

# 轻工制造

证券研究报告

2021年06月27日

## 慕思股份冲刺 IPO, 20 年归母净利润 5.36 亿元, 同比 +61.1%

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: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%》 2021-06-19
- 2 《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
- 3 《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

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 2021-06-26	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
603816.SH	顾家家居	81.18	买入	1.34	2.44	2.87	3.61	60.58	33.27	28.29	22.49
603833.SH	欧派家居	151	买入	3.43	4.09	4.88	5.62	44.02	36.92	30.94	26.87
002511.SZ	中顺洁柔	28.1	买入	0.69	0.99	1.34	1.67	40.72	28.38	20.97	16.83
603801.SH	志邦家居	35	买入	1.77	2.49	3.06	3.71	19.77	14.06	11.44	9.43
603899.SH	晨光文具	84.36	买入	1.35	1.63	1.99	2.38	62.49	51.75	42.39	35.45
603208.SH	江山欧派	95.49	买入	4.05	5.48	7.01	8.38	23.58	17.43	13.62	11.39
002572.SZ	索菲亚	25.23	买入	1.31	1.57	1.81	2.1	19.26	16.07	13.94	12.01
603313.SH	梦百合	31.35	买入	1.01	1.61	2.13	2.57	31.04	19.47	14.72	12.20

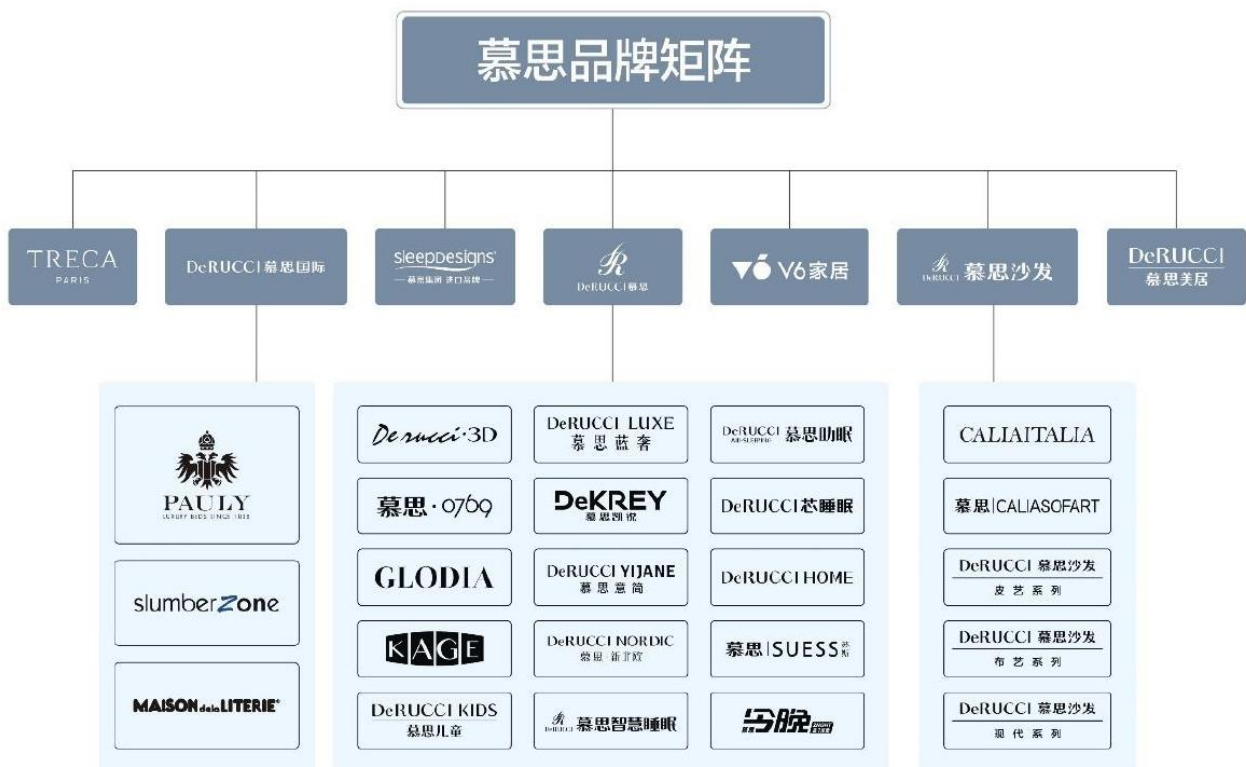
资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

## 1. 慕思股份冲刺 IPO, 20 年归母净利润 5.36 亿元, 同比+61.1%

### 1.1. 以床垫为核心产品, 定位中高端, 线下门店超 3500 家

慕思健康睡眠股份有限公司, 创立于 2004 年, 致力于健康睡眠系统的研发、生产和销售, 旗下拥有慕思、慕思国际、慕思沙发、慕思美居、V6 家居、TRECA 崔作和思丽德赛七大主品牌, 产品包含床垫、床架、床品、沙发等, 定位中高端。公司销售渠道以经销为主, 目前拥有 1400 多家经销商和 3500 多家线下专卖店, 除覆盖全国 500 多个城市外, 还在澳大利亚、美国、意大利、德国等 20 多个国家或地区设有专卖店。同时, 公司不断尝试拓展新渠道, 与产业链相关的知名企业进行合作, 积极拓宽导流入口, 已成功与“欧派”和“锦江”达成直供合作模式。此外, 公司在天猫、京东等知名电商平台开设网点进行销售, 作为对线下渠道的补充。

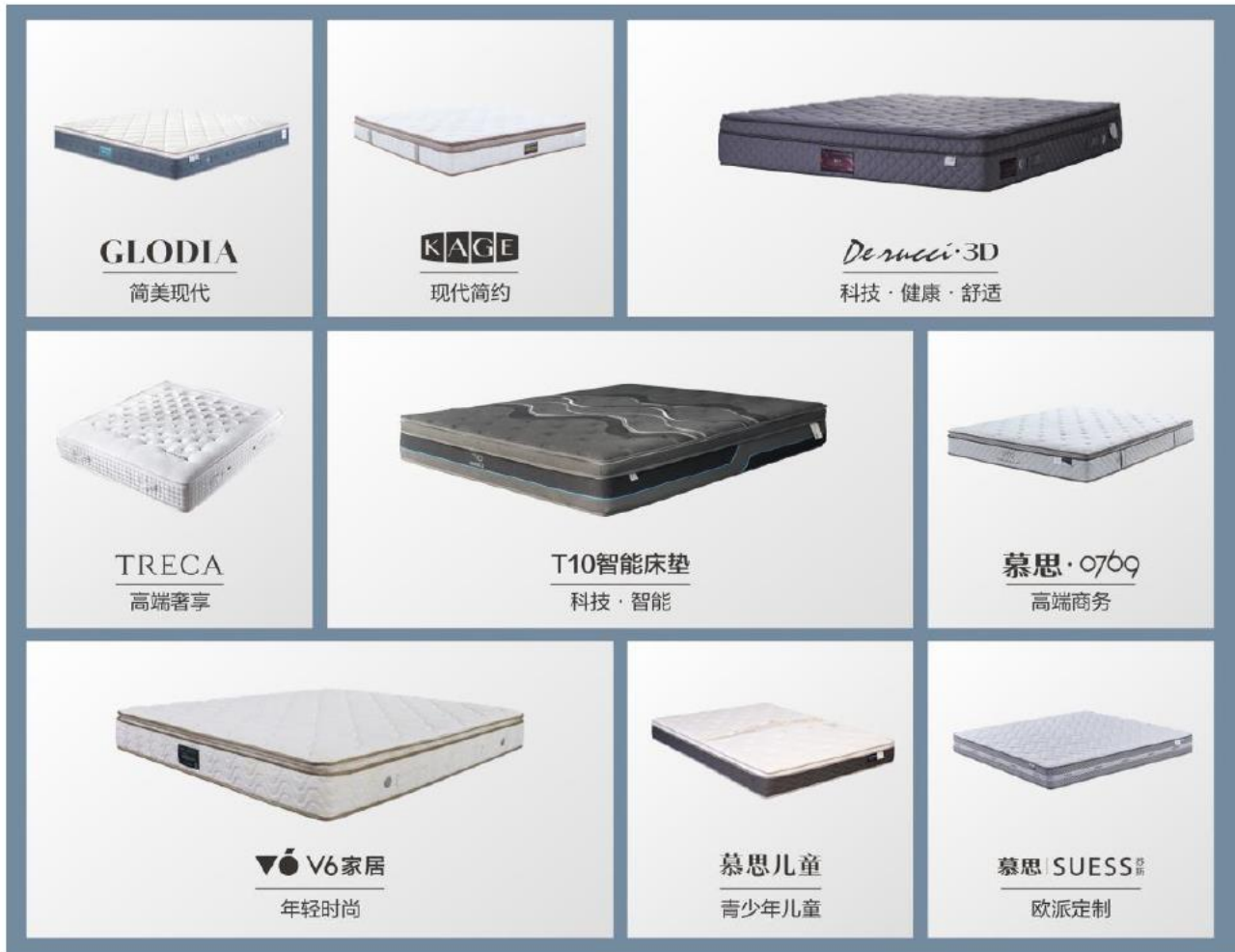
图 1: 慕思品牌矩阵



资料来源: 招股说明书(申报稿), 天风证券研究所

床垫为公司的核心产品, 公司根据不同人群身体特点和睡眠习惯, 构建了覆盖不同年龄层、不同审美偏好的产品组合, 满足消费者多元需求。

图 2：床垫产品



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

床架是改善睡眠质量的重要功能产品，通过排骨架对床垫的调节，使得人体与床垫更好贴合，从而提升睡眠质量。公司提供不同设计风格的床架产品，与床垫产品搭配，为消费者营造优质的睡眠体验。

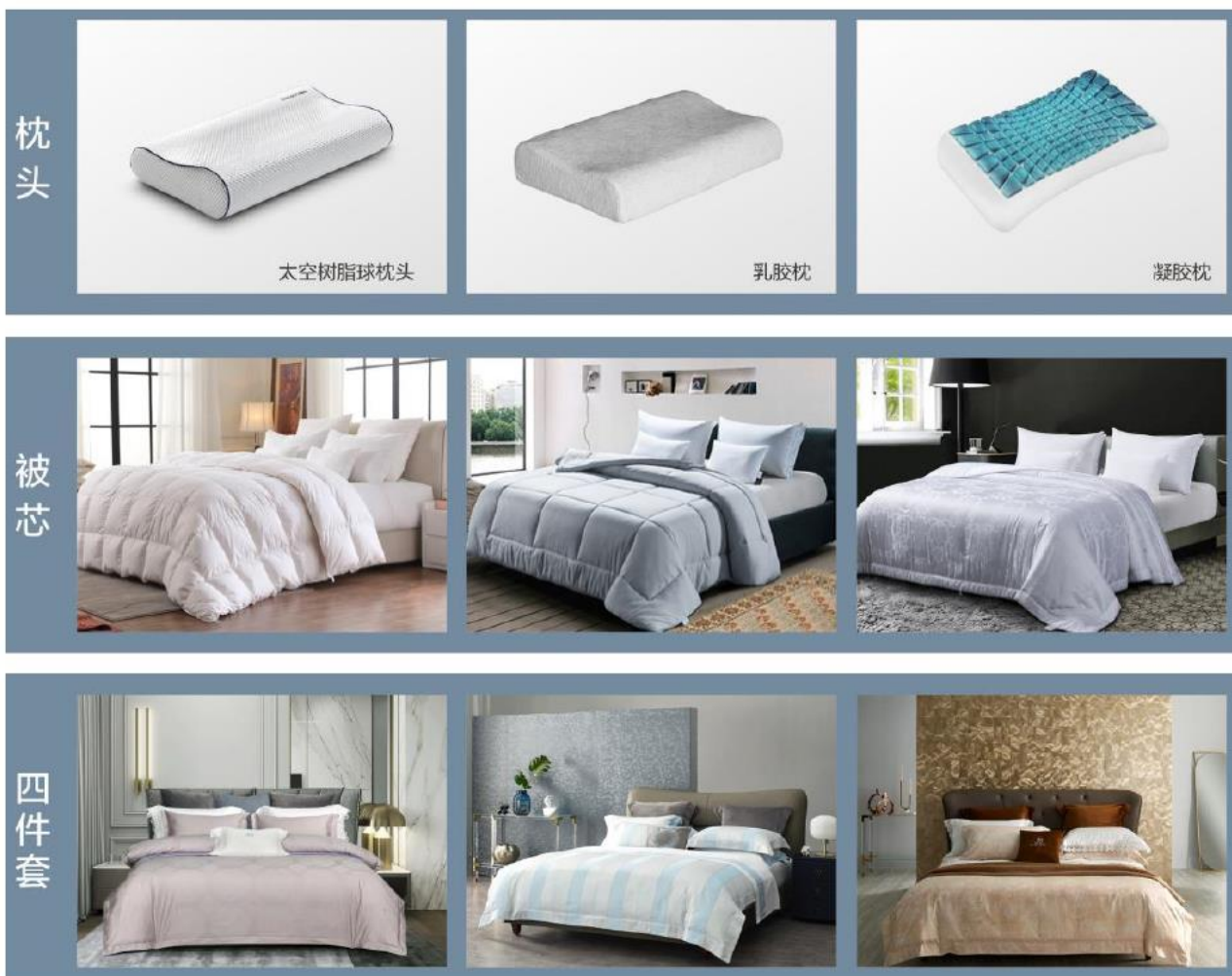
图 3：床架产品



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

图 4：枕芯、被套、四件套产品





资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

图 5：沙发等其他产品

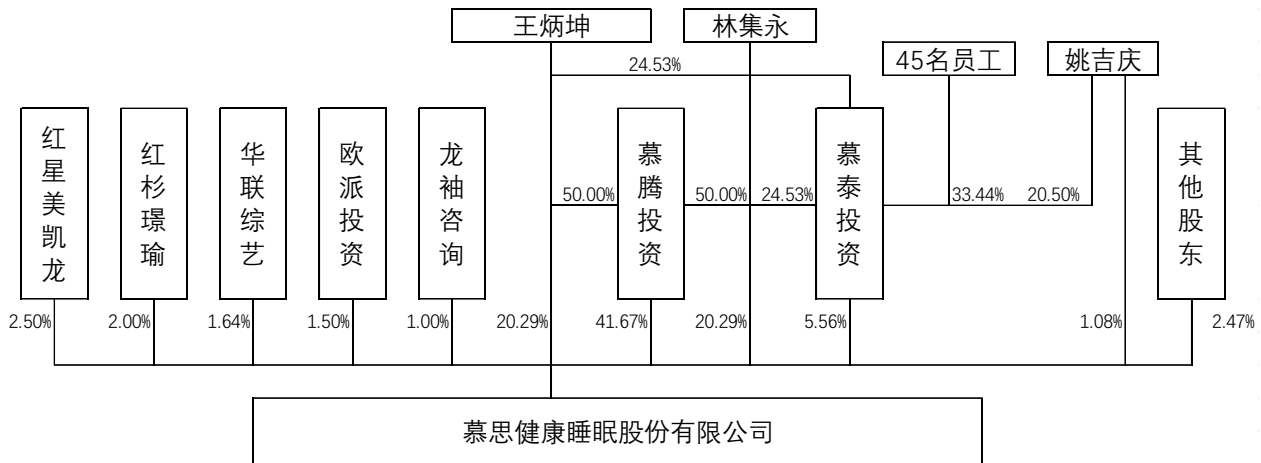


资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

## 1.2. 股权结构稳定

实际控制人为王炳坤和林集永，合计持有发行前股份的 87.81%。王炳坤、林集永分别直接持有公司 7305 万股，分别占发行前股份的 20.29%，共同通过慕腾投资间接持有公司 1.5 亿股股权，占发行前股份的 41.67%，共同通过慕泰投资间接持有公司股份 2000 万股股权，占发行前股份的 5.56%。王炳坤、林集永直接和间接合计持有公司 3.16 亿股股权，占公司本次发行前股份的 87.81%，为公司的实际控制人。

图 6：股权结构图（截至招股说明书签署日）



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

### 1.3. 募投项目：拟投入 19 亿元，新增床垫产能 95 万张、床架产能 15 万套

公司拟公开发行不低于 4001 万股，占发行后总股本比例不低于 10%，扣除发行费用后，拟投入 19 亿元用于募投项目。本次募投项目达产后，公司将新增床垫产能 95 万张、床架产能 15 万套。

表 1：募投项目

项目名称	项目投资（亿元）
1 华东健康寝具生产线建设项目	15.03
2 数字化营销项目	2.48
3 健康睡眠技术研究中心建设项目	1.49
合计	19.00

资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

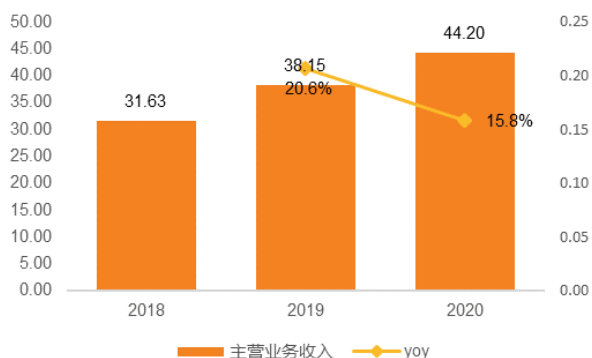
### 1.4. 收入规模稳步增长，20 年实现总收入 44.52 亿元，同比+15.3%

收入规模稳步增长，20 年实现总收入 44.52 亿元，同比+15.3%。2018-2020 年，公司实现营业收入分别为 31.88/38.62/44.52 亿元，同比分别+21.2%/+15.3%，保持稳步增长，其中主营业务收入分别实现 31.63/38.15/44.20 亿元，同比分别+20.6%/+15.8%，占总收入比例均超过 98%。

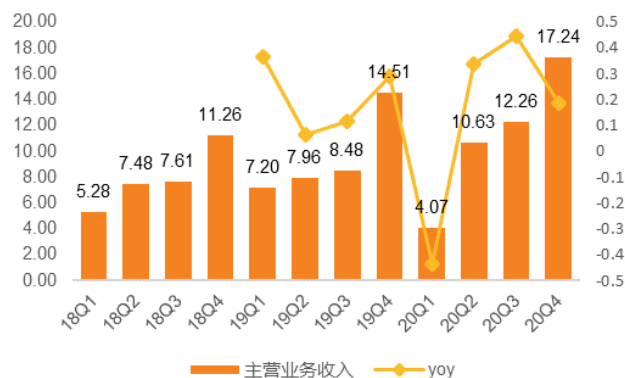
下半年为销售旺季，占主营业务收入比约为 60%。软体家具行业存在一定的季节性特征，通常下半年为销售旺季，主要原因为节假日及大型促销活动集中于下半年，加之公司五大 IP 活动中的三个“7.29 超级品牌日”、“8.18 慕思全球睡眠文化之旅”和“双 11 慕思告白日”同样集中在下半年，因此公司下半年主营业务收入占比约为 60%，略高于上半年销售收入。

图 7：2018-2020 年公司主营业务收入（亿元）及同比

图 8：2018-2020 年公司单季度主营业务收入（亿元）及同比



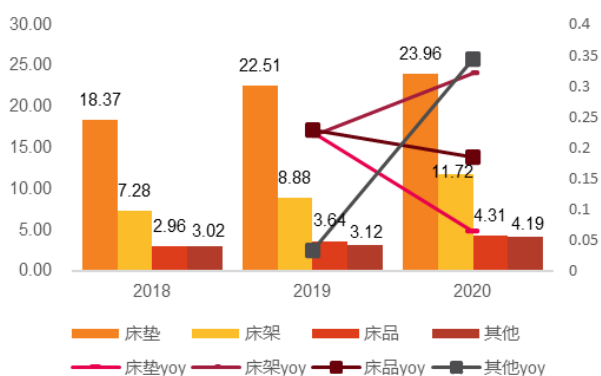
资料来源: 招股说明书 (申报稿), 天风证券研究所



资料来源: 招股说明书 (申报稿), 天风证券研究所

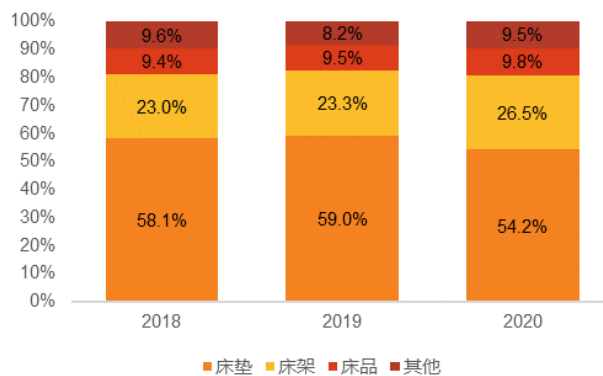
分产品看, 床垫和床架为主要收入来源, 合计占比超过 80%。2018-2020 年, 床垫收入分别为 18.37/22.51/23.96 亿元, 同比分别+22.6%/+6.4%, 床架收入分别为 7.28/8.88/11.72 亿元, 同比分别+22.0%/+32.1%, 合计占比分别为 81.1%/82.3%/80.8%, 为公司最主要的主营业务收入来源。其他产品包括沙发和按摩椅, 2018-2020 年实现收入 3.02/3.12/4.19 亿元, 同比+3.3%/+34.4%, 增速提升。

图 9: 2018-2020 年公司主营业务收入 (亿元) 按产品及同比



资料来源: 招股说明书 (申报稿), 天风证券研究所

图 10: 2018-2020 年公司各产品占主营业务收入比

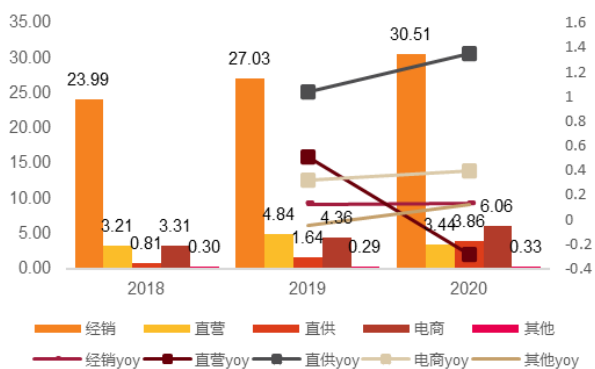


资料来源: 招股说明书 (申报稿), 天风证券研究所

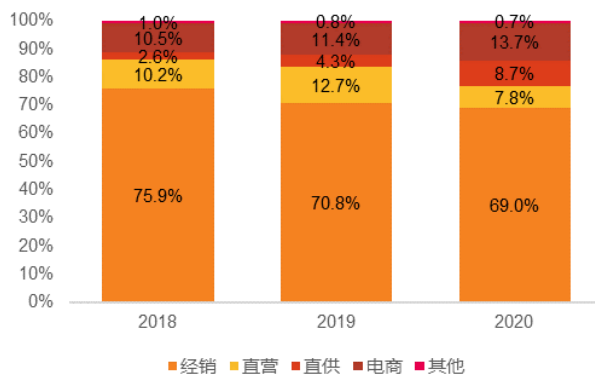
分渠道看, 经销渠道收入占比约 70%, 直供渠道增速较快。2018-2020 年, 经销渠道收入分别为 23.99/27.03/30.51 亿元, 同比分别+12.7%/+12.9%, 占主营业务收入比分别为 75.85%/70.84%/69.03%, 保持 70%左右。同期, 直营收入分别为 3.21/4.84/2.44 亿元, 同比+50.5%/-28.8%, 直营门店主要分布于广州、深圳、东莞等城市, 更多起到品牌宣传、市场推广的作用。直供渠道采用与其他产业链客户合作的模式, 客户包括锦江系酒店、欧派等, 2018-2020 年直供渠道收入分别为 0.81/1.64/3.86 亿元, 同比+103.3%/+135.2%, 其中公司于 2019 年与欧派达成合作, 当年实现收入 6288 万元, 2020 年提升至 2.88 亿元, 同比+358.3%, 占直供渠道收入比为 74.6%。电商渠道主要通过天猫、京东等平台的网店销售, 收入由 2018 年的 3.31 亿元提升至 2020 年的 6.06 亿元, CAGR 为 35.2%。

图 11: 2018-2020 年公司主营业务收入 (亿元) 按渠道及同比

图 12: 2018-2020 年公司各渠道占主营业务收入比



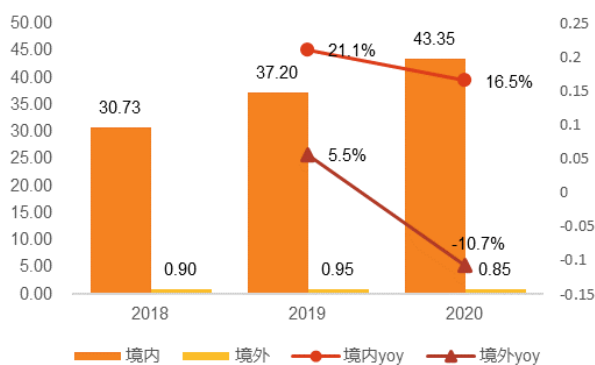
资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

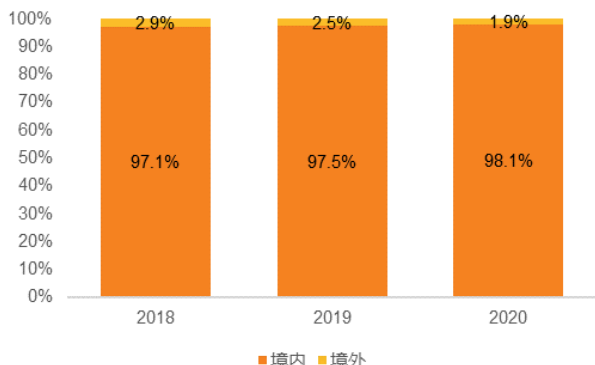
分地区看，内销收入占比约为 98%，其中华东和华南为主要销售区域，合计占比维持 55% 以上。2018-2020 年，公司内销收入分别为 30.73/37.20/43.35 亿元，占比分别为 97.1%/97.5%/98.1%。华东和华南地区为主要销售区域，合计销售占比维持 55% 以上，其中华东地区销售金额显著高于其他地区。

图 13：2018-2020 年公司主营业务收入（亿元）按地区及同比



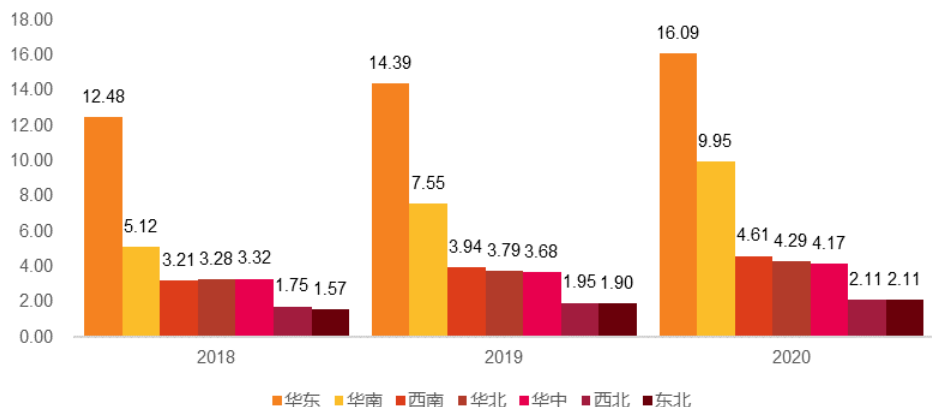
资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

图 14：2018-2020 年公司各地区收入占主营业务收入比



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

图 15：2018-2020 年公司内销收入（亿元）按地区划分



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

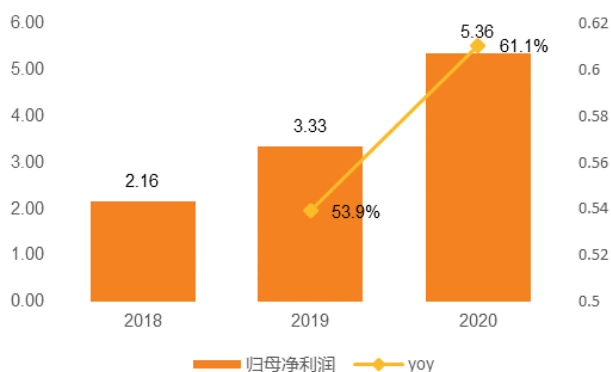
### 1.5. 20 年归母净利润 5.36 亿元，同比+61.1%，盈利能力位于行业前列

20 年归母净利润 5.36 亿元，同比+61.1%，盈利能力位于行业前列。2018-2020 年公司归



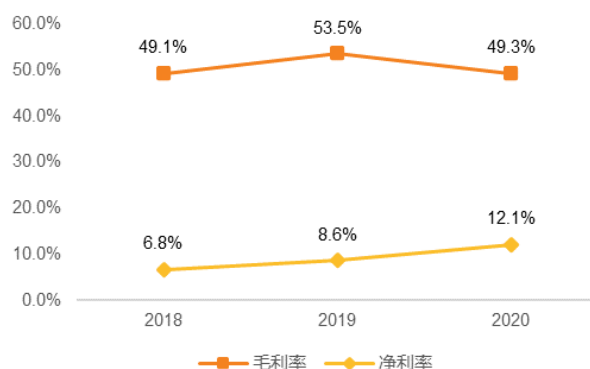
母净利润分别为 2.16/3.33/5.36 亿元，同比+53.9%/+61.1%。同期，毛利率分别为 49.1%/53.5%/49.3%，净利率分别为 6.8%/8.6%/12.1%，盈利能力处于行业前列。

图 16：2018-2020 年公司归母净利润（亿元）及同比



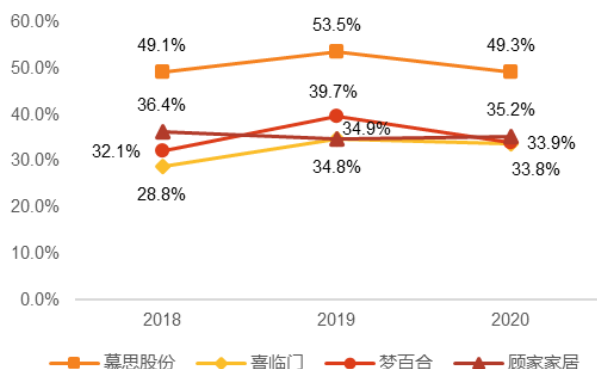
资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

图 17：2018-2020 年公司毛利率、净利率



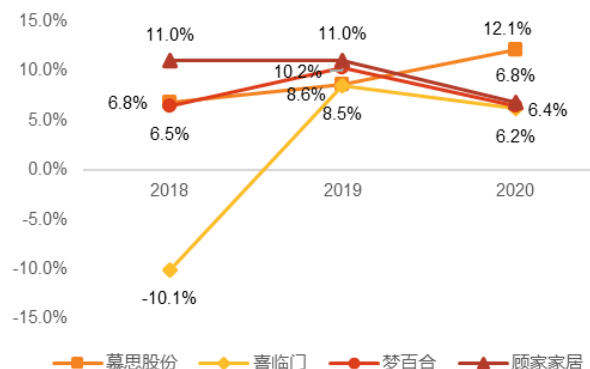
资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

图 18：2018-2020 年公司及同业毛利率



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

图 19：2018-2020 年公司及同业净利率



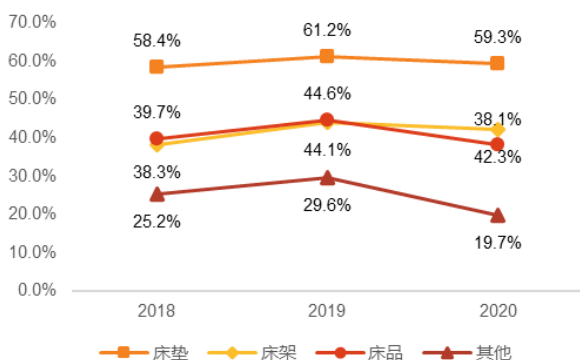
资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

**分产品看，床垫毛利率最高，维持在 60%左右。**床垫为公司核心产品，定位中高端客户群体，品牌知名度较高，2018-2020 年床垫产品毛利率分别为 58.4%/61.2%/59.3%，维持在较高水平。2020 年，公司床垫毛利率略有下降，主要原因为：①公司加大对经销商的扶持补贴力度，以缓解疫情影响，经销渠道的产品平均单价有所下降；②平均单价较高的直营渠道占比有所下降；③公司给予直供客户欧派一定的价格优惠，2020 年合作规模增长较快，综合导致平均床垫平均单价及毛利率有所下降。

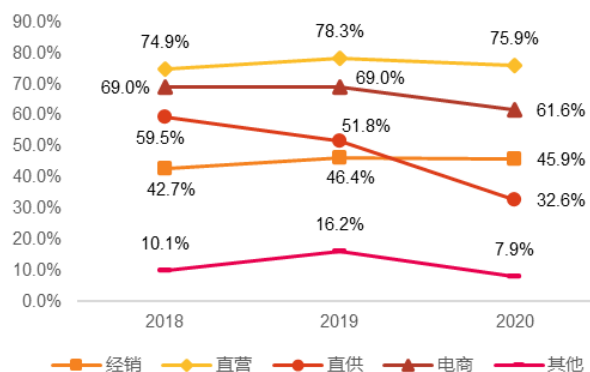
**分渠道看，经销渠道毛利率基本稳定，直营及电商渠道毛利率较高。**经销渠道为公司主要销售渠道，2018-2020 年毛利率分别为 42.7%/46.4%/45.9%，基本维持稳定。同期直营及电商渠道毛利率较高，主要系产品直接销售给消费者，保留了流通环节的利润。直供渠道主要面向大型客户、星级酒店或大型公建项目，基于战略合作考虑，公司通常会给予一定价格优惠，因此直供渠道毛利率较低。

图 20：2018-2020 年公司各产品毛利率

图 21：2018-2020 年公司各渠道毛利率



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

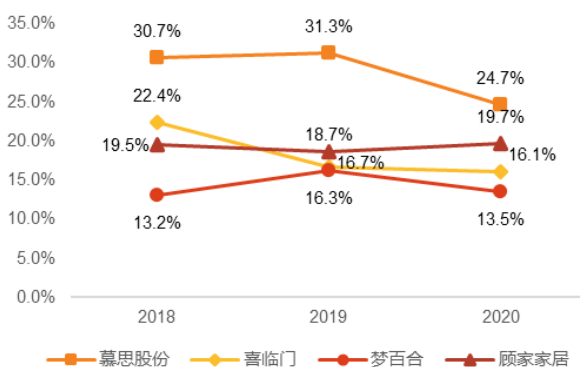
### 1.6. 费用：销售费用率高于同业，剔除股份支付影响，管理费用率接近同业

**销售费用率高于同业。**2018-2020 年，公司销售费用率分别为 30.7%/31.3%/24.7%，高于同行业可比公司，主要原因系公司以自主品牌运营为主，在品牌运营和渠道营销方面的投入更多，而可比公司存在不同规模的 OEM/ODM 业务，相关自主品牌和渠道的营销费用较少。

**剔除股份支付影响，管理费用率接近行业平均。**2018-2020 年，公司管理费用率分别为 5.7%/7.8%/6.5%，2019 及 2020 年略高于行业平均水平，主要系当期分别确认了 7608 万/4178 万元的股份支付费用。剔除股份支付影响影响后，公司管理费用率接近行业平均水平。

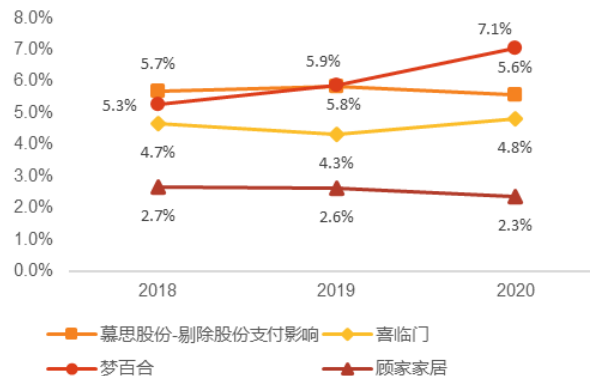
2018-2020 年公司研发费用率分别为 2.4%/1.9%/2.0%，整体较为稳定，位于行业平均水平。同期，公司财务费用率分别为 0.5%/0.4%/0.1%，财务费用率整体较低，主要系有息负债规模较小。

图 22：2018-2020 年公司及同业销售费用率



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

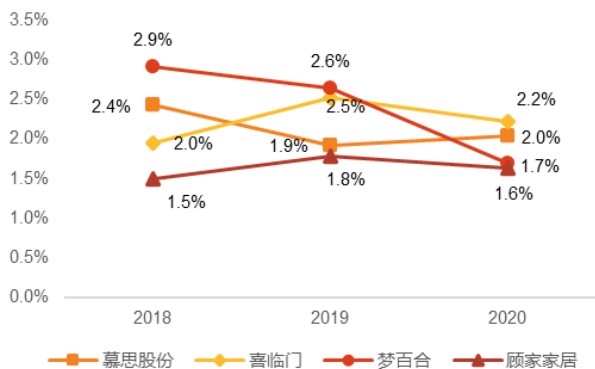
图 23：2018-2020 年公司及同业管理费用率



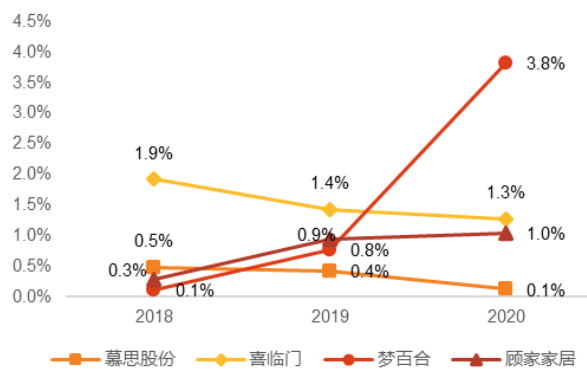
资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

图 24：2018-2020 年公司及同业研发费用率

图 25：2018-2020 年公司及同业财务费用率



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所



资料来源：招股说明书（申报稿），天风证券研究所

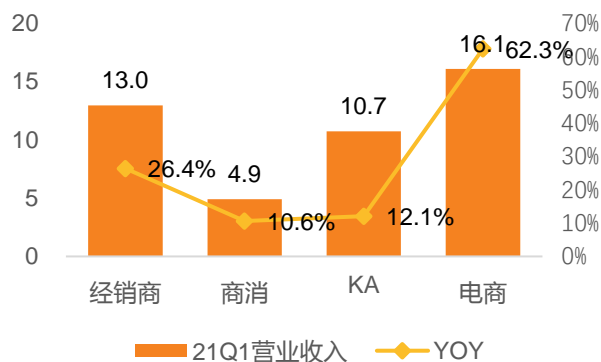
## 2. 行业观点

### 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。

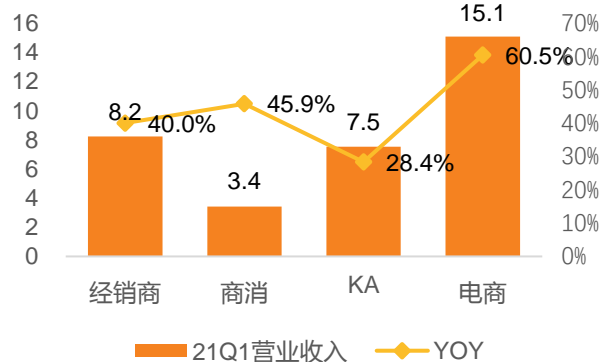
生活用纸消费属性契合电商模式，线上渠道重要性凸显。纸巾作为必需生活用品，标准化程度高，天然适合电商销售。尤其 2020 年受疫情影响，生活用纸使用场景增加，且消费者更倾向于线上消费，加速电商渠道发展。线上渠道成为生活用纸公司整体增速的关键影响因素，其中维达国际（公司整体）、维达国际（中国区）和中顺洁柔线上占比较高，21Q1 线上营收占比分别为 36%、44%和约 40%，带动公司整体业绩增长，增速高于行业平均水平。

图 26：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

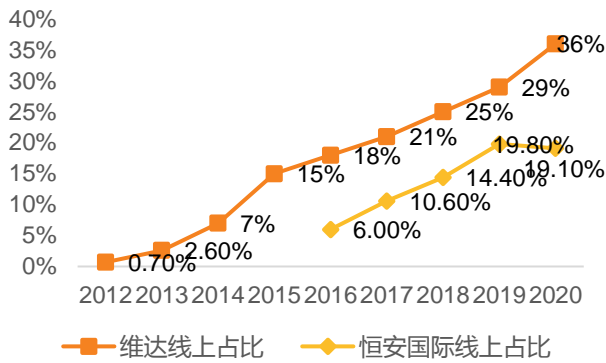
图 27：维达国际 21Q1 中国区分渠道营收及 YOY（亿港元，%）



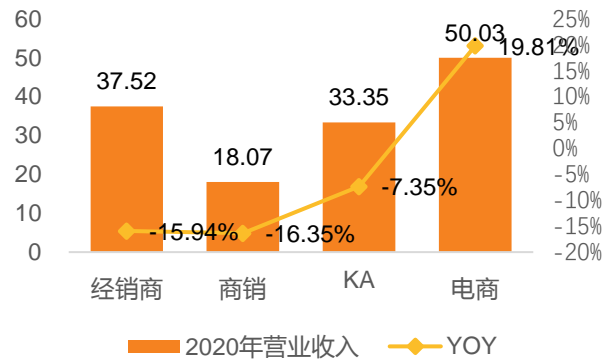
资料来源：维达国际 21 年一季报，天风证券研究所

图 28：维达国际和恒安国际线上占比呈现上升趋势（%）

图 29：维达国际 2020 年仅电商渠道实现正增长（亿港元，%）

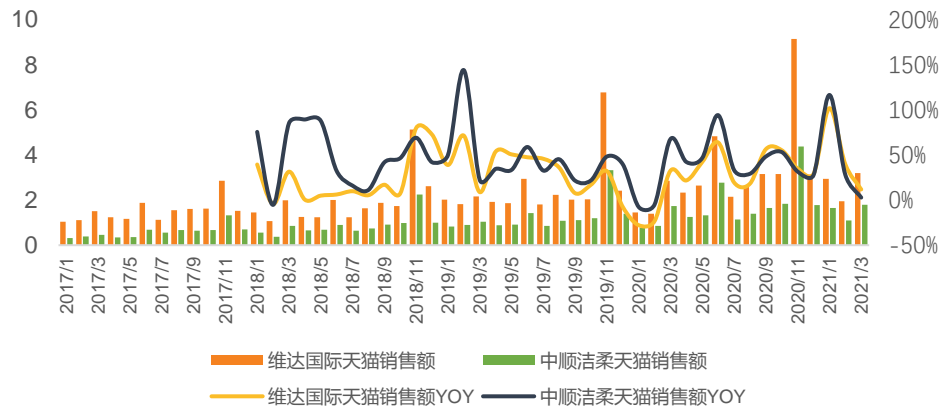


资料来源：维达国际年报，恒安国际年报，天风证券研究所



资料来源：维达国际 2020 年报，天风证券研究所

图 30：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 2：2021 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。

#### ➤ 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。

**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】。

### 3. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

#### 3.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体上涨 1.86%，跑输沪深 300 指数 0.83 个百分点。

表 3：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	1.64%	-5.81%	14.78%
包装印刷	2.24%	2.76%	6.07%
家具	1.49%	0.17%	9.39%
其他家用轻工	2.31%	-6.25%	-7.83%
珠宝首饰	0.77%	-3.60%	16.95%
文娱用品	2.88%	-1.70%	-4.69%
其他轻工制造	1.23%	-5.90%	16.77%
轻工制造行业	1.86%	-1.76%	7.24%
沪深 300	2.69%	-1.72%	0.55%

资料来源：wind，天风证券研究所

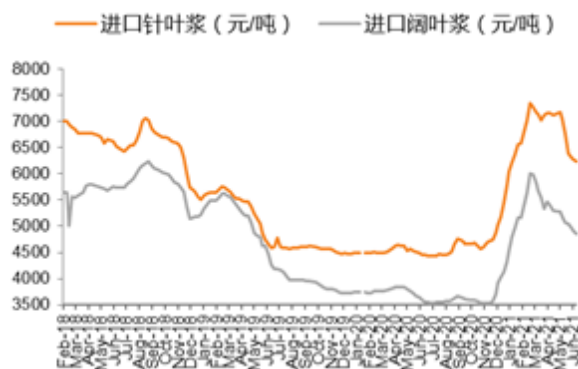
#### 3.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

##### 浆纸系

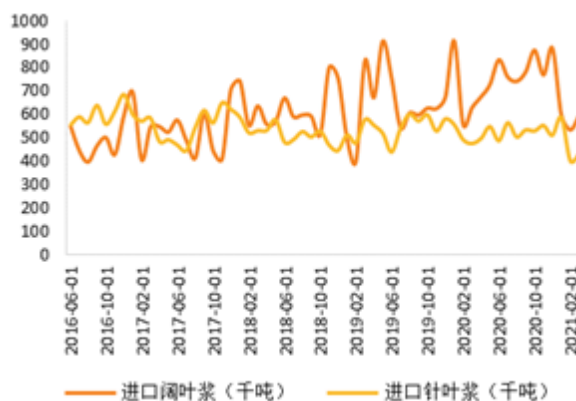
近期纸浆期货价格止跌反弹，进口木浆现货市场交投匮乏，期现走势分离。卓创资讯监测数据显示，6 月 18 日到 6 月 24 日，进口针叶浆周均价 6231 元/吨，环比下滑 0.67%，同比上升 38.50%；进口阔叶浆周均价 4856 元/吨，环比下降 1.14%，同比上升 36.48%；进口本色浆周均价 5850 元/吨，环比降 1.07%，同比上升 29.20%；进口化机浆周均价 3820 元/吨，环比降 1.04%，同比降 5.26%。影响浆价走势的主要因素有以下几点：第一，纸浆期货价格强势运行，期现商基差报价，但下游接受度低，期现走势现分离态势；第二，下游文化用纸、生活用纸、白卡纸市场价格延续下行态势，其中广东地区成为双胶纸市场价格洼地，需求面疲软，不利于浆市交投信心的提振；第三，进口木浆外盘下调后处于商谈阶段，悬而未决的浆价继续利空于市场的有效放量；第四，5 月份全球发运量环比持平，库存窄幅增加，全球供应面变化不大，减轻业者供应紧张预期对市场的干扰作用。

图 31：本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌（数据截止 21/06/24）  
（元/吨）

图 32：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

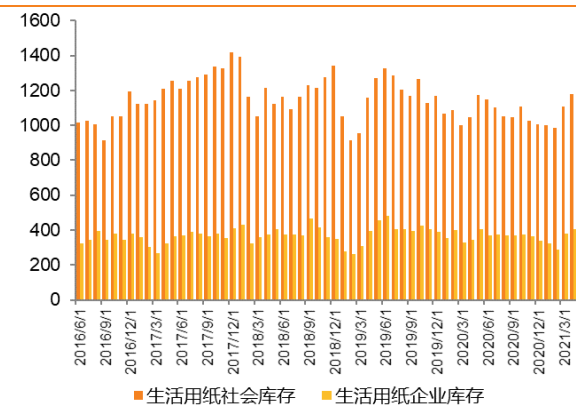
本周生活用纸市场弱势下行。据卓创资讯监测数据显示，本周生活用纸均价 5997.50 元/吨，环比走低约 58.75 元/吨，降幅约 0.97%。周内影响价格走势的主要因素分析如下：第一，周内个别纸企仍维持低价位出货，对部分业者信心有所冲击；第二，电商渠道采购力度不佳，纸企去库压力偏大，周内局部存低价吸单现象；第三，川渝地区竹浆轴纸市场重心下移，当地部分纸企优先去库；第四，浆市暂乏利好表现，局部产销倒挂现象仍存。

图 33：本周生活用纸市场弱势下行（数据截止 21/06/24）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 34：生活用纸社会+企业库存（数据截止 21/05）（千吨）



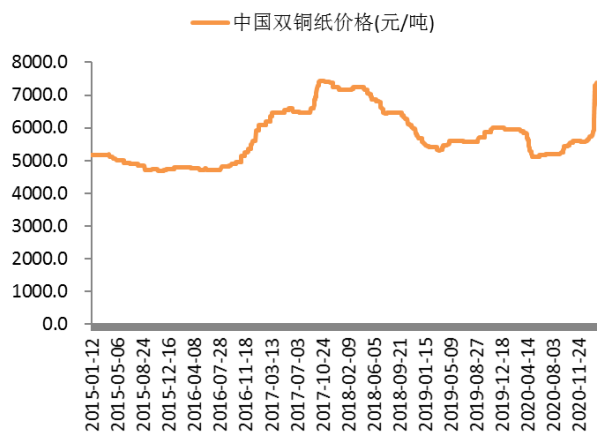
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周铜版纸市场重心下挫。据卓创资讯数据显示，本周 157g 铜版纸市场均价为 5815 元/吨，较上周下调 6.89%，较去年同期上调 12.48%。影响价格走势的主要因素有：第一，纸企价格政策执行灵活，实际出厂价格有所下挫；第二，下游经销商交投清淡，价格偏弱整理，业者心态仍显悲观，随行就市为主；第三，下游印厂操盘谨慎，需求面暂无明显利好；第四，上游纸浆价格承压运行，成本面支撑力度不足。

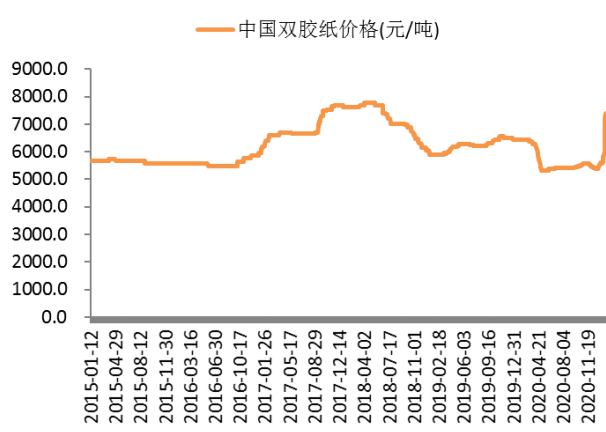
本周双胶纸市场持续弱势。据卓创资讯数据显示，本周 70g 双胶纸市场均价为 5627 元/吨，较上周下调 3.81%，同比上调 10.31%；70g 木浆双胶纸市场均价为 5698 元/吨，较上周下调 2.81%，同比上调 5.75%。影响价格走势的主要因素有：第一，纸企价格政策灵活，实际成交价格偏弱整理；中小纸厂订单有限，多视单商谈，成交存一定商谈空间；第二，下游经销商成交偏淡，操盘谨慎，业者心态无改善，市场交投氛围低迷；第三，下游印厂观望为主，需求面支撑不足；第四，上游纸浆价格承压运行，成本面支撑有限。

图 35：铜版纸市场均价为 5815 元/吨，环比下调 6.89%（数据截止 21/06/24）（元/吨）

图 36：双胶纸市场均价为 5627 元/吨，环比下调 3.81%（数据截止 21/06/24）（元/吨）

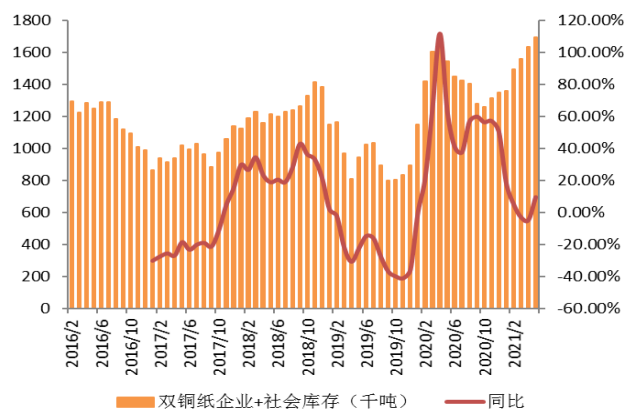


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



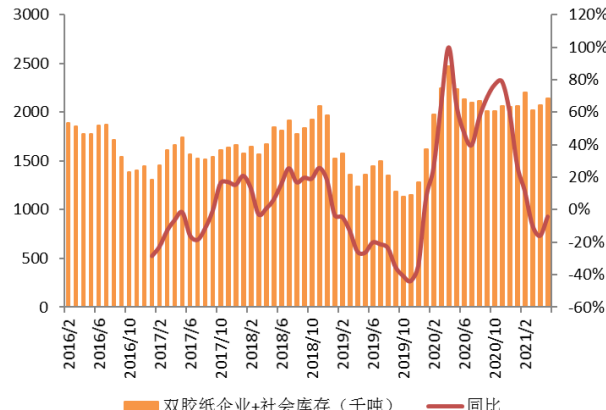
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 37：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 38：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承压下行，交投仍显清淡。卓创资讯数据显示，本周（6月18日至6月24日）A级250g灰底白板纸出厂含税周均价4750元/吨，较上周环比下降0.76%，同比上升27.01%。目前250g白板纸市场主流成交含税参考价4850-5000元/吨。影响本周白板纸价格走势的主要原因为：第一，国废黄板纸价格由强转弱，成本面支撑力度不足；第二，本周规模纸厂下调价格100-200元/吨，周边其他中小厂根据自身情况进行跟跌100-200元/吨；第三，经销商出货灵活，根据自身库存情况报价，下游接货意愿始终欠佳，刚需补库为主，另外受白卡纸价格的不断下移，市场悲观气氛浓郁。

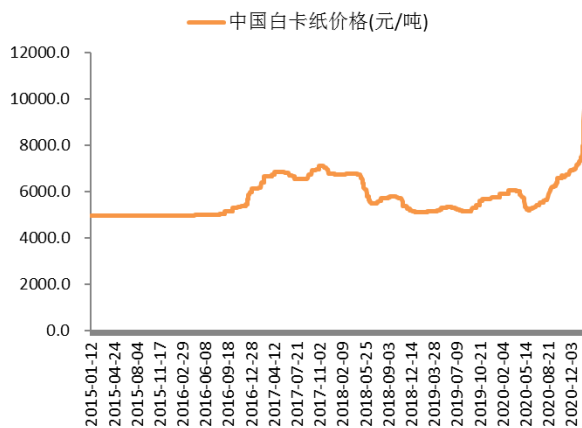
本周白卡纸市场出货稍有提速，但整体需求依然疲软，纸价向下调整。据卓创资讯数据显示，本周250-400g平张白卡纸市场含税周均价7164.29元/吨，环比跌8.61%，同比上涨35.47%。目前主流品牌市场价格6500-7500元/吨。影响本周价格走势的原因有：第一，市场整体需求不足，下游刚需拿货，议价下单；第二，贸易商资金周转为主，一单一谈，成交让利促量；第三，工厂意向稳定市场，但中间商出货压力较大，稳价心态难以统一；第四，市场时有低价流出，对市场心态形成冲击；第五，原料纸浆走势偏弱，市场利好支撑不足。

图 39：本周灰底白板纸均价4750元/吨，环比下降0.76%（数据截止21/06/24）

图 40：本周白卡纸市场成交含税周均价7164.29元/吨，环比下跌8.61%（数据截止21/06/24）

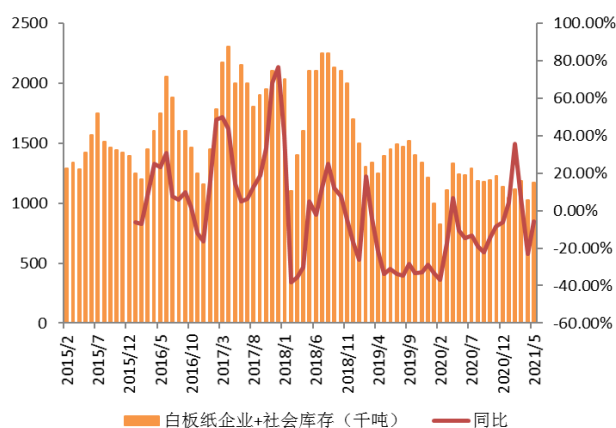


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



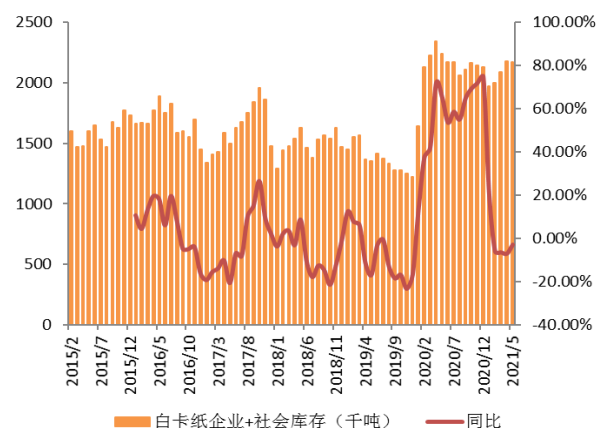
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 41：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 42：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先强后弱。据卓创资讯监测数据显示，本周（6月18日至6月24日）国废黄板纸周均价为2500元/吨，环比上涨2.08%，同比上涨30.00%。周初少数中小纸厂为维护废纸库存安全而上调采购价格，龙头纸企价格缓慢跟涨。但因成品纸销售继续降温，此不但不利于废纸涨势扩散，反而促使个别纸厂近日采购价格回落。

图 43：本周国废黄板纸周均价为 2500 元/吨，环比上涨 2.08%（数据截止 21/06/24）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周瓦楞纸市场涨跌互现，新单成交一般。据卓创监测数据显示，本周瓦楞纸全国周均价4083元/吨，环比上周均价上涨7元/吨，环比涨幅0.17%，同比涨幅23.92%。影响本周瓦楞纸市场走势的因素有以下几方面：首先，龙头纸厂分别在21日、23日针对不同基地调整价格政策，涨幅在50-100元/吨，此轮拉涨对局部市场走弱起到了一定的缓冲作用；其次，原料废纸价格先强后弱，加重市场观望气氛，随着原料价格走弱，局部市场纸价小幅松动；最后，下游目前订单情况一般，市场价格涨跌对采购心态刺激减弱，多以刚需采购为主，因此整体库存小幅增加。

本周箱板纸市场整体盘稳，部分等级资源窄幅上调，玖龙分基地于周一和周三不同进度进行了提价，其中涉及箱板纸涨幅约在50元/吨。据卓创监测数据显示，本周箱板纸全国周均价5113元/吨，较上周均价上涨64元/吨，环比涨幅1.27%，同比涨幅28.58%。当前影响市场的主要因素有：首先，龙头纸企仍倾向于提涨价格，龙头企业调价政策的风向对市场的象征意义仍较大；其次，原料废纸表现仍较坚挺，成本支撑虽有震荡但长线看仍然较为稳固；最后，本周海关总署公布5月份瓦楞纸及箱板纸进口量，其中瓦楞纸5月份进口19.40万吨，环比减少31.23%，箱板纸进口数量31.64万吨，环比减少11.46%，进口纸对国内供应压力有所减弱。

图 44：瓦楞纸全国均价 4083 元/吨，环比上涨 0.17%（数据截止 21/06/24）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

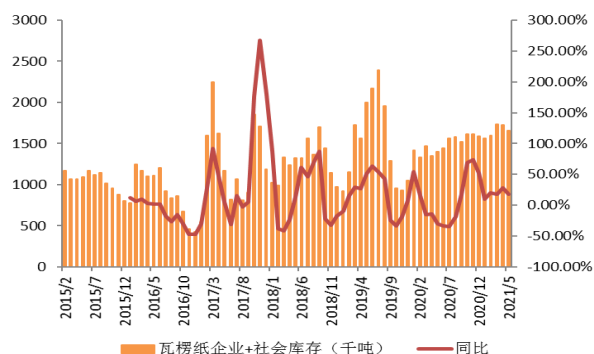
图 45：本周箱板纸全国周均价 5113 元/吨，环比上调 1.27%（数据截止 21/06/24）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

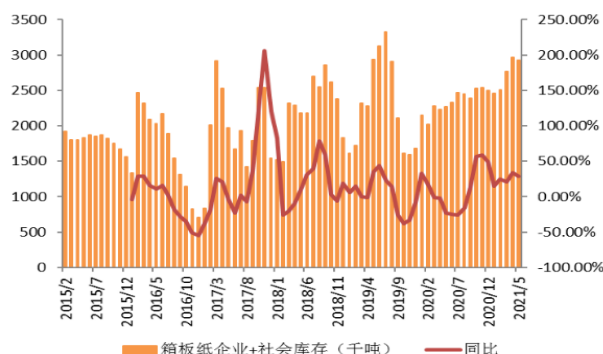


图 46：瓦楞纸企业+社会库存（数据截止 21/05）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 47：箱板纸企业+社会库存（数据截止 21/05）

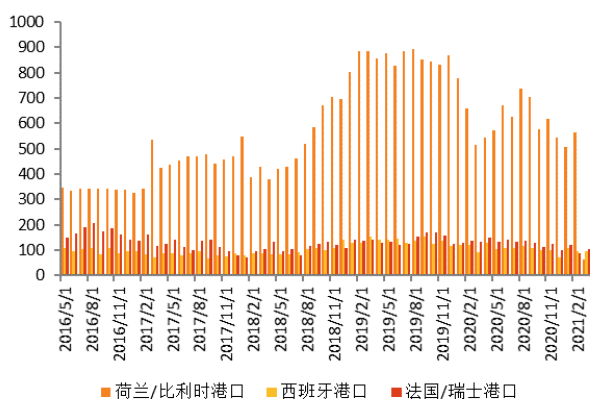


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

### 库存情况

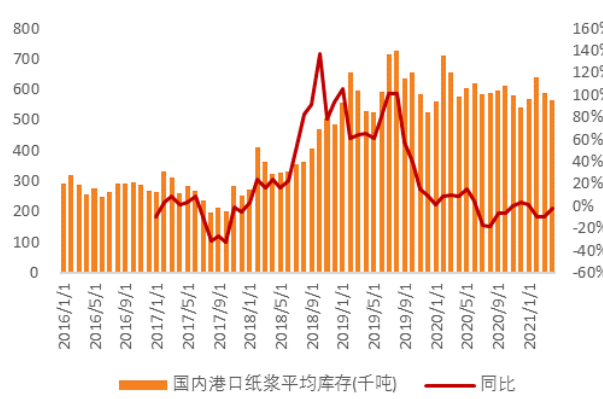
6 月第 3 周国内主要港口和地区纸浆库存微量下滑 0.9%，纸厂消耗自身原料库存为主，其中本周常熟港库存环比下降 8%。

图 48：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 49：2021 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%



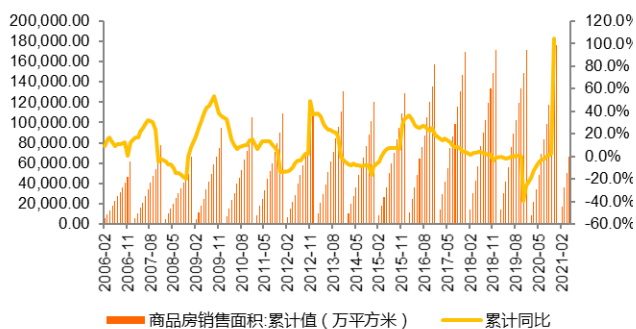
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

### 3.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

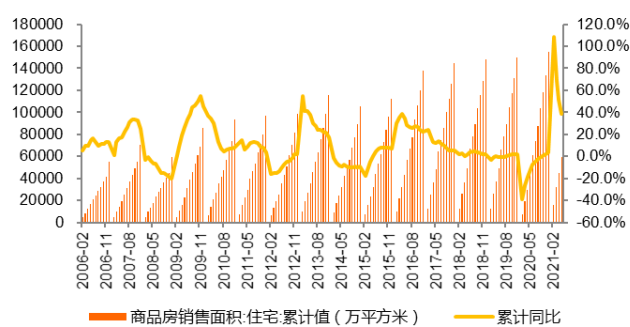
5 月全国新房销售面积延续增长态势。2021 年 1-5 月全国住宅商品房销售面积 59693 万平方米，同比上升 39.0%，涨幅比 2021 年 1-4 月收窄 12.1pct，较 19 年 1-5 月增加 22.6%。单月数据看，2021 年 5 月全国住宅商品房销售面积 14490 万平方米，同比上涨 11.2%，单月销售持续改善，涨幅同比收窄 9.3pct，较 19 年 5 月增加 21.6%。

图 50：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）

图 51：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）



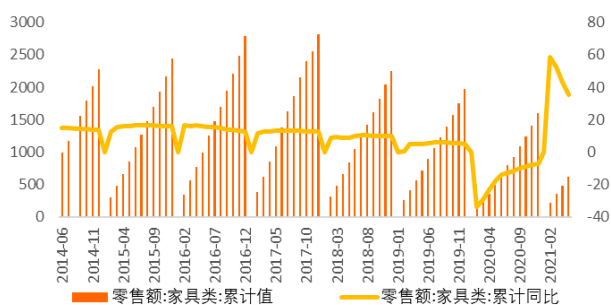
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

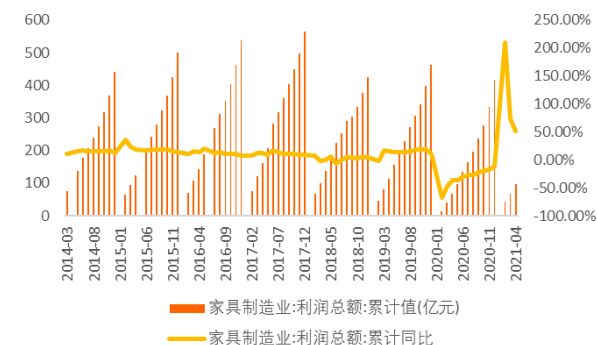
2021年1-5月全国家具零售额618亿元, 累计同比提升35.10%, 涨幅较1-4月收窄7.8pct, 较19年1-5月降低13.18%。主要板材现货价格方面, 15厘、18厘和20厘刨花板价格分别为62.86元/张、67.41元/张、92.10元/张; 5厘、12厘、15厘和18厘中纤板价格分别为31.62元/张、74.02元/张、77.94元/张、92元/张。

图 52: 全国家具零售额及同比 (618 亿元, 35.10%) (数据截止 21/05)



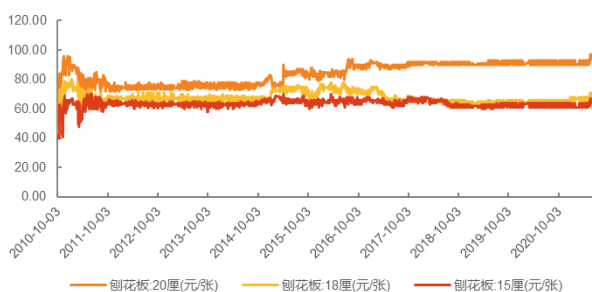
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 53: 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)



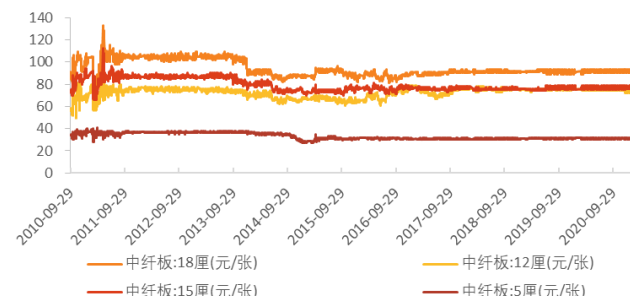
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 54: 刨花板价格 (数据截止 21/05/31)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 55: 中纤板价格 (数据截止 21/05/31)



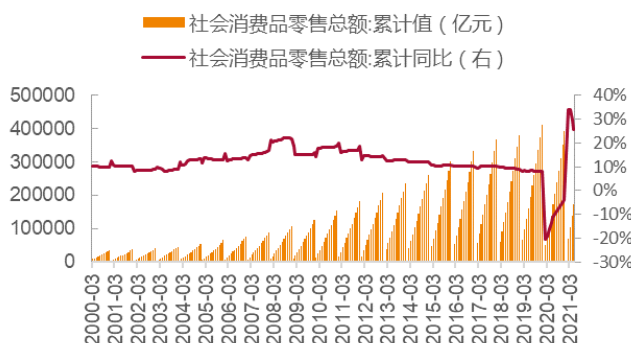
资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3.4. 包装板块数据跟踪 (月度更新)

2021年1-5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

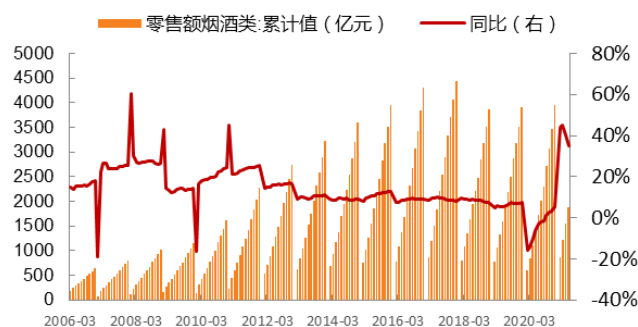
年 1-5 月烟酒类零售额累计值为 1877 亿元，同比增长 35.40%，累计增幅较 2021 年 1-4 月减小 5pct。

图 56：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

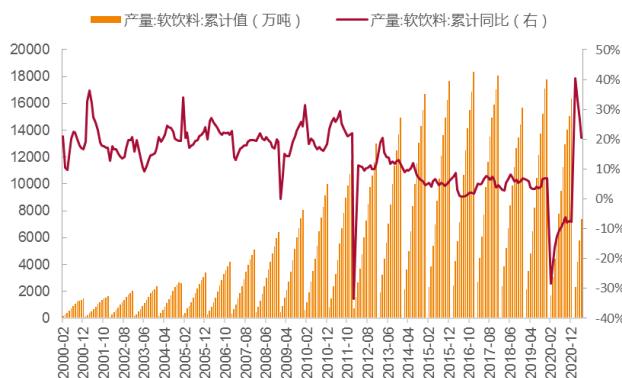
图 57：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 21/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

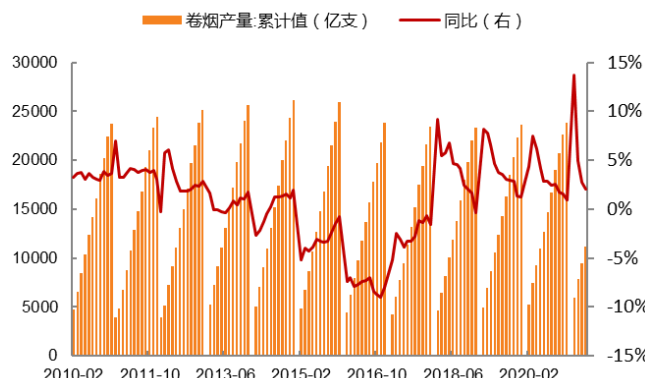
2021 年 1-5 月全国软饮料产量累计值为 7375.40 万吨，同比增加 20.50%；2021 年 1-5 月全国卷烟产量累计值为 11187.80 亿支，同比增长 2.0%。

图 58：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 21/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 59：卷烟产量累计值及同比增速（数据截止 21/05）

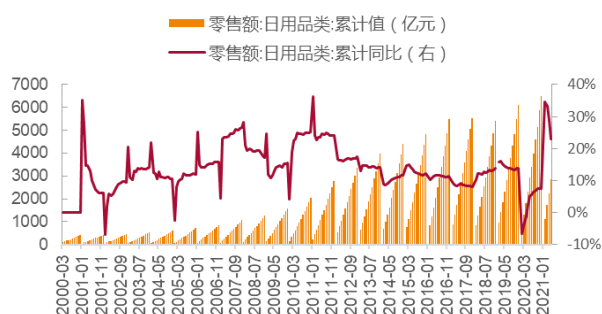


资料来源：Wind，天风证券研究所

### 3.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

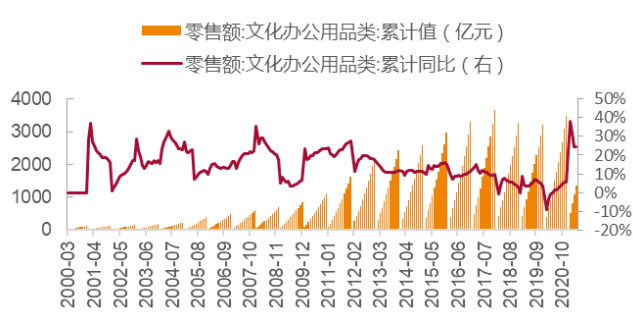
2021 年 1-5 月全国日用品类零售总额累计值为 2843 亿元，同比上升 25.20%；文化办公用品类零售额累计值为 1370 亿元，同比上升 22.00%。

图 60：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 61：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

**【狮头股份】**公司拟通过发行股份及支付现金方式购买昆汀科技 59.99%的股份，本次交易完成后，昆汀科技将成为公司持股 99.99%的子公司；公司拟向不超过 35 名投资者非公开发行股票募集配套资金，募资总额不超过本次发行股份购买资产金额的 100%，且股份发行数量不超过本次发行前上市公司总股本的 30%。

**【上海易连】**公司全资子公司汉房发展将其持有的界龙建设 10%股权，以 558 万元转让给界龙集团（公司关联法人、原第一大股东），本次股权转让交易为关联交易。

**【新通联】**公司控股股东曹文洁、文洁投资于 2021 年 6 月 21 日与毕方投资签署《股份转让协议》，拟通过协议转让方式分别转让其持有的公司无限售条件流通股 29,396,200 股（占总股本的 14.70%）和 7,500,000 股（占总股本的 3.75%）至毕方投资。

**【京华激光】**公司于 2021 年 6 月 20 日收到控股股东兴晟投资的通知，因其正在筹划股权转让事项并可能涉及控制权变更，公司股票于 2021 年 6 月 21 日紧急停牌。2021 年 6 月 21 日，公司再次接到通知，由于交易各方未能就兴晟投资未来发展等重大问题达成一致意见，兴晟投资的股东决定终止筹划本次重大事项。公司股票自 2021 年 6 月 22 日开市起复牌。

**【冠豪高新】**公司发布《关于公司换股吸收合并佛山华新包装股份有限公司并募集配套资金暨关联交易事项异议股东收购请求权实施的提示性公告》，异议股东行权价格为 3.58 元/股，公司股票自申报日 2021 年 6 月 23 日开市起停牌，并将于刊登异议股东收购请求权申报结果公告当日复牌。

**【珠海中富】**公司拟与中珠租赁以售后回租的方式进行生产设备的融资租赁交易，融资总金额为 1 亿元，租赁期限为 2 个月。

**【梦百合】**公司拟回购注销限制性股票 847,750 股，涉及激励对象共 86 人，其中 4 人因离职而予以回购注销 78,250 股，1 人因辞退而予以回购注销 10,000 股，81 人因公司业绩考核未达标而予以回购注销 759,500 股。本次回购注销日期为 2021 年 6 月 28 日，完成后剩余激励股份 961,000 股。

**【合兴包装】**2021 年 6 月 23 日，公司首次回购股份 88 万股，占总股本的 0.07%，最高成交价为 3.75 元/股，最低成交价为 3.75 元/股，成交总金额 330 万元（不含交易费用）。

**【周大生】**公司拟回购部分社会公众股股份并全部用于股权激励计划或员工持股计划。本次回购总金额为 15,000-30,000 万元，回购价格不超过 27.68 元/股（含），预计回购股份 5,419,075-10,838,150 股，占公司总股本的 0.49%-0.99%，回购实施期限为自董事会审议通过本次回购方案之日起 12 个月内。

**【晨鸣纸业】**①公司拟引进建信金融资产投资有限公司（代表建信投资-山东发展债转股投资计划）和西证创新对公司控股子公司寿光美伦进行增资，其中建信投资拟增 14 亿元、西证创新拟增 2 亿元；②公司拟以子公司江西晨鸣自有资金对全资子公司上海晨鸣增资 7 亿元，本次增资完成后上海晨鸣注册资本由 30 亿元变更为 37 亿元，其中公司持有其 81.08% 股权，江西晨鸣持有其 18.92% 股权。

**【尚品宅配】**公司拟引入北京京东作为战略投资者，本次发行募资总额不超过 53,443.58 万元，扣除发行费用后的募资净额将用于成都维尚生产基地建设项目以及补充流动资金。

#### 4.2. 重要股东买卖

表 4：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	变动数量占总股本比例(%)	交易均价	变动期间股票均价

比(%)

002243.SZ	力合科创	2021-06-18	嘉兴红豆股权投资 投资有限公司	公司	减持	156.0000	0.28	0.13	9.60	9.74
002243.SZ	力合科创	2021-06-17	嘉兴红豆股权投资 投资有限公司	公司	减持	300.0000	0.55	0.25	8.15	9.36
002243.SZ	力合科创	2021-06-10	嘉兴红豆股权投资 投资有限公司	公司	减持	17.1000	0.03	0.01	9.49	9.47
002243.SZ	力合科创	2021-06-09	嘉兴红豆股权投资 投资有限公司	公司	减持	11.0000	0.02	0.01	9.41	9.38
002243.SZ	力合科创	2021-06-08	嘉兴红豆股权投资 投资有限公司	公司	减持	189.6000	0.35	0.16	8.86	9.41
002243.SZ	力合科创	2021-06-07	嘉兴红豆股权投资 投资有限公司	公司	减持	243.0300	0.44	0.20	9.29	9.35
002565.SZ	顺灏股份	2021-06-18	张少怀	个人	减持	1,053.9000	1.00	0.99	4.00	3.98
300501.SZ	海顺新材	2021-06-22	林武辉	高管	减持	0.0500	0.00	0.00	18.87	18.90
300640.SZ	德艺文创	2021-06-23	吴丽萍	高管	减持	7.6500	0.06	0.03	6.89	6.88
300640.SZ	德艺文创	2021-06-24	吴丽萍	高管	减持	9.0000	0.08	0.03	6.85	6.84
300651.SZ	金陵体育	2021-06-23	李剑峰	高管	减持	1.7000	0.02	0.01	42.18	42.37
300651.SZ	金陵体育	2021-06-24	李剑峰	高管	减持	4.0000	0.06	0.03	42.33	42.46
603818.S	曲美家居	2021-06-22	赵瑞海	高管	减持	17.3000	0.03	0.03	9.93	9.90
H										
603818.S	曲美家居	2021-06-22	赵瑞宾	高管	减持	27.6800	0.05	0.05	9.94	9.90
H										
603818.S	曲美家居	2021-06-24	赵瑞海	高管	减持	2.7500	0.00	0.00	9.85	9.82
H										
603818.S	曲美家居	2021-06-24	赵瑞宾	高管	减持	3.3000	0.01	0.01	9.85	9.82
H										
603818.S	曲美家居	2021-06-23	赵瑞海	高管	减持	7.6100	0.01	0.01	10.00	9.88
H										
603818.S	曲美家居	2021-06-23	赵瑞宾	高管	减持	6.1700	0.01	0.01	10.01	9.88
H										

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 5: 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
300729.SZ	乐歌股份	2021-06-30	69.82	1,751.16	0.39%	0.40%
300849.SZ	锦盛新材	2021-07-12	5,983.54	90,052.22	39.89%	61.48%
002853.SZ	皮阿诺	2021-07-27	3,120.12	69,672.39	16.73%	29.50%
603408.SH	建霖家居	2021-07-30	5,416.21	80,972.39	12.13%	54.62%
300945.SZ	曼卡龙	2021-08-10	263.32	5,419.12	1.29%	5.16%
300883.SZ	龙利得	2021-09-10	15,239.71	186,991.24	44.05%	63.79%
601996.SH	丰林集团	2021-09-13	6,528.19	22,456.97	5.70%	5.70%
605009.SH	豪悦护理	2021-09-13	1,643.89	126,168.34	10.34%	29.26%
002752.SZ	昇兴股份	2021-09-22	14,373.79	80,062.04	14.71%	14.74%



003003.SZ	天元股份	2021-09-22	4,887.95	71,559.59	27.66%	52.51%
003006.SZ	百亚股份	2021-09-22	17,269.00	433,797.28	40.37%	80.15%
300955.SZ	嘉亨家化	2021-09-24	132.12	6,953.32	1.31%	5.24%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

#### 4.4. 股权质押情况

表 6: 股权质押情况表 (更新至 2021/06/26)

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	97.09%	8399.4
002751.SZ	易尚展示	95.43%	4094.99
002740.SZ	爱迪尔	83.89%	20823.61
002191.SZ	劲嘉股份	80.99%	48045.1
600735.SH	新华锦	79.96%	14835
000910.SZ	大亚圣象	78.68%	20000
600966.SH	博汇纸业	78.51%	44264.78
600539.SH	ST 狮头	78.13%	4798.24
600836.SH	界龙实业	76.65%	10000
600567.SH	山鹰纸业	75.51%	103185
603021.SH	山东华鹏	75.00%	8485.31
600439.SH	瑞贝卡	71.46%	27265
600337.SH	美克家居	71.28%	27485
603398.SH	邦宝益智	70.16%	5890
002752.SZ	昇兴股份	69.49%	38960
002599.SZ	盛通股份	66.04%	15547.31
000812.SZ	陕西金叶	65.48%	16492
603058.SH	永吉股份	64.79%	15844.5
002846.SZ	英联股份	61.82%	12068.33
002701.SZ	奥瑞金	60.82%	54841.61
002798.SZ	帝欧家居	59.41%	8637.76
002240.SZ	威华股份	58.73%	8904.6
002229.SZ	鸿博股份	57.45%	8094
000695.SZ	滨海能源	50.00%	3613.84
603818.SH	曲美家居	48.85%	12440
002731.SZ	萃华珠宝	48.47%	3790
603313.SH	梦百合	46.38%	9153
002489.SZ	浙江永强	45.79%	48804
002631.SZ	德尔未来	43.99%	16897.89
603008.SH	喜临门	42.83%	6194.51
002787.SZ	华源控股	42.29%	6190
002787.SZ	华源控股	42.29%	6190
002899.SZ	英派斯	40.58%	1650
002571.SZ	德力股份	39.47%	7088.65
603816.SH	顾家家居	37.44%	16586.07
002345.SZ	潮宏基	36.23%	13470
002615.SZ	哈尔斯	36.08%	7118.65
002831.SZ	裕同科技	35.70%	19817

资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 4.5. 沪深港通情况

图 62:沪深港通情况

轻工 A 股标的的沪/深港通持股占全部 A 股比例 (%)										
行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/25	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	7.10	-0.18	7.10	-0.35
	002078.SZ	太阳纸业	1.59	1.47	1.98	1.62	1.87	-0.01	1.87	0.09
	600567.SH	山鹰纸业	0.68	0.80	1.46	1.62	1.92	-0.01	1.92	-0.96
	000488.SZ	晨鸣纸业	1.40	0.53	1.95	2.29	1.82	0.25	1.82	0.18
	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	2021/6/25	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	21.13	0.83	21.13	2.00
	603816.SH	顾家家居	4.12	3.73	4.50	3.70	4.27	0.05	4.27	0.32
	600337.SH	美克家居	1.58	0.54	0.54	0.98	3.61	0.05	3.61	1.65
	000910.SZ	大亚圣象	3.27	3.69	2.68	1.93	2.80	0.04	2.80	0.59
	603833.SH	欧派家居	6.37	6.23	7.17	6.61	6.45	-0.01	6.45	0.34
	300616.SZ	尚品宅配	2.87	1.09	0.68	0.69	0.99	0.15	0.99	0.15
	603801.SH	志邦家居	1.80	2.98	2.54	3.51	3.27	0.05	3.27	-1.09
	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	2.69	0.05	2.69	-0.26
行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/25	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	2.93	0.03	2.93	1.05
	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	7.33	0.05	7.33	-0.02
	002701.SZ	奥瑞金	1.34	3.59	3.41	4.49	3.46	0.03	3.46	-1.13
	002117.SZ	东港股份	0.70	0.15	0.17	0.37	0.20	-	0.20	-1.03
	002303.SZ	美盈森	0.36	0.45	0.47	0.51	0.28	-	0.28	-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	2.80	-	2.80	-0.14
	002522.SZ	浙江众成	0.01	0.01	0.29	1.43	0.17	-	0.17	-0.64
行业	代码	名称	2020/6/30	2020/9/30	2017/12/29	2021/3/31	2021/6/25	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	5.61	0.02	5.61	-0.04
	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	0.21	-0.01	0.21	-0.23
	002489.SZ	浙江永强	0.87	1.12	0.98	1.39	1.12	-	1.12	0.11
	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	1.24	-0.04	1.24	0.19
	002867.SZ	周大生	1.88	2.10	4.40	3.27	3.37	0.16	3.37	0.27
	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	0.64	-0.01	0.64	-0.56
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	2021/6/24	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	23.07	-0.05	23.07	0.72
	1044.HK	恒安国际	1.53	1.65	0.50	1.56	1.48	-0.01	1.48	-0.17
	2689.HK	玖龙纸业	1.26	1.49	1.65	2.42	2.05	0.03	2.05	0.01
	2314.HK	理文造纸	0.60	0.47	1.34	0.45	0.35	-	0.35	0.04
	1999.HK	敏华控股	15.30	19.95	8.31	25.46	26.52	0.01	26.52	-0.07
	3331.HK	维达国际	0.85	0.85	0.07	1.88	1.73	-0.04	1.73	-0.16

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