

轻工制造

证券研究报告

2021年04月11日

高景气家居板块即将进入披露期，推荐四月金股中顺洁柔

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

范张翔

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080004

fanzhangxiang@tfzq.com

尉鹏洁

联系人

weipengjie@tfzq.com

生活用纸板块:

本轮木浆提价基于纸浆期货率先领涨带动现货涨价，木浆提价基于 20Q4 纸浆期货率先领涨带动现货涨价，此前浆价长期在成本线附近运行，同时，政策端中欧投资协定谈判完成、通胀预期、疫苗，以及全球经济边际复苏等因素支撑浆市。

生活用纸进入提价通道，龙头优势持续凸显。生活用纸价格具备支撑，龙头企业将从两方面受益：(1) 龙头纸企通过低价木浆锁定成本，例如，根据中顺洁柔三季报，截至 2020 年三季报末，中顺洁柔存货为 17.58 亿元，创历年新高，较 19 年末增长 7.72 亿元，较 19 年末增长 78.27%，主要是原材料库存增加所致，第三季度主要进口原材料针叶浆、阔叶浆价格均处于低位，公司在木浆价格低位下积极囤浆锁定成本。同时，龙头纸企资金实力更强，市场份额或进一步提升；(2) 生活纸大厂逐步提价，涨价通道中大厂议价力更强，整体吨利水平或有望持续扩大。推荐生活用纸龙头【中顺洁柔】(1/27-3/24 日，公司累计于二级市场回购股份 898.4 万股，总成交额 2.16 亿元，成交区间为 23.27-25.8 元/股，占公司总股本的 0.6848%，此前公司公告拟使用自有资金以集中竞价方式回购 1.8-3.6 亿元股份，用于股权激励计划或员工持股计划，回购持续落地)，建议关注港股【维达国际】；

内销家居板块:

竣工回暖趋势延续，提升全年业绩增长中枢。20 年 Q2 国内可选消费全面复苏，Q2 接单逐步修复并于 Q3、Q4 体现在报表端。21 年我们维持竣工回暖的判断，依旧看好线下零售渠道价值，抑制的家居需求或将带来订单高增长。19 年以来受益精装修房比例提升+地产集采供应商数量减少，大宗业务持续高增长，20 年大宗相较零售受疫情冲击小，建议持续关注地产竣工放量趋势。

短期行业 beta 机会，长期零售是核心竞争力。短期内竣工回暖和工程业务的高速增长是业绩增长的主要驱动因素，随着客流反弹和疫情震荡带来的行业洗牌，行业增速有望提前修复；长期内，行业集中度仍旧偏低，零售端的品牌实力是定制家居企业的核心竞争力。

新型烟草板块: 2021 年 3 月 22 日，工信部公开征求意见，拟在《中华人民共和国烟草专卖法实施条例》附则中增加一条：“电子烟等新型烟草制品参照本条例中关于卷烟的有关规定执行。”此举将进一步规范电子烟市场，推动行业步入良性发展轨道。电子烟市场规模广阔，2019 年全球烟草零售市场中减害替代产品为 631 亿美元，2019 年雾化电子烟在全球减害替代产品零售市场中的占比为 55.8%。建议关注：新型烟草核心标的【雾芯科技】；电子烟雾化设备制造龙头【思摩尔国际】；关注悦刻部分产品代理商【爱施德】。另外，中烟专营专卖体制下加热不燃烧具有千亿市场规模潜力，中长期看好在 HNB 薄片技术方面具备优势的【集友股份】，以及香精香料、传统薄片龙头【华宝股份】、【华宝国际】。

出口板块:

海外客户补库存持续，受到海运影响 21 年 2 月出口环比略放缓，行业依旧高景气。20 年海外抑制的家居需求逐步释放，海外疫情至今并未全面缓解，海外产能持续受阻，国内家居出口订单景气度持续。根据海关总署数据，2 月出口额 2048.5 亿美元，同比+154.9%，受海运运力影响较 12 月的 2819.28 亿美元略有下滑。2020 年全年出口额达 25906.46 亿美元，同比增长 3.6%。20 年家具出口明显强于 19 年。从累计数据看，20 年全年家具及零件出口累计额 584.06 亿美元，同比增长 8% (2019 年同比+1%)。2021 年 1-2 月家具及零件累计出口 110.19 亿美元，2019 年同期家具及零件累计出口为 82.53 亿美元，同比增长 34%，21 年 1-2 月的累计出口金额已超过疫情前同期水平，家具出口景气度依旧。

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《轻工制造-行业研究周报:关注年报/一季报高景气板块，推荐四月金股中顺洁柔》 2021-04-04
- 2 《轻工制造-行业研究周报:1-2 月家具出口比 19 年 1-2 月增长 34%，海外家居需求持续景气》 2021-03-28
- 3 《轻工制造-行业点评:1-2 月出口额显著超过 19 年同期水平，家居出口持续景气》 2021-03-28

风险提示：原材料价格上行风险，行业价格战，中美贸易摩擦风险等；

重点标的推荐

| 股票代码 | 股票名称 | 收盘价 2021-04-09 | 投资 评级 | EPS(元) | | | | P/E | | | |
|-----------|------|-------------------|----------|--------|---------|-------|-------|-------|---------|-------|-------|
| | | | | 2019A | 2020A/E | 2021E | 2022E | 2019A | 2020A/E | 2021E | 2022E |
| 603816.SH | 顾家家居 | 84.07 | 买入 | 1.84 | 2.09 | 2.43 | 2.87 | 45.69 | 40.22 | 34.60 | 29.29 |
| 603833.SH | 欧派家居 | 170.40 | 买入 | 3.08 | 3.42 | 4.13 | 4.93 | 55.32 | 49.82 | 41.26 | 34.56 |
| 002511.SZ | 中顺洁柔 | 27.88 | 买入 | 0.46 | 0.69 | 0.92 | 1.11 | 60.61 | 40.41 | 30.30 | 25.12 |
| 603801.SH | 志邦家居 | 61.67 | 买入 | 1.48 | 1.77 | 2.31 | 2.79 | 41.67 | 34.84 | 26.70 | 22.10 |
| 603899.SH | 晨光文具 | 86.88 | 买入 | 1.14 | 1.35 | 1.63 | 1.99 | 76.21 | 64.36 | 53.30 | 43.66 |
| 603208.SH | 江山欧派 | 115.10 | 买入 | 2.49 | 4.11 | 5.48 | 7.01 | 46.22 | 28.00 | 21.00 | 16.42 |
| 002572.SZ | 索菲亚 | 35.15 | 买入 | 1.18 | 1.25 | 1.36 | 1.45 | 29.79 | 28.12 | 25.85 | 24.24 |
| 603313.SH | 梦百合 | 36.83 | 买入 | 1.00 | 1.45 | 2.32 | 2.66 | 36.83 | 25.40 | 15.88 | 13.85 |

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

1. 2020 年已披露公司年报总结

截至 2021 年 04 月 09 日，我们关注的 35 家上市公司发布 2020 年报，其中 24 家公司利润实现同增。20 年年初轻工各细分行业受短期疫情冲击，二季度以来各细分领域经营状况逐步恢复，收入利润增速逐步回暖。

➤ 造纸

2020Q4，伴随行业需求回暖，木浆价格持续上行，造纸行业景气度探底回升，20 年全年龙头业绩表现优异，自有浆线和布局海外原材料公司优势凸显。1) **白卡纸：竞争格局优化，白卡纸价和吨盈利维持高位。**【博汇纸业】2020 年实现营收 139.82 亿元(+43.56%)，归母净利润 8.34 亿元(+523.5%)，机制纸销量 311.73 万吨(+38.65%)，主要是量增驱动，预计 2021 年 APP 收购优化竞争格局，议价权提高，回购计划管理赋能，公司未来盈利中枢持续向上；2) **文化纸：2021 年建党 100 周年释放需求，预计文化纸价格持续上行。**【太阳纸业】预计 2020 年实现营收 215.68 亿元(-5.25%)，归母净利润 19.7 亿元(-9.55%)，业绩符合预期。预计 2021 年公司受益文化纸高景气、溶解浆景气恢复，叠加产能释放大年，业绩弹性可期。【晨鸣纸业】2020 年实现营收 303.37 亿元(+1.12%)，归母净利润 17.12 亿元(+3.35%)，融资租赁业务规模持续压缩，盈利质量改善。预计 2021 年公司受益浆纸景气向上，成本优势凸显，盈利能力进一步增强。3) **箱板瓦楞纸：外废额度缩减预计推动废纸价格上行。**

➤ 家居

家居行业龙头 2020 年表现更为优异，行业加速向龙头集中，渠道加速变革。随着 2020 年下半年疫情有效控制，叠加交房兑现，家居行业国内终端需求强势回暖，各龙头零售订单表现较好且有望延续至 2021 年全年。【志邦家居】2020 年实现营收 38.4 亿元(+29.65%)，归母净利润 3.95 亿元(20.04%)，产品端衣柜业务高速拓展，渠道端大宗业务高速增长，预计 2021 年产品渠道多维度推进，股权激励坚定长期信心。【喜临门】2020 年实现营收 56.23 亿元(+15.43%)，归母净利润 3.13 亿元(-17.61%)，剥离影视业务聚焦主业，家具主业加速增长。预计 2021 年加大渠道拓展力度、自主品牌快速发展带动整体利润率上行。

➤ 新型烟草和必选消费

(1)【晨光文具】2020Q2 以来，学校开学和企业复工提振终端需求，公司业绩增长逐季提速。2020 年实现营收 131.38 亿元(+17.92%)，分季度看，Q1-Q4 分别实现营收 20.84/26.78/37.76/46.00 亿元，同比-11.55%/+7.85%/+21.48%/+44.03%；2020 年实现归母净利润 12.55 亿元(+18.43%)，Q1-Q4 分别实现归母净利 2.30/2.34/4.48/3.43 亿元，同比-10.95%/+10.15%/+35.63%/+32.65%；(2)【思摩尔国际】2020 年实现营收 100.10 亿元(+31.5%)，调整后净利润 38.93 亿元(+10.4%)，业绩超预期。受益规模效应和产品结构优化，毛利率 52.9%，同比高增 8.9pct。2021 年预计新型烟草行业渗透率持续提升，公司作为凭借技术领先优势，受益下游客户快速增长；(3)【中顺洁柔】2020 年实现营收 78.5

亿元 (+18.3%)，归母净利润 9.1 亿元 (+49.8%)。20 年公司受益原料木浆价格低位和产品结构优化，公司盈利能力大幅提升。2021 年预计公司受益生活用纸疫情后使用场景增多叠加产品升级，伴随年初以来木浆价格上行，龙头竞争格局持续优化，公司全年业绩可期。

表 1：轻工制造行业 2020 年报业绩汇总

| 公司 | 2020 年 | YOY | 2020Q4 | YOY | 2020 年 | YOY | 2020Q4 | YOY |
|-------|-----------|---------|--------|---------|------------|---------|--------|------------|
| | 营业收入 (亿元) | | | | 归母净利润 (亿元) | | | |
| 飞亚达 | 42.43 | 14.55% | 12.99 | 34.61% | 2.94 | 36.11% | 0.79 | 113.51% |
| 喜临门 | 56.23 | 15.44% | 21.70 | 42.76% | 3.13 | -17.63% | 1.33 | 43.01% |
| 惠达卫浴 | 32.18 | 0.25% | 9.88 | 11.51% | 3.07 | -6.69% | 0.77 | -24.51% |
| 海顺新材 | 7.14 | 14.98% | 2.20 | 34.15% | 1.03 | 53.73% | 0.30 | 100.00% |
| 粤华包 B | 40.64 | 3.38% | 11.56 | -1.87% | 1.39 | 286.11% | 0.52 | 246.67% |
| 冠豪高新 | 24.40 | -6.01% | 7.17 | -0.55% | 1.79 | 5.29% | 0.76 | -2.56% |
| 紫江企业 | 84.18 | -8.61% | 14.50 | -32.90% | 5.65 | 14.37% | 1.25 | 42.05% |
| 集友股份 | 4.64 | -30.85% | 1.60 | -38.22% | 0.72 | -64.36% | 0.38 | -62.38% |
| 华宝股份 | 20.94 | -4.16% | 6.52 | -5.23% | 11.80 | -4.53% | 3.60 | -10.45% |
| 盈趣科技 | 53.10 | 37.78% | 19.57 | 56.19% | 10.25 | 5.34% | 3.37 | 4.33% |
| 岳阳林纸 | 71.16 | 0.14% | 22.29 | 1.36% | 4.14 | 32.27% | 1.46 | -26.26% |
| 金富科技 | 5.14 | -14.05% | 0.69 | -24.18% | 0.88 | -15.38% | 0.15 | -31.82% |
| 东港股份 | 11.81 | -21.06% | 3.63 | 10.33% | 1.63 | -38.95% | 0.43 | -29.51% |
| 志邦家居 | 38.40 | 29.64% | 14.68 | 46.22% | 3.95 | 20.06% | 1.98 | 106.25% |
| 力合科创 | 21.84 | 1.58% | 7.71 | -24.11% | 5.88 | 9.70% | 2.97 | -33.26% |
| 浙江众成 | 14.49 | 16.29% | 4.03 | 17.15% | 1.70 | 165.63% | 0.48 | 同增 0.51 亿元 |
| 大亚圣象 | 72.64 | -0.47% | 26.08 | 19.41% | 6.26 | -13.06% | 1.98 | -21.43% |
| 晨鸣纸业 | 307.37 | 1.13% | 86.63 | 3.36% | 17.12 | 3.32% | 6.35 | 7.81% |
| 豪悦护理 | 25.91 | 32.67% | 5.53 | -1.95% | 6.02 | 91.11% | 1.10 | 0.00% |
| 齐峰新材 | 28.11 | -13.51% | 7.64 | 1.73% | 1.62 | 21.80% | 0.54 | 35.00% |
| 凯恩股份 | 15.50 | 34.55% | 5.43 | 78.62% | 0.93 | 102.17% | 0.32 | 300.00% |
| 双星新材 | 50.61 | 13.17% | 15.93 | 28.68% | 7.21 | 316.76% | 2.70 | 575.00% |
| 晨光文具 | 131.38 | 17.92% | 46.00 | 44.02% | 12.55 | 18.40% | 3.43 | 32.95% |
| 我乐家居 | 15.84 | 18.92% | 5.85 | 43.73% | 2.20 | 42.86% | 0.97 | 73.21% |
| 美凯龙 | 142.36 | -13.56% | 47.09 | 1.38% | 17.31 | -61.36% | 0.01 | -99.86% |
| 仙鹤股份 | 48.43 | 6.04% | 15.06 | 17.66% | 7.17 | 62.95% | 2.23 | 30.41% |
| 荣晟环保 | 16.95 | 1.13% | 4.49 | 27.20% | 2.32 | -6.83% | 0.60 | -6.25% |
| 博汇纸业 | 139.82 | 43.55% | 46.55 | 43.81% | 8.34 | 522.39% | 3.07 | 同增 3.1 亿元 |
| 帝欧家具 | 56.37 | 1.20% | 16.70 | 13.76% | 5.67 | 0.18% | 1.61 | 15.00% |
| 天安新材 | 8.69 | 0.12% | 3.06 | 20.47% | 0.38 | 533.33% | 0.20 | 1900.00% |
| 丰林集团 | 17.40 | -10.45% | 5.11 | -0.78% | 1.72 | 1.18% | 0.65 | 75.68% |
| 德力股份 | 7.83 | -9.69% | 2.41 | -8.02% | 0.05 | -61.54% | 0.04 | 同增 0.35 亿元 |
| 金牌橱柜 | 26.40 | 24.24% | 10.25 | 38.89% | 2.93 | 21.07% | 1.44 | 30.91% |
| 共创草坪 | 18.50 | 19.05% | 5.07 | 31.35% | 4.11 | 44.21% | 0.97 | 32.88% |
| 舒华体育 | 14.84 | 11.24% | 5.15 | 2.59% | 1.37 | -6.80% | 0.63 | -14.86% |

资料来源：Wind，天风证券研究所

2. 行业观点

➤ 生活用纸&个人卫生护理板块：

推荐中顺洁柔，公司在纸浆低价期间积极囤货锁定成本，一段时间内利润空间锁定。此后面对浆价不断上涨，公司发布涨价函，旗下生活用纸产品价格从 2021 年 4 月 1 日期大幅提升，将成本上涨的压力向下游传导。产能方面，公司计划于江苏宿迁新建 40 万吨高档生活用纸项目，一期工程拟投资约 6 亿元人民币，年产约 10 万吨高档生活用纸，此举将加强公司在华东市场的布局，成为公司新的利润增长点。**关注个人卫生护理领域**，伴随国内零售渠道变革，国内个护品牌逐步切入市场，高品质国货品牌逐步获得消费者青睐，我们看好新零售渠道变革下国内个护龙头企业在制造端的竞争优势。

➤ 内销家居

短期产业跟踪：20Q2 以来随着国内疫情得以有效控制，可选消费全面复苏，Q2 接单恢复逐步于 Q3、Q4 的报表端体现。志邦家居 20 年单 Q4 收入为 14.68 亿元，同比+46.21%，单 Q4 归母净利润实现 1.98 亿元，同比+104.93%，20 全年收入 38.40 亿元，同比+29.65%，20 年归母净利润 3.95 亿元，同比+20.04%。我们预计 **21 年地产竣工加速，依旧看好家居企业线下零售渠道价值**。大宗业务相较于零售业务受疫情冲击小，19 年以来受益精装修房比例提升+地产集采供应商数量减少，大宗业务持续高增长，竣工回暖趋势不变。

竣工回暖趋势延续，提升全年业绩增长中枢。竣工自 2019 年 9 月以来住宅竣工面积单月增速转正，12 月单月竣工增速超 20%，竣工与销售面积缺口进一步缩小，竣工回暖趋势显著，将提升下游的家居竣工产业链全年增长中枢。**根据我们交房模型判断，21 年竣工仍将持续改善，由于 16-18 年精装修开盘套数都是高增长，结构上未来精装房交付有望增长，零售端弹性也需重视。**家居行业 1-2 年的逻辑是交房回暖周期，长期逻辑是家居消费属性显现带来的估值修复，从国外经验看新房成交见顶后，家居消费仍会持续增长。**短期行业 beta 机会，长期零售是核心竞争力。**短期内竣工回暖和工程业务的高速增长是业绩增长的主要驱动因素，随着客流反弹和疫情带来的行业洗牌，行业增速有望提前修复；长期内，行业集中度仍旧偏低，零售端的品牌实力是定制家居企业的核心竞争力，看好有品牌力的定制家居企业的持续成长【欧派家居】【顾家家居】【志邦家居】【江山欧派】；关注【敏华控股】【金牌厨柜】【皮阿诺】【索菲亚】【好莱客】【尚品宅配】等。

(1) 定制家居：

由于行业前几年高速发展，大量企业涌入导致竞争比较激烈，但随着 18 年行业转冷，新进入者和投资已经迅速减少，行业进入洗牌期。考虑到定制家居非标属性强不容易直接比价，我们认为未来定制企业当前的利润率水平基本可维持，**但是公司间分化会加剧，选股的重要性突出。**

对定制行业发展趋势的再思考：前几年随着大量企业进入到定制家居，而行业景气度在 19 年又开始降温，我们认为，未来一阶段定制行业将结束野蛮发展期，进入一个比拼企业内功的整合期。**未来定制企业将围绕以下几个方面强化能力，才能实现优胜劣汰：**

- 1) **巩固老渠道拓展新渠道。**由于定制家居销售不仅有体验需求，还有设计服务需求，因而渠道的竞争力非常关键，企业一方面要保证经销商的盈利能力，另一方面随着卖场人流下降，开拓线上、整装、线下非卖场等渠道非常重要。而中小定制企业如果在渠道上不能有所突破，就会面临生存难度不断加大的困境。
- 2) **稳健拓展大宗业务，加强精装开发商服务能力。**伴随精装房渗透率显著提升+地产集采供应商数量减少，定制行业大宗业务持续高增，大宗业务对定制企业的要求和零售截然不同，在服务能力、及时响应、对账款的控制方面要求更高，大宗业务的后半场或分化加剧，在大宗业务方面客户质地好、服务能力强、零售业务互为现金流补充、应收账款优异的企业更能脱颖而出。
- 3) **结合新零售为经销商赋能。**定制上半场比拼的是开店速度，下半场将比拼经销商能力，未来企业对经销商的赋能尤为关键，比如降低设计难度提升设计水准；帮助经销商在线上、展会等获客；安装水平提升等。
- 4) **产品创新和服务创新及泛家居行业的整合。**龙头企业加大研发投入，增强产品和服务的差异化，从而摆脱价格战陷阱。泛家居行业的整合，强化供应链整合能力，

从场景化销售或整装两条路径入手，做中国的宜家。

我们建议重点关注能在以上几方面能力取得突破的定制企业，龙头企业的规模优势和品牌优势将发挥更大作用。看好智造和品牌优势突出的**索菲亚**；整装渠道拓展领先的**欧派家居**、大宗客户结构持续优化并零售渠道不断拓展的**志邦家居**；另外建议关注品类持续扩张，经营稳健，低估值**金牌厨柜**、**好莱客**等。

(2) 成品家居：

成品家居竞争格局相对定制家具要好，产品端的功能属性越来越强，例如功能沙发、电动床、功能性强的床垫等，有利于推动研发能力强的企业集中度提升，此外大家居也是成品家居企业成长的路径之一。外销方面，企业一方面通过在国外设厂降低关税影响，另一方面 20 年关税有降低可能性，也利好相关企业。看好管理强、研发强的**顾家家居**、**敏华控股**。

(3) 其他家居：

卫浴、瓷砖、等行业以前已经经过多轮洗牌，当前竞争格局稳定，上市龙头企业在融资、产能、管理、品牌等方面不断积累优势，充分享受到这轮精装修需求快速提升带来的红利，推动市占率提升，建议关注【**惠达卫浴**】【**海鸥住工**】。

➤ 新型烟草和必选消费

加热不燃烧 HNB 烟弹明确属于烟草制品，依法纳入烟草专卖局管理，生产及销售由中烟专营专卖。虽然目前我国 HNB 相关监管尚未放开，但是产品属性明确，政策稳定性较电子烟更强。

中烟公司积极布局新型烟草，密切关注能够切入卷烟产业链的民营企业。湖北、四川、云南中烟均有加热型新型烟草产品发布，目前广东、四川、湖北、云南均开始海外销售加热不燃烧产品，多省均在积极储备新型烟草产品。我们认为，中烟公司的积极储备反映国内政策态度较为明朗。目前新型烟草板块有两条投资主线，一个是烟具制造企业盈趣科技等，另一个是卷烟产业链企业集友股份、劲嘉股份等。我们认为，假如未来国内新型烟草政策放开，卷烟产业链企业有望优先受益。1) 深度绑定中烟公司。即便国内新型烟草政策放开，烟弹仍归为中烟公司专营，相应的配套生产订单中烟公司可能优先给予前期合作过的企业，将利好集友和劲嘉这种与中烟持续合作的民营企业。2) 烟具+烟标+烟弹，“一条龙”服务提升附加值。新型烟草中烟具并非盈利的核心，因此未来单纯的烟具制造商竞争力不足，而对于集友和劲嘉等烟标企业，可以顺利切入烟弹产业链，承包烟弹薄片、烟具、整体包装的生产服务，“一条龙”服务不仅有利于风格统一，也提升企业产品附加值，增强盈利能力。

新型烟草领军企业集友股份签约江苏中烟和重庆中烟，推进加热不燃烧薄片的研究和成果产业化；劲嘉股份与云南中烟合作继续深入。未来伴随国内新型烟草政策明朗化，领先布局企业将优势凸显。看好大踏步进军烟标领域，在加热不燃烧薄片技术具有卡位优势的集友股份（19 年烟标加速放量，薄片技术唯一具备卡位优势，牵手安徽中烟、江苏中烟、重庆中烟推进新型烟草薄片研发和产业成果转化），劲嘉股份（新型烟草布局持续深入，传统烟标业务增长稳健，精品烟酒彩盒放量）。

新型烟草板块：2021 年 3 月 22 日，工信部公开征求意见，拟在《中华人民共和国烟草专卖法实施条例》附则中增加一条：“电子烟等新型烟草制品参照本条例中关于卷烟的有关规定执行。”此举将进一步规范电子烟市场，推动行业步入良性发展轨道。电子烟市场规模广阔，2019 年全球烟草零售市场中减害替代品为 631 亿美元，2019 年雾化电子烟在全球减害替代品零售市场中的占比为 55.8%。建议关注新型烟草核心标的【**雾芯科技**】；电子烟雾化设备制造龙头【**思摩尔国际**】；关注悦刻部分产品代理商【**爱施德**】。另外，中烟专营专卖体制下加热不燃烧具有千亿市场规模潜力，中长期看好在 HNB 薄片技术方面具备优势的【**集友股份**】，以及香精香料、传统薄片龙头【**华宝股份**】、【**华宝国际**】。

➤ 出口板块：

海外疫情并未得到显著缓解，海外客户补库存，受到海运影响 21 年 2 月出口环比略放缓，家居出口板块订单景气度持续。20 年海外抑制的家居需求逐步释放，海外疫情至今并未全面缓解，海外产能持续受阻，国内家居出口订单景气度持续。根据海关总署数据，2 月出口额 2048.5 亿美元，同比+154.9%，受海运运力影响较 12 月的 2819.28 亿美元略有下滑。2020 全年出口额达 25906.46 亿美元，同比增长 3.6%。20 年家具出口明显强于 19 年，12 月单月家具及零件出口额 74.5 亿美元，同比+27%。从累计数据看，20 全年家具及零件出口累计额 584.06 亿美元，同比增长 8%（2019 年同比+1%）。2021 年 1-2 月家具及零件累计出口 110.19 亿美元，2019 年同期家具及零件累计出口为 82.53 亿美元，21 年 1-2 月的累计出口金额已超过疫情前同期水平，家具出口景气度依旧。

受海运运力紧张及春节假期影响，2021 年 1-2 月各家具品类出口金额环比均出现不同程度的下滑。金属框架沙发、办公椅、PVC 地板在家居出口品类中表现相对较优。2021 年 1-2 月金属框架沙发累计出口额 96.1 亿元，较 19 年同期 64.1 亿元的出口额提升 50%。2021 年 1-2 月办公椅累计出口 47.73 亿元，较 19 年同期 26.72 亿元提升 78.6%。PVC 地板 2021 年 1-2 月累计出口 60.05 亿元，较 19 年同期 43.63 亿元提升 37.6%。

长期逻辑：根据欧睿国际的数据，2017 年美国家居市场规模为 2750 亿美元，人均消费约 5800 元/年，中国家居市场规模约 1.2 万亿，人均消费约 857 元/年，虽然短期受到地产波动影响，但长期看国内家居是消费品属性，还有很大增长空间。对家居企业而言，未来不仅市场规模会保持增长，而且可以通过场景化销售、持续拓展品类、赋能经销商来进行泛家居行业的整合，实现收入和利润的大幅增长。

2.1. 核心推荐标的

中顺洁柔：预计 2021 年归母净利润 12.1 亿元，同比增长 33.70%。公司逐步完善全国性产能布局，增强议价能力、降低成本，提升市场份额；公司产品高端化/差异化和渠道管理优势突出，并且个护产品陆续上线，有望进一步提高产业竞争力。

（风险提示：原材料价格波动，回购方案无法或部分实施风险，汇率波动，行业竞争加剧，新品拓展不及预期，项目审批、建设施工尚存不确定性等。）

志邦家居：行业层面竣工回暖周期依旧可观，且家居消费属于刚需，零售端看好伴随竣工高增长持续回暖，工程端看好头部房企销售持续超预期带来的订单增长，我们认为公司或将持续受益于工程单增长和零售价值回归双轮驱动，预计 21/22 年归母净利润分别 5.15/6.24 亿元，同比分别增长 30%/21%，维持“买入”评级。

（风险提示：渠道拓展风险，交房不及预期，地产调控政策趋严，同业竞争加剧）

顾家家居：预计 2021 年 15.37 亿元净利润，同比增长 16.08%。多品牌、多品类布局，产品线分布逐渐完善，外销持续复苏。公司降低负债率，使得经营更加稳健，盈利能力逐步显现。研发和生产能力的提升，以及敏锐的市场判断力使得公司成为国内软体家居龙头，为客户提供大量优质的产品和服务，增加市场占有率。竣工回暖趋势不变，看好公司长远发展及龙头集中度加速提升。

（风险提示：商品房销售不及预期，市场竞争家居，原材料价格波动等）

晨光文具：预计 2021 年 14.36 亿元净利润，同比增长 22.87%。受益于办公一站式采购业务，科力普业务发展迅速，公司有望依靠办公直销业务，进一步提升盈利能力。另外零售大店稳步发展，同时加快部署线上分销渠道，增强核心竞争力。

（风险提示：零售终端恢复持续低于预期，宏观经济波动，上游价格波动）

欧派家居：预计 2021 年 24.64 亿元净利润，同比增长 20.72%。受益于国内疫情逐渐消退，终端客流逐步回暖，家居行业景气度显著提升，长期看行业渗透率及龙头公司市占率均有较大提升空间。精装修化是行业大势所趋，对标国外精装修渗透率还有很大成长空间，推动行业公司工程业务快速发展。公司拥有业内规模较大的经销商团队，积极开拓新兴渠道

模式，抢占行业制高点。

(风险提示：房地产竣工交房不及预期，家居行业竞争加剧)

3. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

3.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体上涨 1.76%，跑赢沪深 300 指数 4.2 个百分点。

表 2：子版块行情表现

| 行业 | 上周涨跌幅(%) | 本月涨跌幅(%) | 本年涨跌幅(%) |
|--------|----------|----------|----------|
| 造纸 | 2.19% | 4.37% | 20.67% |
| 包装印刷 | 1.31% | 2.14% | 0.76% |
| 家具 | 1.69% | 3.95% | 16.54% |
| 其他家用轻工 | 1.58% | 3.08% | -7.69% |
| 珠宝首饰 | 0.66% | 2.94% | 29.42% |
| 文娱用品 | 2.18% | 2.36% | -3.31% |
| 其他轻工制造 | 9.17% | 10.50% | 2.91% |
| 轻工制造行业 | 1.76% | 3.41% | 10.00% |
| 沪深 300 | -2.45% | -0.26% | -3.38% |

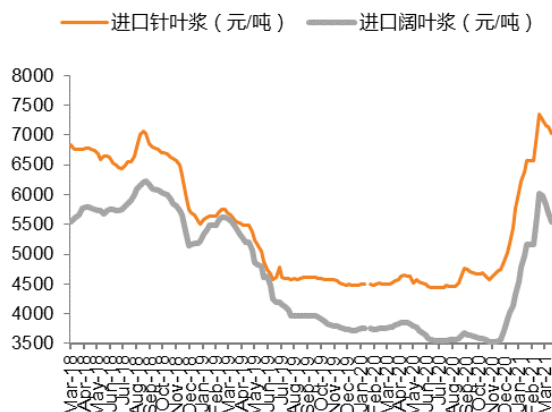
资料来源：Wind，天风证券研究所

3.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

浆纸系

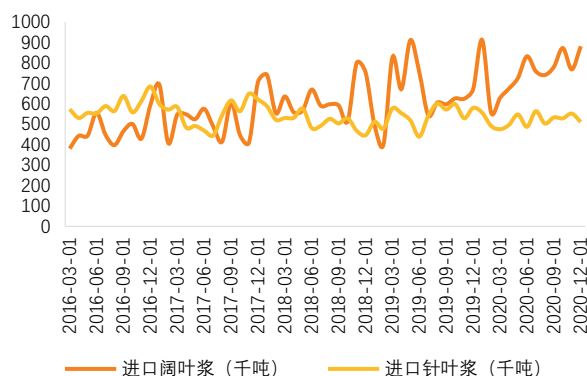
本周进口针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌。截至 4 月 8 日，进口针叶浆价格 7115 元/吨，较上周上涨 1.27%；进口阔叶浆价格 5339 元/吨，较上周下跌 0.11%，同比上升 45.38%。影响价格走势的原因主要有以下几点：第一，纸浆期货价格回升，现货市场报盘随行就市；第二，下游原纸厂家挺价意向明显，对市场心态面有支撑；第三，4 月份狮牌外盘报价公布，较上轮提涨 30-50 美元/吨，提振市场信心；第四，终端需求落实情况一般，一定程度上掣肘浆价上扬，高位浆价成交存压力。

图 1：本周进口针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌。(数据截止 21/04/08)
(元/吨)



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 2：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截止 20/12；千吨）

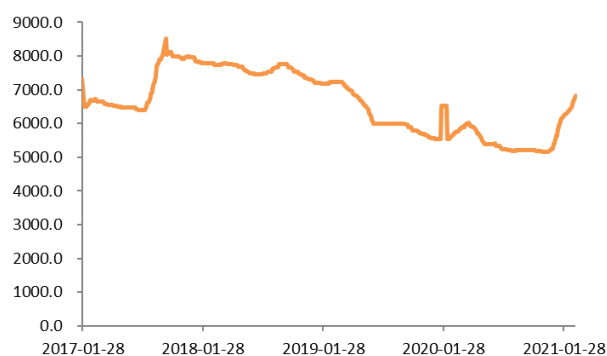


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周生活用纸市场价格重心下移。据卓创资讯监测数据显示，本周生活用纸均价 6462.50 元/吨，环比上周走低 132.50 元/吨，降幅约 2.01%。本周影响价格走势的主要因素：第一，前期公布涨价函的纸企本周落实情况不理想，业者信心稍欠缺。第二，下游加工厂、贸易商等本周采购多较谨慎，部分经过上周适量补库后再度转入优先消化自身库存，后续

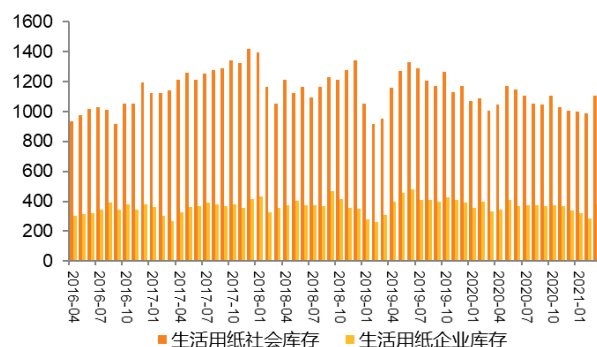
刚需补入的状态。第三，进口木浆价格周内有所回升，纸企成本压力仍存，部分仍有挺价意向。截至4月8日，生活用纸价格指数为951.85，较上周四走低1.15%，较去年同期走高7.08%。

图3：本周生活用纸市场大势维稳（数据截止21/04/08）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图4：生活用纸社会+企业库存（数据截止21/03）（千吨）

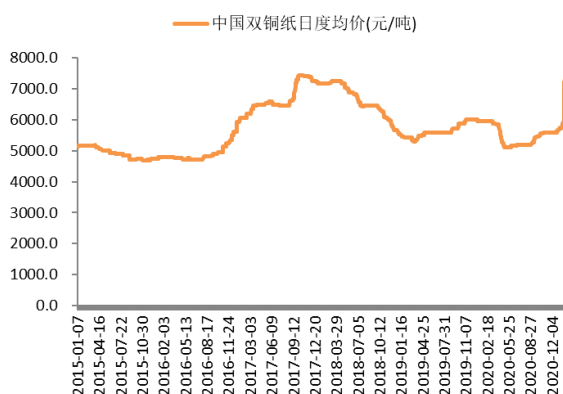


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周铜版纸市场行稳中探涨。据卓创资讯数据显示，本周157g铜版纸市场均价为7375元/吨，环比上升0.72%，较去年同期上调26.83%。影响价格走势的主要因素有：第一，纸企按计划停机、转产，供应压力有所缓解，积极跟进订单落实情况；第二，下游经销商交投偏淡，价格窄幅跟涨，操盘相对谨慎；第三，下游印厂对高价订单跟进仍较为缓慢，刚需补库为主；第四，上游纸浆价格高位震荡，成本利好。

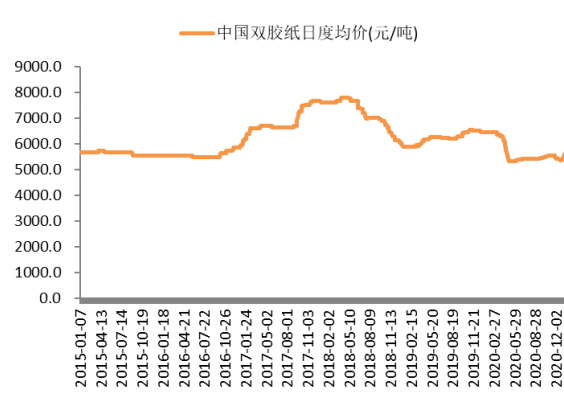
本周双胶纸市场重心上移。据卓创资讯数据显示，本周70g双胶纸市场均价为6906元/吨，环比上调3.83%，同比上调12.79%；70g木浆双胶纸市场均价为7309元/吨，环比上调0.03%，同比上调17.04%。影响价格走势的主要因素有：第一，规模纸厂积极拉涨订单，价格提涨；中小纸厂订单平稳，价格仍以稳为主，对后市多持观望态度；第二，下游经销商成交平平，价格略有跟涨，部分业者对后市信心较淡，市场僵持氛围延续；第三，出版订单释放，出版需求利好，社会订单增量仍显缓慢，刚需为主；第四，上游纸浆价格仍处高位，成本面有一定支撑。

图5：铜版纸市场均价为7375元/吨，环比上升0.72%（数据截止21/04/08）（元/吨）



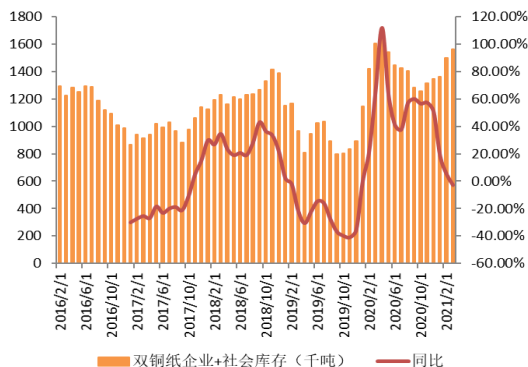
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图6：双胶纸市场均价为7309元/吨，环比上调0.03%（数据截止21/04/08）（元/吨）



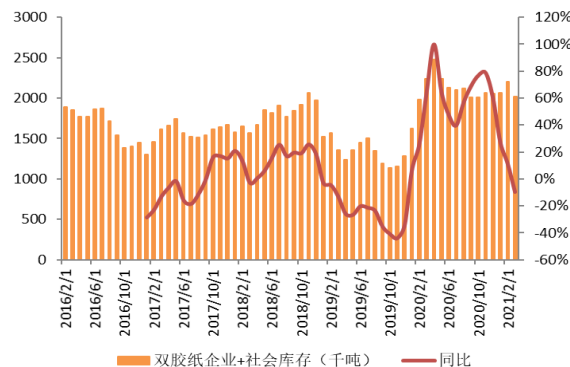
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 7：铜版纸企业+社会库存（数据截止 21/03）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 8：双胶纸企业+社会库存（数据截止 21/03）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

截至 4 月 8 日灰底白板纸出厂含税周均价 5736.25 元/吨，环比下降 0.71 个百分点，同比上升 31.79%。影响本周白板纸价格走势的主要原因为：第一，国废黄板纸市场价格止跌反弹，成本面略存支撑；第二，节后规模纸厂取消优惠政策，然纸厂出货情况不佳，周边其他中小纸企跟进困难，持稳观望；第三，下游终端需求仍无明显起色，贸易商刚需补货为主，仍存一定的议价空间；第四，目前正处于行业传统淡季，市场订单一般，因此多数业者对后市仍持有看空心态。

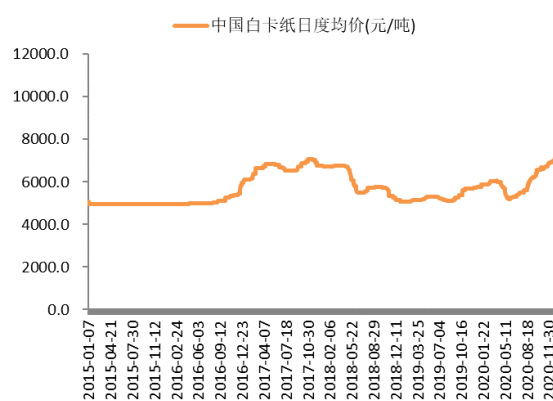
截至 4 月 8 日平张白卡纸市场成交含税周均价 9856.25 元/吨，环比小涨 0.34%，同比上涨 62.80%。影响本周价格走势的原因：第一，供应方面，纸厂库存压力不大，4 月份涨价较统一；第二，国内需求淡季，包装外贸订单亦较前期减少，社会订单普遍不多，业者心态松动；第三，近期纸价涨幅较大，下游采购成本持续提升后拿货积极性不高，为促进出货、回笼资金，中间商低价抢单。而因库存纸成本不一，区域间低价串货情况增加，导致市场出货价格较乱。

图 9：本周灰底白板纸均价 5736.25 元/吨，环比下降 0.71%（数据截止 21/04/08）



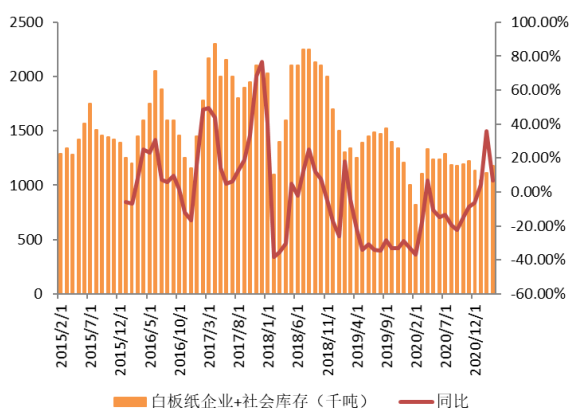
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 10：本周白卡纸市场成交含税周均价 9856.25 元/吨，环比小涨 0.34%（数据截止 21/04/08）



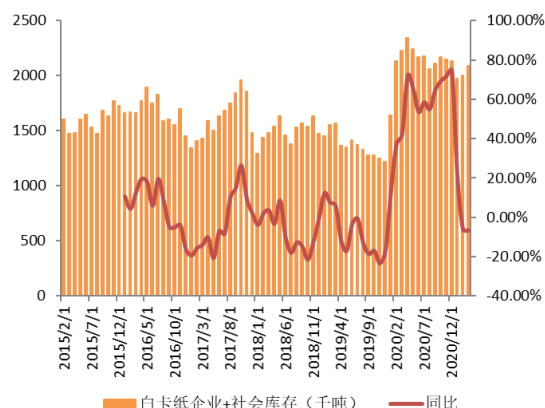
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 11：白板纸企业+社会库存（数据截止 21/03）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 12：白卡纸企业+社会库存（数据截止 21/03）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

废纸系

国废黄板纸周均价为 2205 元/吨，环比下跌 3.11%，同比上涨 25.42%。本周国废黄板纸市场价格止跌反弹。清明假期前后，纸厂对废纸的采购兴趣由疲软转为积极，此外多数打包站惜售心态重启，导致纸厂到货量低位运行，由此废纸供需矛盾有所激化，废黄板纸价格及时止跌反弹。

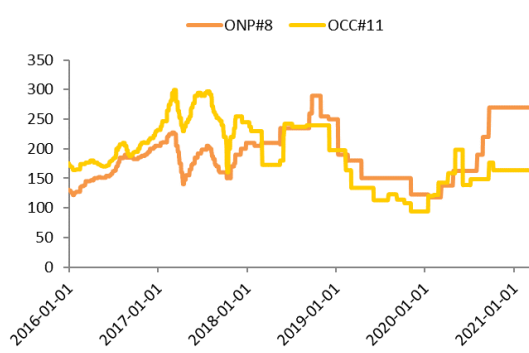
本周进口再生纤维浆报价相对稳定，东南亚地区的美废 11#再生卷筒纤维浆报盘 470 美元/吨。本周美废 11#报盘维持在 300-310 美元/吨；欧废 OCC 主港报盘也在 300 美元/吨。

图 13：本周国废黄板纸周均价为 2205 元/吨，周环比下跌 3.11%（数据截止 21/04/08）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 14：本周中国主港市场美废到岸价（数据截止 21/04/08）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周瓦楞纸市场走货稍有好转，龙头纸厂执行假期返利政策，纸价仍有下滑。卓创数据监测，截至本周四瓦楞纸全国均价 3970 元/吨，较上期下滑 90 元/吨，环比下滑 2.22%，同比上涨 23.75%。影响本周瓦楞纸市场走势的因素有以下几方面：首先，本周假期期间，龙头纸厂执行返利优惠，部分中小纸厂亦执行优惠，幅度在 50-100 元/吨，节后优惠逐步取消；其次，原料废纸价格止跌反弹，受成本利好支撑，纸厂挺价心理增强；最后，下游纸板包装厂前期库存处于低位，在原料止跌反弹刺激下，部分入市适量补库，因此本周整体走货有好转。

本周箱板纸市场以让利去库存为主，清明假期规模纸企返利促销，中小纸厂跟进积极，整体成交重心顺利完成下移。据卓创数据监测，本周箱板纸全国周均价 4993 元/吨，环比上周均价下滑 93 元/吨，环比跌幅 1.84%，同比涨幅 26.09%。当前影响市场的主要因素

有：首先，受纸厂让利去库存政策影响，市场价格下行趋势未改，整体成交重心下移明显，交投气氛有所好转但仍难实质性扭转；其次，原料废纸成本面止跌反弹，市场观望情绪增加；最后，下游补货需求在纸厂让利政策下有所释放，但补量有限，纸厂去库存未完全达到预期。

图 15：瓦楞纸全国均价 3970 元/吨，环比下滑 2.22%。（数据截止 21/04/08）



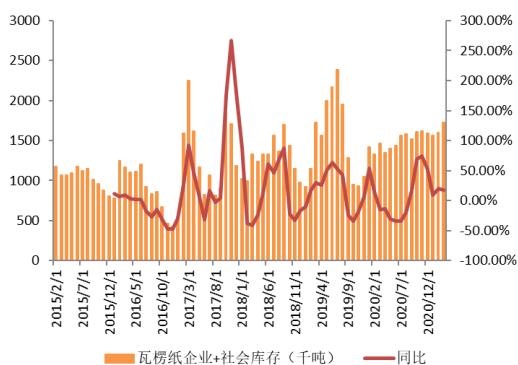
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 16：本周箱板纸全国周均价 4993 元/吨，环比跌幅 1.84%。（数据截止 21/04/08）



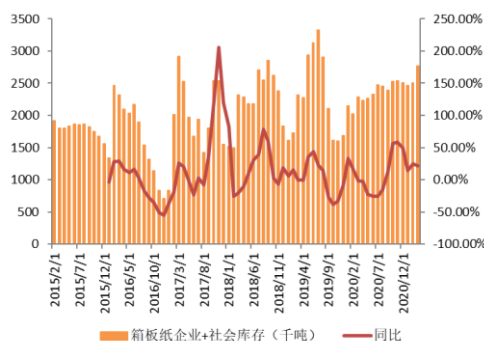
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 17：瓦楞纸企业+社会库存（数据截止 21/03）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 18：箱板纸企业+社会库存（数据截止 21/03）

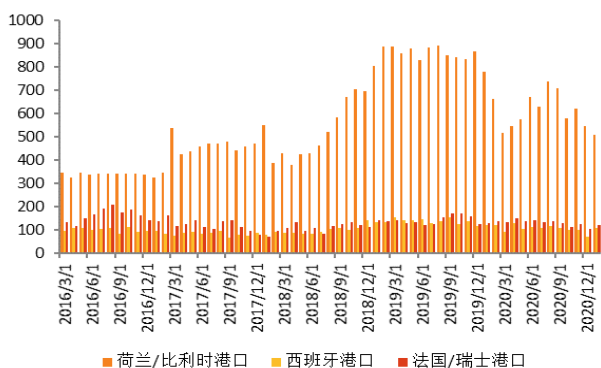


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

库存情况

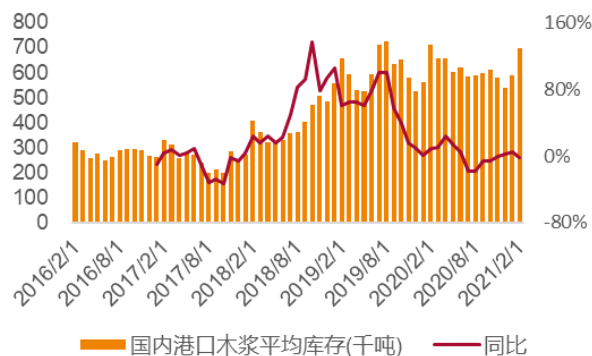
2021 年 2 月国内主要港口木浆平均库存 69.83 万吨，同比下滑 1.71%，环比上升 18.83%。2021 年 1 月国外港口木浆平均库存 24.4 万吨，环比上调 2.4%，同比下调 28.4%。

图 19: 荷兰/比利时港口、西班牙港口、法国/瑞士港口木浆月度库存(千吨)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 20: 2021 年 2 月国内主要港口木浆平均库存 69.83 万吨, 同比下滑 1.71%, 环比上升 18.83%

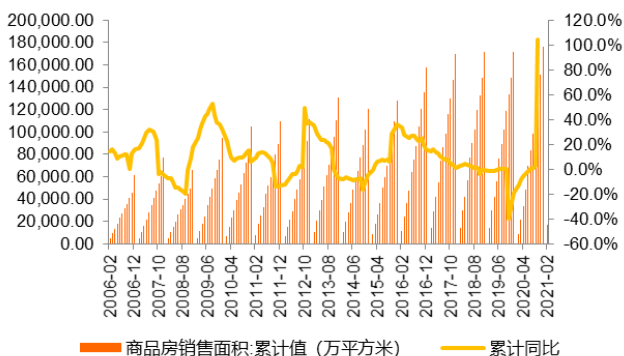


资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

3.3. 家具板块数据跟踪 (月度更新)

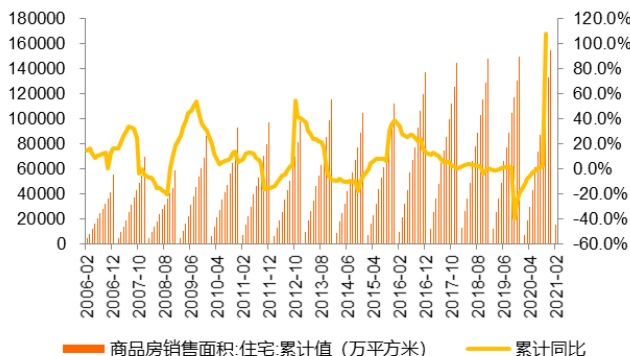
从地产相关数据来看, 2021 年 1-2 月全国住宅商品房销售面积 15609.34 万平方米, 同比上涨 108.43%, 销售显著改善, 同比增速比 2020 年 1-12 月上升 105.28pct。

图 21: 商品房销售面积及增速(17,363.14 万平方米, 104.9%)(数据截止 21/02; 万平方米)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

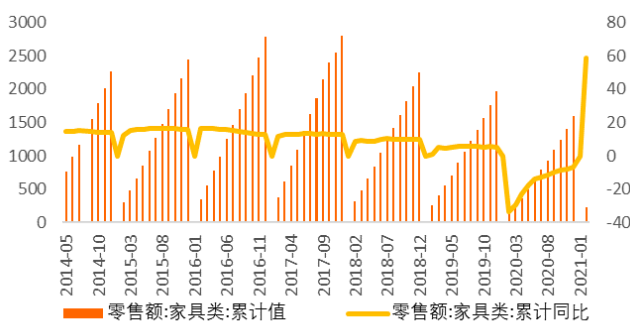
图 22: 住宅销售面积及增速 (15,609.34 万平方米, 108.43%) (数据截止 21/02; 万平方米)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

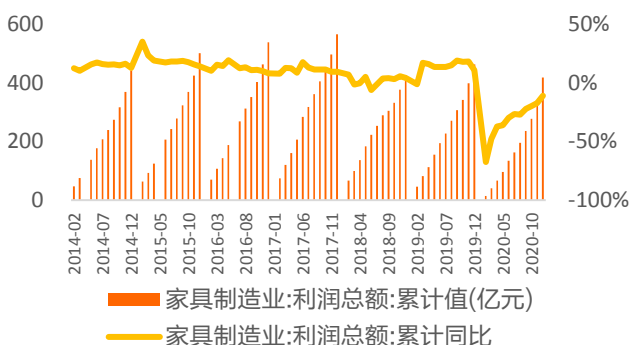
2021 年 1-2 月全国家具零售额 223 亿元, 同比下增加 58.70%。

图 23: 全国家具零售额及同比 (223 亿元, 58.70%) (数据截止 21/02)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

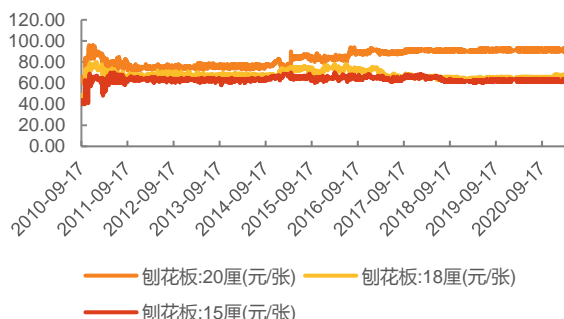
图 24: 家具制造业利润累计值及同比 (418 亿元, -11.1%) (数据截止 20/12, 亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

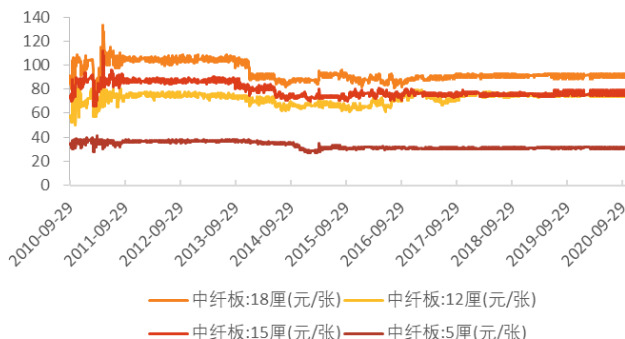
主要板材现货价格方面, 15 厘、18 厘和 20 厘刨花板价格分别为 61 元/张(与上周持平)、67 元/张(较上周持平)、92 元/张(较上周下跌); 5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 31.5 元/张(与上周上涨)、75 元/张(较上周上涨)、78 元/张(较上周持平)、93 元/张(较上周上涨)。

图 25: 刨花板价格 (数据截止 21/03/31)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 26: 中纤板价格 (数据截止 21/03/31)

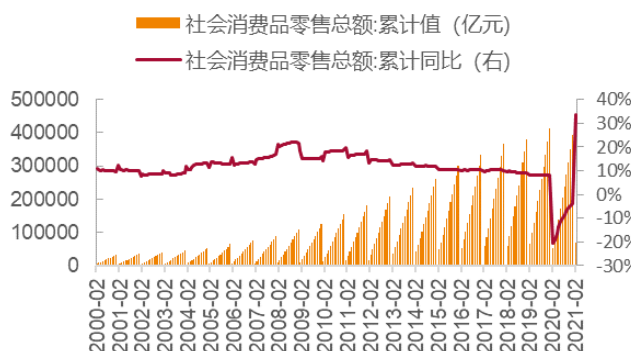


资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.4. 包装板块数据跟踪 (月度更新)

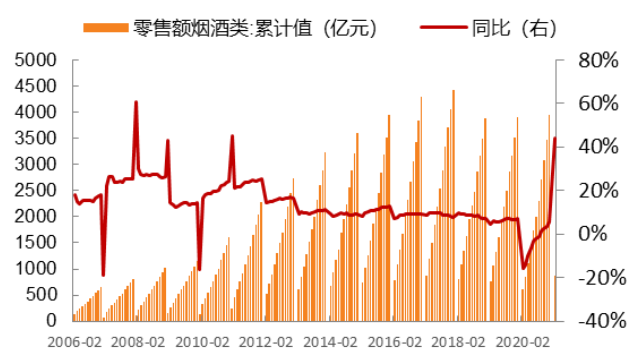
2021 年 1-2 月全国社会消费品零售总额累计值为 69736.80 亿元, 同比上升 33.80%; 2021 年 1-2 月烟酒类零售额累计值为 860.90 亿元, 同比增长 43.90%, 累计增幅较 2020 年全年扩大 38.50pct。

图 27: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/02)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

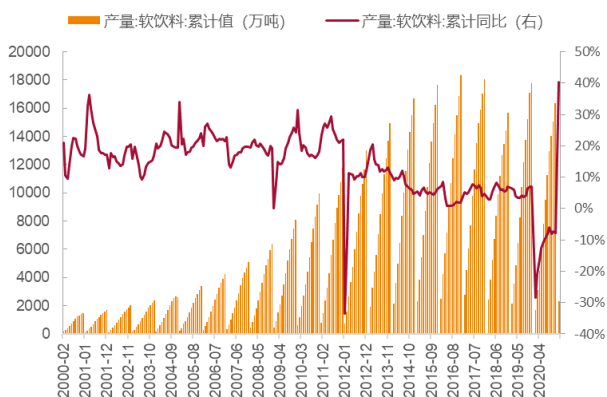
图 28: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/02)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

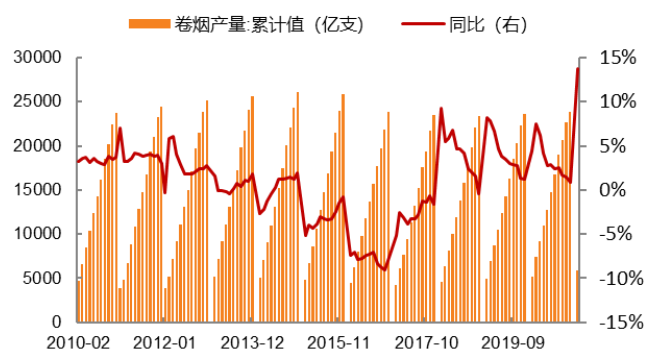
2021 年 1-2 月全国软饮料产量累计值为 2336.60 万吨, 同比增加 40.30%; 2021 年 1-2 月全国卷烟产量累计值为 5898.70 亿支, 同比增长 13.70%。

图 29: 软饮料产量累计值及同比增速 (数据截止 21/02)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 30: 卷烟产量累计值及同比增速 (数据截止 21/02)

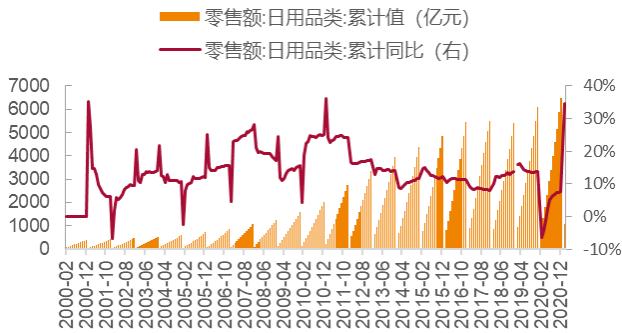


资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

2021年1-2月全国日用品类零售总额累计值为1092.70亿元，同比上升34.60%；文化办公用品类零售总额累计值为515.00亿元，同比上升38.30%。

图 31：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 21/02）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 21/02）



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 本周行业新闻和公告

4.1. 重点公告

【山鹰国际】发布3月业绩快报，3月国内造纸板块销量42.17万吨，同比增长59.20%；均价4115.44元/吨，同比增长10.06%。3月包装板块销量1.72亿平方米，同比增长60.67%；均价3.51元/平方米，同比增长1.74%。1至3月国内造纸板块销量126.09万吨，同比增长103.87%；1至3月包装板块销量4.43亿平方米，同比增长90.95%。

【晨鸣纸业】发布2021年第一季度业绩预告。第一季度归属于上市公司股东的净利润预计为110,000万元—120,000万元，比上年同期增长442%—492%。基本每股收益为0.34元/股—0.37元/股。

【美盈森】2021年4月6日，公司2020年度非公开发行A股股票申请获得中国证监会发审会审核通过。

【金牌橱柜】(1)发布2020年年度报告。报告期内公司实现营业收入26.40亿元，同比增长24.20%；归母净利润2.93亿元，同比增长20.68%；扣非净利润2.37亿元，同比增长20.02%；(2)公司拟每10股派发现金红利9.00元（含税），同时每10股转增4股；(3)公司拟增加非电力家用电器制造、销售，家用电器零配件销售，洗涤机械制造、销售等经营范围；(4)公司拟将可转债募投项目“厦门金牌厨柜股份有限公司同安四期项目1#、2#、4#、5#厂房建设项目”达到预定可使用状态日期由2020年12月31日延期至2021年9月30日。

【共创草坪】(1)发布2020年年度报告，报告期内公司实现营业收入18.5亿元，同比增长19.10%；归母净利润4.11亿元，同比增长44.38%；扣非净利润3.84亿元，同比增长42.97%；(2)公司拟每股派发现金红利0.50元（含税）；(3)发布2021年第一季度业绩预告。预计营业收入为5.01亿元至5.37亿元，同比增加40%至50%；归母净利润9,402万元至10,074万元，同比增加40%到50%；扣非净利润9,090万元到9,762万元，同比增加69%到82%。

【太阳纸业】发布2021年第一季度业绩预告，预计经营业绩同向上升。其中归属于上市公司股东的净利润为10.72亿元~11.26亿元，比上年同期增长100%-110%；基本每股收益0.41元/股~0.43元/股。

【山东华鹏】(1)发布2020年年报，报告期内公司实现营业收入9.94亿元，同比增长14.73%；归母净利润4,905.00万元，同比增长150.33%；扣非净利润-8,972.95万元，同比增长12.26%；(2)公司2020年度拟不进行利润分配；(3)公司拟向控股股东舜和资本及其关联方申请不超

过 6 亿元的借款额度，借款利率不超过 8%，有效期至公司 2021 年年度股东大会召开之日；(4)公司拟计提资产减值准备 6086.49 万元。

【美克家居】发布 2021 年员工持股计划（草案）。本期参与对象包括公司管理层及骨干员工 78 人，其中董事、高级管理人员为 5 人；筹集资金总额不超过 3.12 亿元，股份来源为公司回购专用证券账户持有的美克家居 A 股普通股股票，股份总数不超过 7,000 万股，占公司当前股本总额 16283.27 万股的 4.30%。

【岳阳林纸】发布 2020 年年度报告，报告期内实现营业收入 71.16 亿元，同比增长 0.14%；归母净利润 4.14 亿元，同比增长 32.26%；扣非净利润 3.77 亿元，同比增长 49.27%；基本每股收益 0.23 元；(2)公司拟每 10 股派发现金红利 0.71 元(含税)。

4.2. 重要股东买卖

表 3：本周股东二级市场交易情况

| 代码 | 名称 | 变动截止日期 | 股东名称 | 股东类型 | 方向 | 变动数量 (万股) | 变动数量 占流通股 比(%) | 变动数量 占总股本 比例(%) | 交易平 均价 | 变动期 间股票 均价 |
|-----------|-------|------------|------------------------|------|----|--------------|----------------------|-----------------------|-----------|------------------|
| 002228.SZ | 合兴包装 | 2021-04-08 | 夏平及其一 致行动人 福建省盐业 | 个人 | 减持 | 2,309.7 | 1.87 | 1.86 | - | 3.93 |
| 600103.SH | 青山纸业 | 2021-04-06 | 集团有限责 任公司 山西省旅游 | 公司 | 增持 | 50.0 | 0.02 | 0.02 | 2.11 | - |
| 600539.SH | ST 狮头 | 2021-04-07 | 投资控股集 团有限公司 | 公司 | 减持 | 4.0 | 0.02 | 0.02 | 7.53 | 6.48 |

资料来源：天风证券研究所

4.3. 近期非流通股解禁情况

表 4：未来三个月解禁预告

| 代码 | 简称 | 解禁日期 | 解禁数量(万股) | 占解禁后流通股比例 | 占总股本比例 |
|-----------|------|------------|-----------|-----------|--------|
| 603583.SH | 捷昌驱动 | 2021-04-19 | 2,368.59 | 13.82% | 8.68% |
| 603733.SH | 仙鹤股份 | 2021-04-21 | 55,000.00 | 77.91% | 77.91% |
| 603313.SH | 梦百合 | 2021-05-31 | 2,560.01 | 6.86% | 6.82% |
| 000785.SZ | 居然之家 | 2021-06-02 | 50,920.68 | 66.97% | 7.80% |
| 000812.SZ | 陕西金叶 | 2021-06-07 | 9,762.91 | 12.71% | 12.70% |
| 300920.SZ | 润阳科技 | 2021-06-25 | 128.94 | 5.16% | 1.29% |
| 603313.SH | 梦百合 | 2021-05-31 | 2,560.01 | 6.86% | 6.82% |
| 000812.SZ | 陕西金叶 | 2021-06-07 | 9,762.91 | 12.71% | 12.70% |

4.4. 股权质押情况

表 5：股权质押情况表（更新至 2021/04/10）

| 代码 | 简称 | 质押股占大股东所持股比例 | 质押总股数（万股） | 质押股占总股本比例 | 总股本 |
|-----------|------|--------------|-----------|-----------|-----------|
| 002751.SZ | 易尚展示 | 91.6% | 4,460.5 | 28.86% | 15455.06 |
| 002575.SZ | 群兴玩具 | 97.1% | 8,399.4 | 13.58% | 61872.00 |
| 603008.SH | 喜临门 | 97.0% | 10,515.8 | 27.14% | 38741.78 |
| 000910.SZ | 大亚圣象 | 88.5% | 22,500.0 | 41.10% | 54739.75 |
| 002740.SZ | 爱迪尔 | 83.9% | 20,603.6 | 45.38% | 45406.11 |
| 600735.SH | 新华锦 | 80.0% | 14,835.0 | 39.46% | 37599.23 |
| 600966.SH | 博汇纸业 | 78.5% | 44,264.8 | 33.11% | 133684.43 |

| | | | | | |
|-----------|-------|-------|----------|--------|-----------|
| 600539.SH | ST 狮头 | 78.1% | 4,798.2 | 20.86% | 23000.00 |
| 600836.SH | 界龙实业 | 76.6% | 15,000.0 | 22.63% | 66275.31 |
| 603021.SH | 山东华鹏 | 75.0% | 8,485.3 | 26.52% | 31994.81 |
| 002752.SZ | 昇兴股份 | 67.7% | 38,000.0 | 38.90% | 97691.85 |
| 000812.SZ | 陕西金叶 | 65.5% | 13,502.0 | 17.56% | 76869.26 |
| 002846.SZ | 英联股份 | 64.6% | 12,323.3 | 38.71% | 31835.65 |
| 002701.SZ | 奥瑞金 | 61.2% | 54,829.4 | 22.68% | 241760.74 |
| 002229.SZ | 鸿博股份 | 57.4% | 8,094.0 | 16.24% | 49834.43 |
| 002798.SZ | 帝欧家居 | 52.5% | 7,984.4 | 20.53% | 38890.56 |
| 000695.SZ | 滨海能源 | 50.0% | 3,613.8 | 16.27% | 22214.75 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 45.9% | 16,402.0 | 18.12% | 90541.27 |
| 603398.SH | 邦宝益智 | 44.1% | 8,341.0 | 28.14% | 29638.28 |
| 002631.SZ | 德尔未来 | 44.0% | 16,897.9 | 25.39% | 66558.14 |
| 603313.SH | 梦百合 | 42.1% | 8,450.0 | 22.53% | 37511.57 |
| 601515.SH | 东风股份 | 40.5% | 31,120.7 | 23.32% | 133440.96 |
| 002571.SZ | 德力股份 | 39.5% | 9,038.7 | 23.06% | 39195.07 |
| 603818.SH | 曲美家居 | 48.9% | 12,440.0 | 21.34% | 58287.95 |
| 300729.SZ | 乐歌股份 | 14.7% | 631.0 | 4.54% | 13889.61 |
| 002831.SZ | 裕同科技 | 36.4% | 21,500.0 | 22.94% | 93720.33 |
| 002615.SZ | 哈尔斯 | 36.1% | 7,118.7 | 17.24% | 41301.98 |
| 300501.SZ | 海顺新材 | 34.7% | 2,012.2 | 12.86% | 15652.98 |
| 002787.SZ | 华源控股 | 42.3% | 6,620.0 | 20.95% | 31597.51 |
| 002787.SZ | 华源控股 | 42.3% | 6,620.0 | 20.95% | 31597.51 |
| 002899.SZ | 英派斯 | 33.4% | 1,360.0 | 11.33% | 12000.00 |
| 603600.SH | 永艺股份 | 33.4% | 5,758.0 | 19.03% | 30251.26 |
| 603165.SH | 荣晟环保 | 32.3% | 5,627.3 | 22.16% | 25395.79 |
| 002228.SZ | 合兴包装 | 31.0% | 12,297.1 | 9.93% | 123862.93 |
| 603499.SH | 翔港科技 | 30.3% | 3,152.6 | 15.67% | 20123.95 |
| 603733.SH | 仙鹤股份 | 29.8% | 16,096.0 | 22.80% | 70597.23 |
| 002585.SZ | 双星新材 | 28.6% | 5,760.0 | 4.98% | 115627.81 |
| 002605.SZ | 姚记科技 | 28.4% | 3,403.0 | 8.46% | 40206.01 |
| 000488.SZ | 晨鸣纸业 | 25.9% | 21,297.0 | 7.14% | 298420.82 |
| 300057.SZ | 万顺新材 | 28.0% | 6,250.0 | 9.27% | 67456.53 |
| 002803.SZ | 吉宏股份 | 26.6% | 2,221.7 | 5.87% | 37840.93 |
| 002735.SZ | 金时科技 | 26.1% | 1,430.0 | 9.37% | 15257.70 |
| 600963.SH | 岳阳林纸 | 25.7% | 17,743.0 | 9.83% | 180505.31 |
| 002301.SZ | 齐心集团 | 23.7% | 10,078.0 | 13.73% | 73402.01 |
| 300749.SZ | 顶固集创 | 23.5% | 2,822.6 | 13.76% | 20516.94 |
| 603180.SH | 金牌厨柜 | 19.7% | 1,530.4 | 14.82% | 10326.00 |
| 002867.SZ | 周大生 | 14.8% | 6,956.5 | 9.52% | 73081.56 |
| 002565.SZ | 顺灏股份 | 16.9% | 10,219.4 | 9.64% | 106015.69 |
| 002522.SZ | 浙江众成 | 16.6% | 4,961.0 | 5.48% | 90577.94 |
| 300616.SZ | 尚品宅配 | 12.1% | 1,907.0 | 9.60% | 19867.50 |
| 603801.SH | 志邦家居 | 7.1% | 1,165.0 | 5.22% | 22333.34 |

资料来源: wind, 天风证券研究所

4.5. 沪深港通情况

图 33: 沪港深通情况

| 轻工A股标的沪/深股通持股占全部A股比例 (%) | | | | | | | | | | |
|--------------------------|-----------|-------|------------|-----------|------------|-----------|----------|-------|--------|--------|
| 行业 | 代码 | 名称 | 2019/12/31 | 2020/3/31 | 2020/6/30 | 2020/9/30 | 2021/4/9 | 近1日变动 | 近10日变动 | 近30日变动 |
| 造纸 | 002511.SZ | 中顺洁柔 | - | - | - | - | 6.72 | 0.01 | - | 0.92 |
| | 002078.SZ | 太阳纸业 | 1.48 | 1.55 | 1.59 | 1.47 | 1.73 | 0.10 | -0.01 | -0.33 |
| | 600567.SH | 山鹰纸业 | 1.56 | 0.94 | 0.68 | 0.80 | 2.09 | 0.21 | 0.04 | -1.06 |
| | 000488.SZ | 晨鸣纸业 | - | 1.09 | 1.40 | 0.53 | 2.03 | 0.05 | -0.08 | -2.54 |
| | 002067.SZ | 晨兴纸业 | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - | - |
| | 603165.SH | 荣晟环保 | 0.81 | 1.86 | 0.28 | 0.14 | 0.13 | - | - | - |
| 行业 | 代码 | 名称 | 2019/12/31 | 2020/3/31 | 2020/6/30 | 2020/9/30 | 2021/4/9 | 近1日变动 | 近10日变动 | 近30日变动 |
| 家居 | 002572.SZ | 索菲亚 | 14.89 | 15.50 | 21.26 | 21.03 | 18.14 | -0.17 | -0.39 | -2.15 |
| | 603816.SH | 顾家家居 | 3.82 | 2.73 | 4.12 | 3.73 | 3.67 | -0.01 | 0.01 | -0.12 |
| | 600337.SH | 美克家居 | 0.85 | 0.29 | 1.58 | 0.54 | 1.10 | 0.01 | 0.10 | 0.18 |
| | 000910.SZ | 大亚圣象 | 2.62 | 3.11 | 3.27 | 3.69 | 1.59 | 0.01 | -0.56 | -0.74 |
| | 603833.SH | 欧派家居 | - | - | 6.37 | 6.23 | 6.58 | 0.01 | -0.09 | -0.18 |
| | 300616.SZ | 尚品宅配 | - | - | - | 1.09 | 0.65 | - | -0.03 | -0.21 |
| | 603801.SH | 志邦家居 | - | - | - | - | 3.96 | -0.01 | 0.44 | 0.68 |
| | 600978.SH | 宜华生活 | 0.48 | 0.22 | 0.22 | 0.22 | 0.00 | - | - | -0.17 |
| | 603818.SH | 曲美家居 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - | - |
| | 603898.SH | 好莱客 | 2.04 | 1.76 | 1.78 | 0.55 | 0.47 | - | -0.00 | -0.00 |
| 603008.SH | 喜临门 | 1.64 | 2.36 | 1.62 | 0.77 | 2.43 | -0.02 | -0.29 | 0.95 | |
| 行业 | 代码 | 名称 | 2019/12/31 | 2020/3/31 | 2020/6/30 | 2020/9/30 | 2021/4/9 | 近1日变动 | 近10日变动 | 近30日变动 |
| 包装印刷 | 002191.SZ | 劲嘉股份 | 2.48 | 2.41 | 2.43 | 3.07 | 1.39 | 0.09 | 0.06 | 0.12 |
| | 601515.SH | 东风股份 | 0.69 | 0.69 | 0.67 | 0.60 | 0.60 | - | - | - |
| | 002831.SZ | 裕同科技 | - | 1.15 | 1.57 | 3.69 | 7.65 | - | -0.06 | -0.45 |
| | 002701.SZ | 奥瑞金 | 0.88 | 0.91 | 1.34 | 3.59 | 4.59 | 0.02 | 0.08 | 0.03 |
| | 002117.SZ | 东港股份 | 0.33 | 0.00 | 0.70 | 0.15 | 0.28 | -0.01 | -0.22 | -0.25 |
| | 002303.SZ | 美盈森 | 0.26 | 0.76 | 0.36 | 0.45 | 0.50 | - | -0.16 | -0.38 |
| | 002752.SZ | 昇兴股份 | 0.01 | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - | - |
| | 600210.SH | 紫江企业 | 1.56 | 1.55 | 2.37 | 2.16 | 3.09 | -0.01 | -0.18 | 0.03 |
| 002522.SZ | 浙江众成 | 0.03 | 0.02 | 0.01 | 0.01 | 1.37 | -0.01 | -0.09 | 0.53 | |
| 行业 | 代码 | 名称 | 2019/12/31 | 2020/3/31 | 2017/12/29 | 2020/9/30 | 2021/4/9 | 近1日变动 | 近10日变动 | 近30日变动 |
| 其它家用轻工 | 603899.SH | 晨光文具 | 3.64 | 2.88 | 2.85 | 3.50 | 4.63 | 0.14 | 0.83 | 1.14 |
| | 002345.SZ | 潮宏基 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - | - |
| | 002678.SZ | 珠江钢琴 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | 0.03 | - | - | - |
| | 600439.SH | 瑞贝卡 | 1.84 | 1.37 | 2.07 | 1.37 | 0.33 | - | - | -0.01 |
| | 002301.SZ | 齐心集团 | 0.36 | 0.11 | 0.75 | 0.65 | 0.35 | 0.03 | 0.04 | -0.03 |
| | 002489.SZ | 浙江永强 | 0.60 | 0.57 | 0.87 | 1.12 | 1.39 | - | -0.03 | 0.01 |
| | 002721.SZ | 金一文化 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - | - |
| | 600612.SH | 老凤祥 | 0.88 | 0.87 | 1.32 | 1.77 | 0.74 | -0.01 | -0.04 | -0.02 |
| | 002867.SZ | 周大生 | - | 0.48 | 1.88 | 2.10 | 3.20 | -0.01 | -0.19 | -0.07 |
| | 002631.SZ | 德尔未来 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - | - |
| | 002348.SZ | 高乐股份 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | - | - | - |
| | 603600.SH | 永艺股份 | 2.31 | 1.01 | 0.96 | 0.93 | 1.32 | 0.08 | -0.11 | -0.29 |
| 港股轻工港股通持股占港股股本比例 (%) | | | | | | | | | | |
| 行业 | 代码 | 名称 | 2019/12/31 | 2020/3/31 | 2017/12/29 | 2020/9/30 | 2021/4/8 | 近1日变动 | 近10日变动 | 近30日变动 |
| 港股轻工 | 1528.HK | 红星美凯龙 | 15.03 | 15.63 | 7.05 | 17.97 | 21.76 | - | 0.12 | 0.29 |
| | 1044.HK | 恒安国际 | 0.62 | 1.50 | 0.50 | 1.65 | 1.63 | 0.02 | 0.09 | 0.28 |
| | 2689.HK | 玖龙纸业 | 1.69 | 1.65 | 1.65 | 1.49 | 2.38 | -0.02 | -0.02 | -0.28 |
| | 2314.HK | 理文造纸 | 1.06 | 0.95 | 1.34 | 0.47 | 0.44 | - | -0.01 | -0.16 |
| | 1999.HK | 敏华控股 | 14.85 | 15.86 | 8.31 | 19.95 | 25.55 | 0.04 | 0.11 | 0.62 |
| | 3331.HK | 维达国际 | 0.03 | 0.27 | 0.07 | 0.85 | 1.88 | - | -0.01 | 0.01 |

资料来源: Wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 说明 | 评级 | 体系 |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益 -10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益 -10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅 -5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下 |

天风证券研究

| 北京 | 武汉 | 上海 | 深圳 |
|----------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号 | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 |
| 邮编：100031 | 邮编：430071 | 邮编：201204 | 邮编：518000 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 电话：(8627)-87618889 | 电话：(8621)-68815388 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 传真：(8627)-87618863 | 传真：(8621)-68812910 | 传真：(86755)-82571995 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |