



轻工制造行业周报：新型烟草 监管政策靴子落地 关注板块 向上弹性



大家居：地产政策边际趋缓，最差预期已经过去，叠加美国对华关税调整预期，持续看好龙头家居企业。地产政策方面，10月下旬以来，人民银行、国务院、银保监会等机构领导对地产行业政策及现状给予正面表态，11月19日银保监会披露前10月银行房地产贷款同比增长8.2%，人民银行在第三季度货币政策执行报告称“房地产市场风险总体可控”，多机构正面表态预示高压政策环境边际趋缓。关税方面，11月16日，中美元首举行会晤，此前耶伦也表示拜登政府正在考虑对中国减免部分领域关税，预期销往美国部分沙发、床垫等高税率商品将迎来关税下调，且近期海运、原材料价格下降，家居企业成本端压力得到部分释放。我们认为地产行业周期影响下家居行业估值处于低位，充分反映悲观预期，当前地产政策压力逐步释放，公司盈利能力持续修复，家居行业有望迎来悲观情绪修复，我们看好龙头企业凭借自身已建立的品牌、渠道优势持续提高市场份额，率先受益情绪修复。

建议关注多渠道、多品类优势明显的定制龙头欧派家居，建议关注全国高中端品牌矩阵完善、橱衣木多品类同步推进的索菲亚，引入互联网战略投资者，整装业务前瞻布局的尚品宅配，大宗优势凸显、享受品类与渠道红利的志邦家居、金牌厨柜等，国内外业务协同、财务状况改善、业绩拐点向上的曲美家居等。软体板块推荐内外销持续崛起、提价消化成本的软体龙头敏华控股，建议关注顾家家居；推荐线上线下共同推进、自主品牌占比持续提升的喜临门；推荐供应链内部垂直一体化，深度绑定高成长性客户的匠心家居。建议关注线性驱动产品营收高速增长，海外电商亚马

逊+独立站持续发力的乐歌股份。木门系建议关注工程持续放量、产能有序投放的江山欧派，五金瓷砖系看好扩品类、耕渠道、红利持续兑现的坚朗五金，全国布局、零售发力、业绩拐点的东鹏控股等。电工照明板块建议关注渠道品牌领先，成本影响无虞，品类渠道的拓展空间充分的公牛集团；建议关注线上商照维持稳健增长，线下零售拐点确定，照明空间的市占率进一步提升的欧普照明。

快消品：国潮个护崛起，电商促销需求放量。建议关注传统壁垒强、科力普放量、九木稳步拓店的晨光文具以及行业木浆下跌，毛利逐步修复的中顺洁柔等；推荐消费医疗双轮驱动、全渠道优势明显的全棉生活龙头稳健医疗以及深耕自主品牌、产品渠道优化、全国扩张加速的百亚股份。

新型烟草：新型烟草监管政策靴子落地，关注板块向上弹性。国内方面，11月26日，国务院对《中华人民共和国烟草专卖法实施条例》作出修改：电子烟等新型烟草制品参照本条例卷烟的有关规定执行，自公布之日起施行。我们认为，新型烟草证政策出台利好产业链相关企业规范化经营，此前市场担忧的政策“一刀切”风险已基本消除。21年3月，工信部公开征求《关于修改《中华人民共和国烟草专卖法实施条例》的决定》意见稿，至11月新型烟草正式参照卷烟有关规定执行，政策确定性进一步增强。海外方面，10月13日，英美烟草旗下雷诺烟草的VuseSolo成为首个通过美国PMTA认证的电子烟产品。我们认为新型烟草仍属于长期优质赛道：1) 减害性：《英国公共卫生部2021证据更新》表示电子烟产品

是 2020 年英国尝试戒烟者最常用的辅助手段，出于健康考虑，卷烟使用者向电子烟转化趋势不改；2) 国内渗透率提升空间巨大：根据雾芯科技招股书，对标美国发达地区 50%左右渗透率，国内烟民人数约 3 亿，而电子烟渗透率仅为 1%~2%，未来电子烟市场规模提升空间巨大。推荐陶瓷雾化技术领先、全球份额上升、产能有序投放的思摩尔国际，建议关注国内烟草香精龙头华宝股份，以及布局新型烟草、低估值的劲嘉股份等。

造纸：浆价震荡上行，传统旺季龙头盈利改善。截止 11 月 27 日，白卡纸、铜版纸、双胶纸、箱板纸、瓦楞纸价格为 6060、5380、5525、5124、4141 元/吨，周环比变化-0.5%、-0.4%、-0.4%、-3.8%、-5.8%。木浆系：文化纸方面，下游印刷厂需求景气度不足，拿货偏谨慎，经销商成交偏刚需，业者多持观望状态。白卡纸方面，正值新建产能陆续投放期，供给充沛，需求端景气回升不明显，经销商多以降库存为主。废纸系：规模纸厂价格优惠政策导致市场对纸价预期偏弱，且原材料价格下行，未对成品纸价格形成支撑，需求端，下游包装厂库存虽接近底部，但采购仍以刚需为主。四季度进入造纸行业传统旺季，在下游原纸市场经过阶段性调整及去库后，四季度部分下游原纸开工率存在提升空间，年末促销活动来临前有

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_30252

