



轻工制造行业年度策略：磨底并分化 静望春风来



核心观点：分化与复苏共振，机遇与挑战并存

展望 2023 年，轻工制造板块机遇与挑战并存，我们建议从三条主线把握行业投资机会。1) 受益于行业分化：急剧变化的市场环境下龙头竞争优势愈加凸显，逆势加速份额提升，重点推荐内功强化、长期成长逻辑顺畅的家居龙头及消费轻工龙头。2) 受益于消费复苏：23 年地产销售磨底后有望迎来改善，竣工端则有望受益于保交付，同时叠加 22 年需求低基数，23 年消费复苏值得期待，预期修复下重点推荐股价经过深度回调、估值正处低位的家居板块。3) 受益于盈利改善：重点推荐原材料价格回落预期下成本压力有望逐步释放的中游制造企业，重点推荐纸包装龙头和金属包装龙头。

家居：分化与复苏共振，龙头升维竞争

建议从分化与复苏两个维度优选家居个股：1) 分化维度看，行业增长承压亦是市场洗牌契机，23 年格局优化仍是家居行业主旋律，龙头家居企业在渠道拓展、产品销售模式上升维竞争，同时运营能力优势开始显现，经营表现将更具韧性，依靠份额提升保持稳步成长，重点推荐内功持续强化的欧派家居/顾家家居/喜临门。2) 复苏维度看，23 年消费复苏大方向不变，地产维稳政策发力下，地产销售磨底后有望迎来改善，竣工端则有望受益于保交付，企业经营改善可期，当下家居企业估值水位均在低位，悲观预期修复下向上弹性较大，重点推荐欧派家居/顾家家居/喜临门/志邦家居/金牌厨柜。

包装：供需格局优化中，盈利修复可期

22 年疫情扰动/全球经济疲软导致终端消费需求筑底，23 年大消费需求有望逐步复苏。纸包装方面，消费电子出货仍承压，但高端白酒销量稳健，环保包装贡献新增量，龙头企业多元业务布局打开成长空间，同时成本端箱板纸/瓦楞纸/白卡纸价格回落有望释放盈利弹性，重点推荐大包装布局领先的裕同科技。金属包装方面，4 月中旬起马口铁、铝材等金属包装上游原材料价格整体回落，同时金属包装行业产能格局更优，供需格局持续向好，龙头价格传导力提升&工厂产能爬坡同步助力盈利修复，重点推荐奥瑞金。

文具办公：必选需求韧性强，龙头经营拐点

零售端，必选消费需求韧性强，学生复学复课节奏恢复正常，线下客流也将陆续修复；同时双减政策对需求影响实际偏短期，经过一年有余的消化，减负影响已逐步落地，长期看文具办公行业扩容空间充足，2023 年文具龙头有望受益于需求复苏及同期低基数，传统零售业务经营拐点向上趋势明确。

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_48665

