

轻工制造

证券研究报告

2021年05月08日

21Q1 家居出口较 19Q1+30.6%，家居出口持续景气

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

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《轻工制造-行业专题研究:财报总结:家居板块高景气验证,纸业龙头优势凸显!》 2021-05-06
- 2 《轻工制造-行业研究周报:5月金股中顺洁柔/喜临门,附年报一季报总结》 2021-05-03
- 3 《轻工制造-行业点评:Q1家居出口较19Q1+30.6%,家居出口持续景气》 2021-05-02

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。

近期生活用纸价格走强,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)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】(4月金股,11月董事长增持1032万元;拟回购1.8-3.6亿元股份用于激励,回购价上限31.515元/股),建议关注港股【维达国际】;

出口板块:

3月出口环比增长,且优于疫情前同期水平。根据海关总署数据,21年3月出口额2411.34亿美元,同比+30.6%,较21年2月的2048.62亿美元环比增长,且显著优于19年3月1982.34亿美元的出口额,出口景气度持续。

家具出口景气度依旧,PVC地板、功能办公椅、功能沙发等金属框架沙发在家居出口品类中表现较优。(1)PVC地板:21年3月单月实现出口额4.50亿美元,较21年2月单月出口3.93亿美元有所增长,较19年3月的3.37亿美元提升33.5%;(2)功能办公椅:21年3月单月实现出口额23.22亿元,较21年2月单月出口16.91亿元有所增长,较19年3月的13.61亿元提升70.53%;(3)功能沙发等金属框架沙发:2021Q1金属框架沙发(海关编码940171)出口额为142亿人民币,较19年同期95.6亿元的出口额提升48.5%;建议关注【海象新材】【永艺股份】【恒林股份】【梦百合】【凯迪股份】。

内销家居板块:

竣工回暖趋势延续,提升全年业绩增长中枢。3月全国新房销售1.67亿方,相较19年同期增长23%;竣工维持回暖趋势,21Q1累计住宅竣工面积1.39亿方,相较20/19同期+27%/+6.5%。2020年疫情影响下,龙头渠道优势显现,行业集中度提升。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。

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元市场规模潜力,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】。

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 2021-05-07	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
603816.SH	顾家家居	79.90	买入	1.34	2.44	2.87	3.61	59.63	32.75	27.84	22.13
603833.SH	欧派家居	163.73	买入	3.42	4.09	4.88	5.62	47.87	40.03	33.55	29.13
002511.SZ	中顺洁柔	30.20	买入	0.69	0.99	1.34	1.67	43.77	30.51	22.54	18.08
603801.SH	志邦家居	47.20	买入	1.77	2.49	3.06	3.71	26.67	18.96	15.42	12.72
603899.SH	晨光文具	86.97	买入	1.35	1.63	1.99	2.38	64.42	53.36	43.70	36.54
603208.SH	江山欧派	106.00	买入	4.05	5.48	7.01	8.38	26.17	19.34	15.12	12.65
002572.SZ	索菲亚	28.20	买入	1.31	1.57	1.81	2.10	21.53	17.96	15.58	13.43
603313.SH	梦百合	29.46	买入	1.01	1.61	2.13	2.57	29.17	18.30	13.83	11.46

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

1. 20 年报&21 一季报已披露公司总结

截至 2021 年 04 月 23 日, 我们关注的 67 家上市公司发布 2020 年报, 其中 48 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, 龙头企业优势显著。**【太阳纸业】2020 年实现营收 215.89 亿元 (-5.16%), 归母净利润 19.53 亿元 (-10.33%), 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 307.37 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。【索菲亚】2020 年实现营收 83.53 亿元 (+8.7%), 归母净利润 11.92 亿元 (+10.7%)。其中 20Q4 实现营收 32.59 亿元 (+37.2%), 归母净利润 4.95 亿元 (+38.5%), 20Q4 业绩提速明显, 衣柜客单价同增 13%至 13095 元/单, 全渠道、多品类布局成效显著。【好莱客】2020 年实现营收 21.83 亿元 (-1.88%), 归母净利润 2.76 亿元 (-24.25%)。公司收购湖北千叶强化大宗业务, 橱柜木门业务受大宗渠道拉动实现高增, 20 年全年橱柜和木门分别实现营收 1.38 和 1.12 亿元, 分别同增 97.06%和 188.74%。21Q1 实现营收 5.68 亿元 (+57%), 归母净利润 0.39 亿元 (+2.5%), 主要受益于零售主业恢复以及千川并表。【欧派家居】2020 年实现营收 147.4 亿元 (+8.91%), 归母净利润 20.6 亿元 (+12%), 衣柜、木门、卫浴产品增速亮眼, 全渠道发力, 20 年下半年各渠道均实现不错增长。【顾家家居】2020 年实现营收 126.7 亿元 (+14.17%), 归母净利润 8.45 亿元 (+27.19%), 公司核心产品仍保持较快增长, 床类产品实现营业收入 23.4 亿元, 同比增长 19.7%。2020 年公司会继续发展和扩展 1+N+X 的渠道模式, 加强信息化建设以及数字化转型。

➤ 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 78.24 亿元 (17.91%)，归母净利润 9.06 亿元 (50.02%)。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 2020 年报汇总

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)	
博汇纸业	139.8	43.6%	46.5	43.8%	8.3	523.5%	3.1	9279.3%	
天安新材	8.7	0.1%	3.1	20.7%	0.4	489.1%	0.2	1339.6%	
双星新材	50.6	13.2%	15.9	28.6%	7.2	315.3%	2.7	571.5%	
粤华包 B	40.6	3.4%	11.6	-1.9%	1.4	290.6%	0.5	255.8%	
浙江众成	14.5	16.4%	4.0	17.3%	1.7	164.3%	0.5	-1998.4%	
乐歌股份	19.4	98.4%	7.2	163.7%	7.2	163.7%	0.6	126.6%	
顺灏股份	16.0	-7.8%	4.8	8.0%	0.1	103.9%	0.0	100.5%	
凯恩股份	15.5	34.5%	5.4	78.6%	0.9	99.6%	0.3	300.8%	
豪悦护理	25.9	32.6%	5.5	-2.0%	6.0	90.9%	1.1	-0.5%	
吉宏股份	44.1	46.6%	11.9	41.0%	5.6	71.2%	1.3	32.9%	
仙鹤股份	48.4	6.0%	15.1	17.6%	7.2	63.0%	2.2	29.6%	
江山欧派	30.1	48.6%	9.9	43.1%	4.3	63.0%	1.1	39.1%	
恒林股份	47.4	63.3%	15.2	59.5%	15.2	59.5%	0.6	142.8%	
海顺新材	7.1	14.9%	2.2	34.2%	1.0	53.6%	0.3	102.6%	
华旺科技	16.1	-2.5%	5.1	29.7%	2.6	52.2%	0.9	46.8%	
中顺洁柔	78.2	17.9%	22.7	25.0%	9.1	50.0%	2.3	41.1%	
共创草坪	18.5	19.1%	5.1	31.5%	4.1	44.4%	1.0	32.8%	
我乐家居	15.8	18.9%	5.9	43.9%	2.2	42.6%	1.0	75.1%	
百亚股份	12.5	8.8%	3.4	4.7%	1.8	42.4%	0.5	25.3%	
飞亚达	42.4	14.6%	13.0	34.7%	2.9	36.2%	0.8	113.4%	
东风股份	30.7	-3.3%	9.2	13.3%	5.5	32.9%	1.9	327.4%	
岳阳林纸	71.2	0.1%	22.3	1.4%	4.1	32.3%	1.5	-26.1%	
润阳科技	4.3	18.9%	1.3	30.9%	1.3	30.9%	0.3	10.0%	
捷昌驱动	18.7	32.7%	5.2	30.4%	5.2	30.4%	0.6	-2.8%	
永艺股份	34.3	40.1%	11.1	63.7%	2.3	28.2%	0.3	-33.5%	
曲美家居	42.8	0.0%	13.8	8.5%	1.0	26.4%	0.7	3462.3%	
欧派家居	147.4	8.9%	50.1	25.3%	50.1	25.3%	6.1	32.8%	
东鹏控股	71.6	6.0%	23.9	23.7%	23.9	23.7%	3.3	41.5%	
齐峰新材	28.1	-13.5%	7.6	1.8%	1.6	20.5%	0.5	35.2%	
志邦家居	38.4	29.7%	14.7	46.2%	4.0	20.0%	2.0	104.9%	
晨光文具	131.4	17.9%	46.0	44.0%	12.6	18.4%	3.4	32.7%	
海象新材	12.2	42.5%	3.1	18.2%	3.1	18.2%	0.4	4.0%	

麒盛科技	22.6	-10.6%	6.9	17.8%	6.9	17.8%	0.8	-32.5%
齐心集团	80.1	33.9%	19.1	17.3%	19.1	17.3%	-0.4	-182.8%
海鸥住工	33.4	30.0%	10.2	38.9%	1.5	16.3%	0.6	145.8%
好太太	11.6	-8.0%	4.7	16.2%	4.7	16.2%	1.1	9.7%
紫江企业	84.2	-8.6%	14.5	-32.9%	5.7	14.4%	1.2	41.6%
皮阿诺	14.9	1.5%	4.8	4.3%	2.0	12.4%	0.7	43.1%
索菲亚	83.5	8.7%	32.6	37.2%	11.9	10.7%	5.0	38.5%
力合科创	21.8	1.6%	7.7	-24.2%	5.9	9.6%	3.0	-33.1%
裕同科技	117.9	19.7%	44.1	26.1%	11.2	7.2%	4.6	6.2%
盈趣科技	53.1	37.8%	19.6	56.2%	10.2	5.3%	3.4	4.3%
冠豪高新	24.4	-6.0%	7.2	-0.5%	1.8	4.8%	0.8	-2.8%
晨鸣纸业	307.4	1.1%	86.6	3.4%	17.1	3.3%	6.4	7.9%
丰林集团	17.4	-10.4%	5.1	-0.8%	1.7	1.4%	0.7	73.8%
山鹰国际	249.7	7.4%	79.3	29.9%	13.8	1.4%	4.0	960.0%
梦百合	65.3	70.4%	20.0	68.0%	3.8	1.3%	0.3	-70.8%
公牛集团	100.5	0.1%	29.0	15.8%	23.1	0.4%	7.1	29.6%
华宝股份	20.9	-4.2%	6.5	-5.3%	11.8	-4.5%	3.6	-10.4%
劲嘉股份	41.9	5.1%	11.8	6.9%	8.2	-6.1%	1.6	-20.6%
太阳纸业	215.9	-5.2%	59.5	-6.5%	59.5	-6.5%	5.7	-17.6%
惠达卫浴	32.2	0.2%	9.9	11.5%	3.1	-6.6%	0.8	-24.5%
荣晟环保	17.0	1.2%	4.5	27.1%	2.3	-6.9%	0.6	-5.6%
奥瑞金	105.6	12.7%	26.8	-8.0%	26.8	-8.0%	2.2	6110.7%
大亚圣象	72.6	-0.5%	26.1	19.4%	6.3	-13.1%	2.0	-21.5%
金富科技	5.1	-14.0%	0.7	-24.4%	0.9	-15.0%	0.1	-33.6%
喜临门	56.2	15.4%	21.7	42.8%	3.1	-17.6%	1.3	43.3%
凯迪股份	12.7	4.1%	4.7	29.3%	1.7	-20.1%	0.7	-4.1%
好莱客	21.8	-1.9%	7.8	16.2%	2.8	-24.2%	1.0	-6.8%
顾家家居	126.7	14.2%	41.2	24.2%	8.5	-27.2%	-1.6	-167.3%
美克家居	45.7	-18.2%	14.9	8.2%	3.1	-33.9%	2.8	157.3%
东港股份	11.8	-21.0%	3.6	10.3%	1.6	-38.8%	0.4	-29.2%
爱丽家居	10.8	-6.0%	3.0	29.9%	0.8	-44.2%	0.2	-52.2%
美凯龙	142.4	-13.6%	47.1	1.4%	17.3	-61.4%	0.0	-99.9%
德力股份	7.8	-9.7%	2.4	-7.8%	0.1	-61.9%	0.0	114.0%
集友股份	4.6	-30.9%	1.6	-38.3%	0.7	-64.4%	0.4	-62.8%
尚品宅配	65.1	-10.3%	21.3	-3.2%	1.0	-80.8%	0.4	-77.4%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2021 年一季度, (1) 造纸行业: 在经济复苏和货币宽松预期下, 木浆价格持续上涨, 行业景气度抬升, 林纸浆一体化龙头企业成本优势凸显。其中太阳纸业、晨鸣纸业实现大幅增长, 太阳纸业 21Q1 预计归母净利润 10.72-11.26 亿元, 同比增长 100%-110%; 晨鸣纸业 21Q1 实现营收 102.1 亿元, 同增 67.7%, 归母净利润 11.8 亿元, 同增 481.4%。**(2) 家居行业: 受益 21Q1 竣工面积持续回暖, 行业集中度提升, 家居行业 21Q1 数据靓丽。**其中志邦家居 21Q1 实现营收 6.83 亿元 (+109%), 相对于 19Q1 增长 65%; 21Q1 实现归母净利润 0.5 亿元, 同比+213%, 相对于 19Q1 增长 60%。衣柜及大宗业务实现高增长, 工程项目回款情况良好, 应收账款显著减少, 工程经销商保证金增加; 喜临门 21Q1 实现营收 12.5 亿, 同比+72.5%, 较 19Q1 增长 49.1%; 21Q1 实现归母净利 8448.7 万元, 同比+255.6%, 较 19Q1 增长 259.9%。聚焦家居主业, 核心床垫产品差异化优势显著, 沙发品类发挥协同效应, 线下门店加速布局。

表 2: 轻工制造行业 2021 一季报汇总

	2021Q1 营业收入	YOY	2021Q1 归母净利润	YOY
索菲亚	17.6	130.6%	1.2	812.2%
皮阿诺	3.5	92.3%	0.4	795.9%
集有股份	1.4	70.2%	0.3	650.8%
金牌橱柜	4.9	81.5%	0.4	588.4%
奥瑞金	30.7	64.0%	3.0	572.5%
晨鸣纸业	102.1	67.7%	11.8	481.4%
我乐家居	2.8	44.3%	0.1	457.4%
欧派家居	33.0	130.7%	2.4	340.0%
博汇纸业	40.5	55.5%	8.1	337.3%
好莱客	5.7	203.0%	0.4	328.8%
曲美家具	11.5	36.9%	0.6	281.3%
公牛集团	25.7	86.6%	6.1	256.2%
喜临门	12.5	72.5%	0.8	255.5%
大亚圣象	14.1	86.8%	0.7	227.9%
海鸥住工	7.9	75.1%	0.2	214.9%
志邦家居	6.8	109.1%	0.5	213.2%
仙鹤股份	15.3	68.9%	2.8	167.5%
东鹏控股	11.3	135.3%	0.5	147.5%
海顺新材	2.2	43.9%	0.3	134.1%
美克家居	11.8	168.7%	0.8	128.1%
乐歌股份	6.6	182.0%	0.3	128.1%
好太太	2.1	72.0%	0.4	125.1%
恒林股份	10.3	64.7%	0.7	122.1%
顺灏股份	4.5	69.7%	0.0	114.6%
太阳纸业	76.4	37.7%	11.1	106.7%
山鹰国际	68.3	78.0%	4.7	105.5%
尚品宅配	14.1	110.3%	0.1	105.1%
岳阳林纸	19.6	55.8%	1.7	91.3%
永艺股份	10.7	148.3%	0.5	90.5%
中顺洁柔	21.0	25.8%	2.7	47.8%
共创草坪	5.3	49.0%	1.0	47.3%
百亚股份	4.1	34.7%	0.8	46.7%
晨光文具	38.1	83.0%	3.3	42.5%
惠达卫浴	7.1	43.1%	0.4	39.8%
东风股份	9.7	10.2%	2.5	33.1%
凯迪股份	3.5	52.3%	0.4	28.0%
顾家家居	37.8	65.3%	3.9	25.6%
吉宏股份	11.8	81.5%	0.9	24.6%
东港股份	3.0	12.2%	0.4	18.3%
劲嘉股份	12.0	31.7%	2.5	17.2%
裕同科技	26.6	45.8%	1.7	17.1%
齐心集团	20.6	35.3%	0.5	5.8%
麒盛科技	6.5	25.0%	0.7	3.2%
润阳科技	1.1	40.7%	0.3	1.3%

豪悦护理	5.3	7.8%	0.9	-7.5%
江山欧派	4.7	57.7%	0.3	-11.7%
海象新材	3.6	61.8%	0.3	-18.8%
梦百合	18.9	78.5%	0.6	-31.2%
爱丽家居	2.7	16.0%	0.1	-53.0%

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。1) 3 月全国新房销售显著好于 19 年同期, 新开工维持稳定。 21Q1 新房住宅销售面积 3.2 亿方, 较 20/19 同期分别+68%/+25%; 单 3 月新房住宅销售面积 1.67 亿方, 较 20/19 同期分别+42%/+23%, 其中一二线城市新房热度高。**2) 21Q1 竣工维持回暖。** 21Q1 累计住宅竣工面积 1.39 亿方, 较 20/19 同期分别+27%/+6.5%; 3 月单月住宅竣工面积 4026 万方, 较 20/19 同期分别-3%/-2%。**3) 2020 年疫情影响下, 龙头企业渠道优势显现, Q1 家居零售额和淘宝天猫数据验证行业集中度提升。** 一季度家居零售额 360 亿元, 较 20/19 同期分别+52.3%/-13%; 单 3 月 135 亿元, 较 20/19 同期分别+42.8%/-15%, 说明中小企业在行业竞争格局中销售乏力。**淘宝天猫数据方面,** 顾家 Q1 淘宝零售 1.9 亿, 较 20/19 同期分别+81%/+66%; 芝华士 Q1 淘宝零售 3.0 亿元, 较 20/19 同期分别+145%/+181%; 喜临门 Q1 淘宝零售 5.5 亿, 同增 302%, 19Q1 零售额 0.43 亿元, 线上渠道发力迅猛。

表 3: 2021Q1&3 月新房销售面积、竣工面积、家居零售额

	2021Q1	相较 20 年同期	相较 19 年同期	2021 年 3 月	相较 20 年同期	相较 19 年同期
新房销售面积	3.2 亿方	68%	25%	1.67 亿方	42%	23%
30 大中城市新房销售面积	4561 万方	102%	26%	1834 万方	87%	18%
一线城市新房销售面积	1143 万方	156%	58%	425 万方	122%	23%
二线城市新房销售面积	2093 万方	103%	24%	916 万方	117%	31%
三线城市新房销售面积	1325 万方	70%	20%	494 万方	34%	-2%
9 城二手房累计成交值	1697 万方	59%	14%	629 万方	35%	-4%
累计住宅竣工面积	1.39 亿方	27%	7%	4026 万方	-3%	-2%
家居零售额	360 亿元	52%	-13%	135 亿元	43%	-15%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

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，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，大宗业务的下半场或分化加剧，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，低估值的金牌厨柜、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】。

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。

➤ **出口板块：**

3月出口环比增长，且优于疫情前同期水平。根据海关总署数据，21年3月出口额2411.34亿美元，同比+30.6%，较21年2月的2048.62亿美元环比增长，且显著优于19年3月1982.34亿美元的出口额，21年Q1出口额7099.78亿美元，同比增加49%，较19Q1增加28.72%，出口景气度持续。

家具出口景气度依旧，PVC地板、功能办公椅、功能沙发等金属框架沙发在家居出口品类中表现较优。
(1) PVC地板：Q1 PVC地板（海关编码39181090）累计实现出口额13.7亿美元，较19年同期增长41.1%。21年3月单月实现出口额4.50亿美元，较21年2月单月出口3.93亿美元有所增长，较19年3月的3.37亿美元提升33.5%；
(2) 功能办公椅：Q1办公椅（海关编码940130可调高度的转动坐具）出口额为70.92亿人民币，较19年同期增长75.8%。21年3月单月实现出口额23.22亿元，较21年2月单月出口16.91亿元有所增长，较19年3月的13.61亿元提升70.53%；
(3) 功能沙发等金属框架沙发：2021Q1金属框架沙发（海关编码940171）出口额为142亿人民币，较19年同期95.6亿元的出口额提升48.5%；
(4) 弹簧床垫：出口低于疫情前水平，2021年3月弹簧床垫（海关编码940410）出口额为4.10亿元，较19年3月的4.34亿元下降5.45%。累计来看，2021Q1弹簧床垫累计出口额12.9亿元，与19年同期13.09亿元的出口额下降1.48%。

我们认为轻工出口链环比增长，与19年同期相比，出口额提升明显。海外市场补库存趋势不改，家具消费品出口依旧景气。建议关注【海象新材】【永艺股份】【恒林股份】【梦百合】【凯迪股份】。

➤ **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元市场规模潜力，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】。

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：预计2021年5.56亿元归母净利润，同比增长40.40%。21年竣工回暖趋势有望延续，家居需求稳步提升，公司作为龙头企业持续受益于工程单增长和零售价值回归双轮驱动。

（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15.12亿元净利润，同比增长20.44%。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24.65亿元净利润，同比增长19.49%。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下跌0.00%，跑输沪深300指数2.49个百分点。

表4：子板块行情表现

行业	上周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)
造纸	3.01%	3.01%	20.86%
包装印刷	-1.42%	-1.42%	1.40%
家具	-1.27%	-1.27%	10.01%
其他家用轻工	0.15%	0.15%	-6.75%

珠宝首饰	2.76%	2.76%	22.93%
文娱用品	-2.57%	-2.57%	-3.41%
其他轻工制造	1.37%	1.37%	12.22%
轻工制造行业	0.00%	0.00%	8.26%
沪深 300	-2.49%	-2.49%	-4.13%

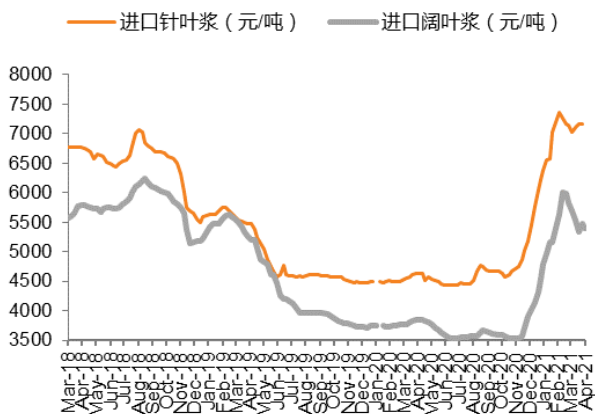
资料来源: wind, 天风证券研究所

3.2. 造纸板块数据跟踪 (周度更新)

浆纸系

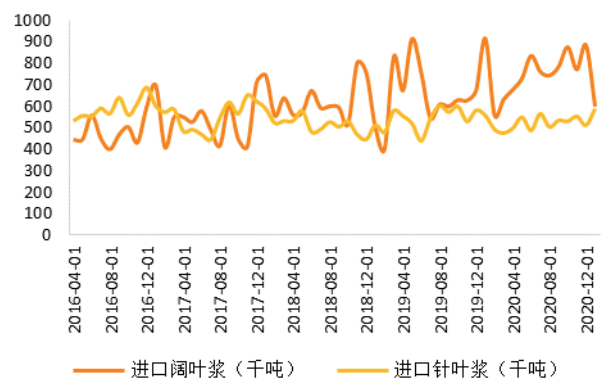
本周进口木浆现货市场价格维持震荡整理态势,成交匮乏,针叶浆、阔叶浆价差持续扩大。截至 5 月 7 日,进口针叶浆周均价 7120.09 元/吨,较上周降 0.00%,同比上升 52.56%;进口阔叶浆周均价 5236.93 元/吨,较上周下降 0.97%,同比下降 1.91%。影响价格走势的原因主要有以下几点:第一,纸浆期货价格横盘整理为主,叠加成本面因素影响,针叶浆现货价格高位震荡;第二,下游文化用纸计划提涨原纸价格 200 元/吨,叠加亚太森博公布提价计划,提振浆市交投信心;第三,下游原纸市场价格局部地区阴跌,市场心态偏空居多,不利于浆市放量,浆价承压整理,尤其是阔叶浆方面压力较大;第四,新一轮外盘朦胧且阔叶浆外盘成交情况不明朗,进一步增加业者观望心态,浆市成交匮乏。

图 1: 本周进口木浆现货市场价格维持震荡整理态势 (数据截止 21/04/29) (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 21/02; 千吨)

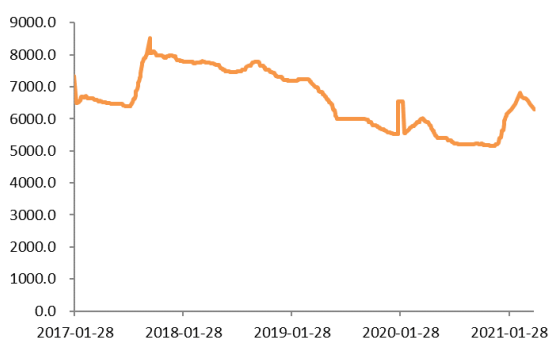


资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

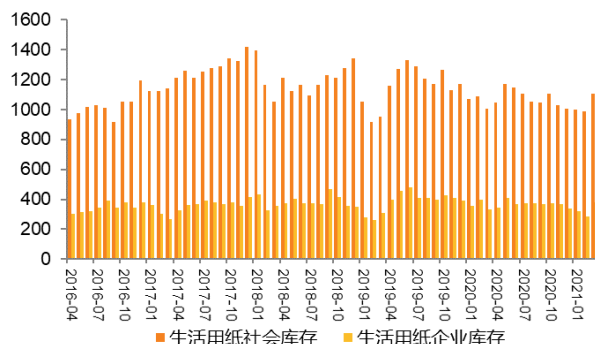
本周生活用纸市场延续弱势。据卓创资讯监测数据显示,本周生活用纸均价 6140.63 元/吨,环比上周走低 54.37 元/吨,降幅约 0.89%。本周影响价格走势的主要因素:第一,本周川渝地区仍有个别纸企库存压力偏大,有优先去库意向,存在个别低价以吸引订单的现象;第二,北方木浆轴纸市场去库速度偏缓,下游主要延续刚需补入,需求面暂乏有效利好;第三,场内个别规模纸企出厂价格低位,对业者信心仍有制约。截至 4 月 29 日,山东地区喷浆木浆大轴厂提未税主流成交约在 6350 元/吨,环比走低 100 元/吨,降幅约 1.55%;河北地区喷浆木浆大轴厂提未税主流成交约 6300 元/吨,环比偏弱 75 元/吨,降幅约 1.18%;川内竹浆本色大轴厂提含税主流 6400 元/吨,环比走低 100 元/吨,降幅约 1.54%;广西地区甘蔗浆大轴厂提含税主流成交约 5700 元/吨,环比暂稳。

图 3: 本周生活用纸市场延续弱势 (数据截止 21/04/29) (元/吨)

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



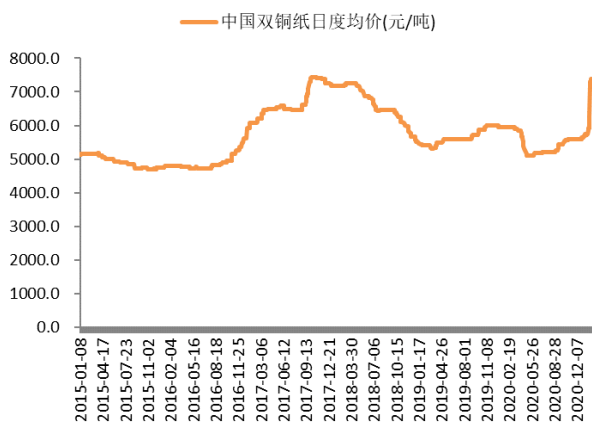
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

截至5月7日，157g铜版纸市场均价为7110元/吨，环比下调0.68%，较去年同期上调21.19%。影响价格走势的主要因素有：第一，纸企停机转产现象仍存，且相继发布5月涨价函及停机计划，挺价意愿较强；第二，下游经销商成交寥寥，库存压力仍存，对后市信心不足，价格重心窄幅下移；第三，下游印厂订单平平，需求面支撑有限；第四，上游成本纸浆高位震荡，叠加5月亚太森博公布纸浆提价计划，成本面有一定支撑。

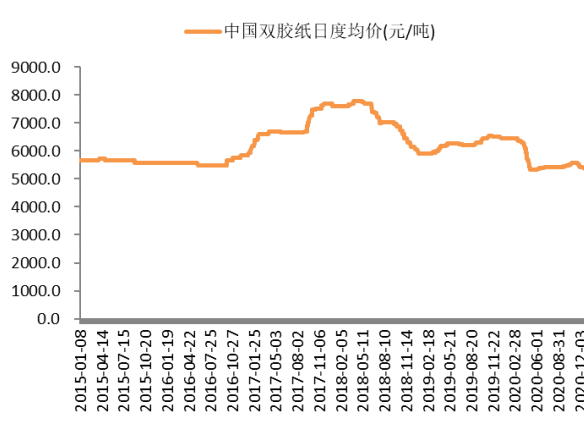
截至5月7日，70g双胶纸市场均价为6937.5元/吨，环比下调0.54%，同比下调5.21%。影响价格走势的主要因素有：第一，规模纸厂陆续发布5月涨价函，欲提振市场信心；中小纸厂订单偏淡，价格窄幅下调；第二，下游经销商交投略显低迷，对后市多持看空心态，面对涨价函，操盘积极性不高；第三，下游印厂对高价订单仍显谨慎，刚需补库为主，需求面支撑有限；第四，上游成本纸浆高位震荡，叠加5月亚太森博公布纸浆提价计划，成本面有一定支撑。

图5：铜版纸市场均价为7110元/吨，环比下调0.68%（数据截止21/05/07）（元/吨）

图6：双胶纸市场均价为6737.5元/吨，环比下调0.54%（数据截止21/05/07）（元/吨）



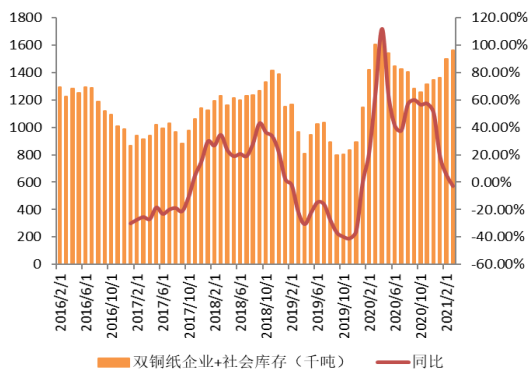
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



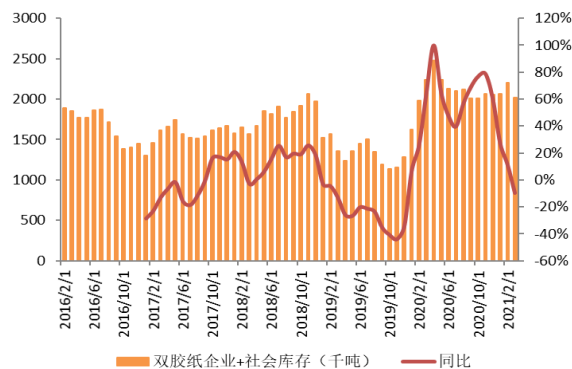
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图7：铜版纸企业+社会库存（数据截止21/03）

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



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

截至5月7日，A级250g灰底白板纸出厂含税周均价5192.5元/吨，较上周环比下降1.01%，同比下降10.02%。目前250g白板纸市场主流成交含税参考价5300-5500元/吨。影响本周白板纸价格走势的主要原因为：第一，国废黄板纸价格个别下调，市场弱势运行，成本面支撑不足；第二，本周规模纸厂连续发布两轮五一价格优惠政策，累计300元/吨，周边其他中小纸企陆续跟跌200-300元/吨，但纸厂库存压力尚未得到明显缓解；第三，经销商继续下调出货价格，拿货谨慎，目前处于需求淡季，下游接货意愿欠佳；第四，在客户买涨不买跌的影响下，多数业者对后市仍持有看空心态，目前观望为主。

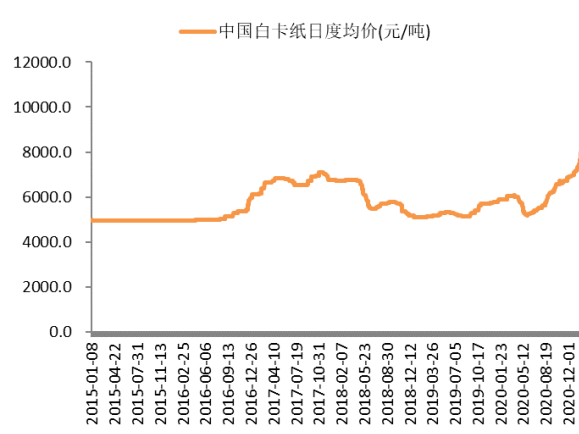
截至5月7日，白卡纸市场成交含税周均价9716.1元/吨，环比跌0.18%，同比下跌1.52%。目前250-400g平张白卡纸市场主流含税参考价9400-10000元/吨。影响市场走势的原因有：第一，下游印刷厂高价采购意向降低，部分用低价纸替代，市场新单稀少。第二，需求端持续施压，出货不畅，贸易商资金承压、价格倒挂，提涨探市。第三，业者心态偏空氛围下，市场下跌风险加大，纸厂以涨托市。

图9：本周灰底白板纸均价5192.5元/吨，环比下降1.01%（数据截止21/05/07）

图10：本周白卡纸市场成交含税周均价9716.1元/吨，环比下跌0.18%（数据截止21/05/07）



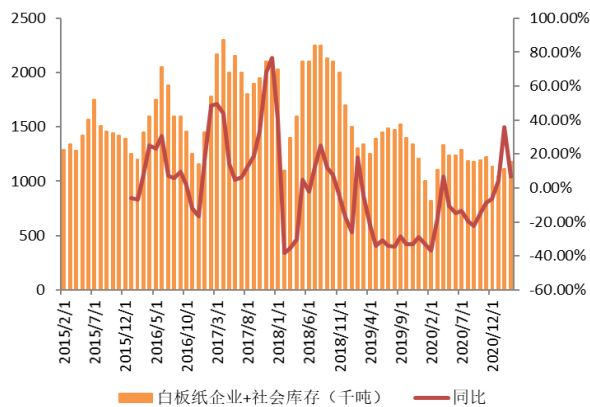
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



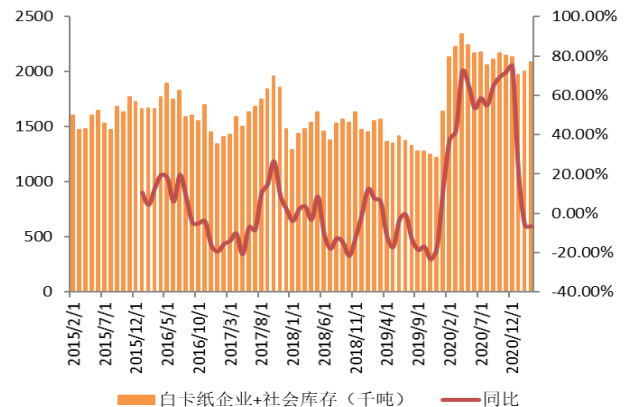
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图11：白板纸企业+社会库存（数据截止21/03）

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



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

废纸系

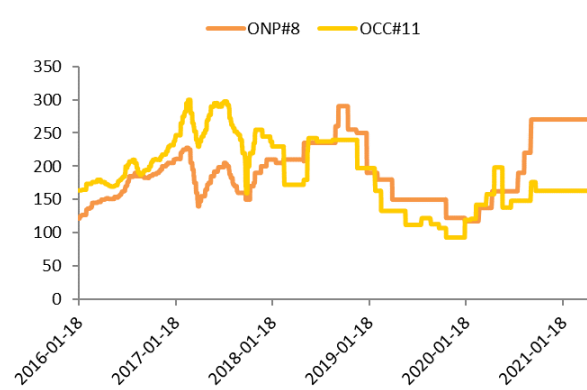
截至5月7日本周国废黄板纸周均价为2361.1元/吨,环比上涨1.36%,同比下跌0.19%。本周国废黄板纸市场价格多数稳定。临近五一假期,多数纸厂采购兴趣表现平淡,加之龙头纸企采购价格持稳运行,本周国废黄板纸市场交投气氛平稳,市场价格多数稳定运行。

图 13: 本周国废黄板纸周均价为 2361.1 元/吨, 环比上涨 1.36%(数据截止 21/05/07)

图 14: 本周美废 ONP、OCC 价格维稳。(数据截止 21/04/29)



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周瓦楞纸市场大稳小调运行,局部走货气氛有好转。卓创数据监测,截至本周五瓦楞纸全国均价 3876.3 元/吨,较上期下跌 36.25 元/吨,环比上调 0.94%,同比下降 2.36%。影响本周瓦楞纸市场走势的因素有以下几方面:首先,本周整体市场交投气氛好转,中小纸厂库存压力稍有减弱,局部低端资源有探涨迹象;其次,原料废纸价格多数稳定,成本面变动不大,对瓦楞纸价格仍存一定支撑力;最后,临近五一假期,下游纸板包装厂逐步进行补库操作,整体交投气氛较前期有好转。

本周箱板纸市场延续惯性下跌,目前箱板纸走货略显迟缓,受区域性价差略大原因,部分地区走货受阻,整体低端箱板纸走货存难度。据卓创数据监测,本周箱板纸全国周均价 4776.67 元/吨,环比上周均价下滑 13.3 元/吨,环比下调 0.28%,同比涨幅-4.34%。当前影响市场的主要因素有:首先,本周逢五一假期,下游多观望待玖龙假期价格政策发布,今玖龙发布假期优惠政策,市场看跌心态兑现,幅度在 50-100 元/吨;其次,原料废纸近期弱稳盘整,假期后仍预期偏弱,成本支撑暂变动不大;最后,目前价格基本跌至纸厂心理承受边缘,且瓦纸假期后有一定反弹预期,所以近期箱板纸以去库存为主,继续

下滑空间有限。

图 15: 瓦楞纸全国均价 3876.3 元/吨, 环比上调 0.94%。(数据截止 21/05/07)



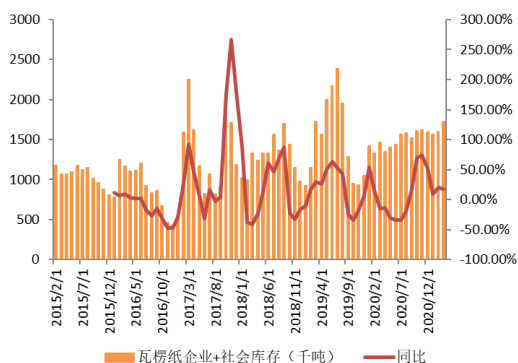
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 16: 本周箱板纸全国周均价 4776.67 元/吨, 环比下调 0.28%。(数据截止 21/05/07)



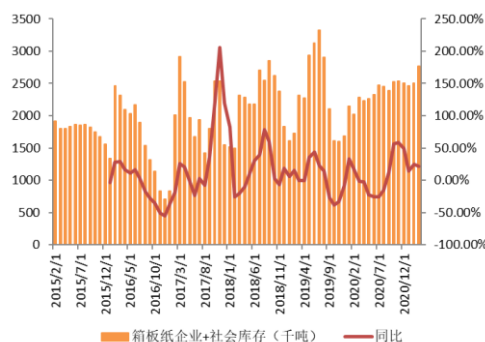
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

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)



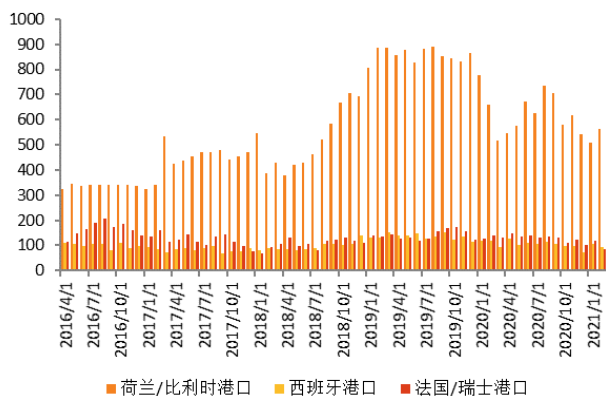
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

库存情况

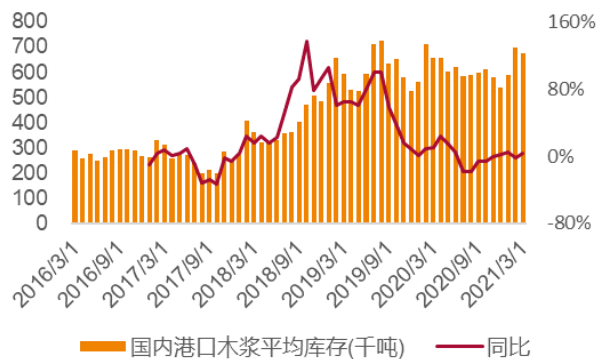
2021 年 3 月国内主要港口木浆平均库存 67.51 万吨, 同比上升 3.07%, 环比下滑 3.32%。2021 年 2 月国外港口木浆平均库存 24.8 万吨, 环比上调 1.5%, 同比下调 18.8%。

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)

图 20: 2021 年 3 月国内主要港口木浆平均库存 67.51 万吨, 同比上升 3.07%, 环比下滑 3.32%



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



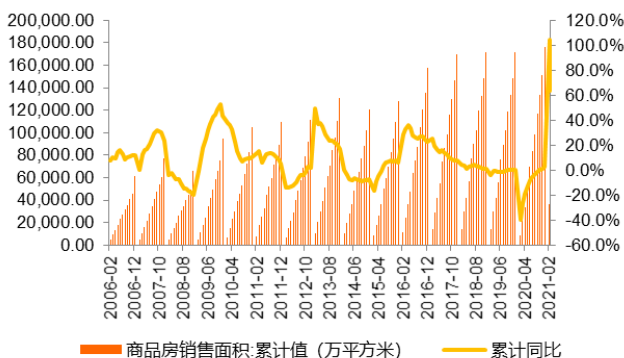
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

3.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

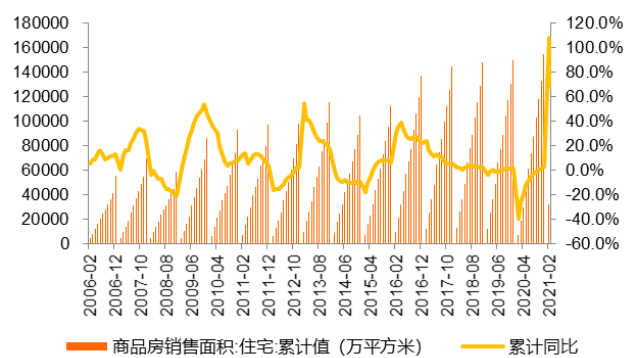
从地产相关数据来看，2021 年 1-3 月全国住宅商品房销售面积 32,332 万平方米，同比上涨 68.09%，销售显著改善，同比增速比 2021 年 1-2 月收窄 40.3pct。

图 21: 商品房销售面积及增速(36,007.00 万平方米, 63.8%) (数据截止 21/03; 万平方米)

图 22: 住宅销售面积及增速 (32,332 万平方米, 68.09%) (数据截止 21/03; 万平方米)



资料来源：Wind，天风证券研究所

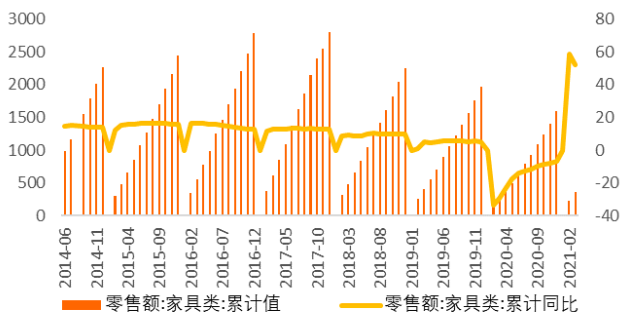


资料来源：Wind，天风证券研究所

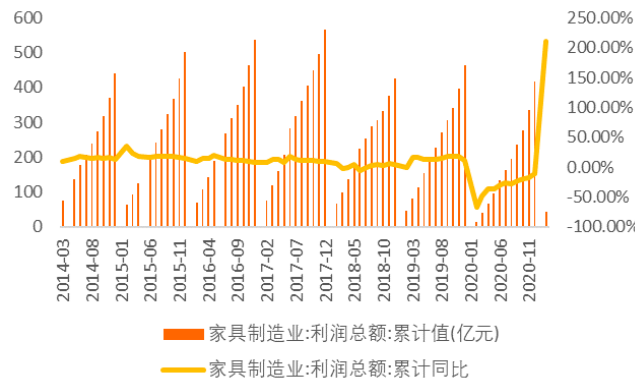
2021 年 1-3 月全国家具零售额 360 亿元，同比增加 52.30%。

图 23: 全国家具零售额及同比 (360 亿元, 52.30%) (数据截止 21/03)

图 24: 家具制造利润累计值及同比 (42 亿元, 210.40%) (数据截止 21/02, 亿元)



资料来源：Wind，天风证券研究所

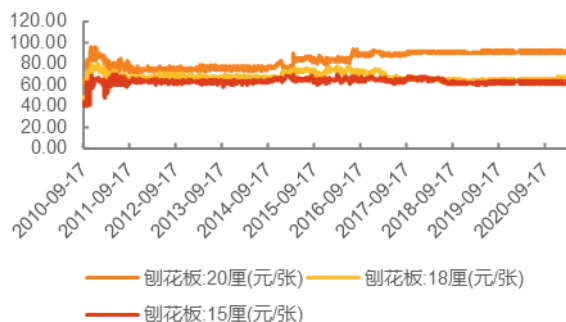


资料来源：Wind，天风证券研究所

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 62 元/张、67 元/张、

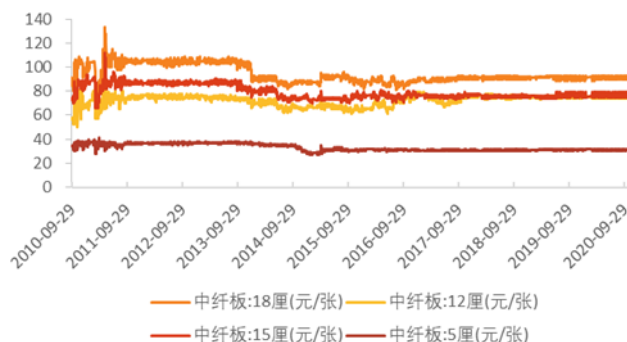
92 元/张；5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 31.2 元/张、74 元/张、78 元/张、91 元/张。

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）

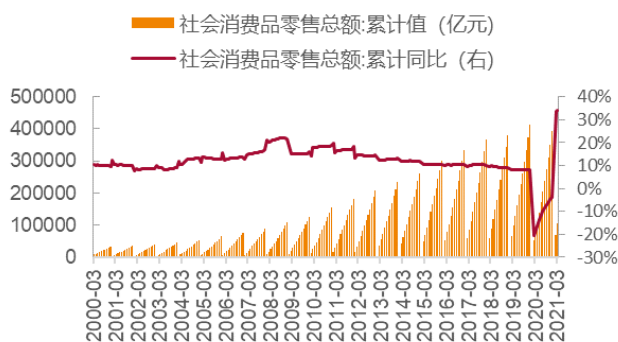


资料来源：Wind，天风证券研究所

3.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）

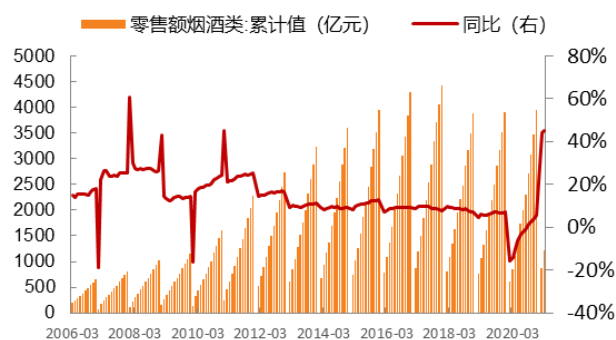
2021 年 1-3 月全国社会消费品零售总额累计值为 105221.00 亿元，同比上升 33.90%；2021 年 1-3 月烟酒类零售额累计值为 1,213.00 亿元，同比增长 44.90%，累计增幅较 2021 年 1-2 月扩大 1pct。

图 27：社会消费品零售总额累计值及同比增速（数据截止 21/03）



资料来源：Wind，天风证券研究所

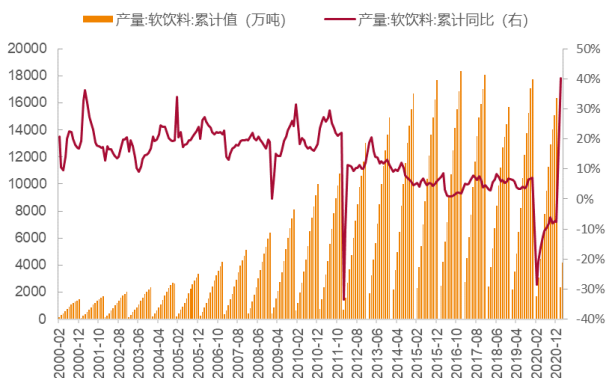
图 28：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 21/03）



资料来源：Wind，天风证券研究所

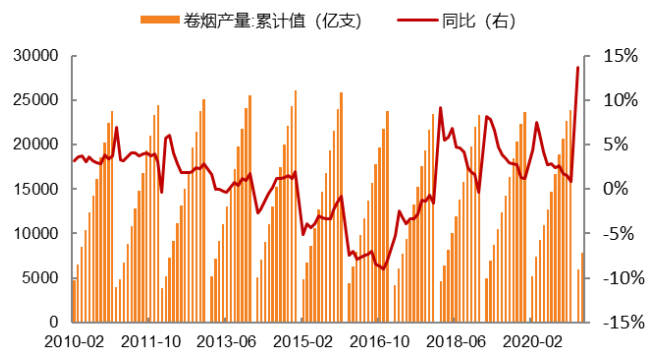
2021 年 2-3 月全国软饮料产量累计值为 4182.70 万吨，同比增加 32.90%；2021 年 2-3 月全国卷烟产量累计值为 7804.50 亿支，同比增长 5.0%。

图 29：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 21/03）



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 21/03）

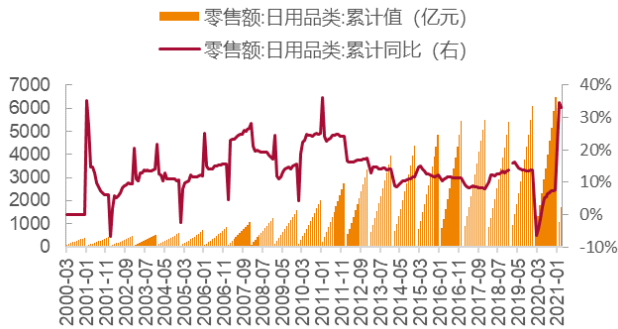


资料来源：Wind，天风证券研究所

3.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

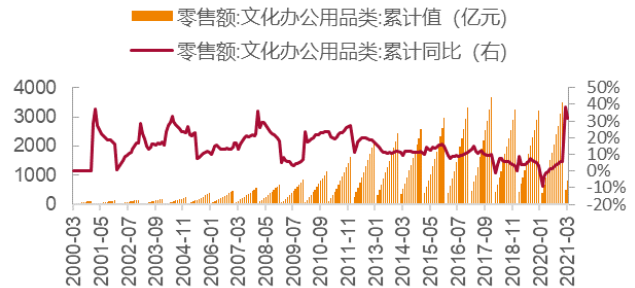
2021年1-3月全国日用品类零售总额累计值为1,711.00亿元,同比上升33.20%;文化办公用品类零售总额累计值为825.00亿元,同比上升31.80%。

图 31: 日用品类零售额累计值及同比增速 (数据截止 21/03)



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 21/03)



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

【中顺洁柔】公司实施了股份回购, 回购数量 175.97 万股, 约占公司总股本的 0.13%, 最高成交价为 30.60 元/股, 最低成交价为 29.89 元/股, 成交总金额约 5361.03 万元(不含交易费用)。

【ST 松炆】公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司股份, 用于注销并减少注册资本。本次回购资金总额不低于人民币 1 亿元 (含) 且不超过人民币 2 亿元 (含), 回购价格不超过人民币 12 元/股。

【山鹰国际】公司 2021 年 4 月国内造纸板块销量 50.78 万吨 (61.1%), 均价为 3850.42 元/吨 (20.9%); 包装板块销量 1.62 亿平方米 (42.8%), 均价为 3.50 元/平方米 (4.9%)。

【顾家家居】公司 2017 年限制性股票激励计划首次授予部分第三期解锁并上市, 可解除限售的限制性股票数量为 801.91 万股, 占总股本 1.3%。

4.2. 重要股东买卖

表 5: 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
002925.SZ	盈趣科技	2021-05-06	林松华	高管	减持	24.88	0.03	0.03	41.61	41.39

资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.3. 近期非流通股解禁情况

表 6: 未来三个月解禁预告

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(万元)	占解禁后流通股比例	占总股本比例
603816.SH	顾家家居	2021-05-12	801.92	64,073.41	1.27%	1.27%
603313.SH	梦百合	2021-05-31	2,560.01	75,417.82		6.82%
000785.SZ	居然之家	2021-06-02	50,920.68	367,138.10		7.80%
000812.SZ	陕西金叶	2021-06-07	9,762.91	36,806.19		12.70%
300920.SZ	润阳科技	2021-06-25	128.94	4,930.50		1.29%

300849.SZ	锦盛新材	2021-07-12	3,989.02	84,487.53	39.89%
002853.SZ	皮阿诺	2021-07-27	3,120.12	76,099.84	16.73%
838163.NQ	方大股份	2021-07-27	9,214.30	70,581.54	73.13%
831445.NQ	龙竹科技	2021-07-27	4,238.69	48,024.31	36.84%
603408.SH	建霖家居	2021-07-30	5,416.21	84,763.74	12.13%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.4. 股权质押情况

表 7: 股权质押情况表 (更新至 2021/5/7)

代码	简称	质押股占大股东所持股比例	质押总股数 (万股)
002575.SZ	群兴玩具	97.1%	8,399.4
002751.SZ	易尚展示	91.6%	4,297.5
000910.SZ	大亚圣象	82.6%	21,000.0
002740.SZ	爱迪尔	83.9%	20,823.6
600735.SH	新华锦	80.0%	14,835.0
600966.SH	博汇纸业	78.5%	44,264.8
600539.SH	ST 狮头	78.1%	4,798.2
600836.SH	界龙实业	76.6%	10,000.0
603021.SH	山东华鹏	75.0%	8,485.3
002752.SZ	昇兴股份	67.7%	38,000.0
000812.SZ	陕西金叶	65.5%	13,502.0
002846.SZ	英联股份	64.6%	12,323.3
002701.SZ	奥瑞金	61.2%	54,829.4
002229.SZ	鸿博股份	57.4%	8,094.0
002798.SZ	帝欧家居	56.4%	8,200.5
603008.SH	喜临门	51.0%	6,617.3
000695.SZ	滨海能源	50.0%	3,613.8
603818.SH	曲美家居	48.9%	12,440.0
603313.SH	梦百合	46.4%	9,233.0
002345.SZ	潮宏基	45.9%	16,402.0
603398.SH	邦宝益智	70.2%	10,529.0
002631.SZ	德尔未来	44.0%	16,897.9
002787.SZ	华源控股	42.3%	6,620.0
002787.SZ	华源控股	42.3%	6,620.0
601515.SH	东风股份	40.5%	30,741.0
002571.SZ	德力股份	39.5%	7,088.7
002831.SZ	裕同科技	36.4%	21,500.0
002615.SZ	哈尔斯	36.1%	7,118.7
300501.SZ	海顺新材	34.7%	2,012.2
002899.SZ	英派斯	33.4%	1,360.0
603600.SH	永艺股份	33.4%	5,758.0
002228.SZ	合兴包装	32.5%	12,923.3
603165.SH	荣晟环保	32.3%	5,627.3
603499.SH	翔港科技	30.3%	3,152.6
603733.SH	仙鹤股份	29.8%	16,096.0
002803.SZ	吉宏股份	29.3%	2,251.7

002585.SZ	双星新材	28.6%	5,760.0
002605.SZ	姚记科技	28.4%	3,397.2
300057.SZ	万顺新材	28.0%	6,250.0
000488.SZ	晨鸣纸业	27.1%	22,253.0
002735.SZ	金时科技	26.1%	1,430.0
600963.SH	岳阳林纸	25.7%	17,743.0
002301.SZ	齐心集团	23.7%	10,078.0
300749.SZ	顶固集创	23.5%	2,822.6
603180.SH	金牌厨柜	19.7%	1,530.4
002565.SZ	顺灏股份	16.9%	10,219.4
002522.SZ	浙江众成	16.6%	4,961.0
002867.SZ	周大生	14.8%	6,956.5
300616.SZ	尚品宅配	12.1%	1,907.0
603801.SH	志邦家居	7.1%	1,210.2
300729.SZ	乐歌股份	0.0%	55.0

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	2021/5/7	近1日变动	近10日变动	近30日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔		-	-	-	6.79	-0.13	0.09	0.10
	002078.SZ	太阳纸业	1.48	1.55	1.59	1.47	2.06	0.02	0.02	0.50
	600567.SH	山鹰纸业	1.56	0.94	0.68	0.80	2.54	0.24	0.64	0.61
	000488.SZ	晨鸣纸业		1.09	1.40	0.53	2.12	0.44	0.47	0.17
	002067.SZ	景兴纸业	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	2021/5/7	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	18.99	0.10	0.11	0.48
	603816.SH	顾家家居	3.82	2.73	4.12	3.73	3.93	-0.01	-0.02	0.22
	600337.SH	美克家居	0.85	0.29	1.58	0.54	2.00	0.15	0.80	1.02
	000910.SZ	大亚圣象	2.62	3.11	3.27	3.69	1.61	0.19	0.32	-
	603833.SH	欧派家居	-	-	6.37	6.23	6.39	-0.08	-0.13	-0.16
	300616.SZ	尚品宅配	-	-	-	1.09	0.65	-	-0.04	0.01
	603801.SH	志邦家居	-	-	-	-	5.20	-0.02	-0.07	1.56
	600978.SH	宜华生活	0.48	0.22	0.22	0.22	0.00	-	-	-
	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	-	-	-
	603008.SH	喜临门	1.64	2.36	1.62	0.77	3.42	0.02	0.46	0.97
	行业	代码	名称	2019/12/31	2020/3/31	2020/6/30	2020/9/30	2021/5/7	近1日变动	近10日变动
包装印刷	002191.SZ	劲嘉股份	2.48	2.41	2.43	3.07	1.80	0.05	-0.01	0.59
	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	7.62	0.01	0.02	-0.05
	002701.SZ	奥瑞金	0.88	0.91	1.34	3.59	5.24	-0.03	0.32	0.65
	002117.SZ	东港股份	0.33	0.00	0.70	0.15	1.12	0.08	0.07	0.79
	002303.SZ	美盈森	0.26	0.76	0.36	0.45	0.57	0.03	0.04	0.06
	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	2.68	-0.02	0.03	-0.47
	002522.SZ	浙江众成	0.03	0.02	0.01	0.01	0.94	0.03	-0.01	-0.49
	行业	代码	名称	2019/12/31	2020/3/31	2017/12/29	2020/9/30	2021/5/7	近1日变动	近10日变动
其它家用轻工	603899.SH	晨光文具	3.64	2.88	2.85	3.50	5.64	0.02	0.04	1.29
	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	-	-	-
	002301.SZ	齐心集团	0.36	0.11	0.75	0.65	0.35	-	-0.09	0.02
	002489.SZ	浙江永强	0.60	0.57	0.87	1.12	1.26	0.01	-0.08	-0.14
	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	0.90	-0.01	0.17	0.15
	002867.SZ	周大生	-	0.48	1.88	2.10	3.24	0.01	0.10	0.03
	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	1.72	0.02	-0.49	0.39
	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	2021/5/6	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	22.20	-	0.14	22.20
	1044.HK	恒安国际	0.62	1.50	0.50	1.65	1.47	-	0.03	1.47
	2689.HK	玖龙纸业	1.69	1.65	1.65	1.49	2.15	-	-0.03	2.15
	2314.HK	理文造纸	1.06	0.95	1.34	0.47	0.29	-	-0.01	0.29
	1999.HK	敏华控股	14.85	15.86	8.31	19.95	26.04	-	0.09	26.04
	3331.HK	维达国际	0.03	0.27	0.07	0.85	1.84	-	0.02	1.84

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