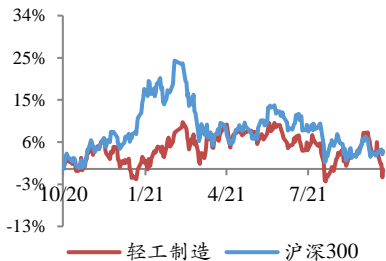


箱瓦纸市场延续景气行情；9月轻工淘数据跟踪

行业评级：增持

报告日期：2021-10-07

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：纸企停机检修供应端收紧，能耗双控利好行业出清 2021-09-26
2. 华安证券_行业研究_行业点评_轻工制造：山鹰发布停机通知；商务部发文促家具家装消费 2021-09-20

主要观点：

● 本周专题一：造纸数据跟踪。

节前文化纸偏弱整理，箱瓦纸价格持续上行。浆价方面，截至9月30日，针叶浆进口均价为834.17美元/吨，阔叶浆进口均价为641美元/吨，均环比上周持平。本周进口木浆现货市场延续偏弱震荡，调整空间在50-250元/吨。国庆方面，截至9月30日，A级国废黄纸板价格达到2378.89元/吨，环比上周上涨15元/吨。木浆系方面，节前双胶纸、铜版纸价格微幅整理。截至9月30日，双胶纸日度均价为5312.5元/吨，较上周持平；铜版纸日度均价为5240元/吨，较上周下滑20元/吨。废纸系方面，截至9月30日，箱板纸日度均价为4852元/吨，环比上涨7元/吨；瓦楞纸日度均价为3959元/吨，环比上涨41元/吨。箱板纸市场转势上行，规模纸企停机函和涨价函齐发，市场看涨氛围较浓，纸厂走货略有改善。

● 本周专题二：轻工板块9月淘数据跟踪。

(1) 生活用纸&成人纸尿裤：9月生活用纸全网销售量为3759.09万，环比下降13%，同比下降33.48%。9月成人纸尿裤线上销售额8020.52万元，同比减少28.64%，环比下降14%。(2) 沙发&床垫：9月沙发线上销售额为96.14亿元，同比增长320.54%，环比增长57%。9月床垫线上销售额实现9.20亿元，同比增长14.56%，环比增长31%。(3) 文具用品：9月文具用品全网销售额为19.94亿元，环比下降5%，同比下滑25.5%。

● 本周观点。

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。我们认为竣工高景气有望支撑未来一段时间的新房装修需求，但地产投资收紧与地产销售下滑对家居板块估值形成压力。与此同时，家居企业今年面临原材料成本上升、工程渠道毛利率下行以及收款风险突出等压力，盈利能力承压。全渠道获客能力突出以及零售渠道综合实力突出的企业有望逆势突围，加速提升市场份额。

造纸板块：(1) 木浆系：节前文化纸市场略有松动，纸厂多有停机检修，供应压力略缓；下游经销商交投一般，适量补库，价格区间整理，市场观望情绪浓厚；下游印厂多维持刚需，需求面未见起色。展望后市，文化纸纸企停机情况仍存，供应压力有所缓解，但适逢国庆假期，交投有限，需求短期难有明显起色。(2) **废纸系：**箱瓦纸市场节前转势上行，规模纸企停机函和涨价函齐发，市场看涨氛围较浓，纸厂走货略有改善。随着纸厂停机函发布，市场对后市供应面有收窄预期，价格顺势反弹，加之规模纸企涨价函的配合发布，市场看涨氛围升温，纸厂接单情况表现良好；其次，原料废纸局部反弹，纸厂提价的成本支撑较强。

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。

● 投资建议

建议关注欧派家居，今年推出“48 小时旧厨焕新”和“10 天全厨空间改造”服务。软体家居持续推荐**顾家家居**，建议关注**敏华控股**。软体家居的销售以零售市场为主，且更换频率高于偏硬装的家装品类，消费链条相对硬装消费更短，目前顾家与敏华已成为沙发市场的一线龙头，未来 3-5 年行业集中度有加速提升的趋势。

持续推荐木浆系造纸龙头**太阳纸业**，公司多元化经营、成本管控领先行业；**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**。**生活用纸**建议关注**中顺洁柔**。

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**。

重点推荐**万顺新材**，锂电铝箔投产先锋，迈入高质量增长新纪元。当前市场存在预期差，最底部坚定推荐。

● 风险提示

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

正文目录

1.本周专题一：造纸数据跟踪	5
1.1 价格：节前文化纸偏弱整理，箱瓦纸价格持续上行.....	5
1.2 9月造纸基本面数据跟踪.....	8
2.本周专题二：9月轻工板块淘数据跟踪	12
2.1 生活用纸&成人纸尿裤9月淘数据跟踪.....	12
2.2 沙发&床垫9月淘数据跟踪.....	14
2.3 文具用品9月淘数据跟踪.....	16
3 本周观点	17
3.1 家居板块.....	17
3.2 造纸板块.....	17
3.3 必选及其他轻工板块.....	18
4.上市公司重要公告	19
风险提示：	19

图表目录

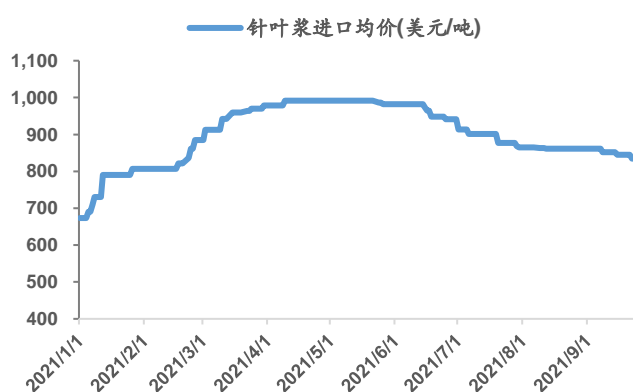
图表 1 2021 年以来进口针叶浆日度均价走势.....	5
图表 2 2021 年以来进口阔叶浆价格走势.....	5
图表 3 2021 年以来 A 级国废黄纸板价格走势.....	6
图表 4 2020 年以来双胶纸均价走势.....	7
图表 5 2020 年以来铜版纸日度均价走势.....	7
图表 6 2020 年以来白卡纸价格走势.....	7
图表 7 2020 年以来箱板纸均价走势.....	8
图表 8 2020 年以来瓦楞纸日度均价走势.....	8
图表 9 2021 年以来双铜纸月度产能与开工负荷率.....	9
图表 10 2021 年以来双铜纸月度企业库存天数.....	9
图表 11 2021 年以来双胶纸月度产能与开工负荷率.....	9
图表 12 2021 年以来双胶纸月度企业库存天数.....	9
图表 13 2021 年以来双铜纸月度进口情况.....	10
图表 14 2021 年以来双胶纸月度进口情况.....	10
图表 15 2021 年以来生活用纸月度产能与开工负荷率.....	10
图表 16 2021 年以来生活用纸月度企业库存天数.....	10
图表 17 2021 年以来箱板纸月度产能与开工负荷率.....	11
图表 18 2021 年以来箱板纸月度企业库存天数.....	11
图表 19 2021 年以来瓦楞纸月度产能与开工负荷率.....	11
图表 20 2021 年以来瓦楞纸月度企业库存天数.....	11
图表 21 2021 年月度生活用纸线上销量 (万).....	12
图表 22 2021 年月度生活用纸线上销售金额 (万元).....	12
图表 23 2021 年起恒达金顺线上月度销售量 (万).....	12
图表 24 2021 年起恒达金顺线上月度销售金额 (万元).....	12
图表 25 2021 年月度成人纸尿裤线上销量 (万).....	13
图表 26 2021 年月度成人纸尿裤线上销售金额 (万元).....	13
图表 27 2021 年起成人纸尿裤品牌线上月度销售量 (万).....	13
图表 28 2021 年起成人纸尿裤品牌线上月度销售额 (万元).....	13
图表 29 2021 年月度沙发线上销售量 (万).....	14
图表 30 2021 年月度沙发线上销售额 (万元).....	14
图表 31 2021 年起沙发三大品牌线上销售量 (万).....	14
图表 32 2021 年起沙发三大品牌线上销售额 (万元).....	14
图表 33 2021 年月度床垫线上销售量 (万).....	15
图表 34 2021 年月度床垫线上销售额 (万元).....	15
图表 35 2021 年起床垫各品牌线上月度销售量 (万).....	15
图表 36 2021 年起床垫各品牌线上月度销售额 (万元).....	15
图表 37 2021 年起文具用品线上月度销售量 (万).....	16
图表 38 2021 年文具用品线上月度销售额 (万元).....	16
图表 39 2021 年起文具各品牌线上月度销售量 (万).....	16
图表 40 2021 年起文具各品牌线上月度销售额 (万元).....	16
图表 41 上市公司重要公告.....	19

1.本周专题一：造纸数据跟踪

1.1 价格：节前文化纸偏弱整理，箱瓦纸价格持续上行

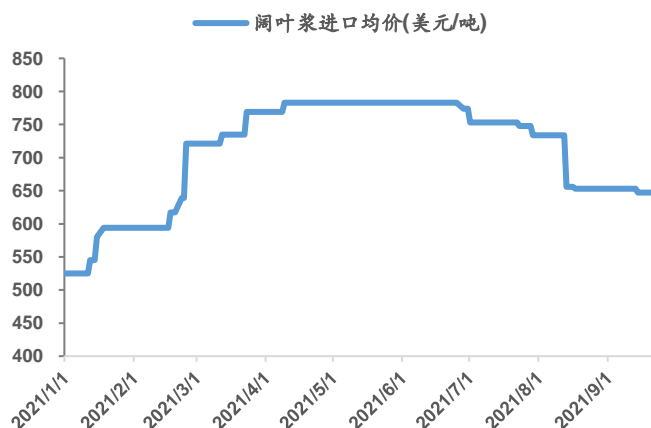
木浆方面，根据卓创资讯，截至9月30日，针叶浆进口均价为834.17美元/吨，阔叶浆进口均价为641美元/吨，均环比上周持平。本周进口木浆现货市场延续偏弱震荡，调整空间在50-250元/吨，影响价格走势的因素主要有以下几点：（1）进口木浆外盘价格再次调整，在谈价格偏弱整理，不利于市场信心的提振；（2）下游检修企业暂未开机，纸浆需求放量不足，主要地区及港口纸浆库存小幅上涨，浆价承压运行；（3）处于造纸行业传统旺季，虽有企业发布原纸涨价函，但由于纸浆供应面相对充裕，对浆价支撑作用有限。

图表 1 2021 年以来进口针叶浆日度均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

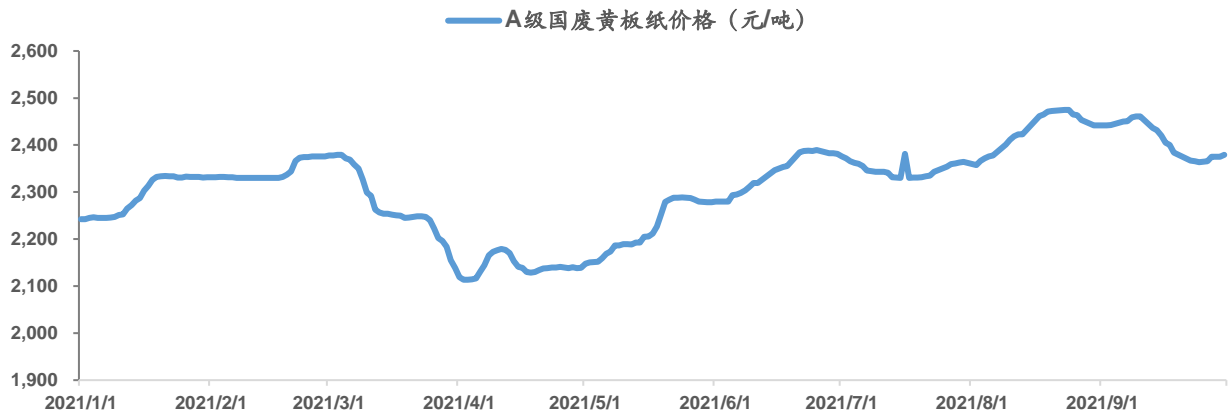
图表 2 2021 年以来进口阔叶浆价格走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

国废方面，节前国废价格局部反弹，截至9月30日，A级国废黄纸板价格达到2378.89元/吨，环比上周上涨15元/吨。国废价格反弹原因主要系：（1）打包站废黄板纸库存明显减少，打包站惜售情绪有所升温；（2）局部龙头纸企采购价格上涨，纸厂采购兴趣回暖。

图表 3 2021 年以来 A 级国废黄纸板价格走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

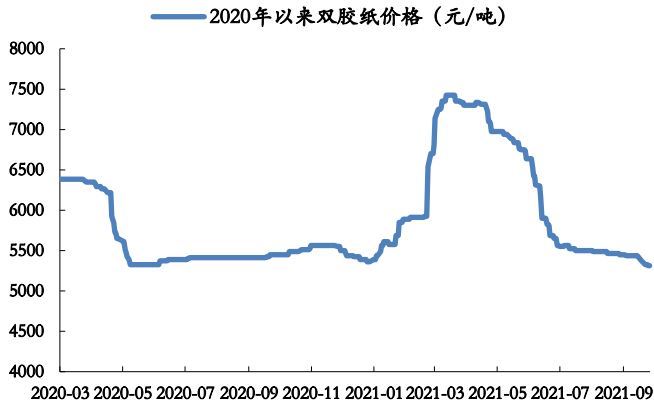
再生纤维浆方面，根据卓创资讯，由于国内成品纸需求较弱，部分地区纸企开工负荷下降，且国内废纸价格回落等多方面影响，纸企进口再生纤维浆的意愿较低。本周东南亚地区浆纸企业进口废纸价格维持高位。目前东南亚地区浆纸企业进口废纸依然受到较大限制，进口成本高企，且进口量少的局面也将持续。受原料进口受限的影响，东南亚地区的浆纸企业开工率也维持低位。从国内市场看，由于成品纸需求较弱，且纸企的整体开工负荷下降，将进一步抑制纸企的进口意愿。整体来看，目前进口再生纤维浆供需面相对平淡，预计近期市场多以观望为主，价格或弱势调整，成交难有改善。

木浆系方面，节前**双胶纸、铜版纸**价格微幅整理。截至9月30日。双胶纸日度均价为5312.5元/吨，较上周持平；铜版纸日度均价为5240元/吨，较上周下滑20元/吨。本周**双胶纸**市场略有松动，纸厂多有停机检修，供应压力略缓；下游经销商交投一般，适量补库，价格区间整理，市场观望情绪浓厚；下游部分印厂开工下降，需求面利好一般。**开工率方面**，本周双胶纸生产企业开工负荷率较上周下降18个百分点，纸厂多有停机检修，开工率下滑。**库存方面**，本周双胶纸企业库存天数较上周下滑5.84%，上游纸厂开工情况下滑，下游经销商适量补库，库存水平有所下滑。

本周**铜版纸**市场微幅整理，纸企多有停机，供应压力略缓；下游经销商订单平平，价格整理，多观望后市；下游印厂多维持刚需，需求面未见起色。**开工率方面**，铜版纸生产企业开工负荷率较上周下降3.71个百分点，华东地区部分纸企产线轮停，开工负荷情况下滑。库存方面，纸企开工情况下滑，库存压力略有缓解。

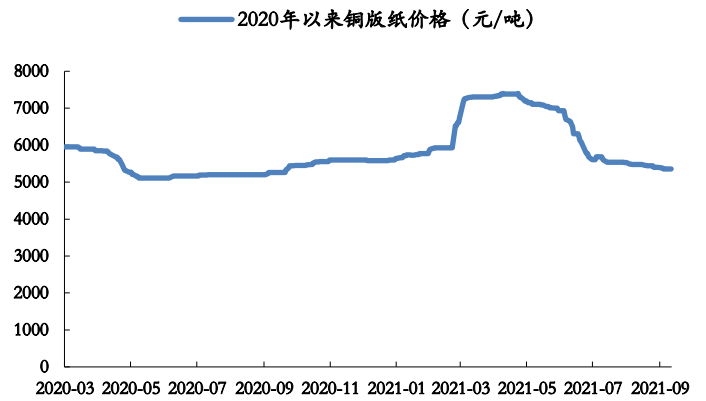
展望后市，文化纸纸企停机情况仍存，供应压力有所缓解，但适逢国庆假期，交投有限，需求短期难有明显起色。

图表 4 2020 年以来双胶纸均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

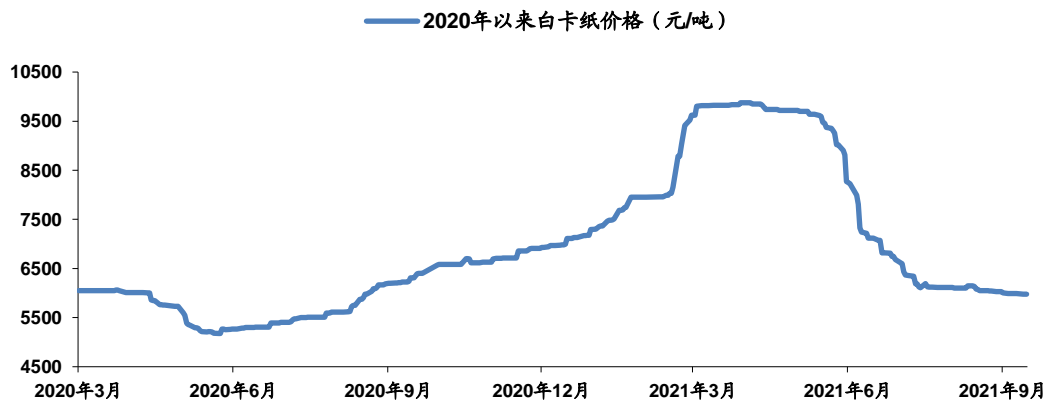
图表 5 2020 年以来铜版纸日度均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

白卡纸本周价格窄幅下探，截至 9 月 30 日，白卡纸日度均价为 5894 元/吨，环比下滑 82 元/吨。部分纸厂停机，供应压力降低，但利好向下传导有限，市场后市信心支撑不足；其次，市场需求偏弱，华南及江浙部分下游印刷厂开工不足，加之恰逢国庆假期，下游备货偏谨慎，北方少量客户拿货积极性提升；另外，市场价格较乱，零星低价报出，贸易商实单实谈，部分成交价格下移。**开工率**方面，白卡纸行业周度开工负荷率及产量较上周小幅回升，开工负荷率环比增加 0.07 个百分点，产量增加 0.14%。华东个别厂恢复开工，个别尚未开机，华中纸厂亦存在检修情况，整体来看本周产量及开工略微提升。**库存**方面，纸厂停机检修，行业开工整体不高，消息面发酵影响少数客户备货。另外，个别中小纸厂近期价格下调，出货提速。

图表 6 2020 年以来白卡纸价格走势



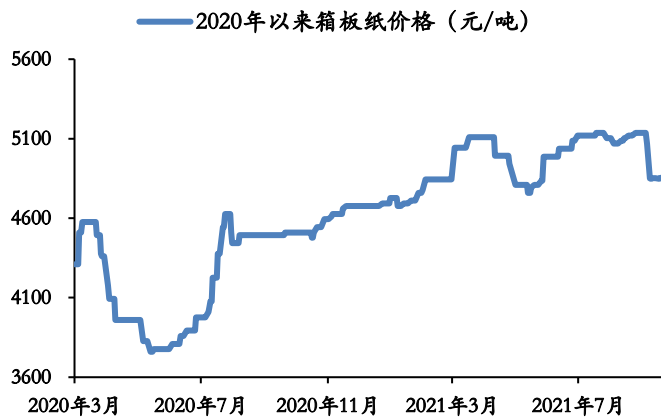
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

箱瓦纸方面，截至 9 月 30 日，箱板纸日度均价为 4852 元/吨，环比上涨 7 元/吨；瓦楞纸日度均价为 3959 元/吨，环比上涨 41 元/吨。**本周箱板纸市场转势上行，规模纸企停机函和涨价函齐发，市场看涨氛围较浓，纸厂走货略有改善。**随着纸厂停机函发布，市场对后市供应面有收窄预期，价格顺势反弹，加之规模纸企涨价函的配合发布，市场看涨氛围升温，纸厂接单情况表现良好；其次，原料废纸局部反弹，纸厂提价的成本支撑较强。**开工率**方面，本周箱板纸开工负荷率环比上周下调

3.48%，产量下滑 5.43%，部分纸企停机检修或负荷降低。**库存方面**，本周市场在龙头纸企发布节后涨价计划后，部分中小纸厂积极上调价格，市场走货情况明显好转，纸企库存压力有所减轻。

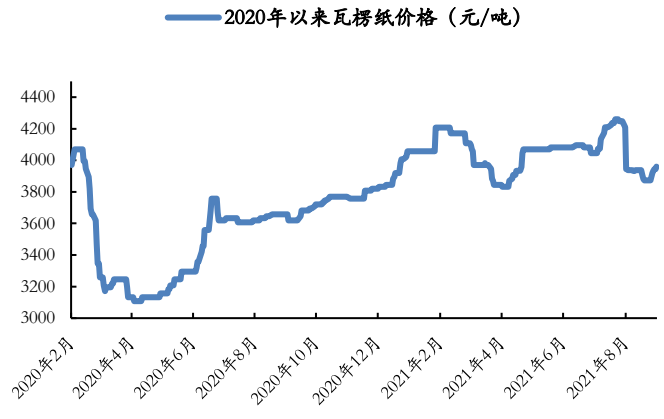
瓦楞纸本周走货良好，规模纸厂取消优惠，且发布 10 月提涨函，局部中小纸厂提涨 2-3 轮，纸价明显上移；其次，原料废纸价格局部反弹，且其他能源成本持续增加，纸企在成本压力下，提涨意愿较强；最后，下游对纸厂国庆期间让利政策预期落空，局部出现集中补库现象，纸企库存向下游转移较为顺利，库存压力减弱。

图表 7 2020 年以来箱板纸均价走势



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 8 2020 年以来瓦楞纸日度均价走势



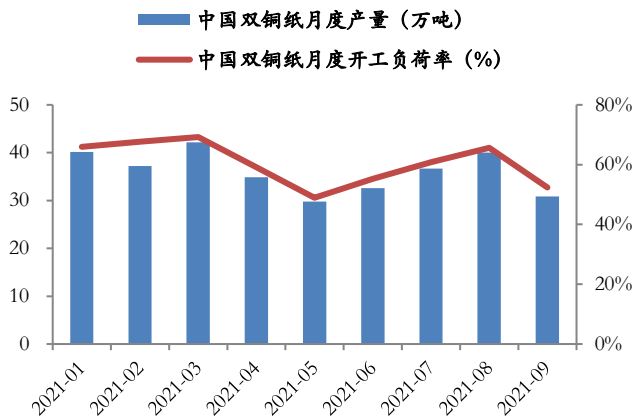
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

1.2 9 月造纸基本面数据跟踪

文化纸方面，根据卓创资讯数据，2021 年 9 月铜版纸企业开工负荷率较 8 月下调 15.01 个百分点。9 月华东地区纸厂有停机情况，开工负荷情况下降。8 月份铜版纸企业库存较 7 月库存天数增加 4.29%。9 月铜版纸企业库存较 8 月库存天数减少 6.15%。9 月纸企多有停机检修，纸厂积极去库，库存水平有所下滑。**进口方面**，8 月我国铜版纸进口量约 2.73 万吨，环比减少 8.09%，同比增加 73.49%；进口均价 1158.83 美元/吨，环比基本持平，同比增加 5.82%；2021 年 1-8 月累计进口 21.57 万吨，同比增加 41.49%。

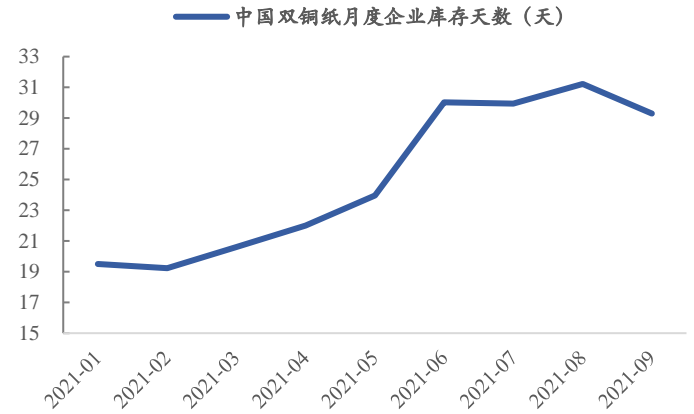
展望后市，纸厂多有停机计划，开工负荷情况短期内或将处于低位，供应压力有所缓解，下游经销商适量补库，然需求持续低迷，下游部分印厂短期亦存限产检修情况，出口贸易仍受限，市场观望气氛浓厚，预计 10 月铜版纸市场区间内窄幅调整，不排除偏弱可能；后续供需压力或略有缓解，重点关注开工及需求恢复情况。

图表 9 2021 年以来双铜纸月度产能与开工负荷率



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

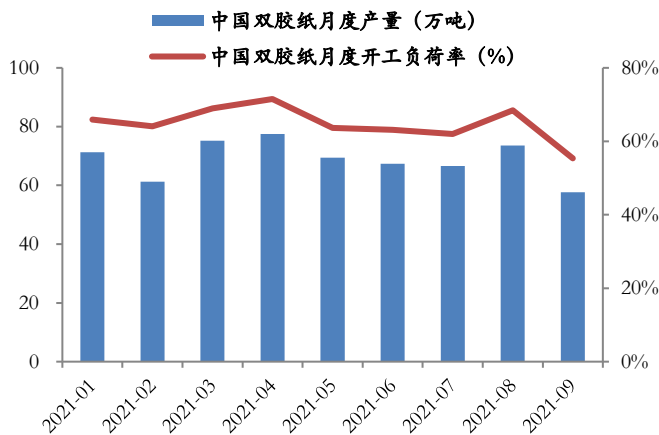
图表 10 2021 年以来双铜纸月度企业库存天数



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

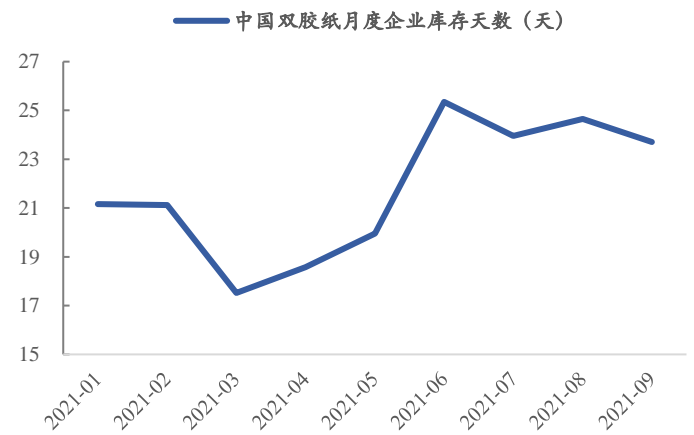
双胶纸方面，9月双胶纸生产企业开工负荷率较8月下降13.04个百分点。9月份规模纸厂多有检修，中小纸厂利润承压，部分停机，开工率有所下滑。9月双胶纸企业库存天数较8月下降3.88%。9月纸厂多有停机检修，库存水平有所下滑。**进口方面**，8月我国双胶纸进口约9.17万吨，环比增加6.35%，同比减少26.98%；进口均价为726.63美元/吨，环比下降11.65%，同比上升20.95%；2021年1-8月累计进口68.74万吨，同比增加43.58%。展望后市，广西太阳新产能按计划投产，同时规模纸厂多有停机安排，中小纸厂利润承压，部分存检修计划，供应压力或有缓解，下游经销商订单仍显偏淡，对后市多持观望心态，市场需求未见起色，预计10月份市场供需僵持态势或有所缓和，价格重心区间震荡，后续供需面未见明显利好，预计11、12月价格整理为主，有小幅上扬可能。

图表 11 2021 年以来双胶纸月度产能与开工负荷率



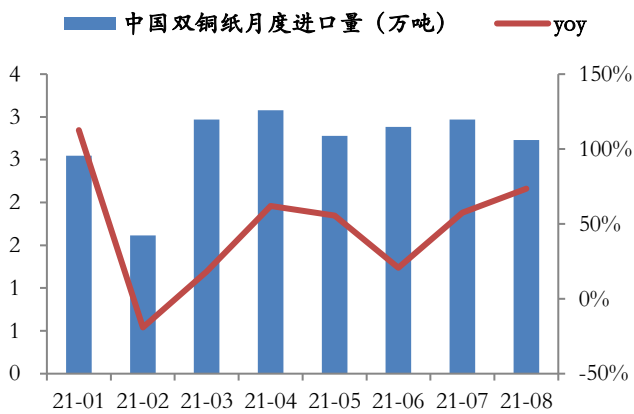
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 12 2021 年以来双胶纸月度企业库存天数



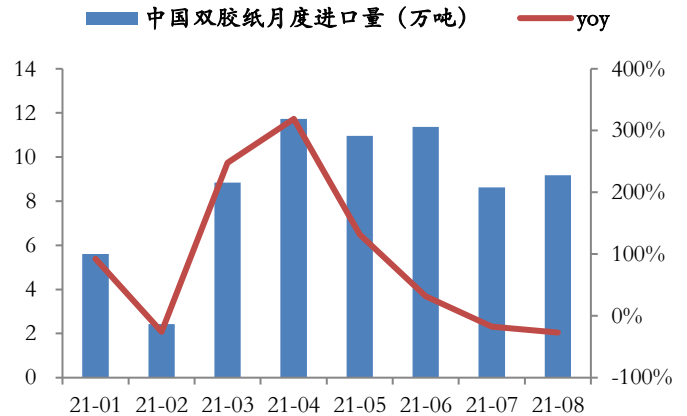
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 13 2021 年以来双铜纸月度进口情况



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

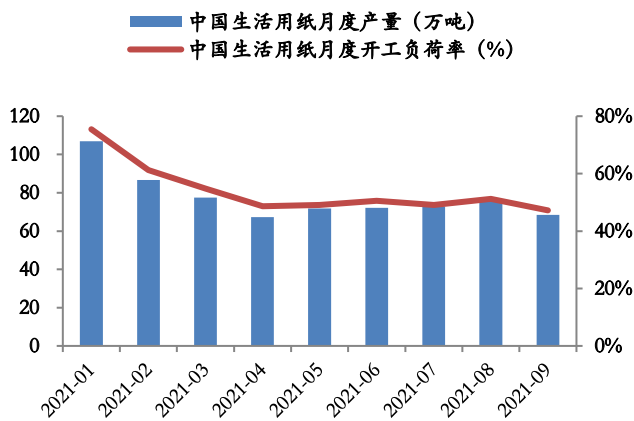
图表 14 2021 年以来双胶纸月度进口情况



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

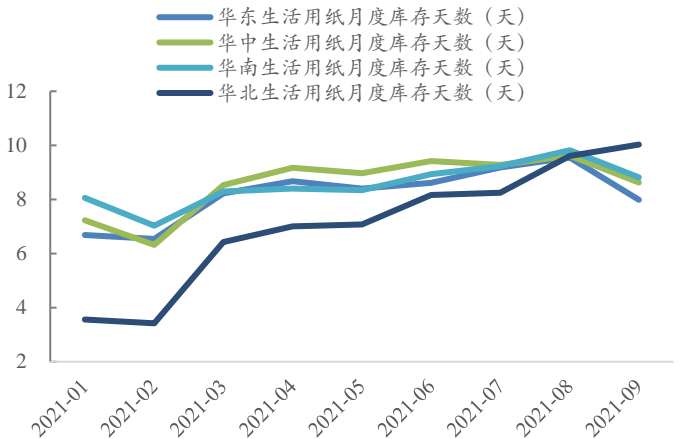
生活用纸方面，根据卓创资讯数据，9月国内生活用纸产量较8月份实际产量略降约10.80%。产量略有下降的原因有：（1）本月上旬北方局部地区中小纸企开工积极性略有下降；（2）月内有零星新增产能投放，但对整体暂无有效提振；（3）华南、华东地区部分纸企于本月中下旬期间出现短暂检修情况，掣肘产量。**库存方面**，9月全国各大区生活用纸企业库存天数较上月下降约0.53天，本月上旬期间整体出货平平，局部纸企仍有窄幅累库，中下旬广西、云南、江苏、浙江等地部分纸企开工水平略降，库存略有去化；月末阶段有部分涨价函发出，下游有适度补入。**展望后市**，10月按传统市场运转来看，下游需提前进行双十一备货，需求或有小幅提升，但此种采购多有阶段性特征，较难长时间维持，因此预计对市场支撑力度有限；近来有部分纸企检修，部分纸企公布涨价函意在于10月初进行提价，幅度基本在100-200元/吨，预计下月生活用纸市场局部低价或有窄幅上探。

图表 15 2021 年以来生活用纸月度产能与开工负荷率



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 16 2021 年以来生活用纸月度企业库存天数

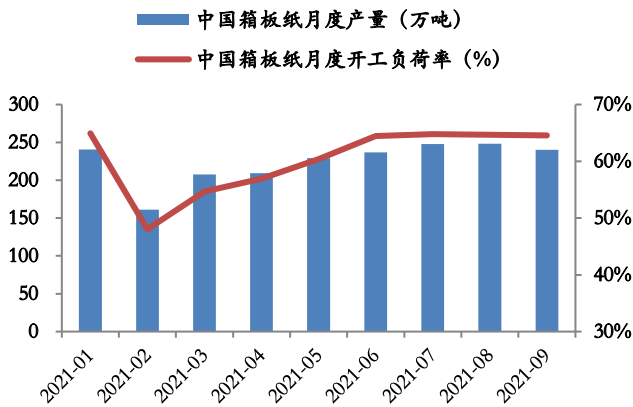


资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

箱板、瓦楞纸方面，根据卓创资讯数据，瓦楞纸9月份开工负荷66.04%，较上月上调1.68个百分点，较去年增加3.92%。箱板纸行业9月份开工负荷64.57%，较上月下滑0.09个百分点，较去年下滑0.31%。从库存来看，9月份全国瓦楞纸企业库存为53.2万吨，环比上月增加3.16%，同比去年同期减少17.02%。9月份全国箱

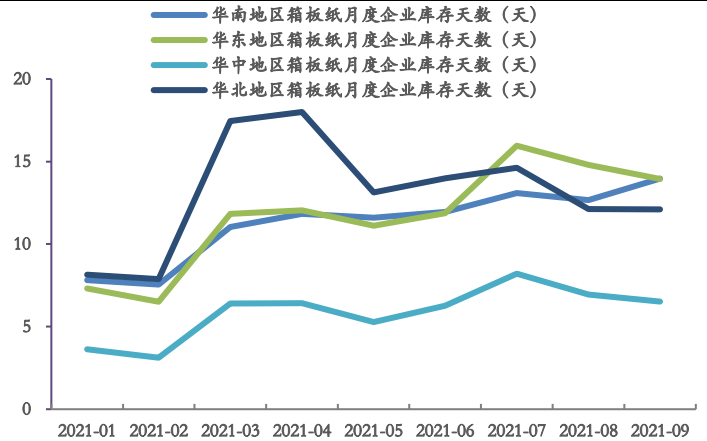
板纸企业库存为 107.76 万吨，环比上月增长 2.38%，同比去年同期增长 7.76%。9 月各大区瓦楞箱板纸企业平均库存天数呈现增加的趋势。本月整体出货情况一般，市场整体以按需补库为主，纸厂库存压力有所增加。但中下旬纸企积极让利，而后又发布下月涨价计划，叠加部分纸厂发布后期停机计划，刺激了部分下游的拿货积极性，市场交投在中下旬有所好转，故 9 月份瓦楞箱板纸纸厂库存呈增加趋势。

图表 17 2021 年以来箱板纸月度产能与开工负荷率



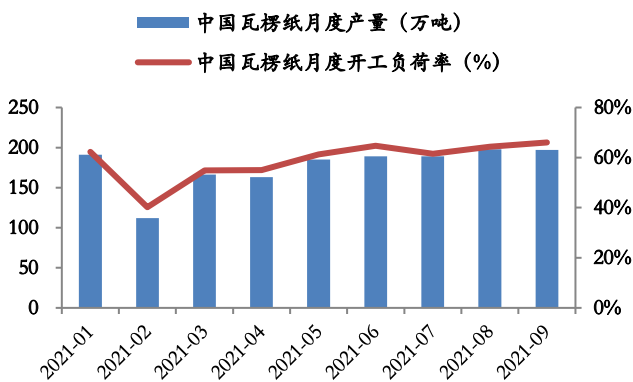
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 18 2021 年以来箱板纸月度企业库存天数



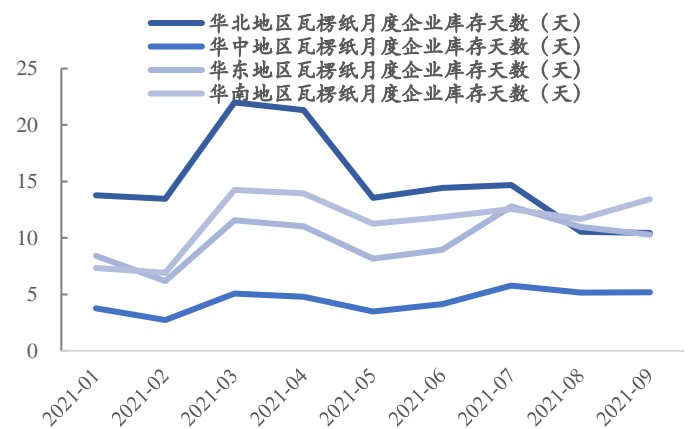
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 19 2021 年以来瓦楞纸月度产能与开工负荷率



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 20 2021 年以来瓦楞纸月度企业库存天数



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

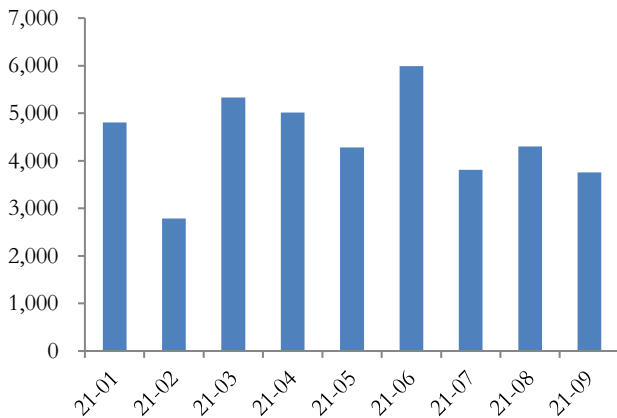
展望后市，10 月份箱板纸市场以拉涨为主，规模纸企提前发布节后上调 100-200 元/吨的计划，预计落实幅度在 100 元/吨左右，随着价格提涨后，预计中下旬有价无市特征明显，目前对供应面减少趋势仍存不确定性，继续关注后续纸厂开工变动情况。后期影响市场的主要因素有：（1）原料废纸预测先上涨后回落，成本面支撑一般，下旬交投偏弱预期较强。（2）从生产端情况来看，纸厂停机函和涨价函齐发，10 月供应面收紧预期较强，纸厂借势提涨意愿较强，目前以执行去库存策略为主；（3）目前市场交投氛围稍有改善，但 10 月下旬包装厂亦有开工下滑的可能性，下游需求同步萎缩，所以供应面有下滑预期，但整体影响作用或有限。（4）Q4 仍有传统消费旺季的预期，但从目前的外部环境来看，不确定性增加，预计需求释放空间谨慎乐观。

2.本周专题二：9月轻工板块淘数据跟踪

2.1 生活用纸&成人纸尿裤9月淘数据跟踪

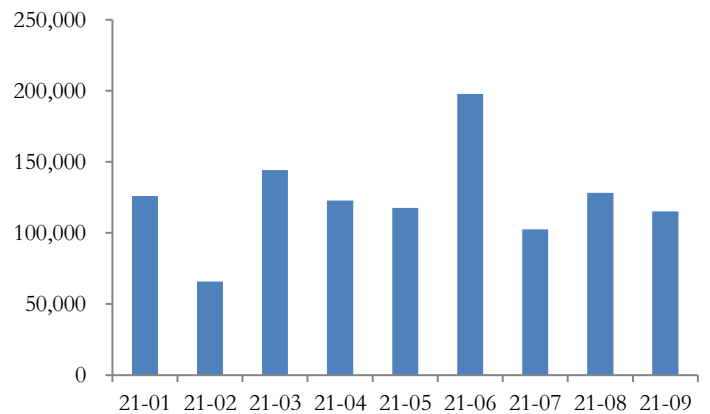
9月生活用纸线上销售数据同比、环比均出现回落。根据淘数据显示，9月生活用纸全网销售量为3759.09万，环比下降13%，同比下降33.48%。从销售额来看，9月生活用纸全网销售额为11.53亿元，环比下降10%，同比降低27.84%。

图表 21 2021 年月度生活用纸线上销量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

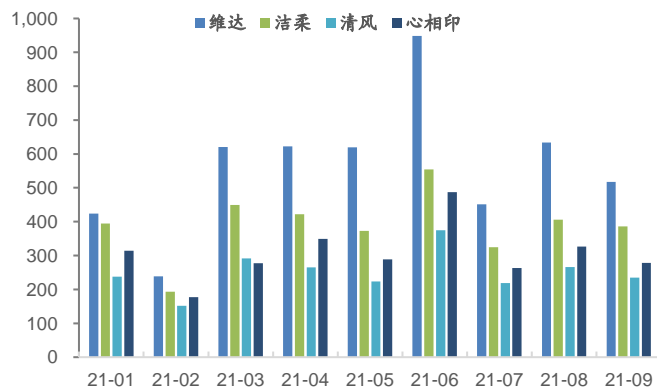
图表 22 2021 年月度生活用纸线上销售金额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

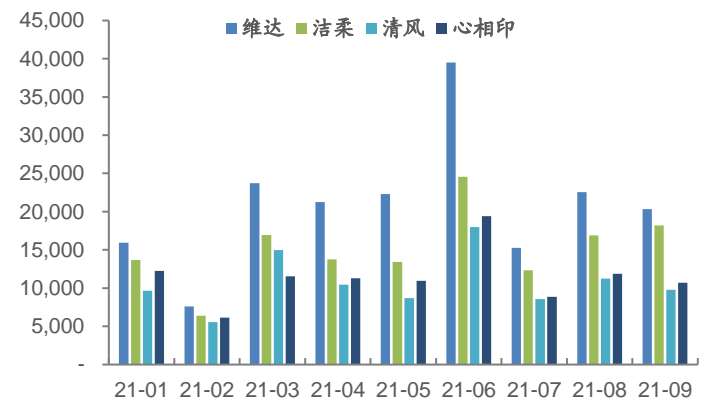
洁柔9月销售额实现同比正增长，其余三家月度销售数据下滑。维达9月生活用纸线上销售量为517.09万，环比下降18%，同比下降26.8%，9月线上销售额实现2.03亿元，环比下降10%，同比下滑21.01%。洁柔9月线上销售量为386.16万，环比下降5%，同比下降18.83%，9月线上销售额实现1.82亿元，环比增长8%，同比增长8.68%。心相印和清风9月线上销售量分别为277.96/266.24万，同比分别-31.96%/-29.15%；销售额分别为1.07/0.98亿元，同比下滑34.58%/31.12%。

图表 23 2021 年起恒达金顺线上月度销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

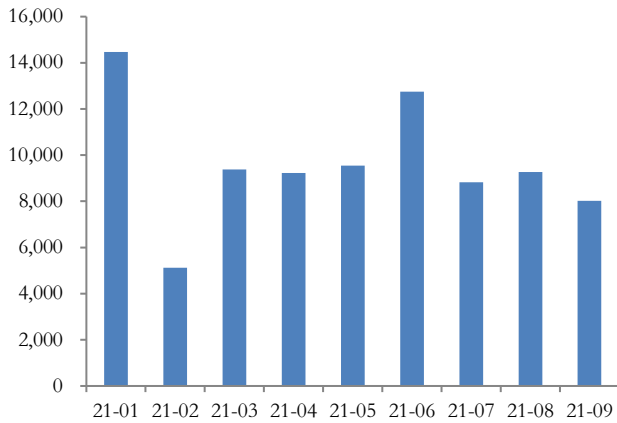
图表 24 2021 年起恒达金顺线上月度销售金额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

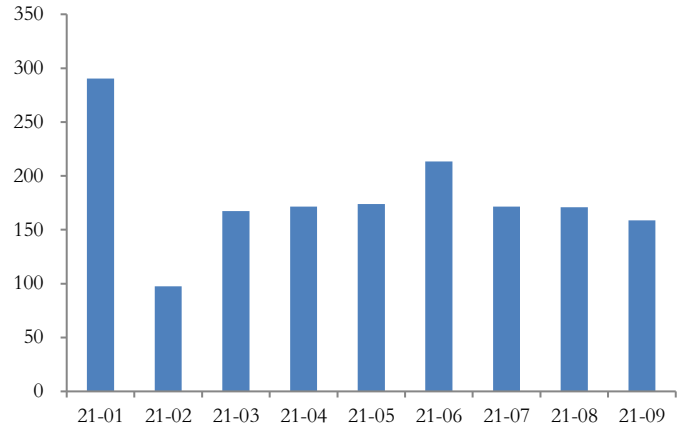
9月成人纸尿裤线上销售数据持续下滑。9月全网成人纸尿裤销量为158.58万，同比减少21.4%，环比减少7%；从销售额来看，9月成人纸尿裤线上销售额8020.52万元，同比减少28.64%，环比下降14%。

图表 25 2021 年月度成人纸尿裤线上销量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

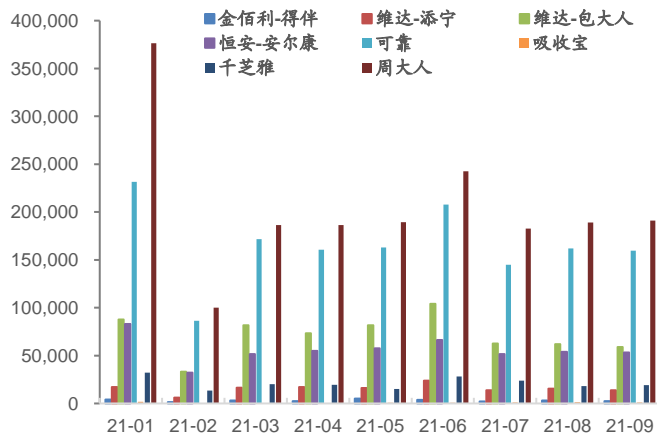
图表 26 2021 年月度成人纸尿裤线上销售金额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

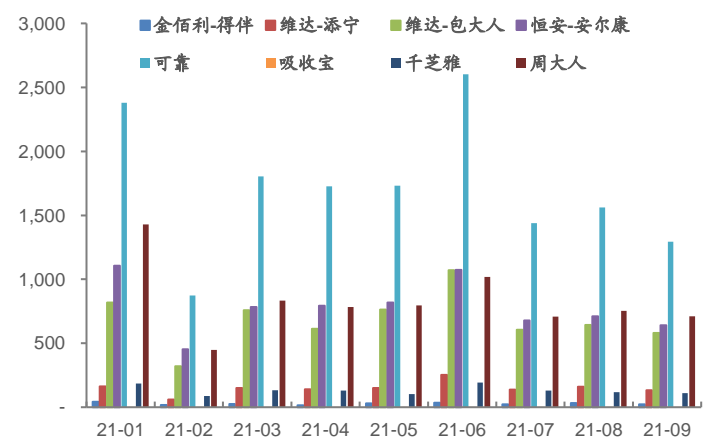
“可靠”品牌9月线上销售额继续领先，“维达添宁”品牌增速持续亮眼。我们重点跟踪了金佰利得伴、维达添宁、维达包大人、恒安安尔康、可靠、吸收宝、千芝雅和周大人8家成人纸尿裤品牌，覆盖高中低端市场。根据淘数据，9月上述8个品牌中“可靠”品牌线上销售额领跑，达到1293.2万元。同比减少23.75%。高端品牌“维达添宁”9月销售数据表现亮眼，销售额为132.34万元，同比增长22.65%，环比减少17%。

图表 27 2021 年起成人纸尿裤品牌线上月度销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 28 2021 年起成人纸尿裤品牌线上月度销售额 (万元)

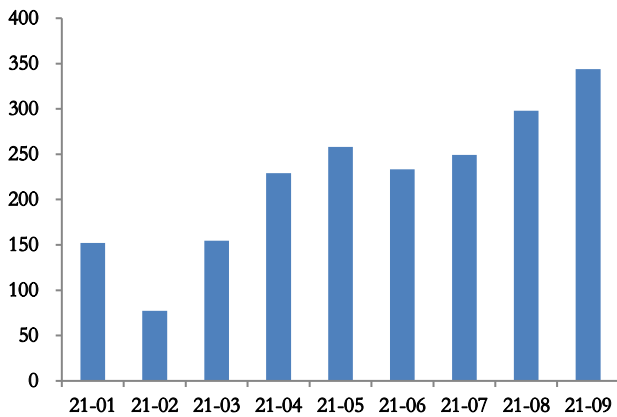


资料来源：淘数据，华安证券研究所

2.2 沙发&床垫 9 月淘数据跟踪

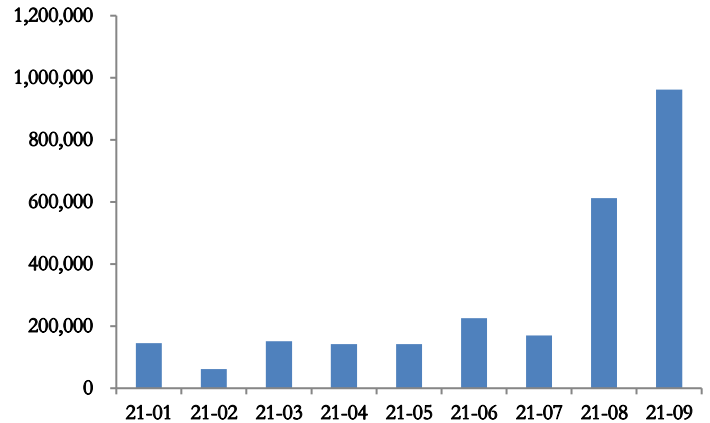
9 月沙发线上销售数据再创新高，销售额同比增长 320.54%。我们跟踪了芝华仕、顾家、左右三大沙发品牌。根据淘数据，9 月沙发线上销售额为 96.14 亿元，同比增长 320.54%，环比增长 57%。销售量来看，9 月沙发线上销售量为 344 万，同比增长 68.04%，环比增长 15%。

图表 29 2021 年月度沙发线上销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

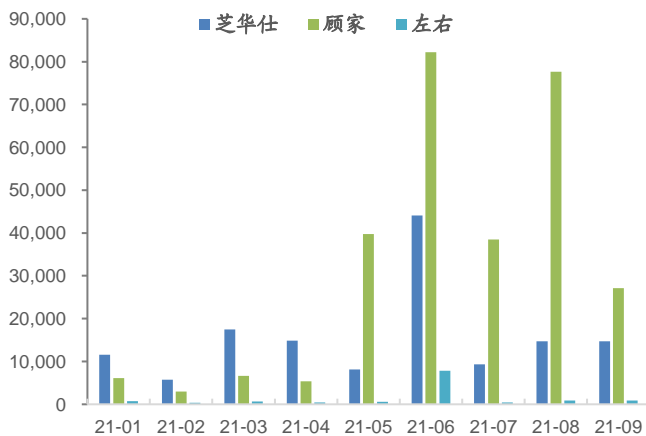
图表 30 2021 年月度沙发线上销售额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

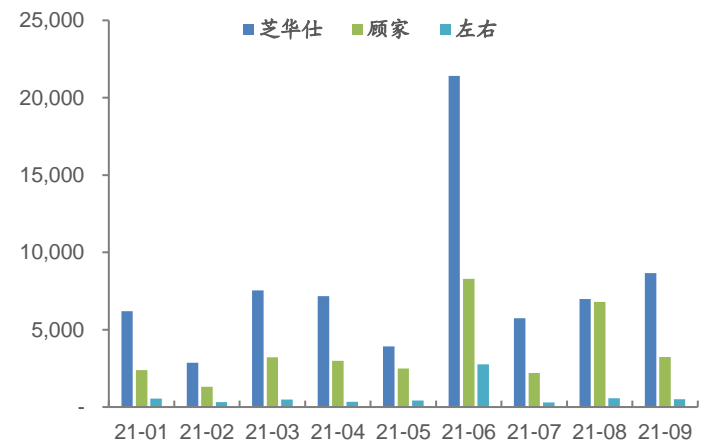
芝华仕 9 月销售额大幅领先，单月销售额同比增长 17.34%。9 月全网销售数据显示，三大沙发品牌中芝华仕 9 月销售额大幅领先，实现 8658.46 万元，同比增长 17.34%。顾家销售额第二，为 3243.52 万元，同比下降 62.72%。从销量来看，顾家 9 月沙发线上销量继续领先，达到 2.71 万，同比增长 59.69%。

图表 31 2021 年起沙发三大品牌线上销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

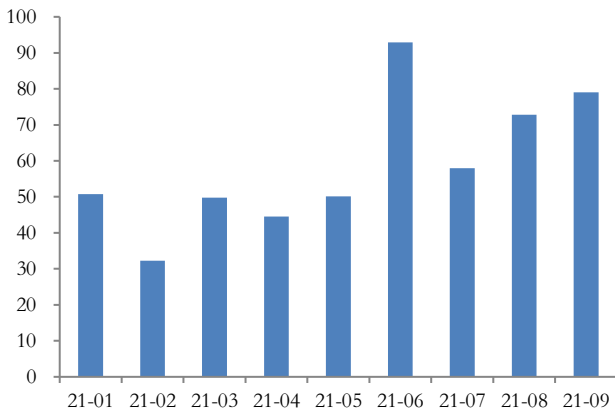
图表 32 2021 年起沙发三大品牌线上销售额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

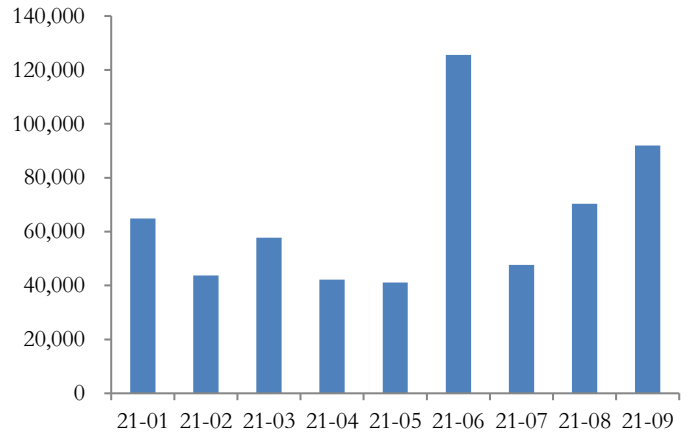
9 月床垫全网上线销售额同比实现两位数增长，销量小幅下滑。根据淘数据，9 月床垫线上销售额实现 9.20 亿元，同比增长 14.56%，环比增长 31%；9 月线上销售量实现 79.03 万，同比下降 1.41%，环比增长 9%。

图表 33 2021 年月度床垫线上销售量 (万)



资料来源: 淘数据, 华安证券研究所

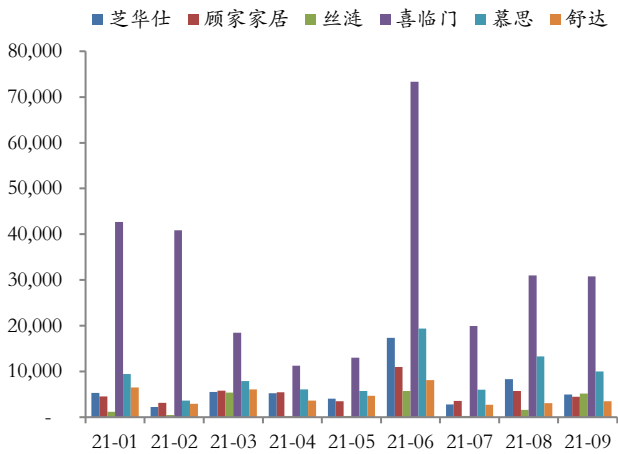
图表 34 2021 年月度床垫线上销售额 (万元)



资料来源: 淘数据, 华安证券研究所

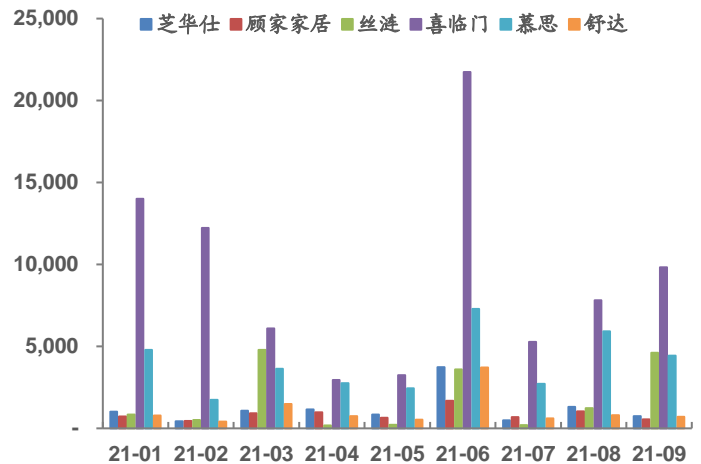
9 月各大品牌销售数据普遍回落, 仅慕思品牌实现同比大幅增长。我们主要跟踪芝华仕、顾家、喜临门、丝涟、慕思、舒达六大床垫品牌线上销售数据。其中除慕思品牌外, 其余 5 家品牌 9 月销售数据出现下滑, 芝华仕、顾家、喜临门、舒达销售额分别为 749.5/539.7/9822.3/711.2 万元, 同比分别下滑 32%/74%/27%/32%; 慕思品牌单月销售额实现 4433.85 万元, 同比增长 53%, 销售量实现 9973, 同比增长 59%。

图表 35 2021 年起床垫各品牌线上月度销售量 (万)



资料来源: 淘数据, 华安证券研究所

图表 36 2021 年起床垫各品牌线上月度销售额 (万元)

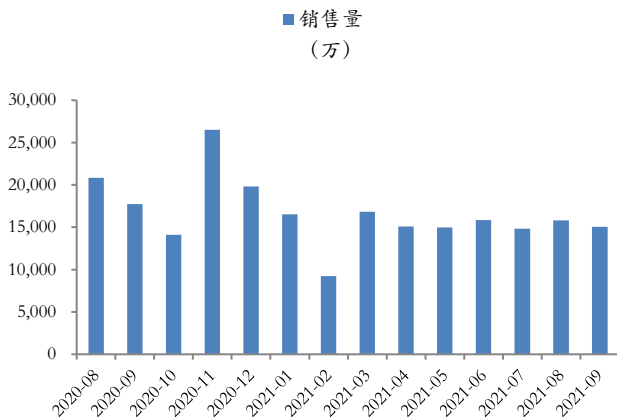


资料来源: 淘数据, 华安证券研究所

2.3 文具用品 9 月淘数据跟踪

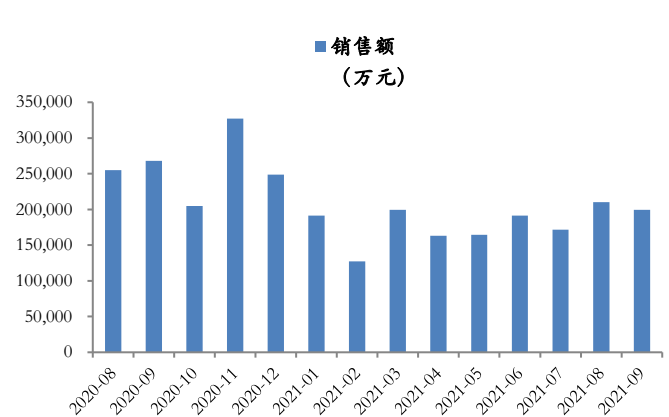
9 月文具用品销售数据出现回落。根据淘数据，2021 年 9 月文具用品全网销售量为 1.5 亿，环比降低 5%，同比下滑 15.28%；销售额来看，9 月文具用品全网销售额为 19.94 亿元，环比下降 5%，同比下滑 25.5%。

图表 37 2021 年起文具用品线上月度销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

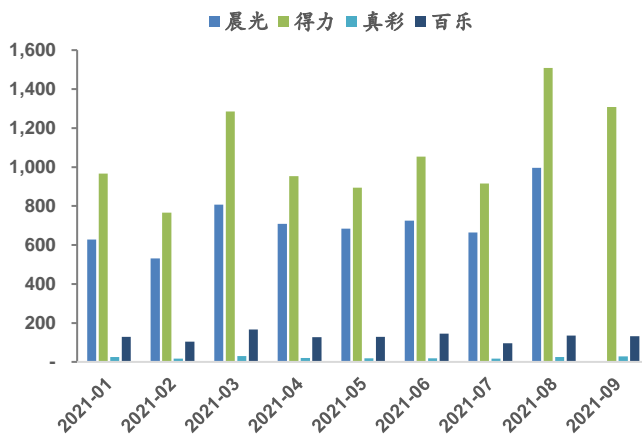
图表 38 2021 年文具用品线上月度销售额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

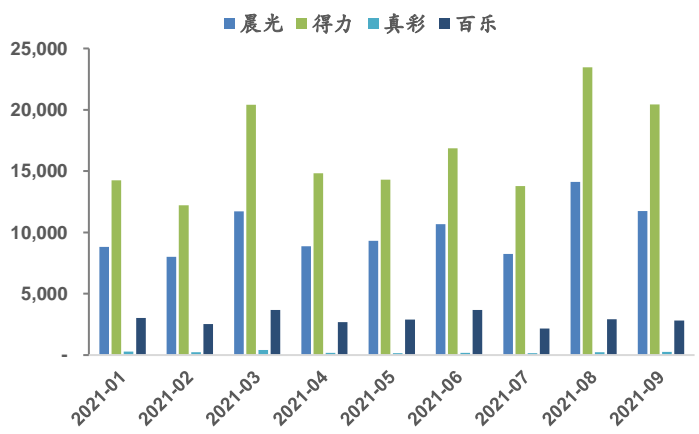
分品牌来看，开学季红利消退，四大品牌单月销售数据下滑。我们重点跟踪了晨光、得力、真彩、百乐四个文具品牌。根据淘数据，2021 年 9 月得力、晨光、真彩、百乐销售量分别为 1309/890/28/132 万，同比分别-25%/-28%/-48%/-25%。9 月销售额分别为 2.04/1.17/0.03/0.28 亿元，同比分别-23%/-39%/-62%/-31%。随着开学季红利的逐渐消退，四大品牌单月销售数据也出现不同程度的回落。

图表 39 2021 年起文具各品牌线上月度销售量 (万)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

图表 40 2021 年起文具各品牌线上月度销售额 (万元)



资料来源：淘数据，华安证券研究所

3 本周观点

3.1 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%。

出口方面，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，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。

投资建议：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。建议关注欧派家居，今年推出“48小时旧厨焕新”和“10天全厨空间改造”服务。

软体家居持续推荐**顾家家居**，**建议关注敏华控股**。软体家居的销售以零售市场为主，且更换频率高于硬装的家装品类，消费链条相对硬装消费更短，目前顾家与敏华已成为沙发市场的一线龙头，未来3-5年行业集中度有加速提升的趋势。

3.2 造纸板块

木浆系：节前**双胶纸**市场略有松动，纸厂多有停机检修，供应压力略缓；下游经销商交投一般，适量补库，价格区间整理，市场观望情绪浓厚；下游部分印厂开工下降，需求面利好一般。节前**铜版纸**市场微幅整理，纸企多有停机，供应压力略缓；下游经销商订单平平，价格整理，多观望后市；下游印厂多维持刚需，需求面未见起色。

展望后市，文化纸纸企停机情况仍存，供应压力有所缓解，但适逢国庆假期，交投有限，需求短期难有明显起色。

废纸系：节前**箱板纸**市场转势上行，规模纸企停机函和涨价函齐发，市场看涨

氛围较浓，纸厂走货略有改善。随着纸厂停机函发布，市场对后市供应面有收窄预期，价格顺势反弹，加之规模纸企涨价函的配合发布，市场看涨氛围升温，纸厂接单情况表现良好；其次，原料废纸局部反弹，纸厂提价的成本支撑较强。

节前瓦楞纸走货良好，规模纸厂取消优惠，且发布 10 月提涨函，局部中小纸厂提涨 2-3 轮，纸价明显上移；其次，原料废纸价格局部反弹，且其他能源成本持续增加，纸企在成本压力下，提涨意愿较强；最后，下游对纸厂国庆期间让利政策预期落空，局部出现集中补库现象，纸企库存向下游转移较为顺利，库存压力减弱。

投资建议：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**。木浆系建议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。

生活用纸建议关注**中顺洁柔**，展望下半年，浆价持续高位下将加速中小产能出清继而优化竞争格局，公司前期提价有望逐步落地，叠加传统旺季带来的下游需求提升，公司盈利能力有望逐季修复。

3.3 必选及其他轻工板块

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。

4.上市公司重要公告

图表 41 上市公司重要公告

时间	上市公司	公告
2021-09-29	江山欧派	关于公司拟对外投资并签订增资协议的进展公告: 截至 2021 年 9 月 29 日, 公司已经按照公司于 2020 年 9 月 21 日签订的《增资协议》约定将 1.39 亿元增资款注入欧派安防公司, 至此公司对欧派安防公司增资完成。
2021-09-29	皮阿诺	关于对外投资设立全资子公司的公告: 公司于 2021 年 9 月 28 日审议通过了《关于对外投资设立全资子公司的议案》, 同意公司以自有资金人民币 3,000 万元在海南省投资设立全资子公司“海南皮阿诺科技有限责任公司。更好地统筹公司现有资源, 抓住海南自由贸易港建设的市场机遇, 进一步布局互联网零售业务和进出口贸易业务。
2021-09-30	海象新材	浙江海象新材料股份有限公司关于公司部分董事、监事减持股份预披露公告: 公司董事鲁国强先生持有公司股份 489 万股 (占公司总股本的 4.76%), 计划以集中竞价方式减持其持有的公司股份不超过 40 万股 (占公司总股本的 0.39%); 监事沈财兴先生持有公司股份 306 万股 (占公司总股本的 2.98%), 计划以集中竞价方式减持其持有的公司股份不超过 40 万股 (占公司总股本的 0.39%)。
2021-10-01	博汇纸业	关于回购股份进展情况的公告: 截至 2021 年 9 月 30 日, 公司以集中竞价交易方式已累计回购股份数量为 1776 万股, 占公司总股本的比例为 1.33%, 本次回购股份行为符合法律法规的规定及公司回购股份方案。

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

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。