



造纸轻工行业专题报告：紧握 行业龙头 关注必选消费和出 口产业链



(1) 必选——关注龙头企业持续成长能力：我们看好国牌个护产品性价比优势&抓住渠道调整机遇，加快市场扩张的进程，关注百亚股份。看好维达国际自身在渠道端的竞争壁垒，有望受益于木浆跌价释放利润弹性。

(2) 出口——重视修复机会：前期头部家居企业纷纷提价、原材料涨幅趋缓、海运及限电限产压力缓解、高基数压力逐步释放，重视边际改善，推荐顾家家居、敏华控股、梦百合、麒盛科技、乐歌股份、永艺股份、恒林股份。

(3) 新型烟草——市场快速扩容，政策落地龙头份额提升：20 年全球疫情及美国调味烟禁令对终端销售带来一定冲击，以及国内工信部对电子烟将参考传统卷烟管理，但我们判断烟民对尼古丁需求相对刚性，总体不改电子烟市场快速扩容、渗透率持续提升趋势；关注 IQOS 产业链。

(4) 家居——关注 α 突出的家居龙头：关注自身竞争力突出、份额持续提升的龙头企业，看好部分家具企业出口业务的边际改善。我们认为头部家具企业通过渠道扩张及改革、品类延申持续扩大自身规模，行业格局优化趋势已经逐步得到验证。标的方面，我们推荐家居龙头敏华控股、顾家家居、欧派家居。

(5) 造纸——估值处较低水平，随景气度见底有望修复：21Q3 以来造纸行业景气度有所回落，目前板块估值处于历史较低水平，展望明年，我们判断在宏观政策影响逐步减弱，供需边际改善的背景下景气度有望回

升，龙头纸厂凭借高质量产能投放业绩有望持续扩张；重点推荐文化纸龙头太阳纸业，以及景气度持续回暖的箱板纸龙头山鹰国际。

风险提示：地产销售面积增速下行，原材料价格波动，政策风险，大客户业绩波动。

关键词：疫情

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_30917

