

日期: 2017-05-11

市場近期熱衷炒作科網股和混改概念股，良久無人問津的紙業股出現資金追捧迹象，其中頻頻回購的理文造紙（2314），預期股價反彈未完。



理文造紙預期股價反彈未完。

自3月中以來，理文合計回購近2,200萬股份，最近一次回購是在本周一，回購價6.06元，反映集團資金充裕，並對發展前景充滿信心。事實上，集團去年錄得純利28.63億元，按年增長22.8%；期內收入按年增4.1%至183.42億元。受惠造紙行業需求回暖，年內產品銷售量保持穩定增長至563萬噸，每噸產品平均淨利潤達508元。

理文的收入主要來自包裝紙（包括牛咭紙、掛面牛咭紙、塗布白板紙、白面牛咭紙及高強瓦楞芯紙）、木漿和衛生紙。受廢紙收購價格上漲影響，4月底以來紙廠出現漲價潮，本周12家紙企先後漲價，範圍涉及山東、江蘇、河南、河北等地區，漲幅均在每噸100元。自4月25日起已有31家原紙廠發出漲價函，漲幅在每噸50至200元不等。由於現時為包裝紙價格淡季，待下半年旺季來到相信行業景氣度將繼續上升。管理層表示，衛生紙業務表現保持強勁，集團未來將繼續以增加產能為首要目標，預期重慶及東莞的兩個廠房將分別於今年10月及年底投產，使衛生紙年產能將於6至8個月內，由目前的32萬噸增至72萬噸。



同時，內地環保要求更加嚴格，力爭到2020年基本完成排污許可證的核發，相信政策有利行業整合速度加快，令龍頭企業地位獲得鞏固。同時，供給端改革限制產能，行業供求關係自然得到改善，紙價上調空間增加，支持毛利率進一步改善。紙業股經過前期的調整，估值已回到吸引水平，盈利能力較佳的理文股價有望繼續造好。

免責聲明及風險披露：

- 本研究報告（“報告”）由中達證券投資有限公司（“中達證券”）發行，所載之資料和意見乃根據中達證券認為可靠之資料來源，以高度誠信來編製，惟中達證券不擔保、保證表述內容之準確性、完整性或正確性，而報告內容均可在不作另行通知之下作出更改。
- 本研究報告純粹為提供資訊，並非及不應被解作為提供明示的買入或沽出任何產品的要約，任何人因使用本報告內資料而蒙受的任何直接或間接的損失，中達證券或任何附屬成員、分支機構、分析員、高級人員、僱員在法律上均不負責。報告只供指定人使用，未經

中達證券許可，不得翻印、分發 或作任何用途。

- 中達證券、其董事、高級人員、分析員或僱員可能持有所述公司的股票、認股證、期權或第三者所發 行與所述公司有關的衍生金融工具等。
- 所有投資均有風險，證券交易的虧蝕風險可以極大，投資者參閱報告後，請先評估風險再作投資。