



# 造纸轻工行业 2022 年投资策略： 回归长期主义 挖掘成长确定性



家居需求侧：地产的下行周期拉低行业景气，家居产业复苏静待拐点。回顾前两轮地产周期，家居企业或多或少会伴随业绩不达预期而受冲击，但基本盘稳健的公司往往能超越同侪。第三轮地产调控升级在即，我们认为，当前地产行业仍有 1 年左右的红利窗口，这将是龙头抓紧时机锻炼内功的重要时段。

家居供给侧：参考日韩，重点关注公司能力提升。汉森与 nitori 均经历过地产下行周期并实现穿越，发展出低价策略及多品类业务，汉森通过剔除经销商、模块化制造、信息化赋能优化价值链，nitori 通过自建工厂、海外采购、打磨物流的 SPA 赋能，获得长期增长力。2022 年，行业仍有望受益于剩余的地产红利，在大家居浪潮下，可参考海外龙头通过优化价值链与组织架构改革，有望跑赢行业。

跨境电商：电商化率跃升筑稳需求基础，运力缓解促需求满足。疫情推动 2020 年全球电商渗透率大幅跃升至 18%，资本借机涌入物流等基础设施，改善网购环境，为我国跨境电商出口培育大规模稳定的消费群体。美国籍以庞大的市场容量成跨境电商首选出海地，新兴市场力量不容忽视。根据我国出口产品分布与欧美消费品类对中国依赖度，我们认为消费者更加专注基础生活，加之中美经贸关系缓和信号频现，看好服装、家居、家电景气度延续，消费电子强势地位依旧。

潮玩：预计 2022 年全网潮玩盲盒销售额持续修复，市场景气度良好。线上潮玩持续修复，产业量价提升，产业客户粘性与消费意愿向好，盲盒

消费逐步高端化。

在此前提下，IP 充足、产业链布局完善的头部企业，叠加国内低渗透率，仍有望持续享受红利。

电子烟：当前市场进入瓶颈期，2022 年有望改善，美国 PMTA 持续推进，关注全产业链投资机会。由于前期开店过多及担忧政策，行业进入阶段性瓶颈期。美国方面，FDA 已审核申请超过 96%，头部品牌如 JUUL、vuse 等仍在审核进程中，我们预期其通过概率较大。国内随着中烟向 HNB 及雾化烟的逐步布局，电子烟存在合法化可能，当前中国偏低的渗透率使得雾化小烟及 HNB 均有较大拓展空间，产业链各环节均存在投资机会。

造纸：木浆系下游需求低迷，禁废令下包装纸稳健增长。木浆系需求仍未改善，文化纸需求同比下滑明显，纸价持续低迷；包装纸在禁废令下，2021 年 4 月以来需求稳健增长，进口占比减少支撑国产纸需求，但产业链囤货意愿不强，难有较大行情。2022 年待库存消化、需求修复，或有望迎来新的造纸行情。

投资建议：家居：地产周期下行，看好供给侧能力提升的企业，推荐顾家家居、欧派家居；跨境电商：看好后疫情供应链转移及中美关系缓和机遇，建议关注安克创新。潮玩：看好潮玩市场修复，推荐泡泡玛特；电子烟：行业进入瓶颈期，推荐产业链核心环节龙头思摩尔国际。造纸：静待行情开启，推荐经营稳健、管理优质的太阳纸业。

风险分析：地产销售加速下行，跨境电商运力恢复不及预期，电子烟实行专卖制。

关键词：核电 物流 疫情 跨境电商

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\\_29047](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29047)

