



人民币升值对造纸行业形成利好

2011 年 8 月 11 日纸与林木产品指数（wind, 三级行业）涨幅为 3.16%，创今年单日最大涨幅。

人民币升值对纸业板块形成刺激性利好：

近一年来人民币对美元汇率中间价从 6.7745 降至今日新低 6.3991，降幅达到 5.54%，这对原料进口依赖严重的行业形成一定的刺激性利好。

人民币升值对造纸行业的利好主要体现在以下三个方面：其一是原材料进口实际价格下降。据统计，目前造纸行业的原材料纸浆 70% 依赖进口，对外依存度居高不下。我国现在已经是纸浆的主要进口国，纸浆消费量占全球比重超过一半。人民币升值会导致进口原材料实际价格下降；其二是进口机器设备的成本下降；其三是造纸企业现有外债偿还成本下降。

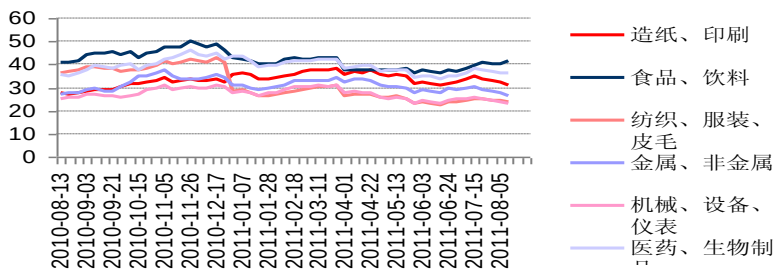
淘汰落后产能，形成新的竞争格局

工信部下达了 2011 年淘汰落后产能的任务目标，其中造纸行业淘汰落后产能目标任务为 744.5 万吨，淘汰数量大致占现有产能的 7%-8%，超出市场预期。纸张价格上涨成为当前的大趋势。同时，对于落后产能的淘汰也有利于大型纸业上市公司的发展。

整体市盈率不低，估值修复为时尚早

目前，造纸印刷板块整体市盈率约为 31.3，处于近一年当中比较平均的水平，而从整个制造业水平来看，也处于较为中间的位置。因此，不论从横向还是纵向而言，其估值水平都处于比较中间的位置，估值修复为时尚早。

图 1 制造业各个子行业市盈率变化



重点关注业绩爆发式增长和行业内龙头，推荐关注太阳纸业以及华泰股份。

造纸

首次评级

中性

张朝晖

zhangzhaohui@csc.com.cn

010-85130972

执业证书编号：S1440206070058

联系人：叶广辉

yeguanguhui@csc.com.cn

010-85156332

发布日期：2011 年 8 月 12 日

市场表现



相关研究报告

11.05.16	造纸行业需求分析
11.03.28	造纸行业基础数据库
11.03.15	造纸行业基础数据库第 7 期 20110312（每周更新）



表 1 造纸行业股票涨跌幅一览（2011-08-11）

代码	简称	涨跌幅	市值(亿)	EPS (元)	PE	收盘价
600433.SH	冠豪高新	10.00%	30.20	0.13	67.69	8.80
600163.SH	福建南纸	9.94%	43.07	0.02	398.00	5.97
600103.SH	青山纸业	5.40%	43.54	0.05	78.54	4.10
000815.SZ	美利纸业	5.22%	18.53	-0.37	-15.81	5.85
002259.SZ	升达林业	3.95%	35.70	0.12	83.25	9.99
000592.SZ	中福实业	3.75%	59.58	0.12	77.00	9.14
000488.SZ	晨鸣纸业	3.57%	131.56	0.56	11.39	6.38
600793.SH	ST 宜纸	3.30%	14.84	0.10	144.51	14.09
600966.SH	博汇纸业	3.26%	35.17	0.32	21.57	6.97
600356.SH	恒丰纸业	3.06%	17.95	0.42	18.45	7.75
002521.SZ	齐峰股份	3.05%	34.86	1.33	12.71	16.91
600963.SH	岳阳林纸	2.99%	61.04	0.22	32.91	7.24
002078.SZ	太阳纸业	2.98%	97.17	0.63	15.35	9.67
600189.SH	吉林森工	2.91%	35.09	0.17	66.47	11.30
600567.SH	山鹰纸业	2.67%	34.82	0.35	13.17	4.61
000833.SZ	贵糖股份	2.51%	29.01	0.31	31.61	9.80
002235.SZ	安妮股份	2.43%	24.67	0.01	1265.00	12.65
002354.SZ	科冕木业	2.42%	13.45	0.13	110.69	14.39
600069.SH	银鸽投资	2.27%	70.73	0.04	214.25	8.57
600308.SH	华泰股份	1.95%	61.18	0.14	36.64	5.24
000910.SZ	大亚科技	1.89%	34.18	0.36	18.00	6.48
000663.SZ	永安林业	1.73%	15.51	0.04	191.25	7.65
002067.SZ	景兴纸业	1.47%	37.85	0.32	21.63	6.92
600462.SH	*ST 石岷	1.24%	23.49	0.02	317.78	5.72
200488.SZ	晨鸣 B	1.20%	71.30	0.56	7.54	4.22
600265.SH	景谷林业	1.19%	12.11	0.06	155.50	9.33
002043.SZ	兔宝宝	1.00%	16.71	0.18	50.72	9.13
002247.SZ	帝龙新材	0.91%	15.52	0.40	38.73	15.49
002240.SZ	威华股份	0.83%	41.71	0.06	141.67	8.50
600235.SH	民丰特纸	0.78%	20.44	0.26	29.85	7.76
000820.SZ	*ST 金城	0.00%	17.73	-2.48	-2.48	6.16
002012.SZ	凯恩股份	0.00%	30.97	0.54	29.44	15.90



分析师介绍

研究服务

张朝晖：对外经济贸易大学工商管理硕士，绝对收益分析员，从业 12 年。专注于公司重组、兼并、收购、再融资前后及过程中的投资价值发现。

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。