



# 消费行业周观点&数据更新：家居布局低估值+标的 学汛临近文化用品动销或加速改善



家居：收入端景气度逐步回升，稳增长风格下估值有望进一步向上。家居企业年度业绩预告发布后，减值风险利空逐步落地并充分释放，家居 1 月份订单逐渐明晰。我们认为 315 大促更多侧重于前瞻 22Q2 收入端景气度，并进一步验证格局优化。板块目前整体估值安全边际较高，稳增长风格叠加 315 大促催化下，家居板块估值向上行情有望持续演绎。家居预期差仍存，从“洼地”策略角度出发，布局低估值+，持续推荐：例如索菲亚管理层变革改善，22 年轻装上阵发力“整家定制”；江山欧派在恒大压力逐步释放后小 B 端的高速增长会重新得到评估；以及持续推进全品类、全渠道战略布局的金牌厨柜。

龙头公司产品渠道品类等多方面领先，持续看好龙头公司长远收入空间，推荐敏华控股、欧派家居、顾家家居。

文娱用品：小学汛临近叠加疫情管控有望放松，优质龙头边际改善可期。“双减”和疫情的双重影响致渠道库存有所增加，随着 2 月底小学汛临近，文具板块景气度环比或向上，行业龙头有望加速库存优化。从疫情角度来看，假设冬奥会后（2 月 20 日闭幕，元宵节结束，且疫情高发的冬天基本结束）疫情管控可能有所放松，前期疫情受损的线下场景式消费有望复苏，叠加部分优质标的已调整至历史估值底部区间，重点关注前期受损品种，如晨光文具（九木杂物社受疫情影响开店结构和经营结果均低于预期，后续有望持续改善，校边店管控也有望改善），百亚股份（卫生巾线下消费比例高，关注 38 大促成效，Q4 低于预期是由于收入高占比的陕西

遭遇疫情)。

新型烟草：BAT 发布 21 年业绩报告，Vuse 销售额份额继续攀升。2021 年，Vuse 在全球 5 大关键市场份额增长 8pcts 至 33.5%，消费者增长 180 万至 840 万。公司提高 Vuse 在关键市场售价，2021 年下半年收入增长首次超过销量增长。受益于 Alto 的成功，Vuse 在美国市场表现强劲，2021 年市场份额提升 7.6pcts 至 32.5%。思摩尔国际依托新一代雾化技术 FEELMAir 有望在夯实存量客户合作关系的基础上开拓更多优质客户。劲嘉股份卡位布局新型烟草领域多个节点，后续发展值得期待。

造纸包装：图书印刷小高峰来临，关注文化纸需求回暖。1) 大宗纸：《儿童青少年学习用品近视防控卫生要求》将于 2022 年 3 月实施，预计将每年新增 40 万吨文化用纸需求。图书印刷小高峰来临，持续推荐规模&成本优势领先、新产能建设稳步推进的太阳纸业。箱板瓦楞维持景气向上势能，龙头涨价计划逐步落地，持续推荐山鹰国际。2) 特种纸：龙头企业壁垒显著、产业链地位较优，推荐特种纸行业龙头仙鹤股份、装饰原纸细分赛道优质卡位的华旺科技。3) 包装：大宗原材料价格回落、需求保持稳健增长，持续推荐大包装业务布局顺利推进、盈利拐点可期的裕同科技，建议关注新消费包装领域持续高景气的上海艾录。

优质制造：精选下游高景气，国内产业优势突出，估值优势明显的细分标的，如国内外客户订单逐步确认的匠心家居，下游电踏车高景气，产能规划清晰的久祺股份等。



纺织服装经济板块: 1) 品牌服饰: 可重点关注冬奥会相关运动鞋服标的: 李宁、安踏、特步。2) 纺织制造: 持续推荐伟星股份: 生产工艺升级提效, 管理能力精益化, 快速响应品牌商订单, 多区域产能布局能力强, 未来 5 年伟星有望实现品牌商采购份额持续提升, 自身受规模效应以及效率提升驱动盈利能力提升, 实现 ROE 提升, 进而获得超越行业水平的估值溢价; 印染行业落后产能淘汰出清加速, 推荐具备低能耗及环保优势, 以产定销规模效应明显的富春染织。3) 黄金珠宝: 黄金工艺升级带来消费属性提升, 持续看好珠宝行业特别是黄金品类的需求维持旺盛。推荐看好行业龙头品牌, 推荐周大福、周大生、潮宏基。

风险提示: 原材料价格大幅波动; 国内消费需求不及预期。

关键词: 恒大 涨价 环保 疫情 黄金

**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\\_37476](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_37476)

