

成本推动下游纸价高涨，行情仍处于上升阶段，关注业绩超预期

投资周报

● 重点推荐股票组合

造纸：太阳纸业、博汇纸业

家居：顾家家居、欧派家居

消费轻工：公牛集团、稳健医疗、中顺洁柔

● 投资观点

造纸板块：成本推动下游纸价高涨，行情仍处于上升阶段。本轮浆价持续大幅上涨主因是去年下半年全球浆厂开始陆续减产，带动产业链去库速度有所超预期。同时，下游需求回暖叠加大宗商品普遍涨价，纸浆期货价格显著回升提振现货市场信心。下游需求上，各纸品均表现大幅上涨且速度超市场预期。展望后市，我们预计成品纸将以温和方式延续上涨。综合以上判断，我们认为造纸板块上涨行情延续。

家居板块：出口高景气，关注原材料涨价向下游推动。2月地产销售淡季不淡，市场需求保持旺盛。根据数据显示，2月百强房企单月实现销售额8670亿元，同比增长166.3%；1-2月百强房企累计实现销售额18533亿元，同比增长105.3%，增速较1月回升34.4pct。整体来看，2月春节假期并未影响楼市热情，市场需求仍旧保持旺盛，销售进一步加速。我们认为，地产后周期家居板块需求加速的逻辑得到持续验证，叠加今年竣工周期延续的背景下，预计下游需求将加速释放。

消费轻工：消费升级带动产品结构性转变，重点关注文具文创、卫生护理赛道。文具文创：未来在人口结构变化、教育支出增加及办公采购阳光化下，精品文创与办公直销迎来重要发展机遇。生活用纸&个护：受木浆持续上行，生活用纸原纸已提价1500元/吨左右，但终端零售价还未全面显现。民用电工：行业正加速升级，产品迭代与一体化智能解决方案将成为主要趋势。

● 行业数据

造纸：1) 原材料：进口针叶浆周均价7,354元/吨，周环比+4.64%；进口阔叶浆周均价6,014元/吨，周环比+6.70%，国废黄板纸周均价为2,532元/吨，周环比+3.77%。2) **成品纸：**双胶纸周均价6,255元/吨，周环比+5.20%；双铜纸周均价7,140元/吨，周环比+12.57%。瓦楞纸周均价4,208元/吨，周环比+1.20%；箱板纸周均价5,043元/吨，周环比+1.33%；白卡纸周均价8,797元/吨，周环比+10.07%；白板纸周均价5,505元/吨，周环比+0.55%。

家具：1) 原材料：国内TDI现货周均价19,020元/吨，周环比+3.89%；纯MDI周均价28,160元/吨，周环比+2.55%。2) **房地产：**上周(2021.3.1-2021.3.5)30大中城市累计商品房成交面积298.70万平方米，较上期(2021.2.22-2021.2.26)上升9.12%。其中一线城市成交面积68.44万平方米，较上期上升3.18%；二线城市成交面积168.60万平方米，较上期上升15.97%；三线城市成交面积61.66万平方米，较上期下降0.59%。

● 行业重要新闻：1) 去年末至今瓦楞纸已涨12.99%纸浆已涨60.43%。2) 造纸领域5项行业标准计划项目获批。3) 2020年我国新增造纸相关企业5716家，创十年来新高。

● 公司重要公告：1) 豪悦护理：2020年度业绩快报。2) 中顺洁柔：关于回购公司股份的进展公告。3) 海鸥住工：关于回购公司股份的进展公告。

● 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

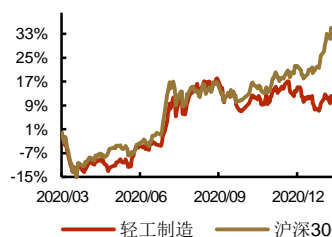
推荐（维持评级）

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

《布局顺周期，把握纸价上涨行情，关注业绩超预期》2021-02-27

《春节智能家电、黄金珠宝消费需求大幅增长，瓦楞纸开工季强势涨价》2021-02-21

《超配家居板块，持续聚焦造纸龙头》2021-02-06

《家居龙头业绩超预期，北上资金加码优质资产》2021-01-30

《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》2021-01-23

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	450.13	17.15	0.83	0.75	1.07	21.3	23.5	16.4	16.04	1.86	推荐
	2689.HK	玖龙纸业	594.97	12.68	0.82	1.42	1.58	8.66	8.90	8.03	10.49	0.91	未评级
	2314.HK	理文造纸	353.82	8.14	0.74	0.00	0.00	7.20	/	/	13.80	1.09	未评级
	600567.SH	山鹰纸业	164.98	3.59	0.30	0.32	0.42	7.82	11.07	8.47	9.87	1.25	未评级
	600966.SH	*博汇纸业	208.01	15.56	0.10	0.74	1.15	-60.99	21.03	13.53	2.57	1.35	未评级
	000488.SZ	晨鸣纸业	244.26	10.44	0.33	0.61	1.32	13.48	17.10	7.88	6.60	0.87	未评级
定制家具	603833.SH	*欧派家居	916.73	152.40	4.42	3.54	4.19	28.09	43.05	36.37	21.49	5.61	推荐
	300616.SZ	尚品宅配	166.57	83.84	2.69	1.60	2.83	28.50	52.45	29.63	16.10	4.46	未评级
	603801.SH	志邦家居	117.12	52.44	1.49	2.21	2.73	17.20	23.72	19.20	17.33	2.84	未评级
	002853.SZ	皮阿诺	46.99	25.19	1.13	1.44	1.81	17.33	17.50	13.95	15.91	2.53	未评级
	002572.SZ	索菲亚	314.77	34.50	1.18	1.28	1.49	19.36	27.00	23.13	20.97	3.76	未评级
	603898.SH	好莱客	54.50	17.51	1.16	1.02	1.21	15.02	17.14	14.51	15.00	2.09	未评级
成品家具	603816.SH	*顾家家居	479.59	75.85	1.98	2.10	2.48	24.55	36.10	30.58	21.94	5.39	推荐
	603008.SH	喜临门	89.49	23.10	0.98	0.88	1.13	-19.51	26.17	20.49	15.40	2.34	未评级
	603818.SH	曲美家居	48.26	8.28	0.17	0.23	0.51	-55.21	36.73	16.40	5.76	2.73	未评级
	603313.SH	梦百合	138.23	36.85	1.18	1.35	2.11	20.24	27.29	17.49	17.84	3.40	未评级
建材家具	603208.SH	江山欧派	123.66	117.70	3.23	5.59	7.02	18.34	21.06	16.77	21.69	3.35	未评级
	002798.SZ	帝欧家居	85.45	21.97	1.49	1.56	2.13	18.00	14.07	10.31	16.42	2.77	未评级
	603385.SH	惠达卫浴	46.94	12.36	0.89	0.89	1.10	16.03	13.87	11.24	10.07	1.30	未评级
	000910.SZ	大亚圣象	83.15	15.19	1.30	1.30	1.49	10.32	11.72	10.18	15.32	1.64	未评级
	603180.SH	金牌橱柜	63.61	61.60	3.66	3.47	4.38	20.13	17.74	14.06	22.11	4.30	未评级
包装	002701.SZ	奥瑞金	127.82	5.29	0.29	0.36	0.43	49.40	14.78	12.36	12.31	1.78	未评级
	0906.HK	中粮包装	47.21	4.24	0.26	0.30	0.36	12.31	14.11	11.67	6.14	0.71	未评级
	002831.SZ	裕同科技	303.19	32.35	1.19	1.25	1.54	23.03	25.88	21.06	17.39	3.88	未评级
	601515.SH	东风股份	80.20	6.01	0.31	0.42	0.46	12.00	14.26	13.16	10.00	2.20	未评级
	002228.SZ	合兴包装	49.30	3.98	0.23	0.26	0.33	-85.75	15.41	12.24	9.25	1.64	未评级
	002191.SZ	劲嘉股份	151.76	10.36	0.60	0.73	0.83	19.59	14.28	12.45	13.07	2.49	未评级
消费轻工	002511.SZ	*中顺洁柔	292.33	22.29	0.46	0.69	0.87	46.3	30.9	24.5	16.35	4.34	推荐
	1044.HK	恒安国际	648.93	54.70	3.29	3.96	4.17	15.57	13.81	13.12	22.59	3.48	未评级
	603899.SH	晨光文具	676.37	72.93	1.15	1.31	1.64	45.57	55.62	44.52	27.85	11.39	未评级
	603610.SH	麒盛科技	54.19	26.12	3.32	1.88	2.31	20.61	13.89	11.31	20.99	6.13	未评级
	603195.SH	*公牛集团	1109.86	184.80	4.27	3.98	5.08	/	46.43	36.38	52.36	/	推荐
	605009.SH	豪悦护理	169.49	158.89	3.94	6.54	8.06	/	24.30	19.72	63.66	/	未评级
	300888.SZ	*稳健医疗	642.30	150.60	1.45	8.51	4.30	/	17.70	35.02	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03月05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.....	6
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.....	10
2.2.3、 重点上市公司限售股解禁.....	10
2.2.4、 未来重点上市公司大事提醒.....	11
2.2.5、 上周北上资金持股情况.....	11
3、 细分子行业重要数据更新与分析.....	13
3.1、 造纸：成品纸价格保持上涨，纸浆期货保持上扬.....	13
3.1.1、 原材料：进口木浆价格环比持续上扬，纸浆期货强势攀升.....	13
3.1.2、 成品纸：纸企涨价态度坚决，包装纸行情上扬.....	14
3.2、 家具：上游原材料成本维持上涨，下游需求复苏向好.....	15
3.2.1、 原材料：TDI 价格小幅上行，木材价格指数上升.....	15
3.2.2、 房地产：一二线城市房地产表现亮眼，三线城市商品成交面积小幅回落.....	16
3.3、 包装：原油稳步上行，可选消费维持高增长.....	17
3.3.1、 原材料：原油价格持续上行，聚丙烯持续上涨.....	17
3.3.2、 下游需求（月度更新）：12月烟酒消费增势明显，智能手机出货降幅收窄.....	18
4、 上周报告与调研回顾.....	19
5、 风险提示.....	19

图表目录

图 1： 上周轻工板块在全行业涨跌幅中排名第 10.....	7
图 2： 上周轻工重点细分板块走势.....	7
图 3： 上周轻工涨幅前十名个股排名，*ST 赫美、集友股份、尚品宅配位列前三.....	8
图 4： 上周轻工板块整体估值排名位于市场中下游.....	8
图 5： 上周轻工行业与各子板块估值走势有所上升.....	8
图 6： 轻工板块近五年 PB 走势.....	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.....	13
图 9： 进口针叶浆价格与库存走势.....	13
图 10： 进口阔叶浆价格与库存走势.....	13
图 11： 国废价格与库存走势.....	14
图 12： 纸浆期货结算价走势.....	14
图 13： 双胶纸价格与库存走势.....	14
图 14： 双铜纸价格与库存走势.....	14
图 15： 箱板纸价格与库存走势.....	14
图 16： 瓦楞纸价格与库存走势.....	14

图 17: 白卡纸价格与库存走势.....	15
图 18: 白板纸价格与库存走势.....	15
图 19: TDI&纯 MDI 价格走势.....	15
图 20: 中国木材指数.....	15
图 21: 密度板价格走势.....	16
图 22: 刨花板价格走势.....	16
图 23: 中纤板价格走势.....	16
图 24: 指接板价格走势.....	16
图 25: 2020 年 12 月房屋新开工面积同比增长 6.33%.....	16
图 26: 2020 年 12 月商品房销售同比继续增长 11.47%.....	16
图 27: 2020 年 12 月房屋竣工面积同比微降.....	17
图 28: 2 月 30 大中城市商品房成交面积同比+294.74%.....	17
图 29: WTI&布伦特原油期货价格走势.....	17
图 30: 铝期货价格走势.....	17
图 31: 聚丙烯期货价格走势.....	18
图 32: 镀锡薄板价格走势.....	18
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.....	18
图 34: 2020 年 12 月饮料零售额增速略有放缓.....	19
图 35: 2020 年 12 月化妆品零售额增速下降.....	19
图 36: 2020 年 12 月烟酒零售额实现正向增长.....	19
图 37: 2020 年 12 月卷烟产量同比下降且降幅扩大.....	19
表 1: 重点跟踪上市公司盈利预测与估值.....	2
表 2: 重点跟踪股票组合走势与估值.....	6
表 3: 上周轻工板块跑赢大盘指数.....	7
表 4: 上周重点上市公司公告.....	10
表 5: 重点上市公司限售股解禁.....	10
表 6: 重点上市公司大事提醒.....	11
表 7: 上周深港通持股情况.....	11
表 8: 上周沪港通持股情况.....	12

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

造纸板块：成本推动下游纸价高涨，行情仍处于上升阶段

本轮浆价持续大幅上涨主因是去年下半年全球浆厂开始陆续减产，带动产业链去库速度有所超预期。同时，下游需求回暖叠加大宗商品普遍涨价，纸浆期货价格显著回升提振现货市场信心。我国纸浆依赖进口，海运费上涨也是短期催化因素。2月针叶浆、阔叶浆均价6804元/吨、5415元/吨，分别环比上升10.74%、15.32%。3月以来，针叶浆价格已经上行突破7550元/吨，阔叶浆价格超过6100元/吨，我们判断今年上半年供需矛盾仍在，在下游旺季期间，浆价有望达到7500-8000元/吨。

下游需求上，各纸品均表现大幅上涨且速度超市场预期。展望后市，我们预计成品纸将以温和方式延续上涨。文化纸供给端，今年新增产能较少，龙头保持稳定的行业话语权，叠加3-5月为教辅印刷、出版社招标等季节，建党100周年印刷需求带来约50-100万吨的增量空间，价格上涨态势有基本面支撑。白卡纸行业格局是所有纸品中最为集中的领域，提价预期有望充分得到落实，叠加今年是限塑令完整实施的一年，需求向好下涨价逻辑无忧，预计价格将维持高位震荡。箱瓦纸近期受成本推动以及下游需求恢复，各纸厂纷纷频繁提价，龙头山鹰上调100-200元/吨，总体成交情况以刚需为主，经销商在逐步消化库存阶段，总体受固废稀缺性影响，包装纸价格中枢中长期上行。

综合以上判断，我们认为造纸板块上涨行情延续，上周受市场风格等因素影响整体出现回调，但行业基本面良好、提价逻辑顺畅，在经济修复预期及顺周期布局的背景下，我们**重点推荐**细分行业中有定价权、成本优势突出的龙头**太阳纸业**（溶解浆盈利向上、产能释放周期加速兑现、高端箱板纸占比提升带动毛利率上行、林浆纸一体化）、**博汇纸业**（白卡龙头话语权提升、经营效率全方位提速）；**受益标**的为基本面边际改善、盈利拐点明确的**山鹰国际**（产销稳步增长、箱瓦纸景气向上、产能投放加快盈利释放）、**晨鸣纸业**（木浆自制率高、融资租赁业务剥离&资产优化）。

家居板块：出口高景气，关注原材料涨价向下游推动

2月地产销售淡季不淡，市场需求保持旺盛。根据数据显示，2月百强房企单月实现销售额8670亿元，同比增长166.3%；1-2月百强房企累计实现销售额18533亿元，同比增长105.3%，增速较1月回升34.4pct。整体来看，2月春节假期并未影响楼市热情，市场需求仍旧保持旺盛，销售进一步加速。同时，去年下半年乃至Q4，龙头家居企业业绩复苏趋势明显，整体略超市场预期。我们认为，地产后周期家居板块需求加速的逻辑得到持续验证，叠加今年竣工周期延续的背景下，预计下游需求将加速释放。

海外家居需消费需求维持高景气，出口业务有望继续受益。2020年12月，家具出口金额74.46亿元，同比增长27.47%，自去年6月以来，家具出口增速连续留个月保持高速增长态势。2020年，家具及其零件、褥垫及类似填充制品出口额达690.75亿美元，创下2014年以来新高，也是自2017年起，连续第四年上涨。从出口总额上来看，中国对美国的家具出口总额达294.4亿美元，远超其他地区；欧盟排名第二，近190亿美元。同时，微观数据显示，美国家具订单数据高增，保

持 100% 以上的增速，海外消费需求仍在向国内出口家具企业传导，预计今年家具出口总体仍有增长动力。

综上所述，家具板块内外销恢复需求强劲，原材料上涨背景下龙头企业纷纷开展提价举措，具有规模优势、成本议价能力以及原材料储备相对丰富的公司盈利将维持。近期估值下杀中业绩维持中高速增长的公司未来反弹幅度更大，**重点推荐**：①定制家具：**欧派家居**（橱衣柜销售增速持续回升、工程端稳步推进、大家居布局领先）；②成品家具：**顾家家居**（出口景气延续、原材料储备较为充足、龙头份额提升）。**受益标的**：①**志邦家居**（二线优质品牌，整装渠道持续发力，渠道份额提升、盈利成长性高）；②**金牌橱柜**（业绩高增、渠道与品类持续拓展、大宗口碑良好&持续放量）；③**梦百合**（自主品牌发展加速、产能持续布局提升海外市场份、外销高景气延续）

消费轻工：消费升级带动产品结构转变，重点关注文具文创、卫生护理赛道

文具文创：2013 年-2019 年，文具行业规模从 125 亿美元增长至 182 亿美元，年均复合增速 7.8%。未来在人口结构变化、教育支出增加及办公采购阳光化下，精品文创与办公直销迎来重要发展机遇。具体来看：①我国体验型消费比重达 49.4%，消费者愿意为高附加值支付溢价，产品与渠道需同步升级满足 C 端消费体验。文具与文创结合利于单价提升，从而带动毛利率进一步增加。②采购政策红利下，办公 B 端市场处于高速增长期，行业集中度偏低，龙头企业正加速卡位。**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）。

生活用纸&个护：受木浆持续上行，生活用纸原纸已提价 1500 元/吨左右，但终端零售价还未全面显现。供给端来看，生活用纸新增产能较多，开工率总体呈现下滑趋势。需求上，由于生活用纸总体供大于求，价格上涨潮下经销商拿货积极性一般，库存整体维持合理水平，春节过后启动去库，但预计需求维持平稳增长。目前，多数生活用纸企业逐步布局个人护理、母婴产品等领域，是龙头公司的必争之地。一方面，个护产品毛利率相对更高，快消品属性更强，有助于平滑成本周期波动风险；另一方面，伴随老龄化、城镇化以及消费升级，成人纸尿裤、婴幼儿纸尿裤与卫生巾等市场需求不断提升倒逼企业产品升级。**重点推荐**：①**中顺洁柔**（低浆储备丰富、品类优化&全渠道布局、电商维持高增长）；②**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**：**豪悦护理**（客户优质&单一客户风险降低、产能领先&规模与成本优势突出、市场份额有望提升）。

民用电工：行业正加速升级，产品迭代与一体化智能解决方案将成为主要趋势。2020 年下半年，随着家装需求恢复，墙壁开关、插座市场需求明显改善。今年竣工速度有望继续加快，预计全年达到 10% 左右的增长，由此带来后周期消费需求改善将提速。同时，家居整体智能化需求正与日俱增，物联网的快速发展与消费行为变化使居民用电产品和理念都发生根本变化，未来一站式智能解决方案是龙头企业必争领域。**重点推荐**：**公牛集团**（线上零售加速增长、品牌&渠道护城河深厚、业绩增长可期）。

1.2、历史股票组合走势与估值

表2：重点跟踪股票组合走势与估值

代码	简称	2021/03/05	近三年涨跌	上周涨跌幅	年初至今涨跌幅	PE	三年 PE 均值	PB
----	----	------------	-------	-------	---------	----	----------	----

		股价 (元)	福 (%)	(%)	(%)	(TTM)	(MRQ)	
002078.SZ	太阳纸业	17.15	56.85	-2.83	18.85	22.85	12.47	2.92
600966.SH	博汇纸业	15.56	177.06	-6.49	3.53	39.69	-5.70	3.60
603833.SH	欧派家居	152.40	49.30	0.57	13.31	47.96	30.53	8.47
603816.SH	顾家家居	75.85	86.32	0.81	7.57	38.25	26.57	7.00
603801.SH	志邦家居	36.85	112.57	-2.67	13.66	30.13	30.53	4.95
002572.SZ	索菲亚	34.50	-1.10	2.13	33.20	29.85	18.96	5.62
002511.SZ	中顺洁柔	22.29	182.71	4.50	6.80	32.31	30.07	6.11
603195.SH	公牛集团	184.80	120.46	-2.24	-9.98	51.62	/	13.24
300888.SZ	稳健医疗	150.6	19.29	-8.85	-9.28	19.51	/	6.57
603899.SH	晨光文具	72.93	205.79	-6.08	-17.65	57.75	50.65	13.62

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 1.73%，上证综指涨跌幅-0.20%，深证成指涨跌幅-0.66%，沪深 300 涨跌幅-1.39%，轻工板块跑赢大盘指数，在申万一级行业涨跌幅排名中位列第 10 名。分子行业来看，上周家具板块实现正收益、造纸略跑赢轻工指数。子板块涨跌幅依次为家具（3.96%）、包装印刷（3.74%）、珠宝首饰（0.83%）、造纸（-0.52%）、文娱用品（-2.11%）。

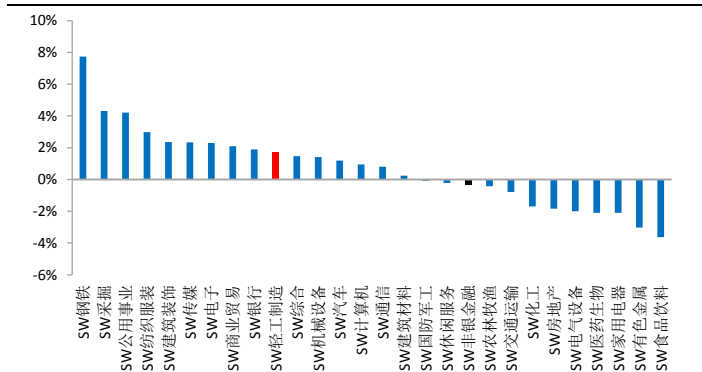
表3: 上周轻工板块跑赢大盘指数

板块	上周 (3.1-3.5)		本月 (3.1-3.5)		2021 年初至今 (1.1-3.5)	
	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	-0.20%	1.93%	-0.20%	1.93%	0.83%	5.43%
深证成指	-0.66%	2.39%	-0.66%	2.39%	-0.40%	6.67%
沪深 300	-1.39%	3.12%	-1.39%	3.12%	0.99%	5.28%
轻工制造	1.73%	/	1.73%	/	6.26%	/

超额收益为轻工制造板块相对各大盘指数的收益

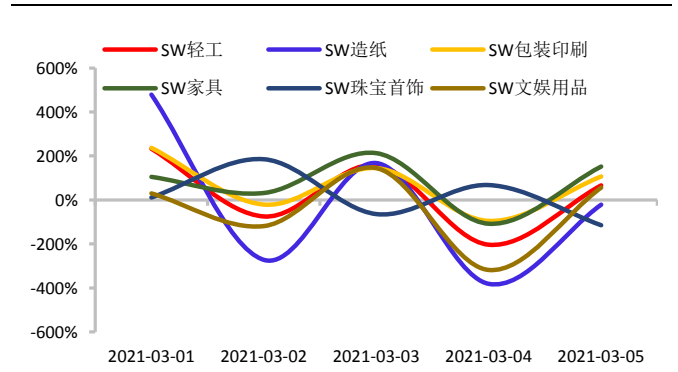
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

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

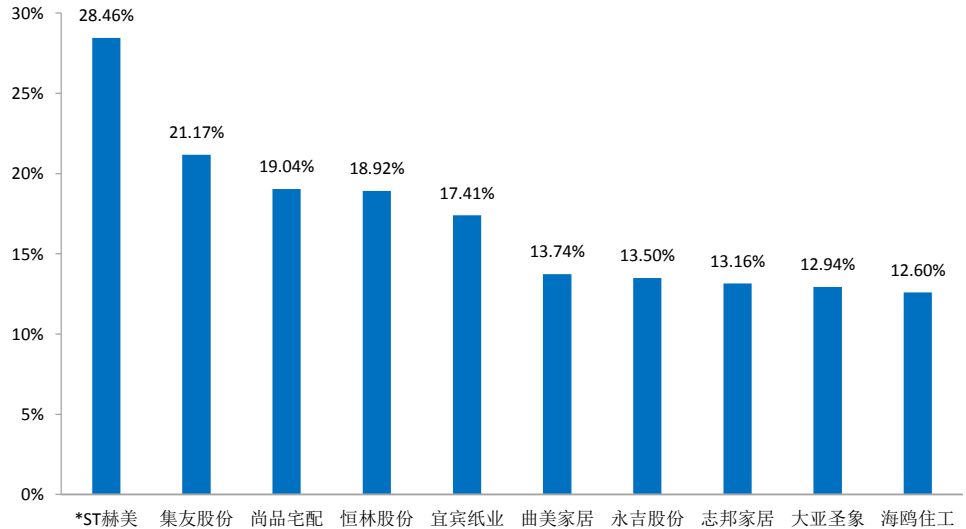
图2: 上周轻工重点细分板块走势



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依次为*ST 赫美 (+28.46%)、集友股份 (+21.17%)、尚品宅配 (+19.04%)、恒林股份 (+18.92%)、宜宾纸业 (+17.41%)、曲美家具 (+13.74%)、永吉股份 (+13.50%)、志邦家居 (+13.50%)、大亚圣象 (+12.94%)、海鸥住工 (+12.60%)。

图3: 上周轻工涨幅前十名个股排名, *ST 赫美、集友股份、尚品宅配位列前三

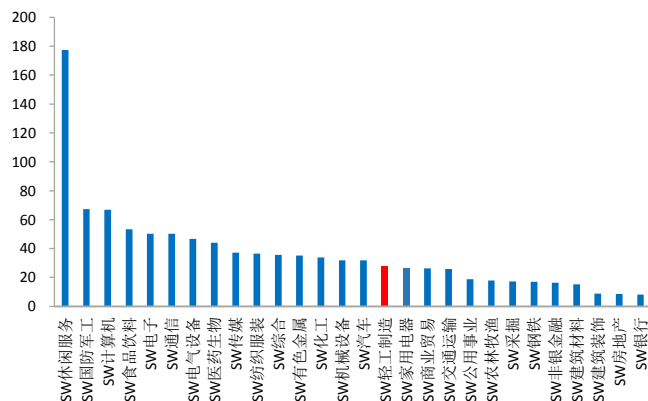


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

2.1.2、行业估值与盈利水平分析

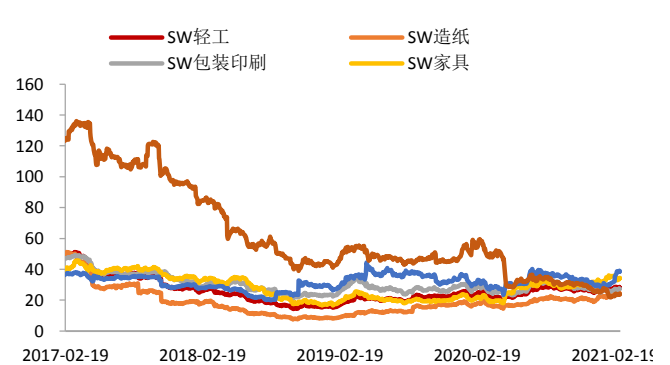
从估值情况看,截至 2021 年 3 月 5 日,轻工制造板块 PE (TTM) 为 28.05X,较前一周估值小幅上升,位于申万板块中下游水平,市净率 PB 为 2.10。轻工子板块中各板块整体估值小幅回落,依次为珠宝首饰 (38.59X)、家具 (34.44X)、文娱用品 (24.01X)、包装印刷 (27.34X)、造纸 (23.84X)。

图4: 上周轻工板块整体估值排名位于市场中下游

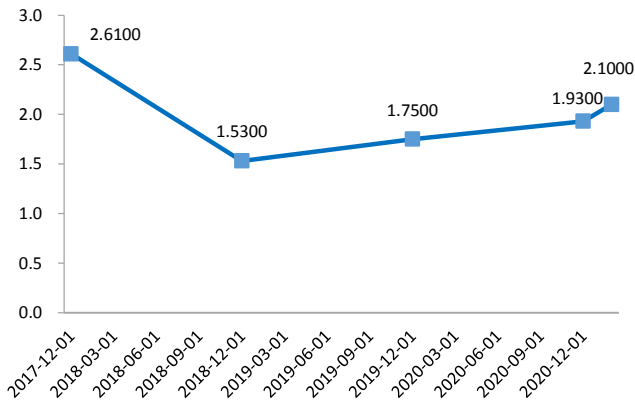


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

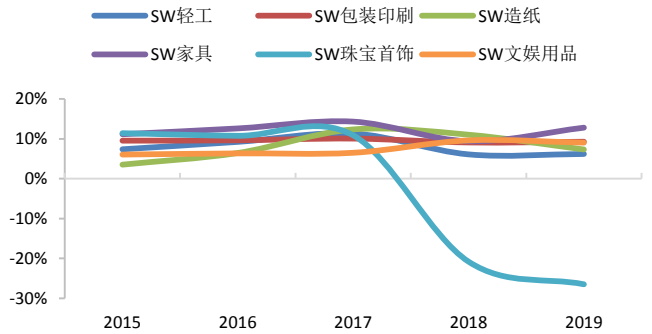
图5: 上周轻工行业与各子板块估值走势有所上升



资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图6：轻工板块近五年PB走势

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、去年末至今瓦楞纸已涨 12.99% 纸浆已涨 60.43%。**3月4日，国家统计局公布对全国流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测结果。其中林产品领域，2月下旬与2月中旬相比，纸浆价格上涨467.7元，涨幅7.9%；瓦楞纸价格上涨176.2元，涨幅4.3%。瓦楞纸价格自2020年12月中旬开始上涨以来，已经涨了486.2元/吨，涨幅达到12.99%；纸浆价格则更为惊人，从2020年11月中旬开始上调，截至目前已经涨了2412.2元/吨，涨幅达到60.43%。（纸业观察）
- 2、造纸领域5项行业标准计划项目获批。**3月2日，工业和信息化部公布了《2021年第一批行业标准制修订和外文版项目计划的通知》（工信厅科函〔2021〕25号），批准了521项行业标准制修订计划，其中包括5项造纸领域行业标准计划项目。（纸业观察）
- 3、2020年我国新增造纸相关企业5716家，创十年来新高。**2020年下半年以来，伴随着需求恢复，造纸行业逐步脱离持续两年的低迷期，景气度整体回暖。企查查数据显示，目前我国共有3.5万家造纸相关企业，2020年共新注册相关企业5716家，同比增长67%。从地区分布来看，山东以6474家企业排名第一，占全国总量的19%，广东、浙江分列二三名。此外，共有七成的造纸相关企业注册资本低于500万。（纸业观察）
- 4、美容个护小家电市场走俏。**据行业数据显示，美容个护类小家电市场规模从2015年的130亿元增至2019年的416亿元，5年复合增长率达到27%。疫情下的2020年前9个月仍保持17%增长。其中美容美体仪器在2017年出现爆发增长的节点，同比增长高达92.2%。这一类产品2019年线上销售额达到156.96亿元，而2020年预计达到201亿。（慧聪家电网）
- 5、原材料价格大涨，家电行业无奈涨价。**早在去年年底，奥克斯、志高等品牌就已经发出通告宣布涨价，而进入2021年，又有不少家电企业发出涨价通知，涉及到空调、冰箱、洗衣机等主要大型家用电器。在2月28日，美的冰箱事业部就发布了涨价通知函，宣布自3月1日起对美的冰箱产品价格体系上调10-15%。而在此前，TCL宣布于1月15日起对冰箱、洗衣机、冷柜涨价5%-15%。海信也表示自1月10日起上调部分产品销售价格，

调价产品主要为平价系列，调价幅度为 10%。（太平洋电脑网）

2.2.2、上周重点上市公司公告与新闻

表4: 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
605009.SH	豪悦护理	2020 年度业绩快报	业绩快报	2020 年，公司实现归属于上市公司股东净利润 6.02 亿元，同比增长 90.91%；2020 年公司实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.78 亿元，同比增长 87.70%。报告期末，公司财务状况良好，总资产 33.88 亿元，较期初增长 170.19%，归属于上市公司股东的所有者权益为 27.89 亿元，较期初增长 336.82%，上述财务指标变动主要原因系公司在 2020 年首次公开发行股份募集资金和公司盈利所致。
002511.SZ	中顺洁柔	关于回购公司股份的进展公告	回购股份	截至 2021 年 2 月 28 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量合计 7,162,977 股，约占公司总股本的 0.5459%，最高成交价为 24.12 元/股，最低成交价为 23.27 元/股，成交总金额 170,040,903.33 元（不含交易费用）。本次回购符合公司回购方案的要求。
002084.SZ	海鸥住工	关于回购公司股份的进展公告	回购股份	截至 2021 年 2 月 28 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 2,647,610 股，占公司目前总股本的 0.48%，最高成交价为 8.28 元/股，最低成交价为 5.80 元/股，成交总金额为 18,294,356.10 元（不含交易费用）。本次回购符合相关法律法规要求及公司回购方案。

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5: 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	
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	800.00		24,000.00	6,000.00	25	24,000.00		首发原股东限 售股份
603733.SH	仙鹤股份	2021-04-21	55,000.00		70,597.23	15,597.22	22.09	70,597.23		首发原股东限 售股份
603499.SH	翔港科技	2021-04-26	183.31		20,215.07	20,031.75	99.09	20,215.07		股权激励限售 股份
603313.SH	梦百合	2021-05-31	2,560.01	36.08	37,511.57	34,770.69	92.69	37,511.57		定向增发机构 配售股份

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6: 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
000488.SZ	晨鸣纸业	关于赎回第一期优先股的第三次提示性公告	赎回优先股	山东晨鸣纸业集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2016年3月16日发行第一期优先股2,250万股(以下简称“晨鸣优01”、优先股代码“140003”)。根据《非公开发行优先股募集说明书》约定,公司有权自首个计息起始日起(分期发行的,自每期首个计息日起)期满5年之日起,于每年的该期优先股股息支付日全部或部分赎回注销本次发行的该期优先股。
600567.SH	山鹰国际	关于提前归还部分募集资金的公告	归还募集资金	2021年3月5日,公司将其中用于暂时补充流动资金的募集资金13,000.00万元提前归还至“鹰19转债”的募集资金专户,并将上述募集资金的归还情况通知了公司的保荐机构及保荐代表人。截至本公告披露日,公司已累计归还上述募集资金暂时补充流动资金的金额为27,940.02万元,剩余35,059.98万元暂未归还,公司将在规定到期日之前悉数归还至募集资金专户,届时公司将及时履行相关信息披露义务。

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7: 上周深港通持股情况

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/卖出量(万股)
		2021/3/5	2021/2/26	2021/2/19		
002572.SZ	索菲亚	20.51	20.85	20.28	-0.34	-313.6528
002831.SZ	裕同科技	8.17	8.1	8.21	0.07	73.2134
002511.SZ	中顺洁柔	5.77	6.03	6.45	-0.26	-344.2255
000488.SZ	晨鸣纸业	5.07	4.91	4.03	0.16	274.7102
002701.SZ	奥瑞金	4.55	4.36	4.17	0.19	471.4635
002798.SZ	帝欧家居	4.48	4.39	4.43	0.09	32.0915
002867.SZ	周大生	3.39	3.5	3.93	-0.11	-83.4189
000910.SZ	大亚圣象	2.21	2.43	2.99	-0.22	-117.5222
002078.SZ	太阳纸业	2.12	2.11	1.94	0.01	23.9683
002803.SZ	吉宏股份	1.52	1.38	1.44	0.14	53.2324
002489.SZ	浙江永强	1.36	1.32	1.32	0.04	92.3090
002240.SZ	威华股份	1.34	1.54	1.42	-0.20	-153.6038
002191.SZ	劲嘉股份	1.24	1.34	1.69	-0.10	-155.9130
002585.SZ	双星新材	0.94	0.86	1.04	0.08	93.7338
300616.SZ	尚品宅配	0.87	0.94	1.02	-0.07	-13.0701
002522.SZ	浙江众成	0.79	0.58	0.37	0.21	188.7863
002303.SZ	美盈森	0.74	0.73	0.73	0.01	22.2953
002117.SZ	东港股份	0.42	0.31	0.35	0.11	55.6569
002301.SZ	齐心集团	0.38	0.4	0.42	-0.02	-13.6839
002243.SZ	通产丽星	0.23	0.19	0.17	0.04	44.8153

002969.SZ	嘉美包装	0.23	0.17	0.11	0.06	60.5103
002605.SZ	姚记科技	0.16	0.17	0.19	-0.01	-3.1000
002951.SZ	金时科技	0.06	0.05	0.04	0.01	3.8900
002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.03	0.03	0.00	0.0000
002228.SZ	合兴包装	0.03	0.03	0.03	0.00	0.0000
002751.SZ	易尚展示	0.01	0.01	0.01	0.00	0.0000

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

表8: 上周沪港通持股情况

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 出量(万股)
		2021/3/5	2021/2/26	2021/2/19		
603733.SH	仙鹤股份	11.97	11.44	11.69	0.53	82.23
603195.SH	公牛集团	6.82	5.87	5.01	0.95	71.76
603833.SH	欧派家居	6.81	6.94	7.08	-0.13	-78.68
603816.SH	顾家家居	4.03	4.26	4.58	-0.23	-142.73
600567.SH	山鹰纸业	3.93	4.32	2.12	-0.39	-1,808.65
603899.SH	晨光文具	3.77	3.91	3.75	-0.14	-123.86
603801.SH	志邦家居	3.47	4.09	3.68	-0.62	-134.60
600210.SH	紫江企业	3.06	3.05	3.07	0.01	8.36
603600.SH	永艺股份	1.79	2.18	2.19	-0.39	-118.02
603008.SH	喜临门	1.45	1.3	1.23	0.15	61.06
603687.SH	大胜达	1.43	1.22	0.57	0.21	29.38
600337.SH	美克家居	0.86	1.07	0.8	-0.21	-345.35
600612.SH	老凤祥	0.64	0.83	0.79	-0.19	-57.89
601996.SH	丰林集团	0.64	0.64	0.64	0.00	0.00
601515.SH	东风股份	0.6	0.6	0.6	0.00	0.00
603180.SH	金牌厨柜	0.54	0.53	0.72	0.01	1.50
603898.SH	好莱客	0.47	0.48	0.48	-0.01	-1.01
603429.SH	集友股份	0.42	0.51	0.66	-0.09	-32.91
600439.SH	瑞贝卡	0.34	0.34	0.34	0.00	-0.84
603208.SH	江山欧派	0.31	0.38	0.46	-0.07	-7.22
603610.SH	麒盛科技	0.31	0.23	0.22	0.08	7.94
600978.SH	*ST宜生	0.21	0.21	0.21	0.00	0.00
603165.SH	荣晟环保	0.13	0.13	0.13	0.00	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

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

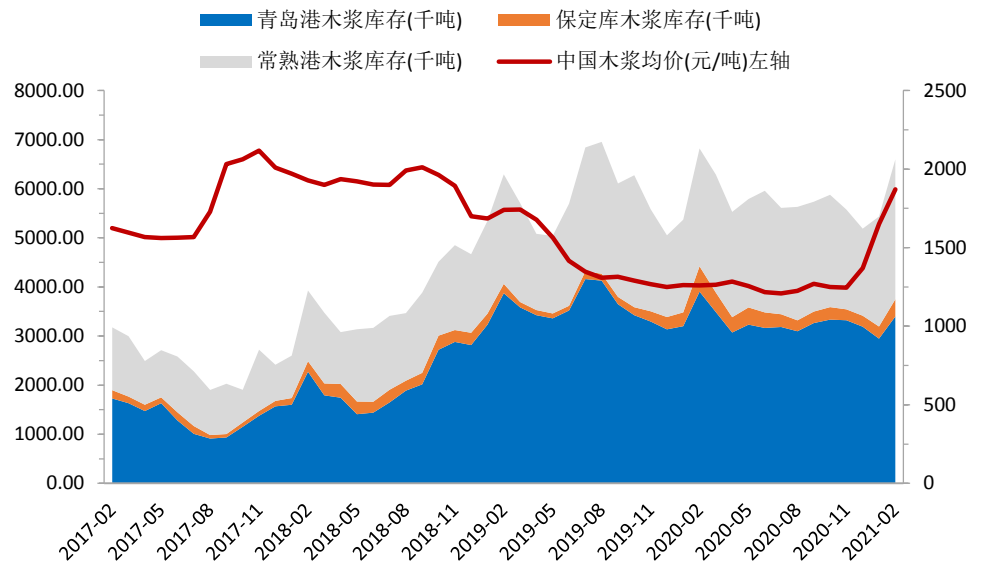
3.1、造纸：成品纸价格保持上涨，纸浆期货保持上扬

3.1.1、原材料：进口木浆价格环比持续上扬，纸浆期货强势攀升

从木浆价格看，截至2021年3月4日，进口针叶浆周均价7,354元/吨，周环比+4.64%；进口阔叶浆周均6,014元/吨，周环比+6.70%。上周进口木浆现货市场报盘高位震荡整理，成交偏刚需。影响价格走势的原因主要在于下游白卡纸、文化纸原纸涨价函密集、高幅发布，消息面发酵后，支撑浆市。

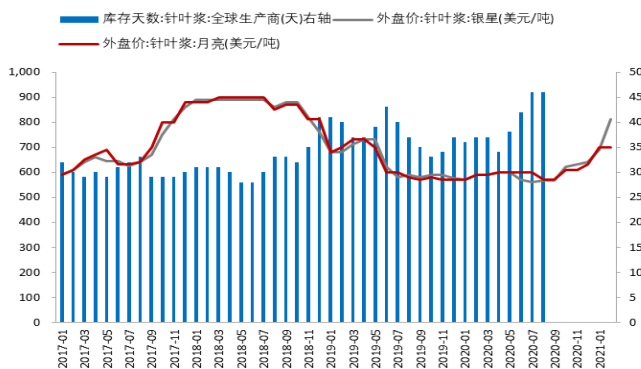
从废纸价格看，截至2021年3月4日，国废黄板纸周均价为2,532元/吨，周环比+3.77%。上周国内废旧书页纸价格继续上涨，废旧报纸价格维持稳定，元宵节后纸企开工率继续提升，加大原料采购。

图8：中国木浆均价与库存走势



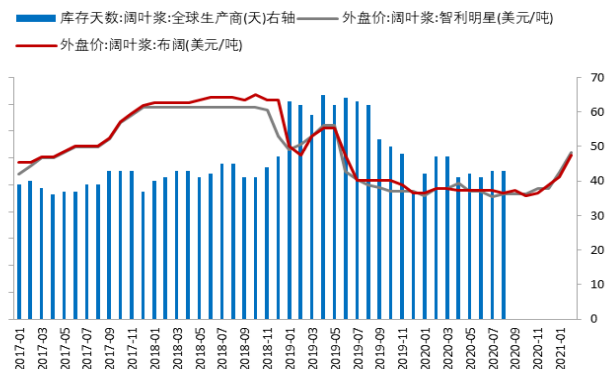
资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

图9：进口针叶浆价格与库存走势

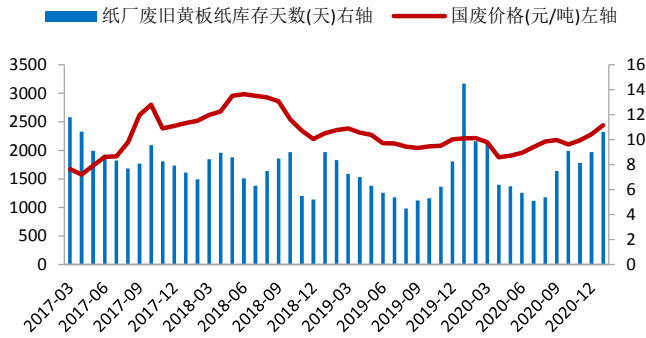


资料来源：Wind，新时代证券研究所

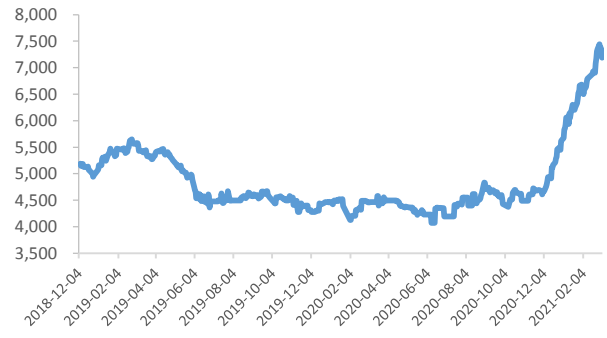
图10：进口阔叶浆价格与库存走势



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

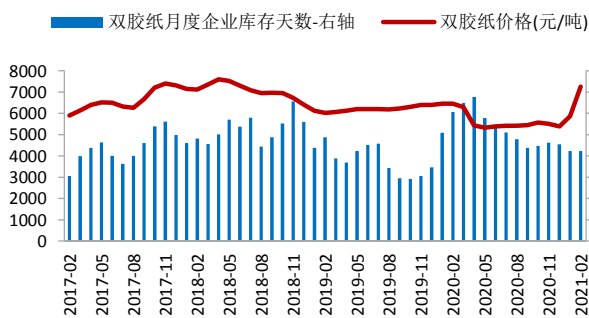
图12: 纸浆期货结算价走势

资料来源：Wind，新时代证券研究所

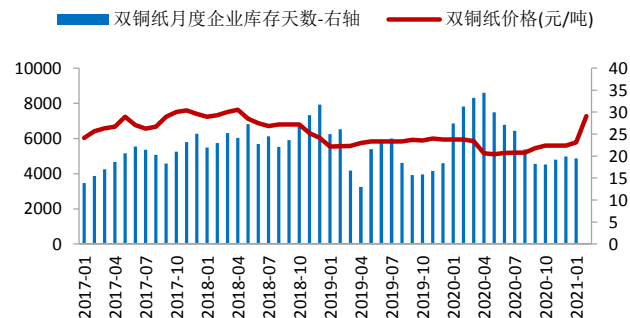
3.1.2、成品纸：纸企涨价态度坚决，包装纸行情上扬

从文化纸市场来看，截至2021年3月4日，双胶纸周均价6,255元/吨，周环比+5.20%；双铜纸周均价7,140元/吨，周环比+12.57%。上游成本纸浆价格持续攀升，成本持续利好态势。

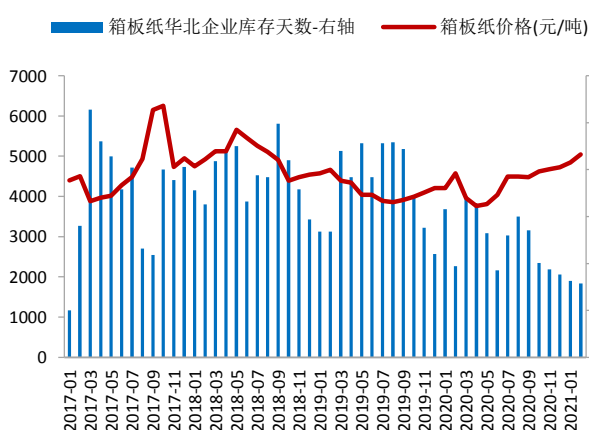
从包装纸市场来看，截至2021年3月4日，瓦楞纸周均价4,208元/吨，周环比+1.20%；箱板纸周均价5,043元/吨，周环比+1.33%；白卡纸周均价8,797元/吨，周环比+10.07%；白板纸周均价5,505元/吨，周环比+0.55%。进口木浆现货市场高位震荡，成本支撑下纸企涨价态度坚决。

图13: 双胶纸价格与库存走势

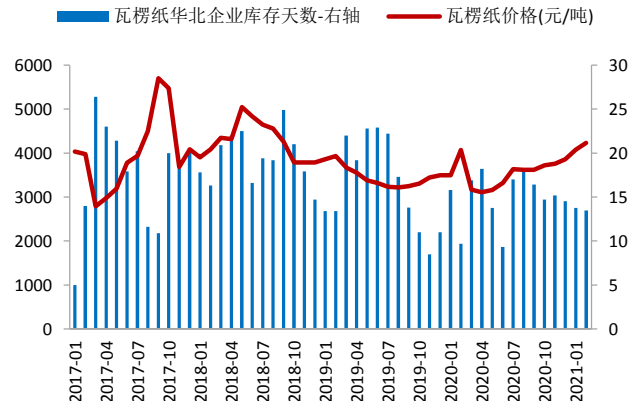
资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

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

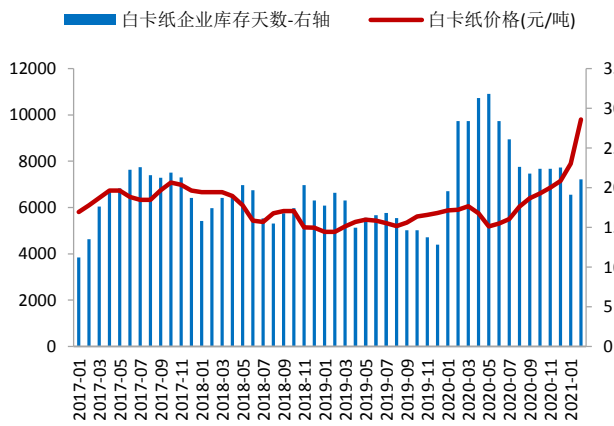
图15: 箱板纸价格与库存走势

敬请参阅最后一页免责声明

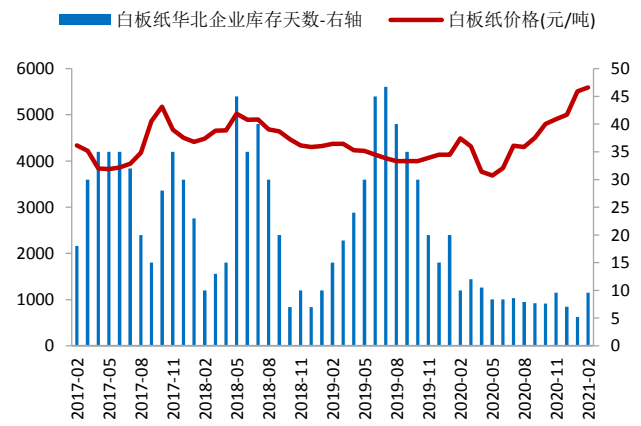
图16: 瓦楞纸价格与库存走势

资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

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

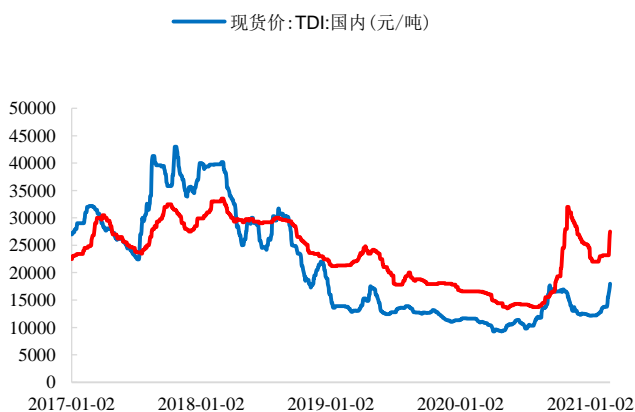
资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

3.2、家具：上游原材料成本维持上涨，下游需求复苏向好

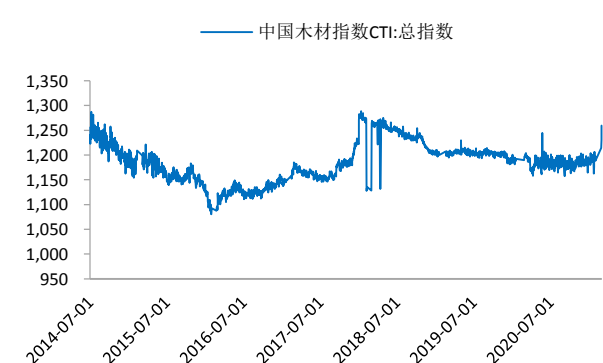
3.2.1、原材料：TDI价格小幅上行，木材价格指数上升

截至2021年3月5日，国内TDI现货周均价19,020元/吨，周环比+3.89%；纯MDI周均价28,160元/吨，周环比+2.55%，家具主要原材料成本小幅上行。

截至2021年3月1日，中国木材价格指数收于1,259.75，较前一周（2021年2月28日）上升2.37%；截至2021年2月28日，CTI胶合板指数收于1,042.89，较前一周下降0.15%；CTI中纤板指数收于1,905.32，较前一周下降0.83%；CTI刨花板指数收于1,125.84，较前一周下降0.55%；CTI指接板指数收于198.34，较前一周下降0.98%。

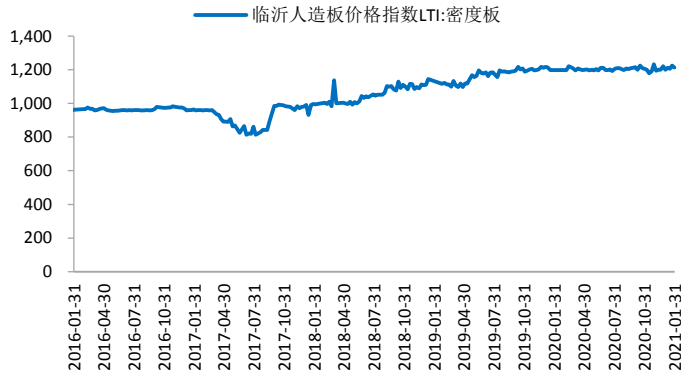
图19：TDI&纯MDI价格走势

资料来源：wind，新时代证券研究所

图20：中国木材指数

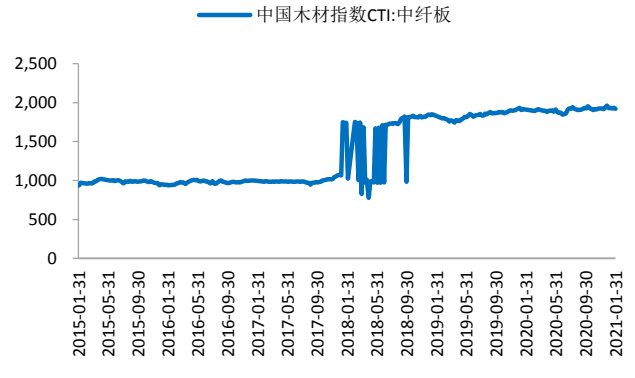
资料来源：wind，新时代证券研究所

图21: 密度板价格走势



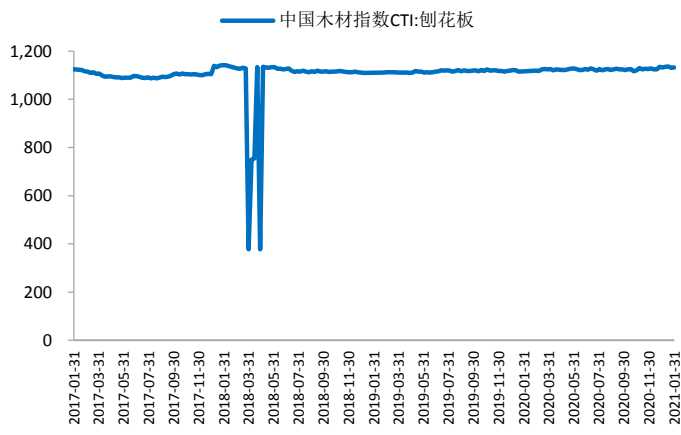
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图22: 刨花板价格走势



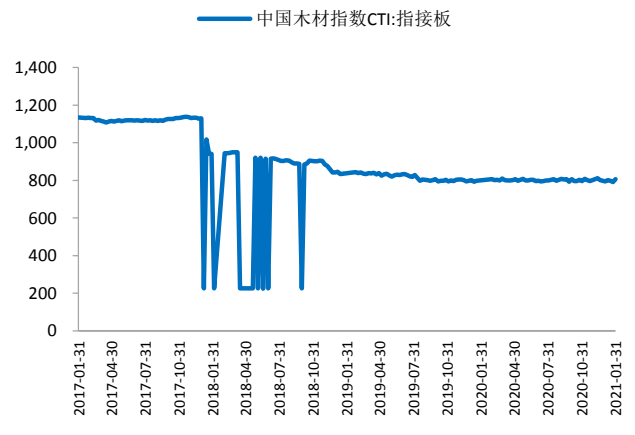
资料来源: wind, 新时代证券研究所

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

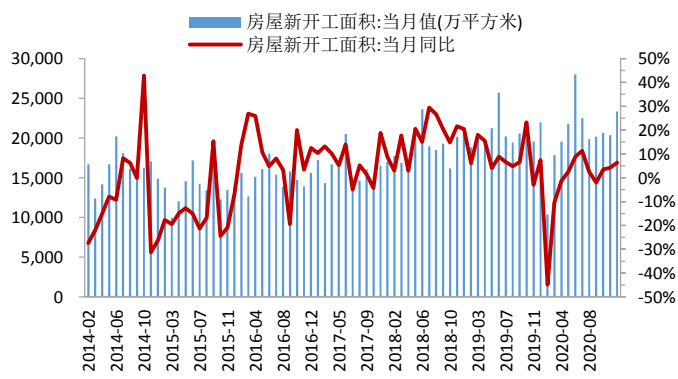


资料来源: wind, 新时代证券研究所

3.2.2、房地产: 一二线城市房地产表现亮眼, 三线城市商品成交面积小幅回落

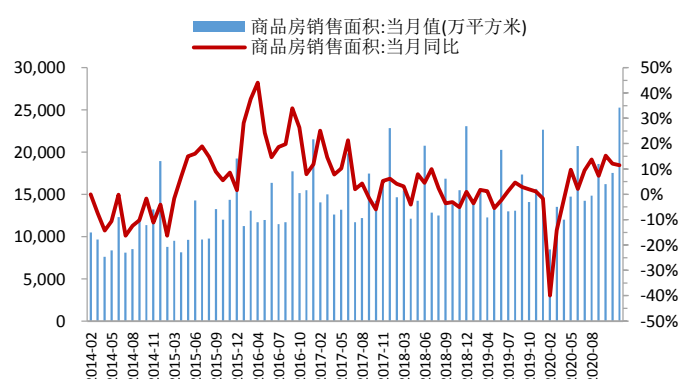
上周(2021.3.1-2021.3.5)30大中城市累计商品房成交面积298.70万平方米,较上期(2021.2.22-2021.2.26)上升9.12%。其中一线城市成交面积68.44万平方米,较上期上升3.18%;二线城市成交面积168.60万平方米,较上期上升15.97%;三线城市成交面积61.66万平方米,较上期下降0.59%。

图25: 2020年12月房屋新开工面积同比增长6.33%

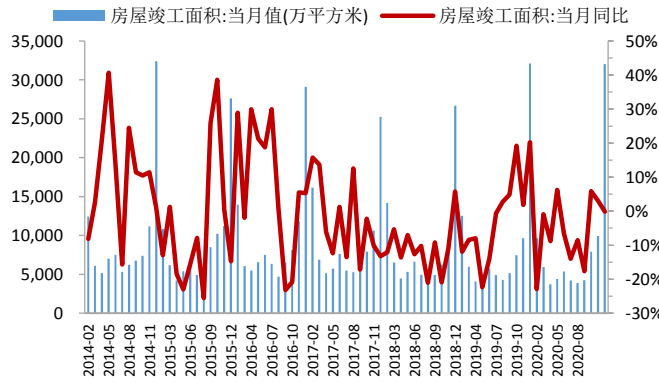


资料来源: wind, 新时代证券研究所

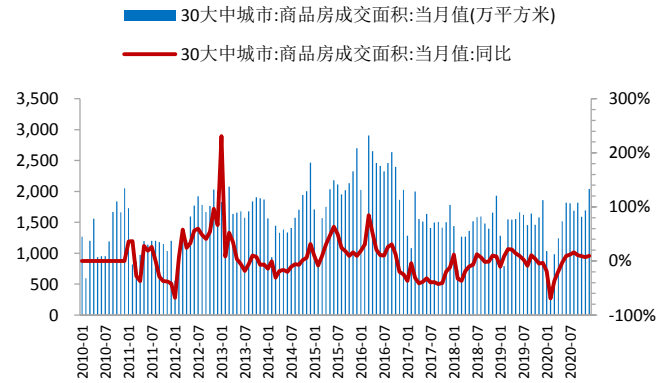
图26: 2020年12月商品房销售同比增长11.47%



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: 2月30大中城市商品房成交面积同比+294.74%

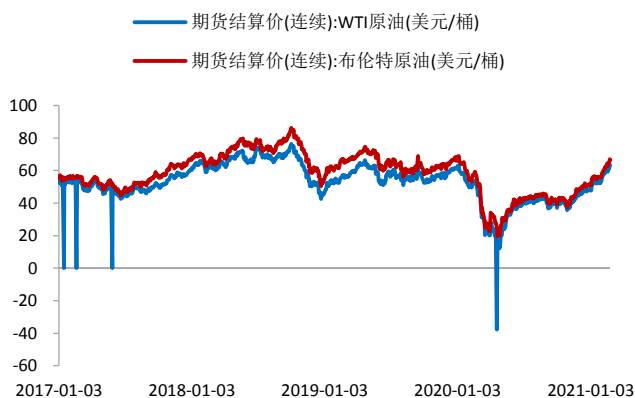
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

3.3、包装：原油稳步上行，可选消费维持高增长

3.3.1、原材料：原油价格持续上行，聚丙烯持续上涨

截至2021年3月5日，WTI原油期货结算价周均价62.32美元/桶，周环比0.72%；布伦特原油期货结算价周均价65.31美元/桶，周环比-0.27。上周原油价格小幅上行。春节过后，原油市场利好因素相对集中，疫苗接种后经济恢复较快，需求向好，油价整体震荡上涨为主。

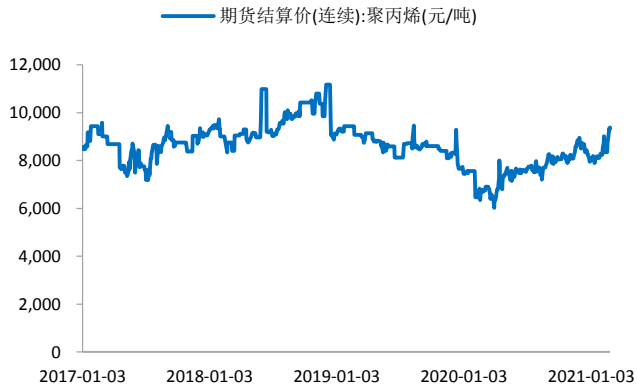
截至2021年3月5日，铝期货结算价周均价17,245.00元/吨，周环比+1.80%，上周铝价总体维持上升态势。聚丙烯期货结算价周均价9,354.80元/吨，周环比+0.63%。上周聚丙烯价格环比上升。截至2021年2月4日，镀锡薄板价格6,460元/吨，周环比持平。

图29: WTI&布伦特原油期货价格走势

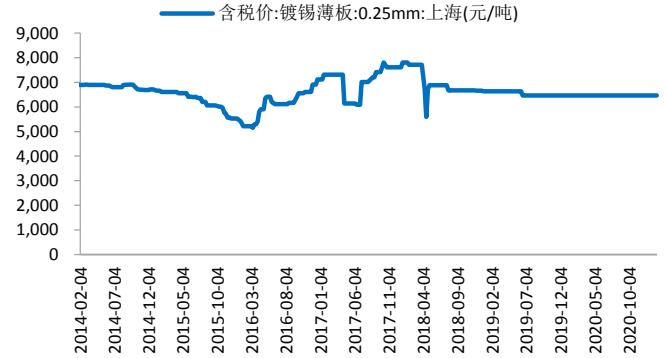
资料来源: wind, 新时代证券研究所

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

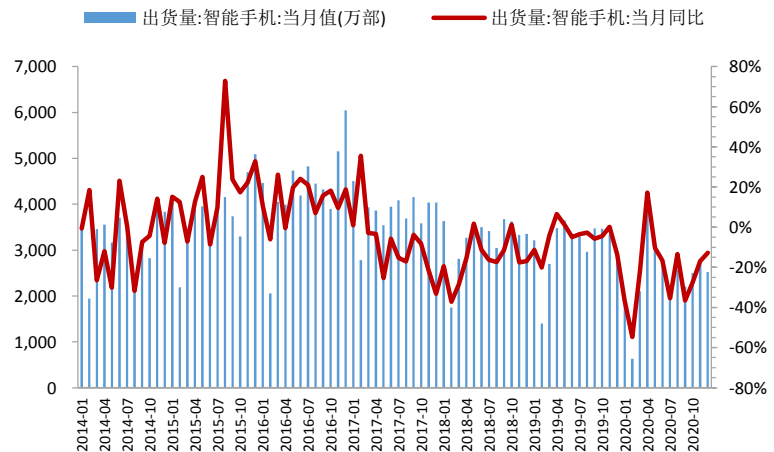
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图32: 镀锡薄板价格走势

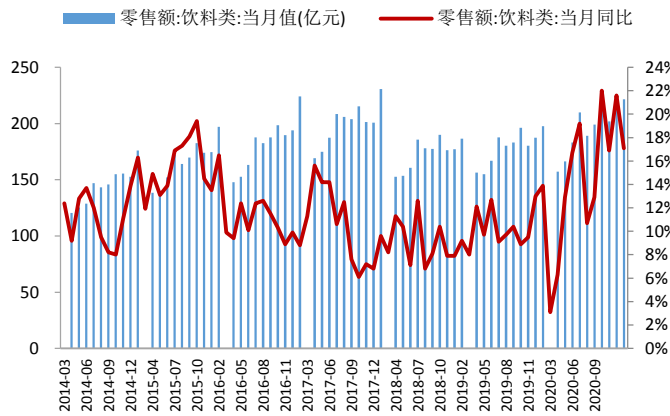
资料来源: wind, 新时代证券研究所

3.3.2、下游需求（月度更新）：12月烟酒消费增势明显，智能手机出货降幅收窄

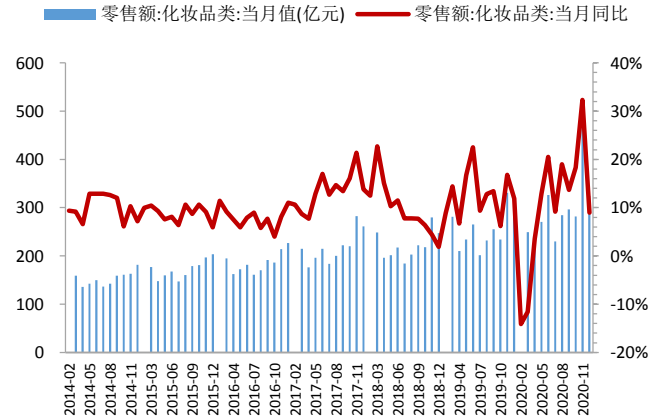
2020年12月，饮料类产品零售额221.6亿元，同比增长17.10%（+4.50pct）；烟酒类产品零售额503.80亿元，同比增长20.90%（+9.50pct）；化妆品零售额324.20亿元，同比上升9.00%（-23.30pct）；卷烟产量1242.40亿只，同比下降7.70%（-6.90pct）；智能手机出货量2521.8万部，同比下降12.80%（+4.20pct）。12月可选消费维持平稳增长趋势。饮料、烟酒、化妆品零售额均维持同比正增长，其中烟酒类产品增幅较11月有明显提升，全年我国人均可支配收入同比+2.1%、就业形势好转、消费信心回升，重点关注春节消费需求释放；智能手机出货量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

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

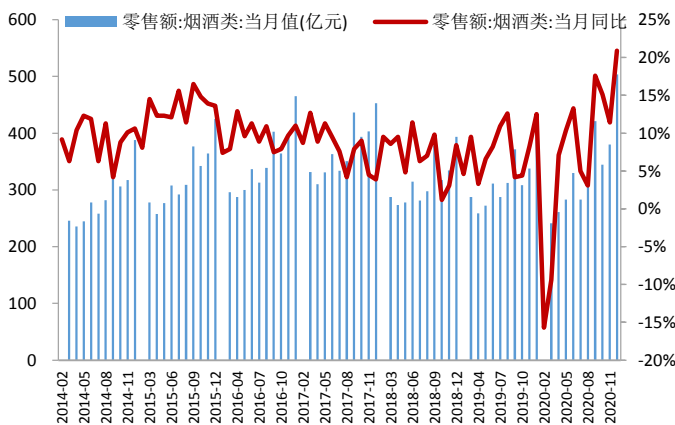
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图34: 2020年12月饮料零售额增速略有放缓

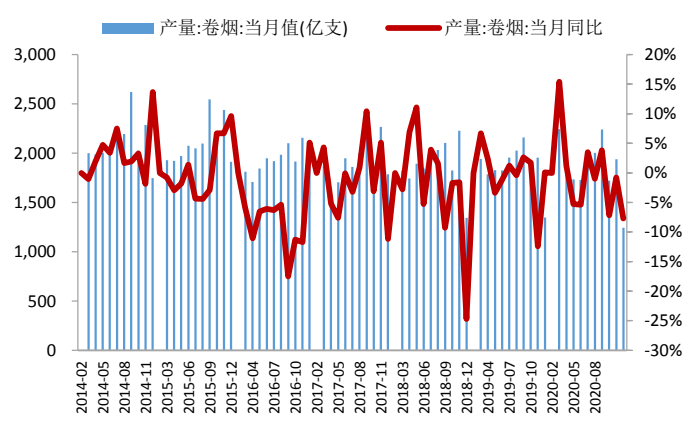
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

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

4、上周报告与调研回顾

2021年2月27日发布行业周报《布局顺周期，把握纸价上涨行情，关注业绩超预期》。

2021年2月28日发布公司点评《中顺洁柔2020年度业绩快报点评：业绩符合预期，低价木浆成本促进盈利增长》。

2021年2月28日发布公司点评《太阳纸业2020年度业绩快报点评：业绩符合预期，造纸景气度上行，看好全年增长弹性》。

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，从事轻工制造和家电领域研究。

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	梁爽 销售总监 固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn
上海	阎喜蒙 销售副总监 固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn
广深	丁培培 销售经理 邮箱：dingpei@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/>