



Research and
Development Center

行业周报：关注家居估值修复再演绎&出口链弹性

轻工制造

2023年6月11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

关注家居估值修复再演绎&出口链弹性

2023年6月11日

本期内容提要:

- **周观点: 推荐欧派家居、金牌厨柜、索菲亚、奥普家居、飞亚达。1) 家居:** 本周家居板块表现分化, 我们认为, 过去一段时间的估值回调已较为充分地反映了在经济弱复苏的背景下, 市场对于行业景气降温的悲观预期, 建议关注后续板块估值修复。我们5月28日周报《估值低位关注家居造纸, 盈利环比改善可期》提示: “随着近期家居板块情绪回调, 当前板块PE TTM估值处于历史4.6%分位, 市场情绪低点提示板块配置机会”。截至6月9日, 板块PE TTM估值处于历史6.45%分位, 仍处于较低水平, 当前时点建议优选低估值标的。推荐定制板块欧派家居、志邦家居、索菲亚、金牌厨柜, 建议关注尚品宅配、我乐家居、梦天家居; 软体推荐慕思股份、喜临门、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王力安防、江山欧派、皮阿诺, 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:** 建议关注晨光传统核心业务恢复趋势, 持续看好公司品类和渠道创新发展, 全球化进程稳步推进。个护推荐全国扩张深化、电商高增的百亚股份, 建议关注需求稳健、成本回落的中顺洁柔。**3) 造纸包装:** 据海关数据, 5月木浆进口量315.6万吨, 同比增加30%, 本周期货浆价一度跌破5000元/吨, 创2021年12月以来新低。但在国内需求仍然偏弱的背景下, 下游成品纸厂采购积极性一般, 静待需求回暖。建议关注华旺科技、太阳纸业、山鹰国际、仙鹤股份; 包装板块建议关注估值处于历史底部的大包装龙头裕同科技。**4) 出口链:** 出口板块经历过去几个季度海外持续库存去化后, 细分领域和个股需求分化, 建议关注嘉益股份、乐歌股份、匠心家居、共创草坪。
- **轻工制造板块(2023.6.5-2023.6.9)表现跑赢市场。** 截止2023年6月9日过去一周, 轻工制造行业指数下跌0.52%, 沪深300指数下跌0.65%, 整体跑赢市场。轻工制造细分板块中, 包装印刷行业指数+1.13%, 造纸行业指数+0.43%, 家居用品行业指数-1.51%, 文娱用品行业指数-2.84%。
- **家居: 5月家具出口回落, TDI价格上涨、聚醚价格下跌, 铜价上涨, 海运费价格下跌。** 出口方面, 5月家具及其零件出口金额(人民币计) 同比下降8.6%, 较4月增速下降16.3pct。成本方面, 化工原料TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+1.8%、+0.0%、-1.5%。五金原料铜价环比+1.9%。CCFI: 综合指数环比-1.0%。
- **造纸: 包装纸价格下跌, 期货浆价下跌。** 纸价方面, 双胶纸价格, 晨鸣纸业6700元/吨(持平), 太阳纸业6600元/吨(持平); 白卡纸价格, 晨鸣纸业4410元/吨(下跌40元/吨), 博汇纸业4520元/吨(下跌40元/吨); 铜版纸价格, 晨鸣纸业5800元/吨(持平), 太阳纸业5900元/吨(持平)。东莞玖龙地龙瓦楞纸3650元/吨(下跌40元/吨), 东莞玖

龙地龙牛卡箱板纸 3410 元/吨 (下跌 40 元/吨)。成本方面,天津玖龙废黄板纸收购价格为 1494 元/吨 (下跌 6 元/吨);纸浆期货价格为 5066 元/吨 (下跌 99 元/吨);巴西金鱼阔叶浆价格为 510 美元/吨 (上涨 6 美元/吨),智利银星针叶浆价格为 680 美元/吨 (持平)。库存方面,5 月青岛港纸浆库存环比+2.26%,常熟港纸浆库存环比 4 月+16.17%;截止 2023 年 6 月 9 日过去一周,白卡纸工厂周库存为 84.77 万吨,环比下降 0.52 万吨;双胶纸库存 42.64 万吨,环比增长 0.67 万吨。进出口方面,纸浆 4 月进口数量 296.7 万吨,同比增长 21.10%。双胶纸 4 月进口量 20.18 千吨,同比减少 52.35%;箱板纸 4 月进口量 28.92 万吨,同比增长 80.71%;瓦楞纸进口量 26.92 万吨,同比增长 49.44%。

- **包装: 4 月规模以上快递业务量同比高增,铝价上涨,马口铁价格持平。**需求方面,4 月规模以上快递业务量 102.11 亿件,同比+36.4%,增速环比+13.7pct。4 月限额以上烟酒类企业零售额当月同比+14.9%,增速环比+5.9pct;限额以上饮料类企业零售额 4 月当月同比-3.4%,增速环比+1.7pct。成本方面,截至 2023 年 6 月 9 日,马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6750 元/吨 (持平),A00 铝价格 18448 元/吨 (上涨 58 元/吨)。
- **风险因素:** 宏观经济环境波动风险、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赢市场	6
二、家居：4月地产指标稳健	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：包装纸格下跌，期货浆价下跌	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：4月文娱社零同比增长 25.7%	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

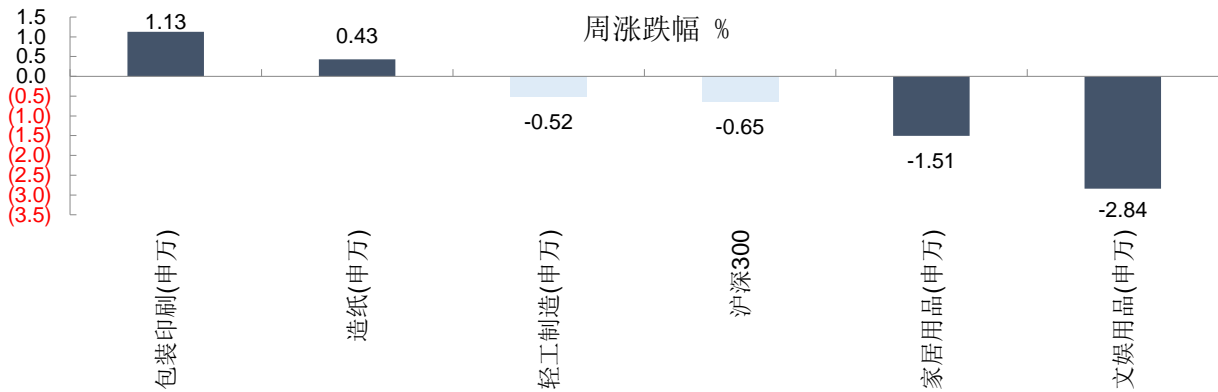
图 1: 轻工制造板块涨跌幅表现 (%)	6
图 2: 轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现 (%)	6
图 3: 轻工制造个股股价表现前 20	6
图 4: 4月住宅竣工面积同比增长 28.3%	7
图 5: 4月商品住宅销售面积累计同比增长 2.7%	7
图 6: 4月住宅新开工面积同比下降 29.2%	7
图 7: 12月购置土地面积同比下降 51.6%	7
图 8: 4月家具类零售额同比增长 3.4%	8
图 9: 4月建材家居卖场销售额同比增长 60.66%	8
图 10: 4月家具制造业收入累计同比下降 11%	8
图 11: 5月家具出口金额同比-8.6%	8
图 12: 5月人造板价格持平	8
图 13: TDI 价格上涨, MDI 价格持平, 聚醚价格下降	8
图 14: 铜价环比上涨	9
图 15: 海运指数下跌	9
图 16: 晨鸣、太阳双胶纸价格持平	9
图 17: 晨鸣、博汇白卡纸价格下跌	9
图 18: 晨鸣、太阳铜版纸价格持平	10
图 19: 瓦楞纸、牛卡箱板纸价格下降	10
图 20: 废纸价格下跌	10
图 21: 进口阔叶浆价格上涨、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 1-4 月营业收入累计同比-5.0%.....	11
图 25: 造纸及纸制品业 1-4 月累计销售利润率同比-1.93pct.....	11
图 26: 造纸行业 1-4 月固定资产投资累计同比增长 5.0%.....	11
图 27: 4 月造纸行业工业增加值同比增长 0.6%.....	11
图 28: 4 月当月机制纸及纸板产量同比增长 4.8%.....	11
图 29: 4 月单月机制纸日均产量同比上涨 5.07%.....	11
图 30: 5 月青岛港、常熟港纸浆库存环比上涨	12
图 31: 3 月本色浆库存天数下降、漂针木浆库存天数持平	12
图 32: 白卡纸工厂周库存下降	12
图 33: 双胶纸工厂周库存上涨	12
图 34: 5 月进口纸浆数量同比+30.4%	13
图 35: 4 月双胶纸进口量同比减少 53.35%.....	13
图 36: 4 月箱板纸进口量同比增长 80.71%	13
图 37: 4 月瓦楞纸进口量同比增长 49.44%.....	13
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-4 月收入同比-6.0%.....	13
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-4 月销售利润率同比-0.62pct	13
图 40: 3 月规模以上快递业务量同比+22.7%.....	14
图 41: 4 月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+14.9%、-3.4%.....	14
图 42: 烟草制品业 1-4 月收入同比+6.8%.....	14
图 43: 烟草制品业 1-4 月销售利润率同比-0.02pct	14
图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-4 月收入同比+2.7%.....	14
图 45: 酒、饮料和精制茶制造业 1-4 月销售利润率同比+1.93pct	14
图 46: 文教体育娱乐用品业 1-4 月收入同比-2.5%.....	15
图 47: 文教体育娱乐用品业 1-4 月销售利润率同比+0pct.....	15
图 48: 限额以上体育娱乐用品类 4 月零售额同比+25.7%.....	15
图 49: 4 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-6.9%.....	15

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑赢市场

轻工制造板块（2023.5.29-2023.6.2）表现跑赢市场。截止 2023 年 6 月 9 日过去一周，轻工制造行业指数下跌 0.52%，沪深 300 指数下跌 0.65%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，包装印刷行业指数+1.13%，造纸行业指数+0.43%，家居用品行业指数-1.51%，文娱用品行业指数-2.84%。

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

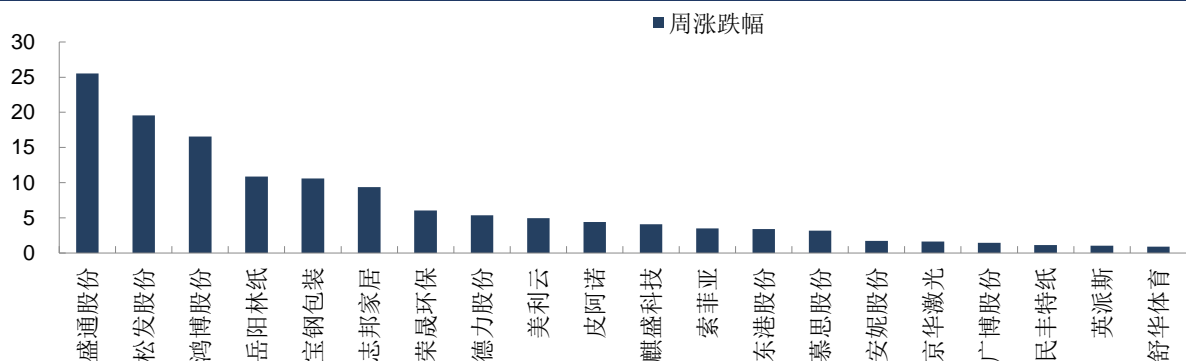
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2023 年 6 月 9 日过去一周，轻工制造板块中，盛通股份、松发股份、鸿博股份、岳阳林纸、宝钢包装分别上涨 25.54%、19.56%、16.56%、10.85%、10.61%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股股价表现前 20



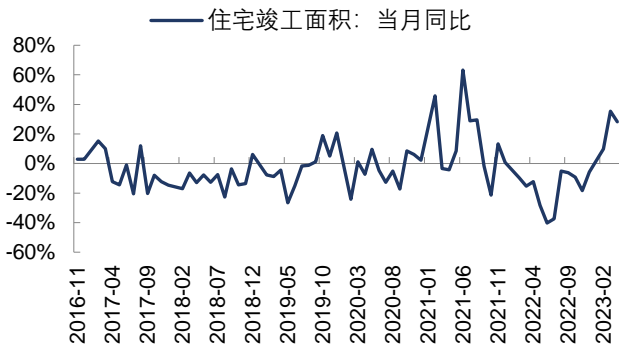
资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、家居：4月地产指标稳健

2.1 地产跟踪

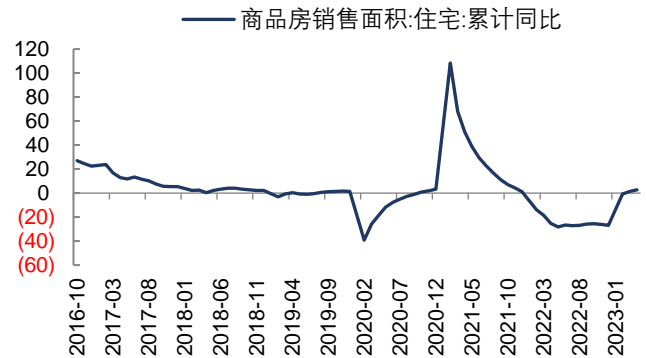
地产方面，住宅竣工面积 23 年 4 月同比+28.3%，相比 3 月增速下降 7.15pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 4 月累计同比+2.7%，相比 1-3 月提速 1.3pct。

图 4：4 月住宅竣工面积同比增长 28.3%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：4 月商品住宅销售面积累计同比增长 2.7%



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 4 月同比-29.2%，相比 3 月降幅扩大 2.2pct；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 6：4 月住宅新开工面积同比下降 29.2%



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%

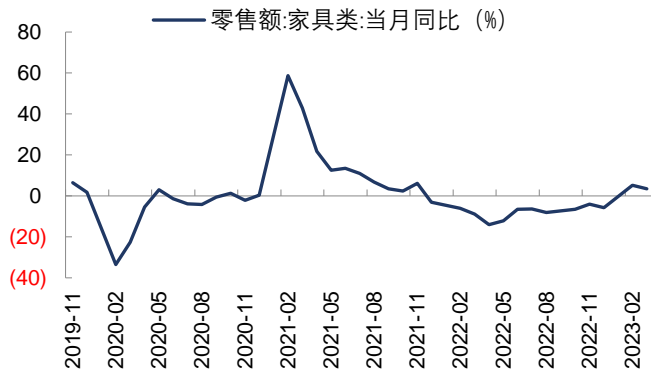


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 家具行业

4 月家具社零持续稳健，建材卖场销售额同比提升。 23 年 4 月限额以上企业家具类零售额同比+3.4%，相比 3 月增速下降 0.1pct。建材家居卖场销售额 4 月单月同比+60.66%，相比 3 月增速提速 40.27pct。

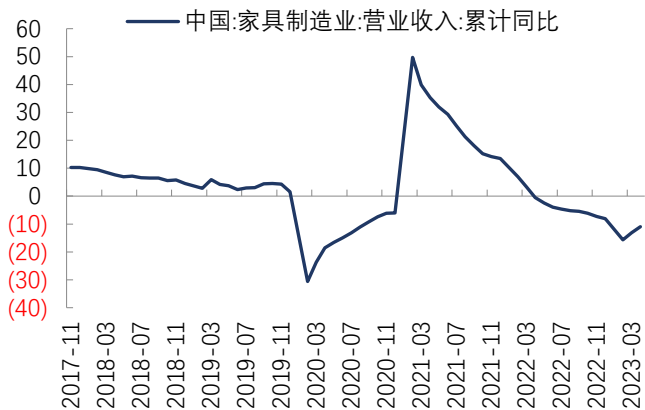
规模以上工业企业家具制造业收入 4 月累计同比-11.00%，增速较 1-3 月增长 2.2pct。5 月家具及其零件出口金额（人民币计）同比下降 8.6%，较 4 月增速下降 16.3pct。

图 8：4 月家具类零售额同比增长 3.4%


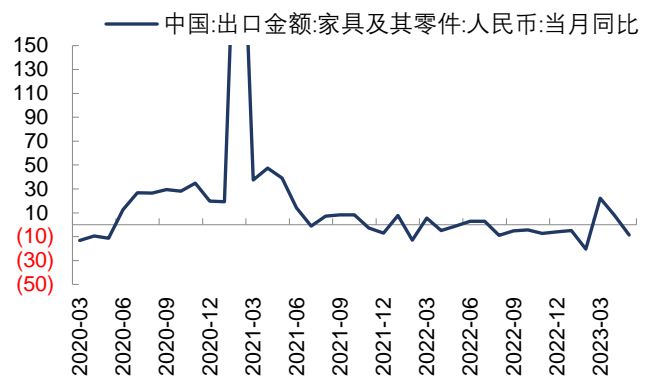
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9：4 月建材家居卖场销售额同比增长 60.66%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10：4 月家具制造业收入累计同比下降 11%


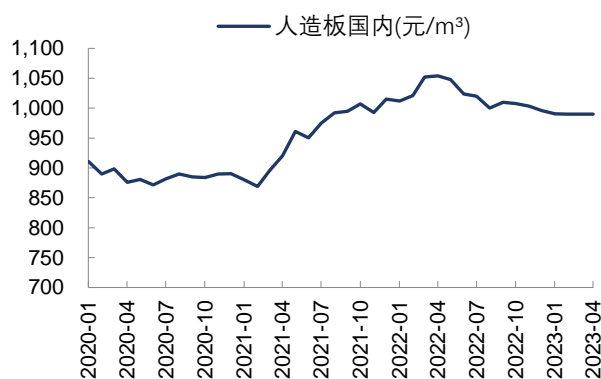
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11：5 月家具出口金额同比-8.6%


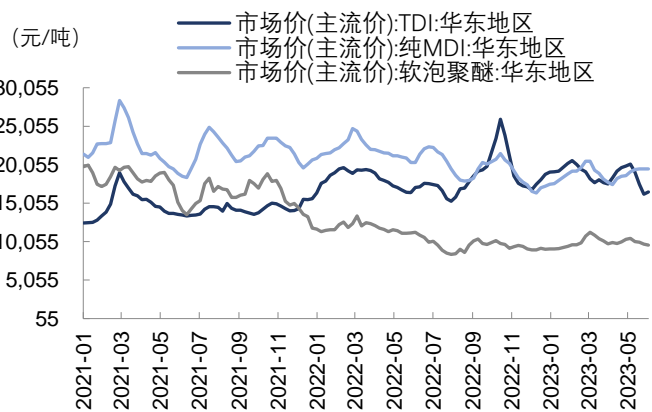
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

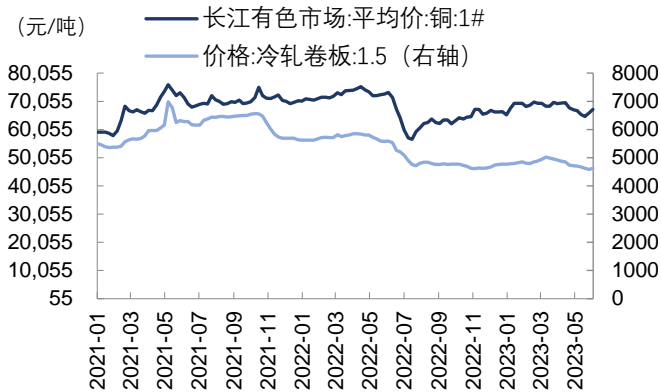
截至 2023 年 6 月 9 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+1.8%、+0.0%、-1.5%。截至 2023 年 6 月 9 日过去一周, 五金原料方面, 铜价环比+1.9%。海运费方面, CCFI: 综合指数环比-1.0%。

图 12：5 月人造板价格持平


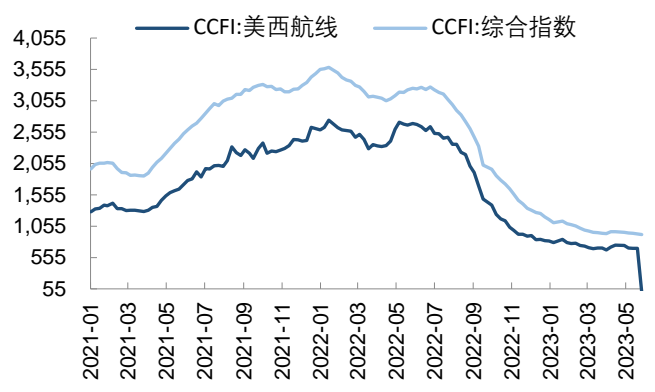
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 13：TDI 价格上涨, MDI 价格持平, 聚醚价格下降


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 铜价环比上涨


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

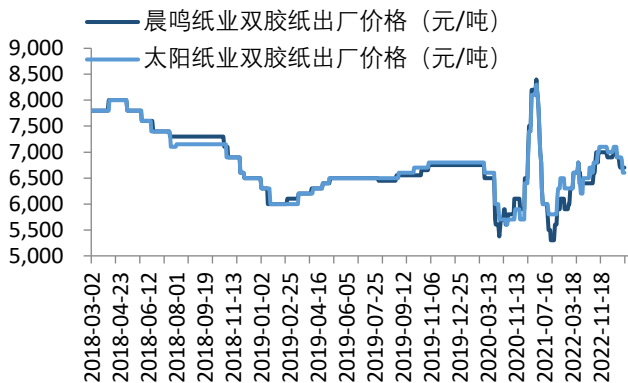
图 15: 海运指数下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

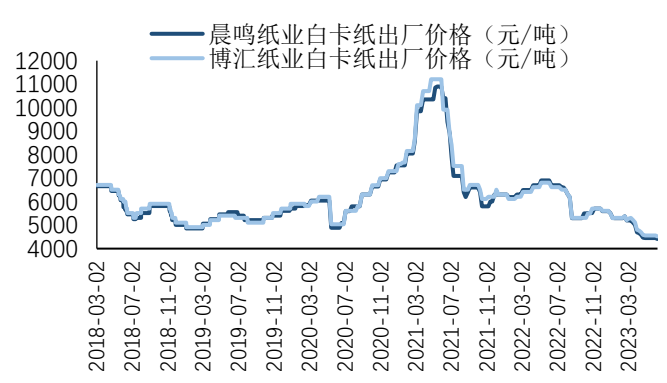
三、造纸包装：包装纸格下跌，期货浆价下跌

3.1 价格跟踪

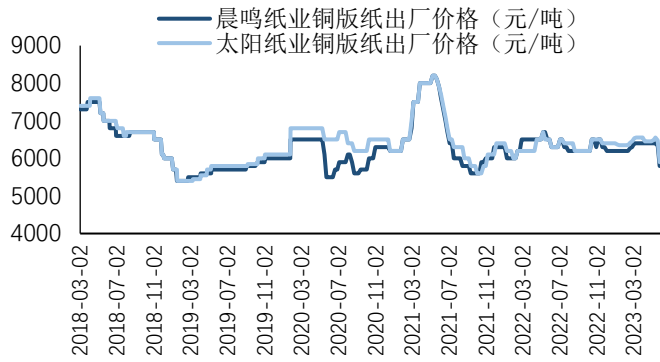
纸价方面，**包装纸价格下跌**。截至 2023 年 6 月 9 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 6700 元/吨(持平)，太阳纸业 6600 元/吨(持平)；白卡纸价格，晨鸣纸业 4410 元/吨(下跌 40 元/吨)，博汇纸业 4520 元/吨(下跌 40 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 5800 元/吨(持平)，太阳纸业 5900 元/吨(持平)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3650 元/吨(下跌 40 元/吨)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 3410 元/吨（下跌 40 元/吨）。

图 16: 晨鸣、太阳双胶纸价格持平


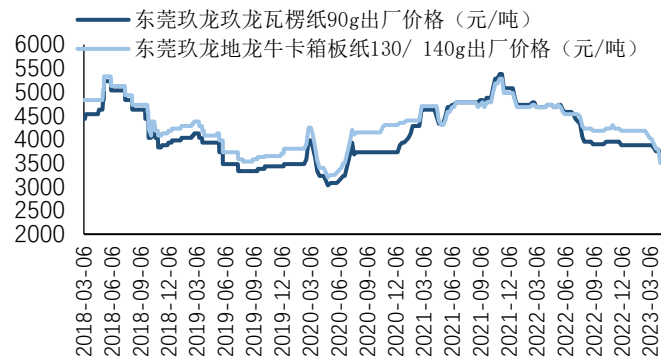
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 17: 晨鸣、博汇白卡纸价格下跌


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 18: 晨鸣、太阳铜版纸价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 瓦楞纸、牛卡箱板纸价格下降


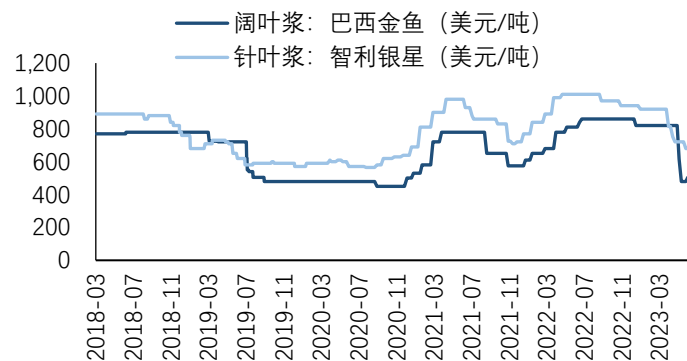
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面, 截止 2023 年 6 月 9 日过去一周, 阔叶浆价格上涨, 纸浆期货价格下跌, 铝价上涨, 马口铁价格持平。截至 2023 年 6 月 9 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1494 元/吨 (下跌 6 元/吨)。马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6750 元/吨 (持平), A00 铝价格 18448 元/吨 (上涨 58 元/吨)。截至 2023 年 6 月 9 日, 纸浆期货价格为 5066 元/吨 (下跌 99 元/吨)。截至 2023 年 6 月 9 日, 巴西金鱼阔叶浆价格为 510 美元/吨 (上涨 6 美元/吨), 智利银星针叶浆价格为 680 美元/吨 (持平)。

图 20: 废纸价格下跌

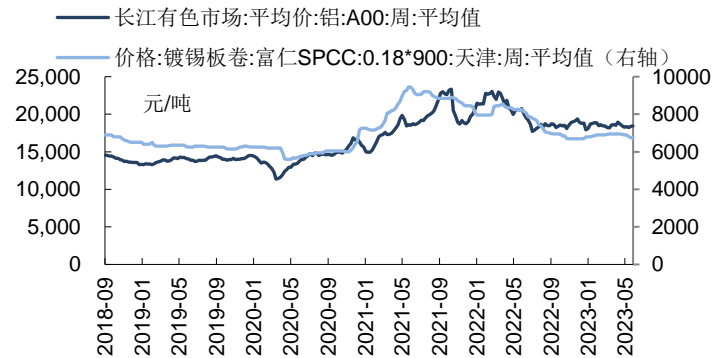

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 21: 进口阔叶浆价格上涨、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

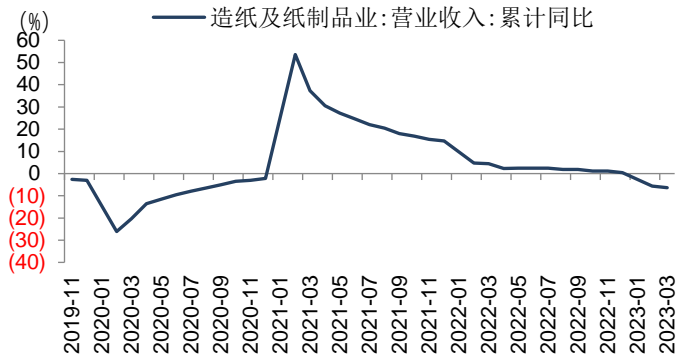
图 23: 上周铝价上涨、马口铁价格持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

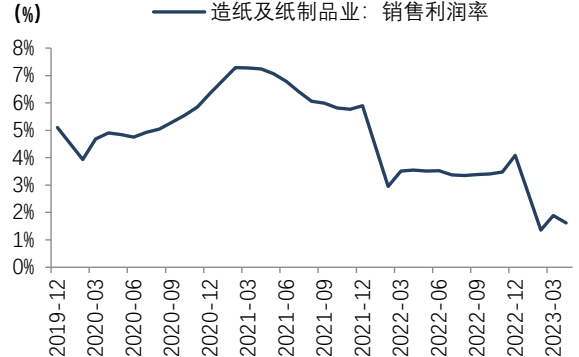
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 2023 年 1-4 月营业收入累计同比-5.0%，增速环比 1-3 月+1.3pct；1-4 月累计销售利润率 1.6%，同比-1.93pct。

图 24: 造纸及纸制品业 1-4 月营业收入累计同比-5.0%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 造纸及纸制品业 1-4 月累计销售利润率同比-1.93pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

造纸业 1-4 月固定资产投资额、工业增加值同比正增长。2023 年 1-4 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+5.0%，增速较 1-3 月变化-2.70pct。4 月造纸行业工业增加值同比+0.6%，增速环比+3.5pct。造纸产量方面，4 月当月机制纸及纸板产量同比+4.8%，日均产量同比+5.07%。

图 26: 造纸行业 1-4 月固定资产投资累计同比增长 5.0%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 4 月造纸行业工业增加值同比增长 0.6%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 4 月当月机制纸及纸板产量同比增长 4.8%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

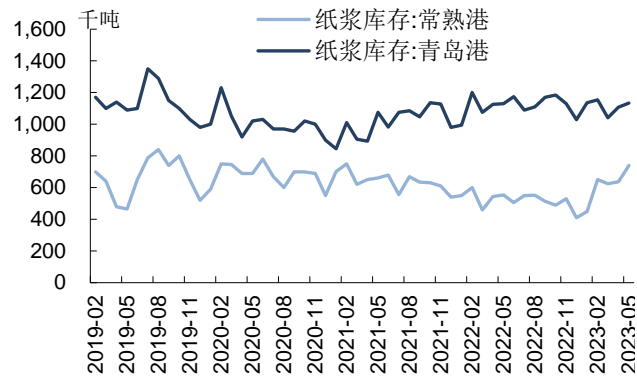
图 29: 4 月单月机制纸日均产量同比上涨 5.07%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

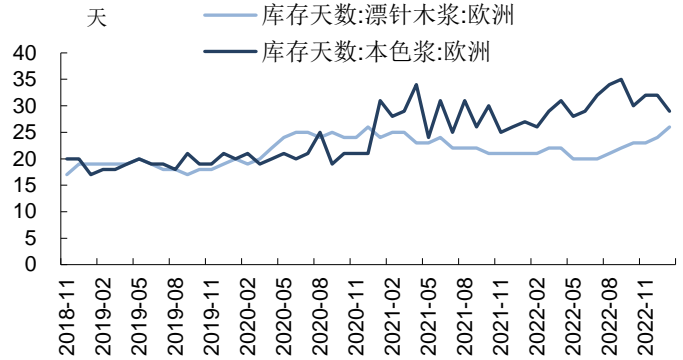
5月纸浆库存环比上涨，截至2023年6月9日过去一周白卡纸库存下降、双胶纸库存上涨。库存方面，截至2023年5月，青岛港纸浆库存1133千吨，同比+0.27%，环比4月+2.26%，常熟港纸浆库存740千吨，同比+33.57%，环比4月+16.17%。截至2023年3月，欧洲本色浆库存天数为24天，环比3月-5天，欧洲漂针木浆库存天数为26天，环比3月+0天。截止2023年6月9日过去一周，白卡纸工厂周库存为84.77万吨，环比下降0.52万吨；双胶纸库存42.64万吨，环比增长0.67万吨。

图 30：5月青岛港、常熟港纸浆库存环比上涨



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 31：3月本色浆库存天数下降、漂针木浆库存天数持平



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 32：白卡纸工厂周库存下降



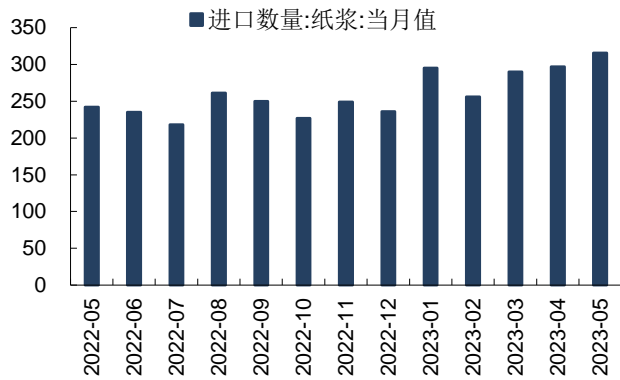
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 33：双胶纸工厂周库存上涨

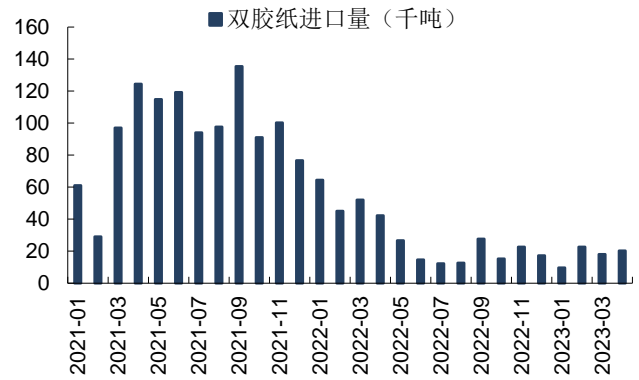


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

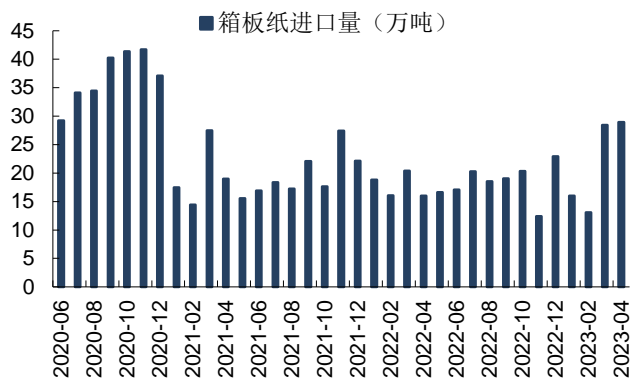
5月纸浆进口量同比增30.4%，4月双胶纸进口同比下降，箱板、瓦楞纸进口同比增长。纸浆方面，5月进口数量315.6万吨，同比增长30.4%。文化用纸方面，4月双胶纸进口量20.18千吨，同比减少52.35%；包装纸方面，4月箱板纸进口量28.92万吨，同比增长80.71%，4月瓦楞纸进口量26.92万吨，同比增长49.44%。

图 34: 5 月进口纸浆数量同比+30.4%


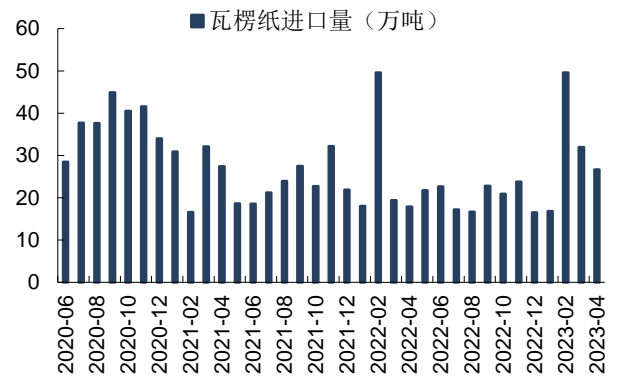
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 4 月双胶纸进口量同比减少 52.35%


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 4 月箱板纸进口量同比增长 80.71%


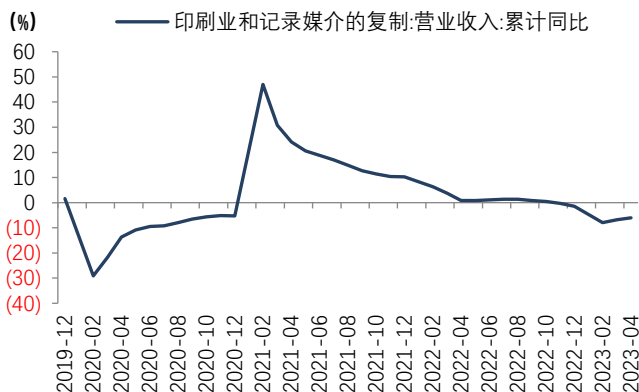
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 4 月瓦楞纸进口量同比增长 49.44%


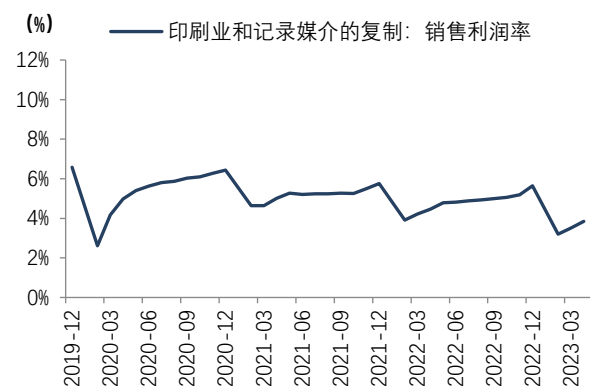
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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 1-4 月营业收入累计同比-6.0%,增速环比 1-3 月变动+0.8pct; 1-4 月累计销售利润率 3.8%,同比变动-0.62pct。

图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-4 月收入同比-6.0%


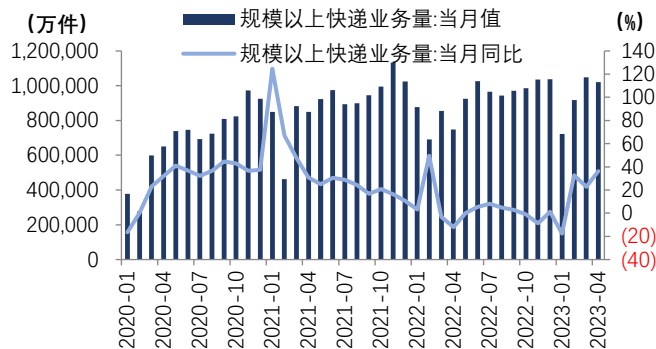
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-4 月销售利润率同比-0.62pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

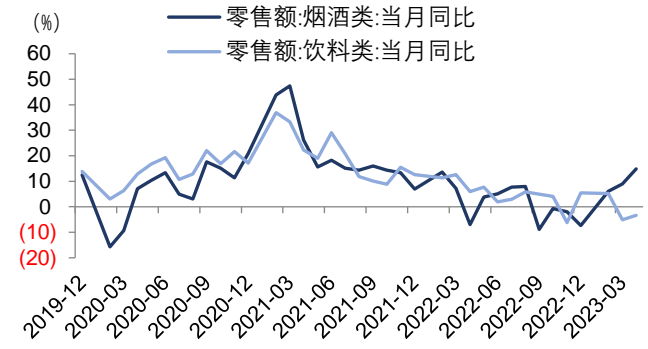
需求方面，4月规模以上快递业务量同比+36.4%，4月烟酒零售额同比提升，饮料零售额同比下滑。4月规模以上快递业务量102.11亿件，同比+36.4%，增速环比+13.7pct。4月限额以上烟酒类企业零售额当月同比+14.9%，增速环比+5.9pct；限额以上饮料类企业零售额4月当月同比-3.4%，增速环比+1.7pct。

图 40: 4月规模以上快递业务量同比+36.4%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

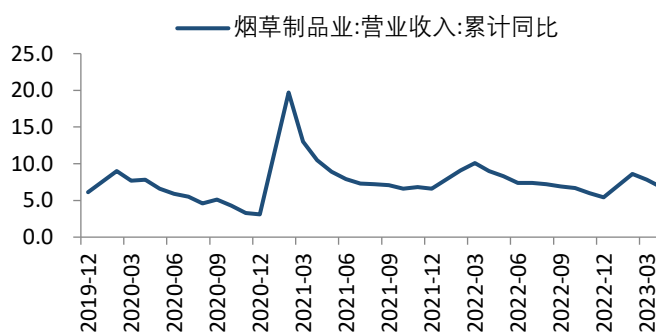
图 41: 4月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+14.9%、-3.4%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

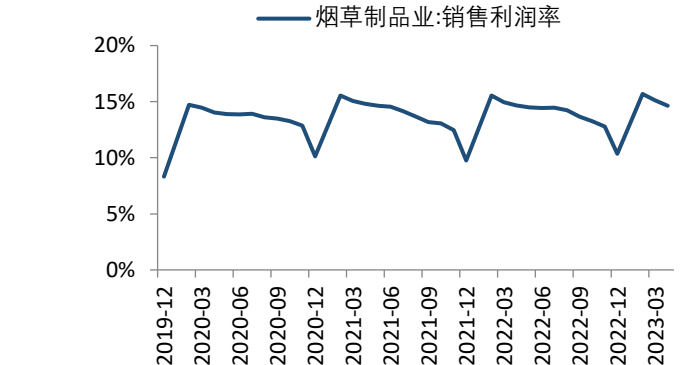
1-4月烟草制品业、酒饮料精致茶制造业收入、盈利同比稳增。据国家统计局数据，烟草制品业1-4月营业收入累计同比+6.8%，增速环比变动-1.0pct；1-4月累计销售利润率14.6%，同比变动-0.02pct。酒、饮料和精制茶制造业1-4月收入累计同比+2.7%，增速环比1-3月变动-0.6pct；1-4月销售利润率17.8%，同比变动+1.93pct。

图 42: 烟草制品业1-4月收入同比+6.8%



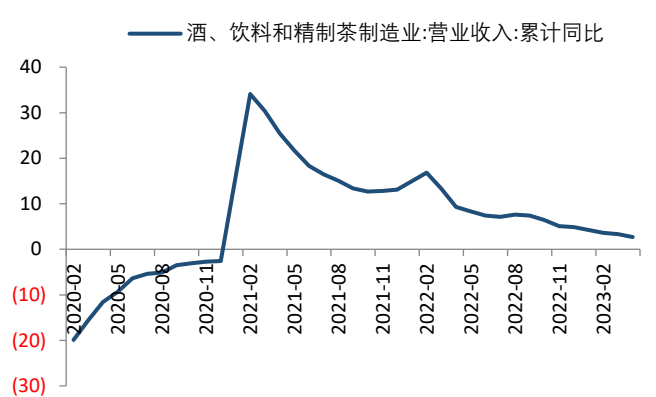
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 烟草制品业1-4月销售利润率同比-0.02pct



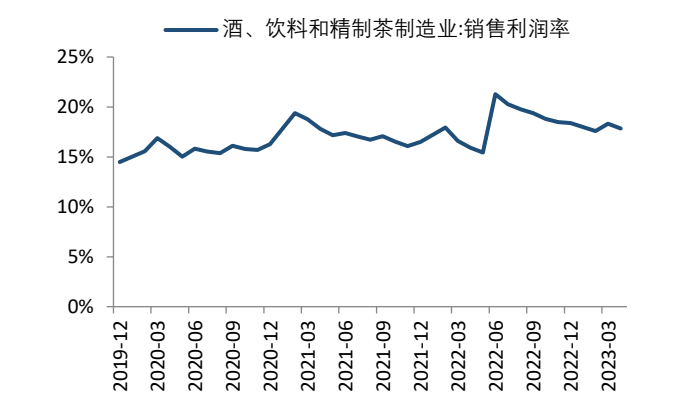
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 酒、饮料和精制茶制造业1-4月收入同比+2.7%



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1-4月销售利润率同比+1.93pct

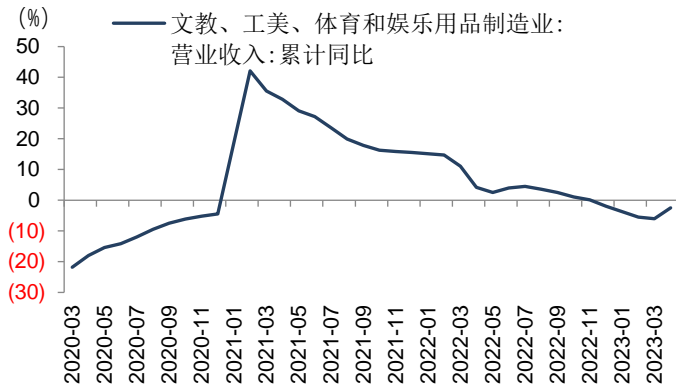


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、文娱用品：4月文娱社零同比增长25.7%

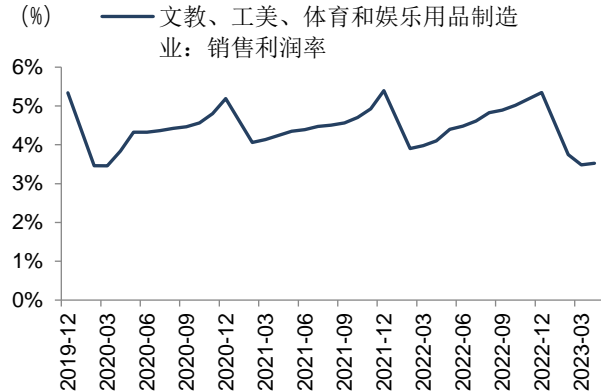
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业1-4月营业收入累计同比-2.5%，增速环比1-3月+3.5pct；1-4月累计销售利润率3.5%，同比变动0.0pct。

图 46：文教体育娱乐用品业 1-4 月收入同比-2.5%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

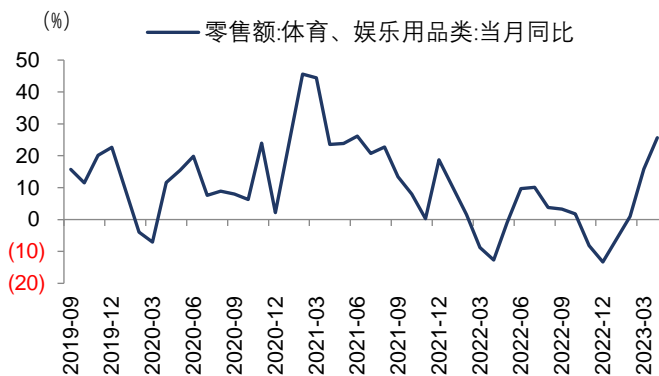
图 47：文教体育娱乐用品业 1-4 月销售利润率同比+0pct



资料来源：Wind，信达证券研发中心

4月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+25.7%，增速环比3月+9.9pct；4月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-6.9%，增速环比-4.0pct。

图 48：限额以上体育娱乐用品类 4 月零售额同比+25.7%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 49：4 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-6.9%



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5月主要板块销量数据如下：5月国内造纸板块销量为53.83万吨，同比增长1.90%，5月均价为3,088.45元/吨，同比下降23.33%。1至5月国内造纸板块销量为228.18万吨，同比增长3.26%；1至5月均价为3,158.12元/吨，同比下降21.17%。包装板块5月销量

为 1.84 亿平方米，同比降低 0.96%，5 月均价为 3.32 元/平方米，同比下降 16.17%。1 至 5 月包装板块销量为 7.83 亿平方米，同比下降 8.96%；1 至 5 月均价为 3.45 元/平方米，同比下降 14.43%。

（山鹰国际：山鹰国际控股股份公司 2023 年 5 月经营数据快报，2023-6-6）

【裕同科技】

根据经营发展需要，2023 年 6 月 8 日，公司与招商银行股份有限公司深圳分行签署《最高额不可撤销担保书》[合同编号：755XY202301170301]，为公司全资子公司深圳云创文化科技有限公司融资授信提供担保，担保的主债权最高本金金额为人民币 5,000 万元。公司与招商银行股份有限公司上海分行签署《最高额不可撤销担保书》[合同编号：121XY2022045180]，为公司全资子公司嘉艺（上海）包装制品有限公司融资授信提供担保，担保的主债权最高本金金额为人民币 5,000 万元。经过本次调整，截至披露日，公司累计拟为子公司及子公司之间提供的担保总额不超过人民币 506,013.86 万元（含资产池业务产生的担保），上述担保金额均系公司为子公司及子公司之间提供的最大限额担保，占公司 2022 年经审计净资产的 49.41%。截至 2023 年 5 月 31 日，子公司在担保额度项下实际发生贷款金额为 28,122.67 万元，即公司为子公司（含子公司之间）提供的实际担保金额为 28,122.67 万元，占公司 2022 年经审计净资产的 2.75%。截至披露日，公司及其子公司合并报表外的对外担保余额为零，均无逾期对外担保事项。

（裕同科技：深圳市裕同包装科技股份有限公司关于公司提供担保进展情况的公告，2023-6-10）

【麒盛科技】

麒盛科技股份有限公司（以下简称“麒盛科技”或“公司”）于 2020 年 10 月 16 日召开的第二届董事会第九次会议审议通过了《关于对外投资设立有限合伙企业的议案》，同意公司与基金管理人创见（北京）投资管理有限公司及其他有限合伙人共同发起设立厚美施大健康产业一期投资（嘉兴）合伙企业（有限合伙）（以下简称“本合伙企业”）。本合伙企业规模为人民币 20,100 万元，其中，公司计划以全资子公司麟盛投资（海南）有限公司为有限合伙人，用不超过人民币 10,000 万元认购该基金份额，认购份额为 49.75%。具体内容详见公司 2020 年 10 月 17 日于上海证券交易所网（www.sse.com.cn）披露的《麒盛科技关于对外投资设立有限合伙企业的公告》（公告号：2020-024）。

因受市场波动影响，该基金尚未实际开展投资活动。根据投资协议及对公司资金使用的审慎性原则考虑，公司未向基金实缴出资。为优化公司投资结构与布局，经基金管理人、普通合伙人、公司及其他有限合伙人共同商议后决定注销本合伙企业，并授权公司董事长配合基金管理人具体办理基金清算及注销等相关事宜。本合伙企业注销后，公司将不再持有本合伙企业份额。本合伙企业注销不会对公司的财务状况、日常经营活动和既定发展战略产生重大影响，也不存在损害公司及股东利益的情形。

（麒盛科技：麒盛科技股份有限公司关于注销产业投资基金的公告，2023-6-10）

【东风股份】

根据《上市公司证券发行注册管理办法》和《上海证券交易所公司债券上市规则》的有关规定，汕头东风印刷股份有限公司（以下简称“公司”）委托信用评级机构中诚信国际信用评级有限责任公司（以下简称“中诚信国际”）对公司于 2019 年发行的东风转债（债券代码：113030）进行了跟踪信用评级。东风转债前次信用评级结果为“AA”，公司前次主体信用评级结果为“AA”，前次评级展望为“稳定”，评级机构为中诚信国际，评级时间为 2022 年 6 月 13 日。

评级机构中诚信国际在对公司经营状况及相关行业进行综合分析评估的基础上，于2023年6月8日出具了《汕头东风印刷股份有限公司2023年度跟踪评级报告》（信评委函字[2023]跟踪0345号），本次东风转债信用评级结果为“AA”，公司主体信用评级结果为“AA”，本次评级展望为“稳定”。本次评级结果较前次未发生变化。本次信用评级报告《汕头东风印刷股份有限公司2023年度跟踪评级报告》详见上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）

（东风股份：汕头东风印刷股份有限公司关于可转换公司债券2023年跟踪评级结果公告，2023-6-9）

【尚品宅配】

广州尚品宅配家居股份有限公司（以下简称“尚品宅配”或“公司”）收到公司持股5%以上股东及一致行动人深圳市达晨财信创业投资管理有限公司（以下简称“达晨财信”）和天津达晨创富股权投资基金中心（有限合伙）（以下简称“达晨创富”）出具的《关于减持尚品宅配股份比例超过1%的告知函》，达晨财信和达晨创富在2023年3月22日至2023年6月8日通过证券交易所集中竞价交易和大宗交易合计减持公司股份197.87万股，占公司剔除回购专用账户股份后的总股本1.00%。

（尚品宅配：广州尚品宅配家居股份有限公司关于持股5%以上股东减持比例超过1%的公告，2023-6-9）

【博汇纸业】

截至本公告日，控股股东山东博汇集团有限公司（以下简称“博汇集团”）及其一致行动人金光纸业（中国）投资有限公司、宁波亚洲纸管纸箱有限公司（以下简称“宁波管箱”）持有公司股份数量为652,871,937股，占公司总股本的48.84%。本次质押后，博汇集团及其一致行动人累计质押数量为395,956,958股，占其持有公司股份数的60.65%，占公司总股本的29.62%，剩余未质押股份数量为256,914,979股，均为无限售流通股。

（博汇纸业：山东博汇纸业股份有限公司关于控股股东部分股份质押的公告，2023-6-7）

表1：重点公司估值表

公司名称	股价（元） 2023/6/9	市值 （亿元）	— 归母净利（亿元） —		— PE —		PB (MRQ)
			2023E	2024E	23PE	24PE	
家居							
欧派家居*	95.81	583.6	32.3	37.0	18.1	15.8	3.6
索菲亚*	17.06	155.7	16.1	15.6	9.7	10.0	3.0
顾家家居*	38.31	314.9	20.9	24.7	15.1	12.8	3.4
喜临门*	24.15	93.6	6.8	8.5	13.8	11.0	2.7
慕思股份*	33.57	134.3	8.7	9.9	15.5	13.6	3.3
曲美家居	5.11	30.0	-	-	-	-	1.5
尚品宅配	21.94	43.6	2.3	3.2	18.7	13.8	1.3
志邦家居*	31.83	99.3	6.4	7.6	15.5	13.1	3.4
金牌厨柜*	31.99	49.3	4.2	4.8	11.7	10.3	2.0
江山欧派	50.30	68.7	3.6	5.2	19.0	13.1	4.8
平均					14.9	12.3	2.8
造纸							
太阳纸业*	10.48	292.9	30.8	35.9	9.5	8.1	1.2
山鹰国际	2.25	100.6	9.4	14.1	10.7	7.1	0.8
博汇纸业*	5.73	76.6	4.2	11.4	18.0	6.7	1.3

晨鸣纸业	4.85	144.5	13.7	22.1	10.6	6.5	0.8
仙鹤股份*	21.72	153.3	11.8	15.4	13.0	10.0	2.3
五洲特纸	14.21	56.9	5.6	7.4	10.3	7.7	2.8
华旺科技*	19.79	65.8	5.7	6.7	11.6	9.8	1.9
平均					12.0	8.0	1.6

包装印刷

裕同科技*	23.75	221.0	17.1	20.6	12.9	10.7	2.2
劲嘉股份	6.13	90.2	6.4	7.1	14.1	12.7	1.2
奥瑞金*	4.53	116.6	8.1	10.4	14.3	11.2	1.4
宝钢包装	7.09	80.3	3.1	3.7	26.3	21.9	2.1
昇兴股份	4.73	46.2	3.4	4.3	13.5	10.8	1.6
上海艾录*	9.37	37.5	1.1	1.5	33.5	25.2	3.4
平均					19.1	15.4	2.0

文娱个护

晨光股份*	42.30	392.0	17.7	21.3	22.2	18.4	5.9
中顺洁柔*	11.65	155.5	6.4	8.0	24.1	19.3	3.0
百亚股份*	16.79	72.3	2.5	3.1	29.0	23.3	5.9
依依股份*	14.92	27.6	1.7	2.0	16.3	13.7	1.6
豪悦护理*	49.00	76.1	5.3	6.3	14.4	12.1	2.6
平均					21.2	17.4	3.8

出口链

家联科技*	17.10	32.8	2.3	2.8	14.4	11.8	2.2
浙江自然*	39.63	40.1	2.5	3.0	16.3	13.5	2.2
共创草坪*	21.28	85.5	5.2	6.2	16.5	13.7	4.0
哈尔斯	5.71	26.7	1.6	1.9	16.2	14.3	1.9
嘉益股份	34.58	36.0	3.2	3.8	11.3	9.4	4.3
平均					14.9	12.5	2.9

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

六、风险因素

宏观经济环境波动风险：轻工板块受国内外经济环境影响较大，出口型企业外销占比较高、对全球经济环境依赖度较高，内销型企业需求受国内经济复苏进程影响大，若国内外经济环境出现大幅波动，轻工板块企业收入及利润均将受到较大影响，提示宏观经济环境波动风险。

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	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	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@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	张佳琳	13923488778	zhangjialin@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了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。