

轻工制造

造纸静候提价落实，烟卡提价对烟标成本几无影响

造纸一周回顾：

木浆系：木浆现货价格本周再提 50 元/吨至 6540 元/吨，铜版纸出厂价持平在 6800 元/吨，双胶纸出厂价持平在 6958 元/吨，白卡纸延续上两周提价进程，本周上涨 167 元/吨至 5743 元/吨。近日各大木浆系造纸企业受成本压力影响，纷纷开出提价函，我们认为后期提价落实可能性大，市场静候佳音。

废纸系：国废价格本周上涨 20 元/吨至 2961 元/吨，箱板纸及瓦楞纸价格仍分别持平在 5110 元/吨、4557 元/吨。

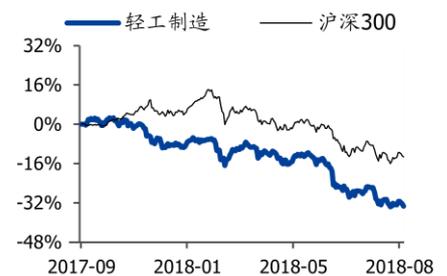
木浆再涨，造纸静候提价落实。8月以来，木浆系造纸行业整体正在走出前期渠道强去库阴霾，行业出现回暖迹象，8月整体纸张出厂价格较7月已经落实了 100-200 元/吨的提价幅度，在逐步回暖的过程中，信心重建确实需要一定的时间，但之后一段时间向上的方向仍较为明确。我们依然看好四季度开始的行业提价进程。节奏上，提价的速度会相对去年缓慢，但周期会更长，一旦渠道进入缓慢补库周期，买入造纸行业公司股票的资金将较易获利，当前时点我们仍不悲观。

烟卡提价将较难传导至烟标公司，烟标成本几无影响。成本端木浆价格自 2016 年底上涨 25% 以上，利润压缩较为严重，去年没有提价的烟卡今年有可能会有涨价。市场担心，烟卡提价将整体影响烟标公司利润释放。近期我们走访了几家烟卡下游及烟标上游的“转移纸”生产企业，企业普遍反映，今年烟卡确有提价，但转移纸企业将内部自行消化，企业转移纸对烟标公司的出厂价格将维持恒定不变。

风险提示：原材料价格出现大量波动，宏观经济增长不及预期。

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁琼

执业证书编号：S0680513050001

邮箱：dingqiong@gszq.com

相关研究

- 《轻工制造：木浆价格继续上抬，四季度纸张价格弹性有望强于 2017 年同期》2018-08-26
- 《轻工制造：“三低”格局下继续强推木浆系造纸龙头，烟标行业触底回暖》2018-08-19
- 《轻工制造：输入性通胀预期下的造纸行业投资机会》2018-08-12

建议关注组合

股票代码	股票名称	EPS				PE			
		2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
603008	喜临门	0.72	0.94	1.26	1.65	25.70	16.88	12.66	9.66
603816	顾家家居	1.92	2.45	3.20	4.04	30.70	20.46	15.69	12.41
603833	欧派家居	3.09	4.06	5.17	6.51	38.19	23.58	18.51	14.70
002303	美盈森	0.23	0.29	0.38	0.47	31.01	19.00	14.65	11.75
002831	裕同科技	2.33	2.42	3.04	3.72	23.99	20.11	16.00	13.06
002228	合兴包装	0.13	0.37	0.32	0.40	32.52	17.67	20.24	16.25
600308	华泰股份	0.58	0.71	0.83	0.97	10.88	6.60	5.64	4.82
002078	太阳纸业	0.78	1.04	1.23	1.40	11.89	8.17	6.87	6.07

资料来源：Wind 一致预期，贝格数据，国盛证券研究所



内容目录

一、周度观点：造纸静候提价落实，烟卡提价对烟标成本几无影响.....	3
1.1 造纸：木浆再涨，造纸静候提价落实.....	3
1.2 板块：烟卡提价将较难传导至烟标公司，烟标成本几无影响.....	3
二、轻工造纸行业周数据.....	3
2.1 各纸种价格变化情况.....	3
2.2 原材料价格变化情况.....	5
三、轻工家居行业周数据.....	5
风险提示.....	7

图表目录

图表 1: 铜版纸价格变化趋势 (元/吨)	4
图表 2: 双胶纸价格变化趋势 (元/吨)	4
图表 3: 白卡纸价格变化趋势 (元/吨)	4
图表 4: 白板纸价格变化趋势 (元/吨)	4
图表 5: 箱板纸价格变化趋势 (元/吨)	4
图表 6: 瓦楞纸价格变化趋势 (元/吨)	4
图表 7: 木浆价格变化趋势 (元/吨)	5
图表 8: 国废价格变化趋势 (元/吨)	5
图表 9: 国际进口浆价格变化趋势 (美元/吨)	5
图表 10: 美废价格变化趋势 (美元/吨)	5
图表 11: 家具零售额 (亿元) 及同比增速 (%)	6
图表 12: 建材家居卖场销售额 (亿元) 及同比增速 (%)	6
图表 13: 商品房销售面积 (万平方米) 及同比增速 (%)	6
图表 14: 住宅销售面积 (万平方米) 及同比增速 (%)	6
图表 15: 板材价格变化趋势.....	6
图表 16: 五金材料价格变化趋势.....	6

一、周度观点：造纸静候提价落实，烟卡提价对烟标成本几无影响

1.1 造纸：木浆再涨，造纸静候提价落实

木浆系：木浆现货价格本周再提 50 元/吨至 6540 元/吨，铜版纸出厂价持平在 6800 元/吨，双胶纸出厂价持平在 6958 元/吨，白卡纸延续上两周提价进程，本周上涨 167 元/吨至 5743 元/吨。近日各大木浆系造纸企业受成本压力影响，纷纷开出提价函，我们认为后期提价落实可能性大，市场静候佳音。

废纸系：国废价格本周上涨 20 元/吨至 2961 元/吨，箱板纸及瓦楞纸价格仍分别持平在 5110 元/吨、4557 元/吨。

近一个月，我们的观点一直没变，目前正处于造纸行业“三低”格局下，原材料成本持续高企，纸价上提缓慢，我们认为主要受到晨鸣纸业 51 万吨寿光美伦双胶纸投产供应增加预期影响。渠道库存就像一个蓄水池，晨鸣新产能投放如同漫天洪水，大家在预期洪水来临之际，降低蓄水池水位，确属战略防御安排。

但我们认为，晨鸣寿光美伦在国内投放量不会很多，一方面是其寿光和黄冈两条浆线还未投产，原材料供应有压力；另一方面是新产线将有较长的产能爬坡周期，今年产量极其有限；第三方面是外海木浆系纸张市场行情较好，与国内价格几乎持平，晨鸣有可能将部分纸张投放到海外市场销售。

8 月以来，木浆系造纸行业整体正在走出前期渠道强去库阴霾，行业出现回暖迹象，8 月整体纸张出厂价格较 7 月已经落实了 100-200 元/吨的提价幅度，在逐步回暖的过程中，信心重建确实需要一定的时间，但之后一段时间向上的方向仍较为明确。

我们依然看好四季度开始的行业提价进程。节奏上，提价的速度会相对去年缓慢，但周期会更长，一旦渠道进入缓慢补库周期，买入造纸行业公司股票的资金将较易获利，当前时点我们仍不悲观。

1.2 板块：烟卡提价将较难传导至烟标公司，烟标成本几无影响

成本端木浆价格自 2016 年底上涨 25% 以上，利润压缩较为严重，去年没有提价的烟卡今年有可能会有涨价。市场担心，烟卡提价将整体影响烟标公司利润释放。近期我们走访了几家烟卡下游及烟标上游的“转移纸”生产企业，企业普遍反映，今年烟卡确有提价，但转移纸企业将内部自行消化，企业转移纸对烟标公司的出厂价格将维持恒定不变。

二、轻工造纸行业周数据

2.1 各纸种价格变化情况

图表 1: 铜版纸价格变化趋势 (元/吨)



资料来源: 纸业联讯、国盛证券研究所

图表 2: 双胶纸价格变化趋势 (元/吨)



资料来源: 纸业联讯、国盛证券研究所

图表 3: 白卡纸价格变化趋势 (元/吨)



资料来源: 纸业联讯、国盛证券研究所

图表 4: 白板纸价格变化趋势 (元/吨)



资料来源: 纸业联讯、国盛证券研究所

图表 5: 箱板纸价格变化趋势 (元/吨)



资料来源: 纸业联讯、国盛证券研究所

图表 6: 瓦楞纸价格变化趋势 (元/吨)



资料来源: 纸业联讯、国盛证券研究所

2.2 原材料价格变化情况

图表 7: 木浆价格变化趋势 (元/吨)



资料来源: 纸业联讯、国盛证券研究所

图表 8: 国废价格变化趋势 (元/吨)



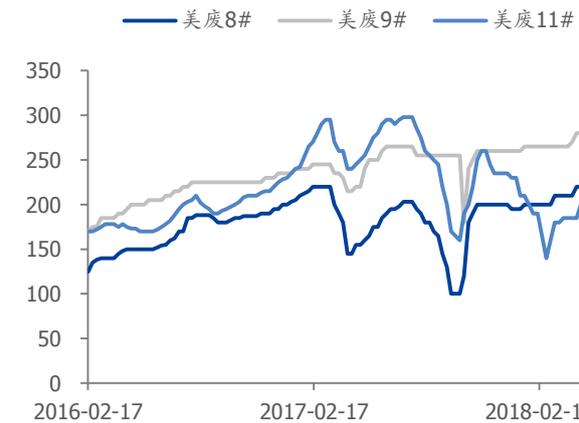
资料来源: 纸业联讯、国盛证券研究所

图表 9: 国际进口浆价格变化趋势 (美元/吨)



资料来源: Bloomberg、国盛证券研究所

图表 10: 美废价格变化趋势 (美元/吨)



资料来源: 纸业联讯、国盛证券研究所

三、轻工家居行业周数据

图表 11: 家具零售额 (亿元) 及同比增速 (%)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 12: 建材家居卖场销售额 (亿元) 及同比增速 (%)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 13: 商品房销售面积 (万平方米) 及同比增速 (%)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 14: 住宅销售面积 (万平方米) 及同比增速 (%)



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 15: 板材价格变化趋势



资料来源: Wind、国盛证券研究所

图表 16: 五金材料价格变化趋势



资料来源: Wind、国盛证券研究所

风险提示

原材料价格出现大量波动，宏观经济增长不及预期。

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
邮编：100033
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
邮编：200120
电话：021-38934111
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com