

造纸行业产能释放慢于预期，库存回落明显

—轻工制造行业周报

核心观点

一、市场表现回顾

本周轻工制造（SW）上涨 1.69%，在 28 个申万一级行业中，涨幅排名第 20 位，同期沪深 300 指数上涨 2.53%，中小盘指数上涨 2.92%，创业板指数上涨 2.68%。细分子行业来看，表现最好的依次是包装印刷 +2.25%、造纸+1.68%和家用轻工+1.42%。公司表现来看，个股表现前五的分别是金洲慈航（+30.96%）、陕西金叶（+29.09%）、永吉股份（+14.97%）、金时科技（14.50%）和浙江众成（+14.16%）；而跌幅最大的五家非 ST 公司分别是爱迪尔（-16.73%）、安妮股份（-9.84%）、美克家居（-8.85%）、尚品宅配（-8.10%）和菲林格尔（-6.20%）。

二、本周主要观点

造纸产能释放慢于预期，库存回落明显。预计 2019 年行业整体供需格局仍将保持稳健，文化纸预计基本不会新增产能，供应压力主要体现在包装纸。根据国家统计局数据，造纸及纸制品行业固定资产投资累计增速自 2019 年 2 月开始转负，到 2019 年 4 月造纸及纸制品行业固定资产投资累计同比减少 8.9%。此外，行业产量方面，2019 年 4 月机制纸及纸板产量同比减少 3.5%，日均产量维持在 33 万吨，呈小幅下降的趋势，以上数据表明造纸行业目前整体产能释放或低于预期。库存方面，统计局数据显示规模以上工业企业造纸及纸制品行业产成品存货增速自 2018 年 Q4 以来回落，至 2019 年 4 月出现反弹，增速从 3 月的 1.9% 增长到 4 月的 11.7%，但整体看库存回落明显。随着国内纸价已逐步回归合理水平，以及企业库存压力的降低，或为下半年纸价回升提供一定的支撑。

5 月房屋竣工面积同比下滑 10.9%，暂未见明显复苏。历史数据来看，家居行业收入变化约滞后房屋销售约 1 年左右，近些年由于精装修房屋占比的提升，滞后期或有所减少。而从住宅竣工面积变化来看，其变化趋势则与家居行业收入保持基本同步。国家统计局数据显示，2017 年 2 月以来，国内住房竣工面积累计增速持续走低，单月竣工面积增速绝大部分时间持续为负，2019 年 1 月至 5 月，住房竣工面积同比减少 10.9%，降幅较 1-4 月的 7.5% 进一步下滑，暂未见明显复苏。

三、重点个股

欧派家居、劲嘉股份、合兴包装、晨光文具、中顺洁柔。

四、风险提示

宏观经济波动风险；政策波动风险；下游需求不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；汇率波动风险；商誉减值风险。

行业表现对比图

相关报告

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940511080001

联系人：傅达理

电话：010-84183172

Email：fudali@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguo Yin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com
王义	医药	Wangyiyj@guodu.com			