

轻工制造

证券研究报告

2022年06月19日

看好家居龙头线下复苏持续环比改善，附个护行业月度线上数据更新

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

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

王月

联系人

wangyue@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

1 《轻工制造-行业专题研究:5月新房销售环比转正,同比降幅较4月收窄—家居板块数据跟踪报告 2022年第五期》2022-06-17

2 《轻工制造-行业研究周报:家居5月出货环比改善显著,PMMA首次通过一次性电子烟》2022-06-11

3 《轻工制造-行业点评:绿色建材及家具下乡活动全面推进,农村地区消费潜力有望逐步释放》2022-06-10

本周专题:

1、2021年市场规模 987 亿元，裤型卫生巾高增，高端化趋势延续。2021年中国女性卫生用品市场规模 987 亿元，同比+5%；2021年中国女性卫生用品零售量 1201 亿片，同比+0.6%；2021年中国女性卫生用品单片均价 0.79 元/片，同比+3.6%，预计卫生巾行业未来仍为价增驱动。裤型卫生巾零售规模 35 亿元，同比+35.9%，2016-2021年 CAGR 24.1%，2021年呈现加速趋势，预计 2021-2026年 CAGR 13.5%。

2、个护行业月度数据更新。2022年5月天猫淘宝卫生巾销售额同比+3.45%，其中自由点销售额同比+26.3%；京东卫生巾销售额同比+138.21%，其中自由点销售额同比+50.59%。2022年5月，京东可靠COCO品牌销售额同比+20.64%，天猫淘宝纸尿裤销售额同比-26.48%。

内销家居板块:

疫情或将加速行业供给端出清，坚定看好龙头逐步构建渠道、产品壁垒，引领行业资源整合、提升市占率。我们认为当前龙头企业已进入发挥规模优势、挤出地方品牌的阶段：①**渠道端**：龙头资源投放充分，全渠道布局，精细化管理、经销商赋能的能力远超同行。②**产品端**：行业从单品竞争走向多品类、一体化的竞争趋势，头部企业供应链、规模化集采优势逐步凸显。

家居龙头市占率仍有较大提升空间。根据我们测算，2020年零售欧派橱柜、索菲亚衣柜市占率仅6%、5%，2020年顾家、敏华内销沙发市占率分别为5%、6%，喜临门、慕思内销床垫市占率分别为4%、7%。**持续看好“内需+2C”为主的家居龙头，软体板块推荐【顾家家居】【喜临门】，定制板块推荐【欧派家居】【索菲亚】【志邦家居】。**

家居出口板块:

疫情后需求整体或趋于平稳，关注汇率及贸易政策变化。22年1-4月家具出口累计实现228.3亿美元，同比+2.0%，其中4月单月出口60.47亿美元，同比-3.0%，仍需关注细分品类出现结构性分化。出口板块受海运、原材料、汇率影响短期依旧承压，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**：21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逐步下行，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【共创草坪】，单品类渗透率提升的【匠心家居】【浙江自然】、【麒盛科技】。

包装板块:

铝塑膜：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，21 年均价 16.4 元/平，同增 0.9 元/平；其中 21H2，铝塑膜收入 1.97 亿元，环比增加 18.0%；销量 1171.19 万平，环比增加 12.0%；均价 16.9 元/平，环比增加 0.9 元/平；铝塑膜业务净利率 18.9%，环比增加 1.6pcts。21 年初，紫江新材料进入比亚迪 DMi 刀片电池供应链，开启国内软包锂电材料在方形锂电池中的应用，21H2 引入 ATL 和比亚迪为紫江新材料战略投资者。目前公司铝塑膜设计产能 3660 万平/年，21 年产能利用率 70.9%，已与 ATL、比亚迪、鹏辉能源、多氟多等知名厂商建立稳定合作关系，持续推荐。

新型烟草板块：

国内方面，截止 6 月 16 日，21 家电子烟相关企业获批生产许可证，相关企业涵盖烟碱（尼古丁）生产、雾化物（烟油）生产、电子烟产品（品牌）。从数量上来看，有 4 家尼古丁企业，13 家烟油企业和 4 家电子烟产品/品牌企业。其中，湖北和诺、金城医药、润都制药和景晟生物获得尼古丁生产许可证。

国外方面，首款一次性电子烟通过 PMTA，NJOY Daily 两种烟草味产品获批。6 月 11 日，美国 FDA 通过首款一次性电子烟 NJOY Daily，该产品为一种古老的一次性电子烟，主要在便利店和加油站销售。NJOY Daily 是一款低功率的电子烟，是一种流行的初学者设备，也被广泛用作经验丰富的电子烟用户的备用设备。PMTA 授权该产品的两种烟草味版本：浓郁烟草味（仅含 4.5% 尼古丁）和特浓烟草（仅含 6% 尼古丁）。

造纸板块：

5 月木浆价格高位宽幅震荡。针叶浆均价 7261.3 元/吨，环比+4.4%，同比+3.8%；阔叶浆均价 6458.1/吨，环比+8.4%，同比+27.7%。**原因：**1) 纸浆国际市场前期计划外停机检修继续影响浆市，叠加海运受限制，人民币汇率走低，浆价高位上涨；2) 外盘价格处于高位，支撑浆价高位震荡；3) 国内期货盘面高位震荡，现货针叶浆价格业者心态受到盘面支撑，普遍居高报盘；4) 下游生活纸厂家本月连续发布涨价函，支撑纸浆价格上涨。

5 月生活纸价格受成本压力驱动涨价。自 5 月初起，受木浆、能源等原材料价格上涨，物流运输成本上升等因素影响，生活用纸企业多次连续发布涨价函，河北地区木浆生活用纸涨幅达 900-1000 元/吨。但市场需求增速有限，下游工厂对于高价纸接受程度有限，终端成品纸价格上涨速度较缓。建议关注【太阳纸业】【岳阳林纸】【山鹰国际】【博汇纸业】【晨鸣纸业】。

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 2022-06-17	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
603008.SH	喜临门	31.17	买入	1.44	1.85	2.41	3.14	21.65	16.85	12.93	9.93
603816.SH	顾家家居	65.01	买入	2.63	3.28	4.03	4.93	24.72	19.82	16.13	13.19
603833.SH	欧派家居	126.10	买入	4.38	5.08	5.86	6.96	28.79	24.82	21.52	18.12
002572.SZ	索菲亚	22.28	买入	0.13	1.52	1.85	2.22	171.38	14.66	12.04	10.04
603801.SH	志邦家居	23.93	买入	1.62	1.95	2.38	2.95	14.77	12.27	10.05	8.11
603899.SH	晨光股份	50.96	买入	1.64	1.94	2.28	2.63	31.07	26.27	22.35	19.38
600210.SH	紫江企业	6.16	买入	0.36	0.44	0.53	0.63	17.11	14.00	11.62	9.78

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

内容目录

1. 本周专题	6
1.1. 卫生巾行业：2021 年市场规模 987 亿元，裤型卫生巾高增，高端化趋势延续	6
1.2. 个护行业线上数据月度更新	9
2. 行业观点	10
2.1. 内销家居	10
2.1.1. 定制板块	11
2.1.2. 成品板块	11
2.2. 出口板块	12
2.3. 造纸板块	13
2.3.1. 废纸	13
2.3.2. 木浆	14
2.3.3. 白板纸/白卡纸	14
2.3.4. 瓦楞纸/箱板纸	14
2.3.5. 双胶纸/双铜纸	14
2.3.6. 生活纸	15
2.3.7. 林业碳汇	15
2.4. 包装板块	15
2.4.1. 铝塑膜	15
2.4.2. 金属包装	15
2.5. 新型烟草板块	16
3. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪	16
3.1. 本周板块整体表现	17
3.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）	17
3.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）	22
3.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）	23
3.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）	23
4. 本周行业新闻和公告	24
4.1. 重点公告	24
4.2. 重要股东买卖	24
4.3. 近期非流通股解禁情况	25
4.4. 股权质押情况	25
4.5. 沪深港通情况	26

图表目录

图 1：2006-2026E 中国女性卫生用品市场规模（亿元，%）	6
图 2：2006-2026E 中国女性卫生用品零售量（亿片，%）	6
图 3：2006-2026E 中国女性卫生用品单片均价（元/片，%）	6
图 4：2020 年中国卫生巾行业细分品类占比（%）	6

图 5: 2021 年中国卫生巾行业细分品类占比 (%)	6
图 6: 2020 年中国标准卫生巾和轻薄卫生巾占比 (%)	7
图 7: 2021 年中国标准卫生巾和轻薄卫生巾占比	7
图 8: 2020-2022 年京东渠道卫生巾销售额及 yoy (亿元, %)	7
图 9: 2020-2022 年京东渠道裤型卫生巾销售额及 yoy (亿元, %)	7
图 10: 2020-2022 年京东渠道裤型卫生巾销售额占比 (%)	7
图 11: 2011-2021 年中国卫生巾行业 CR3 和 CR5 (%)	8
图 12: 2006-2021 年中国卫生巾行业渠道结构 (%)	9
图 13: 2019-2022 年天猫淘宝卫生巾月度销售额及 yoy (亿元, %)	9
图 14: 2019-2022 年天猫淘宝自由点月度销售额及 yoy (亿元, %)	9
图 15: 2020-2022 年京东卫生巾月度销售额及 yoy (亿元, %)	9
图 16: 2020-2022 年京东自由点月度销售额及 yoy (万元, %)	9
图 17: 2019-2022 年天猫淘宝纸尿裤月度销售额及 yoy (亿元, %)	9
图 18: 2019-2022 年天猫淘宝豪悦护理月度销售额及 yoy (万元, %)	9
图 19: 2020-2022 年京东可靠 COCO 月度销售额及 yoy (万元, %)	10
图 20: 2020-2022 年京东豪悦护理尿裤湿巾销售额及 yoy (万元, %)	10
图 21: 美元兑人民币即期汇率	12
图 22: 轻工板块部分上市公司 2021 年汇兑损益及利润	12
图 23: 行业及主要品类出口金额增速	13
图 24: 针叶浆和阔叶浆价格 (数据截至 22/06/17) (元/吨)	17
图 25: 针叶浆、阔叶浆进口量月度数据 (数据截至 22/04; 千吨)	17
图 26: 中国木浆生活用纸均价 (数据截至 22/06/17) (元/吨)	18
图 27: 中国生活用纸社会和企业库存 (数据截至 22/05) (千吨)	18
图 28: 中国铜版纸日度均价 (数据截至 22/06/17) (元/吨)	19
图 29: 中国双胶纸日度均价 (数据截至 22/06/17) (元/吨)	19
图 30: 中国铜版纸企业+社会库存 (数据截至 22/05)	19
图 31: 中国双胶纸企业+社会库存 (数据截至 22/05)	19
图 32: 中国白板纸日度均价 (数据截至 22/06/17) (元/吨)	19
图 33: 中国白卡纸日度均价 (数据截至 22/06/17) (元/吨)	19
图 34: 中国白板纸企业+社会库存 (数据截至 22/05)	20
图 35: 中国白卡纸企业+社会库存 (数据截至 22/05)	20
图 36: 中国废旧黄板纸日度均价 (数据截至 22/06/17) (元/吨)	20
图 37: 中国瓦楞纸日度均价 (数据截至 22/06/16) (元/吨)	21
图 38: 中国箱板纸日度均价 (数据截至 22/06/16) (元/吨)	21
图 39: 中国瓦楞纸企业+社会库存 (数据截至 22/05)	21
图 40: 中国箱板纸企业+社会库存 (数据截至 22/05)	21
图 41: 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) (数据截至 22/04)	21
图 42: 国内港口纸浆平均库存(千吨) (数据截至 22/05)	21
图 43: 商品房销售面积及增速(5.07 亿平方米, 同比-23.6%) (数据截至 22/5)	22
图 44: 住宅销售面积及增速 (4.29 亿平方米, 同比-28.1%) (数据截至 22/5)	22

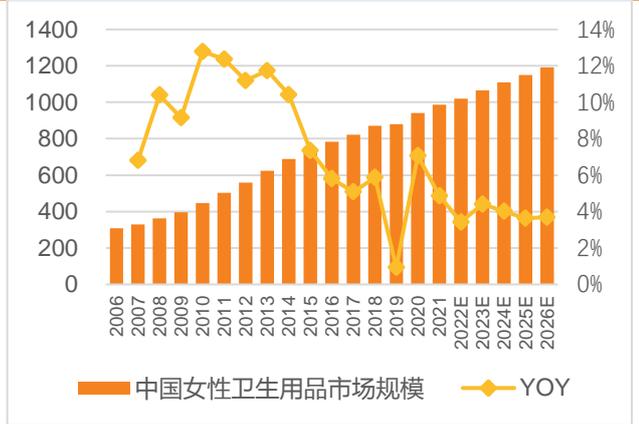
图 45: 全国家具零售额及同比 (570 亿元, 同比-9.6%) (数据截至 22/05)	22
图 46: 家具制造利润累计值及同比 (100.6 亿元, 同比+2.9%) (数据截至 22/04)	22
图 47: 刨花板价格 (数据截至 22/03/01)	22
图 48: 中纤板价格 (数据截至 22/03/01)	22
图 49: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	23
图 50: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	23
图 51: 软饮料产量累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	23
图 52: 卷烟产量累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	23
图 53: 日用品类零售额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	24
图 54: 文化办公用品零售额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	24
图 55: 沪深港通情况.....	26
表 1: 2011-2021 年中国卫生巾行业各品牌市场份额 (%)	8
表 2: 二片罐近年来发展情况梳理	15
表 3: 近年来二片罐行业收购案例梳理	16
表 4: 子板块行情表现	17
表 5: 本周股东二级市场交易情况	24
表 6: 未来三个月解禁预告	25
表 7: 股权质押情况表 (更新至 2022/06/17)	25

1. 本周专题

1.1. 卫生巾行业：2021 年市场规模 987 亿元，裤型卫生巾高增，高端化趋势延续

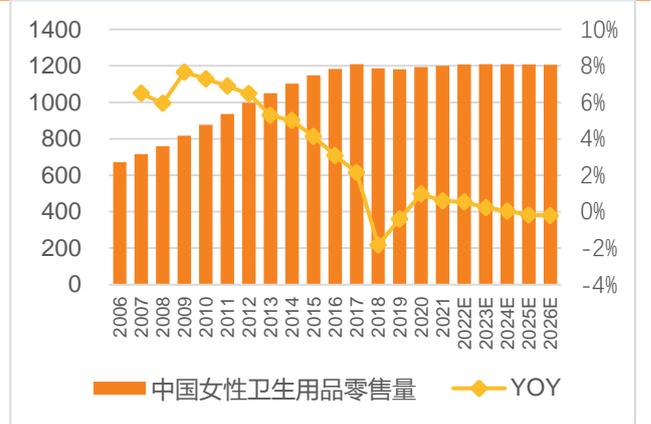
价增驱动卫生巾行业增长。2021 年中国女性卫生用品市场规模 987 亿元，同比+5%；2021 年中国女性卫生用品零售量 1201 亿片，同比+0.6%；2021 年中国女性卫生用品单片均价 0.79 元/片，同比+3.6%，预计卫生巾行业未来仍为价增驱动。

图 1：2006-2026E 中国女性卫生用品市场规模（亿元，%）



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 2：2006-2026E 中国女性卫生用品零售量（亿片，%）



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 3：2006-2026E 中国女性卫生用品单片均价（元/片，%）



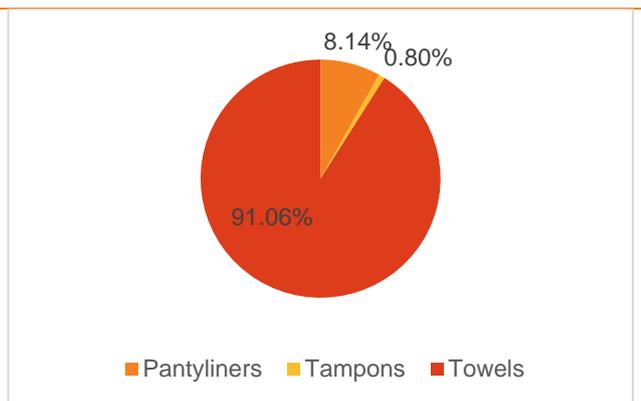
资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

2021 年护垫、卫生棉条及卫生巾零售额占比分别为 7.57%、0.95%和 91.48%，分别同比-0.57pct、+0.15pct 和+0.42pct；其中卫生棉条品类增速最快，2021 年卫生棉条零售规模 9.4 亿元，同比+31%。

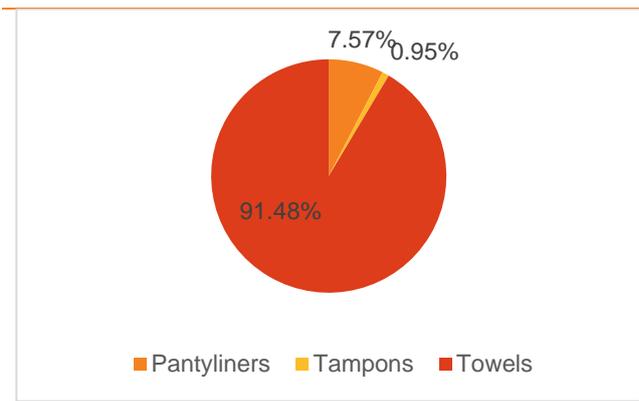
裤型卫生巾解决消费者痛点，2021 年零售额高增 36%。再细分来看，卫生巾品类中，2021 年超薄型卫生巾零售规模 710 亿元，同比+6.7%；裤型卫生巾零售规模 35 亿元，同比+35.9%，2016-2021 年 CAGR 24.1%，2021 年呈现加速趋势，根据欧睿国际数据，预计 2021-2026 年 CAGR 13.5%。从魔镜市场情报数据亦可以看出，裤型卫生巾销售额占比呈现提高趋势，其中 2022 年 5 月裤型卫生巾销售额占比下滑，主要因为京东渠道卫生巾总销售额同比高增 138%所致。裤型卫生巾高增背后原因主要是，其解决了许多消费者在夜间的侧漏问题，我们认为具备高粘性属性。

图 4：2020 年中国卫生巾行业细分品类占比 (%)

图 5：2021 年中国卫生巾行业细分品类占比 (%)

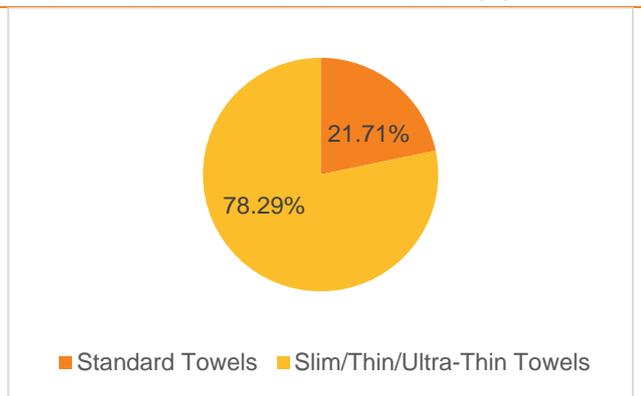


资料来源：欧睿国际，天风证券研究所



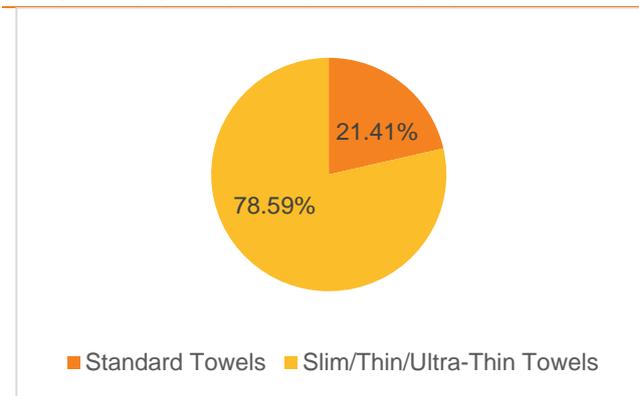
资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 6：2020 年中国标准卫生巾和轻薄卫生巾占比 (%)



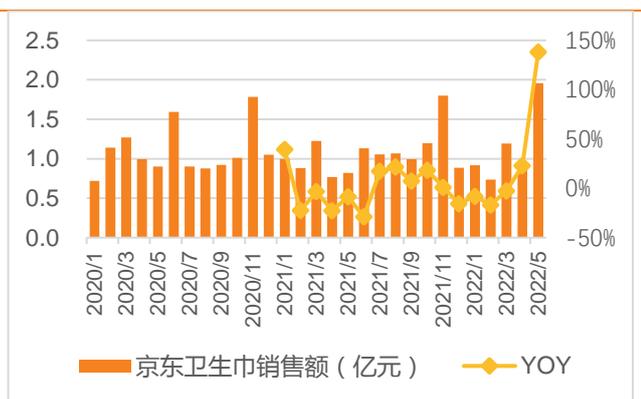
资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 7：2021 年中国标准卫生巾和轻薄卫生巾占比



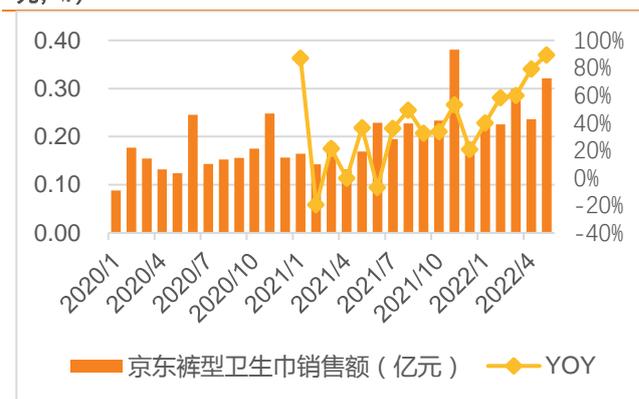
资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

图 8：2020-2022 年京东渠道卫生巾销售额及 yoy (亿元, %)



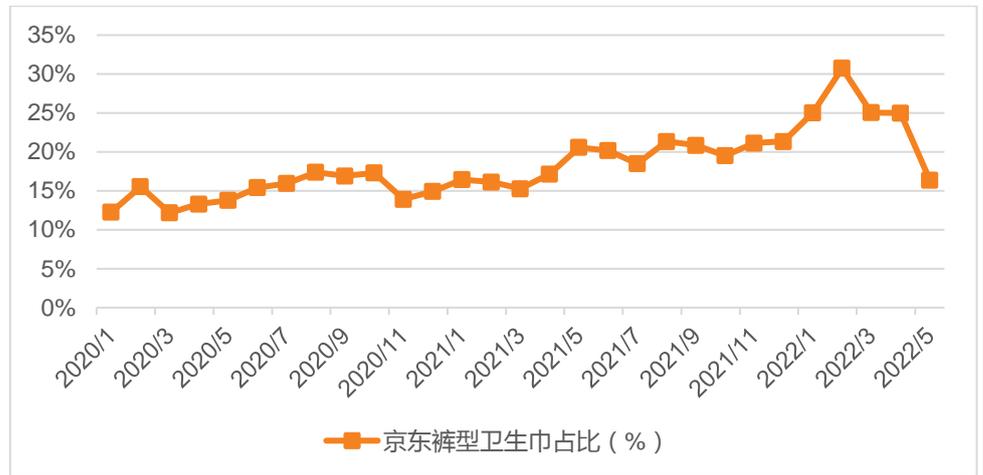
资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

图 9：2020-2022 年京东渠道裤型卫生巾销售额及 yoy (亿元, %)



资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

图 10：2020-2022 年京东渠道裤型卫生巾销售额占比 (%)



资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

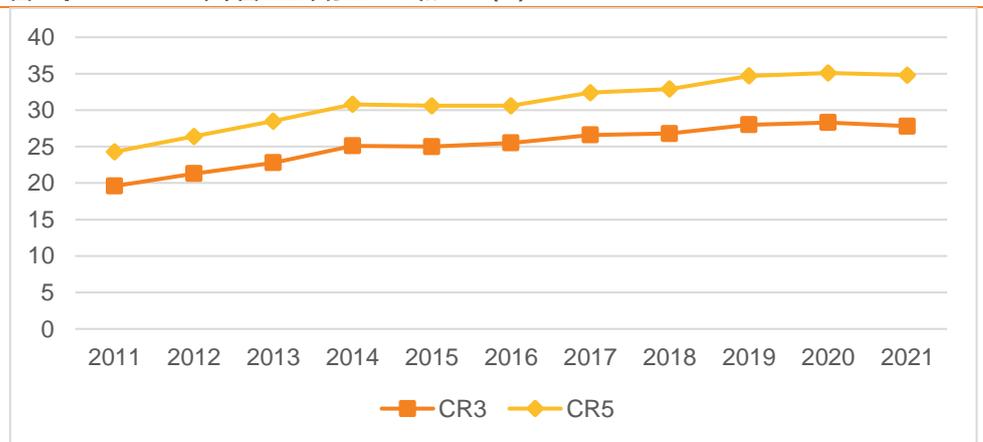
优质产品推动企业份额增长方面有重大贡献，高端化趋势延续。2021 年，七度空间高端系列受益代言人杨超越，推动价值增长；Libresse 产品外观吸引消费者，市场份额由 2020 年的 0.2%提升至 0.3%；2021 年中国卫生巾行业 CR3 和 CR5 分别为 27.8%和 34.8%，分别同比-0.5pct 和-0.3pct。

表 1：2011-2021 年中国卫生巾行业各品牌市场份额 (%)

品牌	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
苏菲	4.8	5.7	6.4	7.6	8.6	9.5	10.1	10.5	11.6	12.4	12.2
七度空间	7.5	8.1	9.0	10.4	10.4	10.7	11.5	11.1	10.7	10.2	9.9
护舒宝	7.3	7.5	7.4	7.1	6.0	5.3	5.0	5.2	5.7	5.7	5.7
高洁丝	1.9	2.2	2.5	2.6	2.6	2.7	2.8	3.0	3.4	3.6	3.8
ABC	2.8	2.9	3.2	3.1	3.0	2.4	3.0	3.1	3.3	3.2	3.2
Laurier 乐而雅	1.2	1.3	1.4	1.5	1.7	1.8	2.1	2.1	2.3	2.3	2.3
自由点	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	1.0	1.2	1.3	1.5
洁婷	0.9	0.8	0.8	0.8	1.0	1.2	1.2	1.2	1.2	1.2	1.3
洁伶	0.6	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	0.9

资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

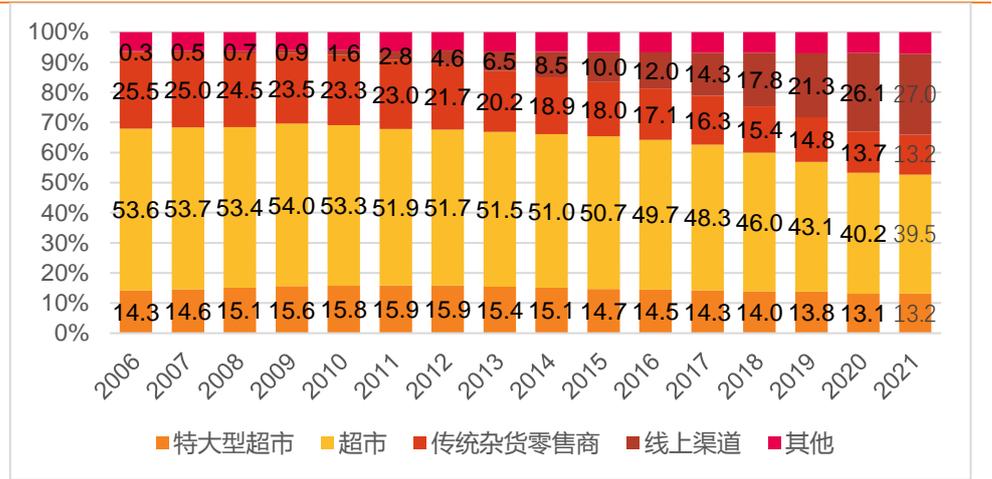
图 11：2011-2021 年中国卫生巾行业 CR3 和 CR5 (%)



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

渠道结构方面，超市和传统杂货零售商零售额占比均有小幅下降，线上渠道仍保持增长，2021 年线上渠道占比 27.0%，同比+0.9%。

图 12：2006-2021 年中国卫生巾行业渠道结构（%）



资料来源：欧睿国际，天风证券研究所

1.2. 个护行业线上数据月度更新

2022 年 5 月天猫淘宝卫生巾销售额同比+3.45%，其中自由点销售额同比+26.3%；京东卫生巾销售额同比+138.21%，其中自由点销售额同比+50.59%。

图 13：2019-2022 年天猫淘宝卫生巾月度销售额及 yoy（亿元，%）



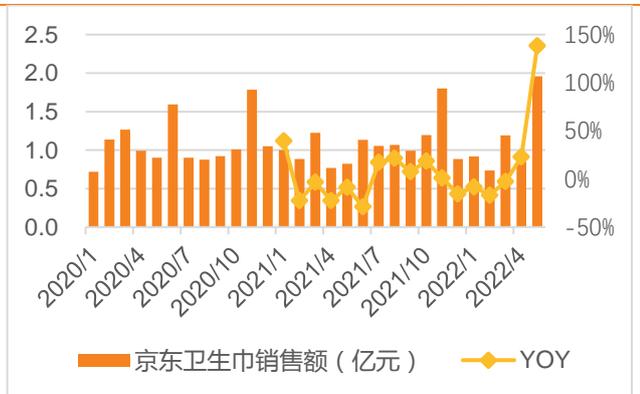
资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

图 14：2019-2022 年天猫淘宝自由点月度销售额及 yoy（亿元，%）



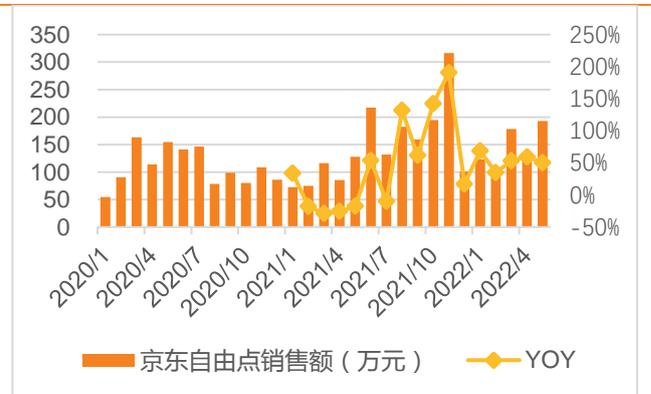
资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

图 15：2020-2022 年京东卫生巾月度销售额及 yoy（亿元，%）



资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

图 16：2020-2022 年京东自由点月度销售额及 yoy（万元，%）

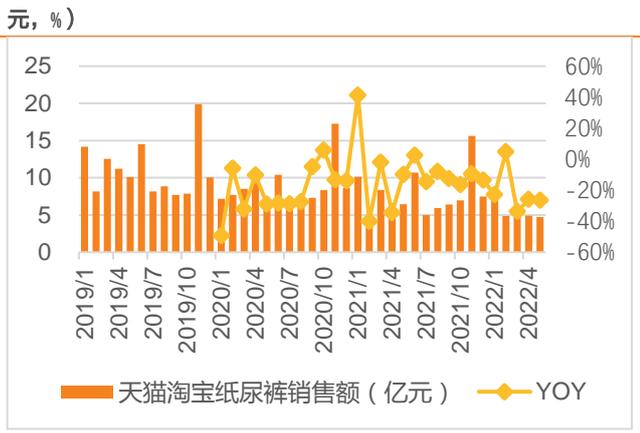


资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

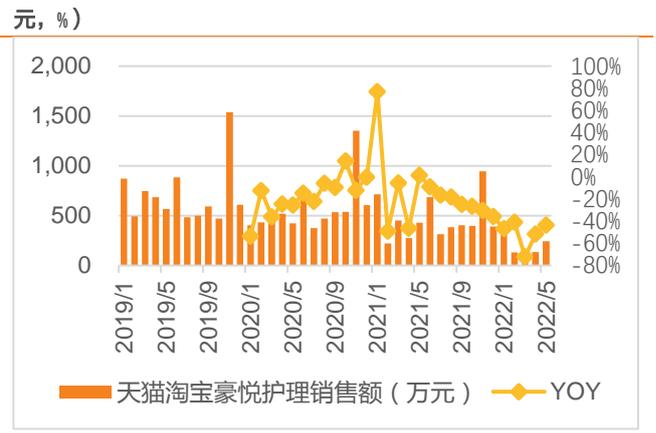
2022 年 5 月，京东可靠 COCO 品牌销售额同比+20.64%，天猫淘宝纸尿裤销售额同比-26.48%。

图 17：2019-2022 年天猫淘宝纸尿裤月度销售额及 yoy（亿）

图 18：2019-2022 年天猫淘宝豪悦护理月度销售额及 yoy（万）

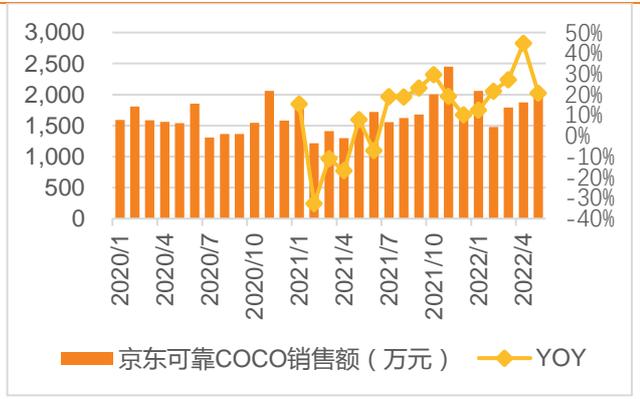


资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所



资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

图 19：2020-2022 年京东可靠 COCO 月度销售额及 yoy (万元, %)



资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

图 20：2020-2022 年京东豪悦护理纸尿裤湿巾销售额及 yoy (万元, %)



资料来源：魔镜市场情报，天风证券研究所

2. 行业观点

2.1. 内销家居

伴随地产政策边际改善，家居板块估值或具备回升空间。3月5日，政府工作报告提及坚持房住不炒，同时也提到支持商品房满足购房者的合理住房需求。3月16日，金融委专题会议强调“稳增长”，银保监会鼓励机构稳妥有序开展并购贷款，支持优质房企兼并收购，财政部表示今年内不具备扩大房地产税改革试点城市的条件，市场对地产行业的悲观预期得以修正。因城施策逐步推进，年初以来部分三、四线及二线城市逐步放松地产调控政策，调节力度逐步增大，从购房补贴、公积金贷款优惠演化至限售限贷的放松。当前家居板块与 2018.10、2019、2020.03 处于同一估值水平，我们认为家居标的合理 PE 区间为 20-30X，地产预期有望向上修复，地产链或将持续受益，估值或具备回升空间。

家居品类渗透率及龙头市占率仍有较大提升空间。家居品类产品渗透率依旧有提升空间，近年定制橱柜渗透率为 60%，定制衣柜 30%，床垫 60%，功能沙发销售量渗透率约 4.4%，销售额渗透率为 12%。市场格局仍较为分散，根据我们测算，中性假设下定制橱柜行业规模约 1009 亿元，定制衣柜规模约 1358 亿元，2020 年零售欧派厨柜、索菲亚衣柜市占率仅 6%、5%，2020 年顾家、敏华内销沙发市占率分别为 5%、6%，喜临门、慕思内销床垫市占率分别为 4%、7%。

坚定看好龙头逐步构建渠道、产品壁垒，引领行业资源整合、提升市占率。我们认为，渠道、产品、服务、制造，每一个环节做到极致都能带来集中度的提升。当前龙头企业已进入发挥规模优势、挤出地方品牌的阶段，持续看好“内需+2C”为主的家居龙头：

(1) 渠道力：龙头资源投放充分，全渠道布局，精细化管理、经销商赋能的能力远超同行。家居产品注重线下体验，根据美凯龙、居然之家年报，近年来门店数量已经不再大幅增长，KA 卖场的优质门店资源成为一种稀缺资源，我们认为在家居物业自然客流下滑的背景下，龙头企业的流量持续增加、份额加速提升，原因是：

- **物业中龙头品牌门店数量/面积增加：**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需求；叠加 20 年以来疫情加速了地方性及中小品牌逐步退出卖场、失去成交场景，为头部品牌迅速抢占空间提供了可能；
- **对经销商持续赋能：**帮助经销商提升运营管理能力，由传统坐商转变为主动营销，优化服务环节，信息化、物流、安装等过程也在持续精进；
- **与卖场形成战略合作伙伴关系：**2021 年顾家家居、欧派家居、喜临门、索菲亚、志邦家居的销售费用分别为 27.03/13.86/11.94/10.09/7.56 亿元，加大销售费用的投入有望获取更多营销资源，如：活动时段、广告位置等。

(2) 产品力：消费者品牌认知提升，叠加行业从单品竞争走向多品类、一体化的竞争趋势，头部企业供应链、规模化集采优势逐步凸显。头部企业陆续推出包含了定制、软体、家电等多元品类的促销套餐，例如，欧派家居推出 19800/29800/39800/49800 不同等级的套餐，除 19800 套餐仅包含衣柜外，其余套餐均包含定制衣柜、家具、背景墙，其中 29800/39800 套餐可免费升级为芝华仕沙发，49800 套餐可免费升级 M&D 沙发。索菲亚推出 39800 整家套餐，包含芝华仕沙发、舒达软床及床垫，以及加价可配卡萨帝、东芝、海尔等品牌家电，家居家电品牌强强联合，既符合消费升级趋势下消费者对品牌的需求，同时也体现了头部企业规模化集采的优势、以及对供应链的整合能力。

持续看好“内需+2C”为主的家居龙头！根据近期产业链草根调研反馈，Q1 家居企业接单依旧稳健。家居龙头供应链优势强，产品整合能力凸显，终端客单价明显提升。**软体板块推荐【顾家家居】【喜临门】，定制板块推荐【欧派家居】【索菲亚】【志邦家居】。**

2.1.1. 定制板块

橱衣木等产品间协同效应逐步显现。分品类看，21 年欧派家居衣柜及配套品/橱柜/木门/卫浴产品收入分别为 101.72/75.29/12.36/9.89 亿元，同比分别+49.53%/+24.22%/60.36%/+33.72%；21 年志邦家居橱柜/衣柜/木门产品收入分别为 29.3/17.6/1.7 亿元，同比分别+17.4%/+54.3%/+292%。多品类间的协同效应逐步显现，核心品类带动其他延伸品类同比均实现高增。

整装模式放量可期，合同负债同比高增验证龙头零售端实力。整装业务方面，欧派家居于 21 年 4 月推出“StarHomes 星之家”品牌，与欧派品牌同时布局整装定制赛道，加速获取市场份额，进一步巩固整装领域的先发优势，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，21 全年接单同比增长 90%。在零售基本盘稳健的基础上，索菲亚积极布局整装渠道，21 年整装渠道收入 5.29 亿元（含经销商整装及直营整装），同比 2020 年实现 3 倍增长。22Q1 欧派家居、索菲亚合同负债及预收账款合计分别为 19.82 亿元、9.43 亿元，同比分别+39%、+55%，合同负债作为零售端表现的前瞻性指标，同比高增表明龙头企业零售渠道实力得到验证。

短期行业 beta 机会，长期零售是核心竞争力。短期内竣工回暖和整装新渠道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，头部企业有望维持高速增长；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【欧派家居】【索菲亚】【志邦家居】；关注【金牌厨柜】【好莱客】等。

2.1.2. 成品板块

头部企业收入、利润高增，行业集中度持续提升。顾家家居 21 年实现营收 183.42 亿元，

同比+44.81%，实现归母净利润 16.6 亿元，同比+97%，扣非后归母净利润 14.3 亿元，同比+141.55%，还原 20 年 4.8 亿商誉计提减值准备的影响后，21 年公司归母净利润同比+25.2%，扣非后归母净利润同比+32.7%；22Q1 公司实现收入 45.40 亿元，同比+20%，实现归母净利润 4.4 亿元，同比+15.1%，扣非后归母净利润 3.8 亿元，同比+20.3%，在国内疫情爆发等因素影响下增长依旧稳健。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。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。

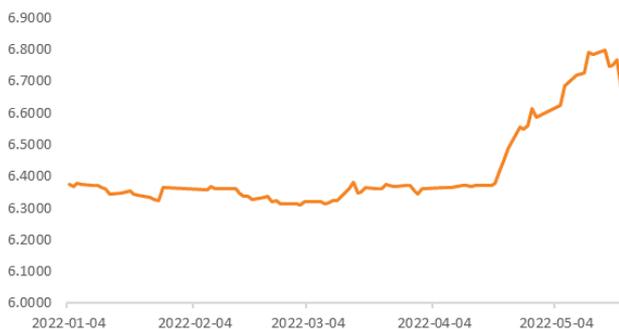
软体家居消费属于个性化消费，精装房不配套，因此大宗业务收入占比很低，个别地产企业的波动对公司账期及短期业绩几乎不产生影响。结合估值性价比，持续看好“内需+2C”为主的软体龙头【喜临门】、【顾家家居】。

2.2. 出口板块

22 年 1-4 月家具出口累计实现 228.3 亿美元，同比+2.0%，其中 4 月单月出口 60.47 亿美元，同比-3.0%。2021 年全年我国实现出口额 3.36 万亿美元，同比+29.9%，其中家具及零件出口额 738.3 亿美元，同比+26.4%，整体呈现前高后低态势。2022 年 1-4 月出口总额 1.1 万亿美元，同比+12.5%，其中 4 月单月出口 2736.2 亿美元，同比+3.9%。22 年 1-4 月家具累计出口 228.3 亿美元，同比+2.0%，其中 4 月单月出口 60.47 亿美元，同比-3.0%。

人民币持续贬值利好出口企业利润率改善。22 年 4 月 18 日至 5 月 20 日，美元对人民币即期汇率由 6.3698 急剧拉升至 6.6740，汇率波动一方面影响收入，另一方面体现为汇兑损益，美元应收账款将通过汇兑损益科目对利润端产生正向贡献。21 全年，恒林股份、永艺股份、麒盛科技、海象新材、共创草坪汇兑损失占利润比分别为 11.1%、9.7%、8.6%、4.1%、3.2%，顾家家居汇兑损失绝对值较高，约为 5713 万元，因其利润规模大，汇兑损失占利润比为 3.4%。

图 21：美元兑人民币即期汇率



资料来源：wind，天风证券研究所

图 22：轻工板块部分上市公司 2021 年汇兑损益及利润

单位：百万元	汇兑损益	归母净利润	占比
顾家家居	57.13	1,664.45	3.4%
麒盛科技	30.87	357.12	8.6%
共创草坪	12.00	380.29	3.2%
恒林股份	37.44	337.66	11.1%
永艺股份	17.55	181.33	9.7%
海象新材	3.93	96.97	4.1%
匠心家居	16.08	298.44	5.4%
浙江自然	4.24	219.51	1.9%

资料来源：wind，天风证券研究所

关税豁免对家居企业业绩直接影响将较为有限。2022 年 3 月 23 日，美国贸易代表办公室表示，将恢复部分自中国进口商品的关税豁免，涉及此前 549 项待定产品中的 352 项。此次豁免清单中，家居成品涉及较少，多为家具组件。2022 年 5 月 10 日，美国总统拜登表示，美国政府正在重新评估特朗普执政期间对中国实施的限制性关税措施，以缓和国内的通货膨胀，但目前尚未做出任何决定。我们认为此次豁免以及拜登的公开发言一定程度上传递出贸易政策边际改善的积极信号，但关税豁免对家居出口公司的业绩直接影响或将较为有限，间接影响体现为，一方面或可推动美国客户的采购意愿，另一方面对

于具备海外产能的公司，可以更加灵活调配产能，对美订单可由中国、海外基地同时供应，提升供应链效率。

出口仍需关注疫情后需求结构性分化。办公椅单月同比增速自 21 年 9 月起低于家具行业增速，终端需求有所回落；PVC 地板单月同比增速自 21 年 8 月起高于行业，22 年 1-3 月累计增速较行业更优；沙发整体出口体量较大，增速呈下降趋势，品类间分化显现。

图 23：行业及主要品类出口金额增速

	全行业		家具行业		办公椅		PVC地板		沙发	
	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比
2020/01	-3%	-3%	-7%	-7%	0%	0%	35%	35%	14%	14%
2020/02	-41%	-17%	-66%	-27%	-70%	-25%	-60%	1%	1%	7%
2020/03	-7%	-14%	-16%	-21%	-17%	-22%	0%	0%	-68%	-7%
2020/04	3%	-9%	-13%	-21%	29%	-9%	37%	10%	-20%	-10%
2020/05	-4%	-8%	-15%	-20%	22%	-2%	3%	8%	-10%	-10%
2020/06	0%	-7%	8%	-15%	60%	9%	27%	12%	-14%	-11%
2020/07	7%	-4%	23%	-10%	67%	18%	17%	13%	19%	-7%
2020/08	9%	-3%	24%	-5%	73%	26%	11%	13%	37%	-1%
2020/09	9%	-1%	31%	-2%	69%	31%	16%	13%	35%	2%
2020/10	11%	0%	32%	2%	62%	35%	27%	14%	35%	5%
2020/11	21%	2%	42%	6%	82%	40%	29%	16%	32%	8%
2020/12	18%	4%	27%	8%	80%	44%	11%	15%	40%	11%
2021/01	25%	25%	28%	28%	77%	77%	-8%	-8%	23%	23%
2021/02	155%	61%	384%	82%	505%	136%	300%	37%	15%	19%
2021/03	31%	49%	49%	65%	105%	125%	27%	34%	399%	46%
2021/04	32%	44%	60%	68%	65%	103%	13%	27%	59%	48%
2021/05	28%	40%	51%	64%	44%	86%	3%	21%	61%	51%
2021/06	32%	39%	25%	56%	19%	69%	9%	18%	50%	51%
2021/07	19%	35%	9%	46%	0%	54%	-14%	12%	19%	45%
2021/08	26%	34%	17%	42%	9%	45%	19%	13%	-2%	37%
2021/09	28%	33%	16%	38%	5%	39%	15%	13%	4%	33%
2021/10	27%	32%	14%	35%	2%	34%	16%	14%	3%	29%
2021/11	22%	31%	2%	30%	-15%	27%	-2%	12%	8%	27%
2021/12	21%	30%	-4%	26%	-24%	20%	14%	12%	-3%	23%
2022/01	24%	24%	11%	11%	-24%	-24%	18%	18%	-10%	-10%
2022/02	6%	16%	-11%	2%	-36%	-28%	5%	13%	6%	-3%
2022/03	15%	16%	7%	4%	-29%	-28%	28%	18%	-12%	-5%

资料来源：海关数据，wind，天风证券研究所

出口板块受海运、原材料、汇率影响短期依旧承压，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：21 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逐步下行，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【共创草坪】，单品类渗透率提升的【浙江自然】、【麒盛科技】、【匠心家居】。

2.3. 造纸板块

2.3.1. 废纸

✚ 5 月价格走势：5 月废纸月均价格先震荡整理后弱势下行。废旧黄板纸均价 2424.4 元/吨，环比+0.3%；废旧书本纸均价 2519.6 元/吨，环比+1.6%；废旧报纸均价 3064.9 元/吨，环比+0.7%；再生纸浆均价 480.0 美元/吨，环比不变，同比-7.7%。

- ✚ **5月基本面：**5月份各地物流运输已逐渐恢复正常，但受国内成品纸市场交投寡淡影响，龙头纸企多次带动下行，影响废纸市场跟势下跌。
- ✚ **6月趋势：**6月下游成品纸消费淡季，预计主流价格仍有偏弱下行可能。

2.3.2. 木浆

- ✚ **5月价格走势及基本面：**5月木浆价格高位宽幅震荡。针叶浆均价 7261.3 元/吨，环比+4.4%，同比+3.8%；阔叶浆均价 6458.1/吨，环比+8.4%，同比+27.7%；本色浆均价 6512.9/吨，环比+1.8%，同比+6.6%；化机浆均价 5429.0/吨，环比+2.2%，同比+35.9%；原因：1) 纸浆国际市场前期计划外停机检修继续影响浆市，叠加海运受限制，人民币汇率走低，浆价本周期高位上涨；2) 外盘价格处于高位，支撑浆价高位震荡；3) 国内期货盘面高位震荡，现货针叶浆价格业者心态受到盘面支撑，普遍居高报盘；4) 下游生活纸厂家本月连续发布涨价函，支撑纸浆价格上涨。
- ✚ **6月趋势：**6月份盘稳回调为主。国外浆厂计划外停机、检修状况逐步缓解，原纸厂家采购基本维持刚需，对浆价支撑有限。

2.3.3. 白板纸/白卡纸

- ✚ **5月价格走势：**5月纸企白卡纸涨价基本落空，并且市场价格出现松动。5月白板纸均价 4593.1 元/吨，环比-6.0%。同比-9.3%；白卡纸均价 6843.3 元/吨，环比不变，同比-36.7%。
- ✚ **5月基本面：**1) 白板纸：5月份龙头纸企领跌，发布优惠政策，下调白板纸出厂价格 150-200 元/吨，周边规模纸企跟进下调，中小纸企根据库存及订单情况让利优惠，白板纸价格下行；2) 白卡纸：5月份白卡纸市场价格以稳为主，局部随着供需矛盾增大，价格下滑。
- ✚ **6月趋势：**1) 白板纸：6月份内需整体偏弱，预计消费量在 60 万吨左右，白板纸价格或震荡下行。2) 白卡纸：预计 6 月供大于求，供应层面，6 月份白卡纸供应有增多趋势；需求层面，预计 6 月份白卡纸消费以刚需为主，消费量约 70 万吨。白卡纸 6 月价格或出现下滑。

2.3.4. 瓦楞纸/箱板纸

- ✚ **5月价格走势：**箱板纸均价 4745 元/吨，环比-1.4%，同比+3.6%；瓦楞纸均价 3928.2 元/吨，环比-2.1%，同比+2.6%。
- ✚ **5月基本面：**1) 成本端：瓦楞纸及箱板纸动力成本处于中高位，动力成本承压；2) 供应端：5月份国内瓦楞纸及箱板纸 3 条新项目顺利投产，3 条纸机年总产能约 70 万吨。国内瓦楞纸及箱板纸市场供应端压力增加。
- ✚ **6月趋势：**基本面看，供应面或小幅下降，需求预期清淡为主，6 月瓦楞及箱板纸市场或震荡下行为主。国内瓦楞纸及箱板纸现货均价将下滑至 3800-3850 元/吨和 4650-4700 元/吨。

2.3.5. 双胶纸/双铜纸

- ✚ **5月价格走势：**双胶纸均价 5927.8 元/吨，环比+0.6%，同比-7.8%；双铜纸均价 7491.1 元/吨，环比-1.3%，同比-20.9%。
- ✚ **5月基本面：**1) 提价有限：5月阔叶浆价格上涨明显，企业生产成本压力累计增加，各纸企挺价意愿强烈，4 月 25-26 日发布提价通知。终端需求支撑有限，月初纸价上调落实情况较差，且部分企业出货价格出现让利，幅度 200-300 元/吨。2) 部分纸企停机：目前文化纸企业生产成本累计增加，且大经济环境下内需偏弱，局部区域运输仍受疫情影响，部分企业停机/减产运行，以缓解市场供需矛盾。3) 下游库存：下游原纸库存消耗缓慢，采购多维持刚需为主。4) 出口贸易情况较好：出口贸易相对活跃，较大程度缓解了纸企出货压力。

- 6月趋势：**目前部分纸企6月份仍有停机计划。预计6月份整体产能利用率变化不大。整体来看，各地疫情逐步好转，6月中下旬后随着经济恢复，社会面需求或有改善。同时在出口贸易的拉动下，预计6月份需求或有缓慢好转预期。预计6月份文化纸市场主流稳定，区间小幅盘整运行为主。

2.3.6. 生活纸

- 5月价格走势：**生活纸均价7619.4元/吨，环比+8.8%，同比+20.5%。
- 5月基本面：**成本压力驱动涨价。自5月初起，受木浆、能源等原材料价格上涨，物流运输成本上升等因素影响，生活用纸企业多次连续发布涨价函，河北地区木浆生活用纸涨幅达900-1000元/吨。但市场需求增速有限，下游工厂对于高价纸接受程度有限，终端成品纸价格上涨速度较缓，市场提涨热情高涨主受成本压力影响。
- 6月趋势：**预计6月市场供应变化不大，需求侧6月为传统淡季。下游工厂原纸库存相对较为充足，在原料价格趋于稳定的情况下，纸价上涨难度较大，预计6月份生活用纸价格整体呈现较为稳定状态，价格变动在200元上下波动，目前部分纸企仍有较为高涨的提涨意愿，但市场内观望情绪增加。预计6月生活用纸市场窄幅整理运行。

2.3.7. 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】。

2.4. 包装板块

2.4.1. 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】。

2.4.2. 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，CAGR25.2%；
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：各公司公告，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。

2.5. 新型烟草板块

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 CAGR72.5%，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。

国内方面，截止 6 月 16 日，21 家电子烟相关企业获批生产许可证。截至 6 月 16 日，已有 21 家电子烟相关企业获批生产许可证，相关企业涵盖烟碱（尼古丁）生产、雾化物（烟油）生产、电子烟产品（品牌）。从数量上来看，有 4 家尼古丁企业，13 家烟油企业和 4 家电子烟产品/品牌企业。其中，湖北和诺、金城医药、润都制药和景晟生物获得尼古丁生产许可证。此外，生产规模确认书中明确该企业在国内供应电子烟品牌的年度生产上限，单位以吨/年计算。据蓝洞数据，如果按照一颗烟弹 2ml 烟油计算，一公斤烟油大约可以满足 400 颗烟弹的灌装，一吨烟油可以满足 40 万颗烟弹的需求，如果某企业签署 100 吨生产规模确认书，意味着将可以满足 4000 万颗烟弹的需求，该企业也将获得数千万元的收入。

国外方面，首款一次性电子烟通过 PMTA，NJOY Daily 两种烟草味产品获批。6 月 11 日，美国 FDA 通过首款一次性电子烟 NJOY Daily，该产品为一种古老的一次性电子烟，主要在便利店和加油站销售。NJOY Daily 是一款低功率的电子烟，是一种流行的初学者设备，也被广泛用作经验丰富的电子烟用户的备用设备。PMTA 授权该产品的两种烟草味版本：浓郁烟草味（仅含 4.5% 尼古丁）和特浓烟草（仅含 6% 尼古丁）。

3. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

3.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体上涨 2.88%，跑赢沪深 300 指数 1.23 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(%)
大宗用纸	2.28%	0.53%	-10.03%
特种纸	3.28%	2.23%	-20.32%
印刷	4.94%	4.89%	-9.22%
金属包装	6.00%	4.31%	-37.57%
塑料包装	-4.53%	2.11%	-24.19%
纸包装	1.71%	3.58%	-26.44%
瓷砖地板	0.19%	-0.31%	-32.48%
成品家居	7.12%	5.73%	-18.25%
定制家居	5.44%	3.80%	-16.18%
卫浴制品	-0.15%	-0.25%	-26.59%
其他家居用品	1.99%	0.51%	-16.98%
文娱用品	1.31%	-1.43%	-16.97%
轻工制造行业	2.88%	2.13%	-19.89%
沪深 300	1.65%	5.32%	-12.78%

资料来源：wind，天风证券研究所

3.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

浆纸系

据隆众资讯监测数据显示，本周期主流品牌针叶浆现货含税均价 7185.7 元/吨，环比上期下跌 0.6%；阔叶浆现货含税均价 6642.9 元/吨，环比上期下跌 1.5%；本色浆现货含税均价 6600.0 元/吨，环比上期持平；化机浆现货含税均价 5500.0 元/吨，环比上期下跌 3.0%。隆众资讯分析本周期进口纸浆价格波动主要原因：一、本周期纸浆上下游博弈继续，国际浆厂发运受限状况改善有限，外盘多高价报盘，支撑纸浆价格高位运行。二、本周期阔叶浆价格出现松动，下游原纸厂家对高价阔叶浆的拿货能力减弱，业者报盘窄幅下降，市场交投略显清淡。三、本周期下游原纸市场走势出现分化局面，部分区域生活纸价格窄幅下调 100-200 元/吨，而文化纸厂家发布提涨原纸 300 元/吨的涨价函，提振纸浆市场信心。

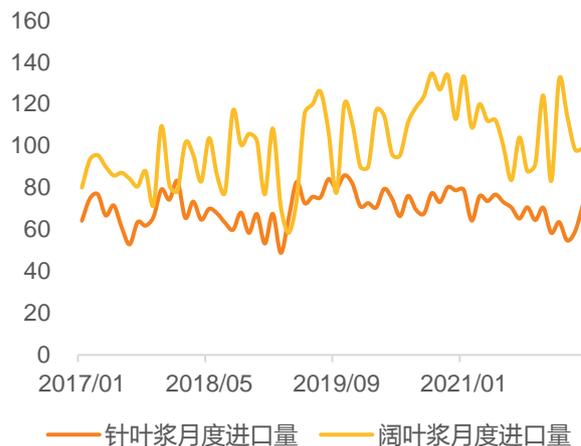
隆众分析，纸浆市场近期高位宽幅震荡。主因是国际浆厂供应紧俏情况改善不明显，叠加前期部分浆厂宣布对中国减半供应的情况，供应端货源延续偏紧局面；下游原纸市场近期走势尽显疲软，对原料高价纸浆需求一般，采购订单跟进平平，需求端预期维持弱稳局面。

图 24：针叶浆和阔叶浆价格（数据截至 22/06/17）（元/吨）

图 25：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截至 22/04；千吨）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

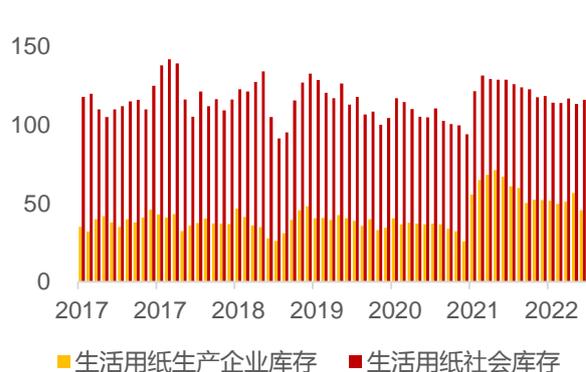
据隆众监测价格显示，本周期生活用纸市场窄幅下调整理。截至6月16日，河北木浆大轴市场主流价在7800-7900元/吨，山东木浆大轴市场主流价在7700-7800元/吨，四川竹浆大轴市场主流价7800-7900元/吨，广西地区甘蔗浆大轴市场主流价在6500-6600元/吨。本周全国木浆原纸均价为7764.3元/吨，环比-2.3%。本周期下游工厂谨慎观望，采购多偏刚需，618促销备货基本收尾，纸企出货速度放缓，部分纸企库存压力凸显，为促进出货，北方地区部分纸企价格下调整理100-200元/吨，南方整体较为稳定，挺价意愿强烈。隆众分析，短期内生活用纸市场成本支撑有力，但在需求跟进不足情况下，纸市续涨动力不足，预计下周期市场价格稳定为主，纸市大势趋稳，局部窄幅调整。

图 26：中国木浆生活用纸均价（数据截至 22/06/17）（元/吨）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 27：中国生活用纸社会和企业库存（数据截至 22/05）（千吨）



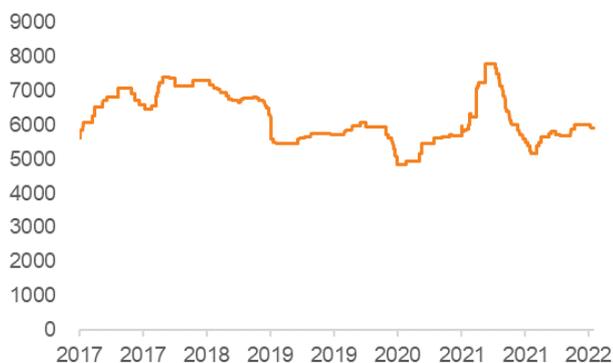
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

本周期国内双胶纸市场小幅探涨，业者观望心态凸显。70g 双胶纸企业含税均价为5887.5元/吨，环比持平。原料纸浆高位震荡，企业生产压力未见缓解。成本面推动下，多家企业发布纸价上调计划，中大型企业计划幅度300元/吨，中小企业提涨幅度100元/吨左右。部分地区教材、教辅印刷停滞，且社会需求表现低迷，整体需求端表现不振。下游用户原纸消耗缓慢，采购积极性有限。企业接单情况欠佳，为缓解市场供需矛盾，部分企业延续限产运行，以缓解市场供需矛盾。近期书商订单略有起色，且提价计划刺激下，部分二级经销商适量补库，市场交投有所改善。经销商多随行就市，报价跟调100元/吨左右，品牌双胶纸卷筒主流参考价维持在5900-6100元/吨，实单商谈为主。近期，出口订单向好，一定程度缓解企业出货压力。多重因素作用下，业者对后市多持谨慎观望态度为主。隆众分析：目前双胶纸市场供需博弈，业者多观望后市。高成本推动下，预计下周双胶纸市场促进消化涨幅为主。建议密切关注下游订单及涨价变化。

本周期国内铜版纸市场淡稳运行为主，需求仍显低迷。157g 铜版纸企业含税均价为5850.0元/吨，环比持平。目前纸浆价格高位震荡，行业盈利状况持续承压，企业提价意愿较为强烈。大环境下，杂志、商业宣传等用纸减量明显，国内需求表现低迷。下游原纸库存消耗缓慢，用户采购刚需为主，市场运行较为僵持，部分企业阶段性减产运行。

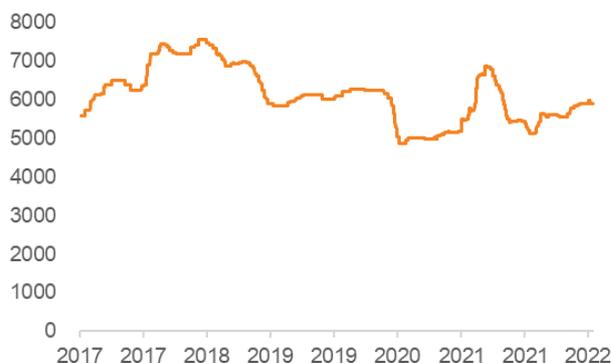
企业国内走货速度多不及预期，部分纸企出口订单活跃，较大程度上缓解了企业出货压力。目前国内供需双弱情况明显，业者心态疲软。经销商多保持随行就市态度，二级经销商多随进随出，库存多处低位水平，屯库意愿不佳。品牌铜版纸市场主流参考价在5600-5900元/吨左右，促成交。业者对后市多持谨慎观望态度。**隆众分析：**目前铜版纸市场需求平淡，业者多观望后市。出口贸易及成本面推动下，预计下周铜版纸市场延续区间盘整态势。建议密切关注终端需求及浆价变化。

图 28：中国铜版纸日度均价（数据截至 22/06/17）（元/吨）



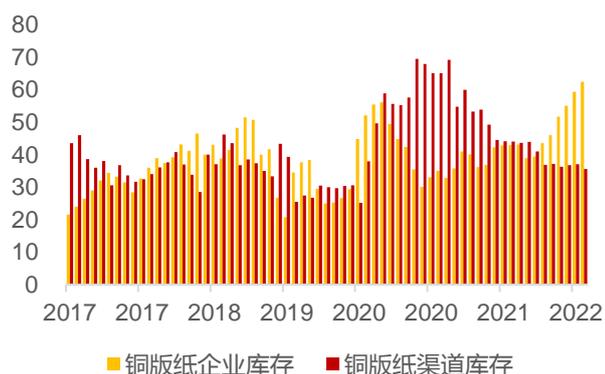
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 29：中国双胶纸日度均价（数据截至 22/06/17）（元/吨）



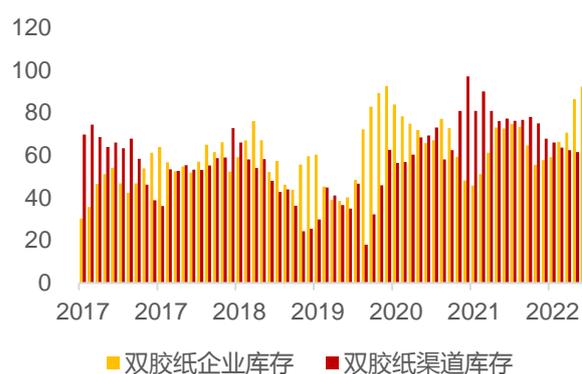
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 30：中国铜版纸企业+社会库存（数据截至 22/05）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 31：中国双胶纸企业+社会库存（数据截至 22/05）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

据隆众资讯监测数据显示，本周期 250g 地龙级别白板纸含税均价 4403.3 元/吨，环比上涨 0.7%，同比下跌 7.0%。7 日龙头纸企取消 50 元/吨限时优惠，周边纸企白板纸出厂报价陆续跟进取消优惠，白板纸价格小幅上移，部分纸企为缓解生产及库存压力，根据订单量给予一定优惠。本周期 250g 白板纸市场含税均价为 4424.1 元/吨，环比下跌 0.4%，同比下跌 8.7%。终端需求不及预期，下游企业开工情况一般，市场成交平稳，经销商成交灵活，随行就市，部分地区报价补跌。截止 6 月 16 日，250g 白板纸华东市场主流价在 4800.0 元/吨上下，较上周持平。

据隆众资讯监测数据显示，本周期企业 250-400g 主流品牌白卡纸含税均价 6676.7 元/吨，环比持平，同比下降 21.5%。本周期大部分地区纸厂生产状况变化不大，规模纸企保持满产状态，河南个别纸厂一条生产线本周期停机检修，产量较低，影响不大。本周期 250-400g 主流品牌白卡纸市场含税均价 6268.4 元/吨，环比下降 1.6%，同比下降 23.7%。本周期白卡纸市场价格继续下滑 100 元/吨左右，广东地区部分品牌白卡纸市场价格在 6000 元/吨上下，北方多坚挺在 6300 元/吨上下，本周期大部分经销商出货无改观，保持观望态度。本周期华东地区 250-400g 白卡纸市场主流价在 6360 元/吨，环比下跌 1.7%。本周期纸杯原纸市场稳定为主，大厂以销定产，个别有增加排产意向，小厂排产稳定，产销压力增加，成本压力下，涨跌两难。

图 32：中国白板纸日度均价（数据截至 22/06/17）（元/吨）

图 33：中国白卡纸日度均价（数据截至 22/06/17）（元/吨）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所



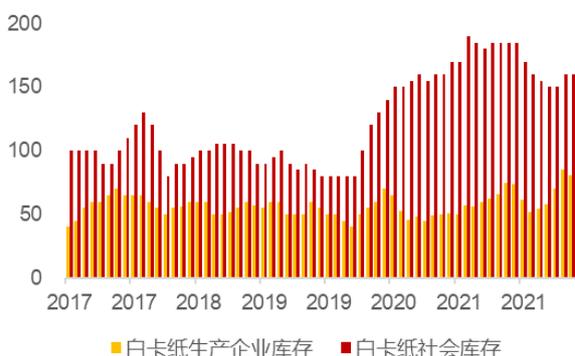
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 34：中国白板纸企业+社会库存（数据截至 22/05）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 35：中国白卡纸企业+社会库存（数据截至 22/05）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

废纸系

据隆众资讯价格监测显示，本周期废旧黄板纸 A 级周均价为 2406 元/吨，环比上涨 1.5%，同比下跌 1.1%。本周期废旧黄板纸市场呈持续上涨态势。前期下游成品纸市场受龙头纸企领涨影响，部分中小纸企陆续发布成品纸涨价函，对废旧黄板纸价格支撑力不断走强，而后随着小部分停机产线陆续开工，加之当前废纸货源偏少等原因，打包站可出货量减少，纸企库存呈现缓慢下降状态，故再次推动了废旧黄板纸的走强趋势；目前有部分地区受雨水影响，纸企到货量偏低，且采购意向尚佳，故短期内废旧黄板纸仍呈小幅上涨趋势。

图 36：中国废旧黄板纸日度均价（数据截至 22/06/17）（元/吨）

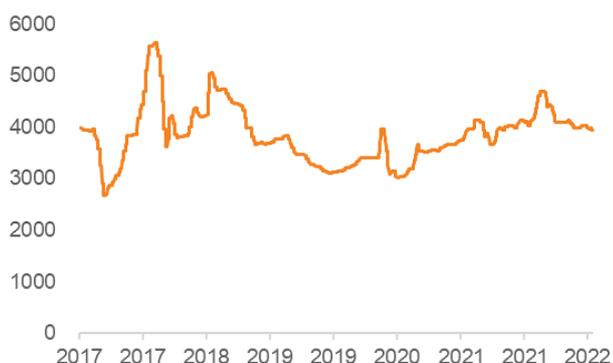


资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

据隆众监测数据显示，本周瓦楞纸含税均价 3819 元/吨，环比上周+0.5%，同比-3.5%。本周瓦楞纸市场变动主要影响因素有：一、周末期间，北方地区多数中小纸企提涨瓦楞纸价格 50 元/吨，华南市场后期亦有小幅提价举措，瓦楞纸市场价格局部上涨。二、伴随各地复工复产，下游拿货积极性尚可，市场交投气氛稍有回暖。三、原料废黄板纸市场价格上行，各纸企成本压力增加。隆众预计，目前市场交投虽有好转，然终端订单量不足，瓦楞纸市场依旧呈现供大于求态势，下周成本或继续上涨，预计下周瓦楞纸市场大部仍维持稳定，部分纸企或根据自身库存及订单情况存窄幅调整空间。

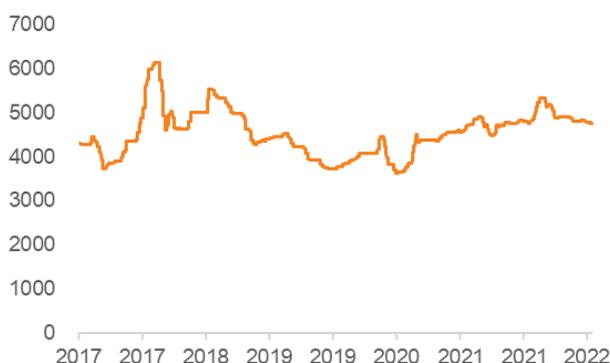
据隆众监测数据显示，本周箱板纸含税均价 4674 元/吨，环比+0.3%，同比-1.0%。主要原因分析：一、本周内不同地区规模纸企相继上调优质牛卡纸价格 50-100 元/吨，优质牛卡纸上涨带动部分其他品种价格小幅上扬。二、为节省原纸成本，下游包装企业对高端纸种需求减弱，致使部分纸企调整牛卡纸排产计划，优质牛卡纸供应下降，故供应略显紧张。三、原料废旧黄板纸价格上涨明显，成本支撑箱板纸价格上扬。本周内下游包装企业部分补码，加之下游需求无明显改善迹象，故下周包装企业原纸采购积极性或有下降。然原料成本支撑下，下周纸价或以稳中窄幅整理为主。

图 37：中国瓦楞纸日度均价（数据截至 22/06/16）（元/吨）



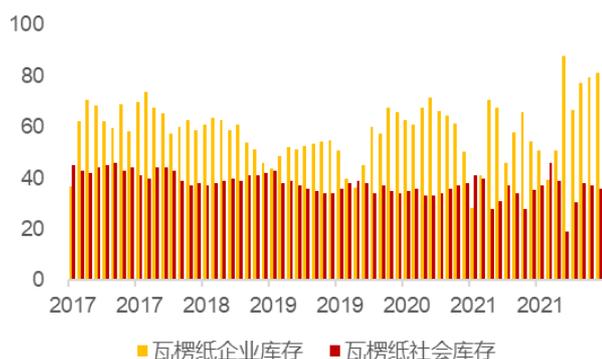
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 38：中国箱板纸日度均价（数据截至 22/06/16）（元/吨）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 39：中国瓦楞纸企业+社会库存（数据截至 22/05）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 40：中国箱板纸企业+社会库存（数据截至 22/05）



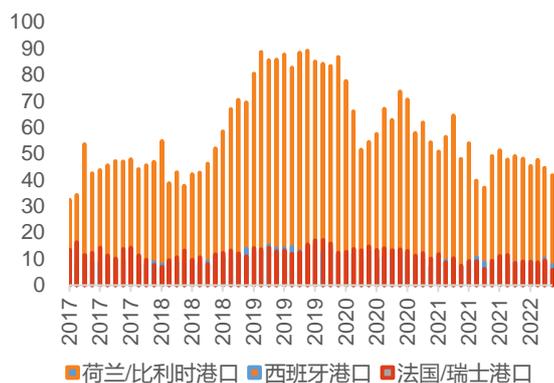
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

库存情况

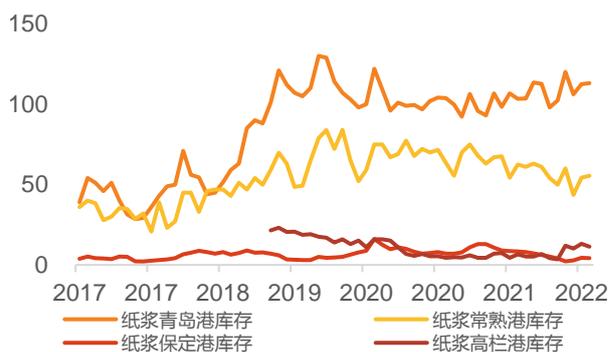
据不完全统计，本周中国纸浆主流港口样本库存量：192 万吨，较上期下跌 6.5 万吨，环比跌 3.3%，库存量连续两周去库。本周港口纸浆港口呈现去库现象，港上出货速度近日加快。主因国内主流港口青岛港到港量本周恢复正常水平，但港上日均出货速度增快，纸厂将前期到港库存转移至厂库，导致港上库存量小幅下降。另外，下游中小成品纸纸厂在本周期因浆价下跌，逐步入市补货，港上出货速度加快。整体来看，港口库存逐步恢复年均水平，本周国内主流港口样本库存呈去库状态。

图 41：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）（数据截至 22/04）

图 42：国内港口纸浆平均库存(千吨)（数据截至 22/05）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

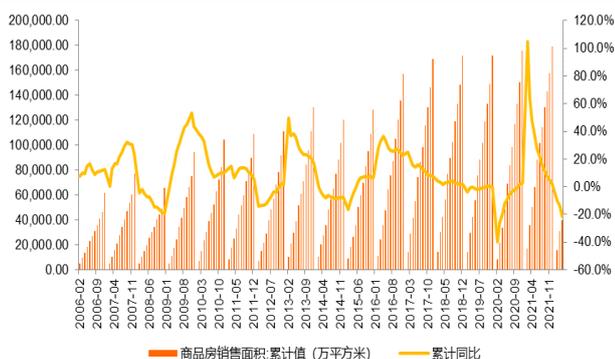


资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

3.3. 家具板块数据跟踪 (月度更新)

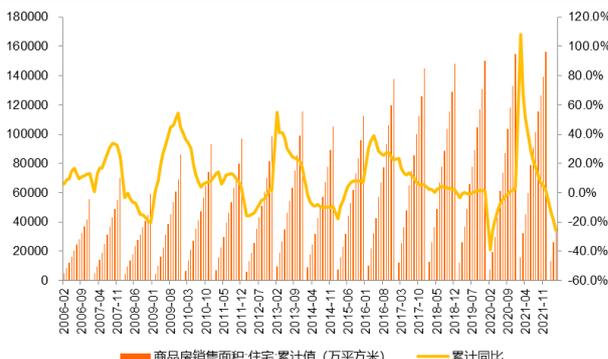
2022 年 1-5 月全国商品房销售面积 5.07 亿平方米，累计同比下降 23.6%。2022 年 1-5 月全国住宅商品房销售面积 4.29 亿平方米，同比下降 28.1%

图 43: 商品房销售面积及增速(5.07 亿平方米, 同比-23.6%) (数据截至 22/5)



资料来源：Wind，天风证券研究所

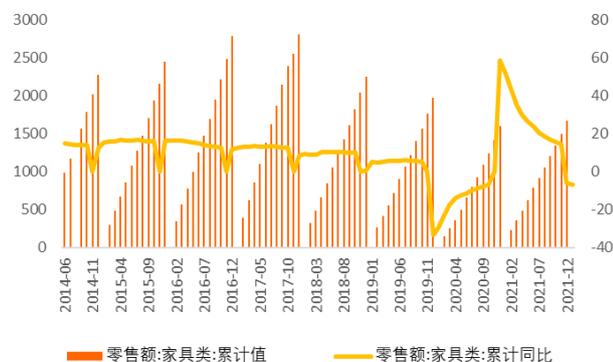
图 44: 住宅销售面积及增速 (4.29 亿平方米, 同比-28.1%) (数据截至 22/5)



资料来源：Wind，天风证券研究所

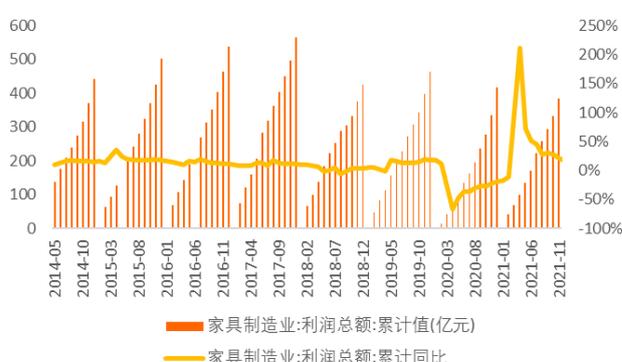
2022 年 1-5 月全国家具零售额 570 亿元，累计同比减少 9.6%。2022 年 1-4 月全国家具制造利润总额 100.6 亿元，累计同比增加 2.9%。

图 45: 全国家具零售额及同比 (570 亿元, 同比-9.6%) (数据截至 22/05)



资料来源：Wind，天风证券研究所

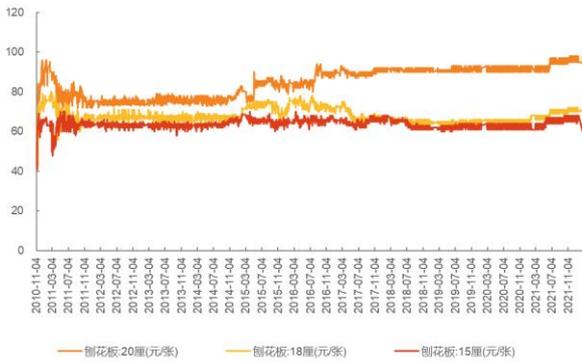
图 46: 家具制造利润累计值及同比 (100.6 亿元, 同比+2.9%) (数据截至 22/04)



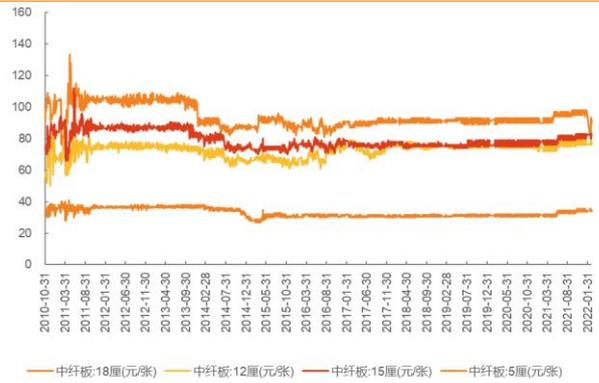
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 47: 刨花板价格 (数据截至 22/03/01)

图 48: 中纤板价格 (数据截至 22/03/01)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

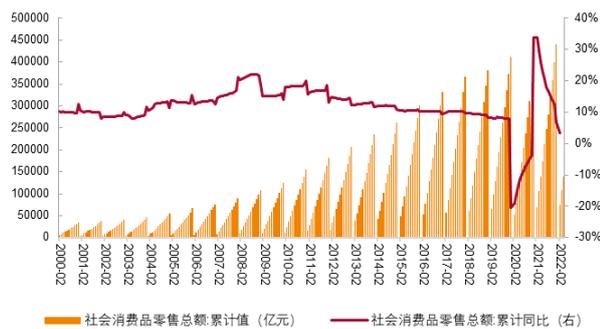


资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.4. 包装板块数据跟踪 (月度更新)

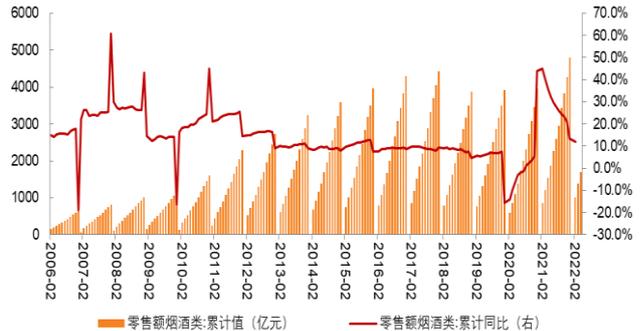
2022 年 5 月全国社会消费品零售总额累计值为 171689 亿元, 同比下降 1.5%, 增速较上月下降 1.3pct; 2022 年 4 月全国社会消费品零售总额累计值为 138142 亿元, 同比下降 0.2%, 增速较上月下降 3.5pct。

图 49: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

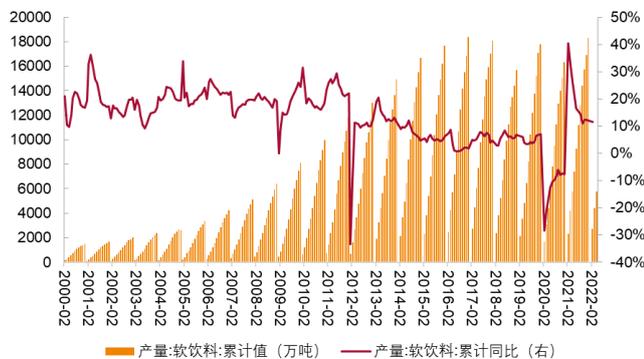
图 50: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

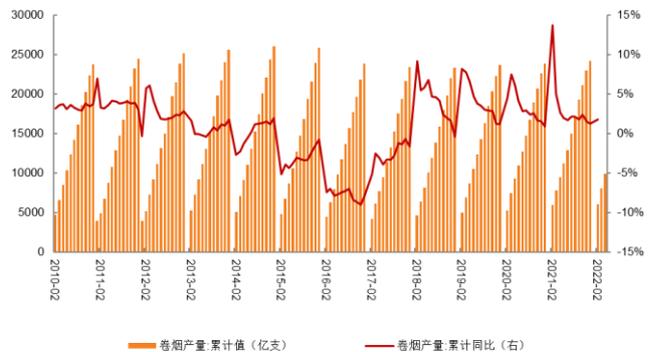
2022 年 1-5 月全国软饮料产量累计值为 7311.1 万吨, 同比增加 1.0%; 2022 年 1-5 月全国卷烟产量累计值为 11776.1 亿支, 同比增长 5.3%。

图 51: 软饮料产量累计值及同比增速 (数据截至 22/05)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 52: 卷烟产量累计值及同比增速 (数据截至 22/05)

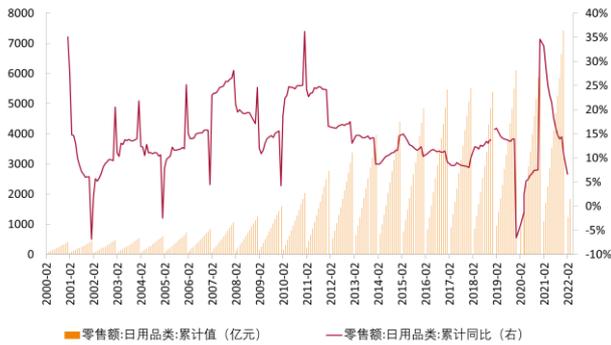


资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪 (月度更新)

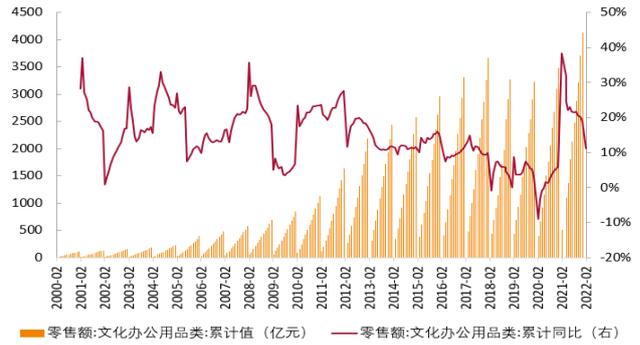
2022 年 1-5 月全国日用品类零售总额累计值为 2911 亿元, 同比上升 0.6%; 文化办公用品类零售总额累计值为 1489.70 7 亿元, 同比上升 4.7%。

图 53：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截至 22/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 54：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截至 22/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 本周行业新闻和公告

4.1. 重点公告

【美克家居】公司作为有限合伙人拟与赖发引导基金、南康金投、国圣资产,共同对外投资设立产业基金一美+(赣州)产业基金合伙企业(有限合伙)(最终名称以工商注册后结果为准)。基金总募集规模为 7 亿元人民币,其中美克家居、赣发引导基金、南康金投作为有限合伙人分别拟出资 3.1 亿元人民币、2.8 亿元人民币、1 亿元人民币,分别占比 44.28%、40.00%、14.29%;国圣资产作为普通合伙人拟出资 0.1 亿元人民币,占比 1.43%。

【茶花股份】公司于近日收到中国证监会出具《关于核准茶花现代家居用品股份有限公司非公开发行股票的批复》(证监许可[2022]1142 号)。批复表示:非公开发行不超过 7294.2 万股新股,发生转增股本等情形导致总股本发生变化,可相应调整本次发行数量。本批复自核准发行之日起 12 个月内有效。

【陕西金叶】以 1 元价格将公司所持有全资一级子公司金叶萃源公司 100%股权协议转让予陕西众拓云创信息科技有限公司,并以附条件方式豁免金叶萃源公司债务 7416.87 万元,同时授权公司经营层办理后续相关事宜。

【民丰特纸】陶毅铭先生不再担任本公司副董事长、董事职务及董事会下设专门委员会中担任的全部职务。

【东风股份】公司集团副总裁张凯先生以自有资金集中竞价交易系统增持公司股票 5.55 万股,增持金额 24.99 万元,成交均价 4.50 元/股。

【梦百合】公司全资子公司南通梦百合将其持有的深圳朗乐福 55.01%股权以人民币 9240.00 万元转让给广东顺德。

【鸿博股份】2022 年 2 月 14 日,公司拟以现金交易方式向宝乐机器人购买其持有的广州科语 51%股权。截至本公告披露日,公司尚未收到宝乐机器人应于 2022 年 3 月 25 日前(含当日)支付的股权回购款。宝乐机器人及王立磊先生于 2022 年 6 月 10 日签署了《承诺函》,承诺将于 2022 年 6 月 30 日前将上述款项支付至公司账户;李泽文先生申请辞去公司副总经理、董事会秘书职务。

【奥瑞金】公司终止与厦门傲彬私募股权投资基金管理有限公司、厦门瑞彬消费产业投资基金合伙企业(有限合伙)共同投资设立厦门傲盛产业投资基金合伙企业(有限合伙)(最终名称以工商登记为准)

4.2. 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	变动期间股票
----	----	--------	------	------	----	----------	-----------	-----------	--------

							(%)	例(%)	均价
000812.SZ	陕西金叶	2022-06-16	袁伍妹	个人	减持	398.2200	0.52	0.52	5.60
002969.SZ	嘉美包装	2022-06-09	东创投资有限公司	公司	减持	667.7200	1.50	0.69	5.09
003012.SZ	东鹏控股	2022-06-10	宁波东智瑞投资合伙企业(有限合伙)	公司	减持	55.7400	0.09	0.05	8.05
300703.SZ	创源股份	2022-06-14	邓建军	高管	增持	9.5000	0.06	0.05	8.93
601515.SH	东风股份	2022-06-10	张凯	高管	增持	5.5500	0.00	0.00	4.48
003006.SZ	百亚股份	2022-06-17	横琴齐创共享股权投资 基金合伙企业(有限 合伙)	公司	减持	14.3000	0.07	0.03	11.06
003006.SZ	百亚股份	2022-06-17	广东温氏投资有限公 司	公司	减持	205.1500	0.95	0.48	11.06
300849.SZ	锦盛新材	2022-06-10	郭江桥	高管	减持	0.0200	0.00	0.00	11.77
300849.SZ	锦盛新材	2022-06-13	郭江桥	高管	减持	10.8300	0.12	0.07	11.93
300849.SZ	锦盛新材	2022-06-14	郭江桥	高管	减持	4.0100	0.05	0.03	11.95
300849.SZ	锦盛新材	2022-06-15	郭江桥	高管	减持	0.6300	0.01	0.00	12.04
300849.SZ	锦盛新材	2022-06-10	上海科丰科技创业投 资有限公司	公司	减持	30.8300	0.35	0.21	11.68

资料来源: wind, 天风证券研究所

4.3. 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(%)
603863.SH	松炆资源	2022-06-22	9,725.00	75,660.50	47.52%	47.52%
605500.SH	森林包装	2022-06-22	150.00	2,346.00	0.75%	2.91%
603687.SH	大胜达	2022-07-25	26,904.27	248,326.41	64.20%	64.20%
001211.SZ	双枪科技	2022-08-05	2,140.16	50,571.90	29.72%	54.32%
603992.SH	松霖科技	2022-08-25	35,620.99	546,782.13	88.83%	88.83%
600433.SH	冠豪高新	2022-08-26	383.84	1,397.16	0.21%	0.27%
301055.SZ	张小泉	2022-09-06	2,875.00	50,830.00	18.43%	45.03%
605599.SH	菜百股份	2022-09-09	50,890.00	592,868.50	65.43%	86.74%
301062.SZ	上海艾录	2022-09-14	21,719.83	244,565.31	54.25%	83.25%

资料来源: wind, 天风证券研究所

4.4. 股权质押情况

表 7: 股权质押情况表(更新至 2022/06/17)

代码	简称	质押股占大股东所持股比例	质押总股数(万股)
002575.SZ	*ST 群兴	97.1%	6,690.0
002798.SZ	帝欧家居	88.7%	14,261.5
000910.SZ	大亚圣象	77.1%	19,600.0
002374.SZ	中锐股份	76.8%	19,896.4
603021.SH	山东华鹏	75.0%	8,085.3
600966.SH	博汇纸业	74.6%	42,764.8
600836.SH	上海易连	70.6%	12,750.0
603398.SH	沐邦高科	70.2%	5,890.0
000812.SZ	陕西金叶	65.5%	11,490.0
603863.SH	ST 松炆	64.9%	5,702.6
600567.SH	山鹰国际	64.8%	89,297.0
002752.SZ	昇兴股份	64.2%	39,496.0
002846.SZ	英联股份	62.3%	12,831.3
002191.SZ	劲嘉股份	62.0%	33,897.0
603008.SH	喜临门	59.6%	5,243.6

002862.SZ	实丰文化	59.1%	4,525.0
603313.SH	梦百合	57.9%	15,062.1
002229.SZ	鸿博股份	57.4%	8,094.0
600337.SH	美克家居	56.1%	22,380.0
603687.SH	大胜达	53.3%	14,334.5
002599.SZ	盛通股份	51.5%	8,946.5
000815.SZ	美利云	50.0%	18,015.4
603818.SH	曲美家居	49.0%	12,440.0
603058.SH	永吉股份	49.0%	11,299.1
002701.SZ	奥瑞金	44.2%	37,095.9
002631.SZ	德尔未来	44.0%	15,697.9
605007.SH	五洲特纸	41.8%	7,874.0

资料来源: wind, 天风证券研究所

4.5. 沪深港通情况

图 55: 沪深港通情况

轻工A股标的沪/深港通持股占全部A股比例 (%)										
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/6/17	近1日变动	近10日变动	近30日变动
造纸及个护	600966.SH	博汇纸业	0.32	0.27	0.41	0.29	0.60	-0.19	0.60	0.14
	600567.SH	山鹰国际	1.95	1.75	1.31	1.06	1.22	0.08	1.22	0.29
	603733.SH	仙鹤股份	2.80	2.89	3.35	5.09	4.36	-0.13	4.36	-0.75
	000488.SZ	晨鸣纸业	1.61	0.57	0.77	2.37	1.16	0.01	1.16	-0.13
	002078.SZ	太阳纸业	2.06	1.58	1.08	0.94	1.23	0.05	1.23	0.19
	003006.SZ	百亚股份	0.07	0.15	0.17	0.03	0.29	0.01	0.29	-0.01
	002511.SZ	中顺洁柔	7.12	4.52	4.66	4.87	3.65	0.04	3.65	-1.08
	605009.SH	豪悦护理	0.03	0.25	0.21	0.21	0.41	0.01	0.41	-0.17
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/6/17	近1日变动	近10日变动	近30日变动
文娱用品	603899.SH	晨光文具	5.62	6.21	5.14	5.59	6.10	0.08	6.10	0.35
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.03	0.03	0.18	0.06	-0.01	0.06	-0.15
	002301.SZ	齐心集团	0.26	0.30	0.52	0.47	0.29	-	0.29	-0.34
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/6/17	近1日变动	近10日变动	近30日变动
家居用品	605099.SH	共创草坪	0.05	0.05	0.25	0.24	0.46	0.04	0.46	0.20
	603801.SH	志邦家居	3.20	3.45	2.24	2.21	1.80	0.01	1.80	-0.10
	003012.SZ	东鹏控股	0.11	0.18	0.18	0.25	0.31	0.02	0.31	0.04
	603610.SH	麒盛科技	0.37	0.84	4.30	1.65	1.23	0.05	1.23	0.36
	603313.SH	梦百合	0.12	0.17	0.44	0.45	1.90	0.27	1.90	0.94
	603008.SH	喜临门	2.76	1.38	5.06	6.32	3.76	-0.07	3.76	-0.18
	603180.SH	金牌厨柜	0.39	0.59	0.58	0.82	0.71	0.01	0.71	0.01
	603816.SH	顾家家居	4.29	5.07	4.67	6.72	6.19	0.01	6.19	-
	002572.SZ	索菲亚	21.12	20.62	14.49	12.99	11.14	0.08	11.14	-0.62
	603833.SH	欧派家居	6.38	6.70	7.26	7.42	6.38	0.01	6.38	-0.18
	603208.SH	江山欧派	0.32	0.30	0.50	0.64	0.62	-	0.62	0.24
	002918.SZ	蒙娜丽莎	4.28	1.26	2.55	2.72	2.58	-0.03	2.58	-0.02
	600337.SH	美克家居	3.68	0.62	0.71	0.75	0.68	0.02	0.68	0.06
	000910.SZ	大亚圣象	2.86	4.33	5.10	3.71	2.92	-0.09	2.92	-0.06
	002489.SZ	浙江永强	1.12	0.97	0.96	2.12	2.19	-0.09	2.19	-1.17
	603600.SH	永艺股份	0.63	0.63	0.93	0.59	0.64	-0.13	0.64	-0.07
300616.SZ	尚品宅配	1.04	0.86	0.67	0.54	1.43	0.10	1.43	0.83	
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/6/17	近1日变动	近10日变动	近30日变动
包装印刷	002831.SZ	裕同科技	7.34	6.86	7.91	7.69	7.46	-0.02	7.46	-0.09
	002701.SZ	奥瑞金	3.50	2.85	2.89	2.77	2.68	-0.03	2.68	0.27
	603429.SH	集友股份	0.40	0.37	0.51	0.66	0.52	0.02	0.52	-0.08
	002191.SZ	劲嘉股份	2.96	5.81	4.03	4.06	1.99	0.05	1.99	-1.89
	600210.SH	紫江企业	2.75	2.20	1.23	3.33	1.08	0.05	1.08	-5.23
港股轻工港股通持股占港股股本比例 (%)										
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/6/17	近1日变动	近10日变动	近30日变动
港股轻工	1196.HK	伟禄集团	8.15	8.55	8.35	8.63	8.75	-	8.75	0.34
	1999.HK	敏华控股	26.39	23.27	23.25	23.79	22.57	-0.22	22.57	-0.53
	9992.HK	泡泡玛特	3.93	7.09	13.65	14.63	16.99	0.24	16.99	1.52
	1812.HK	晨鸣纸业	31.41	35.71	36.48	38.82	39.69	0.08	39.69	-0.73
	2689.HK	玖龙纸业	2.05	1.65	1.67	2.06	2.20	0.01	2.20	0.07
	2314.HK	理文造纸	0.35	0.29	0.42	0.58	0.91	0.01	0.91	0.18
	3331.HK	维达国际	1.73	1.74	1.70	1.64	1.12	-0.01	1.12	-0.16
	1044.HK	恒安国际	1.48	1.55	1.64	1.88	1.82	-	1.82	-0.04

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	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	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	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com