

博汇纸业拟定增提升综合实力，公牛与华为签署战略合作协议

投资周报

● 重点推荐股票组合

造纸：太阳纸业、博汇纸业、中顺洁柔

家居：顾家家居、欧派家居

消费轻工：公牛集团、稳健医疗

● 投资观点：重点布局景气上行、业绩边际改善显著的个股

浆价上涨利好提前储备木浆库存的龙头造纸公司。木浆价格预计今年上半年维持震荡上行。文化纸、生活用纸本轮提价弹性相对较大。部分厂商在去年低位震荡阶段储备了3-6个月左右的木浆库存，此次浆价上涨一方面带动成品纸价格提涨落实顺利，同时大型纸厂提前储备的成本优势有望助力后期利润释放，小企业在面临成本压力加大的情况下，利润多数承压，行业集中度中长期仍在向头部企业聚集。

家居重点把握零售市场复苏与出口持续超预期的投资机会。2019Q4以来，地产竣工数据回暖，疫情阻断下于去年四季度再次呈现好转态势，且2016-2017年地产销售数据表现亮眼，交付与家装延后需求将大概率在今年集中释放。对应到零售家居市场，头部企业市场份额提升，企业间分化逐步加大，一方面从单一品类向多产品线扩充，同时加码B端与线上渠道，另一方面整装趋势引领行业发展策略与路径形成差异化，整装渠道进入快速增长期。此外，今年海外疫情仍不明朗的背景下，相关出口企业供应链优势加强、产品储备充足，接单量持续向好。

大消费领域聚焦产品差异化与核心竞争力强、具有头部品牌效应的龙头公司。一是民用电工领域。伴随消费升级，小家电保有量持续增长与智能家居生态场景日益丰富，高质且安全性能高的产品具有较强的品牌溢价和需求基础。二是生活与个护用品。我国女性卫生巾市场渗透率较高，但市场整体分散，头部公司的市占率较低，未来集中度提升有望形成规模效应从而提升估值水平。此外，成人纸尿裤渗透率有较大的提升空间，老龄化趋势下市场规模将快速增长。三是办公文具与文创市场。去年受疫情影响，文化办公用品零售额维持平稳增长，体现了较强的韧性和刚性需求。

● 行业数据

造纸：1) 原材料：进口针叶浆周均价6038元/吨，周环比+4.56%；进口阔叶浆周均价4532元/吨，周环比+4.74%。国废黄板纸周均价为2348元/吨，周环比+0.64%。**2) 成品纸：**双胶纸周均价5275元/吨，周环比上调0.75%；双铜纸周均价5734元/吨，周环比上调0.64%。瓦楞纸周均价3893元/吨，周环比+1.30%；箱板纸周均价4707元/吨，周环比+0.30%；白卡纸周均价7329元/吨，周环比+2.17%；白板纸周均价5085元/吨，周环比+1.60%。

家具：1) 原材料：国内TDI现货周均价12200元/吨，周环比0.16%；纯MDI周均价22000元/吨，周环比-1.35%。**2) 房地产：**上周(2021.1.11-2021.1.15)30大中城市累计商品房成交面积340.08万平方米，较上期(2021.1.4-2021.1.8)下降9.01%。其中一线城市成交面积71.95万平方米，较上期下降11.13%；二线城市成交面积148.54万平方米，较上期下降13.39%；三线城市成交面积119.59万平方米，较上期下降1.41%。

● 行业重要新闻：1) 华为公牛签署战略合作协议。2) 太阳纸业两条新纸机相继顺利投产。3) 多重因素让生活用纸价格一路攀升。

● 公司重要公告：1) 中顺洁柔：关于2021年度使用自有闲置资金进行国债逆回购投资的公告。2) 博汇纸业：拟定增募资不超50亿元用于绿色环保能源综合利用项目等。3) 稳健医疗：2020年度业绩预告。

● 风险提示：原材料价格风险；政策不确定性风险；宏观经济下行风险

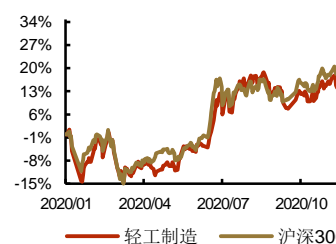
推荐（维持评级）

赵汐雯（分析师）

zhaoxiwen@xsdzq.cn

证书编号：S0280520020001

行业指数走势图



相关报告

《政策鼓励农村消费升级，家居企业渠道下沉持续加强》
2021-01-09

《零售家居具备布局良机，关注纸厂停机检修与原材料上涨》
2021-01-03

《把握后疫情时代复苏，重点布局内外销结构性机会》
2020-12-26

《竣工持续修复，可选消费表现亮丽，关注优质龙头》2020-12-20

《内循环消费向好，优选品牌&产品差异化优势突出的龙头》
2020-12-12

重点上市公司盈利预测与估值

表1: 重点跟踪上市公司盈利预测与估值

所属板块	公司代码	公司名称	总市值(亿元)	收盘价(元)	EPS (元)			PE			ROE (%)	PBM RQ	投资评级
					19A	20E	21E	19A	20E	21E			
造纸	002078.SZ	*太阳纸业	446.80	17.02	0.84	0.88	1.03	13.27	19.34	16.52	16.04	1.86	推荐
	2689.HK	玖龙纸业	569.64	12.14	0.82	1.19	1.35	8.66	10.17	8.97	10.49	0.91	未评级
	2314.HK	理文造纸	291.23	6.70	0.74	0.52	0.55	7.20	12.86	12.07	13.80	1.09	未评级
	600567.SH	山鹰纸业	145.68	3.17	0.30	0.33	0.42	7.82	9.75	7.52	9.87	1.25	未评级
	600966.SH	*博汇纸业	238.63	17.85	0.10	0.74	1.15	-60.99	24.12	15.52	2.57	1.35	未评级
	000488.SZ	晨鸣纸业	182.23	8.05	0.33	0.61	0.79	13.48	13.15	10.24	6.60	0.87	未评级
定制家具	603833.SH	*欧派家居	761.84	126.65	4.42	3.54	4.19	28.09	35.78	30.23	21.49	5.61	推荐
	300616.SZ	尚品宅配	168.20	84.66	2.69	1.84	2.86	28.50	45.95	29.62	16.10	4.46	未评级
	603801.SH	志邦家居	77.83	34.85	1.49	1.58	1.97	17.20	22.00	17.73	17.33	2.84	未评级
	002853.SZ	皮阿诺	36.41	23.44	1.13	1.33	1.72	17.33	17.63	13.64	15.91	2.53	未评级
	002572.SZ	索菲亚	225.45	24.71	1.18	1.26	1.44	19.36	19.58	17.10	20.97	3.76	未评级
	603898.SH	好莱客	46.22	14.85	1.16	1.08	1.26	15.02	13.77	11.78	15.00	2.09	未评级
成品家具	603816.SH	*顾家家居	488.54	77.25	1.98	2.10	2.48	24.55	36.78	31.15	21.94	5.39	推荐
	603008.SH	喜临门	67.80	17.50	0.98	0.88	1.13	-19.51	19.83	15.53	15.40	2.34	未评级
	603818.SH	曲美家居	47.39	8.13	0.17	0.22	0.49	-55.21	36.59	16.51	5.76	2.73	未评级
	603313.SH	梦百合	136.54	36.40	1.18	1.33	2.06	20.24	27.35	17.71	17.84	3.40	未评级
建材家具	603208.SH	江山欧派	109.67	104.39	3.23	4.02	5.44	18.34	25.95	19.20	21.69	3.35	未评级
	002798.SZ	帝欧家居	73.86	18.99	1.49	1.68	2.19	18.00	11.34	8.67	16.42	2.77	未评级
	603385.SH	惠达卫浴	41.36	10.89	0.89	0.93	1.13	16.03	11.70	9.67	10.07	1.30	未评级
	000910.SZ	大亚圣象	74.12	13.54	1.30	1.30	1.47	10.32	10.41	9.20	15.32	1.64	未评级
	603180.SH	金牌橱柜	51.98	50.34	3.66	2.77	3.34	20.13	18.20	15.09	22.11	4.30	未评级
包装	002701.SZ	奥瑞金	109.22	4.52	0.29	0.27	0.35	49.40	16.53	12.99	12.31	1.78	未评级
	0906.HK	中粮包装	40.42	3.63	0.26	0.30	0.36	12.31	12.03	10.10	6.14	0.71	未评级
	002831.SZ	裕同科技	302.44	32.27	1.19	1.27	1.56	23.03	25.49	20.71	17.39	3.88	未评级
	601515.SH	东风股份	72.32	5.42	0.31	0.43	0.46	12.00	12.69	11.88	10.00	2.20	未评级
	002228.SZ	合兴包装	48.43	3.91	0.23	0.25	0.31	-85.75	15.61	12.63	9.25	1.64	未评级
	002191.SZ	劲嘉股份	143.56	9.80	0.60	0.64	0.76	19.59	15.34	12.98	13.07	2.49	未评级
消费轻工	002511.SZ	*中顺洁柔	325.96	24.85	0.47	0.65	0.77	31.15	38.23	32.27	16.35	4.34	推荐
	1044.HK	恒安国际	661.98	55.80	3.29	3.88	4.18	15.57	14.36	13.35	22.59	3.48	未评级
	603899.SH	晨光文具	887.73	95.72	1.15	1.31	1.63	45.57	73.31	58.75	27.85	11.39	未评级
	603610.SH	麒盛科技	52.96	25.53	3.32	1.99	2.41	20.61	12.86	10.58	20.99	6.13	未评级
	603195.SH	*公牛集团	1351.50	225.02	4.27	3.98	5.08	/	56.54	44.30	52.36	/	推荐
	605009.SH	豪悦护理	199.53	187.05	3.94	6.06	6.64	/	30.86	28.18	63.66	/	未评级
	300888.SZ	*稳健医疗	748.15	175.42	1.45	8.51	4.30	/	20.61	40.80	18.78	/	推荐

资料来源: Wind, 新时代证券研究所(除*外, 其余公司均采用wind一致预期, 股价为2021年01月15日收盘价)

目 录

重点上市公司盈利预测与估值.....	2
1、 核心观点与股票组合.....	5
1.1、 行业投资观点与股票组合建议.....	5
1.2、 历史股票组合走势与估值.....	7
2、 轻工板块分析及展望.....	7
2.1、 轻工板块总体分析.....	7
2.1.1、 上周回顾与行情分析.....	7
2.1.2、 行业估值与盈利水平分析.....	8
2.2、 行业与重点上市公司动态跟踪.....	9
2.2.1、 上周行业要闻.....	9
2.2.2、 上周重点上市公司公告与新闻.....	11
2.2.3、 重点上市公司限售股解禁.....	12
2.2.4、 未来重点上市公司大事提醒.....	12
2.2.5、 上周北上资金持股情况.....	13
3、 细分子行业重要数据更新与分析.....	14
3.1、 造纸：成品纸提价顺利进行.....	14
3.1.1、 原材料：木浆、国废继续拉涨.....	14
3.1.2、 成品纸：原材料上涨支撑成品纸提价.....	15
3.2、 家具：原材料价格小幅提升，下游需求持续复苏.....	16
3.2.1、 原材料：TDI 与木材价格稳中略升.....	16
3.2.2、 房地产：上周 30 大中城市商品房成交面积下降，二线城市降幅大.....	18
3.3、 包装：基本面平稳，重点关注可选消费增量空间.....	18
3.3.1、 原材料：原油上涨，铝价降幅扩大.....	18
3.3.2、 下游需求（月度更新）：可选消费维持增长趋势.....	19
4、 上周报告与调研回顾.....	20
5、 风险提示.....	20

图表目录

图 1： 上周轻工板块在全行业涨跌幅中排名第 8.....	8
图 2： 上周轻工重点细分板块走势.....	8
图 3： 上周轻工涨幅前十名个股排名，宜宾纸业、京华激光、我乐家居位列前三.....	8
图 4： 上周轻工板块整体估值排名位于市场中下游.....	9
图 5： 上周轻工行业与各子板块估值走势有所上升.....	9
图 6： 轻工板块近五年 PB 有所恢复.....	9
图 7： 轻工与细分板块近五年 ROE 稳中上扬.....	9
图 8： 中国木浆均价与库存走势.....	14
图 9： 进口针叶浆价格与库存走势.....	15
图 10： 进口阔叶浆价格与库存走势.....	15
图 11： 国废价格与库存走势.....	15
图 12： 纸浆期货结算价走势.....	15
图 13： 双胶纸价格与库存走势.....	16
图 14： 双铜纸价格与库存走势.....	16
图 15： 箱板纸价格与库存走势.....	16
图 16： 瓦楞纸价格与库存走势.....	16

图 17: 白卡纸价格与库存走势.....	16
图 18: 白板纸价格与库存走势.....	16
图 19: TDI&纯 MDI 价格走势.....	17
图 20: 中国木材指数.....	17
图 21: 密度板价格走势.....	17
图 22: 刨花板价格走势.....	17
图 23: 中纤板价格走势.....	17
图 24: 指接板价格走势.....	17
图 25: 2020 年 11 月房屋新开工面积有所放缓.....	18
图 26: 2020 年 11 月商品房销售同比继续增长.....	18
图 27: 2020 年 11 月房屋竣工面积同比继续增长.....	18
图 28: 30 大中城市商品房成交面积有所放缓.....	18
图 29: WTI&布伦特原油期货价格走势.....	19
图 30: 铝期货价格走势.....	19
图 31: 聚丙烯期货价格走势.....	19
图 32: 镀锡薄板价格走势.....	19
图 33: 2020 年 11 月智能手机出货量同比降幅减小.....	19
图 34: 2020 年 11 月饮料零售额持续增长.....	20
图 35: 2020 年 11 月化妆品零售额增速加快.....	20
图 36: 2020 年 11 月烟酒零售额实现增长但增速减小.....	20
图 37: 2020 年 11 月卷烟产量同比下降.....	20
表 2: 轻工板块上市公司 2020 年报业绩预告.....	6
表 3: 重点跟踪股票组合走势与估值.....	7
表 4: 上周轻工板块跑赢大盘指数.....	7
表 5: 上周重点上市公司公告.....	11
表 6: 重点上市公司限售股解禁.....	12
表 7: 重点上市公司大事提醒.....	12
表 8: 上周沪港通持股情况.....	13
表 9: 上周深港通持股情况.....	13

1、核心观点与股票组合

1.1、行业投资观点与股票组合建议

投资观点：重点布局景气上行、业绩边际改善显著的个股

浆价上涨利好提前储备木浆库存的龙头造纸公司。自去年11月开始，木浆价格呈持续上涨态势，国内主要港口库存稳中略降，预计今年上半年维持震荡上行。受原材料驱动文化纸、生活用纸本轮提价弹性相对较大，社会订单稳健与国内疫情有所反复下，需求端促使价格提涨相对顺利。由于历史上木浆周期呈现一定规律性，大型纸厂具有前瞻的预判能力和资金实力，部分厂商在去年低位震荡阶段储备了3-6个月左右的木浆库存，此次浆价上涨一方面带动成品纸价格提涨落实顺利，同时大型纸厂提前储备的成本优势有望助力后期利润释放，小企业在面临成本压力加大的情况下，利润多数承压，行业集中度中长期仍在向头部企业聚集。重点推荐**太阳纸业**（国内溶解浆龙头、中期产能释放支撑业绩、成本与自供率具有核心优势、高端箱板纸占比提升毛利率）、**博汇纸业**（中长期白卡纸价格中枢上行、与APP合并后多方面经营效率改善提升业绩贡献）、**中顺洁柔**（浆价成本锁定优势突出、受益于生活用纸提价、品类优化&全渠道布局）。

家居重点把握零售市场复苏与出口持续超预期的投资机会。2019Q4以来，地产竣工数据回暖，疫情阻断下于去年四季度再次呈现好转态势，且2016-2017年地产销售数据表现亮眼，按照竣工周期推算，交付与家装延后需求将大概率在今年集中释放。对应到零售家居市场，近年来随着市场扩容，头部企业市场份额提升，企业间分化逐步加大，一方面从单一品类向多产品线扩充，同时加码B端与线上渠道，另一方面整装趋势引领行业发展策略与路径形成差异化，整装渠道进入快速增长期。此外，去年家居出口高增长超出市场预期，今年海外疫情仍不明朗的背景下，相关出口企业供应链优势加强、产品储备充足，接单量持续向好，预计今年家居出口市场仍维持较高的景气度。重点推荐**欧派家居**（Q4工厂订单增速高增长、大家居具备领先优势）、**顾家家居**（受益家居出口超预期、龙头份额提升）；受益标的**志邦家居**（二线优质品牌，零售业务占比高，精装业务稳中向好，近期估值回调较大具备相对优势）；**索菲亚**（米兰纳品牌打造全产品布局，整装渠道持续发力，渠道份额提升、业绩边际改善可期）。

大消费领域聚焦产品差异化与核心竞争力强、具有头部品牌效应的龙头公司。我们认为，轻工消费领域中有三大优质赛道值得资本长期布局，一是民用电工领域。伴随消费升级，小家电保有量持续增长与智能家居生态场景日益丰富，高质且安全性能高的产品具有较强的品牌溢价和需求基础。二是生活与个护用品。我国女性卫生巾市场渗透率较高，但市场整体分散，头部公司的市占率较低，未来集中度提升有望形成规模效应从而提升估值水平。此外，成人纸尿裤渗透率有较大的提升空间，老龄化趋势下市场规模将快速增长。三是办公文具与文创市场。去年受疫情影响，多数消费品类上半年受到一定冲击，文化办公用品零售额维持平稳增长，体现了较强的韧性和刚性需求。同时国家政策驱动大办公集采，B端增长进入高速成长期。重点推荐**公牛集团**（民用电工领域护城深厚、受益地产行业回暖、Q3业绩拐点向上）、**稳健医疗**（“全棉时代”量价上升期、线下门店经营效率提升、国内B端医用敷料客户拓展空间大）。受益标的**晨光文具**（产品升级与品类扩张提升单店利润空间、2B科力普受益大办公集采，规模效应带动盈利提升、九木精品文创加速开店）。

表2: 轻工板块上市公司 2020 年业绩预告

证券代码	证券简称	主营业务	业绩预告类型	预告净利润同比增长上限 (%)	预告净利润同比增长下限 (%)	预告净利润上限(万元)	预告净利润下限(万元)
002345.SZ	潮宏基	珠宝首饰、皮具、饰品	预增	100.00	50.00	16,238.19	12,178.64
002585.SZ	双星新材	聚酯薄膜	预增	315.00	285.00	71,996.00	66,800.00
300729.SZ	乐歌股份	人体工学大屏支架	预增	360.46	249.31	29,000.00	22,000.00
605009.SH	豪悦护理	卫生巾、婴儿用品、纸尿裤	预增				
002799.SZ	环球印务	移动互联网、医药纸盒	预增	60.00	50.00	10,649.98	9,984.36
002803.SZ	吉宏股份	彩色包装箱、跨境电商	预增	77.77	70.11	58,000.00	55,500.00
600966.SH	博汇纸业	白卡纸、文化纸	预增	534.38	514.15	84,863.02	82,155.79
300729.SZ	乐歌股份	人体工学大屏支架	预增	360.46	249.31	29,000.00	22,000.00
603208.SH	江山欧派	模压门、实木门、橱柜	预增	80.00	70.00	47,031.32	44,418.47
002571.SZ	德力股份	酒具、餐具	预减	-48.12	-62.94	700.00	500.00
600135.SH	乐凯胶片	影像材料	预减	-40.00	-60.00		
603226.SH	菲林格尔	木地板、橱柜家具	预减				
603429.SH	集友股份	烟标包装	预减	-65.79	-65.79	6,900.00	6,900.00
002191.SZ	劲嘉股份	烟标、彩盒、复合纸	续盈	20.00	-10.00	105,214.32	78,910.74
002229.SZ	鸿博股份	包装用纸、印刷品	续盈	5.20	-29.87	3,714.61	2,476.41
002862.SZ	实丰文化	玩具与贸易	首亏	-522.68	-583.07	-3,500.00	-4,000.00
600793.SH	宜宾纸业	材料、生活用纸	首亏	-890.00	-890.00	-9,800.00	-9,800.00
002240.SZ	盛新锂能	纤维板、锂盐	扭亏	175.96	150.64	4,500.00	3,000.00
002489.SZ	浙江永强	休闲家具、遮阳制品	略增	49.99	20.00	75,000.00	60,000.00
002831.SZ	裕同科技	烟标、消费电子包装	略增	15.00	5.00	120,168.37	109,718.95
600235.SH	民丰特纸	工业配套用纸	略增				
605377.SH	华旺科技	装饰原纸、木浆贸易	略增	32.20	32.20	22,578.30	22,578.30
605500.SH	森林包装	原纸、瓦楞纸	略增	30.00	17.00	22,000.00	20,000.00
600963.SH	岳阳林纸	造纸及纸制品、园林	略增	43.66	27.70	45,000.00	40,000.00
603326.SH	我乐家居	橱柜、衣柜	略增	50.00	40.00	23,101.10	21,561.02
002574.SZ	明牌珠宝	黄金饰品	略减	-13.47	-39.43	5,000.00	3,500.00
003018.SZ	金富科技	塑料防盗瓶盖	略减	-10.00	-20.00	9,339.00	8,301.00
605299.SH	舒华体育	健身器材、展架	略减	-0.25	-7.90	14,660.12	13,535.01

资料来源: Wind, 新时代证券研究所(截止至 2021 年 01 月 15 日)

1.2、历史股票组合走势与估值

表3: 重点跟踪股票组合走势与估值

代码	简称	2021/01/15 股价(元)	近三年涨跌 幅(%)	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	PE (TTM)	三年 PE 均值	PB (MRQ)
002078.SZ	太阳纸业	17.02	74.99	1.31	17.95	21.53	12.47	2.90
600966.SH	博汇纸业	17.85	197.20	4.88	18.76	45.53	-5.70	4.13
603833.SH	欧派家居	126.65	40.42	-1.05	-5.84	39.86	30.53	7.04
603816.SH	顾家家居	77.25	89.14	9.08	9.56	38.96	26.57	7.13
603313.SH	志邦家居	36.40	80.88	3.00	12.28	29.76	30.53	4.89
002572.SZ	索菲亚	24.71	-30.92	-7.07	-4.59	21.38	18.96	4.02
002511.SZ	中顺洁柔	24.85	180.80	0.57	19.07	38.91	30.07	6.82
603195.SH	公牛集团	225.02	168.44	-7.27	9.61	62.86	/	16.13
300888.SZ	稳健医疗	175.42	38.95	-0.98	5.67	22.73	/	7.66
603899.SH	晨光文具	95.72	284.67	0.42	8.08	75.80	50.65	17.87

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2、轻工板块分析及展望

2.1、轻工板块总体分析

2.1.1、上周回顾与行情分析

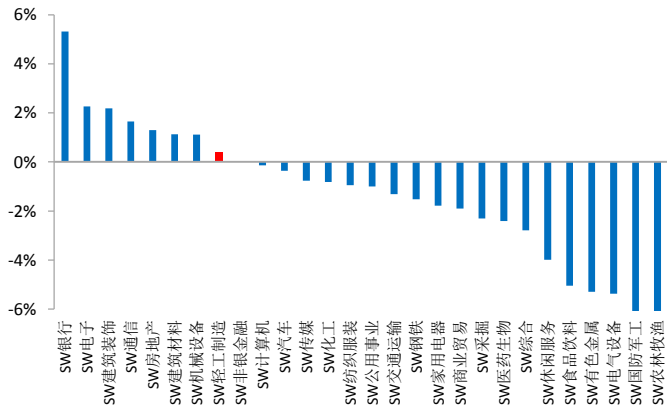
上周申万轻工制造行业指数涨跌幅 0.41%，上证综指涨跌幅-0.10%，深证成指涨跌幅-1.88%，沪深 300 涨跌幅-0.68%，轻工板块上周跑赢大盘指数，在申万一级行业涨跌幅排名中位列第 8 名。分子行业来看，上周造纸、家具、文娱产品跑赢轻工指数。子板块涨跌幅依次为造纸(+1.68%)、文娱用品(+0.88%)、包装印刷(+0.58%)、家具(+0.21%)、珠宝首饰(-0.66%)。

表4: 上周轻工板块跑赢大盘指数

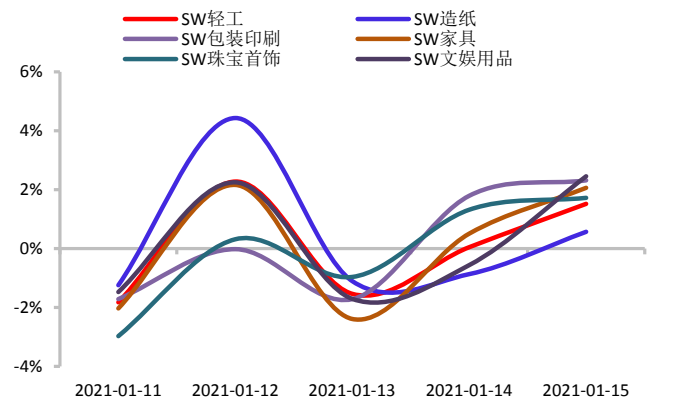
板块	上周(1.11-1.15)		本月(1.1-1.15)		2021年初至今(1.1-1.15)	
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益
上证综指	-0.10%	0.51%	2.69%	-0.36%	2.69%	-0.36%
深证成指	-1.88%	2.29%	3.88%	-1.55%	3.88%	-1.55%
沪深 300	-0.68%	1.09%	4.74%	-2.41%	4.74%	-2.41%
轻工制造	0.41%	/	2.33%	/	2.33%	/

超额收益为轻工制造板块相对各大盘指数的收益

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

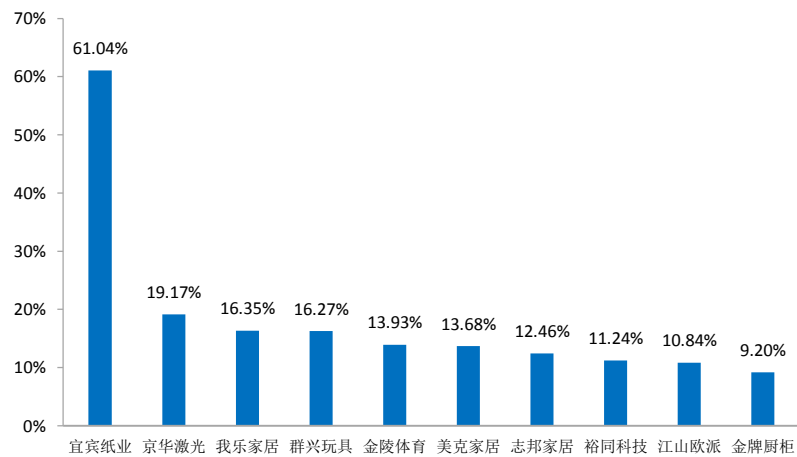
图1： 上周轻工板块在全行业涨跌幅中排名第 8

资料来源：Wind，新时代证券研究所

图2： 上周轻工重点细分板块走势

资料来源：Wind，新时代证券研究所

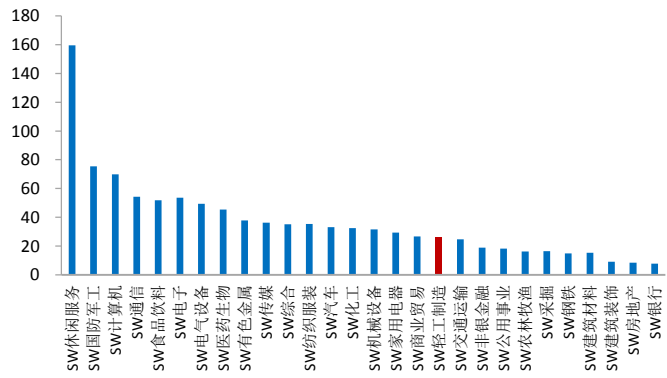
上周轻工板块涨幅排名前十的个股多集中在家用轻工和造纸板块，依次为宜宾纸业（61.04%）、京华激光（19.17%）、我乐家居（16.35%）、群兴玩具（16.27%）、金陵体育（13.93%）、美克家居（13.68%）、志邦家居（12.46%）、裕同科技（11.24%）、江山欧派（10.84%）、金牌橱柜（9.20%）。

图3： 上周轻工涨幅前十名个股排名，宜宾纸业、京华激光、我乐家居位列前三

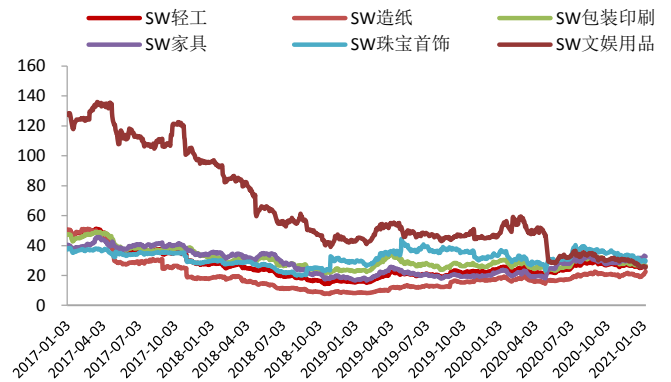
资料来源：Wind，新时代证券研究所

2.1.2、行业估值与盈利水平分析

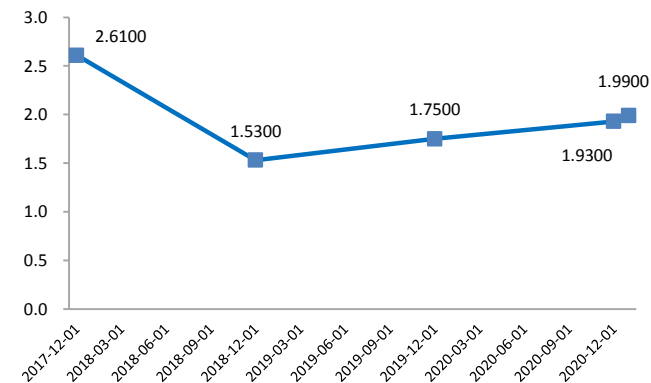
从估值情况来看，截至2021年1月15日，轻工制造板块PE(TTM)为26.38X，较前一周估值上升，位于申万板块中下游水平，市净率PB为1.99。轻工子板块中各板块整体估值小幅提升，依次为家具（31.04X）、珠宝首饰（28.40X）、文娱用品（25.94X）、包装印刷（25.78X）、造纸（22.91X）。

图4： 上周轻工板块整体估值排名位于市场中下游

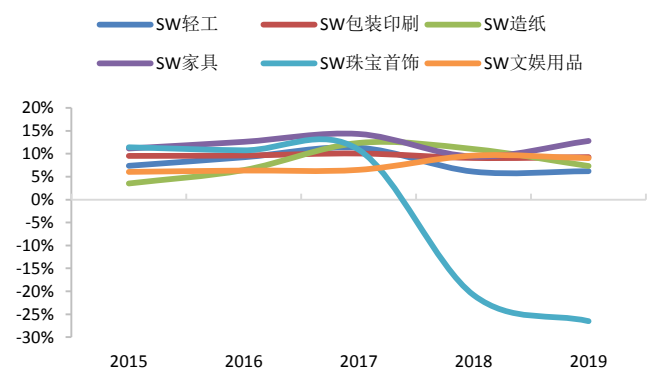
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图5： 上周轻工行业与各子板块估值走势有所上升

资料来源：Wind，新时代证券研究所

图6： 轻工板块近五年 PB 有所恢复

资料来源：Wind，新时代证券研究所

图7： 轻工与细分板块近五年 ROE 稳中上扬

资料来源：Wind，新时代证券研究所

2.2、行业与重点上市公司动态跟踪

2.2.1、上周行业要闻

- 1、华为公牛签署战略合作协议。**2021年1月11日，公牛集团与华为正式签署战略合作协议，双方将在电子设备供配电系统架构研究、供配电产品开发与应用等方面进行全方位交流与合作。尤其是在手机快充领域里，双方将基于各自优势，为消费者带来高品质的手机超级快充产品和服务。签约仪式上，公牛与华为对未来消费类电源的技术趋势达成共识：随时随地超级快充、智能化及小型化三大趋势。现场也发布了首款公牛联合华为开发的超级快充产品以及近期新品规划，包括便携式多口超级快充、多功能魔方超级快充系列等特点鲜明的产品，在不同的使用场景下，都能给消费者带来安全、舒适的超级快充体验。在此次签约仪式上，双方高层还建立了定期互访制度，开展供配电领域的相关技术交流、并在双方共同业务领域探讨更多合作。（公牛集团公众号）
- 2、双喜临门，太阳纸业两条新纸机相继顺利投产。**2021年岁首之际，太阳纸业PM40特种纸生产线、老挝80万吨高档包装纸项目PM2先后顺利开机投产，再次彰显“太阳速度”！PM40特种纸生产线的开机，将进一步丰富和优化公司产品结构，提升公司在特种纸领域的核心竞争力，对推动公司新旧动能转换和产业结构优化升级具有重要意义。老挝80万吨高档包

装纸项目 PM2 的开机，标志着老挝公司年产 120 万吨造纸项目已全部投产，这将极大加快老挝“林浆纸一体化”进程，有效提升太阳纸业可持续发展能力。（纸业观察）

- 3、**多重因素让生活用纸价格一路攀升。**纸类制品目前主要可以分为文化纸、包装纸和生活用纸三大类。其中，包装纸中的白卡纸是此次涨幅最为突出的一类。“以往我们包装用的白纸板中很大比例是以再生废纸为原材料的白纸板，随着国家产业升级调整，目前白纸板的原材料格局正逐渐由再生废纸转型为原生木浆。”翁海东介绍，“随着禁塑令的颁布实施，塑料制品用量下降，以原生木浆为主要原料的白纸板制作的包装盒成为主要的替代品，需求量变大，也进一步促使纸类价格上涨。”（纸业观察）
- 4、**最严限塑令激活需求，纸价起飞造纸股扩产抢风口。**在 2020 年 12 月的最后几天，国内白卡纸龙头集体发声宣布涨价，国金证券数据统计，白卡纸名义均价将达到 7400 元/吨，已经非常接近 2017 年的历史高点 7600 元/吨。一方面是需求增加而白卡纸产能不足，另一方面是限塑令下“以纸代塑”的新市场契机出现，多家纸业上市公司纷纷发布产能扩充公告，积极分享这场周期盛宴。业内也普遍认为，2021 年白卡纸将延续上涨势头。（纸业观察）
- 5、**迈向“碳中和” APP（中国）前瞻布局，显露成效。**2019 年 11 月，APP（中国）启动林业碳汇项目，并成立了碳汇项目组。2020 年 8 月，APP（中国）委托权威第三方，根据“碳汇造林项目方法学”，测算评估出 APP（中国）林基地 2020 年总固碳量达到 4696 万吨，当年净增碳汇量 211 万吨，其中 APP（中国）林务旗下的云南思茅金澜沧丰产林有限公司总固碳量约为 2127 万吨，占比 45.3%。（纸业观察）

2.2.2、上周重点上市公司公告与新闻

表5: 上周重点上市公司公告

证券代码	证券名称	公告标题	类型	内容
300888.SZ	稳健医疗	2020 年度业绩预告	业绩预告	营业收入为 1150000 万元-1350000 万元，比上年同期增长 151%-195%，归属上市公司股东的净利润为 365000 万元-395000 万元，比上年同期增长 568%-623%。业绩增长原因归纳为：1、新冠肺炎爆发期间，公司及时快速反应，加班加点生产防疫产品，相关医用防护用品（主要是口罩、防护服、隔离衣等）在线上 and 线下渠道、境内和境外市场销售额均大幅提高。2、公司将自主研发的全棉水刺无纺布原材料广泛应用于手术衣、隔离衣、防护服、口罩等产品，既解决了原材料的紧缺困难，同时舒适性等优点又受到了客户的高度认可。因自主研发的原材料已规模化生产，从而使产品成本下降，进一步有效提升了全年业绩。
300651.SZ	金陵体育	关于持股 5%以上股东及一致行动人股份减持计划实施完毕的公告	股份增减持	江苏金陵体育器材股份有限公司计划在本公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以大宗交易、集中竞价交易或协议转让等减持股份累计不超过 7,724,800.00 股，即不超过公司总股本比例的 6%。采取集中竞价交易方式的，在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的百分之一；采取大宗交易方式的，在任意连续九十个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的百分之二。
002511.SZ	中顺洁柔	关于 2021 年度使用自有闲置资金进行国债逆回购投资的公告	回购股权	2021 年 1 月 13 日，中顺洁柔纸业股份有限公司同意公司及下属子公司使用自有闲置资金不超过 1.5 亿元人民币进行国债逆回购投资，在上述额度内，资金可以滚动使用。投资品种：在深圳证券交易所、上海证券交易所挂牌交易的有抵押且期限不超过 182 天（含本数）的国债逆回购品种。投资期限：自本次股东大会决议通过之日起 1 年内有效。
600966.SH	博汇纸业	拟定增募资不超过 50 亿元用于绿色环保能源综合利用项目等	定增募资	博汇纸业(600966.SH)发布 2021 年度非公开发行 A 股股票预案，本次非公开发行的股票数量按照募集资金总额除以发行价格确定，且不超过本次发行前上市公司总股本的 30%，即 4.01 亿股(含)，发行对象不超过 35 名。募集资金总额不超过 50 亿元，扣除发行费用后将用于绿色环保能源综合利用项目、数字化转型项目、高档包装纸板 5 号机、6 号机生产线改造项目、化机浆配套废液综合利用项目和偿还银行贷款。

资料来源：Wind，新时代证券研究所

2.2.3、重点上市公司限售股解禁

表6: 重点上市公司限售股解禁

证券代码	证券简称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁 收益 率(%)	变动前(万股)			变动后(万股)		解禁类型
					总股本	流通A股	占比 (%)	总股本	流通 A 股	
600135.SH	乐凯胶片	2021-01-22	5,477.31		55,330.71	37,299.17	67.41	55,330.71		定向增发机构 配售股份
603818.SH	曲美家居	2021-01-25	9,627.55	42.92	58,299.95	48,412.00	83.04	58,299.95		定向增发机构 配售股份
831445.OC	龙竹科技	2021-01-27	130.00		11,449.08			11,449.08		首发战略配售 股份
603195.SH	公牛集团	2021-02-08	1,538.55		60,061.38	6,000.00	9.99	60,061.38		首发原股东限 售股份
603709.SH	中源家居	2021-02-08	6,000.00		8,000.00	2,000.00	25.00	8,000.00		首发原股东限 售股份
002599.SZ	盛通股份	2021-02-22	2,521.21	-42.66	54,791.98	36,527.23	66.67	54,791.98		定向增发机构 配售股份
603059.SH	倍加洁	2021-03-01	7,500.00		10,000.00	2,500.00	25.00	10,000.00		首发原股东限 售股份
300883.SZ	龙利得	2021-03-10	447.14	306.03	34,600.00	8,202.86	23.71	34,600.00		首发一般股份, 首发机构配售 股份
002751.SZ	易尚展示	2021-03-23	776.89	-51.59	15,455.06	12,169.98	78.74	15,455.06		定向增发机构 配售股份
603221.SH	爱丽家居	2021-03-23	800		24,000.00	6,000.00	25	24,000.00		首发原股东限 售股份

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2.2.4、未来重点上市公司大事提醒

表7: 重点上市公司大事提醒

证券代码	证券名称	公告标题	类型	内容
603180.SH	金牌橱柜	2021年第一次临时股东大会会议资料	股东大会通知	2021-1-26 召开临时股东大会, 召开地点: 厦门同安工业集中区同安园集和路190号公司会议室
002511.SZ	中顺洁柔	关于召开2021年度第二次临时股东大会的通知	股东大会通知	2021-1-29 召开临时股东大会, 网络投票时间: 2021-1-29, 召开地点: 中山市西区彩虹大道136号公司五楼中央会议室
603398.SH	邦宝益智	2021年第一次临时股东大会会议资料	股东大会通知	2021-1-21 召开临时股东大会, 网络投票时间: 2021-1-21, 召开地点: 汕头市潮汕路金园工业城13-09片区广东邦宝益智玩具股份有限公司四楼会议室

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2.2.5、上周北上资金持股情况

表8: 上周沪港通持股情况

证券代码	证券简称	沪港通持股占比(%)			本周持股比例增减 (%)	本周资金净买入/卖出(万股)
		2021/1/15	2021/1/8	2020/12/31		
603733.SH	仙鹤股份	10.99	9.37	8.41	1.62	253.46
603833.SH	欧派家居	7.21	7.2	7.17	0.01	5.11
603816.SH	顾家家居	4.58	4.68	4.57	-0.10	-63.83
603899.SH	晨光文具	3.34	3.42	3.58	-0.08	-71.41
603801.SH	志邦家居	2.62	2.92	2.6	-0.30	-64.41
600210.SH	紫江企业	2.94	2.9	2.56	0.04	56.53
603600.SH	永艺股份	1.97	1.73	1.58	0.24	71.17
600567.SH	山鹰纸业	2.26	1.62	1.46	0.64	2,944.55
603008.SH	喜临门	1.46	1.6	1.08	-0.14	-53.48
600612.SH	老凤祥	0.97	1.05	1.05	-0.08	-200.53
603429.SH	集友股份	0.61	1.15	1.05	-0.54	-25.19
601996.SH	丰林集团	0.64	0.64	0.64	0.00	-15.13
603180.SH	金牌厨柜	0.64	0.79	0.63	-0.15	0.00
601515.SH	东风股份	0.6	0.6	0.6	0.00	0.00
600337.SH	美克家居	0.82	0.58	0.54	0.24	314.78
600439.SH	瑞贝卡	0.35	0.48	0.49	-0.13	11.78
603898.SH	好莱客	0.48	0.48	0.48	0.00	-146.97
603195.SH	公牛集团	0.73	0.53	0.44	0.20	0.00
603610.SH	麒盛科技	0.41	0.37	0.38	0.04	0.38
603208.SH	江山欧派	0.4	0.39	0.29	0.01	3.96
600978.SH	*ST宜生	0.22	0.22	0.22	0.00	70.84
603165.SH	荣晟环保	0.13	0.13	0.13	0.00	0.00
603687.SH	大胜达	0.74	0.24	0.07	0.50	0.00
600433.SH	冠豪高新	0.05	0.05	0.05	0.00	-0.01
600135.SH	乐凯胶片	0.05	0.05	0.05	0.00	0.00
600963.SH	岳阳林纸	0.03	0.03	0.03	0.00	-0.13
603848.SH	好太太	0.01	0.01	0.02	0.00	-1.50

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

表9: 上周深港通持股情况

证券代码	证券简称	深港通持股占比(%)			本周持股比例增减 (%)	本周资金净买入/卖出(万股)
		2021/1/15	2021/1/8	2020/12/31		
002572.SZ	索菲亚	18.2	18.06	17.85	0.14	133.32
002511.SZ	中顺洁柔	7.3	7.38	6.28	-0.08	-108.19
002831.SZ	裕同科技	5	4.9	4.91	0.10	89.21
002867.SZ	周大生	4.46	4.57	4.4	-0.11	-77.86
002701.SZ	奥瑞金	3.63	3.32	3.41	0.31	753.27
000910.SZ	大亚圣象	3.8	3.27	2.68	0.53	288.69
002078.SZ	太阳纸业	1.77	1.63	1.98	0.14	-225.23
000488.SZ	晨鸣纸业	1.96	2.09	1.95	-0.13	-48.40
002191.SZ	劲嘉股份	1.67	1.7	1.76	-0.03	354.47
002803.SZ	吉宏股份	1.14	1.13	1.45	0.01	3.48

002489.SZ	浙江永强	1.1	1.05	0.98	0.05	122.92
300616.SZ	尚品宅配	0.85	0.72	0.68	0.13	-42.85
002585.SZ	双星新材	0.77	0.8	0.55	-0.03	24.54
002798.SZ	帝欧家居	0.59	0.39	0.53	0.20	105.62
002303.SZ	美盈森	0.62	0.55	0.47	0.07	76.23
002301.SZ	齐心集团	0.32	0.32	0.32	0.00	-47.52
002522.SZ	浙江众成	0.37	0.26	0.29	0.11	12.05
002605.SZ	姚记科技	0.25	0.37	0.28	-0.12	-3.11
002240.SZ	威华股份	0.67	0.26	0.27	0.41	100.90
002243.SZ	通产丽星	0.18	0.21	0.21	-0.03	309.63
002117.SZ	东港股份	0.35	0.33	0.17	0.02	-34.11
002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.03	0.03	0.00	-21.55
002228.SZ	合兴包装	0.03	0.03	0.03	0.00	0.00
002751.SZ	易尚展示	0.01	0.01	0.01	0.00	-0.12
002951.SZ	金时科技	0.02	0.01	0.01	0.01	0.00

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3、细分子行业重要数据更新与分析

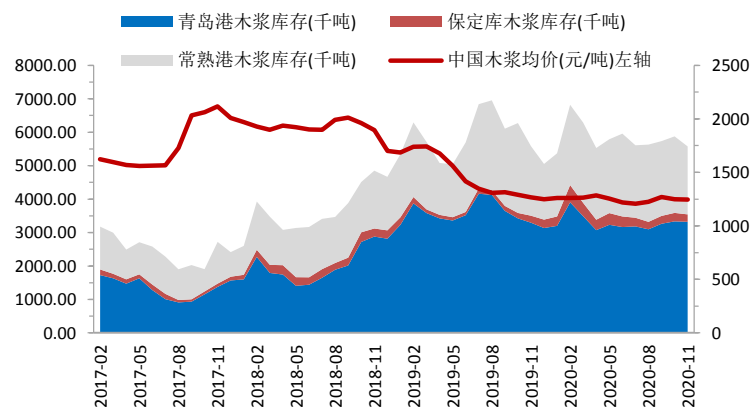
3.1、造纸：成品纸提价顺利进行

3.1.1、原材料：木浆、国废继续拉涨

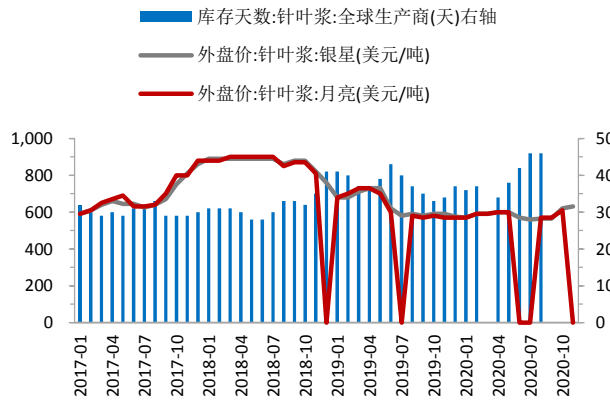
从木浆价格看，截至2021年1月14日，进口针叶浆周均价6038元/吨，周环比+4.56%；进口阔叶浆周均4532元/吨，周环比+4.74%。外盘、期货高位震荡整理，业者普遍低价惜售，预计短期浆价震荡整理为主，成交偏刚需。

从废纸价格看，截至2021年1月14日，国废黄板纸周均价为2348元/吨，周环比+0.64%。上周国废黄板纸到厂价局部连续上涨。

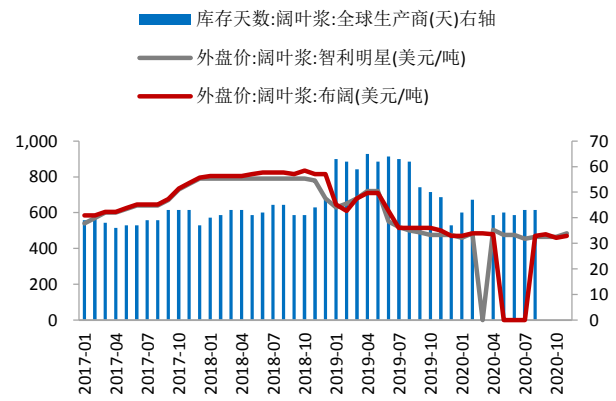
图8：中国木浆均价与库存走势



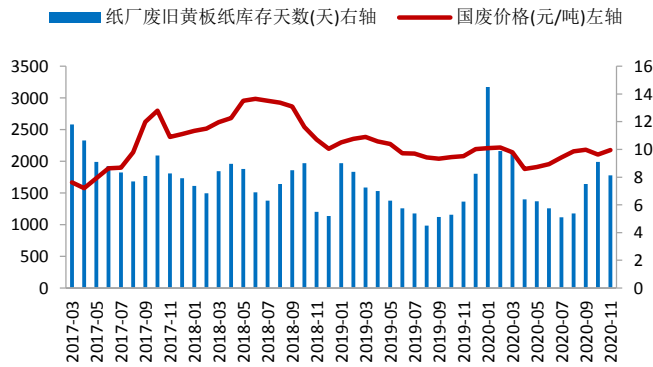
资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

图9： 进口针叶浆价格与库存走势

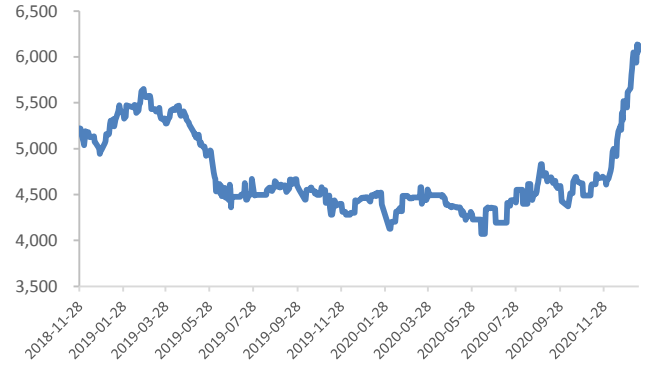
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图10： 进口阔叶浆价格与库存走势

资料来源：Wind，新时代证券研究所

图11： 国废价格与库存走势

资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

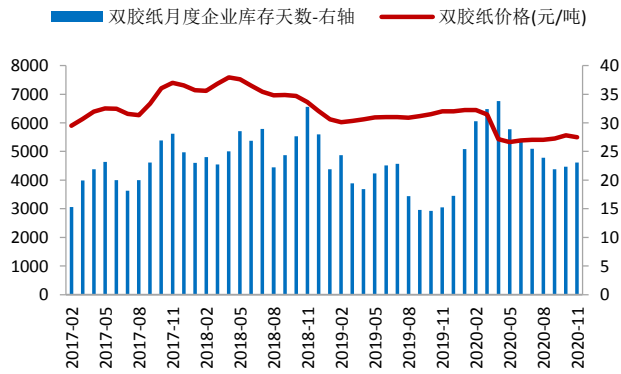
图12： 纸浆期货结算价走势

资料来源：Wind，新时代证券研究所

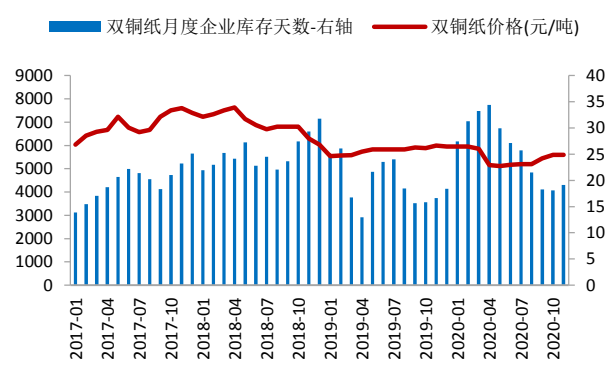
3.1.2、成品纸：原材料上涨支撑成品纸提价

从文化纸市场来看，截至2021年1月14日，双胶纸周均价5275元/吨，周环比上调0.75%；双铜纸周均价5734元/吨，周环比上调0.64%。上周文化印刷纸市场震荡整理，纸厂价格稳定为主。

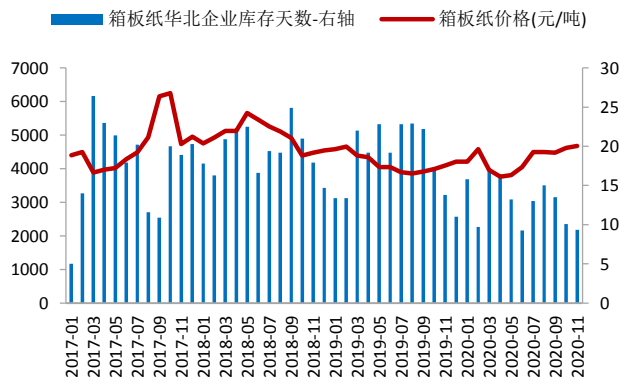
从包装纸市场来看，截至2021年1月14日，瓦楞纸周均价3893元/吨，周环比+1.30%；箱板纸周均价4707元/吨，周环比+0.30%；白卡纸周均价7329元/吨，周环比+2.17%；白板纸周均价5085元/吨，周环比+1.60%。白板纸、白卡纸价格稳中偏强，仍存上涨可能，建议关注规模纸厂价格政策。

图13: 双胶纸价格与库存走势

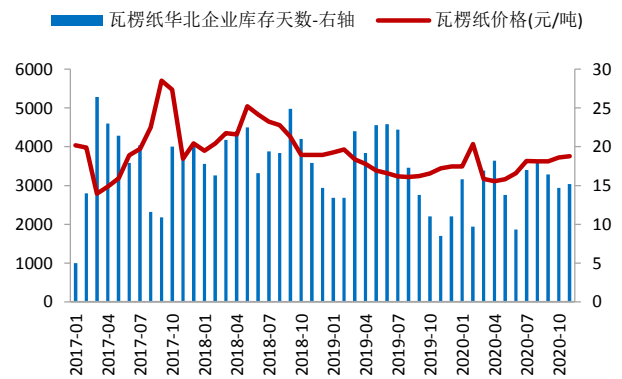
资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

图14: 双铜纸价格与库存走势

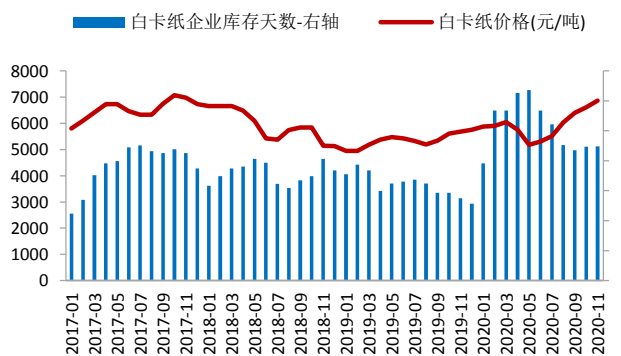
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图15: 箱板纸价格与库存走势

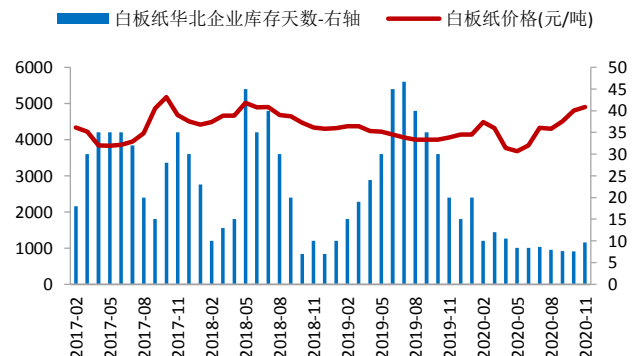
资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

图16: 瓦楞纸价格与库存走势

资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

图17: 白卡纸价格与库存走势

资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

图18: 白板纸价格与库存走势

资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

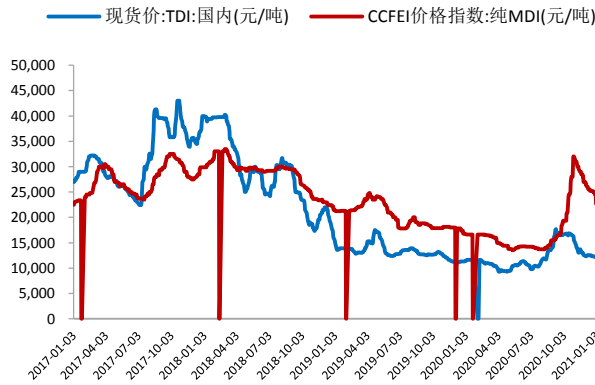
3.2、家具：原材料价格小幅提升，下游需求持续复苏

3.2.1、原材料：TDI与木材价格稳中略升

截至2021年1月15日，国内TDI现货周均价12200元/吨，周环比0.16%；纯MDI周均价22000元/吨，周环比-1.35%。

截至2021年1月11日，中国木材价格指数收于1200.67，较前一周（2021年1月8日）上升1.60%；截至2021年1月11日，CTI胶合板指数收于1035.50，较前一周上升0.58%；CTI中纤板指数收于1932.80，较前一周上升0.13%；CTI刨花板指数收于1135.02，较前一周上升0.23%；CTI指接板指数收于801.72，较前一周上升0.93%。

图19: TDI&纯MDI 价格走势



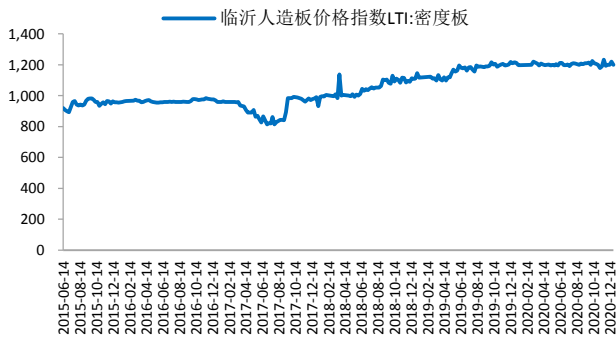
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图20: 中国木材指数



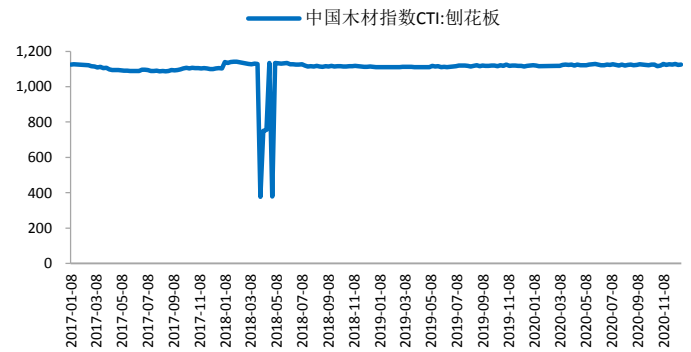
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图21: 密度板价格走势



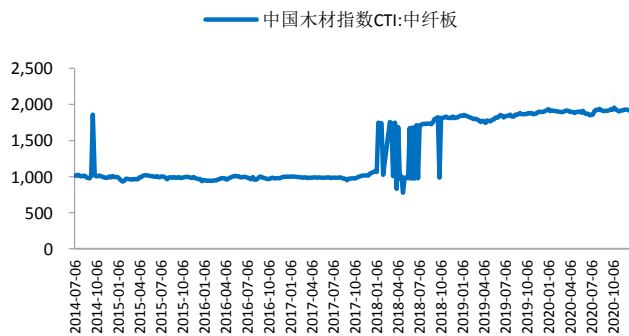
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图22: 刨花板价格走势



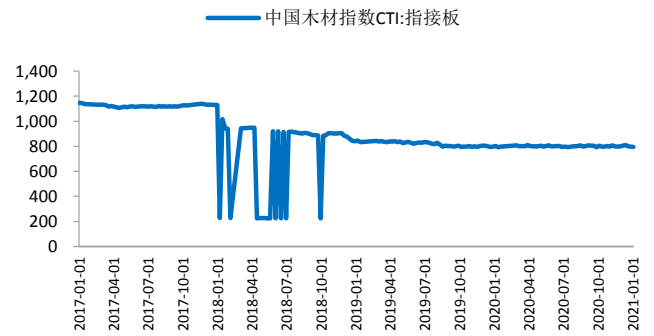
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图23: 中纤板价格走势



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图24: 指接板价格走势

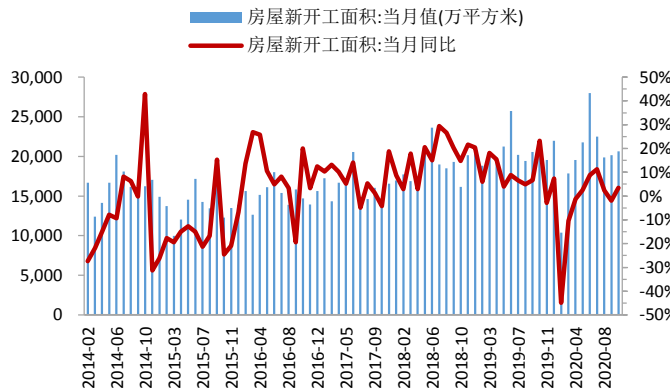


资料来源: wind, 新时代证券研究所

3.2.2、房地产：上周 30 大中城市商品房成交面积下降，二线城市降幅大

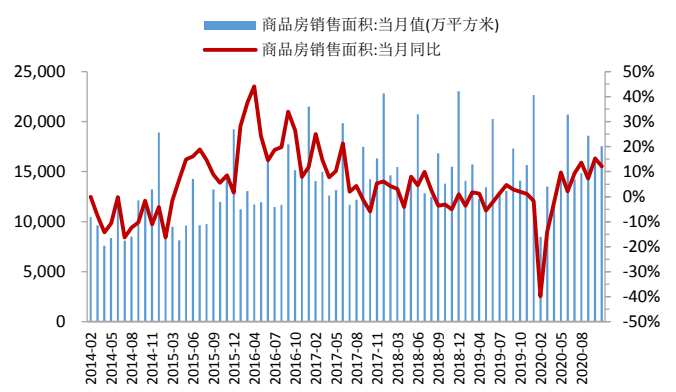
上周（2021.1.11-2021.1.15）30 大中城市累计商品房成交面积 340.08 万平方米，较上期（2021.1.4-2021.1.8）下降 9.01%。其中一线城市成交面积 71.95 万平方米，较上期下降 11.13%；二线城市成交面积 148.54 万平方米，较上期下降 13.39%；三线城市成交面积 119.59 万平方米，较上期下降 1.41%。

图25： 2020 年 11 月房屋新开工面积有所放缓



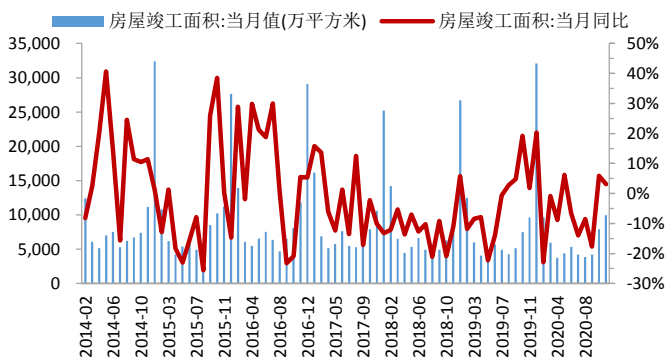
资料来源：wind，新时代证券研究所

图26： 2020 年 11 月商品房销售同比继续增长



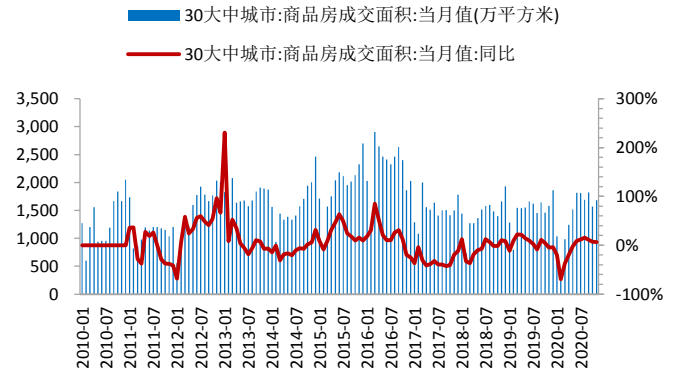
资料来源：wind，新时代证券研究所

图27： 2020 年 11 月房屋竣工面积同比继续增长



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图28： 30 大中城市商品房成交面积有所放缓



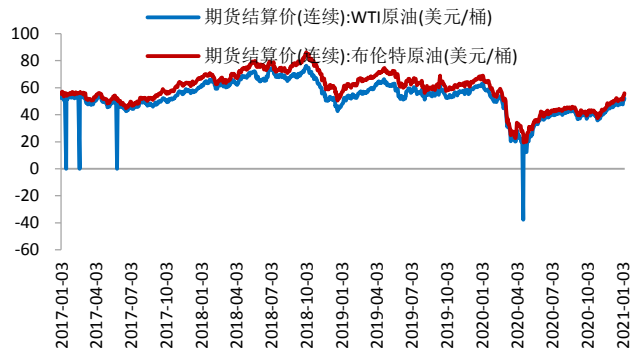
资料来源：Wind，新时代证券研究所

3.3、包装：基本面平稳，重点关注可选消费增量空间

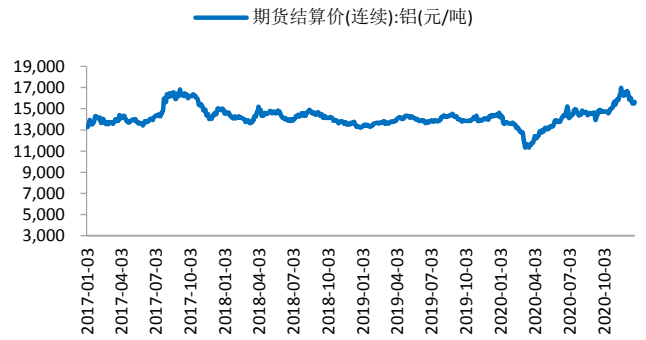
3.3.1、原材料：原油上涨，铝价降幅扩大

截至 2021 年 1 月 15 日，WTI 原油期货结算价周均价 52.86 美元/桶，周环比 +5.19%；布伦特原油期货结算价周均价 55.96 美元/桶，周环比 +3.88%。上周原油价格持续提升，总体石油需求仍在恢复，市场看好油市，高盛预计 2021 年布伦特原油平均价格将为每桶 65 美元。

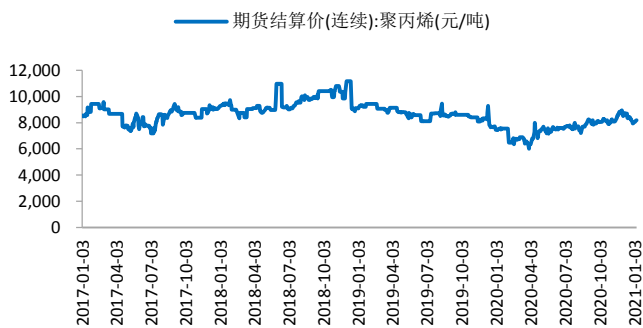
截至 2021 年 1 月 15 日，铝期货结算价周均价 15003.00 元/吨，周环比 -3.06%，上周铝价降幅扩大。聚丙烯期货结算价周均价 7979.00 元/吨，周环 -1.89%。上周聚丙烯价格环比下降。截至 2021 年 1 月 15 日，镀锡薄板价格 6460 元/吨，周环比持平。

图29: WTI&布伦特原油期货价格走势

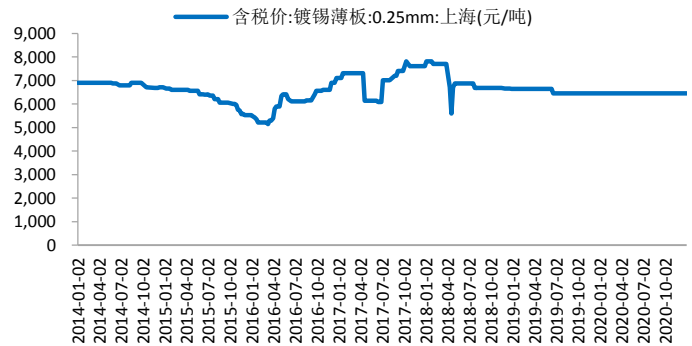
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图30: 铝期货价格走势

资料来源: wind, 新时代证券研究所

图31: 聚丙烯期货价格走势

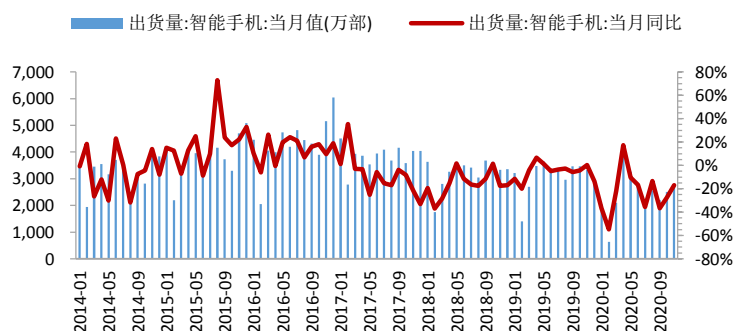
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图32: 镀锡薄板价格走势

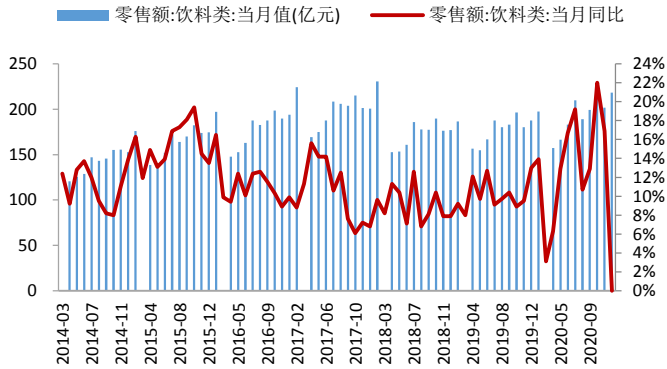
资料来源: wind, 新时代证券研究所

3.3.2、下游需求(月度更新): 可选消费维持增长趋势

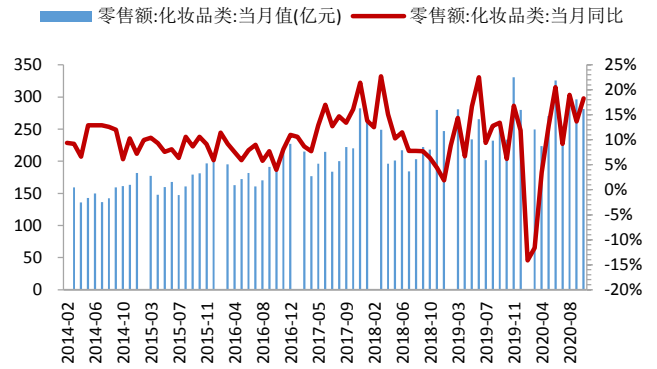
2020年11月, 饮料类产品零售额218.3亿元, 同比增长21.60% (+4.70pct); 烟酒类产品零售额379.80亿元, 同比增长11.40% (-3.70pct); 化妆品零售额510.90亿元, 同比上升32.30% (+14.00pct); 卷烟产量1939.90亿只, 同比下降-0.80% (+6.40pct); 智能手机出货量2771万部, 同比下降17.00% (+10.70pct)。11月可选消费维持增长趋势。饮料、烟酒、化妆品零售额均维持同比正增长, 其中饮料和化妆品增幅较10月有明显提升, 在购物节的带动下消费复苏动力持续; 智能手机出货量延续下滑态势但降幅有所减小。

图33: 2020年11月智能手机出货量同比降幅减小

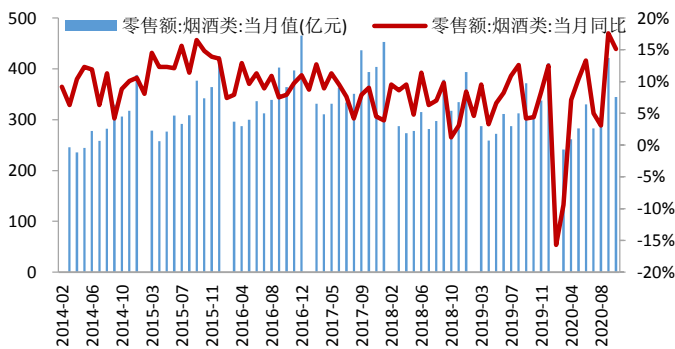
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图34： 2020年11月饮料零售额持续增长

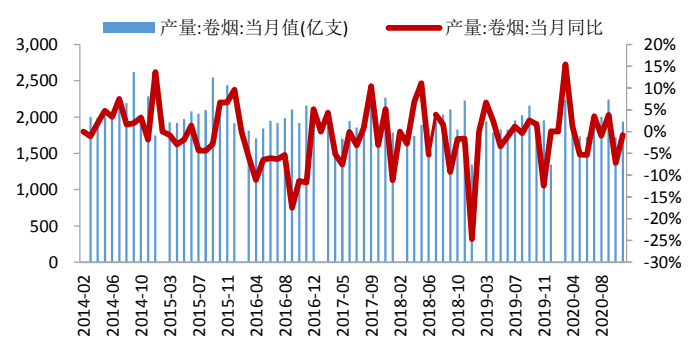
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图35： 2020年11月化妆品零售额增速加快

资料来源：Wind，新时代证券研究所

图36： 2020年11月烟酒零售额实现增长但增速减小

资料来源：Wind，新时代证券研究所

图37： 2020年11月卷烟产量同比下降

资料来源：Wind，新时代证券研究所

4、 上周报告与调研回顾

2021年1月11日发布行业周报《政策鼓励农村消费升级，家居企业渠道下沉持续加强》。

5、 风险提示

1) **原材料上涨**：纸浆价格大幅上涨可能给企业盈利产生负面影响；2) **政策不确定性**：造纸业对政策敏感性高，若相关政策变化，会影响行业格局和业绩；3) **宏观经济下行**：造纸与经济周期关联性较高，经济下行可能对行业造成负面影响。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

赵汐雯，加拿大圣玛丽大学，金融学硕士。2015年开始从事行业研究工作，曾先后供职于民生证券研究院、方正证券研究所。2020年1月加盟新时代证券研究所，从事轻工和纺织服装领域研究。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	吕筱琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	吴林蔓 销售总监
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>