

软体新锐陆续申报 IPO, 看好板块投资性机会

——轻工行业周报

✎ 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: CBD、8H 申报材料, 登陆资本市场

CBD 家居 (远超智慧): 品类从寝具向外延伸。CBD 寝具 2013 年升级为 CBD 家居, 品类逐渐从软床、床垫为主的寝具延伸至沙发、柜类、配套产品。基本方面来看, (1) 公司定位偏中高端、主打产品设计; (2) 盈利能力突出, 19 年扣非净利率 18.42%、ROE 29.33%; (3) 业务结构、产品品类丰富多元, 20 年软床收入占比 28%、床垫 17%、沙发 23%、柜类 10%; (4) 公司业务 99% 为境内销售, 渠道以经销为主, 占比高达 92%, 门店数量 1280 家, 测算得 19、20 年单店提货额分别为 87、69 万。17 年起公司切入电商, 20 年疫情催化电商收入高增至 6000 万 (19 年仅 877 万)。

床垫主打性价比, 沙发/软床定位中高端, 扩产奠基未来成长。(1) 出厂价拆分: 2020 年出厂价床垫为 1141 元/套, 性价比较高; 软床 2832 元/套, 终端售价可达 6000 元甚至更高, 定位较高; 沙发 5323 元/套, 定位偏中高端。(2) 本次 IPO 拟募集资金 7.26 亿投向 CBD 惠州生产基地智能化生产改造升级项目 (新增软床 6 万套, 床垫 9 万套, 床品 4 万套, 沙发 3 万套, 柜类 10 万套, 餐桌椅 3 万套的年生产能力, 合计新增 35 万套) 和 CBD 家居智慧中心项目。

8H 寝具 (趣睡科技): 寝具专业电商品牌。2014 年趣睡科技在成都成立, 是一家专注于自有品牌科技创新家居产品的互联网零售公司, 核心品牌“8H”即 8 小时睡眠享有较高知名度。(1) 精简 SKU, 20 年底仅 293 款产品, 单品销售火爆, 乳胶床垫 M1 17-19 年年均销量超 7 万张; (2) 产品主打床垫、枕头等轻量标品, 20 年床垫、枕头收入占比 46%、25% (3) 20 年营收 4.79 亿 (-13.32%), 扣非归母净利润 0.53 亿 (-15.22%), 主要受到疫情拖累; 18、19 年营收分别 +56%、+15%, 扣非利润分别 +74.5%、+68.5%。

线上主推 B2C 模式, 小米渠道占比 68%、京东占比 14%。公司线上销售占比超 98%, 具体可分为 B2C 和 B2B2C 模式, 17-20 年 B2C 模式占比从 52% 升至 59%, B2B2C 模式从 41.5% 下降至 27.5%。我们认为 B2C 模式占比的提升, 有利于公司更加直接获取消费者信息、反馈到产品端进行优化。

产品具备高性价比, 优质供应链。(1) 出厂价拆分: 2020 年出厂价床垫为 1017.37 元/套, 枕头 72.7 元/个, 软床 1493 元/套, 沙发 1242.5 元/套, 产品具性价比。(2) 优质供应链: 2020 年公司采购金额前 3 名分别为, 宁波梦神床垫 (占 16.74%)、喜临门 (占 15.38%)、梦百合 (7.15%), 均为优质生产企业。(3) IPO 募集资金用途: 公司本次 IPO 拟募集资金 8.05 亿, 分别投向全系列产品升级与营销拓展项目 (4.62 亿)、家具研发中心建设项目 (1.93 亿)、数字化管理体系建设项目 (0.53 亿) 等。

□ 造纸: 浆系弱势运行, 持续建议关注废纸系涨价行情

纸浆价格高位震荡。本周浆价维持高位震荡, 主要系 (1) 期现联动: 期货调整带动现货情绪走低; (2) 外盘报价调低; (3) 下游纸厂需求淡季。展望后市, 造纸需求淡季下价格或将合理回调, 其中针叶浆供需格局稳定下预计价格表现较为坚挺。

细分行业评级

轻工制造 看好

相关报告

- 1《周观点: 重视床垫黄金成长赛道, 看好箱板提价》2021.06.06
- 2《周观点: 家居聚焦份额集中, 造纸细分纸种分化》2021.05.24
- 3《20A&21Q1 综述: 显著修复, 供需双优》2021.05.06
- 4《周观点: 家居零售数据靓丽, 原材料涨价无虞》2021.04.18
- 5《周观点: 21Q1 前瞻, 关注业绩兑现!》2021.04.06

报告撰写人: 史凡可、马莉

联系人: 傅嘉成

持续关注废纸系表现，首选山鹰国际。淡季浆系成品纸价格弱势、期待旺季表现；废纸系原料缺口、进口纸量缩减导致供给缺口，淡季支撑废纸系价格，持续推荐具备原料获取实力，产能有序扩张的**山鹰国际**。

□ **新型烟草：传统卷烟销售持续下滑，加热不燃烧增速靓丽**

传统卷烟销售下滑，加热不燃烧增速亮眼。国家局经济研究所发布《2020年世界烟草报告》，加热不燃烧销售额177.8亿美元，同比增长15.8%，增速显著高于传统卷烟和雾化电子烟，主要系加热不燃烧口味更接近传统卷烟，传统烟民转化率持续提高等。

华宝国际香精、烟用薄片壁垒高筑，新型烟草蓄势待发。相较于传统卷烟，HNB对烟用香精、薄片需求将大幅提升。推荐国内香精绝对龙头**华宝国际**，公司深耕香精香料和烟草薄片，国内有望复制与中烟在传统烟草领域合作模式，海外即将接入大客户订单、自主品牌进展顺利，公司明年起香精、薄片有望高速放量。

□ **包装&必选：环保包装发展迅速，关注裕同科技**

包装：全球限塑令趋严，环保包装处于成长快车道。纸包装龙头裕同科技卡位布局环保纸塑，目前与大客户深度绑定横向拓展新业务，同时持续挖掘新客户贡献长期增量。预计裕同科技营收将保持高速增长，且目前处于历史低分位，推荐**裕同科技**。**必选消费：中长期推荐晨光文具**，传统业务稳步成长，看好晨光作为国内文具第一品牌，品牌力、渠道力和产品力等核心竞争力持续提升；浆价高位震荡，本周**中顺洁柔**略有回调，持续看好公司产品高端化、渠道激进扩张带来的成长动能。

□ **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. 软体新锐陆续申报 IPO，看好板块投资性机会	6
1.1. 家居：CBD、8H 申报材料，登陆资本市场	6
1.2. 造纸：浆系弱势运行，持续建议关注废纸系涨价行情	11
1.3. 新型烟草：传统卷烟销售持续下滑，加热不燃烧增速靓丽	12
1.4. 其他：环保包装发展迅速，关注裕同科技	12
2. 市场行情：大盘略有回落，珠宝首饰板块跑赢	13
2.1 市场回顾：珠宝首饰板块小涨	13
2.2 公司公告：重点公司信息跟踪	13
3. 箱板价格开启上涨，家居零售表现靓丽	15
3.1. 造纸产业：原纸纸浆价格本周小幅下跌	15
3.1.1. 价格数据：本周纸浆、原纸价格淡季走势震荡	15
3.1.2. 库存数据：木浆库存环比上涨，双胶纸库存上涨	16
3.1.3. 贸易数据：纸浆 5 月进口同比上涨 17.15%	17
3.1.4. 固定资产：造纸业 21 年 4 月固定资产投资完成额累计增速 23.10%	18
3.2. 家具产业：社零数据公布，销售持续靓丽	18
3.2.1. 销售数据：21 年 4 月家居零售额同比上涨 12.37%	18
3.2.2. 地产数据：5 月一线城市成交同比上升 5.27%，二线城市成交同比上升 34.34%	19
3.2.3. 原料数据：MDI 价格本周继续下降，CTI、LTI 指数小幅下跌	20
3.3. 必选消费&包装：日用品类零售额 2249.70 亿，同比上升 25.87%	21
3.3.1. 文娱行业：21 年 4 月办公用品零售额 274.10 亿，同比增长 6.70%	21
3.3.2. 烟草行业：21 年 4 月卷烟产量累计同比上升 2.67%	21
3.3.3. 消费类电子：4 月国内智能手机出货量同比下降 33.90%	21
3.3.4. 日用消费：日用品类 1-4 月零售额 2249.70 亿元，同比上升 25.87%	22
3.3.5. 金属包装：铝材价格维持稳定	23
3.3.6. 塑料包装：原油价格小幅上涨，聚乙烯价格小幅下跌	23
4. 板块解禁和估值情况梳理	24
4.1. 下周公司股东大会，限售股解禁情况一览	24
4.2. 板块估值情况一览	24

图表目录

图 1: CBD 家居主销产品.....	6
图 2: 8H (8 小时好睡眠) 品牌官网主销产品.....	6
图 3: 远超智慧股权结构.....	8
图 4: 8H (趣睡科技) 股权结构.....	9
图 5: 文化纸库存.....	11
图 6: 白卡/白板纸库存.....	11
图 7: 2020 年全球雾化电子烟和加热不燃烧销售额及增速.....	12
图 8: 2020 年加热不燃烧销售额超 10 亿国家.....	12
图 9: 本周市场涨跌幅 (%).....	13
图 10: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%).....	13
图 11: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%).....	13
图 12: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%).....	13
图 13: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨).....	15
图 14: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨).....	15
图 15: 文化纸价格走势 (元/吨).....	15
图 16: 生活用纸价格走势 (元/吨).....	15
图 17: 国废价格走势 (元/吨).....	16
图 18: 外废价格走势 (美元/吨).....	16
图 19: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨).....	16
图 20: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨).....	16
图 21: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨).....	16
图 22: 粘胶纤维市场价 (元/吨).....	16
图 23: 木浆库存情况 (万吨, 天).....	17
图 24: 文化纸库存情况 (万吨, 天).....	17
图 25: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天).....	17
图 26: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天).....	17
图 27: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %).....	17
图 28: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %).....	18
图 29: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %).....	18
图 30: 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, %).....	18
图 31: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %).....	18
图 32: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %).....	18
图 33: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %).....	19
图 34: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %).....	19
图 35: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %).....	19
图 36: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %).....	19
图 37: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%).....	19
图 38: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%).....	19
图 39: 房地产竣工面积累计值及同比 (万平).....	20
图 40: 房地产开发投资完成额累计值及同比 (亿元).....	20
图 41: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %).....	20

图 42: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)	20
图 43: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	20
图 44: 定制家具上游价格指数变化趋势	20
图 45: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	21
图 46: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	21
图 47: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	21
图 48: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	21
图 49: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	22
图 50: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	22
图 51: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	22
图 52: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	22
图 53: 限额以上日用品当月零售额(亿元, %)	22
图 54: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	23
图 55: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	23
图 56: 镀锡薄板价格走势 (元/吨)	23
图 57: 铝材价格走势 (元/吨)	23
图 58: 国际原油价格走势 (美元/桶)	24
表 1: CBD 核心财务数据 (单位: 百万元)	7
表 2: CBD 业务结构 (单位: 亿元)	7
表 3: CBD 销售渠道拆分	7
表 4: CBD 主销产品量价拆分 (套, 亿元)	8
表 5: CBD 家居本次募集资金用途	8
表 6: 8H (趣睡科技) 核心财务数据 (单位: 百万元)	9
表 7: 8H (趣睡科技) 业务结构 (单位: 亿元)	9
表 8: 8H (趣睡科技) 销售渠道拆分 (单位, 万元)	10
表 9: 8H 主销产品量价拆分 (套, 亿元)	10
表 10: 8H 主要供应商	11
表 11: 8H 本次募集资金用途	11
表 12: 下周股东大会一览表	24
表 13: 下周限售股解禁情况一览	24
表 14: 公司估值 (6 月 11 日收盘价)	24

1. 软体新锐陆续申报 IPO，看好板块投资性机会

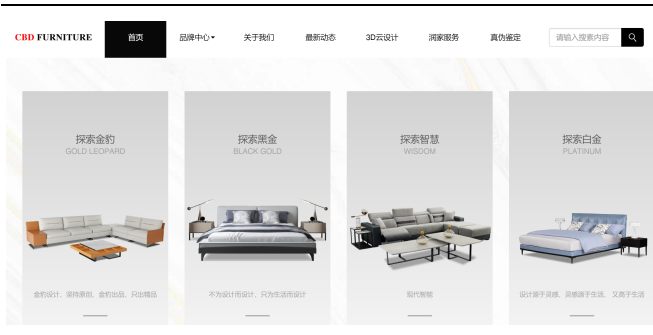
1.1. 家居：CBD、8H 申报材料，登陆资本市场

受恒大资金链压力的干扰，本周部分家居标的超跌。6月初以来恒大房价促销力度较大（或为加速回款），叠加此前恒大商票兑付不畅等问题，导致本周家居板块恒大产业链相关标的跌幅较大：**索菲亚**（周跌幅-14.84%，20年恒大占2B业务比重48%）、**皮阿诺**（周跌幅-7.57%，20年恒大占2B比重60-70%）、**顾家家居**（周跌幅-7.69%，持股恒大、每年分红约0.5亿）、**江山欧派**（周跌幅-1.68%，20年恒大占2B比重25%）。通过产业跟踪，目前恒大现金回款能力依旧稳定，且相应上市公司经营表现稳健，超跌建议关注。值得注意的是，本周**顾家家居**公告员工持股方案，筹资不超过5亿元，按最新收盘价77.41元测算对应不超过717.68万股，占总股本1.14%，并计划按不超过1:1的比例设置优先与劣后级份额，共同组成不超过10亿元的资金管理计划，锁定期为1年、存续期为6年，参与对象中，总裁李东来预计占55%，欧亚非等6位副总裁合计占14.06%，董秘陈总占0.7%，17位核心员工占30.24%，公司大家居迈进、性价比凸显，持续给予推荐！

近期软体家居品牌 CBD、8H 陆续提交 IPO 申报材料，建议关注板块投资机会

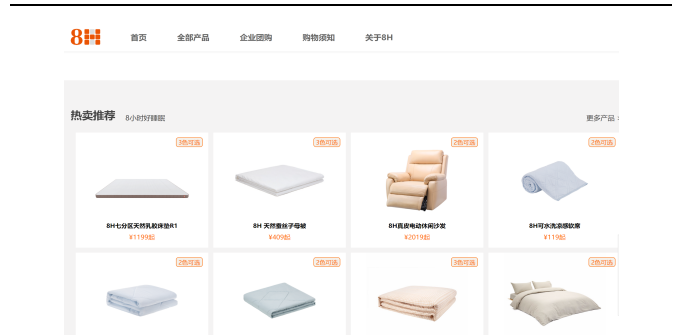
软体新锐拟上市，板块关注度提升。6月9日主营寝具、沙发的**CBD家居**（股票简称“**远超智慧**”）递交了IPO申报材料，6月3日主打寝具线上销售、隶属小米生态链的**8H**（股票简称“**趣睡科技**”）更新了IPO申报材料（首次提交为20年7月）。

图 1：CBD 家居主销产品



资料来源：CBD 家居官网，浙商证券研究所

图 2：8H（8 小时好睡眠）品牌官网主销产品



资料来源：8H 官网，浙商证券研究所

（一）CBD 家居（远超智慧）：品类从寝具向外延伸

定位偏中高端、主打设计。2000年3月，CBD寝具正式创办；2013年升级为CBD家居，品类逐渐从软床、床垫为主的寝具延伸至沙发、柜类、配套产品；2017年8月CBD家居电商战略启动，先后入驻天猫、京东、苏宁等平台；2018年开始在澳大利亚、韩国、马尼拉等地开旗舰店。公司目前旗下拥有金豹、黑金、智慧、DUKE等7大品牌系列。

- **盈利能力较强，20年受疫情拖累：**2020年公司受到疫情拖累，实现营业收入10.51亿(-13.96%)，扣非归母净利润1.5亿(-33.49%)；2019年实现营收12.21亿(+4.32%)、扣非归母净利润2.25亿(+21.31%)，扣非净利率达到18.42%（较18年提升2.6pct、受益原材料跌价），毛利率达45.5%，ROE为29.33%，盈利能力较为突出。
- **业务结构、产品品类丰富多元：**2020年**软床**收入3.03亿(占比28.84%，下滑9.82%)，**床垫**收入1.82亿(占比17.29%，下滑12.5%)，**沙发**收入2.39亿(占比22.72%，下滑13.41%)，**柜类**收入1.06亿(占比10.11%，下滑17.83%)。公司主打产品设计、

SKU 从 18 年 2000 个增加至 20 年 3000 个，研发支出占比从 18 年 3.02% 提高至 20 年 4.21%，在家居企业中属于较高水准。

- **销售渠道切入电商运营发力：**公司业务 99% 为国内销售，且以**经销模式**为主，20 年占比 91.71%，门店数量达到 1280 家（1270 家经销+3 家直营），测算单店提货额 19、20 年分别为 87 万、69 万，门店面积普遍在 300 平米左右，对应 19 年终端坪效 5800 元/平，主要门店集中在三、四线城市。17 年开始公司进军**电商模式**，20 年在疫情催化下销售大幅提升，从 19 年 877 万提升至 20 年的 6000 万，占比提高至 6.23%。

表 1: CBD 核心财务数据 (单位: 百万元)

百万元	2018	2019	2020
营业收入	1170.48	1221.05	1050.62
YOY		4.32%	-13.96%
归母净利润	190.62	104.05	127.12
YOY		-45.41%	22.17%
扣非归母净利润	185.42	224.94	149.62
YOY	0.00%	21.31%	-33.49%
归母净利率	16.29%	8.52%	12.10%
扣非净利率	15.84%	18.42%	14.24%
毛利率	43.11%	45.52%	42.12%
销售费用率	15.58%	15.27%	15.18%
管理费用率	3.11%	16.82%	8.94%
财务费用率	0.02%	-0.11%	-0.08%
ROE	65.45%	29.33%	14.99%
ROIC	65.45%	31.74%	21.19%

资料来源：公司招股书，浙商证券研究所

表 2: CBD 业务结构 (单位: 亿元)

(亿元)	2018	2019	2020	(亿元)	2018	2019	2020
软床				民用家具-床垫			
收入	3.33	3.36	3.03	收入	2.07	2.08	1.82
yoy		0.90%	-9.82%	yoy		0.48%	-12.50%
毛利率	49.64%	52.72%	52.38%	毛利率(%)	54.59%	56.50%	52.38%
占比	28.44%	27.54%	28.84%	占比	17.72%	17.04%	17.29%
沙发				柜类			
收入	2.55	2.76	2.39	收入	1.22	1.29	1.06
yoy		8.24%	-13.41%	yoy		5.74%	-17.83%
毛利率(%)	38.55%	44.47%	42.18%	毛利率(%)	38.86%	38.54%	32.57%
占比	21.76%	22.57%	22.72%	占比	10.40%	10.54%	10.11%

资料来源：公司招股书，浙商证券研究所

表 3: CBD 销售渠道拆分

	2018			2019			2020		
销售模式	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率	金额	占比	毛利率
经销模式	1069.89	97.96%	45.11%	1110.28	97.63%	47.87%	882.55	91.71%	44.83%
直营模式	15.96	1.46%	68.16%	17.62	1.55%	59.38%	13.53	1.41%	49.96%
电商模式	4.47	0.41%	66.46%	8.77	0.77%	69.33%	60.00	6.23%	61.25%
大宗业务	1.83	0.17%	39.09%	0.61	0.05%	42.94%	6.30	0.65%	41.93%
合计	1092.15	100.00%	45.52%	1137.28	100.00%	48.21%	962.38	100.00%	45.91%

资料来源：公司招股书，浙商证券研究所

床垫主打性价比，沙发/软床定位中高端，扩产奠基未来成长。（1）**出厂价拆分：**从公司各业务的量价拆分来看，20 年疫情因素叠加原料低位、软体产品均做了向下调价（幅度约 10%），2020 年出厂价**床垫**为 1141 元/套，与喜眠、顾家、芝华仕主打产品类似，性价比较高；**软床** 2832 元/套，终端售价可达 6000 元甚至更高，定位较高；**沙发** 5323 元/套，与顾家（19 年 5586 元/套）价格带类似，定位偏中高端。（2）**股权结构：**公司控股股东为智领投资（曹树汉、杨远超夫妇各持股 50%），持有公司 76.50% 股份，此外杨远超通过云豹投资（持股 50.51%）控制公司 2.26% 股份，因此曹、杨夫妇合计持股比例为 77.64%，股权结构高度集中。（3）**IPO 募集资金用途：**公司本次拟公开发行不超过 4001 万股人民币普通股（A 股），占发行后总股本的比例约 10.00%，拟募集资金 7.26 亿，分别投向：

- **CBD 惠州生产基地智能化生产改造升级项目（投资 3.18 亿）。**2020 年底公司合计产能为 40.6 万套（产能利用率 94.09%）。本项目建设期 2 年，建成后 will 增加软床 6 万套，床垫 9 万套，床品 4 万套，沙发 3 万套，柜类 10 万套，餐桌椅 3 万套的年生产能力，合计新增 35 万套。项目达成后预计可增加年收入 7.43 亿、净利润 1.25 亿。

➤ **CBD 家居智慧中心项目(投资 4.08 亿)**。具体包括营销网络及物流中心建设项目(1.52 亿)、智能家居研发中心建设项目(1.11 亿)、CBD 家居旗舰店及展示中心建设项目(1.45 亿)。

综合来看，CBD 家居是一家基本纯内销、优势区域在三四线城市，由软体延伸至柜类木质家具领域，致力于为消费者解决一站式购物需求的综合家居品牌，目前盈利能力较强、未来扩张计划较为明确，上市后建议关注！

表 4: CBD 主销产品量价拆分(套, 亿元)

	2018	2019	2020		2018	2019	2020
床垫				沙发			
生产量	156730	158207	157163	生产量	41686	46671	44713
yoy		0.94%	-0.66%	yoy		11.96%	-4.20%
销售量	155281	159980	159489	销售量	41468	47012	44898
yoy		3.03%	-0.31%	yoy		13.37%	-4.50%
产销率	99.08%	101.12%	101.48%	产销率	99.48%	100.73%	100.41%
收入	2.07	2.08	1.82	收入	2.55	2.76	2.39
成本	0.94	0.9	0.87	成本	1.56	1.53	1.38
单位收入(元/套)	1333.07	1300.16	1141.14	单位收入(元/套)	6149.32	5870.84	5323.18
yoy		-2.47%	-12.23%	yoy		-4.53%	-9.33%
单位成本(元/套)	605.35	562.57	545.49	单位成本(元/套)	3761.94	3254.49	3073.63
yoy		-7.07%	-3.04%	yoy		-13.49%	-5.56%
软床				柜类			
生产量	104801	106966	107123	生产量	88328	102486	72996
yoy		2.07%	0.15%	yoy		16.03%	-28.77%
销售量	103813	108436	106984	销售量	108703	117991	88393
yoy		4.45%	-1.34%	yoy		8.54%	-25.08%
产销率	99.06%	101.37%	99.87%	产销率	123.07%	115.13%	121.09%
收入	3.33	3.36	3.03	收入	1.22	1.29	1.06
成本	1.68	1.59	1.44	成本	0.74	0.79	0.72
单位收入(元/套)	3207.69	3098.60	2832.20	单位收入(元/套)	1122.32	1093.30	1199.19
yoy		-3.40%	-8.60%	yoy		-2.59%	9.68%
单位成本(元/套)	1618.29	1466.30	1346.00	单位成本(元/套)	680.75	669.54	814.54
yoy		-9.39%	-8.20%	yoy		-1.65%	21.66%

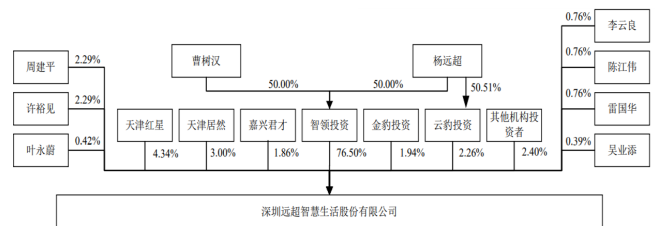
资料来源: 公司招股书, 浙商证券研究所

表 5: CBD 家居本次募集资金用途

募投项目名称	项目总投资(百万元)	IPO募集资金拟投入(百万元)
CBD 家居惠州生产基地智能化生产改造升级项目	317.69	317.69
CBD 家居智慧中心项目	营销网络及物流中心建设项目	151.8
	智能家居研发中心建设项目	110.87
	CBD 家居旗舰店及展示中心建设项目	145.19
合计	725.55	725.55

资料来源: 公司招股书, 浙商证券研究所

图 3: 远超智慧股权结构



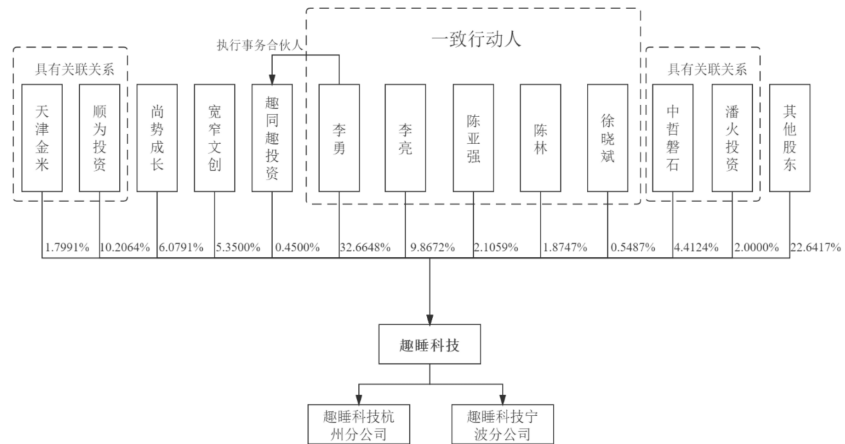
资料来源: 公司招股书, 浙商证券研究所

(二) 8H 寝具 (趣睡科技): 寝具专业电商品牌

单品爆款、性价比策略, 多元股东背景。2014 年趣睡科技在成都成立, 是一家专注于自有品牌科技创新家居产品的互联网零售公司, 核心品牌“8H”即 8 小时睡眠享有较高知名度。2015 年 9 月顺为投资 (实控人为雷军)、京东数科 (实控人刘强东) 便入股公司, 2017 年 5 月引入喜临门。本次发行前, 董事长&总经理李勇及其一致行动人 (高管团队)

合计持有公司 32.66%股份，小米系的顺为投资&天津金米合计持股 12.02%，京东系的京东数科持股 2.47%，喜临门持股 2.92%。

图 4: 8H (趣睡科技) 股权结构



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

- **精简 SKU 策略, 单品销售火爆。**公司集中力量推出优势产品, 打造单品爆款, 2020 年底仅 293 款产品, 主要产品及数量为床垫 68 款、木质家具 60 款、被褥 52 款、枕头 44 款、沙发 22 款、窗帘 6 款。其中单品乳胶床垫 M1 2017-2019 年三年年均销量超 7 万张, 乳胶床垫 M3 2017-2019 年三年年均销量近 4 万张, 乳胶护颈枕 Z2 2017-2019 年三年年均销量超 30 万个。
- **18-19 年成长性突出, 20 年受疫情拖累:**2020 年公司实现营业收入 4.79 亿(-13.32%), 扣非归母净利润 0.53 亿(-15.22%), 主要受到疫情拖累; 2018、2019 年营收分别+56%、+15%, 扣非利润分别+74.5%、+68.5%, 展现出较强的成长性。近年来毛利率稳定在 30%左右, 扣非净利率约 11%, ROE 约 20%。
- **产品主打床垫、枕头等卧室轻量标品:**2020 年床垫收入 2.23 亿(占比 46.4%, 下滑 13.25%), 枕头收入 1.21 亿(占比 25.2%, 下滑 15.85%), 其他软床、被子、沙发、周边配套品体量相对较小。

表 6: 8H (趣睡科技) 核心财务数据 (单位: 百万)

表 7: 8H (趣睡科技) 业务结构 (单位: 亿元)

百万	2017	2018	2019	2020
营业收入	307.63	480.31	552.18	478.61
YOY		56.14%	14.96%	-13.32%
归母净利润	25.14	43.87	73.93	67.88
YOY		74.47%	68.52%	-8.18%
扣非归母净利润	19.67	35.94	62.61	53.08
YOY		82.71%	74.21%	-15.22%
归母净利率	8.17%	9.13%	13.39%	14.18%
扣非净利率	6.39%	7.48%	11.34%	11.09%
毛利率	28.77%	29.77%	33.59%	27.89%
销售费用率	10.89%	12.66%	14.97%	9.43%
管理费用率	5.73%	5.10%	2.77%	1.85%
财务费用率	0.01%	-0.02%	0.05%	-0.14%
ROE	14.94%	19.05%	25.12%	18.70%
ROIC	14.94%	21.42%	27.19%	20.15%

类别	项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度	类别	项目	2017年度	2018年度	2019年度	2020年度
床垫产品	收入	157.42	233.82	255.88	221.97	沙发	收入	23.29	44.28	49.85	33.57
	YOY		48.53%	9.43%	-13.25%		YOY		90.12%	12.58%	-32.66%
	毛利率(%)	26.76	27.88	34.22	26.55		毛利率(%)	31.22	29.99	34.39	40.20
	业务收入比例(%)	51.17	48.68	46.34	46.38		业务收入比例(%)	7.57	9.22	9.03	7.01
软床	收入	-	11.41	30.84	34.17	被子类	收入	29.55	33.56	30.77	28.07
	YOY			170.29%	10.80%		YOY		13.57%	-8.31%	-8.77%
	毛利率(%)	-	33.11	30.82	22.57		毛利率(%)	26.66	28.99	29.59	26.82
	业务收入比例(%)	-	2.38	5.58	7.14		业务收入比例(%)	9.60	6.99	5.57	5.87
枕头	收入	95.92	135.04	143.32	120.60	周边产品	收入	1.38	16.79	23.31	25.72
	YOY		40.78%	6.13%	-15.85%		YOY		1116.67%	38.83%	10.34%
	毛利率(%)	31.78	33.07	34.03	31.87		毛利率(%)	49.99	29.31	32.27	31.93
	业务收入比例(%)	31.18	28.11	25.95	25.20		业务收入比例(%)	0.45	3.50	4.22	5.37

资料来源: 公司招股书, 浙商证券研究所

资料来源: 公司招股书, 浙商证券研究所

线上主推 B2C 模式, 小米渠道占比 68%、京东占比 14%。期内公司线上渠道销售占比超过 98%, 具体又可分为 B2C 模式(在小米、京东上开设旗舰店或自营官网直接面销消费者)和 B2B2C 模式(发货至小米商城和京东自营)。17-20 年 B2C 模式占比从 52% 提升至 59%, 其中 20 年小米有品占比 47%、京东商城占比 10.5%; 17-20 年 B2B2C 模式占比从 41.5% 下降至 27.46%, 其中 20 年小米商城占比 21.23%、京东自营占比 3.35%。由

此可见，小米和京东是公司线上销售的 2 大主要平台，分别占公司收入 68%、14%。我们认为 B2C 模式占比的提升，有利于公司更加直接获取消费者信息、反馈到产品端进行优化。线下模式目前占比较小，占公司总收入 1.87%。

表 8：8H（趣睡科技）销售渠道拆分（单位，万元）

平台类别	2017年度		2018年度		2019年度		2020年度	
	金额	比例	金额	比例	金额	比例	金额	比例
小米有品	11680.81	37.98%	19,439.88	40.49%	27,049.53	49.00%	22,475.61	46.97%
京东商城	3495.98	11.37%	5,619.29	11.70%	5,222.06	9.46%	5,014.42	10.48%
趣睡官网	857.13	2.79%	432.35	0.90%	356.5	0.65%	92.1	0.19%
其他平台	11.1	0.04%	43.88	0.09%	150.69	0.27%	782.77	1.64%
小计：B2C模式	16045.02	52.17%	25,535.39	53.18%	32,778.77	59.38%	28,364.90	59.28%
小米商城	12567.69	40.86%	18,881.78	39.33%	14,660.26	26.56%	10,155.59	21.23%
京东自营	180.94	0.59%	205.01	0.43%	1,105.89	2.00%	1,605.06	3.35%
其他平台	1.32	0.00%	0.23	0.00%	676.09	1.22%	1,379.79	2.88%
小计：B2B2C模式	12749.95	41.46%	19,087.01	39.75%	16,442.24	29.78%	13,140.43	27.46%
线上分销	1754.64	5.71%	2,748.49	5.72%	5,478.37	9.92%	5,339.72	11.16%
线下分销	-	-	5.22	0.01%	39.05	0.07%	105.45	0.22%
小计：分销模式	1754.64	5.71%	2,753.71	5.74%	5,517.43	9.99%	5,445.16	11.38%
小计：线下零售	206.12	0.67%	638.54	1.33%	465.75	0.84%	896.4	1.87%
总计	30755.74	100%	48,014.66	100%	55,204.19	100%	47,846.90	100%

资料来源：公司招股书，浙商证券研究所

产品具备高性价比，优质供应链。（1）出厂价拆分：从公司各业务的量价拆分来看，2020 年出厂价床垫为 1017.37 元/套，枕头 72.7 元/个，软床 1493 元/套，沙发 1242.5 元/套，产品具性价比。**（2）优质供应链：**2020 年公司采购金额前 3 名分别为，宁波梦神床垫（占 16.74%）、喜临门（占 15.38%）、梦百合（7.15%），均为优质生产企业。**（3）IPO 募集资金用途：**公司本次拟公开发行不超过 1000 万股人民币普通股（A 股），占发行后总股本的比例不超过 25%，拟募集资金 8.05 亿，分别投向全系列产品升级与营销拓展项目（4.62 亿）、家具研发中心建设项目（1.93 亿）、数字化管理体系建设项目（0.53 亿）等。

表 9：8H 主销产品量价拆分（套，亿元）

		2018	2019	2020			2018	2019	2020
床垫	销量（万个）	23.70	24.33	21.73	枕头	销量（万个）	175.01	190.29	156.84
	yoy		2.66%	-10.69%		yoy		8.73%	-17.58%
	销售金额（万元）	23211.07	25527.63	22109.89		销售金额（万元）	13318.59	14003.27	11402.27
	yoy		9.98%	-13.39%		yoy		5.14%	-18.57%
	平均单价（元/个）	979.46	1049.35	1017.37		平均单价（元/个）	76.10	73.59	72.70
	yoy		7.14%	-3.05%		yoy		-3.30%	-1.21%
床类	毛利率	27.90%	34.24%	35.01%	毛利率	33.10%	34.21%	35.64%	
	yoy		6.34%	0.77%	yoy		1.11%	1.43%	
	销量（万个）	0.68	2.94	2.26	沙发	销量（万个）	3.81	4.16	2.68
	yoy		332.35%	-23.13%		yoy		9.19%	-35.58%
	销售金额（万元）	1139.30	3075.13	3374.17		销售金额（万元）	4415.96	4951.03	3329.74
	yoy		169.91%	9.72%		yoy		12.12%	-32.75%
平均单价（元/个）	1680.63	1046.64	1493.39	平均单价（元/个）		1160.57	1188.89	1242.49	
yoy		-37.72%	42.68%	yoy			2.44%	4.51%	
床类	毛利率	33.11%	30.85%	34.53%	毛利率	30.00%	34.47%	35.84%	
	yoy		-2.26%	3.68%	yoy		4.47%	1.37%	

资料来源：公司招股书，浙商证券研究所

表 10: 8H 主要供应商

年份	排名	名称	采购金额	占比	采购内容
2020 年度	1	宁波梦神床垫机械有限公司	64.70	16.74%	床垫
	2	喜临门	59.46	15.38%	床垫
	3	梦百合家居科技股份有限公司	27.64	7.15%	记忆绵床垫、记忆绵枕头
	4	小米集团	26.55	6.87%	宣传推广、平台服务
	5	京东集团	23.51	6.08%	物流服务、宣传推广、平台服务

资料来源：公司招股书，浙商证券研究所

表 11: 8H 本次募集资金用途

项目名称	总投资额 (百万元)	时间进度			拟使用募集资金投入金额(百万元)
		第一年	第二年	第三年	
全系列产品升级与营销拓展项目	462.35	128.98	148.89	184.48	462.35
家居研发中心建设项目	192.66	58.62	51.70	82.35	192.66
数字化管理体系建设项目	53.21	23.57	29.63	0.00	53.21
补充流动资金项目	97.00	97.00	0.00	0.00	97.00
总计	805.22	308.17	230.22	266.83	805.22

资料来源：公司招股书，浙商证券研究所

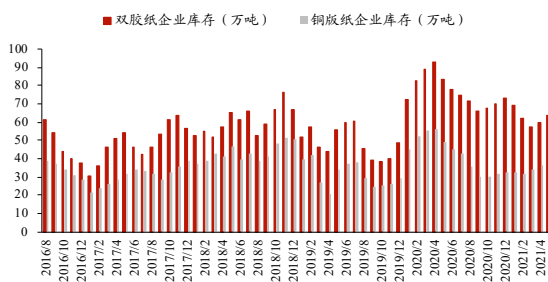
综合来看，趣睡科技是国内线上电商寝具专业品牌，主打单品爆款策略、产品具高性价比，可对标国内石头科技、海外 Casper。

1.2. 造纸：浆系弱势运行，持续建议关注废纸系涨价行情

纸浆价格高位震荡。本周针叶浆/阔叶浆价格分别为 975/783 美元/吨，较上周-17/0 美元/吨，维持高位震荡趋势，主要系（1）期现联动：近期纸浆期货调整幅度较大，SP2106 本周收 6186，周变化-130/吨，带动纸浆现货情绪走低；（2）外盘报价调低：6 月加拿大 Domtar 针叶浆报价下调 50 美元/吨至 960 美元/吨；（3）下游纸厂需求淡季。展望后市，造纸需求淡季下价格或将合理回调，其中针叶浆供需格局稳定下预计价格表现较为坚挺。

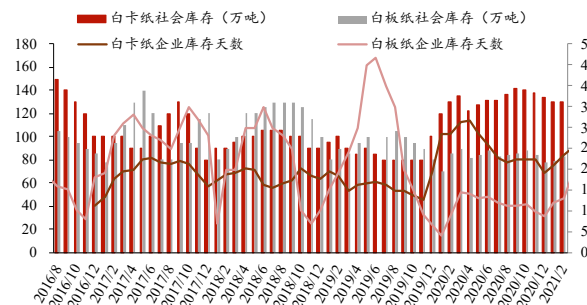
持续关注废纸系表现。回顾本周成品纸价格走势来看，（1）纸浆系：本周受到上游纸浆价格影响，浆系成品纸下调幅度较大，企业库存小幅上行（铜版纸企业库存较上周环比+8.35%），淡季价格弱势、期待旺季表现。本周铜版纸/双胶纸价格 6310/5900 元/吨，较上周-290/-525 元/吨；白卡纸 8229 元/吨，较上周-792 元/吨。（2）废纸系：原料缺口、进口纸量缩减导致供给缺口，淡季支撑废纸系价格。本周玖龙纸业再涨 100 元/吨，累计涨幅超 650 元/吨；出厂均价来看，本周箱板纸/瓦楞纸分别为 5037、4070 元/吨，与上周持平。

图 5: 文化纸库存



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 6: 白卡/白板纸库存



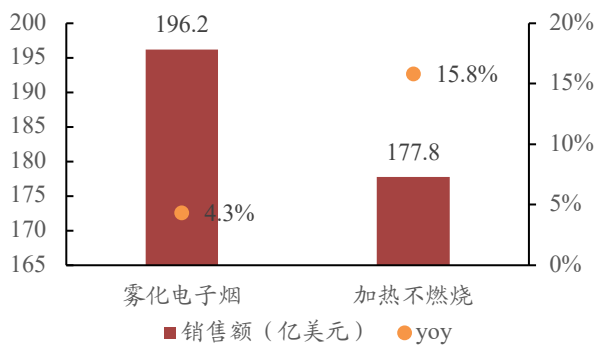
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

废纸系持续推荐具备原料获取实力、产能有序扩张的山鹰国际。公司 20Q3、20Q4、21Q1 扣非吨净利分别为 286、310、340 元/吨，下半年旺季预期表现更优。中期来看，公司产业链一体化实力突出（子公司 WPT 补足废纸回收产业链）、海外废纸浆布局完善、产能有序扩张打开中长期成长空间，持续推荐！

1.3. 新型烟草：传统卷烟销售持续下滑，加热不燃烧增速靓丽

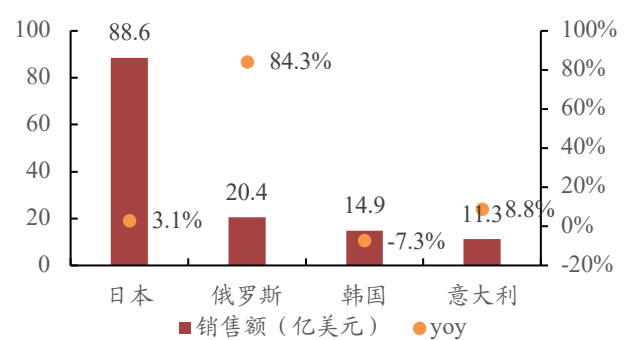
传统卷烟销售下滑，加热不燃烧增速亮眼。国家局经济研究所发布《2020 年世界烟草报告》，从销售额看，传统卷烟全球（除中国外）销售额 4803 亿美元，同比下降 0.3%；雾化电子烟全球（除中国外）销售额 196.2 亿美元，同比增长 4.3%；加热不燃烧销售额 177.8 亿美元，同比增长 15.8%，增速显著高于传统卷烟和雾化电子烟，主要系加热不燃烧口味更接近传统卷烟，传统烟民转化率持续提高等。分区域看，全球加热不燃烧销售额超 10 亿美元的 4 个国家分别为日本（88.6 亿美元）、俄罗斯（20.4 亿美元）、韩国（14.9 亿美元）、意大利（11.3 亿美元）。

图 7：2020 年全球雾化电子烟和加热不燃烧销售额及增速



资料来源：2020 年世界烟草报告，浙商证券研究所

图 8：2020 年加热不燃烧销售额超 10 亿国家



资料来源：2020 年世界烟草报告，浙商证券研究所

华宝国际香精、烟用薄片壁垒高筑，新型烟草蓄势待发。相较于传统卷烟，HNB 对烟用香精、薄片需求将大幅提升，据测算，假设在国内 HNB 渗透率分别为 10%/20%/50% 情况下，国内 HNB 用薄片市场规模分别为 112.22/224.44/561.09 亿元，香精市场规模分别为 45.53/91.06/227.64 亿元。推荐国内香精绝对龙头**华宝国际**，公司深耕香精香料和烟草薄片，国内有望复制与中烟在传统烟草领域合作模式，海外即将接入大客户订单、自主品牌进展顺利，公司明年起香精、薄片有望高速放量。

1.4. 其他：环保包装发展迅速，关注裕同科技

包装：全球限塑令趋严，环保包装处于成长快车道。纸包装龙头裕同科技卡位布局环保纸塑，目前与大客户深度绑定横向拓展新业务，同时持续挖掘新客户贡献长期增量。预计裕同科技营收将保持高速增长，且目前处于历史低分位，推荐**裕同科技**。

必选消费：中长期推荐晨光文具，传统业务稳步成长，看好晨光作为国内文具第一品牌，品牌力、渠道力和产品力等核心竞争力持续提升；浆价高位震荡，本周中顺洁柔略有回调，持续看好公司产品高端化、渠道激进扩张带来的成长动能。

2. 市场行情：大盘略有回落，珠宝首饰板块跑赢

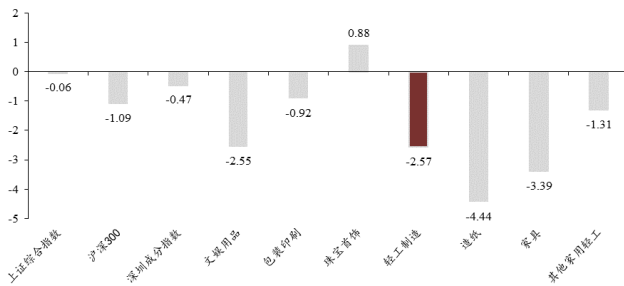
1.1 市场回顾：珠宝首饰板块小涨

本周大盘整体表现来看，上证综指跌 0.06% 收于 3589.75 点；深证成指跌 0.47% 收于 14801.24 点；沪深 300 跌 1.09% 收于 5224.70 点；指数略有回落。

轻工制造周内跌 2.57%，细分板块分化较大，具体来看：珠宝首饰 (+0.88%) 本周涨幅最大，其次为包装印刷 (-0.92%)、其他家用轻工 (-1.31%)、文娱用品 (-2.55%)、家具 (-3.39%)、造纸 (-4.44%)。

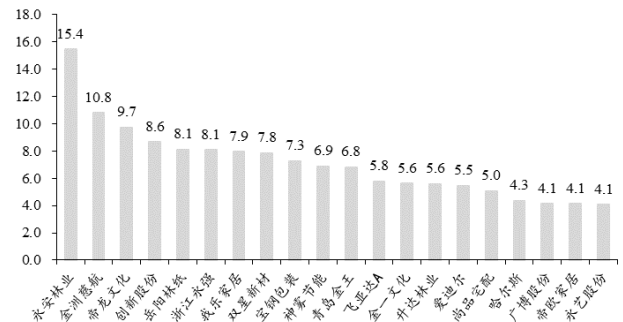
本周个股表现来看，涨幅居前的公司包括永安林业 (+15.4%)、金洲慈航 (+10.8%)、帝龙文化 (+9.7%)、创新股份 (+8.6%)、岳阳林纸 (+8.1%)；跌幅居前的公司包括索菲亚 (-14.8%)、中顺洁柔 (-11.5%)、康欣新材 (-10.1%)、晨鸣 B (-9.8%)、晨鸣纸业 (-8.0%)。

图 9：本周市场涨跌幅 (%)



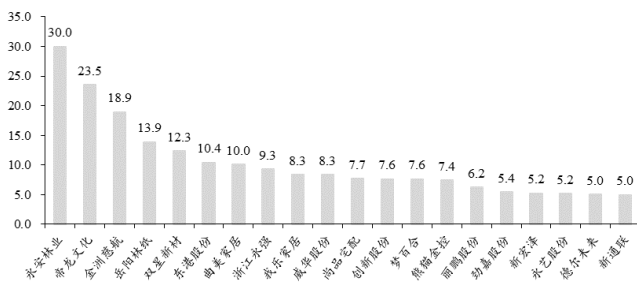
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 10：板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)



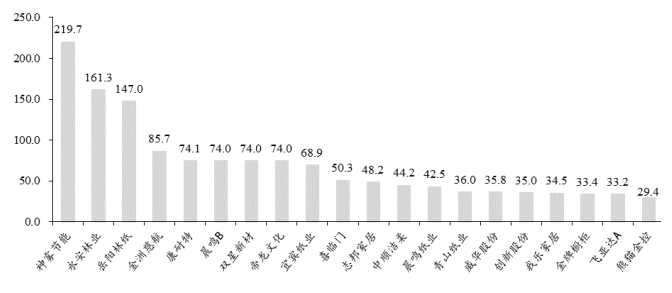
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 11：板块单月涨跌幅前二十的股票 (%)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 12：板块年度涨跌幅前二十的股票 (%)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2 公司公告：重点公司信息跟踪

中顺洁柔：关于回购公司股份的进展公告。截至本公告披露日，公司以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量合计 1854 万股，约占公司总股本的 1.4128%。

太阳纸业：关于调整限制性股票激励计划(2021—2023)激励对象名单及权益授予数量的公告。调整后，本次股权激励计划激励对象由 1,219 人调整为 1,199 人；本次授予的

股权激励计划限制性股票权益总数由 6,287.20 万股调整为 6,261.10 万股。

顾家家居: 2021 年员工持股计划(草案)。本次员工持股计划参加对象为公司董事(不含独立董事)、高级管理人员、核心骨干员工, 参加人员总人数不超过 25 人, 计划筹集资金总额不超 50,000 万元。

江山欧派: 公开发行可转换公司债券发行提示性公告。本次发行 5.83 亿元可转债, 每张面值为人民币 100 元, 共计 583 万张, 58.30 万手, 按面值发行。

3. 箱板价格开启上涨，家居零售表现靓丽

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

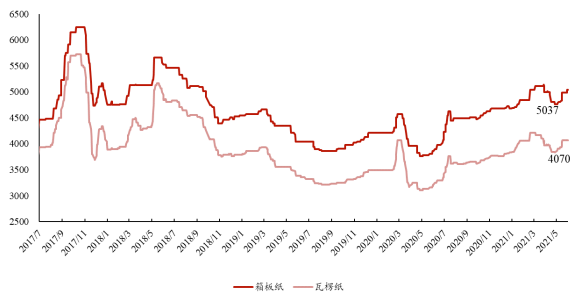
截至6月11日的原纸价格：箱板纸市场价 5037 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+277 元/吨）；瓦楞纸 4070 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+162 元/吨）；白板纸 4755 元/吨（周变化-150 元/吨，月变化-475 元/吨）；铜版纸 6310 元/吨（周变化-290 元/吨，月变化-800 元/吨）；双胶纸 5900 元/吨（周变化-525 元/吨，月变化-1000 元/吨）；白卡纸 8229 元/吨（周变化-792 元/吨，月变化-1487 元/吨）。

截至6月11日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 2299 元/吨（周变化+35 元/吨，月变化+126 元/吨）。

截至6月11日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价 771 美元/吨（周变化-15 美元/吨，月变化-45 美元/吨）；针叶浆外商平均价 983 美元/吨（周变化-7 美元/吨，月变化-138 美元/吨）；纸浆期货方面，纸浆 2106（SP2106）6月11日收 6186（周变化-130 吨，涨幅-2.1%），比全年低点上涨幅度为 41.49%。

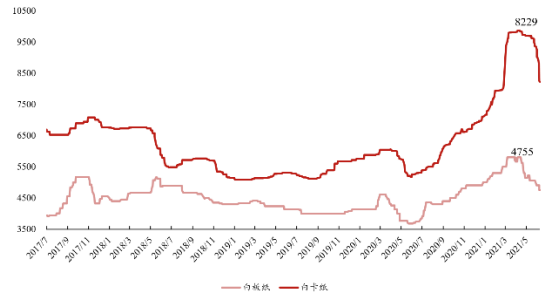
截至6月11日的溶解浆价格：溶解浆价格 8600 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化-100 元/吨）；截至6月11日，粘胶短纤 12500 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化-1500 元/吨）；粘胶长丝 37000 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+0 元/吨）。

图 13：箱板瓦楞纸价格走势（元/吨）



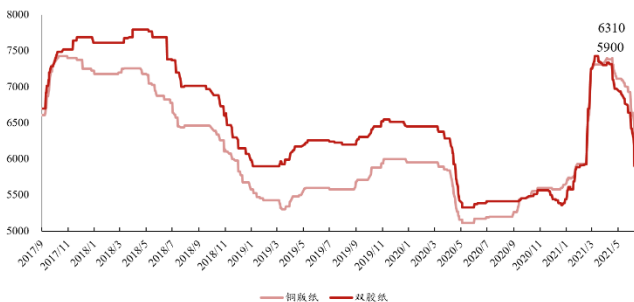
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 14：白卡、白板纸价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 15：文化纸价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 16：生活用纸价格走势（元/吨）



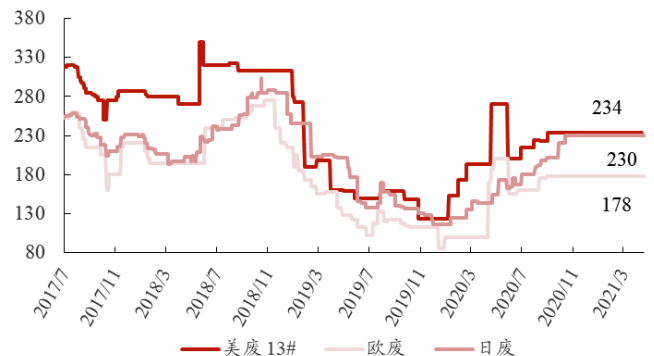
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 17: 国废价格走势 (元/吨)



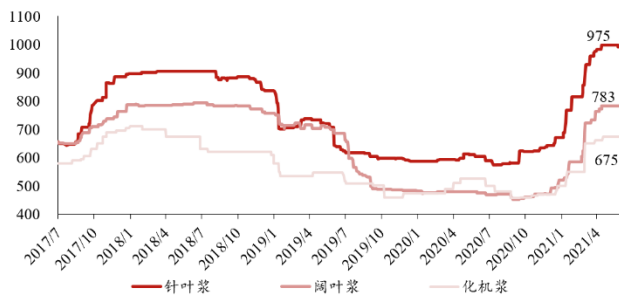
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 18: 外废价格走势 (美元/吨)



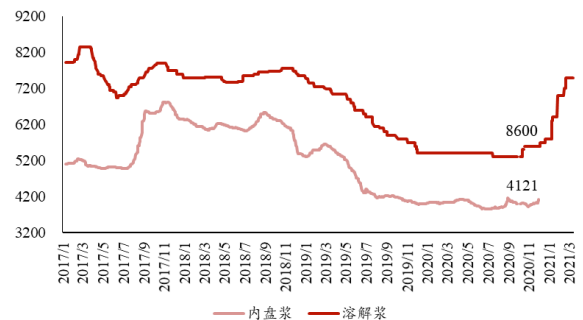
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 19: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 20: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨)



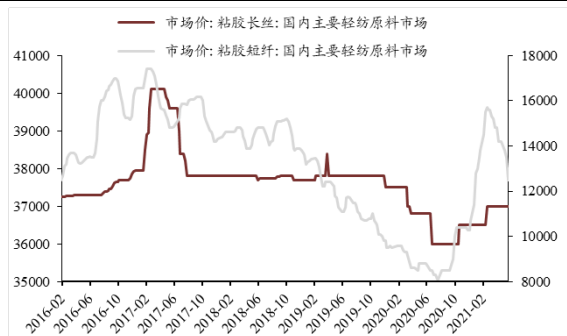
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 21: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 22: 粘胶纤维市场价 (元/吨)

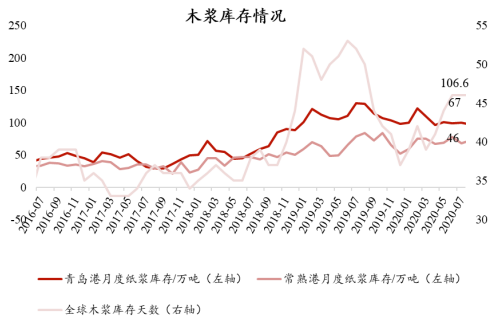


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

3.1.2. 库存数据: 木浆库存环比上涨, 双胶纸库存上涨

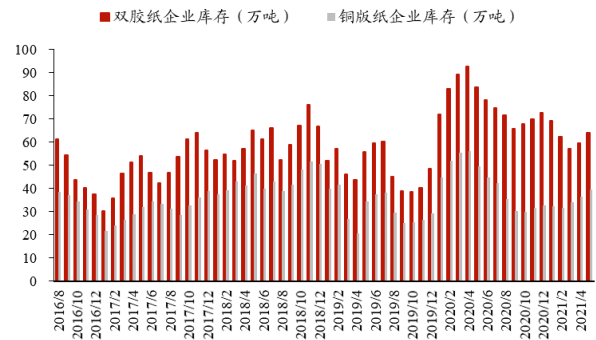
截至 5 月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 173.6 万吨, 环比增加 17.7 万吨。双胶纸企业库存 63.96 万吨, 环比增加 4.54 万吨; 铜版纸企业库存 39.55 万吨, 环比增加 3.25 万吨。瓦楞纸社会库存 120.43 万吨, 环比增加 2.36 万吨; 箱板纸社会库存 197.04 万吨, 环比增加 5.25 万吨; 白卡纸社会库存 132.49 万吨, 环比减少 1.21 万吨; 白板纸社会库存 60.2 万吨, 环比增加 8.93 万吨。

图 23: 木浆库存情况 (万吨, 天)



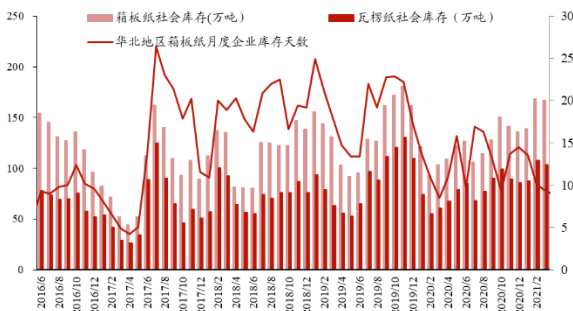
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 24: 文化纸库存情况 (万吨, 天)



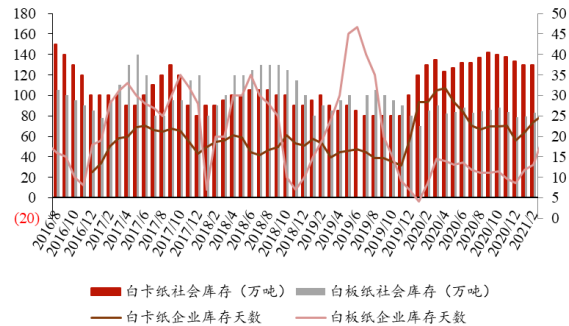
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 25: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 26: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)

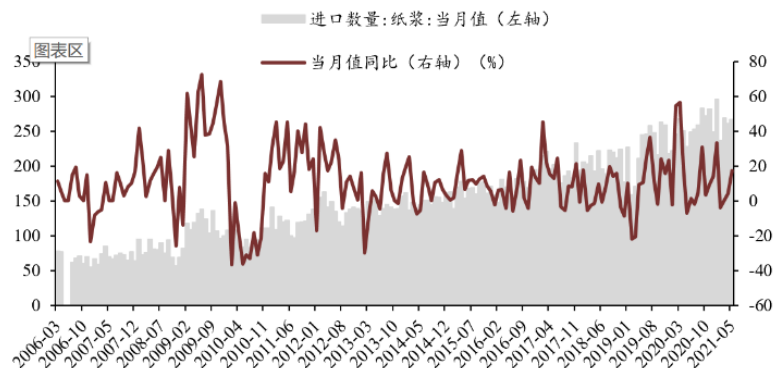


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

3.1.3. 贸易数据: 纸浆 5 月进口同比上涨 17.15%

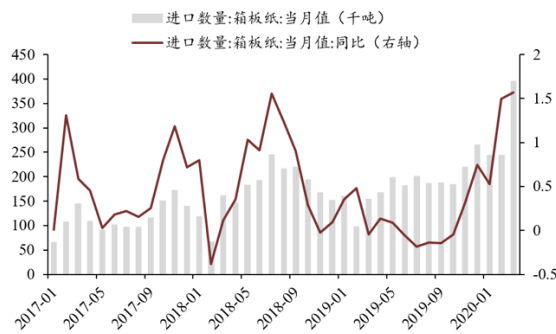
原材料方面, 21 年 5 月进口纸浆 267.0 万吨, 环比下降 2.34%, 同比上涨 17.15%; 成品纸方面, 21 年 4 月进口瓦楞纸 28.21 万吨, 同比下降 14.28%; 21 年 4 月进口箱板纸 35.74 万吨, 同比上涨 8.60%。

图 27: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)



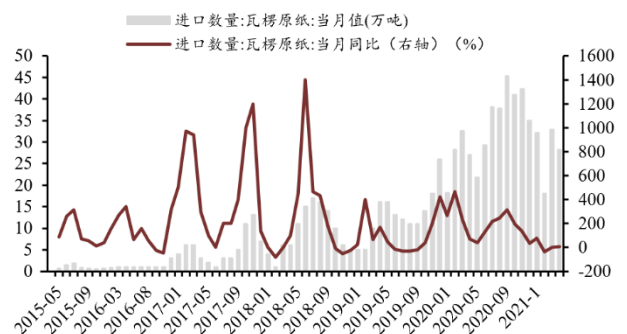
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 28: 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 29: 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 4 月固定资产投资完成额累计增速 23.10%

21 年 4 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速 23.10%。

图 30: 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, %)



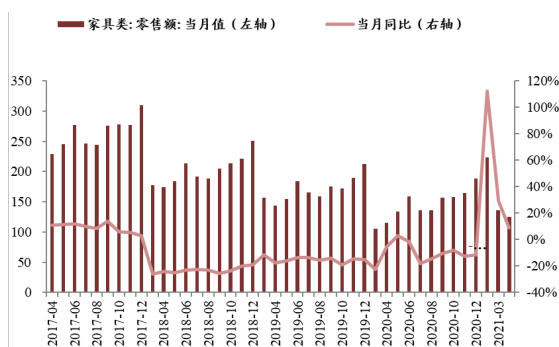
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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 4 月家居零售额同比上涨 12.37%

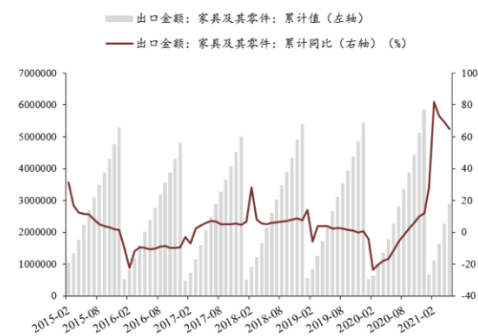
21 年 4 月家具零售额 125.4 亿元, 同比上涨 12.37%, 环比下降 8.20%; 21 年 4 月, 建材家居卖场销售额 874.40 亿元, 同比上升 66.28%, 环比上涨 12.85%; 21 年 1-5 月我国家具及零件累计出口销售额 287.17 亿美元, 累计同比上升 64.9%。

图 31: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)



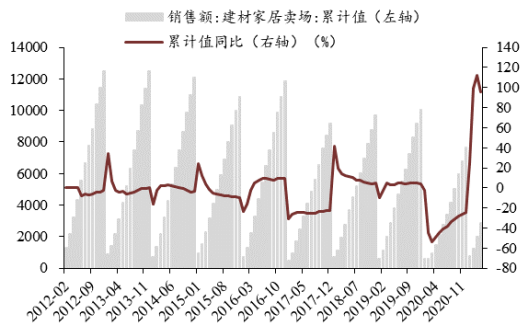
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图 32: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



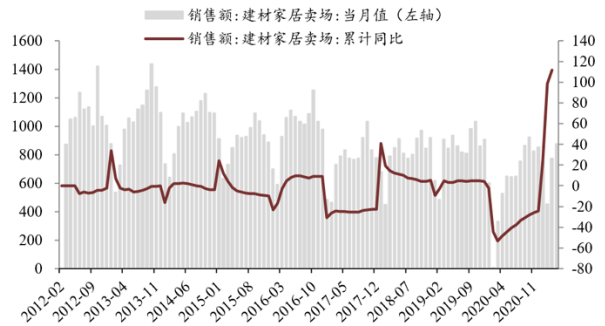
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 33: 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 34: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)

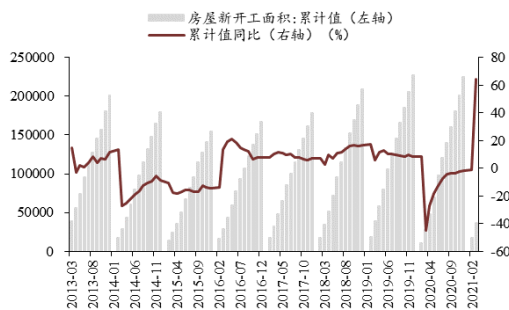


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.2.2. 地产数据: 5 月一线城市成交同比上升 5.27%, 二线城市成交同比上升 34.34%

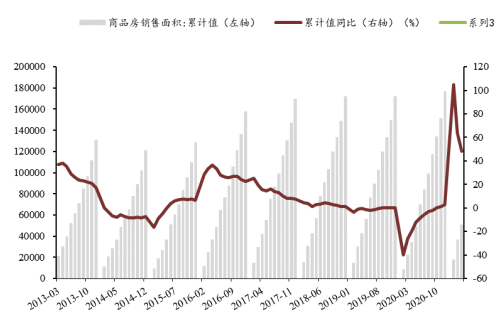
截至 21 年 4 月, 房屋新开工面积累计 53904.55 万平方米, 同比上升 12.85%; 商品房销售面积累计 50305.00 万平方米, 同比增加 48.08%。21 年 5 月, 30 大中城市中**一线城市** (北京、上海、广州、深圳) 成交 28760 套, 同比上涨 5.27%, 环比下跌 19.86%; 成交面积 301.41 万平, 同比上涨 2.50%, 环比下降 19.03%。**二线城市** (天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春) 成交 81767 套, 同比上升 34.34%; 成交面积 924.17 万平, 同比上升 31.00%。**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 51307 套, 同比下降 3.71%; 成交面积 518,86 万平, 同比上升 0.52%。

图 35: 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 36: 商品房销售面积累计值及同比(万平, %)



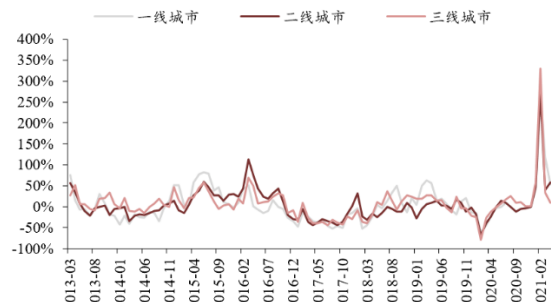
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 37: 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

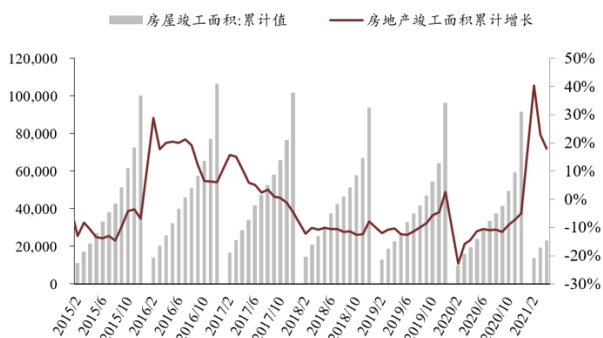
图 38: 30 大中城市商品房月度成交面积环比 (%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

截止 21 年 4 月，房地产开发投资累计完成额 40239.76 亿元，累计同比上升 21.56%。
房屋竣工面积累计 22735.52 万平方米，累计同比上涨 17.89%。

图 39: 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

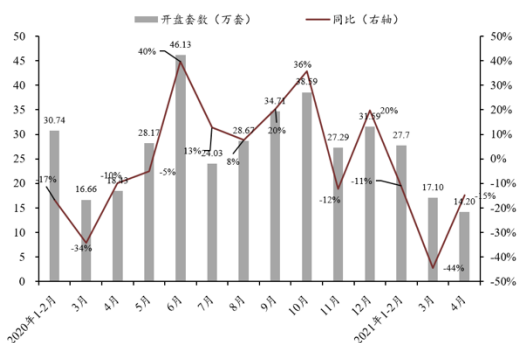
图 40: 房地产开发投资完成额累计值及同比 (亿元)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

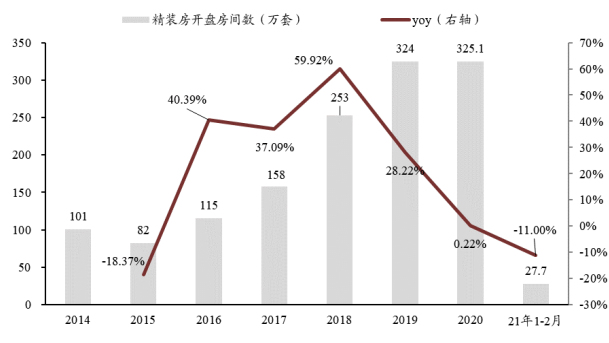
2021 年 4 月精装房开盘套数 14.2 万套 (-15.70%)。

图 41: 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 42: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)

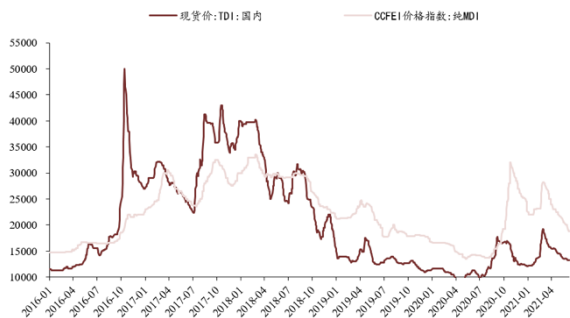


资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

3.2.3. 原料数据: MDI 价格本周继续下降, CTI、LTI 指数小幅下跌

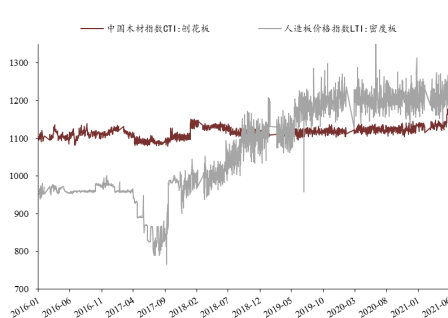
截至 6 月 11 日，软体家具上游 TDI 国内现货价 13300 元/吨 (周变化+0 元/吨); 纯 MDI 现货价 18800 元/吨 (周变化-700 元/吨)。截至 6 月 9 日，CTI 刨花板指数为 1161.19 (周涨幅-0.21%)，人造板密度板指数 1244.93 (周涨幅-0.01%)。

图 43: 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 44: 定制家具上游价格指数变化趋势



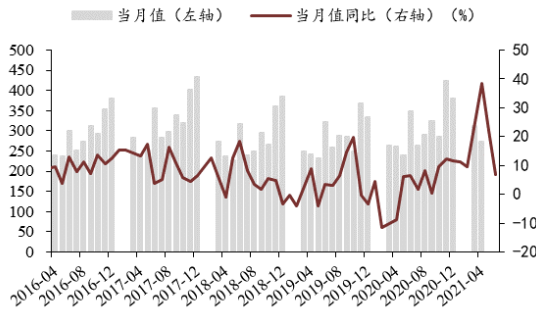
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3. 必选消费&包装：日用品类零售额 2249.70 亿，同比上升 25.87%

3.3.1. 文娱行业：21 年 4 月办公用品零售额 274.10 亿，同比增长 6.70%

2021 年 4 月办公用品零售额 274.10 亿，同比增长 6.70%。

图 45: 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 46: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)

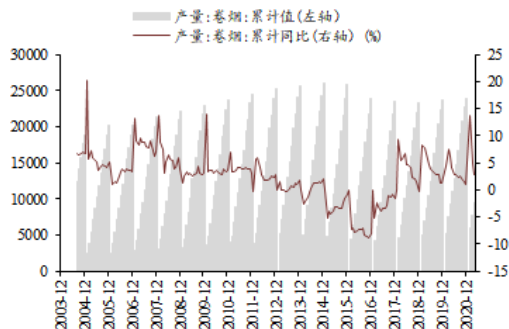


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.2. 烟草行业：21 年 4 月卷烟产量累计同比上升 2.67%

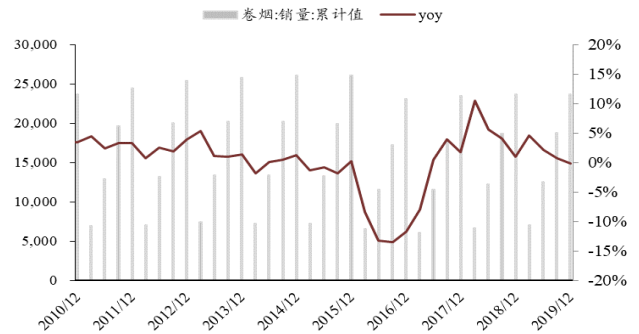
2021 年 4 月卷烟累计产量为 9482.50 亿支，累计同比上升 2.67%。

图 47: 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 48: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



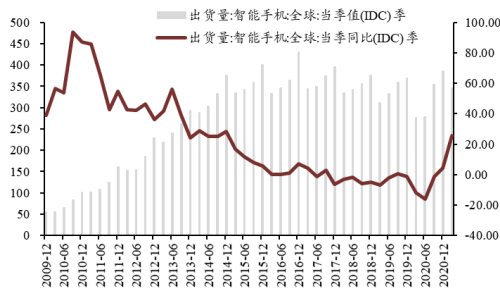
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.3. 消费类电子：4 月国内智能手机出货量同比下降 33.90%

2021 年 4 月国内智能手机出货量 2697.30 万部，同比下降 33.90%。

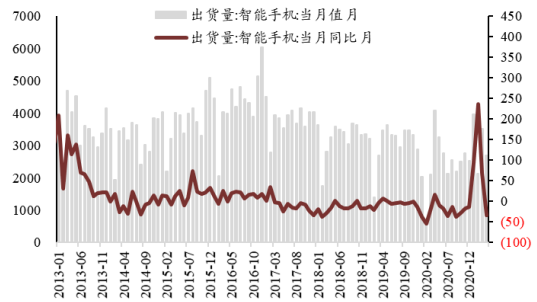
2021 年 Q1 全球智能手机出货量 3.46 亿部，同比上升 25.50%；全球平板电脑出货量 3990 万台，同比上升 55.20%；全球 PC 出货量 8398.10 万台，同比上升 57.75%。

图 49: 全球智能手机出货量 (百万部, %)



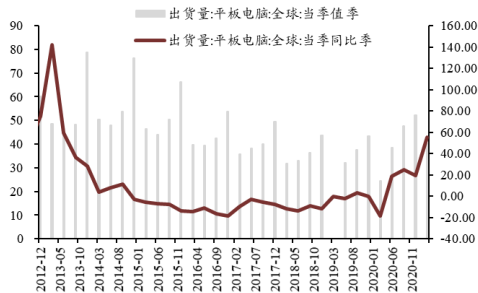
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 50: 国内智能手机出货量 (百万部, %)



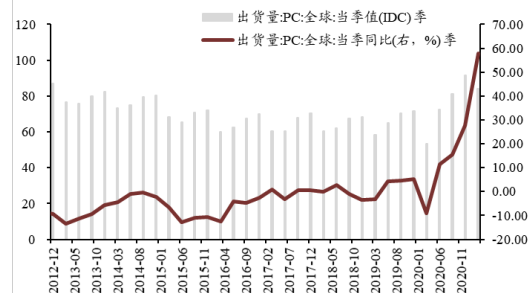
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 51: 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 52: 全球 PC 出货量 (百万部, %)

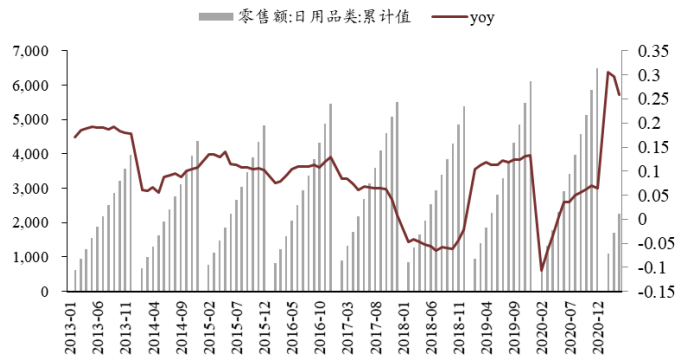


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.4. 日用消费: 日用品类 1-4 月零售额 2249.70 亿元, 同比上升 25.87%

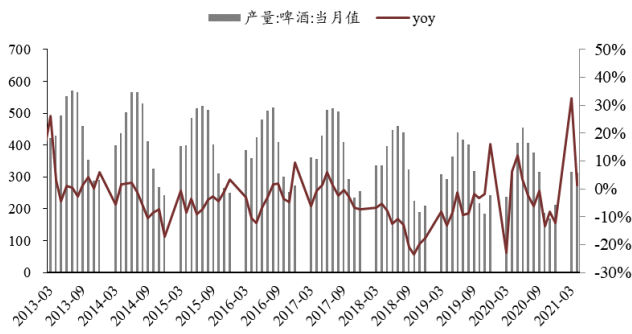
2021 年 1-4 月限额以上批发零售业日用品类零售额 2249.70 亿元, 同比上升 25.87%; 2021 年 4 月啤酒产量 314.30 万千升, 同比上涨 1.29%; 软饮料产量 1577.20 万千升, 同比上涨 12.49%。

图 53: 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 54: 全国啤酒月度产量(万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 55: 全国软饮料月度产量(万吨, %)

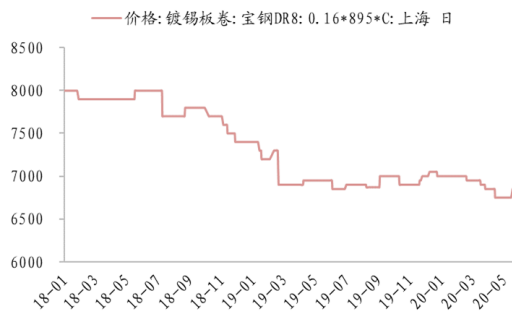


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.5. 金属包装: 铝材价格维持稳定

截至 2021 年 6 月 11 日, 镀锡板卷本周均价为 9434 元/吨 (+60 元/吨), 截至 2021 年 6 月 11 日, 铝材本周均价为 22510.00 元/吨 (周变化+0 元/吨)。

图 56: 镀锡薄板价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 57: 铝材价格走势(元/吨)

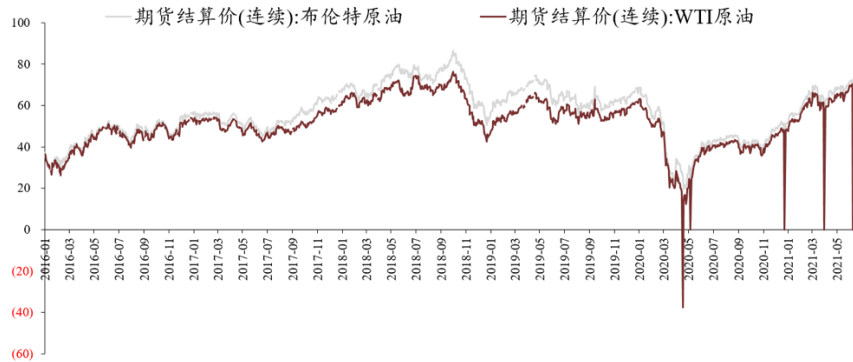


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3.6. 塑料包装: 原油价格小幅上涨, 聚乙烯价格小幅下跌

BRENT 原油本周均价为 72.11 美元/桶 (上周均价为 70.82 美元/桶, +1.82%), WTI 本周均价为 69.88 美元/桶 (上周均价为 68.38 美元/桶, +2.20%); 期货结算价(连续): 聚氯乙烯(PVC): 本周均价 9245.00 元/吨 (上周 9158.00 元/吨, +0.95%); 期货结算价(连续): 线型低密度聚乙烯(LLDPE): 本周均价 7535.00 元/吨 (上周 7623.00 元/吨, -1.15%)。

图 58: 国际原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

4. 板块解禁和估值情况梳理

4.1. 下周公司股东大会, 限售股解禁情况一览

表 12: 下周股东大会一览表

代码	名称	会议日期	会议类型
603838.SH	四通股份	2021-06-16	临时股东大会
603022.SH	新通联	2021-06-16	股东大会
002735.SZ	王子新材	2021-06-16	临时股东大会
900905.SH	老凤祥B	2021-06-17	股东大会
603059.SH	倍加洁	2021-06-17	股东大会
600612.SH	老凤祥	2021-06-17	股东大会
200488.SZ	晨鸣B	2021-06-18	股东大会
000488.SZ	晨鸣纸业	2021-06-18	股东大会

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表 13: 下周限售股解禁情况一览

代码	名称	解禁日期
002084.SZ	海鸥住工	2021-06-15

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

4.2. 板块估值情况一览

表 14: 公司估值 (6月11日收盘价)

证券简称	总市值 亿元	2020 年净利 润 (百万)	2020 年净利润 yoy	PE (2020A)	预测 2021 年 净利润 (百万)	预测 2021 年净 利润 yoy	PE (2021A/E)
家具							
欧派家居	910.51	2062.63	12.1%	44.14	2587.81	25.5%	35.18
索菲亚	217.78	1192.25	10.7%	18.27	1400.27	17.4%	15.55
尚品宅配	152.19	101.41	-80.8%	150.07	590.52	482.3%	25.77
志邦家居	112.40	395.44	20.2%	28.42	554.22	40.2%	20.28

金牌橱柜	67.89	292.93	20.8%	23.18	378.36	29.2%	17.94
皮阿诺	42.81	195.40	11.5%	21.91	268.80	37.6%	15.93
好莱客	43.89	276.14	-24.3%	15.89	365.17	32.2%	12.02
麒盛科技	53.55	273.43	-23.4%	19.58	493.02	80.3%	10.86
梦百合	113.21	378.59	1.3%	29.90	628.93	66.1%	18.00
顾家家居	489.46	845.47	-27.2%	57.89	1711.83	102.5%	28.59
喜临门	111.42	313.40	-17.6%	35.55	440.11	40.4%	25.32
大亚圣象	68.86	646.17	-10.3%	10.66	753.24	16.6%	9.14
江山欧派	102.68	456.52	74.7%	22.49	601.74	31.8%	17.06
帝欧家居	63.04	566.58	0.1%	11.13	747.32	31.9%	8.44
坚朗五金	587.13	815.43	85.6%	72.00	1183.89	45.2%	49.59
美克家居	70.18	306.41	-38.6%	22.90	550.54	79.7%	12.75
曲美家居	57.47	103.85	26.4%	55.34	352.74	239.7%	16.29
美凯龙	390.50	1730.58	-61.4%	22.56	4104.84	137.2%	9.51
东易日盛	27.94	178.49	109.8%	15.65	219.00	22.7%	12.89
海鸥住工	33.38	153.33	17.1%	21.77	245.50	60.1%	13.60
永艺股份	33.31	232.50	28.2%	14.33	299.49	28.8%	11.12
好太太	52.53	265.75	-4.9%	19.77	309.02	16.3%	17.00

造纸

晨鸣纸业	273.06	1712.03	3.3%	15.95	5451.10	218.4%	5.01
太阳纸业	351.44	1953.11	-10.3%	17.99	4343.68	122.4%	8.09
仙鹤股份	214.62	714.68	62.5%	30.03	993.75	39.0%	21.60
博汇纸业	188.50	834.07	522.4%	22.60	3094.37	271.0%	6.09
山鹰纸业	164.33	1381.10	1.4%	11.90	2056.66	48.9%	8.05
中顺洁柔	394.90	905.89	50.0%	43.59	1248.82	37.9%	31.62

包装

裕同科技	266.92	1120.16	7.1%	23.83	1367.22	22.1%	19.52
劲嘉股份	162.16	1029.27	17.4%	15.75	1184.71	15.1%	13.69
集友股份	113.27	71.78	-64.4%	157.81	162.77	126.8%	69.59
东风股份	85.80	547.48	32.9%	15.67	608.96	11.2%	14.09
美盈森	54.67	194.09	-63.7%	28.17	373.00	92.2%	14.66
合兴包装	46.45	290.08	7.6%	16.01	351.50	21.2%	13.21
奥瑞金	123.30	707.43	3.4%	17.43	926.32	30.9%	13.31
永新股份	45.03	303.03	12.7%	14.86	336.83	11.2%	13.37

文具&其他

晨光文具	763.07	1255.43	18.4%	60.78	1542.27	22.8%	49.48
齐心集团	81.11	200.84	-20.0%	40.38	374.10	86.3%	21.68
盈趣科技	322.03	1039.22	6.8%	30.99	1417.03	36.4%	22.73
豪悦护理	130.95	601.98	90.9%	21.75	696.52	15.7%	18.80
百亚股份	112.51	183.32	43.1%	61.37	237.59	29.6%	47.35

港股

敏华控股	775.31	1,925.00	17.5%	40.28	2512.27	30.5%	30.86
玖龙纸业	516.14	4168.46	13.4%	12.38	5102.26	22.4%	10.12
理文造纸	277.75	3523.82	8.9%	7.88	3101.78	-12.0%	8.95
维达国际	303.69	1874.33	64.7%	16.20	2088.00	11.4%	14.54

恒安国际	622.92	4594.81	17.6%	13.56	5399.01	17.5%	11.54
中粮包装	51.33	389.39	28.9%	13.18	399.25	2.5%	12.86
泡泡玛特	944.20	523.50	33.0%	180.36	1203.00	129.8%	78.49
思摩尔国际	2,795.11	3893.00	71.9%	71.80	5652.00	45.2%	49.45
华宝国际	411.48	418.40	-62.40%	98.35	1205.00	188.0%	34.15

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>