



轻工制造行业周报本周专题： 定制家居零售提价对利润率 影响几何？



行业观点:

(1) 造纸与包装印刷: 1) 木浆系纸种: 白卡纸国内需求依然略显疲态, 纸企挺价意愿较强。文化纸龙头企业提价意愿较强, 木浆受消息面因素持续发酵影响价格居高不下。综合从木浆基本面来看, 我们认为短期扰动因素对浆价影响是暂时的, 长期会回归到供需决定的合理价格水平, 对纸企盈利影响有限。推荐木浆系龙头【太阳纸业】【博汇纸业】。2) 废纸系纸种: 近期包装需求略显疲态, 叠加去库压力, 龙头纸企提价计划取消, 箱板/瓦楞纸价环比小幅回落。长期看大厂持续增强国废渠道建设, 对黄板纸原料掌控力度提升, 原材料成本上涨中有望扩大市占率; 前期在海外布局废纸浆的纸企掌握低成本长纤维来源, 在高端箱板纸领域话语权增强。

推荐高端箱板纸厂商【太阳纸业】, 外废浆布局较好的箱板纸龙头【山鹰国际】。3) 特种纸: 受益于下游消费行业的高速发展, 板块业绩弹性较大, 推荐产能稳步释放, 高毛利产品占比提升的【仙鹤股份】【五洲特纸】。

(2) 家具: 外围环境改善信号明确, 看好龙头企业估值修复。央行等三部委发声明短期个别房企风险不改市场正常融资功能+中央政治局会议提出保障性住房建设+央行降准释放约 1.2 万亿元长期资金+家具家装下乡补贴政策等奠定行业外围环境改善。推荐前期受行业不利因素压制而当前估值优势凸显的优质标的, 如具有品牌、产品等较强 α 属性的【欧派家居】

【索菲亚】【志邦家居】【金牌厨柜】、多品牌&多品类矩阵的【顾家家居】

居】【敏华控股】。

(3) 个护：国产替代&渠道裂变&专业化分工，吸收性卫生用品行业迎发展新机遇，推荐产品创新引领行业发展，制造优势突出的【豪悦护理】与自主品牌精耕细作，渠道升级的【百亚股份】。

(4) 文娱珠宝：行业具有较强的消费属性，消费趋势逐渐品牌化，且发展与整体经济水平发展休戚相关，看好传统业务发展稳固，科力普与精品文创逐步发力的文具龙头【晨光文具】和“领先模式+先发渠道+品牌营销”

的珠宝首饰龙头【周大生】，建议关注 IP 壁垒深厚，渠道布局不断深化的【泡泡玛特】。

(5) 其他轻工：在后疫情时代，LED 与民用电工行业格局不断演化与渠道持续裂变中，龙头企业竞争实力凸显，推荐拥有强大终端线下网络布局并积极拓展 ToB、电商等新渠道，且持续创新的【公牛集团】与 LED 照明领域深耕的【欧普照明】，行业需求稳步提升，估值高性价比的【荣泰健康】。

(6) 新型烟草：电子烟国标持续孕育中，国标的到来有望推动行业进入有序发展时代，对行业发展起到积极作用。推荐陶瓷芯技术优势且能力不断迭代的全球电子烟代工龙头【思摩尔国际】，为中烟系客户提供研发服务，自有品牌持续投入的【劲嘉股份】，建议关注国内香精龙头，政策风险

较小的【华宝国际】。

本周专题聚焦——定制家居零售提价对利润率影响几何？1) 2021 年上半年以来五金及板材等家居企业上游原材料价格进入上行区间，家企成本端压力增大。根据测算，五金、板材同时涨价 10%/20%对一家行业平均水平家居企业毛利率贡献为-2.57pct/5.14pct。2) 为应对原材料上涨压力，近期家居企业陆续发提价函，提高产品经销渠道的指导价。据测算，不考虑成本上涨，产品整体提价 4.5%/10.5%对家企毛利率贡献普遍在 +3-4pct/+6-9pct；考虑成本上涨，产品整体提价 4.5%，大部分家企可基本转嫁成本压力，实现毛利率正增长；提价 10.5%，家企毛利率普遍增加 4-7pct。

限售股解禁提醒：美之高（2022.1.11 解禁 264.35 万股）翔港科技（2022.1.12 解禁 5.10 万股）方大股份（2022.1.27 解禁 9214.30 万股）海顺新材（2022.2.7 解禁 103.95 万股）建霖家居（2022.2.7 解禁 1685.65 万股）王力安防（2022.2.24 解禁 738.00 万股）宝钢包装（2022.3.2 解禁 10884.04 万股）。

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_35855

