

轻工制造

证券研究报告

2021年06月19日

1-5月全国住宅新房销售面积 5.97 亿方，较 19 年同期+19%，住宅竣工面积 1.99 亿方，较 19 年同期+6%

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：

1-5 月新房销售面积同增 39%，龙头领先优势凸显。21 年 1-5 月全国新房销售 5.97 亿方，同比增加 39%，相较 19 年同期增加 22.6%。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，以及线上渠道持续拓展发挥的协同作用。

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：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。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。为了规范烟草市场，我国监管部门陆续出台规定：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 6 月 18 日，国家烟草专卖局、国家市场监督管理总局印发《保护未成年人免受烟侵害“守护成长”专项行动方案》，要求落实校园周围不得设置销售网点的要求，严格查处向未成年人售烟违法的行为，持续加强电子烟市场监管。建议关注：电子烟设备制造龙头【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；

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:1-5 月新房销售面积+39%，竣工+18.5%，MDI/TDI 价格环比下跌—家居板块数据跟踪报告 2021 年第四期》2021-06-18
- 2 《轻工制造-行业深度研究:全国碳汇交易市场启动在即，岳阳林纸积极布局》2021-06-17
- 3 《轻工制造-行业研究周报:全国碳汇交易市场启动在即，林业碳汇将扮演重要角色》2021-06-14

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-06-18	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
603816.SH	顾家家居	80.00	买入	1.34	2.44	2.87	3.61	52.74	32.79	27.87	22.16
603833.SH	欧派家居	147.40	买入	3.41	4.07	4.85	5.57	39.22	36.04	30.20	26.23
002511.SZ	中顺洁柔	28.70	买入	0.69	0.99	1.34	1.67	30.22	28.99	21.42	17.19
603801.SH	志邦家居	34.68	买入	1.77	2.49	3.06	3.71	19.49	13.93	11.33	9.35
603899.SH	晨光文具	80.56	买入	1.35	1.63	1.99	2.38	65.42	49.42	40.48	33.85
603208.SH	江山欧派	96.42	买入	4.05	5.48	7.01	8.38	16.88	17.59	13.75	11.51
002572.SZ	索菲亚	24.04	买入	1.31	1.57	1.81	2.10	19.82	15.31	13.28	11.45
603313.SH	梦百合	30.80	买入	1.01	1.61	2.13	2.57	32.06	19.13	14.46	11.98

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

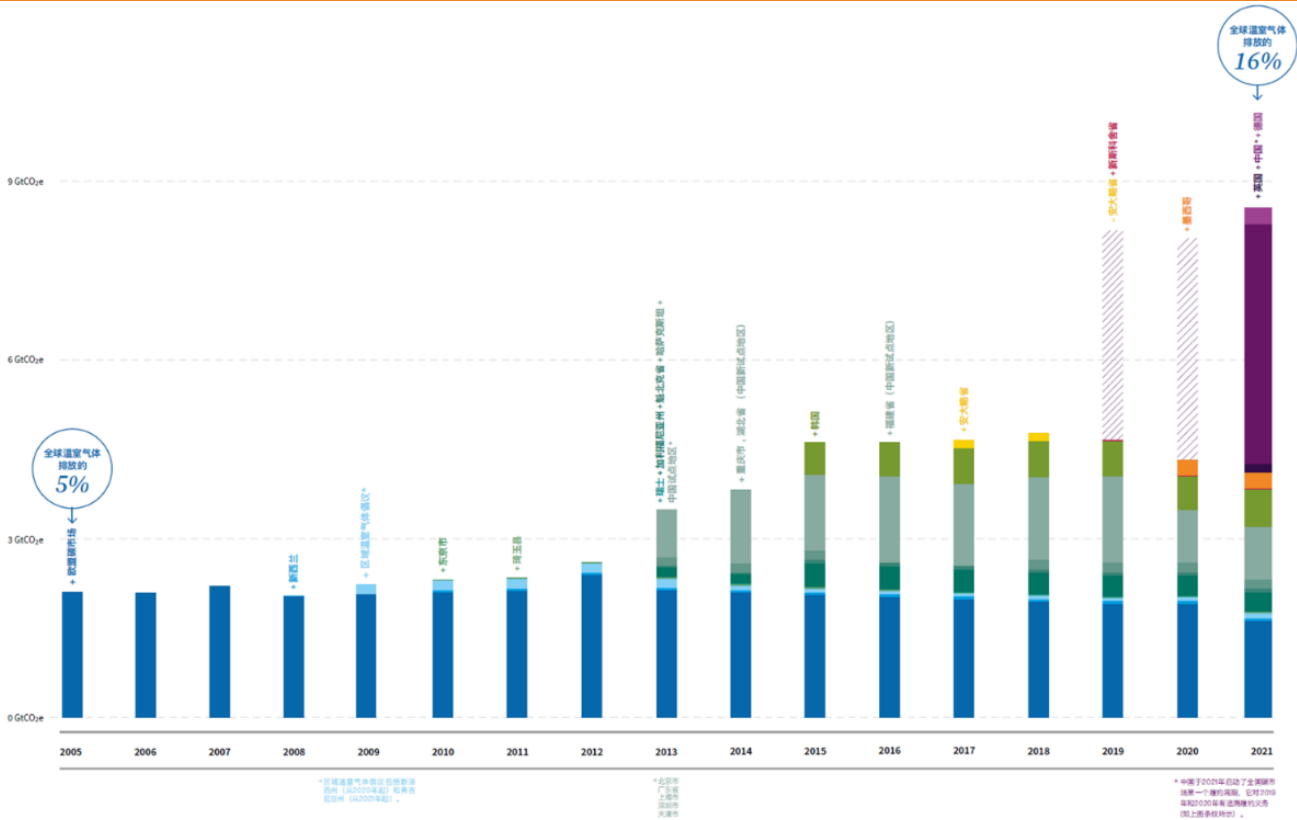
碳交易机制	介绍
清洁发展机制(CDM)	发达国家提供资金和技术, 与发展中国家开展项目合作, 通过项目所实现的减排量, 可由发达国家用于完成《京都议定书》的承诺。
联合履行(JI)	通过在成本较低的国家实施减排或碳汇项目, 投资过可获得项目产生的减排量单位(ERUs), 而项目实施国可通过项目获得一定的资金或先进的环境技术。
国际排放交易(IET)	允许协议缔约方进行碳排放交易, 若某国超额完成了其承诺的减排任务, 便可将多余的减排限额出售给某个排放量超标的国家。

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)

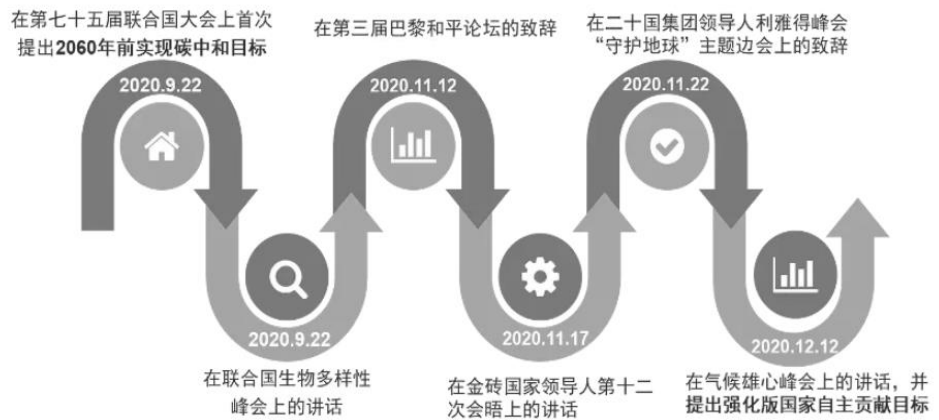


资料来源：ICAP，全球及我国碳市场发展现状与展望，天风证券研究所

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

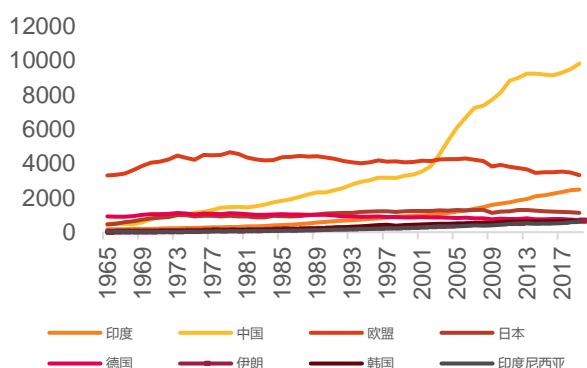
中国是全球最大的碳排放国，政策顶层设计是推动“碳中和”的主要动力。2000年起，中国二氧化碳年排放量迅速增长，并于2003年达到45.32亿吨，超过欧盟成为世界第一大二氧化碳排放国。2019年中国二氧化碳年排放量达到98.26亿吨，占全球二氧化碳年排放量比例为28.8%。2020年9月，习近平主席在第七十五届联合国大会上表示，中国将采取更加有力的政策和措施，力争于2030年达到碳达峰，努力争取2060年前实现碳中和，“碳中和”、“碳达峰”被纳入国家顶层设计。

图 2：中国推进“碳达峰”“碳中和”进程



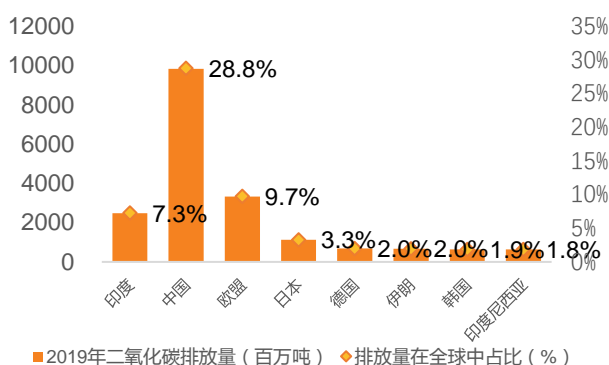
资料来源：北京绿色交易所，天风证券研究所

图 3：1965-2019 年世界主要国家及地区二氧化碳排放量（百万吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

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

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	2~5 年

						前至少 10 年内符合森林的资格	
GS	2003	世界自然基金会及其他国际非政府组织	提高减排项目质量, 增强项目的可持续性	全球	造林再造林	项目开始前至少 10 年内是无林地	2~5 年
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

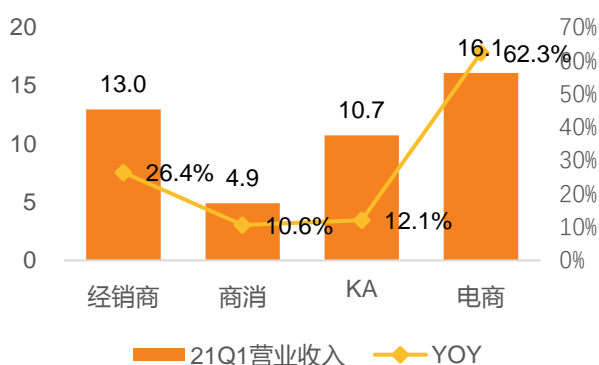
2. 行业观点

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。

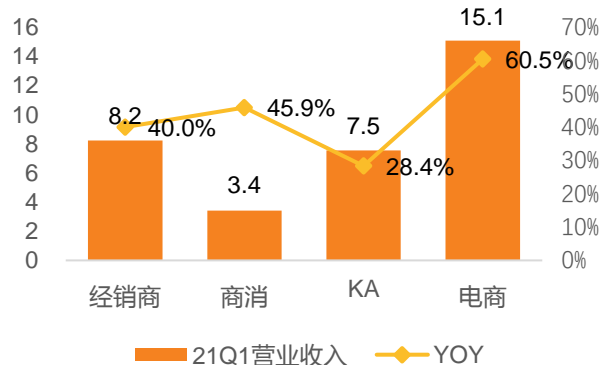
生活用纸消费属性契合电商模式, 线上渠道重要性凸显。纸巾作为必需生活用品, 标准化程度高, 天然适合电商销售。尤其 2020 年受疫情影响, 生活用纸使用场景增加, 且消费者更倾向于线上消费, 加速电商渠道发展。线上渠道成为生活用纸公司整体增速的关键影响因素, 其中维达国际(公司整体)、维达国际(中国区)和中顺洁柔线上占比较高, 21Q1 线上营收占比分别为 36%、44%和约 40%, 带动公司整体业绩增长, 增速高于行业平均水平。

图 5: 维达国际 21Q1 分渠道营收及 YOY (亿港元, %)



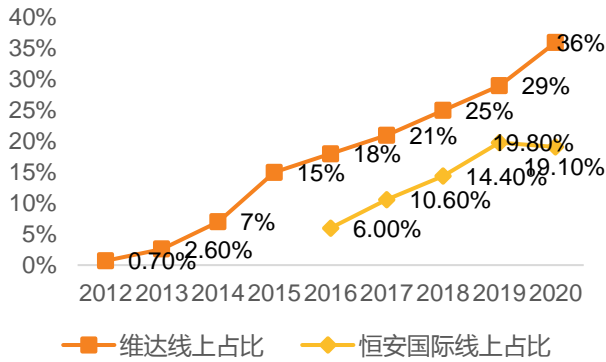
资料来源: 维达国际 21 年一季报, 天风证券研究所

图 6: 维达国际 21Q1 中国区分渠道营收及 YOY (亿港元, %)



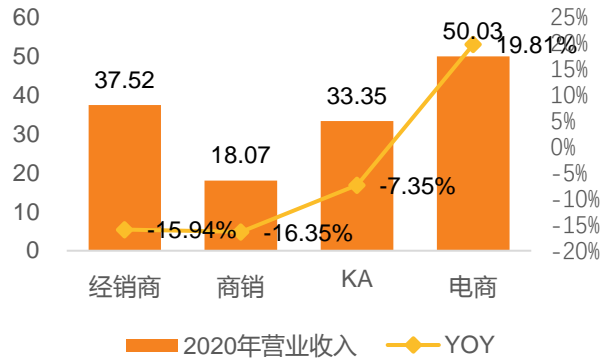
资料来源: 维达国际 21 年一季报, 天风证券研究所

图 7：维达国际和恒安国际线上占比呈现上升趋势（%）



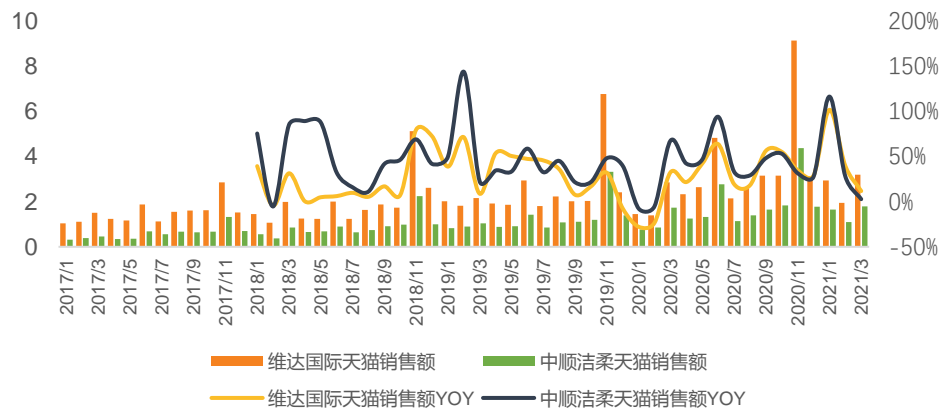
资料来源：维达国际年报，恒安国际年报，天风证券研究所

图 8：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 9：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

5月新房销售面积同比持续增长，涨幅收窄。2021年1-5月全国住宅商品房销售面积59693万平方米，同比上升39.0%，增速略微下降，涨幅比2021年1-4月收窄12.1pct，较19年1-5月增加22.6%。单月数据看，2021年5月全国住宅商品房销售面积14490万平方米，同比上涨11.2%，单月销售持续改善，涨幅同比收窄9.3pct，较19年5月增加21.6%。

全国一、二线及重点三线城市5月新房销量同比增长。2021年5月全国30大中城市商品房成交面积1773万平方米，同比增加16.96%，较19年5月增加14.21%。整体上看，1-5月全国30大中城市商品房成交面积8112万平方米，同比增加61.63%，涨幅较1-4月收窄19.3pct，较19年1-5月增加20.7%。其中一线城市成交面积1816万方，累计同比上升84.49%，较19年1-5月增加35.06%；二线城市成交面积3972万方，累计同比上升71.66%，较19年1-5月增加25.79%；三线城市成交面积2323万方，累计同比上升35.05%，较19年1-5月增加4.83%。

竣工面积方面，2021年1-5月全国住宅竣工面积19880万平方米，同比上涨18.51%，较19年1-5月增加5.55%，我们的竣工回暖增速有望在2021年持续得到验证。2021年5月，全国住宅竣工面积3329万平方米，同比增长8.57%，较19年5月增长19.12%。

精装修运行情况方面，据奥维云网数据，1-4月精装新开盘房间累计数量59万套，同比减少11.10%；4月单月开盘项目14.2万套，同比减少22.70%。16-18年精装修开盘量有大幅增长，建设周期在2-3年，故2020-2021年为精装修房提供材料的企业收入预计仍会有较快增长。

5月单月全国家具零售额 133 亿元，同比上涨 12.60%，较 19 年 5 月减少 12.21%。2021 年 1-5 月全国家具零售额 618 亿元，同比增加 35.10%，涨幅较 1-4 月收窄 7.8pct，较 19 年 1-5 月降低 13.18%。

2021 年 5 月刨花板、中纤板价格环比略有上涨，MDI/TDI 价格环比下跌，同比涨幅明显。1-5 月 18 厘米刨花板均价 67.41 元，同比上升 4.37%，较 19 年 1-5 月上升 4.88%；5 月单月均价 68.65 元，环比 4 月上升 2.40%。1-5 月 15 厘米中纤板均价为 77.94 元，同比上涨 1.18%，较 19 年 1-5 月上升 3.71%；5 月单月均价 79.03 元/张，环比 4 月上涨 2.46%。1-5 月 MDI 均价 22716.83 元/吨，同比上升 58.51%，较 19 年 1-5 月增加 3.98%，5 月均价 19989.47 元/吨，环比 4 月下跌 7.16%。1-5 月 TDI 均价 14913.37 元/吨，同比上升 40.04%，较 19 年 1-5 月增加 3.69%，5 月均价 13902.63 元/吨，环比 4 月下跌 8.75%。

表 3：2021 年 5 月新房销售面积、竣工面积、家居零售额

	2021 年 1-5 月	相较 20 年同期	相较 19 年同期	2021 年 5 月	相较 20 年同期	相较 19 年同期
新房销售面积	5.97 亿方	39%	23%	1.45 亿方	11%	22%
30 大中城市新房销售面积	8112 万方	62%	21%	1773 万方	17%	14%
一线城市新房销售面积	1816 万方	84%	35%	301 万方	3%	-2%
二线城市新房销售面积	3972 万方	72%	26%	953 万方	35%	33%
三线城市新房销售面积	2323 万方	35%	5%	519 万方	0.5%	-2%
8 城二手房累计成交值	2998 万方	28%	-3%	525 万方	-21%	-32%
累计住宅竣工面积	1.99 亿方	19%	6%	3329 万方	9%	19%
家具零售额	618 亿元	35%	-13%	133 亿元	13%	-12%

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。

重视传统线下零售渠道的同时，多元渠道拓展同样值得关注。家居企业线上加紧布局，与线下销售网络协同发展，多元渠道触达更多消费群体。21 年 618 活动期间（6 月 1 日至 6 月 18 日），头部家居企业均取得不错成绩：软体品类中，梦百合实现销售额 5725 万，同比+227.2%，喜临门实现销售额 2.43 亿元，同比+129.7%，芝华仕实现销售额 3.23 亿元，同比+54.5%；定制品类中，志邦家居表现突出，实现销售额 4159 万元，同比+403.0%。

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6月18日，国家烟草专卖局、国家市场监督管理总局印发《保护未成年人免受烟侵害“守护成长”专项行动方案》，要求落实校园周围不得设置销售网点的要求，严格查处向未成年人售烟违法的行为，持续加强电子烟市场监管。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。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)

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 1.60%，跑赢沪深 300 指数 0.74 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	-2.62%	-7.32%	12.93%
包装印刷	0.52%	0.51%	3.75%
家具	-1.17%	-1.30%	7.79%
其他家用轻工	-3.98%	-8.37%	-9.91%
珠宝首饰	-4.27%	-4.33%	16.06%
文娱用品	-1.50%	-4.45%	-7.36%
其他轻工制造	-4.52%	-7.05%	15.35%
轻工制造行业	-1.60%	-3.56%	5.28%
沪深 300	-2.34%	-4.30%	-2.09%

资料来源：wind，天风证券研究所

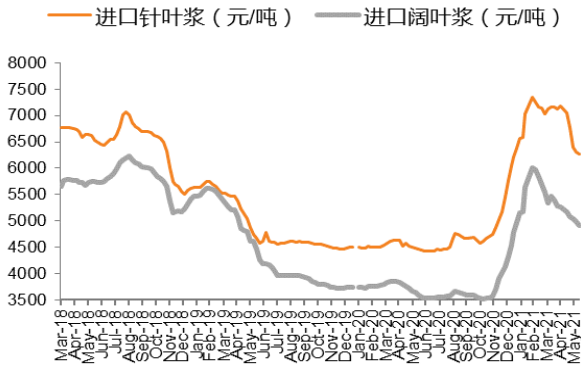
3.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

浆纸系

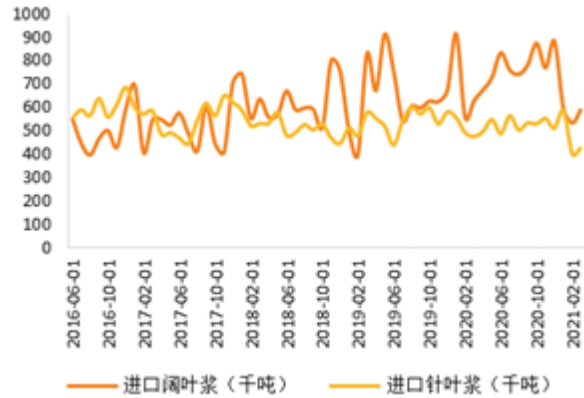
近期进口木浆现货市场延续弱势下行态势，成交清淡。卓创资讯监测数据显示，6 月 11 日到 6 月 17 日，进口针叶浆周均价 6273 元/吨，环比下滑 0.62%，同比上升 38.91%；进口阔叶浆周均价 4912 元/吨，环比下降 1.33%，同比上升 36.44%；进口本色浆周均价 5913 元/吨，环比降 0.76%，同比上升 30.44%；进口化机浆周均价 3860 元/吨，环比降 1.51%，同比降 5.44%。影响浆价走势的主要因素有以下几点：第一，纸浆期货价格弱势未改，拖累现货市场价格走势；第二，下游文化用纸、生活用纸、白卡纸市场价格延续下行态势，其中白卡纸市场均价下行 814 元/吨，继续领跌市场，市场偏空预期继续加重；第三，6 月份已公布针叶浆外盘下调 50 美元/吨，7 月份依利姆外盘亦下挫，且低价传闻较多，业者对处于下行通道中的市场，持观望态度，影响浆市有效放量。

图 10：本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌（数据截止 21/06/17）
(元/吨)

图 11：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截止 21/03；千吨）



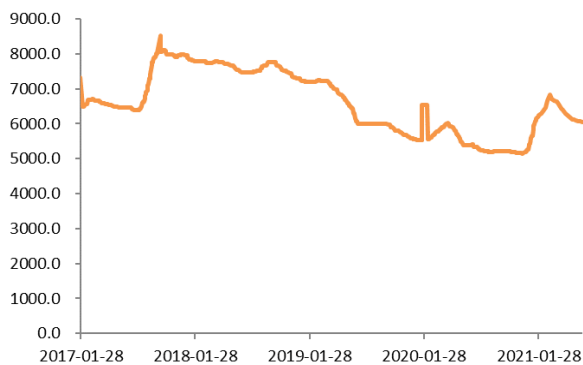
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

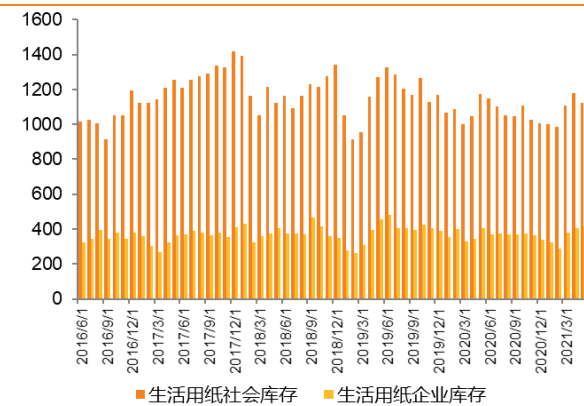
本周生活用纸市场大势偏稳，局部略偏弱。据卓创资讯监测数据显示，本周生活用纸均价6056.25元/吨，环比走低约13.75元/吨，降幅约0.23%。周内影响价格走势的主要因素分析如下：第一，下游加工厂整体采购仍显平缓，多数延续刚需补入，支撑力度欠佳；第二，周内华东地区个别纸企调低出厂价，对北方木浆轴纸市场有所制约，据悉山东地区个别纸企有低价抛货现象，市场仍存低价；第三，浆价有震荡趋弱态势，成本面暂乏利好表现；第四，局部电商渠道本轮备货近尾声，底部暂无强劲利好。

图 12：本周生活用纸市场大势偏稳，局部略偏弱（数据截止 21/06/17）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 13：生活用纸社会+企业库存（数据截止 21/05）（千吨）



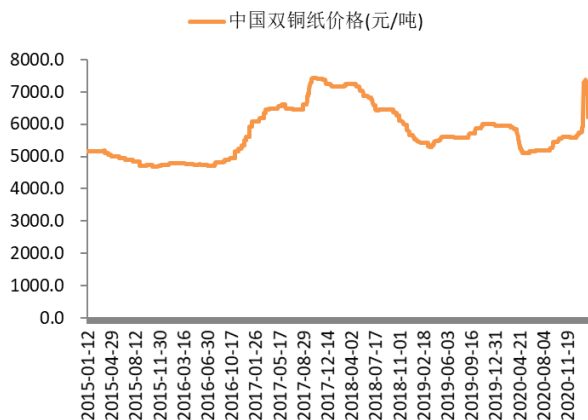
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周铜版纸市场持续偏弱。据卓创资讯数据显示，本周 157g 铜版纸市场均价为 6245 元/吨，较上周下调 4.48%，较去年同期上调 20.79%。影响价格走势的主要因素有：第一，纸企报盘积极性偏低，视单商谈；第二，下游经销商订单寥寥，价格多有窄幅松动，业者对后市预期仍显悲观，市场交投氛围不佳；第三，下游印厂谨慎操盘，需求未见改观；第四，上游纸浆价格弱势下行，成本面支撑力度减弱。

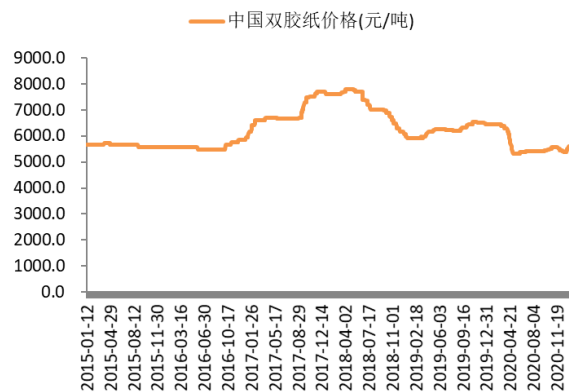
本周双胶纸市场重心下挫。据卓创资讯数据显示，本周 70g 双胶纸市场均价为 5850 元/吨，较上周下调 4.25%，同比上调 14.82%；70g 木浆双胶纸市场均价为 5863 元/吨，较上周下调 5.75%，同比上调 8.82%。影响价格走势的主要因素有：第一，纸企政策实行灵活，实际成交价格多有松动；中小纸厂订单平平，价格有所松动；第二，下游经销商成交清淡，业者心态消极，重心下挫态势延续，个别低价仍有出现，市场交投清淡，卖方议价能力持续减弱，市场观望气氛愈浓；第三，下游印厂多刚需补入，需求面未见起色；第四，上游纸浆价格弱势下行，成本面支撑力度减弱。

图 14：铜版纸市场均价为 6245 元/吨，环比下调 4.48%（数据截止 21/06/17）（元/吨）

图 15：双胶纸市场均价为 5850 元/吨，环比下调 4.25%（数据截止 21/06/17）（元/吨）

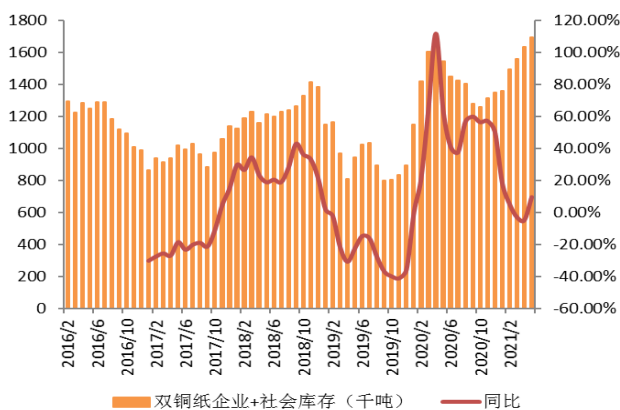


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



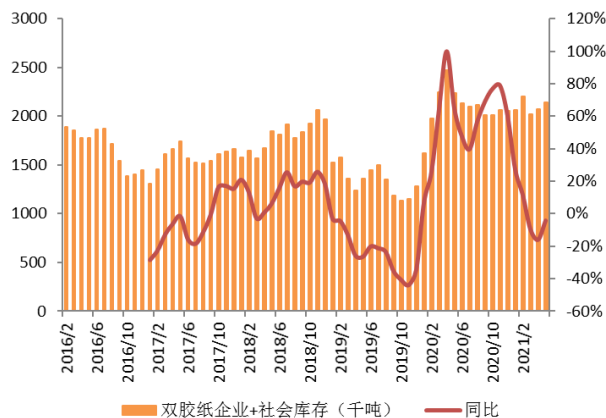
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 16：铜版纸企业+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 17：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

本周白板纸市场价格弱势运行，交投无明显起色。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 4786.25 元/吨，较上周环比下降 1.82%，同比上升 29.18%。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，国废黄板纸价格上扬，成本面形成一定的支撑；第二，规模纸厂于 17 日取消节前价格优惠政策，然纸厂库存压力仍存，中小厂出货放缓，个别下调 50-100 元/吨；第三，经销商拿货谨慎，多随行就市，下游终端需求持续不佳，市场观望气氛浓郁，部分业者对后市仍持有看空心态。

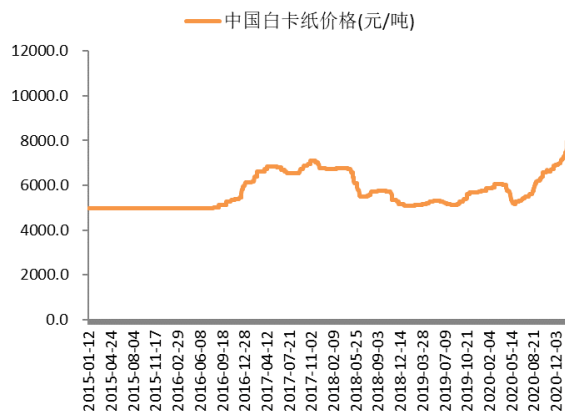
本周白卡纸市场继续向下调整。据卓创资讯数据显示，本周 250-400g 平张白卡纸市场含税周均价 7839.29 元/吨，环比跌 9.40%，同比上涨 49%。目前主流品牌市场价格 7000-7800 元/吨，个别纸价较低，整体较乱。影响本周价格走势的原因有：第一，市场需求持续清淡，为促进出货，市场视单定价，部分以高松厚产品替代，增加出货灵活性；第二，规模纸厂控盘意向不明确，个别企业价格持续下调。低价继续下移，市场未见止跌迹象，业者心态偏空；第三，纸厂灵活调整产线，足克白卡纸供应虽有减缓，但市场货源消化不快，部分贸易商库存偏高，供应端存压力；第四，原料纸浆弱势下行，成本面暂无利好支撑。

图 18：本周灰底白板纸均价 4786 元/吨，环比下降 1.82%（数据截止 21/06/17）

图 19：本周白卡纸市场成交含税周均价 7839 元/吨，环比下跌 9.40%（数据截止 21/06/17）

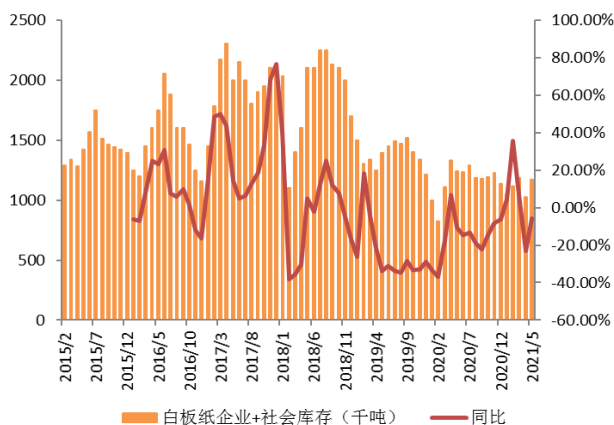


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



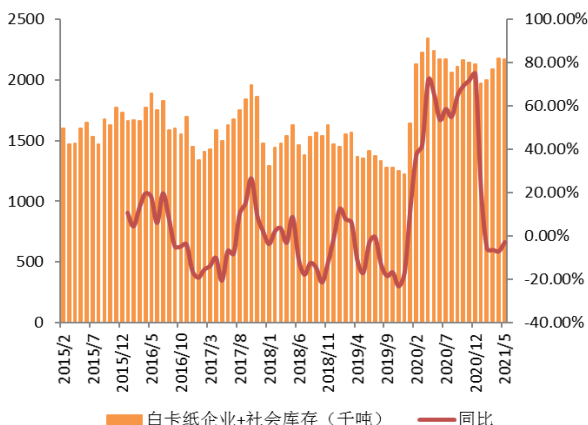
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 20：白板纸企业+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

图 21：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

废纸系

本周国废黄板纸市场价格上扬。据卓创资讯监测数据显示，本周国废黄板纸周均价为 2449 元/吨，环比上涨 2.42%，同比上涨 28.89%。本周国废黄板纸市场价格交替上涨。北方农忙影响当地废纸市场供应，而普遍的雨水天气也导致废纸市场交投节奏偏慢。部分中小纸厂为维护废纸库存安全而积极上调废纸采购价格。

图 22：本周国废黄板纸周均价为 2449 元/吨，环比上涨 2.42%（数据截止 21/06/17）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周瓦楞纸市场稳中偏强运行，成交窄幅上移。据卓创监测数据显示，本周瓦楞纸全国周均价 4076 元/吨，环比上周均价上涨 6 元/吨，环比上涨幅 0.15%，同比涨幅 24.46%。影响本周瓦楞纸市场走势的因素有以下几方面：首先，龙头纸厂多个基地纸价上调 50-100 元/吨，多数纸厂持稳观望，少数纸厂跟涨 50-100 元/吨，成交窄幅上移；其次，原料废纸价格稳中上涨为主，纸厂成本压力增大，毛利率延续下滑趋势，纸厂挺价意愿较强；最后，目前仍处于传统消费淡季，下游纸板包装厂订单跟进一般，采购意愿欠佳，因此，本周整体成交量平平。

本周箱板纸市场有所提涨，玖龙部分基地上调箱板纸价格 50-150 元/吨，从纸厂跟进情况来看，幅度有限。据卓创监测数据显示，本周箱板纸全国周均价 5049 元/吨，较上周均价上涨 12 元/吨，环比涨幅 0.24%，同比涨幅 27.64%。当前影响市场的主要因素有：首先，龙头纸企继续提涨，虽市场跟进有限，但下滑势头基本停止，以涨止跌效果有所显现；其次，原料废纸稳中部分上行，成本支撑仍较稳固，纸厂盈利压力继续凸显，挺价保利润诉求仍存；最后，本周商务部和海关总署联合发布 2021 年第 12 号公告，对纸制品加工贸易禁止类商品进行了调整，引发市场对废纸恢复进口的关注，该政策名单并不涉及废纸，国家禁废政策方向不会有转向，且该政策主要针对纸制品加工贸易企业，所以整体对箱板纸影响有限。

图 23：瓦楞纸全国均价 4076 元/吨，环比上涨 0.15%（数据截止 21/06/17）



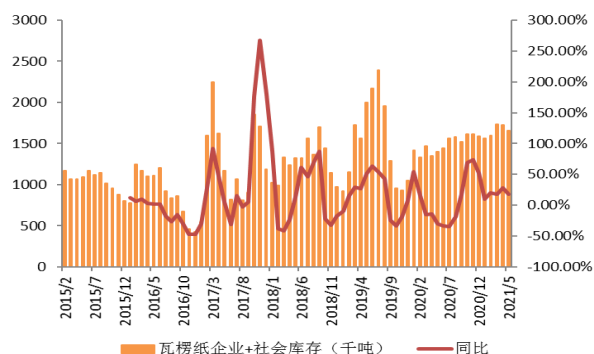
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 24：本周箱板纸全国周均价 5049 元/吨，环比上调 0.24%（数据截止 21/06/17）



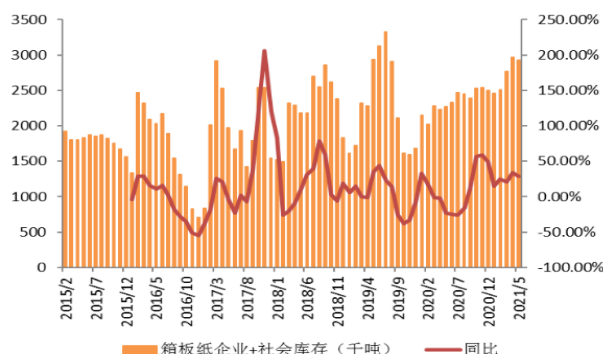
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 25：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 26：箱板纸企业+社会库存（数据截止 21/05）

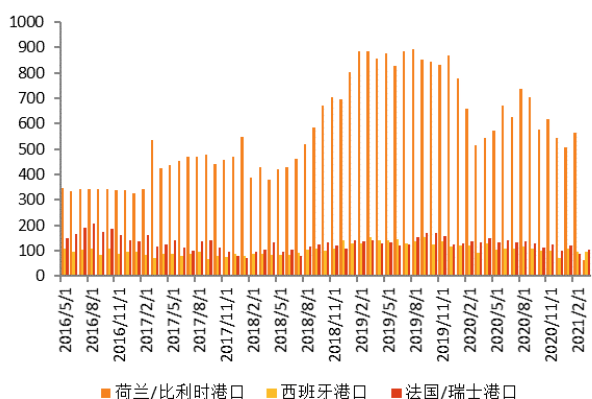


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

库存情况

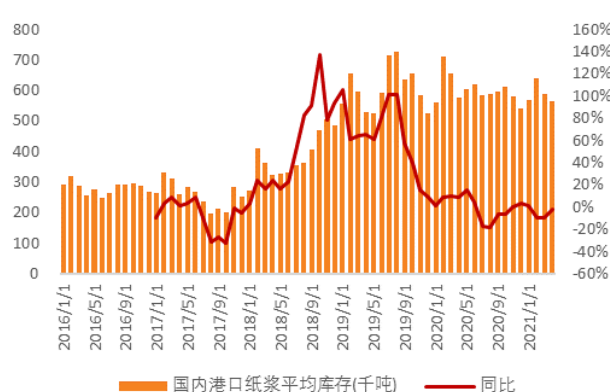
6 月第 2 周国内主要港口和地区纸浆库存量微幅下滑，纸厂消耗自身原料库存为主，而近期港口进出货速度无明显变化，预计短期库存波动幅度较为有限。

图 27：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 28：2021 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%

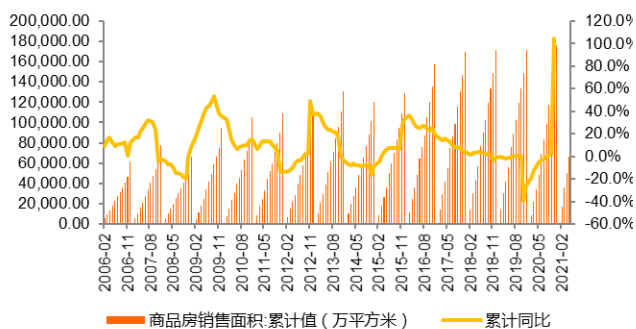


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

3.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

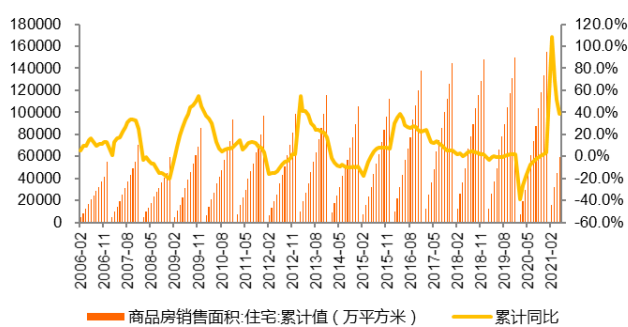
5 月全国新房销售面积延续增长态势。2021 年 1-5 月全国住宅商品房销售面积 59693 万平方米，同比上升 39.0%，涨幅比 2021 年 1-4 月收窄 12.1pct，较 19 年 1-5 月增加 22.6%。单月数据看，2021 年 5 月全国住宅商品房销售面积 14490 万平方米，同比上涨 11.2%，单月销售持续改善，涨幅同比收窄 9.3pct，较 19 年 5 月增加 21.6%。

图 29: 商品房销售面积及增速(66383 万平方米, 36.3%) (数据截止 21/05; 万平方米)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

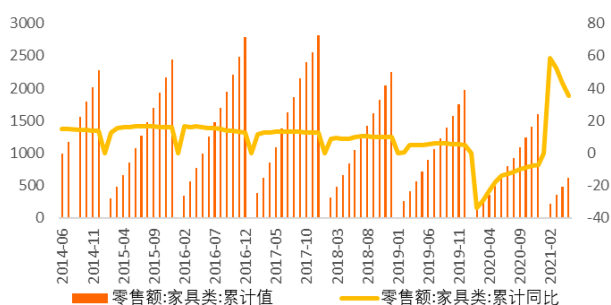
图 30: 住宅销售面积及增速 (59693 万平方米, 39.0%) (数据截止 21/05; 万平方米)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

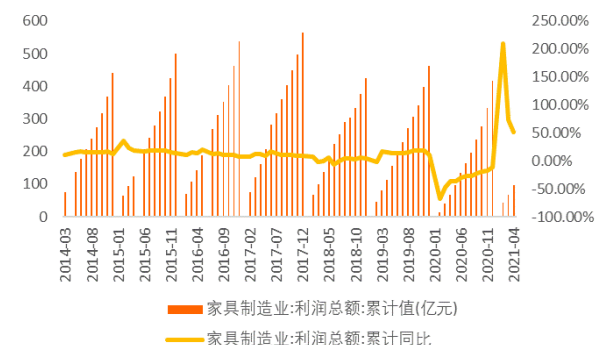
2021 年 1-5 月全国家具零售额 618 亿元, 累计同比提升 35.10%, 涨幅较 1-4 月收窄 7.8pct, 较 19 年 1-5 月降低 13.18%。主要板材现货价格方面, 15 厘、18 厘和 20 厘刨花板价格分别为 62.86 元/张、67.41 元/张、92.10 元/张; 5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 31.62 元/张、74.02 元/张、77.94 元/张、92 元/张。

图 31: 全国家具零售额及同比 (618 亿元, 35.10%) (数据截止 21/05)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

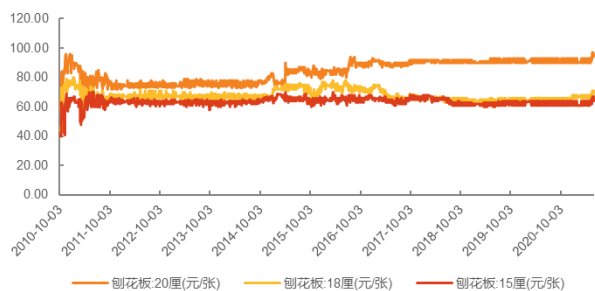
图 32: 家具制造利润累计值及同比 (97.7 亿元, 50.50%) (数据截止 21/04, 亿元)



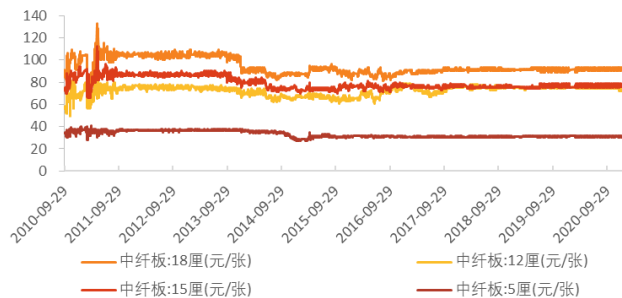
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 33: 刨花板价格 (数据截止 21/05/31)

图 34: 中纤板价格 (数据截止 21/05/31)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

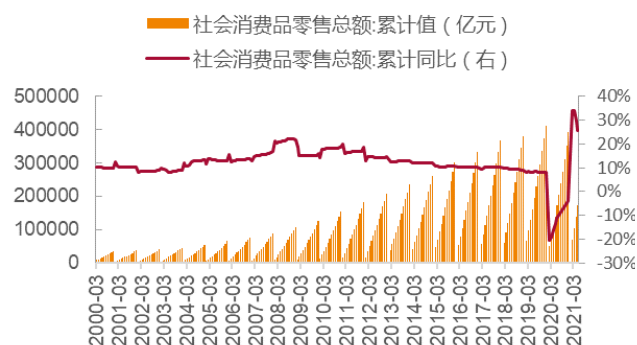


资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.4. 包装板块数据跟踪 (月度更新)

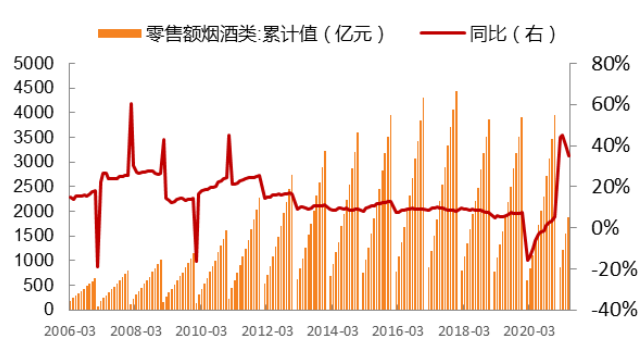
2021年1-5月全国社会消费品零售总额累计值为174319亿元,同比上升25.70%;2021年1-5月烟酒类零售额累计值为1877亿元,同比增长35.40%,累计增幅较2021年1-4月减小5pct.

图 35: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/05)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

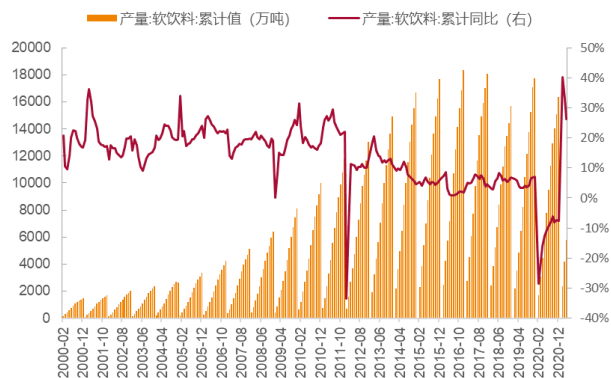
图 36: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/05)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

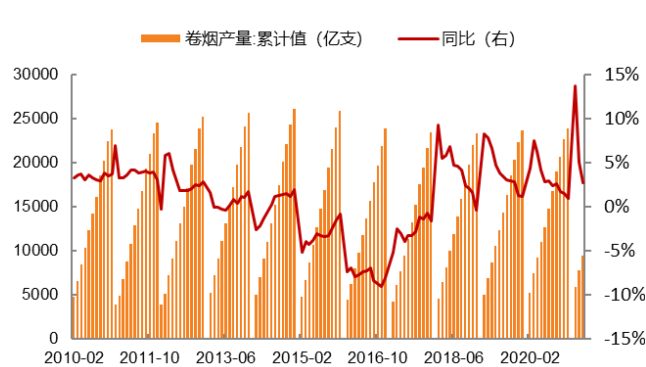
2021年1-4月全国软饮料产量累计值为5767.30万吨,同比增加26.30%;2021年1-4月全国卷烟产量累计值为9482.20亿支,同比增长2.7%。

图 37: 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 38: 卷烟产量累计值及同比增速 (数据截止 21/04)



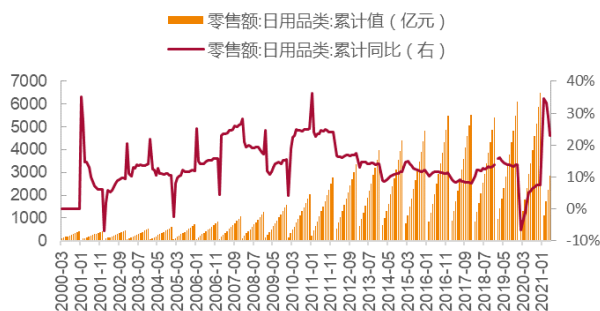
资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪 (月度更新)

2021年1-5月全国日用品类零售总额累计值为2843亿元,同比上升25.20%;文化办

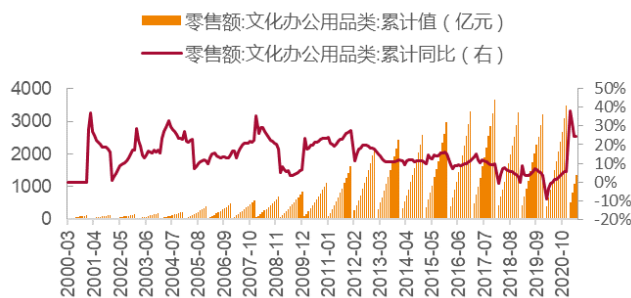
用品类零售额累计值为 1370 亿元，同比上升 22.00%。

图 39：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 21/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 40：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 21/05）



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

【**顾家家居**】关于公司董事兼高级管理人员增持公司股份计划实施完毕。截止本公告披露日，增持主体增持股份 2,417,143 股，占公司总股本的 0.38%，增持金额 18,997.10 万元，本次增持计划已实施完毕。

【**昇兴股份**】公司拟自筹资金 26,233 万元，收购太平洋制罐（青岛）有限公司的全部股权。本次交易完成后，标的公司将成为公司的全资子公司。

【**劲嘉股份**】公司之全资子公司中华烟草、佳信香港拟共同以货币形式出资 100 亿印尼盾或等值货币（约合 450 万元人民币）在印尼雅加达设立公司的全资子公司“印尼云普星河”（暂定名）。

【**江山欧派**】公司公开发行可转债结果披露：根据网上优先配售数据，最终向发行人原股东优先配售的江山转债为 497,798,000 元（497,798 手），约占本次发行总量的 85.39%。本次网上投资者放弃认购数量全部由国泰君安包销，包销数量为 1,517 手，包销金额为 1,517,000 元，包销比例为 0.26%。

【**欧派家居**】公司本次主体长期信用等级：“AA”，“欧派转债”的债券信用等级：“AA”，评级展望为“稳定”。

【**五洲特纸**】公司发布公开发行可转换公司债券预案，拟公开发行总额不超过 67000 万元可转换公司债券，期限为自发行之日起六年。

【**爱迪尔**】（1）控股股东苏日明的一致行动人苏永明、狄爱玲合计持有的公司 2735 万股股份被拍卖，截至本公告披露日，公司控股股东苏日明及其一致行动人所持 11,696.84 万股，占公司总股本比例 25.76%；（2）6 月 18 日，控股股东及其一致行动人等 5 人减持期届满，苏清香、朱新武减持 564.8177 万股；苏日明、狄爱玲、苏永明未减持公司股份。

【**万顺新材**】孙公司安徽美信铝业有限公司名称变更为安徽中基电池箔科技有限公司，经营范围新增新材料技术研发，有色金属压延加工，有色金属合金制造，金属材料制造，金属表面处理及热处理加工，医用包装材料制造等。

【**森林包装**】子公司森林联合纸业注册资本由 10,000 万元增至 20,000 万元。

【**狮头股份**】（1）山旅集团通过集中竞价方式减持 4,595,200 股，减持比例为 1.9979%，未以大宗交易方式减持，本次减持计划未完成。现山旅集团持有公司无限售流通股 12,049,870 股，占公司总股本的 5.2391%；（2）山旅集团拟自 2021 年 7 月 9 日至 2021 年 11 月 17 日期间，拟减持本公司股份数量不超过 12,049,870 股，减持比例不超过公司股份总数的 5.2391%。截至本公告日，山旅集团持有本公司总股本 5.2391% 的股票。

【ST赫美】公司股票于2021年6月11日、6月15日、6月16日连续3个交易日收盘价格涨幅偏离值累计超过12%，公司、控股股东不存在关于公司的应披露而未披露的重大事项，也不存在处于筹划阶段的重大事项。

【金牌厨柜】公司控股股东建潘集团质押340万股股票，占公司总股本2.35%，解除质押155.6万股，占公司总股本1.08%；实际控制人潘孝贞质押118.5万股股票，占公司总股本0.82%。

【英联股份】子公司汕头英联取得8种实用新型专利。

【舒华体育】公司股票于2021年6月16日、2021年6月17日、2021年6月18日连续三个交易日内收盘价格涨幅偏离值累计超过20%，不存在应披露而未披露的重大信息。

【易尚展示】公司四名股东兼董事因个人资金需求，拟减持来自公司限制性股票激励计划的股份，在本公告发布之日起15个交易日后的六个月内合计减持不超过153425股，占公司总股本的0.0993%。

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
300640.SZ	德艺文创	2021-06-17	吴丽萍	高管	减持	4.2200	0.04	0.01	6.83	6.83
603818.SH	曲美家居	2021-06-09	赵瑞海	高管	减持	18.0700	0.03	0.03	9.93	9.92
603818.SH	曲美家居	2021-06-09	赵瑞宾	高管	减持	7.1000	0.01	0.01	9.94	9.92
600963.SH	岳阳林纸	2021-06-18	李正国	高管	减持	3.7200	0.00	0.00	10.25	10.49
603816.SH	顾家家居	2021-06-18	李东来参与的私募基金	公司	增持	157.7143	0.25	0.25	78.31	80.20

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)	占总股本比例	占解禁后流通股比例
300920.SZ	润阳科技	2021-06-25	128.94	4,484.38	1.29%	1.27%
300849.SZ	锦盛新材	2021-07-12	5,983.54	93,762.01	39.89%	28.52%
002853.SZ	皮阿诺	2021-07-27	3,120.12	67,737.91	16.73%	14.33%
838163.NQ	方大股份	2021-07-27	9,214.30	77,860.84	73.13%	42.24%
831445.NQ	龙竹科技	2021-07-27	4,238.69	52,390.16	36.84%	26.92%
603408.SH	建霖家居	2021-07-30	5,416.21	81,676.49	12.13%	10.81%
300945.SZ	曼卡龙	2021-08-10	263.32	5,461.25	1.29%	1.27%
300883.SZ	龙利得	2021-09-10	15,239.71	187,296.04	44.05%	30.58%
601996.SH	丰林集团	2021-09-13	6,528.19	22,718.10	5.70%	5.39%
605009.SH	豪悦护理	2021-09-13	1,643.89	121,647.65	10.34%	9.37%

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 2021/06/18)

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	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	36.2%	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	22.9%	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
601515.SH	东风股份	0.0%	1,341.0
603838.SH	尚品宅配	0.0%	6,974.5
002014.SZ	永新股份	0.0%	11,045.9
603268.SH	松发股份	0.0%	2,669.2
002348.SZ	高乐股份	0.0%	12,505.6
002951.SZ	金时科技	0.0%	5,060.0
000659.SZ	珠海中富	0.0%	14,647.3
600076.SH	康欣新材	0.0%	3,479.6
600356.SH	恒丰纸业	0.0%	1,400.0
002235.SZ	安妮股份	0.0%	1,261.0
603429.SH	集友股份	0.0%	1,578.2
603833.SH	欧派家居	0.0%	866.7

资料来源：Wind，天风证券研究所

4.5. 沪深港通情况

图 41: 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	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/18	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	7.14	0.17	-0.10	7.14
	002078.SZ	太阳纸业	1.59	1.47	1.98	1.62	1.54	0.05	0.20	1.54
	600567.SH	山鹰纸业	0.68	0.80	1.46	1.62	2.00	0.04	-0.44	2.00
	000488.SZ	晨鸣纸业	1.40	0.53	1.95	2.29	2.24	0.03	0.78	2.24
	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	-	-	0.07
行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/18	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	20.01	0.13	0.33	20.01
	603816.SH	顾家家居	4.12	3.73	4.50	3.70	4.33	0.03	0.36	4.33
	600337.SH	美克家居	1.58	0.54	0.54	0.98	3.46	0.03	0.83	3.46
	000910.SZ	大亚圣象	3.27	3.69	2.68	1.93	2.62	0.03	0.30	2.62
	603833.SH	欧派家居	6.37	6.23	7.17	6.61	6.42	-0.02	0.15	6.42
	300616.SZ	尚品宅配	2.87	1.09	0.68	0.69	0.79	-	-0.08	0.79
	603801.SH	志邦家居	1.80	2.98	2.54	3.51	3.18	0.04	-0.58	3.18
	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	-	-	0.47
603008.SH	喜临门	1.62	0.77	1.08	2.47	2.82	-	0.55	2.82	
行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/18	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	2.77	0.04	0.17	2.77
	601515.SH	东风股份	0.67	0.60	0.60	0.60	0.60	-	-	0.60
	002831.SZ	裕同科技	1.57	3.69	4.91	7.70	7.28	0.02	-0.02	7.28
	002701.SZ	奥瑞金	1.34	3.59	3.41	4.49	3.48	-0.03	-0.39	3.48
	002117.SZ	东港股份	0.70	0.15	0.17	0.37	0.58	-0.27	-0.71	0.58
	002303.SZ	美盈森	0.36	0.45	0.47	0.51	0.29	-0.02	-0.23	0.29
	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	3.13	-0.02	-0.09	3.13
	002522.SZ	浙江众成	0.01	0.01	0.29	1.43	0.22	-	-0.19	0.22
行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2017/12/29	2021/3/31	2021/6/18	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	2.85	3.50	3.55	4.12	5.70	-	0.03	5.70
	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	-	-	0.03
	600439.SH	瑞贝卡	2.07	1.37	0.49	0.33	0.31	-	-	0.31
	002301.SZ	齐心集团	0.75	0.65	0.32	0.31	0.24	0.02	-0.05	0.24
	002489.SZ	浙江永强	0.87	1.12	0.98	1.39	1.15	0.02	0.12	1.15
	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	1.22	0.02	0.04	1.22
	002867.SZ	周大生	1.88	2.10	4.40	3.27	3.04	-1.48	-0.14	3.04
	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	0.77	0.03	-0.22	0.77
	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	2021/6/17	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	22.83	-0.13	0.68	0.48
	1044.HK	恒安国际	1.53	1.65	0.50	1.56	1.53	-0.01	-0.19	0.01
	2689.HK	玖龙纸业	1.26	1.49	1.65	2.42	1.98	-0.01	0.04	-0.09
	2314.HK	理文造纸	0.60	0.47	1.34	0.45	0.35	0.02	0.05	0.07
	1999.HK	敏华控股	15.30	19.95	8.31	25.46	26.73	-0.08	0.19	0.51
	3331.HK	维达国际	0.85	0.85	0.07	1.88	1.80	-0.08	-0.18	-0.06

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