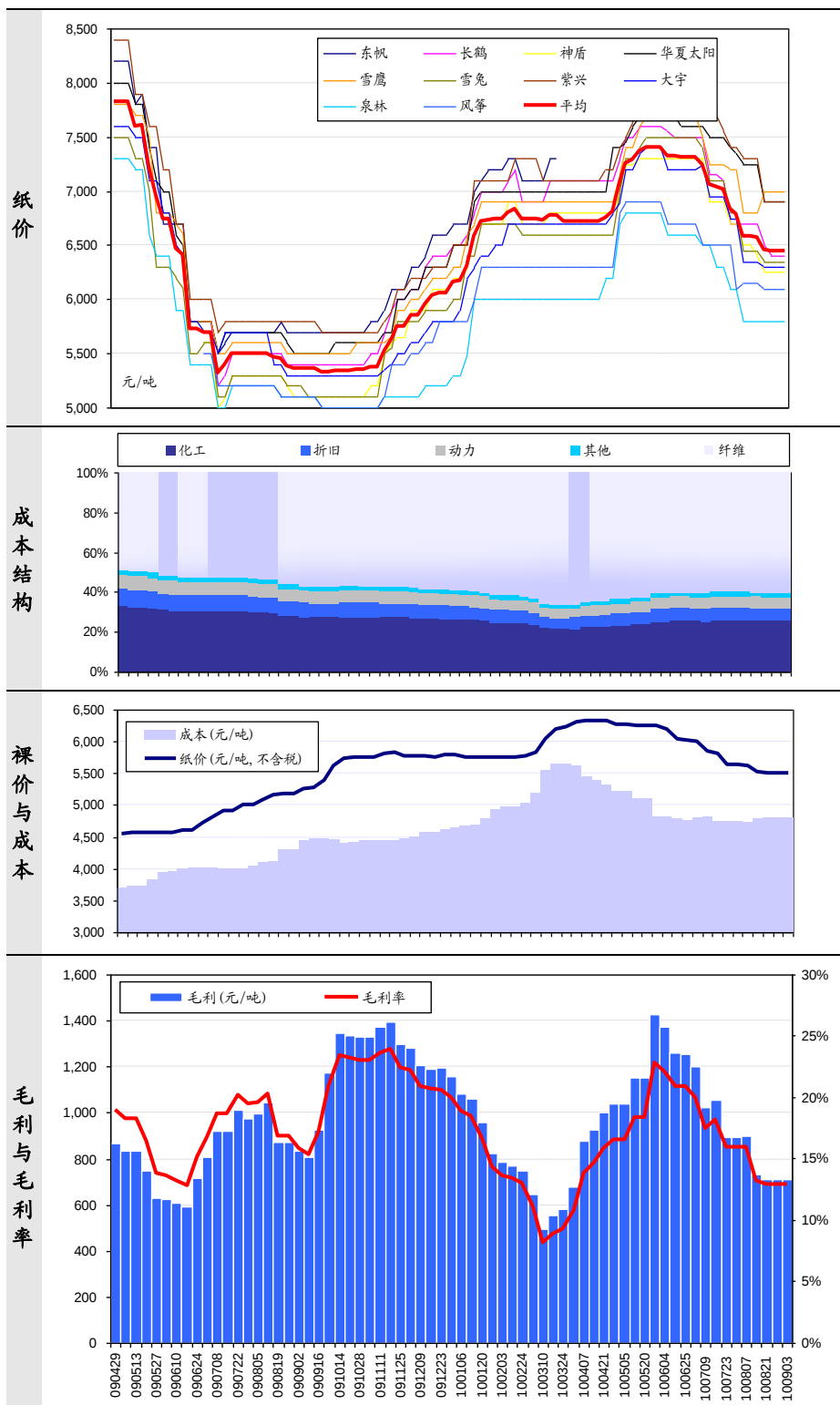
图 5：双胶纸（全木浆-A 级）毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

铜版纸

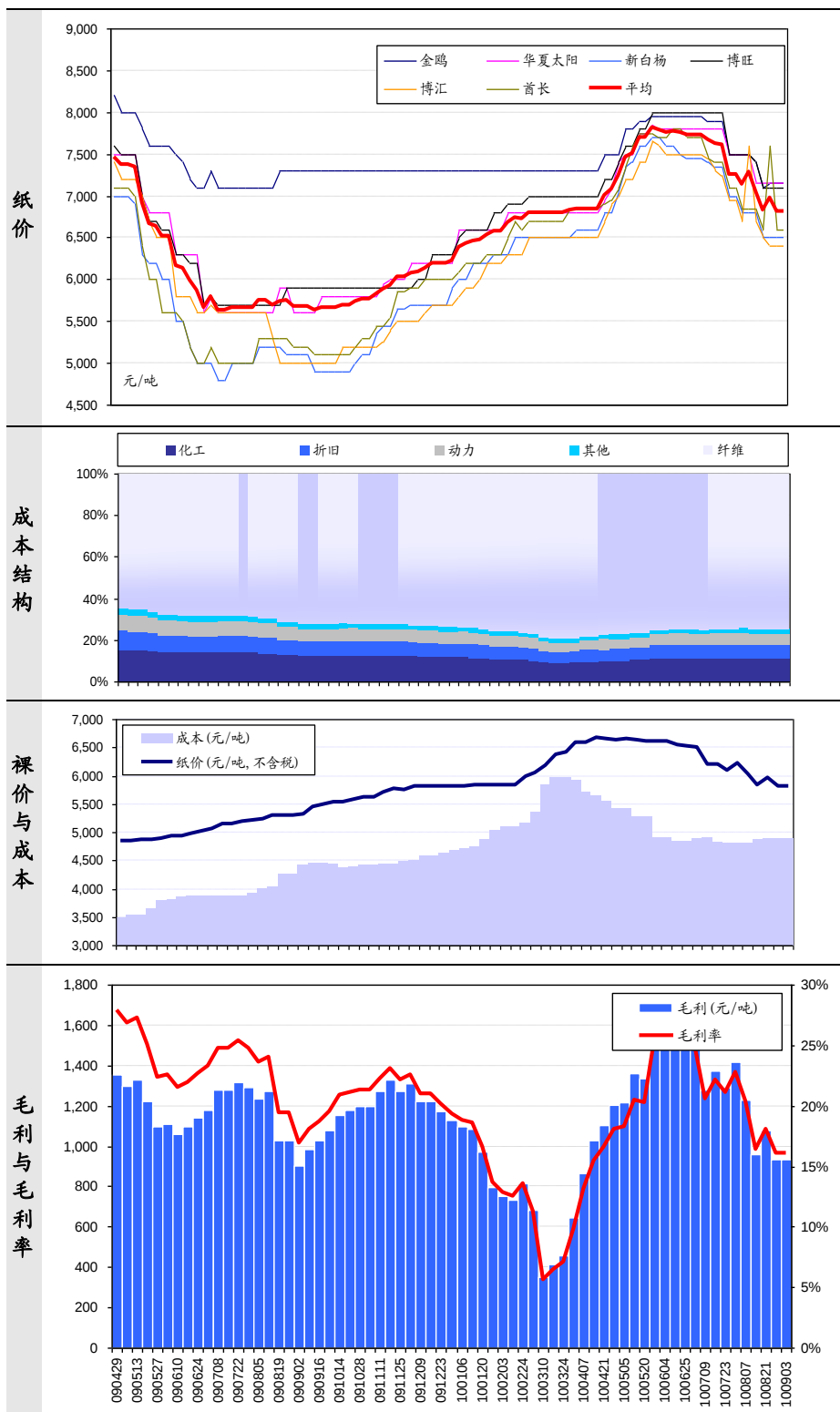
图 6: 铜版纸毛利率成因及走势



资料来源: 纸业联讯、国信证券经济研究所测算

白卡纸

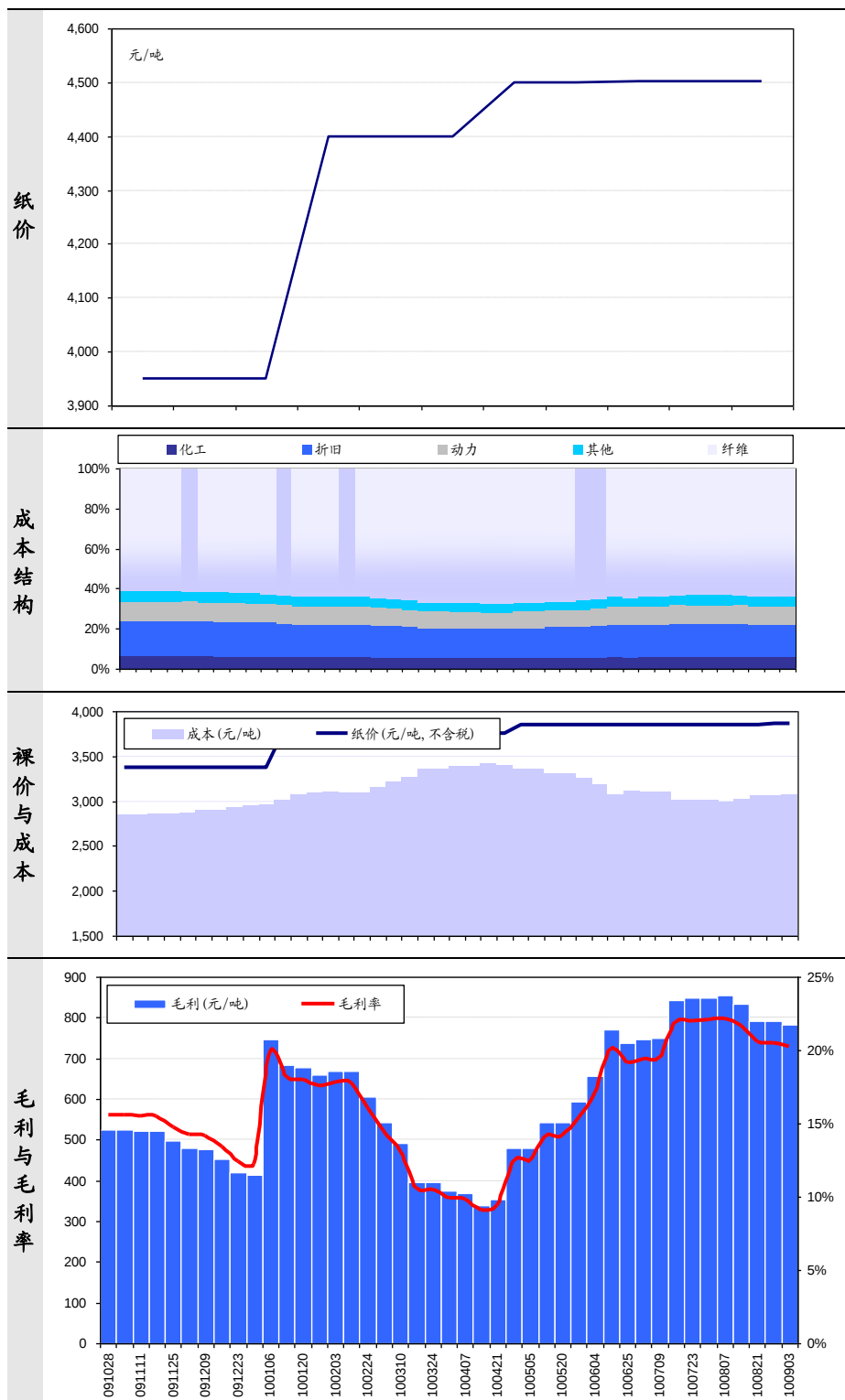
图 7：白卡纸毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

新闻纸

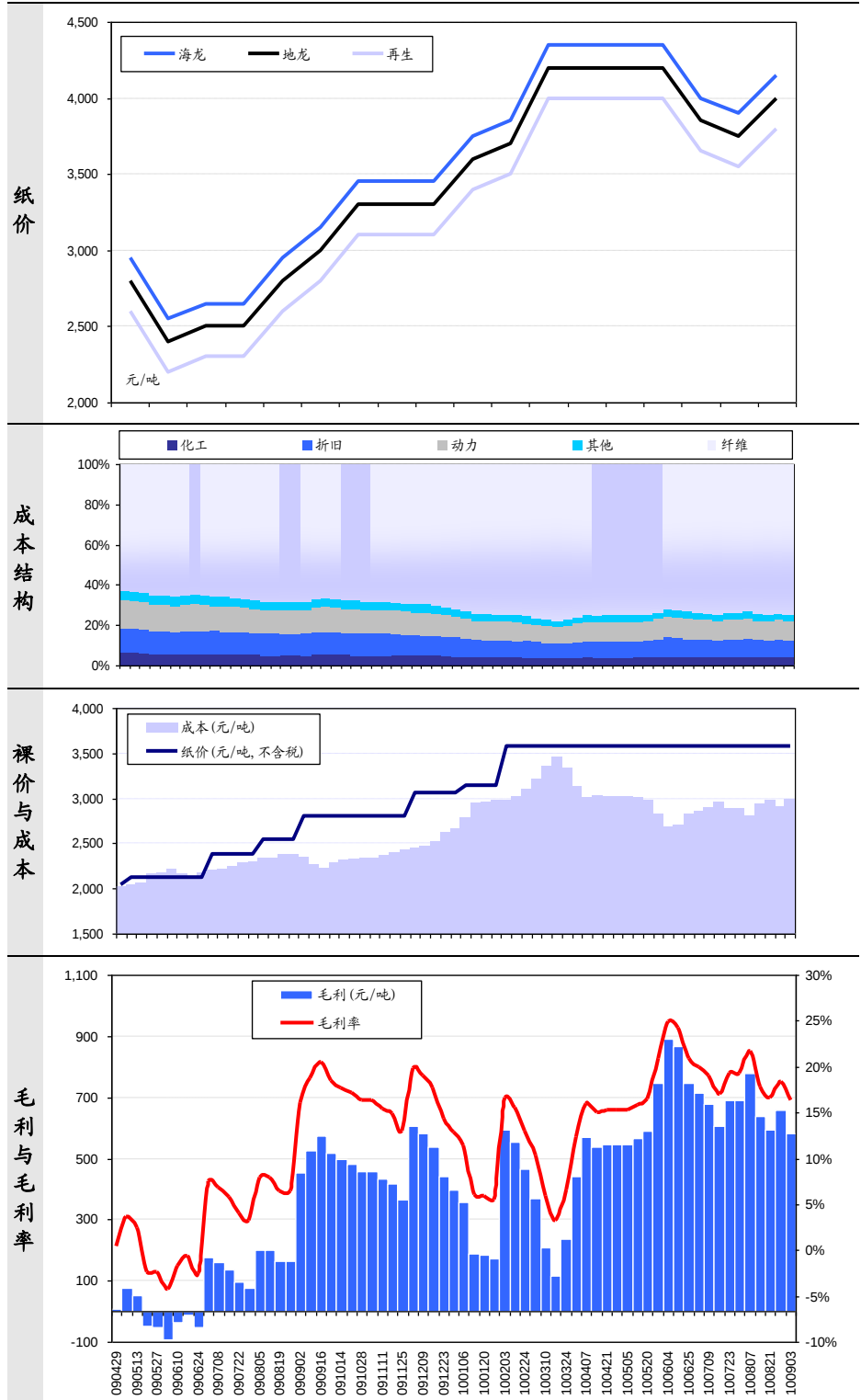
图 8: 新闻纸毛利率成因及走势



资料来源: 纸业联讯、国信证券经济研究所测算

箱板纸

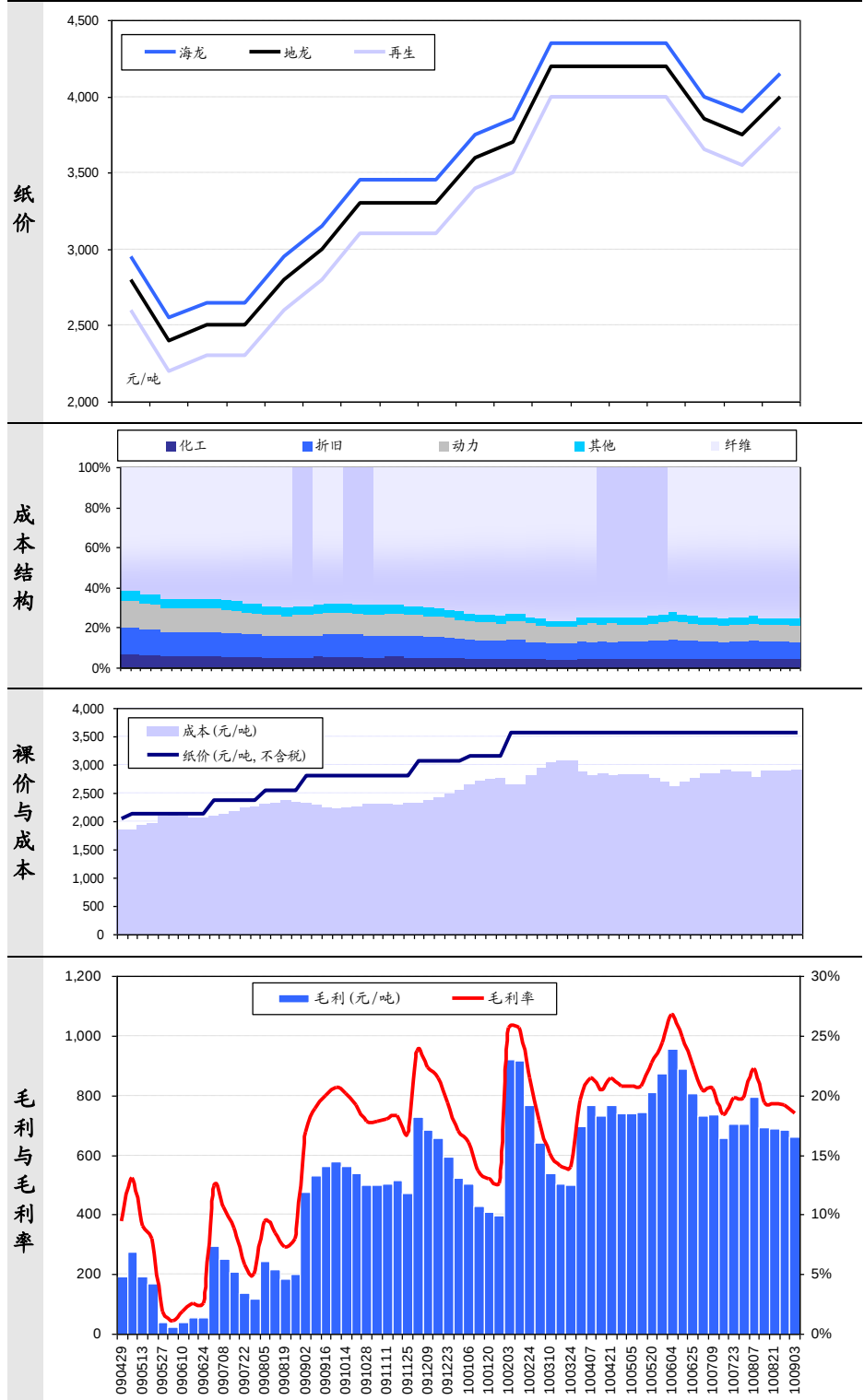
图 9：箱板纸（美废为主要原料）毛利率成因及走势



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团队成员

宏观			策略			交通运输		
周炳林	0755-82130638		黄学军	021-60933142		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- 82130432	
						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	0755-82130722	
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	0755-82130706							
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	
高耀华	0755-82130771							
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	010-66215566		李遵庆	0755-82133055		高 宇	0755- 82133538	
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		林晓明	0755-25472656	
阳 瑾	0755-82133538		康 亢	010-66026337		赵斯尘	021-60875174	
周 琦	0755-82133568		刘 洋			程景佳	021-60933166	
赵学昂	0755-66025232					郑 云	021-60875163	
						毛 甜	021-60933154	
交易策略								
戴 军	0755-82133129							
秦国文	0755-82133528							
徐左乾	0755-82133090							
黄志文	0755-82133928							

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 骥	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	
						颜小燕	13590436977 yanxy@guosen.com.cn	