证券研究报告
2021 年 04 月 07 日 星期三

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 策略：反弹有望持续，关注业绩超预期个股

行业与公司

- 中顺洁柔（002511）：盈利、份额有望双升，消费品成长逻辑持续演绎

融资融券交易数据

新股发行动态

本周限售股解禁明细

主要市场指数表现

指数	收盘	涨幅(%)	年初至今(%)
沪深 300	5,140.34	-0.41	-1.36
上证综指	3,482.97	-0.04	0.28
深证成指	14,083.34	-0.28	-2.68
中小板指	9,103.88	-0.11	-4.62
创业板指	2,831.60	-0.72	-4.54
道琼斯工业	33,430.24	-0.29	9.23
标普 500	4,073.94	-0.10	8.46
纳斯达克	13,698.38	-0.05	6.29
伦敦富时 100	6,823.55	1.28	5.62
日经 225	29,696.63	-1.30	8.21
香港恒生	28,938.74	1.97	6.27

大宗商品价格

品种	收盘	净涨跌
波罗的海航运	1,366.00	4.00
NYMEX 原油	59.2	0.41
COMEX 黄金	1744.4	15.20
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	734.8	-5.60
DCE 焦炭	2371.5	-14.00
SHFE 螺纹钢	5147	28.00
CBOT 黄豆	1418	6.00
CBOT 小麦	616.2	-2.00
CBOT 玉米	554.4	1.40

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	92.2895	-0.3016
美元/人民币	6.5527	-0.0122
欧元/人民币	7.7433	0.0125
欧元/美元	1.18732	0.0062
美元/日元	109.71	-0.448
英镑/美元	1.3815	-0.0079
美元/港币	7.7757	-0.0003

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **策略：反弹有望持续，关注业绩超预期个股**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-58351932】

事件： 4 月 6 日（周二），上证综指下跌 0.04%，深证成指下跌 0.28%，沪深 300 下跌 0.41%，创业板指下跌 0.72%，科创 50 下跌 0.25%。申万行业中，国防军工（+1.79%）领涨，汽车（+1.62%）、机械设备（+1.57%）、电气设备（+1.56%）、建筑材料（+1.52%）涨幅居前，休闲服务（-1.29%）为唯一下跌板块。

点评： 周二大盘有所回调，具体到申万二级行业，涨幅前 10 的行业为：船舶制造 II（+4.27%）、金属制品 II（+4.06%）、电子制造（+3.24%）、玻璃制造 II（+3.23%）、专业工程（+2.29%）、造纸 II（+2.22%）、其他电子 II（+2.08%）、汽车服务 II（+2.03%）、动物保健 II（+1.97%）、互联网传媒（+1.87%）；跌幅前 5 的行业为：景点（-2.30%）、旅游综合 II（-1.14%）、航空运输 II（-0.90%）、酒店 II（-0.86%）、其他休闲服务 II（-0.76%）。

从领涨行业看，国防军工板块继续反弹，涨幅居前，其中船舶制造子板块上涨 4.27%，其他各子板块均有超过 1%的涨幅，关注航发动力（+0.9%）、西部超导（+1.19%）等；汽车行业反弹，其中汽车服务上涨 2.03%，汽车零部件、汽车整车板块也有超过 1.5%的涨幅，关注比亚迪（+0.13%）、长安汽车（+3.99%）等；新能源带动下，电气设备继续上涨，关注隆基股份（+4.84%）、东方电缆（-1.04%）、蔚蓝锂芯（+4.84%）等。

前期涨幅较高的休闲服务板块回调。

在利率阶段性下行和业绩驱动下，当前的 A 股反弹有望持续。之前我们已经预判科技板块有望在年报期后迎来反弹。同时继续关注“碳中和”主题下有基本面改变的个股及业绩良好的中小市值滞涨个股，同时可以关注“抱团”股超跌带来的机会。

风险提示：业绩持续性不强。

行业与公司

- **中顺洁柔（002511）：盈利、份额有望双升，消费品成长逻辑持续演绎**

【轻工造纸组 蔡欣 S1250517080002 023-67511807】

点评： 核心逻辑：1）去年 11 月以来浆价上行，涨幅约 60%，小厂受制于成本压力停机，大厂份额得到进一步提升；2）年后生活用纸品牌提价函频发，叠加纸浆库存充裕，盈利有望明显增厚，头部大厂将迎来盈利和份额双升时机。3）中长期来看，公司品类矩阵成型、渠道扩张空间充分，消费品成长逻辑持续演绎。

浆价上行小厂大范围停机，份额迎来新一轮集中。2020 年 11 月以来浆价进入快速上行周期，四个月针叶从底部 4500 元/吨最高涨至 7400 元/吨，涨幅约 60%，预计近期纸浆价格保持高位震荡。在成本上行压力下小厂盈利大幅回落（同期生活原纸价格上

涨 30%），小厂大范围发布停机函。3 月以来生活用纸周度企业开工率及周产量连续下降。截至 2021 年 3 月 11 日和 3 月 18 日的两周，生活用纸代表企业的开工负荷比分别同比下降 4.8pp /6pp，周产量分别同比减少 6.9%/9.3%，生产积极性偏低。小厂大范围停机后订单有望向大厂集中，实现市占率的快速提升。

大厂普遍提价，盈利有望增厚。原材料价格持续上涨及小厂停机驱动下，大厂洁柔、维达等发涨价函（此提价幅度让小厂复工仍有压力），考虑到部分龙头的低价浆库存丰富，浆价平均成本大幅低于小厂，提价后吨盈利有望增厚。且品牌商终端产品的消费属性强，与原纸不同的是即使成本回落后也能留存部分提价于体内，保证较好的盈利性。

中长期来看，公司的品牌性突出，品类矩阵成型、渠道扩张空间充分，消费品逻辑持续演绎。现阶段的洁柔仍处于渠道和产品协同发力时期，产品紧跟新消费趋势，多品牌结构矩阵成型。洁柔近几年在强化高端品 Face、Lotion 基础上推出了湿巾、自然木、便携式洗脸巾、新棉初白、朵蕾蜜等新品类，2020 年高端产品的占比逐步提升至 70%，推动毛利率上行，位居国内生活用纸行业第一。渠道方面，1）2015 年后洁柔存货周转天数持续下降，对渠道掌控力较以前显著增强，经销商盈利能力高于竞争对手；2）公司网点开拓及渠道下沉将带来销量高增长，目前经销商数量预计达到近 3000 家，华中、华东及华北薄弱区域网点数量快速增加；3）疫情后公司抓住线上突围机会，电商渠道快速扩张，前三季度电商渠道占比达到 35%，增速达到 60%+；4）全国产能布局完善，宿迁拟建 40 万吨生活用纸产能，满足华东市场未来扩张需求，成长空间广阔。

盈利预测与投资建议。考虑到公司产品提价，上调盈利预测。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.69 元、0.98 元、1.17 元，对应 PE 分别为 39、28、23 倍，维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格大幅波动的风险，终端产品销售低于预期的风险。

【融资融券交易数据】

日期	沪深两融余额（亿元）	沪市两融余额（亿元）	深市两融余额（亿元）	融资余额（亿元）	期间买入额（亿元）	期间偿还额（亿元）	期间买入额（亿元）	融券余额（亿元）	融券余量（亿元）
2021-04-06	8,866.32	8,866.32	0.00	7,969.54	282.32	7,353.57	-7,071.25	896.78	75.80
2021-04-02	16,522.94	8,837.81	7,685.13	15,040.79	610.90	642.65	-31.75	1,482.14	107.17
2021-04-01	16,540.29	8,847.52	7,692.77	15,072.54	547.37	572.05	-24.67	1,467.75	106.76
2021-03-31	16,547.79	8,850.61	7,697.18	15,097.22	536.47	514.69	21.77	1,450.57	106.87
2021-03-30	16,540.48	8,840.27	7,700.22	15,075.44	581.90	579.40	2.50	1,465.04	106.31

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 4 月 7 日

【新股发行动态】

公司名称	证券/申购代码	发行股数（万股）	发行价（元）	网上申购日	网下申购日	上市日	估值（元）
龙高股份	605086	3,200	12.86	20210407	20210407		
深圳瑞捷	300977	1,120	89.66	20210407			
尤安设计	300983	2,000	120.8	20210408			
德业股份	605117	4,266.7	32.74	20210408	20210408		
祥源新材	300980	1,797.45	32.77	20210408			
百龙创园	605016			20210409	20210409		
商络电子	300975			20210412	20210412		
华利集团	300979			20210413	20210413		
东箭科技	300978			20210413	20210413		
东瑞股份	001201			20210414	20210414		
罗曼股份	605289	2,167	27.27	20210414	20210414		
浙江新能	600032			20210415	20210415		
味知香	605089			20210415	20210415		
苏文电能	300982			20210415	20210415		
中红医疗	300981			20210415	20210415		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 4 月 7 日

【本周限售股解禁明细】

代码	简称	解禁日期	解禁数量（万股）	占流通 A 股比例(%)	占总股本比例（%）	解禁股份类型
002931	锋龙股份	2021-04-05	1,875.47	40.20%	13.19%	发行前股份限售流通
002931	锋龙股份	2021-04-06	9,555.27	204.81%	67.19%	发行前股份限售流通
300826	测绘股份	2021-04-06	2,040.09	102.00%	25.50%	发行前股份限售流通
000603	盛达资源	2021-04-06	1,674.97	2.86%	2.43%	增发 A 股法人配售上市
600559	老白干酒	2021-04-06	2,056.40	2.35%	2.29%	增发 A 股法人配售上市
603289	泰瑞机器	2021-04-06	14.85	0.06%	0.06%	股权激励限售流通
603131	上海沪工	2021-04-06	257.67	0.87%	0.81%	增发 A 股法人配售上市
603626	科森科技	2021-04-07	319.46	0.66%	0.65%	股权激励限售流通
600050	中国联通	2021-04-09	21,837.91	0.72%	0.70%	股权激励限售流通
603609	禾丰股份	2021-04-09	425.58	0.47%	0.46%	股权激励限售流通

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 4 月 7 日

分析师承诺

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并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上 持有：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间 中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间 回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-20%与 10%之间 卖出：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上 跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间 弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供本公司客户中的专业投资者使用，若您并非本公司客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司也不会因接收人收到、阅读或关注自媒体推送本报告中的内容而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告及附录版权为西南证券所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告及附录进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告及附录的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

西南证券研究发展中心

上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 20 楼

邮编：200120

北京

地址：北京市西城区南礼士路 66 号建威大厦 1501-1502

邮编：100045

重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

西南证券机构销售团队

区域	姓名	职务	座机	手机	邮箱
上海	蒋诗烽	地区销售总监	021-68415309	18621310081	jsf@swsc.com.cn
	张方毅	高级销售经理	021-68413959	15821376156	zfyi@swsc.com.cn
	吴菲阳	销售经理	021-68415020	16621045018	wfy@swsc.com.cn
	付禹	销售经理	021-68415523	13761585788	fuyu@swsc.com.cn
	黄滢	销售经理	18818215593	18818215593	hying@swsc.com.cn
	蒋俊洲	销售经理	18516516105	18516516105	jiangjz@swsc.com.cn
	刘琦	销售经理	18612751192	18612751192	liuqi@swsc.com.cn
	崔露文	销售经理	15642960315	15642960315	clw@swsc.com.cn
	陈慧琳	销售经理	18523487775	18523487775	chhl@swsc.com.cn
	王昕宇	销售经理	17751018376	17751018376	wangxy@swsc.com.cn
北京	李杨	地区销售总监	18601139362	18601139362	yfly@swsc.com.cn
	张岚	高级销售经理	18601241803	18601241803	zhanglan@swsc.com.cn
	彭博	销售经理	13391699339	13391699339	pbyf@swsc.com.cn
广深	王湘杰	地区销售副总监	0755-26671517	13480920685	wxj@swsc.com.cn
	林芷豌	高级销售经理	15012585122	15012585122	linzw@swsc.com.cn
	陈慧玲	高级销售经理	18500709330	18500709330	chl@swsc.com.cn
	谭凌岚	销售经理	13642362601	13642362601	tll@swsc.com.cn
	郑龑	销售经理	18825189744	18825189744	zhengyan@swsc.com.cn