轻工制造

证券研究报告
2021 年 01 月 17 日

木浆涨价带动造纸龙头优势凸显，关注新型烟草核心标的赴美谋求上市

生活用纸板块：
本轮木浆提价基于纸浆期货率先领涨带动现货涨价，本轮木浆提价基于 20Q4 纸浆期货率先领涨带动现货涨价，此前浆价长期在成本线附近运行，本轮从浆厂到贸易商甚至纸企大厂齐心思涨，同时，政策端中欧投资协定谈判完成、通胀预期、疫苗，以及全球经济边际复苏等因素支撑浆市。
近期生活用纸价格走强，主要由于伴随木浆价格上行，元旦后部分纸企执行涨价函内容，生活用纸价格具备支撑。**龙头企业将从两方面受益：（1）龙头纸企通过低价木浆锁定成本，例如，根据中顺洁柔三季报，截至 2020 年三季报末，中顺洁柔存货为 17.58 亿元，创历年新高，较 19 年末增长 7.72 亿元，较 19 年末增长 78.27%，主要是原材料库存增加所致，第三季度主要进口原材料针叶浆、阔叶浆价格均处于低位，公司在木浆价格低位下积极囤浆锁定成本。同时，龙头纸企资金实力更强，市场份额或进一步提升；（2）涨价通道中大厂议价力更强，整体吨利水平或有望持续扩大。推荐生活用纸龙头【中顺洁柔】（1 月金股，11 月董事长增持 1032 万元；拟回购 1.8-3.6 亿元股份用于激励，回购价上限 31.515 元/股），建议关注港股【维达国际】；**

出口板块：
海外客户补库存持续，家居出口板块订单景气度高。上半年海外抑制的家居需求逐步释放，并 Q3 海外疫情并未全面缓解，海外产能持续受阻，国内家居出口订单景气度持续。根据海关总署数据，11 月出口额 2680.74 亿美元，同比+21.1%，较 6/7/8/9/10 月的 0.5%/7.2%/9.5%/9.9%/11.4%明显提速。其中，20 年家具出口明显强于 19 年，11 月单月家具及零件出口额 68.7 亿美元，同比+42%，较 6/7/8/9/10 月的 8%/23%/24%/31%/32%逐月提升，11 月实现高增长。从累计数据看，1-11 月家具及零件出口累计额 511.51 亿美元，同比增长 6%（2019 年同比+1%），较 6/7/8/9/10 月的-15%/-10%/-5%/-2%/2%持续向好。

内销家居板块：
竣工回暖趋势延续，提升全年业绩增长中枢。Q2 国内可选消费全面复苏，并 Q2 接单逐步修复并体现在 Q3、Q4 报表端。订单方面，Q3 零售持续修复，国庆长假及双十一家居促销或加速订单增长，我们维持竣工回暖的判断，依旧看好线下零售渠道价值。19 年以来受益精装修房比例提升+地产集采供应商数量减少，大宗业务持续高增长，20 年大宗相较零售受疫情冲击小，建议重视四季度及 21 年一季度地产竣工放量趋势。
短期行业 beta 机会，长期零售是核心竞争力。短期内竣工回暖和工程业务的高速增长是业绩增长的主要驱动因素，随着客流反弹和疫情震荡带来的行业洗牌，行业增速有望提前修复；长期内，行业集中度仍旧偏低，零售端的品牌实力是定制家居企业的核心竞争力。

新型烟草板块：关注新型烟草核心标的赴美谋求上市。电子烟市场规模广阔，2019 年全球烟草零售市场中减害替代品为 631 亿美元，2019 年雾化电子烟在全球减害替代品零售市场中的占比为 55.8%。2020 年 12 月 31 日，新型烟草核心标的【雾芯科技】向美国证监会递交招股说明书，同时，建议关注电子雾化设备制造龙头【思摩尔国际】；关注悦刻部分产品代理商【爱施德】。另外，中烟专营专卖体制下加热不燃烧具有千亿市场规模潜力，中长期看好在 HNB 薄片技术方面具备优势的【集友股份】，以及香精香料、传统薄片龙头【华宝股份】、【华宝国际】。

风险提示：原材料价格上行风险，行业价格战，中美贸易摩擦风险等；

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-01-15	投资评级	EPS(元) 2019A	2020E	2021E	2022E	P/E 2019A	2020E	2021E	2022E

投资评级

行业评级	强于大市(维持评级)
上次评级	强于大市

作者

范张翔 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080004
fanzhangxiang@tfzq.com

刘佳昆 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520080004
liujiakun@tfzq.com

尉鹏洁 联系人
weipengjie@tfzq.com

行业走势图

资料来源：贝格数据

相关报告

1《轻工制造-行业研究周报:本周专题：近期木浆涨价及库存变化对造纸行业的影响》 2021-01-10
2《轻工制造-行业研究周报:关注生活用纸涨价及家居零售板块》 2021-01-03
3《轻工制造-行业点评:11 月家居出口数据亮眼，Q4 出口板块持续景气》 2020-12-29

603816.SH	顾家家居	77.25	买入	1.84	2.09	2.43	2.87	41.98	36.96	31.79	26.92
603833.SH	欧派家居	126.65	买入	3.08	3.42	4.13	4.93	41.12	37.03	30.67	25.69
002511.SZ	中顺洁柔	24.85	买入	0.46	0.76	0.92	1.11	54.02	32.70	27.01	22.39
603801.SH	志邦家居	34.85	增持	1.48	1.62	1.87	2.16	23.55	21.51	18.64	16.13
603899.SH	晨光文具	95.72	买入	1.14	1.26	1.55	1.92	83.96	75.97	61.75	49.85
603429.SH	集友股份	29.99	买入	0.74	1.64	2.69	3.31	40.53	18.29	11.15	9.06
603208.SH	江山欧派	104.39	买入	2.49	4.11	5.48	7.01	41.92	25.40	19.05	14.89
002572.SZ	索菲亚	24.71	买入	1.18	1.25	1.36	1.45	20.94	19.77	18.17	17.04
603313.SH	梦百合	36.40	买入	1.08	1.45	2.32	2.66	33.70	25.10	15.69	13.68
300501.SZ	海顺新材	16.59	买入	0.43	0.70	0.99	1.26	38.58	23.70	16.76	13.17

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

关注新型烟草核心标的赴美谋求上市

雾芯科技成立于 2018 年，主营业务为 RELX 悦刻品牌电子雾化器的研发、设计和销售。成立后，公司累计获得约 4.3 亿美元的融资，借此迅速打开市场。截至 2020Q3 悦刻在封闭式雾化电子烟中的市占率已达 62.6%，消费者心智占有率达 67.6%。2020 年 12 月 31 日，公司向美国证监会递交招股说明书。

全球烟草零售市场规模不断扩大，雾化电子烟渗透率不断提升。2016 年全球雾化电子烟零售额为 161 亿美元，2019 年提升至 352 亿美元，同比增长 31.3%，2016-2019CAGR 为 29.7%，预期 2023 年将进一步提升至 820 亿美元，2019-2023E 的 CAGR 预期为 23.5%，保持高速增长态势。2019 年中国烟民人数达 2.87 亿，目前雾化电子烟渗透率仅为 1.2%，减害烟草的推广空间广阔。2016 年中国封闭式雾化器零售额为 3 亿美元，2019 年提升至 11 亿美元，CAGR 为 63.5%，2023 年预计将达到 110 亿美元，2019-2023E 的 CAGR 预期为 77.5%。

公司营收、毛利增长迅速，毛利率水平较为稳定，20Q3 单季度调整后净利率超 20%。公司 2018 年收入仅 1.33 亿元，成立第二年收入规模翻十倍，达 15.49 亿元，截至 20Q3 收入达 22.01 亿元，同比增长 93.28%。2018-2020Q3 毛利分别为 0.59/5.81/8.33 亿元，同比增长 880.55%/81.36%，毛利率分别为 44.68%/37.50%/37.86%。公司线下营销网络拓展迅速，线上通过社群运营提升用户粘性。截至 20Q3 拥有授权经销商 110 名，全国专卖店超过 5000 个，授权店超过 10 万个，覆盖城市 250 余个。

新型烟草板块：关注新型烟草核心标的赴美谋求上市。2020 年 12 月 31 日，【雾芯科技】向美国证监会递交招股说明书，同时建议关注电子雾化设备制造龙头【思摩尔国际】；关注悦刻部分产品代理商【爱施德】。另外，中烟专营专卖体制下加热不燃烧具有千亿市场规模潜力，中长期看好在 HNB 薄片技术方面具备优势的【集友股份】，以及香精香料、传统薄片龙头【华宝股份】、【华宝国际】。

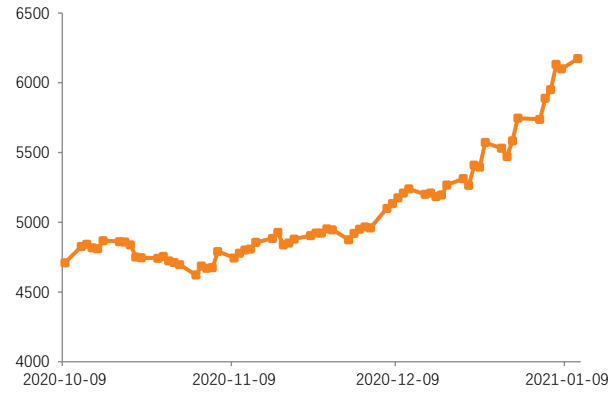
近期木浆涨价及库存变化对造纸行业的影响

1.1.1. 本轮木浆提价基于纸浆期货率先领涨带动现货涨价

本轮木浆提价基于 20Q4 纸浆期货率先领涨带动现货涨价，此前浆价长期在成本线附近运行，本轮从浆厂到贸易商甚至纸企大厂齐心思涨，同时，政策端中欧投资协定谈判完成、通胀预期、疫苗，以及全球经济边际复苏等因素支撑浆市。

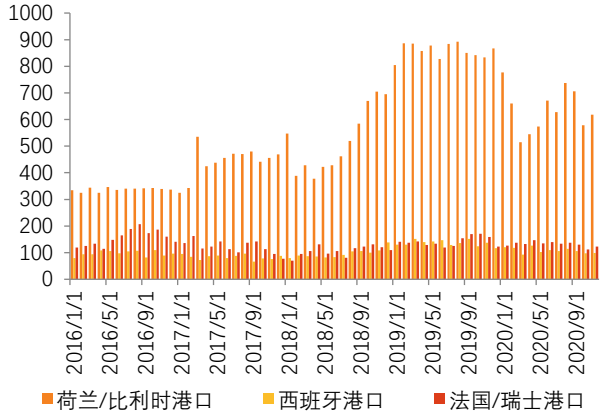
从期货价格看，近期纸浆 2103 纸浆期货价格攀升，1 月 8 日最高价 6356 元/吨。**从供应面来看**，海外木浆港口库存及中国木浆港口库存震荡下行，整体木浆供应面偏紧。**需求面来看**，生活用纸受成本面影响被动推涨，而二轮涨价函刺激下，原纸库存窄幅去库，利好于支撑浆市。**政策方面来看**，废纸年底零进口因素影响下，包装用纸原料缺口刺激国内外浆厂转产本色浆，间接支撑针叶浆价格。

图 1：纸浆 2103 纸浆期货价格攀升，1 月 8 日最高价 6356 元/吨



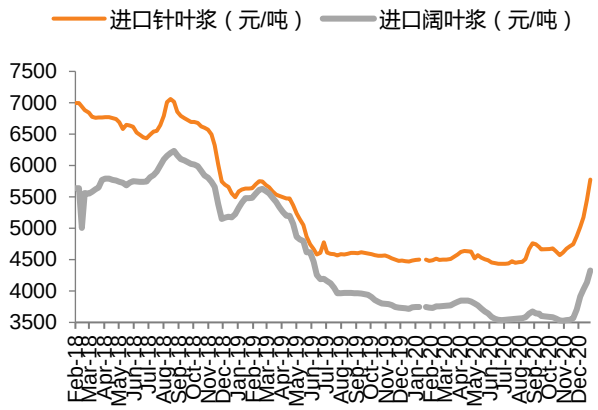
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 2：海外木浆港口月度库存情况（千吨）



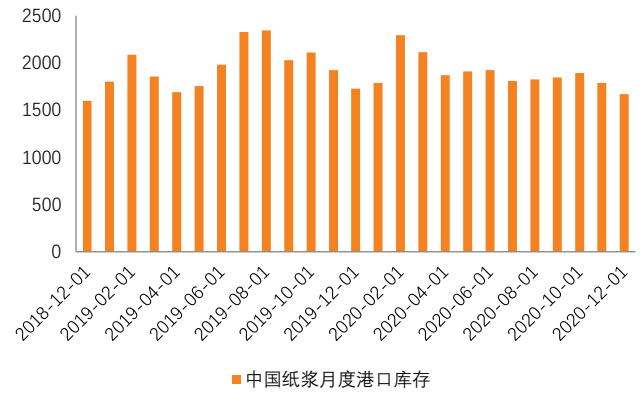
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 3：本周进口针叶浆、阔叶浆价格上涨。（数据截止 21/01/09）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 4：中国纸浆月度港口库存（千吨）



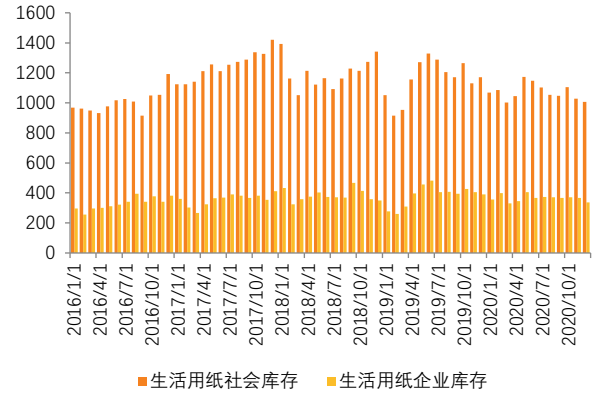
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所，样本采集 3 个主要港口（青岛港、常熟港、高栏港）及保定地区纸浆库存

1.1.2. 生活用纸价格伴随浆价提升，龙头企业或持续受益

生活用纸原纸从价格方面看，根据卓创资讯，截至 1 月 7 日，山东地区喷浆木浆大轴厂提未税主流成交价 6025 元/吨，环比上周走高 225 元/吨，涨幅 3.88%；河北地区喷浆木浆大轴厂提未税主流成交 6000 元/吨，环比走高 150 元/吨，涨幅 2.56%；川内本色竹浆大轴厂提含税主流成交 5850 元/吨，环比走高 300 元/吨，涨幅 5.41%；广西地区甘蔗浆大轴厂提含税主流成交约 4900 元/吨，较上周四走高 150 元/吨，涨幅 3.16%。近期生活用纸价格走强，主要由于伴随木浆价格上行，元旦后部分纸企执行涨价函内容，而伴随浆价具备支撑，纸企涨价函依旧陆续发布，生活用纸价格具备支撑。

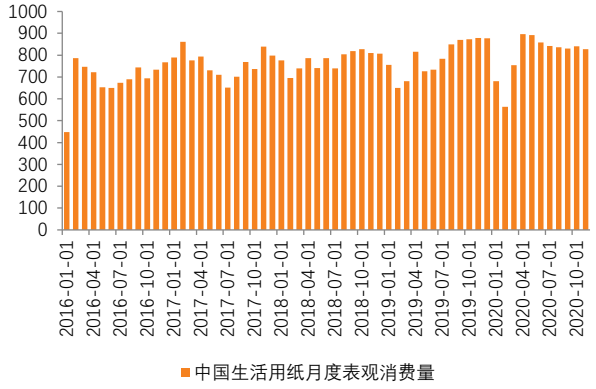
龙头企业将从两方面受益：（1）龙头纸企通过低价木浆锁定成本，例如，根据中顺洁柔三季报，截至 2020 年三季报末，中顺洁柔存货为 17.58 亿元，创历年新高，较 19 年末增长 7.72 亿元，较 19 年末增长 78.27%，主要是原材料库存增加所致，第三季度主要进口原材料针叶浆、阔叶浆价格均处于低位，公司在木浆价格低位下积极囤浆锁定成本。同时，龙头纸企资金实力更强，市场份额或进一步提升；（2）涨价通道中大厂议价力更强，整体吨利水平或有望持续扩大。推荐生活用纸龙头【中顺洁柔】（1 月金股，11 月董事长增持 1032 万元；拟回购 1.8-3.6 亿元股份用于激励，回购价上限 31.515 元/股），建议关注港股【维达国际】；

图 5：生活用纸社会库存及社会库存（千吨）



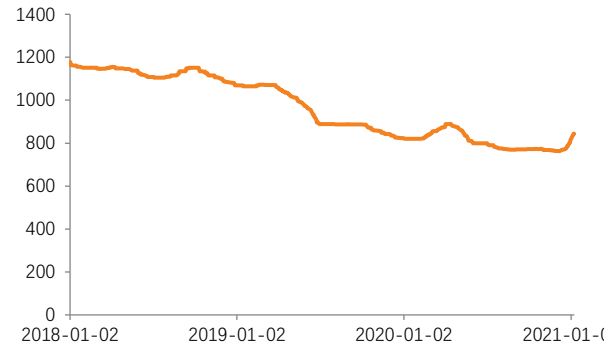
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 6：中国生活用纸月度表观消费量（千吨）



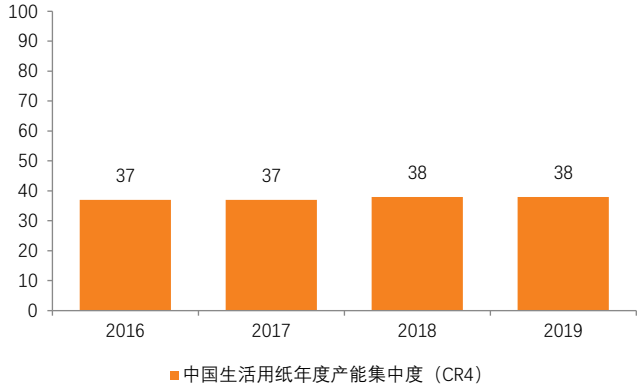
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 7：中国生活用纸价格指数(日度)



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 8：中国生活用纸年度产能集中度（CR4）（%）



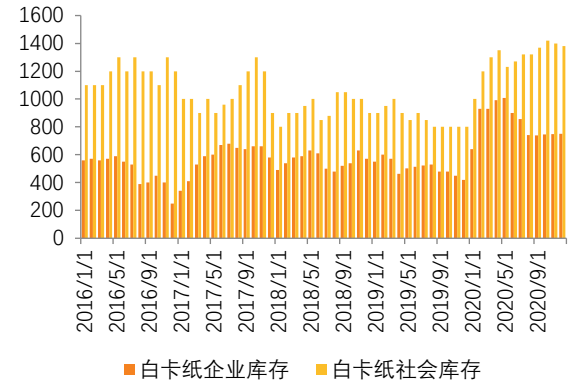
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

1.1.3. 白卡纸、铜版纸、双胶纸价格伴随成本提振价格稳中有升

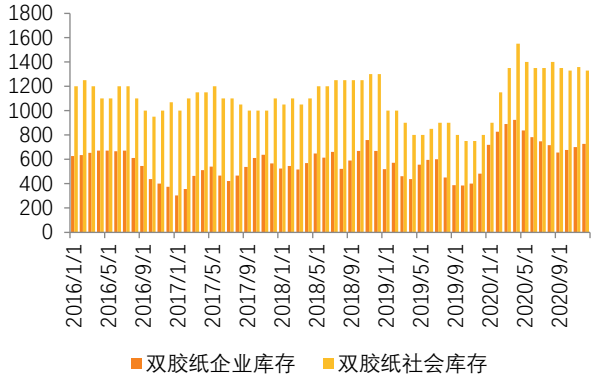
成本面提振纸厂价格坚挺信心，白卡纸、铜版纸、双胶纸价格稳中有升。近期白卡纸市场价格窄幅上移。上周 250-400g 平张白卡纸市场成交含税周均价 7173 元/吨，同比上涨 24.60%。白卡纸月初仍有规模纸厂接单价格提涨 300 元/吨，河南地区白卡纸厂价格上调 100-150 元/吨，贸易商因采购成本增加，低价惜售；**近期，铜版纸/双胶纸市场行情震荡上移**，上周 157g 铜版纸市场均价为 5698 元/吨，较去年同期下调 5.44%。上周 70g 双胶纸市场均价为 5236 元/吨，同比下调 15.77%，70g 木浆双胶纸市场均价为 5512 元/吨，同比下调 14.53%。建议关注文化纸龙头【太阳纸业】【博汇纸业】。

图 9：白卡纸企业和社会库存（千吨）

图 10：双胶纸企业和社会库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

行业观点：关注生活用纸及文化纸涨价

➢ **生活用纸&个人卫生护理板块：**

推荐中顺洁柔，10 月来纸浆价格持续回调，另公司采取多联席 CEO 管理架构利于效率提升，Q2 受益疫情影响业绩持续超预期，我们判断 Q3 在加大资源投入下销售依旧顺畅，Q4 更有望加速，电商快速增长/高端产品线占比持续提升趋势持续。**关注个人卫生护理领域**，伴随国内零售渠道变革，国内个护品牌逐步切入市场，制造端龙头企业在优势日益增强，高品质国货品牌逐步获得消费者青睐，我们看好新零售渠道变革下国内个护龙头企业在制造端的竞争优势。

➢ **内销家居**

短期产业跟踪：Q2 以来随着国内疫情得以有效控制，可选消费全面复苏，Q2 接单恢复逐步体现，好莱客发布三季度业绩，Q3 收入、归母净利润分别 6.66 亿/1.03 亿，分别同比+7.53%/-8.24%，前三季度橱柜业务 0.93 亿元，同比+108.2%，木门业务+9.3%，延展品类增速更快。订单方面，我们预计 Q3 伴随国庆长假家居促销亦处于逐步修复阶段，**下半年地产竣工加速，我们依旧看好家居企业线下零售渠道价值**。大宗业务相较于零售业务受疫情冲击小， 19 年以来受益精装修房比例提升+地产集采供应商数量减少，大宗业务持续高增长，竣工回暖趋势不变，建议重视历年四季度地产竣工放量趋势。

出口板块： Q3 海外疫情并未得到显著缓解，海外客户补库存，家居出口板块订单景气度持续。上半年海外抑制的家居需求逐步释放，并 Q3 海外疫情并未全面缓解，海外产能持续受阻，国内家居出口订单景气度持续。根据海关总署数据，11 月出口额 2680.74 亿美元，同比+21.1%，较 6/7/8/9/10 月的 0.5%/7.2%/9.5%/9.9%/11.4%明显提速。其中，20 年家具出口明显强于 19 年，11 月单月家具及零件出口额 68.7 亿美元，同比+42%，较 6/7/8/9/10 月的 8%/23%/24%/31%/32%逐月提升，11 月实现高增长。从累计数据看，1-11 月家具及零件出口累计额 511.51 亿美元，同比增长 6%（2019 年同比+1%），较 6/7/8/9/10 月的 -15%/-10%/-5%/-2%/2%持续向好。

PVC 地板、办公椅、金属框架沙发在家居出口品类中增速较高。PVC 地板出口受疫情影响相对较小，出口数据持续高增长。11 月单月 PVC 地板实现出口额 5.6 亿美元，同比大幅增长 35%。1-11 月累计实现 49.9 亿美元，同比增长 14%，较 6/7/8/9/10 月的 8%/9%/9%/10%/12%增速稳步提升。1-11 月 PVC 地板从中国出口到美国 202.81 亿人民币，累计同比增长 20.3%。**办公椅出口额增速持续攀升，持续高景气。**受疫情短暂影响，20Q1 办公椅出口呈现负增长，4 月后迅速复苏，并保持双位数增幅。1-11 月累计实现出口额 242.2 亿人民币，同比增长 40.5%，6/7/8/9/10 月累计同比增速分别为 10.2%/19.1%/26.5%/31.7%/35.3%。

长期逻辑：根据欧睿国际的数据，2017 年美国家居市场规模为 2750 亿美元，人均消费约 5800 元/年，中国家居市场规模约 1.2 万亿，人均消费约 857 元/年，虽然短期受到地产波动影响，但长期看国内家居是消费品属性，还有很大增长空间。对家居企业而言，未来不仅市场规模会保持增长，**而且可以通过场景化销售、持续拓展品类、赋能经销商来进行泛家居行业的整合，实现收入和利润的大幅增长。**

竣工回暖趋势延续，提升全年业绩增长中枢。竣工自 2019 年 8 月以来住宅竣工面积单月增速转正，12 月单月竣工增速超 20%，竣工与销售面积缺口进一步缩小，竣工回暖趋势显著，将提升下游的家居竣工产业链全年增长中枢。**根据我们交房模型判断，20 年竣工仍将持续改善，由于 16-18 年精装修开盘套数都是高增长，结构上未来精装房交付有望增长，零售端弹性也需重视。**家居行业 1-2 年的逻辑是交房回暖周期，长期逻辑是家居消费属性显现带来的估值修复，从国外经验看新房成交见顶后，家居消费仍会持续增长。**短期行业 beta 机会，长期零售是核心竞争力。**短期内竣工回暖和工程业务的高速增长是业绩增长的主要驱动因素，随着客流反弹和疫情带来的行业洗牌，行业增速有望提前修复；长期内，行业集中度仍旧偏低，零售端的品牌实力是定制家居企业的核心竞争力，看好有品牌力的定制家居企业的持续成长【欧派家居】【顾家家居】【志邦家居】【江山欧派】；关注【敏华控股】【金牌厨柜】【皮阿诺】【索菲亚】【好莱客】【尚品宅配】等。

（1）定制家居：

由于行业前几年高速发展，大量企业涌入导致竞争比较激烈，但随着 18 年行业转冷，新进入者和投资已经迅速减少，行业进入洗牌期。考虑到定制家居非标属性强不容易直接比价，我们认为未来定制企业当前的利润率水平基本可维持，但是公司间分化会加剧，选股的重要性突出。

对定制行业发展趋势的再思考：前几年随着大量企业进入到定制家居，而行业景气度在 19 年又开始降温，我们认为，未来一阶段定制行业将结束野蛮发展期，进入一个比拼企业内功的整合期。**未来定制企业将围绕以下几个方面强化能力，才能实现优胜劣汰：**

1）**巩固老渠道拓展新渠道。**由于定制家居销售不仅有体验需求，还有设计服务需求，因而渠道的竞争力非常关键，企业一方面要保证经销商的盈利能力，另一方面随着卖场人流下降，开拓线上、整装、线下非卖场等渠道非常重要。而中小定制企业如果在渠道上不能有所突破，就会面临生存难度不断加大的困境。

2）**稳健拓展大宗业务，加强精装开发商服务能力。**伴随精装房渗透率显著提升+地产集采供应商数量减少，定制行业大宗业务持续高增，大宗业务对定制企业的要求和零售截然不同，在服务能力、及时响应、对账款的控制方面要求更高，大宗业务的后半场或分化加剧，在大宗业务方面客户质地好、服务能力强、零售业务互为现金流补充、应收账款优异的企业更能脱颖而出。

3）**结合新零售为经销商赋能。**定制上半场比拼的是开店速度，下半场将比拼经销商能力，未来企业对经销商的赋能尤为关键，比如降低设计难度提升设计水准；帮助经销商在线上、展会等获客；安装水平提升等。

4）**产品创新和服务创新及泛家居行业的整合。**龙头企业加大研发投入，增强产品和服务的差异化，从而摆脱价格战陷阱。泛家居行业的整合，强化供应链整合能力，从场景化销售或整装两条路径入手，做中国的宜家。

我们建议重点关注能在以上几方面能力取得突破的定制企业，龙头企业的规模优势和品牌优势将发挥更大作用。看好整装渠道拓展领先的**欧派家居**、大宗客户结构持续优化并零售渠道不断拓展的**志邦家居**；智造和品牌优势突出的**索菲亚**；另外建议关注品类持续扩张，经营稳健，低估值的**好莱客、金牌厨柜**等。

（2）成品家居：

成品家居竞争格局相对定制家具要好，产品端的功能属性越来越强，例如功能沙发、电动床、功能性强的床垫等，有利于推动研发能力强的企业集中度提升，此外大家居也是成品家居企业成长的路径之一。外销方面，企业一方面通过在国外设厂降低关税影响，另

一方面 20 年关税有降低可能性，也利好相关企业。**看好管理强、研发强的顾家家居、敏华控股。**

（3）其他家居：

卫浴、瓷砖、等行业以前已经经过多轮洗牌，当前竞争格局稳定，**上市龙头企业在融资、产能、管理、品牌等方面不断积累优势，充分享受到这轮精装修需求快速提升带来的红利，推动市占率提升，建议关注【惠达卫浴】【海鸥住工】。**

- **新型烟草和必选消费**

加热不燃烧 HNB 烟弹明确属于烟草制品，依法纳入烟草专卖局管理，生产及销售由中烟专营专卖。虽然目前我国 HNB 相关监管尚未放开，但是产品属性明确，政策稳定性较电子烟更强。

中烟公司积极布局新型烟草，密切关注能够切入卷烟产业链的民营企业。湖北、四川、云南中烟均有加热型新型烟草产品发布，目前广东、四川、湖北、云南均开始海外销售加热不燃烧产品，多省均在积极储备新型烟草产品。我们认为，中烟公司的积极储备反映国内政策态度较为明朗。目前新型烟草板块有两条投资主线，一个是烟具制造企业盈趣科技等，另一个是卷烟产业链企业集友股份、劲嘉股份等。我们认为，假如未来国内新型烟草政策放开，卷烟产业链企业有望优先受益。1）深度绑定中烟公司。即便国内新型烟草政策放开，烟弹仍归为中烟公司专营，相应的配套生产订单中烟公司可能优先给予前期合作过的企业，将利好集友和劲嘉这种与中烟持续合作的民营企业。2）烟具+烟标+烟弹，“一条龙”服务提升附加值。新型烟草中烟具并非盈利的核心，因此未来单纯的烟具制造商竞争力不足，而对于集友和劲嘉等烟标企业，可以顺利切入烟弹产业链，承包烟弹薄片、烟具、整体包装的生产服务，“一条龙”服务不仅有利于风格统一，也提升企业产品附加值，增强盈利能力。

新型烟草领军企业集友股份签约江苏中烟和重庆中烟，推进加热不燃烧薄片的研发和成果产业化；劲嘉股份与云南中烟合作继续深入。未来伴随国内新型烟草政策明朗化，领先布局企业将优势凸显。看好大踏步进军烟标领域，在加热不燃烧薄片技术具有卡位优势的集友股份（19 年烟标加速放量，薄片技术唯一具备卡位优势，牵手安徽中烟、江苏中烟、重庆中烟推进新型烟草薄片研发和产业成果化），劲嘉股份（新型烟草布局持续深入，传统烟标业务增长稳健，精品烟酒彩盒放量）。

中烟专营专卖体制下加热不燃烧具有千亿市场规模潜力，中长期看好【集友股份】；必选消费继续推荐【中顺洁柔】【晨光文具】。

核心推荐标的

中顺洁柔：预计 2020 年归母净利润 10.0 亿，同比增长 66.11%。原材料价格回落推动净利率提升，成本端持续改善，新产能+差异化产品+渠道构建壁垒。19 年 6 月推出“朵蕾蜜”品牌，同时公司开发酒精卫生湿巾等高端生活用品，结构不断优化，有望提高产业竞争力。

（风险提示：原材料价格大幅上涨；市场竞争加剧，渠道拓展不顺利）

志邦家居：预计 2020 年 3.62 亿归母净利润，同比增长 9.85%。下半年行业零售端需求将伴随新房竣工持续回暖稳步向好，工程断更直接受益于地产新开工及销售向好趋势，看好公司全年收入表现。

（风险提示：渠道拓展风险，交房不及预期，地产调控政策趋严，同业竞争加剧）

顾家家居：预计 2020 年 13.24 亿净利润，同比增长 14.01%。多品牌、多品类布局，产品线分布逐渐完善，外销持续复苏。有效提高零售能力子品类事业部制文化，职业经理人团队激励充分。公司为国内软体家居龙头，逐步完成区域零售中心转变及全品类推进，21 年疫情影响下公司利润逆势增长，看好公司长远发展及龙头集中度加速提升。

（风险提示：交房低于预期；渠道拓展不达预期；并购整合不达预期）

晨光文具：预计 2020 年 11.7 亿净利润，同比增长 10.3%。随着复工恢复正常，预计办公用品需求将显著提升；另外九木杂物社的新零售等新业务布局前瞻，将在未来中长期助力公司保持较快成长。

（风险提示：传统业务增速大幅放缓；科力普净利率提升不达预期）

欧派家居：预计 2020 年 20.41 亿净利润，同比增长 11%。短期内竣工回暖将有望带动家具行业景气度回升，长期看行业渗透率及龙头公司市占率均有大提升空间。精装修化是行业大势所趋，对标国外精装修渗透率还有很大成长空间，推动行业公司工程业务快速发展。传统渠道精耕细作，新兴渠道模式优质，依托渠道深度管理取得快速发展，有望成为持续发展的新增长点。

（风险提示：需求端地产销售下滑、宏观疫情影响、产业链风险、全渠道布局推进速度不及预期）

2. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

2.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体上涨 0.41%，跑输沪深 300 指数 1.09 个百分点。

表 1：子板块行情表现

行业	上周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)
造纸	1.68%	11.44%	11.44%
包装印刷	0.58%	-2.48%	-2.48%
家具	0.21%	-0.49%	-0.49%
其他家用轻工	-3.86%	-0.15%	-0.15%
珠宝首饰	-0.66%	-0.97%	-0.97%
文娱用品	0.88%	4.04%	4.04%
其他轻工制造	3.40%	-6.54%	-6.54%
轻工制造行业	0.41%	2.33%	2.33%
沪深 300	-0.68%	4.74%	4.74%

资料来源：Wind，天风证券研究所

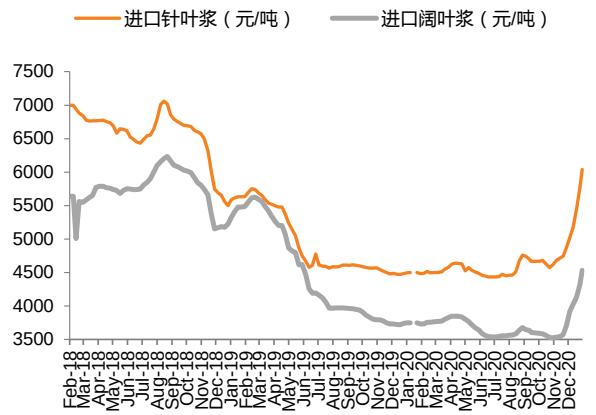
2.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

浆纸系

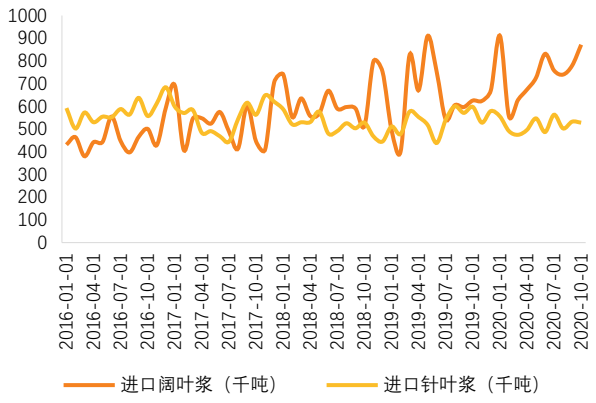
本周进口针叶浆、阔叶浆价格上涨。进口针叶浆价格 6038 元/吨，较上周上涨 4.55%；进口阔叶浆价格 4532 元/吨，较上周上涨 4.76%。近期进口木浆现货市场价格再度冲高，成交偏刚需。影响价格走势的原因主要有以下几点：第一，针叶浆现货受纸浆期货因素影响，市场流通较少，叠加外盘报涨，业者普遍低价惜售；第二，下游生活用纸企业陆续发布涨价函，实单跟涨 400 元/吨左右，提振市场交投信心；第三，主要地区及港口纸浆库存窄幅去库，支撑浆市交投信心；第四，目前到港成本相对较低，纸厂接收前期已定货源为主，对于目前高价接受度偏低。

图 11：本周进口针叶浆、阔叶浆价格上涨。（数据截止 21/01/14）

图 12：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截止 20/10；千吨）



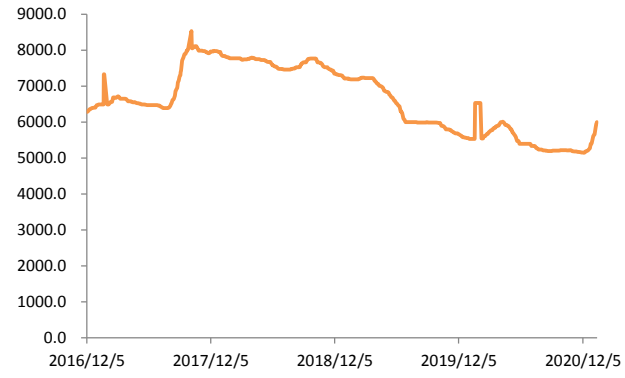
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

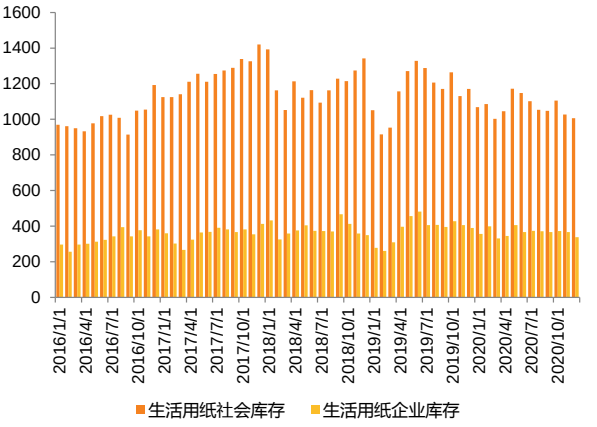
本周生活用纸市场整体延续涨势，本周生活用纸均价 5996 元/吨，较上周上涨 5.96%。本周影响价格走势的主要因素：第一， 部分纸企本周发布大幅涨价函，对市场信心略提振。第二，周内进口木浆外盘报涨，成本面尚有一定支撑。第三，部分纸企库存有所去化，加之局部公共卫生事件影响，业者有提前停机的担忧，因而报盘在相对高位运行。**本周卓创资讯生活用纸价格指数偏强，截至 1 月 14 日，生活用纸价格指数为 900.00 环比上周走高 6 .70%，较去年同期走高 9.83%。**

图 13：本周生活用纸整体上涨。（数据截止 21/01/15，元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 14：生活用纸社会+企业库存（数据截止 20/12）



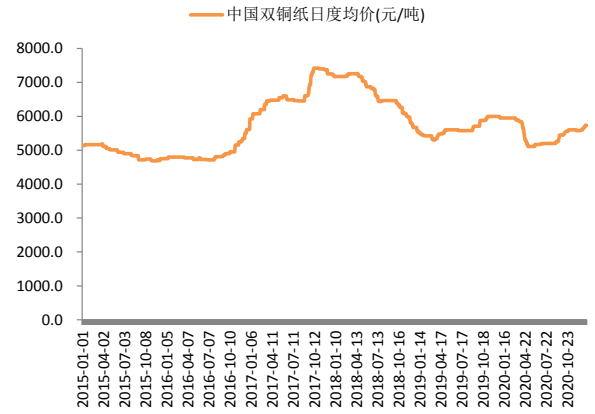
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周铜版纸均价 5732.5 元/吨，较上周上涨 0.46%。本周铜版纸市场行情震荡上移。影响价格走势的主要因素有：第一，上游成本纸浆价格提涨，成本面利好支撑；第二，纸厂正常开工，价格相对稳定；第三，下游经销商价格区间整理，部分业者高位报盘，然需求有限，成交清淡；第四，社会订单平平，需求有限。

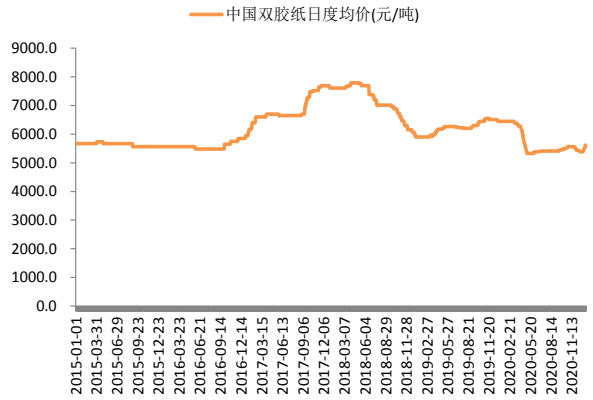
本周双胶纸均价 5593.8 元/吨，较上周上涨 1.11%。本周双胶纸市场行情窄幅上移。影响价格走势的主要因素有：第一，上游成本纸浆价格持续上涨，成本利好；第二，规模纸厂积极推进价格提涨，价格上调 100-200 元/吨，中小纸厂价格多有小幅跟涨；第三，下游经销商价格窄幅上调 100-200 元/吨，然订单有限，成交不多，华北地区业者受公共卫生事件影响，发运略有受限，对后市信心不足，补库积极性较低，多以观望为主；第四，目前以社会订单为主，交投平平，需求面支撑不足。

图 15：本周铜版纸均价 5732.5 元/吨，较上周上涨 0.46%。（数据截止 21/01/14）

图 16：本周双胶纸均价 5593.8 元/吨，较上周上涨 1.11%。（数据截止 21/01/14）

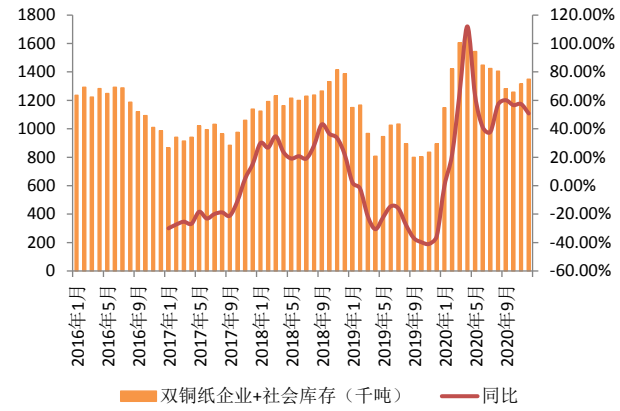


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



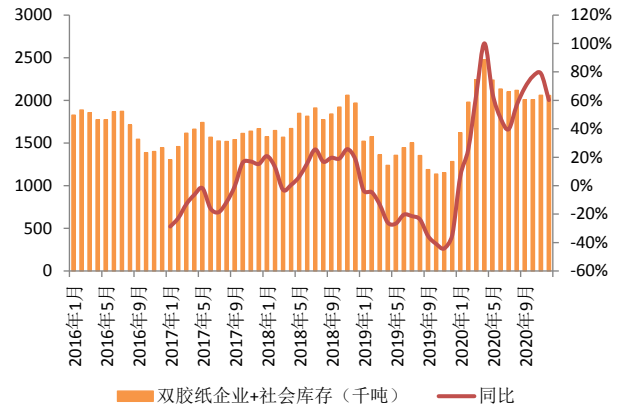
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 17：双铜纸企业+社会库存（数据截止 20/12）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 18：双胶纸企业+社会库存（数据截止 20/12）



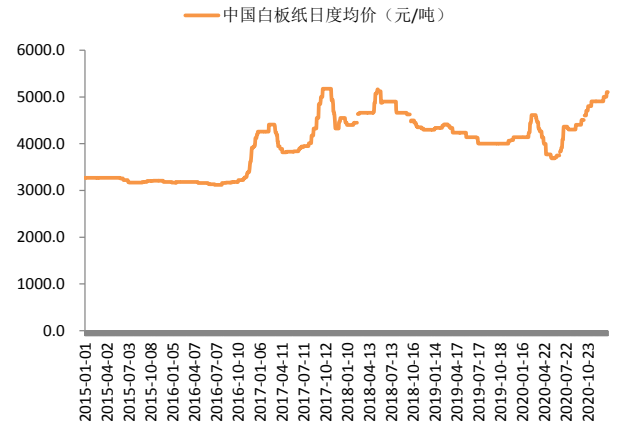
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周灰底白板纸均价 5105 元/吨，较上周上涨 2%。目前 250g 白板纸市场主流成交含税参考价 4610-5500 元/吨。影响本周白板纸价格走势的主要原因为：第一，规模纸厂提涨 100 元/吨，中小纸厂积极跟涨 100-150 元/吨；第二，个别纸厂限产或检修，市场供需维持弱平衡，加之富阳地区产能腾退在即，供应端仍有减少预期；第三，废纸维持涨势，原料成本支撑强势；第四，白卡纸市场价格震荡上移，提振纸厂提价信心。

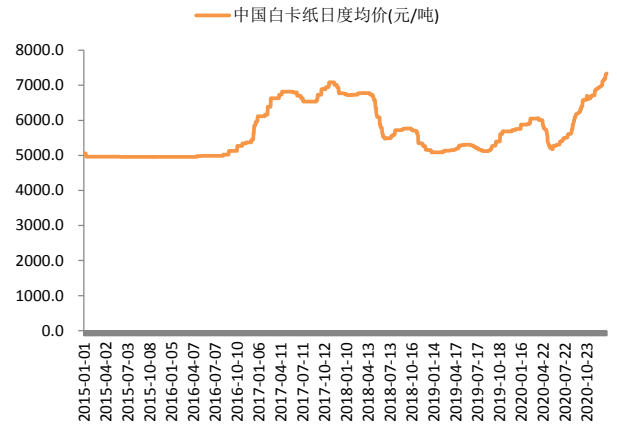
本周白卡纸市场成交含税周均价 7336.6 元/吨，较上周上升 1.93%。目前 250-400g 平张白卡纸市场主流成交含税参考价 7000-7500 元/吨。影响本周价格走势的原因：第一，进口木浆现货连续提涨，成本面提振业者交投信心，市场高位报盘缓慢落实；第二，场内低价库存难寻，贸易商高价货源利润承压，实单商谈空间有限；第三，白板纸成本面和供应端支撑下坚挺上移，云帆价格同涨 100 元/吨；第四，部分包装厂适量增加备库，纸厂库存下降明显，市场需求以高松、超高松白卡纸为主。

图 19：本周灰底白板纸均价 5105 元/吨，较上周上涨 2%。（数据截止 21/01/14）

图 20：本周白卡纸市场成交含税周均价 7336.6 元/吨，较上周上升 1.93%。（数据截止 21/01/14）

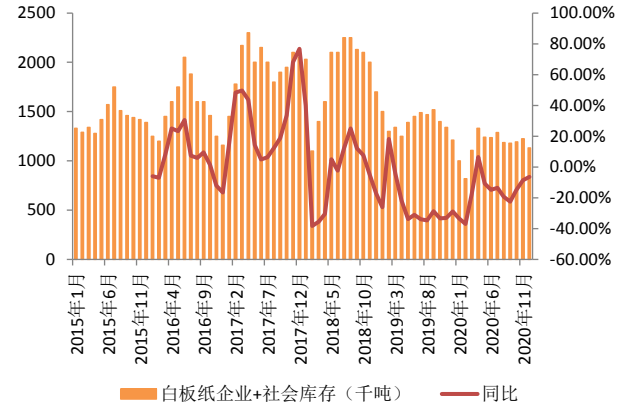


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



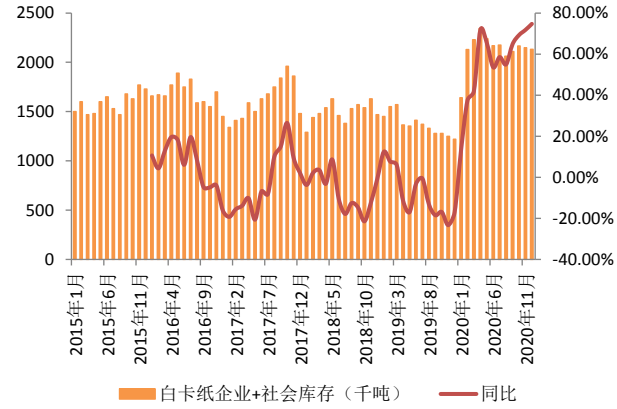
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 21：白板纸企业+社会库存（数据截止 20/12）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 22：白卡纸企业+社会库存（数据截止 20/12）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

废纸系

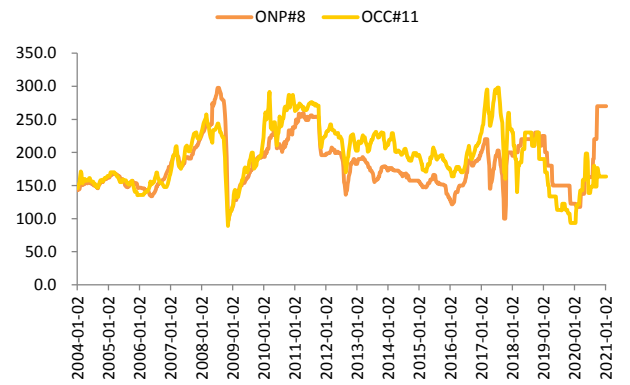
本周国废黄板纸价格 2394 元/吨，较上周上涨 1.33%。本周国废黄板纸到厂价局部连续上涨，本周纸厂全面开启春节废纸备货计划，但国内物流运费有所升高，废纸货物运力略显不足，废纸市场供应难以提升。此外北方公共卫生事件略微升级，使得部分纸厂意向提前完成备货计划由此形成短暂的供小于求市场状态华南、华东市场废黄板纸市场价格连续上涨。

本周美废 ONP、OCC 价格维稳。ONP#8 报 270 美元/吨，持平上周；OCC#11 报 164 美元/吨，持平上周。

图 23：本周国废黄板纸价格 2394 元/吨，较上周上涨 1.33%。（数据截止 21/01/14）

图 24：本周美废 ONP、OCC 价格维稳。（数据截止 21/01/14）

资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

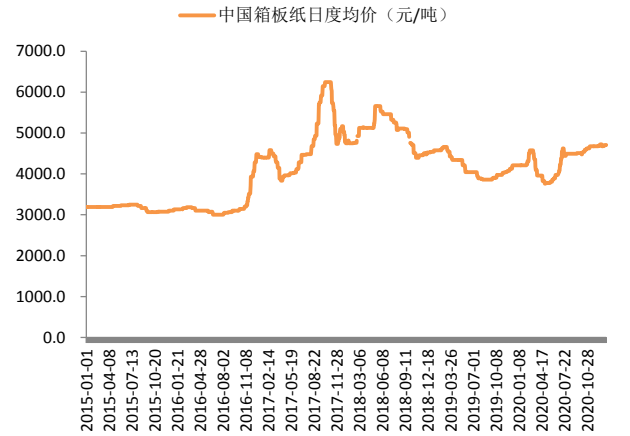
本周瓦楞纸全国均价 3904 元/吨，环比上涨 1.45%。本周瓦楞纸市场价格延续上涨趋势，整体交投气氛好转，华东、华南、华中市场走货顺畅。影响本周瓦楞纸市场走势的因素有以下几方面：首先，周初龙头纸企东莞、太仓基地纸价继续上涨 50 元/吨，华东、华南、华中市场走货较好，纸厂库存降幅明显；其次，本周原料废纸、玉米淀粉价格涨幅较大，受成本上涨支撑，纸厂被动调涨价格来缓解盈运压力；最后，受国内公共卫生事件可能带来缺货心理影响，部分下游纸板包装厂入市春节备货，局部区域需求释放明显，推动本周瓦楞纸价格上涨。

本周箱板纸全国周均价 4710 元/吨，环比涨幅 0.36%。本周箱板纸市场仍延续拉涨行情，规模纸企报价继续调涨 50-200 元/吨，实单有所跟进，幅度约在 50-100 元/吨。当前影响市场的主要因素有：首先，规模纸厂继续涨价刺激市场拿货心态，市场导向作用仍较明显，中小纸厂跟涨情绪较浓；其次，春节前下游包装客户有一定备货需求，加之公共卫生事件有所抬头，市场有恐慌备货心理；最后，原料废纸囤货积极性同步提升，价格有所提涨，成本压力无缓解。

图 25：本周瓦楞纸全国均价 3904 元/吨，环比上涨 1.45%。（数据截止 21/01/14）

资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

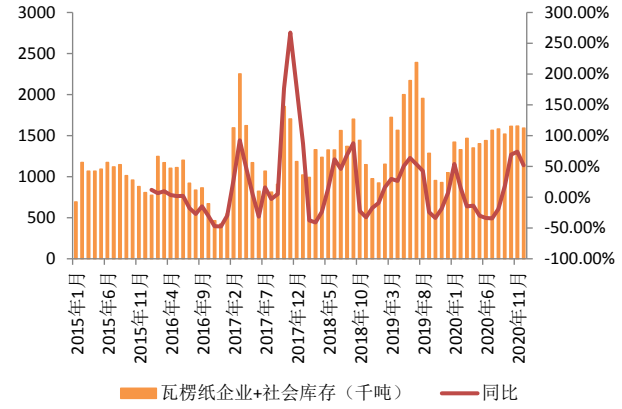
图 26：本周箱板纸全国周均价 4710 元/吨，环比涨幅 0.36%。（数据截止 21/01/14）



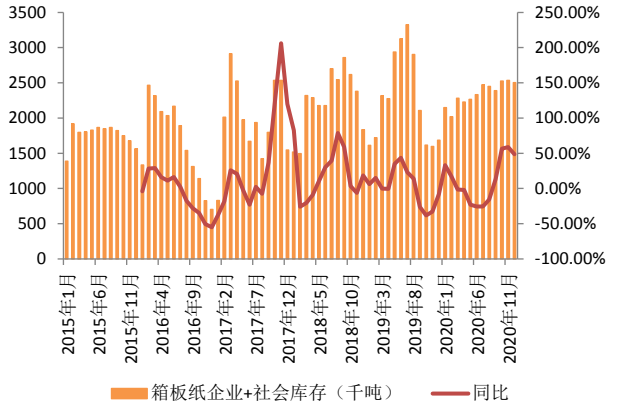
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 27：瓦楞纸企业+社会库存（数据截止 20/12）

图 28：箱板纸企业+社会库存（数据截止 20/12）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

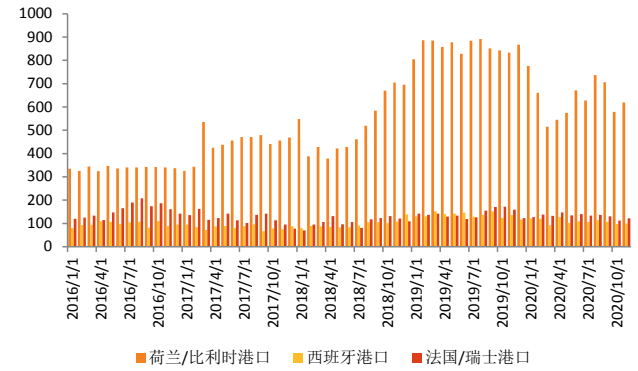


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

库存情况

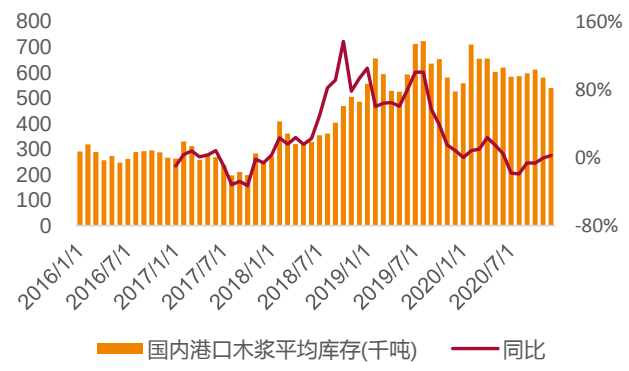
2020 年 12 月国内主要港口木浆平均库存 54.02 万吨，同比上行 2.67%，环比下调 6.98%。2020 年 12 月国外港口木浆平均库存 28.0 万吨，环比上行 6.7%，同比下调 25.5%。

图 29：荷兰/比利时港口、西班牙港口、法国/瑞士港口木浆月度库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 30：2020 年 12 月国内主要港口木浆平均库存 54.02 万吨，同比上行 2.67%，环比下调 6.98%



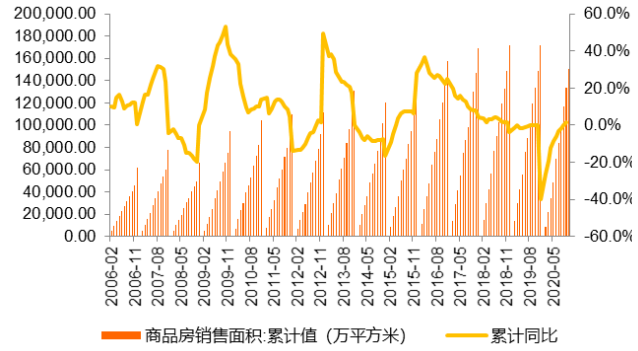
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

2.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

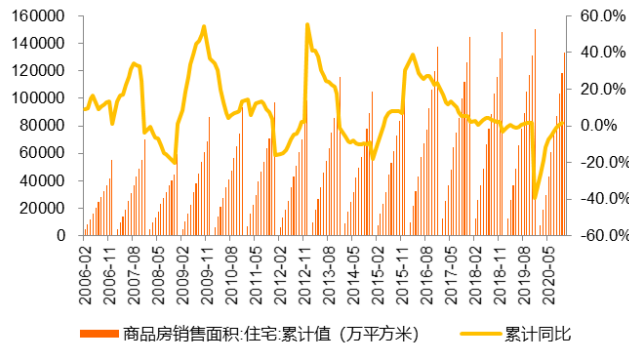
从地产相关数据来看，2020 年 1-11 月全国住宅商品房销售面积 133307 万平方米，同比上涨 1.8%，重回增长，同比增速比 1-10 月上升 1pct。2020 年 11 月，全国住宅商品房销售面积 15215 万平方米，同比下跌 11.3%，单月销售显著恶化。

图 31：商品房销售面积及增速(150,834 万平方米，1.3%)（数据截止 20/11；万平方米）

图 32：住宅销售面积及增速（133,307 万平方米，1.8%）（数据截止 20/11；万平方米）



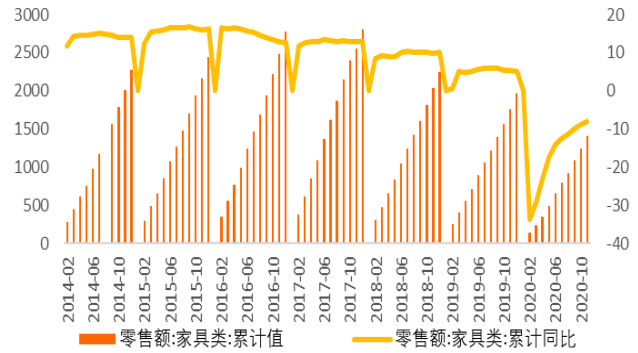
资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

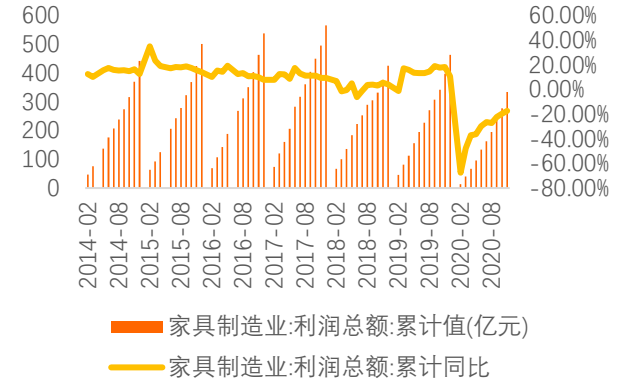
2020 年 1-11 月全国家具零售额 1409 亿元，同比下降 7.9%，降幅较 1-10 月收窄 0.8pct。

图 33：全国家具零售额及同比（1409 亿元，-7.9%）（数据截止 20/11）



资料来源：Wind，天风证券研究所

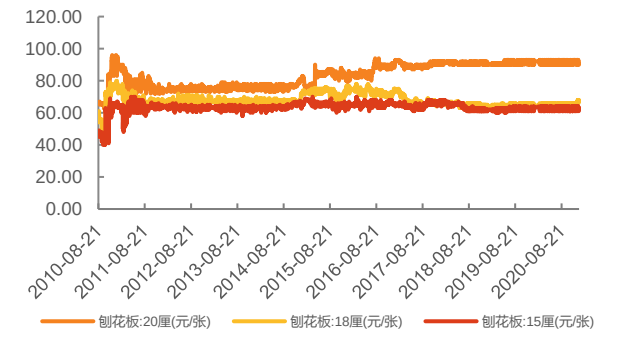
图 34：家具制造利润累计值及同比（334 亿元，-17.3%）（数据截止 20/11，亿元）



资料来源：Wind，天风证券研究所

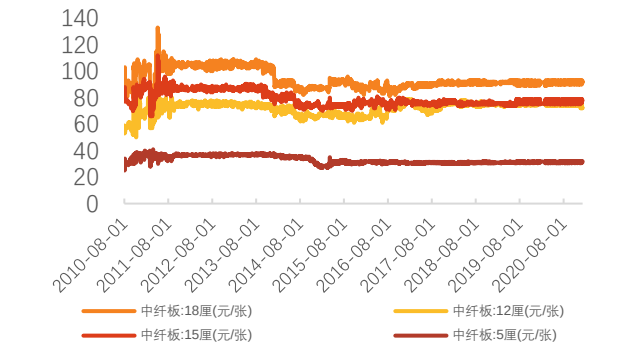
主要板材现货价格方面，15 厘、18 厘和 20 厘刨花板价格分别为 62 元/张（与上周持平）、68 元/张（较上周上涨）、91 元/张（较上周下跌）；5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 32 元/张（与上周持平）、72 元/张（与上周持平）、78 元/张（较上周下跌）、92 元/张（较上周上涨）。

图 35：刨花板价格（数据截止 21/01/09）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 36：中纤板价格（数据截止 21/01/09）



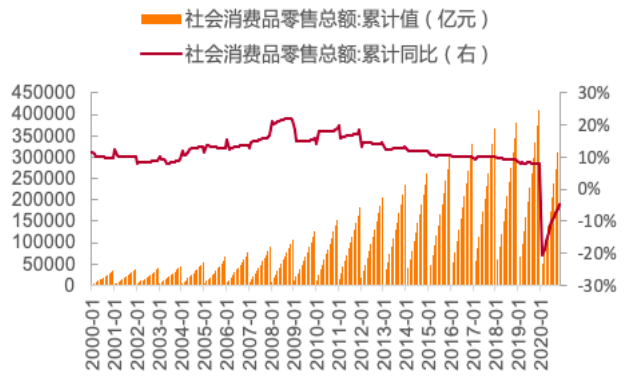
资料来源：Wind，天风证券研究所

2.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）

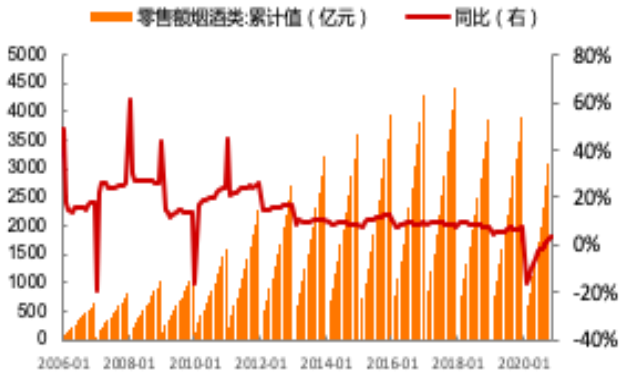
2020 年 1-11 月全国社会消费品零售总额累计值为 351415 亿元，同比下调 4.8%；2020 年 1-11 月烟酒类零售额累计值为 3460.20 亿元，同比增长 3.5%，全年累计增幅较 1-10 月扩大 0.9pct。

图 37：社会消费品零售总额累计值及同比增速（数据截止 20/11）

图 38：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 20/11）



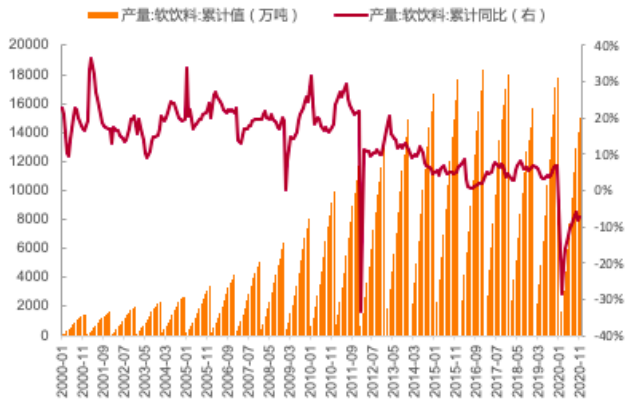
资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

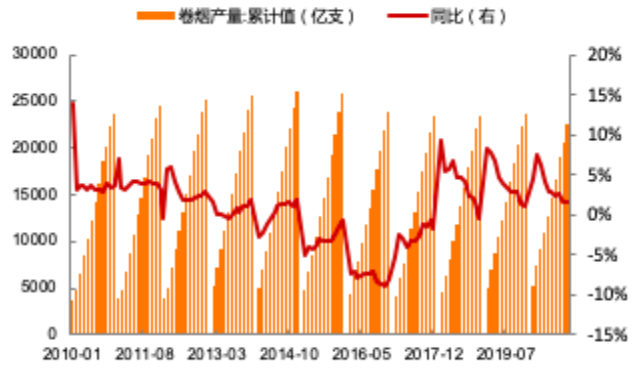
2020 年 1-11 月全国软饮料产量累计值为 15057.7 万吨，同比下调 7.4%；2020 年 1-11 月全国卷烟产量累计值为 22621.30 亿支，同比增长 1.5%。

图 39：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 20/11）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 40：卷烟产量累计值及同比增速（数据截止 20/11）

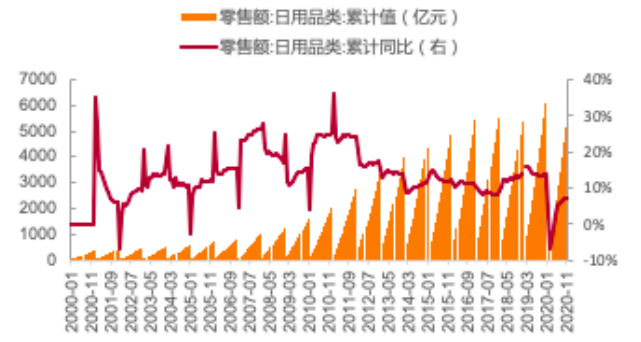


资料来源：Wind，天风证券研究所

2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

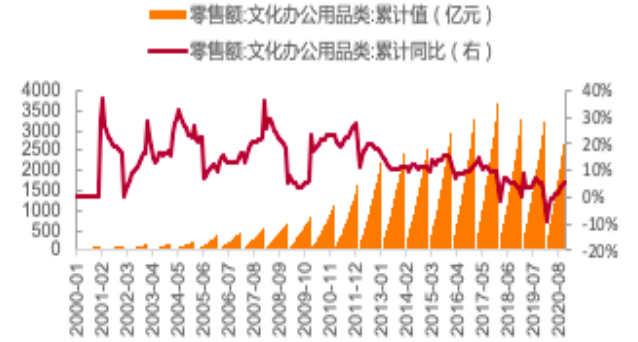
2020 年 11 月全国日用品类零售总额累计值为 5870.3 亿元，同比上升 7.4%；文化办公用品类售额累计值为 3103.8 亿元，同比上升 5.4%。

图 41：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 20/11）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 42：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 20/11）



资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周行业新闻和公告

3.1. 重点公告

【中顺洁柔】公司审议通过了《关于公司新建 40 万吨高档生活用纸项目的议案》，拟新建

40 万吨高档生活用纸项目，总投资额约 25.5 亿元人民币。项目将以总体规划 40 万吨产能，分期实施，第一期工程拟投资约 6 亿元人民币，年产约 10 万吨高档生活用纸。资金来源将以自有资金为主。

【恒林股份】公司完成回购，已实际回购公司股份 2,332,423 股，占公司总股本的 2.3224%，全部存放于公司回购专用证券账户。回购最高价格 56.75 元/股，最低价格 32.19 元/股，使用资金总额 99,995,894.18 元。

【居然之家】公司与深家协签订了《战略合作协议书》，旨在为消费者提供从原创设计、产品生产、物流配送、家居服务的全方位服务。

【劲嘉股份】公司拟与你我科技、尚待设立的员工持股平台合伙企业签署《关于深圳市劲嘉科技有限公司的投资协议》，你我科技拟对公司之全资子公司劲嘉科技增资人民币 400 万元，交易完成后持有劲嘉科技 8%股权；合伙企业拟对劲嘉科技增资人民币 1,500 万元，交易完成后持有劲嘉科技 30%股权。交易完成后，劲嘉科技的注册资本增至 5,000 万元，公司持有劲嘉科技 62%股权，劲嘉科技为公司的控股子公司。

【宝钢包装】公司拟向中国宝武发行股份购买其持有的河北制罐 30%的股权、武汉包装 30%的股权、佛山制罐 30%的股权及哈尔滨制罐 30%的股权，宝钢包装拟向三峡金石及安徽交控金石发行股份购买其合计持有的河北制罐 17.51%的股权、武汉包装 17.51%的股权、佛山制罐 17.51%的股权及哈尔滨制罐 17.51%的股权。本次交易完成后，宝钢包装将分别持有河北制罐、武汉包装、佛山制罐及哈尔滨制罐 97.51%的股权。

【美克家居】公司将于 2021 年 1 月 13 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司注销本次所回购的股份 138,445,516 股，本次注销完成后，公司股份总数将由 1,766,772,736 股变更为 1,628,327,220 股。

【欧派家居】公司审议通过了《关于不提前赎回“欧派转债”的议案》,公司董事会决定本次不行使“欧派转债”的提前赎回权，不提前赎回“欧派转债”。

【顶固集创】 公司收到持股 5%以上股东曹岩先生的通知， 获悉其将所持有本公司的部分股份办理了补充质押业务，质押股数 20 万股，占其所持股份比例 1.46%，占公司总股本 0.1%，质押到期日 2021 年 4 月 7 日，质权人华西证券股份有限公司。

【裕同科技】公司发布关于“裕同转债”摘牌的公告。本次赎回为全额赎回，赎回完成后，将无“裕同转债”继续流通或交易，“裕同转债”不再具备上市条件。自 2021 年 1 月 14 日起，公司发行的“裕同转债”（债券代码：128104）将在深圳证券交易所摘牌。

【哈尔斯】公司收到控股股东、实际控制人吕强先生的通知， 吕强先生将其持有的部分公司股份办理了解除质押， 解除质押股数 26,099,999 股，占其所持股份比例为 13.23%，占公司总股本比例的 6.32%， 质权人浙商证券股份有限公司。

【曲美家居】公司董事谢文斌先生通过集中竞价方式减持所持有的公司股份 20.35 万股，约占公司总股本的 0.03% 。

【美克家居】公司收到控股股东美克集团的通知，美克集团办理了部分股份质押及解除质押，本次质押数量为 45,000,000 股，占其所持股份比例的 9.88%，占公司股本比例的 2.76%，资金用途为自身经营。 本次质押后累计质押数量为 234,850,000 股。

【惠达卫浴】公司拟以自有资金参与认购保资碧投 SPV。截止本公告日，保资碧投 SPV 认缴总额 9.3 亿元；合伙企业目标认缴出资总额为不超过人民币 10 亿元，其中公司作为合伙企业的有限合伙人出资 5,000 万元。

【*ST 宜生】公司收到董事刘伟宏先生、周天谋先生的通知，2021 年 1 月 7 日至 2021 年 1 月 15 日通过上交所交易系统以集中竞价交易方式继续增持公司股份，分别累计增持公司股票 1,100,000 股、1,011,300 股，分别占公司总股本的 0.074%、0.068%，增持对象增持数量已超过增持计划的 50%。

【晨光文具】 公司收到股东科迎投资、杰葵投资、陈湖文、陈湖雄和陈雪玲的《股票减

持情况告知函》。在减持计划实施期间内，科迎投资通过大宗交易的方式减持 4,387,500 股，杰葵投资实际减持 4,331,100 股，陈湖文实际减持 3,490,700 股，陈湖雄实际减持 3,490,700 股，陈雪玲实际减持 2,700,000 股。截至 2021 年 1 月 15 日，上述减持计划已实施完毕。

【京华激光】公司董事熊建华先生拟通过集中竞价交易方式累计减持 325,410 股，减持比例为 0.19%。

3.2. 重要股东买卖

表 2：本周股东二级市场交易情况

名称	变动截止日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量(万股)	变动数量占流通股比(%)	变动数量占总股本比例(%)	交易平均价	变动期间股票均价
晨光文具	2021-01-15	上海科迎投资管理事务所(有限合伙)等	公司/高管	减持	1840.00	2.00	1.98	85.89	94.55
凯恩股份	2021-01-15	浙江凯融特种纸有限公司	公司	增持	467.63	1.00	1.00		5.76

资料来源：Wind，天风证券研究所

3.3. 近期非流通股解禁情况

表 3：未来三个月解禁预告

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(万元)	占解禁后流通股比例	占总股本比例
乐凯胶片	2021-01-22	5,477.31	36,862.28		9.90%
曲美家居	2021-01-25	9,627.55	75,287.48		16.52%
龙竹科技	2021-01-27	130.00	1,046.50		1.14%
公牛集团	2021-02-08	1,538.55	373,329.01		2.56%
中源家居	2021-02-08	6,000.00	117,480.00		75.00%
盛通股份	2021-02-22	2,521.21	9,328.47		4.60%
倍加洁	2021-03-01	7,500.00	158,100.00		75.00%
龙利得	2021-03-10	447.14	6,662.42		1.29%
易尚展示	2021-03-23	776.89	13,028.41		5.03%
爱丽家居	2021-03-23	800.00	9,920.00		3.33%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3.4. 股权质押情况

表 4：股权质押情况表（更新至 2020/12/31）

代码	简称	质押股占大股东所持股比例	占总股本比例
002752.SZ	昇兴股份	67.7%	45.85%
002740.SZ	爱迪尔	83.9%	45.22%
000910.SZ	大亚圣象	88.5%	41.10%
600735.SH	新华锦	80.0%	39.46%
002846.SZ	英联股份	64.6%	38.73%
603058.SH	永吉股份	59.5%	35.22%
600966.SH	博汇纸业	78.5%	33.11%
002599.SZ	盛通股份	59.7%	32.93%

002751.SZ	易尚展示	100.0%	31.53%
002191.SZ	劲嘉股份	78.2%	30.30%
603398.SH	邦宝益智	44.1%	28.14%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3.5. 沪深港通情况

表 5：沪深港股通持股比例变化表

轻工A股标的沪/深股通持股占全部A股比例（%）										
行业	代码	名称	2019/12/31	2020/3/31	2020/6/30	2020/9/30	2021/1/14	近1日变动	近10日变动	近30日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔		-	-	-	7.35	-0.03	7.35	2.14
	002078.SZ	太阳纸业	1.48	1.55	1.59	1.47	1.73	-0.06	1.73	0.16
	600567.SH	山鹰纸业	1.56	0.94	0.68	0.80	2.24	0.01	2.24	0.69
	000488.SZ	晨鸣纸业		1.09	1.40	0.53	1.90	-0.23	1.90	-0.63
	002067.SZ	景兴纸业	0.01	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	603165.SH	荣晟环保	0.81	1.86	0.28	0.14	0.13	-	0.13	-
行业	代码	名称	2019/12/31	2020/3/31	2020/6/30	2020/9/30	2021/1/14	近1日变动	近10日变动	近30日变动
家居	002572.SZ	索菲亚	14.89	15.50	21.26	21.03	18.23	0.02	18.23	1.21
	603816.SH	顾家家居	3.82	2.73	4.12	3.73	4.59	-0.03	4.59	0.32
	600337.SH	美克家居	0.85	0.29	1.58	0.54	0.92	0.08	0.92	0.32
	000910.SZ	大亚圣象	2.62	3.11	3.27	3.69	3.73	0.16	3.73	1.07
	603833.SH	欧派家居	-	-	6.37	6.23	7.19	-0.03	7.19	0.45
	300616.SZ	尚品宅配	-	-	-	1.09	0.84	0.01	0.84	-0.08
	603801.SH	志邦家居		-	-	-	2.77	0.08	2.77	0.46
	600978.SH	宜华生活	0.48	0.22	0.22	0.22	0.22	-	0.22	-
	603818.SH	曲美家居	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	603898.SH	好莱客	2.04	1.76	1.78	0.55	0.48	-	0.48	-0.00
	603008.SH	喜临门	1.64	2.36	1.62	0.77	1.57	0.01	1.57	0.66
行业	代码	名称	2019/12/31	2020/3/31	2020/6/30	2020/9/30	2021/1/14	近1日变动	近10日变动	近30日变动
包装印刷	002191.SZ	劲嘉股份	2.48	2.41	2.43	3.07	1.80	0.05	1.80	-0.17
	601515.SH	东风股份	0.69	0.69	0.67	0.60	0.60	-	0.60	-
	002831.SZ	裕同科技	-	1.15	1.57	3.69	4.96	0.06	4.96	-0.13
	002701.SZ	奥瑞金	0.88	0.91	1.34	3.59	3.66	-0.05	3.66	0.68
	002117.SZ	东港股份	0.33	0.00	0.70	0.15	0.32	0.02	0.32	0.21
	002303.SZ	美盈森	0.26	0.76	0.36	0.45	0.68	0.03	0.68	0.19
	002752.SZ	昇兴股份	0.01	0.01	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	600210.SH	紫江企业	1.56	1.55	2.37	2.16	2.96	0.03	2.96	0.55
	002522.SZ	浙江众成	0.03	0.02	0.01	0.01	0.38	0.06	0.38	0.27
行业	代码	名称	2019/12/31	2020/3/31	2017/12/29	2020/9/30	2021/1/14	近1日变动	近10日变动	近30日变动
其它家用轻工	603899.SH	晨光文具	3.64	2.88	2.85	3.50	3.35	0.03	3.35	-0.30
	002345.SZ	潮宏基	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	-	0.03	-
	600439.SH	瑞贝卡	1.84	1.37	2.07	1.37	0.35	-	0.35	-0.27
	002301.SZ	齐心集团	0.36	0.11	0.75	0.65	0.31	0.03	0.31	-0.05
	002489.SZ	浙江永强	0.60	0.57	0.87	1.12	1.07	0.02	1.07	0.18
	002721.SZ	金一文化	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	600612.SH	老凤祥	0.88	0.87	1.32	1.77	1.01	0.01	1.01	-0.14
	002867.SZ	周大生	-	0.48	1.88	2.10	4.49	0.03	4.49	0.38
	002631.SZ	德尔未来	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	002348.SZ	高乐股份	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	603600.SH	永艺股份	2.31	1.01	0.96	0.93	2.01	-	2.01	1.05
港股轻工港股通持股占港股股本比例（%）										
行业	代码	名称	2019/12/31	2020/3/31	2017/12/29	2020/9/30	2021/1/14	近1日变动	近10日变动	近30日变动
港股轻工	1528.HK	红星美凯龙	15.03	15.63	7.05	17.97	20.17	0.04	20.17	1.37
	1044.HK	恒安国际	0.62	1.50	0.50	1.65	1.53	-0.04	1.53	-0.03
	2689.HK	玖龙纸业	1.69	1.65	1.65	1.49	1.59	-0.04	1.59	0.05
	2314.HK	理文造纸	1.06	0.95	1.34	0.47	0.36	-	0.36	-0.02
	1999.HK	敏华控股	14.85	15.86	8.31	19.95	22.17	0.05	22.17	0.86
	3331.HK	维达国际	0.03	0.27	0.07	0.85	1.73	-0.01	1.73	0.16

资料来源：wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com