



Research and  
Development Center

## 行业周报：电子烟消费税落地，家居把握底部布局

轻工制造

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

## 电子烟消费税落地，家居把握底部布局

2022年10月30日

### 本期内容提要:

- **周观点:** 1) **家居:** 近期受消费环境和市场情绪影响,家居板块估值回调较多,但我们认为,根据经验家居板块每一轮阶段性机会都在市场情绪底部时蓄势。随着Q4业绩基数走低,我们预计大部分企业将逐步迎来业绩增速的环比改善,静待市场情绪的边际修复催化,建议把握当前底部布局机会。长期来看,优秀企业长期成长逻辑顺畅,业务体系依然健康,行业景气调整期龙头公司加快长期战略落地,估值回调后安全边际显现。公司推荐定制板块欧派家居、志邦家居、索菲亚,软体板块顾家家居、喜临门、慕思股份。2) **造纸:** 四季度造纸行业虽然逐步进入传统旺季,市场需求仍处弱修复通道,木浆成本持续高企、废纸价格有所回调,行业整体盈利仍处底部,市场格局加速优化,静待需求改善。造纸板块建议关注文化纸龙头太阳纸业,以及特种纸龙头仙鹤股份、华旺科技。3) **包装印刷:** 持续推荐大包装龙头裕同科技,大包装业务稳步推进、资本开支力度预期降低,三季度盈利能力修复趋势延续,金属包装建议关注昇兴股份、奥瑞金。4) **文娱个护:** 建议底部布局文具龙头晨光股份,公司产品和渠道升级深化,本册、体育用品品类顺利扩张,科力普持续高增步入良性成长通道,三季度传统业务环比显著改善。个护板块建议关注市场稳步开拓、盈利能力预期修复的百亚股份、中顺洁柔。5) **出口链:** 出口企业需求分化,建议关注细分领域需求稳定、盈利预期弹性的家联科技、依依股份、共创草坪。6) **新型烟草:** 近期财政部、海关总署、税务总局三部门联合发布关于对电子烟征收消费税的公告,将电子烟纳入消费税征收范围。电子烟实行从价定率的办法计算纳税,生产(进口)环节的税率为36%,批发环节的税率为11%。我们预计短期品牌商、生产商毛利率将有所下降,具体降幅取决于多方博弈结果,中长期看好行业有序发展,建议关注思摩尔国际、劲嘉股份。
- **轻工制造板块上周(2022.10.24-10.28)表现跑赢市场。**上周轻工制造行业指数下跌3.24%,沪深300指数下跌5.39%,整体跑赢市场。轻工制造细分板块中,造纸行业指数-0.56%,包装印刷行业指数-0.56%,文娱用品行业指数-4.35%,家居用品行业指数-6.61%。
- **家居: 上周原材料上涨,海运费下降。**地产方面,住宅竣工面积22年9月同比-6.1%,环比22年8月降幅扩大1pct。住宅销售面积方面,全国商品住宅销售面积9月同比-17.9%,环比22年8月降幅收窄6.6pct。新开工及购置土地面积方面,住宅新开工面积22年9月单月同比-43.9%,环比22年8月降幅收窄3.22pct;购置土地面积9月单月同比-65%,环比22年8月降幅扩大8.42pct。截至2022年10月28日过去一周,化工原料方面,TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-7.3%、-3.7%、-1.0%。五金原料方面,铜价环比+1.1%。海运费回落,上周CCFI:美西航线海运指数环比-6.5%。
- **造纸: 纸浆期货价小幅上涨。**2022年1-9月,造纸行业整体固定资产

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

投资累计同比+7.5%，增速较 1-8 月累计增速-0.9pct。9 月造纸行业工业增加值同比+2.5%，增速环比+5.5pct。造纸产量方面，9 月当月机制纸及纸板产量同比+5.8%，日均产量同比增加 7.73%。截至 2022 年 10 月 21 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 7000 元/吨(上涨 200 元/吨)，太阳纸业 7000 元/吨(不变)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5510 元/吨(不变)，博汇纸业 5700 元/吨(上涨 200 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6300 元/吨(下跌 200 元/吨)，太阳纸业 6500 元/吨(不变)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3950 元/吨(不变)，东莞九龙地龙牛卡箱板纸 4230 元/吨(不变)。截至 2022 年 10 月 28 日，天津玖龙废黄板纸收购价格为 1930 元/吨(不变)。截至 2022 年 10 月 28 日，纸浆期货价格为 6797.5 元/吨(上涨 34.7 元/吨)。截至 2022 年 10 月 28 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 940 美元/吨(下跌 30 美元/吨)。

- **包装：马口铁、铝价格下跌。**9 月规模以上快递业务量 971,023.20 万件，同比+2.8%，增速环比-2.1pct；限额以上烟酒类企业零售额 9 月当月同比-8.8%；限额以上饮料类企业零售额 9 月当月同比+4.9%，增速环比-0.9pct。截至 2022 年 10 月 28 日，马口铁天津富仁 SPCC0.18\*900 镀锡板卷价格 6850 元/吨(不变)，A00 铝价格 18542 元/吨(上涨 88 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：9月商品住宅销售面积降幅收窄	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：阔叶浆价格持平、针叶浆价格下降	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：1-9月文娱用品收入同比+2.5%	14
五、行业和公司动态	15
5.1 行业新闻	15
5.2 重点公司公告	16
六、风险因素	18

## 表目录

表 1: 重点公司估值表	16
--------------	----

## 图目录

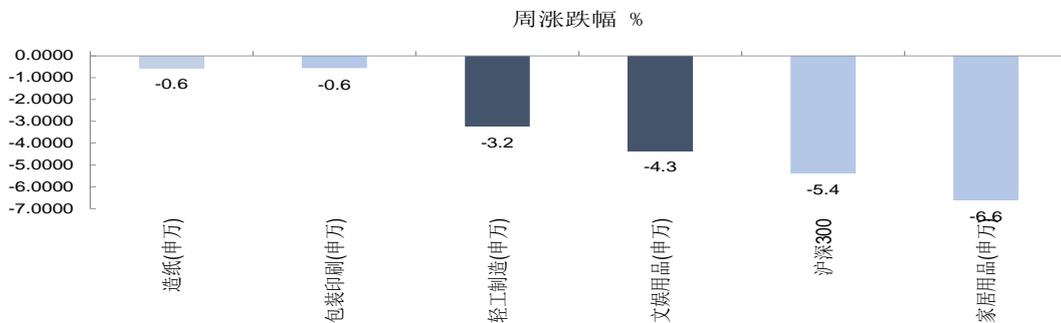
图 1: 轻工制造板块上周涨跌幅表现 (%)	6
图 2: 轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现 (%)	6
图 3: 轻工制造个股上周股价表现前 20	6
图 4: 9月住宅竣工面积同比下降 6.1%	7
图 5: 9月商品住宅销售面积同比下降 17.9%	7
图 6: 9月住宅新开工面积同比下降 43.9%	7
图 7: 9月购置土地面积同比下降 65%	7
图 8: 9月家具类零售额同比下降 7.3%	8
图 9: 9月建材家居卖场销售额同比下降 15.3%	8
图 10: 9月家具制造业收入同比下降 3.69%	8
图 11: 9月家具出口金额同比下降 9.4%	8
图 12: 刨花板价格有所回升	8
图 13: TDI、MDI、聚醚价格下跌	8
图 14: 上周铜价、冷轧卷板上涨	9
图 15: 上周海运指数回落	9
图 16: 双胶纸晨鸣纸业价格上涨, 太阳纸业价格持平	9
图 17: 白卡纸晨鸣纸业价格持平, 博汇纸业价格上涨	9
图 18: 铜版纸晨鸣纸业价格下跌, 太阳纸业价格持平	10
图 19: 箱板瓦楞纸价格不变	10
图 20: 废纸价格持平	10
图 21: 阔叶浆保持稳定、针叶浆价格下跌	10
图 22: 上周纸浆期货价格环比上涨	10
图 23: 铝价格上涨、马口铁价格持平	10
图 24: 造纸及纸制品业 1-9 月营业收入累计同比+1.9%	11
图 25: 造纸及纸制品业 1-9 月累计销售利润率同比-2.61pct	11
图 26: 造纸行业 1-9 月固定资产投资累计同比增长 7.5%	11
图 27: 9 月造纸行业工业增加值同比增加 2.5%	11

图 28: 9 月当月机制纸及纸板产量同比增加 5.8% .....	11
图 29: 9 月单月机制纸日均产量同比增加 7.73%.....	11
图 30: 9 月青岛港纸浆库存环比增加, 常熟港环比下降.....	12
图 31: 8 月本色浆、漂针木浆库存天数增加 .....	12
图 32: 上周白卡纸工厂周库存增加 .....	12
图 33: 上周双胶纸工厂周库存减少 .....	12
图 34: 8 月进口纸浆数量同比增加 4.4% .....	12
图 35: 8 月双胶纸进口量同比减少 86.28% .....	12
图 36: 8 月箱板纸进口量同比减少 39.51%.....	13
图 37: 8 月瓦楞纸进口量同比减少 8.78%.....	13
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月收入同比+0.8%.....	13
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月销售利润率同比-0.27pct.....	13
图 40: 9 月规模以上快递业务量同比+2.8%.....	14
图 41: 限额以上烟酒、饮料类 9 月零售额分别同比-8.8%、+4.9%.....	14
图 42: 文教体育娱乐用品业 1-8 月收入同比+2.5%.....	14
图 43: 文教体育娱乐用品业 1-9 月销售利润率同比+0.1pct.....	14
图 44: 限额以上体育娱乐用品类 9 月零售额同比+3.3%.....	14
图 45: 9 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-6%.....	14

## 一、上周回顾：轻工制造板块表现跑赢市场

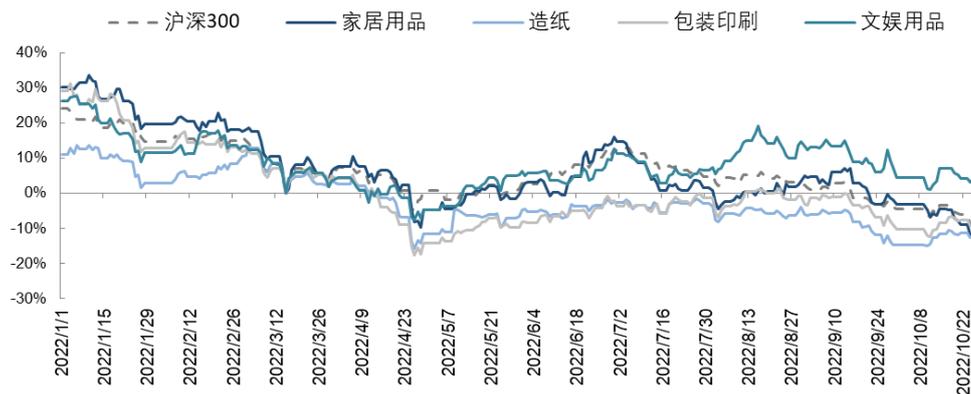
轻工制造板块上周（2022.10.24-10.28）表现跑赢市场。上周轻工制造行业指数下跌3.24%，沪深300指数下跌5.39%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，造纸行业指数-0.56%，包装印刷行业指数-0.56%，文娱用品行业指数-4.35%，家居用品行业指数-6.61%。

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

截止 2022 年 10 月 28 日过去一周，轻工制造板块中，嘉益股份、山东华鹏、美利云、新通联、恒丰纸业分别上涨 23.42%、17.17%、13.32%、8.43%、8.38%，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：9月商品住宅销售面积降幅收窄

### 2.1 地产跟踪

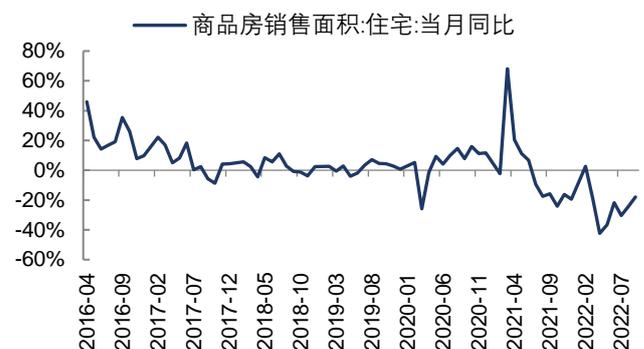
地产方面，住宅竣工面积22年9月同比-6.1%，环比22年8月降幅扩大1pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积9月同比-17.9%，环比22年8月降幅收窄6.6pct。

图4：9月住宅竣工面积同比下降6.1%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图5：9月商品住宅销售面积同比下降17.9%



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9月单月同比-43.9%，环比22年8月降幅收窄3.22pct；购置土地面积9月单月同比-65%，环比22年8月降幅扩大8.42pct。

图6：9月住宅新开工面积同比下降43.9%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图7：9月购置土地面积同比下降65%



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9月限额以上企业家具类零售额同比-7.30%，较22年8月降幅收窄0.80pct。建材家居卖场销售额22年9月单月同比-15.3%，较8月增速下降4.65pct。规模以上工业企业家具制造业收入9月同比-3.69%，较7月增速提升0.37pct。

**图 8: 9月家具类零售额同比下降7.3%**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 9: 9月建材家居卖场销售额同比下降15.3%**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 10: 9月家具制造业收入同比下降3.69%**

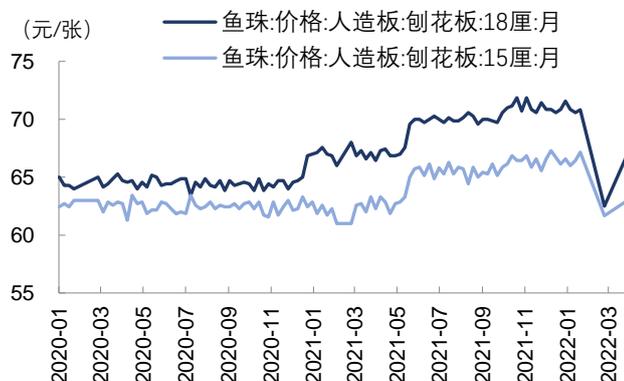
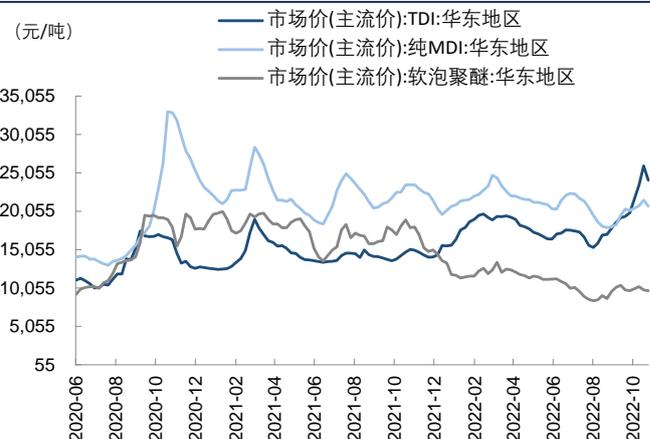

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 11: 9月家具出口金额同比下降9.4%**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

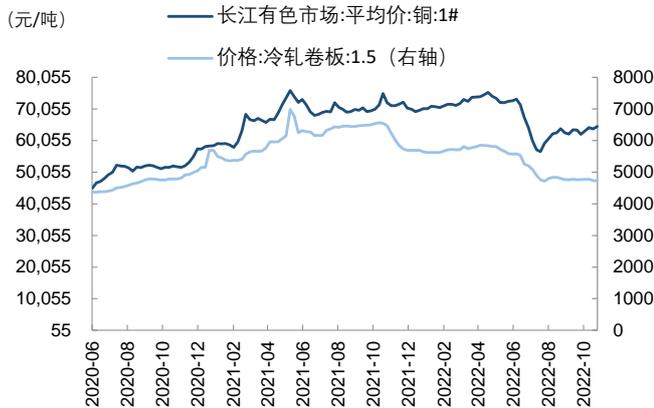
### 2.3 成本跟踪

截至 2022 年 10 月 28 日过去一周, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-7.3%、-3.7%、-1.0%。五金原料方面, 铜价环比+1.1%。海运费回落, 上周 CCFI:美西航线海运指数环比-6.5%。

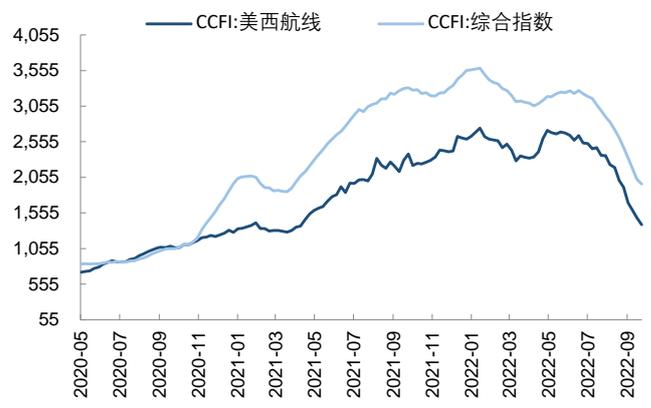
**图 12: 刨花板价格有所回升**

**图 13: TDI、MDI、聚醚价格下跌**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 14: 上周铜价、冷轧卷板上涨**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

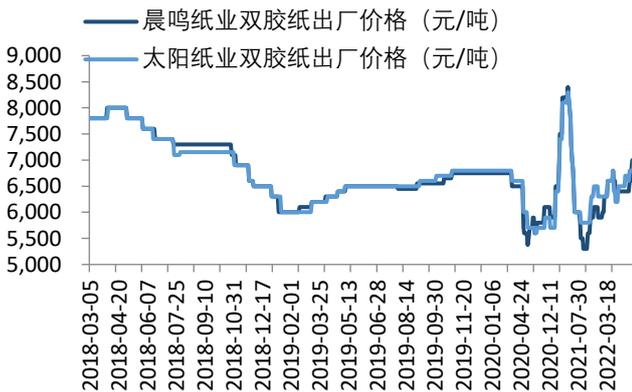
**图 15: 上周海运指数回落**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

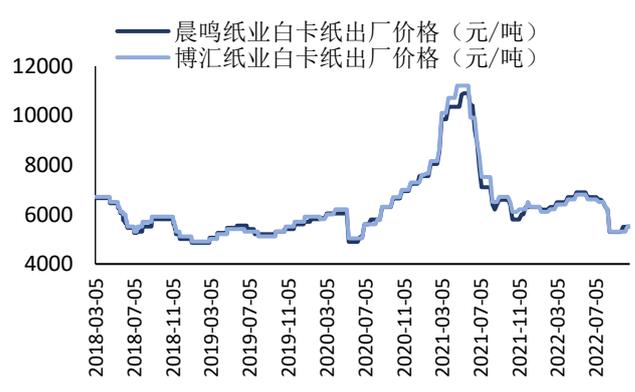
## 三、造纸包装：阔叶浆价格持平、针叶浆价格下降

### 3.1 价格跟踪

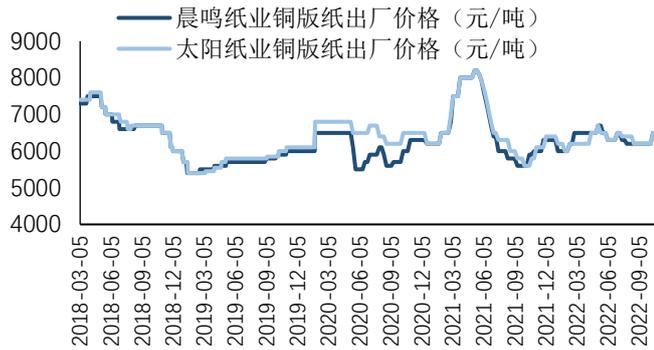
纸价方面，双胶纸晨鸣纸业价格上涨，白卡纸博汇纸业价格上涨，铜版纸晨鸣纸业下跌，箱板瓦楞纸价格持平。截至 2022 年 10 月 28 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 7000 元/吨(上涨 200 元/吨)，太阳纸业 7000 元/吨(不变)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5510 元/吨(不变)，博汇纸业 5700 元/吨(上涨 200 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6300 元/吨(下跌 200 元/吨)，太阳纸业 6500 元/吨(不变)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3950 元/吨(不变)，东莞九龙地龙牛卡箱板纸 4230 元/吨(不变)。

**图 16: 双胶纸晨鸣纸业价格上涨，太阳纸业价格持平**


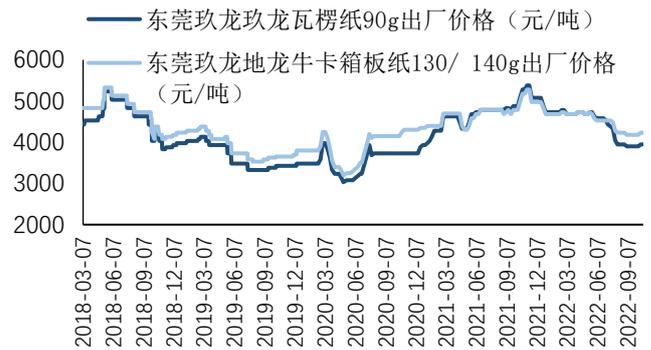
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 17: 白卡纸晨鸣纸业价格持平，博汇纸业价格上涨**


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 18: 铜版纸晨鸣纸业价格下跌, 太阳纸业价格持平**


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 19: 箱板瓦楞纸价格不变**


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, 上周阔叶浆价格持, 针叶浆价格下跌, 纸浆期货价小幅上涨, 铝价格上涨、马口铁价格持平。截至 2022 年 10 月 28 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1930 元/吨(不变)。马口铁天津富仁 SPCC0.18\*900 镀锡板卷价格 6850 元/吨(不变), A00 铝价格 18542 元/吨(上涨 88 元/吨)。截至 2022 年 10 月 28 日, 纸浆期货价格为 6797.5 元/吨(上涨 34.7 元/吨)。截至 2022 年 10 月 28 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 940 美元/吨(下跌 30 美元/吨)。

**图 20: 废纸价格持平**

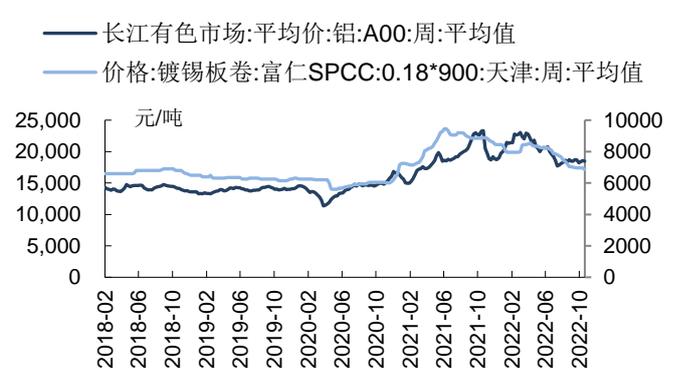

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 21: 阔叶浆保持稳定、针叶浆价格下跌**


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 22: 上周纸浆期货价格环比上涨**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

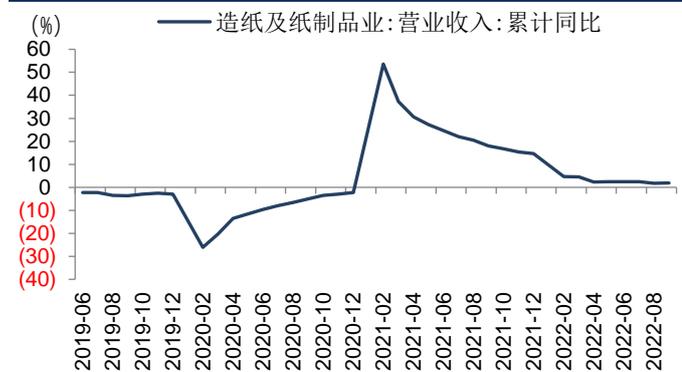
**图 23: 铝价格上涨、马口铁价格持平**


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 1-9 月营业收入累计同比+1.90%，增速环比+0.1pct；1-9 月累计销售利润率 3.4%，同比-2.61pct。

图 24: 造纸及纸制品业 1-9 月营业收入累计同比+1.9%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 造纸及纸制品业 1-9 月累计销售利润率同比-2.61pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**造纸 9 月工业增加值、产量同比增加。**2022 年 1-9 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+7.5%，增速较 1-8 月累计增速-0.9pct。9 月造纸行业工业增加值同比+2.5%，增速环比+5.5pct。造纸产量方面，9 月当月机制纸及纸板产量同比+5.8%，日均产量同比增加 7.73%。

图 26: 造纸行业 1-9 月固定资产投资累计同比增长 7.5%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 9 月造纸行业工业增加值同比增加 2.5%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 9 月当月机制纸及纸板产量同比增加 5.8%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

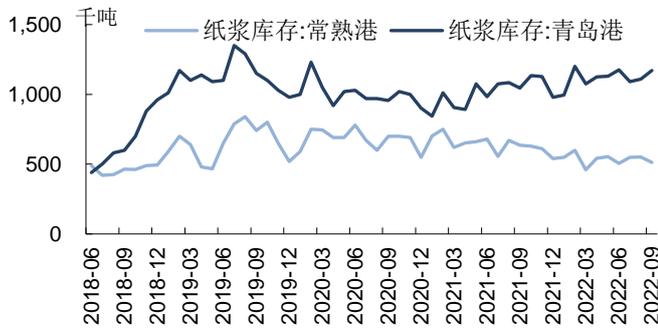
图 29: 9 月单月机制纸日均产量同比增加 7.73%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

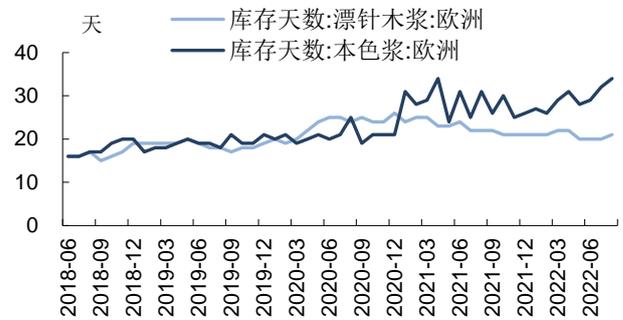
9月纸浆库存增加,截至10月28日过去一周白卡纸库存增加、双胶纸库存减少。库存方面,截至2022年9月,青岛港纸浆库存1170千吨,同比+11.85%,环比8月+5.41%,常熟港纸浆库存513千吨,同比-19.21%,环比8月-6.90%;截至2022年8月,欧洲本色浆库存天数为34天,环比7月+2天,欧洲漂针木浆库存天数为21天,环比7月+1天。截止10月28日过去一周,白卡纸工厂周库存为73.12万吨,环比上周增加1.66万吨;双胶纸库存26.69万吨,环比上周下降7.82万吨。

图 30: 9月青岛港纸浆库存环比增加,常熟港环比下降



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 8月本色浆、漂针木浆库存天数增加



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

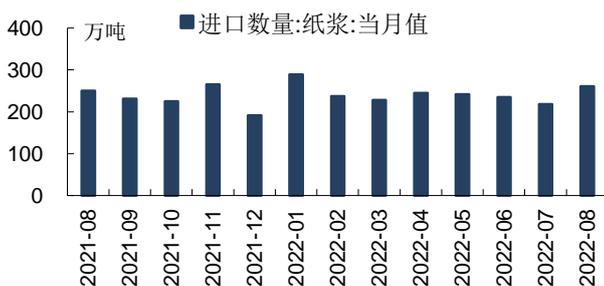
图 33: 上周双胶纸工厂周库存减少



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

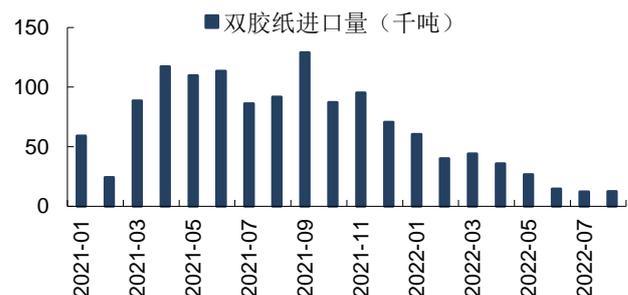
8月纸浆进口量同比增加4.4%。纸浆方面,8月进口数量261万吨,同比增加4.4%。文化用纸方面,8月双胶纸进口量12.59千吨,同比-86.28%;包装纸方面,8月箱板纸进口量18.54万吨,同比-39.51%,8月瓦楞纸进口量22.62万吨,同比-8.78%。

图 34: 8月进口纸浆数量同比增加4.4%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 35: 8月双胶纸进口量同比减少86.28%



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 36: 8 月箱板纸进口量同比减少 39.51%**


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

**图 37: 8 月瓦楞纸进口量同比减少 8.78%**

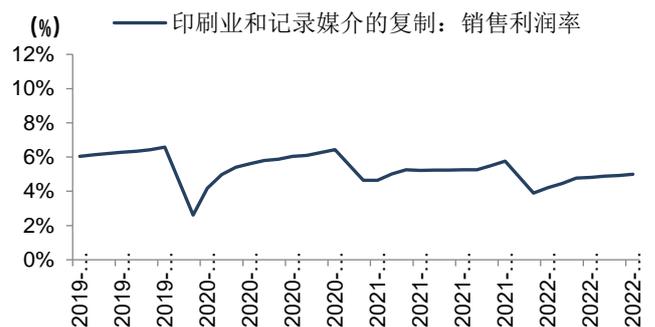

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

### 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 9 月营业收入累计同比 +0.8%, 增速环比变动-0.5pct; 1-9 月累计销售利润率 5%, 同比变动-0.27pct。

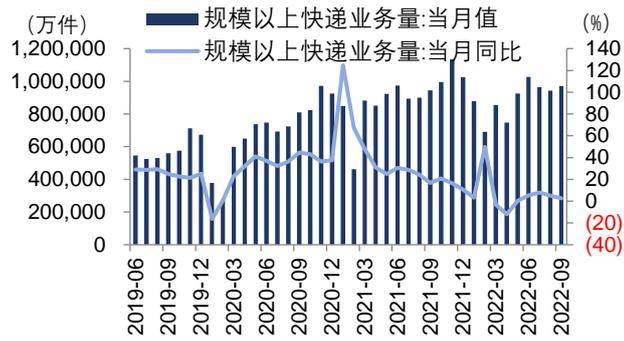
**图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月收入同比+0.8%**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

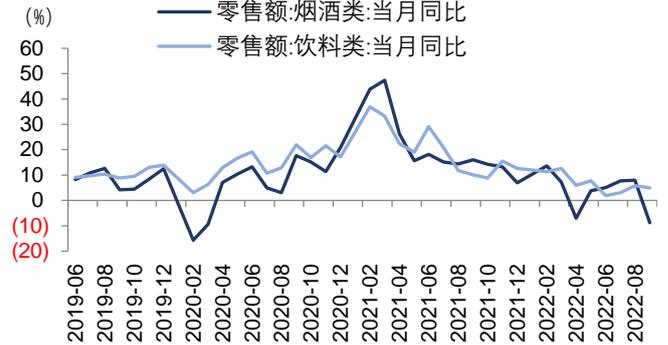
**图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月销售利润率同比-0.27pct**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**9 月包装行业需求稳增。** 9 月规模以上快递业务量 971,023.20 万件, 同比+2.8%, 增速环比-2.1pct; 限额以上烟酒类企业零售额 9 月当月同比-8.8%; 限额以上饮料类企业零售额 9 月当月同比+4.9%, 增速环比-0.9pct。

**图 40: 9月规模以上快递业务量同比+2.8%**


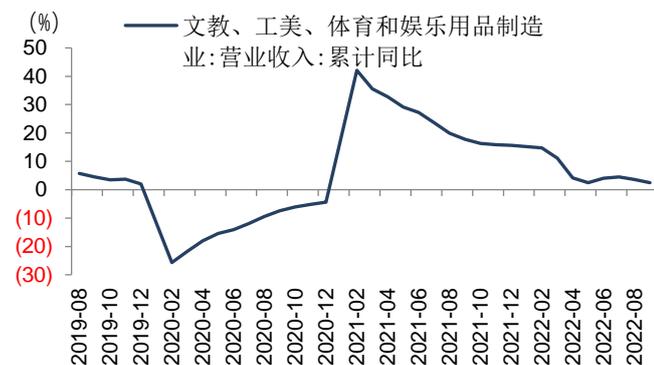
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 41: 限额以上烟酒、饮料类 9 月零售额分别同比-8.8%、+4.9%**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 四、其他家用轻工：1-9 月文娱用品收入同比+2.5%

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 9 月营业收入累计同比+2.5%，增速环比-1.1pct；1-9 月累计销售利润率 4.9%，同比变动+0.1pct。

**图 42: 文教体育娱乐用品业 1-8 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 1-9 月销售利润率同比+0.1pct**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

9 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+3.3%，增速环比 8 月-0.5pct；9 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-6%，增速环比-2.6pct。

**图 44: 限额以上体育娱乐用品类 9 月零售额同比+3.3%**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 45: 9 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-6%**


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

一月涨一次，今天 APP 和博汇系列产品再发涨价函。11 月 1 日起，APP（中国）工业用纸事业部针对宁波亚洲和广西金桂浆的所有产品价格上涨 200 元/吨，文化用纸方面，涂布类纸品上涨 100 元/吨，非涂布类纸品上涨 200 元/吨。同时，APP（中国）旗下的博汇纸业针对博汇所有卡纸上调 200 元/吨。而 APP 和博汇上次涨价就在本月的 1 日，上次涨价所针对的产品主要是宁波亚洲浆纸、广西金桂浆和博汇的卡纸系列，涨价幅度在 200 元/吨。

（资料来源：中纸网，2022.10.25，<https://mp.weixin.qq.com/s/DePn2EDIBeBfllqwgRZlw>）

箭牌家居今日上市，总市值近 170 亿元。10 月 26 日，国内陶瓷卫浴龙头品牌箭牌家居正式登陆深交所上市。箭牌开盘即暴涨，至今收盘，涨 34.15%，总市值逼近 170 亿元。箭牌当前 84 亿的年营收，超过 10000 家经销网点，在当前国内卫浴行业是首屈一指的。对卫浴行业而言，箭牌的上市会带来示范作用，也会加剧行业竞争。

（资料来源：77 度，2022.10.26，<https://mp.weixin.qq.com/s/xG8ueYwIwHQqBhet3cmiQw>）

飞利浦三季度巨亏 100 亿，宣布裁员 4000 人。10 月 24 日，荷兰皇家飞利浦公司发布 2022 年第三季度财务报告，披露销售额为 43 亿欧元，可比销售额下降 5%，运营收入亏损 15 亿欧元（约合人民币 108.27 亿元），主要是由研发支出和商业非现金商誉减值带来的。飞利浦首席执行官 Roy Jakobs 指出，公司现在面临多重挑战，最新的业绩反映了这一点，而巨大的财务打击使得飞利浦陷入亏损，因此将立即在全球范围内裁减约 4000 个职位。值得注意的是，造成飞利浦出现巨亏的主要原因是其召回和维修超过了 500 万台呼吸机，而飞利浦已经不得不为出故障的呼吸机拨备 9 亿欧元。

（资料来源：77 度，2022.10.25，[https://mp.weixin.qq.com/s/1HKK8jC\\_LiwSXUusyVX7Kw](https://mp.weixin.qq.com/s/1HKK8jC_LiwSXUusyVX7Kw)）

电子烟税收政策来了：关于对电子烟征收消费税的公告。2022 年 10 月 25 日，财政部、海关总署、税务总局发布关于对电子烟征收消费税的公告。将电子烟纳入消费税征收范围，在烟税目下增设电子烟子目。电子烟实行从价定率的办法计算纳税。生产（进口）环节的税率为 36%，批发环节的税率为 11%。11 月 1 日起执行。

（资料来源：电子烟，2022.10.25，<https://mp.weixin.qq.com/s/TP9I15U0vODTGqKIhkiHuQ>）

索菲亚投资摩登森林品牌首店开业，正式入局阳台定制。日前，广州摩登森林设计有限公司旗下品牌“摩登森林”自营门店于广州番禺天河城开业。据悉，摩登森林品牌店是摩登森林与索菲亚进行线下门店业务合作延伸。同时，该品牌店正式对外试营业，也标志着索菲亚正式入局阳台定制领域。

（资料来源：77 度，2022.10.24，<https://mp.weixin.qq.com/s/e3eTGK2z7dSraAhd-Jwm1A>）

无人接盘，Made.com 濒临倒闭。这家由广东佛山 80 后华人李宁于 2010 年成立，并于 2021 年在英国上市的欧洲家具电商平台在巅峰时期的市值达到 7.753 亿英镑，而今年迄今为止，该股已经暴跌了 99.5%。在今年前 6 个月，Made.com 实现收入 1.78 亿英镑，同比增长 4%，但税前亏损进一步扩大至 3530 万英镑（约合人民币 2.8 亿元）。10 月 25 日英国家具电商 Made.com 近日称，由于与“有意收购的多方机构”谈判无果，企业无法解决巨大的财务危机，已濒临破产。

（资料来源：77 度，2022.10.26，[https://mp.weixin.qq.com/s/p0xrziKqf\\_yjoYT32ShmdA](https://mp.weixin.qq.com/s/p0xrziKqf_yjoYT32ShmdA)）

## 5.2 重点公司公告

### 【梦百合】

公司发布三季报,3Q22 实现收入 19.85 亿元,同比下降 10.21%,实现归母净利润 0.15 亿元,同比增长 107.99%,扣非归母净利润 0.30 亿元,同比上升 214.26%;公司 22 年 1-9 月实现收入 60.68 亿元,同比下降 0.7%,实现归母净利润 0.99 亿元,同比增长 154.83%,扣非归母净利润 0.89 亿元,同比增长 237.75%。

(梦百合:2022 年第三季度报告, 2022-10-29)

### 【太阳纸业】

公司发布三季报,3Q22 实现收入 97.85 亿元,同比增长 23.84%,实现归母净利润 6.09 亿元,同比增长 13.37%,扣非归母净利润 5.96 亿元,同比增长 12.94%;公司 22 年 1-9 月实现收入 296.40 亿元,同比增长 24.99%,实现归母净利润 27.68 亿元,同比下降 18.07%,扣非归母净利润 27.21 亿元,同比下降 17.86%。

(太阳纸业:2022 年三季度报告, 2022-10-29)

### 【宝钢包装】

公司发布三季报,3Q22 实现收入 23.80 亿元,同比增长 34.75%,实现归母净利润 0.74 亿元,同比增长 44.94%,扣非归母净利润 0.70 亿元,同比增长 38.57%;公司 22 年 1-9 月实现收入 62.15 亿元,同比增长 25.43%,实现归母净利润 2.11 亿元,同比增长 3.42%,扣非归母净利润 2.01 亿元,同比增长 1.15%。

(宝钢包装:2022 年第三季度报告, 2022-10-26)

### 【恒林股份】

公司发布三季报,3Q22 实现收入 16.78 亿元,同比增长 7.36%,实现归母净利润 0.84 亿元,同比下降 15.18%,扣非归母净利润 1.05 亿元,同比增长 10.28%;公司 22 年 1-9 月实现收入 46.30 亿元,同比增长 16.60%,实现归母净利润 2.95 亿元,同比增长 11.13%,扣非归母净利润 3.22 亿元,同比增长 35.24%。

(恒林股份:2022 年第三季度报告, 2022-10-28)

### 【华旺科技】

公司发布三季报,3Q22 实现收入 8.83 亿元,同比增长 31.00%,实现归母净利润 1.04 亿元,同比增长 2.46%,扣非归母净利润 1.02 亿元,同比增长 7.88%;公司 22 年 1-9 月实现收入 24.89 亿元,同比增长 24.25%,实现归母净利润 3.31 亿元,同比增长 3.34%,扣非归母净利润 3.17 亿元,同比增长 4.18%。

(华旺科技:2022 年第三季度报告, 2022-10-28)

表 1: 重点公司估值表

公司名称	股价 (元)	市值 (亿元)	— 归母净利 (亿元) —		— PE —		PB
	2022/10/28		2022E	2023E	22PE	23PE	(MRQ)
家居							



欧派家居*	84.01	511.7	30.5	35.4	16.8	14.5	3.3
索菲亚*	14.47	132.0	13.4	15.0	9.9	8.8	2.2
顾家家居*	31.32	257.4	20.1	24.7	12.8	10.4	3.0
喜临门*	22.39	86.7	7.0	8.4	12.4	10.3	2.4
慕思股份	31.41	125.6	7.5	9.0	16.8	13.9	3.1
曲美家居	6.10	35.8	3.6	5.3	9.9	6.8	1.7
尚品宅配*	18.18	36.1	1.6	2.5	22.0	14.3	1.0
志邦家居*	20.91	65.2	5.7	6.6	11.4	9.8	2.7
金牌厨柜*	25.01	38.6	3.8	4.4	10.1	8.7	1.6
江山欧派	40.28	55.0	3.6	4.7	15.2	11.7	3.2
<b>平均</b>					<b>13.9</b>	<b>11.1</b>	<b>2.3</b>

#### 造纸

太阳纸业*	11.66	313.3	31.5	36.2	10.0	8.7	1.6
山鹰国际	2.33	107.6	8.5	15.8	12.6	6.8	0.7
博汇纸业*	6.67	89.2	9.7	11.3	9.2	7.9	1.3
晨鸣纸业	4.75	141.5	6.7	8.4	21.2	16.8	0.8
仙鹤股份*	23.26	164.2	9.8	12.8	16.8	12.8	2.6
五洲特纸	14.20	56.8	4.5	6.6	12.6	8.6	2.8
华旺科技*	19.50	64.8	5.1	6.1	12.8	10.6	1.8
<b>平均</b>					<b>13.6</b>	<b>10.3</b>	<b>1.7</b>

#### 包装印刷

裕同科技*	33.35	310.3	14.1	17.7	22.0	17.5	3.2
劲嘉股份	7.14	105.0	9.1	10.3	11.6	10.2	1.3
奥瑞金*	4.81	123.8	9.3	10.6	13.3	11.7	1.5
宝钢包装	6.78	76.8	3.2	4.2	23.9	18.2	2.1
昇兴股份	5.16	50.4	2.8	3.7	17.7	13.6	1.8
上海艾录*	7.36	29.5	1.3	1.6	22.0	18.1	2.7
<b>平均</b>					<b>18.4</b>	<b>14.9</b>	<b>2.1</b>

#### 文娱个护

晨光股份*	40.65	376.8	15.8	19.1	23.8	19.7	6.1
中顺洁柔	9.39	123.4	4.5	6.2	27.3	19.8	2.4
百亚股份*	10.13	43.6	2.1	2.5	21.0	17.8	3.6
依依股份*	23.96	31.6	1.4	1.7	22.3	18.5	1.8
豪悦护理*	41.12	64.1	3.6	4.3	18.1	14.8	2.2
<b>平均</b>					<b>22.5</b>	<b>18.1</b>	<b>3.2</b>

#### 出口链

家联科技*	34.77	41.7	1.8	2.2	23.8	18.9	2.8
麒盛科技*	13.45	48.2	3.3	3.8	14.6	12.7	1.5
浙江自然*	41.21	41.7	2.7	3.4	15.4	12.1	2.4
共创草坪*	22.58	90.7	4.7	6.0	19.2	15.2	4.4
哈尔斯	5.83	26.6	2.4	2.7	11.2	9.7	2.2
嘉益股份	33.30	34.4	2.3	2.7	15.0	12.9	4.6
<b>平均</b>					<b>16.5</b>	<b>13.6</b>	<b>3.0</b>

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	hanqiuyue@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	秘侨	18513322185	miqiao@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	孙瞳	18610826885	sun tong@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
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@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
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@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。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：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。