

11月巴西纸浆出口量环比上涨10.65%

——轻工制造行业周报（20181216）

❖ 川财周观点

造纸板块：受四季度需求不旺影响，纸浆近期有去库存压力，浆价有下行趋势，近期可关注原材料成本下降的中顺洁柔。长期来看，纸浆供给增速放缓，供给失衡浆价大幅下行的可能性较小。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，**建议关注明年地产政策走向**。软体家居板块，目前中美贸易摩擦仍有一定不确定性，拥有出口业务的软体家居板块存在一定风险，顾家家居/喜临门/梦百合2017年外销占比为36%/22%/82%，但是原材料TDI价格大幅下降影响，板块成本压力有所缓解。随着软体行业整合提速，竞争格局继续向好。当前我们看好具备渠道优势、品类齐全的软体家居企业顾家家居。包装印刷板块：原材料价格上涨带来的影响正在逐渐被熨平，行业盈利水平有望迎来拐点，同时建议关注新型烟草行业。

❖ 市场表现

相较于上周五收盘价，本周上证综指下跌0.47%，收于2593.74；轻工制造指数下跌0.92%，收于1959.17。在各子板块中，包装印刷板块收于2217.96，上涨0.50%；家用轻工板块收于1772.71，下跌1.40%；造纸板块收于1876.19，下跌1.82%。

❖ 价格追踪

本周瓦楞纸市场均价3770元/吨，环比下滑0.61%；箱板纸均价为4491元/吨，环比持平；A级250g灰底白板纸含税均价4300元/吨，环比持平；250-400g白卡纸含税均价4958元/吨，环比下降0.20%；铜版纸市场价5800元/吨，环比下降3.33%；双胶纸市场均价6067元/吨，环比下降2.67%。

❖ 公司公告

奥瑞金(002701)：公司将自筹资金2.05亿美元收购Ball Asia Pacific Ltd.于中国包装业务相关公司股权；山鹰纸业(600567)：公司控股股东泰盛实业累计增持公司股份45,706,628股，占公司总股本的1%。

❖ 行业资讯

据统计，11月份巴西共出口纸浆114.29万吨，平均日均出口6.21万吨，平均出口价格为522.2美元/吨。出口量环比上涨10.65%，日均出口量环比上涨21.53%，出口均价减少28.8美元/吨。(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 | 2018/12/16

👤 分析师

杨欧雯
证书编号：S1100517070002
010-66495923
yangouwen@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.....	5
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.....	9

一、川财周观点

相较上周五收盘价，本周上证综指下跌 0.47%，收于 2593.74；沪深 300 指数下跌 0.49%，收于 3165.91；创业板指数下跌 2.28%，收于 1310.46；轻工制造指数下跌 0.92%，收于 1959.17。在各子板块中，包装印刷板块收于 2217.96，上涨 0.50%；家用轻工板块收于 1772.71，下跌 1.40%；造纸板块收于 1876.19，下跌 1.82%。

造纸板块：(1) 包装纸方面，本周国废价格企稳。截至本周，环保部今年共计公布了 25 批废纸进口核准名单。目前 25 批总核定量为 1815.07 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 597.05 万吨、282.45 万吨、279.50 万吨，总计获批额度 1159 万吨，占已核定总量的 63.86%，废纸进口政策向龙头企业倾斜。长期来看，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，利好箱板瓦楞纸企业山鹰纸业。(2) 文化纸方面，由于四季度需求不旺，短期内纸浆有去库存压力，因此近期浆价有所下调。但是长期来看，由于 2019 年全球浆价新增产能约 100 万吨，相比 2018 年大幅减少，叠加浆厂集中度持续提升，我们认为，不太可能出现供给失衡、浆价大幅下滑的现象。

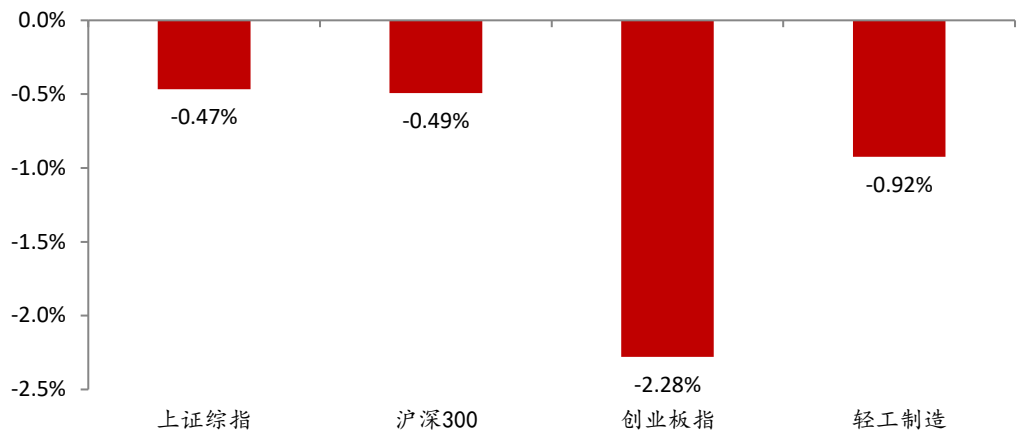
包装印刷板块：上游原材料价格上涨带来的影响正在逐渐被熨平，纸包装行业成本开始企稳，行业利润有望迎来拐点，建议关注明年新业务放量的裕同科技。同时建议关注新型烟草行业。

家用轻工板块：(1) 定制家居方面，板块自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。近期多家公司发布三季报，龙头企业盈利能力领先于二线品牌。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。(2) 成品家居板块，中美贸易摩擦目前仍有不确定性，出口业务占比较高的软体家居板块目前仍有一定风险，顾家家居/喜临门/梦百合 2017 年外销占比为 35.6%/21.6%/82%。TDI 价格年初至今价格跌幅已近 50%，软体家居成本压力有所缓解。目前，软体家居行业的整合也在提速，喜临门拟转让 23% 股权给顾家家居，顾家家居将成为喜临门控股股东。我们看好品类齐全、渠道深化的软体家居企业顾家家居，以及业绩弹性较大、有望迎来盈利拐点的梦百合。

二、市场表现

相较上周五收盘价，本周上证综指下跌 0.47%，收于 2593.74；沪深 300 指数下跌 0.49%，收于 3165.91；创业板指数下跌 2.28%，收于 1310.46；轻工制造指数下跌 0.92%，收于 1959.17。

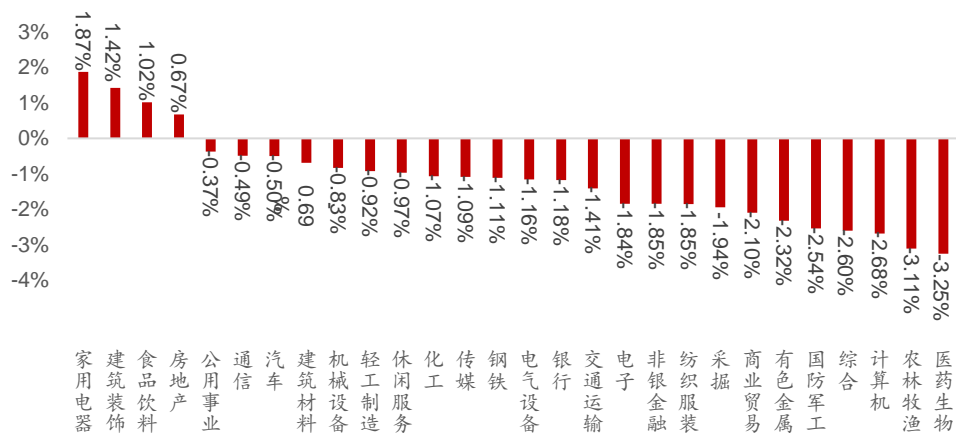
图 1：市场表现



资料来源：Wind，川财证券研究所

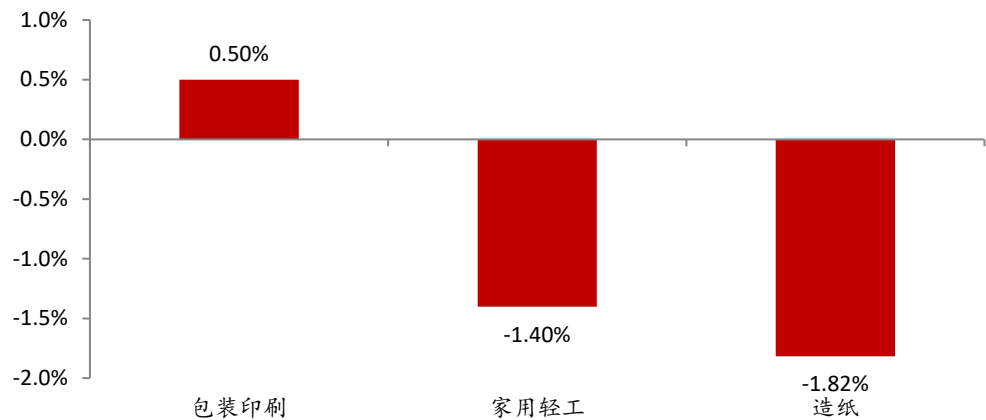
轻工制造板块指数周涨幅排名 10/28，板块整体排名居中。在各子板块中，包装印刷板块收于 2217.96，上涨 0.50 %；家用轻工板块收于 1772.71，下跌 1.40%；造纸板块收于 1876.19，下跌 1.82%。

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



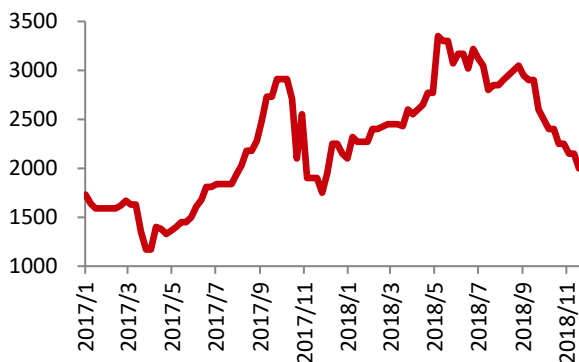
资料来源: Wind, 川财证券研究所

三、数据跟踪

3.1 原材料价格

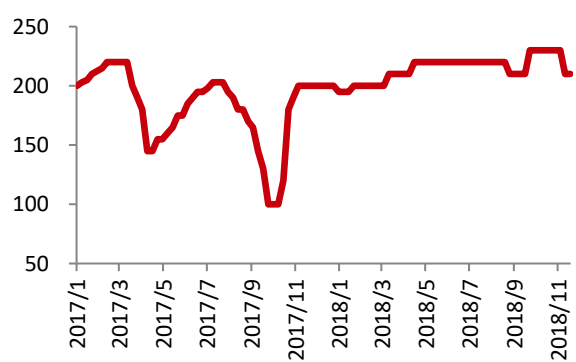
废旧黄板纸周均价为 2021 元/吨, 环比上涨 3.36%, 同比下跌 9.44%。受大范围雨雪天气影响, 国废价格有望逐步企稳。进口叶浆周均价 5745 元/吨, 环比下降 4.39%, 同比下降 18.91%; 进口阔叶浆周均价 5150 元/吨, 环比下降 4.03%, 同比下降 12.93%。

图 4: 国废: 黄板纸 (福建 A 级) (元/吨)



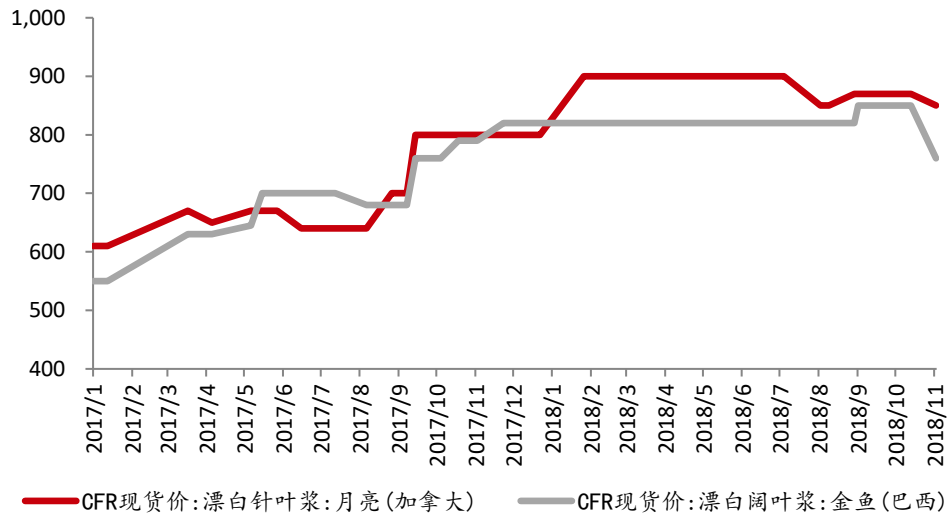
资料来源: Wind, 川财证券研究所

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)

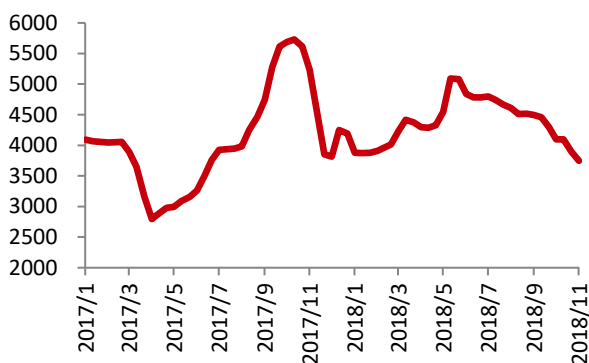


资料来源: Wind, 川财证券研究所

3.2 纸张价格

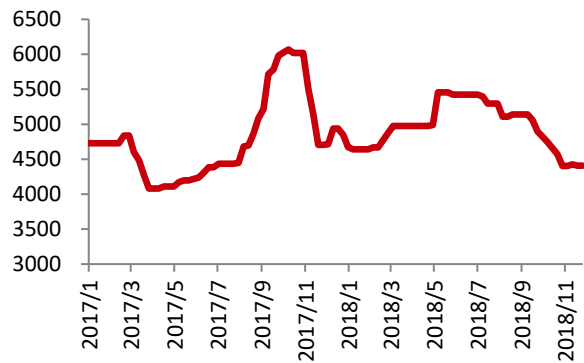
本周瓦楞纸市场均价 3770 元/吨, 环比下滑 0.61%, 同比下滑 9.16%; 箱板纸均价为 4491 元/吨, 环比持平, 同比下滑 11.65%; A 级 250g 灰底白板纸含税均价 4300 元/吨, 环比持平, 同比下降 4.50%; 250-400g 白卡纸含税均价 4958 元/吨, 环比下降 0.20%, 同比下降 23.84%; 铜版纸市场价 5800 元/吨, 环比下降 3.33%, 较去年同期下降 19.72%; 双胶纸市场均价 6067 元/吨, 环比下降 2.67%, 较去年同期下降 16.70%。

图 7: 瓦楞纸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

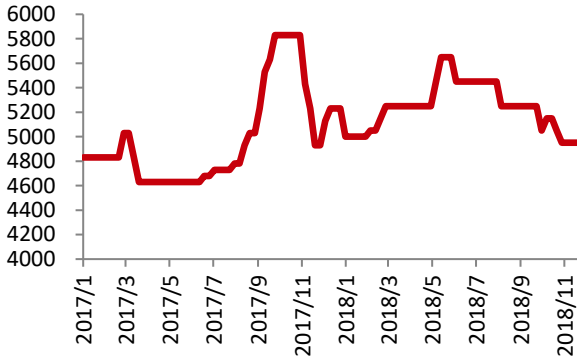
图 8: 箱板纸价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 川财证券研究所

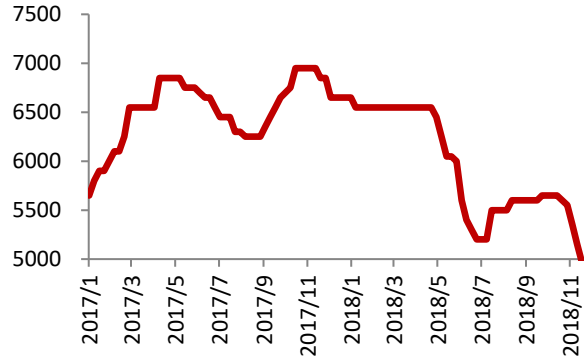
本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

图 9：白板纸价格（元/吨）



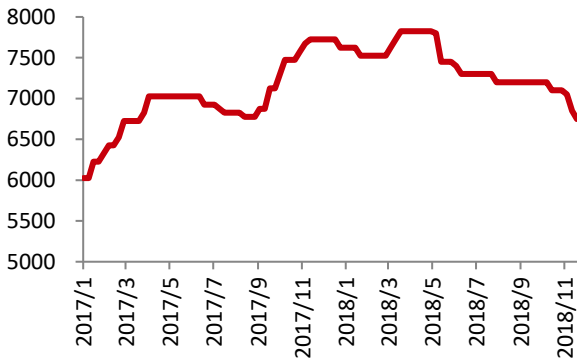
资料来源：Wind，川财证券研究所

图 10：白卡纸价格（元/吨）



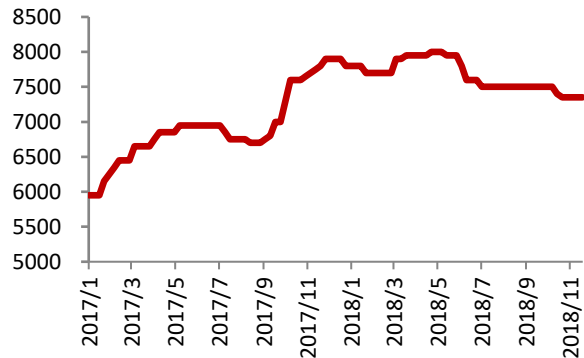
资料来源：Wind，川财证券研究所

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，表现前五标的的分别是通产丽星、松发股份、邦宝益智、劲嘉股份、易尚展示，涨幅分别为 60.98%、12.52%、8.74%、6.85%、6.54%；表现后五标的的分别是山东华鹏、吉宏股份、赫美集团、新宏泽、冠福股份，跌幅分别为 8.92%、8.99%、9.31%、11.23%、12.02%。

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	002790.SZ	瑞尔特	10.74	1.06	10.95%
	002522.SZ	浙江众成	5.47	0.52	10.51%
	603816.SH	顾家家居	50.38	4.78	10.48%
	002803.SZ	吉宏股份	33.58	3.11	10.21%
	002735.SZ	王子新材	23.32	1.87	8.72%
后五 标的	603389.SH	亚振家居	10.42	-0.85	-7.54%
	002836.SZ	新宏泽	13.80	-1.13	-7.57%
	603021.SH	山东华鹏	6.50	-0.69	-9.60%
	002575.SZ	群兴玩具	6.40	-1.04	-13.98%
	600235.SH	民丰特纸	6.25	-1.02	-14.03%

资料来源: Wind, 川财证券研究所

4.2 公司公告

奥瑞金 (002701): 为提升公司在金属包装行业的客户服务能力、优化客户和收入结构、增强公司盈利能力, 2018年12月13日, 公司与 Ball Asia Pacific Ltd. 签署了股权收购协议 (《MASTER PURCHASE AGREEMENT》) 及相关附属协议, 公司将自筹资金 2.05 亿美元收购 Ball Asia Pacific Ltd. 于中国包装业务相关公司股权: 波尔亚太 (佛山) 100% 股权、波尔亚太 (北京) 100% 股权、波尔亚太 (青岛) 100% 股权、波尔亚太 (湖北 95.69% 股权)。

山鹰纸业 (600567): 截至本公告日, 公司控股股东泰盛实业通过上海证券交易所集中竞价交易方式累计增持公司股份 45,706,628 股, 占公司总股本的 1%, 增持均价为 3.19 元/股, 增持金额为人民币 14,597.51 万元。增持金额已超过增持计划区间下限 (即人民币 2 亿元) 的 50%, 公司后续将按照增持计划继续择机增持公司股份。

五、行业资讯

据统计, 11 月份巴西共出口纸浆 114.29 万吨, 平均日均出口 6.21 万吨, 平均出口价格为 522.2 美元/吨。与 10 月份相比, 11 月份巴西纸浆出口量环比上涨 10.65%, 日均出口量环比上涨 21.53%, 出口均价减少 28.8 美元/吨。与去年同期相比, 纸浆月出口量同比涨幅达 14.24%, 日均出口量同比上涨 14.16%, 出口均价增加 3.06% (15.5 美元/吨)。(中国纸网)

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明

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：00000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅尾页的重要声明 C0003