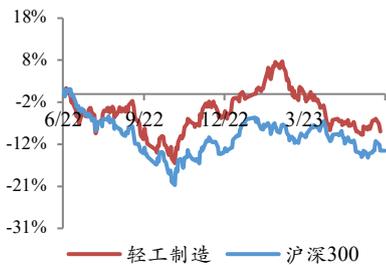


7月巴西对华阔叶浆发运量创年内新高，关注特种纸涨价函

行业评级：增持

报告日期：2023-08-14

行业指数与沪深300走势比较



分析师：马远方

执业证书号：S0010521070001

邮箱：mayf@hazq.com

主要观点：

● 本周观点：

【造纸板块】：7月巴西对华阔叶浆发运量创年内新高，格拉辛纸发布提价函，8月15日起提价500元。本周造纸板块指数下跌3.0%。木浆系：根据巴西海关，2023年7月巴西阔叶浆对华发运量101.23万吨，同比+33%，环比+56.3%。1-6月累计发运量511.66万吨，同比+16.7%。根据海关总署，7月我国纸浆进口总量272.2万吨，环比-9.9%，同比+25.1%，1-6月累计进口量2027.7万吨，累计同比+19.7%。本周五洲特纸、仙鹤股份、江河纸业等特种纸企业发布格拉辛纸涨价函，每吨提涨500元/吨，于8月15日起执行。旺季临近，看好特种纸终端需求加速回暖。废纸系：7月箱板纸、瓦楞纸企业库存量环比分别+2.7%/+1.9%，规模纸企持续让利，静待需求修复。根据卓创资讯，2023年7月箱板纸企业库存量131.2万吨，同比/环比-5%/+2.7%。瓦楞纸企业库存量73.65万吨，同比/环比+7.3%/+1.9%。行业当前盈利及估值处于底部，行业赔率优异，等待需求向上叠加库存消化，建议关注玖龙纸业、山鹰国际盈利改善。本周格拉辛纸等特种纸相继发布提价函，原料震荡走弱，看好特种纸终端需求修复；推荐【五洲特纸】、【仙鹤股份】、【华旺科技】、【冠豪高新】；推荐文化纸龙头提价落地需求向好，广西包装纸新产能投放在即的【太阳纸业】，建议关注受益白卡纸景气底部回升，差异化白卡打开远期空间的【博汇纸业】。废纸系下游库存压力缓解，静候补库需求逐步释放。建议关注【山鹰国际】、【玖龙纸业】。

【家居板块】：7月家居出口持续承压，促家居消费政策暖风频吹，有望带来新一轮估值修复，短期关注认房不认贷等自上而下的持续催化，以及存量利率下行及城中村改造。本周家居板块指数下跌5.1%。据海关总署，7月家具及其零件出口额为358.90亿元，同比-10.06%（前值-11.03%），环比-1.63%；陶瓷产品出口额为155.00亿元，同比-22.52%（前值-24.72%），环比+2.46%；灯具、照明装置及其零件出口额为272.80亿元，同比-6.11%（前值-6.06%），环比+3.7%。根据各城市房地产管理局数据，本周17城二手房成交面积118.4万平方米，周同比/环比+19.0%/+2.6%（前值+8.4%/-6.0%）。17城二手房成交套数11418套，周同比/环比+13.8%/+0.6%（前值+6.7%/-4.5%）。本周32城新房成交面积159.8万平方米，周同比/环比-42.2%/-23.2%（前值-38.9%/-16.5%）。6月29日以来，国常会、商务部例行新闻发布会、国常会、政治局会议发改委等多次提及促进家居消费、推进城中村改造、支持刚性和改善性住房需求、房地产市场供求关系发生重大变化等话题。我们认为促家居消费政策出台频次超预期，家居有望成为本轮刺激政策重要抓手，有望带来新一轮估值修复。此外，7月28日以来，住建部、央行提及将因城施策精准实施差别化住房信贷政策，引导个人住房贷款利率和首付比例下行、改

相关报告

1.7月木浆系原纸企库存环比下滑，家居有望迎接持续催化 2023-08-07

2.促消费20条发布，家居造纸底部夯实预期加码 2023-08-01

善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施，继续做好保交楼工作。我们认为地产政策短期看点为高线城市放开，一二线占比较高的头部家居企业（欧派家居、顾家家居等）有望充分受益，中长期存量利率下行以及城中村有望成为核心看点。推荐【欧派家居】、【顾家家居】、【索菲亚】、【志邦家居】，关注【江山欧派】、【喜临门】、【王力安防】、【慕思股份】、【箭牌家居】、【森鹰窗业】。

【新型烟草】：6月电子烟出口延续高增，俄罗斯预计禁售果味电子烟。23Q1行业内销底部确立，23Q2预计环比提振，出口持续高景气。抑制销量增长的因素逐步松动，关注行业内外销复苏机会。本周电子烟板块指数下跌3.0%。6月电子烟出口延续高增。据海关总署数据，2023年6月电子烟（电子烟及类似的个人电子雾化设备；其他含尼古丁的非经燃烧吸用的产品）出口额65.75亿元，环比下降5.26%，同比增长14.79%。具体来看，电子烟及类似的个人电子雾化设备出口额15.84亿元，环比减少18.17%，同比减少11.97%；其他含尼古丁的非经燃烧吸用的产品出口额49.91亿元，环比减少0.26%，同比增加27.04%。8月8日据俄罗斯塔斯社报道，禁止使用电子烟调味添加剂的政府条例草案将很快递交给俄罗斯内阁，该草案禁止所有人工和天然香料及食品添加剂。预计俄罗斯对电子烟监控力度将会加强，水果味等较受欢迎的电子烟将被禁止，政策监管风险增加。电子烟行业短期受多因素扰动，看好中期国内、国外监管执行力度加大带来内外销反弹机会，以及长期替烟减害趋势下的增长空间。推荐一次性小烟快速增长，布局CBD、美容、医疗雾化，技术迭代空间较大的生产商龙头的【思摩尔国际】。建议关注2022年入局一次性小烟出口，自有品牌SKE在英国市场快速增长，拓展自建渠道有望在欧洲市场模式复制的【赢合科技】。

【纺织服装】：终端消费回暖、国内外去库存加速，低估值+持续复苏预期下，看好中报行情。本周纺织制造、服装家纺板块指数分别-2.7%、-2.6%。内销方面，6月社零同比+3.1%，服装鞋帽针纺织品类零售额同比+6.9%，国内头部服装品牌Q2业绩复苏持续，加速库存出清，叠加上年同期低基数因素，中报业绩增长确定性强。6月纺织纱线、织物及制品出口金额同比-13.8%，服装及衣着附件出口额同比-13.9%，后续出口板块恢复还需持续关注海外需求及出口政策。**本周李宁发布中期业绩公告，**公司23H1收入140.2亿元，同比+13%，权益持有人应占净溢利21.21亿元，同比-3.1%。**理想汽车交付量及业绩均创新高，关注兴业科技汽车革放量。**理想汽车7月交付量3.41万辆，L8和L9合计交付量首次超2万辆，兴业科技子公司宏兴汽车皮革，是理想汽车L7、L8、L9车型的内饰皮革供应商，下游放量带动汽车内饰革订单增长，推荐传统鞋包带革持续复苏、汽车内饰革驱动成长的【兴业科技】。推荐毛精纺面料具备领先优势、新材料第二曲线稳定增长的【南山智尚】；推荐绑定核心大客户、量利齐升有望持续超预期的【嘉益股份】；民用锦纶纤维全产业链布局的【台华新材】、国内服装辅料龙头【伟星股份】、羊绒业务开始贡献利润弹性的【新澳股份】；建议关注费用持续优化的【锦泓集团】、推出员工

持股计划彰显发展信心的【比音勒芬】、零售复苏业绩稳步提升的【报喜鸟】、持续拓宽 XB 品牌产品矩阵的【三夫户外】。

【必选板块】：高价原材料库存基本消化，半年报盈利能力预期改善。本周个护板块指数下跌 2.0%。由于 Q1 大部分公司仍有高价位原材料库存，我们认为绒毛浆等原材料价格下行带动利润率提升将在 Q2 的报表中进一步释放，高价库存消耗后将呈现 Q1-Q3 盈利能力逐季改善的趋势。个护产品需求刚性，受外部环境波动影响低于可选消费品，我们认为上半年板块收入端保持基本稳定，利润端明显改善。建议关注卡位成人失禁赛道提升份额的【可靠股份】；渠道扩张及产品结构优化的【百亚股份】；研发能力优异的个护 ODM 龙头【豪悦护理】；湿巾主业稳健、化妆品贡献第二增长曲线的【洁雅股份】。

【黄金珠宝】：23H1 黄金珠宝进口额大幅增长，国内 23Q2 金饰需求同增 28%，投资需求旺盛。疫后递延婚恋刚需持续回补，各品牌积极备战七夕，行业景气度有望延续，关注 Q4 订货会加盟商备货情况。本周黄金珠宝板块指数下跌 2.0%。本周据中宝协和海关总署，23H1 珠宝行业进出口总额同比增长 55.8%至 750.17 亿美元。其中，出口总额同比增长 17.4%至 146.23 亿美元；进口总额同比增长 70.6%至 603.94 亿美元。分品类看，我国黄金进口额同比增长 110.4%至 489.73 亿美元；镶嵌首饰出口额同比增长 15.3%至 63.97 亿美元。上周据世界黄金协会本周的发布的《全球黄金需求趋势报告》，2023Q2 中国金饰需求 132 吨，同比增长 28%；投资需求方面，第二季度中国金条与金币总需求为 49 吨，同比增长 32%。年初以来在线下流量复苏、递延婚恋需求回补驱动下，直营渠道占比大、低线门店占比较大的品牌报表收入端率先修复，23Q1 业绩兑现程度较好。头部品牌 4 月黄金产品经销商拿货较为乐观，五一期间直营门店店销同比呈高双位数增长。年初以来金价大幅上涨预计对金饰销售占比较高品牌商带来短期利润增厚。近期珠宝品牌均积极备战七夕活动，预计在活动期间折扣力度增加+中长期金价波动向上预期下，行业景气度有望持续，关注各品牌 Q4 订货会加盟商备货情况。建议关注直营渠道占比较高的【菜百股份】；黄金饰品在高线市场具备品牌优势且低线市场加速扩店的【周大福】；以及省代模式下加速开店的【周大生】；打造国潮时尚创新设计品牌、发力加盟店的【潮宏基】；及专注 Z 世代客群，处于较高成长性利基市场且持续夯实线上竞争优势的时尚珠宝品牌【曼卡龙】。

● 风险提示

房地产超预期下行、原材料价格波动、内需恢复不及预期、行业竞争加剧、海外去库进程不及预期。

正文目录

1 本周轻工行业观点.....	6
1.1 造纸板块.....	6
1.2 家居板块.....	8
1.3 新型烟草.....	12
1.4 必选消费.....	21
2 本周纺服行业观点.....	22
2.1 黄金珠宝.....	22
2.2 纺织服装.....	24
3 本周轻工制造板块走势.....	26
4 本周纺织服饰板块走势.....	27
5 本周重要公告.....	28
风险提示:	30

图表目录

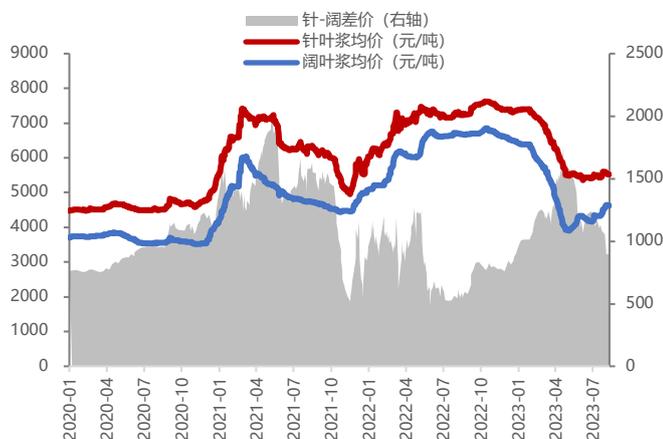
图表 1 针叶浆、阔叶浆国内现货价 (元/吨)	6
图表 2 针叶浆外盘报价 (美金/吨)	6
图表 3 阔叶浆外盘报价 (美金/吨)	6
图表 4 纸浆期货 SHFE 收盘价 (元)	6
图表 5 木浆系原纸国内均价 (元/吨)	7
图表 6 废纸系原纸国内均价 (元/吨)	7
图表 7 我国月度纸浆进口量	8
图表 8 巴西对华阔叶浆发运量 (万吨)	8
图表 9 32 城新房销售面积 (万平方米)	9
图表 10 17 城二手房销售面积 (万平方米)	9
图表 11 房屋竣工面积:住宅 当月值及同比	9
图表 12 房屋竣工面积:住宅 累计值及同比	9
图表 13 房屋销售面积:住宅 当月值及同比	10
图表 14 房屋销售面积:住宅 累计值及同比	10
图表 15 中国:零售额:家具类:当月值及同比	10
图表 16 中国:零售额:家具类:累计值及同比	10
图表 17 2022 及 2023 年电子烟监管时间线	13
图表 18 2023 年品牌降价情况 (%)	14
图表 19 监管专项行动打击电子烟违法犯罪情况汇总	14
图表 20 2022 年度电子烟门店盈利情况	15
图表 21 2022 年电子烟门店环比经营情况月度变化 (%)	15
图表 22 电子烟终端门店收入分布月度变化 (%)	15
图表 23 思摩尔国际发布全新一次性解决方案 FEELM MAX	16
图表 24 2023 年度电子烟出口额及增速 (亿元, %)	17
图表 25 2023 年度广东省电子烟出口额及增速 (亿元, %)	17
图表 26 2023 年 6 月各国电子烟出口占比 (%)	17
图表 27 2023 年 6 月各国电子烟出口金额及增速 (亿元, %)	17
图表 28 奥驰亚预卖出 JUUL 并收购 NJOY	19
图表 29 近年电子烟 FDA 监管及相关事件时间线	20
图表 30 珠宝钻石板块头部公司 23Q1 财务数据	22
图表 31 国内社零及服装鞋帽针织品类零售额同比变动 (%)	24
图表 32 纺织纱线、织物及制品出口金额及增速	25
图表 33 服装及衣着附件出口金额及增速	25
图表 34 A 股纺织服装上市公司预告 Q2 业绩整理	26
图表 35 轻工制造指数周涨跌幅	27
图表 36 轻工制造板块个股周度涨跌幅 TOP10	27
图表 37 轻工制造指数 2022 年初以来累计走势 (%)	27
图表 38 纺织服饰指数周涨跌幅	28
图表 39 纺织服饰板块个股周度涨跌幅 TOP10	28
图表 40 纺织服饰指数 2022 年初以来累计增幅 (%)	28
图表 41 上市公司重要公告	28

1 本周轻工行业观点

1.1 造纸板块

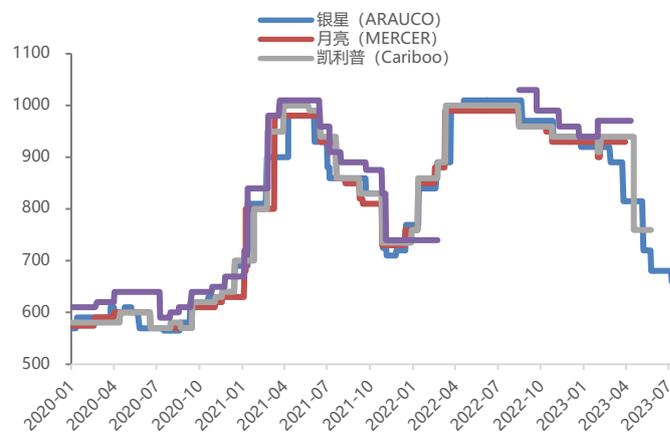
纸浆：纸浆现货报价继续盘整。根据卓创资讯，截至8月11日，国内针叶浆/阔叶浆均价分别 5518.75/4622.73 元/吨，较上周分别-25/-27.27 元。针-阔价差 896.02 元，国内木浆现货价格小幅震荡。外盘方面，小鸟（CMPC）7月报价为 530 美金/吨；明星（Arauco）最新7月报价为 525 美金/吨。近期影响浆价走势的原因有：1）全球 20 国库存数据中，6 月全球纸浆库存下降 7 天至 48 天，给予现货市场价格支撑；2）下游原纸市场价格稳中偏强，纸厂方面挺价心态犹存，但实际对纸浆市场放量影响有限，浆价窄幅波动。

图表 1 针叶浆、阔叶浆国内现货价（元/吨）



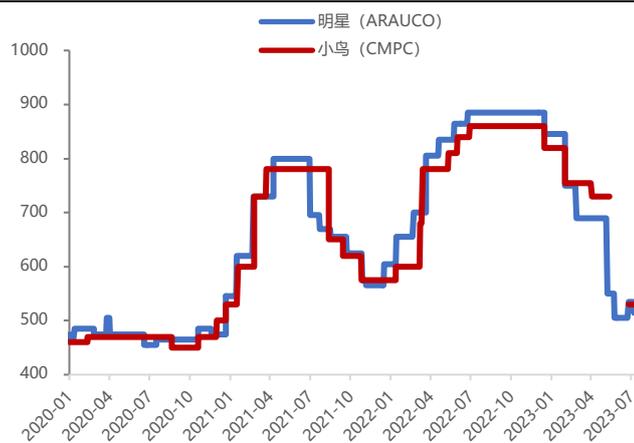
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 2 针叶浆外盘报价（美金/吨）



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 3 阔叶浆外盘报价（美金/吨）



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 4 纸浆期货 SHFE 收盘价（元）



资料来源：wind，华安证券研究所

【木浆系】白卡纸、文化纸纸价小幅回升。根据卓创资讯，本周：1）双胶纸均价 5550 元/吨，较上周+44 元。纸厂接单情况依旧偏好，部分中小纸厂有适量本册类订单继

续发运，华南地区前期检修产线复产，续涨空间收窄；2) 铜版纸均价 5290 元/吨，较上周+60 元。纸厂提涨意向强烈，上游纸浆价格小幅上升；3) 生活用纸均价 6317 元/吨，较上周+50 元，北方地区受降雨天气影响，纸企开工下滑，导致供应减少，且下游适量采购情况下，部分涨价函逐步落地；4) 白卡纸均价 4350 元/吨，较上周+90 元，纸厂持续促涨以及前期局部供应收窄的利好影响延续，规模纸厂订单较满，产销压力减弱，但终端需求恢复缓慢，市场涨价向下传导仍存压力。

图表 5 木浆系原纸国内均价（元/吨）

单位：元/吨	双胶纸	铜版纸	生活用纸	白卡纸
本周均价	5550	5290	6317	4350
上周均价	5506	5230	6267	4260
变动（本周-上周）	44	60	50	90

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

【废纸系】：本周箱板瓦楞纸弱势下行。根据卓创资讯，本周 1) 废纸均价 1501 元/吨，较上周+2 元，因降雨影响，局部废纸供应减少，导致北方市场废黄板纸价格偏强运行；2) 箱板纸&瓦楞纸均价 3701、2712 元/吨，较上周分别-2/+9 元，规模纸厂沈阳基地上调出厂价 50 元/吨，主因供应端收紧支撑价格上涨，但因需求未明显放量，中小纸厂多灵活调整销售政策，纸价涨跌空间 30-50 元/吨；其次，主要原料废纸成本仍存支撑；3) 白板纸均价 3450 元/吨，较上周-13 元，市场订单清淡，且供应压力暂无缓解，出货不畅价格走弱。

图表 6 废纸系原纸国内均价（元/吨）

单位：元/吨	A级国废	箱板纸	瓦楞纸	白板纸
本周均价	1501	3701	2712	3450
上周均价	1499	3703	2703	3463
变动（本周-上周）	2	-2	9	-13

资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

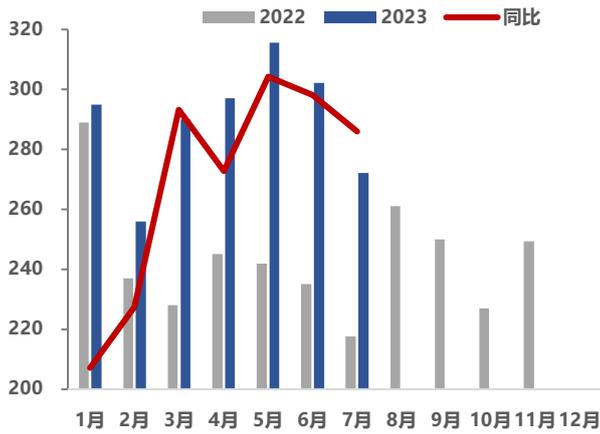
【本周行业要闻】：

1) 7月巴西对华阔叶浆发运量创年内新高。根据巴西海关，2023年7月巴西阔叶浆对华发运量 101.23 万吨，同比+33%，环比+56.3%。1-6月累计发运量 511.66 万吨，同比+16.7%。

2) 7月我国纸浆进口量。根据海关总署，7月我国纸浆进口总量 272.2 万吨，环比-9.9%，同比+25.1%，1-6月累计进口量 2027.7 万吨，累计同比+19.7%。

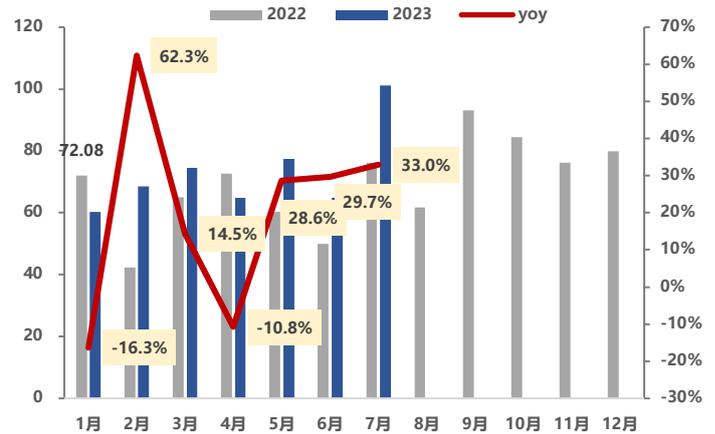
3) 格拉辛纸发布提价函，幅度为 500 元/吨。根据纸业联讯，本周五洲特纸、仙鹤股份、江河纸业等特种纸企业发布格拉辛纸涨价函，每吨提涨 500 元/吨，于 8 月 15 日起执行。

图表 7 我国月度纸浆进口量



资料来源：海关总署，华安证券研究所

图表 8 巴西对华阔叶浆发运量 (万吨)



资料来源：巴西海关，华安证券研究所

投资建议：7月巴西对华阔叶浆发运量创年内新高，格拉辛纸发布提价函，8月15日起提价500元。木浆系：根据巴西海关，2023年7月巴西阔叶浆对华发运量101.23万吨，同比+33%，环比+56.3%。1-6月累计发运量511.66万吨，同比+16.7%。根据海关总署，7月我国纸浆进口总量272.2万吨，环比-9.9%，同比+25.1%，1-6月累计进口量2027.7万吨，累计同比+19.7%。本周五洲特纸、仙鹤股份、江河纸业等特种纸企业发布格拉辛纸涨价函，每吨提涨500元/吨，于8月15日起执行。旺季临近，看好特种纸终端需求加速回暖。

废纸系：7月箱板纸、瓦楞纸企业库存量环比分别+2.7%/+1.9%，规模纸企持续让利，静待需求修复。根据卓创资讯，2023年7月箱板纸企业库存量131.2万吨，同比/环比-5%/+2.7%。瓦楞纸企业库存量73.65万吨，同比/环比+7.3%/+1.9%。行业当前盈利及估值处于底部，行业赔率优异，等待需求向上叠加库存消化，建议关注玖龙纸业、山鹰国际盈利改善。

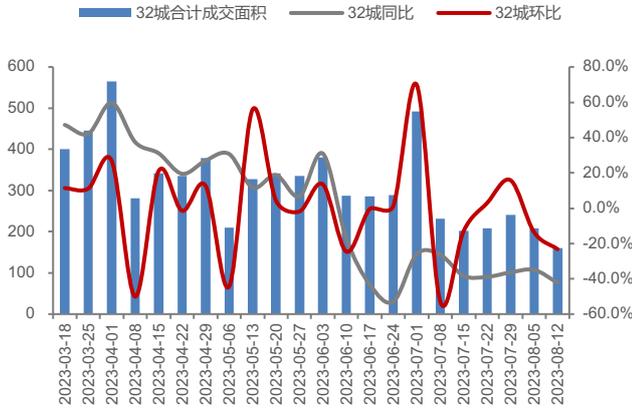
本周格拉辛纸等特种纸相继发布提价函，原料震荡走弱，看好特种纸终端需求修复；推荐【五洲特纸】、【仙鹤股份】、【华旺科技】、【冠豪高新】。推荐文化纸龙头提价落地需求向好，广西包装纸新产能投放在即的【太阳纸业】，建议关注受益白卡纸景气底部回升，差异化白卡打开远期空间的【博汇纸业】。废纸系下游库存压力缓解，静候补库需求逐步释放。建议关注【山鹰国际】、【玖龙纸业】。

1.2 家居板块

7月百强房企销售累计同比转负，本周二手房销售同比增速略有提升，新房成交持续下探。1) 百强房企7月销售额累计同比增速由正转负。根据克尔瑞数据，2023年1-7月百强房企全口径销售额34124.4亿元，累计同比-4.7%(前值+0.2%)，增速由正转负；7月单月全口径销售额3504.3亿元，环比-33.5%，同比-33.1%(前值环比+8.5%，同比-28.1%)，同比降幅较上月进一步扩大。2) 本周二手房销售同比增速略有提升，新房成交持续下探。根据各城房地产管理局数据，本周17城二手房成交面积118.4万平方米，周同比/环比+19.0%/+2.6%(前值+8.4%/-6.0%)。17城二手房成交套数11418套，周同比/环比+13.8%/+0.6%(前值+6.7%/-4.5%)。本

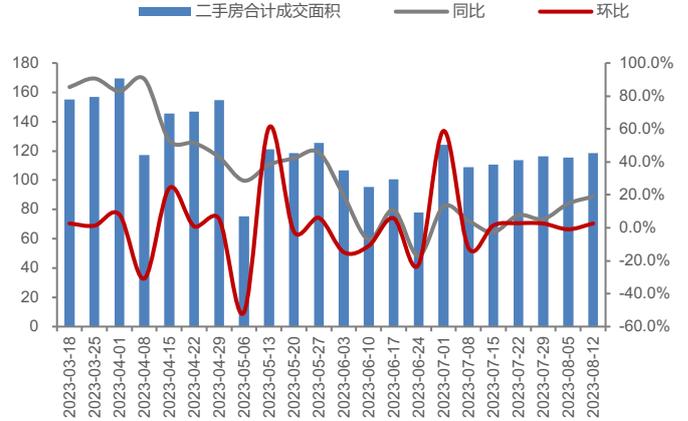
周 32 城新房成交面积 159.8 万平方米，周同比/环比-42.2%/-23.2%（前值-38.9%/-16.5%）。

图表 9 32 城新房销售面积（万平方米）



资料来源：各城市房地产管理局，华安证券研究所

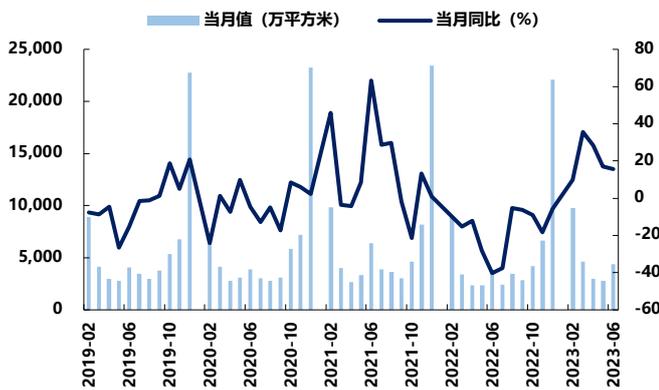
图表 10 17 城二手房销售面积（万平方米）



资料来源：各城市房地产管理局，华安证券研究所

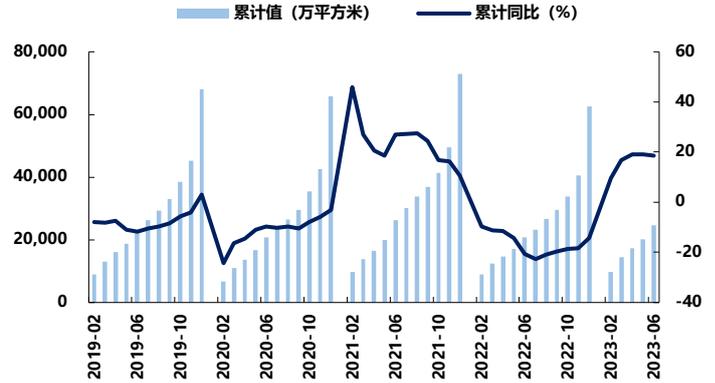
2023 年 6 月全国住宅销售面积同比延续下滑，保交楼助力竣工增速同比延续高增长。根据国家统计局，2023 年 2-6 月全国住宅销售面积累计 51592.34 万平方米，同比-2.8%（前值+2.3%），其中单 6 月 10929.17 万平方米，同比-27.88%（23 年 5 月同比-16.16%）。竣工端，2-6 月全国住宅竣工面积累计 24603.62 万平方米，同比+18.5%（前值+19.0%），单 6 月 4409.29 万平方米，同比+15.77%（23 年 5 月同比+17.18%），竣工同比增速略有放缓，但仍延续高增长。疫后需求复苏及复工潮下，节后地产销售持续改善，同时保交楼政策助力竣工景气回升，支撑家居板块估值及基本面修复。

图表 11 房屋竣工面积:住宅 当月值及同比



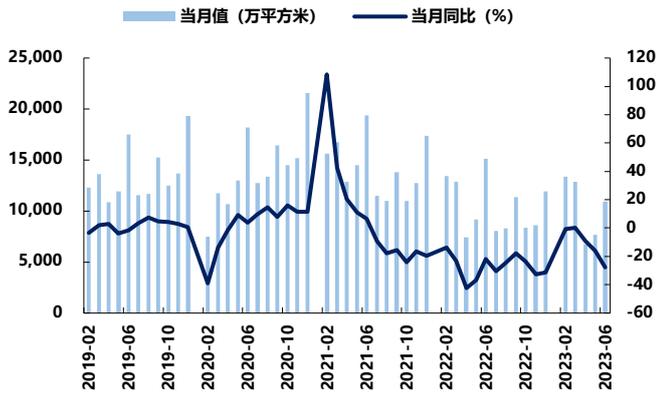
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 12 房屋竣工面积:住宅 累计值及同比



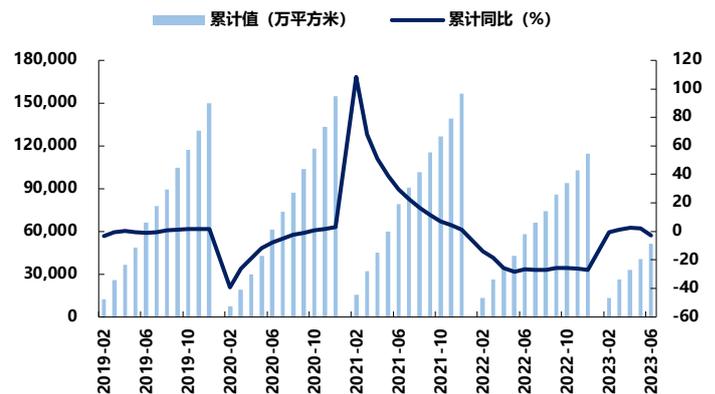
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 13 房屋销售面积:住宅 当月值及同比



资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

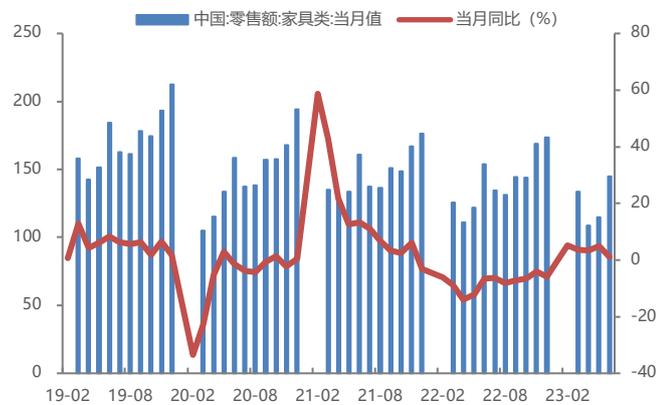
图表 14 房屋销售面积:住宅 累计值及同比



资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

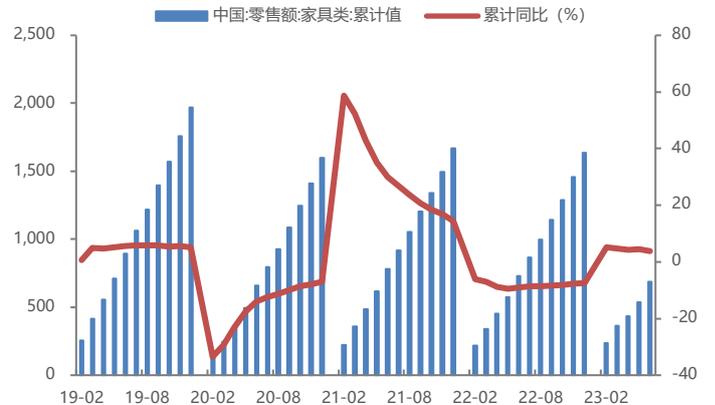
社零: 2023 年 6 月家具类社零同比稳步增长。根据国家统计局, 2023 年 2-6 月家具类零售额累计 685 亿元, 同比+3.8% (前值+4.5%), 单 6 月 145 亿元, 同比+1.2% (前值+5.0%)。伴随疫后消费回暖, 前期积压的刚性家居需求于 23Q1 充分释放。同时, 家居企业年后密集的“开门红”及“315”促销活动进一步催化需求回暖, 23Q2 家居类消费复苏仍持续演绎。龙头积极布局“618”大促, 预计 23Q3 旺季家居需求增长确定性较强。

图表 15 中国:零售额:家具类:当月值及同比



资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

图表 16 中国:零售额:家具类:累计值及同比



资料来源: 国家统计局, 华安证券研究所

短期关注认房不认贷等自上而下的持续催化, 中长期关注存量利率下行及城中村改造。6 月 29 日国常会提及促进家居消费。7 月 6 日商务部在例行新闻发布会上表示, 政府高度重视扩大内需、促进消费工作。7 月 18 日 13 部门发布关于促进家居消费若干措施的通知, 提出供给端提质、消费场景创造、改善消费条件、通过规范秩序&政策支持优化消费环境。7 月 21 日国常会再提及推进城中村改造。7 月 24 日政治局会议提及我国房地产市场供求关系发生重大变化。且是 2019 年以来首次未在 7 月提及房住不炒。促家居消费政策出台频次超预期, 家居有望成为本轮刺激政策重要抓手, 有望带来新一轮估值修复。此外, 据 7 月 28 日新华社, 住建部部长倪虹在企业座谈会上提及将进一步落实好降低购买首套住房首付比例和贷款利率、改善性住房换购税费减免、个人住房贷款“认房不用认贷”等政策措施, 继续做好保交楼工作, 加快项目建设交付。7 月 31

日国务院办公厅转发发改委《关于恢复和扩大消费的措施》20条，提及支持刚性和改善性住房需求，以及提升家装家居和电子产品消费。8月1日央行再次提及将因城施策精准实施差异化住房信贷政策，继续引导个人住房贷款利率和首付比例下行。我们认为地产政策短期看点为高线城市放开，一二线占比较高的头部家居企业（欧派家居、顾家家居等）有望充分受益，中长期存量利率下行，城中村有望成为核心看点。

【本周行业要闻】：

【地产】

8月9日，中指研究院最新发布的《中国房地产企业融资监测月报》显示，在政策利好作用下，7月房地产企业融资总额环比增加，信用债发行环比增长54.9%，信托融资环比增加超过一倍。

8月9日，中指研究院最新发布的《2023年7月商业地产市场月报》显示，市场表现方面，2023年1-7月，全国300城商办用地供需同比降幅均超20%，商业地产大宗交易市场趋冷。

8月9日，据新华社从中国建设银行获悉，截至6月末，建行住房租赁基金已累计出资54.4亿元，与经营主体共同设立8只地方子基金，子基金总规模近300亿元。基金的撬动效应初步显现，带动越来越多的社会资本参与住房租赁投资。

8月10日，据深圳市住房和城乡建设局网站消息，为提升深圳市住宅品质，进一步规范建筑设计，深圳市住建局结合群众关注度高且存在设计提升空间的建筑设计问题，组织编制了《深圳市住宅设计品质提升指引（第1版）》。《提升指引》总结了26条提升建议，作为新建住宅设计品质提升的主要举措，将于2023年9月1日起施行。26条提升建议中包括带商业裙房小区供商业使用的通风井布局、布置在地面上的小区垃圾房、小型垃圾转运站等距离住宅的距离、住宅用地红线内设置的冷却塔运行噪音、下沉式绿地溢流口的设置、地下车库布局设置等。

8月10日，据南京市住房保障和房产局网站消息，南京市住房保障和房产局进一步优化政策举措，促进南京房地产市场平稳健康发展。一是对购买新建商品住房的实施补贴；二是对集体土地房屋征收推行房票安置；三是建立全市统一的“安置房源超市”；四是进一步优化车位车库销售审批手续；五是进一步提升预售监管资金使用效率。

8月11日，重庆市出台《关于进一步优化住房公积金使用政策的通知》，七项举措支持住房公积金缴存人的刚性和改善性住房需求，租购并举助力解决新市民、青年人住房问题。进一步加大租房自住支持力度，缴存人家庭在重庆市无自有住房且租赁住房的，中心城区缴存人提取额度提高至每人1800元/月，夫妻双方为3600元/月；中心城区以外区县缴存人提取额度提高至每人1500元/月，夫妻双方为3000元/月。

【家居】

8月10日，上海新国际博览中心，由中国国际展览中心集团有限公司、法国智奥会展集团联合主办的第34届中国(上海)国际墙纸墙布窗帘暨家居软装饰展览会

(简称: 上海软装展 SWFE2023) 开幕。展会集结 600 余家优质参展品牌, 为软装行业打造集品牌推广、市场洞察、合作交流、商贸洽谈等一站式优质平台。

8 月 11 日, 浙江家具协会发布报告, 据浙江省经信厅和省统计局统计, 1-6 月, 全省规模以上家具企业完成累计产量 12153.82 万件, 累计下降 16.9%。其中, 木质家具 2044.83 万件, 累计下降 3.9%; 金属家具 6817.60 万件, 累计下降 21.1%; 软体家具 1183.15 万件, 累计下降 9.6%。

8 月 11 日-14 日, 由中国家具协会、北京环球博威展览联合主办的“衍生——2023 中国红木家具文化博览会”即将在北京中国国际展览中心(朝阳馆)盛大开幕。博览会吸引了来自全国多地的红木家具领军品牌参展, 涵盖不同材质、不同风格、不同价位的红木家具产品, 同时, 也有紫砂陶瓷茶器、珠宝首饰、赏石、字画等丰富的国风生活器用。

投资建议: 促家居消费政策暖风频吹, 有望带来新一轮估值修复, 短期关注认房不认贷等自上而下的持续催化, 中长期关注存量利率下行及城中村改造。23Q1 家居积压需求充分释放, 二季度工厂端订单及出货逐月改善。保交楼政策助力 B 端竣工景气回升, 一、二季度大宗增速提振且景气度高于零售端, 23Q2 房地产市场略有降温, 新房成交规模整体维持低位弱复苏主基调, 终端家居消费整体呈复苏态势但幅度趋缓, 预计板块分化延续, 龙头份额加速提升。随着家居公司一季报陆续披露, 由于 22Q4 疫情影响接单导致的 23Q1 业绩压力陆续释放, 且 2023 年初以来行业整体呈现订单及发货逐月改善。行业已度过一季度低点, 4、5 月头部家居企业工厂端接单、出货量实现双位数增长, 但考虑到地产数据仍相对疲软, 预计 7 月行业整体平稳运行, 环比 4 月、5 月、6 月, 处于低位复苏状态。近期促家居消费政策出台频次超预期, 我们认为家居有望成为本轮刺激政策重要抓手, 有望带来新一轮估值修复。地产政策短期看点为高线城市放开, 一二线占比较高的头部家居企业(欧派家居、顾家家居等)有望充分受益, 中长期存量利率下行以及城中村有望成为核心看点。推荐【欧派家居】、【顾家家居】、【索菲亚】、【志邦家居】, 关注【江山欧派】、【喜临门】、【王力安防】、【慕思股份】、【箭牌家居】、【森鹰窗业】。

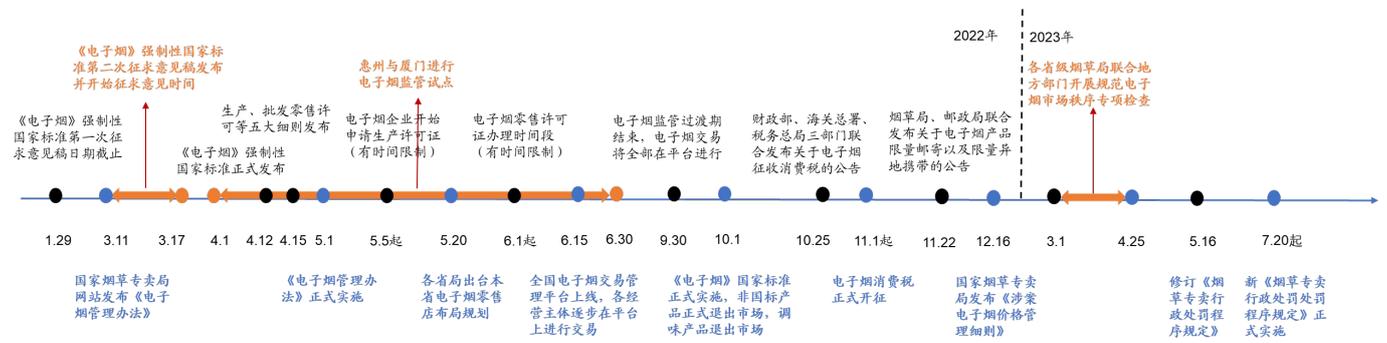
1.3 新型烟草

国内市场: 过渡期行业增速中枢下移, 关注三点边际改善。3 月 1 日国家烟草局发布《关于开展规范电子烟市场秩序专项检查的通知》, 对生产商、渠道监管执行力度加大。5 月 16 日, 据工业和信息化部官网披露, 近日该部门已修订并公布《烟草专卖行政处罚程序规定》, 将于 2023 年 7 月 20 日起执行, 届时 2010 年 1 月 21 日公布的《烟草专卖行政处罚程序规定》也会废止, 至此处罚的执法程序得到进一步完善。修订后的《规定》通过补充 1) 完善管辖范围; 2) 完善程序要求; 3) 调整听证程序; 4) 完善行政处罚执行&监督等规定, 加强对新型烟草违法行为实施行政处罚的执行力度。

自《电子烟国标》于 2022 年 10 月 1 日起正式实施、电子烟消费税于 2022 年 11 月 1 日正式开征以来, 品牌商由于 1) 果味烟禁售; 2) 加征消费税导致终端品牌涨价; 3) 非法渠道销售果味电子烟, 正规的国标厂商的新国标产品销量下滑明显,

终端门店数量也大幅减少。此外，由于技术评审、涉案价格管理细则等具体措施出台，生产环节逐渐规范化，预计市场集中度提升。尽管受过渡期影响行业增速中枢下移，但随着 1) 3 月以来烟草局加大对非法渠道销售电子烟的监管力度；2) 头部品牌新国标产品降价带来消费者接受度提升；3) 有望放开纸质烟渠道拓宽电子烟销售渠道。预计有品牌力、有利润和高复购的国标产品销售好转。

图表 17 2022 及 2023 年电子烟监管时间线



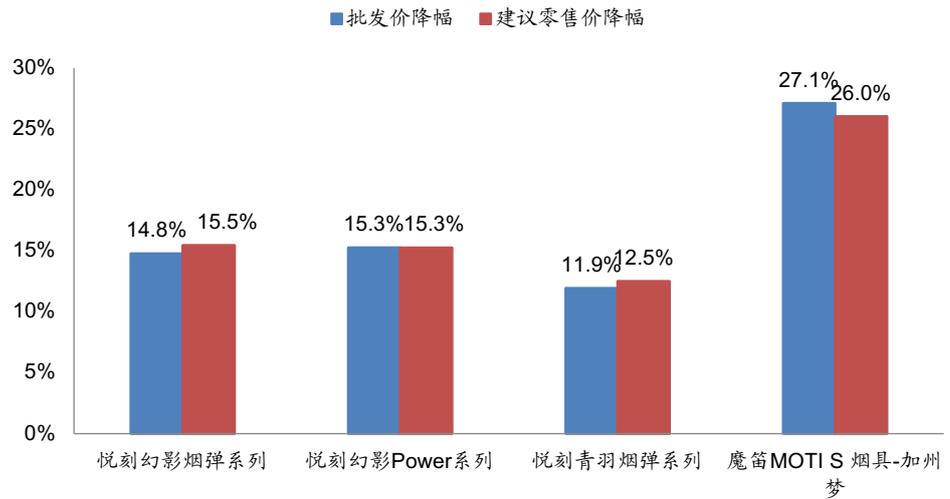
资料来源：国家烟草专卖局，蓝洞新消费公众号，华安证券研究所

品牌降价&渠道监管跟踪：

新国标产品价格结构优化。随着电子烟强制国标以及消费税的实施，新国标烟草口味产品呈现出价高难卖特点，同时非法渠道果味电子烟的售卖加深国标产品困境。据全国统一电子烟交易管理平台显示，悦刻与魔笛率先对旗下部分产品进行调价，降幅均在 10% 以上，减轻零售门店负担，扩大客户群体。4 月 17 日全国统一电子烟交易管理平台信息显示，悦刻、魔笛两家电子烟品牌的多款国标今日起开始降价批发，9 款国标电子烟今日起价格普降 15%。

3 月以来非法渠道监管趋严，各省烟草局联合开展规范电子烟秩序专项检查。2022 年 10 月 1 日来，各省市对非标电子烟开展严打行动，截至 2023 年 5 月 22 日，全国共查办各类电子烟行政处罚案件 1848 起，其中主要集中于 3 月 1 日至 4 月 25 日各省级烟草局联合开展的规范电子烟秩序专项检查。据 5 月 22 日，国家烟草专卖局举行记者见面会数据，在此期间，各级烟草专卖局对电子烟相关生产企业、批发企业、零售主体等进行规范电子烟市场秩序全覆盖式专项检查，共检查企业、零售等经营主体 48265 个，本次现场检查是电子烟纳入监管以来规模最大、覆盖面最广、出动力量最多的全国性电子烟执法检查。6 月以来，全国各省市依旧延续严格的监管态势，严惩售卖奶茶杯等违法行为，有望加速合规新国标产品销售改善。

图表 18 2023 年品牌降价情况 (%)



资料来源：蓝洞新消费公众号，华安证券研究所

图表 19 监管专项行动打击电子烟违法犯罪情况汇总

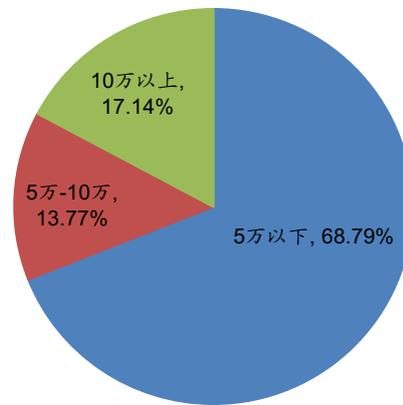
	案件数 (例)	烟弹数 (万个)	电子烟具 (万个)	一次性电子烟 (万个)	烟碱和雾化物 (吨)	配件 (吨)
监管行动(2022.10.1-2023.5.22)	1848	294	73	357	9.8	10
监管行动(2023.3.1-2023.4.25)						
“奶茶杯”“可乐罐”“守护成长”“2022.2-2022.4”三项行动	1100余 (其中上头电子烟300余起)		自动售电子烟设备1000台, “奶茶杯”“可乐罐”130万余支			
“奶茶杯”“可乐罐”专项行动单独	775			实物共计136.5万支		
	制假窝点 (个)	成品仓库 (个)	涉案金额 (亿)	涉案人数 (人)	累计执法人员 (万人)	检查网点 (万户)
监管行动(2022.10.1-2023.5.22)	25	36	21	1323		
监管行动(2023.3.1-2023.4.25)					10.6万人次、2799个检查组	48265个经营主体
“奶茶杯”“可乐罐”“守护成长”“2022.2-2022.4”三项行动			300余万	2300	163.8	2.5
“奶茶杯”“可乐罐”专项行动单独			6.74		30.8	9.36

资料来源：中国烟草局，华安证券研究所

终端门店：2023 年 3 月低收入门店占比扩大，后续监管执行力度增加+品牌降价或使得门店经营改善。2022 年 10 月前的政策过渡期内，由于果味烟弹即将禁售，消费者急于囤货因此终端门店经营有所改善。而 10 月新国标正式实施后果味烟弹禁售，叠加消费者需要消耗囤货、以及非法途径销售果味烟弹、统配烟弹等因素影响，10、11 月门店经营呈现环比下滑，同时样本内月度收入 3 万元以下的门店占比快速扩大。11 月电子烟加征消费税后，品牌及生产商利润水平降低，终端产品价格全面上涨以转嫁加税影响。受监管影响，2022 年整体来看盈利仅 5 万以下的门店占比达到 68.8%。2023 年 3 月收入 3 万元以下的门店占比提升至 88.3% (2022 年 11 月 68.2%)。预计随着 1) 3 月以来对非法途径销售果味烟弹、统配烟弹等情况的监管执行力度的加大; 2) 各品牌价格结构不断优化, 2023 年门店经营预计将逐渐改善。

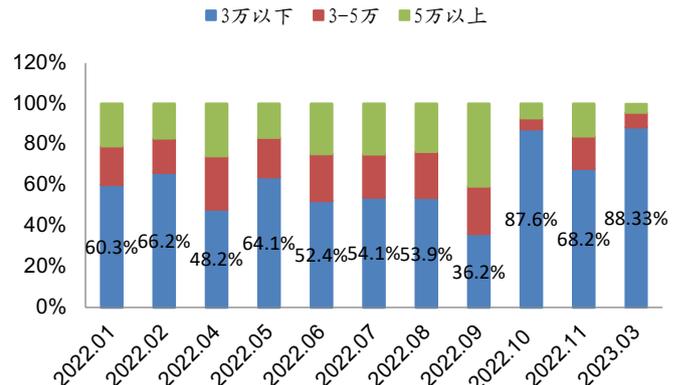
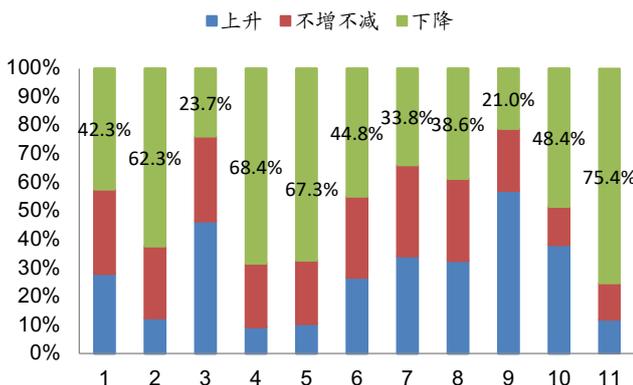
图表 20 2022 年度电子烟门店盈利情况

2022年度盈亏



资料来源：蓝洞新消费公众号，华安证券研究所；注：调研样本为国内 385 位电子烟店主

图表 21 2022 年电子烟门店环比经营情况月度变化 (%) 图表 22 电子烟终端门店收入分布月度变化 (%)



资料来源：蓝洞新消费公众号，华安证券研究所；注：横坐标为 1-11 月

资料来源：蓝洞新消费公众号，华安证券研究所，新增 2023 年 3 月

思摩尔国际发布 2023 年一季度报，海外高增长延续，内销承压筑底。公司 23Q1 营收 25.3 亿元，同增 11.9%。经调整后净利 3.1 亿元，同减 44.8%。**1) 海外：**23Q1 海外市场营收 25.1 亿元，同比增长 58.2%。**欧洲：**23Q1 一次性小烟结构性增长延续。公司赋能客户产品力提升，预计欧洲市场份额不断扩大；**美国：**换弹式产品恢复性增长。美国 B 端客户受不合规一次性产品的短期冲击，23Q1 增长或因库存压力减小。此外，奥驰亚 3 月报价 27.5 亿元预收购思摩尔国际代工的 NJOY。预计集团资源加持下 NJOY 或可扩大销售份额。持续看好美国市场 FDA 对不合规一次性小烟监管力度加强及 PMTA 审核加速带来换弹式产品营收增长，以及欧洲市场一次性小烟产品凭借优秀的产品力，客户份额持续提升，结构性增长延续。**2) 国内：**23Q1 国内市场营收约 1550 万元，同比减少 97.7%，主因 1) 2022 年 10 月新国标正式实施以来果味禁售；2) 11 月加征电子烟消费税传导影响价格。但年初以来呈现稳步增长态势。我们认为，随着 1) 头部品牌新国标产品率先降价+烟草口味丰富度提升使

得消费者接受度提升；2) 3 月以来烟草局加大对非法渠道销售电子烟的监管力度；3) 有望放开纸质烟渠道拓宽电子烟销售渠道，公司国内市场营销有望逐月改善。

思摩尔全新升级一次性解决方案 FEELM MAX 开启大规模商用，或带动一次性产品持续放量。2023 年 5 月 13 日思摩尔旗下品牌 FEELM MAX 在英国伯明翰召开发布会，宣布全新升级的 FEELM Max 全球首款陶瓷芯一次性雾化解决方案，并启动大规模商用。实现了技术、回收、生产上的突破，积极拥抱行业标准。1) 技术创新：搭载全新一代陶瓷芯 S1 将抽吸次数提高 30%+，2ml 雾化液支持 800 口，还大幅减少发热体挥发杂质、烟气中醛酮类物质以及口腔残留，粒径细腻度提升 55%，将加热过程中的杂质减少 78%，使呼吸更加清新；恒功率管理系统将口感一致性提高了 35%，实现 95%+ 的蒸汽一致性；透明视窗设计，实时掌握使用进度，缓解产品使用焦虑。2) 回收系统：打造了业界首个端到端的回收系统，实现一次性品类全链路回收体系。3) 生产自动化：打造每小时 5000+UPH 的全流程、全工艺、专业化的智造产线，实现规模化精益生产。基于以上创新，FEELM 重新定义 TPD 合规 2ml 达到 800 口的新标准。

图表 23 思摩尔国际发布全新一次性解决方案 FEELM MAX



合规环境下解决方案三大突破

资料来源：feelm 公众号，businesswire，华安证券研究所

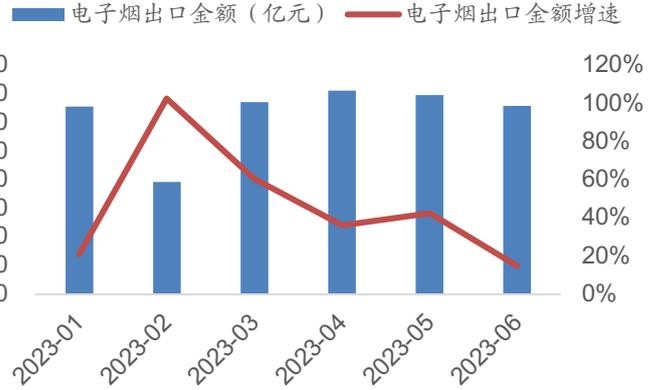
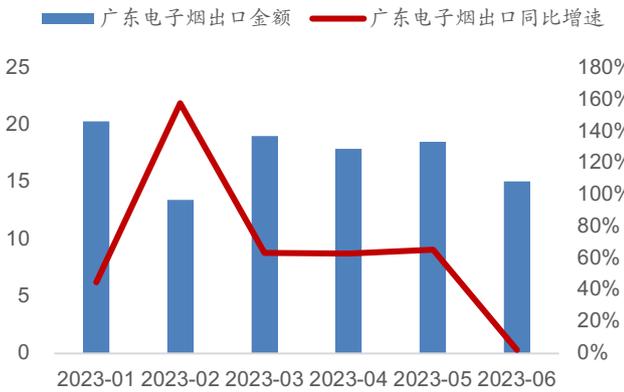
海关出口数据跟踪：

2023 年度 1-6 月电子烟出口同比实现较快增长，6 月增速放缓。根据中国海关总署数据，23 年 1-6 月电子烟及类似的个人电子雾化设备(海关商品编码 85434000)和其他含尼古丁的非经燃烧吸用的产品(海关编码 24041200)累计出口金额 377.79 亿元。其中 6 月出口 65.75 亿元，同比增长 14.79%，环比下滑 5.26%。其中广东 6 月份电子烟的出口额为 62.21 亿元，占全部出口业务的 94.62%，同比增长 23.02%。替烟减害趋势下，23H1 海外电子烟需求持续增长，但随着我国以及西方各国出口监

管力度的进一步加强，产品质量要求提高，出口增速整体呈放缓趋势。

图表 24 2023 年度电子烟出口额及增速 (亿元, %)

图表 25 2023 年度广东省电子烟出口额及增速 (亿元, %)



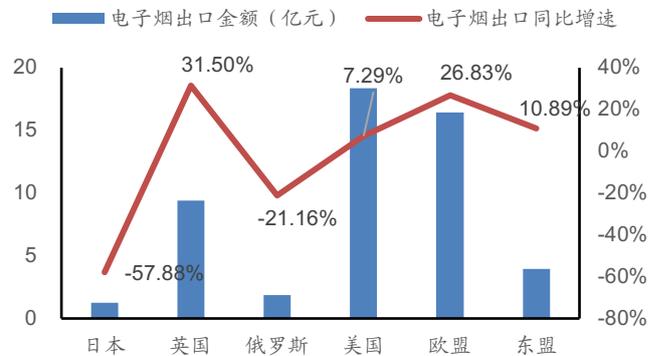
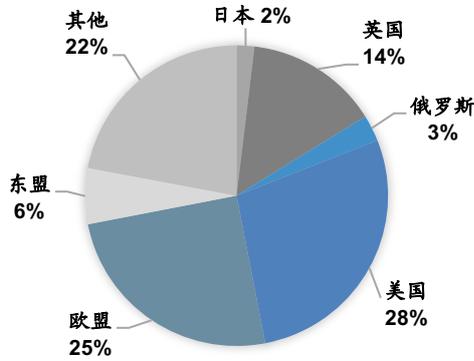
资料来源: 中国海关总署, 华安证券研究所

资料来源: 中国海关总署, 华安证券研究所

2023 年 6 月份英国、美国、欧盟等国家及地区电子烟出口增速较高。从出口地看, 6 月全国电子烟出口的主要国家中美国、欧盟及英国的出口额占比分别达到 28%、25%、14%。其中向美国出口额同比增长 7.29%, 增速整体呈放缓趋势, 主要原因系美国 FDA 对监管力度的不断加强; 向英国、欧盟地区出口额同比增长 31.50%、26.83%, 高增速主因欧洲市场监管较宽松, 仍然维持较高增速, 主要由一次性小烟产品所驱动。

图表 26 2023 年 6 月各国电子烟出口占比 (%)

图表 27 2023 年 6 月各国电子烟出口金额及增速 (亿元, %)



资料来源: 中国海关总署, 华安证券研究所

资料来源: 中国海关总署, 华安证券研究所

海外市场跟踪:

菲莫国际: 23Q2 新型烟草营收占比超 35%, ILUMA 多市场表现亮眼。 23 年 H1 公司营业收入 1230.7 亿元, 同比增长 21.0%, 其中无烟产品收入 60 亿元, 同比增长 30.0%, IQOS 转化率达 72%。其中 23Q2 公司的营收 680 亿元, 同比增长 29.4%, 其中无烟产品营收为 32 亿元, 同比增长 17.7%, 占总营收比例为 35.4%。单 Q2 加热不燃烧烟弹出货量 314 亿个, 同比增长 26.6%, 其中 1) 欧盟、东亚和澳大利亚地区维系高速增长, 同比增速分别为 31.2%、46.4%。2) 核心国家日本、意大利、俄罗斯、韩国、波兰 HTU 出货量同比增速分别为 45.2%、-16.6%、5.4%、12.6%、18.1%, 意大利增速下降主要系分销商前期累库, 日本、韩国、希腊等作为

ILUMA 推出的市场之一表现亮眼，有望保持高斜率增速。

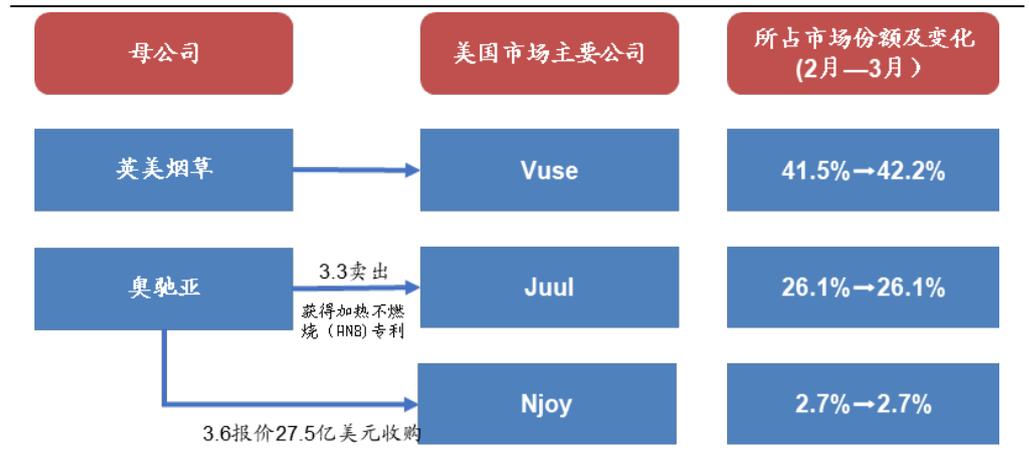
英美烟草：新型烟草显著增长，雾化类及新型口含烟产品表现亮眼。 2023H1 英美烟草非燃烧产品的用户数量较去年增加 150 万。收入端：1) 2023H1 总营收为 134.41 亿英镑(同比+4.44pcts, 调整后同比+2.6pcts)，其中新型烟草收入为 16.56 亿英镑(同比+29.0pcts, 调整后同比+26.6pcts)，有望在 2025 年完成设定的 50 亿英镑营收目标。分产品看，2023H1 Vapour 雾化类/THP 加热类/新型口含/传统口含的营收分别为 866/550/240/571 (百万英镑)，同比分别 +35.5pcts/+10.2pcts/+42.4pcts/-9.0pcts,; 出货量分别为 319 (百万个)/12.1 (十亿支)/2348 (百万个)/3.3 (十亿支), 同比分别 +9.0pcts/+15.7pcts/+32.2pcts/-15.9pcts。利润端上看，报告期内的运营利润为 59.35 亿英镑(同比+61.4pcts)，其中新型烟草盈利情况改善，贡献 2.01 亿英镑，有望在 2024 年实现盈利目标。具体看：

- **美国市场业绩不佳，AME 及 APMEA 地区有序增长。** 分地区看，2023 美国/AME (美洲、欧洲)/APMEA (亚太、中东、非洲) 地区营收分别为 59.10/ (同比-0.4pcts) 47.30 (同比+11.5pcts) /28.01 (同比+4.0pcts)，在核心市场美国地区表现不佳，主因 PDA 审核力度加大，其他地区则有序扩张；三个地区的运营利润分别为 31.68 (同比+13.1pcts) /17.67 (同比+248pcts) /10.00 (+171pcts) 亿英镑，美国地区增长主因外汇及品牌摊销率下降所致；AME 地区主因俄罗斯与白俄罗斯业务转让及 QUANTUM 相关重组 (包括关闭瑞士工厂) 所致；APMEA 地区主因前一年涉嫌反制裁的影响及 QUANTUM 和拟议退出埃及所致，调整后各地区的运营利润分别同比-0.2pcts/+7.8pcts/+9.3pcts。
- **新品计划及 PMTA 持续推进，管理层重组有望注入新动力。** (1) 英美烟草韩国公司宣布，在韩国推出旗下雾化电子烟品牌 Vuse，此次上市的产品为 Vues Go 800，拥有 Cold Fresh、Purple Breeze、Dolce Brown 和 Green Spark 四种口味，已于 24 日在首尔市区开始限量销售，有望逐步推向全国。(2) 据英美烟草公告，公司有信心于 2023 年底通过 Vuse Alto 的 PMTA，届时其美国市场份额有望得到提升；同时表示已启动 glo 相关商业计划，glo Hyper X2 Air 的推出是公司在创新端迈出强有力的一步。(3) 据英美烟草公告，其表示正在考虑通过重组管理层来增强战略能力，同时将继续致力于可持续发展，推动全价值链合作，实现可持续目标，包括三类排放和生物多样性。

奥驰亚&日本烟草：NJOY 母公司、日本烟草发布 23Q2 财报，尼古丁袋、加热烟草表现较好。 万宝路和电子烟品牌 NJOY 母公司奥驰亚公布 Q2 财报数据，23Q2 净营收 54.4 亿美元，同比增长 1.2%，剔除特殊项目，23Q2 每股净利润 1.31 美元，高于华尔街一致预期 1.30 美元，主因尼古丁袋的需求增加以及公司高价格策略。日本烟草发布 23Q2 财报，烟草业务表现强劲，驱动公司整体实现良好增长。23Q2 实现营收 1.39 万亿日元 (91.7 亿美元)，同比增长 9.9%，净利润 287 亿日元，同比增长 8.7%。公司目前正在积极推动加热烟草领域的投资和市场拓展。加热烟草产品 Ploom X 现已在六个区域市场上市，今年 6 月已在捷克共和国上市，并计划 9 月在瑞士上市。

奥驰亚卖出 Juul 收购 NJOY，资源加持下或扩大销售份额。继 2022 年 12 月 26 日日烟 Logic 薄荷口味被拒后，2023 年 3 月 18 日英美烟草 RJ Reynolds 以及 Vuse 品牌旗下两款薄荷醇电子烟被拒。美国电子烟监管逐渐走向悲观情景假设，后续思摩尔代工英美烟草产品 alto 系列薄荷口味面临被拒风险。但从全球范围内电子烟监管趋势看，仅烟草味或已成为业内一致预期。此外，奥驰亚 3 月 3 日卖出 Juul 获得部分加热烟草原型知识产权，并报价 27.5 亿元预收购思摩尔国际代工的 NJOY。根据尼尔森发布的最新便利店数据，RJ Reynolds Vapor Co.继续扩大旗下电子烟品牌 Vuse 与 Juul 的市场份额差距。截止到 3 月 25 的过去四周的数据，Vuse 的市场份额从 41.5% 上升到 42.2%。而 Juul 则稳定在 26.1%，NJoy 份额保持之前的 2.7%。预计奥驰亚资源加持下 NJOY 或可扩大销售份额，思摩尔国际或受益。

图表 28 奥驰亚预卖出 Juul 并收购 NJOY

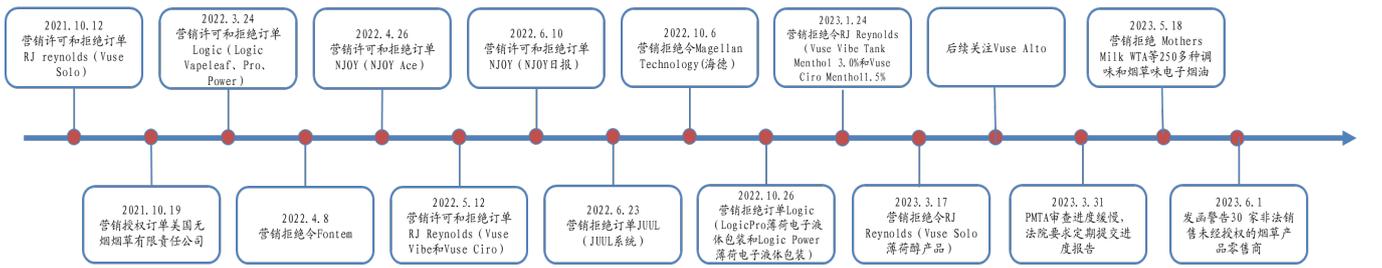


资料来源：尼尔森，蓝洞新消费，造雾新世界公众号，华安证券研究所

PMTA 审批进度慢于预期。据蓝洞新消费，截至 3 月 31 日，FDA 已经审查了 52% 的覆盖申请，但仍有超过千万份申请未处理，审批进度十分缓慢，远逾期于法院要求的 2021 年 9 月，已审批的产品中，也大多被发了营销拒绝令。截止到 5 月 18 日，FDA 已经批准了 23 种烟草味电子烟产品和设备，这些产品是目前唯一可以在美国合法销售或分销的电子烟，此外，FDA 还拒绝了数百万不符合要求的产品的营销申请。6 月 1 日据美国媒体消息，FDA 局长罗伯特·卡利夫疲惫不堪地表示对 FDA 正在经历的烟草诉讼案感到遗憾，据悉 FDA 正面临 40 多起来自上市前烟草产品申请被拒绝的公司的诉讼。帝国烟草 2.4% 尼古丁含量换弹电子烟 Myblu 收到营销拒绝令 (MDO)。据电子烟公众号，7 月 10 日，美国食品和药物管理局 (FDA) 对 Fontem US, LLC (Myblu) 生产的电子烟产品 Myblu Menthol 2.4% 发布了营销拒绝令 (MDO)。Fontem US 是帝国烟草旗下的电子烟产品部门。

FDA 资助调味电子烟研究项目，有望加速后续决策推进。据电子烟公众号，7 月 14 日媒体报道美国食品药品监督管理局 (FDA) 向俄亥俄州立大学综合癌症中心的烟草研究中心提供了 390 万美元的资助，用于研究调味电子烟对当前成年人吸烟行为的影响。这次研究旨在向 FDA 提供关于电子烟口味对成年吸烟者有益的明确信息，以帮助 FDA 未来有关调味电子烟项目的决策。

图表 29 近年电子烟 FDA 监管及相关事件时间线



资料来源: 蓝洞新消费公众号, 电子烟公众号, 华安证券研究所

【本周行业要闻】

8.7 据格物消费公众号, 委内瑞拉卫生部近日发布决议, 禁止在该国境内制造、储存、分销、流通、商业化、进口、出口、使用、消费、广告、推广和赞助电子尼古丁传送系统(ENDS, 即电子烟)。此外, 决议同时禁止零尼古丁产品以及相关配件, 此举使委内瑞拉在南美洲继阿根廷和巴西之后, 第三个全面禁止电子烟的国家。

8.7 菲律宾国内税务局(BIR)表示, 它将要求电子烟原料进口商申请特殊许可, 以便放行货物。这是由于电子烟行业涌现许多新参与者, 需要对行业进行规范。BIR局长小罗密欧·卢马吉补充道, 随着电子烟产品激增, 我们正在考虑如何规范管理, 因为电子烟生产已成为一个“后院产业”。

8.8 据格物消费公众号, 一项发表在《英国医疗管理杂志》, 来自伦敦布鲁内尔大学的最新研究显示, 改用电子烟可能为英国国家卫生服务体系省下数亿英镑开支, 吸烟给英国国家卫生服务体系(NHS)带来的花费估计每年达到25亿英镑, 英国政府提倡吸烟者要么戒烟, 要么转向风险较低的替代烟草产品(RRP), 例如加热烟或雾化电子烟, 如果一半的吸烟者转向RRP, NHS每年可以节省约5.18亿英镑。

8.8 据菲律宾新闻社报道, 菲律宾贸易和工业部(DTI)敦促烟草公司在该国生产加热烟草产品, 理由是国内需求激增和出口机会。菲律宾贸易和工业部副部长表示, 菲律宾香烟需求预计将从2022年的496.1亿支下降到2027年的390.6亿支, 而加热烟草的销量有望大幅增长, 2027年加热烟草产品的零售额将激增511%, 达到40.6亿支。副部长鼓励烟草公司在该国生产加热烟草产品, 并表示加热烟草生产商将受益于菲律宾与区域市场的自由贸易协, 如果生产商在菲律宾生产加热烟草产品, 可以以零关税出口到东盟(越南除外)、澳大利亚、新西兰、日本、韩国和香港。

8.10 据俄罗斯塔斯社报道, 俄罗斯国家杜马青年政策委员会主席阿尔泰姆·梅特列夫表示, 禁止使用电子烟调味添加剂的政府条例草案将很快递交给俄罗斯内阁。该条例草案计划禁止所有人工和天然香料及食品添加剂, 包括含有有害和危险化合物、兴奋剂、甜味剂、色素及其他可能给人电子尼古丁产品无害或低危害印象的添加剂。

8.10 据电子烟公众号, HCD 华诚达携全新升级产品亮相, 新一代 COTTONX PLUS 双网棉芯不仅保留了 COTTONX 未来棉芯的优点, 还在此基础上全新升级, 沿用独家专利飞轮底座设计, 稳定引脚不松动, 防止糊芯; 搭载双网片设计, 双倍动力, 更具酣畅雾化体验。

8.10 据电子烟公众号，凭借出海发展领域的引领地位与贡献，爱奇迹（深圳）技术有限公司受邀参加 CFS 第十二届财经峰会暨 2023 可持续商业大会，并荣获 CFS 第十二届财经峰会行业影响力品牌奖项。

8.11 英国非营利组织“反对吸烟与健康行动”（ASH）发布的调研报告显示，2023 年 9.1% 的英国成年人在使用电子烟，约合 470 万人，使用率较 2022 年上升 0.8 个百分点，创历史新高，其中 31% 使用一次性。

投资建议：欧洲（英国）、东南亚地区一次性小烟受益于监管宽松红利结构性增长迅速，国内部分代工、品牌企业充分受益。23Q1 行业内销底部确立，23Q2 预计环比提振，出口持续高景气。抑制销量增长的因素逐步松动，关注行业内外销复苏机会。整体看，2022 年 10 月新国标正式实施以来，22Q4 及 23Q1 国内品牌商受 1) 果味烟禁售；2) 加征消费税导致终端品牌涨价；3) 非法渠道销售果味电子烟影响，正规的国标厂商的新国标产品销量下滑明显，终端门店数量也大幅减少。随着 1) 3 月以来烟草局加大对非法渠道销售电子烟的监管力度；2) 头部品牌新国标产品降价带来消费者接受度提升；3) 有望放开纸质烟渠道拓宽电子烟销售渠道。电子烟内销市场底部已现，预计 1) 有品牌力、有利润和高复购的国标产品自 23Q1 以来销售逐月好转，预计 23Q2 国内市场销售额实现较大幅度增长，部分电子烟企业内销或实现高双位数增长；2) 代工厂分化加剧，头部效应凸显；3) 渠道强监管背景下企业技术创新能力及产品迭代能力重要性凸显。电子烟行业短期受多因素扰动，看好中期国内、国外监管执行力度加大带来内外销反弹机会，以及长期替烟减害趋势下的增长空间。推荐一次性小烟快速增长，布局 CBD、美容、医疗雾化，技术迭代空间较大的生产商龙头的思摩尔国际。建议关注 2022 年入局一次性小烟出口，自有品牌 SKE 在英国市场快速增长，拓展自建渠道有望在欧洲市场模式复制的赢合科技。

1.4 必选消费

个护板块：由于 Q1 大部分公司仍有高价位原材料库存，我们认为绒毛浆等原材料价格下行带动利润率提升将在 Q2 的报表中进一步释放，高价库存消耗后将呈现 Q1-Q3 盈利能力逐季改善的趋势。个护产品需求刚性，受外部环境波动影响低于可选消费品，我们认为上半年板块收入端保持基本稳定，利润端明显改善。

百亚股份发布 2023 半年度业绩预告，公司预计 23H1 实现归母净利润 1.25-1.40 亿元，同比+59.52%至 73.66%，其中单 Q2 预计实现归母净利润 4487-5987 万元，同比+95.6%至 161.0%。公司二季度产品结构优化，高端产品增速明显，其中自由点产品收入较去年同期增长逾 50%，带动整体盈利能力提升。洁雅股份公告组建美妆科技产业基金，共同探索聚焦“基金投资+服务赋能+产业孵化”的协同发展模式。洁雅子公司洁创医疗器械正在接受安徽药监局审核，预计 7-8 月可获取二类医疗器械注册证。建议关注卡位成人失禁赛道提升份额的【可靠股份】；渠道扩张及产品结构优化的【百亚股份】；研发能力优异的个护 ODM 龙头【豪悦护理】；湿巾主业稳健、化妆品贡献第二增长曲线的【洁雅股份】。

2 本周纺服行业观点

2.1 黄金珠宝

疫后递延婚恋刚需持续回补，各品牌积极备战七夕，行业景气度有望延续，关注 Q4 订货会加盟商备货情况。据各公司披露 2023 年一季报显示，普遍实现营收超 20% 增长。头部企业中，2022 年周大生黄金产品营收 84.68 亿元，同比增加 52.17%，门店净增加 216 家；豫园股份黄金产品营收 330.71 亿元，同比增长 111.28%，门店净增加 109 家；潮宏基黄金产品营收 14.45 亿元，同比增长 12.54%，门店净增加 82 家。据各品牌 2022 年年报，头部企业逆势扩张门店，黄金产品的营收普遍高速增长，拉动总体营收增长，黄金产品结构增长趋势延续，疫情后婚恋需求释放。但产品结构变化导致各公司毛利率有所下降。

图表 30 珠宝钻石板块头部公司 23Q1 财务数据

	营业收入 (亿元)			毛利率 (%)			净利率 (%)			期间费用率 (%)			归母净利润 (亿元)		
	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1	2021Q1	2022Q1	2023Q1
周大生	11.57	27.54	41.22	40.42%	20.17%	17.91%	20.32%	10.49%	8.84%	13.31%	6.52%	5.15%	2.35	2.90	3.65
yoy (%)	70.7%	138.1%	49.6%										133.9%	23.3%	26.1%
豫园股份	108.58	122.38	152.44	21.97%	18.39%	14.03%	5.61%	3.30%	2.04%	14.58%	16.24%	12.11%	5.78	3.34	3.36
yoy (%)	5.4%	12.7%	24.6%										77.6%	-42.2%	0.6%
潮宏基	11.20	12.53	15.24	35.96%	31.27%	28.03%	9.55%	7.82%	8.34%	22.66%	19.93%	16.47%	1.05	0.95	1.24
yoy (%)	82.6%	11.9%	21.6%										-562.4%	-9.4%	30.1%
老凤祥	171.98	184.42	245.58	7.64%	7.87%	8.02%	4.64%	3.02%	3.89%	2.77%	2.62%	2.31%	6.48	4.07	7.16
yoy (%)	18.7%	7.2%	33.2%										74.5%	-37.3%	76.1%
中国黄金	133.00	143.68	161.39	2.37%	4.09%	3.99%	1.57%	1.76%	1.87%	1.25%	1.20%	0.94%	2.06	2.52	3.00
yoy (%)	105.1%	8.0%	12.3%										-325.8%	22.1%	19.1%

资料来源: iFind, 华安证券研究所

投资建议: 疫后递延婚恋刚需回补，珠宝零售额持续高增长，关注直营渠道占比高、低线市场门店占比大的珠宝品牌。据国家统计局数据，2023 年 6 月，限额以上金银珠宝零售总额同比增长 7.8% (前值同增 24.4%)，横向对比，金银珠宝类零售总额呈现快速回暖态势。年初以来在线下流量复苏、递延婚恋需求回补驱动下，直营渠道占比大、低线门店占比较大的品牌报表收入端率先修复，且 23Q1 业绩兑现程度较好。头部品牌 4 月黄金产品经销商拿货较为乐观，五一期间直营门店店销同比呈高双位数增长。年初以来金价大幅上涨预计对金饰销售占比较高品牌商带来短期利润增厚。近期珠宝品牌均积极备战七夕活动，预计在活动期间折扣力度增加+中长期金价波动向上预期下，行业景气度有望持续，关注各品牌 Q4 订货会加盟商备货情况。建议关注直营渠道占比较高的**菜百股份**；黄金饰品在高线市场具备品牌优势且低线市场加速扩店的**周大福**；以及省代模式下加速开店的**周大生**；打造国潮时尚创新设计品牌、发力加盟店的**潮宏基**；及专注 Z 世代客群，处于较高成长性利基市场且持续夯实线上竞争优势的时尚珠宝品牌**曼卡龙**。

【本周行业要闻】

【黄金珠宝】

8.7 据中宝协和海关总署，今年上半年珠宝行业进出口总额同比增长 55.8% 至 750.17 亿美元。其中，出口总额同比增长 17.4% 至 146.23 亿美元；进口总额同比增长 70.6% 至 603.94 亿美元。分品类看，我国黄金进口额同比增长 110.4% 至 489.73 亿美元；镶嵌首饰出口额同比增长 15.3% 至 63.97 亿美元。分贸易伙伴看，我国珠宝行业对东盟进出口额同比增长 185.7% 至 54.05 亿美元；对欧盟进出口额同比下降 4.2% 至 43.83 亿美元；对美国进出口额同比增长 13.0% 至 18.11 亿美元。

8.7 据香港特区政府统计处报道，受入境旅游业复苏和积极的消费情绪影响，6月香港特区所有零售类别销售额同比增长20%至331.2亿港元，其中珠宝、钟表和贵重礼品的销售额同比增长64%至55.6亿港元。1—6月，香港特区所有零售类别的销售额同比增长21%至2,050.8亿港元，其中珠宝、钟表和贵重礼品的销售额同比增长74%至304.1亿港元。

8.7 菜百股份在投资者调研活动中就公司季度业绩、拓店规划等问题进行了解答。业绩方面，公司一季度营业收入同比增长45.6%至50.52亿元，归母净利润同比增长30.6%至2.35亿元。二季度预计归母净利润1.45亿—1.95亿元，同比增长111%—184%。拓店规划方面，公司将持续加密北京地区布局，以北京为基石，带动河北、天津周边地区市场，并向外辐射至其他省市，逐步向全国化布局迈进。

8.7 域能控股近日发布了截至2023年3月31日的财年年报。报告期内，公司营业收入同比增长26.1%至1.86亿港元，毛利同比增长25.9%至300万港元，股东应占亏损同比减少66.8%至260万港元。公司表示，该财年欧美市场销售收益较去年同期显著下跌至0港元，中国内地、香港特区市场收益较去年同期显著上升约83.6%。

8.7 周生生发布公告，截至2023年6月30日止6个月内，公司预计股东应占溢利8亿—8.5亿港元，较2022年同期增长70%—80%。

8.7 据中宝协，开云集团与卡塔尔皇室控股的基金“Mayhoola”达成协议，以17亿欧元现金对价收购华伦天奴30%的股权，协议内容还包括开云集团拥有不晚于2028年收购华伦天奴100%股权的选择权。

8.7 据中宝协，历峰集团(Richemont)宣布收购意大利奢侈鞋履品牌“Gianvito Rossi”的70%股权，以强化集团配饰业务。

8.10 世界黄金协会正式启动“足金百变，硬出不凡”2023“硬足金”饰品数字营销联合推广活动，推出了面向Z世代年轻消费群体与新生金饰消费群体打造的形象宣传广告“硬出我的黄金时代”，聚焦创新金饰品类“硬足金”。中国黄金、菜百首饰、潮宏基、老凤祥、老庙黄金、明牌珠宝、周大生及中国珠宝八家零售品牌参与并支持了本次联合推广活动。

8.11 周大生在投资者调研活动中就培训辅导、数字化发展等问题进行了解答。培训辅导方面，公司辅导部门根据门店实际需求及现状，进行门店业务诊断分析，并对门店人员赋能强化、货品结构分析、体系建制搭建等展开针对性培训，助力门店运营。数字化发展方面，公司开发并引导加盟商使用云销售终端(POS)系统、客户关系管理(CRM)系统、定制系统、“E”学堂、云店以及云客助手等，顺应潮流，赋能零售终端数字化转型。

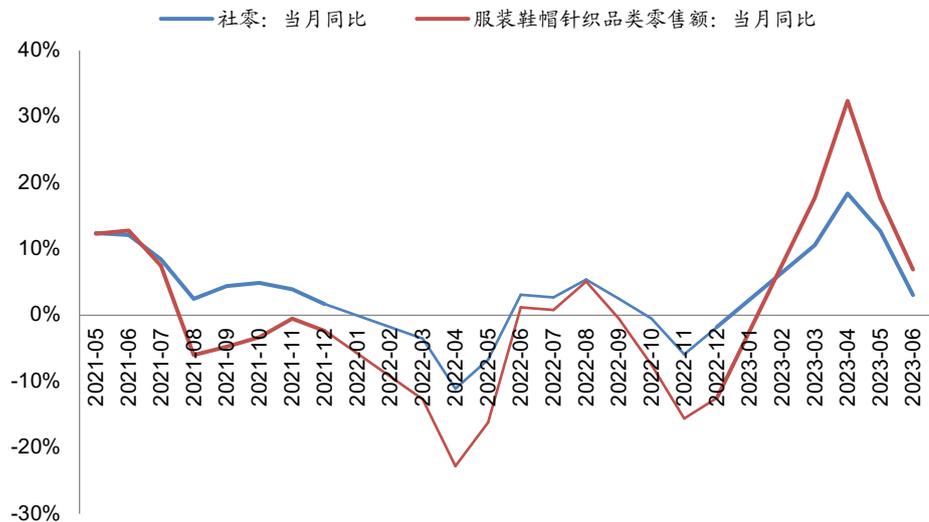
8.11 据中国黄金珠宝，美国线上珠宝品牌Brilliant Earth(灿烂地球)推出了两个主打碳减排的培育钻石珠宝系列。一个系列叫“Capture Collection(吸引系列)”，

采用“碳捕获”技术来生产钻石，这些钻石被切割和抛光成各种琢型，用于婚恋珠宝和高级珠宝。另一个系列是“Renewable Collection（可再生系列）”，在钻石的生产过程中使用风能和太阳能发电场产生的可再生能源。

2.2 纺织服装

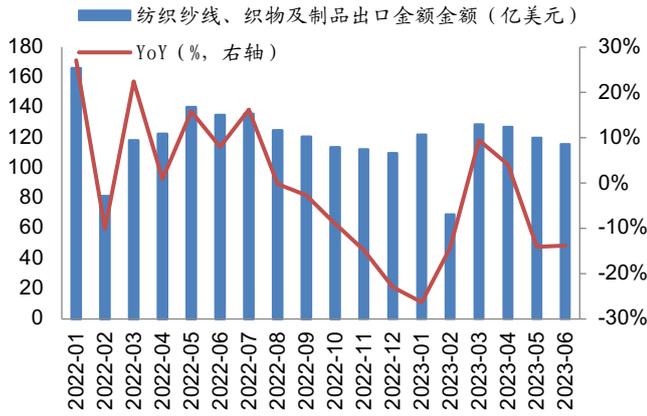
纺织制造板块：内销方面，线下消费恢复，6月社零同比+3.1%，服装鞋帽针纺织品类零售额同比+6.9%，内需持续复苏，叠加上年低基数因素，Q2国内服装零售行业业绩同比增长。**出口方面**，6月纺织纱线、织物及制品出口金额同比-13.8%，服装及衣着附件出口额同比-13.9%，后续板块恢复还需持续关注海外需求及出口政策。关注结构优化的中高端细分赛道，推荐传统鞋包带革持续复苏、汽车内饰革驱动成长的**兴业科技**，推荐毛精纺面料具备领先优势、新材料第二曲线稳定增长的**南山智尚**，建议关注民用锦纶纤维全产业链布局的**台华新材**、国内服装辅料龙头**伟星股份**。

图表 31 国内社零及服装鞋帽针纺织品类零售额同比变动（%）



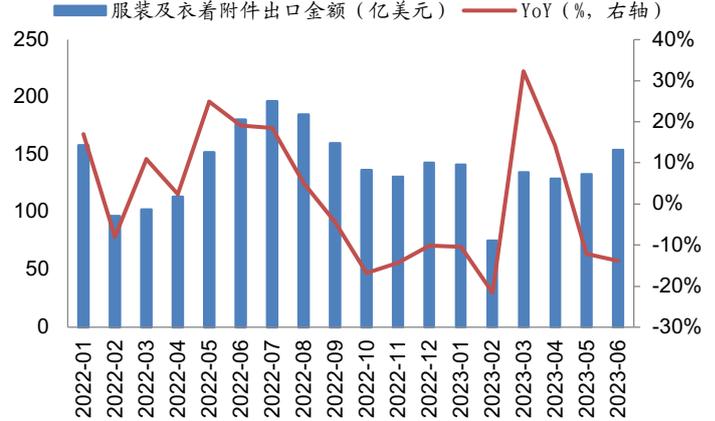
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 32 纺织纱线、织物及制品出口金额及增速



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 33 服装及衣着附件出口金额及增速



资料来源: wind, 华安证券研究所

品牌服饰: 在去年同期低基数下, 品牌服饰 23Q2 伴随线下消费复苏, 业绩增长确定性高。**港股运动鞋服企业 23Q2 营运情况:** 李宁销售点于整个平台之零售流水录得 10%-20%中段增长, 线下渠道 10%-20%高段增长, 其中零售渠道 20%-30%高段增长, 批发渠道 10%-20%中段增长, 电商渠道 10%-20%低段增长; 特步主品牌 23Q2 全渠道流水同比高双位数增长, 零售折扣约七五折(23Q1 为七至七五折), 库存周转小于 5 个月。安踏体育 23Q2 安踏品牌流水同比高单位数正增长, FILA 品牌同比 10%-20%高段正增长, 其他所有品牌同比 70%-75%正增长。361 度主品牌线下零售额 23Q2 同比低双位数正增长, 童装品牌线下零售额同比 20%-25%正增长, 电商平台同比 30%正增长。在去年低基数下 23Q2 主要运动鞋服品牌均实现业绩高增, 线下门店正常运转后品牌商减少了对经销商的补贴政策, 今年利润率预期提升。从订货会来看经销商信心较高, 下半年加速去秋冬库存, 营运周转能力将持续优化。

本周李宁发布中期业绩公告, 公司 23H1 收入 140.2 亿元, 同比+13%, 毛利率 48.8%, 净利率 15.1%, 权益持有人应占净溢利 21.21 亿元。23H1 整体流水录得 10%-20%低段增长, 库存较上年末降低单位数, 库龄结构保持在健康水平, 售罄率六个月同比持平, 三个月下降 2pcts。

阿迪达斯披露 2023 半年度业绩公告: 公司 23Q2 收入 53.43 亿欧元, 同比-5%, 货币中性收入基本持平, 为去库存采取保守销售方式对收入增长造成一定影响, 6 月出售 YEEZY 库存贡献 4 亿欧元收入。公司 23Q2 毛利率 50.9%, 同比+0.6pct, 得益于产品价格提升和渠道组合优化, 但高供应链成本和汇率波动仍然影响公司盈利能力。公司 23Q2 营业利润 1.76 亿元, 经营利润率 3.3%。

分产品看: Q2 鞋类收入同比+1%, 足球、篮球、网球和美式橄榄球等运动增长强劲; 服装收入同比-3%, 服装库存积压, 公司采取相对保守的销售方式; 配件收入同比+8%, 主要是足球产品增长。分地区看: Q2 北美收入同比-16%; 大中华区收入同比+16%, 批发和零售业务均双位数增长; EMEA 地区收入同比-1%, 主要是公司去库存和打折举措造成压力, 但是 Q2 阿迪达斯全价趋势改善显著, DTC 双位数

增长；亚太地区同比+7%，主要是 DTC 实现双位数增长；拉美地区同比+30%

361 度发布盈利预喜公告：预计 23H1 公司权益持有人应占溢利同比上升不少于 25%，主要得益于 1) 国内市场回暖以及公司改良创新并推出更多高功能性及高溢价的新产品；2) 加强分销商信贷管理，促使减少过往年度就贸易应收款项预期信贷亏损计提的准备金总额；3) 获得政府补助金；4) 增持电商业务附属公司股权。

华利集团发布半年度业绩快报：公司 23H1 预计收入 92.12 亿元，同比-6.94%，预计归母净利润 14.55 亿元，同比-6.82%，其中单 Q2 收入 55.51 亿元，同比-3.86%，归母净利润 9.74 亿元，同比+6.56%，23Q2 毛利率环比 Q1 有所提升。下游品牌去库存周期对公司订单增长造成影响，23H1 公司销售运动鞋 0.91 亿双，同比-20.87%，公司积极推进新客户合作进度，弥补大客户订单减少造成的影响。

多家 A 股纺织服装上市公司发布半年度业绩预增公告：兴业科技 23H1 预计实现归母净利润 8800 万元-1.03 亿元，同比+71.23%至+100.41%；其中单 Q2 预计归母净利润 5952 万元-7462 万元，同比+25.5%至+57.1%，环比+110.1%至+162.9%；锦泓集团 23H1 预计实现归母净利润 1.40 亿元-1.48 亿元，同比+293%至+316%，其中单 Q2 预计归母净利润 3741-4541 万元，同比扭亏为盈；报喜鸟 23H1 预计实现归母净利润 3.71-4.10 亿元，同比+40%至 55%，单 Q2 实现归母净利润 1.15-1.55 亿元，同比+95%至 162%；太平鸟 23H1 预计实现收入约 36.02 亿元，同比-14%；预计实现归母净利润约 2.51 亿元，同比+89%，其中单 Q2 预计实现收入 15.3 亿元，同比-11.8%，预计实现归母净利润 3375 万元，同比扭亏为盈。三夫户外预计 23H1 实现收入 3.4-3.8 亿元，同比+43%至+60%，预计归母净利润 1100-1650 万元，同比扭亏为盈；23Q2 预计实现收入 1.5-1.9 亿元，同比+44%-82%，预计归母净利润 270-820 万元，同比扭亏为盈。

图表 34 A 股纺织服装上市公司预告 Q2 业绩整理

	营业总收入 (百万元)			归母净利润 (百万元)			PE		
	21Q2	22Q2	23Q2	21Q2	22Q2	23Q2	23E	24E	25E
兴业科技	528.33	481.38	-	95.85	47.50	59.5-74.6	16.7	13.2	10.7
yoy	76.6%	-8.9%	-	1235.5%	-50.4%	25.5%-57.1%			
锦泓集团	890.17	766.23	-	38.58	-5.54	37.4-45.4	14.7	12.3	10.5
yoy	68.8%	-13.9%	-	-	-	-			
太平鸟	2,344.79	1,733.35	1,530.00	207.69	-56.92	33.75	14.1	11.7	9.9
yoy	27.8%	-26.1%	-11.8%	85.5%	-127.4%	13.4%			
报喜鸟	980.08	838.35	-	81.05	59.02	115-155	12.6	10.0	8.2
yoy	35.1%	-14.5%	-	59%	-27.2%	95%-162%			
三夫户外	120.16	105.64	152-192	-0.72	-18.18	2.7-8.2	87.4	44.6	30.1
yoy	5.3%	-12.1%	44%-82%	-	-	-			

资料来源：同花顺 iFinD，华安证券研究所；注：截至 2023/7/21 收盘，兴业科技为模型预测值，其余为同花顺一致预期

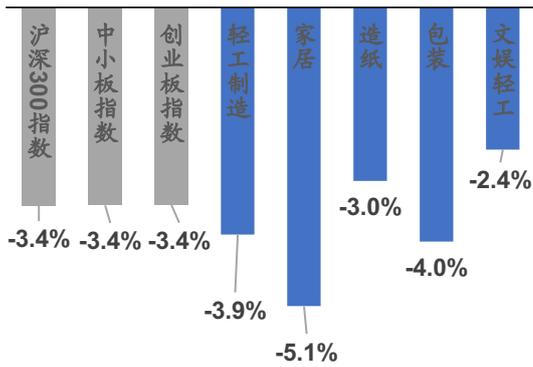
3 本周轻工制造板块走势

本周沪深 300 指数下降 3.4%，中小板指数下降 3.4%，创业板指数下降 3.4%，

轻工制造板块下降 3.9%。从细分板块看，家居、造纸、包装、文娱轻工涨跌幅分别 -5.1%、-3.0%、-4.0%、-2.4%。

个股来看，本周涨幅前三分别为华源控股、南王科技、玉马遮阳，涨幅分别 19.67%/11.41%/10.52%；本周跌幅前三分别为海象新材、鸿博股份、海鸥住工，跌幅分别为-13.82%/-12.05%/-10.09%。

图表 35 轻工制造指数周涨跌幅



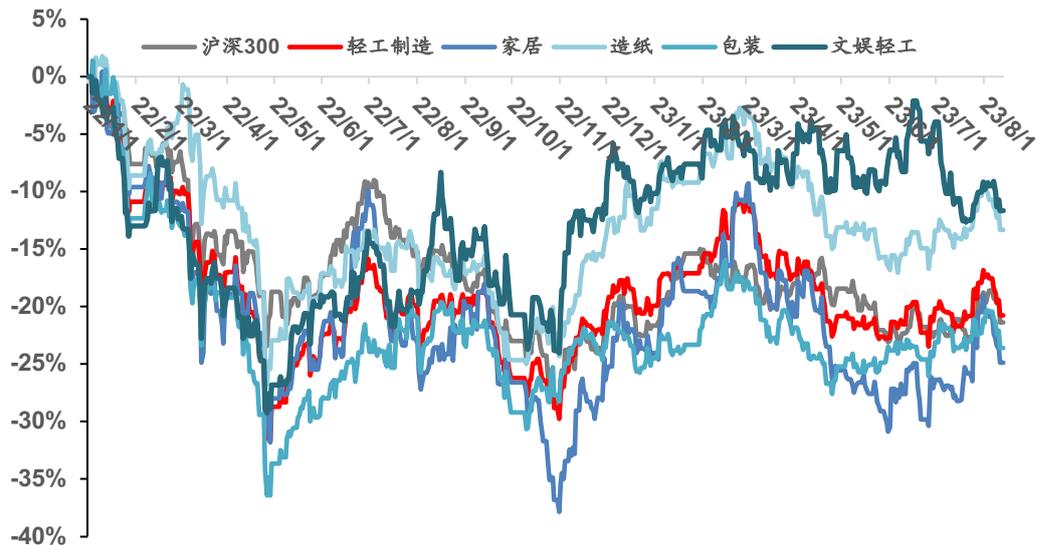
图表 36 轻工制造板块个股周度涨跌幅 top10

涨幅TOP10	%	跌幅TOP10	%
华源控股	19.67	海象新材	-13.82
南王科技	11.41	鸿博股份	-12.05
玉马遮阳	10.52	海鸥住工	-10.09
环球印务	5.31	蒙娜丽莎	-9.92
安妮股份	5.09	金牌厨柜	-9.74
松发股份	4.77	民士达	-8.97
大胜达	3.22	金陵体育	-8.74
中荣股份	2.28	欧派家居	-8.51
华立科技	2.20	美克家居	-8.41
通达创智	2.07	明月镜片	-7.41

资料来源：Wind，华安证券研究所

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 37 轻工制造指数 2022 年初以来累计走势 (%)



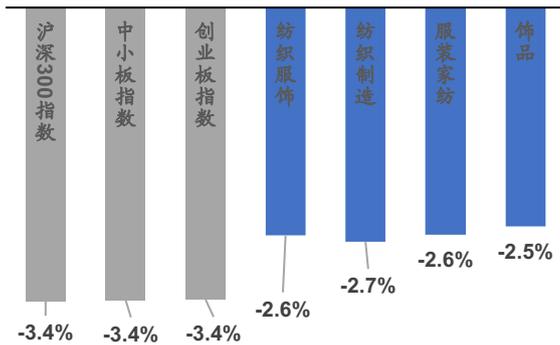
资料来源：Wind，华安证券研究所

4 本周纺织服饰板块走势

本周沪深 300 指数下降 3.4%，中小板指数下降 3.4%，创业板指数下降 3.4%，纺织服饰板下降 2.6%。从细分板块看，纺织制造、服装家纺、饰品的涨跌幅分别为 -2.7%、-2.6%、-2.5%

个股来看，本周涨幅前三分别为 ST 贵人、*ST 新纺、富安娜，涨幅分别为 15.64%/9.43%/3.24%；本周跌幅前三分别为*ST 柏龙、红蜻蜓、航民股份，跌幅分别为-10.80%/-7.31%/-7.03%。

图表 38 纺织服饰指数周涨跌幅



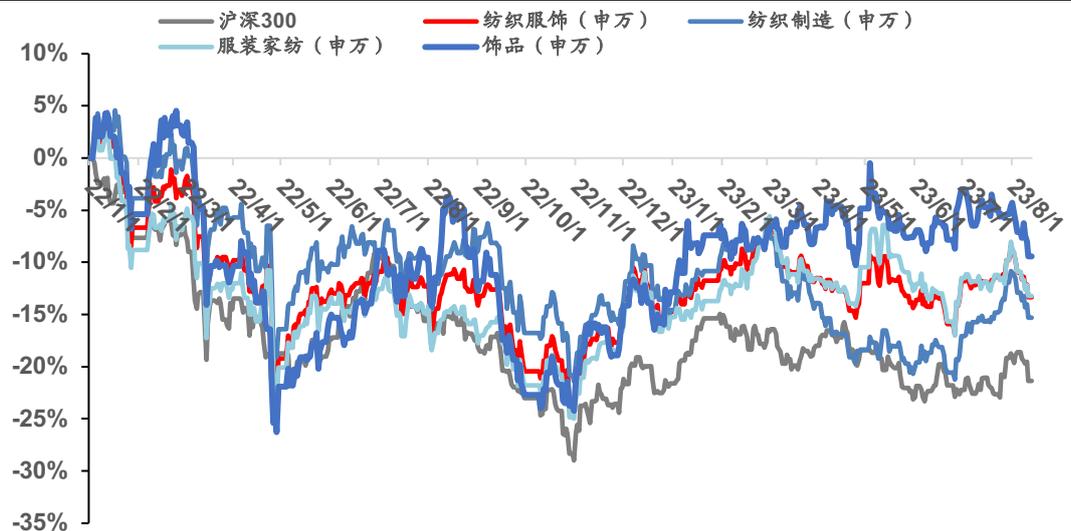
资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 39 纺织服饰板块个股周度涨跌幅 top10

涨幅TOP10	%	跌幅TOP10	%
ST贵人	15.64	*ST柏龙	-10.80
*ST新纺	9.43	红蜻蜓	-7.31
富安娜	3.24	航民股份	-7.03
康隆达	3.22	万事利	-6.92
泰慕士	1.74	美邦服饰	-6.47
鲁泰B	1.33	太平鸟	-6.39
酷特智能	1.24	安奈儿	-6.01
伟星股份	0.82	潮宏基	-5.92
ST奥康	0.69	飞亚达	-5.89
金春股份	0.11	开润股份	-5.86

资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 40 纺织服饰指数 2022 年初以来累计增幅 (%)



资料来源：Wind，华安证券研究所

5 本周重要公告

图表 41 上市公司重要公告

时间	上市公司	公告
2023-08-07	翔港科技	2023年半年度报告摘要: 归属于上市公司股东的净利润 5,880,913.91 元, 比上年同期增加 389.19%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2,992,369.09 元, 比上年同期增加 406.44%; 基本每股收益 0.0292 元/股, 比上年同期增加 387.27%。
2023-08-07	明月镜片	2023年半年度报告摘要: 归属于上市公司股东的净利润 80,121,334.97 元, 比上年同期增加 53.38%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 70,481,826.51 元, 比上年同期增加 81.56%; 基本每股收益 0.3976 元/股, 比上年同期增加 53.40%。
2023-08-07	英联股份	关于英联转债转股数额累计达到转股前公司已发行股份总额 10%的公告: 截至 2023 年 8 月 4 日, 公司公开发行可转换公司债券“英联转债”累计转股数额为 21,111,020 股, 占可转债转股前公司已发行股份总数 194,534,400 股的 10.85%。
2023-08-08	喜临门	2023年半年度报告摘要: 归属于上市公司股东的净利润 222,260,544.24 元, 比上年同期增加 1.20%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 212,038,986.25 元, 比上年同期增加 2.84%; 基本每股收益 0.57 元/股, 与上年同期持平。
2023-08-08	仙鹤股份	关于“鹤 21 转债”预计满足转股价格修正条件的提示性公告: 本次触发转股价格修正条件的期间从 2023 年 7 月 7 日起算, 在 2023 年 7 月 7 日至 2023 年 8 月 8 日期间, 公司股票已有十个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80% (即 21.54 元/股), 存在触发“鹤 21 转债”转股价格向下修正条件的可能性。若未来连续七个交易日内有五个交易日公司股票价格继续满足相关条件的, 将可能触发“鹤 21 转债”的转股价格修正条款
2023-08-08	太平鸟	5%以上非第一大股东减持股份计划公告: 陈红朝先生因个人资金需求, 拟自本公告披露之日起的 15 个交易日后的 6 个月内, 通过集中竞价交易、大宗交易的方式减持合计不超过 9,478,500 股公司股份, 拟减持股份总数不超过其持有公司股份总数的 25%且不超过公司股份总数的 2%
2023-08-09	环球印务	2023年半年度报告摘要: 归属于上市公司股东的净利润 57,837,220.54 元, 比上年同期减少 3.95%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 56,178,345.33 元, 比上年同期增加 1.80%; 基本每股收益 0.18 元/股, 比上年同期减少 5.26%。
2023-08-09	瑞贝卡	关于控股股东部分股份解除质押及质押的公告: 2023 年 8 月 8 日, 公司控股股东瑞贝卡控股解除质押股份 125,000,000 股, 占其所持股份 32.76%, 占公司总股本比例 11.04%; 2023 年 8 月 9 日, 瑞贝卡控股质押 100,000,000, 累计质押 100,000,000, 占其所持股份比例 26.21%。
2023-08-10	惠达卫浴	关于为子公司提供担保的进展公告: 截至本公告日, 公司对下属子公司提供的担保总额为人民币 4,300 万元, 占公司最近一期经审计净资产的 1.10%。除上述事项以外, 公司及下属子公司无其他对外担保事项, 公司及下属子公司均不存在逾期对外担保情况。
2023-08-10	五洲特纸	2023年半年度报告摘要: 归属于上市公司股东的净利润-12,145,730.16 元, 比上年同期减少 105.68%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-1,482,982.69 元, 比上年同期减少 100.77%; 基本每股收益-0.03 元/股, 比上年同期减少 105.66%。
2023-08-11	岳阳林纸	向特定对象发行股票的公告: 本次发行的 A 股股票全部采取向特定对象发行的方式, 发行数量为募集资金总额除以发行价格, 且发行数量不超过 350,000,000 股, 未超过本次向特定对象发行前公司总股本的 30%。其中, 公司直接控制人中国纸业以现金方式认购本次向特定对象发行 A 股股票的比例不低于本次发行股数的

10%，且不超过本次发行股数的 30%，每股面值为人民币 1.00 元。

2023-08-11 齐峰新材

2023 年半年度报告摘要：归属于上市公司股东的净利润 47,961,453.27 元，比上年同期增加 202.59%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 39,334,634.64 元，比上年同期增加 113.70%；基本每股收益 0.10 元/股，比上年同期增加 233.33%。

2023-08-11 百亚股份

2023 年半年度报告摘要：归属于上市公司股东的净利润 131,736,520.00 元，比上年同期增加 68.12%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 124,143,166.00 元，比上年同期增加 65.77%；基本每股收益 0.31 元/股，比上年同比增加 72.22%。

资料来源：公司公告，华安证券研究所

风险提示：

房地产超预期下行、原材料价格波动、内需恢复不及预期、行业竞争加剧、海外去库进程不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：马远方，新加坡管理大学量化金融硕士，曾任职国盛证券研究所，2020年新财富轻工纺织第4名团队，2021年加入华安证券研究所，2022年水晶球轻工造纸行业（公募榜）第五名，2022年新浪金麒麟纺织服装最佳分析师，2022年Choice轻工制造行业最佳分析师。以龙头白马确立研究框架，擅长挖掘成长型企业。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。