

# 纸浆期现双跌，持续关注碳中和主题投资

## 投资周报

### ● 周观点：造纸价格分化，关注碳中和升温与边际改善显著的赛道

**造纸：**纸浆期现双双下跌，成品纸价格走势分化，持续看好箱板纸景气复苏。上周纸浆期货价格出现持续下挫，带动现货跟跌，同时下游木浆系纸品价格震荡下行，木浆库存消耗缓慢，预计短期持续承压。废纸系方面，上周原材料与成品纸走势再度逆势上扬，本轮废纸系价格提涨的速度超出市场预期，主要原因为禁废令下国废价格中枢走高，东南亚地区受新冠疫情与航运紧张影响，进口废纸价格持续高位，同时欧美地区进口成品纸有所缩量，短期供需缺口导致价格持续上行。

**家具：**海内外销售增长动力延续强劲，原材料成本隐忧消除，重点关注 Q2 业绩超预期与估值匹配度较高的个股。内销方面，4 月地产新房销售与二手房交易延续高增趋势，同时精装房表现出较强的恢复态势，地产后周期消费动力维持强劲。外销方面，4 月出口增速高景气延续且优于疫情前同期水平。美国 4 月地产数据表现持续亮眼，我们认为对地产后周期消费需求构成中长期支撑。上游主要原材料均保持显著下行，总体成本压力担忧消除，叠加 4 月开始多数成品家具公司均已宣布提价，对应到二季度我们预计盈利弹性将有较好的体现。

**消费轻工：**重点关注消费升级、需求回补、边际改善显著的生活用纸&个护、珠宝首饰领域。**1) 生活用纸&个护：**近 1-2 周受成本端回落影响，局部地区生活用纸均价有小幅回调，由于前期原材料端大幅上涨压力下，中小纸厂开工率较低，大纸厂具备产能和提价话语权优势，我们认为仍将持续利好对上游议价能力突出、低价木浆储备丰富的行业龙头。**2) 办公文具：**根据 4 月消费数据显示，办公用品增速韧性较强且优于疫情前同期水平。2021 年 1-4 月文化办公用品零售额累计增速 24.5%，较 2020 年同期负增长水平有显著复苏，与 2019 年同期 4.9% 的增长水平亦有明显增长。**3) 电子烟：**卫健委最新报告指出电子烟存在不安全性。市场对此有一定认知，同时参照国外欧洲市场对电子烟已经得到认可，美国 PMTA 申请制度也在一定程度上对电子烟产品进行论证和筛选，我们预计电子烟长期替代卷烟的逻辑和行业消费驱动力不变。**4) 珠宝首饰：**4 月金银珠宝消费靓丽，终端需求加速回暖。我们判断国内经济与消费领先全球复苏，且疫情控制水平大幅优于全球，去年被压制的婚庆需求有望在 21 年加速释放，短期亮丽的增长数据对消费端得已充分验证。

### ● 股票组合建议

**造纸：**受益标的**山鹰国际**（量价齐升、箱瓦纸景气拐点向上，公司基本面持续向好、海外废纸布局领先&成本红利优势显著）；**岳阳林纸**（林地资源丰富、“浆纸”+“园林生态”双主业、全资子公司提前布局“碳中和”）。

**家具：**重点推荐**欧派家居**（多品类持续发力，木门和卫浴放量、信息化提升经营效率、大家居布局领先）；**顾家家居**（龙头份额持续提升、内外销增长强劲、区域零售改革初见成效）。受益标的**梦百合**（自主品牌发展加速、海外产线布局稳步推进、原材料涨价&反倾销影响消除）。

**消费轻工：**重点推荐**中顺洁柔**（业绩超预期、低价浆储备释放利润弹性、提价落实逻辑逐步兑现、高管增持&员工持股计划彰显长期发展决心和信心）；受益标的**周大生**（黄金珠宝消费需求释放、品牌优势突出、业绩环比加速改善）。

● **公司重要公告：**1) 岳阳林纸：关于高管集中竞价减持的公告；2) 乐歌股份：关于转让宁波浙东置业股权的公告；3) 帝欧家居：关于控股股东办理股票质押回购交易的公告；4) 好莱客：关于权益分派引起的转股价格调整的公告。

● **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

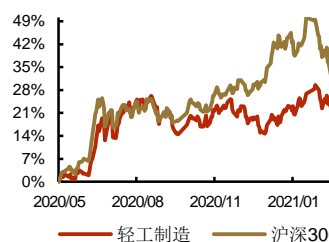
## 推荐（维持评级）

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

《4 月社零增速放缓，家居产业链景气延续》20210522

《箱板瓦楞纸启动上涨，家居重视 α 属性的布局机会》20210515

《行业复苏向个股成长分化，布局高确定 & 低估值标的》2021-04-24

《2020 年欧盟废纸出口量同比增长 4.5%，越南去年木制品出口全球第二》2021-04-18

《一季报陆续披露，看好造纸和家居业绩兑现》2021-04-11

《生活用纸持续发布提价函，家具消费高景气看好全年盈利兑现》2021-04-03

《家具成本担忧正逐步淡化，电子烟拟参照卷烟管理》2021-03-27

《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

## 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
					20A	21E	22E	20A	21E	22E			
造纸	002078.SZ	*太阳纸业	372.70	14.20	0.75	1.49	1.59	18.10	9.53	8.93	12.72	2.44	推荐
	600567.SH	山鹰国际	174.48	3.78	0.30	0.45	0.54	13.60	8.46	7.03	9.21	0.94	未评级
	600966.SH	*博汇纸业	204.67	15.31	0.62	2.20	2.35	38.33	6.96	6.51	14.69	3.48	未评级
	000488.SZ	晨鸣纸业	240.13	10.27	0.36	1.64	1.57	11.50	6.28	6.53	6.92	1.07	未评级
定制家具	603833.SH	*欧派家居	885.49	147.01	3.47	4.27	5.34	41.96	34.43	27.53	19.20	7.42	推荐
	300616.SZ	尚品宅配	140.17	70.55	0.51	2.76	3.28	63.07	25.54	21.54	2.89	4.64	未评级
	603801.SH	志邦家居	109.81	35.14	1.78	1.68	2.08	26.20	20.95	16.87	19.02	3.85	未评级
	002853.SZ	皮阿诺	44.40	23.80	1.27	1.44	1.84	21.76	16.54	12.94	12.73	3.02	未评级
	002572.SZ	索菲亚	257.74	28.25	1.31	1.54	1.81	22.41	18.29	15.60	20.61	4.22	未评级
	603898.SH	好莱客	45.38	14.58	0.89	1.24	1.45	17.72	11.73	10.02	10.65	2.05	未评级
成品家具	603816.SH	*顾家家居	508.11	80.36	1.39	2.62	3.15	35.56	30.67	25.51	13.37	6.51	推荐
	603008.SH	喜临门	107.55	27.76	0.80	1.19	1.48	27.41	23.28	18.78	11.20	2.67	未评级
	603818.SH	曲美家居	51.47	8.83	0.20	0.60	0.87	147.74	14.65	10.18	5.67	2.42	未评级
	603313.SH	梦百合	104.81	27.94	1.11	1.68	2.28	26.27	16.59	12.28	12.85	4.32	未评级
建材家具	603208.SH	江山欧派	108.40	103.18	4.05	5.73	7.50	28.07	18.01	13.76	28.77	7.20	未评级
	002798.SZ	帝欧家居	68.02	17.49	1.45	1.98	2.48	14.63	8.83	7.04	14.33	1.95	未评级
	603385.SH	惠达卫浴	39.68	10.32	0.83	1.00	1.19	12.44	10.33	8.64	8.69	1.17	未评级
	000910.SZ	大亚圣象	72.69	13.28	1.14	1.37	1.57	11.24	9.71	8.47	11.72	1.41	未评级
	603180.SH	金牌橱柜	71.75	49.63	3.12	2.62	3.29	19.91	18.96	15.09	19.27	3.79	未评级
包装	002701.SZ	奥瑞金	129.34	5.35	0.30	0.37	0.43	24.91	14.34	12.41	11.49	2.05	未评级
	002831.SZ	裕同科技	267.20	28.51	1.29	1.48	1.82	24.57	19.22	15.71	15.07	4.00	未评级
	601515.SH	东风股份	81.80	6.13	0.41	0.46	0.50	27.12	13.43	12.29	12.92	1.80	未评级
	002228.SZ	合兴包装	48.06	3.88	0.24	0.28	0.33	17.97	13.68	11.78	8.95	1.56	未评级
	002191.SZ	劲嘉股份	161.14	11.00	0.56	0.69	0.81	15.62	15.89	13.63	11.48	1.85	未评级
消费轻工	002511.SZ	*中顺洁柔	440.29	33.56	0.70	1.02	1.22	32.67	32.90	27.51	19.87	5.72	推荐
	603899.SH	*晨光文具	788.00	85.00	1.36	1.67	2.04	70.13	50.93	41.61	26.73	16.54	未评级
	603610.SH	麒盛科技	54.98	26.50	1.32	1.68	1.98	16.00	15.80	13.41	9.42	1.74	未评级
	603195.SH	*公牛集团	1230.58	204.90	3.89	4.60	5.30	57.35	44.54	38.66	31.50	14.71	推荐
	605009.SH	豪悦护理	131.90	82.99	6.95	4.09	5.05	33.69	20.29	16.42	35.14	7.57	未评级
	300888.SZ	*稳健医疗	589.20	138.15	9.80	4.99	6.31	21.51	27.69	21.89	55.98	7.25	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 5 月 28 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建议	5
1.1、 周观点：造纸价格分化，关注碳中和升温与边际改善显著的赛道	5
1.2、 股票组合建议	6
1.3、 历史股票组合走势与估值	7
2、 轻工板块分析及展望	7
2.1、 轻工板块总体分析	7
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
3、 细分子行业重要数据更新与分析	10
3.1、 造纸：纸浆期现双跌，木浆系持续回落，废纸系小幅拉涨	10
3.2、 家具：TDI与MDI持续回落，木材价格小幅上涨	12
3.3、 包装：原油本周再度上涨，铝期货结算价大幅回落	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 19	7
图 2： 上周轻工重点细分板块走势	7
图 3： 上周轻工板块个股涨幅榜	8
图 4： 上周轻工板块个股跌幅榜	8
图 5： 中国木浆均价与库存走势	10
图 6： 进口针叶浆价格与库存走势	10
图 7： 进口阔叶浆价格与库存走势	10
图 8： 国废价格与库存走势	11
图 9： 纸浆期货结算价走势	11
图 10： 双胶纸价格与库存走势	11
图 11： 双铜纸价格与库存走势	11
图 12： 箱板纸价格与库存走势	12
图 13： 瓦楞纸价格与库存走势	12
图 14： 白卡纸价格与库存走势	12
图 15： 白板纸价格与库存走势	12
图 16： TDI&纯 MDI 价格走势	12
图 17： 中国木材指数	12
图 18： WTI&布伦特原油期货价格走势	13
图 19： 铝期货价格走势	13
图 20： 聚丙烯期货价格走势	13
图 21： 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	7

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

## 1、核心观点与股票组合建议

### 1.1、周观点：造纸价格分化，关注碳中和升温与边际改善显著的赛道

**造纸：纸浆期现双双下跌，成品纸价格走势分化，持续看好箱板纸景气复苏。**上周纸浆期货价格出现持续下挫，带动现货跟跌，同时下游木浆系纸品价格震荡下行，木浆库存消耗缓慢，预计短期持续承压。上周木浆系主流纸种铜版纸、双胶纸、白卡纸、生活用纸均价均出现不同程度下跌，成本面支撑亦有放缓，二季度淡季预期下预计价格延续震荡走势。5月开始，多数规模纸厂陆续发布涨价函，同时文化纸厂商伴有停机限产措施，预计短期仍以消化库存为主，随着三季度来临我们预计木浆系纸种景气度将持续复苏。废纸系方面，上周原材料与成品纸走势再度逆势上扬，本轮废纸系价格提涨的速度超出市场预期，主要原因为禁废令下国废价格中枢走高，东南亚地区受新冠疫情与航运紧张影响，进口废纸价格持续高位，同时欧美地区进口成品纸有所缩量，短期供需缺口导致价格持续上行。我们预计随着下半年各大节假日将至以及电商购物节催化，短期箱瓦纸需求端有较强支撑，叠加原材料成本延续高位，行业格局优化与提价话语权提升下，行业景气度有望加速复苏。此外，近期人民币持续升值将有利于造纸公司对冲纸浆高位带来的成本冲击，提升业绩确定性。

近期碳中和、碳达峰热度不断升温，碳排放交易政策也在持续推进中，全国性碳市场蓄势待发。在此背景下，造纸企业林浆纸一体化趋势与林业资源的丰富为行业中长期发展转型提供了新的契机。目前碳中和的主要实现路径有两种，一是减少新增碳排放，二是吸收现有碳排放。我国碳交易市场分为政府分配碳排放配额和核证自愿减排量（CCER）两类基础产品，林业碳汇交易属碳交易范畴，主要根据森林储碳功能，通过植树造林等活动，吸收固定二氧化碳并按相关规则开展碳汇交易，目前相关政策法规与保障制度仍需进一步完善，伴随政策的逐步细化和落实，预计造纸板块中具有林浆纸一体化趋势、有雄厚资金与资源支撑的龙头将持续受益。

**家具：海内外销售增长动力延续强劲，原材料成本隐忧消除，重点关注 Q2 业绩超预期与估值匹配度较高的个股。**内销方面，4月地产新房销售与二手房交易延续高增趋势，同时精装房表现出较强的恢复态势，2021年2-3月精装房开盘量分别同比增长1119.7%、125.8%，地产后周期消费动力维持强劲。零售端在低基数效应下，4月家具零售额延续同比高增长，同比增长21.7%，持续看好2020年被抑制的家居消费需求延后释放，预计全年订单延续高增长。外销方面，4月家具及其零件出口金额同比增长59.65%，较3月数据继续环比增长19.95%，对比19年4月亦有38.47%的增速，出口增速高景气延续且优于疫情前同期水平。此外，美国4月地产数据表现持续亮眼，4月美国成屋销售、新开工数量同比分别增长34%、67%，出口需求持续向好，我们认为对地产后周期消费需求构成中长期支撑。上游原材料方面，进入二季度以来，主要原材料均保持显著下行，MDI、TDI与铝价高位回落，家具板材价格小幅上涨，总体成本压力担忧消除，叠加4月开始多数成品家具公司均已宣布提价，对应到二季度我们预计盈利弹性将有较好的体现。

**消费轻工：重点关注消费升级、需求回补、边际改善显著的生活用纸&个护、珠宝首饰领域。**

**生活用纸&个护：**3-4月开始，主要生活用纸龙头公司陆续发布涨价函，且涨价情况伴随浆价高位运行、必选产品需求稳健等属性正逐步得到落实，但近1-2周受成本端回落影响，局部地区生活用纸均价有小幅回调，由于前期原材料端大幅上

涨压力下，中小纸厂开工率较低，大纸厂具备产能和提价话语权优势，我们认为仍将持续利好对上游议价能力突出、低价木浆储备丰富的行业龙头。

**办公文具：**根据4月消费数据显示，办公用品增速韧性较强且优于疫情前同期水平。2021年1-4月文化办公用品零售额累计增速24.5%，较2020年同期负增长水平有显著复苏，与2019年同期4.9%的增长水平亦有明显增长。4月单月增速较3月高基数下有所回落，但较2019年4月同比增速有小幅提升。

**电子烟：**5月26日，国家卫生健康委在北京发布《中国吸烟危害健康报告2020》，报告中指出相关证据表明电子烟存在不安全性。受此消息影响，电子烟龙头与相关个股短期受到股价冲击，但对于电子烟的成分以及对身体健康的影响市场此前具有一定认知，整体危害相较于传统卷烟较小，同时参照国外欧洲市场对电子烟已经得到认可，美国PMTA申请制度也在一定程度上对电子烟产品进行论证和筛选，我们预计电子烟长期替代卷烟的逻辑和行业消费驱动力不变，而短期资本市场表现容易受行业政策或相关信息所扰动，但不影响电子烟产业未来的发展方向，伴随监管政策有望进一步细化和落实，预计电子烟产业将健康有序发展。

**珠宝首饰：**根据4月消费数据显示，金银珠宝消费靓丽，终端需求加速回暖。2021年1-4月，金银珠宝限额以上企业零售额累计同比增长81.5%，相对于2019年同期增长12.3%，4月当月金银珠宝限额以上企业零售额同比增长48.3%，相对于2019年同期增长19.7%。我们判断国内经济与消费领先全球复苏，且疫情控制水平大幅优于全球，去年被压制的婚庆需求有望在21年加速释放，短期亮丽的增长数据对消费端得已充分验证。中长期看，黄金珠宝消费场景多元化打开市场天花板，同时品牌认知度提升和成本上行加快行业洗牌，头部企业领先优势愈加显著，叠加积极的扩张势头，奠定企业长期成长确定性。

## 1.2、股票组合建议

综上所述，我们认为轻工板块短期可重点布局受益于政策利好和推动的**可降解塑料、碳中和**等题材投资，持续关注**电子烟**；**中长期建议把握三大投资主线：**一是全球流动性宽松、通胀预期下具备涨价和顺价能力的造纸龙头，二是消费升级大背景下，行业景气度具有较强支撑且市场份额不断集中的家居板块，三是消费需求需求稳健，受益于产品结构优化、品牌化不断加强的消费轻工优质赛道。

**造纸：**近期成品纸价格出现明显分化，废纸系纸种供需矛盾凸显，短期行业旺季渐行渐近，建议关注受益标的**山鹰国际**（量价齐升、箱瓦纸景气拐点向上，公司基本面持续向好、海外废纸布局领先&成本红利优势显著）；碳中和概念升温，碳汇交易持续推进，建议关注受益标的**岳阳林纸**（林地资源丰富、“浆纸”+“园林生态”双主业、全资子公司提前布局“碳中和”）。

**家具：重点推荐**①定制家具：**欧派家居**（多品类持续发力，木门和卫浴放量、信息化提升经营效率、大家居布局领先）；②成品家具：**顾家家居**（龙头份额持续提升、内外销增长强劲、区域零售改革初见成效）。受益标的①**梦百合**（自主品牌发展加速、海外产线布局稳步推进、原材料涨价&反倾销影响消除）。

**消费轻工：重点推荐**①**中顺洁柔**（Q1业绩超预期、低价浆储备释放利润弹性、提价落实逻辑逐步兑现、高管增持&员工持股计划彰显长期发展决心和信心）；②**晨光文具**（科力普持续放量、供应链与数字化建设完善加速经营效率释放）；建议关注受益标的**周大生**（黄金珠宝消费需求释放、品牌优势突出、业绩环比加速改善）。

### 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	2021/5/28 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	14.20	25.87	-5.21	-1.59	14.76	12.47	2.18
600966.SH	博汇纸业	15.31	201.39	-2.73	1.86	14.03	-5.70	2.97
603833.SH	欧派家居	147.01	42.51	-3.92	9.30	36.78	30.53	7.31
603816.SH	顾家家居	80.36	62.76	1.18	13.97	55.00	26.57	7.22
002511.SZ	中顺洁柔	33.56	264.74	5.37	60.80	44.31	30.07	8.62
603899.SH	晨光文具	85.00	175.24	-5.58	-3.48	58.23	50.65	14.19
603313.SH	梦百合	27.94	63.46	1.60	-13.82	29.64	30.07	2.91
600567.SH	山鹰国际	3.78	-12.56	-0.26	25.17	10.74	19.12	1.12
600963.SH	岳阳林纸	8.19	74.56	28.27	97.14	29.92	23.98	1.69

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+1.43%，上证综指涨跌幅+3.28%，深证成指涨跌幅+3.02%，沪深300涨跌幅+3.64%，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19名。分子行业来看，涨跌幅依次为造纸(+2.57%)、家具(+1.89%)、珠宝首饰(+1.78%)、文娱用品(+1.02%)、包装印刷(+0.72%)。

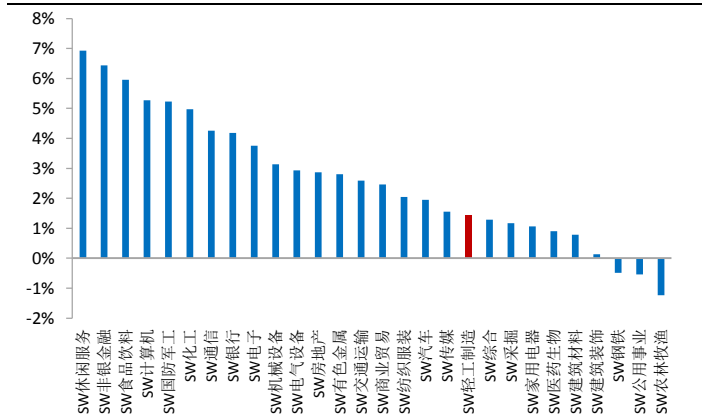
表3: 上周轻工板块跑输大盘指数

板块	上周(5.24-5.28)		本月(5.1-5.28)		2021年初至今(1.1-5.28)	
	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	3.28%	-1.85%	4.47%	-4.23%	3.68%	4.84%
深证成指	3.02%	-1.59%	2.87%	-2.63%	2.64%	5.88%
沪深300	3.64%	-2.21%	3.86%	-3.62%	2.11%	6.41%
轻工制造	1.43%	/	0.24%	/	8.52%	/

超额收益为轻工制造板块相对各大盘指数的收益

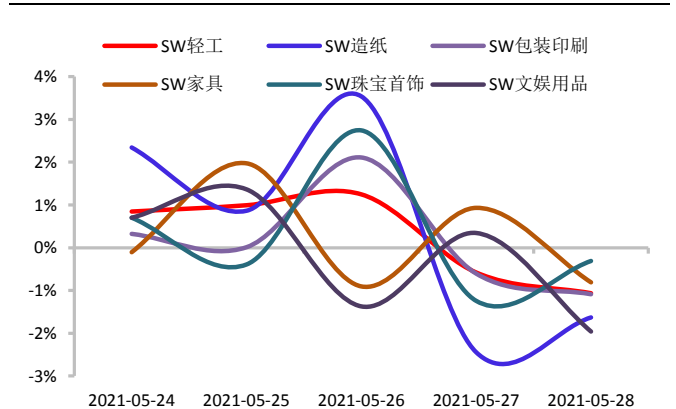
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图1: 上周轻工板块在全行业涨跌幅中排名第19



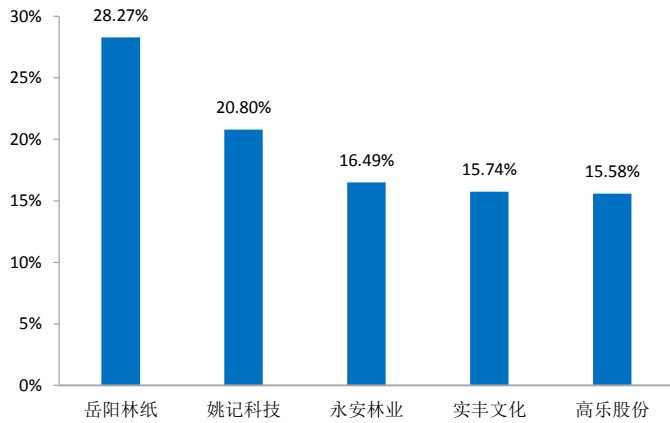
资料来源: Wind, 新时代证券研究所

图2: 上周轻工重点细分板块走势

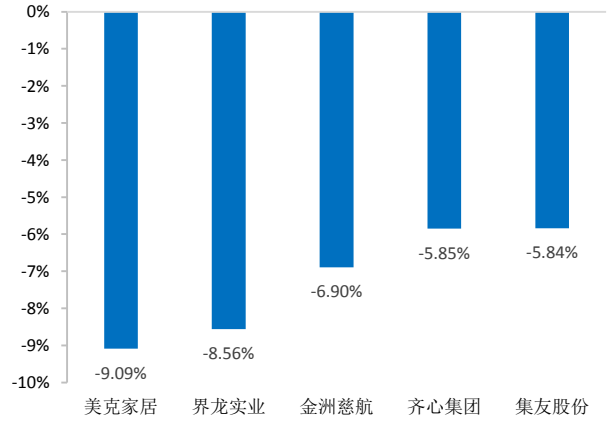


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

上周轻工板块涨幅排名前五的个股依次为岳阳林纸(+28.27%)、姚记科技(+20.80%)、永安林业(+16.49%)、实丰文化(+15.74%)、高乐股份(+15.58%); 跌幅排名前五的个股分别为美克家居(-9.09%)、界龙实业(-8.56%)、金洲慈航(-6.90%)、齐心集团(-5.85%)、集友股份(-5.84%)。

**图3: 上周轻工板块个股涨幅榜**


资料来源: Wind, 新时代证券研究所

**图4: 上周轻工板块个股跌幅榜**


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

- “十四五”塑料污染治理顶层设计正在酝酿。**国家发展改革委环资司相关人士近日在河南濮阳南乐生物降解新材料产业发展大会上透露,发展改革委正在研究制定《“十四五”塑料污染治理的行动方案》。行动方案提出,积极稳妥推广使用替代产品,要科学论证各种替代产品,包括可降解塑料不同技术工艺路线的安全性和可控性;要加强塑料垃圾的规范回收和再生利用,推动各地做好生活垃圾分类,加大塑料垃圾的回收和再生利用力度,推动废塑料分级再生利用。(新浪财经)
- 海尔系再添A股公司,有屋智能拟登陆创业板。**有屋智能前身为青岛海尔厨房设施有限公司,是国内较早进入定制家居行业的企业之一,产品涵盖整体橱柜及配套产品、定制家具及配套产品、内门墙板以及配套智能化定制家居产品,提供客厅空间、餐厅空间、厨房空间等主要应用场景整体解决方案。公司已经拥有“有屋(EOROOM)”、“博洛尼(Boloni)”、“海尔(Haier)”等知名品牌。本次IPO,有屋智能拟募资12.81亿元,分别投入博洛尼智能科技(深圳)有限公司年增产8万套定制家具项目、济南虫洞智能家居设施有限公司扩建年产14万套全屋定制家具项目、博洛尼家居用品湖北有限公司年增产16万套全屋定制家具升级建设项目、营销网络及品牌建设项目、新建研发中心项目和补充流动资金。(wind财经新闻)
- 5月26日,国家卫生健康委在北京发布《中国吸烟危害健康报告2020》。**报告指出,“有充分证据表明电子烟是不安全的。报告称,尼古丁作为电子烟的主要成分,除了让使用者产生依赖性,还会在妊娠期对胎儿的发育产生不良影响,并可能导致心血管疾病。胎儿和青少年接触尼古丁可能对大脑发育造成长期不良后果,可能导致学习障碍和焦虑症。此外,当气溶胶的浓度达到足够高时,将对人类健康造成威胁,尤其是对哮喘患者及有呼吸道疾病的人群。电子烟调味剂加热后可产生有害物质。电子烟中调味



剂的不合理使用，会增加对电子烟使用者的危害。（wind 财经新闻）

- 4、**俄对多种粗加工木材征收 10%关税。**据俄罗斯政府新闻处消息，俄政府同意自 7 月 1 日起至年底对多种粗加工木材出口征收 10%的关税。消息称：“自 7 月 1 日起，俄罗斯对湿度超过 22%的木材出口实行新的关税税率。相关决议已由俄罗斯政府主席米舒斯京签署。”（优居研究院）
- 5、**加拿大 3 月家具零售增长 63.5%，但预估 4 月开始下降。**近日，据加拿大统计局（Statistics Canada）数据显示，得益于大部分地区放宽封城限制，3 月全国零售额增长 3.6%，至 576 亿加元。其中，家具零售额为 19.42 亿加元，环比小幅上涨 8.7%，较去年同期的 11.88 亿加元增长 63.5%。建筑材料和园林设备及用品零售额达 43.60 亿加元，环比增长 20%，同比增长 48.6%，同时，也是本月零售业增长的主要功臣。（优居研究院）

## 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
600963.SH	岳阳林纸	关于高级管理人员集中竞价减持股份计划的公告	高管减持	李正国先生计划以集中竞价方式减持其所持有的公司股份不超过 37,245 股，占公司总股本比例不超过 0.002%，亦不超过其所持有公司股份总数的 25%。自公司公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内实施，减持价格将按照减持实施时的市场价格确定。以上所减持股份，在减持计划公告之日起至减持计划实施期间，公司如发生转增股本、增发新股等除权事项，减持股份数量、股权比例将相应进行调整。
300729.SZ	乐歌股份	关于转让宁波浙东置业有限公司股权的公告	股权转让	公司拟转让其所持有宁波浙东置业有限公司（以下简称“浙东置业”）30%股权给宁波浙东建材集团有限公司，本次股权转让完成后，公司不再持有浙东置业股权。公司与交易方宁波浙东建材集团有限公司不存在关联关系，本次股权转让不构成关联交易。
002798.SZ	帝欧家居	关于控股股东办理股票质押式回购交易及解除质押的公告	解除质押	公司控股股东、实际控制人之一刘进先生关于办理了股票质押式回购交易、解除质押业务的通知，具体情况如下： 刘进先生将其持有的 995,700 股流通股与国泰君安证券股份有限公司（以下简称“国泰君安”）办理了股票质押式回购交易补充质押业务，将其持有的 3,220,000 股流通股与华西证券股份有限公司（以下简称“华西证券”）办理了股票质押式回购交易业务；将其质押给安信证券股份有限公司（以下简称“安信证券”）的 2,799,999 股流通股办理解除质押，将其质押给华西证券的 1 股流通股办理解除质押。
603898.SH	好莱客	关于权益分派引起的“好客转债”转股价格调整公告	转股价格调整	“好客转债”调整前转股价格：16.27 元/股 “好客转债”调整后转股价格：16.14 元/股 “好客转债”本次转股价格调整实施日期：2021 年 6 月 2 日 “好客转债”自 2021 年 5 月 26 日至 2021 年 6 月 1 日期间停止转股，于 2021 年 6 月 2 日恢复转股。

资料来源：Wind，新时代证券研究所

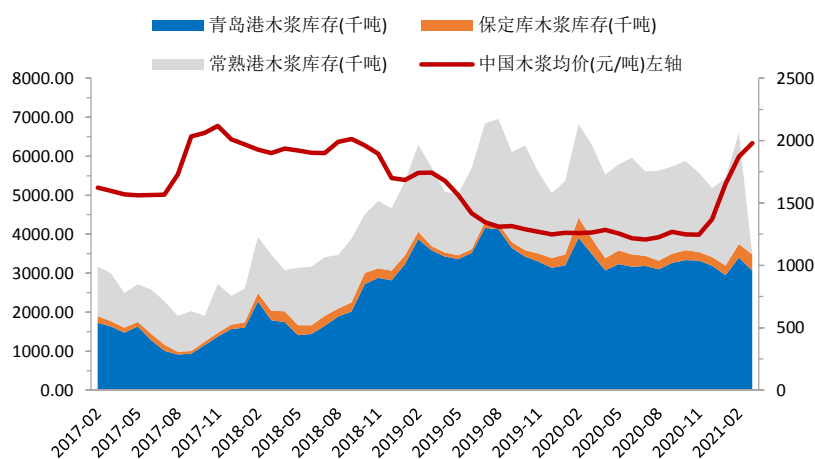
### 3、细分子行业重要数据更新与分析

#### 3.1、造纸：纸浆期现双跌，木浆系持续回落，废纸系小幅拉涨

**纸浆价格：**截至5月27日，进口针叶浆周均价6762元/吨，环比下滑3.96%，同比上升47.42%；进口阔叶浆周均价5072元/吨，环比下降2.01%，同比上升36.34%；进口本色浆周均价6047元/吨，环比降0.98%，同比上升32.26%；进口化机浆周均价4028元/吨，环比降2.07%，同比降2.94%。

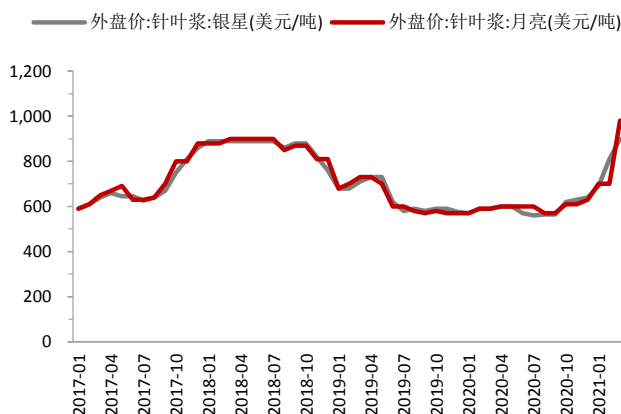
**废纸价格：**截至5月27日，中国废黄板纸市场价周均价为2269元/吨，环比上涨2.99%，同比上涨29.14%。

图5：中国木浆均价与库存走势



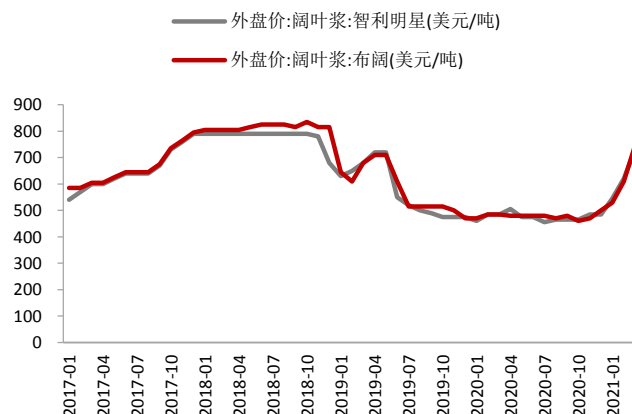
资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

图6：进口针叶浆价格与库存走势

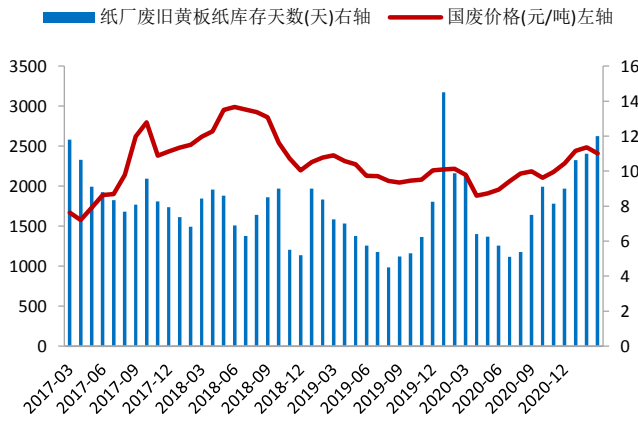


资料来源：Wind，新时代证券研究所

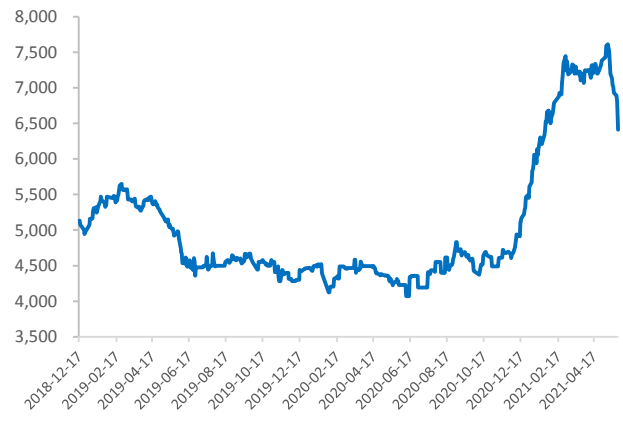
图7：进口阔叶浆价格与库存走势



资料来源：Wind，新时代证券研究所

**图8： 国废价格与库存走势**

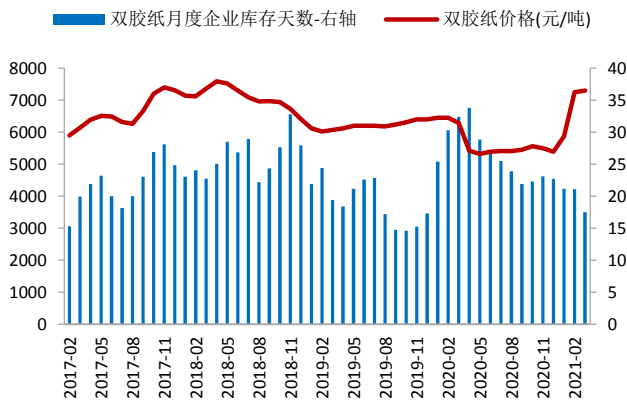
资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

**图9： 纸浆期货结算价走势**

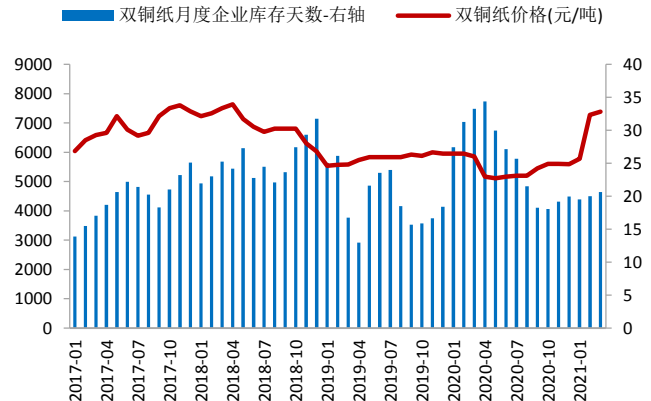
资料来源：Wind，新时代证券研究所

从文化纸市场来看，截至2021年5月27日，双胶纸市场均价为6728元/吨，较上周下调1.50%，同比上调26.34%。铜版纸市场均价为6988元/吨，较上周下调0.88%，较去年同期上调36.75%。

从包装纸市场来看，截至2021年5月27日，瓦楞纸全国周均价4070元/吨，较上周均价上涨82元/吨，环比涨幅2.06%，同比涨幅29.29%；箱板纸全国周均价4987元/吨，较上周均价上涨96元/吨，环比涨幅1.96%，同比涨幅31.34%；白卡纸周均价9557.14元/吨，环比下跌1.09%，同比上涨80.66%；白板纸周均价5055元/吨，与上周持平，同比上升34.44%。

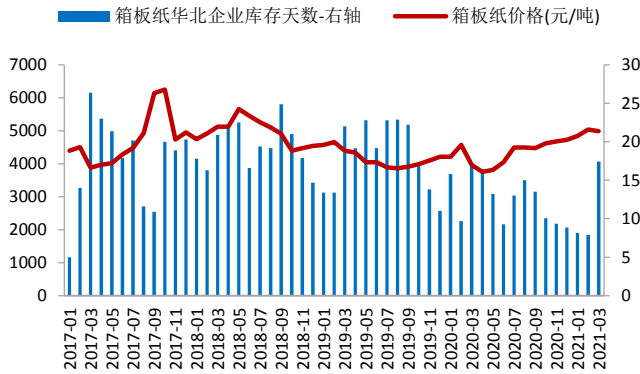
**图10： 双胶纸价格与库存走势**

资料来源：卓创资讯，新时代证券研究所

**图11： 双铜纸价格与库存走势**

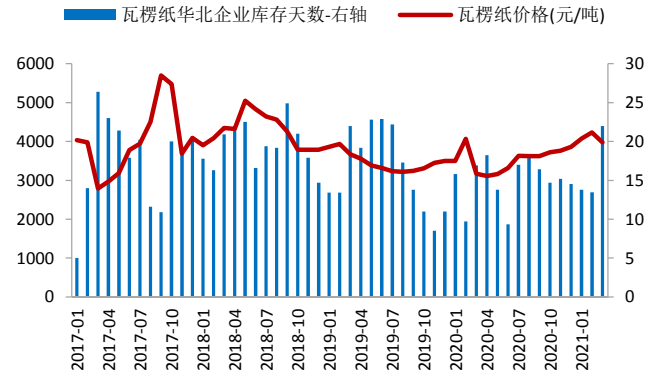
资料来源：Wind，新时代证券研究所

图12: 箱板纸价格与库存走势



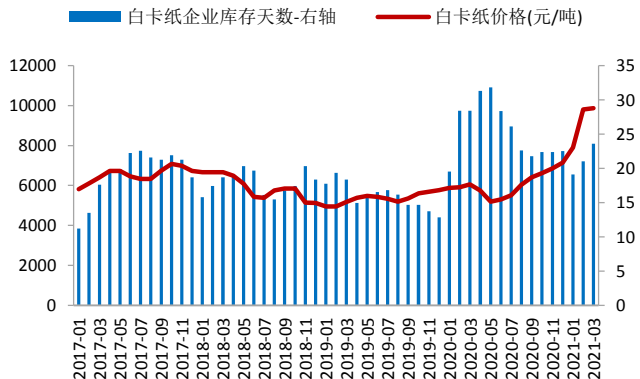
资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

图13: 瓦楞纸价格与库存走势



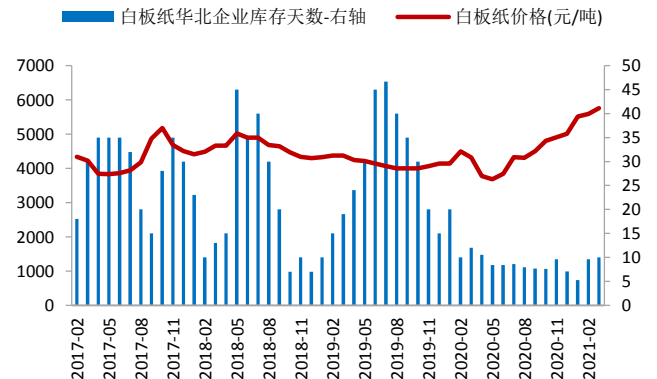
资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

图14: 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15: 白板纸价格与库存走势

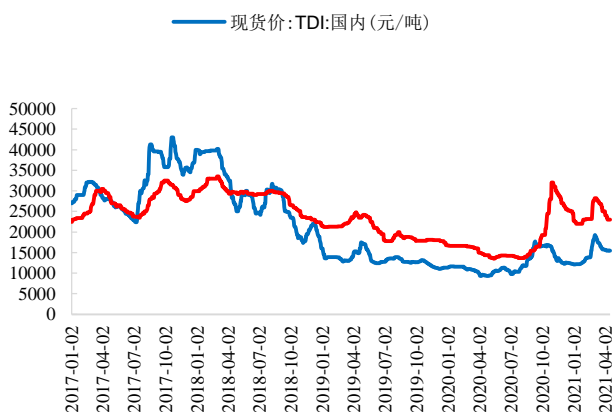


资料来源: 卓创资讯, 新时代证券研究所

### 3.2、家具: TDI与MDI持续回落, 木材价格小幅上涨

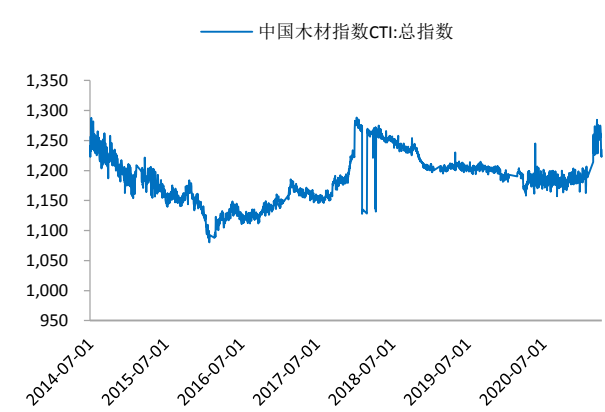
截至2021年5月28日, 国内TDI现货周均价13550元/吨, 周环比-0.22%; 纯MDI周均价20100元/吨, 周环比-2.99%。截至2021年5月27日, 中国木材价格指数收于1243.79, 较前一周上涨1.14%。

图16: TDI&纯MDI价格走势



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图17: 中国木材指数

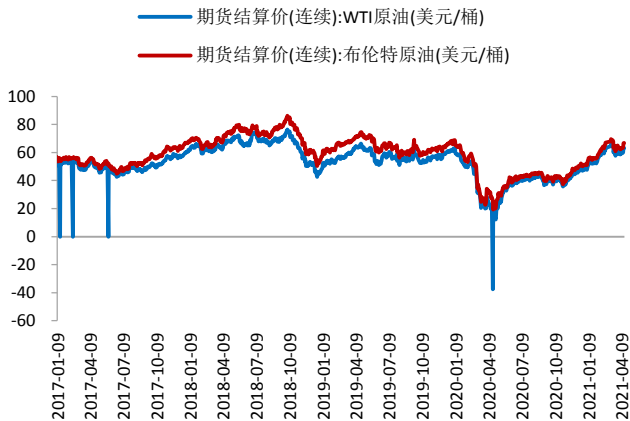


资料来源: wind, 新时代证券研究所

### 3.3、包装：原油本周再度上涨，铝期货结算价大幅回落

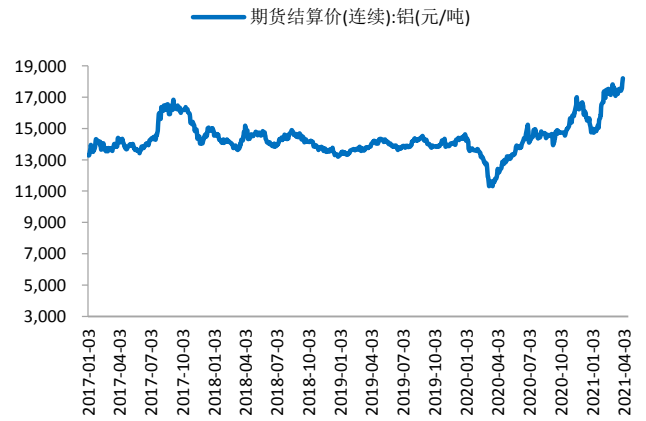
截至2021年5月28日，WTI原油期货结算价周均价66.30美元/桶，周环比+3.39%；布伦特原油期货结算价周均价69.01美元/桶，周环比+2.58%。铝期货结算价周均18445元/吨，周环比-4.64%。聚丙烯期货结算价周均价8442.40元/吨，周环比-2.82%。

图18: WTI&布伦特原油期货价格走势



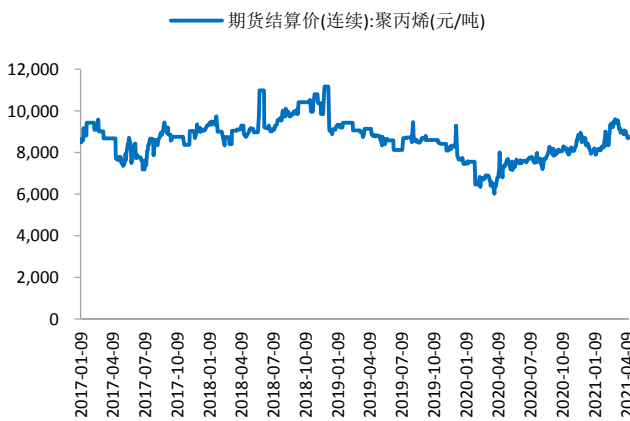
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图19: 铝期货价格走势



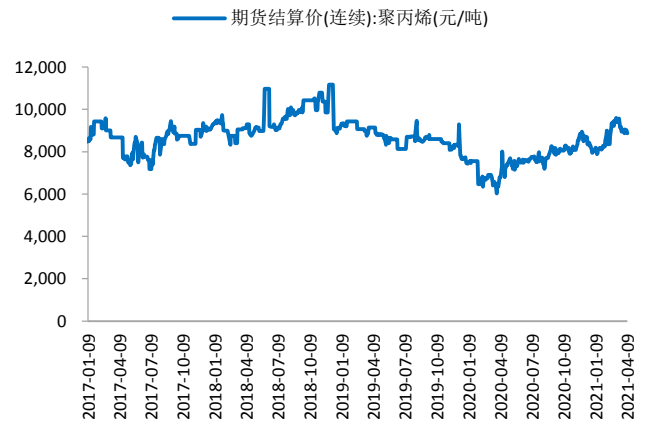
资料来源: wind, 新时代证券研究所

图20: 聚丙烯期货价格走势



资料来源: wind, 新时代证券研究所

图21: 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5月22日发布行业周报《4月社零增速放缓，家居产业链景气延续》。

## 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/>