

轻工制造行业周报

2021年12月13日

复盘“家电下乡”，重申“家具下乡”带来家具板块估值修复机会

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

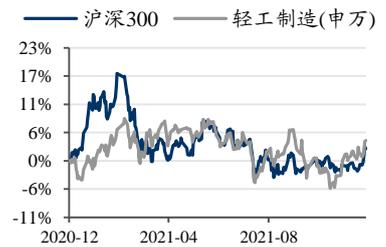
■ 上周行情：轻工制造板块上涨。2021年12月06日至2021年12月12日，上证综指上涨1.63%，深证成指上涨1.47%，轻工制造指数上涨2.53%，在28个申万行业中排名第7；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家用轻工(+7.01%)、造纸(-0.61%)、包装印刷(-1.53%)。

■ 家具：发改委提出“家具家装下乡”，重申估值修复机会。2021/12/08国新办举行的国务院政策例行吹风会上，国家发改委农村经济司司长吴晓提出要实施家具家装下乡补贴，促进农村居民耐用消费品更新换代。复盘2007年-2013年的家电下乡政策，农村需求随着政策全国范围内推进不断释放。补贴力度持续加码促进农村消费升级，大幅刺激农村家电消费需求。在家电下乡政策推广时期，家电板块整体表现显著强于大盘。此次家具下乡政策有望复刻家电下乡的历程，促进家具产品的渗透率提升及消费升级，为行业中长期发展提供更充足的动力。2021/12/06中央政治局召开会议，指出要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。我们认为前期压制估值的因素已在逐步修复，家具板块估值有望修复。短期看，对于地产的担忧缓解，行业有望迎来估值修复机会；中长期看，家具行业需求增长潜力较大，家具下乡政策有望推动农村地区家具渗透率提升及消费升级。床垫品类有望率先受益于家具下乡政策，首推自主品牌加速推进，下沉渠道建设领先的【喜临门】；同时推荐【梦百合】、【顾家家居】、【敏华控股】。定制板块方面，结合大宗业务收入占比、应收账款风险及估值水平，推荐【索菲亚】、【欧派家居】，建议关注【志邦家居】、【江山欧派】、【金牌厨柜】。

■ 电子烟：行业走向合法化看好思摩尔国际。2021/11/10，国务院批准电子烟纳入烟草专卖管理条例；2021/11/30电子烟国标（征求意见稿）出台；2021/12/02国家烟草局披露电子烟管理办法（征求意见稿），标志着电子烟进入合法化、合规化时代，行业相关政策的制定明显加速。随着各项政策的逐步完善和落地，行业中长期发展前景逐步得到确认，继续推荐【思摩尔国际】：前期对于国内市场发展担忧情绪有望缓解；和中烟关系密切具有技术、产品优势的【华宝国际】；建议关注与中烟合作密切，布局香精香料，估值性价比较高的【劲嘉股份】；拥有稠浆法薄片生产技术的企业【集友股份】。

■ 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、《轻工制造行业月度跟踪报告：个护家具阿里电商11月跟踪报告》2021-12-10
- 2、《轻工制造行业动态点评：发改委提出“家具家装下乡”，重申估值修复机会》2021-12-09
- 3、《轻工制造行业周报：看好定制家具板块估值修复，电子烟合法化推荐行业龙头思摩尔国际》2021-12-05

表1：重点公司估值（估值截至2021/12/10）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS(元)			PE(倍)			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603008	喜临门	133.1	34.35	0.81	1.33	1.85	42	26	19	买入
603833	欧派家居	852.9	140.01	3.39	4.47	5.35	41	31	26	买入
002572	索菲亚	179.7	19.70	1.31	1.50	1.82	15	13	11	增持
1999	敏华控股	497.97	12.60	0.49	0.62	0.78	26	20	16	买入
603816	顾家家居	467.0	73.86	1.34	2.70	3.29	55	27	22	买入

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

<b>1. 本周专题：复盘“家电下乡”，展望“家具家装下乡”投资机会</b> .....	<b>5</b>
1.1. 复盘“家电下乡”，释放农村消费需求 .....	5
1.2. 展望“家具下乡”，家具板块潜在市场规模较大 .....	9
<b>2. 上周行情：轻工制造板块维持上涨</b> .....	<b>10</b>
<b>3. 重要行业新闻</b> .....	<b>13</b>
3.1. 造纸 .....	13
3.2. 家具 .....	13
<b>4. 家居重点行业数据更新</b> .....	<b>14</b>
4.1. 三十大中城市商品房成交情况：新房销售仍呈下行态势 .....	14
4.2. 原材料成本：MDI 及 TDI 同比上涨、软泡聚醚同比下跌 .....	15
4.3. 家具月度数据：建材卖场销售景气度上行 .....	16
4.4. 地产月度数据：10 月竣工、新房销售及新开工表现偏弱 .....	18
<b>5. 造纸重点行业数据更新</b> .....	<b>20</b>
5.1. 原材料成本：废纸周环比上升，木浆周环比下降 .....	20
5.2. 纸价：瓦楞纸/白卡纸周环比上升 .....	21
<b>6. 公司重点公告</b> .....	<b>23</b>
<b>7. 风险提示</b> .....	<b>24</b>

## 图表目录

图 1: 2007 年农村及城镇每百户家庭家电保有量 (台)	6
图 2: 2013 年农村及城镇每百户家庭家电保有量 (台)	6
图 3: 家用电器内销量高速增长	7
图 4: 2009 年起家电下乡产品累计销售量 (万台)	7
图 5: 2009 年起家电下乡产品累计销售额 (亿元)	7
图 6: 家电下乡产品均价不断提升	8
图 7: 家电下乡累计补贴金额构成	8
图 8: 家用电器行业跑赢大盘	9
图 9: 中美 2020 年家具及家电零售额对比	9
图 10: 各行业周涨跌幅 (2021/12/06-2021/12/12)	10
图 11: 轻工二级子版块周涨跌幅 (2021/12/06-2021/12/12)	10
图 12: 轻工三级子版块周涨跌幅 (2021/12/06-2021/12/12)	10
图 13: 轻工制造及其子版块近一年 (2021/12/11-2021/12/10) 行情走势	11
图 14: 30 大中城市商品房累计成交面积 (亿平方米)	15
图 15: 一线城市累计成交面积 (亿平方米)	15
图 16: 二线城市累计成交面积 (亿平方米)	15
图 17: 三线城市累计成交面积 (亿平方米)	15
图 18: 2021/1/1-2021/12/09 中国木材价格指数 CTI	16
图 19: 2021/1/1-2021/12/10MDI 国内现货价 (元/吨)	16
图 20: 2021/1/1-2021/12/10TDI 国内现货价 (元/吨)	16
图 21: 2021/1/1-2021/12/10 软泡聚醚华东市场价 (元/吨)	16
图 22: 2019/10-2021/10 家具制造业累计营收 (亿元)	17
图 23: 2019/10-2021/10 家具制造业累计利润总额 (亿元)	17
图 24: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)	17
图 25: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)	17
图 26: 家具及零件月度出口金额 (亿美元)	18
图 27: 家具及零件累计出口金额 (亿美元)	18
图 28: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	18
图 29: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	18
图 30: 累计商品房销售面积 (亿平方米)	19
图 31: 废黄板纸参考价 (元/吨)	20
图 32: 木浆参考价 (元/吨)	20
图 33: 木浆 CFR 现货价 (美元/吨)	20
图 34: 上交所纸浆期货指数收盘价 (元/吨)	20
图 35: 箱板纸参考价 (元/吨)	21
图 36: 瓦楞纸参考价 (元/吨)	21
图 37: 双胶纸参考价 (元/吨)	21
图 38: 双铜纸参考价 (元/吨)	21
图 39: 白卡纸参考价 (元/吨)	22
图 40: 白板纸参考价 (元/吨)	22
图 41: 木浆生活用纸参考价 (元/吨)	22

表 1: 重点公司估值 (估值截至 2021/12/03) .....	1
表 2: “家电下乡”政策整理 .....	5
表 3: 第一轮家电下乡补贴实施过程 .....	8
表 4: 核心家具标的估值表 .....	11
表 5: 2021/12/05- 12/11 三十大中城市商品房成交情况 .....	14

## 1. 本周专题：复盘“家电下乡”，展望“家具家装下乡”投资机会

2021/12/08 国新办举行的国务院政策例行吹风会上，国家发改委农村经济司司长吴晓表示，要推动农村居民消费梯次升级。提出“家居家装下乡”，促进农村居民耐用消费品更新换代。我们预计家具下乡政策将会刺激家具下沉市场的消费需求，促进家具产品渗透率提升，推动家具板块中长期稳健增长。

### 1.1. 复盘“家电下乡”，释放农村消费需求

“家具下乡”政策类似我国于2007年推出的第一轮“家电下乡”。我国主要推广过两轮“家电下乡”政策：2007年-2013年进行的第一轮“家电下乡”政策，在全国范围内进行推广，实行财政资金直补，推动了农村家电保有量快速提升，带动整个家电板块需求高速增长，加速了空调、冰箱、洗衣机、彩电等主要家电的渗透率提升；2019年-2021年推广第二轮“家电下乡”，鼓励农村用户选择新型绿色、智能化家电产品，推动能效级别更低的新型家电替代能效级别高的传统家电，满足农村家电更新换代的需求，进一步推动了家电产品的消费升级。

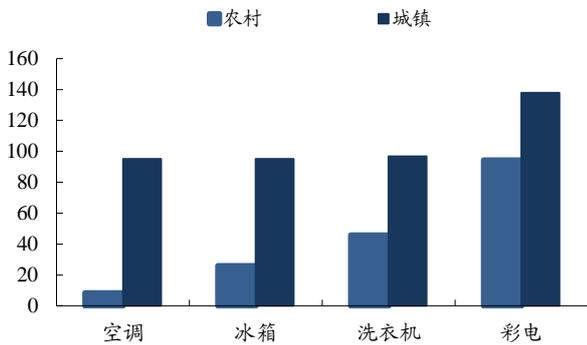
表2：“家电下乡”政策整理

第一轮“家电下乡”	
时间	政策内容
2007/12	商务部、财政部印发《家电下乡试点工作实施方案》，山东、河南、四川三个省份开始试点，对彩电、冰箱、手机三类产品给予售价13%的财政直补
2008/12	商务部、财政部印发《家电下乡推广方案》，政策区域拓展14个省、自治区、直辖市及计划单列市
2009/02	三部门下发《关于全国推广家电下乡工作的通知》，全国范围内推广家电下乡政策，补贴产品品类增加至9个，新增洗衣机、摩托车、电脑、热水器、空调、微波炉
2010/03	商务部印发了《新增家电下乡补贴品种实施方案》，新增电动自行车作为家电下乡品种
第二轮“家电下乡”	
时间	政策内容
2019/01	十部委下发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案（2019年）》，提出有条件的地方可对的新型绿色、智能化家电产品销售给予适当补贴
2021/01	12部门发布《关于提振大宗消费重点消费促进释放农村消费潜力若干措施的通知》，进一步释放农村消费潜力，鼓励有条件的地区对淘汰旧家电家具并购买绿色智能家电、环保家具给予补贴。

数据来源：商务部，东吴证券研究所

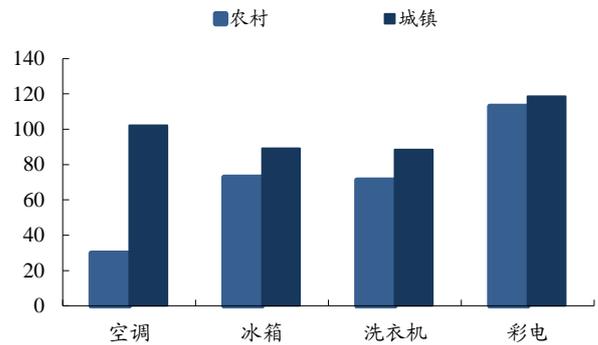
**家电下乡政策效果显著，需求集中释放。**2007-2013 年期间，农村家电保有量迅速提升，农村居民和城镇居民家电保有量差距明显缩小。累计补贴金额约 900 亿元（中央财政负担 80%，省级财政负担 20%）。空调、冰箱、洗衣机、彩电品类在农村的渗透率快速提升。

图 1：2007 年农村及城镇每百户家庭家电保有量（台）



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

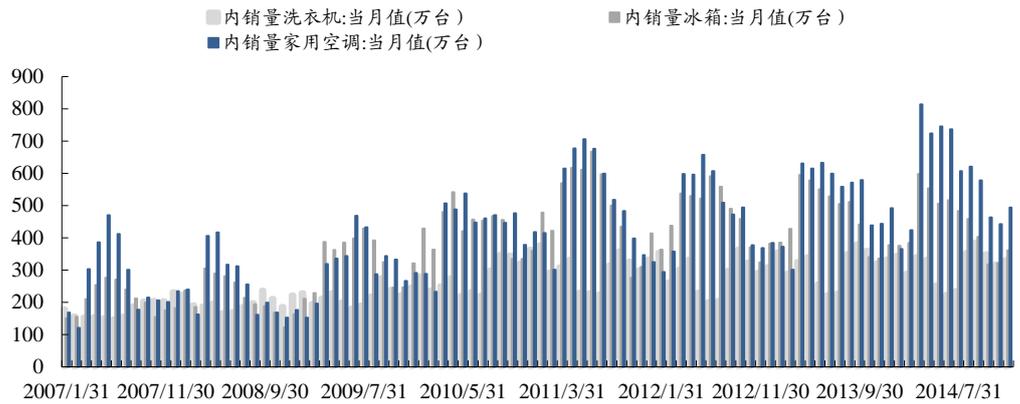
图 2：2013 年农村及城镇每百户家庭家电保有量（台）



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

**家电下乡大幅刺激农村家电消费，主要家电内销量增幅明显扩大。**分品类来看，在旺盛需求的拉动下，2005 年-2009 年冰箱累计销售量仅为 1.24 亿台，2010 年-2014 年冰箱累计内销 2.74 亿台，规模提升 120%；2005 年-2009 年空调累计销售量为 1.53 亿台，2010 年-2014 年累计内销 3.02 亿台，提升 97%；2007 年-2009 年洗衣机累计销售量仅为 0.99 亿台，2010 年-2012 年洗衣机累计内销 1.69 亿台，规模提升 70%。

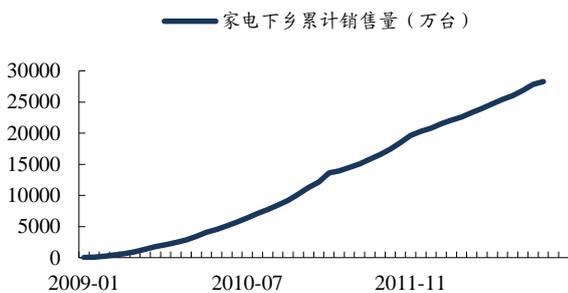
图 3: 家用电器内销量高速同比高速增长



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

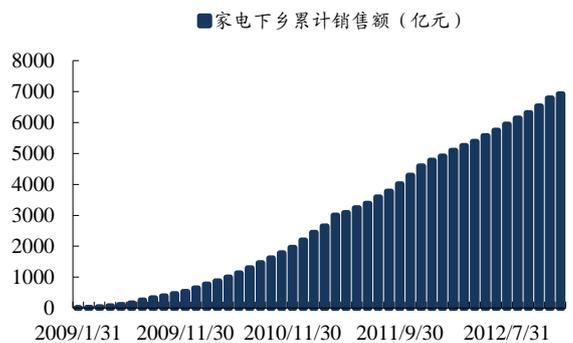
**梳理家电下乡时间线，政策影响逐步放量。**2007 年-2008 年家电下乡只在试点地区推广，叠加 2008 年出现金融危机的影响，政策促进作用不大。2009 年-2012 年为家电下乡政策放量主要时期，4 年累计销量 2.83 亿台，累计销售额 6920.77 亿元。2009 年《关于全国推广家电下乡工作的通知》发布后，“家电下乡”进入全国推广的强化期，以旧换新等举措推出也刺激了家电销售的快速增长，2009 年-2010 年为家电下乡政策导入期，累计销量 1.02 亿台，累计销售额 2190.57 亿元；2011 年-2012 年随着政策持续推进和产品限价不断调高，农村家电消费进入快速增长期，累计销量 1.81 亿台，累计销售额 4730.2 亿元。

图 4: 2009 年起家电下乡产品累计销售量 (万台)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

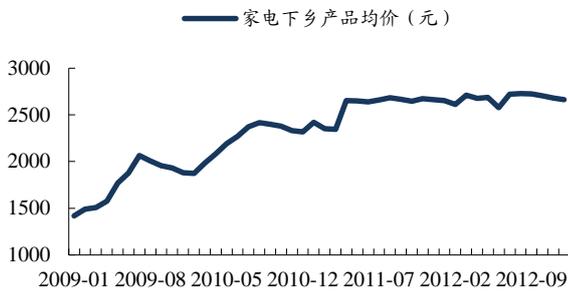
图 5: 2009 年起家电下乡产品累计销售额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

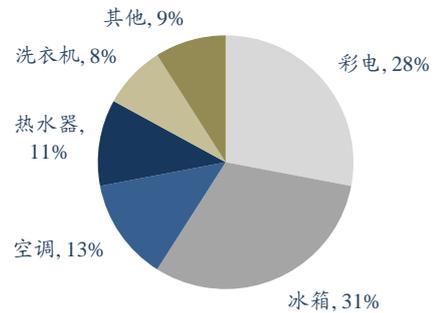
**家电下乡期间补贴力度不断加大，促进农村消费升级。**家电下乡政策从 2007 年 12 月开始试点，持续时间长达 4 年之久。在此期间，涉及产品品类从三种品类拓展至全国九大品类，同时各地可以根据当地情况增加一个品种；两次提高产品的限价，并将每户每类推产品限购数量从 1 台上调至 2 台。随着政策提升补贴产品的最高限价，农村用户购买力不断兑现，家电下乡产品销售均价由 2009 年初 1400 元左右，提升至 2012 年末近 2700 元。

图 6: 家电下乡产品均价不断提升



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 7: 家电下乡累计补贴金额构成



数据来源: 商务部, 东吴证券研究所

表 3: 第一轮家电下乡补贴实施过程

时间	地区	推产品类	补贴	退出时间
2007/12	山东、河南、四川	彩电、冰箱、手机	直接补贴产品售价 13%	2011/11/30
2008/12	新增: 内蒙古、辽宁、大连、黑龙江、安徽、湖北、湖南、广西、重庆、陕西	彩电、冰箱、洗衣机、手机	直接补贴产品售价 13%	2012/11/30
2009/2	覆盖至全国	彩电、冰箱、洗衣机、手机、摩托车、电脑、热水器、空调、微波炉	直接补贴产品售价 13%	2013/1/31
2009/12	全国	上述 9 种品类, 各省可根据本地农民需求选择一个新增品种	上调限价, 对于不高于原限价的产品, 按照售价的 13% 补贴, 超过原限价的产品, 给予定额补贴	
2010 年	全国	维持上述品类	再次上调限价	

数据来源: 财务部, 东吴证券研究所

从 2007 年底开始的家电下乡政策曾经激发了我国农村家电的需求, 同时拉动整个家用电器板块大幅上涨。在第一轮家电下乡政策实施期间, 家用电器 (申万) 行业整体显著强于大盘。

图 8: 家用电器行业跑赢大盘

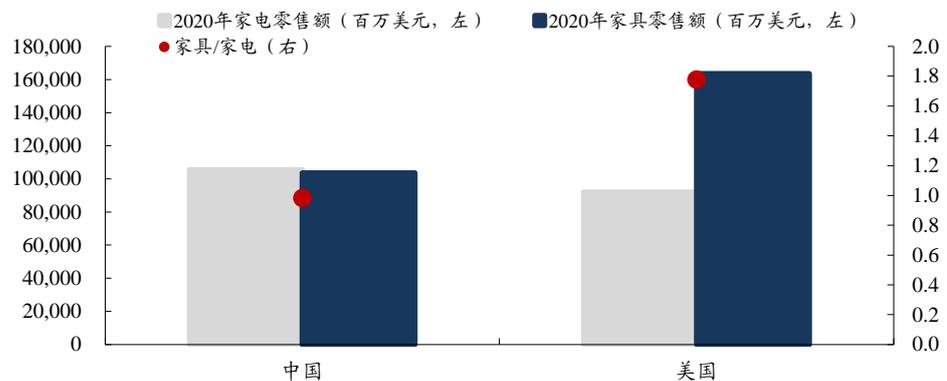


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 1.2. 展望“家具下乡”，家具板块潜在市场规模较大

“家具下乡”是提升农村居民生活水平的重要举措，同时激发了家具产品的需求，促进家具渗透率提升及消费升级。对标美国，我国家具行业所处的发展阶段早于家电行业，2020年我国家具零售额/家电零售额为 0.98，而美国家具零售额/家电零售额为 1.78。家具下乡政策有望促进家具产品的渗透率提升及消费升级，为行业中长期发展提供更充足的动力。

图 9: 中美 2020 年家具及家电零售额对比

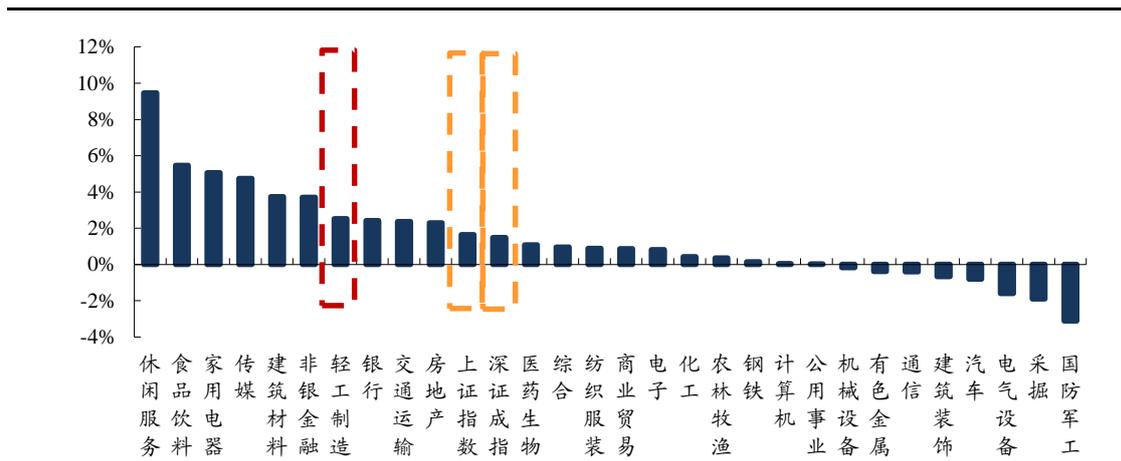


数据来源: Euromonitor, 东吴证券研究所

## 2. 上周行情：轻工制造板块维持上涨

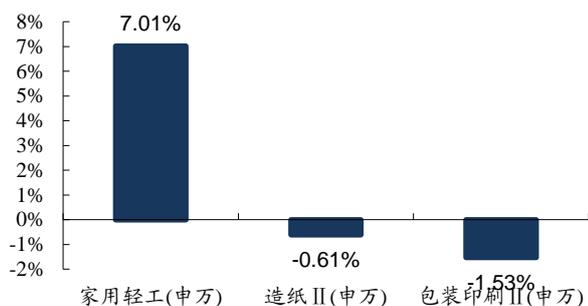
2021年12月06日至2021年12月12日，上证综指上涨1.63%，深证成指上涨1.47%，轻工制造指数上涨2.53%，在28个申万行业中排名第7；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家用轻工（+7.01%）、造纸（-0.61%）、包装印刷（-1.53%）。

图 10：各行业周涨跌幅（2021/12/06-2021/12/12）



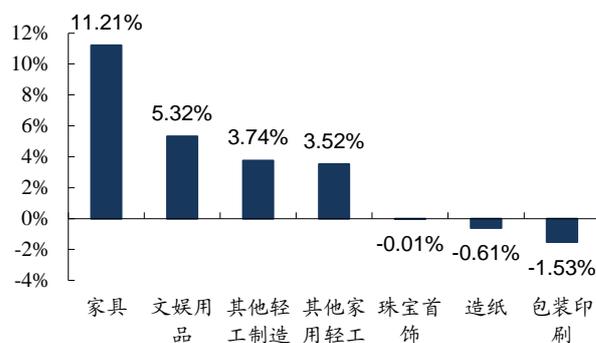
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 11：轻工二级子版块周涨跌幅（2021/12/06-2021/12/12）



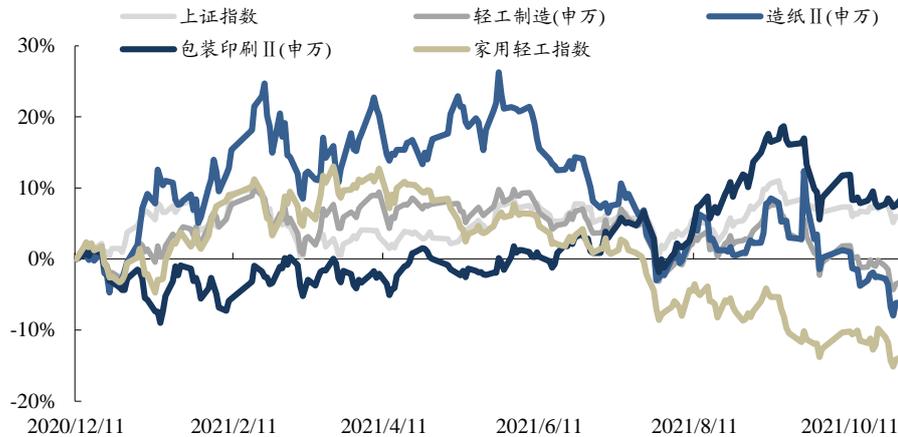
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 12：轻工三级子版块周涨跌幅（2021/12/06-2021/12/12）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 13: 轻工制造及其子版块近一年 (2020/12/11-2021/12/10) 行情走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 4: 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
<b>定制</b>										
603833.SH	欧派家居	2,724	3,261	3,857	32.1%	19.7%	18.3%	31	26	22
002572.SZ	索菲亚	1,367	1,657	1,961	14.6%	21.2%	18.3%	13	11	9
300616.SZ	尚品宅配	185	331	457	82.6%	78.5%	38.2%	49	27	20
603180.SH	金牌厨柜*	337	434	539	15.2%	28.7%	24.3%	16	13	10
603801.SH	志邦家居*	511	634	773	29.3%	24.0%	21.9%	17	13	11
002853.SZ	皮阿诺	242	296	338	22.9%	22.3%	14.1%	13	11	9
603208.SH	江山欧派*	501	625	780	17.6%	24.8%	24.9%	13	11	8
603898.SH	好莱客	348	415	489	25.9%	19.4%	17.7%	11	9	8
<b>软体</b>										
603816.SH	顾家家居	1,709	2,078	2,521	102.2%	21.6%	21.3%	27	22	19
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	716	926	64.5%	38.8%	29.3%	26	19	14
603313.SH	梦百合	-30	614	887	-108.1%	2114.5%	44.5%	/	14	10
<b>其他家具</b>										
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%	34	22	15
603600.SH	永艺股份*	232	315	405	-0.4%	36.0%	28.4%	15	11	9
603661.SH	恒林股份*	398	482	595	9.7%	20.9%	23.5%	11	9	7
603610.SH	麒盛科技*	380	502	634	39.2%	31.9%	26.3%	20	15	12

造纸包装										
002078.SZ	太阳纸业	3,353	4,169	4,576	71.7%	24.3%	9.8%	9	7	7
603733.SH	仙鹤股份*	1,228	1,451	1,739	71.3%	18.1%	19.8%	21	18	15
605377.SH	华旺科技*	425	503	592	63.3%	18.4%	17.7%	12	10	8
600966.SH	博汇纸业*	2,566	2,668	2,851	207.7%	4.0%	6.8%	5	5	5
600567.SH	山鹰国际*	1,941	2,423	2,772	40.5%	24.8%	14.4%	8	6	5
002191.SZ	劲嘉股份*	1,022	1,239	1,498	24.1%	21.2%	20.9%	20	17	14
002831.SZ	裕同科技*	1,238	1,689	2,090	10.5%	36.5%	23.8%	23	17	14
002803.SZ	吉宏股份	328	454	595	-41.3%	38.5%	30.9%	23	16	12
个护										
002511.SZ	中顺洁柔	583	860	1,050	-35.6%	47.4%	22.0%	38	26	21
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*	236	298	375	29.2%	26.2%	26.1%	34	27	21
605009.SH	豪悦护理	346	495	625	-42.4%	42.9%	26.3%	26	18	14
其他轻工										
603899.SH	晨光文具	1,565	1,909	2,301	24.7%	21.9%	20.6%	37	31	25
6969.HK	思摩尔国际	5,808	6,954	9,078	142.0%	19.7%	30.5%	38	32	24
000026.SZ	飞亚达	426	537	641	44.8%	26.1%	19.4%	12	10	8

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2021/12/10港元兑人民币中间价0.82进行汇率折算；估值截至2021/12/10。

### 3. 重要行业新闻

#### 3.1. 造纸

【五洲特纸江西基地年产 60 万吨白卡纸项目出纸】12 月 9 日早，江西五星纸业有限公司 PM10 年产 60 万吨白卡纸生产线顺利出纸，这是 12 月 4 日以来，继太阳纸业、广西金桂之后，国内投产的第三台大型白卡纸生产线。（曼谈纸业）

【宝拓计划在春节前陆续投放 36 台纸机】第四季度，宝索企业集团旗下企业宝拓纸机在国内 12 台纸机设备项目陆续完成开机投产；春节前将计划陆续对 24 台纸机设备在中顺、恒安、韶能、理文、植护等十几家企业内开机投产。（生活用纸杂志）

【广西金桂 PM2 白卡纸顺利出纸】12 月 8 日早 9 时 46 分，广西金桂浆纸 PM2 年产 90 万吨白卡纸生产线顺利出纸，金桂浆纸二期年产 180 万吨高档纸板扩建项目的第一台纸机由芬兰维美德公司提供，纸机年产能 90 万吨，是世界上最宽和最快的涂布板纸机之一。（曼谈纸业）

【卓越纸业以 30 亿美元收购 Domtar】卓越纸业集团于 11 月 30 日成功收购 Domtar，Domtar 普通股将不再在纽约或多伦多证券交易所上市交易，其将作为卓越纸业集团内的独立业务实体运营；Domtar 是各种基于纤维的产品的领先供应商，包括通讯、特种纸和包装纸、商品浆和气流成网无纺布，年销售额约为 37 亿美元。（中纸网）

#### 3.2. 家具

【发改委：推动农村居民消费梯次升级，实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡】12 月 8 日国务院例行吹风会上国家发改委农村经济司司长吴晓表示鼓励有条件地区开展农村家电更新行动，实施家具家装下乡补贴。（第一财经）

## 4. 家居重点行业数据更新

### 4.1. 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12月5日至2021年12月11日，三十大中城市商品房成交套数24184套，同比下降42.1%，周环比下降23.7%，成交面积255.86万平方米，同比下降39.7%，周环比下降23.9%；其中一线城市成交套数5161套，同比下降40.5%，周环比下降45.3%，成交面积55.25万平方米，同比下降39.8%，周环比下降44.1%；二线城市成交套数11710套，同比下降40.9%，周环比下降27.9%，成交面积133.1万平方米，同比下降36.3%，周环比下降28.1%；三线城市成交套数7313套，同比下降44.8%，周环比上升22%，成交面积67.52万平方米，同比下降45.5%，周环比上升29.2%。

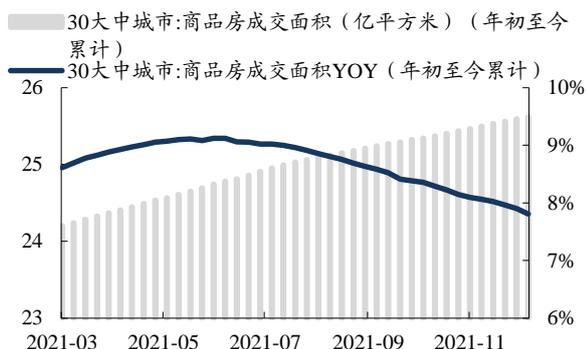
表5：2021/12/05-12/11三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数(套)	5,161	11,710	7,313	24,184
同比(%)	-40.5%	-40.9%	-44.8%	-42.1%
周环比(%)	-45.3%	-27.9%	22.0%	-23.7%
成交面积(万平方米)	55.3	133.1	67.5	255.9
同比(%)	-39.8%	-36.3%	-45.5%	-39.7%
周环比(%)	-44.1%	-28.1%	29.2%	-23.9%

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12月11日，三十大中城市商品房成交套数2437.87万套，同比上升7.8%；成交面积25.62亿平方米，同比上升7.8%；其中一线城市成交套数507.18万套，同比上升9.1%；成交面积5.36亿平方米，同比上升9.1%；二线城市成交套数1170.43万套，同比上升7.4%；成交面积12.62亿平方米，同比上升7.8%；三线城市成交套数760.26套，同比上升7.5%；成交面积7.65万平方米，同比上升7%。

图 14: 30 大中城市商品房累计成交面积 (亿平方米)



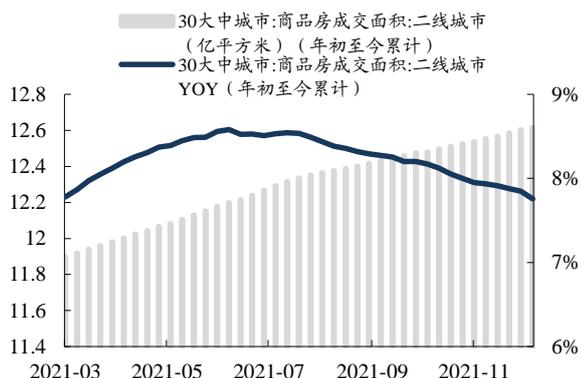
数据来源: Wind, 东吴证券研究所  
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

图 15: 一线城市累计成交面积 (亿平方米)



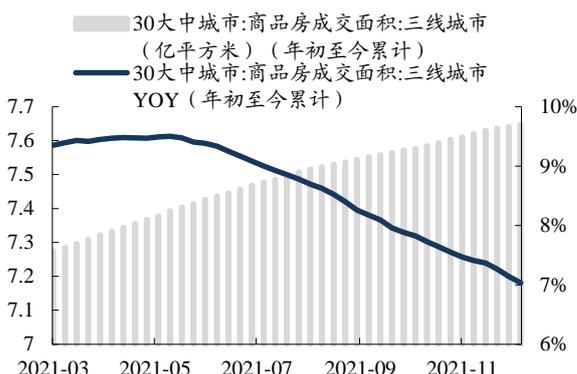
数据来源: Wind, 东吴证券研究所  
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

图 16: 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 17: 三线城市累计成交面积 (亿平方米)



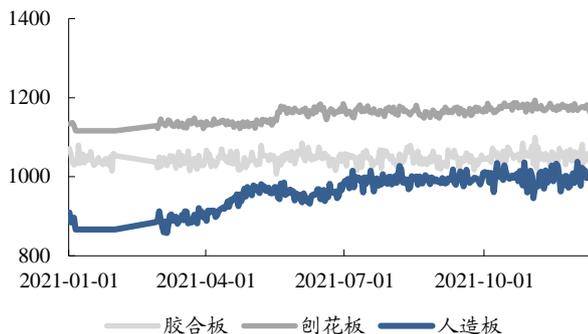
数据来源: Wind, 东吴证券研究所  
数据为 2021 年 1 月 1 日起累计成交情况

#### 4.2. 原材料成本: MDI 及 TDI 同比上涨、软泡聚醚同比下跌

截至 2021 年 12 月 9 日, 中国木材指数 CTI: 胶合板为 1036.55 点, 周环比下降 11.33 点, 同比下降 24.62 点; 中国木材指数 CTI: 刨花板为 1163.08 点, 周环比下降 9.39 点, 同比上升 20.51 点; 中国木材指数 CTI: 人造板为 1005.31 点, 周环比下降 9.32 点, 同比上升 134.34 点。

截至 2021 年 12 月 9 日, MDI 国内现货价为 18800 元/吨, 周环比上涨 2.73%, 同比上涨 2.73%; TDI 国内现货价为 14300 元/吨, 周环比上涨 1.42%, 同比上涨 17.7%; 软泡聚醚市场价 (华东) 为 14350 元/吨, 周环比下跌 3.37%, 同比下跌 26.97%。

图 18: 2021/1/1-2021/12/09 中国木材价格指数 CTI



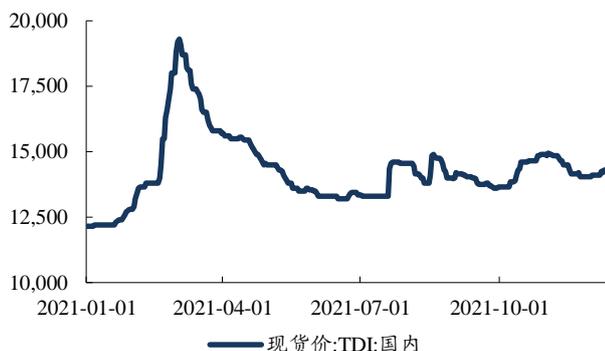
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 19: 2021/1/1-2021/12/10MDI 国内现货价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 20: 2021/1/1-2021/12/10TDI 国内现货价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 21: 2021/1/1-2021/12/10 软泡聚醚华东市场价(元/吨)

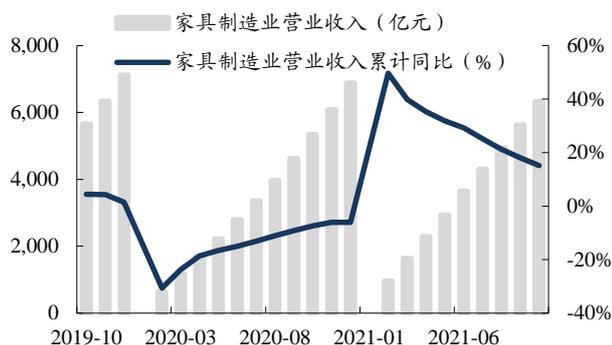


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 4.3. 家具月度数据: 建材卖场销售景气度上行

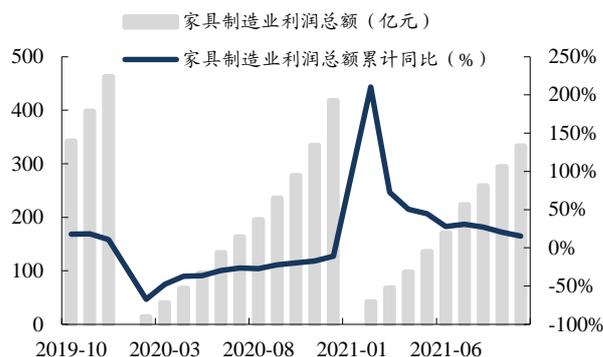
2021 年 1-10 月,家具制造业实现营业收入 6319.5 亿元, 同比+15.2%; 2021 年 1-10 月家具制造业利润总额 332.8 亿元, 同比+15.4%; 2021 年 10 月家具制造业企业数量为 6613 家, 亏损企业数量为 1300 家, 亏损企业比例为 19.7%。

图 22: 2019/10-2021/10 家具制造业累计营收 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

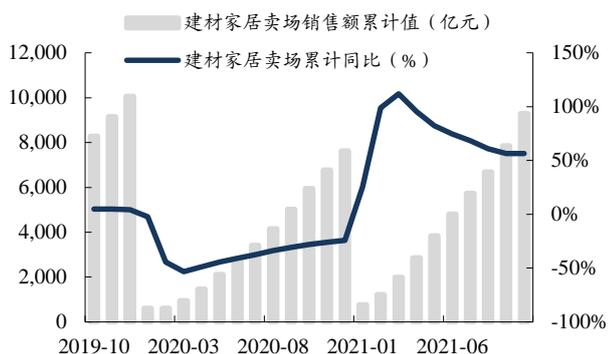
图 23: 2019/10-2021/10 家具制造业累计利润总额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

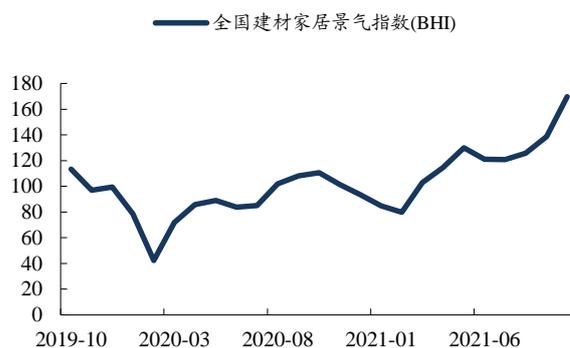
2021 年 1-10 月,建材家具卖场累计销售额 9295 亿元, 同比+56.4%。2021 年 10 月, 全国建材家具卖场景气指数 (BHI) 为 169.8, 同比上升 68.28 点, 环比上升 31.17 点。

图 24: 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

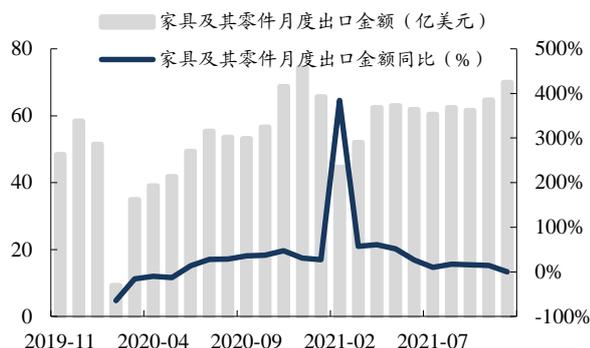
图 25: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2021 年 11 月,家具及零件出口金额为 70 亿美元, 同比持平; 2021 年 10 月家具类社会零售额 148.7 亿元, 同比+2.4%。

图 26: 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 27: 家具及零件累计出口金额 (亿美元)

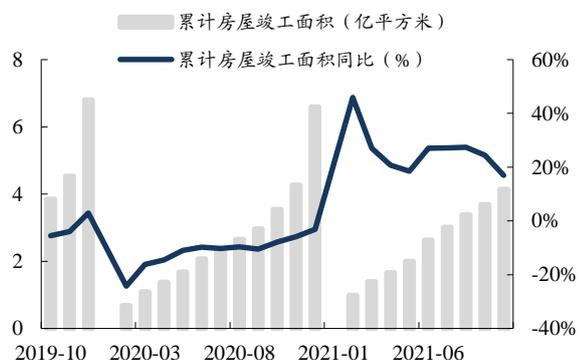


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

#### 4.4. 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 28: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



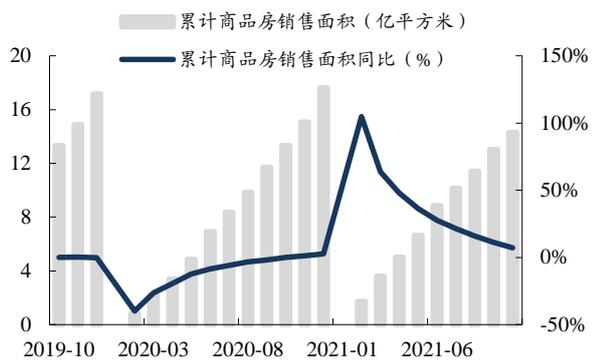
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 29: 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 30: 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

## 5. 造纸重点行业数据更新

### 5.1. 原材料成本：废纸周环比上升，木浆周环比下降

截至 12 月 10 日,废纸最新价 2426 元/吨,周环比上升 2 元/吨; 木浆最新价 5742 元/吨,周环比下降 82 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 平均价分别收于 582/745 美元/吨; 周环比分别上升 8 美元/吨/上升 11 美元/吨。

图 31: 废黄板纸参考价 (元/吨)



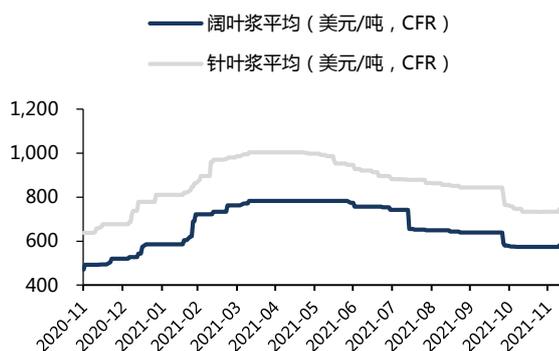
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 32: 木浆参考价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 33: 木浆 CFR 现货价 (美元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 34: 上交所纸浆期货指数收盘价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

## 5.2. 纸价：瓦楞纸/白卡纸周环比上升

截至12月10日,箱板纸最新价5166元/吨,周环比持平;瓦楞纸最新价4181.3元/吨,周环比上升3元/吨;白卡纸最新价6099.3元/吨,周环比上升39元/吨;白板纸最新价5105元/吨,周环比持平双铜纸最新价5400元/吨,周环比持平;双胶纸最新价5575元/吨,周环比持平。

图 35: 箱板纸参考价 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 36: 瓦楞纸参考价 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 37: 双胶纸参考价 (元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 38: 双铜纸参考价 (元/吨)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 39: 白卡纸参考价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 40: 白板纸参考价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 41: 木浆生活用纸参考价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 6. 公司重点公告

### 【喜临门】

公布 2021 年员工持股计划草案，对象范围共 42 人，本员工持股计划规模不超过 676.66 万股。公布 2021 年股票期权激励计划草案，授予股票期权数量为 400 万份，激励对象共计 167 人，行权价格为 31.16 元/股，预计本次股票期权摊销成本合计 1097.77 万元。

### 【中顺洁柔】

1、公司 2018 年股票期权与限制性股票激励计划预留部分的约 10 万份股票期权注销完成。

2、公司回复深交所关注函，对员工持股计划、倡议增持、管理人员变动等问题做出回复，披露倡议增持期间共有 282 位员工以集中竞价方式累计净买入公司股票 120.87 万股。

### 【劲嘉股份】

公司控股股东劲嘉创投质押股份 1200 万股。

### 【易尚展示】

公司控股股东刘梦龙持有的 100% 股份，约 3225 万股被司法冻结；刘梦龙减持计划时间过半，尚未减持公司股份。

### 【欧派家居】

公司注册资本由 6.02 亿元变更为 6.09 亿元已完成工商变更登记。

### 【顾家家居】

1、披露投资建设新增 100 万套软体家居及配套产业项目进展，顾家梅林于 2021 年 10 月 7 日签署合同，使用 7994 万元取得 105177 平方米国有建设土地的使用权。

2、公司股东 TB Home 质押 632.25 万股。

### 【仙鹤股份】

1、公司控股股东仙鹤控股 2200 万股质押。

2、控股股东仙鹤控股 3900 万股解除质押。

### 【海鸥住工】

公司回购期限届满暨股份回购实施完成，本次回购股份约 480 万股，将用于股权激励。

#### 【浙江众成】

1、公司股东陈大魁 4961 万股解除质押。

2、公司控股股东常德城发提名易先云、孙兢、吴晓兵、杨家军为公司第五届董事会非独立董事候选人，徐伟箭为公司第五届董事非独立董事候选人，与公司现有董事及监事共同组成第五届董事会及第五届监事会，任期均为自股东大会审议通过之日起至第五届董事会届满之日。

#### 【姚记科技】

公司拟发行可转换公司债券募集资金不超过 8.23 亿元，用于年产 6 亿副扑克牌生产基地建设项目和补充流动资金。

#### 【裕同科技】

1、控股股东的一致行动人刘波减持公司股份 1824 万股已实施完成。

2、公司副总裁王彬、监事邓琴于 12 月 6 日通过大宗交易方式分别减持股份 30 万股、40 万股。

#### 【双星新材】

股东减持股份预披露，公司股东吴迪本次拟通过集中竞价方式及大宗交易方式减持股份不超过 2940 万股。

## 7. 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>

