

竣工与销售回暖支撑后周期消费释放，优质资产估值有望加速回归

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：

2020年Q3疫情影响逐步淡化，地产基本面表现出较强韧性，竣工、销售持续回暖支撑地产后周期产业链消费需求释放。上周国家发布2020年12月消费与地产数据显示，12月家居零售额同比微增0.40%至194亿元，1-12月家居零售额累计同比下滑7.00%至1597.60亿元，降幅进一步收窄约0.90pct。竣工方面，12月全国住宅竣工面积同比增加2.28%至23255万平方米；全年全国住宅竣工面积累计65910万平方米，同比下降3.1%，降幅较1-11月收窄2.7pct。此外，12月全国住宅销售面积同比增长11.54%，1-12月累计销售同比上升3.2%，累计升幅较1-11月扩大1.3pct。竣工连续回暖，销售维持较高景气度，预计家居内销有望加速修复。12月家具出口金额74.46亿美元，同比增长27.47%，创下单月数据历史新高，2020全年家具及其配件出口额达到584.06亿美元，同比增长11.80%。

2020年社零增速逐月回升，消费能力复苏得到进一步验证，疫情反复下重点关注必选消费。12月社会消费品零售总额为40566亿元，同比增长4.60%，环比略下降0.40pct；全年累计值达到39万亿元，同比下滑3.9%。细分板块中，12月单月日用品零售额实现661亿元，同比增长8.00%，保持平稳增长；办公用品零售额同比增长9.60%，较10-11月高基数下略有放缓，化妆品零售额同比增长9.00%，较11月的高增长环比下降23.30pct；饮料同比增长17.10%，环比下降4.50pct；卷烟产量同比下滑7.70%，较11月份下降6.90pct。

● 行业数据

造纸：1) **原材料：**进口针叶浆周均价6219元/吨，周环比+3.00%；进口阔叶浆周均价4790元/吨，周环比+5.70%。国废黄板纸周均价为2433元/吨，周环比+3.62%。2) **成品纸：**双胶纸周均价5344元/吨，周环比上调1.31%；双铜纸周均价5750元/吨，周环比上调0.28%。瓦楞纸周均价3985元/吨，周环比+2.36%；箱板纸周均价4750元/吨，周环比+0.92%；白卡纸周均价7459元/吨，周环比+1.77%；白板纸周均价5185元/吨，周环比+1.97%。

家具：1) **原材料：**国内TDI现货周均价12290元/吨，周环比0.74%；纯MDI周均价22000元/吨，周环比持平。2) **房地产：**上周(2021.1.18-2021.1.22)30大中城市累计商品房成交面积390.68万平方米，较上期(2021.1.11-2021.1.15)增长14.45%。其中一线城市成交面积103.79万平方米，较上期增长44.26%；二线城市成交面积169.40万平方米，较上期增长14.05%；三线城市成交面积117.49万平方米，较上期下降2.79%。

● **行业重要新闻：**1) 造纸2021年展望：业绩向上，原料为王。2) 龙头纸厂再调废纸价 A级废纸正冲向2600元/吨。3) 2020年电子商务包装消费比2019年增长42%。

● **公司重要公告：**1) 曲美家居：非公开发行限售股上市流通公告。2) 顾家家居：关于股权激励限制性股票回购注销实施的公告。3) 裕同科技：关于控股股东的一致行动人减持公司股份的预披露公告。

● **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

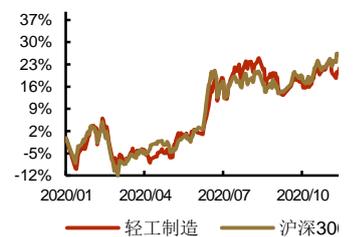
推荐（维持评级）

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

《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》
2021-01-16

《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

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	429.21	16.35	0.84	0.88	1.03	13.27	18.58	15.87	16.04	1.86	推荐
	2689.HK	玖龙纸业	561.19	11.96	0.82	1.20	1.36	8.66	10.01	8.82	10.49	0.91	未评级
	2314.HK	理文造纸	287.75	6.62	0.74	0.52	0.55	7.20	12.70	11.93	13.80	1.09	未评级
	600567.SH	山鹰纸业	142.92	3.11	0.30	0.33	0.42	7.82	9.57	7.37	9.87	1.25	未评级
	600966.SH	*博汇纸业	208.28	15.58	0.10	0.74	1.15	-60.99	21.05	13.55	2.57	1.35	未评级
	000488.SZ	晨鸣纸业	173.61	7.68	0.33	0.61	0.79	13.48	12.54	9.76	6.60	0.87	未评级
定制家具	603833.SH	*欧派家居	874.03	145.30	4.42	3.54	4.19	28.09	41.05	34.68	21.49	5.61	推荐
	300616.SZ	尚品宅配	161.26	81.17	2.69	1.84	2.86	28.50	44.05	28.40	16.10	4.46	未评级
	603801.SH	志邦家居	86.85	38.89	1.49	1.58	1.97	17.20	24.55	19.78	17.33	2.84	未评级
	002853.SZ	皮阿诺	40.37	25.99	1.13	1.33	1.72	17.33	19.55	15.12	15.91	2.53	未评级
	002572.SZ	索菲亚	251.63	27.58	1.18	1.26	1.44	19.36	21.86	19.09	20.97	3.76	未评级
	603898.SH	好莱客	50.33	16.17	1.16	1.08	1.26	15.02	15.00	12.82	15.00	2.09	未评级
成品家具	603816.SH	*顾家家居	488.63	77.28	1.98	2.10	2.48	24.55	36.79	31.16	21.94	5.39	推荐
	603008.SH	喜临门	69.27	17.88	0.98	0.88	1.13	-19.51	20.26	15.86	15.40	2.34	未评级
	603818.SH	曲美家居	43.42	7.45	0.17	0.22	0.49	-55.21	33.54	15.13	5.76	2.73	未评级
	603313.SH	梦百合	154.06	41.07	1.18	1.33	2.06	20.24	30.81	19.90	17.84	3.40	未评级
建材家具	603208.SH	江山欧派	111.43	106.06	3.23	4.05	5.47	18.34	26.20	19.41	21.69	3.35	未评级
	002798.SZ	帝欧家居	79.54	20.45	1.49	1.68	2.19	18.00	12.21	9.34	16.42	2.77	未评级
	603385.SH	惠达卫浴	40.56	10.68	0.89	0.93	1.13	16.03	11.48	9.49	10.07	1.30	未评级
	000910.SZ	大亚圣象	70.12	12.81	1.30	1.30	1.47	10.32	9.84	8.71	15.32	1.64	未评级
	603180.SH	金牌橱柜	55.48	53.73	3.66	2.77	3.34	20.13	19.43	16.10	22.11	4.30	未评级
包装	002701.SZ	奥瑞金	110.91	4.59	0.29	0.28	0.36	49.40	16.47	12.84	12.31	1.78	未评级
	0906.HK	中粮包装	43.53	3.91	0.26	0.30	0.36	12.31	12.96	10.88	6.14	0.71	未评级
	002831.SZ	裕同科技	306.28	32.68	1.19	1.26	1.55	23.03	25.84	21.02	17.39	3.88	未评级
	601515.SH	东风股份	84.73	6.35	0.31	0.43	0.46	12.00	14.87	13.92	10.00	2.20	未评级
	002228.SZ	合兴包装	49.42	3.99	0.23	0.25	0.31	-85.75	15.93	12.89	9.25	1.64	未评级
	002191.SZ	劲嘉股份	156.30	10.67	0.60	0.64	0.76	19.59	16.70	14.13	13.07	2.49	未评级
消费轻工	002511.SZ	*中顺洁柔	323.07	24.63	0.47	0.65	0.77	31.15	37.89	31.99	16.35	4.34	推荐
	1044.HK	恒安国际	657.23	55.40	3.29	3.88	4.18	15.57	14.27	13.26	22.59	3.48	未评级
	603899.SH	晨光文具	895.43	96.55	1.15	1.31	1.63	45.57	73.95	59.25	27.85	11.39	未评级
	603610.SH	麒盛科技	51.49	24.82	3.32	1.88	2.31	20.61	13.20	10.75	20.99	6.13	未评级
	603195.SH	*公牛集团	1414.63	235.53	4.27	3.98	5.08	/	59.18	46.36	52.36	/	推荐
	605009.SH	豪悦护理	202.79	190.11	3.94	6.06	6.64	/	31.36	28.64	63.66	/	未评级
	300888.SZ	*稳健医疗	849.79	199.25	1.45	8.51	4.30	/	23.41	46.34	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22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：木浆系纸品价格上涨，白卡纸维持高位.....	14
3.1.1、 原材料：进口木浆价格环比再上升，纸浆期货维持上涨.....	14
3.1.2、 成品纸：文化纸小幅上涨，白卡纸价格接近历史高点.....	15
3.2、 家具：基本面平稳，下游需求复苏.....	16
3.2.1、 原材料：TDI 周均价环比提升，木材价格有所回落.....	16
3.2.2、 房地产：上周 30 大中城市商品房成交面积提升，一线城市明显增长.....	18
3.3、 包装：重点关注可选消费增量空间.....	18
3.3.1、 原材料：原油价格小幅回落，铝价降幅缩窄.....	18
3.3.2、 下游需求（月度更新）：12 月烟酒消费增势明显，关注春节长假需求释放.....	19
3.4、 必选消费（月度更新）：需求回暖，日用品和办公用品延续增长.....	20
4、 上周报告与调研回顾.....	21
5、 风险提示.....	21

图表目录

图 1： 上周轻工板块在全行业涨跌幅中排名第 10.....	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，永吉股份、威华股份、翔港科技位列前三.....	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 12 月房屋新开工面积同比增长 6.33%.....	18
图 26: 2020 年 12 月商品房销售同比继续增长 11.47%.....	18
图 27: 2020 年 12 月房屋竣工面积同比微降.....	18
图 28: 12 月 30 大中城市商品房成交面积同比+9.68%.....	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 12 月智能手机出货量延续下降趋势, 降幅有所减小.....	20
图 34: 2020 年 12 月饮料零售额增速略有放缓.....	20
图 35: 2020 年 12 月化妆品零售额增速下降.....	20
图 36: 2020 年 12 月烟酒零售额实现正向增长.....	20
图 37: 2020 年 12 月卷烟产量同比下降且降幅扩大.....	20
图 38: 2020 年 12 月社会消费品零售同比提升.....	21
图 39: 2020 年 12 月办公用品零售额同比增长 9.60%.....	21
图 40: 2020 年 12 月日用品零售额增速 8.00%.....	21
图 41: 2020 年 12 月玩具出口金额同比持续增长.....	21
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: 上周轻工板块跑赢部分大盘指数.....	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

2020年Q3疫情影响逐步淡化，地产基本面表现出较强韧性，竣工、销售持续回暖支撑地产后周期产业链消费需求释放。上周国家发布2020年12月消费与地产数据显示，12月家居零售额同比微增0.40%至194亿元，1-12月家居零售额累计同比下滑7.00%至1597.60亿元，降幅进一步收窄约0.90pct。竣工方面，12月全国住宅竣工面积同比增加2.28%至23255万平方米；全年全国住宅竣工面积累计65910万平方米，同比下降3.1%，降幅较1-11月收窄2.7pct。此外，12月全国住宅销售面积同比增长11.54%，1-12月累计销售同比上升3.2%，累计升幅较1-11月扩大1.3pct。竣工数据连续回暖，销售维持较高景气度，预计家居内销有望加速修复。同时，12月家具出口金额74.46亿美元，同比增长27.47%，创下单月数据历史新高，延续2020年Q3以来的高速增长态势。2020全年家具及其配件出口额达到584.06亿美元，同比增长11.80%。长期来看，行业龙头品牌市场份额在加速提升、竞争格局逐渐明朗，龙头地产周期属性弱化，消费属性将不断提升。

2020年社零增速逐月回升，消费能力复苏得到进一步验证，疫情反复下重点关注必选消费。12月社会消费品零售总额为40566亿元，同比增长4.60%，环比略下降0.40pct；全年累计值达到39万亿元，同比下滑3.9%。细分板块中，12月单月日用品零售额实现661亿元，同比增长8.00%，保持平稳增长；办公用品零售额同比增长9.60%，较10-11月高基数下略有放缓，化妆品零售额同比增长9.00%，较11月的高增长环比下降23.30pct；饮料同比增长17.10%，环比下降4.50pct；卷烟产量同比下滑7.70%，较11月份下降6.90pct。总体上我们认为，2020年消费能力正逐步恢复，今年一季度社零同比增速有望维持，但环比去年四季度，目前冬季各地疫情出现反复对出行和消费存在一定不确定性影响，重点关注必选消费、家具零售边际改善与出口持续超预期下的投资机会。

重点推荐标的：

1) **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）；2) **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）；3) **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）；4) **欧派家居**（Q4工厂订单增速高增长、大家居具备领先优势）；5) **顾家家居**（受益家居出口超预期、龙头份额提升）；6) **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）；7) **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）。

其它受益标的：

1) **志邦家居**（二线优质品牌，零售业产品布局，整装渠道持续发力，渠道份额提升、业绩边际改善可期）；2) **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 22 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	2021/01/22 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	16.35	50.20	-3.94	13.31	20.68	12.47	2.79
600966.SH	博汇纸业	15.58	157.31	-12.72	3.66	39.74	-5.70	3.60
603833.SH	欧派家居	145.30	52.02	14.73	8.03	45.72	30.53	8.08
603816.SH	顾家家居	77.28	86.54	0.04	9.60	38.97	26.57	7.13
603801.SH	志邦家居	27.58	-20.75	11.61	6.49	23.86	18.96	4.49
002572.SZ	索菲亚	27.58	-20.75	11.61	6.49	23.86	18.96	4.49
002511.SZ	中顺洁柔	24.63	187.77	-0.89	18.02	38.57	30.07	6.76
603195.SH	公牛集团	235.53	180.97	4.67	14.73	65.80	/	16.88
300888.SZ	稳健医疗	199.25	57.82	13.58	20.03	25.82	/	8.70
603899.SH	晨光文具	96.55	321.74	0.87	9.02	76.46	50.65	18.03

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+2.68%，上证综指涨跌幅+1.13%，深证成指涨跌幅+3.97%，沪深300涨跌幅+2.05%，轻工板块上周跑赢部分大盘指数，在申万一级行业涨跌幅排名中位列第10名。分子行业来看，上周家具、珠宝首饰、包装印刷跑赢轻工指数。子板块涨跌幅依次为家具(+6.38%)、珠宝首饰(+5.93%)、包装印刷(+4.43%)、文娱用品(+1.22%)、造纸(-2.53%)。

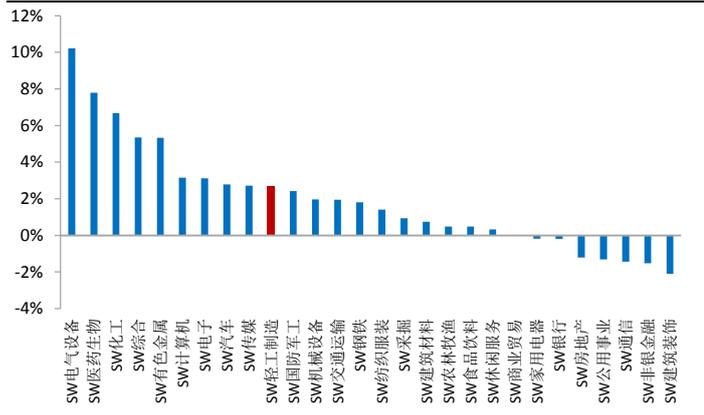
表4: 上周轻工板块跑赢部分大盘指数

板块	上周(1.18-1.22)		本月(1.1-1.22)		2021年初至今(1.1-1.22)	
	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	1.13%	1.54%	3.85%	1.22%	3.85%	1.22%
深证成指	3.97%	-1.30%	8.00%	-2.94%	8.00%	-2.94%
沪深300	2.05%	0.63%	6.88%	-1.81%	6.88%	-1.81%
轻工制造	2.68%	/	5.06%	/	5.06%	/

超额收益为轻工制造板块相对各大盘指数的收益

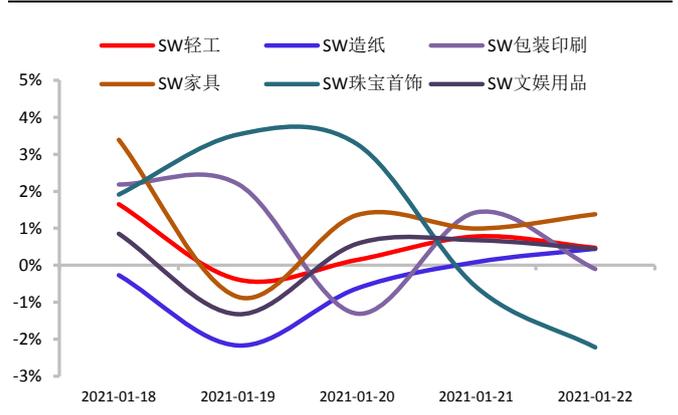
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图1： 上周轻工板块在全行业涨跌幅中排名第 10



资料来源：Wind，新时代证券研究所

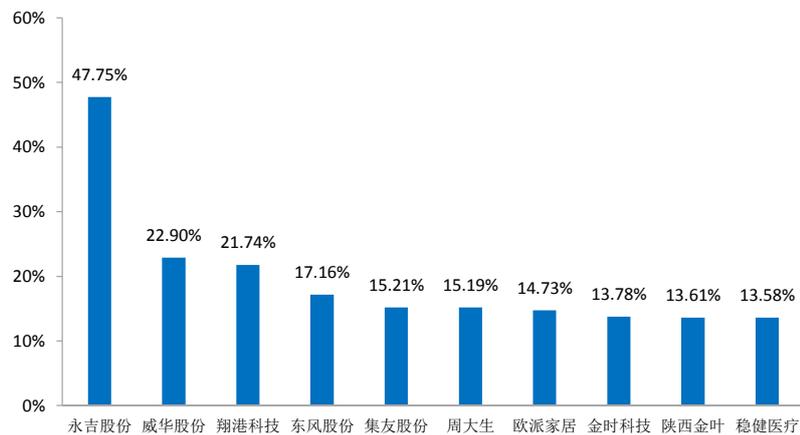
图2： 上周轻工重点细分板块走势



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，依次为永吉股份（47.75%）、威华股份（22.90%）、翔港科技（21.74%）、东风股份（17.16%）、集友股份（15.21%）、周大生（15.19%）、欧派家居（14.73%）、金时科技（13.78%）、陕西金叶（13.61%）、稳健医疗（13.58%）。

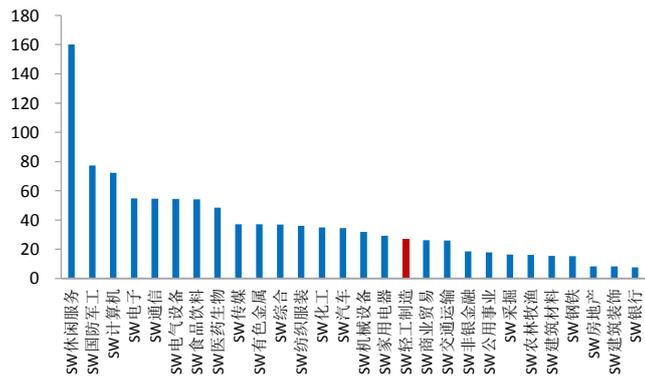
图3： 上周轻工涨幅前十名个股排名，永吉股份、威华股份、翔港科技位列前三



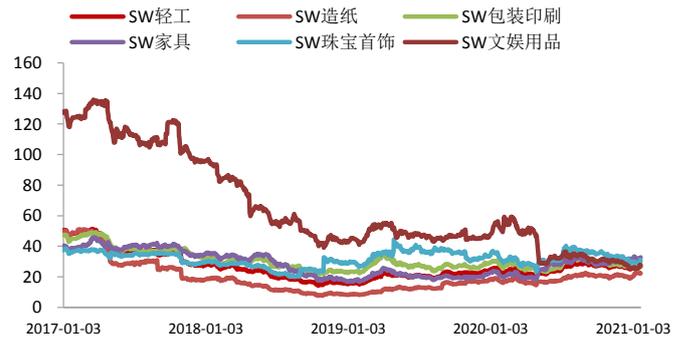
资料来源：Wind，新时代证券研究所

2.1.2、行业估值与盈利水平分析

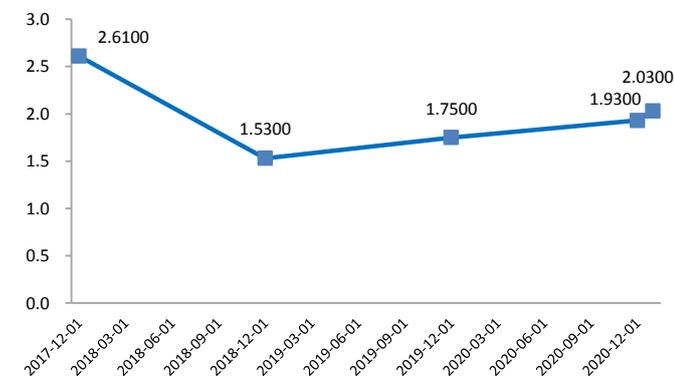
从估值情况来看，截至 2021 年 1 月 22 日，轻工制造板块 PE(TTM)为 26.77X，较前一周估值上升，位于申万板块中下游水平，市净率 PB 为 2.03。轻工子板块中各板块整体估值小幅提升，依次为家具（32.75X）、珠宝首饰（30.19X）、文娱用品（27.66X）、包装印刷（26.70X）、造纸（22.25X）。

图4： 上周轻工板块整体估值排名位于市场中下游

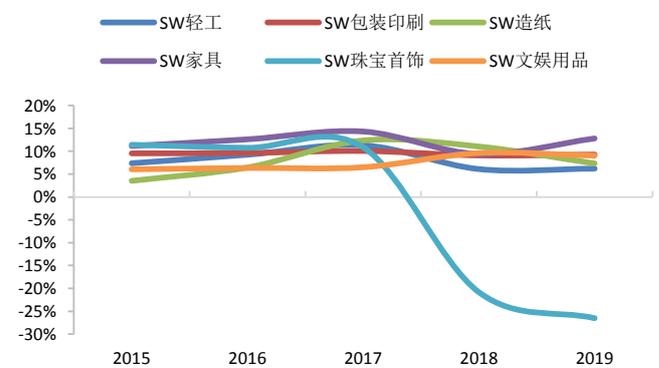
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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、造纸行业 2021 年展望：业绩向上，原料为王。**展望 2021 年，专家估计全面禁止进口外废将带来 600-650 万吨缺口，作为替代品的再生浆及进口箱瓦纸或在今年基础上各再增加 200 万吨左右，即使完全不考虑 2021 年需求改善，仍无法完全弥补固废缺口。中金公司认为，如 2021 年下游需求改善，一方面固废缺口有望进一步扩大，另一方面外需的改善有望压制进口纸供应量，据我们测算，实际的固废缺口很可能超过 500 万吨，有望推动固废价格显著走高，使箱瓦纸成本支撑强化。在行业供需面改善背景下，中金公司认为废纸涨价有望带动明年箱瓦纸价向上、盈利改善。（纸业观察）
- 2、龙头纸厂再调废纸价 A 级废纸正冲向 2600 元/吨。**步入 2021 年 1 月份，固废价格始终保持上涨趋势，以玖龙纸业、理文造纸、山鹰国际为首的纸厂多次上调废纸收购价。目前，各类固废收购价普遍在 2000 元/吨以上，其中南方地区的 A 级废纸收购价高达 2500 元/吨以上，正在冲向 2600 元/吨。综合各方面消息来看，固废价格上涨的原因主要有三点，一是禁废令生效，使纸厂无法以进口废纸为原料，造成固废需求上升；二是北方地区近期疫情较为严峻，导致废纸回收和运输受到较强限制；三是随着春节临

- 近，纸厂纷纷提前储备部分库存，以备不时之需。（纸业观察）
- 3、**2020年四季度纸浆市场一改颓势，2021年价格是否延续强势。**2020年四季度纸浆价格一改前期低位震荡整理格局，开始持续攀升，其中针叶浆季度均价环比上涨5.36%，阔叶浆均价亦跟涨，环比上涨2.71%。从月均价可以看出，12月涨幅较大，其中阔叶浆月均价环比上涨4.76%，同比上涨10.37%；针叶浆月均价环比上涨13.92%，同比上涨8.68%。1月份在2020年12月份价格提涨的基础上震荡上扬，针叶浆、阔叶浆季度环比涨幅均在20%以上。（纸业观察）
- 4、**2020年电子商务包装消费比2019年增长42%。**来自史密瑟斯最新研究《电子商务包装到2025年的未来》的数据显示，2020年电子商务包装的消费比2019年增长了42%。与covid-19之前的预测相比，包装供应商的收入增加了81.2亿美元。到2020年，总价值将达到491.5亿美元。电子商务包装需求的激增在未来五年将略有缓和，但仍将保持令人印象深刻的14.9%的复合年增长率(CAGR)。与此形成对比的是14.3%的复合年增长率(covid-19之前的预测)，2020-2025年整个包装行业的复合年增长率仅为3.3%。（纸业观察）
- 5、**废纸价格指数升至2462元/吨，再创近期新高。**据中国再生资源回收利用协会数据，21日废纸价格指数升至2462/吨，再创近期新高。多家大型纸企近日发布涨价函，瓦楞原纸市场迎来第五轮涨价。生意社纸张分析师认为，受禁废令、限塑令两大政策影响，已掀起了一波上至废纸、原纸，下至纸板、纸箱的涨价潮，预计短期内废纸和原纸价格将处于利好态势。博汇纸业日前提出定增计划，有助提升纸机产量；太阳纸业海外布局林地，打开原材料成长天花板；中顺洁柔原材料库存充足。（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
603818.SH	曲美家居	非公开发行限售股上市流通公告	股本变动	经中国证券监督管理委员会“证监许可〔2020〕898号”《关于核准曲美家居集团股份有限公司非公开发行股票批复》核准，公司于2020年7月以非公开发行股票方式发行人民币普通股（A股）96,275,546股，每股发行价格6.85元。本次非公开发行股份于2020年7月22日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕新增股份登记。此次发行新增股份的锁定期为6个月，可流通上市时间为2021年1月22日。
603816.SH	顾家家居	关于股权激励限制性股票回购注销实施的公告	股权激励	根据公司2017年第二次临时股东大会的授权，公司于2020年11月17日召开了第三届董事会第五十三次会议以及第三届监事会第二十七次会议，审议通过《关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票的议案》。公司已在中国证券登记结算有限责任公司开设用于回购的专用证券账户，并向中国证券登记结算有限责任公司申请办理上述11名激励对象已获授未解锁的122,640股限制性股票的回购注销申请。预计本次限制性股票于2021年1月22日完成注销，公司后续将依法办理相关工商变更登记手续。
002831.SZ	裕同科技	关于控股股东的一致行动人减持公司股份的预披露公告	股权增减持	深圳市裕同包装科技股份有限公司于2021年1月20日收到公司控股股东的一致行动人刘波女士出具的《股票减持计划告知函》（刘波女士是公司控股股东吴兰女士的妹妹，为公司控股股东的一致行动人）。刘波女士直接持有36,491,400股公司股票，占公司总股本的3.89%，计划自本公告披露之日起3个交易日后的6个月内，以大宗交易方式减持其持有的公司股票不超过18,245,700股，即不超过当前公司总股本937,203,288股的1.95%。

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	
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
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
601515.SH	东风股份	关于召开 2021 年 第一次临时股东 大会的通知	股东大会通知	2021-2-8 召开临时股东大会, 网络投票时间: 2021-2-8, 召开地点: 广东省汕头市金平区金园工业城公司 E 区会议室
002701.SZ	奥瑞金	关于召开 2021 年 第一次临时股东 大会的通知	股东大会通知	2021-2-8 召开临时股东大会, 网络投票时间: 2021-2-8, 股权登记 日: 2021-2-3 召开地点: 北京朝阳区建外大街永安里 8 号华彬大 厦六层会议室

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)
		2021/1/22	2021/1/15	2021/1/8		
603733.SH	仙鹤股份	12.41	10.99	9.37	1.42	221.35
603833.SH	欧派家居	7.26	7.21	7.2	0.05	31.00
603816.SH	顾家家居	4.68	4.58	4.68	0.10	61.03
603899.SH	晨光文具	3.43	3.34	3.42	0.09	77.51
603801.SH	志邦家居	2.59	2.62	2.92	-0.03	-46.37
600210.SH	紫江企业	2.91	2.94	2.9	-0.03	-6.10
603600.SH	永艺股份	1.91	1.97	1.73	-0.06	551.48
600567.SH	山鹰纸业	2.38	2.26	1.62	0.12	-18.95
603008.SH	喜临门	1.41	1.46	1.6	-0.05	63.14
600612.SH	老凤祥	1.02	0.97	1.05	0.05	-19.64
603429.SH	集友股份	0.76	0.61	1.15	0.15	16.01
601996.SH	丰林集团	0.64	0.64	0.64	0.00	18.22
603180.SH	金牌厨柜	0.82	0.64	0.79	0.18	-70.58
601515.SH	东风股份	0.6	0.6	0.6	0.00	52.60
600337.SH	美克家居	0.78	0.82	0.58	-0.04	28.29
600439.SH	瑞贝卡	0.35	0.35	0.48	0.00	0.00
603898.SH	好莱客	0.48	0.48	0.48	0.00	0.00
603195.SH	公牛集团	1.78	0.73	0.53	1.05	-22.82
603610.SH	麒盛科技	0.36	0.41	0.37	-0.05	0.00
603208.SH	江山欧派	0.67	0.4	0.39	0.27	-4.95
600978.SH	*ST 宜生	0.22	0.22	0.22	0.00	0.00
603165.SH	荣晟环保	0.13	0.13	0.13	0.00	0.00
603687.SH	大胜达	0.58	0.74	0.24	-0.16	0.00
600433.SH	冠豪高新	0.05	0.05	0.05	0.00	0.00
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	0.00
603848.SH	好太太	0.01	0.01	0.01	0.00	-1.70

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)
		2021/1/22	2021/1/15	2021/1/8		
002572.SZ	索菲亚	18.51	18.2	18.06	0.31	275.35
002511.SZ	中顺洁柔	7.28	7.3	7.38	-0.02	-21.16
002831.SZ	裕同科技	6.07	5	4.9	1.07	1001.97
002867.SZ	周大生	4.42	4.46	4.57	-0.04	-28.07
002701.SZ	奥瑞金	3.44	3.63	3.32	-0.19	-101.08
000910.SZ	大亚圣象	3.61	3.8	3.27	-0.19	-455.80
002078.SZ	太阳纸业	1.98	1.77	1.63	0.21	1406.59
000488.SZ	晨鸣纸业	2.77	1.96	2.09	0.81	556.55
002191.SZ	劲嘉股份	1.43	1.67	1.7	-0.24	-356.24
002803.SZ	吉宏股份	0.9	1.14	1.13	-0.24	300.04

002489.SZ	浙江永强	1.19	1.1	1.05	0.09	197.32
300616.SZ	尚品宅配	0.82	0.85	0.72	-0.03	378.19
002585.SZ	双星新材	0.8	0.77	0.8	0.03	-90.83
002798.SZ	帝欧家居	1.36	0.59	0.39	0.77	-5.24
002303.SZ	美盈森	0.54	0.62	0.55	-0.08	45.74
002301.SZ	齐心集团	0.27	0.32	0.32	-0.05	-114.42
002522.SZ	浙江众成	0.46	0.37	0.26	0.09	79.54
002605.SZ	姚记科技	0.32	0.25	0.37	0.07	17.49
002240.SZ	威华股份	1.18	0.67	0.26	0.51	29.21
002243.SZ	通产丽星	0.18	0.18	0.21	0.00	-33.08
002117.SZ	东港股份	0.38	0.35	0.33	0.03	-7.71
002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.03	0.03	0.00	0.00
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	-17.83
002951.SZ	金时科技	0.01	0.02	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

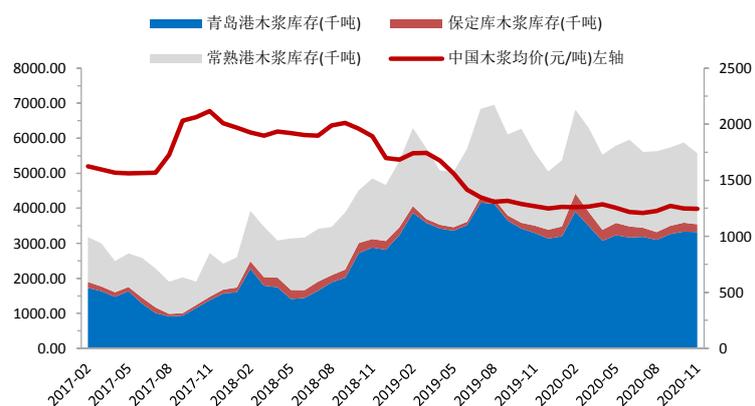
3.1、造纸: 木浆系纸品价格上涨, 白卡纸维持高位

3.1.1、原材料: 进口木浆价格环比再上升, 纸浆期货维持上涨

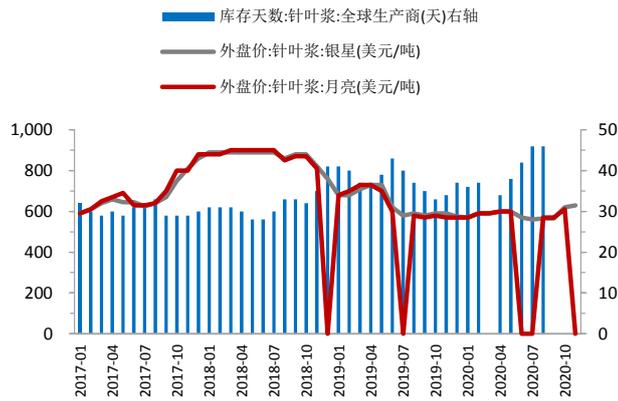
从木浆价格看, 截至 2021 年 1 月 21 日, 进口针叶浆周均价 6219 元/吨, 周环比+3.00%; 进口阔叶浆周均 4790 元/吨, 周环比+5.70%。短期纸浆期货主导市场, 现货随行就市, 成交量相对较少。

从废纸价格看, 截至 2021 年 1 月 21 日, 国废黄板纸周均价为 2433 元/吨, 周环比+3.62%。上周国废黄板纸到厂价有所上涨。

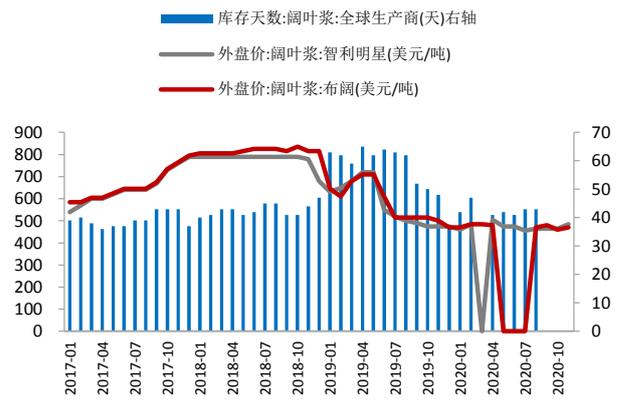
图8: 中国木浆均价与库存走势



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

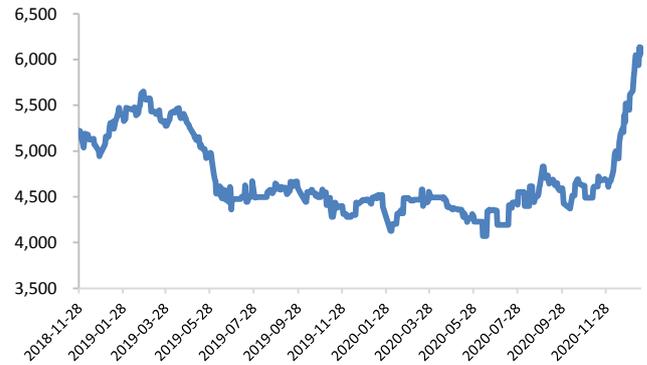
资料来源：Wind，新时代证券研究所

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

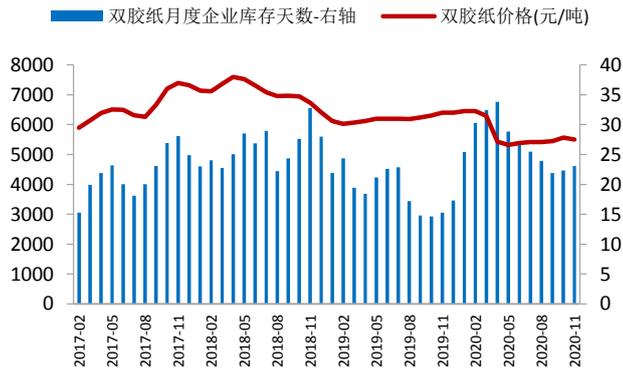
图12： 纸浆期货结算价走势

资料来源：Wind，新时代证券研究所

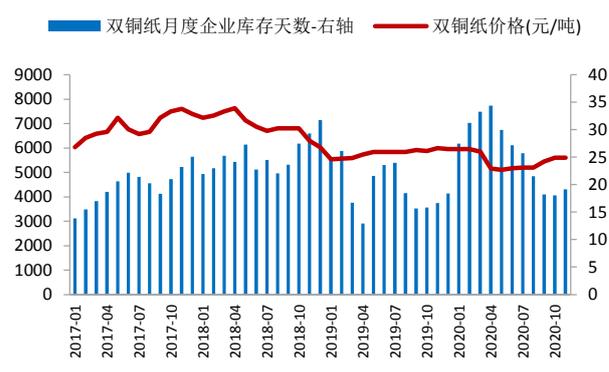
3.1.2、 成品纸： 文化纸小幅上涨， 白卡纸价格接近历史高点

从文化纸市场来看，截至2021年1月21日，双胶纸周均价5344元/吨，周环比上调1.31%；双铜纸周均价5750元/吨，周环比上调0.28%。上周文化印刷纸市场震荡上移。

从包装纸市场来看，截至2021年1月21日，瓦楞纸周均价3985元/吨，周环比+2.36%；箱板纸周均价4750元/吨，周环比+0.92%；白卡纸周均价7459元/吨，周环比+1.77%；白板纸周均价5185元/吨，周环比+1.97%。上周白板纸继续上调，白卡纸市场价格维持涨势，场内维持观望心态。

图13: 双胶纸价格与库存走势

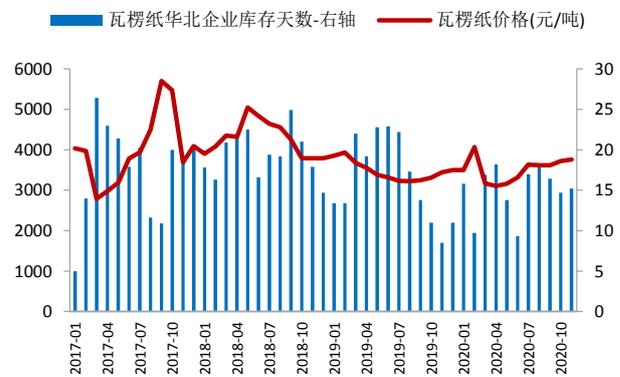
资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

图14: 双铜纸价格与库存走势

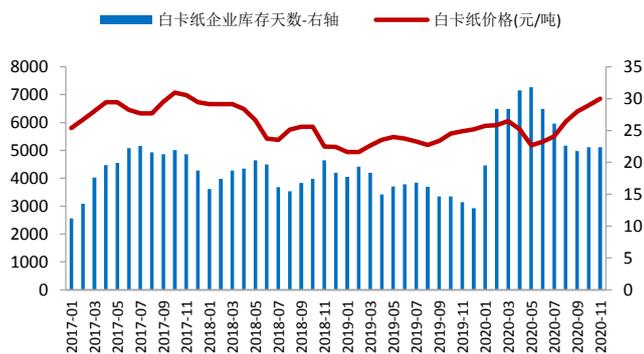
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图15: 箱板纸价格与库存走势

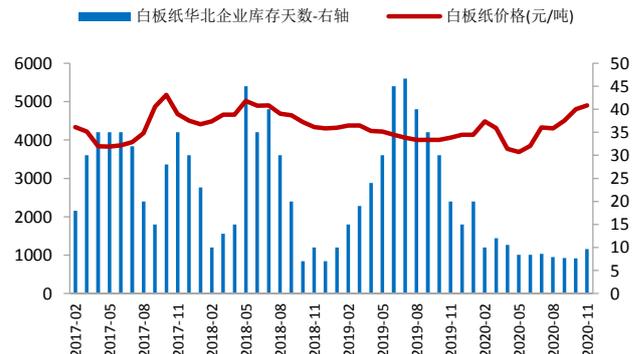
资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

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：基本面平稳，下游需求复苏

3.2.1、原材料：TDI周均价环比提升，木材价格有所回落

截至2021年1月22日，国内TDI现货周均价12290元/吨，周环比0.74%；纯MDI周均价22000元/吨，周环比持平。

截至2021年1月22日，中国木材价格指数收于1186.62，较前一周（2021年1月15日）下降1.17%；截至2021年1月17日，CTI胶合板指数收于1028.60，较前一周下降2.68%；CTI中纤板指数收于1925.35，较前一周下降0.39%；CTI刨花板指数收于1136.43，较前一周上升0.12%；CTI指接板指数收于796.85，较前一周下降0.61%。

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



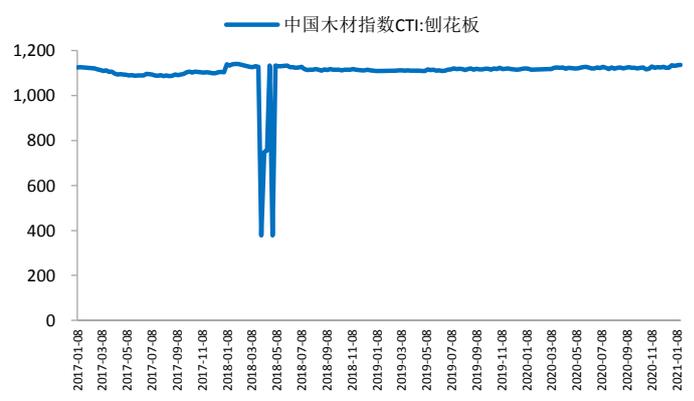
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图21: 密度板价格走势



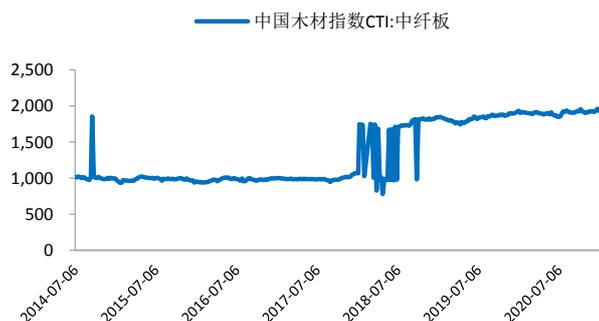
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图22: 刨花板价格走势



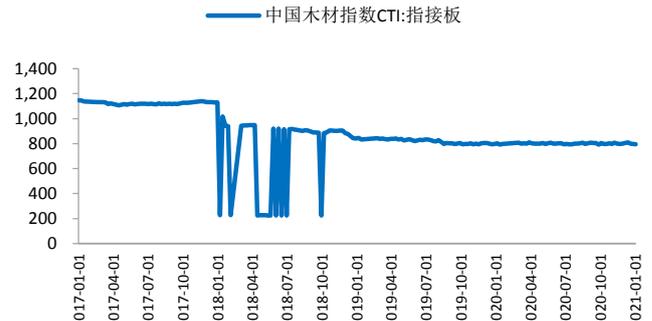
资料来源: wind, 新时代证券研究所

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

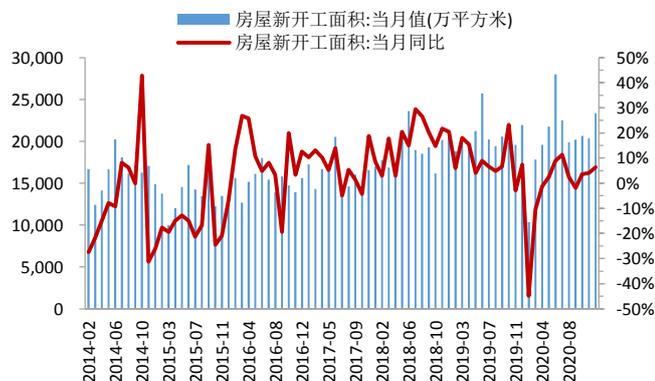


资料来源: wind, 新时代证券研究所

3.2.2、房地产：上周 30 大中城市商品房成交面积提升，一线城市明显增长

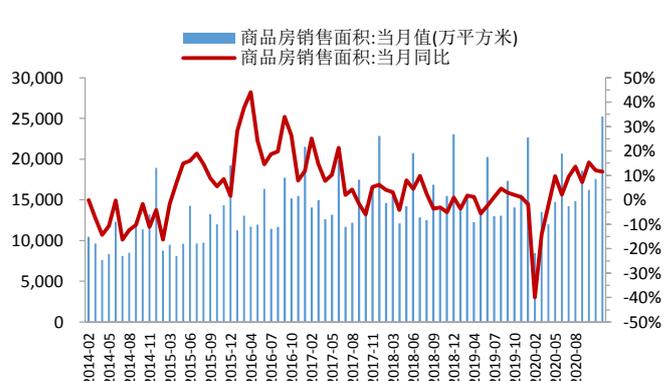
上周（2021.1.18-2021.1.22）30 大中城市累计商品房成交面积 390.68 万平方米，较上期（2021.1.11-2021.1.15）增长 14.45%。其中一线城市成交面积 103.79 万平方米，较上期增长 44.26%；二线城市成交面积 169.40 万平方米，较上期增长 14.05%；三线城市成交面积 117.49 万平方米，较上期下降 2.79%。

图25： 2020 年 12 月房屋新开工面积同比增长 6.33%



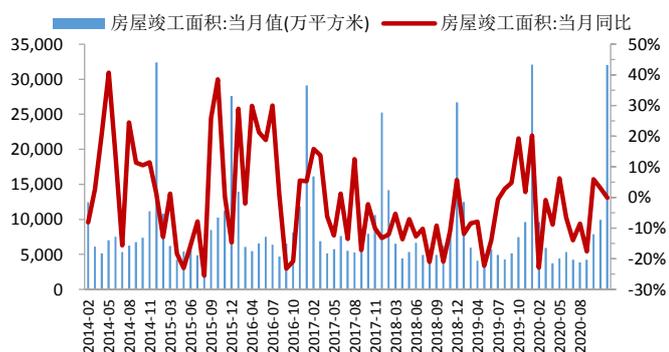
资料来源：wind，新时代证券研究所

图26： 2020 年 12 月商品房销售同比增长 11.47%



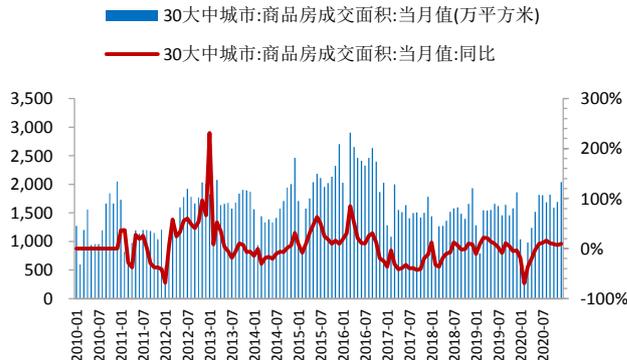
资料来源：wind，新时代证券研究所

图27： 2020 年 12 月房屋竣工面积同比微降



资料来源：Wind，新时代证券研究所

图28： 12 月 30 大中城市商品房成交面积同比+9.68%



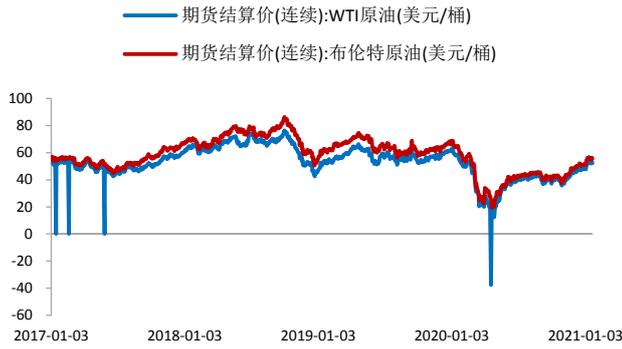
资料来源：Wind，新时代证券研究所

3.3、包装：重点关注可选消费增量空间

3.3.1、原材料：原油价格小幅回落，铝价降幅缩窄

截至 2021 年 1 月 22 日，WTI 原油期货结算价周均价 52.75 美元/桶，周环比 -0.21%；布伦特原油期货结算价周均价 55.65 美元/桶，周环比 -0.56%。上周原油价格小幅回落。疫苗的推出使各经济体得以开放，考虑到交通、消费等领域的恢复，预计布伦特原油的价格将在 2021 年年底升至 60 美元/桶。

截至 2021 年 1 月 22 日，铝期货结算价周均价 14875.00 元/吨，周环比 -0.85%，上周铝价降幅缩窄。聚丙烯期货结算价周均价 8141.40 元/吨，周环 2.04%。上周聚丙烯价格环比提升。截至 2021 年 1 月 22 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

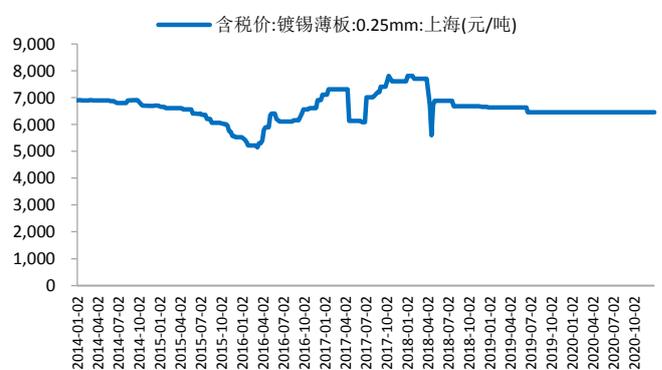
资料来源: wind, 新时代证券研究所

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

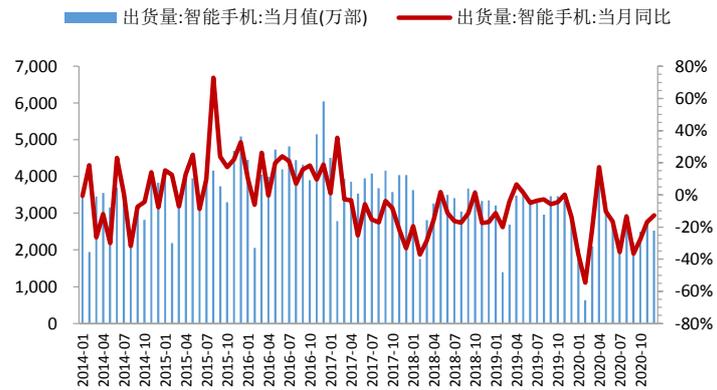
图32: 镀锡薄板价格走势

资料来源: wind, 新时代证券研究所

3.3.2、下游需求(月度更新): 12月烟酒消费增势明显, 关注春节长假需求释放

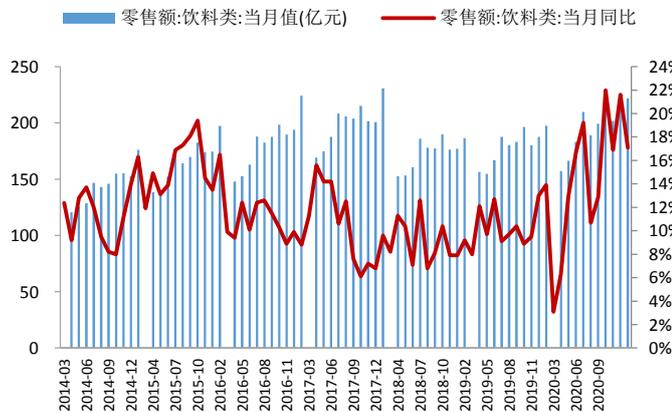
2020年12月, 饮料类产品零售额221.6亿元, 同比增长17.10% (-4.50pct); 烟酒类产品零售额503.80亿元, 同比增长20.90% (+9.50pct); 化妆品零售额324.20亿元, 同比上升9.00% (-23.30pct); 卷烟产量1242.40亿只, 同比下降7.70% (-6.90pct); 智能手机出货量2521.8万部, 同比下降12.80% (+4.20pct)。12月可选消费维持平稳增长趋势。饮料、烟酒、化妆品零售额均维持同比正增长, 其中烟酒类产品增幅较11月有明显提升, 全年我国人均可支配收入同比+2.1%、就业形势好转、消费信心回升, 重点关注春节长假消费需求释放; 智能手机出货量延续下滑态势但降幅有所减小。

图33: 2020年12月智能手机出货量延续下降趋势, 降幅有所减小



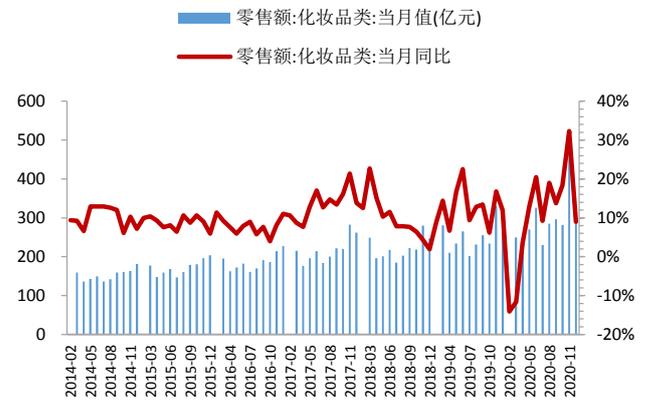
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图34: 2020年12月饮料零售额增速略有放缓



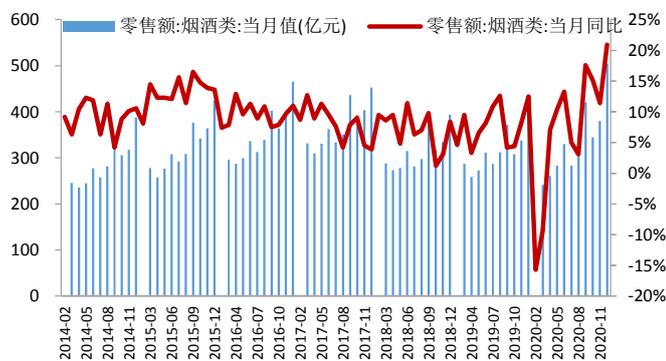
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图35: 2020年12月化妆品零售额增速下降



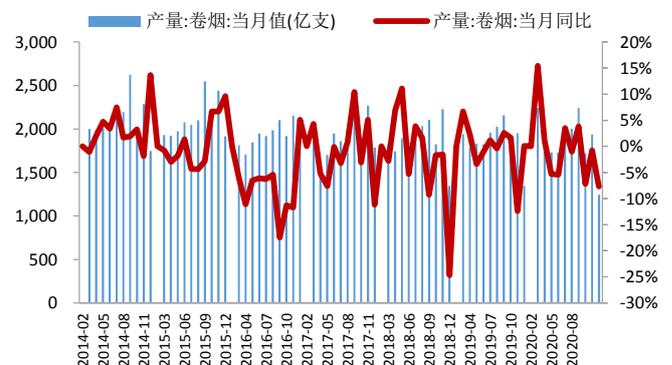
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图36: 2020年12月烟酒零售额实现正向增长



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图37: 2020年12月卷烟产量同比下降且降幅扩大



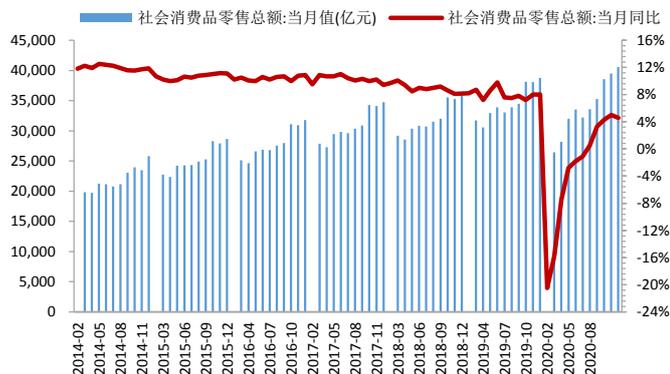
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3.4、必选消费（月度更新）：需求回暖，日用品和办公用品延续增长

2020年12月，社会消费品零售额为40566亿元，同比上涨4.60%（-0.40pct）；日用品零售额为661亿元，同比增长8.00%（-0.10pct）；文化办公用品零售额380.5

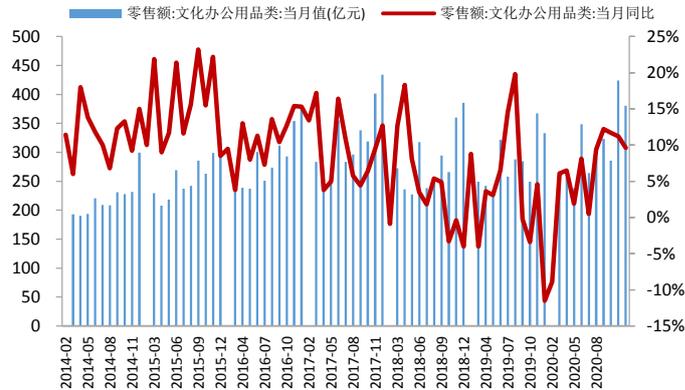
亿元，同比增长 9.60% (-1.60pct)。总体需求回暖，日用品和文化办公用品社零下半年社零延续较快增长。

图38: 2020年12月社会消费品零售同比提升



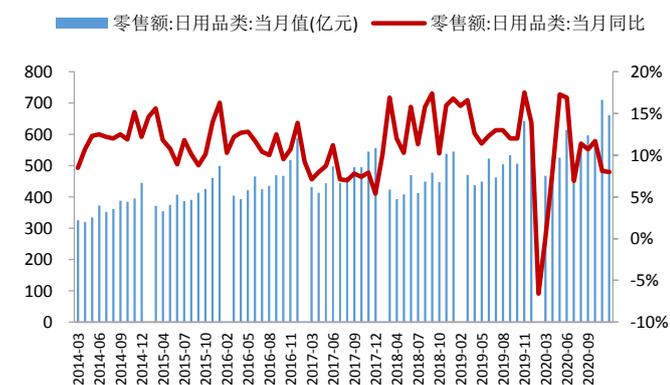
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图39: 2020年12月办公用品零售额同比增长9.60%



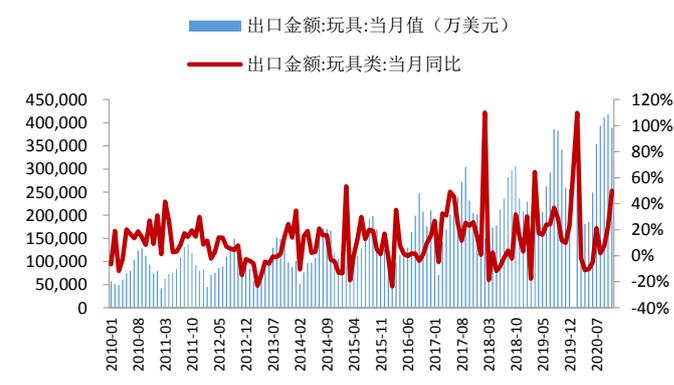
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图40: 2020年12月日用品零售额增速8.00%



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图41: 2020年12月玩具出口金额同比持续增长



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18日发布行业周报《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》。

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，并不构成对客户的投资建议，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	吕莅琪 销售总监
	固话：021-68865595 转 258 邮箱：lvyuqi@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/>