

## 轻工制造

### 造纸龙头回归主业，利好造纸板块

**事件：**1月17日，晨鸣纸业发布公告，公布与长城国瑞证券有限公司合作，深度开展剥离融资租赁、资产证券化、综合投融资等业务。

**造纸龙头坐拥 500 万吨产能，剥离非核心业务回归主业利润导向。**晨鸣纸业作为国内造纸行业龙头公司，近年来金融业务扩张迅速，负债较高，2018年以来国内银根紧缩，现金流一度略显压力。

拥有接近 500 万吨造纸产能的晨鸣，占到国内木浆系纸张接近 20% 的市场份额，其对纸张市场价格的影响权重亦可见一斑。而现金流紧张将直接导致公司销售策略从利润导向向回款账期导向上转移，将有可能直接影响公司实际出厂价格。

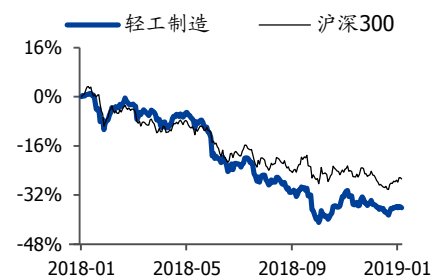
**剥离非核心业务缓解现金流压力，造纸行业提价一块大石移开。**晨鸣纸业做出剥离金融业务的动作，为上市公司现金流减负，对公司而言，短期有可能会有一定的折价资产减值风险，但公司现金流压力将得到缓解，纸张销售策略有望回归利润导向。

当前造纸行业盈利水平已行至相对低位，渠道库存也已去化到位，多品类纸种行业平均利润已下滑到盈亏平衡线边缘，多数中小企业已经陷入亏损局面。晨鸣剥离金融业务的举动，把压在行业提价动作上的一块大石移开，我们预计造纸行业整体提价进程即将开启。

**风险提示：**流动性持续紧缩，宏观经济风险。

增持（维持）

#### 行业走势



#### 作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

#### 相关研究

- 《轻工制造：二片罐提价在即，奥瑞金迎盈利拐点》  
2019-01-13
- 《轻工制造：造纸行业信心有待提升，关注后周期中定制家居的α》  
2019-01-07
- 《轻工制造：年末各纸价格持平，太阳纸业发债回购展信心》  
2019-01-02



### 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