轻工行业周报：9 月地产数据公布 家居聚焦份额集中

投资要点

家居：房地产税出台，9 月地产数据表现较弱，关注强 α 龙头房地产税落地短期压制投机需求，央行表态地产市场发展健康。10 月 23 日全国人大常务委员会通过《全国人民代表大会常务委员会关于授权国务院在部分地区开展房地产税改革试点工作的决定》，在确定试点城市后将制定实施细则，确定税率、税基，明确免征面积或者套数，试点时间为五年。此举短期会对投机需求产生打击，房价和销售可能受到干扰；但是中期来看我们判断住房刚需已是主要的构成，因此房价和销售仍将趋于稳定。地产零售竣工链存收敛预期，重点关注强 α 龙头的长期份额提升。持续推荐具有份额提升持续成长动力的优质零售资产：顾家家居（预计 22 年+25%、对应 22 年 PE 仅 19.5X，区域零售公司赋能经销商反馈积极，门店信息化&周转率&客单价&坪效向上，软体+定制品类融合，朝精品宜家方向持续迈进)、欧派家居（预计 22 年+20%、对应 22 年 PE 为 25X)、敏华控股（预计 22 年业绩增长 30+%、对应 22 年 PE 仅 15X)。

造纸：细分纸种价格陆续企稳，左侧布局优质资产左侧布局优质白马，重点关注太阳纸业。持续推荐重点关注太阳纸业（广西 55 万吨文化纸、12 万吨生活纸已于近期陆续投产，10-11 月化学浆、化机浆预计投产，考虑广西区位布局占优，运送至南部区域运费成本优势较为明显；老挝基地由于美废、海运费价格高位，箱板纸盈利略有压缩，后续盈利有望得到改善。老挝、广西基地资产质量突出，当前 PB 仅处于历史 12.15%分位)、山鹰

https://www.yunbaogao.cn

国际（公司产业链一体化实力突出且全国区位布局，21/22 年造纸产能将达 700/800 万吨。公司系本轮双控受损最小的废纸系标的，当前 PB 仅处于历史 4.79%分位）。

电子烟&其他：菲莫国际发布三季报，新型烟草趋势延续新型烟草：PMTA 通过薄荷味口嚼烟，三季度 IQOS 延续高增。10 月 20 日 FDA 授予奥驰亚旗下子公司 USSmokeless 四款口服烟草产品通过 PMTA。FDA 已将可销售的新型烟草范围放宽到薄荷味（Mint），我们认为 FDA 的态度又进一步明确。我们认为除 Vuse 系列之外 Logic、Juul、Njoy 的审核批复时点也会陆续到来，利好市场格局进一步优化，推荐思摩尔国际。菲莫国际本周发布 21Q3 季报，减害产品营收 23.26 亿美元（同比+34.5%，环比+2.2%），加热不燃烧烟弹出货量为 234.89 亿支（+23.8%），全年加热不燃烧烟弹出货量在 950 亿支左右。看好 HNB 耗材供应商华宝国际、华宝股份，烟具零部件供应商盈趣科技、劲嘉股份等。

必选消费：疫情反复扰动拖累短期表现，必选消费仍具有较强韧性。本周维达国际发布 Q3 业绩：21Q3 收入 41.06 亿港元（+7.2%），净利润 2.66 亿港元（-34.2%），我们预计 21/22 年公司实现归母净利润 16.5/18.0 亿港元，对应 PE 分别为 15.9X/14.5X，估值性价比突出。左侧推荐布局晨光文具、百亚股份、维达国际。

其他：优选下游高景气的优质制造，并关注净利率修复条线个股。重点关注裕同科技（受原材料大幅上涨&越南工厂整合人工闲置影响，Q2 单

季度净利率 5%，正常年份 10+%；拟收购仁禾智能，延伸布局软材料，协同效应推动营收和利润率提升)；仙鹤股份（纸基功能材料龙头，灵活转产实力突出，盈利能力稳定上行，且已迈入以销定产的高速扩张期，Q3 使用高价浆的情况下依然录得 1300-1400 吨盈利，Q1/Q2 分别为 1250/1600 元/吨)；麒盛科技（21Q3 单季营收+47.86%，归母净利+88.76%，提价&汇兑减亏下盈利能力显著恢复，外销 TSI 智能床业务高增，内销养医护模式启航，增长潜力较大)；乐歌股份（海外自主品牌占比6成,预计21Q3跨境电商业务海运费占营业成本8-9%,而19年仅2.5%)；,梦百合（海运费、原材料 TDI/MDI 高位走弱受益品种，业绩释放弹性大，海外 ODM 格局优化+内销自主品牌发力)；久祺股份（20 年海运费/CIF、DDP 及跨境电商模式销售收入 8.81%，+0.53%）等。另外推荐逆周期高景气、细分赛道差异化实力积累的优质制造浙江自然、上海艾录等。

风险提示：贸易环境持续恶化，地产调控超预期，纸价涨幅低于预期，双控政策加剧

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：
https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_28325