

轻工制造

证券研究报告
2021年12月05日

电子烟政策密集出台，政策规范促进行业有序发展

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

新型烟草板块：

近期电子烟政策密集出台，政策规范促进行业有序发展。2021年11月30日，国家烟草局发布关于征求《电子烟》国家标准(征求意见稿)意见的通知，拟在发布后3-5个月正式实施。12月2日，国家烟草专卖局公开征求对《电子烟管理办法(征求意见稿)》的意见。**我们认为：**(1)从监管来看，电子烟整体监管基本与卷烟保持一致。所有环节均需要许可、批准，并采取统一集采平台销售；(2)现有电子烟竞争格局将被打破，电子烟进入专卖时代。产品端看重合规及品质，利好具备高生产标准、高技术储备及高资金储备的生产商；渠道端电子烟国代、省代、市代将面临洗牌，批发类企业需要申请批发牌照。建议关注【集友股份】、【思摩尔国际】、【劲嘉股份】。

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

内销家居板块：

10月商品房销售竣工均有所下滑，二手房交易趋缓。2021年1-10月全国住宅商品房销售面积12.64亿平方米，同比上升7.1%，涨幅比2021年1-9月收窄4.3pct，其中10月全国住宅商品房销售面积1.10亿平方米，同比下降24.1%，单月销售情况较9月有所下滑。1-10月全国住宅竣工面积4.14亿平方米，同比上涨16.85%，其中10月住宅竣工面积4599万平方米，同比减少21.33%。2021年1-10月9大城市二手房成交面积5762万平方米，累计同比减少2.24%。

相关报告

- 1 《轻工制造-行业投资策略:2022年策略报告：“2C+线下”促家居龙头高增长持续，包装转型见成效》 2021-12-04
- 2 《轻工制造-行业点评:电子烟管理办法(征求意见稿)重点内容及解读》 2021-12-03
- 3 《轻工制造-行业点评:细分品类需求呈现结构性分化，关注海外疫情及需求端变化》 2021-11-30

软体头部公司保持高增长，增速远超行业整体水平。2021年1-10月全国家具零售额1338亿元，累计同比增加18.4%，其中10月单月实现零售额149亿元，同比上涨2.4%。软体赛道头部公司保持高增长，21前三季度顾家家居、喜临门分别实现收入132.25/50.43亿元，同比分别+54.8%/+46.1%，归母净利润12.38/3.74亿元，同比分别+22.6%/+107.5%；FY22H1敏华控股实现主营业务收入102.14亿港元，同比+53.9%，实现归母净利润9.88亿港元，同比+31.9%。原材料涨价对短期利润率有一定影响，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费品低，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。

持续看好“内需+2C”为主的软体家居赛道。(1)**渠道力：**软体家居具有“线上无法取代线下”“大宗无法取代零售”的天然壁垒，头部企业在KA卖场逐步占据核心位置，以多品类模式在同一卖场开设系列店，把握线下流量入口，地方性及中小品牌或将逐步失去成交场景，从而退出核心市场竞争。(2)**产品力：**过去几年国内软体企业依托收购海外品牌、和海外设计师合作开发等方式，产品力得到显著提升，叠加“国潮崛起”消费思潮，消费者对国产家居品牌的接受度提升。(3)**大宗影响小：**软体家居消费属于个性化消费，精装房不配套，因此大宗业务收入占比很低，个别地产企业的波动对公司账期及短期业绩几乎不产生影响。结合估值性价比，持续看好“内需+2C”为主的软体龙头【喜临门】、【顾家家居】、【敏华控股】；定制板块优选业务结构良好且管理能力强的【欧派家居】、【志邦家居】。

铝塑膜：

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EVTank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【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，21Q3公司铝塑膜单价16.8元/平米，21H1均价16.0元/平米，20年均价15.5元/

平米，单价持续环比提升，行业竞争格局良好。

造纸板块：

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】。

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】。

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，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：地产销售、竣工不及预期；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 2021-12-03	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
600210.SH	紫江企业	8.87	买入	0.37	0.44	0.53	0.65	23.97	20.16	16.74	13.65
603008.SH	喜临门	27.24	买入	0.81	1.35	1.83	2.33	33.63	20.18	14.89	11.69
603816.SH	顾家家居	67.55	买入	1.34	2.64	3.28	4.03	50.41	25.59	20.59	16.76
603833.SH	欧派家居	119.80	买入	3.39	4.42	5.14	5.99	35.34	27.10	23.31	20.00
603801.SH	志邦家居	20.95	买入	1.27	1.61	2.02	2.50	16.50	13.01	10.37	8.38
603899.SH	晨光文具	55.88	买入	1.35	1.63	1.96	2.32	41.39	34.28	28.51	24.09
603208.SH	江山欧派	53.13	买入	4.05	3.95	5.18	6.75	13.12	13.45	10.26	7.87
002572.SZ	索菲亚	17.05	买入	1.31	1.52	1.78	2.08	13.02	11.22	9.58	8.20

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

内容目录

1. 行业观点.....	5
1.1. 新型烟草板块	5
1.2. 内销家居	5
1.2.1. 成品板块	6
1.2.2. 定制板块	7
1.3. 出口板块	7
1.4. 造纸板块	8
1.5. 包装板块	8
1.5.1. 铝塑膜	8
1.5.2. 金属包装	8
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	10
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	20
3.5. 沪深港通情况	20

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 21/12/3）（元/吨）	11
图 3：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截止 21/10；千吨）	11
图 4：中国木浆生活用纸均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）	12
图 5：中国生活用纸社会和企业库存（数据截止 21/11）（千吨）	12
图 6：中国双铜纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）	12
图 7：中国双胶纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）	12
图 8：中国铜版纸企业+社会库存（数据截止 21/11）	12
图 9：中国双胶纸企业+社会库存（数据截止 21/11）	12
图 10：中国白板纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）	13
图 11：中国白卡纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）	13
图 12：中国白板纸企业+社会库存（数据截止 21/11）	13
图 13：中国白卡纸企业+社会库存（数据截止 21/11）	13

图 14: 中国废纸日度均价 (数据截止 21/12/3) (元/吨)	14
图 15: 中国瓦楞纸日度均价 (数据截止 21/12/3) (元/吨)	14
图 16: 中国箱板纸日度均价 (数据截止 21/12/3) (元/吨)	14
图 17: 中国瓦楞纸企业+社会库存 (数据截止 21/11)	15
图 18: 中国箱板纸企业+社会库存 (数据截止 21/11)	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 21/10)	15
图 20: 国内港口纸浆平均库存(千吨) (数据截止 21/11)	15
图 21: 商品房销售面积及增速(14.30 亿平方米, 7.30%) (数据截至 21/10)	16
图 22: 住宅销售面积及增速 (12.64 亿平方米, 7.1%) (数据截至 21/10)	16
图 23: 全国家具零售额及同比 (1338 亿元, 18.40%) (数据截止 21/10)	16
图 24: 家具制造利润累计值及同比 (258 亿元, 同比+27.00%) (数据截止 21/09, 亿元)	16
图 25: 刨花板价格 (数据截止 21/12/2)	16
图 26: 中纤板价格 (数据截止 21/12/2)	16
图 27: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/10)	17
图 28: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截止 21/10)	17
图 29: 软饮料产量累计值及同比增速 (数据截止 21/10)	17
图 30: 卷烟产量累计值及同比增速 (数据截止 21/10)	17
图 31: 日用品类零售额累计值及同比增速 (数据截止 21/10)	17
图 32: 文化办公用品零售额累计值及同比增速 (数据截止 21/10)	17
图 33: 沪深港通情况.....	20
表 1: 2021 年 10 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	9
表 3: 近年来二片罐行业收购案例梳理	9
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 2021/12/3)	20

1. 行业观点

1.1. 新型烟草板块

国内方面，近期电子烟政策密集出台，政策规范促进行业有序发展。

- 2021年11月26日，国务院正式发布关于修改《中华人民共和国烟草专卖法实施条例》的决定，新增一条“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”，电子烟正式纳入烟草体系监管。**我们认为：**（1）电子烟拥有正式身份，行业进入有序监管阶段；（2）电子烟等新型烟草纳入中烟销售体系，政策规范沿着强化中烟监管方向进行；（3）纳入烟草管理后，中烟管烟碱和烟草销售两头，持续关注税收等细则规定的推进；（4）管理部门确定后，各类标准，例如电子烟国标、生产标准、销售渠道等细则将逐步确定；（5）利好高生产标准、高技术储备及高资金储备的生产商。
- 2021年11月30日，国家烟草局发布关于征求《电子烟》国家标准(征求意见稿)意见的通知，拟在发布后3-5个月正式实施。12月2日，国家烟草专卖局公开征求对《电子烟管理办法（征求意见稿）》的意见。**我们认为：**（1）从监管来看，电子烟整体监管基本与卷烟保持一致。所有环节均需要许可、批准，并采取统一集采平台销售；（2）现有电子烟竞争格局将被打破，电子烟进入专卖时代。产品端看重合规及品质，利好具备高生产标准、高技术储备及高资金储备的生产商；渠道端电子烟国代、省代、市代将面临洗牌，批发类企业需要申请批发牌照。

国外方面，PMTA 首次批准雾化烟，行业或迎来利好。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）VuseSolo 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。

中国电子烟渗透率仅 0.6%，仍有较大提升空间。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。建议关注【集友股份】、【思摩尔国际】、【劲嘉股份】。

1.2. 内销家居

2021年1-10月全国住宅商品房销售面积12.64亿平方米，同比上升7.1%，涨幅比2021年1-9月收窄4.3pct，销售面积较19年1-10月增加7.9%。单月数据看，2021年10月全国住宅商品房销售面积1.10亿平方米，同比下降24.1%，单月销售面积环比9月有所下降，较19年10月下降12.0%。

全国一、二线及重点三线城市1-10月新房销量同比+11.99%，其中10月成交面积同比-26.15%。整体上看，1-10月全国30大中城市商品房成交面积1.54亿平方米，同比增加11.99%，涨幅较1-9月收窄5pct，成交面积较19年1-10月增加5.71%；单月看，2021年10月全国30大中城市商品房成交面积1180.05万平方米，同比下降26.15%，较19年10月下降19.41%。分城市等级看，2021年1-10月30大中城市中，一线城市成交面积3612万方，累计同比上升23.91%，较19年1-10月增加30.61%；二线城市成交面积7626万方，累计同比上升22.07%，较19年1-10月增加8.04%；三线城市成交面积4205万方，累计同

比下降 9.14%，较 19 年 1-10 月下降 12.12%。累计看，2021 年 1-10 月 9 大城市二手房成交面积 5762 万平方米，累计同比减少 2.24%，较 19 年 1-10 月减少 9.48%。

住宅新开工面积 1-10 月累计同比有所下滑。2021 年 1-10 月全国住宅新开工面积 12.35 亿平方米，同比下滑 6.8%，较 19 年 1-10 月下滑 9.83%。2021 年 10 月，全国住宅新开工面积 1.0 亿平方米，同比减少 33.9%，较 19 年 10 月减少 30.91%。

商品房住宅累计竣工面积同比+16.85%，单 10 月同比-21.33%，2021 年 1-10 月全国住宅竣工面积 4.14 亿平方米，同比上涨 16.85%，较 19 年 1-10 月增长 7.64%。2021 年 10 月，全国住宅竣工面积 4599 万平方米，同比减少 21.33%，较 19 年 10 月减少 14.68%。

9 月精装修开盘套数回落，同比减少 37.0%。据奥维云网数据，1-8 月精装新开盘房间累计数量 204.3 万套，同比减少 10.4%；9 月单月开盘项目 21.9 万套，同比减少 37.0%。精装市场过去几年持续高增长，高基数压力下今年精装市场呈现负增长。

2021 年 1-10 月全国家具零售额 1338 亿元，累计同比增加 18.40%，涨幅较 1-9 月收窄 2.3pct，零售额较 19 年同期降低 14.70%。10 月单月全国家具零售额 149 亿元，同比上涨 2.4%，零售额较 19 年 10 月减少 14.61%。

2021 年 10 月刨花板、中纤板价格环比基本稳定，MDI、TDI 价格环比下降。1-10 月，18 厘刨花板均价 68.96 元，同比上升 6.96%，较 19 年 1-10 月上升 7.32%，10 月单月均价 71.19 元，环比 9 月上升 1.80%。1-10 月，15 厘中纤板均价为 79.39 元，同比上涨 3.10%，较 19 年 1-10 月上升 4.47%；10 月单月均价 81.35 元/张，环比 9 月上升 1.31%。1-10 月，MDI 均价 22265.37 元/吨，同比上升 40.19%，较 19 年 1-10 月增加 12.17%，10 月均价 23105.88 元/吨，环比 9 月上升 9.84%。1-10 月，TDI 均价 14508.29 元/吨，同比上升 19.97%，较 19 年 1-10 月增加 5.88%，10 月均价 14617.65 元/吨，环比 9 月上升 5.13%。

表 1：2021 年 10 月新房销售面积、竣工面积、家居零售额

	2021 年 1-10 月	同比	较 19 年同期	2021 年 10 月	同比	较 19 年同期
新房销售面积	12.64 亿方	7.1%	7.9%	1.10 亿方	-24.1%	-12.0%
30 大中城市新房销售面积	1.54 亿方	11.99%	5.71%	1180.05 万方	-26.15%	-19.41%
一线城市新房销售面积	3612 万方	23.91%	30.61%	326.53 万方	-12.79%	+32.28%
二线城市新房销售面积	7626 万方	22.07%	8.04%	526.35 万方	-24.62%	-29.28%
三线城市新房销售面积	4205 万方	-9.14%	-12.12%	327.17 万方	-37.73%	-30.87%
9 城二手房累计成交面积	5838 万方	-0.95%	-8.29%	334 万方	-37.74%	-37.96%
累计住宅竣工面积	4.14 亿方	16.85%	7.64%	4599 万方	-21.32%	-14.67%
家具零售额	1338 亿元	18.4%	-14.67%	149 亿元	2.4%	-14.79%

资料来源：Wind，天风证券研究所

1.2.1. 成品板块

头部企业收入、利润高增，行业集中度持续提升。21 前三季度顾家家居、喜临门分别实现收入 132.25/50.43 亿元，同比分别+54.78%/+46.05%；归母净利润 12.38/3.74 亿元，同比分别+22.58%/+107.47%。FY22H1 敏华控股实现主营业务收入 102.14 亿港元，同比+53.9%，实现归母净利润 9.88 亿港元，同比+31.9%。原材料涨价对短期利润率有一定影响，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费品低，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。

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。

持续看好“内需+2C”为主的软体家居赛道：

(1) 渠道力：软体家居具有“线上无法取代线下”“大宗无法取代零售”的天然壁垒，头部企业在 KA 卖场逐步占据核心位置，以多品类模式在同一卖场开设系列店，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，地方性及中小品牌或将逐步失去成交场景，从而退出核心市场竞争。

(2) 产品力：过去几年国内软体企业依托收购海外品牌、和海外设计师合作开发等方式，产品力得到显著提升。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。叠加“国潮崛起”消费思潮，消费者对国产家居品牌的接受度提升。

(3) 大宗影响小：软体家居消费属于个性化消费，精装房不配套，因此大宗业务收入占比很低，个别地产企业的波动对公司账期及短期业绩几乎不产生影响。结合估值性价比，持续看好“内需+2C”为主的软体龙头【喜临门】、【顾家家居】、【敏华控股】；定制板块优选业务结构良好且管理能力强的【欧派家居】、【志邦家居】。

1.2.2. 定制板块

櫥衣木等产品间协同效应逐步显现。分品类看，21Q3 欧派家居/志邦家居衣柜收入分别为 57.36/11.87 亿元，同比分别+50.53%/+64.19%；櫥柜收入分别为 53.95/18.71 亿元，同比分别+30.63%/+23.36%；木门收入分别为 8.37/0.77 亿元，同比分别+72.49%/+234.85%，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。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，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%，截至 21Q3 已拥有近 700 家整装大家居门店，代理商覆盖接近 600 座城市；前三季度索菲亚整装业务贡献收入 3.13 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。

1.3. 出口板块

10 月家具出口实现 64.67 亿美元，同比+14.40%，涨幅较 9 月下降 1.6pct。根据海关总署数据，21 年 1-10 月出口额 27011.36 亿美元，同比+32.3%，其中单 10 月出口额 3002.21 亿美元，同比+27.1%，较 21 年 9 月的 3057.94 亿美元环比-1.8%。2021 年 1-10 月家具及零件累计出口 597.68 亿美元，同比+35%，其中单 10 月出口 64.67 亿美元，同比+14.4%，较 21 年 9 月单月出口 61.56 亿美元上升 5.05%。

出口短期承压，长期看好供给端集中度提升、龙头竞争优势进一步加强。从供需格局角度看：（1）供给端：上半年上市出口企业收入显著增长而盈利承压，下半年依旧受限于海运运力紧张、原材料压力及人民币升值压力，出口板块细分行业增速或逐步下行，同时在行业长期高压下，不排除部分中小产能出清的可能，行业集中度或进一步提升；（2）需求端：20 年全球疫情爆发，海外耐用消费品需求持续高增，21 年下半年以来伴随疫情好转等影响，海外产能逐步恢复，需求或趋于平稳增长。长期来看，（1）行业层面：中国在全球供应链中的地位稳固，相关产业配套齐全，（2）公司层面：家居出口龙头抗风险能力强，率先布局海外产能，生产供应稳定性较强，在海外市场的竞争优势进一步加强。

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【梦百合】、【共创草坪】，单品类渗透率提升的【浙江自然】、【凯迪股份】。

1.4. 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】。

➤ 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】。

1.5. 包装板块

1.5.1. 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EVTank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。21Q3公司铝塑膜单价16.8元/平米，21H1均价16.0元/平米，20年均价15.5元/平米，单价持续环比提升，行业竞争格局良好。
- **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。

1.5.2. 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	11.60 亿元
		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	
		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。

1.6. 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 CAGR18.0%。**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 CAGR15.5%；婴儿卫生用品单片价格 1.90 元/片，2006-2020 年 CAGR2.2%。

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 CAGR7.9%。**现阶段价增是主要驱动力**，女性卫生用品消费量 1172.24 亿片，CAGR4.0%；女性卫生用品单片价格 0.76 元/片，CAGR3.7%。

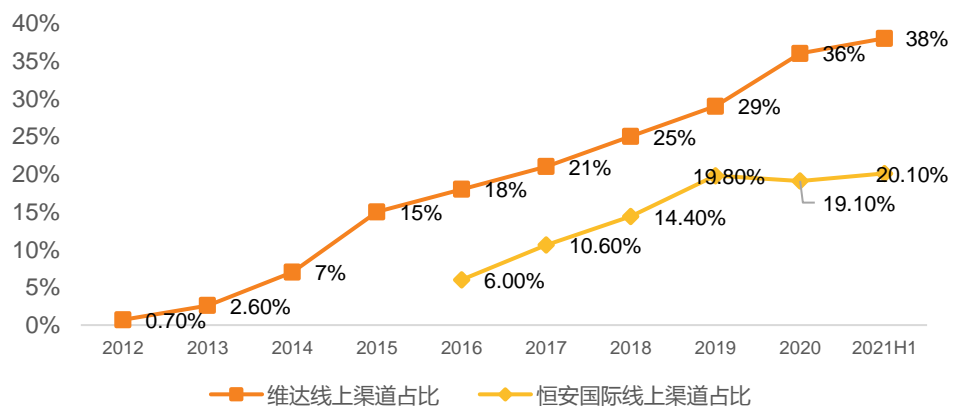
女性卫生用品行业未来趋势：从量的方面来看，中国卫生巾渗透率已达到 100%，预计适龄女性用户数量小幅微降；**从价的方面来看**，未来行业受益于安心裤、液体卫生巾等产品升级；**总体来看**，未来五年行业整体有望实现约 4%增速。安心裤、液体卫生巾等**创新产品或引领行业发展**，建议关注“自由点”区域市场份额领先，布局线上建设全国性品牌力的【百亚股份】。

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 CAGR18.5%；成人失禁用品单片价格 2.5 元/片，2006-2020 年 CAGR2.7%。

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。**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，建议关注自主品牌中国市场份额第一的【可靠股份】。

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上涨 0.42%，跑输沪深 300 指数 0.42 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	3.06%	3.45%	-0.61%
包装印刷	1.90%	0.26%	25.04%
家具	-2.16%	-0.22%	2.56%
其他家用轻工	-0.91%	0.27%	-12.28%
珠宝首饰	-1.14%	-0.18%	14.32%
文娱用品	-2.52%	-0.06%	-25.27%
其他轻工制造	-3.10%	0.41%	13.04%
轻工制造行业	0.42%	0.84%	3.39%
沪深 300	0.84%	1.43%	-5.95%

资料来源：wind，天风证券研究所

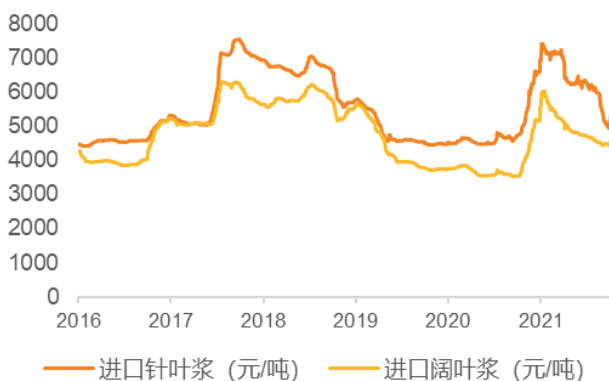
2.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

浆纸系

进口木浆现货市场报盘延续震荡上行态势，调整空间在 50-700 元/吨，其中针叶浆价格提涨 520-700 元/吨，阔叶浆提涨 100-250 元/吨，化机浆提涨 100-200 元/吨，本色浆稳中调整 50 元/吨左右，高价成交匮乏。卓创资讯监测数据显示，11 月 26 日到 12 月 2 日，进口针叶浆周均价 5599 元/吨，较上周上涨 8.17%，同比上升 17.27%；进口阔叶浆周均价 4684 元/吨，较上周上涨 4.33%，同比上升 32.26%；进口本色浆周均价 5900 元/吨，较上周上涨 0.14%，同比上升 25.75%；进口化机浆周均价 3875 元/吨，较上周上涨 3.26%，同比上升 5.30%。

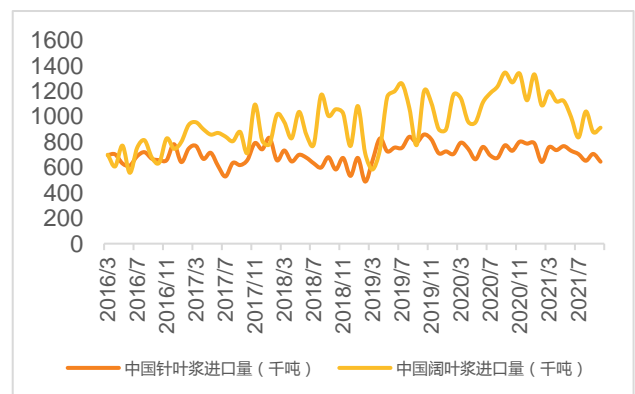
影响价格走势的因素主要有以下几点：第一，加拿大供应链及二连浩特、满洲里等引起的供应面消息持续发酵，纸浆期货急速上扬，带动现货市场报盘上涨；第二，已公布外盘止跌回升 10-20 美元/吨，下游原纸企业相继发布涨价提涨 12 月份原纸价格 100-300 元/吨，提振市场信心；第三，基本面无明显改善，其中生活用纸局部地区实单重心承压下挫。

图 2：进口针叶浆和阔叶浆日度价格（数据截止 21/12/3）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

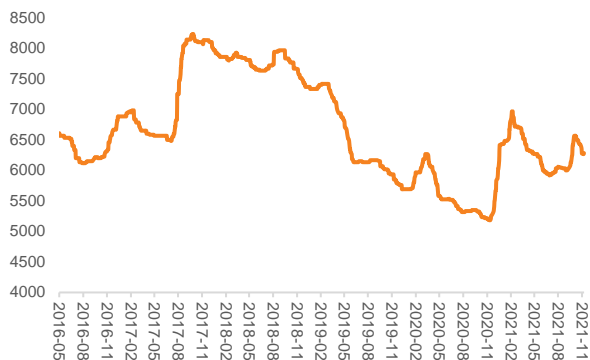
图 3：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截止 21/10；千吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

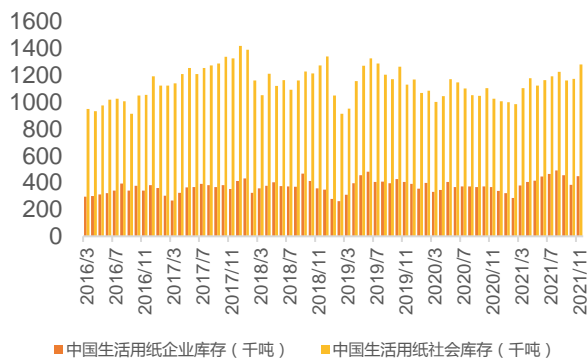
本周生活用纸市场稳中偏弱。据卓创资讯监测数据显示，本周生活用纸均价 6353.75 元/吨，环比上周走低约 73.75 元/吨，跌幅约 1.15%，其中木浆生活用纸均价约 6271.67 元/吨，环比走低约 1.44%。影响价格走势的主要因素分析如下：第一，本周前半段川渝地区部分纸企下调出厂价，市场成交有所松动；第二，周内虽有部分纸企发函提价，但实际变动仍不明显；第三，下游加工厂目前仍有一定观望心理，采购整体仍偏理性，需求暂乏有效提振。第四，周内个别大型纸企出厂价格略趋弱，部分业者观望心理难消。

图 4：中国木浆生活用纸均价（数据截止 21/12/3）（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 21/11）（千吨）

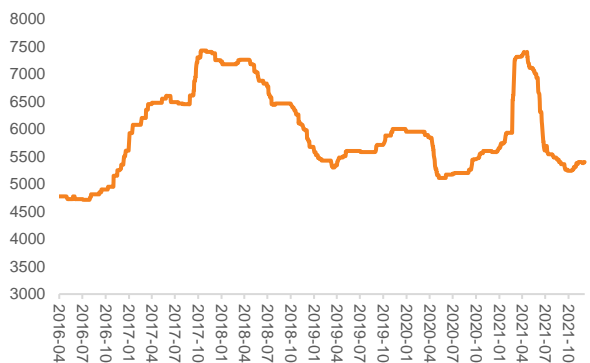


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周铜版纸市场震荡整理。据卓创资讯数据显示，本周 157g 铜版纸市场均价为 5390 元/吨，环比持平，较去年同期下调 3.41%。影响价格走势的主要因素有：第一，纸企订单落实情况一般，供应压力犹存；第二，下游经销商成交寥寥，价格上行略显乏力，业者对涨价接受度一般；第三，下游印厂刚需补入，需求面支撑不足；第四，纸浆价格强势运行，成本面存一定支撑。

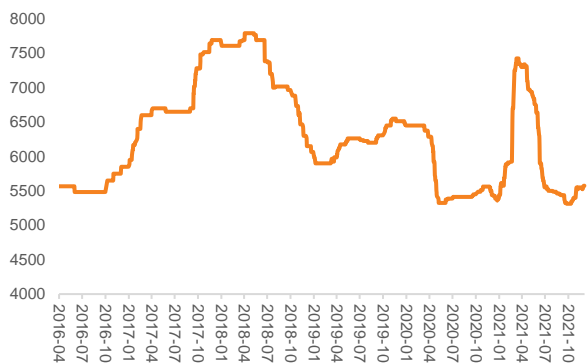
本周双胶纸市场大稳小动。据卓创资讯数据显示，本周 70g 双胶纸市场均价为 5417 元/吨，环比持平，同比上调 4.21%；70g 木浆双胶纸市场均价为 5563 元/吨，环比上调 0.50%，同比上调 2.30%。影响价格走势的主要因素有：第一，规模纸厂订单跟进情况一般；中小纸厂价格暂稳，部分后续存拉涨意向；第二，下游经销商交投仍为有限，局部部分业者随涨价函试探性拉涨，然实单不足，业者信心平平；第三，下游印厂观望为主，需求面利好一般；第四，纸浆价格强势运行，成本面存一定支撑。

图 6：中国双铜纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

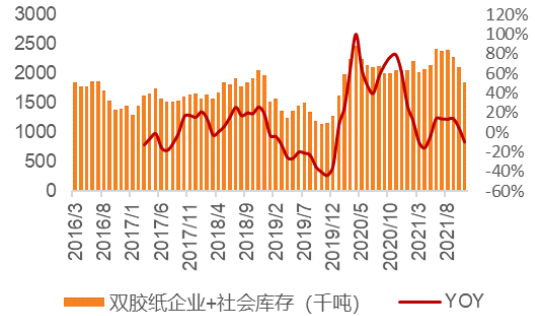
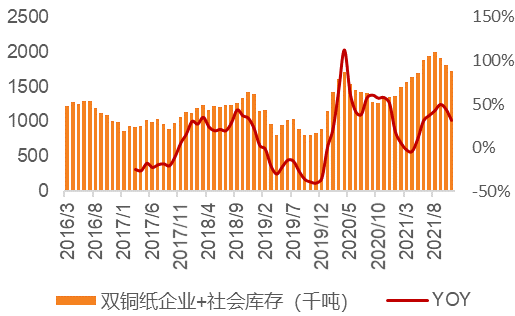
图 7：中国双胶纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）



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 21/11）

图 9：中国双胶纸企业+社会库存（数据截止 21/11）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

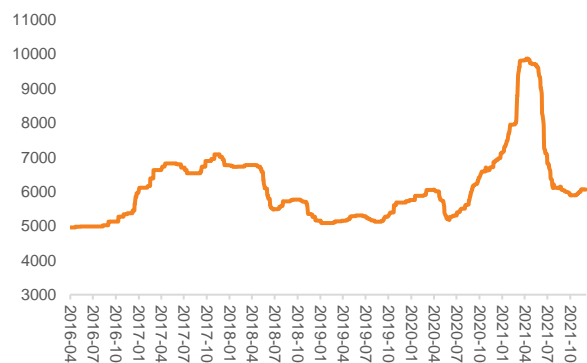
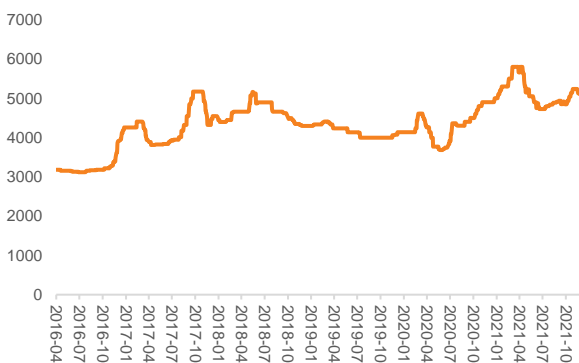
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周白板纸市场价格局部下滑，市场成交匮乏。卓创资讯数据显示，本周（11月26日至12月2日）A级250g灰底白板纸出厂含税周均价5110元/吨，较上周下滑0.73%，同比上升4.18%。目前250g白板纸市场主流成交含税参考价5000-5500元/吨。**影响本周白板纸价格走势的主要原因为：**第一，国废黄板纸价格反弹，成本面形成一定支撑，部分纸厂持稳报盘，实盘暗降；第二，规模纸厂东莞基地优惠政策全面放开，并计划于12月13日调涨100元/吨，部分纸厂根据自身库存情况执行优惠100-150元/吨；第三，经销商备货心态谨慎，下游拿货积极性较低，新单增量有限，市场利好支撑不足，观望气氛浓郁。

本周白卡纸市场区间整理为主，部分试探性拉涨，涨价执行尚不明晰。据卓创资讯数据显示，本周（11月26日至12月2日）250-400g平张白卡纸市场含税周均价6060元/吨，较上周跌0.14%，同比下滑10.14%。目前250-400g平张白卡纸现金含税主流参考价5600-6000元/吨。**影响本周价格走势的原因有：**第一，纸厂通知新单执行价格提涨300元/吨左右，个别涨100元/吨。企业库存不多以及原料纸浆价格上涨，纸厂涨价相对统一；第二，贸易商部分试探性跟涨，部分则谨慎观望。因年底具有回款需求，出货灵活，多数盘商备货积极性一般，维持正常库存为主；第三，市场需求不大，且广西地区新产能即将释放，供应压力存增加预期，市场对涨价多持观望心态。

图 10：中国白板纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）

图 11：中国白卡纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）

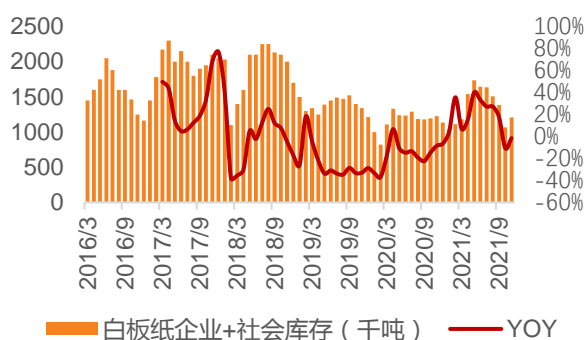


资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

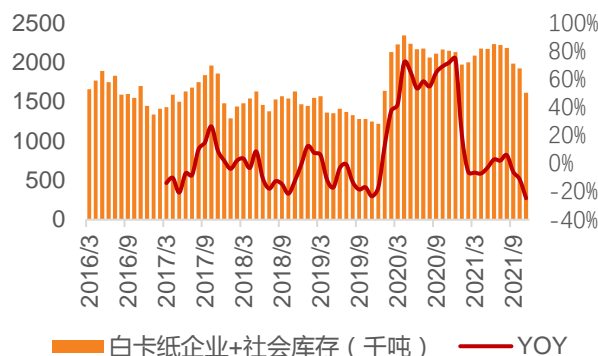
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 12：中国白板纸企业+社会库存（数据截止 21/11）

图 13：中国白卡纸企业+社会库存（数据截止 21/11）



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上涨。据卓创资讯监测数据显示，本周（11月26日至12月02日）国废黄板纸周均价为2401元/吨，环比下跌1.64%，同比上涨10.74%。价格反弹主要因为以下几个方面：1. 纸厂成品纸价格止跌；2. 打包站废纸库存减少，出货积极性下降；3. 纸厂采购兴趣升高，部分纸厂采购价格上调；4. 市场看涨气氛升温。

图 14：中国废纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）



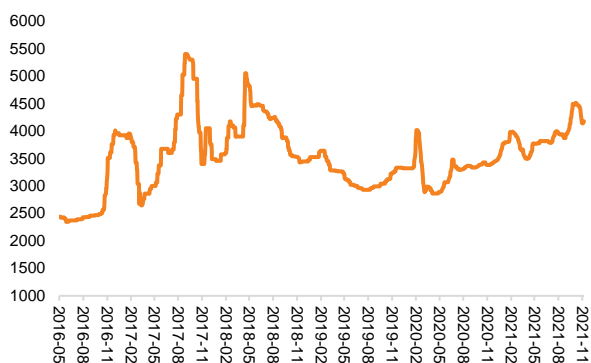
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

本周瓦楞纸市场走货好转，局部反弹 50 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 4155 元/吨，环比上期均价下调 91 元/吨，跌幅 2.14%，同比涨幅 22.71%。影响本周瓦楞纸市场走势的因素有以下几方面：首先，龙头纸厂开放第二轮优惠，且发布 12 月 1 日拉涨政策，局部低端资源触底反弹，交投气氛好转；其次，原料废纸价格上调，成本面支撑有好转，利于原纸市场企稳，局部试探性拉涨；最后，下游包装厂原纸库存处于低位，因市场拉涨气氛浓厚，部分下游入市适量补库，走货情况好转。

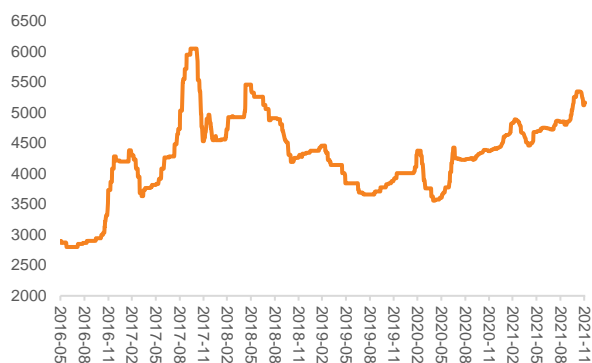
本周箱板纸市场先抑后扬。据卓创资讯监测数据显示，本周中国箱板纸市场周均价 5141 元/吨，较上周均价下滑 107 元/吨，环比降幅 2.04%，同比涨幅 17.59%。当前影响市场的主要因素有：首先，月初部分纸厂试探性收回上月部分优惠，整体观望氛围较浓，供需双方博弈态势明显；其次，市场交投氛围有所好转，但收回优惠后走货情况有所转弱，整体探涨难度尚存；最后，废纸成本面支撑作用有所好转，纸厂挺价意愿较明显，且临近年年底备货阶段，纸厂话语权仍略胜一筹，预计僵持时间有限。

图 15：中国瓦楞纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）

图 16：中国箱板纸日度均价（数据截止 21/12/3）（元/吨）



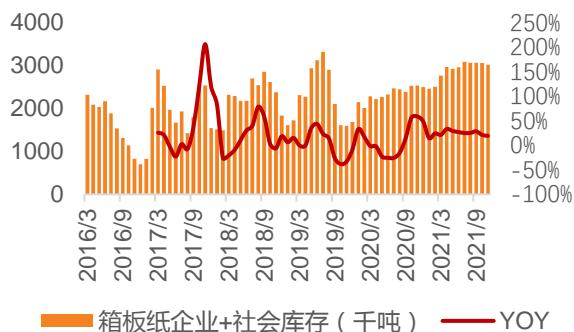
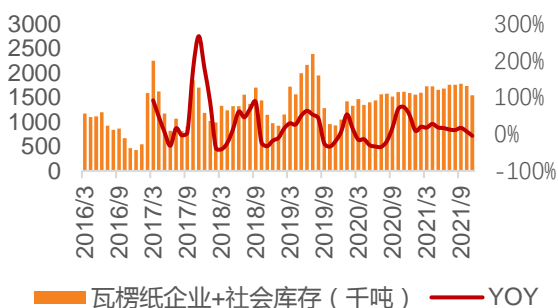
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

图 17：中国瓦楞纸企业+社会库存（数据截止 21/11）

图 18：中国箱板纸企业+社会库存（数据截止 21/11）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

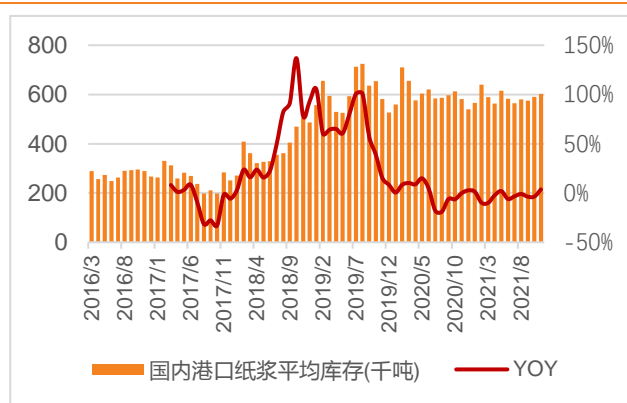
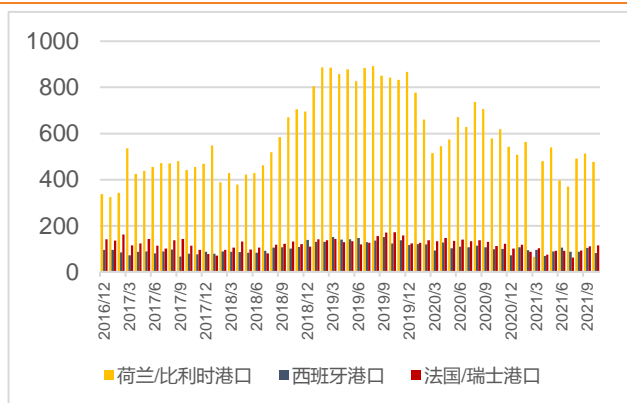
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

库存情况

11 月第 4 周国内主要港口及地区纸浆库存较上周增加 0.8%，11 月下旬到 12 月初，浆价持续攀升，纸厂提货速度有提升，预计本周库存窄幅下挫。

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 21/10）

图 20：国内港口纸浆平均库存(千吨)（数据截止 21/11）



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

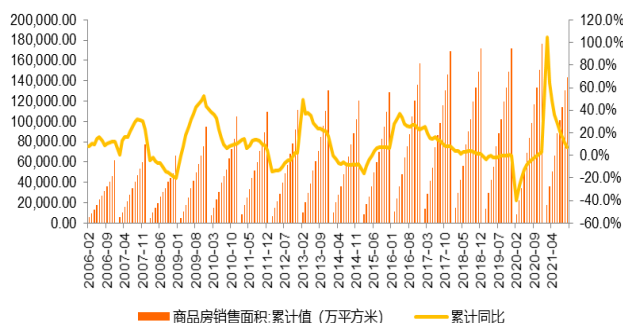
资料来源：卓创资讯，天风证券研究所

2.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

2021 年 1-10 月全国住宅商品房销售面积 12.64 亿平方米，同比上升 7.1%，涨幅比 2021 年 1-9 月收窄 4.3pct，销售面积较 19 年 1-10 月增加 7.9%。单月数据看，2021 年 10 月

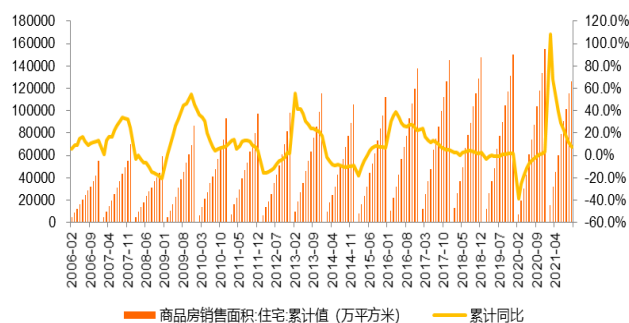
全国住宅商品房销售面积 1.10 亿平方米，同比下降 24.1%，单月销售面积环比 9 月有所下降，较 19 年 10 月下降 12.0%。

图 21: 商品房销售面积及增速(14.30 亿平方米, 7.30%) (数据截至 21/10)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

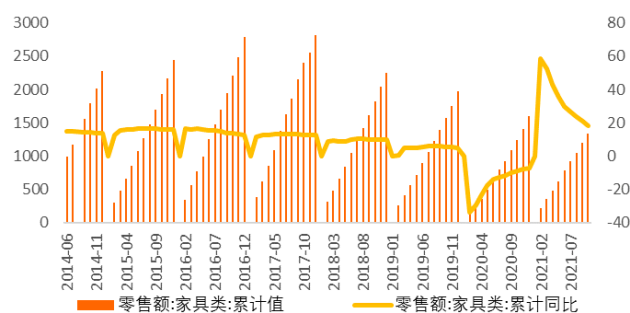
图 22: 住宅销售面积及增速 (12.64 亿平方米, 7.1%) (数据截至 21/10)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

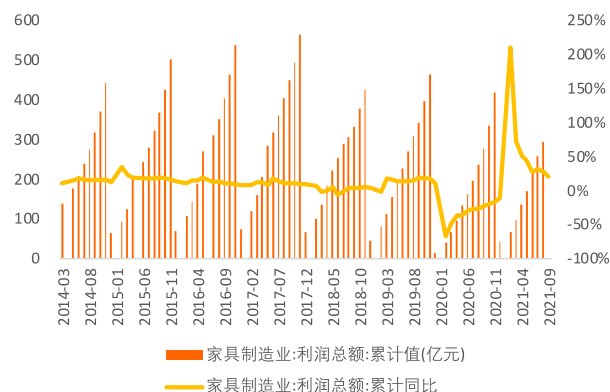
2021 年 1-10 月全国家具零售额 1338 亿元, 累计同比增加 18.40%, 涨幅较 1-9 月收窄 2.3pct, 零售额较 19 年同期降低 14.67%。10 月单月全国家具零售额 149 亿元, 同比上涨 2.4%, 零售额较 19 年 10 月减少 14.79%。

图 23: 全国家具零售额及同比 (1338 亿元, 18.40%) (数据截至 21/10)



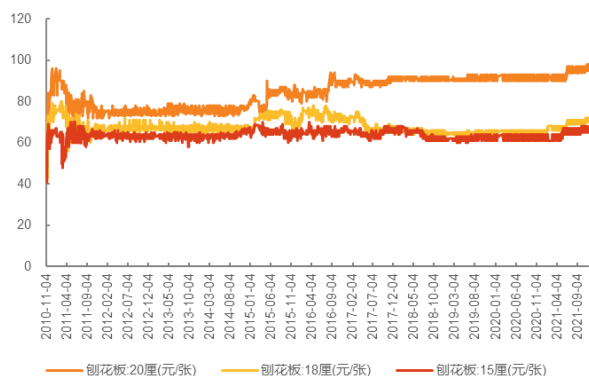
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 24: 家具制造利润累计值及同比 (258 亿元, 同比+27.00%) (数据截至 21/09, 亿元)



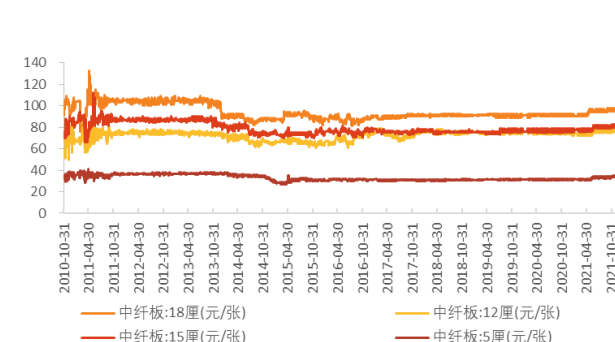
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 25: 刨花板价格 (数据截至 21/12/2)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 26: 中纤板价格 (数据截至 21/12/2)

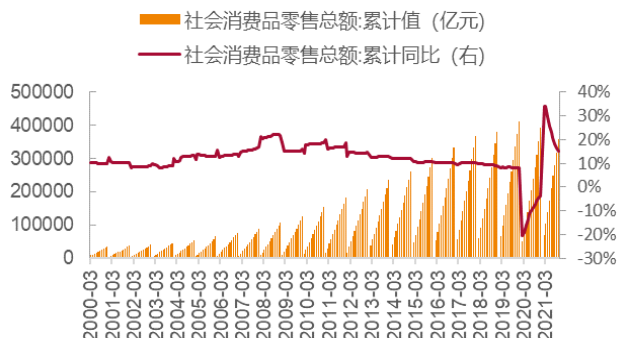


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）

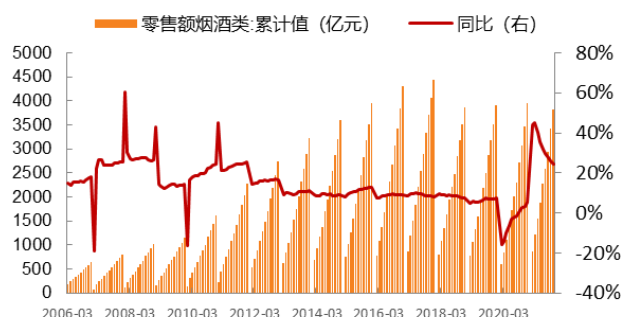
2021年1-10月全国社会消费品零售总额累计值为358511.10亿元，同比上升14.90%；2021年1-10月烟酒类零售额累计值为3817.10亿元，同比增长24.50%，累计增幅较2021年1-9月减小1.3pct。

图 27：社会消费品零售总额累计值及同比增速（数据截止 21/10）



资料来源：Wind，天风证券研究所

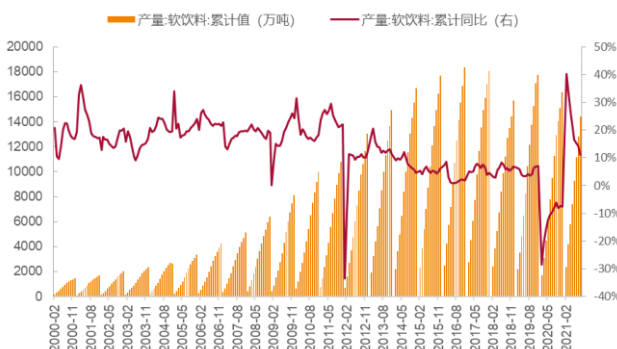
图 28：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 21/10）



资料来源：Wind，天风证券研究所

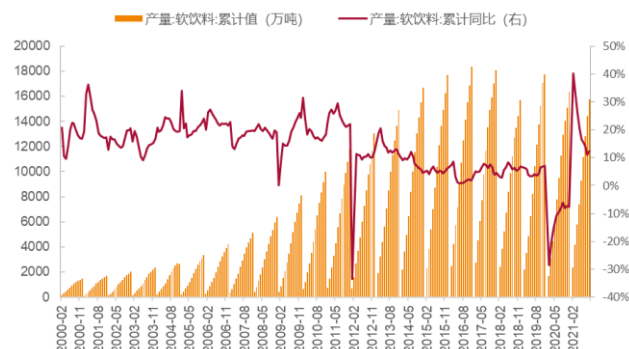
2021年1-10月全国软饮料产量累计值为15725.30万吨，同比增加12.20%；2021年1-10月全国卷烟产量累计值为21172.20亿支，同比增长2.4%。

图 29：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 21/10）



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 21/10）

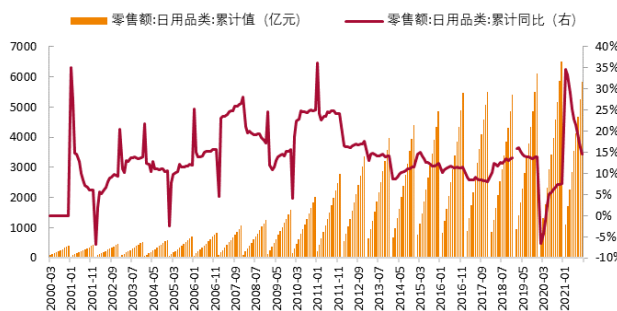


资料来源：Wind，天风证券研究所

2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

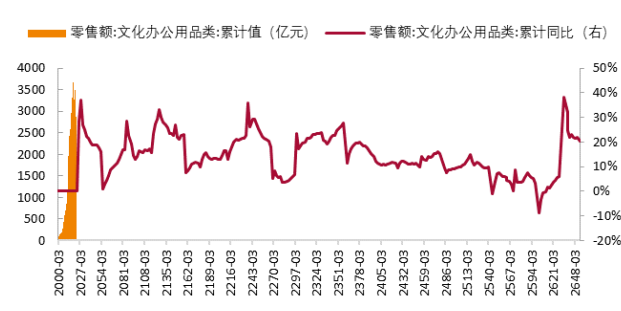
2021年1-10月全国日用品类零售总额累计值为5837.70亿元，同比上升14.60%；文化办公用品类零售额累计值为3210.60亿元，同比上升20.50%。

图 31：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 21/10）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 21/10）



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

【东鹏控股】公司及控股子公司于近期取得由国家知识产权局颁发的 17 项发明专利证书。截至本公告日，公司及控股子公司现有各类型有效专利 1566 项，其中包括发明专利 272 项。

【江山欧派】公司于今日收到了中华人民共和国国家知识产权局颁发的发明专利证书，该发明涉及木制品家具领域，具体公开了一种树脂腻子的制备方法。

【裕同科技】截止 2021 年 11 月 30 日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量 300,000 股，占公司总股本的 0.0322%，最高成交价为 34.40 元/股，最低成交价为 33.60 元/股，成交总金额为 10,225,483 元（不含交易费用）。

【大胜达】公司于 12 月 7 日至 12 月 13 日回售“胜达转债”，回售价格为 100.30 元/张，回售期间可转债停止转股。

【哈尔斯】公司 2020 年限制性股票激励计划拟授予的限制性股票数量 1133.5 万股，占公司股本总额 41,058.23 万股的 2.76%。其中首次授予 907.5 万股，占公司股本总额 41,058.23 万股的 2.21%；预留 226 万股，占公司股本总额 41,058.23 万股的 0.55%，预留部分占本次拟授予权益总额 19.94%。

【中顺洁柔】截至 2021 年 11 月 30 日，公司通过回购专用证券账户，以集中竞价交易方式实施回购股份，累计回购股份数量合计 2486.31 万股，约占公司目前总股本的 1.8944%，最高成交价为 34.50 元/股，最低成交价为 16.48 元/股，成交总金额 6.61 亿元（不含交易费用）。

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	变动截止日期	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 例(%)	交易平 均价 (元)	变动 期间 股票 均价 (元)
601515.S H	东风股份	2021-11-25	秋天	高 管	增 持	102.6300	0.08	0.07	7.79	7.76
300749.SZ	顶固集创	2021-12-01	曹岩	个 人	减 持	194.4900	1.25	0.94		10.05
002925.SZ	盈趣科技	2021-09-07	厦门赢得未来创 业投资合伙企业 (有限合伙)	公 司	减 持	170.3400	0.23	0.22	29.50	33.11
603818.S H	曲美家居	2021-12-02	赵瑞海	高 管	减 持	150.0000	0.26	0.26	9.54	11.09
603818.S H	曲美家居	2021-12-02	赵瑞宾	高 管	减 持	150.0000	0.26	0.26	9.54	11.09
603818.S H	曲美家居	2021-12-02	张家港产业资本 投资有限公司	公 司	减 持	870.0000	1.50	1.50	9.54	11.09
000785.SZ	居然之家	2021-11-26	王鹏	高 管	增 持	1.2500	0.00	0.00	4.90	4.92
000785.SZ	居然之家	2021-11-26	王宁	高 管	增 持	20.3200	0.03	0.00	4.91	4.92

000785.SZ	居然之家	2021-11-29	张健	高 管	增 持	1.0000	0.00	0.00	4.75	4.78
000587.SZ	*ST 金洲	2021-11-30	北京首拓泽瑞咨 询管理合伙企业 (有限合伙)	公 司	增 持	1,561.440 0	1.29	0.74	1.34	1.41
000695.SZ	滨海能源	2021-12-01	天津泰达投资控 股有限公司	公 司	减 持	55.2100	0.25	0.25		7.78
002243.SZ	力合科创	2021-11-29	北京嘉实元泰投 资中心(有限合 伙)	公 司	减 持	304.7000	0.56	0.25		10.79
002787.SZ	华源控股	2021-11-29	李志聪	高 管	减 持	303.0000	1.69	0.96	5.38	5.67
002803.SZ	吉宏股份	2021-11-15	曹鑫明	个 人	减 持	0.3000	0.00	0.00	16.89	16.89
002803.SZ	吉宏股份	2021-11-12	曹鑫明	个 人	减 持	0.3200	0.00	0.00	16.22	16.13
002803.SZ	吉宏股份	2021-11-09	曹鑫明	个 人	增 持	0.1400	0.00	0.00	16.16	16.02
002803.SZ	吉宏股份	2021-11-05	曹鑫明	个 人	增 持	0.3700	0.00	0.00	16.32	16.22
002803.SZ	吉宏股份	2021-11-04	曹鑫明	个 人	增 持	0.1100	0.00	0.00	15.76	15.79
300849.SZ	锦盛新材	2021-11-29	洪煜	高 管	减 持	10.5000	0.12	0.07	12.41	12.47
300849.SZ	锦盛新材	2021-11-30	洪煜	高 管	减 持	4.5000	0.05	0.03	12.70	12.68
300849.SZ	锦盛新材	2021-12-01	洪煜	高 管	减 持	32.7000	0.37	0.22	12.90	12.94
300883.SZ	龙利得	2021-11-30	上海金浦创新股 权投资管理有限 公司-上海金浦 国调并购股权投 资基金合伙企业 (有限合伙)	公 司	减 持	196.0000	0.82	0.57		8.36

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(%)
605299.SH	舒华体育	2021-12-15	6,355.12	116,807.08	15.44%	55.97%
301009.SZ	可靠股份	2021-12-17	316.37	6,669.16	1.16%	5.17%
000785.SZ	居然之家	2021-12-20	202,433.16	975,727.83	31.01%	72.70%
300920.SZ	润阳科技	2021-12-27	2,937.94	107,939.85	29.38%	54.03%
301004.SZ	嘉益股份	2021-12-27	128.90	2,712.02	1.29%	5.16%
605377.SH	华旺科技	2021-12-27	6,258.00	106,573.74	21.80%	46.72%
300501.SZ	海顺新材	2022-02-07	103.95	2,130.98	0.54%	0.67%
603408.SH	建霖家居	2022-02-07	1,685.65	23,194.55	3.77%	14.53%

300945.SZ	曼卡龙	2022-02-10	3,529.87	95,235.99	17.30%	40.90%
605268.SH	王力安防	2022-02-24	738.00	8,730.54	1.69%	9.92%
601968.SH	宝钢包装	2022-03-02	10,884.04	104,813.31	9.61%	11.50%

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 2021/12/3）

代码	简称	质押股占大股东所持持股比例	质押总股数（万股）
002575.SZ	群兴玩具	97.1%	6,690.0
002751.SZ	易尚展示	95.4%	3,699.8
002740.SZ	爱迪尔	83.9%	17,697.8
600735.SH	新华锦	80.0%	14,835.0
600539.SH	ST 狮头	78.1%	4,798.2
000910.SZ	大亚圣象	77.1%	19,600.0
600836.SH	上海易连	76.6%	10,000.0
603021.SH	山东华鹏	75.0%	8,285.3
002191.SZ	劲嘉股份	73.1%	42,675.7
600337.SH	美克家居	72.2%	28,265.0
603398.SH	邦宝益智	70.2%	5,890.0
002240.SZ	威华股份	68.8%	8,104.5
600439.SH	瑞贝卡	67.6%	25,780.0
002798.SZ	帝欧家居	66.7%	11,538.3
000812.SZ	陕西金叶	65.5%	16,342.0
603058.SH	永吉股份	64.8%	14,443.4
600966.SH	博汇纸业	62.9%	38,264.8
002846.SZ	英联股份	62.3%	12,495.5
002752.SZ	昇兴股份	61.6%	37,200.0
600567.SH	山鹰纸业	59.2%	82,010.0
002229.SZ	鸿博股份	57.4%	8,094.0
603008.SH	喜临门	55.8%	4,923.6
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
002803.SZ	吉宏股份	45.9%	4,210.7
002489.SZ	浙江永强	45.8%	48,804.0

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	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/2	近1日变动	近10日变动	近30日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔	6.28	6.72	7.12	4.48	4.55	-0.02	0.04	-0.89
	002078.SZ	太阳纸业	1.98	1.62	2.06	1.50	1.06	0.01	0.05	0.05
	600567.SH	山鹰纸业	1.46	1.62	1.95	1.64	1.27	0.01	-	-0.06
	000488.SZ	晨鸣纸业	1.95	2.29	1.61	0.62	0.71	-0.05	0.05	0.09
	002067.SZ	景兴纸业	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	603165.SH	荣晟环保	0.13	0.13	0.07	0.07	0.05	-	-0.01	-0.02
行业	代码	名称	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/2	近1日变动	近10日变动	近30日变动
家居	002572.SZ	索菲亚	17.85	18.61	21.12	20.14	15.24	-0.13	-0.94	-1.65
	603816.SH	顾家家居	4.50	3.70	4.29	5.06	4.93	0.02	-0.23	-0.79
	600337.SH	美克家居	0.54	0.98	3.68	0.59	0.71	-0.02	-0.08	-
	000910.SZ	大亚圣象	2.68	1.93	2.86	4.32	4.72	0.04	0.07	0.42
	603833.SH	欧派家居	7.17	6.61	6.38	6.67	7.32	0.02	0.06	0.37
	300616.SZ	尚品宅配	0.68	0.69	1.04	0.89	0.43	-0.05	-0.20	-0.45
	603801.SH	志邦家居	2.54	3.51	3.20	3.44	4.11	-0.10	-0.15	1.05
	603818.SH	曲美家居	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	603898.SH	好莱客	0.48	0.47	0.47	0.47	0.47	-	-	-
	603008.SH	喜临门	1.08	2.47	2.76	1.35	2.36	-0.03	0.07	0.83
行业	代码	名称	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/2	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	1.76	1.21	2.96	5.81	4.75	0.13	-1.67	-0.24
	601515.SH	东风股份	0.60	0.60	0.60	0.60	0.52	-	-	-0.08
	002831.SZ	裕同科技	4.91	7.70	7.34	6.85	8.28	0.02	0.04	1.27
	002701.SZ	奥瑞金	3.41	4.49	3.50	3.41	2.74	0.01	0.13	-0.22
	002117.SZ	东港股份	0.17	0.37	0.14	0.06	0.06	-	-	-
	002303.SZ	美盈森	0.47	0.51	0.27	0.26	0.19	-	-	-
	002752.SZ	昇兴股份	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	600210.SH	紫江企业	2.56	3.16	2.75	2.04	1.22	-0.04	-0.02	-0.99
	002522.SZ	浙江众成	0.29	1.43	0.17	0.12	0.10	-	-	-0.01
	行业	代码	名称	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/2	近1日变动	近10日变动
其它家用轻工	603899.SH	晨光文具	3.55	4.12	5.62	6.24	5.40	0.02	0.01	-0.35
	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	-	-	-
	600439.SH	瑞贝卡	0.49	0.33	0.31	0.31	0.22	-	-	-0.06
	002301.SZ	齐心集团	0.32	0.31	0.26	0.29	0.78	-0.28	-0.39	0.21
	002489.SZ	浙江永强	0.98	1.39	1.12	0.96	1.00	-0.05	-0.03	-0.07
	002721.SZ	金一文化	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	-	-	-
	600612.SH	老凤祥	1.05	0.73	1.19	1.10	1.32	0.01	0.04	0.09
	002867.SZ	周大生	4.40	3.27	3.33	2.59	2.36	-0.13	-0.63	-0.42
	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	1.58	1.32	0.63	0.56	0.95	-	0.19	0.40	
港股轻工港股通持股占港股股本比例 (%)										
行业	代码	名称	2020/12/31	2021/3/31	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/2	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	19.10	21.65	22.97	21.83	22.45	0.01	0.16	0.40
	1044.HK	恒安国际	1.55	1.56	1.48	1.55	1.67	0.01	0.02	0.07
	2689.HK	玖龙纸业	1.59	2.42	2.05	1.70	1.70	-	-0.05	-0.06
	2314.HK	理文造纸	0.37	0.45	0.35	0.30	0.41	0.02	0.09	0.09
	1999.HK	敏华控股	21.84	25.46	26.25	23.44	23.20	-0.02	-0.48	-0.31
	3331.HK	维达国际	1.55	1.88	1.73	1.74	1.71	-	-0.03	-0.03

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	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	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：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com