

龙头业绩发布表现稳健，关注下半年需求复苏&盈利修复

核心观点（08.15-08.19）

- **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，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**，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。2022年1-7月，家具类零售额为864亿元，同比下降8.6%。其中，7月单月家具类零售额为134亿元，同比下降6.3%，降幅环比改善0.3pct，未来仍将持续复苏。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**，部分家居龙头发布业绩公告，欧派（22Q2营收+13.23%，归母净利润-0.46%）、顾家（22Q2营收+5.71%，归母净利润+15.53%）及公牛（22Q2营收+15.85%，归母净利润+6.37%）等企业均在第二季度实现稳健业绩表现，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，提示行业盈利修复投资机遇。**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

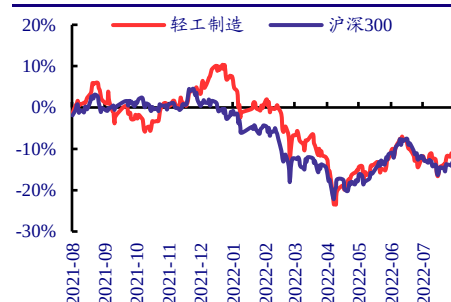
陈柏儒

☎：(8610) 80926000

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

市场行情数据 2022-08-19



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：停机改善行业供需格局，提价带动盈利能力修复，看好头部企业后续业绩弹性释放。**近期，龙头纸企掀起停机潮，频繁停机削减成品纸供应，带动行业供需格局改善；同时多家纸企发布涨价函，成品纸价格有望得到提振改善盈利。**废纸系：**8月19日，废黄纸板平均价格为2,106元/吨，较上周上涨0.81%；瓦楞、箱板纸价格分别为3,444、4,707元/吨，较上周分别变动0%、-0.02%。**浆纸系：**8月19日，阔叶浆、针叶浆、化机浆价格分别为6,682.95、7,230.36、5,445.83元/吨，分别较上周变动0.02%、-0.04%、0%；双胶纸、双铜纸及白卡纸价格分别为6,188、5,350、5,350元/吨，分别较上周变动-0.19%、0%、-2.37%。**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；仙鹤股份发布半年报，22Q2实现营收+41.16%，归母净利润-36.74%，公司营收增速表现亮眼，盈利能力环比明显修复，后续业绩将持续改善。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

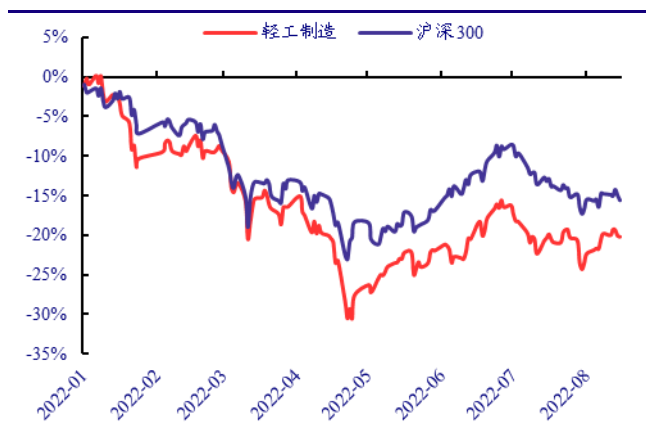
一、本周行情回顾.....	4
(一) 一周热点动态跟踪.....	4
(二) 本周亚振家居表现最佳.....	4
二、一周重点数据跟踪.....	5
(一) 造纸：废纸系成品纸盈利能力快速修复，浆纸系成品纸盈利能力持续下行.....	5
1. 废纸系：原料价格快速下行，成品纸盈利能力迅速上扬.....	5
2. 浆纸系：纸浆价格仍处高位，静待成品纸毛利率反弹.....	6
(二) 家居：积极因素凸显，需求端有望逐步恢复.....	8
1. 销售：行业基本面承压，景气度有所回暖.....	8
2. 房地产：商品房销售持续改善，7月以来小幅承压.....	9
3. 原材料：家居原材料成本压力有所缓和.....	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.....	22
五、风险提示.....	25

一、本周行情回顾

(一) 一周热点动态跟踪

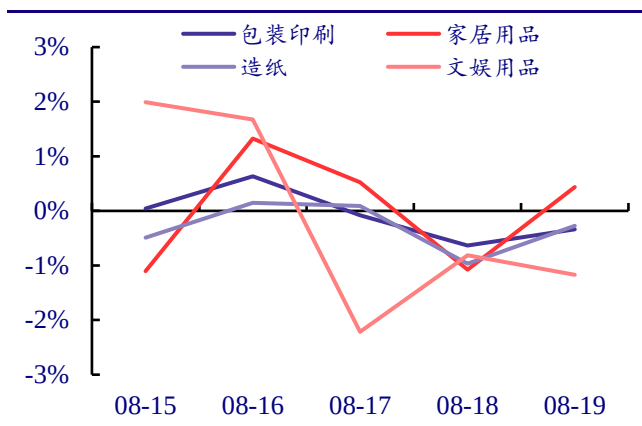
本周沪深 300 指数较上周下跌 0.96%，其中轻工制造板块下跌 0.49%，在 28 个子行业中的涨跌幅排名为第 16 名。本周轻工制造板块整体呈现下跌趋势，其中包装印刷、造纸、文娱用品板块分别下跌 0.38%、1.48%、0.61%，而家居用品板块本周上涨 0.08%。

图 1. 轻工制造板块及沪深 300 走势图



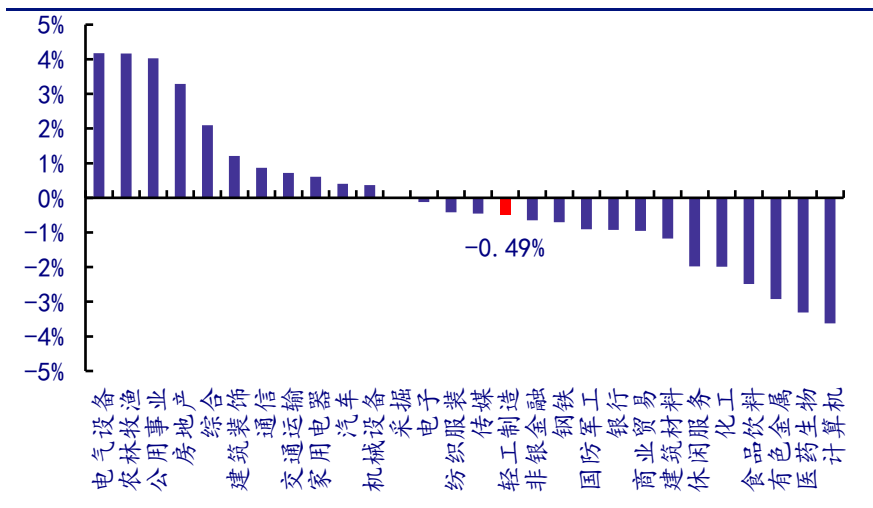
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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) 本周亚振家居表现最佳

个股中，本周涨幅居前 5 名的分别是亚振家居(+37.89%)、明月镜片(+21.35%)、裕同科技(+8.99%)、昇兴股份(+8.88%)、家联科技(+8.64%)；跌幅居前 5 名的分别是鸿博股份(-5.58%)、爱丽家居(-5.57%)、金时科技(-5.2%)、悦心健康(-5.03%)、曲美家居(-4.47%)。

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
603389.SH	亚振家居	37.89%	002229.SZ	鸿博股份	-5.58%
301101.SZ	明月镜片	21.35%	603221.SH	爱丽家居	-5.57%
002831.SZ	裕同科技	8.99%	002951.SZ	金时科技	-5.20%
002752.SZ	昇兴股份	8.88%	002162.SZ	悦心健康	-5.03%
301193.SZ	家联科技	8.64%	603818.SH	曲美家居	-4.47%

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持续下行

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 19 日, 废黄纸板平均价格为 2,106 元/吨, 较上周上涨 0.81%; 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 19 日, 瓦楞纸均价为 3,444 元/吨, 较上周价格持平; 箱板纸均价为 4,707 元/吨, 较上周价格下跌 0.02%。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。

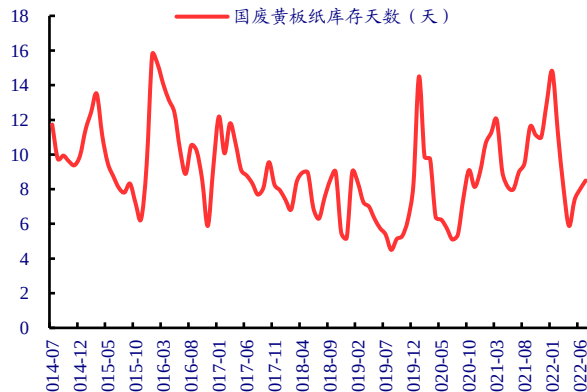
从盈利能力来看, 截至 2022 年 8 月 19 日, 瓦楞纸毛利率为 10.64%, 较上周下跌 0.54 pct; 截至 2022 年 8 月 18 日, 箱板纸毛利率为 21.94%, 较上周下跌 0.59 pct。

图 4. 废黄纸板价格 (元/吨)



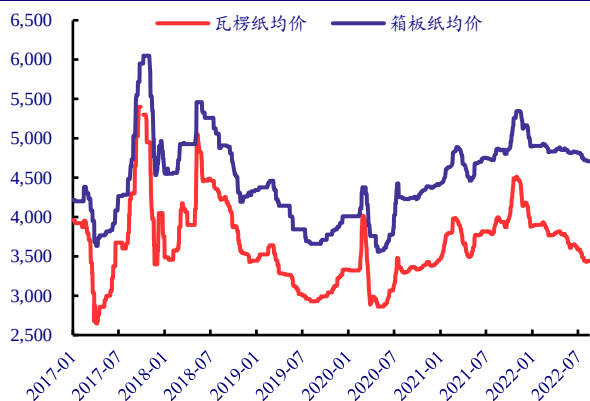
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 5. 废黄纸板库存天数 (天)



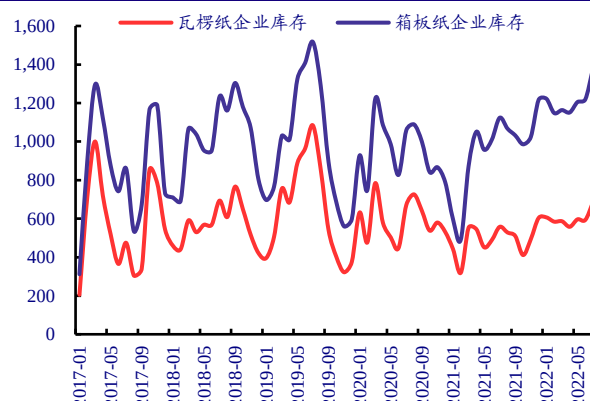
资料来源: 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 6. 废纸系成品纸价格（元/吨）



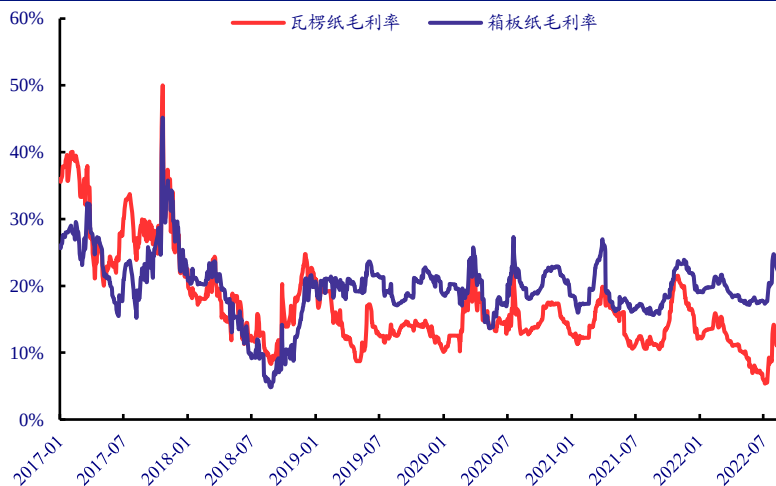
资料来源：卓创资讯，中国银河证券研究院

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 19 日，阔叶浆、针叶浆及化机浆价格分别为 6,682.95、7,230.36、5,445.83 元/吨，分别较上周变动 0.02%、-0.04%、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。

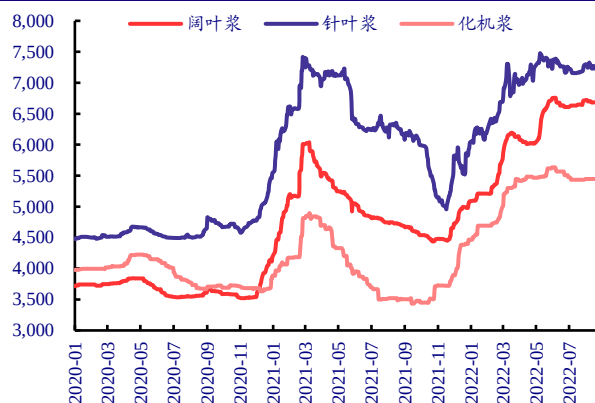
截至 2022 年 8 月 19 日，阔叶浆、针叶浆外盘报价分别为 819.17、1,008.57 美元/吨。截至 2022 年 8 月 18 日，化机浆外盘报价为 720 美元/吨。2022 年 1 月至 7 月，进口纸浆累计值为 1,694.20 万吨，同比下降 6.2%。

截至 2022 年 8 月 19 日，双胶纸、双铜纸及白卡纸价格分别为 6,188、5,350、5,350 元/吨，分别较上周变动-0.19%、0%、-2.37%。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。

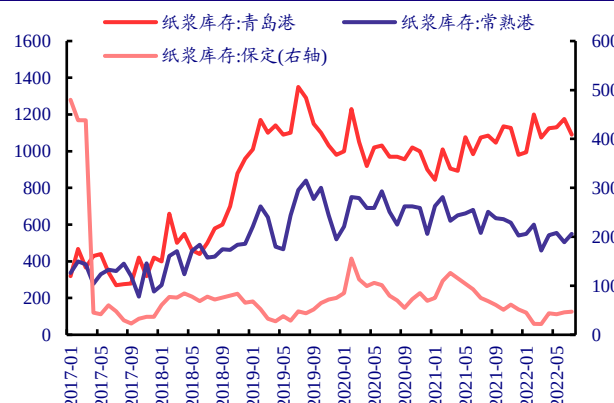
从盈利能力来看,截至2022年8月19日,双胶纸、双铜纸及白卡纸日度毛利率分别为-9.66%、-23.02%、-11.14%,较上周分别变动-0.22 pct、0 pct、-2.63 pct。

图 9. 纸浆价格(元/吨)



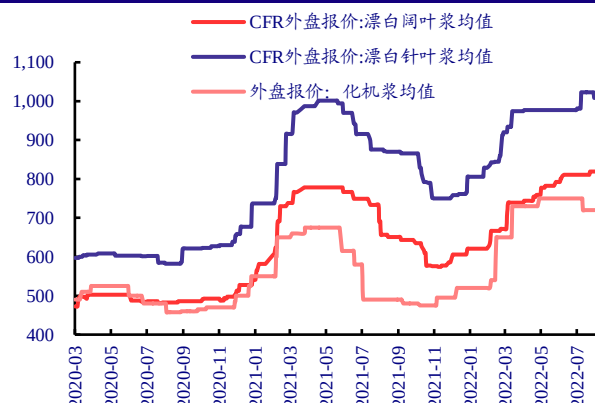
资料来源:卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 10. 纸浆库存(千吨)



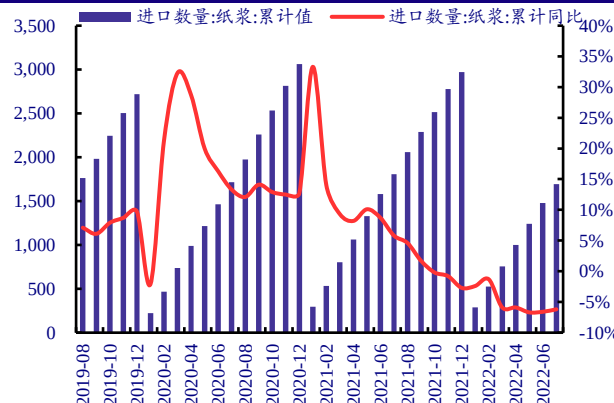
资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

图 11. 纸浆外盘价格(美元/吨)



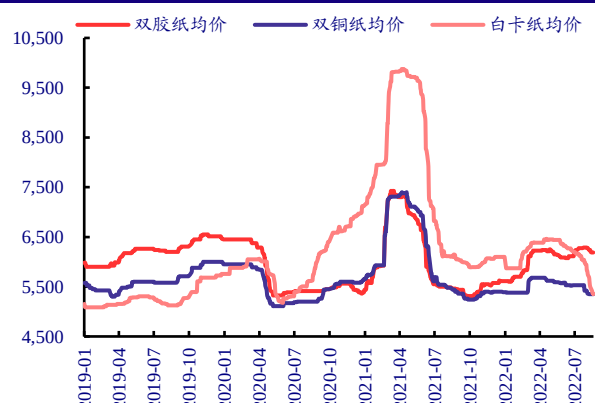
资料来源:Wind, 卓创资讯, 中国银河证券研究院

图 12. 纸浆进口数量累计值(万吨)



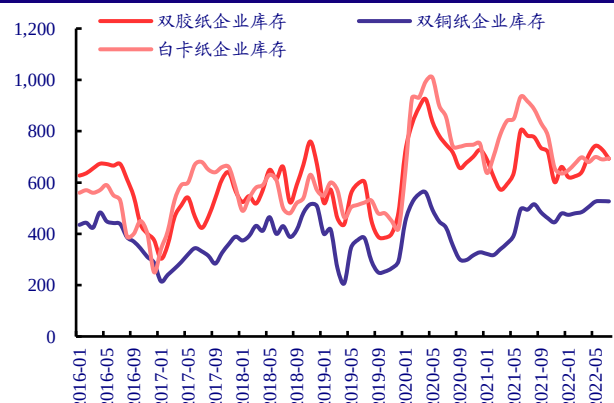
资料来源:Wind, 中国银河证券研究院

图 13. 浆纸系成品纸价格(元/吨)



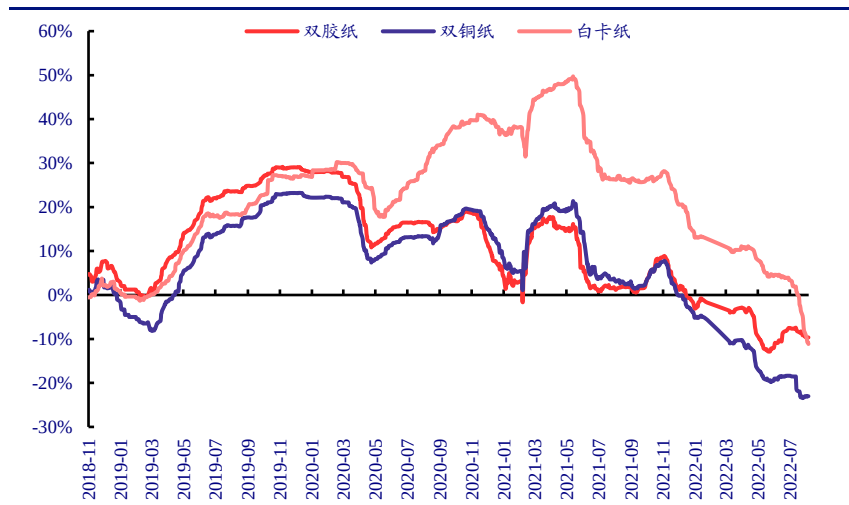
资料来源:卓创资讯, 中国银河证券研究院

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

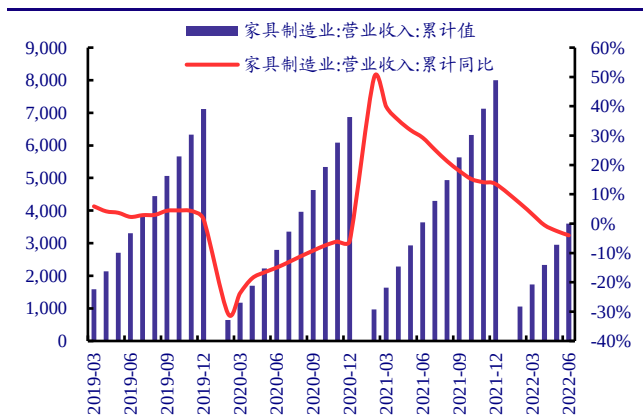
1. 销售：行业基本面承压，景气度有所回暖

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%；利润总额达到 174.8 亿元，同比上涨 2.6%。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 7 月，建材家居卖场累计销售额为 7,603.66 亿元，同比上涨 32.88%；全国建材家居卖场景气指数（BHI）为 116.02，环比下跌 0.42，同比下降 4.82。

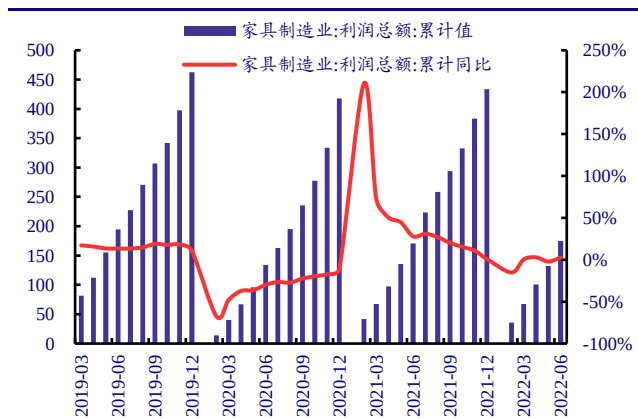
2022 年 1 月至 7 月，家具及零件出口金额累计达到 411.03 亿元，同比上涨 0.6%。

图 16. 家具制造业营业收入累计值（亿元）



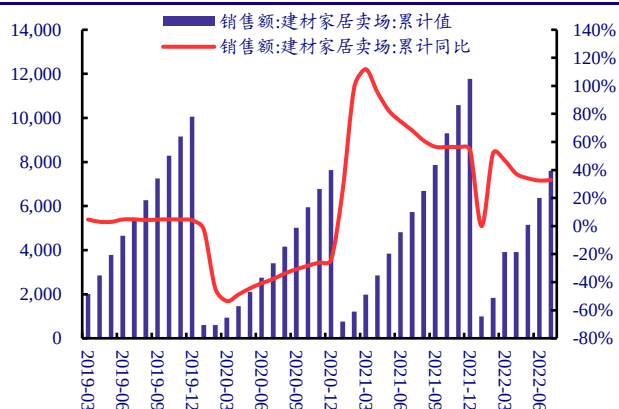
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 17. 家具制造业利润累计值（亿元）



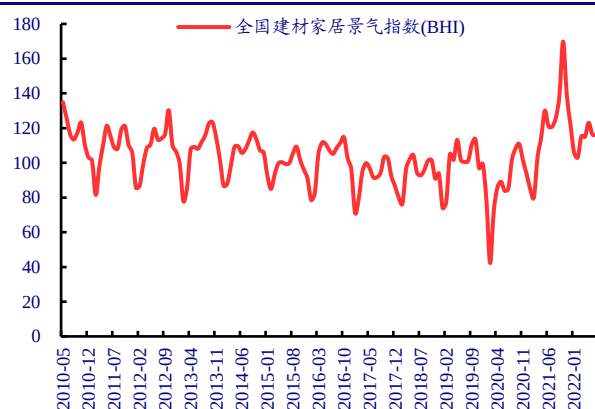
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 18. 建材家居卖场销售额累计值 (亿元)



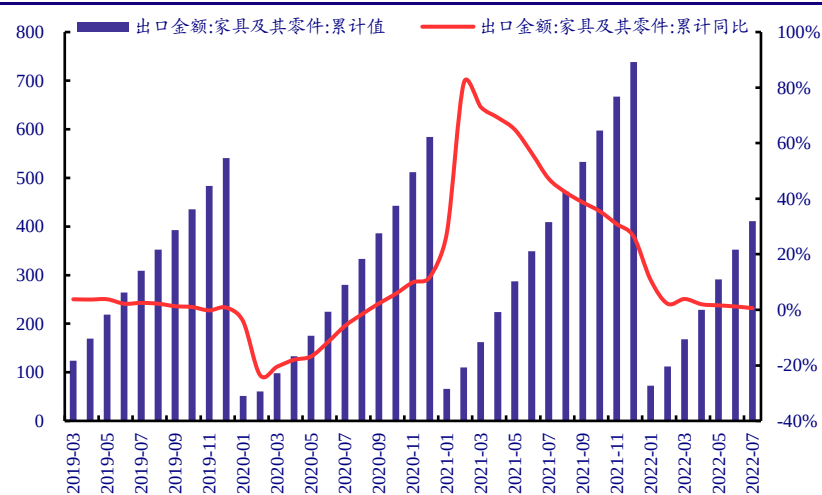
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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)

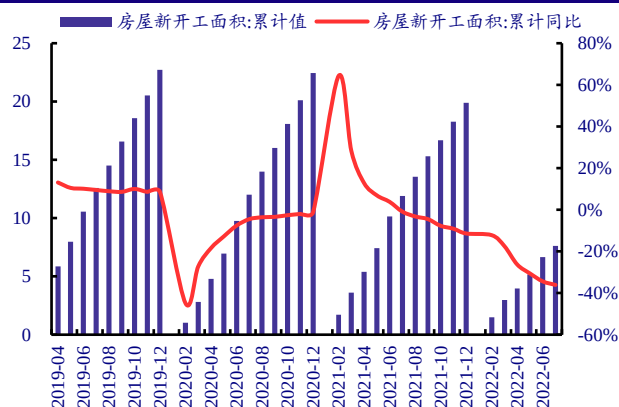


资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

2. 房地产：商品房销售持续改善，7 月以来小幅承压

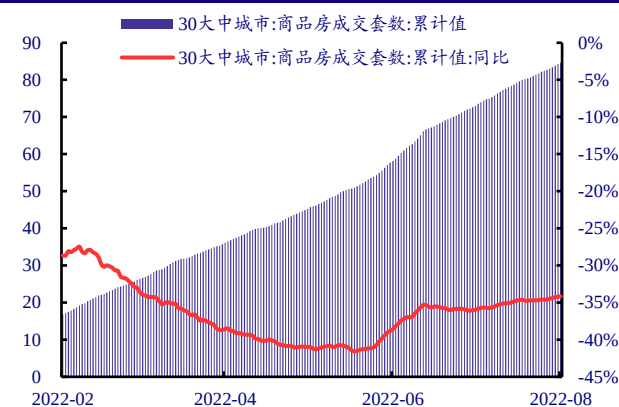
2022 年 1 月至 7 月，全国房屋累计新开工面积达 7.61 亿平方米，同比下跌 36.1%。截至 2022 年 8 月 19 日，全国 30 大中城市商品房成交套数年初以来累计 84.65 万套，同比下降 34.16%；成交面积年初以来累计为 9,360.47 万平方米，同比下降 32.96%。2022 年 1 月至 7 月，全国房屋累计竣工面积达到 3.2 亿平方米，同比下跌 23.3%。

图 21. 房屋新开工面积累计值 (亿平方米)



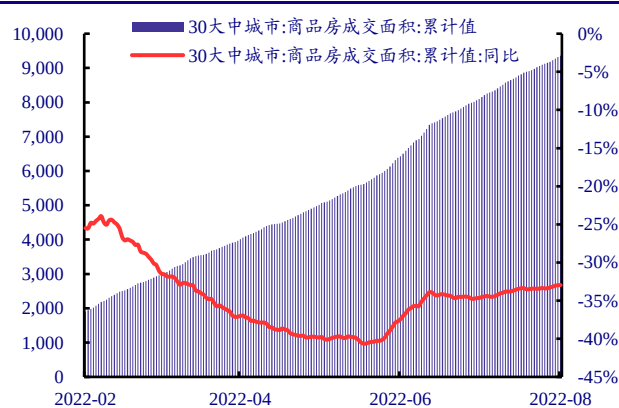
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 22. 30 大中城市商品房成交套数累计值 (万套)



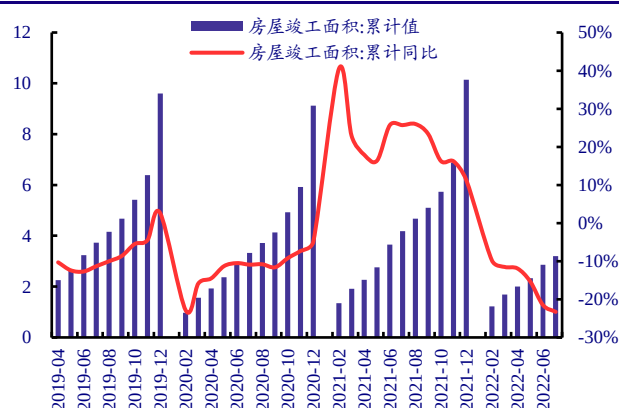
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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

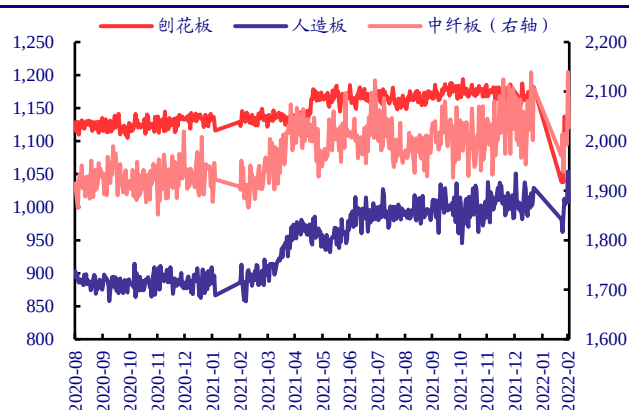
截至2022年3月1日，中国木材指数CTI：刨花板、人造板及中纤板分别为1,130.09、1,008.05、2,028.07点，分别环比变动-9.02、-45.92、-111.61点。

截至2022年8月12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112.48、106.27、104.63、121.28点，周环比变动-0.52、0.02、-0.68、0.74点。

截至2022年8月17日，MDI国内现货价为15,650元/吨，较上周上涨2.96%，同比下降22.52%；截至2022年8月18日，TDI国内现货价为16,950元/吨，较上周上涨6.6%，同比上涨19.37%；截至2022年8月21日，软泡聚醚市场平均价为9,202元/吨，较上周上涨7.37%，同比下降44.32%。

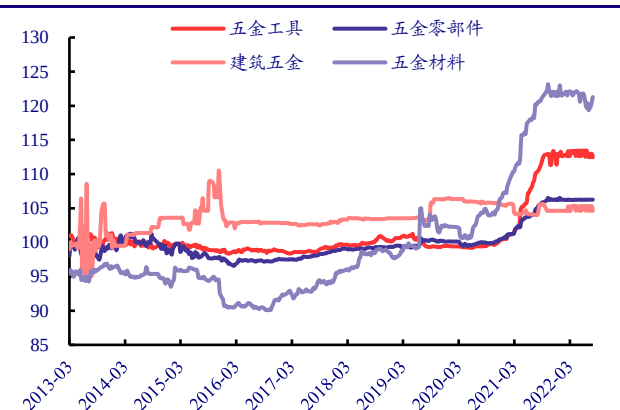
截至2022年8月5日，海宁皮革原材料类价格指数为88.4点，较上周价格持平。

图 25. 中国木材价格指数 (2010 年 6 月=1000)



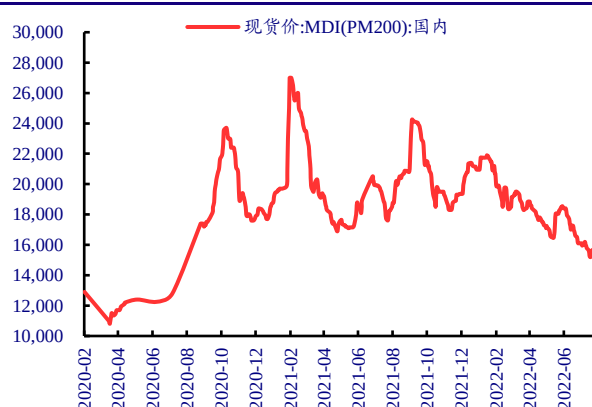
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 26. 五金价格指数



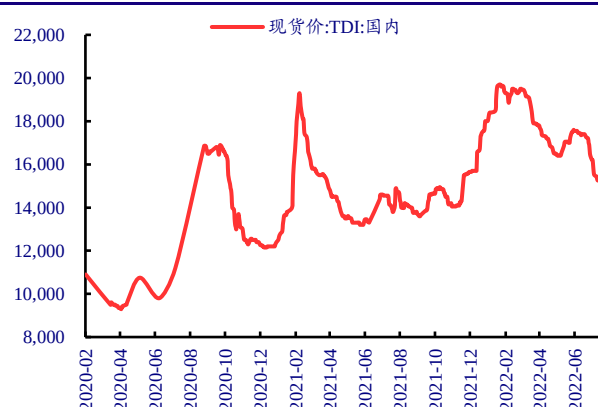
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 27. MDI 国内现货价 (元/吨)



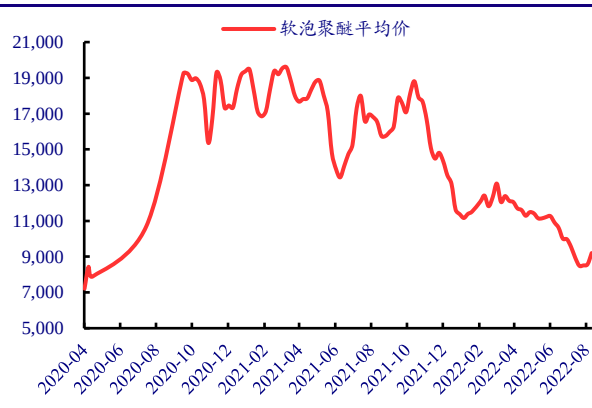
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

图 28. TDI 国内现货价 (元/吨)



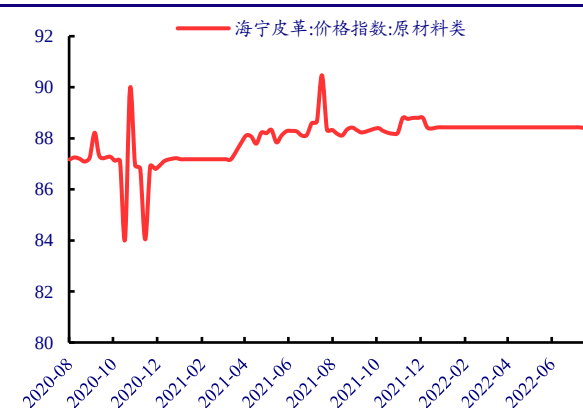
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

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



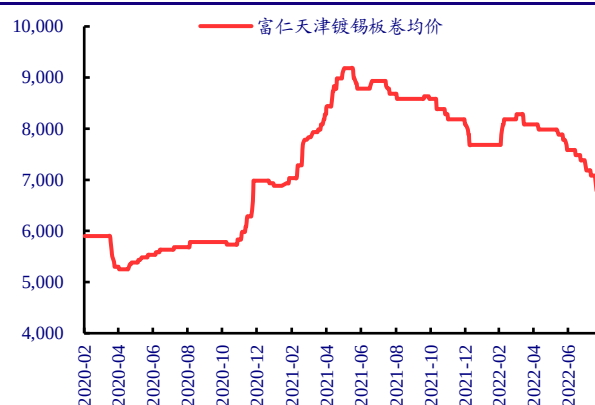
资料来源: Wind, 中国银河证券研究院

(三) 包装：金属、塑料原料价格整体下行

截至 2022 年 8 月 19 日，镀锡板卷主流市场平均价格为 6,783.33 元/吨，较上周价格下降 4.24%；LME 铝现货结算价为 2,376 美元/吨，较上周价格下降 3.75%。

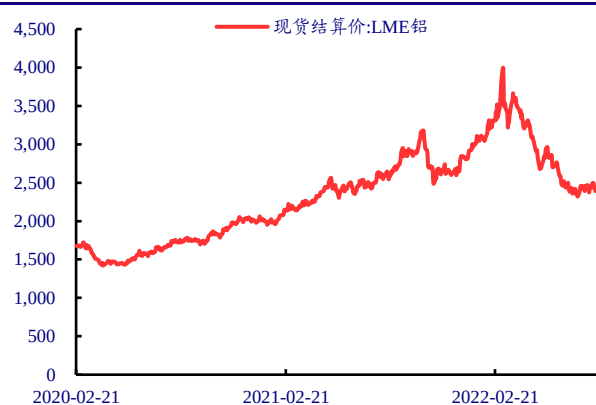
截至 2022 年 8 月 19 日，WTI 原油和布伦特原油期货结算价分别为 90.77、96.72 美元/桶，分别较上周环比变动-1.43%、-1.46%。截至 2022 年 8 月 19 日，线型低密度聚乙烯（LLDPE）期货结算价为 7,469 元/吨，较上周价格下降 4.6%；聚丙烯期货结算价为 7,807 元/吨，较上周价格下降 1.38%。

图 31. 镀锡板卷主流市场平均价格（元/吨）



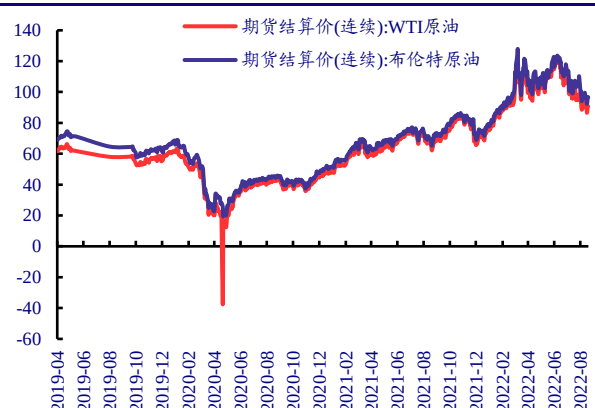
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 32. LME 铝现货结算价（美元/吨）



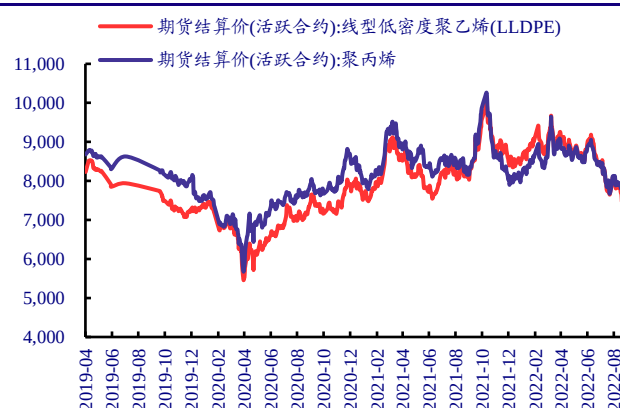
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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%。2022 年 1 月至 7 月，体育、娱乐用品类零售额累计值达到 619.1 亿元，同比上涨 0.6%；金银珠宝类零售额累计值达到 1,726.5 亿元，同比上涨 1.5%；文化办公类用品零售额累计值达到 2,330.5 亿元，同比上涨 6.6%。

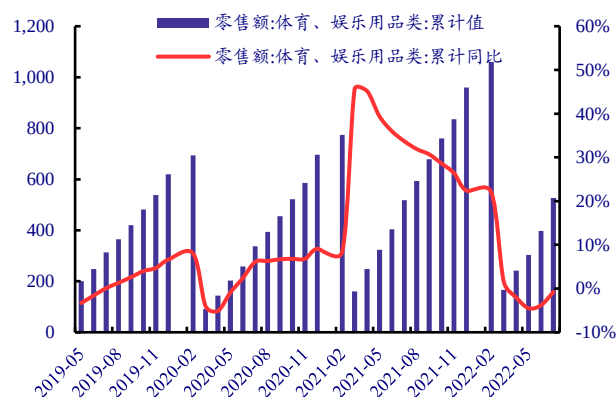
请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

图 35. 文教、工美、体育和娱乐用品制造业营收累计（亿元）



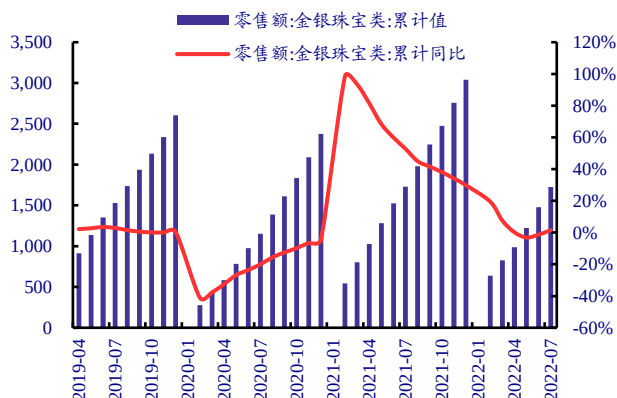
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

图 36. 体育、娱乐用品类零售额累计（亿元）



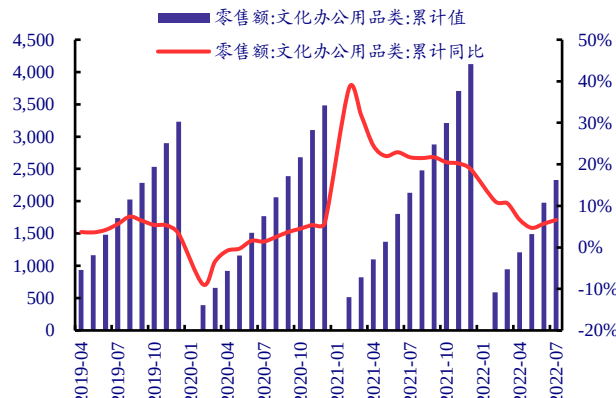
资料来源：Wind，中国银河证券研究院

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. 东莞玖龙扩大停机范围，8 台纸机“轮休”减产约 8 万吨

8月16日，玖龙纸业再次发布停机函，东莞玖龙8台纸机在8月16~26日期间轮停4~11天，预计减产箱板瓦楞纸、灰底白板纸和文化纸合计约8万吨。其中PM4、PM9、PM10以及PM19都是自8月初就已经开始停机，至8月26日的总时长将分别达25天、19天、19天和23天。此次计划列表还包括了此前未曾停机的文化纸机PM28以及箱板纸机PM2和PM12。

8月以来，东莞玖龙已经发布了三次停机通知，按照设计产能计划，截至8月26日将削减市场供应近22万吨。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

此外，玖龙纸业还在 8 月 16 日更新了河北基地的停机计划。该基地再生箱板瓦楞纸机 PM 41 已经在 8 月 7 日完成了 10 天的检修，将从 8 月 17 日起再度停机 15 天。箱板纸机 PM 6 则从 8 月 8 日起停机了 9 天。

（资料来源：曼谈纸业）

2. 白卡纸、特种纸纸厂再发涨价函，纸价涨幅达 300~1,000 元/吨

8 月中旬，仙鹤新材料、河南江河纸业宣布自 9 月 1 日起，对所生产的特种纸产品集体上调 1,000 元/吨。

8 月 17 日，APP、太阳、晨鸣、博汇纸业又同时发出涨价通知。其中，APP、博汇、9 月 1 日起，所生产的白卡纸价格上涨 300 元/吨；晨鸣宣布自 8 月 25 日起，所生产的白卡纸价格上涨 300 元/吨；万国纸业宣布自 8 月 25 日起，对其全系列产品价格统一上调 300 元/吨。

纸浆期货继续维持 7,000 元下方的震荡格局，目前海外消息面本色浆和针叶浆已有松动报价，阔叶浆仍将维持稳定。从基本面情况看，现货浆市场继续保持稳定，锁盘和惜售明显，目前市场消费继续表现不振，刚需采购，纸厂经营压力巨大，浆价能否改变趋势成为关注。

进口浆现货价格延续坚挺高价，支撑国产浆部分厂家守盘维稳，多数业者持谨慎观望状态。浆市供应端货源紧俏消息继续蔓延，国际部分区域发运量偏低，海运受限情况仍在持续，进口量预期下降消息在市场蔓延。国内现货市场业者受盘面走低影响较小，市场部分区域货源紧俏消息仍在继续，多数业者坚挺“一口价”报盘，支撑纸浆市场价格高位震荡。目前下游部分原纸积极发布涨价函，采购维持刚需，有限支撑纸浆市场。

（资料来源：纸业观察）

（二）上市公司重要公告

1. 金时科技:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 0.89 亿元，同比下降 60.14%；归母净利润 71.88 万元，同比下降 98.20%；EPS 0 元/股。报告期内，公司业绩大幅下降的主要原因为，公司全资子公司金时印务在 2022 年湖南中烟进行的烟标采购项目招标中未继续中标，导致公司营业收入及利润较大幅度下降

此外，本期公司有重大事项如下：

1) 湖南金时方面，湖南生产基地的建设有序推进，截止 2022 年 6 月 30 日，已投入金额 3.69 亿元，自有资金 5,862.57 万元，募集资金 3.1 亿元；

2) 金时印务方面，2021 年 9 月 22 日，湖南省耒阳市人民检察院以金时印务涉嫌单位行贿罪，向耒阳市人民法院提起诉讼。本案尚在审理过程中，暂时无法准确估计本次诉讼对公司本期利润或后期利润的影响；

3) 2022 年 3 月，金时印务参与了湖南中烟工业有限责任公司卷采购项目投标，金时印务投标的项目均未中标。本次湖南中烟招标采购项目范围包含了金时印务最近三年对湖南中烟

在供的烟标产品，未中标结果将会对公司未来经营业绩产生重大不利影响。

2. 齐峰新材:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 16.54 亿元，同比下降 13.79%；归母净利润 1,585.01 万元，同比下降 89.64%；EPS 0.03 元/股。

3. 周大生:关于公司 7 月份新增自营门店情况简报

7 月，公司共计新增 6 家自营门店，门店面积总计 509 平米，总投资总计 2,330 万元，均主要销售素金、镶嵌商品。其中，公司开设 2 家联营店，分别在西北、华北地区，面积总计 132 平米，总投资 806 万元；开设 4 家专卖店，华南地区 3 家、华北地区 1 家，面积总计 377 平米，总投资 1,524 万元。

4. 仙鹤股份:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 35.98 亿元，同比增长 24.66%；归母净利润 3.54 亿元，同比增长-41.83%；EPS 0.5 元/股。

5. 惠达卫浴:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 17.26 亿元，同比下降 1.01%；归母净利润 0.68 亿元，同比下降 39.21%；EPS 0.18 元/股。

6. 顺灏股份:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 6.55 亿元，同比下降 18.88%；归母净利润亏损 34.28 万元，由盈转亏，同比下降 112.44%；EPS 0.0003 元/股。

7. 倍加洁:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 4.73 亿元，同比下降 15.05%；归母净利润 0.19 亿元，同比下降 58.42%；EPS 0.19 元/股。

8. 倍加洁:关于 2022 年半年度主要经营数据的公告

公司 2022 年半年度主要经营数据如下：

牙刷产品方面，实现营收 1.97 亿元，产量 2 亿支，销量 1.76 亿支。产品均价为 1.12 元/支，同比下降 5.86%。

湿巾产品方面，实现营收 1.62 亿元，产量 25.68 亿片，销量 22.96 亿片。产品均价为 0.07 元/片，同比增长 1.58%。

原材料价格上，公司主要原材料有刷丝、塑料粒子、无纺布，其 2022 年半年度采购价较上年同期分别减少 3.09 万元/吨、671.23 元/吨、1.37 元/公斤，同比降幅分别为 18%、7%、9.7%。

9. 康欣新材:2022 年半年度报告

2022 年上半年公司实现营业收入 2.58 亿元，同比下降 65.99%；归母净利润亏损 0.92 亿元，由盈转亏，同比下降 239.55%；EPS -0.07 元/股。

请务必阅读正文最后的中国银河证券股份公司免责声明。

10. 好莱客:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 13.96 亿元, 同比下降 8.42%; 归母净利润 1.25 亿元, 同比下降 9.39%; EPS 0.4 元/股。

11. 东鹏控股:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 31.32 亿元, 同比下降 13.61%; 归母净利润 1.18 亿元, 同比下降 69.45%; EPS 0.1 元/股。

此外, 本期公司有重大事项如下:

1) 公司 2021 年限制性股票激励计划实施情况上, 2022 年 6 月 15 日, 由于公司经营所面临的内外部环境与制定股权激励计划时相比发生了较大变化, 导致公司预期经营情况与激励方案考核指标的设定存在偏差。公司董事会同意终止实施 2021 年限制性股票激励计划, 回购注销 94 名激励对象已获授但尚未解除限售的 9,966 万股限制性股票。

2) 公司 2022 年股票期权激励计划实施情况上, 已完成相关议案、激励对象名单、首次授予登记的工作。2022 年 6 月 15 日, 公司决定, 鉴于公司 2021 年年度权益分派已实施完毕, 同意将 2022 年股票期权激励计划的行权价格由 9.09 元/股调整为 8.89 元/股。

3) 回购部分社会公众股份进展情况上, 截至 2022 年 6 月 30 日, 公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份 1,347.47 万股, 占公司当时总股本的 1.14%, 其中最高成交价为 11.84 元/股, 最低成交价为 7.81 元/股, 成交总金额 1.3 亿元。

4) 在海南投资设立子公司并完成注册登记情况上, 2022 年 5 月公司使用自有资金在海南省洋浦经济开发区设立全资子公司东鹏投资、东鹏贸易, 目前已完成其设立和注册登记。目的是借助海南自由贸易港贸易、投资、跨境资金流动等方面的政策优势, 发展公司境内外贸易、投资及国际合作。

12. 美盈森:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 19.29 亿元, 同比增长 17.38%; 归母净利润 0.69 亿元, 同比增长 37.75%; EPS 0.05 元/股。

报告期内, 公司业绩实现增长的主要原因为:

1) 继续加强包装主业的发展, 有序推动国内、国外生产基地已投产及新投产基地的产能释放工作, 销售收入逐步增长;

2) 持续优化公司资源配置。公司出售了部分未发挥价值的资产, 转让了部分公司的股权, 为公司发展储备了资金。同时在马来西亚等地投资设立新公司, 拓展新的市场;

3) 有序推动公司大健康产业的发展, 产品品类逐步丰富, 销售渠道进一步拓宽, 尽管目前相关产品的销量基数较小, 但是取得了较快的销量增速。

13. 紫江企业:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 46.24 亿元, 同比下降 5.07%; 归母净利润 2.33 亿元,

同比下降 29.51%；EPS 0.15 元/股。

14. 雅艺科技:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 1 亿元，同比下降 6.34%；归母净利润 0.35 亿元，同比下降 29.61%；EPS 0.51 元/股。

15. 明月镜片:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 2.86 亿元，同比增长 5.34%；归母净利润 0.52 亿元，同比增长 53.05%；EPS 0.39 元/股。

16. 创源股份:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 7.47 亿元，同比增长 18.6%；归母净利润 0.6 亿元，同比增长 2309.13%；EPS 0.33 元/股。

此外，本期公司有重大事项如下：

1) 控制权变更情况上，2022 年 3 月 22 日，公司控股股东合力管理咨询完成了工商变更登记手续，其股东已由任召国先生等 14 名自然人股东变更为宁波文旅投。变更后，合力管理咨询仍为公司控股股东不变，公司实际控制人变更为宁波市人民政府国有资产监督管理委员会。

2) 持股 5%以上股东、董事长增持股份计划进展上，任召国先生计划自 2022 年 5 月 18 日起至 2022 年 11 月 17 日止以集中竞价交易方式使用自有或自筹资金增持公司股份 41 ~ 81.21 万股，占公司总股本的 0.23% ~ 0.45%。截止报告期末，任召国先生累计增持公司股份 50 万股，占公司总股本的 0.28%，增持后共持有公司股份 1,325.65 万股，占公司总股本的 7.32%，本次增持计划尚未完成。

17. 共创草坪:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 13.15 亿元，同比增长 12.89%；归母净利润 2.09 亿元，同比下降 3.55%；EPS 0.52 元/股。

18. 尚品宅配:关于持股 5%以上股东股份减持计划的预披露公告

公司股东达晨财信（持有公司股份 1,228.61 万股，占公司股本的 6.21%）及达晨创富（持有公司股份 1,230.65 万股，占公司股本的 6.22%）为一致行动人，合计持有公司股份 2,459.26 万股，占公司总股本 12.43%，其股份均为首次公开发行股票并上市前持有的股份。

上述两个股东因自身经营需要，计划于 2022 年 8 月 23 日至 2023 年 2 月 22 日（以大宗交易、协议转让方式）或 2022 年 9 月 8 日至 2023 年 2 月 22 日（以集中竞价方式），减持公司股份合计不超过 1,986.75 万股（占公司股本的 10.04%）

19. 沐邦高科:关于与鄂城区人民政府签订战略合作框架协议的公告

公司与鄂城区人民政府签订了《战略合作框架协议》，计划在鄂城区人民政府园区内安排项目用地约 500 亩，建设 10GW TOPCON 光伏电池生产基地项目。项目投资规模预计为 48 亿

元。本协议仅为双方开展投资合作的框架性协议，不具有强制约束力，具体合作和实际投资时间尚未确定。

此外，公司预计 2022 年半年度实现归母净利润 700 ~ 900 万元，与上年同期相比，减少 1,912.52 ~ 2,112.52 万元。

20. 沐邦高科:关于终止与安义县人民政府签订的投资战略合作框架协议的公告

2022 年 6 月 2 日，公司与安义县人民政府签订了《投资战略合作框架协议》，在工业园区范围内安排项目用地约 300 亩，建设 8GW TOPCON 光伏电池生产项目。截至目前，双方未形成具体合作协议。经双方友好协商，公司决定终止与安义县人民政府签订的《框架协议》。

21. 匠心家居:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 7.82 亿元，同比下降 20.34%；归母净利润 1.73 亿元，同比增长 14.64%；EPS 1.35 元/股。

22. 中锐股份:关于公司董事减持计划的预披露公告

公司副董事长孙鲲鹏先生（持有公司股份 2657.75 万股，占公司总股本的 2.44%）因个人资金需求，计划于 8 月 16 日起 15 个交易日后的 6 个月内，拟通过集中竞价交易方式减持其持有的股份不超过 664.4 万股，占公司总股本的 0.61%，占其持有股份比例的 25%。股份来源为：公司首次公开发行前的股份、公司发行股份购买资产并募集配套资金时非公开发行取得的股份。

孙世尧先生与孙鲲鹏先生系父子关系，二者为一致行动人，合计持有公司股份 3,657.75 万股，占公司总股本的 3.36%，本次孙鲲鹏先生拟减持的股份数量占二人合计持股的 18.16%。

23. 中国黄金:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 253.31 亿元，同比下降 4.77%；归母净利润 4.39 亿元，同比增长 9.14%；EPS 0.26 元/股。

24. 顾家家居:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 90.16 亿元，同比增长 12.47%；归母净利润 8.91 亿元，同比增长 15.32%；EPS 1.08 元/股。

25. 鸿博股份:关于签署《合作协议》的公告

公司与中恒文化、英伟达（NVIDIA）、公司全资子公司英博数科就合作成立北京 AI 创新赋能中心，开展相关人工智能科技领域项目建设及运营服务事宜签署了《合作协议》。

公司全资子公司英博数科将作为北京 AI 创新赋能中心项目的运营主主体。而英伟达将致力于利用其人工智能先进技术及全球生态合作伙伴资源，赋能支柱产业、科研机构 and 初创企业，打造全国领先并具有国际影响力的人工智能创新应用示范区。

项目将分阶段建立 AI 智算中心、通用技术创新赋能公共服务平台、“产业+AI”创新赋能公共服务平台、AI 创新孵化加速器等十大运营服务设施。本协议有效期为三年，自 2022 年 8

月 10 日起至 2025 年 8 月 9 日止，各方将长期合作，支持赋能中心的长期运行。

26. 家联科技:关于拟签订项目投资协议书的公告

公司拟在来宾市工业园区投资建设“年产 10 万吨甘蔗渣可降解环保材料制品项目”，并拟新设立全资子公司作为投资建设运营项目的主体。该项目拟用地 206 亩，计划分两期建设现代化、智能化的生产厂房，其中一期项目建设约 5 万平方米高标准厂房和配套设施；二期项目建设约 3 万平方米厂房。项目计划投资总额约 10 亿元，其中固定资产投资约 5 亿元，流动资金 5 亿元。

一期项目建成达产后，预计可实现年主营业务收入约 9~12 亿元，年纳税总额约 3,000~5,000 万元。整个项目全部建成达产后，预计可实现年产 10 万吨甘蔗渣可降解环保材料制品的生产能力，年主营业务收入约 15~20 亿元，年纳税总额约 6,000 万~1 亿元，提供就业岗位约 500 个。

27. 悦心健康:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 4.99 亿元，同比下降 11.38%；归母净利润亏损 860.88 万元，由盈转亏，同比下降 134.81%；EPS -0.01 元/股。

28. 悦心健康:关于 2022 年半年度计提资产减值准备的公告

公司 2022 年半年度计提各项资产减值准备 1,774.02 万元，占 2021 年归母净利润的 38.43%，计入 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 30 日的报告期间。具体而言，应收账款计提资产减值准备 654.96 万元，占 2021 年归母净利润的 14.19%；其他应收款计提资产减值准备 7.93 万元，占 2021 年归母净利润的 0.17%；存货计提资产减值准备 1,111.14 万元，占 2021 年归母净利润的 24.07%。

本次计提将相应导致 2022 上半年归母净利润、归母所有者权益均减少 1,763.04 万元。

29. 劲嘉股份:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 26.44 亿元，同比增长 8.03%；归母净利润 5 亿元，同比下降 1.40%；EPS 0.34 元/股。

30. 慕思股份:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 27.52 亿元，同比下降 2.03%；归母净利润 3.07 亿元，同比下降 5.95%；EPS 0.85 元/股。

此外，报告期内，公司有重大事项如下：

公司首次向社会公众公开发行 A 股 4,001 万股于 2022 年 6 月 23 日在深交所上市交易。公司类型由“股份有限公司（非上市）”变更为“股份有限公司（上市）”。公司注册资本由 3.6 亿元变更为 4 亿元，股本由人民币 3.6 亿元变更为 4 亿元，并对《公司章程》进行相应修改。公司已完成工商变更登记。

31. 美利云:关于子公司签署合作框架协议的公告

近日，公司控股子公司誉成云创与中国电信宁夏分公司签署了《美利云中卫数据中心合作框架协议》。经友好协商，双方达成以下合作意向：

1) 中国电信宁夏分公司采购誉成云创中卫数据中心 C1 楼机架服务，用于将美团信息服务器及其附属设备托管于誉成云创中卫数据中心 C1 楼机架。计划采购 1922 个机架，服务期限暂定为 6 年，到期后自动延展 2 年。

2) 园区建设增值服务项目。根据誉成云创中卫云基地园区建设后续需求，在同等条件下向宁夏电信中卫分公司采购增值服务项目，包括智慧园区建设、网络资源合作、智慧园区安防建设等。

32. 集友股份:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 3.44 亿元，同比增长 23.12%；归母净利润 0.78 亿元，同比增长 48.75%；EPS 0.15 元/股。

33. 飞亚达:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 21.84 亿元，同比下降 21.38%；归母净利润 1.41 亿元，同比下降 39.76%；EPS 0.34 元/股。

此外，报告期内，公司发生重大事项如下：

1) 关于续聘会计师事务所的事项，公司决定继续聘任大华会计师事务所为公司 2022 年度财务报表和内部控制审计机构，聘期一年。

2) 关于修订公司章程的事项，4 月 23 日，公司决定对《公司章程》部分条款进行修订。

34. 西大门:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 2.27 亿元，同比增长 9.21%；归母净利润 0.41 亿元，同比下降 10.5%；EPS 0.3 元/股。

35. 海鸥住工:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 17.7 亿元，同比下降 10.77%；归母净利润 0.43 亿元，同比下降 47.37%；EPS 0.07 元/股。

展望 2022 年下半年，公司将完成以下工作：

1) 持续发展装配式整装，以期带动产业链内整装卫浴、瓷砖、整体橱柜、陶瓷、五金龙头等全品类的大力发展；

2) 持续深化内销战略客户的全方位优质服务，提升内销业务市场份额；

3) 通过布局一带一路国际市场，以减少中美贸易摩擦带来的长远影响；

4) 持续加大装配式内装修技术的研发投入，夯实内装工业化产业链服务能力。

36. 东港股份:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 5.03 亿元，同比下降 16.27%；归母净利润 0.78 亿元，同比下降 13.41%；EPS 0.14 元/股。

37. 盛通股份:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 10.13 亿元，同比下降 19.84%；归母净利润亏损 0.33 亿元，由盈转亏，同比下降 157.29%；EPS -0.06 元/股。

38. 华瓷股份:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 7.26 亿元，同比增长 51.10%；归母净利润 0.89 亿元，同比增长 68.28%；EPS 0.35 元/股。

39. 麒盛科技:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 14.33 亿元，同比增长 8.01%；归母净利润 0.98 亿元，同比下降 27.6%；EPS 0.27 元/股。

40. 麒盛科技:2022 年股票期权激励计划（草案）摘要公告

公司计划以股票期权的形式，通过从二级市场回购的本公司 A 股普通股股票实施股权激励计划。本激励计划拟授予激励对象的股票期权数量为 558.59 万份，约占公司股本总额的 1.56%，本次授予为一次性授予，无预留权益。每份股票期权可在可行权期内以每股 13.09 元的行权价格购买 1 股本公司 A 股普通股的权利。

本激励计划的激励对象为公司高级管理人员及核心技术/业务人员共计 254 人，占公司员工数量的 9.19%。本激励计划中任何一名激励对象通过全部在有效期内的股权激励计划获授的公司股票数量累计未超过公司股本总额的 1%。

41. 中源家居:关于获得政府补助的公告

近日，公司及全资子公司浙江泽川、杭州好麦家、深圳好麦家、蓝色动力获得政府补助共计 188.74 万元，均与收益相关，计入当期损益或冲减相关成本费用。具体补助情况如下：

1) 2022 年 6 月，中源家居获得省级工业互联网补助款、省级智能工厂补助款、稳岗补贴分别为 50、20、3.25 万元；浙江泽川获得企业安置残疾人电商就业奖励 1.83 万元；杭州好麦家获得稳岗补贴 4.89 万元；

2) 2022 年 7 月，浙江泽川获得一次性留工补助 21.35 万元；杭州好麦家获得稳岗补贴 3.05 万元；蓝色动力获得稳岗补贴 1.7 万元；

3) 2022 年 8 月，中源家居获得贸易摩擦应对金 81.25 万元；

4) 6~8 月，中源家居、深圳好麦家获得其他补助 1.42 万元。

42. 沪江材料:2022 年半年度报告摘要

2022 年上半年公司实现营业收入 1.42 亿元，同比下降 14.55%；归母净利润 0.13 亿元，同比下降 47.56%；EPS 0.39 元/股。

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。

家具类零售额累计降幅收窄，未来仍有望逐步复苏。2022年1-7月，家具类零售额为864亿元，同比下降8.6%。其中，7月单月家具类零售额为134亿元，同比下降6.3%，降幅环比改善0.3pct。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，未来家居类零售额数据料将逐步好转。

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。

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。

家居龙头发布业绩彰显顽强韧性，下半年业绩修复有望取得亮眼表现。近期，多家家居龙头发布业绩公告，22Q2 单季，欧派家居实现营业收入 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%；顾家家居实现营收 44.76 亿元，同比上涨 5.71%；归母净利润 4.48 亿元，同比上涨 15.53%；公牛集团实现营收 37.6 亿元，同比增长 15.85%；归母净利润 8.66 亿元，同比增长 6.37%。在地产端及疫情端双重压力下，家居龙头仍然实现了业绩的稳健扩张，彰显其充足的业绩韧性，伴随下半年多端压力得到缓解，业绩有望实现亮眼修复。

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。

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。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。

纸企掀起“停机潮”，供需格局有望优化。7月末以来，多家纸企频繁发布停机计划，包括玖龙、山鹰国际、金洲纸业等大批纸企，其中主要涉及瓦楞纸、箱板纸及部分文化纸。伴随成品纸供应减少，叠加下半年消费复苏带来成品纸需求恢复，未来成品纸供需格局将得到优化，盈利能力有望不断改善。

纸企开启涨价序幕，成本向下传导将带动业绩改善。在原材料价格高企带来较大成本压力背景下，造纸企业开始发布涨价，8月15日，仙鹤、江河宣布对特种纸产品上调1,000元/吨，同时太阳、晨鸣等大型造纸企业发布涨价函，成品纸价格有望上涨，实现盈利修复。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，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