

纸业股 行业或将触底 复苏仍需观察

昨日两市纸业股的全线崛起主要源于补涨行情,板块中一些个股存在阶段性交易机会,但行业是否能持续复苏仍有赖于需求的持续恢复,中长期趋势仍不明朗,但近期造纸行业基本面上出现了一系列的积极变化,值得关注。

一季度环比向好 景气度有所回升

去年我国造纸业产值达到 4566.27 亿元,同比增长 21.29%,增长速度十分明显,但从去年三季度开始,产销率环比变化不大,原材料价格的波动,产销率的持续放缓导致行业库存骤然升高,至四季度,相比年初已上升了 54.3%,达到历史高点,行业库存压力凸显,较高的库存成为拖累行业四季度乃至全年业绩的元凶之一。

随着去年四季度生产企业主动去库存,至今年 1 月份高位位的原材料库存基本消化完毕,行业一季度环比略有好转。从各项数据看,1.行业产量、纸浆进口量等一些基础数据环比已出现了向好迹象,12 月份 1 月份已连续两个月环比出现正增长,1 月份虽然期间受到假日因素影响,但当月纸浆进口数量环比仍然上升了 18.84%;2.产成品周转天数逐渐走低,生产企业和经销商库存压力有所减轻;3.今年 2 月份纸张和木浆价格虽仍在底部徘徊,但已止跌回稳,纸张产量和纸浆进口量 2 月份同比数据也出现正增长。可以预见,今年一季度造纸行业经营状况环比已略有好转,行业景气有所恢复,但去年春节、雪灾等对基数的扰动,及去库存化后纸浆

在周四大盘冲高震荡过程中,两市纸业股一直维持相对强势,龙头品种博汇纸业强势涨停,其余大部分个股涨幅也在 5% 左右,成为全日盘面为数不多的强势板块。

造纸业经过去年四季度产品价格下降、需求大幅放缓的寒冬后,目前正处于逐步消化高位库存的阶段,行业景气度有所恢复,同时随着轻工行业振兴规划获批,给纸业股中长期发展带来了有利条件。

库存自然回补的影响,目前尚不能得出好转可持续发展的结论。

振兴规划获批 优化产业结构

2 月份行业前期高位库存已基本消化,而政策面近期出台的轻工业振兴规划又在一定程度上提振了行业信心,产业调整振兴规划要点着眼于中长期优化产业结构,推动行业稳定持续发展。在此情况下,厂商备货积极性大幅提高,需求呈现复苏迹象,销量明显好转,带动开工率稳步回升,除新闻纸价格外,其余主要纸种价格稳中有升,行业呈现出止跌企稳迹象,但行业持续复苏仍有赖于需求恢复。

在目前的经济环境下,判断行业回暖最根本、最直接的方法是观察下游行业的复苏状况。因为,下游行业将首先感受到经济回暖带来的需求变化,然后沿着产业链逐步传导至中上游行业,包装纸下游部分行业 2 月份产销量数据有喜有忧,由于基数干扰因素较多,同比数据是否已经包含了经济恢复的同

息,仍然难以断定,需要 3、4 月份造纸传统旺季数据进一步的确认。

短期飙升出自补涨 未来存在阶段性机会

从纸业股最近的市场表现看,上证指数近期已创出本轮反弹新高,但纸业股除了少数龙头品种,大部分个股依然在前期高点下方,走势弱于大势,对于近日纸业股走强,我们认为是在去库存化过程中的一种补涨行情,可持续性有待观察。

虽然行业 2009 年形势不明朗,但存在阶段性的投资机会,建议从四方面把握纸业股的投资机会:一是未来美元贬值的预期带来浆和林木价格的上涨;二是选择价格反弹,这将带来公司经营业绩的改善;三是估值修复,重点关注目前 PB 较低,具有较高安全边际的品种;四是优势纸种占比较高的行业龙头。个股可重点关注博汇纸业、晨鸣纸业及太阳纸业。

(金证顾问 张超)

相关链接

主要纸种价格稳中有升 行业趋暖迹象显现

近期国内主要纸种价格走势稳中有升,景气度趋暖。一、文化纸表现最坚挺,除了短期受到新学期教材用纸需求回暖的刺激外,还受其本身固有的特性所决定。二、淘汰落后产能导致的供需缺口依然存在,铜版纸价格稳中有升;三、新闻纸价格跌势加剧,继 1 月份小幅回落 100 元/吨后,2 月份新闻纸市场重现跳水行情,我们认为这主要是受到内外需减速的影响;四、灰底白板纸呈现止跌迹象,2 月份价格基本与 1 月份持平,呈现止跌迹象;五、箱板纸价格小幅上扬,2 月份箱板纸价格继续小幅上扬 100 元/吨,这可能是前期市场恐慌下跌后产生的内在回稳要求。(金证顾问 张超)

重点纸业股最新券商评级一览

代码	股票简称	主要产品	券商最新评级
600966	博汇纸业	文化纸及烟卡纸	华泰证券 3 月 30 日 维持推荐评级
000488	晨鸣纸业	双胶纸、铜版纸、白板纸	兴业证券 2 月 16 日 维持推荐评级
002078	太阳纸业	中高端文化纸及消费包装纸	兴业证券 2 月 16 日 维持推荐评级
600308	华泰股份	新闻纸	兴业证券 2 月 16 日 下调至中性评级
600963	岳阳纸业	中高档印刷用纸	国泰君安 3 月 30 日 维持增持评级

■实力机构猎物

浙江阳光(600261) 节能灯龙头 政策扶持显著

我国经济高速增长伴随着高能耗,降能耗和节能是我国经济转型过程中所必须经历的。“十一五”城市绿色照明工程规划纲要和国务院关于加强节能工作的决定等都充分体现了节能的重要性及确定降能耗的具体目标。2008 年政府就有加大利用财政补贴推广高效照明产品的力度,确定 2008 年推广高效照明产品逾 5000 万

支的目标。作为一体化节能灯的行业龙头,在去年的高效照明产品推广项目招标中,公司顺利中标其中若干项目,未来有望获得更多政策支持。年报显示,前十大流通股股东社保基金和博时基金大举增持,机构看好明显,近期该股放量蓄势以待,后市有望再创新高。(天信投资 颜冬竹)

金钼股份(601958) 稀缺有色金属 资源优势突出

虽然目前市场强势特征比较明显,但分歧同样加大,因此在 2400 整数关口有可能出现技术调整,强势板块后市仍有反复活跃的可能性,操作上可关注金钼股份。公司是亚洲最大、国际一流的钼业公司,主要从事钼系列产品生产、加工、贸易、科研等业务,拥有钼采矿、选矿、焙烧、钼化工和钼金属加工上下游一体化的完整产业链

条,从而在有效降低运营成本的同时,既可以通过钼矿采选业务享受钼价格上升带来的额外收益,又可以通过盈利相对稳定的钼化工和钼金属业务保障盈利水平,资源优势非常突出。短期该股各均线系统呈现多头排列,上攻欲望强烈,后市创出新高可能性较大,可积极关注。(杭州新希望)

■机构掘金

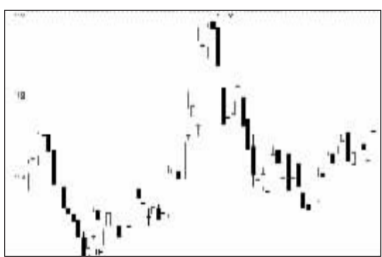
大厦股份(600327) 底部启动 补涨预期强烈

公司是无锡市首家上市的商贸流通企业,百货零售主业与汽车经营、食品经营开拓形成一体两翼格局。技术上看,该股从去年 11 月创新低以来展开反弹,幅度明显小于大盘,近日持续放量阳线上涨,后市一旦突破,行情值得期待,不妨积极关注。(新思路投资)



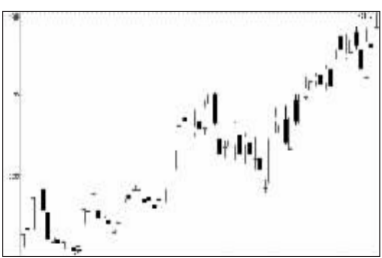
五粮液(000858) 优质蓝筹股 低位蓄势

公司商品酒生产能力已成为世界上最大的酿酒生产基地,并形成了 70 余个品牌,千余种规格的系列酒产品。作为两市蓝筹股中最具人气的龙头品种,近日该股资金入驻迹象明显,股价从底部稳步攀升,后市有望展开强劲补涨行情,值得投资者重点关注。(北京首证)



中国平安(601318) 折价H股明显 适当关注

公司是我国国内第二大保险公司,其以保险业务为核心,竞争优势明显。随着居民生活水平的提高,保险市场容量有望快速扩大,为公司快速发展提供了广阔空间。目前该股 A 股股价相对于 H 股价格有折价,将对 A 股股价形成明显支撑,可适当关注。(浙商证券)



中储股份(600787) 受益钢材期货推出 重点关注

线材和螺纹钢期货合约 3 月 27 日在上海期货交易所上市交易,钢材期货的推出,钢材期货价格将成为钢材现货价格的先导,将吸引更多钢材贸易商选择期货交割库附近的仓库进行存储和交易,其带来的集聚效应可能远远大于期货交割库本身的效益贡献,对仓储物流业务有积极意义,不妨重点关注受益其中的我国首

家上市的物流公司中储股份。公司在国内物流行业居于龙头地位,在钢材存储、调配等方面一直是其强项。值得一提的是,公司还拥有大量土地储备,有望为其带来可观收益。近期该股在 7.8 元附近蓄势充分,近日持续放量上行,技术指标逐步走强,一旦突破将为后市带来广阔空间,可重点关注。(大富投资)

三维通信(002115) 3G 投资拉动 高成长在望

电信重组使公司订单饱满,并使公司业务供不应求甚至出现产能瓶颈。由于运营商队伍的扩大,3G 基站数量的增加以及城市化的影响,2008 年至 2011 年,网络优化市场空间的复合增长率将达 37.6%,而较强的科研实力和深厚的人脉关系使公司在高端区域市场占有一席之地,有益于毛利率稳定。当前 3G 投资拉动无疑是公司

业绩增长的最大功臣,公司 2008 年营业收入增长尤其突出,其在年报中表示,运营商重组和 3G 发牌,增加了国内通信设备和网优的市场需求,有利于公司开展业务。年报显示,富国天瑞、富国天合、申万巴黎增持介入该股,显示机构投资者青睐有加,鉴于公司成长性可期,可中线逢低配置。(华泰证券研究所 陈慧琴)

■强势股点评

中兵光电(600435) 军工概念 成长潜力较大

前期公司主营业务转型为以军品配套产品及军民两用技术产品为主的业务框架,盈利能力得到了根本性改善。目前公司仍在加速军工主业转型,拟定向增发,募资投资于智能机器人技

改项目、场景观测平台产品批产项目等,此次募投项目的实施将加速公司打造信息化与精确打击兵器龙头进程,进一步实现主营转型。除税前该股曾有一波相当凌厉的上涨,近日再度发力,短线强势有望持续。

博汇纸业(600966) 周期性特征明显 行业谷底显现

公司是国内造纸行业的骨干企业,主要产品为白卡纸、文化纸和工业用纸等。公司产品整体毛利率水平较高,在生产和销售方面拥有较强优势。二级市场上,由于造纸行业的周期

性特征,在前一轮反弹行情中,造纸行业上市公司整体涨幅有限,不过随着经济回暖,周期性行业上市公司的谷底似已显现,该股也重回震荡攀升轨道,后市仍有表现机会。

青海明胶(000606) 规模优势突出 浮筹充分消化

公司的明胶产品具有较高的市场垄断性,产品主要用于医药、食品和感光材料,目前的产量及市场占有率在行业内均名列前茅。此前定向增发项目建成投产后将使公司经营规模再次产生跨越

式增长,进一步确立其在国内同行业的龙头地位,提升盈利能力。周四该股一举发力涨停,再创新高,盘中浮筹得到充分消化,后市有望继续走高。(恒泰证券 王飞)

■热门板块追踪

软件股 资金流入 经营形势严峻

2009 年 1 至 2 月,软件产业累计完成软件业务收入 1260.8 亿元,同比增长 20.8%,我们预计 2009 年我国软件服务产业平均增速在 20% 左右,但考虑到宏观经济低谷可能在 2008 年四季度,软件服务企业的经营情况会在 2009 年中期

遭遇较大困境。投资者可关注传统行业内的信息化龙头厂商,一方面行业信息化进程的推动使其业绩增长具备确定性,另一方面,传统行业的复苏也会带来一定的新增 IT 需求,个股可关注东软集团、青岛软控和科大讯飞等。

纸业股 去库存效果良好 振兴规划初见成效

2009 年 2 月份纸张和木浆价格虽仍在底部徘徊,但已止跌回稳,纸张产量和纸浆进口量 2 月份同比数据也出现正增长,可以预见,今年一季度造纸行业经营状况环比已略有好转,生产企业和经销商库存压力有所减轻。轻工产业规划对造纸业更着重于长期的产业结构优化和行业可持续发展,

投资者可从三方面把握造纸股的机会:一是纸种受经济调整影响相对较小,且受益于今年 5 月份实施新环保标准的公司,如博汇纸业;二是若经济回暖,建议关注率先感受到经济复苏的包装纸生产企业,如太阳纸业;三是下游需求稳定,印刷包装业的龙头公司,如劲嘉股份。(德邦证券 于海峰)

■年报点评

雅戈尔(600177) 服装地产稳步增长 股权投资影响业绩

纺织服装、房地产、股权投资是公司的三大主业,2008 年公司的实业整体发展稳健,而股权投资业务由于股市下行影响了公司业绩,内销品牌服装毛利、平效提升明显。2008 年公司加大整合渠道,实际新增卖场 202 个,销售渠道终端总数达到 1808 家,渠道的整合加上销售高

价产品比例的提升使得雅戈尔品牌服装的整体平效达到了 1.4 万,较 2007 年显著提升了 16.5%。2008 年公司外销实现收入 36.85 亿元,同比增长 241.6%,增长的主要原因是 2008 年 1 月并购的新马集团在 2008 年为公司带来了 28.16 亿元的收入。(东海证券研究所 张先萍)

豫园商城(600655) 主业稳定增长 黄金销售成亮点

公司 2008 年净利润下滑的主要原因是 2007 年所产生的巨额投资收益造成了高基数,使公司 2008 年净利润出现了大幅度下滑,但公司黄金零售及商贸旅游主业仍取得了长足进步。销售收入的增加主要原因就是老

庙和亚一黄金新开设 100 家左右门店,黄金零售连锁、加盟、经销网点的增加加快了销售收入增长;另一方面,国际黄金价格徘徊在 1000 美元,使黄金首饰的市场平均价格水平高于去年同期,增加了销售收入。(东海证券研究所 薄玉)

新华都(002264) 毛利率上升 加快门店扩张

公司 2008 年综合毛利率从 2007 年的 18.95% 提高到 19.01%,连锁零售业务的毛利率也从 2007 年的 14.6% 提高到 14.8%,主要原因有两个:一是生鲜、食品、日用品、百货类这四大类品种的毛利率都略有提升,尤其是占比较大的生鲜类毛利率从 8.43% 提升到 10.21%;二是高毛利的百货类在整个

营业收入中的占比提高,从 2007 年的 26.4% 提高到 2008 年的 30.40%。这两个原因都促使公司综合毛利率提高,最终带来了公司扣除非经常性损益后的净利润增长要快于销售收入的增加,说明公司在经济下滑背景下,积极寻找应对措施,从管理细节上提升毛利率水平。(东海证券研究所 薄玉)