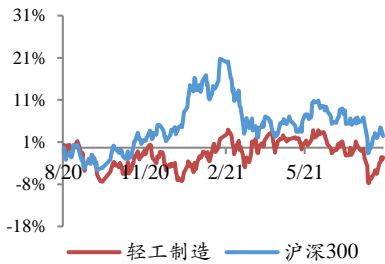


造纸板块数据跟踪；箱板、瓦楞景气度持续上行

行业评级：增持

报告日期：2021-08-15

行业指数与沪深300走势比较



分析师：马远方

执业证书号：S0010521070001
邮箱：mayf@hazq.com

分析师：虞晓文

执业证书号：S0010520050002
邮箱：yuxw@hazq.com

相关报告

1. 华安证券_行业研究_行业周报_轻工制造：全面健康计划促体育消费；7月轻工淘数据跟踪 2021-08-09
2. 华安证券_行业研究_行业周报_轻工制造：板块回调不改基本面，致欧科技招股书拆解 2021-08-02

主要观点：

● 本周专题：造纸数据跟踪。

本周箱板、瓦楞纸价格攀升，文化纸震荡整理。浆价方面，针叶浆本周均价 6321.1 元/吨，环比上涨 1.14%；阔叶浆本周均价 4737.95 元/吨，环比下滑 0.05%。国废方面，本周国废价格持续攀升。截至 8 月 13 日，A 级国废黄纸板价格达到 2423 元/吨，环比上升 45 元/吨。木浆系方面，本周双胶纸、铜版纸价格继续低位整理。截至 8 月 13 日。双胶纸日度均价为 5488 元/吨，铜版纸日度均价为 5480 元/吨，均与上周价格持平。废纸系方面，本周箱板、瓦楞纸市场走势向好，截至 8 月 13 日，箱板纸日度均价为 5120 元/吨，环比上涨 17 元/吨；瓦楞纸日度均价为 4223 元/吨，环比上涨 50 元/吨。

● 本周观点。

家居板块：6 月家居上游地产销售增速高点已过。受政策调控等因素影响，我们预计未来地产端增速趋缓，家居行业或受地产增速下行影响景气度。在存量竞争下，我们持续看好在渠道建设、品牌力、管理能力方面具备优势的龙头企业不断提升自身规模与市占率。

造纸板块：(1) 木浆系：本周木浆市场震荡整理，针叶浆价格小幅上涨。生活用纸板块本周大势维稳，前期涨价函支撑纸价。文化纸本周市场基本平稳，铜版纸纸厂存在挺价意愿，下游印厂备货意向不强，维持刚需。双胶纸市场纸厂价格持稳为主，下游部分地区受疫情影响发运受限，部分印厂交投有限，需求面支撑一般。包装纸中白卡纸市场交投偏弱，纸价窄幅震荡整理。(2) 废纸系：纸价延续上涨趋势，交投气氛良好。根据卓创资讯，废纸系本周整体市场延续上涨趋势。原料废纸价格高位运行，纸企多以提价方式转移生产成本；终端需求有所好转，纸企整体库存压力有所减轻。

必选轻工板块：日用品和文化办公用品板块社零景气度延续。6 月文化办公用品零售额同比增长 25.9%，同比 2019 年增长 34.8%。

● 投资建议

软体家居持续推荐顾家家居。定制家居板块建议关注龙头**欧派家居、尚品宅配、志邦家居**。我们持续看好有品牌力、渠道和管理优势的家居龙头的持续成长。

建议关注拥有海外产线布局和国废渠道建设的箱板纸龙头**山鹰国际**。

生活用纸建议关注中顺洁柔。

持续推荐晨光文具，中期业绩预告超出预期，新五年战略顺利起步。

重点推荐万顺新材，锂电铝箔投产先锋，迈入高质量增长新纪元。当前市场存在预期差，最底部坚定推荐。

● 风险提示

宏观经济增长不及预期导致居民购买力下降；地产调控严峻对下游家居需求产生负面影响。

正文目录

1.本周专题 造纸数据跟踪.....	4
1.1 价格：本周箱板、瓦楞纸价格攀升，文化纸震荡整理.....	4
1.2 7月造纸供需数据跟踪.....	6
2.本周观点.....	8
2.1 家居板块.....	8
2.2 造纸板块.....	9
2.3 必选及其他轻工板块.....	9
3.本周轻工制造板块走势.....	10
4.本周重要公告.....	11
风险提示：.....	11

图表目录

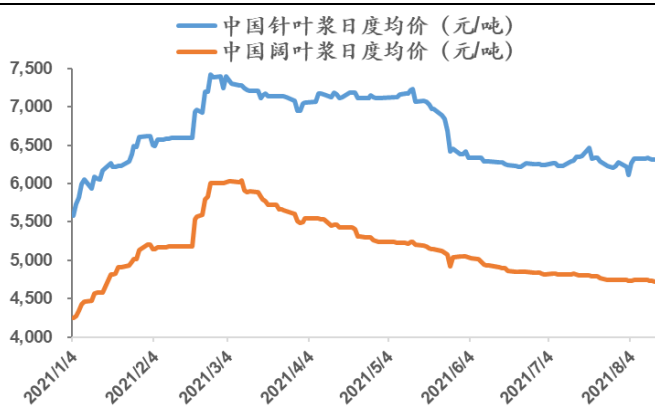
图表 1 2021 年以来国内木浆日度均价走势.....	4
图表 2 2021 年以来木浆进口价格走势.....	4
图表 3 2021 年以来 A 级国废黄纸板价格走势.....	4
图表 4 2021 年以来文化印刷纸均价走势.....	5
图表 5 2021 年以来白卡纸日度均价走势.....	5
图表 6 2021 年以来箱板瓦楞纸均价走势.....	5
图表 7 2021 年以来白板纸日度均价走势.....	5
图表 8 2021 年以来双胶纸月度产能与开工负荷率.....	6
图表 9 2021 年以来双铜纸月度产能与开工负荷率.....	6
图表 10 2021 年以来文化纸企业月度库存情况.....	6
图表 11 2021 年以来生活用纸月度产能与开工负荷率.....	7
图表 12 2021 年以来生活用纸月度企业库存.....	7
图表 13 2021 年以来箱板纸月度产能与开工负荷率.....	7
图表 14 2021 年以来瓦楞纸月度产能与开工负荷率.....	7
图表 15 2021 年以来生活用纸月度企业库存.....	8
图表 16 2021 年以来生活用纸月度企业库存.....	8
图表 17 轻工制造指数周涨跌幅.....	10
图表 18 轻工制造指数年走势.....	10
图表 19 轻工重点公司估值.....	10
图表 20 上市公司重要公告.....	11

1. 本周专题 造纸数据跟踪

1.1 价格：本周箱板、瓦楞纸价格攀升，文化纸震荡整理

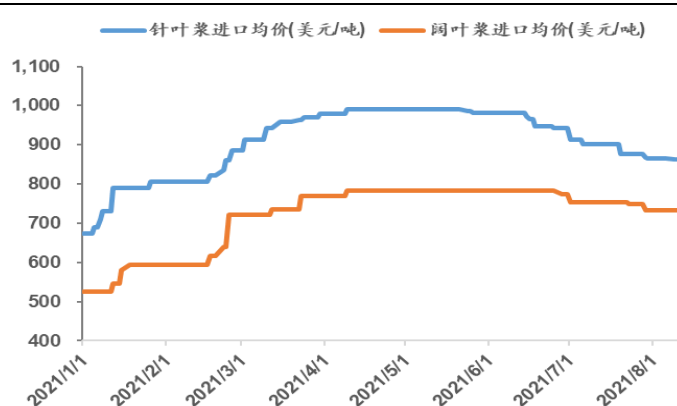
浆价方面，针叶浆本周均价 6321.1 元/吨，环比上涨 1.14%；阔叶浆本周均价 4737.95 元/吨，环比下滑 0.05%。截至 8 月 13 日，国内针叶浆日度均价 6310.71 元/吨，阔叶浆日度均价 4727.27 元/吨。本周木浆价格后半周略有回落，整体延续震荡整理态势。进口价格来看，截至 8 月 12 日，针叶浆进口价格为 861.67 美元/吨，环比下滑 3 美元/吨；阔叶浆进口价格为 734 美元/吨，环比保持不变。

图表 1 2021 年以来国内木浆日度均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

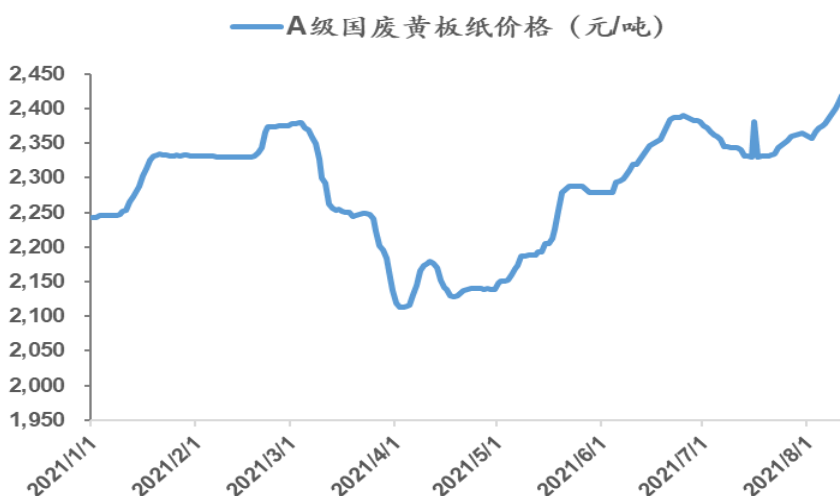
图表 2 2021 年以来木浆进口价格走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

国废方面，本周国废价格持续攀升。截至 8 月 13 日，A 级国废黄纸板价格达到 2423 元/吨，环比上升 45 元/吨。国废价格上涨原因主要系：1. 华东地区运输略微不畅；2. 华南多雨天气持续；3. 打包站回收量偏少且惜售情绪升温。

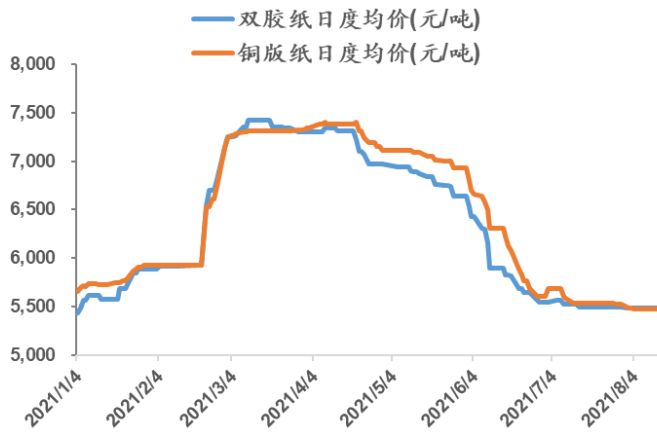
图表 3 2021 年以来 A 级国废黄纸板价格走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

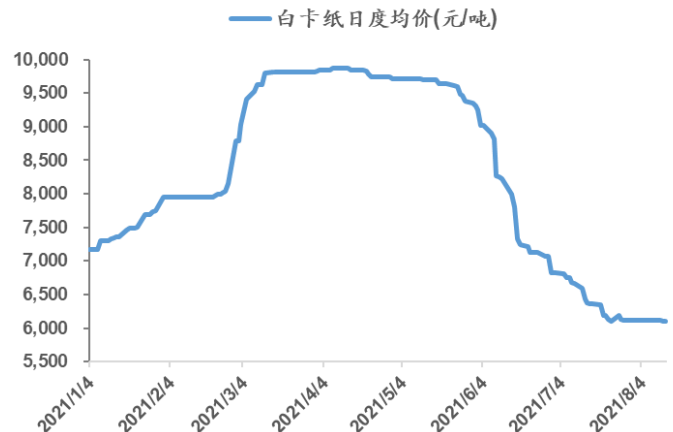
木浆系方面，本周双胶纸、铜版纸价格继续低位整理。截至8月13日。双胶纸日度均价为5488元/吨，铜版纸日度均价为5480元/吨，均与上周价格持平。白卡纸本周价格持续走低，截至8月13日，白卡纸日度均价为6104元/吨，环比下滑10元/吨。木浆系纸品本周纸厂价格持稳为主，市场需求增量不明显，下游交投一般。

图表4 2021年以来文化印刷纸均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

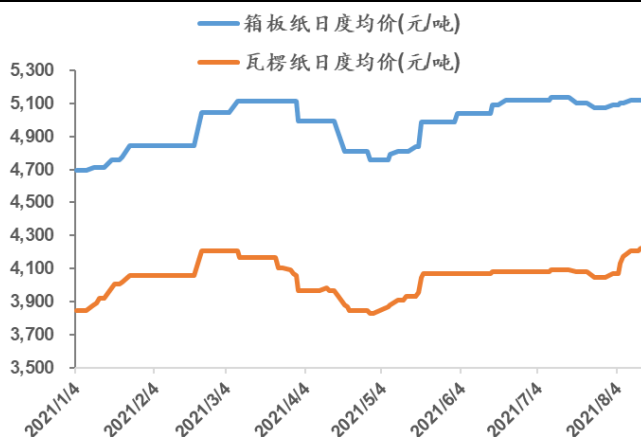
图表5 2021年以来白卡纸日度均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

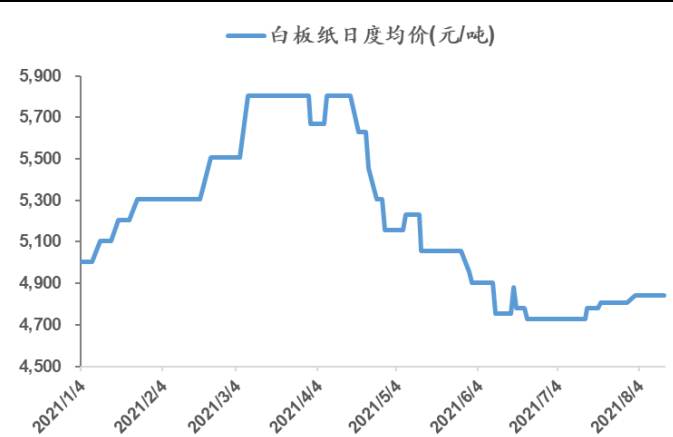
废纸系方面，本周箱板、瓦楞纸市场走势向好，截至8月13日，箱板纸日度均价为5120元/吨，环比上涨17元/吨；瓦楞纸日度均价为4223元/吨，环比上涨50元/吨。本周箱板、瓦楞纸价格持续上涨的因素有以下几方面：1.原料废纸价格上涨，纸企受成本上涨导致生产成本上升，通过提价缓解盈利压力；2.极端天气、公共卫生事件等影响减弱，下游补库存意愿增加，加之市场对传统旺季的期待，整体交投气氛好转。本周白板纸市场价格大势维稳，截至8月13日，白板纸日度均价4843元/吨，较上周持平。

图表6 2021年以来箱板瓦楞纸均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表7 2021年以来白板纸日度均价走势

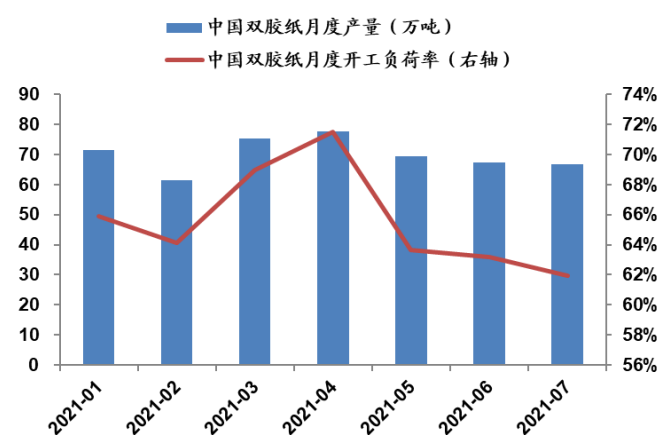


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

1.2 7月造纸供需数据跟踪

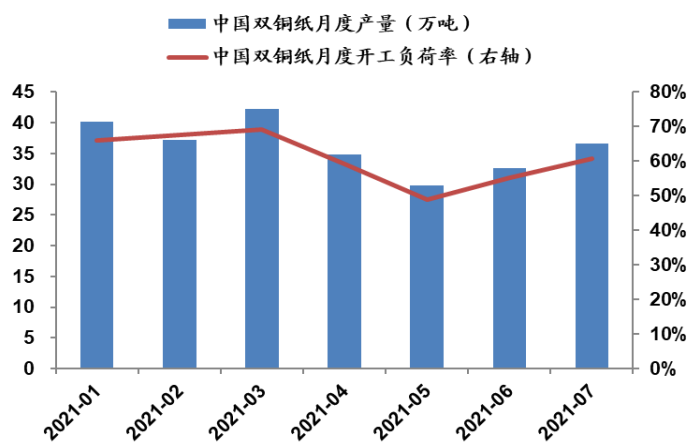
文化纸方面，根据卓创资讯数据，2021年7月铜版纸企业开工负荷较6月上调8.68pct，7月纸企部分产线恢复生产，开工负荷率较上月有所上升。7月铜版纸企业库存较6月库存天数变化不大。7月市场交投仍显有限，下游刚需补库存，纸厂库存水平变动不大。双胶纸方面，7月双胶纸生产企业开工负荷率较6月下降1.24pct。7月部分规模纸厂有产线检修或转产情况，部分中小纸厂受利润、能源整改等因素影响，有停机情况，开工负荷水平有所下滑。7月双胶纸企业库存天数较6月有所下降。7月需求略有起色，下游经销商适量备货，纸厂库存水平略有减少。

图表 8 2021 年以来双胶纸月度产能与开工负荷率



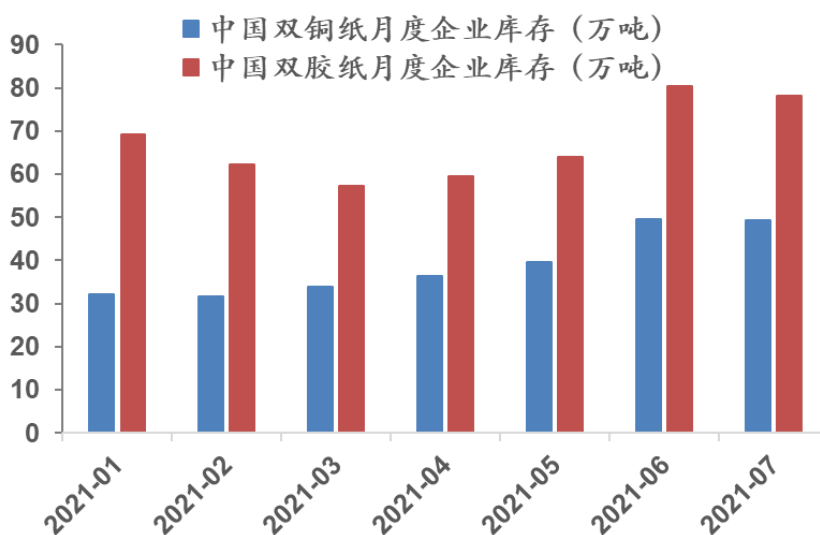
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 9 2021 年以来双铜纸月度产能与开工负荷率



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

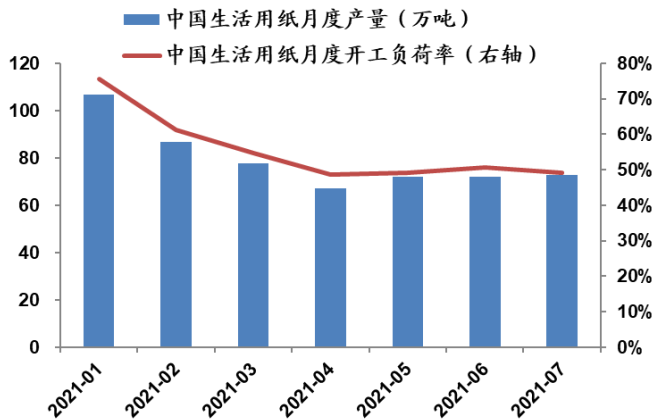
图表 10 2021 年以来文化纸企业月度库存情况



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

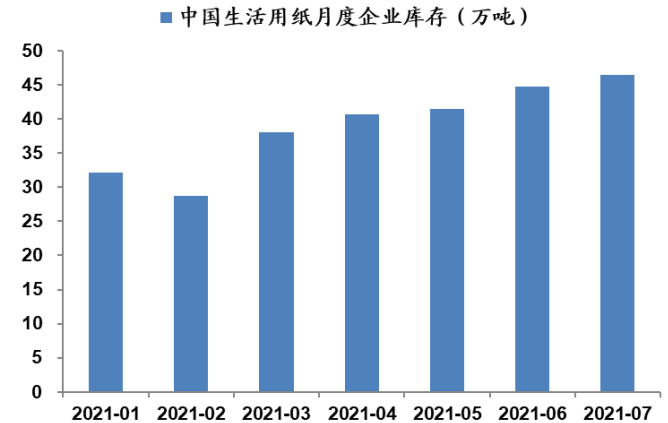
生活用纸方面,根据卓创资讯数据,7月国内生活用纸产量较6月份略增1.11pct,整体开工负荷率较上月稳中略降1.39pct。产量略有回升的原因分析如下:1)7月华东、华中等地有个别新增产能投放;2)多数纸企开工水平依旧不高,个别小型纸企依旧有检修现象,对整体产量存在制约,产能略增叠加产量增速不及预期情况下,开工水平较上月变动不大。从库存来看,7月全国生活用纸企业库存走高,整体走单缓慢,部分下游纸厂以消化自身库存为主。

图表 11 2021 年以来生活用纸月度产能与开工负荷率



资料来源:卓创资讯,华安证券研究所

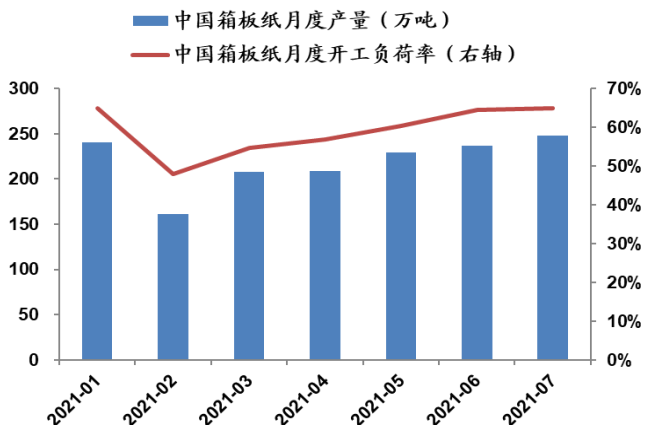
图表 12 2021 年以来生活用纸月度企业库存



资料来源:卓创资讯,华安证券研究所

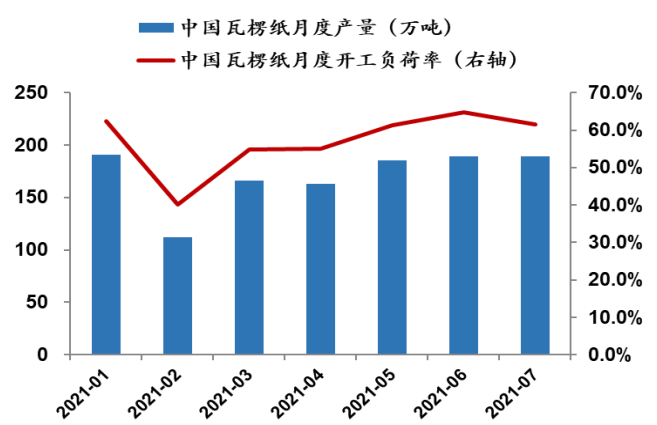
箱板、瓦楞纸方面,根据卓创资讯数据,7月瓦楞纸开工负荷61.50%,较上月下滑3.28pct,较去年下滑5.60pct。箱板纸行业7月开工负荷64.80%,较上月上涨0.24pct,较去年下滑5.68pct。从库存来看,7月全国瓦楞纸企业库存为55.32万吨,环比上月增加13.04%,同比去年同期减少17.57%。7月全国箱板纸企业库存为111.89万吨,环比上月增加10.73%,同比去年同期增加5.63%。因受华南地区煤改气、河南与浙江等地特殊天气影响,部分纸厂存在停机情况,市场供应面有所减少,但由于本月整体市场交投情况欠佳,下游拿货积极性不高,纸厂库存压力仍明显增加,故7月份瓦楞箱板纸纸厂库存呈增加趋势。

图表 13 2021 年以来箱板纸月度产能与开工负荷率



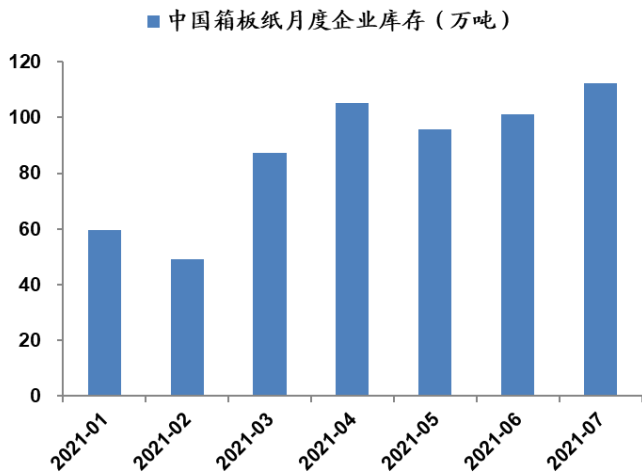
资料来源:卓创资讯,华安证券研究所

图表 14 2021 年以来瓦楞纸月度产能与开工负荷率



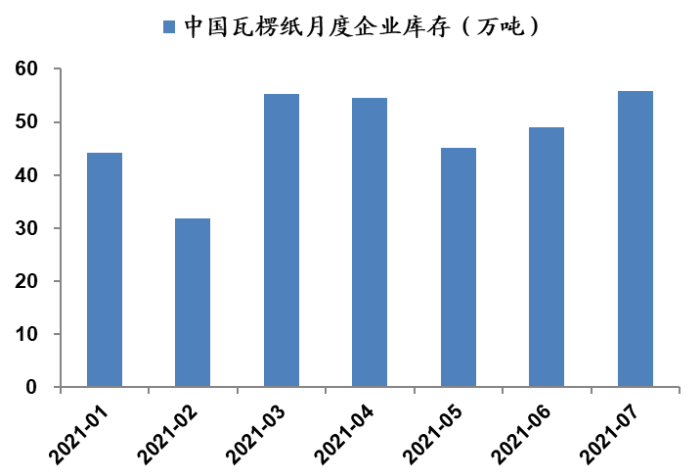
资料来源:卓创资讯,华安证券研究所

图表 15 2021 年以来生活用纸月度企业库存



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 16 2021 年以来生活用纸月度企业库存



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

2. 本周观点

2.1 家居板块

6 月家居上游地产新房销售面积同比涨幅收窄，竣工增速强劲，单月涨幅超 60%。6 月全国住宅销售面积同比增长 6.66%，较 2019 年同期增长 10.96%。1-6 月住宅销售面积累计同比较 2020 年增长 29.40%，较 2019 年增长 19.5%。其中一线城市成交面积累计同比上升 69.61%，二线城市成交面积累计同比上升 53.25%，三线城市成交面积累计同比上升 19.35%。6 月单月的全国住宅竣工面积同比增长 63.22%，较 2019 年同期增长 55.67%，增长强劲。1-6 月竣工累计同比增长 27%，较 2019 年累计同比增长 14.50%。

海外：5 月美国地产销售增速回落，5 月美国新建住房销售数量单月同比增加 7.81%，较 2019 年同期增长 23.2%；1-5 月美国新建住房销售数量累计约 37.4 万套，同比上升 25.93%，较 2019 年同期增长 27.21%。

出口：6 月家具及其零件出口额单月同比增长 25%，增速出现下滑；1-6 月家具及其零件累计出口金额达到 348.8 亿美元，累计同比增长 56.4%。

本周欧派家居发布半年度业绩预告，业绩表现亮眼。公司上半年实现营业收入 82 亿元，同比增长 65%，其中 Q1/Q2 收入分别为 33/49 亿元，同比增长 131%/39%；上半年实现归母净利润 10.12 亿元，同比增长 107%，其中 Q1/Q2 归母净利润分别为 2.43/7.69 亿元，同比增长 340%/30%。

投资建议：受政策调控等因素影响，我们预计未来地产端增速趋缓，家居行业或受地产增速下行影响景气度。在存量竞争下，我们持续看好在渠道建设、品牌力、管理能

力方面具备优势的龙头企业不断提升自身规模与市占率。**软体家居持续推荐顾家家居。**在软体家居内销市场格局持续优化的背景下，公司通过渠道数字化改革及品牌矩阵完善加快抢占市场，看好具有技术、资金、渠道优势的顾家家居，公司市占率有望得到进一步提升。

定制家居板块建议关注龙头欧派家居、尚品宅配、志邦家居。上半年大宗+整装业务驱动，龙头发力渠道建设、加快开店进度，并通过品类扩张和客单价提升改善业绩表现，看好有品牌力的定制家居龙头的持续成长。

2.2 造纸板块

木浆系：根据卓创资讯，本周木浆市场震荡整理，针叶浆价格小幅上涨。**生活用纸**板块本周大势维稳，前期涨价函支撑纸价，终端渠道表现平平，需求端提振力度不足。**文化纸**本周市场基本平稳，**铜版纸**纸厂存在挺价意愿，下游印厂备货意向不强，维持刚需。双胶纸市场纸厂价格持稳为主，下游部分地区受疫情影响发运受限，部分印厂交投有限，需求面支撑一般。包装纸中**白卡纸**市场交投偏弱，纸价窄幅震荡整理。

废纸系：纸价延续上涨趋势，交投气氛良好。根据卓创资讯，废纸系本周整体市场延续上涨趋势。原料废纸价格高位运行，纸企多以提价方式转移生产成本；终端需求有所好转，纸企整体库存压力有所减轻。

投资建议：建议关注拥有海外产线布局和国废渠道建设的箱板纸龙头**山鹰国际**。木浆系建议关注全品类造纸龙头**太阳纸业**，林浆纸一体化平滑经营周期波动。

生活用纸建议关注**中顺洁柔**，Q2提价逐步落地+竞争格局改善，盈利能力有望进一步提升。公司继续加大电商渠道建设力度，线上销售近期表现亮眼。长期看，伴随新品牌太阳的发展和业务的持续培育，公司的市场份额有望持续提升。

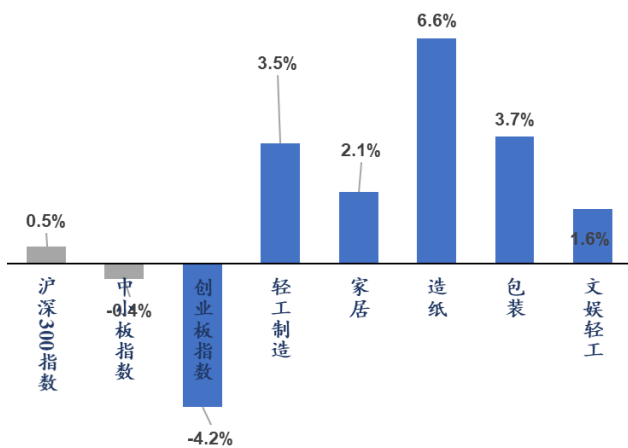
2.3 必选及其他轻工板块

日用品和文化办公用品板块社零景气度延续。6月文化办公用品零售额为433亿元，同比增长25.9%；1-6月累计零售额为1804亿元，累计同比增长22.9%。与2019年同期相比，2021年6月文化办公用品零售额同比增长34.8%，累计同比增长21.7%。持续推荐**晨光文具**，公司中期业绩预告超出预期，新五年战略顺利起步。

3.本周轻工制造板块走势

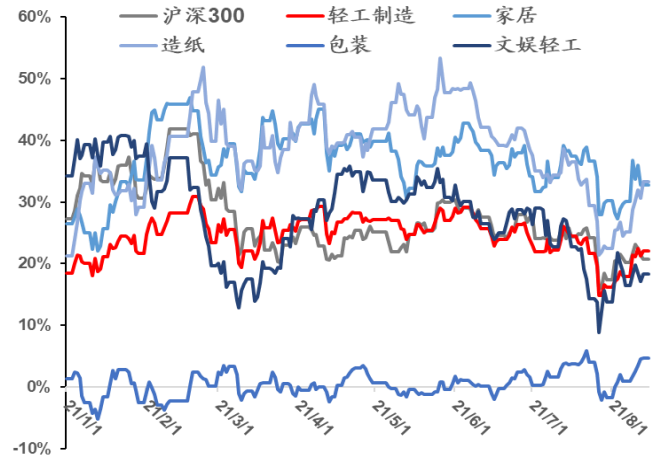
本周沪深 300 指数上涨 0.5%，中小板指数上涨-0.4%，创业板指数上涨-4.2%，轻工制造板块跑赢大盘，上涨 3.5%。从细分板块看，家居、造纸、包装、文娱轻工涨跌幅分别为 2.1%、6.6%、3.7%、1.6%。

图表 17 轻工制造指数周涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 18 轻工制造指数年走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 19 轻工重点公司估值

【华安轻工】轻工重点公司估值														
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					20A	21E	22E	23E	20A	21E	22E	23E		
家居	欧派家居	893	3.4%	9.8%	3.5	4.3	5.2	6.1	43.6	34.0	28.3	23.9	19.9	7.4
	索菲亚	188	6.2%	-18.6%	1.3	1.5	1.8	2.1	23.2	19.7	16.8	14.4	6.9	3.0
	尚品宅配	137	2.6%	-13.2%	0.5	2.8	3.3	3.8	135.4	25.0	21.1	18.1	17.7	3.9
	金牌厨柜	53	3.2%	-1.1%	3.1	2.4	3.1	3.9	23.3	16.9	12.3	9.2	12.3	2.8
	志邦家居	79	5.0%	4.0%	1.8	1.7	2.1	2.6	14.2	15.0	12.0	9.8	7.4	3.4
	顾家家居	455	0.1%	3.2%	1.4	2.6	3.1	3.8	59.2	30.9	25.0	20.1	11.1	6.5
	喜临门	105	6.2%	4.8%	0.8	1.3	1.6	2.0	33.9	21.6	17.2	13.8	7.8	3.5
	梦百合	88	12.1%	-25.8%	1.1	1.3	1.7	2.3	16.2	14.4	10.4	8.0	7.4	2.4
	江山欧派	79	13.7%	-23.7%	4.1	5.7	7.5	9.5	18.5	13.1	10.0	7.9	16.0	4.7
	公牛集团	1,070	-0.2%	-12.4%	3.9	4.8	5.6	6.4	45.8	37.2	31.8	27.8	16.3	10.9
造纸	中顺洁柔	298	13.1%	9.2%	0.7	0.9	1.1	1.3	29.8	21.6	18.1	15.4	3.9	5.8
	太阳纸业	329	2.3%	-14.6%	0.8	1.5	1.6	1.8	16.3	8.4	7.6	7.0	6.4	1.9
文娱	晨光文具	702	1.6%	-14.1%	1.4	1.7	2.0	2.5	68.0	54.5	43.4	35.0	6.0	12.6
包装	万顺新材	62	17.4%	82.1%	0.1	0.2	0.4	0.6	80.2	27.6	11.6	7.8	5.3	1.7
电子烟	思摩尔国际	2,706	13.9%	-24.2%	0.4	0.8	1.1	1.5	120.3	56.7	41.2	30.9	2.1	15.9

资料来源：wind 一致预期，华安证券研究所

注：其中索菲亚、晨光文具、金牌厨柜、顾家家居、思摩尔国际、中顺洁柔、万顺新材为华安证券最新估值预期

4. 本周重要公告

图表 20 上市公司重要公告

时间	上市公司	公告
2021-08-10	乐歌股份	<p>2021 年半年度报告: 公司 2021 年上半年实现营业收入 13.97 亿元, 同比增长 120.68%; 实现归母净利润 0.84 亿元, 同比增长 23.25%。</p> <p>2021 年限制性股票激励计划(草案): 本激励计划授予的激励对象总人数 203 人, 包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心技术(业务)人员。本激励计划授予的限制性股票业绩考核目标为: 以 2020 年营业收入为基数, 2022/2023 年营业收入增长率不低于 70%/100%; 且以 2020 年剔除股权激励影响后归属于母公司净利润为基数, 2022 年剔除股权激励影响后归属于母公司净利润增长率不低于 30%/120%。</p>
2021-08-12	欧派家居	<p>2021 年半年度业绩快报公告: 报告期内, 公司实现营业总收入 82 亿元, 同比增长 65.14%; 实现归母净利润 10.12 亿元, 同比增长 106.98%; 其中, 2021 年单二季度实现营业收入 49 亿元, 同比增长 38.61%, 实现归母净利润 7.69 亿元, 同比增长 30.15%。</p>
2021-08-13	英派斯	<p>关于签订战略合作协议的公告: 海尔云健康科技有限公司与英派斯于近日签订了《战略合作协议》。双方拟从家庭、社区、园区和城市等场景切入, 结合双方优势, 整合优质的生态资源, 共同搭建开放的健康生态平台, 进一步促进全民健身大健康事业、增强国民体质。</p>

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

风险提示:

宏观经济增长不及预期导致居民购买力下降、整体消费景气度低迷; 地产调控严峻对下游家居需求产生负面影响。

分析师与研究助理简介

分析师：马远方，新加坡管理大学量化金融硕士，曾任职国盛证券研究所，2020年新财富轻工纺服第4名团队。2021年加入华安证券研究所，以龙头白马确立研究框架，擅长挖掘成长型企业。

分析师：虞晓文，约翰霍普金斯大学金融学硕士，浙江大学经济学学士。2018年以来从事轻工行业研究，重点覆盖家居和日用品板块。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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，未经华安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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。