

轻工制造

证券研究报告
2021年10月17日

PMTA 首次批准雾化烟，关注铝塑膜国产替代机会

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

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

- 《轻工制造-行业研究周报:金属包装格局优化, 提价对冲成本压力》2021-10-09
- 《轻工制造-行业专题研究:天风问答系列:地产链/出口/双控/铝塑膜等热点》2021-10-08
- 《轻工制造-行业点评:8月单月出口增速回落, 关注行业需求端变化》2021-09-30

内销家居板块:

8月全国住宅竣工面积同比+29.6%, 家具龙头领先优势凸显, 集中度提升趋势不改。21年1-8月全国住宅销售10.16亿方, 同比+16.5%, 相较19年同期+13.6%; 1-8月住宅竣工3.38亿方, 同比+27.5%, 较19年同期+15.1%, 其中单8月竣工面积同比+29.6%, 较19年8月+23.07%。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 and 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%。

造纸板块:

9月20日起, 博汇纸业、晨鸣集团、万国纸业、APP(中国)、山鹰纸业等多家规模纸企发布停机通知函, 分别计划在9、10月份停机检修7-20天不等, 预计白卡纸、铜版纸等多种纸品供应量都将减少, 玖龙、山鹰等纸厂宣布涨价50-200元/吨。目前大多数纸种价格处于低位, 其中文化纸、白卡纸价格处于底部, 我们认为造纸行业或出现供需紧平衡状态, “双控”政策有助于限产保价、提升下游补库意愿, 改善行业供求。(1) 短期: 关注后续需求(核心因素)、限电政策力度及持续性、新产能投放进度; (2) 中长期: “双控”政策有助于加快中小企业产能出清, 大厂更易通过新项目审批, 行业集中度进一步提升。建议关注自备电比例较高企业【太阳纸业】、【山鹰国际】、【博汇纸业】、【晨鸣纸业】、【岳阳林纸】。

包装板块:

二片罐供需改善, 行业进入提价通道; 看好铝塑膜国产替代机会。1) 金属包装方面: 二片罐历经5年的产能出清和行业整合, 供需格局改善, 竞争格局优化, 龙头市占率提高, 上下游话语权增强, 2021年中行业实现大幅提价, 行业进入提价通道; 2) 铝塑膜方面: 铝塑膜行业整体来看, 目前处于供不应求状态, 铝塑膜需求目前核心驱动力是软包电池出货量快速增长, 未来增量或源于两轮电动车、储能电池、固态电池等领域。据EV Tank及利元亨招股说明书数据, 全球软包电池出货量占比由2012年的23.93%提升至2020年的55.83%, 2020年出货量107.7GWh, YOY+28.1%; 竞争格局来看, 全球铝塑膜主要被日本企业垄断, 其中大日本印刷(DNP)占据全球50%市场份额, 昭和电工占据20%市场份额。目前国内铝塑膜技术取得进展, 产品性能和可靠性提升, 供应体系逐步完善, 形成上下游良性循环反馈, 处于国产替代化的前夜。推荐全球四家可量产动力类铝塑膜企业之一的【紫江企业】, 核心逻辑是国产替代, 本质原因是技术进步及上下游供应体系逐步完

善；建议关注药包材龙头企业，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：

PMTA 首次批准雾化烟，行业或迎来重大利好。2021 年 10 月 13 日，FDA 首次授权电子烟产品在美国市场合法销售，允许英美烟草旗下雷诺烟草 (RJ Reynolds) 销售烟草口味 Vuse Solo Power Unit、Vuse Replacement Cartridge Original 4.8% G1 和 Vuse Replacement Cartridge Original 4.8% G2 三款产品，同时拒绝其他 10 款调味烟，薄荷味的申请尚在评估中。**此次审批进度更新**我们可以看出 FDA 三点意图：(1) FDA 认可电子烟相比传统烟草具备减害属性，对于美国及全球电子烟市场具备正面示范效应；(2) 非口味烟（尤其是烟草口味）政策友好性更强，后续建议重点关注薄荷醇电子烟过审情况；(3) Vuse Solo 是首批提交审查的产品之一，其他品牌在美审批时点或已临近，JUUL、NJOY、Logic 等龙头品牌有望加速过审。重点推荐【思摩尔国际】、【华宝国际】、【华宝股份】、【劲嘉股份】等新型烟草产业链公司。

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 2021-10-15	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
600210.SH	紫江企业	9.23	买入	0.37	0.44	0.53	0.65	24.95	20.98	17.42	14.20
603008.SH	喜临门	22.96	买入	0.81	1.30	1.66	2.21	28.35	17.66	13.83	10.39
603816.SH	顾家家居	59.30	买入	1.34	2.67	3.26	3.99	44.25	22.21	18.19	14.86
603833.SH	欧派家居	132.47	买入	3.39	4.42	5.32	6.13	39.08	29.97	24.90	21.61
603801.SH	志邦家居	21.44	买入	1.27	1.69	2.10	2.53	16.88	12.69	10.21	8.47
603899.SH	晨光文具	68.19	买入	1.35	1.68	2.04	2.44	50.51	40.59	33.43	27.95
603208.SH	江山欧派	59.76	买入	4.05	5.49	7.06	8.39	14.76	10.89	8.46	7.12
002572.SZ	索菲亚	16.94	买入	1.31	1.52	1.78	2.08	12.93	11.14	9.52	8.14

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	6
1.1. 内销家居	6
1.1.1. 成品板块	6
1.1.2. 定制板块	7
1.2. 出口板块	7
1.3. 造纸板块	7
1.4. 包装板块	8
1.4.1. 铝塑膜	8
1.4.2. 金属包装	8
1.5. 新型烟草板块	9
1.6. 生活用纸&个人卫生护理板块	9
2. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪	11
2.1. 本周板块整体表现	11
2.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）	11
2.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）	15
2.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）	17
2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）	17
3. 本周行业新闻和公告	18
3.1. 重点公告	18
3.2. 重要股东买卖	18
3.3. 近期非流通股解禁情况	19
3.4. 股权质押情况	19
3.5. 沪深港通情况	19

图表目录

图 1: 维达和恒安国际线上渠道占比 (%)	10
图 2: 进口针叶浆和阔叶浆日度价格 (数据截止 21/10/15) (元/吨)	11
图 3: 针叶浆、阔叶浆进口量月度数据 (数据截止 21/08; 千吨)	11
图 4: 中国生活用纸日度均价 (数据截止 21/10/15) (元/吨)	12
图 5: 中国生活用纸社会和企业库存 (数据截止 21/09) (千吨)	12
图 6: 中国双铜纸日度均价 (数据截止 21/10/15) (元/吨)	12
图 7: 中国双胶纸日度均价 (数据截止 21/10/15) (元/吨)	12
图 8: 中国铜版纸企业+社会库存 (数据截止 21/09)	12
图 9: 中国双胶纸企业+社会库存 (数据截止 21/09)	12
图 10: 中国白板纸日度均价 (数据截止 21/10/15) (元/吨)	13
图 11: 中国白卡纸日度均价 (数据截止 21/10/15) (元/吨)	13
图 12: 中国白板纸企业+社会库存 (数据截止 21/09)	13
图 13: 中国白卡纸企业+社会库存 (数据截止 21/09)	13
图 14: 中国废纸日度均价 (数据截止 21/10/15) (元/吨)	14
图 15: 中国瓦楞纸日度均价 (数据截止 21/10/15) (元/吨)	15
图 16: 中国箱板纸日度均价 (数据截止 21/10/15) (元/吨)	15
图 17: 中国瓦楞纸企业+社会库存 (数据截止 21/09)	15
图 18: 中国箱板纸企业+社会库存 (数据截止 21/09)	15
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 21/08)	15
图 20: 国内港口纸浆平均库存(千吨) (数据截止 21/08)	15
图 21: 商品房销售面积及增速(114193 万平方米, 15.9%) (数据截至 21/08)	16
图 22: 住宅销售面积及增速 (101607 万平方米, 16.5%) (数据截至 21/08)	16
图 23: 全国家具零售额及同比 (1053 亿元, 23.70%) (数据截止 21/08)	16
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)	16
图 25: 刨花板价格 (数据截止 21/09/30)	16
图 26: 中纤板价格 (数据截止 21/09/30)	16
图 27: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/08)	17
图 28: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/08)	17
图 29: 软饮料产量累计值及同比增速 (数据截止 21/08)	17
图 30: 卷烟产量累计值及同比增速 (数据截止 21/08)	17
图 31: 日用品类零售额累计值及同比增速 (数据截止 21/08)	17
图 32: 文化办公用品零售额累计值及同比增速 (数据截止 21/08)	17
图 33: 沪深港通情况	19
表 1: 2021 年 8 月新房销售面积、竣工面积、家居零售额	6

表 2: 二片罐近年来发展情况梳理	8
表 3: 近年来二片罐行业收购案例梳理	8
表 4: 子板块行情表现	11
表 5: 本周股东二级市场交易情况	18
表 6: 未来三个月解禁预告	19
表 7: 股权质押情况表 (更新至 2021/10/15)	19

1. 行业观点

1.1. 内销家居

2021年1-8月全国住宅商品房销售面积10.16亿平方米，同比上升16.5%，涨幅比2021年1-7月收窄6.2pct，销售面积较19年1-8月增加13.6%。单月数据看，2021年8月全国住宅商品房销售面积1.10亿平方米，同比下降17.6%，单月销售情况有所下滑，单月销售面积较19年8月下降5.5%。

全国一、二线及重点三线城市1-8月新房销量同比上升。整体上看，1-8月全国30大中城市商品房成交面积1.30亿平方米，同比增加25.33%，涨幅较1-7月收窄9.33pct，成交面积较19年1-8月增加13.06%；单月看，2021年8月全国30大中城市商品房成交面积1309万平方米，同比下降22.46%，较19年8月下降10.08%。

精装修运行情况方面，据奥维云网数据，1-7月精装新开盘房间累计数量151.2万套，同比减少8.2%；7月单月开盘项目16.9万套，同比减少29.1%。

竣工面积方面，2021年1-8月全国住宅竣工面积3.38亿平方米，同比上涨27.45%，较19年1-8月增长15.12%，我们预期的竣工回暖在今年持续得到验证。2021年8月，全国住宅竣工面积3646万平方米，同比增长29.60%，较19年8月增长23.07%。

8月单月全国家具零售额137亿元，同比上涨6.70%，零售额较19年8月减少15.07%。2021年1-8月全国家具零售额1053亿元，累计同比增加23.70%，涨幅较1-7月收窄3.0pct，零售额较19年1-8月降低13.70%。

表1：2021年8月新房销售面积、竣工面积、家居零售额

	2021年1-8月	同比	较19年同期	2021年8月	同比	较19年同期
新房销售面积	10.16 亿方	16.5%	13.6%	1.10 亿方	-17.6%	-5.5%
30 大中城市新房销售面积	1.30 亿方	25.33%	13.06%	1309 万方	-22.46%	-10.08%
一线城市新房销售面积	2958 万方	45.43%	31.98%	391.03 万方	-1.21%	42.23%
二线城市新房销售面积	6454 万方	34.03%	17.76%	584.85 万方	-17.71%	-18.57%
三线城市新房销售面积	3538 万方	1.57%	-5.19%	333.08 万方	-42.73%	-27.99%
9 城二手房累计成交值	5077 万方	9.46%	-26.12%	517 万方	-31.16%	-26.12%
累计住宅竣工面积	3.38 亿方	27.45%	15.12%	3646 万方	29.60%	23.07%
家具零售额	1053 亿元	23.70%	-13.70%	137 亿元	6.70%	-15.07%

资料来源：Wind，天风证券研究所

1.1.1. 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。

1.1.2. 定制板块

橱柜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。

1.2. 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%。

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】。

1.3. 造纸板块

9 月 20 日起，博汇纸业、晨鸣集团、万国纸业、APP（中国）、山鹰纸业等多家规模纸企发布停机通知函，分别计划在 9、10 月份停机检修 7-20 天不等，预计白卡纸、铜版纸等多种纸品供应量都将减少，玖龙、山鹰等纸厂宣布涨价 50-200 元/吨。目前大多数纸种价格处于低位，其中文化纸、白卡纸价格处于底部，我们认为造纸行业或出现供需平衡状态，“双控”政策有助于限产保价、提升下游补库意愿，改善行业供求。（1）短期：关注后续需求（核心因素）、限电政策力度及持续性、新产能投放进度；（2）中长期：“双控”政策有助于加快中小企业产能出清，大厂更易通过新项目审批，行业集中度进一步提升。建议关注自备电比例较高企业【太阳纸业】、【山鹰国际】、【博汇纸业】、【晨鸣

纸业】【岳阳林纸】。

1.4. 包装板块

1.4.1. 铝塑膜

包装企业主业稳健增长，看好铝塑膜国产替代机会。铝塑膜行业整体来看，目前处于供不应求状态，铝塑膜需求目前核心驱动力是软包电池出货量快速增长，未来增量或源于两轮电动车、储能电池、固态电池等领域。据 EV Tank 及利元亨招股说明书数据，全球软包电池出货量占比由 2012 年的 23.93% 提升至 2020 年的 55.83%，2020 年出货量 107.7GWh，YOY+28.1%；**竞争格局来看**，全球铝塑膜主要被日本企业垄断，其中大日本印刷（DNP）占据全球 50% 市场份额，昭和电工占据 20% 市场份额。目前国内铝塑膜技术取得进展，产品性能和可靠性提升，供应体系逐步完善，形成上下游良性循环反馈，处于国产替代化的前夜。推荐全球四家可量产动力类铝塑膜企业之一的【紫江企业】，核心逻辑是国产替代，本质原因是技术进步及上下游供应体系逐步完善；建议关注药包材龙头企业，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。

1.4.2. 金属包装

金属包装二片罐历经 5 年的产能出清和行业整合，供需格局改善，竞争格局优化，龙头市占率提高，上下游话语权增强，2021 年中行业实现大幅提价，行业进入提价通道！预计 2021 年下半年，盈利能力增强叠加需求端旺盛，金属包装企业业绩实现较高增速。

表 2：二片罐近年来发展情况梳理

时间	概况
2008-2012 年	金属包装行业销售收入由 535 亿元增长到 1050 亿元，CAGR 25.2%；
2010-2012 年	国内外金属包装企业一致看好二片罐，加码二片罐市场；
2014-2015 年	新建产能集中投产，供需失衡，竞争激烈，二片罐价格下滑；
2016-2018 年	行业龙头企业开启整合并购，奥瑞金收购波尔、昇兴股份收购太平洋制罐、中粮包装收购纪鸿包装等，行业集中度提升，龙头议价力加强。

资料来源：昇兴股份、奥瑞金公司公告，天风证券研究所

表 3：近年来二片罐行业收购案例梳理

公司名称	时间	标的	出资额
奥瑞金	2016 年	中粮包装 27% 股份	16.2 亿港元
	2017 年	浙江纪鸿包装有限公司 19% 股权	760 万美元
	2018 年	波尔佛山 100% 股权、波尔北京 100% 股权、波尔青岛 100% 股权、波尔湖北 95.69% 股权	2.05 亿美元
昇兴股份	2019 年	太平洋制罐下属漳州、武汉公司 100% 股权	3.31 亿元

	2020 年	太平洋制罐下属沈阳有限公司 100%股权	1.71 亿元
	2021 年	太平洋制罐下属青岛有限公司 100%股权	2.62 亿元
宝钢包装	2021 年	河北宝钢制罐北方有限公司 47.51%股权	
		武汉宝钢包装有限公司 47.51%股权	
		佛山宝钢制罐有限公司 47.51%股权	11.60 亿元
		哈尔滨宝钢制罐有限公司 47.51%股权	
中粮包装	2017 年	浙江纪鸿包装有限公司 51%股权	6675 万元
		成都高森包装容器有限公司 100%股权	7497 万元
	2019 年	浙江纪鸿包装有限公司 14.1%股权	7850 万元

资料来源：公司公告，天风证券研究所

中长期来看，促进二片罐需求端稳定增长有三点因素：**（1）啤酒罐化率提升**：是最主要因素，中国啤酒罐化率由 2006 年的 15.63%提升至 2020 年的 29.20%，其中 2020 年同比 +1.36pct，每年罐化率增长稳定；此外，横向对比海外其他国家，2020 年英国、美国、韩国、巴西和日本啤酒罐化率分别为 66.48%、68.70%、72.50%、85.74%和 90.96%；**（2）两片罐利于外卖、居家等消费场景**；**（3）金属包装在碳排放、运输、回收方面更具经济性**：**碳排放方面**，生产一瓶 330 毫升的易拉罐，碳排放为 170 克；330 毫升的玻璃瓶，碳排放为 360 克；500 毫升的塑料瓶，碳排放则为 240 克；**运输过程中**，圆柱状易拉罐空间利用率更高，装运成本更低，饮料净重相同的其他材质包装，无法经济地制成与金属易拉罐同强度的圆柱状；**回收方面**，废旧易拉罐可回炉重熔铸造，能耗比开采新矿后制成易拉罐减少 95%碳排放量。

1.5. 新型烟草板块

PMTA 首次批准雾化烟，行业或迎来重大利好。2021 年 10 月 13 日，FDA 首次授权电子烟产品在美国市场合法销售，允许英美烟草旗下雷诺烟草(RJ Reynolds)销售烟草口味 Vuse Solo Power Unit、Vuse Replacement Cartridge Original 4.8% G1 和 Vuse Replacement Cartridge Original 4.8% G2 三款产品，同时拒绝其他 10 款调味烟，薄荷味的申请尚在评估中。

此次审批进度更新我们可以看出 FDA 三点意图：（1）FDA 认可电子烟相比传统烟草具备减害属性，对于美国及全球电子烟市场具备正面示范效应；（2）非口味烟（尤其是烟草口味）政策友好性更强，后续建议重点关注薄荷醇电子烟过审情况；（3）Vuse Solo 是首批提交审查的产品之一，其他品牌在美审批时点或已临近，JUUL、NJOY、Logic 等龙头品牌有望加速过审。

全球新型烟草变革成为趋势，政策规范促进行业良性发展，中国电子烟渗透仍有极大提升空间。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，据蒸汽动态数据，2020 年全球电子烟行业的市场销售额达到 424 亿美元，同比增长 15.6%；2013 年中国电子烟市场规模为 5.5 亿元，2020 年市场规模增至 83.8 亿元，八年 CAGR 72.5%，据蒸汽动态数据，预计 2021 年有望超过 100 亿元，中国电子烟市场规模急剧扩张。中国烟民规模世界第一，但电子烟渗透率仅有 0.6，市场规模预计仍有提升空间。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。重点推荐【思摩尔国际】、【华宝国际】、【华宝股份】、【劲嘉股份】等新型烟草产业链公司。

1.6. 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%。

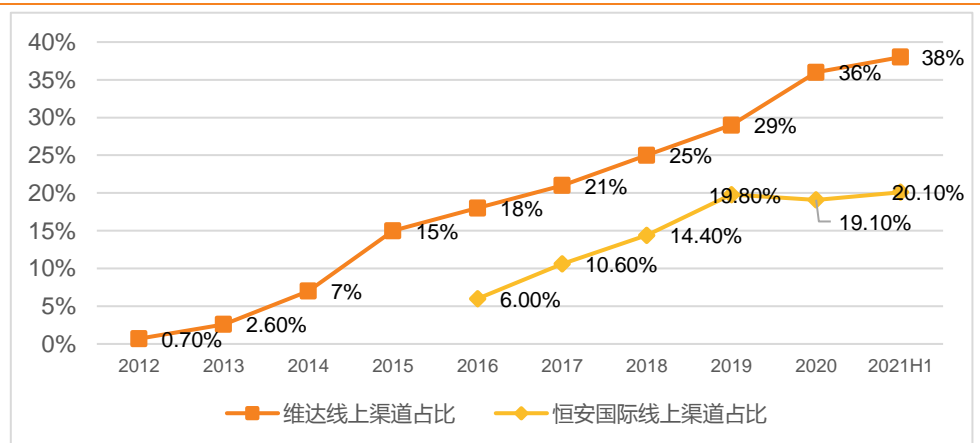
女性卫生用品行业未来趋势：从量的方面来看，中国卫生巾渗透率已达到100%，预计适龄女性用户数量小幅微降；**从价的方面来看**，未来行业受益于安心裤、液体卫生巾等产品升级；**总体来看**，未来五年行业整体有望实现约4%增速。

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下跌 2.97%，落后沪深 300 指数 3.11 个百分点。

表 4：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	-4.97%	-3.96%	-3.41%
包装印刷	-3.47%	-0.68%	10.99%
家具	-1.88%	0.57%	0.71%
其他家用轻工	-2.03%	0.44%	-16.08%
珠宝首饰	1.22%	3.95%	19.19%
文娱用品	-2.75%	0.69%	-18.38%
其他轻工制造	0.35%	3.13%	-4.63%
轻工制造行业	-2.97%	-0.68%	-0.71%
沪深 300	0.04%	1.35%	-5.36%

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

国庆节之后，进口木浆现货市场心态面博弈延续，浆价维持弱势下挫态势，调整空间在 50-350 元/吨，其中针叶浆稳中下行 50-350 元/吨，阔叶浆价格稳中下行 50 元吨左右，本色浆、化机浆价格局部地区窄幅震荡整理。卓创资讯监测数据显示，10 月 8 日到 10 月 14 日，进口针叶浆周均价 5888 元/吨，较上期下滑 2.67%，同比上升 25.56%；进口阔叶浆周均价 4527 元/吨，较上期下滑 0.69%，同比上升 26.21%；进口本色浆周均价 5933 元/吨，较上期上涨 0.01%，同比上升 28.75%；进口化机浆周均价 3449 元/吨，较上期下滑 0.73%，同比下降 6.85%。

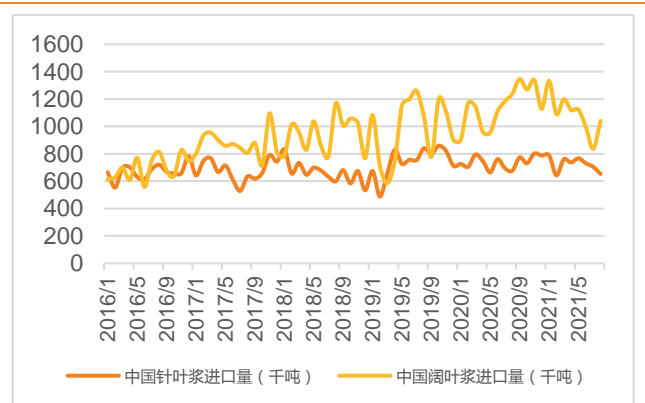
影响价格走势的因素主要有以下几点：第一，浆市供应面持续平稳，而需求受下游纸厂集中检修、原纸出口受公共卫生事件影响放量速度，浆价承压下挫；第二，成本面来看，新一轮进口木浆外盘延续下滑态势，且具体实单情况暂未完全明朗，影响业者后市预期；第三，下游文化用纸、生活用纸相继发布原纸涨价函，其中文化用纸提涨 200-300 元/吨，生活用纸提涨 100-200 元/吨，利于减缓浆价下行速度。

图 2：进口针叶浆和阔叶浆日度价格（数据截止 21/10/15）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 3：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截止 21/08；千吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周生活用纸市场上涨为主。据卓创资讯监测数据显示，本周生活用纸均价 6129.17 元/吨，较节前一周走高约 147.92 元/吨，涨幅约 2.47%，其中木浆生活用纸均价约 6090.28 元

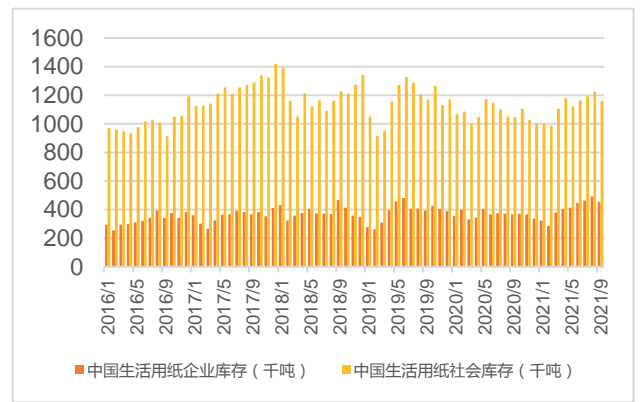
/吨，较节前一周走高约 1.50%。近期影响价格走势的主要因素分析如下：第一，上月末至今纸企方面陆续公布涨价函，并积极推进落实；第二，下游加工厂存在一定补库需求，部分有为双十一提前备货原纸的现象，但总体放量较为有限；第三，上游木浆价格弱势，对纸价略有利空；而非木浆价格则较坚挺，利好于纸价。

图 4：中国生活用纸日度均价（数据截止 21/10/15）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 5：中国生活用纸社会和企业库存（数据截止 21/09）（千吨）

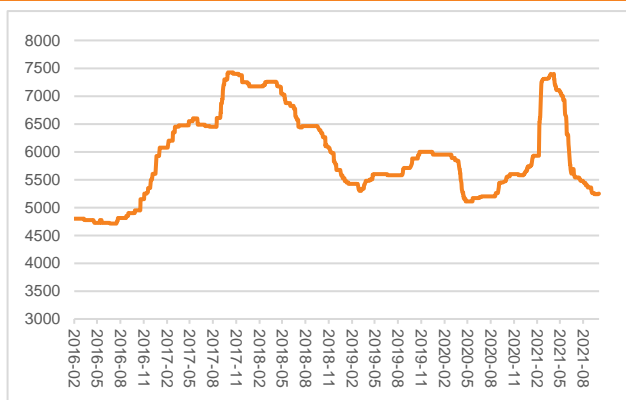


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周铜版纸市场基本稳定。据卓创资讯数据显示，本周 157g 铜版纸市场均价为 5243 元/吨，较节前一周下调 0.06%，较去年同期下调 5.53%。影响价格走势的主要因素有：第一，部分纸企发布文化纸涨价函，欲提振市场信心；第二，下游经销商交投有限，价格多整理为主，观望后市，局部个别经销商价格探涨；第三，下游印厂大量备货意向不足，需求面支撑有限；第四，化辅原料及其他成本增加，对成本面形成一定支撑。

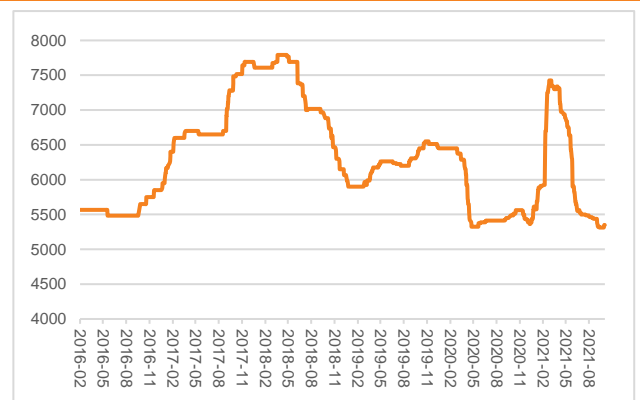
本周双胶纸市场稳中探涨。据卓创资讯数据显示，本周 70g 双胶纸市场均价为 5267 元/吨，较节前一周环比上调 1.61%，同比上调 1.28%；70g 木浆双胶纸市场均价为 5327 元/吨，较节前一周环比上调 0.27%，同比下调 3.10%。影响价格走势的主要因素有：第一，规模纸厂陆续发布涨价函，中小纸厂有窄幅跟涨，部分利润承压，停机情况仍存；第二，下游经销商信心仍有不足，交投较往年偏淡，部分价格虽有探涨，但整体仍以观望为主；第三，下游印厂订单一般，需求利好一般；第四，化辅原料及其他成本增加，对成本面形成一定支撑。

图 6：中国双铜纸日度均价（数据截止 21/10/15）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 7：中国双胶纸日度均价（数据截止 21/10/15）（元/吨）



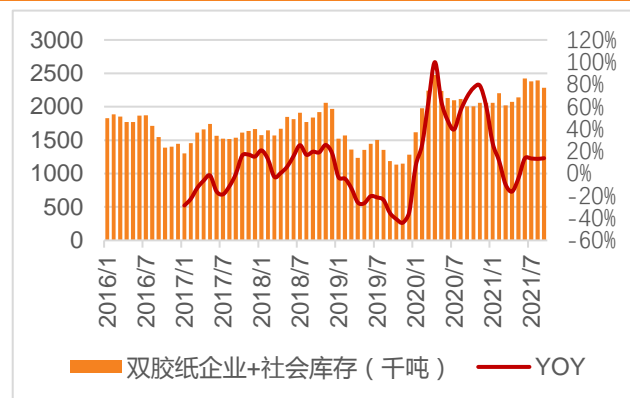
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 8：中国铜版纸企业+社会库存（数据截止 21/09）

图 9：中国双胶纸企业+社会库存（数据截止 21/09）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

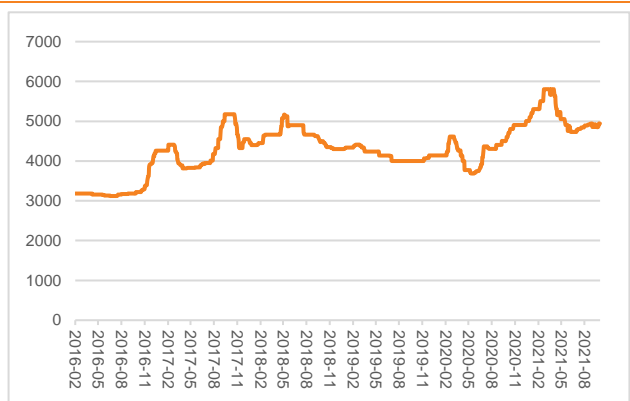


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周白板纸市场价格大势维稳，纸厂涨价函频发。卓创资讯数据显示，本周（10月08日至10月14日）A级250g灰底白板纸出厂含税周均价4925元/吨，较节前一周上涨0.92%，同比上升9.32%。目前250g白板纸市场主流成交含税参考价5000-5200元/吨。影响本周白板纸价格走势的主要原因为：第一，从成本面来看，国废黄板纸价格局部上涨，加之其他成本以及各种化辅原料价格不断上升，成本压力持续增加；第二，规模纸厂计划于18日上调100元/吨，其他中小厂提前于国庆期间和本周内提前上调共计100-200元/吨不等，市场拉涨气氛浓郁；第三，目前市场供应略显紧张，另外受市场消息面影响及客户买涨不买跌的心理，经销商补库积极性有所提升，但下游终端订单始终一般。

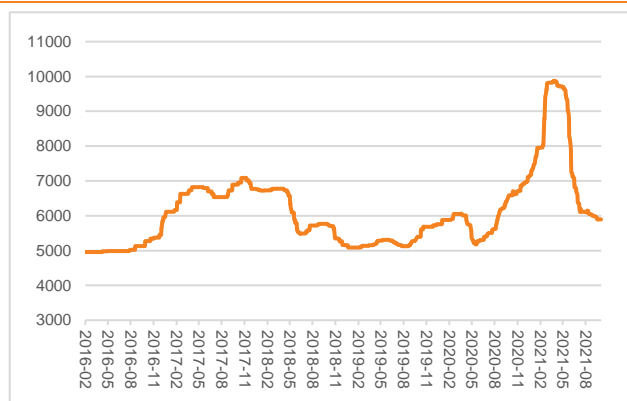
本周白卡纸市场小幅调整，华南地区提涨回落。据卓创资讯数据显示，本周（10月8日至10月14日）250-400g平张白卡纸市场含税周均价5893.93元/吨，较节前一周下滑0.81%，同比下滑7.64%。主流品牌市场价格5200-5800元/吨。影响本周价格走势的原因有：第一，规模企业稳市为主。前期部分纸厂停机，部分规格供应收窄，市场出货提速，华中企业价格上调300-400元/吨；第二，在消息面因素发酵以及其他纸品价格提涨氛围下，白卡纸低价华南区域探涨，但市场出货不快，价格出现回落；第三，终端需求放量有限，下游开工不满，另外新增产能下月投放，市场观望心态较浓。

图 10：中国白板纸日度均价（数据截止 21/10/15）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

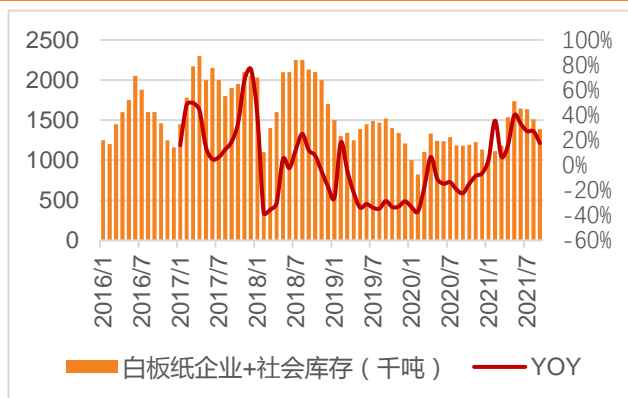
图 11：中国白卡纸日度均价（数据截止 21/10/15）（元/吨）



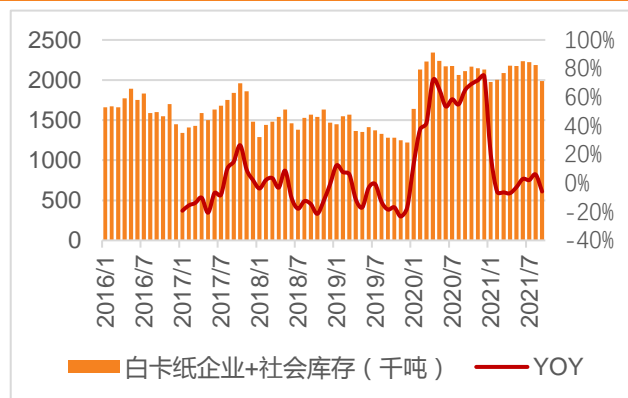
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 12：中国白板纸企业+社会库存（数据截止 21/09）

图 13：中国白卡纸企业+社会库存（数据截止 21/09）



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

废纸系

本周国废黄板纸市场价格局部上涨。据卓创资讯监测数据显示，本周（10月8日至10月14日）国废黄板纸周均价为2452元/吨，较节前一周上涨2.04%，同比上涨15.06%。价格上涨主要因为以下几个方面：1. 江浙部分纸厂开工及时恢复；2. 江浙废黄板纸市场价格低于北方市场；3. 纸厂成品纸销售转好；4. 纸厂采购兴趣较高。

图 14：中国废纸日度均价（数据截止 21/10/15）（元/吨）

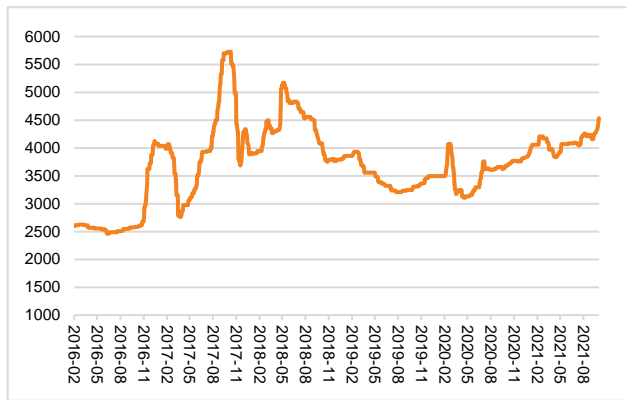


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周瓦楞纸市场呈现供小于求格局，纸价强势上扬，较9月30日收盘上调200-350元/吨。据卓创资讯监测数据显示，本周中国AA级瓦楞纸120g市场周均价4157元/吨，较节前一周均价上涨212元/吨，涨幅5.37%，同比上调24.54%。影响本周瓦楞纸市场走势的因素有以下几方面：首先，国庆长假至今，瓦楞纸市场强势上扬，其中规模纸厂拉涨2轮，中小纸厂拉涨2-4轮，成交重心明显上移；其次，原料废纸价格局部上涨，且能源成本持续增加，纸厂受成本压力较大，纸价通过提价来缓解成本压力；最后，市场消息面持续发酵，部分下游存恐慌性补库，纸厂库存顺利转移至下游包装厂，因此本周瓦楞纸市场强势上行。据卓创资讯监测数据显示，本周瓦楞纸全国周均价4430元/吨，较节前一周均价上调180元/吨，涨幅4.24%，同比涨幅20.61%。

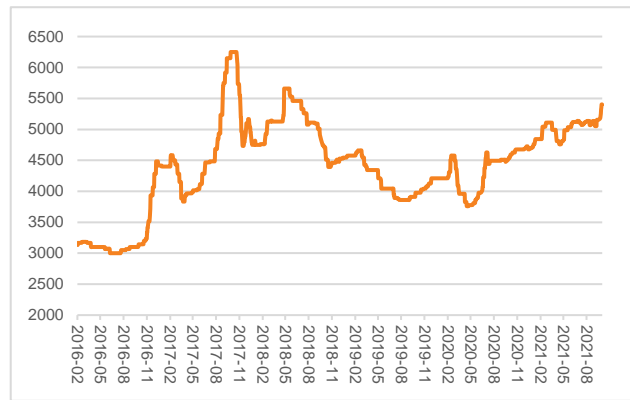
节后箱板纸市场探涨明显，纸厂推涨氛围高涨，规模纸企涨价函频发，加之假期部分机台检修，市场炒涨氛围较浓厚。据卓创资讯监测数据显示，本周中国箱板纸市场价周均价4983元/吨，较上周均价上涨132元/吨，环比涨幅2.72%，同比涨幅16.40%。当前影响市场的主要因素有：首先，假期箱板纸市场仍延续节前的推涨氛围，在供应面供应收紧的心理面刺激下，包装厂恐慌性拿货，纸厂库存转移顺畅；其次，原料废纸局部上涨，加之能源价格攀升，纸厂受成本压力，传导涨价的意愿较强；最后，目前下游二级厂库存攀升较快，终端订单能否跟进存不确定性，目前新单成交有所放缓。据卓创资讯监测数据显示，本周箱板纸全国周均价5403元/吨，较上周均价上涨250元/吨，环比涨幅4.85%，同比涨幅18.93%。

图 15：中国瓦楞纸日度均价（数据截止 21/10/15）（元/吨）



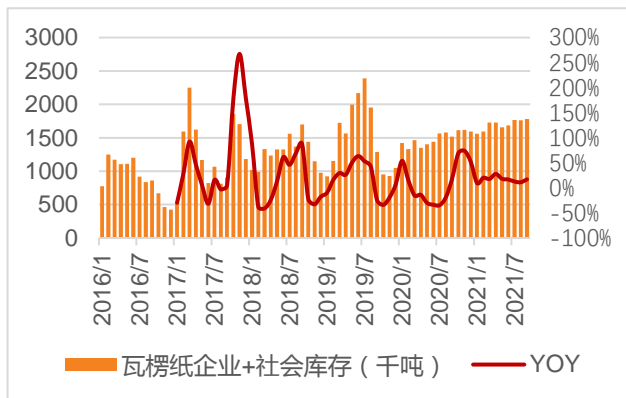
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 16：中国箱板纸日度均价（数据截止 21/10/15）（元/吨）



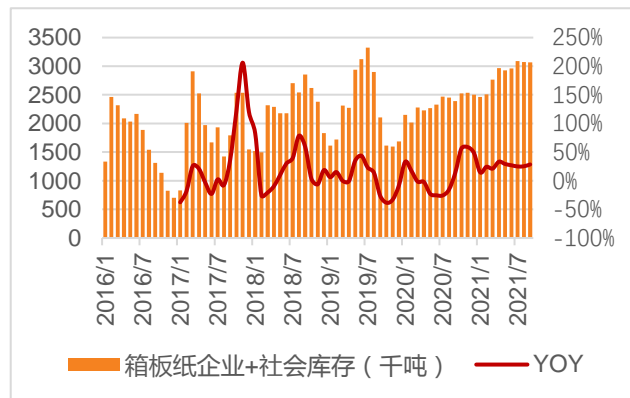
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 17：中国瓦楞纸企业+社会库存（数据截止 21/09）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 18：中国箱板纸企业+社会库存（数据截止 21/09）

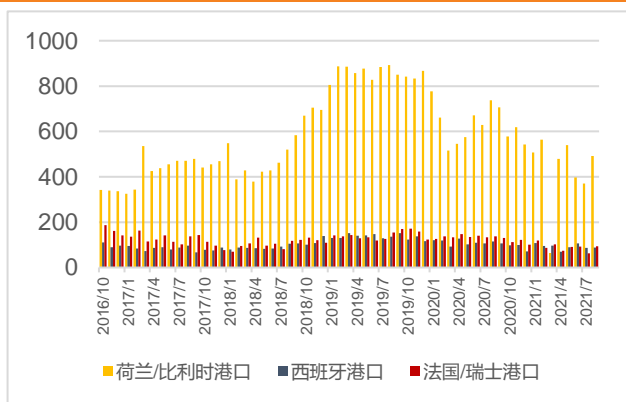


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

库存情况

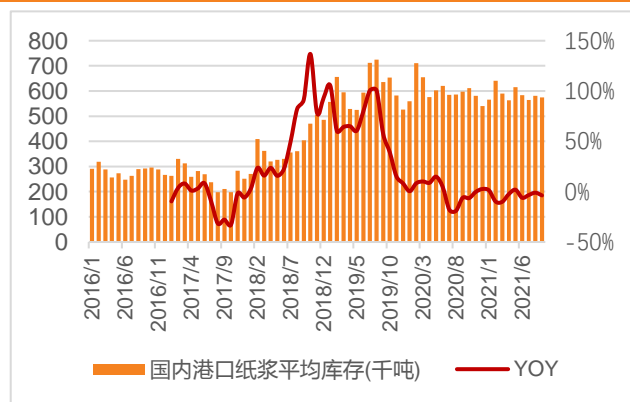
10 月第 1 周内国内主要港口及地区纸浆库存较上周下降 2%，纸厂刚需提货为主，预计本周库存窄幅增加。

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 21/08）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 20：国内港口纸浆平均库存(千吨)（数据截止 21/08）



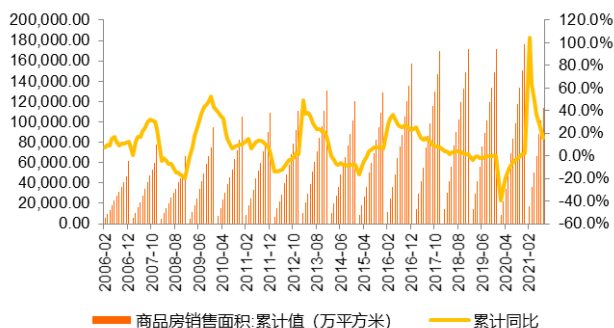
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

2.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

8 月全国新房销售较弱。2021 年 1-8 月全国住宅商品房销售面积 10.16 亿平方米，同比上

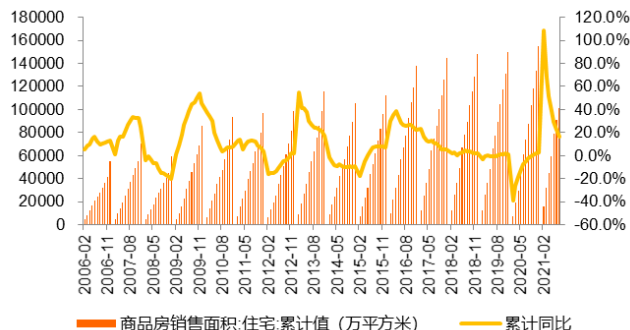
升 16.5%，涨幅比 2021 年 1-7 月收窄 6.2pct，销售面积较 19 年 1-8 月增加 13.6%。单月数据看，2021 年 8 月全国住宅商品房销售面积 1.10 亿平方米，同比下降 17.6%，单月销售情况有所下滑，单月销售面积较 19 年 8 月下降 5.5%。

图 21: 商品房销售面积及增速(114193 万平方米, 15.9%) (数据截至 21/08)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 住宅销售面积及增速 (101607 万平方米, 16.5%) (数据截至 21/08)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

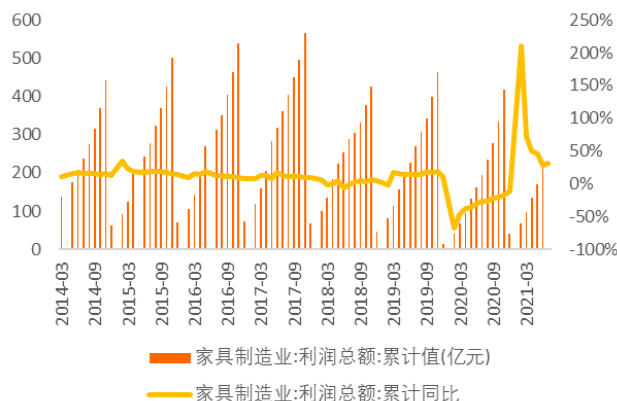
2021 年 1-8 月全国家具零售额 1053 亿元, 累计同比增加 23.70%, 涨幅较 1-7 月收窄 3.0pct, 零售额较 19 年 1-8 月降低 13.70%。8 月单月全国家具零售额 137 亿元, 同比上涨 6.70%, 零售额较 19 年 8 月减少 15.07%。

图 23: 全国家具零售额及同比 (1053 亿元, 23.70%) (数据截止 21/08)



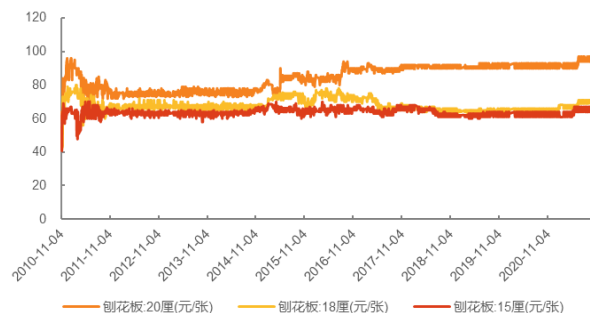
资料来源: Wind, 天风证券研究所

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)



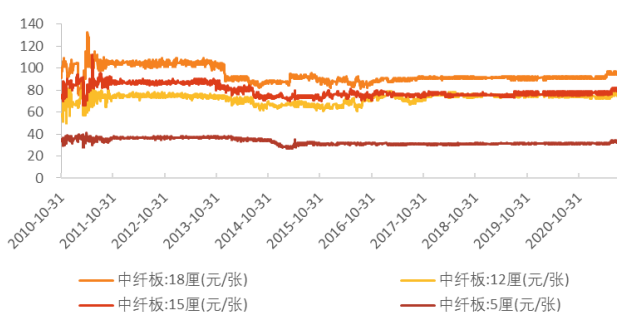
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 25: 刨花板价格 (数据截止 21/09/30)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 26: 中纤板价格 (数据截止 21/09/30)

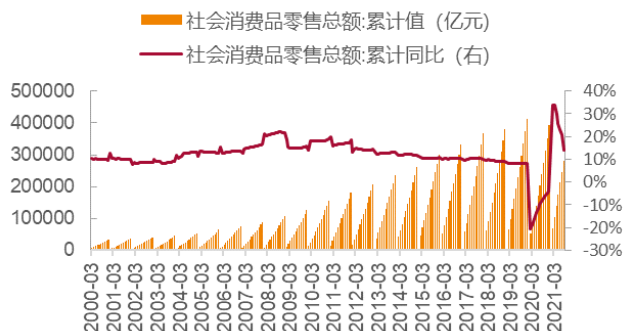


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）

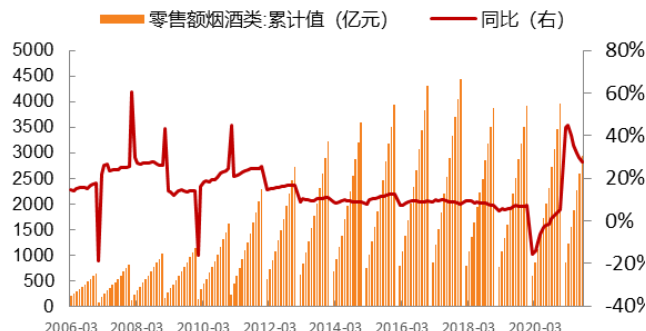
2021年1-8月全国社会消费品零售总额累计值为281223亿元，同比上升13.93%；2021年1-8月烟酒类零售额累计值为2938.90亿元，同比增长27.60%，累计增幅较2021年1-7月减小2pct。

图 27：社会消费品零售总额累计值及同比增速（数据截止 21/08）



资料来源：Wind，天风证券研究所

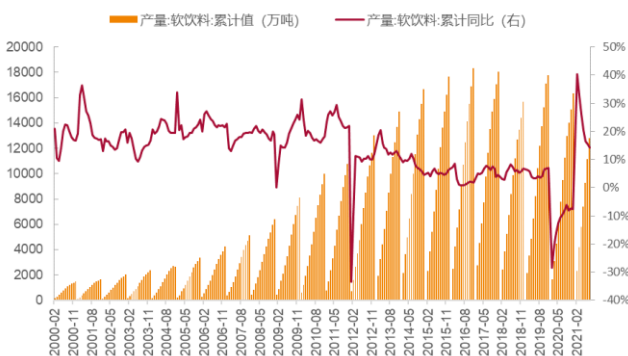
图 28：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 21/08）



资料来源：Wind，天风证券研究所

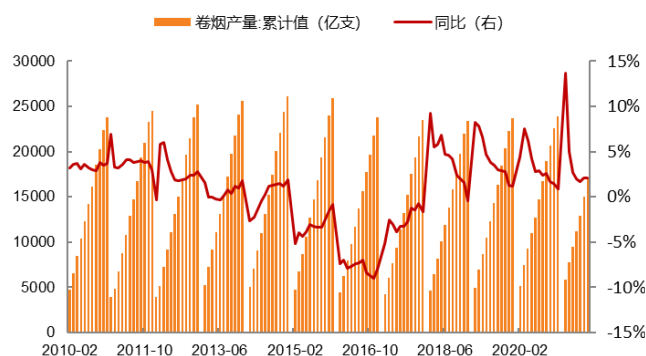
2021年1-8月全国软饮料产量累计值为12815.10万吨，同比增加14.30%；2021年1-8月全国卷烟产量累计值为17075.50亿支，同比增长2.1%。

图 29：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 21/08）



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 21/08）



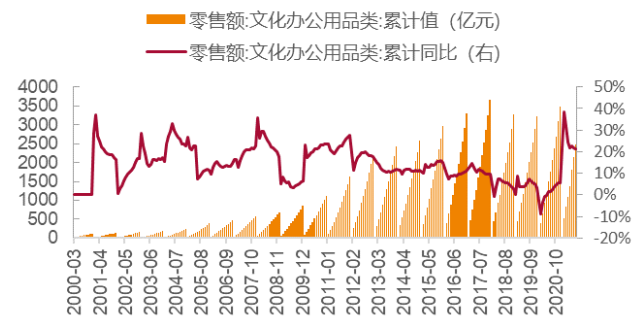
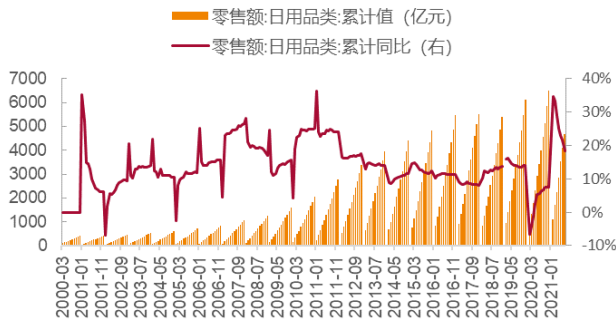
资料来源：Wind，天风证券研究所

2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

2021年1-8月全国日用品类零售总额累计值为4672亿元，同比上升18.30%；文化办公用品类零售额累计值为2479亿元，同比上升21.50%。

图 31：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 21/08）

图 32：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 21/08）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

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

【亚振家具】2021年10月13日,公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式首次回购股份5万股,占公司总股本的0.019%。成交价为人民币5.15元/股,成交总金额为人民币257.500元(不含交易费用)。

【昇兴集团】公司2021年前三季度业绩预估盈利1.2亿元—1.3亿元,比上年同期上升563.4%—602.0%。公司2021年第三季度业绩预估盈利5000万元—5500万元,比上年同期上升219.8%—251.7%。

【高乐股份】公司2021年前三季度业绩预估亏损3620万元—4320万元,比上年同期亏损增减比例-8.4%—9.3%。公司2021年第三季度业绩预估亏损390万元—480万元,比上年同期亏损减少比例33.4%—45.9%。

【太阳纸业】公司2021年前三季度业绩预估盈利269.53万元—283.35万元,比上年同期上升95%—105%。公司2021年第三季度业绩预估盈利4.64亿元—6.02亿元,比上年同期上升4.1%—35.1%。

【松霖科技】公司计划公开发行总额不超过人民币6.1亿元(含6.1亿元)A股可转换公司债券。本次可转换公司债券向公司原股东优先配售,原股东有权放弃配售权。

【皮阿诺】公司使用自有资金回购股票,用于股权激励计划或员工持股计划。截至2021年9月30日,公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为571,500股,占公司目前总股本的0.3064%,最高成交价为19.40元/股,最低成交价为17.80元/股,支付的总金额为人民币1050万元(不含交易费用)。

【山鹰国际】拟公司2021年9月国内造纸板块销量50.20万吨,同比上涨1.40%,包装板块销量1.78亿平方米,同比上涨18.87%,受福建新冠疫情影响,国内造纸销量增速放缓,同时公司通过调整产品价格传导成本上涨压力。

【志邦家居】公司召开四届董事会第三次会议、四届监事会第三次会议,审议并通过了《关于2019年限制性股票激励计划第二个解除限售期解除限售条件成就的议案》,本次符合解除限售条件的激励对象共计5人,限制性股票解除限售数量为541,800股,占目前公司总股本的0.17%,本次解锁股票上市流通时间为2021年10月18日。

3.2. 重要股东买卖

表5: 本周股东二级市场交易情况

代码	名称	变动截止日	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)
----	----	-------	------	------	----	----------	--------------	--------------	---------	-------------

600337.SH	美克家居	2021-09-27	美克投资集团 有限公司	公司	增持	596.25	0.37	0.37	3.10
-----------	------	------------	----------------	----	----	--------	------	------	------

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 6: 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(%)
605007.SH	五洲特纸	2021/11/11	4235.05	78009.55	10.00%	20.59%
003018.SZ	金富科技	2021/11/8	1258.42	13200.83	25.00%	29.84%
300993.SZ	玉马遮阳	2021/11/24	169.67	3522.31	23.71%	25.00%
605377.SH	华旺科技	2021/12/27	6258.00	97311.90	24.86%	46.66%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.4. 股权质押情况

表 7: 股权质押情况表 (更新至 2021/10/15)

代码	简称	质押股占大股东所持股比例	质押总股数 (万股)
002191.SZ	劲嘉股份	83.9%	43,335.7
600966.SH	博汇纸业	78.5%	44,264.8
000910.SZ	大亚圣象	77.1%	19,600.0
600337.SH	美克家居	73.3%	28,265.0
002798.SZ	帝欧家居	66.7%	10,543.3
603058.SH	永吉股份	64.8%	14,443.4
600567.SH	山鹰纸业	63.5%	87,610.0
002752.SZ	昇兴股份	63.4%	35,660.0
002846.SZ	英联股份	62.3%	12,235.5
002240.SZ	威华股份	58.2%	6,038.1
002229.SZ	鸿博股份	57.4%	8,094.0
603008.SH	喜临门	55.8%	4,732.0
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
002701.SZ	奥瑞金	43.0%	38,525.6
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/深股通持股占全部A股比例 (%)										
行业	代码	名称	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/10/15	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	4.67	4.67	0.19	-0.89
	002078.SZ	太阳纸业	1.47	1.98	1.62	2.06	1.22	1.22	-0.28	-0.57
	600567.SH	山鹰纸业	0.80	1.46	1.62	1.95	1.50	1.50	-0.14	-1.36
	000488.SZ	晨鸣纸业	0.53	1.95	2.29	1.61	0.55	0.55	-0.07	-0.39
	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	0.07	-	-
行业	代码	名称	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/10/15	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	19.07	19.07	-1.07	-2.36
	603816.SH	顾家家居	3.73	4.50	3.70	4.29	5.24	5.24	0.18	0.35
	600337.SH	美克家居	0.54	0.54	0.98	3.68	0.79	0.79	0.20	-0.81
	000910.SZ	大亚圣象	3.69	2.68	1.93	2.86	4.40	4.40	0.08	0.10
	603833.SH	欧派家居	6.23	7.17	6.61	6.38	6.58	6.58	-0.09	0.12
	300616.SZ	尚品宅配	1.09	0.68	0.69	1.04	0.97	0.97	0.08	0.20
	603801.SH	志邦家居	2.98	2.54	3.51	3.20	3.40	3.40	-0.05	-0.21
	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	0.47	-	0.00
603008.SH	喜临门	0.77	1.08	2.47	2.76	1.46	1.46	0.11	0.16	
行业	代码	名称	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/10/15	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	5.56	5.56	-0.25	-0.34
	601515.SH	东风股份	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	0.60	-	-
	002831.SZ	裕同科技	3.69	4.91	7.70	7.34	6.91	6.91	0.06	-0.05
	002701.SZ	奥瑞金	3.59	3.41	4.49	3.50	3.44	3.44	0.03	-0.03
	002117.SZ	东港股份	0.15	0.17	0.37	0.14	0.06	0.06	-	-
	002303.SZ	美盈森	0.45	0.47	0.51	0.27	0.26	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	2.12	2.12	0.08	-0.60
	002522.SZ	浙江众成	0.01	0.29	1.43	0.17	0.11	0.11	-0.01	-0.01
行业	代码	名称	2020/9/30	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/10/15	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	6.17	6.17	-0.07	-0.08
	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	1.37	0.49	0.33	0.31	0.31	0.31	-	-
	002301.SZ	齐心集团	0.65	0.32	0.31	0.26	0.23	0.23	-0.06	-0.13
	002489.SZ	浙江永强	1.12	0.98	1.39	1.12	0.98	0.98	0.02	-0.44
	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	1.24	1.24	0.14	0.15
	002867.SZ	周大生	2.10	4.40	3.27	3.33	2.61	2.61	0.02	-0.24
	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	0.65	0.65	0.09	-0.08	
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	2021/10/15	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	21.87	21.87	0.04	0.04
	1044.HK	恒安国际	1.65	1.55	1.56	1.48	1.56	1.56	0.01	0.04
	2689.HK	玖龙纸业	1.49	1.59	2.42	2.05	1.75	1.75	0.05	-0.04
	2314.HK	理文造纸	0.47	0.37	0.45	0.35	0.35	0.35	0.05	0.05
	1999.HK	敏华控股	19.95	21.84	25.46	26.25	23.42	23.42	-0.02	0.10
	3331.HK	维达国际	0.85	1.55	1.88	1.73	1.70	1.70	-0.04	-0.05

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