



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES

2019-06-25

公司点评报告

买入/维持

太阳纸业(002078)

目标价: 9.20

昨收盘: 6.53

轻工制造

新设广西子公司推行林浆纸一体化，原材料优势持续巩固

事件:

公司拟在广西北海市铁山港区全资设立子公司广西太阳纸业有限公司，注册资本为5亿元，广西太阳经营范围涵盖林木种植、木浆、纸及纸板等的研发、生产、销售。

点评:

1) 持续推行“林浆纸一体化”，强化原材料优势。子公司广西太阳业务涵盖林、浆、纸，公司持续打造完备原料供应体系，与老挝“林浆纸一体化”项目相互融合、补充。新公司设立后拟建项目尚待国家有关部门批准或备案，手续齐备后方可开始实施。2) 借力广西林木资源、北海物流优势。广西是我国人工林、速丰林种植面积最大的省份，全区森林覆盖率62.28%，丰富林木资源为制浆提供原材料。另外铁山港区位于北部湾畔，拥有众多优良港口，物流优势节约运输成本。3) 广西北海市是“一带一路”重要节点城市，当地政府鼓励投资，在税收等方面可获得一定政策优惠。

纸价提升、浆价回落，盈利逐渐修复。节后木浆系纸陆续发布多轮涨价函，5月前涨价已基本落实，6月走势平稳，在文化纸需求淡季纸企依然发布7月涨价函进行挺价，以防止淡季价格回落，8、9月份需求旺季价格仍有提升空间。全球经济不景气影响木浆终端需求，成本端浆价下滑，纸企盈利得到修复。

浆、纸产能布局构筑公司核心竞争力。截止2018年底公司纸、浆产能合计约637万吨，老挝二期项目40万吨废纸浆已经试生产运回国内，预计7月可实现满产，80万吨包装纸预计2020年末投产，产能扩张贡献业绩增量。同时，废纸浆、木屑浆、半化学浆、化学浆(老挝化学浆当前转产30万吨溶解浆)原材料的布局助力公司获得优于行业的盈利水平。

预计公司2019-2020年EPS分别为0.84和0.85元，对应2019-2020年PE分别为7.78、7.65倍，考虑纸价提升、浆价下滑带动盈利修复，造纸业务扩张贡献业绩增量，制浆比例提升带来成本优势，维持“买入”评级。

风险提示：纸价大幅波动，原材料价格大幅波动。

股票数据

总股本/流通(百万股)	2,592/2,551
总市值/流通(百万元)	16,975/16,708
12个月最高/最低(元)	9.74/5.50

相关研究报告:

太阳纸业(002078)《太阳纸业: Q1低点已过预期 Q2盈利修复,长期原材料优势凸显》--2019/04/28

太阳纸业(002078)《太阳纸业: Q4业绩承压,短期提价盈利修复,长期原材料优势凸显》--2019/04/15

太阳纸业(002078)《Q4纸价下滑业绩承压,长期原材料优势构筑坚实壁垒》--2019/02/26

证券分析师: 陈天蛟

电话: 021-61376584

E-MAIL: chentj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517110002

联系人: 庞盈盈

电话: 021-61376584

E-MAIL: pangyy@tpyzq.com

盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	21768	24899	27264	28627
(+/-%)	15.2	14.4	9.5	5.0

净利润(百万元)	2242	2205	2244	2265
(+/-%)	10.54%	-2.76%	1.61%	0.95%
摊薄每股收益(元)	0.86	0.84	0.85	0.86
市盈率(PE)	6.63	7.78	7.65	7.58

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610)88321761

传真：(8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。