

轻工制造

报告日期：2023年06月25日

618 虹吸效应显著，头部品牌靓丽，消费顺势修复

——轻工行业周报

投资要点

□ Q2 展望：环比修复，关注白马配置和个股机会

家居：定制龙头收入增长确定性较强，软体龙头利润率较优。1) 定制：志邦家居预期兑现最优；2) 软体：预期慕思股份、顾家家居利润率表现更优；3) 卫浴：预计龙头智能马桶业务维持高增，其他业务环比向好；4) 工程：龙头因 4-5 月地产商客户下单节奏转为谨慎，预期 Q2 收入仍有稳健增长但 Q3 不可预见性较强。

造纸：Q2 浆价下行红利有所体现，特纸龙头盈利边际改善趋势明确。1) 浆系：Q2 末逐渐开始使用前期超跌浆，Q2 吨盈利边际继续改善，H2 盈利弹性加速释放；2)

废纸：Q2 纸价底部下探，预计利润底部磨砺，H2 消费复苏或带来纸价旺季提涨。

必选：1) 晨光：看好 Q2 收入端快速修复，利润端受益传统核心业务回暖及低基数下表现更优；2) **公牛：**Q2 收入端增速环比或有明显改善，且 Q1 后受益铜价回落，利润端增速或快于收入端增速；3) **明月：**我们预计 Q2 收入端延续优异增长表现，利润端受益离焦镜销售放量带动产品结构优化及内部精益管理增长靓丽。

出口：库存去化顺利，收入环比改善，离岸人民币破 7.2 汇兑收益可观。

包装：原材料改善或进一步释放，业务拓展逐步贡献业绩增量。

□ 家居家居：618 软体&卫浴龙头效应显著，智能马桶高增

618 速览：1) 卫浴：618 大促智能马桶高增，竞争激烈强者恒强。618 期间天猫平台卫浴销售 GMV TOP 3 品牌为箭牌/九牧/恒洁，京东 TOP3 为九牧/箭牌/恒洁；抖音 TOP3 为九牧/瑞尔特/箭牌。2) 软体&定制：单床垫品类喜临门蝉联 TOP1，单功能沙发品类芝华仕蝉联 TOP1。

□ 造纸：特纸盈利弹性可期，关注需求复苏节奏，左侧布局大宗纸

浆价&纸价：本周浆价窄幅整理，预计 H2 震荡弱运行为主。浆系纸走势偏弱，浆价触底后有望企稳回升，盈利逐季改善可期。废纸及国废价格稳中有跌。推荐布局盈利弹性将兑现的特种纸细分龙头，大宗纸底部位置安全边际较高，关注下半年需求催化，左侧布局大宗纸。

□ 必选：618 销售均价提升明显，必选品类延续消费升级得到验证

618 速览：成交均价提升明显，必选品类消费升级趋势仍延续。1) 卫生巾：百亚、维达销售表现亮眼；2) 生活用纸：维达、洁柔、恒安仍列前 3 名，新品类湿厕纸增长靓丽；3) 文具&牙膏：晨光线上均价提升明显，登康产品升级逐步兑现。

□ 宠物：行业超额明显，性价比、刚需产品成主流，国产品牌受益

618 速览：国产品牌表现优异，销量带动主要增长，性价比、刚需消费成主流。1) 猫狗主粮：整体格局较为稳定，国产品牌持续向上替代。2) 猫狗零食：国产品牌保持显著优势，整体格局稳定。3) 重要公司：中宠领先烘焙粮、主食罐爆品表现亮眼，顽皮爆品打法初显成效；乖宝高基数下高成长，麦富迪系列化，品牌矩阵化，思路明确；佩蒂爵宴鸭肉干持续占据市场，期待新爆品引领成长。

风险提示：消费力疲弱，第三方数据可信性风险，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。

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

研究助理：曾伟
zengwei@stocke.com.cn

研究助理：褚远熙
chuyuanxi@stocke.com.cn

相关报告

- 《重视家居造纸白马配置价值，优选个股》 2023.06.19
- 《家居造纸底部机会，掘金高增低估和股息率个股》 2023.06.12
- 《618 大促开启，零售需求顺势修复，持续推荐低估高增个股》 2023.06.05

正文目录

1 二季度业绩环比修复，618 头部品牌靓丽	5
1.1 二季度环比修复，关注白马配置和个股机会	5
1.2 家居：618 软体&卫浴龙头效应显著，智能马桶高增	6
1.3 造纸：特纸盈利弹性可期，关注需求复苏节奏，左侧布局大宗纸	8
1.4 必选消费：618 销售均价提升明显，必选品类延续消费升级得到验证	10
1.5 宠物：行业超额明显，性价比、刚需产品成主流，国产品牌受益	11
2 市场行情：三大指数各有涨跌，印刷表现最佳	13
2.1 市场回顾：三大指数各有涨跌，印刷表现最佳	13
2.2 公司公告：重点公司信息跟踪	14
2.3 造纸产业：本周国内废纸到厂平均价格持平	14
2.3.1 价格数据：国内废纸到厂平均价格持平	14
2.3.2 库存数据：原纸库存增加，木浆库存增加	16
2.3.3 贸易数据：纸浆 5 月进口同比上升 30.41%，环比上升 6.26%	17
2.3.4 固定资产：造纸业 23 年 5 月固定资产投资完成额累计增速 3.20%	18
2.4 家具产业：社零数据公布，5 月家具零售额同比增加 5.00%	18
2.4.1 销售数据：23 年 5 月家具零售额同比增加 5.00%	18
2.4.2 地产数据：5 月房屋新开工面积累计同比下降 22.60%	19
2.4.3 原料数据：本周 TDI 走高、纯 MD 持平	21
2.5 必选消费&包装：日用品类零售额 3032 亿元，同比上升 6.80%	21
2.5.1 文娱行业：23 年 5 月办公用品零售额同比下降 1.20%	21
2.5.2 烟草行业：23 年 5 月卷烟产量累计同比上升 0.60%	21
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%	22
2.5.4 日用消费：23 年 5 月日用品类零售额 3032 亿元，累计同比上升 6.80%	23
2.5.5 金属包装：镀锡板持平、铝材走高	24
2.5.6 塑料包装：原油期货走高	24
3 板块解禁和估值情况梳理	25
3.1 下周公司股东大会情况一览	25
3.2 下周解禁公司情况一览	25
3.3 板块估值情况一览	25
4 风险提示	27

图表目录

图 1: 天猫 618 卫浴品牌 TOP 3 及 GMV	6
图 2: 抖音 618 卫浴品牌及产品 TOP 3	6
图 3: 京东 618 卫浴品牌及产品 TOP3	6
图 4: 喜临门 618 战报.....	7
图 5: 敏华控股(芝华仕) 618 战报.....	7
图 6: 二手房重要城市成交情况(周度数据/套)	7
图 7: 30 大中城市新房成交情况(周度数据/万平方米)	7
图 8: 中国阔叶浆、针叶浆月度进口量情况(万吨)	8
图 9: 中国白卡及白板纸、双胶纸、铜版纸月度进口量情况(万吨)	8
图 10: 中国箱板纸、瓦楞纸月度进口量情况(万吨)	9
图 11: 23 年天猫 618 必选各品类销售表现一览.....	10
图 12: 板块单月涨跌幅前二十的股票(%)	14
图 13: 板块年度涨跌幅前二十的股票(%)	14
图 14: 箱板瓦楞纸价格走势(元/吨)	15
图 15: 白卡、白板纸价格走势(元/吨)	15
图 16: 文化纸价格走势(元/吨)	15
图 17: 生活用纸价格走势(元/吨)	15
图 18: 国废价格走势(元/吨)	16
图 19: 外废价格走势(美元/吨)	16
图 20: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格(美元/吨)	16
图 21: 溶解浆平均价格(元/吨)	16
图 22: 国内主要地区煤炭平均价格(元/吨)	16
图 23: 粘胶纤维市场价(元/吨)	16
图 24: 木浆库存情况(万吨, 天)	17
图 25: 文化纸库存情况(万吨, 天)	17
图 26: 箱板瓦楞纸库存情况(万吨, 天)	17
图 27: 白板白卡纸库存情况(万吨, 天)	17
图 28: 纸浆月度进口量及同比(万吨, %)	17
图 29: 箱板纸月度进口量及同比(万吨, %)	18
图 30: 瓦楞纸月度进口量及同比(万吨, %)	18
图 31: 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, %)	18
图 32: 全国家具当月零售额及同比(亿元, %)	19
图 33: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %).....	19
图 34: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %).....	19
图 35: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %).....	19
图 36: 房屋新开工面积累计值及同比(万平, %)	20
图 37: 商品房销售面积累计值及同比(万平, %)	20
图 38: 30 大中城市商品房月度成交套数环比(%)	20
图 39: 30 大中城市商品房月度成交面积同比(%)	20
图 40: 精装房月度开盘套数及同比(万套, %)	20
图 41: 精装房年度累计开盘套数及同比(万套, %)	20
图 42: 软体家具上游价格变化趋势(元/吨)	21

图 43: 定制家具上游价格指数变化趋势.....	21
图 44: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	21
图 45: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	21
图 46: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	22
图 47: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	22
图 48: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	22
图 49: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	22
图 50: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	23
图 51: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	23
图 52: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)	23
图 53: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	23
图 54: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	23
图 55: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)	24
图 56: 铝材价格走势 (元/吨)	24
图 57: 国际原油价格走势 (美元/桶)	24
表 1: 近期废纸及国废调价函.....	9
表 2: 2023 年 618 宠物行业 TOP10 品牌	11
表 3: 2023 年 618 天猫猫/狗主粮 TOP10 品牌	12
表 4: 2023 年 618 京东猫/狗主粮 TOP5 品牌	12
表 5: 2023 年 618 天猫猫/狗零食 TOP10 品牌	12
表 6: 2023 年 618 京东宠物零食 TOP5 品牌	12
表 7: 本周市场涨跌幅 (%)	14
表 8: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)	14
表 9: 下周股东大会一览.....	25
表 10: 下周解禁公司一览表.....	25
表 11: 公司估值 (6 月 21 日收盘价)	25

1 二季度业绩环比修复，618 头部品牌靓丽

1.1 二季度环比修复，关注白马配置和个股机会

家居：定制龙头收入增长确定性较强，软体龙头利润率较优。 1) **定制：**得益于前期 315 大促活动（定制主导）带动 3-5 月工厂订单表现预期较优，我们认为 Q2 收入确定性定制龙头较高，其中志邦家居预期兑现最优，索菲亚等龙头亦有稳健成长。2) **软体：**从利润端来看，软体家居龙头一方面受益于内销/零售业务占比提升，一方面原材料低位+汇兑贡献弹性，预期慕思股份、顾家家居利润率表现更优。3) **卫浴：**收入端，我们预计卫浴龙头智能马桶业务维持景气高增，且其他业务环比向好；利润端，我们预计箭牌积极促销抢份额策略仍持续到 Q2，期待后续降本增效及价格策略调整带来利润率提升。4) **工程家居龙头**因 4-5 月地产商客户下单节奏转为谨慎，预期 Q2 收入仍有稳健增长但 Q3 不可预见性较强。

造纸：Q2 浆价下行红利有所体现，特种纸龙头盈利边际改善趋势明确。 (1) **浆系纸方面，**特种纸前期提价较多的细分纸种有不同程度下滑。其中，中高端装饰原纸等纸种供需格局较优，Q2 总体保持稳定、Q3 或小幅下调，总体特种纸纸价下调幅度远远小于浆价跌幅，文化纸、白卡纸等浆系原纸社会面需求较平淡走势较弱，但预计浆价触底后纸价企稳，Q2 末逐渐开始使用前期超跌浆，Q2 吨盈利边际继续改善，H2 盈利弹性加速释放。(2) **废纸系方面，**Q2 纸价底部下探，4 月龙头试探挺价下游短暂补库，但 5-6 月终端订单需求欠佳成交价转跌，龙头检修停机、行业去持续库存中，预计 Q2 利润底部磨砺，H2 消费复苏或带来纸价旺季提涨，吨盈利有望随之有望改善。

必选：(1) 晨光：跟踪社零数据及渠道反馈，受益疫情影响消散及学校逐步恢复正常教学秩序，4/5 月传统文具终端动销有序复苏，我们预计晨光 23Q2 传统核心业务增速环比 23Q1 回暖。科力普及九木零售大店业务延续快速增长趋势。看好晨光 Q2 收入端快速修复，利润端受益传统核心业务回暖及低基数下表现更优。(2) **公牛：**我们认为后续随着疫情影响消散，公司 Q2 收入端增速环比 Q1 或有明显改善，且 Q1 后受益铜价回落，利润端增速或快于收入端增速。(3) **百亚：**我们预计 4/5 月线下渠道动销良好，线上渠道延续快速增长趋势。我们预计 6 月在线下渠道“惊雷行动”及线上“6.18 大促”催化下，销售表现有望进一步向上，看好公司 23Q2 在去年同期低基数下同比表现靓丽，利润端受益中高端产品销售占比提升、原材料成本回落、渠道费用投放效率提升等驱动下同比高增。(4) **明月：**离焦镜受益公司临床数据表现优异，零售渠道持续深耕，医疗渠道有序开拓，看好在去年同期相对低基数下同比表现靓丽。传统镜片受益线下消费场景复苏及功能片替代普通镜片趋势稳步恢复。我们预计明月 Q2 收入端延续优异增长表现，利润端受益离焦镜销售放量带动产品结构优化及内部精益管理增长靓丽。

出口：库存去化顺利，收入环比改善，离岸人民币破 7.2 汇兑收益可观。跟踪看出口主要品类下游需求稳健，库存去化顺利，遮阳产品、户外用品、宠物食品、功能沙发等核心品类环比收入端均有符合预期的明显改善，反映海外需求实际稳定，库存有序去化后低基数下部分品类收入端迎来稳增，展望 Q3 目前海外需求依然维持韧性，部分品类基数持续降低或迎来环比持续改善。利润端看，截至 6 月 23 日离岸人民币破 7.2 关口，环比 Q1 均值有显著贬值，预计 Q2 出口企业汇兑贡献值得期待，但如功能沙发、遮阳产品 22Q2 汇兑贡献亦较明显，23Q2 利润增长或有一定压力，户外用品部分锁汇亦将对汇兑释放产生不利影响。

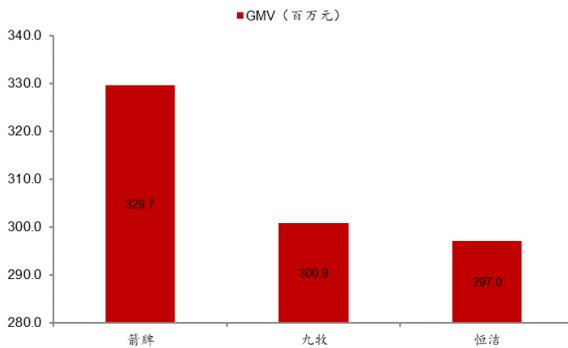
包装：原材料改善或进一步释放，业务拓展逐步贡献业绩增量。 **纸包装：**3C 类下游需求依然偏软，原材料位于低位预计利润增长稳健，无菌包装低基数需求稳定、产能释放下

收入增长稳健，原材料下行利润增长或提速。塑料包装：下游客户需求韧性，石油价格下行驱动利润高增（永新股份），塑料循环包装客户稳健拓展，新项目持续推进。金属包装：下游啤酒等消费需求依然疲软，原材料价格波动较小，业绩环比维持稳定为主，关注电池壳项目将逐步进入释放期。

1.2 家居：618 软体&卫浴龙头效应显著，智能马桶高增

卫浴：618 大促智能马桶高增，竞争激烈强者恒强。卫浴龙头品牌抓住 618 大促机遇，通过价格折让或头部主播投放抢夺份额，轻智能马桶折后价普通在 1000-1500 元，全智能马桶折后价普遍在 3000-4000 元，智能马桶价格带的持续下行带动渗透加速，行业高增。行业竞争激烈，但从格局上呈国货强势、强者恒强特征，618 期间天猫平台卫浴销售 GMV TOP 3 品牌为箭牌/九牧/恒洁，京东 TOP3 为九牧/箭牌/恒洁；抖音 TOP3 为九牧/瑞尔特/箭牌。其中，九牧全网销售额+65%，多平台累计智能马桶 TOP1；瑞尔特 UX7 智能马桶抖音单品 TOP1。

图1： 天猫 618 卫浴品牌 TOP 3 及 GMV



资料来源：久谦，浙商证券研究所

图2： 抖音 618 卫浴品牌及产品 TOP 3

排名	品牌	排名	单品
1	九牧	1	瑞尔特UX7全智能马桶
2	瑞尔特	2	九牧ZS600D无水压智能马桶
3	箭牌	3	九牧36484花洒套装
		4	欧罗芬S6陶瓷一体盆浴室柜
		5	恒洁H33无水压智能马桶
		6	希箭无水压轻智能马桶

资料来源：抖音，浙商证券研究所

图3： 京东 618 卫浴品牌及产品 TOP3



资料来源：京东，浙商证券研究所

软体&定制：床垫&沙发电商高增，利于 6-7 零售订单回暖。伴随家居行业进入不促不销状态、消费者等待大促活动再采购的意愿增强，本轮 618 虹吸效应较去年更明显、沙发、床垫等电商销售占比高的软体龙头品牌取得亮眼表现，对 6-7 月订单形成拉动：

1) **软体&成品：**天猫喜临门/芝华仕（敏华）/顾家分居 TOP3-5。**喜临门 5.22-6.20 全网总销额近 10 亿**（22 年 5.9 亿，+69%），天猫、京东、抖音、苏宁、唯品会蝉联床垫类目第 1，其中京东同比增长 123%，抖音同比增长 251%。多类目经营，增长新动能。床垫同比增长 43%，其中天猫中高端床垫同比+44%；软床同比+140%；沙发较去年翻 9 倍；家纺同比+92%。**敏华控股 618 期间全网销售额 9.6 亿**（22 年活动 7 亿），直播总成交额破 3.7 亿（22 年 1.6 亿），观看人数破 1886 万，抖音 2.09 亿（+168.8%），快手+437%，新渠道增长迅猛。

2) **定制：**天猫 TOP3 为索菲亚/欧派/金牌，由于线下设计安装交付属性强、电商节并非获客主要来源，静待后续大促活动拉动。

图4：喜临门 618 战报



资料来源：喜临门公众号，浙商证券研究所

图5：敏华控股（芝华仕）618 战报



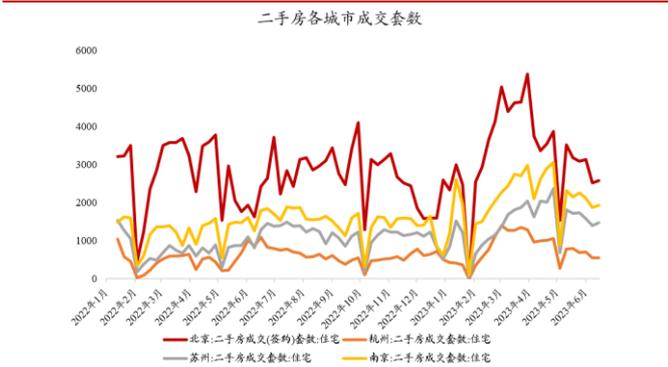
资料来源：敏华控股公众号，浙商证券研究所测算

本周地产成交数据跟踪：

1) **新房-成交同比走弱，环比相对平缓：**本周（6.16-6.22）30 大中城市商品房总成交面积 270.84 万平方米、同比下降-48%（上周同比增速-35%），其中一线、二线、三线城市-37%/ -56%/ -29%。本周环比+0%，其中一线、二线、三线城市环比-9%/ +7%/ -6%。

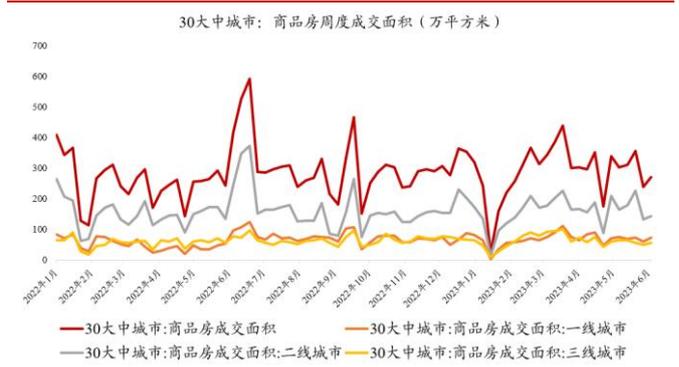
2) **二手房-成交同比回落：**本周（6.16-6.22）二手住宅房成交签约套数同比继续回落，北京、深圳、南京、杭州、扬州、苏州、厦门、青岛、佛山同比 -10%/ -18%/ -18%/ -41%/ +10%/ -22%/ -4%/ -28%/ -11%；环比 -8%/ -20%/ -22%/ -11%/ -6%/ -23%/ +4%/ -2%/ -15%。

图6：二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7：30 大中城市新房成交情况（周度数据/万平方米）

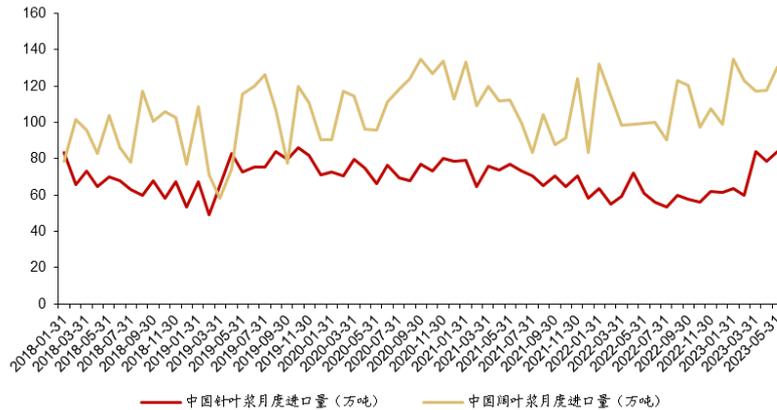


资料来源：Wind，浙商证券研究所

1.3 造纸：特纸盈利弹性可期，关注需求复苏节奏，左侧布局大宗纸

本周浆价窄幅整理，预计H2震荡弱运行为主。本周浆价弱整理为主，阔叶浆市场采买积极性有所下降现货走跌，人民币贬值增加进口木浆成本压力，下游需求平平部分原纸价格偏弱运行，进口木浆供应压力较大，2023年5月针叶浆进口量84.14万吨（同比+37.95%、环比+7.11%），阔叶浆进口量130.26万吨（同比+31.20%，环比+10.97%），木浆进口量环比增速较4月大幅提升，预计供需矛盾压制浆价继续提涨，预计H2浆价低位震荡为主。

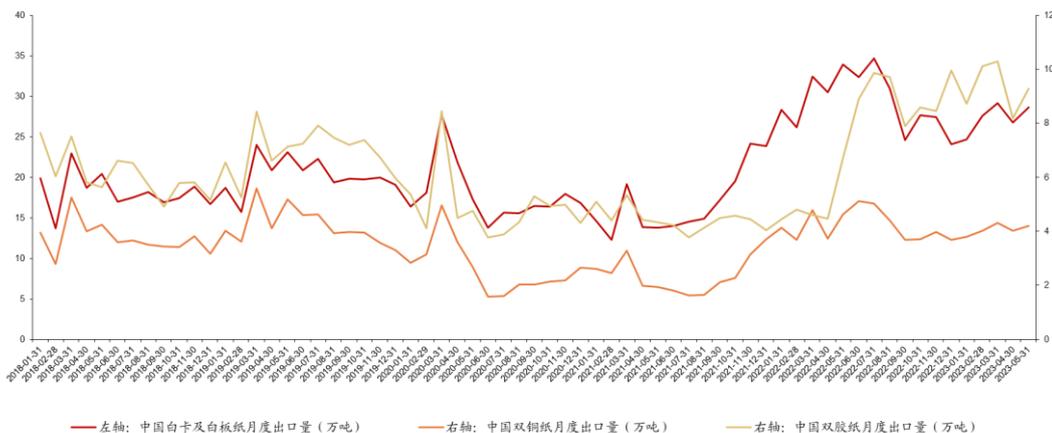
图8：中国阔叶浆、针叶浆月度进口量情况（万吨）



资料来源：海关总署，浙商证券研究所

浆系纸走势偏弱，浆价触底后有望企稳回升，盈利逐季改善可期。文化纸延续偏弱走势，内需方面社会面跟单不足、以交付出版订单为主，预计7月暑期教辅教材交付结束，文化纸价格或继续小幅下探，外需表现较为平稳，2023年5月双胶纸出口9.28万吨（同比+38.26%、环比+13.52%），铜版纸出口14.04万吨（同比+4.74%、环比-8.86%）；白卡纸窄幅下探，供应过剩局面持续，但预计后续价格下滑空间已经不大；特种纸方面，受Q1浆价大幅下滑影响，部分细分纸种陆续有不同程度下滑、总体纸价下调幅度远远小于浆价跌幅，预计浆价触底后纸价企稳，H2超跌低价浆逐渐到库，浆系纸吨盈利逐季改善可期。

图9：中国白卡及白板纸、双胶纸、铜版纸月度进出口量情况（万吨）

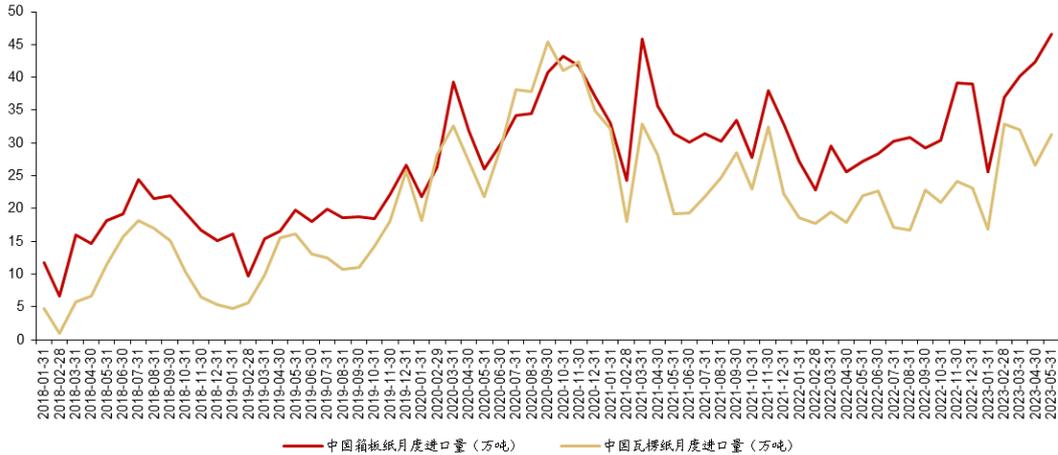


资料来源：海关总署，浙商证券研究所

废纸及国废价格稳中有跌。本周箱板瓦楞纸继续下调为主，规模纸厂部分基地执行限期让利政策，纸价弱势下行、纸厂开工率略下滑、停机范围有所扩大，但总体供给仍较宽

松，且进口纸冲击环比有所提升，5月箱板纸、瓦楞纸进口量分别环比提升17.50%、43.15%。需求层面缺乏催化，下游包装厂家维持刚需采购为主，终端订单需求欠佳，短期内废纸弱势运行为主，我们认为中长期消费复苏或带来纸价旺季提涨，吨盈利随之有望改善。

图10：中国箱板纸、瓦楞纸月度进口量情况（万吨）



资料来源：海关总署，浙商证券研究所

表1：近期废纸及国废调价函

企业	纸种	通告时间	具体内容
福建漳州龙海联盛纸业	黄废	2023/6/22	自2023/6/22起，价格将下调30元/吨
福建泉州玖龙纸业	废纸		自2023/6/22起，价格将下调50元/吨
河南新乡鸿翔纸业	废纸	2023/6/21	自2023/6/21起，价格将下调20元/吨
山东淄博博汇纸业	废纸	2023/6/20	自2023/6/20起，价格将上调20元/吨
安徽马鞍山山鹰纸业	三连刀、书本、小花	2023/6/18	自2023/6/18起，价格将下调20元/吨
山东东营华泰纸业	页子、国杂		自2023/6/18起，价格将下调30元/吨
江苏太仓玖龙纸业	白废	2023/6/17	自2023/6/17起，价格将下调20元/吨
浙江嘉兴山鹰（吉安）纸业	书本纸、小花		自2023/6/17起，价格将下调30元/吨
江苏常熟理文纸业	废纸	2023/6/16	自2023/6/16起，价格将下调20元/吨
安徽马鞍山山鹰纸业	白废		自2023/6/15起，价格将下调20元/吨
山东东营华泰纸业	页子、国杂		自2023/6/15起，价格将下调30元/吨
浙江嘉兴景兴纸业	废纸	2023/6/15	自2023/6/15起，价格将下调20元/吨
河南新乡亨利纸业	废纸		自2023/6/15起，价格将下调30元/吨
天津玖龙纸业	除纯白废、纯白口边纸外的其他		自2023/6/15起，价格将下调30元/吨
重庆玖龙纸业	白废		自2023/6/15起，价格将下调20-30元/吨

资料来源：隆众资讯，浙商证券研究所

推荐布局盈利弹性将兑现的特种纸细分龙头，大宗纸底部位置安全边际较高，关注下半年需求催化，左侧布局大宗纸。持续推荐中高端装饰原纸龙头**华旺科技**（对应23年PE为11X，当前PB为1.8X处于历史14%分位），高股息率的差异化特纸龙头**冠豪高新**（对应23年PE为13X，当前PB为1.3X处于历史6%分位），特种纸平台型龙头**仙鹤股份**（对应23年PE为12X，当前PB为2.3X处于历史0.5%分位）。布局浆纸一体化、上游资源配套领跑的文化纸&箱板纸龙头**太阳纸业**（当前PB为1.2X，处于1%历史分位）、箱板瓦楞纸龙头**玖龙纸业**（当前PB为0.4X，处于历史1%分位）、**山鹰国际**（当前PB为0.8X，处于历史12%分位），白卡纸龙头**博汇纸业**（当前PB为1.3X，处于历史31%分位）等。

1.4 必选消费：618 销售均价提升明显，必选品类延续消费升级得到验证

618 梳理：成交均价提升明显，必选品类消费升级趋势仍延续。根据久谦数据，此次天猫 618 大促除湿厕纸、手帕纸、文具教育品类外，其余轻工必选品类销售量同比均呈负增长趋势。我们认为原因为：（1）线上电商平台流量分化，抖音、小红书、拼多多等平台快速崛起对天猫平台分流严重；（2）消费者消费更趋理性，对于在线上大促日集中囤货的意愿降低。同时，我们发现除湿厕纸品类外，销售均价提升成为轻工必选各品类销售额同比增长的主要驱动力，我们在中期策略报告中提出的必选消费品类仍在演绎消费升级逻辑得到验证。我们认为必选品类仍在延续消费升级趋势原因主要为如卫生巾、生活纸、牙膏等产品单价偏低，消费者对价格变动相对不敏感，并且消费者仍然愿意为更具功能化、质量更优的产品付出一定溢价。因此我们持续看好公牛集团、晨光股份、百亚股份等凭借较强的产品推新升级能力持续受益必选消费升级趋势。

图11： 23 年天猫 618 必选各品类销售表现一览

单位：万元/万件 品类	2023年618			2022年618			同比增速		
	销售额	销量	销售均价	销售额	销量	销售均价	销售额同比	销售量同比	销售均价同比
牙膏	48343	889	54.38	46817	1028	45.53	3.26%	-13.55%	19.45%
卫生巾	80677	1422	56.74	68765	1475	46.63	17.32%	-3.58%	21.68%
卫生纸	1869	35	53.40	1938	40	47.94	-3.54%	-13.40%	11.39%
卷筒纸	38297	784	48.87	34711	972	35.72	10.33%	-19.36%	36.82%
厨房纸巾	3538	132	26.78	4319	177	24.35	-18.08%	-25.53%	10.00%
手帕纸	4565	256	17.85	3080	240	12.83	48.23%	6.56%	39.10%
抽纸	116734	2225	52.47	102398	2777	36.87	14.00%	-19.89%	42.31%
湿厕纸	14394	326	44.20	10886	211	51.48	32.22%	54.01%	-14.15%
裤式卫生巾	18926	360	52.62	17504	363	48.19	8.12%	-0.98%	9.19%
文具教育	211473	9319	22.69	199329	9174	21.73	6.09%	1.58%	4.44%

资料来源：久谦咨询，浙商证券研究所

卫生巾：百亚、维达销售表现亮眼。根据自由点品牌 618 战报，百亚自由点于天猫平台同比增长 40%+，位居卫生巾中国品牌第一名；于抖快平台同比增长 100%+，其中抖音旗舰店同比增长 300%+，抖音官旗 618 单日自播榜排名第二；于天猫超市同比增长 60%+，拼多多自营同比增长 200%+，唯品会同比增长 60%+，京东 pop 店连续 2 日品牌 Top1。根据久谦数据，维达国际旗下个护品牌“轻曲线 Libresse”此次 618 表现亮眼，销售量、销售均价、销售额分别同比+98.61%、+47.05%、+192.05%。

生活用纸：维达、洁柔、恒安仍列前 3 名，新品类湿厕纸增长靓丽。根据久谦数据，湿厕纸作为近年来新兴品类增长靓丽。分品牌看，维达湿厕纸销售量、销售均价、销售额分别同比+30.15%、+24.77%、+62.39%，销售额位居天猫湿厕纸品类第二名；洁柔和豪悦护理旗下自有品牌答菲湿厕纸产品快速放量，分列天猫湿厕纸榜单第 7/8 名。生活用纸整体来看，618 天猫榜单前 3 名分别为维达、洁柔、心相印（恒安），销售额分别同比+9.98%、+17.27%、+30.86%；销售均价分别同比+20.94%、+30.83%、+32.33%；销售量分别同比-9.06%、-10.36%、-1.10%。

文具&牙膏：晨光线上市均价提升明显，登康产品升级逐步兑现。根据久谦数据，23 年天猫 618 晨光文具销售量、销售均价、销售额分别同比-9.70%、+19.71%、+0.72%。其中销售均价提升较为明显，我们判断公司精品文创品类表现较优。销售量同比下滑，我们认为原因或为：（1）天猫平台受其他线上平台分流；（2）6 月非学汛消费旺季，消费者购买需求偏弱。23 年天猫 618 登康口腔旗下品牌冷酸灵销售量、销售均价、销售额分别同比-24.08%、

+48.38%、+12.65%。销售均价同比大幅提升，登康产品结构优化升级逻辑逐步兑现，看好登康口腔依托专研、医研等高端品类销售占比提升带动产品结构进一步优化。

1.5 宠物：行业超额明显，性价比、刚需产品成主流，国产品牌受益

国产品牌表现优异，销量带动主要增长。根据星图数据，本轮 618 全网销售额增长约 15%，宠物食品增长超额明显。根据久谦数据，2023 年 618 期间宠物行业 TOP10 均为宠食赛道品牌，其中国产品牌与海外品牌分别占据 5 席。国产品牌方面，诚实一口量价齐升带动销售额大幅增长，较 22 年同比+194%；麦富迪、网易严选、伯纳天纯、蓝氏增长稳健，同比分别+21%/+29%/+25%/+72%，其中销量增长为主要动能，反映消费环境压力部分影响宠食消费升级进程，但国产品牌定位中端有望把握机会实现客户转化。

表2：2023 年 618 宠物行业 TOP10 品牌

排名	品牌	618 销售额 (万元)			618 销量 (万件)			均价 (元)		
		2022	2023	YoY	2022	2023	YoY	2022	2023	YoY
1	麦富迪	7436.0	8967.0	21%	121.4	142.1	17%	61.3	63.1	3.0%
2	皇家	7650.7	8780.4	15%	33.4	39.2	17%	229.1	224.0	-2.2%
3	网易严选	4715.6	6105.9	29%	40.1	52.2	30%	117.6	117.0	-0.5%
4	渴望	6199.5	5741.0	-7%	11.3	10.2	-10%	548.6	562.8	2.6%
5	诚实一口	1790.1	5254.8	194%	13.3	25.6	92%	134.6	205.3	52.5%
6	爱肯拿	3070.9	5154.3	68%	7.0	8.4	20%	438.7	613.6	39.9%
7	凯锐思	4037.9	4860.1	20%	68.6	58.0	-15%	58.9	83.8	42.4%
8	卫仕	5598.5	4738.5	-15%	51.2	38.3	-25%	109.3	123.7	13.1%
9	伯纳天纯	3458.2	4310.9	25%	17.0	20.7	22%	203.4	208.3	2.4%
10	蓝氏	2412.8	4141.2	72%	13.9	23.0	65%	173.6	180.1	3.7%

资料来源：久谦，浙商证券研究所

性价比、刚需消费成主流。根据京东巅峰战报，2022 年京东宠物增长较快的产品包括高端进口零售增长超 4 倍，护肤美毛增长 128%，而本轮增长较为迅速的品类为烘焙粮 (+472%)，冻干主粮 (+60%)，混合猫砂 (+150%)，行业消费热点从零食、保健品等非刚需产品转向主粮、猫砂等必需品。

1) 猫狗主粮：整体格局较为稳定，国产品牌持续向上替代。国产品牌随着产品加速迭代升级、品牌营销与策略进一步落地，替代海外品牌趋势延续。京东榜单方面，2023 年 618 期间猫/狗粮 TOP5 国产品牌分别为 3/2 个，较 22 年同期持平，其中伯纳天纯、麦富迪持续位于狗粮榜单前列；天猫榜单方面，2023 年 618 期间，猫粮 TOP10 国产品牌 5 个，较 22 年双 11 期间持平，但国产品牌席位略有上移，诚实一口、鲜朗突破入围 TOP10；狗粮 TOP10 国产品牌 6 个，较 22 年双 11 期间增加 2 个，其中麦富迪、伯纳天纯表现稳定，持续位于榜单 TOP2。

表3: 2023年618天猫猫/狗主粮TOP10品牌

排名	2023年618榜单		2022年双11榜单		排名	2023年618榜单		2022年双11榜单			
	品牌	是否国产	品牌	是否国产		品牌	是否国产	品牌	是否国产		
猫主粮	1	皇家	否	渴望	否	狗主粮	1	麦富迪	是	麦富迪	是
	2	网易严选	是	网易严选	是		2	伯纳天纯	是	伯纳天纯	是
	3	Instinct	否	皇家	否		3	比乐	是	皇家	否
	4	渴望	否	Instinct	否		4	皇家	否	比乐	是
	5	诚实一口	是	蓝氏	是		5	爱肯拿	否	爱肯拿	否
	6	鲜朗	是	素力高	否		6	纽顿	否	耐威克	否
	7	蓝氏	是	阿飞和巴弟	是		7	渴望	否	渴望	否
	8	素力高	否	ZIWI	否		8	汪爸爸	是	纽顿	否
	9	ZIWI	否	卫仕	是		9	疯狂小狗	是	ZIWI	否
	10	江小傲	是	江小傲	是		10	鲜朗	是	汪爸爸	是

资料来源: 天猫, 浙商证券研究所

表4: 2023年618京东猫/狗主粮TOP5品牌

排名	2023年		2022年		排名	2023年		2022年	
	品牌	是否国产	品牌	是否国产		品牌	是否国产	品牌	是否国产
猫粮	1	皇家	否	伯纳天纯	是	狗粮	1	伯纳天纯	是
	2	网易严选	是	网易严选	是		2	皇家	否
	3	渴望	否	冠能	否		3	麦富迪	是
	4	阿飞和巴弟	是	卫仕	是		4	冠能	否
	5	卫仕	是	麦富迪	是		5	渴望	否

资料来源: 京东, 浙商证券研究所

2) 猫狗零食: 国产品牌保持显著优势, 整体格局稳定。国内企业在零食赛道持续深耕, 牢固掌握猫狗零食国内销售主要市场。京东榜单方面, 2023年618期间, 宠物零食榜单TOP5国产品牌4个, 较22年同期持平; 天猫榜单方面, 2023年618期间, 猫/狗零食TOP10国产品牌分别有8/9个(22年双11均为8个), 占据榜单主要席位, 同时入围榜单品牌整体变动较小, 品牌格局相对稳定。

表5: 2023年618天猫猫/狗零食TOP10品牌

排名	2023年618榜单		2022年双11榜单		排名	2023年618榜单		2022年双11榜单	
	品牌	是否国产	品牌	是否国产		品牌	是否国产	品牌	是否国产
猫零食	1	麦富迪	是	麦富迪	是	狗零食	1	麦富迪	是
	2	希宝	否	希宝	否		2	爵宴	是
	3	朗诺	是	朗诺	是		3	疯狂小狗	是
	4	网易严选	是	Zeal	是		4	顽皮	是
	5	瓜洲牧	是	顽皮	是		5	Zeal	是
	6	万物一口	是	伊纳宝	否		6	嬉皮狗	是
	7	伊纳宝	否	网易严选	是		7	益和	是
	8	Zeal	是	爱立方	是		8	凯锐思	是
	9	顽皮	是	阿飞和巴弟	是		9	宝路	否
	10	阿飞和巴弟	是	万物一口	是		10	瓜洲牧	是

资料来源: 天猫, 浙商证券研究所

表6: 2023年618京东宠物零食TOP5品牌

宠物零食				
排名	2023年		2022年	
	品牌	是否国产	品牌	是否国产
1	麦富迪	是	麦富迪	是
2	ZIWI	否	Zeal	是
3	Zeal	是	顽皮	是
4	富力鲜	是	富力鲜	是
5	顽皮	是	最宠	否

资料来源: 京东, 浙商证券研究所

重点上市公司 618 跟踪:

中宠: 领先烘焙粮、主食罐爆品表现亮眼, 顽皮爆品打法初显成效。本轮 618, 顽皮: 本轮为开始推进爆品打法后第一站, 效果明显, 京东顽皮品牌 GMV+59%, 天猫四拼粮系列增长 125%, 京东双鲜粮增长 314%, 主打爆款 62% 鲜肉粮热销超 100 万, 零食优势依然显著, 天猫犬零食排名第四, 京东猫零食第五。**Zeal:** 本轮主推零号主食罐, 表现良好, 天猫旗舰店排名提升 13 位, 京东会员数增长 142%, 优势产品狗零食位于进口犬零食第一名。**领先:** 主推主食罐与烘焙粮爆款, 其中主食罐达天猫猫主食罐第一名, 烘焙粮全网累计销售 4 万袋, 共同驱动领先天猫 GMV+209%, 京东 GMV+149%。

乖宝: 高基数下高成长, 麦富迪系列化, 品牌矩阵化, 思路明确。本轮 618, 麦富迪全网销售额突破 2.73 亿, 同比增长 37%, 显著超越行业水平, 公司 α 凸显, 在天猫、抖音、拼多多持续位于第一名。分品类看, 麦富迪在天猫狗主粮、猫零食、狗零食均排名第一, 反映零食、狗粮领域持续领先定位。从品牌内部结构看, 早期爆款双拼粮持续引领行业, 累计销售突破 1300 万, 品牌内部系列化用户定位明确打法引领市场, barf 系列突破 1000 万, 同比增长 157%, 羊奶肉系列突破 800 万, 同比增长 213%, 创新爆品+系列化产品持续推动品牌市占率提升。品牌矩阵思路明确, 弗列加特 618 表现亦较好。

佩蒂: 爵宴鸭肉干持续占据市场, 期待新爆品引领成长。本轮 618 爵宴鸭肉干全网销售额 1500 万, 持续蝉联天猫狗零食单品榜 TOP1, 凭借单品, 公司在 21H2 发力自主品牌以来迅速占领了天猫狗零食排名前列, 本轮处于天猫狗零食品牌 TOP2。本轮公司新推爆品爵宴狗罐头上线一个月, 已达天猫狗罐头 TOP8, 抖音回购榜 TOP4, 期待新爆品推动爵宴品牌进一步成长。

2 市场行情: 三大指数各有涨跌, 印刷表现最佳

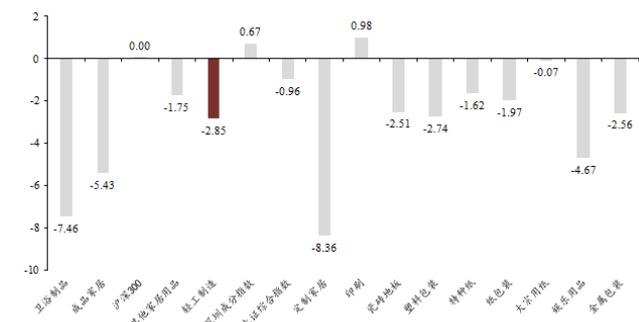
2.1 市场回顾: 三大指数各有涨跌, 印刷表现最佳

本周大盘整体表现来看, 上证综指跌 0.96% 收于 3,197.90 点; 深证成指涨 0.67% 收于 11058.63 点; 沪深 300 涨 0.00% 收于 3,864.03 点。

轻工制造周内跌 2.85%, 具体来看: 印刷 (0.98%) 本周涨幅最大, 大宗用纸 (-0.07%)、特种纸 (-1.62%)、其他家居用品 (-1.75%)、纸包装 (-1.97%)、瓷砖地板 (-2.51%)、金属包装 (-2.56%)、塑料包装 (-2.74%)、娱乐用品 (-4.67%)、成品家居 (-5.43%)、卫浴制品 (-7.46%)、定制家居 (-8.36%)。

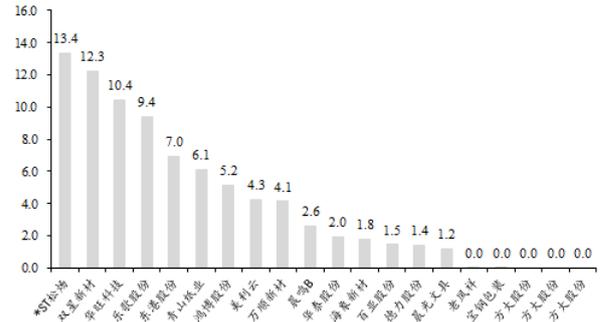
本周个股表现来看, 涨幅居前的公司包括 *ST 松炆 (+13.4%)、双星新材 (+12.3%)、华旺科技 (+10.4%)、乐歌股份 (+9.4%)、东港股份 (+7.0%); 跌幅居前的公司包括易尚展示 (-77.1%)、欧派家居 (-13.4%)、环球印务 (-11.1%)、好太太 (-9.9%)、姚记科技 (-9.3%)。

表7: 本周市场涨跌幅(%)



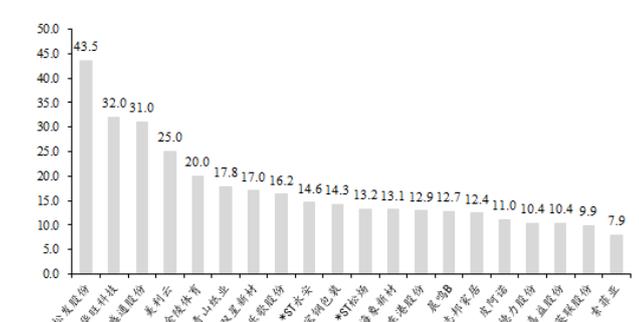
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表8: 板块单周涨跌幅前二十的股票(%)



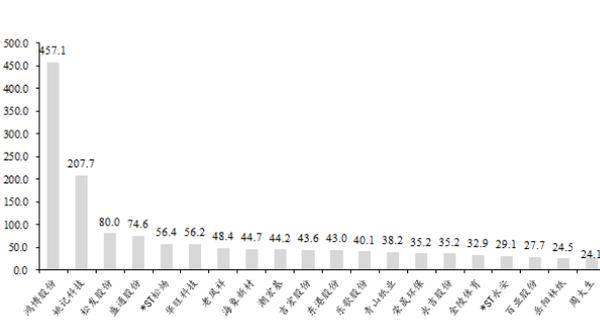
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图12: 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13: 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

博汇纸业: 原董事兼财务总监于洋先生申请辞职, 拟聘任魏同秋先生为公司董事兼财务总监, 此前曾于金光纸业(中国)投资有限公司会计部任职。

拟向同一控股股东旗下的关联企业恒绿环保出售部分资产, 分别为碱回收相关构筑物及其设备、能源二部固废焚烧和污泥干化构筑物及其设备与其相关在建项目及备品备件, 合同金额分别为 0.29 亿元、1.87 亿元、0.06 亿元。

五洲特纸: 拟向 118 人实施限制性股权激励计划, 授予价格 7.28 元/股, 共 352.3 万股。业绩考核要求: 23 年-25 年分别实现净利润不低于 2.5 亿、5.5 亿、7 亿元(较 22 年分别同比+21.95%、+168.29%、+241.46%)。

拟以 11.64 元/股的价格向控股股东赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲发行不超过 7302 万股, 募集不超过 8.5 亿元用于补充流动资金。

海象新材: 董事鲁国强减持计划实施完成, 共减持 96.82 万股, 减持价格区间为 27.55 元-31.13 元, 持股比例从 4.29%下降至 3.35% (持有无限售条件股份比例从 1%下降至 0.13%)。

2.3 造纸产业: 本周国内废纸到厂平均价格持平

2.3.1 价格数据: 国内废纸到厂平均价格持平

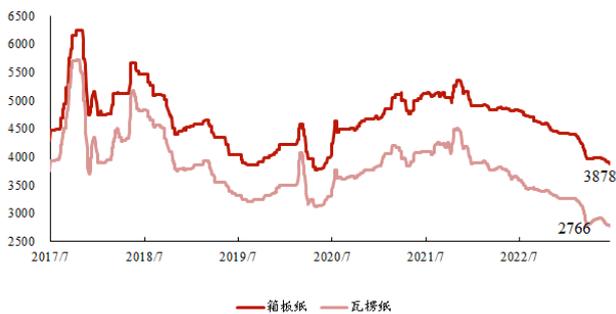
截至6月21日的原纸价格：箱板纸市场价3878元/吨（周变化-23元/吨，月变化-91元/吨）；瓦楞纸2766元/吨（周变化-22元/吨，月变化-126元/吨）；白板纸3644元/吨（周变化-12元/吨，月变化-25元/吨）；白卡纸4190元/吨（周变化-40元/吨，月变化-290元/吨）；铜版纸5210元/吨（周变化+0元/吨，月变化-120元/吨）；双胶纸5438元/吨（周变化-112元/吨，月变化-512元/吨）。

截至6月21日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格1562元/吨（周变化+0元/吨，月变化-44元/吨）。

截至6月21日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价505美元/吨（周变化+0美元/吨，月变化-45美元/吨）；针叶浆外商平均价680美元/吨（周变化+0美元/吨，月变化-53美元/吨）；纸浆期货方面，纸浆2312（SP2312）6月21日收5140（周变化-70元/吨，涨跌幅-1.34%）。

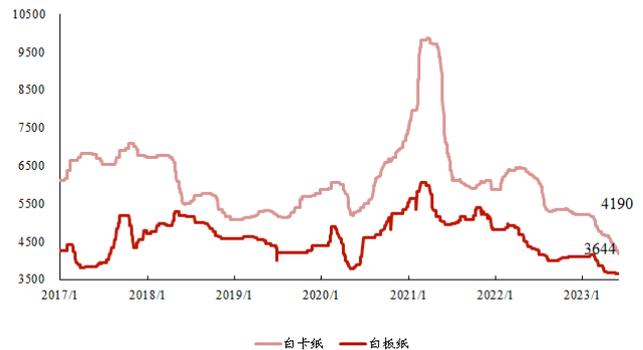
截至6月21日的溶解浆价格：溶解浆价格7100元/吨（周变化+0元/吨，月变化-100元/吨）；截至6月16日，粘胶长丝43600元/吨（周变化+0元/吨，月变化+0元/吨）；粘胶短纤13000元/吨（周变化+0元/吨，月变化-100元/吨）。

图14：箱板瓦楞纸价格走势（元/吨）



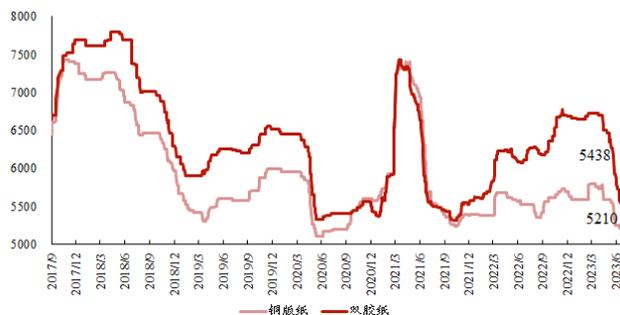
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图15：白卡、白板纸价格走势（元/吨）



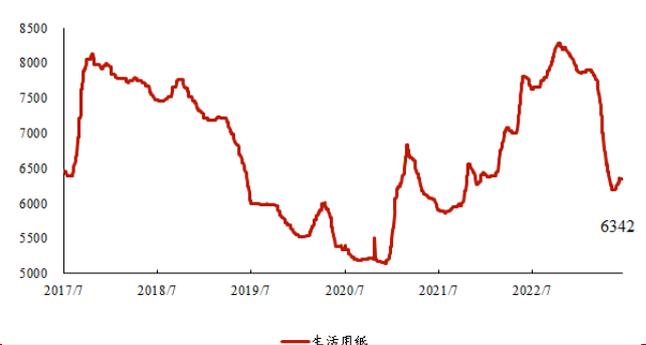
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图16：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17：生活用纸价格走势（元/吨）



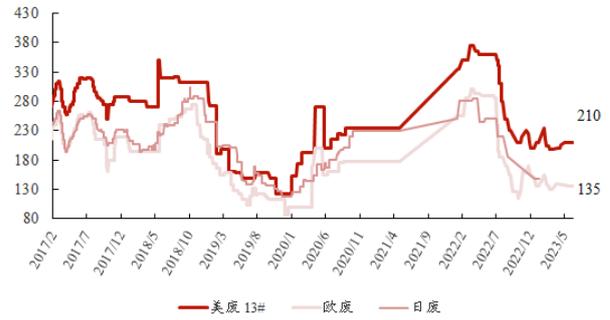
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图18: 国废价格走势 (元/吨)



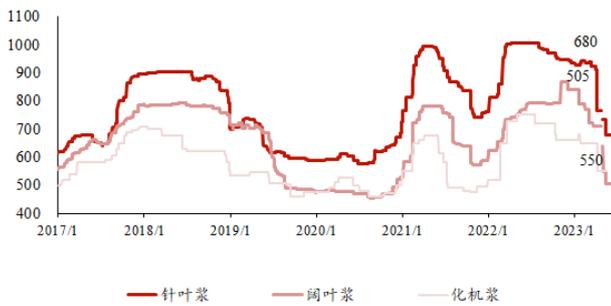
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图19: 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20: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)



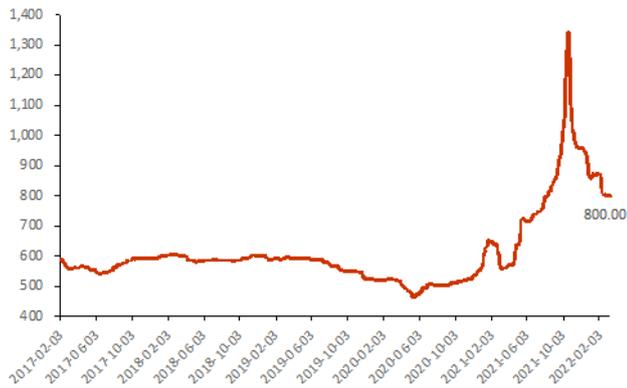
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图21: 溶解浆平均价格 (元/吨)



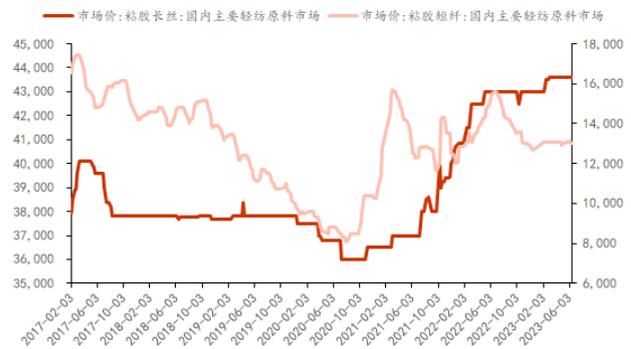
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图22: 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23: 粘胶纤维市场价 (元/吨)



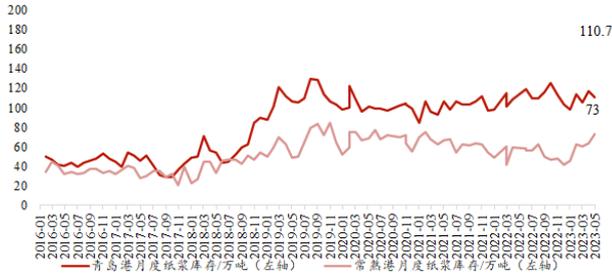
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.3.2 库存数据: 原纸库存增加, 木浆库存增加

截至5月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 183.7 万吨, 环比增加 2.6 万吨。截至5月底, 双胶纸企业库存 63.97 万吨, 环比增加 2.61 万吨; 铜版纸企业库存 55.95 万吨, 环比减少 0.18 万吨。截至5月底, 瓦楞纸社会库存 110.86 万吨, 环比减少 4.24 万吨。

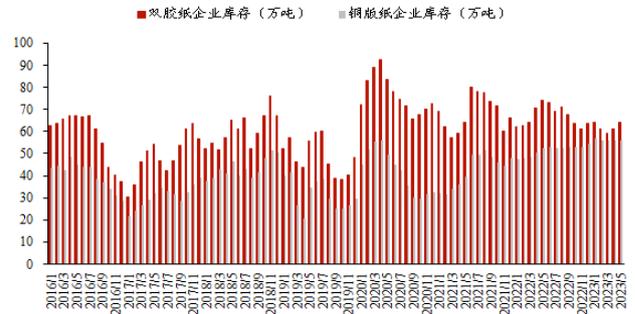
吨；箱板纸社会库存 186.6 万吨，环比减少 5.60 万吨；截至 5 月底，白卡纸社会库存 173 万吨，环比增加 4 万吨。白板纸社会库存 109 万吨，环比增加 0.9 万吨。

图24: 木浆库存情况 (万吨, 天)



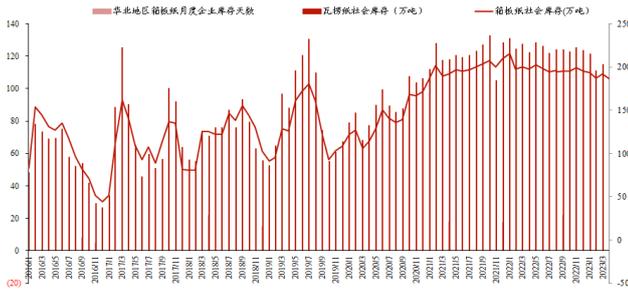
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图25: 文化纸库存情况 (万吨, 天)



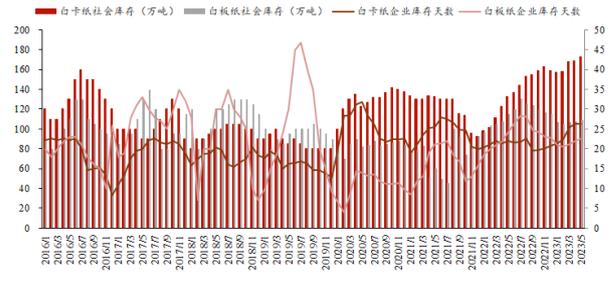
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图26: 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27: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)

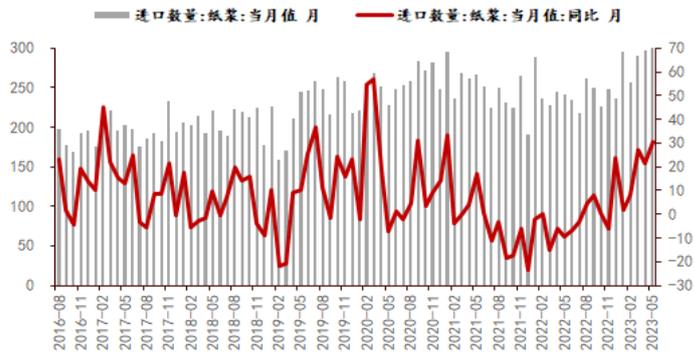


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

2.3.3 贸易数据: 纸浆 5 月进口同比上升 30.41%，环比上升 6.26%

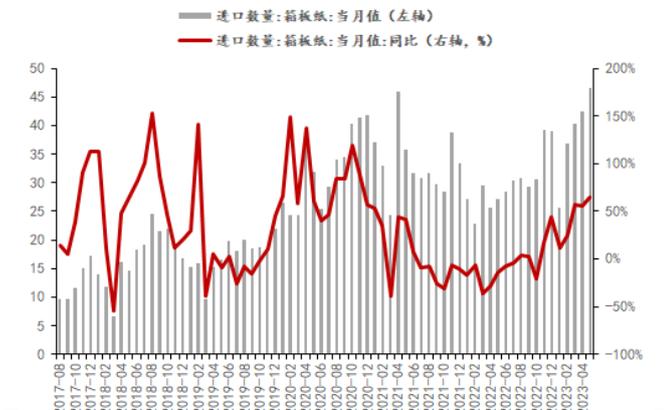
23 年 5 月进口纸浆 315.60 万吨，同比上升 30.41%，环比上升 6.26%；成品纸方面，23 年 5 月进口瓦楞纸 31.35 万吨，同比上升 43.15%；进口箱板纸 46.61 万吨，同比上升 64.22%。

图28: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)



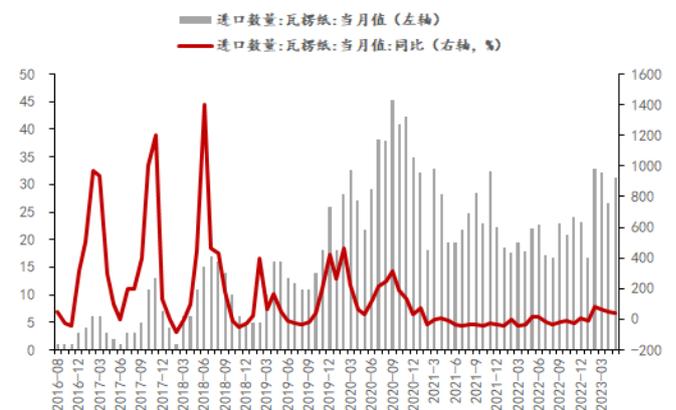
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图29: 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30: 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 5 月固定资产投资完成额累计增速 3.20%

23 年 5 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速 3.20%。

图31: 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, %)



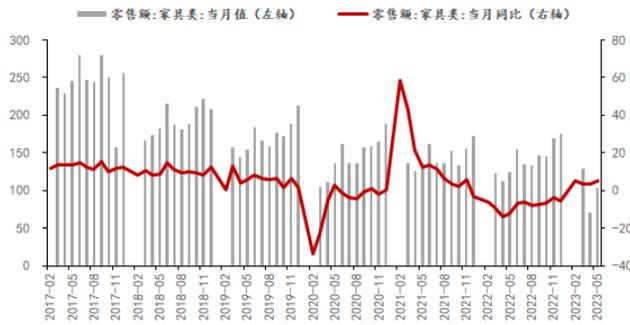
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4 家具产业: 社零数据公布, 5 月家具零售额同比增加 5.00%

2.4.1 销售数据: 23 年 5 月家具零售额同比增加 5.00%

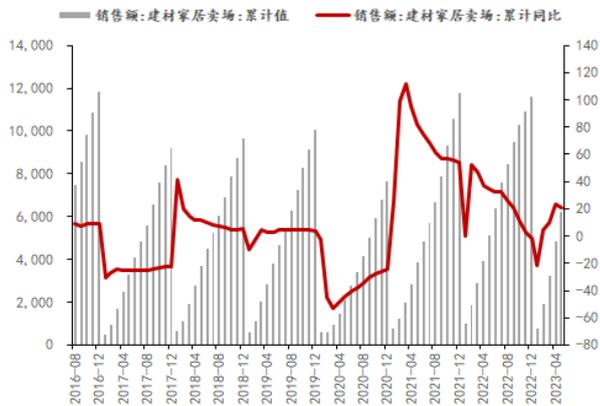
23 年 5 月家具零售额 103.3 亿元, 同比增加 5.00%; 23 年 5 月建材家居卖场销售额 1390.20 亿元, 同比增加 12.94%, 环比减少 14.46%; 23 年 5 月我国家具及零件累计出口销售额 270.1 亿美元, 累计同比下降 6.9%。

图32: 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34: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



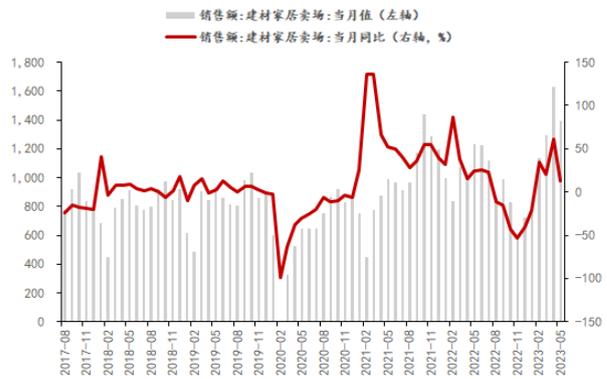
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图33: 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35: 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: 5月房屋新开工面积累计同比下降22.60%

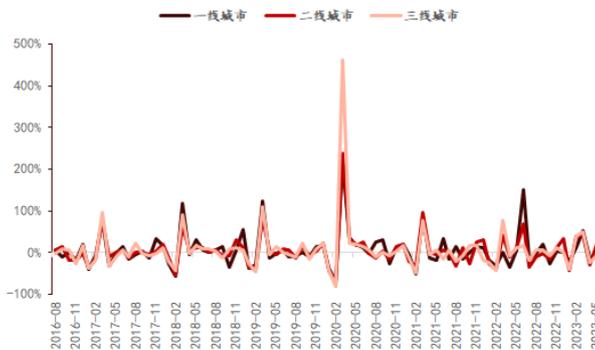
截至23年5月, 房屋新开工面积累计3.97亿平方米, 同比下降22.60%; 商品房销售面积累计4.64亿平方米, 同比减少0.90%。截止23年5月, 30大中城市中一线城市(北京、上海、广州、深圳)成交27013套, 同比上升87.42%, 环比下降11.80%; 成交面积294.46万平, 同比上升86.10%, 环比下降9.68%; 二线城市(天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春)成交63136套, 同比上升14.12%, 环比上升19.28%; 成交面积782.90万平, 同比上升19.79%, 环比上升16.74%; 三线城市(无锡、东莞、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26917套, 同比下降7.09%, 环比下降8.33%; 成交面积247.10万平, 同比下降1.97%, 环比下降11.76%。

图36: 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38: 30大中城市商品房月度成交套数环比(%)



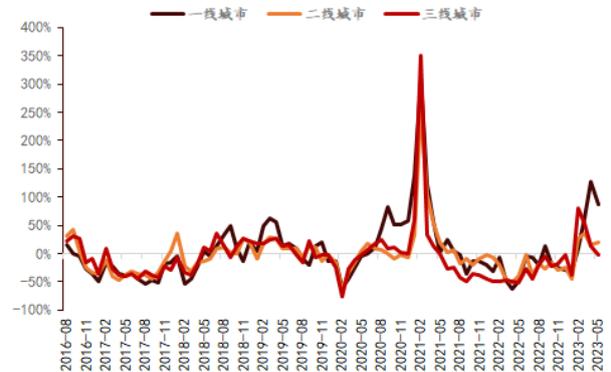
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图37: 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

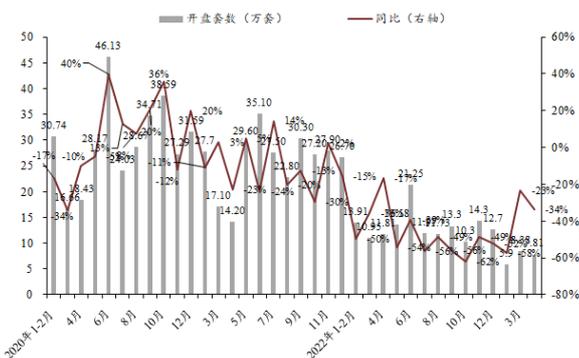
图39: 30大中城市商品房月度成交面积同比(%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2023年4月, 中国商品住宅精装项目新开盘数量121个, 同比-17.7%; 4月新开盘套数8.0万套, 同比-29.5%。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33.2%、66.3%。

图40: 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41: 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 走高、纯 MD 持平

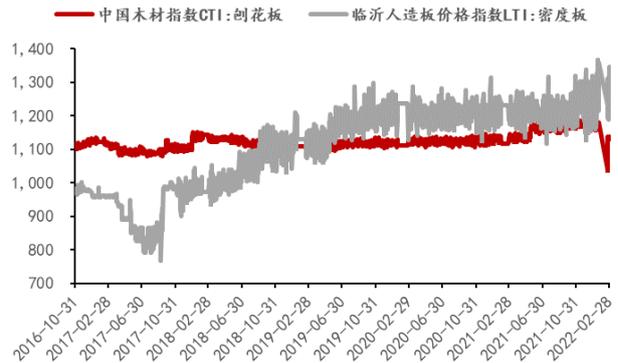
截至6月21日，软体家具TDI国内现货价17450元/吨（周变化+850元/吨）；截至6月21日，纯MDI现货价19350元/吨（周变化+0元/吨）。

图42：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43：定制家具上游价格指数变化趋势



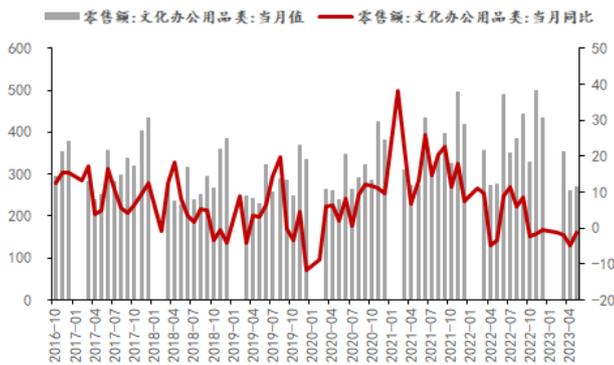
资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.5 必选消费&包装：日用品类零售额 3032 亿元，同比上升 6.80%

2.5.1 文娱行业：23 年 5 月办公用品零售额同比下降 1.20%

2023 年 5 月办公用品零售额同比下降 1.20%。

图44：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45：文教、工美、体育和娱乐用品营收（亿元，%）

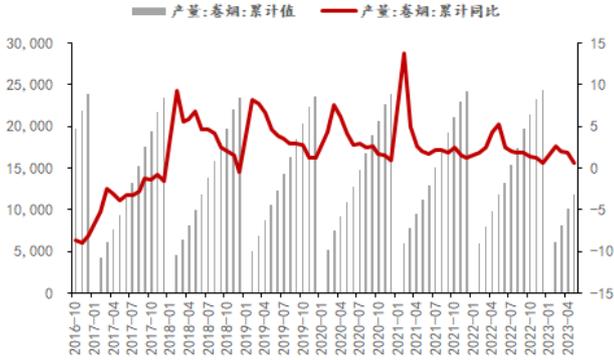


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.5.2 烟草行业：23 年 5 月卷烟产量累计同比上升 0.60%

2023 年 5 月卷烟累计产量为 11847.00 亿支，累计同比上升 0.60%。

图46: 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47: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



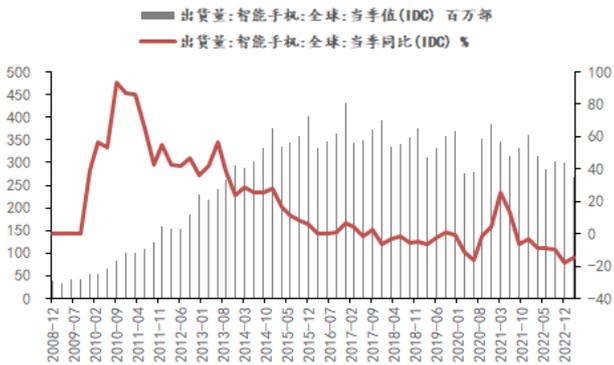
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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%。

2023年Q1全球智能手机出货量2.69亿部, 同比下降14.60%; 2022年Q4全球平板电脑出货量4570万台, 同比增加0.30%; 2023年Q1全球PC出货量5690万台, 同比下降29.32%。

图48: 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49: 国内智能手机出货量 (百万部, %)



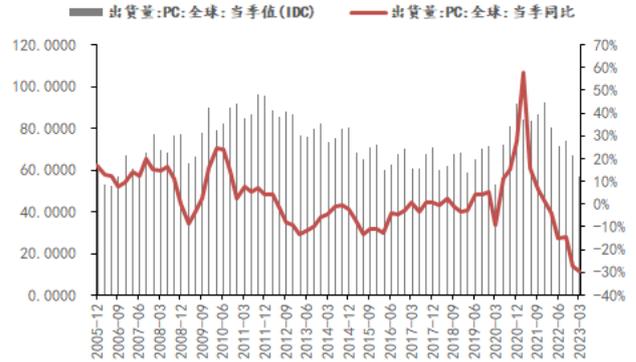
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图50: 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51: 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5月日用品零售额 3032 亿元, 累计同比上升 6.80%

2023年5月限额以上批发零售业日用品零售额 3032 亿元, 累计同比上升 6.80%;
2023年5月啤酒产量 374.60 万千升, 同比上升 7.00%; 2023年5月软饮料产量 1584.58 万千升, 同比上升 8.90%。

图52: 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53: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)

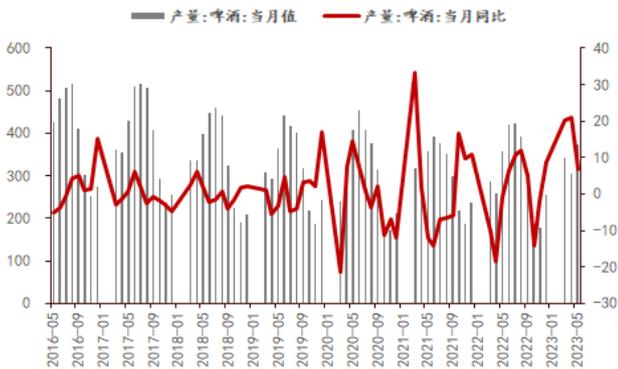
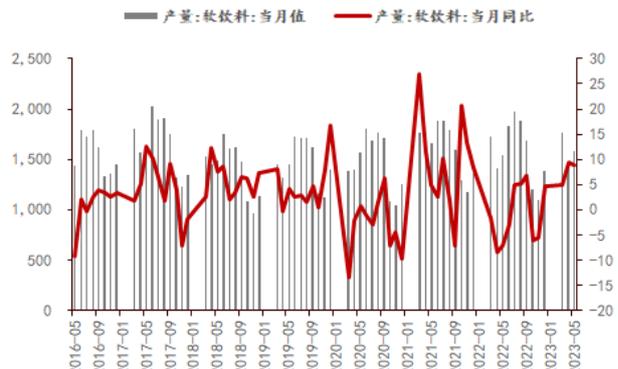


图54: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.5 金属包装: 镀锡板持平、铝材走高

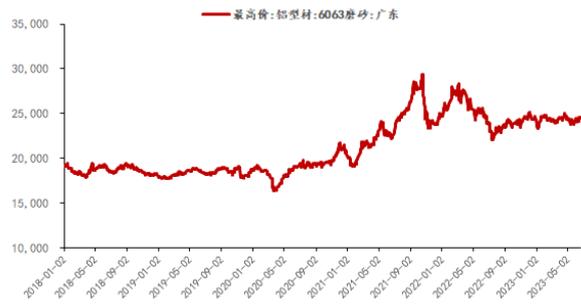
截至 2023 年 6 月 21 日, 镀锡板卷全国主流市场均价为 6750 元/吨 (周变化+0 元/吨), 截至 2023 年 6 月 21 日, 铝材日最高价为 24630 元/吨 (周变化+230 元/吨)。

图55: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图56: 铝材价格走势 (元/吨)

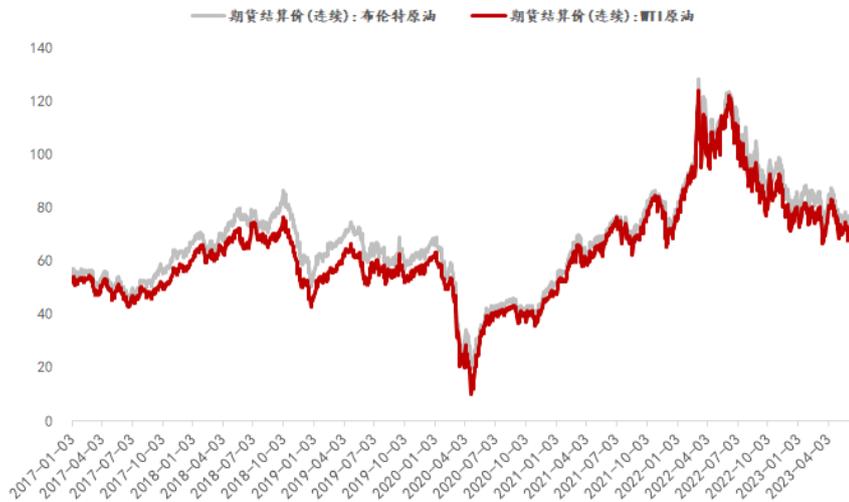


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.6 塑料包装: 原油期货走高

截至 2023 年 6 月 23 日, BRENT 原油本周均价为 75.42 美元/桶 (上周均价为 73.75 美元/桶, +2.26%), WTI 本周均价为 70.74 美元/桶 (上周均价为 68.86 美元/桶, +2.73%); 截至 2023 年 6 月 21 日, 聚氯乙烯(PVC)本周均价 5748.33 元/吨 (上周均价为 5626.80 元/吨, +2.16%); 线型低密度聚乙烯(LLDPE)本周均价 7925.00 元/吨 (上周均价为 7835.20 元/吨, +1.15%)。

图57: 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9: 下周股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
002191.SZ	劲嘉股份	2023-06-30	股东大会
301296.SZ	新巨丰	2023-06-30	临时股东大会
603499.SH	翔港科技	2023-06-30	临时股东大会
002798.SZ	帝欧家居	2023-06-29	临时股东大会
003018.SZ	金富科技	2023-06-29	临时股东大会
600210.SH	紫江企业	2023-06-27	股东大会
831445.BJ	龙竹科技	2023-06-27	临时股东大会
833394.BJ	民士达	2023-06-27	临时股东大会
002790.SZ	瑞尔特	2023-06-26	临时股东大会
605268.SH	王力安防	2023-06-26	临时股东大会

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10: 下周解禁公司一览表

代码	名称	解禁日期
603838.SH	四通股份	2023-06-26
872392.BJ	佳合科技	2023-06-30

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3 板块估值情况一览

表11: 公司估值 (6月21日收盘价)

证券简称	总市值 亿元	2022年净利润 (百万)	2022年净利润 YOY	PE (2022A)	预测2023年 净利润 (百万)	预测2023年净利润 YOY	PE (2023E)
家具							
欧派家居	544.09	2688.43	0.9%	20.24	3113.00	15.79%	17.48
索菲亚	153.73	1064.30	768.3%	14.44	1323.00	24.31%	11.62
尚品宅配	39.77	46.30	-48.4%	85.91	243.00	424.87%	16.37
志邦家居	95.54	536.72	6.2%	17.80	645.00	20.17%	14.81
金牌厨柜	49.02	277.03	-18.0%	17.70	395.36	42.71%	12.40
皮阿诺	33.13	153.61	-121.1%	21.57	229.5	49.41%	14.44
好莱客	28.82	431.06	560.1%	6.69	308.30	-28.48%	9.35
麒盛科技	41.58	25.63	-92.8%	162.28	278.84	988.11%	14.91
梦百合	44.40	41.36	-115.0%	107.36	293.00	608.43%	15.16
顾家家居	307.96	1812.05	8.9%	17.00	2098.00	15.78%	14.68
喜临门	92.75	237.55	-57.5%	39.04	662.00	178.68%	14.01
大亚圣象	40.89	420.31	-29.4%	9.73	492.64	17.21%	8.30

江山欧派	65.38	-298.51	-216.2%	-21.90	421.51	-241.21%	15.51
帝欧家居	24.60	-1508.68	-2282.8%	-1.63	40.00	-102.65%	61.50
坚朗五金	204.34	65.56	-92.6%	311.68	603.80	821.00%	33.84
曲美家居	29.84	36.96	-79.2%	80.74	386.00	944.45%	7.73
美凯龙	205.11	748.70	-63.4%	27.40	1747.13	133.35%	11.74
东易日盛	37.17	-751.08	-1068.6%	-4.95	105.67	-114.07%	35.18
海鸥住工	24.60	47.41	-44.6%	51.89	163.00	243.81%	15.09
永艺股份	27.77	335.21	84.9%	8.28	320.79	-4.30%	8.66
好太太	53.01	218.59	-27.2%	24.25	308.98	41.35%	17.16
慕思股份	134.96	708.92	3.3%	19.04	803.00	13.27%	16.81
造纸							
晨鸣纸业	143.03	189.29	-90.8%	75.56	1366.32	621.81%	10.47
太阳纸业	289.81	2808.77	-5.0%	10.32	2996.00	6.67%	9.67
仙鹤股份	147.27	710.29	-30.1%	20.73	1179.00	65.99%	12.49
博汇纸业	76.73	228.07	-86.6%	33.65	1047.00	359.07%	7.33
山鹰纸业	100.14	-2256.45	-248.9%	-4.44	1041.00	-146.13%	9.62
中顺洁柔	155.07	349.97	-39.8%	44.31	673.00	92.30%	23.04
冠豪高新	62.65	387.11	179.1%	16.19	481.00	24.26%	13.03
华旺科技	62.79	467.34	4.2%	13.44	565.00	20.90%	11.11
包装							
裕同科技	229.84	1487.87	46.3%	15.45	1743.00	17.15%	13.19
劲嘉股份	86.49	197.31	-80.7%	43.83	633.00	220.81%	13.66
集友股份	44.95	166.92	21.9%	26.93	--	--	--
东风股份	79.25	289.26	-63.2%	27.40	497.50	71.99%	15.93
合兴包装	39.51	132.20	-39.5%	29.89	178.50	35.03%	22.14
奥瑞金	111.68	565.16	-37.6%	19.76	815.17	44.24%	13.70
永新股份	51.63	362.83	14.9%	14.23	430.00	18.51%	12.01
上海艾录	40.80	106.28	-26.6%	38.39	112.00	5.38%	36.43
昇兴股份	43.86	209.29	59.9%	20.96	315.00	50.51%	13.92
文具&其他							
晨光文具	424.10	1282.46	-15.5%	33.07	1761.00	37.31%	24.08
齐心集团	52.87	126.69	-122.5%	41.73	267.00	110.76%	19.80
盈趣科技	149.46	693.36	-36.6%	21.56	1001.00	44.37%	14.93
豪悦护理	72.91	422.88	16.6%	17.24	543.00	28.41%	13.43
百亚股份	74.62	187.29	-17.8%	39.84	238.27	27.22%	31.32
可靠股份	30.07	-43.13	-208.5%	-69.72	90.10	-308.91%	33.37
浙江自然	40.29	212.97	-3.0%	18.92	253.00	18.79%	15.93
久祺股份	34.71	167.86	-18.2%	20.68	192.51	14.68%	18.03
玉马遮阳	32.88	156.65	11.6%	20.99	179.00	14.26%	18.37
明月镜片	84.53	136.19	65.9%	62.07	168.00	23.36%	50.32
中宠股份	70.09	105.93	-8.4%	66.17	176.00	66.15%	39.82
港股							
敏华控股	193.76	1914.91	-0.5%	8.62	2402.00	6.87%	8.07
玖龙纸业	217.25	3275.36	-53.9%	6.63	-1424.00	-143.48%	-15.26

理文造纸	111.19	1185.24	-62.0%	9.38	1479.00	24.79%	7.52
维达国际	238.73	706.04	-56.9%	33.81	1354.00	91.77%	17.63
恒安国际	386.99	1925.25	-41.2%	20.10	2932.00	52.29%	13.20
中粮包装	43.20	486.51	5.2%	8.88	615.00	26.41%	7.02
泡泡玛特	230.57	475.66	-44.3%	48.47	943.00	98.25%	24.45
思摩尔国际	475.54	2510.32	-52.5%	18.94	2376.00	-5.35%	20.01
时代天使	119.58	213.78	-25.2%	55.94	270.00	26.30%	44.29

资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：净利润 23E 红色为浙商证券研究所预测，黑色为 Wind 一致预测

4 风险提示

- 1、消费力疲弱
- 2、第三方数据可信性风险，
- 3、贸易环境持续恶化
- 4、地产调控超预期
- 5、原材料价格上涨
- 6、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>

