



Research and
Development Center

行业周报：家居把握估值修复，造纸关注底部改善

轻工制造

2023年7月2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

家居把握估值修复，造纸关注底部改善

2023年7月2日

本期内容提要:

- **周观点: 推荐欧派家居、金牌厨柜、晨光股份、嘉益股份、太阳纸业。**
1) 家居: 1-5月规模以上工业企业家具制造业收入累计同比-10.5%，增速较1-4月+0.5pct，累计同比增速小幅改善。6月29日央视新闻报道，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》。会议指出，家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复。我们认为此次政策聚焦旧改、适老化改造需求，鼓励个性化、定制化家居商品，将有助于存量改善型需求释放。考虑到前期门店接单的传导周期，我们预计家居板块二季度业绩表现仍有支撑，政策驱动下建议三条主线关注板块估值修复机会：①旧改需求潜力大、个性化程度高的定制家居（欧派家居、志邦家居、索菲亚、金牌厨柜、我乐家居），沙发（顾家家居、敏华控股）；②存量更新占比高的床垫（慕思股份、喜临门）、坐便器；③适老化、便民化需求相关的智能卫浴（箭牌家居、瑞尔特、惠达卫浴）、智能晾晒（好太太）、智能门锁（王力安防）。**2) 必选:** 建议关注晨光传统核心业务恢复趋势，随着大学汛备货开启，我们预计终端动销和备货积极性将逐步改善，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、天猫/京东/抖音电商销售额高增的百亚股份，建议关注需求稳健、成本回落的中顺洁柔。**3) 造纸包装:** 箱板瓦楞纸受1月开始的进口关税下调影响，箱板纸、瓦楞纸1-5月进口量分别同比增长36%、23%；出口方面，双胶纸1-5月累计出口同比+86%，5月当月出口同比+36%，白卡纸1-5月出口累计-17%，5月当月同比-24%。国内纸价经历了半年的持续下滑，考虑到目前纸价已逐步底部走稳、且低价浆将逐步在成本端体现，我们预计纸企盈利将在三季度见到更明显改善。建议关注太阳纸业、华旺科技、山鹰国际、仙鹤股份；包装板块建议关注估值处于历史低位的裕同科技、奥瑞金。**4) 出口链:** 5月细分领域出口表现分化，整体增速环比略降，考虑到不同品类和公司的订单节奏复苏差异，建议关注嘉益股份、乐歌股份、匠心家居、依依股份、共创草坪。
- **轻工制造板块（2023.6.26-2023.6.30）表现跑赢市场。**截止2023年6月30日过去一周，轻工制造行业指数上涨2.41%，沪深300指数下跌0.56%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，家居用品行业指数+3.83%，造纸行业指数+2.34%，包装印刷行业指数+1.44%，文娱用品行业指数+0.52%。
- **家居: 1-5月规模以上家具制造业收入累计同比增速小幅改善。**家具企业收入方面，1-5月规模以上工业企业家具制造业收入累计同比-10.5%，增速较1-4月+0.5pct。成本方面，化工原料TDI、MDI、聚酯市场价格环比分别-2.3%、-1.4%、-1.0%；五金原料铜价环比-1.3%；海运费CCFI：综合指数环比-2.6%。

- **造纸：双胶纸、白卡纸价格下跌，期货浆价下跌；双胶纸进口量同比下降，箱板、瓦楞纸进口量同比增长。**纸价方面，双胶纸价格，晨鸣纸业 5500 元/吨(下降 1200 元/吨)，太阳纸业 5800 元/吨(下跌 80 元/吨)；白卡纸价格，晨鸣纸业 4260 元/吨(下跌 40 元/吨)，博汇纸业 4370 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 5700 元/吨(持平)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3640 元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 3400 元/吨(持平)。成本方面，天津玖龙废黄板纸收购价格为 1470 元/吨(持平)；纸浆期货价格为 5139 元/吨(下跌 25.5 元/吨)；巴西金鱼阔叶浆价格为 516 美元/吨(持平)，智利银星针叶浆价格为 680 美元/吨(持平)。库存方面，4 月欧洲本色浆库存天数为 25 天，环比 3 月持平，欧洲漂针木浆库存天数为 264 天，环比 3 月-2 天；截止 2023 年 6 月 30 日过去一周，白卡纸工厂周库存为 83.83 万吨，环比下降 1.46 万吨；双胶纸库存 41.01 万吨，环比下降 0.51 万吨。进口方面，5 月纸浆进口数量 315.6 万吨，同比增长 30.4%；双胶纸进口量 19.31 千吨，同比减少 27.9%；箱板纸进口量 33.33 万吨，同比增长 100.6%；瓦楞纸进口量 31.2 万吨，同比增长 43.8%。
- **包装：5 月规模以上快递业务量同比+18.9%；铝价下跌，马口铁价格持平。**需求方面，5 月规模以上快递业务量 109.9 亿件，同比+18.9%，增速环比+13.7pct。成本方面，截至 2023 年 6 月 30 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 18522 元/吨(下跌 298 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：5月地产指标平稳，家具社零提速	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：双胶、白卡纸价格下跌，期货浆价上涨	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：5月文娱社零同比增长14.3%	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

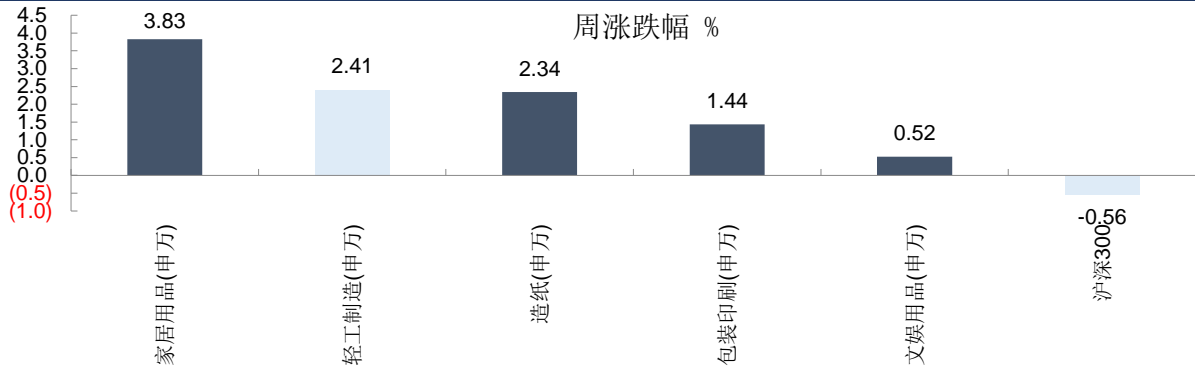
图1：轻工制造板块涨跌幅表现（%）	6
图2：轻工制造板块YTD涨跌幅表现（%）	6
图3：轻工制造个股股价表现前20	6
图4：5月住宅竣工面积同比增长17.2%	7
图5：5月商品住宅销售面积累计同比增长2.3%	7
图6：5月住宅新开工面积同比下降31.4%	7
图7：12月购置土地面积同比下降51.6%	7
图8：5月家具类零售额同比增长5.0%	8
图9：5月建材家居卖场销售额同比增长12.94%	8
图10：1-5月家具制造业收入累计同比下降10.5%	8
图11：5月家具出口金额同比-8.6%	8
图12：5月人造板价格持平	8
图13：TDI、聚醚、MDI价格下跌	8
图14：铜价环比下跌	9
图15：海运指数下跌	9
图16：晨鸣，太阳双胶纸价格下跌	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、牛卡箱板纸价格持平	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: 上周铝价下跌、马口铁价格持平	10
图 24: 纸及纸制品业 1-5 月营业收入累计同比-5.4%	11
图 25: 造纸及纸制品业 1-5 月累计销售利润率同比-1.92pct.....	11
图 26: 造纸行业 1-5 月固定资产投资累计同比增长 3.2%.....	11
图 27: 5 月造纸行业工业增加值同比下降 1.7%.....	11
图 28: 5 月当月机制纸及纸板产量同比增长 3.2%.....	11
图 29: 5 月单月机制纸日均产量同比上涨 2.91%.....	11
图 30: 5 月青岛港、常熟港纸浆库存环比上涨	12
图 31: 4 月本色浆库存天数持平、漂针木浆库存天数下降	12
图 32: 白卡纸工厂周库存下降	12
图 33: 双胶纸工厂周库存下降	12
图 34: 5 月进口纸浆数量同比+30.4%	13
图 35: 5 月双胶纸进口量同比减少 27.86%.....	13
图 36: 5 月箱板纸进口量同比增长 100.57%.....	13
图 37: 5 月瓦楞纸进口量同比增长 43.77%.....	13
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-5 月收入同比-6.3%.....	13
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-5 月销售利润率同比-0.62pct	13
图 40: 5 月规模以上快递业务量同比+18.9%.....	14
图 41: 5 月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+8.6%、-0.7%.....	14
图 42: 烟草制品业 1-5 月收入同比+6.3%.....	14
图 43: 烟草制品业 1-5 月销售利润率同比-0.05pct	14
图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-5 月收入同比+5.9%.....	14
图 45: 酒、饮料和精制茶制造业 1-5 月销售利润率同比+1.72pct	14
图 46: 文教体育用品业 1-5 月收入同比-1.7%.....	15
图 47: 文教体育用品业 1-5 月销售利润率同比-0.7pct.....	15
图 48: 5 月限额以上体育用品类零售额同比 14.3%.....	15
图 49: 5 月文教体育用品制造业工业增加值同比-7.0%.....	15

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑赢市场

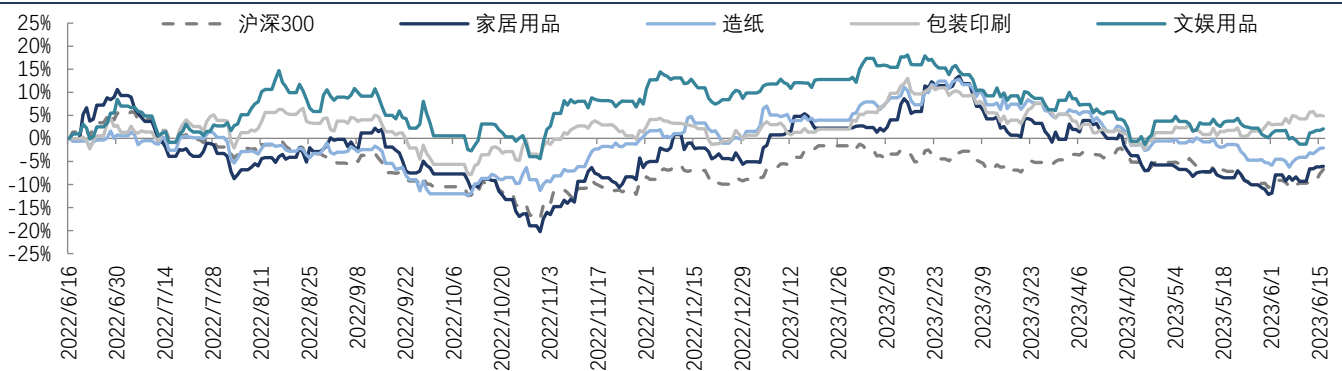
轻工制造板块（2023.6.26-2023.6.30）表现跑赢市场。截止 2023 年 6 月 30 日过去一周，轻工制造行业指数上涨 2.41%，沪深 300 指数下跌 0.56%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，家居用品行业指数+3.83%，造纸行业指数+2.34%，包装印刷行业指数+1.44%，文娱用品行业指数+0.52%。

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

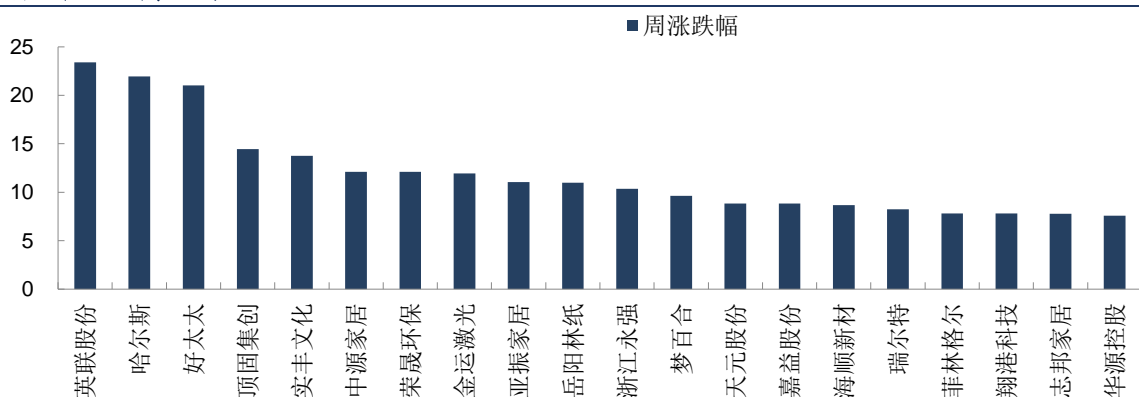
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2023 年 6 月 30 日过去一周，轻工制造板块中，英联股份、哈尔斯、好太太、顶固集创、实丰文化分别上涨 23.39%、21.95%、21.03%、14.45%、13.79%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股股价表现前 20



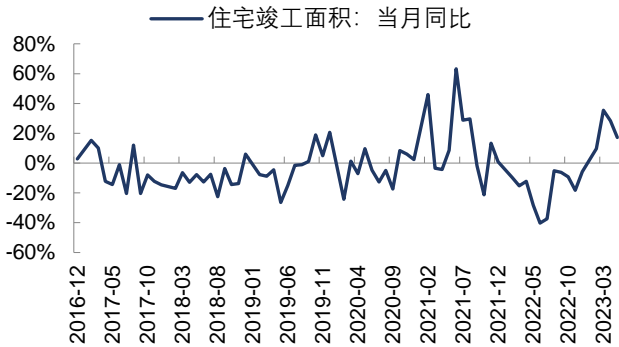
资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、家居：5月地产指标平稳，家具社零提速

2.1 地产跟踪

地产方面，住宅竣工面积 23 年 5 月同比+17.2%，相比 4 月增速下降 11.08pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 5 月累计同比+2.3%，相比 1-4 月增速下降 0.4pct。

图 4：5 月住宅竣工面积同比增长 17.2%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：5 月商品住宅销售面积累计同比增长 2.3%



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 5 月同比-31.4%，相比 4 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 6：5 月住宅新开工面积同比下降 31.4%



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%

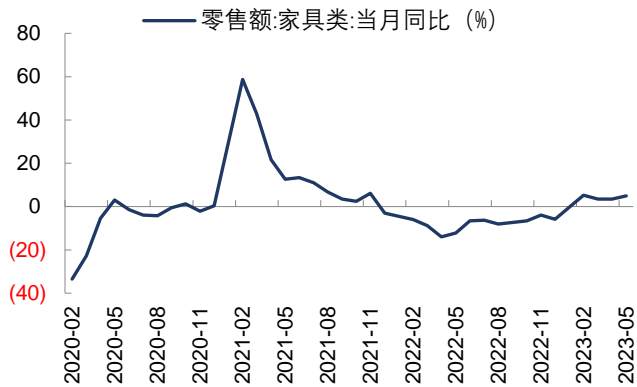


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 家具行业

5 月家具社零提速，建材卖场销售额同比提升，规模以上家具制造业收入累计同比增速小幅改善。23 年 5 月限额以上企业家具类零售额同比+5.0%，相比 4 月增速+1.6pct。建材家居卖场销售额 5 月单月同比+12.94%，相比 3 月增速下降 47.72pct。

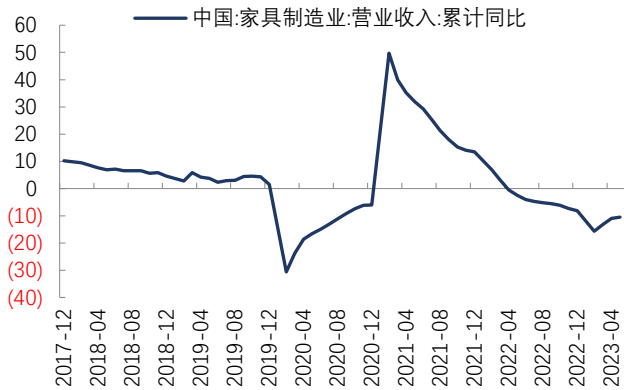
规模以上工业企业家具制造业收入 5 月累计同比-10.5%，增速较 1-4 月+0.5pct。5 月家具及其零件出口金额（人民币计）同比下降 8.6%，较 4 月增速下降 16.3pct。

图 8: 5月家具类零售额同比增长5.0%


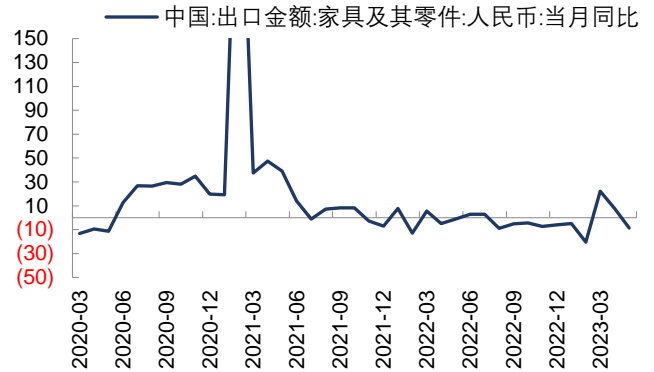
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 5月建材家居卖场销售额同比增长12.94%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10: 1-5月家具制造业收入累计同比下降10.5%


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%


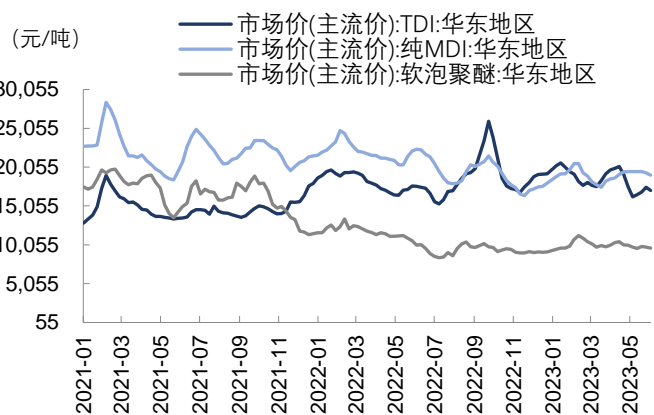
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

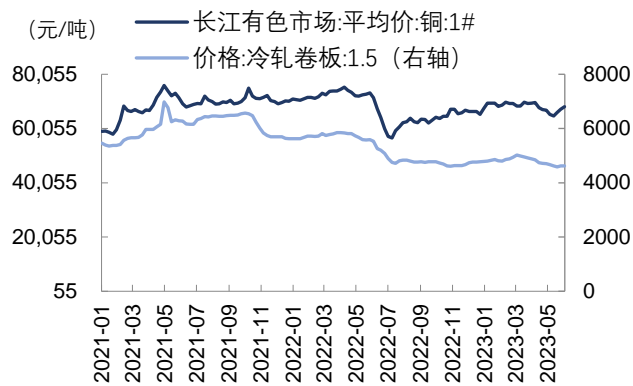
截至 2023 年 6 月 30 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-2.3%、-1.4%、-1.0%。截至 2023 年 6 月 30 日过去一周, 五金原料方面, 铜价环比-1.3%。海运费方面, CCFI: 综合指数环比-2.6%。

图 12: 5月人造板价格持平

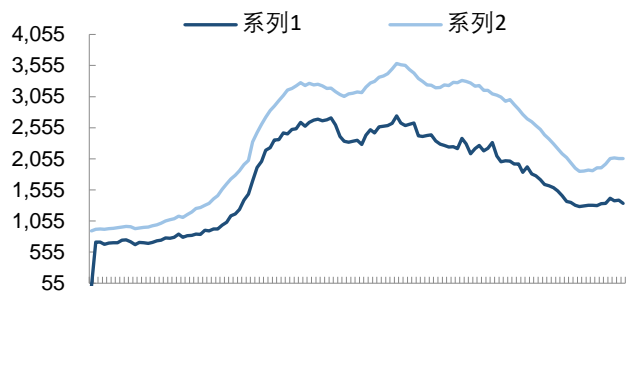

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 13: TDI、聚醚、MDI 价格下跌


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

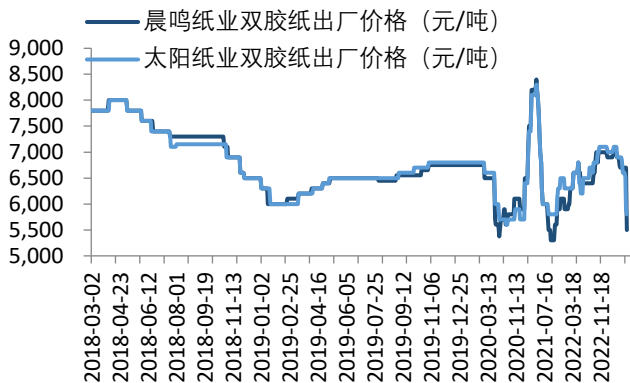
图 15: 海运指数下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

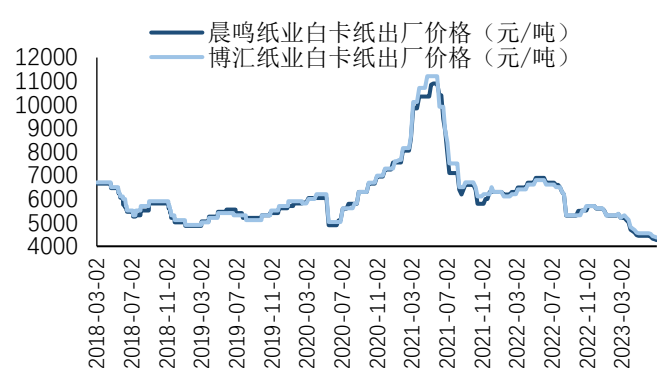
三、造纸包装：双胶、白卡纸价格下跌，期货浆价上涨

3.1 价格跟踪

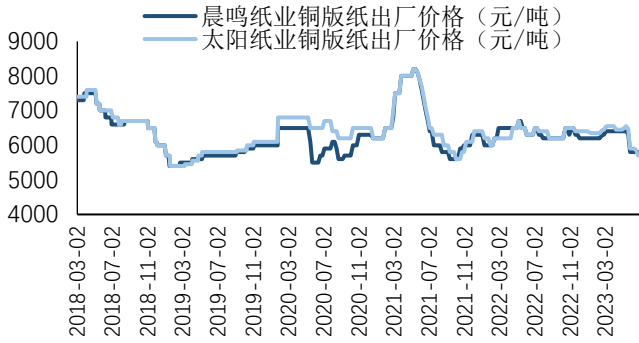
纸价方面，双胶纸、白卡纸价格下跌。截至 2023 年 6 月 30 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 5500 元/吨(下降 1200 元/吨)，太阳纸业 5800 元/吨(下跌 80 元/吨)；白卡纸价格，晨鸣纸业 4260 元/吨(下跌 40 元/吨)，博汇纸业 4370 元/吨(下跌 40 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 5800 元/吨(持平)，太阳纸业 5700 元/吨(持平)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3640 元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 3400 元/吨(持平)。

图 16: 晨鸣，太阳双胶纸价格下跌


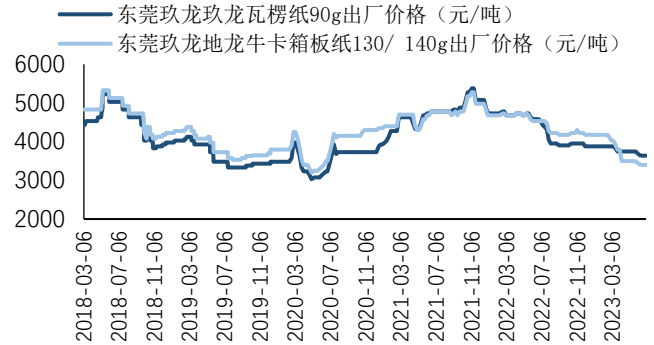
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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、牛卡箱板纸价格持平


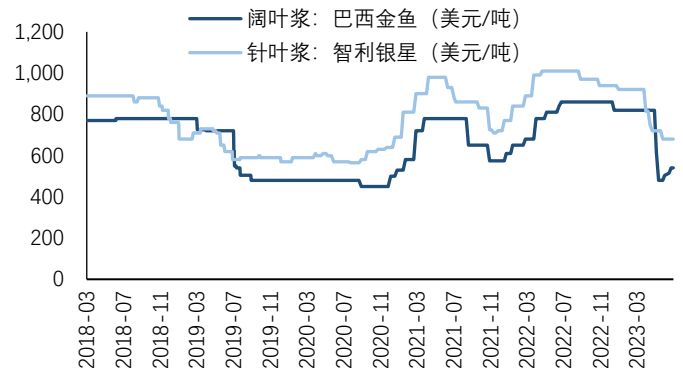
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面, 截止 2023 年 6 月 30 日过去一周, 纸浆期货价格下跌, 铝价下跌。截至 2023 年 6 月 30 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1470 元/吨(持平)。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 18522 元/吨(下跌 298 元/吨)。截至 2023 年 6 月 30 日, 纸浆期货价格为 5139 元/吨(下跌 25.5 元/吨)。截至 2023 年 6 月 30 日, 巴西金鱼阔叶浆价格为 516 美元/吨(持平), 智利银星针叶浆价格为 680 美元/吨(持平)。

图 20: 废纸价格持平

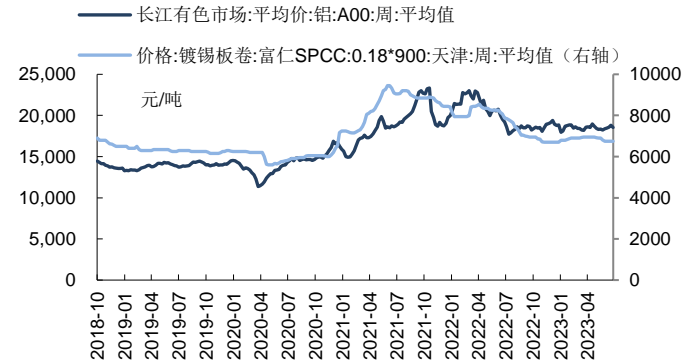

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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

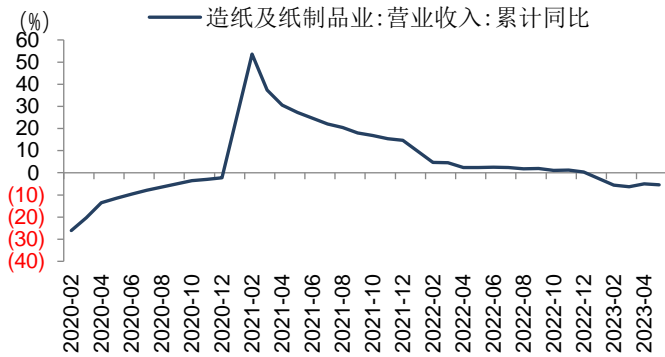
图 23: 上周铝价下跌、马口铁价格持平


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 1-5 月营业收入累计同比-5.4%，增速环比 1-4 月-0.4pct；1-5 月累计销售利润率 1.6%，同比-1.92pct。

图 24: 纸及纸制品业 1-5 月营业收入累计同比-5.4%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 造纸及纸制品业 1-5 月累计销售利润率同比-1.92pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

造纸业 1-5 月固定资产投资额同比增长。2023 年 1-5 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+3.2%，增速较 1-4 月变化-1.8pct。5 月造纸行业工业增加值同比-1.7%，增速环比-2.3pct。造纸产量方面，5 月当月机制纸及纸板产量同比+3.2%，日均产量同比+2.91%。

图 26: 造纸行业 1-5 月固定资产投资累计同比增长 3.2%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 5 月造纸行业工业增加值同比下降 1.7%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 5 月当月机制纸及纸板产量同比增长 3.2%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

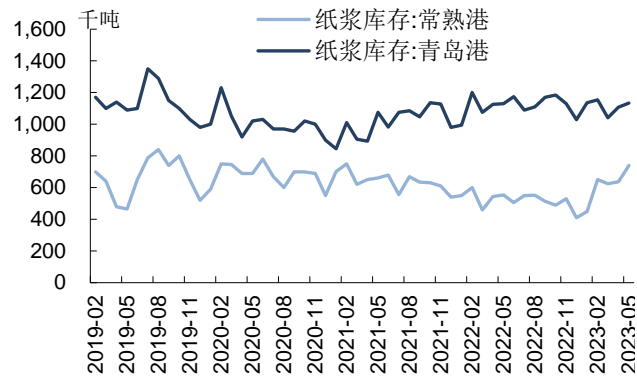
图 29: 5 月单月机制纸日均产量同比上涨 2.91%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

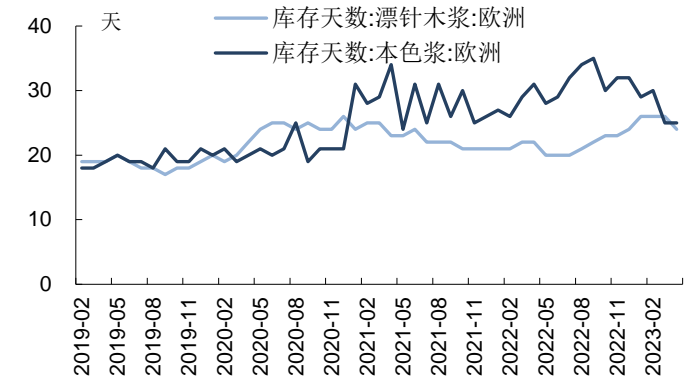
5月纸浆库存环比上涨，截至2023年6月30日过去一周白卡纸、双胶纸库存下降。库存方面，截至2023年5月，青岛港纸浆库存1133千吨，同比+0.27%，环比4月+2.26%，常熟港纸浆库存740千吨，同比+33.57%，环比4月+16.17%。截至2023年4月，欧洲本色浆库存天数为25天，环比3月持平，欧洲漂针木浆库存天数为264天，环比3月-2天。截止2023年6月30日过去一周，白卡纸工厂周库存为83.83万吨，环比下降1.46万吨；双胶纸库存41.01万吨，环比下降0.51万吨。

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 31：4月本色浆库存天数持平、漂针木浆库存天数下降



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



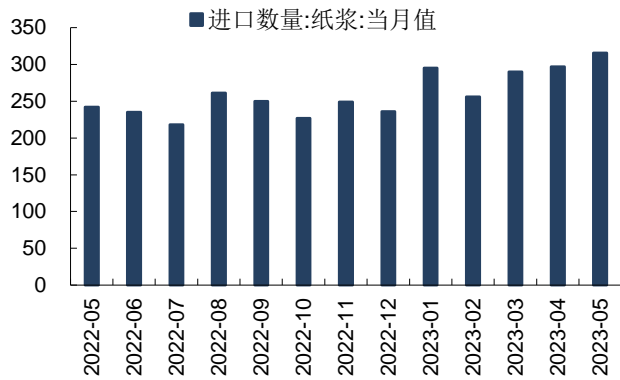
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 33：双胶纸工厂周库存下降

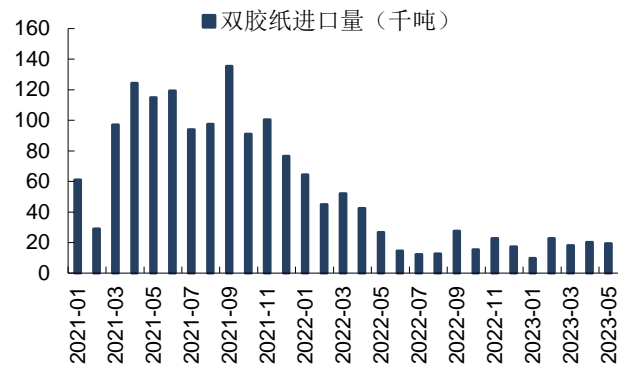


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

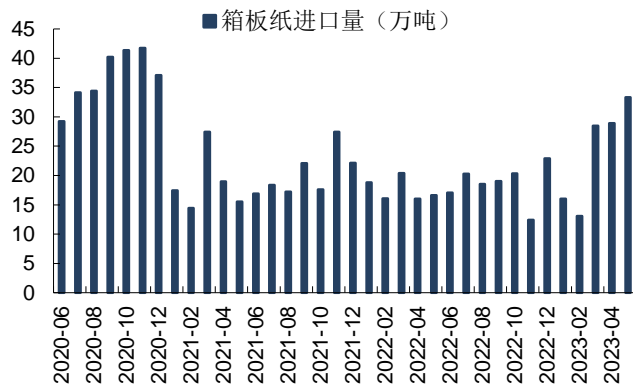
5月纸浆进口量同比增30.4%，双胶纸进口同比下降，箱板、瓦楞纸进口同比增长。纸浆方面，5月进口数量315.6万吨，同比增长30.4%。文化用纸方面，5月双胶纸进口量19.31千吨，同比减少27.9%；包装纸方面，5月箱板纸进口量33.33万吨，同比增长100.6%，5月瓦楞纸进口量31.2万吨，同比增长43.8%。

图 34: 5 月进口纸浆数量同比+30.4%


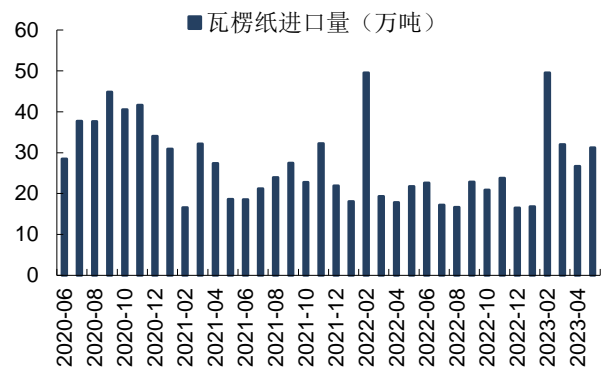
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 5 月双胶纸进口量同比减少 27.86%


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 5 月箱板纸进口量同比增长 100.57%


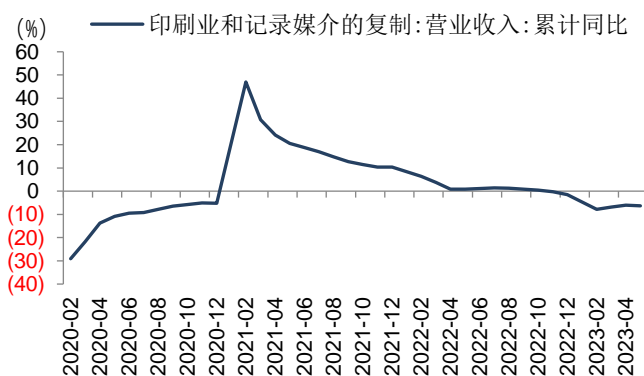
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 5 月瓦楞纸进口量同比增长 43.77%


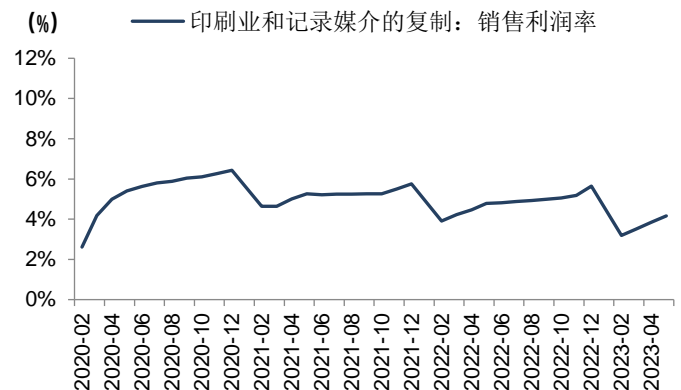
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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 1-5 月营业收入累计同比-6.3%,增速环比 1-4 月变动-0.3pct; 1-5 月累计销售利润率 4.2%,同比变动-0.62pct。

图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-5 月收入同比-6.3%


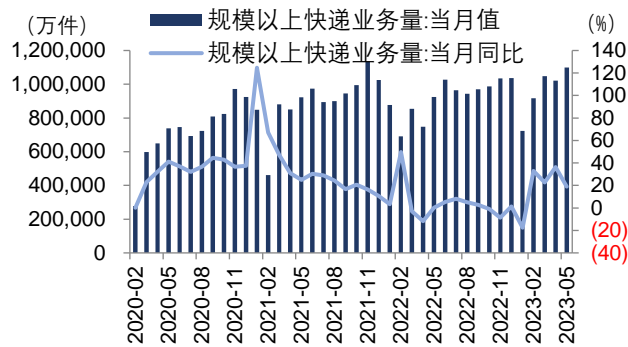
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-5 月销售利润率同比-0.62pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

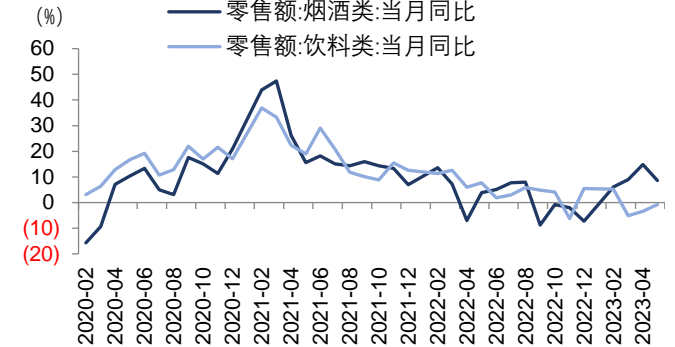
需求方面，5月规模以上快递业务量同比+18.9%，5月烟酒零售额同比提升，饮料零售额同比下滑。5月规模以上快递业务量109.9万件，同比+18.9%，增速环比+13.7pct。5月限额以上烟酒类企业零售额当月同比+8.6%，增速环比-6.3pct；限额以上饮料类企业零售额5月当月同比-0.7%，增速环比+2.7pct。

图 40: 5月规模以上快递业务量同比+18.9%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

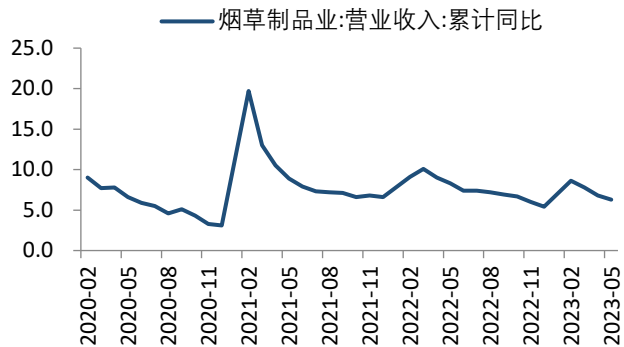
图 41: 5月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+8.6%、-0.7%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

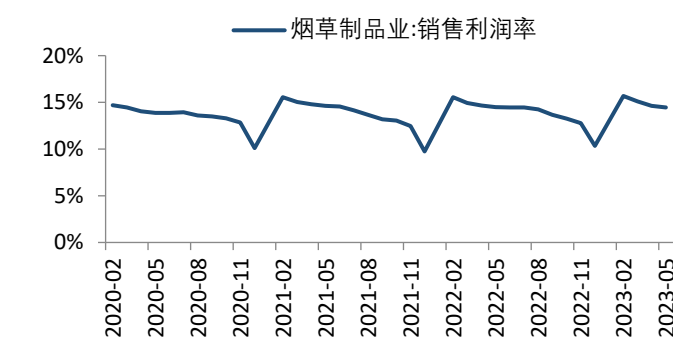
1-5月烟草制品业、酒饮料精致茶制造业收入、盈利稳健。据国家统计局数据，烟草制品业1-5月营业收入累计同比+6.3%，增速环比变动-0.5pct；1-5月累计销售利润率14.4%，同比变动-0.05pct。酒、饮料和精制茶制造业1-5月收入累计同比+5.9%，增速环比1-4月变动+3.2pct；1-5月销售利润率17.1%，同比变动+1.72pct。

图 42: 烟草制品业 1-5 月收入同比+6.3%



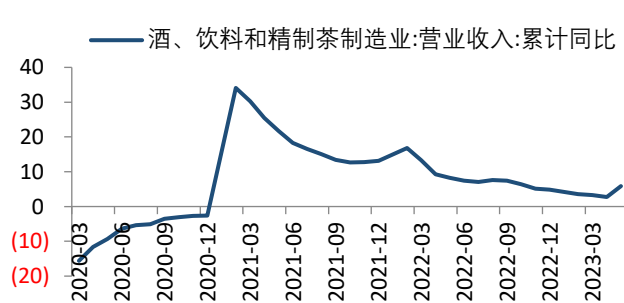
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 烟草制品业 1-5 月销售利润率同比-0.05pct



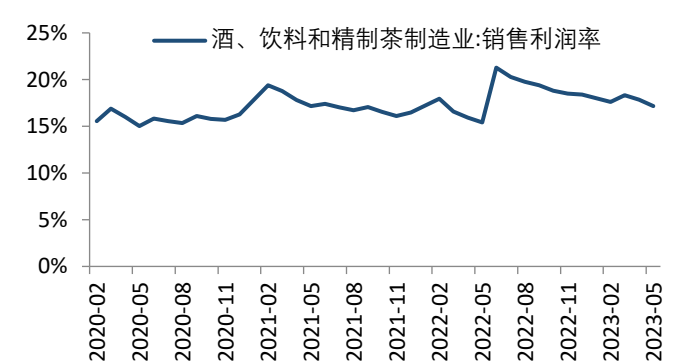
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-5 月收入同比+5.9%



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 1-5 月销售利润率同比+1.72pct

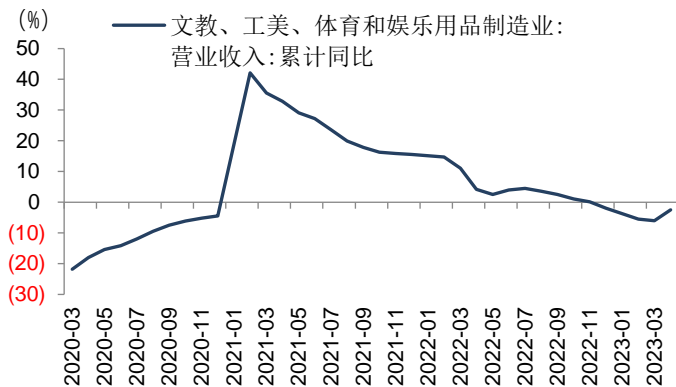


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、文娱用品：5月文娱社零同比增长 14.3%

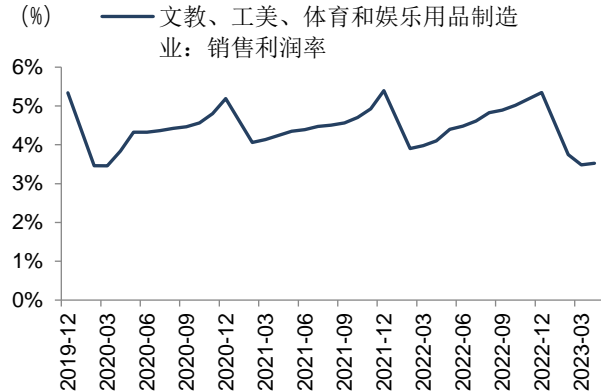
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 1-5 月营业收入累计同比-1.7%，增速环比 1-4 月+0.8pct；1-5 月累计销售利润率 3.7%，同比变动-0.7pct。

图 46: 文教体育娱乐用品业 1-5 月收入同比-1.7%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

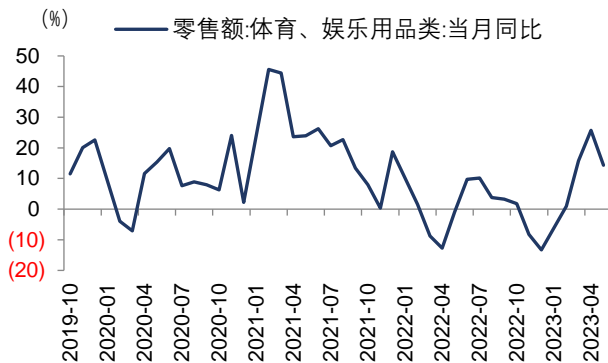
图 47: 文教体育娱乐用品业 1-5 月销售利润率同比-0.7pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

5 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+14.3%，增速环比 4 月-11.4pct；5 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-7.0%，增速环比-0.1pct。

图 48: 5 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比 14.3%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 49: 5 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-7.0%



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”）委托信用评级机构联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）对公司 2018 年发行的“山鹰转债”、2019 年发行的“鹰 19 转债”进行了跟踪信用评级，确定维持山鹰国际控股股份公司主体长期信用等级为 AA+，“山鹰转债”和“鹰 19 转债”信用等级为 AA+，评级展望调整为负面。

（山鹰国际：山鹰国际控股股份公司公开发行可转换公司债券 2023 年跟踪评级报告，2023-6-29）

【美凯龙】

为满足项目建设需求，红星美凯龙家居集团股份有限公司（以下简称“公司”）的控股子公司昆明迪肯已于 2018 年 4 月与中国民生银行股份有限公司昆明分行（以下简称“民生银行”）签订了借款金额为人民币 40,000 万元的《固定资产贷款借款合同》（以下简称“主合同”）（以下统称“本次融资”），昆明迪肯已将其所持有的位于昆明市盘龙区沣源路 107 号红星美凯龙家居商场项目的土地使用权（不动产权证号：云（2016）盘龙区不动产权第 0003135 号）为本次融资提供抵押担保，项目建成后补办整体物业抵押；公司已按控股子公司持股比例 63% 的部分（对应金额人民币 2.52 亿元整）提供连带责任保证担保。

截至目前，公司及控股子公司（已批准的）累计担保总额为 1,576,319 万元（其中公司向控股子公司及控股子公司之间提供的担保为 1,576,319 万元），公司对控股子公司提供的担保总额为 1,137,282 万元，分别占 2022 年 12 月 31 日公司经审计归属于母公司的净资产的 29.44%、21.24%。公司及控股子公司无逾期担保。本次担保无需提交公司股东大会审议。

（美凯龙：红星美凯龙家居集团股份有限公司关于公司为子公司向金融机构的融资提供担保的公告，2023-7-1）

【喜临门】

喜临门家具股份有限公司（以下简称“公司”）因全资子公司广东公司经营发展需要，于 2023 年 6 月 25 日与广发银行股份有限公司佛山分行（以下简称“广发银行”）签署《最高额保证合同》，为广东公司提供最高余额人民币 4,800 万元的连带责任担保，实际担保金额将在授信额度范围内按授信业务开展情况确定。

截至公告披露日上市公司及所属子公司对外担保余额 106,892.56 万元，占上市公司最近一年经审计归属于上市公司股东净资产的 30.57%；上市公司对控股子公司的担保余额 12,100.7 万元，占上市公司最近一年经审计归属于上市公司股东净资产的 3.46%。以上担保均不涉及合并报表范围外的对外担保，亦不存在逾期担保的情形。

（喜临门：喜临门家具股份有限公司关于为全资子公司提供担保的公告，2023-6-27）

【金牌厨柜】

根据《上市公司证券发行注册管理办法》、《上海证券交易所公司债券上市规则》等有关规定，金牌厨柜家居科技股份有限公司（以下简称“公司”）委托中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“中证鹏元”）对公司 2023 年 4 月 17 日发行的可转换公司债券（以下简称“金 23 转债”）进行了跟踪信用评级。

公司前次主体信用等级为“AA”，“金 23 转债”前次债券信用等级为“AA”，评级展望为“稳定”；评级机构为中证鹏元，评级时间为 2022 年 8 月 12 日。中证鹏元在对公司经营现状及所处行业情况进行综合分析评估的基础上，于 2023 年 6 月 28 日出具了《2023 年金牌厨柜家居科技股份有限公司向不特定对象发行可转换

公司债券 2023 年跟踪评级报告》，公司本次主体信用等级为“AA”，“金 23 转债”信用等级为“AA”，评级展望维持为“稳定”。本次评级结果较前次没有变化。

(金牌厨柜：金牌厨柜家居科技股份有限公司关于“金 23 转债”2023 年跟踪信用评级结果的公告，2023-6-29)

【劲嘉集团】

深圳劲嘉集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2023 年 6 月 30 日召开的 2022 年年度股东大会审议通过了《关于 2021 年限制性股票激励计划第二个解除限售期未达解锁条件及回购注销部分限制性股票的议案》《关于回购注销部分已授予但尚未解除限售限制性股票的议案》《关于回购注销部分未达个人层面绩效考核目标限制性股票的议案》，同意公司按照《深圳劲嘉集团股份有限公司 2021 年限制性股票激励计划（草案）》的规定，回购注销已授予但尚未解除限售的限制性股票合计 8,811,296 股。上述限制性股票回购注销完成后，公司总股本由 1,470,887,550 股减少至 1,462,076,254 股，公司注册资本由 1,470,887,550 元减少至 1,462,076,254 元。

(劲嘉集团：深圳劲嘉集团股份有限公司减资公告，2023-7-1)

【吉宏股份】

厦门吉宏科技股份有限公司（以下简称“公司”）近日接到公司控股股东、实际控制人庄浩女士及其一致行动人庄澍先生的通知，获悉庄浩女士所持有公司部分股份办理提前购回解除质押手续，庄澍先生所持有公司部分股份办理股份质押手续。本次公司股东庄浩女士解除质押股份数量为 625 万股，占其所持股份比例为 8.98%，占公司总股本比例为 1.65%。质押起始日为 2022 年 8 月 3 日，解除日期为 2023 年 6 月 28 日。

(吉宏股份：厦门吉宏科技股份有限公司关于控股股东部分股份提前解除质押及其一致行动人部分股份质押的公告，2023-6-30)

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)
	2023/6/30		2023E	2024E	23PE	24PE	
家居							
欧派家居*	95.80	583.6	32.3	36.9	18.1	15.8	3.6
索菲亚*	17.42	158.9	16.1	15.6	9.9	10.2	3.0
顾家家居*	38.15	313.6	20.9	24.6	15.0	12.7	3.4
喜临门*	25.18	97.6	6.8	8.4	14.3	11.6	2.8
慕思股份*	33.96	135.8	8.7	9.8	15.7	13.8	3.3
曲美家居	5.40	31.6	-	-	-	-	1.6
尚品宅配	20.28	40.3	2.4	3.2	17.1	12.8	1.2
志邦家居*	33.02	103.0	6.4	7.5	16.1	13.6	3.5
金牌厨柜*	33.52	51.7	4.2	4.8	12.3	10.8	2.1
江山欧派	36.42	64.5	3.6	5.2	17.8	12.3	5.5
平均					14.9	12.4	2.9
造纸							
太阳纸业*	10.69	298.8	30.8	35.9	9.7	8.3	1.3
山鹰国际	2.29	102.4	9.2	14.1	11.1	7.3	0.8

博汇纸业*	5.92	79.1	3.5	11.0	22.4	7.2	1.3
晨鸣纸业	4.85	144.5	13.7	22.1	10.6	6.5	0.8
仙鹤股份*	20.85	147.2	11.8	15.4	12.5	9.6	2.3
五洲特纸	15.16	60.7	4.2	6.5	14.6	9.4	3.1
华旺科技*	18.05	60.0	5.7	6.7	10.6	8.9	1.7
平均					13.1	8.2	1.6

包装印刷

裕同科技*	24.39	227.0	17.0	20.4	13.4	11.1	2.2
劲嘉股份	6.02	88.5	6.4	7.1	13.9	12.4	1.2
奥瑞金*	4.51	116.1	8.1	10.3	14.3	11.2	1.4
宝钢包装	7.20	81.6	3.1	3.7	26.7	22.2	2.2
昇兴股份	4.75	46.4	3.2	4.0	14.7	11.7	1.6
上海艾录*	10.59	42.4	1.1	1.5	37.9	28.5	3.9
平均					20.1	16.2	2.1

文娱个护

晨光股份*	44.64	413.6	17.7	21.3	23.4	19.4	6.2
中顺洁柔*	11.15	148.8	6.5	8.1	23.0	18.5	2.9
百亚股份*	17.28	74.2	2.5	3.1	29.8	23.9	6.1
依依股份*	14.80	27.4	1.7	2.0	16.1	13.6	1.6
豪悦护理*	48.00	74.5	5.3	6.3	14.1	11.9	2.5
平均					21.3	17.5	3.9

出口链

家联科技	17.53	33.7	2.3	2.8	14.8	12.1	2.3
浙江自然	29.98	42.4	2.5	3.0	17.3	14.3	2.3
共创草坪	22.33	89.3	5.2	6.2	17.2	14.3	4.2
哈尔斯	6.89	32.2	1.6	1.9	19.6	17.2	2.5
嘉益股份*	38.80	40.4	3.4	4.0	11.7	10.1	4.9
依依股份	14.80	27.4	1.7	2.0	16.1	13.6	1.6
乐歌股份	17.84	55.5	4.0	4.5	13.9	12.3	2.0
恒林股份	33.16	46.1	4.6	5.5	10.0	8.4	1.4
永艺股份	9.51	28.8	3.2	3.5	9.0	8.2	1.7
平均					14.4	12.3	2.5

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或将受到较大影响，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，企业盈利能力或将受到较大影响，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	张澜夕	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	nietzenkun@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。