



轻工制造行业：行业分化加速 龙头稳步前行



轻工行业：Q3 营收增速环比放缓，静待盈利回升轻工板块（申万分类）A 股非 ST 的 150 家企业 21Q1-3 营收同增 32.0%至 5352.62 亿元，归母净利同增 33.5%至 397.68 亿元。其中，Q3 单季度营收同增 18.4%至 1906.61 亿元，增速放缓主要系去年同期基数较高所致，归母净利同比下降 11.9%至 117.81 亿元，主要系原材料及海运成本上行等因素所致。展望后续，建议关注组织能力强、产品及渠道优势持续提升的龙头家居企业欧派家居、顾家家居，渠道加速拓展、估值性价比高的喜临门、志邦家居；一体化服务优势领先的金属包装龙头奥瑞金、大包装战略稳步推进的纸包龙头裕同科技；具备强大零售渠道和产品体系的文具龙头晨光文具。

家居：软体延续高增长，定制加速分化

家居板块 21Q1-3 营业收入同比增长 38.2%至 1037.72 亿元，归母净利润同比增长 15.7%至 84.97 亿元；Q3 单季营收/归母净利分别同比变动 18.3%/-16.1%至 394.01/33.76 亿元，利润同比下降主要系原材料价格及海运成本上升、工程端业务利润率下行等因素所致。其中，软体家居赛道优势凸显，营收在高基数上仍延续高增长，提价落地传导成本压力、盈利增长稳健，Q3 业绩表现优于其他家居细分行业；同时，在地产景气下行、房企风险事件涌现的背景下，家居企业尤其是定制企业经营及盈利能力加速分化，欧派家居等龙头抗风险能力凸显，业绩表现明显优于行业。

包装：原材料涨价拖累盈利，期待行业盈利拐点包装板块 21Q1-3 营业收入同比增长 26.2%至 1003.99 亿元，归母净利润同比增长 26.8%至

76.51 亿元；其中 Q3 单季营收/归母净利分别同比变动 13.8%/2.8%至 350.58/25.49 亿元，Q3 盈利增幅收窄亦主要受上游原料涨价拖累。其中金属包装行业供需格局持续优化，产能利用率稳步攀升，下游需求相对旺盛，支撑提价顺利落地，前三季度金属包装板块业绩表现亮眼，建议关注奥瑞金；纸包装方面，下游需求偏弱、包装纸涨价等因素拖累前三季度业绩表现，但龙头持续夯实竞争优势，多业务打开成长空间，看好旺季需求回升下纸包装龙头业绩表现，建议关注裕同科技。

消费轻工：双减政策短期扰动，长看龙头稳健成长 2021 年以来文化办公用品需求继续保持稳步增长，据国家统计局数据，2021 年 1-9 月文化办公用品累计零售额同比增长 21.7%至 2877 亿元。零售端，教育双减政策推进对文具终端动销有所扰动，经销商订货信心短期受影响，后续影响有待进一步观察，长期仍看好具备强大零售渠道力、多元化产品线的文具龙头有望稳健成长，建议关注晨光文具。企业端，阳光集采政策持续推进，相关企业 B2B 办公业务稳步成长，但前三季度大宗原材料涨价等因素影响下，ToB 端业务利润率阶段性承压，伴随大宗原材料价格回落，盈利有望步入修复，建议关注集采 SKU 丰富、物流体系完善的龙头企业。

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、纸价大幅波动、原材料价格大幅波动、烟草行业政策风险。

关键词: ST 涨价 物流 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_28766

