



# 造纸轻工行业半年报： 2021Q2 回暖势头延续 龙头明显占优



2021Q2 造纸轻工样本市值占 A 股总市值的 1.07%，营收及归母净利润均延续恢复势头，环比有所放缓。1) 家具板块：营业收入同比+39%（增速同比+34pct，环比-46pct），归母净利润同比+2%（增速同比-8pct，环比-2257pct），营业收入延续较快增长，利润端受到成本压力等因素的影响。2) 造纸板块：营业收入同比+24%（增速同比+22pct，环比-34pct），归母净利润同比+160%（增速同比+178pct，环比-38pct），表现均亮眼，显著受益于行业景气度高涨。3) 包装印刷板块：营业收入同比+25%（增速同比+9pct，环比-17pct），归母净利润同比+35%（增速同比+28pct，环比-26pct），收入稳定增长，相较而言利润端压力稍大。4) 文娱板块：营业收入同比+31%（增速同比+18pct，环比-33pct），归母净利润同比+6%（增速同比-2pct，环比+37pct），行业需求相对比较稳定。

营业收入：造纸占比 30%，同比增速同比回弹环比放缓。2021Q2 样本合计营业收入 1363 亿元，同比+26%，较 2019Q2+45%，主要贡献来自于造纸（占比 30%）、家具（占比 25%）、包装印刷（占比 23%）。增速方面，造纸、包装印刷、文娱及家具收入增速均同比正增长。造纸营收同比+24%（增速同比+22pct，环比-34pct）；包装印刷营收同比+25%（增速同比+9pct）；文娱营收同比+31%（增速同比+18pct）；家具营收同比+39%（增速同比+34pct）；其他营收同比+26%（增速同比-7pct）。

归母净利润：行业同比快速增长，造纸板块高增成为主要贡献板块。2021Q2 样本合计归母净利润 127 亿元，同比增长 28%，较 2019Q2 增

长 54%。主要贡献来自于造纸（占比 35%）、家具（占比 24%）、包装印刷（占比 20%）。增速方面，造纸及包装印刷板块归母净利润增速同比正增长，文娱、家具及其他板块归母净利润增速同比负增长。造纸业绩同比 +160%（增速同比+178pct，环比-38pct）；包装印刷业绩同比+35%（增速同比+28pct）；文娱业绩同比+6%（增速同比-2pct）；家具业绩同比+2%（增速同比-8pct）；其他业绩同比+9%（增速同比-22pct）。

盈利能力：家具及文娱板块承压，造纸同比高增环比微幅下滑。2021Q2 样本毛/净利率达到 25.3%/9.3%，同比-2.6pct/+0.2pct，较 2019Q2-2.6pct/+0.5pct，造纸板块盈利水平同比明显改善，家具、文娱及包装印刷盈利水平同比下滑。

2021Q2 造纸板块毛利率 22.4%（同比+4.2pct，环比-0.4pct），净利率 10.8%（同比+5.6pct，环比-0.6pct）；包装印刷板块毛利率 20.1%（同比-3.7pct），净利率 8.1%（同比+0.6pct）；文娱板块毛利率 21.7%（同比-3.9pct），净利率 6.9%（同比-1.6pct）；家具板块毛利率 30.1%（同比-6.9pct），净利率 8.8%（同比-3.2pct）。

我们认为，分化效应显现，短期内龙头企业有望依靠管理、控本、渠道和品牌维持业绩增长，长期依靠前瞻性的战略。（1）家具：头部企业发力拓渠道、扩品类，竞争格局有望加速优化。（2）造纸：全球通胀背景下，原材料及纸价有望维持高位，龙头盈利趋稳。（3）包装印刷：多元化客户及差异化需求兴起，龙头企业竞争力凸显。（4）个护：行业渠道变化明显，



国产品牌不断抢占份额。

(5) 文娱：消费结构升级，延伸至零售新领域，龙头成长空间天花板较高。

风险提示：原材料价格进一步提升；房地产市场需求不及预期，家具行业竞争加剧，企业渠道扩张不及预期；进出口相关业务运费居高不下；产能投放不及预期。

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\\_34797](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_34797)

