



轻工时尚周观点&数据更新：顺 周期家居估值向上可期 疫情 受损品种边际有望改善



家居：横盘期加大顺周期家居布局力度，估值进一步向上可期。当稳增长主线遇上数据真空期，加大在横盘期布局顺周期家居以待后续稳增长政策兑现，315 大促有望进一步验证格局优化，当前无论龙头还是二线品种估值均具备吸引力，家居公司密集集体减持预示整体利空落地，估值进一步向上可期。例如索菲亚管理层变革改善，22 年轻装上阵发力“整家定制”，江山欧派在恒大压力逐步释放后小 B 端的高速增长会重新得到评估。龙头公司产品渠道品类等多方面领先，持续看好龙头公司长远收入空间，推荐敏华控股、欧派家居、顾家家居。

文娱用品：疫情管控有望放松，边际改善可期。假设冬奥会后（2 月 20 日闭幕，元宵节结束，且疫情高发的冬天基本结束）疫情管控可能有所放松，前期疫情受损的线下场景式消费有望复苏，重点关注前期受损品种，如晨光文具（九木杂物社受疫情影响开店结构和经营结果均低于预期，后续有望持续改善，校边店管控也有望改善），百亚股份（卫生巾线下消费比例高，关注 38 大促成效，Q4 低于预期是由于收入高占比的陕西遭遇疫情）。

新型烟草：劲嘉卡位产业链布局，思摩尔进一步技术突破。劲嘉股份拟进行对外投资，交易完成后将持有长宜科技 35%、佳聚电子 40% 股权，以对外投资的形式加强布局，不断夯实卡位优势，应对政策监管变化亦将更加灵活从容。思摩尔国际全新一代超薄电子雾化解决方案 FEELMAir 发布，雾化芯整体陶瓷基体厚度仅 3.5mm，较上一代减薄 22%，实现三大技术创新，整体解决方案带来七大革命性体验突破。公司强大的研发能力

进一步体现，有望帮助公司夯实自身竞争优势，为后续客户拓展及雾化技术平台搭建奠基。

造纸包装：关注需求恢复及成本波动。1) 大宗纸：持续推荐规模&成本优势领先、新产能建设稳步推进的太阳纸业、箱板瓦楞景气向上的山鹰国际。

2) 特种纸：龙头企业壁垒显著、产业链地位较优，推荐特种纸行业龙头仙鹤股份、装饰原纸细分赛道优质卡位的华旺科技。3) 包装：大宗原材料价格回落、消费旺季来临背景下，持续推荐大包装业务布局顺利推进、盈利拐点可期的裕同科技，建议关注新消费包装领域持续高景气的上海艾录。

优质制造：精选下游高景气，国内产业优势突出，估值优势明显的细分标的，如国内外客户订单逐步确认的匠心家居，下游电踏车高景气，产能规划清晰的久祺股份等。

纺服她经济板块：1) 品牌服饰：可重点关注冬奥会相关运动鞋服标的：李宁、安踏、特步。2) 纺织制造：持续推荐伟星股份：生产工艺升级提效，管理能力精益化，快速响应品牌商订单，多区域产能布局能力强，未来 5 年伟星有望实现品牌商采购份额持续提升，自身受规模效应以及效率提升驱动盈利能力提升，实现 ROE 提升，进而获得超越行业水平的估值溢价；印染行业落后产能淘汰出清加速，推荐具备低能耗及环保优势，以产定销规模效应明显的富春染织。3) 黄金珠宝：黄金工艺升级带来消费属性提升，

持续看好珠宝行业特别是黄金品类的需求维持旺盛。推荐珠宝行业龙头周大福、周大生。

风险提示：原材料价格大幅波动；国内消费需求不及预期。

关键词：恒大 环保 疫情 黄金

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_37024

