

轻工制造

证券研究报告

2021年06月14日

全国碳交易市场启动在即，林业碳汇将扮演重要角色

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-行业研究周报:618 家居预售数据亮眼,龙头企业领衔行业》 2021-06-06
- 2 《轻工制造-行业研究周报:家居出口额持续提升,海外补库存趋势依旧》 2021-05-29
- 3 《轻工制造-行业深度研究:生活用纸;消费属性趋强,集中度持续提升,龙头优势显著》 2021-05-29

生活用纸板块:

近期生活用纸价格走强,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。据中顺洁柔 2021 年一季报,公司存货为 16.18 亿元,相较 2019 年末 9.86 亿元存货大幅提高;维达国际 2020 年底存货 40.18 亿元,相较 2019 年增加 11.31 亿元,预计 2021 年对于原材料成本具有良好的控制性。(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。中顺洁柔生活用纸产品在 4 月 1 日大幅调整,从出厂端收紧促销费和终端提价两步涨价,当前正持续落实中,未来整体吨利水平或有望持续扩大;维达宣布 4 月 1 日起针对维达品牌中的部分产品实行第一轮提价;金红叶 3 月 1 日起对清风销售的单品各 SKU 逐步提价,3 月部分 SKU 上调 5%左右,4 月部分 SKU 再次上调 3-5%左右。生活纸线上渠道重要性凸显。维达国际和中顺洁柔线上占比较高,其中维达国际 21Q1 中国区线上占比高达 44%,推动公司业绩高增。推荐生活用纸龙头【中顺洁柔】,建议关注港股【维达国际】;

出口板块:

5 月家具出口实现 62.94 亿美元,同比+50.53%,增速维持高位。根据海关总署数据,21 年 5 月出口额 2639.20 亿美元,同比+27.85%,较 21 年 4 月的 2639.24 亿美元环比持平,21 年 5 月数据优于 19 年 5 月 2139.18 亿美元的出口额,增长 23.37%。21 年 5 月家具及其零件出口额 62.94 亿美元,同比+50.53%,较 19 年同期增长 27%。美国房地产仍处于上升周期,家具出口景气度持续,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:

1-4 月新房销售面积同增 51.1%,龙头领先优势凸显。21 年 1-4 月全国新房销售 4.5 亿方,同比增加 51.1%,相较 19 年同期增加 22.8%。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。2021 年 5 月 5 日,菲莫国际计划在未来 10-15 年内逐步退出卷烟产品市场,并希望这种转变首先发生在日本。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%,电子烟市场规模广阔。随着各国政策逐步规范,国际烟草巨头将新型烟草作为战略研发重点,新型烟草的全球变革成为趋势,行业将受益渗透率提升。建议关注:电子雾化设备制造龙头【思摩尔国际】。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 2021-06-11	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
603816.SH	顾家家居	77.41	买入	1.34	2.44	2.87	3.61	57.77	31.73	26.97	21.44
603833.SH	欧派家居	150.68	买入	3.41	4.07	4.85	5.57	43.93	36.84	30.88	26.81
002511.SZ	中顺洁柔	30.1	买入	0.69	0.99	1.34	1.67	43.62	30.40	22.46	18.02
603801.SH	志邦家居	35.97	买入	1.77	2.49	3.06	3.71	20.32	14.45	11.75	9.70
603899.SH	晨光文具	82.25	买入	1.35	1.63	1.99	2.38	60.93	50.46	41.33	34.56
603208.SH	江山欧派	97.73	买入	4.05	5.48	7.01	8.38	24.13	17.83	13.94	11.66
002572.SZ	索菲亚	23.87	买入	1.31	1.57	1.81	2.10	18.22	15.20	13.19	11.37
603313.SH	梦百合	30.18	买入	1.01	1.61	2.13	2.57	29.88	18.75	14.17	11.74

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

1. 全国碳交易市场启动在即, 林业碳汇将扮演重要角色

1.1. 全球碳交易体系稳步推进, 有望成为体量最大的大宗市场

《京都议定书》开启全球碳交易机制。1997年《京都议定书》主要针对发达国家, 规定到2010年所有发达国家排放的二氧化碳等6种温室气体数量相比1990年减少5.2%, 发展中国家没有减排义务。《京都议定书》的制定使得国际碳排放权成为可交易商品, 构建了“配额交易+项目交易”的碳市场。具体可分为三大履约机制: 1) 联合履行(JI); 2) 清洁发展机制(CDM); 3) 国际排放交易(IET)。

表 1: 《京都议定书》规定的三种碳交易机制

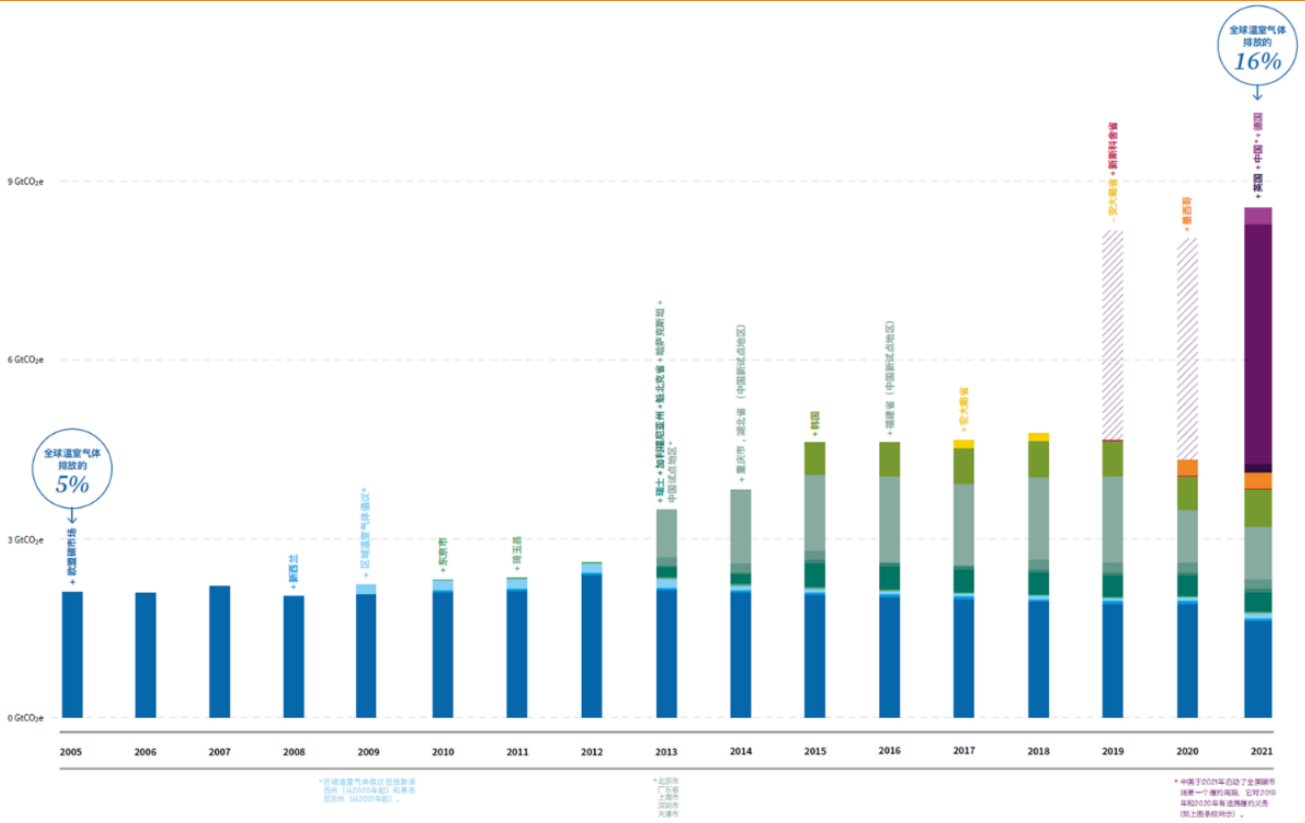
碳交易机制	介绍
清洁发展机制(CDM)	发达国家提供资金和技术, 与发展中国家开展项目合作, 通过项目所实现的减排量, 可由发达国家用于完成《京都议定书》的承诺。
联合履行(JI)	通过在成本较低的国家实施减排或碳汇项目, 投资过可获得项目产生的减排量单位(ERUs), 而项目实施国可通过项目获得一定的资金或先进的环境技术。
国际排放交易(IET)	允许协议缔约方进行碳排放交易, 若某国超额完成了其承诺的减排任务, 便可将多余的减排限额出售给某个排放量超标的国家。

资料来源: 碳交易网, 京都议定书, 天风证券研究所

《巴黎协定》纳入发展中国家, 开启国际碳交易 2.0 时代。2015年《巴黎协定》的根本性变化是首次将发展中国家纳入全球强制性减排之列, 其中包括中国。中国明确提出“2030年自主行动目标”——二氧化碳排在2030年左右达到峰值并争取尽早达峰; 单位国内生产总值二氧化碳排放比2005年下降60%-65%, 非化石能源占一次能源消费的比重达20%左右。

全球碳交易市场预计2020年达到3.5万亿美元规模, 有望成为世界最大的大宗市场。目前碳市场在1个超国家机构(欧盟+冰岛/列支敦士登/挪威)、8个国家(中国、德国、哈萨克斯坦、墨西哥、新西兰、韩国、瑞士和英国)、18个省和州和6个城市不同的政府层级运营, 覆盖全球16%的温室气体排放, 涉及电力、工业、民航、建筑、交通等多个行业, 交易产品主要包括碳配额和自愿核证减排量。碳交易总量稳步提升, 由2005年的不到25亿吨二氧化碳当量增长至2019年的50亿吨二氧化碳当量, 并且随着美国弗吉尼亚州和新泽西州的加入, 2020年全球碳市场交易量有望达到75亿吨二氧化碳当量。另据联合国预测, 2020年全球碳市场交易总额度有望达到3.5万亿美元左右, 能够超越石油成为世界最大的市场。

图 1: 2005-2021 年全球碳交易市场规模 (单位: 十亿吨)

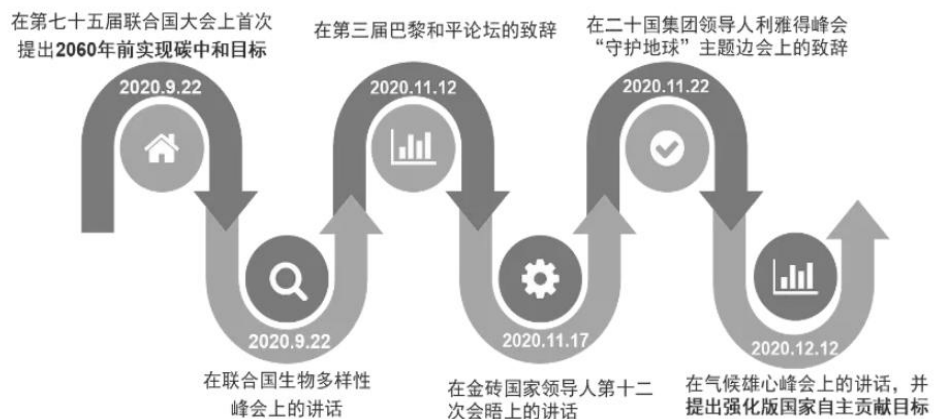


资料来源: ICAP, 全球及我国碳市场发展现状 & 展望, 天风证券研究所

1.2. 中国碳市场由区域推广至全国, 有望成为全球最大的碳交易市场

中国是全球最大的碳排放国, 政策顶层设计是推动“碳中和”的主要动力。2000 年起, 中国二氧化碳年排放量迅速增长, 并于 2003 年达到 45.32 亿吨, 超过欧盟成为世界第一大二氧化碳排放国。2019 年中国二氧化碳年排放量达到 98.26 亿吨, 占全球二氧化碳年排放量比例为 28.8%。2020 年 9 月, 习近平主席在第七十五届联合国大会上表示, 中国将采取更加有力的政策和措施, 力争于 2030 年达到碳达峰, 努力争取 2060 年前实现碳中和, “碳中和”、“碳达峰”被纳入国家顶层设计。

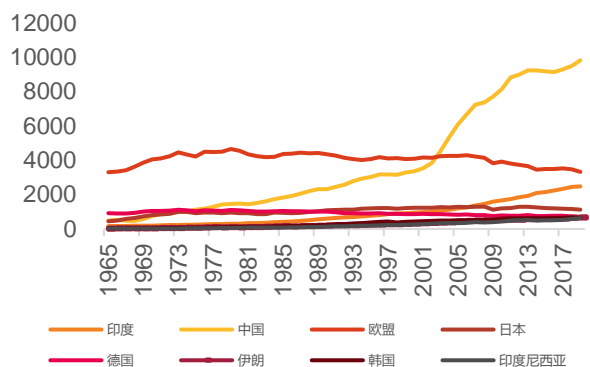
图 2: 中国推进“碳达峰”“碳中和”进程



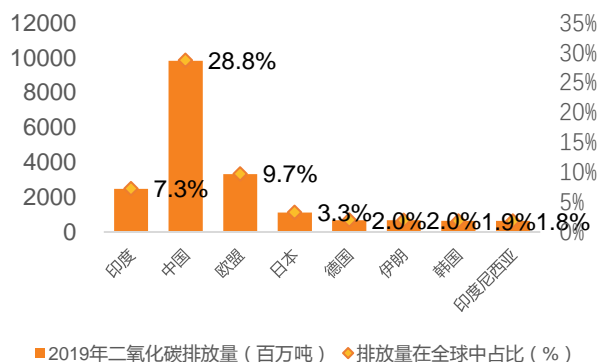
资料来源: 北京绿色交易所, 天风证券研究所

图 3: 1965-2019 年世界主要国家及地区二氧化碳排放量 (百万吨)

图 4: 2019 年全球主要碳排放国家二氧化碳排放量及占比 (百万吨, %)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

中国碳市场建设由区域试点到全国推广, 可分为三个阶段:

- **阶段一 (2005-2011 年): 清洁发展机制项目 (CDM) 和自愿减排项目 (CCER) 交易并存。**中国最早是 2005 年通过 CDM 机制参与欧洲及全球碳市场; 作为 CDM 机制的补充, 2015 年国家发改委上线“自愿减排交易信息平台”(CCER)。
- **阶段二 (2011-2013 年): 碳市场试点建设阶段。**2011 年国家发改委批准北京、上海、天津、重庆、湖北、广东和深圳等 7 省市开展碳交易试点工作。各试点碳市场以碳配额和碳减排量现货交易为主。各试点均覆盖了电力和工业行业, 但在其他行业覆盖范围有所不同。
- **阶段三 (2014 年至今): 全国统一碳市场建设阶段。**2014 年, 全国碳市场进入正式建设阶段; 2017 年底建立电力行业全国统一碳市场。2021 年 1 月 5 日, 生态环境部出台部门规章《碳排放权交易管理办法(试行)》, 全国碳市场第一个履约周期正式启动, 全国共计 2225 家电力企业纳入; 2021 年 6 月底, 全国碳市场交易将正式启动。

1.3. 林业碳汇在“碳中和”中扮演重要角色

林业碳汇量大、成本低、生态附加值高, 在“碳达峰”和“碳中和”过程中扮演重要角色。林业碳汇是指通过植树造林、改善森林管理、减少毁林、保护和恢复森林植被等林业活动, 吸收和固定大气中的二氧化碳。森林植被具备碳汇量大、成本低、生态附加值高等特点, 将在我国实现“碳达峰”和“碳中和”的过程中扮演越来越重要的角色。

中国是全球人工林面积最大的国家, 人工林对森林碳汇作用显著。目前, 我国的森林植被总碳储量 91.86 亿吨, 年均增长 1.18 亿吨, 年均增长率 1.40%; 中国是世界上人工林面积最大的国家, 我国人工林面积 7954.28 万公顷。此外, 我国森林资源中幼龄林面积占森林面积的 60.94%, 中幼龄林处于高生长阶段, 具有较高的固碳速率和较大的碳汇增长潜力。

表 2: 不同类型林业碳汇项目主要特征

项目类型	启动时间	发起者	主要目的	实施范围	实施类别	土地合格性要求	平均签发时长
CDM	2001	联合国气候变化框架公约	帮助发达国家完成《京都议定书》确定的强制减排目标	全球	造林再造林	造林:50 年以来的无林地; 再造林:1989 年底前为无林地	5 年左右
VCS	2006	气候组织、国际排放交易协会、世界经济论坛	降低申请者的费用、时间及精力以提高项目申请的成功率	全球	造林再造林和植被恢复、改进森林管理、减少毁林和森林退化	造林再造林和植被恢复:项目开始前的至少 10 年内是无林地(或证明土地未被破坏原有生态系统); 减少毁林和森林退化:项目开始前至少 10 年内符合森林的资格	2~5 年
GS	2003	世界自然基金	提高减排项目质量	全球	造林再造林	项目开始前至少 10 年内是无林	2~5 年

项目	年份	组织	主要内容	地区	项目类型	实施时间	期限
CCER	2013	中国发展改革委	作为国内碳排放配额交易的补充用于企业履约	中国	碳汇造林、森林经营、竹子造林、竹林经营	碳汇造林:2005年2月16日以来 的无林地; 森林经营:人工中、幼龄林	1~3年
CGCF	2010	中国绿色碳汇基金会	提高公众应对气候变化的意识和能力,鼓励全社会参与	中国	碳汇造林、森林经营、竹子造林、竹林经营	造林项目:至少自2000年1月1日以来一直是无林地,特殊情况可放宽到2005年1月1日以前; 森林经营:人工中、幼龄林	1~3年
FFCER	2016	福建省发展改革委	推进本省碳交易,丰富本省重点排放单位履约方式	福建	碳汇造林、森林经营、竹林经营	碳汇造林:2005年2月16日以来 的无林地; 森林经营:人工中、幼龄林	1年左右
PHCER	2017	广东省发展改革委	促进本省碳减排进程	广东	森林保护、森林经营	森林保护:林种为生态公益林的林地; 森林经营:林种为商品林的林地	1年左右

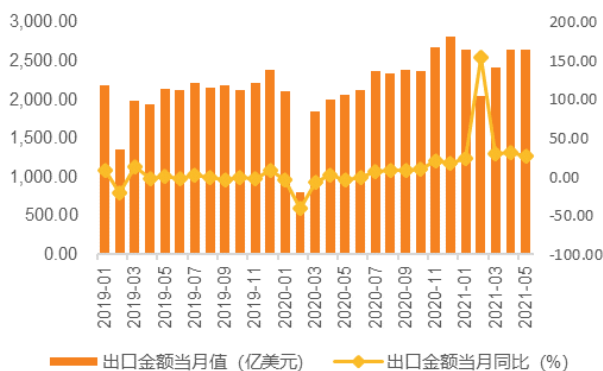
资料来源:《林业碳汇项目类型及开发策略分析》,天风证券研究所

2. 出口数据追踪

5月出口总额环比持平,同比增长27.85%。2021年1-5月中国出口金额累计达12376.00亿美元,同比增长40.24%,较2019年1-5月增长29%。单月数据看,5月中国海关出口金额为2639.20亿美元,同比增长27.85%,较2019年同期增长23%。

5月家具及其零件出口同比保持显著增长。2021年1-5月中国家具及其零件出口金额累计值为287.17亿美元,同比增长64.12%,较2019年1-5月增长31%。单月数据看,5月中国家具及其零件出口金额为62.94亿美元,同比增长50.53%,较2019年5月增长27%。

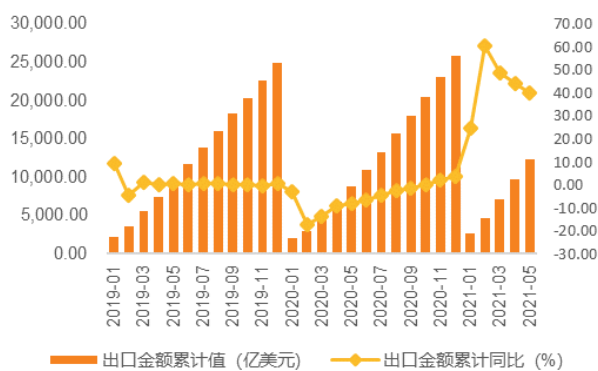
图5: 2019年1月-2021年5月单月出口额及同比



资料来源: Wind, 天风证券研究所

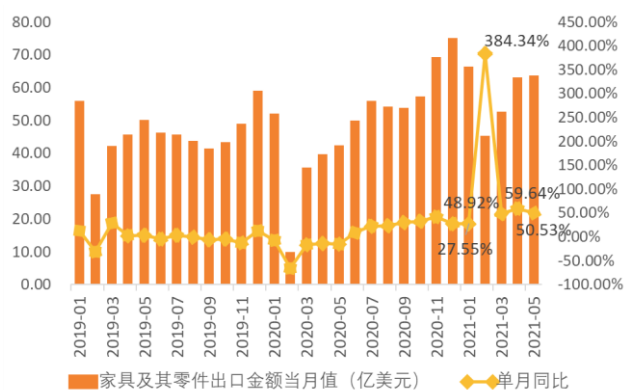
图7: 2019年1月-2021年5月家具及零件单月出口额及同比

图6: 2019年1月-2021年5月累计出口额及同比

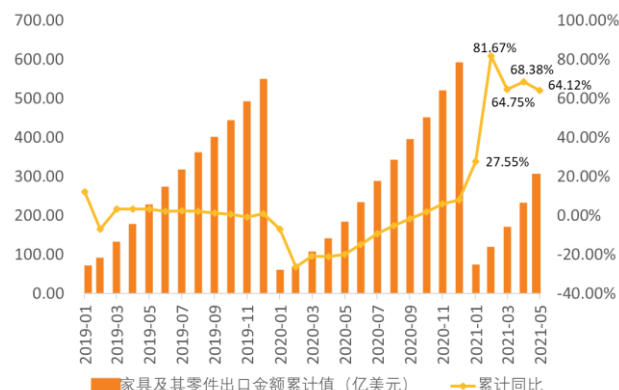


资料来源: Wind, 天风证券研究所

图8: 2019年1月-2021年5月家具及零件累计出口额及同比



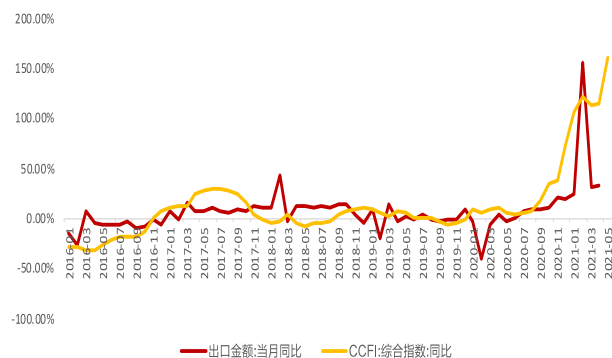
资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

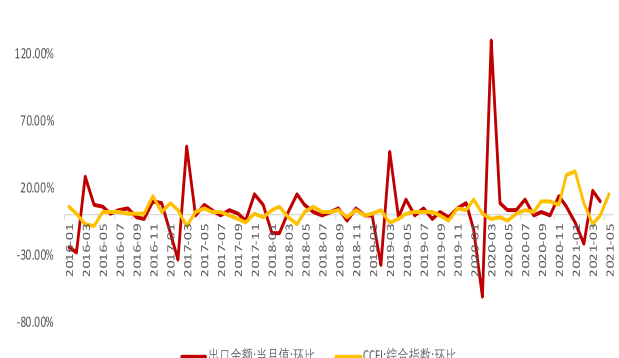
中国出口集装箱运价指数 CCFI 环比提升。2021 年 5 月中国 CCFI 综合指数为 2180.43 点，同比增长 160.28%，环比增长 15.03%。

图 9：2016 年 1 月-2021 年 5 月出口金额同比及 CCFI 同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

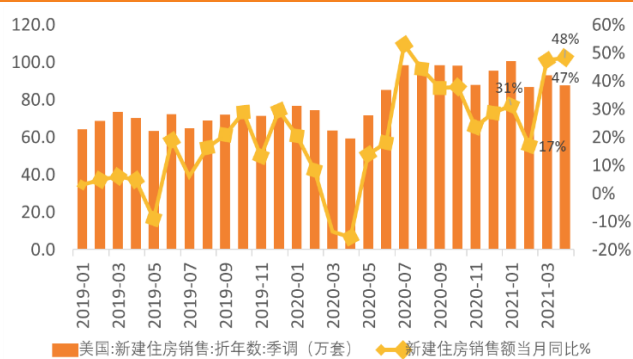
图 10：2016 年 1 月-2021 年 5 月出口金额环比及 CCFI 环比



资料来源：Wind，天风证券研究所

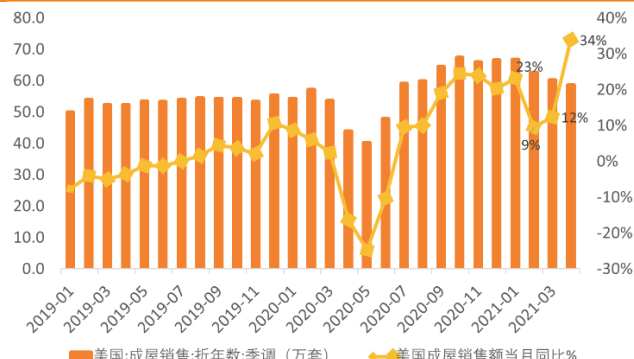
美国房地产仍处于上升周期，对后周期产品的需求将持续。2021 年 4 月美国房地产新建住房销售折年数为 86.3 万套，同比增长 48.28%；美国房地产成屋销售折年数为 58.5 万套，同比增长 34%。美国房地产市仍处于上升周期，因此带来的后周期产品需求仍将持续。

图 11：2019 年 1 月-2021 年 4 月美国新建住房销售套数与同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 12：2019 年 1 月-2021 年 4 月美国成屋销售套数与同比



资料来源：Wind，天风证券研究所

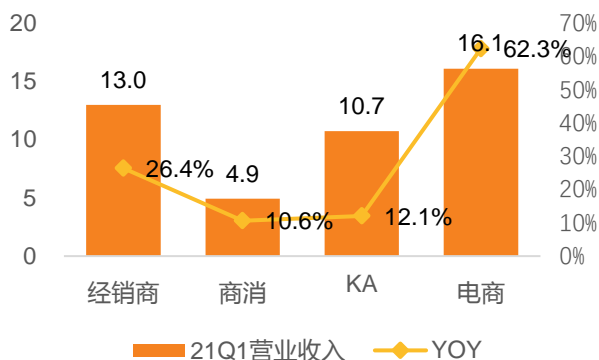
3. 行业观点

- 生活用纸&个人卫生护理板块：

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。

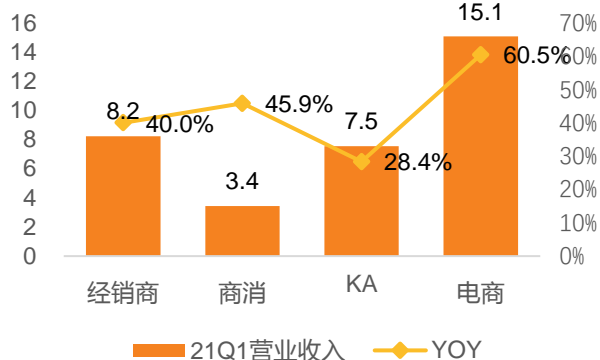
生活用纸消费属性契合电商模式，线上渠道重要性凸显。纸巾作为必需生活用品，标准化程度高，天然适合电商销售。尤其 2020 年受疫情影响，生活用纸使用场景增加，且消费者更倾向于线上消费，加速电商渠道发展。线上渠道成为生活用纸公司整体增速的关键影响因素，其中维达国际（公司整体）、维达国际（中国区）和中顺洁柔线上占比较高，21Q1 线上营收占比分别为 36%、44%和约 40%，带动公司整体业绩增长，增速高于行业平均水平。

图 13: 维达国际 21Q1 分渠道营收及 YOY (亿港元, %)



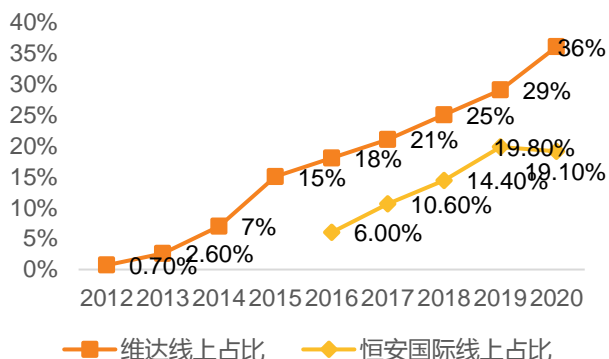
资料来源: 维达国际 21 年一季报, 天风证券研究所

图 14: 维达国际 21Q1 中国区分渠道营收及 YOY (亿港元, %)



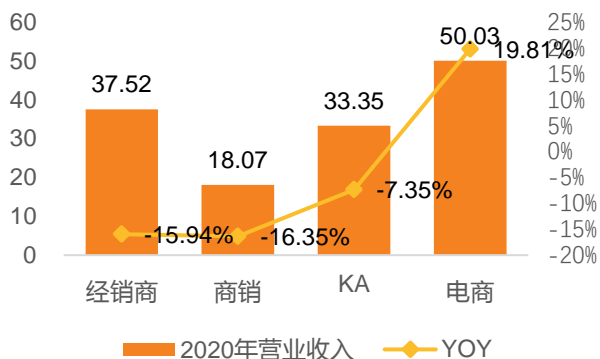
资料来源: 维达国际 21 年一季报, 天风证券研究所

图 15: 维达国际和恒安国际线上占比呈现上升趋势 (%)



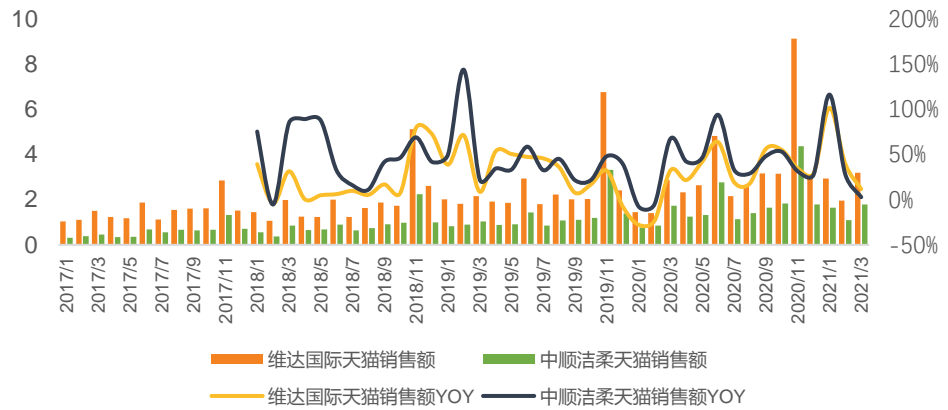
资料来源: 维达国际年报, 恒安国际年报, 天风证券研究所

图 16: 维达国际 2020 年仅电商渠道实现正增长 (亿港元, %)



资料来源: 维达国际 2020 年报, 天风证券研究所

图 17: 维达和恒安线上渠道保持较高增速 (亿元, %)



资料来源：淘宝数据，天风证券研究所

➤ 内销家居

4月销售显著改善，新房销售持续向好。2021年1-4月全国住宅商品房销售面积45203万平方米，同比上升51.1%，较19年1-4月增加22.8%。单月数据看，2021年4月，全国住宅商品房销售面积12871万平方米，同比上涨20.5%，较19年同期增加18.7%，单月销售显著改善，新房销售持续向好。

全国一、二线及重点三线城市4月新房销量同比增长。30大中城市1-4月新房销售面积6336万方，同比增加80.87%，较19年1-4月增加22.63%，其中一线城市1-4月新房销售面积1515万方，同比增加119.41%，较19年1-4月增加46.07%，二线城市1-4月新房销售面积3017万方，同比增加87.54%，较19年1-4月增加23.58%，三线城市1-4月新房销售面积1804万方，同比增加49.85%，较19年1-4月增加6.86%。1-4月9城二手房累计成交2409万方，同比增加43.97%，较19年1-4月增加4.40%，其中3月单月成交657万方，同比增加8.23%，较19年同期减少19.14%。

竣工方面，单4月全国住宅竣工面积2663万平方米，较20/19同期分别-4.25%/-11.13%。2021年1-4月全国住宅竣工面积16551万平方米，同比增加20.73%，较19年1-4月增加3.19%。19-20年交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃产量库存、家装订单、建安投资等也持续改善。根据我们交房预测模型，预计交房回暖持续周期在2年左右。

受去年疫情同期低基数影响，2月精装开盘情况同比大幅增长。据奥维云网数据，2月全国精装修商品房开盘量合计5.9万套，同比增长1119.70%。16-18年精装修开盘量有大幅增长，建设周期在2-3年，2020-2021年为精装修材料供应商收入预计仍会有较快增长。

全国家具零售额4月单月126亿元，同比上涨21.70%，较19年同期下降11.64%，3月家具零售额单月同比大幅增长。2021年1-4月全国家具零售额485亿元，同比增加42.90%，涨幅较1-3月收窄9.4pct，较19年1-4月下降13.07%。

主要原材料均价总体上涨，2021年4月板材价格略有上升，MDI价格同比涨幅明显。2021年1-4月，18厘刨花板均价67.00元，同比上升3.78%，4月单月均价67.03元，环比3月上升0.24%。4月MDI价格环比下降。2021年1-4月，MDI均价23,348.78元/吨，同比上升59.33%，4月均价21531.82元/吨，环比3月下降-17.67%。2021年4月TDI均价环比下降，1-4月TDI均价15,147.56元/吨，同比上升41.72%，4月均价15,236.36元/吨，环比3月下降12.13%。

表3：2021Q1&4月新房销售面积、竣工面积、家居零售额

	2021年1-4月	相较20年同期	相较19年同期	2021年4月	相较20年同期	相较19年同期
新房销售面积	4.5 亿方	51%	23%	1.29 亿方	21%	19%
30 大中城市新房销售面积	6336 万方	81%	23%	1775 万方	43%	15%
一线城市新房销售面积	1515 万方	119%	46%	372 万方	55%	19%

二线城市新房销售面积	3017 万方	88%	24%	923 万方	60%	23%
三线城市新房销售面积	1804 万方	50%	7%	479 万方	13%	-0.10%
9 城二手房累计成交值	2472 万方	48%	7%	721 万方	19%	-11%
累计住宅竣工面积	1.65 亿方	21%	3%	2664 万方	-4%	-11%
家具零售额	485 亿元	35%	-13%	126 亿元	21%	-11%

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，企业一方面通过在海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：

5 月家具出口实现 62.94 亿美元，同比+50.53%，增速维持高位。根据海关总署数据，21 年 5 月出口额 2639.20 亿美元，同比+27.85%，较 21 年 4 月的 2639.24 亿美元环比持平，21 年 5 月数据优于 19 年 5 月 2139.18 亿美元的出口额，增长 23.37%。21 年 5 月家具及其零件出口额 62.94 亿美元，同比+50.53%。美国房地产仍处于上升周期，家具出口景气度持

我们认为美国房地产仍处于上升周期，海外市场对后周期产品的需求仍将持续，贸易商/零售商补库存趋势不改，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。2021 年 5 月 5 日，菲莫国际计划在未来 10-15 年内逐步退出卷烟产品市场，并希望这种转变首先发生在日本。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%，电子烟市场规模广阔。随着各国政策逐步规范，国际烟草巨头将新型烟草作为战略研发重点，新型烟草的全球变革成为趋势，行业将受益渗透率提升。建议关注新型烟草核心标的【雾芯科技】；电子雾化设备制造龙头【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：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。

（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：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：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：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：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）

4. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

4.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体上涨 1.20%，跑赢沪深 300 指数 1.93 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	-4.44%	-4.83%	15.97%
包装印刷	-0.92%	-0.01%	3.21%
家具	-3.39%	-0.13%	9.06%
其他家用轻工	-1.31%	-4.57%	-6.18%
珠宝首饰	0.88%	-0.06%	21.24%
文娱用品	-2.55%	-2.99%	-5.95%
其他轻工制造	2.51%	-2.64%	20.81%

轻工制造行业	-2.57%	-1.99%	6.99%
沪深 300	-1.09%	-2.00%	0.26%

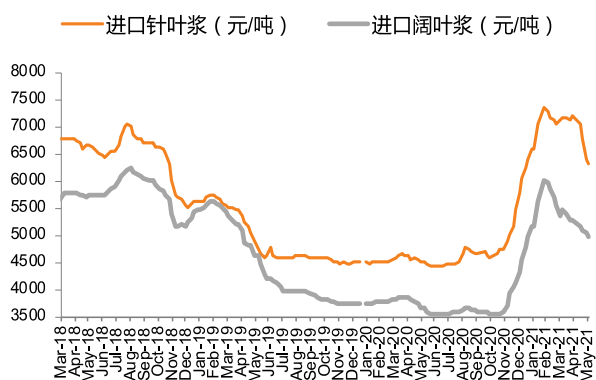
资料来源: wind, 天风证券研究所

4.2. 造纸板块数据跟踪 (周度更新)

浆纸系

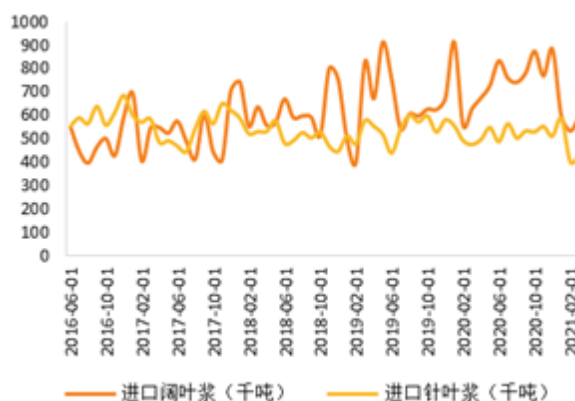
6 月份第二周木浆市场弱势延续, 近期进口木浆现货市场盘稳中窄幅下行, 成交偏刚需。卓创资讯监测数据显示, 6 月 4 日到 6 月 10 日, 进口针叶浆周均价 6312 元/吨, 环比下滑 1.3%, 同比上升 39.12%; 进口阔叶浆周均价 4978 元/吨, 环比下降 1.37%, 同比上升 36.57%; 进口本色浆周均价 5958 元/吨, 环比降 0.08%, 同比上升 31.29%; 进口化机浆周均价 3919 元/吨, 环比降 0.48%, 同比降 4.69%。影响浆价走势的主要因素有以下几点: 第一, 纸浆期货价格震荡下行, 期现联动性增强, 拖累现货市场价格走势; 第二, 下游文化用纸、生活用纸、白卡纸市场价格震荡下行, 其中白卡纸市场均价下行 610 元/吨, 业者对后市偏空预期加重; 第三, 5 月份巴西出口到中国阔叶浆量同环比均降, 但整体国内供应面暂平稳, 下游需求偏弱整理, 影响浆市有效放量; 第四, 6 月份针叶浆外盘下调传闻影响下, 加重市场观望氛围。

图 18: 本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。(数据截止 21/06/10)
(元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 19: 针叶浆、阔叶浆进口量月度数据 (数据截止 21/03; 千吨)

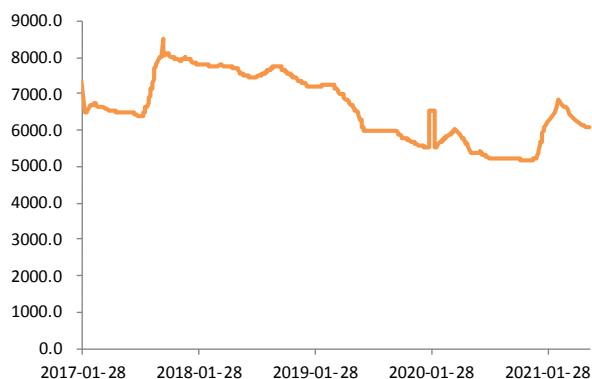


资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

本周生活用纸市场稳中偏弱调整。据卓创资讯监测数据显示, 本周生活用纸均价 6070 元/吨, 环比走低约 11.25 元/吨, 降幅约 0.18%。本周影响价格走势的因素分析如下: 第一, 周内浆价震荡显弱, 成本面支撑力度逐渐降低; 第二, 下游加工厂补货偏理性, 整体需求增量不大, 暂乏有效提振迹象; 第三, 华东、川内个别低价仍存, 对业者信心有所制约。

图 20: 本周生活用纸市场稳中偏弱调整 (数据截止 21/06/10) (元/吨)

图 21: 生活用纸社会+企业库存 (数据截止 21/05) (千吨)



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



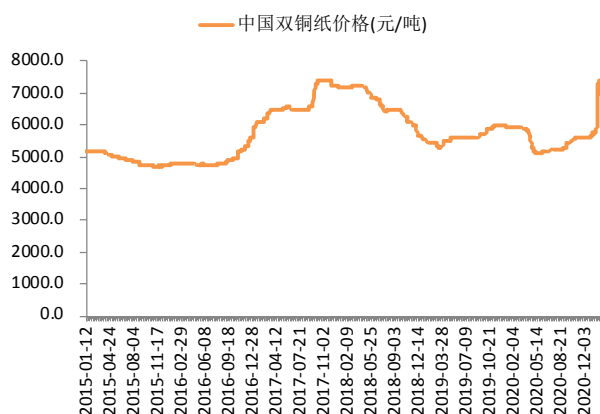
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周铜版纸市场重心下挫。据卓创资讯数据显示，本周 157g 铜版纸市场均价为 6538 元/吨，较上周下调 4.67%，较去年同期上调 26.46%。影响价格走势的主要因素有：第一，纸企成交政策灵活，价格多有下挫；第二，下游经销商交投清淡，市场价格多有明显下挫，业者心态悲观，部分恐慌情绪显现；第三，下游印厂订单有限，需求面利好不足；第四，上游纸浆价格下行，成本面支撑减弱。

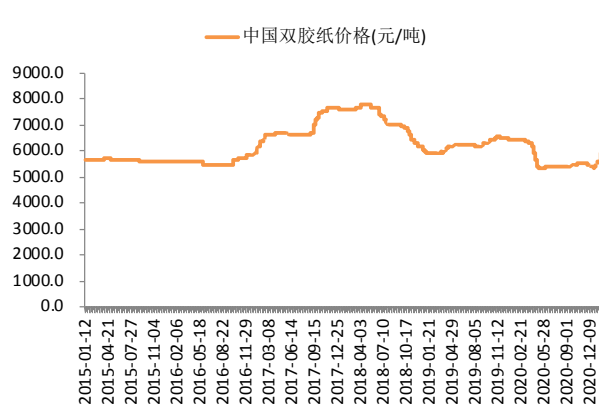
本周双胶纸市场弱势运行。据卓创资讯数据显示，本周 70g 双胶纸市场均价为 6110 元/吨，较上周下调 3.84%，同比上调 20.20%；70g 木浆双胶纸市场均价为 6220 元/吨，较上周下调 5.36%，同比上调 15.56%。影响价格走势的主要因素有：第一，部分纸企下调报价，实际价格执行更为灵活；中小纸厂订单有限，价格窄幅下探；第二，下游经销商交投未见改观，市场氛围低迷，业者心态悲观，产销倒挂现象仍存，部分存抛销现象；第三，下游印厂成交偏淡，需求面支撑不足；第四，上游纸浆价格窄幅下行，成本面支撑减弱。

图 22：铜版纸市场均价为 6538 元/吨，环比下调 4.67%（数据截止 21/06/10）（元/吨）

图 23：双胶纸市场均价为 6110 元/吨，环比下调 3.84%（数据截止 21/06/10）（元/吨）



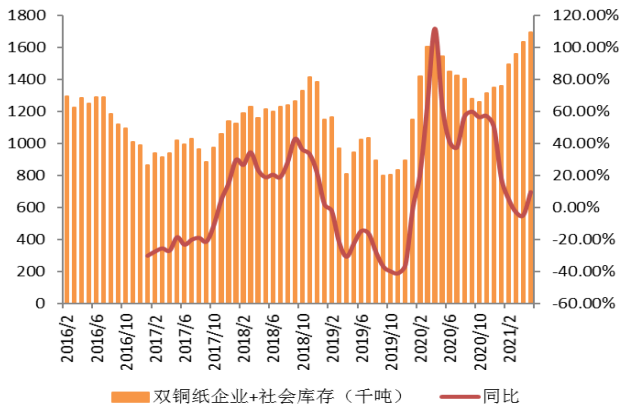
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



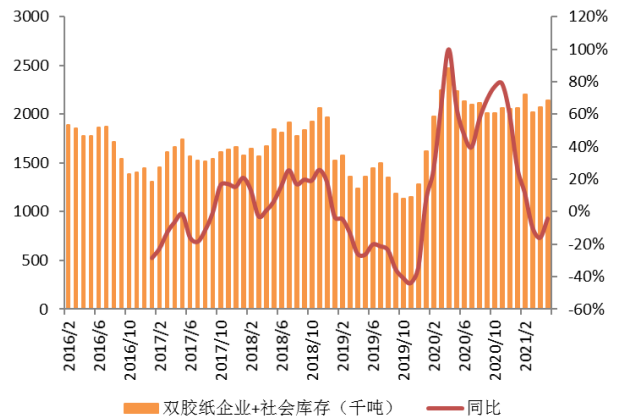
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 24：铜版纸企业+社会库存（数据截止 21/05）

图 25：双胶纸企业+社会库存（数据截止 21/05）



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

本周白板纸市场成交重心下移,市场交投气氛一般。卓创资讯数据显示,本周 A 级 250g 灰底白板纸出厂含税周均价 4875 元/吨,较上周环比下降 1.42%,同比上升 32.29%。目前 250g 白板纸市场主流成交含税参考价 4900-5100 元/吨。影响本周白板纸价格走势的主要原因为:第一,面临端午节假期的到来,加之规模纸厂仍存有一定的库存压力,为促进销售于 10 日至 16 日执行价格优惠 100-200 元/吨,周边个别规模纸厂跟跌,但因中小厂库存持续低位,跟跌意愿不强烈,持稳观望为主;第二,低端纸仍具有一定的价格优势,但价格连续上调价格后,下游接货意愿欠佳,纸厂出货有所放缓;第三,经销商刚需补库为主,拿货谨慎,市场观望气氛浓郁,业者多关注节后规模纸厂价格政策。

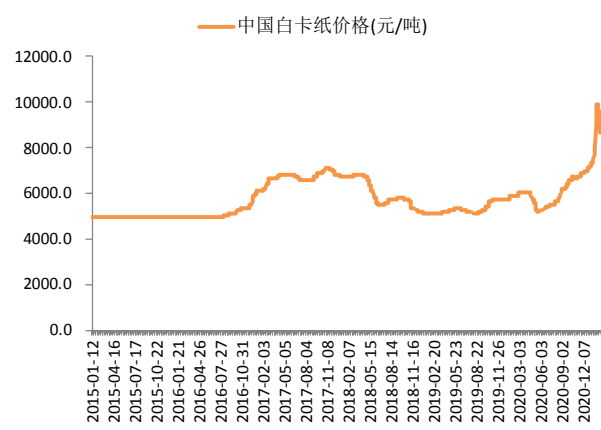
本周白卡纸市场整体下跌,跌势加快。据卓创资讯数据显示,本周(6月4日至6月10日)250-400g 平张白卡纸市场含税周均价 8652.86 元/吨,环比跌 6.59%,同比上涨 65.98%。目前主流品牌市场价格区间 8000-8500 元/吨。影响本周价格走势的原因有:第一,规模企业指导价格不统一,实际执行灵活,个别厂增加返利;第二,市场需求不足,货源消化缓慢,卖方控盘意识减弱,买方议价能力提升。为加快出货,市场视单定价,重心持续下移;第三,原料纸浆窄幅下行,成本支撑减弱;第四,市场交投僵持,业者心态偏空,部分品牌价格的快速回落,进一步带动市场下跌速度。

图 26: 本周灰底白板纸均价 4875 元/吨,环比下降 1.42% (数据截止 21/06/10)

图 27: 本周白卡纸市场成交含税周均价 8652.86 元/吨,环比下跌 6.59% (数据截止 21/06/10)



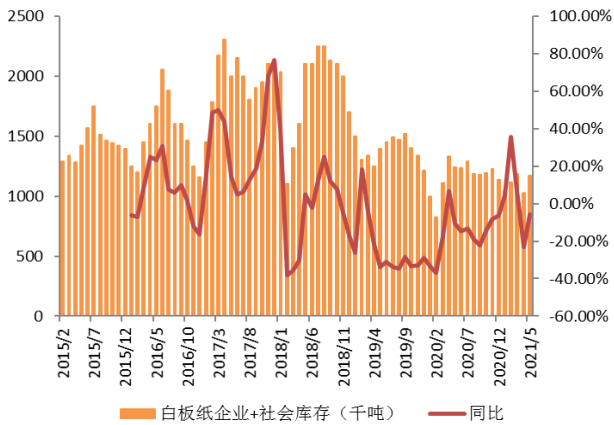
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



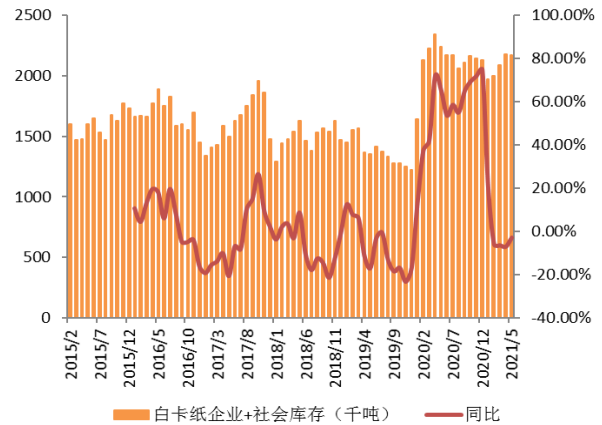
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 28: 白板纸企业+社会库存 (数据截止 21/05)

图 29: 白卡纸企业+社会库存 (数据截止 21/05)



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

本周国废黄板纸市场价格上涨。据卓创资讯监测数据显示，据卓创资讯监测数据显示，本周中国废黄板纸市场价周均价为 2284 元/吨，环比上涨 0.88%，同比上涨 27.10%。本周国废黄板纸市场价格普遍上移。北方农忙略微影响当地废纸市场供应，而南方雨水天气也导致当地废纸市场交投节奏放缓。此外，下游龙头纸企意向端午节后上调成品纸销售价格，对废纸市场消息面带来利好。

图 30：本周国废黄板纸周均价为 2284 元/吨，环比上涨 0.88%（数据截止 21/06/10）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周瓦楞纸市场南北涨跌不一，观望气氛浓厚。据卓创监测数据显示，本周瓦楞纸全国周均价 4070 元/吨，环比上周均价持平，同比涨幅 26.01%。影响本周瓦楞纸市场走势的因素有以下几方面：首先，龙头纸厂发布新一轮涨价计划，6 月 16 日计划提涨 50-100 元/吨，提振市场信心；其次，原料废纸价格普遍上涨，纸厂成本压力增加，毛利率收窄，挺价意愿偏强；最后，下游需求延续偏淡态势，纸板包装厂在订单偏弱情况下，采购心态谨慎，刚需跟进为主。

本周箱板纸市场供需面无较大变动，在上周规模纸企部分基地调整后，基数有所提高带动本周均价窄幅上涨。据卓创监测数据显示，本周箱板纸全国周均价 5037 元/吨，较上周均价上涨 30 元/吨，环比涨幅 0.60%，同比涨幅 29.81%。当前影响市场的主要因素有：首先，龙头纸企部分基地提前发布节后涨价计划，其中天津低克重再生上调 150 元/吨，其

他箱板纸上调 50-100 元/吨，市场探涨气氛略有升高；其次，原料废纸普遍上移 30-50 元/吨，成本支撑较上周略有增强；最后，目前交投气氛一般，但在纸价计划上调消息刺激下，有备货需求的包装厂或有适量补库需求释放，关注成交量变动。

图 31：瓦楞纸全国均价 4070 元/吨，与上周持平。（数据截止 21/06/10）



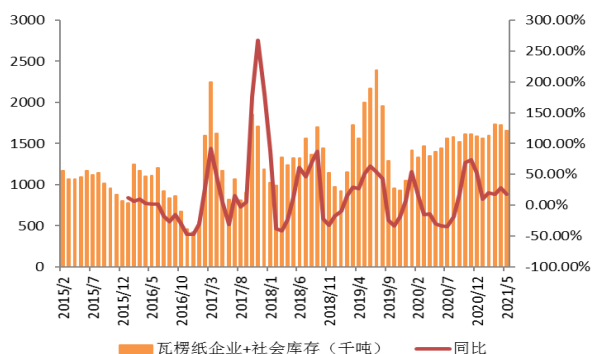
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 32：本周箱板纸全国周均价 5037 元/吨，环比上调 0.60%。（数据截止 21/06/10）



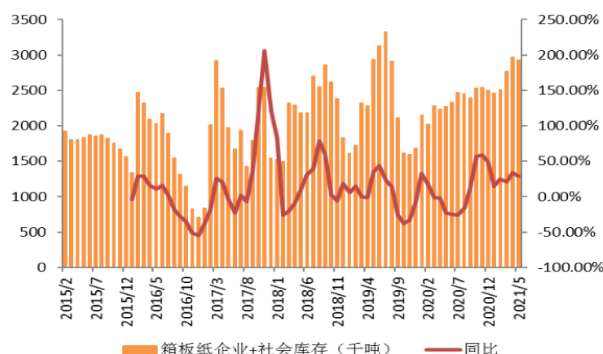
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 33：瓦楞纸企业+社会库存（数据截止 21/05）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 34：箱板纸企业+社会库存（数据截止 21/05）



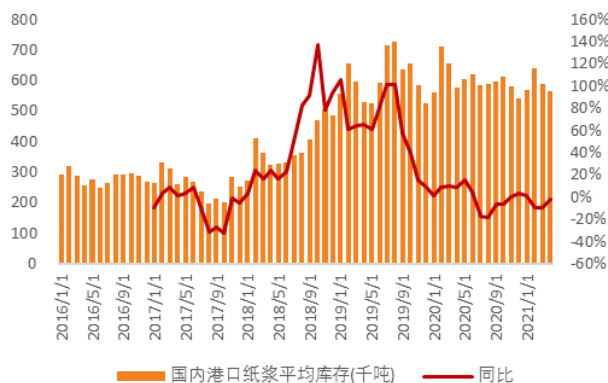
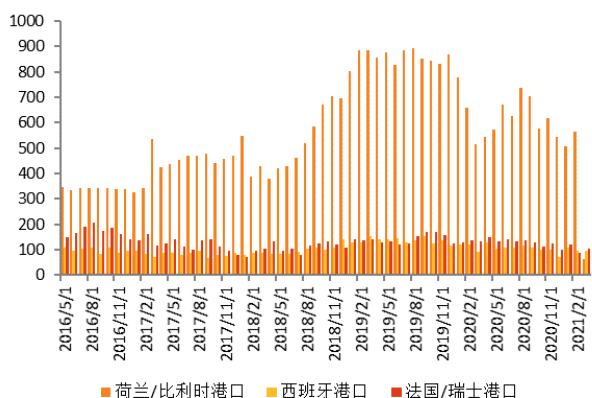
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

库存情况

5 月第 4 周国内主要港口和地区纸浆库存仍有小幅提升，主要原因是下游需求放量不足，木浆出货相对迟缓。卓创资讯分析，近期港口进出货或相对平稳，预计短期纸浆库存量或有稍有下滑。

图 35：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 36：2021 年 4 月国内主要港口木浆平均库存 56.27 万吨，同比下降 2.29%，环比下降 4.52%



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

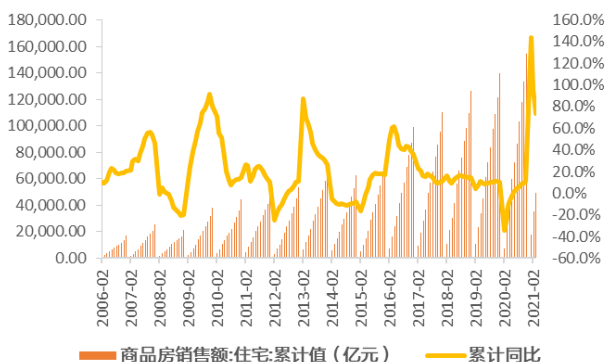
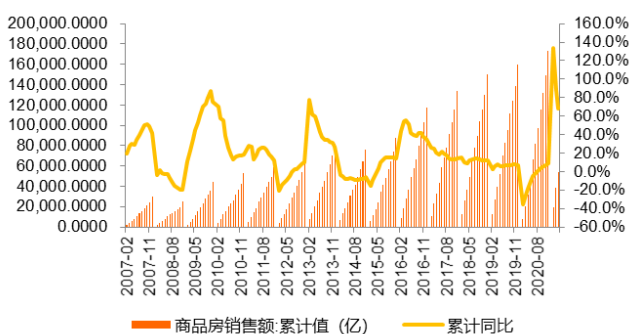
资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

4.3. 家具板块数据跟踪 (月度更新)

从地产相关数据来看, 2021 年 1-4 月全国住宅商品房销售面积 45,203 万平方米, 同比上涨 51.1%, 销售显著改善, 同比增速比 2021 年 1-3 月收窄 17pct。

图 37: 商品房销售面积及增速(50,305 万平方米, 68.2%) (数据截止 21/04; 万平方米)

图 38: 住宅销售面积及增速 (45,203 万平方米, 51.1%) (数据截止 21/04; 万平方米)



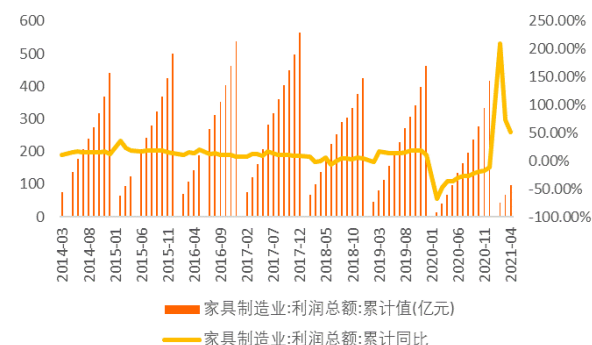
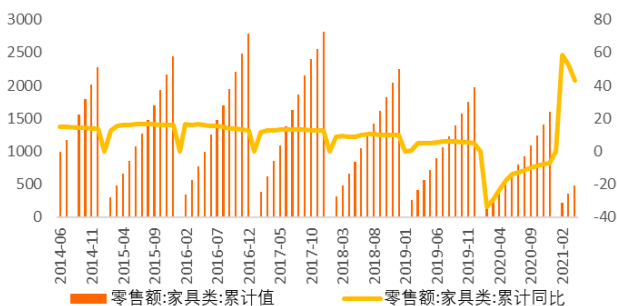
资料来源: Wind, 天风证券研究所

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2021 年 1-4 月全国家具零售额 485 亿元, 同比增加 42.90%。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 66 元/张、70 元/张、94 元/张; 5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 33 元/张、81 元/张、76 元/张、96 元/张。

图 39: 全国家具零售额及同比 (485 亿元, 42.90%) (数据截止 21/04)

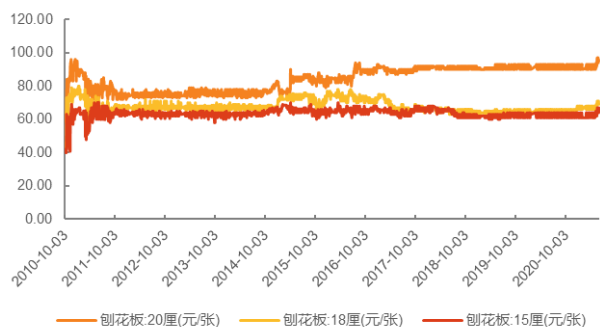
图 40: 家具制造利润累计值及同比 (97.7 亿元, 50.50%) (数据截止 21/04, 亿元)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

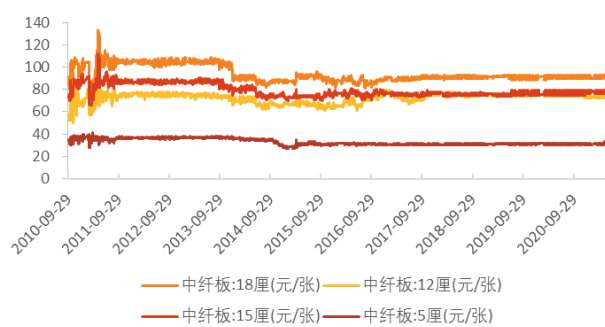
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 41: 刨花板价格 (数据截止 21/06/01)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 42: 中纤板价格 (数据截止 21/06/01)

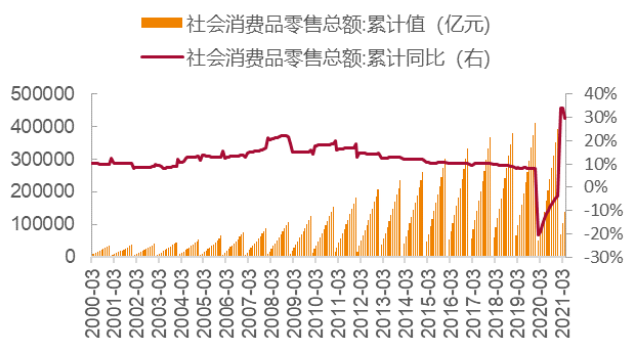


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.4. 包装板块数据跟踪 (月度更新)

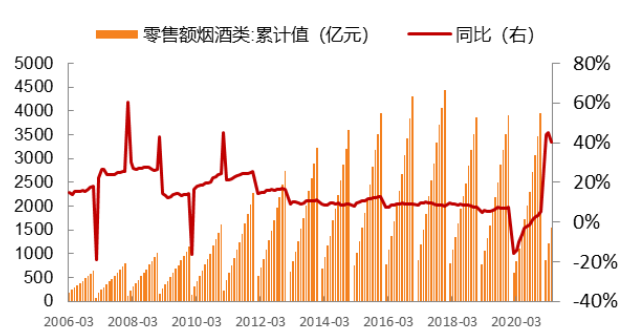
2021 年 1-4 月全国社会消费品零售总额累计值为 138373.40 亿元, 同比上升 29.60%; 2021 年 1-4 月烟酒类零售额累计值为 1549.40 亿元, 同比增长 40.40%, 累计增幅较 2021 年 1-3 月减小 4.5pct。

图 43: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/04)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

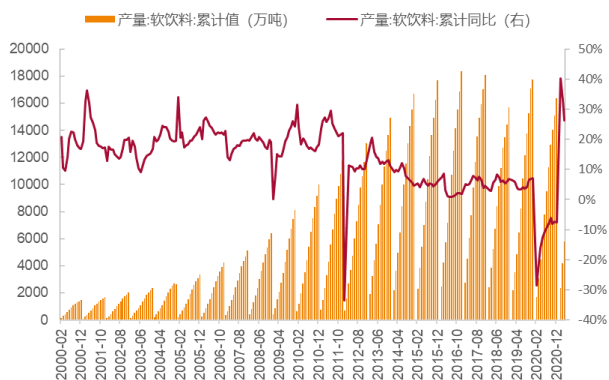
图 44: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/04)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

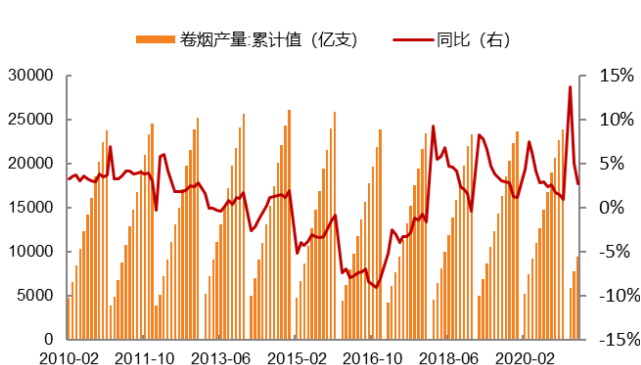
2021 年 1-4 月全国软饮料产量累计值为 5767.30 万吨, 同比增加 26.30%; 2021 年 2-4 月全国卷烟产量累计值为 9482.20 亿支, 同比增长 2.7%。

图 45: 软饮料产量累计值及同比增速 (数据截止 21/04)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 46: 卷烟产量累计值及同比增速 (数据截止 21/04)

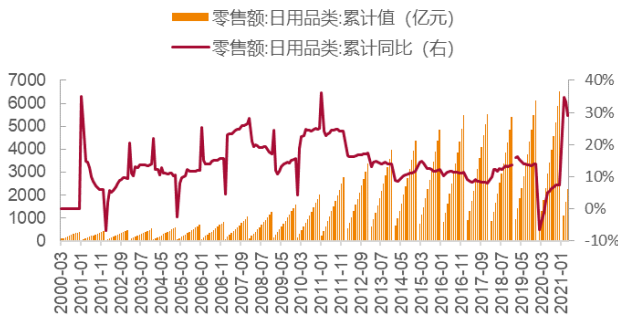


资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪 (月度更新)

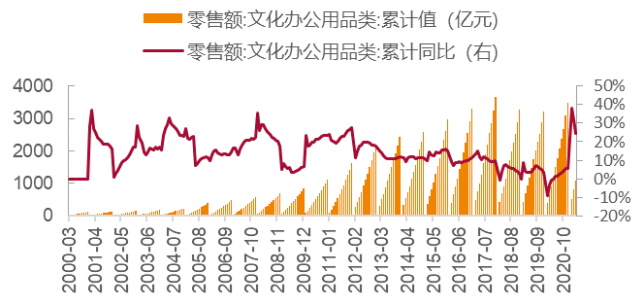
2021年1-4月全国日用品类零售总额累计值为2249.70亿元，同比上升28.90%；文化办公用品类零售总额累计值为1100.10亿元，同比上升24.50%。

图 47：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 21/04）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 48：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 21/04）



资料来源：Wind，天风证券研究所

5. 本周行业新闻和公告

5.1. 重点公告

【**顾家家居**】公司发布 2021 年员工持股计划(草案)，本次员工持股计划筹集资金总额不超 5 亿元。本次计划的股票来源为 2019 年 9 月 23 日至 2020 年 9 月 18 日期间公司回购的股份 1087.9264 万股，占公司总股本的 1.72%。

【**环球印务**】发布 2021 年度非公开发行 A 股股票预案，拟定增不超过 9 亿元，用于西安、天津环球印务扩产暨绿色包装智能制造工业园项目以及补充流动资金。

【**海鸿住工**】公司本次符合解除限售条件的激励对象共 76 人，限制性股票解除限售数量为 219.51 万股，占目前公司总股本的 0.3610%；本次解除限售的股份上市流通日期为 2021 年 6 月 15 日。

【**江山欧派**】公司发行可转债 5.83 亿元，发行数量 58.30 万手，期限 6 年。初始转股价格 97.55 元/股，简称为“江山转债”，债券代码为“113625”，申购日为 6 月 11 日；

【**金牌橱柜**】公司控股股东合计持 8283.8 万股，占总股本 57.30%。实际控制人之一温建怀持有公司股份 1618.49 万股，占公司总股本 11.20%，本次质押后，其累计质押股票 587 万股，占其所持有公司股份的 36.27%，占公司总股本的 4.06%。

【**力合科创**】公司拟出资 1000 万元在北京设立全资子公司力合科创(北京)创新中心有限公司，经营范围为产业园区创新基地运营管理及物业服务、高新技术企业孵化与创新服务，科技服务及科技成果转化服务、高科技产品技术开发。

【**美克家居**】公司发布公告，为全资子公司美克数创（赣州）家居智造有限公司 2.8 亿元人民币固定资产投资贷款提供担保，累计为其提供担保余额为 2.8 亿元人民币。

【**欧派家居**】为控股子公司欧派集成担保 2.9 亿元，公司已实际为欧派集成向各银行提供的担保余额约为人民币 4.48 亿元。

【**皮阿诺**】公司本次回购股份价格为不超过人民币 28.00 元/股（含），回购股份资金总额不低于人民币 5,000 万元（含）且不超过人民币 10,000 万元（含）。

【**山鹰国际**】公司发布 5 月经营数据。造纸：1-5 月份国内销量为 230.26 万吨，同比增长 66.96%；1-5 月国内平均价格为 3903.62 元/吨，同比增长 15.70%；包装：1-5 月销量 7.81 亿平方米，同比增长 65.11%；均价 3.46 元/平方米，同比增长 4.1%。

【**陕西金叶**】公司限售股份约 9762.91 万股将于 2021 年 6 月 9 日解禁并上市流通，占公司总股本比例为 12.70%。

【华旺科技】公司发布《2021 年限制性股票激励计划（草案）》，拟向激励对象 124 人授予限制性股票不超过 206.31 万股，占本公告日公司股本总额的 0.72%。其中，首次授予 165.05 万股，预留 41.26 万股。

【永吉股份】公司控股股东 1932.1 万股质押展期。累计质押数量为 1.31131 亿股，占其持股总数的 75.99%，占本公司总股本的 31.29%。

【英派斯】股东南通得一计划在本公告发布之日起三个交易日后的六个月内以集中竞价方式或大宗交易方式减持公司股份不超过 2,400,000 股（占公司总股本比例 2.00%）。南通得一持有公司股份 4,755,200 股（占公司总股本比例 3.96%）。

【裕同科技】公司控股股东吴兰兰质押股份 4700 万股，解除质押股份 4495 万股，此次解质押及质押后，控股股东及其一致行动人累计质押公司股份 2.07 亿股，占所持有股份的 36.84%，占公司总股本的 22.11%。

【中顺洁柔】公司通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量合计约 1854 万股，约占公司总股本的 1.4128%，最高成交价为 34.50 元/股，最低成交价为 23.27 元/股，成交总金额约 5.33 亿元。

5.2. 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
600539.SH	狮头股份	2021-05-14	山西省旅游投资控股集团有限公司	公司	减持	226.0000	0.98	0.98	7.51	7.48
603818.SH	曲美家居	2021-06-07	赵瑞海	高管	减持	5.16000	0.01	0.01	9.80	9.64
603818.SH	曲美家居	2021-06-03	赵瑞海	高管	减持	11.5000	0.02	0.02	9.67	9.65
603818.SH	曲美家居	2021-06-02	赵瑞海	高管	减持	30.5100	0.05	0.05	9.42	9.37
603818.SH	曲美家居	2021-06-08	赵瑞海	高管	减持	0.1200	0.00	0.00	9.71	9.58
603818.SH	曲美家居	2021-06-01	赵瑞海	高管	减持	11.8900	0.02	0.02	9.34	9.22
603818.SH	曲美家居	2021-06-02	赵瑞海	高管	减持	18.6000	0.03	0.03	9.41	9.37
603818.SH	曲美家居	2021-06-03	赵瑞海	高管	减持	34.5900	0.06	0.06	9.66	9.65
603818.SH	曲美家居	2021-06-01	赵瑞海	高管	减持	44.5000	0.08	0.08	9.23	9.22
603818.SH	曲美家居	2021-06-07	赵瑞海	高管	减持	0.5900	0.00	0.00	9.79	9.64
603818.SH	曲美家居	2021-05-31	赵瑞海	高管	减持	12.7000	0.02	0.02	8.92	8.88
002969.SZ	嘉美包装	2021-06-10	东创投资有限公司	公司	减持	796.2350	1.79	0.83	5.32	5.33
603610.SH	麒盛科技	2021-06-04	龙潭	高管	增持	32.9964	0.27	0.16	0.00	27.14

资料来源：Wind，天风证券研究所

5.3. 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
002084.SZ	海鸥住工	2021-06-15	177.68	975.47	0.29%	0.29%
300849.SZ	锦盛新材	2021-07-12	5983.54	98548.84	28.52%	39.89%

300920.SZ	润阳科技	2021-06-25	128.94	4623.63	1.27%	1.29%
300883.SZ	龙利得	2021-09-10	15239.71	185772.06	30.58%	44.05%
002853.SZ	皮阿诺	2021-07-27	3,120.12	71606.86	14.33%	16.73%
603408.SH	建霖家居	2021-07-30	5,416.21	82109.79	10.81%	12.13%
300945.SZ	曼卡龙	2021-08-10	263.32	5690.34	1.27%	1.29%
831445.NQ	龙竹科技	2021-07-27	4238.69	51627.19	26.92%	36.84%
838163.NQ	方大股份	2021-07-27	9214.30	76110.12	42.24%	73.13%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

5.4. 股权质押情况

表 7: 股权质押情况表 (更新至 2021/06/11)

代码	简称	质押股占大股东所持持股比例	质押总股数 (万股)
002575.SZ	群兴玩具	97.1%	8,399.4
002751.SZ	易尚展示	95.4%	4,120.0
002740.SZ	爱迪尔	83.9%	20,823.6
002191.SZ	劲嘉股份	81.0%	48,045.1
600735.SH	新华锦	80.0%	14,835.0
000910.SZ	大亚圣象	78.7%	20,000.0
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
603058.SH	永吉股份	76.0%	15,844.5
600567.SH	山鹰纸业	75.5%	103,185.0
603021.SH	山东华鹏	75.0%	8,485.3
600439.SH	瑞贝卡	71.5%	27,265.0
600337.SH	美克家居	71.3%	27,485.0
603398.SH	邦宝益智	70.2%	5,890.0
002752.SZ	昇兴股份	69.5%	38,960.0
002599.SZ	盛通股份	66.0%	15,547.3
000812.SZ	陕西金叶	65.5%	16,492.0
002846.SZ	英联股份	61.8%	12,068.3
002701.SZ	奥瑞金	61.2%	54,829.4
002798.SZ	帝欧家居	59.4%	8,637.8
002240.SZ	威华股份	58.7%	8,904.6
002229.SZ	鸿博股份	57.4%	8,094.0
603008.SH	喜临门	51.0%	6,194.5
000695.SZ	滨海能源	50.0%	3,613.8
603818.SH	曲美家居	48.9%	12,440.0
002731.SZ	萃华珠宝	48.5%	3,790.0
603313.SH	梦百合	46.4%	9,153.0
002345.SZ	潮宏基	45.9%	11,970.0
002489.SZ	浙江永强	45.8%	48,804.0
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
002899.SZ	英派斯	40.6%	1,650.0
002571.SZ	德力股份	39.5%	7,088.7

603816.SH	顾家家居	38.1%	16,586.1
002615.SZ	哈尔斯	36.1%	7,118.7
002831.SZ	裕同科技	34.7%	20,725.0
300501.SZ	海顺新材	34.7%	2,012.2
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
002803.SZ	吉宏股份	31.9%	2,451.7
603499.SH	翔港科技	30.3%	3,152.6
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
603733.SH	仙鹤股份	28.0%	15,096.0
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%	17,343.0
002301.SZ	齐心集团	23.7%	10,428.0
300749.SZ	顶固集创	23.5%	2,822.6
603180.SH	金牌厨柜	19.7%	2,326.9
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	14.0%	6,541.5
002572.SZ	索菲亚	13.4%	5,000.0
300616.SZ	尚品宅配	12.1%	1,907.0
300729.SZ	乐歌股份	8.6%	511.5
603801.SH	志邦家居	7.1%	1,965.3

资料来源: Wind, 天风证券研究所

5.5. 沪深港通情况

图 49:沪深港通情况

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	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/11	近1日变动	近10日变动	近30日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔	7.65	4.72	6.28	6.72	6.97	-0.11	-0.58	-0.13
	002078.SZ	太阳纸业	1.59	1.47	1.98	1.62	1.39	0.04	-0.12	-0.53
	600567.SH	山鹰纸业	0.68	0.80	1.46	1.62	2.11	-0.01	-0.50	-0.98
	000488.SZ	晨鸣纸业	1.40	0.53	1.95	2.29	1.62	0.06	0.10	-0.06
	002067.SZ	景兴纸业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	603165.SH	荣晟环保	0.28	0.14	0.13	0.13	0.07	-	-	-0.03
行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/11	近1日变动	近10日变动	近30日变动
家居	002572.SZ	索菲亚	21.26	21.03	17.85	18.61	19.59	-0.12	0.41	0.16
	603816.SH	顾家家居	4.12	3.73	4.50	3.70	4.31	0.21	0.38	0.28
	600337.SH	美克家居	1.58	0.54	0.54	0.98	3.19	0.14	1.00	1.03
	000910.SZ	大亚圣象	3.27	3.69	2.68	1.93	2.50	-0.01	0.32	0.77
	603833.SH	欧派家居	6.37	6.23	7.17	6.61	6.40	0.02	0.16	0.16
	300616.SZ	尚品宅配	2.87	1.09	0.68	0.69	0.84	-0.03	-0.03	0.17
	603801.SH	志邦家居	1.80	2.98	2.54	3.51	3.47	-0.11	-0.68	-1.56
	603818.SH	曲美家居	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	603898.SH	好莱客	1.78	0.55	0.48	0.47	0.47	-	-	-
	603008.SH	喜临门	1.62	0.77	1.08	2.47	2.38	0.04	-0.20	-0.95
行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/11	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	2.43	3.07	1.76	1.21	2.52	0.07	0.50	0.65
	601515.SH	东风股份	0.67	0.60	0.60	0.60	0.60	-	-	-
	002831.SZ	裕同科技	1.57	3.69	4.91	7.70	7.30	-	-0.04	-0.30
	002701.SZ	奥瑞金	1.34	3.59	3.41	4.49	3.55	-0.12	-0.74	-1.62
	002117.SZ	东港股份	0.70	0.15	0.17	0.37	1.48	-0.05	0.22	0.32
	002303.SZ	美盈森	0.36	0.45	0.47	0.51	0.34	-0.11	-0.17	-0.16
	002752.SZ	昇兴股份	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	600210.SH	紫江企业	2.37	2.16	2.56	3.16	3.41	0.15	0.40	0.62
	002522.SZ	浙江众成	0.01	0.01	0.29	1.43	0.33	-0.11	-0.23	-0.61
	行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2017/12/29	2021/3/31	2021/6/11	近1日变动	近10日变动
其它家用轻工	603899.SH	晨光文具	2.85	3.50	3.55	4.12	5.66	0.03	-0.07	0.02
	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	2.07	1.37	0.49	0.33	0.31	-	-	-0.02
	002301.SZ	齐心集团	0.75	0.65	0.32	0.31	0.27	-	-0.10	-0.13
	002489.SZ	浙江永强	0.87	1.12	0.98	1.39	1.04	0.01	0.02	-0.19
	002721.SZ	金一文化	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	600612.SH	老凤祥	1.32	1.77	1.05	0.73	1.08	-	-0.03	0.05
	002867.SZ	周大生	1.88	2.10	4.40	3.27	3.10	-0.07	0.03	-0.16
	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	0.96	0.93	1.58	1.32	0.81	-0.08	-0.44	-0.79
	港股轻工港股通持股占港股股本比例 (%)									
行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2017/12/29	2021/3/31	2021/6/10	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	16.13	17.97	7.05	21.65	22.91	-0.01	0.63	0.55
	1044.HK	恒安国际	1.53	1.65	0.50	1.56	1.57	-0.02	-0.10	0.08
	2689.HK	玖龙纸业	1.26	1.49	1.65	2.42	1.96	-	-0.06	-0.13
	2314.HK	理文造纸	0.60	0.47	1.34	0.45	0.33	0.01	0.02	0.05
	1999.HK	敏华控股	15.30	19.95	8.31	25.46	26.71	0.08	0.09	0.62
	3331.HK	维达国际	0.85	0.85	0.07	1.88	1.98	-0.03	0.13	0.19

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	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	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