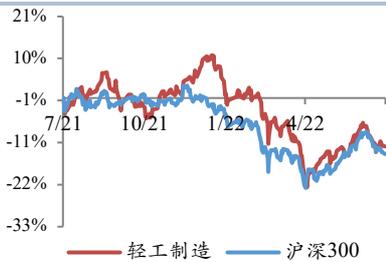


22Q2 基金轻工配置比例下滑，A 股纺服配置有所回升

行业评级：增持

报告日期：2022-07-25

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：马远方

执业证书号：S0010521070001

邮箱：mayf@hazq.com

主要观点：

● 周专题：22Q2 基金轻工配置比例下滑，A 股纺服配置有所回升。

轻工板块基金持仓：基金轻工配置比例下滑。截至 2022Q2 末，基金对轻工板块的配置比例为 0.75%，环比减少 0.30pct，同比下减少 0.48pct。轻工板块基金持仓占比小幅下滑，持仓仍位于低配区间。造纸/包装印刷/家用轻工配置比例分别为 0.14%/0.06%/0.56%，环比分别 +0.001pct/-0.22pct/-0.07pct，包装印刷与家用轻工呈下降趋势。**基金个股持仓分析：**龙头持仓集中度有所增加，家居板块龙头持仓显著增加。轻工行业基金持仓集中在板块内龙头企业，顾家家居，欧派家居，索菲亚，晨光股份，太阳纸业分列前五。持仓基金数前十的公司，持股基金数大多有所上升，顾家家居，欧派家居，索菲亚，晨光股份较 Q1 上升 14、20、30、16 支。**陆股通持仓分析：**欧派家居、仙鹤股份占比高，索菲亚外资持仓有所下滑。

纺服板块基金持仓：基金纺服配置有所回升。截至 2022Q2 末，基金对 A 股纺服板块的配置比例为 0.38%，环比上升 0.07pct，同比下滑 0.34pct。2022Q2 基金持仓纺服板块占比环比有所上升，但持仓位于低配区间。纺织制造/服装家纺配置比例分别为 0.03%/0.29%，环比分别 -0.02pct/+0.03pct，服装家纺基金持仓增加，纺织制造基金持仓略有下降。**基金个股持仓分析：**持仓集中于李宁等龙头，持仓基金数环比下滑，持股总市值环比上升。截至 2022Q2 末，李宁、比音勒芬、巨星农牧的持股基金数领跑纺服行业。板块持仓基金数前十的公司中，李宁持股基金数较 2022Q1 末增加了 61 支，比音勒芬、巨星农牧、安踏体育的持股基金数分别减少 11、29、5 支。**陆股通持仓分析：**陆股通对 A 股纺服板块个股森马服饰、罗莱生活、地素时尚的配置略有下滑，对太平鸟、比音勒芬增持。

● 本周观点

【造纸板块】：延续我们在 5 月 16 日《造纸 21A&22Q1 复盘及展望：木浆上行一体化企业受益，特纸压力逐步松动》核心观点：**特纸压力逐步松动，首推五洲特纸。**受短期供应面扰动浆价仍处高位，但浆纸系逐渐步入淡季，预计难以支撑浆价再次大幅上涨，且海外阔叶浆产能将在下半年陆续恢复或投产，供给端压力逐步缓解，故 22H2 起浆价下行可能性较大。**建议关注特种纸板块当前高性价比优势**，高景气纸种产销旺盛，良好的供需结构使得提价落地顺畅，且后期若浆价下行存在明显的利润反弹。当前特纸龙头估值较低，结合公司投产节奏、生产及销售端壁垒来看，具备较高安全边际。

【家居板块】：估值进入安全区间，白马进入价值配置区间。当前整体板块估值反应了对房地产竣工、销售下滑现状及预期，但就个体企业基本面而言，龙头白马在近三年体现基本面韧性。近端来看，头部定制、软体家居企业同期增速普遍高于社零家具类增速，中长期，软体家具具备较大渗透率提升空间，定制龙头持续拓宽整装等渠道。两会政府工作报告提及房地产支柱及托底作用，潜在政策催化有望提振行业预期，我们认为当前家居龙头白马进入长期配置价值区间。

【新型烟草】：至暗时刻或已过，国内政策正名+海外趋势向好，行业高质量增长，龙头价值凸显。行业当前仍处于低渗透、高成长的增量竞争阶段，龙头采取扩张性政策，短期不聚焦利润、定价，而是增

相关报告

- 1.6 月印度培育钻进出口同比高增；新型烟草配额制或不会形成增速上限 2022-07-18
- 2.恒达新材招股书拆解-小而美的医疗、食品用特种纸企业 2022-07-11
- 3.六面顶压机大型化趋势详细解读：工业钻产销两旺、价格或维持

加研发投入，强化消费者基于减害诉求+消费体验的产品力，通过提升感官体验、及外观设计创新提升消费体验。国内市场政策过渡期较市场预期更加宽松，留足申请许可证、对产品完成合规性设计、改造的时间，预计年内能够实现平稳过渡。终端市场电子烟门店经营或已度过至暗时刻，预计随着 10 月《国标》生效，终端门店经营情况有望好转；海外市场菲莫国际与英美烟草 22Q1 用户人数、新型烟草营收及烟弹销量同比维持增长，验证全球无烟转型趋势向好。思摩尔等生产商聚焦研发和生产符合新国标口味及烟杆的新品，预计在 9 月底过渡期结束前逐步面市。看好牌照监管、平台化管理背景下头部生产商产品技术优势凸显，行业集中度提升。

【户外运动】：2022 年内外销景区度有望延续，相关产业链订单趋势性高增长。海外的户外运动需求稳健和国内户外运动增长空间广阔带动了相应产品出口和内销的双向提升。22 年景气度延续订单稳定，在汇率和海运费回稳后具备利润提升机会。建议关注相关产品（露营用品、杯壶等）受海内外需求拉动，同时 OBM 业务同步高速发展的企业。

【纺织制造】：线下消费逐步恢复，6 月社零同比+3.1%，服装鞋帽针织品类同比+1.2%，内需具备复苏机会。疫情之下纺织制造产业链优势凸显，上半年出口景气，并且中美贸易摩擦有缓和迹象，关税回落利好出口，后续出口景气度仍需关注全球经济形式和政策变动。

【功能性鞋服】：运动鞋服：伴随线下消费逐步恢复出现估值回升趋势，消费复苏+经济催化后具备结构性机会，当前可适当关注国潮龙头；**羽绒服：**Q2Q3 是羽绒服传统销售淡季，受疫情影响相对较小。头部品牌波司登线上线下渠道升级，21/22 财年各品牌收入增速较快。

【珠宝钻石】

培育钻：6 月印度培育钻进口额增长验证景气度上行，美对俄制裁升级+高通胀有望加速培育钻渗透。GJEPC 发布印度 6 月培育钻进出口数据，6 月培育钻毛坯进口额 1.48 亿美元，同比/环比分别+46.5%/+35.8%。6 月培育钻进口额同比、环比均有较大幅度增长，扭转 4 月 4、5 月环比增速放缓的势头，我国上游培育钻生产商受疫情对运输的影响正逐渐消退。6 月印度出口额 1.49 亿美元，同比/环比分别+55.2%/-15.8%，同比依旧保持较高增长，环比有所下降，或是由于全球经济整体较为疲软，叠加 5 月高基数所致，小幅波动不改培育钻长期向好趋势。预计美国对俄毛坯钻出口制裁升级的影响将在接下来的数月逐步传递至成品钻，叠加高通胀抑制钻石消费，有望加速培育钻渗透。

黄金珠宝：疫情反复或致黄金珠宝婚庆需求递延释放，疫情、市场预期好转驱动下股价反弹或领先于基本面复苏。据国家统计局数据，5 月金银珠宝零售额 220.5 亿元，同比下滑 15.5%，在可选消费品中下滑幅度较大，主因珠宝较为依赖线下场景试戴，疫情影响线下门店客流、同时珠宝作为可选消费品受冲击较大。预计对一线市场直营门店占比大的品牌受疫情影响较大。6 月 1 日上海宣布加快复工复产，本轮疫情即将接近尾声。预计珠宝公司 22Q2 业绩仍承压，看好疫情冲击边际弱化、珠宝递延需求回补驱动下，珠宝线下门店经营及业绩或于 22Q3 迎来复苏。同时市场预期好转驱动下，珠宝板块估值修复有望领先于业绩复苏。

● 投资建议

造纸板块：浆价短期坚挺利好具备自有浆线或木浆库存管理能力较强的规模纸企，行业格局有望进一步优化。推荐【太阳纸业】，建议关注【博汇纸业】、【晨鸣纸业】。建议关注若浆价后期松动后特种纸板块盈利反弹，推荐【五洲特纸】、建议关注【仙鹤股份】、【华旺科技】。

家居板块：建议关注整装收入持续高增的【欧派家居】；22 年轻装上阵深化管理制度改革的【索菲亚】；多渠道布局成果初现的【志邦家居】；渠道改革逐步兑现至业绩，基于原有的强势沙发渠道发力新品类并逐渐放量【顾家家居】；聚焦主业，自主品牌发力强劲，加速渠道拓展的【喜临门】；继续发力床垫打造第二增长曲线，市场份额和业绩处于较强的上升通道的【敏华控股】。

珠宝钻石：建议关注大克拉工艺突破，新增产能带来业绩稳定释放的培育钻石制造商【力量钻石】，【黄河旋风】，【中兵红箭】。建议关注黄金饰品在高线市场具备品牌及产品优势且低线市场加速扩店的【周大福】；以及在 2021Q3 推出省代模式后加速开店的【周大生】；打造国潮时尚创新设计品牌力，渠道端加速发力加盟门店的【潮宏基】。

新型烟草：建议关注过渡期受影响较小且当前估值极低的生产龙头【思摩尔国际】。

户外运动：推荐充气床垫细分龙头【浙江自然】，公司供应链地位牢固，具备多维验证。核心品类增长趋势延续，新品持续放量。募投项目投产带动收入增长；以及国内最大的保温杯制造商【哈尔斯】，公司持续深化管理改革、品牌改革，股权激励凝聚整体意志，自有品牌重点发力，占比有望持续提升。建议关注出口高景气、内销品牌业务高增长的高性能户外露营设备企业【牧高笛】。

● 风险提示

疫情反复且影响超预期、原材料价格波动、可选消费增长不及预期。

正文目录

1 22Q2 轻工板块基金持仓分析.....	6
1.1 一级板块：Q2 基金轻工配置比例下降.....	6
1.2 二级板块：Q2 各细分板块持仓有所减少.....	6
1.3 基金个股持仓分析：龙头持仓集中度有所增加，家居板块龙头持仓显著增加.....	7
1.4 陆股通持仓分析：欧派家居、仙鹤股份占比高，索菲亚外资持仓有所下滑.....	7
2 22Q2 A 股纺织服装板块基金持仓分析.....	8
2.1 一级板块：Q2 基金 A 股纺服配置比例环比有所上升.....	8
2.2 二级板块：服装家纺基金持仓增加，纺织制造持仓有所减少.....	8
2.3 基金个股持仓分析：持仓集中于李宁等龙头，持仓基金数环比下滑，持股总市值环比上升.....	9
2.4 陆股通持仓分析：森马服饰、太平鸟、罗莱生活占比高，外资持仓下滑但龙头地位不变.....	10
3 本周观点.....	10
3.1 新型烟草.....	10
3.2 珠宝钻石.....	12
3.3 户外运动.....	13
3.4 家居板块.....	14
3.5 造纸板块.....	14
3.6 纺织服装板块.....	15
4.本周轻工制造板块走势.....	16
5.本周纺织服饰板块走势.....	17
6.本周重要公告.....	19
风险提示：.....	19

图表目录

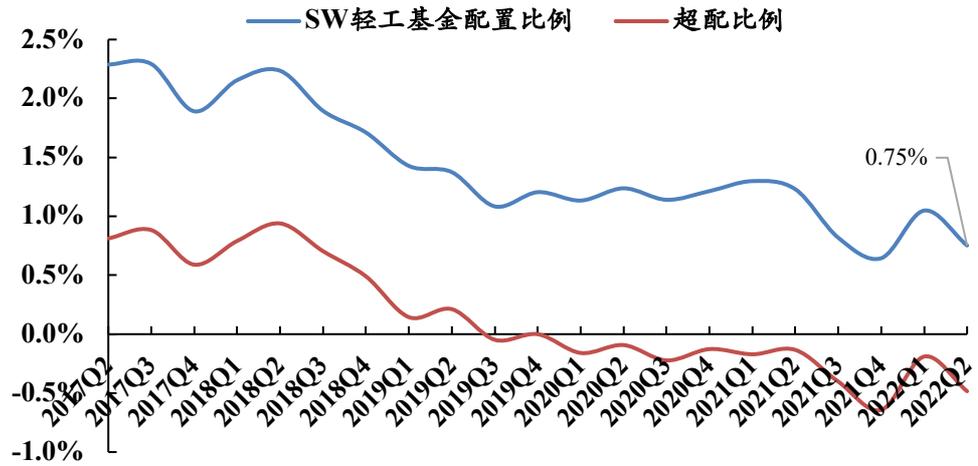
图表 1 轻工板块基金配置比例 (%) 及超配比例 (%)	6
图表 2 轻工细分板块配置比例 (%)	6
图表 3 22Q2 轻工板块持仓基金前十 (支)	7
图表 4 22Q2 轻工板块基金重仓持股总市值前十 (亿元)	7
图表 5 轻工行业外资持股占自由流通市值比例前十的公司 (%)	8
图表 6 纺服板块基金配置比例 (%) 及超配比例 (%)	8
图表 7 纺服细分板块配置比例 (%)	9
图表 8 2022Q2 纺服板块持仓基金前十 (支)	9
图表 9 2022Q2 纺服板块基金重仓持股总市值前十 (亿元)	9
图表 10 纺服行业外资持股占自由流通市值比例前十的 A 股公司 (%)	10
图表 11 2022 年电子烟监管时间线	11
图表 12 轻工制造指数周涨跌幅	16
图表 13 轻工制造板块个股周度涨跌幅 TOP10	16
图表 14 轻工制造指数 2021 年初以来累计走势	16
图表 15 轻工重点公司估值	17
图表 16 纺织服饰指数周涨跌幅	17
图表 17 纺织服饰板块个股周度涨跌幅 TOP10	17
图表 18 纺织服饰指数 2021 年初以来累计增幅	18
图表 19 纺服重点公司估值	18
图表 20 上市公司重要公告	19

1 22Q2 轻工板块基金持仓分析

1.1 一级板块：Q2 基金轻工配置比例下降

截至 2022Q2 末，基金对轻工板块的配置比例为 0.75%，环比减少 0.30pct，较同比减少 0.48pct。Q2 轻工行业基金在 28 个行业中配置比例排名第 24 位。轻工板块基金持仓占比小幅下滑，持仓仍位于低配区间，建议自下而上优选个股配置。2022Q2 轻工板块的超配比例为-0.48%，较 2022Q1 环比下降 0.29pct。

图表 1 轻工板块基金配置比例 (%) 及超配比例 (%)

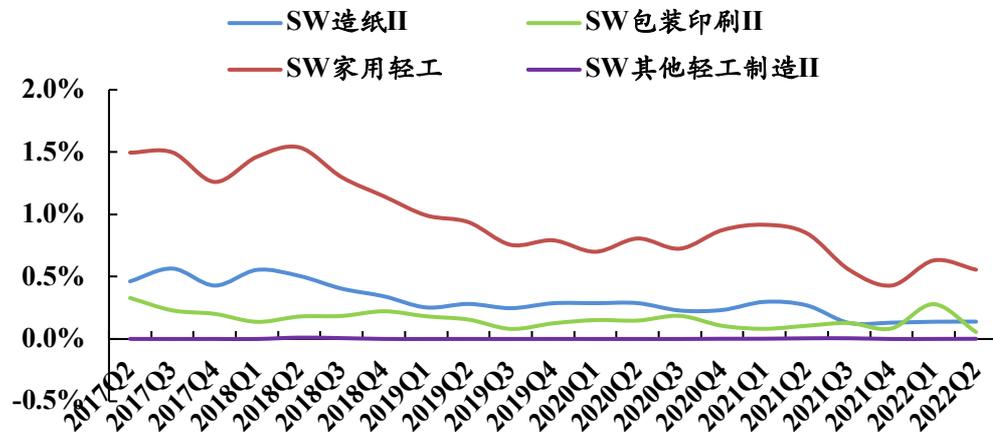


资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 二级板块：Q2 各细分板块持仓有所减少

细分板块方面，造纸/包装印刷/家用轻工配置比例分别为 0.14%/0.06%/0.56%，环比分别+0.001pct/-0.22pct/-0.07pct，包装印刷与家用轻工呈下降趋势。

图表 2 轻工细分板块配置比例 (%)



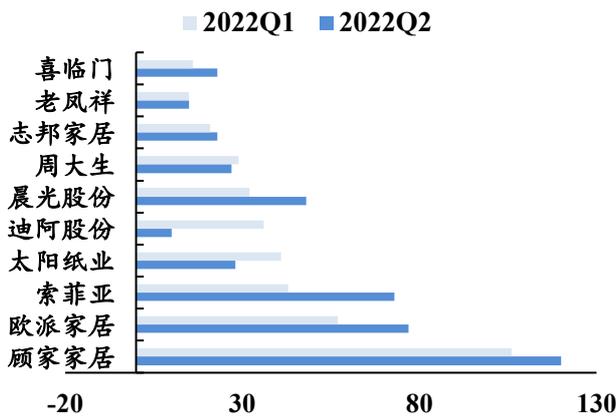
资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 基金个股持仓分析：龙头持仓集中度有所增加，家居板块龙头持仓显著增加

轻工行业基金持仓集中在板块内龙头企业，顾家家居，欧派家居，索菲亚，晨光股份，太阳纸业分列前五。截至 2022Q2，顾家家居，欧派家居，索菲亚，晨光股份，太阳纸业的持股基金数分别以 120、77、73、48、28 只领跑轻工行业。22Q2 基金对轻工板块的持仓有所调整，持仓顾家家居、欧派家居、索菲亚、晨光股份的基金数有所上升，其中顾家家居 Q2 轻工板块持仓基金数仍排第一；欧派家居持仓基金数上升 20 支；索菲亚持仓基金数上升 30 只。持仓基金数前十的公司，持股基金数大多有所上升，顾家家居，欧派家居，索菲亚，晨光股份较 Q1 上升 14、20、30、16 支。

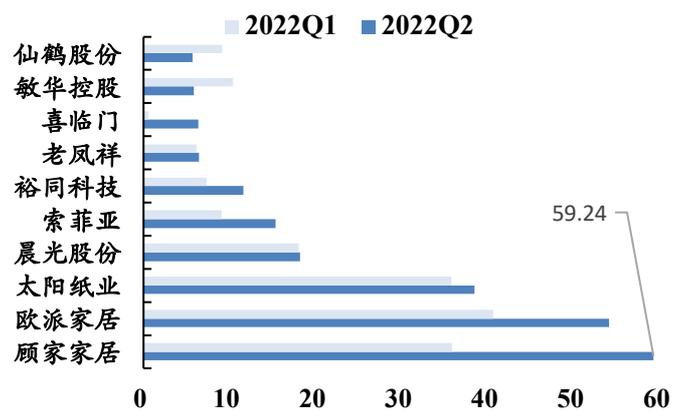
从结构上看，截至 Q2，欧派家居、晨光股份、顾家家居、太阳纸业、仙鹤股份的流通 A 股市值分别为 918、518、465、322、188 亿元，占轻工全行业流通 A 股市值 11.93%、6.73%、6.05%、4.18%、2.44%，持股较为集中。Q2 从基金重仓持股总市值维度，基金偏好与市值龙头企业基本一致。顾家家居（59.2）亿、欧派家居（54.1 亿）、太阳纸业（38.4 亿）、晨光股份（18.2 亿）、索菲亚（15.3 亿）位居前五。

图表 3 22Q2 轻工板块持仓基金前十（支）



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 22Q2 轻工板块基金重仓持股总市值前十（亿元）



资料来源：wind，华安证券研究所

1.4 陆股通持仓分析：欧派家居、仙鹤股份占比高，索菲亚外资持仓有所下滑

2022Q2 陆股通持股占自由流通市值比例前三的公司为欧派家居、仙鹤股份和索菲亚，陆股通占自由流通市值比例分别为 27.46%/24.63%/21.27%，其中，欧派家居和索菲亚较 2022Q1 下降 4.60pct、3.93pct。仙鹤股份提升 1.61pct。除前三以外，晨光股份陆股通占自由流通市值比由 16.28%提升至 18.70%，中顺洁柔由 11.60%下降至 9.52%。参考历史走势，陆股通对轻工板块头部个股的配置出现下降趋势。

图表 5 轻工行业外资持股占自由流通市值比例前十的公司 (%)

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
欧派家居	27.13	25.72	28.62	31.35	32.06	27.46
仙鹤股份	13.40	12.69	13.39	15.15	23.02	24.63
索菲亚	32.22	35.28	34.86	27.02	25.20	21.27
裕同科技	19.66	19.44	17.46	20.06	19.58	18.77
晨光股份			17.85	14.72	16.28	18.70
顾家家居	7.78	9.23	10.01	9.23	12.92	11.28
中顺洁柔	14.02	14.62	10.83	11.01	11.60	9.52
松霖科技			7.21	7.21	7.21	8.64
喜临门			2.01	7.34	9.43	6.79
双星新材			9.07	6.74	7.77	5.00

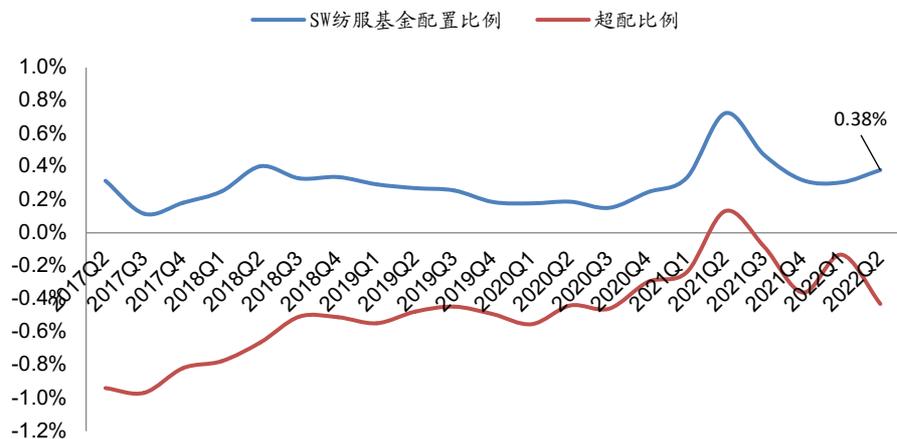
资料来源：同花顺，华安证券研究所

2 22Q2 A 股纺织服装板块基金持仓分析

2.1 一级板块：Q2 基金 A 股纺服配置比例环比有所上升

截至 2022Q2 末，基金对 A 股纺服板块的配置比例为 0.38%，环比上升 0.07pct，同比下滑 0.34pct。2022Q2 基金持仓纺服板块占比环比有所上升，但持仓位于低配区间，建议自下而上优选个股配置。2022Q2，纺服板块的超配比例为-0.43%，同比下降 0.56pct，环比下降 0.30pct。

图表 6 纺服板块基金配置比例 (%) 及超配比例 (%)

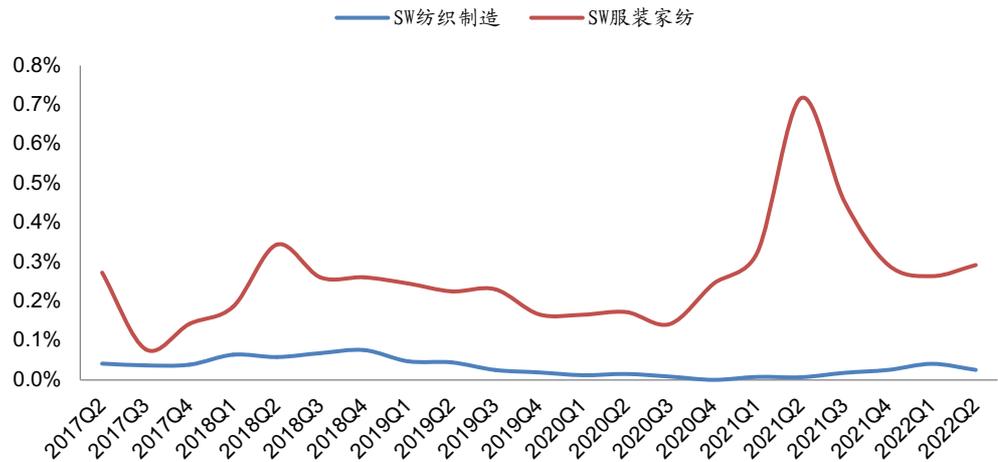


资料来源：wind，华安证券研究所

2.2 二级板块：服装家纺基金持仓增加，纺织制造持仓有所减少

细分板块方面，纺织制造/服装家纺配置比例分别为 0.03%/0.29%，环比分别-0.02pct/+0.03pct，服装家纺基金持仓增加，纺织制造基金持仓略有下降。

图表 7 纺服细分板块配置比例 (%)



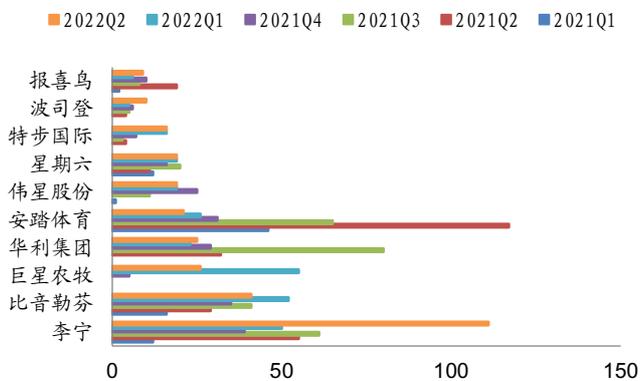
资料来源: wind, 华安证券研究所

2.3 基金个股持仓分析: 持仓集中于李宁等龙头, 持仓基金数环比下滑, 持股总市值环比上升

纺服板块 2022Q2 持仓基金数共 365 支, 较上期 384 支环比下降 4.9%。持仓集中于部分个股, 李宁、比音勒芬、巨星农牧 (养殖业营收占比 83%) 分列前三。截至 2022Q2 末, 李宁、比音勒芬、巨星农牧的持股基金数分别以 111、41、26 支领跑纺服行业。板块持仓基金数前十的公司中, 李宁持股基金数较 2022Q1 末增加了 61 支, 除此之外比音勒芬基金持仓数领先。比音勒芬、巨星农牧、安踏体育的持股基金数分别较 2022Q1 末减少了 11、29、5 支。

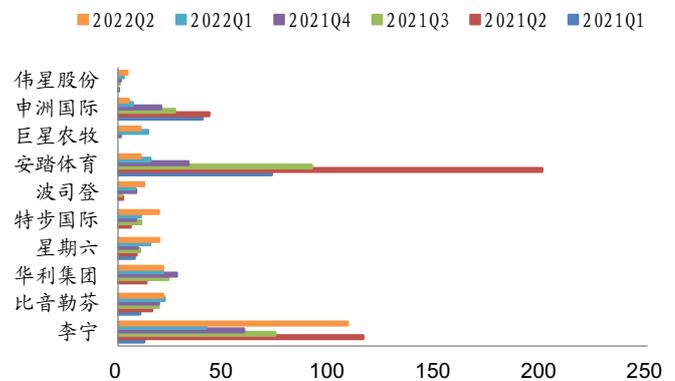
从结构上看, 2022Q2 基金重仓持股总市值共 249.6 亿元, 较上期 184.5 亿元环比上升 35.3%。其中李宁 (108.4 亿)、比音勒芬 (21.3 亿)、华利集团 (21.2 亿)、星期六 (19.4 亿)、特步国际 (19.2 亿) 位居前五, 其中比音勒芬、安踏体育、巨星农牧、申洲国际相对于 2022Q1 分别减少 0.6 亿、4.6 亿、3.6 亿、2 亿。

图表 8 2022Q2 纺服板块持仓基金前十 (支)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图 9 2022Q2 纺服板块基金重仓持股总市值前十 (亿元)



资料来源: wind, 华安证券研究所

2.4 陆股通持仓分析：森马服饰、太平鸟、罗莱生活占比高，外资持仓下滑但龙头地位不变

以 2022Q2 外资持股占自由流通市值比例前九的公司为样本，森马服饰、太平鸟和罗莱生活的陆股通占自由流通市值比例分别为 16.88%/6.37%/4.97%。自 2022 年初以来，森马服饰和地素时尚的外资持股占自由流通市值比例略有减少，太平鸟、比音勒芬外资持股占自由流通市值比例回落后有所上升。参考历史走势，陆股通对 A 股纺服板块个股的配置小幅波动，其中童装细分龙头森马服饰虽略有下降，但始终保持行业领先。

图表 10 纺服行业外资持股占自由流通市值比例前十的 A 股公司 (%)

	2020Q4	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
森马服饰	9.83	19.46	33.50	35.48	27.14	19.45	16.88
太平鸟	0.00	0.00	0.00	0.00	7.73	6.05	6.37
罗莱生活	1.75	3.32	7.57	5.75	6.08	5.50	4.97
比音勒芬	2.70	5.54	4.88	4.83	6.68	3.54	4.66
地素时尚	5.81	9.57	5.87	7.91	11.50	5.63	4.53
华利集团	0.00	0.00	0.00	0.00	0.94	1.62	2.62
朗姿股份	0.00	0.00	2.05	1.65	2.78	1.65	1.31
稳健医疗	0.00	0.00	1.07	0.46	1.18	0.83	1.02
伟星股份	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.33

资料来源：wind，华安证券研究所

3 本周观点

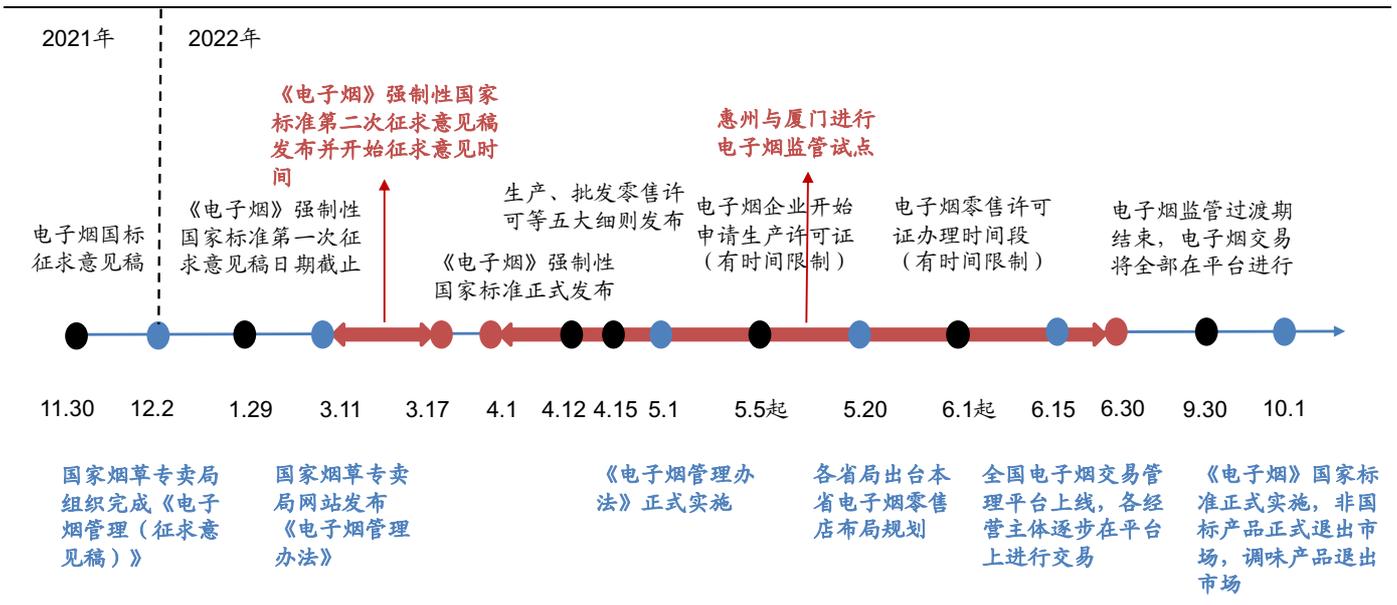
3.1 新型烟草

至暗时刻或已过，国内政策正名+海外趋势向好，行业高质量增长、龙头价值凸显。行业当前仍处于低渗透、高成长的增量竞争阶段，龙头采取扩张性政策，短期不聚焦利润、定价，而是增加研发投入，强化消费者基于减害诉求+消费体验的产品力，通过提升感官体验、及外观设计创新提升消费体验。**国内市场展望：**政策过渡期较市场预期更加宽松，留足申请许可证、对产品完成合规性设计、改造的时间，预计年内能够实现平稳过渡。2021 年电子烟出口提速，《管理办法》出台后出口格局并未改变，预计未来出口仍为重要方向。终端市场电子烟门店经营或已度过至暗时刻，我们预计随着 10 月《强制国标》生效，终端门店经营情况有望好转；**海外市场跟踪：**1) **菲莫国际** 22Q1 在日本、欧洲市占率增长趋势向好，欧洲各国市占率均有提升。HNB 烟弹出货量占比达 14.3%，较 2021 增长 1.4pct。无烟产品的营收占比也呈上升趋势，无烟转型趋势向好；2) **英美烟草** 2021&22H1 财年各品类新型烟草全球主要市场市占率延续提升，用户数群体持续扩大。新型烟草产品各地区销量、营收均呈现出与卷烟产品下滑相对的占比提升，替代卷烟趋势延续。且 Vuse、Glo、Velo 等品类烟弹增长向好；**生产商展望：**过渡期留给生产商较为充足的时间，思摩尔国际等生产商在过渡期内聚焦研发和生产符合新国标口味及烟杆的新品，预计在 9 月底过渡期结束前逐步面市，年内能实现平稳过渡。看好牌照监管、平台化管理、技术审查背景下头部生产商产品技术优势凸显，行业集中度提升。

国内市场正处于向全面有序监管的过渡阶段。《电子烟管理办法》已于5月1日正式生效，行业步入监管时代。由于政策过渡期的存在，9月30日前口味烟弹仍可生产，代理商、零售店可正常运营，过渡期结束后，《电子烟国标》将于10月1日起实施。政策过渡期较先前市场预期的5月1日后全面禁止口味烟更加宽松，为企业留足申请相关许可证，以及对尚未合规产品完成合规性设计、改造的时间，预计年内能够实现各环节的平稳过渡。该阶段行业的有序过渡主要体现在：（1）自5月5日率先开始生产许可申请，预计牌照将于6、7月发放，全流程办证带来的生产经营有序；（2）全国电子烟交易管理平台预计于6月15日上线，取得烟草专卖许可证的生产、批发和零售主体逐步在平台上进行交易。全流程可追溯带来的责权利划分有序；（3）10月1日电子烟强制国标生效后，严格技术评审带来的产品质量有序。

尽管由于过渡期品牌、渠道备货策略改变以及调味电子烟被禁，短期行业增速中枢或下移。但随着行业从无序向有序过渡：（1）准入门槛提升、小企业出清带来的头部效应加剧；（2）政策正名，媒体对电子烟负面报道或迎来全面转向，加速消费者对电子烟认知的提升；（3）零售端内卷有望结束，终端门店经营向好；（4）通配、串货、乱价等问题得到解决，消费体验提升。电子烟税收政策细则是后续关注的重点。

图表 11 2022 年电子烟监管时间线



资料来源：国家烟草专卖局，蓝洞新消费，华安证券研究所整理

生产端：思摩尔、悦客等 128 家电子烟企业已获得生产许可证。自 5 月 5 日起，于 2021 年 11 月 10 日前既存的生产企业可向所在地的省级烟草专卖行政主管部门提出许可证申请。不受理生产企业扩大产能及过渡期违规新设的生产企业或生产点许可申请，优先审批出海企业。生产许可证分为提取尼古丁原材料生产许可、烟油雾化物生产许可、烟具生产及品牌产品生产许可。截至 7 月 22 日，国家烟草专卖局官网的办事公示信息显示，已有 128 家企业拿到了电子烟生产许可证，9 家电子烟企业获得电子烟品牌产品生产许可，包括小野、铂德、慕色、魔笛、声海、亿光年、

徕米、本雾、雪加 9 大品牌。多数企业为电子烟产品类许可证，其中思摩尔国际全资子公司深圳韦普莱思科技以及悦刻已收到烟草专卖生产企业许可证。我们认为生产许可发放未对企业生产规模有严格的门槛限制，预计多数合规企业均能获许可。而对于市场更加关注的生产许可证上所核定的有效期内的产能规模。我们认为：1) 据《电子烟管理办法》，不在中国境内销售、仅用于出口的电子烟产品，应当符合目的地国家或者地区的法律法规和标准要求，预计出口生产许可证暂无产能配额限制，海外或将成为销售重心；2) 尽管电子烟生产环节实行配额制，但由于核算方法市场化且较为合理，因此一般情况下不会出现核定生产规模年度总量小于订单需求年度总量的情形。且烟草专卖部门承诺后续将出台更加市场化、更具灵活性的政策细则，因此预计配额制不大可能对电子烟行业形成一个市场增速上限。

渠道端：各省发布零售牌照规划，规划数预计能够较好地实现消费者触达。截至 2022 年 7 月 3 日，全国 31 个地区，包括广东，江苏，河南等电子烟牌照数量规划较多地区，发布了电子烟零售点布局规划及牌照规划数量，电子烟牌照规划总量达 48740 张，而山东与上海仍未公布具体的电子烟牌照数量规划。总体上看，各省发布的电子烟零售许可证数量规划与各地区人口，经济发展水平高度相关。我们认为电子烟牌照规划数量总体符合预期。据《2021 电子烟产业蓝皮书》，截至 2021 年末，全国电子烟零售店数量约 19 万家，其中授权店 13.8 万家，专卖店 4.7 万家，集合店在 5000-7000 家。按截止 7 月 3 日的 4.87 万张牌照数量估算，当前牌照规划约覆盖 92% 的专卖店与集合店（按 6000 家计算）。预计牌照规划能够较好地实现消费者触达，实现政策平稳过渡。

建议关注低估值+高成长的生产商龙头【思摩尔国际】的底部布局机遇。政策影响或低于预期，行业平稳过渡后有望迎来高质量发展，龙头夯实长期壁垒，份额有望长期提升。公司 Feelm Air、Feelm Max 等新技术持续发布彰显可持续创新能力，2022 年有望凭借出色产品性能抢占一次性电子烟市场。CBD、医疗雾化、HNB 多平台布局，技术迭代空间较大。22 年预加大研发投入，较菲莫国际处于合理区间。此外公司较菲莫国际盈利质量接近、在手现金更充裕。研发布局具备前瞻性，有望复制菲莫国际的成功路径。

3.2 珠宝钻石

培育钻：关注具备高质量产能及扩产能力强的生产商，22 年中、美市场景气度有望延续。天然钻市场面临美国对俄天然钻毛坯出口制裁升级、俄乌危机、中国疫情封控带来的不确定性增加、价格波动或促使生产厂商涉猎培育钻，叠加美国高通胀预期抑制消费，或致年内培育钻加速渗透。**上游：**2022 年以来培育钻上游头部生产商定增募资加速产能扩张，预计新增产能年内持续释放；**中游：**2022 年 1-5 月培育钻中游印度进出口数据持续验证行业景气度；**下游：**2021 年美国培育钻市场延续高景气，进口额同比增长 49.3%。2022 年 1-5 月美国培育钻婚戒销量增长迅速，婚恋需求或驱动 22 年景气度延续。2021 年中国培育钻进口额同增 22.5%，长期具备较大增长潜力。中国品牌商于 2021、22 年扎堆入局培育钻，或拉动年内渗透率加速提升。行业当前低渗透、高成长，HPHT 生产商龙头具备较高工艺壁垒。2022 年美国高通涨+美对俄天然钻制裁有望加速培育钻渗透。

6月印度培育钻进口额增长验证景气度上升。GJEPC发布印度6月培育钻进出口数据，**进口端看**，6月培育钻毛坯进口额1.48亿美元，同比/环比分别+46.5%/+35.8%，在钻石品类中的渗透率（进口额口径）为7.7%，同比/环比分别+2.1pct/+0.7pct，6月培育钻进口额同比、环比均有较大幅度增长，扭转4月4、5月环比增速放缓的势头，我国上游培育钻生产商受疫情对运输的影响正逐渐消退。**出口端看**，6月培育钻成品钻出口额1.49亿美元，同比/环比分别+55.2%/-15.8%，出口额品类渗透6.88%，同比/环比分别+2.3pct/-0.9pct，同比依旧保持较高增长，环比有所下降，或是由于全球经济整体较为疲软，叠加5月高基数所致，小幅波动不改培育钻长期向好趋势。**天然钻毛坯价格**，6月印度天然钻毛坯进口均价135.99美元/克拉，同比上涨20.5%，俄乌危机+中国市场疫情恢复，拉升印度对毛坯钻的需求，进而导致毛坯钻价格上涨。天然钻毛坯进口均价仍处高位。**天然钻成品钻价格**，一方面由于美国高通张抑制钻石消费，另一方面天然钻成品钻库存相对充足，6月天然钻成品钻价格微降，市场整体符合淡季特征。预计俄罗斯毛坯钻供应短缺将在接下来的数月影响成品钻供应，叠加高通张抑制钻石消费，有望加速培育钻渗透。

在下游需求旺盛的背景下，上游产能扩张或仍是关键要素。由于HPHT产能扩张存在瓶颈，预计随下游需求增长，上游压机设备短缺加剧，拥有大口径压机、具备快速扩产能力、进入克拉大小主流消费区间的大克拉工艺突破的生产商或率先受益。行业增量阶段战略看多具备高质量产能及扩产能力强的生产商龙头，建议关注**【力量钻石】**、**【黄河旋风】**、**【中兵红箭】**。

黄金珠宝：疫情反复或致黄金珠宝婚庆需求递延释放，疫情、市场预期好转驱动下股价反弹或领先于基本面复苏。据国家统计局数据，6月金银珠宝零售额257亿元，同比上升8.1%，扭转3-5月下潜趋势，在可选消费品中上升幅度较大。通过复盘2020年珠宝板块行情启动时点，2020年疫情于3月得到有效控制，同时金银珠宝零售额触底后开始反弹。市场预期转向使得股价反弹领先于基本面改善，各黄金珠宝企业股价大致在2020年3月末、4月末开始反弹，两者存在约1-2月的时滞。且此轮上涨中受益标的上涨持续时间约4-15个月。珠宝品牌商门店经营普遍于20Q2-Q3开始改善。6月1日上海宣布加快复工复产，本轮疫情即将接近尾声。预计珠宝公司22Q2业绩仍承压，看好疫情冲击边际弱化、珠宝递延需求回补驱动下，珠宝线下门店经营及业绩或于22Q3迎来复苏。同时市场预期好转驱动下，珠宝板块估值修复有望领先于业绩复苏。

建议关注的黄金饰品在高线市场具备品牌及产品优势且低线市场加速扩店的**【周大福】**；以及在2021Q3推出省代模式后加速开店的**【周大生】**；打造国潮时尚创新设计品牌力，渠道端加速发力加盟门店的**【潮宏基】**。

3.3 户外运动

2022年内外销景区度有望延续，相关产业链订单趋势性高增长。后疫情时代全球户外休闲活动需求高增长且具备长期的延续性，2021 & 22Q1相关产品内外销同时高增，相关产业链维持高景气。22年天猫五一、京东618户外露营产品销售同比高增验证高景气度。22年1-4月帐篷、睡袋等露营类用品出口景气度维持高位，

滑雪靴、山地自行车等非露营类户外产品出口表现分化。中国 2021 年露营渗透率仅 3%，与美国的 14%、日本的 6% 相比差距较大。经济增长及疫情常态化背景下，露营人口渗透率有望长期增长。户外运动热潮下国内外户外用品需求量有望稳步提升，露营热潮直接或间接撬动相关产业快速发展。国内体育政策提供底层支持，预计中长期基础设施完善带动国内户外运动参与度提升。疫情常态化，户外运动/露营有望成为居民生活方式，行业景气度延续。生产商在手订单充裕，业绩增长确定性较强。

推荐充气床垫细分龙头【浙江自然】，公司供应链地位牢固，具备多维验证。核心品类增长趋势延续，新品持续放量。募投项目投产带动收入增长；以及国内最大的保温杯制造商【哈尔斯】，公司持续深化管理改革、品牌改革，股权激励凝聚整体意志，自有品牌重点发力，占比有望持续提升。建议关注出口高景气、内销品牌业务高速增长的高性能户外露营设备企业【牧高笛】。

3.4 家居板块

家居板块：

估值进入安全区间，白马进入价值配置区间。当前整体板块估值反应了对房地产竣工、销售下滑现状及预期，但就个体企业基本面而言，龙头白马在近三年体现基本面韧性。近端来看，头部定制、软体家居企业同期增速普遍高于社零家具类增速，中长期，软体家具具备较大渗透率提升空间，定制龙头持续拓宽整装等渠道。两会政府工作报告提及房地产支柱及托底作用，潜在政策催化有望提振行业预期，我们认为当前家居龙头白马进入长期配置价值区间。

家居板块建议关注【欧派家居】：公司整装收入持续高增长，在家居消费流量分化背景下持续强化前端流量入口；【索菲亚】：公司 22 年轻装上阵深化管理制度改革，持续推进全渠道多品牌全品类发展；【志邦家居】：公司以橱柜衣柜为核心进行多品类延伸，多渠道布局成果初现，看好未来持续提升市场份额；【顾家家居】：渠道改革逐步兑现至业绩，基于原有的强势沙发渠道发力新品类并逐渐放量；【喜临门】：公司聚焦主业，自主品牌发力强劲，加速渠道拓展；【敏华控股】：国内功能沙发绝对龙头，继续发力床垫打造第二增长曲线，市场份额和业绩处于较强的上升通道。

3.5 造纸板块

纸浆：本周进口浆价走势各异，针叶浆价格稳重下调 50-250 元/吨，阔叶浆价格小幅上扬 50-100 元/吨。浆价变动主因：根据卓创资讯，1) 期货走势偏弱；2) 进口阔叶浆外盘坚挺，市场可外售货源不多；3) 下游原纸市场价格偏弱运行，除文化纸外整体交投放缓，部分纸厂原纸出货量减少，库存增加导致采浆积极性受限。

【木浆系】文化纸：近期文化纸纸价重心略有上移。根据卓创资讯，规模纸厂积极跟进订单落实，订单略有向好，但整体需求尚不足以支撑价格宽幅上行；下游经销商适量备货，低价出货行为减少；上游纸浆价格高位震荡，成本利好。生产方面，文化纸开工负荷率基本保持稳定，开工情况有所回升，受部分订单恢复影响，库存水平略有下降。

白卡纸：近期白卡纸价格弱势下行调整，主流市场参考价 6000-6300 元/吨，根据卓创资讯，国内行业淡季明显，需求持续偏弱，白卡市场出货承压；市场新增产能尚未投产，但货源消化缓慢，整体供应压力尚存。库存端来看，本周白卡纸下游客户拿货积极性较低，企业总体库存略涨。

【废纸系】近期箱板瓦楞纸纸价承压下行，根据卓创资讯，近期龙头企业低端牛卡执行返利和优惠政策，幅度 50-100 元/吨，低端级别普遍优惠 50 元/吨，终端需求偏弱，下游包装纸整体订单有限，纸企库存压力仍较大；其次，原料废纸价格偏上运行，成本面存一定支撑。

延续特纸压力逐步松动观点，其中五洲业绩弹性最大。受短期供应面扰动浆价仍处高位，但浆纸系逐渐步入淡季，预计难以支撑浆价再次大幅上涨，且海外阔叶浆产能将在下半年陆续恢复或投产，供给端压力逐步缓解，故 22H2 起浆价下行可能性较大。建议关注特种纸板块当前高性价比优势，高景气纸种产销旺盛，良好的供需结构使得提价落地顺畅，且后期若浆价下行存在明显的利润反弹。当前特纸龙头企业估值较低，结合公司投产节奏、生产及销售端壁垒来看，具备较高安全边际。

浆价短期坚挺利好具备自有浆线或木浆库存管理能力较强的规模纸企，行业格局有望进一步优化。推荐具备自有浆线，且多元化发展的综合性龙头纸企 **【太阳纸业】**，建议关注 **【博汇纸业】**，白卡业务占比最高，有望充分受益此轮外需拉动。

此外，建议关注若浆价后期松动后特纸板块盈利反弹，推荐供需持续旺盛，提价顺畅，成本管控能力强的食品卡龙头企业 **【五洲特纸】**。建议关注 **【华旺科技】**，短期提价落地盈利改善可期，中长期看好出口业务持续高增；**【仙鹤股份】**，多元化产品矩阵+柔性化生产构筑壁垒，产能加速释放，中长期成长动能充足。

3.6 纺织服装板块

纺织制造板块：6 月以来疫情管控有所松动，线下消费逐步恢复，社零同比 +3.1%，服装鞋帽针织品类同比 +1.2%，我们认为内需具备复苏机会。上半年在全球疫情影响下国内纺织制造产业链优势凸显，6 月纺织物及制品出口额同比 +7.9%，服装及衣着附件出口额同比 +19.1%，中美贸易摩擦有缓和迹象，关税回落利好出口，后续板块景气度需关注全球经济形式和政策变动。考虑到目前板块估值回落具备性价比，我们认为可适当布局，建议关注代工制造龙头 **【华利集团】**。

功能性鞋服赛道：（1）运动鞋服：品牌服饰近期估值出现回升趋势，从 22Q1 业绩来看，体育服饰龙头收入和利润持续增长，渠道拓展强劲，22Q2 受疫情影响部分公司中期业绩单位数下滑但整体符合预期，看好后续消费复苏和整车扶持给头

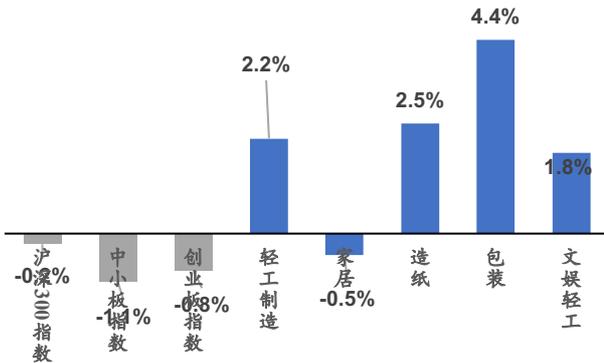
部品牌带来集中度持续提升的机会。建议关注【安踏】、【李宁】、【特步】；(2) 羽绒服：Q2Q3 是羽绒服传统销售淡季，受疫情影响相对较小，业绩具备韧性，头部羽绒服品牌线上线下渠道升级，高单价产品占比提升，收入增速较快。建议关注产品创新、研发水平行业领先的【波司登】。

4. 本周轻工制造板块走势

本周沪深 300 指数下跌 0.2%，中小板指数下跌 1.1%，创业板指数下跌 0.8%，轻工制造板块上涨 2.2%。从细分板块看，家居、造纸、包装、文娱轻工涨跌幅分别为-0.5%、+2.5%、+4.4%、+1.8%。

个股来看，本周涨幅前三分别为嘉益股份、实丰文化、永吉股份，涨幅分别为 19.04%/15.80%/14.22%；本周跌幅前三分别为龙竹科技、蒙娜丽莎、明月镜片，跌幅分别为-6.95%/-5.34%/-4.58%。

图表 12 轻工制造指数周涨跌幅



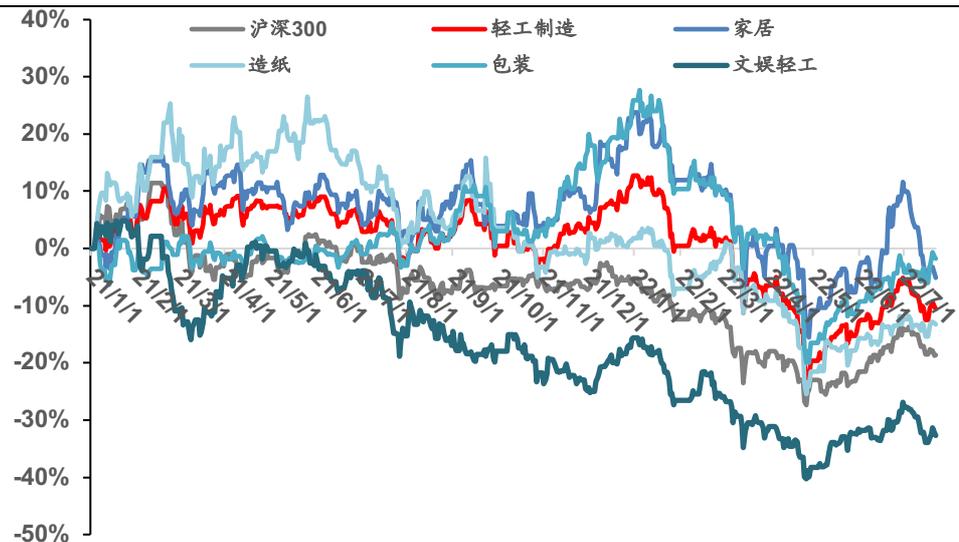
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 轻工制造板块个股周度涨跌幅 top10

涨幅TOP10	%	跌幅TOP10	%
嘉益股份	19.04	龙竹科技	-6.95
实丰文化	15.80	蒙娜丽莎	-5.34
永吉股份	14.22	明月镜片	-4.58
永安林业	12.56	欧派家居	-4.56
仙鹤股份	12.15	顾家家居	-4.53
中锐股份	12.04	恒林股份	-4.46
德力股份	12.02	海象新材	-2.92
金马游乐	11.43	岳阳林纸	-2.65
瑞尔特	10.69	喜临门	-2.63
珠海中富	10.39	索菲亚	-2.61

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 轻工制造指数 2021 年初以来累计走势



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 轻工重点公司估值

【华安轻工】轻工重点公司估值														
	公司	市值 (亿元)	周涨跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E		
家居	欧派家居	729	-4.6%	-17.8%	4.4	5.1	6.0	7.1	27.2	23.5	20.0	16.9	23.7	5.1
	索菲亚	160	-2.6%	-18.7%	0.1	1.5	1.8	2.2	135.0	11.5	9.6	8.1	6.2	2.8
	尚品宅配	45	0.8%	-47.1%	0.5	1.1	1.5	2.0	50.2	21.0	15.0	11.5	18.0	1.3
	金牌厨柜	39	-0.1%	-11.6%	2.3	2.7	3.3	4.0	10.9	9.3	7.6	6.3	15.6	1.6
	志邦家居	67	-1.2%	-28.1%	1.6	1.9	2.4	2.8	13.2	11.0	9.1	7.6	8.3	2.6
	顾家家居	377	-4.3%	-21.2%	2.7	2.5	3.1	3.7	17.3	18.2	14.9	12.4	9.8	4.7
	喜临门	112	-2.0%	-25.4%	1.5	1.9	2.4	3.1	19.9	15.6	12.0	9.4	8.3	3.5
	梦百合	60	3.5%	-28.2%	-0.6	0.8	1.2	1.7	-21.8	15.6	10.0	7.3	6.0	2.1
	江山欧派	56	-1.8%	-15.1%	2.5	2.9	3.7	4.5	16.6	13.8	11.0	9.1	13.2	3.1
	公牛集团	907	0.2%	-8.3%	4.6	5.3	6.2	7.1	32.6	28.4	24.4	21.2	17.9	8.4
	造纸	中顺洁柔	152	1.2%	-30.2%	0.5	0.5	0.6	0.7	25.7	22.8	19.1	16.4	3.7
太阳纸业		318	-0.7%	4.8%	1.1	1.2	1.3	1.4	10.6	10.2	9.2	8.5	6.9	1.7
文教	晨光股份	440	-1.1%	-25.4%	1.6	1.9	2.3	2.7	28.9	24.7	20.6	17.3	6.7	7.1
电子烟	思摩尔国际	1,224	-2.0%	-48.2%	0.5	0.7	0.9	1.1	45.3	29.0	23.0	19.0	3.9	15.9

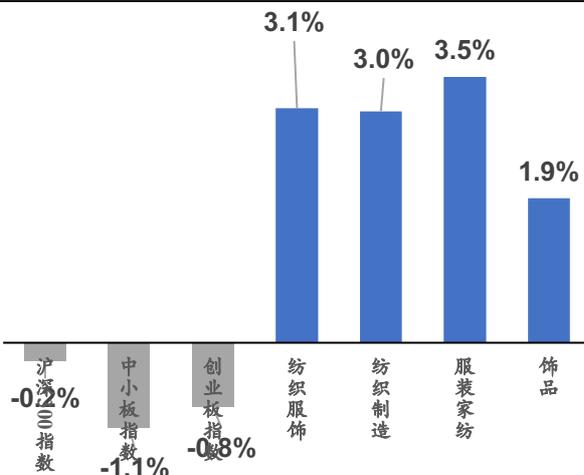
资料来源: wind 一致预期, 华安证券研究所

5.本周纺织服饰板块走势

本周沪深 300 指数下跌 0.2%，中小板指数下跌 1.1%，创业板指数下跌 0.8%，纺织服装板块上涨 3.1%。从细分板块看，纺织制造、服装家纺、饰品涨跌幅分别为+3.0%、3.5%、1.9%。

个股来看，本周涨幅前三分别为台华新材、*ST 中潜、牧高笛，涨幅分别为 26.84%/17.98%/15.56%；本周跌幅前三分别为 ST 柏龙、健盛集团、华利集团，跌幅分别为-5.67%/-4.40%/-3.81%。

图表 16 纺织服饰指数周涨跌幅



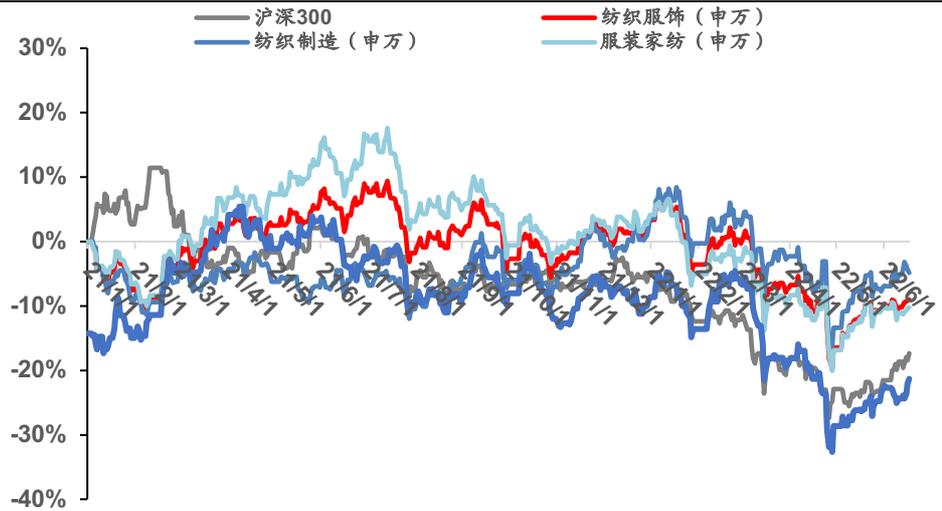
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 纺织服饰板块个股周度涨跌幅 top10

涨幅TOP10	%	跌幅TOP10	%
台华新材	26.84	ST柏龙	-5.67
*ST中潜	17.98	健盛集团	-4.40
牧高笛	15.56	华利集团	-3.81
朗姿股份	12.48	萃华珠宝	-2.59
际华集团	10.10	众望布艺	-2.31
华斯股份	9.52	慕思股份	-2.00
金发拉比	8.94	迪阿股份	-1.66
奥康国际	8.82	三毛B股	-1.41
凤竹纺织	8.35	万事利	-1.34
梦洁股份	8.25	罗莱生活	-1.33

资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 纺织服饰指数 2021 年初以来累计增幅



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 纺服重点公司估值

【华安轻工】纺服重点公司估值														
	公司	市值 (亿元)	周涨 跌幅	年初至今 涨跌幅	EPS				PE				BVPS	PB
					21A	22E	23E	24E	21A	22E	23E	24E		
运动 鞋服	安踏体育	2,475	-1.1%	-21.1%	3.5	3.5	4.4	5.4	26.0	26.1	20.6	17.0	13.1	7.0
	李宁	1,740	-0.1%	-21.5%	2.0	2.1	2.6	3.2	33.9	31.6	25.3	20.5	9.9	6.7
	特步国际	348	-4.6%	3.1%	0.4	0.5	0.7	0.8	29.7	25.8	20.3	16.3	3.7	3.6
纺织 制造	中洲国际	1,267	1.8%	-43.5%	2.7	3.8	4.9	5.8	30.8	22.3	17.2	14.6	22.6	3.7
	华利集团	740	-3.8%	-27.8%	2.5	3.0	3.7	4.4	25.9	21.2	17.3	14.4	9.4	6.8
	健盛集团	42	-4.4%	-4.8%	0.4	0.8	1.0	1.3	25.8	13.6	10.7	8.8	6.1	1.8
	伟星股份	104	-0.8%	5.0%	0.6	0.5	0.6	0.8	17.2	19.0	15.7	13.0	2.6	3.8
大众 休闲	森马服饰	145	0.7%	-24.1%	0.6	0.5	0.7	0.7	9.8	10.0	8.3	7.3	4.3	1.2
	海澜之家	198	2.2%	-21.0%	0.6	0.6	0.7	0.8	7.9	7.6	6.6	5.8	3.3	1.4
	太平鸟	94	-0.6%	-27.3%	1.4	1.6	2.0	2.3	13.6	12.0	10.0	8.5	8.8	2.2
高端 服饰	地素时尚	75	1.6%	-18.6%	1.4	1.5	1.8	2.0	10.8	10.3	8.7	7.6	7.8	2.0
	欣贺股份	37	3.1%	-13.5%	0.7	0.7	0.9	1.1	12.6	11.5	9.2	7.9	7.0	1.2
	歌力思	34	2.4%	-35.0%	0.9	0.9	1.2	1.3	10.6	9.9	8.0	7.0	7.7	1.2
	比音勒芬	122	-0.2%	-14.9%	1.2	1.4	1.8	2.1	18.6	15.1	12.1	10.0	5.6	3.8
男 装	九牧王	48	4.3%	-28.5%	0.3	0.5	0.7	0.7	24.5	17.0	12.2	11.4	7.1	1.2
	七匹狼	41	4.4%	-11.7%	0.3	0.4	0.4	0.4	17.1	14.5	13.1	12.6	7.9	0.7
家 纺	水星家纺	38	0.6%	-12.1%	1.5	1.6	1.9	2.1	9.8	8.8	7.7	6.7	9.9	1.4
	罗莱生活	94	-1.6%	-18.3%	0.9	0.9	1.1	1.3	13.0	11.8	10.2	8.9	4.8	2.3
	富安娜	63	-0.4%	-4.0%	0.7	0.8	0.9	1.0	11.3	10.1	8.8	7.6	4.5	1.7

资料来源: wind 一致预期, 华安证券研究所

注: 盈利预测为 Wind 一致预期; 其中港股公司 EPS 单位为港元

6. 本周重要公告

图表 20 上市公司重要公告

时间	上市公司	公告
2022-07-20	江山欧派	2022 年半年度报告: 上半年公司营业收入 12.70 亿元, 同比-9.7%, 归母净利润 1.17 亿元, 同比-34.3%。业绩下滑的主要原因有: 1) 市场需求放缓叠加疫情影响, 公司收入同比下降; 2) 原材料价格上涨叠加应收款项账期延长, 公司成本同比上升; 3) 销售结构变化, 原来毛利较高的直营工程渠道收入占比下降, 毛利较低的代理商工程渠道和经销商渠道收入占比提升; 4) 公司大力推动营销变革, 销售投入费用同比增加。
2022-07-18	361 度	正面盈利预告: 上半年公司归母净利润同比上涨不少于 30%, 主要原因为: 1) 集团改良创新并推出高性能高溢价产品, 带动营业额提升; 2) 精细化数字管理改善费用; 3) 赎回票据节省利息并减少税费支出。
2022-07-22	华旺科技	关于以集中竞价交易方式回购公司股份的回购报告书: 本次回购的股份拟用于股权激励或员工持股计划; 拟使用资金总额为不低于人民币 5500 万元 (含) 且不超过人民币 1.1 亿元 (含), 资金来源为公司自有资金; 拟回购价格不超过人民币 23.70 元/股 (含), 该回购价格上限不高于董事会审议通过回购决议前 30 个交易日公司股票交易均价的 150%。
2022-07-22	仙鹤股份	关于控股股东减持公司可转换公司债券的公告: 2022 年 7 月 21 日, 公司收到控股股东仙鹤控股的通知, 自 2022 年 7 月 18 日至 2022 年 7 月 21 日期间, 仙鹤控股通过上海证券交易所交易系统减持“鹤 21 转债”合计 205 万张, 占发行总量的 10.00%。本次减持完成后, 仙鹤控股持有“鹤 21 转债”1186.65 万张, 占发行总量的 57.89%。
2022-07-22	特步国际	控股股东配售股份: 公司控股股东群成投资有限公司通过配售代理八千万股股本中每股面值 0.01 港元的现有股份, 价格为每股股份 12.7 港元, 待售股份占公司股本的 3.04%。
2022-07-22	东风股份	关于子公司对外投资新型功能膜材料项目的公告: 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, 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。

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

风险提示:

疫情反复且持续时间超预期、原材料价格波动、可选消费增长不及预期。

分析师与研究助理简介

分析师：马远方，新加坡管理大学量化金融硕士，曾任职国盛证券研究所，2020年新财富轻工纺服第4名团队。2021年加入华安证券研究所，以龙头白马确立研究框架，擅长挖掘成长型企业。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。