

家居零售数据靓丽, 原料涨价压力无虞

✍️ 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

投资要点

□ **家居板块: 3月地产销售&家居零售数据靓丽, 景气延续**

3月地产销售持续向好, 家具社零增速环比向上。(1) 国内地产: 21年3月商品住宅销售数据表现亮眼, 同比19、20年增长22.7%、42.4%; 竣工增速同比-3.4%, 出现近半年的首次下滑, 我们认为系月度正常波动、看好全年兑现(测算21年全年竣工有望+10.5%)。(2) 3月家居零售额同比19、20年增长10.4%、42.8%, 家具及其零件出口金额同比19、20年增长24.9%、48.9%, 表现靓丽。(3) 精装: 1-2月中国住宅精装开盘项目房间规模27.7万套(-11%), 奥维云网分析主要系20H2多数月份开盘规模增长较多, 故1-2月份出现短暂回调(全年预期21维持精装修开盘套数+29%)。

短期回调迎布局良机, 持续看好全年景气&业绩兑现。索菲亚Q1利润增速相对较慢引起市场对Q1家具板块利润端的担忧, 我们认为: (1) 原料涨幅较大的主要是软体板块, 软体龙头3月纷纷提价对冲影响; 定制板块原料涨幅较小, 跟踪得定制龙头欧派家居、志邦家居、金牌厨柜等21Q1利润率预期较19Q1维持稳定。(2) Q1定制板块收入、利润占全年比重较低、影响较小, 且索菲亚利润扰动因素主要为费用增加、新工厂投产增加折旧。展望21年, 坚定看好竣工景气&疫情洗牌格局优化, 持续推荐中长期份额提升逻辑通顺、消费属性逐渐凸显的欧派家居、顾家家居、敏华控股, 并关注开店处于加速期的志邦家居、金牌橱柜、喜临门。

□ **造纸板块: 浆纸维持高位, 静待箱板旺季**

本周浆纸高位震荡。本周纸浆价格较上周持平, 成品纸均有小幅回调, 白卡/铜版/双胶/箱板/瓦楞本周价格分别为9846/7380/7313/4943/3945元/吨, 较上周-29/持平/-25/-72/-25元/吨。考虑限塑令催化需求、格局较优, 白卡预计维持高位; 党建需求贡献增量, 预计文化纸仍有温和上涨空间; 箱板、瓦楞处于传统淡季, 考虑本轮原料限制、格局优化, 期待旺季表现。

本周我们调研了仙鹤股份, 我们认为:短期来看公司木浆备货、下游需求高景气, 预计吨净利表现亮眼(Q1吨净利1500-1670元/吨, 预计Q2表现更优); 中长期来看, 公司纸机柔性转产平抑周期波动、产能持续释放成长路径清晰、林浆纸一体化布局提升盈利能力。

□ **新型烟草: 悦刻Q1心智占有率重升, 持续推荐思摩尔国际**

Q1悦刻消费者心智份额提升, 国内各品牌高速开店。21Q1中国电子烟品牌心智占有率悦刻占83%(20Q4为70%), 预计主要系1月赴美上市、叠加低价柔雾烟弹; YOOZ继续排名第二4.89%, 份额小幅增加。(1) 线下门店高速扩张: 21年悦刻、柚子、雪加、魔笛、小野均制定1万家开店计划, 预计至21年底国内电子烟线下渠道将大幅加密; (2) 龙头实施低价策略降低消费门槛; (3) 棉芯在产品力存在欠缺, 看好国内陶瓷芯地位稳固。本周我们调研思摩尔国际, 公司在陶瓷雾化领域专利卡位力度大、且对品牌商客户拥有较强话语权, 在同行比拼中有望持续保持领先优势, 持续推荐!

□ **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

细分行业评级

轻工制造 看好

公司推荐

相关报告

- 1《周观点: 21Q1前瞻, 关注业绩兑现!》2021.04.06
- 2《周观点: 造纸、家居供需双优, 布局业绩兑现》2021.03.22
- 3《周观点: 造纸、家居延续高景气》2021.03.15
- 4《周观点: 看多软体提价&造纸景气》2021.03.02
- 5《周观点: 持续推荐顺周期优质资产》2021.02.01

报告撰写人: 史凡可、马莉

联系人: 傅嘉成

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

□ 关注低估值的成长标的

根据 Wind 一致预期计算, 我们筛选了 21 年 PEG 小于 0.55 的低估值标的。其中, **五洲特纸**、**曲美家具** 性价比突出; **海象新材**、**吉宏股份**, PEG 较低且历史 ROE 维持较高水平; **飞亚达**、**齐心集团**、**海顺新材**、**乐歌股份**、**永艺股份**、**恒林股份** 目前估值折价幅度较大, 建议关注。

□ 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. 家居零售维持高增，原料涨价压力无虞	6
1.1. 家居份额向龙头集中，软体提价对冲原料上涨	6
2. 市场行情：大盘略有回落，文娱用品、家用轻工板块小涨	11
2.1. 市场回顾：文娱用品、家用轻工板块小涨	11
2.2. 公司公告：重点公司信息跟踪	11
3. 造纸价格淡季震荡，家居零售数据靓丽	13
3.1. 造纸产业：原纸纸浆价格本周小幅下跌	13
3.1.1. 价格数据：本周纸浆、原纸价格淡季走势震荡	13
3.1.2. 库存数据：木浆库存环比减少，双胶纸库存下降	15
3.1.3. 贸易数据：纸浆3月进口同比上涨0.22%	16
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%	16
3.2. 家具产业：社零数据公布，销售持续靓丽	17
3.2.1. 销售数据：21年3月家居零售额同比大幅上涨	17
3.2.2. 地产数据：3月一线城市成交同比上升125.30%，二线城市成交同比上升119.38%	18
3.2.3. 原料数据：TDI、MDI价格本周继续下降	19
3.3. 必选消费&包装：日用品类零售额1711亿，同比上升29.67%	20
3.3.1. 文娱行业：21年3月办公用品零售额311亿，同比增长22.2%	20
3.3.2. 烟草行业：21年1-2月卷烟产量累计同比上升13.70%	20
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%	20
3.3.4. 日用消费：日用品类1-3月零售额1711亿元，同比上升29.67%	21
3.3.5. 金属包装：镀锡薄板价格维持稳定	21
3.3.6. 塑料包装：原油价格上涨，聚乙烯价格下跌	22
4. 关注高成长、低估值的优质资产！	23
4.1. 下周公司股东大会，限售股解禁情况一览	23
4.2. 板块估值情况一览	23

图表目录

图 1: 3 月商品住宅竣工面积同比-3.4%，同比 19 年-2.2%.....	6
图 2: 测算 21 年竣工面积有望增长 10.5%.....	6
图 3: 3 月商品住宅销售面积同比 42.4%，同比 19 年+22.7%.....	6
图 4: 3 月家具社零同比增长 42.8%，同比 19 年+10.4%.....	6
图 5: 3 月商家具及其零件出口金额同比+49%，同比 19 年+25%.....	7
图 6: 美国地产数据景气环比下行.....	7
图 7: 敏华 vs 欧派原材料涨价影响测算.....	7
图 8: 仙鹤股份季度财务数据一览.....	9
图 9: 国内主要电子烟品牌低价促销策略&开店计划一览.....	10
图 10: 轻工板块 2021PEG 小于 0.55 的标的 (Wind 一致预测).....	10
图 11: 本周市场涨跌幅 (%).....	11
图 12: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%).....	11
图 13: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%).....	11
图 14: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%).....	11
图 15: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨).....	13
图 16: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨).....	13
图 17: 文化纸价格走势 (元/吨).....	14
图 18: 生活用纸价格走势 (元/吨).....	14
图 19: 国废价格走势 (元/吨).....	14
图 20: 外废价格走势 (美元/吨).....	14
图 21: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨).....	14
图 22: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨).....	14
图 23: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨).....	15
图 24: 粘胶纤维市场价 (元/吨).....	15
图 25: 木浆库存情况 (万吨, 天).....	15
图 26: 文化纸库存情况 (万吨, 天).....	15
图 27: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天).....	15
图 28: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天).....	15
图 29: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %).....	16
图 30: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %).....	16
图 31: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %).....	16
图 32: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %).....	16
图 33: 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, %).....	17
图 34: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %).....	17
图 35: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %).....	17
图 36: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %).....	17
图 37: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %).....	17
图 38: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %).....	18
图 39: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %).....	18
图 40: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%).....	18
图 41: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%).....	18

图 42: 房地产竣工面积累计值及同比 (万平)	19
图 43: 房地产开发投资完成额累计值及同比 (亿元)	19
图 44: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)	19
图 45: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)	19
图 46: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	19
图 47: 定制家具上游价格指数变化趋势	19
图 48: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	20
图 49: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	20
图 50: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	20
图 51: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	20
图 52: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	20
图 53: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	20
图 54: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	21
图 55: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	21
图 56: 限额以上日用品当月零售额(亿元, %)	21
图 57: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	21
图 58: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	21
图 59: 镀锡薄板价格走势 (元/吨)	22
图 60: 铝材价格走势 (元/吨)	22
图 61: 国际原油价格走势 (美元/桶)	22
表 1: 下周股东大会一览	23
表 2: 下周限售股解禁情况一览	23
表 3: 公司估值 (4 月 16 日收盘价)	23

1. 家居零售维持高增，原料涨价压力无虞

1.1. 家居份额向龙头集中，软体提价对冲原料上涨

家居板块：3月地产销售 & 家居零售数据靓丽，景气延续

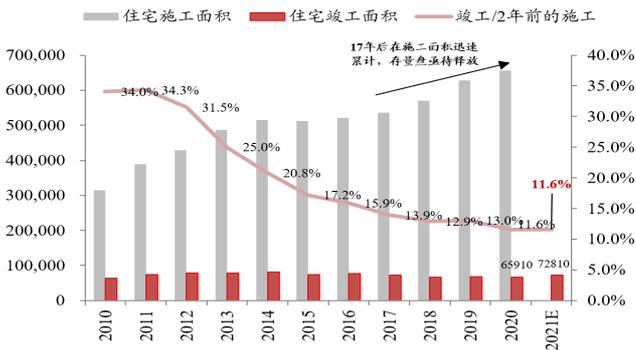
3月地产销售持续向好，家具社零增速环比向上。本周国家统计局公布了3月地产&家具数据：（1）国内地产：21年3月商品住宅新开工/竣工/销售面积分别同比+8.2%/-3.4%/+42.4%，同比19年3月分别-3.7%/-2.2%/+22.7%，其中销售表现亮眼，竣工增速出现近半年的首次下滑，我们认为系月度正常波动、看好全年兑现（测算21年全年竣工有望+10.5%）。（2）家具零售额：3月同比增长42.8%，同比19年3月增长10.4%（因统计口径变化、按增速回溯计算得到），同比环比均有靓丽表现。（3）家具出口：3月家具及其零件出口金额同比增长48.9%，同比19年3月增长24.9%，海外需求维持较高景气。（4）美国地产：2月美国新屋销售折年数77.5万套（+8.24%，1月为92.3万套）、成屋销售折年数622万套（+8%，1月为669万套），预计系美债利率上行后美国楼市略有降温，但积压的未完成订单仍将催化出口需求延续。（5）精装房：1-2月中国住宅精装开盘项目房间规模27.7万套（-11%），奥维云网分析主要系20H2多数月份开盘规模增长较多，故1-2月份出现短暂回调（全年预期21维持精装修开盘套数+29%）。

图 1：3月商品住宅竣工面积同比-3.4%，同比19年-2.2%



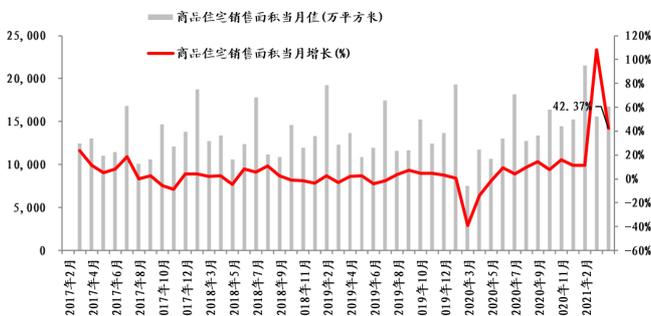
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 2：测算 21 年竣工面积有望增长 10.5%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 3：3月商品住宅销售面积同比 42.4%，同比 19 年+22.7%



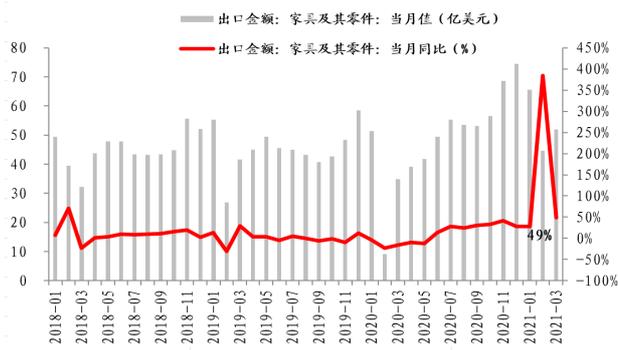
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 4：3月家具社零同比增长 42.8%，同比 19 年+10.4%



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 5: 3月商家具及其零件出口金额同比+49%, 同比 19 年+25%



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 6: 美国地产数据景气环比下行



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

短期回调迎布局良机, 持续看好全年景气&业绩兑现。4月12日索菲亚发布21Q1预告, 利润增速相对较慢引起市场对Q1家具板块利润端的担忧, 我们认为: (1) 根据我们此前测算, 上游原材料价格涨幅较大的主要是皮革(1-4月均价同比+8.8%)、海绵(1-4月均价同比+44%)等软体家居上游原料、软体龙头3月纷纷提价对冲影响(敏华20年10月提5%、21年3月再提5%; 顾家3月提价5-8%; 喜临门3月提价6-8%; 梦百合3月内外销分别提价12%和8%), 定制家居主要原材料板材基本无涨幅(人造板商消化了原料上涨影响)、五金件虽有涨价但占成本比重较小, 我们跟踪欧派家居、志邦家居、金牌厨柜等定制龙头21Q1利润率预期较19Q1均稳定; (2) Q1定制板块收入和利润占全年比重均较低、影响较小, 且索菲亚利润扰动因素主要为开拓米兰纳/集成/整装的新业务人员开支增加、以及智能工厂投产增加折旧, 对公司业务长足发展均较为有利。展望21全年, 我们坚定看好竣工景气&疫情洗牌格局优化, 持续推荐中长期份额提升逻辑通顺、消费属性逐渐凸显的欧派家居、顾家家居、敏华控股, 并关注开店处于加速期的志邦家居、金牌厨柜、喜临门。

图 7: 敏华 vs 欧派原材料涨价影响测算

1、成本构成	敏华控股		欧派家居	
	产品成本结构	原材料采购结构	产品成本结构	原材料采购结构
	原材料 81.00%	皮革 (涨价8.8%) 22.70%	原材料 77.00%	刨花板 (涨价1.1%) 10.5%
	人工 15%	海绵 (涨价44%) 9%	人工 12%	中纤板 (涨价1.2%) 5.0%
	制造费用 4.50%	铁架 (涨价27.1%) 17.70%	制造费用 11.00%	石英石板 6.5%
		印花布 11.90%		不锈钢 (涨价13.3%) 11.0%
		木夹板 (涨价1%) 9%		铝材 (涨价19.5%) 2.5%
		其他成本 29.40%		其他 64.5%
2、不提价情形	2019	2020E	2019	2020E
毛利率变动pct	-5.68%	-5.80%	-1.05%	-1.05%
毛利润变动pct	-15.61%	-16.57%	-2.94%	-2.90%
净利润变动百分比	-32.71%	-37.22%	-6.70%	-6.28%
3、提价情形: 敏华5%、欧派1%	2019	2020E	2019	2020E
毛利率变动pct	-2.38%	-2.43%	-0.41%	-0.41%
毛利润变动pct	-1.87%	-2.29%	-0.15%	-0.14%
净利润变动百分比	-3.92%	-5.14%	-0.33%	-0.30%
4.近期提价预期	20年10月起内销提价5%, 外销通过海运费分摊变相提价2%; 21年3月起计划内销外销分别再次提价5%		板材制造商会消化一部分, 且采购以20年价格为基准签订了大宗合同, 一般持续实施半年, 后续如果持续上涨, 再考虑提价	

资料来源: Wind、公司招股书/年报, 浙商证券研究所

造纸板块: 浆纸维持高位, 箱板等待旺季来临。

(1) 纸浆: 本周针叶浆、阔叶浆价格分别为997美元/吨、783美元/吨, 均与上周持平。供给方面, 上半年纸浆无新产能释放, 供给仍偏紧; 需求方面, “禁废令”、“限塑令”、党建活动持续带动纸浆需求; 库存方面, 国内主要港口木浆库存环比下降, 3月底

青岛港、保定港、常熟港三个港口合计库存 176.8 万吨，环比减少 15.33 万吨。综上，我们预计供需偏紧局面将持续，浆价维持高位震荡。(2) **白卡纸**：本周白卡纸价格 9846 元/吨，较上周-29 元/吨。本轮白卡纸涨价较快且幅度较大，下游在采购压力激增后出现抵触情绪。但考虑到“限塑令”催化白卡纸需求且竞争格局较好，预计供需局面短期难有改变，后续白卡纸价格料将维持高位。(3) **文化纸**：本周铜版纸、双胶纸价格分别达到 7380 元/吨、7313 元/吨，分别与上周持平、较上周-25 元/吨。截至 3 月底，双胶纸企业库存为 57.24 万吨，环比下降 5.07 万吨；铜版纸企业库存为 34 万吨，环比上升 2.27 万吨。展望后市，上游纸浆价格维持高位，成本端催化仍存，下游党建活动陆续开展，需求逐渐释放，我们判断伴随着建党节的来临，文化纸仍有提涨空间。(4) **箱板纸**：箱板、瓦楞的本周价格分别为 4943 元/吨、3945 元/吨，较上周-72 元/吨、-25 元/吨。3 月底，箱板纸企业和社会库存分别为 87.18 万吨和 189.52 万吨，分别环比上升 38.11 万吨、下降 12.43 万吨，企业库存上升但社会库存下降，表明经销商在消化前期库存。4 月属于箱板传统淡季，整体需求偏弱，短期纸价仍能维稳，下半年旺季提涨预期强烈。

近期我们调研了仙鹤股份，短期来看公司木浆备货、下游需求高景气，预计吨净利表现亮眼；中长期来看，公司纸机柔性转产平抑周期波动、产能持续释放成长路径清晰、林浆纸一体化布局提升盈利能力。1) **Q1 吨净利高位，Q2 预计更优**：公司本周发布一季报预告，21Q1 实现归母净利润 2.7-3.0 亿元，同增 156%-187%；扣非归母净利润 2.6-2.9 亿元，同增 185%-218%；预计 Q1 总销量 18 万吨，对应吨净利 1500-1670 元。考虑公司木浆备货充足、下游需求高景气下提价仍有空间，预计 Q2 吨净利表现更优。2) **多赛道布局，柔性转产平抑周期波动**：公司产品覆盖医疗、食品、烟草等多条消费景气赛道，同时公司纸机具备多品种切换能力，实现柔性转产、灵活定制，有效平抑周期波动。3) **产能持续释放，成长路径清晰**：截至 20 年底，公司产能约 100 万吨，21 年 PM7、PM8 项目投产后预计公司总产能将达 110 万吨，另年底预计将投产 100 亿根纸吸管项目；22 年中预计投产 30 万吨食品白卡项目，成长路径清晰。4) **林浆纸一体化布局强化中长期盈利能力**：公司近期宣布广西（150 万吨浆、100 万吨纸）、湖北 250 万吨林浆纸项目规划，积极推动全产业链布局，平抑原材料价格波动。目前公司河南基地共有 10 万吨自制浆产能，2023 年底广西项目投产 50 万吨自制浆之后，公司自制浆产能将达 60 万吨。

图 8：仙鹤股份季度财务数据一览

单位：百万元	2018Q1	2018Q2	2018Q3	2018Q4	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3	2020Q4
营业总收入	788.58	1,095.16	1,035.14	1,178.89	1,013.39	1,089.45	1,184.33	1,279.86	903.51	1,128.76	1,305.19	1,505.64
YOY	31.42%	73.14%	27.67%	17.45%	28.51%	-0.52%	14.41%	8.57%	-10.84%	3.61%	10.21%	17.64%
归母净利润	97.09	77.47	75.66	42.18	35.68	95.08	137.33	171.83	104.59	177.84	212.06	222.67
YOY	23.27%	-26.01%	-19.06%	-65.39%	-63.26%	22.73%	81.51%	307.34%	193.16%	87.05%	54.41%	29.59%
扣非归母净利润	94.68	75.54	65.11	32.08	31.60	99.06	128.93	159.27	91.30	149.22	202.17	203.05
YOY	-	-	-	-	-66.62%	31.13%	98.03%	396.45%	188.92%	50.63%	56.80%	27.49%
毛利率	21.51%	17.46%	17.28%	14.11%	11.09%	18.08%	20.95%	23.17%	23.53%	24.16%	23.22%	13.49%
期间费用率	9.52%	11.51%	12.13%	8.88%	7.74%	9.60%	9.91%	9.53%	11.63%	9.99%	7.67%	-0.86%
其中：销售费用	31.21	33.50	30.74	41.22	29.23	36.98	37.69	42.74	30.15	33.66	42.31	(90.66)
销售费用率	3.96%	3.06%	2.97%	3.50%	2.88%	3.39%	3.18%	3.34%	3.34%	2.98%	3.24%	-6.02%
其中：管理费用	37.26	48.38	24.21	27.33	20.45	21.81	21.54	23.87	22.18	20.92	26.07	29.94
研发费用	0.00	0.00	31.93	20.51	13.74	20.90	31.81	39.52	27.85	30.01	24.19	40.60
管理+研发费用率	4.72%	4.42%	5.42%	4.06%	3.37%	3.92%	4.50%	4.95%	5.54%	4.51%	3.85%	4.69%
其中：财务费用	6.60	44.21	38.70	15.66	15.06	24.90	26.28	15.81	24.92	28.17	7.55	7.24
财务费用率	0.84%	4.04%	3.74%	1.33%	1.49%	2.29%	2.22%	1.23%	2.76%	2.50%	0.58%	0.48%
归母净利率	12.31%	7.07%	7.31%	3.58%	3.52%	8.73%	11.60%	13.43%	11.58%	15.76%	16.25%	14.79%
存货	703.51	888.22	1,044.52	966.72	955.94	1,072.89	1,036.98	1,008.47	1,141.58	1,383.94	1,460.51	1,337.21
较上年同期增减	703.51	888.22	1,044.52	307.59	252.44	184.67	-7.55	41.75	185.64	311.05	423.54	328.73
存货周转天数	99.06	91.44	96.67	86.29	96.02	102.35	99.09	95.75	140.03	130.76	130.76	109.62
较上年同期增减	20.82	91.44	96.67	7.26	-3.04	10.90	2.42	9.47	44.01	36.84	31.66	13.87
应收账款	674.27	687.35	585.73	770.25	732.81	746.08	826.67	842.74	842.82	891.29	957.01	994.81
较上年同期增减	674.27	687.35	585.73	238.24	58.54	58.73	240.94	72.49	110.01	145.21	130.33	152.07
应收账款周转天数	68.83	58.26	51.70	57.20	66.75	64.90	65.58	63.57	83.95	76.79	72.80	68.29
较上年同期增减	0.55	58.26	51.70	-1.12	-2.09	6.64	13.89	6.37	17.20	11.89	7.22	4.72
应付账款及应付票据	595.28	684.38	632.77	524.26	422.80	678.62	697.20	946.16	974.46	1,125.37	1,186.22	1,150.34
较上年同期增减	595.28	684.38	632.77	-121.22	-172.48	-5.76	64.44	421.90	551.66	446.75	489.02	204.18
预收账款(合同负债)	238.58	107.55	44.70	105.97	44.90	58.79	48.31	63.89	71.54	79.13	72.48	48.76
较上年同期增减	238.58	107.55	44.70	16.20	-193.69	-48.76	3.61	-42.09	26.64	20.34	24.17	-15.13
经营性现金流净额	-95.31	-84.42	-209.08	68.16	27.76	239.57	-67.46	255.77	-53.23	-86.66	-18.35	460.16
较上年同期增减	39.20	-61.67	-178.22	169.59	123.07	323.99	141.62	187.61	-80.99	-326.23	49.11	204.40
筹资性现金流净额	105.01	614.59	-109.01	-278.61	78.80	-244.39	-1.50	1106.63	-270.71	105.63	-16.95	-294.37
较上年同期增减	-67.39	619.64	-77.94	-420.98	-26.21	-858.98	107.51	1385.24	-349.50	350.02	-15.45	-1401.00
资本开支	31.44	19.75	24.15	-17.61	107.81	55.59	42.21	175.14	112.86	139.80	127.16	182.08
较上年同期增减	-15.23	-27.18	14.27	-162.83	76.36	35.83	18.06	192.75	5.05	84.21	84.95	6.94
ROE	4.05%	2.70%	2.33%	1.31%	1.10%	2.89%	4.08%	4.73%	2.69%	4.55%	4.70%	4.25%
YOY (±)	0.01%	2.70%	2.33%	-3.88%	-2.96%	0.20%	1.75%	3.41%	1.60%	1.65%	0.62%	-0.48%
资产负债率	52.46%	43.34%	44.26%	41.51%	39.37%	40.65%	40.12%	47.89%	45.57%	50.14%	36.63%	32.46%
YOY (±)	52.46%	43.34%	44.26%	-10.13%	-13.10%	-2.69%	-4.14%	6.38%	6.20%	9.48%	-3.49%	-15.44%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

新型烟草：悦刻 Q1 心智占有率重升，持续推荐思摩尔国际

Q1 悦刻消费者心智份额提升，国内各品牌高速开店。4月16日2021Q1中国电子烟品牌心智占有率排行榜发布，其中悦刻83%（20Q4为70%），预计主要系1月赴美上市、叠加低价柔雾烟弹；YOOZ继续排名第二4.89%，份额小幅增加。（1）**线下门店高速扩张。**柚子门店数量即将突破4000家（12月初为2500家），小野3月单月开店超过1100家（2月拥有1500+家），魔笛3月单月开店1721家（2月拥有1000家）。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，预计至21年底国内电子烟线下渠道将大幅加密。（2）**低价策略降低消费门槛。**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。（3）**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，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。本周我们调研思摩尔国际，公司在陶瓷雾化领域专利卡位力度大、且对品牌商客户拥有较强话语权，在同行比拼中有望持续保持领先优势，持续推荐！

图 9：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	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
vitap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，晨光文具核心业务盈利能力再提升。（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8%-12%，且已经陆续落地。考虑此前公司木浆备货锁定低价成本，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。短期公司盈利预期高增，中期持续建议关注产品及渠道的领先实力。（2）文具：晨光文具发布20年年报（收入131.38亿元，同增17.92%；净利润12.55亿元，同增18.43%），核心业务盈利能力再提升，看好21年传统业务、科力普持续放量，九木盈利修复；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 21X）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 15X）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。

关注低估值的成长标的。根据Wind一致预测计算，我们筛选出了轻工板块2021PEG小于0.55的低估值标的，建议关注低估值、ROE表现较好的成长标的。其中五洲特纸（21、22年PEG分别为0.11、0.17）、曲美家居（21、22年PEG分别为0.13、0.38）性价比突出，建议重点关注；海象新材（21、22年PEG分别为0.39、0.28）、吉宏股份（21、22年PEG分别为0.42、0.36），PEG较低且历史ROE维持较高水平；飞亚达（21、22年PEG分别为0.42、0.57）、齐心集团（21、22年PEG分别为0.54、0.43）、海顺新材（21、22年PEG分别为0.40、0.41）、乐歌股份（21、22年PEG分别为0.34、0.30）、永艺股份（21、22年PEG分别为0.36、0.40）、恒林股份（21、22年PEG分别为0.33、0.44）目前估值折价幅度较大。

图 10：轻工板块 2021PEG 小于 0.55 的标的（Wind 一致预测）

证券代码	证券简称	市值(亿元)	2021E净利润(亿元)	2021E净利润YOY	2022E净利润(亿元)	2022E净利润YOY	2021PEG	2022PEG	ROE18	ROE19	ROE20
605007.SH	五洲特纸	95.28	7.51	117%	11.18	49%	0.11	0.17	20.43%	19.75%	20.41%
603818.SH	曲美家居	56.25	3.07	145%	4.16	35%	0.13	0.38	-4.38%	5.47%	6.47%
603661.SH	恒林股份	62.59	3.17	37%	6.32	22%	0.33	0.44	7.56%	9.65%	13.61%
300729.SZ	乐歌股份	49.61	3.38	43%	4.61	36%	0.34	0.30	7.80%	7.93%	22.86%
603600.SH	永艺股份	36.97	3.28	31%	4.04	23%	0.36	0.40	8.86%	14.67%	17.74%
003011.SZ	海象新材	42.10	2.69	40%	3.77	40%	0.39	0.28	30.88%	33.09%	21.88%
300501.SZ	海顺新材	26.59	1.49	45%	1.98	32%	0.40	0.41	10.26%	9.65%	12.78%
000026.SZ	飞亚达	63.45	4.04	38%	4.95	22%	0.42	0.57	7.15%	8.13%	10.50%
002803.SZ	吉宏股份	104.78	7.69	32%	9.97	30%	0.42	0.36	30.99%	23.19%	29.18%
002301.SZ	齐心集团	84.27	4.15	38%	5.60	35%	0.54	0.43	7.63%	6.86%	8.34%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 市场行情：大盘略有回落，文娱用品、家用轻工板块小涨

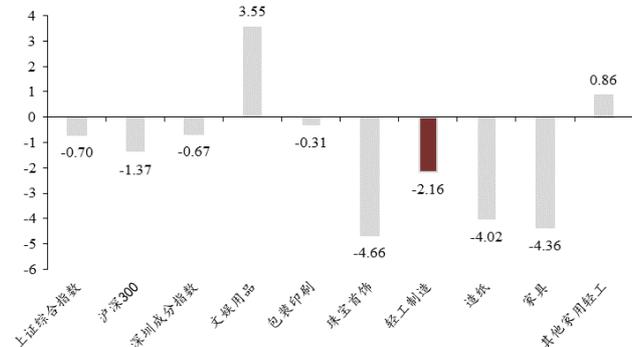
2.1. 市场回顾：文娱用品、家用轻工板块小涨

本周大盘整体表现来看，上证综指跌 0.70% 收于 3426.62 点；深证成指跌 0.67% 收于 13720.74 点；沪深 300 跌 1.37% 收于 4966.18 点；指数略有回落。

轻工制造周内跌 2.16%，细分板块分化较大，具体来看：文娱用品 (+3.55%) 本周涨幅最大，其次为其他家用轻工 (+0.86%)、包装印刷 (-0.31%)、造纸 (-4.02%)、家具 (-4.36%)、珠宝首饰 (-4.66%)。

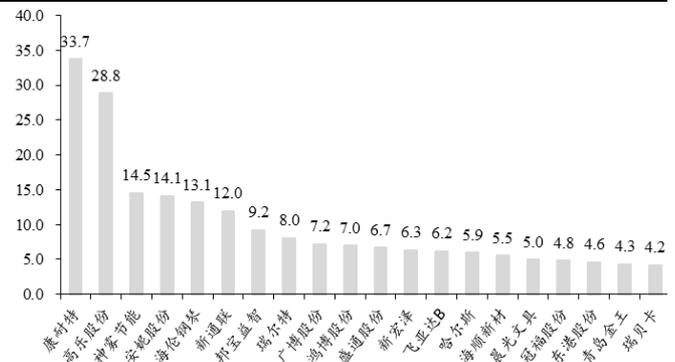
本周个股表现来看，涨幅居前的公司包括康耐特 (+33.7%)、高乐股份 (+28.8%)、神雾节能 (+14.5%)、安妮股份 (+14.1%)、海伦钢琴 (+13.1%)；跌幅居前的公司包括志邦家居 (-12.4%)、太阳纸业 (-11.6%)、金牌橱柜 (-10.2%)、喜临门 (-9.9%)、博汇纸业 (-9.7%)。

图 11: 本周市场涨跌幅 (%)



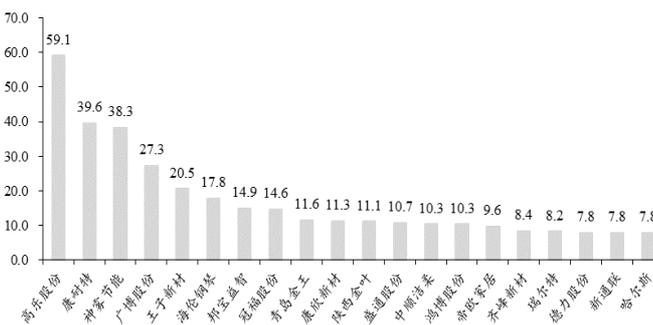
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 12: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)



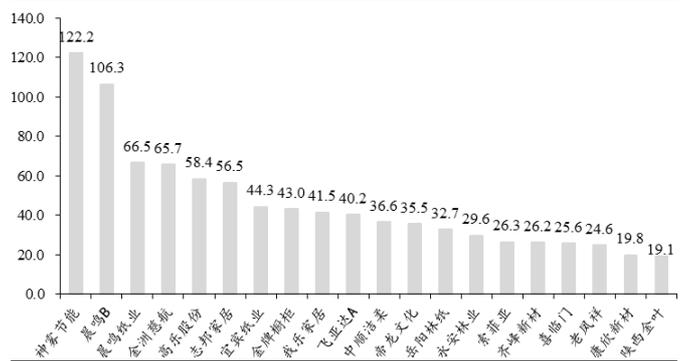
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 13: 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 14: 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

甘化科工: 2021 年第一季度业绩预告，归母净利润盈利 4000~5000 万元 (+362%~478%)，基本每股收益 0.092~0.115 元/股。

山鹰国际: 公布 2021 年 3 月经营数据快报，造纸方面：3 月销量 42.17 万吨 (+59.20%)，均价 4115.44 元/吨 (+10.06%) 1~3 月销量 126.09 万吨 (+103.87%)，均价 3930.40 元/吨

(+6.90%)。

博汇纸业: 公布以集中竞价交易方式首次回购股份的公告, 首次回购股份数量为 580.17 万股, 占公司总股本的比例为 0.43%, 已支付的总金额为人民币 1.1 亿元。

珠江钢琴: 2021 年第一季度业绩预告, 归母净利润盈利 5500~6500 万元 (+346.60%~427.80%), 基本每股收益 0.04~0.05 元/股。

齐峰新材: 2021 年第一季度业绩预告, 归母净利润盈利 7779.48~10,608.38 万元 (+450%~650%), 基本每股收益 0.16~0.21 元/股。

美克家居: 本期员工持股计划筹集资金总额不超过 3.12 亿元, 股份总数不超过 7000 万股, 占公司当前股本总额 16.28 亿股的 4.30%。

大亚圣象: 2021 年第一季度业绩预告, 净利润盈利 7000~7500 万元, 基本每股收益 0.128~0.137 元/股。

仙鹤股份: 2021 年第一季度业绩预告, 归母净利润盈利 2.68~3 亿元 (+156.25%~186.84%)。

好莱客: 2021 年第一季度业绩报告正文, Q1 营收 5.68 亿元 (+203.00%), 归母净利润 0.39 亿元 (+328.81%), 基本每股收益 0.13 元/股 (+316.67%)。

山鹰国际: 提前归还部分募集资金的公告, 截至今日, 公司已累计归还上述募集资金暂时补充流动资金的金额为 2.89 亿元, 剩余 3.41 亿元暂未归还, 公司将在规定到期日之前悉数归还至募集资金专户。

合兴包装: 2020 年度业绩快报公告, 总营收 120.07 亿元 (+8.20%), 归母净利润 2.90 亿元 (+8.73%)。

东港股份: 2021 年第一季度业绩报告正文, Q1 营收 3.04 亿元 (+12.17%), 归母净利润 0.44 亿元 (+18.33%)。

鸿博股份: 2020 年年度报告, 总营收 4.74 亿元 (-24.38%), 归母净利润 0.25 亿元 (-27.90%)。其中 Q4 单季实现营收 1.47 亿 (-23.15%), 归母净利-419.68 万元 (-110.67%), 扣非净利-4372.46 万元 (-1371.63%)。

劲嘉股份: 2020 年度报告, 总营收 41.91 亿元 (+5.08%), 归母净利润 8.24 亿元 (-6.07%)。其中 Q4 单季实现营收 11.81 亿 (+6.89%), 归母净利 1.62 亿 (-20.56%), 扣非净利 1.39 亿元 (-30.19%)。

盈趣科技: 转让全资子公司部分股权予其员工持股平台, 公司拟将持有的厦门攸信 12.23% 的股权作价 0.41 亿元转让予厦门攸信员工持股平台信自信。

美克家居: 本期员工持股计划筹集资金总额不超过 3.12 亿元, 股份总数不超过 7000 万股, 占公司当前股本总额 16.28 亿股的 4.30%。

3. 造纸价格淡季震荡，家居零售数据靓丽

3.1. 造纸产业：原纸纸浆价格本周小幅下跌

3.1.1. 价格数据：本周纸浆、原纸价格淡季走势震荡

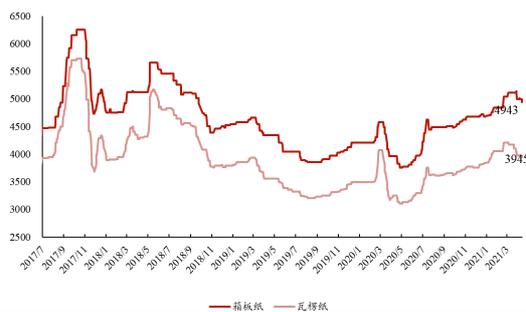
截至4月16日的原纸价格：箱板纸市场价4943元/吨（周变化-72元/吨，月变化-167元/吨）；瓦楞纸3945元/吨（周变化-25元/吨，月变化-225元/吨）；白板纸5805元/吨（周变化+0元/吨，月变化+0元/吨）；铜版纸7380元/吨（周变化+0元/吨，月变化+70元/吨）；双胶纸7313元/吨（周变化-25元/吨，月变化-112元/吨）；白卡纸9846元/吨（周变化-29元/吨，月变化+32元/吨）。

截至4月16日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格2128元/吨（周变化-28元/吨，月变化-109元/吨）。截至4月15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4月15日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价783美元/吨（周变化+0美元/吨，月变化+38美元/吨）；针叶浆外商平均价997美元/吨（周变化+0美元/吨，月变化+49美元/吨）；纸浆期货方面，纸浆2104（SP2104）4月16日收7302（周变化+196/吨，涨幅+1.87%），比全年低点上涨幅度为67.02%。

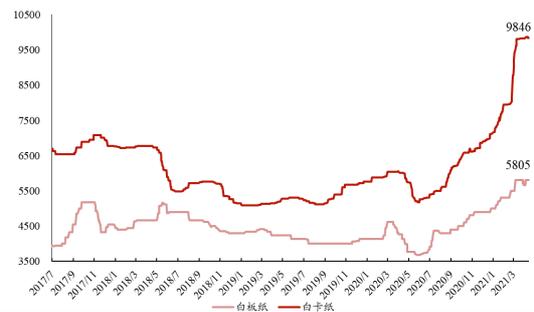
截至4月16日的溶解浆价格：溶解浆价格8700元/吨（周变化0元/吨，月变化+1200元/吨）；截至4月16日，粘胶短纤14800/吨（周变化0元/吨，月变化-500元/吨）；粘胶长丝37000元/吨（周变化+0元/吨，月变化+0元/吨）。

图 15: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)



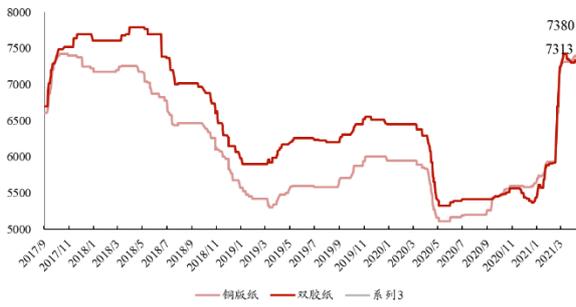
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 16: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)



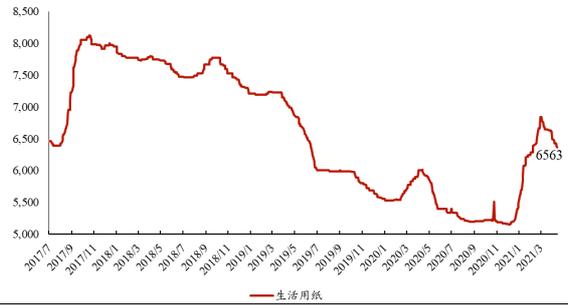
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 17: 文化纸价格走势 (元/吨)



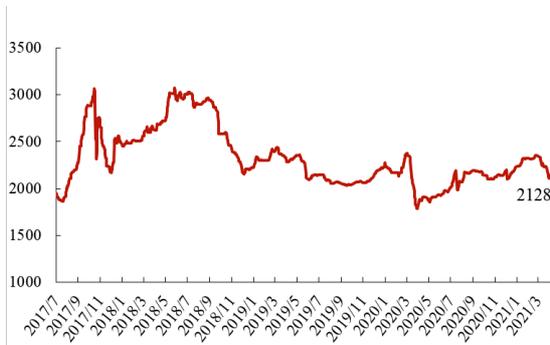
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 18: 生活用纸价格走势 (元/吨)



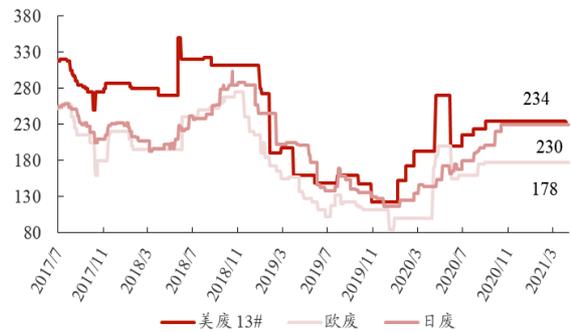
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 19: 国废价格走势 (元/吨)



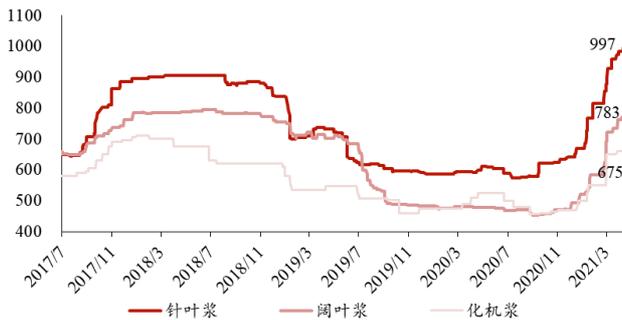
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 20: 外废价格走势 (美元/吨)



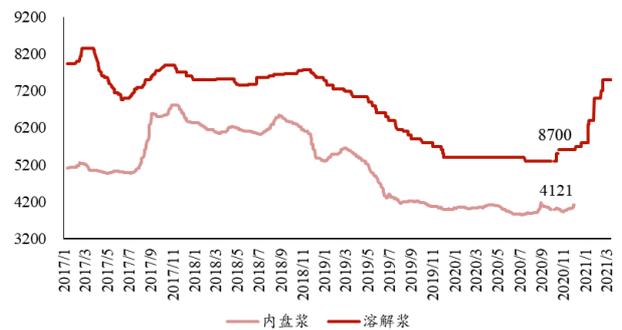
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 21: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)



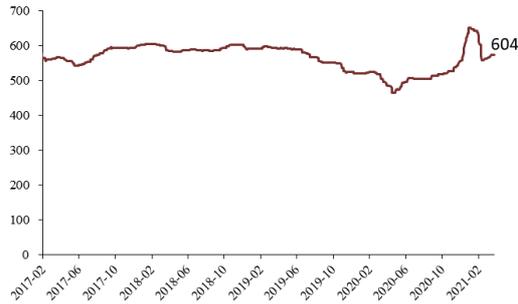
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 22: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨)



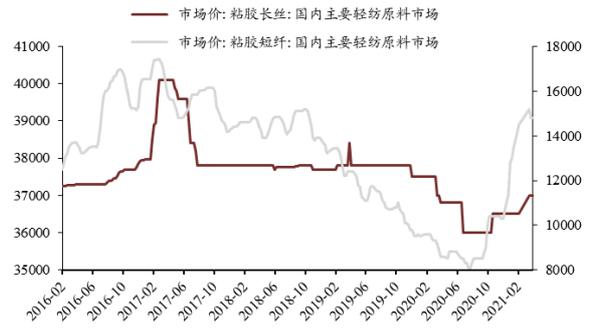
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 23: 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 24: 粘胶纤维市场价 (元/吨)

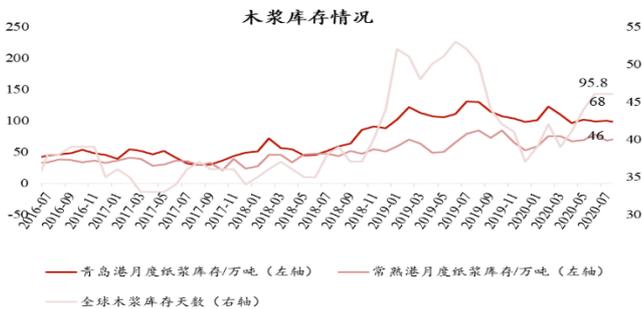


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

3.1.2. 库存数据: 木浆库存环比减少, 双胶纸库存下降

截至3月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 163.8 万吨, 环比减少 17.4 万吨。双胶纸企业库存 57.24 万吨, 环比减少 5.07 万吨; 铜版纸企业库存 34 万吨, 环比增加 2.27 万吨。瓦楞纸社会库存 117.66 万吨, 环比减少 10.1 万吨; 箱板纸社会库存 189.5 万吨, 环比减少 12.43 万吨; 白卡纸社会库存 129.9 万吨, 环比减少 0.1 万吨; 白板纸社会库存 82.9 万吨, 环比增加 3.5 万吨。

图 25: 木浆库存情况 (万吨, 天)



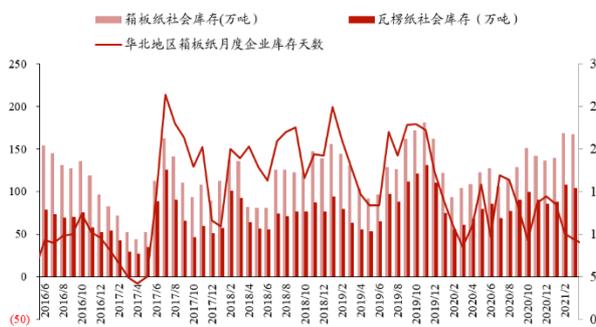
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 26: 文化纸库存情况 (万吨, 天)



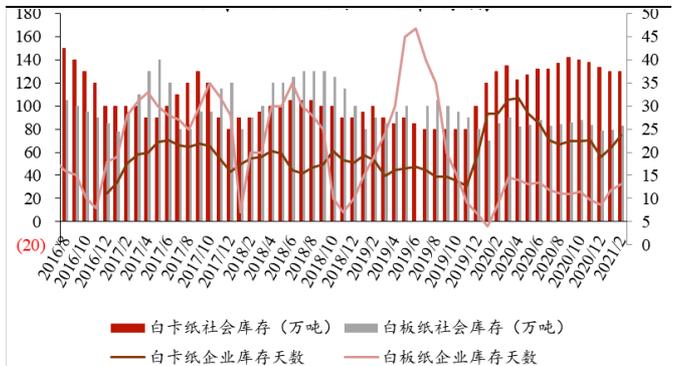
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 27: 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 28: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)

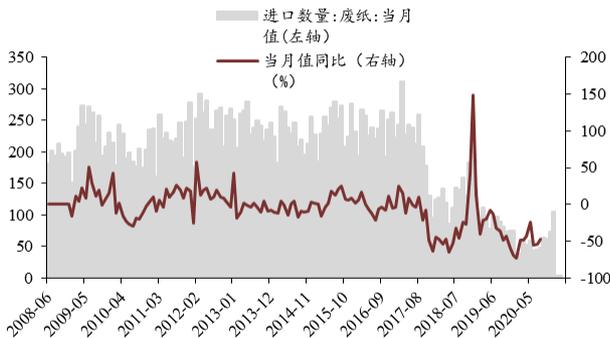


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

3.1.3. 贸易数据：纸浆 3 月进口同比上涨 0.22%

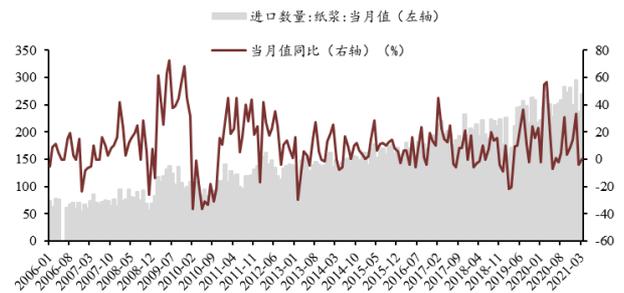
原材料方面，21 年 3 月进口纸浆 269 万吨，环比上涨 13.05%，同比上涨 0.37%；原材料方面，21 年 3 月进口纸浆 268 万吨，环比上涨 13.08%，同比上涨 0.22%；21 年 2 月进口废纸 3.04 万吨，环比下降 91.25%。成品纸方面，21 年 2 月进口箱板纸 24.28 万吨，同比下降 0.16%；进口瓦楞纸 18.02 万吨，同比下降 36.00%。

图 29：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 30：纸浆月度进口量及同比（万吨，%）



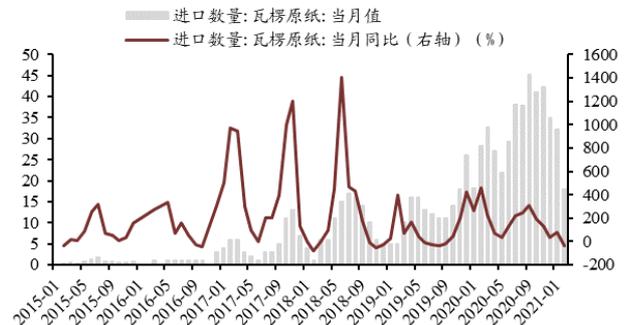
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 31：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 32：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 33: 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, %)



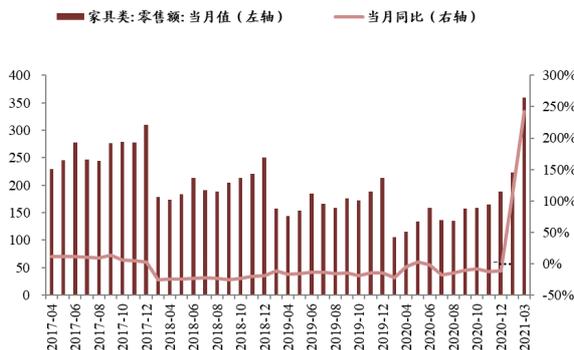
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.2. 家具产业: 社零数据公布, 销售持续靓丽

3.2.1. 销售数据: 21 年 3 月家居零售额同比大幅上涨

21 年 3 月家具零售额 360 亿元, 同比上涨 242.53%, 环比上涨 61.43%; 21 年 2 月, 建材家居卖场销售额 450.30 亿元, 同比上升 98.95%, 环比下降 40.4%; 21 年 1-3 月我国家具及零件累计出口销售额 162.10 亿美元, 累计同比上升 73.0%。

图 34: 全国家具当月零售额及同比(亿元, %)



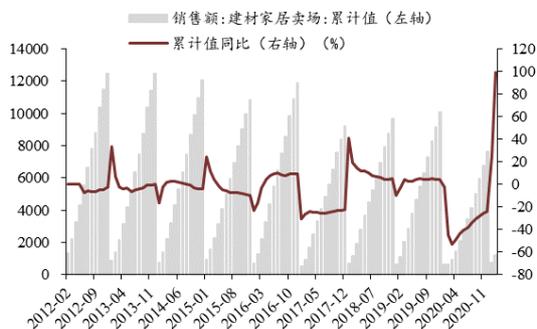
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图 35: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



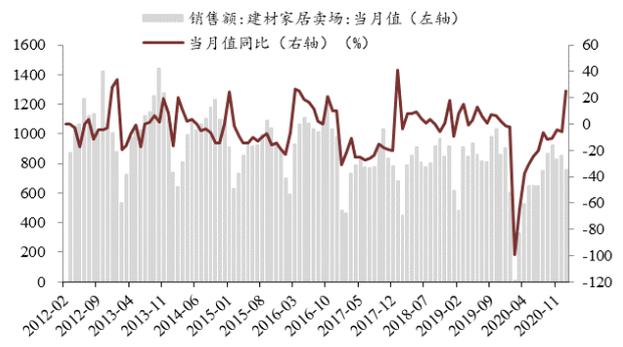
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 36: 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 37: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)

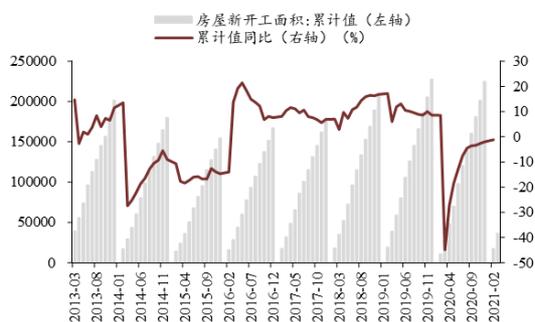


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.2.2. 地产数据：3月一线城市成交同比上升125.30%，二线城市成交同比上升119.38%

截至21年3月，房屋新开工面积累计36163.00万平方米，同比上升28.22%；商品房销售面积累计36007.00万平方米，同比增加63.83%。21年3月，30大中城市中**一线城市**（北京、上海、广州、深圳）成交41084套，**同比上涨125.3%**，**环比上涨82.30%**；成交面积420.11万平，**同比上升119.38%**，**环比上升77.74%**。**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80934套，**同比上涨122.59%**；成交面积915.78万平，**同比上涨117.23%**。**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50679套，**同比上涨39.42%**；成交面积493.69万平，**同比上涨34.06%**。

图 38：房屋新开工面积累计值及同比（万平，%）



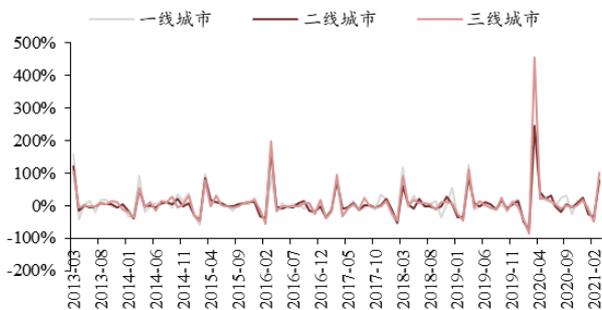
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 39：商品房销售面积累计值及同比（万平，%）



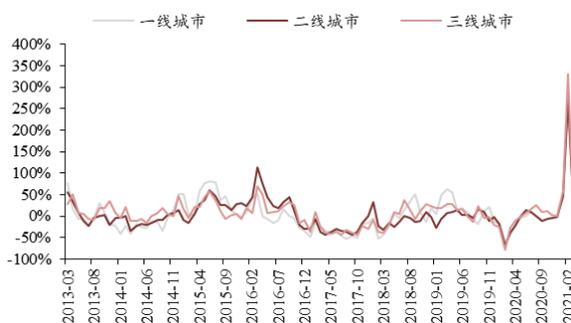
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 40：30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 41：30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3月，房地产开发投资累计完成额27576.00亿元，累计同比上升25.56%。
房屋竣工面积累计19122万平方米，累计同比上涨22.91%。

图 42: 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

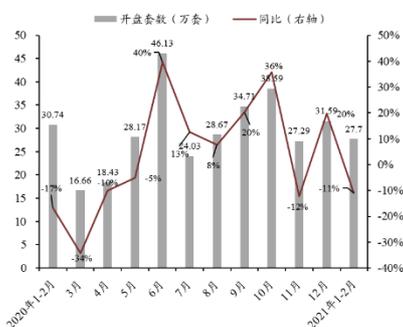
图 43: 房地产开发投资完成额累计值及同比 (亿元)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

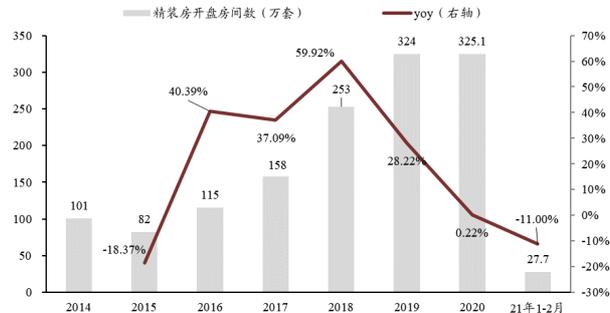
2021 年 1-2 月精装房开盘套数 27.7 万套 (-11.00%)。

图 44: 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 45: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)

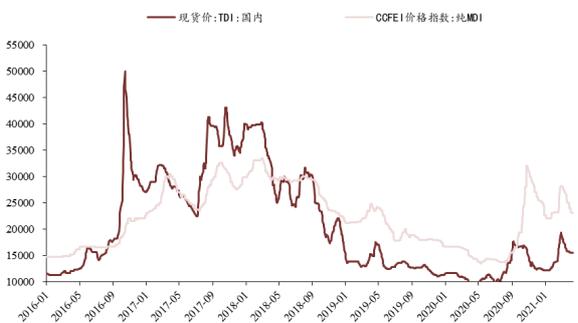


资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

3.2.3. 原料数据: TDI、MDI 价格本周继续下降

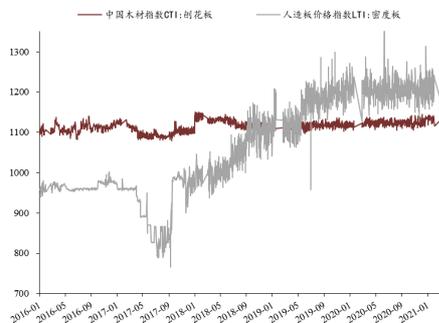
截至 4 月 16 日, 软体家具上游 TDI 国内现货价 15450 元/吨 (周变化-50 元/吨); 纯 MDI 现货价 23000 元/吨 (周变化-0 元/吨)。截至 4 月 9 日, CTI 刨花板指数为 1138.35 (周涨幅+0.60%), 人造板密度板指数 1178.66 (周涨幅-3.76%)。

图 46: 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 47: 定制家具上游价格指数变化趋势



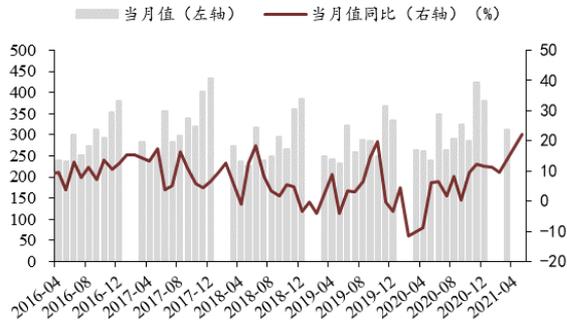
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3. 必选消费&包装：日用品类零售额 1711 亿，同比上升 29.67%

3.3.1. 文娱行业：21 年 3 月办公用品零售额 311 亿，同比增长 22.2%

2021 年 3 月办公用品零售额 311.00 亿，同比增长 22.2%。

图 48：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 49：文教、工美、体育和娱乐用品营收（亿元，%）

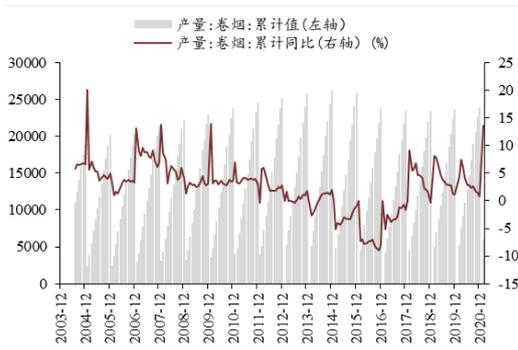


资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.3.2. 烟草行业：21 年 1-2 月卷烟产量累计同比上升 13.70%

2021 年 1-2 月卷烟累计产量为 5898.70 亿支，累计同比上升 13.70%。

图 50：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 51：销量:卷烟:累计值及同比（亿支，%）



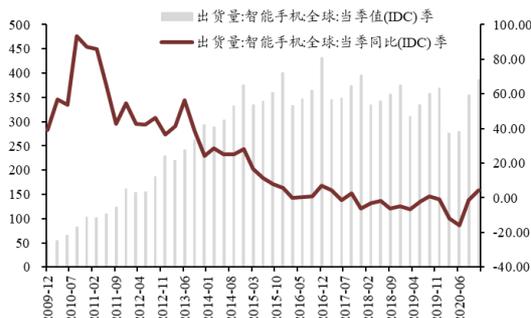
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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%。

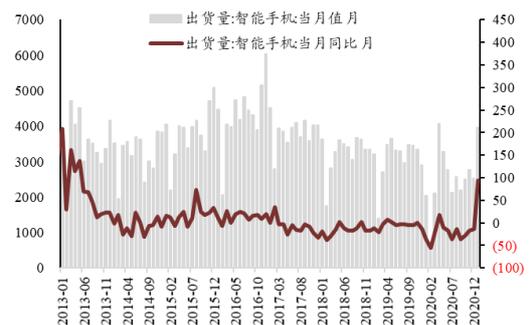
2020 年 Q4 全球智能手机出货量 3.86 亿部，同比上升 4.3%；全球平板电脑出货量 5220 万台，同比上升 19.5%；全球 PC 出货量 9159.0 万台，同比上升 27.6%。

图 52：全球智能手机出货量（百万部，%）



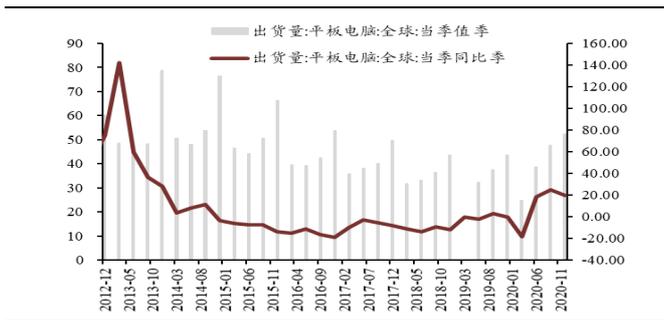
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 53：国内智能手机出货量（百万部，%）



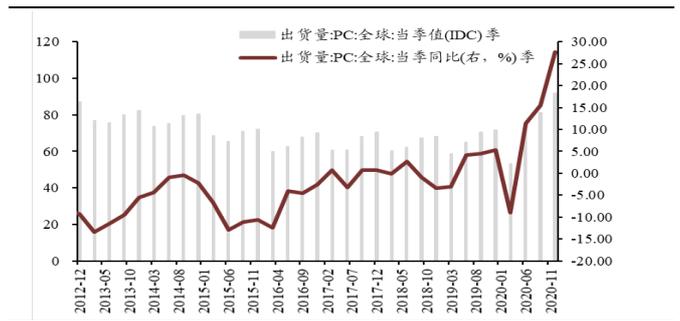
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 54: 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 55: 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 1-3 月零售额 1711 亿元, 同比上升 29.67%

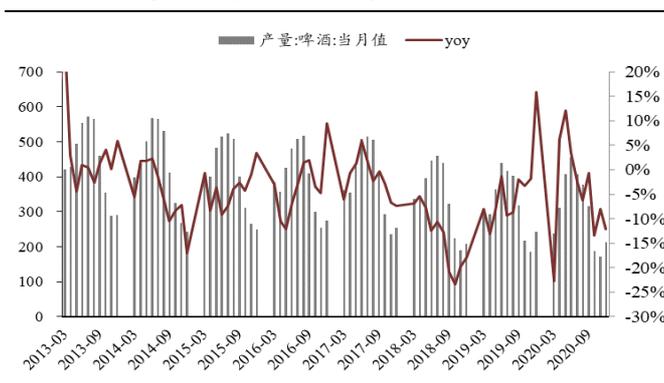
2021 年 1-3 月限额以上批发零售业日用品类零售额 1711 亿元, 同比上升 29.67%; 2020 年 12 月啤酒产量 212.70 万千升, 同比下降-12.18%; 软饮料产量 1254.90 万千升, 同比下降 10.59%。

图 56: 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 57: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 58: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)

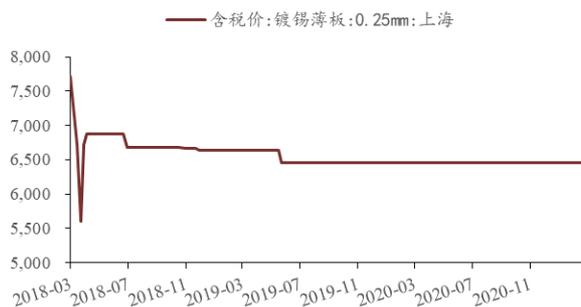


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.5. 金属包装: 镀锡薄板价格维持稳定

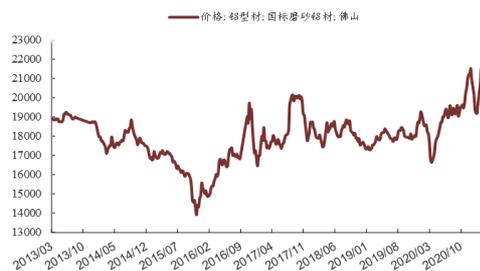
截至 2021 年 3 月 18 日, 镀锡薄板本周均价为 6460 元/吨 (持平), 截至 2021 年 4 月 16 日, 铝材本周均价为 22220 元/吨, 上涨 670 元/吨 (+3.11%)。

图 59: 镀锡薄板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 60: 铝材价格走势 (元/吨)

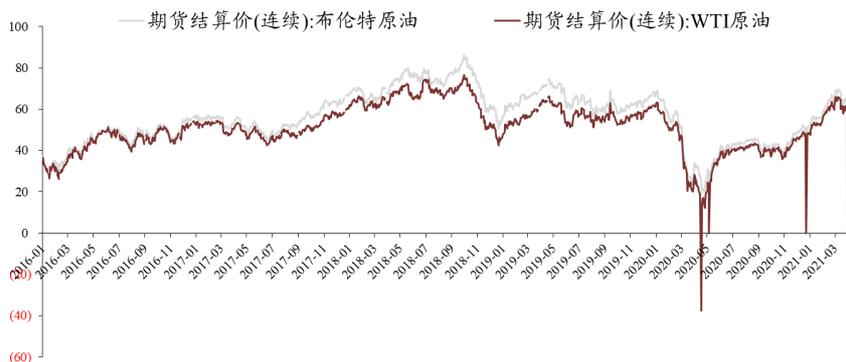


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.6. 塑料包装: 原油价格上涨, 聚乙烯价格下跌

BRENT 原油本周均价为 65.12 美元/桶 (上周均价为 62.84 美元/桶, +3.62%), WTI 本周均价为 61.62 美元/桶 (上周均价为 59.33 美元/桶, +3.86%); 期货结算价(连续): 聚氯乙烯(PVC): 本周均价 8775.00 元/吨 (上周 8763.75 元/吨, +0.13%); 期货结算价(连续): 线型低密度聚乙烯(LLDPE): 本周均价 8593.00 元/吨 (上周 8740 元/吨, -1.68%)。

图 61: 国际原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

4. 关注高成长、低估值的优质资产！

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
603899.SH	晨光文具	2021-04-20	股东大会
601996.SH	丰林集团	2021-04-20	股东大会
002846.SZ	英联股份	2021-04-20	临时股东大会
002521.SZ	齐峰新材	2021-04-20	股东大会
002240.SZ	盛新锂能	2021-04-21	临时股东大会
002012.SZ	凯恩股份	2021-04-21	股东大会
603326.SH	我乐家居	2021-04-22	股东大会
603165.SH	荣晟环保	2021-04-23	股东大会
002969.SZ	嘉美包装	2021-04-23	临时股东大会
002740.SZ	爱迪尔	2021-04-23	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	名称	解禁日期
603733.SH	仙鹤股份	2021-04-21

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

4.2. 板块估值情况一览

表 3: 公司估值 (4月16日收盘价)

证券简称	总市值 亿元	2020 年净利		PE (2020A)	预测 2021 年		PE (2021A/E)
		润 (百万)	2020 年净利润 yoy		净利润 (百万)	预测 2021 年净 利润 yoy	
家具							
欧派家居	933.68	2115.37	15.0%	44.14	2552.65	20.7%	36.58
索菲亚	298.44	1192.25	10.7%	25.03	1400.27	17.4%	21.31
尚品宅配	136.53	102.5	-80.6%	133.20	555.02	441.5%	24.60
志邦家居	120.64	395.19	20.1%	30.53	641.82	62.4%	18.80
金牌橱柜	73.75	292.93	20.8%	25.18	367.13	25.3%	20.09
皮阿诺	51.97	195.40	11.5%	26.60	268.49	37.4%	19.36
好莱客	51.98	276.14	-24.3%	18.82	365.17	32.2%	14.24
麒盛科技	57.18	395.77	10.9%	14.45	493.02	24.6%	11.60
梦百合	117.04	501.22	34.1%	23.35	801.42	59.9%	14.60
顾家家居	518.35	1328.45	14.4%	39.02	1603.16	20.7%	32.33
喜临门	94.03	313.40	-17.6%	30.00	440.11	40.4%	21.36
大亚圣象	86.60	646.17	-10.3%	13.40	753.24	16.6%	11.50
江山欧派	123.29	456.52	74.7%	27.01	596.80	30.7%	20.66
帝欧家居	77.51	566.58	0.1%	13.68	747.32	31.9%	10.37

坚朗五金	534.01	815.43	85.6%	65.49	1181.58	44.9%	45.19
美克家居	84.51	274.14	-45.1%	30.83	507.92	85.3%	16.64
曲美家居	56.25	115.00	40.0%	48.91	307.13	167.1%	18.31
美凯龙	354.18	1730.58	-61.4%	20.47	4125.96	138.4%	8.58
东易日盛	28.78	178.49	109.8%	16.12	226.00	26.6%	12.73
海鸥住工	39.71	153.33	17.1%	25.90	228.87	49.3%	17.35
永艺股份	36.97	250.24	38.0%	14.77	358.50	43.3%	10.31
好太太	51.37	292.00	4.5%	17.59	334.00	14.4%	15.38
造纸							
晨鸣纸业	319.01	1712.03	3.3%	18.63	5451.1	218.4%	5.85
太阳纸业	388.45	1970.06	-9.5%	19.72	4304.18	118.5%	9.03
仙鹤股份	175.79	714.68	62.5%	24.60	912.20	27.6%	19.27
博汇纸业	218.84	834.07	522.4%	26.24	3094.37	271.0%	7.07
山鹰纸业	164.79	1478.56	8.6%	11.15	2018.56	36.5%	8.16
中顺洁柔	373.77	904.67	49.8%	41.32	1124.15	24.3%	33.25
包装							
裕同科技	285.47	1149.44	9.9%	24.84	1428.58	24.3%	19.98
劲嘉股份	143.56	1029.27	17.4%	13.95	1184.71	15.1%	12.12
集友股份	112.55	71.78	-64.4%	156.80	174.40	143.0%	64.54
东风股份	80.33	547.48	32.9%	14.67	592.17	8.2%	13.57
美盈森	56.35	227.49	-57.5%	24.77	405.00	78.0%	13.91
合兴包装	47.69	290.08	7.6%	16.44	402.79	38.9%	11.84
奥瑞金	127.89	703.48	2.9%	18.18	899.36	27.8%	14.22
永新股份	48.21	303.03	12.7%	15.91	336.83	11.2%	14.31
文具&其他							
晨光文具	845.72	1255.43	18.4%	67.37	1546.2	23.2%	54.70
齐心集团	84.27	300.36	19.6%	28.05	413.61	37.7%	20.37
盈趣科技	309.86	1039.22	6.8%	29.82	1417.03	36.4%	21.87
豪悦护理	166.41	601.98	90.9%	27.64	696.52	15.7%	23.89
百亚股份	95.61	183.32	43.1%	52.15	237.59	29.6%	40.24
港股							
敏华控股	638.95	1816.79	10.9%	35.17	2400.67	32.1%	26.62
玖龙纸业	533.97	4168.46	13.4%	12.81	5102.26	22.4%	10.47
理文造纸	310.78	3523.82	8.9%	8.82	3101.78	-12.0%	10.02
维达国际	315.01	1874.33	64.7%	16.81	2099.50	12.0%	15.00
恒安国际	610.37	4594.81	17.6%	13.28	5399.01	17.5%	11.31
中粮包装	48.10	389.39	28.9%	12.35	399.25	2.5%	12.05
泡泡玛特	952.62	523.50	33.0%	181.97	1203.00	129.8%	79.19
思摩尔国际	3,058.07	3893.00	71.9%	78.55	5513.00	41.6%	55.47

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>