



轻工制造行业周报：地产放松 再加码、持续推荐家居板块 中 游制造布局时机渐行渐近



家居：地产自下而上放松有望超预期，估值修复下寻找最强阿尔法。地产政策放松超预期，此外，疫情影响短期动销，但是家居消费偏刚性，龙头分散促销节奏、加强渠道支持，预计疫后消费回补、行业集中加速，季度增速预期提升，EPS&估值有望双升。软体家居推荐具备零售思维&大家居模式持续验证的顾家家居，重点关注存量市场需求弹性最大、处于产品&渠道红利期的喜临门&敏华控股；定制家居首推卡位流量入口&率先推动产业整合的欧派家居；重点关注基本面存反转预期的索菲亚&曲美家居，成长多元的志邦家居、金牌厨柜，以及大宗风险降低、零售高增的江山欧派等。

大宗纸：浆纸系高位盘整，废纸系稳定。1) 浆纸系：挺价为主：当前国际纸浆市场供应形式依旧严峻，5月全球供应商报价再次提涨，目前针叶浆/阔叶浆价格均处于历史100%分位，预计短期浆价盘面高位震荡趋势延续；5月规模型纸厂仍以挺价为主，预计纸价温和上涨。2) 废纸系：需求仍弱，价格稳定。下游刚需采购为主，纸厂库存或延续增加，预计成品纸价格稳定。关注产能持续市场、成长明确，林浆纸一体化的太阳纸业，建议关注山鹰国际、晨鸣纸业、博汇纸业。

特种纸：成本压力仍在，提价落地、盈利环比修复在望。5月以来木浆价格高位、能源价格下行，整体成本压力仍存，但伴随各企业提价落地确定性增强，且销量预计上行，盈利有望进入环比上行通道。持续推荐产品布局多元&优化、成长路径清晰的仙鹤股份，重点关注华旺科技、五洲

特纸。

新型烟草：海外龙头布局步伐加快，PMTA 落地加速。1) 菲莫国际同意出资 160 亿美元收购全球最大口服尼古丁产品制造企业瑞典火柴。2) 英美烟草子公司雷诺旗下 VUSE 品牌六款产品通过 PMTA 授权 (VIBE&CIRO)，VUSEALTO 审核通过有望在近期落地。持续关注全球雾化科技龙头，深度绑定全球大客户，一次性小烟、HNB、大麻雾化、医疗雾化、美容雾化等板块有望贡献增量的思摩尔国际。

出口：汇率贬值、关税豁免预期显现，盈利拐点到来。根据我们测算，人民币若贬值 5%，预计久祺股份/梦百合/永艺股份/乐歌股份/匠心家居/麒盛科技/恒林股份/共创草坪净利率将提升 5.53/4.33/4.11/4.06/3.94/3.91/3.66/3.50pct；关税全面取消后，预计麒盛科技/乐歌股份/永艺股份/顾家家居/久祺股份净利率将分别改善 2.01/1.31/0.64/0.25/0.24pct。

优选需求稳健成长、自主品牌出海顺利的久祺股份、梦百合、共创草坪、乐歌股份，关注估值底部、需求稳定的恒林股份、永艺股份。

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_41841

