



轻工制造

优于大市（维持）

证券分析师

花小伟

资格编号：S0120521020001

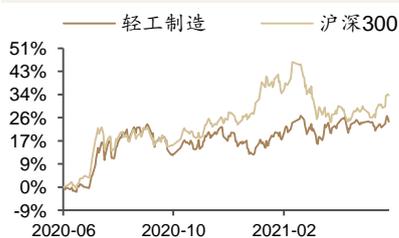
邮箱：huaxw@tebon.com.cn

研究助理

毕先磊

邮箱：bixl@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《社零数据反映需求良好，继续布局消费成长》，2021.5.23
- 2.《人普数据显示家庭小型化趋势，看好细分消费成长龙头》，2021.5.16
- 3.《轻工 20&21Q1 总结：家居强者恒强，必选高确定，造纸新周期》，2021.5.6
- 4.《财报之后挖掘真成长，家居看品类家护看渠道》，2021.4.25
- 5.《家居 Q1 靓丽，个护消费亦成长》，2021.4.18

家居需求旺盛依旧，消费成长策略延续

投资要点：

- **大家居：国内外数据靓丽，家居需求旺盛依旧。**海外方面，4月美国成屋销售、新建住房销售同比增长 33.87%、48.28%，相对于 19 年同期增长 11.85%、25.25%；出口方面，4 月家具及其零件出口同比增长 59.65%，相对于 19 年同期增长 38.47%；国内方面，4 月当月国内商品房住宅销售面积同比增长 20.5%，相对于 19 年同期增长 18.7%，地产销售数据仍保持火热；家居需求继续保持旺盛。推荐多渠道、多品类优势明显的定制龙头**欧派家居**，高中端品牌矩阵完善、橱衣木多品类同步推进的**索菲亚**，线上前瞻布局及直播转化变现领先，发力整装**尚品宅配**，大宗优势凸显、享受品类与渠道红利的**志邦家居**、**金牌厨柜**等，国内外业务协同、财务状况改善、业绩拐点向上的**曲美家居**等。软体板块推荐内外销持续崛起、提价消化成本的软体龙头**顾家家居**、**敏华控股**以及内销渗透率提升，外销订单与产能释放**梦百合**等。木门系推荐工程持续放量、产能有序投放的**江山欧派**，五金瓷砖系看好扩品类、耕渠道、红利持续兑现的**坚朗五金**，全国布局、零售发力、业绩拐点的**东鹏控股**等，以及低估值明显、品类稳步扩张、Q1 业绩高增的**海鸥住工**。
- **必选消费：渠道稳步扩张，细分延续成长。**推荐线上渠道持续成长，木浆低价库存充足的**中顺洁柔**等；推荐传统回升、科力普放量、九木稳步拓店的**晨光文具**；消费医疗双轮驱动、全渠道优势明显的全棉生活龙头**稳健医疗**；深耕自主品牌、产品渠道优化、全国扩张加速的**百亚股份**。
- **新型烟草：短期扰动不改长期趋势。**近日，国家卫生健康委指出“有充分证据表明电子烟是不安全的”，同时比亚迪电子也完成了雾化芯的初步生产，量产也提上日程，引起市场对行业空间以及市场竞争加剧的担忧，我们认为电子烟危害性仍小于传统卷烟，同时，电子烟行业空间大，可以同时容纳多个玩家，继续看好雾化龙头的先发优势，以及电子烟渗透率的提升。推荐陶瓷雾化技术领先、全球份额上升、产能有序投放的**思摩尔国际**，国内烟草香精龙头**华宝股份**，以及布局新型烟草、低估值的**劲嘉股份**等。
- **造纸包装：废纸系继续强势表现。**截止 5 月 27 日，白卡纸、铜版纸、双胶纸、箱板纸、瓦楞纸价格为 9557、6988、6728、4986、4070 元/吨，周环比变化-1.09%、-0.88%、-1.50%、+1.22%、+1.37%，废纸系继续维持强势。推荐主业量价齐升，兼具成长空间的龙头纸企太阳纸业，推荐行业整合良好，白卡提价趋势延续的**博汇纸业**，推荐外废布局领先，产业链一体化优势明显的**山鹰国际**等。包装板块，推荐受益 5G 换机潮、消费电子高增长的**裕同科技**等。
- **电工照明：渠道处于变革期，成本影响无虞。****欧普照明**线上商照维持稳健增长，线下零售拐点确定，照明空间的市占率进一步提升；推荐插座开关绝对龙头**公牛集团**，公司渠道品牌领先，看好品类渠道的拓展空间。
- **金银珠宝：终端需求继续回暖，关注线上渠道变革。**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 19 年 4 月增长 19.7%，复合增长率达 9.4%；21 年 1-4 月限额以上企业零售额累计同比增长 81.5%，相对于 19 年 1-4 月增长 12.3%，终端需求继续回暖。推荐线上渠道亮眼、开店加速的国内珠宝龙头**周大生**等。
- **风险提示：**地产调控收紧；原材料价格波动；国内外疫情反复；电子烟行业政策监管风险。



内容目录

1. 轻工制造周观点	5
2. 板块行情回顾	6
2.1. 板块指数表现：本周轻工行业上涨 1.43%	6
2.2. 个股表现	7
2.3. 北上南下资金动向：本周北上资金增配索菲亚	8
3. 重点数据追踪	9
3.1. 家居：30 大中城市商品房成交面积略有下滑，原材料价格分化	9
3.2. 包装造纸：本周木浆价格小幅波动，文化纸、包装纸价格均回落	10
3.3. 黄金珠宝：黄金价格环比上涨 1.28%	14
4. 公司重要公告	14
5. 行业新闻	15
6. 风险提示	16

图表目录

图 1: 行业周涨跌幅: 本周轻工制造行业上涨 1.43%	7
图 2: 本周轻工子板块涨跌幅排名	7
图 3: 年初至今轻工子板块涨跌幅排名	7
图 4: 本周个股涨幅前五	8
图 5: 本周个股跌幅前五	8
图 6: 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	9
图 7: 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)	9
图 8: 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)	9
图 9: 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)	10
图 10: 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)	10
图 11: TDI、MDI 现货价 (元/吨)	10
图 12: 木浆价格变化	10
图 13: 废纸价格变化	10
图 14: 双铜纸、木浆价格及其价差	10
图 15: 双胶纸、木浆价格及其价差	10
图 16: 生活用纸、木浆价格及其价差	11
图 17: 白卡纸、木浆价格及其价差	11
图 18: 箱板纸、木浆价格及其价差	11
图 19: 瓦楞纸、废纸价格及其价差	11
图 20: 白板纸、废纸价格及其价差	11
图 21: 铝现货结算价 2388.0 美元/吨	11
图 22: 青岛港、保定港、常熟港木浆库存	12
图 23: 铜版纸库存	12
图 24: 双胶纸库存	12
图 25: 白卡纸库存	13
图 26: 生活用纸库存	13
图 27: 废黄板纸库存	13
图 28: 白板纸库存	13
图 29: 箱板纸库存	13
图 30: 瓦楞纸库存	13
图 31: 伦敦现货黄金结算价 1899.95 美元/盎司	14

表 1: 轻工制造行业北向资金持股变化一览	8
表 2: 轻工制造行业南向资金持股变化一览	8
表 3: 废纸进口额度获批情况 (截至 2020 年第 13 批)	13

1. 轻工制造周观点

大家居：房屋销售数据超预期靓丽，长期看好家居龙头市占率提升

4月当月国内房屋住宅新开工面积、商品房住宅销售面积、房屋住宅竣工面积同比分别变动-8.1%、+20.5%、-4.2%，相对于2019年同期分别变动-10.7%、18.7%、-11.1%；1-4月国内房屋住宅新开工面积、商品房住宅销售面积、房屋住宅竣工面积累计同比分别变动+14.4%、+51.1%、+20.7%，相对于2019年同期分别变动-6.9%、+22.8%、+3.2%；整体来看，国内房屋新开工、竣工偏弱，地产销售数据超预期靓丽，融资新规下，房企加快结转，降杠杆诉求较强，看好后续竣工继续修复。

4月当月美国成屋销售、新建住房销售同比增长33.87%、48.28%，相对于19年同期增长11.85%、25.25%；国内方面，4月当月国内商品房住宅销售面积同比增长20.5%，相对于19年同期增长18.7%，地产销售数据仍保持火热；出口方面，4月家具及其零件出口同比增长59.65%，相对于19年同期增长38.47%；国内需求驱动家居需求继续保持旺盛。

看好多渠道、多品类优势明显的定制龙头欧派家居，中高端品牌矩阵完善、橱衣木多品类同步推进的索菲亚，线上前瞻布局及直播转化变现领先，发力整装的高品质宅配，大宗优势凸显、享受品类与渠道红利的志邦家居、金牌厨柜、皮阿诺，战投定增助力，“三新”营销改革促零售增长的曲美家居等。

软体板块推荐内、外销持续崛起、涨价消化成本的软体龙头顾家家居、敏华控股以及内销渗透率提升，外销订单与产能释放梦百合。

五金瓷砖木门板块看好扩品类、耕渠道的红利持续兑现的建筑五金龙头坚朗五金，推荐工程持续放量、产能有序投放的江山欧派，全国布局、零售发力、业绩、经营拐点的东鹏控股等，以及业绩向上、低估值明显、品类稳步扩张的海鸥住工等。

必选消费：渠道稳步扩张，细分延续成长

21年4月当月文化办公用品、日用品限额以上企业零售额同比增长6.7%、17.2%，相对于2019年同期增长13.3%、24.8%，复合增长率分别为6.5%、11.5%；21年1-4月文化办公用品、日用品限额以上企业零售额累计同比增长24.5%、28.9%，相对于2019年同期增长17.5%、21.6%，复合增长率分别为8.4%、10.3%，必选消费继续表现出其稳定增长的属性。推荐线上渠道持续成长，木浆低价库存红利的中顺洁柔等；推荐传统回升、科力普放量、九木稳步拓店的晨光文具；消费医疗双轮驱动、全渠道优势明显的全棉生活龙头稳健医疗；深耕自主品牌、产品渠道优化、全国扩张加速的百亚股份。

新型烟草：短期扰动不改长期趋势

近日，国家卫生健康委在北京发布《中国吸烟危害健康报告2020》，指出“有充分证据表明电子烟是不安全的”。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。同时比亚迪电子也完成了雾化芯的研发，量产也提上日程。

我们认为电子烟的危害仍小于传统卷烟，同时比亚迪电子从产品到量产，电子烟品牌切换供应商很难较快实现：1) 更换供应商需要时间成本+金钱成本：首先诸多电子烟厂商已经和思摩尔国际形成稳定的供货关系，同时PMTA认证所需的时间较长，如果更换陶瓷芯的供应商，需要较高的时间成本，同时每次申请PMTA都需要缴纳几十万到几百万美元不等的费用，需要较高的金钱成本；2) 产品成型到量产需要一定的时间，行业对良率要求高：行业量产对良率的要求特别高，电子烟烟弹具有高频、高复购的属性，所以出于电子烟品牌口碑的考虑，雾化

芯需要极高的良率。所以，比亚迪电子绕过专利，产品成型只是第一步，后面还有量产、电子烟品牌更换供应商等环节需要突破，并且，电子烟市场空间足够大，足够容纳比较多的玩家，头部企业有先发优势，看好龙头的竞争力。

短期扰动不改长期趋势，推荐陶瓷雾化技术领先、全球份额上升、产能有序投放的思摩尔国际，国内烟草香精龙头华宝股份，以及布局新型烟草、低估值的劲嘉股份等。

包装造纸：瓦楞箱板龙头连续调涨，废纸系表现亮眼

5月21日到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%。

本周进口木浆现货市场盘面宽幅震荡下滑100-700元/吨，业者报盘积极性降低，浆市成交僵持，局部地区现无价无市状态。影响价格走势的原因主要有以下几点：第一，纸浆期货价格持续下挫，06、07、08合约价格5月27日跌停，加重市场观望气氛，现货价格震荡下挫；第二，下游原纸市场价格震荡下行，纸厂持观望态度，浆市消耗速度迟缓，浆价承压运行；第三，新一轮已公布进口针叶浆、阔叶浆外盘报平，成本面承压，传统贸易商疲于报盘，谨慎观望后市；第四，其他消息面对市场的影响持续发酵，业者心态面发生变化。

截止5月27日，白卡纸、铜版纸、双胶纸、箱板纸、瓦楞纸价格为9557、6988、6728、4986、4070元/吨，周环比变化-1.09%、-0.88%、-1.50%、+1.22%、+1.37%。**木浆系：**进口木浆短期缺乏利好指引，对非木浆提振不足，而下游需求迟迟未能释放，预计短期非木浆价格或延续淡稳整理。**废纸系：**原料废纸市场预期偏弱运行，华北、华南部分市场受大气污染治理及限电的影响，现货供应存减量预期，目前纸厂库存压力暂不大，预计下周瓦楞及箱板纸市场大势维稳，个别灵活调整。

推荐主业量价齐升，兼具成长空间、Q1业绩靓丽的龙头纸企太阳纸业，推荐行业整合良好，白卡提价趋势延续的博汇纸业，推荐外废布局领先，产业链一体化优势明显的山鹰国际等。包装板块，推荐受益5G换机潮、消费电子高增长，业绩释放的裕同科技等。

电工照明：渠道处于变革期，成本影响无虞

欧普照明线上商照维持稳健增长，线下零售拐点确定，照明空间的市占率进一步提升；推荐插座开关绝对龙头公牛集团，公司渠道品牌遥遥领先，看好公司的新品类新渠道的拓展潜力与空间。

金银珠宝：终端需求继续回暖，关注线上渠道变革

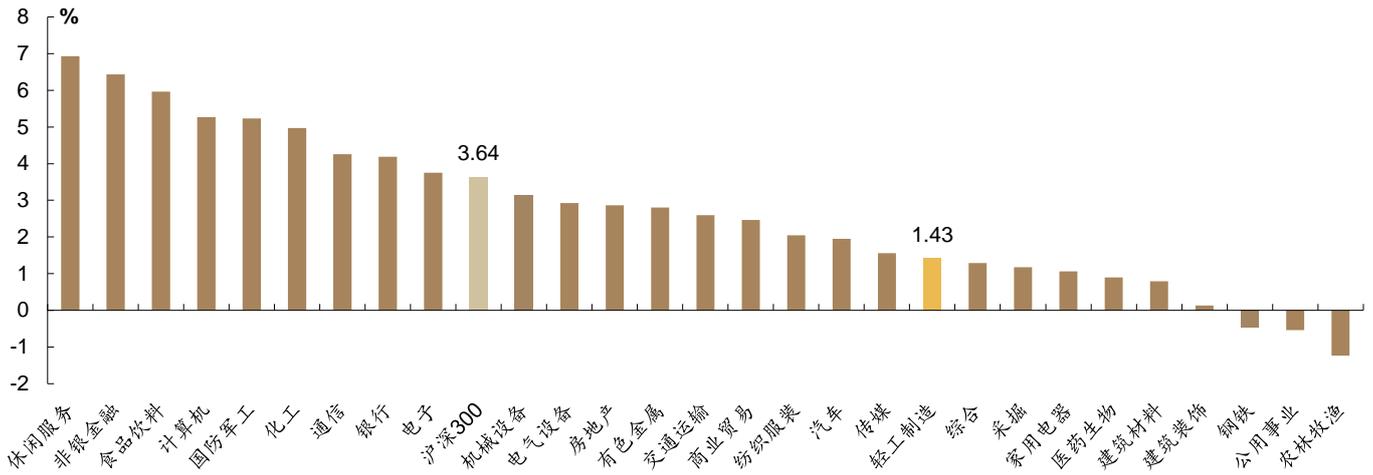
4月当月金银珠宝限额以上企业零售额同比增长48.3%，相对于19年四月增长19.7%，复合增长率达9.4%；21年1-4月限额以上企业零售额累计同比增长81.5%，相对于19年1-4月增长12.3%，终端需求继续回暖。推荐线上渠道亮眼、开店加速的国内珠宝龙头周大生等。

2. 板块行情回顾

2.1. 板块指数表现：本周轻工行业上涨1.43%

轻工板块跑输大盘2.21个百分点。本周，沪深300上涨3.64%，轻工制造板块上涨1.43%，跑输大盘2.21个百分点，在28个申万一级行业中排名第19位。

图 1：行业周涨跌幅：本周轻工制造行业上涨 1.43%

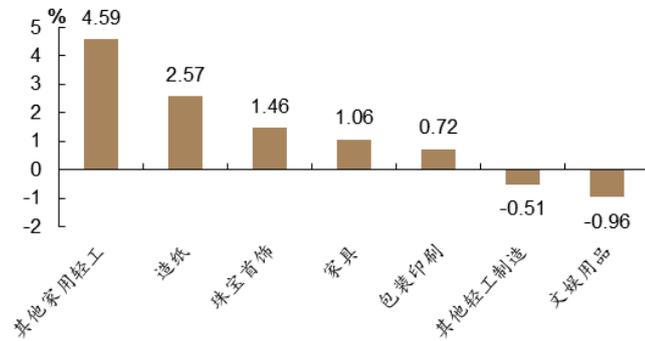


资料来源：Wind，德邦研究所

本周，轻工子行业中其他家用轻工板块上涨 4.59%。本周，其他家用轻工板块领涨，造纸、珠宝首饰、家具、包装印刷板块分别上涨 2.57%、1.46%、1.06%、0.72%；其他轻工制造、文娱用品板块分别下跌 0.51%、0.96%。

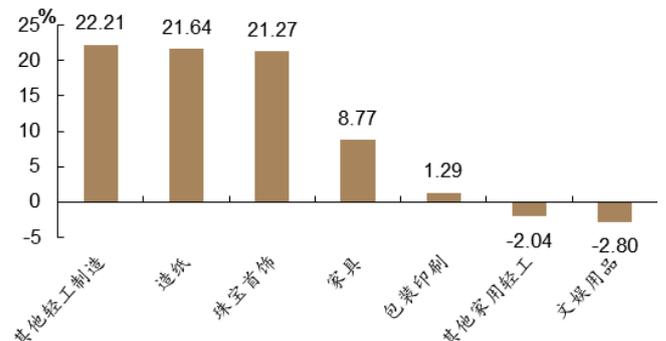
年初至今，其他轻工制造板块上涨 22.21%。年初至今，轻工子板块中其他轻工制造、造纸、珠宝首饰、家具、包装印刷板块分别上涨 22.21%、21.64%、21.27%、8.77%、1.29%；其他家用轻工、文娱用品板块分别下跌 2.04%、2.80%。

图 2：本周轻工子板块涨跌幅排名



资料来源：Wind，德邦研究所

图 3：年初至今轻工子板块涨跌幅排名

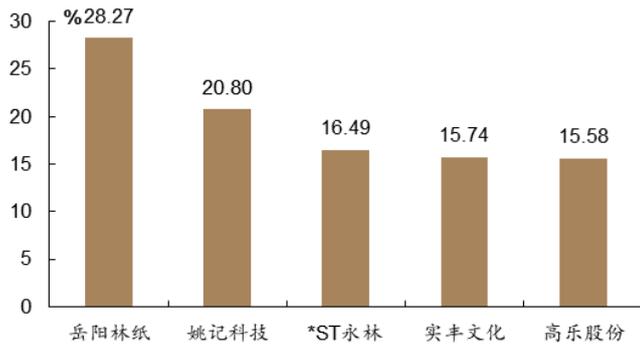


资料来源：Wind，德邦研究所

2.2. 个股表现

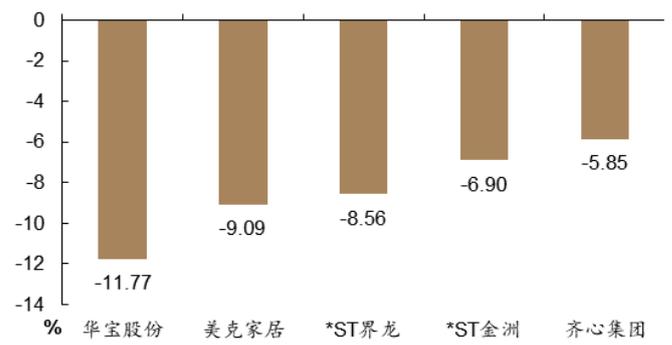
本周，岳阳林纸领涨。涨幅排行榜前五名分别是岳阳林纸(+28.27%)、姚记科技(+20.80%)、*ST 永林(+16.49%)、实丰文化(+15.74%)、高乐股份(+15.58%)；跌幅排行榜前五名分别是华宝股份(-11.77%)、美克家居(-9.09%)、*ST 界龙(-8.65%)、*ST 金洲(-6.90%)、齐心集团(-5.85%)。

图 4：本周个股涨幅前五



资料来源：Wind，德邦研究所

图 5：本周个股跌幅前五



资料来源：Wind，德邦研究所

2.3. 北上南下资金动向：本周北上资金增配索菲亚

截至 2021 年 5 月 28 日，轻工制造北上资金持股比例前三的是：索菲亚 (32.35%) > 欧派家居 (25.27%) > 裕同科技 (19.53%)；截至 2021 年 5 月 28 日，南下资金持股比例前三的是：晨鸣纸业 (37.21%) > 敏华控股 (26.62%) > 红星美凯龙 (22.33%)。

从本周变化看，轻工 A 股标的的中北上资金持股比例上升最多的是：索菲亚 (+0.90%) 和欧派家居 (+0.32%)；轻工 A 股标的的中北上资金持股比例下降最多的是：太阳纸业 (-0.41%)。轻工港股标的的中南下资金持股比例上升最快的是：恒安国际 (+0.12%)、周大福 (+0.01%)；南下资金持股比例下降最快的是：晨鸣纸业 (-1.41%)。

从近一年变化看，轻工 A 股标的的中北上资金持股比例上升最快的是：裕同科技 (+15.48%)、晨光文具 (+6.57%)；北上资金持股比例下降最快的是：尚品宅配 (-7.36%)、顾家家居 (-3.32%)。轻工港股标的的中南下资金持股比例上升最快的是：晨鸣纸业 (+18.67%)、敏华控股 (+10.36%)；南下资金持股比例下降最快的是：中粮包装 (-1.14%)。

表 1：轻工制造行业北向资金持股变化一览

细分板块	证券代码	公司简称	总市值 (亿元)	总股本 (亿股)	沪(深)股通持股占全部流通 A 股的比例 (%)			本周增减 (%)	近一年变化 (%)
					2020/5/28	2021/5/21	2021/5/28		
定制家居	603833.SH	欧派家居	885.49	6.02	25.68	24.96	25.27	0.32	-0.40
定制家居	002572.SZ	索菲亚	257.74	9.12	32.72	31.45	32.35	0.90	-0.37
定制家居	300616.SZ	尚品宅配	140.17	1.99	9.57	2.16	2.22	0.06	-7.36
软装	603816.SH	顾家家居	508.11	6.32	11.89	8.52	8.57	0.05	-3.32
软装	603008.SH	喜临门	107.55	3.87	3.54	4.50	4.22	-0.28	0.68
家居连锁	601828.SH	美凯龙	344.91	39.05	2.52	1.18	0.97	-0.21	-1.55
文具	603899.SH	晨光文具	788.00	9.27	9.52	15.95	16.09	0.14	6.57
文化纸	002078.SZ	太阳纸业	372.70	26.25	2.63	3.35	2.94	-0.41	0.31
文化纸	000488.SZ	晨鸣纸业	240.13	29.84	1.64	3.17	3.39	0.22	1.75
纸包装	002831.SZ	裕同科技	267.20	9.37	4.06	19.55	19.53	-0.01	15.48
烟标	002191.SZ	劲嘉股份	161.14	14.65	3.96	3.08	3.23	0.16	-0.73
金银珠宝	600612.SH	老凤祥	226.25	5.23	3.63	3.43	3.63	0.20	0.00

资料来源：Wind，德邦研究所

表 2：轻工制造行业南向资金持股变化一览

港股通持股占全部港股的比例 (%)	
-------------------	--

细分板块	证券代码	公司简称	总市值(亿元)	总股本(亿股)	2020/5/28	2021/5/21	2021/5/28	本周增减(%)	近一年变化(%)
软装	1999.HK	敏华控股(HKD)	692.94	39.60	16.26	26.63	26.62	-0.01	10.36
家居连锁	1528.HK	红星美凯龙(CNY)	419.18	39.05	16.03	22.36	22.33	-0.03	6.30
生活用纸	1044.HK	恒安国际(CNY)	616.44	11.78	1.56	1.56	1.68	0.12	0.12
生活用纸	3331.HK	维达国际(HKD)	293.49	12.00	0.77	1.87	1.85	-0.02	1.08
文化纸	1812.HK	晨鸣纸业	291.84	29.84	18.54	38.63	37.21	-1.42	18.67
包装纸	2314.HK	理文造纸(HKD)	306.00	43.47	0.52	0.31	0.31	0.00	-0.21
金属包装	0906.HK	中粮包装(HKD)	51.89	11.13	2.05	0.93	0.91	-0.02	-1.14
金银珠宝	1929.HK	周大福	1454.00	100.00	0.48	0.35	0.36	0.01	-0.12

资料来源: Wind, 德邦研究所

3. 重点数据追踪

3.1. 家居: 30大中城市商品房成交面积略有下滑, 原材料价格分化

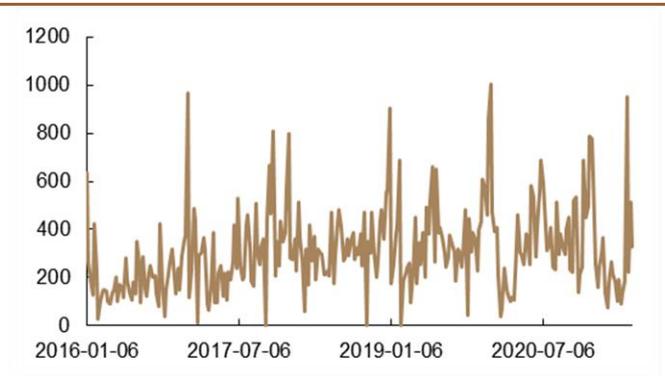
地产数据: 5月16日至5月23日, 全国30大中城市商品房成交面积421.76万平方米, 环比下降3.99%; 100大中城市住宅成交土地面积326.15万平方米, 环比下降36.67%。

图6: 30大中城市商品房成交面积(万平方米)



资料来源: Wind, 德邦研究所

图7: 100大中城市住宅用地成交面积(万平方米)



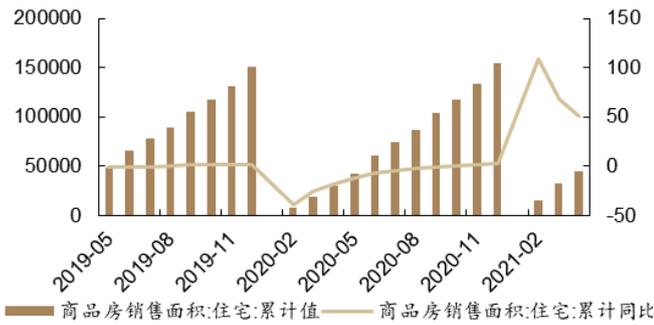
资料来源: Wind, 德邦研究所

图8: 房屋住宅新开工面积累计值及同比(万平方米, %)



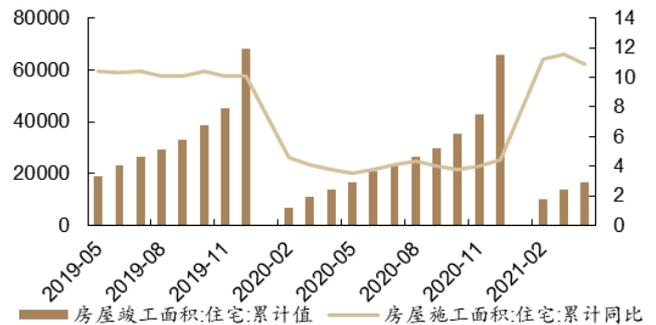
资料来源: Wind, 德邦研究所

图 9：房屋住宅销售面积累计值及同比（万平方米，%）



资料来源：Wind，德邦研究所

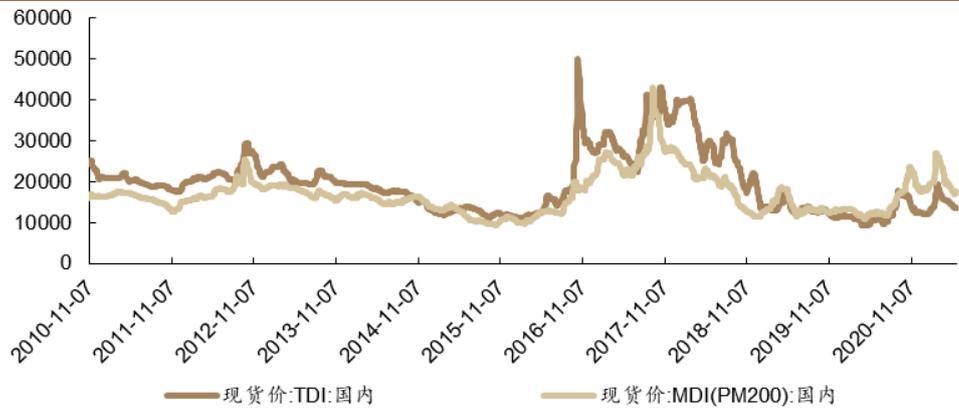
图 10：房屋住宅竣工面积累计值及同比（万平方米，%）



资料来源：Wind，德邦研究所

原材料：5月28日，TDI 现货价为 13550 元/吨，环比上涨 0.37%，MDI 现货价为 17350 元/吨，环比下跌 0.29%。

图 11：TDI、MDI 现货价（元/吨）



资料来源：Wind，德邦研究所

3.2. 包装造纸：本周木浆价格小幅波动，文化纸、包装纸价格均回落

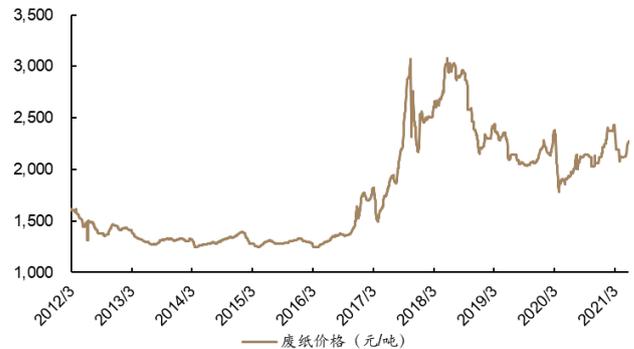
纸类价格：本周，木浆价格下降，文化纸、包装纸价格均小幅回落，与木浆价差扩大。5月28日铝现货结算价为 2388.0 美元/吨。

图 12：木浆价格变化



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

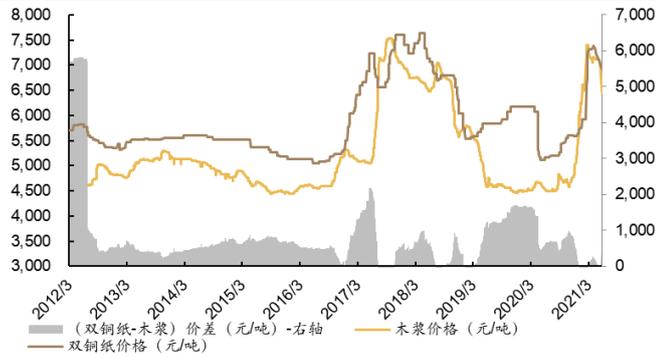
图 13：废纸价格变化



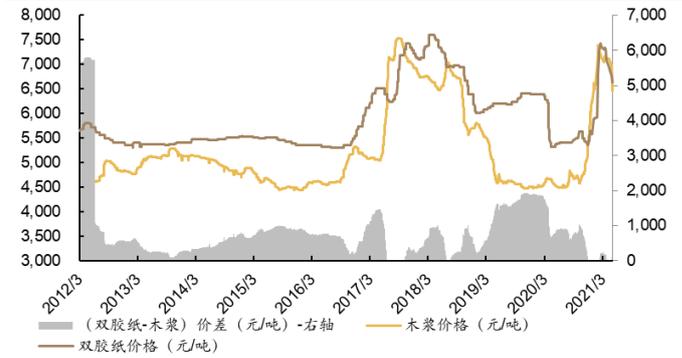
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 14：双铜纸、木浆价格及其价差

图 15：双胶纸、木浆价格及其价差

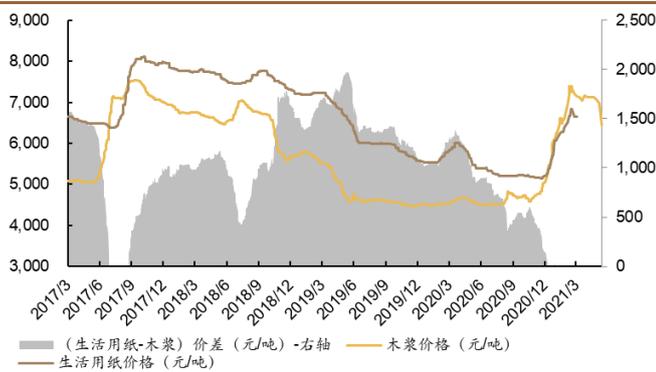


资料来源：卓创资讯，德邦研究所



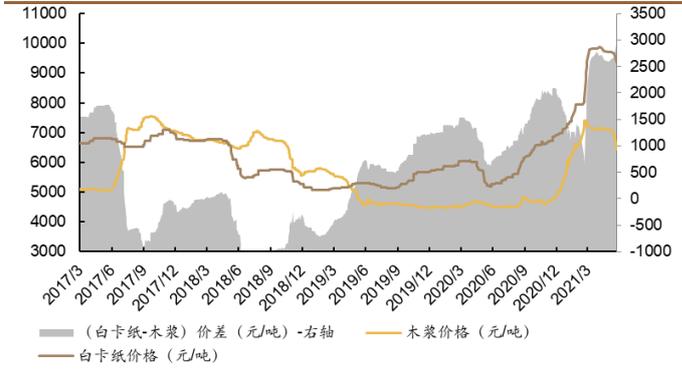
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 16：生活用纸、木浆价格及其价差



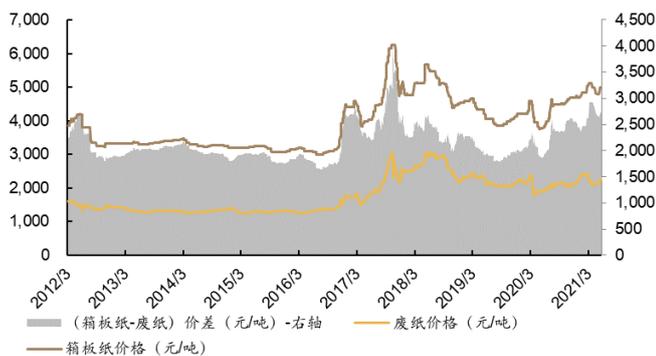
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 17：白卡纸、木浆价格及其价差



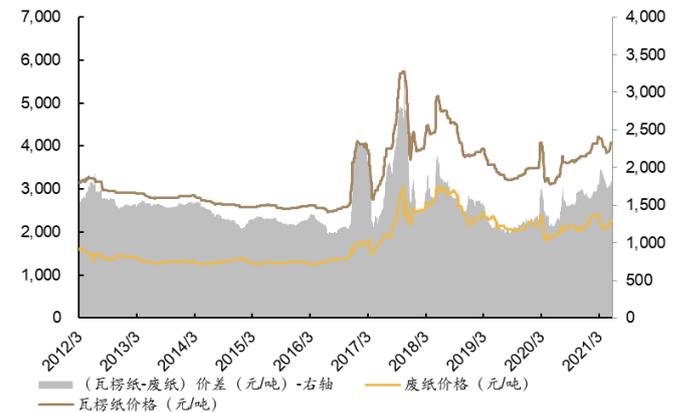
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 18：箱板纸、木浆价格及其价差



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

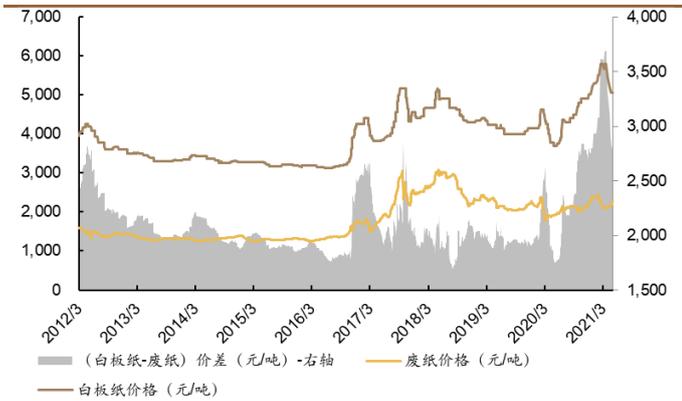
图 19：瓦楞纸、废纸价格及其价差



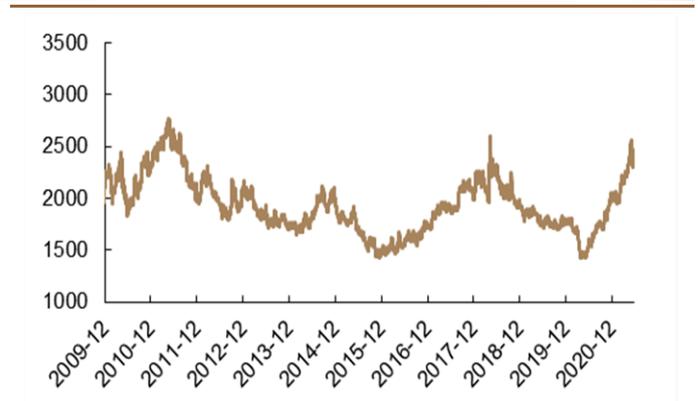
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 20：白板纸、废纸价格及其价差

图 21：铝现货结算价 2388.0 美元/吨



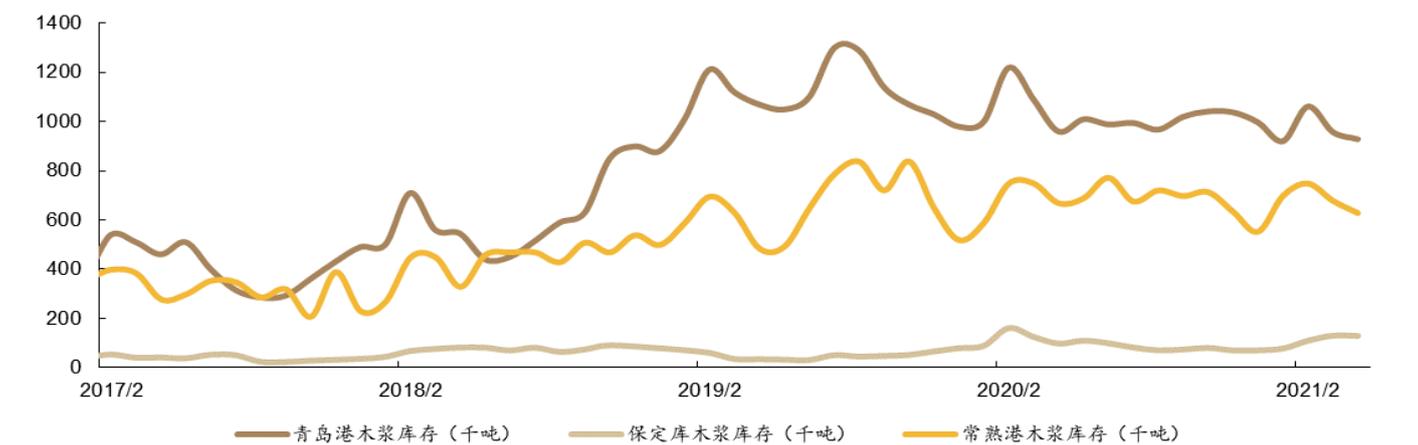
资料来源：卓创资讯，德邦研究所



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

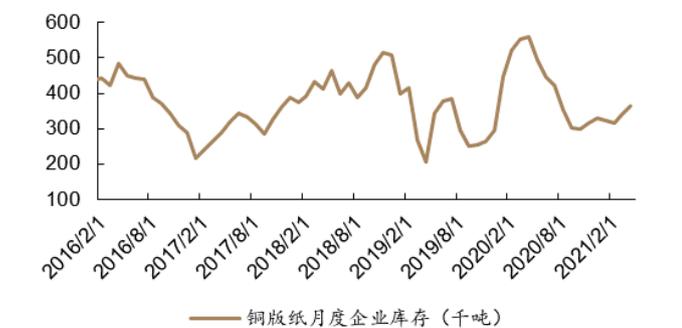
纸类库存：截至4月30日，木浆系：青岛港木浆库存、保定港、常熟港木浆月度库存分别为929、129.1、630千吨，铜版纸、双胶纸月度企业库存分别为363、594.15千吨，白卡纸、生活用纸月度社会库存分别为1337、1178千吨。废纸系：废黄板纸月度库存天数9天，白板纸、箱板纸、瓦楞纸月度社会库存分别为513、1917、1181千吨。

图 22：青岛港、保定港、常熟港木浆库存



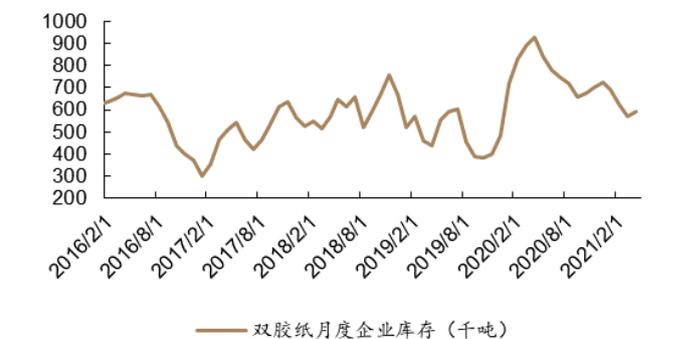
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 23：铜版纸库存



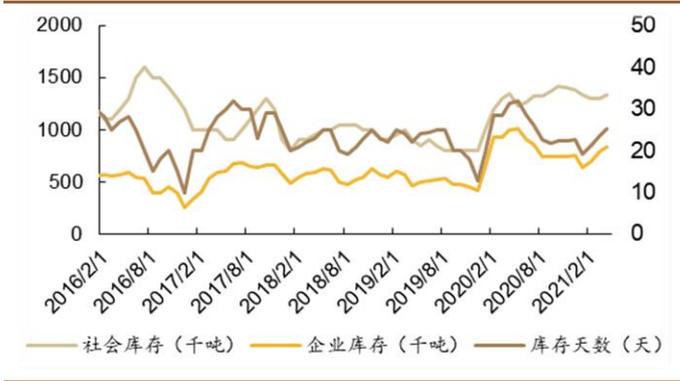
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 24：双胶纸库存



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 25: 白卡纸库存



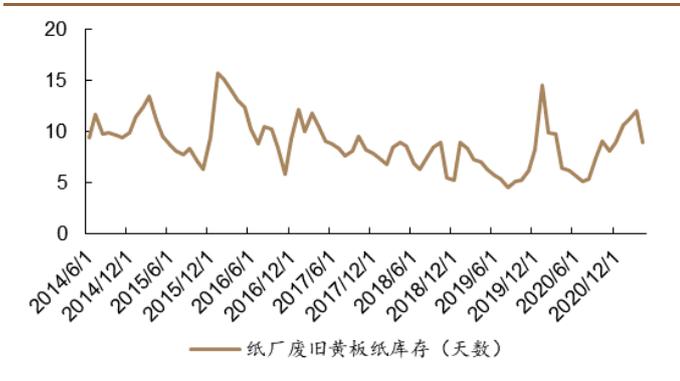
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 26: 生活用纸库存



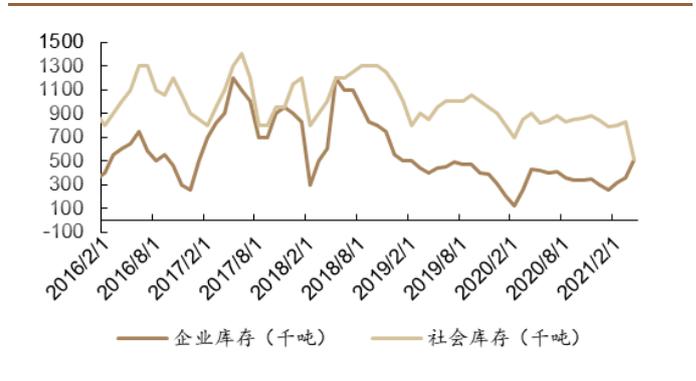
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 27: 废黄板纸库存



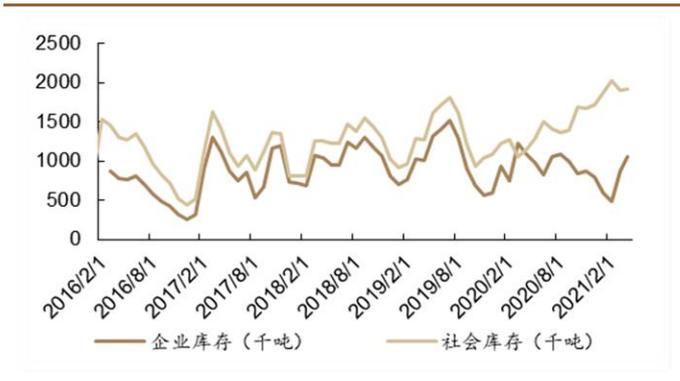
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 28: 白板纸库存



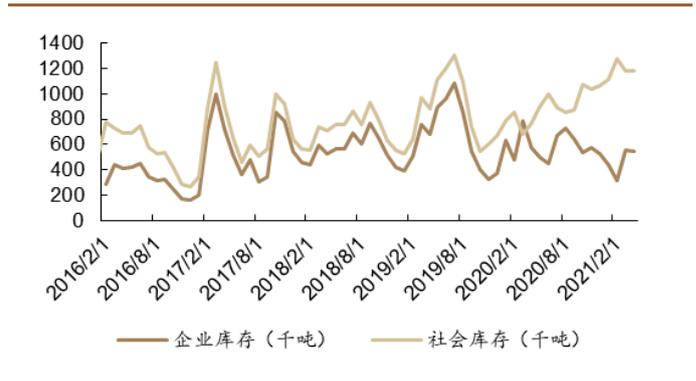
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 29: 箱板纸库存



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 30: 瓦楞纸库存



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

废纸进口获批额度: 截至 2020 年第 13 批, 废纸进口额度获批合计 675.47 万吨, 其中玖龙纸业、理文造纸、山鹰纸业占据前三位, 获批额度分比为 210.49 万吨、99.28 万吨、89.21 万吨, 占比分别为 31.16%、14.70%、13.21%。

表 3: 废纸进口额度获批情况 (截至 2020 年第 13 批)

序号	企业	2020 年 1-13 批获批额度 (万吨)	占比	2019 年获批额度 (万吨)	占比	2018 年获批额度 (万吨)	占比	2017 年获批额度 (万吨)	占比
1	玖龙纸业	210.49	31.16%	339.00	31.53%	631.39	34.78%	847	30.13%

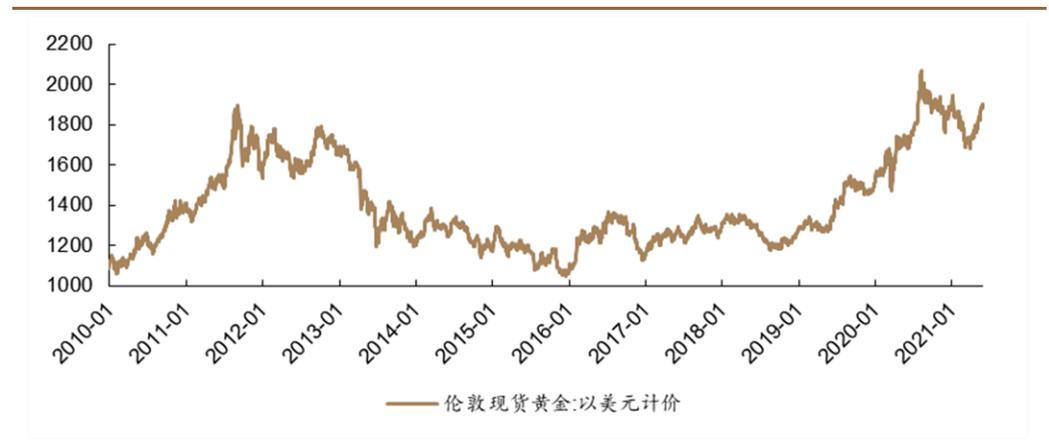
2	理文造纸	99.28	14.70%	147.38	13.71%	269.83	14.86%	398	14.16%
3	山鹰纸业(含福建联盛)	89.21	13.21%	143.29	13.33%	231.57	12.75%	256	9.11%
4	华泰纸业	57.00	8.44%	84.00	7.81%	98.40	5.42%	93	3.31%
5	广州造纸	55.00	8.14%	73.00	6.79%	75.00	4.13%	62	2.21%
6	东莞建晖	31.68	4.69%	41.31	3.84%	70.81	3.90%	100	3.56%
7	联盛纸业	20.49	3.03%	34.29	3.19%	78.70	4.33%	166	5.91%
8	东莞金洲	15.92	2.36%	23.03	2.14%	39.64	2.18%	55	1.96%
9	荣成环保	13.54	2.00%	22.24	2.07%	33.06	1.82%	57	2.03%
10	其他企业	82.86	12.27%	167.60	15.59%	287.17	15.82%	777	27.64%
	合计	675.47	100.00%	1075.14	100.00%	1815.57	100.00%	2811	100.00%

资料来源：中国固废化学品管理网，德邦研究所

3.3. 黄金珠宝：黄金价格环比上涨 1.28%

截止 2021 年 5 月 28 日，伦敦现货黄金价格 1899.95 美元/盎司，相比上周上涨 1.28%。

图 31：伦敦现货黄金结算价 1899.95 美元/盎司



资料来源：Wind，德邦研究所

4. 公司重要公告

【海鸥住工】权益分派：公司公布 2020 年度权益分派方案，向全体股东每 10 股转增 1 股。本次权益分派股权登记日为 2021 年 5 月 31 日，除权除息日为 2021 年 6 月 1 日。

【昇兴股份】聘任副总裁：公司董事会同意聘任方辉先生为公司副总裁。方辉先生曾任北京正略钧策咨询公司任职项目经理、高级项目经理、资深顾问（总监）、合伙人，江西聚仁堂集团常务副总裁兼高级管理顾问，北京和君咨询有限公司任职资深顾问、合伙人、高级合伙人，北京和君恒成企业顾问股份有限公司副总经理、董事。方辉先生未持有公司股份，与公司其他董事、监事、高级管理人员及持股 5% 以上股东之间无关联关系。

【双星新材】股票激励：2021 年公司拟向 296 人授予 1264 万股股票激励。以 2020 年净利润为基数，三个行权期的考核目标分别为 2021 年净利润增长率不低于 60%，2022 年净利润增长率不低于 110%，2023 年净利润增长率不低于 160%。

【吉宏股份】股票激励：2021 年公司拟向 299 人授予 1128 万股股票激励。以 2020 年电商和包装业务合计净利润为基数，三个行权期的考核目标分别为 2021 年增长率不低于 15.00%，2022 年净利润增长率不低于 43.75%，2023 年净利润增长率不低于 79.69%。

【民丰特纸】权益派发：公司将每股派发现金红利 0.015 元，共计派发现金红利 527 万元。股权登记日为 2021 年 5 月 31 日，除权（息）日和现金红利发放日为 2021 年 6 月 1 日。

【东鹏控股】权益派发：公司将每 10 股派发现金红利 3 元。股权登记日为 2021 年 6 月 3 日，除权（息）日和现金红利发放日为 2021 年 6 月 4 日。

【梦百合】限售股上市流通：2020 年 11 月 30 日非公开发行的 2560 万股公司股票将于 2021 年 6 月 1 日解除限售。

【公牛集团】权益派发：公司将每 10 股派发现金红利 20 元。股权登记日为 2021 年 6 月 2 日，除权（息）日和现金红利发放日为 2021 年 6 月 3 日。

【永艺股份】权益派发：公司将每 10 股派发现金红利 2.5 元。股权登记日为 2021 年 6 月 2 日，除权（息）日和现金红利发放日为 2021 年 6 月 3 日。

【菲林格尔】权益派发：公司将每 10 股派发现金红利 1 元，转增 3 股。股权登记日为 2021 年 6 月 2 日，除权（息）日和现金红利发放日为 2021 年 6 月 3 日。

【麒盛科技】权益派发：公司将每 10 股派发现金红利 5 元，转增 3.5 股。股权登记日为 2021 年 6 月 4 日，除权（息）日和现金红利发放日为 2021 年 6 月 7 日。

【德艺文创】权益派发：公司将每 10 股派发现金红利 0.5 元。股权登记日为 2021 年 6 月 3 日，除权（息）日和现金红利发放日为 2021 年 6 月 4 日。

【尚品宅配】权益派发：公司将每 10 股派发现金红利 1.5 元。股权登记日为 2021 年 6 月 4 日，除权（息）日和现金红利发放日为 2021 年 6 月 7 日。

【中顺洁柔】监事增持：公司监事会主席陈海元先生今日以 33.50 元/股增持公司股票 11,900 股，成交金额为 39.9 万元。

5. 行业新闻

东莞玖龙 24 日再涨 250 元、累计 700 元，华东纸板厂应声跟涨。东莞玖龙通知：玖海龙牛卡涨 250，地龙牛卡涨 200，再生牛卡 150，瓦楞纸涨 250，白面牛卡 200，涂布牛卡 200。05 月 24 日执行。随着玖龙连续发起涨价，中下游包装企业一次次承受原料压力。原纸的涨价效应几乎同时传至纸板厂，华东地区同步掀起纸板涨价潮，涨价幅度超过 5%。两周之内，宁波地区就经历三波涨价函密集发布期，而随着第五轮原纸涨价的落地，新一轮的纸板涨价几乎也难以避免。（中国纸网）

2021 年大麻二酚 CBD 市场规模将超过 2020 年。工业大麻和 CBD 消费者数据分析公司 Brightfield Group 分析了 2020 年的 CBD 市场，并对 2021 年做出了预测。其中，美国工业大麻衍生的 CBD 销售预计在 2021 年将达到 53 亿美元，同比增长 15%，在线销售额将超过 20 亿美元，占美国 CBD 市场总额的 38%。到 2026 年美国 CBD 销售额将达到 160 亿美元，2021 至 2026 年 CAGR 为 25%，主要是由于可食用产品加速增长。（蓝洞新消费）

湖北迈向造纸强省，八家纸企拟新增多个重大项目。近日，《2020 年湖北省造纸工业运行概况》发布，据湖北省造纸协会秘书长顿志强介绍，2020 年湖北省主要造纸企业 28 家，在停产 2-3 个月的情况下，纸及纸板产量 622.06 万吨，同比增长 19.07%；工业总产值 259.37 亿元，同比增长 7.61%；主营业务收入 234.02 亿元，同比增长 15.71%；利税总额 18.44 亿元，同比增长 45.31%。目前包括玖龙纸业、中顺洁柔、太阳纸业在内的八家大型纸企正在湖北规划建设造纸项目，其产品涉及包装纸、文化纸、特种纸及生活用纸。（中国纸网）

国家卫健委和世卫组织驻华代表处 26 日共同发布《中国吸烟危害健康报告 2020》报告显示,我国吸烟人数超过 3 亿,15 岁及以上人群吸烟率为 26.6%,其中男性吸烟率高达 50.5%。报告列举了吸烟及二手烟暴露与四大慢性病的即慢性呼吸疾病、恶性肿瘤、心血管疾病及糖尿病之间的关联方面全球最新的研究证据,同时指出,有充分证据表明电子烟是不安全的,会对健康产生危害。(蓝洞新消费)

5 月中旬,APP 旗下的广西金桂浆纸业有限公司公布三期工程年产 490 万吨林浆纸一体化项目环境影响评价第一次公示。此前,广西金桂浆纸一期年产 75 万吨化机浆和 100 万吨白卡已经建成,二期在建年产 180 万吨白卡和新的 75 万吨化机浆即将全部投产,总产能达到 430 万吨。三期项目全部投产后,金桂浆纸业的总产能就能达到 920 万吨,逼近 1000 万吨,超过玖龙 795 万吨的规划产能。(中国纸网)

5 月 27 日,国家统计局公布了 2021 年 1-4 月份全国规模以上工业企业利润情况。数据显示,全国规模以上工业企业实现营收 37.78 万亿元,同比增长 33.6%;实现利润总额 25943.5 亿元,同比增长 1.06 倍,比 2019 年 1-4 月份增长 49.6%,两年平均增长 22.3%。其中,造纸和纸制品业实现营业收入 4644.3 亿元,同比增长 30.6%;实现利润总额 336.1 亿元,同比增长 91.5%。印刷和记录媒介复制业实现营业收入 2126.0 亿元,同比增长 24.1%;实现利润总额 106.6 亿元,同比增长 26.6%。(中国纸网)

6. 风险提示

地产调控收紧;原材料价格波动;国内外疫情反复;电子烟行业政策监管风险。

信息披露

分析师与研究助理简介

花小伟，德邦证券研究所副所长，董事总经理，大消费组长，食饮和轻工首席分析师。十年卖方大消费经验，曾任职于中国银河证券，中信建投证券；曾率队获 2015 年轻工消费新财富最佳分析师第 5 名；2016 年轻工消费新财富第 4 名，2016 年水晶球第 2 名，金牛奖第 4 名；2017 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，保险资管 (IAMAC) 最受欢迎卖方轻工第 1 名；2018 年轻工消费新财富最佳分析师第 3 名，水晶球第 2 名，Wind 金牌分析师第 1 名，IAMAC 第 2 名；2019 年获轻工《财经》最佳分析师第 2 名，Wind 金牌分析师第 3 名，水晶球第 4 名，新浪金麒麟分析师第 4 名，等等。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	类别	评级	说明
	2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票投资评级	买入
增持			相对强于市场表现 5%~20%；
中性			相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
减持			相对弱于市场表现 5%以下。
	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。