

轻工制造

报告日期：2023年08月06日

持续推荐顺周期白马，关注宠物、集采成长赛道

——轻工行业周报

投资要点

□ 家居：7月订单表现平稳，政策催化强化预期

本周政策持续出台，持续推荐优质家居白马。1) 本周政策持续出台催化：7月31日国常会强调加强逆周期调节和政策储备研究；8月1日央行表示“继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行”；8月3日央行提出推进民营企业“第二支箭”扩容增量。我们认为未来进入到各地政策落实阶段；2) 家居基本面稳健：7月订单表现平稳，关注软体旺季+竣工传导+下半年低基数；3) 板块估值有所修复，目前仍处历史低位。持续推荐优质家居白马：1) 质地优秀且估值分位数低的**欧派家居、顾家家居、敏华控股、索菲亚**，长线尤其推荐布局**欧派家居**（质地优异、长周期成长确定性强的家居白马，组织调整短期影响接近尾声，零售大家居增长有望超预期，估值向上修复弹性大）；(2) Q2及全年业绩兑现预期较优的**志邦家居、瑞尔特**；(3) 其余优质个股**江山欧派、梦百合、箭牌家居、喜临门、慕思股份、金牌橱柜**等。

个股更新：1) **梦百合**：第三期反倾销利好供给侧格局集中，美国工厂订单、盈利能力预期提升；2) **萤石网络**：23Q2收入提速，智能入户、其他智能家居产品、云平台等新业务超预期，净利率新高超预期

□ 造纸：浆价预期弱势整理为主，浆系原纸企稳回暖

外盘浆价小幅提涨，供需矛盾压制上行空间。白卡纸稳中略涨、文化纸温和修复，浆系原纸企稳回暖。箱板瓦楞纸弱势运行，短期震荡磨底未见拐点。

推荐配置价值优质白马太阳纸业，推荐盈利拐点将至的特种纸，中期布局大宗纸龙头价值底部，以及产业整合机遇。持续推荐上游资源配套领跑的优质白马资产**太阳纸业**（当前PB为1.4X，处于17%历史分位）；中高端装饰原纸龙头**华旺科技**（对应23年PE为13X），高股息率的差异化特纸龙头**冠豪高新**（对应23年PE为14X）、箱板瓦楞纸龙头**玖龙纸业**（当前PB为0.4X，处于2%历史分位）。关注特种纸平台型龙头**仙鹤股份**（对应23年PE为13X），多元化特纸龙头**五洲特纸**、关注在林业碳汇CCER布局具有领先优势的**岳阳林纸**（对应23年PE为17X）。

□ 必选消费：MRO采购行业空间广阔，百亚7月抖音卫品第一

本周专题梳理我国MRO集采行业：行业空间广阔，板块景气度初快速上行周期，行业集中度有望提升。根据灼识咨询预测，2022-2027年我国MRO采购服务行业数字化渗透率有望由7.8%提升至21.3%，且2022-2027年数字化MRO采购服务规模增长复合增速为29.2%。我国MRO采购服务及工业供应链技术服务行业竞争格局均十分分散，22年美国MRO采购行业CR10市场份额合计约30%~45%，而我国MRO采购行业CR10份额合计仅为1.5%，后续集中度提升空间广阔。

个股更新：1) **晨光股份**：看好晨光传统核心业务在大学汛催化下加速修复；2) **百亚股份**：7月自由点抖音卫品榜单排名第一，看好线上渠道驱动全国化稳健扩张。们预计23Q1公司收入同比增速转正，其中3月增速明显。

□ 宠物：乖宝上市在即，关注宠物板块投资机会

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

- 1 《英美烟草23H1雾化产品量价齐升，HNB稳步增长，口含烟高增》2023.08.02
- 2 《家居利好政策频频推进，持续推荐家居造纸白马布局》2023.07.30
- 3 《IQOS二季度量价齐升，ILUMA市场推广顺利》2023.07.24

行业龙一**乖宝宠物**定价 39.99 元/股，对应首发市值 160 亿，上市在即。8 月 3 日乖宝公告询价结果，首发定价 39.99 元/股，对应首发市值 160 亿，公司作为宠物行业龙头（根据久谦数据测算 22 年公司天猫+京东+抖音三大平台麦富迪+弗列加特 2 大品牌合计市占率达 7.3%），成功上市推动宠物板块关注度持续提升。

乖宝上市在即，宠物板块关注度持续提升。此外**中宠**、**佩蒂**等个股业绩基本盘出口业务边际持续改善趋势明显，国内自主品牌发展较为顺畅，关注板块投资机会，推荐**中宠**、**佩蒂**，同时关注**依依股份**等轻工出口代工型个股。

□ **风险提示：政策落地不及预期，地产波动风险，出口需求波动，原材料价格上涨，纸价涨幅低于预期。**

正文目录

1 家居订单表现稳健，关注宠物、集采成长赛道	6
1.1 家居：7月订单表现平稳，政策催化强化预期	6
1.2 造纸：浆价预期弱势整理为主，浆系原纸企稳回暖	7
1.3 必选消费：MRO 采购行业空间广阔，百亚7月抖音卫品第一	8
1.4 宠物：乖宝上市在即，关注宠物板块投资机会	10
2 市场行情：三大指数均走高，印刷表现最佳	15
2.1 市场回顾：三大指数均走高，印刷表现最佳	15
2.2 公司公告：重点公司信息跟踪	15
2.3 造纸产业：本周国内废纸到厂平均价格持平	16
2.3.1 价格数据：国内废纸到厂平均价格持平	16
2.3.2 库存数据：原纸库存减少，木浆库存减少	18
2.3.3 贸易数据：纸浆6月进口同比上升28.60%，环比下降4.37%	19
2.3.4 固定资产：造纸业23年6月固定资产投资完成额累计增速4.00%	20
2.4 家具产业：社零数据公布，6月家具零售额同比增加5.00%	20
2.4.1 销售数据：23年6月家具零售额同比增加5.00%	20
2.4.2 地产数据：6月房屋新开工面积累计同比下降24.30%	21
2.4.3 原料数据：本周TDI走高、纯MDI走高	22
2.5 必选消费&包装：日用品类零售额3748亿元，同比上升5.00%	23
2.5.1 文娱行业：23年6月办公用品零售额同比下降9.90%	23
2.5.2 烟草行业：23年6月卷烟产量累计同比上升1.70%	23
2.5.3 消费类电子：23年5月国内智能手机出货量同比上升22.60%	24
2.5.4 日用消费：23年6月日用品类零售额3748亿元，累计同比上升5.00%	24
2.5.5 金属包装：镀锡板走高、铝材走低	25
2.5.6 塑料包装：原油期货走高	25
3 板块解禁和估值情况梳理	26
3.1 下周公司股东大会情况一览	26
3.2 下周解禁公司情况一览	26
3.3 板块估值情况一览	26
4 风险提示	28

图表目录

图 1: 二手房重要城市成交情况 (周度数据/套)	7
图 2: 30 大中城市新房成交情况 (周度数据/万平方米)	7
图 3: 中国 MRO 采购服务市场规模及预测 (万亿元)	9
图 4: 2017A-2027E 我国 MRO 采购行业数字化渗透率	9
图 5: 2022 年中国 MRO 采购服务市场竞争格局	9
图 6: 规模领先企业盈利能力更强	9
图 7: 海外 MRO 采购服务龙头营业收入及市场份额	10
图 8: 宠物行业核心龙头市占率	11
图 9: 乖宝财务数据	11
图 10: 公司营收拆分 (按产品)	12
图 11: 公司营收拆分 (按销售模式)	12
图 12: 麦富迪主粮产品 17-22 年升级迭代过程	13
图 13: 麦富迪零食产品升级迭代过程	14
图 14: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%)	15
图 15: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%)	15
图 16: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)	17
图 17: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)	17
图 18: 文化纸价格走势 (元/吨)	17
图 19: 生活用纸价格走势 (元/吨)	17
图 20: 国废价格走势 (元/吨)	17
图 21: 外废价格走势 (美元/吨)	17
图 22: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)	18
图 23: 溶解浆平均价格 (元/吨)	18
图 24: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	18
图 25: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	18
图 26: 木浆库存情况 (万吨, 天)	18
图 27: 文化纸库存情况 (万吨, 天)	18
图 28: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天)	19
图 29: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)	19
图 30: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 31: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 32: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 33: 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, %)	20
图 34: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)	20
图 35: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)	20
图 36: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)	21
图 37: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)	21
图 38: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)	21
图 39: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	21
图 40: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	22
图 41: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	22
图 42: 2023 年精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)	22

图 43: 2023 年精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)	22
图 44: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	23
图 45: 定制家具上游价格指数变化趋势	23
图 46: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	23
图 47: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	23
图 48: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	23
图 49: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	23
图 50: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	24
图 51: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	24
图 52: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	24
图 53: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	24
图 54: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)	25
图 55: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	25
图 56: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	25
图 57: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)	25
图 58: 铝材价格走势 (元/吨)	25
图 59: 国际原油价格走势 (美元/桶)	26
表 1: 家居估值表一览	6
表 2: 本周市场涨跌幅 (%)	15
表 3: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)	15
表 4: 下周股东大会一览	26
表 5: 下周解禁公司一览表	26
表 6: 公司估值 (8月4日收盘价)	27

1 家居订单表现稳健，关注宠物、集采成长赛道

1.1 家居：7月订单表现平稳，政策催化强化预期

本周政策持续出台，持续推荐优质家居白马。本周家居板块呈震荡行情，家居（中信）指数-0.49%，7月24日政治局“适时调整优化房地产政策”定调后，各部门和各地方政策响应节奏密集，政策底基本确定。我们持续看好优质家居白马配置，主要基于三大方面：

- 政策端：本周持续出台催化。**7月31日，国常会强调加强逆周期调节和政策储备研究；8月1日，央行表示“继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行，更好满足居民刚性和改善性住房需求”；8月3日，央行提出推进民营企业“第二支箭”扩容增量，满足民营房企合理融资需求。我们认为，目前一二线城市在限购、认房不认贷等方向仍有放松空间，未来进入到各地政策落实阶段，带动下游客居消费提振。
- 家居基本面：7月订单表现平稳，关注软体旺季+竣工传导+下半年低基数。**7月家居终端销售基本平稳，整体呈现三大特点：1)软体增速优于定制，软体进入营销旺季，816全民顾家日、818敏华全民升舱日等提振终端销售；2)软体外贸增长明显，美国持续去库，6月中国家居出口床垫表现突出，出口金额同比+23.98%；3)部分大宗订单发货节奏恢复，增速优于零售。展望下半年，1-6月竣工数据持续靓丽(+18.5%)有望传导至家居H2经营端，且去年低基数效应将逐渐凸显。格局上，目前终端竞争激烈，性价比消费趋势明显，家居龙头在收入端依靠持续优化套餐提升客单价驱动依然明显，利润端供应链及运营效率持续优化，龙头优势更为凸显，行业集中度有望进一步提升。
- 预期端：板块估值有所修复，目前仍处历史低位。**近期家居板块估值有明显修复，但优质资产估值仍处于22年以来历史均值以下，如欧派家居对应23年PE 21x，处于历史均值24%，顾家家居PE 17x，处于历史均值24%等。

表1：家居估值表一览

22年1月以来	欧派家居	索菲亚	志邦	金牌	顾家家居	慕思
估值中位数	27	16	15	16	21	21
最高估值	34	24	19	21	27	32
最低估值	17	12	12	12	14	17
当前估值	20.88	13.07	17.01	13.06	17.02	18.51
对应估值百分位	22.8%	8.9%	71.6%	11.8%	23.2%	10.1%

注：PE为对应当年净利润（预期）计算

资料来源：wind，浙商证券研究所

投资建议：1)质地优秀且估值分位数低的**欧派家居、顾家家居、敏华控股、索菲亚**，长线尤其推荐布局欧派家居（质地优异、长周期成长确定性强的家居白马，组织调整短期影响接近尾声，零售大家居增长有望超预期，估值向上修复弹性大）；(2)Q2及全年业绩兑现预期较优的**志邦家居、瑞尔特**；(3)其余优质个股**江山欧派、梦百合、箭牌家居、喜临门、慕思股份、金牌橱柜**等

梦百合：第三期反倾销利好供给侧格局集中，美国工厂订单、盈利能力预期提升。1) **美国第三期反倾销发起：**7月28日美国床垫企业和协会联合发起对墨西哥、菲律宾、波兰、中国台湾、西班牙、波黑等13个国家和地区的床垫征收反倾销税的申诉，最低的波兰税率也达到43%，若按此税率征收、基本无法从上述地区出口床垫至美国；美国商务部预计24年1月完成初裁，在此之前床垫出口商可对税率提出申诉。征税时间点至少在初裁之后，

即23年仍然可以正常出口至美国，本次第三轮反倾销意味着美国以外的工厂均有风险。**2) 梦百合已在美国前瞻布局产能，有望承接更多订单：**目前梦百合拥有美东 8-10 亿产能、美西 8-10 亿产能，此外，2024 年梦百合的美西二厂将开始投产（新增产能 180 万张/年，约 18-20 亿），届时美国工厂产能合计可达 36-38 亿。若第三轮反倾销实施，公司有望承接更多订单，提升产能利用率，改善利润水平。**建议重视床垫出口供给侧格局变化给公司带来的美国订单和利润率双重弹性，同时欧洲市场开始稳健增长、内销高增，渠道布局和品牌的影响力已经逐渐形成。**

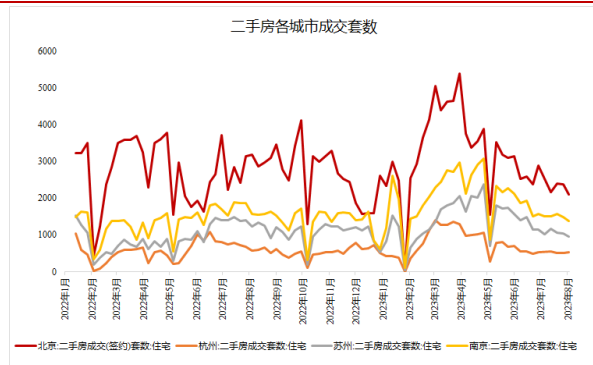
萤石网络：23Q2 收入提速，净利率新高超预期。8月4日公司发布半年报，23H1 营收 22.84 亿元（+9.25%），归母净利润 2.59 亿（+70.3%），其中 23Q2 收入 12.06 亿（+14.14%），归母净利润 1.67 亿（+99.78%）。**1) Q2 收入提速，新业务亮眼：**收入拆分看，智能摄像头/智能入户/其他智能家居产品/云平台 23H1 营收同比增长 5.3%/27.2%/70.3%/23.19%，智能摄像头主营业务稳增，智能入户&云平台等新业务亮眼，新业务拓展好于预期。**2) 净利率新高超预期：**23H1 毛利率 42.96%(+7.5pct)，23Q2 毛利率+8.6pct，主要源于原材料成本下行，自产率提升&供应链降本显成效，毛利率达 75%的云平台业务占比提升带来结构优化。公司作为智能家居+云平台双主业稀缺标的，预计公司 23-25 年收入 54.49 亿（+26.5%）、67.8 亿（+24.5%）、81.1 亿（+19.5%），归母净利润 5.51 亿（+65.4%）、7.43 亿（+34.9%）、9.09 亿（+22.3%），对应 PE 为 41.35X、30.65X、25.07X，给予“买入”评级。

本周地产数据跟踪：新房二手房同比环比承压

1) 新房-成交同比环比走弱：本周（7.28-8.4）30 大中城市商品房总成交面积 237.45 万平方米、同比下降-24%（上周同比增速-20%），其中一线、二线、三线城市 -10%/ -35%/ -7%。本周环比 -2%（上周环比 25%），其中一线、二线、三线城市环比-3%/ -4%/ +3%。

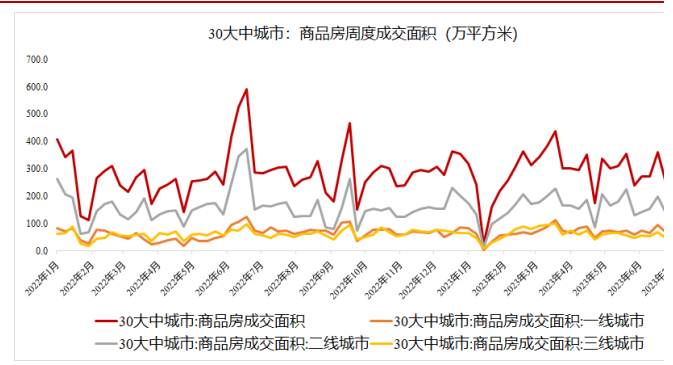
2) 二手房-成交同比环比回落：本周（7.28-8.4）二手住宅房成交签约套数同比回落，北京、深圳、南京、杭州、扬州、苏州、厦门、青岛、佛山同比-35%/+8%/-16%/-4%/-10%/-26%/43%/-4%/0%/-11%/-13%；北京、深圳、南京、杭州、扬州、苏州、厦门、青岛、佛山环比-12%/+7%/-7%/5%/-6%/-8%/-16%/9%/-11%/-3%/-9%。

图1： 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2： 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

1.2 造纸：浆价预期弱勢整理为主，浆系原纸企稳回暖

外盘浆价小幅提涨，供需矛盾压制上行空间。Suzano 宣布 8 月份桉木浆金鱼报价提涨 20 美元/吨，加拿大 8 月漂针浆狮牌外盘报价提涨 20 美元/吨，其中雄狮 720 美元/吨、金狮 750 美元/吨，部分浆厂停产时间延长至 8 月底。白卡、文化等浆系原纸陆续挺价，外盘浆价窄幅上行，支撑现货浆价报价略走强，实际下游偏刚需提价接受度有限。本周加拿大港口工人罢工事件达成协议有序复工、港口运输逐步恢复，实际全球新增木浆供给量较多，我们预计下半年浆价震荡弱整理为主。

白卡纸稳中略涨、文化纸温和修复，浆系原纸企稳回暖。白卡纸市场价格稳中上涨，规模纸厂试探拉涨，刚需成交下部分窄幅传导，但预计全面落实存压力。双胶纸、铜版纸涨价部分落地，前期出版订单滞后释放带来需求利好，9-11 月旺季需求利好持续，木浆成本支撑转强，短期文化用纸有望持续拉涨，但华东地区新增产能或将释放，华南地区检修产线即将复产，供给宽松或影响上行空间。短期浆系原纸调涨回暖，随需求恢复下半年价格表现有望更为强势。我们认为 23H2 低价浆陆续使用，浆系纸吨盈利逐季改善显著。

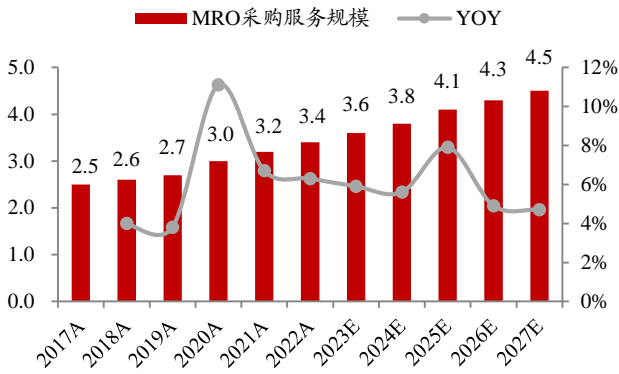
箱板瓦楞纸弱势运行，短期震荡磨底未见拐点。本周规模纸厂东莞、太仓、天津基地价格继续小幅下调，终端订单需求无明显起色，上游主要原料国废环比下调，成本面支撑有限，箱板瓦楞纸行业库存去化持续，进口纸供应压力仍存，我们认为短期箱板瓦楞纸价格底部震荡为主，关注需求修复及供给侧产能整合催化。

推荐配置价值优质白马太阳纸业，推荐盈利拐点将至的特种纸，中期布局大宗纸龙头价值底部，以及产业整合机遇。持续推荐上游资源配套领跑的优质白马资产**太阳纸业**（当前 PB 为 1.4X，处于 17% 历史分位）；中高端装饰原纸龙头**华旺科技**（对应 23 年 PE 为 13X），高股息率的差异化特种纸龙头**冠豪高新**（对应 23 年 PE 为 14X）、箱板瓦楞纸龙头**玖龙纸业**（当前 PB 为 0.4X，处于 2% 历史分位）。关注特种纸平台型龙头**仙鹤股份**（对应 23 年 PE 为 13X），多元化特种纸龙头**五洲特纸**、关注在林业碳汇 CCER 布局具有领先优势的**岳阳林纸**（对应 23 年 PE 为 17X）。

1.3 必选消费：MRO 采购行业空间广阔，百亚 7 月抖音卫品第一

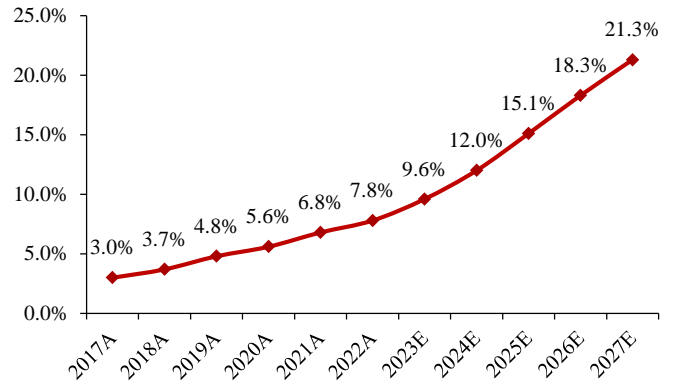
本周专题梳理我国 MRO 集采行业：行业空间广阔，板块景气度初快速上行周期。MRO 产品（Maintenance, Repair&Operation）主要指不直接构成产品，只用于维护、维修及运行用途的物料，包括维修用品、设备备件及耗材等，比如维护设备所用的紧固件、仪器仪表、轴承，以及个人防护用品口罩、手套等。2017-2022 年我国 MRO 采购服务规模由 2.5 万亿元增长至 3.4 万亿元，CAGR 为 6.3%，灼识咨询预计至 2027 年我国 MRO 采购服务行业规模进一步增长至 4.5 万亿元，CAGR 为 5.8%。其中 2022 年我国数字化 MRO 采购服务渗透率仅为 7.8%，后续提升空间广阔，根据灼识咨询预测，2022-2027 年我国 MRO 采购服务行业数字化渗透率有望由 7.8% 提升至 21.3%，且 2022-2027 年数字化 MRO 采购服务规模增长复合增速为 29.2%，显著快于 MRO 采购服务整体增速，景气上行周期。

图3: 中国 MRO 采购服务市场规模及预测 (万亿元)



资料来源: 京东工业招股说明书, 浙商证券研究所

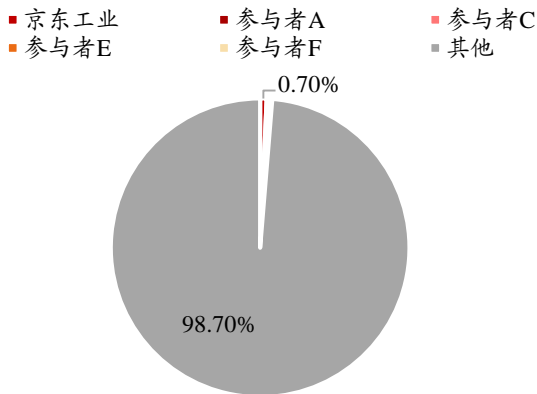
图4: 2017A-2027E 我国 MRO 采购行业数字化渗透率



资料来源: 京东工业招股说明书, 浙商证券研究所

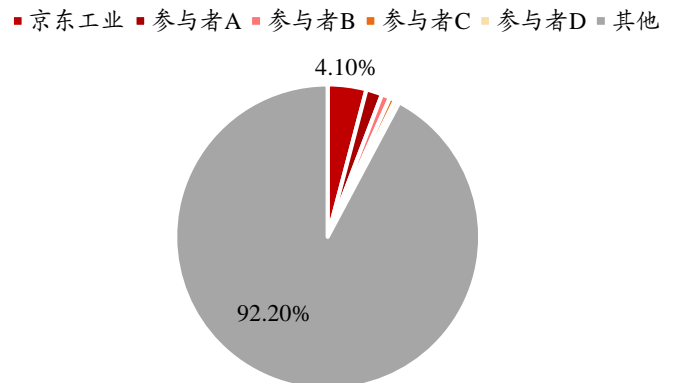
我国 MRO 采购服务及工业供应链技术服务行业竞争格局均十分分散。按照 2022 年交易额统计, 京东工业为我国最大的 MRO 采购服务供应商, 但市场份额仅为 0.7%, 约为排名第二至第五的市场参与者所占市场份额之和。同时按照交易额统计, 京东工业同样为我国工业供应链技术与服务市场最大的服务提供商, 拥有最广泛的客户覆盖及最丰富的 SKU 供应, 2022 年京东工业市场份额约为 4.1%。对比美国, 22 年美国 MRO 采购行业 CR10 市场份额合计约 30%~45%, 而我国 MRO 采购行业 CR10 份额合计仅为 1.5%, 海外 MRO 采购头部企业固安捷在美国 MRO 市场份额约 6%~7%, 而在我国 MRO 行业市场份额领先的京东工业市占率仅为 0.70%。我国 MRO 采购服务及工业供应链技术与服务行业集中度均相对较低, 后续集中度提升空间广阔。

图5: 2022 年中国 MRO 采购服务市场竞争格局



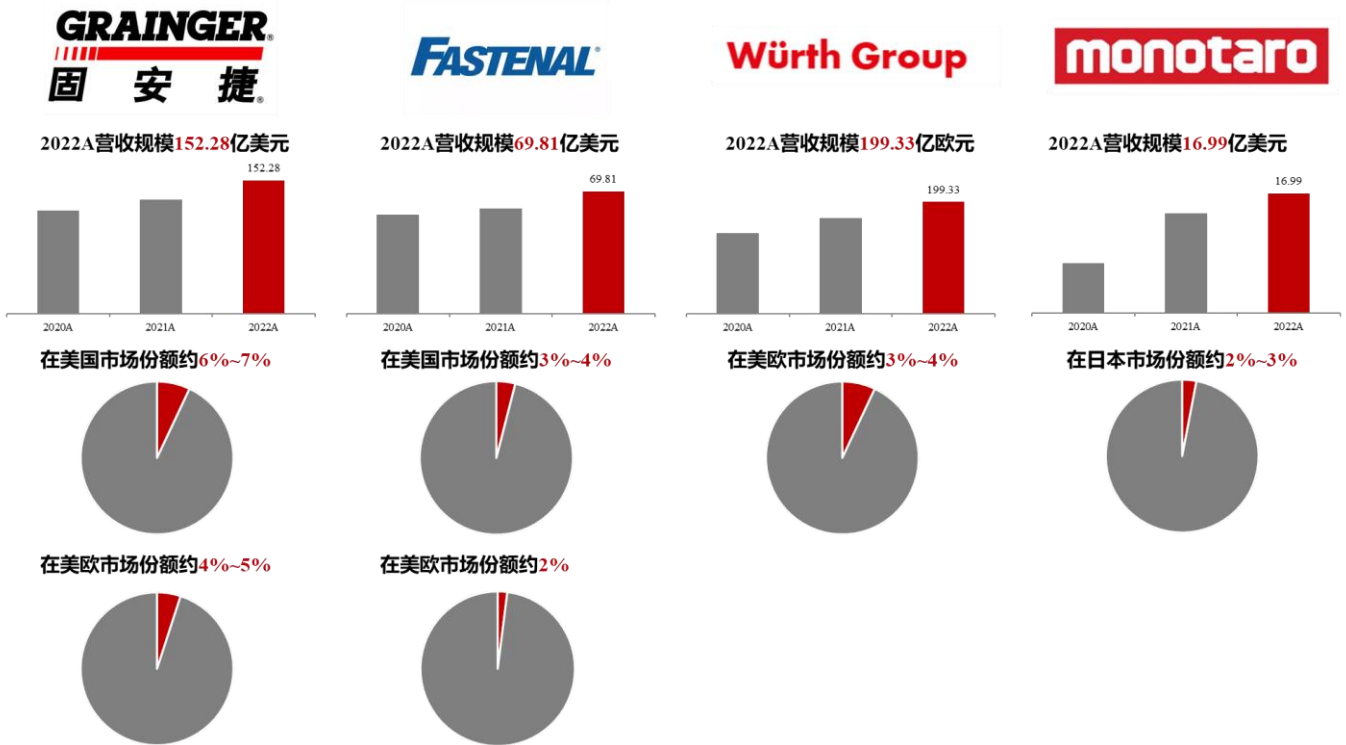
资料来源: 京东工业招股说明书, 浙商证券研究所

图6: 规模领先企业盈利能力更强



资料来源: 京东工业招股说明书, 浙商证券研究所

图7: 海外 MRO 采购服务龙头营业收入及市场份额



资料来源: Wind, 出新研究, 伍尔特集团官方网站, 浙商证券研究所

晨光股份: 看好晨光传统核心业务在大学汛催化下加速修复。上半年文具消费仍受年初感染高峰、全国学校恢复正常教学秩序时间节点不一等因素影响需求偏弱, 但晨光传统核心业务稳健修复, 精品文创产品修复更优。展望 Q3 大学汛, 考虑 9 月学汛备货、新品推广较好, 我们看好晨光传统核心业务趋势向上。近期公司通过联名 IP 等聚焦爆款产品打造, 新品订货会渠道反响热烈, 此外九木杂物社受益单店模型逐步跑通及规模效应释放于 23Q1 已实现盈利。我们预计晨光下半年收入增长实现提速, 当前估值处于历史低位。

百亚股份: 7 月自由点抖音卫品榜单排名第一, 看好线上渠道驱动全国化稳健扩张。根据百亚品牌说官方公众号, 23 年 7 月百亚自由点品牌斩获抖音卫品行业第一名, 公司后续将持续加大在抖音平台投入, 帮助公司有效稳固抖音渠道排名。同时我们跟踪第三方平台数据, 23 年 7 月百亚自由点天猫旗舰店实现销售额约 1139.48 万元, 同比+37.92%, 综合线上全平台来看我们认为公司线上渠道仍延续高增趋势, 看好在线上渠道高增驱动下全国化有序扩张。线下外围省份稳步扩张, 其中自由点品牌于 23 年 6 月上架广东沃尔玛, 7 月销售额已破 100 万元, 广东、河北、湖南等外围省份进入加速发展期。持续看好公司品牌认知度及份额稳增, 全国化扩张稳步兑现, 中期进入成长阶段。

1.4 宠物: 乖宝上市在即, 关注宠物板块投资机会

行业龙一乖宝宠物定价 39.99 元/股, 对应首发市值 160 亿, 上市在即。8 月 3 日乖宝公告询价结果, 首发定价 39.99 元/股, 对应首发市值 160 亿, 公司作为宠物行业龙头 (根据久谦数据测算 22 年公司天猫+京东+抖音三大平台麦富迪+弗列加特 2 大品牌合计市占率达 7.3%), 成功上市推动宠物板块关注度持续提升。

图8: 宠物行业核心龙头市占率

	2019A	2020A	2021A	2022A	22M9	22M10	22M11	22M12	23M1	23M2	23M3	23M4	23M5	23M6
全渠道宠物市占率变化														
中宠	1.43%	2.05%	1.87%	1.95%	2.19%	2.26%	2.09%	2.11%	2.08%	1.84%	1.98%	1.76%	1.93%	1.78%
Wanpy顽皮	1.32%	1.43%	1.38%	1.47%	1.56%	1.61%	1.54%	1.58%	1.52%	1.37%	1.36%	1.22%	1.01%	1.15%
Zeal真致	0.07%	0.26%	0.22%	0.21%	0.23%	0.22%	0.23%	0.20%	0.24%	0.17%	0.17%	0.15%	0.23%	0.16%
Toptrees领先	0.04%	0.36%	0.28%	0.28%	0.40%	0.43%	0.32%	0.34%	0.32%	0.30%	0.45%	0.38%	0.69%	0.48%
佩蒂	0.03%	0.04%	0.07%	0.37%	0.28%	0.77%	0.36%	0.48%	0.48%	0.39%	0.51%	0.56%	0.58%	0.56%
Meatway爵宴	0.02%	0.01%	0.03%	0.25%	0.16%	0.59%	0.23%	0.30%	0.35%	0.23%	0.35%	0.40%	0.48%	0.45%
Health+好适嘉	0.01%	0.02%	0.04%	0.12%	0.11%	0.17%	0.13%	0.17%	0.12%	0.15%	0.16%	0.15%	0.09%	0.09%
Chewenergy齿能	0.00%	0.01%	0.00%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
乖宝	6.83%	7.45%	6.76%	7.31%	7.38%	7.28%	7.45%	8.03%	8.12%	7.69%	7.56%	8.34%	7.73%	7.85%
Myfoodie麦富迪	6.83%	7.45%	6.70%	6.94%	6.94%	6.66%	6.99%	7.45%	7.55%	7.23%	6.90%	7.64%	6.93%	7.26%
Fregate弗列加特	0.00%	0.01%	0.06%	0.37%	0.44%	0.62%	0.46%	0.58%	0.56%	0.46%	0.66%	0.71%	0.79%	0.59%
其他国产	1.17%	2.84%	5.98%	8.28%	8.53%	9.93%	8.35%	8.16%	8.77%	8.53%	7.65%	7.77%	8.14%	9.07%
阿飞与巴弟	0.05%	0.10%	0.87%	1.49%	1.44%	1.85%	1.31%	1.18%	1.47%	1.08%	1.49%	1.52%	1.57%	1.56%
网易严选	0.22%	0.80%	1.80%	3.09%	3.12%	3.54%	3.36%	3.60%	3.83%	3.85%	3.17%	3.47%	3.73%	4.43%
比乐	0.74%	1.22%	1.37%	1.08%	1.02%	1.09%	0.82%	0.99%	0.88%	1.04%	1.07%	1.30%	1.11%	0.98%
卫仕	0.16%	0.72%	1.95%	2.63%	2.94%	3.45%	2.86%	2.39%	2.58%	2.57%	1.92%	1.49%	1.72%	2.10%
海外高端	13.80%	16.19%	16.64%	13.97%	12.24%	14.55%	14.41%	11.92%	12.87%	14.33%	12.48%	11.87%	13.61%	15.30%
渴望	3.12%	4.31%	4.50%	3.85%	2.78%	4.12%	4.27%	3.06%	3.49%	3.87%	3.12%	2.70%	3.64%	2.98%
巅峰	1.10%	1.50%	1.75%	1.54%	1.24%	2.10%	1.36%	1.01%	1.17%	1.25%	1.40%	1.06%	1.61%	1.75%
爱肯拿	1.48%	3.15%	4.37%	2.65%	2.01%	2.46%	3.01%	2.19%	2.36%	3.24%	2.62%	2.27%	2.83%	2.71%
皇家	8.11%	7.23%	6.03%	5.92%	6.21%	5.86%	5.78%	5.66%	5.86%	5.97%	5.33%	5.84%	5.53%	7.87%

资料来源: 久谦数据, 浙商证券研究所

自主品牌稳定成长, 推动公司业绩快速成长。2018-2022年, 乖宝营业收入由12.21亿元增长至33.98亿元(CAGR为29.15%), 归母净利润由0.45亿元增长至2.67亿元(CAGR为56.47%), 均保持高速增长, 收入利润持续改善有赖于国内市场收入高速增长与盈利能力持续提升。

图9: 乖宝财务数据

单位: 百万元	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
营业总收入	1221.11	1403.14	2013.04	2575.16	3397.54
YoY		14.91%	43.47%	27.92%	31.93%
归母净利润	44.52	4.16	111.48	140.27	266.88
YoY		-90.66%	2579.75%	25.82%	90.25%
扣非归母净利润	42.46	0.34	104.94	122.91	261.06
YoY		-99.20%	30746.62%	17.12%	112.40%
毛利率	32.05%	28.88%	29.35%	28.78%	32.59%
期间费用率	25.21%	27.88%	22.26%	22.17%	22.94%
销售费用	166.67	245.92	264.24	355.83	545.17
管理费用	99.45	102.20	112.36	128.09	176.82
研发费用	27.65	35.53	44.05	59.36	67.85
财务费用	14.03	7.48	27.54	27.69	-10.35
其中: 销售费用率	13.65%	17.53%	13.13%	13.82%	16.05%
管理+研发费用率	10.41%	9.82%	7.77%	7.28%	7.20%
财务费用率	1.15%	0.53%	1.37%	1.08%	-0.30%
归母净利率	3.65%	0.30%	5.54%	5.45%	7.85%
存货	194.99	284.97	395.47	583.22	735.79
较上年同期增减		89.99	110.50	187.75	152.57
应收账款	91.86	115.71	103.32	180.82	132.41
较上年同期增减		23.85	-12.39	77.50	-48.41
应付账款及应付票据	60.04	43.89	140.88	203.22	141.85
较上年同期增减		-16.15	96.99	62.34	-61.37
预收账款	11.80	15.35	0.00	0.00	0.00
较上年同期增减		3.55	-15.35	0.00	0.00
经营性现金流净额	99.77	-36.95	175.13	93.93	306.46
较上年同期增减		-136.73	212.09	-81.20	212.52
筹资性现金流净额	164.85	445.70	-0.31	153.29	-265.22
较上年同期增减		280.85	-446.02	153.60	-418.51
资本开支	349.95	309.22	210.37	98.34	179.86
较上年同期增减		-40.73	-98.85	-112.02	81.52
ROE	6.60%	0.47%	9.15%	9.95%	16.54%
YoY (±)		-6.13%	8.68%	0.80%	6.59%
资产负债率	42.21%	34.47%	28.72%	35.92%	22.95%
YoY (±)		-7.73%	-5.75%	7.20%	-12.96%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

主粮发力驱动自有品牌高速增长。2022年公司自有品牌业务实现营收20.46亿元，同比增长53.84%，占公司总营收比例同比+8.57pct至60.22%，成为公司核心业务，2018-2022年，自有品牌业务CAGR达42.57%，在公司战略定位下发展迅速，自有品牌增长源于主粮持续放量，2018-2022年，公司宠物主粮收入从3.40亿元增长至13.88亿元，CAGR为42.15%，22年占营业收入比40.87%，毛利率41.92%。随着21年以来公司新建主粮生产线产能逐步释放，公司宠物主粮收入快速增长，为公司成长带来新的动能。

图10: 公司营收拆分(按产品)

单位: 百万元	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
按产品拆分					
零食	876.29	909.02	1296.16	1629.93	1954.02
YoY		3.73%	42.59%	25.75%	19.88%
占比	71.76%	64.78%	64.39%	63.29%	57.51%
毛利率	28.75%	21.03%	28.25%	29.87%	33.51%
主粮	340.09	483.49	695.51	912.01	1388.44
YoY		42.16%	43.85%	31.13%	52.24%
占比	27.85%	34.46%	34.55%	35.42%	40.87%
毛利率	40.51%	43.08%	41.69%	37.44%	41.92%
保健品和其他	2.14	7.59	12.95	18.14	36.70
YoY		254.35%	70.63%	40.07%	102.34%
占比	0.18%	0.54%	0.64%	0.70%	1.08%
毛利率	76.70%	63.16%	60.47%	61.52%	58.15%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图11: 公司营收拆分(按销售模式)

单位: 百万元	2018A	2019A	2020A	2021A	2022A
按销售模式拆分					
自有品牌	495.28	705.67	993.28	1330.07	2046.14
YoY		42.48%	40.76%	33.91%	53.84%
占比	40.56%	50.29%	49.34%	51.65%	60.22%
毛利率	37.65%	36.14%	39.79%	40.82%	43.84%
OEM/ODM	723.24	694.42	1011.34	1186.13	1192.09
YoY		-3.99%	45.64%	17.28%	0.50%
占比	59.23%	49.49%	50.24%	46.06%	35.09%
毛利率	28.33%	21.49%	26.57%	24.22%	26.85%
品牌代理				43.88	140.93
YoY					221.18%
占比				1.70%	4.15%
毛利率				21.26%	29.02%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

主粮高端化&零食主食化, 强成品更迭能力驱动主粮发力。复盘麦富迪产品线迭代进程, 我们认为公司在国产品牌中的强 α 源于产能&研发优势下对于市场方向与用户需求的洞察, 实现产品多价格段、多细分品类覆盖, 满足全用户差异化需求, 从而支撑单一用户在品牌内部的全生命周期维护, 最终驱动品牌长期成长。

主粮: 持续产品升级与微创新, 高端化趋势显著。推进工艺升级与微创新, 实现差异化竞争。宠物食品的最大特点是消费者与使用者的分离, 宠物食品产品力之间差异难以明确证明, 消费者往往以自身食品感受进行消费决策, 因此产品概念的成功创新给予品牌在某领域较为专业的品牌形象, 从而与大众化产品实现差异化竞争。麦富迪持续推进工艺升级与微创新, 17年于行业率先推出双拼粮(微创新), 此后持续推进烘焙、冻干、风干等新工艺升级, 并引入益生菌等微创新概念, 实现差异化竞争。

图12: 麦富迪主粮产品 17-22 年升级迭代过程



资料来源: 天猫, 浙商证券研究所

零食: 主食化趋势显著, 强化品牌粘性。零食研发门槛、用户粘性较低, 公司持续推动产品结构优化。公司以零食 ODM 起家, 在零食品类中具研发&生产优势。但零食研发难度低, 难以实现差异化, 且非日常必需品, 用户在不同品牌间切换门槛较低, 为了避免宠物厌倦亦有持续更换零食产品的需求。而主粮品类研发门槛高, 用户切换成本高, 单用户全生命周期贡献价值远超零食。由此公司持续推进零食产品线向主粮升级, 优化产品结构, 以优势零食品类吸引用户, 进一步引导向高粘性升级款主食类产品转化, 实现单一用户在麦富迪产品体系中的留存与消费。

图13: 麦富迪零食产品升级迭代过程

年份	2017年	2018年	2019年	2020年	2021年	2022年
零食罐头-主食罐头						
产品名称	猫咪恋浓汁型猫罐-金枪鱼口味- <u>套食罐</u> (0谷物)			麦富迪鲜炖小蓝罐-金枪鱼配方- <u>套食罐</u> (上等鲜肉、完整肉块、0谷物、0添加)	麦富迪鲜肉 <u>主食罐</u> -三文鱼配方- <u>barf</u> 系列	弗列加特-PMR*高肉 <u>主食罐</u> -阿根廷牛肉
主要配料	金枪鱼			金枪鱼、水	鲜鸡肉45%、三文鱼30%、冻带骨鸡肉10%	冻牛肉82%、冻带骨牛肉6%、含血内脏10%
营养保证	粗蛋白12%、粗脂肪0.2%			粗蛋白15%、粗脂肪0.1%	粗蛋白13%、粗脂肪5%、钙0.25%、磷0.22%	粗蛋白61%、粗脂肪22%、钙1.14%、牛磺酸0.9%
价格	68元/千克			114元/千克	87元/千克	211元/千克
图例						
零食猫条-主食猫条						
产品名称		泰国进口猫条-三文鱼口味 (零食猫条)			麦富迪羊奶肉酱猫条 (0谷物、0胶质、0淀粉、不添加水)- <u>臻鲜鸡肉配方</u> (零食猫条)	弗列加特-全价高肉高抗氧 <u>主食猫条</u> -鲜鸡肉+羊乳-幼猫专用 (0胶、0诱食剂)
主要配料		三文鱼70%、水、卡拉胶			鲜鸡肉、全脂羊乳、三文鱼油、牛磺酸、益生元	鲜鸡肉70%、冻带骨鸡腿肉12%、全脂羊乳10%、冻鸡心
营养保证		粗蛋白6%、粗脂肪0.5%			粗蛋白11%、粗脂肪0.5%	粗蛋白58%、粗脂肪18%、钙1%
价格		142元/千克			214元/千克	280元/千克
图例						
零食冻干-主食冻干						
产品名称		猫用冻干多春鱼 <u>套盒</u>		猫用冻干生骨肉 (barf) <u>套盒</u> -三文鱼味 (0谷物)		全价猫用barf生骨肉 <u>主食冻干</u> -鲜鸡肉配方 弗列加特-全价FPMR生骨肉 <u>主食冻干</u> 猫粮-鸡肉味
主要配料		多春鱼		三文鱼、鲜鸡肉、鲜带骨鸡腿肉		鲜鸡肉75%、冻带骨鸡腿肉8%、冻鸡肝5%、冻鸡心4%
营养保证		粗蛋白65%、粗脂肪8%		粗蛋白70%、粗脂肪3%		鲜鸡肉82%、冻带骨鸡肉6%、冻含血内脏10%
价格		640元/千克		600元/千克		粗蛋白60%、粗脂肪20%、钙1.2%、磷1% 粗蛋白60%、粗脂肪20%、钙1%
图例						 

资料来源: 天猫, 浙商证券研究所

乖宝上市在即, 宠物板块关注度持续提升。此外中宠、佩蒂等个股业绩基本盘出口业务边际持续改善趋势明显, 国内自主品牌发展较为顺畅, 关注板块投资机会, 推荐**中宠、佩蒂**, 同时关注**依依股份**等轻工出口代工型个股。

2 市场行情：三大指数均走高，印刷表现最佳

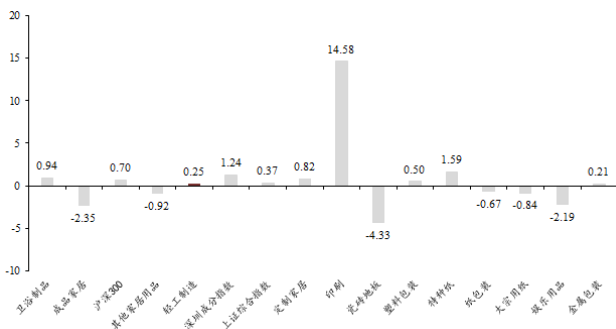
2.1 市场回顾：三大指数均走高，印刷表现最佳

本周大盘整体表现来看，上证综指涨 0.37% 收于 3,288.08 点；深证成指涨 1.24% 收于 11,238.06 点；沪深 300 涨 0.70% 收于 4,020.58 点。

轻工制造周内涨 0.25%，具体来看：印刷（14.58%）本周涨幅最大，特种纸（1.59%）、卫浴制品（0.94%）、定制家居（0.82%）、塑料包装（0.50%）、金属包装（0.21%）、纸包装（-0.67%）、大宗用纸（-0.84%）、其他家居用品（-0.92%）、娱乐用品（-2.19%）、成品家居（-2.35%）、瓷砖地板（-4.33%）。

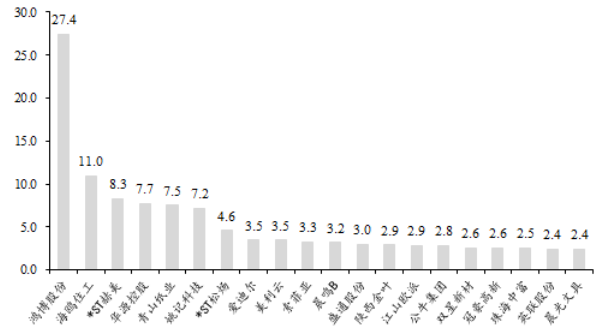
本周个股表现来看，涨幅居前的公司包括鸿博股份（+27.4%）、海鸥住工（+11.0%）、*ST 赫美（+8.3%）、华源控股（+7.7%）、青山纸业（+7.5%）；跌幅居前的公司包括顶固集创（-10.1%）、海象新材（-8.1%）、邦宝益智（-5.8%）、嘉亨家化（-5.7%）、*ST 群兴（-5.5%）。

表2：本周市场涨跌幅（%）



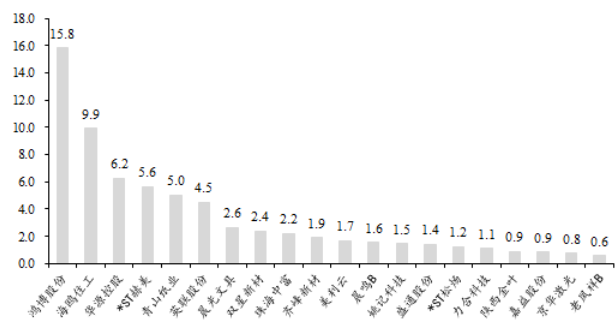
资料来源：Wind，浙商证券研究所

表3：板块单周涨跌幅前二十的股票（%）



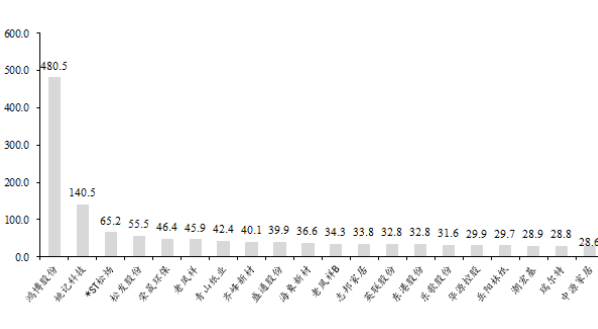
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图14：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15：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

裕同科技：董监高完成换届选举，王彬初先生不再担任副总裁职务，但仍在公司担任其他职务，其持有公司股份 95 万股。

理文造纸：发布中期业绩，2023年H1收入122亿港元，同比下跌20.1%；盈利3.61亿港元，同比下跌58.2%；每股盈利7.15港仙，宣派中期股息每股2.5港仙。

欧派家居：公司审议通过《关于注销公司2021年股票期权激励计划部分股票期权的议案》等议案，对2022年年度利润分配方案的每股分配比例进行相应调整，每股派发现金红利由人民币1.768元（含税）调整为人民币1.77066元（含税）。

太阳纸业：2022年公司扣非净利润为277,106.96万元，较2020年增长44.08%，达到了2022年净利润增长率不低于40%的业绩考核条件（以2020年为基数），限制性股票激励计划（2021-2023）第二个解除限售期解除限售条件成就达成。

中宠股份：公司发布23H1业绩：23H1实现营业收入17.15亿元，同比+7.89%，实现归母净利润0.96亿元，同比增长41%，其中23Q2实现收入10.09亿元，同比+26.68%，实现归母净利润0.81亿元，同比+79%。

喜悦智行：公司拟以1984万元购买佳贺科技31%的股权。公司主要为客户提供可循环包装整体解决方案，佳贺科技系公司塑料蜂窝板的供应商之一，塑料蜂窝板制成的围板箱为公司主营产品之一。本次收购有利于公司完善可循环包装生产工艺。

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

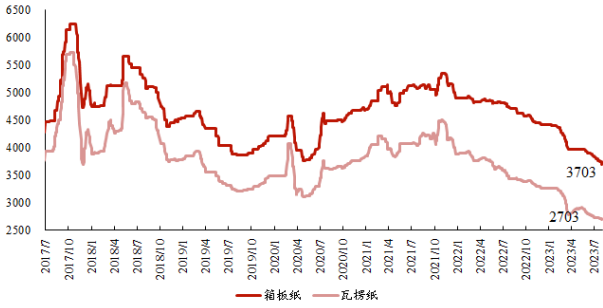
截至8月4日的原纸价格：箱板纸市场价3703元/吨（周变化-42元/吨，月变化-131元/吨）；瓦楞纸2703元/吨（周变化-3元/吨，月变化-35元/吨）；白板纸3463元/吨（周变化-43元/吨，月变化-181元/吨）；白卡纸4260元/吨（周变化+60元/吨，月变化+80元/吨）；铜版纸5230元/吨（周变化+60元/吨，月变化+55元/吨）；双胶纸5506元/吨（周变化+50元/吨，月变化+131元/吨）。

截至8月4日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格1499元/吨（周变化+0元/吨，月变化-62元/吨）。

截至8月4日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价525美元/吨（周变化+0美元/吨，月变化-10美元/吨）；针叶浆外商平均价670美元/吨（周变化+0美元/吨，月变化-10美元/吨）；纸浆期货方面，纸浆2312（SP2312）8月4日收5358（周变化-166元/吨，涨跌幅-3.01%）。

截至8月4日的溶解浆价格：溶解浆价格7100元/吨（周变化+0元/吨，月变化+0元/吨）；截至8月4日，粘胶长丝43600元/吨（周变化+0元/吨，月变化+0元/吨）；粘胶短纤12400元/吨（周变化-250元/吨，月变化-250元/吨）。

图16: 箱板瓦楞纸价格走势(元/吨)



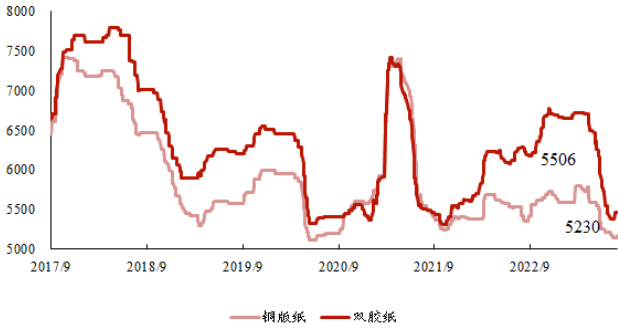
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图17: 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18: 文化纸价格走势(元/吨)



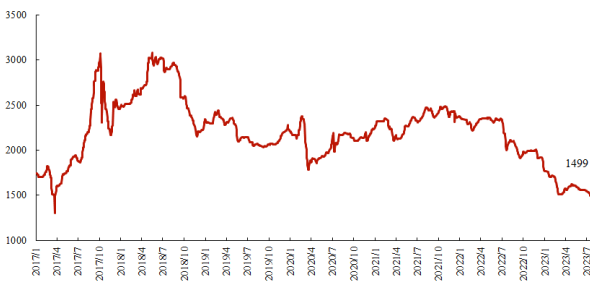
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图19: 生活用纸价格走势(元/吨)



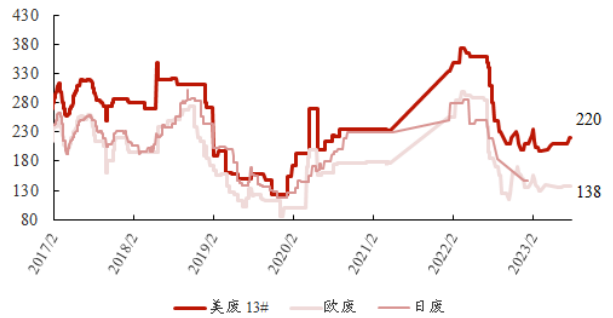
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图20: 国废价格走势(元/吨)



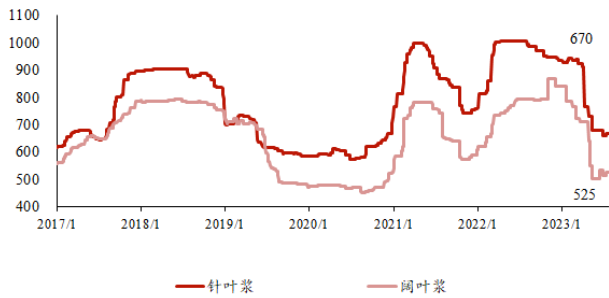
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图21: 外废价格走势(美元/吨)



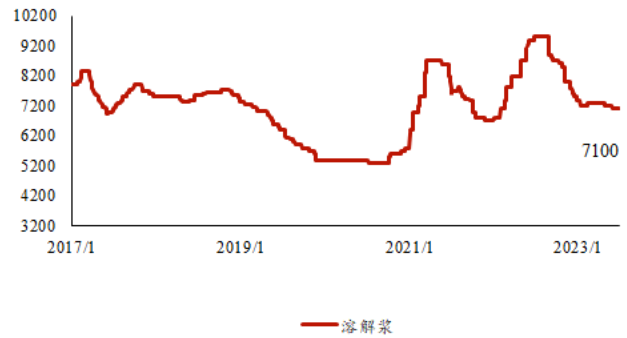
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图22: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格(美元/吨)



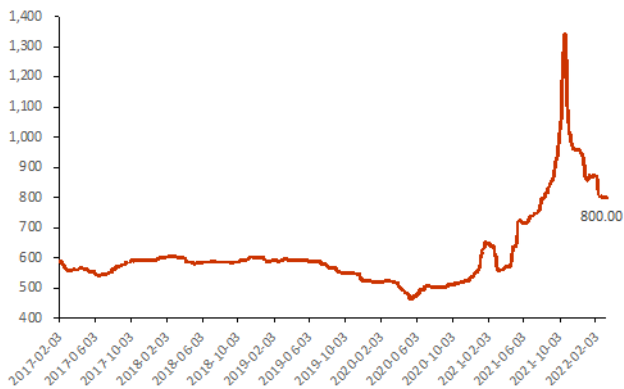
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图23: 溶解浆平均价格(元/吨)



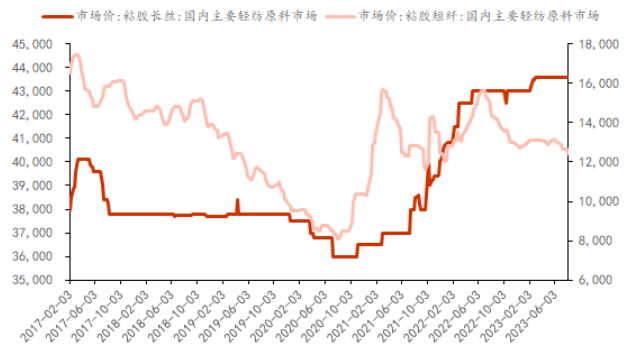
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图24: 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25: 粘胶纤维市场价(元/吨)

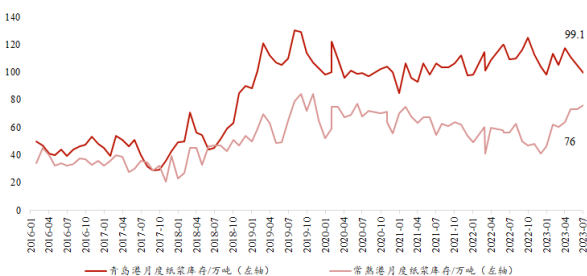


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.3.2 库存数据: 原纸库存减少, 木浆库存减少

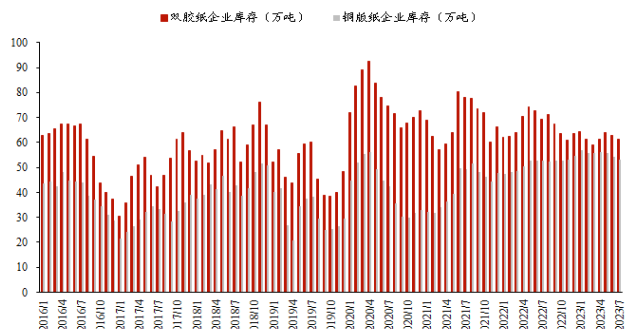
截至7月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 175.1 万吨, 环比减少 2.8 万吨。截至7月底, 双胶纸企业库存 61.28 万吨, 环比减少 1.37 万吨; 铜版纸企业库存 53.28 万吨, 环比减少 0.92 万吨。截至6月底, 瓦楞纸社会库存 109.2 万吨, 环比减少 1.66 万吨; 箱板纸社会库存 185.1 万吨, 环比减少 1.5 万吨; 截至7月底, 白卡纸社会库存 192 万吨, 环比增加 12 万吨。白板纸社会库存 113.5 万吨, 环比增加 2.2 万吨。

图26: 木浆库存情况(万吨, 天)



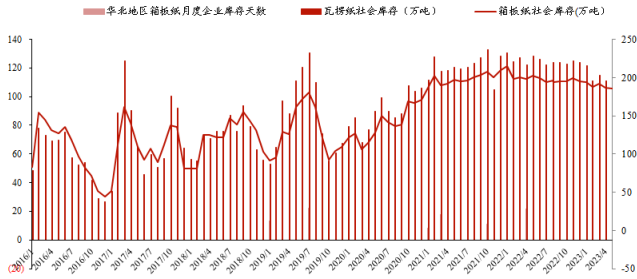
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图27: 文化纸库存情况(万吨, 天)



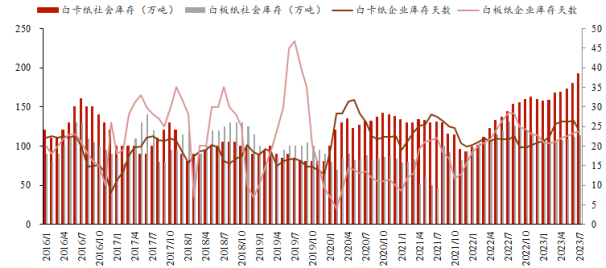
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图28: 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29: 白板白卡纸库存情况(万吨, 天)

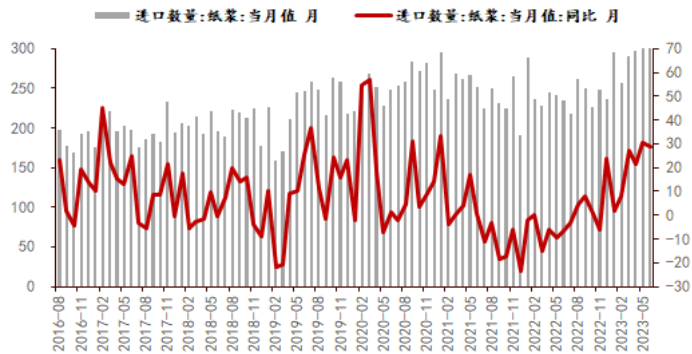


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

2.3.3 贸易数据: 纸浆6月进口同比上升28.60%, 环比下降4.37%

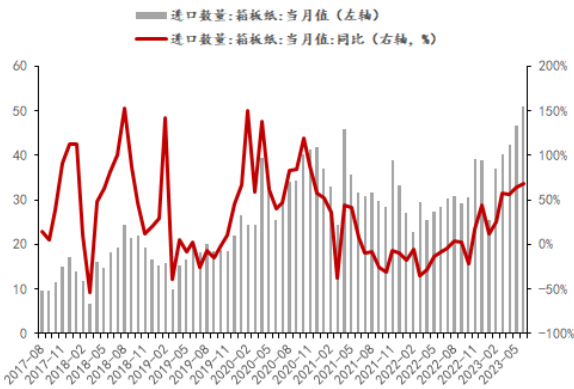
23年6月进口纸浆302.20万吨, 同比上升28.60%, 环比下降4.37%; 成品纸方面, 23年6月进口瓦楞纸34.32万吨, 同比上升51.47%; 进口箱板纸51.09万吨, 同比上升68.69%。

图30: 纸浆月度进口量及同比(万吨, %)



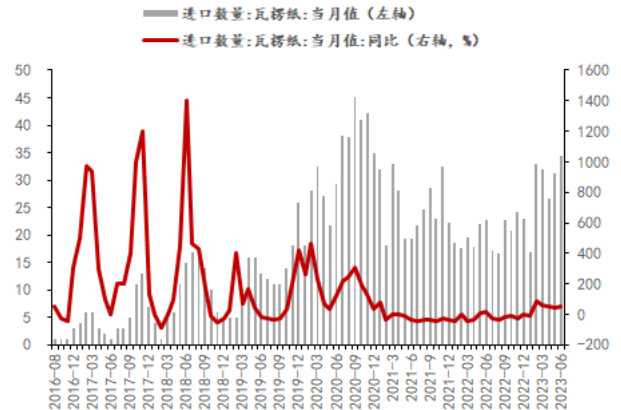
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图31: 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32: 瓦楞纸月度进口量及同比(万吨, %)

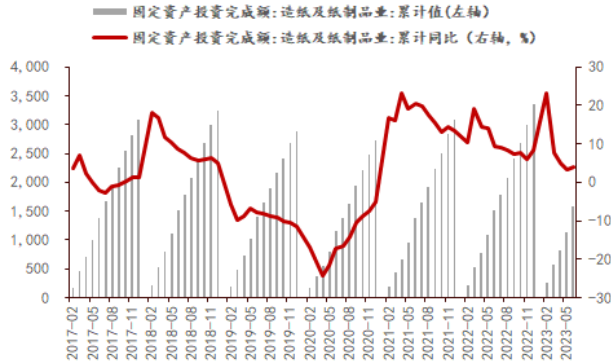


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

2.3.4 固定资产：造纸业 23 年 6 月固定资产投资完成额累计增速 4.00%

23 年 6 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速 4.00%。

图33： 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，%）



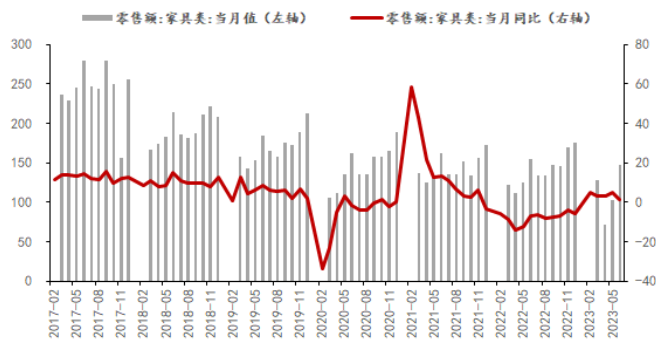
资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.4 家具产业：社零数据公布，6月家具零售额同比增加5.00%

2.4.1 销售数据：23年6月家具零售额同比增加5.00%

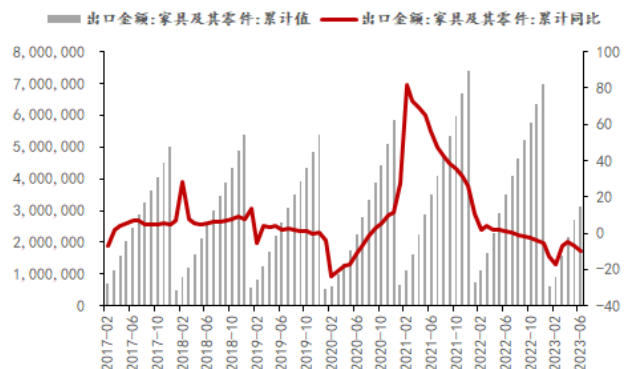
23年6月家具零售额147.0亿元，同比增加5.00%；23年6月建材家居卖场销售额1251.77亿元，同比增加2.46%，环比减少9.96%；23年6月我国家具及零件累计出口销售额313.8亿美元，累计同比下降10.0%。

图34： 全国家具当月零售额及同比（亿元，%）



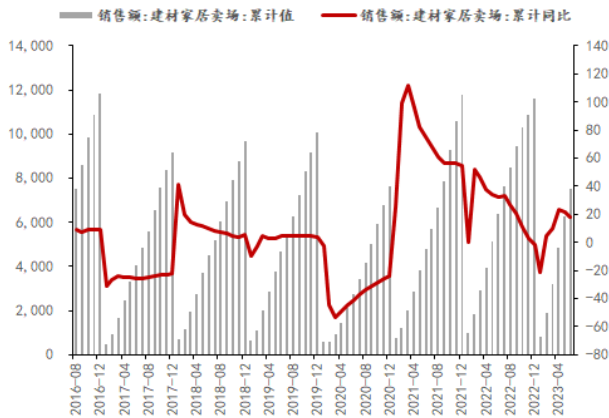
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图35： 家具及零部件出口销售额累计(万美元，%)



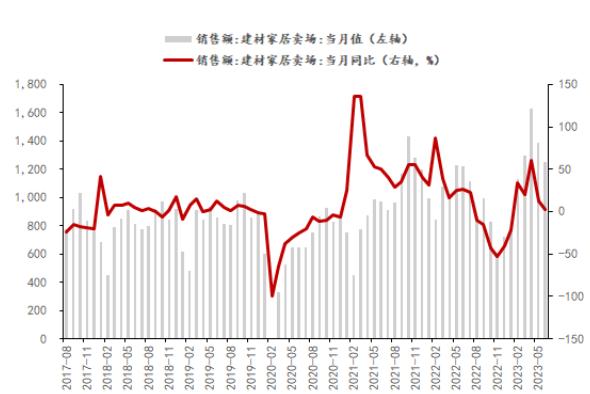
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图36: 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37: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)

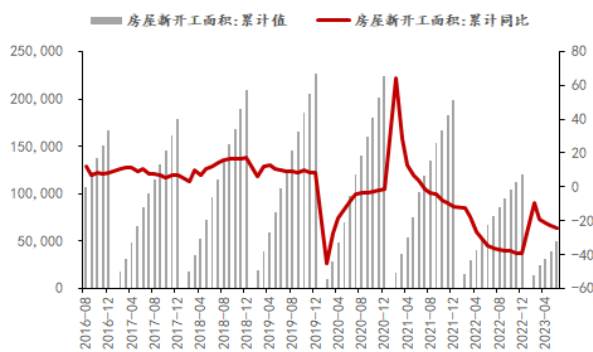


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4.2 地产数据: 6月房屋新开工面积累计同比下降24.30%

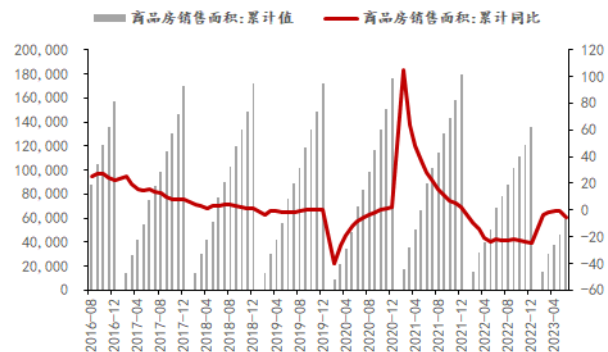
截至23年6月, 房屋新开工面积累计4.99亿平方米, 同比下降24.30%; 商品房销售面积累计5.95亿平方米, 同比减少5.30%。截止23年6月, 30大中城市中一线城市(北京、上海、广州、深圳)成交28812套, 同比下降20.35%, 环比上升6.66%; 成交面积311.39万平, 同比下降20.48%, 环比上升5.75%; 二线城市(天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春)成交53826套, 同比下降42.57%, 环比下降13.30%; 成交面积687.09万平, 同比下降39.66%, 环比下降11.70%; 三线城市(无锡、东莞、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25755套, 同比下降24.41%, 环比下降5.90%; 成交面积241.34万平, 同比下降24.63%, 环比下降4.46%。

图38: 房屋新开工面积累计值及同比(万平, %)



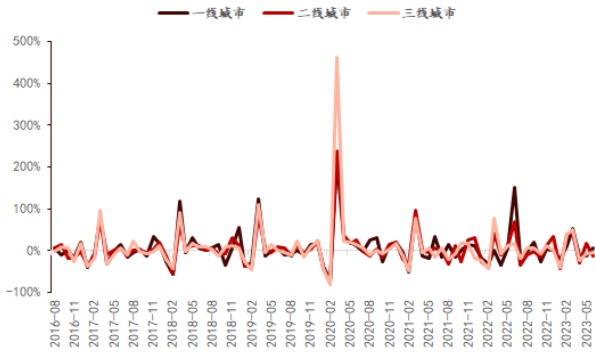
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图39: 商品房销售面积累计值及同比(万平, %)



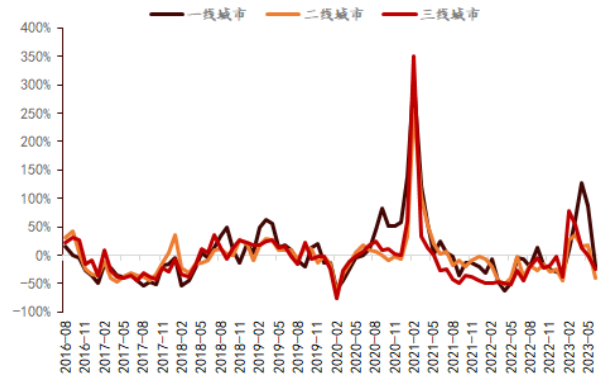
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图40: 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

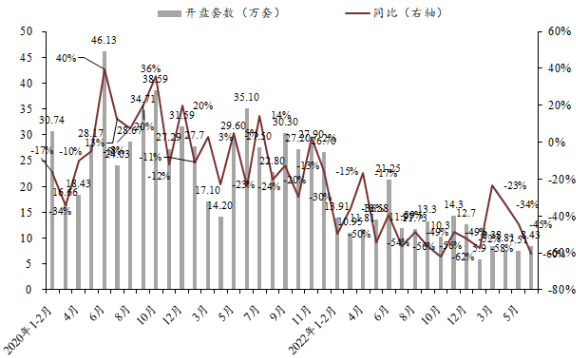
图41: 30大中城市商品房月度成交面积同比(%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

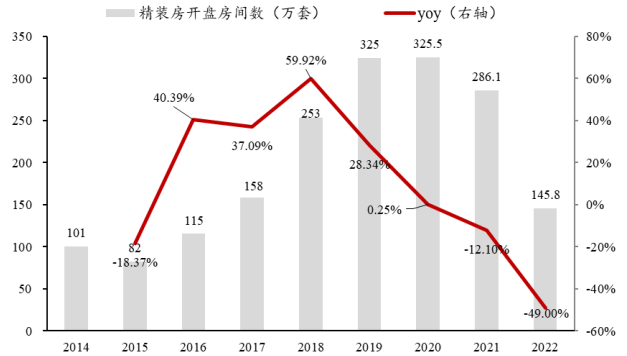
2023年6月,中国商品住宅精装项目新开盘数量151个,同比-43.7%;6月新开盘套数8.43万套,同比-59%。在市场结构方面,商品住宅开盘精装项目主要分布在华东、二线城市,占比分别为39.4%、59.7%。

图42: 2023年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43: 2023年精装房年度累计开盘套数及同比(万套,%)

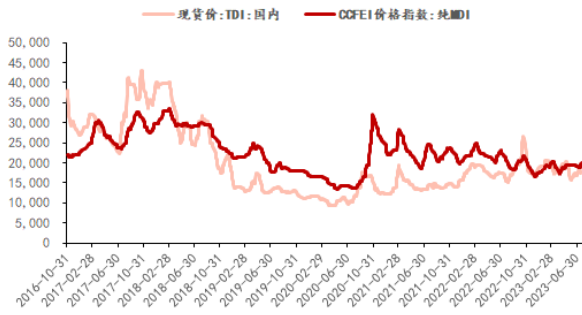


资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

2.4.3 原料数据: 本周TDI走高、纯MDI走高

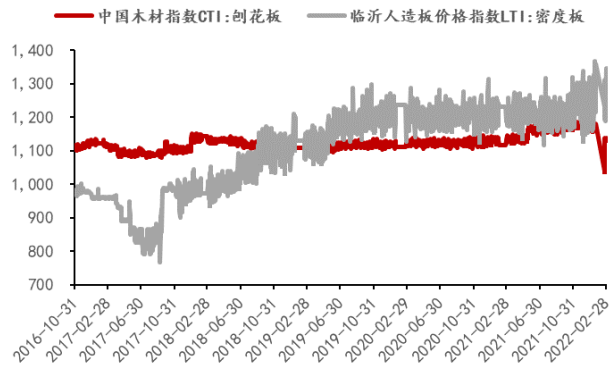
截至8月4日,软体家具TDI国内现货价19000元/吨(周变化+1200元/吨);截至8月4日,纯MDI现货价20900元/吨(周变化+800元/吨)。

图44: 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45: 定制家具上游价格指数变化趋势



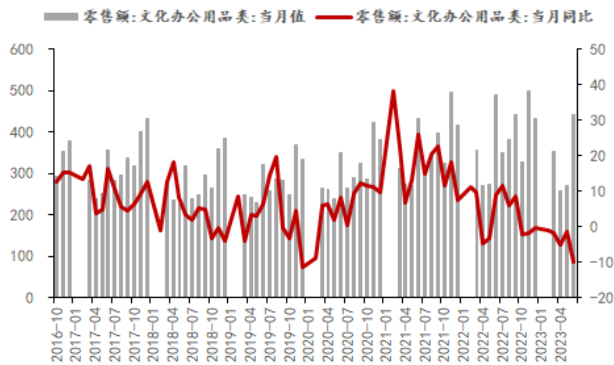
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5 必选消费&包装: 日用品类零售额 3748 亿元, 同比上升 5.00%

2.5.1 文娱行业: 23 年 6 月办公用品零售额同比下降 9.90%

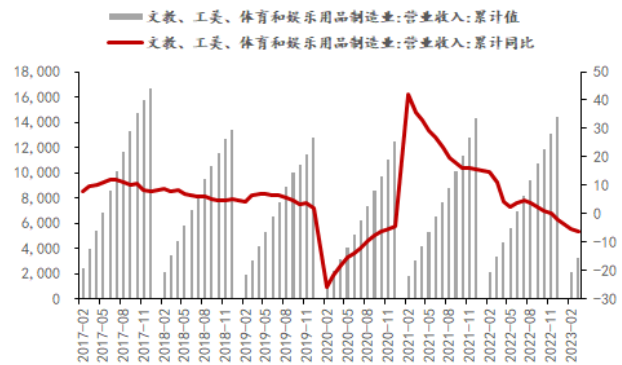
2023 年 6 月办公用品零售额同比下降 9.90%。

图46: 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47: 文教、工美、体育和娱乐用品营收(亿元, %)

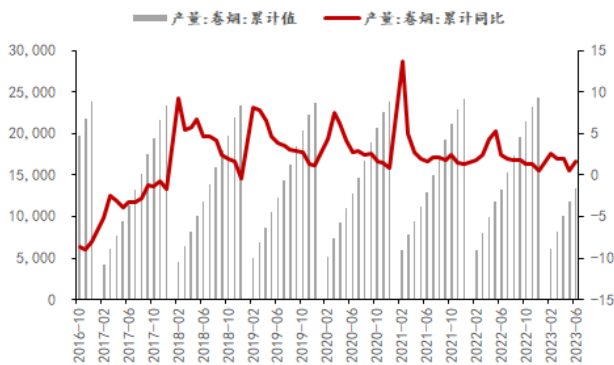


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.2 烟草行业: 23 年 6 月卷烟产量累计同比上升 1.70%

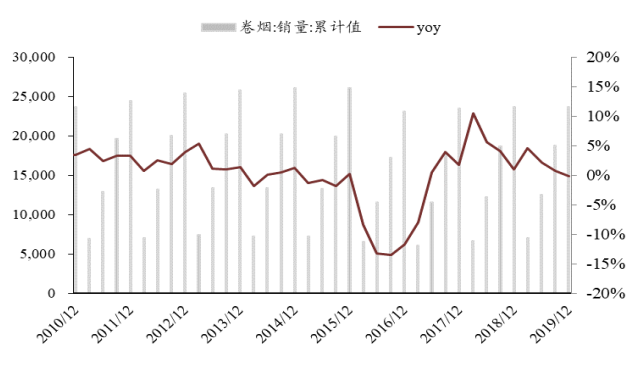
2023 年 6 月卷烟累计产量为 13466.00 亿支, 累计同比上升 1.70%。

图48: 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49: 销量:卷烟:累计值及同比(亿支, %)



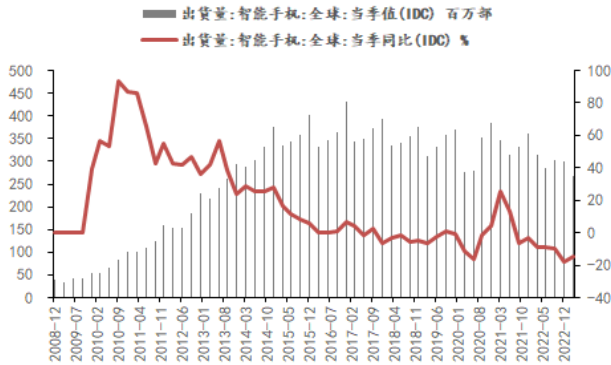
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.3 消费类电子：23年5月国内智能手机出货量同比上升22.60%

2023年5月国内智能手机出货量2519.60万部，同比上升22.60%。

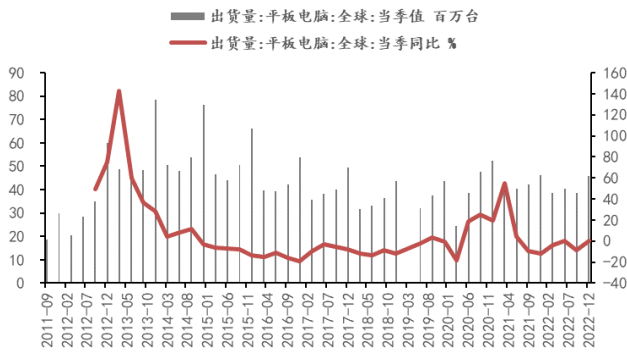
2023年Q1全球智能手机出货量2.69亿部，同比下降14.60%；2022年Q4全球平板电脑出货量4570万台，同比增加0.30%；2023年Q1全球PC出货量5690万台，同比下降29.32%。

图50：全球智能手机出货量（百万部，%）



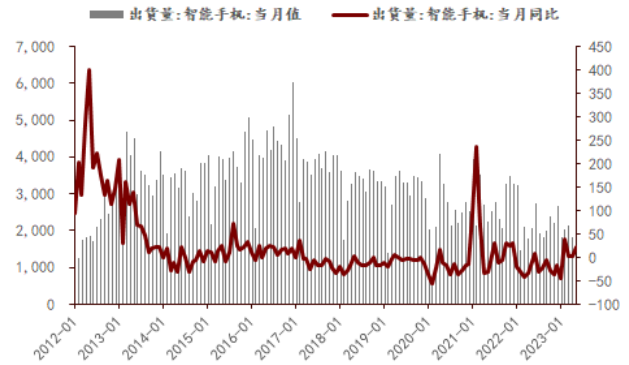
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图52：全球平板电脑出货量（百万部，%）



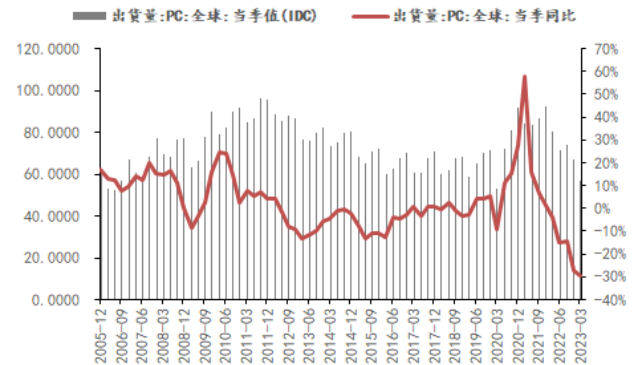
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图51：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53：全球PC出货量（百万部，%）

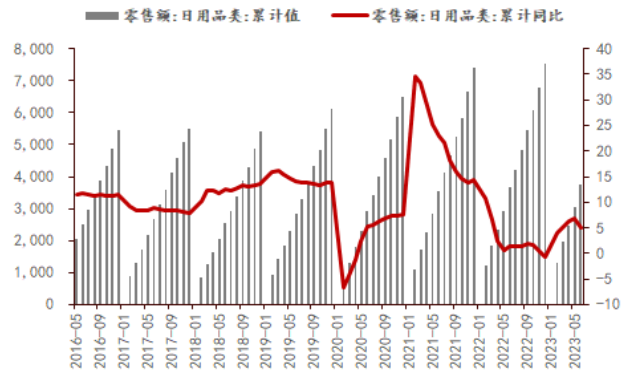


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.5.4 日用消费：23年6月日用品类零售额3748亿元，累计同比上升5.00%

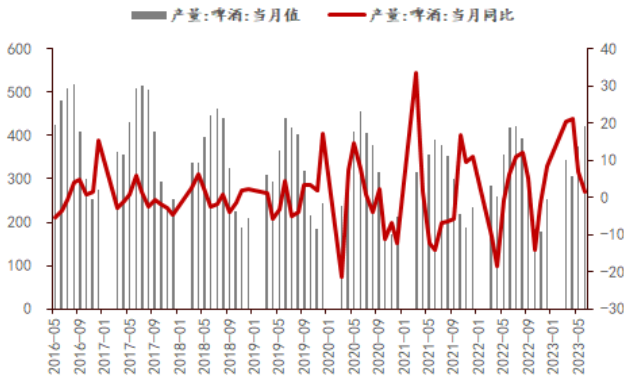
2023年6月限额以上批发零售业日用品类零售额3748亿元，累计同比上升5.00%；2023年6月啤酒产量419.70万千升，同比上升1.60%；2023年6月软饮料产量1827.39万千升，同比上升4.80%。

图54: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)



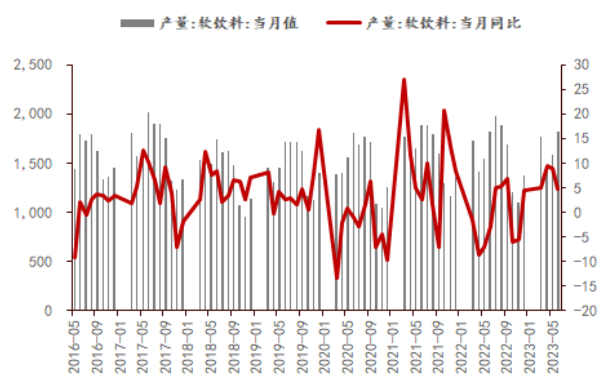
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图55: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图56: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.5 金属包装: 镀锡板走高、铝材走低

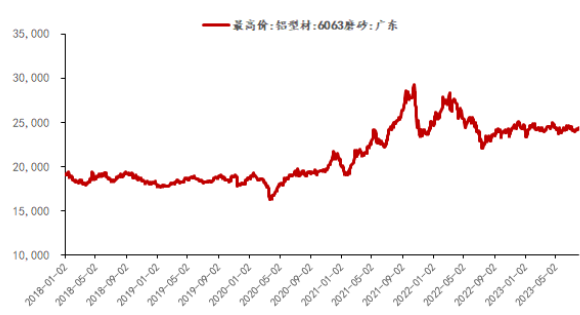
截至2023年8月4日, 镀锡板卷全国主流市场均价为6750元/吨(周变化+50元/吨), 截至2023年8月3日, 铝材日最高价为24280元/吨(周变化-10元/吨)。

图57: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图58: 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 8 月 4 日，BRENT 原油本周均价为 85.01 美元/桶（上周均价为 83.71 美元/桶，+1.56%），WTI 本周均价为 81.41 美元/桶（上周均价为 79.56 美元/桶，+2.32%）；截至 2023 年 8 月 4 日，聚氯乙烯(PVC)本周均价 6205.20 元/吨（上周均价为 6035.80 元/吨，+2.81%）；线型低密度聚乙烯(LLDPE)本周均价 8226.00 元/吨（上周均价为 8161.40 元/吨，+0.79%）。

图59： 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4： 下周股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
300993.SZ	玉马遮阳	2023-08-10	临时股东大会
002631.SZ	德尔未来	2023-08-09	临时股东大会
603838.SH	四通股份	2023-08-08	临时股东大会
301356.SZ	天振股份	2023-08-07	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5： 下周解禁公司一览表

代码	名称	解禁日期
--	--	--

资料来源：Wind，浙商证券研究所

3.3 板块估值情况一览

表6: 公司估值(8月4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	645.88	2688.43	0.9%	24.02	3093.00	15.05%	20.88
索菲亚	172.89	1064.30	768.3%	16.24	1323.00	24.31%	13.07
尚品宅配	42.15	46.30	-48.4%	91.03	243.00	424.87%	17.34
志邦家居	109.70	536.72	6.2%	20.44	645.00	20.17%	17.01
金牌厨柜	51.61	277.03	-18.0%	18.63	395.36	42.71%	13.06
皮阿诺	35.98	153.61	-121.1%	23.43	256.00	66.66%	14.06
好莱客	32.65	431.06	560.1%	7.58	308.30	-28.48%	10.59
麒盛科技	42.19	25.63	-92.8%	164.65	278.84	988.11%	15.13
梦百合	54.35	41.36	-115.0%	131.42	293.00	608.43%	18.55
顾家家居	355.55	1812.05	8.9%	19.62	2089.00	15.28%	17.02
喜临门	98.83	237.55	-57.5%	41.60	662.00	178.68%	14.93
大亚圣象	45.38	420.31	-29.4%	10.80	492.64	17.21%	9.21
江山欧派	73.97	-298.51	-216.2%	-24.78	421.51	-241.21%	17.55
帝欧家居	27.79	-1508.68	-2282.8%	-1.84	40.00	-102.65%	69.49
坚朗五金	214.18	65.56	-92.6%	326.69	603.80	821.00%	35.47
曲美家居	33.54	36.96	-79.2%	90.75	386.00	944.45%	8.69
美凯龙	231.24	748.70	-63.4%	30.88	1747.13	133.35%	13.24
东易日盛	36.67	-751.08	-1068.6%	-4.88	105.67	-114.07%	34.70
海鸥住工	30.33	47.41	-44.6%	63.97	163.00	243.81%	18.61
永艺股份	32.26	335.21	84.9%	9.62	320.79	-4.30%	10.06
好太太	62.76	218.59	-27.2%	28.71	308.98	41.35%	20.31
慕思股份	148.60	708.92	3.3%	20.96	803.00	13.27%	18.51
造纸							
晨鸣纸业	152.26	189.29	-90.8%	80.44	1366.32	621.81%	11.14
太阳纸业	328.38	2808.77	-5.0%	11.69	2996.00	6.67%	10.96
仙鹤股份	153.62	710.29	-30.1%	21.63	1179.00	65.99%	13.03
博汇纸业	88.77	228.07	-86.6%	38.92	1047.00	359.07%	8.48
山鹰纸业	104.61	-2256.45	-248.9%	-4.64	1041.00	-146.13%	10.05
中顺洁柔	146.13	349.97	-39.8%	41.76	673.00	92.30%	21.71
冠豪高新	66.35	387.11	179.1%	17.14	481.00	24.26%	13.79
华旺科技	70.67	467.34	4.2%	15.12	565.00	20.90%	12.51
包装							
裕同科技	237.65	1487.87	46.3%	15.97	1743.00	17.15%	13.63
劲嘉股份	100.46	197.31	-80.7%	50.92	633.00	220.81%	15.87
集友股份	53.18	166.92	21.9%	31.86	--	--	--
东风股份	82.38	289.26	-63.2%	28.48	497.50	71.99%	16.56
合兴包装	41.37	132.20	-39.5%	31.29	178.50	35.03%	23.18
奥瑞金	121.46	565.16	-37.6%	21.49	815.17	44.24%	14.90
永新股份	53.72	362.83	14.9%	14.80	430.00	18.51%	12.49
上海艾录	40.60	106.28	-26.6%	38.20	112.00	5.38%	36.25
昇兴股份	47.67	209.29	59.9%	22.78	315.00	50.51%	15.13
文具&其他							
晨光文具	425.59	1282.46	-15.5%	33.19	1761.00	37.31%	24.17
齐心集团	52.94	126.69	-122.5%	41.79	267.00	110.76%	19.83
盈趣科技	150.40	693.36	-36.6%	21.69	1001.00	44.37%	15.03
豪悦护理	70.07	422.88	16.6%	16.57	543.00	28.41%	12.90
百亚股份	67.93	187.29	-17.8%	36.27	253.00	35.08%	26.85
可靠股份	33.82	-43.13	-208.5%	-78.41	90.10	-308.91%	37.54
浙江自然	42.84	212.97	-3.0%	20.12	253.00	18.79%	16.93
久祺股份	36.13	167.86	-18.2%	21.52	192.51	14.68%	18.77
玉马遮阳	33.09	156.65	11.6%	21.13	179.00	14.26%	18.49
明月镜片	83.51	136.19	65.9%	61.32	168.00	23.36%	49.71
中宠股份	75.12	105.93	-8.4%	70.91	176.00	66.15%	42.68
港股							
敏华控股	259.41	1914.91	-0.5%	11.54	2402.00	6.87%	10.80
玖龙纸业	222.88	3275.36	-53.9%	6.80	-1424.00	-143.48%	-15.65
理文造纸	109.03	1185.24	-62.0%	9.20	1479.00	24.79%	7.37
维达国际	190.84	706.04	-56.9%	27.03	779.00	10.33%	24.50
恒安国际	355.61	1925.25	-41.2%	18.47	2932.00	52.29%	12.13

中粮包装	51.33	486.51	5.2%	10.55	615.00	26.41%	8.35
泡泡玛特	293.92	475.66	-44.3%	61.79	943.00	98.25%	31.17
思摩尔国际	522.37	2510.32	-52.5%	20.81	1834.00	-26.94%	28.48
时代天使	125.44	213.78	-25.2%	58.68	270.00	26.30%	46.46

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、政策落地不及预期
- 2、地产波动风险
- 3、出口需求波动
- 4、原材料价格上涨
- 5、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>