投资评级 优于大市 维持

旺季涨价行情启动，白卡文化纸持续上涨

市场表现

资料来源：海通证券研究所

相关研究

《8 月地产销售复苏，家居零售持续修复》2020.09.21

《PMTA 期限已至，利好大品牌份额提升》2020.09.15

《金九银十来临，关注旺季提价盈利改善》2020.09.07

投资要点：

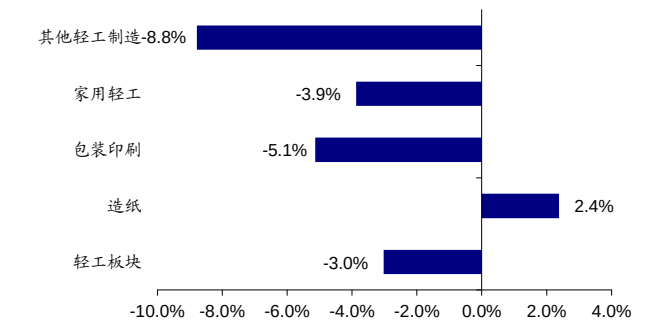
- **白卡大幅提价，旺季行情启动：**9 月 21-22 日， APP、晨鸣纸业、万国纸业先后发布涨价函，对白卡纸、铜版卡提价 300-500 元/吨不等，这已是连续第二个月白卡提价 500 元/吨，近两月连续提价的幅度是 2017 年以来单月提涨幅度最大的一次；当前的大幅提价我们认为主要与白卡行业格局改变，寡头垄断格局下纸厂议价能力提升导致，考虑到纸厂库存依然处于低位，我们预计本轮提价仍能够落实；长期来看，行业集中度提升、禁塑令、及灰底白板纸退出均对行业构成利好。
- **文化纸发布提价函，价格有望持续上涨：**上周铜版纸提价 300 元/吨，实际执行价格暂稳，在喊涨氛围下经销商出货好转，终端需求向好，双胶纸方面与铜版纸类似，根据唠纸公众号，国内主流的纸厂晨鸣、太阳、岳阳、大河、亚太等纸厂均已发布提价通知，分两次提价 500 元/吨，考虑到“金九银十”旺季，以及建党 100 周年的需求集中释放，我们判断旺季文化纸仍会延续稳步上升态势。
- **包装纸价格稳中略涨，旺季需求持续回暖：**箱板瓦楞纸近期价格稳中略涨，部分纸厂试探提价 50 元/吨，考虑到节假日旺季到来，我们判断需求回暖将有望拉动价格上涨；灰底白板纸方面，由于近期白卡处于上涨态势，白板纸厂小幅提涨价格 50-100 元/吨。
- **关注造纸行业龙头太阳纸业和山鹰纸业：**造纸行业已进入龙头规模优势以及行业集中度持续提升的阶段，在这个背景下龙头的盈利波动性将显著降低，目前进入到金九银十旺季阶段，我们判断需求明显提振将带来纸价持续上涨，龙头纸企盈利性有望持续提升；推荐文化纸龙头**太阳纸业**，以及建议关注包装纸龙头**山鹰纸业**。
- **风险提示：**地产销售不及预期，竣工回暖不及预期。

分析师:衣桢永
Tel:(021)23212208
Email:yzy12003@htsec.com
证书:S0850517100004
分析师:赵洋
Tel:(021)23154126
Email:zy10340@htsec.com
证书:S0850517100001

1、市场表现情况

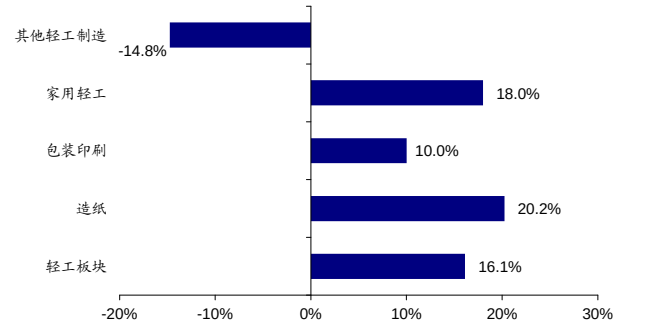
市场回顾：上周（202009021-202009025）SW 轻工板块下跌 3.03%，上证综指下跌 3.56%，行业涨幅居前的是百亚股份、天元股份等个股，跌幅居前的是我乐家居、威华股份等个股。

图1 轻工行业上周涨跌幅



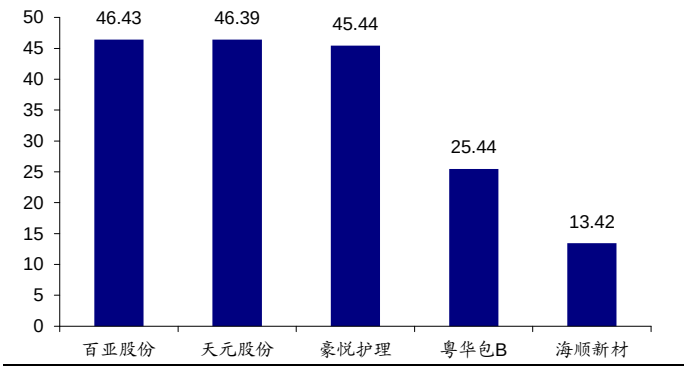
资料来源：Wind，海通证券研究所

图2 轻工行业 20 年至今涨跌幅



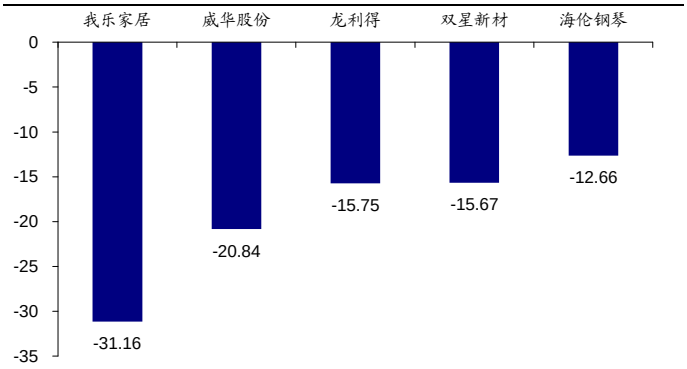
资料来源：Wind，海通证券研究所

图3 行业上周涨幅前 5（%）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图4 行业上周跌幅前 5（%）



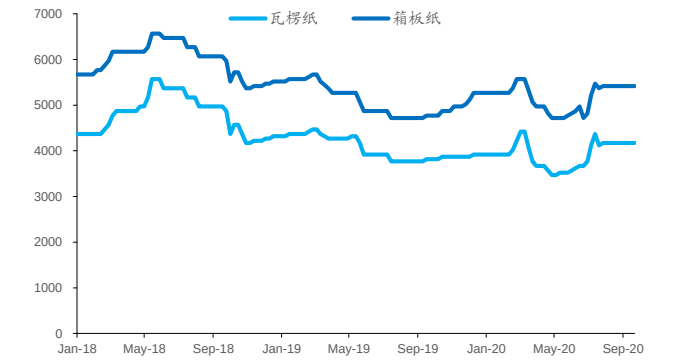
资料来源：Wind，海通证券研究所

2、重点行业数据

2.1 造纸数据跟踪

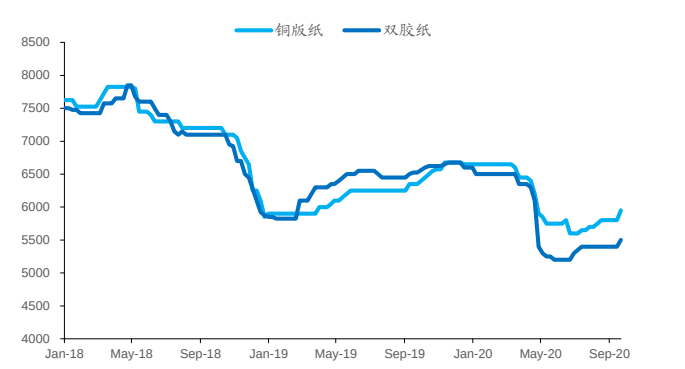
纸价方面，截至 9 月 23 日，瓦楞纸平均出厂价 4170 元/吨，较前一周价格保持不变；铜版纸平均出厂价 5950 元/吨，较前一周上涨 150 元/吨；白卡纸平均出厂价 6362 元/吨，较前一周上涨 42 元/吨；原材料方面，截至 9 月 23 日，2020 年 8 月针叶浆期货价格 564 美元/吨，价格高出 7 月合约约 11 美元/吨；针叶浆现货 4680 元/吨，较前一周价格上涨 30 元/吨；国废 A 级黄板纸均价 2092.22 元/吨，较前一周上涨 13.33 元/吨。

图5 箱板瓦楞纸价格走势图（元/吨）



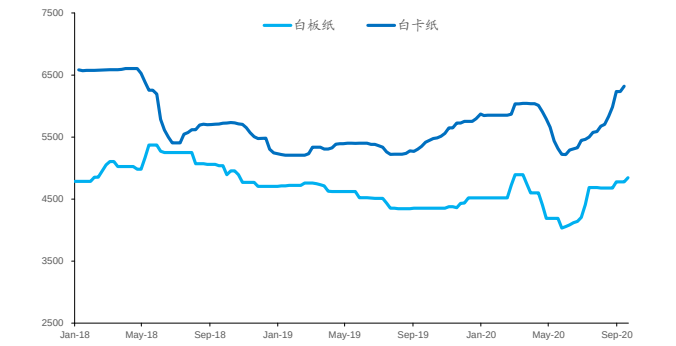
资料来源：Wind，海通证券研究所

图6 铜版纸双胶纸价格走势图（元/吨）



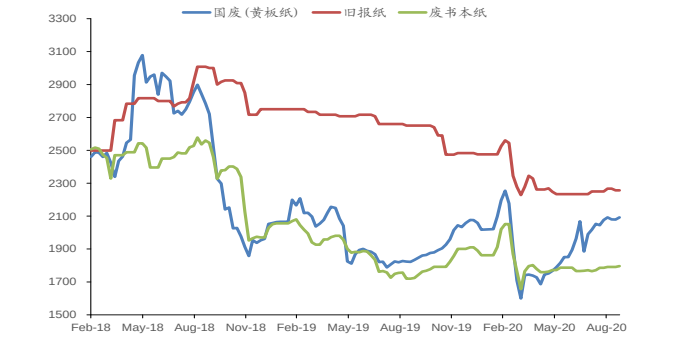
资料来源：Wind，海通证券研究所

图7 白板纸白卡纸价格走势图（元/吨）



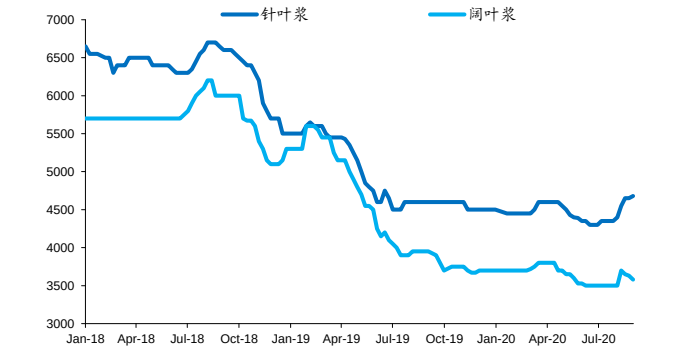
资料来源：Wind，海通证券研究所

图8 国废黄纸板到厂均价（元/吨）



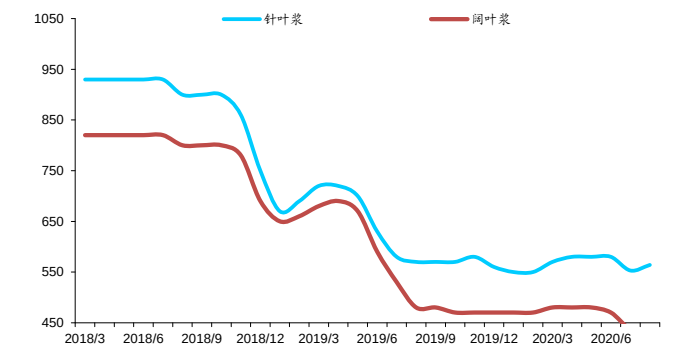
资料来源：Wind，海通证券研究所

图9 国内阔叶浆、针叶浆均价（元/吨）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图10 国际阔叶浆、针叶浆均价（美元/吨）



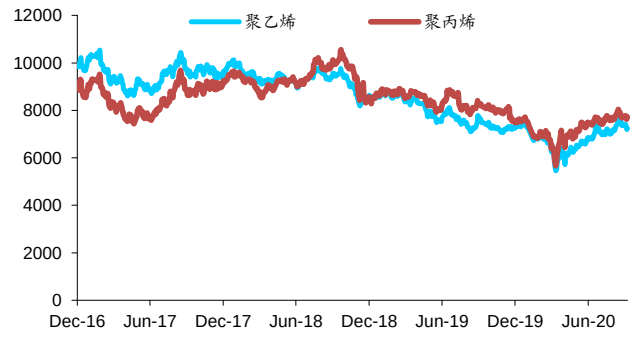
资料来源：Wind，海通证券研究所

2.2 包装原材料数据跟踪

截至 9 月 25 日，聚乙烯期货结算价 7245 元/吨，较前一周价格下跌 1.63%，聚丙烯期货结算价 7729 元/吨，较前一周上涨 0.08%。截至 9 月 25 日，WTI 原油期货结算价 40.25 美元/桶，较前一周下跌 2.09%，Brent 原油期货结算价 41.92 美元/桶，较前一周下跌 2.85%。

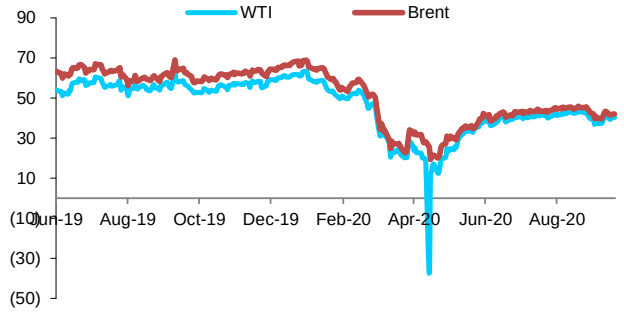
金属包装原材料方面，截至 9 月 25 日数据，LME 铝现货结算价 1708.5 美元/吨，较前一周下跌 2.09%；截至 9 月 24 日数据，镀锡薄板（马口铁）含税价 6460 元/吨，较前一周保持不变。

图11 化工产品价格（元/吨）



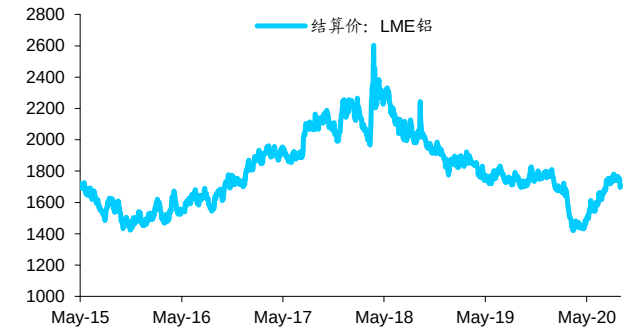
资料来源：Wind，海通证券研究所

图12 原油价格（美元/桶）



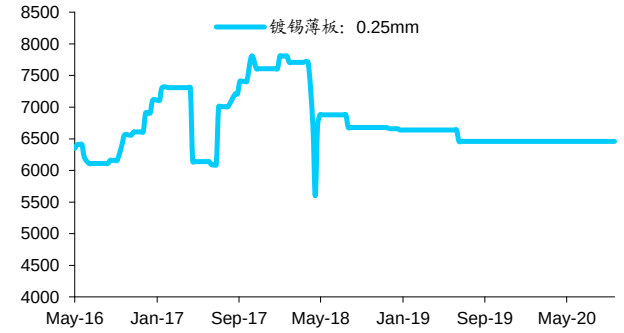
资料来源：Wind，海通证券研究所

图13 现货结算价:LME 铝（美元/吨）



资料来源：Wind，海通证券研究所

图14 马口铁价格（含税价:0.25mm，元/吨）

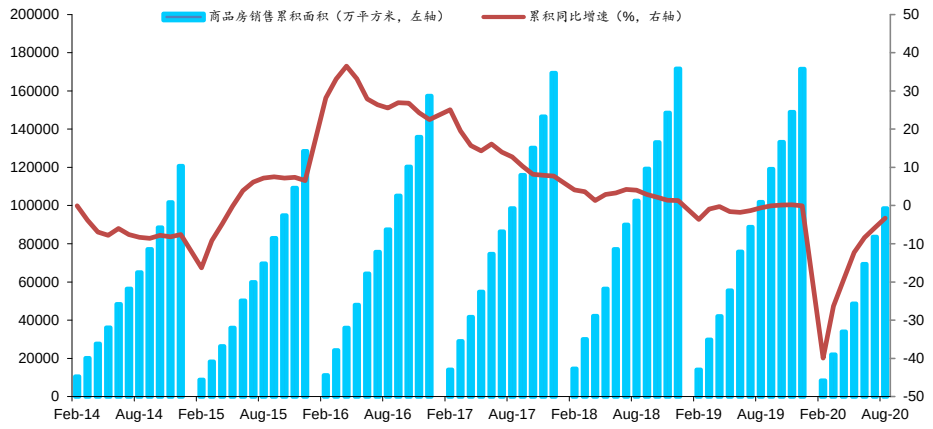


资料来源：Wind，海通证券研究所

2.3 地产数据跟踪

2020 年 1-8 月，商品房销售面积 9.85 亿平方米，同比下降 3.3%，增速比 2020 年 1-7 月上升 2.5 个百分点；其中住宅销售面积 8.72 亿平方米，同比下降 2.5%，增速比 2020 年 1-7 月上升 2.5 个百分点。

图15 商品房销售面积



资料来源：Wind，海通证券研究所

3、风险提示

地产销售不及预期，竣工回暖不及预期。

信息披露

分析师声明

衣桢永　　造纸轻工行业
赵洋　　造纸轻工行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：　吉宏股份,捷昌驱动,太阳纸业,劲嘉股份,索菲亚,裕同科技,欧派家居,晨光文具,永新股份,志邦家居,中顺洁柔,美凯龙,顾家家居,尚品宅配

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以海通综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	类　别	评　级	说　明
	股票投资评级	优于大市	预期个股相对基准指数涨幅在 10%以上；
		中性	预期个股相对基准指数涨幅介于-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期个股相对基准指数涨幅低于-10%及以下；
		无评级	对于个股未来 6 个月市场表现与基准指数相比无明确观点。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平-10%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券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。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。