

轻工制造行业

报告日期：2022 年 7 月 10 日

家居修复趋势依然确定，持续聚焦消费复苏&盈利拐点质龙头主线 ——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

□ 家居：本周密集调研龙头企业，持续看好板块 Q3 向上

7月销售数据不佳影响板块情绪，修复趋势依然确定。本周家居板块迎来调整，主要系 30 大中城市地产销售数据同比走弱，且 6 月百强房企销售金额虽环比修复，但同比下滑 43%。我们认为：1) 22 年 7-10 月持续回暖确定性高，有利于家居景气预期的向上支撑。2) 家居 7-9 月订单预期加速修复。静待 Q3 低基数下地产销售同比改善与龙头业绩释放逐步验证，驱动板块震荡向上。首推长期生命力最强的**欧派家居**（27X）、**顾家家居**（21X），配置估值优势明显的**喜临门**（18X）、**志邦家居**（12X）、**金牌厨柜**（10X）、**索菲亚**（17X）。

本周密集调研龙头企业，持续看好板块 Q3 向上。（1）索菲亚：高管离职不改整家战略定力，布局门窗新品类。（2）喜临门：渠道有序拓展，产品结构、盈利能力持续优化。（3）顾家家居：长期成长动能强劲，内外销齐发力。（4）欧派家居：发布整装“千城千亿元计划”。（5）好莱客：推出呼呼吸菜装，进军存量房厨房阳台局部改造市场。（6）尚品宅配：与物业公司合作探索存量房局部改造市场。

□ 电子烟：国内牌照有序发放中，关注海外监管措施落地

（1）国内：电子烟产品&品牌牌照有序下发，审核进度符合预期。截至 7 月 8 日，已有 64 家企业获得电子烟相关牌照，从发放节奏来看审核进度符合预期。（2）国外：FDA 暂缓对 Juul 发出的美国禁售令，仍需持续跟踪 JUUL 退出美国市场进度。此外，美国一次性产品需要在 7 月 13 日前过审 PMTA，建议关注 7 月 13 日后 FDA 政策执行力度，若大量一次性产品未过审 PMTA、被清退出美国市场，有望给思摩尔国际大客户在美的换弹产品带来增量需求。

□ 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。近期产能投放消息频发，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、海外需求衰退预期，纸浆价格有较强回落预期。

需求回暖，关注提价落地情况。（1）大宗纸：需求回暖，纸企频发涨价函，判断文化部分落地、白卡稳价为主。（2）特种纸：Q2 疫情扰动下特种纸提价情况表现较为平淡，伴随疫后需求复苏、物流修复，判断本轮提价落地概率较大，建议密切关注实际落地情况。

投资建议：短期浆价仍将维持高位，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，首推改善弹性最大的**仙鹤股份**，关注华旺科技、五洲特纸。

□ 其他：必选关注疫情动态影响&成本改善，包装盈利修复向上

细分行业评级

轻工制造 看好

相关报告

- 1《【浙商轻工】22H 前瞻，持续布局疫后消费复苏 220703》
- 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】持续推荐家居板块，迎来绝佳布局期》2022.06.26
- 4《【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
- 5《【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

报告撰写人：史凡可、马莉

联系人：傅嘉成、杨舒妍、王倩

必选：关注疫情动态影响和成本改善。华东疫后渠道制约有所缓解，但近期各地散点疫情或有影响修复节奏，建议关注疫情动态影响。首推**晨光股份**（需求刚性、业绩回补动力充足；渠道改革、发力线上化&优质终端，22/23 年 PE 27X/23X，重点推荐）；关注其他疫情修复&成本改善标的，如**维达国际**、**中顺洁柔**、**百亚股份**，以及下游需求景气较优的**明月镜片**。

包装：提价落地、原材料价格回落，优选下游景气。（1）**金属包装**：提价落地、原材料价格回落，盈利改善可期。下游需求稳健+原材料高位，年内二次提价落地；近期铝价、镀锡板价格均有回落且预期进入下行区间，金属包装盈利改善可期，关注**奥瑞金**、**宝钢包装**、**昇兴股份**等。（2）**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；从下游需求来看整体稳健，且伴随疫情解封、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，预计 22 年 PE 18X）。此外关注**合兴包装**等。

□ **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. 家居修复趋势依然确定，持续聚焦消费复苏&盈利拐点	6
1.1. 家居：本周密集调研龙头企业，持续看好板块 Q3 向上	6
1.2. 电子烟：国内牌照有序发放中，关注海外监管措施落地	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利润弹性	10
1.5. 包装：把握成本改善、需求稳健的优质标的	11
2. 市场行情：大盘维持震荡态势，塑料包装表现亮眼	13
2.1. 市场回顾：市场震荡整理，塑料包装表现最佳	13
2.2. 公司公告：重点公司信息跟踪	13
2.3. 造纸产业：本周纸浆延续震荡态势	14
2.3.1. 价格数据：双胶纸小幅提涨，白板纸走低	14
2.3.2. 库存数据：文化纸库存减少，木浆库存减少	16
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%	17
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%	18
2.4. 家具产业：社零数据公布，销售额上涨	19
2.4.1. 销售数据：22 年 5 月家具零售额同比下降 12.20%	19
2.4.2. 地产数据：5 月房屋新开工面积同比下降 30.60%	20
2.4.3. 原料数据：TDI 震荡，纯 MDI 走低	21
2.5. 必选消费&包装：日用品类零售额 2911 亿元，同比上升 0.60%	22
2.5.1. 文娱行业：22 年 5 月办公用品零售额同比下降 3.30%	22
2.5.2. 烟草行业：22 年 5 月卷烟产量累计同比上升 5.30%	22
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%	23
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%	24
2.5.5. 金属包装：镀锡板持稳、铝材走低	25
2.5.6. 塑料包装：原油期货下滑	25
3. 板块解禁和估值情况梳理	27
3.1. 下周公司股东大会情况一览	27
3.2. 板块估值情况一览	27
4. 风险提示	28

图表目录

图 1: 30 城地产销售数据一览 (7 月 8 日)	6
图 2: 已获牌照企业一览	8
图 3: 纸浆价格走势	9
图 4: 铜价格走势	11
图 5: 纸浆价格走势	11
图 6: 部分必选标的季度毛利率	11
图 7: 铝价走势	12
图 8: 镀锡板卷价格	12
图 9: 宝钢包装二片罐单价和毛利率走势	12
图 10: 奥瑞金、宝钢包装二片罐收入和毛利率走势	12
图 11: 本周市场涨跌幅 (%)	13
图 12: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)	13
图 13: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%)	13
图 14: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%)	13
图 15: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)	15
图 16: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)	15
图 17: 文化纸价格走势 (元/吨)	15
图 18: 生活用纸价格走势 (元/吨)	15
图 19: 国废价格走势 (元/吨)	15
图 20: 外废价格走势 (美元/吨)	15
图 21: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)	16
图 22: 内盘浆、溶解浆平均价格 (元/吨)	16
图 23: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	16
图 24: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	16
图 25: 木浆库存情况 (万吨, 天)	17
图 26: 文化纸库存情况 (万吨, 天)	17
图 27: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天)	17
图 28: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)	17
图 29: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	18
图 30: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	18
图 31: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	18
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, %)	19
图 33: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)	19
图 34: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)	19
图 35: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)	20
图 36: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)	20
图 37: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)	20
图 38: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	20
图 39: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	21
图 40: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	21
图 41: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)	21

图 42: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)	21
图 43: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	22
图 44: 定制家具上游价格指数变化趋势	22
图 45: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	22
图 46: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	22
图 47: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	23
图 48: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	23
图 49: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	23
图 50: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	23
图 51: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	24
图 52: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	24
图 53: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)	24
图 54: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	25
图 55: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	25
图 56: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)	25
图 57: 铝材价格走势 (元/吨)	25
图 58: 国际原油价格走势 (美元/桶)	26
表 1: 纸浆投产情况	9
表 2: 近期涨价函情况梳理	10
表 3: 下周股东大会一览表	27
表 4: 公司估值 (7 月 8 日收盘价)	27

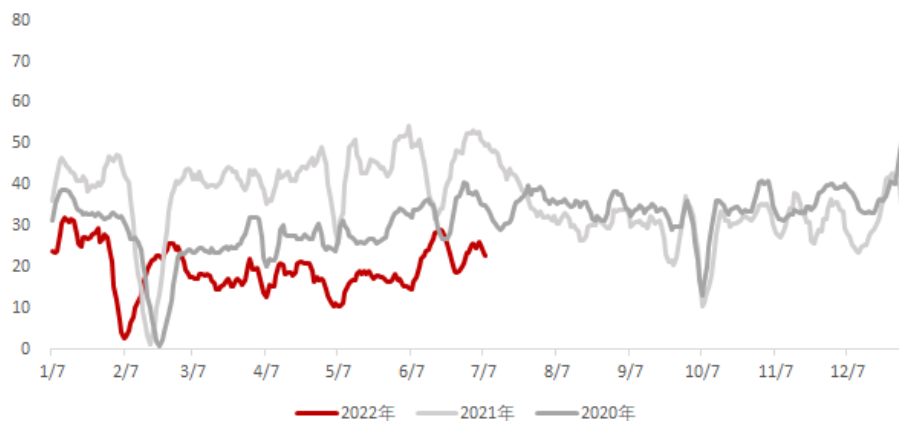
1. 家居修复趋势依然确定，持续聚焦消费复苏&盈利拐点

1.1. 家居：本周密集调研龙头企业，持续看好板块 Q3 向上

7月销售数据不佳影响板块情绪，修复趋势依然确定。本周家居板块迎来调整，主要系30大中城市地产销售数据同比走弱（7月1-8日平均同比下滑32.5%），且发布的6月百强房企销售金额虽然环比显著修复，但同比仍有43%下滑。我们认为：1）下半年各地区地产销售仍将延续修复趋势，同时此前房贷、降低LPR等支持政策已有成效，且21年7-10月地产销售面积的同比增速分别为-9%、-18%、-16%、-24%，22年7-10月持续回暖确定性强，有利于家居景气预期的向上支撑。2）家居6月工厂订单核心反馈的是4月下半段到5月的终端客流，7-9月订单预期加速修复。静待Q3低基数下地产销售同比改善与龙头业绩释放逐步验证，驱动板块震荡向上。

维持对家居板块的推荐。首推长期生命力最强的欧派家居（27X）、顾家家居（21X），配置估值优势明显的喜临门（18X）、志邦家居（12X）、金牌厨柜（10X）、索菲亚（17X）。

图 1：30 城地产销售数据一览（7 月 8 日）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：剔除青岛、佛山、苏州、广州

本周我们集中调研了家居产业链优质龙头，6月终端需求复苏的同时，龙头也把握住疫情清退小品牌的机遇、提升自身份额，并开始布局存量房局部整改需求、门窗新品类扩张，抵抗新房市场下滑的扰动、寻求新的成长增量：

（1）索菲亚：高管离职不改整家战略定力，布局门窗新品类。7月8日索菲亚事业部总经理杨鑫总辞职，公司已提前沟通核心经营团队、留住优秀人才，并继续坚定不移地执行整家战略（目前出厂客单值较年初提升30%达到1.8-2万，年底预计提升50%），同时将于近期委派新的管理层接任，做好业务的衔接和推进。我们认为杨总的离开更多是双方在价值观和愿景上的分歧，对公司经营层面的实际扰动预计有限。7月9日公司发布门窗新业务，门窗行业市场容量大、且近年增速快（18年7300亿元，21年突破万亿），且其中高端系统门窗市场增速抢眼（2019-2021年增速分别为43%/30%/40%），而集中度非常低，10亿规模以上的厂商仅有2家。索菲亚将与圣堡罗整体门窗品牌合作，利用自身在品牌/渠道力、制造实力和信息化能力上的优势进军市场、贡献业绩增量。

(2) **喜临门：渠道有序拓展，产品结构、盈利能力持续优化。**战略规划，短期从卧室向客厅扩展品类与使用场景，包括餐桌、橱柜等；长期将扎根睡眠领域，做精做透。内销渠道，以线下为核心，近年年在卖场开店较多，门店构成 60%以上为物业卖场，21 年 40%增长一半源于开店，未来希望线上线下目标销售占比 3:7，线上线下利润率相近。线下渠道由于产品结构变化，近年利润率、客单值逐步提升。经销商考核力度较高，淘汰率 8%-10%。线上优势突出，公司市占率 18%行业第一，长期目标希望能达到 35%。线上营销能力持续提升，21H2 资源向短视频平台倾斜产生良好效果。外销目前以代工为主，未来将通过海外加盟商（现在澳大利亚或加拿大已拥有 3 万个加盟商）、跨境电商进一步布局，22H1 由于原材料、汇兑等利好，利润率有所提升，下半年海外订单表现良好。

(3) **顾家家居：长期成长动能强劲，内外销齐发力。**战略规划，公司规划每年增长 20%，逐步至 300 亿规模，多品类融合支撑成长，22 年制定 500 亿长期战略目标，全屋布局支撑长期成长。内销，虽然上半年有疫情影响，但疫后恢复+营销动作预计仍可实现全年计划。定制品类当前生产制造能力与头部企业差距不大，未来将从独立招商、定制软体结合招商逐渐转进入第三阶段即从专业定制商中间招商，提高经销商质量，预计 22 年规模达 10 亿。外销，22 年注重提高盈利能力，22H1 汇率、原材料利好下，净利率有所提升。近几月海外需求下降，订单增速有所下滑，订单排期至 8 月。仓配服，当前全国 10 各中心仓，可覆盖全国，到年底在提高效率与通知成本上将有明显成效。渠道，22 年疫情导致经销商现金流压力增加，公司推出 12 亿元扶持计划，缓解其压力、帮助开展营销活动、开店，有利于行业逆境中加速集中度提升。

(4) **欧派家居：发布整装“千城千亿计划”。**7 月 9 日欧派家居提出到 2025 年，目标合作 3000+家装企，新开设 800-1000 家欧派高颜定制整装门店（目前已合作 1000+家装企、覆盖近 800 个城市），每个城市的业务量平均做到 1-2 亿，从而实现千亿收入计划。高颜定制整装的本质通过一体化的设计、一站式配齐、一揽子服务，为客户提供除了硬装，包括橱柜两个空间以外的柜门墙配的产品、软装、家电等等，是一体化美学整体家居空间解决方案，核心是柜门墙一体化系统。

(5) **好莱客：推出呼呼菜装，进军存量房厨房阳台局部改造市场。**上半年好莱客针对存量房市场推出新品牌“呼呼菜装”，以阳台、厨房为切入点做局部改装、融合了新式茶饮，为业内第一个尝试，主要开店在商超中心，目前有 3 家门店在装、下半年加速招商开店（全年目标 40-50 家、视疫情节奏调整）。竞争优势在于比当地一些与家装公司合作的小品牌的优势是有上市公司背书，售后等问题能解决的更好，对消费者决策更有帮助。

(6) **尚品宅配：与物业公司合作探索存量房局部改造市场。**封阳台、厨房改造、洗手间换新等局部改造业务潜在需求很大，但由于报价贵+服务不到位，消费者不愿意买单，也是目前的痛点。尚品宅配将探索和物业公司合作的模式，在老旧小区周边共同招商开小面积的周边店，围绕存量需求提供高性价比+品质服务的业务。

1.2. 电子烟：国内牌照有序发放中，关注海外监管措施落地

国内：电子烟产品&品牌牌照有序下发，审核进度符合预期。截至 7 月 8 日，已有 64 家企业获得电子烟相关牌照，其中尼古丁、烟油、产品、品牌分别有 6/21/28/9 家。从牌照发放整体节奏看，近期牌照发放的主要类型已从尼古丁、烟油转为电子烟品牌&产品，尼古丁、烟油牌照预计审核接近完成。从牌照审核条件看，上市公司旗下电子烟企业（华宝国际旗下立场科技，中国波顿旗下香香料与波顿香料，天长股份，顺灏股份/东风股份

参股公司深圳美众联)与中小企业均通过审核,符合此前预期,预计审核流程相对简易,头部企业后续也将顺利获得牌照。

图 2: 已获牌照企业一览

尼古丁生产		烟油生产		产品生产	
申请人	申请时间	申请人	申请时间	申请人	申请时间
湖北和诺生物工程股份有限公司	2022-05-16	深圳市真味生物科技有限公司	2022-05-17	深圳道吉智科技有限公司	2022-06-06
山东金城医药化工有限公司	2022-05-17	深圳星朋科技有限公司	2022-05-17	惠州市新泓威科技有限公司	2022-06-08
润都制药(荆门)有限公司	2022-05-17	深圳梵活生命科学股份有限公司	2022-05-18	珠海优德科技有限公司	2022-06-09
昆明景晟生物科技有限公司	2022-05-23	深圳市精华生物科技有限公司	2022-05-19	深圳美众联科技有限公司(顺源股份、东风股份)	2022-06-13
昌宁德康生物科技有限公司	2022-06-01	深圳市德森生物科技有限公司	2022-05-20	东莞市尼辉电子科技有限公司	2022-06-14
重庆博腾制药科技股份有限公司	2022-06-14	深圳市深深爱生物科技有限公司	2022-05-20	深圳浩瀚阳天科技有限公司	2022-06-16
品牌持有		深圳芳忠科技有限公司	2022-05-20	深圳市科曼多尔实业有限公司	2022-06-17
申请人	申请时间	深圳市亿凡特生物科技有限公司	2022-05-20	深圳市米茄科技有限公司	2022-06-21
声海电子(深圳)有限公司	2022-05-20	深圳波顿香料有限公司(中国波顿)	2022-05-20	深圳市易斯茂科技有限公司	2022-06-21
深圳市亿光年科技有限公司	2022-05-21	深圳市华加生物科技有限公司	2022-05-21	东莞市艾威科技有限公司	2022-06-21
徕米露电科技(深圳)有限公司	2022-06-02	深圳市优绿信生物科技有限公司	2022-05-23	深圳市你我网络科技有限公司	2022-06-22
深圳市本露科技有限公司	2022-06-02	昌宁德康生物科技(深圳)有限公司	2022-05-24	东莞市麦斯莫电子科技有限公司	2022-06-22
深圳小野科技有限公司 豆也	2022-06-29	中香香料(深圳)有限公司(中国波顿)	2022-05-24	深圳市新亚丁科技有限公司	2022-06-22
铂德(深圳)科技有限公司	2022-06-29	深圳市莱克生物科技有限公司	2022-05-25	东莞市石开科技有限公司	2022-06-22
德塔泰克(深圳)科技有限公司	2022-06-29	深圳市艾普生物科技有限公司	2022-05-26	东莞市伯科电子科技有限公司	2022-06-22
深圳雷炎科技有限公司	2022-06-29	深圳市泰睿科技有限公司	2022-05-27	惠州市天美实业有限公司(天美集团)	2022-06-22
深圳雪露科技有限公司	2022-06-29	东莞市鸿鑫生物科技有限公司	2022-05-31	深圳市莱蒙特科技有限公司	2022-06-22
		深圳市恒云生物科技有限公司	2022-06-01	东莞市浩瑞电子科技有限公司	2022-06-23
		东莞奇易香料有限公司	2022-06-21	深圳市联捷兴科技有限公司	2022-06-23
		深圳市莫克生物科技有限公司	2022-06-21	深圳霖隆恒科技有限公司	2022-06-23
		深圳市立场科技有限公司(华宝股份)	2022-06-21	佛山市锐丰明金属制品有限公司	2022-06-23
				深圳市德海泰科技有限公司	2022-06-23
				威泰普科技(深圳)有限公司	2022-06-23
				深圳市久茂创新技术有限公司	2022-06-24
				深圳市质盛科技有限公司	2022-06-24
				深圳市鑫仕达智能科技有限公司	2022-06-24
				深圳市道森蒸汽科技有限公司	2022-06-27
				东莞冠普电子科技有限公司	2022-06-28

资料来源:烟草总局,浙商证券研究所

注:标粗为上市公司或旗下公司

国外:(1)FDA 暂缓对 Juul 发出的美国禁售令。6月23日,FDA 驳回 JUUL 旗下所有产品的 PMTA 申请,根据相关要求,JUUL 需要在缓冲期后退出市场。随即 JUUL 起诉 FDA,7月7日 FDA 宣布暂停对 JUUL 的禁令,同时表示确定 JUUL PMTA 申请存在问题,需要进行额外审查,但不会撤销 MDO,仍需持续跟踪 JUUL 退出美国市场进度。

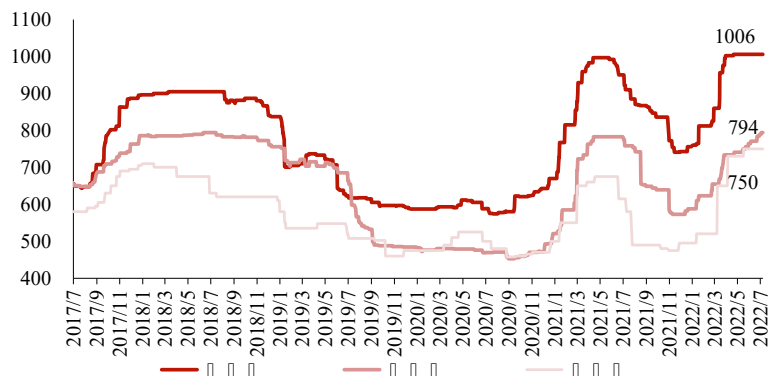
(2)美国一次性产品需要在 7 月 13 日前过审 PMTA。美国 4 月 14 日正式将合成尼古丁纳入 FDA 监管,各一次性品牌需在 5 月 14 日前提交 PMTA 申请,并于 7 月 13 日前通过 PMTA,否则将退出美国市场,截至当前仅有 NJOY 旗下两款一次性小烟产品通过 PMTA 上市申请。7 月 9 日 FDA 发言人表示:有待处理申请的产品将由 FDA 酌情采取执法行动,建议关注 7 月 13 日后 FDA 政策执行力度,若大量一次性产品未过审 PMTA、被清退出美国市场,有望给思摩尔国际大客户在美的换弹产品带来增量需求。

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。近期产能投放消息频发, 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 纸浆厂已开启调试, 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、海外需求衰退预期, 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 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, 处于历史 85.7%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；针叶浆、阔叶浆内盘报价分别为 7161、6632 元/吨，较上周-68 元/吨、+24 元/吨。

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
暂定	巴西	Eldorado	230	阔叶浆	-	590
	巴拉圭	Paracel	150	阔叶浆		
	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+0 美元/吨，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 2350 元/吨，较上周+18 元/吨，雨水天气支撑废纸价格。2) **纸浆系原纸**：铜版纸/双胶纸/白卡纸价格分别为 5530、6238、6160 元/吨，较上周+0、+25、-40 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 4815、3581 元/吨，较上周-3、-10 元/吨，淡季需求疲软，价格走弱。展望后市，我们判断伴随部分景气较好的细分纸种提价落地，纸浆价格预期回落，特种纸盈利有望迎来改善拐点。

表 2：近期涨价函情况梳理

提价函内容情况			
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、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
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
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
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

特种纸：需求复苏、提价落地，关注后续利润弹性。Q2 疫情扰动下特种纸提价情况表现较为平淡，伴随疫后需求复苏、物流修复，近期特种纸企陆续发布提价函，如**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，判断本轮提价落地概率较大。跟踪各纸企盈利表现来看，**仙鹤股份**受限於木浆成本高位、短期盈利表现较为平淡，建议密切跟踪纸浆价格拐点&后续盈利弹性；**华旺科技**、**五洲特纸**受益于低价库存浆，上半年预期盈利表现较优。

投资建议：短期浆价仍将维持高位，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，首推仙鹤股份。具体来看：（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，后续建议关注盈利改善弹性最大的龙头**仙鹤股份**，同时关注木浆贸易补充、盈利较好的**华旺科技**和产能放量阶段的**五洲特纸**。

1.4. 必选：关注疫情动态影响和利润弹性

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，近期各地散点疫情或有影响修复节奏，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 27X/23X，重点推荐）、**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 25.2/ 21.7X！关注**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）。

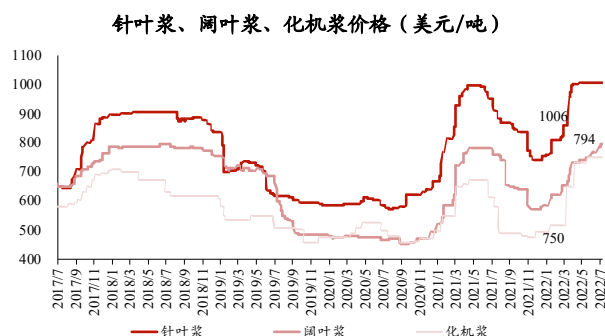
原材料价格预期迈入下行通道，关注利润弹性。海外需求疲软、通胀预期见顶，近期各类大宗原材料价格呈现回落趋势，且预期迈入下行通道。铜价方面，截止最新 LME 铜现货结算价 7790.00 美元/吨，月变化-19.62%；国内铜现货价 59910 元/吨，月变化-18.00%；纸浆方面，针叶浆/阔叶浆价格 1006/794 美元/吨，处于历史 97%/77%分位，短期坚挺、但考虑 Q4 新增供给预期中期回落。建议关注前期利润受损的弹性标的，如**公牛集团**（21Q1-22Q1 季度毛利率分别 37.77%/ 37.26%/ 40.93%/ 32.27%/ 34.47%，转换器主业铜占原材料比例约 40-50%）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：铜价格走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 5：纸浆价格走势



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 6：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

1.5. 包装：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、原材料价格向下，需求稳健基础之下盈利改善可期：海外需求疲

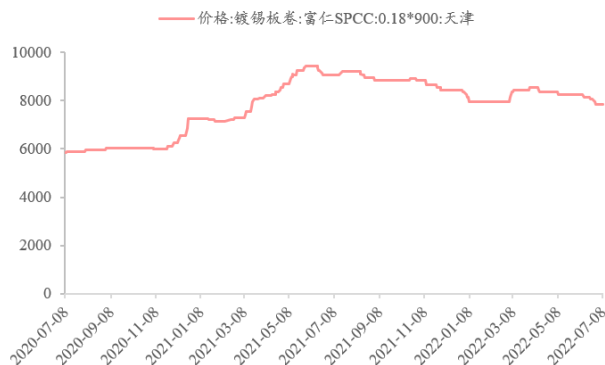
软，大宗价格普遍回落，截止最新 LME 铝现货结算价 2399.50 美元/吨，月变化-13.23%；国内疫后需求修复、商品价格跌幅相对有限，铝现货价 19055 元/吨，月变化-5.60%。铝现货价 18465 元/吨，月变化-11.18%。镀锡板卷价格亦有回落，当前价格 7850 元/吨，月变化-4.85%。金属包装下游需求稳健、供需格局修复（供给端持续出清，包装企业定价权缓慢修复，参考宝钢包装两片罐单价，15 年起单价、盈利持续向上修复），年内原材料高位下两次提价落地（年初提价 4 分、二季度再提 4 分），考虑原材料价格亦有向下&夏季旺季到来，盈利修复可期。推荐关注**奥瑞金**、**宝钢包装**、**昇兴股份**等盈利改善。

图 7：铝价走势



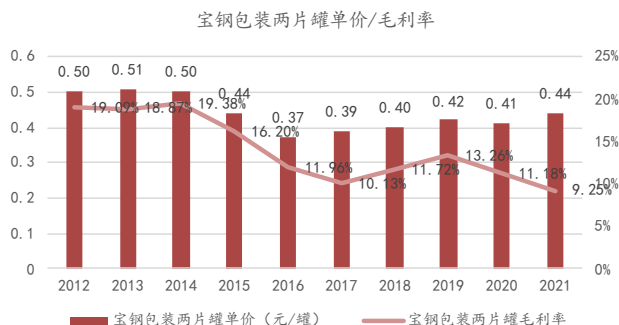
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 8：镀锡板卷价格



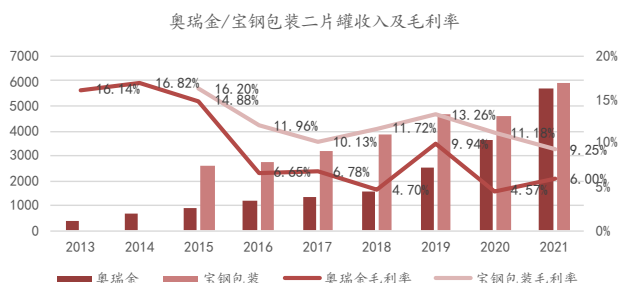
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 9：宝钢包装二片罐单价和毛利率走势



资料来源：公司公告，浙商证券研究所

图 10：奥瑞金、宝钢包装二片罐收入和毛利率走势



资料来源：公司公告，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 7 月 8 日，箱板纸、瓦楞纸、白卡纸、白板纸价格分别为 4815、3581、6160、4568 元/吨，年初至今变动-1.67%、-7.80%、4.92%、-5.93%，利好纸包装企业成本下行。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）等。

2. 市场行情：大盘维持震荡态势，塑料包装表现亮眼

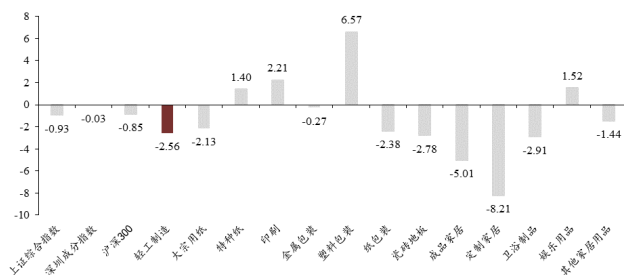
2.1. 市场回顾：市场震荡整理，塑料包装表现最佳

本周大盘整体表现来看，上证综指跌 0.93% 收于 3,356.08 点；深证成指跌 0.03% 收于 12,857.13 点；沪深 300 跌 0.85% 收于 4,428.78 点。

轻工制造周内跌 2.56%，具体来看：塑料包装（6.57%）本周涨幅最大、其次印刷（2.21%）、娱乐用品（1.52%）、特种纸（1.40%）、金属包装（-0.27%）、其他家居用品（-1.44%）、大宗用纸（-2.13%）、纸包装（-2.38%）、瓷砖地板（-2.78%）、卫浴制品（-2.91%）、成品家居（-5.01%）、定制家居（-8.21%）。

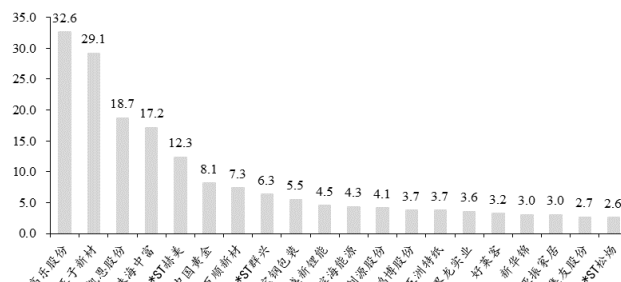
本周个股表现来看，涨幅居前的公司包括高乐股份（32.56%）、王子新材（29.13%）、凯恩股份（18.68%）、珠海中富（17.15%）、*ST 赫美（12.31%）；跌幅居前的公司包括尚品宅配（-10.33%）、江山欧派（-10.29%）、曲美家居（-10.23%）、志邦家居（-10.21%）、欧派家居（-9.02%）。

图 11：本周市场涨跌幅（%）



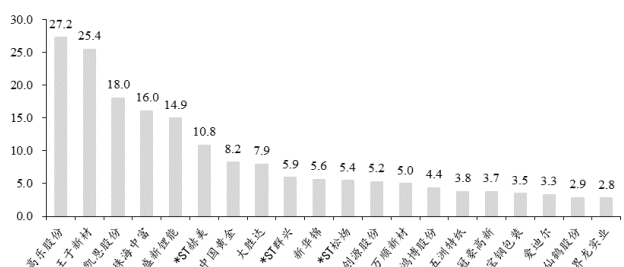
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 12：板块单周涨跌幅前二十的股票（%）



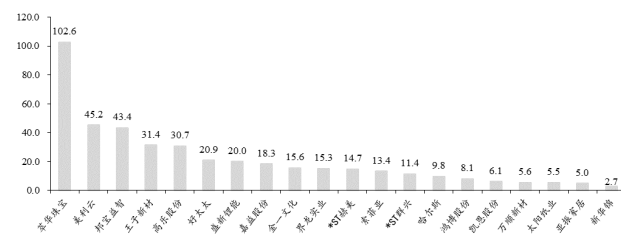
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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

山鹰国际：经营数据：公司 2022 年 6 月，国内造纸销量 50.69 万吨，同比下降 0.46%，均价 3921.43 元/吨，同比下降 1.57%；1-6 月国内造纸销量 271.68 万吨，同比下降 3.38%，

均价 3990.50 元/吨，同比上涨 1.85%。包装板块方面，6 月销量 1.90 亿平方米，同比上涨 13.85%，均价 3.76 元/平方米，同比上涨 9.76%；1-6 月包装销量 10.50 亿平方米，同比上涨 10.85%，均价 3.99 元/平方米，同比上涨 15.48%。

喜悦智行：股票激励：公司 2022 年限制性股票激励计划采取的激励形式为第二类限制性股票，股票来源为公司向激励对象定向发行的本公司人民币 A 股普通股股票。本次激励计划拟授予激励对象限制性股票数量 300 万股，占公司股本总额 2.31%，其中首次授予限制性股票 250 万股，预留限制性股票 50 万股。激励对象共计 52 人，授予价格为 11.46 元/股。

昇兴股份：业绩预告：公司 2022 年半年度预计实现营业收入 30—32 亿元，较 2021 年半年度同期增长 36.99%—46.13%；归属于上市公司股东净利润 1—1.2 亿元，比上年同期增长 38.76%—66.51%；扣除非经营性损益后净利润 0.85—1.05 亿元，比上年同期增长 31.02%—61.85%；基本每股收益为 0.1024 元/股—0.1228 元/股。

2.3. 造纸产业：本周纸浆延续震荡态势

2.3.1. 价格数据：双胶纸小幅提涨，白板纸走低

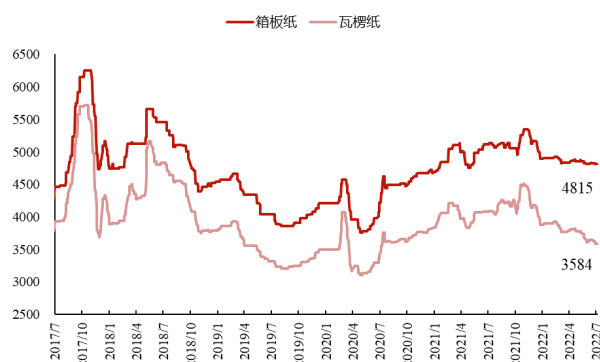
截至 7 月 8 日的原纸价格：箱板纸市场价 4815 元/吨（周变化-3 元/吨，月变化-4 元/吨）；瓦楞纸 3581 元/吨（周变化-10 元/吨，月变化-57 元/吨）；白板纸 4568 元/吨（周变化-25 元/吨，月变化-75 元/吨）；白卡纸 6160 元/吨（周变化-40 元/吨，月变化-140 元/吨）；铜版纸 5530 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+0 元/吨）；双胶纸 6238 元/吨（周变化+25 元/吨，月变化+163 元/吨）。

截至 7 月 8 日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 2350 元/吨（周变化+18 元/吨，月变化+26 元/吨）。

截至 7 月 7 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+0 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 8 日收 6482（周变化-186 元/吨，涨跌幅-2.79%）。

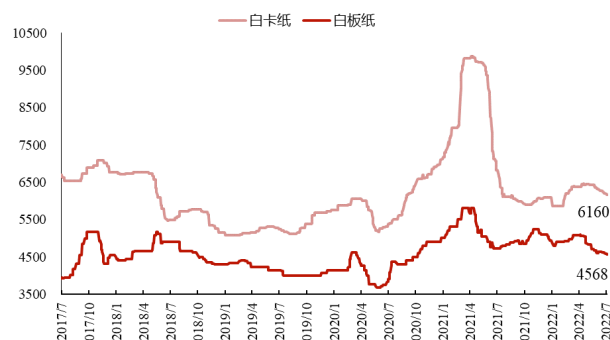
截至 7 月 8 日的溶解浆价格：溶解浆价格 9500 元/吨（周变化+100 元/吨，月变化+200 元/吨）；粘胶长丝 43000 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+0 元/吨）；粘胶短纤 15350 元/吨（周变化-250 元/吨，月变化-150 元/吨）。

图 15：箱板瓦楞纸价格走势（元/吨）



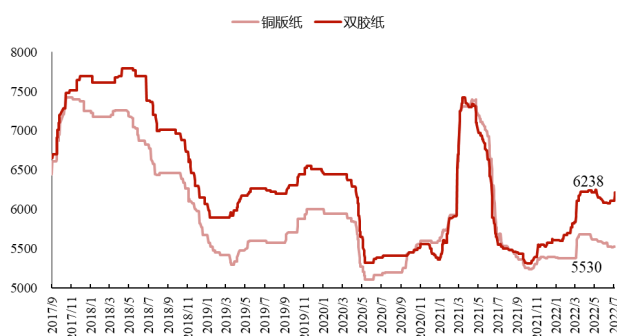
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

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）



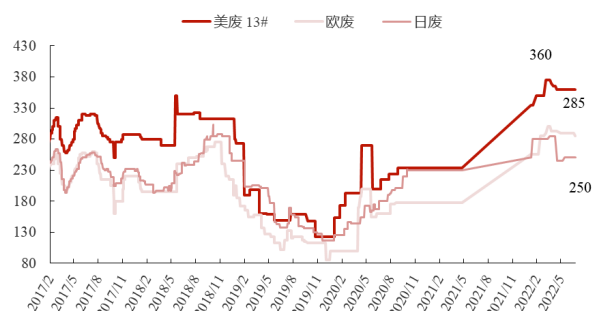
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 19：国废价格走势（元/吨）



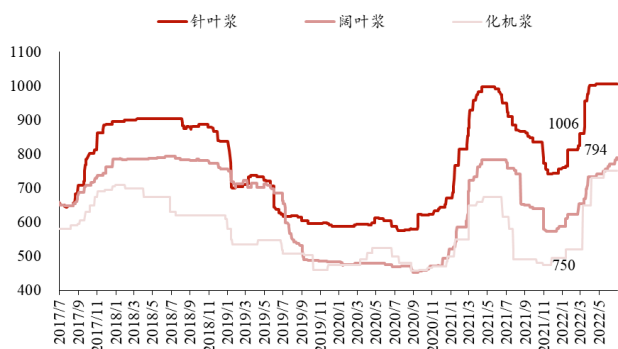
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

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）



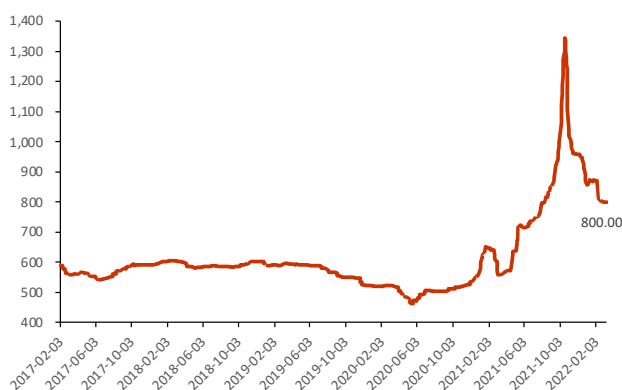
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 22：内盘浆、溶解浆平均价格（元/吨）



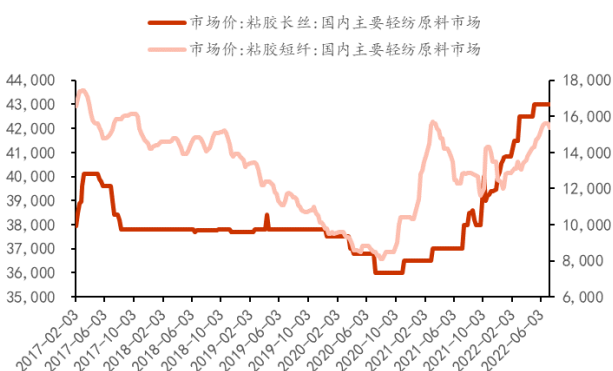
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

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）

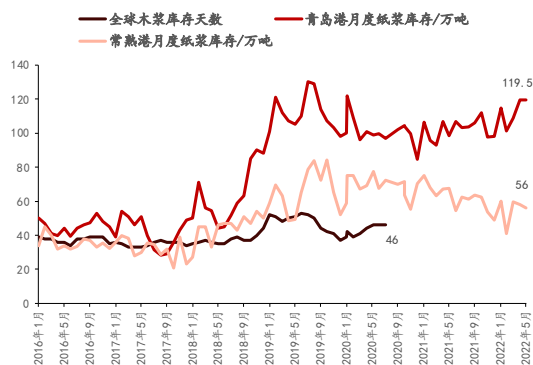


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.3.2. 库存数据：文化纸库存减少，木浆库存减少

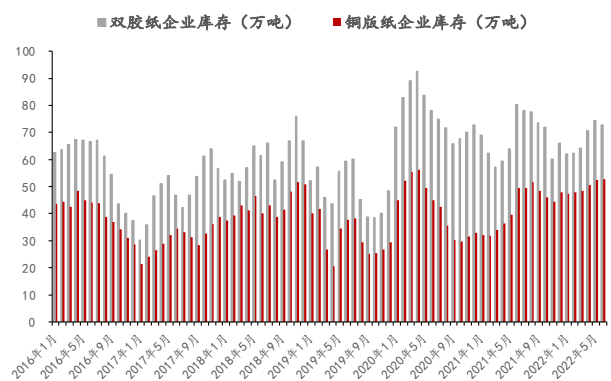
截至 6 月底，国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 175.5 万吨，环比减少 2.1 万吨。双胶纸企业库存 72.85 万吨，环比减少 1.44 万吨；铜版纸企业库存 52.75 万吨，环比增加 0.20 万吨。瓦楞纸社会库存 126.16 万吨，环比减少 2.13 万吨；箱板纸社会库存 198.71 万吨，环比减少 3.89 万吨；白卡纸社会库存 137.00 万吨，环比增加 4.00 万吨。白板纸社会库存 120.00 万吨，环比增加 4.80 万吨。

图 25：木浆库存情况（万吨，天）



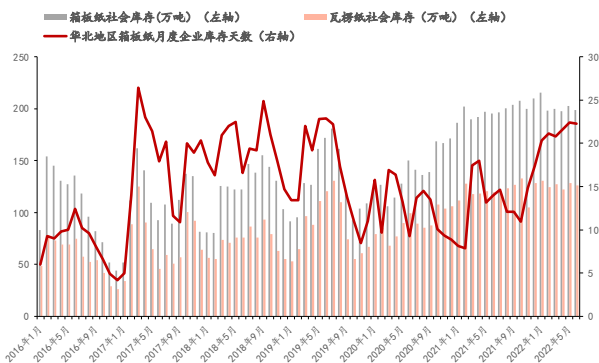
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图 26：文化纸库存情况（万吨，天）



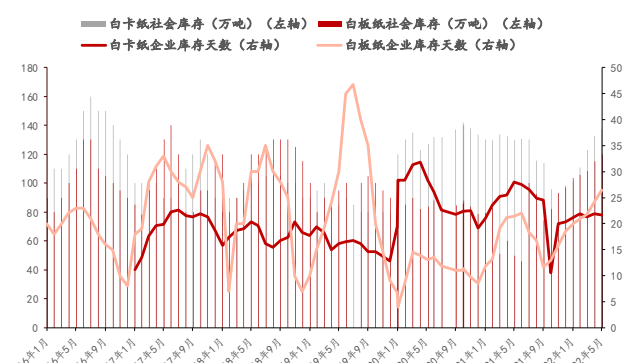
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

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）

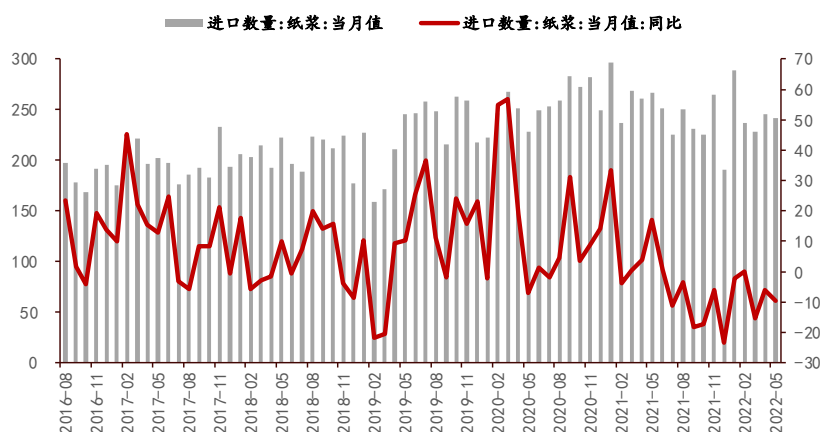


资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

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%

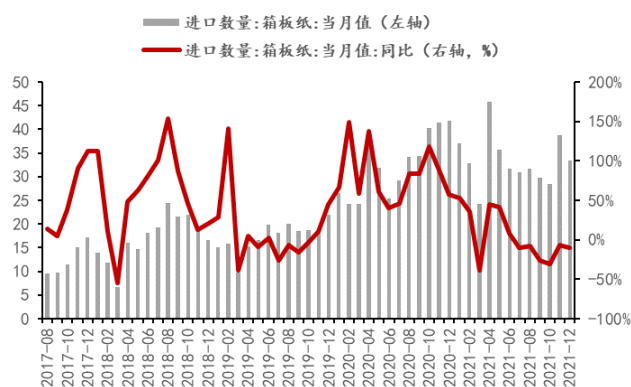
原材料方面，22年5月进口纸浆241.60万吨，同比下降9.51%，环比下降1.39%；成品纸方面，21年12月进口瓦楞纸22.15万吨，同比下降36.50%；进口箱板纸33.38万吨，同比下降10.04%。

图 29：纸浆月度进口量及同比（万吨，%）



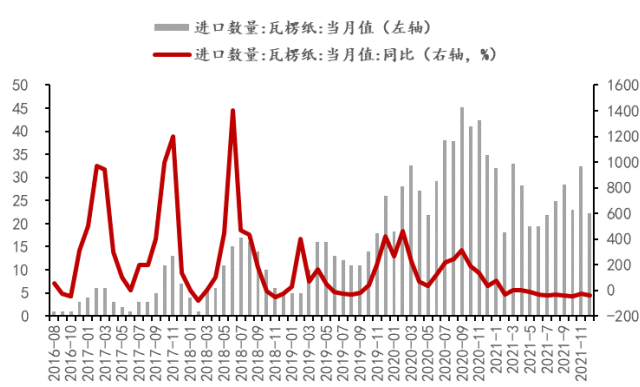
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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，%）

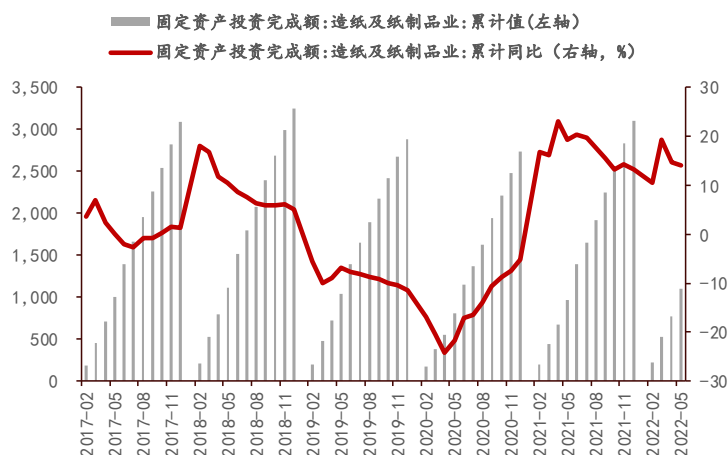


资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

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，%）



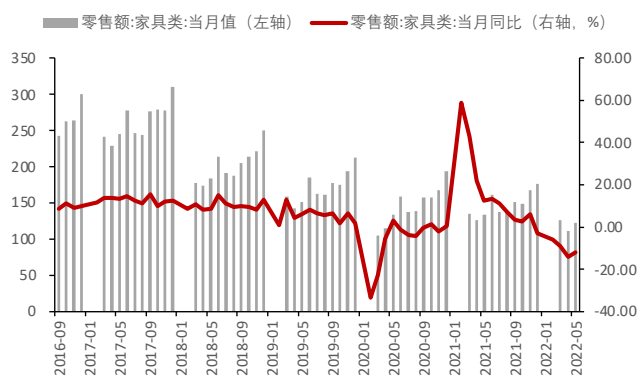
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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%

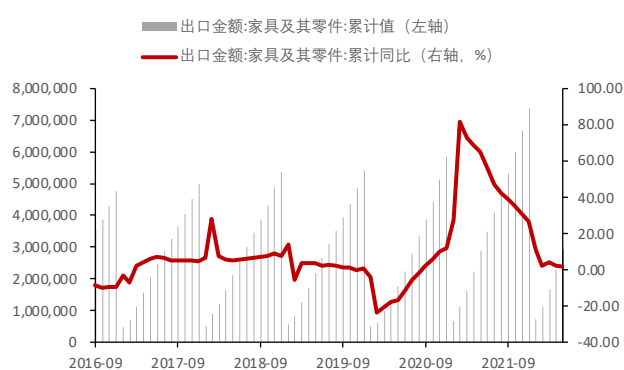
22年5月家具零售额124.4亿元，同比下降12.20%；22年5月建材家居卖场销售额1230.92亿元，同比上升24.86%，环比上升21.68%；22年5月我国家具及零件累计出口销售额291.40亿美元，累计同比上升1.60%。

图 33：全国家具当月零售额及同比（亿元，%）



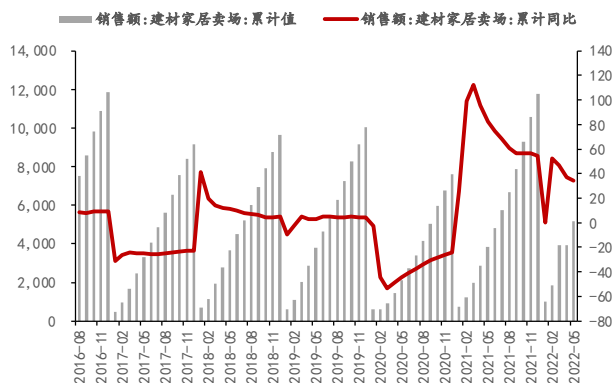
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图 34：家具及零部件出口销售额累计(万美元，%)



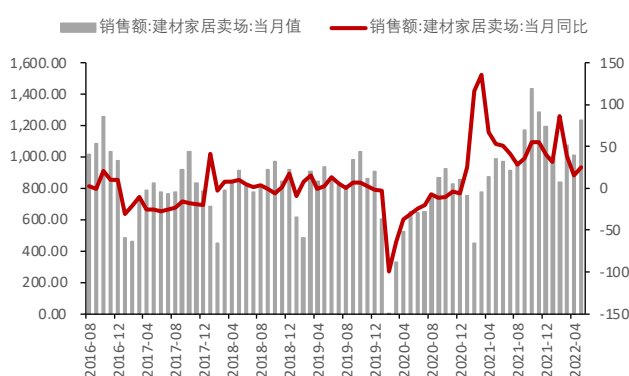
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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, %)

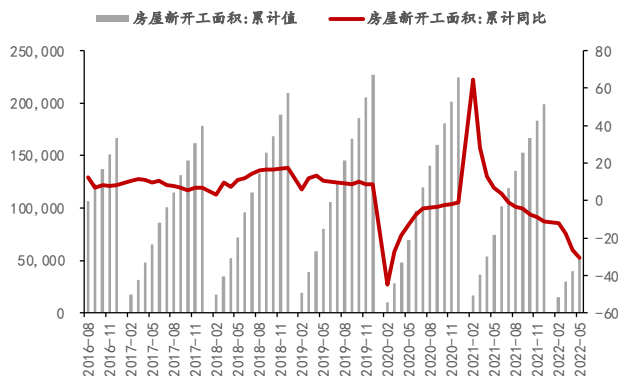


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4.2. 地产数据: 5 月房屋新开工面积同比下降 30.60%

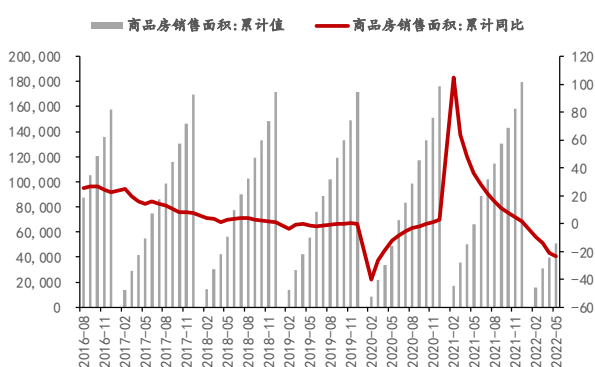
截至 22 年 5 月, 房屋新开工面积累计 5.16 亿平方米, 同比下降 30.60%; 商品房销售面积累计 5.07 亿平方米, 同比减少 23.60%。截止 22 年 6 月, 30 大中城市中一线城市(北京、上海、广州、深圳)成交 34361 套, 同比下降 10.52%, 环比增加 144.30%; 成交面积 373.09 万平, 同比下降 8.54%, 环比增加 141.46%; 二线城市(天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春)成交 81008 套, 同比下降 4.51%, 环比增加 83.16%; 成交面积 975.27 万平, 同比增加 1.76%, 环比增加 89.42%; 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 34074 套, 同比下降 21.77%, 环比增加 17.61%; 成交面积 320.22 万平, 同比下降 26.54%, 环比增加 27.04%。

图 37: 房屋新开工面积累计值及同比(万平, %)



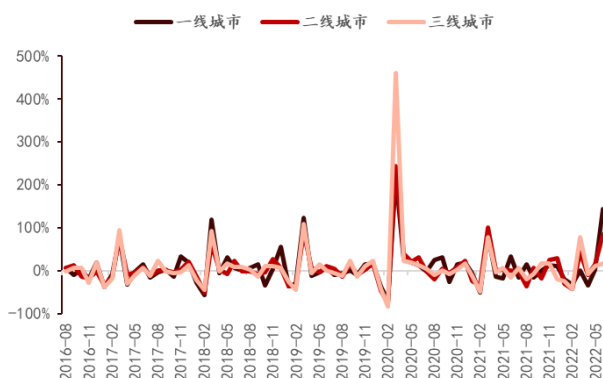
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图 38: 商品房销售面积累计值及同比(万平, %)



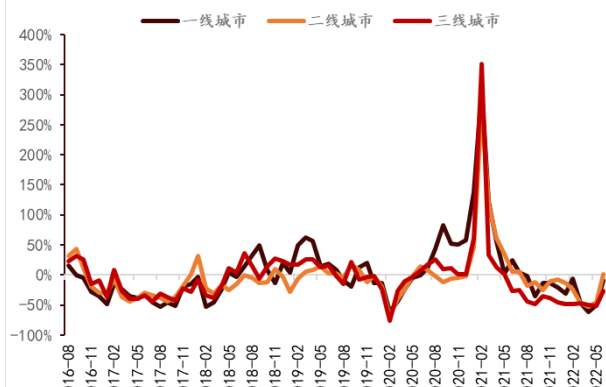
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

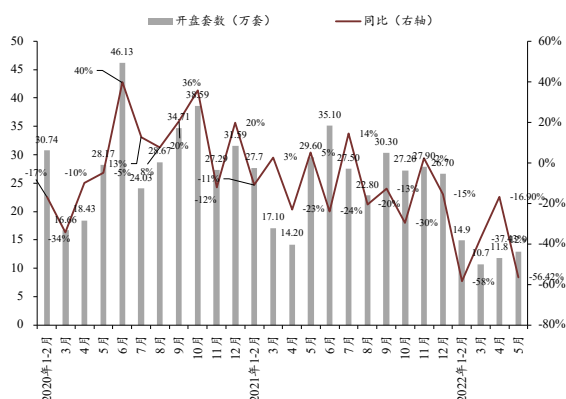
图 40：30 大中城市商品房月度成交面积同比（%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

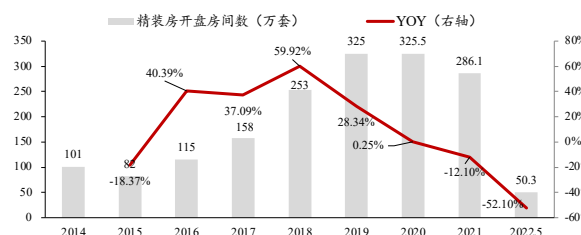
2022 年 5 月，中国商品住宅精装项目新开盘累计数量 676 个，同比下滑 45.4%；开盘房间累计数量 50.3 万套，同比下滑 52.1%。

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 震荡，纯 MDI 走低

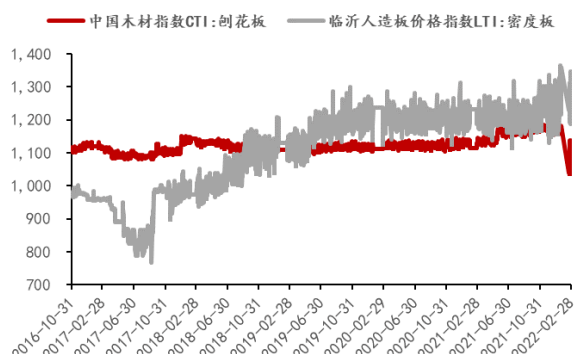
截至 7 月 8 日，软体家具 TDI 国内现货价 17400 元/吨（周变化-50 元/吨）；纯 MDI 现货价 22400 元/吨（周变化-600 元/吨）。

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



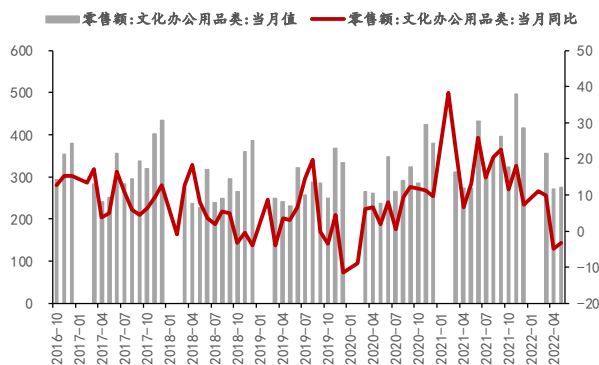
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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%

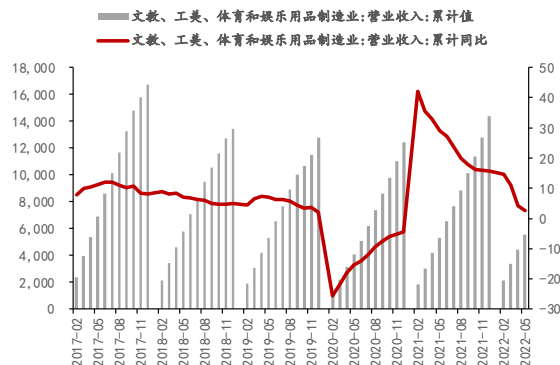
2022 年 5 月办公用品零售额同比下降 3.30%。

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，%）

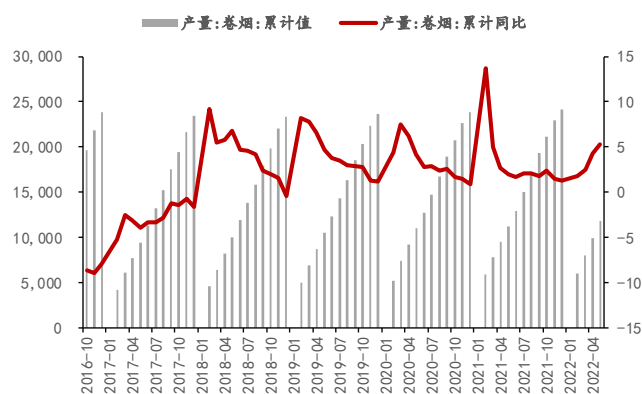


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.5.2. 烟草行业：22 年 5 月卷烟产量累计同比上升 5.30%

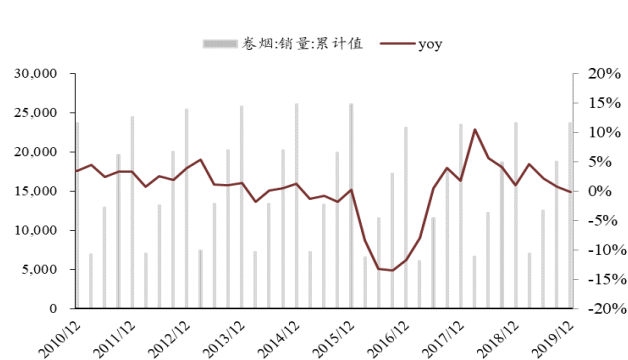
2022 年 5 月卷烟累计产量为 11776.10 亿支，累计同比上升 5.30%。

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，%）



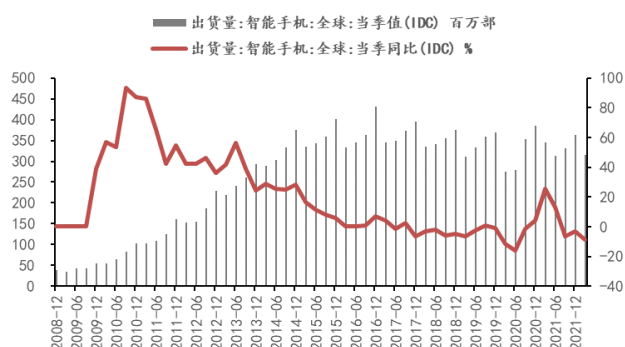
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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%。

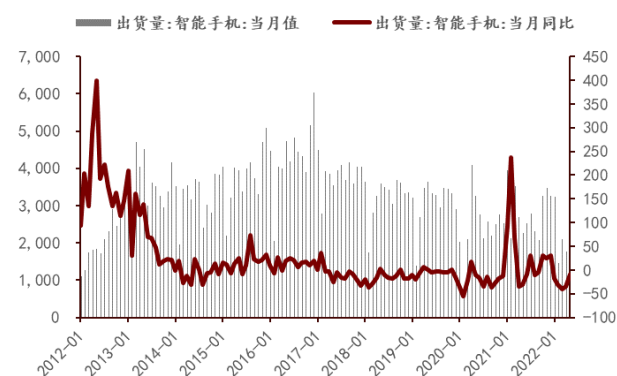
2022 年 Q1 全球智能手机出货量 3.14 亿部，同比下降 8.90%；全球平板电脑出货量 3840 万台，同比下降 3.90%；2022 年 Q1 全球 PC 出货量 8050 万台，同比下降 4.14%。

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，%）

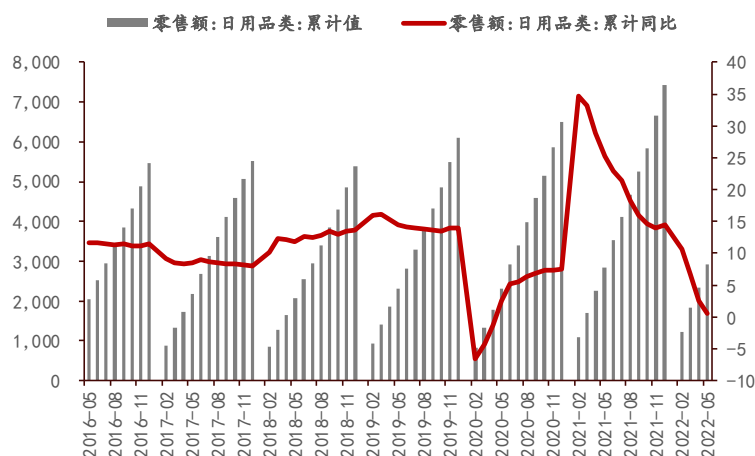


资料来源：Wind，浙商证券研究所

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%

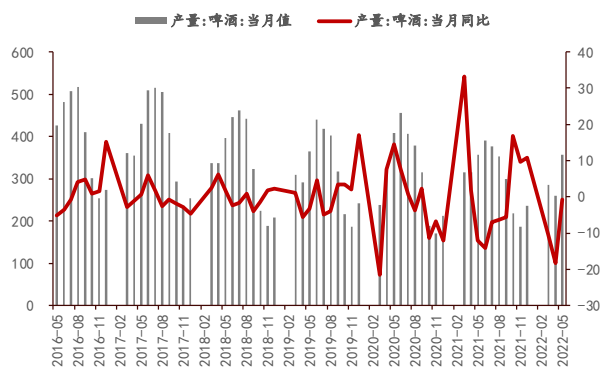
2022 年 5 月限额以上批发零售业日用品类零售额 2911 亿元，累计同比上升 0.60%；2022 年 5 月啤酒产量 356.70 万千升，同比下降 0.70%；2022 年 5 月软饮料产量 1543.60 万千升，同比下降 7.00%。

图 53：限额以上日用品当月零售额（亿元，%）



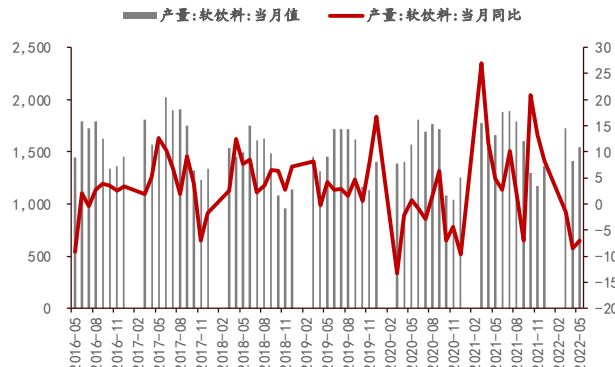
资料来源：Wind，浙商证券研究所

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，%）

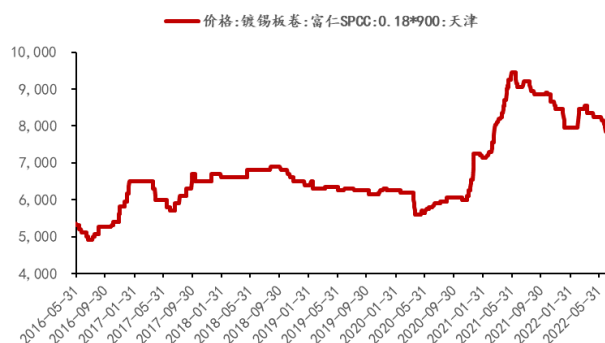


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.5.5. 金属包装：镀锡板持稳、铝材走低

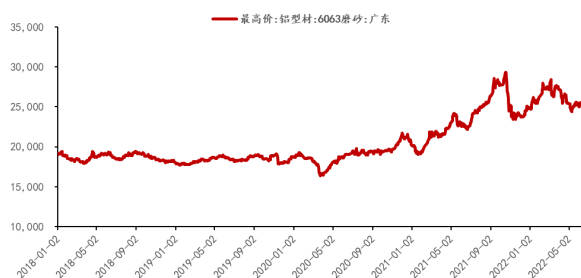
截至2022年7月8日，镀锡板卷全国主流市场均价为7850元/吨（周变化+0元/吨），截至2022年7月8日，铝材日最高价为23150元/吨（周变化-620元/吨）。

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）

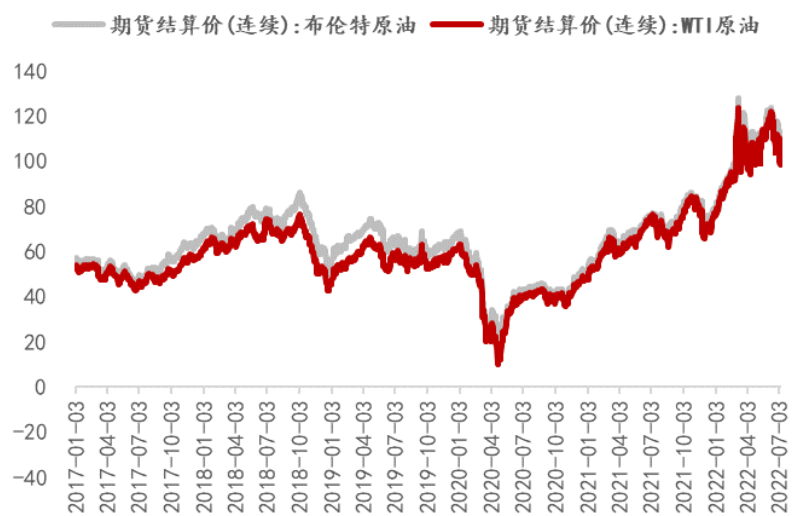


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.5.6. 塑料包装：原油期货下滑

截至2022年7月8日，BRENT原油本周均价为105.73美元/桶（上周均价为115.15美元/桶，-8.19%），WTI本周均价为103.19美元/桶（上周均价为109.06美元/桶，-5.38%）；截至2022年7月8日，聚氯乙烯(PVC)本周均价7,008.40元/吨（上周均价为7,467.80元/吨，-6.15%）；线型低密度聚乙烯(LLDPE)本周均价8,278.60元/吨（上周均价为8,407.40元/吨，-1.53%）。

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 3: 下周股东大会一览表

代码	名称	会议日期	会议类型
301188.SZ	力诺特玻	2022-07-15	临时股东大会
600433.SH	冠豪高新	2022-07-15	临时股东大会
605377.SH	华旺科技	2022-07-15	临时股东大会
834765.BJ	美之高	2022-07-15	临时股东大会
603898.SH	好莱客	2022-07-13	临时股东大会
603733.SH	仙鹤股份	2022-07-12	临时股东大会
002235.SZ	安妮股份	2022-07-11	临时股东大会
002301.SZ	齐心集团	2022-07-11	临时股东大会

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.2. 板块估值情况一览

表 4: 公司估值 (7 月 8 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	824.12	2665.59	29.2%	30.92	3021.00	13.3%	27.28
索菲亚	223.17	122.58	-89.7%	182.06	1414.46	1054.0%	15.78
尚品宅配	49.13	89.70	-11.5%	54.77	213.44	137.9%	23.02
志邦家居	75.02	505.52	27.8%	14.84	607.14	20.1%	12.36
金牌厨柜	42.89	337.98	15.4%	12.69	417.96	23.7%	10.26
皮阿诺	21.60	-728.77	-473.0%	-2.96	281.27	138.6%	7.68
好莱客	32.78	65.31	-76.4%	50.19	360.49	452.0%	9.09
麒盛科技	46.42	357.12	30.6%	13.00	436.70	22.3%	10.63
梦百合	56.29	-275.53	-172.8%	-20.43	417.02	251.4%	13.50
顾家家居	431.90	1664.45	96.9%	25.95	2053.94	23.4%	21.03
喜临门	129.40	558.75	78.3%	23.16	718.09	28.5%	18.02
大亚圣象	47.51	595.13	-7.9%	7.98	661.05	11.1%	7.19
江山欧派	65.56	256.90	-43.7%	25.52	453.96	76.7%	14.44
帝欧家居	33.16	69.12	-87.8%	47.97	476.14	588.9%	6.96
坚朗五金	362.70	889.38	9.1%	40.78	1080.10	21.4%	33.58
曲美家居	50.50	177.91	71.3%	28.39	436.93	145.6%	11.56
美凯龙	246.04	2047.40	18.3%	12.02	2619.10	27.9%	9.39
东易日盛	26.93	77.54	-56.6%	34.73	159.50	105.7%	16.89
海鸥住工	25.60	85.62	-44.2%	29.91	242.52	183.3%	10.56
永艺股份	27.80	181.33	-22.0%	15.33	243.23	34.1%	11.43
好太太	66.21	300.22	13.0%	22.05	353.80	17.8%	18.71
慕思股份	184.20	686.44	28.0%	26.83	778.15	13.4%	23.67

造纸

晨鸣纸业	162.64	2065.51	20.6%	7.87	1257.00	-39.1%	12.94
太阳纸业	320.29	2956.84	51.4%	10.83	3100.00	4.8%	10.33
仙鹤股份	190.61	1016.67	41.8%	18.75	1025.80	0.9%	18.58
博汇纸业	99.86	1705.68	104.5%	5.85	1461.80	-14.3%	6.83
山鹰纸业	125.10	1515.67	9.7%	8.25	1540.96	1.7%	8.12
中顺洁柔	159.77	581.10	-35.9%	27.50	666.11	14.6%	23.99

包装

裕同科技	258.50	1017.22	-9.2%	25.41	1501.00	47.6%	17.22
劲嘉股份	140.47	1019.74	23.8%	13.78	1264.67	24.0%	11.11
集友股份	70.00	136.89	90.7%	51.14	254.25	85.7%	27.53
东风股份	84.59	785.05	43.4%	10.78	823.27	4.9%	10.27
合兴包装	42.61	218.35	-24.7%	19.51	305.24	39.8%	13.96
奥瑞金	132.01	905.12	27.9%	14.58	889.13	-1.8%	14.85
永新股份	40.97	315.91	4.3%	12.97	399.75	26.5%	10.25
上海艾录	52.21	144.71	30.4%	36.08	180.05	24.4%	29.00

文具&其他

晨光文具	475.98	1517.87	20.9%	31.36	1761.00	16.0%	27.03
齐心集团	46.27	-562.26	-380.0%	-8.23	242.43	143.1%	19.08
盈趣科技	161.35	1093.06	5.2%	14.76	1270.29	16.2%	12.70
豪悦护理	58.84	362.67	-39.8%	16.23	363.77	0.3%	16.18
百亚股份	49.32	227.92	24.9%	21.64	258.14	13.3%	19.10
可靠股份	32.41	39.75	-81.4%	81.53	92.76	133.4%	34.94
浙江自然	59.46	219.51	37.2%	27.09	276.16	25.8%	21.53
久祺股份	62.66	205.21	30.7%	30.54	296.54	44.5%	21.13
玉马遮阳	30.48	140.32	29.9%	21.72	168.64	20.2%	18.07

港股

敏华控股	304.47	2247.49	16.8%	13.55	2587.19	15.1%	11.77
玖龙纸业	312.97	7101.14	-0.5%	4.41	5421.71	-23.7%	5.77
理文造纸	139.42	3122.84	-11.4%	4.46	3939.00	26.1%	3.54
维达国际	244.26	1638.36	-12.6%	14.91	1617.01	-1.3%	15.11
恒安国际	427.66	3273.60	-28.8%	13.06	3417.61	4.4%	12.51
中粮包装	35.74	462.50	18.8%	7.73	521.50	12.8%	6.85
泡泡玛特	463.30	854.34	63.2%	54.23	1268.48	48.5%	36.52
思摩尔国际	1,403.64	5286.97	35.8%	26.55	3928.00	-25.7%	35.73
时代天使	242.00	285.85	89.4%	84.66	365.39	27.8%	66.23

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