



## 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

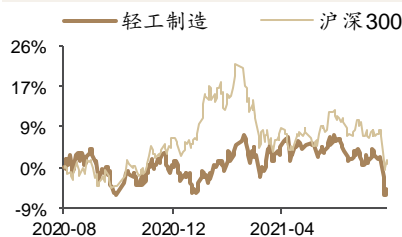
毕先磊

邮箱：bixl@tebon.com.cn

李珏晗

邮箱：lijh3@tebon.com.cn

### 市场表现



### 相关研究

- 1.《喜临门(603008.SH)：床垫大蓝海，品牌新生机》，2021.7.29
- 2.《行业周报：菲莫国际减害产品高增，美国地产景气延续》，2021.7.25
- 3.《行业周报：6月家具出口高增，文具社零靓丽，龙头优势延续》，2021.7.18
- 4.《轻工制造行业周报：中报预期催化延续，线上渠道贡献愈加突出》，2021.7.12
- 5.《床垫六月线上数据靓丽，布局中报业绩超预期主线》，2021.7.5

# 行业周报：整装引领家居增长，继续聚焦成长主线

## 投资要点：

- 大家居：整装大家居风口已至，各龙头布局引领增长。**伴随家居产业不断升级演化，叠加国家政策支持，整装已形成庞大蓝海市场，欧派、索菲亚、尚品等龙头已率先完成布局，整装风口已至，万亿蓝海一触即发。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**，引入互联网战略投资者，整装业务前瞻布局的**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**以及线上线下共同推进、自主品牌占比持续提升的**喜临门**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。
- 电工照明：渠道快速变革，多品类齐头并进。****公牛集团**是插座开关绝对龙头，公司渠道品牌领先，成本影响无虞，看好品类渠道的拓展空间，公司预计21H1实现归母净利润13.00-15.50亿元，同比增加61.74%到92.85%，业绩超预期；**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。
- 快消品：百亚渠道拓展成效显著，继续聚焦消费成长。****百亚股份**公布中报，公司2021H1实现营业收入7.6亿元(+25.35%)，实现归母净利润1.32亿元(+48.04%)，川渝地区/云贵陕/两湖及其他/电商渠道分别增长26.03%/36.92%/27.32%/33.23%，地区、渠道拓展成效显著。推荐传统回升、科力普放量、九木稳步拓店的**晨光文具**，公司预计21H1实现归母净利润6.10-7.00亿元，同比增长31%-50%，业绩超出市场预期；推荐线上渠道持续成长，木浆低价库存充足的**中顺洁柔**等；消费医疗双轮驱动、扩品类空间广阔的全棉生活龙头**稳健医疗**。
- 金银珠宝：中国黄金业绩靓丽，终端需求回暖持续验证。**中国黄金发布中报，公司2021H1实现营业收入266亿元(+72.13%)，实现归母净利润4.02亿元(+187.86%)，终端需求回暖持续得到验证。短期看，受疫情影响延后的婚庆需求，将在21年逐步释放，长期看，黄金珠宝应用场景扩张，日常佩戴需求提升。推荐线上渠道表现亮眼、开店加速的国内珠宝龙头**周大生**等。
- 新型烟草：政策影响趋于钝化，关注板块向上弹性。**8月4日，新华社发文《警惕电子烟流向未成年人》，延续电子烟在未成年领域的强监管态势，从市场表现看，消息面影响趋于钝化，板块向上空间已打开，电子烟品牌继续全球拓展步伐，长期看电子烟趋势势不可挡。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**，公司预计21H1实现溢利及全面收益总额27.0-29.9亿元，同比增长3425.0%-3796.1%；推荐国内烟草香精龙头**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：疫情反复影响供给，废纸系价格向上。**截止8月6日，白卡纸、铜版纸、双胶纸、箱板纸、瓦楞纸价格为6114、5480、5488、5103、4173元/吨，周环比变化-0.06%、-0.90%、-0.23%、0.66%、3.15%。木浆系：下游经销商、印刷厂成交偏弱，交投气氛清淡，且受雨水及疫情反复影响，市场以观望情绪为主；浆价区间震荡，对成品纸价格缺乏强有力支撑。废纸系：上游国废价格上涨，对成品纸价格形成基本面支撑，且受疫情反复影响，下游成品纸补库存意愿增强。推荐



主业量价齐升，兼具成长空间的龙头纸企**太阳纸业**，公司预计 21H1 实现归母净利润 21.54-22.94 亿元，同比增长 130%-145%，业绩持续高增长；推荐行业整合良好，白卡提价趋势延续的**博汇纸业**等，推荐外废布局领先，产业链一体化优势明显的**山鹰国际**等；**仙鹤股份** 21H1 业绩靓丽，公司 21H1 实现营业收入 28.86 亿元（+42.02%），实现归母净利润 6.09 亿元（+115.58%），公司技术壁垒深厚，与优质客户深度绑定，成长属性突出，产能释放助力业绩增长。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。

- 风险提示：地产调控收紧；原材料价格波动；国内外疫情反复。

## 内容目录

1. 轻工制造周观点 .....	6
2. 板块行情回顾.....	7
2.1. 板块指数表现：本周轻工行业上涨 1.39%.....	7
2.2. 个股表现.....	8
2.3. 北上南下资金动向：本周北上资金增配顾家家居.....	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下降，原材料价格小幅上涨.....	9
3.2. 包装造纸：木浆价格区间整理，文化纸价格略有下降 .....	11
3.3. 黄金珠宝：黄金价格环比下跌 2.68% .....	14
4. 公司重要公告.....	15
5. 风险提示 .....	15

## 图表目录

图 1: 行业周涨跌幅排行 .....	7
图 2: 本周轻工子板块涨跌幅排名 .....	8
图 3: 年初至今轻工子板块涨跌幅排名 .....	8
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) .....	10
图 7: 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米) .....	10
图 8: 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %) .....	10
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) .....	11
图 12: 木浆价格变化 .....	11
图 13: 废纸价格变化 .....	11
图 14: 双铜纸及其与成本的价差 .....	11
图 15: 双胶纸及其与成本的价差 .....	11
图 16: 生活用纸及其与成本的其价差 .....	12
图 17: 白卡纸及其与成本的价差 .....	12
图 18: 箱板纸及其与成本的价差 .....	12
图 19: 瓦楞纸及其与成本的价差 .....	12
图 20: 白板纸及其与成本的价差 .....	12
图 21: 铝现货结算价 (单位: 美元/吨) .....	12
图 22: 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 .....	12
图 23: 铜版纸库存 .....	13
图 24: 双胶纸库存 .....	13
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 .....	14
图 28: 白板纸库存 .....	14
图 29: 箱板纸库存 .....	14
图 30: 瓦楞纸库存 .....	14
图 31: 伦敦现货黄金结算价 (单位: 美元/盎司) .....	15

表 1: 轻工制造行业北向资金持股变化一览 .....	9
表 2: 轻工制造行业南向资金持股变化一览 .....	9
表 3: 废纸进口额度获批情况 (截至 2020 年第 13 批) .....	14

## 1. 轻工制造周观点

### 大家居：整装大家居风口已至，各龙头布局引领增长

伴随家居产业不断升级演化，叠加国家政策支持，整装已形成庞大蓝海市场，欧派、索菲亚、尚品等龙头已率先完成布局，整装风口已至，万亿蓝海一触即发。看好多渠道、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，引入互联网战略投资者，整装业务前瞻布局的尚品宅配，大宗优势凸显、享受品类与渠道红利的志邦家居、金牌厨柜、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；推荐内销渗透率提升、外销订单与产能释放的梦百合；推荐线上渠道销量爆发式增长、线下大商战略积极拓店的喜临门，公司21H1实现营业收入31.07亿元，同比+57.25%；实现归母净利润2.18亿元，同比+412.17%。

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，公司预计21H1实现归母净利润3.7-3.95亿元，同比增长60.04%-70.86%；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，公司预计21H1实现归母净利润3.78-4.32亿元，同比增长75%-100%；业绩向上、低估值明显、品类稳步扩张的海鸥住工等。

### 电工照明：渠道快速变革，多品类齐头并进

公牛集团是插座开关绝对龙头，公司渠道品牌领先，成本影响无虞，看好品类渠道的拓展空间，公司预计21H1实现归母净利润13.00-15.50亿元，同比增加61.74%到92.85%，业绩超市场预期；推荐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的欧普照明。

### 快消品：百亚渠道拓展成效显著，继续聚焦消费成长

百亚股份公布中报，公司2021H1实现营业收入7.6亿元(+25.35%)，实现归母净利润1.32亿元(+48.04%)，川渝地区/云贵陕/两湖及其他/电商渠道分别增长26.03%/36.92%/27.32%/33.23%，地区、渠道拓展成效显著。

推荐传统回升、科力普放量、九木稳步拓店的晨光文具，公司预计21H1实现归母净利润6.10-7.00亿元，同比增长31%-50%，业绩超出市场预期；推荐线上渠道持续成长，木浆低价库存充足的中顺洁柔等；消费医疗双轮驱动、扩品类空间广阔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。

### 金银珠宝：中国黄金业绩靓丽，终端需求回暖持续验证

中国黄金发布中报，公司2021H1实现营业收入266亿元(+72.13%)，实现归母净利润4.02亿元(+187.86%)，终端需求回暖持续得到验证。短期看，受疫情影响延后的婚庆需求，将在21年逐步释放，长期看，黄金珠宝应用场景扩张，日常佩戴需求提升。推荐线上渠道表现亮眼、开店加速的国内珠宝龙头周大生，公司预计2021H1实现归母净利润6亿元~6.2亿元，同比增长81.52%~87.57%。

### 新型烟草：政策影响趋于钝化，关注板块向上弹性

8月4日，新华社发文《警惕电子烟流向未成年人》，延续电子烟在未成年领域的强监管态势，从市场表现看，消息面影响趋于钝化，板块向上空间已打开，电子烟品牌继续全球拓展步伐，长期看电子烟趋势势不可挡。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，公司预计21H1实现溢利及全面收益总额27.0-29.9亿元，同比增长3425.0%-3796.1%；推荐国内烟草香精龙



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：疫情反复影响供给，废纸系价格向上

7月30日至8月5日，进口针叶浆周均价6241元/吨，环比上涨0.24%，同比上涨38.51%；进口阔叶浆周均价4740元/吨，环比小幅下降0.23%，同比上升33.63%；进口本色浆周均价5853元/吨，环比略降0.10%，同比上涨30.70%；进口化机浆周均价3517元/吨，环比上涨0.53%，同比下降6.62%。

近期进口木浆市场现货市场价格走势偏弱，整体浆纸交投略显清淡。影响浆价走势的主要因素有以下几点：第一，本周下游4家白卡龙头纸企陆续发布涨价函，并预计将在8月视库存消化情况择机停机，利好市场信心提振；第二，下游需求景气度不足，业者多持观望情绪，采购偏刚需；第三，加拿大发生大规模野火，进口木浆供给将受影响。

截止8月6日，白卡纸、铜版纸、双胶纸、箱板纸、瓦楞纸价格为6114、5480、5488、5103、4173元/吨，周环比变化-0.06%、-0.90%、-0.23%、0.66%、3.15%。木浆系：下游经销商、印刷厂成交偏刚需，交投气氛清淡，且受雨水及疫情反复影响，市场以观望情绪为主；浆价区间震荡，对成品纸价格缺乏强有力支撑。废纸系：上游国废价格上涨，对成品纸价格形成基本面支撑，且受疫情反复影响，下游成品纸补库存意愿增强。

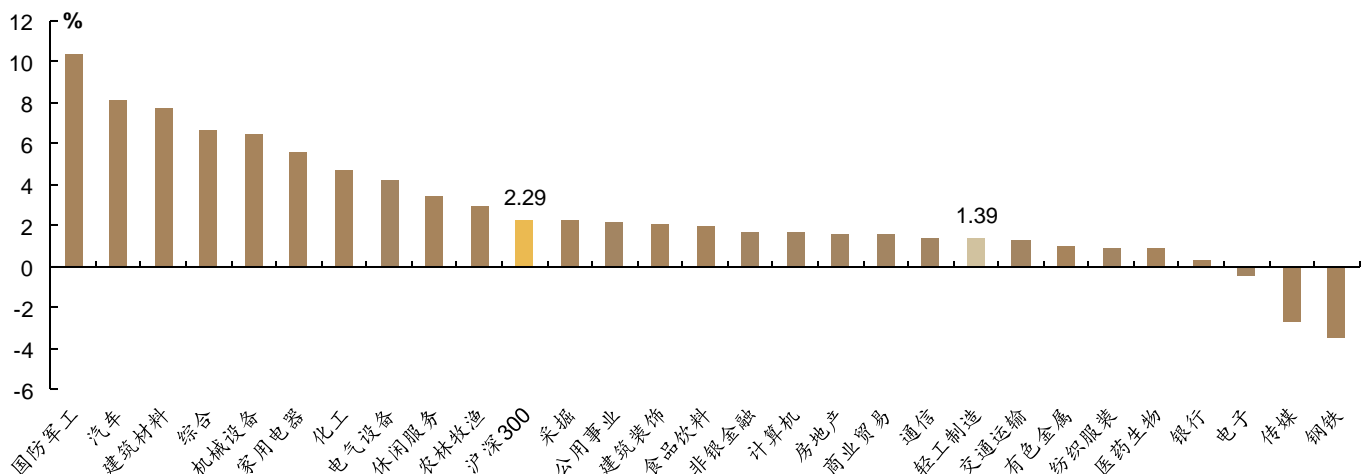
推荐主业量价齐升，兼具成长空间的龙头纸企太阳纸业，公司预计21H1实现归母净利润21.54-22.94亿元，同比增长130%-145%，业绩持续高增长；推荐行业整合良好，白卡提价趋势延续的博汇纸业等，推荐外废布局领先，产业链一体化优势明显的山鹰国际等；仙鹤股份21H1业绩靓丽，公司21H1实现营业收入28.86亿元(+42.02%)，实现归母净利润6.09亿元(+115.58%)，公司技术壁垒深厚，与优质客户深度绑定，成长属性突出，产能释放助力业绩增长。包装板块推荐受益5G换机潮、消费电子高增长的裕同科技等。

## 2. 板块行情回顾

### 2.1. 板块指数表现：本周轻工行业上涨1.39%

轻工板块跑输大盘0.91个百分点。本周，沪深300上涨2.29个百分点，轻工制造板块上涨1.39个百分点，跑输大盘0.91个百分点，在28个申万一级行业中排名第20位。

图1：行业周涨跌幅排行

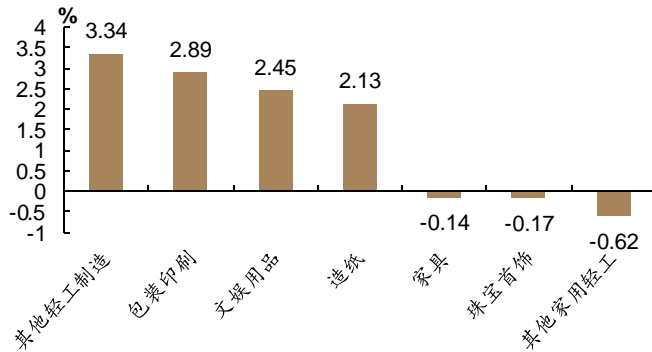


资料来源：Wind，德邦研究所

本周,轻工子行业中其他轻工制造板块上涨**3.34%**。本周其他轻工制造板块、包装印刷、文娱用品、造纸分别上涨**3.34%**、**2.89%**、**2.45%**、**2.13%**,家具、珠宝首饰、其他家用轻工板块分别下跌**0.14%**、**0.17%**、**0.62%**。

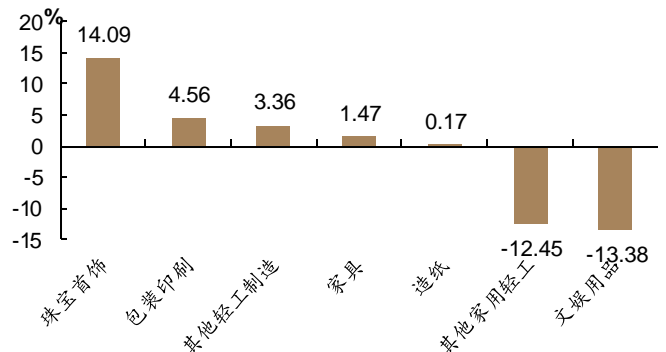
年初至今,珠宝首饰板块上涨**14.09%**。年初至今,轻工子板块中珠宝首饰、包装印刷、其他轻工制、家具、造纸板块分别上涨**14.09%**、**4.56%**、**3.36%**、**1.47%**、**0.17%**;其他家用轻工、文娱用品板块分别下跌**12.45%**、**13.38%**。

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

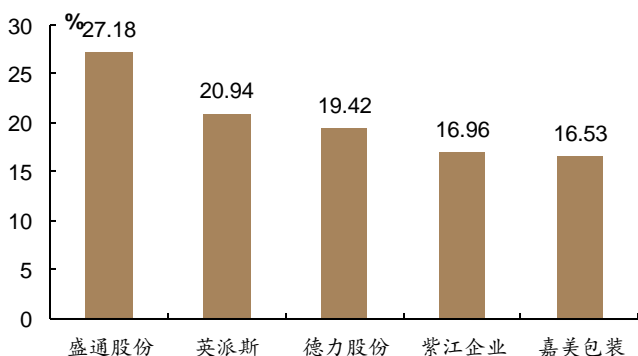


资料来源: Wind, 德邦研究所

## 2.2. 个股表现

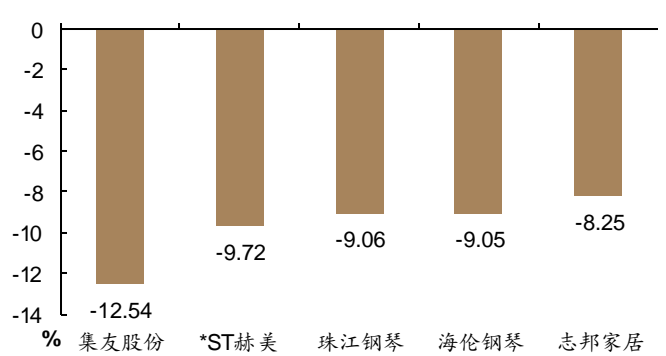
本周,盛通股份领涨。涨幅排行榜前五名分别是盛通股份(+27.18%)、英派斯(+20.94%)、德力股份(+19.42%)、紫江企业(+16.96%)、嘉美包装(+16.53%);跌幅排行榜前五名分别是集友股份(-12.54%)、\*ST赫美(-9.72%)、珠江钢琴(-9.06%)、海伦钢琴(-9.05%)、志邦家具(-8.25%)。

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: 本周北上资金增配顾家家居

截至 2021 年 8 月 6 日,轻工制造北上资金持股比例前三的是:索菲亚(21.75%)>裕同科技(7.46%)>欧派家居(6.90%);截至 2021 年 8 月 6 日,南下资金持股比例前三的是:晨鸣纸业(31.94%)>敏华控股(24.32%)>红星美凯龙(22.17%)。

从本周变化看,轻工 A 股标的中北上资金持股比例上升最多的是:裕同科技(+0.27%)和老凤祥(+0.14%);轻工 A 股标的中北上资金持股比例下降最多的是:劲嘉股份(-0.50%)。轻工港股标的中南下资金持股比例上升最多的是:敏华控股(+0.10%)、理文造纸(+0.01%)、周大福(+0.01%);轻工港股标



的中南下资金持股比例下降最多的是：红星美凯龙（-0.34%）。

从近一年变化看，轻工 A 股标的中北上资金持股比例上升最快的是：裕同科技（+4.98%）、晨光文具（+2.56%）；北上资金持股比例下降最快的是：美凯龙（-2.23%）、尚品宅配（-0.94%）。轻工港股标的中南下资金持股比例上升最快的是：晨鸣纸业（+11.98%）、敏华控股（+6.14%）；南下资金持股比例下降最快的是：中粮包装（-0.99%）。

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 (%)
					2020/8/6	2021/7/30	2021/8/6		
定制家居	603833.SH	欧派家居	863.17	6.09	6.05	7.08	6.90	-0.18	0.85
定制家居	002572.SZ	索菲亚	177.36	9.12	19.89	22.07	21.75	-0.32	1.86
定制家居	300616.SZ	尚品宅配	133.63	1.99	1.66	0.69	0.72	0.03	-0.94
软装	603816.SH	顾家家居	454.72	6.32	3.48	4.55	4.55	0.00	1.07
软装	603008.SH	喜临门	98.99	3.87	1.78	3.18	3.15	-0.03	1.37
家居连锁	601828.SH	美凯龙	349.12	39.05	2.73	0.55	0.50	-0.05	-2.23
文具	603899.SH	晨光文具	690.89	9.28	3.11	5.78	5.67	-0.11	2.56
文化纸	002078.SZ	太阳纸业	321.36	26.87	1.38	1.93	1.79	-0.14	0.41
文化纸	000488.SZ	晨鸣纸业	180.24	29.84	1.80	1.14	0.95	-0.19	-0.85
纸包装	002831.SZ	裕同科技	258.68	9.31	2.48	7.19	7.46	0.27	4.98
烟标	002191.SZ	劲嘉股份	142.39	14.65	3.45	3.73	3.23	-0.50	-0.22
金银珠宝	600612.SH	老凤祥	195.13	5.23	1.65	0.86	1.00	0.14	-0.65

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

细分板块	证券代码	公司简称	总市值 (亿元)	总股本 (亿股)	港股通持股占全部港股的比例 (%)			本周增减 (%)	近一年变化 (%)
					2020/8/6	2021/7/30	2021/8/6		
软装	1999.HK	敏华控股(HKD)	628.05	39.60	18.18	24.22	24.32	0.10	6.14
家居连锁	1528.HK	红星美凯龙(CNY)	420.11	39.05	17.28	22.51	22.17	-0.34	4.89
生活用纸	1044.HK	恒安国际(CNY)	529.98	11.75	1.77	1.48	1.42	-0.06	-0.35
生活用纸	3331.HK	维达国际(HKD)	258.18	12.01	0.86	1.79	1.78	-0.01	0.92
文化纸	1812.HK	晨鸣纸业	216.89	29.84	19.96	32.23	31.94	-0.29	11.98
包装纸	2314.HK	理文造纸(HKD)	286.01	43.47	0.61	0.32	0.33	0.01	-0.28
金属包装	0906.HK	中粮包装(HKD)	50.77	11.13	1.66	0.67	0.67	0.00	-0.99
金银珠宝	1929.HK	周大福	1488.00	100.00	0.44	0.39	0.40	0.01	-0.04

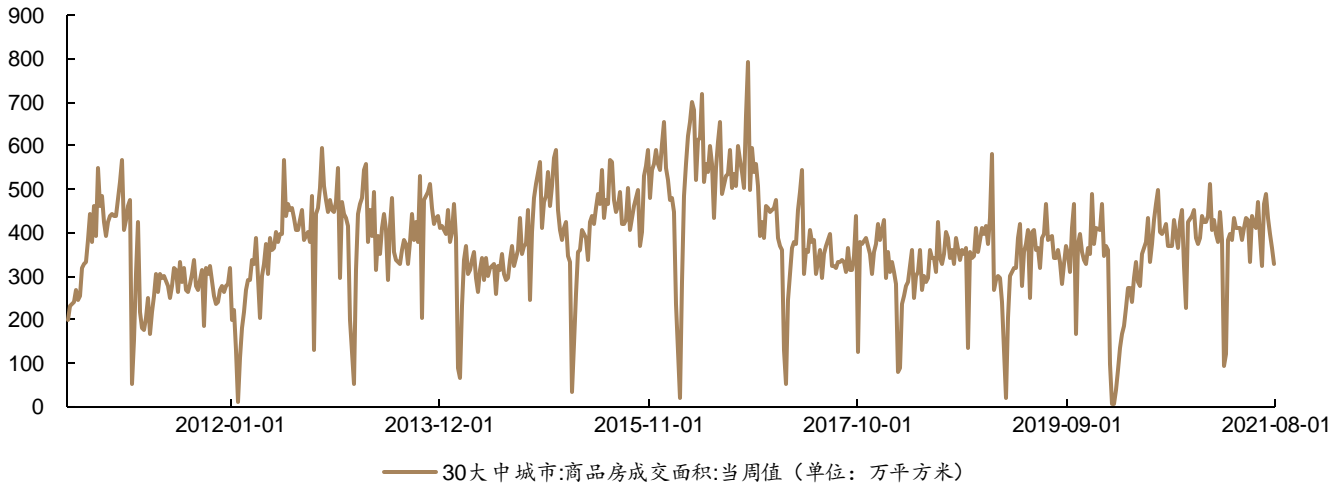
资料来源：Wind，德邦研究所

### 3. 重点数据追踪

#### 3.1. 家居：30 大中城市商品房成交面积下降，原材料价格小幅上涨

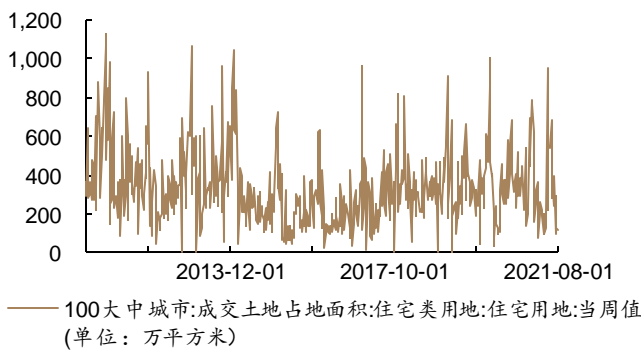
地产数据：7 月 25 日至 8 月 1 日，全国 30 大中城市商品房成交面积 326.24 万平方米，环比下降 10.20%；100 大中城市住宅成交土地面积 120.57 万平方米，环比下降 6.18%。

图 6：30 大中城市商品房成交面积（万平方米）



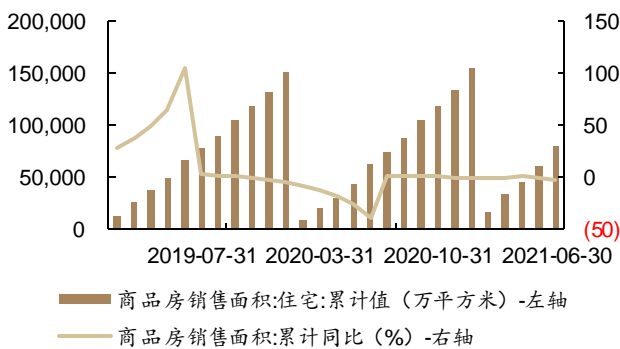
资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：100 大中城市住宅用地成交面积（万平方米）



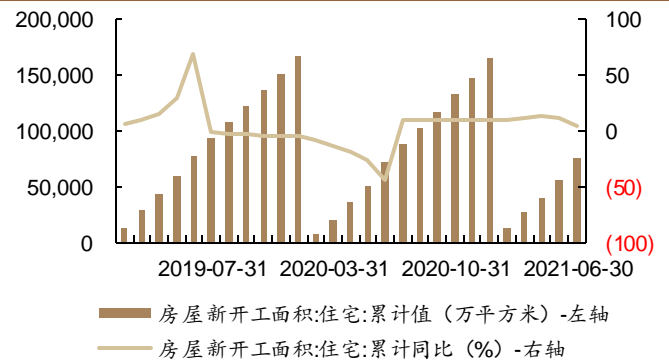
资料来源：Wind，德邦研究所

图 9：房屋住宅销售面积累计值及同比（万平方米，%）



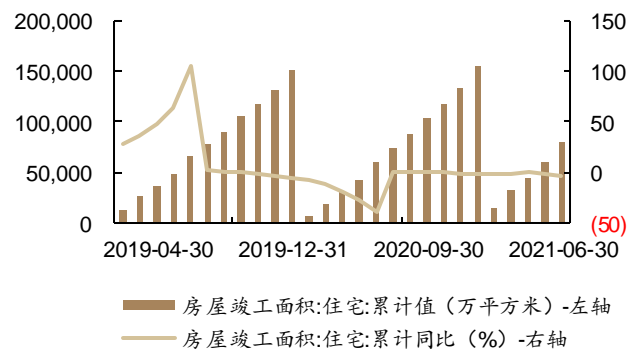
资料来源：Wind，德邦研究所

图 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 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：8月6日，TDI 现货价为 14150 元/吨，环比下跌 2.75%，MDI 现货价为 19300 元/吨，环比下跌 3.02%。

图 11: TDI、MDI 现货价 (元/吨)

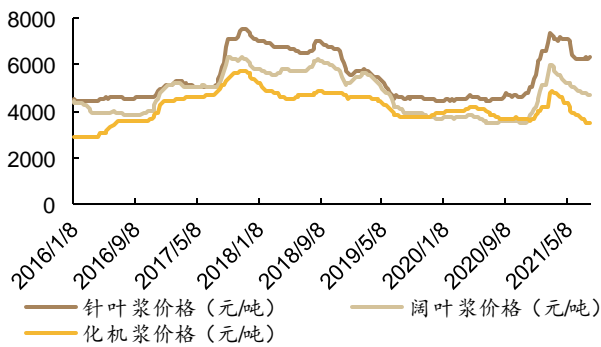


资料来源: Wind, 德邦研究所

### 3.2. 包装造纸: 木浆价格区间整理, 文化纸价格略有下降

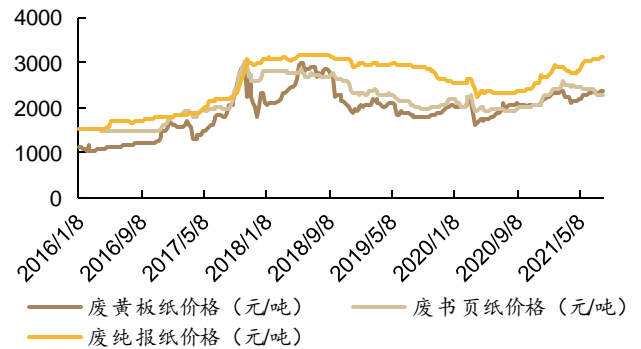
**纸类价格:** 本周, 木浆价格区间整理, 文化纸价格略有下降, 白卡纸价格下降, 生活用纸、包装用纸价格小幅上涨。8月5日铝现货结算价为 2583.50 美元/吨。

图 12: 木浆价格变化



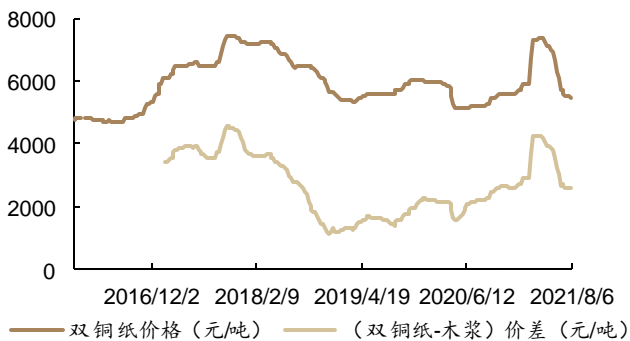
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 13: 废纸价格变化



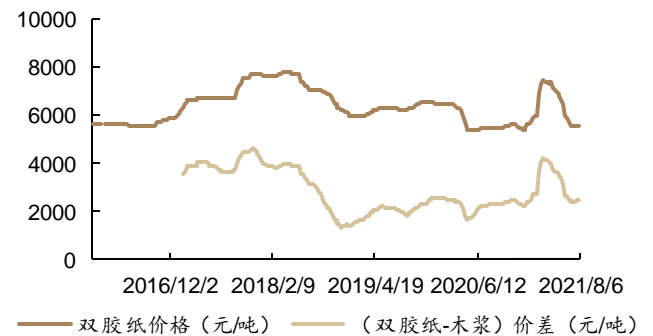
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 14: 双铜纸及其与成本的价差



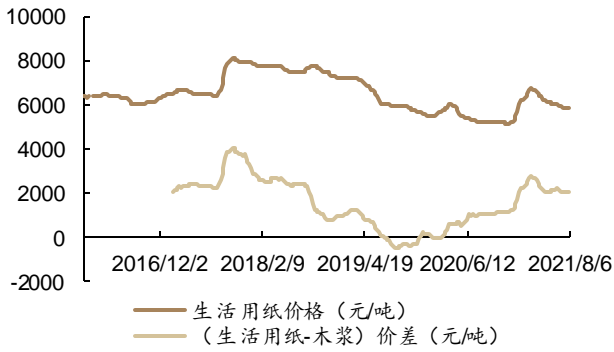
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 15: 双胶纸及其与成本的价差



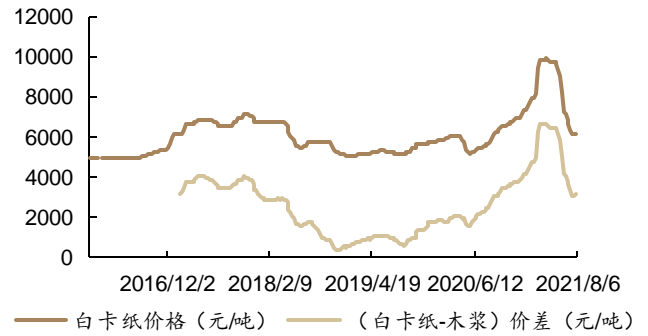
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 16: 生活用纸及其与成本的其价差



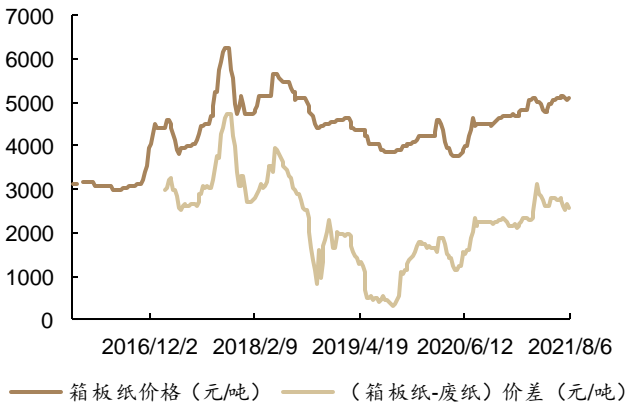
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 17: 白卡纸及其与成本的价差



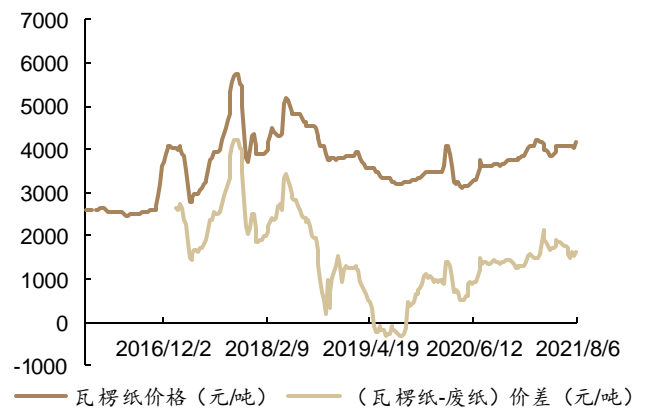
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 18: 箱板纸及其与成本的价差



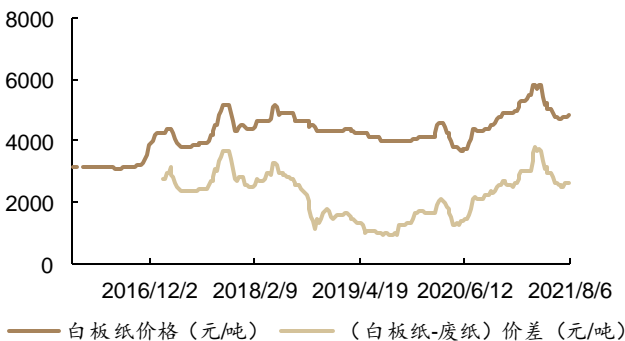
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 19: 瓦楞纸及其与成本的价差



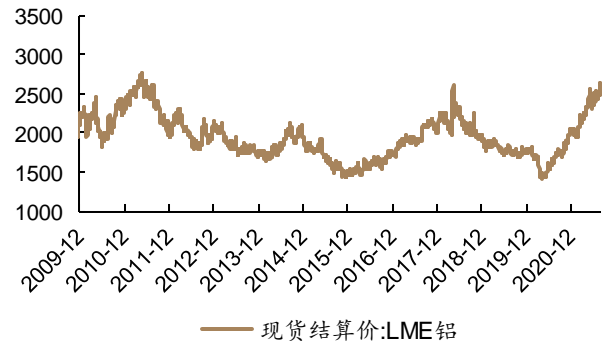
资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

图 20: 白板纸及其与成本的价差



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

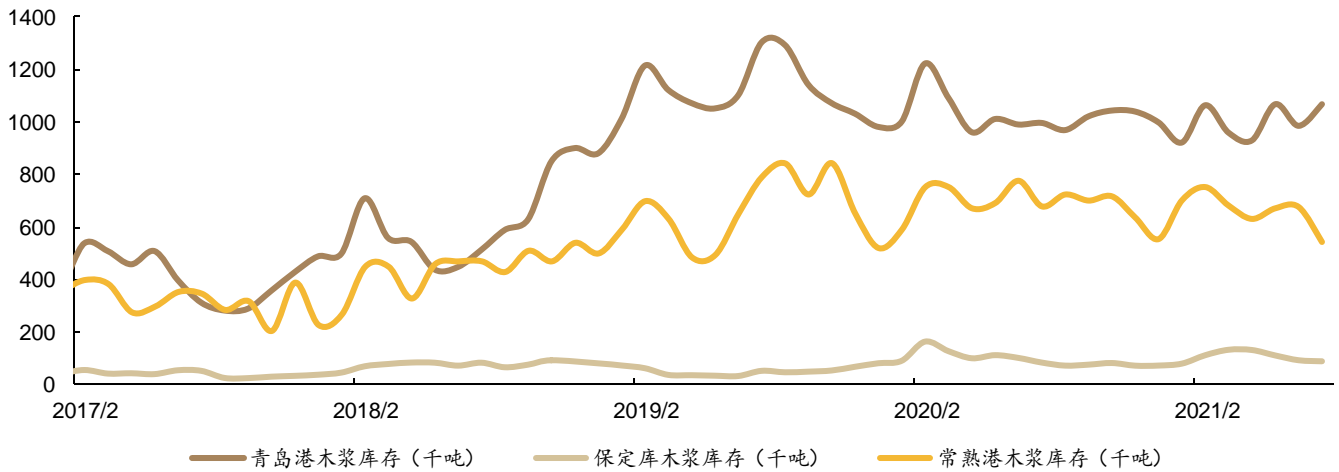
图 21: 铝现货结算价 (单位: 美元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 德邦研究所

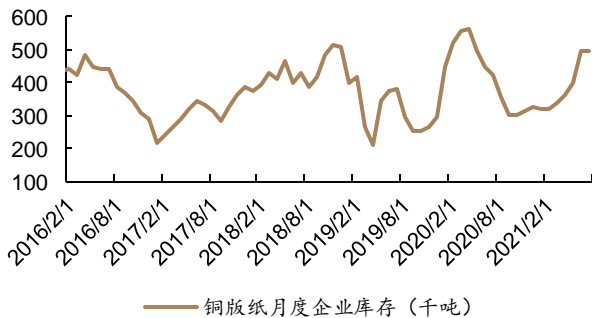
**纸类库存:** 截至 7 月 31 日, 木浆系: 青岛港木浆库存、保定港、常熟港木浆月度库存分别为 1066、86、543 千吨, 铜版纸、双胶纸月度企业库存分别为 494、782.31 千吨, 白卡纸、生活用纸月度社会库存分别为 1305、1192 千吨。废纸系: 废黄板纸月度库存天数 9 天, 白板纸、箱板纸、瓦楞纸月度社会库存分别为 458、1964.86、1206.92 千吨。

图 22: 青岛港、保定港、常熟港木浆库存



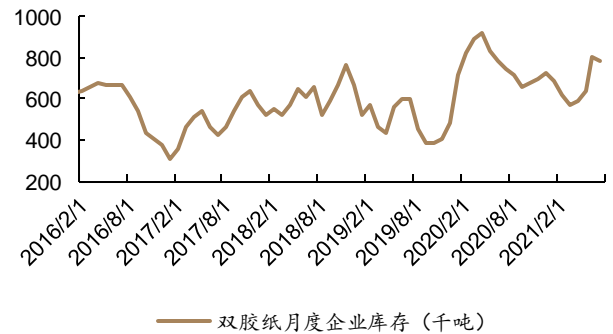
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 23：铜版纸库存



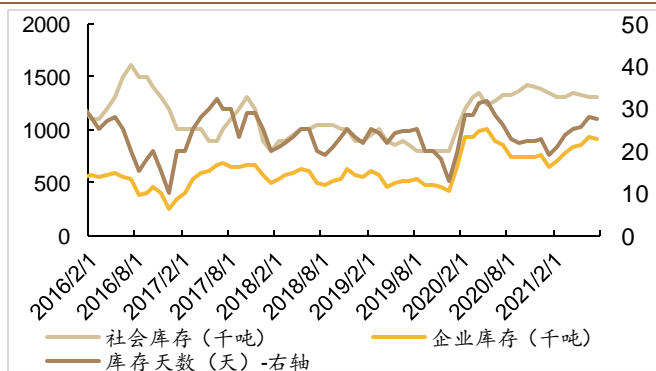
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 24：双胶纸库存



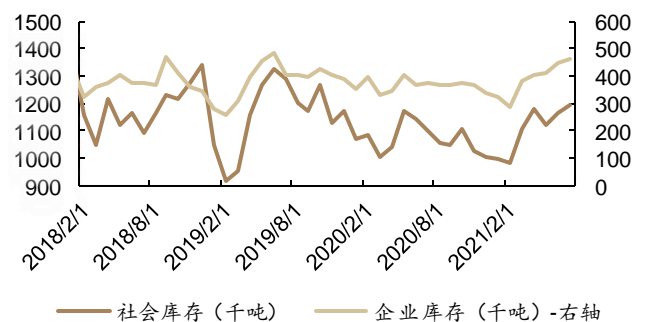
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 25：白卡纸库存



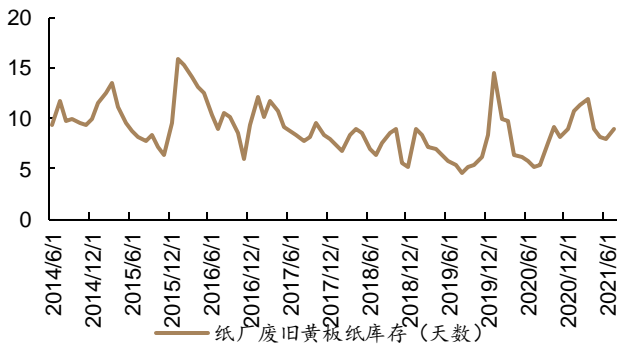
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 26：生活用纸库存



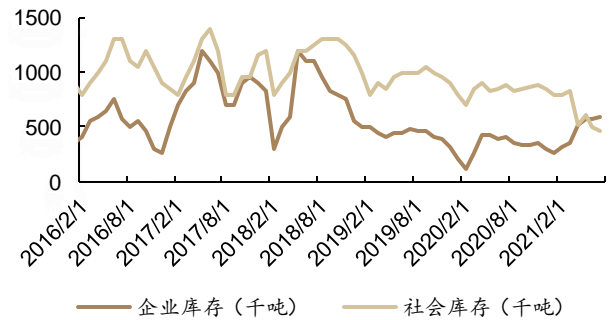
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 27：废黄板纸库存



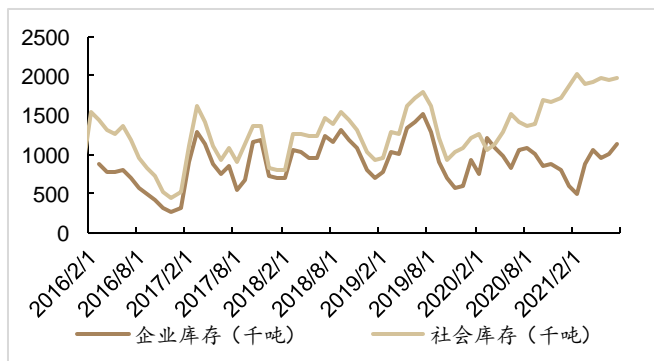
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 28：白板纸库存



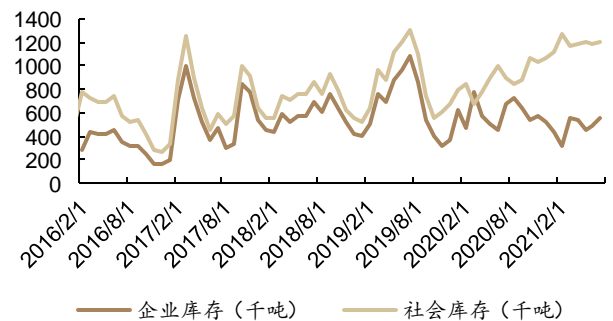
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

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

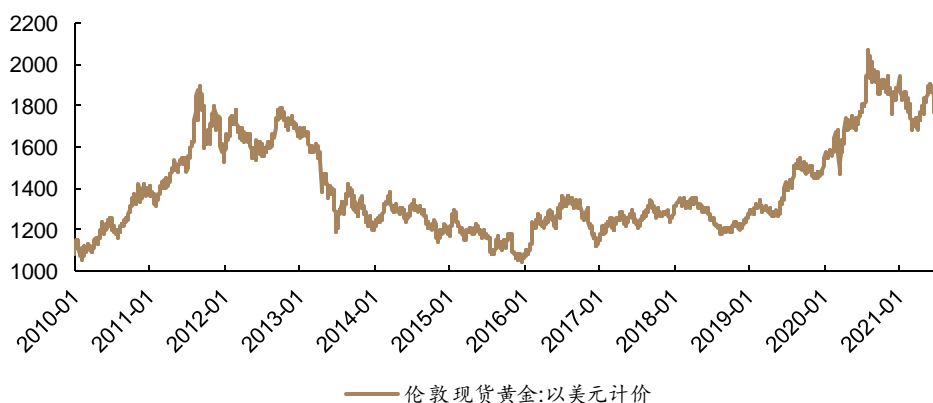
### 3.3. 黄金珠宝：黄金价格环比下跌 2.68%

截止 2021 年 8 月 6 日，伦敦现货黄金价格 1762.90 美元/盎司，相比上周下



跌 2.68%。

图 31：伦敦现货黄金结算价（单位：美元/盎司）



资料来源：Wind，德邦研究所

#### 4. 公司重要公告

【百亚股份】半年报：公司 2021H1 实现营业收入 7.6 亿元，同比+25.35%，实现归母净利润 1.32 亿元，同比+48.04%，实现扣非归母净利润 1.23 亿元，同比+39.41%。

【仙鹤股份】半年报：公司 2021 年 1-6 月实现营业收入 28.86 亿元，同比+42.02%，实现归母净利润 6.09 亿元，同比+115.58%，实现扣非归母净利润 5.88 亿元，同比+144.38%。

【山鹰国际】经营数据：公司 2021 年 7 月各板块销量数据，国内造纸销量 48.95 万吨，同比+0.85%，均价 3928.98 元/吨，同比+14.27%，1-7 月累计销量 330.15 万吨，同比+41.32%；包装实现销量 1.73 亿平方米，同比+25.63%，均价 3.60 元/平方米，同比+15.53%，1-7 月累计销量 11.20 亿平方米，同比+50.13%。

【中国黄金】半年报：公司 2021 年 1-6 月实现营业收入 266 亿元，同比+72.13%，实现归母净利润 4.02 亿元，同比+187.86%，实现扣非归母净利润 4.02 亿元，同比+242%。

#### 5. 风险提示

地产调控收紧；原材料价格波动；国内外疫情反复。

# 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：	类别	评级	说明
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；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20% 以上；
		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。
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。	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。