

# 家具成本担忧正逐步淡化，电子烟拟参照卷烟管理

## 投资周报

### ● 周专题：造纸板块小幅回调但不改景气上行，电子烟迎来监管

**造纸：**纸浆价格连续三周小幅回调，短期缺乏新的上涨因素，总体维持高位震荡。随着全球经济修复，下游纸品需求增加，供需矛盾下对成本端起到支撑。下游纸品方面，继续看好文化纸需求释放与白卡纸较高的盈利空间。步入3月传统旺季以来，文化纸顺价效应符合预期，未来仍有一定上行空间。白卡纸自去年下半年以来一直保持提价趋势，盈利处于高位。中长期来看，白卡纸需求有望继续改善，今年前三季度暂无新增产能，行业高盈利性可期。

**家居：**2021年1-2月地产新开工、竣工与销售表现相对优异。低基数效应与年末房企冲销量是主要推动因素，我们持续看好竣工逻辑持续兑现下的地产后周期产业链。家具公司普遍在三季度开始呈现加速恢复态势，特别是2020Q4订单高增，2020Q1前瞻预期乐观。近期，原材料出现明显回落，部分龙头企业已经展开提价，成本端压力逐步消除，软体家具龙头公司或拉大毛销差，盈利弹性有望恢复。

**消费轻工：**3月22日，工信部和烟草专卖总局研究起草了《关于修改〈中华人民共和国烟草专卖法实施条例〉的决定（征求意见稿）》，增加“电子烟等新型烟草制品参照本条例中关于卷烟的有关规定执行。”电子烟行业迎来明确监管，但具体落实和执行方案还未最后落地。我们认为，此政策短期对市场情绪具有一定冲击，但中长期监管和规范利于行业良性发展，中小品牌受限下回加速出清，利好头部品牌与制造商提高成长壁垒。

### ● 本周股票组合

**造纸：重点推荐**①太阳纸业（溶解浆向上、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）、②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**①山鹰国际（产销稳步增长、箱板与瓦楞纸景气向上、产能投放加快盈利释放）；②晨鸣纸业（木浆自制率高、融资租赁业务剥离&资产优化）。

**家具：重点推荐**①定制家具：欧派家居（橱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额、外销高景气延续）。

### ● 行业数据

**造纸：**进口针叶浆周均价7138元/吨，周环比-0.41%；进口阔叶浆周均价5686元/吨，周环比-2.54%，国废黄板纸周均价为2,365元/吨，周环比-1.25%。双胶纸周均价7345元/吨，周环比-1.08%；双铜纸周均价7310元/吨，周环比持平；白卡纸周均价9,820元/吨，周环比+0.08%。

**家具：**国内TDI现货周均价15940元/吨，周环比-5.79%；纯MDI周均价25700元/吨，周环比-4.53%。

**● 公司重要公告：**1) 志邦家具：2020年度利润分配方案及公积金转增股本。2) 奥瑞金：2021年第一季度业绩预告。3) 中顺洁柔：回购公司股份用于员工激励或员工持股计划。

**● 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

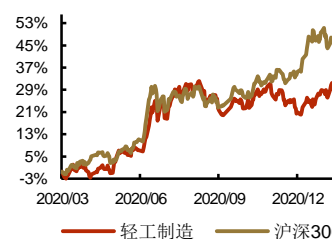
## 推荐（维持评级）

**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

《家居板块表现亮眼，社零&地产高速修复》2021-03-20

《生活用纸终端价格略涨，重视原材料涨价下龙头配置价值》2021-03-13

《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》2021-03-06

《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

## 重点上市公司盈利预测与估值

表1: 重点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 (X)			ROE (%)	PBM RQ	投资评级
					19A	20E	21E	19A	20E	21E			
造纸	002078.SZ	*太阳纸业	411.02	15.66	0.84	0.75	1.07	13.27	20.88	14.64	16.04	1.86	推荐
	2689.HK	玖龙纸业	526.47	11.22	0.82	1.42	1.58	8.66	7.88	7.11	10.49	0.91	未评级
	2314.HK	理文造纸	309.48	7.12	0.74	0.00	0.78	7.20	/	/	13.80	1.09	未评级
	600567.SH	山鹰纸业	166.36	3.62	0.30	0.32	0.42	7.82	11.27	8.61	9.87	1.25	未评级
	600966.SH	*博汇纸业	196.25	14.68	0.10	0.74	1.15	-60.99	19.84	12.77	2.57	1.35	未评级
	000488.SZ	晨鸣纸业	232.19	9.57	0.33	1.41	1.46	13.48	6.81	6.57	6.60	0.87	未评级
定制家具	603833.SH	*欧派家居	951.20	158.13	4.42	3.54	4.19	28.09	44.67	37.74	21.49	5.61	推荐
	300616.SZ	尚品宅配	152.76	76.89	2.69	1.61	2.82	28.50	47.86	27.24	16.10	4.46	未评级
	603801.SH	志邦家居	121.43	54.37	1.49	2.30	2.85	17.20	23.63	19.05	17.33	2.84	未评级
	002853.SZ	皮阿诺	49.19	26.37	1.13	1.44	1.81	17.33	18.32	14.60	15.91	2.53	未评级
	002572.SZ	索菲亚	304.46	33.37	1.18	1.28	1.49	19.36	26.11	22.37	20.97	3.76	未评级
	603898.SH	好莱客	53.45	17.17	1.16	1.02	1.21	15.02	16.81	14.23	15.00	2.09	未评级
成品家具	603816.SH	*顾家家居	516.90	81.75	1.98	2.10	2.48	24.55	38.92	32.96	21.94	5.39	推荐
	603008.SH	喜临门	97.67	25.21	0.98	1.14	1.41	-19.51	22.03	17.88	15.40	2.34	未评级
	603818.SH	曲美家居	50.71	8.70	0.17	0.22	0.52	-55.21	40.07	16.80	5.76	2.73	未评级
	603313.SH	梦百合	126.26	33.66	1.18	1.34	2.08	20.24	25.16	16.17	17.84	3.40	未评级
建材家具	603208.SH	江山欧派	113.14	107.69	3.23	5.65	7.12	18.34	19.05	15.13	21.69	3.35	未评级
	002798.SZ	帝欧家居	71.52	18.39	1.49	1.56	2.13	18.00	11.77	8.63	16.42	2.77	未评级
	603385.SH	惠达卫浴	43.63	11.49	0.89	1.04	1.23	16.03	11.05	9.37	10.07	1.30	未评级
	000910.SZ	大亚圣象	77.29	14.12	1.30	1.48	1.72	10.32	9.53	8.19	15.32	1.64	未评级
	603180.SH	金牌橱柜	72.60	70.31	3.66	3.47	4.38	20.13	20.25	16.04	22.11	4.30	未评级
包装	002701.SZ	奥瑞金	134.59	5.57	0.29	0.36	0.43	49.40	15.46	12.91	12.31	1.78	未评级
	0906.HK	中粮包装	49.88	4.48	0.26	0.00	0.36	12.31	/	12.32	6.14	0.71	未评级
	002831.SZ	裕同科技	278.26	29.69	1.19	1.25	1.54	23.03	23.69	19.25	17.39	3.88	未评级
	601515.SH	东风股份	75.13	5.63	0.31	0.41	0.41	12.00	13.89	13.59	10.00	2.20	未评级
	002228.SZ	合兴包装	49.54	4.00	0.23	0.26	0.33	-85.75	15.49	12.30	9.25	1.64	未评级
	002191.SZ	劲嘉股份	141.65	9.67	0.60	0.73	0.83	19.59	13.33	11.62	13.07	2.49	未评级
消费轻工	002511.SZ	*中顺洁柔	334.43	25.50	0.47	0.69	0.87	31.15	36.96	29.31	16.35	4.34	推荐
	1044.HK	恒安国际	618.08	52.10	3.29	0.00	3.96	15.57	/	13.15	22.59	3.48	未评级
	603899.SH	*晨光文具	761.33	82.09	1.15	1.31	1.64	45.57	62.60	50.10	27.85	11.39	推荐
	603610.SH	麒盛科技	53.55	25.81	3.32	1.88	2.31	20.61	13.73	11.18	20.99	6.13	未评级
	603195.SH	*公牛集团	1050.53	174.92	4.27	3.98	5.08	/	43.95	34.43	52.36	/	推荐
	605009.SH	豪悦护理	155.42	145.70	3.94	6.42	7.97	/	22.69	18.27	63.66	/	未评级
	300888.SZ	*稳健医疗	590.44	138.44	1.45	8.51	4.30	/	16.27	32.20	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 26 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、 周专题：造纸板块小幅回调但不改景气上行，电子烟迎来监管	5
1.2、 股票组合建议	5
1.3、 历史股票组合走势与估值	6
2、 轻工板块分析及展望	6
2.1、 轻工板块总体分析	6
2.2、 行业与重点上市公司动态跟踪	8
2.2.1、 上周行业要闻	8
2.2.2、 上周重点上市公司公告与新闻	9
2.2.3、 未来重点上市公司大事提醒	10
3、 细分子行业重要数据更新与分析	10
3.1、 造纸：原材料环比回落，成品纸价格维持稳定	10
3.2、 家具：MDI&TDI 均价继续下行，成本担忧逐步淡化	12
3.3、 包装：全球复苏前景有所下滑，原油显著下跌	13
4、 上周报告与调研回顾	13
5、 风险提示	13

## 图表目录

图 1： 上周轻工板块在全行业涨跌幅中排名第 18	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，滨海能源、安妮股份、永安林业位列前三	7
图 4： 中国木浆均价与库存走势	10
图 5： 进口针叶浆价格与库存走势	11
图 6： 进口阔叶浆价格与库存走势	11
图 7： 国废价格与库存走势	11
图 8： 纸浆期货结算价走势	11
图 9： 双胶纸价格与库存走势	11
图 10： 双铜纸价格与库存走势	11
图 11： 箱板纸价格与库存走势	12
图 12： 瓦楞纸价格与库存走势	12
图 13： 白卡纸价格与库存走势	12
图 14： 白板纸价格与库存走势	12
图 15： TDI&纯 MDI 价格走势	12
图 16： 中国木材指数	12
图 17： WTI&布伦特原油期货价格走势	13
图 18： 铝期货价格走势	13
图 19： 聚丙烯期货价格走势	13
图 20： 镀锡薄板价格走势	13
表 1： 重点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： 上周轻工板块跑输大盘指数	7
表 4： 上周重点上市公司公告	9

表 5: 重点上市公司大事提醒..... 10

## 1、核心观点与股票组合

### 1.1、周专题：造纸板块小幅回调但不改景气上行，电子烟迎来监管

**造纸：**纸浆价格连续三周小幅回调，短期缺乏新的上涨因素，总体维持高位震荡。近日，乌斯齐浆厂计划外检修，供应量有所减少，Arauco 因浆厂生产问题供应面也有所收紧，因此我们认为木浆短期供应趋紧的预期依然存在，价格以高位盘整为主。随着全球经济修复，下游纸品需求增加，供需矛盾下对成本端起到支撑。下游纸品方面，继续看好文化纸需求释放与白卡纸较高的盈利空间。步入 3 月传统旺季以来，文化纸较 2 月均价提升 1200 元/吨左右，顺价效应符合预期。叠加未来教辅招标、社会订单需求以及建党 100 周年印刷工作陆续在上半年释放，文化纸需求将持续回暖，仍有一定上行空间。白卡纸作为造纸行业格局最优的细分纸种，自去年下半年以来一直保持提价趋势，盈利处于高位。中长期来看，限塑令与禁废令的双重压力下，白卡纸需求有望继续改善，今年前三季度暂无新增产能，行业高盈利性可期。

**家居：**2021 年 1-2 月地产新开工、竣工与销售表现相对优异。其中，全国房屋新开工面积同比增长 64.3%，住宅新开工面积同比增长 68.5%；房屋竣工面积同比增长 40.4%；商品房销售面积同比增长 104.9%，房地产投资开发额同比增长 41.9%。从百强房企去年 Q3-Q4 的销售额来看，低基数效应与年末房企冲销量是主要推动因素，我们持续看好竣工逻辑持续兑现下的地产后周期产业链。从 2020 年业绩预告来看，家具公司普遍在三季度开始呈现加速恢复态势，特别是 2020Q4 订单高增，2020Q1 前瞻预期乐观。近期，原材料出现明显回落，部分龙头企业已经展开提价，成本端压力逐步消除，软体家具龙头公司或拉大毛销差，盈利弹性有望恢复。

**消费轻工：**3 月 22 日，工信部和国家烟草专卖总局研究起草了《关于修改〈中华人民共和国烟草专卖法实施条例〉的决定（征求意见稿）》，增加“电子烟等新型烟草制品参照本条例中关于卷烟的有关规定执行。”电子烟行业迎来明确监管，但具体落实和执行方案还未最后落地。我们认为，此政策短期对市场情绪具有一定冲击，但中长期监管和规范利于行业良性发展，中小品牌受限下回加速出清，利好头部品牌与制造商提高成长壁垒。具体而言，影响主要体现在三方面，一是未来渠道管理趋严，未获得销售资质的店面或将不能再销售电子烟产品，二是对标传统烟草，广告与宣传将更加严格与规范化；三是特别考虑对青少年的保护，政策方案有望对电子烟口味、含量等角度进行进一步明确和管控。

### 1.2、股票组合建议

**造纸：**近两周纸浆期货震荡整理带动现货价格回落，上半年木浆供需矛盾仍在，下游成品纸提价有支撑，看好行业格局最优的文化纸与白卡纸，建议关注景气度拐点向上的包装纸。**重点推荐**细分行业中有定价权、成本优势突出的龙头①**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）、②**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①**山鹰国际**（产销稳步增长、箱板与瓦楞纸景气向上、产能投放加快盈利释放）、②**晨鸣纸业**（木浆自制率高、融资租赁业务剥离&资产优化）。

**家具：**内外销恢复需求强劲，2021 年竣工周期延续和低基数效应下，板块盈利延续恢复性增长。从 2020 年业绩预告来看，家具公司普遍在三季度开始呈现加

速恢复态势，特别是 2020Q4 订单高增，2020Q1 前瞻预期乐观。近期，原材料大幅上涨，部分龙头企业向下游传导，具有规模优势、成本议价能力的公司盈利弹性较高。**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额、外销景气延续）。

**消费轻工：**龙头品牌生活用纸零售端提价，叠加中小企业成本压力上行纷纷停机，短期供应放缓，利好市场份额进一步向龙头集中。**重点推荐：**①**中顺洁柔**（低浆储备丰富、提价释放盈利弹性、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）；③**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）；④**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）。**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）。

### 1.3、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	2021/03/26 股价(元)	近三年涨跌 幅(%)	上周涨跌幅 (%)	年初至今涨跌幅 (%)	PE (TTM)	三年 PE 均值	PB (MRQ)
002078.SZ	太阳纸业	15.66	51.81	-1.20	8.52	20.86	12.47	2.67
600966.SH	博汇纸业	14.68	175.75	-2.20	-2.33	23.51	-5.70	3.40
603833.SH	欧派家居	158.13	69.85	-0.91	17.57	49.76	30.53	8.79
603816.SH	顾家家居	81.75	92.76	4.27	15.94	41.23	26.57	7.54
603313.SH	志邦家居	33.66	91.75	-9.76	3.82	27.52	30.53	4.52
002572.SZ	索菲亚	33.37	4.35	-9.88	28.84	28.87	18.96	5.43
002511.SZ	中顺洁柔	25.50	203.92	-5.13	22.18	36.97	30.07	6.99
603195.SH	公牛集团	174.92	108.67	0.62	-14.79	48.86	/	12.54
300888.SZ	稳健医疗	138.44	9.66	2.20	-16.60	17.94	/	6.04
603899.SH	晨光文具	82.09	212.14	8.10	-7.31	65.01	50.65	15.33

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

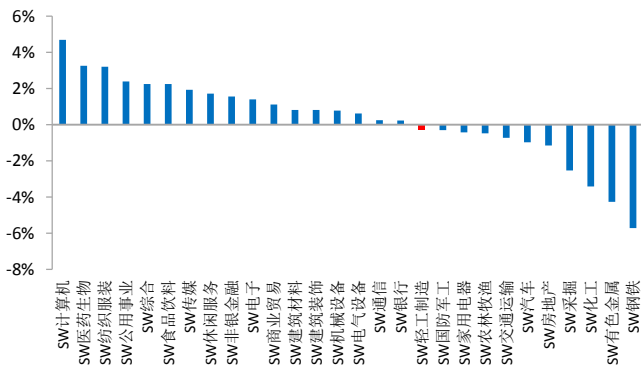
上周申万轻工制造行业指数涨跌幅-0.27%，上证综指涨跌幅+0.40%，深证成指涨跌幅+1.20%，沪深 300 涨跌幅+0.62%，轻工板块跑输大盘指数，在申万一级行业涨跌幅排名中位列第 18 名。分子行业来看，涨跌幅依次为文娱用品(+3.66%)、珠宝首饰(+2.02%)、包装印刷(-0.04%)、造纸(-0.29%)、家具(-2.24%)。

**表3: 上周轻工板块跑输大盘指数**

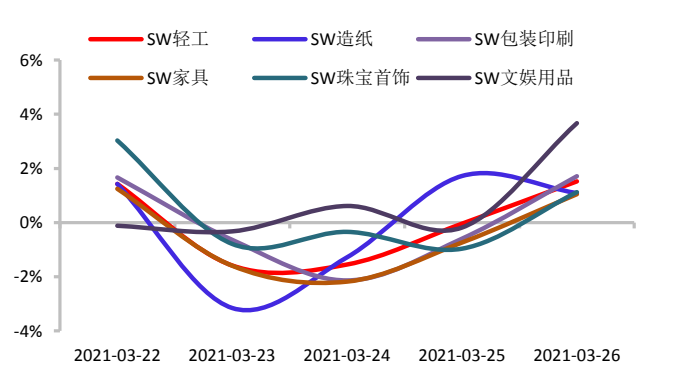
板块	上周 (3.22-3.26)		本月 (3.1-3.26)		2021 年初至今 (1.1-3.26)	
	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益	涨跌幅	超额收益
上证综指	0.40%	-0.67%	-2.59%	4.45%	-1.58%	7.98%
深证成指	1.20%	-1.47%	-5.09%	6.95%	-4.84%	11.25%
沪深 300	0.62%	-0.88%	-5.60%	7.46%	-3.33%	9.73%
轻工制造	-0.27%	/	1.86%	/	6.40%	/

**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

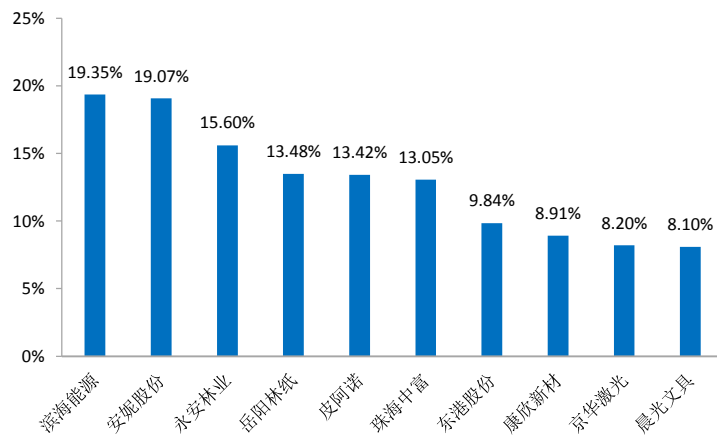
**图1: 上周轻工板块在全行业涨跌幅中排名第 18**

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滨海能源 (+19.35%)、安妮股份 (+19.07%)、永安林业 (+15.60%)、岳阳林纸 (+13.48%)、皮阿诺 (+13.42%)、珠海中富 (+13.05%)、东港股份 (+9.84%)、康欣新材 (+8.91%)、京华激光 (+8.20%)、晨光文具 (+8.10%)。

**图3: 上周轻工涨幅前十名个股排名, 滨海能源、安妮股份、永安林业位列前三**

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、**湘、鄂、粤三省印协召开印刷纸张涨价专题研讨会。**纸张成本是印包企业最重要的成本，处于绝对支配地位。从短期看，如此快速、大幅的涨价，涨价压力难以迅速传导到下游，行业利润被抹平，行业亏损面扩大，严重影响印刷行业的生存与发展，很容易引发行业的亏损潮、倒闭潮。从长期看，涨价压力必然会传导到下游及终端，必然会降低市场的需求，进而影响到印刷行业和纸张行业的长期发展，因此需要整个行业通力合作，共同应对此次危机。（纸业内参）
- 2、**生活用纸三巨头宣布涨价，高企浆价已传至下游。**生活用纸行业巨头企业维达纸业、中顺洁柔发布了4月1日起涨价通知，加上3月初金红叶纸业发布的涨价函，生活用纸“TOP 4”中已经有3家明确了近期涨价的意向。招金期货分析师高宁：此前生活用纸涨价力度明显不如白卡纸和文化纸，粗略计算生活用纸的毛利润率在-10%以上，而白卡纸的粗算毛利润率30%以上，文化纸的双胶和铜版纸也分别有8%和14%的毛利润率。因此，生活纸的涨价更多的原因是阔叶浆和针叶浆的成本提升，导致利润率为负，进而需要提价来缓解负利润的矛盾。（纸业观察）
- 3、**2027年瓦楞设备市场预期将超2.823亿美元。**根据《全球市场洞察》最新的报告显示，2020年，瓦楞设备市场规模估计为2.277亿美元，预计到2027年将超过2.823亿美元，从2021年到2027年的复合年增长率为3.3%。新冠疫情危机严重影响了行业的发展规模，而原材料供应的中断则阻碍了该行业的部分生产活动。由于需求突然下降和库存增加，产品价格2020年有一定程度的下降。此外，物流和供应链方面的困难也影响了瓦楞设备的市场需求。（纸业观察）
- 4、**4月涨价函 纸张涨价向下游企业传导 最高上调2000元/吨。**最近虽然是造纸行业传统淡季，但是出版社开始招标新一轮教材用纸，教辅类书籍订单也在逐步增长，大型印厂商务印刷需求订单增加，双胶纸需求量增大。尽管供需良好，但是由于成本较高，中小印厂备货较谨慎，都是按需采购。大型印厂多执行年度计划及一定的折扣优惠，成本上涨相对较小，此阶段大型印厂的竞争优势明显高于中小印厂。受到成本和供需影响，目前纸厂、经销商依然在积极推涨纸价，短期内双胶纸依然以涨价为主。（纸业观察）
- 5、**电子烟纳入烟草管理条例，行业迎来明确监管。**2021年3月22日，工信部决定在《中华人民共和国烟草专卖法实施条例》附则中增加一条，作为第六十五条：“电子烟等新型烟草制品参照本条例中关于卷烟的有关规定执行。”对于这一则征求意见稿，长期来看是利好行业，电子烟即将正式合法化，作为一项国家认可的合法生意纳入“消费者利益至上，国家利益至上”的管理体系。短期利空，政策尚未明确，细则尚未出台，申请牌照的难易程度尚未明确。此外，电子烟生产端跟销售端都会收重税，电子烟暴利时代即将过去。（艾邦新消费电子资讯）



## 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
603801.SH	志邦家居	关于 2020 年度利润分配方案及公积金转增股本的公告	股本变动	志邦家居股份有限公司 2020 年度利润分配及资本公积转增股本预案为: 拟以实施 2020 年度利润分配股权登记日当日的可参与分配的股本数量为基数, 向全体股东每 10 股派发现金红利 8.0 元 (含税); 同时以资本公积转增股本方式向全体股东每 10 股转增 4 股。
002701.SZ	奥瑞金	2021 年第一季度业绩预告	业绩预告	本次业绩预告期间: 2021 年 1 月 1 日至 2021 年 3 月 31 日。预计业绩同比上升, 主要原因是 2021 年第一季度, 国内新型冠状病毒疫情得到有效控制, 生产生活秩序趋于正常, 主要客户业务实现大幅增长, 二片罐业务发展良好, 公司营业收入增长, 利润上升。
002511.SZ	中顺洁柔	关于回购公司股份的进展公告	回购股权	2021 年 1 月 5 日, 中顺洁柔纸业股份有限公司召开的第四届董事会第三十次会议, 审议通过了《关于公司回购股份的议案》, 公司拟使用自有资金 18,000 万元-36,000 万元以集中竞价交易方式回购公司部分社会公众股股份, 回购股份将全部用于股权激励计划或员工持股计划, 回购实施期限为自董事会审议通过之日起 12 个月内。
603801.SH	志邦家居	关于控股股东的一致行动人减持股份计划公告	股份增减持	上海晟志企业管理咨询有限公司本次减持是根据其自身资金需求而进行的减持。自公告之日起 15 个交易日后, 拟自 2021 年 4 月 20 日至 10 月 16 日内, 通过集中竞价方式减持其所持本公司无限售条件流通股不超过 4,466,667 股(含), 占总股本的 2%。安徽共邦投资有限公司本次减持是根据其自身资金需求而进行的减持。自公告之日起 15 个交易日后, 拟自 2021 年 4 月 20 日至 10 月 16 日内, 通过集中竞价方式减持其所持本公司无限售条件流通股不超过 2,233,333 股(含), 占总股本的 1%。
605009.SH	豪悦护理	关于 2020 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的公告	股本变动	每股分配比例: 每 10 股派发现金红利 10 元 (含税)。每股转增比例: 每 10 股转增 4.9 股。本次利润分配及资本公积金转增股本以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数, 具体日期将在权益分派实施公告中明确。在实施权益分派的股权登记日前公司总股本发生变动的, 拟维持每股分配比例不变, 相应调整分配总额。本年度现金分红比例低于 30%, 主要原因为: 在新冠肺炎疫情疫情影响下, 留存未分配利润以保障公司平稳健康运行, 保证公司未来发展战略的稳步推进。
000488.SZ	晨鸣纸业	关于签署债转股合作框架协议的公告	股本变动	为贯彻落实党中央、国务院关于推进供给侧结构性改革、重点做好“三去一降一补”工作的决策部署, 进一步优化山东晨鸣纸业集团股份有限公司负债结构, 增强资本实力, 聚焦主业发展, 提高核心竞争力和盈利能力, 公司于 2021 年 3 月 25 日与建信金融资产投资有限公司、中国建设银行股份有限公司山东省分行签署了《市场化债转股战略合作框架协议》, 各方本着自愿、平等和诚信的原则, 建立战略合作关系, 共同推动债转股业务。

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

### 2.2.3、未来重点上市公司大事提醒

表5: 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
603385.SH	惠达卫浴	关于召开 2020 年年度股东大会的通知	股东大会	召开的日期时间: 2021 年 4 月 1 日 13 点 30 分 召开地点: 河北省唐山市丰南区黄各庄镇惠达路 2 号办公楼八楼会议室
603429 .SH	集友股份	关于召开 2020 年年度股东大会的通知	股东大会	召开的日期时间: 2021 年 4 月 9 日 13 点 00 分 召开地点: 安徽省合肥市经开区安徽集友纸业包装有限公司会议室
002521.SZ	齐峰新材	年度股东大会通知	股东大会	召开的日期时间: 2021 年 4 月 20 日 15 点 00 分 召开地点: 齐峰新材料股份有限公司会议室

资料来源: Wind, 新时代证券研究所

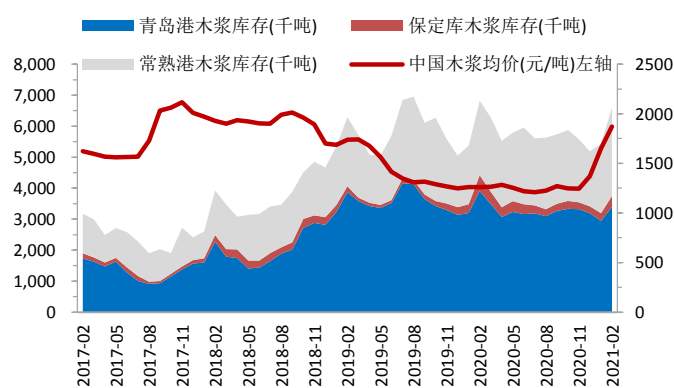
## 3、细分子行业重要数据更新与分析

### 3.1、造纸: 原材料环比回落, 成品纸价格维持稳定

从木浆价格看, 截至 2021 年 3 月 25 日, 进口针叶浆周均价 7138 元/吨, 较上周下降 0.41%, 同比上升 57.92%; 进口阔叶浆周均价 5686 元/吨, 较上周下降 2.54%, 同比上升 51.03%; 进口本色浆周均价 6588 元/吨, 较上周下降 1.22%, 同比上升 45.50%; 进口化机浆周均价 4832 元/吨, 较上周下降 0.03%, 同比上升 19.80%。

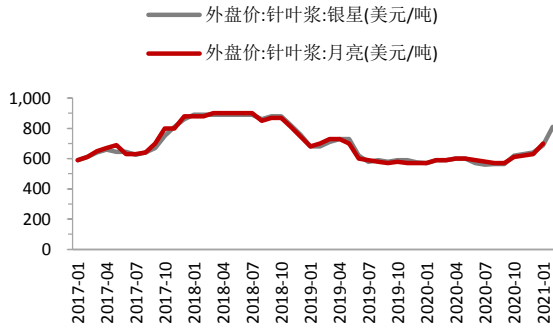
从废纸价格看, 截至 3 月 25 日, 国废黄板纸周均价为 2365 元/吨, 周环比下跌 1.25%, 同比上涨 22.53%。本周国废黄板纸价格先稳后跌, 废旧书页纸价格基本持平, 废旧报纸价格继续回调。

图4: 中国木浆均价与库存走势



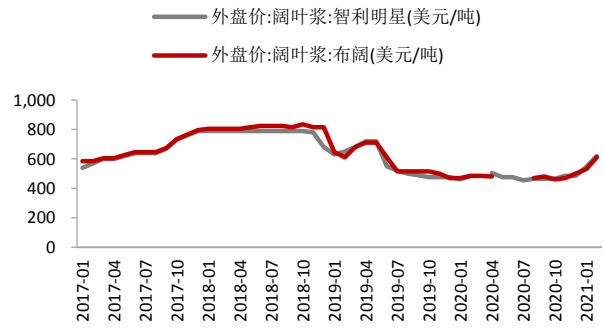
资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

图5: 进口针叶浆价格与库存走势



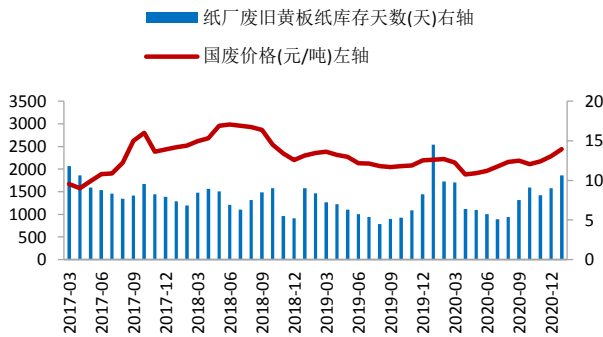
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图6: 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7: 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8: 纸浆期货结算价走势

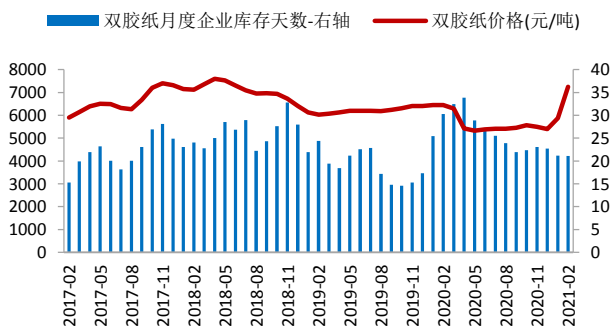


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

从文化纸市场来看,截至2021年3月25日,双胶纸周均价7345元/吨,周环比-1.08%;双铜纸周均价7310元/吨,周环比持平。

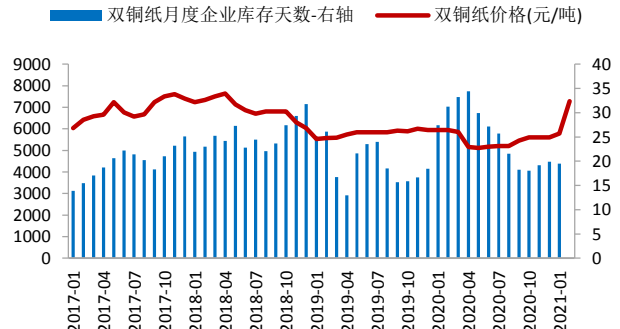
从包装纸市场来看,截至2021年3月25日,瓦楞纸周均价4145元/吨,周环比-0.60%;箱板纸周均价5110元/吨,周环比持平;白卡纸周均价9820元/吨,周环比+0.08%;白板纸周均价5805元/吨,周环比持平。

图9: 双胶纸价格与库存走势



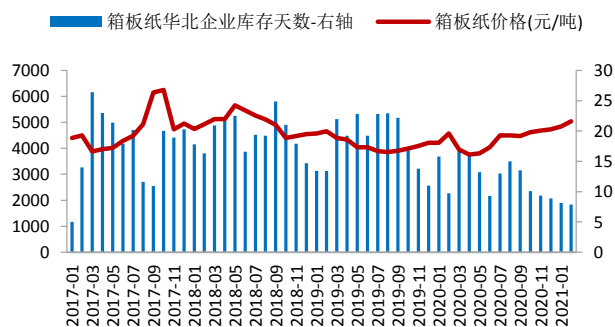
资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

图10: 双铜纸价格与库存走势



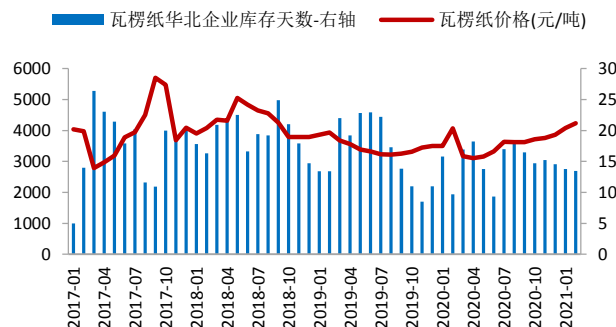
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图11: 箱板纸价格与库存走势



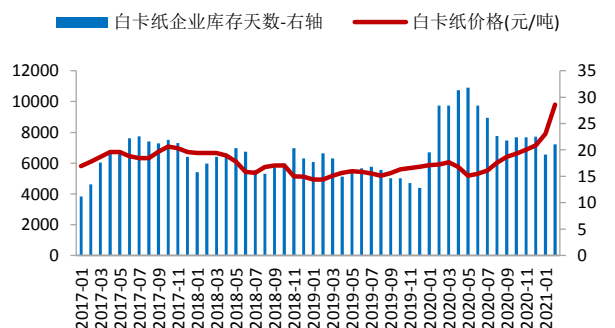
资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

图12: 瓦楞纸价格与库存走势



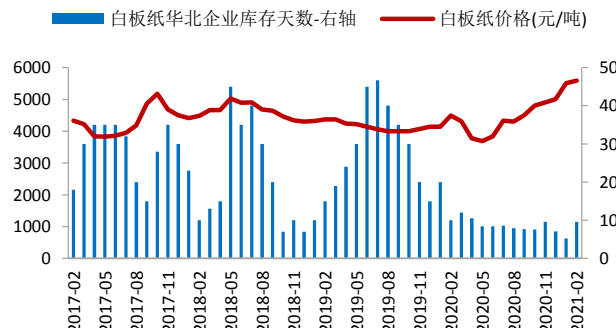
资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

图13: 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14: 白板纸价格与库存走势

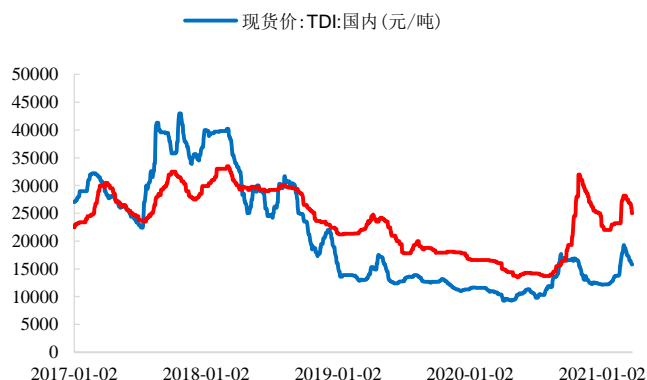


资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

### 3.2、家具: MDI&TDI 均价继续下行, 成本担忧逐步淡化

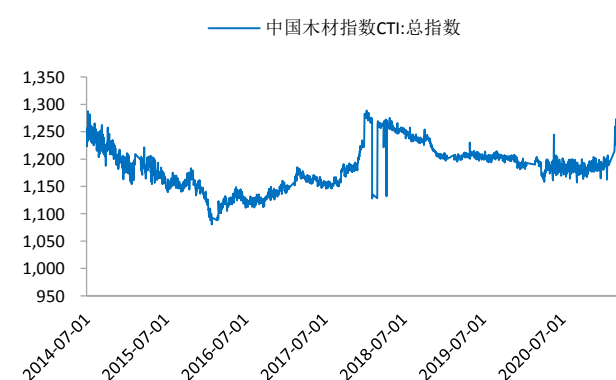
截至2021年3月26日, 国内TDI现货周均价15940元/吨, 周环比-5.79%; 纯MDI周均价25700元/吨, 周环比-4.53%。截至2021年3月23日, 中国木材价格指数收于1269.84, 较前一周上涨0.28%。

图15: TDI&纯MDI 价格走势



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图16: 中国木材指数

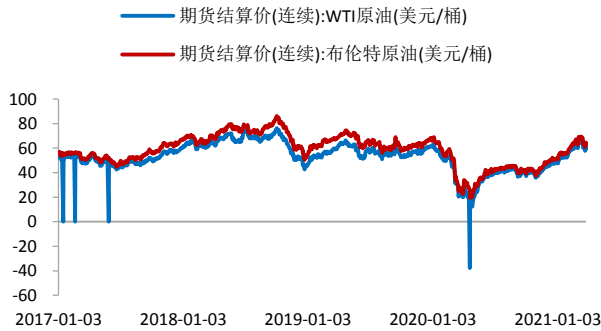


资料来源: wind, 新时代证券研究所

### 3.3、包装：全球复苏前景有所下滑，原油显著下跌

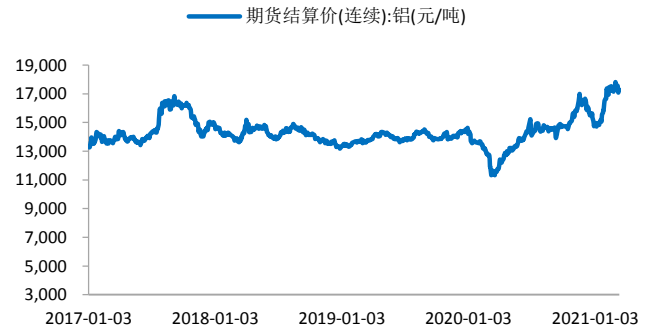
截至 2021 年 3 月 26 日，WTI 原油期货结算价周均价 60.01 美元/桶，周环比 -5.12%；布伦特原油期货结算价周均价 63.27 美元/桶，周环比 -5.03%。铝期货结算价周均 17262 元/吨，周环比 -2.05%。聚丙烯期货结算价周均价 9031.20 元/吨，周环比 -3.90%。

图17: WTI&布伦特原油期货价格走势



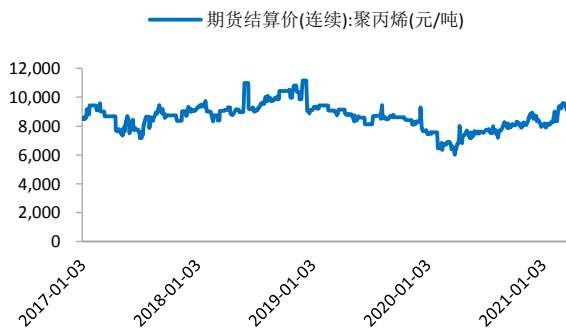
资料来源：wind，新时代证券研究所

图18: 铝期货价格走势



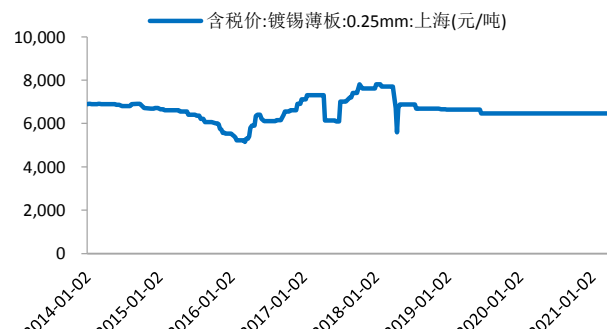
资料来源：wind，新时代证券研究所

图19: 聚丙烯期货价格走势



资料来源：wind，新时代证券研究所

图20: 镀锡薄板价格走势



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 3 月 20 日发布行业周报《家居板块表现亮眼，社零&地产高速修复》。

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