信达证券 CINDA SECURITIES

Research and Development Center

行业周报：原材料价格小幅回落，关注需求成本改善

轻工制造

2022 年 07 月 10 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

轻工制造

投资评级 看好

上次评级 看好

李宏鹏 轻工行业首席分析师
执业编号：S1500522020003
联系电话：13774200893
邮　　箱：lihongpeng@cindasc.com

信达证券股份有限公司
CINDA SECURITIES CO.,LTD
北京市西城区闹市口大街9号院1号楼
邮编：100031

原材料价格小幅回落，关注需求成本改善

2022 年 07 月 10 日

本期内容提要：

- **周观点：1）家居：**家居板块经历前期底部估值修复后，整体估值中枢有所回升。近期全国多地疫情反复，三季度建议持续关注地产销售和企业接单复苏情况。龙头企业近期加快品类、渠道拓展，欧派家居整装加大招商力度，索菲亚推出门窗新品类战略，有望实现逆周期份额提升。家居公司持续推荐优质龙头欧派家居、顾家家居，建议关注索菲亚、喜临门、志邦家居、金牌厨柜。**2）造纸：**上周期货浆价高位松动态势延续，现货浆市场相对稳定，我们认为未来随着海外阔叶浆产能增加，木浆价格有望逐步回落。造纸公司持续推荐攻守兼备的文化纸龙头太阳纸业，建议关注特种纸龙头仙鹤股份、华旺科技。**3）包装印刷&新型烟草：**包装板块建议关注大包装布局深化、成本压力同比减轻的裕同科技，新型烟草板块建议关注 Vuse 核心供应商思摩尔国际。**4）文娱用品&必选：**持续推荐传统核心业务改善、新业务快速发展的晨光股份，建议关注需求稳定、成本预期改善的百亚股份、中顺洁柔。**5）轻工出口：**人民币汇率贬值利好，原材料价格涨幅趋稳，轻工出口板块建议关注浙江自然、家联科技。

- **轻工制造板块上周（2022.7.4-7.8）表现略逊于市场。**上周轻工制造行业指数下跌 2.6%，沪深 300 指数下跌 0.8%，整体表现略逊于市场。轻工制造细分板块中，包装印刷行业指数+0.1%，文娱用品行业指数-2.1%，家居用品行业指数-5.1%，造纸行业指数-1.0%。

- **家居：TDI、MDI、聚醚价格回落，铜价下跌，海运费回落。**截至 2022 年 7 月 9 日过去一周，化工原料方面，TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-0.6%、-0.4%、-0.6%。五金原料方面，铜价环比-6.5%。海运费有所回落，上周 CCFI:美西航线海运费环比-2.5%。

- **造纸：上周双胶纸价格上涨，木浆价格不变。**截至 2022 年 7 月 8 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 7000 元/吨(上涨 160 元/吨)，太阳纸业 7200 元/吨(上涨 160 元/吨)；白卡纸价格，晨鸣纸业 6510 元/吨(不变)，博汇纸业 6610 元/吨(不变)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6300 元/吨(上涨 160 元/吨)，太阳纸业 6300 元/吨(上涨 160 元/吨)。东莞玖龙地龙东莞玖龙瓦楞纸 4320 元/吨(下跌 20 元/吨)，牛卡箱板纸 4630 元/吨（不变）。截至 2022 年 7 月 8 日，天津玖龙废黄板纸收购价格为 2340 元/吨（上涨 75 元/吨）。截至 2022 年 7 月 8 日，纸浆期货价格为 6614 元/吨（下跌 130 元/吨）。截至 2022 年 7 月 8 日，巴西金鱼阔叶浆价格为 860 美元/吨（不变），智利银星针叶浆价格为 1010 美元/吨（不变）。

- **包装：马口铁、铝价格下降。**截至 2022 年 7 月 8 日，马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 7850 元/吨(下降 20 元/吨)，A00 铝价格 18634 元/吨（下降 586 元/吨）。

风险因素：地产销售下滑风险、原材料价格大幅上涨风险

目 录

一、上周回顾：轻工制造板块表现略逊于市场 6
二、家居：TDI、MDI、聚醚价格回落，铜价下跌，海运费回落 7
2.1 地产跟踪 7
2.2 家具行业 7
2.3 成本跟踪 8
三、造纸包装：上周纸浆期货下跌 9
3.1 价格跟踪 9
3.2 成本跟踪 10
3.3 造纸行业 11
3.4 包装印刷 13
四、其他家用轻工：文娱用品利润率提升 15
五、行业和公司动态 16
5.1 行业新闻 16
5.2 重点公司公告 16
六、风险因素 19

表 目 录

表 1：重点公司估值表 17

图 目 录

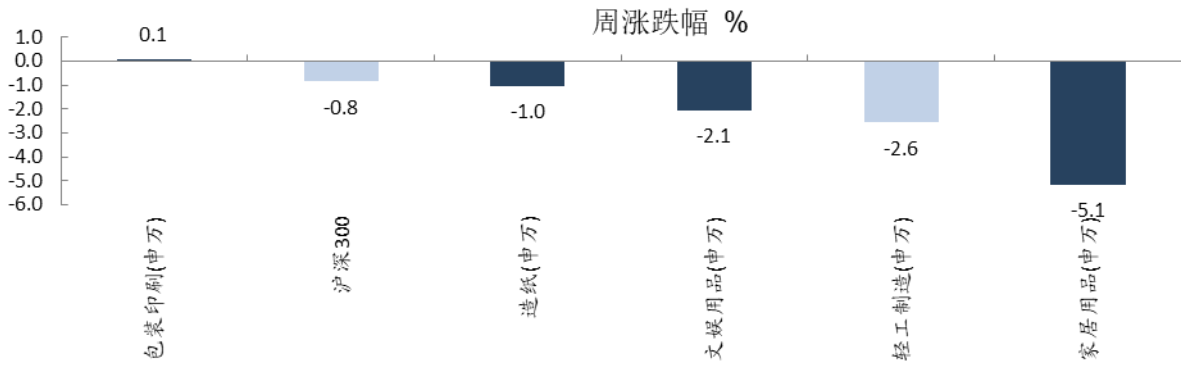
图 1：轻工制造板块上周涨跌幅表现（%） 6
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%） 6
图 3：轻工制造个股上周股价表现前 20 6
图 4：5 月住宅竣工面积同比下降 28.3% 7
图 5：5 月商品住宅销售面积同比下降 36.6% 7
图 6：5 月住宅新开工面积同比下降 41.3% 7
图 7：5 月购置土地面积同比下降 43.1% 7
图 8：5 月家具类零售额增速同比下降 12.2% 8
图 9：5 月建材家居卖场销售额增速同比增长 24.9% 8
图 10：5 月家具制造业收入同比下降 5% 8
图 11：5 月家具出口金额同比持平 8
图 12：3 月刨花板价格有所回升 8
图 13：TDI、MDI、聚醚价格回落 8
图 14：上周铜价下跌 9
图 15：海运费回落 9
图 16：双胶纸价格上涨 9
图 17：白卡纸价格保持稳定 9
图 18：铜版纸价格上涨 10
图 19：箱板瓦楞纸价格保持稳定 10
图 20：废纸价格上涨 10
图 21：阔叶浆、针叶浆价格保持稳定 10
图 22：上周纸浆期货价格下跌 11
图 23：马口铁、铝价格下跌 11
图 24：造纸及纸制品业 1-5 月营业收入累计同比+2.4% 11
图 25：造纸及纸制品业 1-5 月累计销售利润率同比-0.1pct 11
图 26：造纸行业 1-5 月固定资产投资累计同比增长 14.0% 12
图 27：5 月造纸行业工业增加值同比增长 0.5% 12

图 28：5 月当月机制纸及纸板产量同比增长 1.2% 12
图 29：5 月单月机制纸日均产量同比增长 4.14% 12
图 30：纸浆港口库存有所增加 12
图 31：本色浆库存天数持平、漂针木浆库存天数增长 12
图 32：上周白卡纸工厂周库存增加 12
图 33：上周双胶纸工厂周库存增加 12
图 34：5 月进口纸浆数量同比减少 9.5% 13
图 35：5 月双胶纸进口量同比减少 75.6% 13
图 36：5 月箱板纸进口量同比减少 47.5% 13
图 37：5 月瓦楞纸进口量同比增加 11.9% 13
图 38：印刷业和记录媒介复制业 1-5 月收入同比+0.8% 14
图 39：印刷业和记录媒介复制业 1-5 月销售利润率同比-0.5pct 14
图 40：5 月规模以上快递业务量同比+0.2% 14
图 41：限额以上烟酒、饮料类 5 月零售额分别同比+3.8%、+7.7% 14
图 42：文教体育娱乐用品业 1-5 月收入同比+2.5% 15
图 43：文教体育娱乐用品业 1-5 月销售利润率同比+0.1pct 15
图 44：限额以上体育娱乐用品类 5 月零售额同比-0.9% 15
图 45：5 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-3.9% 15

一、上周回顾：轻工制造板块表现略逊于市场

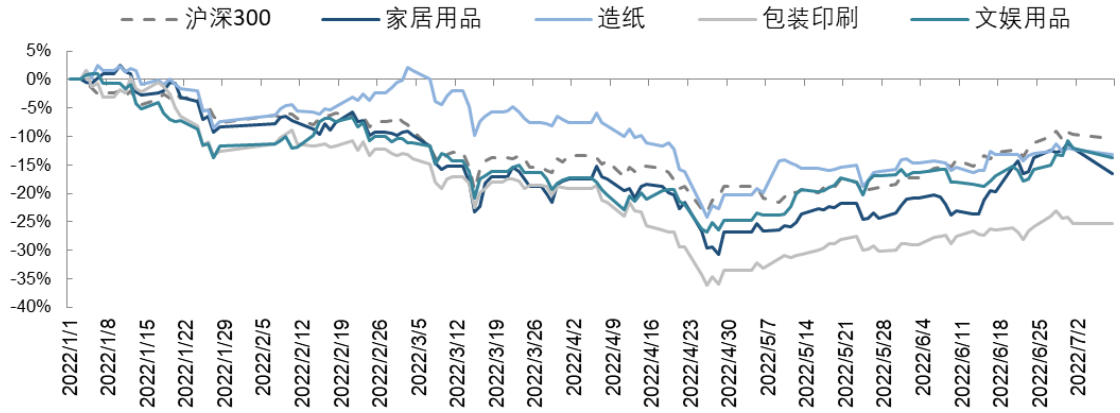
轻工制造板块上周(2022.7.4-7.8)表现略逊于市场。上周轻工制造行业指数下跌2.6%，沪深300指数下跌0.8%，整体表现略逊于市场。轻工制造细分板块中，包装印刷行业指数+0.1%，文娱用品行业指数-2.1%，家居用品行业指数-5.1%，造纸行业指数-1.0%。

图 1：轻工制造板块上周涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

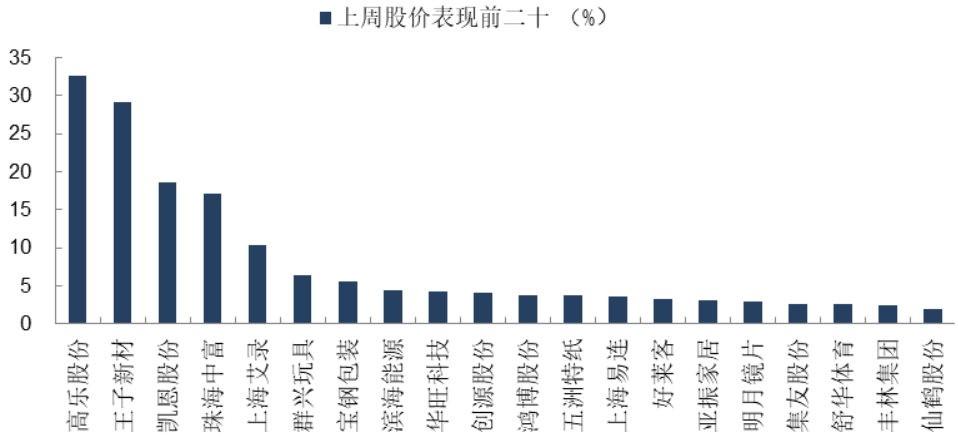
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

上周轻工制造板块中，高乐股份、王子新材、凯恩股份、珠海中富分别上涨 32.5%、29.1%、18.7%、17.2%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股上周股价表现前 20



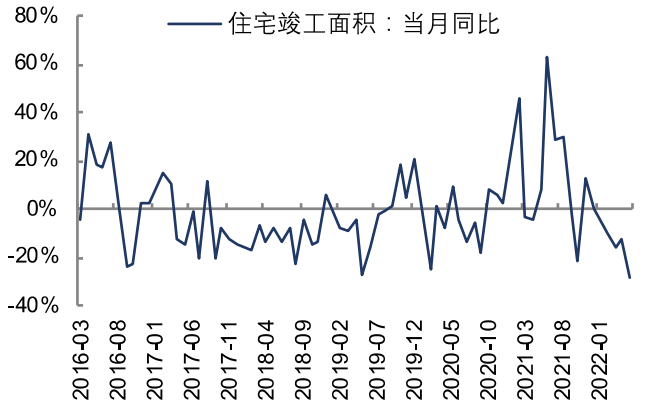
资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、家居：TDI、MDI、聚醚价格回落，铜价下跌，海运费回落

2.1 地产跟踪

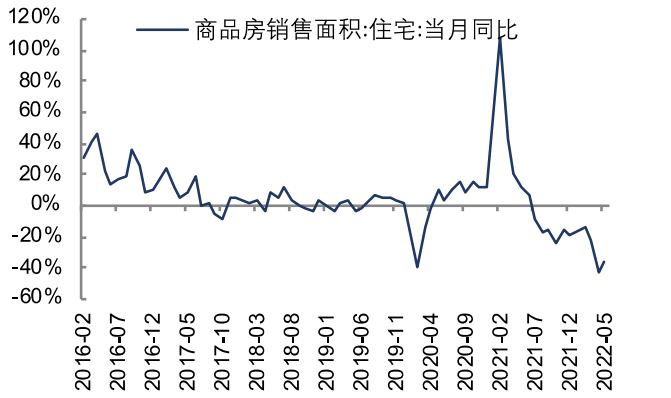
地产方面，住宅竣工面积 22 年 5 月同比-28.3%，环比 22 年 4 月降幅扩大 16.1pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 5 月同比-36.6%，环比 22 年 4 月降幅收窄 5.8pct。

图 4：5 月住宅竣工面积同比下降 28.3%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

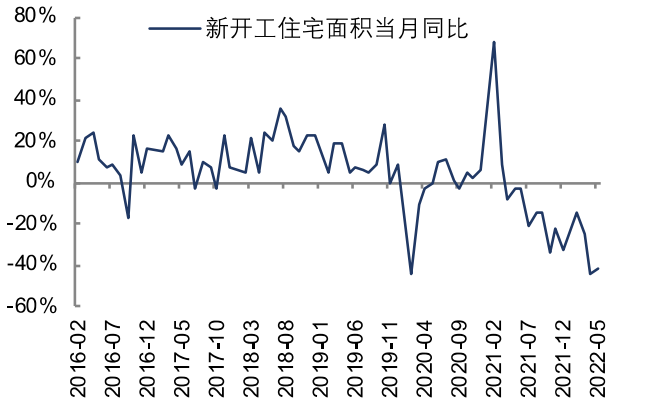
图 5：5 月商品住宅销售面积同比下降 36.6%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

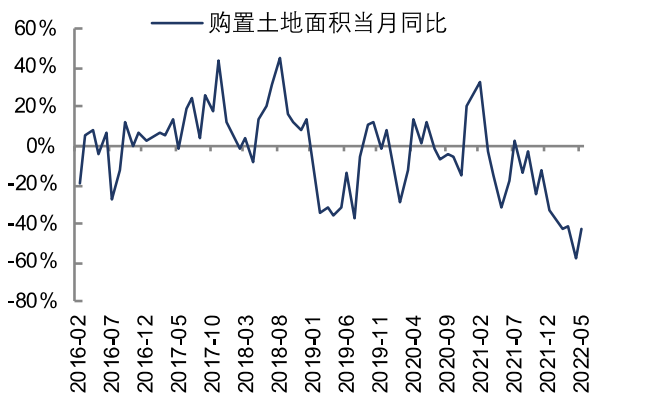
新开工及购置土地面积方面，住宅新开工面积 22 年 5 月单月同比-41.3%，环比 22 年 4 月降幅收窄 3.6pct；购置土地面积 5 月单月同比-43.1%，环比 22 年 4 月降幅收窄 14.2pct。

图 6：5 月住宅新开工面积同比下降 41.3%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 7：5 月购置土地面积同比下降 43.1%

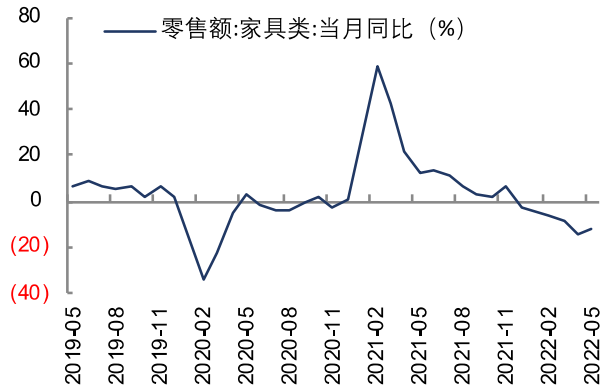


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 家具行业

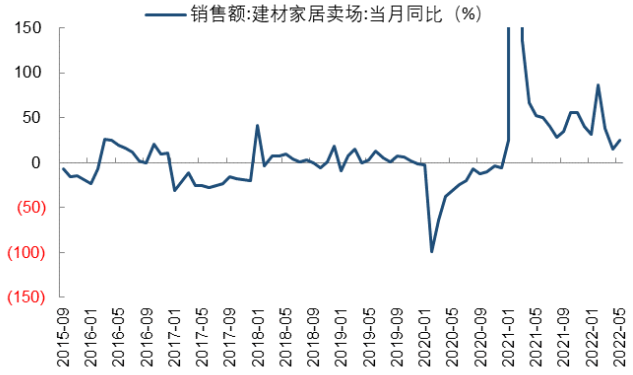
从规模以上社会零售总额销售情况来看，家具行业销售环比降幅收窄，22 年 5 月限额以上企业家具类零售额同比-12.2%，较 22 年 4 月降幅收窄 1.8pct。建材家居卖场销售额 22 年 5 月单月同比+24.9%，较 4 月增速提升 9.2pct。规模以上工业企业家具制造业收入 5 月同比-5%，较 4 月增速提升 2pct。

图 8：5 月家具类零售额增速同比下降 12.2%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 9：5 月建材家居卖场销售额增速同比增长 24.9%

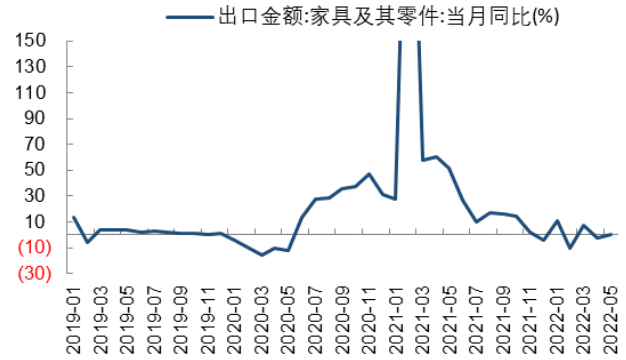


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 10：5 月家具制造业收入同比下降 5%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 11：5 月家具出口金额同比持平

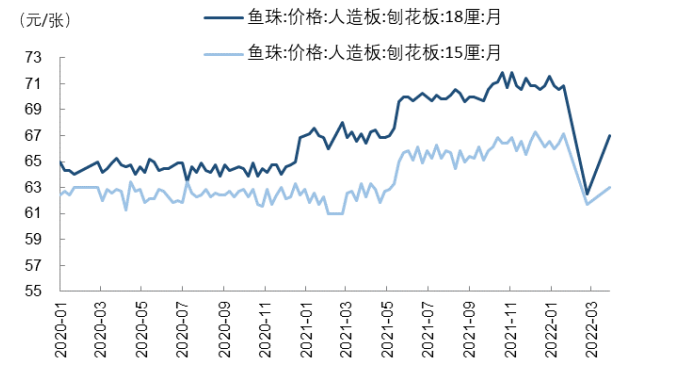


资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

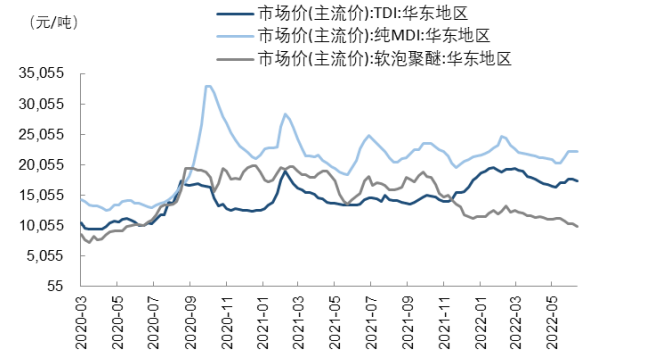
截至 2022 年 7 月 9 日过去一周，化工原料方面，TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-0.6%、-0.4%、-0.6%。五金原料方面，铜价环比-6.5%。海运费有所回落，上周 CCFI:美西航线海运费环比-2.5%。

图 12：3 月刨花板价格有所回升



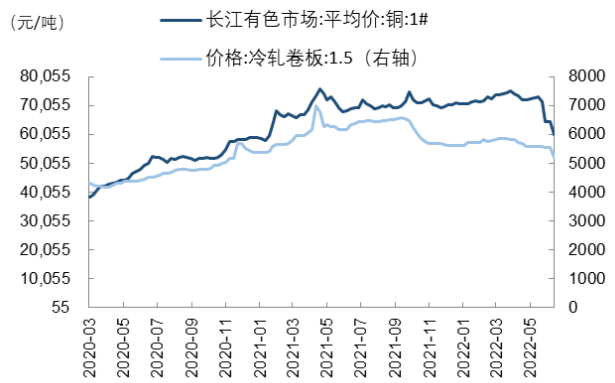
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 13：TDI、MDI、聚醚价格回落



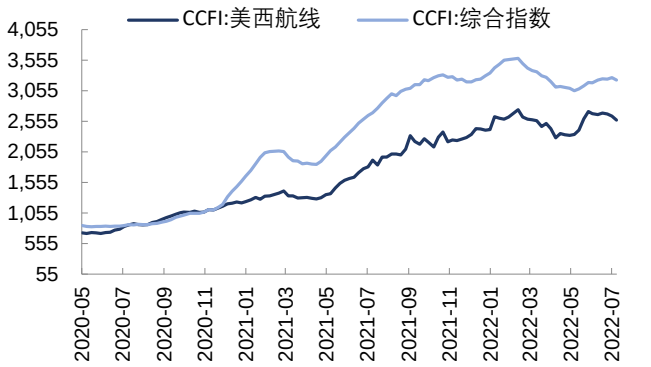
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 14：上周铜价下跌



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 15：海运费回落



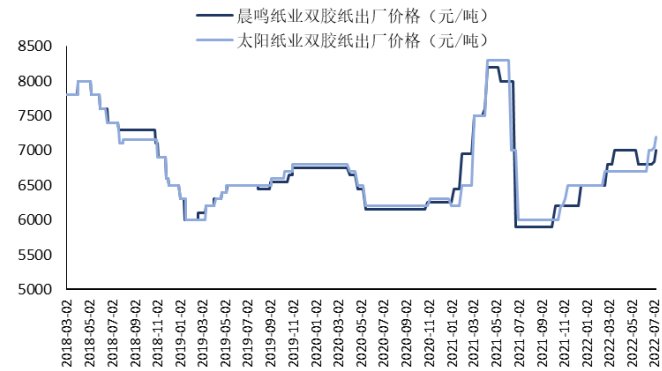
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、造纸包装：上周纸浆期货下跌

3.1 价格跟踪

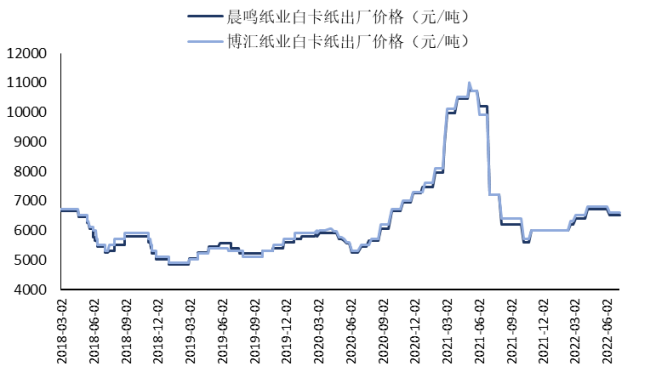
纸价方面，双胶纸、铜版纸上涨，白卡纸、箱板瓦楞纸价格保持稳定。截至 2022 年 7 月 8 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 7000 元/吨(上涨 160 元/吨)，太阳纸业 7200 元/吨(上涨 160 元/吨)；白卡纸价格，晨鸣纸业 6510 元/吨(不变)，博汇纸业 6610 元/吨(不变)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6300 元/吨(上涨 160 元/吨)，太阳纸业 6300 元/吨(上涨 160 元/吨)。东莞玖龙地龙东莞玖龙瓦楞纸 4320 元/吨(下跌 20 元/吨)，牛卡箱板纸 4630 元/吨（不变)。

图 16：双胶纸价格上涨



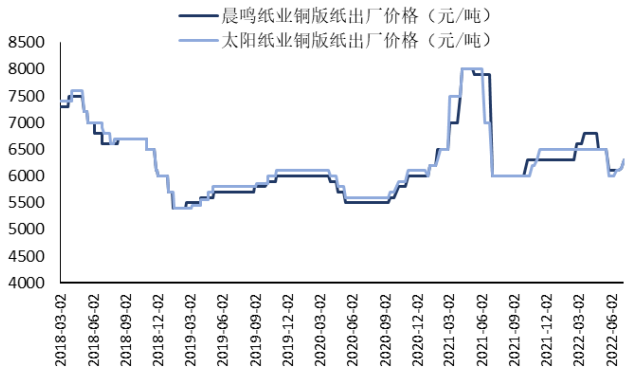
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 17：白卡纸价格保持稳定



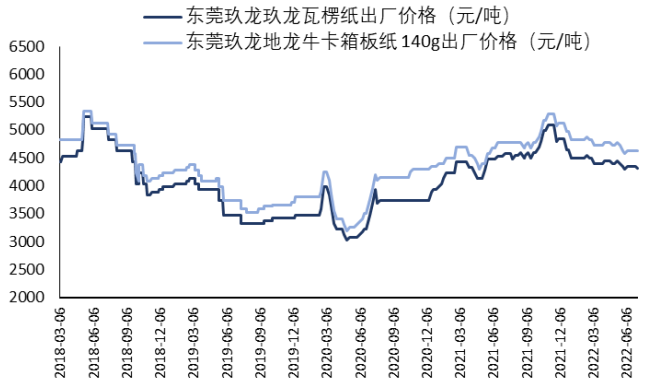
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 18：铜版纸价格上涨



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 19：箱板瓦楞纸价格保持稳定



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

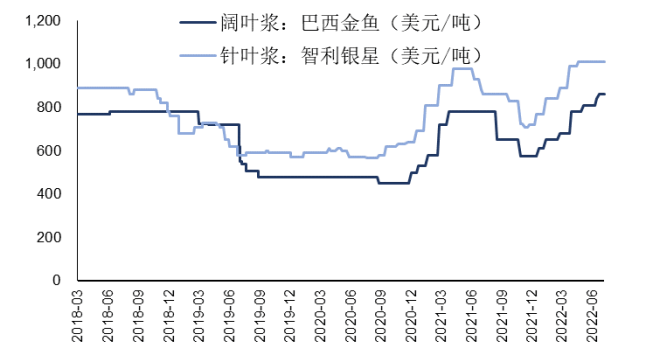
3.2 成本跟踪

成本方面，上周阔叶浆、针叶浆价格不变，马口铁、铝价格下跌，纸浆期货下跌。截至 2022 年 7 月 8 日，天津玖龙废黄板纸收购价格为 2340 元/吨（上涨 75 元/吨），马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 7850 元/吨(下降 20 元/吨)，A00 铝价格 18634 元/吨（下降 586 元/吨）。截至 2022 年 7 月 8 日，纸浆期货价格为 6614 元/吨（下跌 130 元/吨）。截至 2022 年 7 月 8 日，巴西金鱼阔叶浆价格为 860 美元/吨（不变），智利银星针叶浆价格为 1010 美元/吨（不变）。

图 20：废纸价格上涨

资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 21：阔叶浆、针叶浆价格保持稳定

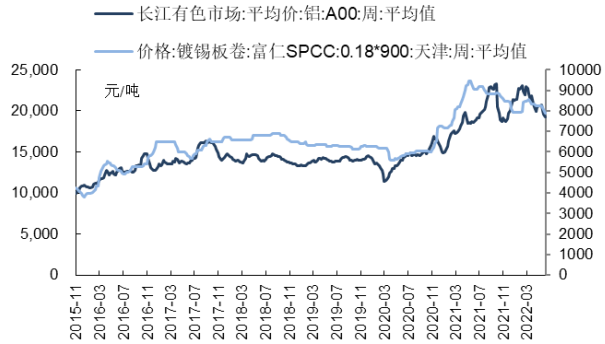


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 22：上周纸浆期货价格下跌

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 23：马口铁、铝价格下跌

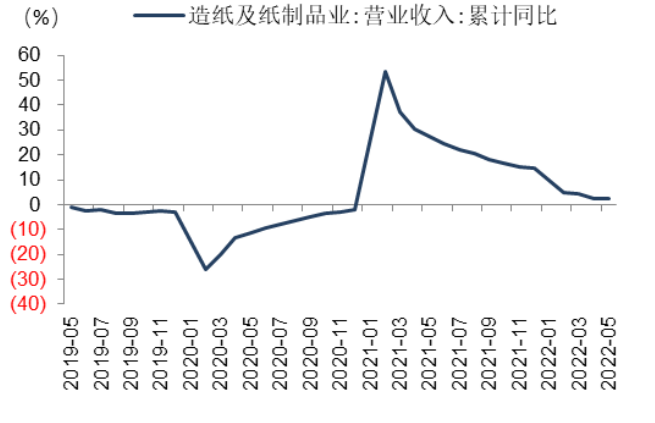


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.3 造纸行业

据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 1-5 月营业收入累计同比+2.4%，增速环比+0.1pct；1-5 月累计销售利润率 3.5%，同比变动-0.1pct。

图 24：造纸及纸制品业 1-5 月营业收入累计同比+2.4%



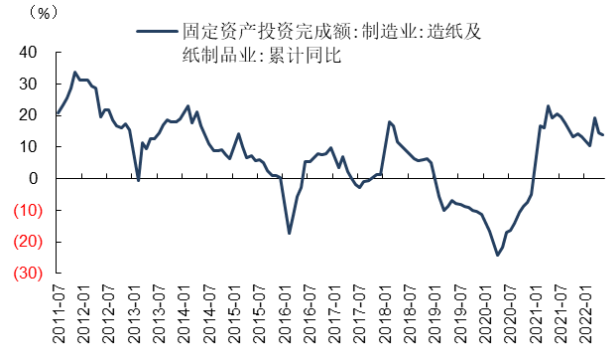
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 25：造纸及纸制品业 1-5 月累计销售利润率同比-0.1pct

资料来源：Wind，信达证券研发中心

造纸 5 月工业增加值增速提升，产量同比增长。2022 年 1-5 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+14.0%，增速环比-0.6pct。5 月造纸行业工业增加值同比+0.5%，增速环比+6.1pct。造纸产量方面，5 月当月机制纸及纸板产量同比 1.2%，日均产量同比增长 4.14%。

图 26：造纸行业 1-5 月固定资产投资累计同比增长 14.0%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

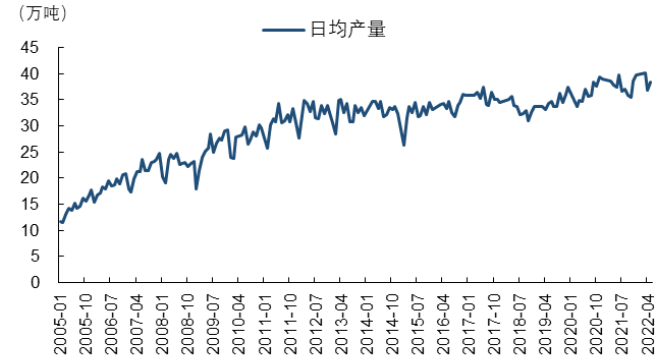
图 27：5 月造纸行业工业增加值同比增长 0.5%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 28：5 月当月机制纸及纸板产量同比增长 1.2%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

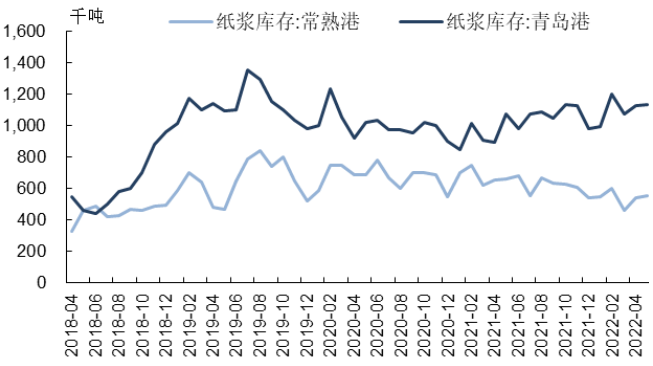
图 29：5 月单月机制纸日均产量同比增长 4.14%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

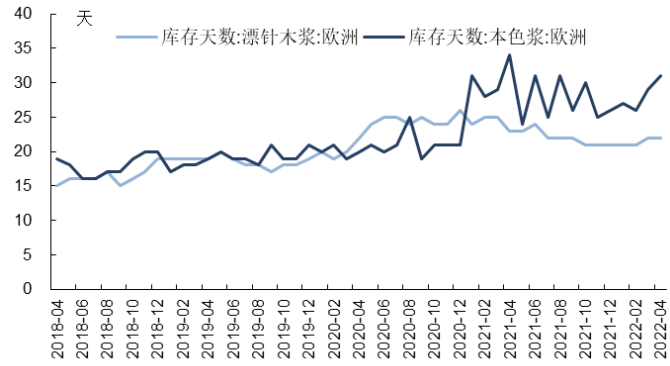
5 月纸浆库存增加，上周白卡纸、双胶纸工厂库存减少。库存方面，截至 2022 年 5 月，青岛港纸浆库存 1130 千吨，同比+5.0%，环比 4 月+0.4%，常熟港纸浆库存 554 千吨，同比-16.3%，环比 4 月+2.0%；截至 2022 年 4 月，欧洲本色浆库存天数为 31 天，环比 3 月+2 天，欧洲漂针木浆库存天数为 22 天，环比 3 月持平。

图 30：纸浆港口库存有所增加



资料来源：Wind，信达证券研发中心

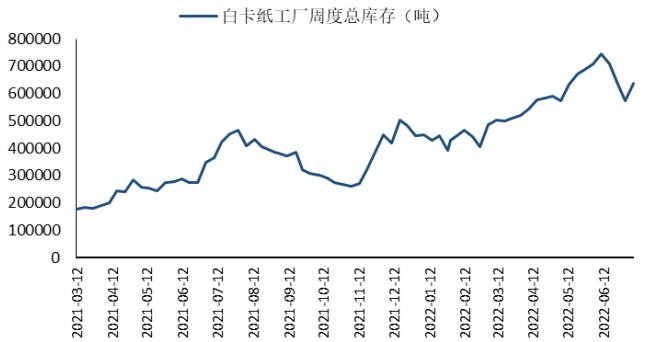
图 31：本色浆库存天数持平、漂针木浆库存天数增长



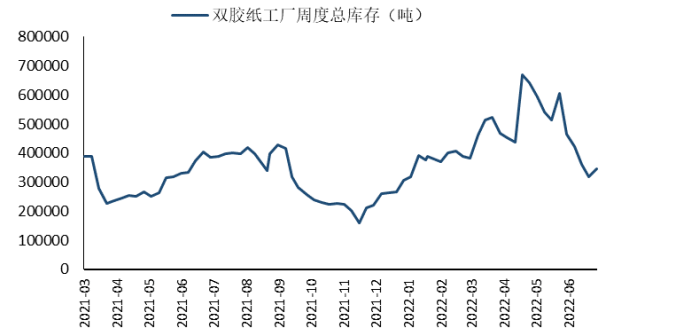
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 32：上周白卡纸工厂周库存增加

图 33：上周双胶纸工厂周库存增加



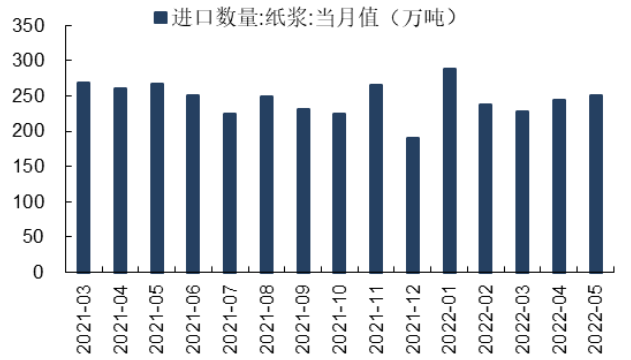
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

5 月纸浆进口量同比减少-9.5%。纸浆方面，5 月进口数量 241.6 万吨，同比减少-9.5%。文化用纸方面，5 月双胶纸进口量 26.77 千吨，同比-75.6%；包装纸方面，5 月箱板纸进口量 16.62 万吨同比-47.5%，瓦楞纸进口量 21.71 万吨同比+11.9%。

图 34：5 月进口纸浆数量同比减少 9.5%

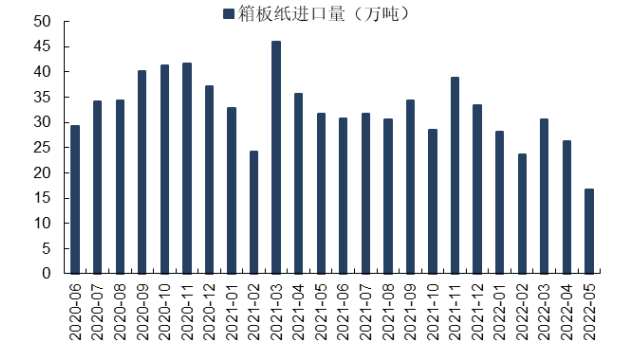


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 35：5 月双胶纸进口量同比减少 75.6%

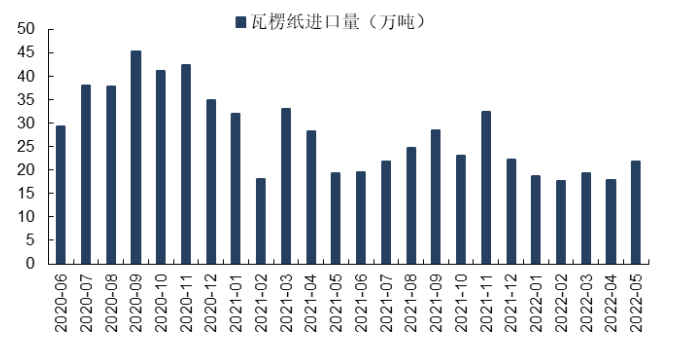
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 36：5 月箱板纸进口量同比减少 47.5%



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 37：5 月瓦楞纸进口量同比增加 11.9%

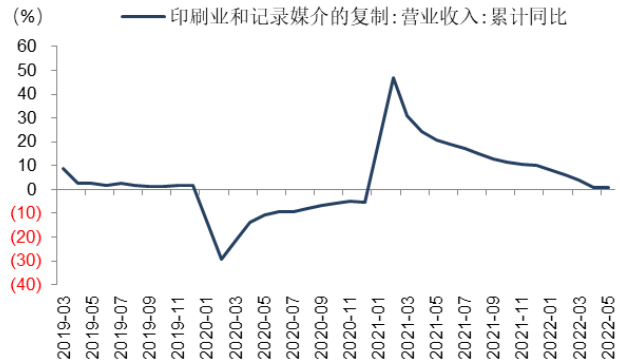


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

3.4 包装印刷

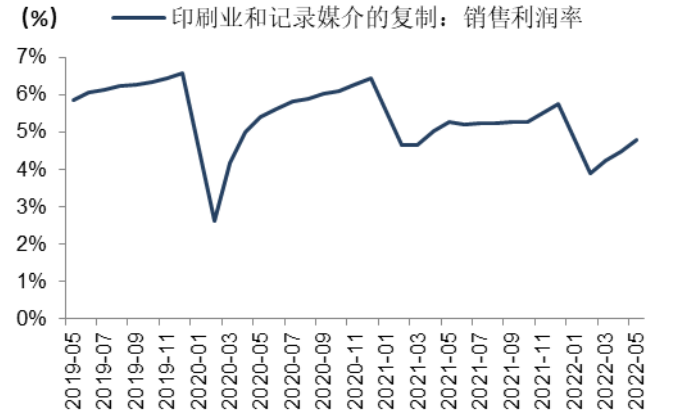
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，印刷业和记录媒介的复制业 5 月营业收入累计同比+0.8%，增速环比变动-0.1pct；5 月累计销售利润率 4.8%，同比变动-0.5pct。

图 38：印刷业和记录媒介复制业 1-5 月收入同比+0.8%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

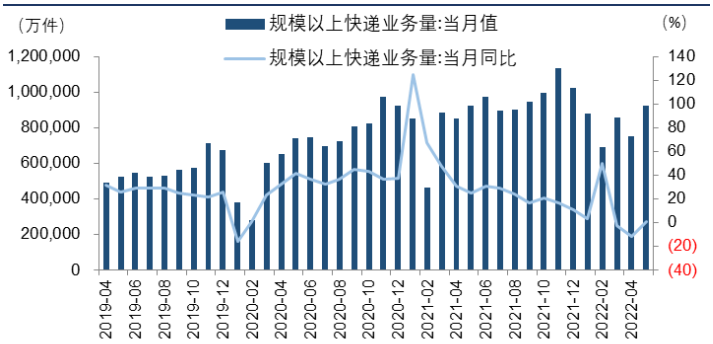
图 39：印刷业和记录媒介复制业 1-5 月销售利润率同比-0.5pct



资料来源：Wind，信达证券研发中心

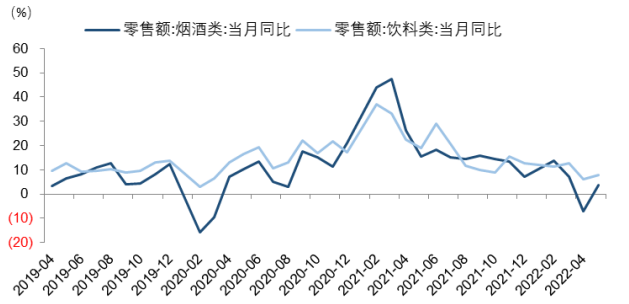
5 月包装行业需求增加。5 月规模以上快递业务量 924344.6 万件，同比+0.2%，增速环比+12.1pct；限额以上烟酒类企业零售额 5 月当月同比+3.8%，增速环比+10.8pct；限额以上饮料类企业零售额 5 月当月同比+7.7%，增速环比+1.7pct。

图 40： 5 月规模以上快递业务量同比+0.2%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 41：限额以上烟酒、饮料类 5 月零售额分别同比+3.8%、+7.7%

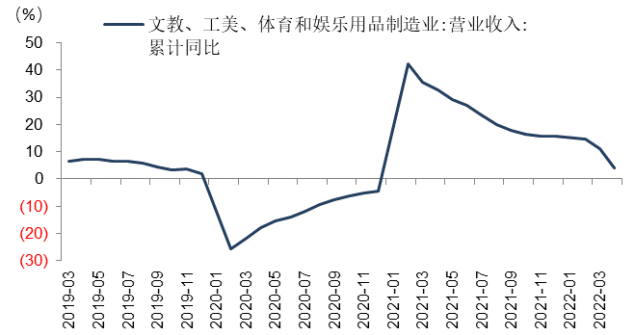


资料来源：Wind，信达证券研发中心

四、其他家用轻工：文娱用品利润率提升

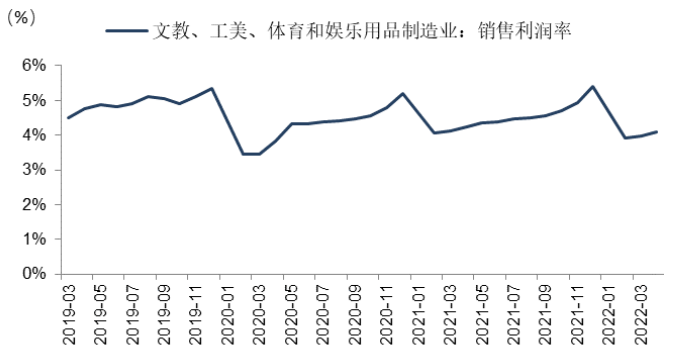
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 2022 年 5 月营业收入累计同比+2.5%；5 月累计销售利润率 4.4%，同比变动+0.1pct。

图 42：文教体育娱乐用品业 1-5 月收入同比+2.5%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

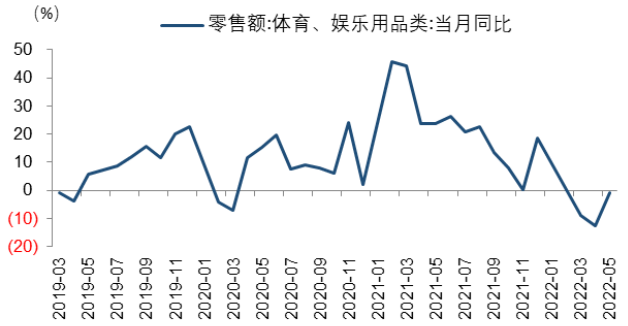
图 43：文教体育娱乐用品业 1-5 月销售利润率同比+0.1pct



资料来源：Wind，信达证券研发中心

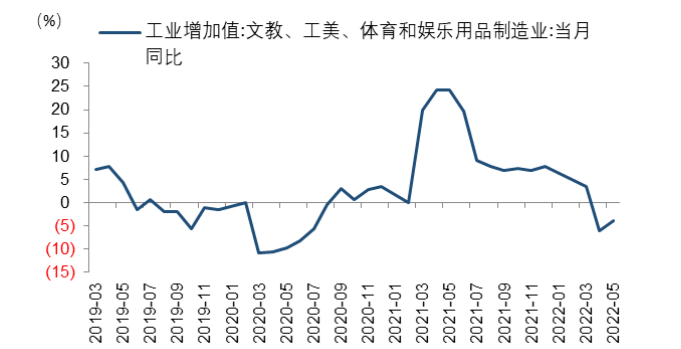
5 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比-0.9%，增速环比 4 月显著回升；5 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-3.9%，增速环比+2.1pct。

图 44：限额以上体育娱乐用品类 5 月零售额同比-0.9%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 45：5 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-3.9%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

五、行业和公司动态

5.1 行业新闻

整装=馅饼 or 陷阱？首届中国整装交流会定档 7 月 9 日：7 月 9 日，由全国工商联家具装饰业商会与中国建博会（广州）共同主办，欧派厨卫&欧派衣柜协办的首届中国整装高质量发展交流会，将重磅亮相中国建博会（广州）。从参会装企名单来看，此次盛会将是东南西北中最具代表性头部装企，聚焦整装高质量发展的一次高规格“华山论剑”，非常值得期待。在整装快速崛起的背后，不止是家居消费的趋势变迁，还将同步引发深度产业链变革，并在终端掀起家装渠道的二次革命。大会当天，芝华仕、松下、惠而浦、飞利浦等各细分赛道领军品牌，将作为整装供应链代表分享“整装赛道”的创新渠道拓展经验，以及携手上下游共拓整装蓝海的共赢之道。

（资料来源：泛家居网，2022.7.6，https://mp.weixin.qq.com/s/ocQVVN8qdYh-7AfPUopK9A）

俄罗斯家具需求猛增，6 月涨 30%：据俄罗斯《生意人报》报道，自从宜家和丹麦居适家 JYSK 等大型跨国家居零售商离开俄罗斯后，俄罗斯本土的消费者对按个性化要求进行定制和组装的家具需求急剧上升，这促进了本土小型家具生产商的发展。根据在线平台 Avito Services 统计，6 月份，俄罗斯家具制造和组装的需求量同比增长了 30%左右。按种类细分，床垫、沙发、橱柜和桌子是最受欢迎的类别。

（资料来源：77 度，2022.7.5，https://mp.weixin.qq.com/s/ys7oLIffU1nyFV5qsjMAqg）

2022 中国建博会（广州）今日开幕：近 30 万平方米的展览区域里，中国建博会（广州）根据行业趋势和市场需求，按“智能、定制、系统、设计”四大主题设置展区，题材基本涵盖了大家居建装行业全产业链的主要细分品类，各细分品类的主要品牌企业基本都倾情参展。从上游的生产设备、辅料配件，到整体成品全屋定制，到智能家居，可谓是行业全覆盖，应有尽有。来自全国 22 个省（市、自治区）的近 1200 家企业忙碌起来，不少“首发款”“新战略”“黑科技”在这里揭开神秘面纱，也折射出中国建博会的强大魅力。

（资料来源：77 度，2022.7.8，https://mp.weixin.qq.com/s/cYxIWXW5Ix8xykB8ZiW6iA）

国家烟草专卖局划重点：六大方向指导服务电子烟市场主体：为持续有序推进电子烟产业法治化规范化，指导服务电子烟相关生产企业适应监管政策要求，保障电子烟市场主体合法权益，国家烟草专卖局近日研究制定了《关于督导指导服务电子烟相关生产企业工作方案》，安排部署了“专项督导指导、组织企业座谈、加快技术审评、统筹行政许可、指导平台交易、保障原料供应”六项服务电子烟市场主体工作。

（资料来源：电子烟，2022.7.5，https://mp.weixin.qq.com/s/zHXjt_mqxUD--wSPEDmIxw）

聚为集团获得首批电子烟白名单企业认定：2022 年 7 月 6 日由中国电子商会电子烟专业委员会主办的“电子烟白名单企业认定与差异化安检政策宣贯会”顺利召开。聚为集团深耕电子雾化领域 15 年，拥有强大的技术专利保障，完善的管理体系，高标准的制程工艺，合规化的物流供应链管理以及先进的国家级 CNAS 实验室。凭借强大的软硬件实力，聚为集团旗下两大制造中心：深圳市卓尔悦电子科技有限公司，深圳市聚维电子科技有限公司同时通过深圳机场白名单企业认定，占据了白名单认定首批获得企业的半壁江山（首批共四家企业）。

（资料来源：电子烟，2022.7.7，https://mp.weixin.qq.com/s/qRAN3w9nK47PQLdfoaHx9g）

5.2 重点公司公告

【顾家家居】

顾家家居股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司顾家梅林因经营发展需要，于 2022 年 7 月 6 日与中国民生银行股份有限公司杭州分行（以下简称“民生银行”）签署了《综合授信合同》，向民生银行申请综合额度不超过人民币 7,000 万元的授信业务，实际授信额度使用将在该授信范围内视资金需求开展。同日，公司就上述

授信业务与民生银行签署《最高额保证合同》，提供最高债务担保，实际担保金额将在授信额度范围内按授信业务开展情况确定。

【索菲亚】

索菲亚家居股份有限公司（以下简称“公司”或者“索菲亚”）董事会收到公司副总经理杨鑫先生的书面辞职申请，杨鑫先生因个人原因向公司董事会申请辞去公司副总经理职务。杨鑫先生辞职后,将不再担任公司任何职务。公司六大事业部在营销体系及经销商运营等方面都有稳健的运营基础和机制。杨鑫先生因个人原因离职不会对索菲亚零售事业部及公司经营造成影响，索菲亚零售事业部营销及经销商体系按现有管理机制稳定运营。公司对杨鑫先生任职期间做出的贡献表示感谢。

【合兴包装】

厦门合兴包装印刷股份有限公司（以下简称“公司”）因实施 2021 年年度权益分派方案，根据《厦门合兴包装印刷股份有限公司公开发行可转换公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）及相关规定，公司可转换公司债券（债券简称：合兴转债；债券代码：128071）于 2022 年 6 月 30 日起暂停转股。根据《募集说明书》及相关规定，合兴转债将于本次权益分派股权登记日后 的第一个交易日即 2022 年 7 月 8 日起恢复转股。敬请公司可转换公司债券持有人留意。

【中顺洁柔】

中顺洁柔纸业股份有限公司（以下简称“公司”）分别于 2022 年 6 月 16 日、2022 年 7 月 5 日召开第五届董事会第十四次会议及 2022 年度第一次临时股东大会，审议通过了《关于减少注册资本并修订<公司章程>的议案》，因公司《2018 年股票期权与限制性股票激励计划》首次授予的限制性股票第三期解锁时，34 名激励对象在解锁前离职失去激励资格，37 名激励对象个人考核达标但不足满分，根据得分按比例解锁，1 名激励对象个人考核不达标，1 名激励对象已被选举成为公司监事，不再具备激励资格。上述原因共涉及 73 名激励对象，共计 501,088 股限制性股票需由公司回购注销。公司注册资本将相应减少 50.1088 万元，将由 130,978.7822 万元变更为 130,928.6734 万元。投资总额将由 130,978.7822 万元减少至 130,928.6734 万元，总股本将由 130,978.7822 万股减少至 130,928.6734 万股。

【公牛集团】

公牛集团股份有限公司（以下简称“公司”）于 2021 年 12 月 27 日召开的第二届董事会第九次会议、第二届监事会第九次会议，审议通过了《关于继续使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司在确保不影响募投项目建设和募集资金使用的情况下，使用不超过人民币 12 亿元暂时闲置募集资金补充公司流动资金。使用期限为自公司第二届董事会第一次会议授权到期之日起 12 个月内，即 2022 年 2 月 6 日至 2023 年 2 月 5 日。到期后，公司将及时归还至募集资金专用账户。此次使用部分闲置募集资金临时补充流动资金仅限于与主营业务相关的生产经营使用，不通过直接或间接安排用于新股配售、申购或用于股票及其衍生品种、可转换公司债券等的交易，不进行证券投资等风险投资。本次以闲置募集资金暂时补充流动资金不会影响募集资金投资项目的正常进行，不会变相改变募集资金用途。

表 1：重点公司估值表

公司名称	股价（元）	市值	归母净利（亿元）		PE		PB
	2022/7/8	（亿元）	2022E	2023E	22PE	23PE	(MRQ)
家居							
欧派家居*	135.29	824.1	31.3	36.5	26.3	22.6	5.6
索菲亚*	24.46	223.2	14.4	15.7	15.6	14.2	4.3
顾家家居*	52.55	431.9	20.0	24.8	21.6	17.4	5.7
喜临门*	33.40	129.4	7.2	9.3	18.0	13.8	4.1

	曲美家居	8.60	50.5	4.4	6.0	11.4	8.4	2.3
	尚品宅配	24.73	49.1	2.1	3.0	23.0	16.4	1.4
	志邦家居*	24.02	75.0	6.0	6.9	12.6	10.8	3.2
	金牌厨柜*	27.78	42.9	4.1	5.0	10.4	8.5	1.9
	江山欧派	48.00	65.6	4.5	5.8	14.4	11.4	3.7
	平均					**17.0**	**13.7**	**3.6**
造纸								
	太阳纸业*	11.92	320.3	30.5	32.4	10.5	9.9	1.7
	山鹰国际	2.71	125.1	16.3	19.9	7.7	6.3	0.8
	博汇纸业	7.47	99.9	15.2	17.7	6.6	5.7	1.4
	晨鸣纸业	5.45	162.6	18.7	21.3	8.7	7.7	0.9
	仙鹤股份	27.00	190.6	10.2	13.3	18.7	14.3	3.2
	五洲特纸	20.17	80.7	5.7	7.2	14.2	11.2	4.2
	华旺科技	18.56	61.7	5.0	5.8	12.4	10.6	1.9
	平均					**11.3**	**9.4**	**2.0**
包装印刷								
	裕同科技*	27.78	258.5	13.7	16.3	18.9	15.9	2.8
	劲嘉股份	9.55	140.5	12.6	15.6	11.1	9.0	1.8
	奥瑞金	5.13	132.0	9.9	11.3	13.3	11.7	1.6
	宝钢包装	8.04	91.1	3.9	4.9	23.1	18.5	2.5
	上海艾录	13.04	52.2	1.8	2.2	29.6	24.0	5.1
	平均					**19.2**	**15.8**	**2.8**
家庭个人消费								
	晨光股份*	51.35	476.0	17.9	21.4	26.5	22.2	8.0
	中顺洁柔	12.17	159.8	6.7	7.9	24.0	20.2	3.3
	百亚股份*	11.46	49.3	2.7	3.2	18.3	15.3	4.2
	平均					**22.9**	**19.2**	**5.2**

资料来源：Wind，信达证券研发中心

*注：*为信达证券研发中心预测，其余为 Wind 一致预期*

六、风险因素

地产销售下滑风险：家居板块消费受地产销售影响，若地产销售大幅下滑，家居板块企业收入及利润均将受到较大影响，提示地产销售大幅下滑的风险。

原材料成本大幅上涨风险：原材料成本对多个板块内公司的盈利能力影响较大，若出现原材料价格大幅上涨的情况，企业盈利能力将受到较大影响，提示原材料成本大幅提升的风险。

研究团队简介

李宏鹏，经济学硕士，六年轻工制造行业研究经验，曾任职于招商证券研发中心轻工制造团队，团队获得 2017 年新财富、金牛奖、水晶球轻工造纸行业第 4、第 2、第 3 名，2018-2020 年金牛奖轻工造纸行业最佳分析师。2022 年加入信达证券。

机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	章嘉婕	13693249509	zhangjiajie@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	李若琳	13122616887	liruolin@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数 ：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	**买入：**股价相对强于基准 20%以上；	**看好：**行业指数超越基准；
	增持：股价相对强于基准 5%～20%；	**中性：**行业指数与基准基本持平；
	持有：股价相对基准波动在±5% 之间；	**看淡：**行业指数弱于基准。
	卖出：股价相对弱于基准 5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。