

政策助推产业高质量发展，龙头业绩发布彰显强劲韧性

核心观点（08.08 -08.12）

- **家居：困境反转带动基本面改善，家居龙头有望加速复苏。**地产来看，7月28日，中央政治局会议提出，要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。在断贷风险及地产市场再度探底的背景下，中央将稳定地产市场放在首要位置，并提出因城施策用足用好政策工具箱，我们认为未来地产放松政策有望进一步发力。**产业政策来看**，本周工信部等四部门联合发布《推进家居产业高质量发展行动方案》，鼓励家居产业提升供给质量，强化产业效率及竞争力，并拆解为多个目标、多项重点任务，未来将培育一批具备优秀创新实力、具备先进制造水平的知名家居品牌，带动产业升级。**疫情及需求来看**，当前全国疫情形势较二季度得到大幅改善，前期被压制的家居需求将在下半年逐步复苏，带动家居企业业绩修复，且家居龙头优势显著有望核心受益。同时，今年以来家装行业维持高景气，家居全年订单有保障，整装渠道有望延续高增。**供给来看**，8月10日，欧派家居发布半年度业绩快报，公司上半年实现营收同比增长18.21%，22Q2单季实现营收同比增长13.23%，在行业承压背景下仍实现营收稳健增长，彰显出强劲的经营韧性。我们认为，家居龙头持续推进大家居战略，全方位布局挖掘客流消费潜力并提升流量竞争力，在行业承压背景下韧性十足，成长性显著，有望克服短期行业不利因素实现稳健成长，并在未来行业景气度好转中取得亮眼表现。建议关注：家居行业龙头【欧派家居】、【顾家家居】、【志邦家居】、【金牌厨柜】及【索菲亚】。
- **包装：原材料价格下行，把握盈利修复机遇。****纸包装方面**，受益于环保趋势，纸包装行业有望实现扩张，且市场集中度较低，未来提升空间巨大；龙头企业开始从生产商向包装解决方案提供商转变，业务实现纵向发展。**塑料包装方面**，政策支持及技术升级驱动下，市场规模稳定增长，但市场集中度较低，行业竞争激烈；奶酪行业快速成长，带动奶酪棒包装迅速发展，奶酪棒包装具备较强技术壁垒，竞争格局优良，投资价值凸显。**金属包装方面**，饮料酒水为金属包装主要下游应用，啤酒罐化率不断提升，持续贡献增量需求；供需格局改善强化包装龙头议价能力，盈利有望增强。**包装原材料方面**，废黄板纸价格下行带动包装纸价格下降，化工产品同原油价格持续下行，镀锡板卷及铝材均较高位有较大降幅，纸包装、塑料包装及金属包装原材料成本均将得到缓解，未来盈利有望逐渐修复。建议关注：包装行业龙头【上海艾录】、【奥瑞金】及【裕同科技】。
- **轻工消费：电子烟行业成长性显著，文具行业市场持续扩容。****电子烟：监管政策稳步推进**，相关牌照陆续发放，根据蓝洞新消费统计数据，截至7月30日，已有11家电子烟品牌获得品牌持牌许可类的生产许可证，烟弹累计生产规模配额预计超过5.5亿颗。头部企业来看，悦刻已获得品牌持牌许可，年生产配额为3.287亿颗烟弹、1,505万根烟杆、610万支一次性电子烟。同时，思摩尔国际主要子公司麦克韦尔、麦克兄弟科技及韦普莱思均已获得生产企业许可证；比亚迪全

轻工行业

推荐 维持评级

陈柏儒

☎：(8610) 80926000

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

市场行情数据 2022-08-12



资料来源：Wind，中国银河证券研究院整理

资子公司比亚迪精密制造也已获得许可证。国内拥有全球最大的烟民群体，电子烟渗透率低，叠加国际需求稳步扩容，未来行业发展空间广阔。**文具**：C端文具产品高端化发展，人均消费对标美日具备较大提升空间，未来市场规模将稳健成长，集中度有望提升；数字化采购快速发展，市场空间达万亿级，办公直销业务成长性显著。建议关注：电子烟行业龙头【思摩尔国际】，文具行业引领者【晨光股份】，露营经济受益者【浙江自然】。

- **造纸：行业承压加速集中度提升，纸浆价格上涨下游企业业绩弹性可期。****废纸系**：8月12日，废黄纸板平均价格为2,089元/吨，较上周上涨2.35%；瓦楞、箱板纸价格分别为3,444、4,708元/吨，较上周分别变动0.36%、-0.23%。**浆纸系**：8月12日，阔叶浆、针叶浆、化机浆价格分别为6,681.82、7,233.04、5,445.83元/吨，较上周分别变动-0.26%、-0.12%、0%；双胶纸、双铜纸及白卡纸价格分别为6,200、5,350、5,480元/吨，分别较上周下降1.2%、0.19%、4.45%。**特种纸**：短期来看，特种纸原材料主要为纸浆及化工原料，浆价高企支撑特种纸提价，且特种纸较其他纸种具备更强的价格传导能力，能保持涨价势头并实现落地，未来头部纸企仍有望继续提价释放业绩弹性；中长期来看，特种纸下游需求持续扩张，竞争格局良好，头部企业持续进行产能建设，布局自给浆，未来成长性显著。建议关注：浆纸系龙头【太阳纸业】、【岳阳林纸】，特种纸龙头【仙鹤股份】。
- **风险提示**：经济增长不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险。

目 录

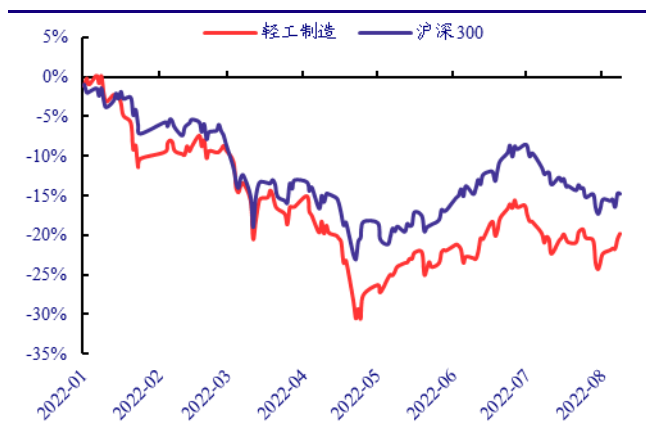
一、本周行情回顾.....	4
(一) 一周热点动态跟踪.....	4
(二) 本周沐邦高科表现最佳.....	4
二、一周重点数据跟踪.....	5
(一) 造纸：废纸系成品纸盈利能力快速修复，浆纸系成品纸盈利能力表现不佳.....	5
1. 废纸系：原料价格快速下行，成品纸盈利能力迅速上扬.....	5
2. 浆纸系：纸浆价格仍处高位，静待成品纸毛利率反弹.....	6
(二) 家居：积极因素凸显，需求端有望逐步恢复.....	8
1. 销售：行业基本面承压，景气度有所回暖.....	8
2. 房地产：商品房销售持续改善，7月以来小幅承压.....	9
3. 原材料：家居原材料成本压力有所缓和.....	10
(三) 包装：金属、塑料原料价格整体下行.....	12
(四) 文娱：文娱消费环比改善，静待下半年消费复苏.....	12
三、本周要闻及重要公告.....	13
(一) 行业重要新闻.....	13
(二) 上市公司重要公告.....	14
四、行业观点.....	19
五、风险提示.....	23

一、本周行情回顾

(一) 一周热点动态跟踪

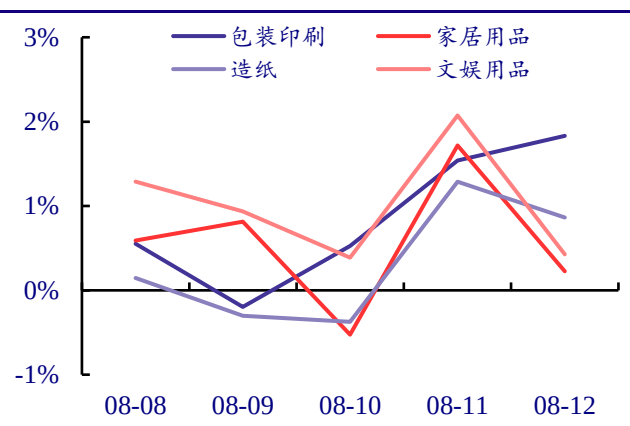
本周沪深 300 指数较上周上涨 0.82%，其中轻工制造板块上涨 3.25%，在 28 个子行业中的涨跌幅排名为第 6 名。本周轻工制造板块整体呈现上涨趋势，其中包装印刷、家居用品、造纸、文娱用品板块分别上涨 4.31%、2.84%、1.62%、5.21%。

图 1. 轻工制造板块及沪深 300 走势图



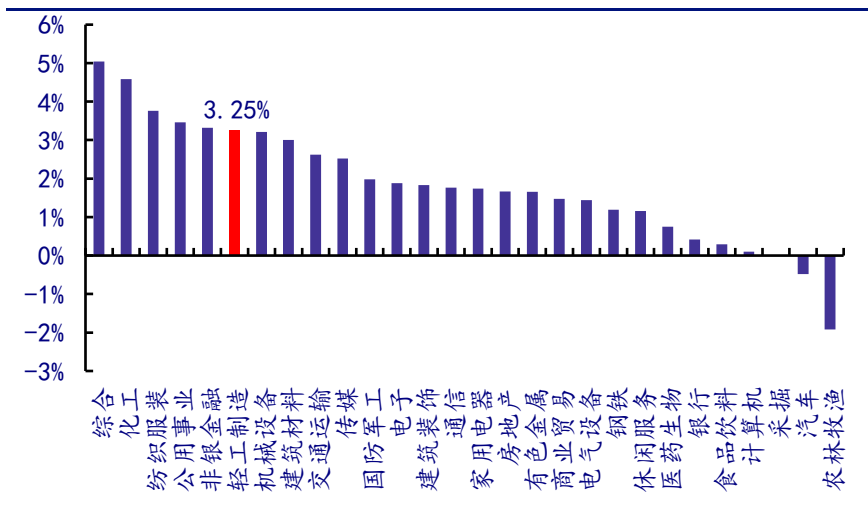
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 2. 轻工二级子板块本周走势图



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 3. 申万一级行业本周涨跌幅



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(二) 本周沐邦高科表现最佳

个股中，本周涨幅居前 5 名的分别是沐邦高科(+23.42%)、永新股份(+16.2%)、新通联(+14.65%)、悦心健康(+14.11%)、鸿博股份(+14%)；跌幅居前 5 名的分别是明月镜片(-5.64%)、京华激光(-4.83%)、上海易连(-4.53%)、松发股份(-4.19%)、好太太(-2.46%)。

表 1. 上市公司个股本周市场表现

涨幅前 5 名			跌幅前 5 名		
公司代码	公司名称	本周涨跌幅	公司代码	公司名称	本周涨跌幅
603398.SH	沐邦高科	23.42%	301101.SZ	明月镜片	603398.SH
002014.SZ	永新股份	16.20%	603607.SH	京华激光	002014.SZ
603022.SH	新通联	14.65%	600836.SH	上海易连	603022.SH
002162.SZ	悦心健康	14.11%	603268.SH	松发股份	002162.SZ
002229.SZ	鸿博股份	14.00%	603848.SH	好太太	002229.SZ

资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

二、一周重点数据跟踪

(一) 造纸: 废纸系成品纸盈利能力快速修复, 浆纸系成品纸盈利能力表现不佳

1. 废纸系: 原料价格快速下行, 成品纸盈利能力迅速上扬

根据卓创资讯数据显示, 2022 年 8 月 12 日, 废黄纸板平均价格为 2,089 元/吨, 较上周上涨 2.35%; 2022 年 7 月, 废黄板纸库存天数为 8.5 天, 环比增加 0.5 天。

截至 2022 年 8 月 12 日, 瓦楞纸均价为 3,444 元/吨, 较上周价格上涨 0.36%; 箱板纸均价为 4,708 元/吨, 较上周价格下跌 0.23%。2022 年 7 月, 瓦楞纸和箱板纸企业库存分别为 68.63、138.05 万吨, 分别环比增加 9.3、16.17 万吨。

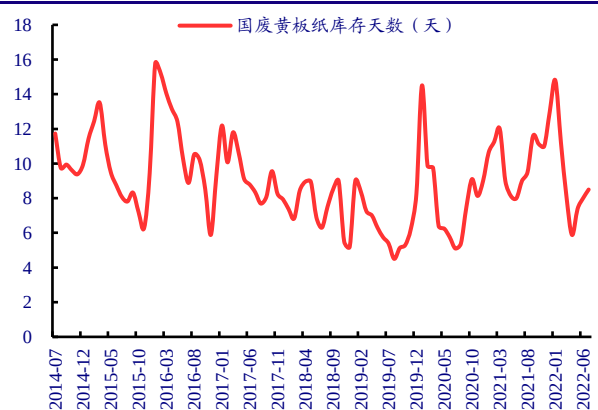
从盈利能力来看, 截至 2022 年 8 月 12 日, 瓦楞纸毛利率为 11.18%, 较上周下跌 1.4 pct; 截至 2022 年 8 月 11 日, 箱板纸毛利率为 22.53%, 较上周下跌 1.78 pct。

图 4. 废黄纸板价格 (元/吨)



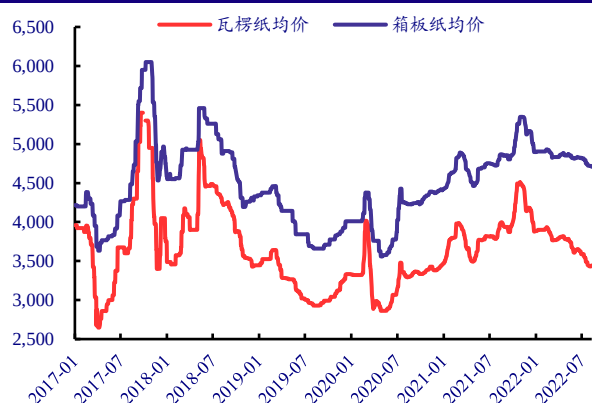
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 5. 废黄纸板库存天数 (天)



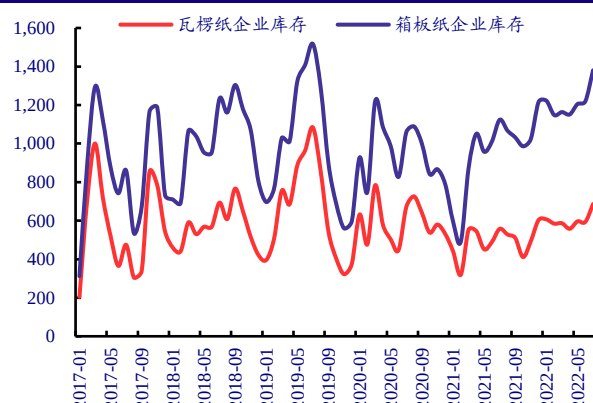
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 6. 废纸系成品纸价格（元/吨）



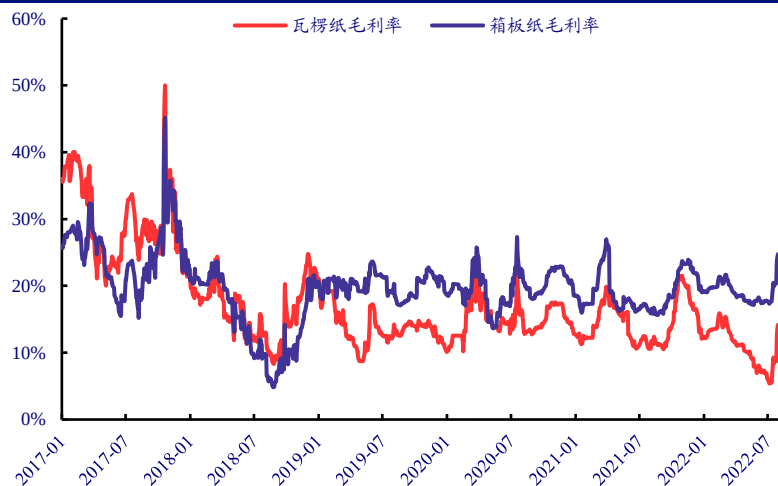
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 7. 废纸系成品纸企业库存（千吨）



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 8. 废纸系成品纸毛利率



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

2. 浆纸系：纸浆价格仍处高位，静待成品纸毛利率反弹

根据卓创资讯数据显示，截至 2022 年 8 月 12 日，阔叶浆、针叶浆及化机浆价格分别为 6,681.82、7,233.04、5,445.83 元/吨，分别较上周变动-0.26%、-0.12%、0%。截至 2022 年 7 月，青岛港纸浆库存量为 109 万吨，环比下降 8.5 万吨；常熟港纸浆库存量为 55 万吨，环比上升 4.5 万吨；保定纸浆库存量为 4.7 万吨，环比上升 0.1 万吨。

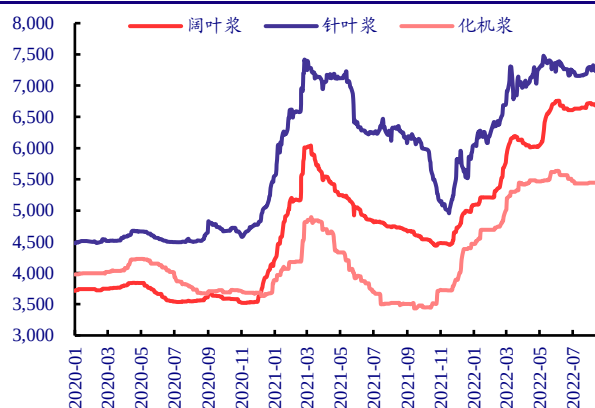
截至 2022 年 8 月 12 日，阔叶浆、针叶浆外盘报价分别为 819.17、1,022.86 美元/吨。截至 2022 年 8 月 11 日，化机浆外盘报价为 720 美元/吨。2022 年 1 月至 7 月，进口纸浆累计值为 1,694.20 万吨，同比下降 6.20%。

截至 2022 年 8 月 12 日，双胶纸、双铜纸及白卡纸价格分别为 6,200、5,350、5,480 元/吨，分别较上周下降 1.2%、0.19%、4.45%。2022 年 7 月，双胶纸企业库存为 69.24 万吨，环比下降 3.6 万吨；双铜纸企业库存为 52.65 万吨，环比下降 0.1 万吨；白卡纸企业库存为 69.41 万吨，环比增加 0.4 万吨。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

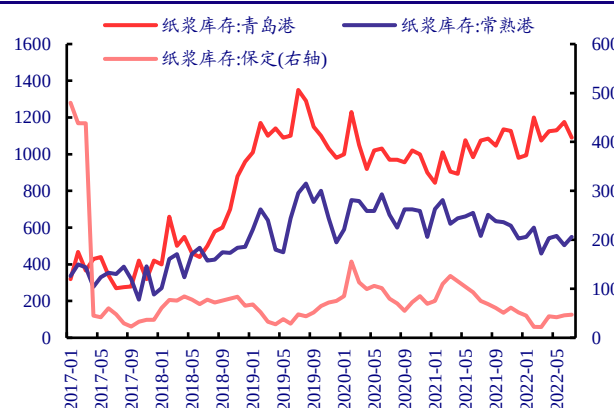
从盈利能力来看，截至 2022 年 8 月 12 日，双胶纸、双铜纸及白卡纸日度毛利率分别为 -9.44%、-23.02%、-8.51%，较上周分别变动-1.14 pct、-0.06 pct、-4.72 pct。

图 9. 纸浆价格 (元/吨)



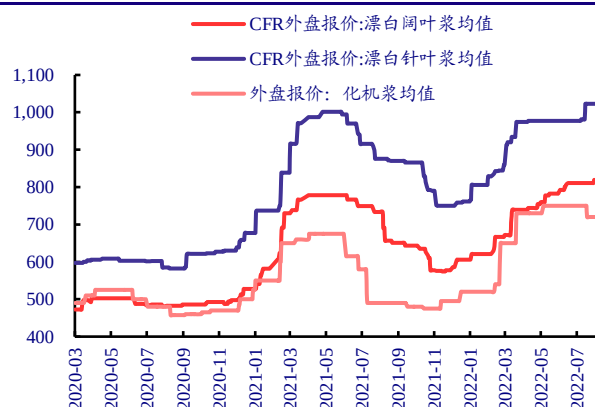
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 10. 纸浆库存 (千吨)



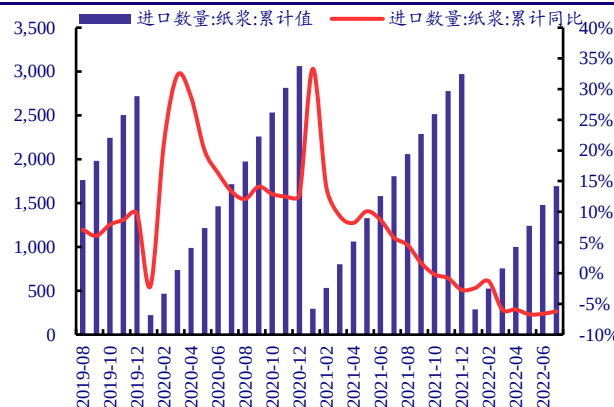
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 11. 纸浆外盘价格 (美元/吨)



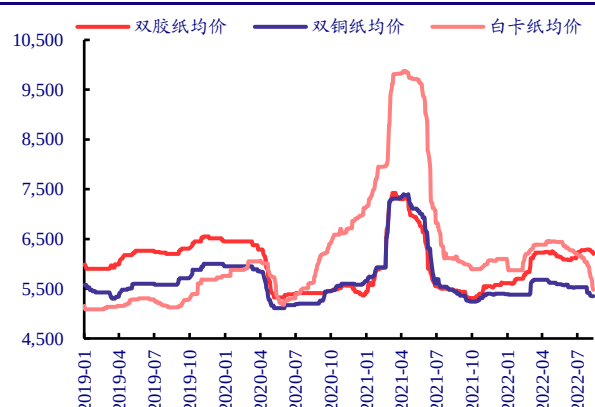
资料来源：Wind，卓创资讯，中国银河证券研究院

图 12. 纸浆进口数量累计值 (万吨)



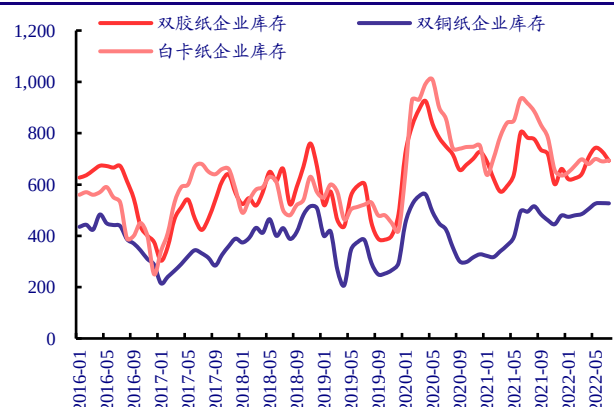
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 13. 浆纸系成品纸价格 (元/吨)



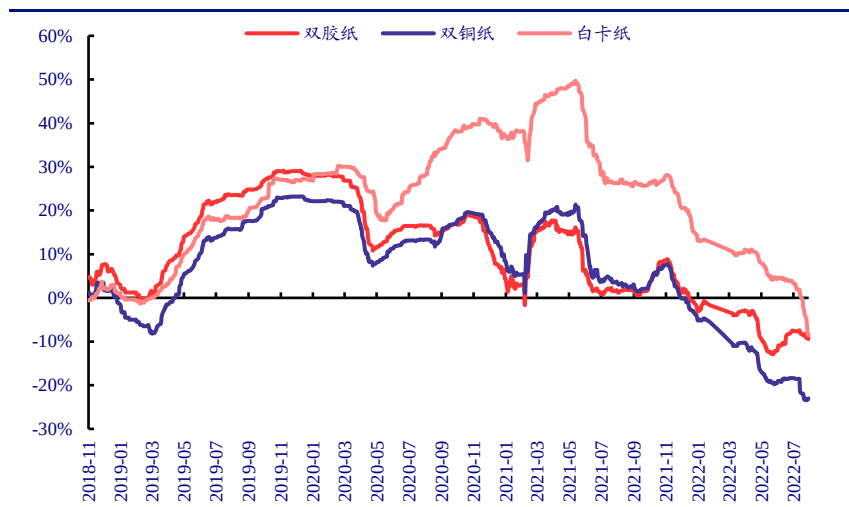
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 14. 浆纸系成品纸企业库存 (千吨)



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

图 15. 浆纸系成品纸月度毛利率



资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

(二) 家居：积极因素凸显，需求端有望逐步恢复

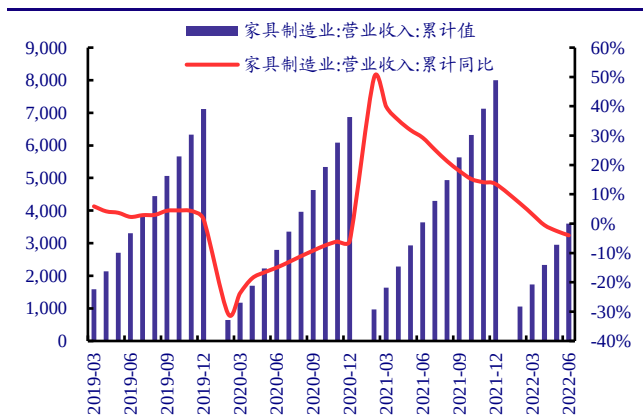
1. 销售：行业基本面承压，景气度有所回暖

2022 年 1 月至 6 月，我国家具制造业累计实现营业收入达到 3,604 亿元，同比下跌 4.00%；利润总额达到 174.8 亿元，同比上涨 2.60%。2022 年 6 月，家具制造业企业单位数达到 7,183 家，其中亏损单位数达到 1,926 家，占比为 26.81%。

2022 年 1 月至 6 月，建材家居卖场累计销售额为 6,371.71 亿元，同比上涨 32.47%；全国建材家居卖场景气指数（BHI）为 116.44，环比下跌 6.63，同比下降 4.55。

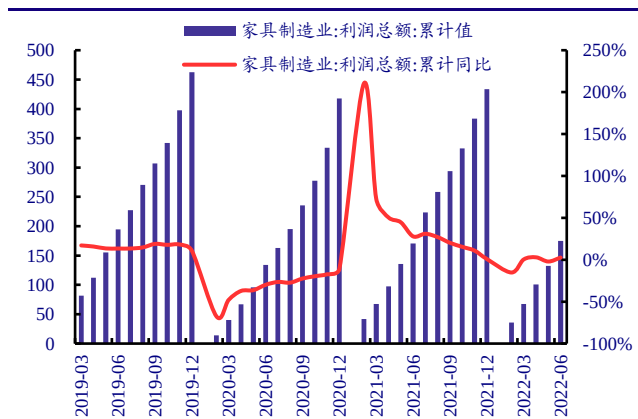
2022 年 1 月至 7 月，家具及零件出口金额累计达到 411.03 亿元，同比上涨 0.60%

图 16. 家具制造业营业收入累计值（亿元）



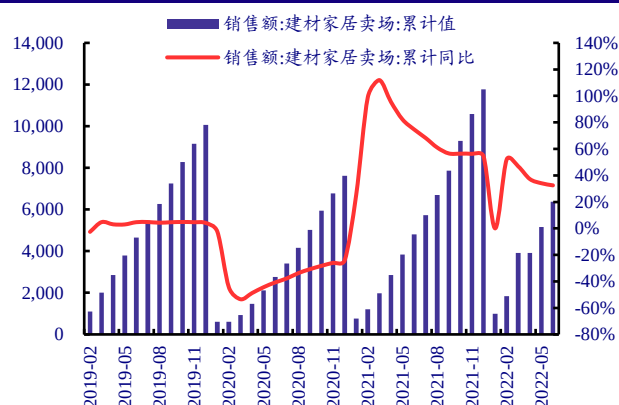
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 17. 家具制造业利润累计值（亿元）



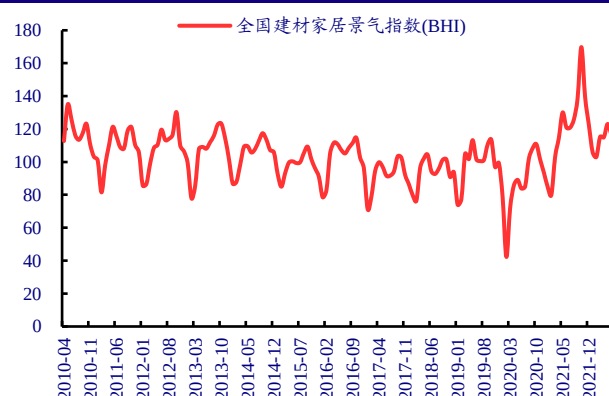
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 18. 建材家居卖场销售额累计值 (亿元)



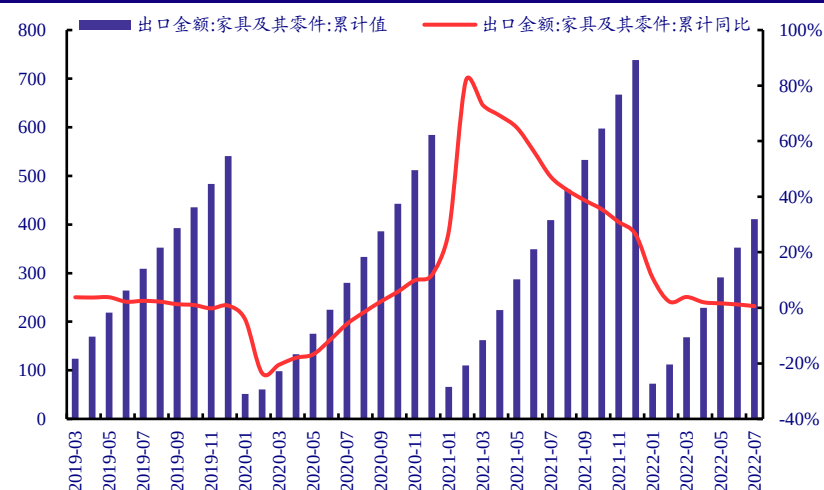
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 19. 全国建材家居景气指数(BHI)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 20. 家具及其零件出口额累计值 (亿美元)

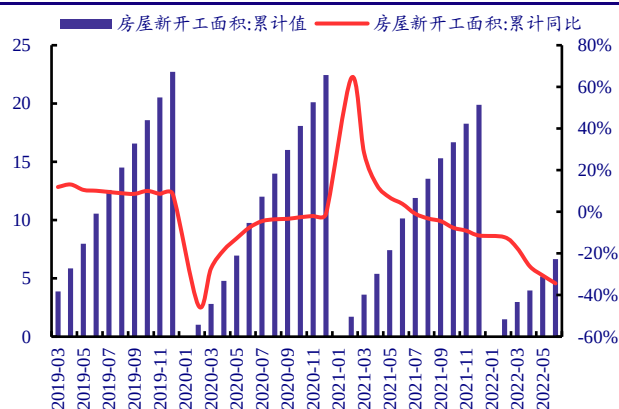


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 房地产：商品房销售持续改善，7 月以来小幅承压

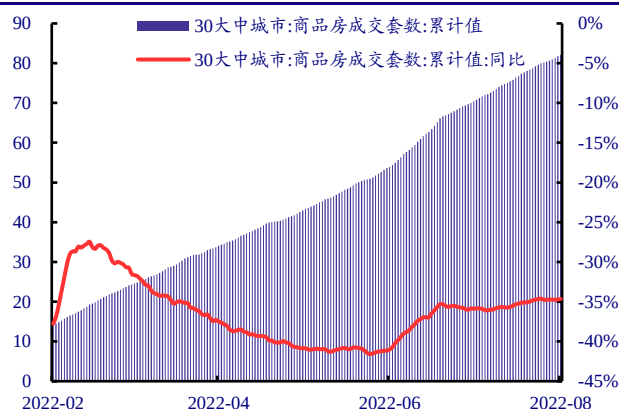
2022 年 1 月至 6 月，全国房屋累计新开工面积达 6.64 亿平方米，同比下跌 34.4%。截至 2022 年 8 月 12 日，全国 30 大中城市商品房成交套数年初以来累计 82.11 万套，同比下降 34.64%；成交面积年初以来累计为 9,092.78 万平方米，同比下降 33.4%。2022 年 1 月至 6 月，全国房屋累计竣工面积达到 2.86 亿平方米，同比下跌 21.5%。

图 21. 房屋新开工面积累计值 (亿平方米)



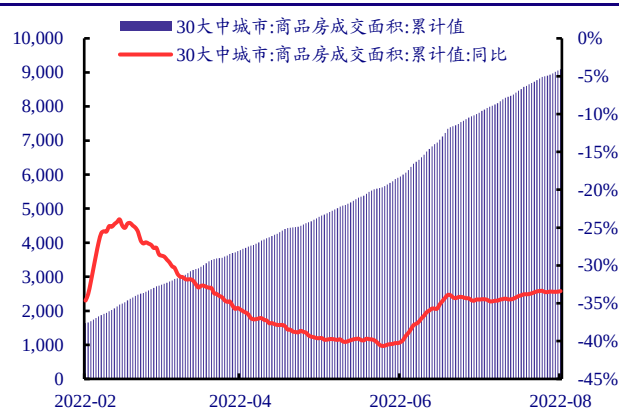
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22. 30 大中城市商品房成交套数累计值 (万套)



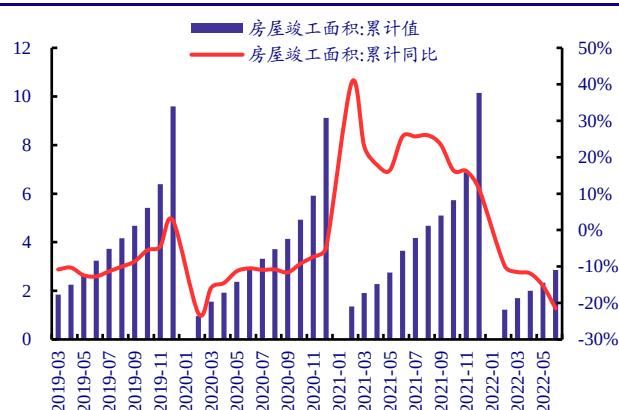
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 23. 30 大中城市商品房成交面积累计值 (万平方米)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 24. 房屋竣工面积累计值 (亿平方米)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

3. 原材料：家居原材料成本压力有所缓和

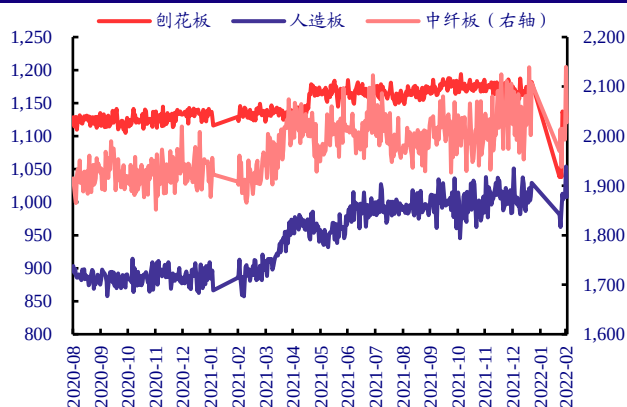
截至2022年3月1日，中国木材指数CTI：刨花板、人造板及中纤板分别为1,130.09、1,008.05、2,028.07点，分别环比变动-9.02、-45.92、-111.61点。

截至2022年8月5日，五金工具、五金零部件、建筑五金及五金材料价格指数分别为113、106.25、105.31、120.54点，周环比变动0.52、-0.02、0.68、0.65点。

截至2022年8月12日，MDI国内现货价为15,600元/吨，较上周下降0.95%，同比下降16.91%；TDI国内现货价为16,400元/吨，较上周上涨7.19%，同比上涨17.14%；截至2022年8月7日，软泡聚醚市场平均价为8,514元/吨，较上周上涨0.21%，同比下降49.76%。

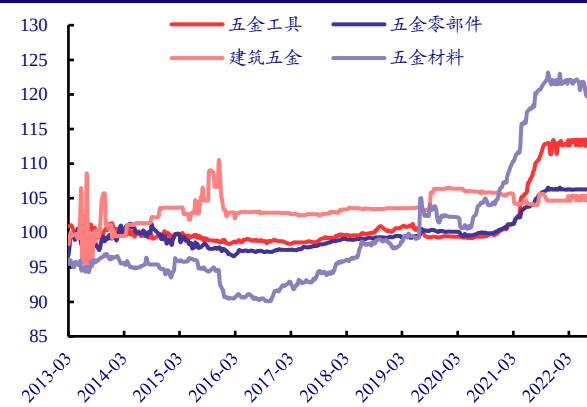
截至2022年6月24日，海宁皮革原材料类价格指数为88.43点，较上周价格持平。

图 25. 中国木材价格指数 (2010 年 6 月=1000)



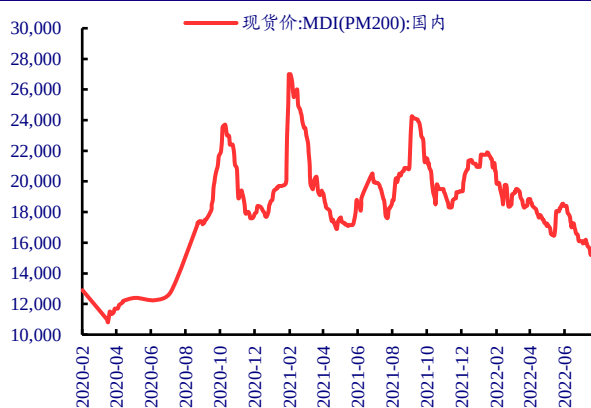
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26. 五金价格指数



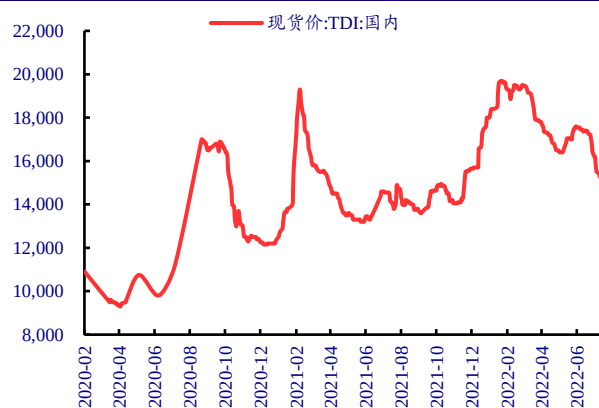
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 27. MDI 国内现货价 (元/吨)



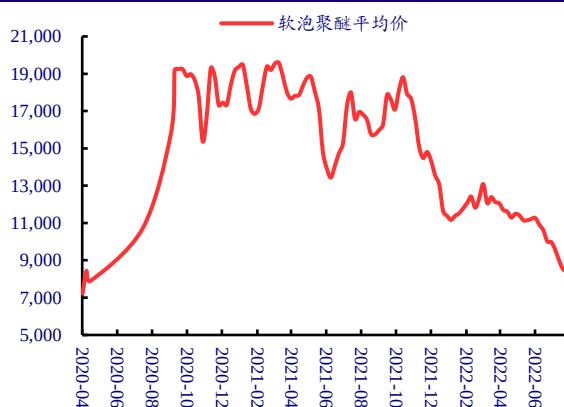
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 28. TDI 国内现货价 (元/吨)



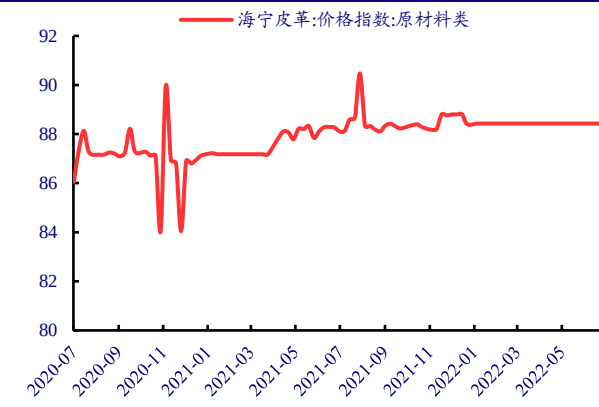
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 29. 软泡聚醚各市场平均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 30. 海宁皮革原材料类价格指数



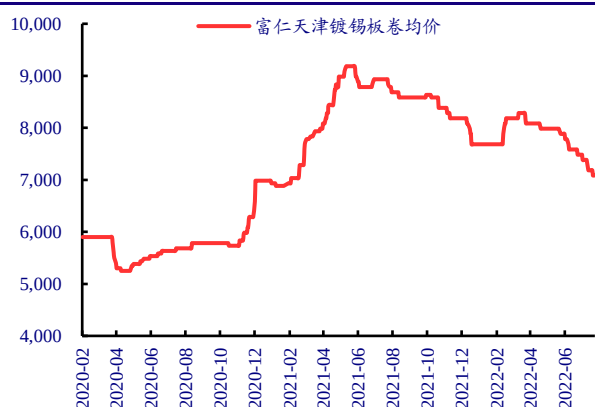
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 包装：金属、塑料原料价格整体下行

截至 2022 年 8 月 12 日，镀锡板卷主流市场平均价格为 7,083.33 元/吨，较上周价格下降 1.39%；截至 2022 年 8 月 11 日，LME 铝现货结算价为 2,498 美元/吨，较上周价格上涨 2.06%。

截至 2022 年 8 月 12 日，WTI 原油和布伦特原油期货结算价分别为 92.09、98.15 美元/桶，分别较上周环比变动 3.46%、3.40%。截至 2022 年 8 月 12 日，线型低密度聚乙烯（LLDPE）期货结算价为 7,829 元/吨，较上周价格上涨 0.27%；聚丙烯期货结算价为 7,916 元/吨，较上周价格上涨 0.41%。

图 31. 镀锡板卷主流市场平均价格（元/吨）



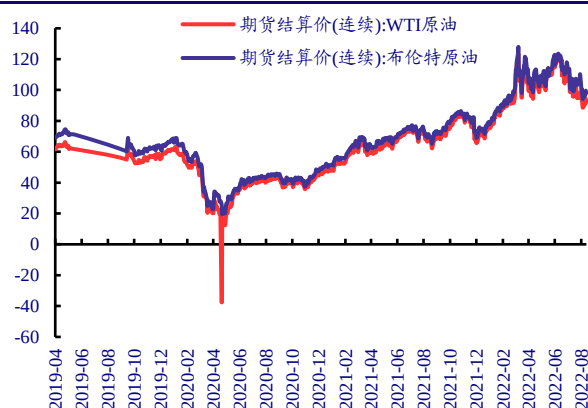
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 32. LME 铝现货结算价（美元/吨）



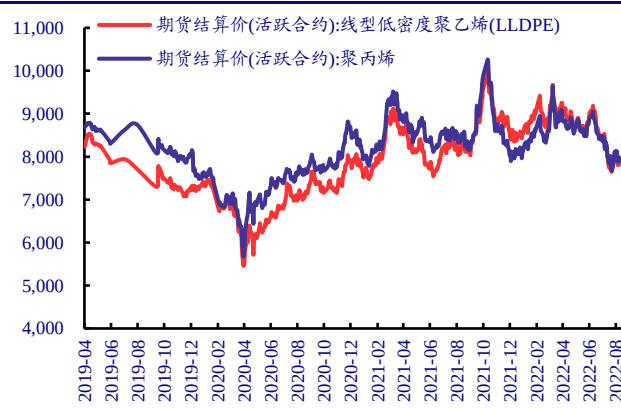
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 33. 国际原油价格走势（美元/桶）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 34. 化工产品价格走势（元/吨）



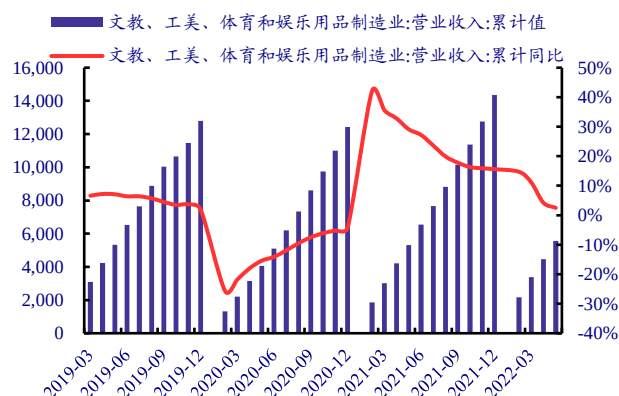
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

(四) 文娱：文娱消费环比改善，静待下半年消费复苏

2022 年 1 月至 6 月，我国文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入累计值达到 6,963.7 亿元，同比上涨 4%；体育、娱乐用品类零售额累计值达到 526.2 亿元，同比下跌 0.80%。2022 年 1 月至 6 月，我国金银珠宝类零售额累计值达到 1,479 亿元，同比下跌 1.30%；文化办公类用品零售额累计值达到 1,979 亿元，同比上涨 5.70%。

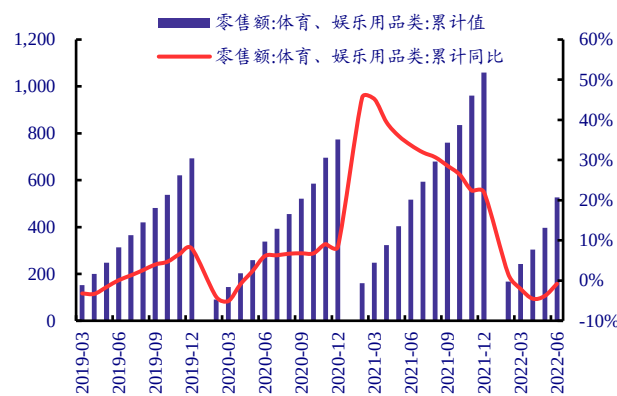
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

图 35. 文教、工美、体育和娱乐用品制造业营收累计（亿元）



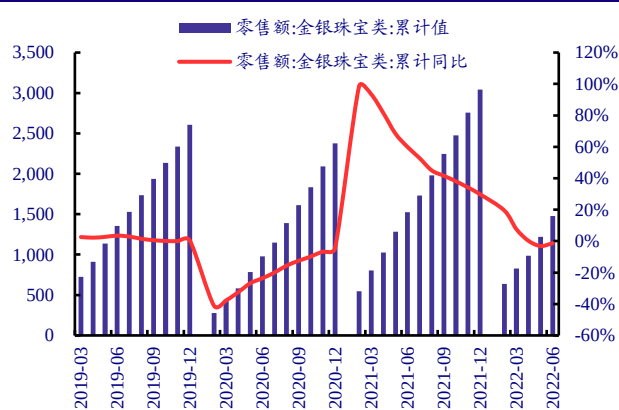
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 36. 体育、娱乐用品类零售额累计（亿元）



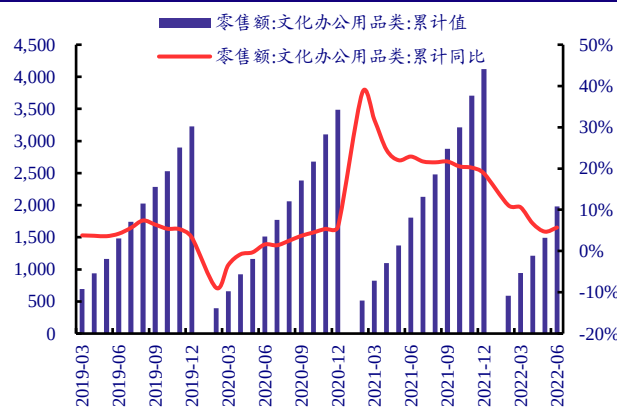
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 37. 金银珠宝类零售额累计（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 38. 文化办公类用品零售额累计（亿元）



资料来源：Wind，中国银河证券研究院

三、本周要闻及重要公告

（一）行业重要新闻

1. 东莞玖龙：8 台纸机集中停机 6 天

8 月 11 日，玖龙纸业再度发布了东莞基地的停机检修计划，8 台包装纸机自 8 月 11 日起停机 6 天，分别是牛卡纸机 PM3、PM13、PM19，白板纸机 PM4、PM11，瓦楞纸机 PM9、PM10、PM18。8 月 16 日后全部按原停机计划进行。根据设计产能计算，此次停机的 8 台纸机预计减少箱板瓦楞纸和灰底白板纸供应合计约 5.21 万吨。

东莞玖龙现有 16 台纸机，合计年产能约 585 万吨/年，是玖龙纸业规模最大的生产基地。此次已是自 7 月底以来东莞玖龙第三次发布检修计划，根据此前的计划，东莞玖龙 8 月 16 日至 26 日的检修会削减产量约 4 万吨，而最新的 6 天停机计划的短期减产量则更为集中。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

此外，玖龙纸业太仓、重庆、泉州、唐山、天津，沈阳六大基地也公布了 7~9 月的轮停检修计划，预计减少市场供应近 20 万吨。

（资料来源：纸视界）

2. 四部门：推动绿色智能家居产品下乡，加大绿色家居推广力度

8 月 8 日，工信部等四部门印发推进家居产业高质量发展行动方案的通知，提出推动绿色智能家居产品下乡。该《行动方案》的指导思想指出，要大力推动家具产业协同联动、融合互通、智能互联，培育壮大新业态新模式，巩固提升国际竞争优势，以优质供给引领消费，为推动高质量发展和创造高品质生活提供有力支撑。

《行动方案》提出了发展目标，即到 2025 年，家居产业创新能力明显增强，高质量产品供给明显增加，初步形成供给创造需求、需求牵引供给的更高水平良性循环。具体而言，包括如下内容：

- 1) 在家用电器、照明电器等行业培育制造业创新中心、数字化转型促进中心等创新平台；
- 2) 重点行业两化融合水平达到 65%，培育一批 5G 全连接工厂、智能制造示范工厂和优秀应用场景；
- 3) 反向定制、全屋定制、场景化集成定制等个性化定制比例稳步提高，绿色、智能、健康产品供给明显增加，智能家居等新行业加快发展；
- 4) 在家居行业培育 50 个左右知名品牌、10 个家居生态品牌，推广一批优秀产品，建立 500 家智能家居体验中心，培育 15 个高水平特色产业集群。

为实现发展目标，报告提出五大重点任务如下：夯实产业基础，提升发展动力；加快数字化绿色化转型，助推提质增效；推进培优育强，巩固提升产业竞争力；扩大优质供给，提升供给结构适配性；加大应用推广，释放家居消费潜力。

（资料来源：财联社）

（二）上市公司重要公告

1. 曼卡龙:曼卡龙珠宝股份有限公司 2022 年向特定对象发行股票预案

公司本次发行的股票为普通股（A 股），将在深交所上市交易。本次向特定对象发行股票的发行对象不超过 35 名（含），发行对象认购的本次发行的股份，自本次发行结束之日起六个月内不得转让。本次发行股票的数量不超过发行前股本总额的 30%，即不超过 6,120 万股，将不会导致公司控制权发生变化。

本次向特定对象发行股票拟募集资金总额不超过 7.16 亿元，扣除发行费用后的募集资金净额拟投资于以下项目：1. “曼卡龙@Z 概念店”终端建设项目，项目总投资 5.39 亿元，拟投入募集资金 2.88 亿元；2. 全渠道珠宝一体化综合平台建设项目，项目总投资 3.48 亿元，拟投入募集资金 3.4 亿元；3. “慕璨”品牌及创意推广项目，项目总投资 1.12 亿元，拟投入募集资金 8,787.93 万元。

2. 帝欧家居:关于持股 5%以上股东减持公司股份的预披露公告

股东鲍杰军先生（持有公司 3,020.64 万股股份,占公司总股本比例 7.85%; 与股东陈家旺先生为一致行动人,二人合计持有公司股份 3,752.51 万股, 占公司总股本的 9.75%）由于个人资金需求, 计划自本公告发布之日起 15 个交易日后的 6 个月内通过集中竞价交易减持公司股份不超过 200 万股, 占公司总股本的 0.52%。

3. 浙江自然:2022 年半年度报告

8 月 12 日, 公司发布 2022 年半年度报告。报告期内, 公司实现营收 6.36 亿元, 同比增长 28.37%; 归母净利润 1.74 亿元, 同比增长 26.89%; 基本每股收益为 1.72 元/股。

报告期内, 公司业绩增长的主要原因为:

- 1) 公司内销市场拓展, 内销收入占比进一步提高。报告期内内销收入 1.4 亿元, 同比增长 55.41%;
- 2) 产能瓶颈问题的进一步缓解, 带动销售收入增长。报告期内充气床垫类目收入 4.57 亿元, 同比增长 28.1%。
- 3) 随着欧美国家旅行活动的恢复, 枕头、坐垫销售回升, 报告期内收入 4,683.49 万元, 同比增长 51.78%。

4. 浙江自然:关于投资建设户外用品智能化生产基地项目（二期）的公告

公司拟在天台县经济开发区投资建设“户外用品智能化生产基地项目（二期）”, 拟建设生产用厂房、仓库、倒班宿舍、配套设施等, 占地约 125 亩, 建筑面积约 12 万平方米, 总投资约 4.35 亿元, 固定资产投资约 4.25 亿元。项目整体建设周期预计 3~5 年。达产后, 预计实现产值 5.2 亿元, 实现销售收入 5 亿元, 创税 3,500 万元;

公司目前已完成项目初步设计方案, 但还未与政府签署相关协议。

5. 金马游乐:关于公司控制股东股份减持计划预披露的公告

公司董事长邓志毅（持有本公司股份 2,632.87 万股, 占本公司总股本比例 18.59%）、副总经理李勇（持有本公司股份 1,075.74 万股, 占本公司总股本比例 7.6%）、总经理刘喜旺（持有本公司股份 982.41 股, 占本公司总股本比例 6.94%），因股东自身资金需求, 计划于本减持计划预披露公告之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 通过大宗交易或集中竞价交易方式减持本公司股份分别不超过 450.37、268.93、96.23 万股, 分别占本公司总股本比例 3.18%、1.9%、0.68%。

上述 3 名公司控股股东为一致行动人(合计持股 4,691.02 万股, 占公司总股本股本 33.13%), 计划减持合计不超过 815.53 万股(不超过公司总股本的 5.76%)。股份来源均为公司首次公开发行股票前已持有的股份。

6. 欧派家居:2022 年半年度业绩快报公告

8 月 11 日, 公司发布 2022 年半年度业绩快报。报告期内, 公司实现营收 96.93 亿元, 同比增长 18.21%; 归母净利润 10.18 亿元, 同比增长 0.58%; 基本每股收益为 1.67 元/股。其中, 请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

2022 年 Q2 实现营收 55.49 亿元，同比增长 13.23%，实现归母净利润 7.65 亿元，同比下降 0.46%。

报告期内，公司业绩变动的主要原因为：

1) 2022 年上半年，国内疫情反复、原材料采购价格高位运行、地产持续疲软等外部因素对家居行业带来诸多不确定性，且在第二季度的影响尤为明显；

2) 而 2021 年上半年，因前期疫情积压的家居消费需求持续释放，公司去年同期实现的业绩基数较高；

3) 报告期内，公司以“拓渠道、抢流量、增单值、扩份额”为总基调，多维度积极推进公司的大家居战略，在较高业绩基数背景下，依然实现了各主要事业部服务客户数量的提升以及业绩的平稳增长。

7. 金时科技:关于公司对外投资进展暨签署投资协议的公告

2022 年 6 月 30 日，公司董事会、监事会同意公司通过股权受让以及增资的两种方式向凌翔磁浮投资合计 1,000 万元；而后，于 7 月 29 日，同意向凌翔磁浮投资合计 1,500 万元。

近日，公司与荣创天枢、久科汇芯、凌翔磁浮、肖力先生签订了《增资协议》。协议规定，公司、荣创天枢、久科汇芯以增资形式向目标公司投资人民币 2,590 万元（其中 73.29 万元用于实缴本次增资所对应的注册资本，其余 2,516.71 万元计入目标公司资本公积），并合计取得目标公司增资后 3.04% 的股权。

其中，公司投资人民币 780 万元，取得 22.07 万元注册资本，对应目标公司增资后 0.92% 的股权；荣创天枢投资人民币 310 万元，取得 8.77 万元注册资本，对应目标公司增资后 0.36% 的股权；久科汇芯投资人民币 1,500 万元，取得 42.45 万元注册资本，对应目标公司增资后 1.76% 的股权。

公司与春垒科技签订了《股权转让协议》。协议规定，春垒科技将向公司转让目标公司 0.969% 股权（对应注册资本人民币 22.64 万元），该股权转让的价款为人民币 600 万元。

此外，公司与杨巍、王泉签订了《股权转让协议》。协议规定，杨巍、王泉各自向公司转让目标公司 0.1% 股权（对应注册资本人民币 2.26 万元），各自股权转让的价款为人民币 60 万元。

8. 上海易连:2022 年半年度报告

8 月 11 日，公司发布 2022 年半年度报告。报告期内，公司实现营收 2.3 亿元，同比下降 47.06%；归母净利润亏损 2,654.07 万元，由盈转亏，同比下降 118.17%；基本每股收益亏损 0.04 元/股。

报告期内，公司业绩大幅下降的主要原因为：

1) 印刷包装板块主营业务收入较去年同期减少 1.81 亿元，同比下降 54.21%，利润较去年同期减少利润 2,026 万元。主要原因是公司印刷包装板块子公司均在上海，本期受上海疫情影响较大，且同时去年同期 1~4 月数据中含有 4 家已经剥离的印刷包装子公司。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

2) 公司本期比去年同期减少股权转让投资收益 1.77 亿元。去年同期,公司转让界龙彩印、界龙中报、界龙现代印刷、界龙派而普包装、界龙柒壹壹壹文创 5 家子公司股权,产生股权转让投资收益 1.78 亿元。

9. 迪阿股份:关于公司 2022 年 7 月新增自营门店情况的公告

2022 年 7 月,公司在中国 19 个省市共计开设 36 家新增门店,均为直营店形式,主要商品均为镶嵌饰品。新增店铺面积总计 2,202 平方米,总计投资金额 4,298.45 万元。其中,江苏新增门店 6 家,广东、安徽、北京、吉林、浙江各自新增门店 3 家,山东、上海各自新增门店 2 家,其余福建、河南、重庆等省市各新增 1 家。

10. 双星新材:2022 年半年度报告

8 月 10 日,公司发布 2022 年半年度报告。报告期内,公司实现营收 34.83 亿元,同比增长 31.88%;归母净利润 7.14 亿元,同比增长 18.21%;基本每股收益 0.62 元/股。

报告期内,公司业绩实现较大幅度的增长的主要原因为:

1) 企业保障稳定生产,综合实力不断增强。公司实现闭环生产,物流逐步恢复,确保防疫生产两不误;

2) 持续推动产业研发,促进科技新赋能。2022 年上半年,公司申请发明专利共 6 项,申请实用新型专利共 22 项,获得授权发明专利 19 项和授权实用新型专利 16 项,实现新品研发 12 件;

3) 稳步推进重点项目进程,蓄积战略发展实力。公司持续完善膜材料产业链延伸,报告期内,新产线完成了设备安装、工艺调试和试产,进入了爬坡生产阶段,产能产量稳步提升;

4) 精益生产降本增效,夯实生产经营基础。公司通过节能降耗、成本管控冲抵原材料上涨带来的影响。同时,公司合理配置资源,提高生产和运行效率,使开工率稳步保持在 92%左右,大幅领先同行水平。

11. 王子新材:关于公司部分高管股份减持计划的预披露提示性公告

8 月 9 日,公司接到拟减持公司股份的告知函。财务总监屈乐明(持有公司股份 98.56 万股,占公司总股本比例 0.46%)因个人资金需求,计划在本公告披露之日起十五个交易日之后的六个月内以集中竞价方式减持公司股份不超过 24.64 万股,占本公司总股本比例 0.12%。其股份来源为限制性股票激励计划授予的股份。

12. 嘉美包装:关于大股东减持股份的预披露公告

公司股东富新投资、东创投资、中凯投资(合计持有公司股份 2.11 亿股,占本公司总股本比例 21.96%)因自身资金需求,计划在未来六个月内通过集中竞价、大宗交易方式减持本公司股份合计不超过 3,848.82 万股,占公司总股本比例 4%,同时不超过富新投资、中凯投资和东创投资于公司首次公开发行股票前直接或间接持有公司股份总数的 50%。

其中,通过集中竞价交易方式减持的,合计减持股份数量不超过公司股份总数的 2%,且在任意连续 90 个自然日内,减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%;通过大宗交易方式

减持的，合计减持股份数量不超过公司股份总数的 2%，在任意连续 90 个自然日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 2%。

13. 冠豪高新:关于投资年产 30 万吨高档涂布白卡纸项目的进展公告

2022 年 5 月 6 日，公司董事会同意新建年产 30 万吨高档涂布白卡纸项目，进一步提升产能规模。

7 月 11 日，公司参与竞买北京市第二中级人民法院于淘宝网开展的“中冶美利浆纸有限公司名下的卡纸生产线设备及其配套辅助生产设备”司法拍卖，并成功竞得。中冶美利浆纸为公司实际控制人诚通集团有控制的公司，本次竞拍构成关联交易。

近日，公司收到北京市第二中级人民法院出具的《成交确认书》，明确公司竞得该拍卖标的物，本次竞买最终成交价为 6,014.17 万元。上述设备的成功竞拍，一方面直接降低设备投资，有效降低项目投资费用，另一方面大幅缩短设备供货周期，有效缩短项目建设周期。

14. 永新股份:2022 年半年度报告

8 月 10 日，公司发布 2022 年半年度报告。报告期内，公司实现营收 15.33 亿元，同比 11.34%；归母净利润 1.48 亿元，同比增长 16.78%；基本每股收益亏损 0.25 元/股。

报告期内，公司业绩增长的主要原因为：

1) 报告期内，面对消费需求明显下滑的压力，公司充分发挥全国布局的区域优势，利用集团化管理，保生产、保交货，丰富产品结构，使得营收仍然保持稳步增长；

2) 俄乌战争推动能源价格快速上涨，导致主要原材料价格波动加剧。公司通过精细化生产过程管控，降本提效；同时，充分发挥产业链配套优势，做好原材料配套供应，消化原材料价格波动带来的不利影响；

3) 公司新项目建设积极推进。年产 8,000 吨新型功能膜材料项目已正式投入生产；年产 4,000 吨柔印无溶剂复合软包装材料项目将尽快完成调试，投入生产；年产 3.3 万吨新型 BOPE 薄膜项目主体设备已到厂安装。

15. 永艺股份:关于收到征收补偿款的进展公告

因安吉县范潭区块城市更新、优化功能布局需要，安吉县人民政府就公司及全资子公司永艺椅业”位于安吉县范潭工业区的土地、房屋及附属设施进行征收，公司及永艺椅业预计将获得征迁补偿款共计 2.03 亿元。

8 月 8 日，公司及永艺椅业收到第一笔征收补偿款合计 5,649.9 万元

16. 曼卡龙:关于上月直营门店新增情况的公告

7 月，公司共计新增直营门店 1 个。该门店名称为杭州万象城店，位于浙江省，于 7 月 15 日开设，投资金额 223.27 万元，主要商品为素金饰品、镶嵌饰品。

17. 茶花股份:2022 年半年度主要经营数据公告

公司 2022 年半年度主要经营数据如下：

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

塑料制品方面，报告期内生产量为 8,641.71 吨，销售量为 1.18 万吨，库存量为 5,450.64 吨。上半年，塑料制品实现营收 2.64 亿元。

非塑料制品方面，报告期内生产量为 1,402.1 吨，销售量为 1,675.44 吨，库存量为 476.43 吨。上半年，非塑料制品实现营收 5,610.66 万元。

原材料采购方面，2022 年上半年，公司主要原材料采购价格基本持平。公司采用大宗采购的方式采购塑胶原料，采购量为 6,262.99 吨，价格同比上涨 0.81%。

18. 茶花股份:2022 年半年度报告

8 月 13 日，公司发布 2022 年半年度报告。报告期内，公司实现营收 3.27 亿元，同比下降 17.59 %；归母净利润亏损 812.53 万元，较上年同期由盈转亏，同比下降 213.08%；基本每股收益亏损 0.03 元/股。

报告期内，公司利润大幅下降的主要原因为：

1) 受疫情形势和外部环境影响，国内消费市场整体增长乏力，尤其对线下渠道、商超冲击更为明显；

2) 受原材料大宗商品价格剧烈波动等不利因素影响，企业面临成本增加、下游渠道需求收缩等多重压力与挑战；

3) 报告期内，公司采用多种措施应对不利冲击。公司持续推进茶花家居生活馆、茶花家居旗舰店布局及新兴市场的开拓；推动线上品牌营销升级；筹划实施 2021 年非公开发行 A 股股票进行前瞻性布局可降解产业，在连江厂区、滁州厂区投资建设年产 3.5 万吨的可降解塑料制品生产基地建设项目。

19. 晨鸣纸业:关于公司部分董事、高级管理人员减持股份预披露公告

因个人资金需求，公司副董事长胡长青先生、董事兼副总经理李峰先生、李伟先先生、副总经理李振中先生、李明堂先生、财务总监董连明先生、董事会秘书袁西坤先生（合计持有公司股份 1,571.64 万股，占公司总股本比例 0.53%），计划在本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份合计不超过 375.31 万股，占公司总股本比例合计不超过 0.13%。

其中，胡长青、李峰、李伟先、李振中、李明堂、董连明、袁西坤先生拟减持股份均为公式 A 股，股份来源为 2020 年 A 股限制性股票激励计划获授股份，合计减持股份不超过 359.41 万股，占公司总股本比例合计不超过 0.12%；李伟先先生拟减持二级市场买入的 H 股合计不超过 15.9 万股，占总股本比例合计不超过 0.005%。

四、行业观点

家居板块

稳定市场为首位，地产政策宽松仍将持续。7 月 28 日，中央政治局会议提出：要稳定房

地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。在断贷风险及地产市场再度探底的背景下，中央将稳定市场放在首要位置，并提出因城施策用足用好政策工具箱，我们认为未来地产放松政策有望进一步发力，将带动房地产市场复苏，。

地产复苏将带动家居行业基本面及估值修复。家居行业具备地产后周期特征，需求主要受房地产影响。因此，家居行业基本面及估值同房地产周期呈现明显的正相关特征，历史数据来看，家居行业基本面同房地产周期滞后正相关，而估值则同房地产周期同步，但同时也受市场情绪影响。未来伴随地产复苏，家居行业基本面及估值将随之修复，推动家居板块行情演绎。

政策助推产业高质量发展，看好产业升级发展机遇。8月8日，工信部等四部门联合发布《推进家居产业高质量发展行动方案》，提出以创新为引领，以应用促发展，大力推动家居产业协同联动、融合互通、智能互联，培育壮大新业态新模式，巩固提升国际竞争优势，以优质供给引领消费。方案将鼓励家居产业提升供给质量，强化产业效率及竞争力，并拆解为多个目标、多项重点任务，未来将培育一批具备优秀创新实力、具备先进制造水平的知名家居品牌，带动产业升级。

疫后复苏持续进行，家居刚需需求终将回补。家居装修需求具备刚需属性，始终存在，疫情从地产销售及施工、家居销售及交付、物流等方面影响装修需求释放，我们认为疫情并未改变消费者装修动机，家居需求一直存在，仅受疫情影响而延迟释放，未来伴随疫情好转将集中释放。从2020年经验来看，疫情虽然导致2020年装修需求受到抑制，但2021年疫情好转后装修需求集中释放，行业整体表现亮眼。当前全国疫情形势较二季度得到大幅改善，前期被压制的家居需求将逐步释放，头部企业凭借全方位竞争优势将核心受益。

家装行业维持高景气度，整装有望延续高增。2018年以来，头部企业纷纷布局整装渠道，业务开拓表现亮眼，2021年，欧派家居整装接单业绩同比增长超90%，索菲亚实现经销商合作装企叠加公司直签装企营业收入5.29亿元，同比增长3倍。今年以来，家装公司维持高景气度，预计家居全年订单有所保障，整装渠道有望延续亮眼成长。

头部企业引领行业变革，全方位布局强化核心竞争力，在行业承压背景下，表现出充足韧性，有望穿越地产周期。同时，叠加疫情、原材料涨价等导致中小企业退出，家居行业集中度有望加速提升。8月10日，欧派家居发布报告期内，公司实现营业收入96.93亿元，同比增长18.21%；归母净利润10.18亿元，同比增长0.58%；基本每股收益1.67元/股。其中，22Q2单季实现营业收入55.49亿元，同比增长13.23%；归母净利润7.65亿元，同比下降0.46%。在当前地产端及疫情端双重压力下，公司仍然实现了营收的稳健扩张，彰显其充足的业绩韧性。

1) 品类拓展、融合持续深化。头部企业凭借深厚的资源积累，带领行业进入整家世代，在2022年315活动推出超高性价比的整家套餐，在全屋定制的基础上进一步整合软体、电器等家居用品，实现全品类协同，满足消费者一站式购齐需求。

欧派发布整家定制2.0，持续引领行业整家战略前行。7月15日，欧派发布整家定制2.0，提出“1个核心、2大标志、3项能力、4步流程”的整家定制2.0体系。其中，1个核心指利用整家思维，为客户提供空间整体解决方案；2大标志则是空间维度上聚焦六大空间，品类维度上实现“柜门墙配”品类集成，一站式、高性价比配齐；3项能力则对应整家空间布局、整家功能规划、整家效果配搭能力；4步流程分别是整家需求规划、整家设计出图、菜单式计价请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

和一体化交付。同时，欧派推出三大核心套餐，分别是针对毛坯房的 29800 元高颜整家柜门墙套餐、针对精装房的 29800 元高颜整家时尚款套餐、针对更高需求客户的 49800 元高颜整家尊享版套餐。

2) 流量竞争力不断提升。经销渠道不断扩张，门店数量稳步增加，同时，头部企业不断探索新模式，欧派家居推出“定制装修一体化”大家居新模式，满足客户“一体化设计，一揽子搞掂”需求。线上渠道日益壮大，新媒体持续发展背景下，推广引流作用不断加强。整装渠道迅速发展，家居企业通过切入家装领域，获取前端流量，流量矩阵得到扩充。同时，头部家居企业加大营销投入，持续进行品牌推广，线下高频率举办大型活动，线上大举投入广告宣传

建议关注：大举推进大家居战略，产品、品牌、渠道优势持续赋能的**欧派家居(603833.SH)**；多渠道、多品类拓展，打造大家居融合店模式的**顾家家居(603816.SH)**；衣柜和大宗业务协同发力的**志邦家居(603801.SH)**；持续深化全品类、全渠道战略布局，品类拓展表现亮眼，渠道实力不断增强的**金牌厨柜(603180.SH)**；高比例计提减值轻装上阵，推出整家定制战略再出发的**索菲亚(002572.SZ)**。

包装板块

市场向好把握盈利修复，业务纵向扩张一体化。纸包装方面，受益于环保趋势，纸包装行业有望实现扩张，但市场集中度较低，有待提升；龙头企业开始从生产商向包装解决方案提供商转变，业务实现纵向发展。**塑料包装方面**，政策支持及技术升级驱动下，市场规模稳定增长，但市场集中度较低，行业竞争激烈；奶酪行业快速成长，带动奶酪棒包装迅速发展，奶酪棒包装具备较强技术壁垒，竞争格局优良，投资价值凸显。**金属包装方面**，饮料酒水为金属包装主要下游应用，啤酒罐化率不断提升，持续贡献增量需求；供需格局改善强化包装龙头议价能力，盈利有望增强。**包装原材料方面**，废黄板纸价格下行带动包装纸价格下降，化工产品同原油价格持续下行，镀锡板卷及铝材均较高位有较大降幅，纸包装、塑料包装及金属包装原材料成本均将得到缓解，未来盈利有望逐渐修复。

建议关注：绑定国产奶酪龙头，塑料包装、工业用纸包装双轮驱动业绩快速增长的**上海艾录(301062.SZ)**；以三片罐、二片罐为主营业务的金属包装龙头企业**奥瑞金(002701.SZ)**；受益于下游 3C、白酒板块增长，环保包装发展向好的**裕同科技(002831.SZ)**。

轻工消费板块

电子烟

监管政策稳步推进，相关牌照陆续发放。4 月 12 日，国家市场监督管理总局、国家标准化管理委员会批准电子烟强制性国家标准，自 2022 年 10 月 1 日起实施，届时所有电子烟产品皆需依照国标进行生产运营。同时，政策过渡期为 5 个月，到 9 月 30 日结束。根据蓝洞新消费统计及预测数据显示，截至 7 月 30 日，已有 11 家电子烟品牌获得品牌持牌许可类的生产许可证，烟弹累计生产规模配额预计超过 5.5 亿颗。头部企业来看，悦刻已获得品牌持牌许可，年生产配额为 3.287 亿颗烟弹、1,505 万根烟杆、610 万支一次性电子烟。同时，思摩尔国际主要子公司麦克韦尔、麦克兄弟科技及韦普莱思均已获得生产企业许可证；比亚迪全资子公司比亚迪精密制造也已获得许可证。

政策提升电子烟门槛，行业将向头部集中。技术门槛显著提高：一方面，政策直接规定电子烟产品相关参数标准，增加产品研发及生产难度，淘汰落后企业；另一方面，政策通过口味及烟碱含量、释放量等途径，一定程度上限制了电子烟使用体验，而如何在政策标准限制下，尽可能提高用户体验，则取决于企业是否具备足够的研发技术实力。同时，政策提高行业准入壁垒，相关企业从事电子烟业务需报烟草专卖行政主管部门批准。

电子烟行业成长性显著，头部企业价值凸显。国际市场来看，据弗若斯特沙利文统计及预测，2021年，全球雾化电子烟行业市场规模（出厂价）达到93.35亿美元，同比增长21.69%，预计未来5年将以25.3%的CAGR继续成长，并于2026年达到282.04亿美元，其中，思摩尔国际市场份额达到22.8%。国内市场来看，我国拥有全球最大的烟民基数，电子烟对传统卷烟替代空间广阔，伴随电子烟行业进入规范发展阶段，国内市场有望稳步扩张，且行业集中度提升背景下，头部企业将充分受益。

文具

C端文具市场稳健发展，集中度将持续提升。伴随我国教育事业不断深化发展，在校生人数持续上涨，带动C端文具市场规模稳步扩容。2021年，我国书写工具市场规模达到247.68亿元，同比增长7.05%。同时，我国人均书写工具消费水平仍处于较低水平，2021年仅为2.57美元/人，对标发达国家还具备较大提升空间。从竞争格局来看，2020年CR5为38.3%，而美日分别为48.9%、58.3%，市场集中度将持续提升。

B端大办公文具市场规模不断扩容。在政府、企业采购阳光化、集中化和电商化趋势下，我国大办公文具市场规模超过2万亿元，市场空间广阔。晨光股份凭借优秀的品牌及供应链实力，持续投入办公直销业务，2021年实现营收77.66亿元，同比增长55.3%，成长性显著。

建议关注：受益于新型烟草的广阔成长空间，凭借先进雾化技术一骑绝尘的雾化龙头企业**思摩尔国际（6969.HK）**；持续优化传统核心业务布局，同时零售小店业务向好，办公直销业务延续高增长的**晨光股份（603899.SH）**；深耕户外用品，掌握核心技术，充分受益于露营经济兴起的**浙江自然（605080.SH）**。

造纸板块

废纸系：废黄板纸价格快速下行，成品纸毛利率迅速反弹。7月7日以来，废黄板纸价格自高位快速下行，16个交易日以来累计下跌13.14%，较大程度上缓解成品纸成本压力，进而带动成品纸盈利能力低位快速反弹，7月29日，瓦楞纸毛利率达到12.84%，较7月7日提升7.4 pct；7月28日，箱板纸毛利率达到22.29%，较7月7日提升4.97 pct。

纸企掀起“停机潮”，供需格局有望优化。7月末，多家纸企发布停机计划，包括玖龙、山鹰国际、金洲纸业等大批纸企，此轮大规模停机将带来超过58万吨的减产总量，其中主要涉及瓦楞纸、箱板纸。伴随瓦楞纸、箱板纸供应减少，叠加下半年消费复苏带来包装需求恢复，未来废纸系成品纸供需格局将得到优化，盈利能力有望不断改善。

浆纸系：前期纸浆价格快速上涨，成品纸毛利率不断恶化。我国纸浆进口依存度较高，俄乌危机、疫情、停产减产等多重因素冲击下，我国纸浆供应存在较强不确定性，驱动纸浆价格快速提升；而成品纸下游需求受限，价格表现不佳，毛利率不断恶化，企业经营压力持续增加。

近期浆价压力有所缓解，双胶纸价格持续反弹。6月上旬以来，三类纸浆价格均有不同程度请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

度的下行，进而缓解成品纸成本压力。同时，成品纸价格来看，双胶纸表现较为亮眼，自7月初以来不断上涨。成本下行叠加纸价抬升，双胶纸月度毛利率持续反弹，但仍为负数。我们认为，未来浆纸系成品纸毛利率仍有进一步改善空间，林浆纸一体化布局的龙头纸企具备显著成本优势，在未来成品纸提价过程中，有望释放业绩弹性。

特种纸：短期浆价上涨推动特种纸价格上涨，头部企业业绩弹性可期。短期来看，特种纸原材料主要为纸浆及化工原料，在本轮纸浆价格上涨行情下，成本支撑特种纸价格持续上涨，头部企业业绩弹性可期。中长期来看，特种纸下游需求持续扩张，竞争格局良好，头部企业持续进行产能建设，布局自给浆，业绩长期成长性显著。

特种纸开启涨价序幕，成本向下传导将带动业绩改善。6月25日，特种纸吨涨价1,500元涨价函重现市场，多家企业宣布将于7月1日起对热升华转印纸、喷绘热转印原纸或所有产品价格上调1,500元/吨。同时，7月以来，多家企业发布对热转印原纸、格拉辛纸产品涨价函。目前来看，特种纸较其他纸种具备更强的价格传导能力，保持涨价势头并能实现落地，下半年有望持续向下传导成本压力，释放业绩弹性。

建议关注：林浆纸一体化布局，成本控制推动盈利能力优化的**太阳纸业（002078.SZ）**；不断优化造纸业务运营效率，加快产业布局，未来有望充分受益于碳汇业务成长的**岳阳林纸（600963.SH）**；品类扩张持续推动业绩成长，多品种协同提高经营效率的**仙鹤股份（603733.SH）**。

五、风险提示

经济增长不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险。

插图目录

图 1. 轻工制造板块及沪深 300 走势图	4
图 2. 轻工二级子板块本周走势图	4
图 3. 申万一级行业本周涨跌幅	4
图 4. 废黄纸板价格（元/吨）	5
图 5. 废黄纸板库存天数（天）	5
图 6. 废纸系成品纸价格（元/吨）	6
图 7. 废纸系成品纸企业库存（千吨）	6
图 8. 废纸系成品纸毛利率	6
图 9. 纸浆价格（元/吨）	7
图 10. 纸浆库存（千吨）	7
图 11. 纸浆外盘价格（美元/吨）	7
图 12. 纸浆进口数量累计值（万吨）	7
图 13. 浆纸系成品纸价格（元/吨）	7
图 14. 浆纸系成品纸企业库存（千吨）	7
图 15. 浆纸系成品纸日度毛利率	8
图 16. 家具制造业营业收入累计值（亿元）	8
图 17. 家具制造业利润累计值（亿元）	8
图 18. 建材家居卖场销售额累计值（亿元）	9
图 19. 全国建材家居景气指数(BHI).....	9
图 20. 家具及其零件出口额累计值（亿美元）	9
图 21. 房屋新开工面积累计值（亿平方米）	10
图 22. 30 大中城市商品房成交套数累计值（万套）	10
图 23. 30 大中城市商品房成交面积累计值（万平方米）	10
图 24. 房屋竣工面积累计值（亿平方米）	10
图 25. 中国木材价格指数（2010 年 6 月=1000）	11
图 26. 五金价格指数	11
图 27. MDI 国内现货价（元/吨）	11
图 28. TDI 国内现货价（元/吨）	11
图 29. 软泡聚醚各市场平均价（元/吨）	11
图 30. 海宁皮革原材料类价格指数	11
图 31. 镀锡板卷主流市场平均价格（元/吨）	12
图 32. LME 铝现货结算价（美元/吨）	12
图 33. 国际原油价格走势（美元/桶）	12
图 34. 化工产品价格走势（元/吨）	12

图 35. 文教、工美、体育和娱乐用品制造业营收累计（亿元）	13
图 36. 体育、娱乐用品类零售额累计（亿元）	13
图 37. 金银珠宝类零售额累计（亿元）	13
图 38. 文化办公类用品零售额累计（亿元）	13

表 格 目 录

表 1. 上市公司个股本周市场表现	5
-------------------------	---

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工制造行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，12 年行业分析师经验、8 年轻工制造行业分析师经验。

评级标准

行业评级体系

未来 6~12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6~12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6~12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%~20%。

中性：指未来 6~12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6~12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn