

轻工制造

报告日期：2023年03月19日

## 家居回调关注优质资产布局，大宗纸底部逐步确立，本周梳理一季报前瞻——轻工行业周报

### 投资要点

#### □ Q1 前瞻：必选消费预期兑现靓丽，家居造纸底部确立

**家居：**零售龙头 Q1 订单验收存时滞、后续逐季向上，部分工程标的进入兑现期。零售端由于订单受前期感染高峰影响大，23Q1 表现业绩较为平淡；工程端订单在保交付催化下 22Q4-23Q1 逐步提速，验收预计较早兑现。

**造纸：特种纸二季度有望兑现，大宗纸景气底部确立。1) 大宗纸：**我们预计文化纸、白卡纸龙头纸企 3 月起单吨盈利环比有改善；箱板瓦楞纸预计 Q1 盈利筑底；

**2) 特种纸：**预计 3 月起逐步开始使用低价阔叶浆，预计 Q1 吨盈利环比改善，同比表现较为靓丽。

**必选消费：线下场景修复，必选消费龙头业绩回暖。1) 文具：**受 22Q4 及 23 年 1 月疫情扰动渠道进货、全国各地学校恢复正常教学秩序节奏不一致使部分文具需求延后释放等因素影响，小学汛较往年或有所延长，预计 23Q1 文具板块企业收入同比增速较往年略缓。**2) 个护卫生巾：**受益终端消费复苏预计修复明显，预计 23Q1 个护板块收入增长稳健，预计利润增速快于收入增速。**3) 民用电工：**受渠道库存消化、电工装修需求多于 3 月后逐步释放影响，预计收入端高个位数至双位数增速，利润端受益原材料成本下滑及产品结构优化预计增长较优。**4) 镜片：**明月受益线下消费场景修复、3 月开学季为传统配镜小旺季、及 22Q1 相对低基数，预计 23Q1 收入增长靓丽。利润率受益高毛利率离焦镜产品销售占比提升影响或有明显提高。

**包装&出口：包装成本改善逻辑仍在兑现，出口企业关注二季度分化。1) 包装：**纸包装下游智能手机需求相对走弱，但 23Q1 包装纸价环比仍在走弱、利润率表现预计仍然较好；塑料包装下游客户下单节奏稳步恢复、油价下行利好成本弹性，预计 23Q1 收入、利润均有较好表现。**2) 出口：**受海外渠道库存处于相对高位、需求端相对疲弱的影响，我们预计出口链各细分龙头 23Q1 业绩表现仍有一定压力。展望 23Q2，部分渠道去化相对较快的细分品类出口龙头收入端有望随补库需求释放而同比转正，并于 23 年下半年逐步进入相对稳定成长阶段。

#### □ 板块更新：竣工、社零数据环比大幅改善，关注家居优质资产长期成长

**家居：**1-2 月竣工及家居社零数据较优，逐季向上态势明确。1-2 月竣工首次转正、销售/新开工降幅显著收窄，家具社零表现较强；3 月地产数据预期更优，新房成交同比增长持续向好，环比改善，止降回升，二手房本周成交增速提升。**投资建议：二季度业绩兑现度高，回调关注布局机遇，分化是本轮投资主线。**本周我们跟踪各家 315 活动落地情况较好，前端预约单数量和客单值均有较增长。开门红和 315 活动的订单预计在 3-5 月都将是上市公司验收的重要拉动，且保交付和前期二手房成交火热将对后续订单形成拉动，看好板块经营逐季向上确定性高。持续看好**欧派家居（对应 23 年 24X）**等白马标的的配置价值，同时滞涨标的推荐**顾家家居（对应 23 年 16X）、敏华控股（10X）、索菲亚（14X）、志邦家居（15X）**；此外近年战略调整进入收获期首选**喜临门（17X）**，后续关注存在超预期可能性的**慕思股份（19X）、金牌厨柜（13X）**。从近期接单情况来看，保交付龙头的订单出现分化，关注优质龙头**江山欧派、皮阿诺、箭牌家居**的投资机会。（以上估值基于 3 月 17 日收盘价和我们的预测，金牌为 Wind 一致预测）。

### 行业评级：看好(维持)

分析师：史凡可  
执业证书号：S1230520080008  
shifanke@stocke.com.cn

分析师：马莉  
执业证书号：S1230520070002  
mali@stocke.com.cn

分析师：傅嘉成  
执业证书号：S1230521090001  
fujiacheng@stocke.com.cn

### 相关报告

- 《预期向兑现过渡，龙头经营韧性凸显，寻找业绩超额个股——轻工行业周报》 2023.03.13
- 《315 营销旺季已至，推荐滞涨家居和必选优质资产——轻工行业周报》 2023.03.06
- 《黎明将至，底部推荐出口产业链——出口专题报告》 2023.02.24

**造纸：特种纸 Q2 业绩弹性释放，左侧布局大宗纸细分龙头。**供应端新增产能冲击，Q2 阔叶浆走跌趋势明确；本周文化用纸价格持平，白卡纸/生活用纸等略下跌，低成本下盈利有改善；本周箱板瓦楞纸价格及国废继续下跌，板块阶段性筑底。建议关注细分纸种价格催化，左侧布局大宗纸细分龙头。23Q2 阔叶浆下行幅度有望扩大，维持推荐供需格局较优、盈利弹性释放的特种纸龙头**仙鹤股份、华旺科技**。从两年股价空间的角度来看，左侧建议布局浆纸一体化、上游资源配套领跑的文化及箱板龙头**太阳纸业**、箱板龙头**玖龙纸业、山鹰国际**，白卡龙头**博汇纸业**等。

**必选消费：百亚 3.8 大促表现稳健，公牛沐光无主灯首家旗舰店顺利开业。**1) **百亚股份**：本周百亚股价回调较多，主要为市场担心三八大促行业竞争加剧，我们跟踪到百亚三八节线下动销良好、线上持续高增，电商及新品持续拉动份额提升。中期来看，我们认为公司线上渠道围绕打造品牌及畅销款加大投入，推动品牌影响力及份额提升；省外河北、湖南等省份有望随规模效应凸显成长提速，进入优质成长阶段。2) **晨光股份**：23 年传统核心业务修复趋势明确，同时看好晨光核心业务净利率稳定在 12%-13%水平，预计科力普收入延续高增且盈利能力随规模效应释放提升，九木在开店提速同店增长作用下实现亮眼表现。我们认为文创龙头长期壁垒依然突出，持续看好公司长期价值；3) **公牛集团**：沐光无主灯全国首家旗舰店顺利开业。

□ **风险提示：贸易环境持续恶化，地产调控超预期，原材料价格上涨，纸价涨幅低于预期。**

## 正文目录

<b>1 家居回调关注优质资产布局，大宗纸底部逐步确立</b>	<b>6</b>
1.1 细分赛道 Q1 前瞻：必选消费预期兑现靓丽，家居造纸底部确立	6
1.2 竣工、社零数据环比大幅改善，关注家居优质资产长期成长	6
1.2.1 家居：1-2 月竣工及家居社零数据较优，逐季向上态势明确	6
1.2.2 造纸：特种纸 Q2 业绩弹性释放，左侧布局大宗纸细分龙头	8
1.2.3 必选消费：百亚 3.8 大促表现稳健，公牛沐光无主灯首家旗舰店顺利开业	9
<b>2 市场行情：三大指数涨跌不一，大宗用纸表现最佳</b>	<b>11</b>
2.1 市场回顾：三大指数涨跌不一，大宗用纸表现最佳	11
2.2 公司公告：重点公司信息跟踪	11
2.3 造纸产业：本周国内废纸到厂平均价格走低	13
2.3.1 价格数据：国内废纸到厂平均价格走低	13
2.3.2 库存数据：原纸库存各有增减，木浆库存增加	15
2.3.3 贸易数据：纸浆 12 月进口同比上升 23.56%，环比下降 5.22%	16
2.3.4 固定资产：造纸业 23 年 2 月固定资产投资完成额累计增速 23.10%	16
2.4 家具产业：社零数据公布，1-2 月家具零售额同比增加 5.20%	17
2.4.1 销售数据：23 年 1-2 月家具零售额同比增加 5.20%	17
2.4.2 地产数据：2 月房屋新开工面积同比下降 9.40%	18
2.4.3 原料数据：本周 TDI 走低、纯 MDI 走低	19
2.5 必选消费&包装：日用品类零售额 1,312 亿元，同比上升 3.90%	20
2.5.1 文娱行业：23 年 1-2 月办公用品零售额同比下降 1.10%	20
2.5.2 烟草行业：22 年 12 月卷烟产量累计同比上升 0.60%	20
2.5.3 消费类电子：22 年 12 月国内智能手机出货量同比下降 17.9%	21
2.5.4 日用消费：23 年 1-2 月日用品类零售额 1312 亿元，累计同比上升 3.90%	21
2.5.5 金属包装：镀锡板走高、铝材走高	22
2.5.6 塑料包装：原油期货走低	23
<b>3 板块解禁和估值情况梳理</b>	<b>23</b>
3.1 下周公司股东大会情况一览	23
3.2 下周解禁公司情况一览	23
3.3 板块估值情况一览	24
<b>4 风险提示</b>	<b>25</b>

## 图表目录

图 1: 1-2 月家具社零+5.2%.....	7
图 2: 1-2 月新房竣工面积+9.7%.....	7
图 3: 1-2 月新房销售面积降幅显著收窄 .....	7
图 4: 1-2 月新房新开工面积降幅显著收窄.....	7
图 5: 二手房重要城市成交情况 (周度数据/套) .....	8
图 6: 30 大中城市新房成交情况 (周度数据/万平方米) .....	8
图 7: 加拿大针叶浆出口中国量 (万吨) .....	9
图 8: 智利针叶浆出口中国量 (万吨) .....	9
图 9: 本周市场涨跌幅 (%) .....	11
图 10: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%) .....	11
图 11: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%) .....	11
图 12: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%) .....	11
图 13: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨) .....	13
图 14: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨) .....	13
图 15: 文化纸价格走势 (元/吨) .....	14
图 16: 生活用纸价格走势 (元/吨) .....	14
图 17: 国废价格走势 (元/吨) .....	14
图 18: 外废价格走势 (美元/吨) .....	14
图 19: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨) .....	14
图 20: 溶解浆平均价格 (元/吨) .....	14
图 21: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨) .....	15
图 22: 粘胶纤维市场价 (元/吨) .....	15
图 23: 木浆库存情况 (万吨, 天) .....	15
图 24: 文化纸库存情况 (万吨, 天) .....	15
图 25: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天) .....	15
图 26: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天) .....	15
图 27: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %) .....	16
图 28: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %) .....	16
图 29: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %) .....	16
图 30: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比 (亿元, %) .....	17
图 31: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %) .....	17
图 32: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %).....	17
图 33: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %).....	18
图 34: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %).....	18
图 35: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %) .....	18
图 36: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %) .....	18
图 37: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%) .....	19
图 38: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%) .....	19
图 39: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %) .....	19
图 40: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %) .....	19
图 41: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨) .....	20
图 42: 定制家具上游价格指数变化趋势.....	20

图 43: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	20
图 44: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	20
图 45: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	20
图 46: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	20
图 47: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	21
图 48: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	21
图 49: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	21
图 50: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	21
图 51: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)	22
图 52: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	22
图 53: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	22
图 54: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)	22
图 55: 铝材价格走势 (元/吨)	22
图 56: 国际原油价格走势 (美元/桶)	23
表 1: 龙头纸企估值一览表	9
表 2: 下周股东大会一览表	23
表 3: 下周解禁公司一览表	23
表 4: 公司估值 (3 月 17 日收盘价)	24

## 1 家居回调关注优质资产布局，大宗纸底部逐步确立

### 1.1 细分赛道 Q1 前瞻：必选消费预期兑现靓丽，家居造纸底部确立

**家居：零售龙头 Q1 订单验收存时滞、后续逐季向上，部分工程标的进入兑现期。**1) **零售**：由于前期 12-1 月订单因感染高峰受影响较大，前端订单向报表转化时间有延后，预计 23Q1 表现业绩较为平淡，但是跟踪 2 月以来前端零售客流和预约单恢复较好，板块逐季向上兑现度高，后续值得期待。2) **工程**：保交付催化下，工程龙头订单在 22Q4-23Q1 逐步提速，从验收来看预计较早迎来兑现。

**造纸：特种纸二季度有望兑现，大宗纸景气底部确立。**(1) **成本**：浆价明确处于下行通道，但是考虑纸企 2-3 个月左右库存，预计 3 月起至 4 月初集中使用低价成本。(2) **价格**：特种纸方面，部分优势品种（热转印、格拉辛纸）需求旺盛支持提价落地；大宗纸方面，3 月文化纸因党建、教辅资料需求提升 100-200 元涨价函落地，其余原纸淡季盘整为主。大宗纸方面，我们预计文化纸、白卡纸龙头纸企 3 月起单吨盈利环比有改善；箱板瓦楞纸预计 Q1 盈利筑底。特种纸方面，预计 3 月起逐步开始使用低价阔叶浆，预计 Q1 吨盈利环比改善，同比表现较为靓丽。

**必选消费：线下场景修复，必选消费龙头业绩回暖。**1) **文具行业**受 22Q4 及 23 年 1 月疫情扰动渠道进货、全国各地学校恢复正常教学秩序节奏不一致使部分文具需求延后释放等因素影响，小学汛较往年或有所延长。我们预计 23Q1 文具板块企业收入同比增速较往年略缓。2) **个护卫生巾**板块受益终端消费复苏预计修复明显，预计 23Q1 个护板块收入增长稳健。同时个护产品必选属性强，需求有韧性且消费者对价格敏感度低，消费升级趋势延续，因此预计利润增速快于收入增速。3) **民用电工**板块受渠道库存消化、电工装修需求多于 3 月后逐步释放影响，预计收入端高个位数至双位数增速，利润端受益原材料成本下滑及产品结构优化预计增长较优。4) **镜片**行业中明月受益线下消费场景修复、3 月开学季为传统配镜小旺季、及 22Q1 相对低基数，预计 23Q1 收入增长靓丽。利润率受益高毛利率离焦镜产品销售占比提升影响或有明显提高。

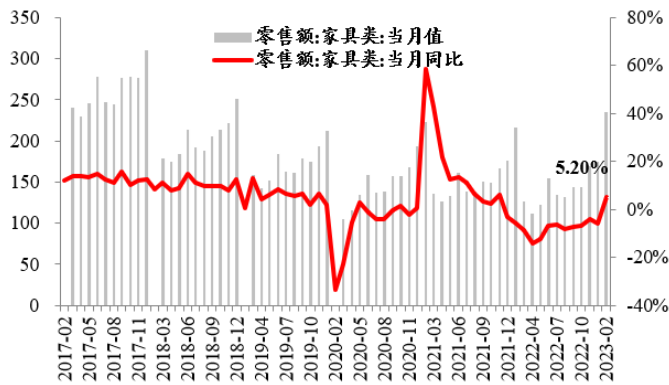
**包装&出口：包装成本改善逻辑仍在兑现，出口企业关注二季度分化。**1) **包装**：纸包装下游智能手机需求相对走弱，但 23Q1 包装纸价环比仍在走弱、利润率表现预计仍然较好；塑料包装下游客户下单节奏稳步恢复、油价下行利好成本弹性，预计 23Q1 收入、利润均有较好表现。2) **出口**：受海外渠道库存处于相对高位、需求端相对疲弱的影响，我们预计产业链各细分龙头 23Q1 业绩表现仍有一定压力。展望 23Q2，部分渠道去化相对较快的细分品类出口龙头收入端有望随补库需求释放而同比转正，并于 23 年下半年逐步进入相对稳定成长阶段。

### 1.2 竣工、社零数据环比大幅改善，关注家居优质资产长期成长

#### 1.2.1 家居：1-2 月竣工及家居社零数据较优，逐季向上态势明确

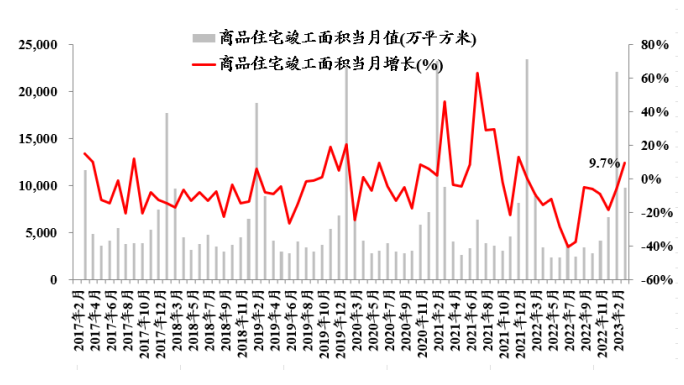
**1-2 月竣工首次转正、销售/新开工降幅显著收窄，家具社零表现较强。**本周国家统计局发布 1-2 月宏观数据，商品住宅新开工/竣工/销售面积分别同比-8.7%/+9.7%/-0.6%（12 月-43.7%/-5.7%/-31.5%），开工销售两端显著收窄，竣工增长接近 10%。受益于前期积压购房需求集中性释放，以及前期政策+保交楼催化，地产数据进入实质改善阶段。1-2 月家具零售额 235 亿元（+5.2%，12 月-5.8%），表现强于社零整体（+3%），节后线下客流显著复苏、品牌商营销动作积极，3 月伴随 315 营销活动落地预期更优。

图1: 1-2月家具社零+5.2%



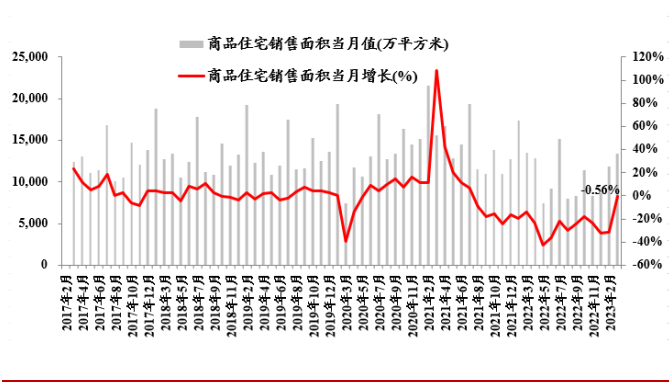
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图2: 1-2月新房竣工面积+9.7%



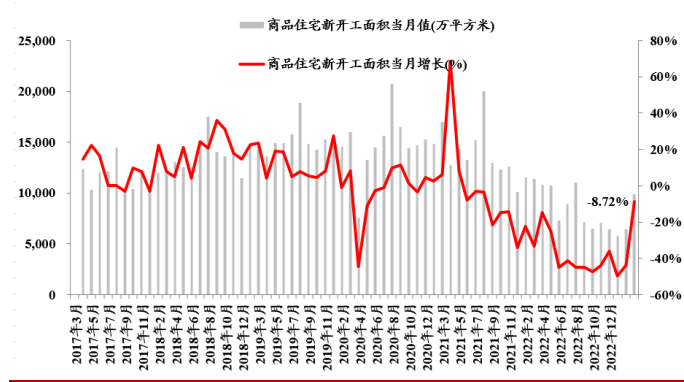
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图3: 1-2月新房销售面积降幅显著收窄



资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

图4: 1-2月新房新开工面积降幅显著收窄



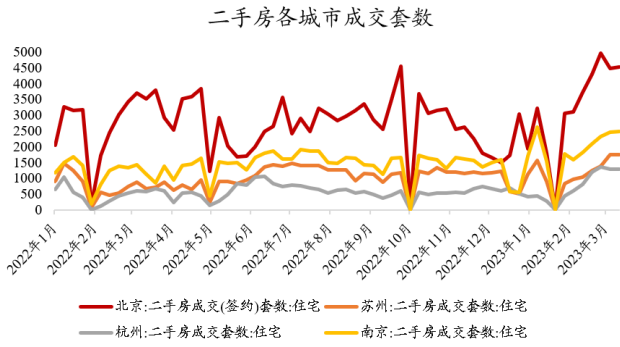
资料来源: 国家统计局, 浙商证券研究所

### 3月地产数据预期更优, 催化家居后续业绩&估值:

1) 新房成交同比增长持续向好, 环比改善, 止降回升: 本周(3.10-3.16), 30大中城市商品房成交面积334.17万平方千米, 同比增长48%(环比增长7%), 其中一线、二线、三线: +56%/+37%/+69%; 3.1-3.16合计同比增长34%; 其中一线、二线、三线城市同比+35%/+31%/+39%。

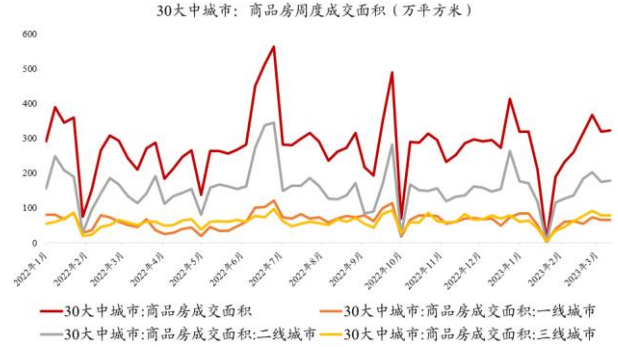
2) 二手房本周成交增速提升: 本周(3.10-3.16), 一二线城市二手住宅房成交签约套数来看, 北京、深圳、南京、杭州、扬州、苏州、厦门、青岛、佛山、东莞同比增长+28%/+451%/+109%/+117%/+396%/+120%/+35%/+523%/+118%/+414%, 同比均高增, 环比增长+5%/+7%/+13%/0%/-2%/+7%/+21%/+4%/+5%/+9%。

图5： 二手房重要城市成交情况（周度数据/套）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6： 30大中城市新房成交情况（周度数据/万平方米）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

**投资建议：二季度业绩兑现度高，回调关注布局机遇，分化是本轮投资主线。**本周我们跟踪各家 315 活动落地情况较好，前端预约单数量和客单值均有较增长。开门红和 315 活动的订单预计在 3-5 月都将是上市公司验收的重要拉动，且保交付和前期二手房成交火热将对后续订单形成拉动，看好板块经营逐季向上确定性高。**业绩兑现阶段优选龙头经营韧性、通过改革带动经营超额的 α 个股：**持续看好**欧派家居（对应 23 年 24X）**等白马标的的配置价值，同时滞涨标的推荐**顾家家居（对应 23 年 16X）、敏华控股（10X）、索菲亚（14X）、志邦家居（15X）**；此外近年战略调整进入收获期首选**喜临门（17X）**，后续关注存在超预期可能性的**慕思股份（19X）、金牌厨柜（13X）**。从近期接单情况来看、保交付龙头的订单出现分化，关注优质龙头**江山欧派、皮阿诺、箭牌家居**的投资机会。（以上估值基于 3 月 17 日收盘价和我们的预测）。

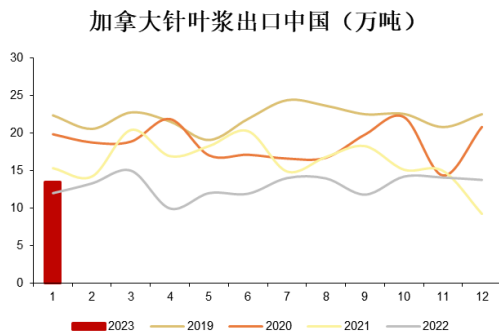
**1.2.2 造纸：特种纸 Q2 业绩弹性释放，左侧布局大宗纸细分龙头**

**供应端新增产能冲击，Q2 阔叶浆走跌趋势明确。**本周阔叶浆外盘报价 743 美元/吨（周变化-39 美元/吨）；针叶浆外盘报价 944 美元/吨（周变化+2 美元/吨），阔叶浆内盘报价 6629 元/吨（周变化-115 元/吨），针叶浆内盘报价 5403 元/吨（周变化-163 元/吨）。据加拿大统计局，2023 年 1 月加拿大漂针浆出口中国 13.68 万吨，环比下滑 1.9%。据智利海关数据，2023 年 2 月智利漂针浆出口中国 8.75 万吨、环比下滑 20.9%，漂阔浆出口中国 3.38 万吨、环比下降 33.6%，主要由于国内港口库存高位消化中，终端需求较为平淡所致。供给端新增产能对浆价下行带来较大压力，需求端尚无明显起色情况下，阔叶浆下行趋势明确。

**本周文化用纸价格持平，白卡纸/生活用纸等略下跌，低成本下盈利有改善。**文化纸方面，23 年初至 3 月 17 日，铜版纸/双胶纸上涨 170 元/吨、75 元/吨。2-3 月太阳、晨鸣等龙头纸企挺价 100 元-200 元落地，党建出版类订单对市场起到一定支撑作用，印刷厂方面适度跟单，招标订单增加下，备货意愿稍增强。白卡纸方面，23 年初至 3 月 17 日，白卡纸价格下跌 300 元/吨，反映终端需求持续清淡，短期市场复苏情况低于预期；生活纸方面，23 年初至 3 月 17 日，生活纸价格下跌 234 元/吨，纸企开工率上升出货量增加，而下游采买需求平淡。虽然纸价表现较为平淡，但细分纸种盈利逐渐处于改善阶段。

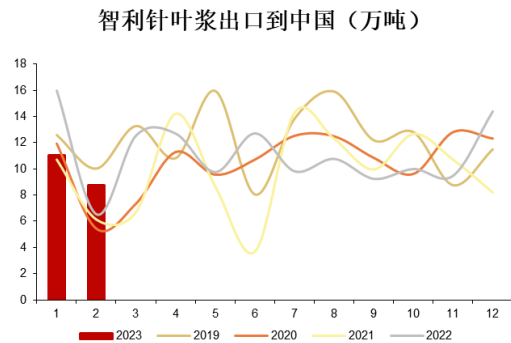


图7: 加拿大针叶浆出口中国量(万吨)



资料来源: 加拿大统计局, 浙商证券研究所

图8: 智利针叶浆出口中国量(万吨)



资料来源: 智利海关, 浙商证券研究所

**本周箱板瓦楞纸价格及国废继续下跌, 板块阶段性筑底。**本周箱板纸市场价 4049 元/吨 (周变化-91 元/吨); 瓦楞纸 2886 元/吨 (周变化-158 元/吨)。玖龙、山鹰、理文等龙头联合压价低废纸价格及国废成本, 挤压进口纸生存空间, Q1 箱板瓦楞纸阶段性磨底为主, 下半年为传统旺季, 预计 Q2 龙头试探挺价意愿较强、叠加下游备货需求回升, 或对价格形成一定支撑。**本周更新山鹰近况:** (1) 经营情况: 22 年计提 15 亿元商誉减值影响, 轻装上阵。23 年 1-2 月延续 Q4 单吨净利状态, 3 月盈利修复。(2) 价格判断: 废纸价格基本触底, 行业内龙头协同进行压价, 预计 Q2 纸价有望筑底。(3) 库存: 目前纸厂及下游库存天数均在 15-20 天的较低水平。

**关注细分纸种价格催化, 左侧布局大宗纸细分龙头。**23Q2 阔叶浆下行幅度有望扩大, 维持推荐供需格局较优、盈利弹性释放的特种纸龙头**仙鹤股份**、**华旺科技**。从两年股价空间的角度来看, 左侧建议布局浆纸一体化、上游资源配套领跑的文化及箱板龙头**太阳纸业**、箱板龙头**玖龙纸业**、**山鹰国际**, 白卡龙头**博汇纸业**等。

表1: 龙头纸企估值一览表

单位: 亿元		市值	2022E归母净利	2023E归母净利	2022年预期PE	2023年预期PE	2022年PE历史分位数 (近5年)
大宗纸	太阳纸业	343	27.9	30.8	12.3	11.2	30.9%
	山鹰国际	117	-22.3	10.9	-5.3	10.8	-
	博汇纸业	103	2.8	10.5	36.9	9.8	33.3%
	玖龙纸业	274	32.8	30.5	8.4	9.0	39.6%
特种纸	华旺科技	73	4.6	5.4	15.7	13.4	51.7%
	五洲特纸	68	3.7	6.2	18.2	11.0	21.0%
	仙鹤股份	199	7.6	12.8	26.4	15.6	31.6%
生活纸	中顺洁柔	155	3.5	6.6	44.0	23.4	73.1%
	维达国际	245	7.1	16.1	34.8	15.2	83.8%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

注: 标红公司使用 Wind 一致预期, 其余为根据我们盈利预测, 数据根据 2023 年 3 月 17 日收盘价测算

### 1.2.3 必选消费: 百亚 3.8 大促表现稳健, 公牛沐光无主灯首家旗舰店顺利开业

**百亚股份: 三八节线下动销良好、线上持续高增, 电商及新品持续拉动份额提升。**本周百亚股价回调较多, 主要为市场担心三八大促行业竞争加剧。我们跟踪蝉妈妈及炼丹炉数据,

线上渠道 3.1-3.8 自由点抖音平台 GMV 约 750-1000 万元，位居行业第三名；自由点天猫官旗 GMV 约 1068 万元，位居行业第四名。线下产品结构持续优化，大健康、安睡裤等高端产品线销售占比提升促进同店增长以及新增网点贡献。公司开展“节后补仓大会战”行动引导经销商有序补库，持续保持增长。中期来看，我们认为公司线上渠道围绕打造品牌及畅销款加大投入，推动品牌影响力及份额提升；省外河北、湖南等省份有望随规模效应凸显成长提速，进入优质成长阶段。

**晨光股份：核心业务修复及净利率企稳，持续看好文创龙头长期价值。**我们认为受益：（1）首批二胎儿童入学带来增量文具需求；（2）重点发力本册品类，提高本册品在自有校边店渠道渗透率；（3）书写工具产品持续升级；（4）儿美及办公专业渠道的开拓等影响，晨光 23 年传统核心业务修复趋势明确。同时我们看好晨光核心业务净利率稳定在 12%-13% 水平，主要通过：1）产品结构持续升级，赋能终端门店精准营销进一步提升高端化产品销售占比；2）精简 SKU，在产品开发方面减量提质，提升部分品类的自制比例；3）华东、华北、华南等仓配服务体系建设优化物流成本；4）数字化赋能及精益化管理实现降本增效。并且预计科力普收入延续高增且盈利能力随规模效应释放提升，九木在开店提速同店增长作用下实现亮眼表现。我们认为文创龙头长期壁垒依然突出，持续看好公司长期价值。

**公牛集团：沐光无主灯全国首家旗舰店顺利开业。**沐光无主灯品牌发布会及全国首家旗舰店开业仪式于 3 月 19 日顺利召开，同时在会上发布沐光大师系列、沐光匠人系列、及沐光 MOS 无主灯智控系统三大套系产品，其中沐光 MOS 为公司自主研发智能系统，有效解决无主灯“调试难、使用难、售后难”同店，实现全屋灯光一键智控，赋能沐光无主灯产品销售。目前公司已实现沐光无主灯全产业链自研自制，全年拟建设体验式终端超 1000 家，并辅以过亿资源投入，看好沐光无主灯元年表现。根据会上沐光签约经销商分享，当前沐光经销商门店落地、广告位投放、及终端成交情况良好，如浙江区域经销商已建立 200 m<sup>2</sup> 体验店并投入户外大牌广告，成交方面已完成 6 单成交；西安区域经销商已建立 140 m<sup>2</sup> 体验店并完成建材市场户外大牌广告的投放，沐光终端渠道建设已有序展开。

## 2 市场行情：三大指数涨跌不一，大宗用纸表现最佳

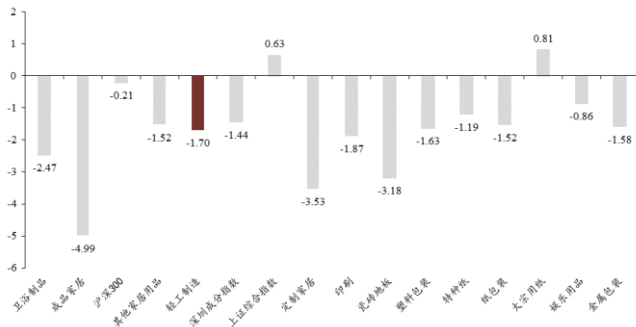
### 2.1 市场回顾：三大指数涨跌不一，大宗用纸表现最佳

本周大盘整体表现来看，上证综指涨 0.63% 收于 3250.55 点；深证成指跌 1.44% 收于 11,278.05 点；沪深 300 跌 0.21% 收于 3,958.82 点。

轻工制造周内跌 1.70%，具体来看：大宗用纸 (0.81%) 本周涨幅领先，娱乐用品 (-0.86%)、特种纸 (-1.19%)、纸包装 (-1.52%)、其他家居用品 (-1.52%)、金属包装 (-1.58%)、塑料包装 (-1.63%)、印刷 (-1.87%)、卫浴制品 (-2.47%)、瓷砖地板 (-3.18%)、定制家居 (-3.53%)、成品家居 (-4.99%)。

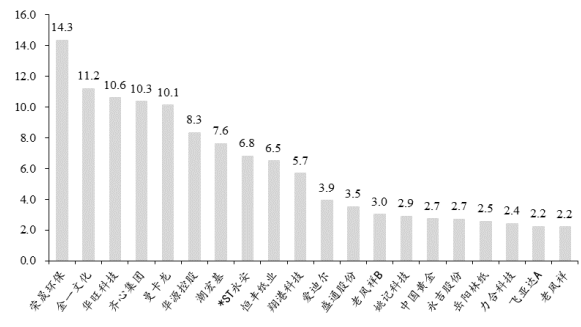
本周个股表现来看，涨幅居前的公司包括荣晟环保 (14.3%)、金一文化 (11.2%)、华旺科技 (10.6%)、齐心集团 (10.3%)、曼卡龙 (10.1%)；跌幅居前的公司包括界龙实业 (-11.0%)、德力股份 (-9.2%)、五洲特纸 (-7.3%)、皮阿诺 (-7.2%)、顾家家居 (-6.8%)。

图9： 本周市场涨跌幅 (%)



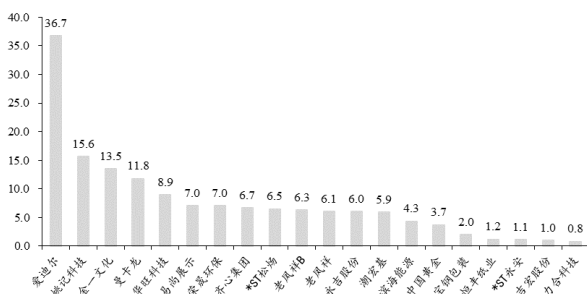
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图10： 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)



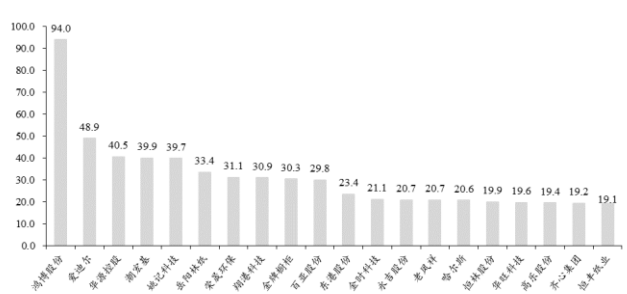
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图11： 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图12： 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%)



资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 2.2 公司公告：重点公司信息跟踪

**天元宠物：**公司计划投资建设天元宠物产业园，公司将利用该项目，打造具有总部办公、产品开发、宠物服饰和窝垫的柔性制造、宠物产品线上及线下销售、公司电子商务及信息化建设、产品展示及消费场景体验等功能的宠物产业园。本项目直接投资预计不超过 3 亿元（不含土地购买款），公司将以自有或自筹资金方式出资，用于产业园项目的开发和运营。天元宠物拟与德成私募股权投资基金管理有限公司（普通合伙人）及付德才（有限合伙人）

共同出资设立海南元成德元创业投资合伙企业(有限合伙)(暂定名)。基金规模 3.01 亿元,其中德成投资作为普通合伙人出资 100 万元,公司作为有限合伙人出资 1.5 亿元,付德才作为有限合伙人出资 1.5 亿元。

**欧派家居:**截至 2023 年 3 月 10 日,公司实际控制人姚良松先生及其一致行动人通过上海证券交易所交易系统合计减持“欧 22 转债”2,524,610 张,占发行总量的 12.62%。

**恒丰纸业:**公司发布 2022 年业绩快报,2022 年度公司营业总收入 24.56 亿元(同比+4.00%);归母净利润 1.29 亿元(同比+27.17%);扣非归母净利润 1.19 亿元(同比+40.36%);基本每股收益 0.43 元(同比+26.47%)。2022 年四季度营业总收入 7.69 亿元(同比+45.97%),归母净利润 0.34 亿元(同比+723.17%);扣非归母净利润 0.27 亿元(同比+327.57%)。

**力诺特玻:**公司审议通过《关于向激励对象授予预留限制性股票的议案》,确定限制性股票预留授予日为 2023 年 3 月 14 日,授予预留部分限制性股票 12 万股,预留授予价格为 9.51 元/股。

**松霖科技:**截止 2023 年 3 月 13 日,公司控股股东一致行动人周华松先生、吴文利女士通过大宗交易方式共计减持松霖转债 775,210 张,占发行总量的 12.71%。

**亚振家居:**截至 2023 年 3 月 15 日,亚振投资通过集中竞价交易方式已累计减持公司股份 5,254,987 股,约占公司股份总数 2.00%,减持总金额 30,154,678 元。

**舒华体育:**公司发布 2022 年业绩快报,2022 年度公司营业总收入 13.52 亿元(同比-13.47%);归母净利润 1.09 亿元(同比-5.49%);扣非归母净利润 0.89 亿元(同比-12.66%);基本每股收益 0.27 元(同比-3.57%)。2022 年四季度营业总收入 4.22 亿元(同比-10.74%),归母净利润 0.46 亿元(同比+21.47%);扣非归母净利润 0.40 亿元(同比+13.41%)。

**佳合科技:**公司计划将募集资金净额中的 6,000 万元向公司全资子公司广德佳联包装科技有限公司(募投项目实施主体)增资,增资款全部为注册资本,不涉及募集资金用途的变更。增资完成后,广德佳联注册资本由 6,000.00 万元增加至 12,000.00 万元,公司对广德佳联持股比例仍为 100%。

**金牌橱柜:**公司发布 2022 年业绩快报,2022 年度公司营业总收入 35.52 亿元(同比+3.03%);归母净利润 2.75 亿元(同比-18.53%);扣非归母净利润 2.04 亿元(同比-22.52%);基本每股收益 1.79 元(同比-22.52)。2022 年四季度营业总收入 10.64 亿元(同比-13.41%),归母净利润 1.11 亿元(同比-38.44%),扣非归母净利润 1.08 亿元(同比-31.76%)。

**茶花股份:**公司发布 2022 年业绩快报,2022 年度公司营业总收入 11.63 亿元(同比-7.79%);归母净利润-0.19 亿元(和去年同为亏);扣非归母净利润-0.20 亿元(和去年同为亏);基本每股收益-0.08 元(和去年同为亏)。2022 年四季度营业总收入 1.78 亿元(同比-10.64%),归母净利润-0.09 亿元(和去年同为亏);扣非归母净利润-0.09 亿元(和去年同为亏)。

**悦心健康:**公司发布 2022 年业绩快报,2022 年度公司营业总收入 6.76 亿元(同比-15.38%);归母净利润-2.78 亿元(转盈为亏);扣非归母净利润-2.19 亿元(转盈为亏);基本每股收益-0.3005 元(转盈为亏)。2022 年四季度营业总收入 3.13 亿元(同比-12.94%),归母净利润-1.93 亿元(转盈为亏);扣非归母净利润-1.40 亿元(和去年同为亏)。

**实丰文化:**公司拟以 8,000 万元人民币的自有资金或自筹资金,在深圳设立全资子公司,主要从事分布式光伏电站业务拓展和分布式光伏电站为主的清洁能源投资、开发和运维服务,并授权管理层办理设立相关的工商登记、申报材料等手续。

**爱丽家居:** 公司解除限售的股份数量为 17,928.00 万股, 占公司总股本的 74.70%, 将于 2023 年 3 月 23 日起上市流通。

### 2.3 造纸产业: 本周国内废纸到厂平均价格走低

#### 2.3.1 价格数据: 国内废纸到厂平均价格走低

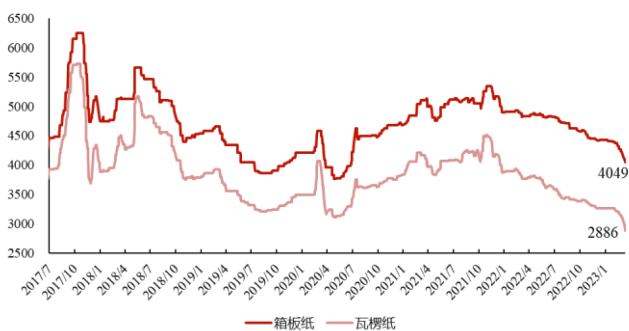
**截至 3 月 17 日的原纸价格:** 箱板纸市场价 4049 元/吨 (周变化-91 元/吨, 月变化-281 元/吨); 瓦楞纸 2886 元/吨 (周变化-158 元/吨, 月变化-323 元/吨); 白板纸 4023 元/吨 (周变化-84 元/吨, 月变化-83 元/吨); 白卡纸 4910 元/吨 (周变化-170 元/吨, 月变化-280 元/吨); 铜版纸 5760 元/吨 (周变化-40 元/吨, 月变化-20 元/吨); 双胶纸 6725 元/吨 (周变化+0 元/吨, 月变化+0 元/吨)。

**截至 3 月 17 日的废纸价格:** 国内各地废纸到厂平均价格 1510 元/吨 (周变化-36 元/吨, 月变化-210 元/吨)。

**截至 3 月 16 日的纸浆价格:** 国际方面阔叶浆外商平均价 743 美元/吨 (周变化-39 美元/吨, 月变化-45 美元/吨); 针叶浆外商平均价 944 美元/吨 (周变化+2 美元/吨, 月变化+2 美元/吨); 纸浆期货方面, 纸浆 2312 (SP2312) 3 月 17 日收 5744 (周变化-218 元/吨, 涨跌幅-3.66%)。

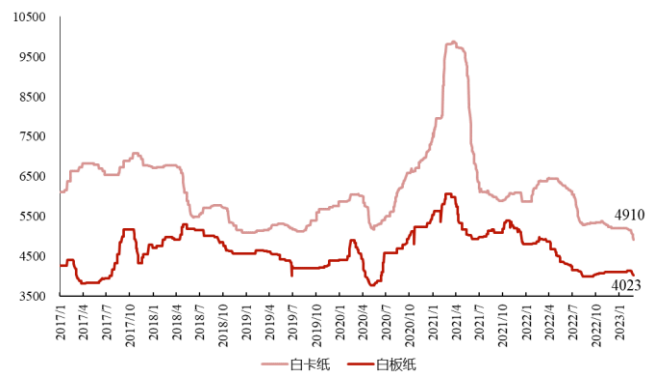
**截至 3 月 17 日的溶解浆价格:** 溶解浆价格 7300 元/吨 (周变化+0 元/吨, 月变化+100 元/吨); 截至 3 月 17 日, 粘胶长丝 43600 元/吨 (周变化+0 元/吨, 月变化+100 元/吨); 粘胶短纤 13100 元/吨 (周变化+0 元/吨, 月变化+0 元/吨)。

图13: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)



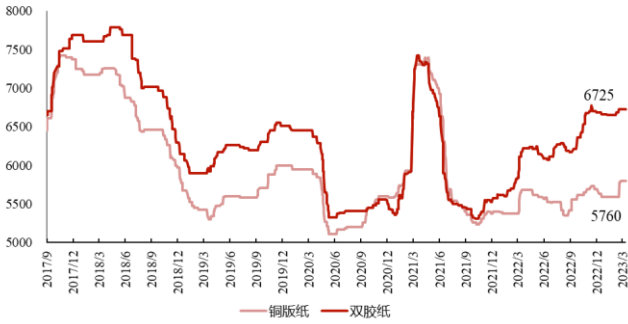
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图14: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图15: 文化纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图16: 生活用纸价格走势 (元/吨)



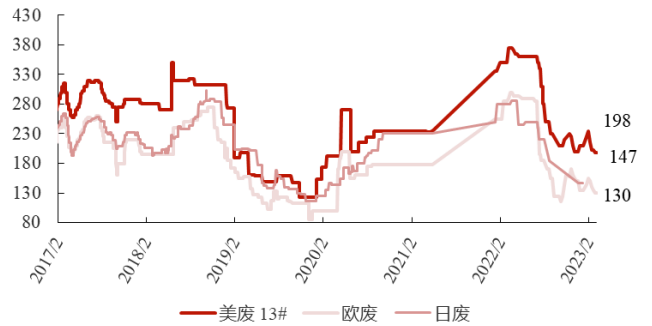
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图17: 国废价格走势 (元/吨)



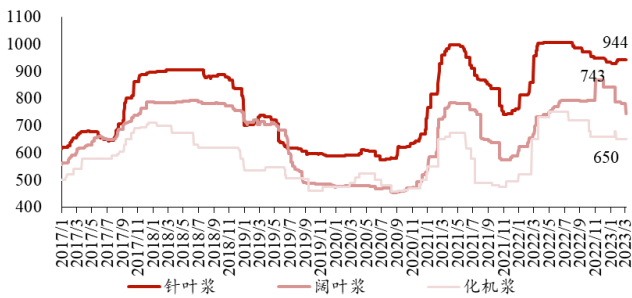
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图18: 外废价格走势 (美元/吨)



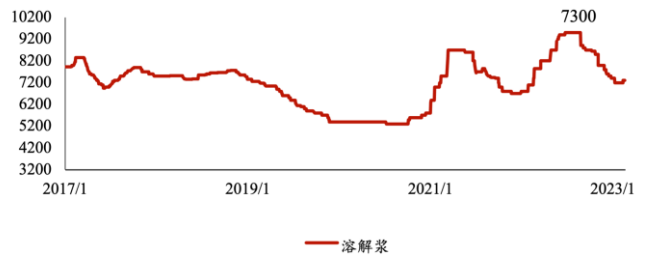
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图19: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)



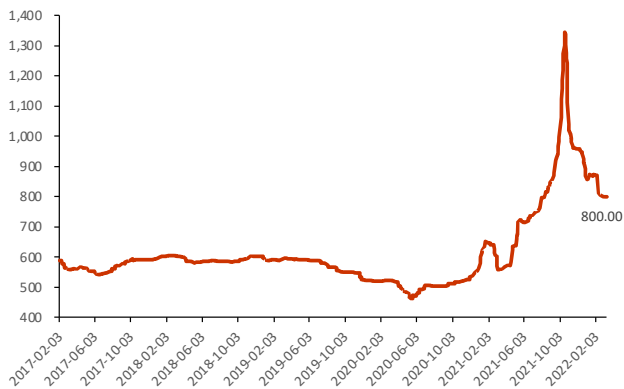
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图20: 溶解浆平均价格 (元/吨)



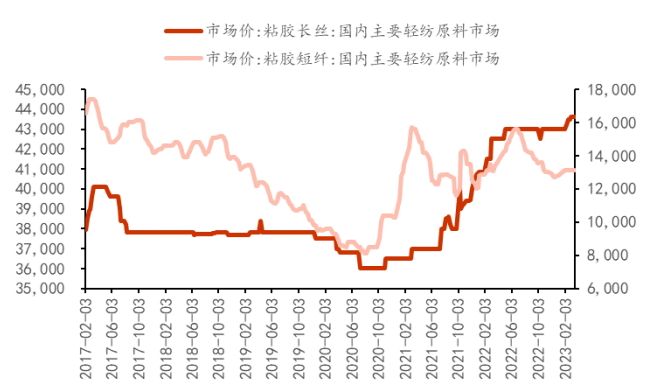
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图21: 国内主要地区煤炭平均价格(元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图22: 粘胶纤维市场价(元/吨)

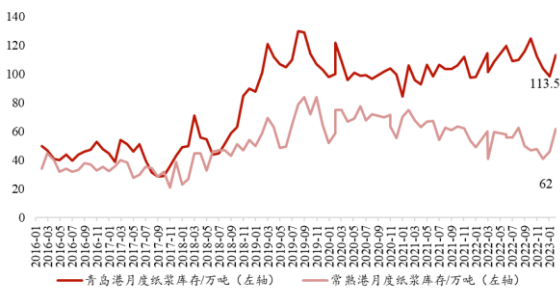


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 2.3.2 库存数据: 原纸库存各有增减, 木浆库存增加

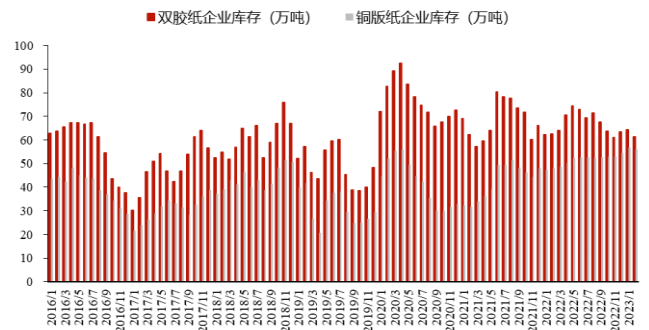
截至2月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存175.5万吨, 环比增加31.1万吨。截至2月底, 双胶纸企业库存61.37万吨, 环比减少2.92万吨; 铜版纸企业库存55.9万吨, 环比减少1万吨。截至2月底, 瓦楞纸社会库存121.32万吨, 环比减少2.42万吨; 箱板纸社会库存193.52万吨, 环比减少1.39万吨; 截至2月底, 白卡纸社会库存158万吨, 环比增加1万吨。白板纸社会库存105.4万吨, 环比减少1.4万吨。

图23: 木浆库存情况(万吨, 天)



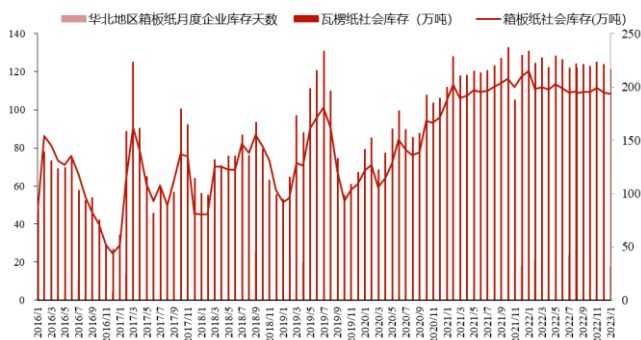
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图24: 文化纸库存情况(万吨, 天)



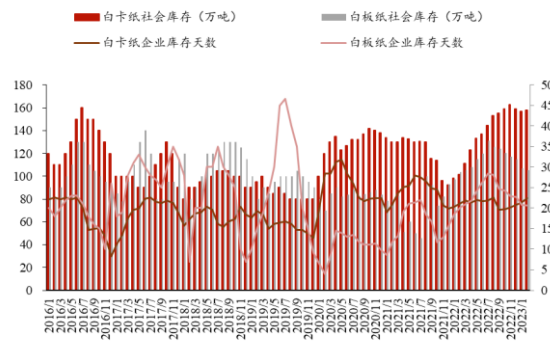
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图25: 箱板瓦楞纸库存情况(万吨, 天)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图26: 白板白卡纸库存情况(万吨, 天)

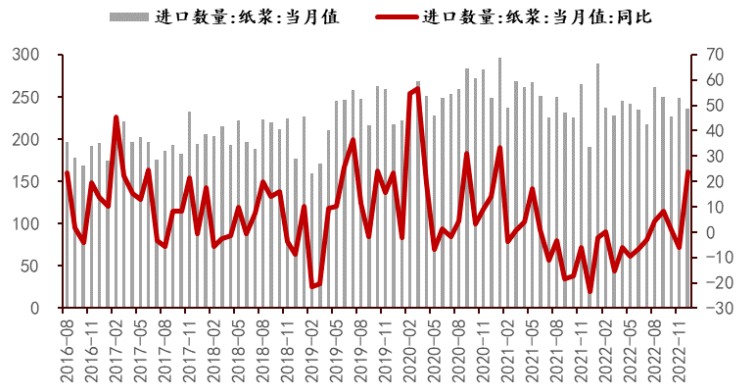


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

### 2.3.3 贸易数据：纸浆 12 月进口同比上升 23.56%，环比下降 5.22%

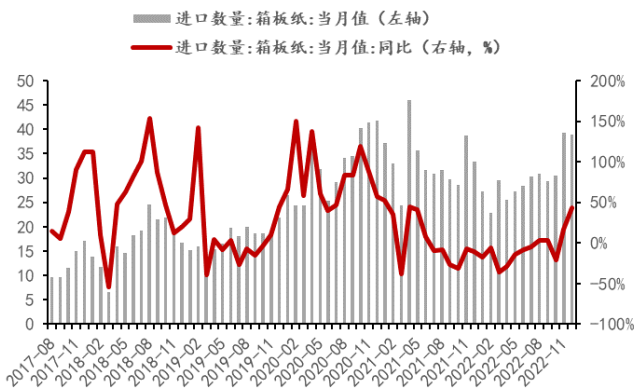
原材料方面，22 年 12 月进口纸浆 236.00 万吨，同比上升 23.56%，环比下降 5.22%；成品纸方面，22 年 12 月进口瓦楞纸 23.06 万吨，同比上升 4.09%；进口箱板纸 38.99 万吨，同比上升 43.55%。

图27： 纸浆月度进口量及同比（万吨，%）



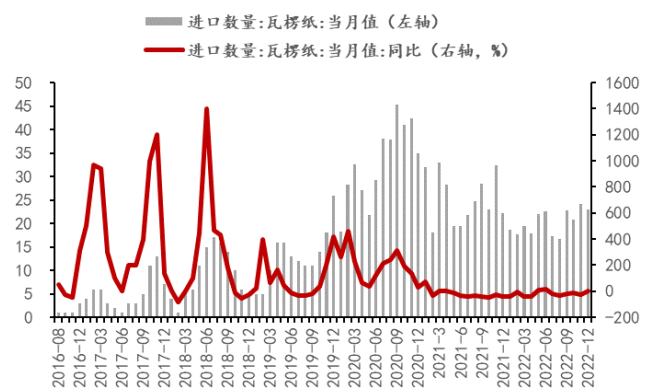
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图28： 箱板纸月度进口量及同比（万吨，%）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图29： 瓦楞纸月度进口量及同比（万吨，%）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

### 2.3.4 固定资产：造纸业 23 年 2 月固定资产投资完成额累计增速 23.10%

23 年 2 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速 23.10%。



图30: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比 (亿元, %)



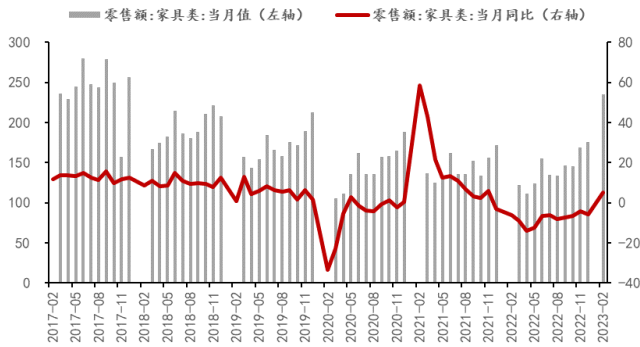
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 2.4 家具产业: 社零数据公布, 1-2月家具零售额同比增加 5.20%

### 2.4.1 销售数据: 23年1-2月家具零售额同比增加 5.20%

23年1-2月家具零售额 235.0 亿元, 同比增加 5.20%; 23年2月建材家居卖场销售额 1130.27 亿元, 同比增加 34.54%, 环比增加 44.18%; 23年2月我国家具及零件累计出口销售额 92.6 亿美元, 累计同比下降 17.2%。

图31: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)



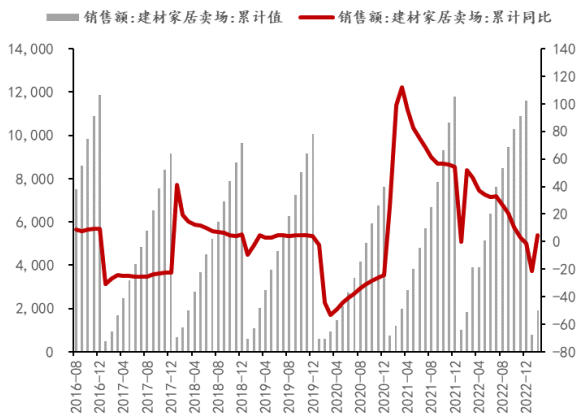
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图32: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



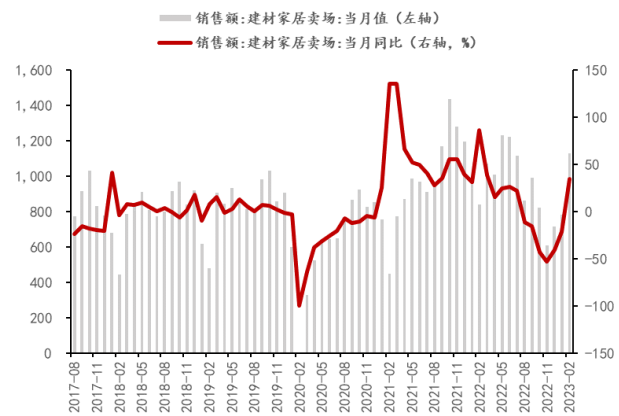
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图33: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图34: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 2.4.2 地产数据: 2月房屋新开工面积同比下降9.40%

截至23年2月, 房屋新开工面积累计1.36亿平方米, 同比下降9.40%; 商品房销售面积累计1.51亿平方米, 同比减少3.60%。截止23年2月, 30大中城市中**一线城市**(北京、上海、广州、深圳)成交23523套, 同比上升13.26%, 环比上升12.11%; 成交面积242.64万平, 同比上升9.81%, 环比上升5.45%; **二线城市**(天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春)成交51366套, 同比上升28.58%, 环比上升37.95%; 成交面积618.65万平, 同比上升26.16%, 环比上升32.99%; **三线城市**(无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴)成交25933套, 同比上升63.31%, 环比上升37.91%; 成交面积259.26万平, 同比上升78.80%, 环比上升47.90%。

图35: 房屋新开工面积累计值及同比(万平, %)



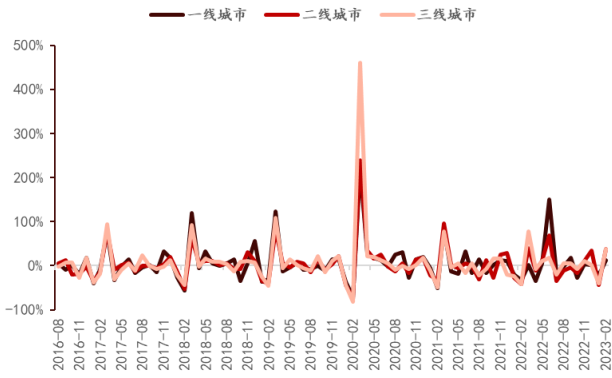
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图36: 商品房销售面积累计值及同比(万平, %)



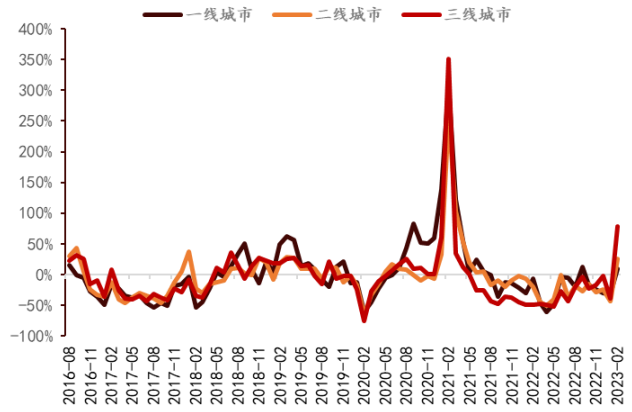
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图37: 30大中城市商品房月度成交套数环比(%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

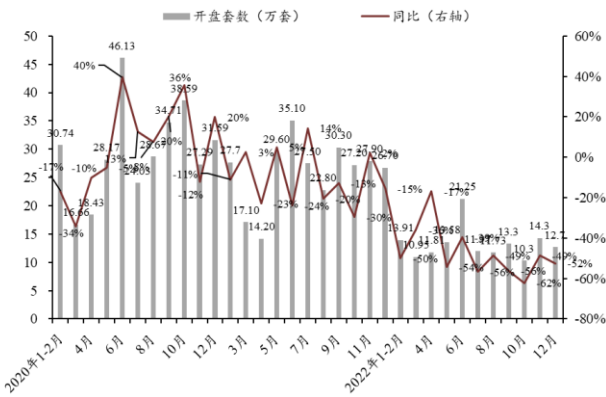
图38: 30大中城市商品房月度成交面积同比(%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

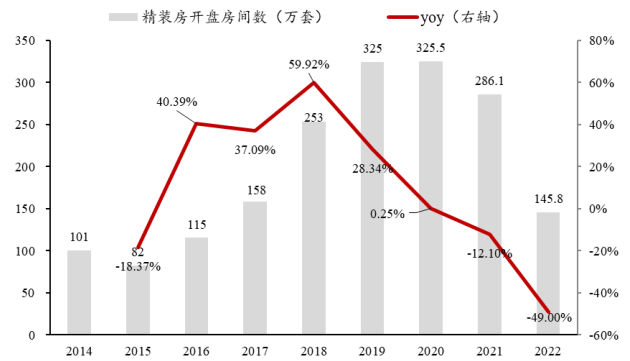
2022年1-12月,中国商品住宅精装项目新开盘累计数量2015个,同比-42.2%;开盘房间累计数量145.8万套,同比-49.0%。在市场结构方面,商品住宅开盘精装项目主要分布在华东、二线城市,占比分别为56.1%和61.4%。

图39: 精装房月度开盘套数及同比(万套,%)



资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

图40: 精装房年度累计开盘套数及同比(万套,%)



资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

### 2.4.3 原料数据: 本周TDI走低、纯MDI走低

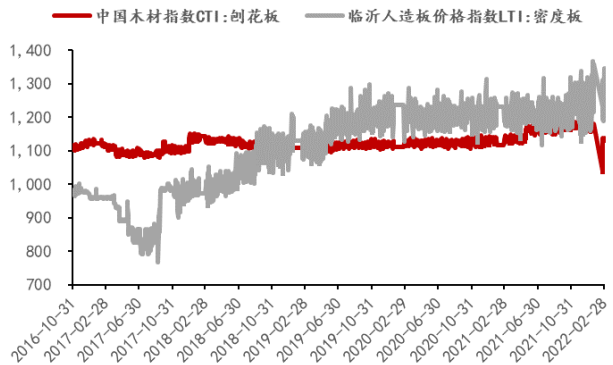
截至3月17日,软体家具TDI国内现货价17800元/吨(周变化-100元/吨);截至3月17日,纯MDI现货价19500元/吨(周变化-700元/吨)。

图41: 软体家具上游价格变化趋势(元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图42: 定制家具上游价格指数变化趋势



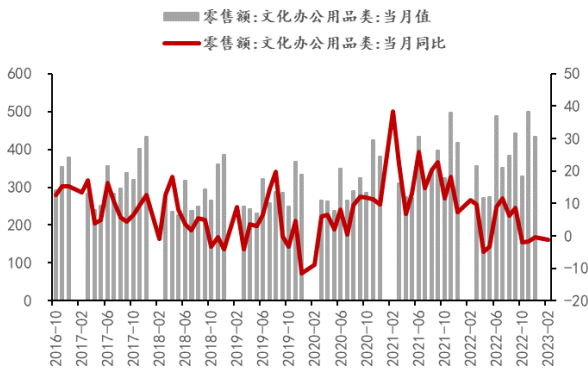
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 2.5 必选消费&包装: 日用品类零售额 1,312 亿元, 同比上升 3.90%

### 2.5.1 文娱行业: 23 年 1-2 月办公用品零售额同比下降 1.10%

2023 年 1-2 月办公用品零售额同比下降 1.10%。

图43: 办公用品当月零售额及同比(亿元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图44: 文教、工美、体育和娱乐用品营收(亿元, %)

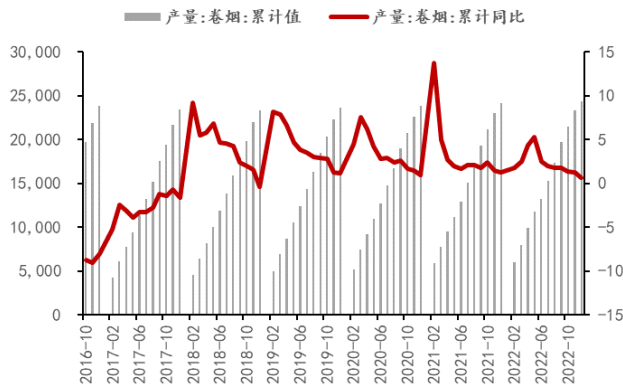


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 2.5.2 烟草行业: 22 年 12 月卷烟产量累计同比上升 0.60%

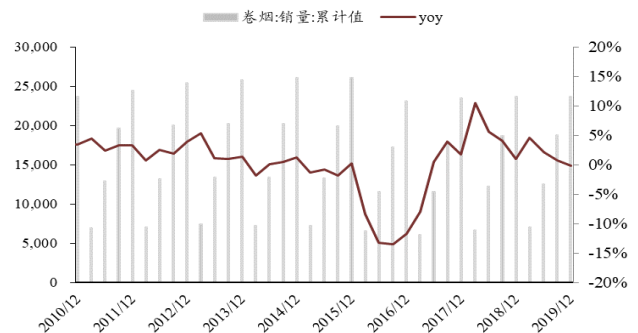
2022 年 12 月卷烟累计产量为 24,321.50 亿支, 累计同比上升 0.60%。

图45: 产量:卷烟:累计值及同比(亿支, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图46: 销量:卷烟:累计值及同比(亿支, %)



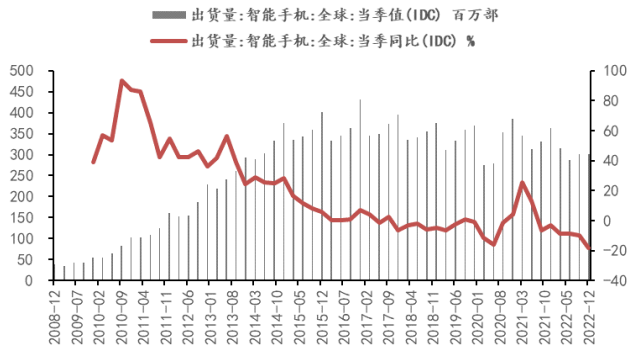
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

**2.5.3 消费类电子：22 年 12 月国内智能手机出货量同比下降 17.9%**

2022 年 12 月国内智能手机出货量 2683.90 万部，**同比下降 17.9%**。

2022 年 Q4 全球智能手机出货量 3.00 亿部，**同比下降 18.30%**；全球平板电脑出货量 4570 万台，**同比增加 0.30%**；2022 年 Q3 全球 PC 出货量 7425 万台，**同比下降 14.31%**。

图47： 全球智能手机出货量（百万部，%）



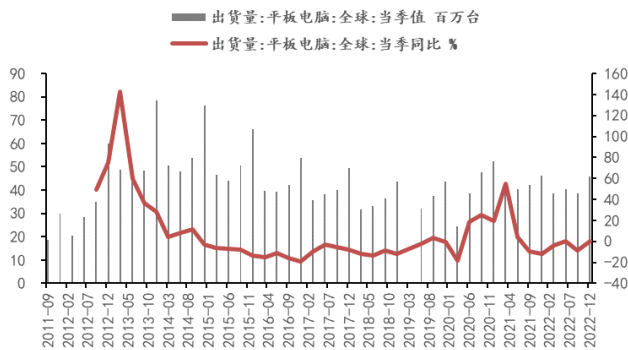
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图48： 国内智能手机出货量（百万部，%）



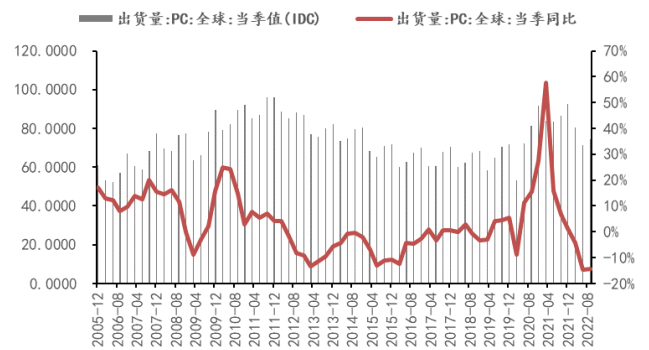
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图49： 全球平板电脑出货量（百万部，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图50： 全球PC出货量（百万部，%）

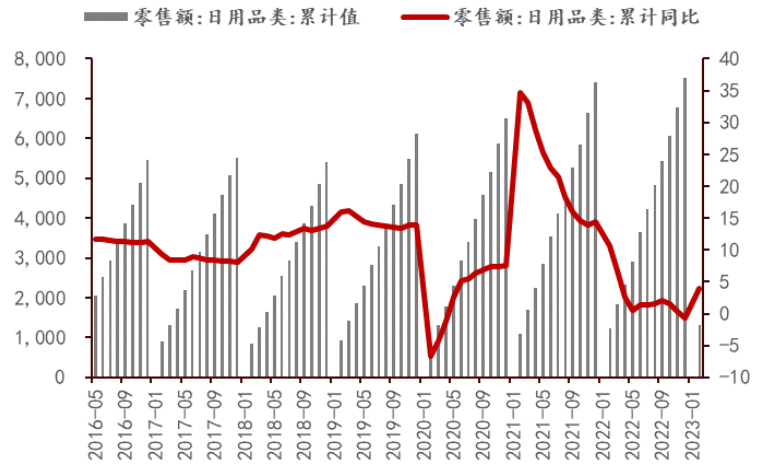


资料来源：Wind，浙商证券研究所

**2.5.4 日用消费：23 年 1-2 月日用品类零售额 1312 亿元，累计同比上升 3.90%**

2023 年 1-2 月限额以上批发零售业日用品类零售额 1312 亿元，**累计同比上升 3.90%**；2022 年 12 月啤酒产量 254.30 万千升，**同比上升 8.50%**；2022 年 12 月软饮料产量 1,380.40 万千升，**同比上升 4.60%**。

图51: 限额以上日用品当月零售额(亿元, %)



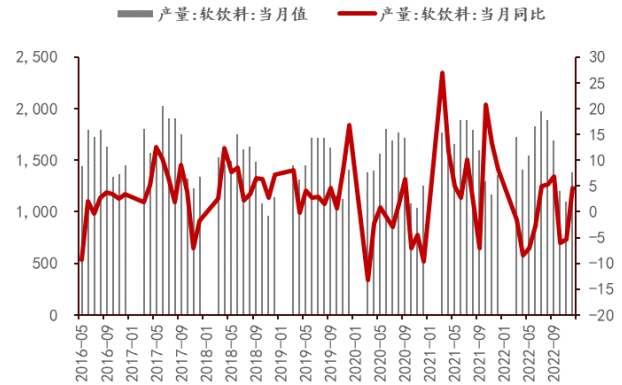
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图52: 全国啤酒月度产量(万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图53: 全国软饮料月度产量(万吨, %)

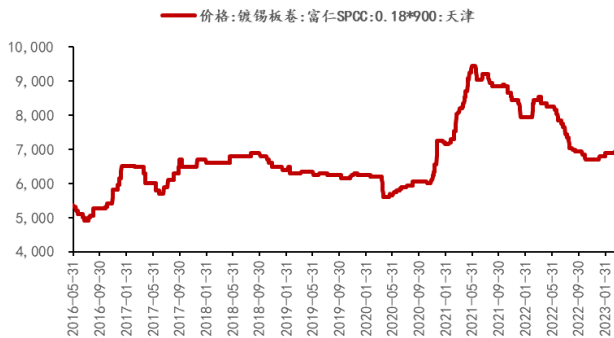


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 2.5.5 金属包装: 镀锡板走高、铝材走高

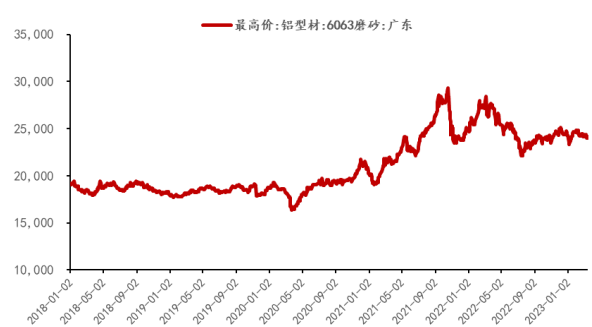
截至2023年3月16日, 镀锡板卷全国主流市场均价为6950元/吨(周变化+50元/吨), 截至2023年3月15日, 铝材日最高价为24180元/吨(周变化+150元/吨)。

图54: 镀锡板卷价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图55: 铝材价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

### 2.5.6 塑料包装：原油期货走低

截至2023年3月17日，BRENT原油本周均价为74.65美元/桶（上周均价为82.58美元/桶，-9.60%），WTI本周均价为68.42美元/桶（上周均价为76.66美元/桶，-10.75%）；截至2023年3月17日，聚氯乙烯(PVC)本周均价6217.00元/吨（上周均价为6279.00元/吨，-0.99%）；线型低密度聚乙烯(LLDPE)本周均价8141.40元/吨（上周均价为8218.60元/吨，-0.94%）。

图56: 国际原油价格走势（美元/桶）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

## 3 板块解禁和估值情况梳理

### 3.1 下周公司股东大会情况一览

表2: 下周股东大会一览表

代码	名称	会议日期	会议类型
002489.SZ	浙江永强	2023-03-23	临时股东大会
002521.SZ	齐峰新材	2023-03-23	临时股东大会
601996.SH	丰林集团	2023-03-23	股东大会
605007.SH	五洲特纸	2023-03-23	临时股东大会
603021.SH	山东华鹏	2023-03-20	股东大会

资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.2 下周解禁公司情况一览

表3: 下周解禁公司一览表

代码	名称	解禁日期
603221.SH	爱丽家居	2023-03-23

资料来源：Wind，浙商证券研究所

### 3.3 板块估值情况一览

表4: 公司估值(3月17日收盘价)

证券简称	总市值 亿元	2021年净利润 (百万)	2021年净利润 YOY	PE (2021A)	预测2022年 净利润 (百万)	预测2022年净利润 YOY	PE (2022A/E)
<b>家具</b>							
欧派家居	768.14	2665.59	29.2%	28.82	2721.35	2.1%	28.23
索菲亚	178.37	122.58	-89.7%	145.52	1025.58	736.7%	17.39
尚品宅配	44.76	89.70	-11.5%	49.90	213.44	137.9%	20.97
志邦家居	96.35	505.52	27.8%	19.06	536.22	6.1%	17.97
金牌厨柜	57.63	337.98	15.4%	17.05	417.96	23.7%	13.79
皮阿诺	34.55	-728.77	-473.0%	-4.74	281.27	-138.6%	12.28
好莱客	37.85	65.31	-76.4%	57.96	360.49	452.0%	10.50
麒盛科技	43.59	357.12	30.6%	12.21	436.70	22.3%	9.98
梦百合	50.81	-275.53	-172.8%	-18.44	417.02	-251.4%	12.18
顾家家居	339.19	1664.45	96.9%	20.38	1815.98	9.1%	18.68
喜临门	121.88	558.75	78.3%	21.81	614.93	10.1%	19.82
大亚圣象	49.54	595.13	-7.9%	8.32	661.05	11.1%	7.49
江山欧派	82.37	256.90	-43.7%	32.06	453.96	76.7%	18.15
帝欧家居	28.91	69.12	-87.8%	41.83	476.14	588.9%	6.07
坚朗五金	283.37	889.38	9.1%	31.86	1080.10	21.4%	26.24
曲美家居	39.36	177.91	71.3%	22.12	436.93	145.6%	9.01
美凯龙	242.12	2047.40	18.3%	11.83	2619.10	27.9%	9.24
东易日盛	31.38	77.54	-56.6%	40.47	159.50	105.7%	19.67
海鸥住工	29.42	85.62	-44.2%	34.36	242.52	183.3%	12.13
永艺股份	31.92	181.33	-22.0%	17.60	243.23	34.1%	13.12
好太太	58.91	300.22	13.0%	19.62	353.80	17.8%	16.65
慕思股份	161.80	686.44	28.0%	23.57	714.49	4.1%	22.65
<b>造纸</b>							
晨鸣纸业	157.03	2065.51	20.6%	7.60	1257.00	-39.1%	12.49
太阳纸业	343.19	2956.84	51.4%	11.61	2793.00	-5.5%	12.29
仙鹤股份	199.30	1016.67	41.8%	19.60	756.00	-25.64%	26.36
博汇纸业	102.94	1705.68	104.5%	6.03	279.00	-83.67%	36.89
山鹰纸业	117.25	1515.67	9.7%	7.74	-2233.00	-247.3%	-5.25
中顺洁柔	154.92	581.10	-35.9%	26.66	352.00	-39.4%	44.01
<b>包装</b>							
裕同科技	258.03	1017.22	-9.2%	25.37	1529.00	50.3%	16.88
劲嘉股份	108.70	1019.74	23.8%	10.66	1264.67	24.0%	8.60
集友股份	54.55	136.89	90.7%	39.85	254.25	85.7%	21.45
东风股份	82.01	785.05	43.4%	10.45	823.27	4.9%	9.96
合兴包装	42.24	218.35	-24.7%	19.34	305.24	39.8%	13.84
奥瑞金	128.92	905.12	27.9%	14.24	889.13	-1.8%	14.50
永新股份	54.45	315.91	4.3%	17.24	362.83	14.9%	15.01
上海艾录	38.04	144.71	30.4%	26.29	180.05	24.4%	21.13
昇兴股份	51.09	170.50	1059.3%	29.97	286.00	59.9%	17.86



文具&其他							
晨光文具	469.31	1517.87	20.9%	30.92	1289.00	-15.1%	36.41
齐心集团	57.70	-562.26	-380.0%	-10.26	229.38	-140.8%	25.16
盈趣科技	149.85	1093.06	5.2%	13.71	1270.29	16.2%	11.80
豪悦护理	69.14	362.67	-39.8%	19.06	363.77	0.3%	19.01
百亚股份	77.16	227.92	24.9%	33.85	188.10	-17.5%	41.02
可靠股份	32.87	39.75	-81.4%	82.70	92.76	133.4%	35.43
浙江自然	49.53	219.51	37.2%	22.56	251.14	14.4%	19.72
久祺股份	41.24	205.21	30.7%	20.10	296.54	44.5%	13.91
玉马遮阳	30.91	140.32	29.9%	22.03	170.77	21.7%	18.10
明月镜片	76.83	82.09	17.3%	93.59	131.24	59.9%	58.54
中宠股份	66.70	115.62	-14.3%	57.70	156.00	34.9%	42.76
<b>港股</b>							
敏华控股	280.35	2247.49	16.8%	12.47	2502.42	11.3%	11.20
玖龙纸业	274.49	7101.14	-0.5%	3.87	3275.36	-53.9%	8.38
理文造纸	140.49	3122.84	-11.4%	4.50	3939.00	26.1%	3.57
维达国际	245.47	1638.36	-12.6%	14.98	706.04	-56.9%	34.77
恒安国际	409.65	3273.60	-28.8%	12.51	3382.91	3.3%	12.11
中粮包装	48.77	462.50	18.8%	10.54	521.50	12.8%	9.35
泡泡玛特	260.66	854.34	63.2%	30.51	976.83	14.3%	26.68
思摩尔国际	596.92	5286.97	35.8%	11.29	2639.00	-50.1%	22.62
时代天使	182.29	285.85	89.4%	63.77	365.39	27.8%	49.89

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 4 风险提示

- 1、贸易环境持续恶化
- 2、地产调控超预期
- 3、原材料价格上涨
- 4、纸价涨幅低于预期

## 股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

## 行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。

未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>