



大消费行业双周报：海外需求提振下或利好造纸企业出口



市场行情回顾

2022年2月28日至3月11日，上证综指下跌4.10%，深证成指下跌7.20%，创业板指下跌6.67%，申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数分别下跌4.48%/4.63%/6.41%/3.98%，申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数相较于沪深300指数分别+1.35/+1.21/-0.57/+1.85pct，在28个申万一级行业指数中分别排名11/14/20/8。

周专题：海外需求提振下或利好造纸企业出口造纸属于基础原材料工业行业，与国民经济及社会发展紧密相关，具有规模效益强、周期性显著等特征。我国为全球纸及纸板生产和消费大国，从往年数据看，纸及纸板在进出口贸易中占比最高。2020年疫情爆发给全球经济带来巨大挑战，国内经济受到冲击叠加国内外物流不畅致使造纸行业整体承压，进入2021年，中国疫情态势有所缓和，造纸行业景气度逐步回升，造纸行业营收与利润总额稳健增长。我们认为，2021H1纸企业绩增长主要原因由内需提振，未来随着海外疫情逐步企稳后，海外产品订单需求或将回弹，国内纸企出口的替代性需求或将有所抬升。

海外疫情或已经历拐点，美国、英国及欧洲每天新增确诊新冠病例均开始趋向高位回落态势叠加新冠疫苗接种普及率逐步提升，疫情负面影响程度进一步弱化，展望未来，随着疫苗逐步铺开，全球经济将摆脱疫情泥潭，海外生产与消费端恢复或将提振中国造纸行业的出口需求弹性。

我们以疫情前 2019 年作为预测基数，将出口量增速及出口量占比恢复至 2019 年水平幅度划分为五档，分别为 80%、90%、100%、110%、120%，测算出在不同假设情景下纸与纸板生产量规模，在中性假设下，基于出口量增速恢复至疫情前 100%及出口量占比恢复至疫情前 100%的情况下，2022 年纸与纸板生产量规模达到 11949 万吨。

整体而言，一方面，中国凭借有效的防疫举措先于海外控制疫情，因此国内需求端恢复进度先于海外，2021 年造纸行业绩增长主要来自于国内纸企凭借完善稳定供应链承接内需，另一方面，随着海外历经疫情拐点后逐步企稳，出口端增长迅速生产端与需求端处于持续改善状态，海外产品订单需求将迅速回弹，国内纸企出口的替代性需求或将得以提振，我们认为，海外业务占比较大叠加具有规模优势、资金技术实力及林木资源的造纸企业或将具有较大业绩弹性空间，竞争优势凸显。

风险提示

宏观经济增长不及预期风险；新冠疫情影响；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_39414

