

顺周期维持家居、造纸低估白马推荐，确定性首选公牛集团

——轻工行业周报

投资要点

□ 家居：7月竣工靓丽高增，保障龙头 23H2 订单改善

更新：本周国家统计局发布7月房地产数据，7月商品住宅竣工面积同比增长38.4%，表现亮眼，预计系保交付成效持续体现。7月商品住宅新开工/销售面积分别同比-26.87%/-24.9%，延续弱势，前期7月政治局会议表态以及近期散点城市放松限购限贷措施有望强化后续需求端表现。

投资建议：估值重回低位、风险因素释放，关注金九银十销售旺季+竣工传导。推荐：1) 质地较优且估值分位数低的索菲亚、敏华控股；2) 长线成长逻辑通顺的顾家家居、欧派家居；3) Q2及全年业绩兑现预期较优的志邦家居、瑞尔特；4) 其余优质个股江山欧派、梦百合、箭牌家居、喜临门、慕思股份、金牌厨柜等。

□ 造纸：浆系纸提涨趋势延续、盈利拐点，CCER交易系统启动开户

更新：1) 现货浆价略走弱，预计H2震荡弱整理为主。2) 本周特种纸、文化用纸继续发布涨价函，白卡窄幅走强，浆系原纸有望持续回暖。3) 本周冠豪高新发布23年中期业绩，Q2盈利触底，H2有望改善。4) 本周瓦楞纸略有抬涨，箱板纸横盘整理，短期震荡磨底关注拐点。5) 全国温室气体自愿减排交易系统开通开户功能。

投资建议：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；中高端装饰原纸龙头华旺科技，此外关注高股息率的差异化特纸龙头冠豪高新、箱板瓦楞纸龙头玖龙纸业、平台型龙头仙鹤股份，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。

□ 必选消费：公牛 23H1 业绩超预期，确定性首选标的

更新：1) 公牛集团公布23年中期业绩，收入端增长优异，利润端表现超预期。2) 倍加洁公布23年中期业绩，Q2盈利能力环比Q1有效修复。

投资建议：消费升级链业绩表现更具韧性，持续推荐公牛集团、晨光股份、百亚股份、明月镜片、登康口腔等。

□ 出口：人民币大幅贬值，出口企业 Q3 业绩预期上调

行业更新：人民币近期大幅贬值，Q3业绩预期或有上修空间。匠心家居等未进行套期保值企业有望显著受益于汇率贬值。中期维度，根据FedWatch，本轮加息周期或于年内结束，24年进入降息周期，美国经济若届时上行，当前出口企业或将迎来估值上行。

个股更新：1) 共创草坪公布23年中期业绩，订单拐点显现，23H2预计持续改善；2) 麒盛科技公布23年中期业绩，23Q2业绩超预期，海外订单持续向好；3) 盈趣科技公布23年中期业绩，Q2经营环比好转，非雕刻机业务放量增长。

□ 电子烟&潮玩：雾芯科技 23Q2 收入环比翻倍，泡泡玛特乐园 9 月开业

电子烟：1) 雾芯科技公布23Q2业绩：国内电子烟收入环比翻倍，但同比仍在低位。2) 大麻合法化持续进行中，关注雾化大麻发展及美股标的Ispire。

泡泡玛特：城市花园预期9月开业，IP内容深化再下一城。本周泡泡玛特城市花园情报首次曝光，预计9月下旬正式开业。我们看好公司短期运营持续修复（门店修复+抖音放量+海外开拓），以及中长期游戏乐园等完善IP运营版图。

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。

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

- 《地产风险短期释放，浆系纸盈利弹性可期》2023.08.14
- 《持续推荐顺周期白马，关注宠物、集采成长赛道》2023.08.07
- 《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

正文目录

1 顺周期维持家居、造纸低估白马推荐，确定性首选公牛集团	5
1.1 家居：7月竣工靓丽高增，保障龙头 23H2 订单改善	5
1.2 造纸：浆系纸提涨趋势延续、盈利拐点，CCER 交易系统启动开户	6
1.3 必选消费：公牛 23H1 业绩超预期，确定性首选标的	8
1.4 出口：人民币大幅贬值，出口企业 Q3 业绩预期上调	9
1.5 电子烟&潮玩：雾芯科技 23Q2 收入环比翻倍，泡泡玛特乐园 9 月开业	11
2 市场行情：三大指数均走低，印刷最佳	12
2.1 市场回顾：三大指数均走低，印刷表现最佳	12
2.2 公司公告：重点公司信息跟踪	13
2.3 造纸产业：本周国内废纸到厂平均价格走高	14
2.3.1 价格数据：国内废纸到厂平均价格走高	14
2.3.2 库存数据：原纸库存减少，木浆库存减少	16
2.3.3 贸易数据：纸浆 7 月进口同比上升 24.77%，环比下降 9.93%	17
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%	17
2.4 家具产业：社零数据公布，7 月家具零售额同比增加 2.20%	18
2.4.1 销售数据：23 年 7 月家具零售额同比增加 2.20%	18
2.4.2 地产数据：7 月房屋新开工面积累计同比下降 24.50%	19
2.4.3 原料数据：本周 TDI 走高、纯 MDI 走高	20
2.5 必选消费&包装：日用品类零售额 4305 亿元，同比上升 4.20%	20
2.5.1 文娱行业：23 年 7 月办公用品零售额同比下降 13.10%	20
2.5.2 烟草行业：23 年 7 月卷烟产量累计同比上升 1.60%	21
2.5.3 消费类电子：23 年 6 月国内智能手机出货量同比下降 24.10%	21
2.5.4 日用消费：23 年 7 月日用品类零售额 4305 亿元，累计同比上升 4.20%	22
2.5.5 金属包装：镀锡板持平、铝材走低	23
2.5.6 塑料包装：原油期货走低	23
3 板块解禁和估值情况梳理	24
3.1 下周公司股东大会情况一览	24
3.2 下周解禁公司情况一览	24
3.3 板块估值情况一览	24
4 风险提示	26

图表目录

图 1: 商品住宅竣工面积数据 (单月)	5
图 2: 商品住宅销售面积数据 (单月)	5
图 3: 二手房重要城市成交情况 (周度数据/套)	6
图 4: 30 大中城市新房成交情况 (周度数据/万平方米)	6
图 5: 离岸人民币走势.....	9
图 6: 测算人民币贬值对出口企业业绩影响.....	9
图 7: 出口重点企业套期保值规划.....	9
图 8: 联储会议加息预期.....	10
图 9: 雾芯科技季度收入情况 (单位: 百万元)	11
图 10: 雾芯科技现有产品矩阵 (从左至右为低端→高端)	11
图 11: 23H1 雾芯科技经营亏损较多, 利润主要来自利息收入、投资收入等.....	11
图 12: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%)	13
图 13: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%)	13
图 14: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)	14
图 15: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)	14
图 16: 文化纸价格走势 (元/吨)	15
图 17: 生活用纸价格走势 (元/吨)	15
图 18: 国废价格走势 (元/吨)	15
图 19: 外废价格走势 (美元/吨)	15
图 20: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)	15
图 21: 溶解浆平均价格 (元/吨)	15
图 22: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	16
图 23: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	16
图 24: 木浆库存情况 (万吨, 天)	16
图 25: 文化纸库存情况 (万吨, 天)	16
图 26: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天)	16
图 27: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)	16
图 28: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	17
图 29: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	17
图 30: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	17
图 31: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比 (亿元, %)	18
图 32: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)	18
图 33: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %).....	18
图 34: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %).....	18
图 35: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %).....	18
图 36: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)	19
图 37: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	19
图 38: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	19
图 39: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	19
图 40: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)	20
图 41: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)	20
图 42: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	20

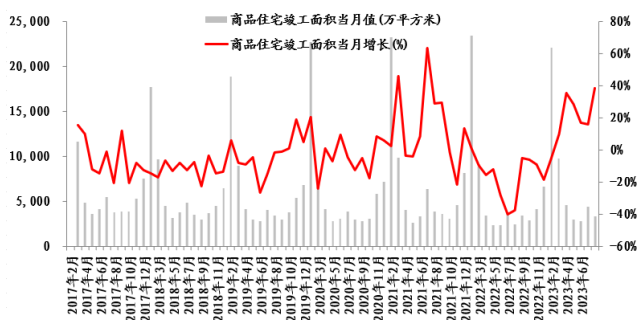
图 43: 定制家具上游价格指数变化趋势.....	20
图 44: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	21
图 45: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	21
图 46: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	21
图 47: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	21
图 48: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	22
图 49: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	22
图 50: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	22
图 51: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	22
图 52: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)	22
图 53: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	23
图 54: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	23
图 55: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)	23
图 56: 铝材价格走势 (元/吨)	23
图 57: 国际原油价格走势 (美元/桶)	24
表 1: 近期文化用纸调价函.....	7
表 2: 近期部分特种纸提价函.....	7
表 3: 近期箱板瓦楞纸调价函.....	7
表 4: 本周市场涨跌幅 (%)	12
表 5: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)	12
表 6: 下周股东大会一览.....	24
表 7: 下周解禁公司一览表.....	24
表 8: 公司估值 (8月18日收盘价)	24

1 顺周期维持家居、造纸低估白马推荐，确定性首选公牛集团

1.1 家居：7月竣工靓丽高增，保障龙头 23H2 订单改善

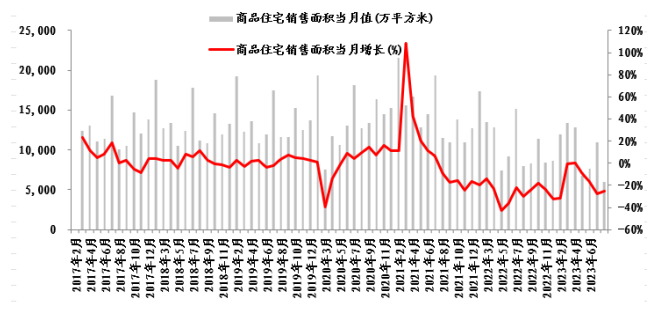
地产：7月竣工靓丽高增，开工&销售仍需等待刺激措施。本周国家统计局发布7月房地产数据：1) 7月商品住宅竣工面积同比增长 38.4% (6月+15.8%)，1-7月累计同比增长21%，表现亮眼，预计系保交付成效持续体现。竣工数据的较优表现，一方面印证了前期大宗订单的良好表现，同时铺垫后续零售客流&订单，看好零售龙头 23H2 订单表现。2) 7月商品住宅新开工/销售面积分别同比-26.87%/-24.9%，6月-33.47%/-27.9%，两端均延续弱势表现，市场仍然低迷、房企信心不足，前期7月政治局会议表态以及近期散点城市放松限购限贷措施有望强化后续需求端表现。

图1：商品住宅竣工面积数据（单月）



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所

图2：商品住宅销售面积数据（单月）



资料来源：国家统计局，浙商证券研究所

估值重回低位、风险因素释放，关注金九银十销售旺季+竣工传导。经历上周碧桂园引发的地产资金链担忧后，家居板块估值调整后重返 22 年以来的低位，风险因素释放完毕后当前具备较好的投资性价比。从基本面角度来看：1) 即将进入9-10月家装旺季，各龙头均有营销活动备战，如顾家 816、敏华 818 升舱节、志邦天网行动等，结合今年消费者更倾向于在大促期间采购，看好家居零售订单环比向好。2) 竣工数据的持续亮眼表现有望传导至家居 H2 经营端，叠加去年低基数效应将逐渐凸显。3) 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。

投资建议：1) 质地较优且估值分位数低的**索菲亚**（利润率改善显著，板材利用率提升+sku 优化+司米减亏）、**敏华控股**（高分红+回购，23 年估值仅 10X）；2) 长线成长逻辑通顺的**顾家家居**（816 营销大促进行时，今年一体化整家+性价比下沉子品牌/系列预期放量，内外销均迎改善），**欧派家居**（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）；3) Q2 及全年业绩兑现预期较优的**志邦家居**、**瑞尔特**；4) 关注其余优质个股**江山欧派**、**梦百合**、**箭牌家居**、**喜临门**、**慕思股份**、**金牌厨柜**等。

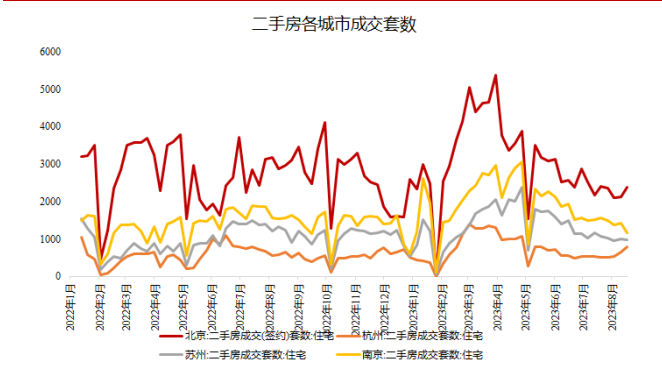
本周地产数据跟踪：新房二手房环比有所回升

1) 新房-成交同比走弱、环比回升：本周（8.11-8.17）30 大中城市商品房总成交面积 181.25 万平方米、同比下降-29%（上周同比增速-32%），其中一线、二线、三线城市 -35%/

-21%/-38%。本周环比+3%（上周环比-32%），其中一线、二线、三线城市环比+3%/+10%/-13%。

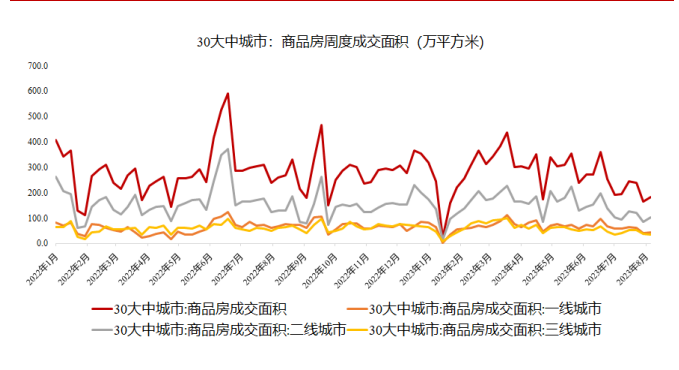
2) 二手房-成交同比、环比回升：本周（8.11-8.17）二手住宅房成交签约套数同比回升，北京、深圳、南京、杭州、扬州、苏州、厦门、青岛、佛山同比-22%/+22%/-24%/+18%/-5%/-22%/-2%/-11%/+9%/+5%/+127%；本周环比回升，北京、深圳、南京、杭州、扬州、苏州、厦门、青岛、佛山环比+12%/-3%/-18%/0%/-9%/-2%/+5%/-10%/+7%/+9%/+1%。

图3： 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4： 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：浆系纸提涨趋势延续、盈利拐点，CCER交易系统启动开户

现货浆价略走弱，预计 H2 震荡弱整理为主。本周现货浆价窄幅走弱，进口现货可流通货源增加，叠加下游纸厂对高价原料接受度偏低，维持刚需成交为主。国内浆系原纸厂家陆续挺价，预计纸价温和修复对浆价形成一定支撑，但后续全球新增纸浆产能较多，全球浆厂出货或继续加大对中国市场投放力度，预计 H2 浆价震荡整理、维持弱势运行为主。

本周特种纸、文化用纸继续发布涨价函，白卡窄幅走强，浆系原纸有望持续回暖。本周转印纸等特种纸厂家发布 500 元/吨提价函试探性挺价，Q2 转印纸超跌触底，Q3 有望回暖，预计特种纸部分纸种有望触底反弹；本周白卡纸市场价格窄幅上涨，刚需成交下窄幅传导，短期内仍存提价预期，但预计供需矛盾下持续上行受限；本周文化用纸发布新一轮涨价函、挺价幅度在 200 元/吨，华北市场部分供应紧张，纸厂库存减少，预计后续新增供给量或对文化纸价的提涨空间产生潜在压制。短期浆系原纸调涨回暖，随需求恢复 H2 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。

本周冠豪高新发布 23 年中期业绩，公司 2023H1 收入 34.49 亿元（同比-9.60%），归母净利-5032 万元（同比-133.65%），扣非归母净利-5983 万元（同比-141.15%）。23Q2 收入为 18.23 亿元（同比-13.03%），归母净利润为-5826 万元（同比-152.35%），扣非归母净利-0.67 亿元（同比-160.48%），Q2 盈利触底，H2 有望改善。7 月 29 日公司公告拟回购 2-4 亿元，预计回购股份 4000-8000 万股，回购彰显发展信心。公司规划 30 万吨白卡纸/6 万吨特种纸预计分别 24 年中/24 年末投产，公司于 23 年 6 月收购湛江中纸 100% 股权，湛江中纸高端包装新材项目已获环评、能评，61.2 万吨化机浆有望 23 年底启动建设，自有浆线建成后有效平滑周期波动。

表1: 近期文化用纸调价函

企业	纸种	调价函内容情况	
		通告时间	具体内容
岳阳林纸	文化纸	2023/8/16	自2023/8/16起, 价格将上调200元/吨
上海晨鸣浆纸	铜版纸	2023/8/15	自2023/8/15起, 价格将上调200元/吨
亚太森博(广东)纸业	双胶纸、静电复印原纸	2023/8/15	自2023/9/1起, 价格将上调200元/吨
亚太森博(广东)纸业	复印纸	2023/8/15	自2023/9/1起, 价格将上调200元/吨
山东江河纸业	双胶纸	2023/8/15	自2023/9/1起, 价格将上调200元/吨
山东太阳纸业	涂布类、非涂布类全系列产品	2023/8/15	自2023/8/15起, 价格将上调200元/吨
山东江河纸业	双胶纸	2023/8/15	自2023/9/1起, 价格将上调200元/吨

资料来源: 纸业联讯, 浙商证券研究所

表2: 近期部分特种纸提价函

企业	纸种	公布日期	执行日期	调价幅度
冠豪高新	热升华转印纸	2023.08.17	2023.08.18	+500元/吨
仙鹤新材	喷绘热转印原纸	2023.08.17	2023.08.18	+500元/吨
山东江河纸业	数码纸	2023.08.17	2023.08.18	+500元/吨
五洲特纸	数码纸	2023.08.17	2023.08.18	+500元/吨
江河纸业	格拉辛纸	2023.08.10	2023.08.15	+500元/吨
仙鹤股份	格拉辛纸	2023.08.10	2023.08.15	+500元/吨
五洲特纸	数码纸	2023.08.02	2023.08.03	+200元/吨
五洲特纸	食品类卡纸	2023.07.25	2023.08.01	+200元/吨

资料来源: 纸业联讯, 浙商证券研究所

本周瓦楞纸略有抬涨, 箱板纸横盘整理, 短期震荡磨底关注拐点。本周瓦楞纸窄幅走强, 规模纸厂部分基地继续小幅上调出厂价, 主要系部分停机检修范围增加, 现货供应量减少, 供应端收紧, 并且上游主要原料废纸均价上移, 成本面支撑有所增加; 本周箱板纸规模纸厂横盘整理, 成本端略有上移, 虽下游包装厂原纸库存水平低位、但依旧谨慎采购, 终端订单需求无明显起色, 箱板瓦楞行业库存去化持续, 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。

表3: 近期箱板瓦楞纸调价函

企业	纸种	调价函内容情况	
		通告时间	具体内容
山西寿阳强伟纸业	废纸	2023/8/17	自2023/8/17起, 价格将上调20元/吨
安徽马鞍山山鹰纸业	黄废	2023/8/16	自2023/8/16起, 价格将上调20元/吨
江苏常熟理文纸业	二级、三级	2023/8/16	自2023/8/16起, 价格将上调20元/吨
浙江嘉兴景兴纸业	办公废纸	2023/8/15	自2023/8/15起, 价格将上调50元/吨
江西九江理文纸业	二级、三级	2023/8/15	自2023/8/15起, 价格将上调20元/吨
山东丰源中科造纸有限公司	高强瓦楞纸	2023/8/14	自2023/8/15起, 价格将上调50元/吨
江西九江理文纸业	废纸	2023/8/11	自2023/8/11起, 价格将上调20元/吨
山东德州平原汇胜纸业	部分废纸	2023/8/10	自2023/8/10起, 价格将下调20元/吨

资料来源: 纸业联讯, 浙商证券研究所

本周全国温室气体自愿减排交易系统开通开户功能。8月17日, 全国温室气体自愿减排交易系统接受市场参与主体对登记账户和交易账户的开户申请, 交易功能开通时间另行通知。2017年3月14日前已经获得备案的减排量(以下简称“旧有CCER”)仍在北京绿色交易所等九家交易机构继续交易, 有交易旧有CCER需求的主体可继续通过九家交易机构

开立旧有自愿减排注册登记账户和九家交易机构中任意一家交易系统交易账户，我们预计 CCER 开户通知预示 CCER 正式重启进入倒计时。

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 15% 历史分位）；中高端装饰原纸龙头**华旺科技**（对应 23 年 PE 为 12X），此外关注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）、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）。

1.3 必选消费：公牛 23H1 业绩超预期，确定性首选标的

公牛集团：收入端增长优异，利润端表现超预期。23H1 公司实现营业收入 75.92 亿元（+11.03%），实现归母净利润 18.22 亿元（+20.83%）。其中 23Q2 公司实现营收 42.58 亿元（+13.26%），实现归母净利润 10.86 亿元（+25.35%）。收入端表现优异，受益主要原材料价格回落及公司降本增效，利润表现超预期。

正如我们前期深度报告观点，公牛得以持续实现稳健增长表现，其核心在于公牛极致的产品力、供应链、和渠道管理能力。产品端，转换器中轨道插座受益能有效解决消费者厨房用电痛点销售表现亮眼，且拉动转换器业务产品结构优化升级；墙开推出超薄蝶翼开关及多款性价比 SKU，抢夺高端及下沉市场份额；LED 照明、无主灯、新能源产品矩阵也日益完善，驱动良好增长。供应链端持续推进精益改善，降本增效。通过产线利用率改善、库存缩减、提升工厂自动化水平、供应商整合等手段有效帮助公司采购成本下降、坪效人效提升。渠道管理端，五金渠道聚焦中小 B 端客户开拓提供增量补充；装饰渠道持续推进渠道综合化建设，积极开拓墙开零售大户和工程分销商，同时加大对集吊店等生态品类新渠道的开发力度；新能源渠道延续配送访销开拓模式，截至 6 月底开拓 C 端客户近万家，中小 B 端客户 500 余家。**综合来看公司现金牛业务转换器稳健，智能电工照明业务第二成长曲线持续兑现，新能源、无主灯成长潜力深厚，公司中长期成长动能充沛。同时精益改善持续显效，公司盈利能力稳步提升。持续看好公司中长期价值。**

倍加洁公布 23H1 业绩：23H1 实现收入 4.82 亿元，同比+2%，归母净利润 0.37 亿元，同比+96%，其中 Q2 实现收入 2.59 亿元，同比-0.30%，归母净利润 0.29 亿元，同比+57%。分产品看，23H1 牙刷收入 2.08 亿元。同比+6%，其中 Q2 收入 1.06 亿元，同比-5%；23H1 湿巾收入 1.50 亿元，同比-7%，其中 Q2 收入 0.82 亿元，同比-4%。**Q2 盈利能力环比 Q1 有效修复。**23Q2 毛利率 23.63%，同比+0.93pct，环比+1.99pct；23Q2 净利率 11.33%，同比+4.16pct，环比+8.12pct，净利率有效修复，原因主要为公司期间费用有效节降，23Q2 销售/管理+研发/财务费用率分别为 6.76%/7.23%/-2.57%，分别同比-4.0/+0.5/-0.4pct，分别环比+0.7/-1.7/-4.7pct，销售费用率下滑原因主要为自有品牌运营投入缩减，财务费用率下滑主要为汇兑收益贡献。公司收购薇美姿约 16% 股权预计于 23 年 10 月完成交割，完成后公司将持股薇美姿约 32% 股权成为薇美姿第一大股东。同时公司践行“内生增长+外延发展”策略，于今年 6 月与金鼎资本签署战略合作协议。

必选消费：消费升级链业绩表现更具韧性，持续推荐公牛集团、晨光股份、百亚股份、明月镜片、登康口腔等。从中报业绩表现来看，公牛集团、百亚股份、明月镜片等消费升级链标的业绩表现更佳，在当前消费环境下更具韧性。我们认为当前消费降级趋势对必选消费品类的扰动不明显，轻工必选品类消费升级逻辑仍在演绎。原因主要为：（1）如卫生巾、生活纸、牙膏等必选品类单价偏低，消费者对价格变动不敏感，并且消费者仍然愿意

为更具功能化、质量更优的产品付出一定溢价。(2) 随使用场景和消费者审美转变而产生的升级需求。例如能有效解决消费者厨房家电多用电不方便等痛点的轨道插座、满足消费者当前“见光不见灯”审美观念的无主灯等产品均市场反响热烈；(3) 如近视防控镜片等具有强功能、低渗透率、需求偏刚性的产品同样使得相关企业产品结构升级优化趋势延续。因此，我们持续推荐产品结构升级链条的优质标的，如公牛集团、晨光股份、百亚股份、明月镜片、登康口腔等。

1.4 出口：人民币大幅贬值，出口企业 Q3 业绩预期上调

人民币近期大幅贬值，Q3 业绩预期或有上修空间。Q3 初人民币升值，市场已下修出口企业全年预期，本轮人民币贬值（8月16日离岸人民币达22年11月以来最低点7.3364），考虑我们测算人民币每跌1%，对匠心家居等出口个股的Q2净利率贡献将超1%，预计Q3出口企业业绩或延续Q2良好表现。

图5： 离岸人民币走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图6： 测算人民币贬值对出口企业业绩影响

公司	人民币贬值1%对Q2净利率影响
匠心家居	1.37%
玉马遮阳	1.42%
共创草坪	1.47%
嘉益股份	1.47%

资料来源：Wind，浙商证券研究所

匠心家居等未进行套期保值企业有望将显著受益于汇率贬值。我们梳理出口企业套期保值规划，当前匠心家居、盈趣科技、久祺股份等未进行汇率套期保值，预计将更显著受益于汇率贬值。

图7： 出口重点企业套期保值规划

名称	公告日期	套期保值规模
梦百合	2023.4.25	不超过55亿元人民币
海象新材	--	--
久祺股份	--	--
共创草坪	2023.3.28	不超过1亿美元
恒林股份	--	--
匠心家居	--	--
嘉益股份	2023.4.26	不超过2亿美元
哈尔斯	2023.4.25	不超过1.5亿美元
哈尔斯	2023.3.30	不超过2亿美元
家联科技	--	--
中宽股份	2023.4.20	不超过5,000万美元
佩蒂股份	2023.4.25	不超过6,000万美元
源飞宠物	--	--
玉马遮阳	2023.4.6	不超过5000万美元
西大门	2023.4.27	不超过5,000万美元
天元宠物	2023.4.18	不超过8,000万美元
天振股份	2023.4.25	不超过3亿元人民币
联益科技	--	--
永艺股份	2023.4.28	不超过3亿美元
盈趣科技	--	--
浙江正特	--	--

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

中期维度，根据 FedWatch，本轮加息周期或于年内结束，24 年进入降息周期，美国经济若届时上行，当前出口企业或将迎来估值上行。

图8: 联储会议加息预期

MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2023/9/20				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	89.0%	11.0%	0.0%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	63.9%	33.0%	3.1%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	8.6%	59.7%	29.0%	2.7%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.1%	21.3%	52.1%	22.5%	2.0%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	10.2%	34.2%	39.7%	13.9%	1.2%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.5%	5.6%	22.4%	37.0%	26.5%	7.4%	0.6%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	3.8%	16.5%	31.9%	30.2%	14.1%	3.0%	0.2%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.2%	2.8%	12.7%	27.3%	30.7%	18.9%	6.3%	1.0%	0.1%
2024/9/18	0.0%	0.2%	2.1%	10.1%	23.5%	29.8%	22.0%	9.6%	2.4%	0.3%	0.0%
2024/11/7	0.1%	1.4%	7.1%	18.4%	27.4%	25.0%	14.3%	5.1%	1.1%	0.1%	0.0%
2024/12/18	0.9%	4.9%	14.1%	24.0%	25.9%	18.3%	8.6%	2.6%	0.5%	0.1%	0.0%

资料来源: FedWatch, 浙商证券研究所

共创草坪: 订单拐点显现, 23H2 预计持续改善。 公司公布 23H1 中报, 23H1 公司实现收入 12.7 亿元, yoy-3.4%, 实现归母净利润 2.26 亿元, yoy+8.5%, 其中 Q2 实现 7.11 亿元, yoy+12.2%, 实现归母净利润 1.33 亿元, yoy+7.5%, Q2 订单边际改善趋势显著 23H1 公司销售人造草坪 3703 万平, 同比+5.01%, 均价 34.3 元/平, 同比-8.03%, 销量逆势持续增长反映公司强研发力、规模效应支撑市占率稳步提升, 而单价下行主要受欧洲区域占比提升、订单结构变化影响, 此外 Q2 原材料下行, 人民币贬值亦使得报价降低。分地区看, 23H1 公司欧洲区域销量同比+25.67%, 美洲受益就业强劲与通胀缓解, 批发商拿货积极性亦有提高, 预计 Q2 亦有可观增长。展望 23H2 伴随海外消费逐步修复, 国内市场进入旺季, Q4 迎来低基数, 预计收入端成长或逐季提速。

麒盛科技: 23Q2 业绩超预期, 海外订单持续向好。 23H1 营收 15.2 亿元 (+6%), 归母净利润 1.2 亿 (+25%), 其中 23Q2 表现超预期, 收入 8.26 亿 (+20%), 归母净利润 0.98 亿 (+136%), 扣非后 0.92 亿 (+44%), 海外需求逐步恢复, 国内自主品牌零售业务开拓顺利。分渠道来看: 23H1 境外收入 13.93 亿 (+5.3%), 占主营收入比例 94.31%; 国内业务收入 0.87 亿 (+33%)、前期国内渠道市场推广效益持续显现。海外伴随下游客户终端需求恢复 (22Q4/23Q1/23Q2 TSI 收入分别-13%/-3%/+5%), 公司订单稳步恢复。22Q2 开始因外需压力较大、公司核心客户下单意愿骤降, 我们认为低基数效应+订单到验收一定的滞后性, 23Q3 公司收入增长预期更为靓丽。

盈趣科技: Q2 经营环比好转, 非雕刻机业务放量增长。 23Q2 实现收入 9.72 亿元(同比-2.4%), 归母净利润 1.23 亿元(同比-34.5%), 扣非归母净利润 1.28 亿 (-28.6%), 伴随公司客户结构多元化以及下单节奏复苏, 经营环比 Q1 显著已经显著好转。拆分来看, 非雕刻机业务表现较好, 如智能控制部件+30.41%、汽车电子产品+44.31%、健康环境+65.91%, 此外电子烟业务期内顺利实现了核心部件的量产交付及产能爬坡, 同时全力推进整机项目的研发量产、23H2 有望放量。我们预计伴随大客户业务占比持续下降、公司增长驱动多元, 23Q3、Q4 经营有望持续逐季改善。

1.5 电子烟&潮玩：雾芯科技 23Q2 收入环比翻倍，泡泡玛特乐园 9 月开业

23Q2 雾芯科技国内电子烟收入环比翻倍，但同比仍在低位。8 月 18 日晚间，雾芯科技 (RLX) 发布 23 年 Q2 业绩，23Q2 实现收入 3.78 亿元 (同比-83%)，但环比 23Q1 实现翻倍，表明国内消费者正逐渐加大合规国标产品的消费。公司称 4 月监管机构的专项行动结束后，非法产品再度活跃于市场上，对公司的国标新产品产生了一定的负面影响，可见只要监管整治力度再加码、国内合规产品的消费仍有较大的向上空间。利润端来看，由于 23Q1/Q2 管理费用差异很大，以 23H1 半年度的利润率来评估更为合理，23H1 公司收入 5.67 亿，缴纳电子烟消费税 1.72 亿 (占收入 30%)，产品成本 2.5 亿、期间费用 (不含财务费用) 4.66 亿，来自经营的亏损为 3.22 亿；期末公司账上各类短期、长期存款/投资以及现金&等价物合计 157.87 亿元，23H1 产生利息收入、投资收入等合计 5.04 亿，最终 23H1 实现归母净利润 1.46 亿。

图9：雾芯科技季度收入情况 (单位：百万元)



资料来源：公司业绩说明 PPT，浙商证券研究所

图10：雾芯科技现有产品矩阵 (从左至右为低端→高端)



资料来源：公司业绩说明 PPT，浙商证券研究所

图11：23H1 雾芯科技经营亏损较多，利润主要来自利息收入、投资收入等

(In RMB thousands)	For the Three Months Ended			For the Six Months Ended	
	Jun 30, 2022	Mar 31, 2023	Jun 30, 2023	Jun 30, 2022	Jun 30, 2023
Net Revenues	2,233,893	188,877	378,123	3,948,343	567,000
Cost of Revenues	(1,256,010)	(78,693)	(171,733)	(2,313,457)	(250,426)
Exercise Taxes on Products	-	(64,458)	(107,853)	-	(172,311)
Gross Profit	977,883	45,726	98,537	1,634,886	144,263
Operating Expenses:					
Selling Expenses	(122,634)	(85,761)	(45,226)	(198,581)	(130,987)
General and Administrative Expenses	(290,745)	(256,504)	41,368	(224,350)	(215,136)
Research and Development Expenses	(117,567)	(76,682)	(43,317)	(141,574)	(119,999)
Total Operating Expenses	(530,946)	(418,947)	(47,175)	(564,505)	(466,122)
Income/(Loss) From Operations	446,937	(373,221)	51,362	1,070,381	(321,859)
Other Income:					
Interest Income, net	42,724	148,803	162,888	69,875	311,691
Investment Income	40,631	21,385	20,588	72,870	41,973
Others, net	115,586	129,157	21,380	232,443	150,537
Income/(Loss) Before Income Tax	645,878	(73,876)	256,218	1,445,569	182,342
Income Tax (Expense)/Benefit	(204,316)	17,571	(51,502)	(116,952)	(33,931)
Net Income/(Loss)	441,562	(56,305)	204,716	1,128,617	148,411
Less: Net (Loss)/Income Attributable to Noncontrolling Interests	(19,499)	661	1,929	(37,725)	2,590
Net Income/(Loss) Attributable to RLX Technology Inc.	461,061	(56,966)	202,787	1,166,342	145,821

资料来源：公司业绩说明 PPT，浙商证券研究所

大麻合法化持续进行中，关注雾化大麻发展及美股标的 Inspire。据路透社报道，当地时间 8 月 16 日，德国联邦内阁通过了一项将娱乐用大麻的使用和种植合法化的争议性草案，后续还需要议会批准：允许成年人最多持有 25 克大麻，种植最多 3 株大麻，或作为非营利性大麻俱乐部成员获取大麻；同时也对种植大麻提出了严格要求，且目前尚不允许大麻在持证商店中销售。德国卫生部数据显示，2021 年，德国年龄在 18 岁至 25 岁之间至少消费过一次大麻的人口数量比前十年增加了近一倍，达到 25%。我们认为，大麻在北美市场陆续合法化带来的示范效应在不断传导至其他国家，本次德国国内阁草案虽然未直接一步到位

合法化大麻的商店销售，但对于成年人的使用和种植给予了许可。雾化大麻是近年来新型的抽吸方式，工作原理与电子烟类似，因使用便携、抽吸时不会给周围人群造成较大负面影响从而受到欢迎。伴随大麻消费市场在多个地区陆续合法化，大麻雾化设备厂商有望受益，建议关注北美本土化团队运作、产品力&渠道力强、成长潜力强的美股标的 ISPR (Ispire Technology)。

泡泡玛特：城市花园预期9月开业，IP内容深化再下一城。本周泡泡玛特城市花园情报首次曝光，预计9月下旬正式开业，乐园按空间将分为四大核心区域，构造与核心IP互动充分场景：1) 泡泡街融合互动、游戏与购物；2) 森林区还原核心IP Labubu 家族生活场景；3) 湖滨区设置DIMOO美味探索号，可水上品尝精美甜点饮品；4) 主建筑MOLLY的城堡，设置潮玩收藏馆、限定衍生品零售、两间主题餐厅及儿童乐园。该乐园定位“品牌朝圣地”，目的是结合IP提供轻内容体验，对标日本白色恋人巧克力工厂、吉卜力的三鹰之森美术馆，而非迪士尼、环球影城等大型乐园。**我们认为**，城市花园有助于深化IP内容属性和提升IP影响力，增强用户粘性和复购，同时可衍生出餐饮、游乐、购物等新业务收入可能。从战略意义上，今年5月预告的游戏及乐园业务都是公司在玩具零售变现之外的有益探索，是公司完成IP商业版图构建的必然之举。我们看好公司短期运营持续修复（门店修复+抖音放量+海外开拓），以及中长期IP版图完善落地。

2 市场行情：三大指数均走低，印刷最佳

2.1 市场回顾：三大指数均走低，印刷表现最佳

本周大盘整体表现来看，上证综指跌1.80%收于3,131.95点；深证成指跌3.24%收于10,458.51点；沪深300跌2.58%收于3,784.00点。

轻工制造周内跌0.54%，具体来看：印刷（4.63%）本周涨幅最大，其他家居用品（3.02%）、定制家居（1.40%）、特种纸（1.21%）、卫浴制品（0.93%）、娱乐用品（0.73%）、瓷砖地板（0.15%）、大宗用纸（-0.08%）、成品家居（-0.19%）、金属包装（-0.46%）、纸包装（-0.93%）、塑料包装（-1.32%）。

本周个股表现来看，涨幅居前的公司包括安妮股份（+23.2%）、嘉益股份（+11.9%）、鸿博股份（+10.3%）、麒盛科技（+9.8%）、宝钢包装（+7.2%）；跌幅居前的公司包括英联股份（-11.4%）、姚记科技（-11.4%）、玉马遮阳（-8.6%）、集友股份（-7.4%）、松发股份（-7.3%）。

表4：本周市场涨跌幅（%）

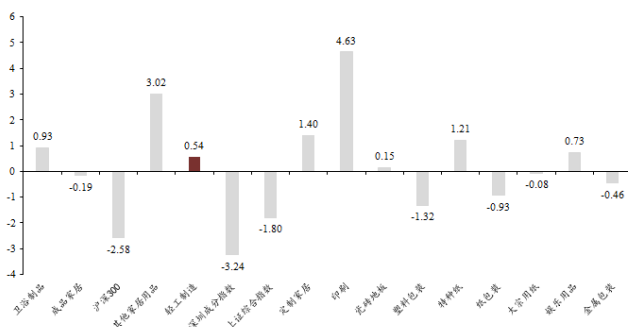
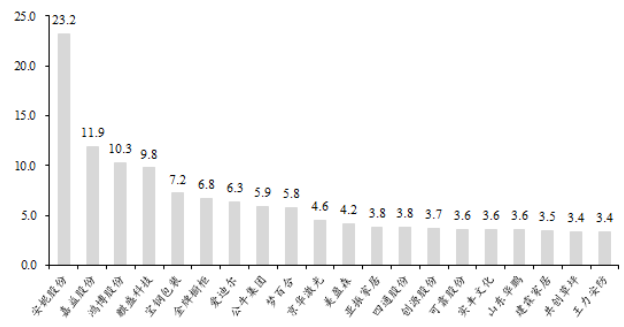


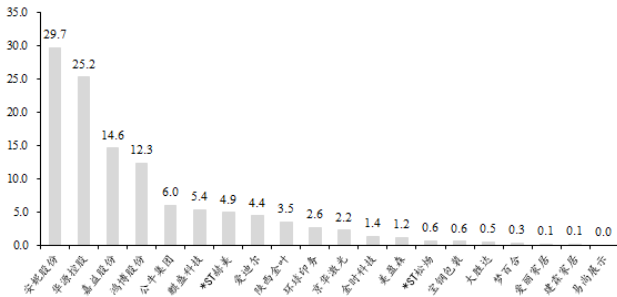
表5：板块单周涨跌幅前二十的股票（%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

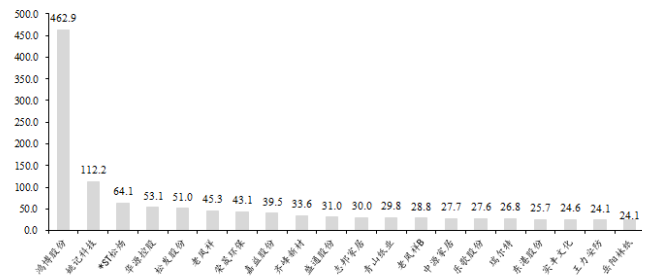
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图12: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图13: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.2 公司公告: 重点公司信息跟踪

美盈森: 23 H1 收入 16.64 亿元, 同比-13.76%; 归母净利 1.017 亿元, 同比+47.09%; 单 23Q2 收入 8.761 亿元, 同比-12.87%; 归母净利 6350 万元, 同比+126.87%。

麒盛科技: 23 H1 收入 15.23 亿元, 同比+6.25%; 归母净利 1.218 亿元, 同比+24.73%; 单 23Q2 收入 8.262 亿元, 同比+19.89%; 归母净利 9786 万元, 同比+136.06%。

嘉益股份: 23 H1 收入 6.533 亿元, 同比+42.83%; 归母净利 1.631 亿元, 同比+88.77%; 单 23Q2 收入 4.108 亿元, 同比+49.75%; 归母净利 1.099 亿元, 同比+105.93%。

共创草坪: 23 H1 收入 12.70 亿元, 同比-3.44%; 归母净利 2.264 亿元, 同比+8.48%; 单 23Q2 收入 7.114 亿元, 同比+12.16%; 归母净利 1.327 亿元, 同比+7.54%。

曲美家居: 发布 2023 年度增发募集说明书, 拟募集 8 亿元用于“河南曲美家居产业二期项目”扩产及“Ekornes 挪威工厂产能升级建设”。

公牛集团: 23 H1 收入 75.92 亿元, 同比+11.03%; 归母净利 18.22 亿元, 同比+20.83%; 单 23Q2 收入 42.58 亿元, 同比+13.26%; 归母净利 10.86 亿元, 同比+25.35%。

民丰特纸: 23 H1 收入 7.871 亿元, 同比+4.50%; 归母净利 1554 万元, 同比-22.62%; 单 23Q2 收入 4.054 亿元, 同比+10.66%; 归母净利 1216 万元, 同比+186.18%。

齐心集团: 23 H1 收入 44.53 亿元, 同比+4.51%; 归母净利 8061 万元, 同比-5.47%; 单 23Q2 收入 25.42 亿元, 同比+20.31%; 归母净利 3606 万元, 同比+18.83%。

小商品城: 23 H1 收入 51.61 亿元, 同比+22.68%; 归母净利 19.98 亿元, 同比+63.50%; 单 23Q2 收入 30.41 亿元, 同比+16.54%; 归母净利 7.762 亿元, 同比+41.13%。

山鹰国际：23 H1 收入 137.5 亿元，同比-17.52%；归母净利润-2.711 亿元，同比-311.67%；单 23Q2 收入 73.96 亿元，同比-15.05%；归母净利润 7018 万元，同比+197.62%。

2.3 造纸产业：本周国内废纸到厂平均价格走高

2.3.1 价格数据：国内废纸到厂平均价格走高

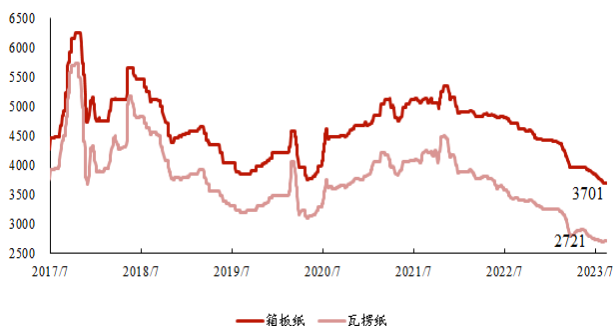
截至 8 月 18 日的原纸价格：箱板纸市场价 3701 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化-82 元/吨）；瓦楞纸 2721 元/吨（周变化+9 元/吨，月变化-7 元/吨）；白板纸 3450 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化-94 元/吨）；白卡纸 4380 元/吨（周变化+50 元/吨，月变化+180 元/吨）；铜版纸 5320 元/吨（周变化+30 元/吨，月变化+175 元/吨）；双胶纸 5563 元/吨（周变化+13 元/吨，月变化+107 元/吨）。

截至 8 月 11 日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 1501 元/吨（周变化+2 元/吨，月变化-48 元/吨）。

截至 8 月 18 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 18 日收 5442（周变化+126 元/吨，涨跌幅+2.37%）。

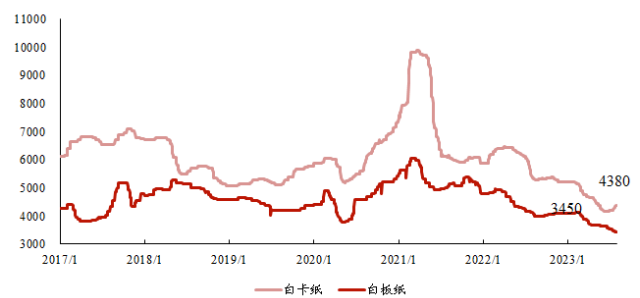
截至 8 月 18 日的溶解浆价格：溶解浆价格 7100 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+0 元/吨）；截至 8 月 18 日，粘胶长丝 43600 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+0 元/吨）；粘胶短纤 12850 元/吨（周变化+150 元/吨，月变化+200 元/吨）。

图 14：箱板瓦楞纸价格走势（元/吨）



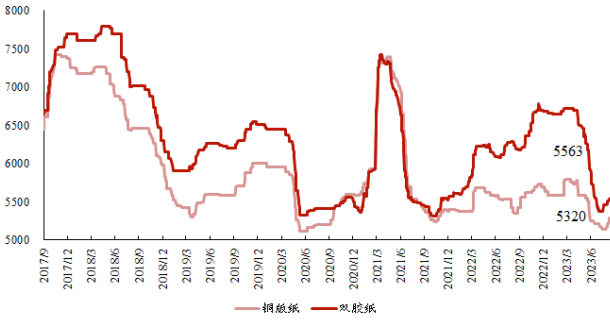
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 15：白卡、白板纸价格走势（元/吨）



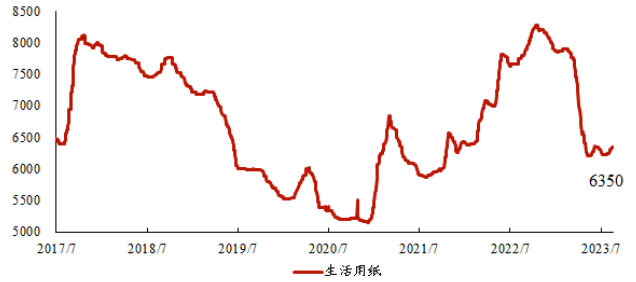
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图16: 文化纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图17: 生活用纸价格走势 (元/吨)



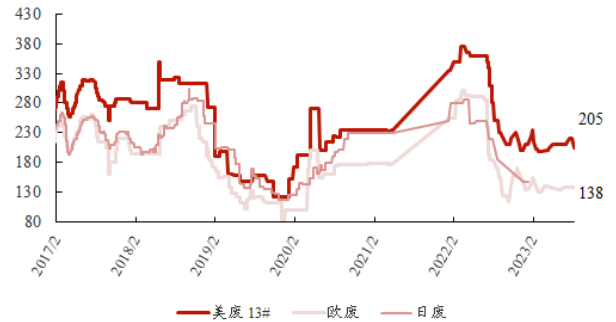
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图18: 国废价格走势 (元/吨)



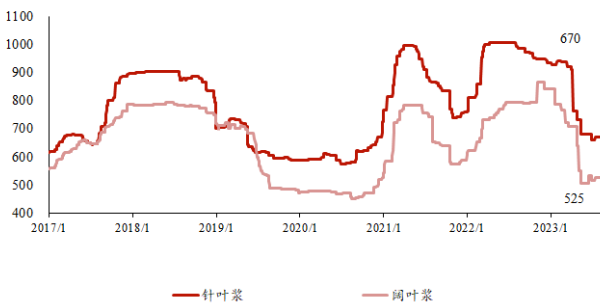
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图19: 外废价格走势 (美元/吨)



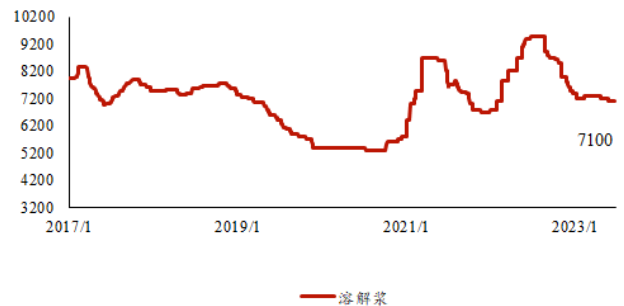
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图20: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)



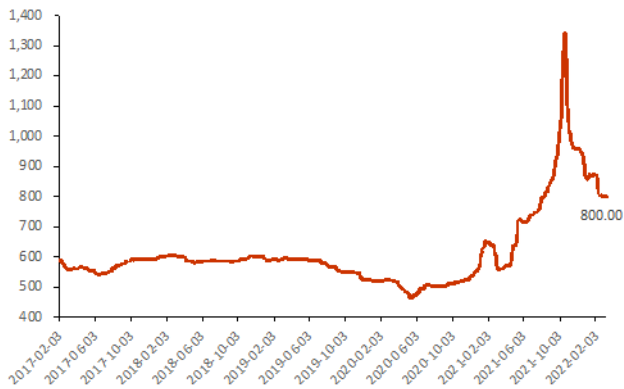
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图21: 溶解浆平均价格 (元/吨)



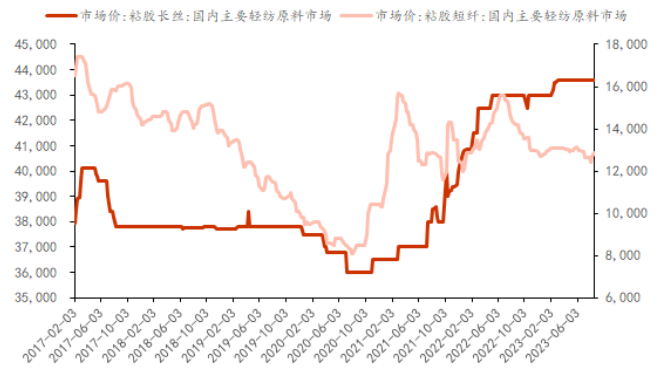
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图22: 国内主要地区煤炭平均价格(元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图23: 粘胶纤维市场价(元/吨)

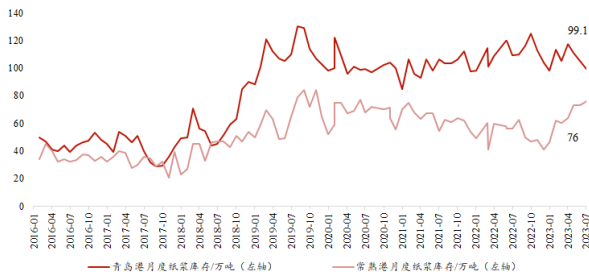


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.3.2 库存数据: 原纸库存减少, 木浆库存减少

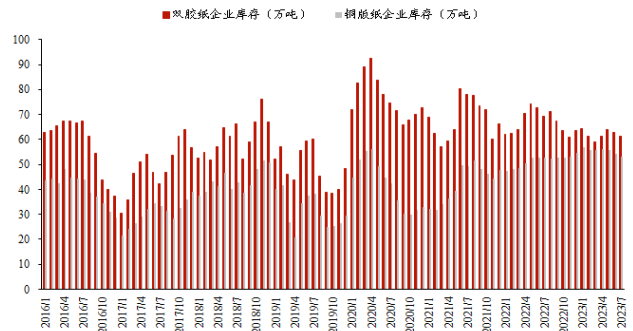
截至7月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存175.1万吨, 环比减少2.8万吨。截至7月底, 双胶纸企业库存61.28万吨, 环比减少1.37万吨; 铜版纸企业库存53.28万吨, 环比减少0.92万吨。截至7月底, 瓦楞纸社会库存108.0万吨, 环比减少1.2万吨; 箱板纸社会库存182.5万吨, 环比减少2.6万吨; 截至7月底, 白卡纸社会库存192万吨, 环比增加12万吨。白板纸社会库存113.5万吨, 环比增加2.2万吨。

图24: 木浆库存情况(万吨, 天)



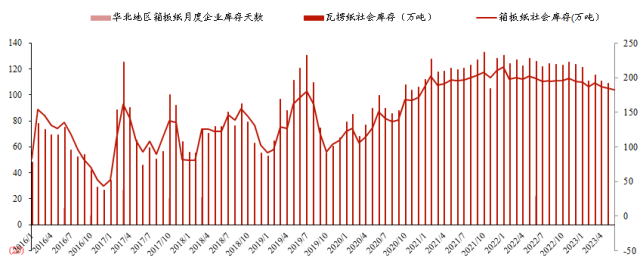
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图25: 文化纸库存情况(万吨, 天)



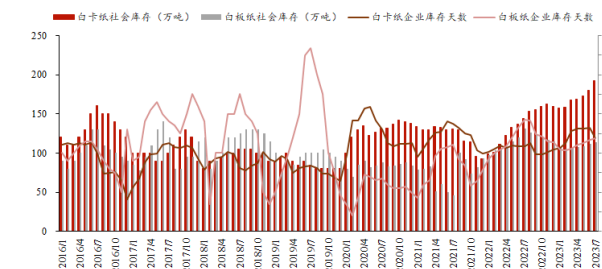
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图26: 箱板瓦楞纸库存情况(万吨, 天)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图27: 白板白卡纸库存情况(万吨, 天)

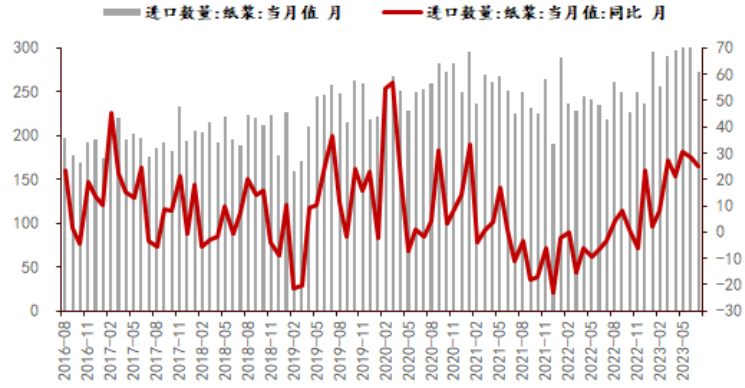


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

2.3.3 贸易数据：纸浆 7 月进口同比上升 24.77%，环比下降 9.93%

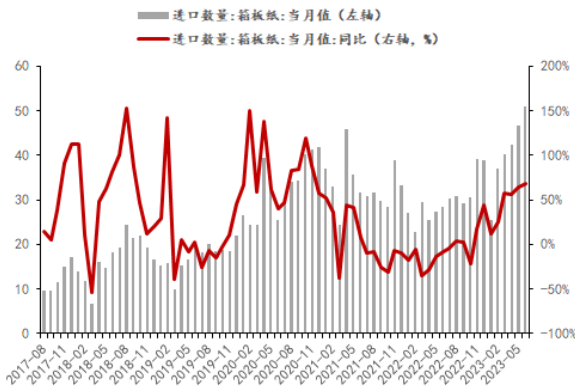
23 年 7 月进口纸浆 272.00 万吨，同比上升 24.77%，环比下降 9.93%；进口箱板纸 51.09 万吨，同比上升 68.69%。

图28： 纸浆月度进口量及同比（万吨，%）



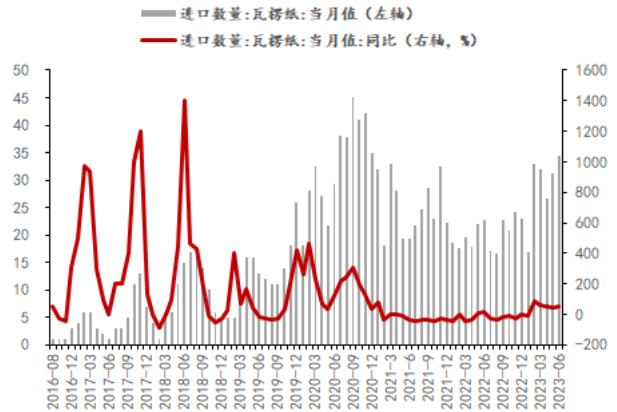
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图29： 箱板纸月度进口量及同比（万吨，%）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图30： 瓦楞纸月度进口量及同比（万吨，%）

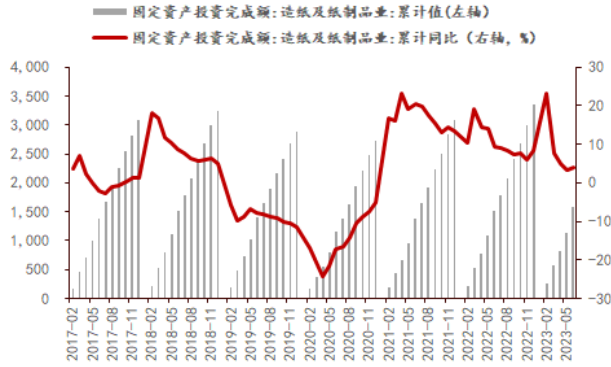


资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

2.3.4 固定资产：造纸业 23 年 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31: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比(亿元, %)



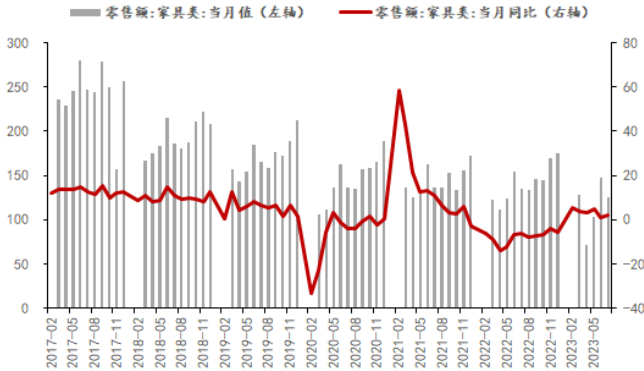
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4 家具产业: 社零数据公布, 7月家具零售额同比增加 2.20%

2.4.1 销售数据: 23年7月家具零售额同比增加 2.20%

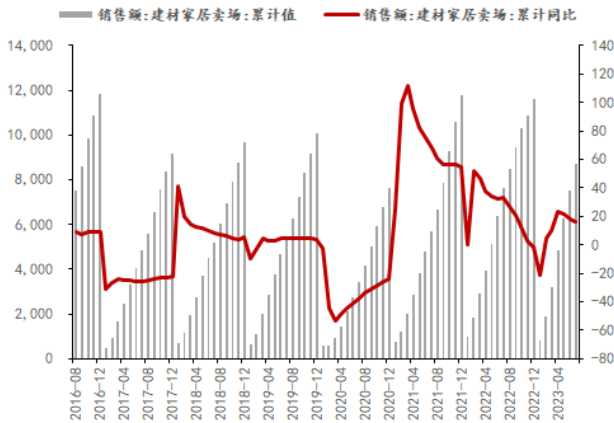
23年7月家具零售额 126.0 亿元, 同比增加 2.20%; 23年7月建材家居卖场销售额 1206.52 亿元, 同比增加 7.91%, 环比减少 3.61%; 23年7月我国家具及零件累计出口销售额 363.9 亿美元, 累计同比下降 10.5%。

图32: 全国家具当月零售额及同比(亿元, %)



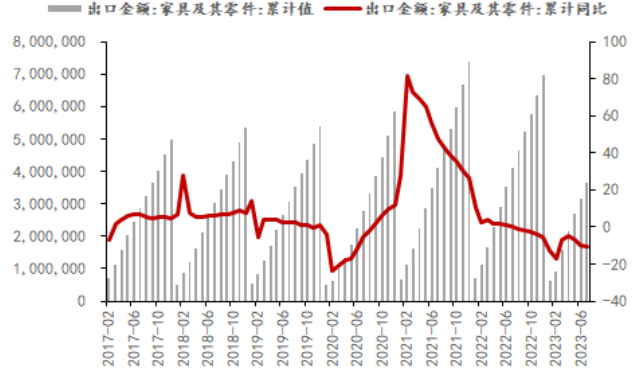
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图34: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



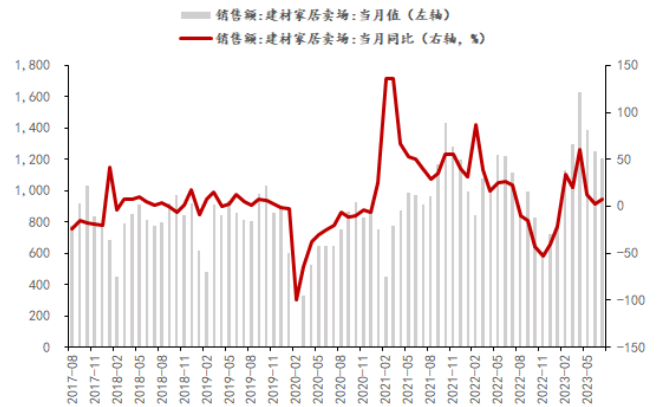
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图33: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图35: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)

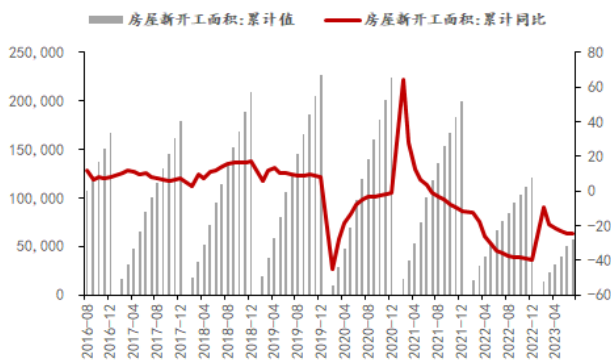


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4.2 地产数据：7月房屋新开工面积累计同比下降24.50%

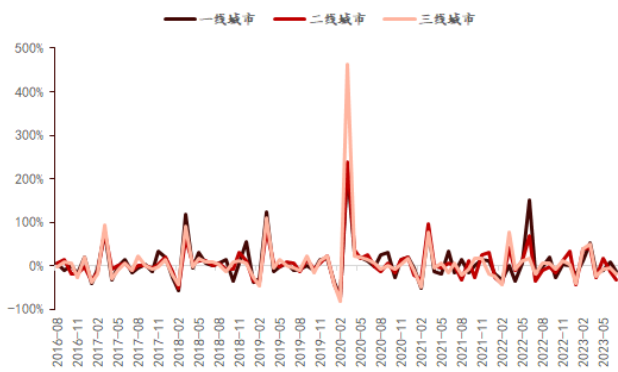
截至23年7月，房屋新开工面积累计5.70亿平方米，同比下降24.50%；商品房销售面积累计6.66亿平方米，同比减少6.50%。截止23年7月，30大中城市中一线城市（北京、上海、广州、深圳）成交25905套，同比下降13.80%，环比下降12.17%；成交面积268.53万平，同比下降16.86%，环比下降15.84%；二线城市（天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春）成交36226套，同比下降41.17%，环比下降33.44%；成交面积485.97万平，同比下降33.54%，环比下降30.36%；三线城市（无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴）成交21172套，同比下降22.60%，环比下降18.04%；成交面积195.56万平，同比下降22.98%，环比下降19.28%。

图36：房屋新开工面积累计值及同比（万平，%）



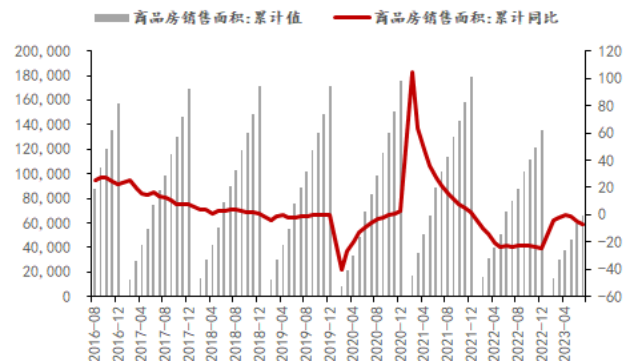
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图38：30大中城市商品房月度成交套数环比（%）



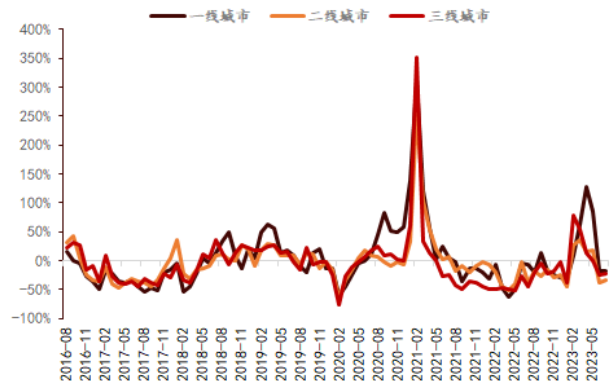
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图37：商品房销售面积累计值及同比（万平，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

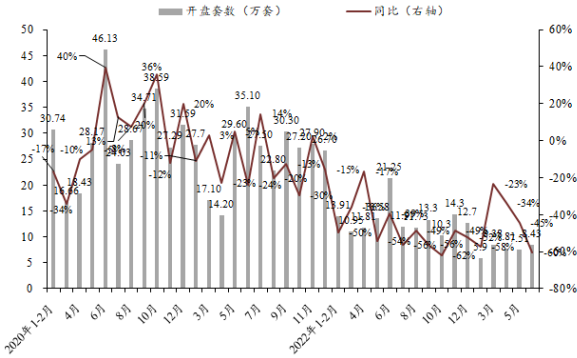
图39：30大中城市商品房月度成交面积同比（%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

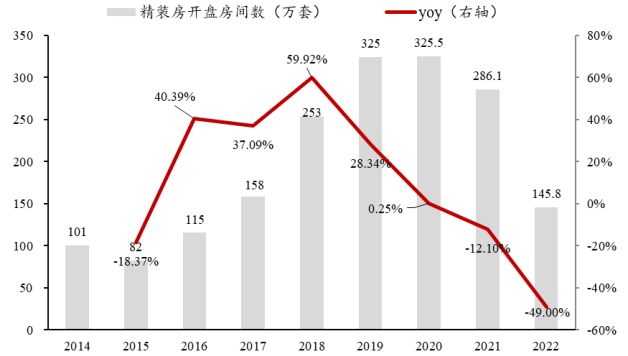
2023年6月，中国商品住宅精装项目新开盘数量151个，同比-43.7%；6月新开盘套数8.43万套，同比-59%。

图40: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)



资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

图41: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)



资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

2.4.3 原料数据: 本周TDI走高、纯MDI走高

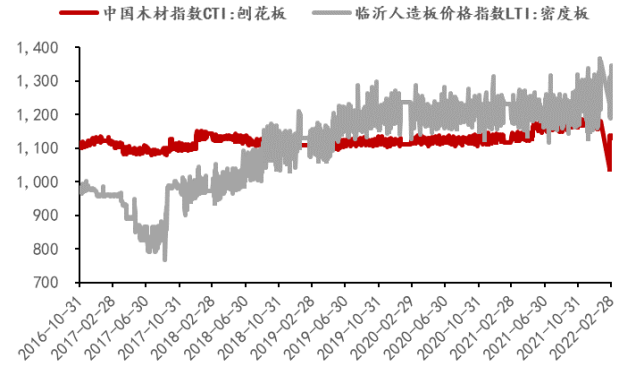
截至8月18日, 软体家具TDI国内现货价18950元/吨 (周变化+350元/吨); 截至8月18日, 纯MDI现货价22800元/吨 (周变化+100元/吨)。

图42: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图43: 定制家具上游价格指数变化趋势



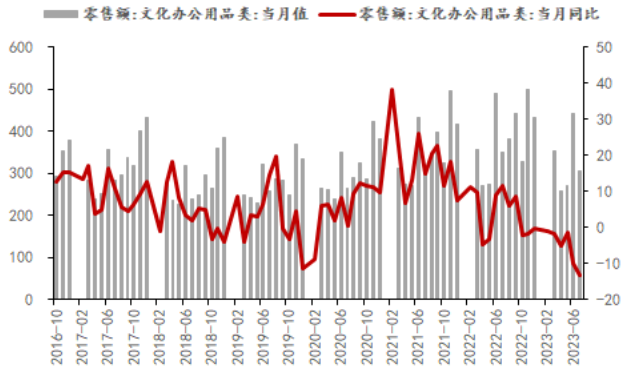
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5 必选消费&包装: 日用品类零售额4305亿元, 同比上升4.20%

2.5.1 文娱行业: 23年7月办公用品零售额同比下降13.10%

2023年7月办公用品零售额同比下降13.10%。

图44: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图45: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)

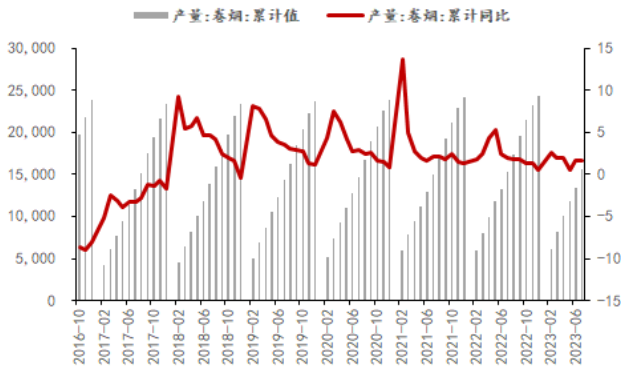


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.2 烟草行业: 23年7月卷烟产量累计同比上升1.60%

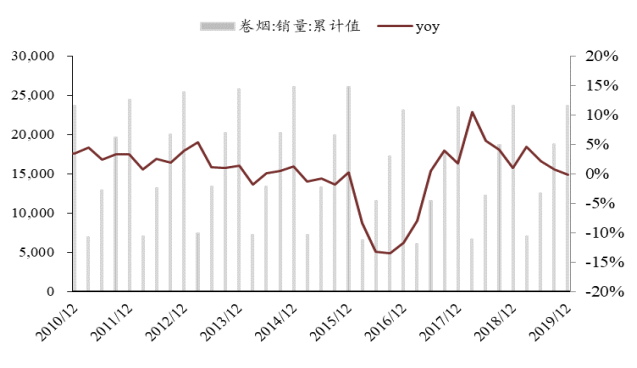
2023年7月卷烟累计产量为15572.80亿支, 累计同比上升1.60%。

图46: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图47: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



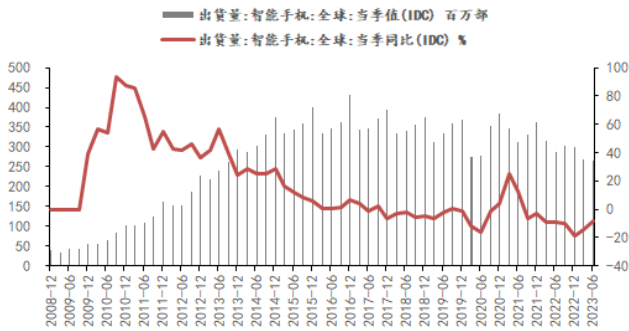
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.3 消费类电子: 23年6月国内智能手机出货量同比下降24.10%

2023年6月国内智能手机出货量2086.30万部, 同比下降24.10%。

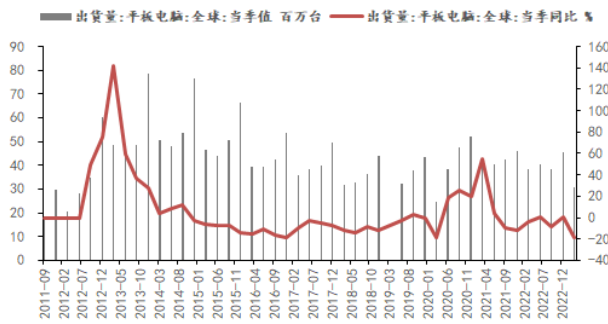
2023年Q2全球智能手机出货量2.65亿部, 同比下降7.8%; 2023年Q1全球平板电脑出货量3070万台, 同比减少19.10%; 2023年Q2全球PC出货量6160万台, 同比下降13.60%。

图48: 全球智能手机出货量 (百万部, %)



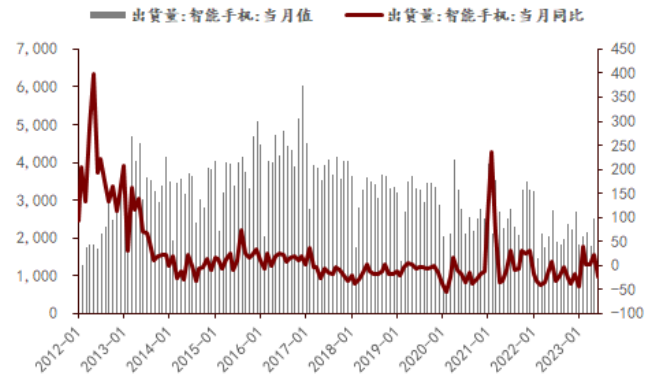
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图50: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)



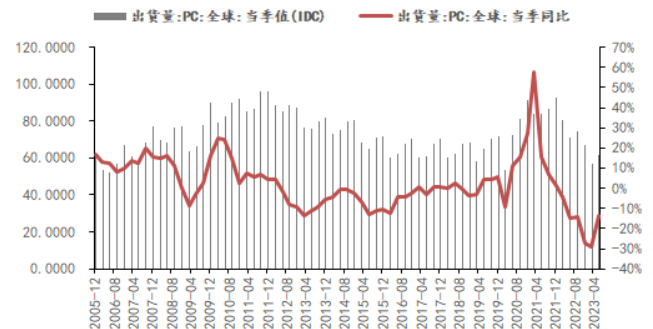
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图49: 国内智能手机出货量 (百万部, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图51: 全球PC出货量 (百万部, %)

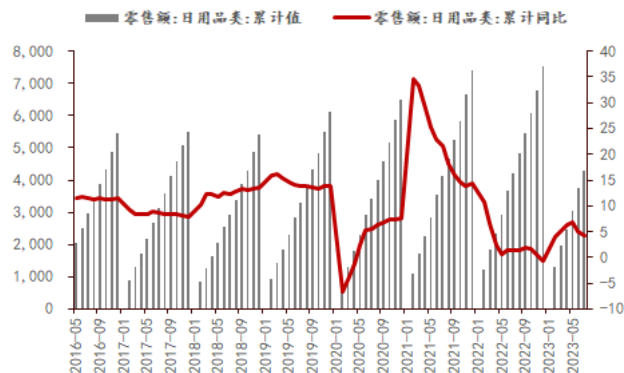


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.4 日用消费: 23年7月日用品零售额4305亿元, 累计同比上升4.20%

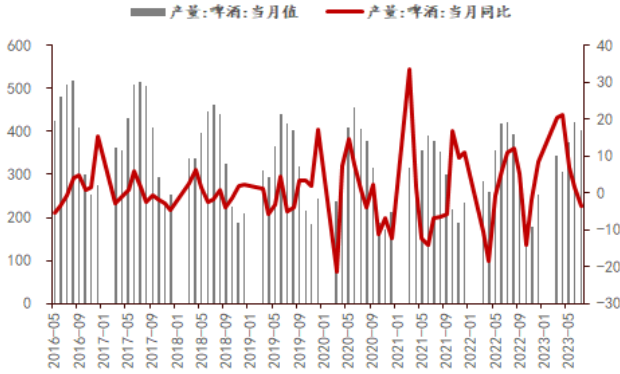
2023年7月限额以上批发零售业日用品零售额4305亿元, 累计同比上升4.20%; 2023年7月啤酒产量402.40万千升, 同比下降3.40%; 2023年7月软饮料产量1890.70万千升, 同比下降0.30%。

图52: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)



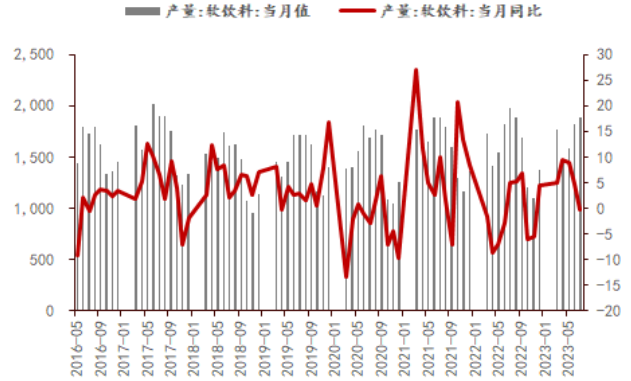
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图53: 全国啤酒月度产量(万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图54: 全国软饮料月度产量(万吨, %)

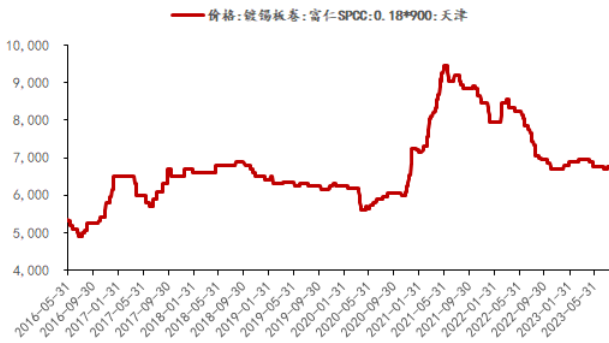


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.5 金属包装: 镀锡板持平、铝材走低

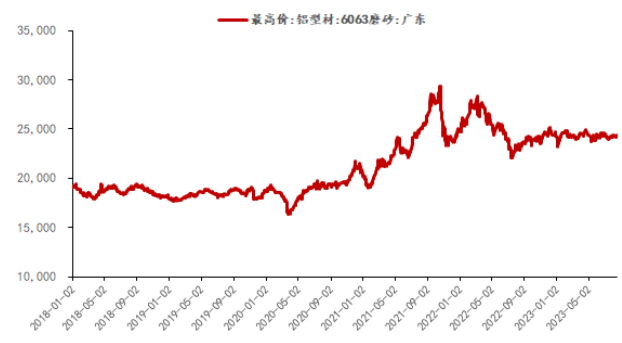
截至2023年8月18日, 镀锡板卷全国主流市场均价为6750元/吨(周变化+0元/吨), 截至2023年8月18日, 铝材日最高价为24240元/吨(周变化-60元/吨)。

图55: 镀锡板卷价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图56: 铝材价格走势(元/吨)

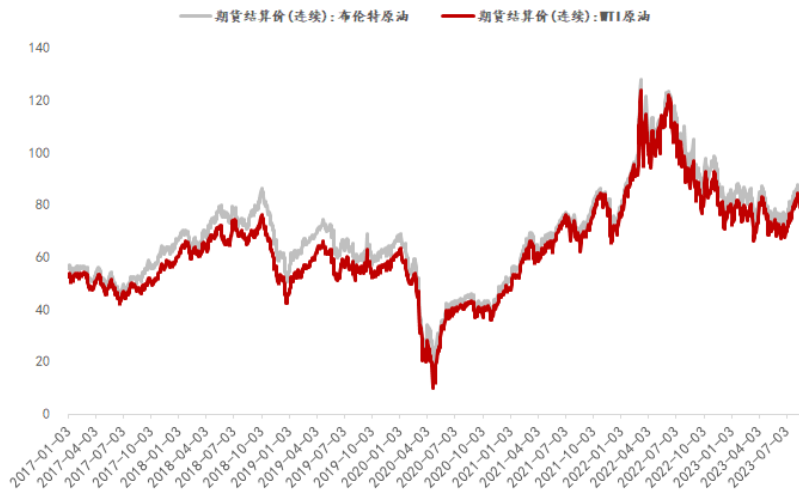


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.6 塑料包装: 原油期货走低

截至2023年8月18日, BRENT原油本周均价为84.69美元/桶(上周均价为86.45美元/桶, -2.04%), WTI本周均价为80.90美元/桶(上周均价为83.05美元/桶, -2.59%); 截至2023年8月18日, 聚氯乙烯(PVC)本周均价6109.60元/吨(上周均价为6124.60元/吨, -0.24%); 线型低密度聚乙烯(LLDPE)本周均价8161.20元/吨(上周均价为8200.00元/吨, -0.47%)。

图57: 国际原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3 板块解禁和估值情况梳理

3.1 下周公司股东大会情况一览

表6: 下周股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
603221.SH	爱丽家居	2023-08-25	临时股东大会
301198.SZ	喜悦智行	2023-08-21	临时股东大会
301296.SZ	新巨丰	2023-08-21	临时股东大会
603615.SH	茶花股份	2023-08-21	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7: 下周解禁公司一览表

代码	名称	解禁日期
870204.BJ	沪江材料	2023-08-21

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3 板块估值情况一览

表8: 公司估值 (8月18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	592.28	2688.43	0.9%	22.03	3093.00	15.05%	19.15
索菲亚	167.88	1064.30	768.3%	15.77	1323.00	24.31%	12.69
尚品宅配	39.26	46.30	-48.4%	84.79	243.00	424.87%	16.16

志邦家居	106.60	536.72	6.2%	19.86	645.00	20.17%	16.53
金牌厨柜	49.73	277.03	-18.0%	17.95	395.36	42.71%	12.58
皮阿诺	32.66	153.61	-121.1%	21.26	256.00	66.66%	12.76
好莱客	32.19	431.06	560.1%	7.47	308.30	-28.48%	10.44
麒盛科技	45.13	25.63	-92.8%	176.12	273.00	965.32%	16.53
梦百合	56.54	41.36	-115.0%	136.70	293.00	608.43%	19.30
顾家家居	339.19	1812.05	8.9%	18.72	2089.00	15.28%	16.24
喜临门	88.95	237.55	-57.5%	37.45	533.00	124.38%	16.69
大亚圣象	43.68	420.31	-29.4%	10.39	492.64	17.21%	8.87
江山欧派	68.57	-298.51	-216.2%	-22.97	421.51	-241.21%	16.27
帝欧家居	26.02	-1508.68	-2282.8%	-1.72	40.00	-102.65%	65.06
坚朗五金	199.13	65.56	-92.6%	303.74	603.80	821.00%	32.98
曲美家居	32.31	36.96	-79.2%	87.42	386.00	944.45%	8.37
美凯龙	212.51	748.70	-63.4%	28.38	1747.13	133.35%	12.16
东易日盛	34.70	-751.08	-1068.6%	-4.62	105.67	-114.07%	32.83
海鸥住工	26.56	47.41	-44.6%	56.01	163.00	243.81%	16.29
永艺股份	31.89	335.21	84.9%	9.51	320.79	-4.30%	9.94
好太太	59.51	218.59	-27.2%	27.22	308.98	41.35%	19.26
慕思股份	140.24	708.92	3.3%	19.78	803.00	13.27%	17.46
造纸							
晨鸣纸业	144.22	189.29	-90.8%	76.19	1366.32	621.81%	10.56
太阳纸业	324.46	2808.77	-5.0%	11.55	2996.00	6.67%	10.83
仙鹤股份	137.10	710.29	-30.1%	19.30	1179.00	65.99%	11.63
博汇纸业	86.36	228.07	-86.6%	37.87	1047.00	359.07%	8.25
山鹰纸业	99.69	-2256.45	-248.9%	-4.42	1041.00	-146.13%	9.58
中顺洁柔	142.13	349.97	-39.8%	40.61	673.00	92.30%	21.12
冠豪高新	64.87	387.11	179.1%	16.76	481.00	24.26%	13.49
华旺科技	66.71	467.34	4.2%	14.28	565.00	20.90%	11.81
包装							
裕同科技	220.81	1487.87	46.3%	14.84	1743.00	17.15%	12.67
劲嘉股份	95.90	197.31	-80.7%	48.60	633.00	220.81%	15.15
集友股份	49.67	166.92	21.9%	29.76	--	--	--
东风股份	79.25	289.26	-63.2%	27.40	497.50	71.99%	15.93
合兴包装	40.63	132.20	-39.5%	30.73	178.50	35.03%	22.76
奥瑞金	116.05	565.16	-37.6%	20.53	815.17	44.24%	14.24
永新股份	51.45	362.83	14.9%	14.18	430.00	18.51%	11.96
上海艾录	39.24	106.28	-26.6%	36.92	112.00	5.38%	35.03
昇兴股份	46.70	209.29	59.9%	22.31	315.00	50.51%	14.82
文具&其他							
晨光文具	401.40	1282.46	-15.5%	31.30	1761.00	37.31%	22.79
齐心集团	50.06	126.69	-122.5%	39.51	267.00	110.76%	18.75
盈趣科技	137.29	693.36	-36.6%	19.80	1001.00	44.37%	13.72
豪悦护理	65.88	422.88	16.6%	15.58	543.00	28.41%	12.13
百亚股份	60.97	187.29	-17.8%	32.56	253.00	35.08%	24.10
可靠股份	34.20	-43.13	-208.5%	-79.30	90.10	-308.91%	37.96
浙江自然	40.65	212.97	-3.0%	19.08	253.00	18.79%	16.07
久祺股份	34.68	167.86	-18.2%	20.66	192.51	14.68%	18.02
玉马遮阳	33.43	156.65	11.6%	21.34	179.00	14.26%	18.68
明月镜片	75.02	136.19	65.9%	55.09	168.00	23.36%	44.66
中宠股份	69.94	105.93	-8.4%	66.03	195.00	84.09%	35.87
港股							
敏华控股	233.62	1914.91	-0.5%	10.39	2402.00	6.87%	9.73
玖龙纸业	206.46	3275.36	-53.9%	6.30	-1424.00	-143.48%	-14.50
理文造纸	101.71	1185.24	-62.0%	8.58	1479.00	24.79%	6.88
维达国际	209.85	706.04	-56.9%	29.72	779.00	10.33%	26.94
恒安国际	336.43	1925.25	-41.2%	17.47	2932.00	52.29%	11.47
中粮包装	58.57	486.51	5.2%	12.04	615.00	26.41%	9.52
泡泡玛特	287.17	475.66	-44.3%	60.37	943.00	98.25%	30.45
思摩尔国际	472.24	2510.32	-52.5%	18.81	1834.00	-26.94%	25.75
时代天使	105.08	213.78	-25.2%	49.15	270.00	26.30%	38.92

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>