

轻工制造

关注 Q2 业绩前瞻，看好家居龙头零售渠道实力

证券研究报告

2022 年 07 月 10 日

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

范张翔

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080004

fanzhangxiang@tfzq.com

尉鹏洁

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521070001

weipengjie@tfzq.com

王月

联系人

wangyue@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《轻工制造-行业专题研究:家居内销及出口 Q2 前瞻，持续看好龙头表现》2022-07-07
- 2 《轻工制造-行业研究周报:布局中报确定性，2C+内销家居龙头疫后率先恢复逻辑基本兑现》2022-07-03
- 3 《轻工制造-行业点评:5 月中国家具出口同比由负转正，办公椅/木框架沙发/人造草坪/PVC 地板单月出口环比改善》2022-06-28

内销家居板块:

疫情或将加速行业供给端出清，坚定看好家居龙头表现。22Q1 家居龙头依旧录得双位数靓丽增长，龙头顾家、欧派、索菲亚收入分别增长 20%、26%、14%，一季报超预期，品类协同效应可观，行业集中度持续提升。疫情影响消费及装修进度，疫后家居需求有望持续修复，软体表现强于定制，喜临门 618 线上多平台床垫类目 NO.1，销量+75%，顾家线上线下零售单总额约为 22.7 亿元，同比增长 38.3%。

我们认为家居装修多为刚性需求，预计伴随疫情影响减弱、地产交易企稳，家装需求有望修复。龙头企业收入前瞻指标合同负债同比高增。22Q1 欧派家居、索菲亚合同负债及预收账款合计分别为 19.82 亿元、9.43 亿元，同比分别+39%、+55%，合同负债作为零售端表现的前瞻性指标，同比高增表明龙头企业零售渠道实力得到验证。我们认为家装刚性需求或于 Q3/Q4 持续修复，看好内销为主的家居龙头，软体板块推荐【喜临门】【顾家家居】，定制板块推荐【欧派家居】【志邦家居】。

家居出口板块:

疫情后需求整体或趋于平稳，关注汇率及贸易政策变化。22 年 1-5 月家具累计出口 291.40 亿美元，同比+1.6%，其中 5 月单月出口 63.14 亿美元，同比+0.5%，仍需关注细分品类出现结构性分化。供给端在行业长期高压下，不排除部分中小产能出清的可能，行业集中度或进一步提升；需求方面，20 年全球疫情爆发，海外耐用消费品需求持续高增，21 年下半年以来伴随疫情好转等影响，海外产能逐步恢复，需求或趋于平稳增长。长期来看，中国在全球供应链中的地位稳固，相关产业配套齐全，家居出口龙头抗风险能力强，率先布局海外产能，生产供应稳定性较强，在海外市场的竞争优势进一步加强。建议关注出口占比高的家居龙头【敏华控股】、【顾家家居】，细分赛道龙头【共创草坪】，单品类渗透率提升的【匠心家居】、【浙江自然】、【麒盛科技】。

包装板块:

铝塑膜: 整体来看，目前处于供不应求状态，铝塑膜需求目前核心驱动力是软包电池出货量快速增长，未来增量或源于两轮电动车、储能电池、固态电池等领域。据 EVTank 及利元亨招股说明书数据，全球软包电池出货量占比由 2012 年的 23.93% 提升至 2020 年的 55.83%，2020 年出货量 107.7GWh，YOY+28.1%；竞争格局来看，全球铝塑膜主要被日本企业垄断，其中大日本印刷（DNP）占据全球 50% 市场份额，昭和电工占据 20% 市场份额。目前国内铝塑膜技术取得进展，产品性能和可靠性提升，供应体系逐步完善，形成上下游良性循环反馈，处于国产替代化的前夜。持续推荐【紫江企业】，核心逻辑是国产替代，本质原因是技术进步及上下游供应体系逐步完善。

新型烟草板块:

国内方面，截止 6 月 16 日，21 家电子烟相关企业获批生产许可证，相关企业涵盖烟碱（尼古丁）生产、雾化物（烟油）生产、电子烟产品（品牌）。从数量上来看，有 4 家尼古丁企业，13 家烟油企业和 4 家电子烟产品/品牌企业。其中，湖北和诺、金城医药、润都制药和景晟生物获得尼古丁生产许可证。

国外方面，FDA 要求 Juul 电子烟产品退出市场，美国上诉法院批准 Juul 上诉请求。6 月 23 日，美国 FDA 要求 Juul Labs 停止在美销售所有电子烟产品，包括 JUUL 装置和四种类型的 JUUL 烟弹（尼古丁浓度为 5.0% 和

3.0% 的弗吉尼亚烟草味烟弹和尼古丁浓度为 5.0% 和 3.0% 的薄荷醇味烟弹)；6 月 25 日，美国上诉法院批准 Juul 请求，推迟 FDA 禁令，暂缓执行禁令给了法院听取辩论的时间，并不是对此案的裁决。

造纸板块：

5 月木浆价格高位宽幅震荡。针叶浆均价 7261.3 元/吨，环比+4.4%，同比+3.8%；阔叶浆均价 6458.1/吨，环比+8.4%，同比+27.7%。**原因：**1) 纸浆国际市场前期计划外停机检修继续影响浆市，叠加海运受限制，人民币汇率走低，浆价高位上涨；2) 外盘价格处于高位，支撑浆价高位震荡；3) 国内期货盘面高位震荡，现货针叶浆价格业者心态受到盘面支撑，普遍居高报盘；4) 下游生活纸厂家本月连续发布涨价函，支撑纸浆价格上涨。

5 月生活纸价格受成本压力驱动涨价。自 5 月初起，受木浆、能源等原材料价格上涨，物流运输成本上升等因素影响，生活用纸企业多次连续发布涨价函，河北地区木浆生活用纸涨幅达 900-1000 元/吨。但市场需求增速有限，下游工厂对于高价纸接受程度有限，终端成品纸价格上涨速度较缓。建议关注【太阳纸业】【岳阳林纸】【山鹰国际】【博汇纸业】【晨鸣纸业】。

风险提示：地产销售、竣工不及预期；原材料价格上行风险；行业竞争加剧；中美贸易摩擦风险等。

重点标的推荐

股票 代码	股票 名称	收盘价 2022-07-08	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
603008.SH	喜临门	33.40	买入	1.44	1.85	2.41	3.14	23.19	18.05	13.86	10.64
603816.SH	顾家家居	52.55	买入	2.63	3.28	4.03	4.93	19.98	16.02	13.04	10.66
603833.SH	欧派家居	135.29	买入	4.38	5.08	5.86	6.96	30.89	26.63	23.09	19.44
603801.SH	志邦家居	24.02	买入	1.62	1.95	2.38	2.95	14.83	12.32	10.09	8.14
603899.SH	晨光股份	51.35	买入	1.64	1.94	2.28	2.63	31.31	26.47	22.52	19.52
600210.SH	紫江企业	6.31	买入	0.36	0.44	0.53	0.63	17.53	14.34	11.91	10.02

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

内容目录

1. 龙头收入前瞻指标同比高增，看好疫后家居需求持续修复.....	5
2. 行业观点.....	6
2.1. 内销家居	6
2.1.1. 定制板块.....	7
2.1.2. 成品板块.....	7
2.2. 出口板块	7
2.3. 造纸板块	8
2.3.1. 造纸.....	8
2.3.2. 林业碳汇.....	8
2.4. 包装板块	8
2.4.1. 铝塑膜	8
2.4.2. 金属包装.....	8
2.5. 新型烟草板块	9
3. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪	10
3.1. 本周板块整体表现	10
3.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）	10
3.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）	15
3.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）	16
3.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）	16
4. 本周行业新闻和公告.....	17
4.1. 重点公告	17
4.2. 重要股东买卖	18
4.3. 近期非流通股解禁情况.....	18
4.4. 股权质押情况	18
4.5. 沪深港通情况	19

图表目录

图 1：2018Q1-2022Q1 家居板块收入及利润增速	5
图 2：全国 30 大中城市商品房成交面积单月同比增速.....	5
图 3：2017-2022Q1 定制家居板块合同负债同比增速	5
图 4：2017-2022Q1 定制家居板块营业收入同比增速	5
图 5：针叶浆和阔叶浆价格（数据截至 22/07/08）（元/吨）	11
图 6：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截至 22/05；千吨）	11
图 7：中国木浆生活用纸均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）	11
图 8：中国生活用纸社会和企业库存（数据截至 22/06）(千吨)	11
图 9：中国铜版纸日度均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）	12
图 10：中国双胶纸日度均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）	12
图 11：中国铜版纸企业+社会库存（数据截至 22/06）	12

图 12: 中国双胶纸企业+社会库存 (数据截至 22/06)	12
图 13: 中国白板纸日度均价 (数据截至 22/07/08) (元/吨)	13
图 14: 中国白卡纸日度均价 (数据截至 22/07/08) (元/吨)	13
图 15: 中国白板纸企业+社会库存 (数据截至 22/06)	13
图 16: 中国白卡纸企业+社会库存 (数据截至 22/06)	13
图 17: 中国废旧黄板纸日度均价 (数据截至 22/07/08) (元/吨)	13
图 18: 中国瓦楞纸日度均价 (数据截至 22/07/08) (元/吨)	14
图 19: 中国箱板纸日度均价 (数据截至 22/07/08) (元/吨)	14
图 20: 中国瓦楞纸企业+社会库存 (数据截至 22/06)	14
图 21: 中国箱板纸企业+社会库存 (数据截至 22/06)	14
图 22: 荷兰/比利时港口、西班牙港口、法国/瑞士港口木浆月度库存 (千吨) (数据截至 22/05)	15
图 23: 国内港口纸浆平均库存(千吨) (数据截至 22/06)	15
图 24: 商品房销售面积及增速(5.07 亿平方米, 同比-23.6%) (数据截至 22/5)	15
图 25: 住宅销售面积及增速 (4.29 亿平方米, 同比-28.1%) (数据截至 22/5)	15
图 26: 全国家具零售额及同比 (575 亿元, 同比-9.6%) (数据截至 22/05)	15
图 27: 家具制造利润累计值及同比 (132.6 亿元, 同比-2.1%) (数据截至 22/05)	15
图 28: 刨花板价格 (数据截至 22/03/01)	16
图 29: 中纤板价格 (数据截至 22/03/01)	16
图 30: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	16
图 31: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	16
图 32: 软饮料产量累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	16
图 33: 卷烟产量累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	16
图 34: 日用品类零售额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	17
图 35: 文化办公用品零售额累计值及同比增速 (数据截至 22/05)	17
图 36: 沪深港通情况	19
表 4: 2022 年收入 (亿元) 及归母净利润 (亿元) 预测	6
表 1: 二片罐近年来发展情况梳理	9
表 2: 近年来二片罐行业收购案例梳理	9
表 3: 子板块行情表现	10
表 4: 本周股东二级市场交易情况	18
表 5: 未来三个月解禁预告	18
表 6: 股权质押情况表 (更新至 2022/07/08)	18

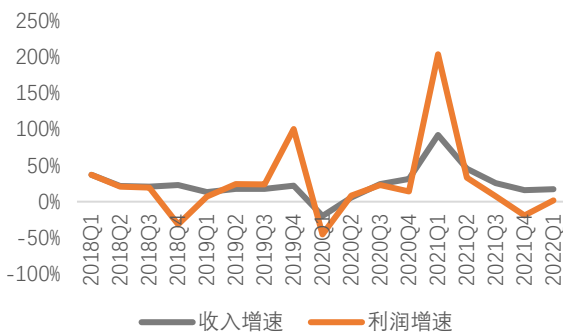
1. 龙头收入前瞻指标同比高增，看好疫后家居需求持续修复

疫情对依赖线下门店的家居消费造成影响，同时也影响生产及物流端。2022 年 Q1 以来，疫情在深圳、上海、西安、吉林等城市蔓延及反复，家具消费多依赖线下销售，疫情蔓延给门店经营和物流运输带来影响。根据慕思股份招股说明书，疫情导致公司“3·21 世界睡眠日”“感恩节”等活动效果不及预期。同时在生产端，3 月下旬，华南生产基地所在地受疫情影响停工封厂一周。

我们认为疫情对家居消费的影响主要为：（1）部分区域疫情影响新房销售开盘、以及竣工交付进度，进而影响家具购置进度；（2）部分区域疫情蔓延，影响家装装修进度，一季度以来，消费占比较高，疫情以一二线城市更为严重，一二线城市消费占比较高。（3）人员流动受阻也影响了家具换购需求。复盘同样受疫情影响的 2020 年，疫情影响消退后家居行业需求显著回暖，家居装修多为刚性需求，我们预计伴随疫情影响减弱，家装需求有望修复。

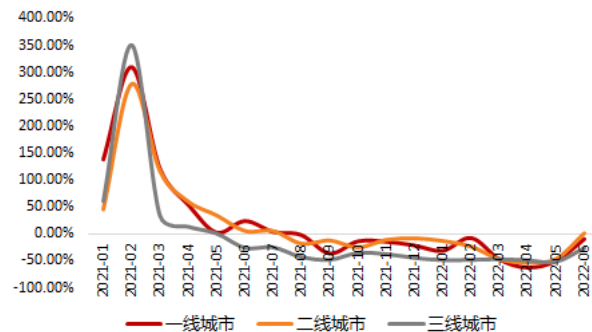
家装刚性需求或于 Q3/Q4 持续修复。一方面，全国新房销售环比企稳，一线城市新房成交或现拐点，1-6 月全国百强房企销售额降幅收窄。另一方面，22 年春节后多地疫情蔓延，疫情影响消费者装修进度及新房交付进度。

图 1：2018Q1-2022Q1 家居板块收入及利润增速



资料来源：Wind，天风证券研究所，选取公司：欧派家居、索菲亚、志邦家居、江山欧派、顾家家居、喜临门、金牌厨柜、皮阿诺

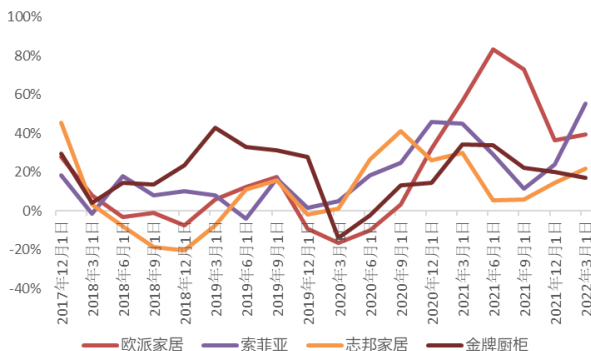
图 2：全国 30 大中城市商品房成交面积单月同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所

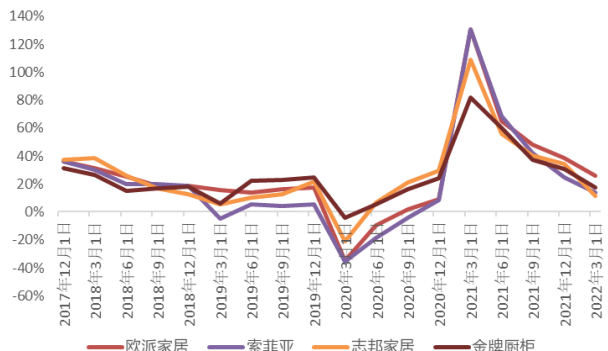
龙头企业收入前瞻指标合同负债同比高增，零售渠道实力得到验证。合同负债为收入的前瞻指标，由于定制行业服务链条较长，我们选取了 4 家定制企业的数据作为参考，其中 22Q1 欧派家居、索菲亚合同负债及预收账款合计分别为 19.82 亿元、9.43 亿元，同比分别+39%、+55%，合同负债作为零售端表现的前瞻性指标，同比高增表明龙头企业零售渠道实力得到验证。

图 3：2017-2022Q1 定制家居板块合同负债同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所，选取公司：欧派家居、索菲亚、志邦家居、江山欧派、顾家家居、喜临门、金牌厨柜、皮阿诺

图 4：2017-2022Q1 定制家居板块营业收入同比增速



资料来源：Wind，天风证券研究所，选取公司：欧派家居、索菲亚、志邦家居、江山欧派、顾家家居、喜临门、金牌厨柜、皮阿诺

表 1：2022 年收入（亿元）及归母净利润（亿元）预测

	收入（亿元）预测			归母净利润（亿元）预测		
	2022Q2	2022H1	2022E	2022Q2	2022H1	2022E
欧派家居	53.91-56.36	95.35-97.80	241.46	8.07-8.46	10.60-10.99	30.94
yoy	10%-15%	16-19%	18%	5%-10%	5%-9%	16%
索菲亚	26.67-27.94	46.65-47.92	122.63	3.44-3.61	4.59-4.75	13.91
yoy	5%-10%	8%-11%	18%	5%-10%	3%-7%	1035%
志邦家居	12.87-13.48	20.46-21.07	64.49	1.06-1.11	1.58-1.63	6.09
yoy	5%-10%	7%-10%	25%	5%-10%	4%-7%	20%
江山欧派	8.86-9.79	13.77-14.70	40.56	1.37-1.52	1.92-2.07	4.85
yoy	-5%-5%	-2%-4%	28%	-5%-5%	9%-17%	88%
顾家家居	46.57-48.69	91.98-94.09	221.96	4.26-4.46	8.69-8.89	20.74
yoy	10%-15%	15%-17%	21%	10%-15%	13%-15%	25%
喜临门	21.35-22.28	35.40-36.33	93.77	1.53-1.60	2.07-2.14	7.18
yoy	15%-20%	14%-17%	21%	15%-20%	-5%-2%	28%
金牌厨柜	8.84-9.26	14.53-14.95	42.92	0.43-0.47	0.73-0.77	4.18
yoy	5%-10%	9%-13%	24%	0%-10%	-16%-11%	24%

资料来源：Wind，天风证券研究所，金牌厨柜 2022 年预测收入及归母净利润为 wind 一致预期数据

2. 行业观点

2.1. 内销家居

坚定看好龙头逐步构建渠道、产品壁垒，引领行业资源整合、提升市占率。我们认为，渠道、产品、服务、制造，每一个环节做到极致都能带来集中度的提升。当前龙头企业已进入发挥规模优势、挤出地方品牌的阶段，**持续看好“内需+2C”为主的家居龙头：**

（1）渠道力：龙头资源投放充分，全渠道布局，精细化管理、经销商赋能的能力远超同行。家居产品注重线下体验，根据美凯龙、居然之家年报，近年来门店数量已经不再大幅增长，KA 卖场的优质门店资源成为一种稀缺资源，我们认为在家居物业自然客流下滑的背景下，龙头企业的流量持续增加、份额加速提升，原因是：

- **物业中龙头品牌门店数量/面积增加：**以多品类模式在同一卖场开设系列店，发挥并不断增强不同系列门店间的互相导流能力，满足消费者一站式购物需求；叠加 20 年以来疫情加速了地方性及中小品牌逐步退出卖场、失去成交场景，为头部品牌迅速抢占空间提供了可能；
- **对经销商持续赋能：**帮助经销商提升运营管理能力，由传统坐商转变为主动营销，优化服务环节，信息化、物流、安装等过程也在持续精进；
- **与卖场形成战略合作伙伴关系：**2021 年顾家家居、欧派家居、喜临门、索菲亚、志邦家居的销售费用分别为 27.03/13.86/11.94/10.09/7.56 亿元，加大销售费用的投入有望获取更多营销资源，如：活动时段、广告位置等。

（2）产品力：消费者品牌认知提升，叠加行业从单品竞争走向多品类、一体化的竞争趋势，头部企业供应链、规模化集采优势逐步凸显。头部企业陆续推出包含了定制、软体、家电等多元品类的促销套餐，例如，欧派家居推出 19800/29800/39800/49800 不同等级的套餐，除 19800 套餐仅包含衣柜外，其余套餐均包含定制衣柜、家具、背景墙，其中 29800/39800 套餐可免费升级为芝华仕沙发，49800 套餐可免费升级 M&D 沙发。索菲亚推出 39800 整家套餐，包含芝华仕沙发、舒达软床及床垫，以及加价可配卡萨帝、东芝、海尔等品牌家电，家居家电品牌强强联合，既符合消费升级趋势下消费者对品牌的需求，同时也体现了头部企业规模化集采的优势、以及对供应链的整合能力。

伴随地产政策边际改善，家居板块估值或具备回升空间，持续看好“内需+2C”为主的家居龙头！根据近期产业链草根调研反馈，家居企业接单依旧稳健。家居龙头供应链优势强，产品整合能力凸显，终端客单价明显提升。**软体板块推荐【顾家家居】、【喜临**

门】，定制板块推荐【欧派家居】、【志邦家居】。

2.1.1. 定制板块

橱衣木等产品间协同效应逐步显现。分品类看，21 年欧派家居衣柜及配套品/橱柜/木门/卫浴产品收入分别为 101.72/75.29/12.36/9.89 亿元，同比分别+49.53%/+24.22%/60.36%/+33.72%；21 年志邦家居橱柜/衣柜/木门产品收入分别为 29.3/17.6/1.7 亿元，同比分别+17.4%/+54.3%/+292%。多品类间的协同效应逐步显现，核心品类带动其他延伸品类同比均实现高增。

整装模式放量可期，合同负债同比高增验证龙头零售端实力。整装业务方面，欧派家居于 21 年 4 月推出“StarHomes 星之家”品牌，与欧派品牌同时布局整家定制赛道，加速获取市场份额，进一步巩固整装领域的先发优势，截至 21Q3 已拥有近 700 家整装大家居门店，代理商覆盖接近 600 座城市，21 全年接单同比增长 90%。在零售基本盘稳健的基础上，索菲亚积极布局整装渠道，21 年整装渠道收入 5.29 亿元（含经销商整装及直营整装），同比 2020 年实现 3 倍增长。22Q1 欧派家居、索菲亚合同负债及预收账款合计分别为 19.82 亿元、9.43 亿元，同比分别+39%、+55%，合同负债作为零售端表现的前瞻性指标，同比高增表明龙头企业零售渠道实力得到验证。

短期行业 beta 机会，长期零售是核心竞争力。短期内地产销售企稳和整装新渠道的高速增长是业绩增长的主要驱动因素，随着客流反弹和疫情带来的行业洗牌，头部企业有望维持高增长；长期内，行业集中度仍旧偏低，零售端的品牌实力是家居企业的核心竞争力，看好有品牌力的头部企业的持续成长，推荐【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】；关注【金牌厨柜】、【好莱客】等。

2.1.2. 成品板块

头部企业收入、利润高增，行业集中度持续提升。顾家家居 21 年实现营收 183.42 亿元，同比+44.81%，实现归母净利润 16.6 亿元，同比+97%，扣非后归母净利润 14.3 亿元，同比+141.55%，还原 20 年 4.8 亿商誉计提减值准备的影响后，21 年公司归母净利润同比+25.2%，扣非后归母净利润同比+32.7%；22Q1 公司实现收入 45.40 亿元，同比+20%，实现归母净利润 4.4 亿元，同比+15.1%，扣非后归母净利润 3.8 亿元，同比+20.3%，在国内疫情爆发等因素影响下增长依旧稳健。原材料涨价对短期利润率有一定影响，考虑到家居产品属于耐用消费品，消费者对其的价格敏感度较低，龙头企业具备向终端传导成本上涨压力的能力，预计随家居企业提价逐步落实，成本上涨对业绩的影响将逐渐减弱。

引入职业经理人提升运营效率，精细化管理奠定长期稳健发展的基础。喜临门剥离影视业务，聚焦床垫、软床、沙发业务；顾家家居受益李东来总搭建的团队收入规模持续高增。头部企业正在从较为粗放的主要依赖开店数量增长的发展模式向精细化管理转型，引入职业经理人把控战略发展方向，面向基层门店完善员工培训机制，强化终端门店运营管理，高效的管理体系将为企业的长远发展奠定基础。

软体家居消费属于个性化消费，精装房不配套，因此大宗业务收入占比很低，个别地产企业的波动对公司账期及短期业绩几乎不产生影响。结合估值性价比，持续看好“内需+2C”为主的软体龙头【喜临门】、【顾家家居】。

2.2. 出口板块

22 年 1-5 月家具出口累计实现 291.40 亿美元，同比+1.6%，其中 5 月单月出口 63.14 亿美元，同比+0.5%。2021 年全年我国实现出口额 3.36 万亿美元，同比+29.9%，其中家具及零件出口额 738.3 亿美元，同比+26.4%，整体呈现前高后低态势。2022 年 1-5 月出口总额 1.4 万亿美元，同比+13.5%，其中 5 月单月出口 3082.45 亿美元，同比+16.9%。22 年 1-5 月家具累计出口 291.40 亿美元，同比+1.6%，其中 5 月单月出口 63.14 亿美元，同比+0.5%。

关税豁免对家居企业业绩直接影响将较为有限，仍需关注疫情后需求结构性分化。出口

板块受海运、原材料影响短期依旧承压，长期看好供给端集中度提升、龙头竞争优势进一步加强。从供需格局角度看：（1）供给端：21 上半年上市出口企业收入显著增长而盈利承压，下半年依旧受限于海运运力紧张、原材料压力及人民币升值压力，在行业长期高压下，不排除部分中小产能出清的可能，行业集中度或进一步提升；（2）需求端：20 年全球疫情爆发，海外耐用消费品需求持续高增，21 年下半年以来伴随疫情好转等影响，海外产能逐步恢复，需求或趋于平稳增长。长期来看，（1）行业层面：中国在全球供应链中的地位稳固，相关产业配套齐全；（2）公司层面：家居出口龙头抗风险能力强，率先布局海外产能，生产供应稳定性较强，在海外市场的竞争优势进一步加强。建议关注出口占比高的家居龙头【敏华控股】、【顾家家居】，细分赛道龙头【共创草坪】，单品类渗透率提升的【浙江自然】、【麒盛科技】、【匠心家居】。

2.3. 造纸板块

2.3.1. 造纸

5 月木浆价格高位宽幅震荡。针叶浆均价 7261.3 元/吨，环比+4.4%，同比+3.8%；阔叶浆均价 6458.1/吨，环比+8.4%，同比+27.7%。**原因：**1）纸浆国际市场前期计划外停机检修继续影响浆市，叠加海运受限制，人民币汇率走低，浆价高位上涨；2）外盘价格处于高位，支撑浆价高位震荡；3）国内期货盘面高位震荡，现货针叶浆价格业者心态受到盘面支撑，普遍居高报盘；4）下游生活纸厂家本月连续发布涨价函，支撑纸浆价格上涨。

5 月生活纸价格受成本压力驱动涨价。自 5 月初起，受木浆、能源等原材料价格上涨，物流运输成本上升等因素影响，生活用纸企业多次连续发布涨价函，河北地区木浆生活用纸涨幅达 900-1000 元/吨。但市场需求增速有限，下游工厂对于高价纸接受程度有限，终端成品纸价格上涨速度较缓。建议关注【太阳纸业】【岳阳林纸】【山鹰国际】【博汇纸业】【晨鸣纸业】。

2.3.2. 林业碳汇

中国有望成为全球最大的碳交易市场，林业碳汇为 CCER 项目中的“黄金”。全球碳市场覆盖全球 16%温室气体排放、全球 54%GDP 值、近三分之一人口，预计 2021 年全球碳市场配额总量超过 75 亿吨；2019 年中国二氧化碳排放量全球占比 28.8%，有望成为全球最大的碳交易市场！林业碳汇作为“碳中和”进程中的“负碳”途径，具备碳汇量大、成本低、生态附加值高等特点，是 CCER 项目中的“黄金”。建议关注【岳阳林纸】。

2.4. 包装板块

2.4.1. 铝塑膜

包装企业主业稳健增长，看好铝塑膜国产替代机会。铝塑膜行业整体来看，目前处于供不应求状态，铝塑膜需求目前核心驱动力是软包电池出货量快速增长，未来增量或源于两轮电动车、储能电池、固态电池等领域。据 EVTank 及利元亨招股说明书数据，全球软包电池出货量占比由 2012 年的 23.93%提升至 2020 年的 55.83%，2020 年出货量 107.7GWh，YOY+28.1%；**竞争格局来看**，全球铝塑膜主要被日本企业垄断，其中大日本印刷（DNP）占据全球 50%市场份额，昭和电工占据 20%市场份额。目前国内铝塑膜技术取得进展，产品性能和可靠性提升，供应体系逐步完善，形成上下游良性循环反馈，处于国产替代化的前夜。推荐全球四家可量产动力类铝塑膜企业之一的【紫江企业】，核心逻辑是国产替代，本质原因是技术进步及上下游供应体系逐步完善，21 年均价 16.4 元/平，同增 0.9 元/平；其中 21H2，铝塑膜收入 1.97 亿元，环比增加 18.0%；销量 1171.19 万平，环比增加 12.0%；均价 16.9 元/平，环比增加 0.9 元/平；铝塑膜业务净利率 18.9%，环比增加 1.6pcts。21 年初，紫江新材料进入比亚迪 DMi 刀片电池供应链，开启国内软包锂电材料在方形锂电池中的应用，21H2 引入 ATL 和比亚迪为紫江新材料战略投资者。目前公司铝塑膜设计产能 3660 万平/年，21 年产能利用率 70.9%，已与 ATL、比亚迪、鹏辉能源、多氟多等知名厂商建立稳定合作关系，持续推荐。建议关注药包材龙头企业，尝试业务延伸锂电铝塑膜的【海顺新材】。

2.4.2. 金属包装

金属包装二片罐历经 5 年的产能出清和行业整合，供需格局改善，竞争格局优化，龙头市占率提高，上下游话语权增强，2021 年中行业实现大幅提价，行业进入提价通道！预计 2021 年下半年，盈利能力增强叠加需求端旺盛，金属包装企业业绩实现较高增速。

表 2：二片罐近年来发展情况梳理

时间	概况
2008-2012 年	金属包装行业销售收入由 535 亿元增长到 1050 亿元，CAGR25.2%；
2010-2012 年	国内外金属包装企业一致看好二片罐，加码二片罐市场；
2014-2015 年	新建产能集中投产，供需失衡，竞争激烈，二片罐价格下滑；
2016-2018 年	行业龙头企业开启整合并购，奥瑞金收购波尔、昇兴股份收购太平洋制罐、中粮包装收购纪鸿包装等，行业集中度提升，龙头议价力加强。

资料来源：昇兴股份、奥瑞金公司公告，天风证券研究所

表 3：近年来二片罐行业收购案例梳理

公司名称	时间	标的	出资额
奥瑞金	2016 年	中粮包装 27%股份	16.2 亿港元
	2017 年	浙江纪鸿包装有限公司 19%股权	760 万美元
	2018 年	波尔佛山 100%股权、波尔北京 100%股权、波尔青岛 100%股权、波尔湖北 95.69%股权	2.05 亿美元
昇兴股份	2019 年	太平洋制罐下属漳州、武汉公司 100%股权	3.31 亿元
	2020 年	太平洋制罐下属沈阳有限公司 100%股权	1.71 亿元
	2021 年	太平洋制罐下属青岛有限公司 100%股权	2.62 亿元
宝钢包装	2021 年	河北宝钢制罐北方有限公司 47.51%股权	11.60 亿元
		武汉宝钢包装有限公司 47.51%股权	
		佛山宝钢制罐有限公司 47.51%股权	
		哈尔滨宝钢制罐有限公司 47.51%股权	
中粮包装	2017 年	浙江纪鸿包装有限公司 51%股权	6675 万元
		成都高森包装容器有限公司 100%股权	7497 万元
	2019 年	浙江纪鸿包装有限公司 14.1%股权	7850 万元

资料来源：各公司公告，天风证券研究所

中长期来看，促进二片罐需求端稳定增长有三点因素：**（1）啤酒罐化率提升**：是最主要因素，中国啤酒罐化率由 2006 年的 15.63%提升至 2020 年的 29.20%，其中 2020 年同比 +1.36pct，每年罐化率增长稳定；此外，横向对比海外其他国家，2020 年英国、美国、韩国、巴西和日本啤酒罐化率分别为 66.48%、68.70%、72.50%、85.74%和 90.96%；**（2）两片罐利于外卖、居家等消费场景**；**（3）金属包装在碳排放、运输、回收方面更具经济性**：**碳排放方面**，生产一瓶 330 毫升的易拉罐，碳排放为 170 克；330 毫升的玻璃瓶，碳排放为 360 克；500 毫升的塑料瓶，碳排放则为 240 克；**运输过程中**，圆柱状易拉罐空间利用率更高，装运成本更低，饮料净重相同的其他材质包装，无法经济地制成与金属易拉罐同强度的圆柱状；**回收方面**，废旧易拉罐可回炉重熔铸造，能耗比开采新矿后制成易拉罐减少 95%碳排放量。

2.5. 新型烟草板块

中国电子烟渗透率仅 0.6%，仍有较大提升空间。国际烟草巨头将新型烟草作为战略研发重点，新型烟草的全球变革成为趋势，据蒸汽动态数据，2020 年全球电子烟行业的市场销售额达到 424 亿美元，同比增长 15.6%；2013 年中国电子烟市场规模为 5.5 亿元，2020 年市场规模增至 83.8 亿元，八年 CAGR72.5%，据蒸汽动态数据，预计 2021 年有望超过 100 亿元，中国电子烟市场规模急剧扩张。中国烟民规模世界第一，但电子烟渗透率仅有 0.6%，市场规模预计仍有提升空间。

国内方面，截止 6 月 16 日，21 家电子烟相关企业获批生产许可证。截至 6 月 16 日，已有 21 家电子烟相关企业获批生产许可证，相关企业涵盖烟碱（尼古丁）生产、雾化物（烟油）生产、电子烟产品（品牌）。从数量上来看，有 4 家尼古丁企业，13 家烟油企

业和 4 家电子烟产品/品牌企业。其中，湖北和诺、金城医药、润都制药和景晟生物获得尼古丁生产许可证。此外，生产规模确认书中明确该企业在国内供应电子烟品牌的年度生产上限，单位以吨/年计算。据蓝洞数据，如果按照一颗烟弹 2ml 烟油计算，一公斤烟油大约可以满足 400 颗烟弹的灌装，一吨烟油可以满足 40 万颗烟弹的需求，如果某企业签署 100 吨生产规模确认书，意味着将可以满足 4000 万颗烟弹的需求，该企业也将获得数千万元的收入。

国外方面，FDA 要求 Juul 电子烟产品退出市场，美国上诉法院批准 Juul 上诉请求。6 月 23 日，美国 FDA 要求 Juul Labs 停止在美销售所有电子烟产品，包括 JUUL 装置和四种类型的 JUUL 烟弹（尼古丁浓度为 5.0% 和 3.0% 的弗吉尼亚烟草味烟弹和尼古丁浓度为 5.0% 和 3.0% 的薄荷醇味烟弹）；6 月 25 日，美国上诉法院批准 Juul 请求，推迟 FDA 禁令，暂缓执行禁令给了法院听取辩论的时间，并不是对此案的裁决。

3. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

3.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体下跌 2.56%，跑输沪深 300 指数 1.71 个百分点。

表 4：子板块行情表现

行业	上周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)
大宗用纸	-2.13%	-2.77%	-12.43%
特种纸	1.40%	2.27%	-14.84%
印刷	2.21%	0.40%	-7.33%
金属包装	-0.27%	-1.21%	-38.48%
塑料包装	6.57%	5.62%	-18.07%
纸包装	-2.38%	-4.28%	-26.40%
瓷砖地板	-2.78%	-4.81%	-29.95%
成品家居	-5.01%	-6.27%	-16.73%
定制家居	-8.21%	-9.83%	-10.69%
卫浴制品	-2.91%	-2.69%	-24.63%
其他家居用品	-1.44%	-0.96%	-14.47%
文娱用品	-2.06%	-3.38%	-13.82%
轻工制造行业	-2.56%	-3.59%	-17.99%
沪深 300	-0.85%	-1.25%	-10.36%

资料来源：wind，天风证券研究所

3.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

浆纸系

据隆众资讯监测数据显示，本周期主流品牌针叶浆现货含税均价 7150.0 元/吨，环比上期上涨 0.3%；阔叶浆现货含税均价 6600.0 元/吨，环比上期持平；本色浆现货含税均价 6700.0 元/吨，环比上期持平；化机浆现货含税均价 5450.0 元/吨，环比上期下跌 0.4%。隆众资讯分析本周期进口纸浆价格波动主要原因：一、本周期国际浆厂因不可抗力再次停机减产，叠加前期外盘坚挺高价平盘，海运发货受限制等消息，支撑纸浆价格居高运行。二、本周期阔叶浆市场延续前期货源紧俏的状况，业者积极坚挺高价报盘，市场交投整体相对清淡。三、本周期下游原纸市场稳定偏弱，部分纸种价格窄幅下跌，且部分纸厂对高价纸浆接受能力一般，采购积极性偏低，对浆市持谨慎观望的态度，有限支撑纸浆市场。

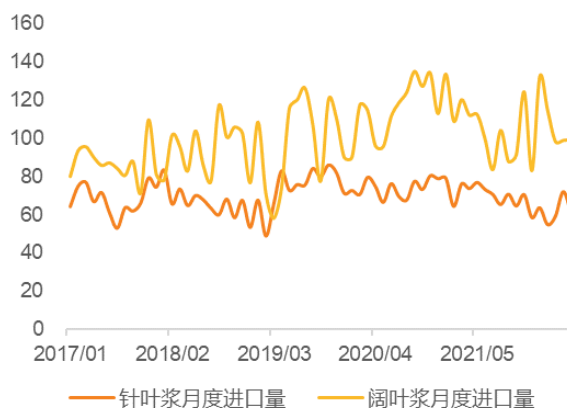
隆众分析，纸浆市场近期区间震荡走势。主因是浆市供需延续僵持，国际浆厂高价成本压力仍存，海运发货效率低下，浆价难言下跌；国内下游原纸市场采购十分冷淡，需求延续疲软，需求端预期维持清淡局面。

图 5：针叶浆和阔叶浆价格（数据截至 22/07/08）（元/吨）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

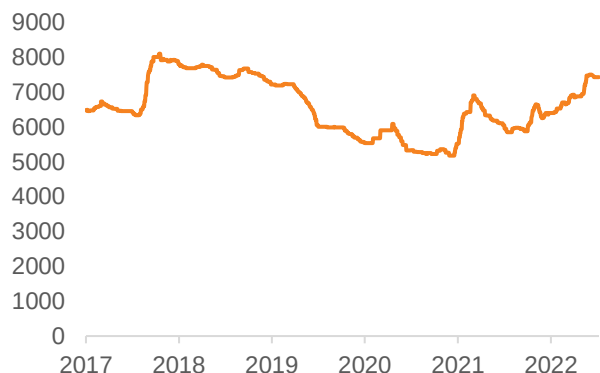
图 6：针叶浆、阔叶浆进口量月度数据（数据截至 22/05；千吨）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

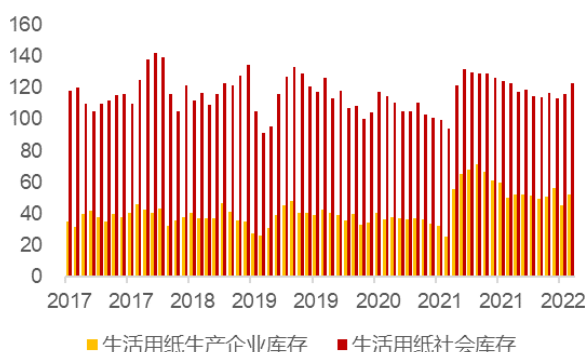
据隆众监测价格显示，本周期生活用纸市场需求无明显好转。截至 7 月 7 日，河北木浆大轴市场主流价 7700-7800 元/吨，山东木浆大轴市场主流价在 7700-7800 元/吨，四川竹浆大轴市场主流价 7800-7900 元/吨，广西地区甘蔗浆大轴市场主流价在 6500-6600 元/吨。本周全国木浆原纸均价为 7700 元/吨，与上周持平。本周期终端市场消费跟进不足，工厂及经销商多维持刚需采购，市场报价混乱，纸企让利出货情况不理想。下游加工厂积极性偏差，纸企走货压力增加。原料价格高位，纸企生产成本承压，开工积极性偏弱，部分检修或降负荷，市场供需矛盾加剧。隆众分析，短期内生活用纸市场支撑不足，纸市延续震荡走弱态势，建议密切关注市场成交情况。

图 7：中国木浆生活用纸均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 8：中国生活用纸社会和企业库存（数据截至 22/06）(千吨)



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

本周期国内双胶纸市场供需博弈，月初业者观望心态凸显。70g 双胶纸企业含税均价为 5988.7 元/吨，环比+0.9%。原料纸浆现货延续高位报盘，企业生产压力未见改善，高位成本推动下，企业持提涨态度，本月中大型企业接单价格上调 200-300 元/吨。部分教辅印刷需求释放，6 月底大型企业接单情况较好，近日多排单生产。然社会需求表现仍显疲弱，用户原纸消耗缓慢，采购积极性不高，多维持刚需为主。为缓解供需矛盾，部分企业延续限产运行。经销商多随行就市，报价灵活，品牌双胶纸卷筒主流参考价维持在 5900-6200 元/吨，实单商谈为主。近日出口订单向好，一定程度缓解企业出货压力。多重因素作用下，业者对后市多持谨慎观望态度为主。**隆众分析：**目前双胶纸市场交投一般。高成本推动下，生产企业维持提涨态度。同时需求端支撑有限，预计下周双胶纸市场区间盘整为主。建议密切关注下游原纸库存及浆价变化。

本周期国内铜版纸市场主流维稳，交投一般。157g 铜版纸企业含税均价为 5850.0 元/吨，环比持平。目前纸浆现货延续高位报盘，成本压力下，行业盈利状况持续承压，生产企业保持提价态度。国内整体需求偏弱，下游原纸库存消耗缓慢，用户采购刚需为主。市场运行较为僵持，部分企业纸机交叉排产。目前国内供需双弱情况明显，经销商多保持随行就市态度，二级经销商多随进随出，库存多维持低位水平，品牌铜版纸市场主流参

考价在 5600-5900 元/吨左右，促成交。原纸及部分地区纸制品出口贸易活跃，较大程度上缓解了市场供应压力。业者对后市多持谨慎观望态度。**隆众分析：**目前铜版纸市场整体交投一般，业者操盘积极性不高。出口贸易及成本面推动下，生产企业持提涨态度。预计下周铜版纸市场延续供需博弈，纸价主流稳定为主。建议密切关注终端需求及浆价变化。

图 9：中国铜版纸日度均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）



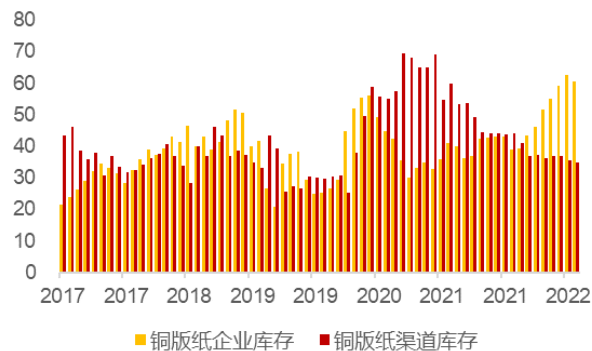
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 10：中国双胶纸日度均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）



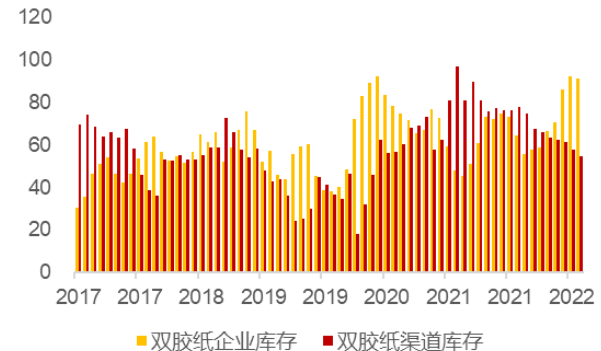
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 11：中国铜版纸企业+社会库存（数据截至 22/06）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 12：中国双胶纸企业+社会库存（数据截至 22/06）

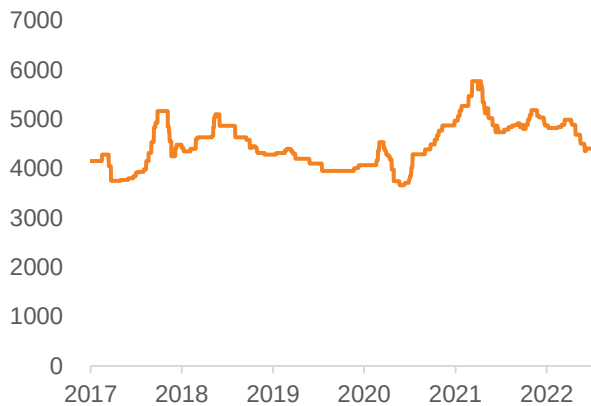


资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

据隆众资讯监测数据显示，本周期 250g 地龙级别白板纸含税均价 4389.0 元/吨，环比下跌 0.3%，同比下跌 7.3%。6 日东莞玖龙发布优惠政策，地龙、江龙 A 级白板纸优惠 100 元/吨，其他不变，周边规模纸企意向跟进优惠，中小纸企根据库存及接单量调整报价，多以下行为主，优惠幅度在 50-100 元/吨不等。本周期 250g 白板纸市场含税均价为 4349.5 元/吨，环比持平，同比下跌 7.9%。进入 7 月终端消费未见明显增量，下游企业接单量一般，开工不足，市场交投清淡。截止 7 月 7 日，250g 白板纸华东市场主流价在 4750.0 元/吨上下，较上周持平。

据隆众资讯监测数据显示，本周期企业 250-400g 主流品牌白卡纸含税均价 6676.7 元/吨，环比持平，同比下降 4.8%。本周期纸企价格稳定，成本压力下，虽然纸企有发函通知涨价，但下游需求无改观，价格难涨，因此纸企价格维持稳定为主。本周期河南停机纸厂未恢复生产，湖北地区一纸厂停机检修。本周期 250-400g 主流品牌白卡纸市场含税均价 6164.3 元/吨，环比下跌 0.2%，同比下降 12.1%。月初经销商报价调整不多，主因部分地区公共卫生事件影响下游消费及开工，经销商看淡本月市场需求，备货态度谨慎。本周期华东地区白卡纸价格稳定，华东地区 250-400g 白卡纸市场主流价在 6320 元/吨，环比持平。本周期纸杯原纸市场稳定为主，规模纸企价格稳定，伴随着规模纸企排产量增加，小纸厂价格优惠 100 元/吨，夏季快餐类、冷饮类纸杯、纸碗消费有所增多，本周期企业开工均正常。

图 13：中国白板纸日度均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）



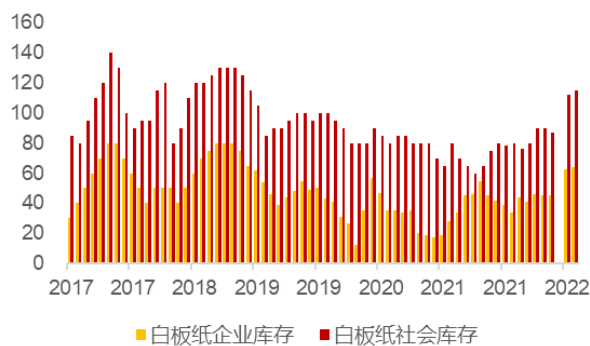
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 14：中国白卡纸日度均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）



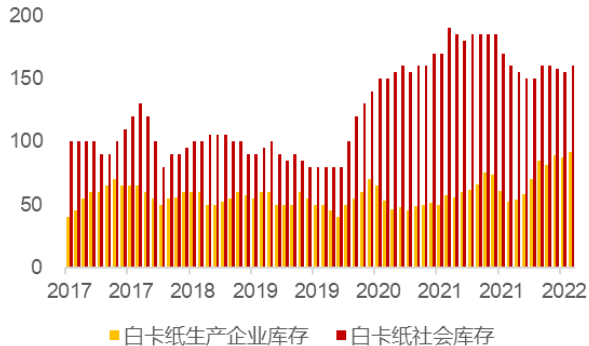
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 15：中国白板纸企业+社会库存（数据截至 22/06）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 16：中国白卡纸企业+社会库存（数据截至 22/06）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

废纸系

据隆众资讯价格监测显示，本周期废旧黄板纸 A 级周均价为 2411.5 元/吨，环比上涨 0.4%，同比下跌 2.5%。本周期废旧黄板纸市场震荡整理，北方地区弱势上行，南方稳中偏弱。近期全国大部分地区迎来雨季，受降雨天气影响，运输受阻，打包站出货意愿降低，北方地区纸企到货量减少，故出现涨价现象；但成品纸市场持续低迷，纸企采购意愿欠佳，且部分纸企停机，废纸需求一般，支撑有限，因此后续废旧黄板纸市场仍存下行空间。

图 17：中国废旧黄板纸日度均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

据隆众监测数据显示，本周瓦楞纸含税均价 3782 元/吨，环比上周-0.9%，同比-6.0%。

本周瓦楞纸市场变动主要影响因素有：一、本周龙头纸企一周两降，累计优惠幅度在 100-150 元/吨，华北及华南多数中小纸企跟跌，瓦楞纸市场价格下行。二、供应端，目前停机检修纸企数量上升，瓦楞纸市场供应量小幅减少，然前期基础库存消耗缓慢，因此整体市场供应量充足。三、需求端，下游订单不足，业者信心受挫，二三级厂瓦楞纸库存虽低位，然整体采买情绪不高，刚需补库为主。四、原料废黄板纸市场变动有限，成本支撑维稳。**隆众预计**，目前纸企利润长期被压缩，且库存高位难释放，短期内瓦楞纸市场产销失衡问题难以缓解，下周瓦楞纸市场延续震荡走弱趋势，减产保价纸企数量亦有增加预期。

据隆众监测数据显示，本周箱板纸含税均价 4666 元/吨，环比-0.2%，同比-2.4%。主要原因分析：一、周内龙头纸企两次下调再生箱板纸价格共 50-100 元/吨。北方地区多数纸企跟跌，华南、华东等地零星纸企跟跌。二、纸企库存高位及薄利甚至亏损状态下，部分省份停机情况有所增加，然福建、浙江地区规模纸企恢复排产，市场供需矛盾仍在。三、原料废旧黄板纸价格涨多跌少，箱板纸原料成本增加，然成本端对原纸市场支撑有限。消费淡季叠加经济复苏缓慢，下游包装企业原纸需求有限。纸企库存高位承压及龙头降价，下周部分纸企继续跟跌或补跌。

图 18：中国瓦楞纸日度均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）



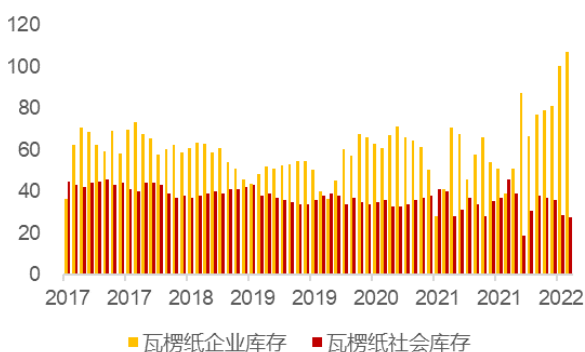
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 19：中国箱板纸日度均价（数据截至 22/07/08）（元/吨）



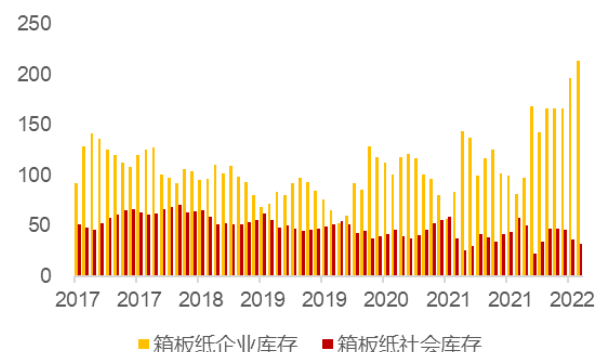
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 20：中国瓦楞纸企业+社会库存（数据截至 22/06）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 21：中国箱板纸企业+社会库存（数据截至 22/06）



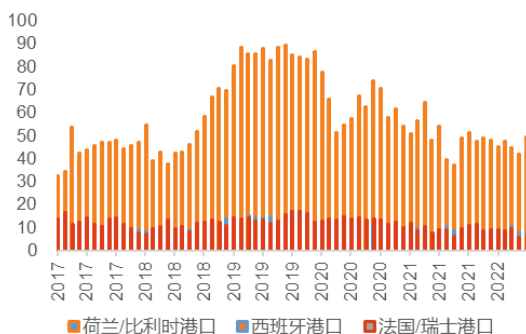
资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

库存情况

据不完全统计，中国纸浆主流港口样本库存量：188.9 万吨，较上期下跌 0.6 万吨，环比跌 0.3%，库存量再上周去库后再次呈现去库状态。本周港口纸浆库存去库状态并不明显，多数港上出货速度基本维持正常水平。去库主因是国内主流港口青岛港区域出现大幅降雨天气，港上船支停滞作业，影响船支卸货。而港上出货基本上维持正常，故库存量出现窄幅去库状态。另外，纸浆价格本周出现窄幅下跌的趋势，部分业者入市积极采购，需求短期好转。整体来看，港口出货速度维持正常，本周国内主流港口样本库存呈现在

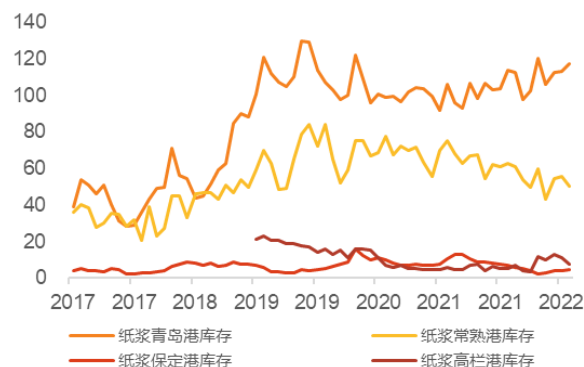
窄幅去库状态。

图 22：荷兰/比利时港口、西班牙港口、法国/瑞士港口木浆月度库存（千吨）（数据截至 22/05）



资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

图 23：国内港口纸浆平均库存(千吨)（数据截至 22/06）

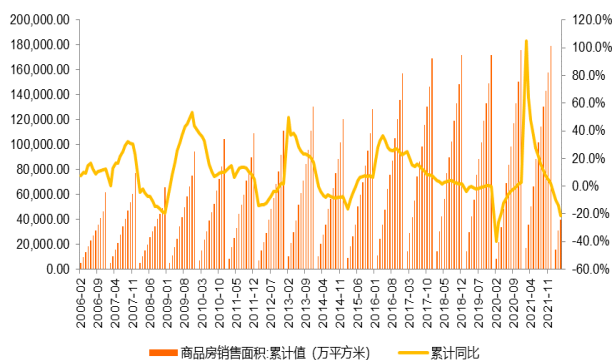


资料来源：隆众资讯，天风证券研究所

3.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

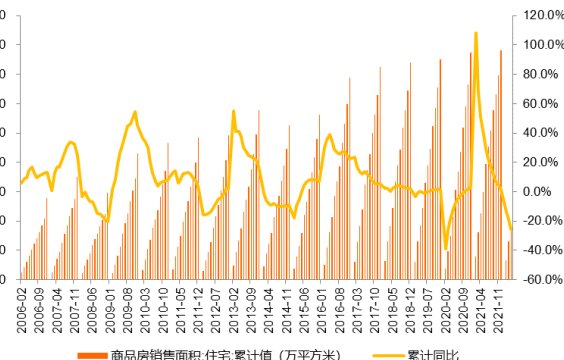
2022 年 1-5 月全国商品房销售面积 5.07 亿平方米，累计同比下降 23.6%。2022 年 1-5 月全国住宅商品房销售面积 4.29 亿平方米，同比下降 28.1%

图 24：商品房销售面积及增速(5.07 亿平方米，同比-23.6%)（数据截至 22/5）



资料来源：Wind，天风证券研究所

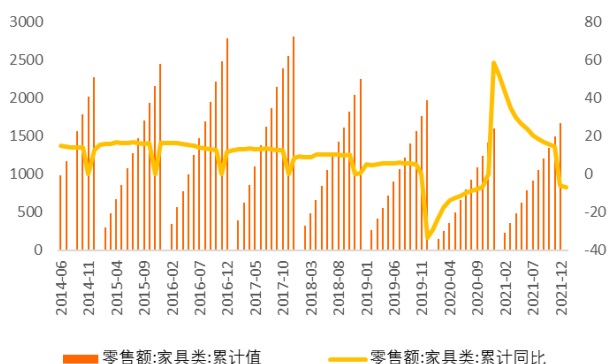
图 25：住宅销售面积及增速（4.29 亿平方米，同比-28.1%）（数据截至 22/5）



资料来源：Wind，天风证券研究所

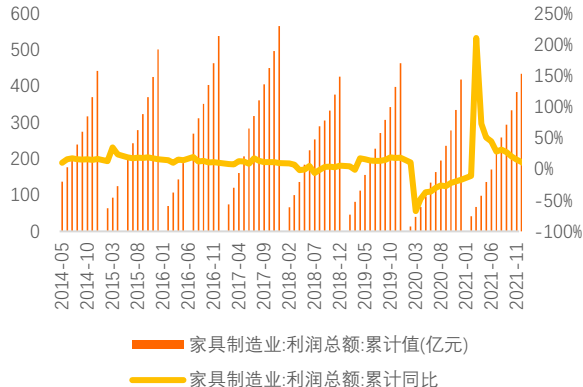
2022 年 1-5 月全国家具零售额 575 亿元，累计同比减少 9.6%。2022 年 1-5 月全国家具制造利润总额 132.6 亿元，累计同比减少 2.1%。

图 26：全国家具零售额及同比（575 亿元，同比-9.6%）（数据截至 22/05）



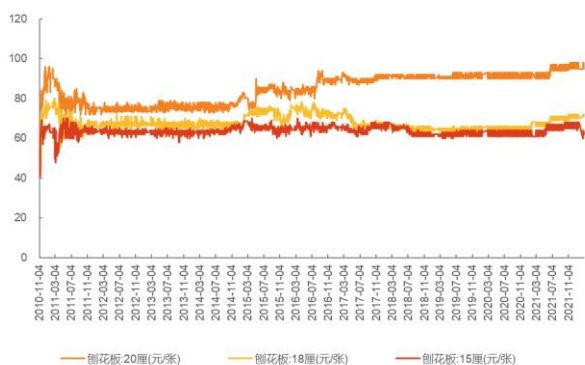
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：家具制造利润累计值及同比（132.6 亿元，同比-2.1%）（数据截至 22/05）



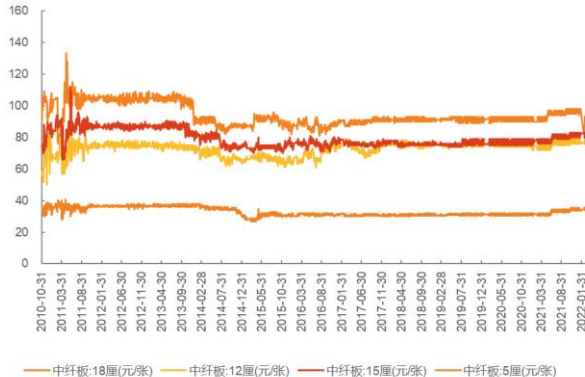
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：刨花板价格（数据截至 22/03/01）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：中纤板价格（数据截至 22/03/01）

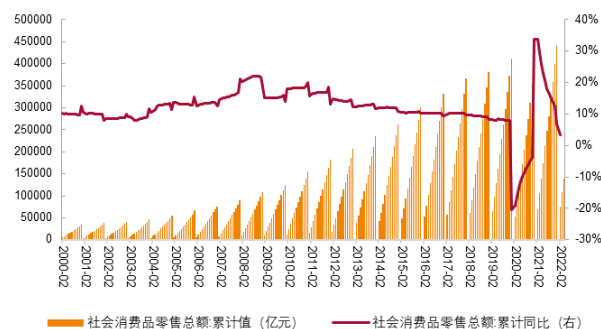


资料来源：Wind，天风证券研究所

3.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）

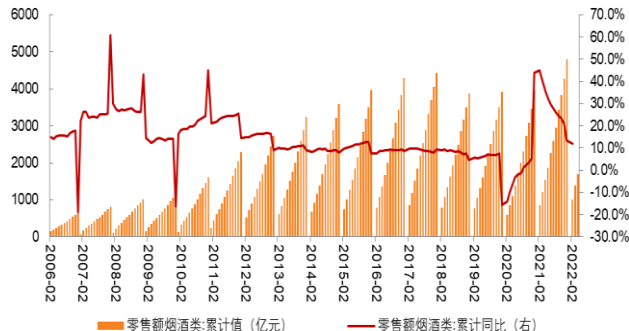
2022 年 5 月全国社会消费品零售总额累计值为 171689 亿元，同比下降 1.5%，增速较上月下降 1.3pct；2022 年 4 月全国社会消费品零售总额累计值为 138142 亿元，同比下降 0.2%，增速较上月下降 3.5pct。

图 30：社会消费品零售总额累计值及同比增速（数据截至 22/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

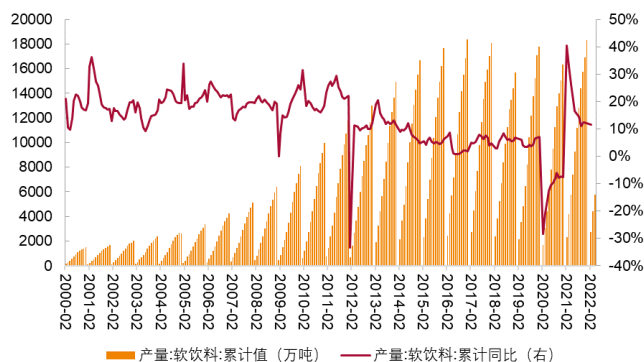
图 31：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截至 22/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

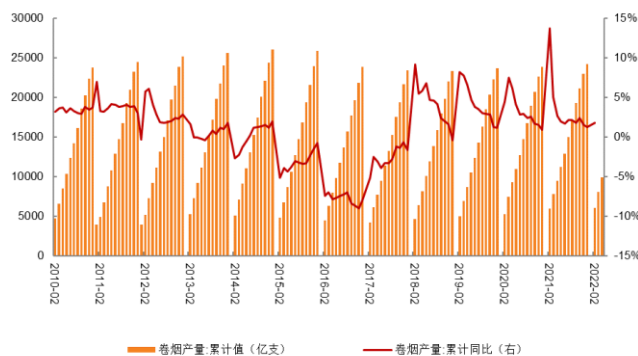
2022 年 1-5 月全国软饮料产量累计值为 7311.1 万吨，同比增加 1.0%；2022 年 1-5 月全国卷烟产量累计值为 11776.1 亿支，同比增长 5.3%。

图 32：软饮料产量累计值及同比增速（数据截至 22/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 33：卷烟产量累计值及同比增速（数据截至 22/05）

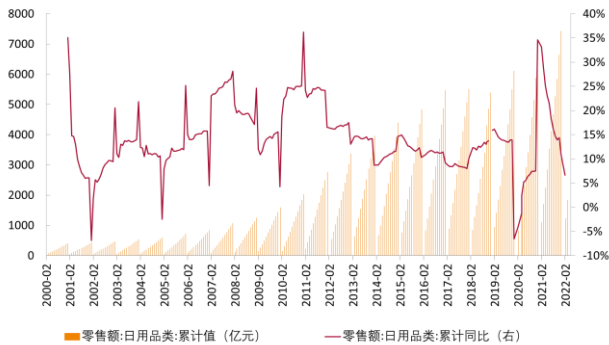


资料来源：Wind，天风证券研究所

3.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

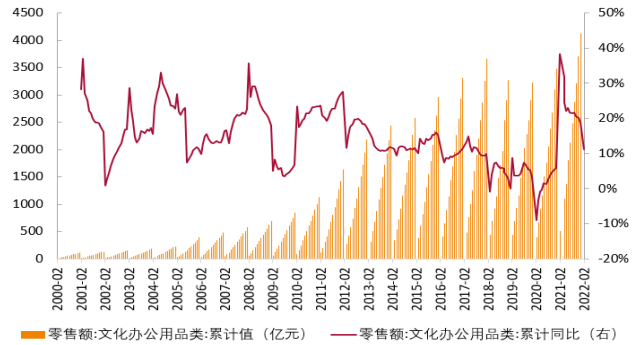
2022 年 1-5 月全国日用品类零售总额累计值为 2911 亿元，同比上升 0.6%；文化办公用品类零售总额累计值为 1489.70 7 亿元，同比上升 4.7%。

图 34：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截至 22/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 35：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截至 22/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 本周行业新闻和公告

4.1. 重点公告

【华泰股份】2022 年 5 月 20 日股东大会同意公司使用自有资金以集中竞价方式回购公司股份用于减少公司注册资本（注销股份），回购股份资金总额不低于人民币 3.75 亿元，不超过 7.5 亿元，回购股份价格不超过人民币 7.5 元/股。截至 2022 年 7 月 5 日，公司累计回购公司股份 2479.70 万股，占目前总股本的比例 2.12%，成交最高价为 5.94 元/股，成交最低价为 5.56 元/股，累计支付的资金总额为 1.44 亿元（不含印花税、交易佣金等相关费用）。

【山鹰国际】公司发布了《2022 年 6 月经营数据快报》，6 月国内造纸板块销量 50.69 万吨，同比-0.5%，均价 3921.43 元/吨，同比-1.6%，包装板块销量 1.90 亿平方米，同比+13.9%，均价 3.76 元/平方米，同比+9.8%。1-6 月国内造纸板块累计销量 271.68 万吨，同比-3.6%，均价 3990.50 元/吨，同比+1.9%，包装板块累计销量 10.50 亿平方米，同比+10.9%，均价 3.99 元/平方米，同比+15.5%。

【盛通股份】2022 年 1 月 26 日，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，资金总额不低于人民币 3000 万元（含），且不超过人民币 6000 万元（含），回购股份价格不超过人民币 9 元/股（含）。截至 2022 年 7 月 7 日，本次回购股份方案实施完毕，共计回购公司股份 596.51 万股，占公司目前总股本的 1.1%，最高成交价为 5.48 元/股，最低成交价为 4.74 元/股，支付的总金额为 3001.28 万元（不含交易费用），符合既定方案。

【喜悦智行】公司发布《2022 年限制性股票激励计划》，本激励计划首次授予涉及的激励对象共计 52 人，包括高级管理人员、中层管理人员及核心技术/业务人员，激励形式为第二类限制性股票，授予价格为每股 11.46 元。

【喜临门】①公司发布《关于确定 2021 年员工持股计划受让价格的公告》，股份来源为回购的本公司股票，回购事项已于 2021 年 10 月 12 日完成，回购股份数量共计 676.66 万股，回购使用资金总额为 1.90 亿元（不含交易费用），本次员工持股计划拟设立保险资管计划以大宗交易方式受让回购股份，计划出资总额为 1.6 亿元，受让价格不低于股份受让前一交易日公司股票收盘价的 90%，大宗交易后回购专用证券账户中剩余的股票以非交易过户等法律法规允许的方式过户至自行管理的员工持股计划专户，受让价格为 0 元/股；②2022 年 4 月 28 日，公司披露了《关于实际控制人增持计划的公告》，公司实际控制人陈阿裕先生计划自 2022 年 4 月 28 日起 6 个月内，以自有资金增持本公司 A 股股份，拟累计增持股份数量不低于公司总股本的 1%，不超过公司总股本的 2%，截至 2022 年 7 月 8 日，陈阿裕先生通过上海证券交易所集中竞价交易系统累计增持本公司股份 199.50 万股，占公司总股本的 0.51%，已超过本次增持计划数量下限的 50%。

【索菲亚】公司副总经理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，辞职后将不再担任公司任何职务。

4.2. 重要股东买卖

表 5：本周股东二级市场交易情况

代码	名称	变动截止日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量 (万股)	变动数量占流通股比 (%)	变动数量占总股本比例(%)	变动期间股票均价
002831.SZ	裕同科技	2022-07-05	西藏信托-章嘉 31 号集合资金信托计划	公司	增持	2,085.0177	4.01	2.24	28.98
002831.SZ	裕同科技	2022-07-05	陕西省国际信托股份有限公司-陕国投·裕同科技第二期员工持股集合资金信托计划, 陕西省国际信托股份有限公司-陕国投·裕同科技第二期 2 号员工持股集合资金信托计划	公司	减持	2,085.0177	4.01	2.24	28.98
300729.SZ	乐歌股份	2022-07-05	朱伟	高管	减持	2.0200	0.01	0.01	17.99
300729.SZ	乐歌股份	2022-07-06	朱伟	高管	减持	2.5000	0.01	0.01	18.09
600337.SH	美克家居	2022-07-08	美克投资集团有限公司	公司	增持	123.5700	0.08	0.08	2.99
603008.SH	喜临门	2022-07-08	陈阿裕	高管	增持	177.3200	0.46	0.46	30.03
603818.SH	曲美家居	2022-06-29	吴娜妮	高管	减持	7.0000	0.01	0.01	9.66

资料来源：wind，天风证券研究所

4.3. 近期非流通股解禁情况

表 6：未来三个月解禁预告

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(万元)	占总股本比例(%)	占解禁后流通比例(%)
870204.BJ	沪江材料	2022-07-18	247.03	3,097.74	5.11%	15.19%
603687.SH	大胜达	2022-07-25	26,904.27	270,656.96	64.20%	64.20%
001211.SZ	双枪科技	2022-08-05	2,140.16	51,727.59	29.72%	54.32%
603992.SH	松霖科技	2022-08-25	35,620.99	577,059.97	88.83%	88.83%
600433.SH	冠豪高新	2022-08-26	383.84	1,496.96	0.21%	0.27%
301055.SZ	张小泉	2022-09-06	2,875.00	49,651.25	18.43%	45.03%
301062.SZ	上海艾录	2022-09-14	21,719.83	283,226.61	54.25%	83.25%
605377.SH	华旺科技	2022-09-26	3,410.34	63,295.93	10.26%	20.30%
300640.SZ	德艺文创	2022-09-30	965.25	5,656.37	3.38%	4.79%

资料来源：wind，天风证券研究所

4.4. 股权质押情况

表 7：股权质押情况表（更新至 2022/07/10）

代码	简称	质押股占大股东所持持股比例	质押总股数（万股）
002575.SZ	*ST 群兴	97.1%	6,690.0
002798.SZ	帝欧家居	89.9%	13,023.5
002374.SZ	中锐股份	79.9%	18,268.4
603863.SH	ST 松炆	79.7%	7,202.6
000910.SZ	大亚圣象	77.1%	19,600.0
603021.SH	山东华鹏	75.0%	8,085.3
600966.SH	博汇纸业	74.6%	42,764.8
600836.SH	上海易连	70.6%	12,750.0
603398.SH	沐邦高科	70.2%	5,890.0

000812.SZ	陕西金叶	65.5%	11,490.0
600337.SH	美克家居	64.6%	31,530.0
002752.SZ	昇兴股份	64.2%	39,496.0
002846.SZ	英联股份	62.3%	12,831.3
002191.SZ	劲嘉股份	62.0%	33,897.0
600567.SH	山鹰国际	60.0%	82,997.0
603008.SH	喜临门	59.6%	5,243.6
002862.SZ	实丰文化	59.1%	4,525.0
603687.SH	大胜达	53.3%	14,334.5
002599.SZ	盛通股份	51.5%	8,619.0
000815.SZ	美利云	50.0%	18,015.4
603818.SH	曲美家居	49.0%	12,440.0
603058.SH	永吉股份	49.0%	13,419.1
002229.SZ	鸿博股份	48.7%	7,174.0
603313.SH	梦百合	46.4%	12,310.9
002631.SZ	德尔未来	44.0%	16,897.9
605007.SH	五洲特纸	41.8%	7,874.0

资料来源：wind，天风证券研究所

4.5. 沪深港通情况

图 36：沪深港通情况

轻工A股标的沪/深港通持股占全部A股比例(%)										
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/7/8	近1日变动	近10日变动	近30日变动
造纸及个护	600966.SH	博汇纸业	0.32	0.35	0.39	0.26	0.53	0.01	-0.05	-0.22
	600567.SH	山鹰国际	1.95	1.64	1.41	1.10	1.21	-0.02	0.08	0.16
	603733.SH	仙鹤股份	2.80	2.95	3.34	5.08	4.37	-	0.17	-0.11
	000488.SZ	晨鸣纸业	1.61	0.62	0.80	2.30	0.89	-0.02	-0.06	-0.26
	002078.SZ	太阳纸业	2.06	1.50	1.13	0.95	1.25	-0.01	-0.02	0.21
	003006.SZ	百亚股份	0.07	0.14	0.17	0.05	0.06	0.03	-0.01	-0.22
	002511.SZ	中顺洁柔	7.12	4.48	4.57	4.87	3.58	-0.07	-0.26	-0.10
605009.SH	豪悦护理	0.03	0.27	0.20	0.23	0.53	0.06	0.07	-0.02	-0.02
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/7/8	近1日变动	近10日变动	近30日变动
文娱用品	603899.SH	晨光文具	5.62	6.24	5.13	5.63	6.56	0.06	0.06	0.77
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.03	0.04	0.19	0.03	-	-0.02	-0.18
	002301.SZ	齐心集团	0.26	0.29	0.53	0.62	0.23	-0.01	-0.03	-0.28
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/7/8	近1日变动	近10日变动	近30日变动
家居用品	605099.SH	共创草坪	0.05	0.10	0.26	0.24	0.41	-0.01	-0.13	-0.01
	603801.SH	志邦家居	3.20	3.44	2.28	2.37	1.71	-0.04	0.18	0.13
	003012.SZ	东鹏控股	0.11	0.18	0.18	0.24	0.37	0.02	-0.01	0.14
	603610.SH	麒盛科技	0.37	0.91	4.37	1.66	0.74	0.03	-0.39	-0.31
	603313.SH	梦百合	0.12	0.21	0.48	0.40	1.87	-0.02	-0.35	0.59
	603008.SH	喜临门	2.76	1.35	5.03	6.46	5.09	-0.09	0.78	1.26
	603180.SH	金牌厨柜	0.39	0.60	0.58	1.05	1.20	-0.04	0.18	0.52
	603816.SH	顾家家居	4.29	5.06	4.69	6.56	6.06	-0.03	-0.15	-0.06
	002572.SZ	索菲亚	21.12	20.14	14.37	13.29	10.73	-0.18	0.06	-0.54
	603833.SH	欧派家居	6.38	6.67	7.23	7.41	6.15	-0.04	-0.34	-0.27
	603208.SH	江山欧派	0.32	0.32	0.51	0.63	0.59	-0.19	-0.04	0.15
	002918.SZ	蒙娜丽莎	4.28	1.05	2.51	2.81	1.40	0.04	-0.17	-1.07
	600337.SH	美克家居	3.68	0.59	0.70	0.80	0.68	-	-0.08	0.04
	000910.SZ	大亚圣象	2.86	4.32	5.13	3.56	2.90	0.06	-0.01	-0.16
	002489.SZ	浙江永强	1.12	0.96	0.99	2.11	1.78	0.04	-0.25	-1.08
	603600.SH	永艺股份	0.63	0.56	0.91	0.61	0.22	-0.01	-0.03	-1.50
	300616.SZ	尚品宅配	1.04	0.89	0.68	0.58	0.65	-0.08	-0.97	-0.51
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/7/8	近1日变动	近10日变动	近30日变动
包装印刷	002831.SZ	裕同科技	7.34	6.85	7.87	7.69	7.32	-	-0.05	-0.27
	002701.SZ	奥瑞金	3.50	3.41	3.08	2.77	2.56	-0.03	-0.17	-0.07
	603429.SH	集友股份	0.40	0.37	0.50	0.62	0.64	-	-0.03	0.13
	002191.SZ	劲嘉股份	2.96	5.81	4.09	3.94	1.60	0.01	-0.67	-1.24
	600210.SH	紫江企业	2.75	2.04	1.27	3.29	1.26	-0.15	0.12	-0.10
港股轻工港股通持股占港股股本比例(%)										
行业	代码	名称	2021/6/30	2021/9/30	2021/12/31	2022/3/31	2022/7/8	近1日变动	近10日变动	近30日变动
港股轻工	1196.HK	伟禄集团	8.14	8.57	8.35	8.62	8.76	-0.01	-0.02	0.40
	1999.HK	敏华控股	26.25	23.44	23.25	23.76	22.27	-0.09	-0.08	-0.77
	9992.HK	泡泡玛特	4.03	7.13	13.65	14.62	18.11	-0.19	0.71	2.16
	1812.HK	晨鸣纸业	31.38	35.45	36.48	38.66	38.73	0.29	-0.22	-0.69
	2689.HK	玖龙纸业	2.05	1.70	1.67	2.06	2.28	-	0.04	0.13
	2314.HK	理文造纸	0.35	0.30	0.42	0.57	1.01	-0.01	0.05	0.26
	3331.HK	维达国际	1.73	1.74	1.70	1.64	1.20	-	-0.04	0.06
	1044.HK	恒安国际	1.48	1.55	1.64	1.88	1.80	0.01	-0.03	-0.01

资料来源：wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com