

电子烟牌照持续发放，把握需求复苏 &盈利拐点主线

核心观点（08.01-08.05）

- **家居：困境反转带动基本面改善，家居龙头有望加速复苏。**地产来看，7月28日，中央政治局会议提出，要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。在断贷风险及地产市场再度探底的背景下，中央将稳定地产市场放在首要位置，并提出因城施策用足用好政策工具箱，我们认为未来地产放松政策有望进一步发力。**疫情来看**，当前全国疫情形势较二季度得到大幅改善，前期被压制的家居需求将逐步复苏，头部企业凭借全方位竞争优势将核心受益。**需求来看**，618家居需求明显复苏，电商平台家居订单火爆，头部品牌战绩优异。同时，今年以来家装行业维持高景气，家居全年订单有保障，整装渠道有望延续高增。**供给来看**，头部企业持续推进大家居战略发展，不断丰富品类矩阵，并通过整家模式实现多品类协同，挖掘客流消费潜力，提升零售端客单价；同时，持续拓展整装、拎包入住等新渠道，积极应对流量粉尘化趋势，强化流量竞争力，未来成长性显著。建议关注：家居行业龙头【欧派家居】、【顾家家居】、【志邦家居】、【金牌厨柜】及【索菲亚】。
- **包装：原材料价格下行，把握盈利修复机遇。****纸包装方面**，受益于环保趋势，纸包装行业有望实现扩张，但市场集中度较低，有待提升；龙头企业开始从生产商向包装解决方案提供商转变，业务实现纵向发展。**塑料包装方面**，政策支持及技术升级驱动下，市场规模稳定增长，但市场集中度较低，行业竞争激烈；奶酪行业快速成长，带动奶酪棒包装迅速发展，奶酪棒包装具备较强技术壁垒，竞争格局优良，投资价值凸显。**金属包装方面**，饮料酒水为金属包装主要下游应用，啤酒罐化率不断提升，持续贡献增量需求；供需格局改善强化包装龙头议价能力，盈利有望增强。**包装原材料方面**，废黄板纸价格下行带动包装纸价格下降，化工产品同原油价格持续下行，镀锡板卷及铝材均较高位有较大降幅，纸包装、塑料包装及金属包装原材料成本均将得到缓解，未来盈利有望逐渐修复。建议关注：包装行业龙头【上海艾录】、【奥瑞金】及【裕同科技】。
- **轻工消费：电子烟行业成长性显著，文具行业市场持续扩容。****电子烟**：监管政策稳步推进，相关牌照陆续发放，根据蓝洞新消费统计及预测数据显示，截至7月30日，已有11家电子烟品牌获得品牌持牌许可类的生产许可证，烟弹累计生产规模配额预计超过5.5亿颗。头部企业来看，悦刻已获得品牌持牌许可，年生产配额为3.287亿颗烟弹、1,505万根烟杆、610万支一次性电子烟。同时，思摩尔国际主要子公司麦克韦尔、麦克兄弟科技及韦普莱思均已获得生产企业许可证；比亚迪全资子公司比亚迪精密制造也已获得许可证。国内拥有全球最大的烟民群体，电子烟渗透率低，叠加国际需求稳步扩容，未来行业发展空间广阔。**文具**：C端文具产品高端化发展，人均消费对标美日具备较大提升空间，未来市场规模将稳健成长，集中度有望提升；数字化采购快速发展，市场空间达万亿级，办公直销业务成长性显著。建议关注：电子烟行业龙头【思摩尔国际】，文具行业引领者【晨光股份】，露营地

陈柏儒

☎：(8610) 80926000

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

市场行情数据

2022-08-05



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

经济受益者【浙江自然】。

- **造纸：行业承压加速集中度提升，纸浆价格上涨下游企业业绩弹性可期。**废纸系：8月5日，废黄纸板平均价格为2,041元/吨，较上周下跌0.10%；瓦楞、箱板纸价格分别为3,431、4,719元/吨，较上周下跌0.36%、0.06%。浆纸系：8月5日，阔叶浆、针叶浆、化机浆价格分别为6,699.09、7,241.96、5,445.83元/吨，分别较上周变动-0.22%、-0.50%、0.23%；双胶纸、双铜纸及白卡纸价格分别为6,275、5,360、5,735元/吨，分别较上周下跌0.20%、1.11%、3.78%。**特种纸：**短期来看，特种纸原材料主要为纸浆及化工原料，浆价高企支撑特种纸提价，且特种纸较其他纸种具备更强的价格传导能力，能保持涨价势头并实现落地，未来头部纸企仍有望继续提价释放业绩弹性；中长期来看，特种纸下游需求持续扩张，竞争格局良好，头部企业持续进行产能建设，布局自给浆，未来成长性显著。建议关注：浆纸系龙头【太阳纸业】、【岳阳林纸】，特种纸龙头【仙鹤股份】。
- **风险提示：**经济增长不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险。

目 录

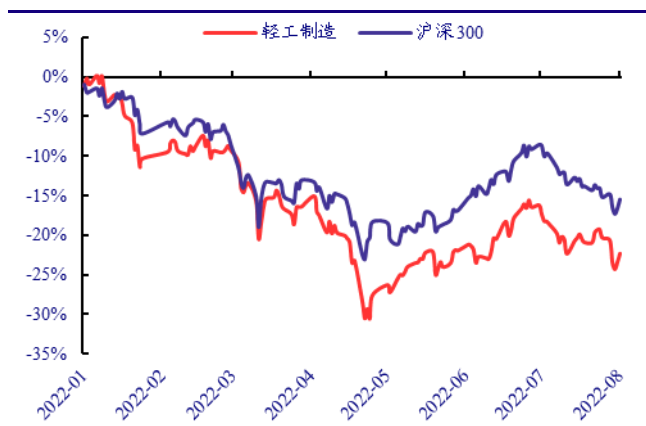
一、本周行情回顾.....	4
(一) 一周热点动态跟踪.....	4
(二) 本周皮阿诺表现最佳.....	4
二、一周重点数据跟踪.....	5
(一) 造纸：废纸系成品纸盈利能力快速修复，浆纸系原材料成本压力有待缓解.....	5
1. 废纸系：原料价格快速下行，成品纸盈利能力迅速上扬.....	5
2. 浆纸系：纸浆价格仍处高位，静待成品纸毛利率反弹.....	6
(二) 家居：积极因素凸显，需求端有望逐步恢复.....	8
1. 销售：行业基本面承压，景气度有所回暖.....	8
2. 房地产：商品房销售持续改善，7月以来小幅承压.....	9
3. 原材料：软体家居原材料价格持续下探.....	10
(三) 包装：金属、塑料原料价格整体下行.....	12
(四) 文娱：文娱消费环比改善，静待下半年消费复苏.....	12
三、本周要闻及重要公告.....	13
(一) 行业重要新闻.....	13
(二) 上市公司重要公告.....	14
四、行业观点.....	17
五、风险提示.....	20

一、本周行情回顾

(一) 一周热点动态跟踪

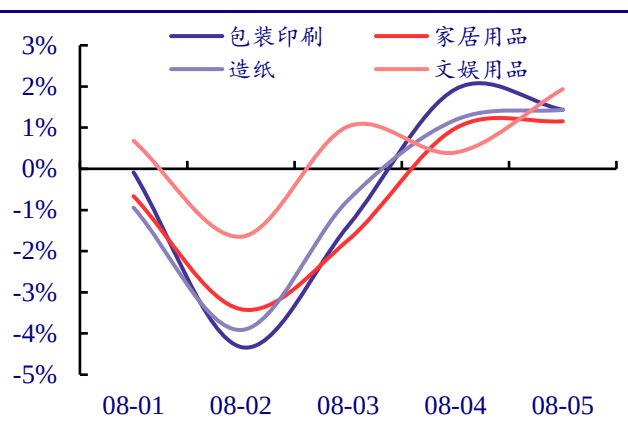
本周沪深 300 指数较上周下跌 0.32%，其中轻工制造板块下跌 2.5%，在 28 个子行业中的涨跌幅排名为第 17 名。本周轻工制造板块整体呈现下跌趋势，其中包装印刷、家居用品、造纸板块分别下跌 2.53%、3.68%、3.05%，而文娱用品板块本周上涨 2.38%。

图 1. 轻工制造板块及沪深 300 走势图



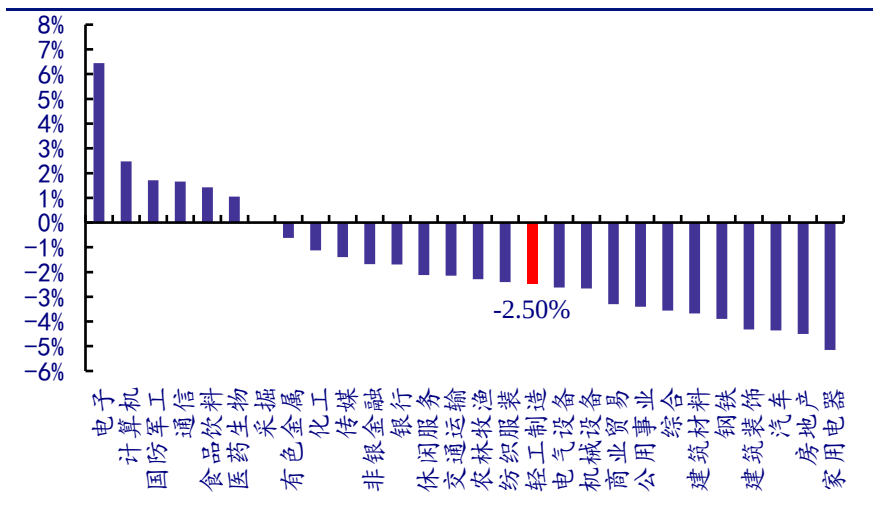
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 2. 轻工二级子板块本周每日涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 3. 申万一级行业本周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 本周皮阿诺表现最佳

个股中，本周涨幅居前 5 名的分别是皮阿诺(+14.25%)、*ST 群兴(+14.21%)、沐邦高科(+12.08%)、明月镜片(+7.87%)、盛通股份(+6.61%); 跌幅居前 5 名的分别是英联股份(-9.78%)、顺灏股份(-9.09%)、悦心健康(-8.93%)、嘉益股份(-8.42%)、永安林业(-8.16%)。

表 1. 上市公司个股本周市场表现

涨幅前 5 名			跌幅前 5 名		
公司代码	公司名称	本周涨跌幅	公司代码	公司名称	本周涨跌幅
002853.SZ	皮阿诺	14.25%	002846.SZ	英联股份	-9.78%
002575.SZ	*ST 群兴	14.21%	002565.SZ	顺灏股份	-9.09%
603398.SH	沐邦高科	12.08%	002162.SZ	悦心健康	-8.93%
301101.SZ	明月镜片	7.87%	301004.SZ	嘉益股份	-8.42%
002599.SZ	盛通股份	6.61%	000663.SZ	永安林业	-8.16%

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、一周重点数据跟踪

(一) 造纸: 废纸系成品纸盈利能力快速修复, 浆纸系原材料成本压力有待缓解

1. 废纸系: 原料价格快速下行, 成品纸盈利能力迅速上扬

根据卓创资讯数据显示, 2022 年 8 月 5 日, 废黄纸板平均价格为 2,041 元/吨, 较上周下跌 0.10%; 2022 年 7 月, 废黄板纸库存天数为 8.5 天, 环比增加 0.5 天。

截至 2022 年 8 月 5 日, 瓦楞纸均价为 3,431 元/吨, 较上周价格下跌 0.36%; 箱板纸均价为 4,719 元/吨, 较上周价格下跌 0.06%。2022 年 7 月, 瓦楞纸和箱板纸企业库存分别为 68.63、138.05 万吨, 分别环比增加 9.3、16.17 万吨。

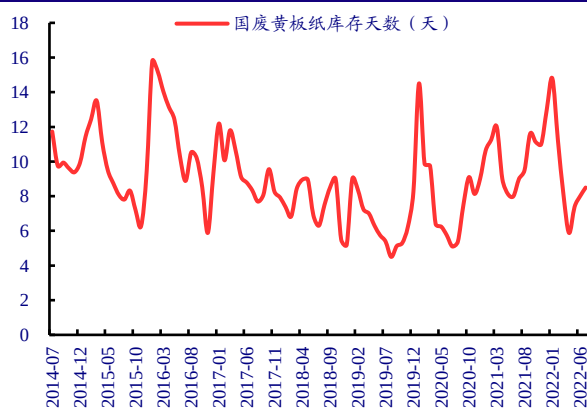
从盈利能力来看, 截至 2022 年 8 月 5 日, 瓦楞纸毛利率为 12.58%, 较上周下跌 0.26 pct; 截至 2022 年 8 月 4 日, 箱板纸毛利率为 24.31%, 较上周上涨 2.02 pct。

图 4. 废黄纸板价格 (元/吨)



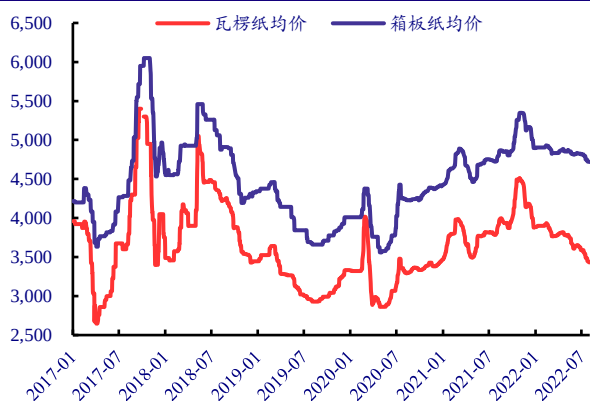
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 5. 废黄纸板库存天数 (天)



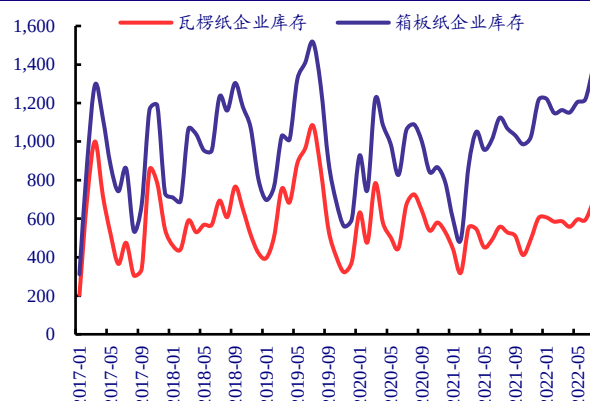
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 6. 废纸系成品纸价格（元/吨）



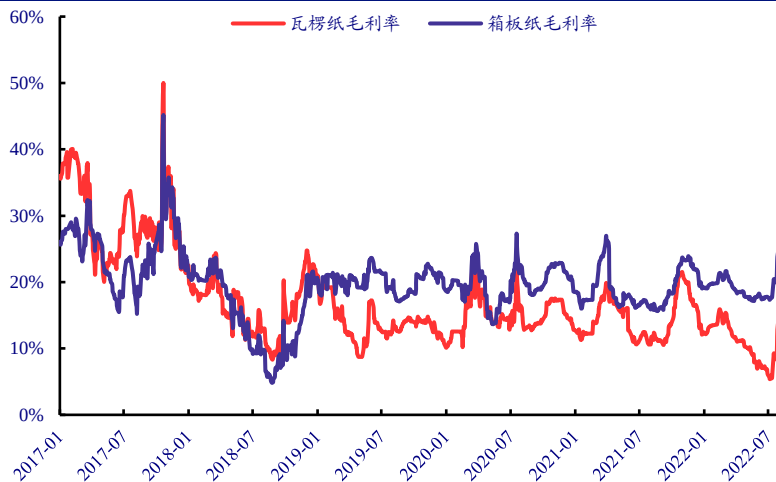
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 7. 废纸系成品纸企业库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 8. 废纸系成品纸毛利率



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

2. 浆纸系：纸浆价格仍处高位，静待成品纸毛利率反弹

根据卓创资讯数据显示，截至 2022 年 8 月 5 日，阔叶浆、针叶浆及化机浆价格分别为 6,699.09、7,241.96、5,445.83 元/吨，分别较上周变动-0.22%、-0.50%、0.23%。截至 2022 年 7 月，青岛港纸浆库存量为 109 万吨，环比下降 8.5 万吨；常熟港纸浆库存量为 55 万吨，环比上升 4.5 万吨；保定纸浆库存量为 4.7 万吨，环比上升 0.1 万吨。

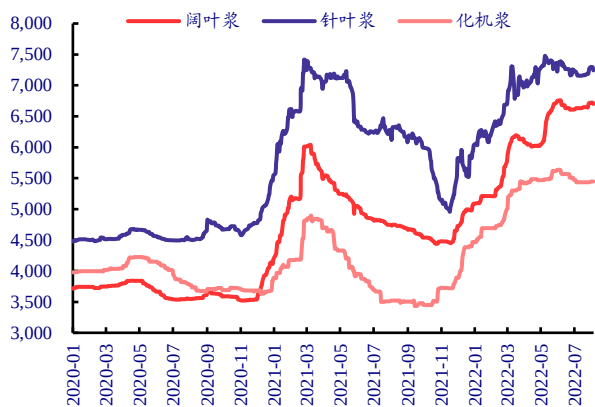
截至 2022 年 8 月 5 日，阔叶浆、针叶浆外盘报价分别为 810.83、1,022.86 美元/吨。截至 2022 年 8 月 4 日，化机浆外盘报价为 720 美元/吨。2022 年 1 月至 6 月，进口纸浆累计值为 1,476.6 万吨，同比下降 6.6%。

截至 2022 年 8 月 5 日，双胶纸、双铜纸及白卡纸价格分别为 6,275、5,360、5,735 元/吨，分别较上周变动-0.20%、-1.11%、-3.78%。2022 年 7 月，双胶纸企业库存为 69.24 万吨，环比下降 3.6 万吨；双铜纸企业库存为 52.65 万吨，环比下降 0.1 万吨；白卡纸企业库存为 69.41 万吨，环比增加 0.4 万吨。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

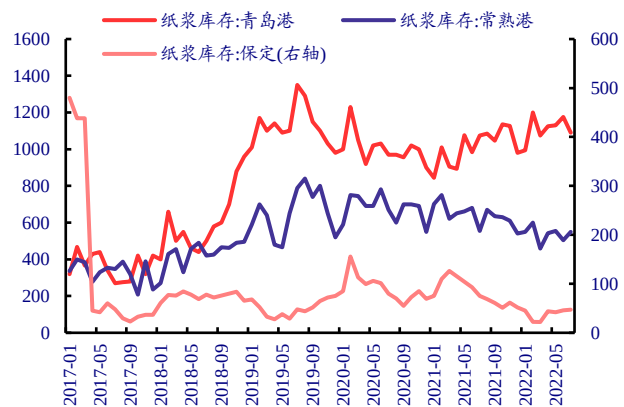
从盈利能力来看,截至2022年8月5日,双胶纸、双铜纸及白卡纸日度毛利率分别为-8.30%、-22.96%、-3.79%,较上周分别变动-0.03 pct、-1.17 pct、-3.87 pct。

图 9. 纸浆价格(元/吨)



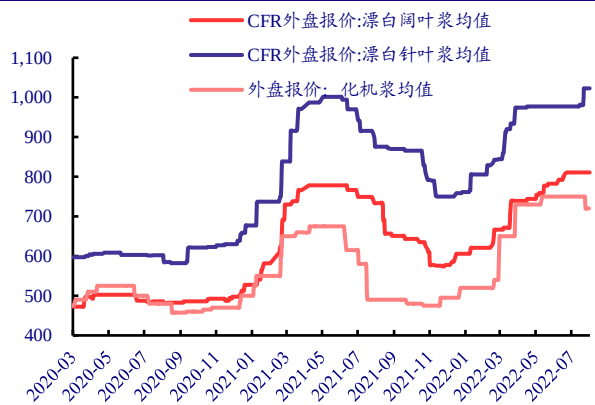
资料来源:卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 10. 纸浆库存(千吨)



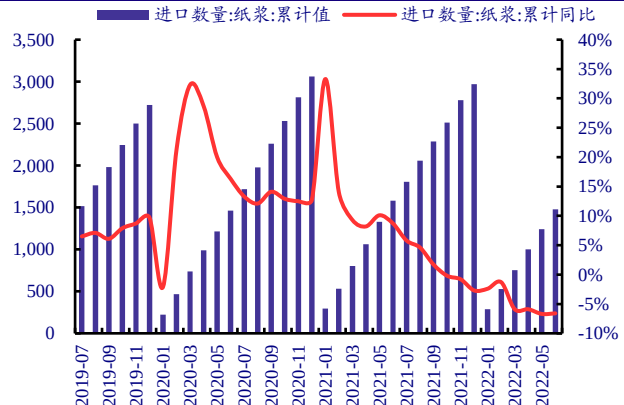
资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

图 11. 纸浆外盘价格(美元/吨)



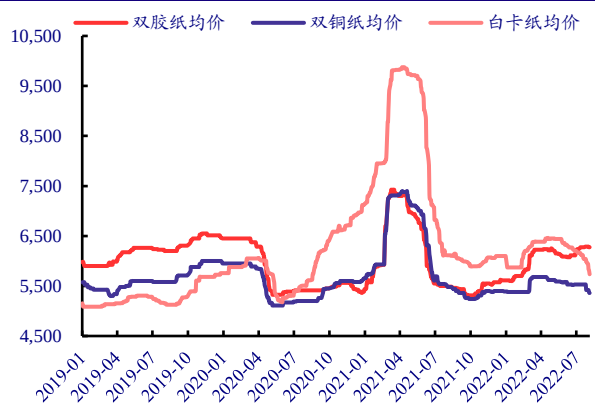
资料来源:Wind, 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 12. 纸浆进口数量累计值(万吨)



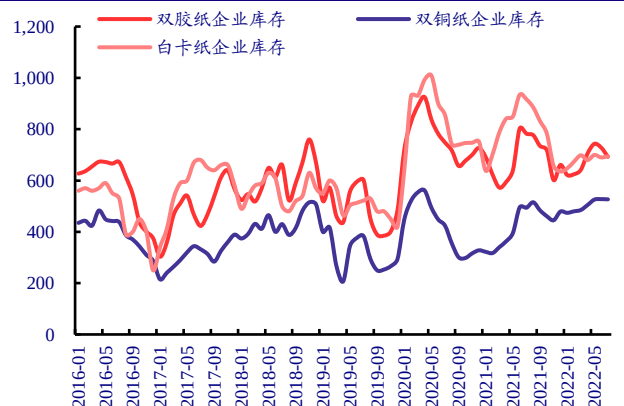
资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

图 13. 浆纸系成品纸价格(元/吨)



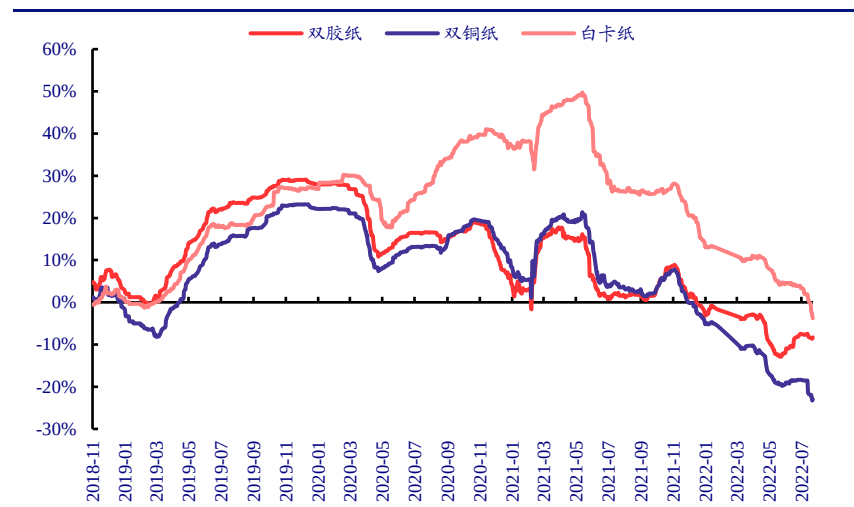
资料来源:卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 14. 浆纸系成品纸企业库存(千吨)



资料来源:卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 15. 浆纸系成品纸月度毛利率



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

(二) 家居：积极因素凸显，需求端有望逐步恢复

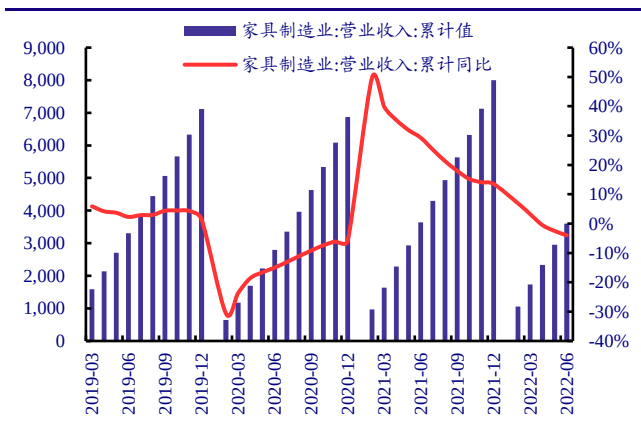
1. 销售：行业基本面承压，景气度有所回暖

2022 年 1 月至 6 月，我国家具制造业累计实现营业收入达到 3,604 亿元，同比下跌 4.00%；利润总额达到 174.8 亿元，同比上涨 2.60%。2022 年 6 月，家具制造业企业单位数达到 7,183 家，其中亏损单位数达到 1,926 家，占比为 26.81%。

2022 年 1 月至 6 月，建材家居卖场累计销售额为 6,371.71 亿元，同比上涨 32.47%；全国建材家居卖场景气指数（BHI）为 116.44，环比下跌 6.63，同比下降 4.55。

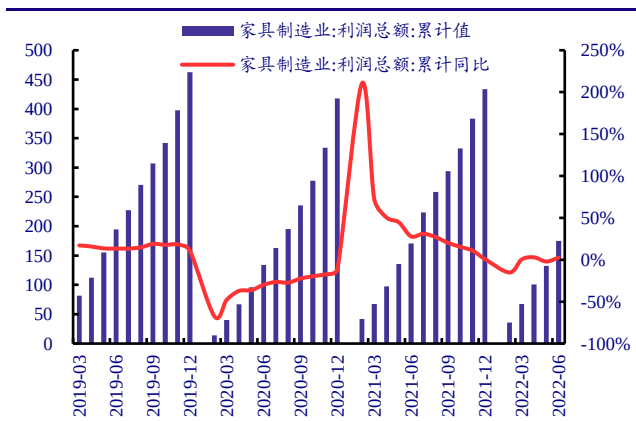
2022 年 1 月至 6 月，家具及零件出口金额累计达到 352.49 亿元，同比上涨 1.20%

图 16. 家具制造业营业收入累计值（亿元）



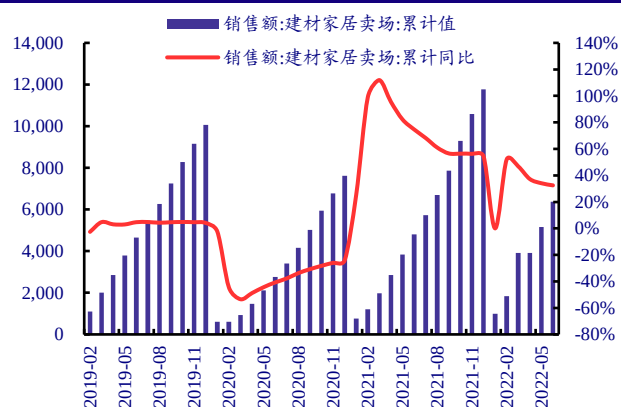
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 17. 家具制造业利润累计值（亿元）



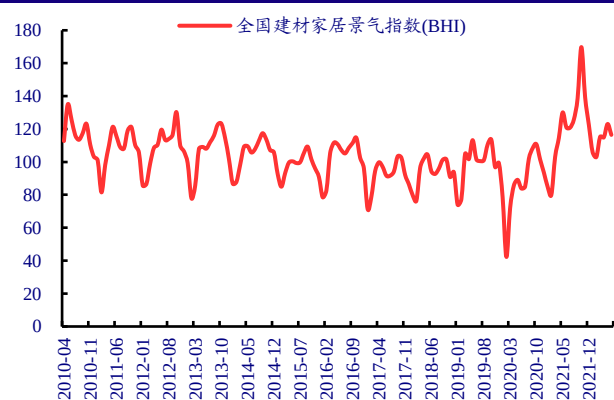
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 18. 建材家居卖场销售额累计值 (亿元)



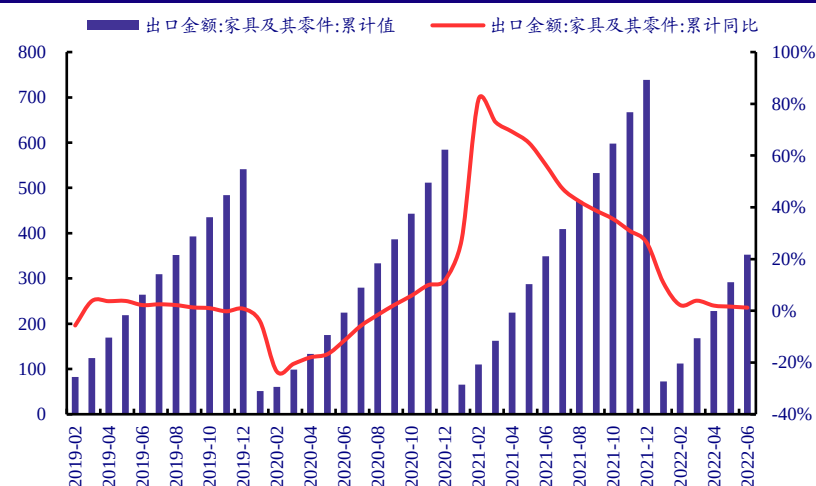
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19. 全国建材家居景气指数(BHI)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20. 家具及其零件出口额累计值 (亿美元)

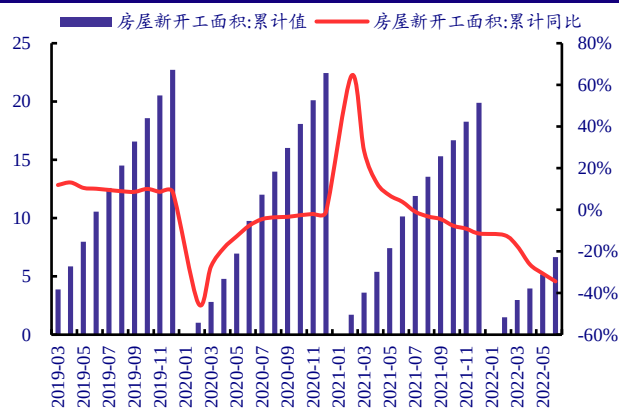


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 房地产：商品房销售持续改善，7 月以来小幅承压

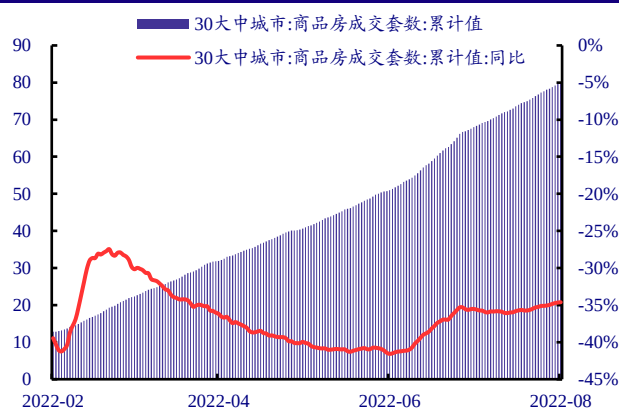
2022 年 1 月至 6 月，全国房屋累计新开工面积达 6.64 亿平方米，同比下跌 34.4%。截至 2022 年 8 月 5 日，全国 30 大中城市商品房成交套数年初以来累计 80 万套，同比下降 34.62%；成交面积年初以来累计为 8,864.38 万平方米，同比下降 33.36%。2022 年 1 月至 6 月，全国房屋累计竣工面积达到 2.86 亿平方米，同比下跌 21.5%。

图 21. 房屋新开工面积累计值 (亿平方米)



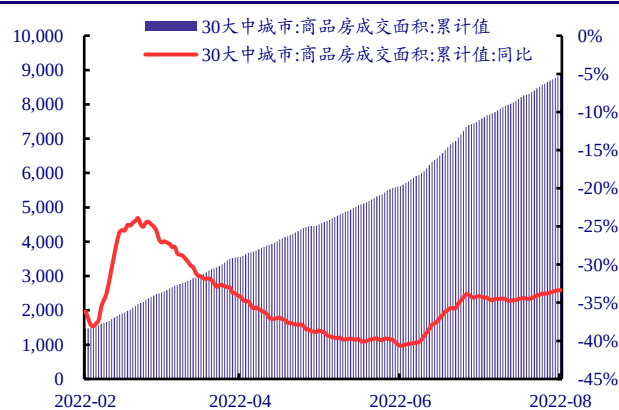
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22. 30 大中城市商品房成交套数累计值 (万套)



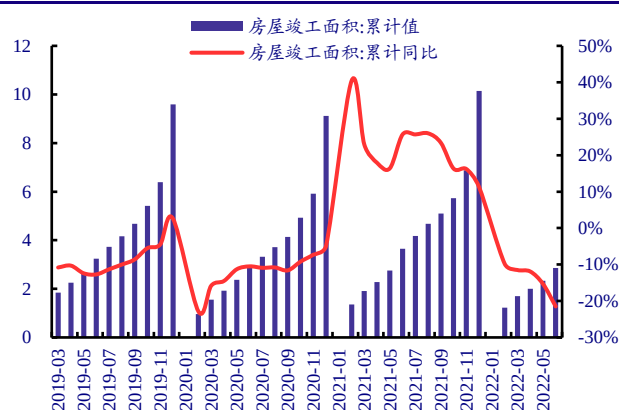
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23. 30 大中城市商品房成交面积累计值 (万平方米)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24. 房屋竣工面积累计值 (亿平方米)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 原材料：软体家居原材料价格持续下探

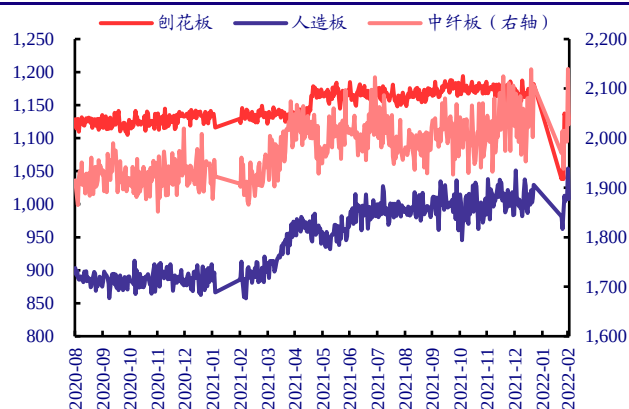
截至2022年3月1日，中国木材指数CTI：刨花板、人造板及中纤板分别为1,130.09、1,008.05、2,028.07点，分别环比变动-9.02、-45.92、-111.61点。

截至2022年7月29日，五金工具、五金零部件、建筑五金及五金材料价格指数分别为112.48、106.27、104.63、119.89点，周环比变动-0.52、0.02、-0.68、0.23点。

截至2022年8月5日，MDI国内现货价为15,750元/吨，较上周下降1.56%，同比下降13.70%；TDI国内现货价为15,300元/吨，较上周下降1.29%，同比上涨3.73%；截至2022年7月31日，软泡聚醚市场平均价为8,496元/吨，较上周下降5.09%，同比下降48.73%。

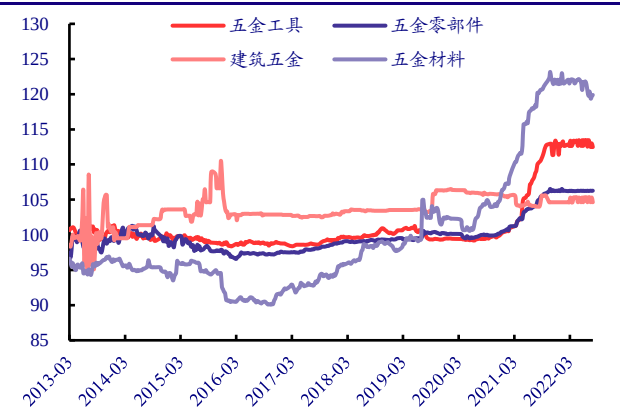
截至2022年6月24日，海宁皮革原材料类价格指数为88.43点，较上周价格持平。

图 25. 中国木材价格指数 (2010 年 6 月=1000)



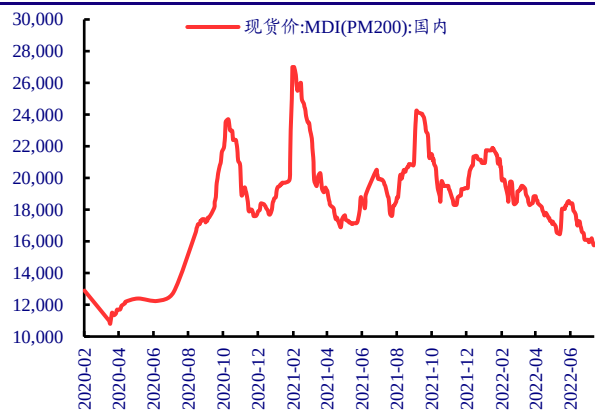
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26. 五金价格指数



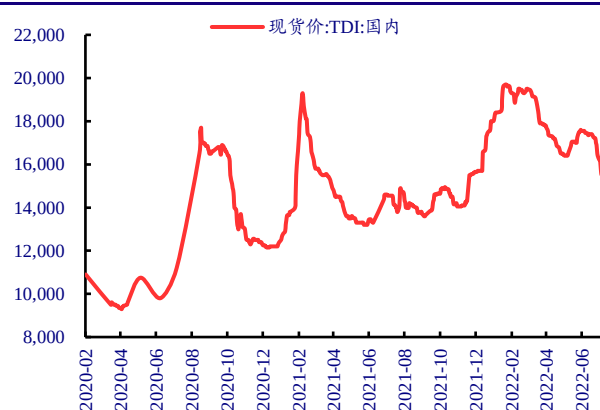
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 27. MDI 国内现货价 (元/吨)



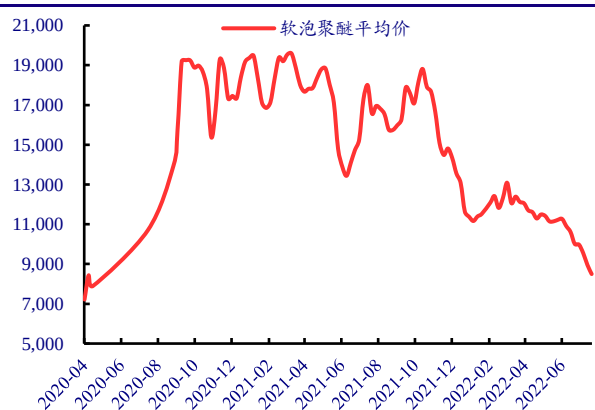
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 28. TDI 国内现货价 (元/吨)



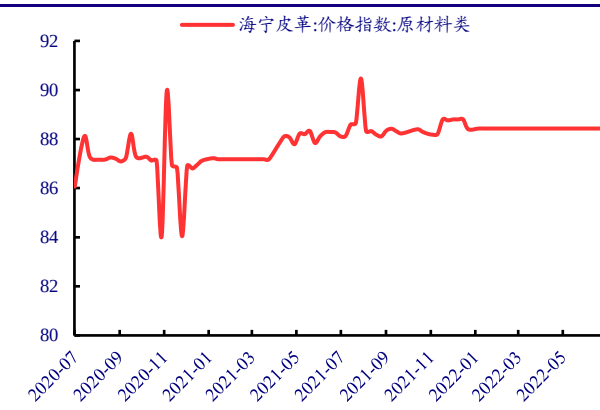
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 29. 软泡聚醚各市场平均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 30. 海宁皮革原材料类价格指数



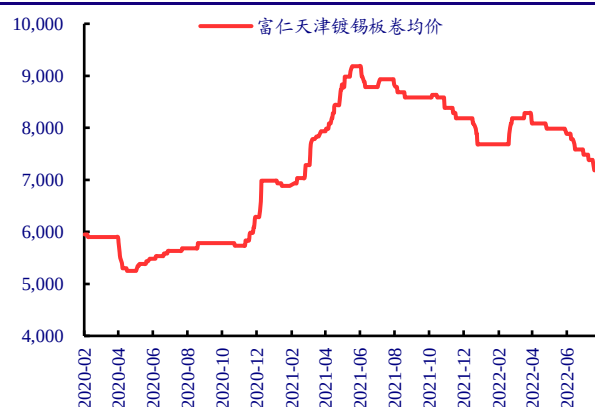
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 包装：金属、塑料原料价格整体下行

截至 2022 年 8 月 5 日，镀锡板卷主流市场平均价格为 7,183.33 元/吨，较上周价格下降 2.71%；LME 铝现货结算价为 2,447.5 美元/吨，较上周价格下降 0.18%。

截至 2022 年 8 月 5 日，WTI 原油和布伦特原油期货结算价分别为 89.01、94.92 美元/桶，分别较上周环比变动-9.74%、-13.72%。截至 2022 年 8 月 5 日，线型低密度聚乙烯（LLDPE）期货结算价为 7,808 元/吨，较上周价格下降 3.40%；聚丙烯期货结算价为 7,884 元/吨，较上周价格下降 2.85%。

图 31. 镀锡板卷主流市场平均价格（元/吨）



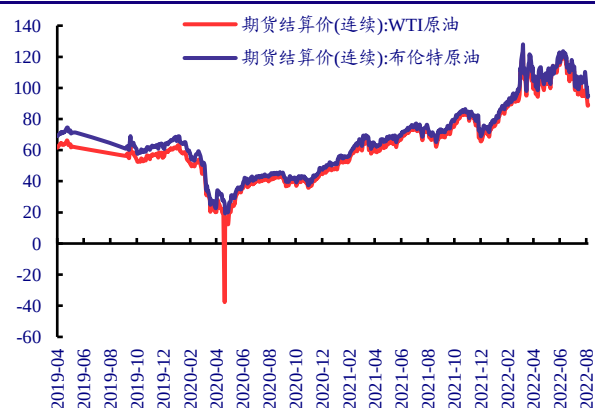
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 32. LME 铝现货结算价（美元/吨）



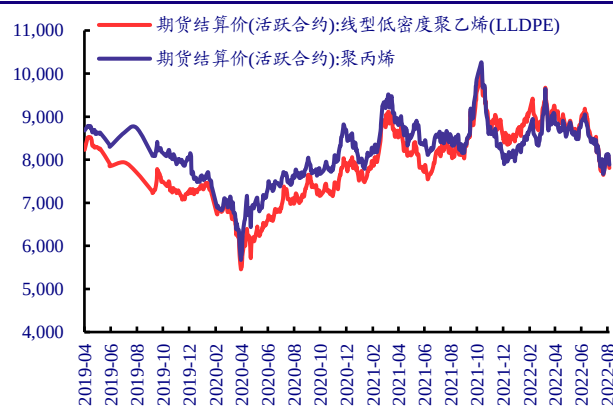
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 33. 国际原油价格走势（美元/桶）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 34. 化工产品价格走势（元/吨）



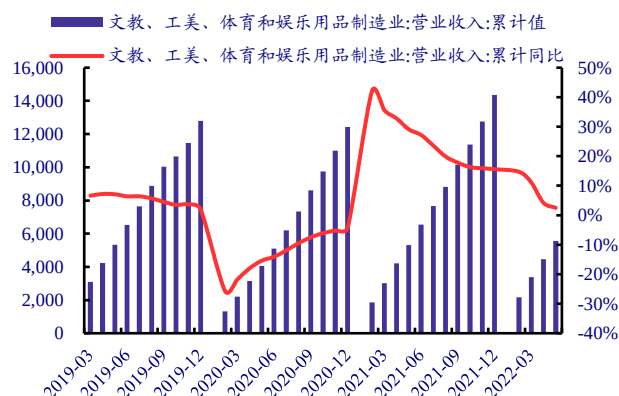
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(四) 文娱：文娱消费环比改善，静待下半年消费复苏

2022 年 1 月至 6 月，我国文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入累计值达到 6,963.7 亿元，同比上涨 4.00%；体育、娱乐用品类零售额累计值达到 526.2 亿元，同比下跌 0.80%。2022 年 1 月至 6 月，我国金银珠宝类零售额累计值达到 1,479 亿元，同比下跌 1.30%；文化办公用品类零售额累计值达到 1,979 亿元，同比上涨 5.70%。

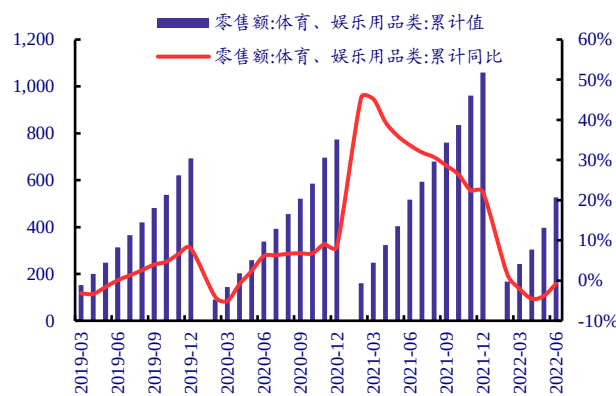
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

图 35. 文教、工美、体育和娱乐用品制造业营收累计（亿元）



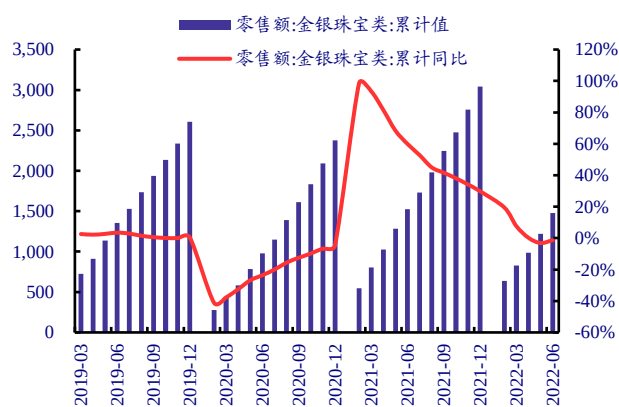
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 36. 体育、娱乐用品类零售额累计（亿元）



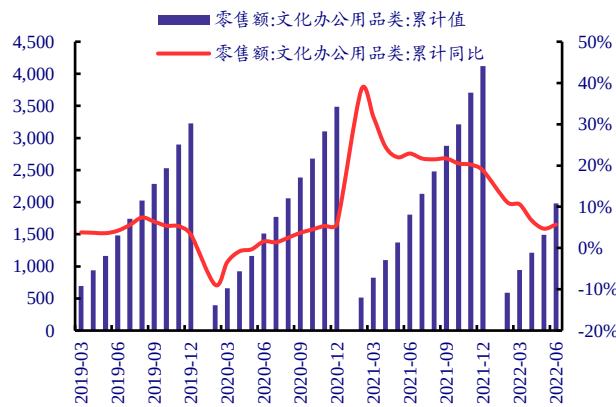
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 37. 金银珠宝类零售额累计（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 38. 文化办公类用品零售额累计（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

三、本周要闻及重要公告

（一）行业重要新闻

1. 精装市场好转迹象明显

上半年受疫情以及整体大环境影响，整体房地产行业运行情况不容乐观。2022 年 1~6 月，全国房地产开发投资 68,314 亿元，同比下降 5.4%；其中，住宅投资 51,804 亿元，下降 4.5%；住宅新开工面积下降 35.4%。1~6 月份，住宅销售面积下降 26.6%，住宅销售额下降 31.8%。

上半年整体精装大盘较去年相比市场持续下滑，但环比有一定收窄。根据奥维云网（AVC）地产大数据显示，2022 年 1~6 月，商品住宅精装开盘项目总计 943 个，同比下降 42.1%，精装规模 70.52 万套，同比下降 48.9%。其中 6 月精装规模 21.25 万套，环比增长 65%，精装市场好转迹象明显。

(资料来源: 奥维云网)

2. 三部委: 造纸行业热电联产占比到 2025 年达 85%, 2030 年至 90%以上

近日, 工业和信息化部、国家发展改革委、生态环境部联合印发《工业领域碳达峰实施方案》, 明确提出造纸行业建立农林生物质剩余物回收储运体系, 研发利用生物质替代化石能源技术, 推广低能耗蒸煮、氧脱木素、宽压区压榨、污泥余热干燥等低碳技术装备。到 2025 年, 造纸产业集中度前 30 位企业达 75%, 采用热电联产占比达 85%; 到 2030 年, 热电联产占比达 90%以上。

《方案》提出, “十四五”期间, 产业结构与用能结构优化取得积极进展, 到 2025 年, 规模以上工业单位增加值能耗较 2020 年下降 13.5%, 单位工业增加值二氧化碳排放下降幅度大于全社会下降幅度, 重点行业二氧化碳排放强度明显下降; “十五五”期间, 在实现工业领域碳达峰的基础上强化碳中和能力, 确保工业领域二氧化碳排放 2030 年前达峰。

《方案》还明确了深度调整产业结构、深入推进节能降碳、积极推行绿色制造、大力发展循环经济、加快工业绿色低碳技术变革、主动推进工业领域数字化转型等六方面的重点任务, 同时提出完善全国碳排放权交易市场配套制度、发展绿色金融等多项政策保障措施。

(资料来源: 纸业观察)

(二) 上市公司重要公告

1. 曼卡龙:2022 年半年度报告

8 月 5 日, 公司发布 2022 年半年度报告。报告期内, 公司实现营收 7.03 亿元, 同比增长 11.68%; 归母净利润 3,573.55 万元, 同比下降 19.43%; 基本每股收益为 0.18 元/股。

报告期内, 公司实现营收增长的主要原因为:

1) 通过多平台全矩阵的布局, 扩大品牌影响力。上半年, 公司完成培育钻石品牌 OWSHINE 慕璨的品牌孵化, 并于 7 月完成了天猫旗舰店正式上架;

2) 深耕线下业务, 大力发展线上板块。线下业务方面, 公司加快布局省外加盟门店, 目前已覆盖浙江、江苏、安徽、上海、湖北等八省一直辖市。线上业务方面, 公司通过现有渠道深度合作、新渠道拓展、直播带货等营销方式全面提升线上销售规模。报告期公司电商实现营收 2.01 亿元, 同比增长 73.91%, 线上收入占报告期营收的 28.66%;

3) 布局企业数字化战略, 用数据驱动经营和管理。公司布局筹备搭建全渠道珠宝一体化综合平台, 同时利用大数据实现精准营销;

4) 加强产品整体规划能力和核心设计能力的输出。公司以年轻消费群体为目标客户, 品牌定位轻奢时尚。公司加快产品更新迭代的速度, 注重新产品的开发和研发, 报告期获得国家知识产权授予专利 7 项。

2. 齐心集团:2022 年半年度报告

8 月 5 日, 公司发布 2022 年半年度报告。报告期内, 公司实现营收 42.61 亿元, 同比下降

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

5.01%；归母净利润 8,527.12 万元，同比增长 18.69%；基本每股收益为 0.12 元/股。

报告期内，公司实现业绩增长的主要原因为：

1) 公司有效控制原材料及产品采购成本，加快产品更新迭代及新品上市，上半年公司毛利率较上年同期有所上升；

2) 为了保持技术领先，公司上半年加大了研发投入，研发投入同比增长 4.61%；

3) B2B 办公物资及品牌新文具业务方面，公司实现业务营收 41.39 亿元，净利润 1.19 亿元，净利润实现有效增长。报告期内，公司储备订单规模亦稳步增长，B2B 新客户开发能力持续增强，核心存量大客户内占比继续保持领先，业务毛利率提升。但受疫情影响，公司线下办公文具自有品牌业务销售额有所下滑；

4) 互联网 SaaS 软件及服务方面，报告期内，公司实现业务营收 1.22 亿元，净利润亏损 0.34 亿元。疫情直接推动了云视频业务等远程办公爆发式增长，也加剧了行业竞争，好视通为此战略性放弃了中小微客户，对疫情以来业绩造成一定影响。在产品研发上，公司全力推动数字广东项目在全省的应用拓展，上半年研发投入增长 18.17%。

3. 沐邦高科:关于与梧州市人民政府签订投资合同书的进展公告

2022 年 7 月 20 日，公司与梧州市人民政府签订《10GW TOPCON 光伏电池生产基地项目投资合同书》，预计项目总投资 52 亿元，尚未明确双方具体出资金额。

8 月 3 日，公司召开董事会会议，明确了公司本次项目的出资金额预计为 44.75 亿元，拟在广西省梧州市高新区成立一家全资子公司进行项目运营。

该子公司暂名为沐邦高科（广西）新能源有限公司，注册资本 2 亿元，注册地址为梧州市万秀区粤桂合作特别试验区起步区，法定代表人为廖志远。该公司经营范围为电池制造、电池销售、电子专用材料制造、电子专用材料研发、电子专用材料销售、新兴能源技术研发、新能源原动设备销售、货物进出口。

4. 山鹰国际:2022 年 7 月经营数据快报

公司 2022 年 7 月主要板块销量数据如下：

国内造纸业务方面，7 月销量 46.87 万吨，同比下降 4.26%；7 月均价为 3,828.84 元/吨，同比下降 2.55%。1~7 月，累计销量为 318.55 万吨，同比下降 3.51%；1~7 月均价为 3,966.72 元/吨，同比增长 1.2%。

包装业务方面，7 月销量 1.84 亿平方米，同比增长 6.42%；7 月均价为 3.67 元/平方米，同比增长 1.95%。1~7 月，累计销量为 12.34 亿平方米，同比增长 10.17%；1~7 月均价为 3.94 元/平方米，同比增长 13.36%。

5. 四通股份:2022 年半年度报告

8 月 4 日，公司发布 2022 年半年度报告。报告期内，公司实现营收 1.34 亿元，同比下降 31.09 %；归母净利润亏损 101.52 万元，与上年同期相比由盈转亏，同比下降 103.29%；基本每股收益为-0.003 元/股。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

报告期内，公司业绩大幅下降的主要原因为：

- 1) 公司受疫情反复变化、国际市场需求疲软，以及去年同期合并广东东唯新材料有限公司报表的影响，陶瓷产品国内销售及出口销售均出现减少，导致本期营业收入减少；
- 2) 本期产品销售收入减少，国际能源价格等大幅上涨因素影响，营业成本增加，销售毛利率和销售毛利大幅度下降；
- 3) 公司去年同期转让了子公司广东东唯的股权，所产生的处置价款与处置投资使得公司在合并财务报表层面享有其净资产份额的差额 2,732.32 万元，导致公司去年同期净利润增加，故本期归母净利润由盈转亏。

6. 思摩尔国际：关于全资子公司收到烟草专卖生产企业许可证的内幕消息

继本公司的全资子公司韦普莱思获得烟草专卖生产企业许可证之后，2022 年 8 月 3 日，本公司的另外两家全资子公司麦克韦尔、麦克兄弟收到烟草专卖局颁发的烟草专卖生产企业许可证，有效期自 2022 年 7 月 25 日至 2023 年 7 月 31 日。

7. 欧派家居：公开发行可转换公司债券募集说明书

公司本次发行证券的种类为可转换为公司 A 股股票的可转换公司债券，将在上交所上市。本次发行可转债得募集资金总额不超过人民币 20 亿元，按每张面值为人民币 100 元发行，发行数量为 2,000 万张。本次募集的 20 亿资金拟全部用于欧派家居智能制造（武汉）项目，该项目总投资额 25 亿元。本可转债的期限为自发行之日起六年，即自 2022 年 8 月 5 日至 2028 年 8 月 4 日。票面利率为：第一年 0.30%、第二年 0.50%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。

本次发行向发行人在股权登记日（2022 年 8 月 4 日）收市后登记在册的原 A 股股东按每股配售 0.003283 手可转债进行优先配售，其余部分采用网上定价发行的方式进行，余额由主承销商包销。该可转债的转股期为 2023 年 2 月 13 日至 2028 年 8 月 4 日，初始转股价格为 125.46 元/股。在本次发行的可转换公司债券期满后五个交易日内，公司将以本次可转债的票面面值的 112%（含最后一期年度利息）赎回全部未转股的可转换公司债券。

根据中证鹏元的评级，欧派家居主体信用等级为 AA，本次可转换公司债券信用等级为 AA，评级展望稳定。

8. 新华锦：2022 年度半年业绩快报公告

8 月 3 日，公司发布 2022 年半年业绩快报。报告期内，公司实现营收 9.17 亿元，同比增长 42.12%；归母净利润 3,405.73 万元，同比增长 7.74%；基本每股收益为 0.08 元/股。

报告期内，公司业绩大幅增长的主要原因为：

- 1) 上半年，公司继续巩固和发展以发制品、纺织品出口和跨境进口电商为核心的“新贸易”业务，形成“进口+出口”双翼发展的格局，使得收入和盈利能力同比大幅提升；
- 2) 上半年，发制品海外市场逐步恢复，公司积极开发海外加工点以降低成本，增加产能，出口订单量同比增长，同时美元持续升值，使得主营业务收入和毛利额均同比增长；

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

3) 2021 年 10 月上海荔之实业有限公司正式纳入合并报表范围,增加了公司 2022 年上半年净利润。

9. 宝钢包装:关于 2022 年第二季度政府补助情况统计的提示性公告

公司以及控股子公司、分公司于 2022 年 4 月 1 日至 6 月 30 日,累计获得各类政府补助共计 241.44 万元。其中,与资产相关的项目上,宝翼制罐获得项目专项补助 35.75 万元,其他单项补助金额在 20 万下的项目共计 112.94 万元;与收益相关的项目上,宝钢制罐获得生产专项补助 40 万元,武汉宝钢包装获得项目专项补助 20 万元,其他单项补助金额在 20 万下的项目共计 32.76 万元。

四、行业观点

家居板块

稳定市场为首位,地产政策宽松仍将持续。7 月 28 日,中央政治局会议提出:要稳定房地产市场,坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位,因城施策用足用好政策工具箱,支持刚性和改善性住房需求,压实地方政府责任,保交楼、稳民生。**在断贷风险及地产市场再度探底的背景下,中央将稳定市场放在首要位置,并提出因城施策用足用好政策工具箱,我们认为未来地产放松政策有望进一步发力,将带动房地产市场复苏,并拔高家居行业估值水平。**

地产复苏将带动家居行业基本面及估值修复。家居行业具备地产后周期特征,需求主要受房地产影响。因此,家居行业基本面及估值同房地产周期呈现明显的正相关特征,历史数据来看,家居行业基本面同房地产周期滞后正相关,而估值则同房地产周期同步,但同时也受市场情绪影响。未来伴随地产复苏,家居行业基本面及估值将随之修复,推动家居板块行情演绎。

疫后复苏持续进行,家居刚需需求终将回补。家居装修需求具备刚需属性,始终存在,疫情从地产销售及施工、家居销售及交付、物流等方面影响装修需求释放,我们认为疫情并未改变消费者装修动机,家居需求一直存在,仅受疫情影响而延迟释放,未来伴随疫情好转将集中释放。从 2020 年经验来看,疫情虽然导致 2020 年装修需求受到抑制,但 2021 年疫情好转后装修需求集中释放,行业整体表现亮眼。当前全国疫情形势较二季度得到大幅改善,前期被压制的家居需求将逐步释放,头部企业凭借全方位竞争优势将核心受益。

618 活动家居需求有所复苏,头部品牌核心受益。以京东平台为例,618 活动期间,京东平台超过 60 个居家品类、超千个居家品牌、超 100 个装修定制品牌全时期成交额同比增长超 5 倍。头部品牌战绩优异:索菲亚实现连续 6 年天猫 618 全屋定制销售额第一,连续 4 年京东 618 全屋定制销售额第一;顾家家居 618 活动零售录单总额突破 22.7 亿元,同比增长 38.3%,其中全屋定制(预订单)同比增长 82%、功能品类(顾家品牌)同比增长 70%、融合大店(同店口径)同比增长 48%、电商业务同比增长 67%,以及天禧派品牌同比增长 91%;喜临门全网销售额达到 5.9 亿元,同比增长 72%,并于天猫、京东、苏宁三大平台连续 8 年蝉联床垫类目第一名。

家装行业维持高景气度,整装有望延续高增。2018 年以来,头部企业纷纷布局整装渠道,业务开拓表现亮眼,2021 年,欧派家居整装接单业绩同比增长超 90%,索菲亚实现经销商合

作装企叠加公司直签装企营业收入 5.29 亿元，同比增长 3 倍。今年以来，家装公司维持高景气度，预计家居全年订单有所保障，整装渠道有望延续亮眼成长。

头部企业引领行业变革，全方位强化核心竞争力，同时，叠加疫情、原材料涨价等导致中小企业退出，家居行业集中度有望加速提升。

1) 品类拓展、融合持续深化。头部企业凭借深厚的资源积累，带领行业进入整家世代，在 2022 年 315 活动推出超高性价比的整家套餐，在全屋定制的基础上进一步整合软体、电器等家居用品，实现全品类协同，满足消费者一站式购齐需求。

欧派发布整家定制 2.0，持续引领行业整家战略前行。7 月 15 日，欧派发布整家定制 2.0，提出“1 个核心、2 大标志、3 项能力、4 步流程”的整家定制 2.0 体系。其中，1 个核心指利用整家思维，为客户提供空间整体解决方案；2 大标志则是空间维度上聚焦六大空间，品类维度上实现“柜门墙配”品类集成，一站式、高性价比配齐；3 项能力则对应整家空间布局、整家功能规划、整家效果配搭能力；4 步流程分别是整家需求规划、整家设计出图、菜单式计价和一体化交付。同时，欧派推出三大核心套餐，分别是针对毛坯房的 29800 元高颜整家柜门墙套餐、针对精装房的 29800 元高颜整家时尚款套餐、针对更高需求客户的 49800 元高颜整家尊享版套餐。

2) 流量竞争力不断提升。经销渠道不断扩张，门店数量稳步增加，同时，头部企业不断探索新模式，欧派家居推出“定制装修一体化”大家居新模式，满足客户“一体化设计，一揽子搞掂”需求。线上渠道日益壮大，新媒体持续发展背景下，推广引流作用不断加强。整装渠道迅速发展，家居企业通过切入家装领域，获取前端流量，流量矩阵得到扩充。同时，头部家居企业加大营销投入，持续进行品牌推广，线下高频率举办大型活动，线上大举投入广告宣传。

建议关注：大举推进大家居战略，产品、品牌、渠道优势持续赋能的**欧派家居(603833.SH)**；多渠道、多品类拓展，打造大家居融合店模式的**顾家家居(603816.SH)**；衣柜和大宗业务协同发力的**志邦家居(603801.SH)**；持续深化全品类、全渠道战略布局，品类拓展表现亮眼，渠道实力不断增强的**金牌厨柜(603180.SH)**；高比例计提减值轻装上阵，推出整家定制战略再出发的**索菲亚(002572.SZ)**。

包装板块

市场向好把握盈利修复，业务纵向扩张一体化。纸包装方面，受益于环保趋势，纸包装行业有望实现扩张，但市场集中度较低，有待提升；龙头企业开始从生产商向包装解决方案提供商转变，业务实现纵向发展。**塑料包装方面**，政策支持及技术升级驱动下，市场规模稳定增长，但市场集中度较低，行业竞争激烈；奶酪行业快速成长，带动奶酪棒包装迅速发展，奶酪棒包装具备较强技术壁垒，竞争格局优良，投资价值凸显。**金属包装方面**，饮料酒水为金属包装主要下游应用，啤酒罐化率不断提升，持续贡献增量需求；供需格局改善强化包装龙头议价能力，盈利有望增强。**包装原材料方面**，废黄板纸价格下行带动包装纸价格下降，化工产品同原油价格持续下行，镀锡板卷及铝材均较高位有较大降幅，纸包装、塑料包装及金属包装原材料成本均将得到缓解，未来盈利有望逐渐修复。

建议关注：绑定国产奶酪龙头，塑料包装、工业用纸包装双轮驱动业绩快速增长的**上海艾录(301062.SZ)**；以三片罐、二片罐为主营业务的金属包装龙头企业**奥瑞金(002701.SZ)**；

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

受益于下游 3C、白酒板块增长，环保包装发展向好的裕同科技（002831.SZ）。

轻工消费板块

电子烟

监管政策稳步推进，相关牌照陆续发放。4月12日，国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会批准电子烟强制性国家标准，自2022年10月1日起实施，届时所有电子烟产品皆需依照国标进行生产运营。同时，政策过渡期为5个月，到9月30日结束。根据蓝洞新消费统计及预测数据显示，截至7月30日，已有11家电子烟品牌获得品牌持牌许可类的生产许可证，烟弹累计生产规模配额预计超过5.5亿颗。头部企业来看，悦刻已获得品牌持牌许可，年生产配额为3.287亿颗烟弹、1,505万根烟杆、610万支一次性电子烟。同时，思摩尔国际主要子公司麦克韦尔、麦克兄弟科技及韦普莱思均已获得生产企业许可证；比亚迪全资子公司比亚迪精密制造也已获得许可证。

政策提升电子烟门槛，行业将向头部集中。技术门槛显著提高：一方面，政策直接规定电子烟产品相关参数标准，增加产品研发及生产难度，淘汰落后企业；另一方面，政策通过口味及烟碱含量、释放量等途径，一定程度上限制了电子烟使用体验，而如何在政策标准限制下，尽可能提高用户体验，则取决于企业是否具备足够的研发技术实力。同时，政策提高行业准入壁垒，相关企业从事电子烟业务需报烟草专卖行政主管部门批准。

电子烟行业成长性显著，头部企业价值凸显。国际市场来看，据弗若斯特沙利文统计及预测，2021年，全球雾化电子烟行业市场规模（出厂价）达到93.35亿美元，同比增长21.69%，预计未来5年将以25.3%的CAGR继续成长，并于2026年达到282.04亿美元，其中，思摩尔国际市场份额达到22.8%。国内市场来看，我国拥有全球最大的烟民基数，电子烟对传统卷烟替代空间广阔，伴随电子烟行业进入规范发展阶段，国内市场有望稳步扩张，且行业集中度提升背景下，头部企业将充分受益。

文具

C端文具市场稳健发展，集中度将持续提升。伴随我国教育事业不断深化发展，在校人数持续上涨，带动C端文具市场规模稳步扩容。2021年，我国书写工具市场规模达到247.68亿元，同比增长7.05%。同时，我国人均书写工具消费水平仍处于较低水平，2021年仅为2.57美元/人，对标发达国家还具备较大提升空间。从竞争格局来看，2020年CR5为38.3%，而美日分别为48.9%、58.3%，市场集中度将持续提升。

B端大办公文具市场规模不断扩容。在政府、企业采购阳光化、集中化和电商化趋势下，我国大办公文具市场规模超过2万亿元，市场空间广阔。晨光股份凭借优秀的品牌及供应链实力，持续投入办公直销业务，2021年实现营收77.66亿元，同比增长55.3%，成长性显著。

建议关注：受益于新型烟草的广阔成长空间，凭借先进雾化技术一骑绝尘的雾化龙头企业思摩尔国际（6969.HK）；持续优化传统核心业务布局，同时零售小店业务向好，办公直销业务延续高增长的晨光股份（603899.SH）；深耕户外用品，掌握核心技术，充分受益于露营经济兴起的浙江自然（605080.SH）。

造纸板块

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份有限公司免责声明。

废纸系：废黄板纸价格快速下行，成品纸毛利率迅速反弹。7月7日以来，废黄板纸价格自高位快速下行，16个交易日以来累计下跌13.14%，较大程度上缓解成品纸成本压力，进而带动成品纸盈利能力低位快速反弹，7月29日，瓦楞纸毛利率达到12.84%，较7月7日提升7.4 pct；7月28日，箱板纸毛利率达到22.29%，较7月7日提升4.97 pct。

纸企掀起“停机潮”，供需格局有望优化。7月末，多家纸企发布停机计划，包括玖龙、山鹰国际、金洲纸业等大批纸企，此轮大规模停机将带来超过58万吨的减产总量，其中主要涉及瓦楞纸、箱板纸。伴随瓦楞纸、箱板纸供应减少，叠加下半年消费复苏带来包装需求恢复，未来废纸系成品纸供需格局将得到优化，盈利能力有望不断改善。

浆纸系：前期纸浆价格快速上涨，成品纸毛利率不断恶化。我国纸浆进口依存度较高，俄乌危机、疫情、停产减产等多重因素冲击下，我国纸浆供应存在较强不确定性，驱动纸浆价格快速提升；而成品纸下游需求受限，价格表现不佳，毛利率不断恶化，企业经营压力持续增加。

近期浆价压力有所缓解，双胶纸价格持续反弹。6月上旬以来，三类纸浆价格均有不同程度的下行，进而缓解成品纸成本压力。同时，成品纸价格来看，双胶纸表现较为亮眼，自7月初以来不断上涨。成本下行叠加纸价抬升，双胶纸日度毛利率持续反弹，但仍为负数。我们认为，未来浆纸系成品纸毛利率仍有进一步改善空间，林浆纸一体化布局的龙头纸企具备显著成本优势，在未来成品纸提价过程中，有望释放业绩弹性。

特种纸：短期浆价上涨推动特种纸价格上涨，头部企业业绩弹性可期。短期来看，特种纸原材料主要为纸浆及化工原料，在本轮纸浆价格上涨行情下，成本支撑特种纸价格持续上涨，头部企业业绩弹性可期。中长期来看，特种纸下游需求持续扩张，竞争格局良好，头部企业持续进行产能建设，布局自给浆，业绩长期成长性显著。

特种纸开启涨价序幕，成本向下传导将带动业绩改善。6月25日，特种纸吨涨价1,500元涨价函重现市场，多家企业宣布将于7月1日起对热升华转印纸、喷绘热转印原纸或所有产品价格上调1,500元/吨。同时，7月以来，多家企业发布对热转印原纸、格拉辛纸产品涨价函。目前来看，特种纸较其他纸种具备更强的价格传导能力，保持涨价势头并能实现落地，下半年有望持续向下传导成本压力，释放业绩弹性。

建议关注：林浆纸一体化布局，成本控制推动盈利能力优化的**太阳纸业（002078.SZ）**；不断优化造纸业务运营效率，加快产业布局，未来有望充分受益于碳汇业务成长的**岳阳林纸（600963.SH）**；品类扩张持续推动业绩成长，多品种协同提高经营效率的**仙鹤股份（603733.SH）**。

五、风险提示

经济增长不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险。

插图目录

图 1. 轻工制造板块及沪深 300 走势图	4
图 2. 轻工二级子板块本周每日涨跌幅	4
图 3. 申万一级行业本周涨跌幅	4
图 4. 废黄纸板价格（元/吨）	5
图 5. 废黄纸板库存天数（天）	5
图 6. 废纸系成品纸价格（元/吨）	6
图 7. 废纸系成品纸企业库存（千吨）	6
图 8. 废纸系成品纸毛利率	6
图 9. 纸浆价格（元/吨）	7
图 10. 纸浆库存（千吨）	7
图 11. 纸浆外盘价格（美元/吨）	7
图 12. 纸浆进口数量累计值（万吨）	7
图 13. 浆纸系成品纸价格（元/吨）	7
图 14. 浆纸系成品纸企业库存（千吨）	7
图 15. 浆纸系成品纸日度毛利率	8
图 16. 家具制造业营业收入累计值（亿元）	8
图 17. 家具制造业利润累计值（亿元）	8
图 18. 建材家居卖场销售额累计值（亿元）	9
图 19. 全国建材家居景气指数(BHI).....	9
图 20. 家具及其零件出口额累计值（亿美元）	9
图 21. 房屋新开工面积累计值（亿平方米）	10
图 22. 30 大中城市商品房成交套数累计值（万套）	10
图 23. 30 大中城市商品房成交面积累计值（万平方米）	10
图 24. 房屋竣工面积累计值（亿平方米）	10
图 25. 中国木材价格指数（2010 年 6 月=1000）	11
图 26. 五金价格指数	11
图 27. MDI 国内现货价（元/吨）	11
图 28. TDI 国内现货价（元/吨）	11
图 29. 软泡聚醚各市场平均价（元/吨）	11
图 30. 海宁皮革原材料类价格指数	11
图 31. 镀锡板卷主流市场平均价格（元/吨）	12
图 32. LME 铝现货结算价（美元/吨）	12
图 33. 国际原油价格走势（美元/桶）	12
图 34. 化工产品价格走势（元/吨）	12

图 35. 文教、工美、体育和娱乐用品制造业营收累计（亿元）	13
图 36. 体育、娱乐用品类零售额累计（亿元）	13
图 37. 金银珠宝类零售额累计（亿元）	13
图 38. 文化办公类用品零售额累计（亿元）	13

表格目录

表 1. 上市公司个股本周市场表现	5
-------------------------	---

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工制造行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，12 年行业分析师经验、8 年轻工制造行业分析师经验。

评级标准

行业评级体系

未来 6~12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6~12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6~12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%~20%。

中性：指未来 6~12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6~12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn