巴西 FibriaQ2 利润同比上涨 133%

——轻工制造行业周报（20180916）

川财证券 CHUANCAI SECURITIES

❖ 川财周观点

造纸板块：中秋备货进入扫尾阶段，下游备货需求减弱，本周国废价格走低。目前贸易摩擦带来的隐患仍未消除，拥有良好内生增长能力的龙头将持续获益，相关标的有太阳纸业。家居板块：定制家居方面，受去年以来房地产市场的严格调控、整装企业截流以及行业竞争日趋激烈等因素影响，板块持续调整。我们认为，门店数量较多、产品品类齐全、布局前端整装渠道的行业龙头有望突出重围，相关标的有欧派家居、尚品宅配；成品家居板块，美国针对出口家具加征关税的的措施尚未落地，行业仍存在隐忧。长期来看，软体家居龙头凭借渠道优势和品类扩大能力，市场份额有望继续扩大，相关标的有顾家家居。包装印刷板块：拥有高端大客户资源和部分定价权，新品新客户资源较多的行业龙头存在投资机会，相关标的有裕同科技，另外建议关注电子烟行业，相关标的有劲嘉股份。

❖ 市场表现

本周川财建材轻工指数上涨 0.14%，收于 6663.80。在各子板块中，包装印刷板块收于 2194.46，下跌 0.31%；家用轻工板块收于 1940.78，下跌 2.35%；造纸板块收于 2037.35，下跌 2.67%。

❖ 价格追踪

本周瓦楞纸市场均价为 4514 元/吨，环比小幅下滑 0.57%；箱板纸均价为 5093 元/吨，环比下滑 0.33%；A 级 250g 灰底白板纸含税均价 4663 元/吨，环比持平；250-400g 白卡纸含税均价 5633 元/吨，环比上涨 1.90%；铜版纸市场价为 6800 元/吨，环比持平；双胶纸市场均价为 7017 元/吨，环比上涨 0.60%。

❖ 公司公告

吉宏股份（002803）：公司拟以 1075 万元收购宁波宏恪持有安徽维致环保纸品有限公司 33%的股权；鸿博股份（002229）：公司回购股份 125.04 万股，占总股本的 0.2494%，合计支付金额约 500 万元（不含交易费用）。

❖ 行业资讯

Metsa 集团在芬兰 Aanekoski 的新一代生物制品浆厂达到额定产能指标，纸浆产量突破 100 万吨，成为世界最大的针叶木浆生产商（中国纸网）；2018 年巴西 Fibria 第二季度息税折旧摊销前利润（调整后）为 24.99 亿雷亚尔，同比上涨 133%（中国纸网）。

❖ **风险提示：**宏观经济不达预期；原材料价格波动；公司经营管理风险。

证券研究报告

所属部门	股票研究部
报告类别	行业周报
所属行业	轻工制造
报告时间	2018/9/16

分析师

孙灿
证书编号：S1100517100001
021-68595017
suncan@cczq.com

联系人

林东岳
证书编号： S1100117070006
021-68595117
lindongyue@cczq.com

川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

正文目录

一、川财周观点 4
二、市场表现 4
三、数据跟踪 6
3.1 原材料价格 6
3.2 纸张价格 7
四、公司动态 8
4.1 股价表现 8
4.2 公司公告 9
五、行业资讯 9
风险提示 9

图表目录

图 1: 市场表现 5
图 2: 板块表现 5
图 3: 子板块表现 6
图 4: 国废：黄板纸（福建 A 级）（元/吨） 6
图 5: 美废 8#到岸价（美元/吨） 6
图 6: 纸浆价格（美元/吨） 7
图 7: 瓦楞纸价格（元/吨） 7
图 8: 箱板纸价格（元/吨） 7
图 9: 白板纸价格（元/吨） 8
图 10: 白卡纸价格（元/吨） 8
图 11: 铜版纸价格（元/吨） 8
图 12: 双胶纸价格（元/吨） 8

表格 1. 轻工制造行业个股表现 8

一、川财周观点

本周川财建材轻工指数上涨 0.14%，收于 6663.80。在各子板块中，包装印刷板块收于 2194.46，下跌 0.31%；家用轻工板块收于 1940.78，下跌 2.35%；造纸板块收于 2037.35，下跌 2.67%。

造纸板块：由于中秋备货进入扫尾阶段，本周纸厂相继发布降价通知，国废黄板纸价格走低。截至本周，环保部公布共计公布了 19 批废纸进口核准名单。目前 19 批总核定量为 1456.10 万吨，其中，玖龙纸业、理文造纸、山鹰纸业三家纸企分别获批额度为 516.47 万吨、231.60 万吨、224.68 万吨，总计获批额度 972.74 万吨，占已核定总量的 66.80%，废纸进口政策向龙头企业倾斜。中小纸企由于竞争力较弱，受限于成本提升而被逐步淘汰，造纸行业集中度有望继续提升，利好箱板瓦楞纸龙头山鹰纸业。

文化纸方面，进入消费旺季，文化纸价格上涨有望逐步兑现。本周进口木浆价格小幅波动，预计浆价将会维持高位。此外，受贸易战影响，拥有木浆生产能力的企业有望获益，相关标的是太阳纸业。

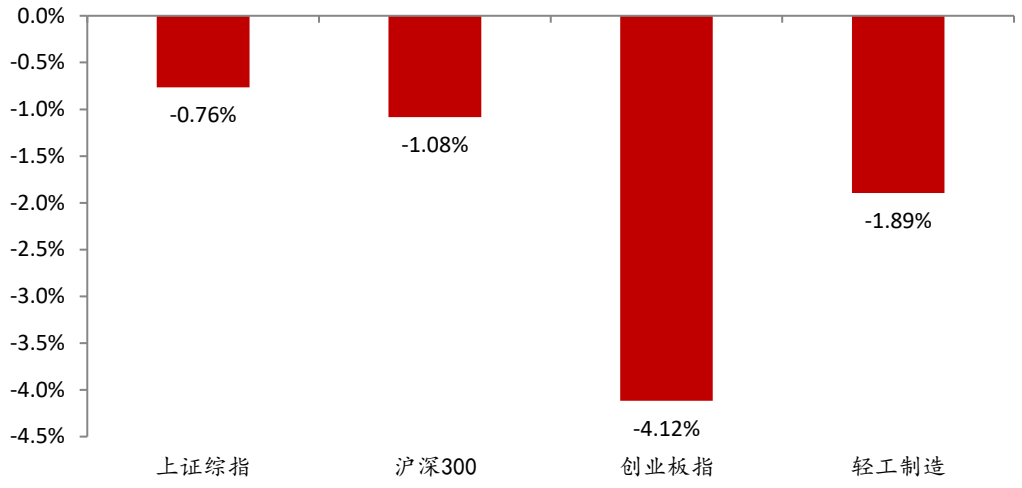
包装印刷板块：包装行业目前估值水平已经处于低位，具备一定安全边际。龙头企业由于具备较强的议价能力，盈利能力具有一定的稳定性。我们认为，拥有高端大客户资源和部分定价权，新品新客户资源较多的行业龙头存在投资机会，相关标的有裕同科技、合兴包装。近期建议关注新型电子烟行业，相关标的有劲嘉股份、东风股份。

家用轻工板块：定制家居板块二季度以来持续调整，主要原因包括去年以来房地产市场的严格调控、整装企业截流以及行业竞争日趋激烈。我们认为，门店数量较多、产品品类齐全、布局前端整装渠道的行业龙头有望突出重围，相关标的有欧派家居、尚品宅配。成品家居板块，受到贸易战影响，家具行业存在被加征关税的隐忧，外销利润可能会受到影响。行业龙头凭借渠道优势和品类扩大能力，行业渗透率快速提升，同时通过品牌溢价提升客单价，内销市场份额有望继续扩大，相关标的有顾家家居。

二、市场表现

相较上周五收盘价，上证综指下跌 0.76%，收于 2681.64；沪深 300 指数下跌 1.08%，收于 3242.09；创业板指数下跌 4.12%，收于 1366.57；轻工制造指数下跌 1.89%，收于 2083.03。

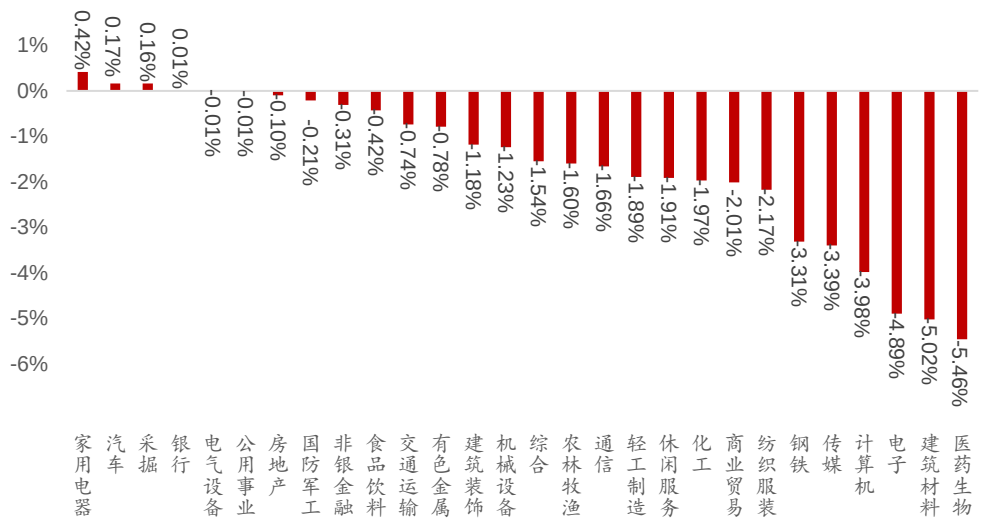
图 1：市场表现



资料来源：Wind，川财证券研究所

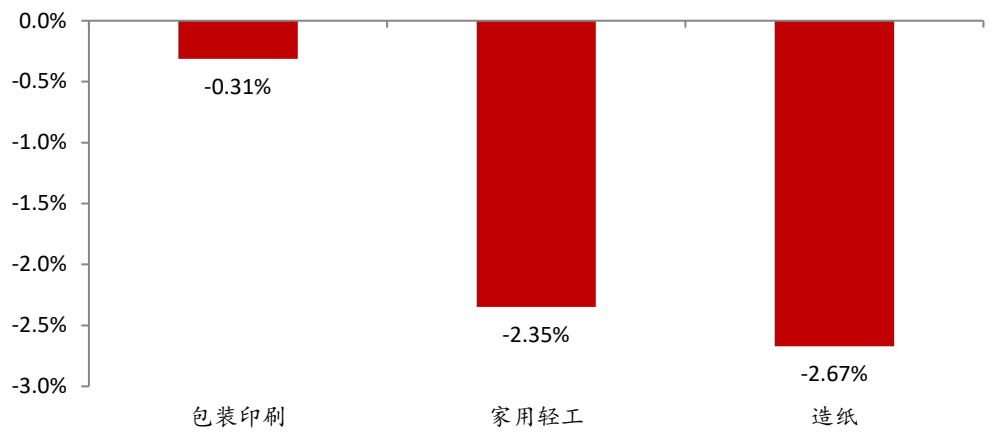
轻工制造板块指数周涨幅排名 18/28，板块整体排名居中靠后。在各子板块中，包装印刷板块收于 2194.46，下跌 0.31%；家用轻工板块收于 1940.78，下跌 2.35%；造纸板块收于 2037.35，下跌 2.67%。

图 2：板块表现



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 3: 子板块表现



资料来源：Wind，川财证券研究所

三、数据跟踪

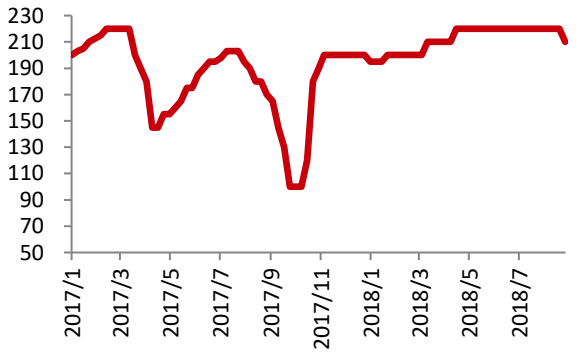
3.1 原材料价格

废旧黄板纸周均价为 2942 元/吨，环比下跌 1.31%，本周国废黄板纸价格普遍下跌，纸厂连续下调采购价格，触发废纸打包站的恐慌情绪。进口针叶浆周均价 6859 元/吨，较上周下降 152 元/吨，环比下降 2.36%；进口阔叶浆周均价 6166 元/吨，较上周下降 60 元/吨，环比下降 1.04%。

图 4: 国废：黄板纸（福建 A 级）（元/吨）

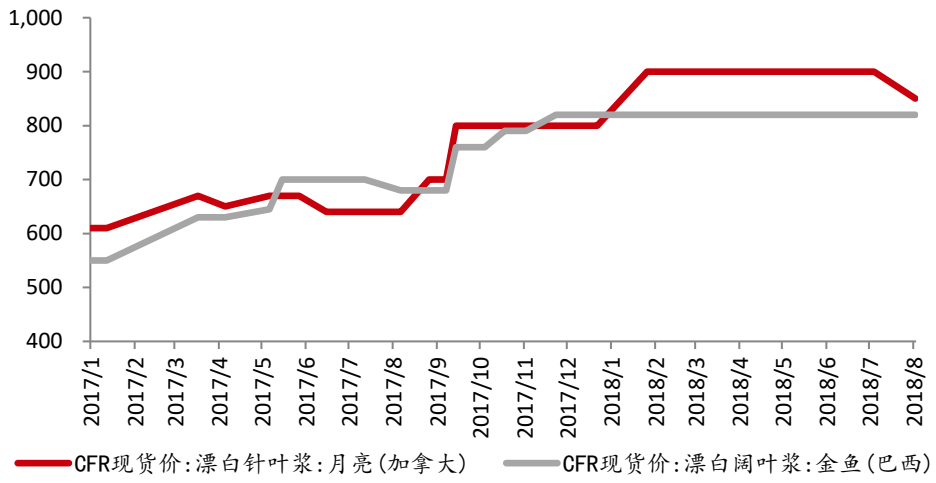
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 5: 美废 8#到岸价（美元/吨）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 6: 纸浆价格（美元/吨）

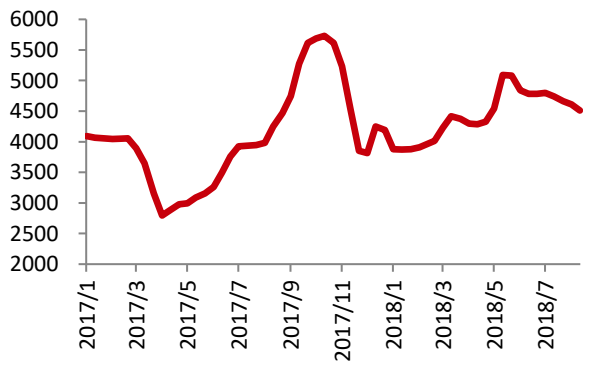


资料来源：Wind，川财证券研究所

3.2 纸张价格

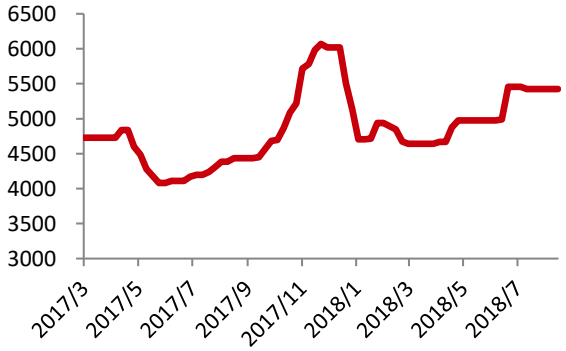
本周瓦楞纸市场均价为 4514 元/吨，环比小幅下滑 0.57%；箱板纸均价为 5093 元/吨，环比下滑 0.33%；A 级 250g 灰底白板纸含税均价 4663 元/吨，环比持平；250-400g 白卡纸含税均价 5633 元/吨，环比上涨 1.90%；铜版纸市场价为 6800 元/吨，环比持平；双胶纸市场均价为 7017 元/吨，环比上涨 0.60%。

图 7: 瓦楞纸价格（元/吨）



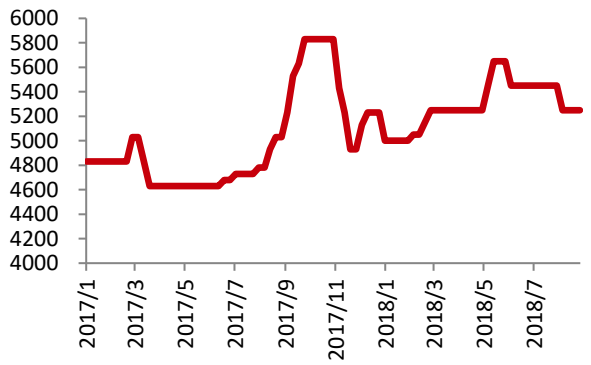
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 8: 箱板纸价格（元/吨）



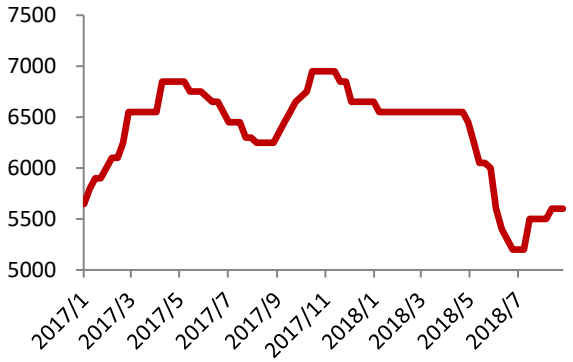
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 9: 白板纸价格（元/吨）



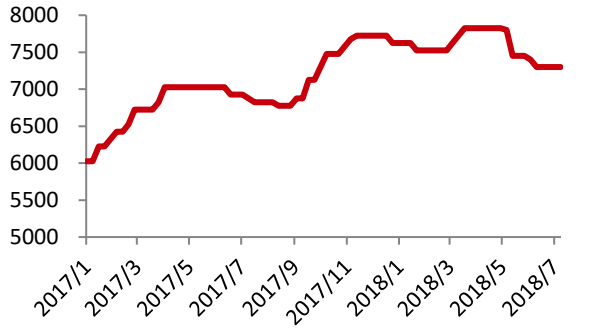
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10: 白卡纸价格（元/吨）



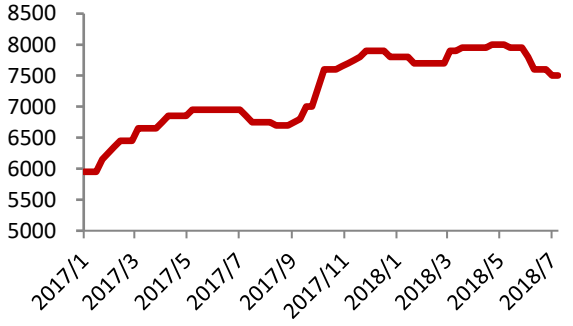
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 11: 铜版纸价格（元/吨）



资料来源：Wind，川财证券研究所

图 12: 双胶纸价格（元/吨）



资料来源：Wind，川财证券研究所

四、公司动态

4.1 股价表现

本周表现前五标的分别是升达林业、荣晟环保、亚振家居、珠海中富、德艺文创，涨幅分别为 18.40%、11.27%、8.43%、6.90%、5.80%；表现后五标的分别是吉宏股份、太阳纸业、美克家居、广东甘化、冠福股份，跌幅分别为 7.76%、9.06%、9.54%、10.36%、19.65%。

表格1. 轻工制造行业个股表现

排名	代码	简称	收盘价	周涨跌	周涨跌幅/%

前五标的	002259.SZ	升达林业	3.41	0.53	18.40%
	603165.SH	荣晟环保	18.36	1.86	11.27%
	603389.SH	亚振家居	16.60	1.29	8.43%
	000659.SZ	珠海中富	3.10	0.20	6.90%
	300640.SZ	德艺文创	10.58	0.58	5.80%
后五标的	002803.SZ	吉宏股份	26.75	-2.25	-7.76%
	002078.SZ	太阳纸业	7.33	-0.73	-9.06%
	600337.SH	美克家居	4.55	-0.48	-9.54%
	000576.SZ	广东甘化	5.80	-0.67	-10.36%
	002102.SZ	冠福股份	2.29	-0.56	-19.65%

资料来源：Wind，川财证券研究所

4.2 公司公告

丰林集团（601996）：公司实际控制人的一致行动人、公司董事、财务总监王海先生拟于 2018 年 6 月 21 日起 6 个月内，通过上海证券交易所系统集中竞价交易方式增持公司 A 股股份，累计增持金额不低于 2,000 万元，且不超过公司总股本的 2%（该比例包含 2017 年 8 月 31 日刘一川先生的一致行动人刘一暐女士已增持的 20,000 股）。

吉宏股份（002803）：公司于 2018 年 9 月 12 日与宁波梅山保税港区宏恪投资管理合伙企业（有限合伙）签订《股权转让协议》，约定公司以人民币 1075 万元的价格收购宁波宏恪持有安徽维致环保纸品有限公司 33%的股权。

鸿博股份（002229）：公司于 2018 年 9 月 12 日通过回购专用证券账户首次以集中竞价交易方式回购公司股份，当日回购股份数量 1,250,400 股，占公司当前总股本的 0.2494%，其中最高成交价为 6.31 元/股，最低成交价为 6.23 元/股，合计支付的总金额为 4,998,437.5 元（不含交易费用）。

五、行业资讯

Metsa 集团在芬兰 Aanekoski 的新一代生物制品浆厂达到额定产能指标，纸浆产量突破 100 万吨，使 Metsa 成为世界最大的针叶木浆生产商。该生物制品厂于 2017 年 8 月正式启动，计划年产能 130 万吨高质量针叶木浆和桦木浆，还包括其他一些生物制品例如塔尔油、松节油等。新生物制品同时还涵盖了生物燃气、从恶臭气体中提取的硫酸以及从污泥中提取的燃气和燃料等。（中国纸网）

2018 年巴西 Fibria 第二季度息税折旧摊销前利润（调整后）为 24.99 亿雷亚尔，同比上涨 133%，环比上涨 37%,主要是纸浆平均销售净价上涨，销售量增加；净收入为 47.22 亿雷亚尔，同比上涨 70%，环比上涨 28%。二季度息税折旧摊前利润率维持在 58%，环比上涨 3%。（中国纸网）

风险提示

宏观经济不达预期

宏观经济增速较低，居民消费需求削弱

原材料价格大幅波动

木浆价格剧烈波动，影响造纸行业的供需

企业经营管理风险

企业在经营管理方面存在不可预期的风险

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起 6 个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857