



**造纸轻工周报：关注家居 BETA
估值修复与长期零售能力搭建；
欧派推出零售体系大家居模式；
优质白马又到战略布局期**



本期投资提示：

1、家居：短期地产稳增长预期驱动估值改善；长看龙头零售力提升，整合市场份额短期：地产政策方向边际改善，驱动地产后周期有估值 Beta 上的修复。

继 6 部门积极表态维稳，全国多地住房贷款利率普降、限购和限售放松，家居行业估值性有望修复。全国多地住房贷款利率下调，22 年 3 月全国首套房贷款利率环比下降 13bp，二套房贷款利率环比下降 15bp，且银行放款继续提速。3 月以来，部分城市如衢州、秦皇岛、哈尔滨、郑州放开限售、限购的要求。国内稳增长预期不变，地产政策从供给端、以及需求端保障刚需合理住房需求，持续边际改善，中长期家居需求将得到支撑，家居行业受 Beta 预期有望改善。

展望中长期增速锚，头部企业凭借集中度+客单值，持续抢占份额。行业零售能力分化，头部企业持续抢占份额。龙头家居企业从单品竞争逐步过渡到全屋营销时代，通过供应链能力打造完善、渠道多品类运营能力提升，有望实现客单价和市占率的持续提升。头部企业的 315 整屋营销套餐活动方案，考验公司的方案设计、产品定价、高效的自制产品生产效率，外部供应链搭建整合能力。终端渠道的服务运营复杂程度也大幅提升，包括对整屋产品体系的理解、整合配送服务交付能力等。具备强大的供应链整合和渠道服务交付能力的公司将在未来的整屋竞争中抢占更多市场份额。

2、竞争格局优化，盈利稳定成长的优质白马，重回战略布局期 1)【晨

光股份】原材料上行背景下，看好有定价权、抗通胀的白马消费，公司凭借渠道结构优化，产品结构升级，逐步对冲外部双减与疫情影响，估值已消化至历史估值底部区间。关注晨光股份 2021 年报点评《一体两翼战略深化，传统核心业务具备增长韧性，科力普和零售大店业务延续高增》。

2) 【裕同科技】除原有 3C 包装赛道外，加速布局烟标、酒包、环保包装等市场，打造新增长曲线，收入多品类多赛道拓展超预期；纸包装龙头整合趋势显现。随新产品利润率逐步提升，及智能工厂自动化效率提升，盈利能力有望逐步回升。

3、造纸：木浆价格持续上涨，推动浆纸系纸种涨价。此轮行情中优选供求和竞争格局好，可以持续传导成本压力的细分优质赛道龙头，如【华旺科技】；在成本上行期，充分受益于自产（或集团）木浆成本优势，吨盈利改善向上，如【太阳纸业】。关注已发布造纸行业跟踪深度报告《木浆价格持续上涨，推动浆纸系纸种涨价，优选好赛道和好龙头》。

4、国内电子烟近况更新：

新规各项细则密集出台，整体引导产业有序运营和长远发展：

近日，国家烟草专卖局下发到各省级烟草专卖局等机构《关于规范电子烟产业发展的若干政策措施（试行）》、《电子烟固定资产投资管理细则》、《电子烟产品技术审评实施细则》、《电子烟产品追溯管理细则》、《关于电子烟零售点布局和许可管理工作的指导意见》等文件，就电子烟的产业布

局、供需定价、市场监管、投融资、技术创新、产品溯源等进行详细规定。继 3 月 11 日国家烟草专卖局正式发布《电子烟管理办法》以来，各项政策细则密集出台，体现出国家对电子烟产业规范化运行的决心，从政策基调看，整体上引导电子烟企业合理布局、产业升级、有序运营和长远发展。

风险提示：疫情反复，整体下游需求低迷及物流受阻影响，原材料上行带来的盈利压力。

关键词：涨价 物流 环保 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_40152

