

# 轻工制造行业周报

## 看好家居估值修复，首推顾家、敏华 增持（维持）

2021年10月11日

证券分析师 张潇

执业证号：S0600521050003

zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师 邹文婕

执业证号：S0600521060001

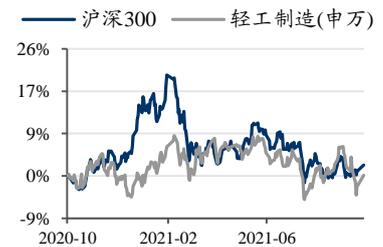
zouwj@dwzq.com

### 投资要点

- **上周行情：家具板块情绪回暖。**2021年9月27日至2021年10月8日，上证综指下跌0.58%，深证成指上涨0.39%，轻工制造指数下跌1.28%，在申万28个板块中排名第15；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：包装印刷（+2.89%）、家用轻工（+2.75%）、造纸（+1.06%）。
- **家居：房地产政策信号较积极，关注估值修复及估值切换弹性。**央行分别于2021/09/24的2021年第三季度例会及2021/09/29与银保监会联合召开的房地产金融座谈会中两度提及“维护住房消费者的合法权益”，释放出较为积极的信号。此外，中美双方于2021/10/06举行会晤，于2021/10/09进行视频通话，中美贸易摩擦有望边际好转。在两大因素的驱动下，国庆假期后（2021/10/08）家具板块表现较好，其中美国收入占比较高的梦百合涨停。当前家具板块估值处于低位，龙头基本面向好，我们看好情绪好转下估值修复和估值切换带来的弹性，重点推荐【欧派家居】、【顾家家居】、【敏华控股】，推荐【喜临门】、【梦百合】，建议关注【志邦家居】、【金牌厨柜】。
- **造纸：国庆假期涨价延续，箱板纸提价传导顺利，文化纸静待拐点。**箱板纸：龙头玖龙纸业、山鹰国际自2021/09/25起连续发布两轮涨价函，中小纸厂及下游二级厂纷纷跟涨，国庆期间更多二级厂加入涨价行列。文化纸方面，晨鸣纸业于2021/10/08发布铜版纸涨价函，计划于2021/10/8及2021/10/25分别上调文化纸接单价格300元/吨。我们认为造纸行业景气度已触底，箱板纸涨价传导较顺，文化纸尚需库存消化。推荐【太阳纸业】，关注【山鹰国际】。
- **风险提示：**限电政策影响产能，原材料价格波动，中美贸易摩擦加剧，下游需求偏弱等。

注：全文除特殊标注外，其余货币均为人民币。

### 行业走势



### 相关研究

- 1、《轻工制造行业动态点评：限电趋严供给收缩，关注造纸盈利拐点》2021-09-26
- 2、《轻工制造行业2021中报综述：轻工制造2021中报综述：收入端靓丽，盈利能力分化体现龙头α》2021-09-20
- 3、《8月个护家具阿里电商数据跟踪报告：轻工制造行业专题报告》2021-09-20

表1：重点公司估值（估值截至2021/10/08）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603833	欧派家居	806.7	132.43	3.39	4.32	5.29	39.06	30.66	25.03	买入
603816	顾家家居	383.8	60.70	1.34	2.62	3.17	45.30	23.17	19.15	买入
1999	敏华控股	429.0	429.0	31.81	25.1	19.89	13.49	17.09	21.57	买入
603008	喜临门	94.0	24.27	0.81	1.33	1.64	29.96	18.25	14.80	增持
603313	梦百合	75.8	15.57	0.69	1.66	2.37	22.57	9.38	6.57	增持

资料来源：Wind，东吴证券研究所

注：盈利预测来自东吴证券研究所，敏华控股货币为港元

## 内容目录

1. 本周观点：重点关注家居情绪拐点下估值修复机会 .....	4
1.1. 家居：地产政策信号较积极，中美贸易摩擦边际缓和，关注估值修复及21Q4估值切换弹性.....	4
1.2. 造纸：涨价函及停机函继续发布，静待行业景气度拐点.....	6
2. 上周行情：家具板块情绪回暖 .....	8
3. 重要行业新闻 .....	10
4. 家居重点行业数据更新 .....	11
4.1. 三十大中城市商品房成交情况：新房销售仍呈下行态势.....	11
4.2. 原材料成本：聚醚及MDI略有下跌.....	12
4.3. 家具月度数据：建材卖场销售景气度上行.....	13
4.4. 地产月度数据：竣工延续高增，新房销售及新开工表现偏弱.....	15
5. 重点公司公告 .....	17
6. 风险提示 .....	19

## 图表目录

图 1: C 端装修市场规模测算 (万亿元)	4
图 2: 2020 年美国/中国家具及家电零售额 (百万美元) 对比	5
图 3: 主要定制企业 2021/6/30 应收账款及应收票据占营业收入的比例	5
图 4: 各行业周涨跌幅 (2020/10/9-2021/10/8)	8
图 5: 轻工二级子版块周涨跌幅 (2021/10/9-2021/10/8)	8
图 6: 轻工三级子版块周涨跌幅 (2021/10/9-2021/10/8)	8
图 7: 轻工制造及其子版块近一年 (2020/10/9-2021/10/8) 行情走势	9
图 8: 30 大中城市商品房累计成交面积 (万平方米)	12
图 9: 一线城市累计成交面积 (万平方米)	12
图 10: 二线城市累计成交面积 (万平方米)	12
图 11: 三线城市累计成交面积 (万平方米)	12
图 12: 2021/1/1-2021/9/30 中国木材价格指数 CTI	13
图 13: 2021/1/1-2021/9/30MDI 国内现货价 (元/吨)	13
图 14: 2021/1/1-2021/9/30TDI 国内现货价 (元/吨)	13
图 15: 2021/1/1-2021/9/30 软泡聚醚华东市场价 (元/吨)	13
图 16: 2019/8-2021/8 家具制造业累计营业收入 (亿元)	14
图 17: 2019/8-2021/8 家具制造业累计利润总额 (亿元)	14
图 18: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)	14
图 19: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)	14
图 20: 家具及零件月度出口金额 (亿美元)	15
图 21: 家具及零件累计出口金额 (亿美元)	15
图 22: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 23: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	15
图 24: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	16
表 1: 重点公司估值 (估值截至 2021/10/08)	1
图 2: 核心关注家具公司估值表	6
表 3: 各纸种 2021 年 9-10 月减产量统计 (万吨)	7
表 4: 2021/10/3- 10/9 三十大中城市商品房成交情况	11

## 1. 本周观点：重点关注家居情绪拐点下估值修复机会

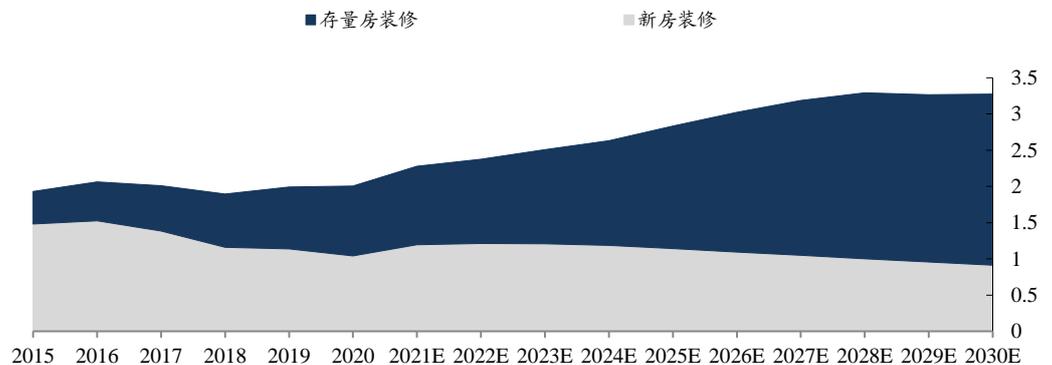
### 1.1. 家居：地产政策信号较积极，中美贸易摩擦边际缓和，关注估值修复及21Q4估值切换弹性

**央行密集重申维稳房地产。**2021年9月24日央行货币政策委员会召开2021年第三季度例会，会议提出“维护房地产市场的健康发展，维护住房消费者的合法权益”。此外，2021年9月29日央行、银保监会联合召开房地产金融工作座谈会，会议强调“围绕‘稳地价、稳房价、稳预期’目标，准确把握和执行好房地产金融审慎管理制度，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位”，提出“金融机构要按照法治化、市场化原则，配合相关部门和地方政府共同维护房地产市场的平稳健康发展，维护住房消费者合法权益”的要求。

**政策信号较积极，短期情绪修复，中长期存量房翻新及消费升级驱动家具需求持续增长。**前期家具板块主要受恒大事件及地产销售偏淡情绪影响，估值回调幅度较大。此次央行及银保监会会议释放出较为积极的地产融资信号，短期情绪层面迎来拐点。中长期看，我们认为市场对于地产调控的政策存在过度担忧，在存量房翻新需求、家具消费升级、刚需购房占比提升等因素的驱动下，我们看好家具行业中长期的稳健增长。

1) 存量房进入翻新周期，支撑未来十年（2021-2030年）需求端的稳定增长。按照15年的重装周期计算，我们预计未来十年存量房翻新装修需求市场规模复合增速约9%。

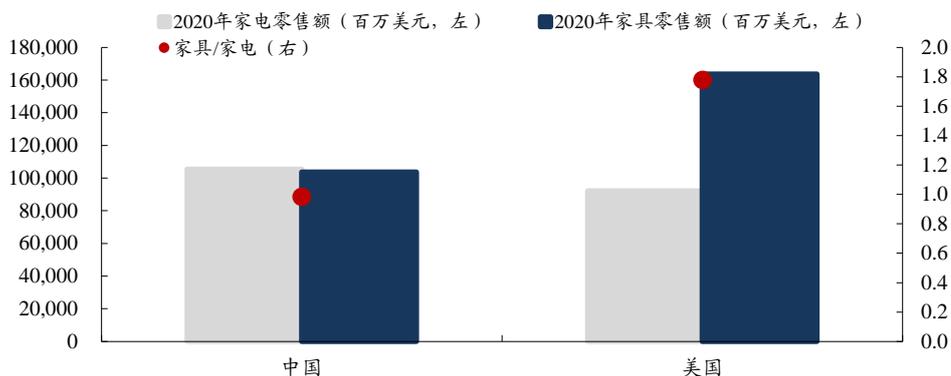
图1：C端装修市场规模测算（万亿元）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

2) 我国家具行业发展成熟度不及家电行业，消费升级及更换频率提升空间广阔。根据Euromonitor数据，2020年美国家具/家电零售额规模分别为1636.26亿美元/920.44亿美元，家具零售额/家电零售额为1.78，而我国家具/家电零售额分别为1036.43亿美元/1054.46亿美元，家具零售额/家电零售为0.98。相较于家电行业来说，我国家具行业发展成熟度较低，消费升级的空间广阔、更换频率也有较大的提升空间。

图 2：2020 年美国/中国家具及家电零售额（百万美元）对比

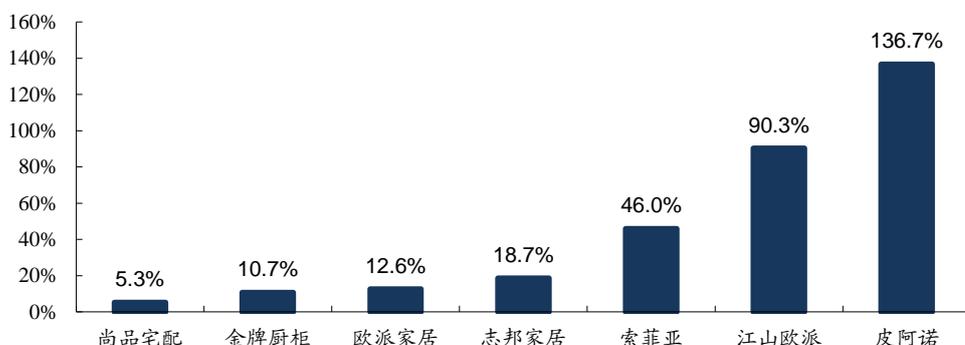


数据来源：Euromonitor，东吴证券研究所

3) 刚需占比提升有望加速家具消费升级。相较于投资性需求，自住的刚需购房者对于家居品质的需求更强。地产调控以刚需为导向，刚需购房占比提升有望加速家具的品质化消费。同时精装房占比不断提升，家具在决定家装个性化中的重要性将凸显，家具消费升级的趋势有望得到进一步巩固。

定制家具企业应收账款风险整体可控。前期压制定制板块股价的另一重要因素是恒大事件引发的对应收账款及应收票据的担忧。截至 2021 年 6 月 30 日，欧派家居、尚品宅配、金牌厨柜、志邦家居应收账款及应收票据占 2021Q1-3 营业收入的比例低于 20%，收款情况较好。索菲亚于 2021 年 6 月 30 日的应收账款及应收票据余额分别为 8.75、11.03 亿元，应收账款及应收票据占营业收入的比例为 46%。公司已于 2021 年 4 月停止恒大接单；截至 2021 年 8 月 30 日，公司已以 1.6 亿元恒大商业承兑汇票受让恒大兰考合资子公司的全部股权，以 3.38 亿元恒大商业承兑汇票置换优质楼盘；我们预计公司后续应收账款及应收票据压力将有一定改善。

图 3：主要定制企业 2021/6/30 应收账款及应收票据占营业收入的比例



数据来源：Wind，东吴证券研究所

软体家具出口标的有望受益于中美贸易摩擦边际缓和。2021/10/04 美国贸易代表戴琪发表公开演讲，表示美方计划于中方就中美第一阶段经贸协议落实情况、产业政策等问题展开坦率对话，美方将启动针对性的关税豁免程序。2021/10/06 中央政治局委员、中央外事工作委员会委员办公室主任杨洁篪与美国总统国家安全事务助理沙利文在瑞士苏黎世举行会晤，双方同意采取行动，落实 9 月 10 日两国元首通话精神，共同推动中美关系重回健康稳定发展的正确轨道。2021/10/09 中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表戴琪举行视频通话。视频通话中，中方就取消加征关税和制裁与美方进行了交涉。当前家具板块中大部分企业外销订单饱满，瓶颈主要在于航运运力紧张及运费上涨，中美关系边际缓和和对软体板块情绪具有一定的提振作用。

我们认为当前家具板块估值与基本面分化，关注 21Q4 估值切换及估值修复下的弹性，重点推荐【欧派家居】、【顾家家居】、【敏华控股】、【喜临门】、【梦百合】，建议关注【志邦家居】、【金牌厨柜】。

图 2: 核心关注家具公司估值表

	归母净利润 (百万元)		PE	
	2021E	2022E	2021E	2022E
<b>定制</b>				
欧派家居	2,634	3,224	30.63	25.02
索菲亚	1,367	1,657	11.58	9.55
尚品宅配	410	496	22.14	18.31
金牌厨柜	374	477	13.13	10.30
志邦家居	520	647	13.23	10.64
皮阿诺	277	363	10.49	8.01
江山欧派	576	738	11.20	8.74
<b>软体</b>				
顾家家居	2,006	2,420	19.13	15.86
敏华控股	2,439	3,078	17.59	13.94
喜临门	516	635	18.22	14.81
梦百合	260	622	29.14	12.18

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

金牌厨柜、志邦家居、江山欧派盈利预测来自于 wind 一致性预期，其余公司盈利预测来自于东吴证券研究所预测；敏华控股盈利预测为 FY2022 及 FY2023 财年预测，单位为百万港元

## 1.2. 造纸: 涨价函及停机函继续发布，静待行业景气度拐点

限电政策下 2021 年 9-10 月停机函频出。2021 年 9 月以来，包括玖龙纸业、理文造纸、山鹰国际、太阳纸业、晨鸣纸业、APP、博汇纸业等龙头纸企在内的多家纸企已发布停机函。根据已披露的停机函统计，2021 年 9-10 月各纸种减产产量已达到 70 万吨，其中白卡纸、文化纸（包括双铜纸和双胶纸）、箱板瓦楞纸、白板纸减产产量分别约为 20、13、35、2 万吨，占 2020 年 9-10 月该纸种产量的比例分别为 12.3%、5.5%、4.2%、1.6%。

我们预计随着冬季供电压力的逐步增大，造纸行业限电情况将进一步加剧，行业库存有望加速去化。

表 3: 各纸种 2021M9-10 减产量统计 (万吨)

纸种	2021M9-10 减产量	2020M9-10 产量	21M9-10 减产量/ 20M9-10 产量	已发布停机计划的纸企
白卡纸	20	161	12.3%	万国太阳、博汇、晨鸣
文化纸	13	232	5.5%	玖龙、APP、晨鸣、太阳
箱板瓦楞纸	35	831	4.2%	玖龙、理文、山鹰、金州
白板纸	2	141	1.6%	玖龙

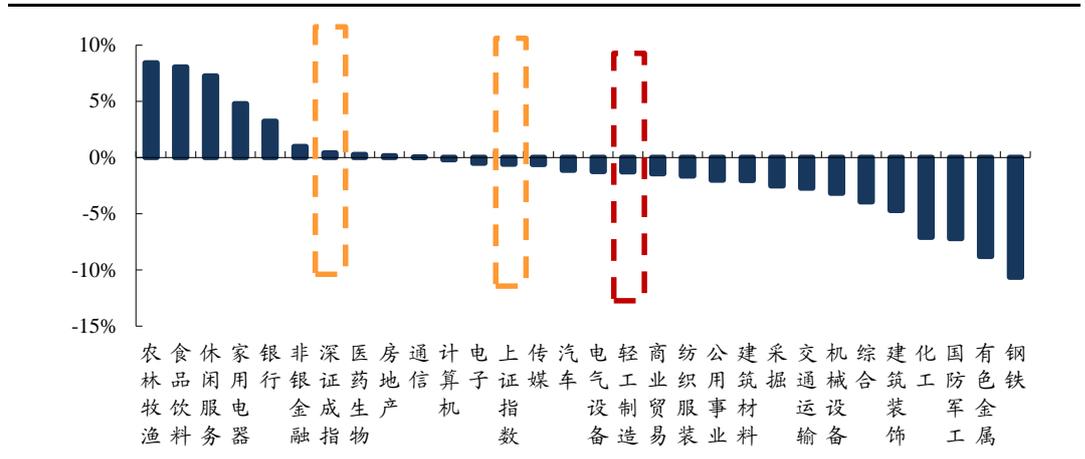
数据来源：中国纸业网，卓创资讯，东吴证券研究所

**国庆期间原纸涨价函继续发布。**箱板纸：2021年9月23日起玖龙纸业、山鹰国际分别发布两轮涨价函，理文造纸、东莞金州纸业、银州纸业等也发布 50-100 元/吨不等的涨价函，二级厂纷纷跟涨。国庆假期期间（2021/10/1-2021/10/7）期间，多家二级厂继续发布涨价函，涨价幅度为 5-10%。文化纸：晨鸣纸业于 2021/10/8 发布铜版纸涨价函，计划于 2021/10/8 及 2021/10/25 分别上调文化纸接单价格 300 元/吨。我们认为造纸行业景气度已触底，箱板纸涨价传导较顺，文化纸尚需库存消化。推荐【太阳纸业】，关注【山鹰国际】。

## 2. 上周行情：家具板块情绪回暖

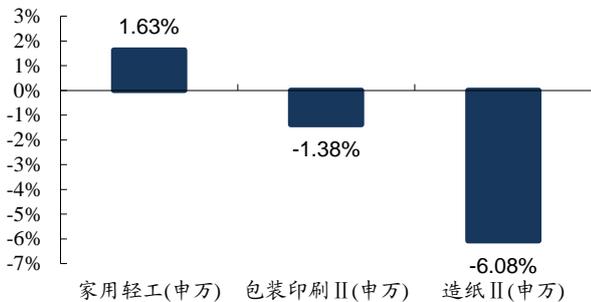
2021年9月27日至2021年10月8日,上证综指下跌0.58%,深证成指上涨0.39%,轻工制造指数下跌1.28%,在申万28个板块中排名第15;轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为:包装印刷(+2.89%)、家用轻工(+2.75%)、造纸(+1.06%)。

图4: 各行业周涨跌幅(2020/10/9-2021/10/8)



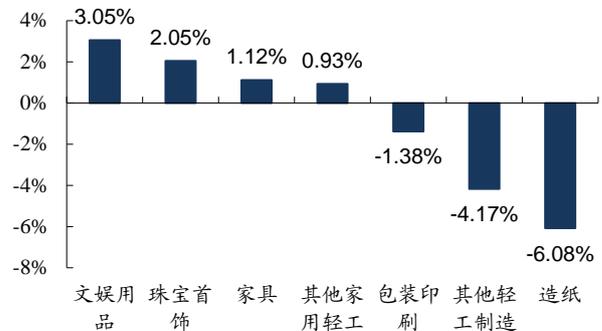
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 轻工二级子版块周涨跌幅(2021/10/9-2021/10/8)



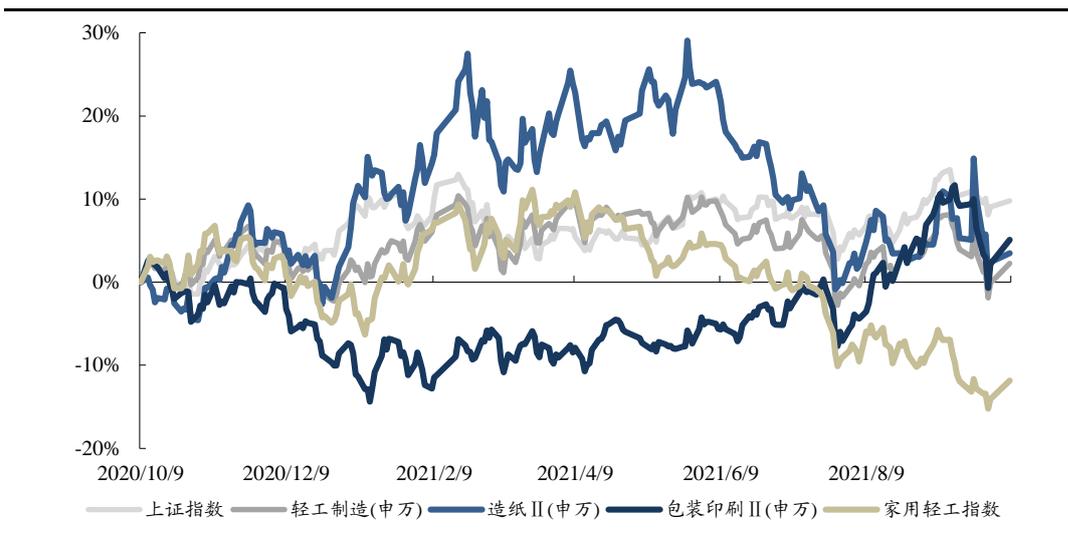
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 轻工三级子版块周涨跌幅(2021/10/9-2021/10/8)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 7: 轻工制造及其子版块近一年 (2020/10/9-2021/10/8) 行情走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 3. 重要行业新闻

**【国际纸业完成全球文化纸业务拆分】**2021年10月1日，全球最大的造纸企业美国国际纸业完成其全球文化纸业务拆分，交由新公司 Sylvamo Corporation 独立运营，分拆后国际纸业总浆纸产能为 1770 万吨。（曼谈纸业）

**【湖北玖龙拟追加投资 90.3 亿元建设林浆纸一体化扩建项目】**主要扩建 4 条生产线，分别为年产 120、80、70、40 万吨的白卡纸、白面牛卡纸、漂白化机浆、漂白化学浆生产线。（曼谈纸业）

**【家居行业受限电政策影响限产涨价】**9月帝欧家居、蒙娜丽莎因“限电”暂时停产，10月1日起，箭牌、东鹏、法恩莎及多家卫浴企业上调产品价格。（泛家居圈）

**【广西金桂二期首台年产 90 万吨白卡纸机预计 11 月底投产】**该白卡纸机的安装收尾工作正有序进行，预计将于 11 月底顺利开机。（中国纸业网）

**【合兴包装行唐智能包装项目预计 11 月份投产见效】**该项目由石家庄融达包装实施，总投资约 5.1 亿元，于今年 3 月 11 日签约落地，5 月初正式动工建设，预计 11 月份投产见效。（中国纸业网）

**【远东吉特利携手山鹰国际共促兴文县竹浆模塑项目】**该项目拟投资约 8.5 亿元，分两期建设，一期工程建成投产后，每年可生产竹纸浆环保餐具 2 万吨。（曼谈纸业）

**【湖北仙鹤年产 120 万吨浆纸项目建设内容公示】**公司计划用至少 6 年时间，分两期完成全部项目建设，共包括 40 万吨木浆、60 万吨特种纸、20 万吨纸制品加工及配套项目。（曼谈纸业）

## 4. 家居重点行业数据更新

### 4.1. 三十大中城市商品房成交情况：新房销售仍呈下行态势

2021年10月3日至2021年10月9日，三十大中城市商品房成交套数9580套，同比下降48.4%，周环比下降69.1%，成交面积94.56万平方米，同比下降51.5%，周环比下降72%；其中一线城市成交套数3349套，同比下降9.6%，周环比下降58.9%，成交面积35.49万平方米，同比下降8.8%，周环比下降62.6%；二线城市成交套数3017套，同比下降60.4%，周环比下降78.4%，成交面积32.96万平方米，同比下降61.4%，周环比下降79.3%；三线城市成交套数3214套，同比下降55.8%，周环比下降63.8%，成交面积26.11万平方米，同比下降63.1%，周环比下降68.9%。

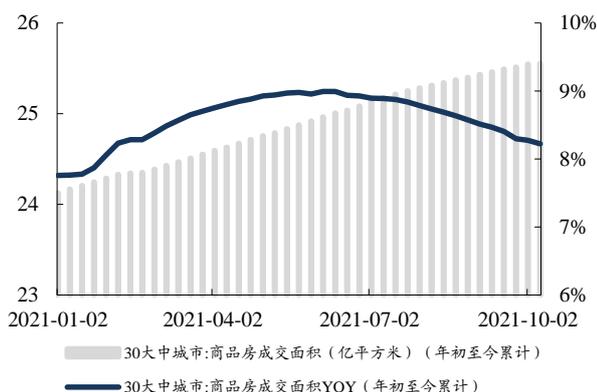
表4：2021/10/3-10/9三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数(套)	3,349	3,017	3,214	9,580
同比(%)	-9.6%	-60.4%	-55.8%	-48.4%
周环比(%)	-58.9%	-78.4%	-63.8%	-69.1%
成交面积(万平方米)	35.5	33.0	26.1	94.6
同比(%)	-8.8%	-61.4%	-63.1%	-51.5%
周环比(%)	-62.6%	-79.3%	-68.9%	-72.0%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

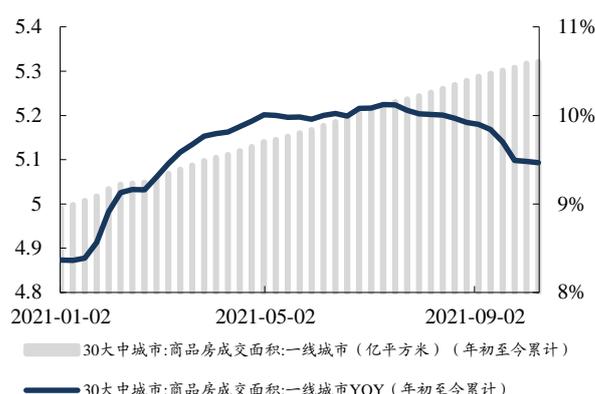
从累计数据看，2021年1月1日至2021年10月9日，三十大中城市商品房成交套数2430.99万套，同比上升8.1%；成交面积25.56亿平方米，同比上升8.2%；其中一线城市成交套数503.81万套，同比上升9.5%；成交面积5.32亿平方米，同比上升9.5%；二线城市成交套数1169.15万套，同比上升7.7%；成交面积12.6亿平方米，同比上升8.1%；三线城市成交套数758.04套，同比上升8%；成交面积7.64万平方米，同比上升7.6%。

图 8： 30 大中城市商品房累计成交面积（万平方米）



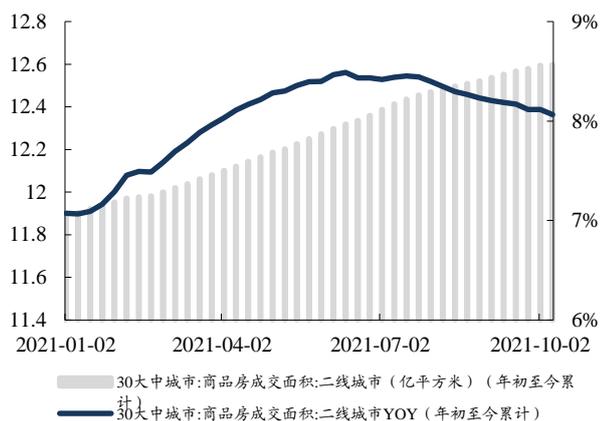
数据来源：Wind，东吴证券研究所  
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

图 9： 一线城市累计成交面积（万平方米）



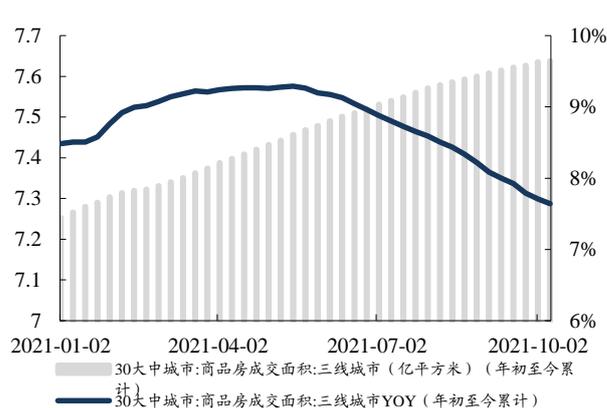
数据来源：Wind，东吴证券研究所  
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

图 10： 二线城市累计成交面积（万平方米）



数据来源：Wind，东吴证券研究所  
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

图 11： 三线城市累计成交面积（万平方米）



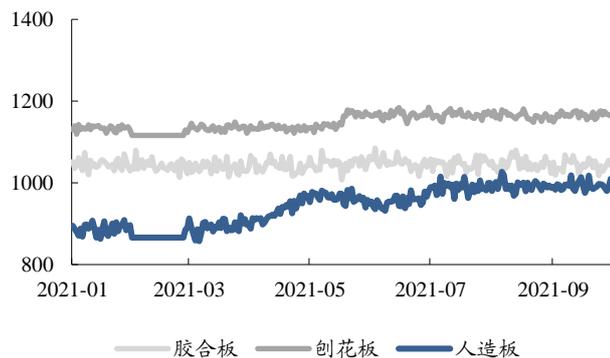
数据来源：Wind，东吴证券研究所  
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

#### 4.2. 原材料成本：聚醚及 MDI 略有下跌

截至 2021 年 9 月 30 日，中国木材指数 CTI：胶合板为 1043.09 点，周环比上升 0.63 点，同比下降 3.1 点；中国木材指数 CTI：刨花板为 1163.86 点，周环比上升 5 点，同比上升 47.27 点；中国木材指数 CTI：人造板为 1009.43 点，周环比上升 18.65 点，同比上升 119.22 点。

截至 2021 年 9 月 30 日，MDI 国内现货价为 23950 元/吨，周环比下跌 0.83%，同比上涨 1.91%；TDI 国内现货价为 13850 元/吨，周环比上涨 1.47%，同比下跌 6.42%；软泡聚醚市场价（华东）为 17050 元/吨，周环比下跌 3.13%，同比上涨 0.29%

图 12: 2021/1/1-2021/9/30 中国木材价格指数 CTI



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 13: 2021/1/1-2021/9/30MDI 国内现货价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 14: 2021/1/1-2021/9/30TDI 国内现货价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 15: 2021/1/1-2021/9/30 软泡聚醚华东市场价 (元/吨)

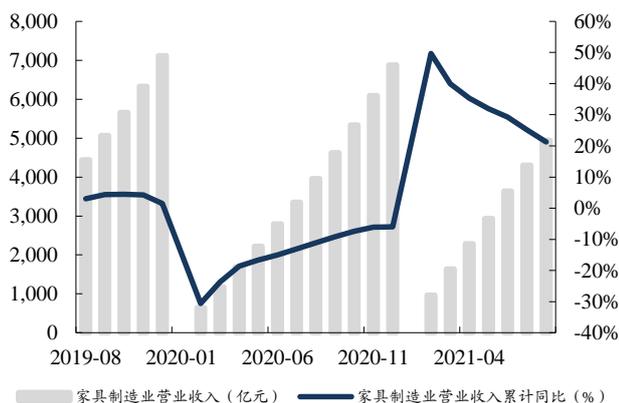


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 4.3. 家具月度数据: 建材卖场销售景气度上行

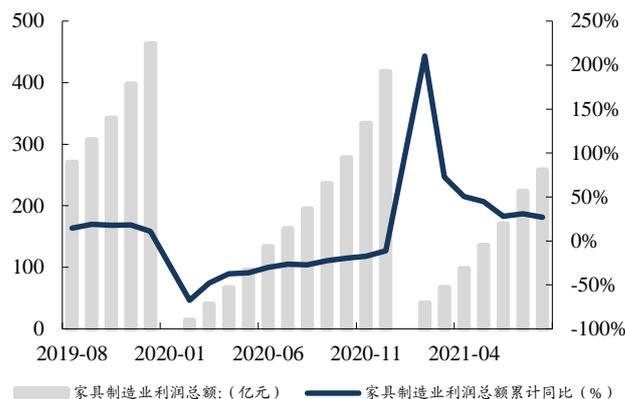
2021 年 8 月,家具制造业实现营业收入 4940.4 亿元, 同比+21.3%; 家具制造业利润总额 258.3 亿元, 同比+27%; 家具制造业企业数量为 6573 家, 亏损企业数量为 1356 家, 亏损企业比例为 20.6%。

图 16: 2019/8-2021/8 家具制造业累计营业收入 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

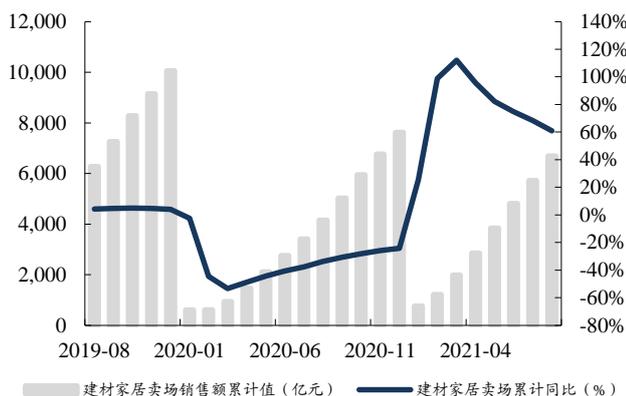
图 17: 2019/8-2021/8 家具制造业累计利润总额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2021年1-8月,建材家具卖场累计销售额 6688.2 亿元, 同比+61%。2021年8月,全国建材家具卖场景气指数 (BHI) 为 125.76, 同比上升 17.5 点, 环比上升 4.92 点。

图 18: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 19: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2021年8月,家具及零件出口金额为62.4亿美元,同比+16.9%;2021年1-8月累计出口471.6亿美元,同比+42.3%。

图 20: 家具及零件月度出口金额 (亿美元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 21: 家具及零件累计出口金额 (亿美元)

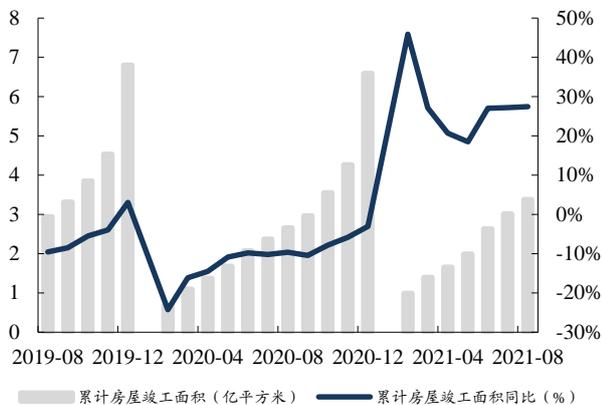


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4.4. 地产月度数据: 竣工延续高增, 新房销售及新开工表现偏弱

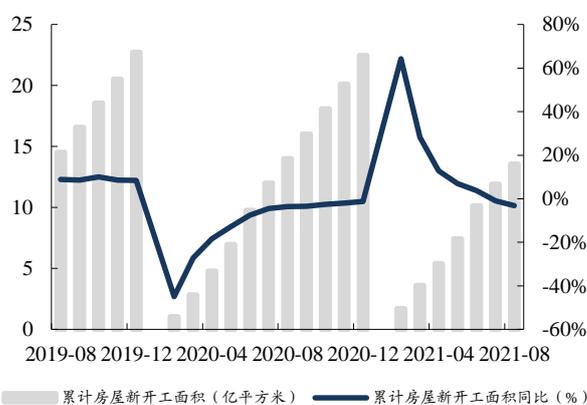
2021年1-8月,房屋竣工面积3.38亿平方米,累计同比+27.4%;房屋新开工面积13.55亿平方米,累计同比-3.2%;商品房销售面积11.42亿平方米,累计同比+15.9%。

图 22: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



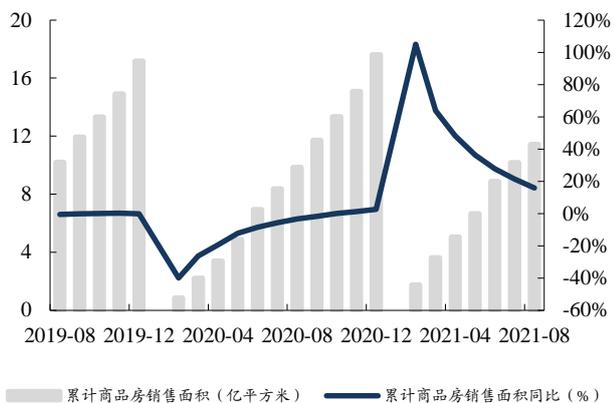
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 23: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 24: 累计商品房销售面积 (亿平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 5. 重点公司公告

### 【思摩尔国际】

于 2021 年 9 月 30 日授出 973.3 万份购股权，购股权可以行使价 36.30 港元/股认购股份。

### 【中顺洁柔】

1.截至 2021 年 10 月 7 日，累计回购 2305.7 万股，占总股本的 1.76%。

2.截至 2021 年 10 月 7 日，第三期员工持股计划尚未开始购买公司股票。

### 【博汇纸业】

截至 2021 年 9 月 30 日，累计回购 1775.9 万股，占总股本的 1.33%。

### 【顾家家居】

股东顾家集团解除质押 326.75 万股，占总股本的 0.52%。

### 【江山欧派】

因公司对恒大地产应收款项规模较大，回收存在一定风险，中证鹏元将公司主体信用等级及“江山转债”列入信用评级观察名单。

### 【海鸥住工】

截至 2021 年 9 月 30 日，累计回购 354.12 万股，占总股本的 0.58%。

### 【恒安国际】

1.发布 2021H1 财报，上半年共实现收入 99.7 亿元，同比-8.7%，经营利润 25.4 亿元，同比-20.2%。

2.发布 2021 年度第一期中期票据募集说明书(初稿)，本期拟发行 10 亿元，期限为 5 年。

### 【兔宝宝】

发布 2021 三季度业绩预告，2021 年 1 月 1 日-9 月 30 日预计实现净利 5-5.5 亿元，同比上升 159%-185%。

### 【太阳纸业】

太阳转债 2021Q3 因转股减少 10.49 万元，转股数量为 1.24 万股，剩余可转债余额 9.08 亿元。

### 【喜临门】

截至 2021 年 9 月 30 日，累计回购股份 600.09 万股，占总股本的 1.55%。

**【敏华控股】**

2021 年 10 月 8 日已回购 540 万股股份。

**【帝欧家居】**

限电政策背景下，公司控股子公司佛山欧神诺陶自 2021 年 10 月 11 日起上调瓷砖产品的销售价格。

## 6. 风险提示

- 1) **限电政策影响产能:** 为响应国家节能减排政策, 多家企业发布停工计划, 产能将受到一定影响。
- 2) **原材料价格波动:** 家居、造纸等行业原材料价格具有一定的波动性, 将对企业盈利能力造成一定影响。
- 3) **中美贸易摩擦加剧:** 中美贸易摩擦加剧将直接影响进出口贸易、汇率波动等。
- 4) **下游需求偏弱:** 若下游需求较弱, 库存去化速度或低于我们预期。

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

