



轻工制造行业

报告日期：2021 年 03 月 22 日

周报

造纸、家居供需双优，期待业绩兑现

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



：shifanke@stocke.com.cn

细分行业评级

轻工制造

看好

报告导读

造纸、家居供需双优，看好浆系造纸、家居板块 21Q1 业绩兑现。

投资要点

□ **造纸板块：浆价预期高位震荡，文化纸仍有提涨预期**

纸浆价格高位震荡，库存处于合理水平。纸浆现货本周持续小幅下挫，但我们认为纸浆价格在当前位置有支撑：（1）除部分大厂外，小厂库存普遍偏低；（2）海外供应商在中国保税库建立一定库存以响应下游需求，港口库存小幅上升属正常表现。考虑全球主要浆厂抱团提价、供需紧平衡下，预期 4 月纸浆提价落地概率依然较大。

党建需求开始释放，文化纸或淡季不淡。保守测算党建需求贡献文化纸增量 30-50 万吨（乐观测算 100 万吨）。预期 7 月前需求平稳释放，7 月后迎来需求小高峰。考虑上游备货，文化纸或淡季不淡，4 月提涨预期较为强烈。

期待浆系造纸 21Q1 业绩兑现。纸浆及成品纸市场高位盘整甚至持续提涨的背景下，预期浆系造纸的盈利持续处于上升通道。我们预计 21Q1 太阳纸业实现净利润 8-9 亿元、晨鸣纸业实现净利润 10-12 亿元、博汇纸业实现净利润 6 亿元。考虑 4 月提涨预期（文化纸、白卡纸均有上升空间），21Q2 盈利必将更优。回调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）。

□ **家居板块：315 大促开启，看好 21Q1 业绩兑现**

龙头纷纷推出 315 促销套餐引流，抢占终端份额。年后家居行业进入销售旺季，龙头纷纷借势推出促销套餐进行引流，进一步刺激消费。整体来看，特惠套餐的内容与往年差异不大，但线上直播促销的形式成为了主流，引流效果突出。我们认为 20 年疫情洗牌行业竞争格局后，本轮 315 家居大促进一步巩固龙头份额。根据沟通，欧派家居 315 期间接单预计最为亮眼，3 月订单增速有望延续 1-2 月翻倍增长的态势，志邦家居、金牌厨柜预期亦有较好表现。

关注 21Q1 板块业绩兑现。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、曲美家居、梦百合、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

公司推荐

相关报告

- 1《周观点：造纸、家具延续高景气》
2021.03.15
- 2《周观点：看多软体提价&造纸景气》
2021.03.02
- 3《周观点：持续推荐顺周期优质资产》
2021.02.01
- 4《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》2020.01.18

报告撰写人：史凡可、马莉

联系人：傅嘉成

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！

□ **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. 家居、造纸供需双优，期待业绩兑现	6
2. 市场行情：大盘略有回落，轻工板块小涨	9
2.1. 市场回顾：家具板块表现强势	9
2.2. 公司公告：重点公司信息跟踪	10
3. 产业跟踪：纸浆、造纸价格持平	11
3.1. 造纸产业：原纸纸浆价格基本持平，纸浆期货下跌	11
3.1.1. 价格数据：本周纸浆、原纸价格基本持平	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 21 年 2 月固定资产投资完成额累计增速 16.8%	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 2 月建材家居卖场销售额 450.3 亿美元，同比上升 98.95%	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 价格本周下降	17
3.3. 必选消费&包装：日用品类零售额 1092.7 亿元，同比上升 30.52%	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 1-2 月零售额 1092.7 亿元，同比上升 30.52%	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：原油价格下跌，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：文化纸库存（万吨）	6
图 2：纸浆港口库存（万吨）	6
图 3：箱板纸、瓦楞纸 CR4	7
图 4：箱板纸竞争格局（单位：千吨）	7
图 5：主要家居龙头 315 促销手段一览	7
图 6：部分家居龙头 21Q1 业绩前瞻（浙商轻工预测，非公司口径）	8

图 7: 家居板块盈利预测与 PEG 一览 (Wind 一致预测)	8
图 8: 国内主要电子烟品牌低价促销策略&开店计划一览.....	9
图 9: 本周市场涨跌幅 (%)	10
图 10: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)	10
图 11: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%)	10
图 12: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%)	10
图 13: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)	12
图 14: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)	12
图 15: 文化纸价格走势 (元/吨)	12
图 16: 生活用纸价格走势 (元/吨)	12
图 17: 国废价格走势 (元/吨)	13
图 18: 外废价格走势 (美元/吨)	13
图 19: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)	13
图 20: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨)	13
图 21: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	13
图 22: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	13
图 23: 木浆库存情况 (万吨, 天)	14
图 24: 文化纸库存情况 (万吨, 天)	14
图 25: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天)	14
图 26: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)	14
图 27: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %)	14
图 28: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	14
图 29: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	15
图 30: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	15
图 31: 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 32: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)	15
图 33: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)... ..	15
图 34: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)... ..	16
图 35: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)... ..	16
图 36: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)	16
图 37: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	16
图 38: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	17
图 39: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	17
图 40: 房地产竣工面积累计值及同比 (万平)	17
图 41: 房地产开发投资完成额累计值及同比 (亿元)	17
图 42: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)	17
图 43: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)	17
图 44: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	18
图 45: 定制家具上游价格指数变化趋势.....	18
图 46: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	18
图 47: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	18
图 48: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	18
图 49: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	18
图 50: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	19

图 51: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	19
图 52: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	19
图 53: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	19
图 54: 限额以上日用品当月零售额(亿元, %)	19
图 55: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	20
图 56: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	20
图 57: 镀锡薄板价格走势 (元/吨)	20
图 58: 铝材价格走势 (元/吨)	20
图 59: 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 20 日收盘价)	22

1. 家居、造纸供需双优，期待业绩兑现

造纸板块：浆价预期高位震荡，文化纸仍有提涨预期

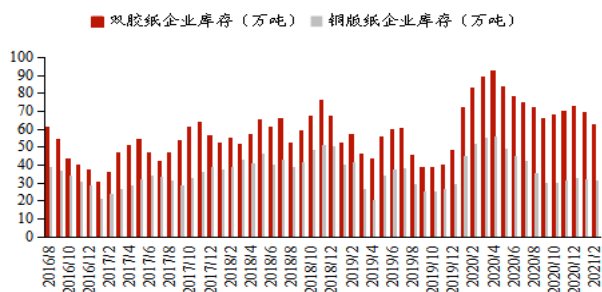
纸浆价格高位震荡，库存处于合理水平。近期由于生活纸小厂开工率下降，纸浆现货市场本周持续小幅下挫（本周针叶浆现货-0.9%、阔叶浆现货-2.9%）。通过和产业专家沟通，我们判断纸浆价格在当前位置有支撑：（1）由于本轮纸浆价格上涨较快，除部分大厂外小厂的库存普遍处在较低水平；（2）由于海外供应商改变出售策略，在中国保税库建立一定库存，因此2月国内部分港口库存小幅上升表现正常。考虑全球主要浆厂抱团提价，且供需处于紧平衡的状态，预期4月纸浆提价落地的概率依然较大。

党建需求开始释放，文化纸或淡季不淡。文化纸目前价格处在上行通道。展望后市：

（1）保守测算党建需求全年贡献文化纸增量30-50万吨（乐观测算100万吨）。对应文化纸企目前的出厂订单已经开始增加，预期7月前需求增量平稳释放，7月后由于出版社大量印制领导新发言的相关资料实现需求小高峰。（2）考虑上游备货，文化纸预期淡季不淡，目前纸厂库存均处在较低水平，4月份提涨预期较为强烈。

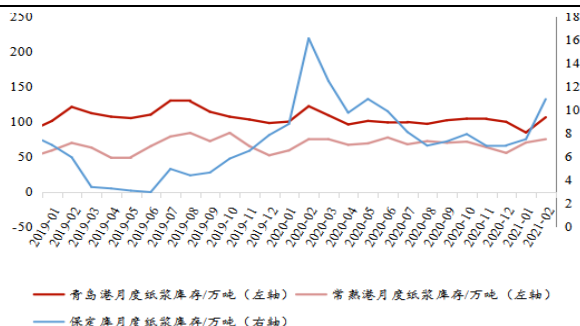
期待浆系造纸21Q1业绩兑现。纸浆及成品纸市场高位盘整甚至持续提涨的背景下，预期浆系造纸的盈利持续处于上升通道。我们预计21Q1**太阳纸业**实现净利润8-9亿元、**晨鸣纸业**实现净利润10-12亿元、**博汇纸业**实现净利润6亿元。考虑4月提涨预期（文化纸、白卡纸均有上升空间），21Q2盈利必将更优。回调持续推荐浆纸一体化标的**晨鸣纸业**（纸浆自给率90%、最为受益本轮纸浆涨价），**太阳纸业**（纸浆自给率40%+、溶解浆及箱板纸贡献弹性）。

图 1：文化纸库存（万吨）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

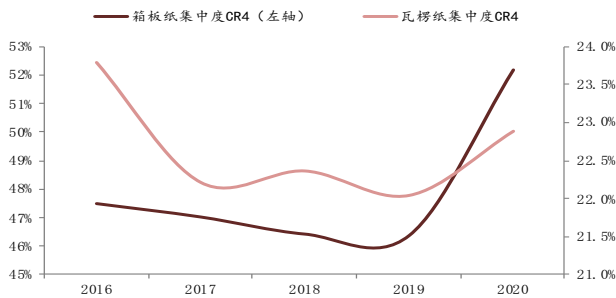
图 2：纸浆港口库存（万吨）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

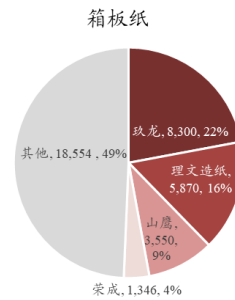
高端箱板纸格局优化，综合盈利仍处低位。由于外废进口限制，高端箱板的原料供给受到约束，进而推动产业格局加速优化。考虑700万吨美废（刚需长纤维）21年禁止进口，且废纸浆由于海外供应链限制不能完全补足，高端箱板纸的份额实质向具有废纸浆布局的产业龙头集中，CR4预期达到80%，龙头企业定价权增强。中低端箱板纸虽然持续处于洗牌阶段，龙头纸企通过较好的价格策略实现小厂清退。考虑目前产业价格、单位盈利均处于较低水平，持续重点建议布局提价空间较大的废纸系标的，优选废纸浆布局完善、高端箱板纸释放盈利弹性的性价比标的**山鹰国际**、**玖龙纸业**。

图 3：箱板纸、瓦楞纸 CR4



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 4：箱板纸竞争格局（单位：千吨）



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

家居板块：315 大促开启，看好 21Q1 业绩兑现

龙头纷纷推出 315 促销套餐引流，抢占终端份额。年后家居行业进入销售旺季，龙头纷纷借势推出促销套餐进行引流，进一步刺激消费。整体来看，特惠套餐的内容与往年差异不大，但线上直播促销的形式成为了主流：（1）索菲亚 19999 元全屋套餐、司米橱柜 11999 元套餐加价送厨电和餐具等；欧派家居推出 7999 元橱柜贝尔套餐、498 元/平整装套餐等；尚品宅配推出 7028 元卧室套餐；志邦家居推出 7999 元范特西橱柜套餐、19700 元 24 平自由定制。（2）龙头品牌线上直播带货、预约礼、红包雨等活动引流效果突出，小品牌的活动则主要以线下为主。我们认为 20 年疫情洗牌行业竞争格局后，本轮 315 家居大促进一步巩固龙头份额。我们与部分龙头沟通来看，欧派家居 315 期间的接单情况表现预计最为亮眼，其 3 月订单增速有望延续 1-2 月翻倍增长的态势，志邦家居（各片区反馈较好）、金牌厨柜（与 318 周年庆一起办、终端销售反馈好）预期亦有较好表现。

图 5：主要家居龙头 315 促销手段一览

公司	门店/活动	315 促销活动
索菲亚	索菲亚 315 绿色家活动（线上）	全屋套餐 ：19999 元套餐 22 平米，可全屋免费升级无醛添加康纯板（衣柜、隔断柜、玄关柜、电视柜、书柜、酒柜、餐边柜、储物柜）； 秒杀活动及红包礼包 ：（1）0 元设计全屋，1 元抢爆款衣柜（首平米 1 元）、1 元秒杀 999 元橱柜定制金；（2）1 元抵 2388 元（500 元特权金、1888 元定制礼包）；（3）免费领 1200 元红包（通用券 100 元；衣柜券满 10000 元减 200 元、满 15000 元减 300 元；橱柜券、家品券、木门券满 10000 元减 200 元）
	司米 315 橱柜换购风暴（线上）	橱柜套餐 ：（1）19999 元定制莫里斯 Pro，额外享受免费升级：免费升级无醛添加康纯板、免费升级老板电器烟灶具、免费升级欧洲标准柜身板、免费升级欧洲标准吊柜工艺、免费升级欧洲标准水槽柜工艺。（2）13999 元定制拉维尔橱柜套餐、15999 元定制新品莫里斯橱柜套餐、12999 元星影 Pro 橱柜、13999 元里昂橱柜套餐。套餐均为：3 米标准地柜+3 米标准台面+1 米标准吊柜+星盒龙头+多功能拉篮+免费升级老板电器烟灶具。 礼包 ：下定司米橱柜再加 999 元，送价值 5998 元老板电器洗碗机+价值 499 元北欧轻奢琥珀套餐五件套。预存 2 万再加 999 元，送价值 7999 元东芝 10KG 纳米级洁净洗衣机。
欧派家居	欧派线上+线下	橱柜 ：（1）贝尔 1299 元/平；莫丽 1599 元/平；（2）贝尔套餐 7999 元（3 米台面+3 米地柜+1 米吊柜+水槽）+2999 元可购买烟灶组合同时可免费升级价值 3280 元 6 系纳米水槽；艾里斯套餐 12800 元、慕晓套餐 15800 元（均为 3.6 米台面+3.6 米地柜+1.5 米吊柜+烟机+灶具+水槽）；（3）下定橱柜价 999 元送林内 13L 燃气热水器，消费满 3 万元免费送双立人厨具 6 件套。（4）315 期间，线上预约报名并到当地欧派橱柜门店可免费领取签到礼一份、下定橱柜免费领价值 1188 元双立人浅烧锅一个。 全屋 ：整装套餐 498 元/平。 木门 ：诺亚卧室门、诺美卫生间门 1999 元/樘。 浴室柜 ：可可西里浴室柜 2980 元/套。 红包抽奖 ：2021 年家装红包，双立人六件套、2080 元定制礼包等。 直播带货 ：代言人孙俪、贾乃亮带货直播，抽奖福利包括 22 平米无醛套餐、慕斯床垫等。
		尚品宅配 ：线上 特惠套餐 ：卧室套餐 7028 元、上下床儿童房套餐 5838 元、电视柜组合 3400 元、浴室柜+坐便器 3899 元、1.2 米阳台洗衣柜套餐 6999 元（送变频海尔滚筒洗衣机）。 线上预约礼 ：线上预约免费抽奖+送 2000 元代金券*3（每满 10000 减 2000，仅限正价品类）+送价值 2000 元设计礼包
志邦家居	线上	特惠产品 ：范特西橱柜、半岛铁盒橱柜 7999 元，预定送 1299 元松下电饭煲；范特西衣柜 7999 元，预定送 999 元德国五金礼包；钢琴曲橱柜 19700 元，预定送松下电饭煲+垃圾处理处理器；时尚卫浴柜、阳台柜 4999 元（需配货橱柜或衣柜产品）。 特惠套餐 ：（1）24 平自由定制 19700 元，满额 1 万元送喜临门床垫；（2）橱柜套餐 12700 元，预定送松下电饭煲、100 抵 300 元券；（3）一厨两卧套餐 19700 元（3 米双饰面厨房+老板烟灶+8.5 平定制）、买橱柜送衣柜；（4）阳台+卫浴 9999 元/套（2.4 平阳台柜+松下洗衣机+1 米卫浴柜+智能马桶+星盒龙头+镜子）。 满减满赠 ：预定送德国五金包、松下电饭煲、预定 1 万送 3050 元喜临门床垫或 3980 元 3M 净水器、定单满 4 万送 7999 元老板洗碗机、满 5 万送 9999 元丝涟床垫、满 9 万送 9999 元松下冰箱、满 10 万送 12999 元松下洗烘一体机。
		好莱客 ：315 净醛品质月 举办 315 净醛品质月 ：汉川工业 4.0 基地亮相。促销：无醛添加套餐 19888 元买 24 平送 4 平
敏华控股	芝华仕	特惠单品 ：真皮芝华仕固定款沙发（曲尺 3 件沙发）10599 元、布艺电动头等舱功能沙发（大曲尺 4 座位）7999 元、休闲鹿皮绒沙发（曲尺 3 件+单人位）9099 元、真皮电动头等舱功能沙发（3+1 座位）9999 元。
顾家家居	全屋定制	“平价定制轻奢”套餐 ：35600 元套餐，包含 6 个无醛健康轻奢全屋柜类，还包括价值 8999 元的顾家真皮大床以及一个 3999 元的深睡床垫。

资料来源：各公司官网、天猫、京东等，浙商证券研究所

关注 21Q1 板块业绩兑现。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 80-100%）、索菲亚（同比 19 年增长 30-40%）、志邦家居（同比 19 年增长 60-100%）、金牌厨柜（同比 19 年增长 50-60%）、尚品宅配（同比 19 年增长 20-30%）、顾家家居（同比 19 年增长 40-50%）、喜临门（同比 19 年增长 40-50%）、梦百合（同比 20 年增长 60+%）、江山欧派（同比 20 年增长 40+%）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。

图 6：部分家居龙头 21Q1 业绩前瞻（浙商轻工预测，非公司口径）

单位：亿元		21Q1收入	YOY	21Q1利润	YOY	21Q1vs19Q1收入增速
定制家居	欧派家居	39.6	176.9%	1.84	181.3%	80-100%
	志邦家居	8.3	153.7%	0.63	141.6%	60-100%
	索菲亚	15.0	96.5%	1.39	839.6%	25-30%
	金牌厨柜	4.2	56.2%	0.29	375.0%	50-60%
	尚品宅配	15.9	108.6%	-	-	20-30%
软体家居	顾家家居	35.7	55.9%	4.13	34.5%	40-50%
	喜临门	12.2	68%	0.33	61.8%	40-50%
	梦百合	17.80	68.3%	1.04	30%	100-120%
精装家居	江山欧派	4.21	40%	0.52	40%	70-80%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

优选高成长、低估值标的。从成长性与估值匹配度角度来看，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 0.92、0.62）；②软体家居中喜临门（21、22 年 PEG 分别为 0.53、0.76）；③成品家居曲美家居（21、22 年 PEG 分别为 0.14、0.41）；④出口赛道梦百合（21、22 年 PEG 分别为 0.32、0.5）；⑤精装家居江山欧派（21、22 年 PEG 分别为 0.61、0.57）、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、0.44）。目前估值较一线龙头折价幅度较大，建议重点关注。

图 7：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%	38.10	32.63	1.82	1.95
	索菲亚	13.61	16.7%	15.60	14.7%	24.83	21.65	1.49	1.48
	尚品宅配	5.61	75.8%	6.58	17.2%	30.71	26.22	0.41	1.53
	志邦家居	4.94	24.9%	6.10	23.6%	26.04	21.08	1.04	0.89
	金牌厨柜	3.59	22.4%	4.53	26.2%	20.61	16.33	0.92	0.62
软体家居	皮阿诺	2.69	37.4%	3.37	25.4%	16.15	12.88	0.43	0.51
	顾家家居	16.03	20.6%	19.13	19.4%	30.93	25.91	1.50	1.34
	敏华控股	23.66	25.1%	28.39	20.0%	27.22	22.69	1.09	1.14
	喜临门	4.43	41.5%	5.46	23.2%	21.85	17.73	0.53	0.76
成品家居	美克家居	5.01	92.3%	6.10	21.8%	18.92	15.54	0.21	0.71
	曲美家居	2.98	132.7%	3.96	32.8%	18.01	13.56	0.14	0.41
出口家居	梦百合	7.90	56.1%	10.11	27.8%	17.70	13.85	0.32	0.50
	恒林股份	5.17	31.8%	6.32	22.3%	12.62	10.32	0.40	0.46
	永艺股份	3.28	27.6%	4.04	23.1%	11.32	9.20	0.41	0.40
	麒盛科技	4.79	22.8%	6.02	25.7%	11.30	8.99	0.50	0.35
建材家居	江山欧派	5.94	30.1%	7.48	25.9%	18.50	14.69	0.61	0.57
	大亚圣象	8.17	15.2%	9.62	17.7%	9.68	8.22	0.64	0.46
	帝欧家居	8.29	36.5%	10.64	28.3%	8.67	6.76	0.24	0.24
	海鸥住工	2.24	46.4%	2.94	30.8%	17.62	13.47	0.38	0.44

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 8：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家专卖店	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

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高，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 20X）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 15.33X）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 16X）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，轻工板块小涨

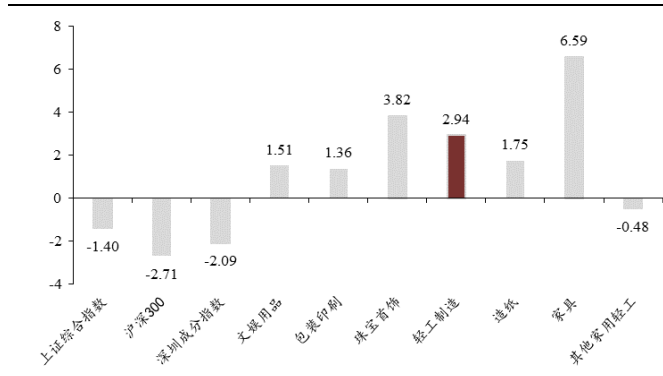
2.1. 市场回顾：家具板块表现强势

本周大盘整体表现来看，上证综指跌 1.40% 收于 3404.66 点；深证成指跌 2.09% 收于 13606.00 点；沪深 300 跌 2.71% 收于 5007.09 点；指数略有回落。

轻工制造周内涨 2.94%，细分板块分化较大，具体来看：家具（+6.59%）本周涨幅最大，其次为珠宝首饰（+3.82%）、造纸（+1.75%）、文娱用品（+1.51%）、包装印刷（+1.36%）、其他家用轻工（-0.48%）。

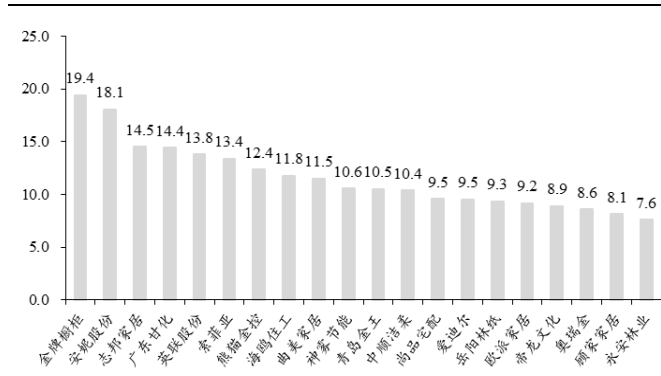
本周个股表现来看,涨幅居前的公司包括金牌橱柜(+19.4%)、安妮股份(+18.1%)、志邦家具(+14.5%)、广东甘化(+14.4%)、英联股份(+13.8%);跌幅居前的公司包括新宏泽(-18.1%)、粤华包B(-8.7%)、冠豪高新(-6.2%)、金洲慈航(-5.3%)、永吉股份(-4.3%)

图 9: 本周市场涨跌幅(%)



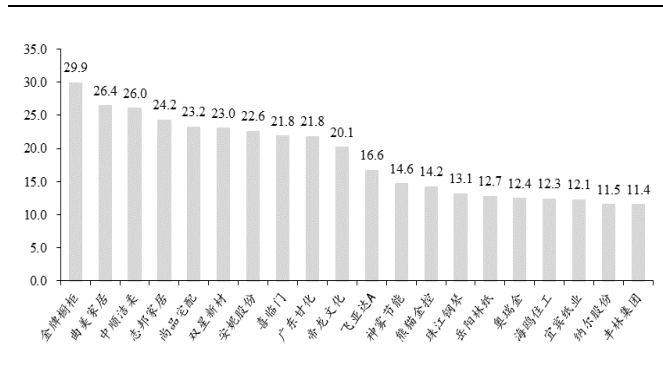
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 10: 板块单周涨跌幅前二十的股票(%)



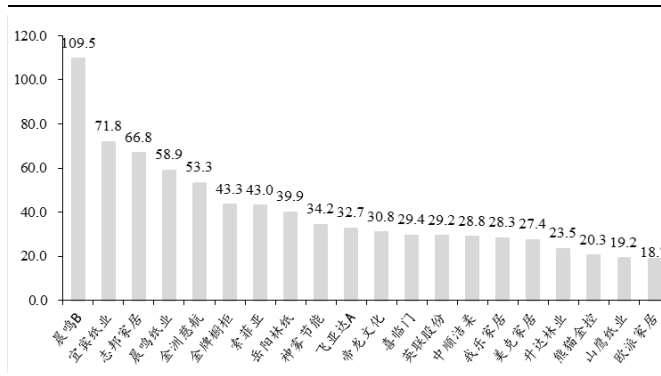
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 11: 板块单月涨跌幅前二十的股票(%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 12: 板块年度涨跌幅前二十的股票(%)



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

潮宏基: 根据 2020 年未经审计数据,公司全年实现营业总收入 32.18 亿元(-9.18%),实现净利润 1.40 亿元(+72.72%);其中,第四季度实现净利润为 6047 万元(+150%)。

甘化科工: 发布 2021 年限制性股票激励计划,拟授予 422.86 万股,占公司股本总额的 1%;其中首次授予 396.96 万股,占公司股本总额的 0.90%。

甘化科工: 广东甘化科工股份有限公司于近日接到控股股东德力西集团有限公司通知,获悉其将持有的部分公司股份提前解除质押。质押数量 2000 万股,占总股本 4.25%。

高乐股份: 因公司大股东新鸿辉实业违约,其持有公司股份共计 947.2 万股被卖出,占公司总股本 1%。

裕同科技: 截至 2021 年 3 月 15 日,公司第二期员工持股计划累计买入公司股票 2085.02 万股,占公司总股本的 2.22%,成交总金额 6.55 亿元(不含交易费用),成交均价 31.42 元/股。

冠豪高新: 发布 2020 年年度报告,公司营业总收入为 24.40 亿元(-5.97%),归属于上市公司股东的净利润为 1.79 亿元(+4.83%),扣除非经常性损益后的净利润为 1.57 亿

元(+5.57%)。

冠豪高新: 发布 2020 年度利润分配方案公告, A 股每股派发现金红利 0.045 元(含税)。

中顺洁柔: 2021 年 3 月 15 日, 公司分别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了《宿迁新建 40 万吨高档生活用纸项目投资协议》。

劲嘉股份: 截至 2021 年 3 月 16 日, 公司累计回购股份 1919.64 万股, 约占公司目前总股本的 1.31%, 成交金额为 1.81 亿元(不含交易费用)。

劲嘉股份: 3 月 18 日, 公司以集中竞价方式实施回购股份, 回购股份数量为 62.5 万股, 约占公司目前总股本的 0.04%, 最高成交价为 10.32 元/股, 最低成交价为 10.19 元/股, 成交金额为 6,41.6 万元。

***ST 宜生:** 2021 年 3 月 15 日, 公司收到上海证券交易所自律监管决定书, 上海证券交易所决定终止公司股票上市。

顾家家居: 顾家黄冈公司与黄冈市自然资源和规划局签署《国有建设用地使用权出让合同》, 使用人民币 3,271 万元取得 19.46 万平方米土地使用权, 用于投资建设华中(黄冈)第二制造基地项目。

顾家家居: 截至今日, 增持时间已过半, 公司董事兼高级管理人员李东来先生共增持股份约 12 万股, 占公司总股本的 0.02%, 增持金额 943.75 万元。

山鹰国际: 山鹰国际控股股份公司, 审议通过了《关于新增竹浆采购日常关联交易的议案》。

昇兴股份: 非公开发行 A 股股票发行情况报告书, 发行数量: 1.44 亿股, 发行价格: 5.19 元/股, 募集资金净额: 7.365 亿元。

博汇纸业: 控股股东开展融资融券业务, 截至本公告之日, 博汇集团持有公司股份 3.85 亿股股份, 占公司总股本的 28.84%。

美凯龙: 2021 年 3 月 19 日通过《红星美凯龙家居集团股份有限公司第三期员工持股计划管理办法》。

索菲亚: 关于竞得土地使用权并签署国有土地出让合同的公告, 出让面积:5,593 平方米, 土地出让价款:11.95 亿元。

3. 产业跟踪: 纸浆、造纸价格持平

3.1. 造纸产业: 原纸纸浆价格基本持平, 纸浆期货下跌

3.1.1. 价格数据: 本周纸浆、原纸价格基本持平

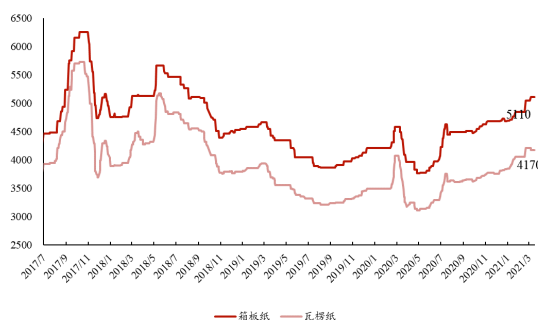
截至 3 月 19 日的原纸价格: 箱板纸市场价 5110 元/吨(周变化+0 元/吨, 月变化+267 元/吨); 瓦楞纸 4170 元/吨(周变化+0 元/吨, 月变化+112 元/吨); 白板纸 5805 元/吨(周变化+0 元/吨, 月变化+450 元/吨); 铜版纸 7310 元/吨(周变化+0 元/吨, 月变化+1380 元/吨); 双胶纸 7350 元/吨(周变化-75 元/吨, 月变化+1425 元/吨); 白卡纸 9814 元/吨(周变化+10 元/吨, 月变化+1857 元/吨)。

截至3月19日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格2233元/吨（周变化-12元/吨，月变化-92元/吨）。截至3月18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19日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价734美元/吨（周变化+11美元/吨，月变化+130美元/吨）；针叶浆外商平均价959美元/吨（周变化+0美元/吨，月变化+144美元/吨）；纸浆期货方面，纸浆2104（SP2104）3月19日收7116（周变化-204/吨，涨幅-2.31%），比全年低点上涨幅度为62.76。

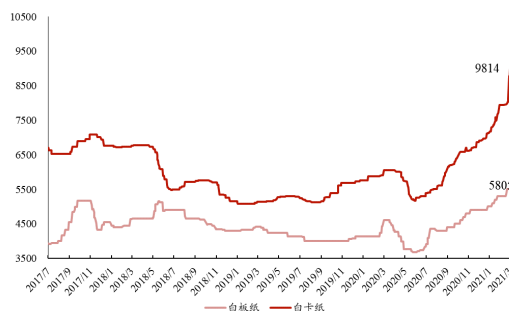
截至3月19日的溶解浆价格：溶解浆价格7500元/吨（周变化0元/吨，月变化+300元/吨）；截至3月19日，粘胶短纤15600/吨（周变化+0元/吨，月变化+1100元/吨）；粘胶长丝37000元/吨（周变化+0元/吨，月变化+500元/吨）。

图 13：箱板瓦楞纸价格走势（元/吨）



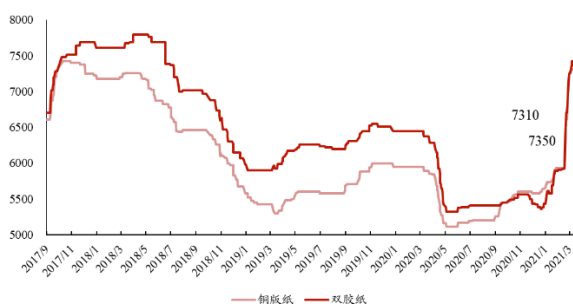
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 14：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 15：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 16：生活用纸价格走势（元/吨）



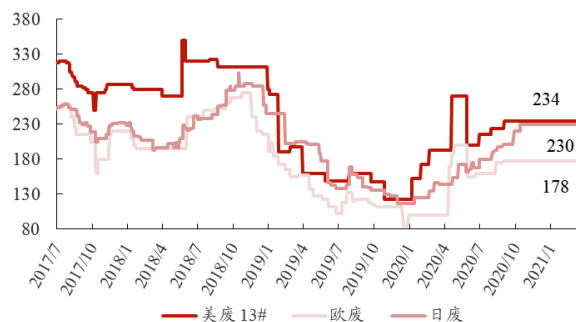
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 17: 国废价格走势 (元/吨)



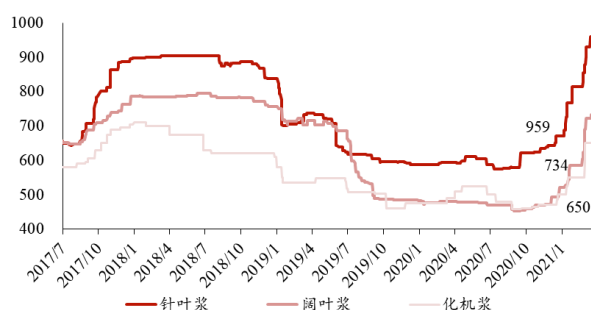
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 18: 外废价格走势 (美元/吨)



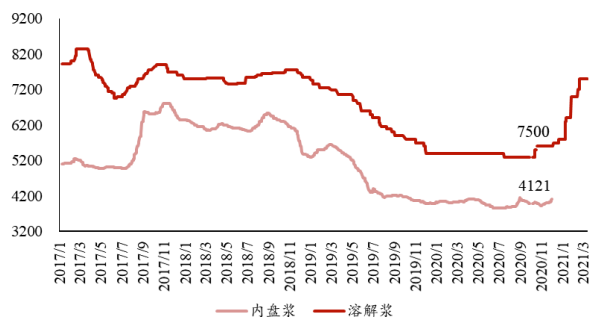
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 19: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)



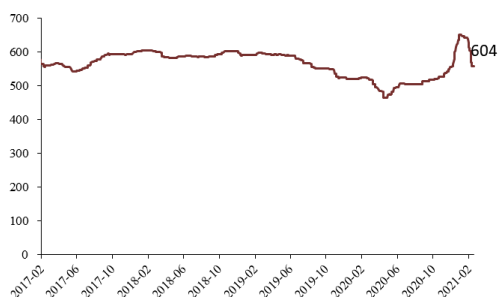
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 20: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨)



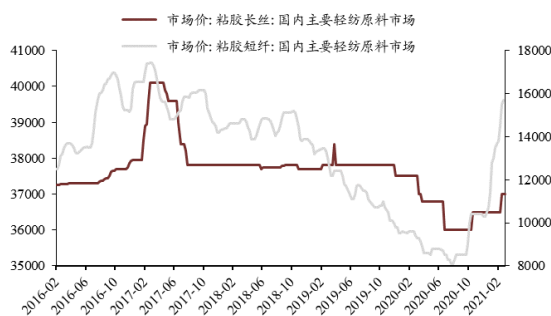
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 21: 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 22: 粘胶纤维市场价 (元/吨)

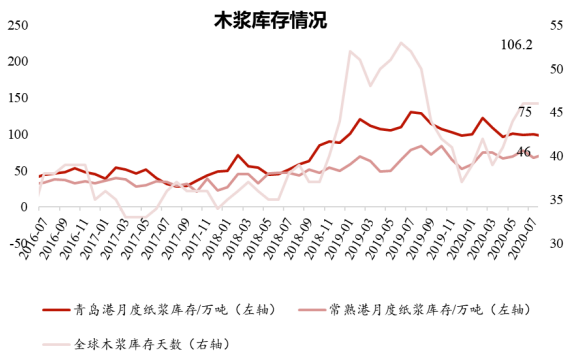


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

3.1.2. 库存数据: 木浆库存环比增加, 双胶纸库存下降

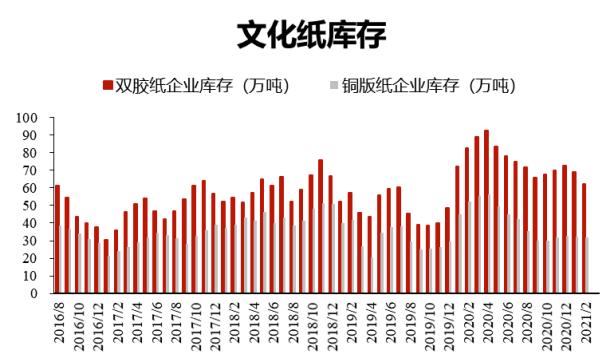
截至 2 月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 181.2 万吨, 环比增加 26.5 万吨。双胶纸企业库存 62.31 万吨, 环比减少 6.79 万吨; 铜版纸企业库存 31.73 万吨, 环比下降 0.47 万吨。瓦楞纸社会库存 127.76 万吨, 环比增加 15.96 万吨; 箱板纸社会库存 201.93 万吨, 环比增加 15.33 万吨; 白卡纸社会库存 130 万吨, 环比减少 3.6 万吨; 白板纸社会库存 70.18 万吨, 环比减少 8.32 万吨。

图 23: 木浆库存情况 (万吨, 天)



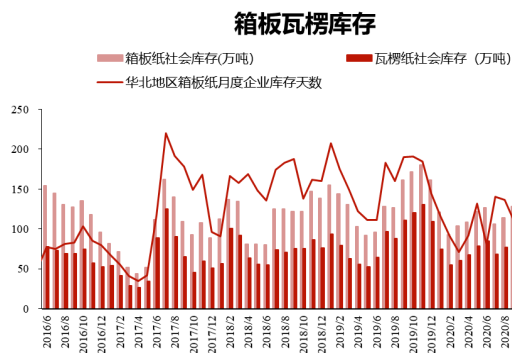
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 24: 文化纸库存情况 (万吨, 天)



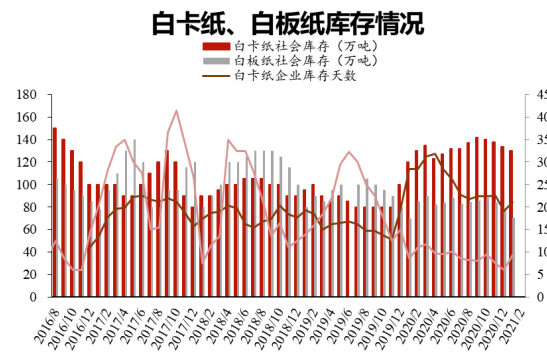
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 25: 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 26: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)

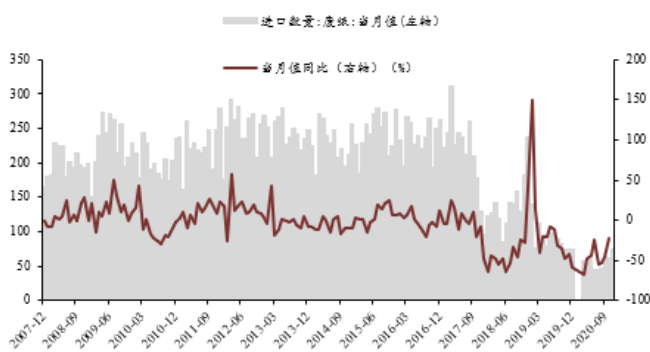


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

3.1.3. 贸易数据: 纸浆 12 月进口同比上升 14.22%

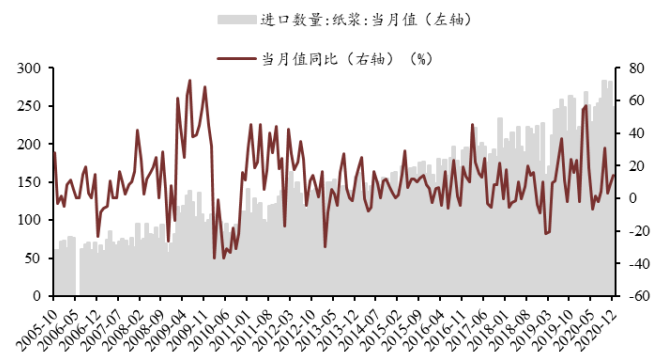
原材料方面, 21 年 2 月进口纸浆 237 万吨, 环比下降 19.93%, 同比下降 3.66%; 20 年 11 月进口废纸 73.82 万吨, 环比上升 19.12%。成品纸方面, 20 年 12 月进口箱板纸 37.10 万吨, 同比上升 39.98%; 进口瓦楞纸 42.33 万吨, 同比上升 135.17%。

图 27: 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 28: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)



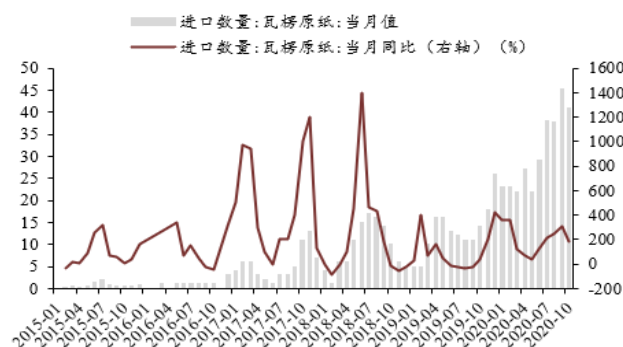
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 29: 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 30: 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 21 年 2 月固定资产投资完成额累计增速 16.8%

21 年 2 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速 16.8%。

图 31: 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, %)



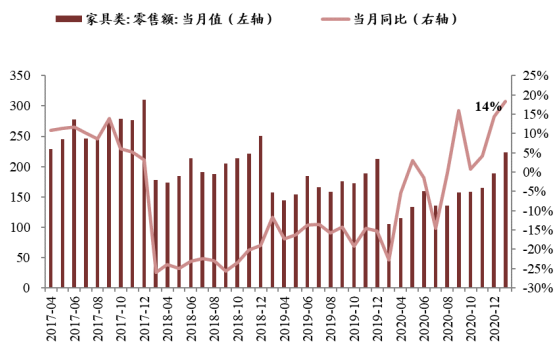
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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 2 月建材家居卖场销售额 450.3 亿美元, 同比上升 98.95%

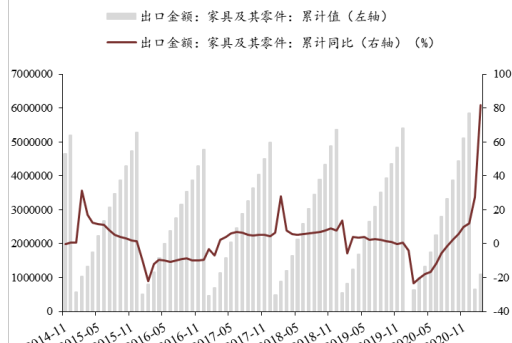
20 年 2 月家具零售额 223 亿元, 同比上涨 112.18%, 环比上涨 18.24%; 21 年 2 月, 建材家居卖场销售额 450.3 亿元, 同比上升 98.95%, 环比下降 40.4%; 21 年 1-2 月我国家具及零件累计出口销售额 110.2 亿美元, 累计同比上升 81.7%。

图 32: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)



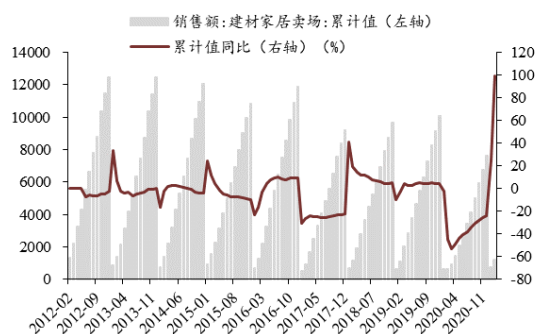
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图 33: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



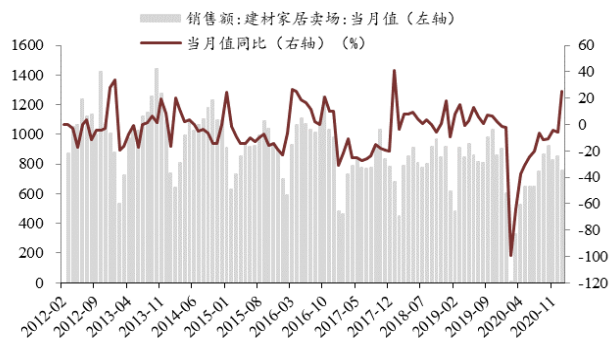
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 34: 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 35: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)

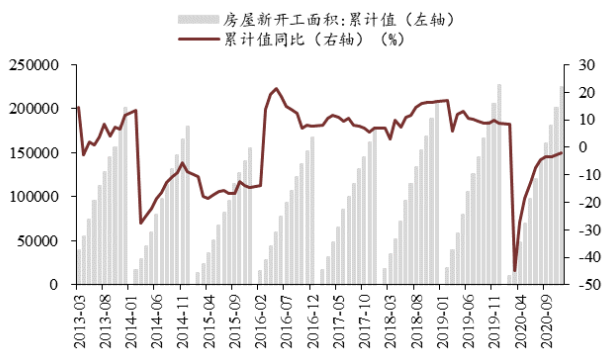


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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%

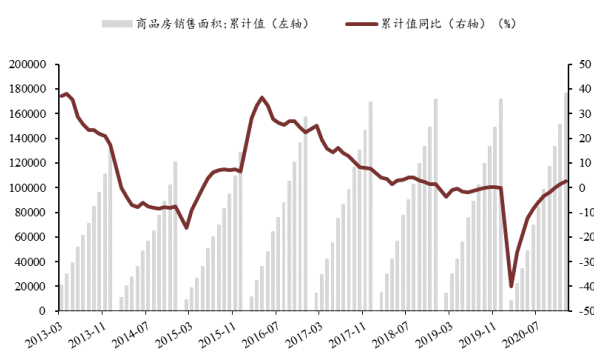
截至21年1月，房屋新开工面积累计224433万平方米，同比下降1.20%；商品房销售面积累计176086万平方米，同比增加2.64%。21年2月，30大中城市中**一线城市**（北京、上海、广州、深圳）成交22536套，**同比上涨293.85%，环比下降50.9%**；成交面积236.36万平，**同比上升310.42%，环比下降50.91%**。**二线城市**（天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春）成交39323套，**同比上升271.25%**；成交面积453.9万平，**同比上升269.5%**。**三线城市**（无锡、东莞、昆明、石家庄、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 36: 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 37: 商品房销售面积累计值及同比(万平, %)



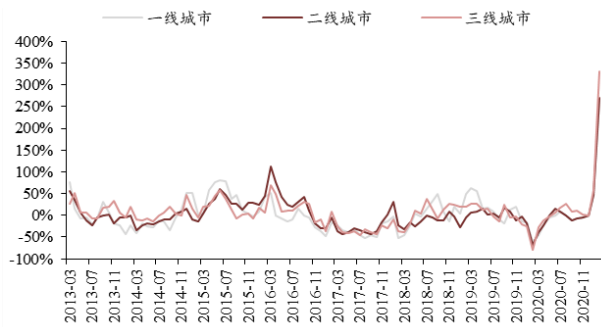
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 38: 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 39: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)

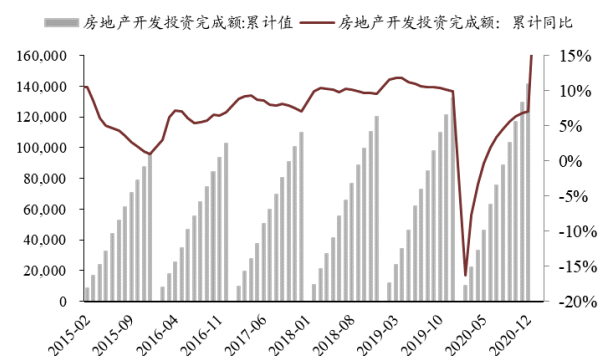


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

截止 21 年 2 月, 房地产开发投资累计完成额 13985.87 亿元, 累计同比上升 38.26%。

房屋竣工面积累计 13524.97 万平方米, 累计同比上涨 40.36%。

图 40: 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

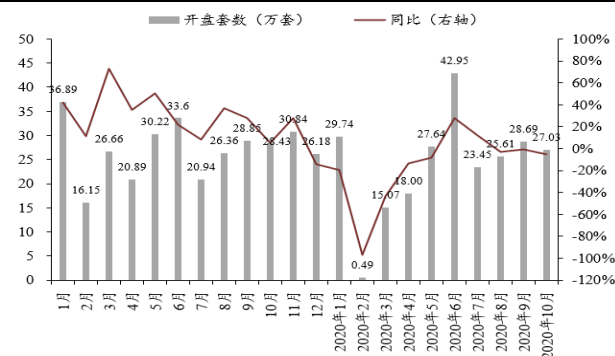
图 41: 房地产开发投资完成额累计值及同比 (亿元)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

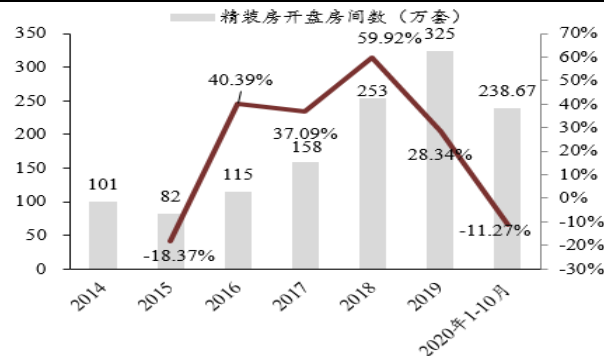
2020 年 1-10 月精装房开盘套数 238.7 万套 (-11.27%)。

图 42: 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 43: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)

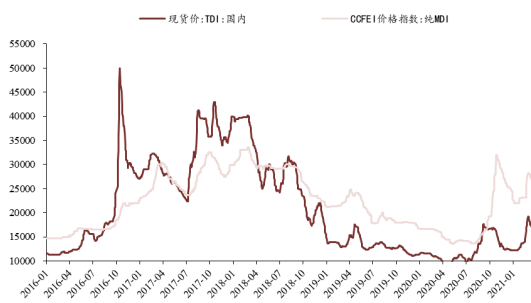


资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

3.2.3. 原料数据: TDI、MDI 价格本周下降

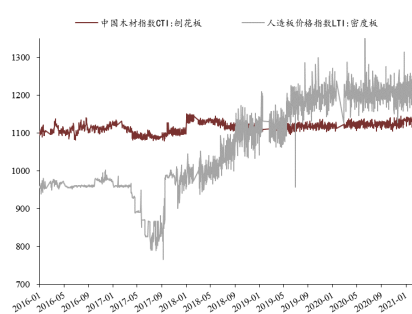
截至 3 月 19 日, 软体家具上游 TDI 国内现货价 16500 元/吨 (周变化-900 元/吨); 纯 MDI 现货价 26800 元/吨 (周变化-700 元/吨)。截至 3 月 18 日, CTI 刨花板指数为 1132.34 (周涨幅-0.24%), 人造板密度板指数 1231.4 (周涨幅+0.95%)。

图 44: 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 45: 定制家具上游价格指数变化趋势



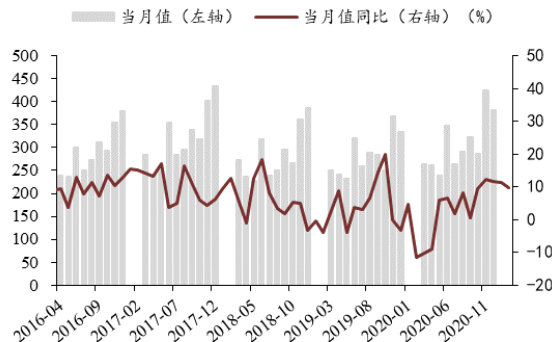
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3. 必选消费&包装: 日用品类零售额 1092.7 亿元, 同比上升 30.52%

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 46: 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 47: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)

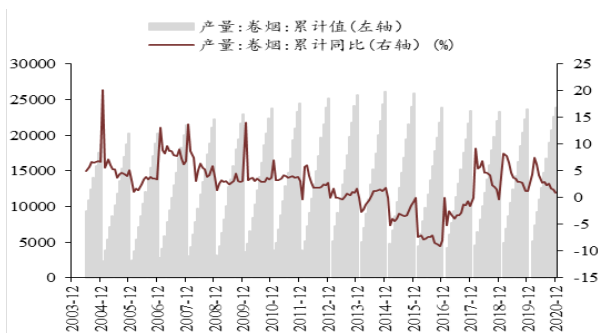


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

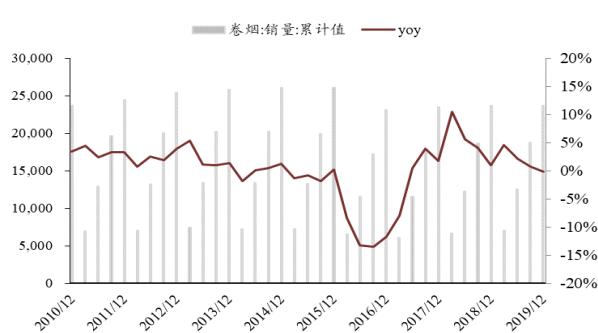
2020 年 1-12 月卷烟累计产量为 23863.70 亿支, 累计同比上升 0.90%。

图 48: 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 49: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



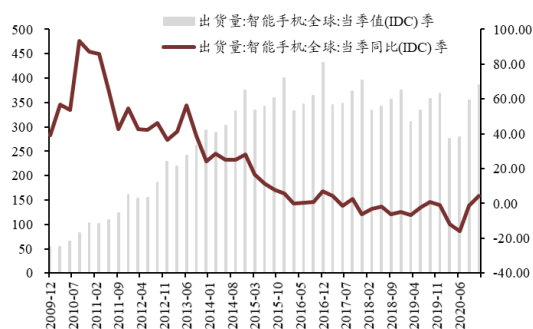
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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%。

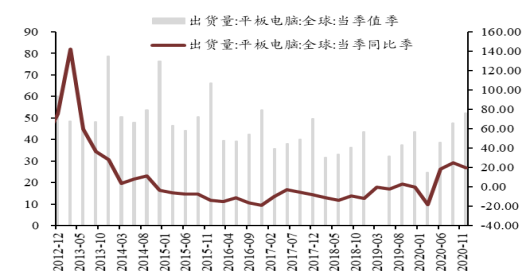
2020 年 Q4 全球智能手机出货量 3.86 亿部, 同比上升 4.3%; 全球平板电脑出货量 5220 万台, 同比上升 19.5%; 全球 PC 出货量 9159.0 万台, 同比上升 27.6%。

图 50: 全球智能手机出货量 (百万部, %)



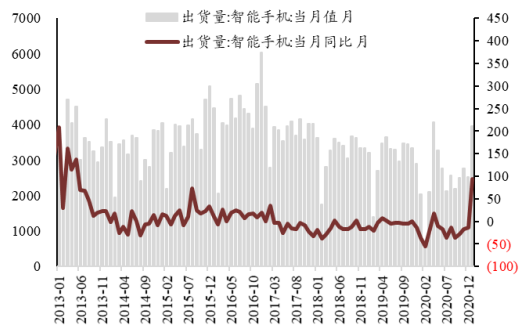
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 52: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)



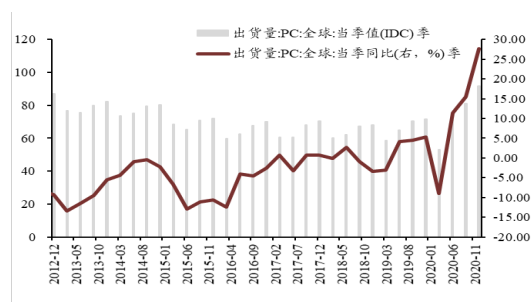
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 51: 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 53: 全球 PC 出货量 (百万部, %)

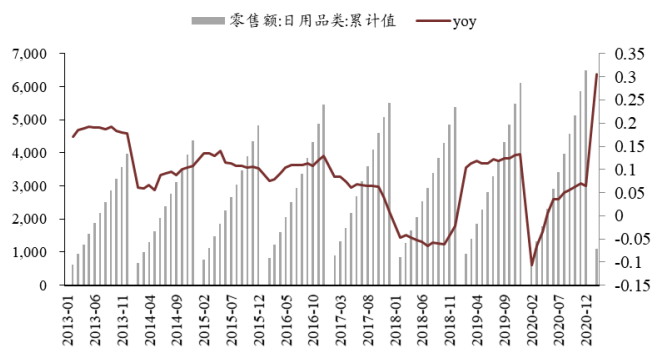


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.4. 日用消费: 日用品类 1-2 月零售额 1092.7 亿元, 同比上升 30.52%

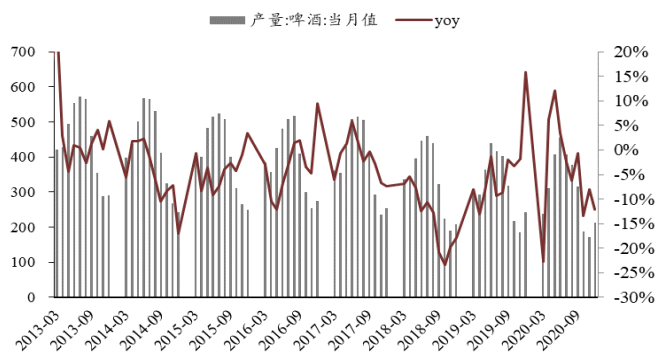
2021 年 1-2 月限额以上批发零售业日用品类零售额 1092.7 亿元, 同比上升 30.52%; 2020 年 12 月啤酒产量 212.70 万千升, 同比下降 12.18%; 软饮料产量 1254.90 万千升, 同比下降 10.59%。

图 54: 限额以上日用品当月零售额(亿元, %)



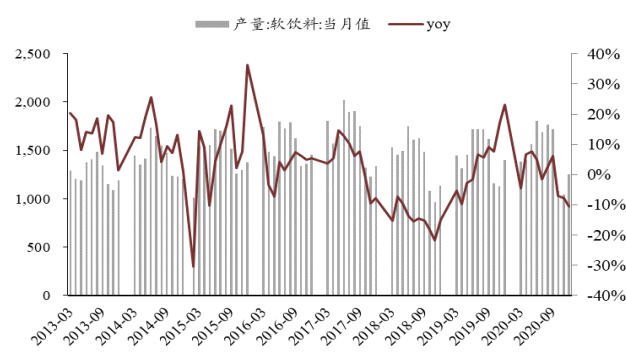
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 55: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 56: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)

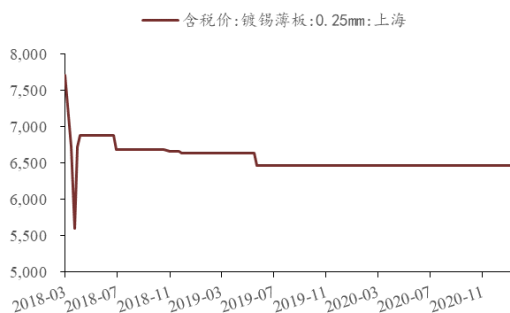


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.5. 金属包装: 镀锡薄板价格维持稳定

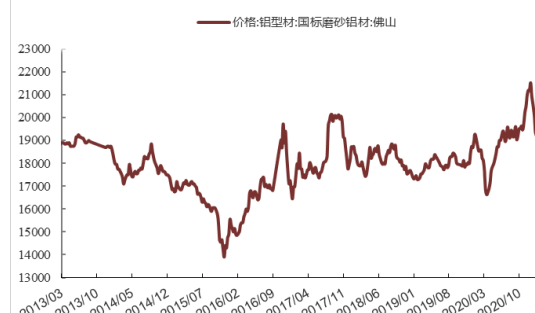
截至 2021 年 3 月 18 日, 镀锡薄板本周均价为 6460 元/吨 (持平), 截至 2021 年 3 月 12 日, 铝材本周均价为 21560, 上涨 270 元/吨 (+1.27%)。

图 57: 镀锡薄板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 58: 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: 原油价格下跌, 聚乙烯价格大幅上升

BRENT 原油本周均价为 66.62 美元/桶 (上周均价为 68.32 美元/桶, -2.75%), WTI 本周均价为 63.24 美元/桶 (上周均价为 65.03 美元/桶, -2.74%); 期货结算价(连续): 聚氯乙烯(PVC): 本周均价 9020 元/吨 (上周 8628 元/吨, +4.54%); 期货结算价(连续): 线型低密度聚乙烯(LLDPE): 本周均价 8879 元/吨 (上周 8886 元/吨, -0.079%)。

图 59: 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
300945.SZ	曼卡龙	2021-03-23	临时股东大会
605268.SH	王力安防	2021-03-24	临时股东大会
002240.SZ	盛新锂能	2021-03-24	临时股东大会
831445.OC	龙竹科技	2021-03-27	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
002751.SZ	易尚展示	2021-03-23
603221.SH	爱丽家居	2021-03-23

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：首选成长，持续推荐太阳纸业（细分产品均处向上周期、规模扩张）、山鹰国际（箱板高成长优质个股）。

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）、雾芯科技（雾化品牌绝对龙头）。

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 20 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	959.98	2108.18	14.6%	45.54	2552.65	21.1%	37.61
索菲亚	337.85	1186.39	10.1%	28.48	1400.94	18.1%	24.12
尚品宅配	172.39	311.30	-3.2%	55.38	555.02	78.3%	31.06
志邦家居	128.57	395.19	20.0%	32.53	521.92	32.1%	24.63
金牌橱柜	73.90	292.93	20.8%	25.23	358.60	22.4%	20.61
皮阿诺	43.37	195.40	11.5%	22.20	268.56	37.4%	16.15
好莱客	56.15	301.01	-17.4%	18.66	365.17	21.3%	15.38
麒盛科技	54.15	395.77	0.2%	13.68	493.02	24.6%	10.98
梦百合	139.92	501.22	34.13%	27.92	801.42	59.9%	17.46
顾家家居	495.71	1311.62	13.0%	37.79	1652.99	26.0%	29.99
喜临门	96.85	313.40	-17.6%	30.90	440.11	40.4%	22.01
大亚圣象	79.04	792.48	10.1%	9.97	894.52	12.9%	8.84
江山欧派	109.88	456.52	74.7%	24.07	593.88	30.1%	18.50
帝欧家居	71.91	591.58	4.5%	12.16	786.09	32.9%	9.15
坚朗五金	503.18	815.43	85.6%	61.71	1168.78	43.3%	43.05
美克家居	94.77	260.51	-47.8%	36.38	500.90	92.3%	18.92
曲美家居	53.62	128.00	55.8%	41.89	297.83	132.7%	18.01
美凯龙	372.54	2833.16	-36.8%	13.15	4355.95	53.7%	8.55
东易日盛	31.72	24.50	109.8%	129.46	226.00	822.4%	14.03
海鸥住工	39.52	153.33	17.1%	25.79	224.48	46.4%	17.62
永艺股份	37.18	268.81	48.2%	13.83	358.50	33.4%	10.37
好太太	54.82	290.45	3.9%	18.87	332.91	14.6%	16.47
造纸							
晨鸣纸业	304.39	1764.20	6.5%	17.25	4095.59	132.1%	7.43
太阳纸业	416.01	1970.06	-9.6%	21.12	3856.24	95.7%	10.79
仙鹤股份	181.51	714.68	62.5%	25.40	859.76	20.3%	21.11
博汇纸业	200.66	834.92	524.1%	24.03	2349.46	183.8%	8.54
山鹰纸业	165.44	1490.80	9.5%	11.10	1948.80	30.7%	8.49
中顺洁柔	352.53	904.67	49.8%	38.97	1124.15	24.3%	31.36
包装							
裕同科技	277.97	1162.25	11.2%	23.92	1428.58	22.9%	19.46
劲嘉股份	150.15	828.46	-5.5%	18.12	1060.63	28.0%	14.16
集友股份	126.66	71.78	-64.4%	176.45	241.00	235.7%	52.56
东风股份	77.93	541.00	31.3%	14.40	553.00	2.2%	14.09
美盈森	55.74	350.00	-34.6%	15.93	405.00	15.7%	13.76
合兴包装	49.54	319.87	18.7%	15.49	402.79	25.9%	12.30
奥瑞金	137.97	703.48	3.0%	19.61	863.72	22.8%	15.97
永新股份	51.50	303.03	12.6%	17.00	336.83	11.2%	15.29
文具&其他							
晨光文具	704.29	1225.14	15.6%	57.49	1538.44	25.6%	45.78

齐心集团	88.60	300.36	30.5%	29.50	413.61	37.7%	21.42
盈趣科技	266.60	1035.26	6.4%	25.75	1385.03	33.8%	19.25
豪悦护理	154.85	601.98	90.9%	25.72	696.52	15.7%	22.23
百亚股份	85.43	183.32	43.1%	46.60	237.59	29.6%	35.96
港股							
敏华控股	644.14	1816.79	10.9%	35.45	2400.67	32.1%	26.83
玖龙纸业	542.42	4168.45	7.5%	13.01	7485.96	79.6%	7.25
理文造纸	326.87	3523.82	8.9%	9.28	4031.50	14.4%	8.11
维达国际	316.08	1874.33	64.7%	16.86	2090.67	11.5%	15.12
恒安国际	639.44	4594.81	21.0%	13.92	5399.01	14.2%	11.84
中粮包装	53.33	334.67	10.8%	15.94	404.67	20.9%	13.18
泡泡玛特	961.73	600.00	33.0%	160.29	1203.00	100.5%	79.94
思摩尔国际	3893.06	3907.00	72.5%	99.64	5638.00	44.3%	69.05

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