



# 轻工纺服行业 2022 年度策略报告：周期的轮回与成长的秘密



我们 2022 年投资策略是:后疫情时代变革加速,具有  $\alpha$  属性公司凸显。2021 前三季度在低基数、线下消费场景修复、居民需求回升环境下,轻工纺服行业营收整体增长稳健,但随着疫情常态化,成本端受原材料上涨、海运费上升、人民币升值等多重因素影响,各细分领域企业盈利分化逐步显现。在行业分化持续态势下,我们看好竞争力明晰的细分品类龙头企业。

家具:行业需求边际减弱,龙头企业变革加速优势显著。1)内销市场:我们认为在“三道红线”政策带来的房企融资趋紧环境下,为降低回款风险家装企业工程业务短期增速放缓。但从长期来看客户结构分散、品牌力强等龙头家居企业会借力渠道变革持续提升市占率;2)外销市场:美国地产强势复苏,带动家居出口需求旺盛。目前二手房交易增速仍然稳健,销售和新开工的稳健增速预计将维持美国家具需求景气。中国疫情管控领先全球,出口替代需求带动家居出口增速维持高位,但受限于前期的关税以及疫情后的海运费用暴涨、人民币升值、原材料上涨等压力影响,出口企业普遍盈利承压,海外企业停工时间较长,或存在中小企业和海外产能率先出清的可能,龙头集中度或将进一步提升。

造纸与包装印刷:业绩承压因素逐步释放,行情修复可期。1)成本端:木浆价格高位震荡回落,库存浆价 Q3 环比-10%左右,有望提振 Q4 盈利弹性;近期煤炭价格已从高位持续回落,预期在高层相关政策调控下价格会进一步下滑;2)文化纸:进出口边际改善逐步显现,龙头纸企提价落地保障后续盈利;3)箱板纸:近期随着纸企提价落地,纸价涨幅已超过废纸涨幅,预期纸企未来盈

利会有所好转。

个护:国产品牌大放异彩,成人纸尿裤潜力巨大。1)婴儿卫生用品:三胎政策出台叠加消费升级推动行业需求持续扩容,此外产品结构方面:中国拉拉裤和尿裤的市场规模之比是 3:7,美国是 7:3,预期未来随着产品结构的调整,产品价格中枢有望上移;2)成人失禁用品:养老护理缺口巨大,老龄化推动内生需求加速增长。根据智研咨询预测到 2020 年,我国的失能老人将达到 4200 万,而空巢和独居老年人将达到 1.18 亿。但我国现有仅 50 余万名养老护理员,养老护理缺口巨大。2009 年至 2019 年十年间,我国成人纸尿裤产量 CAGR 为 34.2%,预期未来仍将保持高速增长。

文娱珠宝:行业集中度缓慢提升,钻石黄金景气度分化。1)2020 年我国珠宝行业 CR5 约为 18.92%,CR10 约为 21.14%,长尾效应明显,头部企业市场占有率仍具备较大的提升空间;2)钻石饰品:千禧一代为绝对主力,非婚需求潜力巨大。根据罗德公关发布的《中国奢侈品报告》显示,在未来消费意愿上,新千禧一代/老千禧一代增加预期消费的比例分别为 38%/46%。消费升级外加非婚消费占比持续提升,使得钻石珠宝行业在结婚率下滑背景下,仍呈现高景气特征;3)黄金饰品:自年初以来,黄金饰品销售额一直保持高景气度,Q3 数据相较 Q2 略显疲软,但由于 Q4 有双十一和双十二两大购物节,黄金饰品景气度是否能够持续仍有待验证。

纺织服装:消费回暖旺季可期,运动装、童装持续景气。1)运动服饰:相较于服装行业整体,国内运动鞋服行业近五年规模保持较高速增长,未来在全

民健身政策引导下大众运动人群数量增加、消费升级背景下人均运动服饰消费额增长、Z 世代引领持续国货复兴潮流等因素的共同加持下,民族品牌有望持续迎来量价齐升,承接海外品牌流量转化;2)童装:随着优生优育理念的不断普及,童装市场也得到了快速发展。强劲的增速带来广大的市场空间,根据 Euromonitor 数据显示,预计 2024 年我国童装市场将超过 4000 亿元。

风险提示:中美贸易摩擦可能持续加剧,中国房地产市场销售不及预期,全球“新冠”疫情持续蔓延。

关键词: 健身 养老 疫情 老龄化 黄金

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\\_29479](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_29479)

