



# 轻工制造行业：烈火始见真金 龙头强者愈强



年报前瞻：烈火始见真金，龙头强者愈强

家居方面，21年下半年以来地产景气下行，叠加20年同期高基数影响，我们预计Q4行业增速进一步放缓，而竞争压力之下龙头企业依托强大产品力、渠道力以及供应链管理效率加速份额提升，业绩表现将更具韧性，建议关注 $\alpha$ 属性突出的软体及定制家居龙头，同时建议把握地产政策边际改善预期下板块估值修复机会，建议关注定制二线龙头。包装方面，金属包装行业供需格局持续向好，龙头议价能力增强，同时原料成本回落释放盈利弹性，建议关注一体化布局的金属包装龙头。消费轻工方面，新型烟草监管办法落地，行业成长空间广阔，重点推荐核心竞争壁垒深厚的电子雾化设备龙头。

家居：地产景气下行，关注经营稳健、内功扎实的家居龙头

1) 零售端：21H2以来地产销售与竣工表现逐渐疲软，家居市场竞争压力加大，叠加20年同期高基数影响，我们预计Q4行业收入、利润同比增速较Q3进一步放缓，但龙头企业依托强大的品类融合、渠道拓展、组织运营优势加速抢占市场份额，业绩表现将更具韧性。2) 工程端：房企信用事件扰动，家居大宗业务推进偏谨慎，同时大宗盈利能力阶段性承压；3) 出口端：据海关数据，21年我国家具及零件出口额同增26.4%至738.31亿美元，其中12月出口额同比略降4.0%至71.5亿美元，出口增速逐步收窄，叠加Q4原料与海运成本整体仍处高位，出口产业链企业营收及利润增长亦承压。

包装：旺季催化需求，原料成本回落，看好包装盈利能力修复

1) 纸包装：四季度进入传统消费旺季，龙头纸企多元业务布局打开成长空间，同时原材料价格回调有望带动纸包装企业盈利回升（据卓创资讯，21Q4国内250-400g白卡纸含税均价同比下降10.5%至6020元/吨）；2)

金属包装：食品饮料消费旺季催化金属包装需求，供需格局持续向好，龙头议价能力增强；利润方面，Q4铝材等原料价格自高位回落（据统计局数据，21年12月底国内铝锭A00市场均价19867.3元/吨，相较9月底回落13%），叠加前期提价，看好Q4龙头企业盈利能力修复。

消费轻工：新型烟草规范发展，推荐电子雾化设备龙头

11月26日，国务院正式发布关于修改《中华人民共和国烟草专卖法实施条例》的决定，规定电子烟等新型烟草制品参照卷烟的有关规定执行，正式确立了电子烟的市场合法地位。此外，随着全球两大烟草公司将雾化电子烟与HNB作为今后发展重点以及美国FDA下属的PMTA认可电子烟产品的安全性，电子烟全球化渗透的趋势进一步得到确认。从消费品的本质出发，基于电子烟的减害属性、未来消费场景的需要、结合海外电子烟的全球化趋势，电子烟在国内市场的发展具有长期潜力，重点推荐电子雾化设备龙头。

风险提示：疫情发展不确定性、地产销售不及预期、下游需求不及预期、原材料价格大幅波动、电子烟行业政策风险。

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\\_36348](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36348)

