

日期: 2017-09-06

內地政府嚴格控制資金流出，人民幣匯價由5月起至今一直維持升勢，再加上近期內地股市向好，本周一在岸人民幣兌美元官方收盤價報6.52，創16個月新高。與此同時，因特朗普的經濟政策和美國經濟前景受到市場質疑，美匯指數持續走弱。估計人民幣強美元弱的局勢短期內難以改變，有利依賴進口原料的中資企業。



理文造紙主要原料是以美元定價的進口廢紙，人仔升值

理文造紙（2314）主要原料是以美元定價的進口廢紙，人民幣匯價走高有助降低集團採購成本以提升下半年的盈利。理文上半年收入為114.4億元（港元，下同），按年上升36.7%；純利為21.9億元，按年增加53.4%。期內受惠於政府積極關閉產能，以及陸續推出的環保督查政策，導致造紙行業產能減少，加上行業需求回暖，供給情況大大改善。

理文有92.19%的盈利是來自包裝紙銷售，按年增加52.9%，行業集中度提高，集團得以提高售價和銷量。理文已進軍海外包裝紙市場，越南後江省之造紙機項目已於期內投產。同時，集團於江西的新廠房於本月投產，全面投產後，包裝紙年產能將超過600萬噸。下半年受內地「雙十一」購物節和年尾零售促銷刺激，包裝紙的需求預料會進一步提升。



集團衛生紙年產量共 46.5 萬噸，其銷量佔中期盈利 7.72%，隨着產量提升，及加強運用集團本身在重慶的木漿生產設備，將有效降低製造衛生紙之成本。集團正在興建兩台衛生紙生產線，預計分別於今年年底前及明年年中前投產。投產後，衛生紙年產量將達至 79.5 萬噸，較現時大幅提高七成，有望成為另一新增長亮點。

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。