证券研究报告
2021 年 01 月 05 日 星期二

西南证券 SOUTHWEST SECURITIES

晨 会 聚 焦

宏观与策略

- 策略：节后首日市场大涨

行业与公司

- 中顺洁柔（002511）：把握消费品成长因子，长期逻辑持续演绎

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	5,267.72	1.08	1.08
上证综指	3,502.96	0.86	0.86
深证成指	14,827.47	2.47	2.47
中小板指	9,782.16	2.48	2.48
创业板指	3,078.11	3.77	3.77
道琼斯工业	30,223.89	-1.25	-1.25
标普 500	3,700.65	-1.48	-1.48
纳斯达克	12,698.45	-1.47	-1.47
伦敦富时 100	6,571.88	1.72	1.72
日经 225	27,258.38	-0.68	-0.68
香港恒生	27,472.81	0.89	0.89

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	47.35	-1.07
COMEX 黄金	1946.7	45.10
LME 铝 3 个月	1582	-48.00
LME 铜 3 个月	4810	-15.00
CZCE 动力煤	671.4	-2.60
DCE 焦炭	2929.5	103.50
SHFE 螺纹钢	4383	-5.00
CBOT 黄豆	1312	5.00
CBOT 小麦	643.2	1.60
CBOT 玉米	484.4	0.20

外汇商品价格

货币	收盘	净涨跌
美元指数	89.8778	-0.0805
美元/人民币	6.5408	0.0159
欧元/人民币	8.0095	-0.0155
欧元/美元	1.2247	0.0031
美元/日元	103.101	-0.19
英镑/美元	1.35642	-0.0099
美元/港币	7.7526	0.001

数据来源：聚源数据

宏观与策略

- **策略：节后首日市场大涨**

【策略组 朱斌 S1250515070001 021-68415861】

点评： 1 月 4 日（周一），上证综指上涨 0.86%，深证成指上涨 2.47%，沪深 300 上涨 1.08%，创业板指上涨 3.77%，科创 50 上涨 2.09%。申万行业中，国防军工（+4.91%）领涨，农林牧渔（+4.65%）、有色金属（+3.48%）、电气设备（+3.34%）涨幅居前；银行（-1.93%）、房地产（-0.88%）、纺织服装（-0.20%）跌幅居前。

从资金面上看，北上资金小幅净流出 5.42 亿元。过去 10 个交易日已经累计净流入 283 亿元。1 月 4 日，北上资金净流入最多的个股是五粮液、比亚迪、立讯精密，分别流入 5.47 亿、2.90 亿、1.97 亿。

具体到申万二级行业，涨幅前 10 的行业为：饲料 II（+7.85%）、畜禽养殖 II（+7.09%）、地面兵装 II（+5.48%）、航空装备 II（+5.17%）、电源设备（+4.93%）、渔业（+4.82%）、稀有金属（+4.73%）、航天装备 II（+4.58%）、玻璃制造 II（+4.48%）、饮料制造（+4.00%）；跌幅前 5 的行业为：保险 II（-1.93%）、银行 II（-1.93%）、装修装饰 II（-1.15%）、房地产开发 II（-0.96%）、其他轻工制造 II（-0.77%）。

开年首日大盘上涨，其中军工板块大幅领涨，其中航天装备上涨 6.1%，航空装备上涨 5.6%，地面兵装和船舶制造上涨均超过 4%，受益于订单超预期释放，航空等板块行情有望持续，建议关注中航沈飞（+10%）、航天彩虹（+7.31%）等；农林牧渔行业涨幅居前，受益于春节临近需求带动，猪及猪饲料的相关个股普涨，饲料子行业上涨 7.6%，畜禽养殖上涨 6.4%，渔业上涨 5.1%，关注牧原股份（+10%）、新希望（+10%）、继续关注种子板块荃银高科（+8.81）、土地板块北大荒（+1.87%）；食品饮料板块涨幅居前，酒类行情延续，白酒在涨价潮中行情继续，考虑到个股基本面分化越发明显，优选名酒和次高端，继续关注高端酒贵州茅台（-0.05%）、五粮液（+2.12%）、泸州老窖（+6.5%），次高端山西汾酒（-0.44%）、水井坊（+10%）、重庆啤酒（+1.34%）；顺周期行情持续，有色金属板块涨幅居前，关注紫金矿业（+8.07%）、西部矿业（+7.43%）、华友钴业（+9.84%）、赣锋锂业（+10%）。

疫情不影响中国经济复苏，政策“不急转弯”，可比估值水平较低，保守估计，A 股在 2021 年有望站上 4000 点。三个方面机会可以把握。其一，当前经济仍然处于良好复苏阶段，顺周期板块依然有机会。从顺周期行业看，我们看好航运、有色、汽车、家电、金融的领军企业。建议关注中远海控、中远海特、紫金矿业、西部矿业、上汽集团、美的集团、格力电器、招商银行、中国平安等。其二，清洁能源产业链值得重视，“碳中和”将催生清洁能源产业链大发展。关注光伏、风电、锂电、新能源车龙头的机会。其三，中国拥有自主产业链的板块值得关注。前期受政府采购不及预期冲击，回调较多的信创龙头中国软件、中科曙光、中国长城、诚迈科技等值得关注。从会议来看，自主可控依然是国家相当重视的领域，未来的发展仍然可期。而医保谈判结束后，回调多日的医药板块，作为抗疫最重要的产业链领域，当前具备布局价值。重点关注疫苗龙头智飞生物、康泰生物，创新药龙头恒瑞医药、君实生物，手套股蓝

帆医疗等。此外农业板块，种子领域龙头荃银高科也可以关注。

风险提示：流动性收紧超预期，经济复苏不及预期。

行业与公司

- **中顺洁柔（002511）：把握消费品成长因子，长期逻辑持续演绎**

【轻工造纸组 蔡欣 S1250517080002 023-67511807】

点评： 主要观点：虽经历原材料价格的周期波动，但不可忽视纸巾作为必选消费品的强韧性。纵观过去一个周期的浆价波动，公司展现出较强的成本转嫁能力和盈利稳定性。公司的渠道拓展逻辑和产品高端化逻辑持续演绎，从中长期视角看目前估值水平仍具较高配置价值。

生活用纸市场规模稳健增长，消费分层促龙头集中度提升。2019 年中国生活用纸市场规模达到 1200 亿元，同比增长为 3%；人均生活用纸消费量为 6.9 公斤，以日韩 15 公斤以上的人均消费量为参考，未来中国大陆人均生活用纸消费量还有 1 倍以上成长空间。行业产能过剩导致小企业稳定盈利困难，在国家环保趋严及原材料价格波动下逐步退出。按照销售收入口径，四大生活用纸品牌市场份额从 2014 年的 28.8%提升到 2019 年的 33.8%。

浆价底部上行，大厂原材料库存充足。木浆全球产销处于供过于求状态，木浆价格走势呈现牛短熊长态势，上一轮木浆周期超过均价 5500 元/吨的时间段不超过一年半。短期看供需时间错配以及对全球需求复苏的预期带动木浆价格底部上行；从中长期看，未来两年全球木浆有新增产能投放（尤以阔叶浆为主），但需求从回落到修复后并没有明显的增量需求出现，我们判断浆价难有持续大涨空间，且大厂低价库存充足，在一定程度上可平复成本短期波动。

成本控制力强，高端化延伸仍具空间。对于现阶段的洁柔而言，仍处于渠道和产品协同发力时期，产品紧跟新消费趋势，推出洗脸巾、厨房用纸、婴儿用纸等高端产品，且多品牌结构矩阵基本成型。消费品渠道的关键影响因素包括健康的终端动销、渠道掌控力和经销商合理利润，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，经销商盈利能力处于行业较高水平。公司网点开拓及渠道下沉继续带来销量增长，持股计划充分绑定公司内部中高层，保持向上发展态势。预计 2020/2021 年归母净利润 9 亿（+50%）/11 亿(+22%)，对应 2020/2021 年 PE 分别为 29/24 倍，考虑到公司作为必选品标的未来成长空间较大，电商等新渠道带来突围机会，维持“买入”评级。

风险提示：浆价大幅上涨的风险；竞争激烈导致产品动销不及预期的风险。

【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）
2021-01-04	8,660.85	8,660.85	0.00	7,804.90	597.92	7,613.26	-7,015.34	855.95	73.33
2020-12-31	16,190.08	8,540.22	7,649.86	14,820.24	911.63	922.12	-10.49	1,369.84	98.87
2020-12-30	16,164.39	8,517.78	7,646.61	14,830.73	781.41	745.96	35.45	1,333.66	96.48
2020-12-29	16,090.42	8,472.04	7,618.38	14,795.27	735.56	798.37	-62.80	1,295.15	95.33
2020-12-28	16,152.89	8,498.17	7,654.72	14,858.08	787.72	758.30	29.42	1,294.81	94.92

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 5 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）
神通科技	605228			20210107	20210107		
合兴股份	605005			20210107	20210107		
华骐环保	300929			20210108	20210108		
南网能源	003035			20210108	20210108		
屹通新材	300930			20210111	20210111		
通用电梯	300931			20210111	20210111		
中辰股份	300933			20210113	20210113		
三友联众	300932			20210113	20210113		
重庆银行	601963	34,745.05	10.83	20210121	20210121		

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 5 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
002833	弘亚数控	2021-01-04	3.60	0.02%	0.02%	股权激励限售流通
300752	隆利科技	2021-01-04	102.61	3.10%	0.85%	股权激励限售流通
601860	紫金银行	2021-01-04	97.06	0.06%	0.03%	发行前股份限售流通
603080	新疆火炬	2021-01-04	5,426.50	62.21%	38.35%	发行前股份限售流通
002389	航天彩虹	2021-01-04	23,832.22	34.17%	25.19%	增发 A 股法人配售上市
300154	瑞凌股份	2021-01-04	30.00	0.07%	0.07%	股权激励限售流通
000901	航天科技	2021-01-04	3,535.29	4.63%	4.43%	增发 A 股法人配售上市
002409	雅克科技	2021-01-04	241.65	0.62%	0.52%	增发 A 股法人配售上市
300440	运达科技	2021-01-04	151.60	0.34%	0.34%	股权激励限售流通
300343	联创股份	2021-01-04	1,852.46	1.74%	1.58%	增发 A 股法人配售上市
300550	和仁科技	2021-01-04	34.30	0.21%	0.18%	股权激励限售流通
603133	碳元科技	2021-01-04	20.72	0.10%	0.10%	股权激励限售流通
002281	光迅科技	2021-01-04	531.90	0.81%	0.76%	股权激励限售流通
300664	鹏鹞环保	2021-01-05	21,670.22	44.98%	30.31%	发行前股份限售流通

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
002923	润都股份	2021-01-05	11,998.13	192.94%	64.54%	发行前股份限售流通
002717	岭南股份	2021-01-05	3,649.77	2.46%	2.39%	增发 A 股法人配售上市
300459	金科文化	2021-01-05	67,491.05	23.76%	19.20%	增发 A 股原股东配售上市
002113	*ST 天润	2021-01-05	2,892.96	3.07%	1.92%	增发 A 股法人配售上市
300671	富满电子	2021-01-05	1,576.58	11.11%	10.00%	增发 A 股法人配售上市
002115	三维通信	2021-01-05	201.57	0.32%	0.28%	股权激励限售流通
300324	旋极信息	2021-01-06	80.00	0.05%	0.05%	股权激励限售流通
300455	康拓红外	2021-01-06	5,545.21	10.88%	7.73%	增发 A 股法人配售上市
002600	领益智造	2021-01-06	32,223.42	14.52%	4.57%	增发 A 股法人配售上市
000661	长春高新	2021-01-06	477.11	1.34%	1.18%	增发 A 股法人配售上市
300395	菲 利 华	2021-01-06	124.45	0.37%	0.37%	股权激励限售流通
000031	大 悦 城	2021-01-06	7,702.55	4.25%	1.80%	增发 A 股法人配售上市
603345	安井食品	2021-01-06	252.40	1.10%	1.07%	股权激励限售流通
300319	麦捷科技	2021-01-06	57.60	0.08%	0.08%	股权激励限售流通
300635	中 达 安	2021-01-06	32.10	0.24%	0.24%	股权激励限售流通
000807	云铝股份	2021-01-06	20,731.71	7.95%	6.63%	增发 A 股原股东配售上市
002973	侨银股份	2021-01-06	6,558.10	160.38%	16.05%	发行前股份限售流通
002526	山东矿机	2021-01-06	6,312.13	3.68%	3.54%	增发 A 股法人配售上市
002291	星 期 六	2021-01-07	7,967.38	14.86%	10.79%	增发 A 股法人配售上市
000613	大东海 A	2021-01-07	100.32	0.38%	0.28%	股权分置限售流通
603713	密尔克卫	2021-01-07	56.58	0.83%	0.37%	股权激励限售流通
603608	天创时尚	2021-01-07	60.05	0.14%	0.14%	增发 A 股法人配售上市
300477	合纵科技	2021-01-07	709.97	0.87%	0.85%	股权激励限售流通
603345	安井食品	2021-01-07	252.40	1.10%	1.07%	股权激励限售流通
300067	安 诺 其	2021-01-08	318.00	0.34%	0.34%	股权激励限售流通
603659	璞 泰 来	2021-01-08	49.30	0.11%	0.10%	股权激励限售流通
002724	海 洋 王	2021-01-08	2,303.23	3.20%	2.95%	增发 A 股法人配售上市
300015	爱尔眼科	2021-01-08	3,159.95	0.79%	0.77%	增发 A 股原股东配售上市
300623	捷捷微电	2021-01-08	5,705.76	13.28%	11.62%	增发 A 股法人配售上市
601872	招商轮船	2021-01-08	30,037.31	5.67%	4.46%	增发 A 股法人配售上市

数据来源：聚源数据，西南证券整理。数据截止日期：2021 年 1 月 5 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
北京	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