

发展前景依然良好

——访中国轻工业信息中心主任助理郭永新

□本报记者 周婷

记者:2007年纸业行业数据显示,中国造纸业的产与销已经成为世界当之无愧的第一名。您认为这种产销两旺的增长势头在2008年会不会继续延续?

郭永新:2007年,我国生产纸浆21006404吨,同比增长16%;机制纸及纸板77869642吨,同比增长18%;纸制品27137310吨,同比增长18.3%。进出口方面,纸浆、纸及纸制品全年进口量同比增长0.95%,出口量则增长31.2%。这些数据说明,中国已经成为承载世界纸业发展的航空母舰,即全世界的装备、技术、原料来到中国,加工成产品后再销往世界各地。

近年来中国纸业的高速发展,很大程度上是受益于国际产业向中国的转移。众所周知,中国正成为“世界工厂”,中国三分之一的轻工产品出口到世界各地,由此带来的对包装纸的巨大需求,成为拉动中国纸业增长的重要动力。我认为,这一增长势头在2008年还必将延续。

记者:探讨国内造纸业的发展前景,要对供应和需求两个方面进行分析。当前有一些人士认为,造纸企业产能突然扩大,造成了产能过剩。对此,您怎么看?

郭永新:自2005年以来,造纸行业的产能急剧扩张,一些大型纸企接连上马新型纸机,2006年年产超百万吨的纸企达到7家。而市场需求却没有与产能同步跟上。因此,很多人认为,目前造纸业产能过剩。

但我认为,对于产能过剩的问题,要辩证地来看。受市场信息的不对称性及市场自发调节有一定的滞后性等因素影响,产能过剩是不可避免的。如果纸业项目因产能过剩而造成产品价格未能达到预期水平,甚至因产品销不出去而停产,设备未能充分利用或闲置,则会造成社会财富的极大浪费。但现在的情况显然不是这样的。

实际上,适度的产能过剩,使得市场上供给略大于需求,消费者有充分选择产品的余地,这时,质量好价格又合适的产品得以销售出去,这样,市场上高档产品会挤中档产品,中档产品会挤低档产品,最终会导致质量差的产品卖不出去,逐渐使低档产品被市场淘汰出局。在这样的一个过程中,落后产品被淘汰,产品结构不断得以优化,产业结构得以升级;同时,企业通过优胜劣汰,质量和竞争力不断提高。

记者:应对产能过剩的方法有哪些?
郭永新:应对产能过剩的办法之一是加强产品向国外市场出口,缓解国内市场压力。毕竟中国劳动力成本低,产品在全球市场上有性价比优势。

此外,还应该考虑采用柔性生产措施。即应该选择投资有较强品种适应性的纸机,当某个纸种出现过剩、市场低迷时,可以考虑转产其他纸种。

记者:目前许多人认为,美国经济衰退会导致中国出口放缓,进而影响到中国造纸产品的市场需求。对此,您有什么观点?

郭永新:目前国内市场需求形势较为明朗。不论是作为工业原料还是消费品,国内对高级纸制品的需求与日俱增。需要探讨的是国外对中国纸品的需求。

由于劳动力成本低廉,产品在全球市场上有性价比优势,中国企业已经不可替代地成为目前全球的加工基地。对于造纸业而言,如果算上造纸设备的进口额,仍是净进口行业,但单纯从产品角度而言,2007年中国纸品的净出口量达到74万吨,不仅中国高端纸品依赖进口的格局得以根本改变,而且中国企业开拓海外市场的事实和势头已经不可改变。

部分担心市场需求的人们认为,国内需求增长有限,而国外需求在今年又会受到许多因素的限制,包括不断增加的贸易摩擦会减少出口,美国经济衰退引发全球需求减缓等。但事实上,这些因素不可能从根本上动摇中国出口的造纸产品物美价廉的受欢迎基础,国内外市场的需求必将为行业发展提供更大的空间。

记者:对于投资者来说,如何把握造纸行业的基本面,选择优秀的企业作为投资对象呢?

郭永新:长期来看,把握住行业与企业的基本面是判断企业价值的根本所在。造纸行业是一个与国民经济发展正相关性很强的行业,特别是以包装纸为主的工业用纸和生活用纸,会随着经济的发展而不断发展。

在多项宏观调控的叠加作用下,造纸行业步入整合进程,“强者愈强、差者愈差”的马太效应将越来越明显。从这个角度讲,各纸种中的龙头企业将极大受益于行业大洗牌,具有很好的投资价值。

要判断一个企业是否是行业龙头企业,应该看其是否具备“钻石结构”,即是否能形成一个完整产业链和四大支撑体系。在这个结构中,政府的政策支持,投资公司、银行和产业基金的资金支持,国内外林木基地的资源储备,以及国内外的战略合作伙伴,这四个支撑体系就像金字塔的四个底角,牢牢地支撑着位于最顶端的企业的发展。

对于投资者来说,要选择具有投资价值的潜力企业,就应该判断企业是否具备这四个方面的“底角支持”。在这方面,新闻纸行业的华泰纸业、包装纸行业的玖龙纸业、白卡纸行业的太阳纸业等龙头企业将凭借牢固的四角支撑,巩固市场领导者地位,加速做大做强步伐。

■ 特别报道 | Special report

景气触底回升 2008造纸业强弱分明

□本报记者 周婷

随着绿色证券、调低出口退税率等一系列宏观调控新政策的出台,淘汰落后产能的强制政策将改善造纸业的供求关系,纸品价格的传导势在必然。分析人士指出,已经以及还要实行的一系列新政将给纸业龙头企业带来更多机遇,“强者愈强,差者更差”的马太效应会在造纸界上演,2008年将成为造纸行业的风水岭。

造纸板块涨幅明显

最近一段时间以来,造纸板块整体走势好于大盘,多次成为领涨动力之一,涨幅最大的一次是“3·6行情”。3月6日,有5家造纸企业涨停,4家涨幅超8%;在其他交易日中,造纸板块也曾几次出现整体飘红行情。

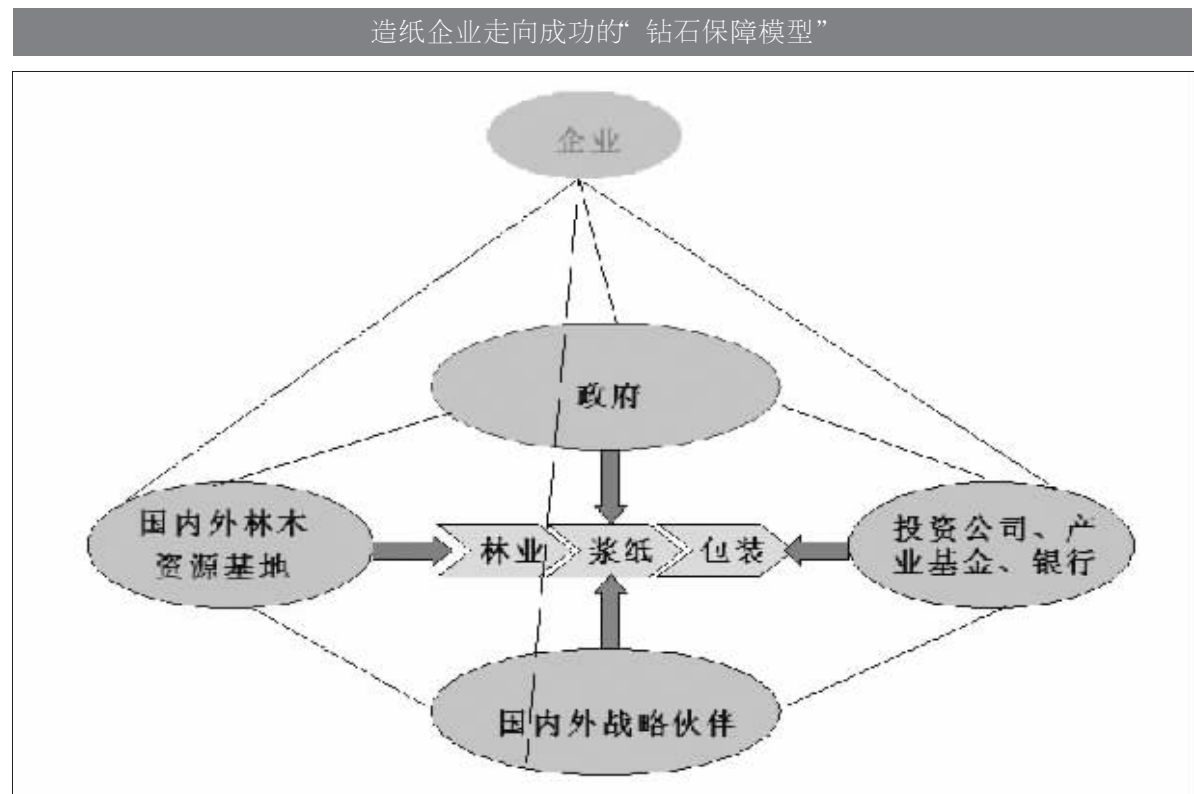
安信证券研究员李大刚认为,推动板块上涨的主要动力是对纸业产品的涨价预期。以近期新闻纸厂商晨鸣纸业、华泰股份提高新闻纸价格的消息为导火索,多家报纸宣布涨价,使得整个新闻纸上市公司近期走强,同时引发了投资者对于其他纸种价格上涨的预期。

以纸品涨价为标志,造纸行业盈利能力回暖。而纸品涨价的格局能否持续下去,则是造纸板块未来走势的关键。分析人士指出,多重因素可以支持纸品价格继续上涨,包括原材料成本向下游传导引发价格“补涨”,环保新政淘汰落后产能导致原先供大于求的市场局面有所缓解,产能集中导致企业议价能力提高,人民币升值对净进口的造纸业有利等。

宏观调控淘汰落后产能

根据发改委的产业规划安排,2007年造纸业合计应淘汰落后产能449.56万吨,涉及中小企业2018家。中国轻工业信息中心提供的数据显示,关停之后,年销售收入500万元人民币以上的企业数从2006年底的3388家下降到2007年12月份的3012家,即关闭了376家。

中国轻工业信息中心主任助理



兼行业研究处处长郭永新认为,随着国务院节能减排政策的落实,受原料价格上涨、劳动力成本上涨等因素影响,造纸业进入了实质性的行业调整阶段。“大鱼吃小鱼,快鱼吃慢鱼”的规律目前已传导至造纸这样的传统行业,企业加速分化,大批落后小企业被迅速淘汰,而有实力的大企业则将在经历过一段严峻考验后更具竞争力,行业地位更加稳固。

长城证券的研究员寻春珍指出,2007年的淘汰名单中包括华泰和晨鸣的草浆生产线,对于这样的龙头企业来说,2008年愈加猛烈的环保风暴对它们应该是利好。因为这些龙头企业前期的环保投入力度大、运作规范,即使淘汰落后产能也不影响企业正常生产;而淘汰落后产能后,一些运作不规范的小企业将面临倒闭,市场供应得以缓解,避免了大企业以低价格与小企业拼抢市场的恶性竞争。

绿色新政除了给龙头企业带来市场空间之外,还缓解了供大于求的市

场状况,从而成为纸品未来涨价的主要基础。

2005年以来,新闻纸、铜版纸等产能骤然扩张,加上行业内企业整合度不高,小企业遍布,缺乏与需求方形成议价的能力,纸品价格一路走低,企业毛利率下降。多数研究人员认为,造纸业的产能突然释放,是导致前期纸业市场景气度下降的主要因素。

第一创业研究员秦燕表示,到2006年底,造纸业固定资产投资增速开始放缓,按照造纸行业2年左右的投资建设期计算,2008年的新增产能较少。而在节能减排大背景下,关闭中小产能,则将造成行业缺口增大。因此,2008年造纸业将出现供小于求局面,供求关系的紧张能在较长一段时间内维持产品价格的稳定上涨。

价格传导涨价必然

研究人员认为,此番纸品涨价是成本传导因素导致,但在节能减排政策的支持下,大企业议价能力

提高,导致利润空间回升,造纸行业整体盈利能力逐步走高。

海关数据显示,2007年我国累计进口纸浆数量同比增长6.5%,而价格增长26.3%;2007年累计进口废纸数量增长15%,价格增长41%。

巨幅攀升的成本并没有在2007年传导到下游产品之中,2007年对于绝大多数纸企来说,都面临着毛利下降、利润减少的“寒冬”。

而这一现象在2008年得到改变。秦燕提供的数据显示,2008年始,各纸种开始提价,其中新闻纸价格“触底反弹”,3月份达到5300元/吨,同比涨幅达到14%左右。

以新闻纸龙头华泰股份为例,由于价格上涨,原先的新闻纸卖价成为现在的出厂价,毛利率回升至25%,接近历史最高水平30%。

不仅是新闻纸,其他纸种也面临着涨价的光明前景。寻春珍认为,各纸种涨价幅度不一,文化纸、白卡纸、铜版纸的毛利有望进一步提高,新闻纸毛利将从低谷中走出,但箱板纸受产能扩张的影响,毛利逐步

■ 记者观察 | Comment

莫将“林纸一体化战略”概念化

□本报记者 周婷

从2006年以来,“林纸一体化”这个概念成为造纸板块中热炒的对象,凡是拥有林纸一体化前景的股票都曾有过连拉若干涨停板的经历。

但是,这一战略实行了近两年之久,究竟给造纸公司基本面对带来了哪些改变呢?

事实上,目前国内五家实施林纸一体化战略的企业,其业绩都还未释放。数据显示,除了华泰股份(600308)每股盈利可以达到0.9元以上外,其他企业业绩均徘徊在0.2元-0.5元的中下游水平。相关公告显示,林纸一体化带来的收益最快也要到2009年才能有所体现。

原料问题是纸业发展的关键问题。对很多企业来说,将来的问题不是原料贵不贵的问题,而是有没有的问题。掌握资源渠道是关键。从这个角度上讲,实行林纸一体化战略,就意味着未来拥有了资源保障。所以对林纸一体化概念给予适当溢价也是可以理解的。

问题是,要警惕林纸一体化战略的实施能否顺利,未来能否达到预期的收获。

国联证券研究员马志琴指出,林纸一体化不能只是披着“只一体而不化”的外衣。从各国纸业的发展历史来看,造纸业虽然在各个阶段与林业形成了不同的发展方式,但由于纸业与林业是产业链中息息相关、相辅相成的两环,只有将造林、营林和林产业加工紧密结合起来,才能形成森林资源和林产业持续发展的局面。对于造纸企业来讲,要把林业的发展作为自己企业内部发展战略的一个重要组成部分,做到完全地与之融合,而不能只是炒作概念。

在造纸工业比较发达的国家,由于具有良好的政策环境和

被成本侵蚀。

面对由成本推动引起的价格上涨,对造纸业来说是否是利好呢?郭永新认为,上游价格上涨,必定会传导给终端消费者,这不是造纸行业的个案。此前,造纸行业因过于分散,缺乏整体的行业议价能力,导致价格传导不顺畅。

此外,作为我国仅次于石油和钢材的第三大用汇行业,造纸行业对原料及设备的进口依存度都很大,为净进口行业。据测算,人民币每升值5%,造纸业每年可直接节约成本11亿元人民币。在人民币持续升值的前提下,造纸业原料成本的压力反而会被分解掉一部分。

各纸种前景不一

不过,面对各纸种不同的涨价幅度与原因,分析人员认为,不同纸种的盈利能力产生了分化。

受国际废纸供应紧张、海运费用攀升、运力紧张等因素拉动,2008年3月,进口美废纸价格比2007年12月底每吨上涨30余美元。李大刚认为,由于是废纸价格的推动,新闻纸价格的上涨对公司净利润增加的贡献并没有市场预期的那么乐观,在目前的供需格局下,新增的价格空间主要用于覆盖成本的增加。

相比之下,李大刚更看好白卡纸、文化纸价格连续上涨的动力。2008年白卡纸的新增产能较小,供需关系改善,使得价格上涨更具有联系性;文化纸方面,环保标准的提高使得大厂商经营环境改善,具有提价的能力。由于文化纸和白卡纸更具有消费特征,需求更加稳健,价格的上涨会使相关公司的盈利能力得到提升。

对于箱板纸,李大刚则建议保持谨慎的态度。2008年新增箱板纸的产能较多,整个行业的供给增长速度大大超出市场的承受能力;同时,受制于人民币升值,中国轻工业产品的出口受到较大影响,从而使使得箱板纸的消费增速出现下滑。因此,2008年箱板纸的价格上涨动力主要来自于成本推动,整个行业的盈利能力受到影响。

重点纸业公司点评

继续提高,预计2008年公司新闻纸

毛利率将缓慢从2007年下半年的低谷中走出。但由于市场供过于求形势严峻,估计全年毛利率可能会略小于2007年。在新闻纸市场低迷之际,华泰股份新闻纸毛利率水平仍能远高于市场平均水平。目前国内新闻纸行业正处于整合期,给予新闻纸龙头良好的发展机遇,公司将通过抢占小企业退出后的市场份额,做到强者恒强。

文化纸为2008年的高景气纸种,毛利水平有望大幅提高,公司将充分享受40万吨产能的文化纸带来的超额利润。公司与芬兰斯道拉索合资建设的20万吨/年SC纸项目已于2007年底顺利投产,这一项目值得长期看好。

公司积极发展林纸一体化项目,实现头尾相连的产业链。现已拥有东营60万亩阔叶林浆项目和安庆240万亩针叶林浆项目。随着两个项目的逐步深入,将降低公司对进口原材料的依赖度,降低公司生产成本,提高公司毛利率;

风险因素:新闻纸市场目前严重饱和,厂家议价能力不强。新闻纸主要原材料废纸主要从国外进口,若废纸价格大幅上涨,新闻纸不能随之大幅提价,将压缩公司的盈利空间。(长城证券 寻春珍)

景兴纸业(002067)

2008年是公司产能快速提升阶段,IPO募资项目2007年4季度投产,令公司箱板纸产能从32万吨增加到72万吨,产能扩大160%。随着2008年项目达到满产,公司在长三角地区箱板纸龙头企业的优势地位将得到巩固,产能增加而导致的利润增长将使公司业绩翻番。

公司2007年公开增发募集资金项目将增加公司年产60万吨高档包装纸的生产能力,其中,牛皮箱板纸40万吨/年,白面牛皮卡纸20万吨/年,预计该项目将于2009年投产。

在上游发展方面,公司收购广西桂林宏基纸业,新建9.8万吨未漂硫酸

盐木浆项目,预计2010年建成投产。如果公司向上游进军顺利,2008年后生产所需废纸基本自给,2010年后所需木浆基本自给,届时公司将实现林-浆-纸一体化。

下游发展则集中在覆膜彩印技术的运用上,如今已注册成立新疆景彩公司和赣州景彩公司,各拥有一条生产瓦楞纸彩箱1亿平方米产能的生产线。该产品将替代外敷白卡纸的彩箱,并具有成本优势。

不过,尽管箱板纸近期价格有所上涨,但仍无法完全覆盖废纸价格的上涨,箱板纸的毛利率继续下滑的可能性较大。预计公司2008年综合毛利率将下降至18%。(长江证券刘俊、李兴)

太阳纸业(002078)

节省成本和新增产能是公司业绩增长的“杀手锏”。目前,公司正逐步提高纸浆的自给率,降低生产成本;而铜版纸、液体包装纸的新增产能,将成为公司2008年新增利润增长点。

公司日前公告,预计2008年一季度公司净利润同步增长80%-100%。2008年1月投产的10万吨化机浆项目(实际产能为13万吨),将为公司节省近1亿元成本,对公司业绩贡献巨大;15万千瓦热电厂也于今年初投入使用,供应公司所需全部电力,将进一步降低公司生产成本;公司生产的铜版纸、文化纸受供求关系影响,价格与毛利率同比大幅提高。此外,公司还将新建一条20-25万吨/年化机浆生产线,预计将于2009年一季度投产,成为2009年利润增长点。

由于奥运会举办和美国取消对我国铜版纸的双反制裁,2008年我国铜版纸的消费和出口将大幅增长。公司2007年7月投产的激光打印纸项目已改为生产铜版纸原纸,目前公司拥有44万吨铜版纸产能,预计收益将超过去年。此外,公司计划新增40-60万吨/年的铜版纸产能。如果实施,该生产线将成为公司2010年利润增长点。(中原证券 朱嘉)

华泰股份(600308)

公司目前生产规模160万吨,其中,文化纸40万吨,市场份额约为4%;新闻纸120万吨,市场占有率约为30%。

新闻纸提价已能覆盖废纸上涨对利润的侵蚀,经测算,公司2008年一季度新闻纸毛利率环比将会略有提高。随着奥运会的临近,新闻纸价格有望在成本和需求的双重推动下