



轻工制造

优于大市（维持）

证券分析师

花小伟

资格编号：S0120521020001

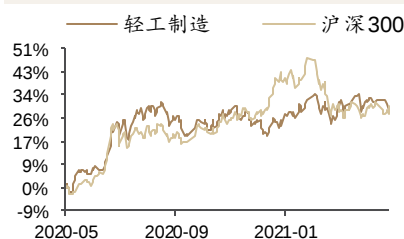
邮箱：huaxw@tebon.com.cn

研究助理

毕先磊

邮箱：bixl@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 1.《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
- 2.《财报之后挖掘真成长，家居看品类家护看渠道》，2021.4.25
- 3.《家居 Q1 靓丽，个护消费亦成长》，2021.4.18
- 4.《造纸 Q1 业绩靓丽，家居保持高景气》，2021.4.11
- 5.《继续推荐大家居产业链，关注一季报业绩超预期标的》，2021.4.5

人普数据显示家庭小型化趋势，看好细分消费成长龙头

投资要点：

- **第七次人口普查数据看未来大消费方向**：全国人口总量共 141178 万人，比 2010 年增长 5.38%，人口增速放缓，大消费逻辑由量回归至价，家居消费升级，儿童文具的文创升级，个人护理的品质需求提升等，依然是最好的赛道；平均每个家庭户的人口为 2.62 人，比 2010 年减少 0.48 人，小户人口增加，家居消费场景增加，小型化、定制化催生新需求。
- **大家居：短期看品类、渠道拓展，长期看龙头市占率提升**。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：业绩确定性强，兼具成长属性**。中顺洁柔发布增持倡议书，对员工持股一年内的损益进行兜底，彰显公司信心，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：电子烟全球替代趋势不改**。电子雾化品牌喜雾宣布于近日完成了数千万美元 B 轮融资，目前，喜雾国内专卖店数量超过 1000 家，并以每月超 100 家新增数量加速开店，授权网点数量达到 2 万家；在国际市场，除原有英国等市场，喜雾还加快了在俄罗斯、北美、东南亚的拓展，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**，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：成本面支撑浆纸价格，浆纸一体化企业充分受益**。截止 5 月 14 日，白卡纸、铜版纸、双胶纸、箱板纸、瓦楞纸价格为 9710、7103、6915、4810、3918 元/吨，周环比变化-0.28%、-1.14%、-1.10%、+0.70%、+1.06%，处于行业淡季中，下游原纸市场业者去库存为主，预计短期木浆市观望氛围浓郁，成交偏刚需，预计短期非木浆市场上下游继续僵持，价格或暂时波动不大。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**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，线下门店服务属性增强，线上、大宗快速拓展**。**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：线下渠道基本恢复，终端需求继续回暖**。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。

内容目录

1.轻工制造周观点	5
2.板块行情回顾	7
2.1.板块指数表现：本周轻工行业下跌 1.80%	7
2.2.个股表现	7
2.3.北上南下资金动向：本周北上资金增配老凤祥	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跌，原材料价格小幅波动	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 0.08%	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: 本周轻工制造行业下跌 1.80%	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	11
图 15: 双胶纸、木浆价格及其价差	11
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	12
图 21: 铝现货结算价 2422.5 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	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 1838.10 美元/盎司	14

表 2: 轻工制造行业北向资金持股变化一览	8
表 3: 轻工制造行业南向资金持股变化一览	9
表 4: 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

通过第七次全国人口普查结果看未来大消费方向：

(1) 全国人口总量共 141178 万人,比 2010 年增加 7206 万人,增长 5.38%,年平均增长率为 0.53%: 人口增速放缓,大消费量的逻辑,继续要回归到价格的逻辑,量不胜价,家居消费升级,儿童文具的文创升级,个人护理的品质需求提升,等等,依然是最好的赛道。

(2) 平均每个家庭户的人口为 2.62 人,比 2010 年的 3.10 人减少 0.48 人: 小户人口增加,类比 90 年代至今日本家庭人口数由 3 降至 2.39,利好家居之类的产品需求,虽然人口增速放缓,但是家居消费场景需求增加。

(3) 性别构成,男性人口占 51.24%,女性人口占 48.76%,出生人口性别比为 111.3,较 2010 年下降 6.8: 虽然比例下降,但依然是男多女少,婚恋经济,单身经济,宅经济,宠物经济,仍是未来的方向。

(4) 年龄构成,0—14 岁人口占 17.95%,15—59 岁人口占 63.35%,60 岁及以上人口占 18.70%(其中,65 岁及以上人口占 13.50%): 老龄化加快,养老问题突出,医疗、健康依然是最好的赛道,消费品里面的成人失禁用品,需求持续增加。

(5) 人口地区分布,东部地区人口占 39.93%,中部地区占 25.83%,西部地区占 27.12%,东北地区占 6.98%,与 2010 年相比,东部地区人口所占比重上升 2.15 个百分点,中部地区下降 0.79 个百分点,西部地区上升 0.22 个百分点,东北地区下降 1.20 个百分点: 长三角、珠三角城市群的抢人虹吸效应也将更加明显,典型例如: 杭州、上海的落户政策,临沪,临深,临京的消费需求将成为结构化的二次驱动,大城市之间人口的存量竞争也已经拉开了序幕。

大家居: 短期看品类、渠道拓展, 长期看龙头市占率提升

4 月,中国房地产市场表现平稳,热点城市市场成交热度持续。百强房企单月实现销售金额 10359.7 亿元,同比增长 32%,较上月降低 27.3 个百分点; 环比微降 4.2%,较 2020 年月均销售规模增长 8.3%。从 1-4 月的累计销售金额来看,百强房企业绩规模同比增长 65.3%,较 2019 年同期也增长近 42.3%。2 月、3 月延续至今的“小阳春”行情之下,房企纷纷加大供应及营销力度,把握当前的销售窗口期。

从企业表现来看,4 月百强房企中绝大多数企业均实现了单月和累计业绩的同比增长,环比增长的企业数量占到近 4 成,融创、金地、绿城、华润表现突出。与 2020 年相比,逾 6 成企业 4 月单月的销售业绩好于去年月均水平,其中近四成业绩增幅在 20% 以上。从不同梯队房企销售增速的对比来看, TOP30 房企中有 22 家企业 4 月单月业绩高于去年平均水平,表现优于行业整体。 TOP51-100 梯队中实现正增长的房企数量占比近 65%,其中 10 家企业业绩增幅高于 50%。

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,线上市前置布局及直播转化变现领先,发力整装的尚品宅配,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：业绩确定性强，兼具成长属性

中顺洁柔公司董事、实际控制人邓颖忠倡议全体员工在一个月内增持公司股票，并承诺只要员工持股一年以上并仍在职，若产生亏损将由其全额补偿，若产生收益，则全部归员工个人所有，彰显公司信心。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：电子烟全球替代步伐不改

5月7日，电子雾化品牌喜雾宣布于近日完成了数千万美元B轮融资。与此同时，喜雾方面还发布了新品“小英雄”系列，并公布了全新非尼古丁盐配方——尼古丁Y已从实验室阶段进入配方调试第二阶段。

目前，喜雾国内专卖店数量超过1000家，并以每月超100家新增数量加速开店，授权网点数量达到2万家；在国际市场，除原有英国等市场，喜雾还加快了在俄罗斯、北美、东南亚的拓展。

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，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：短期浆纸价格高位震荡，浆纸一体化企业充分受益

5月7日到5月13日，进口针叶浆周均价7178元/吨，较上周涨0.66%，同比上升54.17%；进口阔叶浆周均价5271元/吨，较上周下降2.52%，同比上升38.64%；进口本色浆周均价6272元/吨，较上周降1.32%，同比上升36.11%；进口化机浆周均价4318元/吨，较上周降4.7%，同比上升2.4%。

本周进口木浆现货市场交投匮乏，除了针叶浆报盘坚挺以外，其余浆种价格维持相对弱势整理态势。影响价格走势的原因主要有以下几点：第一，纸浆期货价格高位运行，叠加进口针叶浆外盘报价坚挺，支撑现货市场报盘；第二，下游原纸市场价格偏弱运行，影响浆市有效放量；第三，进口木浆外盘成交情况未明朗，业者后市预期各异。

截止5月14日，白卡纸、铜版纸、双胶纸、箱板纸、瓦楞纸价格为9710、7103、6915、4810、3918元/吨，周环比变化-0.28%、-1.14%、-1.10%、+0.70%、+1.06%，处于行业淡季中，下游原纸市场业者去库存为主，预计短期木浆市观望氛围浓郁，成交偏刚需，预计短期非木浆市场上下游继续僵持，价格或暂时波动不大。

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，线下门店服务属性增强，线上、大宗快速拓展

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：线下渠道基本恢复，终端需求继续回暖

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

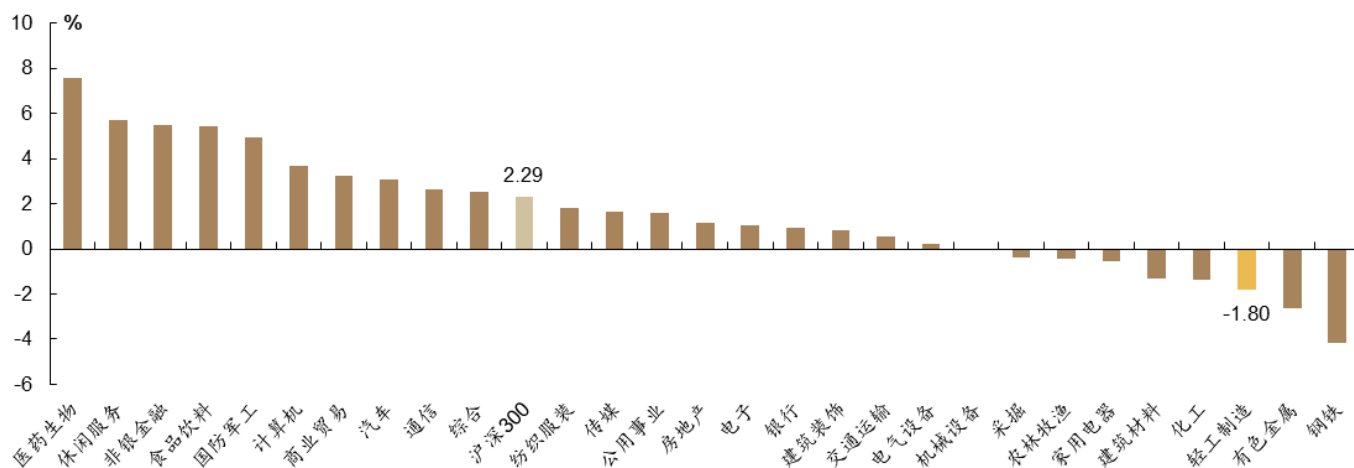
龙头周大生等。

2. 板块行情回顾

2.1. 板块指数表现：本周轻工行业下跌 1.80%

轻工板块跑输大盘 4.10 个百分点。本周，沪深 300 上涨 2.29 个百分点，轻工制造板块下跌 1.8 个百分点，跑输大盘 4.10 个百分点，在 28 个申万一级行业中排名第 26 位。

图 1：行业周涨跌幅：本周轻工制造行业下跌 1.80%

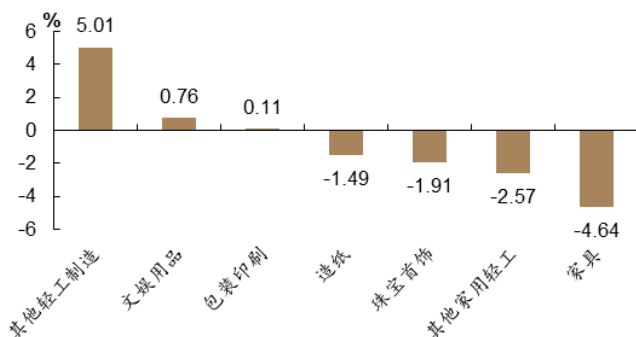


dfs 资料来源：Wind，德邦研究所

本周，轻工子行业中其他轻工制造板块上涨 5.01%。本周，其他轻工制造板块领涨，文娱用品、包装印刷板块分别上涨 0.76%、0.11%；造纸、珠宝首饰、其他家用轻工、家具板块分别下跌 1.49%、1.91%、2.57%、4.64%。

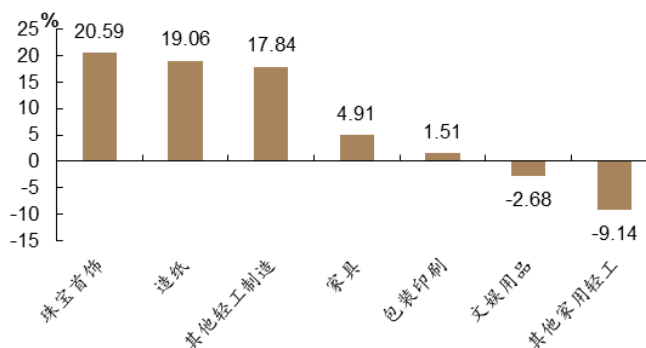
年初至今，珠宝首饰板块上涨 20.59%。年初至今，轻工子板块中珠宝首饰、造纸、其他轻工制造、家具、包装印刷板块分别上涨 20.59%、19.06%、17.84%、4.91%、1.51%；文娱用品、其他家用轻工板块分别下跌 2.68%、9.14%。

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



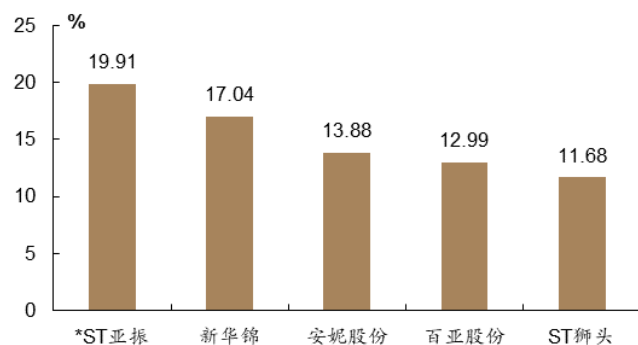
资料来源：Wind，德邦研究所

2.2. 个股表现

本周，*ST 亚振领涨。涨幅排行榜前五名分别是*ST 亚振 (+19.91%)、新华锦 (+17.04%)、安妮股份 (+13.88%)、百亚股份 (+12.99%)、ST 狮头 (+11.68%)；

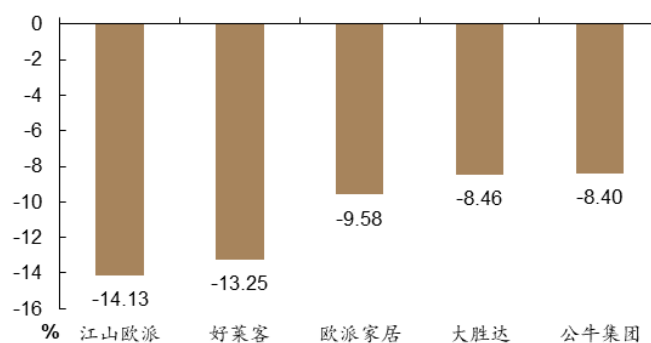
跌幅排行榜前五名分别是江山欧派 (-14.13%)、好莱客 (-13.25%)、欧派家居 (-9.58%)、大胜达 (-8.46%)、公牛集团 (-8.40%)。

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：本周北上资金增配老凤祥

截至 2021 年 5 月 14 日，轻工制造北上资金持股比例前三的是：索菲亚 (32.20%) > 欧派家居 (25.36%) > 裕同科技 (19.93%)；截至 2021 年 5 月 14 日，南下资金持股比例前三的是：晨鸣纸业 (40.27%) > 敏华控股 (26.04%) > 红星美凯龙 (22.35%)。

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：老凤祥 (+0.53%) 和索菲亚 (+0.47%)；轻工 A 股标的的中北上资金持股比例下降最多的是：晨鸣纸业 (-0.93%)。轻工港股标的的中南下资金持股比例上升最多的是：红星美凯龙 (+0.15%)；轻工港股标的的中南下资金持股比例下降最多的是：晨鸣纸业 (-1.36%)。

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 (+16.19%)、晨光文具 (+6.48%)；北上资金持股比例下降最快的是：尚品宅配 (-7.40%)、顾家家居 (-2.30%)。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 (+21.64%)、敏华控股 (+9.88%)；南下资金持股比例下降最快的是：中粮包装 (-1.69%)。

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 (%)
					2020/5/14	2021/5/7	2021/5/14				
定制家居	603833.SH	欧派家居	891.75	6.02	23.42	26.11	25.36	-0.75	1.95		
定制家居	002572.SZ	索菲亚	247.62	9.12	27.90	31.72	32.20	0.47	4.30		
定制家居	300616.SZ	尚品宅配	135.34	1.99	9.27	1.73	1.87	0.14	-7.40		
软装	603816.SH	顾家家居	478.39	6.32	10.75	8.71	8.45	-0.26	-2.30		
软装	603008.SH	喜临门	103.79	3.87	4.26	4.99	4.71	-0.28	0.45		
家居连锁	601828.SH	美凯龙	330.99	39.05	2.01	1.17	1.17	0.00	-0.84		
文具	603899.SH	晨光文具	815.86	9.27	9.41	15.83	15.89	0.05	6.48		
文化纸	002078.SZ	太阳纸业	403.41	26.25	2.59	3.93	3.71	-0.23	1.12		
文化纸	000488.SZ	晨鸣纸业	247.97	29.84	1.57	4.47	3.55	-0.93	1.98		
纸包装	002831.SZ	裕同科技	259.14	9.37	3.74	20.18	19.93	-0.25	16.19		
烟标	002191.SZ	劲嘉股份	153.96	14.65	4.19	3.05	3.15	0.10	-1.04		
金银珠宝	600612.SH	老凤祥	213.26	5.23	2.68	2.98	3.51	0.53	0.83		

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(%)
					2020/5/14	2021/5/7	2021/5/14		
软装	1999.HK	敏华控股(HKD)	645.40	39.59	16.16	26.04	26.04	0.00	9.88
家居连锁	1528.HK	红星美凯龙(CNY)	398.44	39.05	16.00	22.20	22.35	0.15	6.35
生活用纸	1044.HK	恒安国际(CNY)	594.66	11.78	1.75	1.47	1.49	0.02	-0.26
生活用纸	3331.HK	维达国际(HKD)	298.29	12.00	0.69	1.84	1.81	-0.03	1.12
文化纸	1812.HK	晨鸣纸业	298.50	29.84	18.63	41.63	40.27	-1.36	21.64
包装纸	2314.HK	理文造纸(HKD)	312.09	43.47	0.51	0.29	0.28	-0.01	-0.23
金属包装	0906.HK	中粮包装(HKD)	47.99	11.13	2.62	0.93	0.93	0.00	-1.69
金银珠宝	1929.HK	周大福	1308.00	100.00	0.43	0.32	0.32	0.00	-0.11

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跌，原材料价格小幅波动

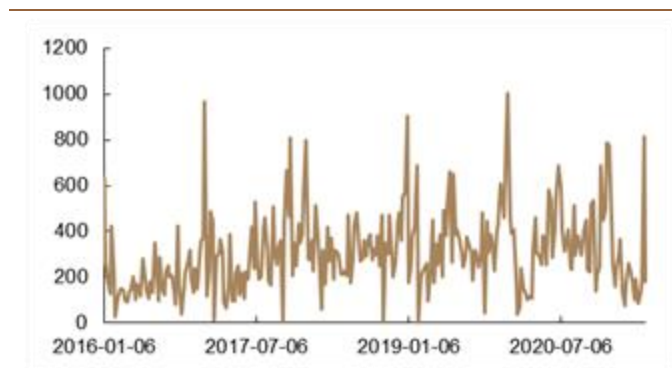
地产数据：5月2日至5月9日，全国30大中城市商品房成交面积332.60万平方米，环比下跌22.06%；100大中城市住宅成交土地面积182.02万平方米，环比下跌77.59%。

图 6：30 大中城市商品房成交面积（万平方米）



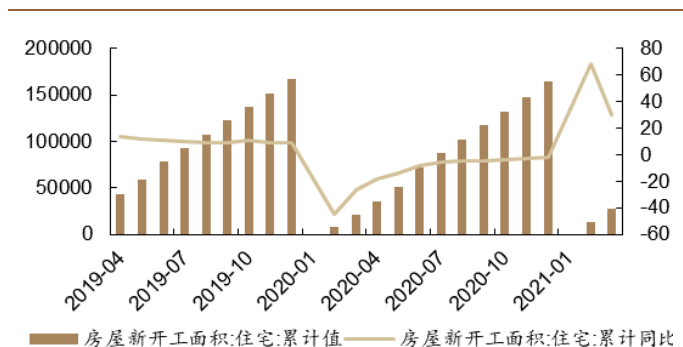
资料来源：Wind，德邦研究所

图 7：100 大中城市住宅用地成交面积（万平方米）



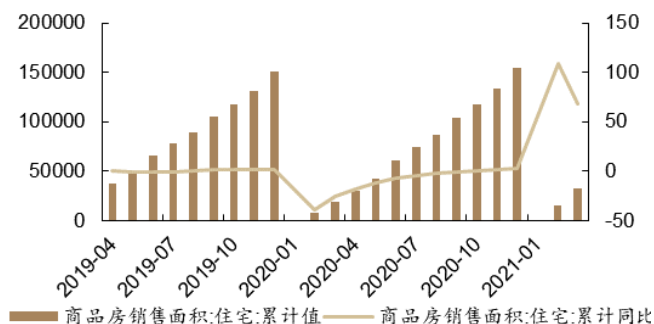
资料来源：Wind，德邦研究所

图 8：房屋住宅新开工面积累计值及同比（万平方米，%）



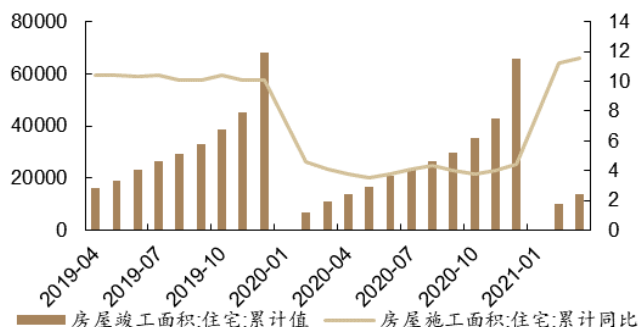
资料来源：Wind，德邦研究所

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

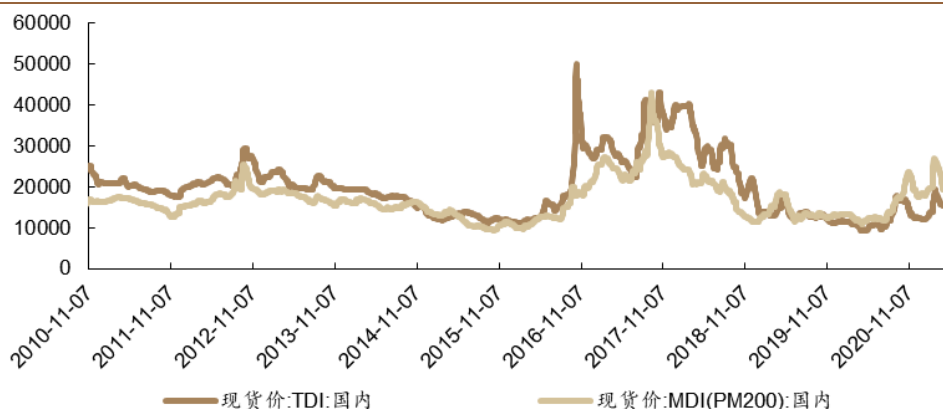
图 10：房屋住宅竣工面积累计值及同比（万平方米，%）



资料来源：Wind，德邦研究所

原材料：5月14日，TDI现货价为13800元/吨，环比下跌3.50%，MDI现货价为17300元/吨，环比下跌2.26%。

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

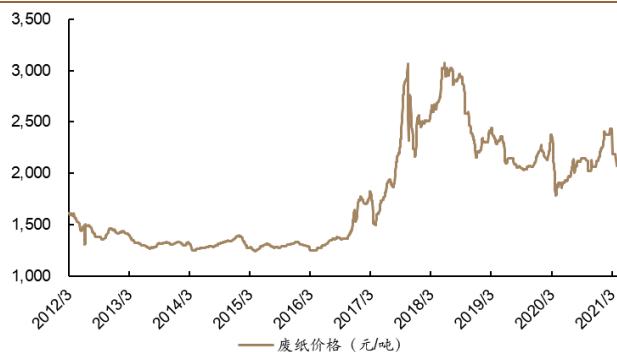
纸类价格：本周，木浆价格下跌58.03元/吨，文化纸价格回落，包装用纸价格上升。5月13日铝现货结算价为2422.5美元/吨。

图 12：木浆价格变化



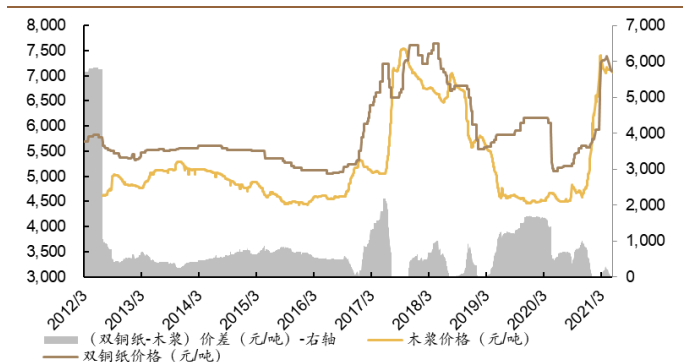
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 13：废纸价格变化



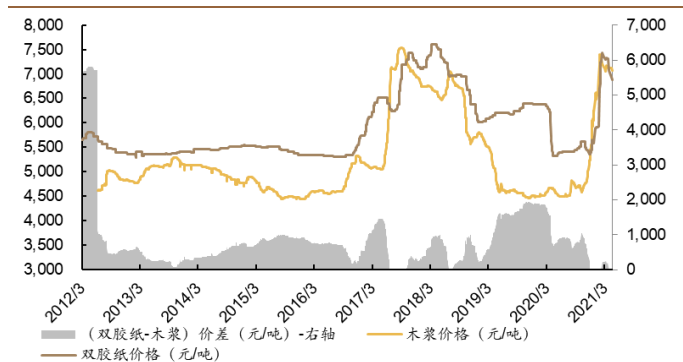
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 14：双铜纸、木浆价格及其价差



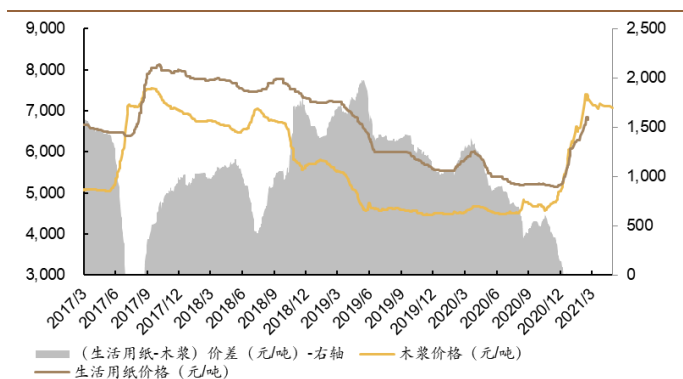
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 15：双胶纸、木浆价格及其价差



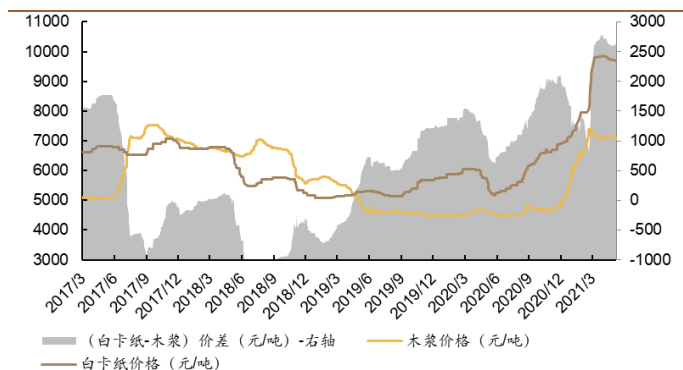
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 16：生活用纸、木浆价格及其价差



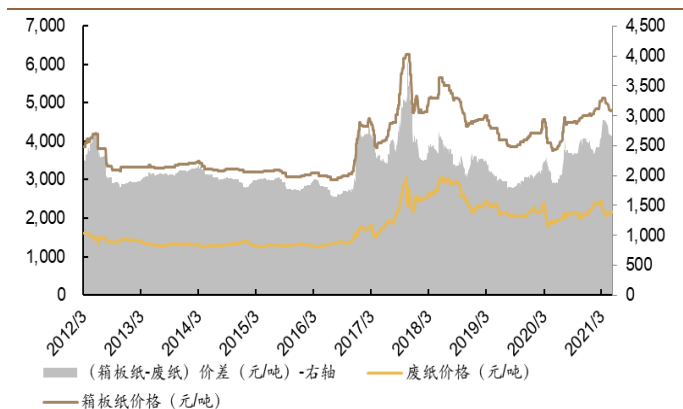
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 17：白卡纸、木浆价格及其价差



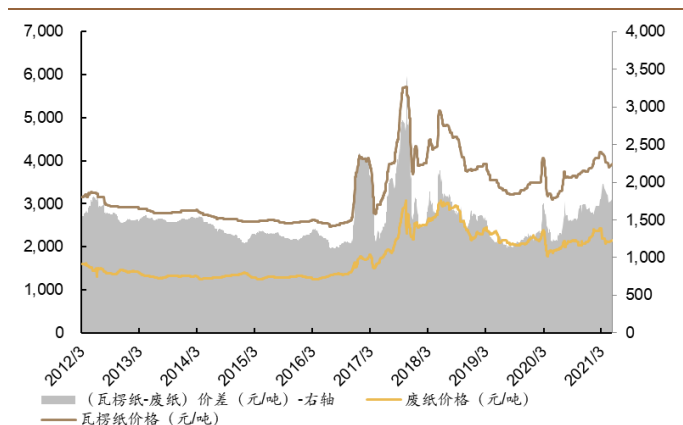
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 18：箱板纸、木浆价格及其价差



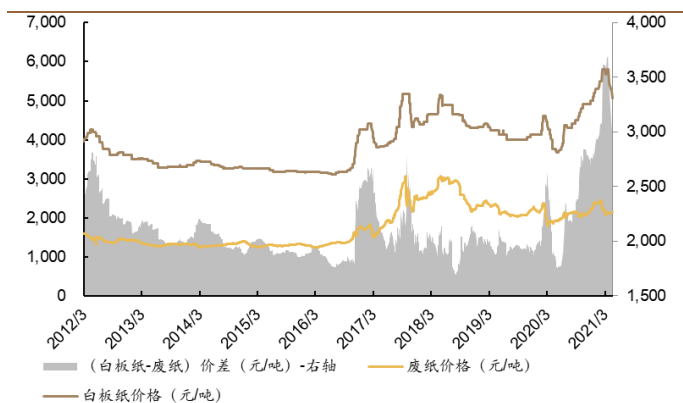
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 19：瓦楞纸、废纸价格及其价差



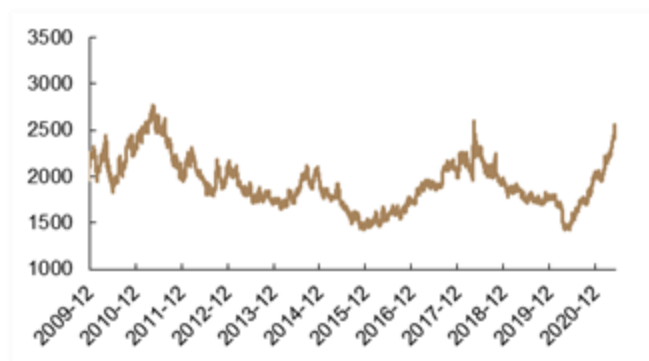
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 20：白板纸、废纸价格及其价差



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

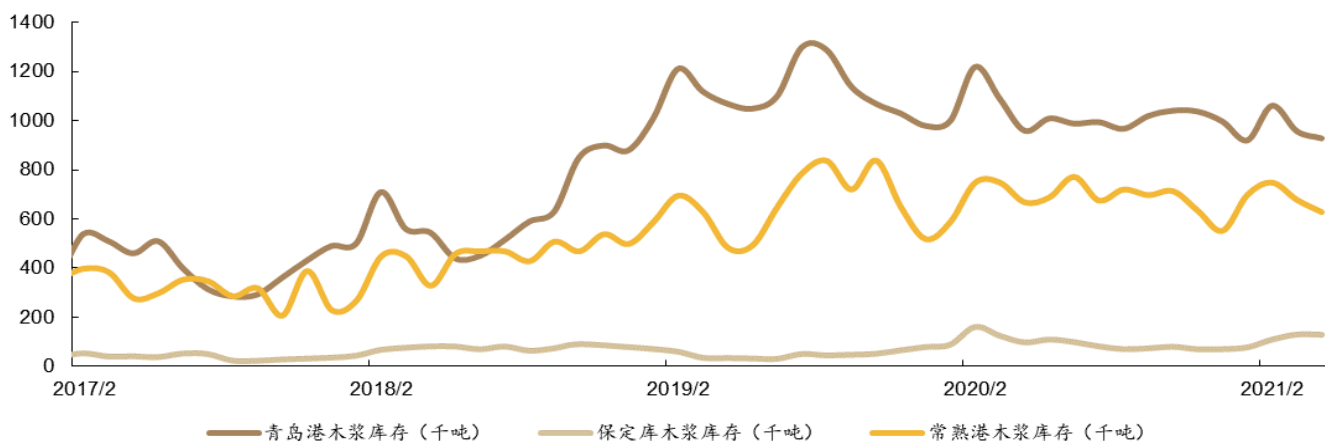
图 21：铝现货结算价 2422.5 美元/吨



资料来源：卓创资讯，德邦研究所

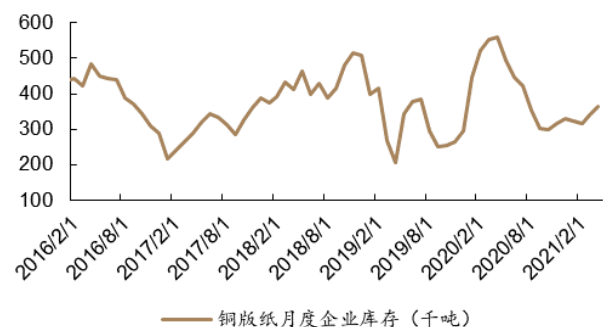
纸类库存：截至 4 月 30 日，木浆系：青岛港木浆库存、保定港、常熟港木浆月度库存分别为 929、129.1、630 千吨，铜版纸、双胶纸月度企业库存分别为 363、594.15 千吨，白卡纸、生活用纸月度社会库存分别为 1337、1178 千吨。废纸系：废黄板纸月度库存天数 9 天，白板纸、箱板纸、瓦楞纸月度社会库存分别为 513、1917、1181 千吨。

图 22：青岛港、保定港、常熟港木浆库存



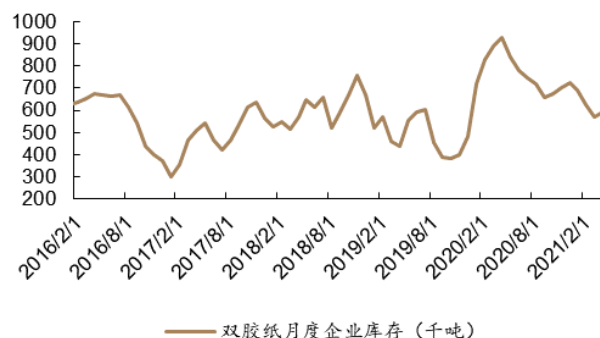
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 23：铜版纸库存



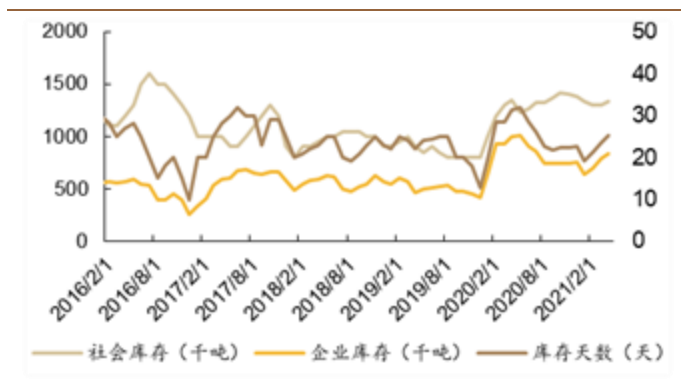
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 24：双胶纸库存



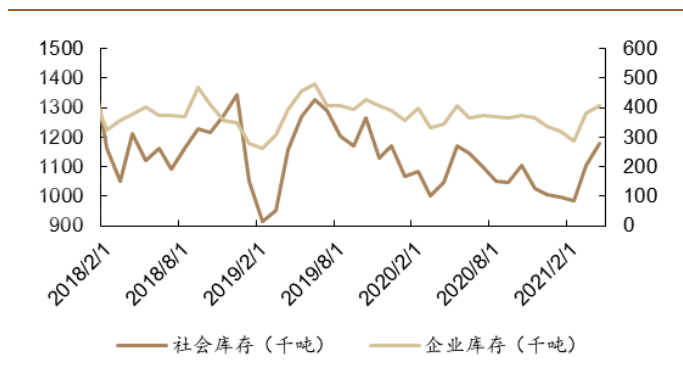
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 25：白卡纸库存



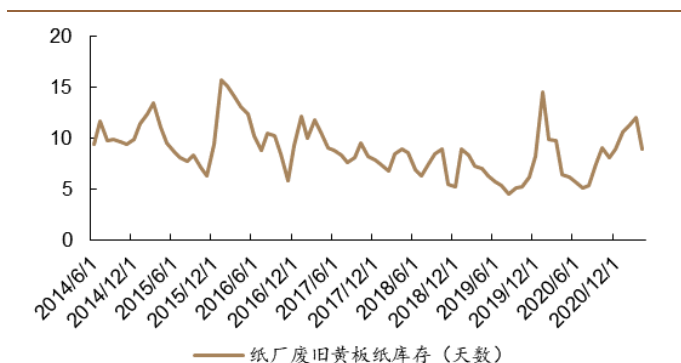
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 26：生活用纸库存



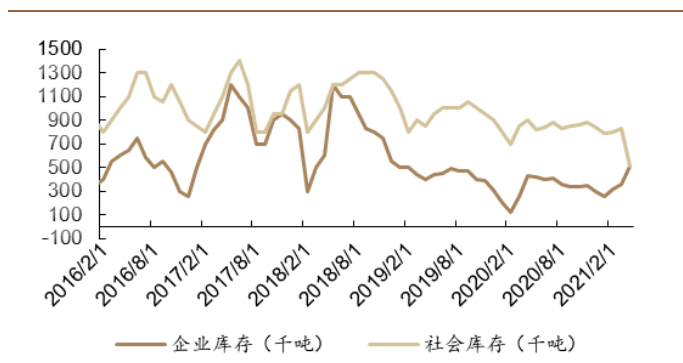
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 27：废黄板纸库存



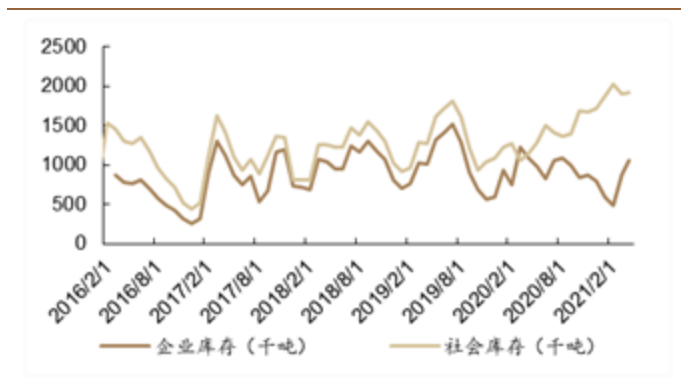
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

图 28：白板纸库存



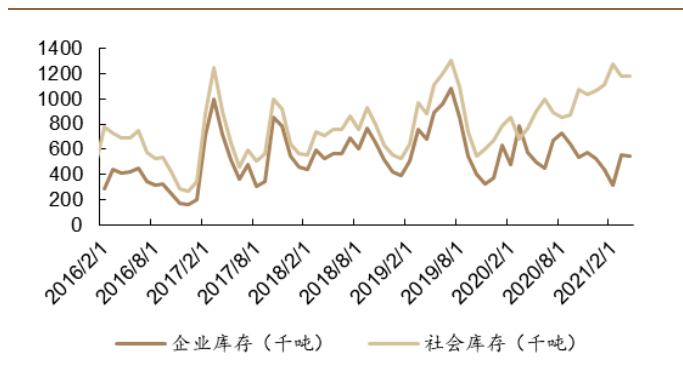
资料来源：卓创资讯，德邦研究所

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，获批额度分别为 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%

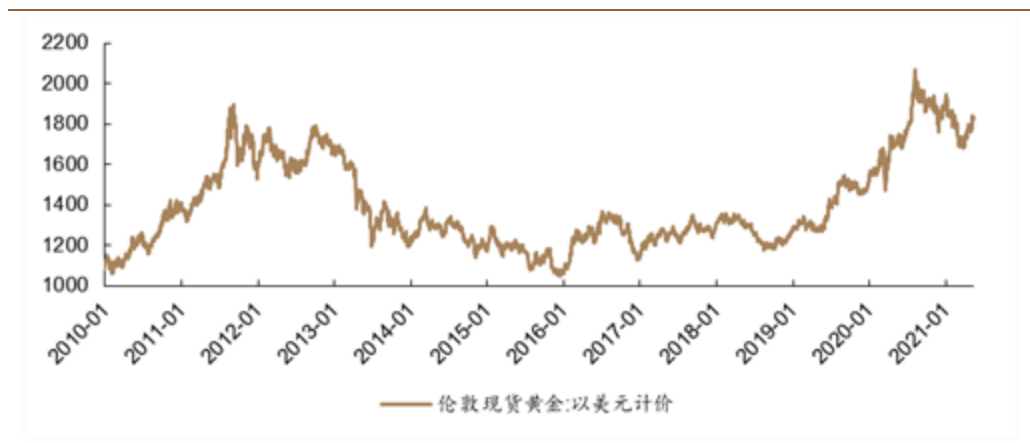
2	理文造纸	99.28	14.70%	147.38	13.71%	269.83	14.86%	398	14.16%
3	山鹰纸业(含福建联盛)	89.21	13.21%	143.29	13.33%	231.57	12.75%	256	9.11%
4	华泰纸业	57.00	8.44%	84.00	7.81%	98.40	5.42%	93	3.31%
5	广州造纸	55.00	8.14%	73.00	6.79%	75.00	4.13%	62	2.21%
6	东莞建晖	31.68	4.69%	41.31	3.84%	70.81	3.90%	100	3.56%
7	联盛纸业	20.49	3.03%	34.29	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 0.08%

截止 2021 年 5 月 14 日，伦敦现货黄金价格 1838.10 美元/盎司，相比上周上涨 0.08%。

图 31：伦敦现货黄金结算价 1838.10 美元/盎司



资料来源：Wind，德邦研究所

4. 公司重要公告

【公牛集团】股权激励：本次激励计划拟授予限制性股票 69.27 万股，占总股本的 0.1153%，2021、2022、2023 年的业绩考核目标分别为营业收入或净利润不低于前三个会计年度的平均水平，且不低于前两个会计年度平均水平的 110%。

【青山纸业】回购：截至 2021 年 5 月 10 日，公司已累计回购 A 股股份 9224 万股，占公司总股本 4.00%，购买的最高价格为 2.39 元/股，最低价格为 1.88 元/股，已支付资金总额为 1.98 亿元。

【梦百合】高管增持：公司副总裁崔慧明先生已通过集中竞价累计增持公司股票 20,700 股，累计增持金额 600,068 元。

【合兴包装】回购：2021 年 5 月 11 日，公司首次回购公司股份 68.88 万股，占总股本 0.06%，最高成交价为 3.76 元/股，最低成交价为 3.75 元/股，成交金额为 258.66 万元。公司回购股份拟用于员工持股计划或股权激励计划，预计回购总金额不低于 3000 万元，股份价格不超过 5.85 元/股。

【易尚展示】聘任董秘：经公司董事会审议，同意聘任陈焕洪先生为董事会秘书。陈焕洪先生 2016 年 4 月至今兼任深圳市欣锐科技股份有限公司监事，2018 年 4 月至今兼任上海太和水环境科技发展股份有限公司董事，2019 年 7 月起任深圳市易尚展示股份有限公司董事长助理，2021 年 2 月起任深圳市易尚展示股份有

限公司副总经理。陈焕洪先生未持有公司股票,与持有公司 5%以上股东、实控人、公司其他董事、监事、高级管理人员不存在关联关系。

【中顺洁柔】高管增持:公司副总裁、监事以自有资金合计增持公司股票,二人合计增持 2.41 万股,占公司总股本的 0.0018%,成交金额 79.45 万元。二人后续将视市场情况,不排除会继续增持公司股份。

【志邦家居】权益分派:A 股每 10 股派发现金红利 8 元,转增股份 4 股。实施送转股方案后,摊薄计算的 2020 年每股收益为 1.26 元。

【大亚圣象】解除部分质押:公司第一大股东大亚科技集团有限公司解除质押股份 1000 万股,占所持股份比例 3.93%,占公司总股本比例 1.83%。截至报告披露日,大亚科技集团累计质押股份 20000 万股,占其所持股份比例 78.68%,占公司总股本比例 36.54%。

【稳健医疗】权益分派:公司公布 2020 年度权益分派方案,向全体股东每 10 股派现金股利 18 元。本次权益分派股权登记日为 2021 年 5 月 19 日,除权除息日为 2021 年 5 月 20 日。

【中顺洁柔】高管增持:公司董事长、总裁刘鹏先生及副总裁李肇锦先生以自有资金增持公司股票合计 65700 股,占公司总股本的 0.005%,成交金额合计 214 万元。

【青山纸业】回购:截至 2021 年 5 月 12 日,公司回购期限届满,已实际回购公司股份 9348.9 万股,占公司总股本的 4.0545%,回购最高价格 2.39 元/股,最低价格 1.88 元/股,均价 2.14 元/股,使用资金总额 2.00 亿元。

【创源股份】权益分派:公司公布 2020 年度权益分派方案,向全体股东每 10 股派现金股利 1.5 元,合计派发 2733 万元。本次权益分派股权登记日为 2021 年 5 月 19 日,除权除息日为 2021 年 5 月 20 日。

【齐峰新材】权益分派:公司公布 2020 年度权益分派方案,向全体股东每 10 股派现金股利 1 元,合计派发 4947 万元。本次权益分派股权登记日为 2021 年 5 月 19 日,除权除息日为 2021 年 5 月 20 日。

【金牌橱柜】权益分派:公司公布 2020 年度权益分派方案,向全体股东每 10 股派现金股利 9 元,转增 4 股。本次权益分派股权登记日为 2021 年 5 月 20 日,除权除息日为 2021 年 5 月 21 日。

【索菲亚】权益派发:公司公布 2020 年度权益分派方案,向全体股东每 10 股派现金股利 6 元。本次权益分派股权登记日为 2021 年 5 月 21 日,除权除息日为 2021 年 5 月 24 日。

【永吉股份】权益派发:公司公布 2020 年度权益分派方案,向全体股东每 10 股派现金股利 1.2 元。本次权益分派股权登记日为 2021 年 5 月 20 日,除权除息日为 2021 年 5 月 21 日。

【奥瑞金】投资建设:公司拟在山东枣庄薛城区青啤产业园区内投资建设易拉罐生产项目,项目总投资约人民币 5.1 亿元,分二期投建。本次投资旨在为公司核心客户青岛啤酒配套建厂的同时,满足周边快消品客户的需求,提供贴式服务,提升客户黏度。两期建设完成后,预计新增两片罐产能 16 亿罐。

5. 行业新闻

龙头纸厂宣布涨价,多地纸板价格上调 3%。玖龙纸业东莞、太仓、天津等基地的部分高瓦、箱板纸价格将上涨 50 元/吨。至此,玖龙纸业 5 月份原纸价格已历经三次变动,从启动优惠调价措施到取消优惠,再到部分基地调涨 50 元/吨,仅用了短短十天时间。(中国纸网)

涨势蔓延，宁波纸板价格即将全线上涨。5月10日，龙头纸厂最新涨价计划正式生效，同一时间，下游纸板市场涨价范围逐步扩大，由湖南、华北、江苏、安徽等地蔓延至浙江省。其中，宁波市包装产业规模庞大，现代化工业体系完善，当地的包装企业对市场异常敏感，几乎每逢行情变化均能及时作出反应。现宁波市已有十多家知名纸板厂宣布涨价，涵盖各类纸板规格。有业内人士在朋友圈指出：原纸价格开始回涨，宁波纸板价格即将全线上调！（中国纸网）

史上罕见，美国卫生纸价格大涨 15.6%。受木质纸浆价格上涨推动，卫生纸的制造成本增加，过去一年间美国卫生纸价格上涨 15.6%，纸浆价格已由去年 9 月的 606 美元/吨涨至 907 美元/吨，行业历史上从未见过如此大幅度的增长。美国纸中制造商使用的纸浆大约 70% 从巴西进口，30% 从加拿大进口。纸浆涨价是美国经济面临原材料短缺的最新例证。（中国纸网）

YOOZ 柚子发布 Mini 升级版 MiniPlus，延续了上代 Mini 的小巧机身，在抽取体验和电池续航上，有了非常大的提升。机身材质上也采用了全新的金属+喷砂工艺，握持手感上，更加舒适和具有分量。原本的单白色的呼吸灯，也升级成为了三色呼吸灯。同时，为了方便主机续航，还将充电借口改成了 TypeC。此外，还推出了限量款“生活大爆炸”主题，指在传递“生活大爆炸的剧集里，每一个人都是主角”的品牌思想。（蓝洞新消费）

部分纸厂启动第二轮上涨，纸板涨价函接连不断。时至今日，原纸涨价潮愈演愈烈，不少纸厂开始进行本月第二轮上调。有消息称，玖龙纸业所有瓦楞纸产品将于 5 月 13 日再涨 100 元/吨。曾于 5 月 4 日宣布涨价的山东美洁纸业业有限公司，其瓦楞纸价格也将从 5 月 12 日起上调 100 元/吨。（中国纸网）

2020 年美国家具对中国出口暴跌 49%。近日，美国《今日家具》最新调查显示，2020 年美国家具出口总额接近 20 亿美元，较 2019 年 22 亿美元下降 9%。前十大出口国中有八位同比下降，其中中国下降幅度最大，为 49%。业内人士称，美国对中国家具出口大幅下滑主要系新冠疫情和过去两年的高额关税带来的持续影响。（腾讯家居）

就在瓦楞纸、箱板纸接连上调之际，白卡纸、铜卡纸行业不甘示弱，再度掀起涨价风波。近日，两家白卡纸经销商——广州市合信纸业有限公司和厦门建发纸业有限公司宣布，APP、博汇、晨鸣系列白卡、铜卡在原价格基础上上涨 500 元/吨。此外，两大经销商还分析了三季度的纸价形势：今年以来通胀明显，木浆价格接连上涨。各大纸厂近几月停机检修，预计白卡减少供应量约 50 万吨。综合以上因素，第三季度各大纸厂涨幅预估超过 1000 元/吨。（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。

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； 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。	类别	评级	说明
	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。
	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。