

轻工制造行业：周报(2014.12.22-2014.12.26)

2014 年 12 月 30 日

轻工制造行业周报

中性

⑤ 上周回顾

上周轻工制造行业板块下跌 2.47%，连续跑输沪深 300（1.85%），在中信一级行业中排名靠后。细分板块方面，行业内所有板块均下跌，印刷轻工板块跌幅最大（-4.42%），其他轻工、包装与造纸板块的跌幅分别为-4.07%、-1.64%、-1.14%。个股方面，岳阳林纸处于领涨位置，涨幅为 4.02%，索菲亚、*ST 中富、华泰股份、山鹰纸业涨幅居前；新海股份领跌，跌幅为-16.34%，通产丽星、东港股份、海伦钢琴、金山开发跌幅较大。

⑤ 行业动态

岳阳林纸（600963）：全资子公司湘江纸业资产处置公告
美利纸业（000815）：关停资产公告
冠豪高新（600433）：非公开发行股票获得国资委批复的公告
*ST 宜纸（600793）：投资者问询事项公告
博汇纸业（600966）：收到行政处罚决定书公告
合兴包装（002228）：投资者关系活动公告

⑤ 投资建议

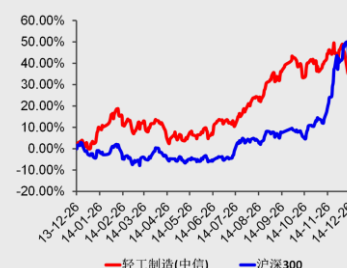
从造纸板块的基本面来看，整个行业增速缓慢，预计在明年仍将继续放缓，造纸行业处于产业结构调整的关键整合期，长期来看，行业调整与日益严格的环保政策倒逼机制有利于造纸行业的转型升级，利好行业龙头的发展。在此背景下，“改革”会是造纸板块的题材性机会，国企改革与土地改革是造纸板块的投资逻辑。包装板块我们依旧认为箱板瓦楞包装具有上升空间，建议关注相关标的，长期来看，受电子商务与物流业的蓬勃发展，高端包装会有较大成长空间。印刷板块建议继续关注云印刷与电子发票的相关标的。

⑤ 风险提示

1、宏观经济波动 2、原材料价格波动 3、国企改革不达预期

市场表现

截至 2014.12.26



分析师：周悦

执业证书号：S1490514060001

电话：010- 58568159

邮箱：zhouyue@hrsec.com.cn

联系人：吕梁

电话：010-58565082

邮箱：lvliang@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、市场表现.....	4
二、重点公司公告.....	6
三、行业新闻.....	9
四、本周行业数据.....	10
五、投资策略.....	12
六、风险提示.....	13

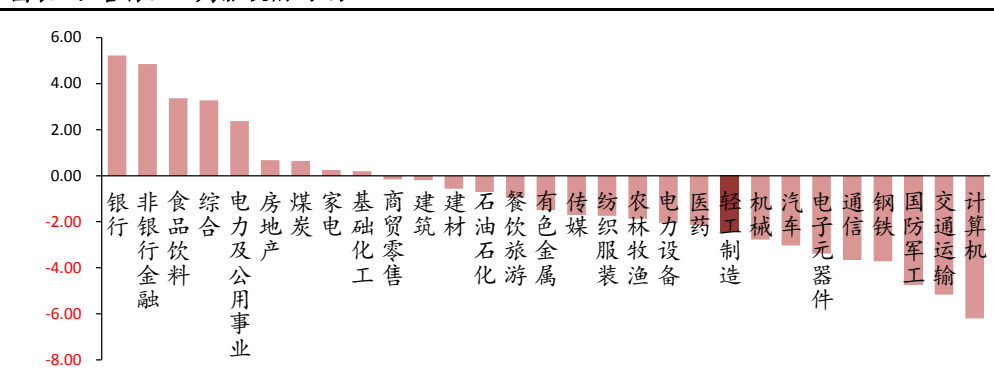
图表目录

图表 1: 各行业一周涨跌幅 (%)	4
图表 2: 行业内各细分板块涨跌幅 (%)	4
图表 3: 行业内个股一周涨跌幅排名前五情况 (%)	5
图表 4: 造纸板块个股一周涨跌幅情况 (%)	5
图表 5: 印刷板块个股一周涨跌幅情况 (%)	5
图表 6: 包装板块个股一周涨跌幅情况 (%)	5
图表 7: 其他轻工板块个股一周涨跌幅情况 (%)	5
图表 8: 国内纸浆价格 (元/吨)	11
图表 9: 纸浆外商报价 (美元/吨)	11
图表 10: 国内废纸周均价 (元/吨)	11
图表 11: 废纸外商报价 (周均价)	11
图表 12: 原油价格 (美元/桶)	11
图表 13: 聚氯乙烯 PVC 价格 (元/吨 美元/吨)	11
图表 14: 国内包装纸价格 (元/吨)	12
图表 15: 国内文化纸价格 (元/吨)	12

一、市场表现

上周轻工制造行业板块下跌 2.47%，连续跑输沪深 300（1.85%），在中信一级行业中排名靠后。

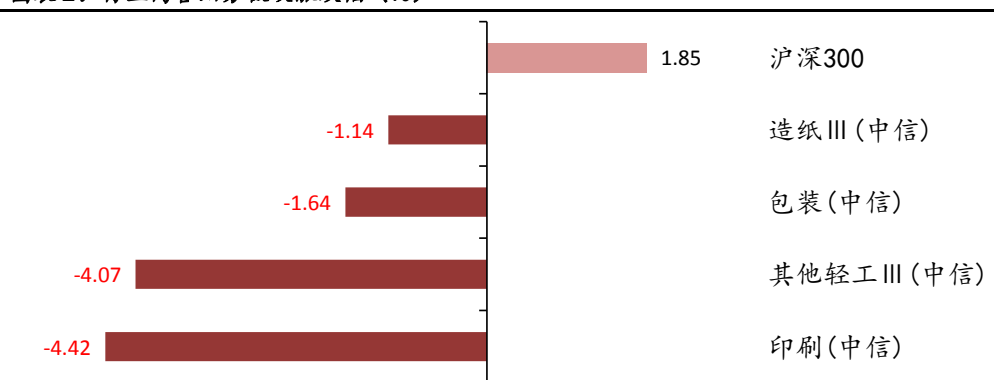
图表 1：各行业一周涨跌幅（%）



数据来源：wind，华融证券整理

细分板块方面，行业内所有板块均下跌，印刷轻工板块跌幅最大（-4.42%），其他轻工、包装与造纸板块的跌幅分别为-4.07%、-1.64%、-1.14%。

图表 2：行业内各细分板块涨跌幅（%）

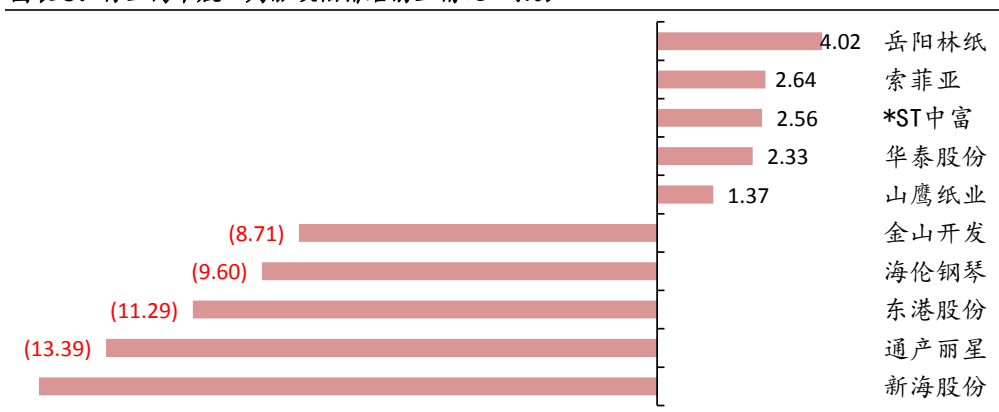


数据来源：wind，华融证券整理

个股方面，岳阳林纸处于领涨位置，涨幅为 4.02%，索菲亚、*ST 中富、华泰股份、山鹰纸业涨幅居前；新海股份领跌，跌幅为-16.34%，通产丽星、

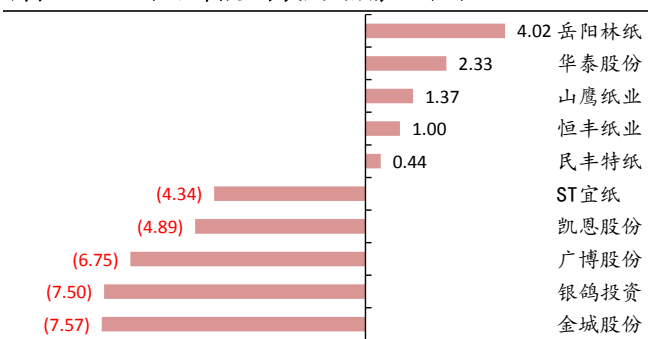
东港股份、海伦钢琴、金山开发跌幅较大。

图表 3：行业内个股一周涨跌幅排名前五情况 (%)



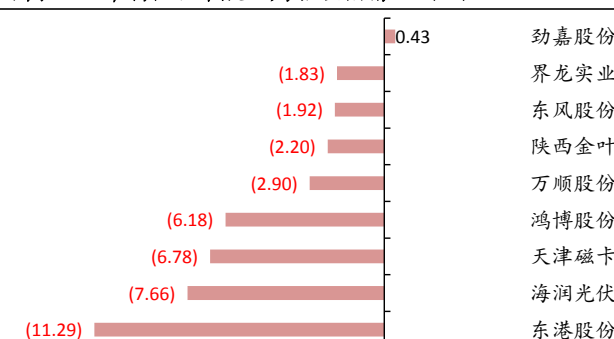
数据来源：wind，华融证券整理

图表 4：造纸板块个股一周涨跌幅情况 (%)

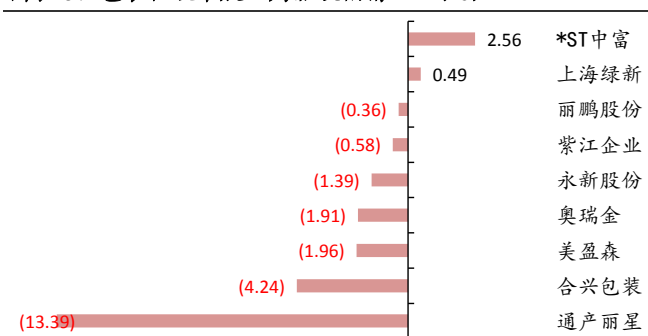


数据来源：wind，华融证券整理

图表 5：印刷板块个股一周涨跌幅情况 (%)

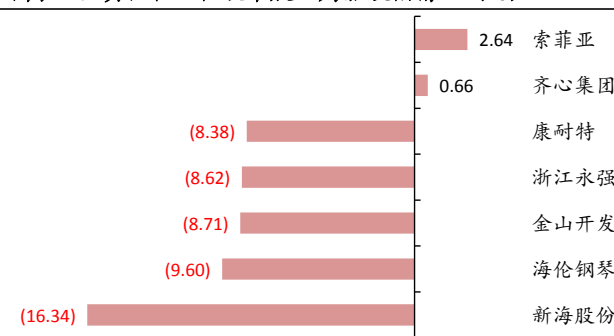


图表 6：包装板块个股一周涨跌幅情况 (%)



数据来源：wind，华融证券整理

图表 7：其他轻工板块个股一周涨跌幅情况 (%)



二、重点公司公告

岳阳林纸(600963): 全资子公司湘江纸业资产处置公告 公司同意全资子公司湘江纸业有限责任公司处置 523.33 亩工业用地, 由永州市土地储备中心收获并补偿 38710.60 万元进行补偿, 补偿款与账面净值相比溢价约 3 亿元。此次处置可改善公司财务状况, 预计 2014 年湘江纸业处置土地使用权实现收益月 3 亿元。

美利纸业(000815): 关停资产公告 根据公司战略规划发展需要, 为实现公司纸业产品转型升级, 降低环保处理成本, 为公司降本增效创造良好基础, 实现公司可持续发展, 公司拟关停制浆车间和碱回收车间。关停资产后, 公司可以大幅度降低环保处理成本, 调整原材料结构, 实现产品转型升级, 为公司降本增效创造良好的基础, 但同时由于上述车间的停产, 相关资产可能需要计提减值准备, 预计将对公司 2014 年度利润产生影响。公司将尽快聘请评估机构对相关资产进行减值测试。

冠豪高新(600433): 非公开发行股票获得国资委批复的公告 2014 年 12 月 24 日, 中国证券监督管理委员会发行审核委员会召开会议对广东冠豪高新技术股份有限公司非公开发行股票的申请进行了审核。根据会议审核结果, 公司本次非公开发行股票申请获得审核通过。

*ST 宜纸(600793): 投资者问询事项公告

一、关于整体搬迁工作进展情况

宜宾纸业整体搬迁项目竣工投产时间比预期将有所推迟。首先是项目的土地交付推迟, 宜宾纸业新区所处地块需搬迁近 260 户农户, 直到今年 4 月中旬才全部完成拆迁; 其次是资金问题, 由于公司筹集项目资金的议案未获股东大会通过, 使公司筹集资金的难度大大增加, 项目建设进度受到很大影响。目前, 公司正全力推进整体搬迁项目建设工作, 12 月中旬, 食品包装原纸生产线已投料试车成功, 化学浆、碱回收等项目预计在 2015 年一季度完成, 预计从 2015 年 4 月开始食品包装原纸生产线正式投产。生活原纸生产线现正开展相关的技术、商务工作, 待项目建设资金落实后启动。

二、关于摘帽

公司将在符合《上海证券交易所股票上市规则》等相关规定的条件下, 及时向上交所提出申请摘帽。

博汇纸业 (600966): 收到行政处罚决定书公告 2014 年 12 月 26 日公司收到中国证券监督管理委员会山东监管局下发的《行政处罚决定书》(编号:[2014]1 号), 证监会于 5 月 5 日披露公司涉嫌存在违法违规行为, 目前本案已调查、审理终结。公告披露博汇纸业存在“未在规定期限内披露 2013 年年度报告”与“2013 年度第一季度报告、中期报告和第三季度报告存在虚假记载”的两项违法事实, 且未履行临时信息披露的义务。并公告了对公司及相关人员的处罚情况。

合兴包装 (002228): 投资者关系活动公告

1、公司目前成立几个基金? 目前基金的进展情况如何?

答: 公司目前成立了两个产业基金, 第一个基金是与中新融创合作, 首期 2 亿多元, 公司认购首期 20% 份额。第二个基金是与广发信德、瑞元资本合作, 基金目标规模: 人民币 8 亿元 (首期 2 亿元), 由公司全资子公司裕荣投资作为劣后级投资人, 用自有资金 4000 万元人民币认购劣后级资产管理计划 4000 万份。目前第一个基金首期已

2、未来基金收购的项目培育期需要多久可以并入上市公司?

答: 目前基金收购的项目为公司主营业务的延伸, 项目的调研、培育等公司全程都有参与, 应该可以较快的并入上市公司。

3、公司新设的厂投产后产能利用率达到多少可以实现盈亏平衡?

答: 一般新设的厂产能利用率需达到 50% 左右才可实现盈亏平衡。

4、公司非公开发行股票计划什么时候发行?

答: 目前刚经中国证监会审核通过, 待取得证监会的核准批文后, 再根据具体情况选择发行的时间。

5、对于本次定向增发的投资者公司比较倾向哪类投资者?

答: 如果能实现双方的双赢或互补的投资者当然是更好的, 具体要根据发行情况。

三、行业新闻

1、纸业商会打造国际纸浆行业高峰聚会平台

继连续七年成功召开中国造纸行业最有影响的中国纸业发展大会之后，全国工商联纸业商会将于 2015 年 3 月 24—25 日在中国上海召开 2015 中国国际纸浆峰会系列活动，以期在全球最大的纸浆市场打造一场影响全球造纸原料市场发展的高峰聚会。

中国既是全球最大的造纸生产国，也是最大的纸浆需求国，2014 年，中国木浆消耗量约 2630 万吨，其中进口 1780 万吨；废纸消耗量约为 7200 万吨，其中进口 2800 万吨，继续保持全球最大纸浆市场地位，作为全球唯一持续增长的纸浆市场，受到了全球纸浆生产商的重视，中国市场的表现，对全球纸浆行业发展具有很强的影响力。近几年来，由于受全球造纸行业下行趋势的影响，当前，中国制浆和造纸行业双双出现市场信心不足，价格持续走低的现象，纸浆和纸张的价值被低估，导致很多企业出现了效益下降、经营困难的局面。基于这种现状，本届论坛确定了“寻找浆纸价值回归之道”为主题，邀请中外制浆、造纸领域的行业领导、专家和企业共同研讨如何通过建立良性的传导机制，实现浆、纸价值的回归，推动制浆、造纸行业走出困境。

本次活动将以晚宴、论坛等集中活动为核心形成一个会议周，将举办晚宴、论坛、高峰见面会、客户推荐会、新闻发布会、早餐会、午餐会、沙龙、现场展示各种交流互动机会。

全国工商联纸业商会举办的活动历来阵容强大，国内外主要制浆造纸企业参与程度很高。本届论坛由全国工商联批准，纸业商会主办，商会全体会长单位华泰集团、太阳纸业、玖龙纸业、博汇纸业、恒安集团、维达国际、泰格林纸、大河纸业、世纪阳光集团、永泰集团、景兴纸业、华金集团、环龙集团均为支持单位，美国国际纸业、斯道拉恩索、UPM 等国际纸业巨头也是本次活动的支持单位。国际著名的咨询机构芬兰贝励公司参与了本届峰会的协办工作。作为纸业商会的一项重要活动，商会主要会领导将亲自出席，既提高了活动的权威性和高度，而且保证参会企业、代表的规格和层次，将对其他参会的企业形成较强的影响和吸引力。

全国工商联纸业商会是全国工商联领导的以中国主要龙头造纸企业为主成立的全国性行业组织，有 300 多家会员，全国排名前 30 家的造纸企业中有 23 家在商会担任会长单位、常务理事或会员单位，会员企业的造纸产量占全国总产量的 70%。全球最大的造纸企业国际纸业、斯道拉恩索、UPM、理文集团等都是商会常务理事单位等。从 2008 年起，纸业商会召开的“中国纸业发展大会”成为影响中国造纸行业的重要年度活动，也是纸业商会的品牌活动。本次活动将按照中国纸业发展大会的规格和模式，打造成为一个影响国际纸浆市场、

服务制浆造纸行业发展的权威、专业交流平台。

（资料来源：中国纸业网）

2、中国包装联合会召开八届一次理事会 徐斌提出三大增长点

中国包装联合会于 12 月 25 日在京召开第八次代表大会，会议同期召开了八届一次理事会，会议选举产生了中国包装联合会第八届理事会会长、副会长、秘书长和常务理事。新当选的中国包装联合会第八届理事会会长徐斌在八届一次理事会上讲话，对新一届理事会如何做好继续推动行业发展和联合会建设，提出了三点要求：

1、要认清新形势、适应新常态、开拓新历程，不断增强建设包装强国的信心，推进包装行业的转型升级和持续稳定增长

徐斌分析，我国虽然目前正处在经济换挡期、结构调整期和前阶段刺激政策消化期“三期叠加”阶段，经济增速放缓，再加上传统工业产能过剩、劳动力成本上升、资源环境承载压力加大，旧矛盾与新问题交织，加大了经济下行的压力。但总的态势良好，全年经济保持在平稳健康运行。必须要正确估计形势，主动适应经济发展新常态，把握经济稳中求进的总基调，保持战略上的定力，进一步增强信心，凝心聚力、改革创新，谋划好建设包装强国大计；必须要主动作为，逐步摆脱行业粗放型发展的旧模式，努力培养造就一批龙头骨干生产企业，在主要的包装材料、包装制品、包装装备的生产制造、技术创新、质量标准、节能减排、经济效益等方面达到国际先进企业的水平，特别在产品 and 工艺技术的创新能力上，具备国际同行业竞争的比较优势，全面提升我国包装行业发展整体水平；必须要认真贯彻十八大和十八届三中、四中全会及中央经济工作会议精神，坚持创新驱动发展战略不动摇，不断加大转方式、调结构的力度，在转型升级和科技创新两个关键环节上，下真功夫、苦功夫、硬功夫，推动行业平稳健康发展。

2、要突出重点，狠抓关键，努力搭建好六个服务“平台”，为行业的发展和进步保驾护航

徐斌强调，中国包装联合会是全国包装行业的牵头组织，为企业服务是中国包装联合的立会之本。在新的形势下，本届理事会一定要胸怀全局，牢记使命，始终坚持“三个服务”的办会宗旨，牢固树立服务意识，提高服务质量，不断加强和改进为企业服务的工作，尽心竭力搭建好为企业服务、网络信息服务、科技创新服务、人才培养综合服务、政府服务和国际交流合作六个服务“平台”，打造一个长效的、多元化的、全链式的立体服务平台，建立一条纵向到底、横向到边、覆盖全行业的服务网络，形成一套环环相扣的完善服务机制。

3、协会要创新体制机制改革，努力建设一支政治清醒坚定、作风廉洁公正、工作勤奋敬业、为人豁达包容的队伍，打造协会工作升级版

徐斌指出，为了适应新形势、承受新担当，努力完成好新一届理事会的各项工作任务，中国包装联合会要认真学习邓小平理论、“三个代表”重要思想、科学发展观和习近平总书记系列重要讲话；要认清形势，提高对中央关于实施政社分开改革措施重要意义的认识，在思想上、行动上，做到与中央保持高度一致；要严格按照三中全会关于全面深入改革决定中有关社团组织的新定位、新权责和中包联章程的有关规定筹划协会的工作；要把中包联机关的队伍建设好。

徐斌强调，要实现建设包装强国的行业“中国梦”，必须要充分发挥全行业的智慧和力量，群策群力，共同奋斗，才能取得成功。中国包装联合会和全国各地包装协会、联合会之间要加强沟通，相互包容，相互支持，建立起全国包装行业协会是一家的新型合作关系，共同为行业的发展保驾护航；企业与企业之间要相互学习，相互协作，取长补短，同舟共济，形成全行业亲如一家的整体合力。

在讲话的最后，徐斌表示，中国包装联合会新一届理事会，将在国资委的领导下，深入贯彻党的十八大和十八届三中、四中全会的精神，继续发扬中国包联的光荣传统和优良作风，凝心聚力、开拓创新、锐意进取，用大家的智慧和力量谱写更加壮丽的新篇章，为我国包装行业的发展做出新的更大贡献！

(资料来源：中国包装网)

四、本周行业数据

1、原材料

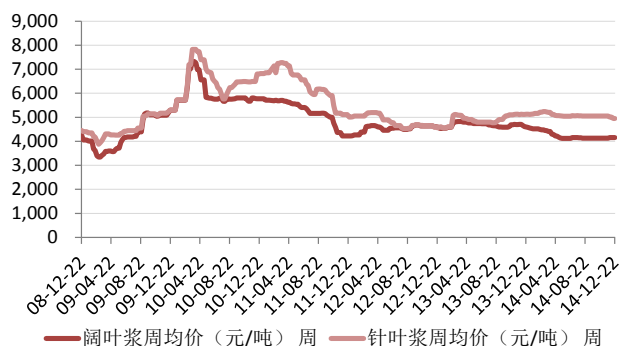
本周国内纸浆价格维稳，阔叶浆均价为 4154.17 元/吨，持平上周；针叶浆价格为 4950.50 元/吨，较上周下跌 58.83 元/吨。国际纸浆外商报价维稳，阔叶木化学浆 551 美元/吨，针叶木化学浆 707 美元/吨，均与上周持平。

废纸价格有波动，国内废纸平均价格为 1222.43 元/吨，较上周上涨 12.29 元/吨；美废外商报价 204 美元/吨，持平上周；日废报价 202 美元/吨，较上周上涨 4 美元/吨；欧废报价 16 美元/吨，持平上周。

本周原油价格继续下滑，截止 12 月 24 日，英国 Dtd 下降至 58.57 美元/桶，美国 WFI 为 55.61 美元/桶。国内 PVC 价格下降，聚氯乙烯 PVC 价格为

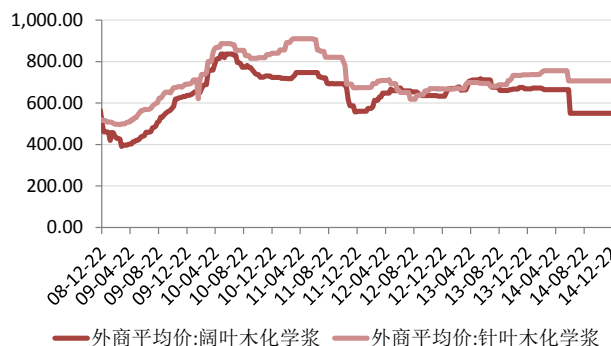
6033 元/吨，较上周下跌 90 元/吨；国外 PVC 价格维稳，远东聚氯乙烯 PVC 价格为 930 美元/吨；休斯敦聚氯乙烯 PVC 价格为 850 美元/吨，持平上周。

图表 8：国内纸浆价格（元/吨）



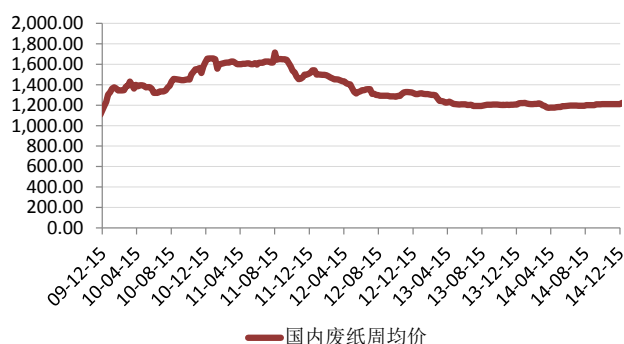
数据来源：wind、华融证券整理

图表 9：纸浆外商报价（美元/吨）



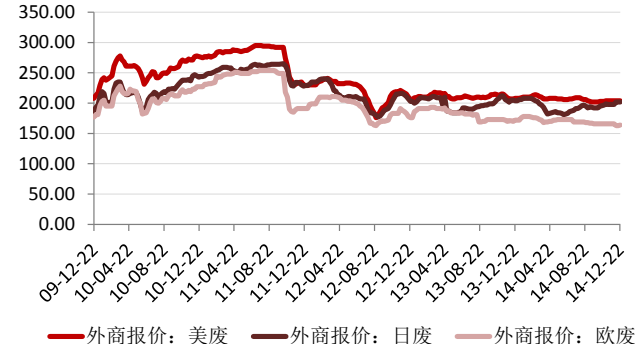
数据来源：wind、华融证券整理

图表 10：国内废纸周均价（元/吨）



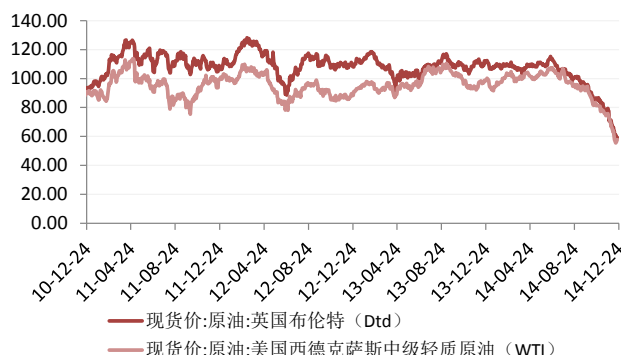
数据来源：wind、华融证券整理

图表 11：废纸外商报价（周均价）



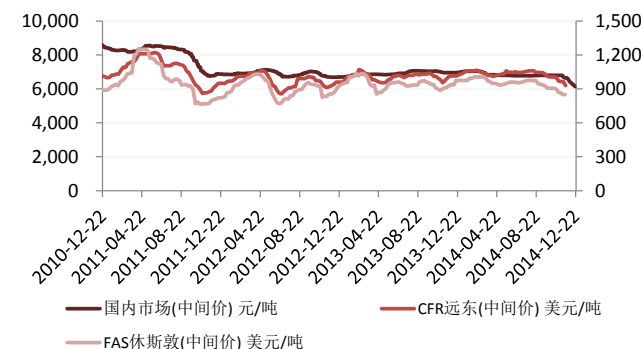
数据来源：wind、华融证券整理

图表 12：原油价格（美元/桶）



数据来源：wind、华融证券整理

图表 13：聚氯乙烯 PVC 价格（元/吨 美元/吨）

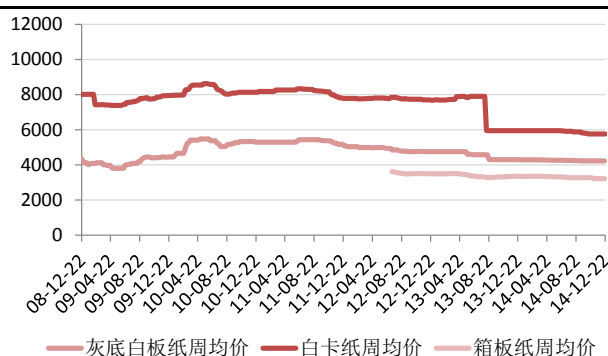


数据来源：wind、华融证券整理

2、纸产品

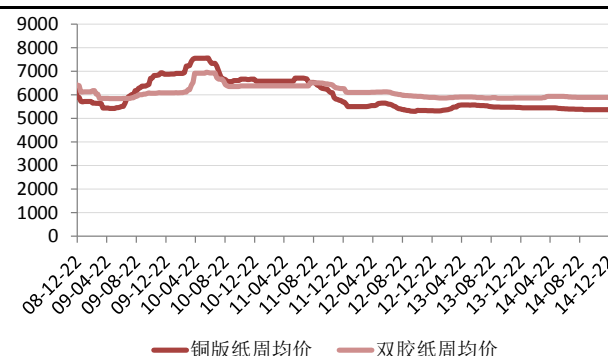
本周国内包装纸产品中，白板纸价格微降，均价为 4224.25 元/吨；白卡纸价格 5691.50 元/吨，较上周下降 71.75 元/吨；箱板纸均价为 3249.67 元/吨，持平上周。文化用纸周均价维稳，铜版纸均价 5327.75 元/吨，持平上周；白板纸 5840.50 元/吨，持平上周。

图表 14：国内包装纸价格（元/吨）



数据来源：wind、华融证券整理

图表 15：国内文化纸价格（元/吨）



数据来源：wind、华融证券整理

五、投资策略

从造纸板块的基本面来看，整个行业增速缓慢，预计在明年仍将继续放缓，造纸行业处于产业结构调整的关键整合期，长期来看，行业调整与日益严格的环保政策倒逼机制有利于造纸行业的转型升级，利好行业龙头的发展。在此背景下，“改革”会是造纸板块的题材性机会，国企改革与土地改革是造纸板块的投资逻辑。包装板块我们依旧认为箱板瓦楞包装具有上升空间，建议关注相关标的，长期来看，受电子商务与物流业的蓬勃发展，高端包装会有较大成长空间。印刷板块建议继续关注云印刷与电子发票的相关标的。

六、风险提示

- 1、宏观经济波动
- 2、原材料价格波动
- 3、国企改革不达预期

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15%以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5%以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5%到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5%到 5%内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5%以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15%以上		

免责声明

周悦, 在此声明, 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, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市西城区金融大街 8 号 A 座 5 层 (100033)

传真: 010-58568159

网址: www.hrsec.com.cn