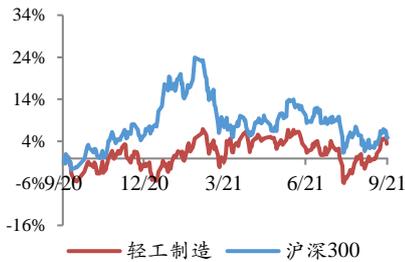


## 8月地产竣工延续较高景气;家居出口单月小幅回暖

行业评级: 增持

报告日期: 2021-09-15

### 行业指数与沪深300走势比较



分析师: 马远方

执业证书号: S0010521070001  
邮箱: mayf@hazq.com

分析师: 虞晓文

执业证书号: S0010520050002  
邮箱: yuxw@hazq.com

### 相关报告

1. 华安证券\_行业研究\_行业周报\_轻工制造: 箱板、瓦楞价格小幅回弹; 8月轻工淘数据跟踪 2021-09-12
2. 华安证券\_行业深度\_中报总结: 龙头彰显韧性及成长性, 结构性机会百花齐放 2021-09-06

### 主要观点:

- **地产端:** 8月家居上游地产单月竣工延续较高景气度, 销售数据单月负增长。2021年8月全国住宅销售面积较2019年同期下滑5.54%至11009.07万平方米, 较2020年同比下降17.61%。1-8月住宅销售面积累计同比较2020年增长16.5%, 较2019年增长13.6%至101607万平方米。8月单月全国住宅竣工面积单月同比增长**29.60%**, 累计竣工同比仍维持双位数高增长。2021年8月全国住宅竣工面积较2019年同期增长23.07%至3645.80万平方米, 较2020年同比增加29.60%。1-8月竣工累计同比2020年增长27.4%至33771万平方米, 较2019年累计同比增长15.12%。
- **社零方面:** 2021年8月社会消费品零售同比增长2.5%, 消费增速不及预期。
- **家具类零售额:** 家具类零售额: 2021年8月家具类零售额137亿元, 同比增加6.7%, 1-8月累计额1053亿元, 累计同比增加23.7%。
- **日用品:** 8月单月日用品社零额562亿元, 同比下降0.2%; 1-8月累计4672亿元, 累计同比增长18.3%。
- **文化办公用品:** 8月文化办公用品零售额为347亿元, 同比增长20.4%。1-8月累计零售额为2479亿元, 累计同比增长21.5%。
- **家具出口:** 8月家具及其零件出口额单月实现17%的同比增长, 出口景气度提升。
- **TDI:** 9月14日华北地区TDI价格为1.40万元/吨。9月以来价格低位震荡, 环比下降-3.4%(8月16日-9月14日)。
- **MDI:** 9月14日山东地区聚合MDI价格为2.10万元/吨, 环比上升18%(8月16日-9月14日)。
- **皮革:** 8月全球皮革实际市场价格为57.5美分/磅, 同比增长115.2%, 环比保持不变。
- **投资建议。**

**家居板块:** 8月家居上游地产单月竣工延续较高景气度, 销售数据单月负增长。同时, 7月商务部发布的家居景气数据回暖, 单月同比增长42%。此外, 7月单月建材家居卖场销售额为912.6亿元, 同比增长40.74%; 1-7月建材家居卖场销售总额累计5722.4亿元, 累计同比增长68.24%, 较2019年同期增长4.8%。

**出口方面,** 7月美国地产销售数据持续下跌, 海运成本维持高位, 家居8月出口数据增速回暖, 单月同增17%。1-8月家具及其零件累计出口金额达到471.58亿美元, 累计同比增长42.3%。海运成本维持高位, 2021年9月10日中国出口集装箱运价综合指数环比增长6%至3157.60, 同比增长232.6%。海运成本持续走高的情况下, 8月家居出口数据逆势小幅回暖。

**原材料方面,** 皮革仍处高位, 其他原材料价格走势出现分化。本月皮革价格维持高位, MDI价格上涨但TDI价格小幅回落, 整体来看原材

料价格仍保持较高水平，家居企业利润端继续承压。

**建议：**受政策调控等因素影响，我们预计未来地产端增速趋缓，家居行业或受地产增速下行影响景气度。在存量竞争下，我们持续看好在渠道建设、品牌力、管理能力方面具备优势的龙头企业不断提升自身规模与市占率。软体家居持续推荐顾家家居。在软体家居内销市场格局持续优化的背景下，公司通过渠道数字化改革及品牌矩阵完善加快抢占市场，市占率有望得到进一步提升。定制家居板块建议关注欧派家居、志邦家居。在行业竞争格局不断优化的情况下，龙头凭借品类扩张、全渠道覆盖、加强智能化信息化建设、强化供应链管理等优势有望延续营收稳增及盈利修复。

**造纸板块：（1）木浆系：**原材料方面，进口木浆价格偏弱运行，价格横盘整理。文化纸价格低位震荡整理，8月市场成交清淡，下游维持刚需，纸厂库存有所增加。展望后市，9月适逢开学季，需求面有一定利好支撑，个别纸企有停机减产举措，但整体库存压力尚存。预计9月市场供需博弈态势延续，大幅上涨动力仍显不足，整体以整理为主。

**（2）废纸系：**8月初规模纸企上调价格，市场走货情况尚可，部分下游适当补；中下旬市场交投趋弱，部分纸厂库存压力有所增加。9月箱板纸市场限期让利后挺价，月初价格略有小幅回弹。但后续规模纸企价格政策不确定性较大，一方面受中秋、国庆双节影响，纸厂对传统消费旺季仍存期待，提涨刺激商家补库心里仍明显；另一方面，部分规模纸企仍倾向进一步让利促销，或在一定程度上拖累市场推涨心态。

建议关注拥有海外产线布局和国废渠道建设的箱板纸龙头山鹰国际。木浆系推荐关注全品类造纸龙头太阳纸业，林浆纸一体化平滑经营周期波动。

**必选轻工板块：文化办公用品板块受开学季影响景气度出现回暖。**8月文化办公用品零售额为347亿元，同比增长20.4%；1-8月累计零售额为2479亿元，累计同比增长21.5%。与2019年同期相比，2021年8月文化办公用品零售额同比增长20.4%，累计同比增长22.4%。

展望下半年，中小学开学带动学生文具需求向好，但“双减”政策的出台对中小学校外辅导对应的文具需求以及行业信心短期或有一定影响。办公文具受益阳光采购政策催化，国内办公集采渗透率逐步提升，看好办公集采延续高增。持续推荐具备完善产品供应和一体化服务能力的文具领域龙头晨光文具。

#### 风险提示

宏观经济增长不及预期导致居民购买力下降、整体消费景气度低迷；地产调控严峻对下游家居需求产生负面影响。

## 正文目录

1 地产端：8月竣工增速延续较高景气，销售数据低迷.....	6
2 社零方面：8月社零同增 2.5%，表现不及预期.....	8
3 国内家具建材景气跟踪.....	10
4 家具和医用敷料出口数据跟踪.....	12
5 家具原材料价格跟踪.....	15
6 纸价和浆价数据跟踪.....	17
7 投资建议.....	20
风险提示：.....	22

## 图表目录

图表 1 全国商品房住宅销售面积累计值及同比 .....	6
图表 2 全国商品房住宅销售面积当月值及同比 .....	6
图表 3 全国住宅竣工面积累计值及同比 .....	6
图表 4 全国住宅竣工面积当月值及同比 .....	6
图表 5 全国住宅新开工面积累计值及同比 .....	7
图表 6 全国住宅新开工面积当月值及同比 .....	7
图表 7 全国房地产开发投资完成额累计值及同比 .....	7
图表 8 全国房地产开发投资完成额当月值及同比 .....	7
图表 9 美国新建住房销售及同比 .....	8
图表 10 社会消费品零售总额累计值及同比 .....	8
图表 11 社会消费品零售总额当月值及同比 .....	8
图表 12 全品类累计同比 .....	9
图表 13 全品类单月同比 .....	9
图表 14 全国家具类零售额累计值及同比 .....	9
图表 15 全国家具类零售额当月值及同比 .....	9
图表 16 日用品类销售额累计值及同比 .....	10
图表 17 日用品类销售额当月值及同比 .....	10
图表 18 文化办公用品类销售额累计值及同比 .....	10
图表 19 文化办公用品类销售额当月值及同比 .....	10
图表 20 全国建材家居景气指数及同比 .....	11
图表 21 建材家居卖场销售额累计值及同比 .....	11
图表 22 建材家居卖场销售额当月值及同比 .....	11
图表 23 家具制造业亏损企业单位数当月值及同比 .....	12
图表 24 家具及其零件出口额累计值及同比 .....	12
图表 25 家具及其零件出口额当月值及同比 .....	12
图表 26 弹簧床垫出口额当月值及同比 .....	13
图表 27 金属框架沙发出口额当月值及同比 .....	13
图表 28 办公椅出口额当月值及同比 .....	14
图表 29 跨境电商出口额累计值 .....	14
图表 30 跨境电商出口额当月值 .....	14
图表 31 医用敷料出口额累计值及同比 .....	15
图表 32 医用敷料出口额当月值及同比 .....	15
图表 33 中国出口集装箱运价综合指数 (CCFI) .....	15
图表 34 TDI 价格走势 (元/吨) .....	16
图表 35 刨花板价格走势 (元/张) .....	16
图表 36 MDI 价格走势 (元/吨) .....	17
图表 37 IMF 全球皮革实际市场价格 (美分/磅) .....	17
图表 38 进口针叶浆均价走势 .....	18
图表 39 进口阔叶浆均价走势 .....	18
图表 40 国债价格走势 (元/吨) .....	18
图表 41 白卡纸价格走势 (元/吨) .....	19

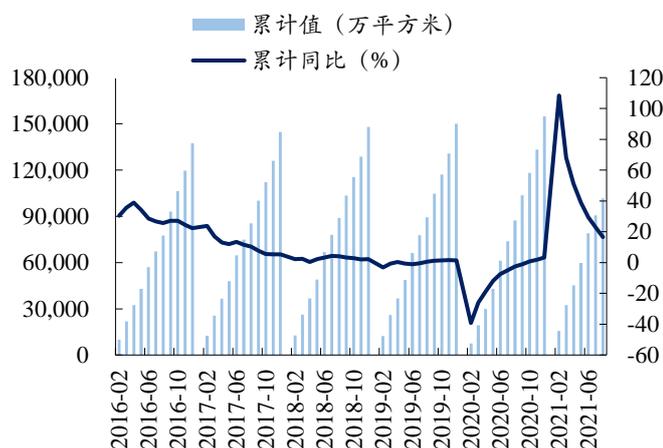
图表 42 箱板纸日度均价走势 .....	19
图表 43 瓦楞纸均价日度走势 .....	19
图表 44 双胶纸日度均价走势 .....	20
图表 45 铜版纸均价日度走势 .....	20
图表 46 溶解浆价格走势 (元/吨) .....	20

# 1 地产端：8月竣工增速延续较高景气，销售数据低迷

8月全国住宅销售面积较2019年同期下降5.54%，地产销售增速负增长。2021年8月全国住宅销售面积较2019年同期下滑5.54%至11009.07万平方米，较2020年同比下降17.61%。1-8月住宅销售面积累计同比较2020年增长16.5%，较2019年增长13.6%至101607万平方米。

8月单月全国住宅竣工面积单月同比增长29.60%，增速略有增长，累计竣工同比仍维持双位数高增长。2021年8月全国住宅竣工面积较2019年同期增长23.07%至3645.80万平方米，较2020年同比增加29.60%。1-8月竣工累计同比2020年增长27.4%至33771万平方米，较2019年累计同比增长15.12%。

图表1 全国商品房住宅销售面积累计值及同比



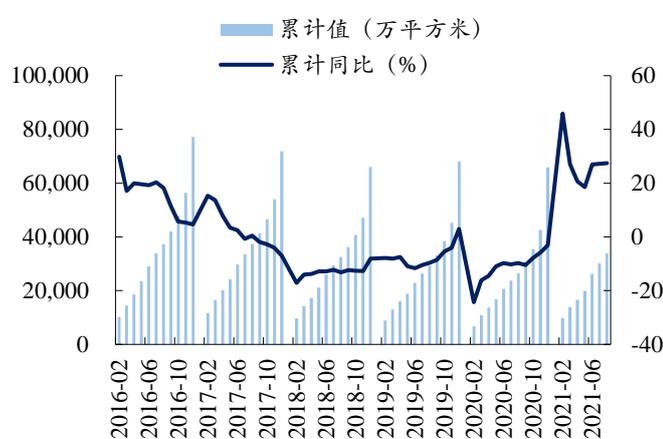
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表2 全国商品房住宅销售面积当月值及同比



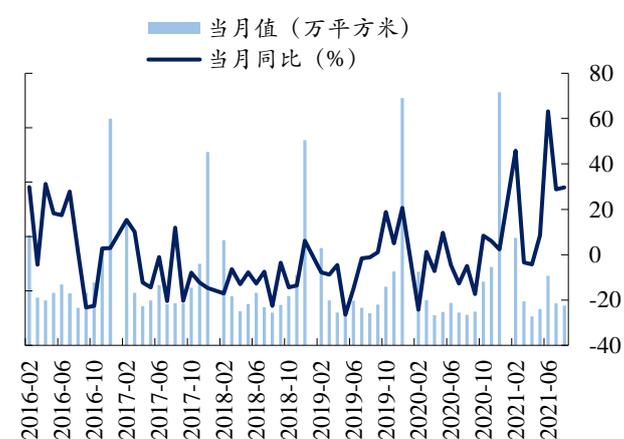
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表3 全国住宅竣工面积累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

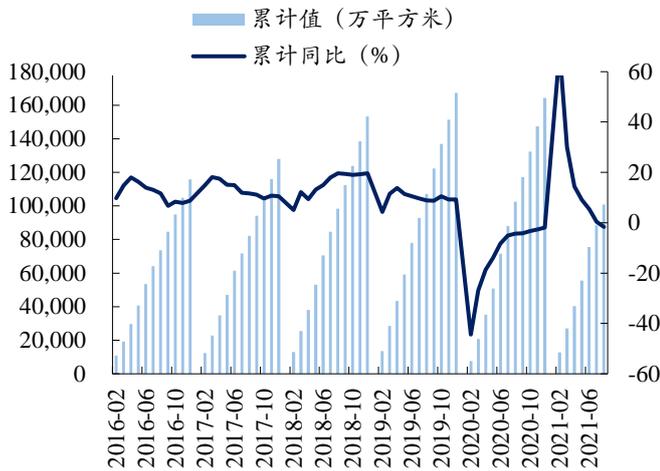
图表4 全国住宅竣工面积当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

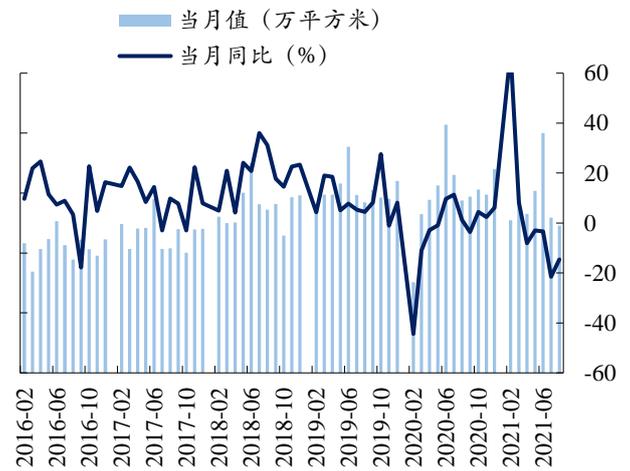
**2021年8月全国住宅新开工面积同比减少14.63%，房地产开发投资完成额单月同比下降1.70%。**2021年8月全国住宅新开工面积12291万平方米，单月同比减少14.63%；1-8月全国住宅新开工面积累计100765万平方米，同比下降1.70%。2021年8月全国房地产开发投资完成额13164亿元，单月同比上升0.27%。1-8月全国房地产开发投资完成额累计98060亿元，累计同比上升10.9%。

图表5 全国住宅新开工面积累计值及同比



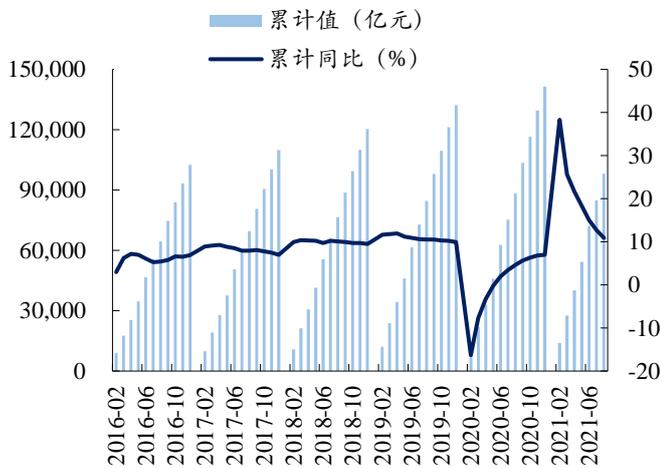
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表6 全国住宅新开工面积当月值及同比



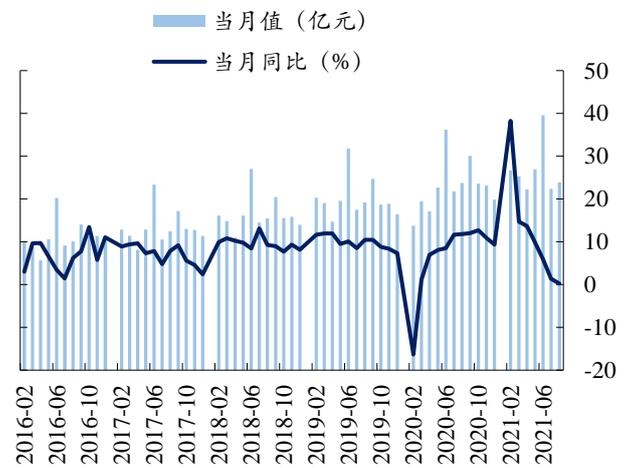
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表7 全国房地产开发投资完成额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

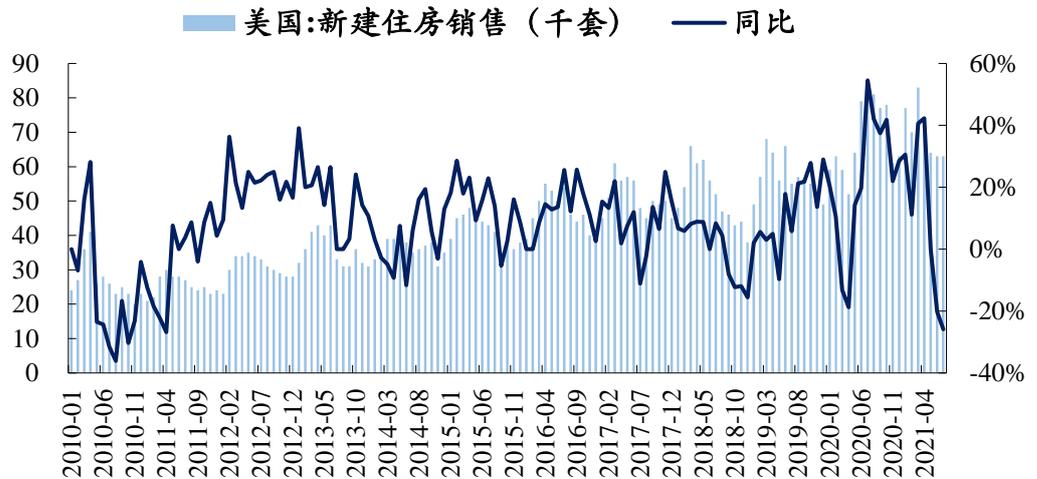
图表8 全国房地产开发投资完成额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

**美国地产端(月度): 2021年7月美国新建住房销售数量单月同比降低25.88%。**2021年7月美国新建住房销售数量单月同比降低25.88%至6.3万套，较2019年同期降低14.5%；1-7月美国新建住房销售数量累计约49.4万套，同比2020年同期上升7.16%，较2019年同期增长19.04%。

图表 9 美国新建住房销售及同比

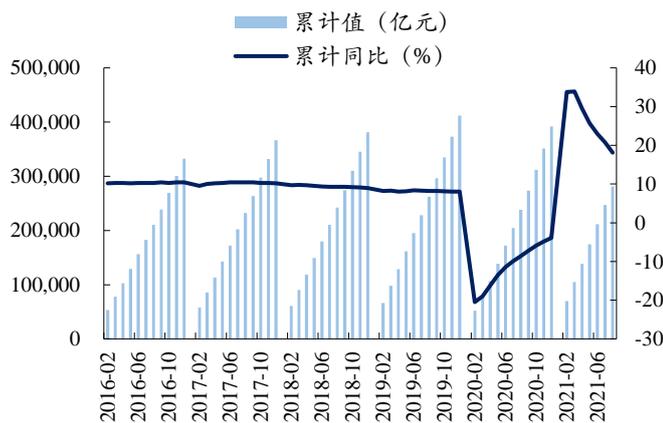


资料来源: 美国商务部, 华安证券研究所

## 2 社零方面: 8月社零同增 2.5%, 表现不及预期

2021年8月社会消费品零售同比增长 2.5%，消费增速不及预期。2021年8月社会消费品零售总额为 34395 亿元，同比增加 2.5%；2021年1-8月社会消费品零售总额累计 281224 亿元，累计同比上升 18.10%。

图表 10 社会消费品零售总额累计值及同比



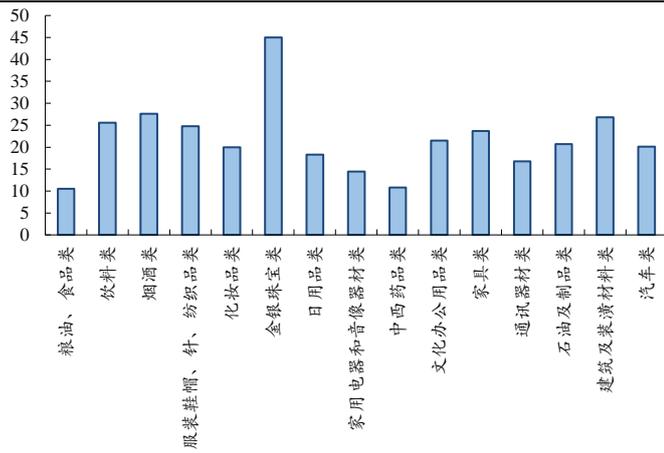
资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

图表 11 社会消费品零售总额当月值及同比



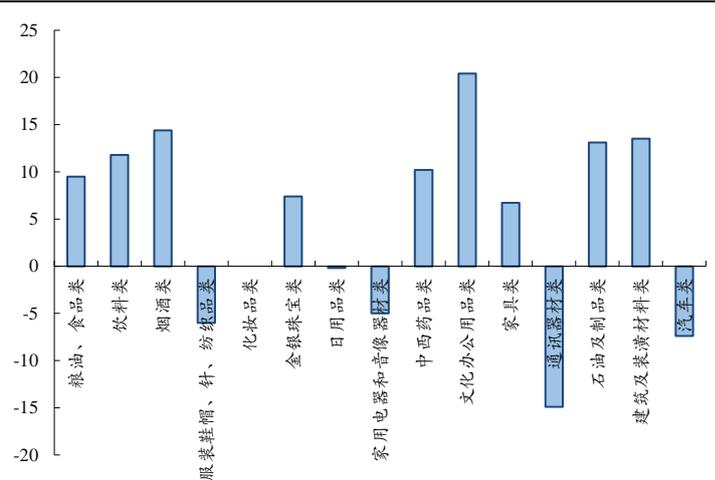
资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

图表 12 全品类累计同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

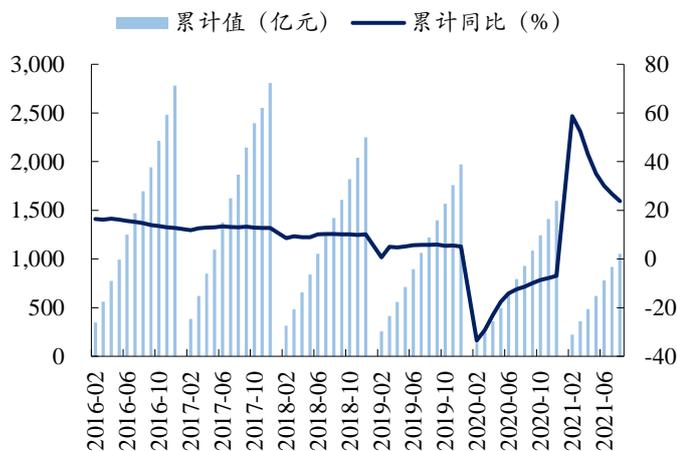
图表 13 全品类单月同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

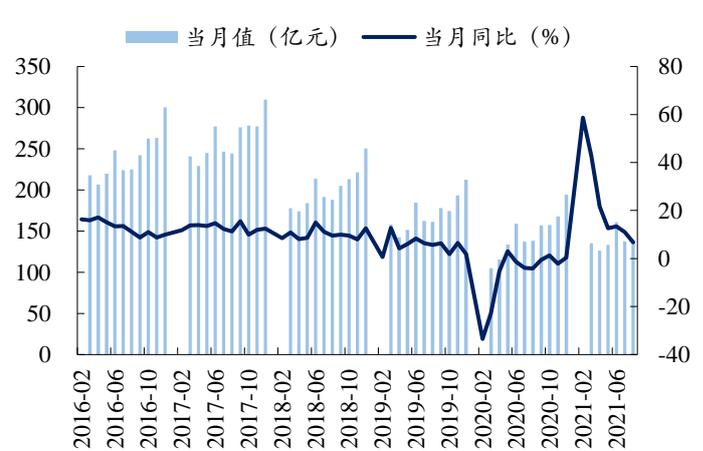
**家具类零售额：**2021年8月家具类零售额137亿元，同比增加6.7%，1-8月累计额1053亿元，累计同比增加23.7%。但与2019年同期对比，2021年8月家具类零售额同比减少15.1%，累计同比减少13.7%。

图表 14 全国家具类零售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

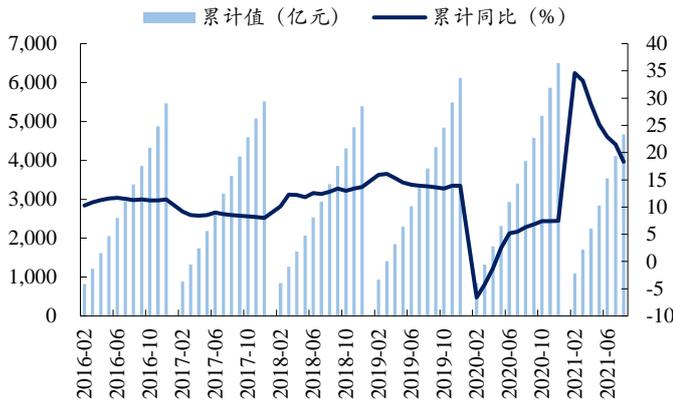
图表 15 全国家具类零售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

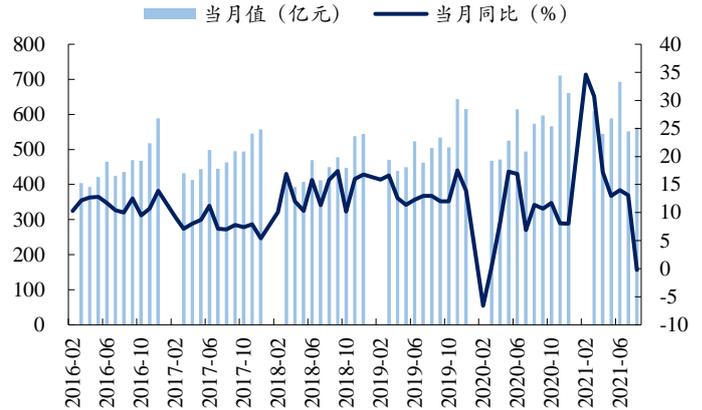
**日用品：**8月单月日用品社零额562亿元，同比下降0.2%；1-8月累计4672亿元，累计同比增长18.3%。与2019年同期相比，2021年8月日用品零售额同比增长11.5%，累计同比增长23.2%。

图表 16 日用品类销售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

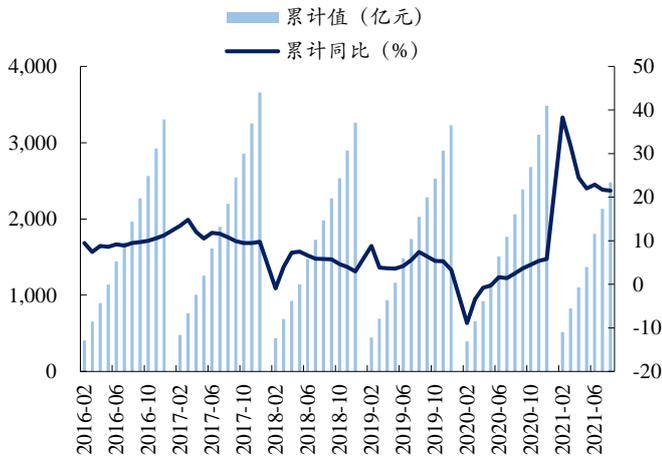
图表 17 日用品类销售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

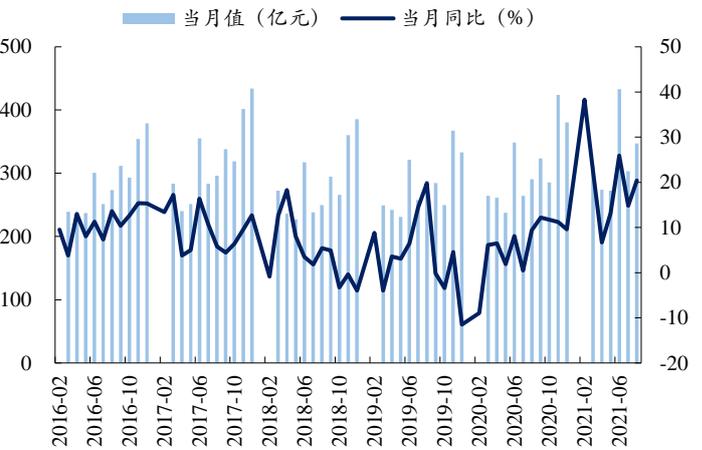
**文化办公用品：8月文化办公用品零售额为347亿元，同比增长20.4%。1-8月累计零售额为2479亿元，累计同比增长21.5%，增速较1-7月小幅下滑0.2个百分点。与2019年同期相比，2021年8月文化办公用品零售额同比增长20.4%，累计同比增长22.4%。**

图表 18 文化办公用品类销售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 19 文化办公用品类销售额当月值及同比

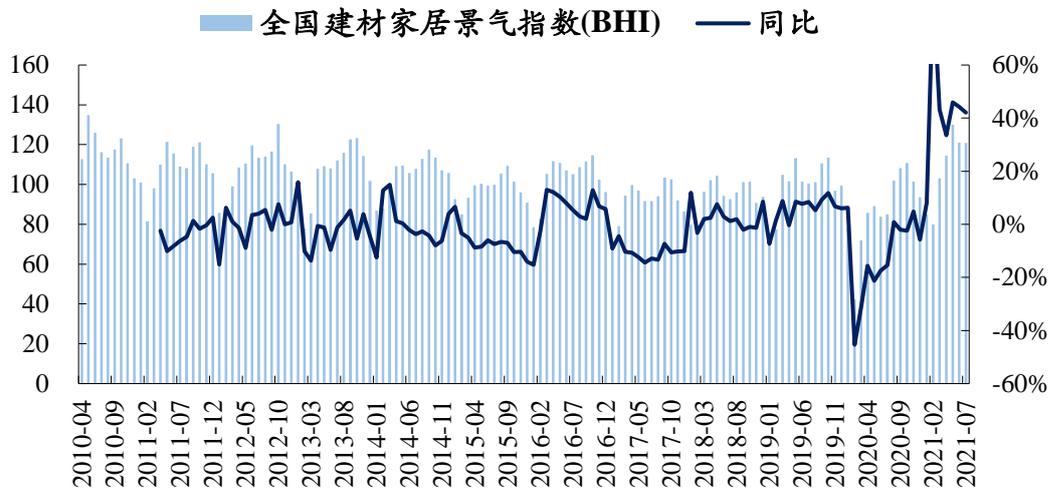


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

### 3 国内家具建材景气跟踪

**全国建材家居景气指数：**商务部最新的数据显示，2021年7月全国建材家居景气指数（BHI）为120.84，单月同比上升42%，较2019年同期增长20.2%。

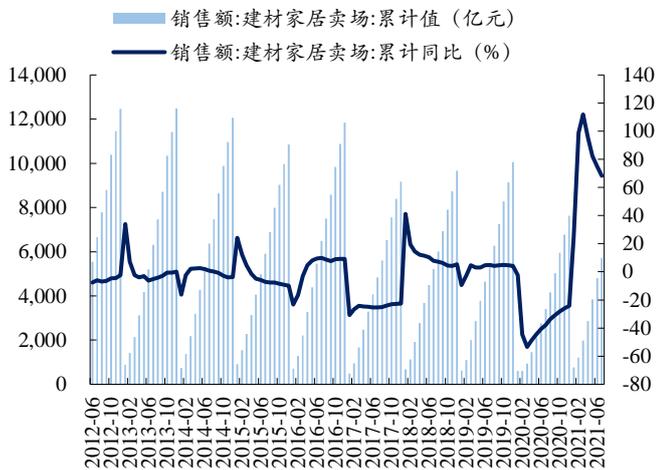
图表 20 全国建材家居景气指数及同比



资料来源：商务部，华安证券研究所

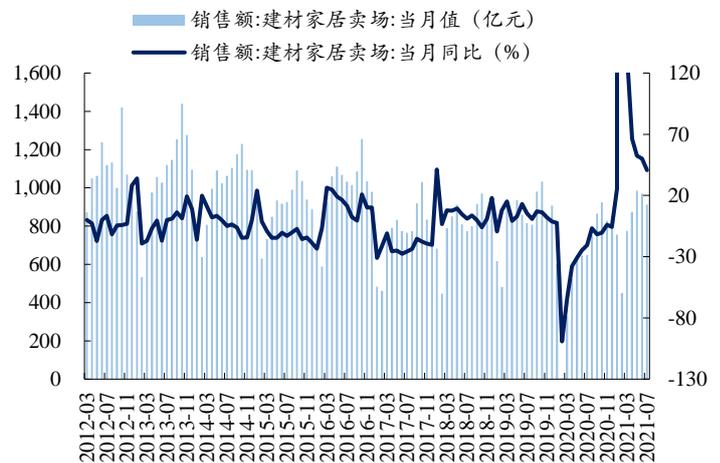
**建材家居卖场销售额：**7月单月建材家居卖场销售额为912.6亿元，同比增长40.74%，较2019年同期增长11.9%；1-7月建材家居卖场销售总额累计5722.4亿元，累计同比增加68.24%，较2019年同期增长4.8%。说明自二季度以来，家居卖场景气度已逐步恢复至2019年同期水平。

图表 21 建材家居卖场销售额累计值及同比



资料来源：商务部，华安证券研究所

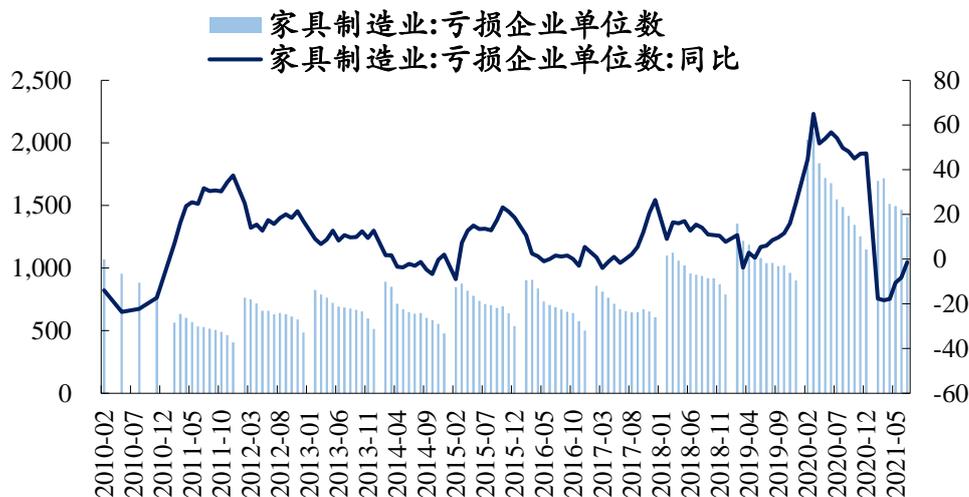
图表 22 建材家居卖场销售额当月值及同比



资料来源：商务部，华安证券研究所

**家具制造业亏损企业：**根据国家统计局数据，7月家具制造业亏损企业单位数单月同比减少1.4%至1405个。

图表 23 家具制造业亏损企业单位数当月值及同比

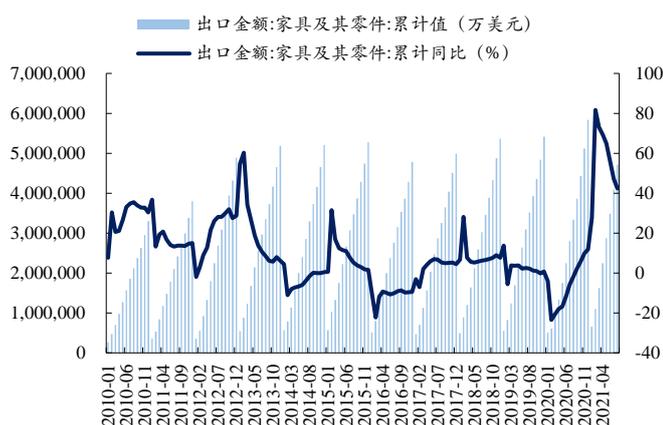


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

## 4 家具和医用敷料出口数据跟踪

**家具及其零件出口额：**8月家具及其零件出口额单月实现17%的同比增长，出口景气度提升。8月家具及其零件出口金额同比增长17%至62.36亿美元；1-8月家具及其零件累计出口金额达到471.58亿美元，累计同比增长42.3%。

图表 24 家具及其零件出口额累计值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

图表 25 家具及其零件出口额当月值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

**弹簧床垫出口额：**根据海关总署的细分品类出口最新数据，2021年7月弹簧床垫出口额同比下降21%至4.74亿元，较2019年同期增长44.22%。

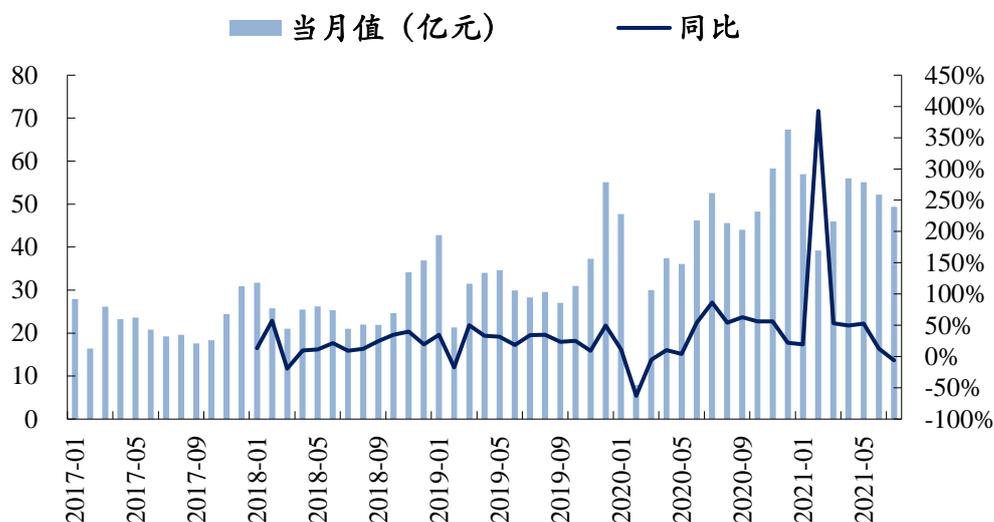
图表 26 弹簧床垫出口额当月值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

**金属框架沙发出口额：**2021年7月金属框架沙发出口额单月同比下降-6%，较2019年同期增长75%。

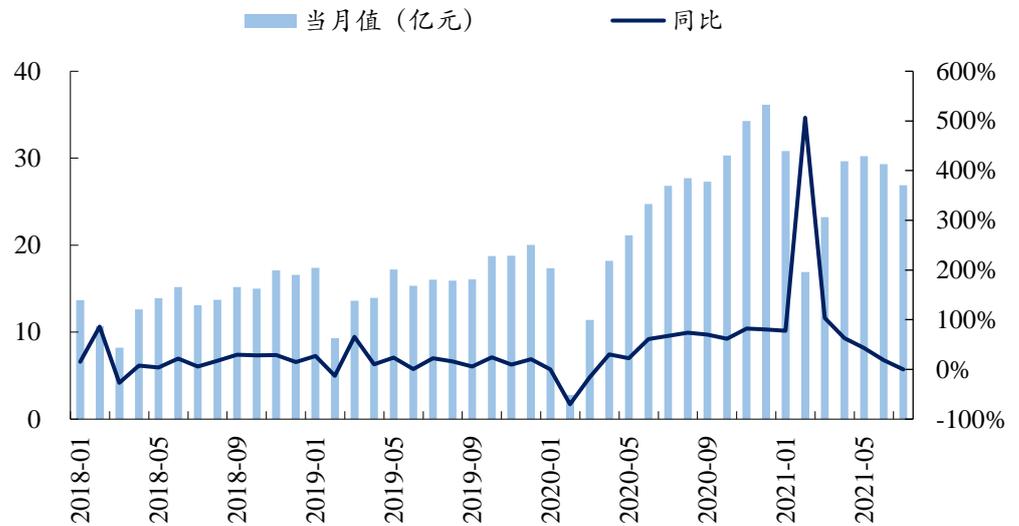
图表 27 金属框架沙发出口额当月值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

**办公椅出口额：**2021年7月办公椅出口额单月同比增长0.2%，较2019年同期增长67.68%。7月办公椅出口金额单月同比增长0.2%至26.90亿元，较2019年同期增长67.68%。

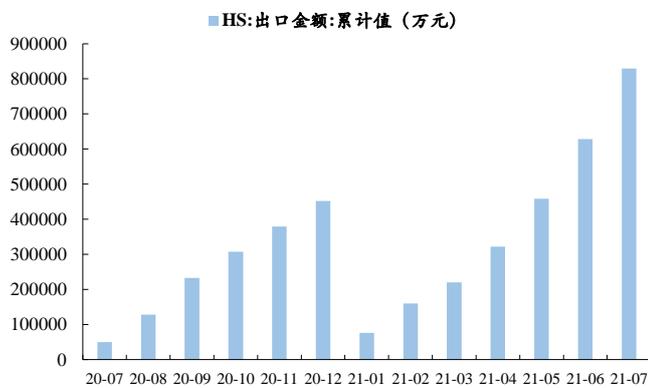
图表 28 办公椅出口额当月值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

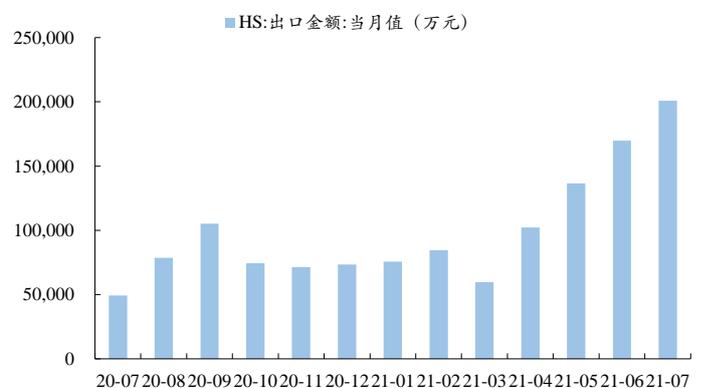
**跨境电商出口额：**2021年7月跨境电商出口累计金额为82.94亿元；当月金额为20.09亿元，同比增长307.26%。

图表 29 跨境电商出口额累计值



资料来源：海关总署，华安证券研究所

图表 30 跨境电商出口额当月值



资料来源：海关总署，华安证券研究所

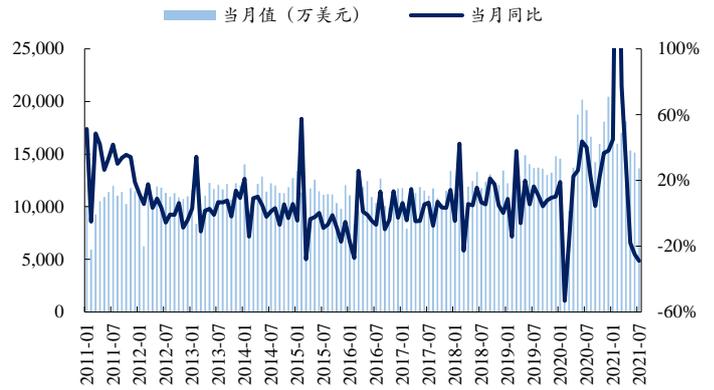
**医用敷料出口额：**2021年7月医用敷料出口额单月下降29%。7月医用敷料出口金额同比下降29%至1.36亿美元。

图表 31 医用敷料出口额累计值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

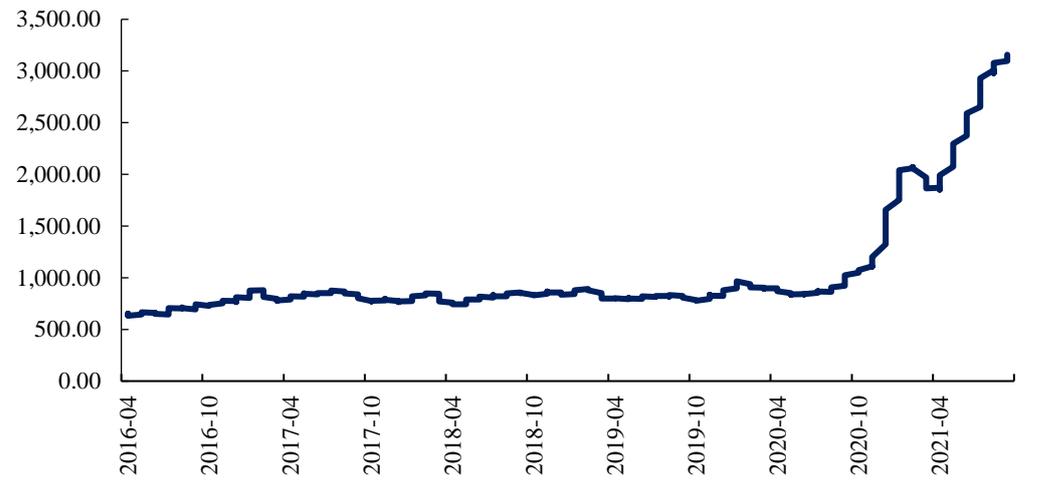
图表 32 医用敷料出口额当月值及同比



资料来源：海关总署，华安证券研究所

**中国出口集装箱运价综合指数 (CCFI):** 2021 年 9 月 10 日中国出口集装箱运价综合指数环比增长 6.0%至 3157.60，同比增长 232.6%。

图表 33 中国出口集装箱运价综合指数 (CCFI)

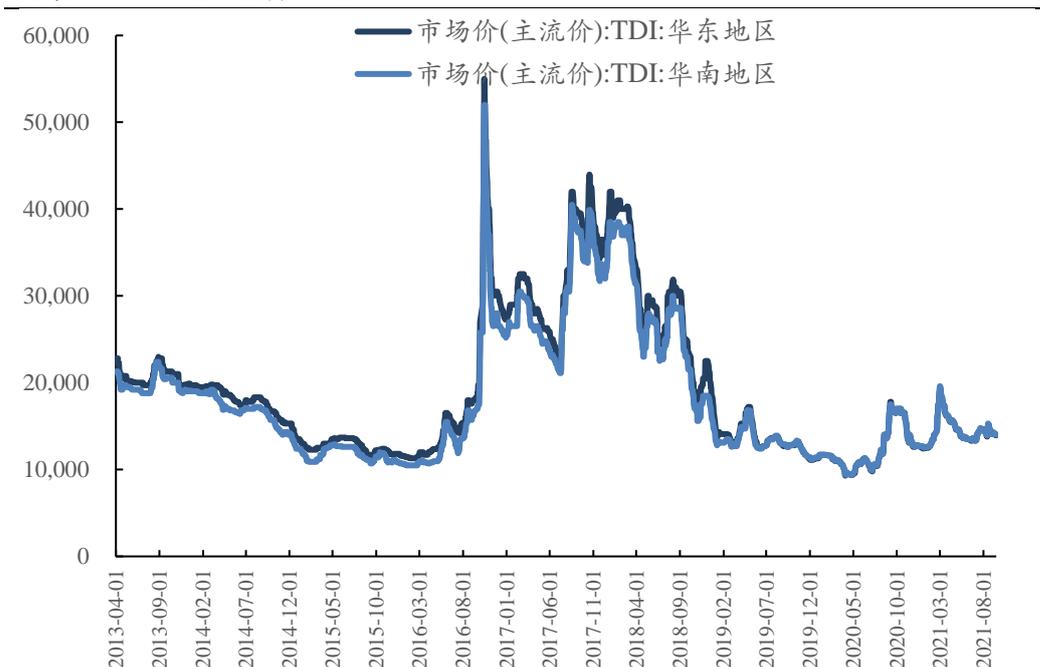


资料来源：华安证券研究所整理

## 5 家具原材料价格跟踪

**TDI:** 2021 年 9 月 14 日华北地区 TDI 价格为 1.40 万元/吨，2021 年 3 月以来 TDI 价格持续下降，9 月以来价格低位震荡，环比下降-3.4%，略有回落（8 月 16 日-9 月 14 日）。

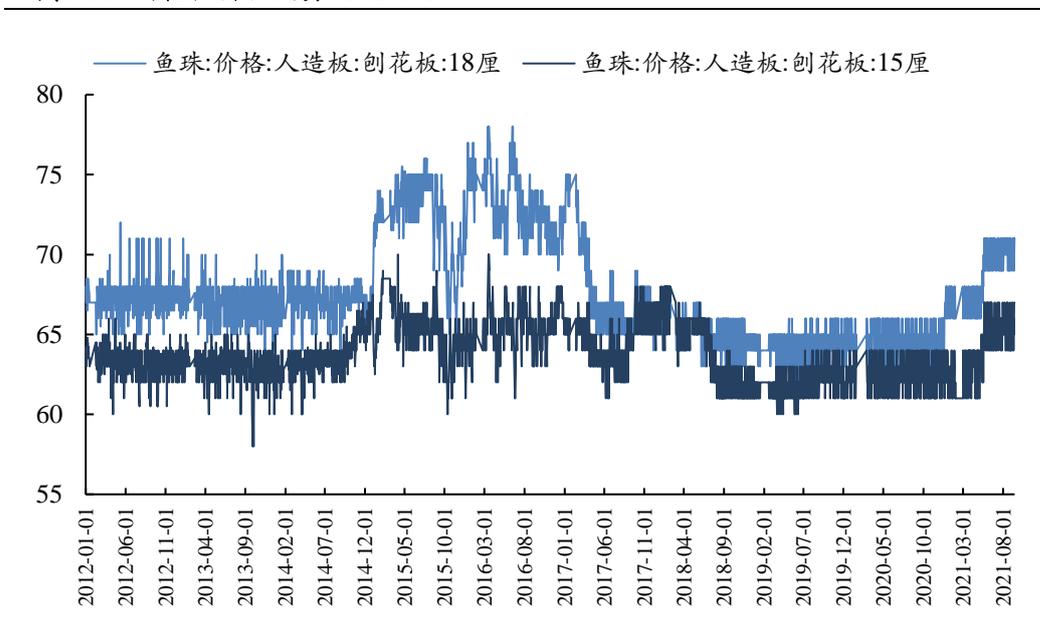
图表 34 TDI 价格走势 (元/吨)



资料来源：隆众化工，华安证券研究所

**刨花板:** 2021 年 9 月 13 日 18 厘刨花板价格为 71 元/张，价格较上月基本保持不变。

图表 35 刨花板价格走势 (元/张)



资料来源：鱼珠国际木材市场，华安证券研究所

**MDI:** 2021 年 9 月 14 日山东地区聚合 MDI 价格为 2.10 万元/吨，环比上升 18% (8 月 16 日-9 月 14 日)。

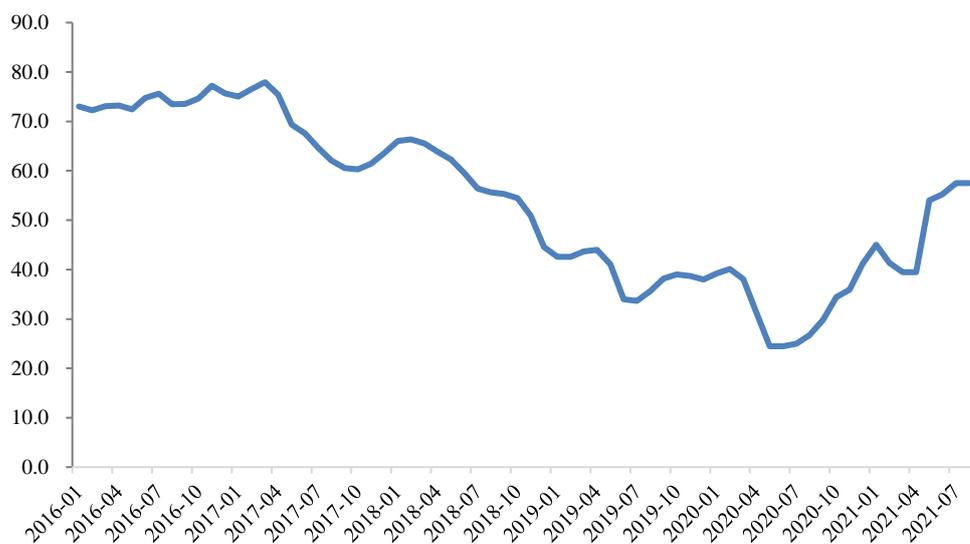
图表 36 MDI 价格走势 (元/吨)



资料来源：隆众化工，华安证券研究所

**IMF 全球皮革实际市场价格：**2021 年 8 月全球皮革实际市场价格为 57.5 美分/磅，同比增长 115.2%，环比保持不变。

图表 37 IMF 全球皮革实际市场价格 (美分/磅)

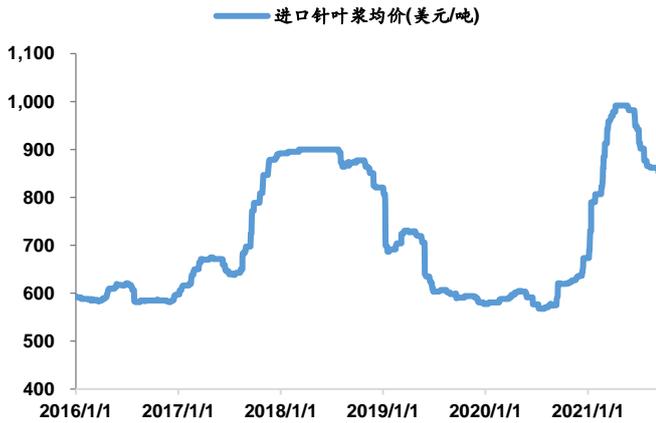


资料来源：国际货币基金组织，华安证券研究所

## 6 纸价和浆价数据跟踪

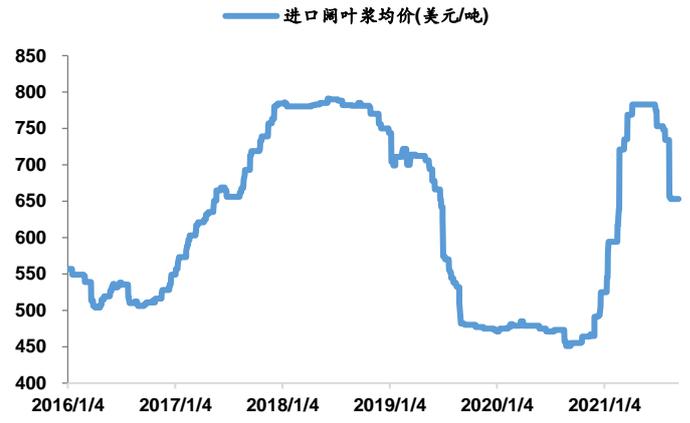
**木浆：**9 月 13 日针叶浆进口均价为 851.67 美元/吨，价格较 8 月 13 日下降 10 美元/吨。9 月 13 日阔叶浆进口均价为 653 美元/吨，价格较上月下降 3 美元/吨。

图表 38 进口针叶浆均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 39 进口阔叶浆均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

**国废：**2021年9月14日A级国废黄纸板价格为2431.67元/吨，相比2020年同期增长17.07%，价格较8月13日增长0.36%。

图表 40 国废价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

**白卡纸：**9月14日中国白卡纸日度均价为5993.93元/吨，较8月16日下降109.64元/吨。

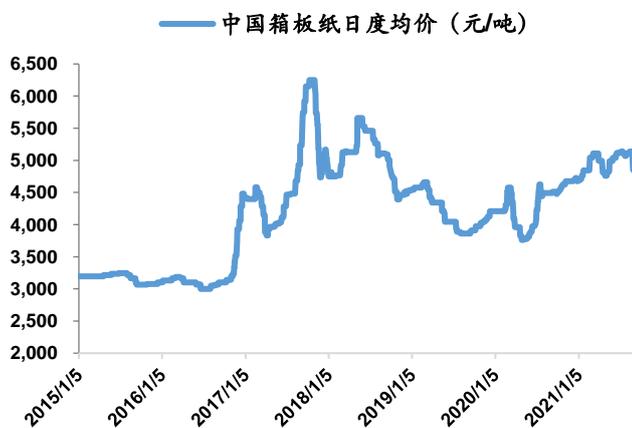
图表 41 白卡纸价格走势 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

**箱板、瓦楞纸：**9月14日中国箱板纸市场日度均价为4855元/吨，较8月16日下降281.67元/吨。9月14日中国瓦楞纸市场日度均价为3937.5元/吨，较8月16日下降297.50元/吨。

图表 42 箱板纸日度均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 43 瓦楞纸均价日度走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

**文化纸：**2021年9月14日双胶纸日度均价为5437.5元/吨，铜版纸日度均价为5360元/吨。双胶纸价格较8月16日下滑25元/吨，铜版纸价格较8月16日下滑90元/吨。

图表 44 双胶纸日度均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 45 铜版纸均价日度走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

**溶解浆：**9月14日溶解浆内盘价格为7430元/吨，价格较8月16日下降420元/吨。

图表 46 溶解浆价格走势 (元/吨)



资料来源：华安证券研究所整理

## 7 投资建议

**家居板块：**8月家居上游地产单月竣工延续较高景气度，销售数据单月负增长。2021年8月全国住宅销售面积较2019年同期下滑5.54%至11009.07万平方米，较2020年同比下降17.61%。1-8月住宅销售面积累计同比较2020年增长16.5%，较2019年增长13.6%至101607万平方米。8月单月全国住宅竣工面积单月同比增长29.60%，累计竣工同比仍维持双位数高增长。2021年8月全国住宅竣工面积较2019年同期增长23.07%至3645.80万平方米，较2020年同比增加29.60%。1-8月竣工累计同比2020年增长27.4%至33771万平方米，较2019年累计同比增长

15.12%。

同时，7月商务部发布的家居景气数据回暖，单月同比增长42%。2021年7月全国建材家居景气指数（BHI）为120.84，单月同比上升42%，较2019年同期增长20.2%。7月单月建材家居卖场销售额为912.6亿元，同比增长40.74%，较2019年同期增长11.9%；1-7月建材家居卖场销售总额累计5722.4亿元，累计同比增加68.24%，较2019年同期增长4.8%。

出口方面，7月美国地产销售数据持续下跌，海运成本维持高位，家居8月出口数据增速回暖，单月同增17%。7月美国新建住房销售数量单月同比降低25.88%，较2019年同期增长14.5%；1-7月美国新建住房销售数量累计约49.4万套，同比上升7.16%，较2019年同期增长19.04%。8月家具及其零件出口额单月同比增长17%，增速回暖；1-8月家具及其零件累计出口金额达到471.58亿美元，累计同比增长42.3%。海运成本维持高位，2021年9月10日中国出口集装箱运价综合指数环比增长6%至3157.60，同比增长232.6%。海运成本持续走高的情况下，8月家居出口数据逆势小幅回暖。

原材料方面，皮革仍处高位，其他原材料价格走势出现分化。9月14日华北地区TDI价格为1.40万元/吨，较8月16日下滑3.4%，9月以来TDI价格持续走低。9月14日山东地区MDI价格为2.1万元/吨，较8月16日上涨18%，MDI价格月内逐渐提升。与此同时2021年8月全球皮革实际市场价格为57.5美分/磅，同比增长115.2%，环比保持不变。本月皮革价格维持高位，MDI价格上涨但TDI价格小幅回落，整体来看原材料价格仍保持较高水平，家居企业利润端继续承压。

**建议：**受政策调控等因素影响，我们预计未来地产端增速趋缓，家居行业或受地产增速下行影响景气度。在存量竞争下，我们持续看好在渠道建设、品牌力、管理能力方面具备优势的龙头企业不断提升自身规模与市占率。软体家居持续推荐顾家家居。在软体家居内销市场格局持续优化的背景下，公司通过渠道数字化改革及品牌矩阵完善加快抢占市场，看好具有技术、资金、渠道优势的顾家家居，公司市占率有望得到进一步提升。定制家居板块建议关注欧派家居、志邦家居。在行业竞争格局不断优化的情况下，龙头凭借品类扩张、全渠道覆盖、加强智能化信息化建设、强化供应链管理等优势有望延续营收稳增及盈利修复。

**造纸板块：（1）木浆系：**原材料方面，进口木浆价格偏弱运行，价格横盘整理。文化纸价格低位震荡整理，8月市场成交清淡，下游维持刚需，纸厂库存有所增加。展望后市，9月适逢开学季，需求面有一定利好支撑，个别纸企有停机减产举措，但整体库存压力尚存。预计9月市场供需博弈态势延续，大幅上涨动力仍显不足，整体以整理为主。

**（2）废纸系：**8月初规模纸企上调价格，市场走货情况尚可，部分下游适当补；中下旬市场交投趋弱，部分纸厂库存压力有所增加。9月箱板纸市场限期让利后挺价，月初价格略有小幅回弹。但后续规模纸企价格政策不确定性较大，一方面受中秋、国庆双节影响，纸厂对传统消费旺季仍存期待，提涨刺激商家补库心里仍明显；另一方面，部分规模纸企仍倾向进一步让利促销，或在一定程度上拖累市场推涨心态。

建议关注拥有海外产线布局和国废渠道建设的箱板纸龙头**山鹰国际**。木浆系推荐全品类造纸龙头**太阳纸业**，林浆纸一体化平滑经营周期波动。

**必选轻工板块：文化办公用品板块受开学季影响景气度出现回暖。**8月文化办公用品零售额为347亿元，同比增长20.4%；1-8月累计零售额为2479亿元，累计同比增长21.5%。与2019年同期相比，2021年8月文化办公用品零售额同比增长20.4%，累计同比增长22.4%。

展望下半年，中小学开学带动学生文具需求向好，但“双减”政策的出台对中小学校外辅导对应的文具需求以及行业信心短期或有一定影响。办公文具受益阳光采购政策催化，国内办公集采渗透率逐步提升，看好办公集采延续高增。持续推荐具备完善产品供应和一体化服务能力的文具领域龙头**晨光文具**。

## 风险提示：

宏观经济增长不及预期导致居民购买力下降、整体消费景气度低迷；地产调控严峻对下游家居需求产生负面影响。

## 分析师与研究助理简介

**分析师：马远方**，新加坡管理大学量化金融硕士，曾任职国盛证券研究所，2020年新财富轻工纺服第4名团队。2021年加入华安证券研究所，以龙头白马确立研究框架，擅长挖掘成长型企业。

**分析师：虞晓文**，约翰霍普金斯大学金融学硕士，浙江大学经济学学士。2018年以来从事轻工行业研究，重点覆盖家居和日用品板块。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

### 公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。