

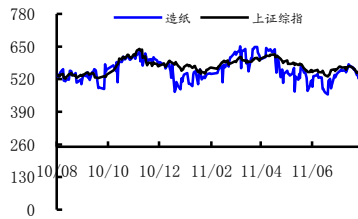
证券研究报告—动态报告

造纸

盈利能力跟踪

2011年8月1日

一年该行业与上证综指走势比较



相关研究报告:

《纸种毛利率跟踪》——2011-7-27

《纸种毛利率跟踪》——2011-7-18

《纸种毛利率跟踪》——2011-1-10

《纸种毛利率跟踪》——2011-1-7

证券分析师: 李世新

电话: 0755-82130565

E-mail: Lisx@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码: S0980510120053

行业周报

纸种毛利率跟踪

● 各类纸种吨纸毛利及毛利率波动

本周双胶纸吨纸毛利为 709 元(较上周的 686 元增加 22 元), 毛利率为 11.8% (较上周的 11.5% 增加 0.3pc);

铜版纸毛利为 1123 元 (1128, -5), 毛利率为 20.1% (20.2%, -0.1 pc);

白卡纸毛利为 1713 元 (1720, -7), 毛利率为 27.7% (27.8%, -0.1pc);

箱板纸毛利为 390 元 (363, +27), 毛利率为 11.2% (10.4%, +0.8 pc)。

● 各类原料价格波动

本周进口漂白针叶浆吨浆价格为 5975 元 (较上周的 6067 元, -1.5%), 漂白阔叶浆价格为 5133 元 (5133, +0.0%)。

在进口旧新闻纸方面, 美废价格为 252 美元 (255, -1.2%), 欧废价格为 240 美元 (233, +3.0%), 日废价格 273 美元 (273, +0.0%)。

在进口旧箱板纸方面, 美废价格为 272 美元 (275, +0.0%), 欧废价格为 253 美元 (255, +2.0%), 日废价格 258 美元 (258, +0.0%)。

● 各类纸种价格波动

本周双胶纸吨纸价格为 6608 (6600, +0.1%), 铜版纸价格为 6538 元 (6544 元, -0.1%), 白卡纸为 7233 元 (7242, -0.1%), 箱板纸价格为 4083 元 (4100, -0.4%), 瓦楞纸价格为 3383 元 (3417, -1.0%)。

● 近期行业主要动态

——太阳纸业24#机年产40万吨高松厚度纯质纸项目已于近期投料出纸, 现阶段产品为铜版纸试机纸, 尚未进入销售阶段。

——湛江晨鸣近日部署开机试运工作, 明确各车间开机或投料试运时间, 有设备调试全面转入开机试运阶段, 确保8月初开机投运。

——日元兑美元汇率持续走高, 月末日元汇率逼近历史最高点。强势日元对近期线路低迷的日废市场价格起到缓冲作用。

——欧盟委员会今日建议修改船用燃料的硫含量标准, 欧洲纸业联合会负责人表示, 此举将使造纸行业运输成本上升20%~45%。

——7月1日起实施《公路安全保护条例》, 加大处罚超载力度, 目前货运车难寻, 该政策落实将在短期提高原料运输费用20%-40%。

——6月全国机制纸及纸板产量1026.6万吨, 同比增加18.1%。1-6月累积产量5415.2万吨, 同比增加14.9%。

——6月全国新闻纸产量28.9万吨, 同比减少23.3%, 1-6月累积产量180.4万吨, 同比减少14.2%。

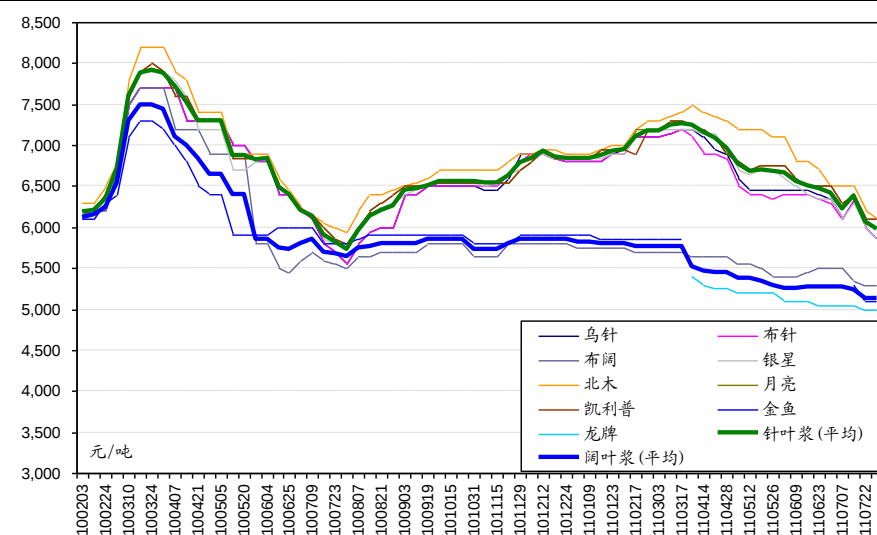
独立性声明:

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, 其结论不受其它任何第三方的授意、影响, 特此声明。

原料及产品价格波动

木浆价格

图 1: 进口木浆价格走势



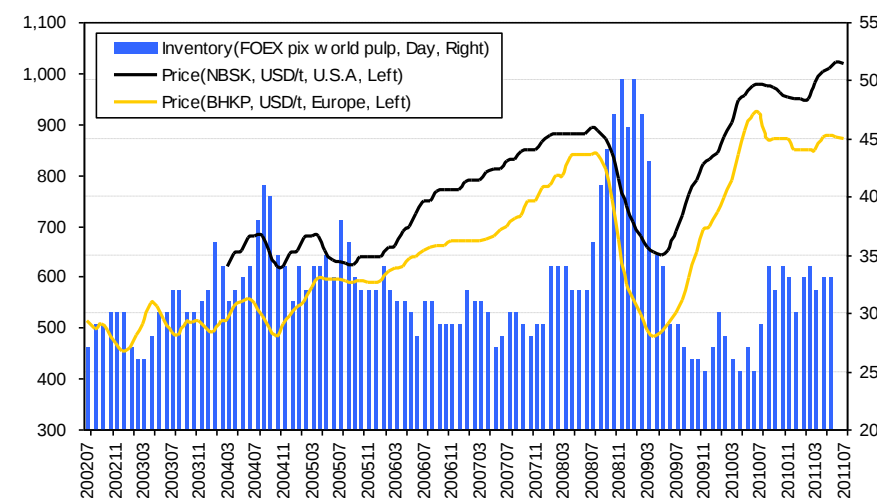
资料来源: 纸业联讯

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	5,975	6,067	-1.5%	6,417	-6.9%	6,133	-2.6%
阔叶浆	5,133	5,133	0.0%	5,275	-2.7%	5,850	-12.3%

数据来源: 纸业联讯

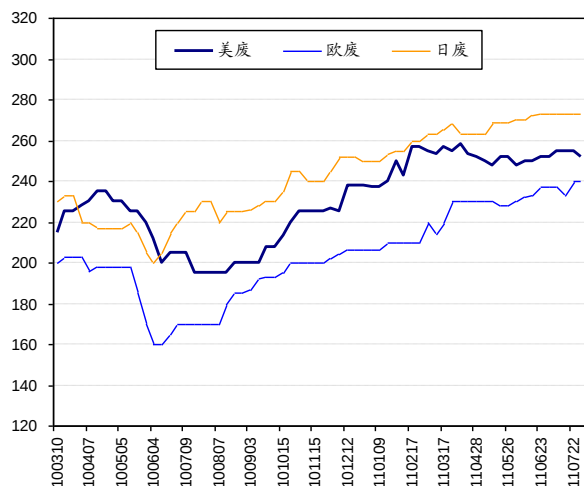
图 2: 7 月份全球木浆库存为 29 天 (2002 年以来平均为 32 天)



资料来源: FOEX

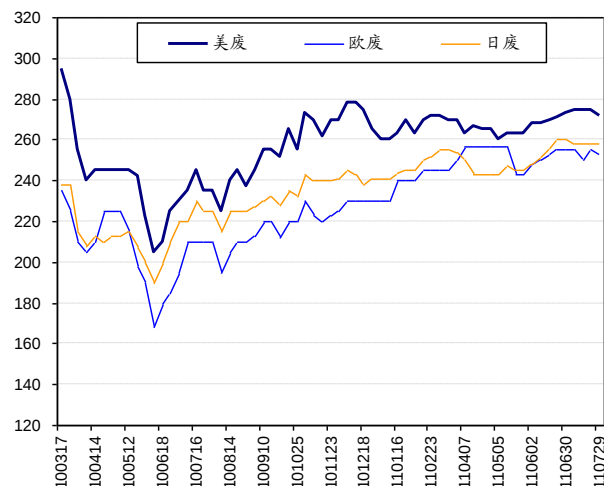
废纸价格

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	252	255	-1.2%	250	0.8%	195	29.2%
欧废	240	240	0.0%	233	3.0%	170	41.2%
日废	273	273	0.0%	272	0.4%	225	21.3%
OCC							
美废	272	275	-1.1%	270	0.7%	245	11.0%
欧废	253	255	-0.8%	253	0.0%	210	20.5%
日废	258	258	0.0%	256	0.8%	230	12.2%

数据来源: 纸业联讯

产品价格

表 3: 国内主要纸种价格波动

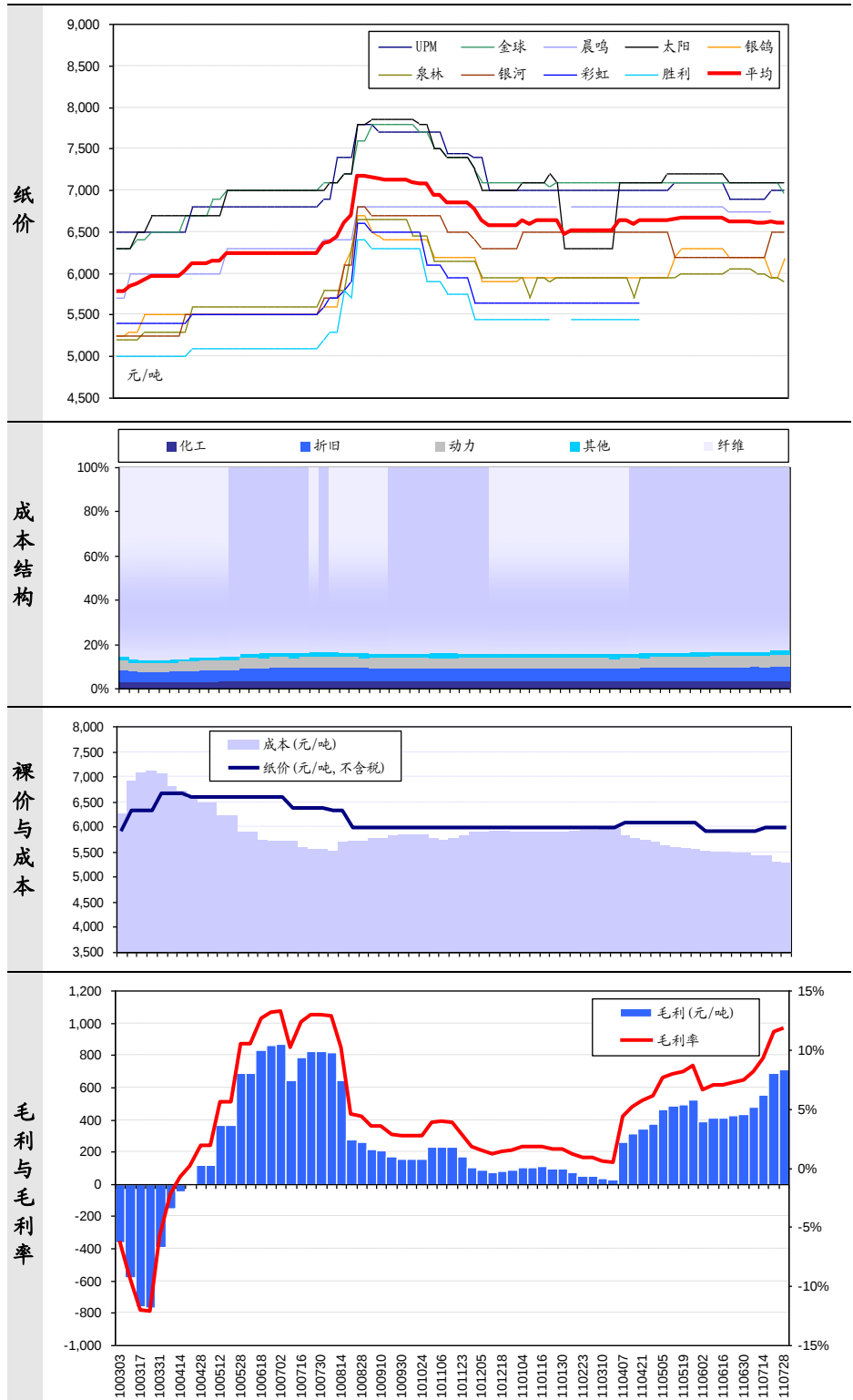
	本周价格 (元/吨)	上周价格 (元/吨)	涨幅	上月价格 (元/吨)	涨幅	上年价格 (元/吨)	涨幅
双胶纸	6,608	6,600	0.1%	6,607	0.0%	6,843	-3.4%
铜版纸	6,538	6,544	-0.1%	6,675	-2.1%	6,986	-6.4%
白卡纸	7,233	7,242	-0.1%	7,267	-0.5%	7,292	-0.8%
新闻纸	4,850	4,850	0.0%	4,850	0.0%	4,500	7.8%
箱板纸	4,083	4,100	-0.4%	4,100	-0.4%	3,733	9.4%
瓦楞纸	3,383	3,417	-1.0%	3,417	-1.0%	2,850	18.7%

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

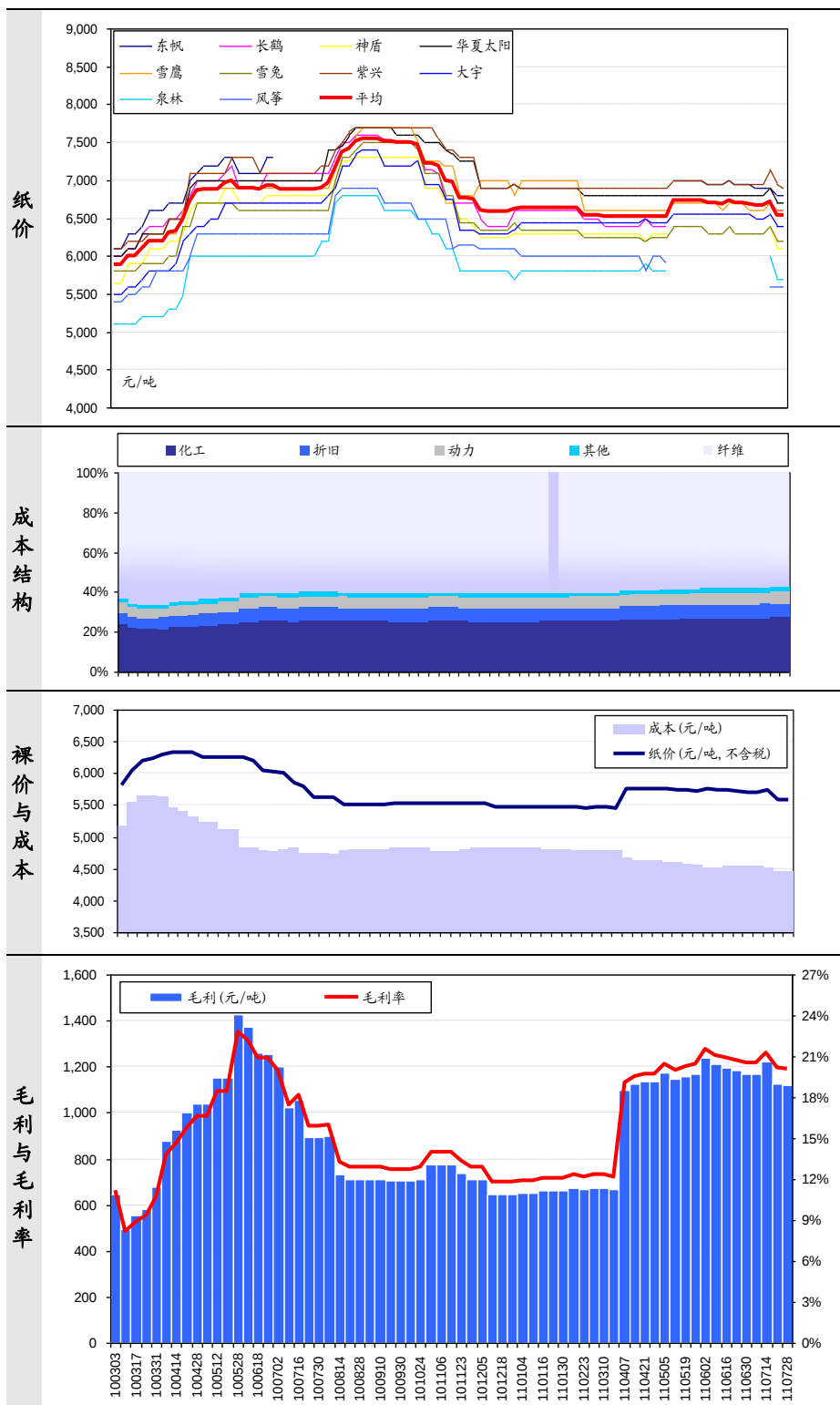
图 5: 双胶纸（全木浆-A 级）毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

铜版纸

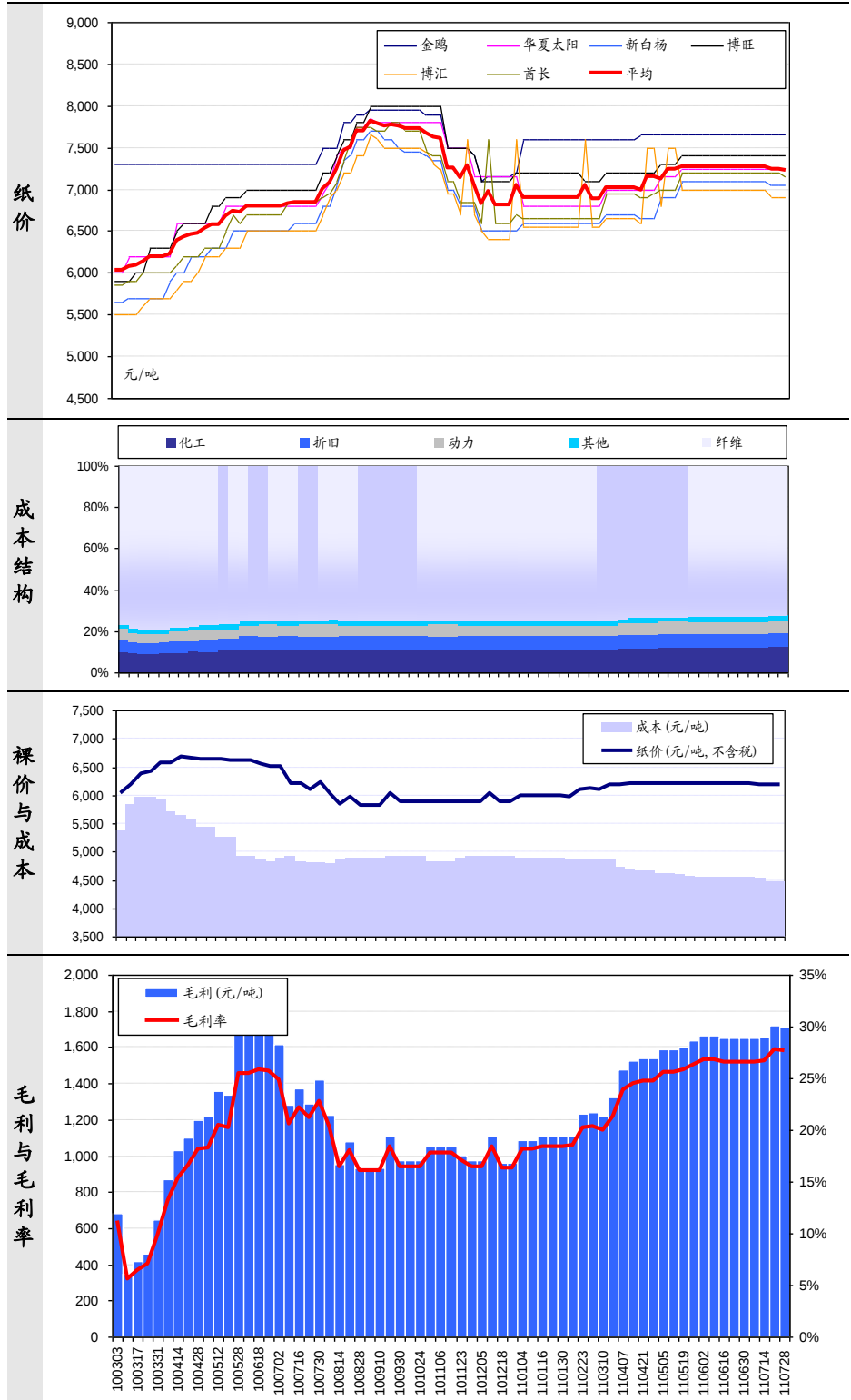
图 6: 铜版纸毛利率成因及走势



资料来源: 纸业联讯、国信证券经济研究所测算

白卡纸

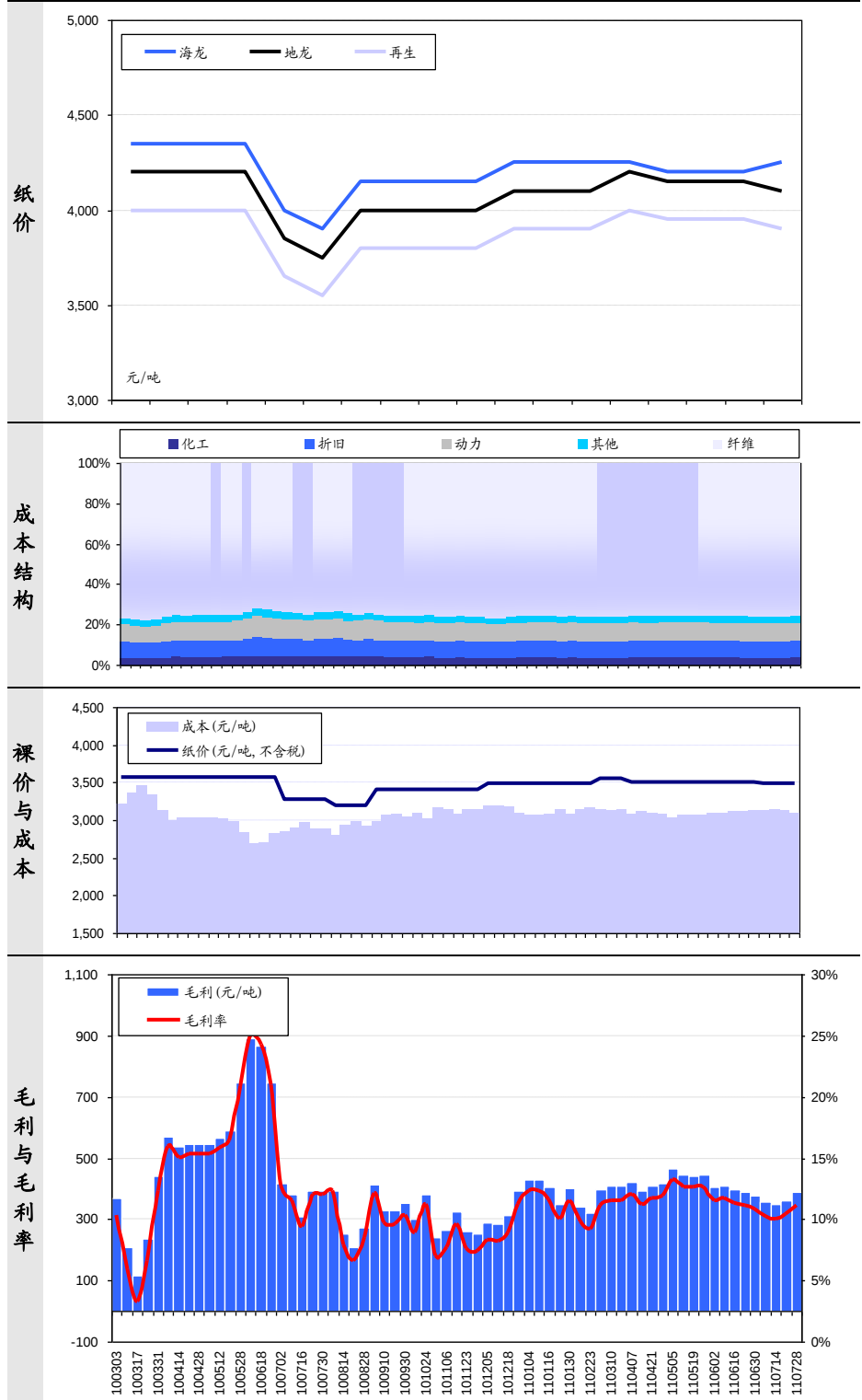
图 7：白卡纸毛利率成因及走势



资料来源：纸业联讯、国信证券经济研究所测算

箱板纸

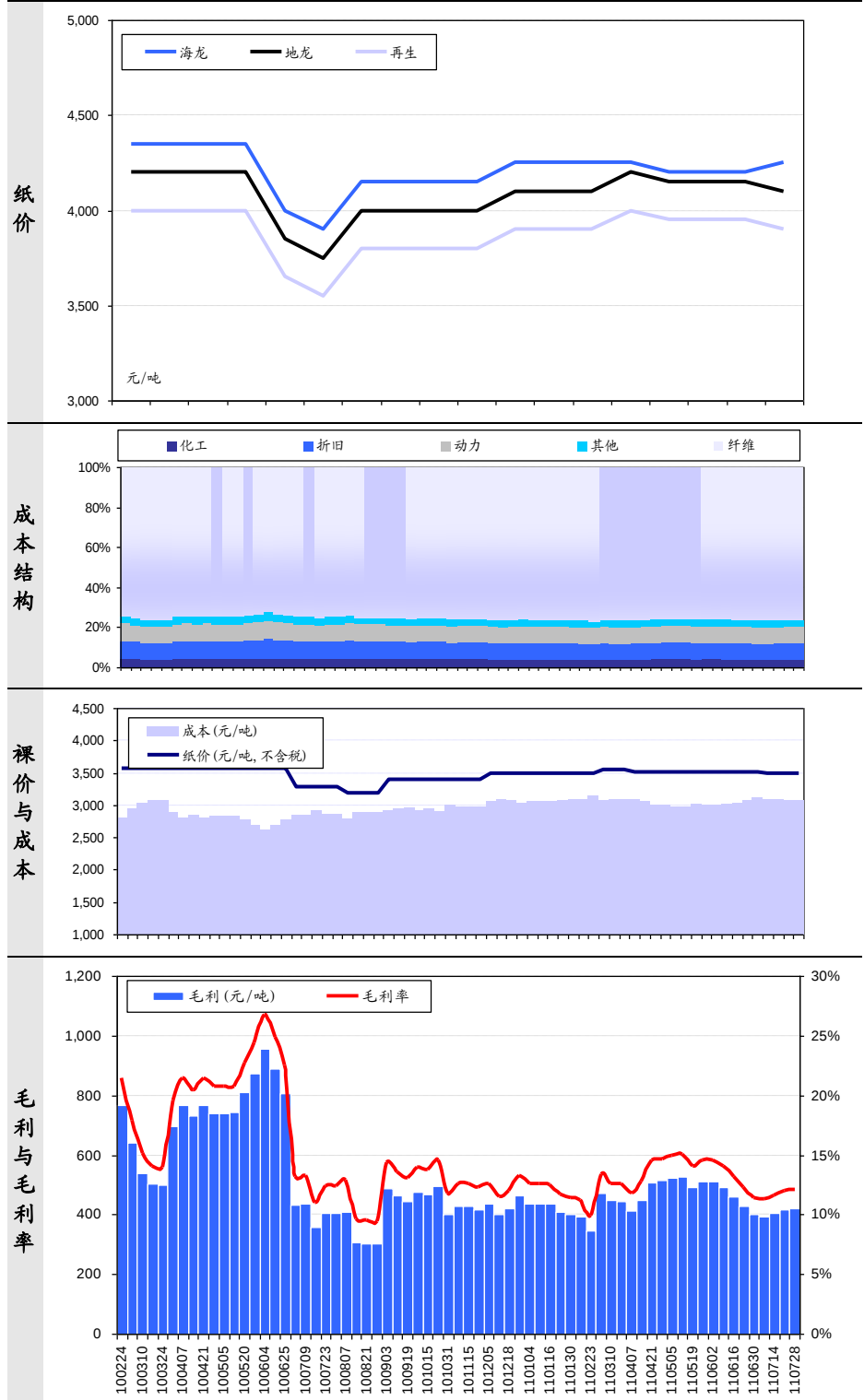
图 9：箱板纸（美废为主要原料）毛利率成因及走势



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

风险提示

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。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		固定收益		策略	
周炳林	0755-82130638	李怀定	021-60933152	黄学军	021-60933142
林松立	010-66026312	侯慧梯	021-60875161	林丽梅	021-60933157
崔 嵘	021-60933159	张 旭	010-66026340	技术分析	
				闫 莉	010-88005316
交通运输		银行		房地产	
郑 武	0755- 82130422	邱志承	021- 60875167	方 焱	0755-82130648
陈建生	0755- 82133766	黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678
岳 鑫	0755- 82130432	谈 煜	010- 66025229	黄道立	0755- 82133397
周 俊	0755-82130833-6215				
糜怀清					
商业贸易		汽车及零配件		钢铁及新材料	
孙菲菲	0755-82130722	左 涛	021-60933164	郑 东	010- 66025270
祝 彬	021-60933156			秦 波	010-66026317
常 伟				郭 莹	010-88005303
机械		基础化工		医药	
郑 武	0755- 82130422	刘旭明	010-66025272	贺平鸽	0755-82133396
陈 玲	0755-82130646	张栋梁	0755-82130532	丁 丹	0755- 82139908
杨 森	0755-82133343	罗 洋	0755-82150633	杜佐远	0755-82130473
后立尧	010-88005327	吴琳琳	0755-82130833-1867	谭权胜	0755-82136019
		梁 丹	0755- 82134323	胡博新	0755-82133263
				刘 勃	0755-82130833-1845
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
杨敬梅	021-60933160	陈财茂	021-60933163	彭 波	0755-82133909
张 弢	010-88005311	刘 明	010-88005319	谢鸿鹤	0755-82130646
				龙 飞	
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	唐俊杰	021-60875160
		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	黄海培	021-60933150	欧阳仕华	0755-82151833
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				
熊 丹					
建材		旅游		食品饮料	
郑 东	010- 66025270	曾 光	0755-82150809	黄 茂	0755-82138922
马 彦	010-88005304				
建筑		新兴产业		研究支持	
邱 波	0755-82133390	陈 健	010-66022025	沈 瑞	0755-82132998
刘 萍	0755-82130678	李筱筠	010-66026326	雷 达	0755-82132098
		孙 伟	010- 66026320	余 辉	0755-82130741
				王越明	0755-82130478
量化投资产品		基金评价与研究		量化投资策略	
焦 健	0755-82133928	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
阳 瑾	0755-82133538	康 亢	010-66026337	董艺婷	021-60933155
周 琦	0755-82133568	刘舒宇	0755-82133568	程景佳	010-88005326
邓 岳	0755- 82150533	李 腾	0755-82130833-6223	郑 云	021-60875163
		刘 洋	0755-82150566	毛 甜	021-60933154
		潘小果	0755-82130843	李荣兴	021-60933165
		蔡乐祥	0755-82130833-1368	郑亚斌	
		钱 晶	0755-82130833-1367		
量化交易策略与技术		数据与系统支持			

戴 军	0755-82133129	赵斯尘	021-60875174
黄志文	0755-82133928	徐左乾	0755-82133090
彭甘霖	0755-82133259	李扬之	0755-82136165
秦国文	0755-82133528	陈爱华	0755-82133397
韦 敏		袁 剑	0755-82139918
张璐楠	0755-82130833- 1379		

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	魏 宁	0755-82133492 13823515980 weining@guosen.com.cn
王晓建	010-66026342 13701099132 wangxj@guosen.com.cn	马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn
焦 骝	010-66026343 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn	郑 毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	林 莉	0755-82133197 13824397011 linli2@guosen.com.cn
李文英	010-88005334 13910793700 liwying@guosen.com.cn	黄胜蓝	021-60875166 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn
赵海英	010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	刘 塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	甘 墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn
原 祎	010-88005332 15910551936 yuanyi@guosen.com.cn	叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	段莉娟	0755-82130509 18675575010 duanlj@guosen.com.cn
		孔华强	021-60875170 13681669123 konghq@guosen.com.cn	徐 冉	0755-82130655 13632580795 xuran1@guosen.com.cn
				颜小燕	0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn
				赵晓曦	0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn
				郑 灿	0755-82133043 13421837630 zhengcan@guosen.com.cn