



轻工制造行业周报：“保交楼、保民生、保稳定” 低估值家居凸显



大家居：一行两会针对恒大违约积极发声叠加降准预期，行业配置价值凸显。住建部部长王蒙徽指出：坚持“房住不炒”定位，推动住房和城乡建设事业高质量发展，王蒙徽还指出，要坚决有力处置个别头部房地产企业房地产项目逾期交付风险，以“保交楼、保民生、保稳定”为首要目标。银保监会认为恒大未能履约不会对银行业保险业正常运行造成任何负面影响，现阶段，要根据各地不同情况，重点满足首套房、改善性房地产按揭需求，合理发放房地产开发贷款、并购贷款。证监会表示将继续保持市场融资功能的有效发挥，支持房地产企业合理正常融资，促进资本市场和房地产市场平稳健康发展。我们认为，伴随近日住建部密集发声及政策陆续出台，地产有望迎来边际宽松机会。21年11月竣工数据已出现明显改善，11月住宅房屋竣工面积同比增长13.24%。我们认为地产政策自10月下旬以来趋缓趋势明显，但行业整体受此前周期影响，估值已位于低位，当前一行两会进一步积极表态叠加降准预期，预计家居行业有望迎来估值修复机会，我们看好龙头企业凭借自身已建立的品牌、渠道优势持续提高市场份额，率先受益估值修复。

曲美家居拟引入战略投资者，高瓴投资和银梯咨询分别拟投资2亿元人民币和2500万美元，本次交易的估值对应EkornesAS公司的估值为人民币60.45亿元，较21年7月EkornesQM HoldingAS收购Ruisi Holding Company Limited持有的Ekornes Holding AS 9.5%股份的交易溢价4.8%。建议关注多渠道、多品类优势明显的定制龙头欧派家居，建议关注推进整装战略打造第二增长曲线的索菲亚，引入互联网战略投资

者，整装业务前瞻布局的尚品宅配，大宗优势凸显、享受品类与渠道红利的志邦家居、金牌厨柜等，推荐引入战投赋能 Ekornes 成长、“三新”营销改革促零售增长、财务状况改善业绩拐点向上的曲美家居等。软体板块推荐内外销持续崛起、提价消化成本的软体龙头敏华控股，建议关注顾家家居；推荐线上线下共同推进、自主品牌占比持续提升、设立 22-24 年净利润复合增速 40% 的高股权激励计划的喜临门；推荐供应链内部垂直一体化，深度绑定高成长性客户的匠心家居。建议关注线性驱动产品营收高速增长，海外电商亚马逊+独立站持续发力的乐歌股份。木门系建议关注工程持续放量、产能有序投放的江山欧派，五金瓷砖系看好扩品类、耕渠道、红利持续兑现的坚朗五金，全国布局、零售发力、业绩拐点的东鹏控股等。电工照明板块建议关注渠道品牌领先，成本影响无虞，品类渠道的拓展空间充分的公牛集团；建议关注线上商照维持稳健增长，线下零售拐点确定，照明空间的市占率进一步提升的欧普照明。

快消品：国潮个护崛起，电商促销需求放量。11 月文化办公用品零售额 496 亿元，同比增长 18.1%，环比增长 6.6%，主要由于多地疫情缓和，线下消费景气度边际改善。建议关注传统壁垒强、科力普放量、九木稳步拓店的晨光文具，我们认为双减影响边际递减，公司强阿尔法突出；行业木浆下跌，毛利逐步修复的中顺洁柔；推荐消费医疗双轮驱动、全渠道优势明显的全棉生活龙头稳健医疗；推荐激励计划落地，深度绑定管理层，业绩考核目标彰显长期发展信心，渠道扩展稳健的百亚股份。

新型烟草：新型烟草监管政策靴子落地，关注板块向上弹性。国内政策：12月2日，国家烟草专卖局研究起草《电子烟管理办法(征求意见稿)》，新型烟草政策迎破冰，行业“一刀切”风险降低。我们认为，伴随行业准入门槛提高，研发能力强、制造能力突出的企业仍将处于优势地位。电子烟野蛮生长时代结束，进入牌照时代，利好行业竞争格局优化，集中度进一步提升。海外政策：10月13日，英美烟草 VuseSolo 系列的两款烟油+一款烟具成为首个通过美国 PMTA 的电子烟产品，市场预期乐观。我们认为新型烟草仍属于长期优质赛道，美国电子烟渗透率已经 50%以上，而国内电子烟渗透率仅为 1%~2%，未来电子烟市场规模提升空间巨大。电子烟品牌继续全球拓展步伐，长期看电子烟趋势势不可挡。推荐陶瓷雾化技术领先、全球份额上升、产能有序投放的思摩尔国际，建议关注国内烟草香精龙头华宝股份，以及布局新型烟草、低估值的劲嘉股份等。

造纸：浆价震荡上行，传统旺季龙头盈利改善。截止 12 月 31 日，白卡纸、铜版纸、双胶纸、箱板纸、瓦楞纸价格为 6099、5390、5613、4897、3881 元/吨，周环比变化 0%、-0.2%、0%、-2.0%、-2.7%。木浆系：文化纸方面，下游印刷厂备货偏谨慎，经销商成交偏刚需，且疫情反复影响，需求端偏弱，纸厂订单景气度较平稳。白卡纸方面，行业正值新建产能陆续投放期，供给充沛；经销商备货偏谨慎，需求端景气回升不明显。废纸系：规模纸厂价格优惠政策，交投气氛好转，且原材料价格上行，对成品纸价格形成部分支撑，但需求端由于终端订单景气度未见大幅上升，下游包装厂拿货偏刚需，主要以降库存为主。一季度进入造纸行业传统旺季，

在下游原纸市场经过阶段性调整及去库后，一季度部分下游原纸开工率存在提升空间，春节来临前有一定备货需求，采浆需求或有缓慢回温，支撑浆市心态。建议关注主业量价齐升，兼具成长空间的龙头纸企太阳纸业；行业整合良好，白卡提价趋势延续的博汇纸业以及外废布局领先，产业链一体化优势明显的山鹰国际。

包装：原材料影响逐步减弱，业绩将迎拐点向上。金属包装板块，啤酒罐化率逐步提升，包装高端化升级明显，供需格局有望改善，带动产能利用率大幅提升，建议关注奥瑞金等；纸包装板块，随着21年下半年阔叶浆产能逐步投产，木浆价格易下难上，带动包装纸原材料价格回落，同时提价策略有效落地，建议关注受益5G换机潮、消费电子持续增长的裕同科技。复合塑料模板块，建议关注下游客户结构优质，与妙可蓝多等奶酪成长赛道深度绑定的上海艾录。宝钢包装发布激励计划，授予的股票期权的行权价格为9.53元/股，首次授予的激励对象不超过109人，业绩考核目标2022年-2024年，其中2024年营业收入相较于2020年的复合增长率不低于17.43%，2024年扣非利润总额相较于2020年的复合增长率不低于16.3%。

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_35540

