



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

行业周报：家居景气弱复苏，特种纸涨价预期延续

轻工制造

2022 年 07 月 24 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

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

家居景气弱复苏，特种纸涨价预期延续

2022年07月24

本期内容提要:

- **周观点: 1) 家居:** 江山欧派公布中报, 1H22 营收同比-9.7%, 单 Q2 收入同比-16.4%, 渠道调整快速推进, 经销商渠道和工程代理商渠道持续较快增长。近期我们草根调研反馈疫后家居消费处于缓慢弱复苏状态, 整装需求明显提升, 持续推荐整装渠道布局领先的欧派家居, 近期公司发布整家定制 2.0 创领行业发展, 建议关注喜临门、顾家家居、索菲亚、志邦家居、金牌厨柜。**2) 造纸:** 特种纸企业继 6 月底涨价 1500 元/吨后, 7 月中旬冠豪高新、浙江仙鹤、河南江河纸业再度发布涨价通知, 8 月 1 日起, 吨纸再涨 1000 元, 建议关注特种纸龙头仙鹤股份、华旺科技。文化纸持续推荐攻守兼备的太阳纸业。**3) 包装印刷&新型烟草:** 裕同科技拟收购华宝利 60% 股权, 拓展声学市场, 丰富品类、进一步提升综合竞争优势, 随着公司大包装业务稳步推进、资本开支力度预期降低, 建议关注公司后续盈利能力修复拐点。**4) 文娱用品 & 必选:** 维达国际发布中报, 1H22 公司营收、归母净利润分别同比变动 +6.6%、-34.1%, 2Q22 营收、归母净利润同比分别变动 +10.8%、-29%, 收入端产品结构持续优化、多渠道发展带动规模稳健增长, 盈利能力受原材料价格、运输成本上涨影响有所承压, 建议关注后续公司国内个护业务进展以及原材料价格变化趋势。文娱用品持续推荐传统核心业务改善、新业务快速发展的晨光股份。
- **轻工制造板块上周 (2022.7.18-7.22) 表现跑赢市场。** 上周轻工制造行业指数上涨 1.9%, 沪深 300 指数下跌 0.2%, 整体表现跑赢市场。轻工制造细分板块中, 包装印刷行业指数+3.5%, 文娱用品行业指数+2.3%, 家居用品行业指数+0.0%, 造纸行业指数+2.8%。
- **家居: TDI、MDI、聚醚价格回落, 铜价下跌, 海运费回落。** 6 月单月家具社零同比减少 6.6%, 降幅环比收窄 5.6pct, 6 月单月住宅销售面积同比减少 21.8%, 降幅环比收窄 14.8pct, 6 月单月住宅竣工面积同比减少 40.2%, 降幅环比扩大 12pct。截至 2022 年 7 月 23 日过去一周, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-3.8%、-1.6%、-6.3%。五金原料方面, 铜价环比-1.0%。海运费有所回落, 上周 CCFI: 美西航线海运费环比-4.0%。
- **造纸: 上周纸价整体稳定, 纸浆期货价格上涨。** 2022 年 1-6 月, 造纸行业整体固定资产投资累计同比+9.4%, 增速较 1-5 月累计增速-4.6pct。6 月造纸行业工业增加值同比+1.4%, 增速环比+0.9pct。造纸产量方面, 6 月当月机制纸及纸板产量同比-1.5%, 日均产量同比减少 0.39%。截至 2022 年 5 月, 欧洲本色浆库存天数为 31 天, 环比 4 月持平, 欧洲漂针木浆库存天数为 20 天, 环比 4 月-2 天。截至 2022 年 7 月 22 日过去一周: 双胶纸价格, 晨鸣纸业 6400 元/吨(不变), 太阳纸业 6500 元/吨(不变); 白卡纸价格, 晨鸣纸业 6600 元/吨(不变), 博汇纸业 6510 元/吨(不变); 铜版纸价格, 晨鸣纸业 6300 元/吨(不变),

太阳纸业 6400 元/吨(不变)。东莞玖龙地龙东莞玖龙瓦楞纸 4330 元/吨(下跌 50 元/吨)，牛卡箱板纸 4480 元/吨(下跌 50 元/吨)。截至 2022 年 7 月 22 日，天津玖龙废黄板纸收购价格为 2080 元/吨(下跌 165 元/吨)。截至 2022 年 7 月 22 日，纸浆期货价格为 6880 元/吨(上涨 428 元/吨)。截至 2022 年 7 月 22 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：马口铁价格下跌、铝价格上涨。**截至 2022 年 7 月 22 日，马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 7730 元/吨(下降 60 元/吨)，A00 铝价格 17868 元/吨(上涨 140 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：轻工制造板块表现跑赢市场	6
二、家居：原材料价格下跌，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：纸浆期货上涨，5月欧洲漂针叶浆库存下降	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：6月文娱用品零售额、工业增加值实现正增长	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	17
六、风险因素	19

表目录

表 1：重点公司估值表	17
-------------------	----

图目录

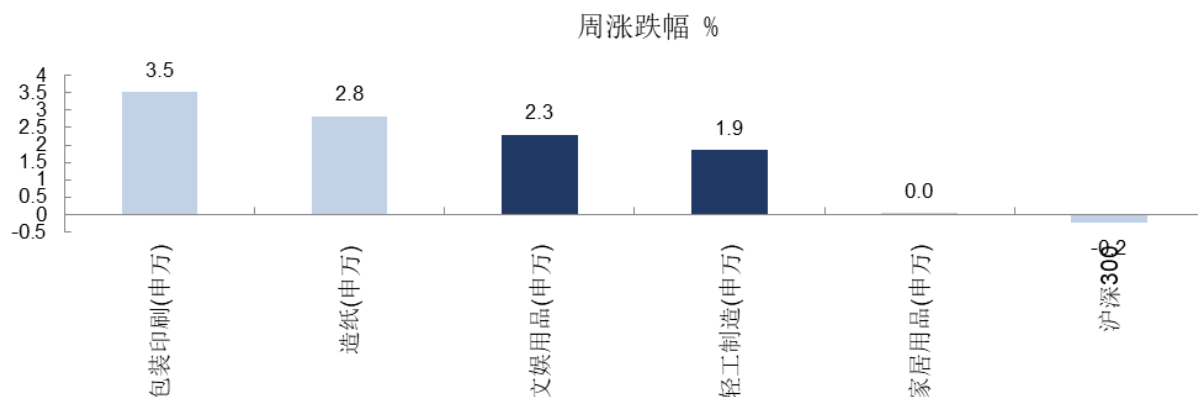
图 1：轻工制造板块上周涨跌幅表现（%）	6
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）	6
图 3：轻工制造个股上周股价表现前 20	6
图 4：6月住宅竣工面积同比下降 40.2%	7
图 5：6月商品住宅销售面积同比下降 21.8%	7
图 6：6月住宅新开工面积同比下降 44.9%	7
图 7：6月购置土地面积同比下降 52.8%	7
图 8：6月家具类零售额增速同比下降 6.6%	8
图 9：6月建材家居卖场销售额增速同比增长 26.1%	8
图 10：5月家具制造业收入同比下降 3%	8
图 11：6月家具出口金额同比持平	8
图 12：3月刨花板价格有所回升	8
图 13：TDI、MDI、聚醚价格回落	8
图 14：上周铜、冷轧卷板价格下跌	9
图 15：海运费回落	9
图 16：双胶纸价格保持稳定	9
图 17：白卡纸价格保持稳定	9
图 18：铜版纸价格保持稳定	10
图 19：箱板瓦楞纸价格下跌	10
图 20：废纸价格下跌	10
图 21：阔叶浆、针叶浆价格保持稳定	10
图 22：上周纸浆期货价格上涨	11
图 23：马口铁价格下跌、铝价格上涨	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 1-6 月固定资产投资累计同比增长 9.4%	12
图 27：6月造纸行业工业增加值同比增长 1.4%	12

图 28: 6 月当月机制纸及纸板产量同比减少 1.5%	12
图 29: 6 月单月机制纸日均产量同比减少 0.39%	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、漂针木浆库存天数下降	12
图 32: 上周白卡纸工厂周库存增加	13
图 33: 上周双胶纸工厂周库存减少	13
图 34: 6 月进口纸浆数量同比减少 6.3%	13
图 35: 6 月双胶纸进口量同比减少 87.1%	13
图 36: 6 月箱板纸进口量同比减少 44.7%	13
图 37: 6 月瓦楞纸进口量同比增加 16.4%	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: 6 月规模以上快递业务量同比+5.4%	14
图 41: 限额以上烟酒、饮料类 6 月零售额分别同比+5.1%、+1.9%	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 6 月零售额同比+9.7%	15
图 45: 6 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+2.8%	15

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑赢市场

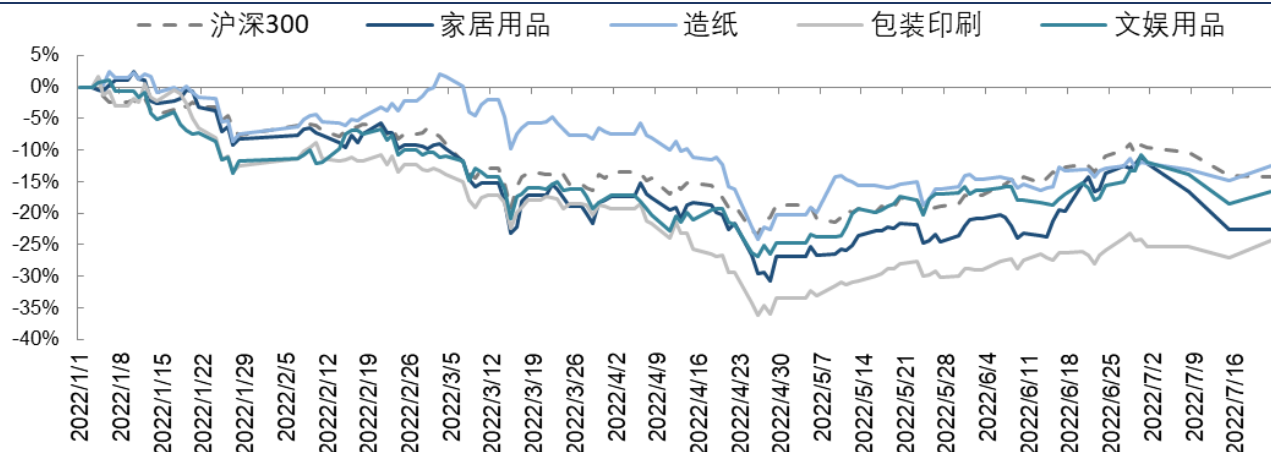
轻工制造板块上周(2022.7.18-7.22)表现跑赢市场。上周轻工制造行业指数上涨1.9%，沪深300指数下跌0.2%，整体表现跑赢市场。轻工制造细分板块中，包装印刷行业指数+3.5%，文娱用品行业指数+2.3%，家居用品行业指数+0.0%，造纸行业指数+2.8%。

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

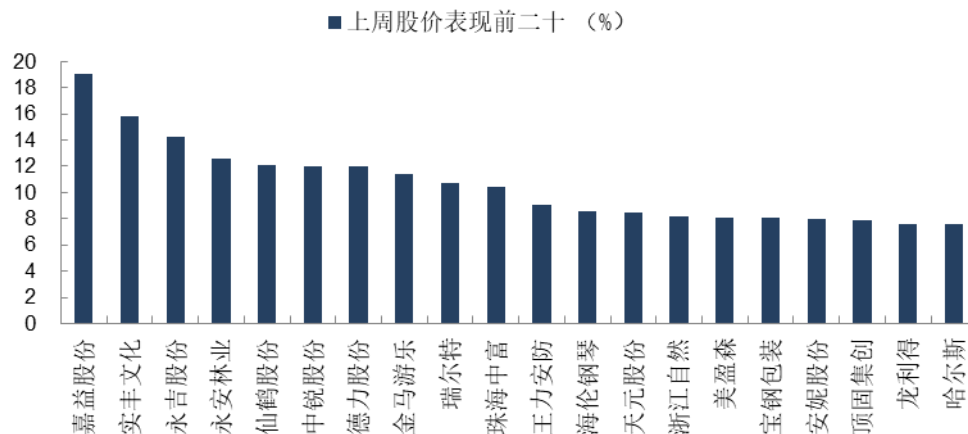
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

上周轻工制造板块中，嘉益股份、实丰股份、永吉股份、永安林业分别上涨 19.0%、15.8%、14.2%、12.6%，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：原材料价格下跌，海运费回落

2.1 地产跟踪

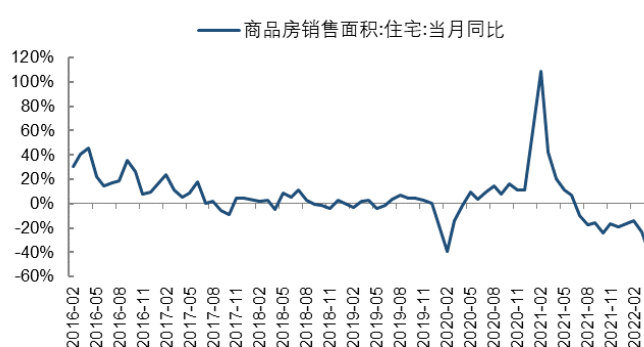
地产方面，住宅竣工面积 22 年 6 月同比-40.2%，环比 22 年 5 月降幅扩大 11.9pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 6 月同比-21.8%，环比 22 年 5 月降幅收窄 14.8pct。

图 4：6 月住宅竣工面积同比下降 40.2%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 5：6 月商品住宅销售面积同比下降 21.8%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

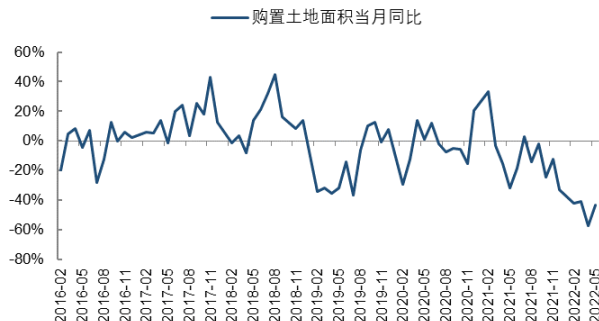
新开工及购置土地面积方面，住宅新开工面积 22 年 6 月单月同比-44.9%，环比 22 年 5 月降幅扩大 3.6pct；购置土地面积 6 月单月同比-52.8%，环比 22 年 5 月降幅扩大 9.7pct。

图 6：6 月住宅新开工面积同比下降 44.9%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

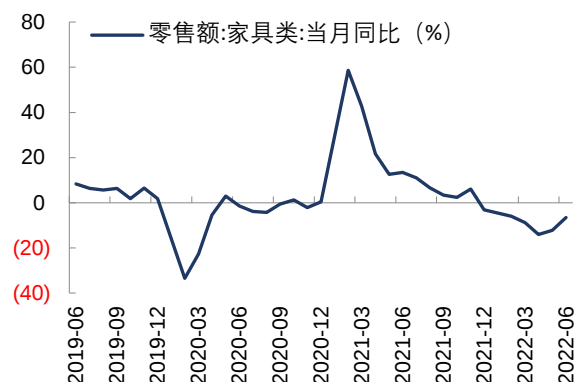
图 7：6 月购置土地面积同比下降 52.8%



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 6 月限额以上企业家具类零售额同比-6.6%，较 22 年 5 月降幅收窄 5.6pct。建材家居卖场销售额 22 年 6 月单月同比+26.1%，较 5 月增速提升 1.2pct。规模以上工业企业家具制造业收入 5 月同比-3%，较 4 月增速下降 2pct。

图 8：6 月家具类零售额增速同比下降 6.6%


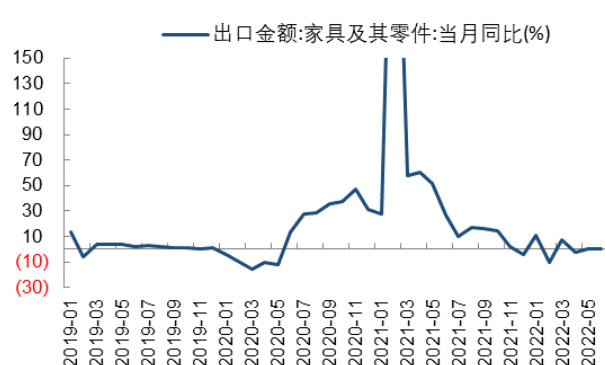
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9：6 月建材家居卖场销售额增速同比增长 26.1%


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 3%

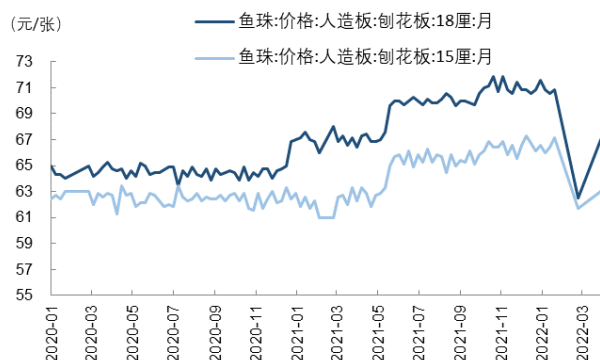

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11：6 月家具出口金额同比持平


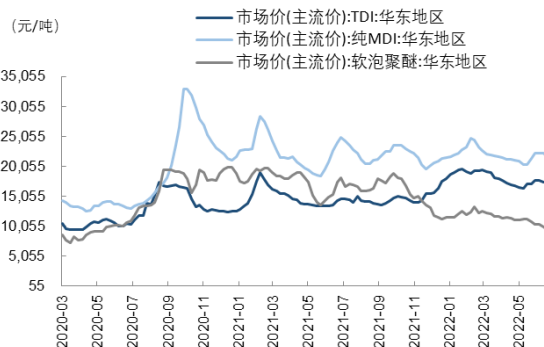
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

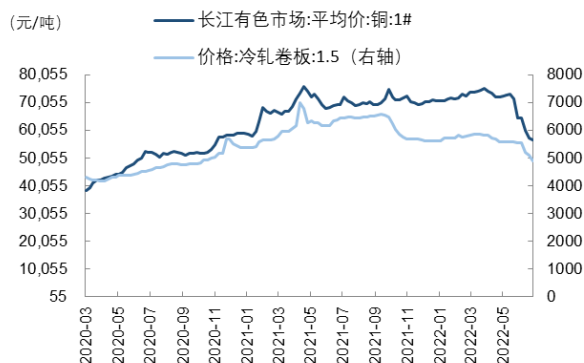
截至 2022 年 7 月 23 日过去一周，化工原料方面，TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-3.8%、-1.6%、-6.3%。五金原料方面，铜价环比-1.0%。海运费有所回落，上周 CCFI:美西航线海运费环比-4.0%。

图 12：3 月刨花板价格有所回升


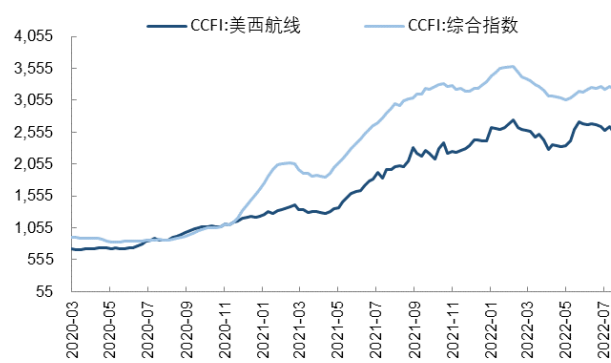
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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、冷轧卷板价格下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

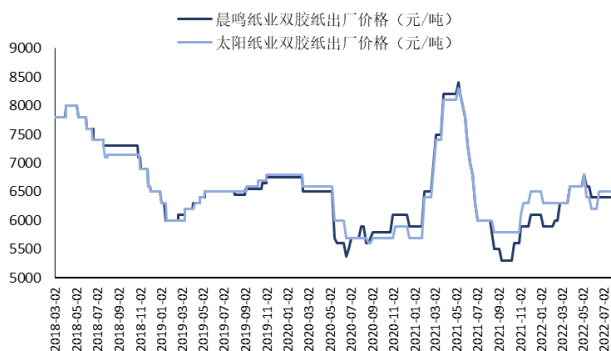
图 15: 海运费回落


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

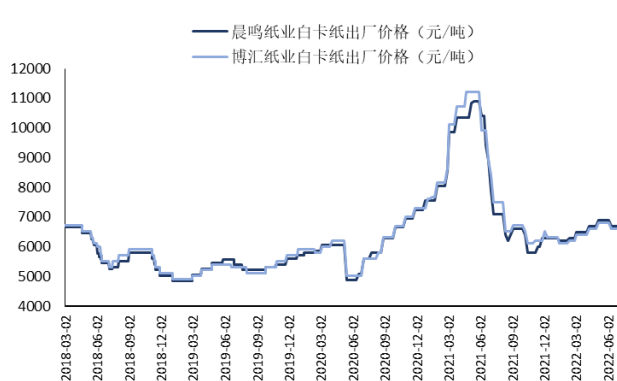
三、造纸包装：纸浆期货上涨，5 月欧洲漂针叶浆库存下降

3.1 价格跟踪

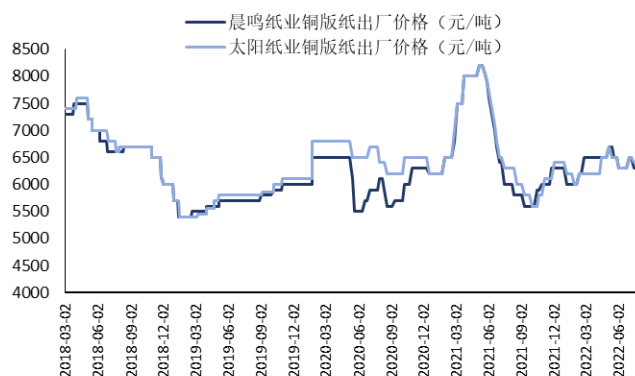
纸价方面，双胶纸、铜版纸、白卡纸价格保持稳定，箱板瓦楞纸价格下跌。截至 2022 年 7 月 22 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 6400 元/吨(不变)，太阳纸业 6500 元/吨(不变)；白卡纸价格，晨鸣纸业 6600 元/吨(不变)，博汇纸业 6510 元/吨(不变)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6300 元/吨(不变)，太阳纸业 6400 元/吨(不变)。东莞玖龙地龙东莞玖龙瓦楞纸 4330 元/吨(下跌 50 元/吨)，牛卡箱板纸 4480 元/吨(下跌 50 元/吨)。

图 16: 双胶纸价格保持稳定


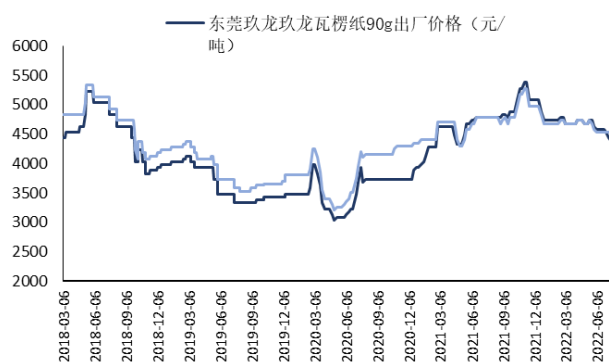
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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: 铜版纸价格保持稳定


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 箱板瓦楞纸价格下跌


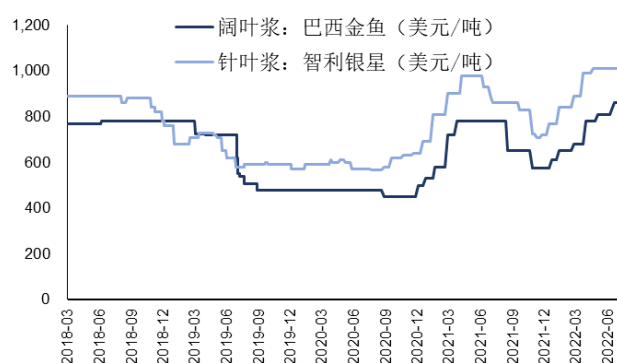
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面, 上周阔叶浆、针叶浆价格不变, 马口铁价格下跌、铝价格上涨, 纸浆期货上涨。截至 2022 年 7 月 22 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 2080 元/吨 (下跌 165 元/吨)。马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 7730 元/吨 (下跌 60 元/吨), A00 铝价格 17868 元/吨 (上涨 140 元/吨)。截至 2022 年 7 月 22 日, 纸浆期货价格为 6880 元/吨 (上涨 428 元/吨)。截至 2022 年 7 月 22 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: 废纸价格下跌


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


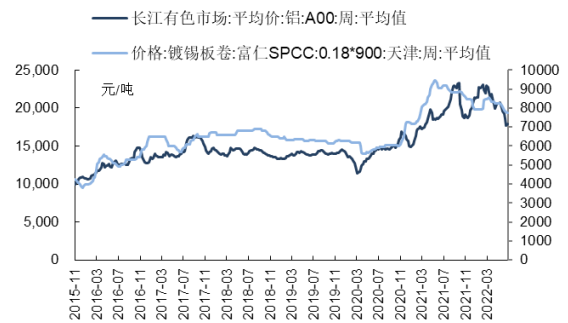
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 22: 上周纸浆期货价格上涨



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: 马口铁价格下跌、铝价格上涨



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

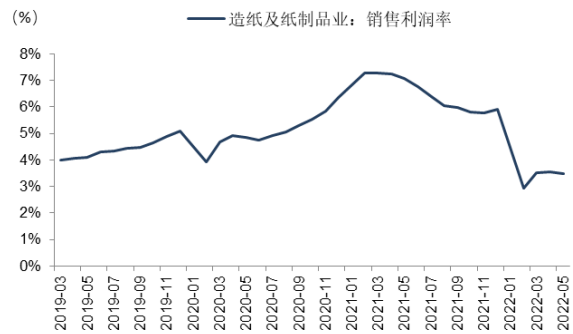
据国家统计局数据,从工业企业规模以上制造业效益来看,造纸及纸制品业 1-5 月营业收入累计同比+2.4%,增速环比+0.1pct; 1-5 月累计销售利润率 3.5%,同比变动-0.1pct。

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 6 月工业增加值增速提升,产量同比增长。2022 年 1-6 月,造纸行业整体固定资产投资累计同比+9.4%,增速较 1-5 月累计增速-4.6pct。6 月造纸行业工业增加值同比+1.4%,增速环比+0.9pct。造纸产量方面,6 月当月机制纸及纸板产量同比-1.5%,日均产量同比减少 0.39%。

图 26: 造纸行业 1-6 月固定资产投资累计同比增长 9.4%

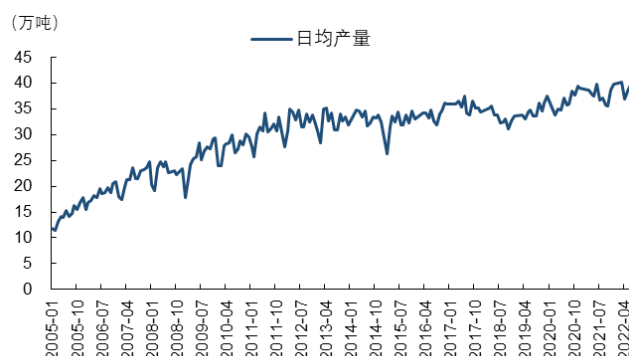

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 6 月造纸行业工业增加值同比增长 1.4%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

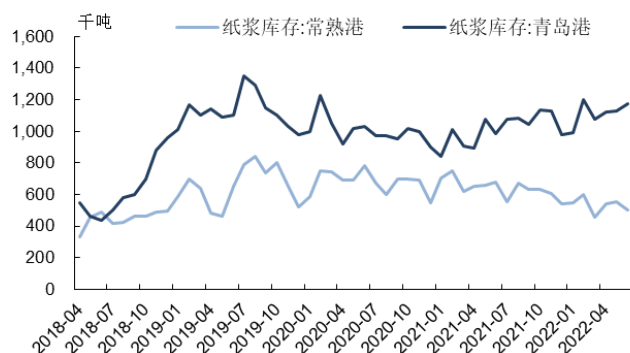
图 28: 6 月当月机制纸及纸板产量同比减少 1.5%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

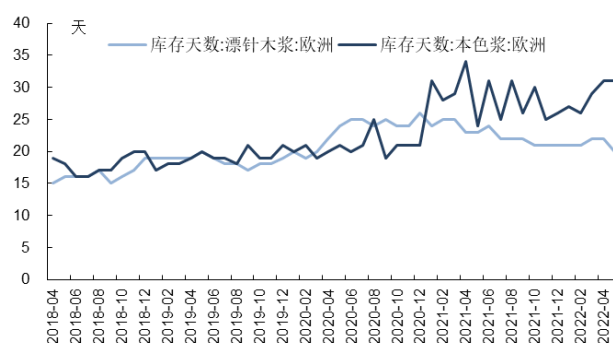
图 29: 6 月单月机制纸日均产量同比减少 0.39%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

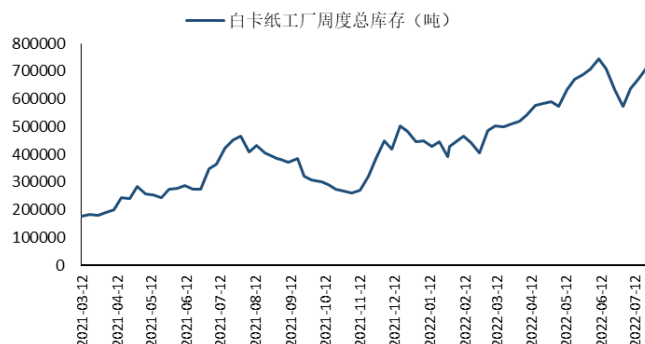
6 月纸浆库存增加, 上周白卡纸库存增加、双胶纸工厂库存减少。库存方面, 截至 2022 年 6 月, 青岛港纸浆库存 1175 千吨, 同比+19.5%, 环比 5 月+4.0%, 常熟港纸浆库存 505 千吨, 同比-25.7%, 环比 5 月-8.8%; 截至 2022 年 5 月, 欧洲本色浆库存天数为 31 天, 环比 4 月持平, 欧洲漂针木浆库存天数为 20 天, 环比 4 月-2 天。

图 30: 纸浆港口库存有所增加


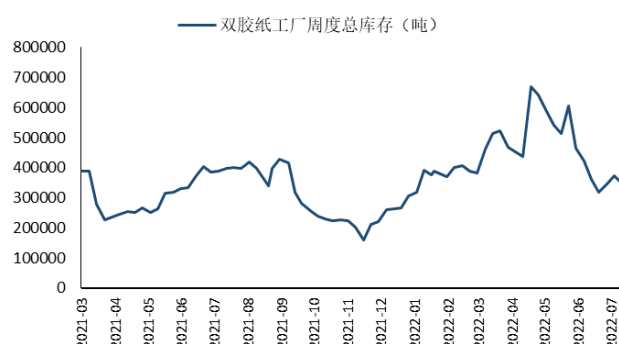
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 本色浆库存天数持平、漂针木浆库存天数下降


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

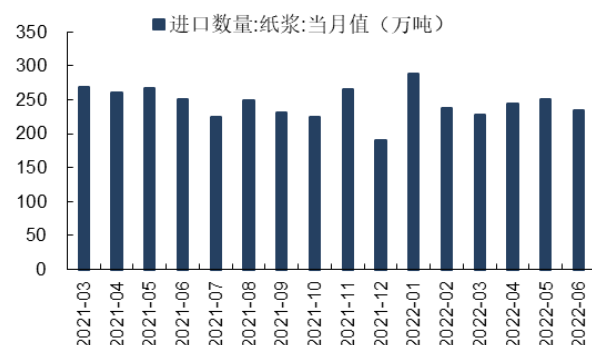
图 32: 上周白卡纸工厂周库存增加


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

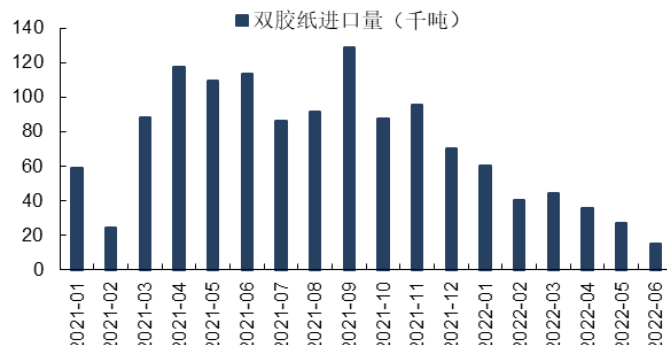
图 33: 上周双胶纸工厂周库存减少


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

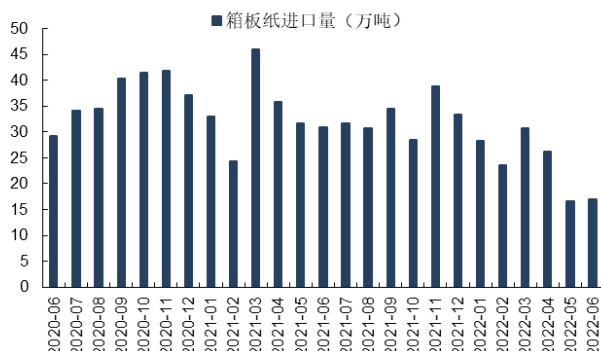
6 月纸浆进口量同比减少-6.3%。纸浆方面, 6 月进口数量 235.2 万吨, 同比减少-6.3%。文化用纸方面, 6 月双胶纸进口量 14.64 千吨, 同比-87.1%; 包装纸方面, 6 月箱板纸进口量 17.04 万吨同比-44.7%, 瓦楞纸进口量 22.62 万吨同比+16.4%。

图 34: 6 月进口纸浆数量同比减少 6.3%


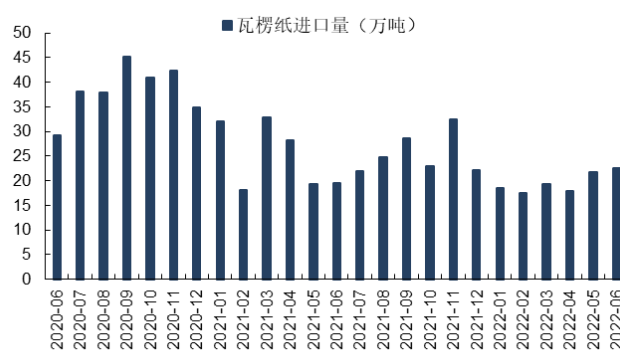
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 6 月双胶纸进口量同比减少 87.1%


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 6 月箱板纸进口量同比减少 44.7%


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

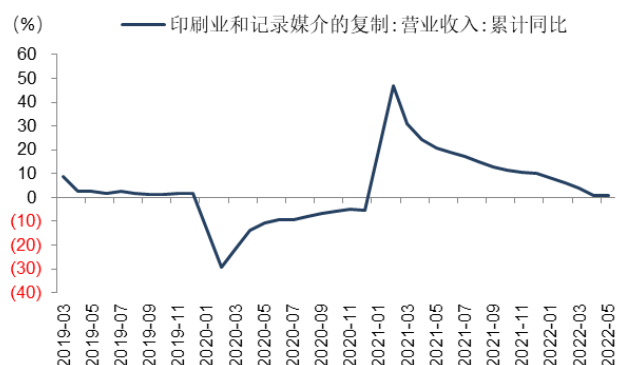
图 37: 6 月瓦楞纸进口量同比增加 16.4%


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.4 包装印刷

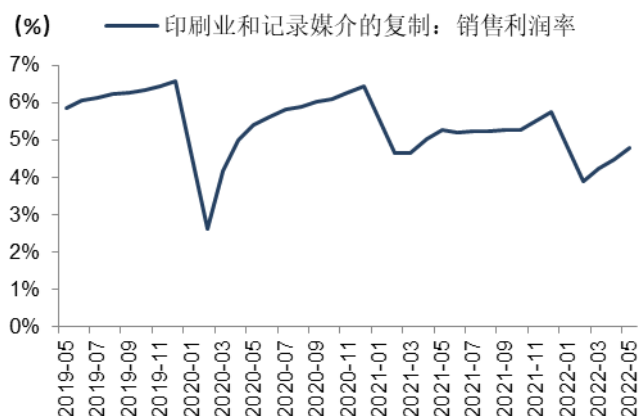
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，印刷业和记录媒介的复制业 5 月营业收入累计同比 +0.8%，增速环比变动-0.1pct；5 月累计销售利润率 4.8%，同比变动-0.5pct。

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

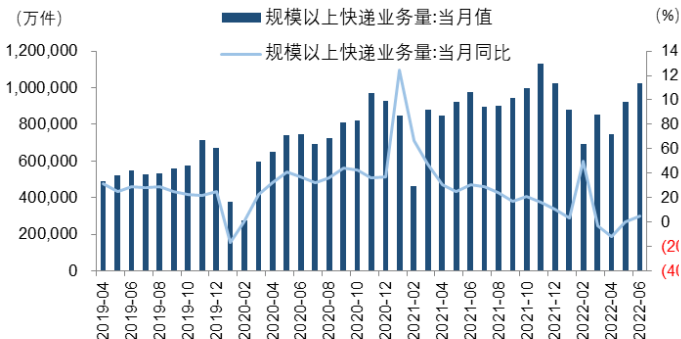
图 39：印刷业和记录媒介复制业 1-5 月销售利润率同比-0.5pct



资料来源：Wind，信达证券研发中心

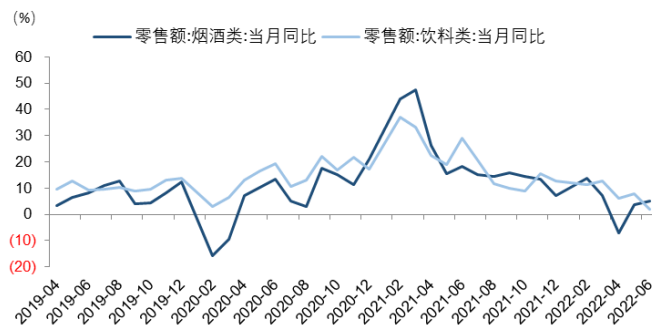
6 月包装行业需求增加。6 月规模以上快递业务量 1026343.4 万件，同比+5.4%，增速环比+11.0pct；限额以上烟酒类企业零售额 6 月当月同比+5.1%，增速环比+1.3pct；限额以上饮料类企业零售额 6 月当月同比+1.9%，增速环比-5.8pct。

图 40：6 月规模以上快递业务量同比+5.4%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 41：限额以上烟酒、饮料类 6 月零售额分别同比+5.1%、+1.9%

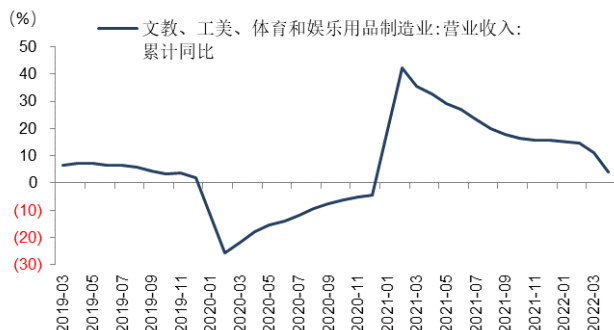


资料来源：Wind，信达证券研发中心

四、其他家用轻工：6月文娱用品零售额、工业增加值实现正增长

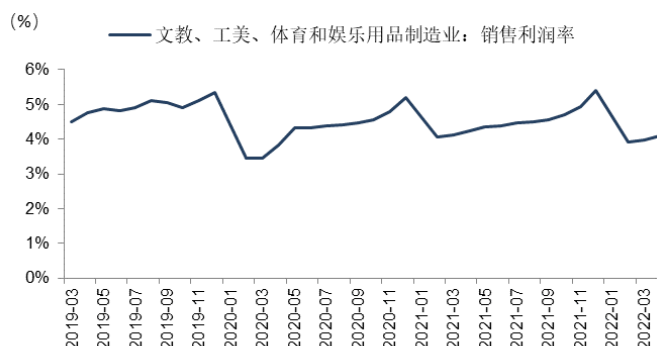
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 2022 年 5 月营业收入累计同比+2.5%；5 月累计销售利润率 4.4%，同比变动+0.1pct。

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

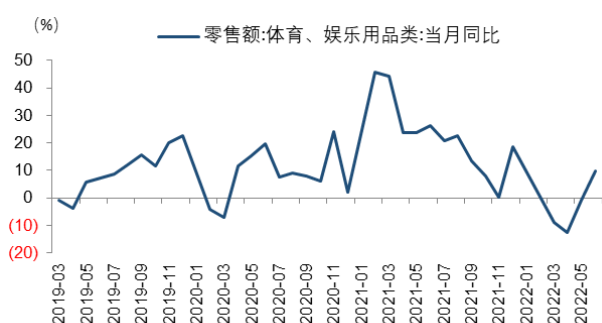
图 43：文教体育娱乐用品业 1-5 月销售利润率同比+0.1pct



资料来源：Wind，信达证券研发中心

6 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+9.7%，增速环比 5 月稍有回落；6 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+2.8%，增速环比+6.7pct。

图 44：限额以上体育娱乐用品类 6 月零售额同比+9.7%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 45：6 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+2.8%



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

电子烟出海大潮：从制造出口到品牌出口，行业已现两极分化：相比国内市场，海外市场无论用户规模还是未来前景都更为广阔。据《2022年电子烟产业出口蓝皮书》报告显示，2022年全球电子烟市场规模将超过1080亿美元，预计2022年海外电子烟市场规模将保持35%的增长速度，总规模突破1000亿美元。据《蓝皮书》数据显示，2021年中国电子烟出口规模达到1383亿人民币，同比增长180%。预计2022年全年电子烟出口总额将达到1867亿人民币，增长率35%。“此前有电子烟公司走入一个误区，觉得出海是在‘无路可走’下，被迫选择的道路。其实海外市场和国内市场同样重要，都应该是每家电子烟公司发展的核心方向。”但出口之路并不简单。首先需要解决的是物流问题。同时，厂商同样需要面临海外市场不同政策、玩家消费趋势的挑战。

（资料来源：电子烟，2022.7.19，<https://mp.weixin.qq.com/s/l6hl6nN1VC3UrKpgQ--ZPA>）

南非或于2023年初征收电子烟税：近期，南非政府宣布将对电子烟产品征收消费税，该税将于2023年1月1日生效实施。据南非财政部长伊诺克·戈登瓦纳介绍，对电子烟征税的提案，是南非政府对烟草、酒精和高糖产品征税的一揽子计划中的一部分，这项提案去年就已向社会公布并征求意见，电子烟税将出现在2022年的税法修正案中。今年2月底，戈登瓦纳向议会提交了财政部2022年的第一份预算报告，该报告称，电子烟消费税将适用于所有的电子烟液体产品，无论它们是否包含尼古丁，而且价格至少为每毫升2.9兰特。另外，对酒精和烟草征收的消费税也将增加4.5%~6.5%。

（资料来源：电子烟，2022.7.20，https://mp.weixin.qq.com/s/yjsrc28K_oup6Qw3fWRAkw）

全线停摆！国美“打扮家”被爆欠薪裁员换帅：据界面新闻7月21日消息，国美旗下互联网家装公司打扮家全线业务已暂停，创始人崔健、CEO高非于7月正式离职，由黄光裕任命的新CEO孙浩不久前到岗。不仅如此，打扮家或陷入严重财务危机。多位员工表示，自2022年4月起，打扮家停发全员工资，至今已超过三个月没有拿到工资。截至目前，公司管理层并未给出明确发薪日期。自2021年11月起，打扮家开始陆续裁员，2022年2月迎来第二波。一位知情人士向记者表示，裁员开始前打扮家每月人力成本约近2000万元，在四月份的大裁员计划中要求指标缩减至300万元。打扮家高峰时期人员超过六百人，目前仅剩七十余人。目前，国美集团作为大股东，始终密切关注该公司出现的经营问题及员工情绪现状，并正在积极承担责任，协助打扮家公司处理其前期遗留问题事宜。

（资料来源：77度，2022.7.21，https://mp.weixin.qq.com/s/jj_JnbCjPxv9EIUuMH9IGA）

刚刚，成都家具展延期至11月。原定于2022年8月5日-8日举办的第23届成都国际家具工业展览会宣布延期举行。主办方称，延期后，将调整展会形式和内容，将展会升级为“一会双展”模式。明年的成都家具展将在蓉举行，并和产地展相结合，展览将吸纳国内外更多家具标杆企业、原创品牌和设计等参展，加速“川派家居”与大湾区、长三角及国内外标杆性家居品牌的融合交流，并借助蓉欧铁路优势和“一带一路”国家战略，扩大成都家具展的辐射力，吸引更多国内外优秀家居企业来蓉投资。

（资料来源：77度，2022.7.22，<https://mp.weixin.qq.com/s/fJoy22wmsmHXGP2U6i7foQ>）

国内废纸市场跌跌不休，玖龙、联盛等龙头纸企集体下调，最低下调100元：近期受国际原材料影响进口木浆价格频繁波动，再加上国内各种化工原料价格不断变化，整体的能源成本居高不下，各大纸厂相关产品价格也随之波动。本周各大纸厂原材料成本相对稳定，基本上都采用了降价销售的策略，整体降价幅度在50~100元/吨左右。数据显示，截至7月20日，国内瓦楞纸价格为3454元/吨，较年内高位3934元/吨，已下跌12%，创下年内新低。

（资料来源：中纸网，2022.7.23，https://mp.weixin.qq.com/s/-Y_YszPjyD8OHtf75vmxag）

5.2 重点公司公告

【裕同科技】

公司拟通过自有或自筹资金向共青城君爵投资合伙企业（有限合伙）、上海开亿商务服务合伙企业（有限合伙）收购其共同持有的深圳华宝利电子有限公司 60%股权，其中共青城君爵持有华宝利股权比例为 51%，拟转让股权比例为 51%，上海开亿持有华宝利股权比例为 19.6%，拟转让股权比例为 9%。标的公司估值为 4 亿元人民币，收购价为 4 亿元*60%=2.4 亿元人民币（含税），其中涉及关联方交易的金额为 4 亿元*51%=2.04 亿元人民币（含税），本公司与卖方于 2022 年 7 月 21 日签署《深圳华宝利电子有限公司之股权转让协议》。

【江山欧派】

公司发布 2022 年半年度报告。经公司核算，公司实现营业收入 1,270,436,254.26 元，本报告期比上年同期减少 9.7%。归属于上市公司股东的净利润 116,558,288.13 元，本报告期比上年同期减少 34.29%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 55,807,800.80 元，本报告期比上年同期减少 62.51%。基本每股收益（元/股）为 1.11，本报告期比上年同期减少-34.32%。

【维达国际】

公司发布 2022 年半年度报告。截止至 2022 年 6 月 30 日，尽管市场波动，营商环境充满挑战，收益仍保持稳健增长：总收益增长 6.6%至 9,680 百万港元；6.9%的自然增长；中国内地收益同比增长 8.0%；电商业务同比增长 14.3%；中国内地个人代理业务保持强劲势头；通过改善售卖、优化产品组合及提高运营效率，有效减少生产成本和运输成本。本上涨对利率带来的负面影响：毛利下跌 8.7%至 3,100 百万港元，净利润降低 34.1%至 638 百万港元。净负债比率为 23.9%。

【东风股份】

为进一步优化汕头东风印刷股份有限公司在新型材料领域的产业布局，公司全资子公司广东鑫瑞新材料科技有限公司及控股子公司汕头市鑫瑞奇诺包装材料有限公司拟以自有资金或自筹资金投资不超过人民币 1.3 亿元（暂定），在汕头市濠江区投资建设新型功能膜材料项目，引入新的生产设备，生产、研发及销售新型功能膜材料，包括但不限于单材化 PE 膜产品（MDO-PE 基膜等）、镀氧化铝膜及涂布膜等产品。

【美克国际】

天津美克为本公司 10,000 万元人民币贷款提供担保，其中以自有房地产为本公司 5,000 万元人民币贷款提供担保，担保期限：自合同签订之日起一年内有效；公司为控股子公司 VFR 公司 320 万美元贷款提供担保，担保期限：自合同签订之日起 18 个月内有效。上述担保事项已经公司第八届董事会第九次会议、公司 2022 年第二次临时股东大会审议通过。内容详见公司 2022 年 1 月 10 日、1 月 26 日在《上海证券报》《证券时报》及上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的相关公告。

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
	2022/7/22	（亿元）	2022E	2023E	22PE	23PE	(MRQ)
家居							
欧派家居*	119.60	728.5	31.3	36.5	23.2	20.0	5.4
索菲亚*	17.55	160.1	14.4	15.7	11.2	10.2	3.1
顾家家居*	45.92	377.4	20.0	24.8	18.8	15.2	5.0
喜临门*	28.91	112.0	7.2	9.3	15.6	12.0	3.6
曲美家居	8.35	49.0	4.4	6.0	11.1	8.2	2.3
尚品宅配	22.57	44.8	2.1	3.0	21.0	15.0	1.3
志邦家居*	21.38	66.8	6.0	6.9	11.2	9.6	2.8
金牌厨柜*	25.27	39.0	4.1	5.0	9.4	7.8	1.7



江山欧派	40.72	55.6	3.9	4.9	14.1	11.3	3.0
平均					15.1	12.1	3.1
造纸							
太阳纸业*	11.85	318.4	30.5	32.4	10.4	9.8	1.7
山鹰国际	2.70	124.6	16.3	19.9	7.6	6.3	0.8
博汇纸业	7.44	99.5	15.2	17.7	6.6	5.6	1.4
晨鸣纸业	5.54	165.3	18.7	21.3	8.8	7.8	0.9
仙鹤股份	28.07	198.2	10.1	13.4	19.6	14.8	3.3
五洲特纸	19.36	77.4	5.7	7.2	13.7	10.8	4.0
华旺科技	19.12	63.5	5.0	5.8	12.8	10.9	1.9
平均					11.4	9.4	2.0
包装印刷							
裕同科技*	26.70	248.4	13.7	16.3	18.2	15.3	2.7
劲嘉股份	9.55	140.5	12.6	15.6	11.1	9.0	1.8
奥瑞金	5.11	131.5	9.9	11.3	13.2	11.6	1.7
宝钢包装	8.27	93.7	3.9	4.9	23.8	19.0	2.7
上海艾录	11.57	46.3	1.8	2.2	26.2	21.3	4.5
平均					18.5	15.2	2.7
家庭个人消费							
晨光股份*	47.48	440.1	17.9	21.4	24.5	20.6	7.4
中顺洁柔	11.56	151.8	6.7	7.9	22.8	19.1	3.1
百亚股份*	11.08	47.7	2.7	3.2	17.7	14.8	4.1
平均					21.7	18.2	4.9

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	hanqiyue@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
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@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	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。