

行业周报（第十一周）

华泰研究

2021年3月21日 | 中国内地

本周观点：家居品牌315促销力度强，家居内销需求稳步向好

家居行业315促销活动火热，全屋定制等优惠套餐加速推广，折合每平方米均价整体较同期有所下调，315大促活动是家居企业在一季度获客重要节点，建议关注后续订单落地情况。2021年开年以来，商品房销售仍维持高景气度，累计新房交易面积、二手房交易面积、竣工面积均大幅向好，支撑国内家居市场消费需求，同时家居类零售额增速表现亮眼，看好全年家居消费需求稳健回升，建议关注经营稳健、抗风险能力强的龙头家居企业。

子行业观点

1) 地产交易回暖叠加家居消费需求回补，带动家居板块景气向上，海外需求延续向好，建议关注零售快速修复的家居龙头及出口型家居企业；2) 造纸行业景气延续，白卡纸、文化纸价格坚挺，关注原料布局领先的龙头纸企投资机会；3) 文化办公用品需求韧性凸显，阳光采购推进，重点推荐文具龙头企业。

重点公司及动态

中顺洁柔：与宿迁市宿城区人民政府、运河宿迁港产业园管委会共同签订协议，拟新建40万吨高档生活用纸项目，项目总投资额约25.5亿元人民币。

风险提示：疫情发展不确定性，下游需求不及预期。

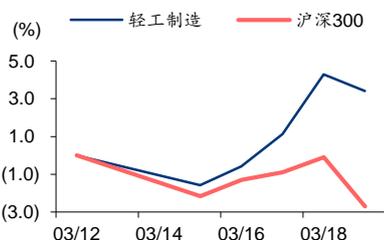
轻工制造

增持（维持）

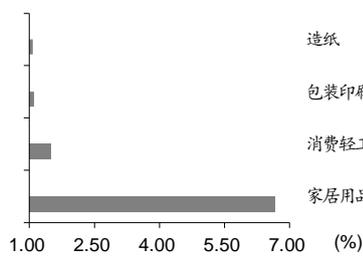
研究员 陈羽峰
SAC No. S0570513090004 chen.yufeng@htsc.com
SFC No. BPX276 +86-25-83387511

研究员 周鑫
SAC No. S0570520090001 zhou.xin@htsc.com
SFC No. BQQ697 +86-21-28972050

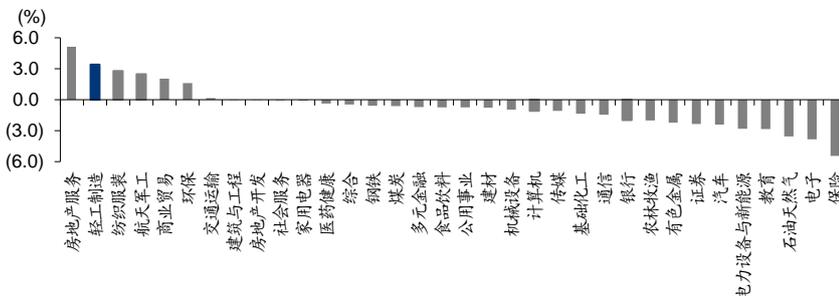
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌图



一周内各行业涨跌图



一周涨幅前十公司

| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|--------|
| 金牌厨柜 | 603180.SH | 19.38 |
| 志邦家居 | 603801.SH | 14.52 |
| 德艺文创 | 300640.SZ | 14.33 |
| 英联股份 | 002846.SZ | 13.78 |
| 索菲亚 | 002572.SZ | 13.38 |
| 海鸥住工 | 002084.SZ | 11.76 |
| 曲美家居 | 603818.SH | 11.52 |
| 中顺洁柔 | 002511.SZ | 10.39 |
| 兔宝宝 | 002043.SZ | 10.32 |
| 尚品宅配 | 300616.SZ | 9.54 |

一周跌幅前十公司

| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|---------|
| 新宏泽 | 002836.SZ | (18.05) |
| 乐歌股份 | 300729.SZ | (10.53) |
| 中源家居 | 603709.SH | (6.99) |
| 冠豪高新 | 600433.SH | (6.20) |
| 嘉美包装 | 002969.SZ | (4.98) |
| 松霖科技 | 603992.SH | (4.71) |
| 永吉股份 | 603058.SH | (4.27) |
| 山东华鹏 | 603021.SH | (4.26) |
| 太阳纸业 | 002078.SZ | (3.65) |
| 陕西金叶 | 000812.SZ | (3.47) |

资料来源：华泰研究

本周重点推荐公司

| 公司名称 | 公司代码 | 评级 | 03月19日 | | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|------|-----------|----|---------|---------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | | 收盘价 (元) | 目标价 (元) | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 欧派家居 | 603833.SH | 增持 | 159.59 | 163.60 | 3.06 | 3.44 | 4.09 | 4.74 | 52.15 | 46.39 | 39.02 | 33.67 |
| 喜临门 | 603008.SH | 增持 | 25.00 | 28.08 | 0.98 | 0.81 | 1.17 | 1.47 | 25.51 | 30.86 | 21.37 | 17.01 |
| 晨光文具 | 603899.SH | 增持 | 75.94 | 85.80 | 1.14 | 1.30 | 1.57 | 1.96 | 66.61 | 58.42 | 48.37 | 38.74 |

资料来源：华泰研究预测

本周观点

品牌 315 促销力度强，家居内销需求稳步向好

家居行业 315 促销火热，关注相关企业订单落地情况。一般而言一季度是家居消费淡季，315 大促活动是家居企业在一季度获取订单的重要节点。根据主流家居企业天猫旗舰店资料显示，2021 年 315 家居大促活动仍火热，橱柜方面，部分品牌 3+3+1 橱柜套餐价格较去年同期有所下调，部分品牌价格有所上行但产品、赠品等有所升级。例如欧派家居 3 米地柜+3 米台面+1 米吊柜套餐价 7999 元，相较去年 315 同类套餐价格直降 2000 元，志邦家居同类 3+3+1 套餐价也为 7999 元，预定送烟机灶具等，价格亦较去年同期直降 2000 元。

图表1：欧派家居 315 橱柜套餐



资料来源：天猫旗舰店，华泰研究

图表2：志邦家居 315 橱柜套餐



资料来源：天猫旗舰店，华泰研究

图表3：2020、2021 年橱柜 315 促销力度对比

| 品牌 | 2021 年 315 促销活动 | | | 2020 年 315 促销活动 | | |
|------|----------------------------|-------|--|--------------------|--------------------------------------|--|
| | 套餐情况 | 套餐价 | 赠品 | 套餐情况 | 套餐价 | 赠品 |
| 欧派家居 | 3 米地柜+3 米台面+1 米吊柜 | 7999 | 配水槽，加 2999 购买烟机+灶具 | 3+3+1 拉萨尼亚双饰面 | 9999 (可使用 300 元优惠券或 500 抵 800 特权定金) | 烟机、炉灶、水槽；交定金满 3000 赠送价值 3899 空气净化器 |
| 索菲亚 | 3 米地柜+3 米台面+1 米吊柜 | 11999 | 送 5660 元老板灶具，2326 元厨房三件套 | 3+3+1 双饰面 | 9999 | 限时赠送烟机、灶具、星盆、水龙头、骑马一体抽、炉台拉篮 |
| 尚品宅配 | 3 米地柜+3 米台面+1 米吊柜+双槽一体盆+龙头 | 10899 | 送老板或方太烟灶两件套 | 3+3+1 双饰面 | 9999 (10999, 购买老板/方太烟机灶具、水龙头即减 1000) | 老板/方太烟机灶具、水龙头、水盆等 |
| 好莱客 | 3 米地柜+3 米台面+1 米吊柜 | 9999 | 采用原态板 | 3+3+1 双饰面 (午后阳光套餐) | 6499 | — |
| 金牌厨柜 | 3 米地柜+3 米台面+1 米吊柜+踢脚线 | 12099 | - | 3+3+1 双饰面 | 8799 | 加 999 元限量换购收纳柜，赠送价值 357 元餐具 |
| 志邦家居 | 3 米地柜+3 米台面+1 米吊柜 | 7999 | 送烟机、灶具等，315 期间抽奖赢华为 P40pro, 99 抵 300, 抽杰伦 CD 等 | 3+3+1 双饰面 | 9999 | 限量赠送烟机灶具，预交 1000 元赠送 3M 净水器或喜临门床垫 |
| 我乐家居 | 3 米地柜+3 米台面+1 米吊柜 | 11999 | 赠 1999 元安吉尔反渗透净水机 | 3+3+1 双饰面+方太烟机灶具 | 17800 | 交 1000 元定金赠送价值 3610 元弹簧床垫或 3608 元拉篮，交 2000 元定金赠送价值 8439 皮质软床 |
| 皮阿诺 | 3.6 米地柜+3.6 米台面+1.2 米吊柜 | 11800 | 送烟机、炉灶、水槽、龙头 | 3+3+1 双饰面 | 8888 | 加 999 元换购烟机炉灶，加 500 元换购水槽+水龙头 |

资料来源：天猫旗舰店，华泰研究

直播促销力度加大、全屋定制加速推广，促销套餐每平米均价整体较同期有所下调。欧派家居3月12日邀请孙俪、贾乃亮组成“俩亮组合”助阵直播带货，22平米套餐仅19800元，折合900元/平米，较去年同期价格不变，但产品全线升级为无醛定制板；志邦家居邀请王耀庆以“男人下厨节”为主题推广，24平米全屋定制套餐19700元，折合821/平米，价格较去年1187元/平有所下调。其余品牌促销套餐每均价普遍维持稳定或有所下调，此外，软体龙头顾家家居跨界进入定制赛道，发挥软体品类优势，避开主流全屋定制套餐价格大战，发布“半价定制轻奢”套餐，35600元可购买6个无醛柜类、1张顾家真皮大床（价值8999元）、1张深睡床垫（价值3999元）。

图表4：欧派家居315全屋定制套餐


资料来源：天猫旗舰店，华泰研究

图表5：志邦家居315全屋定制套餐


资料来源：天猫旗舰店，华泰研究

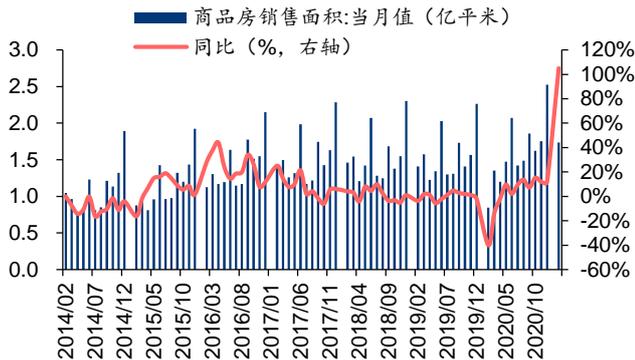
图表6：2020、2021年全屋定制315促销力度对比

| 品牌 | 套餐情况 | 2021年315促销活动 | | 套餐情况 | 2020年315促销活动 | |
|------|---------------|---------------|--|--------------------|--------------|---|
| | | 折合单价 (元/平) | 赠品 | | 折合单价(元/平) | 赠品 |
| 欧派家居 | 22平 19800 | 900 | 免费升级无醛定制套餐，新增至13种花色 | 22平 19800 | 900 | 加799元限量赠送价值8299慕思床垫 |
| 顾家家居 | 35600元轻奢定制套餐- | - | 包含6个无醛健康轻奢全屋柜类、价值8999元顾家真皮大床、3999元深睡床垫 | - | - | - |
| 索菲亚 | 22平 18999 | 864 | 连门带柜、康纯板与E0板同价，加X299元可送冰箱、洗衣机、电视 | 22平 19999 | 909 | 限量加赠价值1299的1平米收纳柜；限量赠送价值3999沙发、价值2598茶几等 |
| 好莱客 | 24(28)平 19888 | 710-829 | 限时加赠4平米，到手28平米，采用好莱客原生态板 | 21平 16800 | 800 | 线上实付满20000元限量赠送消毒液、吸尘器等 |
| 金牌厨柜 | 18平 19999 | 1111 | - | 18平 19999 | 1111 | 加999元限量换购收纳柜，赠送价值357元餐具 |
| 志邦家居 | 24平 19700 | 821 | 送喜临门床垫 | 16平 18999 | 1187 | 预交1000元赠送3M净水器或喜临门床垫 |
| 尚品宅配 | 18平 19800 | 1100 | 送全屋配件大礼包，德国进口海蒂诗门铰，平板抽屉x2，高档挂衣通 | 18-22平 19800 | 900-1100 | 价值2000元首席设计大礼包；根据预存定制金水平限量赠送电磁炉、微波炉等 |
| 我乐家居 | 20平 29800 | 1490 | 送1990元德国进口海蒂诗拉篮三件套，1140元我乐阻尼抽，加赠水槽、龙头、烟机、灶具，加赠1580元丝涟春秋被 | 15平现代简约套餐 26800 | 1787 | 交1000元定金赠送价值3610元弹簧床垫或3608元拉篮，交2000元定金赠送价值8439元皮质软床 |
| 皮阿诺 | 18平 18800 | 1044 | 买全屋定制送橱柜 | 18平 18800 | 1044 | 赠送价值3680元床垫 |

资料来源：公司微信公众号，天猫旗舰店，华泰研究

1-2月地产交易持续向好，家居内销需求强劲。地产方面，据国家统计局数据，1-2月商品房销售面积同比增长105%至1.74亿平方米，相较2019年同期仍增长23.1%，增速维持高位；据贝壳研究院数据，1-2月重点18城链家二手房成交套数较2019年同期增长约70%，为2020年同期的3.5倍，二手房交易亦呈现高景气，地产交易持续景气将有力支撑上下游产业链消费需求。下游需求端，据国家统计局数据，1-2月家居零售额累计同比高增58.7%至223亿元，家居零售额增速在限额以上商品零售15个细分项中排名第三，仅次于金银珠宝类（98.7%）和汽车类（77.6%）。展望2021年，我们看好疫情积压消费需求逐步释放，当下叠加家居315促销旺季催化，建议关注稳健经营的家居龙头企业。

图表7：商品房销售面积当月值及同比增速



资料来源：Wind，华泰研究

图表8：家具类零售额累计同比



资料来源：Wind，华泰研究

1-2月社零点评：地产交易向好，家居内外销需求强劲

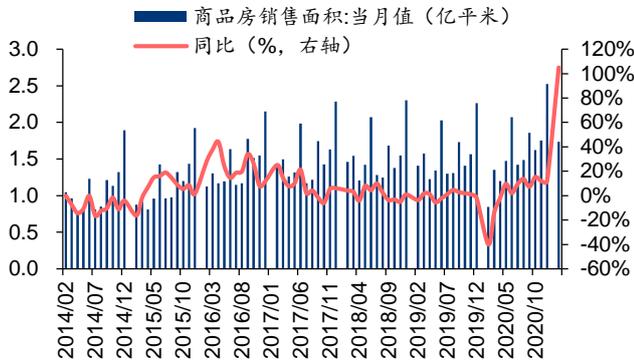
地产交易向好，家居内外销需求强劲。1-2月商品房销售仍维持高景气度，累计新房交易面积、二手房交易面积、竣工面积均大幅向好，支撑国内家居市场消费需求。开年家居类零售额增速表现亮眼，建议关注经营稳健、抗风险能力强的龙头家居企业；此外，当下美房地产市场仍处高景气、家居渠道库存仍处低位，1.9万亿美元纾困救助法案落地料将进一步刺激居家消费，上半年我国家居出口产业链仍具韧性，建议关注订单向好的出口型家居企业。日用品必选需求仍稳健，建议关注生活用纸龙头；文化办公用品需求韧性仍强，阳光采购推进利好文具龙头企业。

1-2月商品房销售同增105%，二手房交易景气度高。据国家统计局数据，1-2月商品房销售面积同比增长105%至1.74亿平方米，相较2019年同期仍增长23.1%，增速维持高位。二手房方面，据贝壳研究院数据，1-2月重点18城链家二手房成交套数较2019年同期增长约70%，为2020年同期的3.5倍，二手房交易呈现高景气。竣工方面，1-2月房屋竣工面积同比增长40.4%至1.35亿平方米。新年以来房地产市场仍显现较强韧性，地产竣工、交易持续景气将有力支撑上下游产业链消费需求。

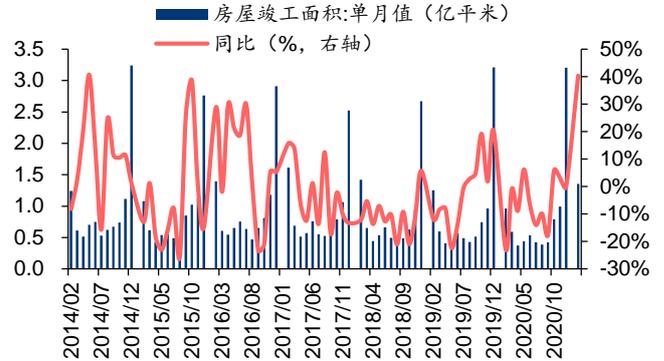
家居：1-2月零售额同比高增58.7%，出口增速亦创2015年以来新高。据国家统计局数据，1-2月家居零售额累计同比高增58.7%至223亿元，家居零售额增速在限额以上商品零售15个细分项中排名第三，仅次于金银珠宝类（98.7%）和汽车类（77.6%），疫情积压消费需求逐步释放。出口方面，开年海外家具需求仍旺盛，2021年1-2月我国家具及其零件出口金额同比增长69.6%至719.50亿元，累计增速创2015年以来新高。地产新房及二手房交易持续修复，叠加家居315传统促销旺季来临，建议关注稳健经营的家居龙头企业以及海外需求回升下订单向好的出口型家居企业。

消费轻工：日用品消费稳健增长34.6%，开学季助力文化办公用品动销。据国家统计局数据，1-2月日用品社零累计同比增长34.6%至1093亿元，疫情促进消费者卫生习惯养成，看好生活用纸需求稳健增长；利润端，在浆价上涨趋势下部分生活用纸企业提价以对冲成本端压力，且考虑企业囤有部分低价浆库存，我们预计原材料成本上涨对企业盈利影响有

限, 建议关注生活用纸龙头。文化办公用品 1-2 月零售额累计同比增长 38.3% 至 515 亿元, 当下春季开学季催化文具消费需求, 看好 3 月 C 端办公用品动销向好, B 端阳光化采购政策推进, 重点推荐文具龙头企业。

图表9: 商品房销售面积当月值及同比增速


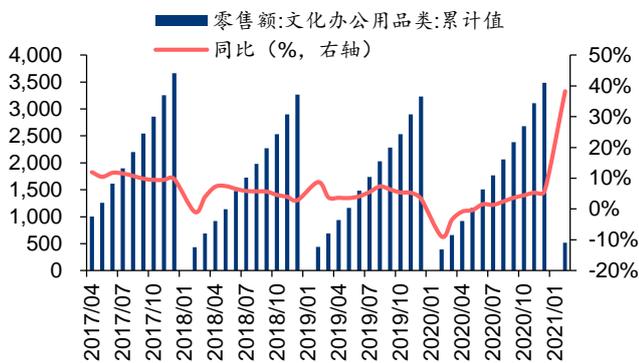
资料来源: Wind, 华泰研究

图表10: 房屋竣工面积当月值及同比增速


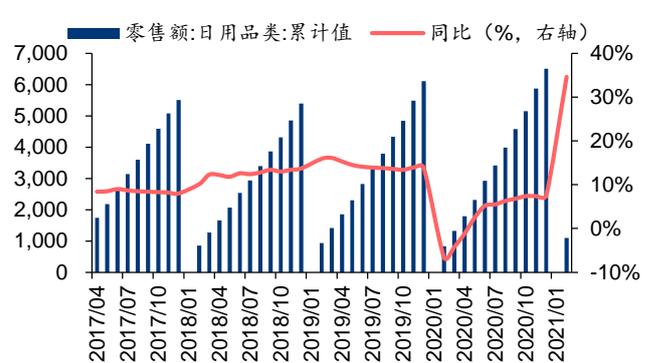
资料来源: Wind, 华泰研究

图表11: 家具类零售额累计值及同比增速 (单位: 亿元)


资料来源: Wind, 华泰研究

图表12: 文化办公用品类零售额累计值及同比增速 (单位: 亿元)


资料来源: Wind, 华泰研究

图表13: 日用品类零售额累计值及同比增速 (单位: 亿元)


资料来源: Wind, 华泰研究

行业数据跟踪

地产周度数据观察：2021年3月8日至2021年3月14日，全国30大中城市当周商品房成交面积为380.75万平方米，环比下降3.7%。

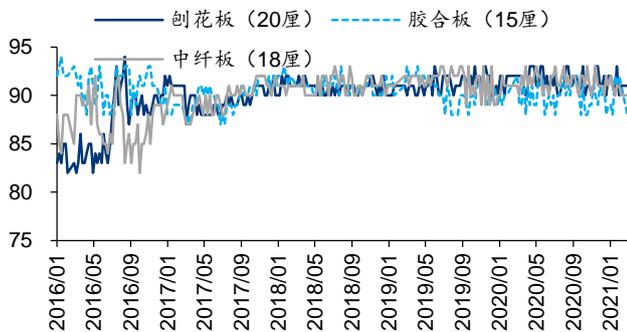
图表14：30大中城市商品房周度成交面积（单位：万平方米）



资料来源：Wind，华泰研究

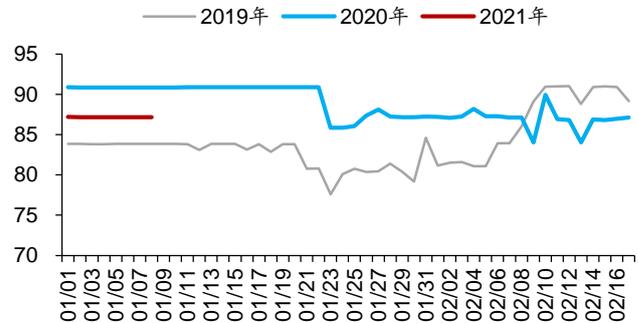
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，TDI价格上涨态势放缓，MDI价格有所回调。上周刨花板（20厘）、胶合板（15厘）、中纤板（18厘）价格分别为91/90/93元/张，环比分别变动0.0%/2.3%/3.3%。海绵主要原材料TDI现货、MDI（PM200）现货上周均价为17400/24900元/吨，环比分别变动-7.0%/-3.1%，同比分别变动61%/101%。

图表15：板材价格跟踪（单位：元/张）



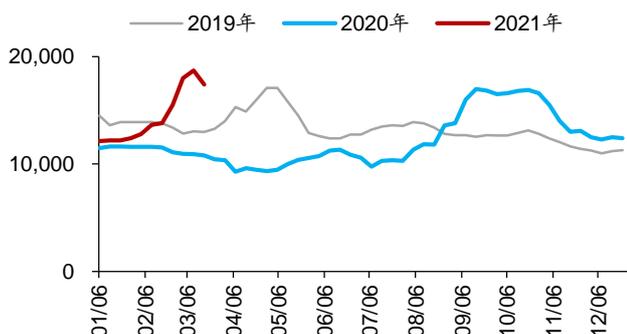
资料来源：Wind，华泰研究

图表16：海宁皮革原材料价格指数



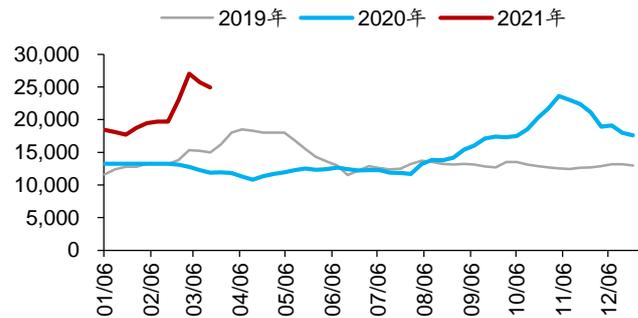
资料来源：Wind，华泰研究

图表17：TDI价格跟踪（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华泰研究

图表18：MDI价格跟踪（单位：元/吨）

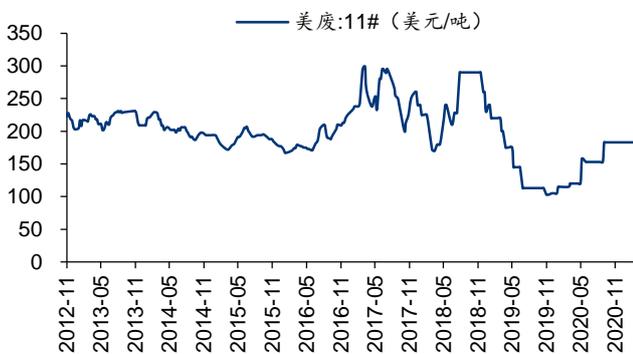


资料来源：Wind，华泰研究

造纸原材料价格：据卓创资讯，上周因下游成品纸销售受阻，导致上周国废黄板纸价格小幅下跌，上周国废黄板纸周均价为 2395 元/吨，环比下降 3.27%，同比上涨 10.57%。纸浆方面，上周纸浆期货价格震荡整理，各类浆价有所回落，进口针叶浆周均价 7168 元/吨，环比下降 1.31%，同比上升 58.75%；进口阔叶浆周均价 5834 元/吨，环比下降 2.41%，同比上升 55.09%；进口本色浆周均价 6670 元/吨，环比下降 1.28%，同比上升 49.66%；进口化机浆周均价 4833 元/吨，环比下降 0.58%，同比上升 19.84%。

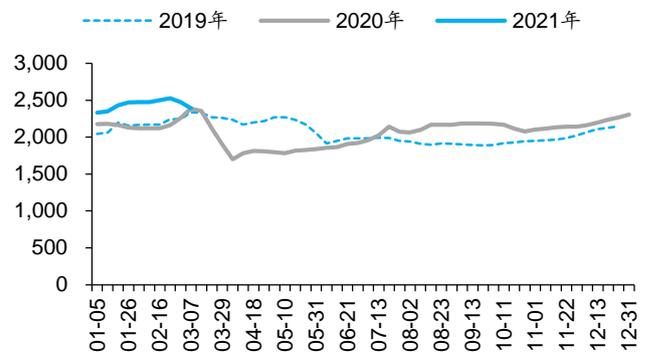
成品纸价格：据卓创资讯，包装纸方面，由于上周原料废纸价格下滑，成本面支撑有所松动，叠加市场成交量有限，上周包装纸均价上涨受抑制。上周箱板纸全国周均价 5110 元/吨，均价环比上涨 13 元/吨，环比涨幅 0.26%，同比涨幅 14.08%；上周瓦楞纸全国均价 4170 元/吨，均价环比下滑 15 元/吨，环比跌幅 0.36%，同比涨幅 9.65%。文化纸方面，上游纸浆价格有所回落，但仍处于高位，纸厂提价意向仍存，文化纸价格小幅上涨。上周铜版纸节均价为 7310 元/吨，环比上涨 0.14%，同比上涨 23.52%；双胶纸均价为 6598 元/吨，环比上涨 3.55%，同比上调 6.99%。

图表19： 美废:11#外盘报价（美元/吨）



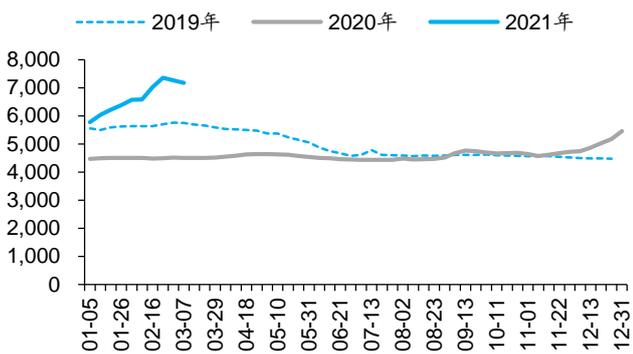
资料来源：卓创资讯，华泰研究

图表20： 国内废纸到厂价（不含税）（元/吨）



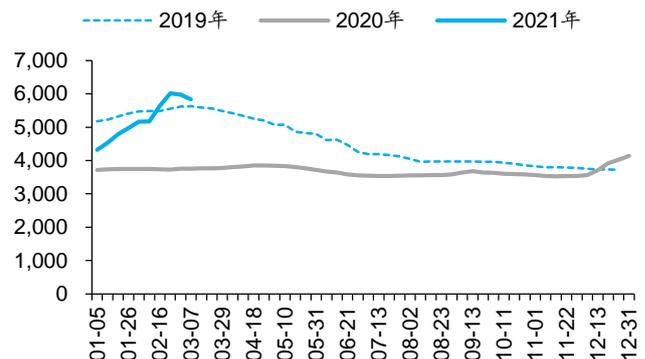
资料来源：卓创资讯，华泰研究

图表21： 针叶浆价格走势（元/吨）



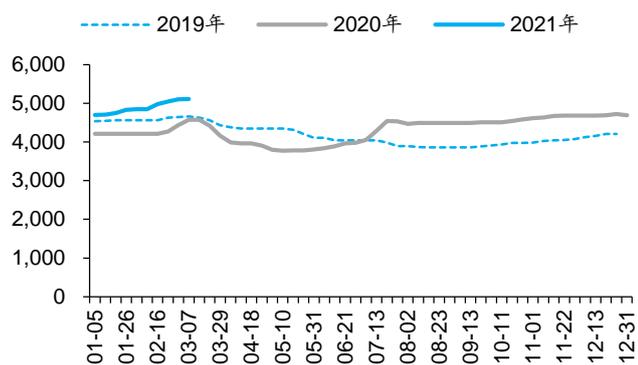
资料来源：卓创资讯，华泰研究

图表22： 阔叶浆价格走势（元/吨）



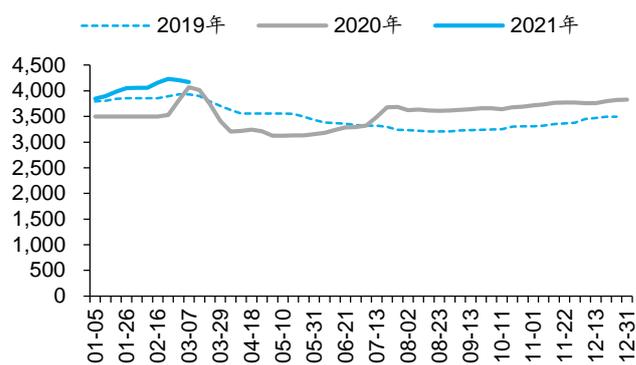
资料来源：卓创资讯，华泰研究

图表23: 箱板纸价格走势(元/吨)



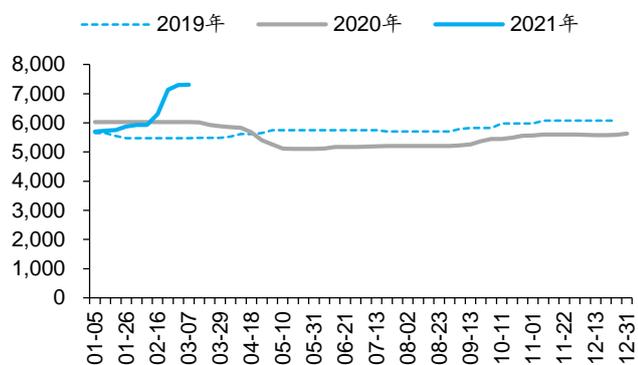
资料来源: 卓创资讯, 华泰研究

图表24: 瓦楞纸价格走势(元/吨)



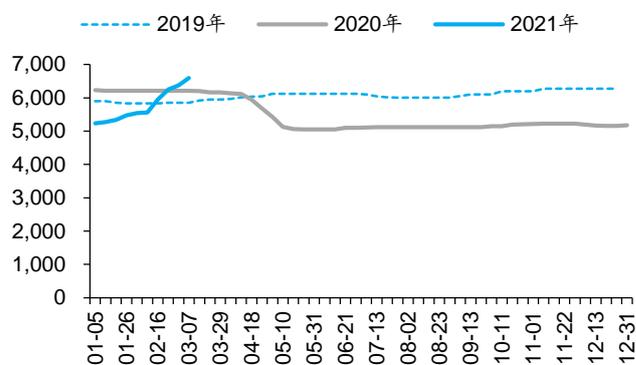
资料来源: 卓创资讯, 华泰研究

图表25: 铜版纸价格走势(元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华泰研究

图表26: 双胶纸价格走势(元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华泰研究

重点公司概况

图表27: 重点公司一览表

| 公司名称 | 公司代码 | 评级 | 03月19日 | | EPS (元) | | | | P/E (倍) | | | |
|------|-----------|----|---------|---------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|-------|
| | | | 收盘价 (元) | 目标价 (元) | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
| 欧派家居 | 603833.SH | 增持 | 159.59 | 163.60 | 3.06 | 3.44 | 4.09 | 4.74 | 52.15 | 46.39 | 39.02 | 33.67 |
| 喜临门 | 603008.SH | 增持 | 25.00 | 28.08 | 0.98 | 0.81 | 1.17 | 1.47 | 25.51 | 30.86 | 21.37 | 17.01 |
| 志邦家居 | 603801.SH | 增持 | 57.57 | 61.88 | 1.48 | 1.77 | 2.21 | 2.74 | 38.90 | 32.53 | 26.05 | 21.01 |
| 太阳纸业 | 002078.SZ | 增持 | 15.85 | 20.16 | 0.83 | 0.75 | 1.12 | 1.25 | 19.10 | 21.13 | 14.15 | 12.68 |
| 山鹰国际 | 600567.SH | 买入 | 3.60 | 3.90 | 0.30 | 0.31 | 0.39 | 0.49 | 12.00 | 11.61 | 9.23 | 7.35 |
| 晨光文具 | 603899.SH | 增持 | 75.94 | 85.80 | 1.14 | 1.30 | 1.57 | 1.96 | 66.61 | 58.42 | 48.37 | 38.74 |
| 齐心集团 | 002301.SZ | 买入 | 12.07 | 19.20 | 0.31 | 0.41 | 0.55 | 0.75 | 38.94 | 29.44 | 21.95 | 16.09 |

资料来源: 华泰研究

图表28: 重点公司最新观点

| 公司名称 | 最新观点 |
|---------------------|--|
| 欧派家居 (603833.SH) | <p>稳扎稳打助力增长, 全年归母净利润预增 10%-20%</p> <p>欧派家居发布 2020 年年度业绩预增公告, 公司预计 2020 年全年营业收入同比增长约 5%-15%至 142.1-155.6 亿元, 归母净利润同比增长约 10%-20%至 20.2-22.1 亿元, 业绩增速超预期 (1 月 25 日 Wind 一致预期 20.19 亿元), 扣非后归母净利润同比增长约 10%-20%至 18.5-20.2 亿元; 对应 20Q4 单季营收同比增长 12.0%-45.9%至 44.8-58.3 亿元, 单季归母净利润同比增长 24.4%-64.3%至 5.7-7.6 亿元, 单季扣非后归母净利润同比增长 18.4%-61.5%至 4.6-6.3 亿元。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 3.44、4.09、4.74 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 欧派家居(603833 SH,增持): 稳扎稳打助力增长, 业绩超预期</p> |
| 喜临门 (603008.SH) | <p>Q4 经营大幅修复, 营收与净利同比高增超 40%</p> <p>喜临门发布 2020 年年报, 2020 年公司营收同比增长 15.4%至 56.23 亿元, 归母净利润同比下降 17.6%至 3.13 亿元, 扣非归母净利润同比增长 18.4%至 3.13 亿元。分季度看, 2020 年 Q1/Q2/Q3/Q4 单季营收同比分别变动-13.6%/+4.0%/+12.8%/42.8%至 7.25/12.51/14.77/21.70 亿元, 单季归母净利润同比分别变动-331.4%/-25.3%/+2.5%/+43.3%至-0.54/0.97/1.38/1.33 亿元。我们预计公司 2021-2023 年 EPS 分别为 1.17、1.47、1.69 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 喜临门(603008 CH,增持): 聚焦主业经营向好, Q4 营收同增 40%</p> |
| 志邦家居 (603801.SH) | <p>业绩高速增长, Q4 归母净利润同比增长 104.7%</p> <p>志邦家居 2 月 3 日发布 2020 年业绩快报, 2020 年公司营收同比增长 29.7%至 38.40 亿元, 归母净利润同比增长 20.0%至 3.95 亿元, 超出我们此前 3.54 亿元预测值, 扣非归母净利润同比增长 26.8%至 3.62 亿元。分季度看, 20Q1/Q2/Q3/Q4 单季营收同比分别变动-21.2%/22.2%/41.9%/46.2%至 3.26/8.98/11.48/14.68 亿元, 单季归母净利润同比分别变动-241.3%/21.4%/19.8%/104.7%至-0.45/0.95/1.47/1.97 亿元。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.77、2.21、2.74 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 志邦家居(603801 CH,增持): Q4 高增长, 业绩超预期</p> |
| 太阳纸业 (002078.SZ) | <p>Q4 经营逐步反弹, 营收与净利同比增速向好修复</p> <p>公司发布 2020 年度业绩快报, 受疫情影响, 相关产品销量与价格降低影响, 2020 年公司营收同比下滑 5.25%至 215.68 亿元, 归母净利润同比下滑 9.55%至 19.70 亿元。分季度看, 20Q1/Q2/Q3/Q4 单季营收同比分别变动 1.9%/-8.4%/-7.4%/-6.8%至 55.52/48.76/52.10/59.29 亿元, 单季归母净利润同比分别变动 41.0%/-20.9%/-25.5%/-15.2%至 5.36/4.00/4.46/5.58 亿元, Q4 营收与归母净利润同比降幅较 Q2/Q3 有所收窄。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.75、1.12、1.25 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 太阳纸业(002078 CH,增持): 行业景气延续, 利润逐季修复</p> |
| 山鹰国际 (600567.SH) | <p>Q3 业绩显著修复, 营收与归母净利润同比增长超 20%</p> <p>2020 年前三季度山鹰纸业营收同比下降 0.6%至 170.37 亿元, 归母净利润同比下降 25.8%至 9.83 亿元, 扣非归母净利润同比下降 15.7%至 9.10 亿元; 分季度看, 2020Q1/Q2/Q3 单季营收同比分别变动-26.5%/0.6%/20.9%至 38.36/59.91/72.10 亿元, 归母净利润同比分别变动-49.7%/-42.0%/20.7%至 2.30/2.71/4.82 亿元。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.31、0.39、0.49 元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 山鹰纸业(600567 SH,买入): 业绩大幅修复, 产能稳步扩张</p> |
| 晨光文具 (603899.SH) | <p>三季度经营显著修复, 20Q3 收入同比增长 21.5%</p> <p>晨光文具 2020 年前三季度营收同比增长 7.4%至 85.38 亿元, 归母净利润同比增长 13.9%至 9.13 亿元, 扣非归母净利润同比增长 4.2%至 7.93 亿元。分季度看, 三季度经营显著修复, 2020Q1/Q2/Q3 单季营收同比分别变动-11.5%/7.8%/21.5%至 20.84/26.78/37.76 亿元, 单季归母净利润同比分别变动-11.0%/10.2%/35.6%至 2.30/2.34/4.48 亿元, 单季度扣非归母净利润同比分别变动-25.2%/9.5%/21.8%。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 1.30、1.57、1.96 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 晨光文具(603899 SH,增持): 经营持续改善, 传统业务增长亮眼</p> |
| 齐心集团 (002301.SZ) | <p>Q3 延续高速增长, 前三季度归母净利润同比增长 30.7%</p> <p>齐心集团 2020 年前三季度营收同比增长 40.1%至 60.95 亿元, 归母净利润同比增长 30.7%至 2.40 亿元, 扣非归母净利润同比增长 41.2%至 2.27 亿元。分季度看, 20Q1/Q2/Q3 单季营收分别同增 41.6%/40.7%/38.7%至 15.22/22.34/23.39 亿元, 单季归母净利润分别同增 31.4%/31.1%/28.9%至 0.51/1.33/0.55 亿元。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.41、0.55、0.75 元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 齐心集团(002301 SZ,买入): 办公集采高增长, 员工持股显信心</p> |

资料来源: 华泰研究

行业动态

图表29：行业新闻概览

| 新闻日期 | 来源 | 新闻标题及链接地址 |
|-------------|-------|---|
| 2021年03月17日 | 中国纸业网 | 越南今年前两个月的木制品出口激增 (点击查看原文) |
| 2021年03月16日 | 中国纸业网 | 纸价开始回落 泉州玖龙宣布将停机检修 (点击查看原文) |
| 2021年03月16日 | 东方网 | 鹰潭海关助木雕产业走出国门 (点击查看原文) |

资料来源：财汇资讯，华泰研究

图表30：公司动态

| 公司 | 公告日期 | 具体内容 |
|------|------------|--|
| 劲嘉股份 | 2021-03-18 | 独立董事关于对外投资设立控股子公司暨关联交易的事前认可意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6956109.pdf |
| | 2021-03-18 | 关于对外投资设立控股子公司暨关联交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6956108.pdf |
| | 2021-03-18 | 第六届董事会2021年第三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6956105.pdf |
| | 2021-03-18 | 关于回购公司股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6956104.pdf |
| | 2021-03-18 | 独立董事关于第六届董事会2021年第三次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6956110.pdf |
| | 2021-03-18 | 关于公司及子公司向银行申请综合授信额度及公司提供对外担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6956107.pdf |
| | 2021-03-17 | 关于股东部分股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952560.pdf |
| | 2021-03-17 | 关于回购公司股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6952561.pdf |
| | 2021-03-16 | 关于回购公司股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-16\6949144.pdf |
| | 2021-03-16 | 关于控股股东部分股票质押及解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-16\6949180.pdf |
| 中顺洁柔 | 2021-03-16 | 关于公司新建40万吨高档生活用纸项目的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2021\2021-3\2021-03-16\6950428.pdf |
| | 2021-03-17 | 第八届监事会第四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6951805.pdf |
| 山鹰国际 | 2021-03-17 | 关于董事会秘书变动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6951826.pdf |
| | 2021-03-17 | 独立董事关于第八届董事会第六次会议相关事项的事前认可及独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6951799.pdf |
| | 2021-03-17 | 关于新增日常关联交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6951813.pdf |
| | 2021-03-17 | 第八届董事会第六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6951863.pdf |
| 顾家家居 | 2021-03-18 | 关于控股股东办理非公开发行可交换公司债券股份质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-18\6954953.pdf |
| | 2021-03-17 | 关于投资建设华中(黄冈)第二制造基地项目的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2021\2021-3\2021-03-17\6953264.pdf |

资料来源：财汇资讯，华泰研究

风险提示

疫情发展不确定性：新冠疫情发展情况仍存在一定变数，其持续时间、扩散规模均会为市场带来扰动。

下游需求不及预期：受新冠疫情影响，轻工行业下游需求受到较为显著影响，若后期下游需求恢复不及预期，将直接影响到企业经营，以及收入、利润表现。

免责声明

分析师声明

本人，陈羽锋、周鑫，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明及披露

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告所载资料是仅供接收人的严格保密资料。本报告仅供本公司及其客户和其关联机构使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司及其关联机构（以下统称为“华泰”）对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，华泰可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。华泰不保证本报告所含信息保持在最新状态。华泰对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司不是 FINRA 的注册会员，其研究分析师亦没有注册为 FINRA 的研究分析师/不具有 FINRA 分析师的注册资格。

华泰力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成购买或出售所述证券的要约或招揽。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华泰及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。华泰不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

华泰及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，华泰可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，为该公司提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务或向该公司招揽业务。

华泰的销售人员、交易人员或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。华泰没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。华泰的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到华泰及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使华泰违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人（无论整份或部分）等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并需在使用前获取独立的法律意见，以确定该引用、刊发符合当地适用法规的要求，同时注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

中国香港

本报告由华泰证券股份有限公司制作，在香港由华泰金融控股（香港）有限公司向符合《证券及期货条例》及其附属法律规定的机构投资者和专业投资者的客户进行分发。华泰金融控股（香港）有限公司受香港证券及期货事务监察委员会监管，是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。在香港获得本报告的人员若有任何有关本报告的问题，请与华泰金融控股（香港）有限公司联系。

香港-重要监管披露

- 华泰金融控股（香港）有限公司的雇员或其关联人士没有担任本报告中提及的公司或发行人的高级人员。更多信息请参见下方“美国-重要监管披露”。

美国

在美国本报告由华泰证券（美国）有限公司向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司根据《1934年证券交易法》（修订版）第15a-6条规定以及美国证券交易委员会人员解释，对本研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受FINRA关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。华泰证券（美国）有限公司是华泰国际金融控股有限公司的全资子公司，后者为华泰证券股份有限公司的全资子公司。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

美国-重要监管披露

- 分析师陈羽锋、周鑫本人及相关人士并不担任本报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。本披露中所提及的“相关人士”包括FINRA定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或不时会以自身或代理形式向客户出售及购买华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）华泰证券研究所覆盖公司的证券/衍生工具，包括股票及债券（包括衍生品）。
- 华泰证券股份有限公司、其子公司和/或其联营公司，及/或其高级管理层、董事和雇员可能会持有本报告中所提到的任何证券（或任何相关投资）头寸，并可能不时进行增持或减持该证券（或投资）。因此，投资者应该意识到可能存在利益冲突。

评级说明

投资评级基于分析师对报告发布日后6至12个月内行业或公司回报潜力（含此期间的股息回报）相对基准表现的预期（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数），具体如下：

行业评级

- 增持：**预计行业股票指数超越基准
- 中性：**预计行业股票指数基本与基准持平
- 减持：**预计行业股票指数明显弱于基准

公司评级

- 买入：**预计股价超越基准15%以上
- 增持：**预计股价超越基准5%~15%
- 持有：**预计股价相对基准波动在-15%~5%之间
- 卖出：**预计股价弱于基准15%以上
- 暂停评级：**已暂停评级、目标价及预测，以遵守适用法规及/或公司政策
- 无评级：**股票不在常规研究覆盖范围内。投资者不应期待华泰提供该等证券及/或公司相关的持续或补充信息

法律实体披露

中国: 华泰证券股份有限公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格, 经营许可证编号为: 91320000704041011J

香港: 华泰金融控股(香港)有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格, 经营许可证编号为: AOK809

美国: 华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员, 具有在美国开展经纪交易商业业务的资格, 经营业务许可编号为: CRD#:298809/SEC#:8-70231

华泰证券股份有限公司**南京**

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码: 210019

电话: 86 25 83389999/传真: 86 25 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码: 518017

电话: 86 755 82493932/传真: 86 755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层/

邮政编码: 100032

电话: 86 10 63211166/传真: 86 10 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码: 200120

电话: 86 21 28972098/传真: 86 21 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com

华泰金融控股(香港)有限公司

香港中环皇后大道中99号中环中心58楼5808-12室

电话: +852-3658-6000/传真: +852-2169-0770

电子邮件: research@htsc.com

<http://www.htsc.com.hk>

华泰证券(美国)有限公司

美国纽约哈德逊城市广场10号41楼(纽约10001)

电话: +212-763-8160/传真: +917-725-9702

电子邮件: Huatai@htsc-us.com

<http://www.htsc-us.com>

©版权所有2021年华泰证券股份有限公司