



轻工造纸行业周报：家居板块 后续仍存催化 宠物出口订单 转暖可期



行业观点更新：

家居：本周二手房交易依然较为理想，春节后二手房市场呈现逐周改善趋势，今年以来（截至 2.24），15 城二手房成交面积同比增长 25.3%。虽然随着地产整体销售逐步回暖，家居板块估值随之稳步上修，但一方面目前估值水平仍处历史相对低位，另外一方面，后续仍存地产需求端政策及业绩兑现等多重催化，板块行情持续性仍可期。

目前阶段，随着 315 活动开启，各企业基本面改善程度将逐步显现差异，更需精选个股，我们认为主要两个方向：

1) 315 活动打法或套餐力度显著优于行业的企业，从目前来看，头部定制家居企业依托显著的供应链优势，整体套餐吸引力较强，并且各层级人员执行落地能力更强，或助推终端接单更为顺畅；2) 在行业需求改善背景下，也具备自身渠道、品类扩张逻辑的企业，如森鹰窗业等。此外出口板块方面，根据调研反馈，多数家居出口企业一季度业绩或仍处磨底阶段，二三季度起有望逐步改善。

新型烟草：国内市场方面，据渠道反馈，1、2 月新国标产品销售环比相对平稳，而消费者及部分店主手中水果味库存已明显去化，并且非法电子烟产品查处趋于严格，预计随着刚性需求的释放，整体新国标产品销售有望稳步改善。海外市场方面，虽然海外市场不同地区出现产品结构分化，但海外整体电子烟销售增长仍相对稳健，预计 2023 年依然有望实现稳健增长。整体来看，思摩尔在长期成长空间依然明显的情况下，长期布局价

值凸显。

造纸：需求转暖涨价先行，双成本要素下行趋势明确，重点关注盈利“剪刀差”逐季兑现。近期纸企提价函再次发布，能源/浆成本下行趋势明确，盈利修复“剪刀差”或超预期，我们认为盈利弹性排序：优质格局下强定价/粘性的特种纸（转印/格拉辛等）、大宗纸（文化&白卡）、生活纸、箱板纸。

宠物：去库后周期订单回暖预期提升，关注出口左侧布局投资机会。根据公司反馈，1Q 下游零售商去库结束，结合宠物食品终端需求降幅未见大幅向下，且具备 9~12 月保质期、快消刚需补库等特征，宠物食品出口预计 2Q 起订单环比现拐点、3Q 同比拐点预期强化，欧洲受基数因素影响预计修复节奏先于北美。22 年中国宠物行业白皮书发布，根据统计，22 年猫/犬数量分别为 6536/5119 万只，同比+12.6%/-5.7%，猫经济成长性凸显，年轻化趋势显著，95 后宠物主占比达到 36.8%，低线城市占比稳步提升。

投资建议

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_52603

