



Research and
Development Center

行业周报：轻工消费复苏在即，浆纸盈利修复预期强化

轻工制造

2022年12月4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

轻工消费复苏在即，浆纸盈利修复预期强化

2022年12月4日

本期内容提要:

- **周观点:** 我们上周强调“轻工消费底部布局”，重点推荐晨光股份、欧派家居、索菲亚、志邦家居、裕同科技。随着近期多地防疫政策逐步调整，轻工消费子板块估值均有所回升；同时，在现货浆价略有松动的背景下，木浆系纸企估值持续上行。后续节奏上，我们认为：首先，目前多数子板块仍在合理配置区间内，尤其前期超跌的文具、A股&港股家居龙头仍有向上修复的空间；其次，随着估值修复行情的充分演绎，预计板块估值将逐步切换至锚定基本面的价格。我们认为，即使未来市场情绪或仍有反复，而在23年消费预期回暖的背景下，以晨光、欧派为代表的优质消费白马仍有望迎来业绩和估值的双击，未来如若回调便是配置良机。建议投资者把握一是未来业绩边际改善/高确定性，文具龙头疫后复苏、特种纸成本红利拐点向上；二是存在预期差的板块或公司，纸包装龙头阿尔法势能强化、家居板块伴随保交付&消费复苏23年或仍可期待。本周推荐**晨光股份、敏华控股、欧派家居、金牌厨柜、裕同科技**。
- **轻工制造板块上周(2022.11.28-12.02)表现跑赢市场。** 上周轻工制造行业指数上涨3.55%，沪深300指数上涨2.52%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，文娱用品行业指数+4.33%，家居用品行业指数+3.69%，包装印刷行业指数+3.54%，造纸行业指数+2.90%。
- **家居:** 上周TDI价格持平，MDI、聚醚价格与海运费回落。成本端，截至2022年12月2日过去一周，化工原料方面，TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+0.0%、-2.0%、-3.7%。五金原料方面，铜价环比+0.5%。海运费回落，上周CCFI:美西航线海运指数环比-6.2%。
- **造纸:** 双胶纸价格持平，白卡、铜板、箱板纸下降，期货浆价小幅下降。纸价方面，截至2022年12月2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(下降100元/吨)，博汇纸业5710元/吨(下降100元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业6200元/吨(下降100元/吨)，太阳纸业6400元/吨(不变)。东莞玖龙地龙瓦楞纸3880元/吨(下降70元/吨)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸4180元/吨(下降50元/吨)。成本方面，截至2022年12月2日，天津玖龙废黄板纸收购价格为1900元/吨(下降30元/吨)；纸浆期货价格为7029.2元/吨(下降6.40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12月2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19106元/吨(上涨90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	5
二、家居：10月行业景气持续低位	6
2.1 地产跟踪	6
2.2 家具行业	6
2.3 成本跟踪	7
三、造纸包装：纸价平稳，期货菜价小涨	8
3.1 价格跟踪	8
3.2 成本跟踪	9
3.3 造纸行业	10
3.4 包装印刷	12
四、文娱用品：10月文娱社零增速环比略降	13
五、行业和公司动态	13
5.1 行业新闻	13
5.2 重点公司公告	14
六、风险因素	17

表目录

表 1: 重点公司估值表	15
--------------------	----

图目录

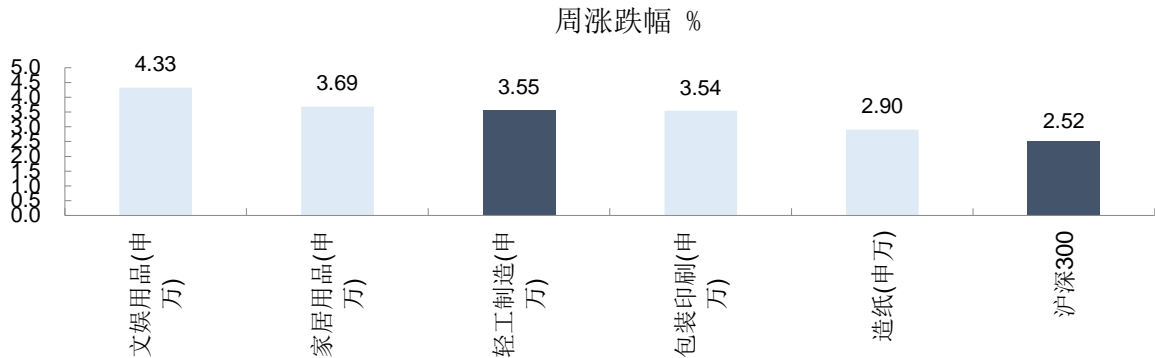
图 1: 轻工制造板块上周涨跌幅表现 (%)	5
图 2: 轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现 (%)	5
图 3: 轻工制造个股上周股价表现前 20	5
图 4: 10月住宅竣工面积同比下降 9.2%	6
图 5: 10月商品住宅销售面积同比下降 23.8%	6
图 6: 10月住宅新开工面积同比下降 36.2%	6
图 7: 10月购置土地面积同比下降 53.0%	6
图 8: 10月家具类零售额同比下降 6.6%	7
图 9: 10月建材家居卖场销售额同比下降 42.52%	7
图 10: 10月家具制造业收入同比下降 7.43%	7
图 11: 10月家具出口金额同比下降 10.6%	7
图 12: 刨花板价格有所回升	7
图 13: TDI 持平, MDI、聚醚价格下跌	7
图 14: 上周铜价环比小升	8
图 15: 上周海运指数回落	8
图 16: 双胶纸价格持平	8
图 17: 白卡纸价格下降	8
图 18: 晨鸣铜版纸价格下降, 太阳铜版纸价格持平	9
图 19: 瓦楞牛卡箱板纸价格下降	9
图 20: 废纸价格小幅下降	9

图 21: 阔叶浆、针叶浆价格保持稳定	9
图 22: 上周纸浆期货价格小幅下降	9
图 23: 上周铝价格上涨、马口铁价格持平	9
图 24: 造纸及纸制品业 1-10 月营业收入累计同比+1.10%	10
图 25: 造纸及纸制品业 1-10 月累计销售利润率同比-2.41pct	10
图 26: 造纸行业 1-10 月固定资产投资累计同比增长 7.6%	10
图 27: 10 月造纸行业工业增加值同比下降 0.4%	10
图 28: 10 月当月机制纸及纸板产量同比增加 2.0%	10
图 29: 10 月单月机制纸日均产量同比增 4.57%	10
图 30: 9 月青岛港纸浆库存环比增加, 常熟港环比下降	11
图 31: 9 月本色浆、漂针木浆库存天数增加	11
图 32: 上周白卡纸工厂周库存增加	11
图 33: 上周双胶纸工厂周库存上涨	11
图 34: 10 月进口纸浆数量同比增加 0.89%	11
图 35: 10 月双胶纸进口量同比减少 87%	11
图 36: 10 月箱板纸进口量同比增长 7%	12
图 37: 10 月瓦楞纸进口量同比减少 9%	12
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-10 月收入同比+0.5%	12
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-10 月利润率同比-0.21pct	12
图 40: 10 月规模以上快递业务量同比-0.9%	12
图 41: 限额以上烟酒、饮料类 10 月零售额分别同比-0.7%、+4.1%	12
图 42: 文教体育娱乐用品业 1-10 月收入同比+1.1%	13
图 43: 文教体育娱乐用品业 1-9 月销售利润率同比+0.1pct	13
图 44: 限额以上体育娱乐用品类 10 月零售额同比+1.8%	13
图 45: 10 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-8%	13

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑赢市场

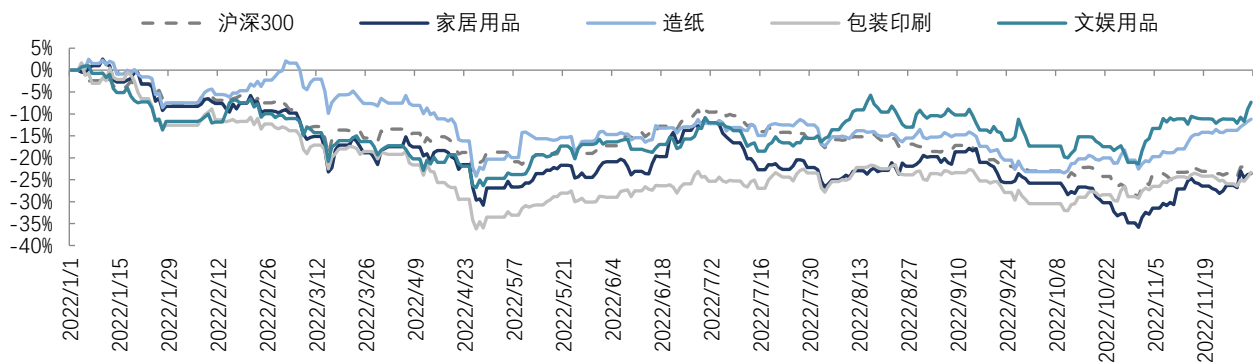
轻工制造板块上周（2022.11.28-12.02）表现跑赢市场。上周轻工制造行业指数上涨 3.55%，沪深 300 指数上涨 2.52%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，文娱用品行业指数+4.33%，家居用品行业指数+3.69%，包装印刷行业指数+3.54%，造纸行业指数+2.90%。

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

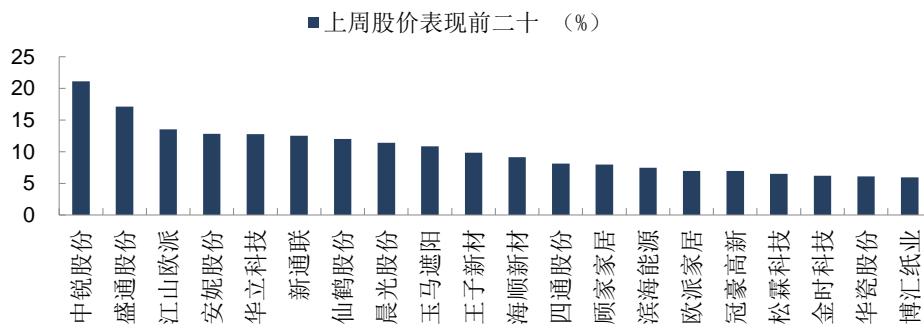
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2022 年 12 月 2 日过去一周，轻工制造板块中，中锐股份、盛通股份、江山欧派、安妮股份、华立科技分别上涨 21.11%、17.12%、13.52%、12.81%、12.79%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股上周股价表现前 20



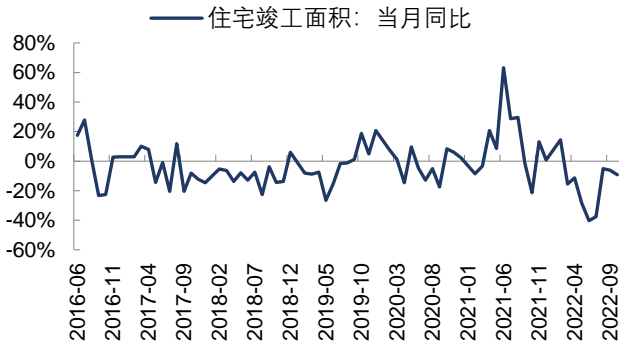
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

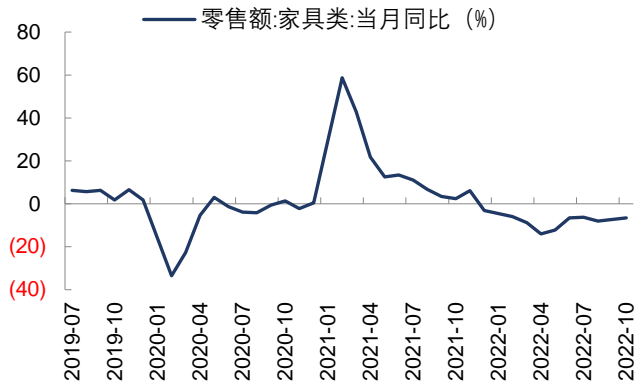
图 7：10 月购置土地面积同比下降 53.0%



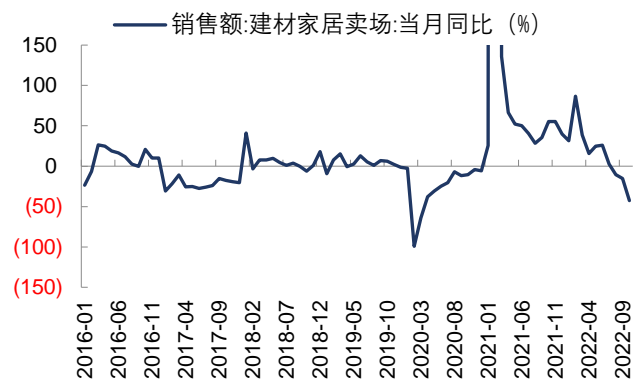
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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 10 月同比-7.43%，较 9 月增速下滑 3.73pct。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: 10 月家具制造业收入同比下降 7.43%

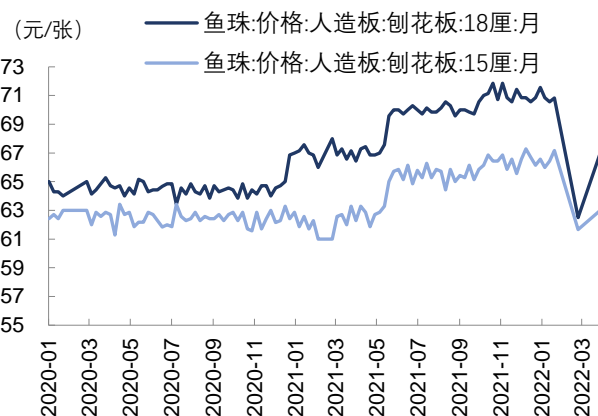

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 10 月家具出口金额同比下降 10.6%

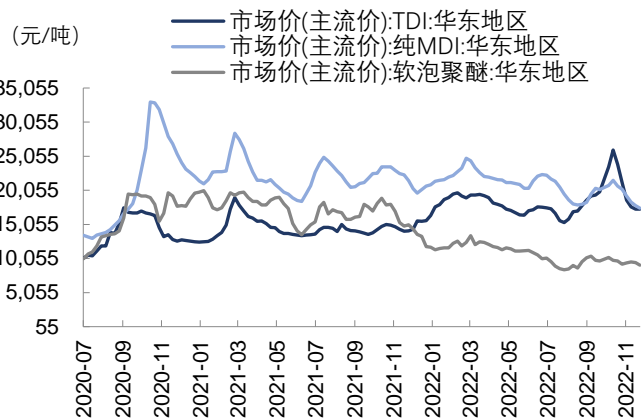

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

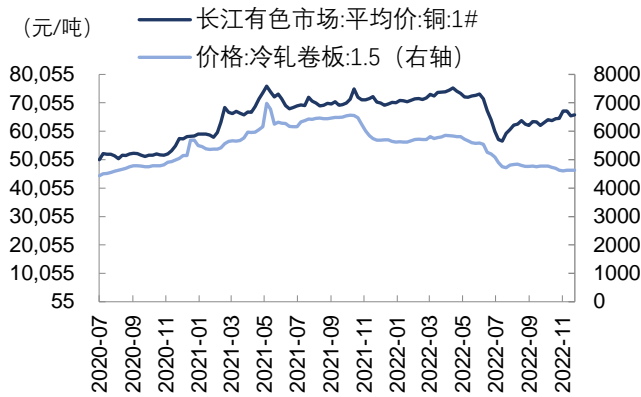
截至 2022 年 12 月 2 日过去一周, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+0.0%、-2.0%、-3.7%。五金原料方面, 铜价环比+0.5%。海运费回落, 上周 CCFI:美西航线海运指数环比-6.2%。

图 12: 刨花板价格有所回升


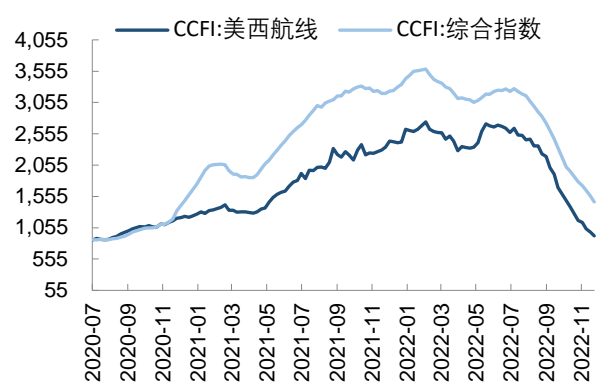
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: TDI 持平, MDI、聚醚价格下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 上周铜价环比小升


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

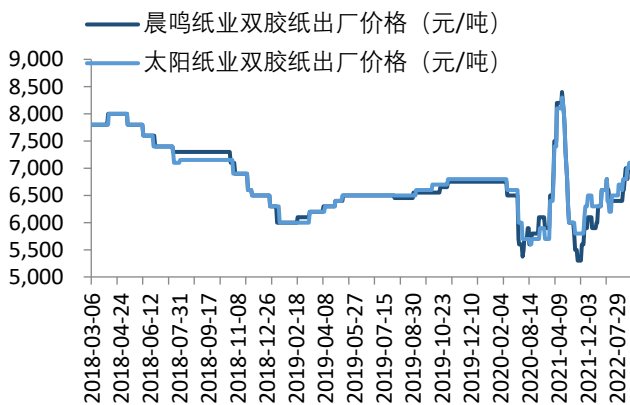
图 15: 上周海运指数回落


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

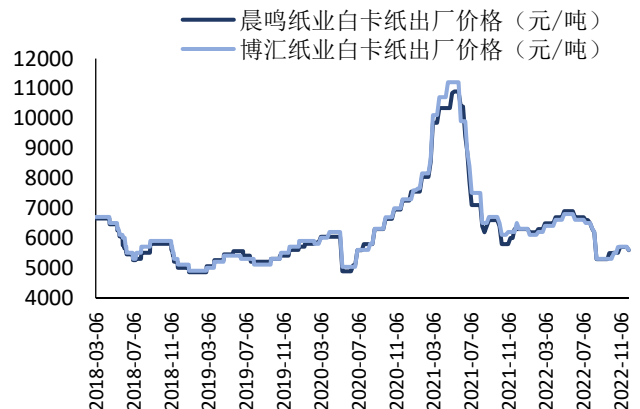
三、造纸包装：纸价平稳，期货浆价小涨

3.1 价格跟踪

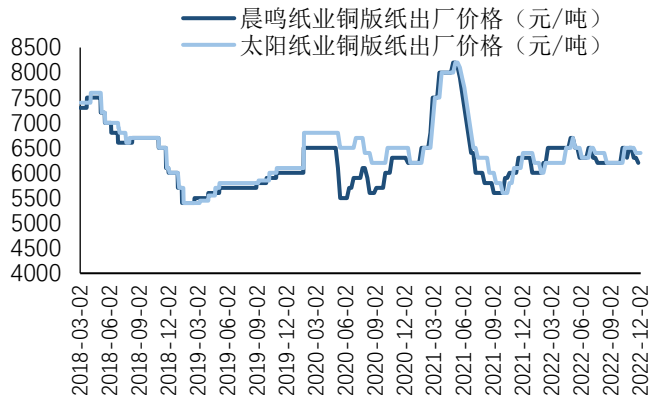
纸价方面，双胶纸价格持平，白卡纸、铜版纸价格下降，箱板瓦楞纸价格下降。截至 2022 年 12 月 2 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 7000 元/吨(不变)，太阳纸业 7100 元/吨(不变)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5700 元/吨(下降 100 元/吨)，博汇纸业 5710 元/吨(下降 100 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6200 元/吨(下降 100 元/吨)，太阳纸业 6400 元/吨(不变)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3880 元/吨(下降 70 元/吨)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 4180 元/吨(下降 50 元/吨)。

图 16: 双胶纸价格持平


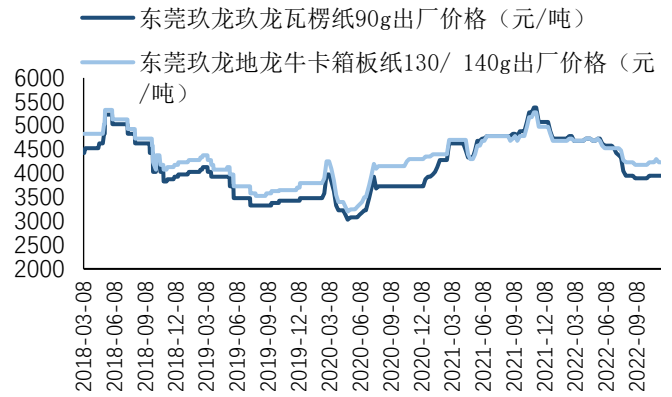
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 17: 白卡纸价格下降


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 18: 晨鸣铜版纸价格下降, 太阳铜版纸价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 瓦楞牛卡箱板纸价格下降


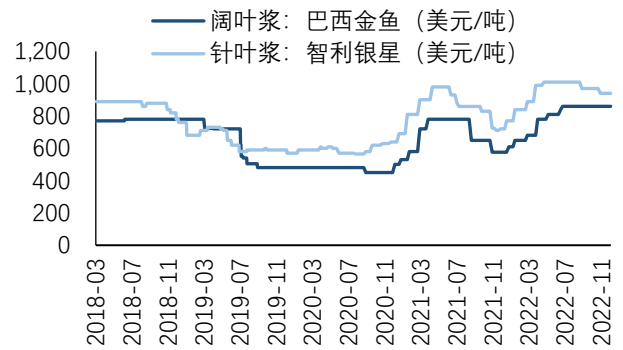
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

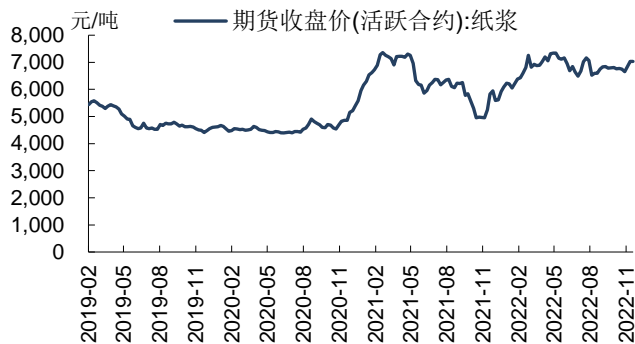
成本方面, 上周阔叶浆、针叶浆价格持平, 纸浆期货价小幅下降, 铝价格上涨、马口铁价格持平。截至 2022 年 12 月 2 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1900 元/吨 (下降 30 元/吨)。马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6700 元/吨(不变), A00 铝价格 19106 元/吨 (上涨 90 元/吨)。截至 2022 年 12 月 2 日, 纸浆期货价格为 7029.2 元/吨 (下降 6.40 元/吨)。截至 2022 年 12 月 2 日, 巴西金鱼阔叶浆价格为 860 美元/吨 (不变), 智利银星针叶浆价格为 940 美元/吨 (不变)。

图 20: 废纸价格小幅下降

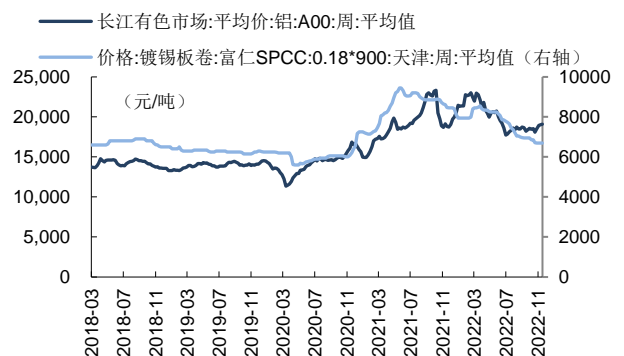

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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: 上周纸浆期货价格小幅下降


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

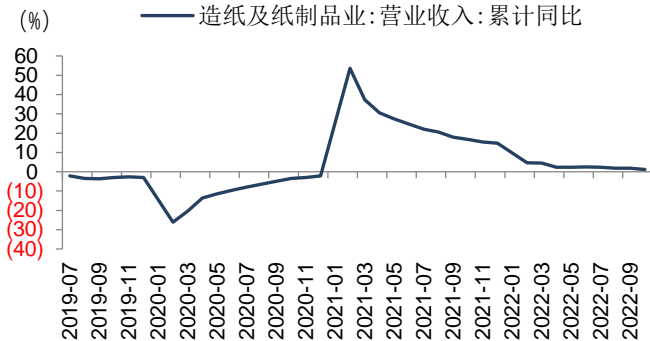
图 23: 上周铝价格上涨、马口铁价格持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

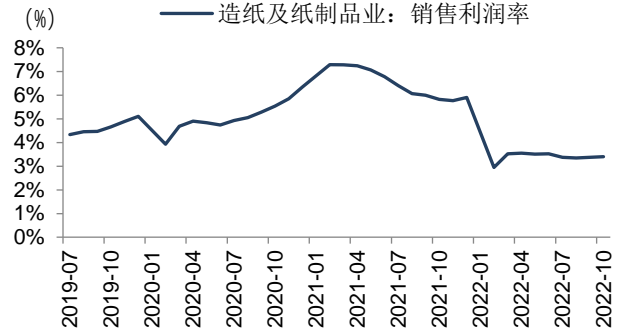
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 1-10 月营业收入累计同比+1.10%，增速环比-0.8pct；1-10 月累计销售利润率 3.4%，同比-2.41pct。

图 24: 造纸及纸制品业 1-10 月营业收入累计同比+1.10%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 造纸及纸制品业 1-10 月累计销售利润率同比-2.41pct



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%



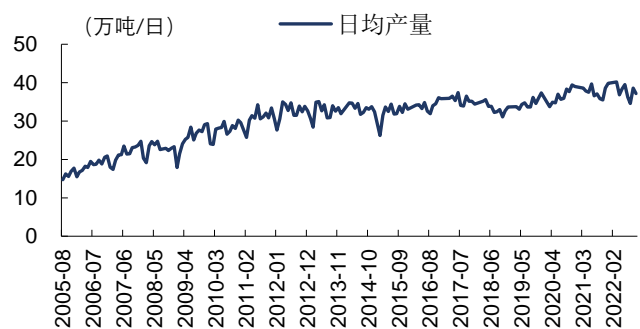
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

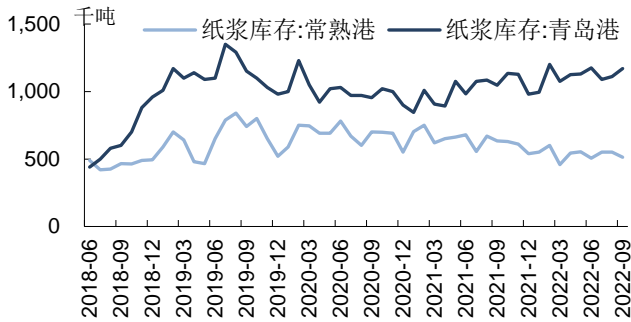
图 29: 10 月单月机制纸日均产量同比增 4.57%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

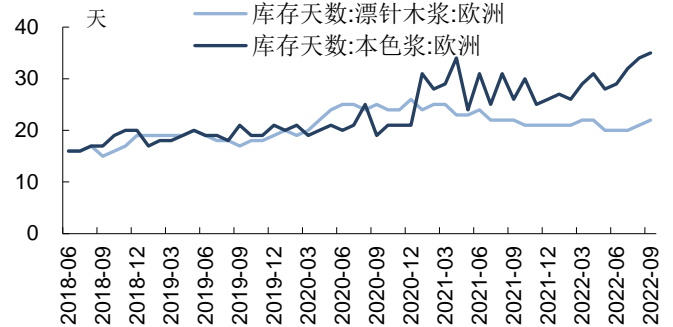
9月纸浆库存增加，截至12月2日过去一周白卡纸库存增加、双胶纸库存下降。库存方面，截至2022年9月，青岛港纸浆库存1170千吨，同比+11.85%，环比8月+5.41%，常熟港纸浆库存513千吨，同比-19.21%，环比8月-6.90%。截至2022年9月，欧洲本色浆库存天数为35天，环比8月+1天，欧洲漂针木浆库存天数为22天，环比8月+1天。截止12月2日过去一周，白卡纸工厂周库存为82.10万吨，环比上周增加3.13万吨；双胶纸库存31.83万吨，环比上周下降0.75万吨。

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



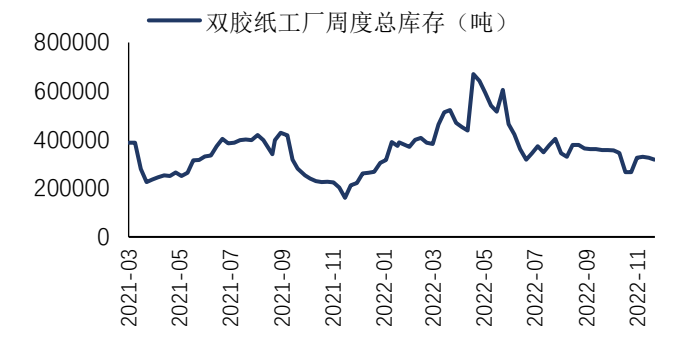
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

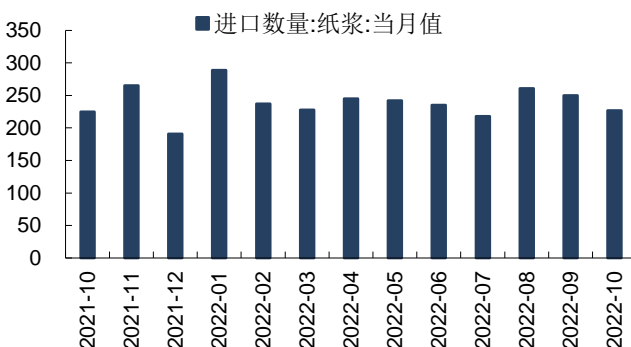
图 33：上周双胶纸工厂周库存减少



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

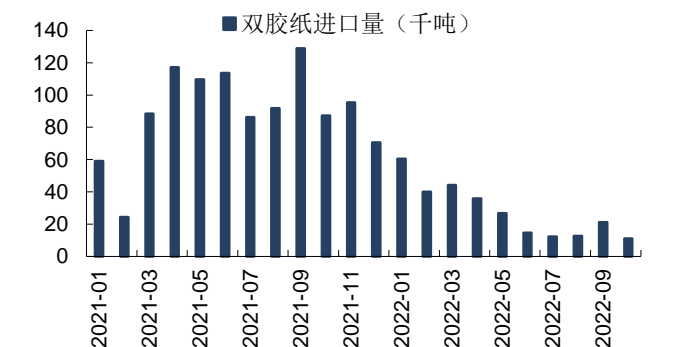
10月纸浆进口量同比增加0.89%，文化纸、瓦楞纸进口同比减少，箱板纸进口同比提升。纸浆方面，10月进口数量227万吨，同比增加0.89%。文化用纸方面，10月双胶纸进口量11千吨，同比减少87%；包装纸方面，10月箱板纸进口量30.5万吨，同比增长7%，10月瓦楞纸进口量22.62万吨，同比减少9%。

图 34：10月进口纸浆数量同比增加0.89%

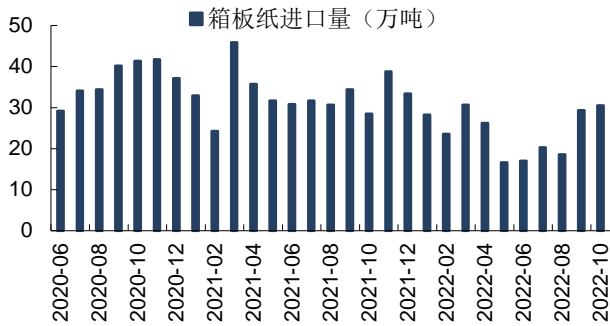


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

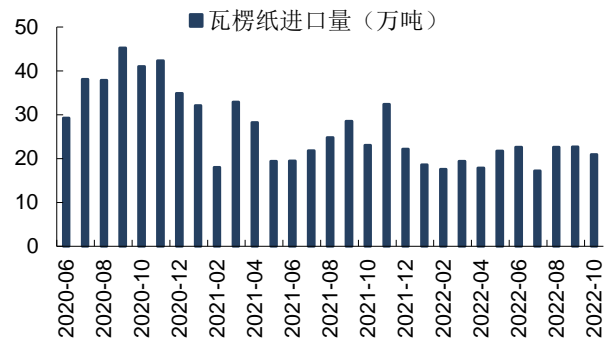
图 35：10月双胶纸进口量同比减少87%



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 10 月箱板纸进口量同比增长 7%


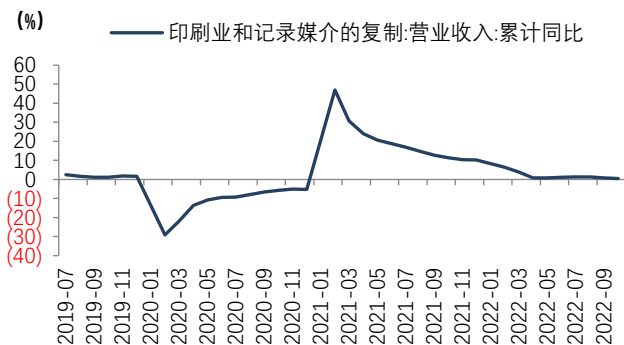
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 10 月瓦楞纸进口量同比减少 9%


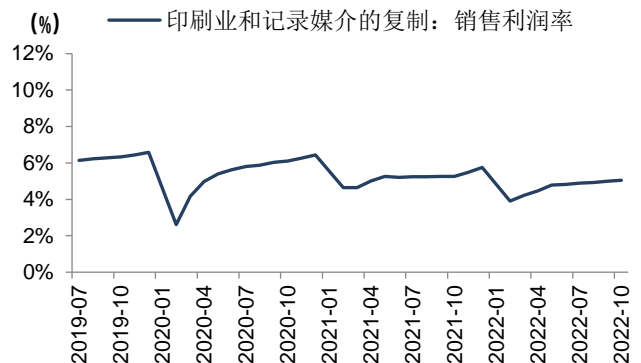
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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 10 月营业收入累计同比 +0.5%, 增速环比变动-0.3pct; 1-10 月累计销售利润率 5.1%, 同比变动-0.21pct。

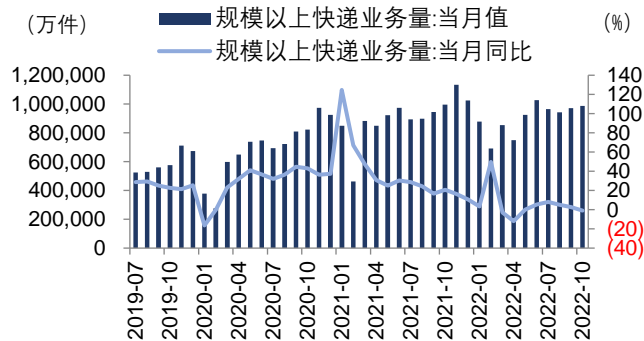
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-10 月收入同比+0.5%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

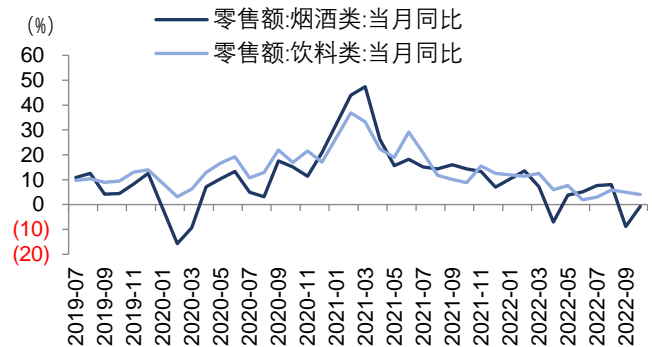
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-10 月利润率同比-0.21pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

10 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。 10 月规模以上快递业务量 986,265 万件, 同比-0.9%, 增速环比-3.7pct; 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: 10 月规模以上快递业务量同比-0.9%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

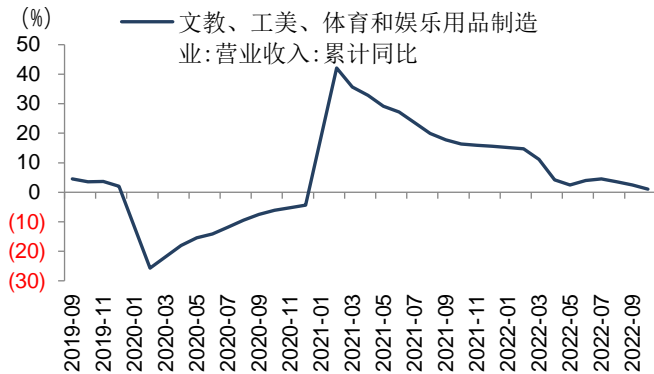
图 41: 限额以上烟酒、饮料类 10 月零售额分别同比-0.7%、+4.1%


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

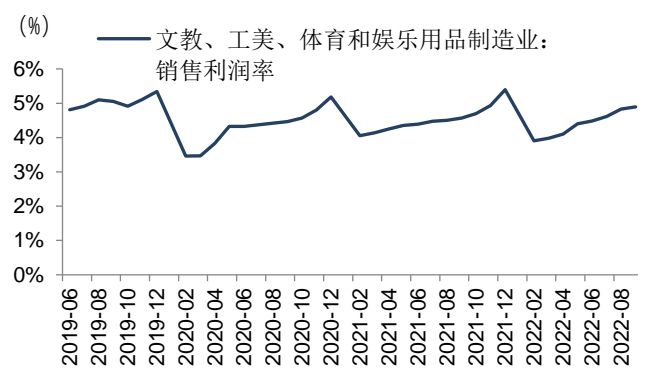
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 2022 年 10 月营业收入累计同比+1.1%，增速环比-1.4pct；1-9 月累计销售利润率 4.9%，同比变动+0.1pct。

图 42：文教体育娱乐用品业 1-10 月收入同比+1.1%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

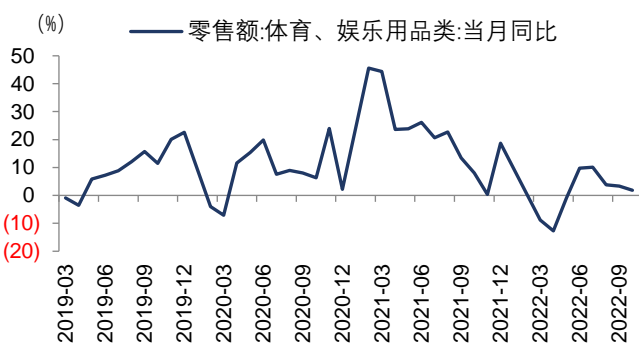
图 43：文教体育娱乐用品业 1-9 月销售利润率同比+0.1pct



资料来源：Wind，信达证券研发中心

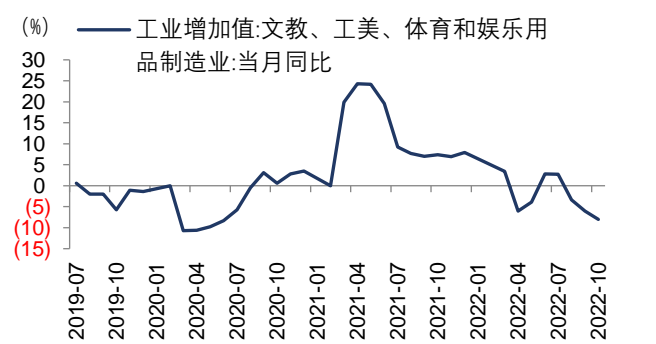
10 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+1.8%，增速环比 9 月-1.5pct；10 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-8%，增速环比-2.0pct。

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

碧桂园推出自营家装品牌“凤凰家装”。碧桂园服务旗下的凤凰家装长沙城市品牌店已于 2022 年 11 月 27 日盛大开业。首店入驻长沙城市地标建筑——金茂广场北塔，定位为凤凰家装的城市品牌中心和生活方式研展示中心。凤凰家装提出“个性化整装”思路，通过“1+N”的开店模式迅速扩大影响力。目前，碧桂园已相继推出家居服务商“现代筑美家居”、家居平台“创喜邦盛家居”、以及家居品牌“橙家”，分羹家居市场。同时，碧桂园也通过频频加码建材家居领域，涉足涂料、卫浴、厨柜、瓷砖、家具、地板、衣柜、淋浴房等，加速整合全产业链。

链。目前，其部分家居建材产品已经实现了自给自足。而本次推出自营家装品牌“凤凰家装”，也许是碧桂园加码家装业务的重要一步。

(资料来源: 77 度, 772022.11.28, https://mp.weixin.qq.com/s/WNT4bpx_0AHAK2si1goO_w)

LV 全球首家家具专卖店在上海开业。11 月 25 日, 路易威登 Louis Vuitton 宣布在上海开设全球首家家具和家居用品专卖店。这家仅接受预约进店的门店位于上海高档购物区南京路一栋有百年历史的建筑里, 于 11 月 28 日正式开始营业。在声明中该品牌表示, 这家展厅将进行几个月的快闪店模式运营, 如果反响成功, 这家门店将永久运营。

(资料来源: 77 度, 2022.11.28, https://mp.weixin.qq.com/s/MHKnOnF5cGbEdE_zJgygiA)

英国知名橱柜商 Optiplan 破产。11 月 29 日, 英国知名橱柜商 Optiplan Kitchens 宣布破产。公司任命了破产管理人, 让所有员工回家, 并立即关闭所有店门。首席执行官 Jason Limbert 向英国媒体证实, 只有 Optiplan 受到影响, 而母公司 Home Decor Group GB 继续运营。

(资料来源: 77 度, 2022.11.30, <https://mp.weixin.qq.com/s/3ZX1oDtG4fwGzRmx-zlRBA>)

中资挽救失败, 德国奢侈橱柜 WARENDORF 破产。日前, 德国奢侈橱柜制造商 WARENDORF 公告称公司面临破产, 已经任命破产管理人。WARENDORF 华伦多夫是世界顶级橱柜品牌之一, 品牌成立于 1973 年, 源于德国 Miele 美诺的第三代掌门人 Rudolf Miele 与 Peter Zinkann。WARENDORF 在发布的声明中称, 其主要市场中国的防疫政策, 及低迷的市场环境严重影响了 Warendorf 的业务, 品牌最近出现了流动资金紧缺和业务亏损, 11 月和 12 月的大量订单被无限期推迟到 2023 年。据悉, 这已经是 WARENDORF 三年内第二次申请破产。该品牌在 2019 年 3 月申请破产后, 于当年 7 月被匿名的中国投资者拯救。但是现在中国投资者说已经“不再有能力在财务上支持 WARENDORF 运营”。

(资料来源: 77 度, 2022.12.02, https://mp.weixin.qq.com/s/YdJr61Da_BUqKo8u1YBxVA)

金红叶淄博基地高档生活用纸项目签约仪式举行。近日, 金红叶淄博基地高档生活用纸项目签约仪式以线上方式举行。金红叶淄博基地高档生活用纸项目, 投资总额 20.3 亿元, 占地面积 347.5 亩, 选址在桓台县马桥镇, 总建筑面积 139480 平方米, 项目建成后年生产生活用纸 24 万吨。

(资料来源: 中纸网, 2022.12.01, <https://mp.weixin.qq.com/s/ZOJ6sOw5x9CTfj3V1SZFBw>)

继山鹰和天津玖龙之后 玖龙泉州基地再发停机函。在本月 25 号天津基地发布停机通知之后, 11 月 28 日玖龙又发布了泉州基地停机检修的通知。本次停机涉及泉州基地的 PM39 和 PM36, 主产牛卡纸和瓦楞纸, 两台纸机设计年产能均为 35 万吨, 本次停机涉及产能约 1.6 万吨。前两天天津玖龙停机的为 PM27, 于 2011 年 6 月份开机, 主产再生纸, 产能约 55 万吨, 本次停机涉及产能约 3 万吨。

(资料来源: 中纸网, 2022.11.29, <https://mp.weixin.qq.com/s/rJqoJjWlQHa0MmOJJ35VJA>)

5.2 重点公司公告

【博汇纸业】

山东博汇纸业股份有限公司(以下简称“公司”)董事会于 2022 年 11 月 25 日收到公司总经理林新阳先生的书面辞职报告。林新阳先生因工作调整申请辞去公司总经理的职务, 辞职后将担任公司第十届董事会董事、战略委员会委员、薪酬与考核委员会委员等职务。林新阳先生的辞职申请在公司董事会聘任新任总经理之日起生效。

(博汇纸业: 关于总经理辞职的公告, 2022-11-29)

【顾家家居】

顾家家居股份有限公司（以下简称“公司”）因全资孙公司宁波顾创、控股孙公司杭州精效经营发展需要，于2022年11月30日与中国光大银行股份有限公司杭州分行（以下简称“光大银行”）分别签署《综合授信协议》，分别向光大银行申请综合额度不超过人民币1,000万元的授信业务，实际授信额度使用将在该授信范围内视资金需求开展。同日，公司就上述授信业务与光大银行分别签署《最高额保证合同》，为杭州精效提供最高余额人民币1,000万元的连带责任担保，为宁波顾创提供最高余额人民币1,000万元的连带责任担保，实际担保金额将在授信额度范围内按授信业务开展情况确定。

（顾家家居：关于公司为全资孙公司、控股孙公司提供担保的公告，2022-12-01）

【东风股份】

汕头东风印刷股份有限公司（以下简称“公司”）全资子公司湖南福瑞印刷有限公司（以下简称“湖南福瑞”）拟将其拥有的位于长沙经济技术开发区星沙大道18号的土地使用权、地上建（构）筑物以及与上述不动产相关的附属设施、设备等资产转让给长沙经济技术开发区投资控股有限公司（以下简称“长沙经开投控”），转让款由评估补偿价款和税费补偿款两部分组成，其中评估补偿价款为人民币263,939,039.00元，另外本次交易所产生的应纳增值税及其附加税费、土地增值税及其孳生的税费由长沙经开投控承担，印花税由湖南福瑞与长沙经开投控按国家现行税收法律法规相关规定各自承担。

（东风股份：关于全资子公司出售资产的公告，2022-11-29）

【金牌橱柜】

为支持澳洲子公司拓展当地市场、进一步深化公司国际化发展战略，公司于2022年11月28日召开第四届董事会第十七次会议审议通过了《关于为澳洲子公司提供担保的议案》，同意公司为澳洲子公司提供担保。在严格控制风险的前提下，公司拟为澳洲子公司向金融机构申请不超过1052万澳元（折合约5000万元人民币）的综合授信提供担保，具体金融机构及对应的担保金额由澳洲子公司根据业务需要决定。

（金牌橱柜：关于为全资子公司提供担保的公告，2022-11-29）

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)	
	2022/12/2		2022E	2023E	22PE	23PE		
家居								
欧派家居*	111.65	680.1	27.8	31.8	24.5	21.4	4.4	
索菲亚*	17.15	156.5	12.2	14.4	12.8	10.9	2.7	
顾家家居*	37.58	308.9	19.3	22.3	16.0	13.8	3.6	
喜临门*	28.63	110.9	6.2	7.3	18.0	15.3	3.0	
慕思股份*	34.14	136.6	7.1	8.7	19.3	15.8	3.3	
曲美家居	6.93	40.7	2.9	4.6	14.0	8.9	1.9	
尚品宅配	20.46	40.6	1.4	2.4	28.9	16.9	1.1	
志邦家居*	27.67	86.3	5.5	6.4	15.7	13.5	3.3	
金牌橱柜*	29.24	45.1	3.8	4.4	11.8	10.2	1.8	
江山欧派	59.79	81.7	1.2	3.6	68.1	22.6	4.8	
平均					22.3	14.8	2.9	
造纸								
太阳纸业*	11.06	299.1	28.4	30.9	10.5	9.7	1.4	
山鹰国际	2.54	117.3	9.7	11.3	12.1	10.4	0.8	
博汇纸业*	7.67	102.5	9.9	12.5	10.4	8.2	1.5	

晨鸣纸业	5.12	152.6	5.3	8.8	28.7	17.4	0.8
仙鹤股份*	31.42	221.8	8.0	10.8	27.8	20.6	3.4
五洲特纸	18.12	72.5	3.8	6.2	19.2	11.7	3.5
华旺科技*	23.00	76.4	4.7	5.7	16.3	13.3	2.2
平均					17.9	13.0	1.9

包装印刷

裕同科技*	32.92	306.3	16.1	19.5	19.0	15.7	3.1
劲嘉股份	7.77	114.3	8.6	9.9	13.3	11.5	1.4
奥瑞金	5.04	129.7	8.0	9.6	16.3	13.5	1.6
宝钢包装	6.59	74.7	3.2	3.9	23.7	19.0	2.0
昇兴股份	5.35	52.3	2.9	3.7	18.2	14.3	1.8
上海艾录*	8.62	34.5	1.3	1.6	26.5	21.6	3.2
平均					19.5	15.9	2.2

文娛个护

晨光股份*	51.76	479.8	14.3	18.0	33.7	26.7	7.2
中顺洁柔*	11.97	157.3	4.6	5.6	33.9	28.0	3.1
百亚股份*	14.19	61.1	1.9	2.4	32.1	26.0	5.0
依依股份*	26.26	34.7	1.7	2.0	20.6	17.2	1.9
豪悦护理*	48.40	75.1	3.7	4.5	20.4	16.7	2.6
平均					28.1	22.9	4.0

出口链

家联科技*	33.48	40.2	2.0	2.5	20.4	15.9	2.7
麒盛科技	13.58	48.7	3.5	4.4	13.8	11.0	1.5
浙江自然*	45.15	45.7	2.7	3.4	16.9	13.4	2.6
共创草坪*	23.73	95.3	4.7	6.0	20.2	16.0	4.3
哈尔斯	6.27	29.3	2.4	2.8	12.0	10.5	2.2
嘉益股份	32.35	33.4	2.2	2.6	14.9	12.8	4.5
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。