

增持（维持）

# 个护家具阿里电商11月跟踪报告

证券分析师：张潇

执业证书编号：S0600521050003

联系邮箱：yjs\_zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师：邹文婕

执业证书编号：S0600521060001

联系邮箱：zouwj@dwzq.com.cn

日期：2021/12/10

- 1. 个护：2021M11双十一催生消费需求提升环比增速，行业高端化趋势明显。**分品类看，2021M11个护四大品类阿里电商销售额虽同比均出现不同程度的下滑，但由于双十一对消费的提振，各品类环比均出现较高增速，纸巾、卫生巾、成人失禁护理、婴儿尿裤分别环比+187.1%、+260.9%、+123.0%、+168.9%。**纸巾方面**，2021M11纸巾/湿巾品类销售额同比下降13.9%，2021M1-M11累计同比下滑16.1%。细分品类来看，高端品类增速迅猛、销售额占比同比提升。分品牌看，2021M11维达销售回暖，洁柔增长稳健，二者销售额占比均同比升高。**卫生巾方面**，行业集中度持续提升。细分品类看，2021M11裤型卫生巾增速较快。分品牌看，Libresse、高洁丝、乐而雅增速较快，2021M11销售额同比增长43%/37%/29%。**成人尿裤护理方面**，2021M11大盘表现偏弱，主要品牌销售额同比增长均为负，但头部品牌市占率持续提升。**婴儿尿裤方面**，好奇增速较快、babycare持续正增长，行业高端化趋势明显。
- 2. 软体：双十一大促带动2021M11销售额同比上升明显。**2021M11软体品类销售额同比+17.7%，2021M1-M11销售额同比+9.6%。**沙发方面**，2021M11销售额同比-17.9%，2021M1-M11同比-2.7%。分品牌来看，顾家增速靓丽，2021M11销售额同比+54.6%。**床垫方面**，2021M11销售额同比+62.9%，2021M1-M11同比+40.9%。分品牌来看，梦百合销售额占比明显提升，喜临门增速稳健，2021M11梦百合、雅兰销售额同比分别增长64.3%、29.2%。
- 3. 文具&潮玩：双减叠加疫情文具板块销售额同比下降，但双十一拉动需求销售额环比上升；潮玩受双十一带动环比大幅提高，泡泡玛特延续靓丽表现。****文具方面**，2021M11文具总体销售额同比下降37.4%，环比升高78.9%。分品牌来看，2021M11得力销售额同比-27.9%，环比+44.6%；晨光2021M11销售额同比-38.6%，环比+70.8%；2021M11CR2为15.0%，同比+1.1pp，高端品牌市占率同比升高。**潮玩方面**，2021M11潮玩销售额同比回落，2021M11销售额同比-13.6%，环比+113.8%，**泡泡玛特2021M11头部IP如SPACE MOLLY系列等表现靓丽，销售同比+15.6%**，环比+85.5%，销售额占比为13.1%，同比+3.3pp，2021M1-M11销售额占比为7.9%；万代2021M11销售额同比有所下降，销售额同比下降16.1%，环比上升161.6%，销售额占比为9.7%，同比-0.3pp，2021M1-M11销售额占比为9.7%。

**投资建议：**家具板块推荐1)与行业持续分化的低估值龙头【顾家家居】、【敏华控股】、【欧派家居】；2)基本面向好估值处于低位的【索菲亚】，建议关注【志邦家居】、【金牌厨柜】；3)海运费回落、中美贸易关系边际缓和受益的出口产业链，建议关注【乐歌股份】、【恒林股份】、【永艺股份】。学生文具短期受双减政策下终端渠道提货信心受损的冲击表现偏弱，预计2021Q4将有所修复，推荐经营稳健、回调较多的行业龙头【晨光文具】。

**风险提示：**汇率及原材料价格大幅波动；地产竣工及销售不达预期；销售渠道结构未能形成适应性转变；宏观经济恢复未达预期；数据统计的准确性。



- 1.个护行业2021M11阿里电商数据跟踪
- 2.软体行业2021M11阿里电商数据跟踪
- 3.文具行业2021M11阿里电商数据跟踪
- 4.潮玩行业2021M11阿里电商数据跟踪
- 5.风险提示

# 1.个护行业2021M11阿里电商数据跟踪

## 1.1个护行业大盘情况

2021M11纸尿裤、成人尿裤护理大盘表现偏弱，销售额同比降幅扩大，纸巾/湿巾、卫生巾/私处护理大盘表现略有回暖，销售额同比降幅缩窄；2021M1-11各品类销售额同比均有下滑。

分品类来看，阿里平台2021M11 **纸巾/湿巾**销售额同比下降13.9%，2021M1-M11累计同比下滑16.1%，2021M1-M11同2019M1-M11相比两年复合增速为0.7%；**卫生巾/私处护理**2021M11销售额同比下滑4.9%，2021M1-M11累计同比下滑6.1%，2021M1-M11同2019M1-M11相比两年复合增速为13.5%；**婴儿纸尿裤**2021M11销售额同比下降20.1%，2021M1-M11同比下滑5.4%，2021M1-M11同2019M1-M11相比两年复合增速为6.2%；**成人尿裤护理**2021M11同比下滑31.5%，2021M1-M11同比下滑16.5%，2021M1-M11同2019M1-M11相比两年复合增速为-1.6%。

个护大盘销售额同比增速

	纸巾/湿巾	卫生巾/私处护理	纸尿裤	成人尿裤护理
2020M6	33.8%	67.9%	34.8%	44.4%
2020M7	13.6%	66.9%	10.7%	20.8%
2020M8	7.4%	22.4%	6.6%	20.5%
2020M9	20.2%	19.0%	15.2%	17.0%
2020M10	28.3%	31.9%	29.4%	22.6%
2020M11	14.1%	12.9%	23.2%	21.0%
2020M12	-11.4%	5.5%	8.7%	6.2%
2021M1	29.8%	50.4%	52.8%	34.0%
2021M2	-37.5%	-30.4%	-41.1%	-29.5%
2021M3	-14.4%	-10.1%	5.9%	4.2%
2021M4	-20.5%	-11.5%	-11.0%	-15.1%
2021M5	-20.4%	-19.7%	0.3%	-11.5%
2021M6	-5.7%	13.4%	5.8%	-14.1%
2021M7	-18.0%	-21.2%	0.9%	-15.1%
2021M8	-15.2%	-5.2%	3.3%	-19.7%
2021M9	-27.8%	-15.1%	-16.9%	-28.6%
2021M10	-29.7%	-11.8%	-17.1%	-34.4%
2021M11	-13.9%	-4.9%	-20.1%	-31.5%
2021M1-11	-16.1%	-6.1%	-5.4%	-16.5%
2020M1-11	20.8%	37.3%	19.2%	15.9%
M1-11 2YCAGR	0.7%	13.5%	6.2%	-1.6%

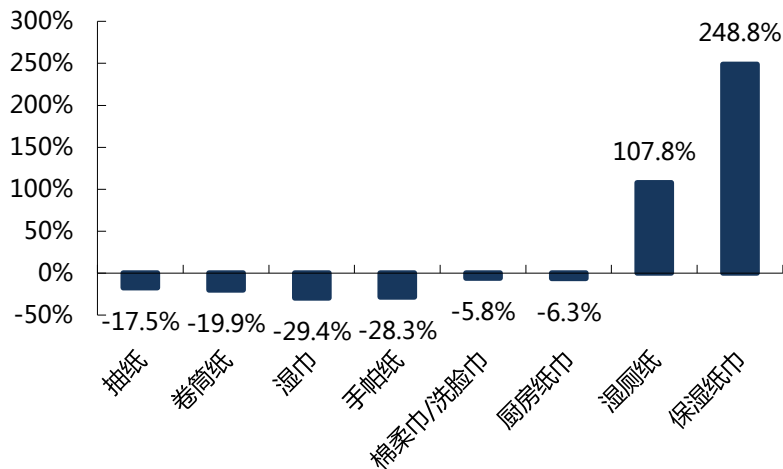
数据来源：淘数据，东吴证券研究所

## 1.2 纸巾/湿巾：维达销售回暖，洁柔增长稳健，销售额占比均同比升高

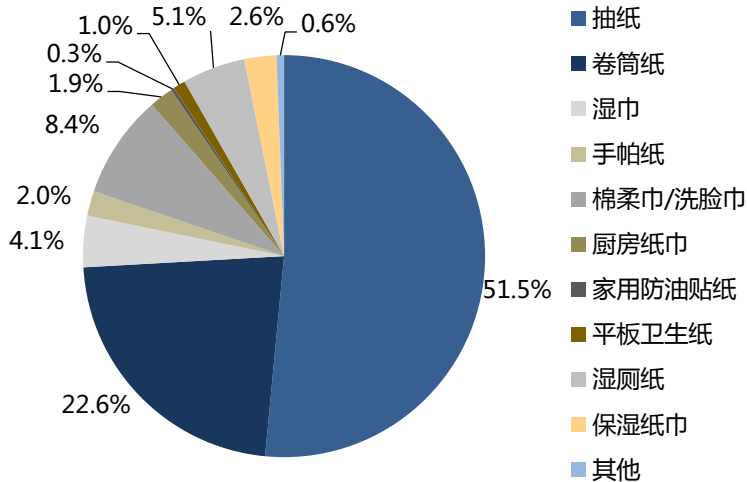
2021M11纸巾/湿巾降幅扩大，细分品类中湿厕纸、保湿湿巾增速较快。

2021M11纸巾/湿巾品类阿里平台销售额同比-14%，环比+187%。细分品类来看，2021M11传统品类抽纸、卷筒纸销售额同比分别下降17.5%、19.9%，环比分别+165.9%、+215.8%，2021M1-M11销售额占比分别为51.5%、22.6%；高端细分品类湿厕纸、保湿纸巾2021M11销售额增速迅猛，同比分别+107.8%、+248.8%，环比分别+250.6%、+384.6%，2021M1-M11销售额占比分别为3.6%、1.9%。

2021M11纸巾/湿巾品类销售额同比增速



2021M11纸巾/湿巾品类销售额占比



2020M10-2021M10纸巾/湿巾细分品类销售额占比

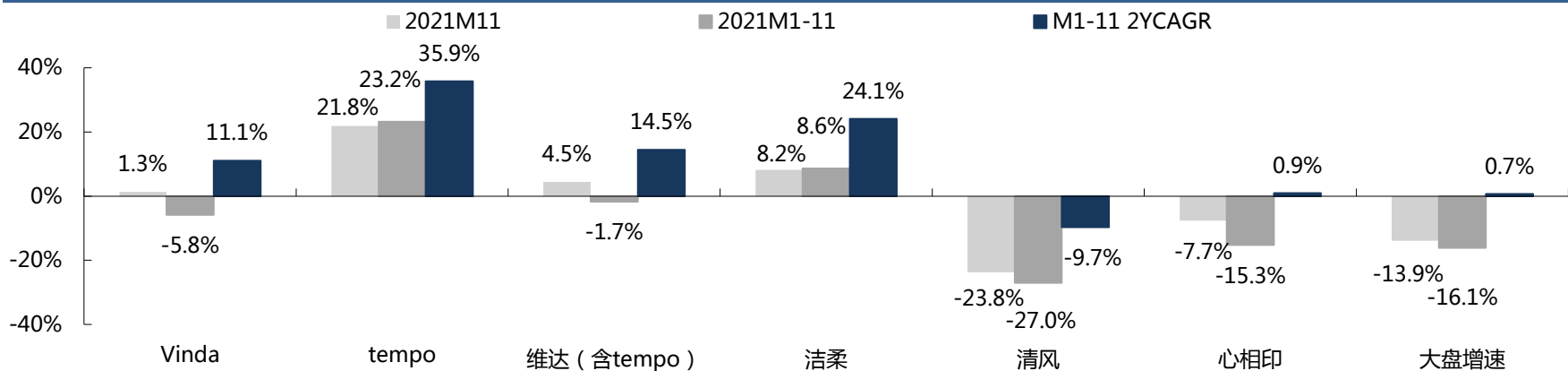
	抽纸	卷筒纸	湿巾	手帕纸	棉柔巾/洗脸巾	厨房纸巾	家用防油贴纸	平板卫生纸	湿厕纸	保湿纸巾
2020M11	53.7%	24.3%	5.0%	2.4%	7.6%	1.8%	0.5%	1.2%	2.1%	0.6%
2020M12	51.8%	21.1%	7.2%	3.2%	7.2%	2.1%	0.8%	1.2%	2.4%	2.1%
2021M1	52.9%	20.3%	9.2%	2.8%	5.0%	1.9%	1.2%	1.5%	1.9%	2.0%
2021M2	53.6%	19.9%	6.5%	4.2%	5.7%	3.2%	1.3%	1.3%	2.1%	1.3%
2021M3	54.2%	22.1%	5.3%	3.7%	5.5%	1.8%	0.6%	1.3%	2.9%	1.7%
2021M4	52.7%	21.3%	5.9%	5.0%	4.7%	2.9%	0.5%	1.2%	2.9%	1.7%
2021M5	54.5%	22.3%	6.0%	3.3%	4.9%	2.0%	0.6%	1.2%	2.7%	1.3%
2021M6	53.1%	22.0%	5.4%	2.4%	6.2%	1.8%	0.4%	1.1%	3.9%	2.7%
2021M7	53.1%	20.3%	6.9%	3.7%	5.0%	2.2%	0.8%	1.5%	3.7%	1.3%
2021M8	52.8%	19.9%	7.4%	3.5%	6.1%	2.3%	0.7%	1.3%	3.4%	1.4%
2021M9	55.8%	19.7%	5.8%	3.5%	5.7%	1.8%	0.7%	1.2%	3.3%	1.4%
2021M10	55.6%	20.5%	5.6%	3.6%	5.1%	1.8%	0.5%	0.9%	4.2%	1.5%
2021M11	51.5%	22.6%	4.1%	2.0%	8.4%	1.9%	0.3%	1.0%	5.1%	2.6%
2021M1-11	53.3%	21.3%	5.9%	3.2%	6.0%	2.1%	0.6%	1.2%	3.6%	1.9%

数据来源：淘数据，东吴证券研究所

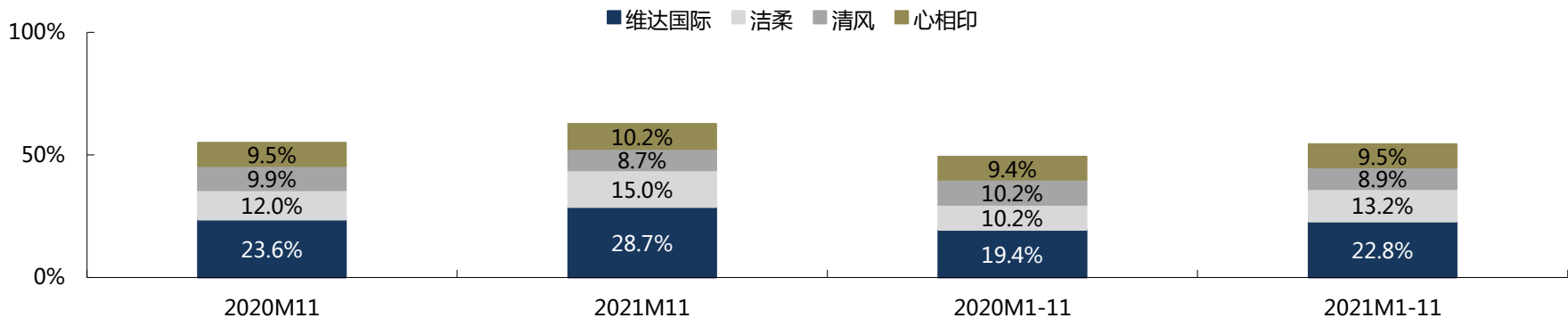
## 1.2 纸巾/湿巾：维达销售回暖，洁柔增长稳健，销售额占比均同比升高

行业集中度提高，2021M1-11四大品牌中洁柔增长稳健，清风、心相印销售额同比降幅较大；2021M1维达同比增速转正，销售回暖。2021M11维达（含tempo）、洁柔、清风、心相印四大品牌销售额同比+4.5%、+8.2%、-23.8%、-7.7%；2021M1-M11销售额同比分别-1.7%、+8.6%、-27.0%、-15.3%；2021M1-M11市场销售额占比分别为22.8%（同比+3.4pp）、13.2%（同比+3.0pp）、8.9%（同比-1.3pp）、9.5%（同比+0.1pp）。

纸巾/湿巾主要品牌销售额同比增速



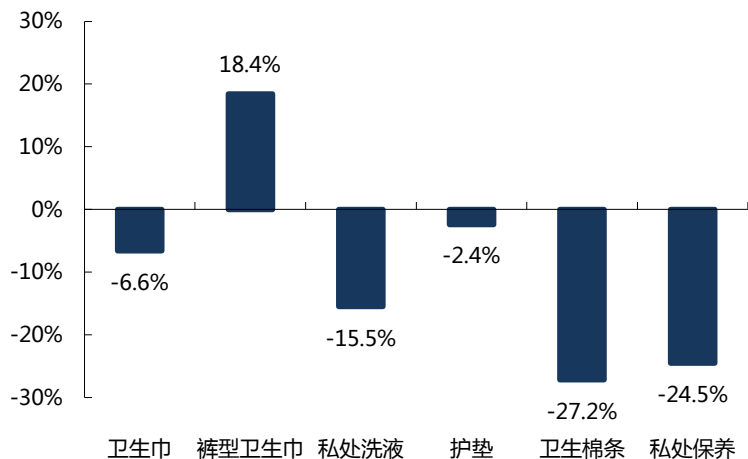
纸巾/湿巾主要品牌销售额占比情况



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

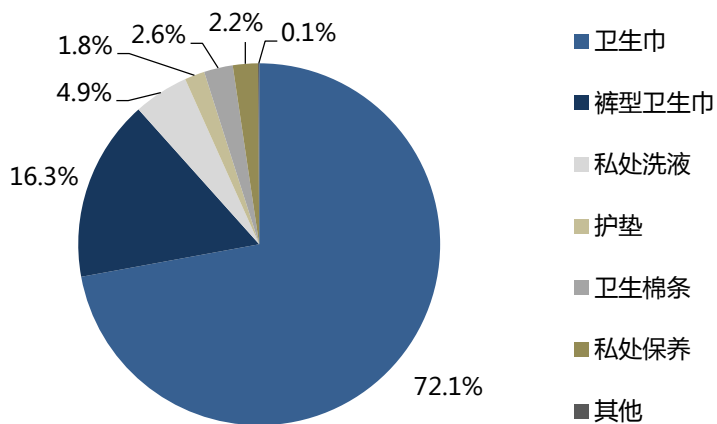
# 1.3卫生巾：高洁丝、乐而雅保持高速增长，行业集中度持续提升

2021M11卫生巾/私处护理品类销售额同比增速



2021M11裤型卫生巾增速较快，双十一提升环比销量。卫生巾/私处护理2021M11销售额同比-4.9%，2021M1-M11累计同比-6.1%。细分品类来看，2021M11裤型卫生巾销售额同比+18.4%，环比+300.5%；卫生巾销售额同比-6.6%，环比+285.8%；护垫销售额同比-2.4%，环比+146.4%；私处洗液、私处保养品类销售额同比分别-15.5%、-24.5%。2021M1-M11裤型卫生巾、卫生巾、护垫、私处洗液、私处保养品类销售额占比分别为13.8%、67.0%、2.6%、7.9%、5.5%，裤型卫生巾渗透率提升速度较快。

2021M11卫生巾/私处护理品类销售额占比



2020M11-2021M11卫生巾/私处护理细分品类销售额占比

	卫生巾	裤型卫生巾	私处洗液	护垫	卫生棉条	私处保养
2020M11	73.5%	13.1%	5.5%	1.7%	3.4%	2.8%
2020M12	67.5%	10.9%	9.1%	2.6%	3.2%	6.7%
2021M1	62.7%	10.7%	8.5%	2.6%	2.4%	13.1%
2021M2	57.8%	11.3%	10.5%	2.8%	3.0%	13.7%
2021M3	70.4%	11.5%	8.4%	2.6%	3.3%	3.7%
2021M4	63.7%	11.9%	12.4%	3.2%	2.7%	6.1%
2021M5	64.2%	10.8%	10.7%	3.4%	3.2%	7.6%
2021M6	69.4%	14.3%	6.0%	2.3%	3.6%	4.1%
2021M7	60.8%	11.8%	11.2%	4.3%	3.4%	7.9%
2021M8	61.5%	15.8%	9.5%	3.3%	2.8%	7.0%
2021M9	63.8%	14.5%	9.5%	3.1%	2.6%	6.3%
2021M10	67.5%	14.7%	8.1%	2.6%	2.5%	4.6%
2021M11	72.1%	16.3%	4.9%	1.8%	2.6%	2.2%
2021M1-11	67.0%	13.8%	7.9%	2.6%	2.9%	5.5%

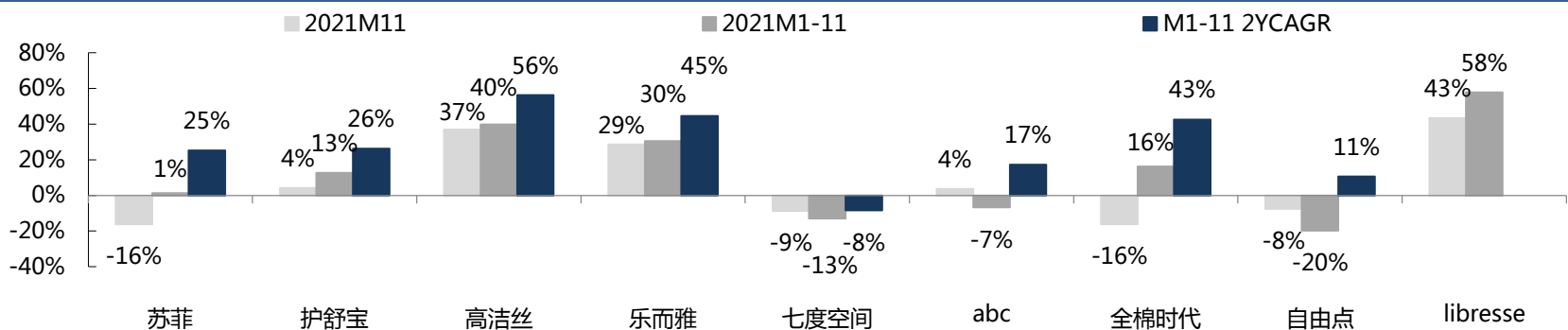
数据来源：淘数据，东吴证券研究所



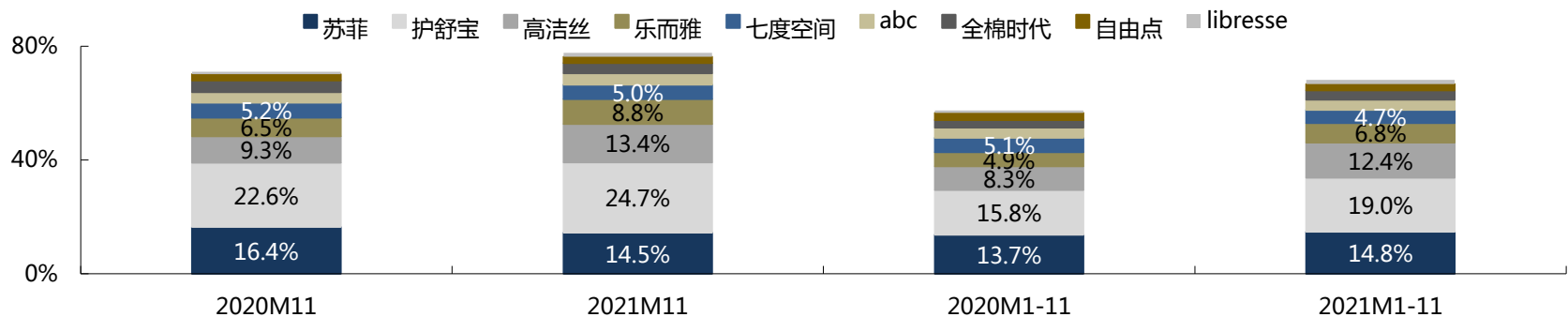
# 1.3卫生巾：高洁丝、乐而雅保持高速增长，行业集中度持续提升

行业集中度持续提高，Libresse、高洁丝、乐而雅增速较快。Libresse、高洁丝、乐而雅2021M11销售额同比增长43%、37%、29%，2021M1-M11同比分别+58%、+40%、+30%。整体来看头部品牌市占率持续提升，2021M11行业CR9同比提升6.6pp至77.7%，2021M1-M11行业CR9同比提升10.7pp至68.1%。其中Libresse、全棉时代、乐而雅、高洁丝、苏菲、护舒宝2021M1-M11销售额占比同比增加0.6pp、0.6pp、1.9pp、4.1pp、1.1pp、3.2pp至1.5%、3.3%、6.8%、12.4%、14.8%、19.0%。

卫生巾品类主要品牌销售额同比增速



卫生巾品类主要品牌销售额占比情况

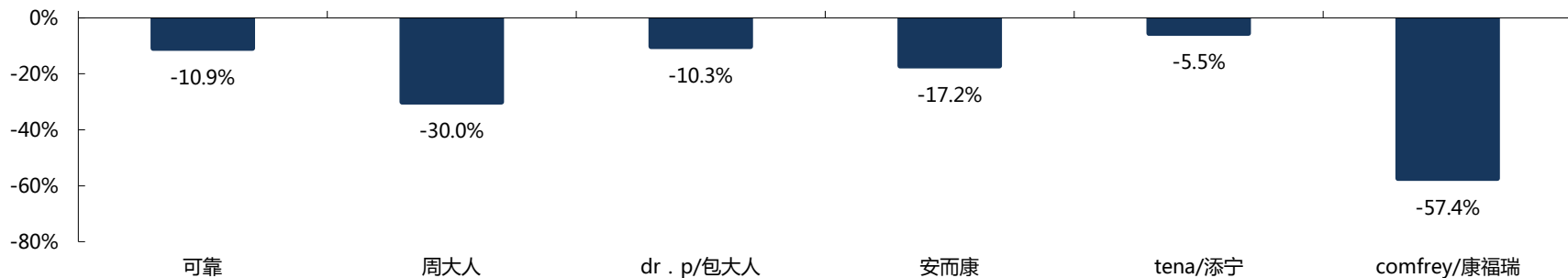


数据来源：淘数据，东吴证券研究所

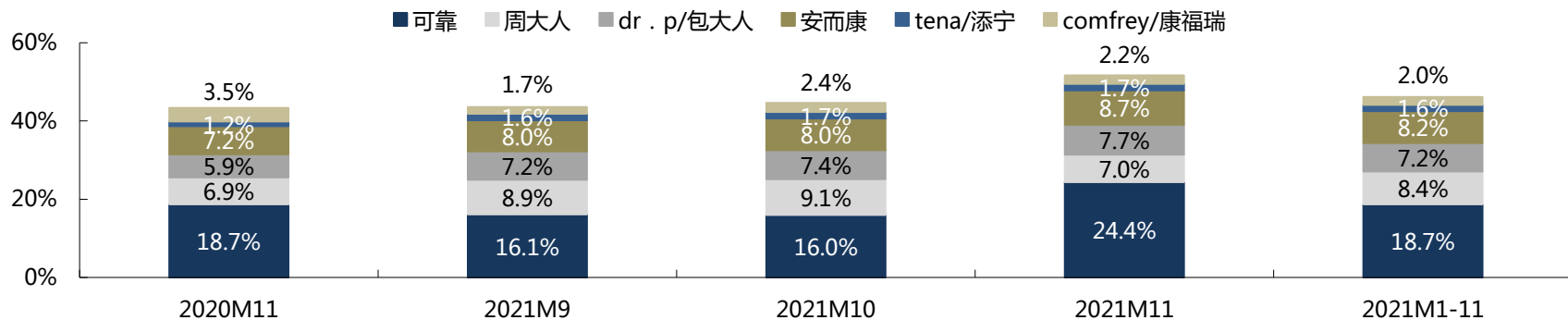
# 1.4成人失禁护理：可靠、包大人、安而康、添宁、周大人销售额占比同比提升

2021M11大盘表现偏弱，主要品牌销售额同比增长均为负，头部品牌市占率持续提升。2021M11成人失禁用品大盘销售额同比-31.5%，2021M1-M11同比下滑16.5%。2021M11头部品牌中销售额同比增长均为负。康福瑞、周大人、安而康、可靠、包大人、添宁2021M10销售额同比分别下降57.4%、30.0%、17.2%、10.9%、10.3%、5.5%。但从销售额占比角度看，可靠、包大人、安而康、添宁、周大人销售额占比均有提升，2021M11同比分别提升5.6pp、1.8pp、1.5pp、0.5pp、0.1pp至24.4%、7.7%、8.7%、1.7%、7.0%，2021M1-M11销售额占比分别为18.7%、7.2%、8.2%、1.6%、8.4%。

### 2021M11成人失禁护理主要品牌销售额同比增速



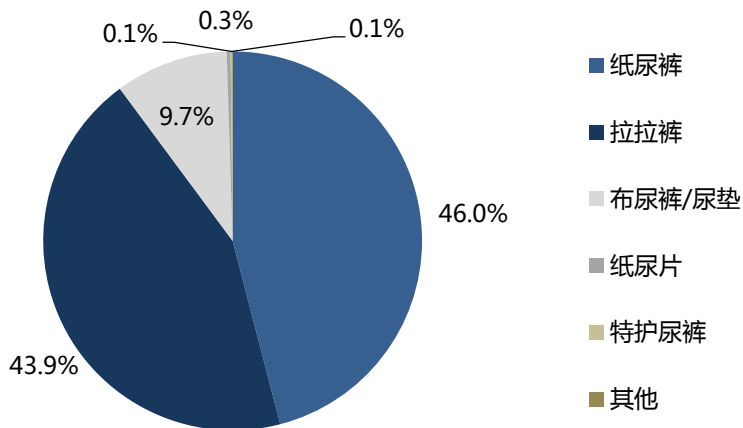
### 成人失禁护理主要品牌销售额占比



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

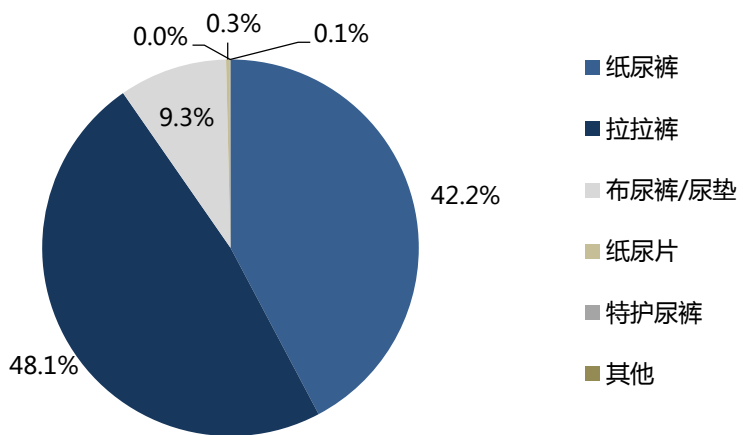
# 1.5 婴儿尿裤：行业高端化趋势明显，好奇、babycare增速迅猛

### 2021M1-M11婴儿尿裤细分品类销售额占比



2021M11婴儿尿裤大盘销售额同比下降20.1%，2021M1-M11累计同比下降5.4%，2021M1-M11同2019M1-M11同期相比2YCAGR为6.2%。**细分品类来看，高端化趋势明显。**拉拉裤、布尿裤/尿垫2021M11销售额占比同比提升5.1pp、1.6pp至48.1%、9.3%，而传统纸尿裤2021M11销售额占比为42.2%，同比下降6.6pp。布尿裤/尿垫、拉拉裤、传统纸尿裤2021M1-M11销售额占比分别为9.7%、43.9%、46.0%。

### 2021M11婴儿尿裤细分品类销售额占比



### 2020M11-2021M11婴儿尿裤细分品类销售额占比

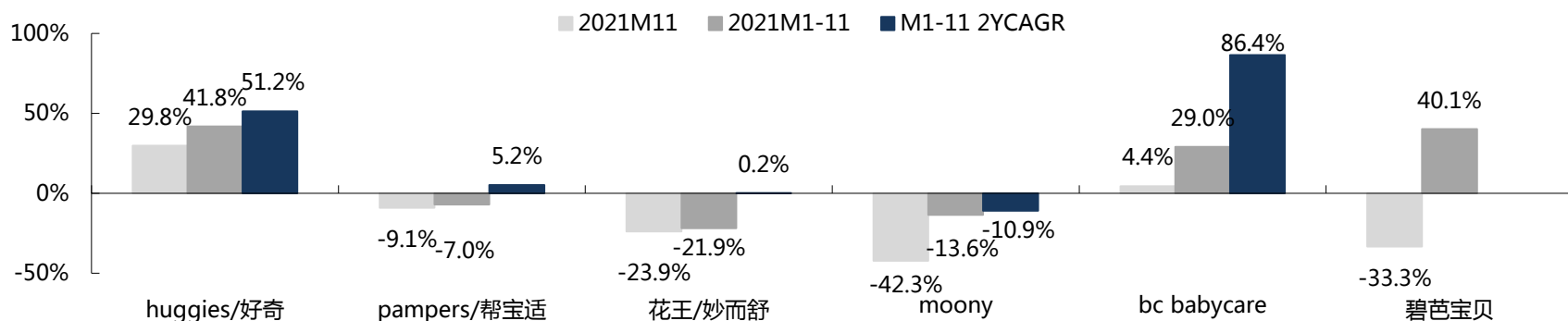
	纸尿裤	拉拉裤	布尿裤/尿垫	纸尿裤片	特护尿裤	其他	尿裤周边
2020M11	48.8%	43.0%	7.6%	0.5%	0.1%	0.0%	0.0%
2020M12	52.9%	40.9%	5.4%	0.6%	0.1%	0.0%	0.0%
2021M1	53.1%	41.0%	5.1%	0.6%	0.1%	0.0%	0.0%
2021M2	54.1%	38.1%	7.3%	0.4%	0.1%	0.0%	0.0%
2021M3	48.1%	44.7%	6.5%	0.5%	0.1%	0.1%	0.0%
2021M4	47.2%	44.6%	7.6%	0.4%	0.1%	0.1%	0.0%
2021M5	45.4%	42.0%	12.1%	0.3%	0.1%	0.1%	0.0%
2021M6	44.7%	47.0%	7.9%	0.2%	0.2%	0.1%	0.0%
2021M7	45.0%	38.7%	15.7%	0.2%	0.3%	0.1%	0.0%
2021M8	45.1%	41.3%	13.2%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%
2021M9	44.3%	43.7%	11.6%	0.2%	0.1%	0.1%	0.0%
2021M10	42.7%	42.4%	14.6%	0.2%	0.1%	0.0%	0.0%
2021M11	42.2%	48.1%	9.3%	0.3%	0.1%	0.0%	0.0%
2021M1-11	46.0%	43.9%	9.7%	0.3%	0.1%	0.1%	0.0%

数据来源：淘数据，东吴证券研究所

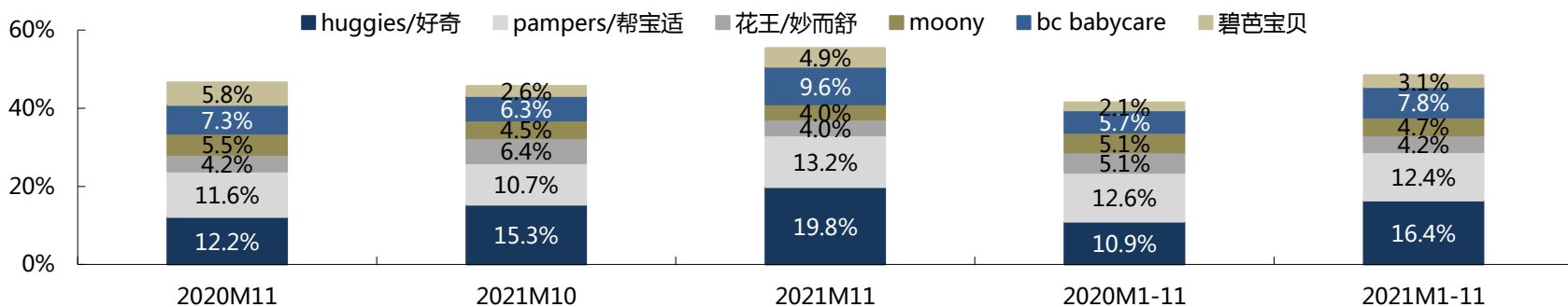
## 1.5 婴儿尿裤：行业高端化趋势明显，好奇、babycare增速迅猛

分品牌来看，好奇增速较快、babycare持续正增长。好奇、babycare 2021M11 销售额同比增长 29.8%、4.4%；好奇、babycare、碧芭宝贝 2021M1-M11 同比增速均呈现正增长，分别 +41.8%、+29.0%、+40.1%，而花王、moony、帮宝适 2021M1-M11 销售额同比分别下滑 21.9%、13.6%、7.0%。整体来看高端产品市场份额持续提升，2021M11 行业 CR6 同比提升 8.8pp 至 55.5%，2021M1-M11 行业 CR6 为 48.5%。其中好奇、帮宝适、妙而舒、babycare、碧芭宝贝 2021M1-M11 销售额占比分别为 16.4%、12.4%、4.2%、7.8%、3.1%，moony 2021M1-M11 销售额占比为 4.7%。

婴儿尿裤品类主要品牌销售额同比增速



婴儿尿裤品类主要品牌销售额占比



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

## 2. 软体行业2021M11阿里电商数据跟踪

## 2.1软体大盘：双十一大促带动2021M11销售额同比上升明显

在双十一购物节带动之下，2021M11软体大盘增长迅速，销售额同比+17.7%，环比+302.4%。床垫和沙发品类增速均上升明显，**沙发2021M11销售额同比+30.5%，环比+197.1%。床垫销售额同比+62.9%，环比+461.9%。**

2021M1-M11来看，软体品类整体销售额同比+9.6%，**其中沙发同比-2.7%，床垫同比+40.9%。**

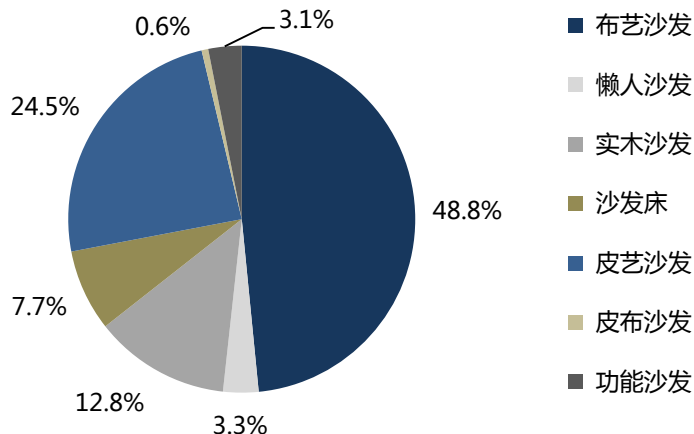
	软体大盘销售额同比增速			品类销售额占比	
	软体	沙发	床垫	沙发	床垫
2020M11	28.9%	16.2%	59.8%	63.8%	36.2%
2020M12	52.8%	42.9%	79.6%	68.2%	31.8%
2021M1	178.4%	114.2%	738.7%	69.0%	31.0%
2021M2	116.8%	77.3%	216.0%	58.5%	41.5%
2021M3	68.8%	60.6%	94.7%	72.4%	27.6%
2021M4	-17.3%	-16.9%	-18.8%	77.2%	22.8%
2021M5	-21.4%	-21.6%	-20.6%	77.6%	22.4%
2021M6	2.2%	-7.5%	26.2%	64.3%	35.7%
2021M7	0.1%	3.6%	-10.8%	78.1%	21.9%
2021M8	27.8%	35.4%	5.7%	79.0%	21.0%
2021M9	0.2%	-4.8%	14.6%	70.3%	29.7%
2021M10	-35.1%	-44.5%	-12.6%	60.2%	39.8%
2021M11	17.7%	-17.9%	80.4%	44.5%	55.5%
2021M1-11	9.6%	-2.7%	40.9%	63.7%	36.3%
2020M1-11	38.0%	30.5%	62.9%	74.5%	25.5%
M1-11 2YCAGR	23.0%	12.7%	51.0%		

注：红星美凯龙以邮费方式将线下销售额计入，导致实木沙发品类销售额偏差较大，实木沙发品类中减去该部分影响计算

## 2.2沙发：顾家家居2021M11增速靓丽

**沙发品类2021M11大盘表现提升。**细分品类来看，布艺沙发2021M11销售额环比+218.5%，M1-M11销售额占比为48.8%；实木沙发2021M11销售额环比+73.2%，M1-M11销售额占比为12.8%；懒人沙发和沙发床2021M11销售额环比分别+297.9%、+115.2%，M1-M11销售额占比分别为3.3%、7.7%；皮艺沙发和皮布沙发2021M11销售额环比分别+181.2%、+157.1%，M1-M11销售额占比分别为24.5%、0.6%。

2021M1-M11沙发细分品类销售额占比



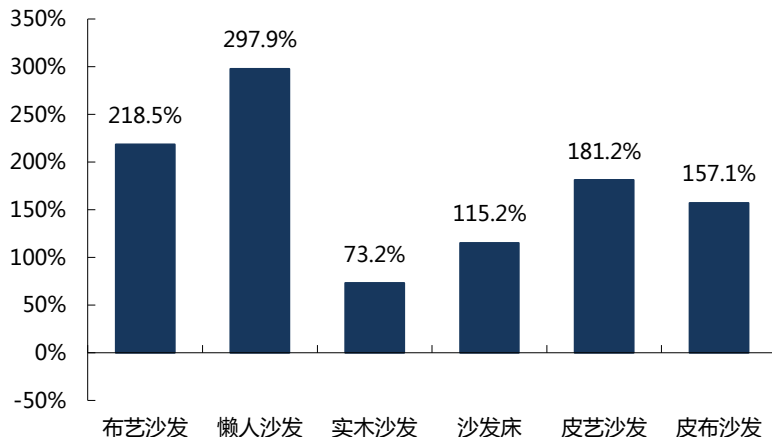
2020M11-2021M11沙发细分品类销售额占比

	布艺沙发	懒人沙发	实木沙发	沙发床	皮艺沙发	皮布沙发	功能沙发
2020M11	40.9%	2.6%	13.5%	6.9%	34.3%	1.0%	
2020M12	41.4%	2.7%	16.2%	7.9%	29.4%	1.4%	
2021M1	44.4%	4.5%	16.3%	9.8%	22.7%	0.9%	
2021M2	42.2%	4.7%	17.2%	9.5%	24.1%	1.0%	
2021M3	44.0%	3.1%	15.9%	9.8%	24.1%	0.8%	1.1%
2021M4	41.3%	2.9%	14.1%	10.8%	27.0%	0.8%	1.9%
2021M5	41.7%	2.7%	15.7%	10.9%	25.2%	0.8%	1.6%
2021M6	41.7%	2.8%	13.3%	9.7%	27.0%	0.6%	3.8%
2021M7	42.6%	2.6%	18.7%	11.0%	21.8%	0.9%	1.2%
2021M8	64.2%	2.1%	10.4%	5.8%	16.3%	0.5%	2.1%
2021M9	58.0%	3.2%	11.1%	5.8%	20.7%	0.5%	3.1%
2021M10	47.1%	3.4%	13.1%	5.5%	30.7%	0.4%	2.2%
2021M11	50.5%	4.6%	7.6%	4.0%	29.1%	0.4%	8.0%
2021M1-11	48.8%	3.3%	12.8%	7.7%	24.5%	0.6%	3.1%

注：功能沙发从21年3月起纳入细分品类统计范围

数据来源：淘数据，东吴证券研究所

2021M11沙发细分品类销售额环比增速



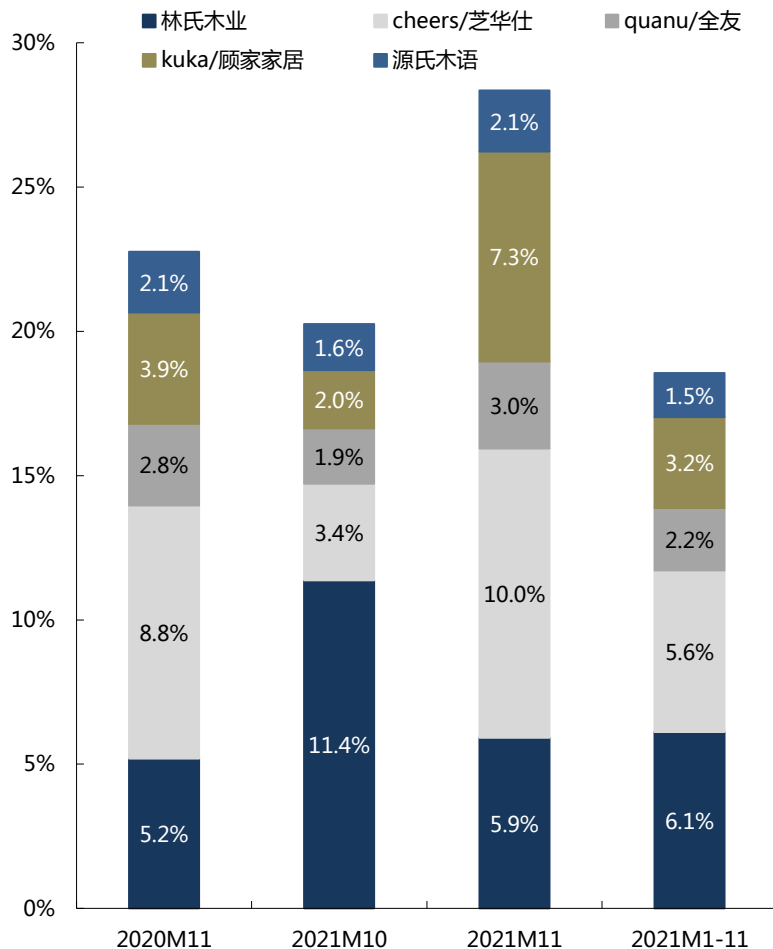
## 2.2沙发：顾家家居2021M11增速靓丽

**顾家增速靓丽。**顾家2021M11销售额同比+54.6%，环比+972.9%，M1-M11销售额占比为3.2%；芝华仕、林氏木业、源氏木语、全友2021M11销售额同比分别-6.2%、-6.6%、-17.4%、-12.4%，M11销售额环比分别+788.7%、+54.6%、+293.2%、367.7%，M1-M11销售额占比分别为5.6%、6.1%、1.5%、2.2%。

沙发主要品牌销售额增速

	林氏木业	源氏木语	quanu/全友	cheers/芝华仕	kuka/顾家家居
2020M11	22.4%	135.2%	-33.9%	41.8%	-34.5%
2020M12	79.8%	228.2%	31.8%	173.1%	14.9%
2021M1	88.8%	203.1%	183.1%	280.1%	77.6%
2021M2	72.8%	132.5%	140.7%	89.7%	16.5%
2021M3	55.4%	70.8%	83.3%	89.3%	18.1%
2021M4	31.1%	-24.4%	-11.2%	-17.5%	-33.1%
2021M5	-2.2%	-10.9%	-1.7%	-47.1%	63.7%
2021M6	7.2%	7.8%	-42.7%	43.6%	25.7%
2021M7	41.2%	-14.2%	6.0%	22.8%	-10.2%
2021M8	5.9%	-24.6%	18.6%	28.0%	51.6%
2021M9	26.1%	2.9%	-0.4%	17.3%	-62.7%
2021M10	15.6%	-48.0%	52.8%	-29.1%	-60.0%
2021M11	-6.6%	-17.4%	-12.4%	-6.2%	54.6%

沙发主要品牌销售额占比





## 2.3床垫：梦百合销售额占比明显提升，喜临门增速稳健

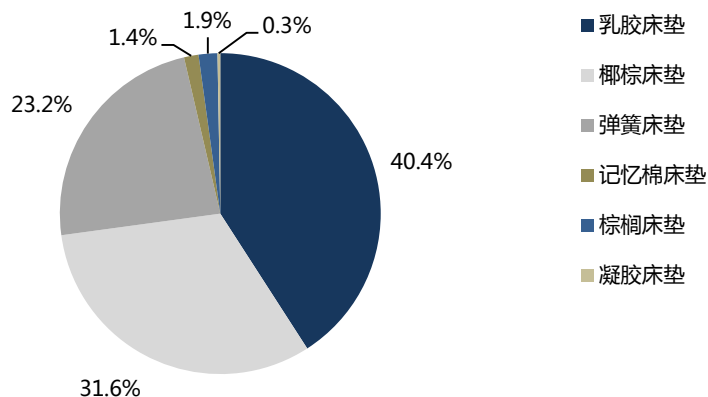
细分品类结构相对稳定，椰棕、棕榈床垫同比增速亮眼。

乳胶床垫2021M11销售额同比-32.3%，M1-M11销售额占比为40.4%；弹簧床垫2021M11销售额同比+78.4%，M1-M11销售额占比为23.2%；椰棕床垫2021M11销售额同比+792.5%，M1-M11销售额占比为31.6%；棕榈床垫2021M11销售额同比+4692.2%，M1-M11销售额占比为1.9%。

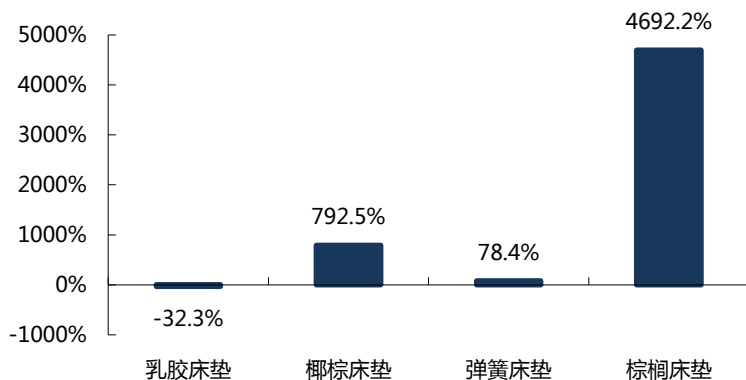
### 2020M11-2021M11床垫细分品类销售额占比

	乳胶床垫	椰棕床垫	弹簧床垫	记忆棉床垫	棕榈床垫	凝胶床垫
2020M11	67.8%	11.3%	16.1%		3.4%	0.0%
2020M12	63.1%	13.1%	18.0%		4.3%	0.0%
2021M1	63.1%	13.3%	19.4%		2.5%	0.0%
2021M2	76.4%	8.9%	12.2%	0.3%	1.4%	0.0%
2021M3	54.8%	17.1%	16.9%	6.0%	2.3%	0.1%
2021M4	55.8%	17.7%	20.6%	2.0%	2.3%	0.3%
2021M5	51.1%	19.5%	23.1%	2.2%	2.4%	0.3%
2021M6	59.8%	13.1%	21.0%	2.1%	2.0%	0.9%
2021M7	46.1%	20.0%	27.1%	2.1%	2.7%	0.2%
2021M8	49.1%	17.9%	26.6%	2.0%	2.6%	0.2%
2021M9	37.2%	9.3%	48.6%	1.5%	1.5%	0.2%
2021M10	35.0%	7.3%	49.9%	1.7%	3.7%	0.3%
2021M11	25.4%	55.8%	15.9%	0.7%	1.2%	0.2%
2021M1-11	40.4%	31.6%	23.2%	1.4%	1.9%	0.3%

### 2021M1-M11床垫细分品类销售额占比



### 2021M11床垫细分品类销售额同比增速



## 2.3 床垫：梦百合销售额占比明显提升，喜临门增速稳健

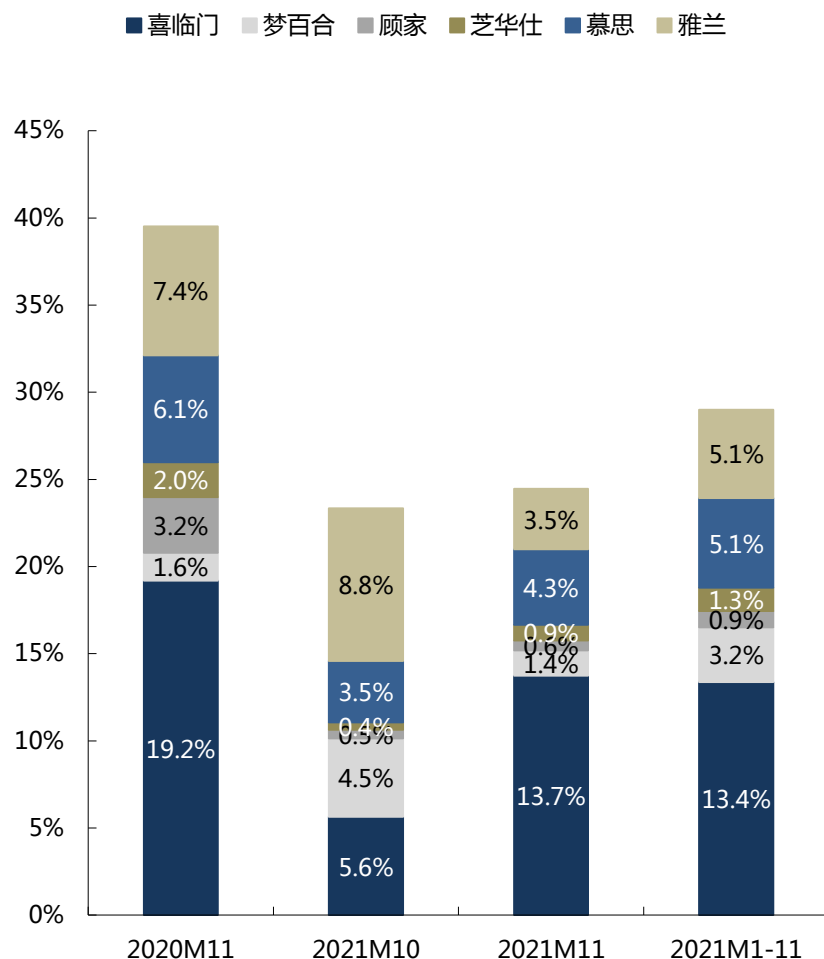
梦百合、喜临门2021M11销售额同比增速较快。

2021M11梦百合、喜临门、慕思销售额同比分别增长64.3%、29.2%、27.1%，M1-M11销售额占比分别为3.2%、13.4%、5.1%；顾家、芝华仕、雅兰2021M11销售额同比分别为-68.3%、-17.8%、-15.4%，M1-M11销售额占比分别为0.9%、1.3%、5.1%。

床垫主要品牌销售额增速

	喜临门	梦百合	顾家	芝华仕	慕思	雅兰
2020M11	271.2%	94.2%	24.6%	-41.4%	11.8%	38.4%
2020M12	196.2%	126.2%	237.8%	79.6%	82.3%	101.3%
2021M1	872.5%	338.5%	206.8%	197.0%	351.9%	304.3%
2021M2	2693.4%	272.1%	80.0%	94.3%	265.3%	273.4%
2021M3	398.3%	617.1%	116.7%	43.3%	121.9%	96.7%
2021M4	-47.2%	208.9%	71.1%	-11.5%	2.9%	1.3%
2021M5	1.0%	293.2%	130.9%	-28.8%	4.5%	-9.0%
2021M6	83.4%	307.8%	-23.8%	75.9%	-5.9%	45.4%
2021M7	9.3%	242.9%	-28.5%	-8.3%	20.7%	1.4%
2021M8	90.3%	148.9%	-40.9%	65.9%	56.6%	-11.2%
2021M9	-27.5%	115.3%	-74.1%	-32.4%	53.1%	0.3%
2021M10	-83.9%	155.1%	-68.6%	-77.0%	-42.0%	330.8%
2021M11	29.2%	64.3%	-68.3%	-17.8%	27.1%	-15.4%

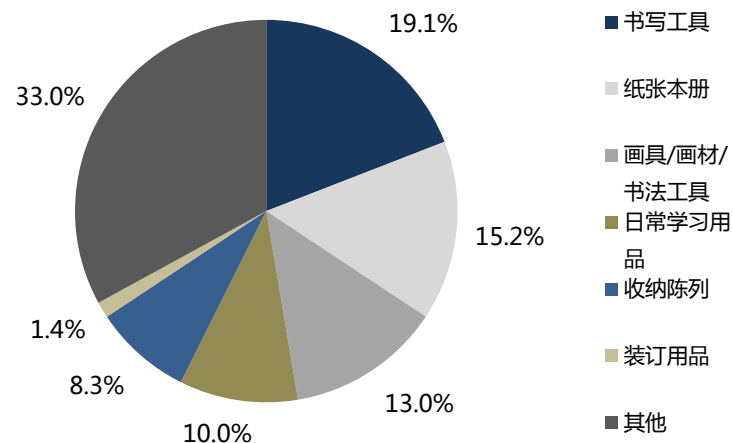
床垫主要品牌销售额占比



## 3.文具行业2021M11阿里电商数据跟踪

文具板块销售额同比持续下降，双十一带动销售额环比上升。2021M11文具总体销售额同比下降37.4%，环比升高78.9%，细分品类来看，书写工具、纸张本册、画具/画材/书法工具和日常学习用品2021M11销售额同比分别下降45.5%、42.4%、23.0%、41.3%，环比分别提升73.5%、62.0%、61.1%、60.2%，M1-M11销售额占比分别为19.1%、15.2%、13.0%、10.0%。

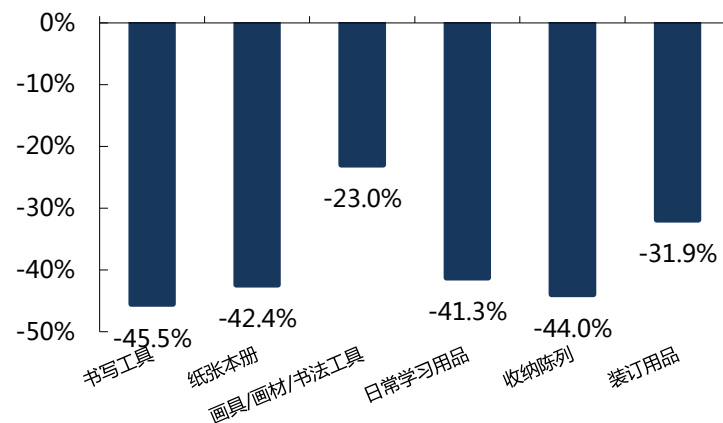
### 2021M1-M11文具品类销售额占比



### 2020M11-2021M11文具分类销售额占比

	书写工具	纸张本册	画具/画材/书法工具	日常学习用品	收纳陈列	装订用品	其他
2020M11	20.7%	14.9%	10.9%	8.7%	8.0%	1.2%	35.5%
2020M12	20.5%	16.9%	10.3%	8.1%	7.6%	1.2%	35.3%
2021M1	19.3%	16.7%	12.4%	8.8%	7.8%	1.3%	33.6%
2021M2	21.7%	15.1%	12.9%	11.6%	8.0%	1.2%	29.6%
2021M3	22.3%	15.1%	13.1%	9.2%	9.0%	1.7%	29.7%
2021M4	20.1%	15.4%	11.6%	8.5%	8.8%	1.5%	34.2%
2021M5	20.3%	15.1%	10.6%	11.5%	8.0%	1.3%	33.2%
2021M6	20.8%	15.2%	10.8%	9.4%	8.2%	1.3%	34.2%
2021M7	16.2%	16.0%	12.5%	9.6%	8.4%	1.3%	35.9%
2021M8	17.3%	14.4%	13.7%	14.3%	8.8%	1.2%	30.2%
2021M9	16.4%	15.4%	17.4%	10.1%	8.9%	1.3%	30.7%
2021M10	18.6%	15.2%	14.9%	9.1%	8.2%	1.5%	32.4%
2021M11	18.0%	13.7%	13.4%	8.2%	7.2%	1.3%	38.1%
2021M1-11	19.1%	15.2%	13.0%	10.0%	8.3%	1.4%	33.0%

### 2021M11文具细分品类销售额同比增速



数据来源：淘数据，东吴证券研究所

品牌来看，2021M11CR2为15.0%，同比+1.1pp。

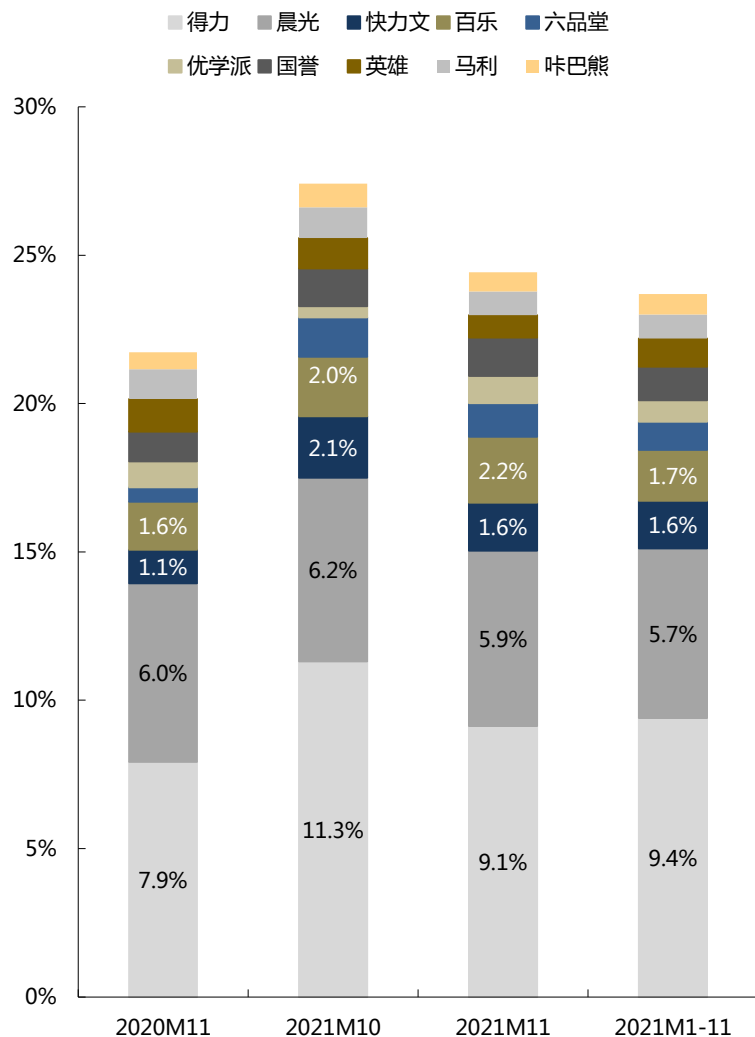
2021M11得力销售额同比-27.9%，环比+44.6%，销售额占比同比上升1.2pp至9.1%，M1-M11销售额占比为9.4%；晨光2021M11销售额同比-38.6%，环比+70.8%，销售额占比同比下降0.1pp至5.9%，M1-M11销售额占比为5.7%。快力文、百乐2021M11销售额同比分别-10.5%、-14.1%，M1-M11销售额占比分别为1.6%、1.7%。

### 文具主要品牌销售额占比

	得力	晨光	快力文	百乐	六品堂	优学派	国誉	英雄	马利	咔巴熊
2020M11	7.9%	6.0%	1.1%	1.6%	0.5%	0.9%	1.0%	1.1%	1.0%	0.6%
2020M12	7.7%	5.1%	1.3%	1.8%	0.6%	0.5%	1.0%	0.9%	0.7%	0.5%
2021M1	7.5%	4.6%	1.5%	1.6%	0.8%	0.6%	0.9%	0.9%	0.7%	0.6%
2021M2	9.6%	6.3%	1.7%	2.0%	1.0%	0.4%	1.4%	0.7%	0.8%	0.7%
2021M3	10.2%	5.9%	1.7%	1.8%	0.9%	0.4%	1.1%	1.0%	1.1%	0.7%
2021M4	9.1%	5.4%	1.4%	1.6%	0.8%	0.4%	0.8%	1.0%	0.8%	0.6%
2021M5	8.7%	5.7%	1.3%	1.8%	0.7%	0.3%	0.8%	1.0%	0.7%	0.6%
2021M6	8.8%	5.6%	1.3%	1.9%	0.7%	0.8%	1.0%	1.0%	0.6%	0.6%
2021M7	8.0%	4.8%	1.5%	1.3%	0.8%	0.7%	1.1%	1.1%	0.8%	0.6%
2021M8	11.2%	6.7%	1.7%	1.4%	0.8%	1.4%	1.6%	0.9%	0.6%	0.9%
2021M9	10.2%	5.9%	2.0%	1.4%	1.4%	1.3%	1.2%	1.1%	1.1%	0.9%
2021M10	11.3%	6.2%	2.1%	2.0%	1.3%	0.4%	1.3%	1.0%	1.0%	0.8%
2021M11	9.1%	5.9%	1.6%	2.2%	1.1%	0.9%	1.3%	0.8%	0.8%	0.6%
2021M1-11	9.4%	5.7%	1.6%	1.7%	0.9%	0.7%	1.1%	1.0%	0.8%	0.7%

数据来源：淘数据，东吴证券研究所

### 文具主要品牌销售额占比



## 4. 潮玩行业2021M11阿里电商数据跟踪

2021M11潮玩行业销售额同比回落，泡泡玛特2021M11推出新品MOLLY好想去旅行，延续靓丽表现。2021M11，潮玩行业销售额同比-13.6%，环比+113.8%，其中泡泡玛特2021M11销售额同比+15.6%，环比+85.5%，销售额占比为13.1%（同比+3.3pp），2021M1-M11销售额占比为7.9%，头部IP如DIMOO宅宅系列Skullpanda密林古堡系列/SPACE Molly系列均实现靓丽销售表现；五代2021M11销售额同比下降16.1%，环比上升161.6%，销售额占比为9.7%（同比-0.3pp），2021M1-M11销售额占比为9.7%。

## Popmart11月25日上新：



### 潮玩行业销售额环比增速

	泡泡玛特	万代	总体
2020M11	255.0%	102.5%	90.3%
2020M12	-72.8%	-30.8%	-27.1%
2021M1	9.5%	-1.8%	-9.5%
2021M2	-13.8%	-29.9%	-26.7%
2021M3	23.6%	25.7%	8.1%
2021M4	16.2%	-13.8%	0.9%
2021M5	-22.0%	6.4%	3.0%
2021M6	46.0%	16.8%	19.0%
2021M7	-27.1%	7.8%	-5.3%
2021M8	202.0%	-8.7%	29.6%
2021M9	-46.1%	-8.5%	-17.2%
2021M10	25.2%	-44.6%	-38.5%
2021M11	85.5%	161.6%	113.8%

### 模玩/动漫/周边/cos/桌游品牌销售额占比

	泡泡玛特	万代	CR2
2020M11	9.8%	10.0%	19.8%
2020M12	3.7%	9.5%	13.1%
2021M1	4.4%	10.3%	14.7%
2021M2	5.2%	9.8%	15.0%
2021M3	5.9%	11.4%	17.4%
2021M4	6.8%	9.8%	16.6%
2021M5	5.2%	10.1%	15.3%
2021M6	6.3%	9.9%	16.3%
2021M7	4.9%	11.3%	16.2%
2021M8	11.4%	8.0%	19.3%
2021M9	7.4%	8.8%	16.2%
2021M10	15.1%	7.9%	23.0%
2021M11	13.1%	9.7%	22.8%
2021M1-11	7.9%	9.7%	17.6%

数据来源：淘数据，东吴证券研究所，注：CR2为泡泡玛特、万代合计的销售额占潮玩行业总销售额的比例。

## 风险提示

- 1) **汇率及原材料价格大幅波动。** 生活用纸原材料以进口木浆为主，其价格随供需、汇率等因素波动。原材料价格大幅波动会对生活用纸企业毛利率产生一定影响。
- 2) **地产竣工及销售不达预期。** 地产是家具行业的上游，地产竣工及销售不达预期会对家具预期销售量造成影响。
- 3) **销售渠道结构未能形成适应性转变。** 传统零售市场竞争加剧，如果不能及时调整渠道构成，可能会对企业市场销售额占比造成巨大影响。
- 4) **宏观经济恢复未达预期。**
- 5) **数据统计的准确性。**



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>

# 东吴证券财富家园