

2021年11月08日

推荐低估家居龙头及边际改善标的 增持（维持）

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：**轻工制造板块上涨。2021/11/01至2021/11/07，上证综指下跌1.57%，深证成指上涨0.08%，轻工制造指数上涨1.66%，在申万28个板块中排名第9；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：造纸（+2.79%）、包装印刷（+1.14%）、家用轻工（+1.01%）。2021Q2-3受消费偏弱，原材料、海运费、能源价格上涨较多等因素影响，轻工板块回调较多，当前（截至2021/11/7）轻工板块整体估值水平较低。后续来看，原材料及海运费价格已逐步见顶回落，建议积极把握低估龙头及基本面底部修复两条主线，家居版块首推【顾家家居】、【敏华控股】、【梦百合】、【欧派家居】、【索菲亚】，建议关注【志邦家居】；造纸包装建议关注估值性价比高的装饰原纸细分龙头【华旺科技】。

■ **定制家具：**推荐业绩增长稳健的欧派家居、估值处于低位基本面有望边际改善的索菲亚，建议关注志邦家居。2021Q3定制家具行业由于基数升高、竞争加剧、原材料及能源价格上涨的影响，业绩增速较2021Q2显著放缓。而龙头【欧派家居】业绩增长稳健，整装大家居的高速增长驱动公司业绩增长加速，而外部扰动增加的环境下，欧派家居作为行业龙头在对上下游议价能力方面具有突出优势，盈利水平较为稳定。同时推荐【索菲亚】：恒大风险基本出清，零售渠道增长稳健，整装渠道走向放量，盈利能力逐季修复且后续有望随着原材料价格见顶回落而进一步改善，截至2021/11/07对应2022年PE仅10X，具有较高安全边际。同时建议关注估值同样处于低位的【志邦家居】。

■ **其他家具：**低估值内销龙头推荐顾家家居、敏华控股、喜临门；基本面修复的出口产业链推荐梦百合。【顾家家居】产品端不断完善大家居品类布局，在渠道端深化大店模式的渠道改革，零售端能力不断进化。具体体现在零售周转率的提升及渠道盈利能力的持续增强，形成了强劲的内生增长驱动；同时产能扩建奠定中长期增长基础。短期内销增长强劲，盈利能力未明显受原材料、运费上涨影响。同时推荐内销持续高增，功能沙发渗透率空间充足的【敏华控股】以及加大自主品牌投入，市场份额快速提升的【喜临门】。截至2021/11/07，顾家家居、敏华控股、喜临门对应2022年PE分别为20、16、16X，估值性价比较高。出口方面，推荐【梦百合】：前期受原材料及海运费上涨、海外疫情拖累产能爬坡速度、美国床垫二轮反倾销、诉讼事件等多重因素扰动，2021Q2-Q3亏损较多。后续来看，基本面有望边际修复，2021Q4有望扭亏为盈，建议积极关注底部修复弹性。同时建议关注出口链标的【恒林股份】、【永艺股份】、【乐歌股份】。

■ **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21Q3基金持仓点评：21Q3基金持仓点评：轻工板块延续低配，细分赛道龙头及低估值公司受机构青睐》2021-11-04
- 2、《轻工制造行业周报：继续推荐家居板块，首推顾家、敏华》2021-10-25
- 3、《轻工制造行业9月社零数据点评：家具板块α明显，推荐顾家、敏华》2021-10-19

表1：重点公司估值（估值截至2021/11/05）

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	744.5	122.22	3.39	4.47	5.35	36.05	27.34	22.84	买入
603816	顾家家居	410.2	64.88	1.34	2.7	3.29	48.42	24.03	19.72	买入
1999	敏华控股	477.4	12.08	0.49	0.62	0.78	24.85	19.57	15.51	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，数据对应年份为FY2021、FY2022E、FY2023E

内容目录

1. 上周行情：轻工制造板块整体回调	4
2. 重要行业新闻	7
2.1. 造纸.....	7
2.2. 电子烟.....	7
3. 家居重点行业数据更新	8
3.1. 三十大中城市商品房成交情况：新房销售仍呈下行态势.....	8
3.2. 原材料成本：MDI 及聚醚价格同比下跌、TDI 同比上涨	9
3.3. 家具月度数据：建材卖场销售景气度上行.....	10
3.4. 地产月度数据：9月竣工、新房销售及新开工表现偏弱.....	12
4. 公司重点公告	14
5. 风险提示	17

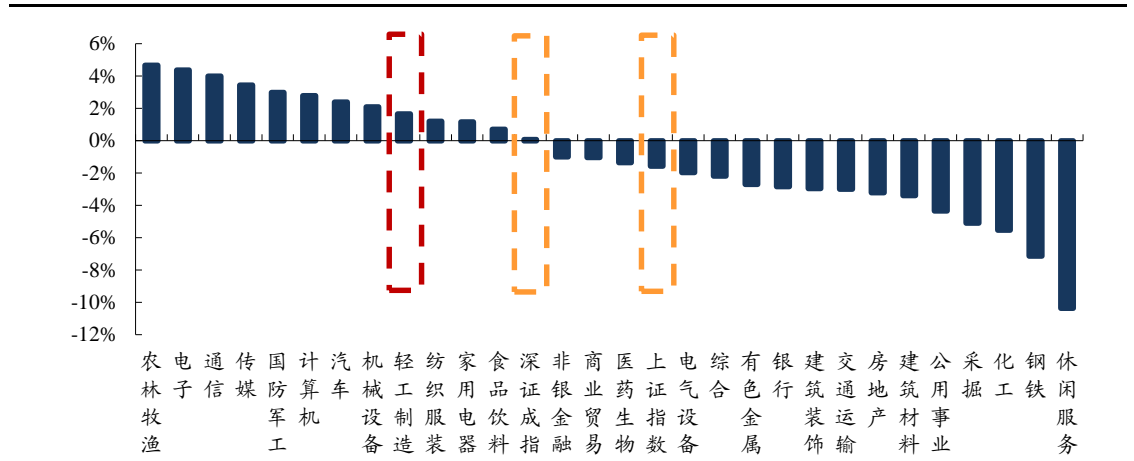
图表目录

图 1: 各行业周涨跌幅 (2021/11/01-2021/11/07)	4
图 2: 轻工二级子版块周涨跌幅 (2021/11/01-2021/11/07)	4
图 3: 轻工三级子版块周涨跌幅 (2021/11/01-2021/11/07)	4
图 4: 轻工制造及其子版块近一年 (2020/11/06-2021/11/05) 行情走势	5
图 5: 30 大中城市商品房累计成交面积 (万平方米)	9
图 6: 一线城市累计成交面积 (万平方米)	9
图 7: 二线城市累计成交面积 (万平方米)	9
图 8: 三线城市累计成交面积 (万平方米)	9
图 9: 2021/1/1-2021/11/03 中国木材价格指数 CTI	10
图 10: 2021/1/1-2021/11/03MDI 国内现货价 (元/吨)	10
图 11: 2021/1/1-2021/11/03TDI 国内现货价 (元/吨)	10
图 12: 2021/1/1-2021/11/03 软泡聚醚华东市场价 (元/吨)	10
图 13: 2019/9-2021/9 家具制造业累计营业收入 (亿元)	11
图 14: 2019/9-2021/9 家具制造业累计利润总额 (万元)	11
图 15: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)	11
图 16: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)	11
图 17: 家具及零件月度出口金额 (亿美元)	12
图 18: 家具及零件累计出口金额 (亿美元)	12
图 19: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	12
图 20: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	12
图 21: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	13
表 1: 重点公司估值 (估值截至 2021/11/05)	1
表 2: 核心家具标的估值表	5
表 3: 2021/10/31- 11/06 三十大中城市商品房成交情况	8

1. 上周行情：轻工制造板块整体回调

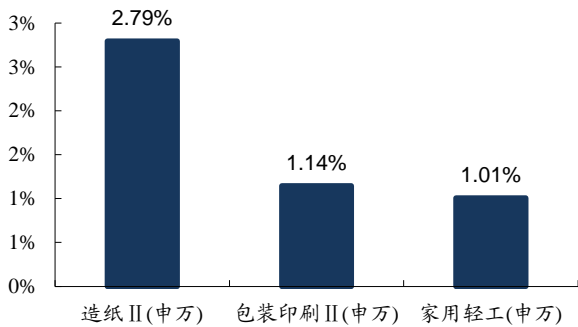
2021年11月01日至2021年11月07日，上证综指下跌1.57%，深证成指上涨0.08%，轻工制造指数上涨1.66%，在申万28个板块中排名第9；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：造纸(+2.79%)、包装印刷(+1.14%)、家用轻工(+1.01%)。

图 1：各行业周涨跌幅（2021/11/01-2021/11/07）



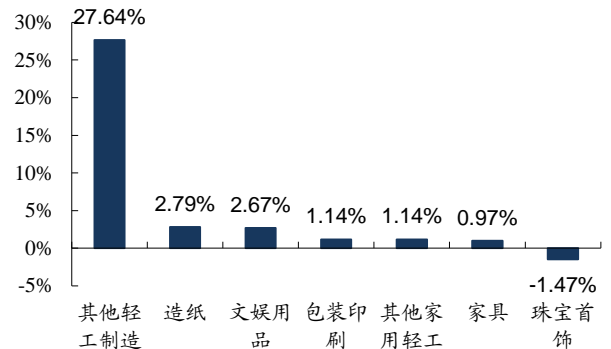
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：轻工二级子版块周涨跌幅（2021/11/01-2021/11/07）



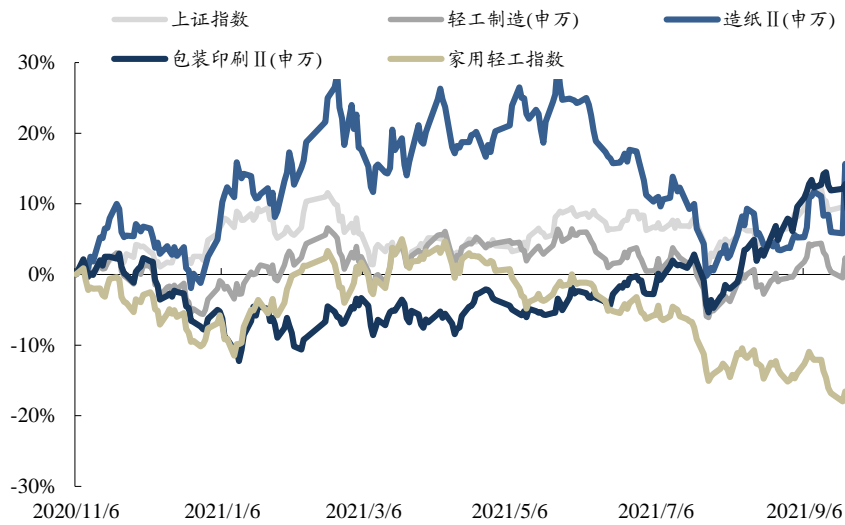
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：轻工三级子版块周涨跌幅（2021/11/01-2021/11/07）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 4: 轻工制造及其子版块近一年 (2020/11/06-2021/11/05) 行情走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 2: 核心家具标的估值表

		归母净利润 (百万元)			YoY (%)			PE		
		2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
定制										
603833.SH	欧派家居	2,724	3,261	3,857	32.1%	19.7%	18.3%	27	23	19
002572.SZ	索菲亚	1,367	1,657	1,961	14.6%	21.2%	18.3%	12	10	8
300616.SZ	尚品宅配	185	331	457	82.6%	78.5%	38.2%	49	28	20
603180.SH	金牌厨柜*	346	445	555	18.3%	28.6%	24.7%	14	11	9
603801.SH	志邦家居*	513	637	780	29.6%	24.2%	22.6%	12	10	8
002853.SZ	皮阿诺	242	296	338	22.9%	22.3%	14.1%	12	9	8
603208.SH	江山欧派*	511	640	798	19.9%	25.3%	24.8%	11	8	7
603898.SH	好莱客	348	415	489	25.9%	19.4%	17.7%	10	8	7
软体										
603816.SH	顾家家居	1,709	2,078	2,521	102.2%	21.6%	21.3%	24	20	16
1999.HK	敏华控股	2,439	3,078	3,801	26.8%	26.2%	23.5%	20	16	13
603008.SH	喜临门	516	635	763	64.5%	23.1%	20.3%	20	16	14
603313.SH	梦百合	-30	614	887	-108.1%	2114.5%	44.5%	14	14	10
其他家具										
603848.SH	好太太	336	387	436	26.5%	15.2%	12.5%	16	14	12
300729.SZ	乐歌股份*	207	309	467	-4.9%	49.8%	50.9%	28	19	13
603600.SH	永艺股份*	237	325	417	2.3%	36.7%	28.4%	13	9	7
603661.SH	恒林股份*	438	538	669	20.7%	22.6%	24.4%	9	7	6

603610.SH	麒盛科技*	380	502	634	39.2%	31.9%	26.3%	22	17	13
造纸包装										
002078.SZ	太阳纸业	3,353	4,169	4,576	71.7%	24.3%	9.8%	10	8	7
603733.SH	仙鹤股份*	1,230	1,452	1,734	71.5%	18.1%	19.4%	21	18	15
605377.SH	华旺科技*	425	503	592	63.3%	18.4%	17.7%	11	9	8
600966.SH	博汇纸业*	2,561	2,660	2,840	207.4%	3.9%	6.8%	6	5	5
600567.SH	山鹰国际*	1,998	2,435	2,821	44.7%	21.9%	15.8%	8	6	5
002191.SZ	劲嘉股份*	1,017	1,231	1,491	23.5%	21.0%	21.2%	17	14	11
002831.SZ	裕同科技*	1,244	1,696	2,095	11.0%	36.4%	23.5%	26	19	15
002803.SZ	吉宏股份	328	454	595	-41.3%	38.5%	30.9%	19	14	11
个护										
002511.SZ	中顺洁柔	583	860	1,050	-35.6%	47.4%	22.0%	43	29	24
3331.HK	维达国际	1,640	2,080	2,292	-12.5%	26.9%	10.2%	16	12	11
1044.HK	恒安国际*	3,918	4,111	4,366	-14.7%	4.9%	6.2%	10	9	9
300888.SZ	稳健医疗	1,618	1,972	2,360	-57.5%	21.9%	19.7%	22	18	15
003006.SZ	百亚股份*	237	299	378	29.7%	26.4%	26.3%	32	26	20
605009.SH	豪悦护理	346	495	625	-42.4%	42.9%	26.3%	25	17	14
其他轻工										
603899.SH	晨光文具	1,565	1,909	2,301	24.7%	21.9%	20.6%	39	32	26
6969.HK	思摩尔国际	5,808	6,954	9,078	142.0%	19.7%	30.5%	29	24	19
000026.SZ	飞亚达	426	537	641	44.8%	26.1%	19.4%	11	9	7

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 盈利预测来自东吴证券研究所; *标注为未覆盖标的, 盈利预测来自 wind 一致预测; 敏华控股、维达国际归母净利润货币为港元, 恒安国际、思摩尔国际归母净利润采用 2021/11/05 港元兑人民币中间价 0.82 进行汇率折算; 估值截至 2021/11/05

2. 重要行业新闻

2.1. 造纸

【广西太阳 20 万吨化机浆投产】10 月 31 日，广西太阳纸业首条 20 万吨化机浆生产线开机成功，目前广西太阳已投产 50 万吨未涂布纸和 6 万吨生活用纸，在建项目包括 90 万吨白卡纸、6 万吨生活用纸和 80 万吨化学浆。（曼谈纸业）

【2021Q1-3 我国纸及纸板产量已突破 1 亿吨，新闻纸月产量创新低】2021 年 1-9 月，全国机制纸及纸板产量 1.01 亿吨，同比+10.4%。受部分地区电力限制以及市场需求的影响，2021 年 9 月，全国机制纸及纸板产量 0.11 亿吨，同比-7.8%，下降幅度明显。2021Q1-3 全国新闻纸产量 69.7 万吨，同比-6.8%。9 月当月，新闻纸产量 5.3 万吨，同比-30.3%，创下单月产量新低。（国家统计局）

【废纸价涨幅 30-100 元/吨】11 月 3 日华东、华南、华中、北部、西部等地多家纸厂上调废纸收购价，涨幅为 30-100 元/吨。（中国纸业网）

【百亿项目湖北玖龙纸业预计 2022 年 6 月投产】湖北玖龙纸业计划总投资 135 亿，实施建设“年产 60 万吨浆及 240 万吨高档包装纸的林浆纸一体化项目”，建成后预计年总产值 145 亿，目前实际投资 54.08 亿，预计 2022 年 6 月投产。（中国纸业网）

2.2. 电子烟

【电子烟店主经营情况整体处于下滑趋势】电子烟店主 10 月业绩调查发现：55% 出现下滑，35% 租约将到期，27% 的人群有不想干了的想法。（蓝洞新消费）

3. 家居重点行业数据更新

3.1. 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31日至2021年11月6日，三十大中城市商品房成交套数27314套，同比下降25.1%，周环比下降14.7%，成交面积294.86万平方米，同比下降22.7%，周环比下降12.6%；其中一线城市成交套数7814套，同比上升1.2%，周环比下降15.5%，成交面积84.26万平方米，同比上升5.7%，周环比下降12.2%；二线城市成交套数11616套，同比下降29.5%，周环比下降4.6%，成交面积138.33万平方米，同比下降24.1%，周环比下降1.8%；三线城市成交套数7884套，同比下降35.8%，周环比下降25.6%，成交面积72.26万平方米，同比下降39.6%，周环比下降28.2%。

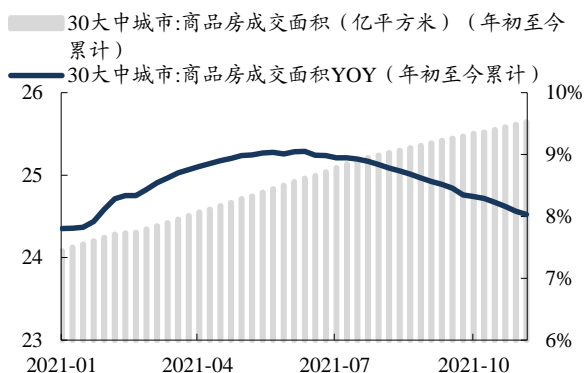
表3：2021/10/31-11/06三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数(套)	7,814	11,616	7,884	27,314
同比(%)	1.2%	-29.5%	-35.8%	-25.1%
周环比(%)	-15.5%	-4.6%	-25.6%	-14.7%
成交面积(万平方米)	84.3	138.3	72.3	294.9
同比(%)	5.7%	-24.1%	-39.6%	-22.7%
周环比(%)	-12.2%	-1.8%	-28.2%	-12.6%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

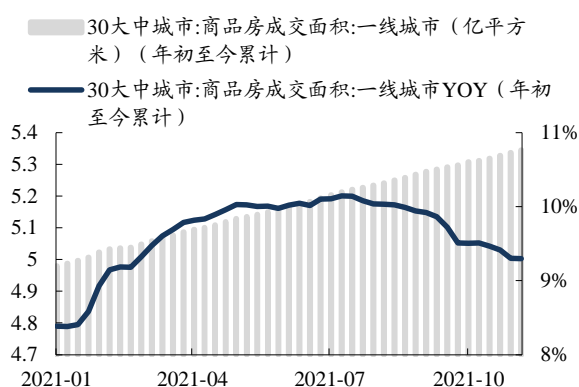
从累计数据看，2021年1月1日至2021年11月6日，三十大中城市商品房成交套数2439.42万套，同比上升8%；成交面积25.65亿平方米，同比上升8%；其中一线城市成交套数506.11万套，同比上升9.3%；成交面积5.35亿平方米，同比上升9.3%；二线城市成交套数1171.83万套，同比上升7.5%；成交面积12.63亿平方米，同比上升7.9%；三线城市成交套数761.48套，同比上升7.8%；成交面积7.67万平方米，同比上升7.4%。

图 5: 30 大中城市商品房累计成交面积 (万平方米)



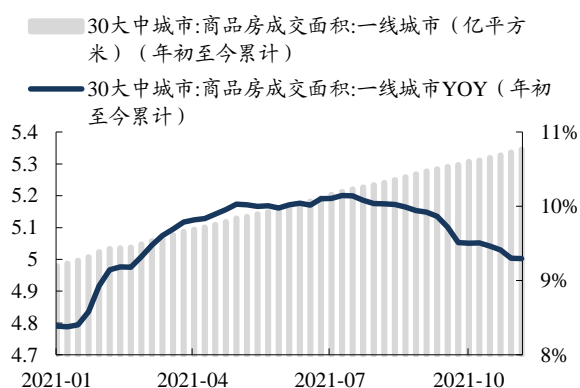
数据来源: Wind, 东吴证券研究所
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

图 6: 一线城市累计成交面积 (万平方米)



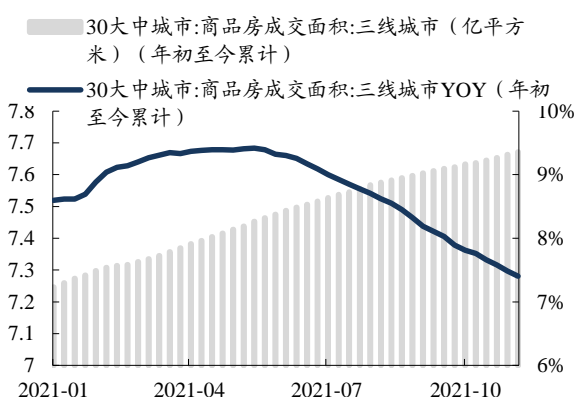
数据来源: Wind, 东吴证券研究所
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

图 7: 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 8: 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

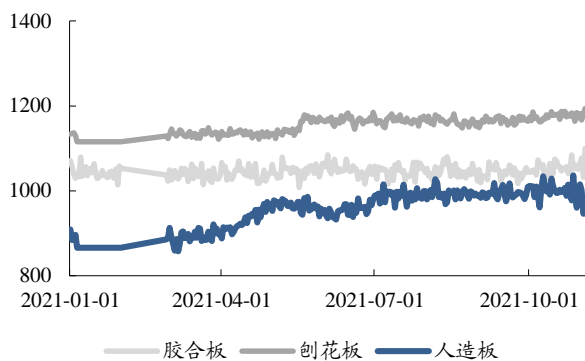
3.2. 原材料成本: MDI 及聚醚价格同比下跌, TDI 同比上涨

截至 2021 年 11 月 3 日, 中国木材指数 CTI: 胶合板为 1099.49 点, 周环比上升 48 点, 同比上升 66.86 点; 中国木材指数 CTI: 刨花板为 1193.94 点, 周环比上升 13.62 点, 同比上升 81.48 点; 中国木材指数 CTI: 人造板为 974.07 点, 周环比下降 62.05 点, 同比上升 65.35 点。

截至 2021 年 11 月 3 日, MDI 国内现货价为 19250 元/吨, 周环比下跌 7.89%, 同比下跌 0.77%; TDI 国内现货价为 14850 元/吨, 周环比下跌 0.34%, 同比上涨 19.76%;

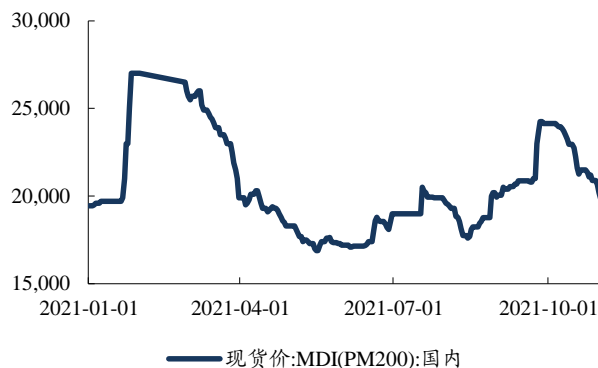
软泡聚醚市场价（华东）为 18100 元/吨，周环比持平 0%，同比下跌 5.24%。

图 9：2021/1/1-2021/11/03 中国木材价格指数 CTI



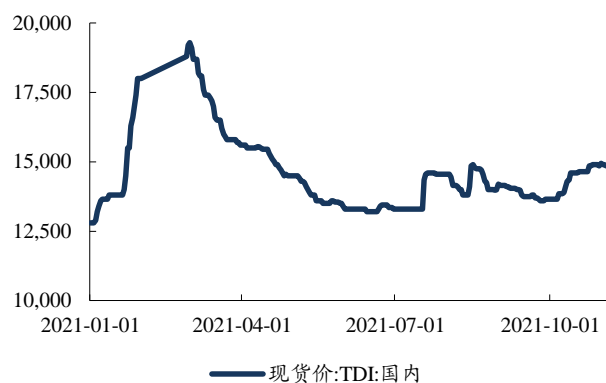
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 10：2021/1/1-2021/11/03MDI 国内现货价（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 11：2021/1/1-2021/11/03TDI 国内现货价（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 12：2021/1/1-2021/11/03 软泡聚醚华东市场价（元/吨）

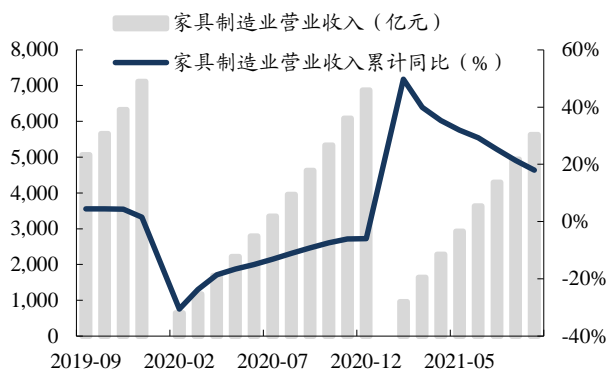


数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.3. 家具月度数据：建材卖场销售景气度上行

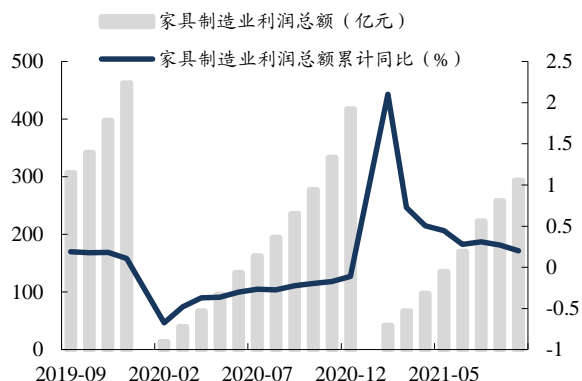
2021 年 1-9 月,家具制造业实现营业收入 5628.6 亿元,同比+18%;家具制造业利润总额 294 亿元,同比+20.2%;家具制造业企业数量为 6596 家,亏损企业数量为 1363 家,亏损企业比例为 20.7%。

图 13: 2019/9-2021/9 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

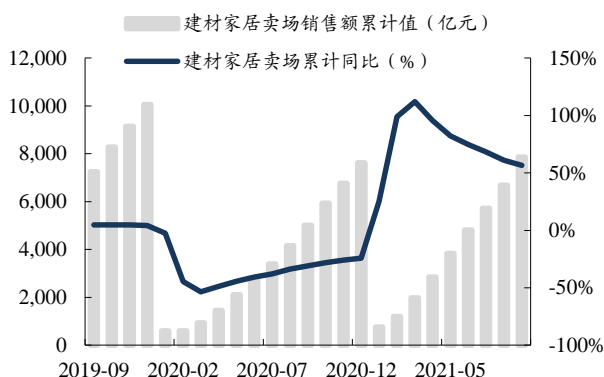
图 14: 2019/9-2021/9 家具制造业累计利润总额 (万元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

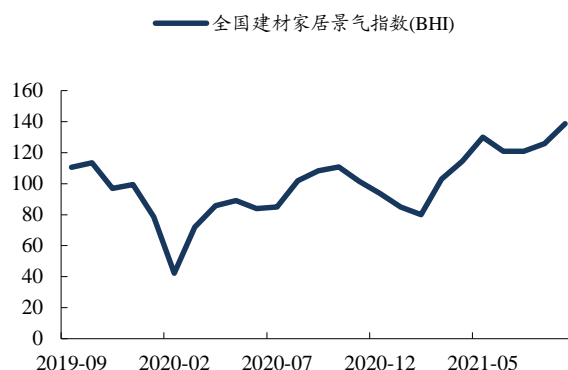
2021 年 1-9 月,建材家具卖场累计销售额 7859.6 亿元, 同比+56.6%。2021 年 9 月,全国建材家具卖场景气指数 (BHI) 为 138.63, 同比上升 27.86 点, 环比上升 12.87 点。

图 15: 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

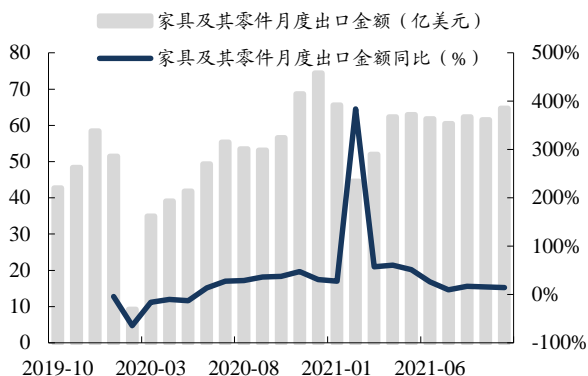
图 16: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

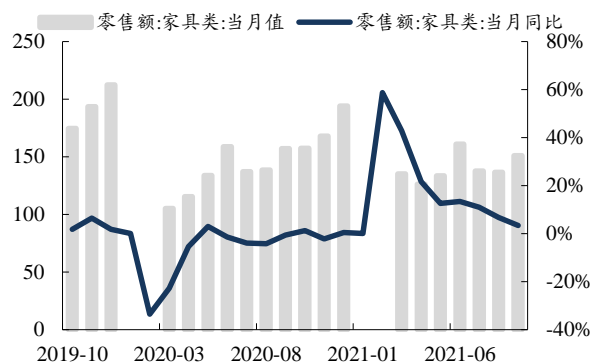
2021 年 9 月, 家具及零件出口金额为 61.6 亿美元, 同比上升 16%; 家具类社会零售额 150.8 亿元, 同比上升 3.4%。2021 年 10 月, 家具及零件出口金额为 64.7 亿美元, 同比上升 14.4%。

图 17: 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 18: 家具及零件累计出口金额 (亿美元)

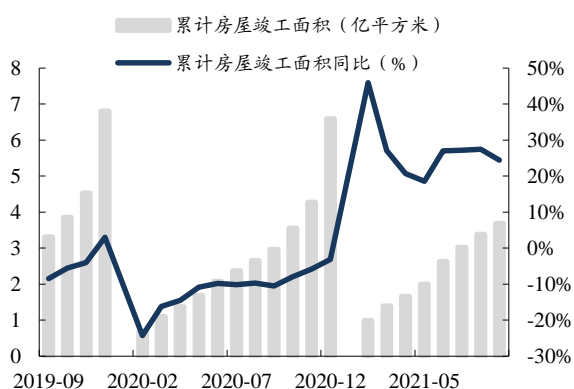


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3.4. 地产月度数据: 9 月竣工、新房销售及新开工表现偏弱

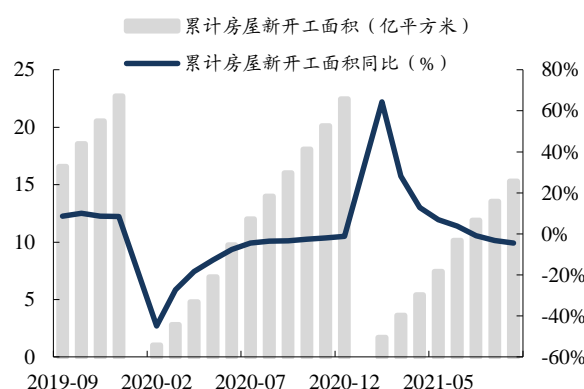
2021 年 9 月,房屋竣工面积 3045.13 万平方米,同比-1.74%;房屋新开工面积 17441.51 万平方米,同比-13.54%;商品房销售面积 16138.97 万平方米,同比-13.17%。2021 年 1-9 月,房屋竣工面积 3.68 亿平方米,累计同比+24.4%;房屋新开工面积 15.29 亿平方米,累计同比-4.5%;商品房销售面积 13.03 亿平方米,累计同比+11.3%。

图 19: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



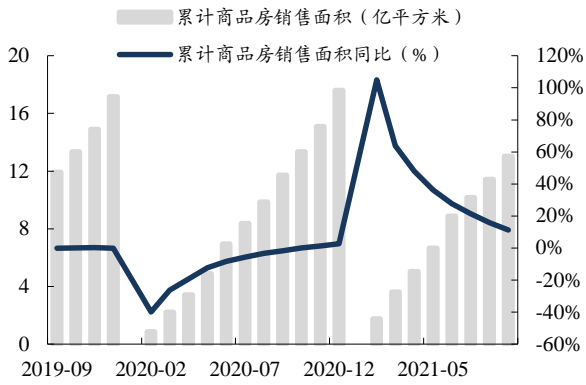
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 20: 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 21: 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

4. 公司重点公告

【依依股份】

首次公开发行股票募集资金投资项目“宠物垫项目”和“宠物尿裤项目”，由全资子公司河北依依实施，专家组评审已经通过。2021年11月1日一期工程年产7亿片宠物垫项目和年产1.2亿片宠物尿裤项目，部分生产线已具备生产条件，正式进行投产。

【海象新材】

1.公司监事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%）。

2.公司董事鲁国强分别于2021年10月29日以30.59元减持12.90万股（总股本比例0.13%），11月1日以31.81元减持27.07万股（总股本比例0.26%）。

【山鹰国际】

1.截至2021年10月31日，公司累计回购股份0.39亿股，占公司总股本0.84%，已支付人民币1.30亿元。

2.公司于发行2021年度第一期绿色中期票据，“21山鹰国际GN001”，发行金额为0.9亿元人民币，发行利率为5.80%，发行价格为100元/百元面值，期限为3年。

3.2021年8月3日至2021年11月2日期间，公司回购股份6039.70万股，占公司目前总股本的1.31%，最高成交价为3.54元/股，最低成交价为3.15元/股，已支付资金总额2亿元。

4.公司披露10月经营数据，国内造纸板块销量54.15万吨，同比-2.26%，均价4258.30元/吨，同比+18.96%；包装板块销量1.82亿平方米，同比+32.82%，均价3.75元/平方米，同比+16.58%；

【帝欧家居】

1.计划以自有资金回购公司股份，回购资金总额不低于人民币1亿元且不超过人民币2亿元，回购股份价格不超过人民币20.68元/股。

2.公司计划回购股份，回购资金总额不低于1亿元，不超过2亿元，回购价格上限为20.68元/股，预计回购股份967.11万股，占总股本的2.5%。

【志邦家居】

公布2021Q1-3主要经营情况，分产品看，整体橱柜/定制衣柜/木门/其他营业收入分别为18.71/11.87/0.77/1.88亿元，同比+29.88%/+54.95%/+232.69%/+68.55%；分渠道看，直营店/经销店/大宗业务/其他渠道分别实现收入2.22/19.52/9.28/2.20亿元，同比+54.84%/+31.78%/+54.37%/50.37%；2021第三季度末整体橱柜/定制衣柜/木门/IK全屋定

制/直营门店数分别为 1717/1597/322/58/34 家，2021Q1-3 期间净增门店 141/231/119/0/5 家。

【奥瑞金】

公司已完成香港景顺、Jamestrong 转让及股东登记手续。香港景顺、Jamestrong 成为公司下属全资子公司。

【裕同科技】

公司通过回购股份，回购股份数量 30 万股（总股本 0.0322%），成交总金额为 0.10 亿元（不含交易费用）。

【理文造纸】

Shunying 就柬埔寨土地买卖协议订立补充协议，将以 0.99 亿美元购买共计 136 公顷土地，目前已支付 0.5 亿美元。

【江山欧派】

2021 年 11 月 1 日，三位控股股东补充质押本公司 573 万股，累计质押股份 1,938 万股，占公司总股本比例为 18.45%。

【飞亚达】

公司完成两项 A 股限制性股票回购注销，共回购注销 21.21 万股，回购资金合计 130.69 万元，公司总股本减少至 4.26 亿股。

【景兴纸业】

根据公司与弘欣热电公司续签的互保协议，公司对 2021 年 11 月 3 日弘欣热电公司申请开立的信用证提供 975 万元的连带责任担保。截止公告披露日，公司及控股子公司累计担保额 2.89 亿元，占最近一期经审计归母所有者权益的 6.07%。

【东风股份】

1.公司完成非公开发行股份 2.01 亿股，发行后总股本增加至 15.36 亿股，发行价格 6.06 元/股，募集资金总额 12.20 亿元，其中 7.30 亿元用于湖南福瑞高端包装印刷智能工厂技改搬迁建设项目，包括向公司全资子公司湖南福瑞增资 1.50 亿元和向募投项目提供无息借款 5.80 亿元。

2.公司将“东风转债”转股价格由 6.45 元/股下修至 6.40 元/股，11 月 12 日起生效。

【顾家家居】

公司股东顾家集团补充质押 535 万股，占其所持股份 2.29%。截至 2021 年 11 月 5 日，出质人共持有 2.34 亿股公司股，占公司总股本的 39.69%；累计质押 9101.68 万股，

占公司总股本的 14.40%。

【豪悦护理】

公司拟回购股份用于注销减少公司注册资本及股权激励，回购资金总额不低于 1.4 亿元，不超过 2.0 亿元，回购价格不超过 75 元/股。

【好孩子国际】

公司披露业绩数据，2021 年 1-9 月实现收入 71.12 亿港元，同比+19.5%，公司核心战略品牌 CYBEX、gb、Evenflo 分别实现收入 25.23 亿、17.08 亿、14.63 亿港元，分别同比+36.1%、-0.4%、+12.9%。

【思摩尔国际】

2021 年 11 月 5 日，受托人就股份奖励计划已购买 144.90 万股，均价 34.41 港元/股，购买资金合计 4986.25 万港元。

【五洲特纸】

1.公司首次公开发行股票限售股份 4235.05 万股即将于 2021 年 11 月 11 日上市流通，占公司总股本比例为 10.58%。

2.中国证监会核准公司公开发行面值总额 6.70 亿元可转换公司债券，期限 6 年。

5. 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>

