

看好节后纸价提升，关注家居改善强度

证券研究报告

2021年02月22日

轻工制造行业周报 20210212-20210219

● 核心结论

【造纸板块】

白卡：需求端来看，限塑令催生白卡替代需求，卡纸外卖餐盒、无塑纸杯等需求走强；从供给端来看，APP收购博汇纸业带来格局改善；从成本端来看，21H1浆价快速上行，支撑强劲；浆价与供需改善共同推动产品价格上涨，白卡均价与利润较高。箱板瓦楞：春节期间废纸价格整体走势维稳，节后纸企陆续复工，看好国废价格上涨持续推动产品价格上涨。生活用纸：原材料价格上涨下生活用纸竞争环境转好，同时下游或提价对冲上游涨价，产品价格或提升。龙头中顺洁柔于20H2低位囤入原材料，在产品价格上涨时利润有望持续释放，确定性较强。

建议关注：白卡龙头博汇纸业（600966.SH）、全品类龙头太阳纸业（002078.SZ）、生活用纸龙头中顺洁柔（002511.SZ）。

【家居板块】

随着家居板块龙头发布业绩预告与业绩快报，板块业绩改善趋势明显，板块景气度提升。随着竣工数据持续改善，国内经济稳定复苏，以及疫情带来的低基数效应，家居板块内销的基本面景气预计在20Q4及21H1持续体现。同时家居产业链受益于消费升级与精装房大趋势，定制家具的需求有望进一步释放，长期具有一定成长性。

推荐关注欧派家居（603833.SH）、索菲亚（002572.SZ）。

【医美化妆品】

爱美客（300896.SZ）财报略超预期，嗨体推动业绩强劲。2020年公司实现营业收入7.09亿元，同比增长27.18%；归母净利润4.4亿元，同比增长43.93%，略超预期。

公司业绩短期有一定确定性：我们预计1）21年溶液类注射产品出厂价有望持续提至405元，带动公司收入利润提升；2）爱芙莱有望实现疫情后改善；3）童颜针有望H1过证。长期来看，医美赛道优质，公司通过研发与外延拓展覆盖，兼具成长与稳定性。报告期内1）合资公司东方美容已完成第二代理植线产品的实验室阶段开发，补充埋植线布局。2）公司与山东诚创合作研发利多卡因丁卡因乳膏用于术前的局部麻醉，与已有产品协同。3）投资取得杭州先为达生物科技，丰富在减肥纤体布局。预计21-23年公司收入11.6/15.9/21.2亿元，净利6.9/9.7/12.9亿元，建议持续关注。

风险提示：宏观经济下行、行业竞争加剧、终端需求放缓等

分析师



刘菲，CFA S0800519080001



18601677317



liufei@research.xbmail.com.cn

相关研究

轻工制造：家居改善与造纸周期如约而至—轻工制造行业周报 20210201-20210209
2021-02-08

轻工制造：数字与科技驱动的美容联合国—《始于颜值》系列——欧莱雅复盘
2021-02-05

轻工制造：家居基本面持续改善，供需端利好生活用纸—轻工制造行业周报
20210118-20210122 2021-01-25

索引

内容目录

子行业观点更新	3
【造纸板块】	3
【家居板块】	3
【医美化妆品】	3
市场表现回顾（02.12-02.19）	4
本期轻工制造涨幅居中	4
本期轻工制造行业子板块表现	4
本期轻工制造行业个股表现	4
行业数据跟踪	5
家具行业数据跟踪	5
造纸、包装印刷行业数据	6
行业资讯与公司重点公告	7
行业资讯	7
公司重点公告	8
风险提示	9

图表目录

图 1：本期申万一级行业涨跌幅排行	4
图 2：本期轻工制造板块涨幅排名前 10 个股（单位：%）	4
图 3：本期轻工制造板块跌幅排名前 10 个股（单位：%）	5
图 4：胶和板市场价（元）	5
图 5：中国木材指数 CTI：人造板	5
图 6：30 中大城市商品房成交数量	6
图 7：30 中大城市商品房成交面积	6
图 8：瓦楞纸市场价	6
图 9：漂白化学浆市场价	6
图 10：镀锡薄板市场价	7
图 11：粘胶短纤 1.5D 市场价	7
表 1：轻工制造子板块、基准指数涨跌情况	4

子行业观点更新

【造纸板块】

白卡：需求端来看，限塑令催生白卡替代需求，卡纸外卖餐盒、无塑纸杯等需求走强；从供给端来看，APP收购博汇纸业带来格局改善；从成本端来看，21H1浆价快速上行，支撑强劲；浆价与供需改善共同推动产品价格上涨，白卡均价与利润较高。箱板瓦楞：春节期间废纸价格整体走势维稳，节后纸企陆续复工，看好国废价格上涨持续推动产品价格上涨。生活用纸：原材料价格上涨下生活用纸竞争环境转好，同时下游或提价对冲上游涨价，产品价格或提升。龙头中顺洁柔于20H2低位囤入原材料，在产品价格上涨时利润有望持续释放，确定性较强。

建议关注：白卡龙头博汇纸业（600966.SH）、全品类龙头太阳纸业（002078.SZ）、生活用纸龙头中顺洁柔（002511.SZ）。

【家居板块】

随着家居板块龙头发布业绩预告与业绩快报，板块业绩改善趋势明显，板块景气度提升。

欧派家居预告20年净利润同比增长10%~20%；索菲亚预告净利润同比增长5%~15%；尚品宅配预告净利润同比转正；我乐家居预告净利润同比增长40.00%~50.00%；江山欧派预告净利润同比增长70.00%~80.00%。

志邦家居发布业绩快报，2020年收入同比增长29.65%；归母净利润同比增长19.96%；单四季度收入同比增长46.21%，净利润同比增长104.67%。金牌橱柜发布业绩快报，2020年收入同比增长20.62%；归母净利润同比增长20.80%。

随着竣工数据持续改善，国内经济稳定复苏，以及疫情带来的低基数效应，家居板块内销的基本面景气预计在20Q4及21H1持续体现。同时家居产业链受益于消费升级与精装房大趋势，定制家具的需求有望进一步释放，长期具有一定成长性。

推荐关注欧派家居（603833.SH）、索菲亚（002572.SZ）。

【医美化妆品】

爱美客（300896.SZ）财报略超预期，嗨体推动业绩强劲。2020年公司实现营业收入7.09亿元，同比增长27.18%；归母净利润4.4亿元，同比增长43.93%，略超预期。

兼具短期与长期，建议持续关注。公司业绩短期有一定确定性：20年公司溶液类注射产品出厂均价360元/支，同比提升1.74%，受益于熊猫针占比提升。我们预计1）21年溶液类注射产品出厂价有望持续提至405元，带动公司收入利润提升；2）爱美莱有望实现疫情后改善；3）童颜针有望H1过证。长期来看，医美赛道优质，公司通过研发与外延拓展覆盖，兼具成长与稳定性。报告期内1）合资公司东方美容已完成第二代理植线产品的实验室阶段开发，补充埋植线布局。2）公司与山东诚创合作研发利多卡因丁卡因乳膏用于术前的局部麻醉，与已有产品协同。3）投资取得杭州先为达生物科技，丰富在减肥纤体布局。预计21-23年公司收入11.6/15.9/21.2亿元，净利6.9/9.7/12.9亿元，建议持续关注。

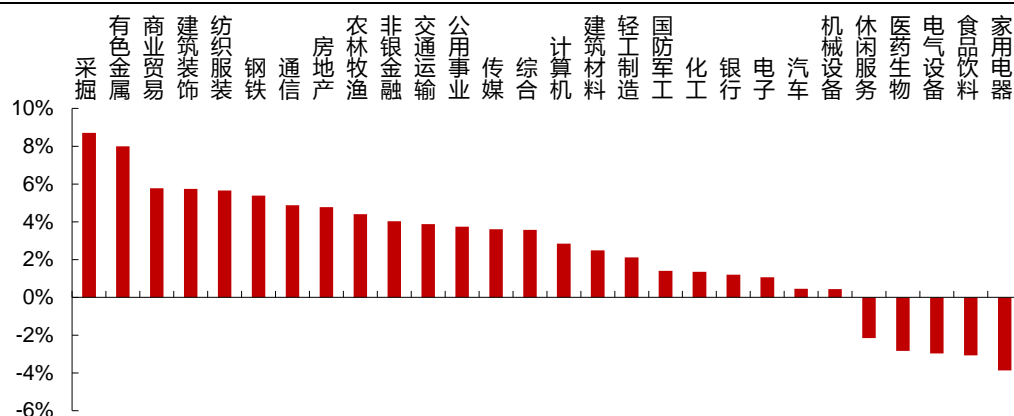
风险提示：宏观经济下行、行业竞争加剧、终端需求放缓

市场表现回顾 (02.12-02.19)

本期轻工制造涨幅居中

本期，申万轻工制造板块收于 2,879.31 点，涨幅为 2.11%，在 28 个一级行业中排名第十七。本期各基准指数情况为：上证综指（1.12%），沪深 300（-0.50%）。

图 1：本期申万一行业涨跌幅排行



资料来源：wind，西部证券研发中心

本期轻工制造行业子板块表现

表 1：轻工制造子板块、基准指数涨跌情况

	2月5日收盘价	2月5日收盘价	本期涨跌	年初至今涨跌幅
轻工制造（申万）（一级）	2819.78	2879.311	2.11%	10.50%
SW 包装印刷 II	2485.89	2607.493	4.89%	1.89%
SW 家用轻工 II	2727.98	2709.476	-0.68%	9.54%
SW 造纸 II	3093.87	3256.718	5.26%	21.93%
SW 其他轻工制造 II	1694.77	1790	5.62%	-4.73%
上证综合指数	3655.10	3696.168	1.12%	6.42%
沪深 300 指数	5807.72	5778.842	-0.50%	10.89%

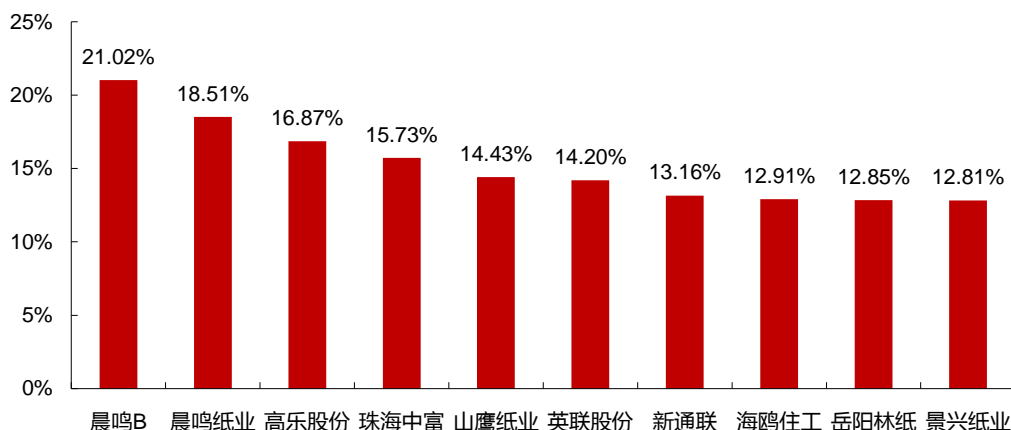
资料来源：wind，西部证券研发中心

本期各子板块涨跌情况：家用轻工 II（-0.68%）、包装印刷 II（4.89%）、造纸 II（5.26%）、其他轻工制造 II（5.62%）。

本期轻工制造行业个股表现

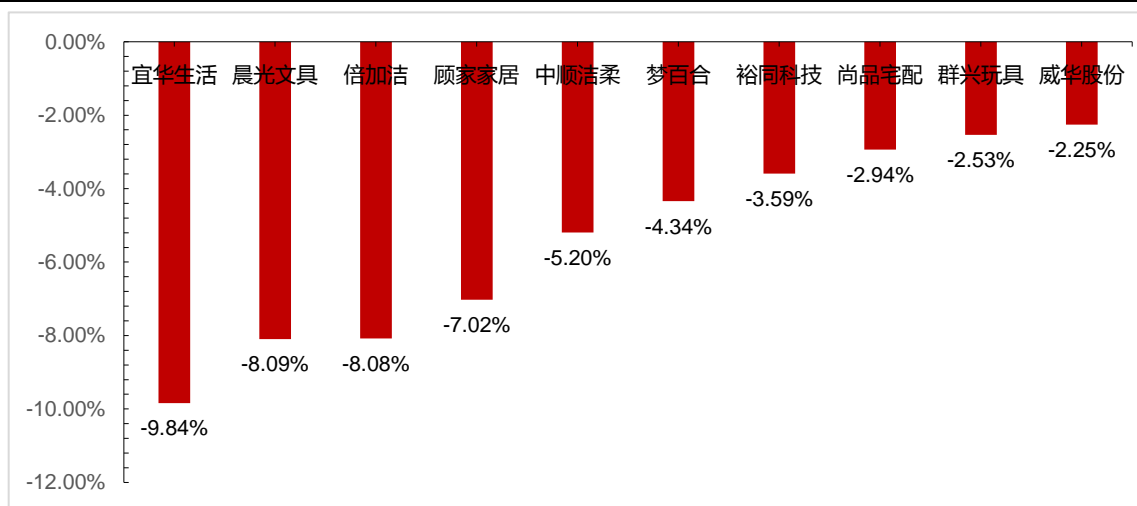
本期行业涨幅靠前的个股分别为晨鸣 B(21.02%)、晨鸣纸业(18.51%)、高乐股份(16.87%)、珠海中富(15.73%)和山鹰纸业(14.43%)；跌幅靠前个股的分别为宜华生活(-9.84%)、晨光文具(-8.09%)、倍加洁(-8.08%)、顾家家居(-7.02%)和中顺洁柔(-5.20%)。

图 2：本期轻工制造板块涨幅排名前 10 个股（单位：%）



资料来源: wind, 西部证券研发中心

图 3: 本期轻工制造板块跌幅排名前 10 个股 (单位: %)



资料来源: wind, 西部证券研发中心

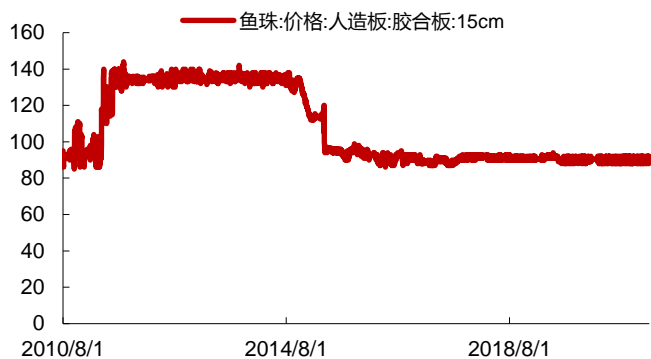
行业数据跟踪

家具行业数据跟踪

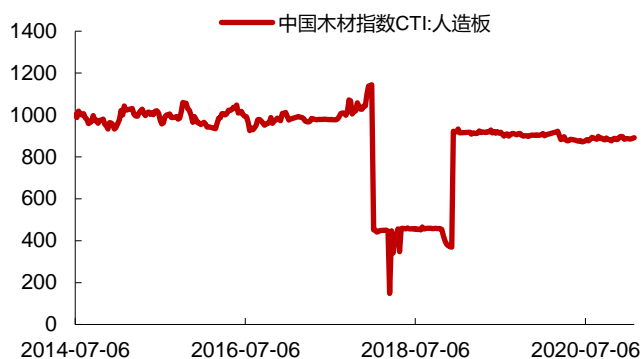
本周胶和板价格为 91.00 元/张, 相比上周略有下降。木材指数 CTI 本周报收于 891.97, 相比上周略有上升。本周 30 中大城市商品房成交数量为 40540 套, 相比上周有所上升; 而 30 中大城市中一线城市商品房成交面积为 437.17 万平米, 相比上周有所上升。

图 4: 胶和板市场价 (元)

图 5: 中国木材指数 CTI: 人造板

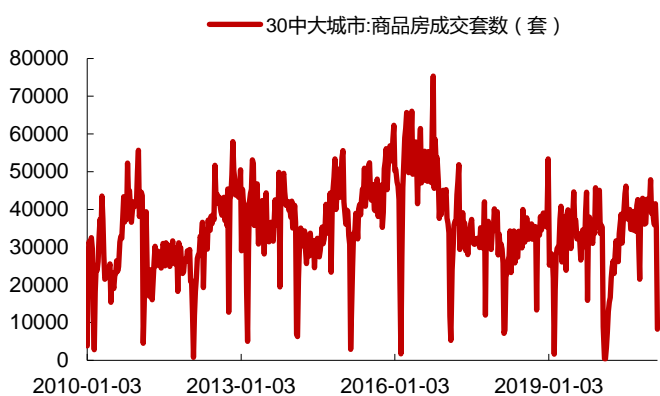


资料来源: wind, 西部证券研发中心



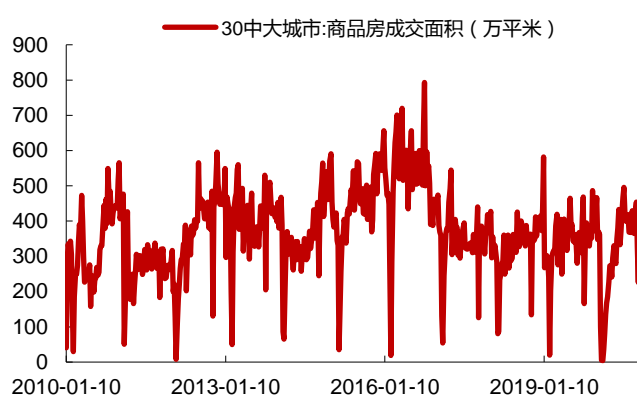
资料来源: wind, 西部证券研发中心

图 6: 30 中大城市商品房成交数量



资料来源: wind, 西部证券研发中心

图 7: 30 中大城市商品房成交面积



资料来源: wind, 西部证券研发中心

造纸、包装印刷行业数据

本周瓦楞纸价格为 4005.5 元/吨, 比上周有所增长, 总体趋势向上。漂白化学浆本周价格报收于 5540.1 元/吨, 比上周有所上升。镀锡薄板价格为 6460.00 元/吨, 与上周价格保持一致, 走势平稳; 粘胶短纤价格为 13600 元/吨, 比上周略有上升。

图 8: 瓦楞纸市场价



资料来源: wind, 西部证券研发中心

图 9: 漂白化学浆市场价



资料来源: wind, 西部证券研发中心

图 10: 镀锡薄板市场价



资料来源: wind, 西部证券研发中心

图 11: 粘胶短纤 1.5D 市场价



资料来源: wind, 西部证券研发中心

行业资讯与公司重点公告

行业资讯

家居类: 2020年1-12月全国家具制造业产量91221万件

2020年1—12月,全国家具制造业产量91221.0万件,同比下降1.0%。12月当月,全国家具制造业产量10436.9万件,同比增长11.7%。(家居微新闻)

巴西对华瓷砖作出第一次反倾销日落复审肯定性终裁

2021年2月5日,巴西经济部外贸委员会管理执行委员会(GECEX)在官方公报上发布2021年第152号决议,对原产于中国的瓷砖(细瓷)作出第一次反倾销日落复审肯定性终裁,裁定对中国涉案产品继续征收2.01美元/平方米的反倾销税,有效期为5年。涉案产品的南共市税号为6907.21.00。本决议自发布之日起生效。(家居微新闻)

2021年全国建材家居卖场1月销售额同比上涨25%

2月15日,由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的全国建材家居景气指数BHI显示,1月份全国建材家居景气指数(BHI)为84.93,环比下降16.59点,同比上涨6.31点。全国规模以上建材家居卖场1月销售额为755.5亿元,环比下降8.59%,同比上涨25.45%。(家居微新闻)

2020年全年俄罗斯木材和纸制品全年出口额减少了3.3%

2020年全年,木材和纸制品在俄罗斯出口贸易额中的比重为3.7%,增长了0.7%。但木材和纸制品全年出口额减少了3.3%,出口量则增长了1.6%。(家居微新闻)

纸类: 原纸涨价函接连不断 纸板涨价范围正在扩大

2月18日,正值业内各大企业开工之际,新的一批原纸、纸板涨价函就已袭来。2月19日,涨价范围逐步扩大,各地中小型纸企纷纷跟涨,纸板、纸箱价格水涨船高。显然,2021年春节后的第一轮涨价潮,已初具规模。各地中小跟涨50-200元/吨在国内三大包装纸龙头中,玖龙纸业计划2月22日上调纸价,山鹰纸业已于2月18日宣布涨价,理文造纸则在2月19日开始调价:江西理文H纸价格上调200元/吨,B/Q纸价格上调100元/

吨；江苏理文箱板纸价格上调 100 元/吨。（中国纸网）

2020 年内蒙古满洲里口岸进口纸浆同增近 50%

满洲里海关统计，2020 年经满洲里口岸进口纸浆 44.8 万吨，同比增加 49.4%；价值 15.6 亿元，同比增长 29.8%。其中，99.8%自俄罗斯进口，增加 49%；其余 0.2%自白俄罗斯进口。据公开资料显示，满洲里口岸位于中国内蒙古呼伦贝尔大草原西部，处于中俄蒙三角地带，是中国通往俄罗斯等独联体国家和欧洲各国重要的国际大通道，也是中国最大陆路口岸，承担着中俄贸易 65%以上的陆路运输任务。（中国纸网）

公司重点公告

王子新材 (002735.SZ) :关于筹划发行股份购买资产的停牌进展公告

2021 年 2 月 18 日深圳王子新材料股份有限公司公告显示，在筹划通过发行股份及支付现金的方式购买资产事项停牌期间。公司将根据中国证券监督管理委员会《公开发行证券的公司信息披露内容与格式准则 26 号——上市公司重大资产重组》的要求披露经董事会审议通过的交易方案，并申请复牌；若未能在上述期限内召开董事会审议并披露交易方案，公司证券最晚将于 2021 年 2 月 25 日开市起复牌并终止筹划本次发行股份购买资产事项。

菲林格尔 (603226.SH) :关于全资子公司对外提供财务资助的公告

2021 年 2 月 10 日公告显示，菲林格尔家居科技股份有限公司全资子公司上海菲林格尔木业销售有限公司拟与江苏中南建设集团股份有限公司签订《中南置地 2021-2023 年度地板全国集采战略合作采购协议》，在战略合作（2021 年-2023 年）期间，中南建设承诺在框架协议项下向销售公司采购总金额不低于人民币 2 亿元整（金额以双方最终签订的协议为准，战略合作框架协议正式签订后，公司将及时履行信息披露义务）。同时，销售公司将中南建设提供不超过 5,000 万元的财务资助，上述财务资助借款年利率 10%，期限自出借日至 2023 年 9 月。同时，中南建设将以其开展的项目公司股权作为质押担保。

永安林业 (000663.SZ) :关于控股股东转让上市公司股份完成过户登记暨公司控制权发生变更的公告

2021 年 2 月 10 日，永安林业集团股份有限公司收到中国证券登记结算有限责任公司出具的《证券过户登记确认书》，其与中林集团控股有限公司的股份过户登记手续已办理完成，本次权益变动后，二者合资公司中林（永安）控股有限公司持有公司股票 64,884,600 股，占公司总股本 19.27%，并通过表决权委托合计持有永安市财政局和永安市林业建设投资公司的 4.99%股份所对应的表决权，成为公司控股股东，中林控股通过合资公司间接控制公司；公司实际控制人由永安市国有资产管理委员会变更为国务院国有资产监督管理委员会。

晨鸣纸业 (000488.SZ) :关于赎回第一期优先股的第一次提示性公告

2021 年 2 月 18 日，山东晨鸣纸业集团股份有限公司董事会发布公告，拟全部赎回 2016 年 3 月 16 日发行的第一期优先股（“晨鸣优 01”、优先股代码“140003”）2,250 万股，赎回价格为优先股票面金额（100 元/股）加当期已决议支付但尚未支付的股息（4.36 元/股），赎回时间为“晨鸣优 01”固定股息发放日，即 2021 年 3 月 17 日。

盛通股份 (002599.SZ) :关于回购公司股份比例达到 3%暨回购进展的公告

截至2021年2月10日,北京盛通印刷股份有限公司通过股份回购专用证券账户使用自有资金以集中竞价交易方式,已回购股份数量为17,705,320股,占公司目前总股本的3.231%,最高成交价为4.29元/股,最低成交价为3.38元/股,成交总金额为人民币64,997,133.50元(不含交易费用)。

大胜达(603687.SH):关于持股5%以上股东减持股份结果公告

2021年2月20日,浙江大胜达包装股份有限公司公布减持计划的实施结果情况:2020年8月24日至2021年2月19日,重庆睿庆通过上海证券交易所集中竞价减持5,400,688股,占公司总股本(截止2020年2月18日,下同)的1.3145%,尚未通过大宗交易方式进行减持。截至目前,重庆睿庆持有公司股份72,732,344股,占公司总股本的17.7026%。2021年1月8日,公司发行的“胜达转债”可转换为公司股份,自2021年1月8日至2021年2月18日期间,公司可转换公司债券累计转股26,374股。综上,截止2021年2月18日,公司的股本总数为410,857,106股。

金牌厨柜(603180.SH):关于非公开发行A股股票涉及关联交易的公告

2020年7月23日,关联方厦门市建潘集团有限公司、温建怀先生、潘孝贞先生本次认购非公开发行股份的合计数量为6,997,797股,其中,厦门市建潘集团有限公司本次认购数量为4,826,522股,温建怀先生本次认购数量为1,302,765股,潘孝贞先生本次认购数量为868,510股,发行价格为40.87元/股,限售期为18个月。

哈尔斯(002615.SZ):关于修改公司章程的公告

2021年2月10日公告显示,浙江哈尔斯真空器皿股份有限公司公司原注册资本为人民币410,400,000.00元,实收资本410,585,008.00元(包括2020年2月28日至2020年12月9日期间,公司通过可转换公司债券转股增加的实收资本185,008.00元,截至目前尚未进行工商变更登记),本次增资完成后,增加注册资本人民币2,431,000.00元,变更后注册资本为人民币413,016,008.00元。

万顺新材(300057.SZ):关于发行股份购买资产暨关联交易的公告

2021年2月18日公告显示,汕头万顺新材集团股份有限公司拟以集中竞价交易方式回购公司部分股份,用于实施员工持股计划、股权激励或转换上市公司发行的可转换为股票的公司债券。回购的资金总额不低于1亿元,不超过2亿元;回购价格不超过6.90元/股。

浙江永强(002489.SZ):关于公司股东部分股份质押的公告

2021年2月10日,浙江永强集团股份有限公司发布公告,公司近日接到实际控制人之一谢建平的通知,获悉谢建平所持有本公司的部分股份进行了股票质押式回购补充质押业务,本次质押数量1112万股,占公司总股本比例0.51%。

风险提示

1、宏观经济下行风险

宏观经济下行导致需求不振,造纸及家居行业格局重大改变。

2、行业竞争加剧风险

定制家具、文娱用品等行业进入门槛较低，行业参与者较多，存在竞争加剧风险。

3、终端需求放缓风险

家具、造纸、文娱用品等行业与宏观经济、居民可支配收入存在较大相关性，终端需求放缓将给行业业绩带来风险。

西部证券—行业投资评级说明

超配：行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上
中配：行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于大盘（沪深 300 指数）-10%到 10%之间
低配：行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过大盘（沪深 300 指数）10%以上

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。

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。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。