

22H1 前瞻：持续推荐布局疫后复苏及盈利拐点主线——轻工行业周报

分析师：史凡可 执业证书编号：S1230520080008
分析师：马莉 执业证书编号：S1230520070002
联系人：傅嘉成 执业证书编号：S1230521090001
：shifanke@stocke.com.cn

投资要点

□ 轻工中报业绩前瞻

家居：零售龙头 Q2 韧性较强，软体利润率优于定制

(1) **零售家居**：疫情影响逐步减弱，订单向好，得益于龙头应对疫情能力强，份额实质提升，业绩韧性较强。软体家居复苏领先于定制，定制家居马太效应继续，但利润率在成本较高&配套品占比提升下预计同比下降。

(2) **出口家居**：俄乌战争+高基数+美国家具库存高位下外需订单承压、国内疫情影响发货，收入端预期表现平淡，利润端受益人民币贬值+海运费下行。

(3) **建材家居**：订单相对疲软，原材料高位、传导不畅，叠加部分龙头 21Q2 仍有恒大业务收入，预期 22Q2 经营表现有所承压、但下半年有望环比改善。

必选：文具 Q2 业绩受损，生活纸成本压力环比降低

(1) **文具**：Q2 华东疫情影响生产、物流，各地停课频发，预计**晨光股份**利润略有承压，看好业绩持续改善。

(2) **个护**：疫情常态化防控导致线下客流受损，预计**百亚股份**业绩稳健。

(3) **生活纸**：疫情略有影响发运物流，年初至今各龙头陆续提价缓解成本压力，预期各龙头收入稳健、利润略有改善。

造纸：纸浆自给龙头 alpha 凸显，纸企盈利能力分化

(1) **大宗纸**：Q2 原材料价格高位、纸价疲软，行业盈利承压，具备自给浆的龙头盈利明显优于行业。

(2) **特种纸**：Q2 浆价、能源成本高位，需求疲软下提价落地不及预期，预计盈利环比小幅改善。

包装：出货受物流不畅影响，提价落地缓解成本压力

(1) **金属包装**：二季度疫情略有影响出货表现、年初至今两次提价落地缓解成本压力，预期利润率环比有所改善。

(2) **纸包装**：原材料价格同比低位、下游需求稳健。**裕同科技** Q2 因疫情工厂有局部停产，但解封后生产物流&客户订单快速恢复，预期盈利表现亮眼。

出口：细分高景气赛道龙头收入快速增长，利润端受大宗品涨价影响、但汇兑方面有一定对冲。

□ 家居：本周 30 城销售持续修复，龙头 6 月延续复苏

疫后需求复苏+地产销售政策加码，30 城地产销售快速修复。青岛等部分城市是本轮修复的主要拉动，剩余地区的修复节奏需持续跟踪。6 月家居龙头销售持续复苏、软体早于定制，看好 Q3 业绩兑现。下半年我们仍然看好家居板块估值的震荡向上与家居龙头业绩弹性的释放，维持对家居板块的推荐。首推长

细分行业评级

轻工制造 看好

相关报告

1《【浙商轻工】持续推荐家居板块，迎来绝佳布局期》2022.06.26

2《【浙商轻工】家居进入绝佳布局期，持续强调疫后修复和盈利拐点》2022.06.18

3《【浙商轻工】电子烟点评：首款一次性产品通过 PMTA，FDA 审核提速》2022.06.13

4《【浙商轻工】2022 年中期策略：下半年关注疫后修复及盈利企稳两条主线》2022.05.29

5《【浙商轻工】电子烟点评：国内政策监管稳步推进中，海外一次性产品需求旺盛》2022.05.27

报告撰写人：史凡可、马莉

联系人：傅嘉成、杨舒妍、王倩

期生命力最强的**欧派家居**（30X）、**顾家家居**（22X），配置估值优势明显的**索菲亚**（18X）、**喜临门**（20X）、**志邦家居**（14X）。

□ 造纸：需求恢复、浆价见顶，盈利进入改善周期

纸浆延续高位盘整，下跌预期持续加强。近期纸浆投产消息纷纷发布，阔叶浆跌价预期加强。我们认为，受制于现货供应偏紧，短期浆价或以高位盘整为主，22Q3 末供给增加、叠加美联储持续加息，纸浆价格有较强回落预期。短期内浆价景气延续，自给浆配套完善的大宗纸盈利确定性高，推荐**太阳纸业**，关注**晨鸣纸业**、**博汇纸业**、**山鹰纸业**。中期浆价回落，特种纸盈利改善，推荐**仙鹤股份**，关注**五洲特纸**、**华旺科技**。

□ 必选：关注疫情动态影响和盈利弹性

客流边际修复，关注疫情动态影响；原材料价格预期迈入下行通道，关注利润弹性。考虑必选消费韧性较强，建议把握本轮疫情受损较为严重的、消费具备回补动力且积极应对渠道流量变化的必选龙头，首推**晨光股份**（文具消费刚性、疫后复学&大学汛将至业绩回补动力足；且公司积极应对渠道流量变迁，发力线上化&优质终端的渠道建设，DTC 转型加速，22 年 PE 26X）、重点关注**公牛集团**（主业稳健、新业务渠道建设加速期，铜价回落利润率改善可期，22 年 PE 25X），以及**泡泡玛特**（新品发售加速，全国解封后线下销售将逐步恢复驱动业绩环比改善同时推动会员数增长迎来加速期，22 年 PE 36X）、**维达国际**（生活用纸线上龙头、纸浆回落受益标的）、**中顺洁柔**（纸浆回落受益标的，业绩进入改善周期）、**百亚股份**（区域个护龙头，618 电商表现靓丽、新品推出优化产品结构，线下稳健发展）、**明月镜片**（发力近视防控镜片高增赛道的国产镜片龙头）。

□ 包装&出口：把握成本改善、需求稳健的优质标的

包装：提价落地、原材料价格回落，优选下游景气。海外需求疲软、通胀预期见顶，近期商品价格普遍回落，国内疫后需求修复、商品价格跌幅相对有限；纸浆虽供给端偏紧、但受到需求限制，价格高位盘整、向上弹性有限；考虑海外需求&加息预期，大宗商品下行拐点或将显现，建议关注包装盈利修复条线，尤其是需求表现较为稳健的优质标的，推荐**裕同科技**（纸包龙头，烟酒等新业务板块放量，原材料价格同比回落，资本投资渐进收获期，有望发挥平台化作用提供综合包装服务）；关注下游饮料需求稳健向上、盈利触底且格局迈入改善通道的金属包装条线**奥瑞金**、**宝钢包装**、**昇兴股份**等。

出口：关注原材料回落带来利润弹性，优选需求高景气赛道。大宗商品见顶回落，看好美联储持续加息下于 Q3-Q4 迎来更明显改善。考虑政策传导的滞后性，Q3 末-Q4 大宗商品价格或开始明显回落，优选下游需求高景气的**浙江自然**、**久祺股份**。

□ 风险提示：贸易环境持续恶化，地产调控超预期，原材料价格上涨，海运费价格上涨，纸价涨幅低于预期。

正文目录

1. 22H1 前瞻：持续推荐布局疫后复苏及盈利拐点主线	6
1.1. 轻工中报业绩前瞻	6
1.2. 家居：本周 30 城销售持续修复，龙头 6 月延续复苏	7
1.3. 造纸：需求恢复、浆价见顶，盈利进入改善周期	8
1.4. 必选：关注疫情动态影响和盈利弹性	10
1.5. 包装&出口：把握成本改善、需求稳健的优质标的	12
2. 市场行情：大盘维持震荡态势，定制家居表现亮眼	14
2.1. 市场回顾：市场先扬后抑，定制家居表现最佳	14
2.2. 公司公告：重点公司信息跟踪	14
2.3. 造纸产业：本周纸浆持续提涨	15
2.3.1. 价格数据：化学浆小幅提涨，白板纸走低	15
2.3.2. 库存数据：文化纸库存减少，木浆库存减少	17
2.3.3. 贸易数据：纸浆 5 月进口同比下降 9.51%，环比下降 1.39%	18
2.3.4. 固定资产：造纸业 22 年 5 月固定资产投资完成额累计增速 14.00%	19
2.4. 家具产业：社零数据公布，销售额上涨	20
2.4.1. 销售数据：22 年 5 月家具零售额同比下降 12.20%	20
2.4.2. 地产数据：5 月房屋新开工面积同比下降 30.60%	21
2.4.3. 原料数据：TDI 走低，纯 MDI 持续走高	22
2.5. 必选消费&包装：日用品类零售额 2911 亿元，同比上升 0.60%	23
2.5.1. 文娱行业：22 年 5 月办公用品零售额同比下降 3.30%	23
2.5.2. 烟草行业：22 年 5 月卷烟产量累计同比上升 5.30%	23
2.5.3. 消费类电子：22 年 5 月国内智能手机出货量同比下降 9.10%	24
2.5.4. 日用消费：日用品类零售额 2911 亿元，累计同比上升 0.60%	25
2.5.5. 金属包装：镀锡板和铝材均下跌	26
2.5.6. 塑料包装：原油期货上涨	26
3. 板块解禁和估值情况梳理	28
3.1. 下周公司股东大会情况一览	28
3.2. 板块估值情况一览	28
4. 风险提示	29

图表目录

图 1: 30 城年初至 7 月 1 日地产销售情况	7
图 2: 30 城年初至 7 月 1 日地产销售情况历史对比	8
图 3: 纸浆价格走势	9
图 4: LME 铜现货结算价	11
图 5: 国内铜现货价格	11
图 6: 纸浆价格	11
图 7: 泡泡玛特新品推出情况	12
图 8: 铝价走势	12
图 9: 镀锡板卷价格	12
图 10: 标普高盛商品全收益指数	13
图 11: 本周市场涨跌幅 (%)	14
图 12: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)	14
图 13: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%)	14
图 14: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%)	14
图 15: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)	16
图 16: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)	16
图 17: 文化纸价格走势 (元/吨)	16
图 18: 生活用纸价格走势 (元/吨)	16
图 19: 国废价格走势 (元/吨)	16
图 20: 外废价格走势 (美元/吨)	16
图 21: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)	17
图 22: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨)	17
图 23: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	17
图 24: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	17
图 25: 木浆库存情况 (万吨, 天)	18
图 26: 文化纸库存情况 (万吨, 天)	18
图 27: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天)	18
图 28: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)	18
图 29: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 30: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 31: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 32: 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 33: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)	20
图 34: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)	20
图 35: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)	21
图 36: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)	21
图 37: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)	21
图 38: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	21
图 39: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	22
图 40: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	22
图 41: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)	22

图 42: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)	22
图 43: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	23
图 44: 定制家具上游价格指数变化趋势	23
图 45: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	23
图 46: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	23
图 47: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	24
图 48: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	24
图 49: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	24
图 50: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	24
图 51: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	25
图 52: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	25
图 53: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)	25
图 54: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	26
图 55: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	26
图 56: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)	26
图 57: 铝材价格走势 (元/吨)	26
图 58: 国际原油价格走势 (美元/桶)	27
表 1: 纸浆投产情况	9
表 2: 近期涨价函情况梳理	10
表 3: 部分必选标的季度毛利率	11
表 4: 下周股东大会一览表	28
表 5: 下周限售股解禁情况一览	28
表 6: 公司估值 (7 月 1 日收盘价)	28

1. 22H1 前瞻：持续推荐布局疫后复苏及盈利拐点主线

1.1. 轻工中报业绩前瞻

家居：零售龙头 Q2 韧性较强，软体利润率优于定制

(1) **零售家居**：Q2 疫情对家居零售的影响逐步减弱，4-5-6 月跟踪订单稳步向好，得益于龙头在疫情期间做好了订单蓄水、疫后推动落地转化，份额实质进一步提升，从而 Q2 业绩展现较强的韧性。软体家居复苏领先于定制（购买更便携、服务环节短，且 618 电商发力），**喜临门**（预计 Q2 营收+15%-20%）、**顾家家居**（预计 Q2 营收+5%-10%，利润优于收入）表现亮眼；定制家居马太效应继续，**欧派家居**（预计 Q2 营收+10%以上）、**索菲亚**（预计 Q2 营收+5%-10%）、**志邦家居**（预计 Q2 营收+5%-10%）、**金牌橱柜**（预计 Q2 营收+5%-10%），但定制企业的经营利润率在原料成本较高&配套品占比提升下预计同比下降。

(2) **出口家居**：俄乌战争+高基数+美国家具库存高位下 22Q2 外需订单普遍承压，且国内疫情影响发货，收入端预期表现平淡，利润端受益人民币贬值+海运费下行。**梦百合**（预计 Q2 营收个位数增长、经营利润率环比 Q1 略好），**曲美家居**（预计 Q2 营收增长 10-15%，利润+10%），**匠心家居**（预计 Q2 收入有承压，利润端较好）

(3) **建材家居**：4-5 月精装房开盘套数-44%/-48%、订单相对疲软，且板材、钢材等原材料仍在高位、向下游地产商传导不畅，叠加部分龙头 21Q2 仍有恒大业务收入，预期**江山欧派**、**王力安防**等 22Q2 经营表现有所承压、但下半年有望环比改善。

必选：文具 Q2 业绩受损，生活纸成本压力环比降低。

(1) **文具**：Q2 华东疫情影响生产、物流，各地停课频发，预计**晨光股份**收入同比小幅增长、利润略有承压，当前各地渠道制约缓解、大学汛旺季将至，看好后续业绩改善。

(2) **个护**：疫情常态化防控导致线下客流受损，线下渠道为主的**百亚股份**业绩稳健，其中电商兑现高增长，预计收入实现 5-10%增长、利润同比小幅增长。

(3) **生活纸**：疫情略有影响发运物流，年初至今各龙头陆续提价缓解成本压力，预期各龙头收入稳健、利润略有改善。预计**中顺洁柔**收入兑现 10-20%增长、利润同比向上，**维达国际**预计收入增速 5-10%、利润持平上下。

造纸：纸浆自给龙头 alpha 凸显，纸企盈利能力分化。

(1) **大宗纸**：Q2 原材料价格高位，疫情影响需求承压、纸价疲软，行业整体盈利承压，具备自给浆的龙头盈利明显优于行业。**太阳纸业**自给浆占比 55-60%，浆价上行周期中抗风险能力强，同时受益于溶解浆价格持续上行、盈利贡献突出，预计收入同比增长 20%-25%，利润 8.5-9 亿，预期表现亮眼。**晨鸣纸业**、**博汇纸业**、**山鹰国际**预计收入端同比向上，利润端承压。

(2) **特种纸**：Q2 浆价、能源成本高位，需求疲软下提价落地不及预期，其中**仙鹤股份**预计收入同比增长 40-50%，利润 1.6-1.8 亿；五洲特纸和华旺科技受益于低价木浆库存，成本压力相对较小，预计**五洲特纸**收入同比增长 70-80%，利润 1.3-1.5 亿；**华旺科技**收入同比增长 7-15%，利润 1.1-1.2 亿。

包装：出货受物流不畅影响，提价落地缓解成本压力。

(1) **金属包装**：二季度疫情略有影响出货表现，年初至今两次提价落地（年初、4月各提3-4分）缓解成本压力，预期利润率环比有所改善。预计龙头**奥瑞金** Q2收入+5-10%、利润环比改善。

(2) **纸包装**：主要原材料原纸价格同比低位、下游需求稳健。**裕同科技** Q2因疫情工厂有局部停产，但解封后生产物流&客户订单快速恢复，预期收入同比增长15-20%，利润同比增长35%-45%（成本同比低+汇兑收益）。

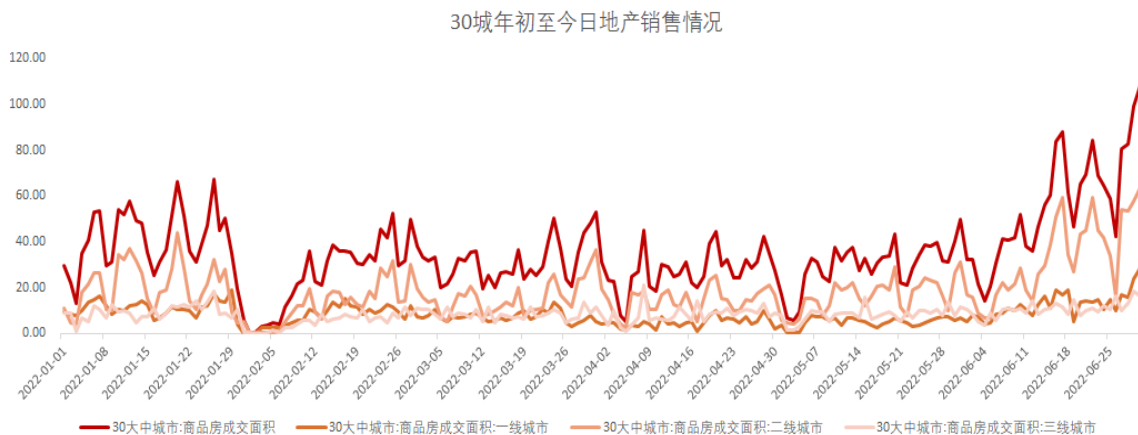
出口：户外赛道需求旺盛、收入快速增长。疫后美国户外需求集中释放，细分高景气赛道龙头收入保持强劲增长，利润端受大宗品涨价影响，但汇兑方面有一定对冲。预计**浙江自然**（预计Q2营收同比增长25%+，利润同比增长25%+），**玉马遮阳**（预计Q2营收同比增长20%-30%，利润同比增长0-10%）。

综述：短期我们更强调布局消费复苏+业绩兑现，家居Q2业绩具韧性、Q3修复力度预期较大，必选Q3修复；并关注**裕同**、**浙江自然**、**太阳**等中报业绩亮眼的标的。中期建议逐渐将重心转移至盈利拐点主线，纸浆+大宗金属商品价格在Q3末开始有较强下跌预期，优选特种纸、金属包装龙头。

1.2. 家居：本周30城销售持续修复，龙头6月延续复苏

疫后需求复苏+地产销售政策加码，30城地产销售快速修复。自22年3月银保监会、央行发布的《关于加强新市民金融服务工作的通知》中提出要“因城施策执行好差别化住房信贷政策，合理满足购房信贷需求”，各地区4-6月陆续推出相应政策，一线城市下调房贷利率、二线城市逐步放松限售限购并推出房票等盘活地产政策刺激地产销售。措施上4-5月由于疫情扰动收效不明显、但地产销售已经逐步筑底，6月伴随上海、北京管控解除，各地防疫措施边际宽松，地产销售迅速回暖。高频数据看，30城7日平均地产销售规模在5月20日大幅下调5年期LPR（15个基点）后6月迎来拐点（5月调整措施在6月正式落地），日频数据呈现震荡向上趋势并于6月30日创今年以来新高。

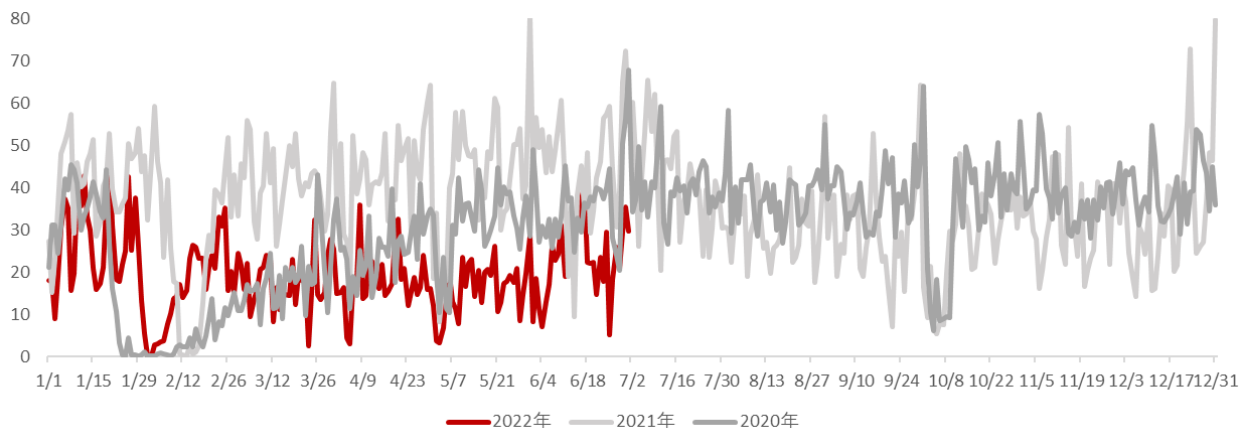
图 1：30城年初至7月1日地产销售情况



资料来源：Wind、浙商证券研究所

青岛等部分城市是本轮修复的主要拉动，剩余地区的修复节奏需持续跟踪。将30城销售数据分城市拆分看，青岛、佛山、苏州、广州地区增长明显，尤其青岛6月30日商品房成交量占30城总成交量达46.81%。部分地区集中放量主要系：1)地区支持政策逐步落地（如青岛将黄岛区、城阳区（含高新区）、崂山区王哥庄街道调出限购区域，放松非本市户籍居民家庭购房条，契税优惠，公积金申贷额度提高等）；2)安置房6月集中网签，贡献较大。剔除上述部分城市数据后，剩余地区6月地产销售降幅环比有所收窄，但同比增速尚未回正，其修复节奏需持续跟踪。

图 2：30 城年初至 7 月 1 日地产销售情况历史对比



注：剔除青岛、佛山、苏州、广州

资料来源：Wind、浙商证券研究所

6月家居龙头销售持续复苏、软体早于定制，看好Q3业绩兑现。伴随疫情封控解除，5、6月家居终端销售&企业订单环比复苏，龙头品牌把握需求复苏黄金时间段加大营销活动投放，以及前期线上蓄水订单池的转化，业绩拐点向上。从恢复速度来看符合我们此前“软体早于定制”的预期。

定制：由于量房、安装交付等流程需要进小区，目前小区对人流聚集管控仍然较严，且前期设计方案沟通时间较长，6月复苏的强度相对软体较慢、但7-8月有望迎来更强劲的反弹：1)欧派6月综合个位数增长（与5月接近）；2)索菲亚终端零售订单数同比持平（4月小幅下滑）。

软体：沙发、床垫适配电商，618营销战绩亮眼，需求复苏更快。1)顾家家居5.16-6.20零售分销系统录单金额22.71亿（同比+38.3%）；2)喜临门5.22-6.20线上总销额5.9亿（同比增长+72%）。3)敏华控股6.1-6.20全网GMV7亿，同比+24.5%。

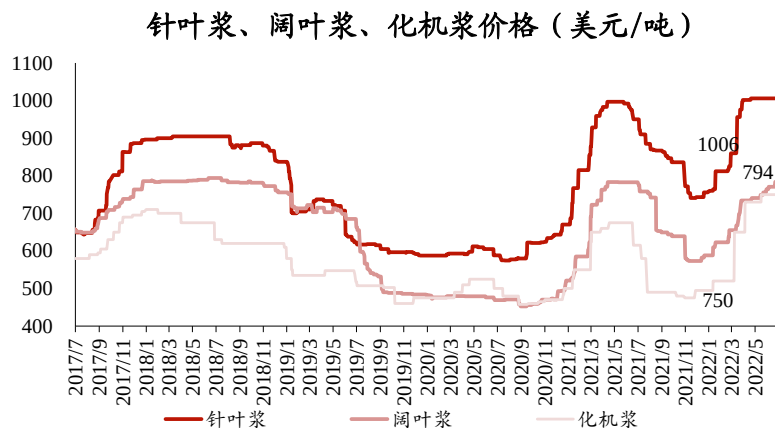
下半年我们仍然看好家居板块估值的震荡向上与家居龙头业绩弹性的释放，维持对家居板块的推荐。首推长期生命力最强的**欧派家居**（30X）、**顾家家居**（22X），配置估值优势明显的**索菲亚**（18X）、**喜临门**（20X）、**志邦家居**（14X）。

1.3. 造纸：需求恢复、浆价见顶，盈利进入改善周期

纸浆延续高位盘整，下跌预期持续加强。本周纸浆投产消息发布，阔叶浆跌价预期加强：1)6月27日，智利Arauco宣布计划建设一家新的纸浆厂，该Sucuriú项目预计

建设 250 万吨阔叶浆产能, 计划于 2028 年初开始运营; 2) 目前, Arauco 在智利的 MAPA 项目新纸浆生产线已接近完工, 该生产线预计将在 Q3 末投放 156 万吨漂桉浆产能; 3) UPM Paso de los Toros 纸浆厂于近日开启调试阶段, 计划于 2023Q1 投产 210 万吨阔叶浆。22/23 年预计新增阔叶浆产能 366 万吨, 占全球阔叶浆供给 10.7%; 23 年新增针叶浆产能 70 万吨, 占全球针叶浆供给 2.6%。我们认为, 受制于现货供应偏紧, 短期浆价或以高位盘整为主, 22Q3 末供给增加、叠加美联储持续加息, 纸浆价格有较强回落预期。海外浆厂报价方面: 巴西 Eldorado 公司中国市场 2022 年 7 月份桉木阔叶浆公牛外盘提涨 20 美元/吨至 860 美元/吨, 支撑国内阔叶浆价格; 7 月外盘报价整体维持阔叶浆报价小幅上涨, 针叶浆报价持平。港口库存来看: 截至 5 月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 177.6 万吨, 环比增加 9.2 万吨, 处于历史 89.4%分位; 5 月欧洲港口纸浆月末库存环比增加 17%, 同比减少 2.4%, 港口库存总量由 5 月末的 101.4 万吨增加至 119.4 万吨。现货价格来看: 当前针叶浆、阔叶浆外盘价格分别为 1006、794 美元/吨, 较上周持平、+10 美元/吨; 针叶浆、阔叶浆内盘报价分别为 7229、6608 元/吨, 较上周+66 元/吨、持平。

图 3: 纸浆价格走势



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

表 1: 纸浆投产情况

年份	国家	集团	产能/万吨	浆种	预计投产时间	纸浆新增产能/万吨
2022	智利	Arauco	156	阔叶浆	22Q3	156 (不含溶解浆)
	巴西	LD Celulose	50	溶解浆	22Q3	
2023	乌拉圭	UPM	210	阔叶浆	23Q1	210
	芬兰	Metsa Fiber	70	针叶浆	23Q3	70
2024	巴西	Suzano	220	阔叶浆	23Q4-24Q1	220
2028	巴西	Arauco	250	阔叶浆	28Q1	250
	巴西	Eldorado	230	阔叶浆		
	巴拉圭	Paracel	150	阔叶浆	-	590
暂定	巴西	Euca Energy	210	阔叶浆		
合计			1546			1496

资料来源: 曼谈纸业、纸业联讯等, 浙商证券研究所

原纸涨价函延续, 部分提价落地。其余原料及成品价格来看: 1) 废纸: 本周美废价格 360 美元/吨, 较上周持平, 美国本土废纸需求较强、废纸订舱难度大, 美废价格居高

不下。本周国废价格 2336 元/吨，较上周-16 元/吨，假期废纸量有望增加、成品纸销售乏力，废纸价格走弱。2) **纸浆系原纸**：铜版纸/双胶纸/白卡纸价格分别为 5530、6213、6200 元/吨，较上周+10 元/吨、+100、-30 元/吨。近期，纸企涨价函频发（文化纸 6 月 15 日起陆续提价 300 元/吨、格拉辛纸 6 月 15 日提价 500 元/吨、白卡纸 6 月 15 日 200 元/吨及 7 月 1 日 300 元/吨），伴随上海疫情修复，需求逐步回暖，预期格拉辛纸提价落地顺利、文化纸有望部分落地、白卡稳价为主（去年底新增产能较多逐步爬坡满产、部分白板纸产线转白卡纸，供给较大），纸企盈利触底进入修复阶段。3) **废纸系原纸**：箱板纸、瓦楞纸价格分别为 4818、3591 元/吨，较上周-7、-40 元/吨，淡季需求疲软，价格走弱。展望后市，我们判断部分景气较好的细分纸种提价能够落地，特种纸、文化纸的盈利迎来改善拐点。

表 2：近期涨价函情况梳理

类别	公司	纸种	提价时间	提价幅度
文化纸	亚太森博（广东）	双胶纸、静电复印纸	2022/7/1	上调300元/吨
	太阳纸业-山东	非涂布类	2022/6/16	上调300元/吨
	晨鸣纸业	文化纸	2022/6/16	上调300元/吨
	岳阳林纸	文化纸	2022/6/15	上调300元/吨
箱板瓦楞	山鹰纸业	银杉、红杉、T纸、高瓦	2022/6/18	上调50元/吨
	山鹰纸业	紫杉	2022/6/18	上调100元/吨
	广东理文	H50及以上克重、B100及以上克重	2022/6/16	上调50元/吨
	广东理文	H126	2022/6/16	上调100元/吨
	东莞玖龙	牛卡其他克重	2022/6/16	上调50元/吨
	东莞玖龙	牛卡126g	2022/6/16	上调100元/吨
白卡白板	博汇纸业	所有卡纸类产品	2022/7/1	上调300元/吨
	万国太阳	全系列产品	2022/7/1	上调300元/吨
	晨鸣纸业	白卡	2022/7/1	上调300元/吨
	APP-宁波亚洲/金桂	所有产品	2022/7/1	上调300元/吨
	APP-宁波亚洲/金桂	所有产品	2022/6/15	上调200元/吨
	晨鸣纸业	白卡	2022/6/15	上调200元/吨
	博汇纸业	所有卡纸类产品	2022/6/15	上调200元/吨
特种纸	浙江仙鹤新材料	喷绘热印原纸	2022/7/1	上调1500元/吨
	浙江仙鹤新材料	格拉辛纸	2022/6/15	上调500元/吨

资料来源：曼谈纸业、纸业联讯等，浙商证券研究所

短期内浆价景气延续，自给浆配套完善的大宗纸盈利确定性高，推荐太阳纸业；中期浆价回落，特种纸盈利改善，推荐仙鹤股份。具体跟踪来看：（1）**大宗纸**：**太阳纸业** 21 年 12 月 80 万吨化学浆投产、Q2 以来溶解浆满产运行，叠加近期公司文化纸涨价逐步落地，我们预期公司 22Q2 盈利表现亮眼，给予推荐。此外关注**晨鸣纸业**、**博汇纸业**、**山鹰国际**。（2）**特种纸**：龙头企业陆续发布涨价函，考虑成本高位&景气相对偏优、预期落地概率较大，**仙鹤股份** 6 月 15 日起格拉辛纸提涨 500 元/吨、7 月 1 日起喷绘热转印原纸提价 1500 元/吨，提价落地后预期吨利将有所改善，持续建议关注迈入整合阶段特种纸赛道，持续跟踪**仙鹤股份**（特种纸绝对龙头、迈入高速扩张期）、**五洲特纸**、**华旺科技**业绩拐点。

1.4. 必选：关注疫情动态影响和盈利弹性

客流边际修复，关注疫情动态影响。华东区域疫后物流修复、线下门店逐步放开，渠道制约有所缓解；除此之外，疫情常态化防控限制有所放松，看好线下客流稳定回升。但值得注意的是，近期安徽、江苏散点疫情爆发，或有影响修复节奏，建议关注疫情动态影

响。考虑必选消费韧性较强，建议把握本轮疫情受损较为严重的、消费具备回补动力且积极应对渠道流量变化的必选龙头，首推**晨光股份**（文具消费刚性、疫后复学&大学汛将至业绩回补动力足；且公司积极应对渠道流量变迁，发力线上化&优质终端的渠道建设，DTC转型加速，预计 22/23 年实现利润 17.6/20.8 亿元，对应 PE 26X/23X）、重点关注**公牛集团**（主业稳健、新业务渠道建设加速期，铜价回落利润率改善可期，预计 22/23 年实现利润 37/43 亿，对应 PE 25.3/ 21.7X），以及**泡泡玛特**（新品发售加速，全国解封后线下销售将逐步恢复驱动业绩环比改善同时推动会员数增长迎来加速期，预计 22/23 年实现利润 13/17 亿，对应 PE 35.6/27.2X）、**维达国际**（生活用纸线上龙头、纸浆回落受益标的）、**中顺洁柔**（纸浆回落受益标的，业绩进入改善周期）、**百亚股份**（区域个护龙头，618 电商表现靓丽、新品推出优化产品结构，线下稳健发展）、**明月镜片**（发力近视防控镜片高增赛道的国产镜片龙头）。

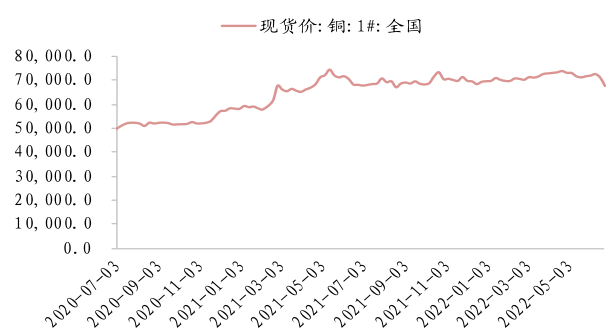
原材料价格预期迈入下行通道，关注利润弹性。海外需求疲软、通胀预期见顶，近期各类大宗原材料价格呈现回落趋势，且预期迈入下行通道。铜价方面，LME 铜现货结算价 7975 美元/吨（月变化-15.65%）、国内铜现货价 67546 元/吨（-5.69%）；纸浆方面，针叶浆/阔叶浆价格 1006/794 美元/吨，处于历史 97%/77%分位，短期坚挺、但考虑 Q4 新增供给预期中期回落。建议关注前期利润受损的弹性标的，如**公牛集团**（21Q1-22Q1 季度毛利率分别 37.77%/ 37.26%/ 40.93%/ 32.27%/ 34.47%，转换器主业铜占原材料比例约 40-50%）以及**生活纸板块利润修复**（纸浆成本占比约 70%），关注**维达国际**（21Q1-22Q1 毛利率分别为 38.90%/ 35.90%/ 35.00%/ 32.19%/ 33.11%）、**中顺洁柔**（21Q1-22Q1 毛利率分别为 40.46%/ 38.91%/ 34.33%/ 31.49%/ 32.81%）。

图 4：LME 铜现货结算价



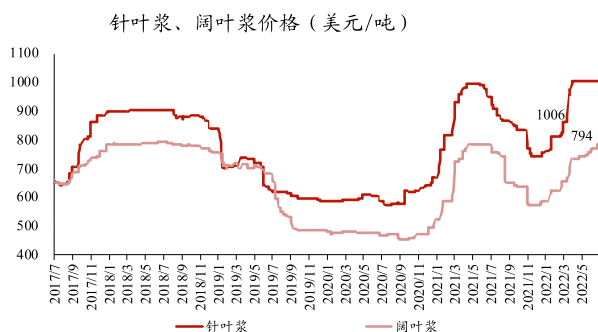
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 5：国内铜现货价格



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：纸浆价格



资料来源：卓创，浙商证券研究所

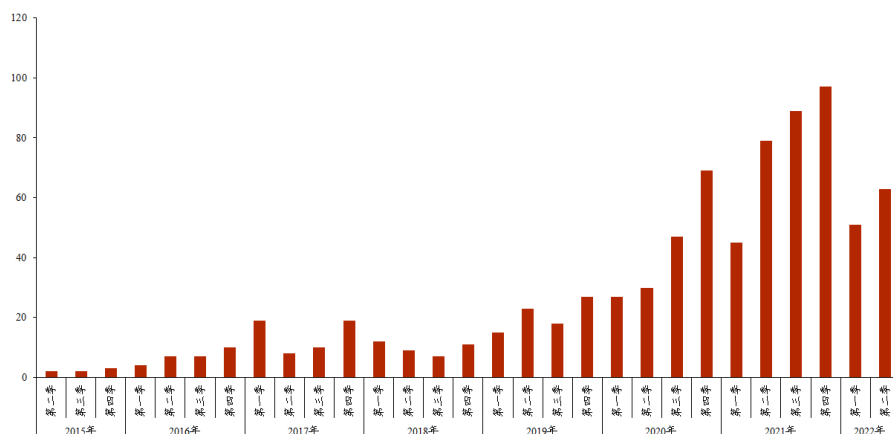
表 3：部分必选标的季度毛利率

	21Q1	21Q2	21Q3	21Q4	22Q1
公牛集团	37.77%	37.26%	40.93%	32.27%	34.47%
中顺洁柔	40.46%	38.91%	34.33%	31.49%	32.81%
维达国际	38.90%	35.90%	35.00%	32.19%	33.11%
恒安国际	39.40%		34.72%		-

资料来源：Wind，浙商证券研究所

泡泡玛特：618 表现亮眼，疫后新品推出提速、看好收入弹性。根据京东发布的《玩具乐器消费趋势报告》，618 期间，京东超市潮玩成交额同比增长 288%，行业需求旺盛。泡泡玛特 618 期间除推出日常新品盲盒外，Molly 与 Skullpanda 发售 6 款新手办，Molly 与 Bunny 更推出 618 定制礼盒，新品快速上新下，公司“618”大促的首小时销售额同比增长 1794%，表现亮眼。22Q2 疫情影响下，公司推新略有降速，6 月疫情好转后公司共推出新品 27 个（21 年为 26 个），叠加全国解封，预计 Q3 公司线下门店销售将逐步恢复同时推动会员数增长迎来加速期。

图 7：泡泡玛特新品推出情况



资料来源：泡泡玛特公众号，浙商证券研究所

1.5. 包装&出口：把握成本改善、需求稳健的优质标的

包装：提价落地、原材料价格回落，优选下游景气

金属包装：提价落地、成本压力缓解，需求稳健下盈利改善可期：海外需求疲软，大宗价格普遍回落，截止最新 LME 铝现货结算价 2397 美元/吨，月变化-14.89%；国内疫后需求修复、商品价格跌幅相对有限，铝现货价 19055 元/吨，月变化-5.60%。镀锡板卷价格亦有回落，当前价格 7850 元/吨，月变化-4.85%。金属包装下游需求稳健、供需格局修复，年内原材料高位下两次提价落地（年初提价 4 分、二季度再提 4 分），考虑原材料价格亦有向下&夏季旺季到来，盈利修复可期。推荐**奥瑞金**，关注**宝钢包装**、**昇兴股份**等。

图 8：铝价走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 9：镀锡板卷价格



资料来源：Wind，浙商证券研究所

纸包装需求平稳、成本压力趋弱，优质白马稳健成长。主要原材料原纸价格经历去年高速上涨后边际趋弱，截至最新箱板纸、瓦楞纸、白卡纸、白板纸价格分别为 4818、3591、6200、4593 元/吨，年初至今变动-1.61%、-7.54%、+5.60%、-5.42%。从下游需求来看整体稳健，且伴随疫情修复、物流恢复，客户订单有望回暖。推荐**裕同科技**（纸包绝对龙头，烟酒等新业务板块放量稳健成长；产能布局逐步完善，资本投资渐进收获期；外延收购仁禾智能，有望发挥平台化作用提供综合包装服务；预计 22 年实现利润 15 亿，对应 PE 18X）。此外关注**合兴包装**（瓦楞纸包装龙头，原料成本下行时盈利弹性较大，IPS、PSCP 包装产业供应链云平台长期整合行业中小产能）。

出口：关注原材料回落带来利润弹性，优选需求高景气赛道

大宗商品见顶回落，看好美联储持续加息下于 Q3-Q4 迎来更明显改善。6 月 15 日，美国联邦储备委员会宣布上调联邦基金利率目标区间 75 个基点到 1.5%至 1.75%之间，22 年已加息 150bp。市场预计全年将继续加息 300bp 以上，由此标普高盛全商品收益指数已下降至 3823.67 点，相比 6 月 9 日高点下跌已下跌 11%。我们认为考虑政策传导的滞后性，Q3 末-Q4 大宗商品价格或开始明显回落，优选下游需求高景气的**浙江自然、久祺股份**。

图 10：标普高盛商品全收益指数



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 市场行情：大盘维持震荡态势，定制家居表现亮眼

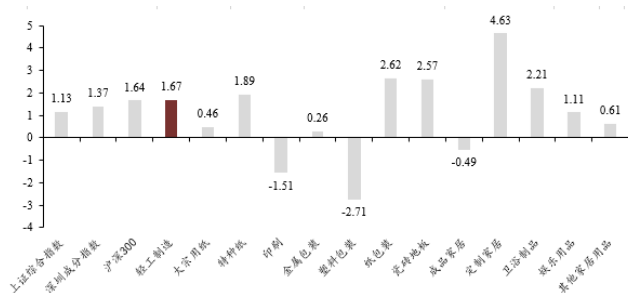
2.1. 市场回顾：市场先扬后抑，定制家居表现最佳

本周大盘整体表现来看，上证综指涨 1.13% 收于 3387.64 点；深证成指涨 1.37% 收于 12860.36 点；沪深 300 涨 1.64% 收于 4466.72 点。

轻工制造周内涨 1.67%，具体来看：定制家居（4.63%）本周涨幅最大、其次纸包装（2.62%）、瓷砖地板（2.57%）、卫浴制品（2.21%）、特种纸（1.89%）、娱乐用品（1.11%）、其他家居用品（0.61%）、大宗用纸（0.46%）、金属包装（0.26%）、成品家居（-0.49%）、印刷（-1.51%）、塑料包装（-2.71%）。

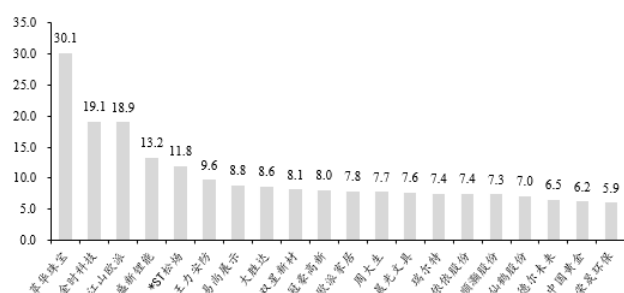
本周个股表现来看，涨幅居前的公司包括萃华珠宝（30.1%）、金时科技（19.1%）、江山欧派（18.9%）、盛新锂能（13.2%）、*ST 松炆（11.8%）；跌幅居前的公司包括力合科技（-13.9%）、浙江永强（-10.4%）、安妮股份（-7.7%）、滨海能源（-6.9%）、共创草坪（-5.3%）。

图 11：本周市场涨跌幅（%）



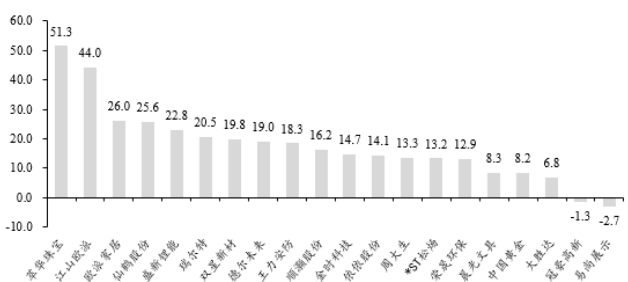
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 12：板块单周涨跌幅前二十的股票（%）



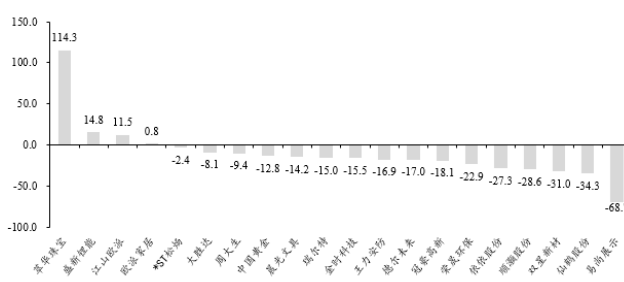
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 13：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 14：板块年度涨跌幅前二十的股票（%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.2. 公司公告：重点公司信息跟踪

博汇纸业：购买设备：公司之子公司江苏博汇拟向汶瑞机械购买设备，合同金额为 1.23 亿元，用于江苏博汇高档包装纸板技改扩能项目及化机浆配套废液综合利用项目建设所需。公司与汶瑞机械为由同一法人直接或间接控制的企业，故本次交易构成关联交易。

易。

太阳纸业：融资租赁：太阳纸业拟通过招银租赁开展设备融资业务，融资金额不超过人民币 5 亿元，租赁期限为自起租之日起不超过 36 个月，融资租赁方式为自有资产售后回租融资租赁，租赁期届满，公司将以合同中的名义价购回融资租赁资产的所有权。本次融资租赁有利于解决公司中期资金需求，缓解资金压力，降低融资成本。

东风股份：减持股份：公司实际控制人之一黄晓鹏拟 3 个月内通过上交所集中竞价方式减持公司股份不超过 1842.9 万股（约占公司总股本 1%）。黄晓鹏系公司控股股东香港东风投资股东之一，持有香港东风投资 49.5% 股权，间接持有公司股份数量 43117.3 万股。

晨鸣纸业：增资扩股：公司拟引进厦门国贸对子公司湛江晨鸣进行增资，增资金额为人民币 4 亿元，增资款项中 2.66 亿元作为湛江晨鸣新增注册资本，剩余 1.34 亿元作为溢价计入湛江晨鸣资本公积。本轮增资完成后，厦门国贸持有湛江晨鸣注册资本总额的 4.40%，本次投资的增资价款主要用于补充湛江晨鸣的流动资金。

2.3. 造纸产业：本周纸浆持续提涨

2.3.1. 价格数据：化学浆小幅提涨，白板纸走低

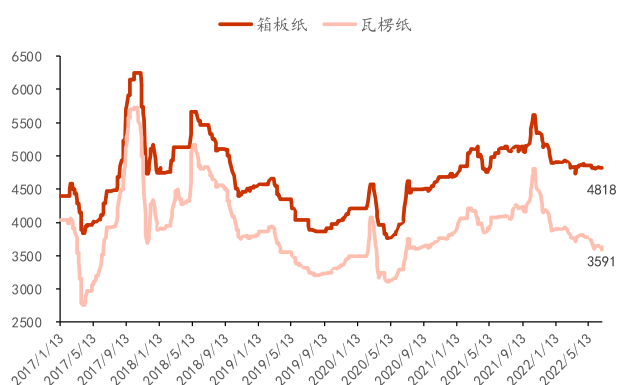
截至 7 月 1 日的原纸价格：箱板纸市场价 4818 元/吨（周变化-7 元/吨，月变化+4 元/吨）；瓦楞纸 3591 元/吨（周变化-40 元/吨，月变化-31 元/吨）；白板纸 4593 元/吨（周变化-25 元/吨，月变化-25 元/吨）；白卡纸 6200 元/吨（周变化-30 元/吨，月变化-160 元/吨）；铜版纸 5530 元/吨（周变化+10 元/吨，月变化-50 元/吨）；双胶纸 6213 元/吨（周变化+100 元/吨，月变化+125 元/吨）。

截至 7 月 1 日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 2332 元/吨（周变化-4 元/吨，月变化+7 元/吨）。

截至 6 月 30 日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价 794 美元/吨（周变化+5 美元/吨，月变化+23 美元/吨）；针叶浆外商平均价 1006 美元/吨（周变化+0 美元/吨，月变化+0 美元/吨）；纸浆期货方面，纸浆 2212（SP2212）7 月 1 日收 6668（周变化+212 元/吨，涨跌幅-3.28%）。

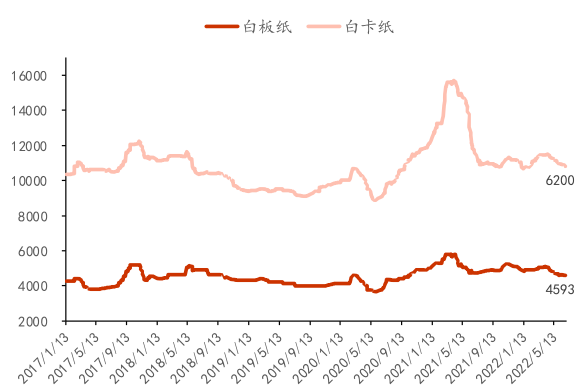
截至 7 月 1 日的溶解浆价格：溶解浆价格 9400 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+300 元/吨）；粘胶长丝 43000 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+0 元/吨）；粘胶短纤 15600 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+350 元/吨）。

图 15: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)



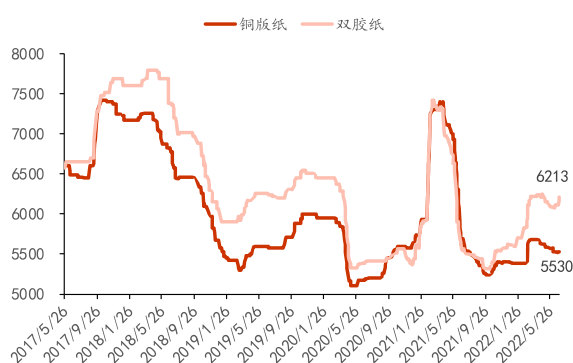
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 16: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)



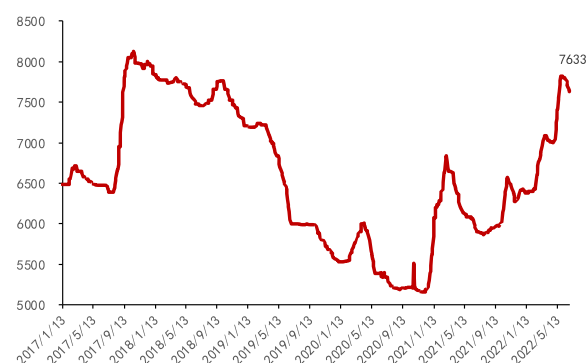
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 17: 文化纸价格走势 (元/吨)



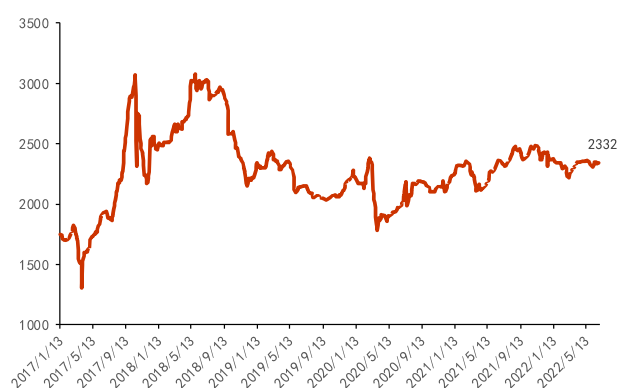
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 18: 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 19: 国废价格走势 (元/吨)



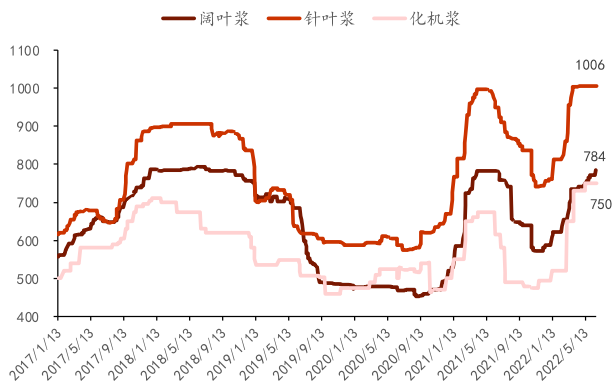
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 20: 外废价格走势 (美元/吨)



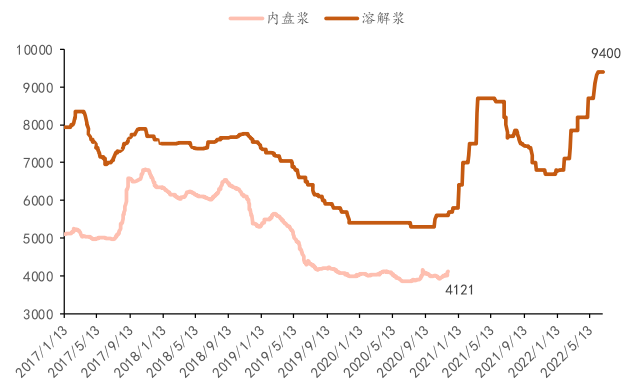
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 21: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)



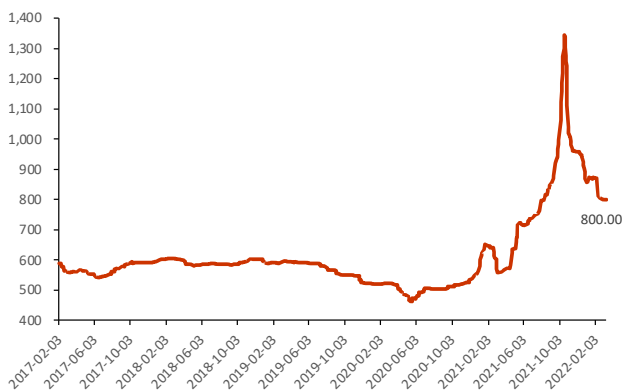
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 22: 内盘浆、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 23: 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 24: 粘胶纤维市场价 (元/吨)

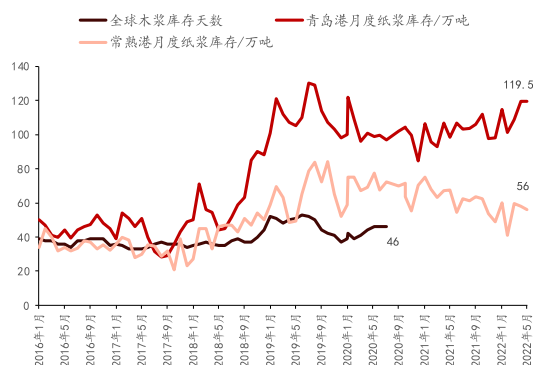


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.3.2. 库存数据: 文化纸库存减少, 木浆库存减少

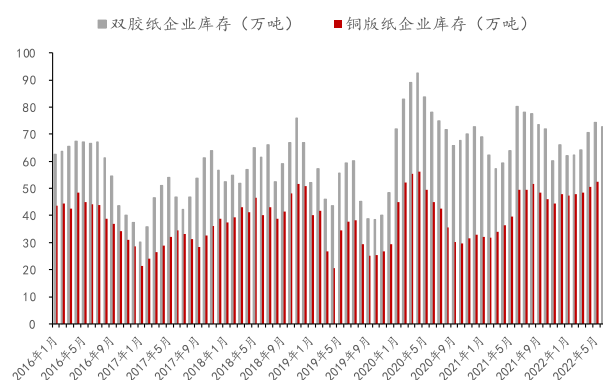
截至 6 月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 175.5 万吨, 环比减少 2.1 万吨。双胶纸企业库存 72.85 万吨, 环比减少 1.44 万吨; 铜版纸企业库存 52.75 万吨, 环比增加 0.20 万吨。瓦楞纸社会库存 126.16 万吨, 环比减少 2.13 万吨; 箱板纸社会库存 198.71 万吨, 环比减少 3.89 万吨; 白卡纸社会库存 137.00 万吨, 环比增加 4.00 万吨。白板纸社会库存 120.00 万吨, 环比增加 4.80 万吨。

图 25: 木浆库存情况 (万吨, 天)



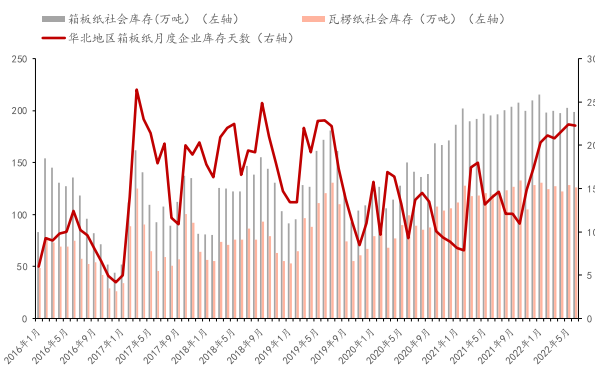
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 26: 文化纸库存情况 (万吨, 天)



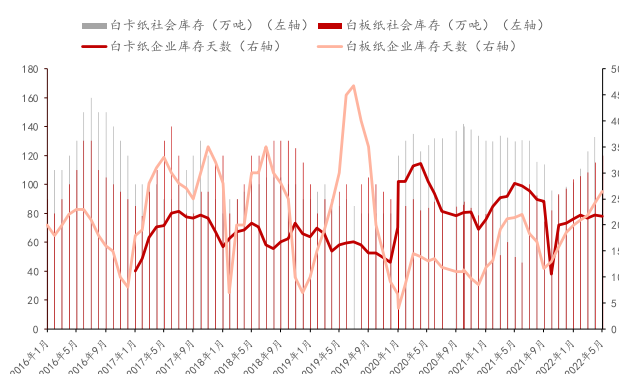
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图 27: 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 28: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)

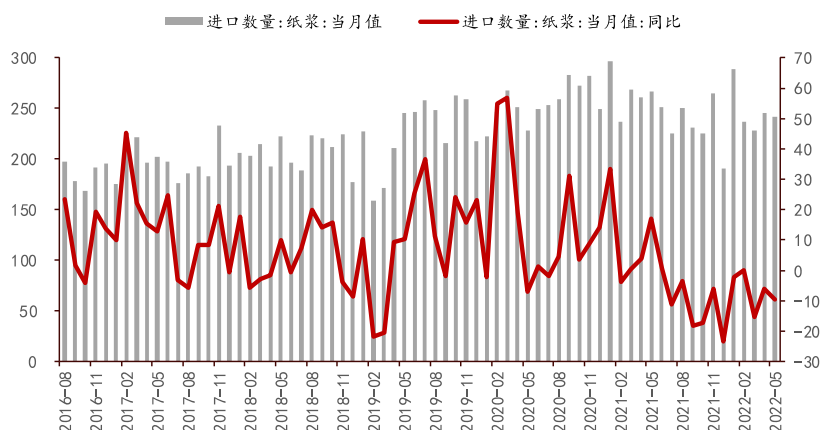


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

2.3.3. 贸易数据: 纸浆5月进口同比下降9.51, 环比下降1.39%

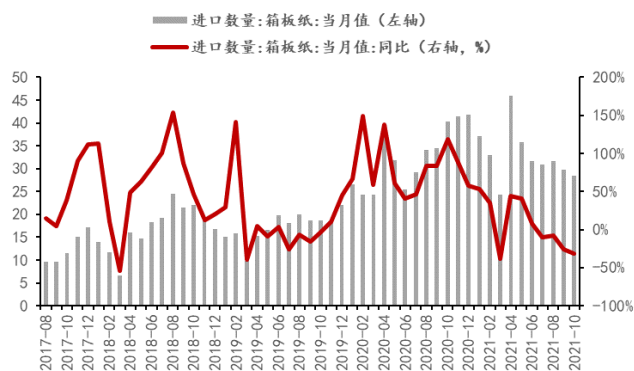
原材料方面, 22年5月进口纸浆241.60万吨, 同比下降9.51%, 环比下降1.39%; 成品纸方面, 21年12月进口瓦楞纸22.15万吨, 同比下降36.50%; 进口箱板纸33.38万吨, 同比下降10.04%。

图 29: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)



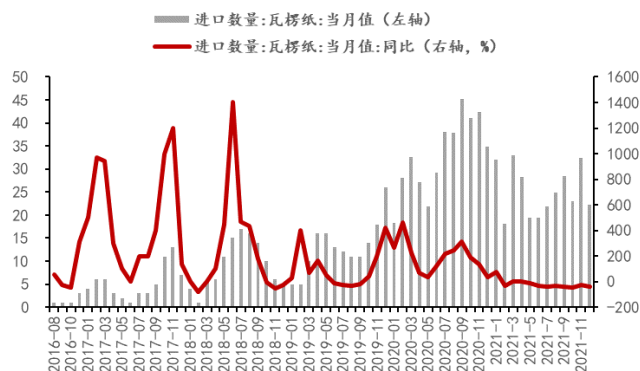
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 30: 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 31: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)

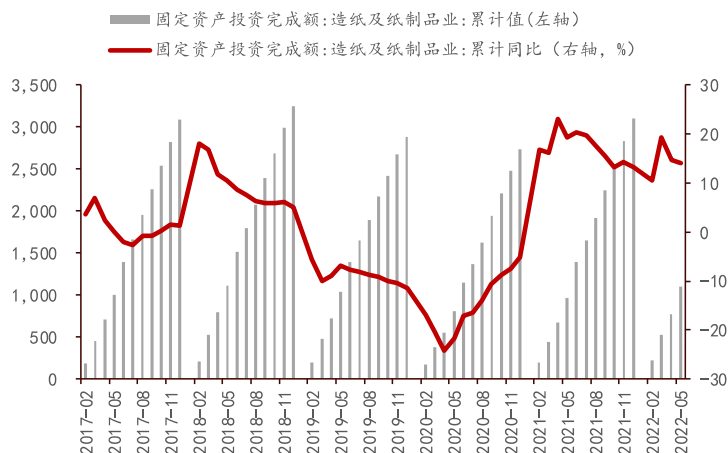


资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

2.3.4. 固定资产: 造纸业 22 年 5 月固定资产投资完成额累计增速 14.00%

22 年 5 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速 14.00%。

图 32: 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, %)



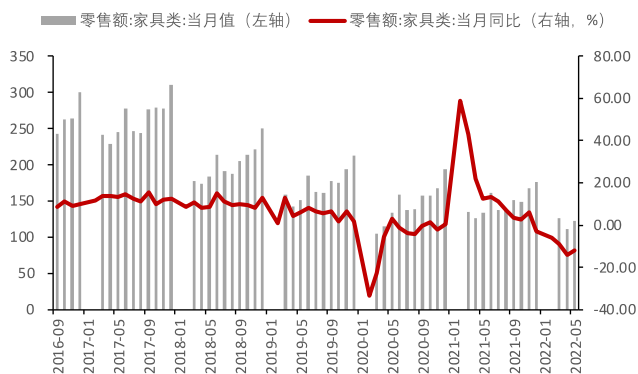
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4. 家具产业: 社零数据公布, 销售额上涨

2.4.1. 销售数据: 22 年 5 月家具零售额同比下降 12.20%

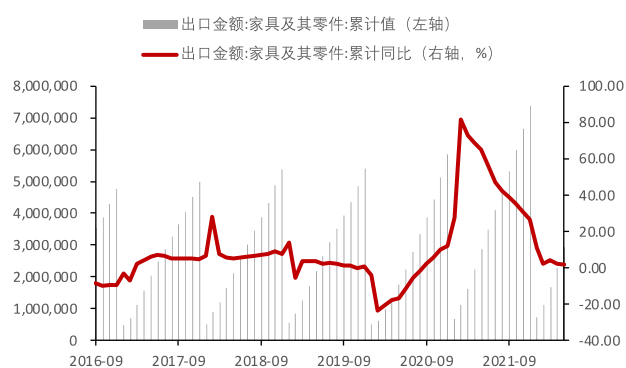
22 年 5 月家具零售额 121.70 亿元, 同比下降 12.20%; 22 年 5 月建材家居卖场销售额 1230.92 亿元, 同比上升 24.86%, 环比上升 21.68%; 22 年 5 月我国家具及零件累计出口销售额 291.40 亿美元, 累计同比上升 1.60%。

图 33: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)



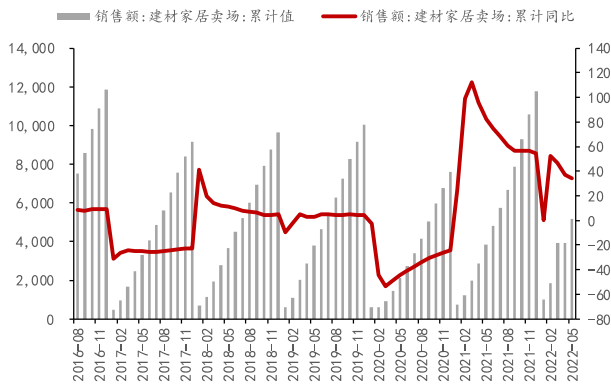
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 34: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



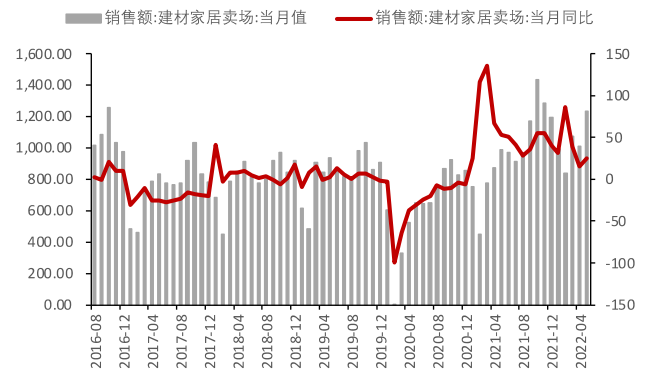
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 35: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 36: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)

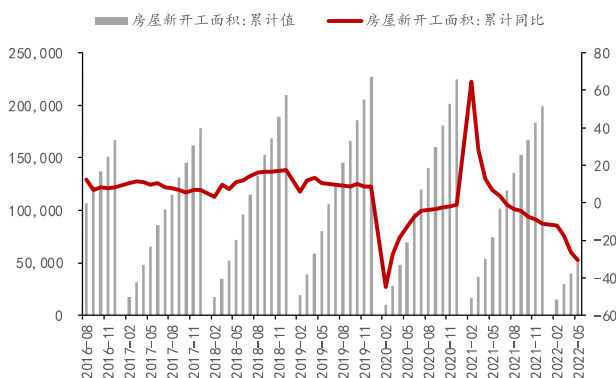


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4.2. 地产数据: 5 月房屋新开工面积同比下降 30.60%

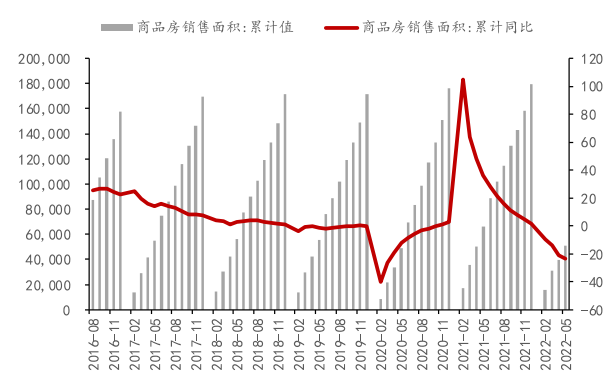
截至 22 年 5 月, 房屋新开工面积累计 5.16 亿平方米, 同比下降 30.60%; 商品房销售面积累计 5.07 亿平方米, 同比减少 23.60%。30 大中城市中**一线城市**(北京、上海、广州、深圳)成交 14065 套, 同比下降 51.56%, 环比增加 2.74%; 成交面积 154.51 万平, 同比下降 49.19%, 环比增加 7.76%。**二线城市**(天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春)成交 44227 套, 同比下降 47.66%; 成交面积 514.86 万平, 同比下降 45.95%。**三线城市**(无锡、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 28972 套, 同比下降 44.05%; 成交面积 252.07 万平, 同比下降 51.91%。

图 37: 房屋新开工面积累计值及同比(万平, %)



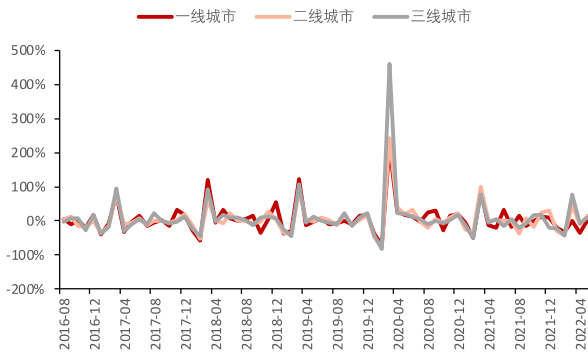
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 38: 商品房销售面积累计值及同比(万平, %)



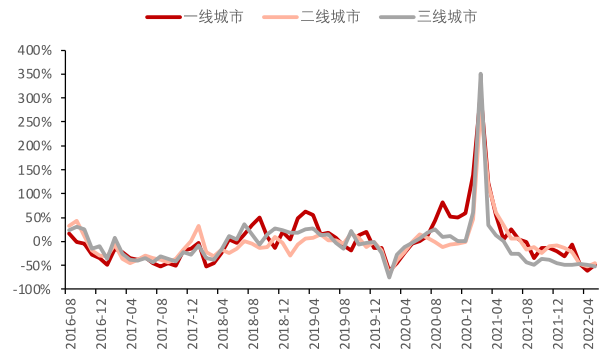
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 39: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

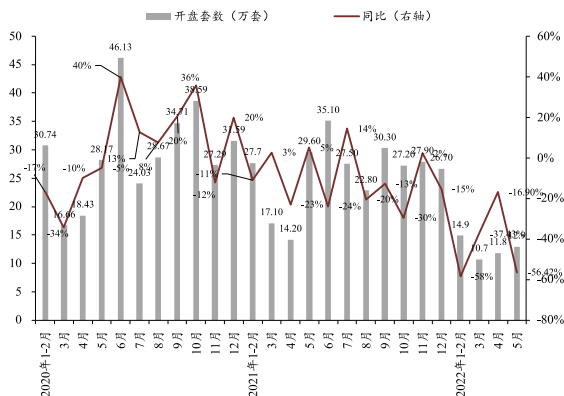
图 40: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

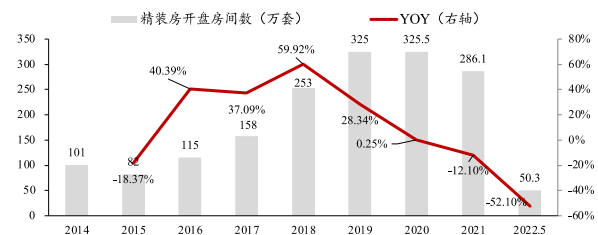
2022 年 5 月, 中国商品住宅精装项目新开盘累计数量 676 个, 同比下滑 45.4%; 开盘房间累计数量 50.3 万套, 同比下滑 52.1%。

图 41: 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 42: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)

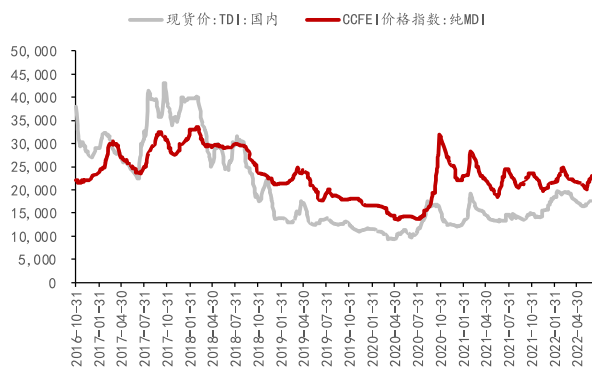


资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

2.4.3. 原料数据: TDI 走低, 纯 MDI 持续走高

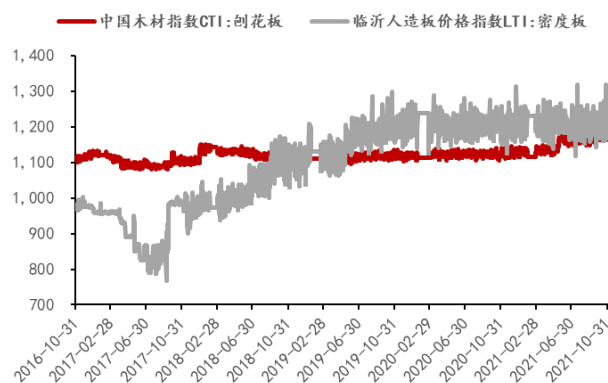
截至 7 月 1 日, 软体家具 TDI 国内现货价 17450 元/吨 (周变化-100 元/吨); 纯 MDI 现货价 23000 元/吨 (周变化+500 元/吨)。

图 43: 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 44: 定制家具上游价格指数变化趋势



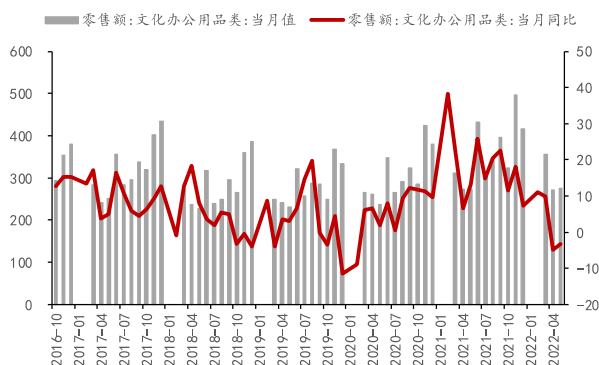
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5. 必选消费&包装: 日用品类零售额 2911 亿元, 同比上升 0.60%

2.5.1. 文娱行业: 22 年 5 月办公用品零售额同比下降 3.30%

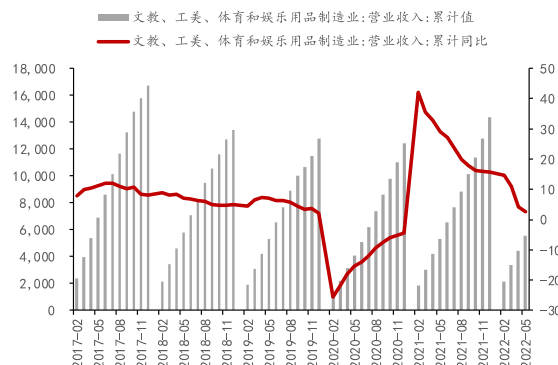
2022 年 5 月办公用品零售额同比下降 3.30%。

图 45: 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 46: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)

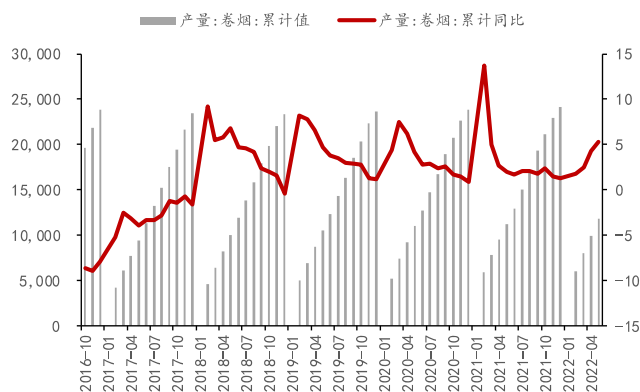


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.2. 烟草行业: 22 年 5 月卷烟产量累计同比上升 5.30%

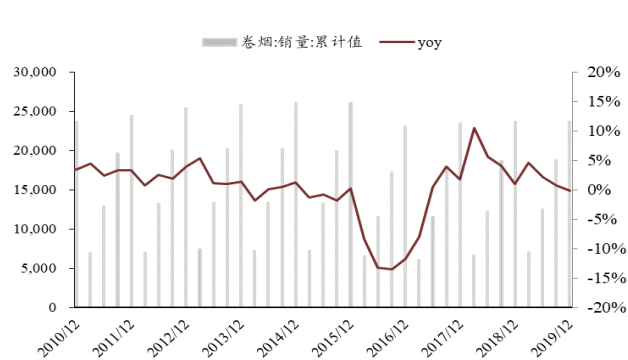
2022 年 5 月卷烟累计产量为 11776.10 亿支, 累计同比上升 5.30%。

图 47: 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 48: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



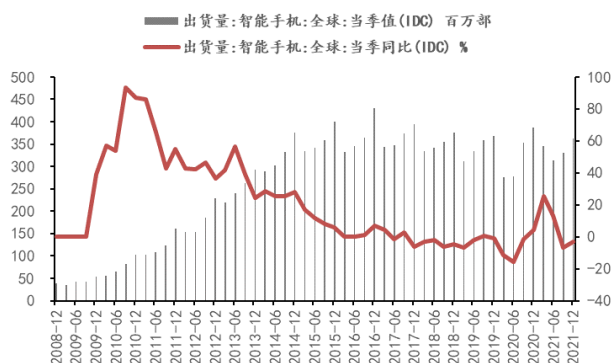
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.3. 消费类电子: 22 年 5 月国内智能手机出货量同比下降 9.10%

2022 年 5 月国内智能手机出货量 2055.90 万部, 同比下降 9.10%。

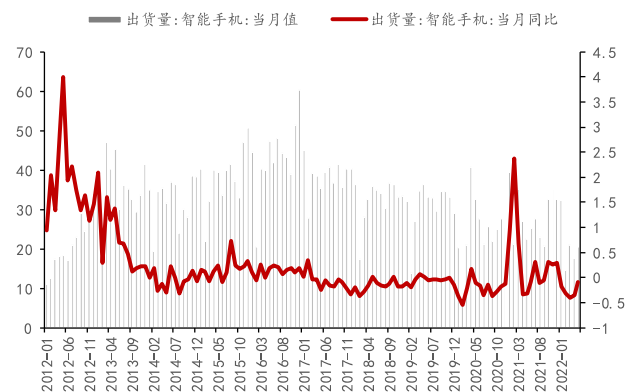
2021 年 Q4 全球智能手机出货量 3.62 亿部, 同比下降 3.20%; 全球平板电脑出货量 4600 万台, 同比下降 11.9%; 2021 年 Q3 全球 PC 出货量 8665.20 万台, 同比上升 6.62%。

图 49: 全球智能手机出货量 (百万部, %)



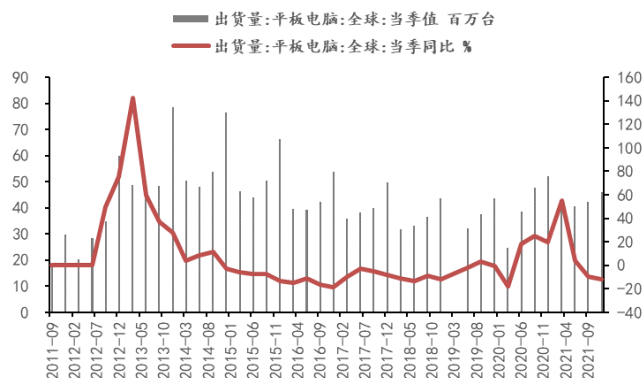
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 50: 国内智能手机出货量 (百万部, %)



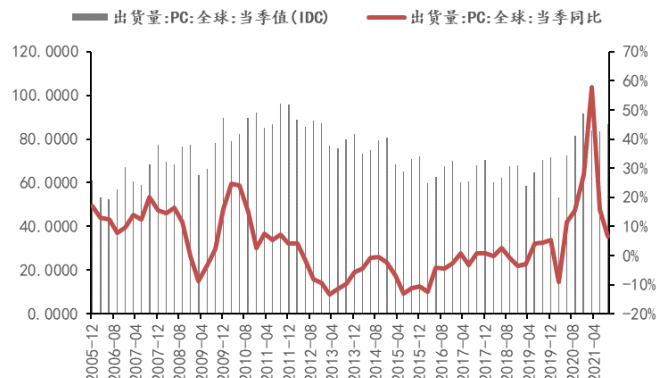
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 51: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 52: 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: 日用品类零售额 2911 亿元, 累计同比上升 0.60%

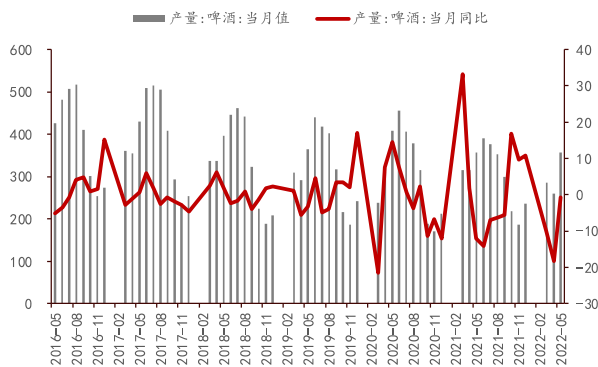
2022 年 5 月限额以上批发零售业日用品类零售额 2911 亿元, 累计同比上升 0.60%; 2022 年 5 月啤酒产量 356.70 万千升, 同比下降 0.70%; 2022 年 5 月软饮料产量 1543.60 万千升, 同比下降 7.00%。

图 53: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)



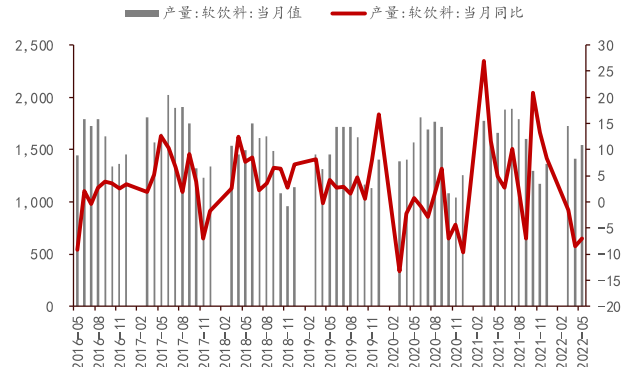
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 54: 全国啤酒月度产量(万千升, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 55: 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: 镀锡板和铝材均下跌

截至2022年7月1日, 镀锡板卷全国主流市场均价为7850元/吨(周变化-200元/吨), 截至2022年6月30日, 铝材日最高价为23900元/吨(周变化-30元/吨)。

图 56: 镀锡板卷价格走势(元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 57: 铝材价格走势(元/吨)

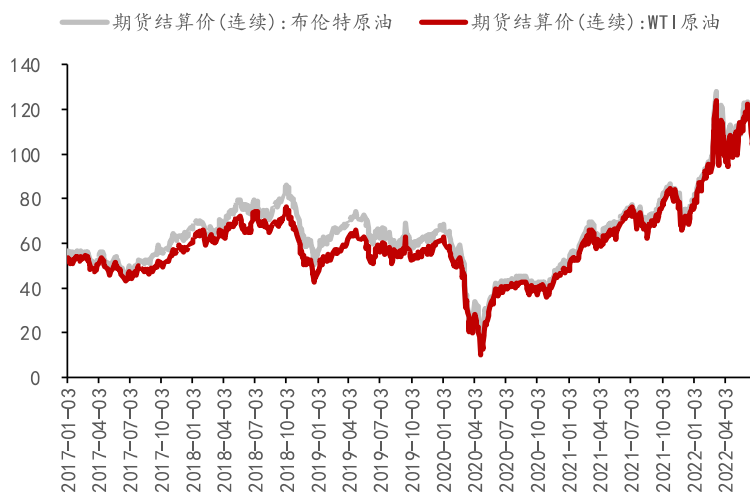


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.6. 塑料包装: 原油期货上涨

截至2022年7月1日, BRENT原油本周均价为115.15美元/桶(上周均价为112.74美元/桶, +2.14%), WTI本周均价为109.06美元/桶(上周均价为106.90美元/桶, +2.02%); 截至2022年7月1日, 聚氯乙烯(PVC)本周均价7467.80元/吨(上周均价为7790.00元/吨, -4.14%); 线型低密度聚乙烯(LLDPE)本周均价8407.40元/吨(上周均价为8514.20元/吨, -1.25%)。

图 58: 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: 下周股东大会一览表

代码	名称	会议日期	会议类型
002752.SZ	昇兴股份	2022-07-08	临时股东大会
301198.SZ	喜悦智行	2022-07-07	临时股东大会
831445.BJ	龙竹科技	2022-07-07	临时股东大会
603272.SH	联翔股份	2022-07-06	临时股东大会

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表 5: 下周限售股解禁情况一览

代码	名称	解禁日期
603195.SH	公牛集团	2022-07-06

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.2. 板块估值情况一览

表 6: 公司估值 (7 月 1 日收盘价)

证券简称	总市值 亿元	2021 年净利润 (百万)	2021 年净利润 yoy	PE (2021A)	预测 2022 年 净利润 (百万)	预测 2022 年净 利润 yoy	PE (2022A/E)
家具							
欧派家居	905.87	2665.59	29.2%	28.82	3021.00	14.5%	29.99
索菲亚	245.06	122.58	-89.7%	165.84	1414.46	1054.0%	17.33
尚品宅配	54.79	89.70	-11.5%	56.30	213.44	137.9%	25.67
志邦家居	83.54	505.52	27.8%	14.78	607.14	20.1%	13.76
金牌厨柜	46.82	337.98	15.4%	12.63	417.96	23.7%	11.20
皮阿诺	22.22	-728.77	-473.0%	-2.86	281.27	138.6%	7.90
好莱客	31.75	65.31	-76.4%	46.28	360.49	452.0%	8.81
麒盛科技	48.07	357.12	30.6%	13.20	436.70	22.3%	11.01
梦百合	58.67	-275.53	-172.8%	-20.75	417.02	251.4%	14.07
顾家家居	453.03	1664.45	96.9%	24.69	2053.94	23.4%	22.06
喜临门	140.79	558.75	78.3%	21.61	718.09	28.5%	19.61
大亚圣象	49.43	595.13	-7.9%	8.22	661.05	11.1%	7.48
江山欧派	73.92	256.90	-43.7%	21.96	453.96	76.7%	16.28
帝欧家居	35.71	69.12	-87.8%	51.16	476.14	588.9%	7.50
坚朗五金	407.84	889.38	9.1%	34.36	1080.10	21.4%	37.76
曲美家居	56.26	177.91	71.3%	30.21	436.93	145.6%	12.88
美凯龙	255.19	2047.40	18.3%	11.70	2619.10	27.9%	9.74
东易日盛	28.23	77.54	-56.6%	34.84	159.50	105.7%	17.70
海鸥住工	26.40	85.62	-44.2%	29.28	242.52	183.3%	10.89
永艺股份	28.28	181.33	-22.0%	15.78	243.23	34.1%	11.63
好太太	69.37	300.22	13.0%	21.01	353.80	17.8%	19.61

慕思股份	190.80	686.44	28.0%	27.80	778.15	13.4%	24.52
造纸							
晨鸣纸业	167.41	2065.51	20.6%	8.08	1257.00	-39.1%	13.32
太阳纸业	323.25	2956.84	51.4%	11.00	3100.00	4.8%	10.43
仙鹤股份	189.34	1016.67	41.8%	16.53	1025.80	0.9%	18.46
博汇纸业	103.87	1705.68	104.5%	5.99	1461.80	-14.3%	7.11
山鹰纸业	127.87	1515.67	9.7%	8.53	1540.96	1.7%	8.30
中顺洁柔	166.73	581.10	-35.9%	26.64	666.11	14.6%	25.03
包装							
裕同科技	273.57	1017.22	-9.2%	24.49	1501.00	47.6%	18.23
劲嘉股份	142.97	1019.74	23.8%	13.96	1264.67	24.0%	11.30
集友股份	68.19	136.89	90.7%	49.58	254.25	85.7%	26.82
东风股份	84.59	785.05	43.4%	10.87	823.27	4.9%	10.27
合兴包装	44.47	218.35	-24.7%	19.40	305.24	39.8%	14.57
奥瑞金	133.04	905.12	27.9%	15.38	889.13	-1.8%	14.96
永新股份	41.22	315.91	4.3%	12.83	399.75	26.5%	10.31
上海艾录	47.29	144.71	30.4%	31.16	180.05	24.4%	26.26
文具&其他							
晨光文具	506.57	1517.87	20.9%	31.12	1761.00	16.0%	28.77
齐心集团	48.37	-562.26	-380.0%	-7.82	242.43	143.1%	19.95
盈趣科技	166.51	1093.06	5.2%	14.92	1270.29	16.2%	13.11
豪悦护理	60.03	362.67	-39.8%	16.53	363.77	0.3%	16.50
百亚股份	52.11	227.92	24.9%	24.02	258.14	13.3%	20.19
可靠股份	33.52	39.75	-81.4%	88.17	92.76	133.4%	36.14
浙江自然	63.68	219.51	37.2%	28.96	276.16	25.8%	23.06
久祺股份	62.47	205.21	30.7%	31.99	296.54	44.5%	21.07
玉马遮阳	29.98	140.32	29.9%	20.40	168.64	20.2%	17.78
港股							
敏华控股	333.15	2247.49	16.8%	12.48	2587.19	15.1%	12.88
玖龙纸业	311.56	7101.14	-0.5%	4.23	5421.71	-23.7%	5.75
理文造纸	145.47	3122.84	-11.4%	4.47	3939.00	26.1%	3.69
维达国际	241.86	1638.36	-12.6%	12.41	1617.01	-1.3%	14.96
恒安国际	428.24	3273.60	-28.8%	12.83	3417.61	4.4%	12.53
中粮包装	37.86	462.50	18.8%	7.85	521.50	12.8%	7.26
泡泡玛特	529.68	854.34	63.2%	56.44	1268.48	48.5%	41.76
思摩尔国际	1,451.62	5286.97	35.8%	23.20	3928.00	-25.7%	36.96
时代天使	265.29	285.85	89.4%	98.12	365.39	27.8%	72.61

资料来源：Wind，浙商证券研究所

4. 风险提示

1、贸易环境持续恶化

- 2、地产调控超预期
- 3、原材料价格上涨
- 4、海运费价格上涨
- 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，并应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：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>