

纸浆期货继续上涨，多家生活用纸企业发涨价函

——轻工制造行业周观点报告

强于大市（维持）

日期：2020年12月28日

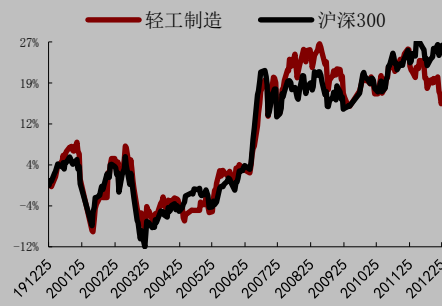
行业核心观点：

- 1) 造纸：**上期所纸浆期货收于 5563.49 元/吨，继续上涨。白卡纸、废纸价格持续反弹。建议关注下游需求回暖、“限塑令”下白卡替代且具有成本优势和提价权的白卡纸龙头企业；
- 2) 家居：**近期房屋新开工面积、竣工面积、销售面积累计同比均持续改善。受益于消费升级与精装房大趋势，定制家居的需求有望进一步释放，建议关注定制家居龙头公司。
- 3) 黄金珠宝：**根据国家统计局数据，金银珠宝社零从 2 月的同比 -41.1% 恢复到 11 月的 +24.80%。短期延后性婚嫁需求的释放以及上半年疫情导致行业出清，我们继续看好黄金珠宝龙头企业。
- 4) 文具用品：**11 月限额以上文化办公用品零售额同比 +11.2%，较 10 月基本持平。随着疫情得到进一步控制，下学期开学目前正在顺利进行；下半年办公文具有望保持良好增长态势，叠加线下销售渠道逐渐恢复，看好相关优质文具标的。

投资要点：

- **行情回顾：**上周（12 月 21 日-12 月 25 日）申万轻工制造指数下跌 2.88%，跑输上证综指 2.93 个百分点，在申万 28 个一级行业指数涨跌幅排第 22。年初至今申万轻工制造指数上涨 14.16%，跑赢上证综指 2.80 个百分点，在申万 28 个一级子行业中涨幅排名第 14。**二级子板块方面：**上周造纸 -2.46%、包装印刷 -4.34%、家用轻工 -2.31%、其他轻工制造 -4.87%。**三级子板块方面：**上周造纸 III -2.46%、包装印刷 III -4.34%、家具 -2.84%、文具用品 -0.71%、珠宝首饰 -6.33%、其他家用轻工 -0.02%、其他轻工制造 III -4.87%。
- **上市公司重要公告：**欧派家居发布不提前赎回可转债公告；梦百合发布提前归还募集资金、赎回实施公告；蒙娜丽莎发布增资、解除担保公告；劲嘉股份、老凤祥、公牛集团发布人事变动公告；劲嘉股份发布两次回购公告；齐心集团发布解除质押公告；尚品宅配发布减持进展公告；顾家家居发布董事长收到调查公告。
- **行业重要事件：**1) 吨纸普涨 200-300 元，生活用纸月内第二波涨价潮来袭；2) 纸浆期货涨超 2%，创上市以来新高；3) 纸价继续上调，玖龙多个基地再涨 50-100 元/吨；4) 生活用纸涨价潮蔓延 广西企业全线提价；5) 多地纸板厂上调 3%-5%，纸板涨价潮正在形成。
- **风险因素：**疫情反复、原材料价格大幅波动、行业竞争加剧风险。

轻工制造行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND, 万联证券研究所

数据截止日期：2020年12月25日

相关研究

万联证券研究所 20201220_行业周观点_AAA_轻工制造行业周观点报告

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理：李莹

电话：15521202580

邮箱：liying1@wlzq.com.cn

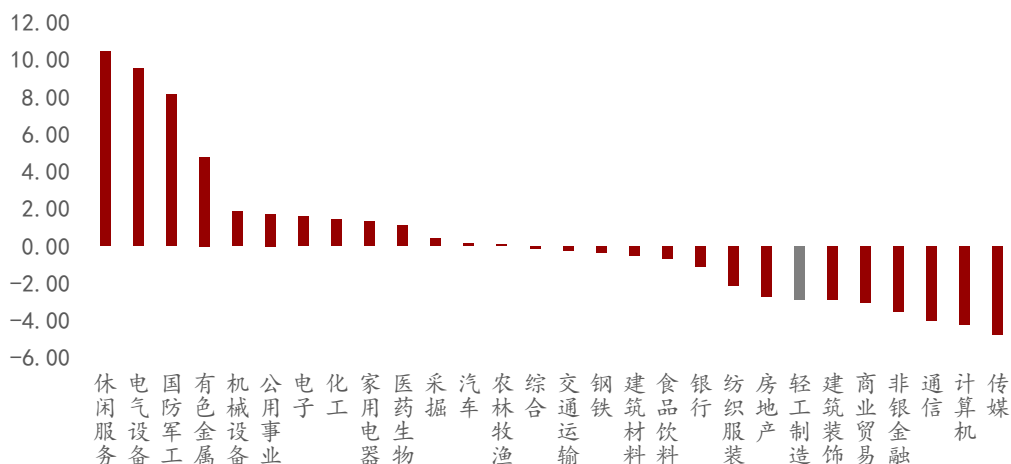
目录

1、行情回顾.....	3
2、过去一周上市公司重要公告.....	5
3、行业数据跟踪.....	7
3.1 造纸:漂针浆、漂阔浆价格有所上涨.....	7
3.2 家具:行业持续复苏.....	8
3.3 珠宝:黄金、白银价格有所下跌.....	9
4、行业重要事件.....	11
5、投资建议.....	12
6、风险提示.....	12
图表 1: 上周轻工制造板块涨跌幅(%) 位列第 22.....	3
图表 2: 年初至今轻工制造板块涨跌幅(%) 位列第 14.....	3
图表 3: 二级子板块周涨跌幅(%) 情况.....	4
图表 4: 二级子板块 PE 估值情况_20201225.....	4
图表 5: 三级子板块周涨跌幅(%) 情况.....	4
图表 6: 三级子板块 PE 估值情况_20201225.....	4
图表 7: 个股周涨跌情况_20201225.....	5
图表 8: 过去一周上市公司重要公告.....	5
图表 9: 飘针浆中纸指数(2013 年 1 月 1 日=100).....	7
图表 10: 飘阔浆中纸指数(2013 年 1 月 1 日=100).....	7
图表 11: 纸浆期货收盘价(元/吨).....	7
图表 12: 国庆平均价:天津玖龙(A 级)(元/吨).....	7
图表 13: 国内平均价:白卡纸:山东博汇(元/吨).....	8
图表 14: 平均价:双胶纸:华夏太阳:华南(元/吨).....	8
图表 15: 房屋新开工面积:累计值(万平米).....	8
图表 16: 房屋竣工面积:累计值(万平米).....	8
图表 17: 商品房销售面积:累计值(万平米).....	9
图表 18: 零售额:家具类:当月值(亿元).....	9
图表 19: 销售额:建材家居卖场:当月值(亿元).....	9
图表 20: COMEX 黄金(美元/盎司).....	10
图表 21: COMEX 白银(美元/盎司).....	10
图表 22: 零售额:金银珠宝类:当月值(亿元).....	10
图表 23: 进口价格指数:(HS4):钻石、不论是否加工、但未镶嵌.....	10

1、行情回顾

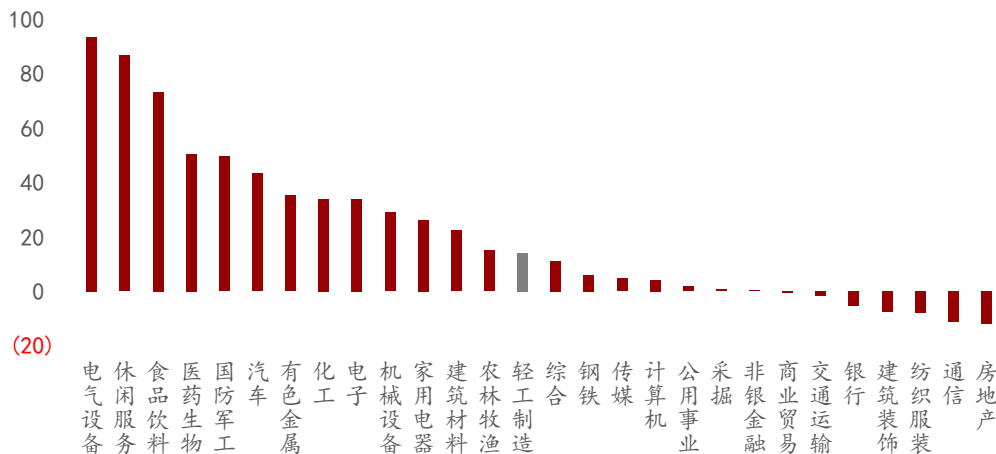
上周（12月21日-12月25日）上证综指上涨0.05%、申万轻工制造指数下跌2.88%，申万轻工制造指数跑输上证综指2.93个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第22。年初至今上证综指上涨11.36%、申万轻工制造指数上涨14.16%，申万轻工制造指数跑赢上证综指2.80个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第14。

图表1：上周轻工制造板块涨跌幅（%）位列第22



资料来源：Wind，万联证券研究所

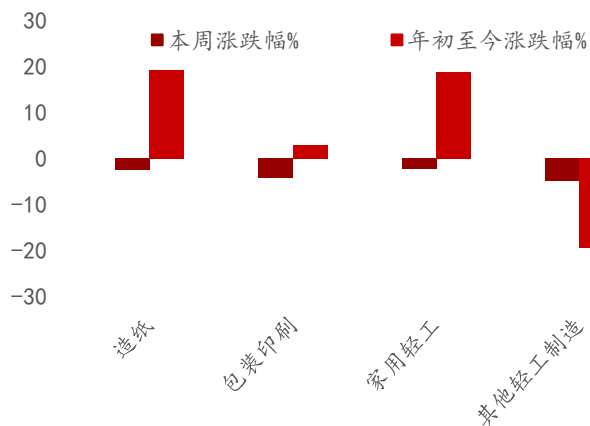
图表2：年初至今轻工制造板块涨跌幅（%）位列第14



资料来源：Wind，万联证券研究所

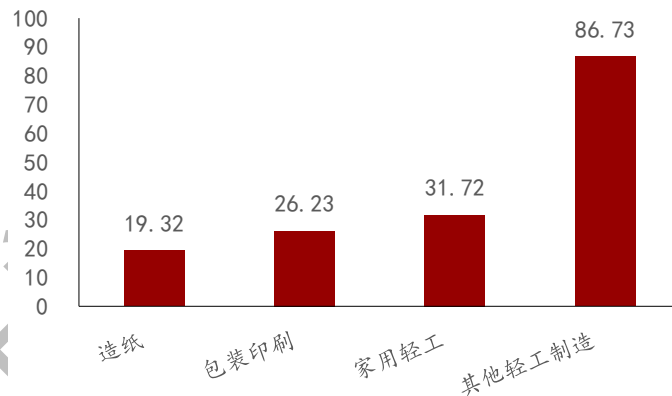
二级子板块方面：上周各二级细分板块情况如下，造纸-2.46%、包装印刷-4.34%、家用轻工-2.31%、其他轻工制造-4.87%。板块的PE估值为造纸19.32、包装印刷26.23、家用轻工31.72、其他轻工制造86.73。

图表3：二级子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

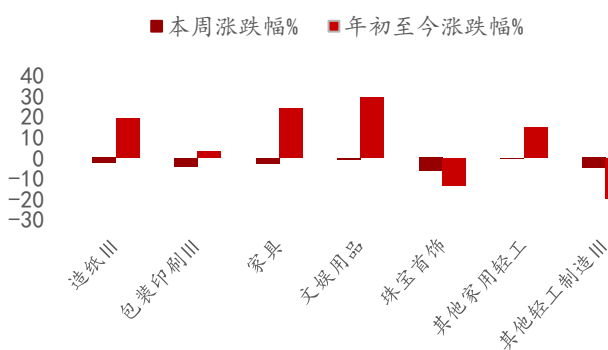
图表4：二级子板块 PE 估值情况_20201225



资料来源：Wind，万联证券研究所

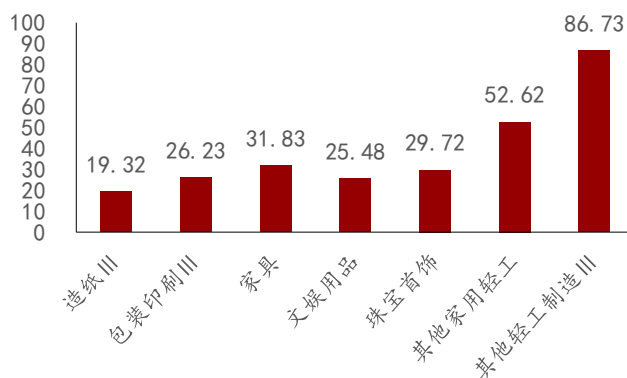
三级子板块方面：上周造纸Ⅲ-2.46%、包装印刷Ⅲ-4.34%、家具-2.84%、文娱用品-0.71%、珠宝首饰-6.33%、其他家用轻工-0.02%、其他轻工制造Ⅲ-4.87%。板块的PE估值为造纸Ⅲ19.32、包装印刷Ⅲ26.23、家具31.83、文娱用品25.48、珠宝首饰29.72、其他家用轻工52.62、其他轻工制造Ⅲ86.73。

图表5：三级子板块周涨跌幅(%)情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表6：三级子板块 PE 估值情况_20201225



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表7：个股周涨跌情况_20201225

领涨股票			领跌股票		
股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)
603992.SH	松霖科技	17.11	603326.SH	我乐家居	-19.28
002240.SZ	威华股份	16.91	000587.SZ	金洲慈航	-18.84
002571.SZ	德力股份	14.10	603429.SH	集友股份	-18.08
002918.SZ	蒙娜丽莎	9.81	002731.SZ	萃华珠宝	-15.80
000659.SZ	珠海中富	8.43	603838.SH	四通股份	-14.77
600433.SH	冠豪高新	6.07	002862.SZ	实丰文化	-13.11
002799.SZ	环球印务	5.59	600235.SH	民丰特纸	-12.54
600539.SH	ST 狮头	5.49	603687.SH	大胜达	-12.37
603268.SH	松发股份	5.15	002740.SZ	爱迪尔	-11.45
300616.SZ	尚品宅配	4.80	002701.SZ	奥瑞金	-10.93

资料来源：wind，万联证券研究所

2、过去一周上市公司重要公告

图表8：过去一周上市公司重要公告

不提前赎回
可转债

12月22日

欧派家居

公司于2020年12月21日召开了第三届董事会第八次会议，审议通过了《关于不提前赎回“欧派转债”的议案》，考虑到“欧派转债”自2020年2月24日起开始转股，转股时间相对较短，转股比例不高；结合当前的市场情况，董事会决定本次不行使“欧派转债”的提前赎回权，不提前赎回“欧派转债”。

提前归还募
集资金

12月23日

梦百合

公司于2019年12月24日召开第三届董事会第十五次会议和第三届监事会第九次会议，同意公司使用不超过20,000万元闲置募集资金临时补充流动资金，使用期限自董事会审议通过之日起不超过12个月。2020年12月22日，公司已将临时补充流动资金剩余募集资金全部归还至募集资金专用账户，并将上述募集资金归还情况及时通知了公司的保荐机构及保荐代表人。

增资

12月23日

蒙娜丽莎

公司现持有桂蒙公司100%股权，桂蒙公司目前注册资本为人民币40,000万元。鉴于桂蒙公司经营和发展需要，拟以增资方式引入投资者碧桂园创投。约定碧桂园创投以人民币20,000万元，认购桂蒙公司新增注册资本6,242万元，剩余部分即人民币13,758万元计入资本公积。公司作为桂蒙公司的唯一股东，同意碧桂园创投对桂蒙公司的本次增资，并放弃对本次新增注册资本的优先认缴出资权。本次增资完成后，桂蒙公司注册资本增加至46,242万元，公司持有其86.50%的股权，碧桂园创投持有其13.50%的股权。

人事变动

12月23日

劲嘉股份

公司于2020年12月22日收到外部董事白涛先生的书面辞职报告，因个人原因，白涛先生申请辞去第六届董事会董事职务及董事会专门委员会职务，辞职后不再担任公司任何职务。

解除质押	12月23日	齐心集团	公司近日接到公司控股股东齐心控股的通知,获悉齐心控股将其所持公司的部分股份办理解除质押。本次解除质押股份数量 13925000, 占其所持股份比例 5.62%, 占公司总股本比例 1.90%。
减持进展	12月23日	尚品宅配	公司于 2020 年 9 月 17 日发布公告,持有本公司股份 20,730,985 股的股东达晨财信和持有本公司股份 20,755,037 股的股东达晨创富为一致行动人,合计持有本公司股份 41,486,022 股,占减持前公司总股本(剔除回购专用账户股份后)的 20.97%,计划自公告之日起三个交易日后的六个月内通过集中竞价交易或大宗交易减持合计不超过 11,890,000 股(约占公司总股本的 6%)。截至 2020 年 12 月 22 日,本次减持计划时间已过半,股东达晨财信和达晨创富共减持 3,973,000 股。
解除担保	12月24日	蒙娜丽莎	2020 年 12 月 22 日,公司收到广东南海农村商业银行股份有限公司西樵支行出具的《解除责任担保函》,同意终止公司签订的上述《最高额保证合同》,解除公司对蒙娜丽莎建陶贷款 10,000 万元的连带担保责任。上述担保合同解除后,公司为蒙娜丽莎建陶提供担保的余额为 0 元。
赎回实施	12月24日	裕同科技	“裕同转债”赎回登记日为 2021 年 1 月 4 日,赎回日为 2021 年 1 月 5 日,赎回价格为 100.3 元/张,发行人(公司)资金到账日为 2021 年 1 月 8 日,投资者赎回款到账日为 2021 年 1 月 12 日,停止交易日和停止转股日为 2021 年 1 月 5 日。
回购	12月25日	劲嘉股份	2020 年 12 月 24 日,公司以集中竞价方式实施回购股份,回购股份数量为 1,100,000 股,约占公司目前总股本的 0.08%,最高成交价为 9.33 元/股,最低成交价为 9.18 元/股,成交金额为 10,192,557.36 元(不含交易费用)。截至 2020 年 12 月 24 日,公司累计回购股份 9,241,165 股,约占公司目前总股本的 0.63%,成交金额为 82,258,249.91 元(不含交易费用)。
赎回实施	12月25日	梦百合	“百合转债”赎回登记日为 2021 年 1 月 6 日,赎回价格为 100.16 元/张,赎回款发放日为 2021 年 1 月 7 日,从 2021 年 1 月 7 日起,“百合转债”停止交易和转股,本次提前赎回完成后,“百合转债”将于 2021 年 1 月 7 日在上海证券交易所摘牌。
董事长收到调查	12月25日	顾家家居	2020 年 12 月 24 日,公司收到董事长顾江生先生的通知,顾江生先生于当日收到证监会的《调查通知书》:“因你涉嫌内幕交易股票,根据《中华人民共和国证券法》的有关规定,我会决定对你立案调查,请予以配合。”据公司了解,本次调查事项系对顾江生先生个人的调查,主要涉及其在 2018 年至 2019 年收购喜临门过程中,通过二级市场交易喜临门股票的事项。
人事变动	12月26日	老凤祥	公司监事会于 2020 年 12 月 25 日收到公司监事章周铭先生提交的书面辞职报告。章周铭先生因已到法定退休年龄申请辞去公司第十届监事会监事、监事长职务。

回购 12月26日 劲嘉股份

2020年12月25日，公司以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量为600,000股，约占公司目前总股本的0.04%，最高成交价为9.58元/股，最低成交价为9.53元/股，成交金额为5,732,613.82元（不含交易费用）。截至2020年12月25日，公司累计回购股份9,841,165股，约占公司目前总股本的0.67%，成交金额为87,990,863.73元（不含交易费用）

资料来源：公司公告，万联证券研究所

3、行业数据跟踪

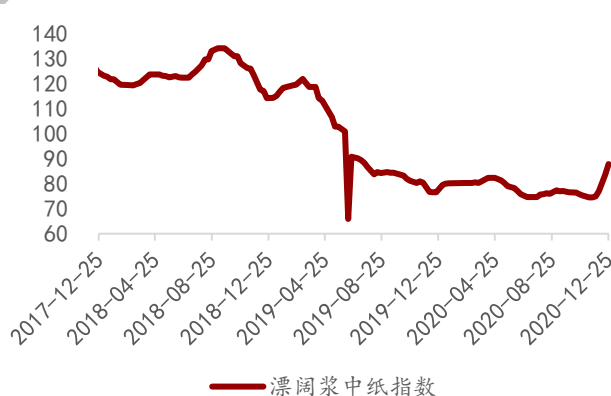
3.1 造纸：漂针浆、漂阔浆价格有所上涨

上周，上期所纸浆期货收于5563.49元/吨，比前一周上涨303.56元/吨，原料方面漂针浆、漂阔浆价格较上周有所上涨，而细分纸品方面，近期，废纸、白卡纸价格呈现上涨态势，双胶纸价格下跌。

图表9：漂针浆中纸指数（2013年1月1日=100）



图表10：漂阔浆中纸指数（2013年1月1日=100）



资料来源：Wind，万联证券研究所

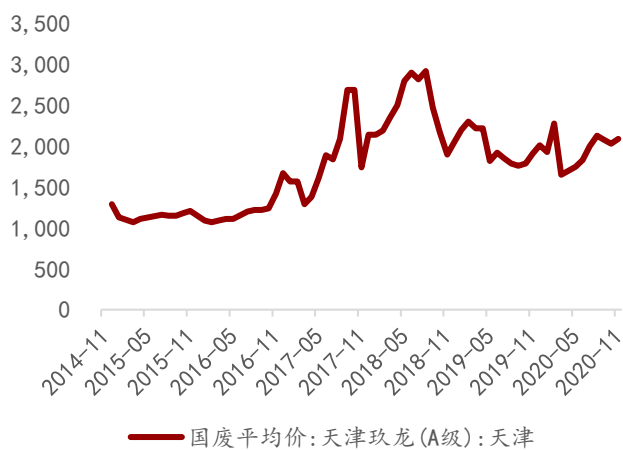
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表11：纸浆期货收盘价（元/吨）



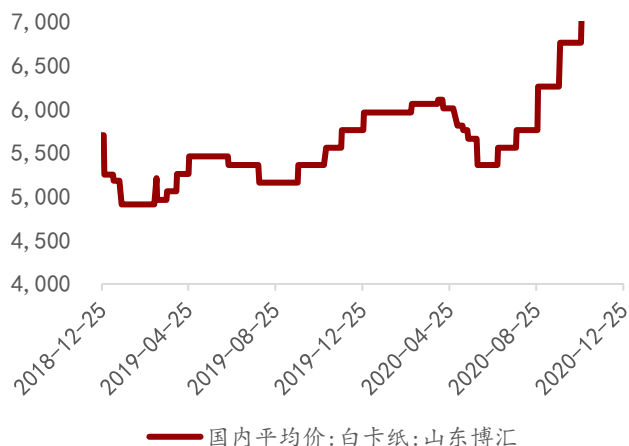
资料来源：Wind，万联证券研究所

图表12：国废平均价：天津玖龙(A级)（元/吨）



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表13: 国内平均价:白卡纸:山东博汇 (元/吨)



图表14: 平均价:双胶纸:华夏太阳:华南 (元/吨)



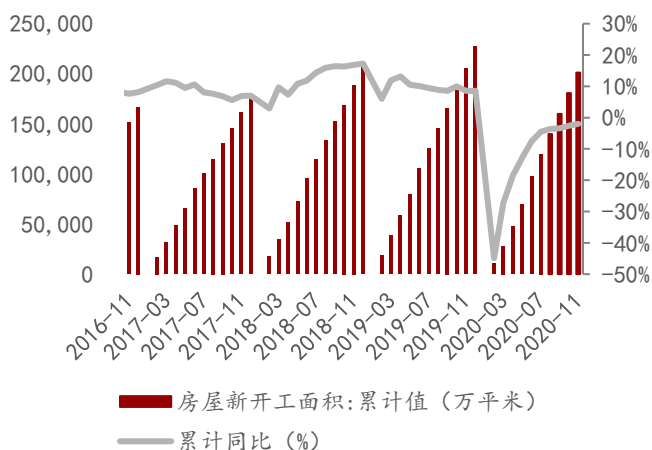
资料来源: Wind, 万联证券研究所

资料来源: Wind, 万联证券研究所

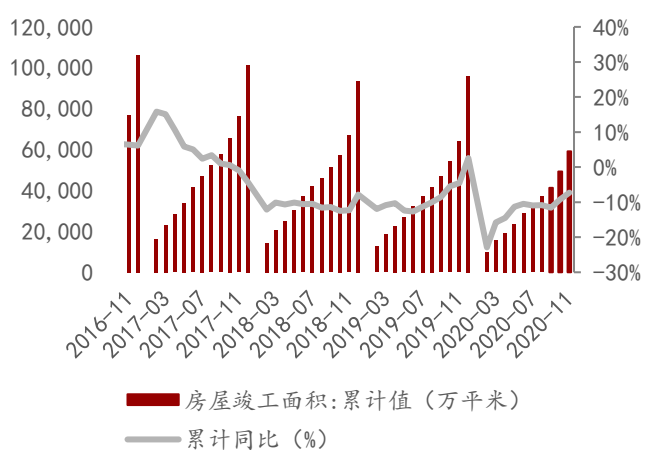
3.2 家具:行业持续复苏

从下游地产行业的数据来看,近两月房屋新开工面积、竣工面积、销售面积均持续改善,1-11月房屋新开工面积累计同比均已恢复至-2.00%,竣工面积累计同比恢复至-7.30%,同时商品房的销售面积累计同比恢复至+1.30%。而从家具销售来看,11月家具零售额同比-2.20%,而建材家具卖场销售额也从2月同比-99.2%恢复至11月同比-3.98%。

图表15: 房屋新开工面积:累计值 (万平方米)



图表16: 房屋竣工面积:累计值 (万平方米)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

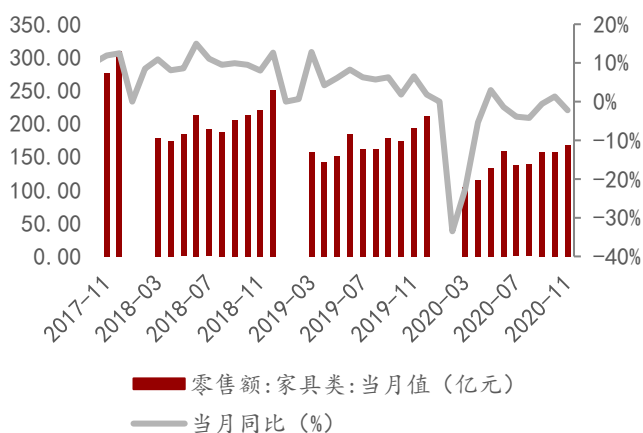
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表17: 商品房销售面积:累计值(万平方米)



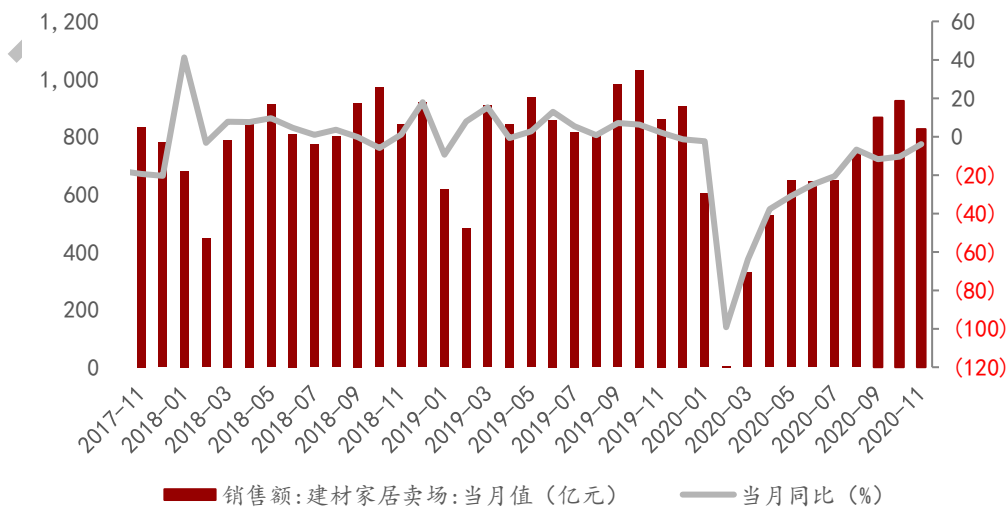
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表18: 零售额:家具类:当月值(亿元)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表19: 销售额:建材家居卖场:当月值(亿元)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

3.3 珠宝:黄金、白银价格有所下跌

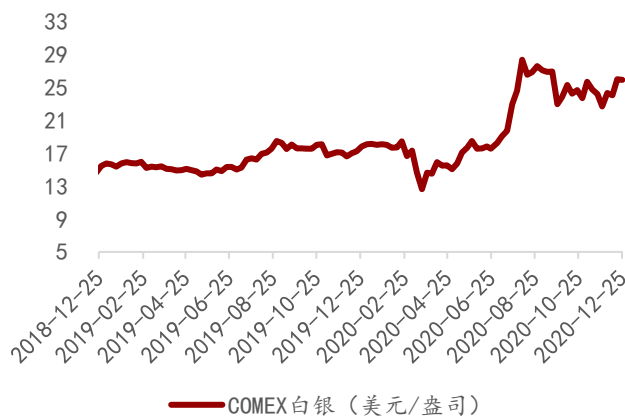
上周, COMEX 黄金下跌 4.20 美元至 1882.60 美元/盎司, COMEX 白银下跌 0.05 美元至 25.95 美元/盎司。与此同时, 金银珠宝社零也从 2 月的同比-41.1%恢复到 11 月的 24.80%。我们判断, 延后性的婚嫁刚需集中在 2020H2 和 2021 年释放, 加上 2020H1 疫情原因导致行业出清, 黄金珠宝龙头将受益。

图表20: COMEX黄金 (美元/盎司)



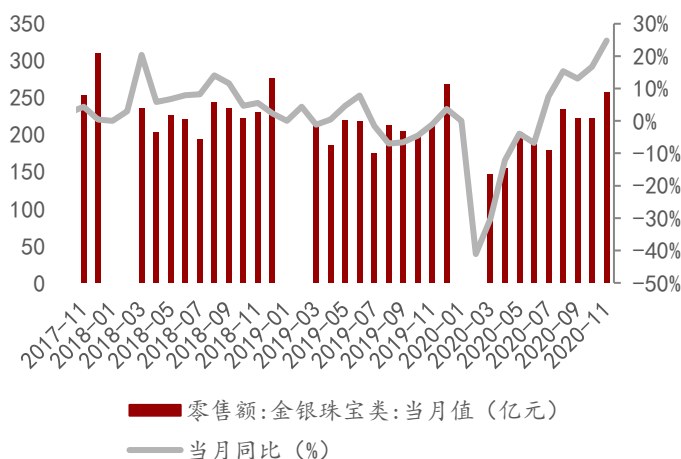
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表21: COMEX白银 (美元/盎司)



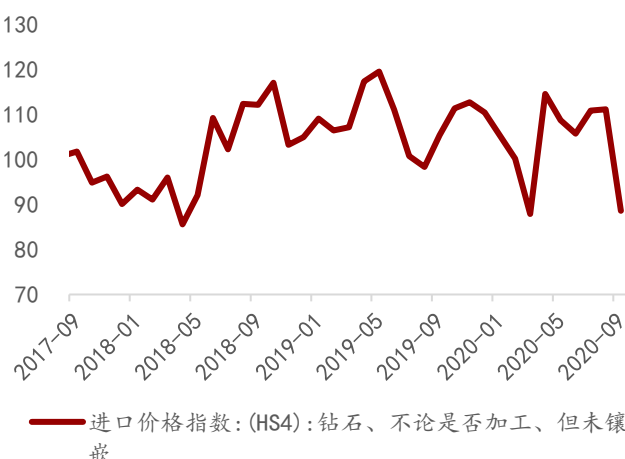
资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表22: 零售额:金银珠宝类:当月值 (亿元)



资料来源: Wind, 万联证券研究所

图表23: 进口价格指数: (HS4): 钻石、不论是否加工、但未镶嵌



资料来源: Wind, 万联证券研究所

4、行业重要事件

吨纸普涨200-300元，生活用纸月内第二波涨价潮来袭

距12月7日发布第一波涨价函不到10天，生活用纸企业迫不及待地发出本月内的第二波涨价函。

由于纸浆价格上涨，纸厂普遍预期明年初阔叶浆价格将突破4000元，针叶浆价格将突破5000元，本来就已在亏损边缘的生活用纸企业不得不靠提价来维持生存。

据了解，第一轮200元提价后，落实情况并不理想，涨价幅度在50元-100元/吨，部分企业的部分产品甚至没有涨价。但是这并不妨碍纸厂继续提价的决心。（中国纸网）

<http://www.paper.com.cn/news/daynews/2020/201221085544146608.htm>

纸浆期货涨超2%，创上市以来新高

12月23日，纸浆期货上涨。文华财经数据显示，截至9:17，纸浆期货主力合约最新报5388元/吨，涨2.01%，最高至5406元/吨，创下2019年6月该合约上市以来新高。文华财经数据显示，截至15:00，纸浆期货主力合约日内共有2.15亿元资金流入，成为当日商品期货获得资金流入最多的品种。（中国纸网）

<http://www.paper.com.cn/news/daynews/2020/201224084020185167.htm>

纸价继续上调，玖龙多个基地再涨50-100元/吨

2020年的最后一个月，玖龙纸业放出“停机+涨价”的双重大招：东莞、太仓基地发布停机检修函，累计时长达355天；部分基地自中旬开始连涨两次，累计涨幅为100-150元/吨。与涨价几乎同时到来的，还有玖龙纸业的停机函。12月8日，东莞玖龙宣布，旗下16台纸机自1月2日至3月18日将轮流停机7-40天；12月21日，太仓玖龙宣布，旗下8台纸机将陆续停机7到15天。

据统计，与往年相比，无论是东莞玖龙还是太仓玖龙，其停机时间、产能缩减量均有一定程度的提升。其中，东莞玖龙在2021年1月2日至3月18日期间，预计减少产能约34万吨；太仓玖龙在2021年1月31日-3月24日期间，预计减少产能约8.4万吨。（中国纸网）

<http://www.paper.com.cn/news/daynews/2020/201224084236924733.htm>

生活用纸涨价潮蔓延，广西企业全线提价

12月以来，生活用纸涨价潮继续蔓延，蔗渣浆生活用纸主要产地广西自治区的企业开始发出涨价函，混合浆和成品纸普遍上涨100-200元/吨。

受木浆价格上涨的影响，生活用纸价格在本月持续上涨，有企业已经连发两次涨价函，距离元旦还有一周，有迹象显示保定地区价格可能继续上涨。当地龙头港兴纸业已经发出涨价函。（中国纸网）

<http://www.paper.com.cn/news/daynews/2020/201224090828214069.htm>

多地纸板厂上调3%-5%，纸板涨价潮正在形成

在龙头纸厂祭出“涨价+停机”的双重大招后，瓦楞纸板行业也正酝酿新的调价行为。12月21日至今，贵州、安徽、浙江、江苏、重庆等多个省份的纸板市场稳中上涨，部分纸板厂宣布在原有的基础上涨价3%-5%。

据笔者了解，在这批涨价函中，纸板厂的宣称的涨价因素主要有三点，一是原纸价格持续上涨；二是生产辅料及天然气价格上升；三是部分地区采取限电、限气政策，导致正常的生产受到影响。至此，2020年的最后一批纸板涨价风潮逐步形成。（中国纸网）

<http://www.paper.com.cn/news/daynews/2020/201225091846853684.htm>

5、投资建议

- 1) **造纸**：上期所纸浆期货收于5563.49元/吨，继续上涨。白卡纸、废纸价格持续反弹。建议关注下游需求回暖、“限塑令”下白卡替代且具有成本优势和提价权的白卡纸龙头企业；
- 2) **家居**：近期房屋新开工面积、竣工面积、销售面积累计同比均持续改善。受益于消费升级与精装房大趋势，定制家居的需求有望进一步释放，建议关注定制家居龙头公司。
- 3) **黄金珠宝**：根据国家统计局数据，金银珠宝社零从2月的同比-41.1%恢复到11月的+24.80%。短期延后性婚嫁需求的释放以及上半年疫情导致行业出清，我们继续看好黄金珠宝龙头企业。
- 4) **文娱用品**：11月限额以上文化办公用品零售额同比+11.20%，较10月基本持平。随着疫情得到进一步控制，下学期开学目前正在顺利进行；下半年办公文具有望保持良好增长态势，叠加线下销售渠道逐渐恢复，看好相关优质文具标的。

6、风险提示

疫情反复风险、原材料价格大幅波动风险、行业竞争加剧风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场