



Research and
Development Center

行业周报：家居板块如期回升，关注必选龙头

轻工制造

2023年4月9日

证券研究报告

行业研究

行业周报

轻工制造

投资评级 看好

上次评级 看好

李宏鹏 轻工行业首席分析师

执业编号: S1500522020003

邮箱: lihongpeng@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

家居板块如期回升，关注必选龙头

2023年4月9日

本期内容提要：

- **周观点：推荐欧派家居、志邦家居、索菲亚、晨光股份、豪悦护理。**

1) 家居：正如我们上周所写观点中提示：“板块回调，我们认为上行逻辑依然健康，建议积极配置。”重申看好家居板块1年+维度趋势向上，我们维持“业绩改善伴随估值中枢抬升将是贯穿全年的趋势”观点不变。短期来看，我们预计近期接单依然较好，且从门店接单传导至工厂有一定滞，预计Q2开始将逐步迎来基本面的实质性改善。全年维度，我们看好23年需求回补空间和时间。家居作为典型的大件可选且装修次序靠后的品类，在城镇化&改善型需求驱动下，需求具备修复弹性、时间维度具备持续性。公司推荐定制板块欧派家居、志邦家居、索菲亚、金牌厨柜，软体推荐喜临门、慕思股份、敏华控股、顾家家居，建议关注受益于竣工逻辑大宗业务占比高的江山欧派、皮阿诺、王力安防，家居卖场龙头美凯龙、居然之家，以及受益于智能化渗透率提升的国产卫浴龙头箭牌家居。**2) 必选：**持续推荐文创龙头晨光股份，我们认为公司今年传统核心业务恢复性增长趋势不变，看好公司品类和渠道创新发展，全球化进程稳进。个护推荐全国扩张深化、电商高增的百亚股份，以及原材料价格回落有望带来盈利弹性的纸尿裤代工龙头豪悦护理。**3) 造纸包装：**据纸业网报道，UPM 乌拉圭 210 万吨阔叶浆线近期已达到投产技术要求。近期浆价已快速回落，浆纸系成本压力明显改善；二季度进入纸张消费淡季，静待后续需求回暖。持续看好今年吨纸盈利逐步改善趋势，建议关注太阳纸业、山鹰国际、仙鹤股份、华旺科技。包装板块建议关注大包装龙头裕同科技。**4) 新型烟草：**据深圳海关官网统计，2023年1-2月深圳出口电子烟71亿元，同比增长38.9%，占全国电子烟出口总值的66.9%，其中对美国出口22.9亿元，同比下降20.1%，对欧盟出口12.6亿元，同比增长186.2%，对英国出口10.2亿元，同比增长90%。1-2月电子烟出口维持较高景气，欧洲市场增长亮眼，我们认为主要为一次性电子烟产品出货增长驱动。英美烟草于22年下半年开始于欧洲市场推出一一次性产品，短期内实现份额显著提升，23年销售额有望保持快速增长趋势，建议关注绑定大型烟草客户的电子烟制造龙头思摩尔国际。
- **轻工制造板块（2023.4.3-2023.4.7）表现跑输市场。**截止2023年4月7日过去一周，轻工制造行业指数上涨1.00%，沪深300指数上涨1.79%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，家居用品行业指数+4.06%，造纸行业指数+0.47%，文娱用品行业指数-0.83%，包装印刷行业指数-2.17%。
- **家居：TDI、MDI、聚醚价格下降，海运费上涨。**成本方面，化工原料方面，TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-0.9%、-2.2%、-3.7%。五金原料铜价环比-0.7%。海运费CCFI:美西航线海运指数环比+1.4%。
- **造纸：主要纸种价格下跌，期货浆价下跌。**纸价方面，截至2023年
请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

4月7日过去一周，双胶纸价格，晨鸣纸业 6900 元/吨(下跌 100 元/吨)，太阳纸业 4760 元/吨(下跌 50 元/吨)；白卡纸价格，晨鸣纸业 4650 元/吨(下跌 50 元/吨)，博汇纸业 4760 元/吨(下跌 50 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6400 元/吨(持平)，太阳纸业 6450 元/吨(下跌 100 元/吨)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3750 元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 3500 元/吨(下跌 300 元/吨)。成本方面，天津玖龙废黄板纸收购价格为 1410 元/吨(持平)；纸浆期货价格为 5658 元/吨(下跌 82.8 元/吨)；巴西金鱼阔叶浆价格为 820 美元/吨(持平)，智利银星针叶浆价格为 815 美元/吨(持平)。库存方面，截止 2023 年 3 月 31 日过去一周，白卡纸工厂周库存为 90.38 万吨，环比上涨 2.46 万吨；双胶纸库存 41.56 万吨，环比下降 1.27 万吨。进口方面，纸浆 2 月进口数量 256 万吨，同比增长 8.02%。文化用纸 2 月双胶纸进口量 22.75 千吨，同比减少 43.25%；包装纸方面，2 月箱板纸进口量 13.04 万吨，同比下降 44.74%，12 月瓦楞纸进口量 49.57 万吨，同比增长 181.8%。

- **包装：1-2 月规模以上快递业务量同比上涨，铝价上涨，马口铁价格持平。**需求方面，1-2 月规模以上快递业务量 164.03 亿件，同比 +4.57%。成本方面，截至 2023 年 3 月 31 日，马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6950 元/吨(持平)，A00 铝价格 18612.5 元/吨(上涨 52.5 元/吨)。
- **风险因素：**地产销售下滑风险、原材料价格大幅上涨风险。

目录

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑输市场	6
二、家居：2月地产指标回暖.....	7
2.1 地产跟踪	7
2.2 家具行业	7
2.3 成本跟踪	8
三、造纸包装：主要纸种价格普跌，期货浆价小幅上涨	9
3.1 价格跟踪	9
3.2 成本跟踪	10
3.3 造纸行业	11
3.4 包装印刷	13
四、文娱用品：2月文娱社零增速环比、同比回升	15
五、行业和公司动态	15
重点公司公告	15
六、风险因素	19

表目录

表 1: 重点公司估值表.....	17
-------------------	----

图目录

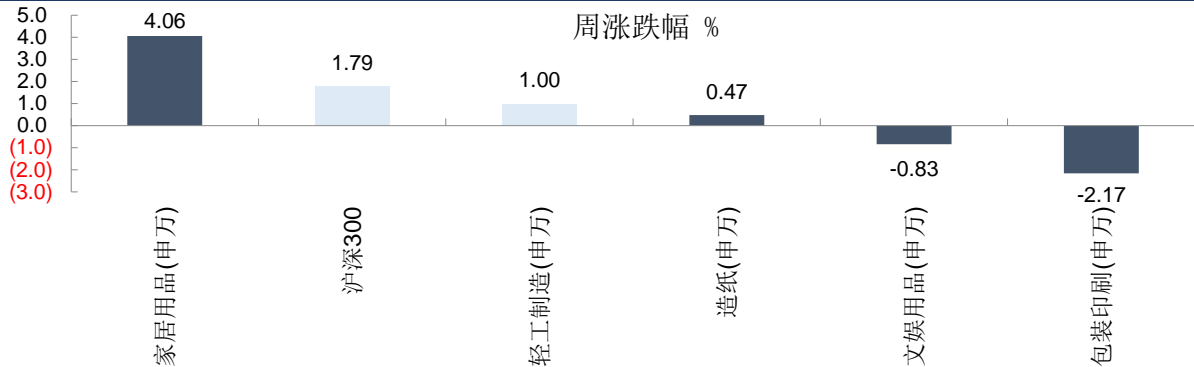
图 1: 轻工制造板块涨跌幅表现 (%)	6
图 2: 轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现 (%)	6
图 3: 轻工制造个股股价表现前 20.....	6
图 4: 2月住宅竣工面积同比增长 9.7%.....	7
图 5: 2月商品住宅销售面积同比下降 0.6%	7
图 6: 2月住宅新开工面积同比-8.7%.....	7
图 7: 12月购置土地面积同比下降 51.6%.....	7
图 8: 2月家具类零售额同比增长 5.2%.....	8
图 9: 2月建材家居卖场销售额同比增长 34.54%.....	8
图 10: 12月家具制造业收入同比下降 9.82%.....	8
图 11: 2月家具出口金额同比下降 25.2%.....	8
图 12: 3月人造板价格下降	8
图 13: TDI、MDI、聚醚价格下降	8
图 14: 铜价环比下跌.....	9
图 15: 海运指数上涨.....	9
图 16: 晨鸣双胶纸、太阳双胶纸价格下跌.....	9
图 17: 晨鸣、博汇白卡纸价格下降.....	9
图 18: 晨鸣铜版纸价格持平、太阳铜版纸价格下降.....	10
图 19: 东莞玖龙瓦楞纸价格持平、牛卡箱板纸价格下降.....	10
图 20: 废纸价格持平.....	10
图 21: 进口阔叶浆、针叶浆价格持平	10

图 22: 纸浆期货价格下跌.....	10
图 23: 上周铝价上涨、马口铁价格持平	10
图 24: 造纸及纸制品业 1-2 月营业收入累计同比-5.6%.....	11
图 25: 造纸及纸制品业 1-2 月累计销售利润率同比-1.59pct.....	11
图 26: 造纸行业 1-2 月固定资产投资累计同比增长 23.1%.....	11
图 27: 2 月造纸行业工业增加值同比下降 3.2%.....	11
图 28: 12 月当月机制纸及纸板产量同比下降 4.8%.....	11
图 29: 12 月单月机制纸日均产量同比下降 2.57%.....	11
图 30: 3 月青岛港、常熟港纸浆库存环比下降	12
图 31: 图 31: 1 月本色浆库存天数下降、漂针木浆库存天数增长	12
图 32: 白卡纸工厂周库存上涨	12
图 33: 双胶纸工厂周库存上涨	12
图 34: 2 月进口纸浆数量同比+8.02%.....	13
图 35: 2 月双胶纸进口量同比下降 43.25%.....	13
图 36: 2 月箱板纸进口量同比下降 44.74%.....	13
图 37: 2 月瓦楞纸进口量同比增长 181.80%.....	13
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-2 月收入同比-7.9%.....	13
图 39: 印刷和记录媒介复制业 1-2 月销售利润率同比-0.71pct.....	13
图 40: 2 月规模以上快递业务量同比+32.8%.....	14
图 41: 2 月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+6.1%、+5.2%.....	14
图 42: 烟草制品业 1-2 月收入同比+8.6%.....	14
图 43: 烟草制品业 1-2 月销售利润率同比+0.14pct.....	14
图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-2 月收入同比+3.6%.....	14
图 45: 酒、饮料和精制茶制造业 1-2 月销售利润率同比-0.34pct	14
图 46: 文教体育娱乐用品业 1-2 月收入同比-5.5%.....	15
图 47: 文教体育娱乐用品业 1-2 月销售利润率同比-0.2pct.....	15
图 48: 限额以上体育娱乐用品类 2 月零售额同比+1%.....	15
图 49: 2 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+1%.....	15

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑输市场

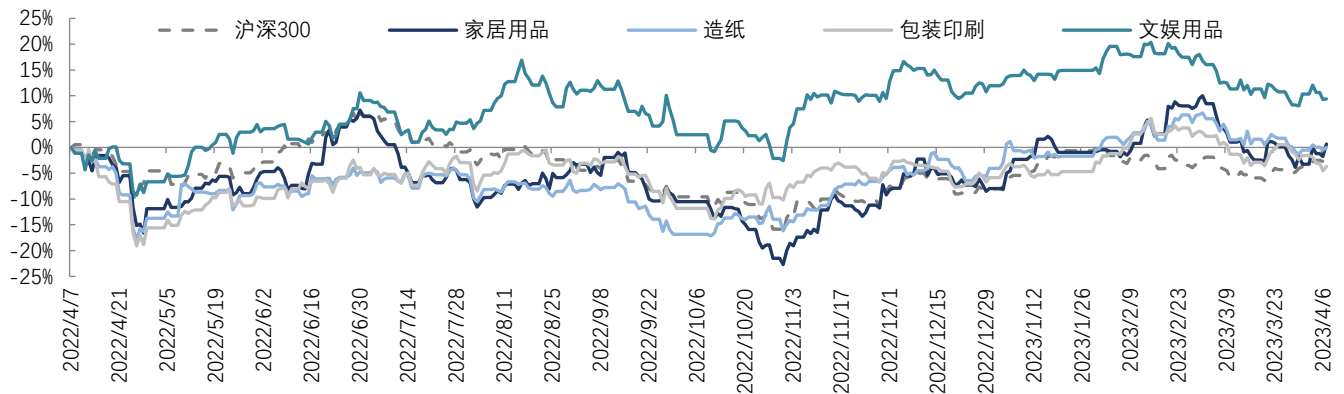
轻工制造板块（2023.4.3-2023.4.7）表现跑输市场。截止 2023 年 4 月 7 日过去一周，轻工制造行业指数上涨 1.00%，沪深 300 指数上涨 1.79%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，家居用品行业指数+4.06%，造纸行业指数+0.47%，文娱用品行业指数-0.83%，包装印刷行业指数-2.17%。

图 1：轻工制造板块涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

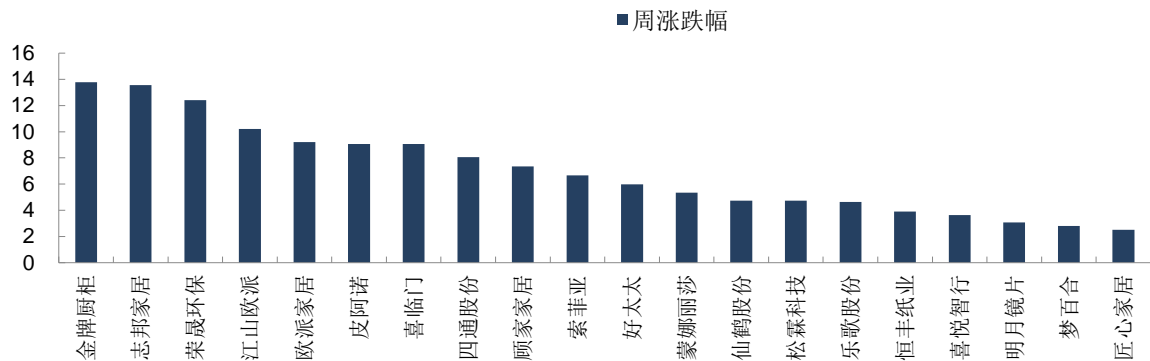
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2023 年 4 月 7 日过去一周，轻工制造板块中，金牌厨柜、志邦家居、荣晟环保、江山欧派、欧派家居分别上涨 13.79%、13.55%、12.41%、10.21%、9.07%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股股价表现前 20



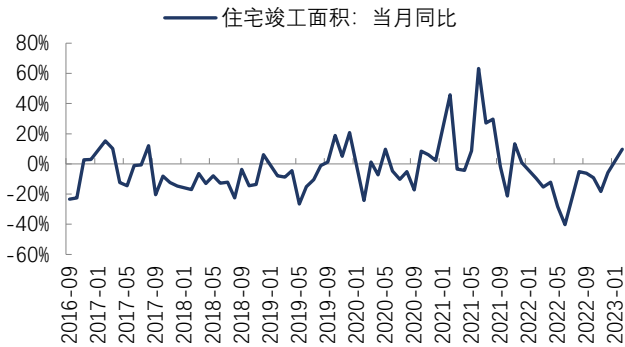
资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、家居：2月地产指标回暖

2.1 地产跟踪

地产方面，住宅竣工面积 23 年 2 月同比+9.7%，相比 22 年 12 月提速 15.42pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 2 月同比-0.6%，相比 22 年 12 月提速 30.94pct。

图 4：2 月住宅竣工面积同比增长 9.7%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：2 月商品住宅销售面积同比下降 0.6%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

新开工及购置土地面积方面，住宅新开工面积 23 年 2 月同比-8.7%，相比 22 年 12 月降幅收窄 34.94pct；购置土地面积 12 月单月同比-51.6%，相比 22 年 11 月降幅收窄 6.83pct。

图 6：2 月住宅新开工面积同比-8.7%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：12 月购置土地面积同比下降 51.6%

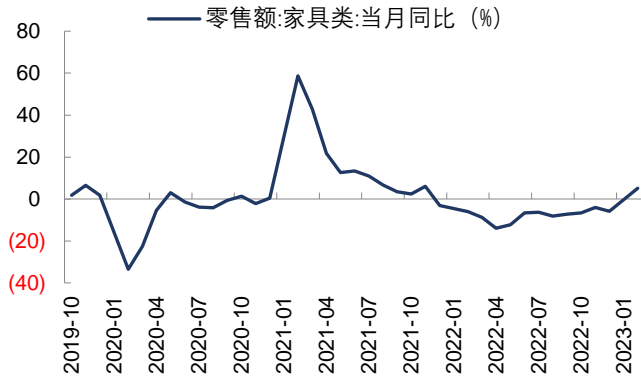


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 家具行业

2 月家具社零回暖，建材卖场销售额同比、环比提升。23 年 2 月限额以上企业家具类零售额同比+5.2%，相比 22 年 12 月增速提升 11pct。建材家居卖场销售额 23 年 2 月单月同比+34.54%，相比 1 月提速 55.64pct。

规模以上工业企业家具制造业收入 12 月同比-9.82%，较 11 月增速提速 0.38pct。23 年 2 月家具及其零件出口金额同比下降 25.2%，相比去年 12 月降幅环比扩大 12.0pct。

图 8: 2月家具类零售额同比增长 5.2%


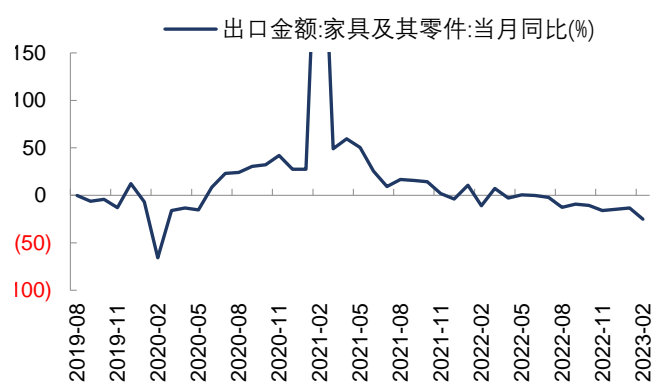
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 2月建材家居卖场销售额同比增长 34.54%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 12月家具制造业收入同比下降 9.82%

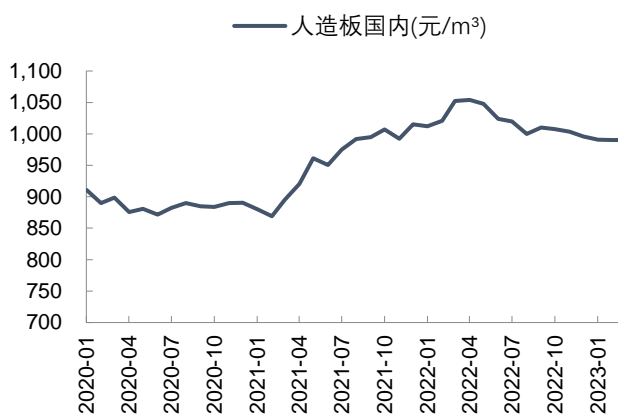

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 2月家具出口金额同比下降 25.2%


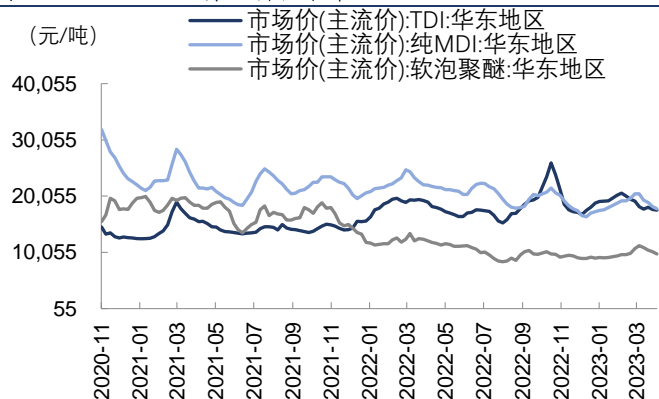
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

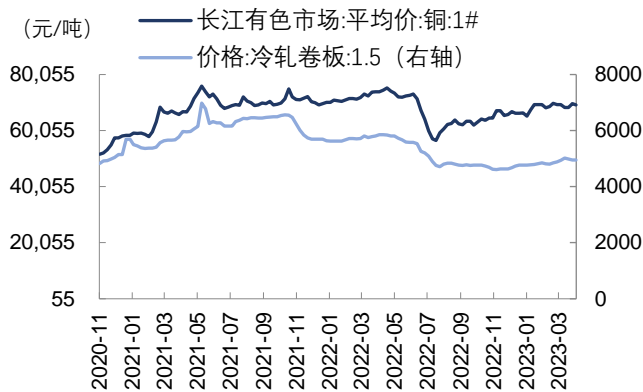
截至 2023 年 4 月 7 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-0.9%、-2.2%、-3.7%。截至 2023 年 4 月 7 日过去一周, 五金原料方面, 铜价环比-0.7%。海运费方面, CCFI:美西航线海运指数环比+1.4%。

图 12: 3月人造板价格下降


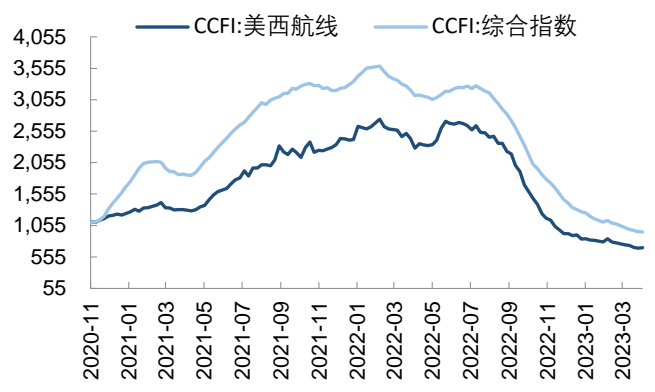
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: TDI、MDI、聚醚价格下降


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 铜价环比下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

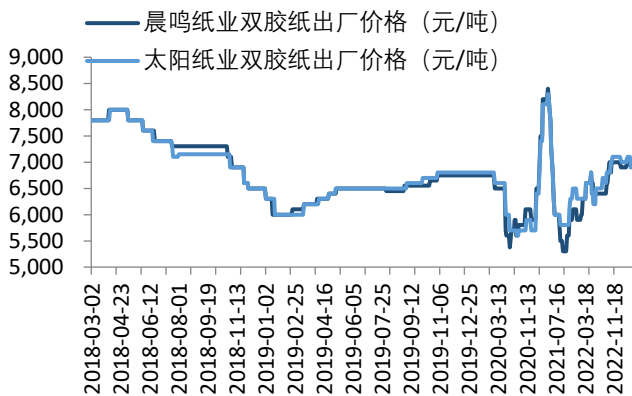
图 15: 海运指数上涨


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

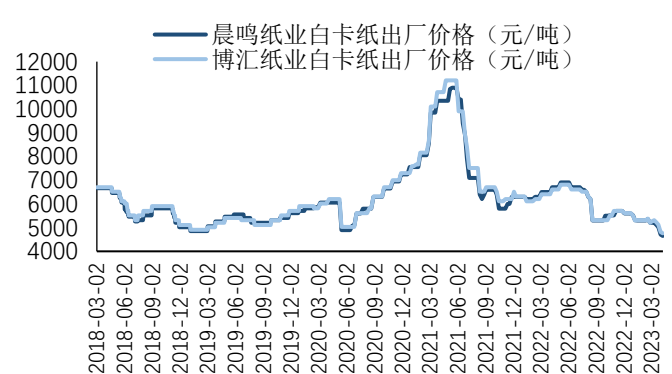
三、造纸包装：主要纸种价格普跌，期货浆价小幅上涨

3.1 价格跟踪

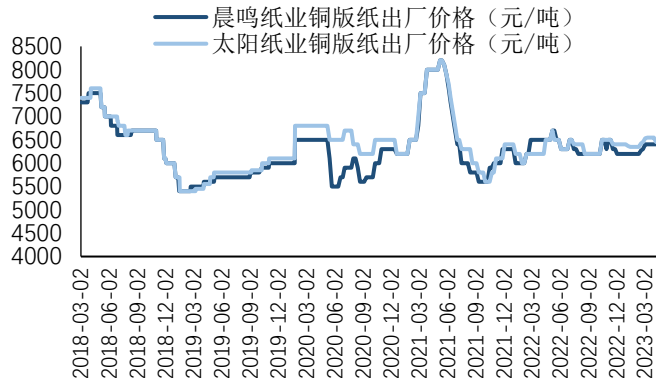
纸价方面，主要纸种价格普跌。截至 2023 年 4 月 7 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 6900 元/吨(下跌 100 元/吨)，太阳纸业 4760 元/吨(下跌 50 元/吨)；白卡纸价格，晨鸣纸业 4650 元/吨(下跌 50 元/吨)，博汇纸业 4760 元/吨(下跌 50 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6400 元/吨(持平)，太阳纸业 6450 元/吨(下跌 100 元/吨)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3750 元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 3500 元/吨(下跌 300 元/吨)。

图 16: 晨鸣双胶纸、太阳双胶纸价格下跌


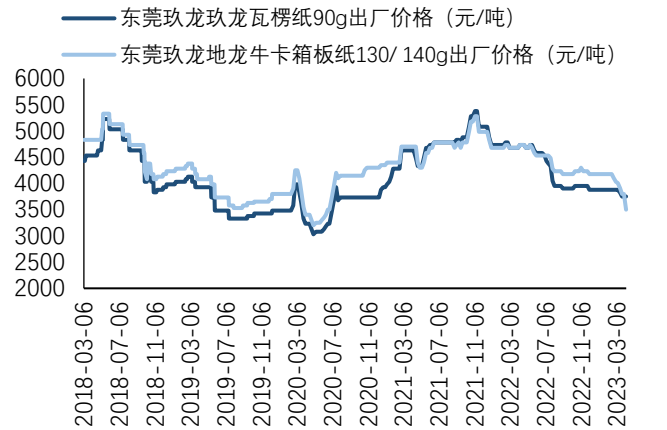
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 17: 晨鸣、博汇白卡纸价格下降


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 18: 晨鸣铜版纸价格持平、太阳铜版纸价格下降


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 东莞玖龙瓦楞纸价格持平、牛卡箱板纸价格下降


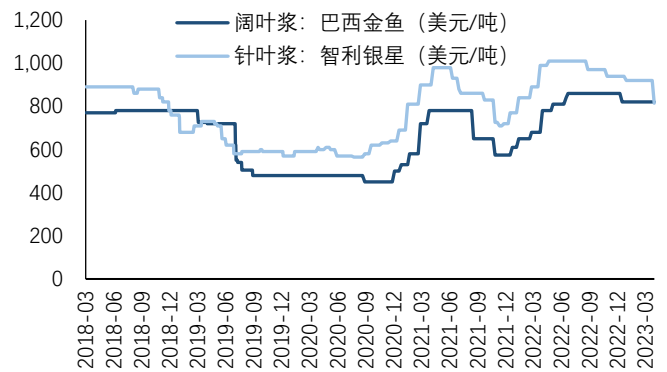
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

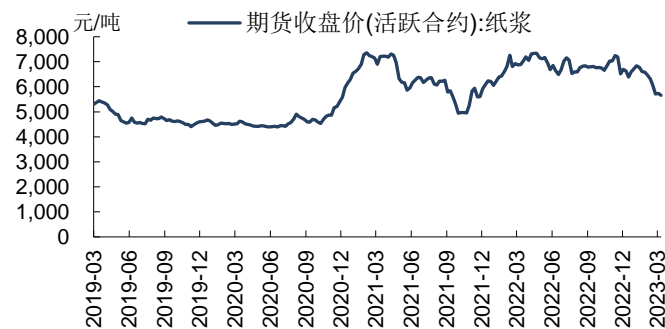
成本方面, 截止 2023 年 4 月 7 日过去一周纸浆期货价格下跌, 铝价上涨。截至 2023 年 4 月 7 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1410 元/吨 (持平)。马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6950 元/吨 (持平), A00 铝价格 18612.5 元/吨 (上涨 52.5 元/吨)。截至 2023 年 4 月 7 日, 纸浆期货价格为 5658 元/吨 (下跌 82.8 元/吨)。截至 2023 年 4 月 7 日, 巴西金鱼阔叶浆价格为 820 美元/吨 (持平), 智利银星针叶浆价格为 815 美元/吨 (持平)。

图 20: 废纸价格持平

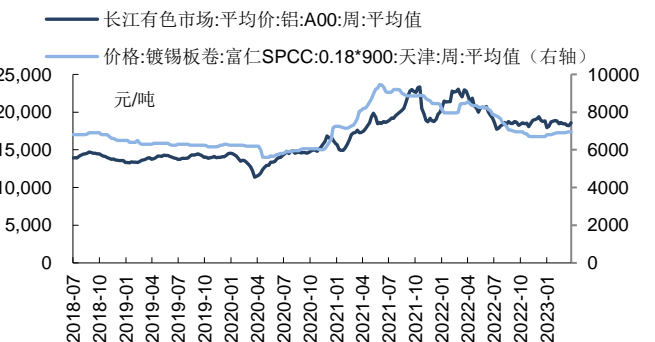

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 21: 进口阔叶浆、针叶浆价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 22: 纸浆期货价格下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

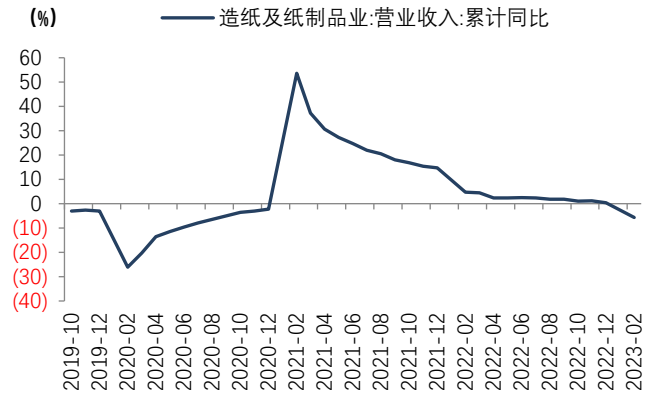
图 23: 上周铝价上涨、马口铁价格持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

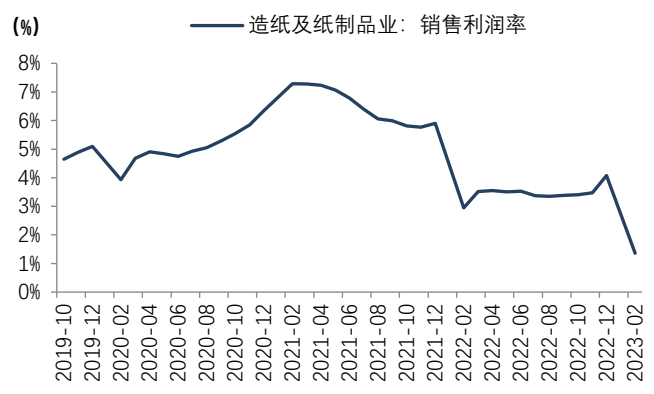
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 2023 年 1-2 月营业收入累计同比-5.60%，增速环比-6.0pct；1-2 月累计销售利润率 1.4%，同比-1.59pct。

图 24: 造纸及纸制品业 1-2 月营业收入累计同比-5.6%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 造纸及纸制品业 1-2 月累计销售利润率同比-1.59pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

造纸业 1-2 月固定资产投资累计同比增长，工业增加值下降。2023 年 1-2 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+23.1%，增速较上期+14.8pct。2 月造纸行业工业增加值同比-3.2%，增速环比-2.6pct。造纸产量方面，12 月当月机制纸及纸板产量同比-4.8%，日均产量同比-2.57%。

图 26: 造纸行业 1-2 月固定资产投资累计同比增长 23.1%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 2 月造纸行业工业增加值同比下降 3.2%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 12 月当月机制纸及纸板产量同比下降 4.8%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

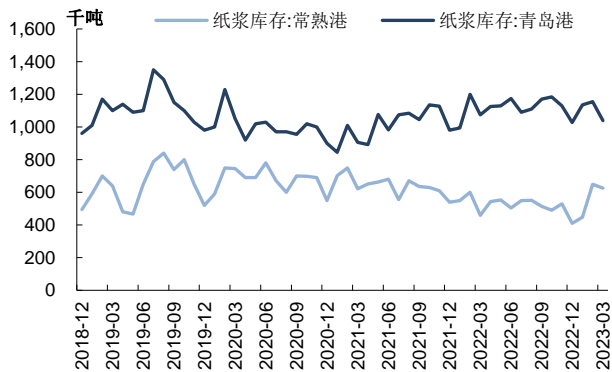
图 29: 12 月单月机制纸日均产量同比下降 2.57%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

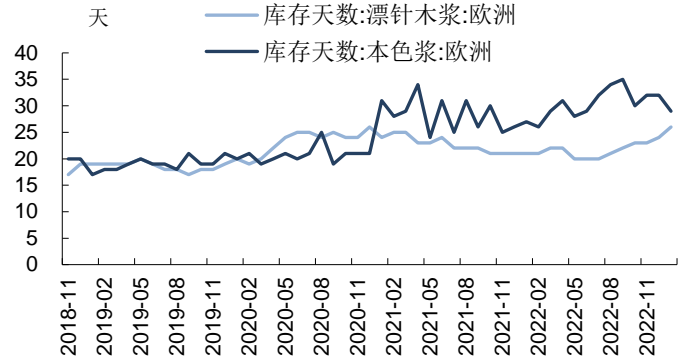
3月纸浆库存环比下降，截至2023年4月7日过去一周白卡纸、双胶纸库存上涨。库存方面，截至2023年3月，青岛港纸浆库存1040千吨，同比-3.26%，环比2月-9.88%，常熟港纸浆库存625千吨，同比+36.17%，环比2月-3.85%。截至2023年1月，欧洲本色浆库存天数为29天，环比12月-3天，欧洲漂针木浆库存天数为26天，环比12月+2天。截止2023年4月7日过去一周，白卡纸工厂周库存为90.2万吨，环比上涨0.54万吨；双胶纸库存41.89万吨，环比上涨0.33万吨。

图 30: 3月青岛港、常熟港纸浆库存环比下降



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 1月本色浆库存天数下降、漂针木浆库存天数增长



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 白卡纸工厂周库存上涨



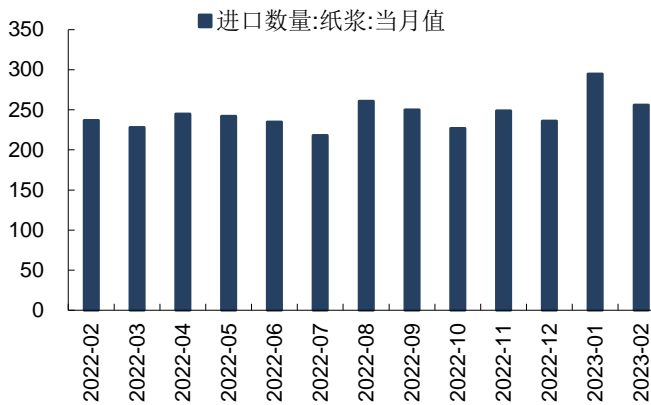
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 33: 双胶纸工厂周库存上涨

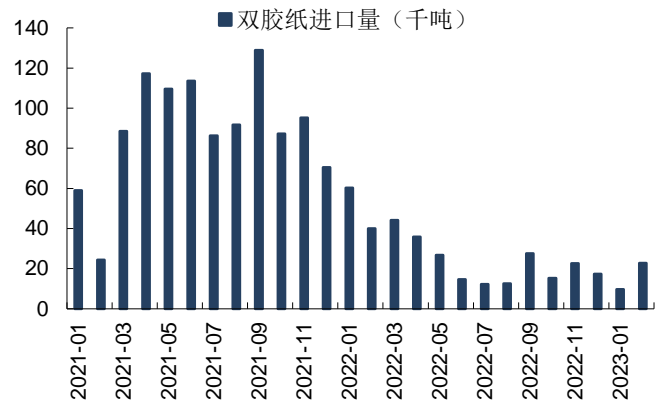


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

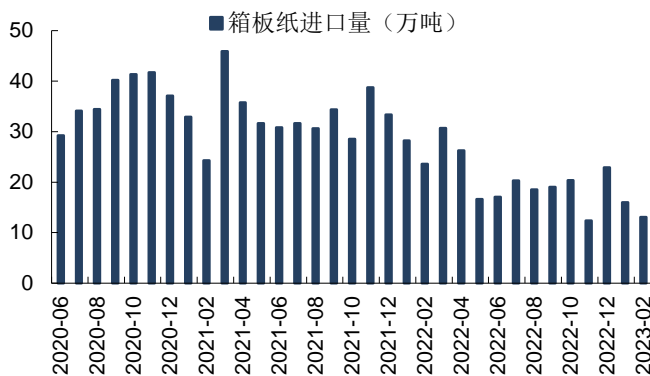
2月纸浆进口量同比增8.02%，双胶纸、箱板纸进口同比减少，瓦楞纸进口同比增长。纸浆方面，2月进口数量256万吨，同比增长8.02%。文化用纸方面，2月双胶纸进口量22.75千吨，同比减少43.25%；包装纸方面，2月箱板纸进口量13.04万吨，同比下降44.74%，12月瓦楞纸进口量49.57万吨，同比增长181.8%。

图 34: 2 月进口纸浆数量同比+8.02%


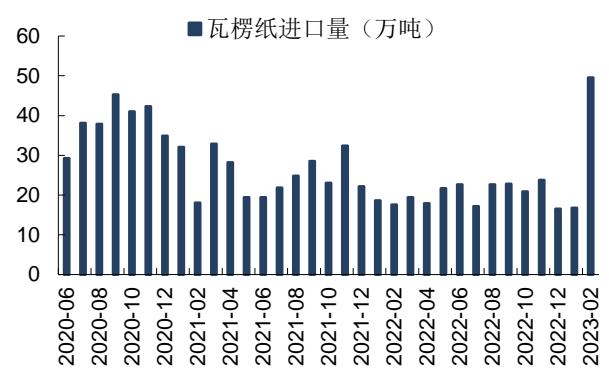
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 2 月双胶纸进口量同比下降 43.25%


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 2 月箱板纸进口量同比下降 44.74%


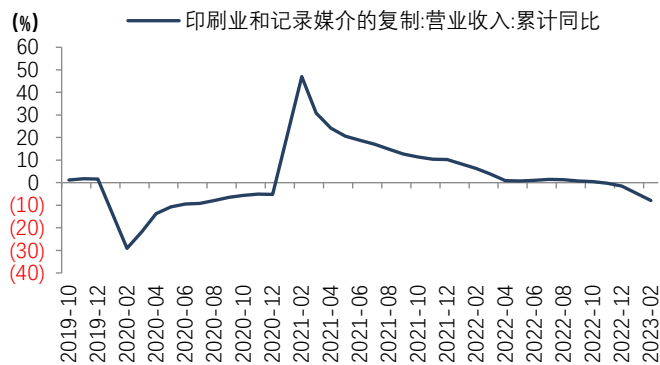
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 2 月瓦楞纸进口量同比增长 181.80%


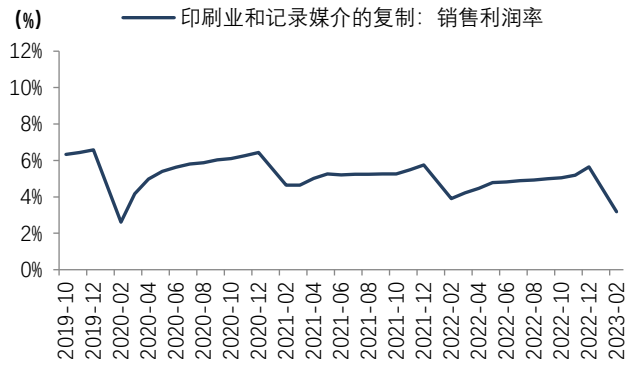
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.4 包装印刷

据国家统计局数据,从工业企业规模以上制造业效益来看,印刷业和记录媒介的复制业 1-2 月营业收入累计同比-7.9%,增速环比变动-6.4pct; 1-2 月累计销售利润率 3.2%,同比变动-0.71pct。

图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-2 月收入同比-7.9%


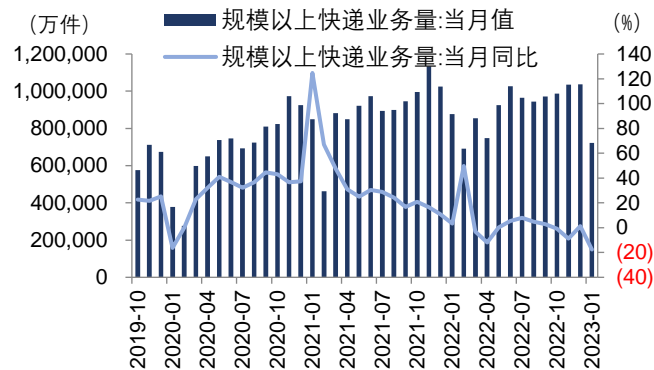
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 39: 印刷和记录媒介复制业 1-2 月销售利润率同比-0.71pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

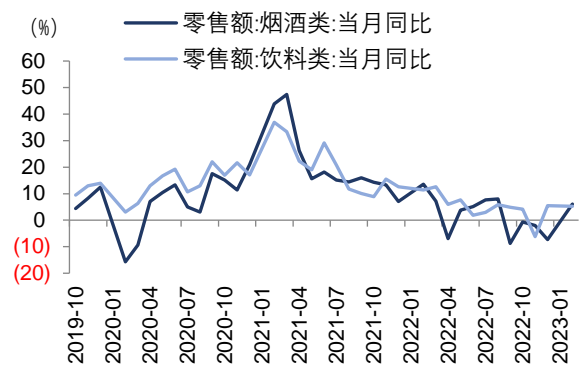
需求方面，2月规模以上快递业务量同比+32.8%，2月烟酒、饮料零售额同比提升。2月规模以上快递业务量91.55亿件，同比+32.8%，增速环比+50.4pct。2月限额以上烟酒类企业零售额当月同比+6.1%，增速环比+13.4pct；限额以上饮料类企业零售额2月当月同比+5.2%，增速环比-0.3pct。

图 40: 2月规模以上快递业务量同比+32.8%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 41: 2月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+6.1%、+5.2%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

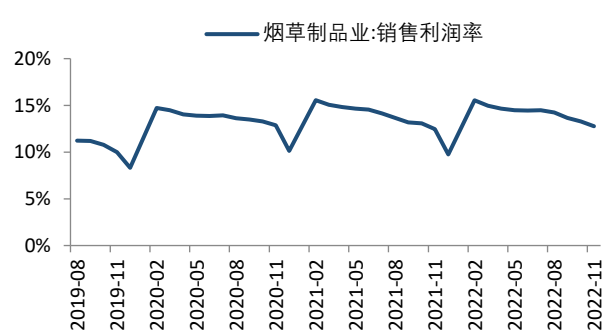
1-2月烟草制品业、酒饮料精致茶制造业收入、盈利同比稳增。据国家统计局数据，烟草制品业1-2月营业收入累计同比+8.6%，增速环比变动+3.2pct；1-2月累计销售利润率15.7%，同比变动+0.14pct。酒、饮料和精制茶制造业1-2月收入累计同比+3.6%，增速环比变动-1.3pct；1-12月销售利润率17.6%，同比变动-0.34pct。

图 42: 烟草制品业 1-2 月收入同比+8.6%



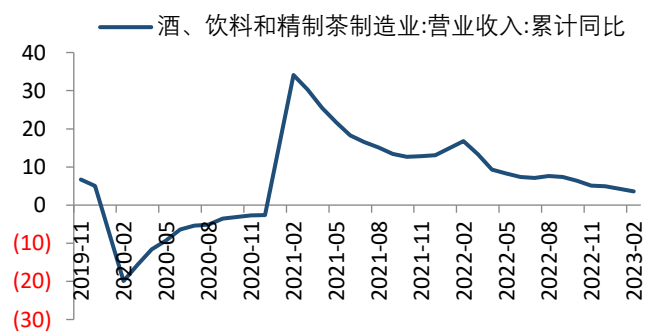
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 烟草制品业 1-2 月销售利润率同比+0.14pct



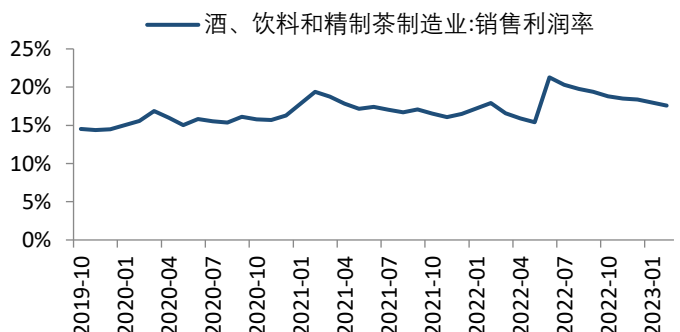
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-2 月收入同比+3.6%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 酒、饮料和精制茶制造业 1-2 月销售利润率同比-0.34pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、文娱用品：2月文娱社零增速环比、同比回升

据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 1-2 月营业收入累计同比-5.5%，增速环比-3.6pct；1-2 月累计销售利润率 3.8%，同比变动-0.2pct。

图 46: 文教体育娱乐用品业 1-2 月收入同比-5.5%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

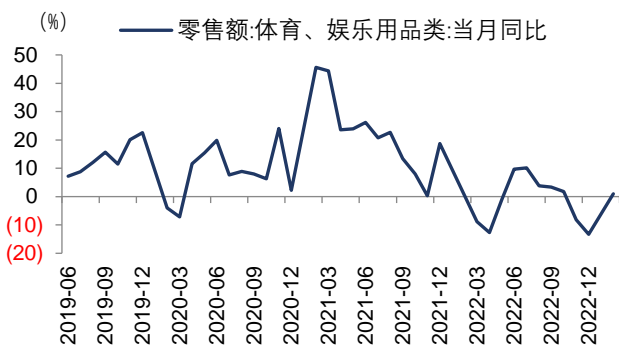
图 47: 文教体育娱乐用品业 1-2 月销售利润率同比-0.2pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+1%，增速环比 12 月+14.3pct；2 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+1%，增速环比+13.6pct。

图 48: 限额以上体育娱乐用品类 2 月零售额同比+1%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 49: 2 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+1%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

五、行业和公司动态

重点公司公告

【山鹰国际】

山鹰国际控股股份公司（以下简称“公司”）2023 年 3 月主要板块销量数据如下：3 月国内造纸板块销量为 54.65 万吨，同比增长 10%，3 月均价为 3,085.98 元/吨，同比下降 23.33%。1 至 3 月国内造纸板块销量为 120.56 万吨，同比下降 7.64%；1 至 3 月均价为 3,232.41 元/吨，同比下降 18.92%。包装板块 3 月销量为 1.67 亿平方米，同比降低 10.09%，3 月均价为 3.53 元/平方米，同比下降 8.53%。1 至 3 月包装板块销量为 4.26 亿平方米，同比下降 13.67%；1 至 3 月均价为 3.54 元/平方米，同比下降 12.17%。

(山鹰国际: 山鹰国际控股股份公司 2023 年 3 月经营数据快报, 2023-4-7)

【裕同科技】

深圳市裕同包装科技股份有限公司(以下简称“公司”)于 2022 年 12 月 2 日召开了第四届董事会第十九次会议,审议通过了《关于回购公司股份的议案》,同意公司以不超过每股 48.84 元的价格回购公司股份,回购金额不低于 10,000 万元,不超过 20,000 万元,回购股份的实施期限自董事会审议通过本次公司股份方案之日起 12 个月内。2022 年 12 月 3 日,公司披露了《关于回购公司股份的公告暨回购报告书》。截止 2023 年 3 月 31 日,公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份,累计回购股份数量 1,341,500 股,占公司总股本的 0.1442%,最高成交价为 33.04 元/股,最低成交价为 27.50 元/股,成交总金额为 41,046,467.18 元(不含交易费用)。本次回购股份资金来源为公司自有资金,回购价格未超过回购方案中拟定的价格上限 48.84 元/股。本次回购符合相关法律法规的要求,符合既定的回购股份方案。

(裕同科技: 深圳市裕同包装科技股份有限公司关于回购股份进展的公告, 2023-4-5)

【美克家居】

美克国际家居用品股份有限公司(以下称“公司”)于 2022 年 5 月 18 日召开 2021 年度股东大会,审议通过了关于以集中竞价交易方式回购股份的议案,并于 2022 年 5 月 19 日披露了回购报告书。2022 年 6 月 6 日公司实施了本次回购股份的首次回购,2022 年 6 月 6 日、7 月 4 日、8 月 1 日、9 月 5 日、10 月 10 日、11 月 2 日、12 月 1 日、2023 年 1 月 4 日、2 月 3 日、3 月 1 日、3 月 13 日分别发布了回购进展公告。2023 年 3 月,公司通过集中竞价交易方式以自有资金累计回购股份 122.00 万股,占公司总股本的比例为 0.08%,购买的最高价为 2.98 元/股,最低价为 2.90 元/股,已支付的总金额为 358.68 万元(不含交易税费)。截至 2023 年 3 月底,公司以自有资金累计回购股份 980.19 万股,占公司总股本的比例为 0.66%,购买的最高价为 3.09 元/股,最低价为 2.54 元/股,已支付的总金额为 2,836.39 万元(不含交易税费)。

(美克家居: 美克国际家居用品股份有限公司关于回购公司股份的进展公告, 2023-4-4)

【东风股份】

经中国证券监督管理委员会《关于核准汕头东风印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券的批复》(证监许可[2019]2549 号)核准,汕头东风印刷股份有限公司(以下简称“公司”)于 2019 年 12 月 24 日公开发行可转换公司债券 2,953,280 张,每张面值 100 元,发行总额人民币 29,532.80 万元,期限六年。本次发行的可转换公司债券票面利率为:第一年 0.40%、第二年 0.60%、第三年 1.00%、第四年 1.50%、第五年 1.80%、第六年 2.00%。累计转股情况:截至 2023 年 3 月 31 日,累计共有 498,000 元“东风转债”已转换成公司股票,累计转股数 89,754 股,占可转债转股前公司股本总额 1,334,400,000 股的 0.0067%。未转股可转债情况:截至 2023 年 3 月 31 日,尚未转股的可转债金额为 294,830,000 元,占可转债发行总量的 99.83%。本季度转股情况:2023 年 1 月 1 日至 2023 年 3 月 31 日期间共有 20,000 元“东风转债”转换成公司股票,因转股形成的股份数量为 4,032 股。

(东风股份: 汕头东风印刷股份有限公司可转债转股结果暨股份变动公告, 2023-4-4)

【欧派家居】

2023 年 3 月 11 日至 3 月 31 日,欧派家居集团股份有限公司(以下简称“公司”)通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 598,170 股,占公司目前总股本 609,152,327 股的 0.0982%,最高成

交价为 128.51 元/股，最低成交价为 116.35 元/股，成交总金额为 72,847,528.82 元（不含交易佣金等交易费用）。2023 年 3 月 1 日至 3 月 31 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 674,370 股，占公司目前总股本 609,152,327 股的 0.1107%，最高成交价为 131.00 元/股，最低成交价为 116.35 元/股，成交总金额为 82,805,669.82 元（不含交易佣金等交易费用）。

（欧派家居：欧派家居集团股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告，2023-4-3）

【曲美家居】

根据公司发展和生产经营需要，曲美家居集团股份有限公司（以下简称“公司”）及公司境内子公司 2023 年拟向金融机构申请总金额不超过 11 亿元人民币的综合授信额度。同时，公司拟为全资子公司河南曲美家居有限责任公司（以下简称“河南曲美”）申请综合授信提供总金额不超过人民币 1 亿元的担保。授权公司法定代表人及其授权人员在授信额度内、授权有效期内办理相关手续、签署相关文件。授信额度、担保额度及授权事项自公司 2022 年年度股东大会审议通过之日起至 2023 年年度股东大会召开之日前有效。在所述额度及授权期限内，实际授信、担保额度可在授权范围内循环滚动使用。本事项尚需提交公司 2022 年年度股东大会审议。截至本公告披露日，公司及控股子公司对外担保总额为 87,549.11 万元，占公司最近一期经审计净资产的 37.29%；公司对控股子公司提供的担保总额为 4,490.49 万元，占公司最近一期经审计净资产的 1.91%；公司对控股股东和实际控制人及其关联人提供的担保总额为 0 元。

（曲美家居：曲美家居集团股份有限公司关于 2023 年度向金融机构申请授信额度以及为子公司提供担保的公告，2023-4-3）

表 1：重点公司估值表

公司名称	股价（元）	市值 (亿元)	— 归母净利（亿元） —		— PE —		PB (MRQ)
	2023/4/7		2022E	2023E	22PE	23PE	
家居							
欧派家居*	131.90	803.5	27.3	32.3	29.5	24.9	5.2
索菲亚*	20.80	189.8	10.2	13.0	18.6	14.6	3.2
顾家家居*	43.56	358.0	18.1	20.9	19.8	17.1	4.2
喜临门*	34.19	132.5	5.6	6.8	23.7	19.5	3.6
慕思股份*	37.92	151.7	7.1	8.7	21.5	17.5	3.7
曲美家居	6.69	39.3	0.4	4.0	106.3	9.8	1.8
尚品宅配	24.33	48.3	1.1	2.2	42.2	22.2	1.4
志邦家居*	36.45	113.7	5.3	6.4	21.4	17.8	3.9
金牌厨柜*	42.08	64.9	3.5	4.2	18.5	15.5	2.5
江山欧派	67.24	91.8	1.2	3.6	76.5	25.4	5.4
平均					30.2	18.0	3.3
造纸							
太阳纸业*	12.48	348.8	27.8	31.8	12.6	11.0	1.6
山鹰国际	2.46	113.6	-22.5	11.6	-5.1	9.8	0.7
博汇纸业*	7.30	97.6	6.0	11.2	16.1	8.7	1.4
晨鸣纸业	5.26	156.7	1.9	12.7	82.8	12.3	0.9
仙鹤股份*	26.54	187.4	7.1	11.9	26.4	15.8	2.8
五洲特纸	16.06	64.3	3.0	5.8	21.5	11.0	3.1
华旺科技*	19.96	66.3	4.7	5.7	14.2	11.7	1.8
平均					28.9	11.5	1.8
包装印刷							

裕同科技*	26.96	250.9	15.2	18.4	16.5	13.7	2.6
劲嘉股份	7.49	110.2	7.0	9.3	15.7	11.8	1.4
奥瑞金*	5.08	130.7	6.3	8.1	20.8	16.1	1.6
宝钢包装	7.00	79.3	3.1	3.6	25.6	21.8	2.1
昇兴股份	5.07	49.5	2.9	3.7	17.4	13.5	1.7
上海艾录*	9.46	37.9	1.3	1.6	29.1	23.7	3.5
平均					20.9	16.8	2.2
文娱个护							
晨光股份*	48.65	451.0	12.8	17.6	35.2	25.6	6.6
中顺洁柔*	12.17	162.5	4.6	6.1	35.0	26.8	3.1
百亚股份*	19.08	82.1	1.9	2.5	43.9	33.5	6.4
依依股份*	24.32	32.1	1.5	1.8	21.3	18.0	1.8
豪悦护理*	45.25	70.2	3.7	4.5	19.0	15.6	2.5
平均					30.9	23.9	4.1
出口链							
家联科技*	33.07	39.7	1.8	2.2	22.2	17.8	2.6
浙江自然*	45.69	46.2	2.7	3.4	17.1	13.6	2.6
共创草坪*	22.62	90.9	4.5	5.3	20.3	17.2	4.0
哈尔斯	7.11	33.2	2.1	2.3	15.5	14.3	2.5
嘉益股份	31.24	32.5	2.4	2.8	13.7	11.7	4.3
平均					17.8	14.9	3.2

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

注: *为信达证券研发中心预测, 其余为 Wind 一致预期 (曲美家居、太阳纸业、山鹰国际、晨鸣纸业、仙鹤股份、华旺科技、晨光股份、百亚股份、依依股份、家联科技、共创草坪已出 2022 年年报)

六、风险因素

地产销售下滑风险：家居板块消费受地产销售影响，若地产销售大幅下滑，家居板块企业收入及利润均将受到较大影响，提示地产销售大幅下滑的风险。

原材料成本大幅上涨风险：原材料成本对多个板块内公司的盈利能力影响较大，若出现原材料价格大幅上涨的情况，企业盈利能力将受到较大影响，提示原材料成本大幅提升的风险。

研究团队简介

李宏鹏，经济学硕士，六年轻工制造行业研究经验，曾任职于招商证券研发中心轻工制造团队，团队获得2017年新财富、金牛奖、水晶球轻工造纸行业第4、第2、第3名，2018-2020年金牛奖轻工造纸行业最佳分析师。2022年加入信达证券。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	李佳	13552992413	lijia1@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙瞳	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 20% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地理解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。