

2021年11月22日

继续推荐家居出口链，关注 HNB 潜在布局机会

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：家用轻工上涨。**上证综指上涨 0.60%，深证成指上涨 0.32%，轻工制造指数上涨 0.49%，在申万 28 个板块中排名第 8；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家用轻工（+1.32%）、造纸（+0.06%）、包装印刷（-0.35%）。
- **家具：继续推荐原材料及海运费回落下出口产业链弹性。**1) 航运运力缓解及动力煤价格回落下，中国出口集装箱运价指数（CCFI）从 2021 年 10 月中下旬开始下跌。据我们此前测算，沙发、床垫、办公椅等产品单集装箱货值大多在 10 万元以下，电动床单集装箱货值约 18 万元，对运费敏感性较高，海运费下降对订单量及利润端均将有明显催化。2) 主要原材料价格回落。其中，MDI、聚醚受下游冷链、防水、跑道、建筑施工需求偏弱及限电放松供给好转共同影响，价格出现明显下跌。截至 2021/11/19，MDI、软泡聚醚价格分别为 1.95、1.42 万元/吨，较 2021M10 高点分别下降 19%、25%。PVC 价格随动力煤价格回落，截至 2021/11/19，国内 PVC 现货价（乙炔法）为 9400 元，较 2021M10 高点 1.45 万元下降 35%。建议关注原材料及海运费占比较高的出口链标的，推荐 2021Q4 外销基本面边际修复、内销自主品牌建设顺利推进的【梦百合】；关注 PVC 地板渗透率提升空间充足的【海象新材】、海外电商红利持续释放的【乐歌股份】。此外，基于长期投资角度，建议把握低估值龙头的布局机会，推荐【顾家家居】、【敏华控股】。此外，美国计划推出新的电动自行车补贴政策，建议积极关注【久祺股份】。定制家具方面，2021Q2-3 地产风险发酵对定制家具版块大宗业务增速带来一定扰动，并对版块估值形成压制。我们认为当前定制企业估值已充分反映地产的悲观预期。后续来看，随着大宗客户结构优化、原材料成本企稳回落、提价落地，我们预计经营稳健、内功扎实的头部公司将延续稳健增长。推荐基本面稳健的【欧派家居】、应收账款风险逐步化解的【索菲亚】，建议关注【志邦家居】、【金牌厨柜】。
- **造纸：关注细分赛道龙头。**2021/11/15-2021/11/19 期间，纸浆：进口木浆现货市场价格窄幅调整，调整幅度在 50-150 元/吨，仍处于下行通道；文化纸：价格环比上周持平，库存环比有所下降，市场整体交投偏淡；箱板瓦楞纸：价格略有松动，周环比下跌 15 元/吨，主要受 11 月起限电放松供给略有增加及玖龙推迟提价影响。2021Q4 起全球商品浆进入新一轮投产周期，建议重点关注格局较好，下游需求增长稳健的装饰原纸细分赛道，建议关注【华旺科技】、【仙鹤股份】。
- **电子烟：建议关注与中烟合作紧密的【华宝国际】、【集友股份】、【劲嘉股份】。**电子烟近期波动主要受业内对于相关政策推出预期的催化。2021/11/18，电子烟国标审查状态由“正在审查”回退到“正在起草”，相关政策制定的进度有所加快。我们维持此前观点，监管政策落地将有助于行业走上规范有序发展道路，与中烟业务密切的公司有望参与合作，同时在监管方式和政策方向的把握上具有一定优势。建议关注：拥有稀缺的烟草薄片生产牌照的【华宝国际】；稠浆法薄片技术及草本 HNB 自主品牌的【集友股份】；与云南中烟合作 HNB 器具，拥有雾化代工及自主品牌业务的【劲嘉股份】。
- **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 10 月社零数据点评：日用品环比修复，家具分化关注低估布局机会》2021-11-16
- 2、《轻工制造行业周报：推荐低估家居龙头及边际改善标的》2021-11-08
- 3、《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公司受机构青睐》2021-11-04

内容目录

1. 上周行情：家用轻工上涨	4
2. 重要行业新闻	7
2.1. 造纸.....	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：成交套数周环比上升.....	8
3.2. 原材料成本：聚醚价格同比下跌、MDI 及 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：10 月竣工、新房销售及新开工表现偏弱.....	12
4. 造纸重点行业数据更新	14
4.1. 原材料成本：废纸周环比下降、木浆周环比上升.....	14
4.2. 纸价：箱板纸/瓦楞纸周环比下降，双铜纸/双胶纸周环比持平	15
5. 公司重点公告	17
6. 风险提示	19

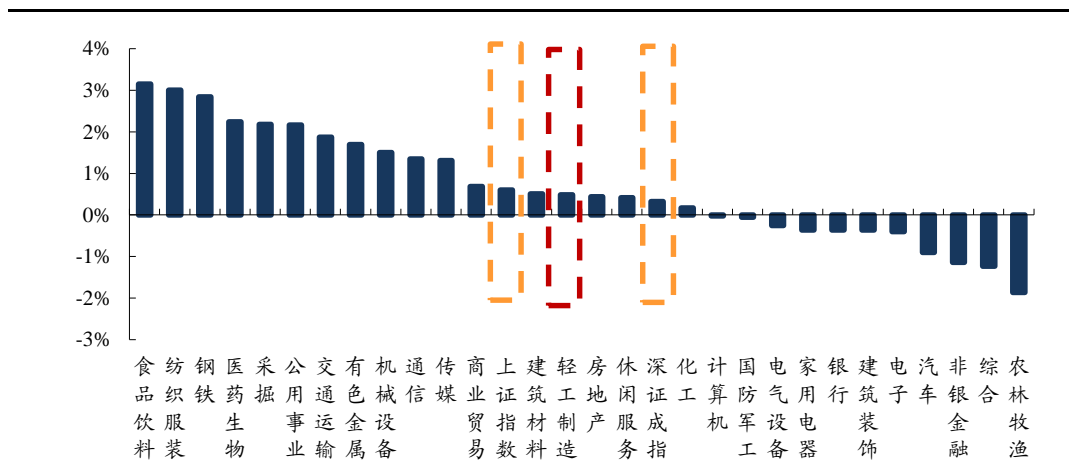
图表目录

图 1: 各行业周涨跌幅 (2021/11/15-2021/11/21)	4
图 2: 轻工二级子版块周涨跌幅 (2021/11/15-2021/11/21)	4
图 3: 轻工三级子版块周涨跌幅 (2021/11/15-2021/11/21)	4
图 4: 轻工制造及其子版块近一年 (2020/11/23-2021/11/22) 行情走势	5
图 5: 30 大中城市商品房累计成交面积 (亿平方米)	9
图 6: 一线城市累计成交面积 (亿平方米)	9
图 7: 二线城市累计成交面积 (亿平方米)	9
图 8: 三线城市累计成交面积 (亿平方米)	9
图 9: 2021/1/1-2021/11/18 中国木材价格指数 CTI	10
图 10: 2021/1/1-2021/11/18MDI 国内现货价 (元/吨)	10
图 11: 2021/1/1-2021/11/18TDI 国内现货价 (元/吨)	10
图 12: 2021/1/1-2021/11/18 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
图 22: 废黄板纸参考价 (元/吨)	14
图 23: 木浆参考价 (元/吨)	14
图 24: 木浆 CFR 现货价 (元/吨)	14
图 25: 上交所纸浆期货指数收盘价	14
图 26: 箱板纸参考价 (元/吨)	15
图 27: 瓦楞纸参考价 (元/吨)	15
图 28: 双胶纸参考价 (元/吨)	15
图 29: 双铜纸参考价 (元/吨)	15
图 30: 白卡纸参考价 (元/吨)	16
图 31: 白板纸参考价 (元/吨)	16
图 32: 木浆生活用纸参考价 (元/吨)	16
表 1: 轻工版块部分家具标的估值表	5
表 2: 2021/11/14- 11/20 三十大中城市商品房成交情况	8

1. 上周行情：家用轻工上涨

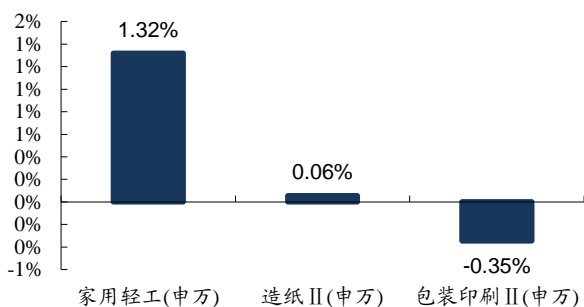
2021年11月15日至2021年11月21日，上证综指上涨0.60%，深证成指上涨0.32%，轻工制造指数上涨0.49%，在申万28个板块中排名第8；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家用轻工(+1.32%)、造纸(+0.06%)、包装印刷(-0.35%)。

图 1：各行业周涨跌幅（2021/11/15-2021/11/21）



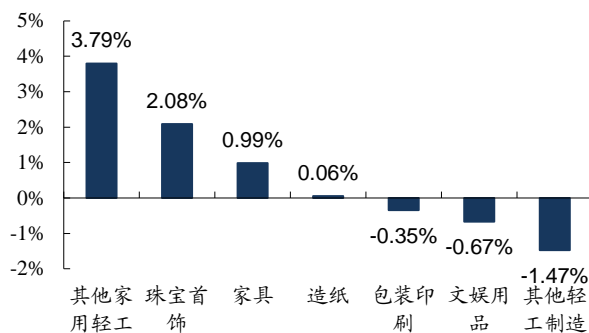
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：轻工二级子版块周涨跌幅（2021/11/15-2021/11/21）



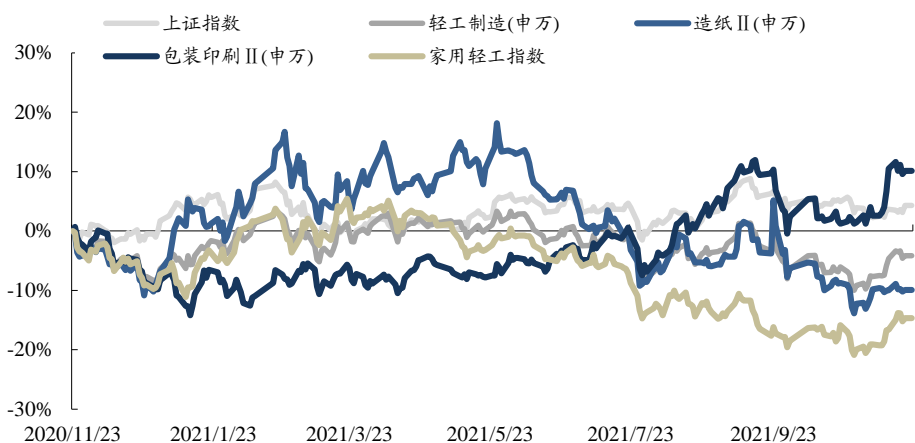
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：轻工三级子版块周涨跌幅（2021/11/15-2021/11/21）



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 (2020/11/23-2021/11/22) 行情走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 1: 轻工版块部分家具标的估值表

		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*	340	434	539	16.3%	27.5%	24.3%	15	12	9
603801.SH	志邦家居*	512	635	777	29.5%	24.0%	22.4%	13	11	9
002853.SZ	皮阿诺	242	296	338	22.9%	22.3%	14.1%	12	9	8
603208.SH	江山欧派*	501	625	780	17.6%	24.8%	24.9%	12	10	8
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	10	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*	201	310	467	-7.6%	54.6%	50.5%	37	24	16
603600.SH	永艺股份*	234	315	405	0.8%	34.4%	28.4%	15	11	9
603661.SH	恒林股份*	412	482	595	13.5%	16.8%	23.5%	10	8	7
603610.SH	麒盛科技*	380	502	634	39.2%	31.9%	26.3%	21	16	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*	1228	1451	1739	71.3%	18.1%	19.8%	22	19	15
605377.SH	华旺科技*	425	503	592	63.3%	18.4%	17.7%	11	10	8
600966.SH	博汇纸业*	2557	2669	2860	206.6%	4.4%	7.2%	5	5	5
600567.SH	山鹰国际*	1966	2424	2768	42.4%	23.3%	14.2%	8	6	5
002191.SZ	劲嘉股份*	1019	1239	1498	23.7%	21.6%	20.9%	19	16	13
002831.SZ	裕同科技*	1238	1689	2090	10.5%	36.5%	23.8%	24	18	14
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%	9	9	8
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%	31	24	19
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	5,758	6,894	9,000	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 2021/11/22 港元兑人民币中间价 0.82 进行汇率折算；估值截至 2021/11/22

2. 重要行业新闻

2.1. 造纸

【上海晨光文具和亚太森博于大湾区进行战略合作签约】11月10日，晨光文具副总裁周永敢带队参观亚太森博，双方已合作五年，此次就亚太森博厂区新项目建设达成战略合作签约。（亚太森博）

【安徽林平纸业稳步推进上市工作，现年产能近百万吨】安徽省萧县林平纸业拥有六条生产线，年产能95万吨，新项目三条生产线正在建设中；目前公司正在进行上市股改工作，预计2023年4月完成上市挂牌。（免费废纸信息）

【国家发改委：今冬明春煤炭安全稳定供应能够得到可靠保障】国家发改委新闻发言人孟玮16日指出，随着全国煤炭产量和市场供应量持续增加，电厂供煤、存煤和港口煤炭场存水平还将进一步提升，今冬明春煤炭安全稳定供应能够得到可靠保障。（中国新闻网）

【玖龙原定涨价推迟至12月1日，原纸价格跌势初显】据市场消息，玖龙原纸原定11月16日涨价，已推迟到12月1日执行；此前，玖龙表示自11月16日起牛卡纸、瓦楞纸、白板纸等上调100/吨，涉及多个基地；随着玖龙涨价延期，暂未有大面积纸企下跌现象，仅部分纸厂原纸采取了下调或优惠政策：11月16日，上海兆美纸业瓦楞原纸、箱板价格分别下调100/吨、50/吨；德州泰鼎纸业、天地缘纸业瓦纸优惠100/吨。（免费废纸信息）

【广西嘉盛纸业首台高速生活用纸开机出纸】该纸机设计产能可达2万吨/年。公司规划10万吨生活用纸项目，计划引进5台高性能自动化高速卫生纸机生产线及配套设备，项目分期建设。（中纸网）

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：成交套数周环比上升

2021年11月14日至2021年11月20日，三十大中城市商品房成交套数35952套，同比上升0.7%，周环比上升6.4%，成交面积316.06万平方米，同比下降16.5%，周环比下降4.4%；其中一线城市成交套数7446套，同比下降24.6%，周环比下降4.6%，成交面积77.42万平方米，同比下降25.5%，周环比下降4.7%；二线城市成交套数13353套，同比下降9.4%，周环比持平0%，成交面积149.6万平方米，同比下降8.9%，周环比下降2.2%；三线城市成交套数15153套，同比上升36.7%，周环比上升20%，成交面积89.04万平方米，同比下降19.5%，周环比下降7.7%。

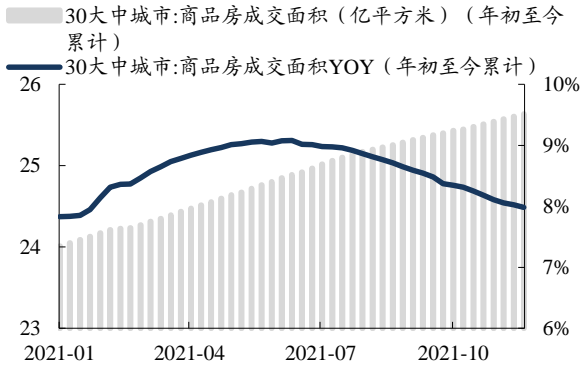
表 2: 2021/11/14- 11/20 三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数(套)	7,446	13,353	15,153	35,952
同比(%)	-24.6%	-9.4%	36.7%	0.7%
周环比(%)	-4.6%	0.0%	20.0%	6.4%
成交面积(万平方米)	77.4	149.6	89.0	316.1
同比(%)	-25.5%	-8.9%	-19.5%	-16.5%
周环比(%)	-4.7%	-2.2%	-7.7%	-4.4%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

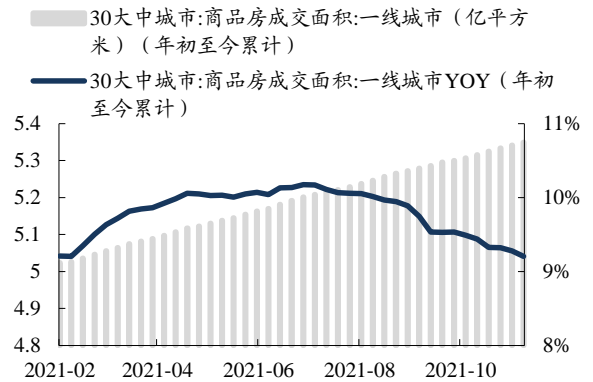
从累计数据看，2021年1月1日至2021年11月20日，三十大中城市商品房成交套数2439.34万套，同比上升7.9%；成交面积25.64亿平方米，同比上升8%；其中一线城市成交套数506.45万套，同比上升9.2%；成交面积5.35亿平方米，同比上升9.2%；二线城市成交套数1170.96万套，同比上升7.5%；成交面积12.62亿平方米，同比上升7.9%；三线城市成交套数761.93套，同比上升7.8%；成交面积7.67万平方米，同比上升7.3%。

图 5: 30 大中城市商品房累计成交面积 (亿平方米)



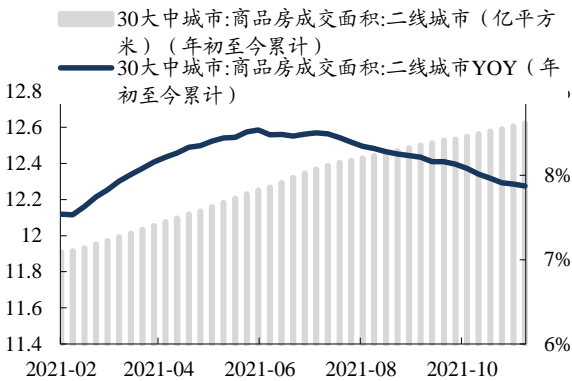
数据来源: Wind, 东吴证券研究所
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

图 6: 一线城市累计成交面积 (亿平方米)



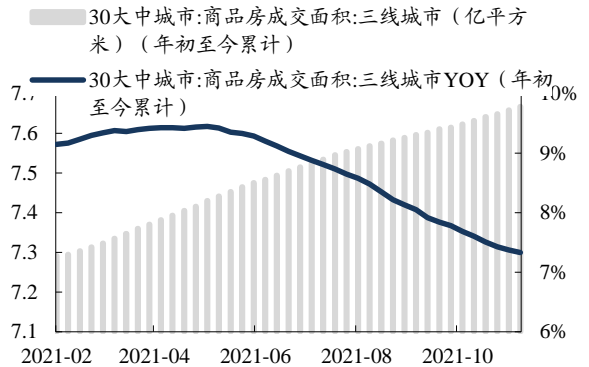
数据来源: Wind, 东吴证券研究所
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

图 7: 二线城市累计成交面积 (亿平方米)



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 (亿平方米)



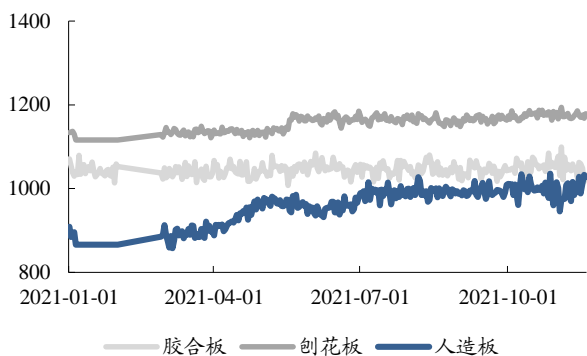
数据来源: Wind, 东吴证券研究所
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

3.2. 原材料成本: 聚醚价格同比下跌、MDI 及 TDI 同比上涨

截至 2021 年 11 月 18 日, 中国木材指数 CTI: 胶合板为 1032.86 点, 周环比下降 12.24 点, 同比下降 12.47 点; 中国木材指数 CTI: 刨花板为 1179.01 点, 周环比上升 4.87 点, 同比上升 54.59 点; 中国木材指数 CTI: 人造板为 1027.27 点, 周环比上升 42.54 点, 同比上升 140.65 点。

截至 2021 年 11 月 18 日, MDI 国内现货价为 19500 元/吨, 周环比下跌 1.52%, 同比上涨 8.94%; TDI 国内现货价为 14150 元/吨, 周环比下跌 2.41%, 同比上涨 13.2%; 软泡聚醚市场价 (华东) 为 14200 元/吨, 周环比下跌 12.88%, 同比下跌 21.11%。

图 9：2021/1/1-2021/11/18 中国木材价格指数 CTI



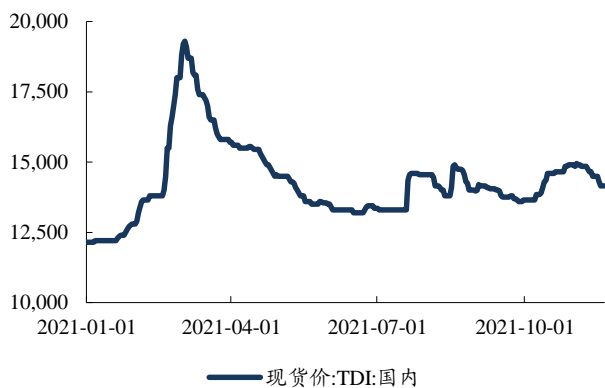
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 10：2021/1/1-2021/11/18MDI 国内现货价（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 11：2021/1/1-2021/11/18TDI 国内现货价（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 12：2021/1/1-2021/11/18 软泡聚醚华东市场价(元/吨)

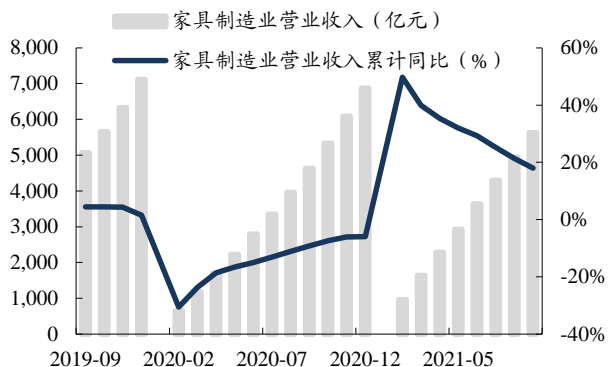


数据来源：Wind，东吴证券研究所

3.3. 家具月度数据：建材卖场销售景气度上行

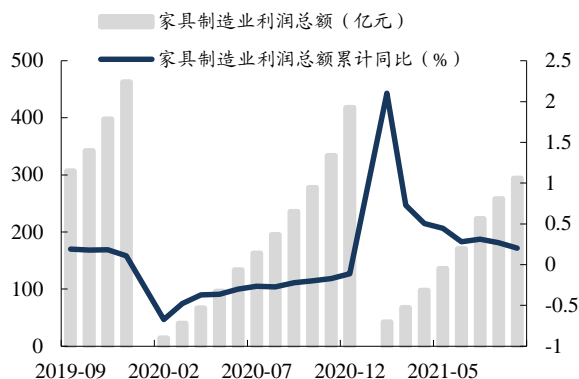
2021 年 9 月,家具制造业实现营业收入 5628.6 亿元, 同比+18%; 家具制造业利润总额 294 亿元, 同比+20.2%; 家具制造业企业数量为 6596 家, 亏损企业数量为 1363 家, 亏损企业比例为 20.7%。

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

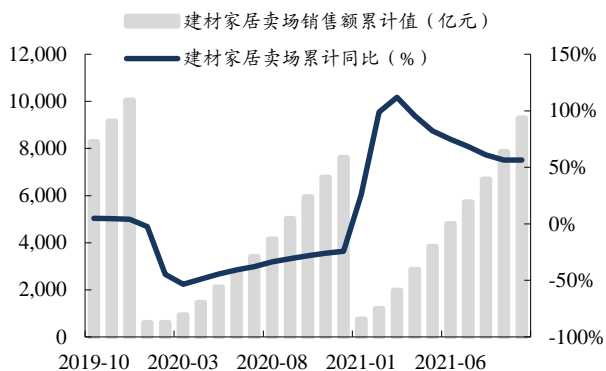
图 14: 2019/9-2021/9 家具制造业累计利润总额 (万元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

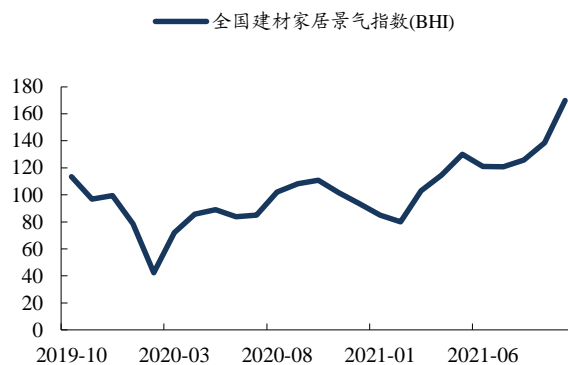
2021 年 1-10 月,建材家具卖场累计销售额 9295 亿元, 同比+56.4%。2021 年 10 月, 全国建材家具卖场景气指数 (BHI) 为 169.8, 同比上升 68.28 点, 环比上升 31.17 点。

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

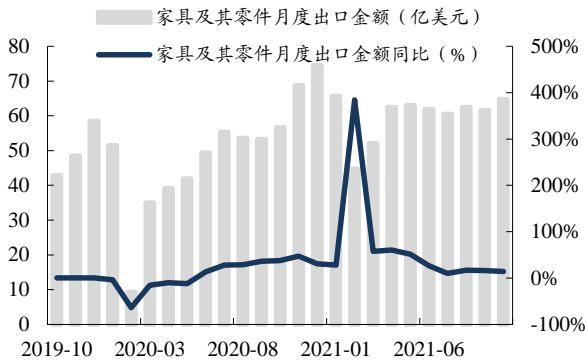
图 16: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

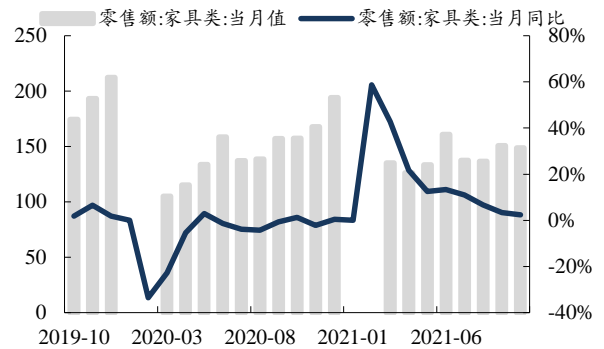
2021 年 10 月,家具及零件出口金额为 64.7 亿美元, 同比+14.4%; 家具类社会零售额 148.7 亿元, 同比+2.4%。

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)

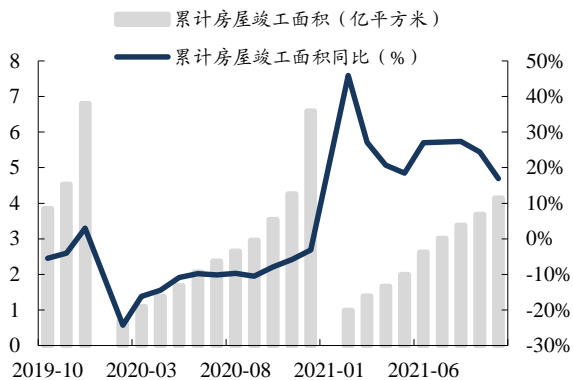


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3.4. 地产月度数据: 10 月竣工、新房销售及新开工表现偏弱

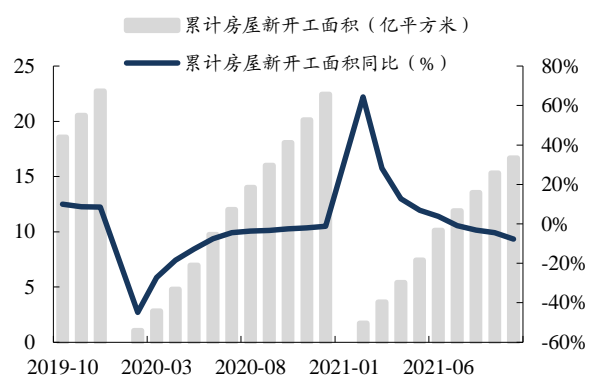
2021 年 10 月,房屋竣工面积 4599.29 万平方米, 同比-21.32%; 房屋新开工面积 13792.67 万平方米, 同比-33.14%; 商品房销售面积 12708.94 万平方米, 同比-21.65%。
2021 年 1-10 月,房屋竣工面积 4.14 亿平方米, 累计同比+16.9%; 房屋新开工面积 16.67 亿平方米, 累计同比-7.7%; 商品房销售面积 14.3 亿平方米, 累计同比+7.3%。

图 19: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



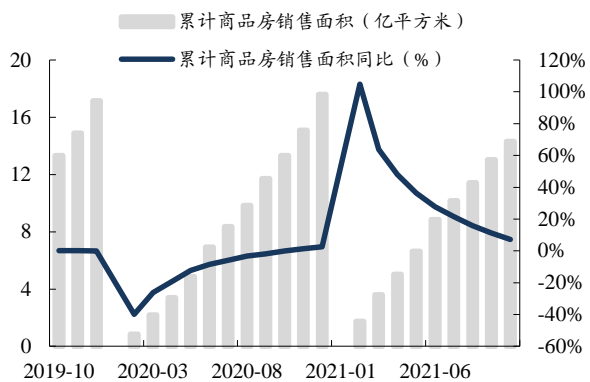
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)



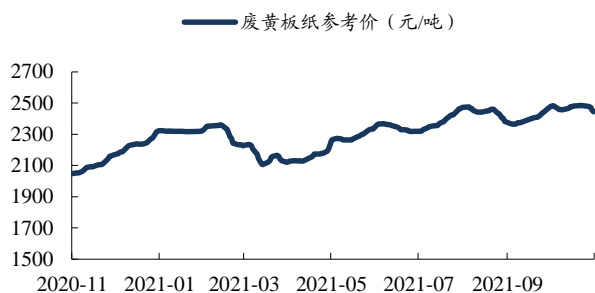
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4. 造纸重点行业数据更新

4.1. 原材料成本：废纸周环比下降、木浆周环比上升

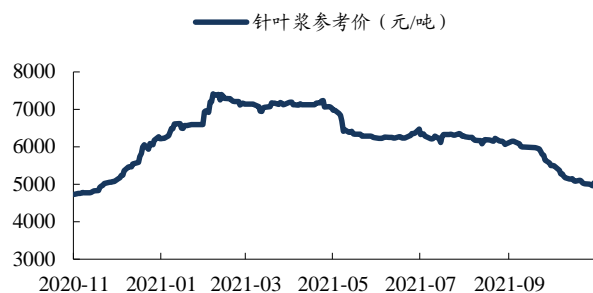
截至11月19日，废纸最新价2443元/吨，周环比下降34元/吨；木浆最新价5057.1元/吨，周环比上升71元/吨；SHFE纸浆期货指数+4.6%，收于5092元/吨。进口原材料方面，阔叶浆/针叶浆CFR均价分别收于573/734美元/吨，周环比分别持平/持平；美废日度均价收于217美元/吨，周环比持平。

图 22: 废黄板纸参考价 (元/吨)



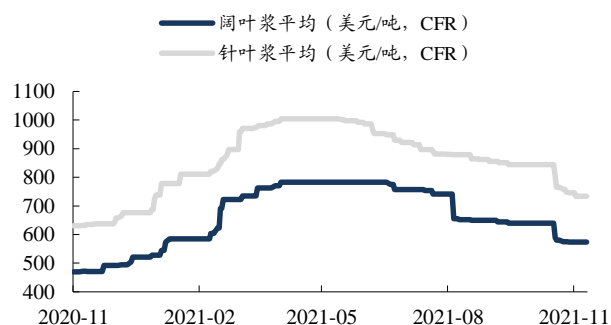
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 23: 木浆参考价 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 24: 木浆 CFR 现货价 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 25: 上交所纸浆期货指数收盘价

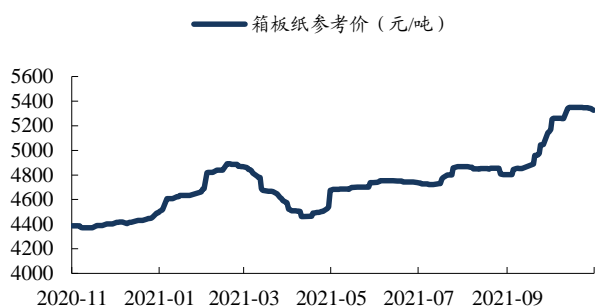


数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

4.2. 纸价：箱板纸/瓦楞纸周环比下降，双铜纸/双胶纸周环比持平

截至 11 月 19 日,箱板纸最新价 5326 元/吨,周环比下降 15 元/吨; 瓦楞纸最新价 4393.8 元/吨,周环比下降 44 元/吨; 白卡纸最新价 6070.7 元/吨,周环比持平; 白板纸最新价 5217.5 元/吨,周环比下降 25 元/吨双铜纸最新价 5400 元/吨,周环比持平; 双胶纸最新价 5550 元/吨,周环比持平。

图 26: 箱板纸参考价 (元/吨)



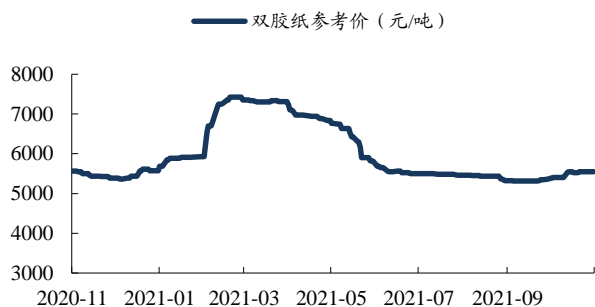
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 27: 瓦楞纸参考价 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 28: 双胶纸参考价 (元/吨)



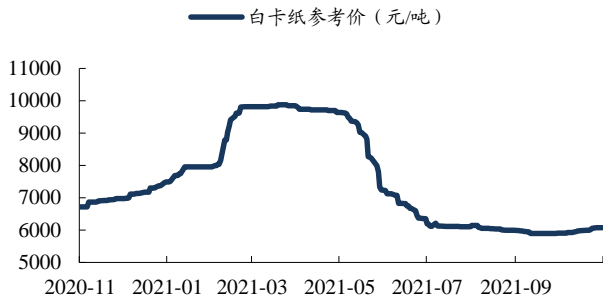
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 29: 双铜纸参考价 (元/吨)



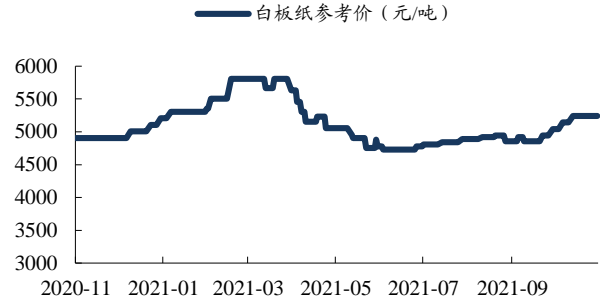
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 30: 白卡纸参考价 (元/吨)



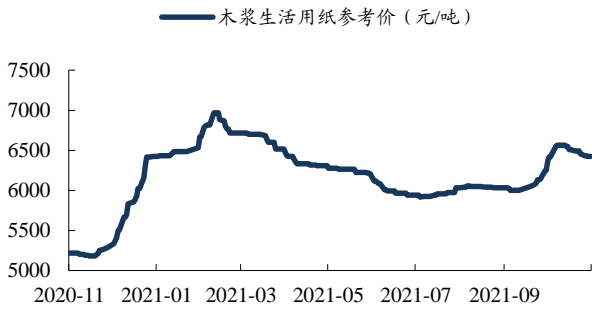
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 31: 白板纸参考价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 32: 木浆生活用纸参考价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 公司重点公告

【劲嘉股份】

公司全资子公司中华香港国际烟草集团有限公司以 1000 万港元收购恒天商业 40% 股权，恒天商业成为公司控股子公司。

【晨鸣纸业】

关联交易提醒，董事会审议通过为公司参股公司潍坊森达美西港有限公司提供金额不超过 1 亿元，有效期不超过 3 年，不低于 6% 的年利率的财务资助。

【博汇纸业】

公司控股股东博汇集团及其一致行动人金光纸业、宁波管箱累计质押 38264 万股，占公司总股本的 28.62%。

【恒林股份】

为防范汇率风险，公司及控股子公司拟签订外汇衍生品交易合同，申请交易金额为任意时点最高余额不超过 15 亿元，每笔业务交易期限不超过 3 年，在决议有效期内资金可以滚动使用。

【中顺洁柔】

披露回购进展，公司于 11.2—11.15 期间，回购 105 万股，成交总金额为 1897 万元。

【嘉美包装】

公司拟使用外汇、自有资金及信用证支付公开发行可转债募投项目部分款项和首次公开发行股票募投项目部分款项，并以募集资金等额置换。

【顶固集创】

公司股东曹岩 62.2 万股提前回购并解除质押。

【仙鹤股份】

1. 公司发行 20.50 亿元可转债已获批准，原 A 股股东可优先配售，优先配售日和网上申购日为 11 月 17 日（T 日）。

2. 公司控股股东解除质押 3700 万股，占所持股份比例 6.85%。

【梦百合】

披露公司董事及高级管理人员增持股份结果，截至 2021 年 11 月 17 日公司董事、

执行副总裁王震先生以集中竞价方式累计增持公司股份 6.83 万股，累计增持金额共计 216 万元。

【青山纸业】

福建省国资委将其持有的福建能源集团 100%股权无偿划转至福建能化集团，此次大股东股权无偿划转已完成工商变更登记。

【好太太】【好莱客】

好太太和好莱客共同投资设立的合资公司广东好好置业投资有限公司已取得营业执照。

【曲美家居】

公司持股 5%以上股东张家港产业资本投资有限公司自 2021 年 4 月 27 日至 2021 年 11 月 17 日期间通过大宗交易方式合计减持公司股票 620 万股，占现有公司总股本的 1.07%。

【岳阳林纸】

鉴于原激励对象嵇昊先生因工作调整原因离职，公司需对其持有的已获授但尚未解除限售的限制性股票予以回购注销 60 万股。

【珠江钢琴】

广州市国资委拟将其持有的公司 51%股份以无偿划拨方式转至广州城投，将 16.4%的股份以协议转让方式转至广州国资发展控股有限公司。

【山鹰国际】

披露出售云印技术相关进展，宿州创想完成了工商注册手续登记手续，11 月 19 日与山鹰资本签订股权转让协议。

【红星美凯龙】

1. 红星美凯龙家居集团新增股权出质，标的企业为红星美凯龙世博(天津)家居生活广场有限公司，出质股权数额 1.42 亿元。

2. 厦门宝象国际贸易退出厦门红星美凯龙 50%股权，红星美凯龙家居集团接盘。

【潮宏基】

11 月 19 日控股股东潮鸿基投资解质 2930 万股及质押 2710 万股，截至公告日，控股股东汕头市潮鸿基投资有限公司累计质押股数为 8970 万股，占其所持股份比例为 35.36%。

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>

