



Research and
Development Center

行业周报：轻工消费底部布局，纸浆期货小幅推涨

轻工制造

2022年11月27日

证券研究报告

行业研究

行业周报

轻工制造

投资评级 看好

上次评级 看好

李宏鹏 轻工行业首席分析师

执业编号: S1500522020003

邮箱: lihongpeng@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

轻工消费底部布局，纸浆期货小幅推涨

2022年11月27日

本期内容提要:

- **周观点：重点推荐晨光股份、欧派家居、索菲亚、志邦家居、裕同科技。**

1) 家居：短期来看，地产预期改善带动家居板块估值修复为先，而在近期全国多地疫情反复的背景之下，我们预计四季度行业景气仍有压力，静待需求回暖。展望2023年，我们认为，随着业绩基数走低&经济预期改善，企业订单有望筑底回升，而家居作为大件可选耐用消费品的需求亦有较大回补空间。公司推荐定制板块欧派家居、索菲亚、志邦家居、金牌厨柜，软体板块敏华控股、顾家家居、喜临门、慕思股份，建议关注to B弹性标的江山欧派、皮阿诺。

2) 造纸：近期受美国、加拿大和智利罢工事件传闻影响，市场对全球纸浆供应冲击的担忧增加，纸浆期货连续反弹。考虑到Arauco150万吨阔叶浆投产在即，UPM纸浆产线也预计将于23年3月投产，我们认为23年浆价回落仍是大概率事件，成本改善预期下建议关注特种纸龙头仙鹤股份、华旺科技，文化纸龙头太阳纸业，生活用纸龙头中顺洁柔、豪悦护理。

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，盈利能力修复趋势延续；金属包装建议关注奥瑞金、昇兴股份。

4) 文娱用品：持续底部推荐文具龙头晨光股份，关注消费环境预期改善给公司带来的经营拐点。

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、共创草坪、依依股份。
- **轻工制造板块上周(2022.11.21-11.25)表现跑赢市场。**上周轻工制造行业指数下跌0.46%，沪深300指数下跌0.68%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，造纸行业指数+0.52%，家居用品行业指数+0.18%，文娱用品行业指数-0.10%，包装印刷行业指数-2.29%。
- **家居：上周TDI&MDI价格、海运费回落。**成本方面，截至2022年11月25日过去一周，化工原料方面，TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-1.9%、-2.9%、-1.0%。五金原料方面，铜价环比-2.4%。海运费回落，上周CCFI:美西航线海运指数环比-4.7%。
- **造纸：纸价稳定，期货浆价连续小幅上涨。**纸价方面，截至2022年11月25日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业7000元/吨(不变)，太阳纸业7100元/吨(不变)；白卡纸价格，晨鸣纸业5700元/吨(不变)，博汇纸业5710元/吨(不变)；铜版纸价格，晨鸣纸业6300元/吨(不变)，太阳纸业6400元/吨(不变)。东莞玖龙地龙瓦楞纸3950元/吨(不变)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸4230元/吨(不变)。成本方面，截至2022年11月25日，天津玖龙废黄板纸收购价格为1930元/吨(不变)；纸浆期货价格为7035.6元/吨(上涨184.4元/吨)，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(不变)。
- **包装：马口铁价格持平、铝价格上涨。**截至2022年11月25日，马口铁天津富仁SPCC0.18*900镀锡板卷价格6700元/吨(不变)，A00

铝价格 19016 元/吨（上涨 86 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：10月行业景气持续低位 | 7 |
| 2.1 地产跟踪 | 7 |
| 2.2 家具行业 | 7 |
| 2.3 成本跟踪 | 8 |
| 三、造纸包装：纸价平稳，期货浆价上涨 | 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、文娱用品：10月文娱社零增速环比略降 | 14 |
| 五、行业和公司动态 | 14 |
| 5.1 行业新闻 | 14 |
| 5.2 重点公司公告 | 14 |
| 六、风险因素 | 18 |

表目录

| | |
|--------------------|----|
| 表 1: 重点公司估值表 | 16 |
|--------------------|----|

图目录

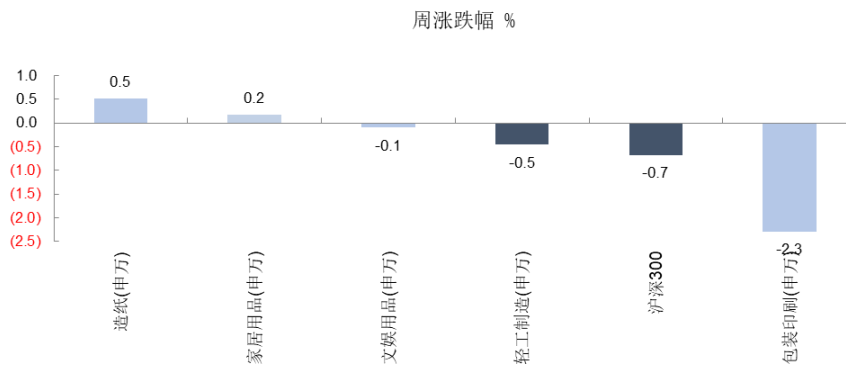
| | |
|------------------------------------|----|
| 图 1: 轻工制造板块上周涨跌幅表现 (%) | 6 |
| 图 2: 轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现 (%) | 6 |
| 图 3: 轻工制造个股上周股价表现前 20 | 6 |
| 图 4: 10月住宅竣工面积同比下降 9.2% | 7 |
| 图 5: 10月商品住宅销售面积同比下降 23.8% | 7 |
| 图 6: 10月住宅新开工面积同比下降 36.2% | 7 |
| 图 7: 10月购置土地面积同比下降 53.0% | 7 |
| 图 8: 10月家具类零售额同比下降 6.6% | 8 |
| 图 9: 10月建材家居卖场销售额同比下降 42.52% | 8 |
| 图 10: 9月家具制造业收入同比下降 3.69% | 8 |
| 图 11: 10月家具出口金额同比下降 10.6% | 8 |
| 图 12: 刨花板价格有所回升 | 8 |
| 图 13: TDI、MDI 价格下跌、聚醚价格上涨 | 8 |
| 图 14: 上周铜价环比下跌、冷轧卷板环比上升 | 9 |
| 图 15: 上周海运指数回落 | 9 |
| 图 16: 双胶纸价格持平 | 9 |
| 图 17: 白卡纸价格持平 | 9 |
| 图 18: 铜版纸价格下降 | 10 |
| 图 19: 东莞玖龙地瓦楞纸、牛卡箱板纸价格持平 | 10 |
| 图 20: 废纸价格持平 | 10 |
| 图 21: 阔叶浆、针叶浆价格保持稳定 | 10 |

| | |
|--|-----------|
| 图 22: 上周纸浆期货价格上涨..... | 10 |
| 图 23: 上周铝价格上涨、马口铁价格下降..... | 错误!未定义书签。 |
| 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 1-10 月固定资产投资累计同比增长 7.6%..... | 11 |
| 图 27: 10 月造纸行业工业增加值同比下降 0.4%..... | 11 |
| 图 28: 10 月当月机制纸及纸板产量同比增加 2.0%..... | 11 |
| 图 29: 10 月单月机制纸日均产量同比增 4.57%..... | 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: 9 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上涨..... | 12 |
| 图 34: 10 月进口纸浆数量同比增加 0.89%..... | 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%..... | 13 |
| 图 41: 限额以上烟酒、饮料类 10 月零售额分别同比-0.7%、+4.1%..... | 13 |
| 图 42: 文教体育娱乐用品业 1-9 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 10 月零售额同比+1.8%..... | 14 |
| 图 45: 10 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-8%..... | 14 |

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑赢市场

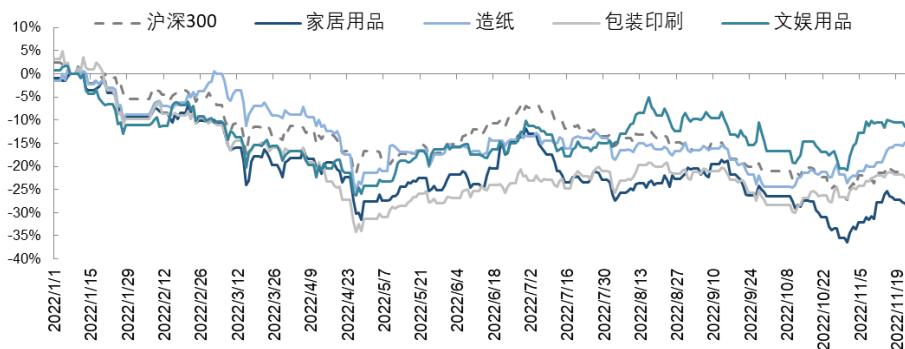
轻工制造板块上周（2022.11.21-11.25）表现跑赢市场。上周轻工制造行业指数下跌0.46%，沪深300指数下跌0.68%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，造纸行业指数+0.52%，家居用品行业指数+0.18%，文娱用品行业指数-0.10%，包装印刷行业指数-2.29%。

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

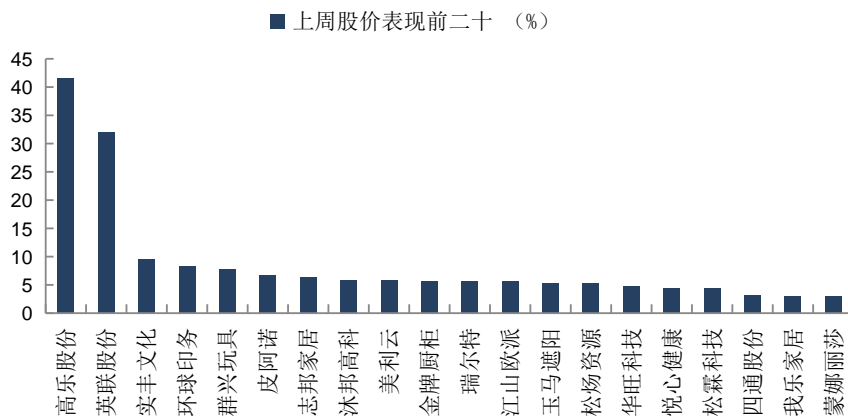
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2022 年 11 月 25 日过去一周，轻工制造板块中，高乐股份、英联股份、实丰文化、环球印务、群兴玩具分别上涨 41.57%、31.91%、9.49%、8.36%、7.76%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股上周股价表现前 20



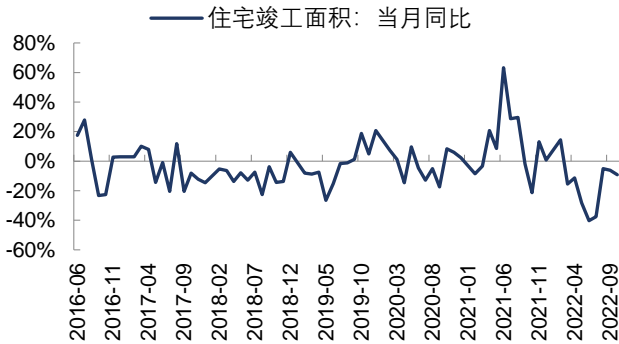
资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、家居：10月行业景气持续低位

2.1 地产跟踪

地产方面，住宅竣工面积 22 年 10 月同比-9.2%，环比 22 年 9 月降幅扩大 3.05pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 10 月同比-23.8%，环比 22 年 9 月降幅扩大 5.95pct。

图 4：10 月住宅竣工面积同比下降 9.2%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：10 月商品住宅销售面积同比下降 23.8%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

新开工及购置土地面积方面，住宅新开工面积 22 年 10 月单月同比-36.2%，环比 22 年 9 月降幅收窄 7.77pct；购置土地面积 10 月单月同比-53.0%，环比 22 年 8 月降幅收窄 11.98pct。

图 6：10 月住宅新开工面积同比下降 36.2%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

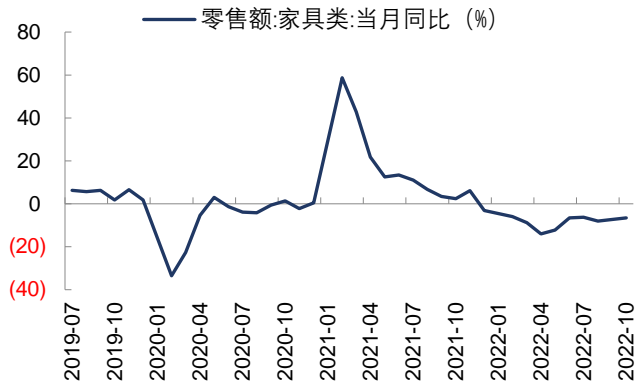
图 7：10 月购置土地面积同比下降 53.0%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 家具行业

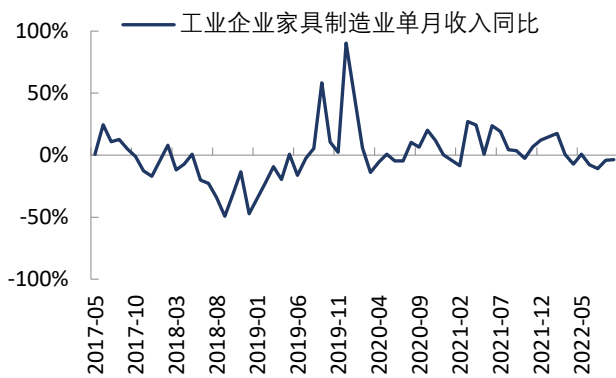
从规模以上社会零售总额销售情况来看，家具行业销售环比降幅收窄，22 年 10 月限额以上企业家具类零售额同比-6.60%，较 22 年 9 月降幅收窄 0.70 pct。建材家居卖场销售额 22 年 10 月单月同比-42.52%，较 9 月降幅扩大 27.22pct。规模以上工业企业家具制造业收入 9 月同比-3.69%，较 8 月增速提升 0.37pct。22 年 10 月家具及其零件出口金额单月同比下降 10.6%，降幅环比扩大 1.2pct。

图 8: 10 月家具类零售额同比下降 6.6%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9: 10 月建材家居卖场销售额同比下降 42.52%


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%


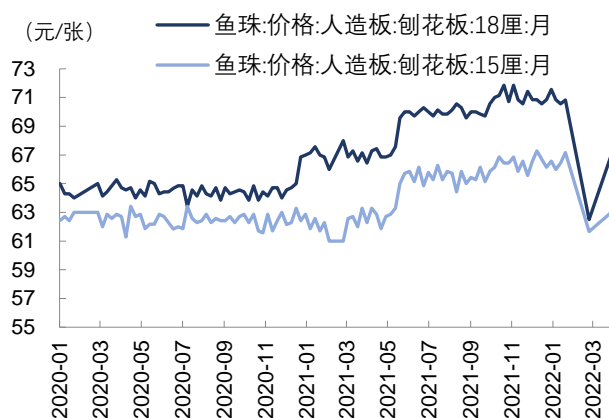
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 10 月家具出口金额同比下降 10.6%

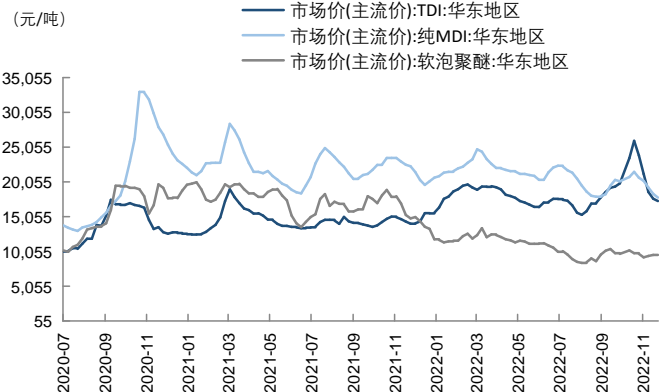

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

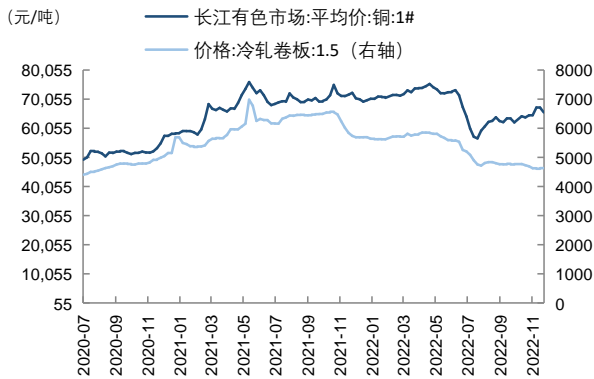
截至 2022 年 11 月 25 日过去一周, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-1.9%、-2.9%、-1.0%。五金原料方面, 铜价环比-2.4%。海运费回落, 上周 CCFI:美西航线海运指数环比-4.7%。

图 12: 刨花板价格有所回升


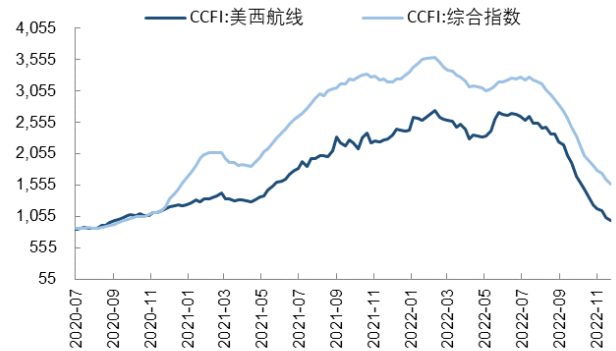
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: TDI、MDI、聚醚价格下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 上周铜价环比下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

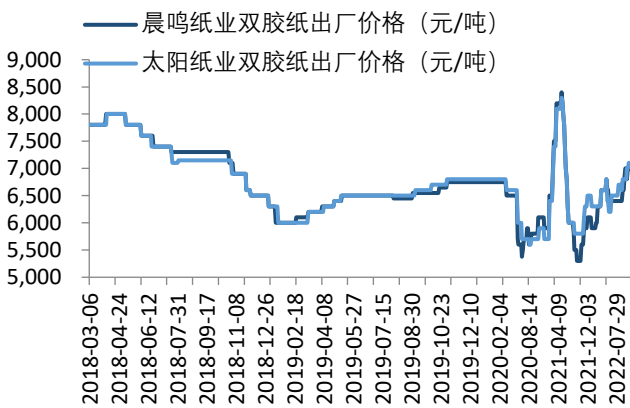
图 15: 上周海运指数回落


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

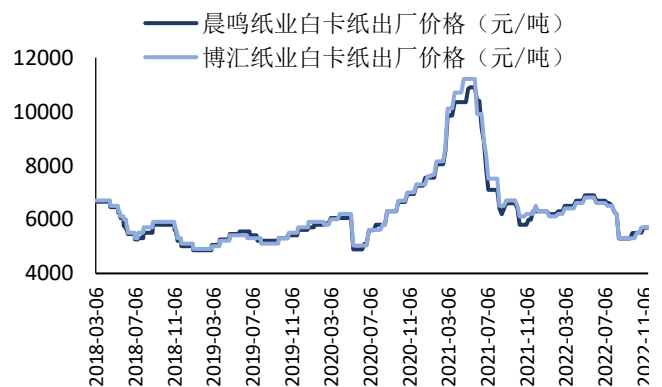
三、造纸包装：纸价平稳，期货浆价上涨

3.1 价格跟踪

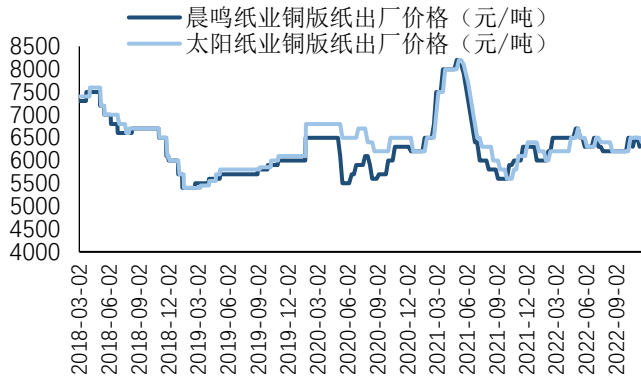
纸价方面，双胶纸、铜版纸价格持平，箱板瓦楞纸东莞玖龙地瓦楞纸、玖龙地牛卡箱板纸价格持平。截至 2022 年 11 月 25 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 7000 元/吨(不变)，太阳纸业 7100 元/吨(不变)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5700 元/吨(不变)，博汇纸业 5710 元/吨(不变)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6300 元/吨(不变)，太阳纸业 6400 元/吨(不变)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3950 元/吨(不变)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 4230 元/吨(不变)。

图 16: 双胶纸价格持平


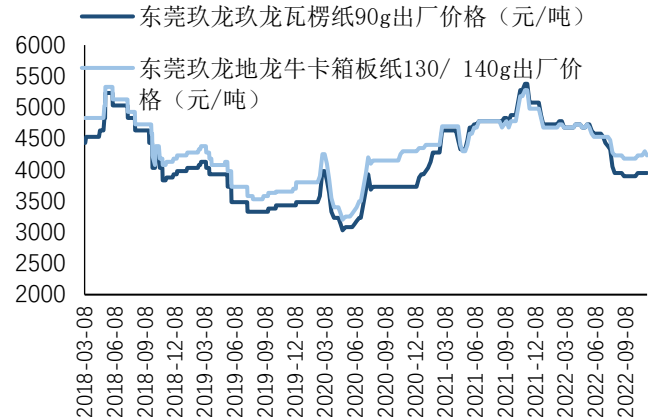
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 17: 白卡纸价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 18: 铜版纸价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 东莞玖龙地瓦楞纸、牛卡箱板纸价格持平


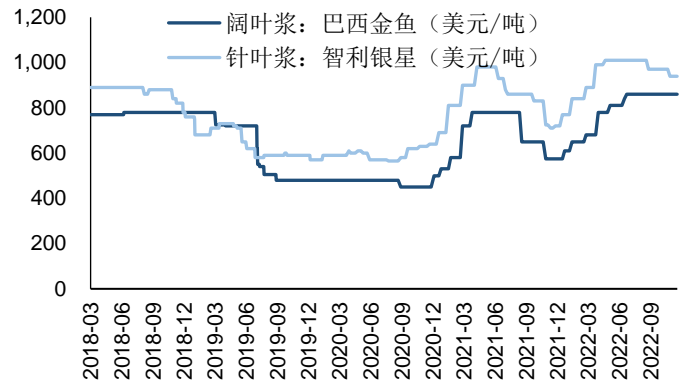
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面, 上周阔叶浆、针叶浆价格持平, 纸浆期货价上涨, 铝价格上涨、马口铁价格持平。截至 2022 年 11 月 25 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 6700 元/吨(不变), A00 铝价格 19016 元/吨 (上涨 86 元/吨)。截至 2022 年 11 月 25 日, 纸浆期货价格为 7035.6 元/吨 (上涨 184.4 元/吨)。截至 2022 年 11 月 25 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 (不变)。

图 20: 废纸价格持平

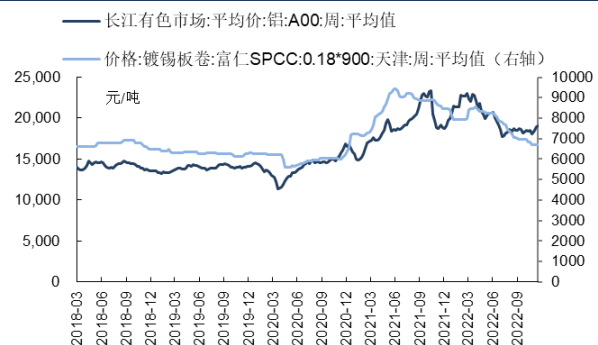

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 21: 阔叶浆、针叶浆价格保持稳定


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 22: 上周纸浆期货价格上涨


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

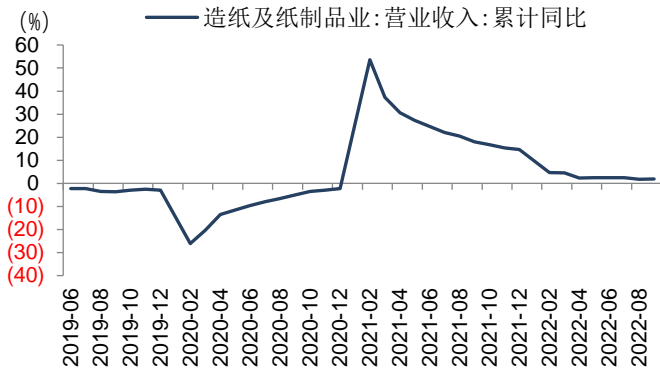
图 23: 上周铝价格上涨, 马口铁价格持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

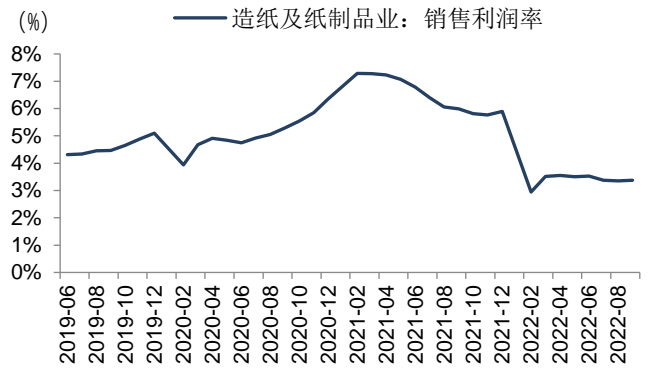
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 1-9 月营业收入累计同比+1.90%，增速环比+0.1pct；1-9 月累计销售利润率 3.4%，同比-2.61pct。

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 10 月工业增加值、产量累计同比增加。2022 年 1-10 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+7.6%，增速较 1-9 月累计增速+0.1pct。10 月造纸行业工业增加值同比-0.4%，增速环比-2.9pct。造纸产量方面，10 月当月机制纸及纸板产量同比+2.0%，日均产量同比增加 4.57%。

图 26: 造纸行业 1-10 月固定资产投资累计同比增长 7.6%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 10 月造纸行业工业增加值同比下降 0.4%



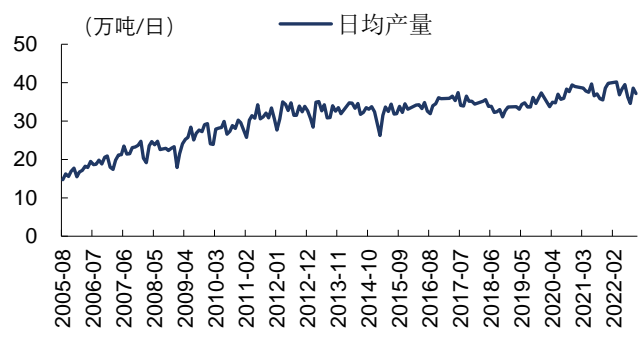
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 10 月当月机制纸及纸板产量同比增加 2.0%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

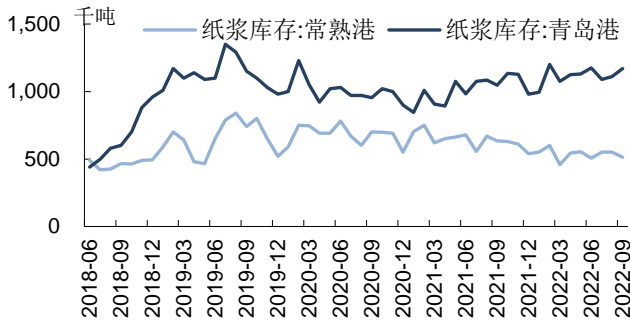
图 29: 10 月单月机制纸日均产量同比增 4.57%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

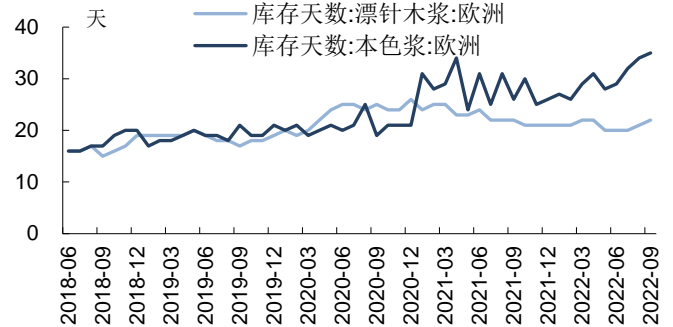
9月纸浆库存增加，截至11月18日过去一周白卡纸库存增加、双胶纸库存增加。库存方面，截至2022年9月，青岛港纸浆库存1170千吨，同比+11.85%，环比8月+5.41%，常熟港纸浆库存513千吨，同比-19.21%，环比8月-6.90%。截至2022年9月，欧洲本色浆库存天数为35天，环比8月+1天，欧洲漂针木浆库存天数为22天，环比8月+1天。截止11月18日过去一周，白卡纸工厂周库存为77.79万吨，环比上周增加0.92万吨；双胶纸库存33.01万吨，环比上周上涨0.43万吨。

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: 9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

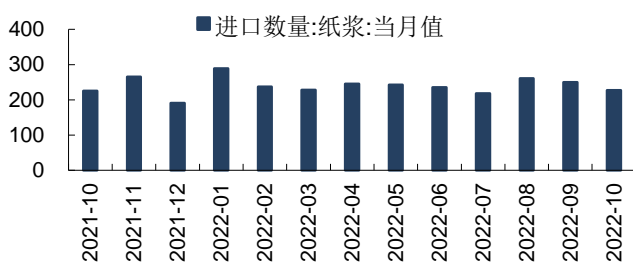
图 33: 上周双胶纸工厂周库存上涨



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

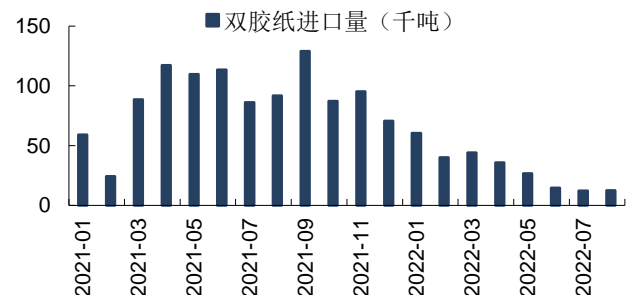
10月纸浆进口量同比增加0.89%。纸浆方面，10月进口数量227万吨，同比增加0.89%。文化用纸方面，8月双胶纸进口量12.59千吨，同比-86.28%；包装纸方面，8月箱板纸进口量18.54万吨，同比-39.51%，8月瓦楞纸进口量22.62万吨，同比-8.78%。

图 34: 10月进口纸浆数量同比增加0.89%

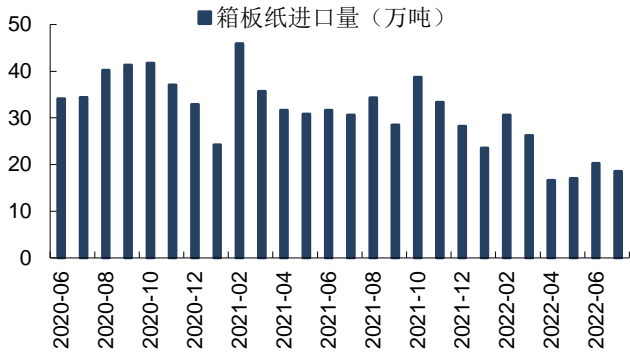


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

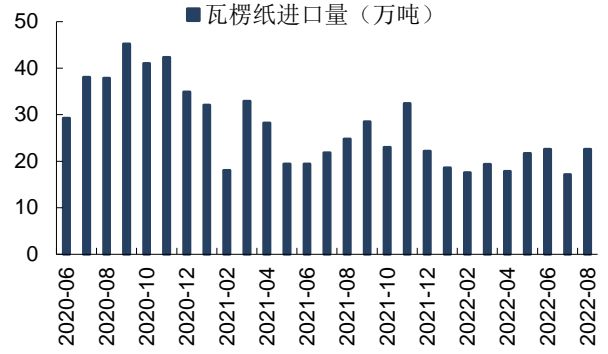
图 35: 8月双胶纸进口量同比减少86.28%



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%


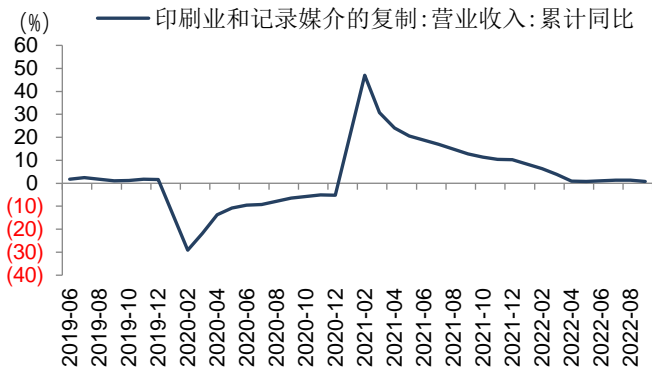
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 8月瓦楞纸进口量同比减少 8.78%


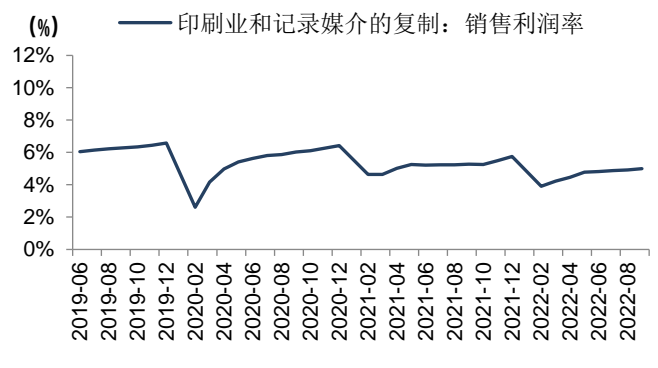
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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。

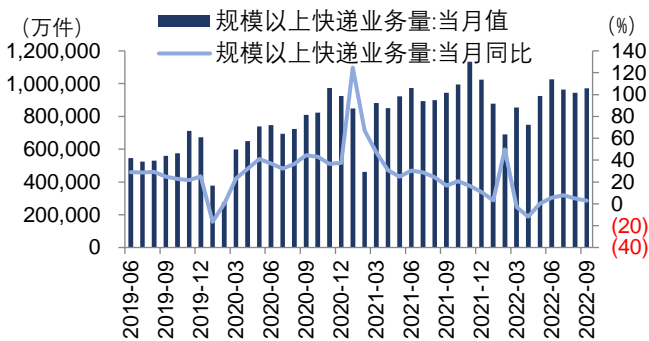
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月收入同比+0.8%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

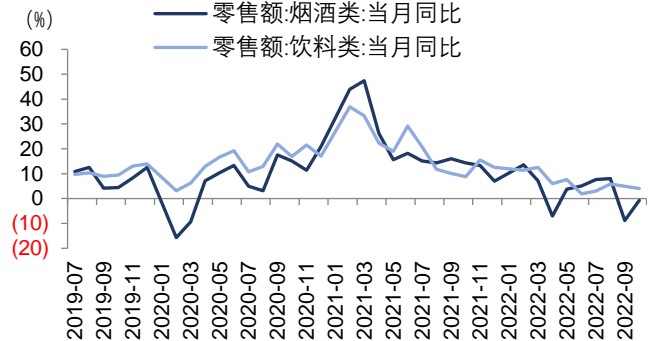
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月销售利润率同比-0.27pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

9 月包装行业需求稳增,10 月烟酒零售额增速环比回升, 饮料类零售额增速稳定。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 10 月当月同比-0.7%, 增速环比 +8.1pct; 限额以上饮料类企业零售额 10 月当月同比+4.1%, 增速环比-0.8pct。

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

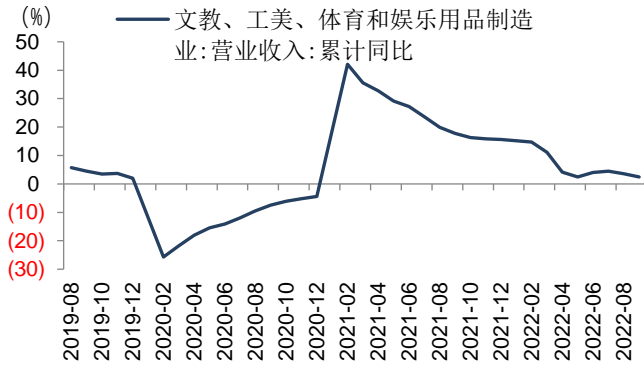
图 41: 限额以上烟酒、饮料类 10 月零售额分别同比-0.7%、+4.1%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、文娱用品：10月文娱社零增速环比略降

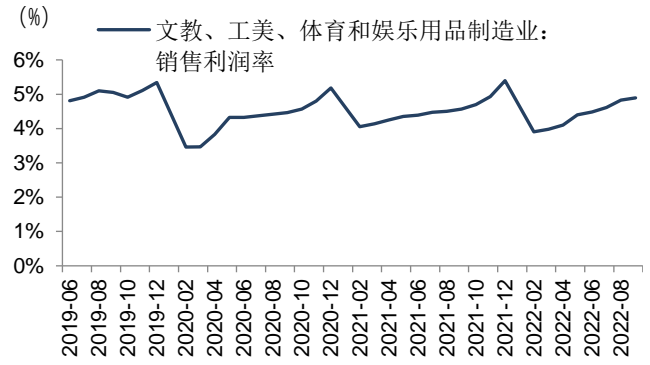
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 2022 年 9 月营业收入累计同比+2.5%，增速环比-1.1pct；1-9 月累计销售利润率 4.9%，同比变动+0.1pct。

图 42：文教体育娱乐用品业 1-9 月收入同比+2.5%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

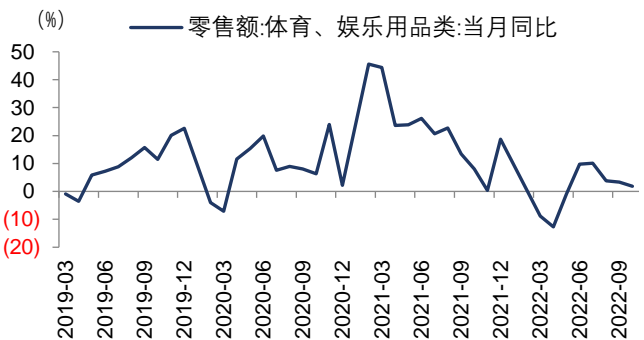
图 43：文教体育娱乐用品业 1-9 月销售利润率同比+0.1pct



资料来源：Wind，信达证券研发中心

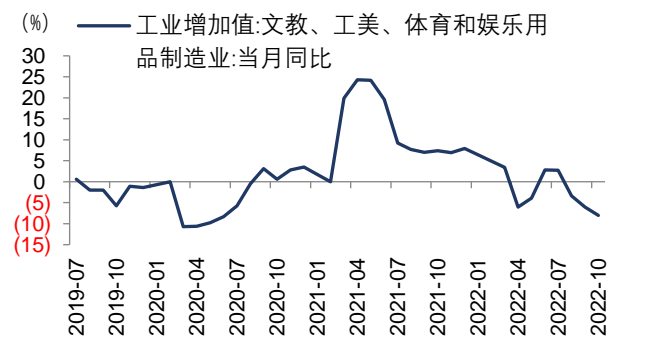
10 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+1.8%，增速环比 9 月-1.5pct；10 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-8%，增速环比-2.0pct。

图 44：限额以上体育娱乐用品类 10 月零售额同比+1.8%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 45：10 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-8%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

五、行业和公司动态

5.1 行业新闻

雪上加霜，北美罢工潮冲击全球纸浆供应 国内造纸业拐点恐再延后行业动态。受北美房地产市场疲软拖累，今年 11 月初加拿大主要木材产地开始传出锯木厂停工消息，考虑到木材远在纸浆上游且停工范围不明晰，该消息并未引发关注。但近日，美国、加拿大和智利爆发罢工事件，市场忧虑或再冲击全球纸浆供应，而纸浆已经高位运行近一年，对期盼浆价回落的国内造纸业而言或是新一重打击。财联社记者采访获悉，目前海外罢工事件还

未传导到国内市场，国内纸浆现货价格平稳，需求仍偏低迷。相比之下，行业更为担忧此类突发事件会推迟浆价回落时间点，对纸企而言意味着疲软行情恐再延续，翘首以盼的拐点还需再等。

（资料来源：中纸网，2022.11.24，<https://mp.weixin.qq.com/s/BsipAc5CvPIGJNYa43Ktg>）

梦洁董事长姜天武等 5 人被证监会立案调查。11 月 23 日晚间，湖南梦洁家纺股份有限公司公告，因涉嫌信息披露违法违规，公司及董事长姜天武，副董事长李菁，董事李建伟，董事、董事会秘书李军，股东张爱纯被证监会立案调查。梦洁股份表示，在立案调查期间，公司及姜天武、李菁、李建伟、李军、张爱纯将积极配合中国证监会的调查工作。公司将持续关注上述事宜相关进度，并按照有关法律法规的规定和要求，及时履行信息披露义务。

（资料来源：77 度，2022.11.24，<https://mp.weixin.qq.com/s/eAeGtsRrkSGMbjHXAEjU9A>）

突发，弘亚数控实控人李茂洪、刘雨华夫妇被立案调查。11 月 22 日晚，弘亚数控发布公告称，当天公司收到公司实际控制人之一、董事长、总经理李茂洪，实际控制人之一、董事刘雨华的通知，获悉其于 11 月 22 日分别收到中国证监会的《立案告知书》，因涉嫌内幕交易 A 股某上市公司股票，根据《中华人民共和国证券法》《中华人民共和国行政处罚法》等法律法规，证监会决定对其立案。

（资料来源：77 度，2022.11.23，https://mp.weixin.qq.com/s/4ha0weTKdHZJMW5qMTNG_Q）

红星美凯龙被强制执行 306 万元。企查查显示，11 月 22 日，红星美凯龙家居集团股份有限公司新增一则被执行人信息，执行标的 306 万元，执行案号为（2022）鲁 1191 执 764 号，执行法院为日照经济技术开发区人民法院。截至目前，该企业有裁判文书记录 250 条，案件总金额近 2 亿元，企业作为被告的文书占比 82.20%，涉案案由为物权保护纠纷的案件最多。

（资料来源：77 度，2022.11.22，https://mp.weixin.qq.com/s/NZRIpxQrO_cPfkaoQjXTZg）

关于电子烟产品等限量邮寄和异地携带规定，两局正式发布通告。2022 年 11 月 22 日，国家烟草专卖局、国家邮政局发布了《关于电子烟产品、雾化物、电子烟用烟碱等限量寄递的通告》，国家烟草专卖局发布了《关于电子烟产品、雾化物、电子烟用烟碱等异地限量携带的通告》。

（资料来源：电子烟，2022.11.23，<https://mp.weixin.qq.com/s/RnoprPjdiC1WaQZ0UEccRg>）

5.2 重点公司公告

【惠达卫浴】

2022 年 11 月 21 日，惠达卫浴股份有限公司（以下简称“公司”）第六届董事会第十八次会议和第六届监事会第十四次会议审议通过了《关于吸收合并全资子公司的议案》。为降低管理成本，整合和优化现有资源配置，聚焦主营业务，提高整体经济效益，公司拟吸收合并下属全资子公司唐山市丰南区惠达建筑工程有限公司（以下简称“建筑公司”）。本次吸收合并后，建筑公司将注销其法人资格，公司作为合并完成后的存续公司将依法承继建筑公司的所有资产、债权债务、人员及其他一切权利与义务。本次吸收合并不构成关联交易及《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组情形。根据《公司法》和《公司章程》的有关规定，该议案尚须提交公司 2022 年第一次临时股东大会审议。

（惠达卫浴：关于吸收合并全资子公司的公告，2022-11-22）

【中顺洁柔】

2022年11月22日，中顺洁柔纸业股份有限公司（以下简称“公司”）召开第五届董事会第十七次会议，审议通过了《关于2023年度公司对下属公司提供担保的议案》，因公司2022年度对下属公司的担保额度陆续到期，为保障下属公司日常经营的资金和项目融资需求，公司在2023年度拟为下属公司提供折合不超过88亿元人民币的担保额度（其中对资产负债率达到70%以上的下属公司提供23.5亿元人民币担保额度），担保范围为下属公司向银行申请的综合授信，包括但不限于短期流贷、中长期流贷、项目融资、贸易融资（保函/LC/银承/押汇/TT融资）等。

（中顺洁柔：关于2023年度公司对下属公司提供担保的公告，2022-11-23）

【顾家家居】

顾家集团有限公司（以下简称“顾家集团”）持有顾家家居股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）280,698,238股股票，占本公司总股本的34.15%。本次股票拟补充质押后，顾家集团累计质押股票133,747,345股，占其所持有公司股数的47.65%，占公司总股本的16.27%。顾家集团及其一致行动人合计持有公司395,516,272股股票，占公司总股本的48.12%。本次股票拟补充质押后，顾家集团及其一致行动人累计质押股票228,293,395股，占顾家集团及其一致行动人共同持有公司股数的57.72%，占公司总股本的27.78%。

（顾家家居：关于控股股东非公开发行可交换公司债券拟进行股票补充质押的公告，2022-11-23）

【齐心集团】

深圳齐心集团股份有限公司（以下简称“公司”或“齐心集团”）于近日就深圳市齐心供应链管理有限公司、齐心（亚洲）有限公司、齐心（香港）有限公司、深圳齐心乐购科技有限公司等公司7家全资子公司与汇丰银行（中国）有限公司深圳分行、中信银行股份有限公司深圳分行等7家银行的授信业务签订了担保合同，被担保最高债权本金合计119,929.11万元人民币

（齐心集团：关于公司及子公司担保事项的进展公告，2022-11-25）

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 (MRQ) |
|-----------|------------|------------|--------------|-------|-------------|-------------|-------------|
| | 2022/11/25 | | 2022E | 2023E | 22PE | 23PE | |
| 家居 | | | | | | | |
| 欧派家居* | 104.40 | 636.0 | 27.8 | 31.8 | 22.9 | 20.0 | 4.1 |
| 索菲亚* | 17.05 | 155.6 | 12.2 | 14.4 | 12.7 | 10.8 | 2.6 |
| 顾家家居* | 34.80 | 286.0 | 19.3 | 22.3 | 14.9 | 12.8 | 3.4 |
| 喜临门* | 28.23 | 109.4 | 6.2 | 7.3 | 17.8 | 15.0 | 3.0 |
| 慕思股份* | 34.00 | 136.0 | 7.1 | 8.7 | 19.2 | 15.7 | 3.3 |
| 曲美家居 | 6.58 | 38.7 | 2.9 | 4.6 | 13.3 | 8.4 | 1.8 |
| 尚品宅配 | 20.37 | 40.5 | 1.4 | 2.4 | 28.8 | 16.9 | 1.1 |
| 志邦家居* | 27.06 | 84.4 | 5.5 | 6.4 | 15.4 | 13.2 | 3.2 |
| 金牌厨柜* | 28.80 | 44.4 | 3.8 | 4.4 | 11.6 | 10.1 | 1.8 |
| 江山欧派 | 52.67 | 71.9 | 1.2 | 3.6 | 59.9 | 19.9 | 4.2 |
| 平均 | | | | | 21.1 | 14.2 | 2.8 |
| 造纸 | | | | | | | |
| 太阳纸业* | 10.81 | 292.3 | 28.4 | 30.9 | 10.3 | 9.5 | 1.3 |
| 山鹰国际 | 2.52 | 116.3 | 9.7 | 11.3 | 12.0 | 10.3 | 0.8 |
| 博汇纸业* | 7.24 | 96.8 | 9.9 | 12.5 | 9.8 | 7.7 | 1.4 |
| 晨鸣纸业 | 5.03 | 149.9 | 5.3 | 8.8 | 28.2 | 17.1 | 0.8 |
| 仙鹤股份* | 28.05 | 198.0 | 8.0 | 10.8 | 24.8 | 18.4 | 3.1 |

| | | | | | | | |
|-------------|-------|-------|------|------|-------------|-------------|------------|
| 五洲特纸 | 17.19 | 68.8 | 3.8 | 6.2 | 18.2 | 11.1 | 3.3 |
| 华旺科技* | 23.00 | 76.4 | 4.7 | 5.7 | 16.3 | 13.3 | 2.2 |
| 平均 | | | | | 17.1 | 12.5 | 1.8 |
| 包装印刷 | | | | | | | |
| 裕同科技* | 31.69 | 294.9 | 16.1 | 19.5 | 18.3 | 15.1 | 3.0 |
| 劲嘉股份 | 7.62 | 112.1 | 8.6 | 9.9 | 13.0 | 11.3 | 1.4 |
| 奥瑞金 | 4.97 | 127.9 | 8.0 | 9.6 | 16.0 | 13.3 | 1.5 |
| 宝钢包装 | 6.26 | 70.9 | 3.2 | 3.9 | 22.5 | 18.0 | 1.9 |
| 昇兴股份 | 5.23 | 51.1 | 2.9 | 3.7 | 17.8 | 14.0 | 1.8 |
| 上海艾录* | 8.89 | 35.6 | 1.3 | 1.6 | 27.4 | 22.2 | 3.3 |
| 平均 | | | | | 19.2 | 15.7 | 2.2 |
| 文娱个护 | | | | | | | |
| 晨光股份* | 46.46 | 430.7 | 14.3 | 18.0 | 30.2 | 24.0 | 6.5 |
| 中顺洁柔* | 11.12 | 146.1 | 4.6 | 5.6 | 31.5 | 26.1 | 2.9 |
| 百亚股份* | 13.03 | 56.1 | 1.9 | 2.4 | 29.5 | 23.9 | 4.6 |
| 依依股份* | 25.26 | 33.4 | 1.7 | 2.0 | 19.9 | 16.5 | 1.9 |
| 豪悦护理* | 43.59 | 67.7 | 3.7 | 4.5 | 18.3 | 15.0 | 2.3 |
| 平均 | | | | | 25.9 | 21.1 | 3.6 |
| 出口链 | | | | | | | |
| 家联科技* | 34.60 | 41.5 | 2.0 | 2.5 | 21.1 | 16.4 | 2.8 |
| 麒盛科技 | 13.32 | 47.8 | 3.5 | 4.4 | 13.6 | 10.8 | 1.5 |
| 浙江自然* | 44.68 | 45.2 | 2.7 | 3.4 | 16.7 | 13.3 | 2.5 |
| 共创草坪* | 24.00 | 96.4 | 4.7 | 6.0 | 20.4 | 16.2 | 4.4 |
| 哈尔斯 | 6.04 | 28.2 | 2.4 | 2.8 | 11.5 | 10.1 | 2.2 |
| 嘉益股份 | 32.85 | 33.9 | 2.2 | 2.6 | 15.1 | 13.0 | 4.6 |
| 平均 | | | | | 16.4 | 13.3 | 3.0 |

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 |
| 华北区销售 | 李佳 | 13552992413 | lijia1@cindasc.com |
| 华东区销售总监 | 杨兴 | 13718803208 | yangxing@cindasc.com |
| 华东区销售副总监 | 吴国 | 15800476582 | wuguo@cindasc.com |
| 华东区销售 | 国鹏程 | 15618358383 | guopengcheng@cindasc.com |
| 华东区销售 | 李若琳 | 13122616887 | liruolin@cindasc.com |
| 华东区销售 | 朱尧 | 18702173656 | zhuyao@cindasc.com |
| 华东区销售 | 戴剑箫 | 13524484975 | daijianxiao@cindasc.com |
| 华东区销售 | 方威 | 18721118359 | fangwei@cindasc.com |
| 华东区销售 | 俞晓 | 18717938223 | yuxiao@cindasc.com |
| 华东区销售 | 李贤哲 | 15026867872 | lixianzhe@cindasc.com |
| 华东区销售 | 孙僮 | 18610826885 | suntong@cindasc.com |
| 华东区销售 | 贾力 | 15957705777 | jiali@cindasc.com |
| 华东区销售 | 石明杰 | 15261855608 | shimingjie@cindasc.com |
| 华东区销售 | 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。 | 买入 ：股价相对强于基准 20% 以上； | 看好 ：行业指数超越基准； |
| | 增持 ：股价相对强于基准 5%~20%； | 中性 ：行业指数与基准基本持平； |
| | 持有 ：股价相对基准波动在±5% 之间； | 看淡 ：行业指数弱于基准。 |
| | 卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。 | |

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。