

轻工制造

证券研究报告
2021年09月11日

文化纸旺季即将到来，软体家具赛道依旧持续高增长

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

内销家居板块：

1-7月新房销售面积同增22.7%，龙头领先优势凸显，集中度提升趋势不改。21年1-7月全国新房销售9.06亿方，同比增加22.7%，相较19年同期增加16.5%。2020年疫情影响下，龙头渠道优势显现。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，长期看集中度仍有提升空间，龙头企业持续受益：

定制板块：1) 产品端：发挥橱柜衣木等多品类间的协同作用，共同打开发展空间，例如：欧派家居21H1衣柜/橱柜分别实现收入31.06/32.05亿元，同比+66.21%/+46.54%，衣柜增速高于橱柜；志邦家居21H1衣柜收入为6.81亿元，同比+98%，增长显著。2) 渠道端：头部企业线下零售门店持续加密，大宗业务在回款良好的情况下稳步推进，同时积极探索整装大家居模式，拓展多元渠道。建议关注【欧派家居】【志邦家居】【索菲亚】等。

软体板块：1) 依托丰富的产品线和强大的研发能力，头部企业在线下渠道加快系列化门店布局，抢占KA卖场的核心位置，把握线下流量入口，发挥并不断增强不同系列门店间的互相导流能力，有效提升客单价。2) 聚焦家居主业，引入职业经理人提升运营效率，精细化管理奠定长期稳健发展的基础。建议关注【喜临门】【顾家家居】【敏华控股】等。

出口板块：8月家具出口实现62.36亿美元，同比+16.5%，涨幅较7月提升6.7pct，环比改善。根据海关总署数据，21年1-8月出口额20951.4亿美元，同比+33.7%，其中单8月出口额2943.2亿美元，同比+25.6%，较21年7月的2826.62亿美元环比+4.1%。2021年1-8月家具及零件累计出口471.58亿美元，同比+42.3%，其中单8月出口62.36亿美元，同比+16.5%，涨幅较7月提升6.7pct，环比较7月60.43亿美元提升3.2%。

包装板块：

关注包装企业，主业稳健增长，看好铝塑膜新业务的国产替代机会。铝塑膜软包电池性能优势明显，2012-2020年，软包电池在全球消费锂电池出货量占比从23.93%逐渐上升至55.83%，规模超过圆柱与方形铝壳电池的总出货量。软包电池出货量带动铝塑膜增长，2020年全球铝塑膜出货量达到2.4亿平米，整体市场规模达到52.8亿元。国产铝塑膜行业处于国产替代起步阶段，其中紫江企业布局多年，其控股子公司紫江新材料是国内最早具备量产铝塑膜能力的企业，21H1公司铝塑膜销量增长88%，其中动力铝塑膜销量同比+310%，动力类产品占比上升至48%，收入利润皆创新高。建议关注主业利润稳定、布局铝塑膜多年的【紫江企业】；药包材和化妆品龙头企业，尝试业务延伸锂电铝塑膜的【海顺新材】。

林业碳汇：

中国有望成为全球最大的碳交易市场，林业碳汇为CCER项目中的“黄金”。全球碳市场覆盖全球16%温室气体排放、全球54%GDP值、近三分之一人口，预计2021年全球碳市场配额总量超过75亿吨；2019年中国二氧化碳排放量全球占比28.8%，有望成为全球最大的碳交易市场！林业碳汇作为“碳中和”进程中的“负碳”途径，具备碳汇量大、成本低、生态附加值高等特点，是CCER项目中的“黄金”。建议关注【岳阳林纸】。

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。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】。

作者

范张翔 分析师
SAC执业证书编号：S1110518080004
fanzhangxiang@tfzq.com
尉鹏洁 分析师
SAC执业证书编号：S1110521070001
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:半年报总结:家居板块集中度提升验证,建议关注包装企业新业务延伸》 2021-09-08
- 2 《轻工制造-行业研究周报:家居龙头半年报业绩亮眼、集中度提升逻辑验证,包装板块关注铝塑膜国产替代机会》 2021-09-05
- 3 《轻工制造-行业研究周报:7月家具出口额维持高位,看好包装业务延伸、软体家居集中度提升及林业碳汇》 2021-08-29

个护&生活纸板块：

国货品牌崭露头角，生活纸线上渠道重要性凸显。成人失禁方面，人口老龄化加剧&渗透率提升驱动成人失禁行业快速增长，消费升级促进价格导向的消费者观念转向品牌化阶段，据中国造纸协会数据，2017年65岁以上老人中的渗透率4.2%，建议关注自主品牌中国市场份额第一的【可靠股份】；卫生巾方面，安心裤、液体卫生巾等创新产品或引领行业发展，建议关注“自由点”区域市场份额领先，布局线上建设全国性品牌力的【百亚股份】；生活纸方面，产品属性契合电商模式，线上渠道重要性凸显，其中2021H1维达线上销售占比达到38%，推动公司业绩增长，建议关注【维达国际】【中顺洁柔】。

风险提示：原材料价格上行风险；行业竞争加剧；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 2021-09-10	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
600210.SH	紫江企业	9.13	买入	0.37	0.44	0.53	0.65	24.68	20.75	17.23	14.05
603008.SH	喜临门	27.89	买入	0.81	1.30	1.66	2.21	34.43	21.45	16.80	12.62
603816.SH	顾家家居	67.61	买入	1.34	2.67	3.26	3.99	50.46	25.32	20.74	16.94
603833.SH	欧派家居	147.20	买入	3.39	4.42	5.32	6.13	43.42	33.30	27.67	24.01
603801.SH	志邦家居	24.25	买入	1.27	1.69	2.10	2.53	19.09	14.35	11.55	9.58
603899.SH	晨光文具	63.88	买入	1.35	1.68	2.04	2.44	47.32	38.02	31.31	26.18
603208.SH	江山欧派	71.76	买入	4.05	5.49	7.06	8.39	17.72	13.07	10.16	8.55
002572.SZ	索菲亚	19.80	买入	1.31	1.52	1.78	2.08	15.11	13.03	11.12	9.52

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

内容目录

1. 行业观点.....	5
2. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪.....	9
2.1. 本周板块整体表现.....	9
2.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）.....	9
2.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）.....	14
2.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）.....	15
2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）.....	16
3. 本周行业新闻和公告.....	16
3.1. 重点公告.....	16
3.2. 重要股东买卖.....	18
3.3. 近期非流通股解禁情况.....	18
3.4. 股权质押情况.....	19
3.5. 沪深港通情况.....	20

图表目录

图 1: 维达和恒安国际线上渠道占比（%）.....	8
图 2: 本周进口针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌。（数据截止 21/09/09）.....	9
图 3: 针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截止 21/07；干吨）.....	9
图 4: 本周生活用纸市场基本维稳，局部略有下探迹象。（数据截止 21/09/09）（元/吨）.....	10
图 5: 生活用纸社会+企业库存（数据截止 21/08）（千吨）.....	10
图 6: 铜版纸市场均价为 5360 元/吨，较上周下调 0.37%（数据截止 21/09/09）.....	10
图 7: 双胶纸市场均价为 5408 元/吨，较上周环比下调 0.44%（数据截止 21/09/09）.....	10
图 8: 铜版纸企业+社会库存（数据截止 21/08）.....	11
图 9: 双胶纸企业+社会库存（数据截止 21/08）.....	11
图 10: 本周灰底白板纸出厂含税周均价 4927.5 元/吨，较上周环比上涨 0.31%（数据截止 21/09/09）.....	11
图 11: 本周白卡纸市场含税周均价 6032.50 元/吨，环比下滑 0.28%（数据截止 21/09/09）.....	11
图 12: 白板纸企业+社会库存（数据截止 21/08）.....	12
图 13: 白卡纸企业+社会库存（数据截止 21/08）.....	12
图 14: 国废黄板纸周均价为 2494 元/吨，环比上升 0.32%（数据截止 21/09/09）.....	12
图 15: 本周瓦楞纸全国周均价 4228 元/吨，环比上调 0.31%（数据截止 21/09/09）.....	13
图 16: 本周箱板纸全国周均价 5117 元/吨，环比上涨 0.67%（数据截止 21/09/09）.....	13
图 17: 瓦楞纸企业+社会库存（数据截止 21/08）.....	13
图 18: 箱板纸企业+社会库存（数据截止 21/08）.....	13
图 19: 荷兰/比利时港口、西班牙港口、法国/瑞士港口木浆月度库存（干吨）（数据截止 21/07）.....	14
图 20: 2021 年 8 月国内主要港口木浆平均库存 58.05 万吨，同比下降 1.02%，环比上升 2.75%	

.....	14
图 21: 商品房销售面积及增速(101648 万平方米, 21.5%) (数据截止 21/07)	14
图 22: 住宅销售面积及增速 (905981 万平方米, 22.7%) (数据截止 21/07)	14
图 23: 全国家具零售额及同比 (917 亿元, 26.70%) (数据截止 21/07)	15
图 24: 家具制造利润累计值及同比 (223 亿元, 同比+31.00%) (数据截止 21/07, 亿元)	15
图 25: 刨花板价格 (数据截止 21/09/09)	15
图 26: 中纤板价格 (数据截止 21/09/09)	15
图 27: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/07)	16
图 28: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/07)	16
图 29: 软饮料产量累计值及同比增速 (数据截止 21/07)	16
图 30: 卷烟产量累计值及同比增速 (数据截止 21/07)	16
图 31: 日用品类零售额累计值及同比增速 (数据截止 21/07)	16
图 32: 文化办公用品零售额累计值及同比增速 (数据截止 21/07)	16
图 33: 沪深港通情况.....	20
表 1: 2021 年 7 月新房销售面积、竣工面积、家居零售额	5
表 2: 子板块行情表现	9
表 3: 本周股东二级市场交易情况	18
表 4: 未来三个月解禁预告	18
表 5: 股权质押情况表 (更新至 2021/09/10)	19

1. 行业观点

■ 内销家居

2021年1-7月全国住宅商品房销售面积90598万平方米,同比上升22.7%,增速略微下降,涨幅比2021年1-6月收窄6.7pct,销售面积较19年1-7月增加16.5%。单月数据看,2021年7月全国住宅商品房销售面积11517万平方米,同比下降9.5%,单月销售情况有所下滑,单月销售面积较19年7月下降0.5%。

全国一、二线及重点三线城市1-7月新房销量同比上升。整体上看,1-7月全国30大中城市商品房成交面积11641万平方米,同比增加34.67%,涨幅较1-6月收窄10.34pct,成交面积较19年1-7月增加16.43%;单月看,2021年7月全国30大中城市商品房成交面积1730万平方米,同比下降4.39%,较19年7月增加6.88%。

精装修运行情况方面,据奥维云网数据,1-6月精装新开盘房间累计数量123.7万套,同比减少12.0%;6月单月开盘项目25.8万套,同比减少44.20%。

竣工面积方面,2021年1-7月全国住宅竣工面积30125万平方米,同比上涨27.19%,较19年1-7月增加14.22%,我们预期的竣工回暖在今年持续得到验证。2021年7月,全国住宅竣工面积3871万平方米,同比增长28.83%,较19年7月增长12.38%。

7月单月全国家具零售额138亿元,同比上涨11.00%,零售额较19年7月减少15.08%。2021年1-7月全国家具零售额917亿元,累计同比增加26.70%,涨幅较1-6月收窄3.3pct,零售额较19年1-7月降低13.64%。

表1: 2021年7月新房销售面积、竣工面积、家居零售额

	2021年1-7月	同比	较19年同期	2021年7月	同比	较19年同期
新房销售面积	9.06 亿方	23%	17%	1.15 亿方	-9.5%	-0.5%
30 大中城市新房销售面积	11641 万方	35%	16%	1730 万方	-4%	7%
一线城市新房销售面积	2567 万方	57%	31%	343 万方	5%	16%
二线城市新房销售面积	5869 万方	43%	23%	938 万方	6%	15%
三线城市新房销售面积	3205 万方	10%	-2%	450 万方	-25%	-12%
9 城二手房累计成交值	4482 万方	15%	0.5%	531 万方	-35%	-24%
累计住宅竣工面积	3.01 亿方	27%	14%	3871 万方	29%	12%
家具零售额	917 亿元	27%	-14%	138 亿元	11%	-15%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

➤ 成品板块:

头部企业收入、利润高增, 行业集中度持续提升。21H1 顾家家居、喜临门分别实现收入80.16/31.07 亿元, 同比分别+64.9%/+57.2%, 较 19H1 分别+60.0%/+52.2%; 归母净利润7.72/2.18 亿元, 同比分别+34.1%/+412.2%, 较 19H1 分别+38.3%/42.1%。原材料涨价对 21H1 利润率有一定影响, 考虑到家居产品属于耐用消费品, 消费者对其的价格敏感度较快消费品低, 龙头企业具备向终端传导成本上涨压力的能力, 预计随家居企业提价逐步落实, 成本上涨对业绩的影响将逐渐减弱。

我们认为头部企业的产品矩阵完善、对渠道的掌控力增强, 经营管理能力的提升, 将使龙头优势更加凸显:

1) 依托产品力优势, 头部企业加速线下渠道系列化门店布局, 把握流量入口。头部企业产品研发能力强, 在持续研发原有核心产品的基础上, 通过内生、外延的不同方式, 补充完善产品矩阵, 例如: 喜临门在巩固床垫产品优势的同时, 收购中高端沙发品牌 M&D, 并获得夏图系列产品在中国的独家代理权, 此举有效拓展了公司沙发产品线的深度, 补足高端产品细分领域, 实现沙发业务全方位升级。顾家家居深挖沙发品类的消费者需求, 坚持打造差异化产品, 在皮质、布艺、功能领域均开发了产品, 同时将床垫品类作为战略发展的重点方向, 进一步扩大顾家家居的品牌影响力。依托丰富的产品线和强大的研发能力,

头部企业在线下渠道加快系列化门店布局，抢占 KA 卖场的核心位置，把握线下流量入口资源，发挥并不断增强不同系列门店间的互相导流能力，满足消费者一站式购物的需求，有效提升客单价。

2) 聚焦家居主业，引入职业经理人提升运营效率，精细化管理奠定长期稳健发展的基础。喜临门剥离影视业务，聚焦床垫、软床、沙发业务；顾家家居受益李东来总搭建的团队收入规模持续高增；敏华控股聘任原微软大中华区企业服务部总经理冯国华先生出任执行董事兼 CEO，主导供应链智能化、信息化改革，推进新零售建设。头部企业正在从较为粗放的主要依赖开店数量增长的发展模式向精细化管理转型，引入职业经理人把控战略发展方向，面向基层门店完善员工培训机制，强化终端门店运营管理，高效的管理体系将为企业的长远发展奠定基础。

➤ 定制板块：

橱柜木等产品间协同效应逐步显现。分品类看，21H1 欧派家居/索菲亚/志邦家居衣柜收入分别为 31.06/34.59/6.81 亿元，同比分别+66.21%/+57.56%/+97.98%；橱柜收入分别为 32.05/5.62/10.87 亿元，同比分别+46.54%/+121.06%/+33.90%；木门收入分别为 4.57/1.72/0.30 亿元，同比分别+94.71%/+93.81%/+162.49%，多品类间的协同效应逐步显现，同比均实现高增。

整装模式放量可期。分渠道看，21H1 欧派家居/索菲亚/志邦家居经销渠道分别实现收入 62.25/33.81/11.31 亿元，同比分别+71.97%/+58.11%/+53.60%；大宗渠道分别实现收入 15.88/7.29/5.22 亿元，同比分别+52.11%/+136.83%/+55.00%。整装业务方面，欧派家居于 4 月推出的“StarHomes 星之家”品牌形成双翼驱动，截至 21H1 拥有整装大家居经销商 552 家，开设整装大家居门店 651 家，整装大家居以“整装赋能”模式重构业态，截至 21 年 7 月 9 日，欧派整装大家居接单业绩累计突破 10 亿，增速超 160%；索菲亚上半年合作装企 1700 家，贡献收入 1.35 亿元，整装模式或将成为定制企业的下一重要增长点。

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家居企业的核心竞争力，看好有品牌力的头部企业的持续成长，推荐【喜临门】【顾家家居】【敏华控股】【欧派家居】【志邦家居】【江山欧派】；关注【金牌厨柜】【皮阿诺】【索菲亚】【好莱客】【尚品宅配】等。

■ 出口板块：

8 月家具出口实现 62.36 亿美元，同比+16.5%，涨幅较 7 月提升 6.7pct。根据海关总署数据，21 年 1-8 月出口额 20951.4 亿美元，同比+33.7%，其中单 8 月出口额 2943.2 亿美元，同比+25.6%，较 21 年 7 月的 2826.62 亿美元环比+4.1%。2021 年 1-8 月家具及零件累计出口 471.58 亿美元，同比+42.3%，其中单 8 月出口 62.36 亿美元，同比+16.5%，涨幅较 7 月提升 6.7pct，环比较 7 月 60.43 亿美元提升 3.2%。

细分产品来看（最新数据截至 2021/7）：

家具出口：1-7 月家具及零件累计出口 409.26 亿美元，同比+46.4%，其中单 7 月出口 60.43 亿美元，同比+9.3%，较 21 年 6 月单月出口 61.81 亿美元下滑 2.2%。

PVC 地板：1-7 月累计出口 35.7 亿美元，同比+21.8%，7 月单月出口额 5.43 亿美元，同比-4.9%，环比-12.1%，20 年高点 12 月 5.7 亿美元。

办公椅：1-7 月累计出口 186.94 亿元，同比+53.6%。7 月单月出口额 26.9 亿元，同比+0.4%，较 21 年 6 月单月出口 29.31 亿元有所下降，20 年高点 12 月实现 36.1 亿元。

弹簧床垫：1-7 月累计出口 31.02 亿元，同比+19.3%，7 月单月弹簧床垫出口额为 4.74 亿元，20 年高点 12 月实现出口 7 亿元。

金属框架沙发：1-7 月累计出口 353.8 亿元，同比+38.2%。7 月单月 49.4 亿元，同比-5%，20 年高点 12 月实现出口 67 亿元。

我们认为出口受海运运力紧张影响短期承压，但长期看海外市场订单回流趋势不改。建议关注出口占比高的家居龙头【敏华控股】、【顾家家居】，细分赛道龙头【共创草坪】【梦百合】，单品类渗透率提升的【凯迪股份】。

■ 包装板块

关注包装企业，主业稳健增长，看好铝塑膜新业务的国产替代机会。铝塑膜软包电池优势明显，具有安全性能好、重量轻、容量大、循环性能好、内阻小等优点，2012-2019年，软包电池在全球消费锂电池出货量占比从23.93%逐渐上升至53.68%，超过圆柱与方形铝壳电池的总出货量，2020年进一步上升至55.83%，规模不断增长，逐步替代铝壳电池。软包电池出货量带动铝塑膜增长，2020年全球铝塑膜出货量达到2.4亿平米，2025年预计出货7.6亿平米，按照2020年平均市场价格22元/平米计算，2020年整体市场规模达到52.8亿元。国产铝塑膜行业处于国产替代起步阶段，其中紫江企业布局多年，其控股子公司紫江新材料是国内最早具备量产铝塑膜能力的企业，21H1公司铝塑膜销量增长88%，其中动力铝塑膜销量同比+310%，动力类产品占比上升至48%，收入利润皆创新高。建议关注主业利润稳定、布局铝塑膜多年的【紫江企业】；药包材和化妆品龙头企业，尝试业务延伸锂电铝塑膜的【海顺新材】。

- **紫江企业：传统主业贡献稳定利润，铝塑膜业务有望成为核心增长点。**2010年紫江企业薄膜业务转型工业用薄膜，重点研发锂电池铝塑膜等新能源材料；2013年公司锂离子电池用铝塑膜已通过国内部分大型锂电池厂商认证；2017年部分客户进行小批量采购，产销达690万平方米；2020年控股子公司紫江新材料（持有股权63%）马鞍山180万平方米及上海600万平方米铝塑膜新生产基地进入建设阶段，未来有望成为业绩核心增长点。
- **海顺新材：药包企业延伸新材料业务。**公司主要从事直接接触药品的高阻隔包装材料研发及生产，是药包材和化妆品包装龙头企业，20年收入7.14亿同比+15%，利润1.03亿同比+53.6%。截至2020年，公司拥有118项专利，并掌握多项自主知识产权的核心技术，其中高阻隔聚三氟氯乙烯/PVC复合硬片生产技术、高阻隔多功能聚烯烃薄膜生产技术等产业化效果明显。据2021年5月公司公告，公司拟定增6.02亿元投资高阻隔复合材料项目，下游应用领域尝试向软包电池铝塑膜、奶酪棒、电子烟、高阻隔单一材质可回收包装等方面拓展。

其他包装企业方面：1) 二片罐产业格局逐步向好，啤酒罐化率驱动需求端增长，行业集中度提升，已回归良性竞争通道。奥瑞金加速新客户、新产品开拓，进而提升产能释放，2021年新增产能通过现有产线技改升级实现，此外，公司计划山东枣庄青啤产业园区内建设一条制罐线，以满足市场需求。建议关注【奥瑞金】；2) 吉宏股份2021年5月公告，推出限制性股票激励计划，限制性股票数量为1128万股，总股本占比2.98%，绑定核心人员利益，聚焦跨境电商和包装业务，加速布局国内新零售；3) 合兴包装关注新客户拓展和创新业务拓展，2020年公司与海天、君乐宝、农夫山泉等优质新客户建立合作，驱动业绩增长；此外，公司持续推进PSCP及IPS项目，技术优势明显，为客户提供高端、优势、有特色的包装整体解决方案，有望贡献业绩增量。

■ 新型烟草

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】。

■ 生活用纸&个人卫生护理板块

个人护理行业包括婴儿卫生用品、女性卫生用品和成人失禁用品三个子行业，不同于生活用纸行业，个人护理行业市场份额受到外资品牌的分割，主要依靠品牌驱动，前期品牌建设需要投入较多时间、精力及资金，消费者粘性强，属于易守难攻的品种。但是 2017 年以来，中国以直播电商、社区平台为代表的新兴渠道崭露头角，高品质国货品牌逐步获得消费者青睐，我们认为国货品牌可以利用新兴渠道及强产品感知力实现突围。

我们通过量价角度拆分来看，其中子品类用户基数和子行业渗透率反映子行业的量；子行业人均消费额反映子行业的价，现阶段人均消费额提高普遍受消费升级和产品结构优化所驱动。

A. 婴儿纸尿裤行业处于成长期，量价齐增。2020 年婴儿卫生用品行业市场规模 703.39 亿元，2006-2020 年 CAGR 18.0%。**现阶段量增是主要驱动力**，婴儿卫生用品消费量 369.72 亿片，2006-2020 年 CAGR 15.5%；婴儿卫生用品单片价格 1.90 元/片，2006-2020 年 CAGR 2.2%。

婴儿纸尿裤行业未来趋势：从量的方面来看，2019 年婴儿纸尿裤渗透率 72.2%，仍有提升空间，婴儿纸尿裤用户基数有下降趋势；**从价的方面来看**，行业将受益于消费升级；**总体来看**，未来五年行业整体有望实现约 10%增速。

B. 女性卫生用品行业处于成熟期，价增为主。2020 年中国女性卫生用品的市场规模 890.67 亿元，2006-2020 年 CAGR 7.9%。**现阶段价增是主要驱动力**，女性卫生用品消费量 1172.24 亿片，CAGR 4.0%；女性卫生用品单片价格 0.76 元/片，CAGR 3.7%。

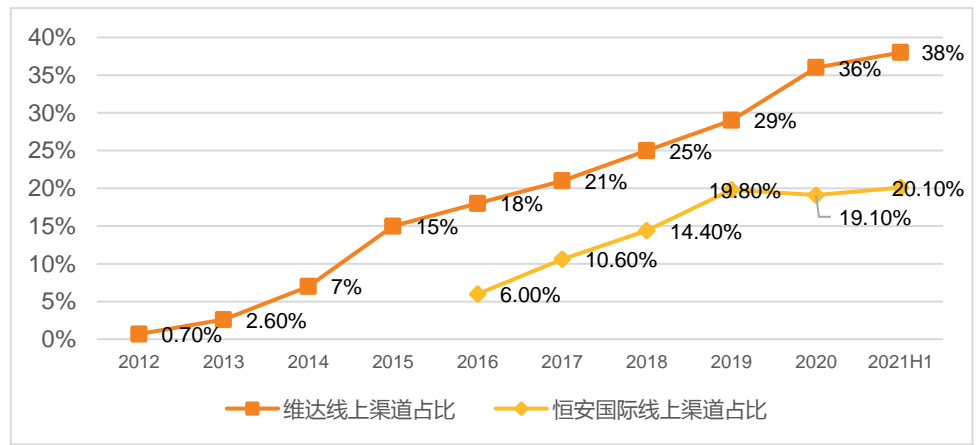
女性卫生用品行业未来趋势：从量的方面来看，中国卫生巾渗透率已达到 100%，预计适龄女性用户数量小幅微降；**从价的方面来看**，未来行业受益于安心裤、液体卫生巾等产品升级；**总体来看**，未来五年行业整体有望实现约 4%增速。

C. 成人失禁行业处于导入期，价格导向的消费观念主导市场，量增为主。2020 年中国成人失禁用品市场规模 51.21 亿元，2006-2020 年 CAGR 为 21.7%。**现阶段量增是主要驱动力**，成人失禁用品消费量 20.47 亿片，2006-2020 年 CAGR 18.5%；成人失禁用品单片价格 2.5 元/片，2006-2020 年 CAGR 2.7%。

成人失禁行业未来趋势：从量的方面来看，受中国人口老龄化影响，成人失禁用品的人口基数快速提升，据中国造纸协会数据，2017 年 65 岁以上老人中的渗透率仅为 4.2%；**从价的方面来看**，目前中国消费者教育尚在进行时，尚未进入品牌化阶段，消费者对于产品价格的敏感性较高；**总体来看**，未来五年行业整体有望实现约 20%的高增速。

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，其中维达国际线上渠道占比较高，2021H1 线上销售占比达到 38%，带动公司整体业绩增长，增速高于行业平均水平。

图 1：维达和恒安国际线上渠道占比（%）



资料来源：公司公告，天风证券研究所

2. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

2.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体上涨 3.43%，跑输沪深 300 指数 0.09 个百分点。

表 2：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	6.16%	7.70%	8.98%
包装印刷	2.48%	4.30%	19.85%
家具	3.37%	4.11%	11.55%
其他家用轻工	1.70%	1.58%	-10.13%
珠宝首饰	5.87%	9.47%	22.76%
文娱用品	-0.67%	-1.28%	-18.90%
其他轻工制造	3.00%	4.49%	6.93%
轻工制造行业	3.43%	4.62%	8.12%
沪深 300	3.52%	4.33%	-3.79%

资料来源：wind，天风证券研究所

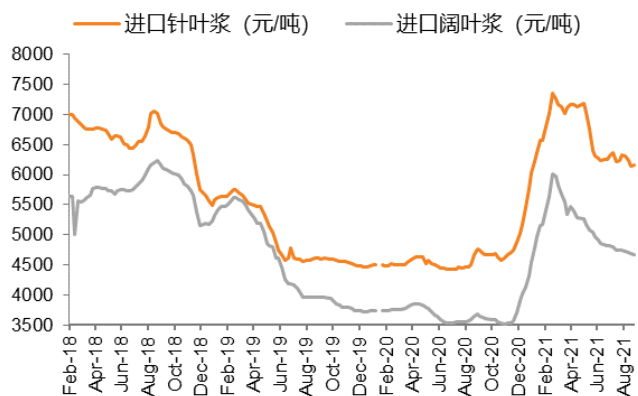
2.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

浆纸系

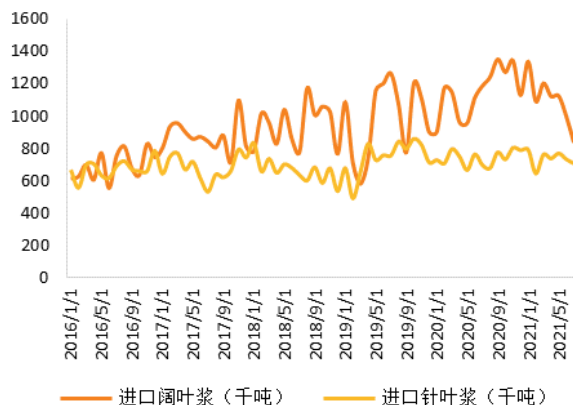
进口木浆现货市场偏弱运行为主，调整空间在 30-120 元/吨，其中阔叶浆下行态势较为明显。卓创资讯监测数据显示，9 月 3 日到 9 月 9 日，进口针叶浆周均价 6170 元/吨，环比上涨 0.44%，同比上升 28.49%；进口阔叶浆周均价 4669 元/吨，环比下滑 0.26%，同比上升 27.18%；进口本色浆周均价 5873 元/吨，环比上涨 0.26%，同比上升 28.05%；进口化机浆周均价 3503 元/吨，环比回落 0.05%，同比下降 5.55%。影响价格走势的因素主要有以下几点：第一，纸浆期货市场价格偏弱震荡整理，业者根据盘面报价，针叶浆调整空间在 30-120 元/吨，阔叶浆价格调整空间在 50 元/吨左右；第二，下游原纸市场趋弱运行，同时纸厂原料采买积极性偏低，影响浆市有效放量；第三，业者预期偏空，有业者反馈阔叶浆到货较平稳，现货承压较为明显，拖累针叶浆价格走势。

图 2：本周进口针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌。（数据截止 21/09/09）

图 3：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截止 21/07；千吨）



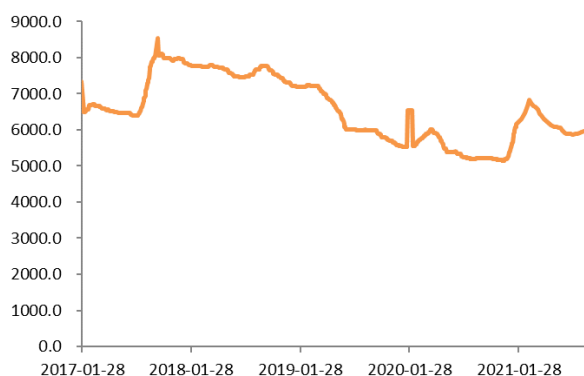
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

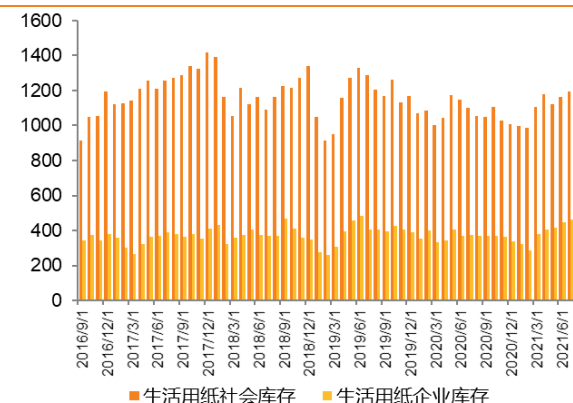
本周生活用纸市场基本维稳，局部略有下探迹象。据卓创资讯监测数据显示，本周生活用纸均价 5951.25 元/吨，环比走低约 5.00 元/吨，降幅约 0.08%，其中木浆生活用纸均价约 6043.33 元/吨，环比走低约 0.11%。周内影响价格走势的主要因素分析如下：第一，周内河北地区部分纸企有意优先出货，实单重心略有下移表现；第二，华东地区仍有个别低价，对北方木浆大轴市场业者心态产生制约；第三，川渝地区仍有个别涨价函公布，业者心态暂偏稳；第四，下游采购趋于理性，对纸价上行有一定拖累；第五，上游纸浆变动不大，成本利好不足。

图 4：本周生活用纸市场基本维稳，局部略有下探迹象。（数据截止 21/09/09）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 5：生活用纸社会+企业库存（数据截止 21/08）（千吨）



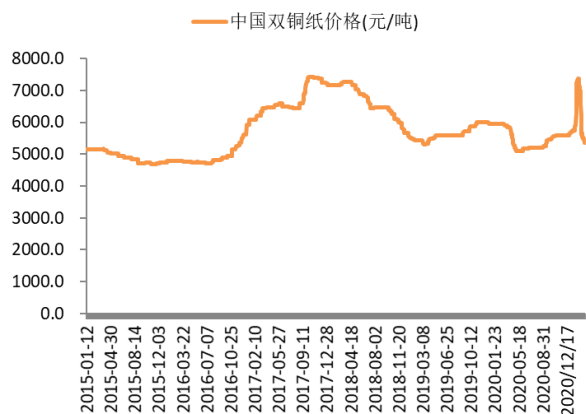
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周铜版纸市场小幅震荡。据卓创资讯数据显示，本周 157g 铜版纸市场均价为 5360 元/吨，较上周下调 0.37%，较去年同期上调 1.59%。影响价格走势的主要因素有：第一，企价格政策略显灵活；第二，下游经销商交投持续偏淡，局部价格混乱下挫，业者悲观情绪犹存，维持保守报盘；第三，下游印厂维持刚需，需求利好不足。

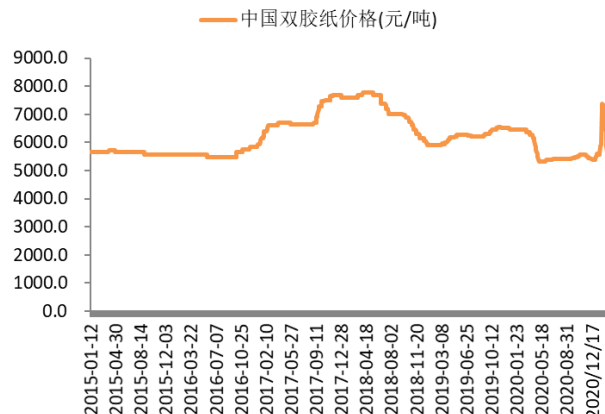
本周双胶纸市场整理为主。据卓创资讯数据显示，本周 70g 双胶纸市场均价为 5408 元/吨，较上周环比下调 0.44%，同比上调 5.70%；70g 木浆双胶纸市场均价为 5438 元/吨，较上周环比下调 0.14%，同比上调 0.46%。影响价格走势的主要因素有：第一，规模纸厂订单一般，价格报盘暂稳，部分政策略显灵活；部分中小纸厂价格略有松动，订单略显不足；第二，下游经销商交投未见改观，操盘谨慎，对后市信心不足，局部个别低价显现；第三，下游印厂多刚需补入，需求面支撑力度仍显有限。

图 6：铜版纸市场均价为 5360 元/吨，较上周下调 0.37%（数据截止 21/09/09）

图 7：双胶纸市场均价为 5408 元/吨，较上周环比下调 0.44%（数据截止 21/09/09）

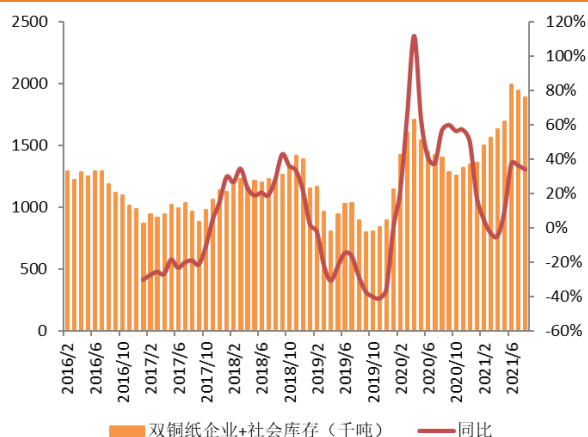


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



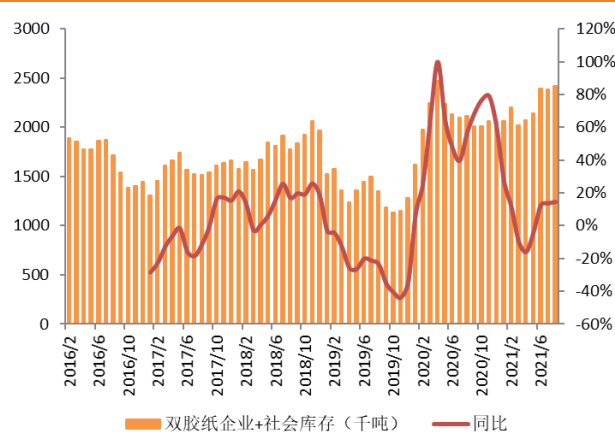
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 8：铜版纸企业+社会库存（数据截止 21/08）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 9：双胶纸企业+社会库存（数据截止 21/08）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周白板纸市场价格涨跌互现，市场成交一般。卓创资讯数据显示，本周（9月3日至9月9日）A级250g灰底白板纸出厂含税周均价4927.5元/吨，较上周上涨0.31%，同比上升12.89%。目前250g白板纸市场主流成交含税参考价5100-5300元/吨。影响本周白板纸价格走势的主要原因为：第一，上游国废黄板纸价格反弹，成本面形成一定支撑；第二，规模纸厂东莞及太仓基地上调价格50元/吨，多数纸厂持稳观望，个别小厂执行价格优惠政策；第三，下游采购积极性偏低，经销商备货意愿不强烈，刚需拿货为主；第四，受相关个别白卡纸价格下调的影响，市场恐慌情绪有所增加，多数业者心态仍偏空。

本周白卡纸市场走势偏弱，纸价区间整理为主，局部重心略有下移。据卓创资讯数据显示，本周（9月3日至9月9日）250-400g平张白卡纸市场含税周均价6032.50元/吨，环比下滑0.28%，同比下滑0.45%。主流品牌市场价格5500-6000元/吨。影响本周价格走势的原因有：第一，纸厂稳价为主，个别价格下调150-250元/吨；第二，市场交投一般，贸易商多视库存及自身资金情况调整走货节奏，价格相对灵活；第三，市场需求整体不旺，对后市信心欠佳，同时双节来临进一步增加观望心态。

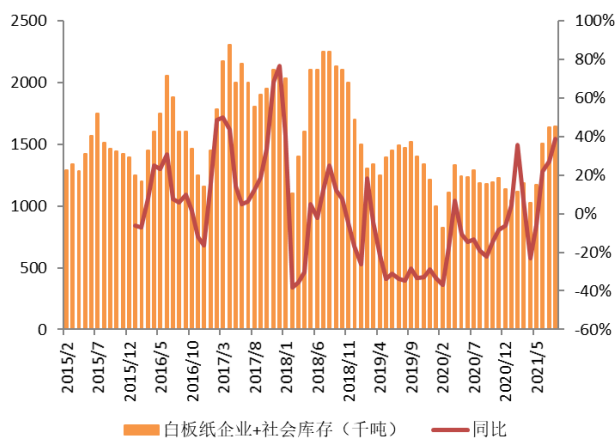
图 10：本周灰底白板纸出厂含税周均价 4927.5 元/吨，较上周环比上涨 0.31%（数据截止 21/09/09）

图 11：本周白卡纸市场含税周均价 6032.50 元/吨，环比下滑 0.28%（数据截止 21/09/09）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 12：白板纸企业+社会库存（数据截止 21/08）

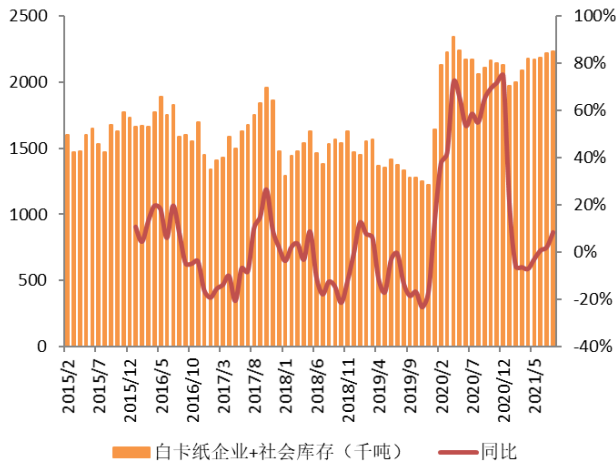


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 13：白卡纸企业+社会库存（数据截止 21/08）



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反弹。据卓创资讯监测数据显示，本周（9月3日至9月9日）国废黄板纸周均价为 2494 元/吨，环比上升 0.32%，同比上涨 13.88%。价格反弹主要为以下几个方面：1.废纸打包站回收量偏少；2.打包站出货兴趣低位运行；3.纸厂采购策略转为涨价吸货；4.龙头纸企价格上调。

图 14：国废黄板纸周均价为 2494 元/吨，环比上升 0.32%（数据截止 21/09/09）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周瓦楞纸市场大稳小调运行，成交重心变动不大。据卓创监测数据显示，本周瓦楞纸全国周均价 4228 元/吨，较上周均价上调 13 元/吨，环比上调 0.31%，同比涨幅 16.15%。影响本周瓦楞纸市场走势的因素有以下几方面：首先，规模纸厂东莞、泉州、沈阳基地价格政策窄幅调整，涨跌幅度在 50 元/吨左右，市场观望气氛浓厚；其次，原料废旧黄板纸价格反弹，纸企面临成本与库存双重压力，挺价意愿较强；最后，随着中秋节订单交付后，新增订单衔接不畅，下游采购意愿偏淡，多观望国庆前纸企让利政策，因此本周交投平平，库存继续增加。

本周箱板纸市场整体维稳，玖龙东莞基地取消让利，带动全国均价窄幅上调，目前走货情况一般，纸厂库存仍处于缓慢上升通道。据卓创监测数据显示，本周箱板纸全国周均价 5117 元/吨，较上周均价上涨 34 元/吨，环比上涨 0.67%，同比上涨 13.87%。当前影响市场的主要因素有：首先，龙头纸企限期让利政策取消或者收窄，纸厂挺价意愿仍存；其次，原料废纸价格反弹，成本面仍较坚挺，也侧面反映纸厂对下游纸价的态度；最后，目前纸厂和终端客户对传统旺季的预期表现不一，供需博弈特征仍较明显，下游对国庆前让利政策仍存期待。从近期消息面看，华南部分箱板纸厂计划检修，个别甚至检修至年底，多影响 Q\B 纸，后期供应面有收紧预期。

图 15：本周瓦楞纸全国周均价 4228 元/吨，环比上调 0.31%（数据截止 21/09/09）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

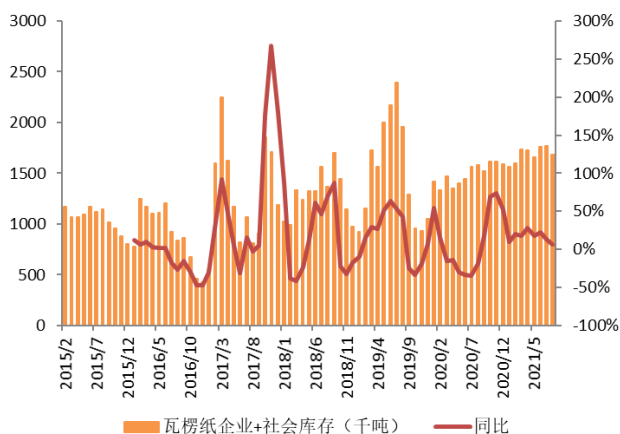
图 17：瓦楞纸企业+社会库存（数据截止 21/08）

图 16：本周箱板纸全国周均价 5117 元/吨，环比上涨 0.67%（数据截止 21/09/09）

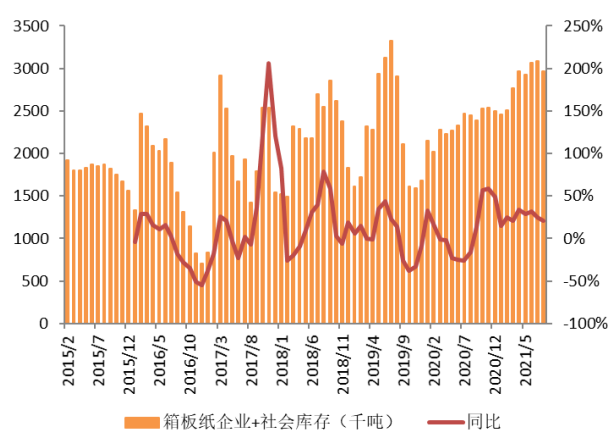


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 18：箱板纸企业+社会库存（数据截止 21/08）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

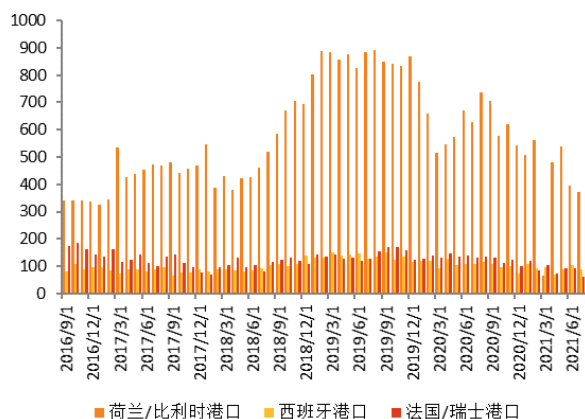


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

库存情况

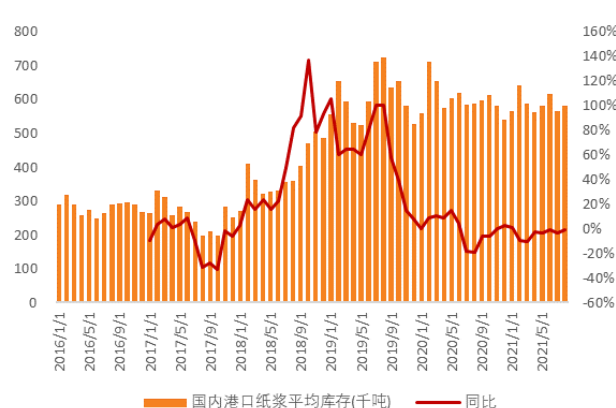
9月第1周港口及地区纸浆库存较上周下降5%，纸厂提货积极性尚可，预计本周库存仍有窄幅下滑。

图 19：荷兰/比利时港口、西班牙港口、法国/瑞士港口木浆月度库存(千吨)(数据截止 21/07)



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 20：2021 年 8 月国内主要港口木浆平均库存 58.05 万吨，同比下降 1.02%，环比上升 2.75%



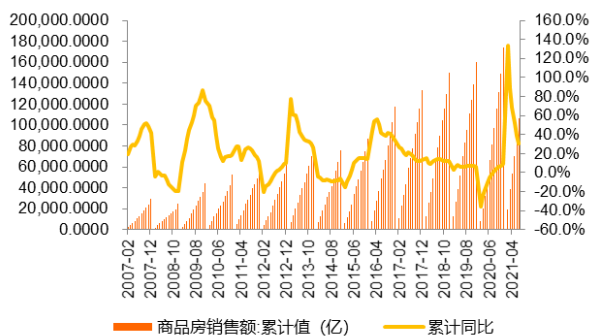
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

2.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

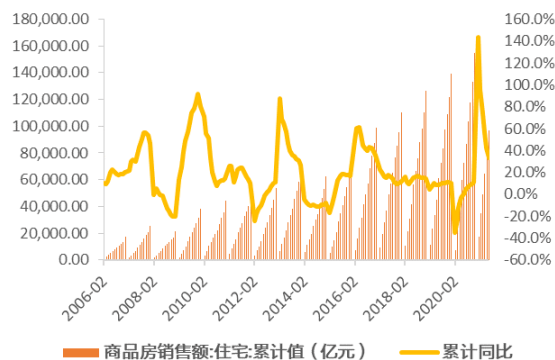
7月全国新房销售面积延续增长态势。2021年1-7月全国住宅商品房销售面积90598万平方米，同比上升22.7%，增速略微下降，涨幅比2021年1-6月收窄6.7pct，销售面积较19年1-7月增加16.5%。单月数据看，2021年7月全国住宅商品房销售面积11517万平方米，同比下降9.5%，单月销售情况有所下滑，单月销售面积较19年7月下降0.5%。

图 21：商品房销售面积及增速(101648 万平方米，21.5%) (数据截止 21/07)

图 22：住宅销售面积及增速 (905981 万平方米，22.7%) (数据截止 21/07)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

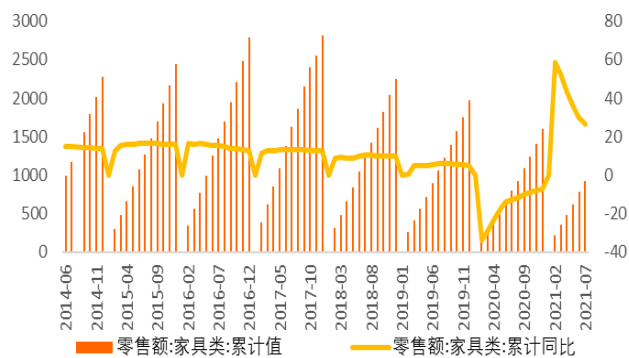


资料来源: Wind, 天风证券研究所

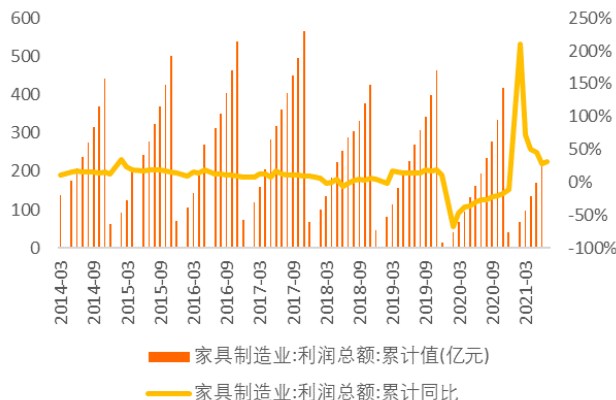
2021年1-7月全国家具零售额917亿元,累计同比增加26.70%,涨幅较1-6月收窄3.3pct,零售额较19年1-7月降低13.64%。7月单月全国家具零售额138亿元,同比上涨11.00%,零售额较19年7月减少15.08%

图 23:全国家具零售额及同比(917亿元,26.70%)(数据截止21/07)

图 24:家具制造利润累计值及同比(223亿元,同比+31.00%)(数据截止21/07,亿元)

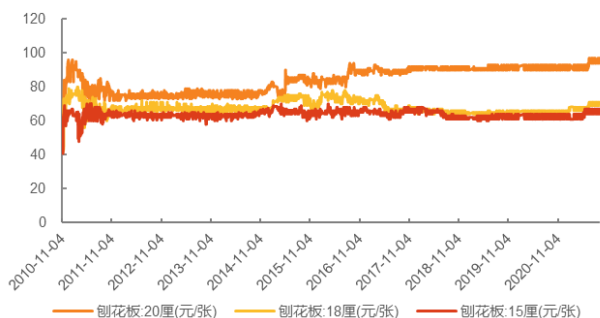


资料来源: Wind, 天风证券研究所



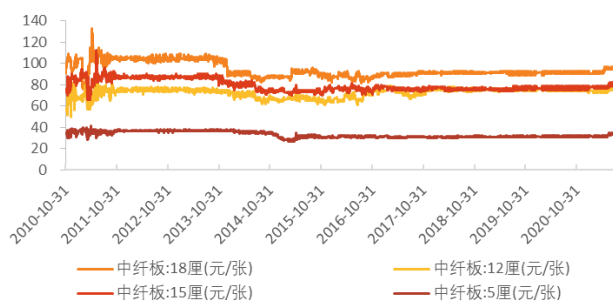
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 25:刨花板价格(数据截止21/09/09)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 26:中纤板价格(数据截止21/09/09)

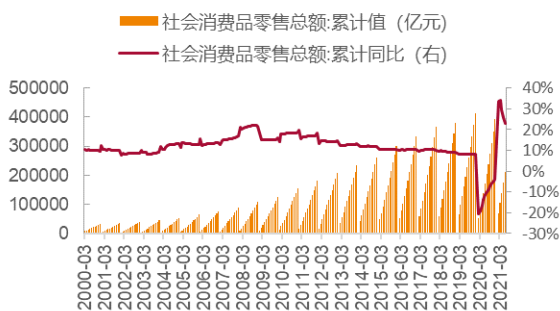


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.4. 包装板块数据跟踪(月度更新)

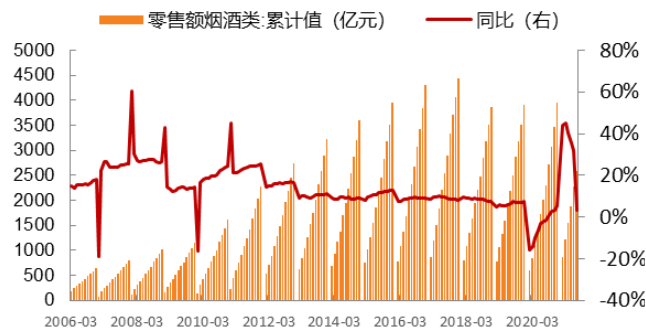
2021年1-7月全国社会消费品零售总额累计值为246829亿元,同比上升20.70%;2021年1-7月烟酒类零售额累计值为2588亿元,同比增长3.4%,累计增幅较2021年1-6月减小28.6pct。

图 27：社会消费品零售总额累计值及同比增速（数据截止 21/07）



资料来源：Wind，天风证券研究所

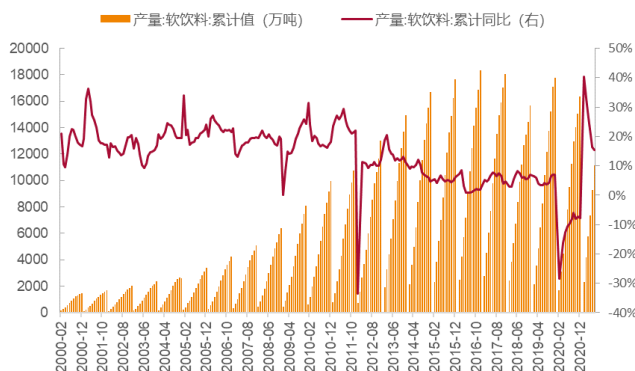
图 28：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 21/07）



资料来源：Wind，天风证券研究所

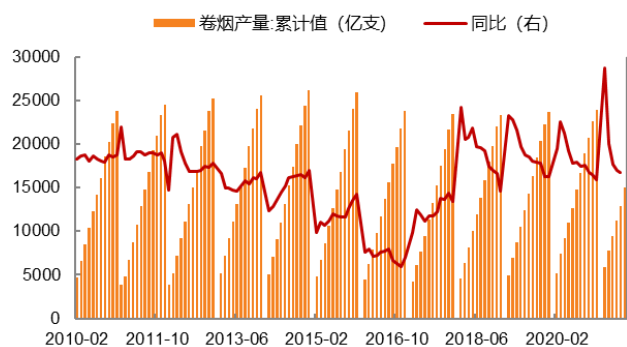
2021 年 1-7 月全国软饮料产量累计值为 11162.8 万吨，同比增加 15.40%；2021 年 1-7 月全国卷烟产量累计值为 15024.30 亿支，同比增长 1.4%。

图 29：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 21/07）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 30：卷烟产量累计值及同比增速（数据截止 21/07）

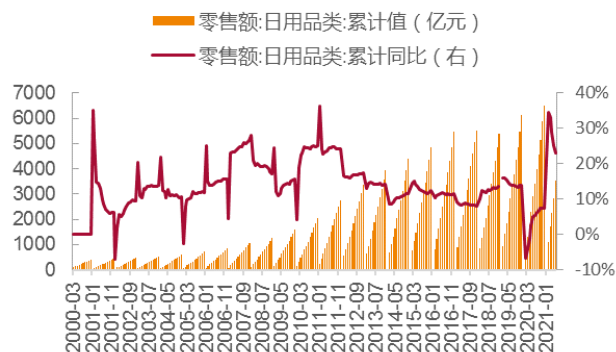


资料来源：Wind，天风证券研究所

2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

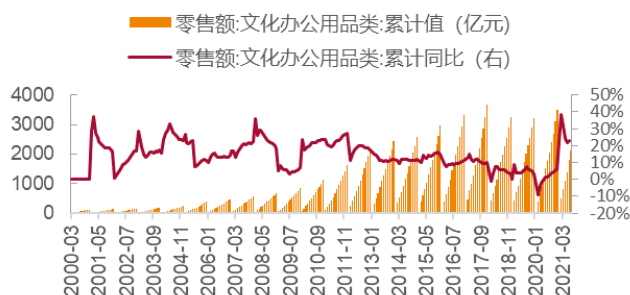
2021 年 1-7 月全国日用品类零售总额累计值为 4110 亿元，同比上升 21.50%；文化办公用品类零售额累计值为 2132 亿元，同比上升 21.70%。

图 31：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 21/07）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 21/07）



资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 本周行业新闻和公告

3.1. 重点公告

【**山鹰国际**】公司发布 8 月经营数据快报，8 月国内造纸销量 52.96 万吨，同比+13.2%，包装销量 1.72 亿平方米，同比+19.6%。

【**喜临门**】拟以不低于人民币 1.5 亿元且不超过 2 亿元自有资金回购公司股份用于实施员工持股计划，回购价格不超过人民币 40.77 元/股（含）。

【**我乐家居**】解除限售股份 83.85 万股，占公司总股本的 0.26%，流通时间为 2021 年 9 月 10 日。

【**丰林集团**】解除限售股份 6528.19 万股，占公司总股本的 5.70%，流通时间为 2021 年 9 月 12 日（非交易日顺延至 9 月 13 日）。

【**喜临门**】首次回购 2.50 万股，占公司总股本的 0.01%，最高成交价格 30.00 元/股，最低成交价格 29.94 元/股，成交总金额 74.88 万元（不含印花税、交易佣金等）。

【**嘉美包装**】2021 年 1-8 月累计新增借款 4.70 亿元，占 2020 年末公司净资产的 22.43%，截至 2021 年 8 月 31 日，公司各类借款余额合计为 10.75 亿元。

【**四通股份**】唯德实业要约收购公司股份交割完成，公司控股股东变更为唯德实业，实际控制人变更为黄建平先生。

【**山鹰国际**】控股股东泰盛实业 9 月 6 日解除质押 1.56 亿股，占公司 2021 年 6 月 30 日总股本的 3.37%。

【**丰林集团**】陈斌先生因个人原因辞职，聘任周杰先生为公司证券事务代表。

【**志邦家居**】2021 年 4 月 21 日至 9 月 7 日期间，控股股东的一致行动人上海晟志企业管理咨询咨询有限公司合计减持 225.12 万股，原持股比例 3.57%，现持股比例 2.56%；安徽共邦投资有限公司合计减持 309.78 万股，原持股比例 3.57%，现持股比例 2.57%。

【**豪悦护理**】解除首次公开发行限售股份 1643.89 万股，占公司总股本的 10.34%，流通时间为 2021 年 9 月 13 日。

【**江山欧派**】公司获得一项发明专利证书，发明名称：一种木质门套连续生产装置及其使用方法，适用于木质门套加工技术领域。

【**美利云**】控股子公司誉成云创与联想签署《战略合作协议》，共同推动智能云业务发展。

【**上海易连**】拟向控股股东浙发易连定增募资额不超过 5.11 亿元，定增价格为 5.11 元/股，扣除发行费用后的募集资金将全额用于补充流动资金及偿还银行借款。定增完成后浙发易连将持有公司 36.77% 股份。

【**恒安国际**】公司发布 2021 中报，实现营业收入 99.74 亿元，同比-8.7%；归母净利润 18.60 亿元，同比-17.7%。

【**中粮包装**】公司发布 2021 中报，实现营业收入 46.78 亿元，同比+38.5%；归母净利润 2.49 亿元，同比+36.5%。

【**江山欧派**】①每股派发现金红利 1.22 元(含税)，股权登记日为 2021 年 9 月 16 日，除权(息)日为 2021 年 9 月 17 日。②“江山转债”转股价由 97.55 元/股调整为 96.33 元/股，于 2021 年 9 月 17 日开始生效。

【**晨鸣纸业**】拟全部赎回“晨鸣优 03”共计 1250 万股，赎回价为 105.17 元/股(含税)，最后交易日及赎回登记日为 2021 年 9 月 17 日，停止交易日及赎回款到账日为 2021 年 9 月 22 日。

【**匠心家居**】将于 2021 年 9 月 13 日在深交所上市。

【**龙利得**】解除限售 1.52 亿股，占公司总股本的 44.0%，流通时间为 2021 年 9 月 13 日。

【**顾家家居**】拟投资 24.96 亿元用于新增 100 万套软体家居及配套产业项目。

【永吉股份】拟出资 1.07 亿元对埃延半导体进行增资扩股。投资完成后，公司持有埃延半导体 51%股权。

【天音控股】拟筹划参与联合收购某手机品牌业务，收购范围拟涉及品牌商标、研发及供应链等。

【大胜达】大股东重庆睿庆减持计划时间届满，其以集中竞价方式减持公司股份 744.25 万股，占公司目前总股本的 1.81%。目前持股比例为 15.89%。

【劲嘉股份】①拟以 9568.12 万元将公司持有的青岛嘉颐泽 100%股权转让给参股子公司青岛嘉泽。②全资子公司广州德新拟与宁波睿奔、德建控股共同设立产业基金，基金规模 3 亿元。

【东鹏控股】收购煜哲工程公司并将其更名为东鹏幕墙公司，已完成工商变更登记。

3.2. 重要股东买卖

表 3：本周股东二级市场交易情况

代码	名称	变动截止日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量(万股)	变动数量占流通股比(%)	变动数量占总股本比(%)	交易均价(元)	变动期间股票均价(元)
002605.SZ	姚记科技	2021/9/6	唐霞芝	高管	减持	4.68	0.01	0.01	17.36	17.42
002862.SZ	实丰文化	2021/9/8	蓝尼娜	个人	减持	5.00	0.06	0.04	15.87	15.63
603607.SH	京华激光	2021/9/8	袁坚峰	高管	减持	6.00	0.03	0.03	16.66	16.56
603687.SH	大胜达	2021/9/10	重庆睿庆股权投资基金合伙企业(有限合伙)	公司	减持	60.00	0.42	0.15		8.67
603801.SH	志邦家居	2021/9/7	上海晟志企业管理咨询有限公司	公司	减持	2.24	0.01	0.01	29.34	25.47
603801.SH	志邦家居	2021/9/7	安徽共邦投资有限公司	公司	减持	309.78	1.02	0.99	26.30	25.41
603818.SH	曲美家居	2021/8/27	谢文斌	高管	减持	3.90	0.01	0.01	10.02	10.08

资料来源：Wind，天风证券研究所

3.3. 近期非流通股解禁情况

表 4：未来三个月解禁预告

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(万元)	占总股本比例(%)	占解禁后流通比例(%)
300883.SZ	龙利得	2021-09-13	15,239.71	163,522.09	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	91,728.91	10.34%	29.26%
002752.SZ	昇兴股份	2021-09-22	14,373.79	80,205.78	14.71%	14.74%
003003.SZ	天元股份	2021-09-22	4,887.95	63,689.99	27.66%	52.51%
003006.SZ	百亚股份	2021-09-22	17,269.00	375,255.37	40.37%	80.15%
300955.SZ	嘉亨家化	2021-09-24	132.12	4,488.02	1.31%	5.24%
300749.SZ	顶固集创	2021-09-27	11,416.32	105,030.14	55.64%	56.10%

003011.SZ	海象新材	2021-09-30	3,764.05	106,334.53	36.66%	59.45%
300640.SZ	德艺文创	2021-10-08	5,642.37	36,562.59	19.67%	30.34%
003012.SZ	东鹏控股	2021-10-19	49,962.02	703,465.27	41.96%	77.75%
003018.SZ	金富科技	2021-11-08	1,258.42	14,069.14	4.84%	16.22%
605007.SH	五洲特纸	2021-11-11	4,235.05	83,938.62	10.59%	51.42%
603398.SH	邦宝益智	2021-11-17	4,625.17	45,187.92	13.50%	13.50%
300993.SZ	玉马遮阳	2021-11-24	169.67	3,917.64	1.29%	5.15%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.4. 股权质押情况

表 5: 股权质押情况表 (更新至 2021/09/10)

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%	6,690.0
002751.SZ	易尚展示	95.4%	3,834.0
002740.SZ	爱迪尔	83.9%	19,524.8
600735.SH	新华锦	80.0%	14,835.0
600966.SH	博汇纸业	78.5%	44,264.8
600539.SH	ST 狮头	78.1%	4,798.2
000910.SZ	大亚圣象	77.1%	18,800.0
600836.SH	界龙实业	76.6%	10,000.0
603021.SH	山东华鹏	75.0%	8,485.3
002191.SZ	劲嘉股份	74.5%	43,335.7
603398.SH	邦宝益智	70.2%	5,890.0
600439.SH	瑞贝卡	67.6%	25,780.0
002798.SZ	帝欧家居	66.7%	10,212.3
002240.SZ	威华股份	66.4%	6,764.6
600337.SH	美克家居	66.1%	25,490.0
000812.SZ	陕西金叶	65.5%	16,342.0
603058.SH	永吉股份	64.8%	14,443.4
600567.SH	山鹰纸业	63.5%	103,185.0
002752.SZ	昇兴股份	63.4%	35,660.0
002599.SZ	盛通股份	61.6%	14,759.1
002846.SZ	英联股份	60.3%	12,049.8
002229.SZ	鸿博股份	57.4%	8,094.0
603008.SH	喜临门	55.8%	4,732.0
002701.SZ	奥瑞金	54.3%	48,609.9
000695.SZ	滨海能源	50.0%	3,613.8
603818.SH	曲美家居	49.2%	12,440.0
002731.SZ	萃华珠宝	48.5%	3,790.0
603313.SH	梦百合	46.4%	11,898.9
002489.SZ	浙江永强	45.8%	48,804.0
002631.SZ	德尔未来	44.0%	16,897.9
002803.SZ	吉宏股份	41.0%	3,830.7
002899.SZ	英派斯	40.6%	1,650.0

资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.5. 沪深港通情况

图 33：沪深港通情况

轻工A股标的沪/深港通持股占全部A股比例 (%)										
行业	代码	名称	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/9	近1日变动	近10日变动	近30日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔	4.72	6.28	6.72	7.12	5.66	-0.07	-0.98	-0.84
	002078.SZ	太阳纸业	1.47	1.98	1.62	2.06	1.70	0.06	-0.18	-0.07
	600567.SH	山鹰纸业	0.80	1.46	1.62	1.95	2.18	0.01	-0.12	0.42
	000488.SZ	晨鸣纸业	0.53	1.95	2.29	1.61	1.39	0.11	0.06	0.55
	002067.SZ	景兴纸业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	603165.SH	荣晟环保	0.14	0.13	0.13	0.07	0.07	-	-	-
行业	代码	名称	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/9	近1日变动	近10日变动	近30日变动
家居	002572.SZ	索菲亚	21.03	17.85	18.61	21.12	22.06	0.02	-0.27	0.06
	603816.SH	顾家家居	3.73	4.50	3.70	4.29	4.81	0.04	0.27	0.31
	600337.SH	美克家居	0.54	0.54	0.98	3.68	2.67	-0.46	-1.42	-1.56
	000910.SZ	大亚圣象	3.69	2.68	1.93	2.86	4.29	0.02	0.01	0.76
	603833.SH	欧派家居	6.23	7.17	6.61	6.38	6.39	0.03	0.09	-0.07
	300616.SZ	尚品宅配	1.09	0.68	0.69	1.04	0.76	-0.06	-0.02	0.04
	603801.SH	志邦家居	2.98	2.54	3.51	3.20	3.86	-0.17	0.20	-0.14
	603818.SH	曲美家居	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	603898.SH	好莱客	0.55	0.48	0.47	0.47	0.47	-	-	-
603008.SH	喜临门	0.77	1.08	2.47	2.76	1.31	0.01	-1.04	-1.61	
行业	代码	名称	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/9	近1日变动	近10日变动	近30日变动
包装印刷	002191.SZ	劲嘉股份	3.07	1.76	1.21	2.96	4.87	0.03	1.69	1.67
	601515.SH	东风股份	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	-	-	-
	002831.SZ	裕同科技	3.69	4.91	7.70	7.34	6.99	-0.01	-0.68	-0.61
	002701.SZ	奥瑞金	3.59	3.41	4.49	3.50	3.47	-0.07	-0.36	-0.69
	002117.SZ	东港股份	0.15	0.17	0.37	0.14	0.06	-	-	-0.04
	002303.SZ	美盈森	0.45	0.47	0.51	0.27	0.26	-	-	-
	002752.SZ	昇兴股份	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	600210.SH	紫江企业	2.16	2.56	3.16	2.75	2.77	0.14	0.45	-0.72
	002522.SZ	浙江众成	0.01	0.29	1.43	0.17	0.12	-	-0.04	-0.05
行业	代码	名称	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/9	近1日变动	近10日变动	近30日变动
其它家用轻工	603899.SH	晨光文具	3.50	3.55	4.12	5.62	6.29	0.02	0.49	0.66
	002345.SZ	潮宏基	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.03	0.03	0.03	0.03	-	-	-
	600439.SH	瑞贝卡	1.37	0.49	0.33	0.31	0.31	-	-	-
	002301.SZ	齐心集团	0.65	0.32	0.31	0.26	0.37	-0.02	0.10	-0.04
	002489.SZ	浙江永强	1.12	0.98	1.39	1.12	1.55	0.01	0.06	0.46
	002721.SZ	金一文化	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	600612.SH	老凤祥	1.77	1.05	0.73	1.19	1.17	0.01	0.22	0.09
	002867.SZ	周大生	2.10	4.40	3.27	3.33	2.75	-0.03	-0.33	-0.48
	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	0.93	1.58	1.32	0.63	1.01	-	-0.11	0.52	
港股轻工港股通持股占港股股本比例 (%)										
行业	代码	名称	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/9	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	17.97	19.10	21.65	22.97	21.81	0.01	0.02	-0.22
	1044.HK	恒安国际	1.65	1.55	1.56	1.48	1.52	-	-0.02	0.10
	2689.HK	玖龙纸业	1.49	1.59	2.42	2.05	1.83	-	-0.18	-0.25
	2314.HK	理文造纸	0.47	0.37	0.45	0.35	0.30	-0.01	-0.01	-0.03
	1999.HK	敏华控股	19.95	21.84	25.46	26.25	23.37	-	-0.78	-0.95
	3331.HK	维达国际	0.85	1.55	1.88	1.73	1.72	-0.01	-0.05	-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 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com