



2022 年轻工造纸行业投资策略： 稳中求进 家居包装龙头崛起正当时



稳中求进，家居包装龙头崛起正当时

回顾 2021 年：

整体消费需求低迷，叠加成本上行，以及疫情反复影响，经营稳定性经受考验。地产产业链前端数据（销售，新开工）承压，悲观预期下，估值大幅回落

展望 2022 年：稳增长政策背景下，悲观预期得到修复，估值底得到支撑；业绩层面，关注细分赛道的格局优化，优质企业凭借综合实力扩张份额，穿越低景气周期，盈利能力及 ROE 稳步扩张

家居行业：

需求并不悲观：1) 地产调控持续收紧概率低，新房竣工与二手房交易下行，但失速风险不大；2) 房住不炒挤压投资需求，鼓励自住需求，后者为家居消费真正需求所在；3) 庞大二次更新需求尚待激活；4) 首提家居家装下乡，提振下沉市场渗透率

企业升维竞争，注重周转与效率提升，商业模式迭代扩张边界：1) 外部边界：展渠道，拓客群，扩品类；2) 内部能力边界：信息化系统和高组织活力，将企业能力边界由制造向渠道零售拓展，提升全产业链运行效率，激活组织活力

软体赛道：

收入端：产品属性强，渠道结构较稳定，龙头渠道优势巩固强化；价值链规模效应明显，叠加价格带延展，集中度提升空间广阔；需求端尚有庞大存量市场待激活，存量消费属性将超越周期波动属性

利润端：品牌认知度提升带来提价能力，出口运费回落贡献利润弹性

看好：【顾家家居】【敏华控股】【喜临门】【曲美家居】

定制赛道：

渠道结构快速更迭，积极布局新渠道，横向延展拓品类提客单构成主要逻辑；看好商业模式持续升级迭代，品类渠道份额稳步扩张的【欧派家居】，前期估值调整较多的【索菲亚】【志邦家居】

包装行业：

2021 年经历压力测试，仍能实现稳健增长的赛道，体现出了内在的格局优化。在外部需求边际改善，和原材料及能源成本压力缓解后，有望体现盈利弹性，如金属包装的【奥瑞金】【中粮包装】等；

纸包装领域多品类业务扩张，收入超预期增长；智能工厂奠定效率优势的【裕同科技】

跟随下游高景气赛道放量增长，如实现奶酪棒包装膜技术突破的【上海艾录】

造纸行业：

需求疲软，新产能释放压力下，工业大纸供需格局尚待优化，行业整体盈利能力承压；具备管理和原料成本竞争力的企业有望享受稳定超额利润，如【太阳纸业】【山鹰国际】

格局较优的特种纸赛道，产能有序扩张，有效开发海外市场需求，如【华旺科技】

林业碳汇：林业碳汇有望成为推进“碳中和”的重要抓手，CCER 交易市场审批重启升温，如【岳阳林纸】

轻工消费：

1) 大众消费品：国货崛起，构筑发展新动能；经历前几年的渠道扩张红利后，下一阶段的发展动能将向产品力和品牌力转变：产品力和品牌力能有效对抗宏观需求冲击、渠道流量更迭，是体现产品升级和提价能力的最终依托，如【晨光文具】【百亚股份】【潮宏基】

2) 新赛道方向：新型烟草：身份地位认可，实现 0-1 的突破，配套管理细则逐步出台，行业规范前行，有利于规范化运营的龙头企业扩张份

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_31835

