

轻工制造行业

报告日期：2021年3月14日

周报

持续建议布局高景气的造纸、家居优质资产！

行业公司研究——轻工制造行业

✎ 分析师：史凡可 执业证书编号：S1230520080008
分析师：马莉 执业证书编号：S1230520070002
☎ 联系人：傅嘉成、姜文镭
✉ : shifanke@stocke.com.cn

报告导读

持续建议布局高景气的造纸、家居优质资产，优选造纸产业链一体化标的和家居性价比标的。

投资要点

□ 造纸板块：成品纸强势提涨，优选产业链一体化标的

全球经济延续复苏，商品需求具支撑。近期由于两会平抑纸价提案、纸浆期货高位盘整，本周进口木浆现货价格小幅下调，对应造纸板块调整幅度较大。我们认为，疫后以中国为代表的经济体率先复苏、全球主要央行扩表拉动各国PMI趋势向上，当前时点浆纸仍然具有较强的补库支撑。考虑21Q4前全球增量供应较少、增量需求明确，叠加涨价顺利，判断商品浆价格景气延续至21Q4。

阔叶浆提涨有空间，4月浆厂宣布提价。本周针叶浆、阔叶浆外盘报价达到959/723美元/吨，处历史100%/79%分位，阔叶浆后续涨价空间预期更大。同时多家国际浆纸厂宣布提价，我们认为全球供需紧平衡下，4月提价预期落地充分。

造纸板块一季度预期高增，优选浆纸一体化标的。成品纸本周强势提涨，多家纸企发布涨价计划，跟踪落地情况良好。值得注意的是本轮成品纸竞争格局有所优化，因此原料提涨的背景下成品纸传导通顺，预期仍有向上空间。本轮持续推荐浆纸一体化标的**晨鸣纸业、太阳纸业**；重点关注提价空间较大的废纸系标的，优选废纸浆布局完善、高端箱板纸释放盈利弹性的性价比标的**山鹰国际、玖龙纸业**。

□ 家居板块：一季报预计高增，PEG 角度布局性价比标的

看好21Q1业绩高增。我们跟踪家居龙头21年1-2月度订单表现亮眼，核心逻辑除去疫后常规的消费回补、市场份额正加速向龙头集中；叠加20年12月龙头订单增速普遍较高，我们认为21Q1家居板块一季报业绩必将迎来高光表现。考虑全年开店计划叠加竣工景气判断，家居景气或延续至22年。

优选高成长、低估值标的。从成长性与估值匹配值角度来看，目前定制、软体板块的PEG相对较高，而出口、精装家居的性价比相对较高。金牌橱柜、喜临门、梦百合、永艺股份、恒林股份、江山欧派、帝欧家居、海鸥住工的估值较一线龙头折价幅度较大，建议重点关注。

□ 新型烟草：低价烟杆/烟弹策略+高速开店，看好国内雾化市场延续高增

国内雾化高景气、陶瓷产品预计仍是主流，回调建议布局思摩尔国际**。**（1）国内业务：各主流品牌21年开店依然强势，同时以悦刻为首的多个品牌推出低价产品，我们认为此举虽然削减了渠道利润空间，但极大降低了电子烟的消费门槛，配合高速的线下门店扩张速度，国内雾化电子烟消费群体21年有望高增。（2）棉芯在产品力存在欠缺，且规模量产后成本优势不及陶瓷芯，且陶瓷作为升级技术趋势难逆，看好国内陶瓷芯地位稳固。中长期来看，雾化烟渗透空间仍然很大，**思摩尔国际**陶瓷技术领先优势明确，回调推荐布局！

细分行业评级

轻工制造 看好

公司推荐

相关报告

- 1《周观点：看多软体提价 & 造纸景气》2021.03.02
- 2《周观点：年报预告密集发布，推荐布局家居二线优质低估资产》2021.01.18
- 3《周观点：关注浆系造纸提价，持续看多顺周期的造纸、家居》2021.01.11
- 4《周观点：国内雾化烟高景气，悦刻递交赴美招股书》2021.01.03
- 5《周观点：回调建议关注家居、造纸优质资产的布局时点》2020.12.28

报告撰写人：史凡可、马莉

联系人：傅嘉成、姜文镭

监管无碍行业成长，征税预期影响有限。近期国内密集发布电子烟监管观点，我们认为，雾化烟的规范是预期之内的合理之举，且有利于认可电子烟的烟草属性和行业健康发展。我们参考美国征税措施测算了国内征税预期：（1）**税额测算**：以悦刻为例，单颗烟弹的应纳税额达到 7.7-8.9 元，相比传统烟草仍然较低；（2）**税额分摊**：终端售价调整的可能性较小，我们估计渠道、品牌商、制造商的分摊可能在 6:2:2，悦刻拟通过增棉芯产品占比消化，思摩尔则可通过自动化产线消化，判断征税对行业带来的压力较小。

□ **必选消费：中顺洁柔提价兑现盈利，关注晨光文具布局时点。**

（1）**生活纸**：**中顺洁柔** 3 月 1 日宣布全线产品促销价格调涨 4%-8%，考虑公司木浆备货锁定成本，原材料高位下竞争格局有望优化，公司盈利兑现逻辑通顺。中期持续建议布局产品优、渠道优的必选细分龙头。（2）**文具**：**晨光文具** 业绩修复确定性强，预期 Q4 传统增长超 25%，科力普表现较优；**齐心集团** 受益于 B2B 办公集采景气、MRO 新品类顺利扩张。

□ **包装：估值优势突出、成长稳健。**

（1）多元纸包装龙头**裕同科技**烟酒包装、环保包装等新业务放量情况较好；（2）金属包装龙头**奥瑞金**受益于二片罐持续提价、内部咸宁工厂产能利用率爬坡；（3）烟标龙头**劲嘉股份**（预计 21 年利润+15-20%，PE 15X）精品彩盒业务持续增长、烟标主业 21 年预计迎来修复

□ **风险提示：贸易环境持续恶化，地产调控超预期，纸价涨幅低于预期**

正文目录

1. 持续建议布局高景气的造纸、家居优质资产！	6
2. 市场行情：大盘略有回落，珠宝首饰板块小涨	9
2.1. 市场回顾：轻工制造造纸板块表现强势	9
2.2. 公司公告：重点公司信息跟踪	10
3. 产业跟踪：纸浆、造纸价格小幅上涨	11
3.1. 造纸产业：原纸纸浆价格上涨，纸浆期货上涨	11
3.1.1. 价格数据：本周纸浆、原纸小幅上涨	11
3.1.2. 库存数据：木浆库存环比增加，双胶纸库存下降	13
3.1.3. 贸易数据：纸浆 12 月进口同比上升 14.22%	14
3.1.4. 固定资产：造纸业 20 年 1-12 月固定资产投资完成额累计增速-5.1%	15
3.2. 家具产业：销售持续回暖，原料价格回升	15
3.2.1. 销售数据：21 年 1 月建材家居卖场销售额 755.50 亿美元，同比上升 25.45%	15
3.2.2. 地产数据：1 月一线城市成交同比上升 293.85%，二线城市成交同比上升 271.25%	16
3.2.3. 原料数据：TDI、MDI 价格本周上升	17
3.3. 必选消费&包装：日用品类零售额 6503.5 亿元，同比上升 6.42%	18
3.3.1. 文娱行业：20 年 12 月办公用品零售额 380.50 亿，同比增长 9.60%	18
3.3.2. 烟草行业：20 年 1-12 月卷烟产量累计同比上升 0.90%	18
3.3.3. 消费类电子：2 月国内智能手机出货量同比上升 236.6%	18
3.3.4. 日用消费：日用品类 1-12 月零售额 6503.50 亿元，同比上升 6.42%	19
3.3.5. 金属包装：镀锡薄板价格维持稳定	20
3.3.6. 塑料包装：原油价格持续上涨，聚乙烯价格大幅上升	20
4. 回调建议布局景气&格局双修复的优质资产！	21
4.1. 下周公司股东大会，限售股解禁情况一览	21
4.2. 公司推荐：建议布局景气修复&格局优化，看多新型烟草景气	21

图表目录

图 1：我国 PPI、CPI 走势	6
图 2：各国 PMI 维持向上预期	6
图 3：北美多家浆厂发布涨价函	6
图 4：家居板块盈利预测与 PEG 一览（Wind 一致预测）	7
图 5：国内主要电子烟品牌低价促销策略&开店计划一览	8
图 6：美国各州征税手段梳理	9

图 7: 本周市场涨跌幅 (%)	10
图 8: 板块单周涨跌幅前十的股票 (%)	10
图 9: 板块单月涨跌幅前十的股票 (%)	10
图 10: 板块年度涨跌幅前十的股票 (%)	10
图 11: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)	12
图 12: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)	12
图 13: 文化纸价格走势 (元/吨)	12
图 14: 生活用纸价格走势 (元/吨)	12
图 15: 国废价格走势 (元/吨)	13
图 16: 外废价格走势 (美元/吨)	13
图 17: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)	13
图 18: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨)	13
图 19: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	13
图 20: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	13
图 21: 木浆库存情况 (万吨, 天)	14
图 22: 文化纸库存情况 (万吨, 天)	14
图 23: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天)	14
图 24: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)	14
图 25: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %)	14
图 26: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	14
图 27: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	15
图 28: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	15
图 29: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比(亿元, %)	15
图 30: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)	15
图 31: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)	15
图 32: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)	16
图 33: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)	16
图 34: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)	16
图 35: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	16
图 36: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	17
图 37: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	17
图 38: 房地产竣工面积累计值及同比 (万平)	17
图 39: 房地产开发投资完成额累计值及同比 (亿元)	17
图 40: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)	17
图 41: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)	17
图 42: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	18
图 43: 定制家具上游价格指数变化趋势	18
图 44: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	18
图 45: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	18
图 46: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	18
图 47: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	18
图 48: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	19
图 49: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	19
图 50: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	19

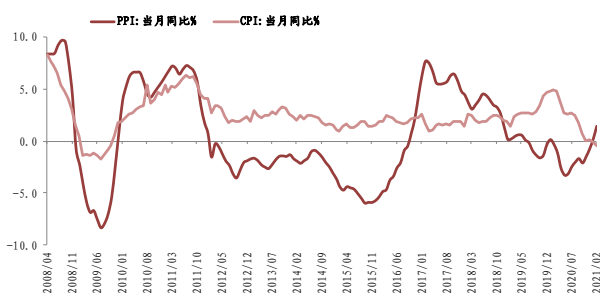
图 51: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	19
图 52: 限额以上日用品当月零售额(亿元, %)	19
图 53: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	20
图 54: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	20
图 55: 镀锡薄板价格走势 (元/吨)	20
图 56: 铝材价格走势 (元/吨)	20
图 57: 国际原油价格走势 (美元/桶)	20
表 1: 下周股东大会一览	21
表 2: 下周限售股解禁情况一览	21
表 3: 公司估值 (3 月 12 日收盘价)	22

1. 持续建议布局高景气的造纸、家居优质资产！

造纸板块：成品纸强势提涨，优选产业链一体化标的

全球经济延续复苏，商品需求具支撑。近期由于两会平抑纸价提案、纸浆期货高位盘整，本周进口木浆现货价格小幅下调（针叶浆较上周-1.24%、阔叶浆较上周-0.59%），对应造纸板块调整幅度较大。我们认为，疫后以中国为代表的经济体率先复苏、全球主要央行扩表拉动各国 PMI 趋势向上，当前时点浆纸仍然具有较强的补库支撑。考虑 21Q4 之前全球商品浆的增量供应较少，而以中国为代表的国家对商品浆有明确的增量需求（例如 20Q4 成品纸产能投放、限售令及外废进口限制等），再叠加下游文化、白卡等成品纸厂家正积极落实涨价函，我们判断商品浆价格景气延续至 21Q4（2 月 PPI 环比+0.8%）。

图 1：我国 PPI、CPI 走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：各国 PMI 维持向上预期

制造业 PMI (0)	20-12	21-01	21-02	21-03	21-04	21-05	21-06	21-07	21-08	21-09	21-10	21-11
全球	55.2	53.7	53	52.4	51.8	50.6	47.9	42.4	39.6	47.3	47.1	50.4
美国	56.5	56.8	53.4	53.2	53.1	50.9	49.8	39.8	36.1	48.5	50.7	51.9
欧元区	55.5	53.8	50.8	53.7	51.7	51.8	47.4	39.4	33.4	44.5	49.2	47.9
中国	58.6	57.8	58.2	56.4	52.2	51	45.2	36.6	34.5	45.4	48	45.3
韩国	51.1	49.6	51.3	51.2	49.8	52.4	52.3	46.6	31.5	43.2	49.8	51.1
日本	52.8	51.5	53.8	53.3	53.1	51.9	47.5	41.4	38.1	46.3	48.7	48.9
印度	59	49	48.7	47.7	47.2	45.2	46.1	38.4	41.9	44.8	47.8	48.4
巴西	57.3	52.4	53.7	54.1	55.2	53.3	58.1	48.7	32.8	47.8	51.7	50
俄罗斯	51.5	52.1	51.4	51.5	51	51.1	50.9	50.6	50.1	52	50.5	50.2
印度尼西亚	56.4	56.3	56.9	56.8	52	46	47.2	39.8	37.4	51.8	54.5	55.3
越南	51.3	51.1	50.7	50.4	50.7	50.2	51.6	38.3	36	48.4	52.3	51
泰国	51.7	49.9	51.8	52.2	45.7	47.6	51.1	42.7	31.7	41.9	49	50.6
新加坡	49.1	50.7	50.4	50.2	55.8	48.5	50.3	44	39	42.1	46.7	41.3

资料来源：Wind，浙商证券研究所

阔叶浆提涨有空间，4 月浆厂宣布提价。本周针叶浆、阔叶浆外盘报价达到 959、723 美元/吨，本周提涨 30、0 美元/吨，分别处于历史 100%、79%分位，阔叶浆后续涨价空间预期更大。外盘浆方面，近期多家国际浆纸厂宣布提价信息，其中加拿大 West Fraser 宣布 3 月起针叶化机浆调涨 100 美元/吨；加拿大 Resolute 公司宣布，4 月起调涨北美市场纸浆面价，调整后北方漂针浆面价 1565 美元（+120 美元）、南方松叶浆面价 1505 美元（+155 美元）、绒毛浆面价 1535 美元（+155 美元）；美国国际纸业（IP）宣布 4 月起，针叶浆上调 100-155 美元，系近年来最大涨幅（1 月上调 30-40 美元、2 月上调 40-60 美元、3 月上调 80-115 美元）。我们认为当前全球供需维持紧平衡，4 月提价预期落地充分。

图 3：北美多家浆厂发布涨价函

公司	涨价产品	涨价幅度	生效日期
美国 Domtar	木浆全线	100-130 美元/吨	2 月内
加拿大 West Fraser	针叶化机浆	100 美元/吨	3.1
加拿大 Resolute	北方漂针浆	120 美元/吨	4.1
	南方松叶浆	155 美元/吨	
	绒毛浆	155 美元/吨	
美国国际纸业（IP）	针叶浆	100-155 美元/吨	4.1

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

造纸板块一季度预期高增，优选浆纸一体化标的。（1）成品纸本周强势提涨：从造纸提价的落地情况来看，本周白卡/铜板/双胶/箱板纸的单吨价格分别达到 9804/ 7310/ 7425/ 5110 元，较上周分别提涨 394/ 30/ 162/ 67 元，处于历史的 100%/95%/85%/ 54%分位。3 月以来多家纸企发布涨价计划，例如华泰纸业铜版纸 3 月 1 日上调 500 元/吨；晨鸣纸业、博汇纸业白卡纸 3 月 1 日上调 1000 元/吨；广西金桂、宁波中华白卡纸 3 月 1 日

上调 1800 元/吨；跟踪落地情况良好。值得注意的是本轮成品纸竞争格局有所优化，因此原料提涨的背景下成品纸价传导通顺，预期仍有向上空间。（2）龙头纸企 Q1 业绩预期靓丽，优选产业一体化：21Q1 淡季不淡，21Q2 环比更优。本轮持续推荐浆纸一体化标的**晨鸣纸业**（纸浆自给率 90%、最为受益本轮纸浆涨价），**太阳纸业**（纸浆自给率 40%+、溶解浆及箱板纸贡献弹性）；并在当前时点重点建议关注提价空间较大的废纸系标的，优选废纸浆布局完善、高端箱板纸释放盈利弹性的性价比标的**山鹰国际**、**玖龙纸业**。

家居板块：一季报预计高增，PEG 角度布局性价比标的

（1）看好 21Q1 业绩高增。我们跟踪家居龙头 21 年 1-2 月度订单表现亮眼，不仅普遍较 20 年 1-2 月有大比例增长，较 19 年 1-2 月亦有快速增长（如欧派、志邦、顾家、敏华等），核心逻辑除去疫后常规的消费回补、市场份额正加速向龙头集中（细分赛道优势公司均加速开店）；叠加 20 年 12 月龙头订单增速普遍较高，我们认为 21Q1 家居板块一季报业绩必将迎来高光表现：预计 21Q1 收入**欧派家居**（同比 19 年增长 70-80%）、**索菲亚**（同比 19 年增长 30-40%）、**志邦家居**（同比 19 年增长 50-100%）、**顾家家居**（同比 19 年增长 40-50%）等。考虑全年开店计划叠加竣工景气判断，家居景气或延续至 22 年。

（2）优选高成长、低估值标的。从成长性与估值匹配值角度来看，目前定制、软体板块的 PEG 相对较高，而出口、精装家居的性价比相对较高。按 Wind 一致预测计算来看：①定制家居中**金牌厨柜**（21、22 年 PEG 分别为 0.77、0.52）；②软体家居中**喜临门**（21、22 年 PEG 分别为 0.56、0.80）；③成品家居**曲美家居**（21、22 年 PEG 分别为 0.13、0.46）；④出口赛道**梦百合**（21、22 年 PEG 分别为 0.31、0.5）、**永艺股份**（21、22 年 PEG 分别为 0.42、0.4）、**恒林股份**（21、22 年 PEG 分别为 0.39、0.46）；⑤精装家居**江山欧派**（21、22 年 PEG 分别为 0.59、0.54）、**帝欧家居**（21、22 年 PEG 分别为 0.24、0.24）、**海鸥住工**（21、22 年 PEG 分别为 0.38、0.35）。目前估值较一线龙头折价幅度较大，建议重点关注。

（3）本周喜临门发布 20 年年报：20A 实现收入 56.23 亿元（+15.43%），扣非归母净利润 3.13 亿（+18.35%）；其中 20Q4 实现收入 21.70 亿（+42.8%），归母净利润 1.33 亿（+43.34%），环比 Q3 显著提速。20Q3、Q4 零售自主品牌营收分别同比+28%、+61%，总收入占比分别提高至 55%、63%，且利润率提升。中长期来看国内软体赛道成长性较好且集中度提升逻辑顺畅，看好软体龙头业绩&估值提升。

图 4：家居板块盈利预测与 PEG 一览（Wind 一致预测）

单位：亿元		2021利润	2021利润YOY	2022利润	2022利润YOY	2021PE	2022PE	2021PEG	2022PEG
定制家居	欧派家居	25.20	20.9%	29.42	16.8%	34.90	29.89	1.67	1.78
	索菲亚	13.61	16.7%	15.60	14.7%	21.90	19.10	1.31	1.30
	尚品宅配	5.61	75.8%	6.58	17.2%	28.04	23.93	0.37	1.40
	志邦家居	4.94	24.9%	6.10	23.6%	22.74	18.40	0.91	0.78
	金牌厨柜	3.59	22.4%	4.53	26.2%	17.26	13.68	0.77	0.52
软体家居	皮阿诺	2.69	37.4%	3.37	25.4%	16.41	13.09	0.44	0.51
	顾家家居	16.03	20.6%	19.13	19.4%	28.60	23.97	1.39	1.24
	敏华控股	23.26	25.4%	28.39	22.1%	26.64	21.82	1.05	0.99
	喜临门	4.40	40.4%	5.41	23.0%	22.61	18.37	0.56	0.80
成品家居	美克家居	5.01	92.3%	6.10	21.8%	19.11	15.70	0.21	0.72
	曲美家居	2.94	124.0%	3.76	27.8%	16.33	12.78	0.13	0.46
出口家居	梦百合	7.90	56.1%	10.11	27.8%	17.65	13.80	0.31	0.50
	恒林股份	5.17	31.8%	6.32	22.3%	12.47	10.19	0.39	0.46
	永艺股份	3.28	27.2%	4.04	23.1%	11.42	9.27	0.42	0.40
	麒盛科技	4.79	22.8%	6.02	25.7%	11.17	8.88	0.49	0.35
建材家居	江山欧派	5.94	30.1%	7.48	25.9%	17.63	14.00	0.59	0.54
	大亚圣象	8.17	15.2%	9.62	17.7%	9.65	8.20	0.64	0.46
	帝欧家居	8.29	36.5%	10.64	28.3%	8.62	6.72	0.24	0.24
	海鸥住工	2.19	42.7%	2.94	34.4%	16.17	12.04	0.38	0.35

资料来源：Wind，浙商证券研究所

新型烟草：低价烟杆/烟弹策略+高速开店，看好国内雾化市场延续高增

国内雾化高景气、陶瓷产品预计仍是主流，回调建议布局**思摩尔国际**。（1）国内业务。年初至今各主流品牌陆续公布21年开店计划，除悦刻继续维持1万家新开门店计划以外，柚子、雪加、魔笛、小野等也制定了新开1万家的计划。同时20年2-3月悦刻先后推出20元低价棉芯烟弹、49元一杆一弹产品，其他品牌如非我（陶瓷芯烟弹降至59元/3颗）、魔笛（8.8元烟杆）、小野（19.9元烟杆）等纷纷跟随，我们认为此举虽然削减了渠道利润空间、但极大降低了电子烟的消费门槛，配合高速的线下门店扩张速度，国内雾化电子烟消费群体21年有望高增。（2）棉芯在产品力存在欠缺（炸油漏液问题难以避免），我们认为对于主流消费群体较难普及；且伴随规模量产后，陶瓷芯的成本仍有较大的优化空间，且陶瓷作为升级技术趋势难逆，看好国内陶瓷芯地位稳固。**中长期来看，雾化烟渗透空间仍然很大、思摩尔国际陶瓷技术领先优势明确（高良率&自动化），此外大麻、医疗器械等业务有望贡献增量，看好公司基本面稳健向上，回调推荐布局！**

图 5：国内主要电子烟品牌低价促销策略&开店计划一览

电子烟品牌	低价烟杆/烟弹策略	推出时间	2020年底门店数量	2021年开店计划	开店补贴金额
悦刻	轻风系列：一杆一弹49元 如果搭配柔雾系列烟弹，一杆一弹34元 柔雾系列：60元一盒3颗烟弹	2021年2月	1万家	计划新开10000家门店	-
YOOZ柚子	YOOZ mini主机：9.9元烟杆	2020年5月	超2500家	新开7500家专卖店	6亿
JVE非我	雾化烟弹从99元/盒下调至59元/盒	2021年3月	-	-	-
snowplus雪加	一杆一弹38元	2020年6月	数千家专卖店	计划突破一万家	数亿元股票激励 2019年11月政策 补贴3亿元
铂德	琥珀系列：购一盒烟弹免费送烟杆	-	超1000家旗舰店和实体专卖店	-	-
魔笛	MOTIGO：8.8元烟杆	2021年2月	近1000家装专卖	计划新开10000家	10亿
Maxfel极感	SMAT系列：8.8元烟杆	2021年3月	600家门店	新开3000家门店	5亿
iVITA艾唯达	9.9元烟杆	2021年3月	2020年10月国内100多家代理商	新开500家门店	-
INS	INS Lite：69元一盒烟弹	2021年2月	2020Q4 500家实体店	-	-
小野	vvild SE系列：19.9元烟杆	2021年1月	2021年2月起超1500家专卖店 超10000家授权店	计划新开10000家专卖店	15亿
vitapv唯它	烟弹包99元3个到99元4个	2020年6月	-	2021已新开店500家 计划3年开15000家	-

资料来源：蓝洞新消费，浙商证券研究所

监管无碍行业成长，征税预期影响有限。3月12日，微信发布《微信个人帐号发布违禁品信息及欺诈行为打击公告》，其中提到了有关电子烟微商行为，我们认为此举将净化市场（朋友圈电子烟微商假货通配泛滥），对线下实体店形成利好。近日两会人大代表何琳提议加快出台行业规范让青少年远离电子烟。我们认为，雾化烟的规范是预期之内的合理之举，且有利于认可电子烟的烟草属性和行业健康发展。参考美国征税措施测算了国内征税预期：

（1）**税额测算：**参考最大消费市场加州，按批发售价的59.27%收税。悦刻烟弹批发售价约在13-15元/颗，单颗烟弹的应纳税额达到7.7-8.9元（占终端售价33元的23.3%-27%），但相比传统烟草仍然较低（生产环节36%-56%+批发环节11%+从量税，整体占终端售价接近60%）。

（2）**税额分摊：**从产业链各环节来看，终端售价调整的可能性较小，思摩尔在陶瓷芯领域一家独大，悦刻在品牌商领域一家独大，而目前渠道利润空间较为丰厚（加价倍率2X、营业费用低），我们估计渠道、品牌商、制造商的分摊可能在6:2:2，在情形1下悦刻、思摩尔国际分别分摊约1.6-1.7元/颗，悦刻拟通过增棉芯产品占比消化，思摩尔则可通过自动化产线消化，我们判断征税对行业带来的压力较小。

图 6：美国各州征税手段梳理

州	是否征税	税种类型	生效日期
加利福尼亚州	是	59.27%*批发成本	2017/4/1
康涅狄格州	是	\$0.40/ml 电子烟液	2019/10/1
特拉华州	是	\$0.05/ml 电子烟液	2018/1/1
哥伦比亚特区	是	96.00%*批发售价	2015/10/1
伊利诺斯州	是	15.00%*批发售价	2019/7/1
堪萨斯州	是	\$0.05/ml 电子烟液	2017/7/1
肯塔基州	是	封闭型: \$1.50/个烟弹	2020/8/1
路易斯安那州	是	\$0.05/ml 尼古丁	2015/7/1
缅因州	是	43.00%*批发售价	2020/1/2
马萨诸塞州	是	75.00%*批发售价	2020/6/1
明尼苏达州	是	95.00%*批发售价	2010/8/1
内华达州	是	30.00%*批发售价	2020/1/1
新罕布什尔州	是	封闭型: \$0.30/ml 电子烟液	2020/1/1
新泽西州	是	\$0.10/ml 电子烟液	2018/9/30
新墨西哥州	是	封闭型: \$0.50/个烟弹	2019/7/1
纽约州	是	20% 附加销售税	2019/12/1
北卡罗来纳州	是	\$0.05/ml 电子烟液	2015/6/1
俄亥俄州	是	\$0.01/ml 雾化电子烟	2019/10/17
宾夕法尼亚州	是	40%*零售价	2016/7/13
波多黎各	是	\$3.00/个电子烟装置或 \$0.05/ml 尼古丁	2017/4/29
犹他州	是	56%*制造商销售价格或 \$1.83/盎司尼古丁替代产品净重	2019/7/1
佛蒙特州	是	92.00%*批发售价	2019/7/1
弗吉尼亚州	是	\$0.066/ml 电子烟液	2020/7/1
华盛顿州	是	\$0.27/ml 电子烟液	2019/10/1
西弗吉尼亚州	是	\$0.075/ml 电子烟液	2016/7/1
威斯康星州	是	\$0.050/ml 电子烟液	2019/7/5
怀俄明州	是	15.00%*批发售价	2020/7/1

资料来源：美国疾病控制与预防中心，浙商证券研究所

必选消费：中顺洁柔提价兑现盈利，关注晨光文具布局时点。（1）生活纸：3月1日中顺洁柔宣布全线产品从起整体促销价格调涨4%-8%，考虑此前公司木浆备货（约一年）锁定低价成本，同时伴随成本高压加速了中小品牌出清优化竞争格局，实质利好公司份额提升之外，公司盈利兑现逻辑通顺。中期持续建议布局产品优、渠道优的必选细分龙头。（2）文具：**晨光文具**业绩修复确定性强，Q4我们跟踪预期公司的传统文具实现25%+的靓丽增长，略超此前市场预期，叠加科力普在国家电网采购恢复后同比大幅增长，综合公司全年股权激励预期能够良好完成；**齐心集团** B2B 板块持续受益办公集采景气、MRO新品类顺利扩张，利用产业互联网整合供应链持续为大客户创造服务价值。

包装：估值优势突出、成长稳健。（1）多元纸包装龙头**裕同科技**（预计21年利润+20-25%，PE 19.5X）烟酒包装、环保包装等新业务放量情况较好；（2）金属包装龙头**奥瑞金**（预计21年利润+25-30%，PE 14X）受益于二片罐持续提价、内部咸宁工厂产能利用率爬坡；（3）烟标龙头**劲嘉股份**（预计21年利润+15-20%，PE 15X）精品彩盒业务持续增长、烟标主业21年预计迎来修复。

2. 市场行情：大盘略有回落，珠宝首饰跌幅最小

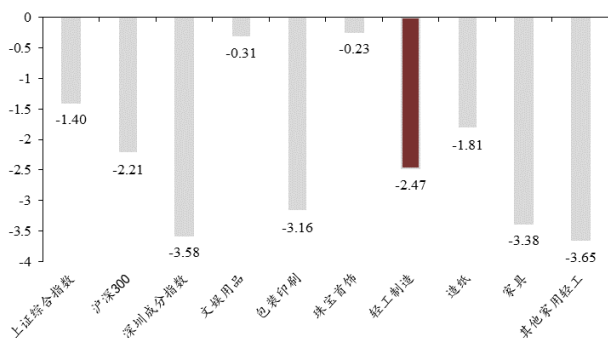
2.1. 市场回顾：轻工板块小幅回落，珠宝首饰跌幅最小

本周大盘整体表现来看，上证综指跌1.40%收于3,453.08点；深证成指跌3.58%收于13,897.03点；沪深300跌2.21%收于5,146.38点；指数略有回落。

轻工制造周内跌2.47%，细分板块分化较大，具体来看：珠宝首饰（-0.23%）本周跌幅最小，其次为文娱用品（-0.31%）、造纸（-1.81%）、包装印刷（-3.16%）、家具（-3.38%）、其他家用轻工（-3.65%）。

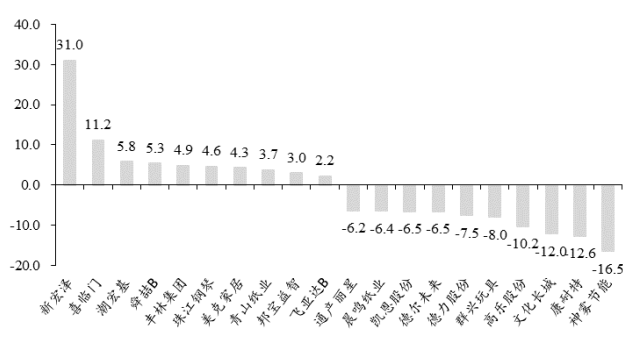
本周个股表现来看,涨幅居前的公司包括新宏泽(+31.0%)、喜临门(+11.2%)、潮宏基(+5.8%)、舜喆B(+5.3%)、丰林集团(+4.9%);跌幅居前的公司包括神雾节能(-16.5%)、康耐特(-12.6%)、文化长城(-12.0%)、高乐股份(-10.2%)、群兴玩具(-8.0%)。

图 7: 本周市场涨跌幅(%)



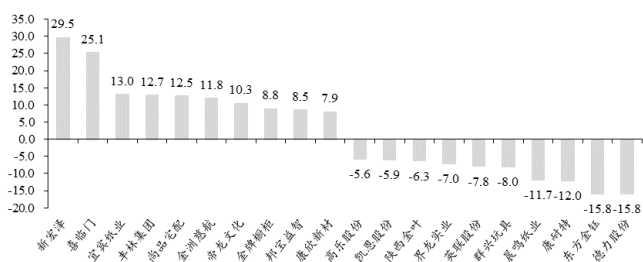
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 8: 板块单周涨跌幅前十的股票(%)



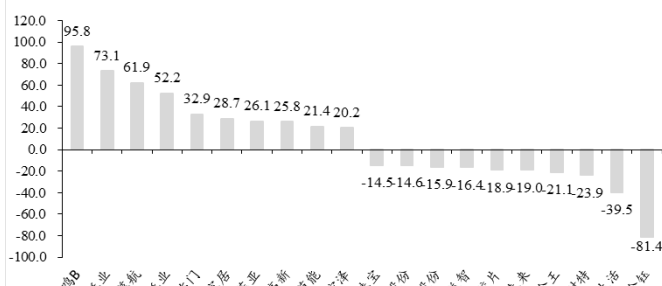
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 9: 板块单月涨跌幅前十的股票(%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 10: 板块年度涨跌幅前十的股票(%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.2. 公司公告: 重点公司信息跟踪

五洲特纸: 发布 2020 年度业绩快报, 公司预计营业总收入为 26.35 亿元(+10.92%), 预计归属于上市公司股东的净利润为 3.46 亿元(+73.44%), 预计扣除非经常性损益后的净利润为 3.20 亿元(+82.15%)。

曲美家居: 截至 2021 年 3 月 7 日, 公司第一大股东赵瑞海先生及其一致行动人赵瑞宾先生通过集中竞价方式分别减持所持有的公司股份 167.35 万股和 67.34 万股, 占公司总股本的 0.29%和 0.12%。

劲嘉股份: 公司累计回购股份 1645 万股, 约占公司目前总股本的 1.12%, 成交金额约为 1.535 亿元

劲嘉股份: 发布股份回购进展公告, 截至 2021 年 3 月 8 日, 公司累计回购股份 1210.85 万股, 约占公司目前总股本的 0.83%, 成交金额为 1.11 亿元(不含交易费用)。

***ST 宜生:** 发布要约收购清算公告, 在 2021 年 1 月 19 日起至 2021 年 3 月 5 日要约收购期间, 最终有 7,333 个账户、共计 4.74 亿股股份接受收购人黄树龙先生发出的要约, 预受要约股份的数量超过 8897.22 万股, 收购资金共计 1.02 亿元。

喜临门：发布 2020 年年度报告，公司营业总收入为 56.23 亿元（+15.43%），归属于上市公司股东的净利润为 3.13 亿元（-17.61%），扣除非经常性损益后的净利润为 3.13 亿元（+18.35%）。

喜临门：公司拟出资 3 亿元人民币设立全资子公司江西喜临门，负责建设江西萍乡新生产基地。

博汇纸业：发布 2020 年度业绩快报，公司预计营业总收入为 139.46 亿元（+43.18%），预计归属于上市公司股东的净利润为 8.35 亿元（+524.13%），预计扣除非经常性损益后的净利润为 8.23 亿元（+367.99%）。

东风股份：截至 2021 年 3 月 8 日，公司 2021 年第一期员工持股计划累计买入公司股票共计 508.01 万股，占公司总股本的 0.38%，成交均价 5.88 元/股，成交金额为 2986.79 万元。

美盈森：公司控股子公司深圳金之彩应补缴 2012 年至 2014 年度税费共 736.29 万元，公司及深圳金之彩对上述前期会计差错进行了更正，2019 年 12 月 31 日合并资产负债表负债合计调整为 20.23 亿元，未分配利润调整为 16.71 亿元，归属母公司所有者权益合计调整为 51.42 亿元。

志邦家居：公司及子公司自 2020 年 2 月至本公告披露日累计获得各项政府补助资金共计人民币 5585.75 万元。

华泰股份：公司股东华泰集团有限公司将质押的公司股份约 1.81 亿股解除质押。占公司总股本的 35.64%；本次解除质押后，公司无剩余被质押股份。

合兴包装：公司在河北省行唐县投资约 5.1 亿元人民币用于建设行唐智能环保包装项目，并以下属企业石家庄融达包装有限公司。

冠豪高新：公司并购重组审核委员会审核公司换股吸收合并佛山华新包装股份有限公司。公司 A 股股票将自 2021 年 3 月 11 日开市起停牌。

海鸥住工：发布 2020 年度业绩快报，营业总收入 33.4 亿元（+22.99%），利润总额 1.95 亿元（+29.10%），每股收益 0.2764 元（+4.94%）。

皮阿诺：广东皮阿诺家居股份有限公司同意以自有资金对广东柏尚嘉美科技有限公司进行投资，总投资金额为 3,672.00 万元，分三轮进行投资。

东风股份：公司 2021 年第一期员工持股计划委托的广发原驰·东风股份员工持股计划 1 号单一资产管理计划已通过二级市场购买的方式累计买入公司股票共计 11,91 万股，占公司总股本的 0.89%，成交均价 5.88 元/股，成交金额为 7 千万元。

3. 产业跟踪：纸浆、造纸价格小幅上涨

3.1. 造纸产业：原纸纸浆价格上涨，纸浆期货上涨

3.1.1. 价格数据：本周纸浆、原纸小幅上涨

截至 3 月 12 日的原纸价格：箱板纸市场价 5110 元/吨（周变化+67 元/吨，月变化+267 元/吨）；瓦楞纸 4170 元/吨（周变化-38 元/吨，月变化+112 元/吨）；白板纸 5805 元/吨（周变化+300 元/吨，月变化+500 元/吨）；铜版纸 7310 元/吨（周变化+30 元/吨，月变化

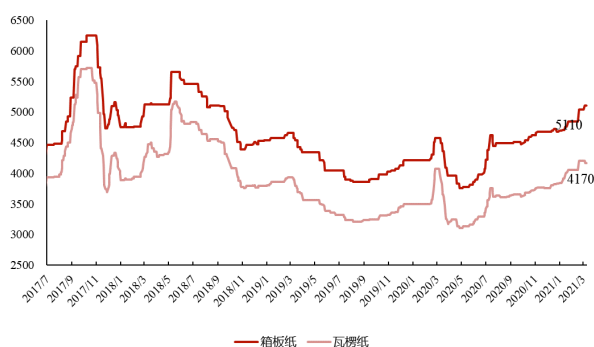
+1380 元/吨); 双胶纸 7425 元/吨 (周变化+162 元/吨, 月变化+1500 元/吨); 白卡纸 9804 元/吨 (周变化+394 元/吨, 月变化+1847 元/吨)。

截至 3 月 12 日的废纸价格: 国内各地废纸到厂平均价格 2245 元/吨 (周变化-108 元/吨, 月变化-72 元/吨)。截至 3 月 12 日的外废价格: 美废 13#外商平均价 234 美元/吨 (周变化 0 美元/吨, 月变化 0 美元/吨); 欧废平均价 178 美元/吨 (周变化 0 美元/吨, 月变化 0 美元/吨); 日废平均价 230 美元/吨 (周变化 0 美元/吨, 月变化 0 美元/吨)。

截至 3 月 12 日的纸浆价格: 国际方面阔叶浆外商平均价 723 美元/吨 (周变化+0 美元/吨, 月变化+138 美元/吨); 针叶浆外商平均价 959 美元/吨 (周变化+30 美元/吨, 月变化+114 美元/吨); 纸浆期货方面, 纸浆 2104 (SP2104) 3 月 12 日收 7320 (周变化+46/吨, 涨幅+1.5%), 比全年低点上涨幅度为 66.38%。

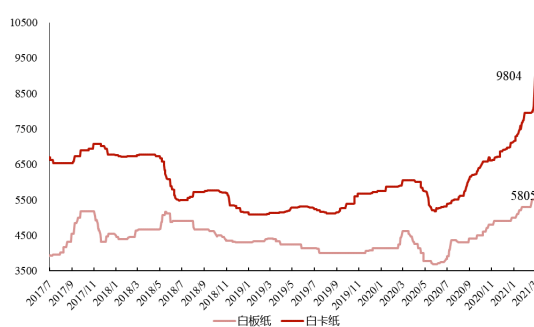
截至 3 月 12 日的溶解浆价格: 溶解浆价格 7500 元/吨 (周变化 0 元/吨, 月变化+500 元/吨); 截至 3 月 12 日, 粘胶短纤 15600/吨 (周变化-100 元/吨, 月变化+1100 元/吨); 粘胶长丝 37000 元/吨 (周变化+0 元/吨, 月变化+500 元/吨)。

图 11: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)



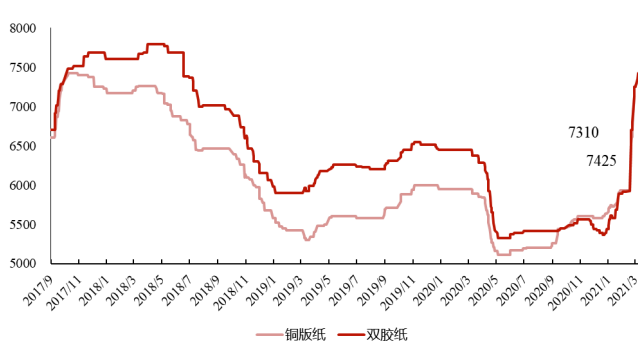
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 12: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 13: 文化纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 14: 生活用纸价格走势 (元/吨)



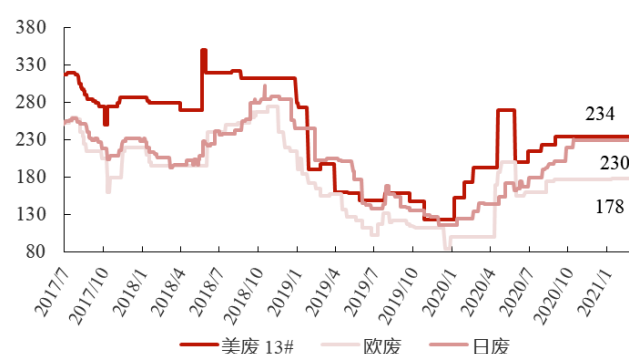
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 15: 国废价格走势 (元/吨)



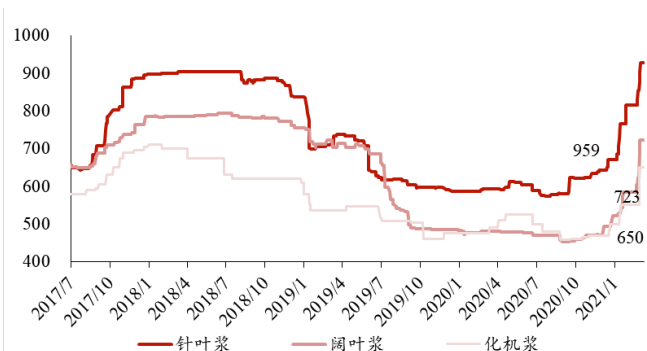
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 16: 外废价格走势 (美元/吨)



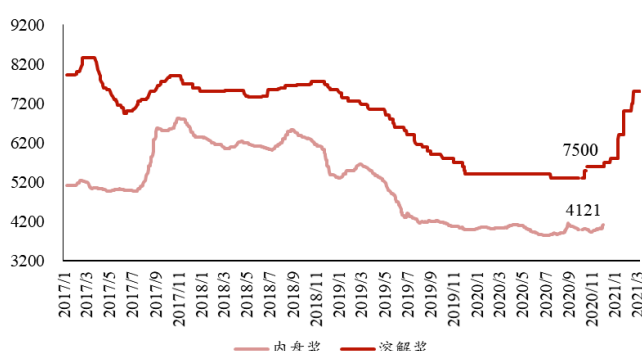
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 17: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)



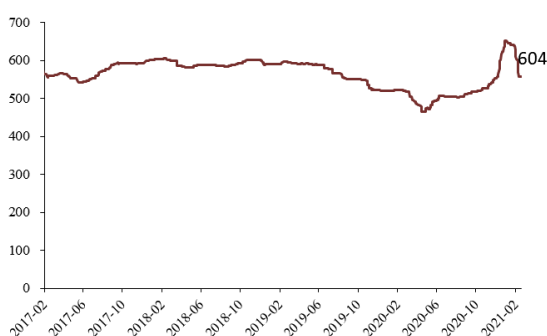
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 18: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 19: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 20: 粘胶纤维市场价 (元/吨)

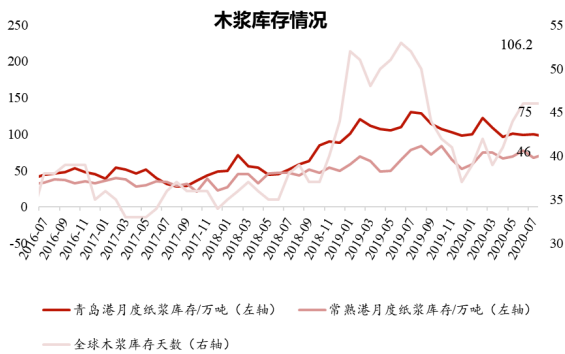


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

3.1.2. 库存数据: 木浆库存环比增加, 双胶纸库存下降

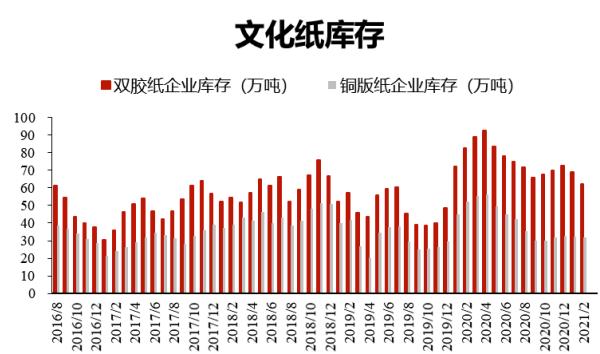
截至 2 月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 181.2 万吨, 环比增加 26.5 万吨。双胶纸企业库存 62.31 万吨, 环比减少 6.79 万吨; 铜版纸企业库存 31.73 万吨, 环比下降 0.47 万吨。瓦楞纸社会库存 127.76 万吨, 环比增加 15.96 万吨; 箱板纸社会库存 201.93 万吨, 环比增加 15.33 万吨; 白卡纸社会库存 130 万吨, 环比减少 3.6 万吨; 白板纸社会库存 70.18 万吨, 环比减少 8.32 万吨。

图 21: 木浆库存情况 (万吨, 天)



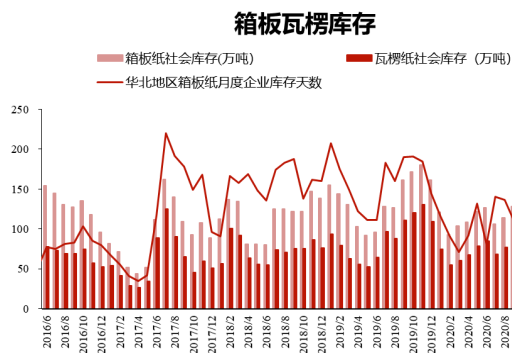
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 22: 文化纸库存情况 (万吨, 天)



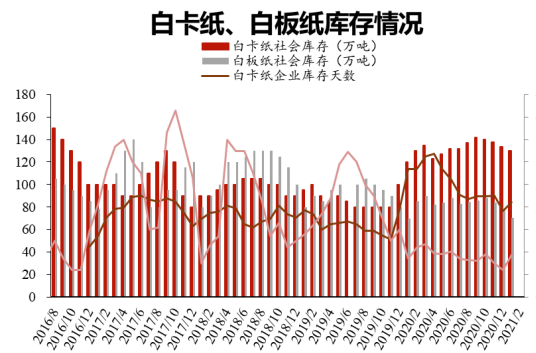
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 23: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 24: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)

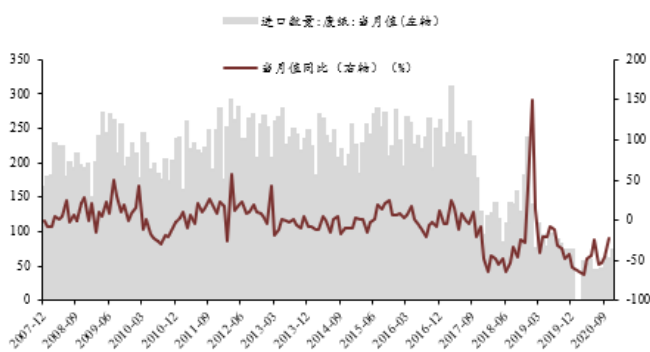


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

3.1.3. 贸易数据: 纸浆 12 月进口同比上升 14.22%

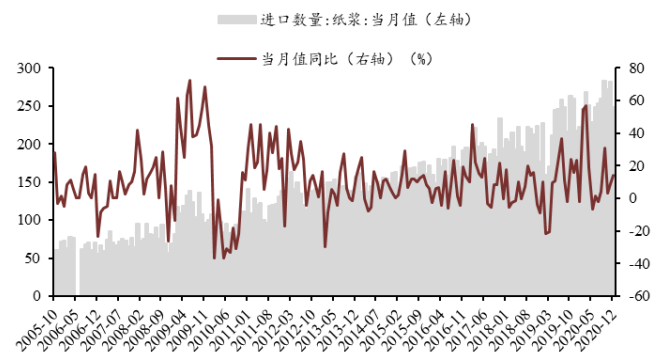
原材料方面, 20 年 12 月进口纸浆 249.00 万吨, 环比下降 11.70%, 同比上升 14.22%; 20 年 11 月进口废纸 73.82 万吨, 环比上升 19.12%。成品纸方面, 20 年 12 月进口箱板纸 37.10 万吨, 同比上升 39.98%; 进口瓦楞纸 42.33 万吨, 同比上升 135.17%。

图 25: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 26: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)



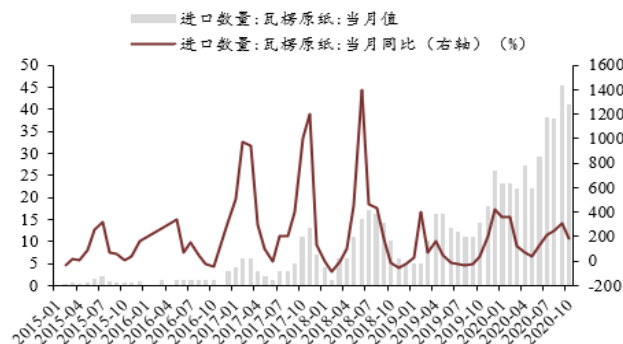
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 27: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 28: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.1.4. 固定资产: 造纸业 20 年 1-12 月固定资产投资完成额累计增速-5.1%

20 年 1-12 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速-5.1%。

图 29: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比(亿元, %)



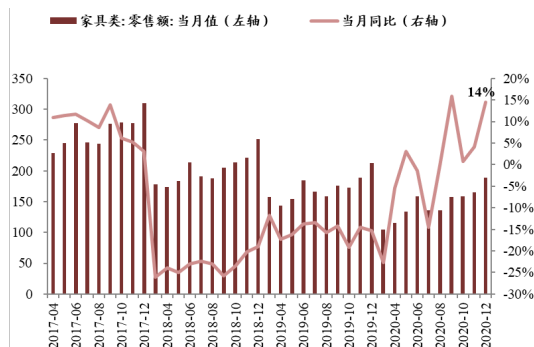
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.2. 家具产业: 销售持续回暖, 原料价格回升

3.2.1. 销售数据: 21 年 1 月建材家居卖场销售额 755.50 亿美元, 同比上升 25.45%

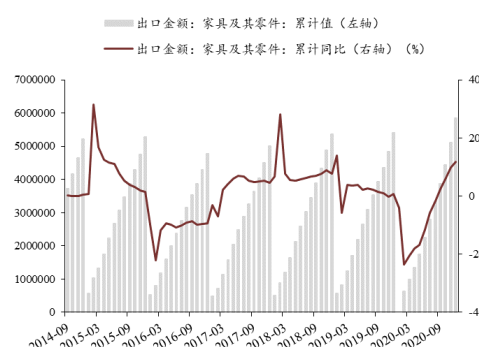
20 年 12 月家具零售额 188.6 亿元, 同比下降 11.37%, 环比上涨 14.44%; 21 年 1 月, 建材家居卖场销售额 755.50 亿元, 同比上升 25.45%, 环比下降 11.55%; 20 年 1-12 月我国家具及零件累计出口销售额 584.06 亿美元, 累计同比上升 11.8%。

图 30: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)



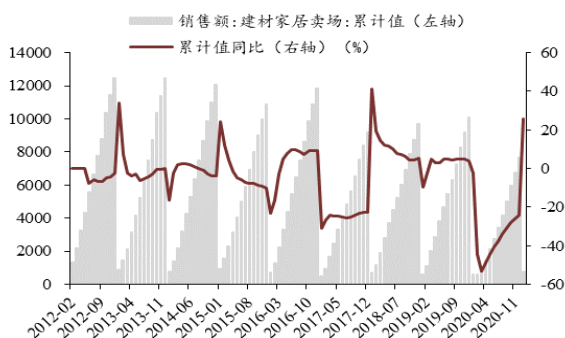
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图 31: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



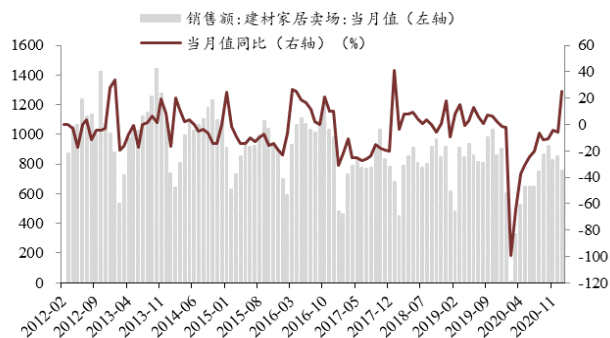
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 32: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 33: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)

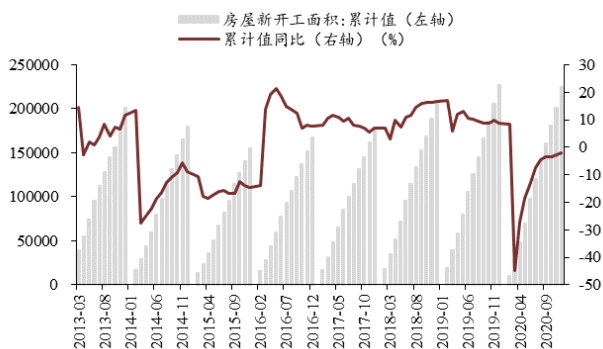


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.2.2. 地产数据: 1 月一线城市成交同比上升 293.85%，二线城市成交同比上升 271.25%

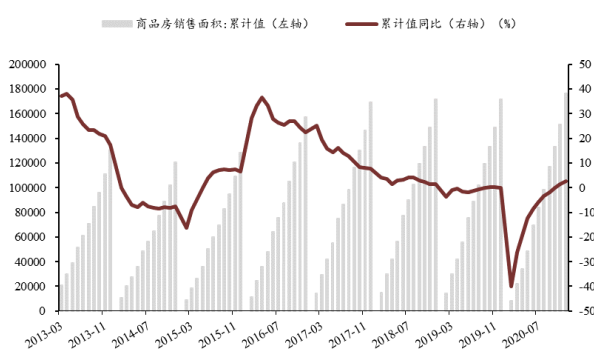
截至 21 年 1 月，房屋新开工面积累计 224433 万平方米，同比下降 1.20%；商品房销售面积累计 176086 万平方米，同比增加 2.64%。21 年 2 月，30 大中城市中一线城市（北京、上海、广州、深圳）成交 22536 套，同比上涨 293.85%，环比下降 50.9%；成交面积 236.36 万平，同比上升 310.42%，环比下降 50.91%。二线城市（天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春）成交 39323 套，同比上升 271.25%；成交面积 453.9 万平，同比上升 269.5%。三线城市（无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴）成交 27627 套，同比上升 321.27%；成交面积 267.99 万平，同比上升 329.95%。

图 34: 房屋新开工面积累计值及同比（万平, %）



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 35: 商品房销售面积累计值及同比（万平, %）



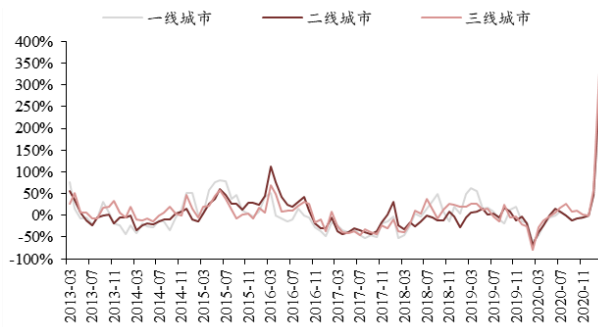
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 36: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 37: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

截止 20 年 12 月, 房地产开发投资累计完成额 141442.95 亿元, 累计同比上升 7.00%。

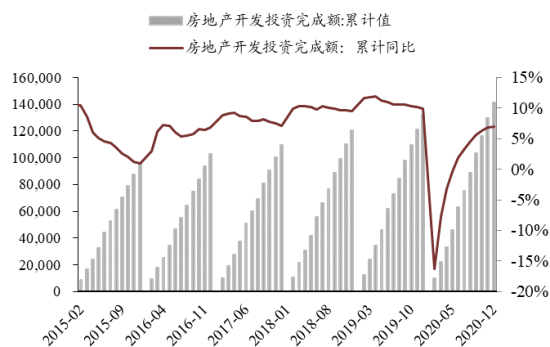
房屋竣工面积累计 91218.23 万平方米, 累计同比下降 4.92%。

图 38: 房地产竣工面积累计值及同比 (万平)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

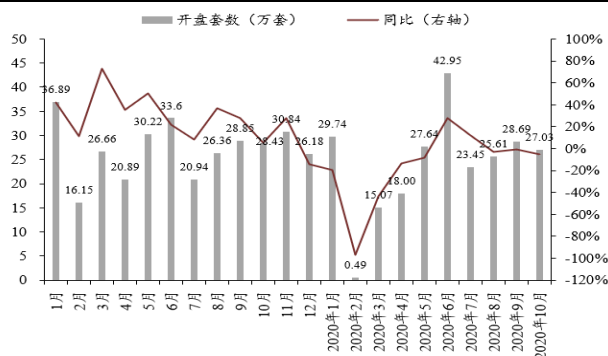
图 39: 房地产开发投资完成额累计值及同比 (亿元)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

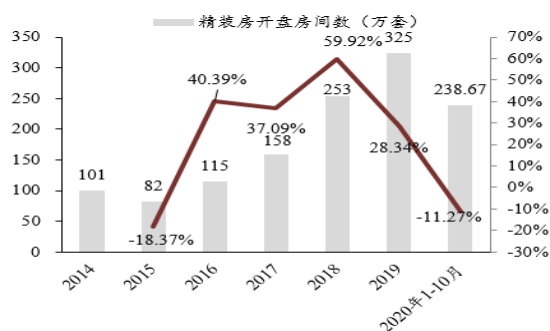
2020 年 1-10 月精装房开盘套数 238.7 万套 (-11.27%)。

图 40: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)



资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

图 41: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)

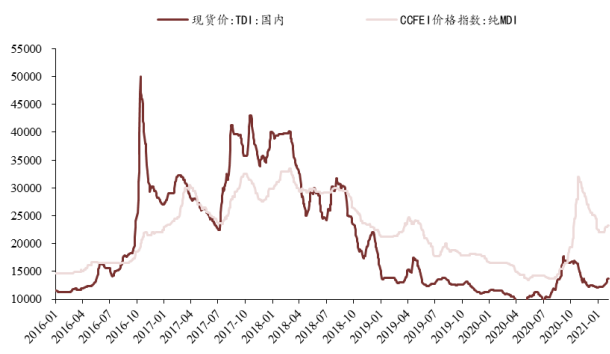


资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

3.2.3. 原料数据: TDI、MDI 价格本周上升

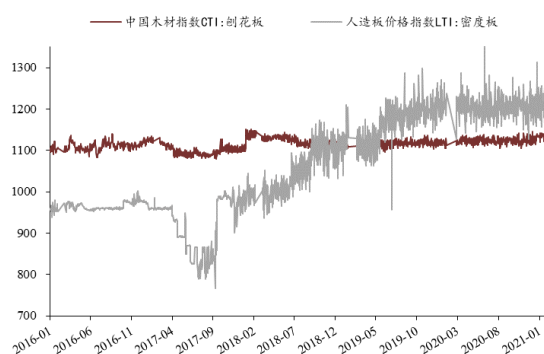
截至 3 月 12 日, 软体家具上游 TDI 国内现货价 17400 元/吨 (周变化+1300 元/吨); 纯 MDI 现货价 27500 元/吨 (周变化+700 元/吨)。截至 3 月 9 日, CTI 刨花板指数为 1131.89 (周涨幅-0.088%), 人造板密度板指数 1172.58 (周涨幅-3.9%)。

图 42: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 43: 定制家具上游价格指数变化趋势



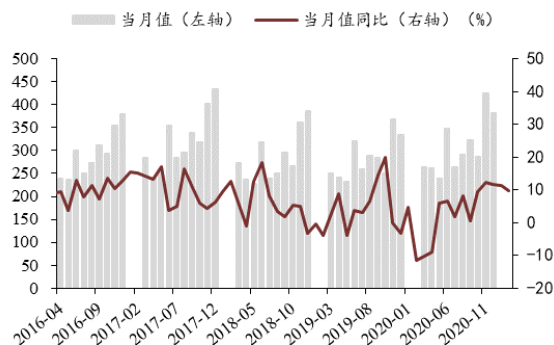
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3. 必选消费&包装: 日用品类零售额 6503.5 亿元, 同比上升 6.42%

3.3.1. 文娱行业: 20 年 12 月办公用品零售额 380.50 亿, 同比增长 9.60%

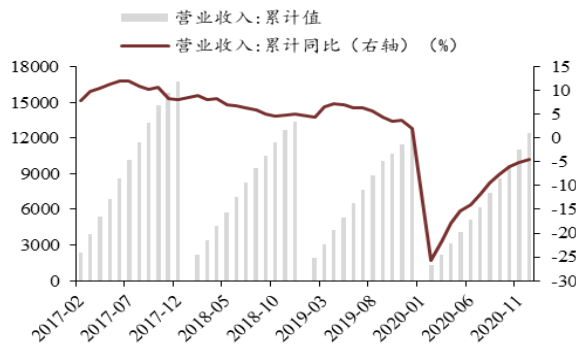
2020 年 12 月办公用品零售额 380.50 亿, 同比增长 9.60%。

图 44: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 45: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)

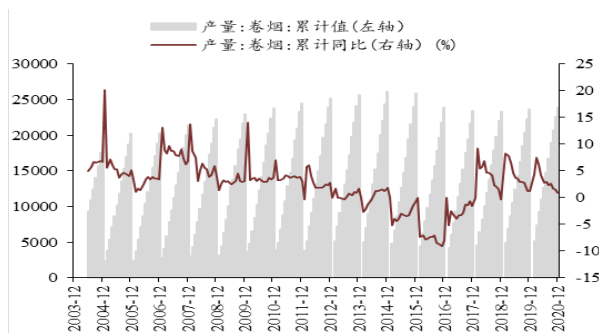


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.2. 烟草行业: 20 年 1-12 月卷烟产量累计同比上升 0.90%

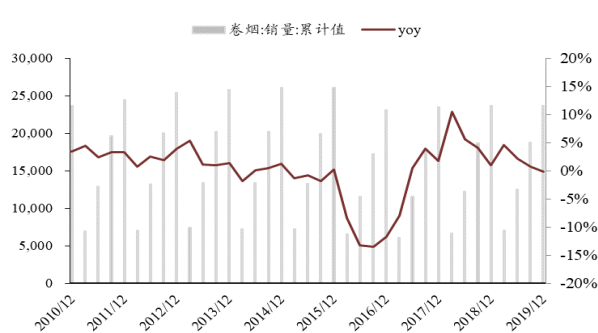
2020 年 1-12 月卷烟累计产量为 23863.70 亿支, 累计同比上升 0.90%。

图 46: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 47: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



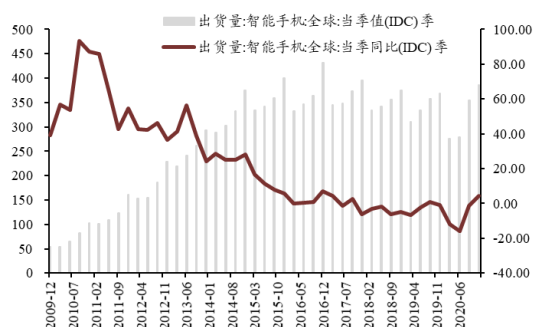
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.3. 消费类电子: 2 月国内智能手机出货量同比上升 236.6%

2021 年 2 月国内智能手机出货量 2134.2 万部, 同比上升 236.6%。

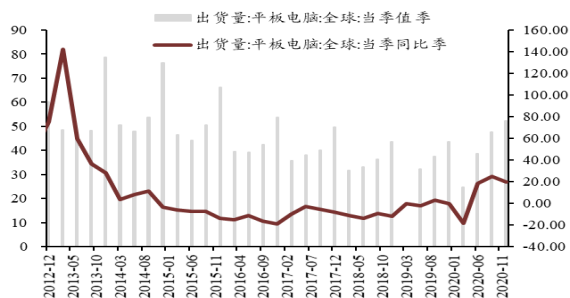
2020 年 Q4 全球智能手机出货量 3.86 亿部, 同比上升 4.3%; 全球平板电脑出货量 5220 万台, 同比上升 19.5%; 全球 PC 出货量 9159.0 万台, 同比上升 27.6%。

图 48: 全球智能手机出货量 (百万部, %)



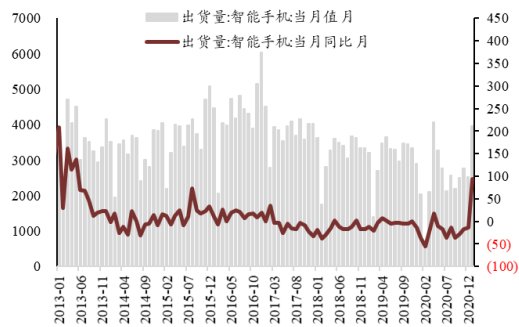
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 50: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)



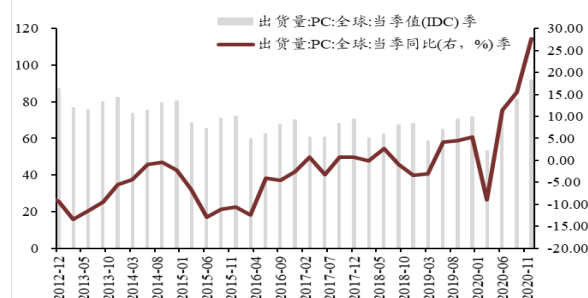
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 49: 国内智能手机出货量 (百万部, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 51: 全球 PC 出货量 (百万部, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.4. 日用消费: 日用品类 1-12 月零售额 6503.50 亿元, 同比上升 6.42%

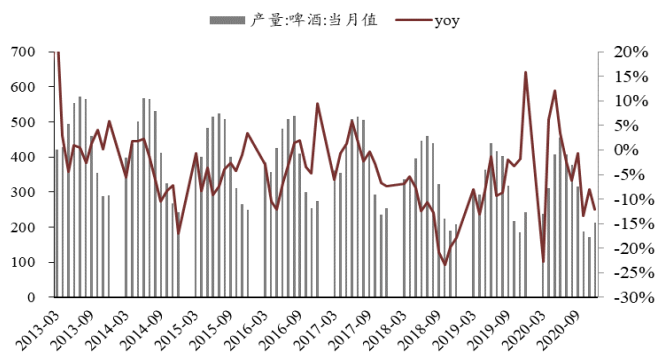
2020 年 1-12 月限额以上批发零售业日用品类零售额 6503.50 亿元, 同比上升 6.42%; 2020 年 12 月啤酒产量 212.70 万千升, 同比下降-12.18%; 软饮料产量 1254.90 万千升, 同比下降 10.59%。

图 52: 限额以上日用品当月零售额(亿元, %)



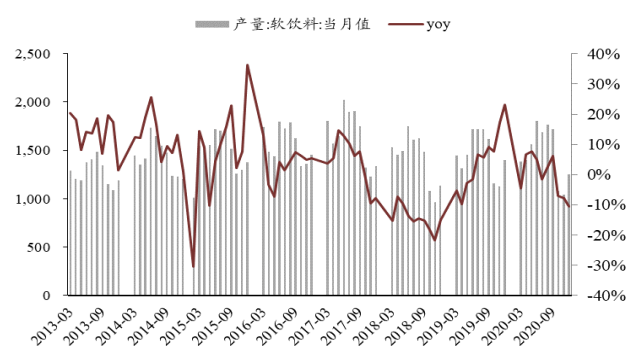
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 53: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 54: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.5. 金属包装: 镀锡薄板价格维持稳定

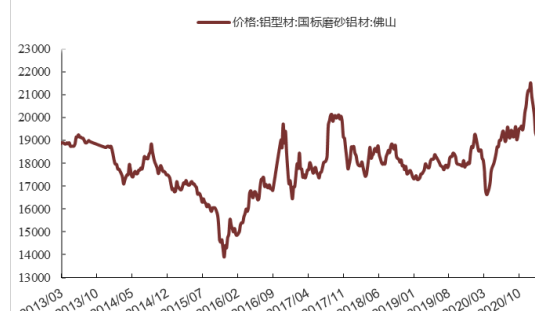
镀锡薄板本周均价为 6460 元/吨 (持平)，铝材本周价格 21560 元/吨 (周上涨 270 元/吨)。

图 55: 镀锡薄板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 56: 铝材价格走势 (元/吨)

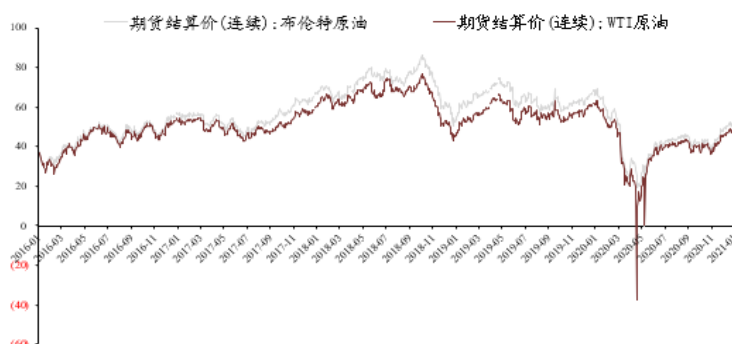


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.6. 塑料包装: 原油价格持续上涨, 聚乙烯价格大幅上升

BRENT 原油本周均价为 68.32 美元/桶 (上周均价为 65.31 美元/桶, +4.609%)，WTI 本周均价为 64.88 美元/桶 (上周均价为 62.32 美元/桶, +4.11%)；期货结算价(连续): 聚氯乙烯(PVC): 本周均价 8638.75 元/吨 (上周 8443 元/吨, +2.32%)；期货结算价(连续): 线型低密度聚乙烯(LLDPE): 本周均价 8895 元/吨 (上周 8848 元/吨, +0.53%)。

图 57: 国际原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

4. 回调建议布局景气&格局双修复的优质资产！

4.1. 下周公司股东大会，限售股解禁情况一览

表 1：下周股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
605099.SH	共创草坪	2021-03-16	临时股东大会
300651.SZ	金陵体育	2021-03-16	临时股东大会
600963.SH	岳阳林纸	2021-03-17	临时股东大会
000587.SZ	*ST 金洲	2021-03-17	临时股东大会
600836.SH	*ST 界龙	2021-03-18	临时股东大会
600076.SH	康欣新材	2021-03-18	临时股东大会
002731.SZ	萃华珠宝	2021-03-18	临时股东大会
002522.SZ	浙江众成	2021-03-18	临时股东大会
000663.SZ	*ST 永林	2021-03-19	临时股东大会

资料来源：Wind，浙商证券研究所

表 2：下周限售股解禁情况一览

代码	简称	解禁日期
300883.SZ	龙利得	2021-03-16

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4.2. 公司推荐：建议布局景气修复&格局优化，看多新型烟草景气

关注景气、格局双优化。（1）家居：关注格局优化，中期看好**欧派家居**（多品类多渠道运作通顺、整装破局）、**敏华控股**（供应链优势突出、内销提速发展阶段）、**顾家家居**（区域零售中心改革赋能增长、大家居战略稳步落地）。（2）造纸：首选**晨鸣纸业**（最受益于浆价上涨的弹性标的），推荐**太阳纸业**（细分产品均处向上周期、规模扩张）、**博汇纸业**（白卡提价叠加管理改善，盈利弹性可期）。

电子烟产业链机遇。中烟加热不燃烧产品加速储备、潜在具向上催化。持续推荐关注**思摩尔国际**（凭借陶瓷核心技术绑定优质客群）、**华宝国际**（薄片滤嘴等资质全面、烟弹组装技术相对成熟）。

高成长、低估值优质个股。复盘历史规模成长及估值，重点推荐**梦百合**（海外工厂布局深化制造实力、多品类扩张及零售布局）、**裕同科技**（中高端纸包龙头、3C 包装制造实力突出&多领域拓展思路清晰）、**齐心集团**（产业互联网平台渐入佳境）。

长期领跑的核心资产。格局为王，长期配置蚂蚁市场的绝对龙头，建议布局**晨光文具**（传统业务积累渠道护城河、九木开店加速&科力普发展良好）、**公牛集团**（深耕民用电工领域、品类延伸助力成长）。

表 3: 公司估值 (3 月 12 日收盘价)

证券简称	总市值 亿元	2020 年净利 润 (百万)	2020 年净利润 yoy	PE (2020A)	预测 2021 年 净利润 (百万)	预测 2021 年净 利润 yoy	PE (2021A/E)
家具							
欧派家居	879.32	2108	14.6%	41.71	2552.65	21.1%	34.45
索菲亚	297.98	1186.39	10.1%	25.12	1400.94	18.1%	21.27
尚品宅配	157.37	311.30	-3.2%	50.55	555.02	78.3%	28.35
志邦家居	112.27	395.19	20.0%	28.41	521.92	32.1%	21.51
金牌橱柜	61.90	292.93	20.8%	21.13	358.60	22.4%	17.26
皮阿诺	44.08	195.40	11.5%	22.56	206.52	21.8%	23.53
好莱客	52.92	301.01	-17.4%	17.58	365.17	21.3%	14.49
麒盛科技	53.48	395.77	0.2%	13.51	493.02	24.6%	10.85
梦百合	139.51	501.22	34.13%	27.83	801.42	59.9%	17.41
顾家家居	458.47	1311.62	13.0%	34.95	1652.99	26.0%	27.74
喜临门	99.49	313.40	-17.6%	31.75	440.11	40.4%	22.61
大亚圣象	78.83	792.48	10.1%	9.95	894.52	12.9%	8.81
江山欧派	104.67	456.52	74.7%	22.93	587.26	28.6%	17.82
帝欧家居	71.48	591.58	4.5%	12.08	786.09	32.9%	9.09
坚朗五金	488.39	815.43	85.6%	59.89	1167.22	43.1%	41.84
美克家居	95.75	260.51	-43.8%	36.75	500.90	92.3%	19.11
曲美家居	48.09	131.40	59.9%	36.60	294.40	124.0%	16.33
美凯龙	347.55	2932.40	-34.5%	11.85	4399.06	50.0%	7.90
东易日盛	31.76	24.50	109.83%	129.63	226.00	822.5%	14.05
海鸥住工	35.38	153.33	17.2%	25.46	218.78	42.7%	16.17
永艺股份	37.48	268.81	48.2%	13.94	358.50	33.4%	10.46
好太太	52.57	290.45	3.9%	18.10	332.91	14.6%	15.79
造纸							
晨鸣纸业	291.56	1764.20	6.5%	16.53	4095.59	132.1%	7.12
太阳纸业	431.76	1970.06	-9.6%	21.92	3856.24	95.7%	11.20
仙鹤股份	176.53	714.68	62.5%	24.70	859.76	20.3%	20.53
博汇纸业	207.34	834.92	524.1%	24.83	2349.46	183.8%	8.83
山鹰纸业	165.90	1425.36	4.6%	11.64	1795.30	26.0%	9.24
中顺洁柔	319.35	904.67	49.8%	35.30	1124.15	24.3%	28.41
包装							
裕同科技	282.38	1162.25	11.2%	24.30	1428.58	22.9%	19.77
劲嘉股份	145.75	828.46	-5.5%	17.59	1060.63	28.0%	13.74
集友股份	122.82	114.00	-43.5%	107.73	241.00	111.4%	50.96
东风股份	80.06	541.00	31.3%	14.80	553.00	2.2%	14.48
美盈森	54.21	350.00	-34.6%	15.49	405.00	15.7%	13.38
合兴包装	48.93	319.87	18.7%	15.30	402.79	25.9%	12.15
奥瑞金	127.10	703.48	3.0%	18.07	863.72	22.8%	14.72
永新股份	50.12	303.03	12.6%	16.54	336.83	11.2%	14.88
文具&其他							
晨光文具	696.78	1225.14	15.6%	56.87	1538.44	25.6%	45.29

齐心集团	82.43	300.36	30.5%	27.44	413.61	37.7%	19.93
盈趣科技	261.31	1035.26	6.4%	25.24	1385.03	33.8%	18.87
豪悦护理	202.99	601.98	90.9%	33.72	696.52	15.7%	29.14
百亚股份	107.59	183.32	43.1%	58.69	237.59	29.6%	45.28
港股							
敏华控股	619.61	1816.79	10.9%	34.10	2400.67	32.1%	25.81
玖龙纸业	633.45	4168.45	7.5%	15.20	7485.96	79.6%	8.46
理文造纸	353.38	2945.32	8.9%	11.99	3369.65	14.4%	10.48
维达国际	284.29	1566.62	64.7%	18.14	1748.36	11.5%	16.26
恒安国际	659.60	4728.29	21.0%	13.95	5399.01	14.2%	12.22
中粮包装	48.43	334.67	10.8%	14.47	404.67	20.9%	11.97
泡泡玛特	763.41	600.00	33.0%	127.24	1203.00	100.5%	63.46
思摩尔国际	3110.00	3907.00	72.5%	79.60	5638.00	44.3%	55.16

资料来源：Wind，浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn