

轻工制造行业跟踪周报

房企融资“第三支箭”落地，看好浆价回落
后特种纸生活用纸盈利弹性

增持（维持）

2022年12月05日

证券分析师 张潇

执业证书：S0600521050003

yjs_zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师 邹文婕

执业证书：S0600521060001

zouwj@dwzq.com.cn

投资要点

■ 上周行情：轻工制造板块指数上涨。2022/11/28至2022/12/04，上证综指上涨1.76%，深证成指上涨2.89%，轻工制造指数上涨3.55%，在28个申万行业中排名第8；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家用轻工（+3.69%）、包装印刷（+3.54%）、造纸（+2.90%）。

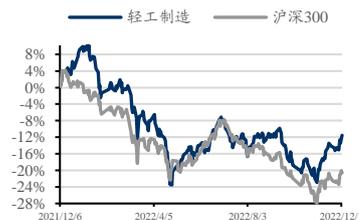
■ 造纸：看好浆价回落利润弹性释放。截至12月4日，本周成品纸均价周环比下降；12月Arauco针叶浆(银星)外盘价持稳940美元/吨；2022年10月欧洲木浆港口库存环比+16.2%至131.3万吨，较2022年7月最低点97.5万吨上升34.6%，主要系欧洲需求减弱。1)根据中纸网，新的漂白桉木(BEK)纸浆生产线预计会在12月中投产，产能将达到156万吨/年、UPM纸浆厂计划于2023Q1投产210万吨/年阔叶浆，这两个项目的投产，将有效缓解目前纸浆的供应压力，纸张及木浆需求有望下滑；同时国内方面2023年新增自给浆产能较多，继续看好新产能投产后浆价中枢下行。2)特种纸：短期来看，特种纸提价逐步落地，浆价下行贡献盈利弹性，预计22Q4部分优势纸种持续提价。特种纸下游需求扩张，布局自备浆，国内特种纸的全球竞争力加速提升。目前浆价回落趋势上升，特种纸整体盈利弹性逐步显现。首推管理层磨合进入正轨，份额扩张关注后续弹性的【中顺洁柔】（23E PE18x）、业绩稳健增长、装饰原纸龙头的【华旺科技】（23E PE10x）、【维达国际】（23E PE12x）；建议关注【仙鹤股份*】（23E PE19x）、【五洲特纸*】（23E PE12x）；长线推荐林浆纸一体化优势凸显的【太阳纸业】（23E PE9x）。

■ 家具：地产金融政策密集释放利好信号，推荐敏华、欧派、索菲亚。本周房地产指数上涨3.38%。11月28日，证监会宣布在股权融资方面调整优化5项措施支持房地产市场平稳健康发展，“第三支箭”正式落地，此前贷款融资“第一支箭”、债券融资“第二支箭”已逐步落地。重启房企股权融资，恢复涉房上市公司并购重组及配套融资，恢复上市房企和涉房上市公司再融资，调整完善房地产企业境外上市政策，进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用，积极发挥私募股权投资基金作用。我们认为此股权融资措施的发力，优化房企资产负债结构，有力推动房企解决资金问题。家居板块建议关注低估值龙头及竣工受益弹性标的。主线一：份额提升较快，估值处于低位的家居龙头。推荐【敏华控股】：内销逐步企稳修复，一二线城市收入占比较高疫后修复弹性较大，FY23 PE仅8x；【欧派家居】：整家战略领先同业，份额提升速度较快，龙头地位不断稳固（22E PE仅25x）；【索菲亚】：业绩增长稳健，利润端逐步改善（22E PE仅13x）；同时建议关注【志邦家居*】（22E PE16x），持续推荐【喜临门】（22E PE18x）、【顾家家居】（22E PE16x）。主线二：工程业务占比较高，充分受益于竣工回暖的标的，建议关注：【江山欧派*】（22E PE36x）。

■ 必选：疫后加速新业务发展推荐晨光股份。晨光股份2022Q2受上海疫情影响较大，但传统业务降幅低于市场预期体现较强韧性；同时经过上海疫情压力测试后，公司供应链能力进一步提升，可更好应对散发疫情扰动。中长期看，产品结构升级+市场份额进一步提升+本册等高潜品类发力为传统业务提供充足增长动力。

■ 电子烟：“FUTURE”系列引领一次性环保风潮。11月1日电子烟《征收消费税》后，电子烟异地携带和寄递监管规范也相继落地，行业正式进入合规、健康发展阶段，同时邮寄新规出台也有利于强化电子烟全流程监管。本周封闭式电子烟解决方案全球领导者FEELM正式将其一次性可持续设计系列命名为“FUTURE”，其最新推出的“产品即包装”，设计理念实现了机身与包装一体化设计，最大限度的减少额外冗余材料的使用，外壳采用可再生纸，内部结构件采用PCR或生物基材料，整体减塑率达到60%。首推拥有陶瓷雾化芯创新技术FeelmMax的全球雾

行业走势



相关研究

《电子烟品牌提价保障盈利能力，地产支持政策有望推动家居估值继续修复》

2022-11-28

《雾芯科技披露22Q3业绩，持续关注家居板块估值修复》

2022-11-21

化科技龙头【思摩尔国际】(22E PE18x); 建议关注: 【雾芯科技*】(22E PE25x)、【盈趣科技*】(22E PE18x)、【顺灏股份*】、【润都股份*】、【金城医药*】(22E PE21x)。

■ **风险提示:** 原材料价格波动, 中美贸易摩擦加剧, 下游需求偏弱。注: 估值 PE 对应 2022E/2023E, 数据来自内部预测; *标注为未覆盖标的, 数据来自 Wind 一致预测。

表1: 重点公司估值 (估值截至 2022/12/2)

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元/股)			PE			投资评级
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
603833	欧派家居	680.12	111.65	4.40	4.50	5.41	25.38	24.81	20.64	买入
603816	顾家家居	308.87	37.58	2.65	2.34	2.51	14.18	16.06	14.97	买入
002572	索菲亚	156.47	17.15	0.13	1.37	1.62	131.92	12.52	10.59	买入
603008	喜临门	110.92	28.63	1.45	1.62	2.05	19.74	17.67	13.97	买入

数据来源: Wind, 东吴证券研究所; 注: 盈利预测来自东吴证券研究所。

内容目录

1. 上周行情：轻工制造指数上涨	6
2. 重要行业新闻	9
2.1. 造纸.....	9
2.2. 电子烟.....	9
2.3. 定制家具.....	9
2.4. 三十大中城市商品房成交情况：新房销售周环比上升.....	10
2.5. 原材料成本：TDI 同比上涨、MDI 及软泡聚醚同比下跌.....	12
2.6. 家具月度数据：建材卖场销售景气度下降.....	13
2.7. 地产月度数据：10月竣工、新房销售及新开工表现偏弱.....	15
3. 电子烟行业数据更新	16
4. 造纸重点行业数据更新	17
4.1. 原材料成本：木浆周环比下降.....	17
4.2. 纸价：箱板纸、瓦楞纸、白卡纸及双铜纸周环比下降.....	18
5. 公司重点公告	20
6. 风险提示	22

图表目录

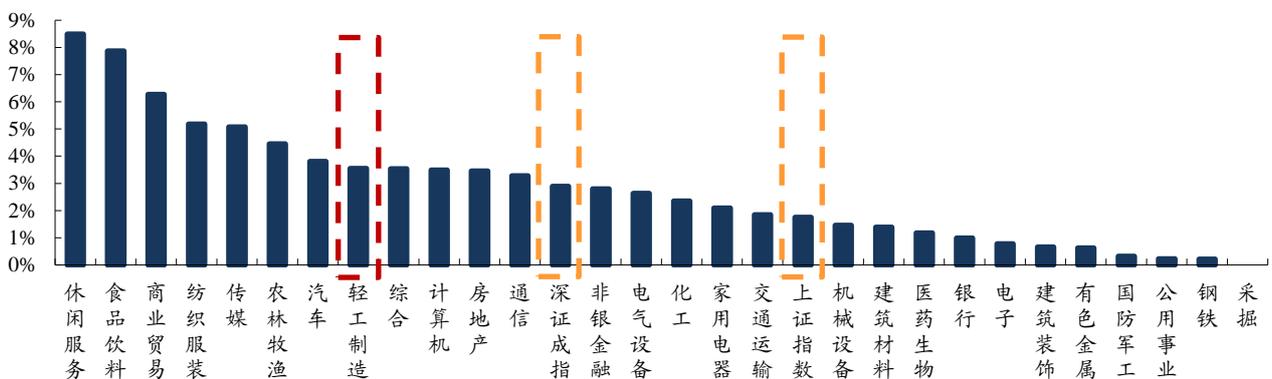
图 1: 各行业周涨跌幅 (2022/11/28-2022/12/04)	6
图 2: 轻工二级子版块周涨跌幅 (2022/11/28-2022/12/04)	6
图 3: 轻工三级子版块周涨跌幅 (2022/11/28-2022/12/04)	6
图 4: 轻工制造及其子版块近一年 (2022/11/28-2022/12/04) 行情走势	7
图 5: 30 大中城市商品房累计成交面积 (万平方米)	11
图 6: 一线城市累计成交面积 (万平方米)	11
图 7: 二线城市累计成交面积 (万平方米)	11
图 8: 三线城市累计成交面积 (万平方米)	11
图 9: 30 大中城市商品房单周成交面积 (万平方米)	12
图 10: 一线城市单周成交面积 (万平方米)	12
图 11: 二线城市单周成交面积 (万平方米)	12
图 12: 三线城市单周成交面积 (万平方米)	12
图 13: 2021/10/22-2022/12/02 TDI 国内现货价(元/吨)	13
图 14: 2021/12/03-2022/12/02 软泡聚醚华东市场价(元/吨)	13
图 15: 2021/12/03-2022/12/02 MDI 国内现货价(元/吨)	13
图 16: 2020/10-2022/10 家具制造业累计营收 (亿元)	14
图 17: 2020/10-2022/10 家具制造业累计利润总额 (亿元)	14
图 18: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)	14
图 19: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)	14
图 20: 家具及零件月度出口金额 (亿美元)	15
图 21: 家具类月度零售额 (亿元)	15
图 22: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	15
图 23: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	15
图 24: 累计房屋销售面积 (亿平方米)	16
图 25: 单月房屋竣工面积 (万平方米)	16
图 26: 单月房屋新开工面积 (万平方米)	16
图 27: 单月商品房销售面积 (万平方米)	16
图 28: 美国月度电子烟销量情况 (百万支)	17
图 29: 废黄板纸参考价 (元/吨)	17
图 30: 木浆参考价 (元/吨)	17
图 31: 木浆 CFR 现货价 (美元/吨)	18
图 32: 上交所纸浆期货指数收盘价 (元/吨)	18
图 33: 箱板纸参考价 (元/吨)	18
图 34: 瓦楞纸参考价 (元/吨)	18
图 35: 双胶纸参考价 (元/吨)	18
图 36: 双铜纸参考价 (元/吨)	18
图 37: 白卡纸参考价 (元/吨)	19
图 38: 白板纸参考价 (元/吨)	19
图 39: 木浆生活用纸参考价 (元/吨)	19
表 1: 重点公司估值 (估值截至 2022/12/2)	2

表 2: 轻工板块部分标的估值.....	7
表 3: 2022/11/26-2022/12/03 三十大中城市商品房成交情况.....	10

1. 上周行情：轻工制造指数上涨

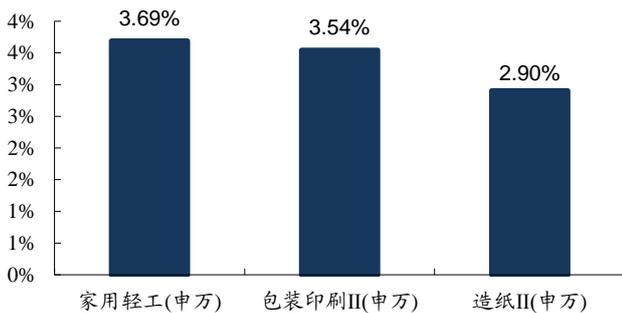
2022/11/28 至 2022/12/04，上证综指上涨 1.76%，深证成指上涨 2.89%，轻工制造指数上涨 3.55%，在 28 个申万行业中排名第 8；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家用轻工（+3.69%）、包装印刷（+3.54%）、造纸（+2.90%）。

图1：各行业周涨跌幅（2022/11/28-2022/12/04）



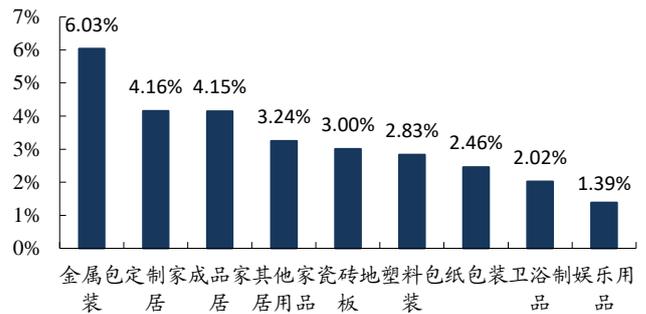
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：轻工二级子版块周涨跌幅（2022/11/28-2022/12/04）



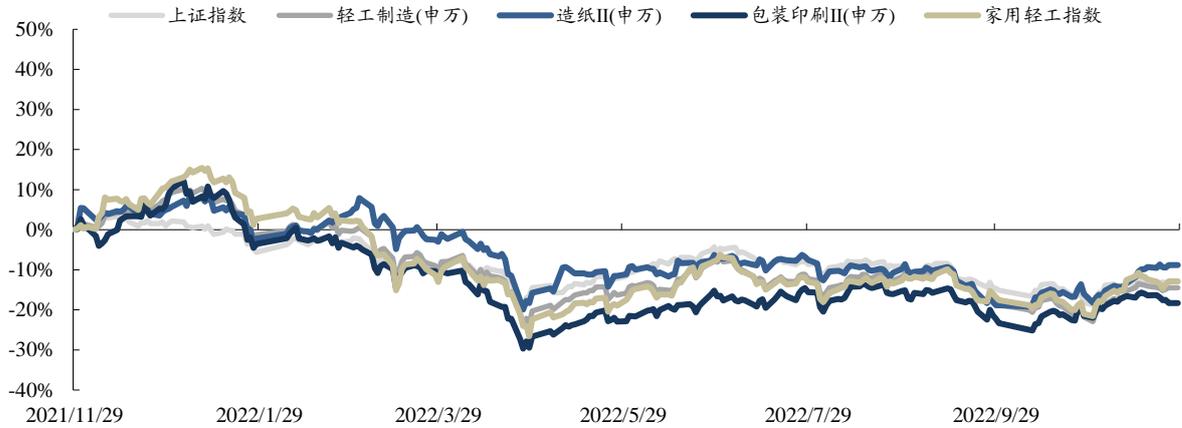
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：轻工三级子版块周涨跌幅（2022/11/28-2022/12/04）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4: 轻工制造及其子版块近一年 (2022/11/28-2022/12/04) 行情走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 轻工板块部分标的估值

		归母净利润 (百万元)			YoY (%)			PE		
		2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
定制										
603833.SH	欧派家居	2,666	3,083	3,626	29.2%	15.6%	17.6%	22	25	18
002572.SZ	索菲亚	123	1,348	1,678	-89.7%	999.7%	24.5%	126	13	10
300616.SZ	尚品宅配	90	127	235	-11.5%	41.6%	85.0%	56	40	21
603180.SH	金牌厨柜*	338	418	514	15.5%	23.7%	23.0%	13	11	8
603801.SH	志邦家居*	506	607	735	27.8%	19.9%	21.2%	15	16	10
002853.SZ	皮阿诺	-729	248	312	-470.0%	-	25.8%	-	8	7
603208.SH	江山欧派*	257	454	575	-39.7%	76.6%	26.7%	22	36	10
603898.SH	好莱客	65	355	441	-76.4%	443.6%	24.2%	47	9	7
软件										
603816.SH	顾家家居	1,664	2,014	2,450	96.9%	21.0%	21.6%	13	16	14
1999.HK	敏华控股	2,247	2,510	3,105	17%	12%	24%	12	11	9
603008.SH	喜临门	559	725	932	78.3%	29.8%	28.6%	19	18	14
603313.SH	梦百合	-276	401	632	-172.8%	-	57.6%	-	14	9
其他家具										

603848.SH	好太太	300	337	402	13%	12.30%	19.30%	21	19	16
300729.SZ	乐歌股份*	185	259	374	-14.9%	40.0%	44.3%	20	15	10
603600.SH	永艺股份*	181	243	308	-22.0%	34.4%	26.7%	16	12	9
603661.SH	恒林股份*	338	413	503	-7.1%	22.2%	21.7%	12	10	8
603610.SH	麒盛科技*	357	433	518	30.6%	21.2%	19.8%	13	11	9
造纸包装										
002078.SZ	太阳纸业	2,957	3406	3750	51.4%	2.8%	14.0%	11	10	8
600966.SH	博汇纸业*	1,706	1,566	1,817	104.5%	-8.2%	16.0%	6	7	6
605377.SH	华旺科技	449	490	608	72.5%	10.7%	17.6%	11	12	10
600567.SH	山鹰国际*	1,516	1,631	1,994	9.7%	7.6%	22.2%	9	8	6
002191.SZ	劲嘉股份*	1,020	1,265	1,560	23.8%	24.0%	23.4%	14	11	9
002831.SZ	裕同科技*	1,017	1,456	1,826	-9.2%	43.2%	25.4%	24	17	14
002803.SZ	吉宏股份	227	270	343	-59.3%	18.8%	27.0%	23	19	15
个护										
002511.SZ	中顺洁柔	581	705	877	-35.90%	21.30%	24.40%	27	31	18
3331.HK	维达国际	1,638	1,643	1,946	-12.60%	0.30%	18.40%	12	12	10
1044.HK	恒安国际*	3236	3378	3669	-28.8%	4.4%	8.6%	11	10	10
300888.SZ	稳健医疗	1,239	1,435	1,722	-67.5%	15.8%	20.0%	22	19	16
003006.SZ	百亚股份*	228	266	320	24.9%	16.5%	20.6%	24	21	17
605009.SH	豪悦护理	363	364	440	-39.80%	0.2%	20.9%	17	16	14
其他轻工										
603899.SH	晨光股份	1,518	1,773	2,118	20.9%	16.8%	19.5%	31	27	22
6969.HK	思摩尔国际	5286	2831	3664	120.3%	-16.7%	35.3%	9	18	14
000026.SZ	飞亚达	388	401	461	31.9%	3.4%	15.0%	11	11	9
605099.SH	共创草坪	380	440	705	-7.5%	15.7%	60.2%	29	25	15

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

注: 盈利预测来自东吴证券研究所; *标注为未覆盖标的, 盈利预测来自 Wind 一致预测; 敏华控股、维达国际归母净利润货币为港元, 敏华控股数据对应年份为 FY2022E、FY2023E、FY2024E; 恒安国际、思摩尔国际归母净利润采用 2022/12/4 港元兑人民币中间价 0.90 进行汇率折算; 估值截至 2022/12/4。

2. 重要行业新闻

2.1. 造纸

【Arauco156万吨桉树浆线将在12月投产】

Arauco 计划关闭产能为 29 万吨/年的桉树浆的 1 号线，取而代之的是一条新的漂白桉树浆生产线（3 号线），该生产线的产能约为 156 万吨。此外，该项目还包括 2 号线的现代化改造，其漂白针叶木牛皮纸浆（BSKP）产能为 51 万吨/年。重建工作完成，Arauco 工厂的全部产能将达到约 210 万吨/年。（中纸网，11 月 28 日）

【玖龙泉州基地发停机函】

本次停机涉及泉州基地的 PM39（停机时间 11 月 30 日-12 月 8 日）和 PM36（停机时间 12 月 8 日-12 月 15 日），主产牛卡纸和瓦楞纸，涉及产能约 1.6 万吨。（中纸网，11 月 29 日）

【亚太森博 TM13 生产线成功出纸】

TM13 生产线将生产 11-42g 的擦拭纸、厨房用纸、餐巾纸及面巾纸，设计年产能约 6 万吨，TM11 和 TM12 在 9 月 1 日同时开机生产高档生活用纸，单机设计产能达 2.5 万 t/a。（中纸网，11 月 30 日）

【丰源浆纸未来三年新增 135 吨浆纸产能】

项目总投资 10.59 亿元，预计 12 月份可试生产，达产后年产白板纸 40 万吨，丰源集团造纸产能达到 80 万吨，居鲁南地区首位。23-25 年集团将分步实施投资 15 亿元的 40 万吨/年 T 纸项目、概算投资 8 亿元的 50 万吨/年高档牛卡纸项目、概算投资 7 亿元的 10 万吨/年特种纸袋纸项目和 35 万吨/年热磨机械浆项目，届时丰源浆纸产能达到 225 万吨。（中纸网，12 月 1 日）

2.2. 电子烟

【COEE 可逸再获雾化芯发明专利】

电子烟品牌 COEE 可逸再次获得陶瓷雾化芯技术发明专利，研发“硬实力”再上新台阶。这是 COEE 可逸继今年 7 月份获得雾化芯发明专利后，再一次在雾化芯领域获得发明专利，可逸在该领域的重视与投入力度可见一斑。（电子烟，12 月 3 日）

2.3. 定制家具

【沙发巨头纳图兹三季度全球销售增长 14.5%】

全球软体家具领导者、意大利最大家具制造商纳图兹集团（Natuzzi）公布了第三季

度业绩情况，旗下两个品牌均表现良好，销售额实现稳步增长。Natuzzi Italia 的销售额达到 4270 万欧元，较去年同期增长了 15.1%；Natuzzi Editions 的销售额达到 6090 万欧元，较去年同期增长 28.3%。（家具迷，12 月 1 日）

2.4. 三十大中城市商品房成交情况：新房销售周环比上升

2022 年 11 月 26 日至 2022 年 12 月 3 日，三十大中城市商品房成交套数 26,832 套，同比下降 22%，周环比上升 5.9%，成交面积 301.89 万平方米，同比下降 18.9%，周环比上升 7.7%；其中一线城市成交套数 6,726 套，同比下降 28.7%，周环比上升 20.4%，成交面积 71.26 万平方米，同比下降 27.8%，周环比上升 15.1%；二线城市成交套数 13,342 套，同比下降 29.7%，周环比上升 16.1%，成交面积 164.42 万平方米，同比下降 25.7%，周环比上升 19.4%；三线城市成交套数 6,764 套，同比上升 12.8%，周环比下降 18.2%，成交面积 66.2 万平方米，同比上升 26.7%，周环比下降 17.8%。

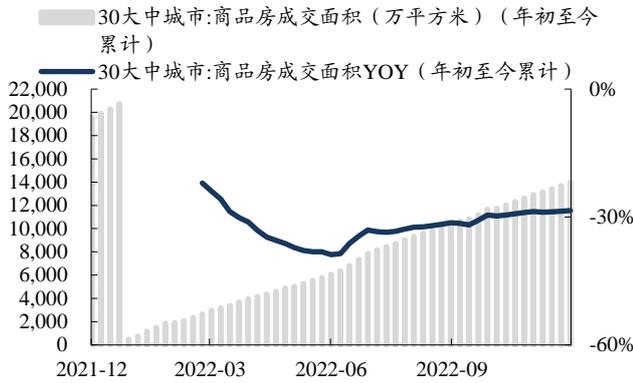
从累计数据看，2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 3 日，三十大中城市商品房成交套数 126.69 万套，同比下降 30.5%；成交面积 1.4 亿平方米，同比下降 28.5%；其中一线城市成交套数 29.5 万套，同比下降 25.1%；成交面积 0.32 亿平方米，同比下降 23.7%；二线城市成交套数 65.41 万套，同比下降 29.8%；成交面积 0.79 亿平方米，同比下降 26.7%；三线城市成交套数 31.79 万套，同比下降 36%；成交面积 0.3 亿平方米，同比下降 36.8%。

表3: 2022/11/26-2022/12/03 三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数	6,726	13,342	6,764	26,832
同比	-28.7%	-29.7%	+12.8%	-22%
周环比	+20.4%	+16.1%	-18.2%	+5.9%
成交面积	71.26	164.42	66.2	301.89
同比	-27.8%	-25.7%	+26.7%	-18.9%
周环比	+15.1%	+19.4%	-17.8%	+7.7%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

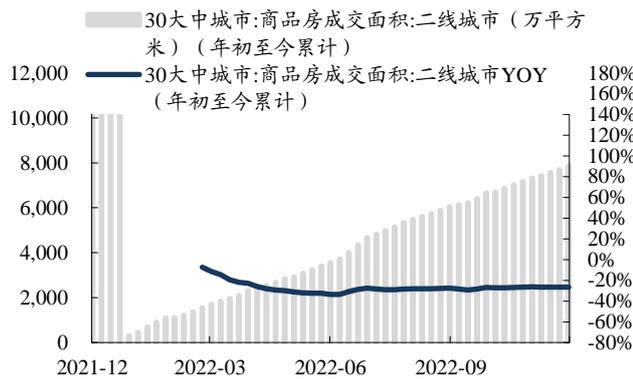
图5: 30大中城市商品房累计成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

累计数据为各年1月1日起累计成交情况

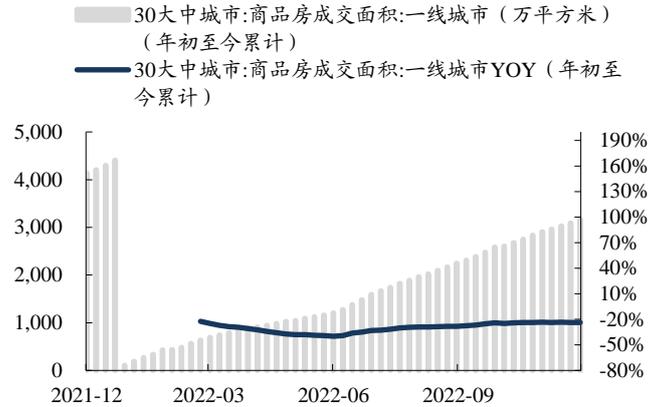
图7: 二线城市累计成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

累计数据为各年1月1日起累计成交情况

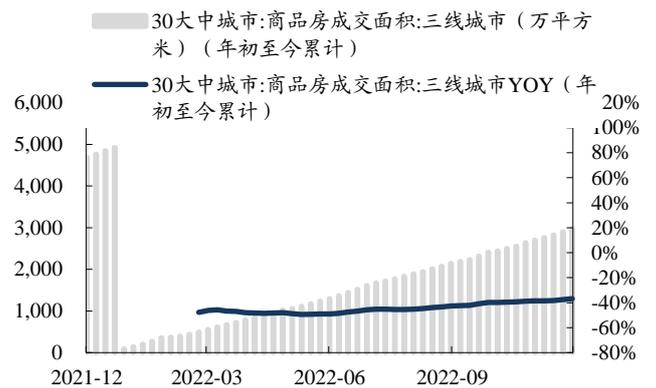
图6: 一线城市累计成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

累计数据为各年1月1日起累计成交情况

图8: 三线城市累计成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

累计数据为各年1月1日起累计成交情况

图9: 30大中城市商品房单周成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 一线城市单周成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图11: 二线城市单周成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 三线城市单周成交面积(万平方米)

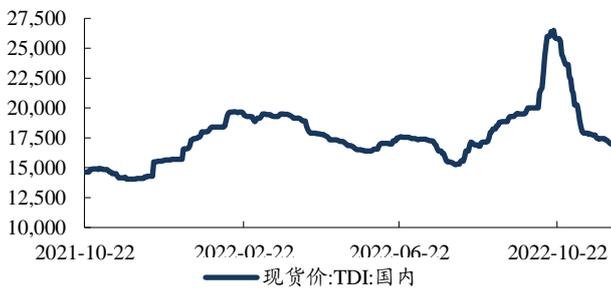


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.5. 原材料成本: TDI 同比上涨、MDI 及软泡聚醚同比下跌

截至2022年12月2日, MDI国内现货价为13800元/吨, 周环比下跌1.46%, 同比下跌24.59%; TDI国内现货价为17000元/吨, 周环比下跌1.49%, 同比上涨20.57%; 软泡聚醚市场价(华东)为10150元/吨, 周环比下跌5.92%, 同比下跌26.45%。

图13: 2021/10/22-2022/12/02 TDI 国内现货价(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2021/12/03-2022/12/02 软泡聚醚华东市场价(元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图15: 2021/12/03-2022/12/02 MDI 国内现货价(元/吨)

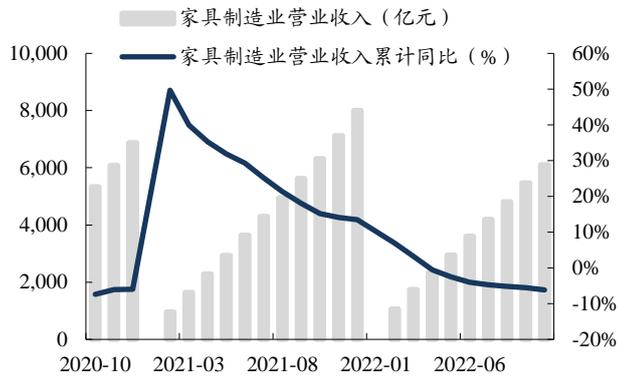


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.6. 家具月度数据: 建材卖场销售景气度下降

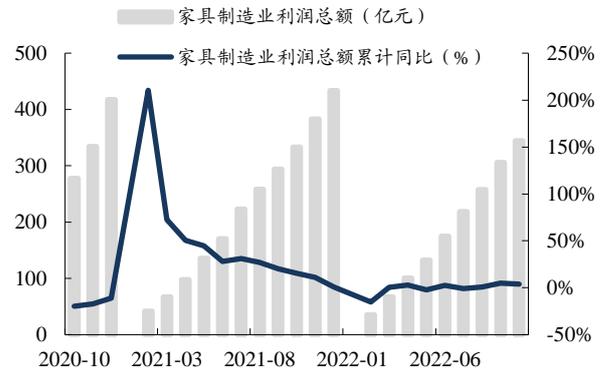
2022年1-10月,家具制造业实现累计营业收入6107.5亿元,同比-6.2%;家具制造业累计利润总额344.2亿元,同比+3.8%;2022年9月,家具制造业企业数量为7245家,亏损企业数量为1797家,亏损企业比例为24.8%。

图16: 2020/10-2022/10 家具制造业累计营收 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

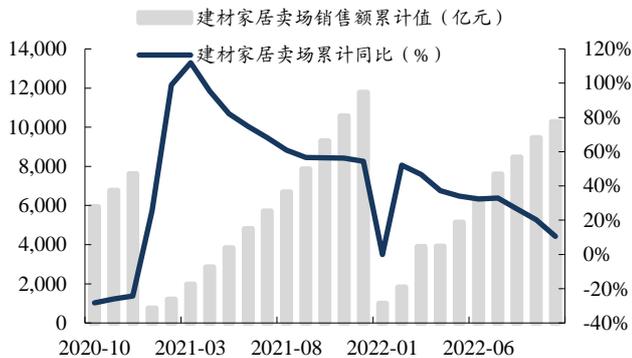
图17: 2020/10-2022/10 家具制造业累计利润总额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2022年1-10月,建材家具卖场累计销售额 10283.8 亿元, 同比+10.6%。2022年10月,全国建材家具卖场景气指数(BHI)为 98.12, 同比下降 41.38 点, 环比下降 6.22 点。2022年10月,家具及零件出口金额为 57.8 亿美元, 同比-10.2%; 家具类社会零售额 144 亿元, 同比-6.6%。

图18: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)



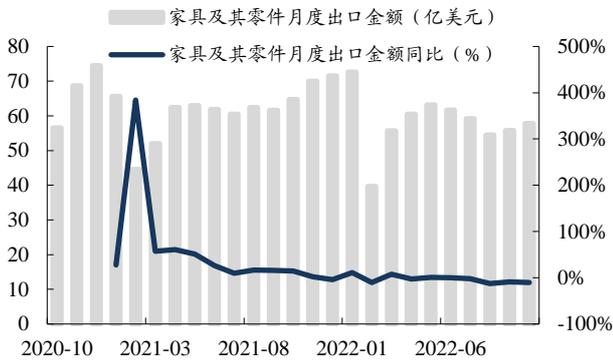
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图20: 家具及零件月度出口金额 (亿美元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图21: 家具类月度零售额 (亿元)

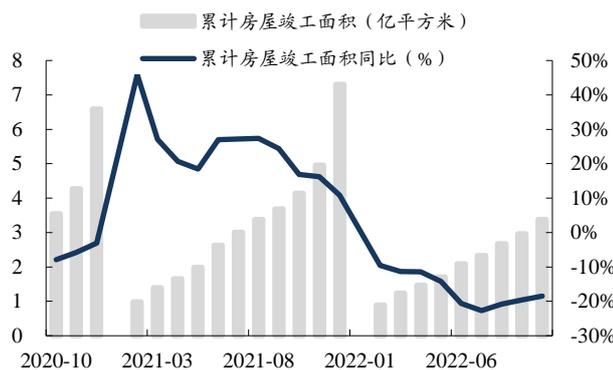


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2.7. 地产月度数据: 10月竣工、新房销售及新开工表现偏弱

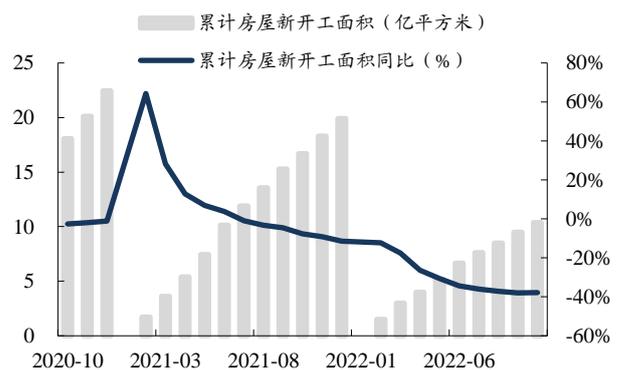
2022年10月,房屋竣工面积4176.07万平方米,同比-9.2%;房屋新开工面积8954.45万平方米,同比-35.08%;商品房销售面积9757.57万平方米,同比-23.22%。2022年1-10月,房屋竣工面积3.38亿平方米,累计同比-18.5%;房屋新开工面积10.37亿平方米,累计同比-37.8%;商品房销售面积11.12亿平方米,累计同比-22.3%。

图22: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



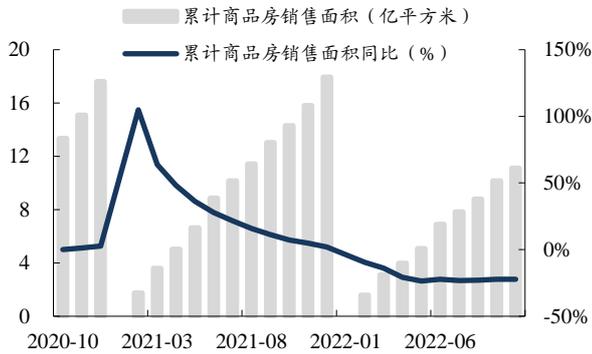
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



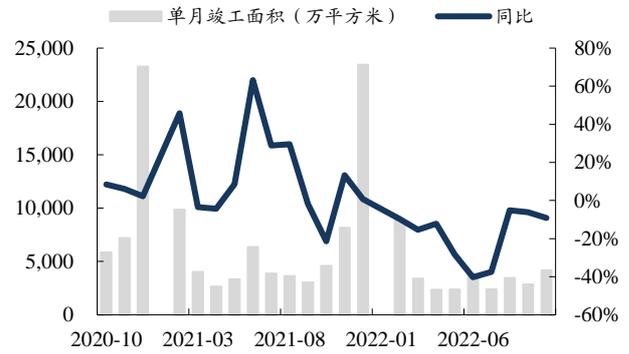
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: 累计房屋销售面积 (亿平方米)



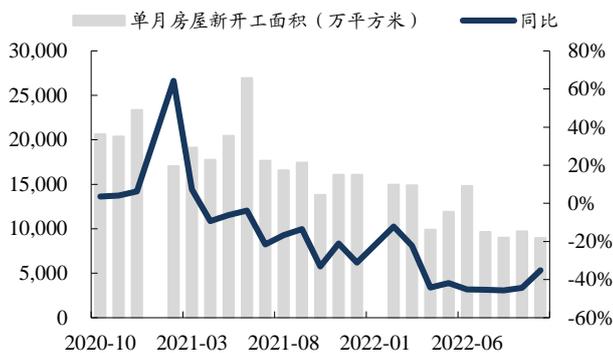
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图25: 单月房屋竣工面积 (万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 单月房屋新开工面积 (万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 单月商品房销售面积 (万平方米)

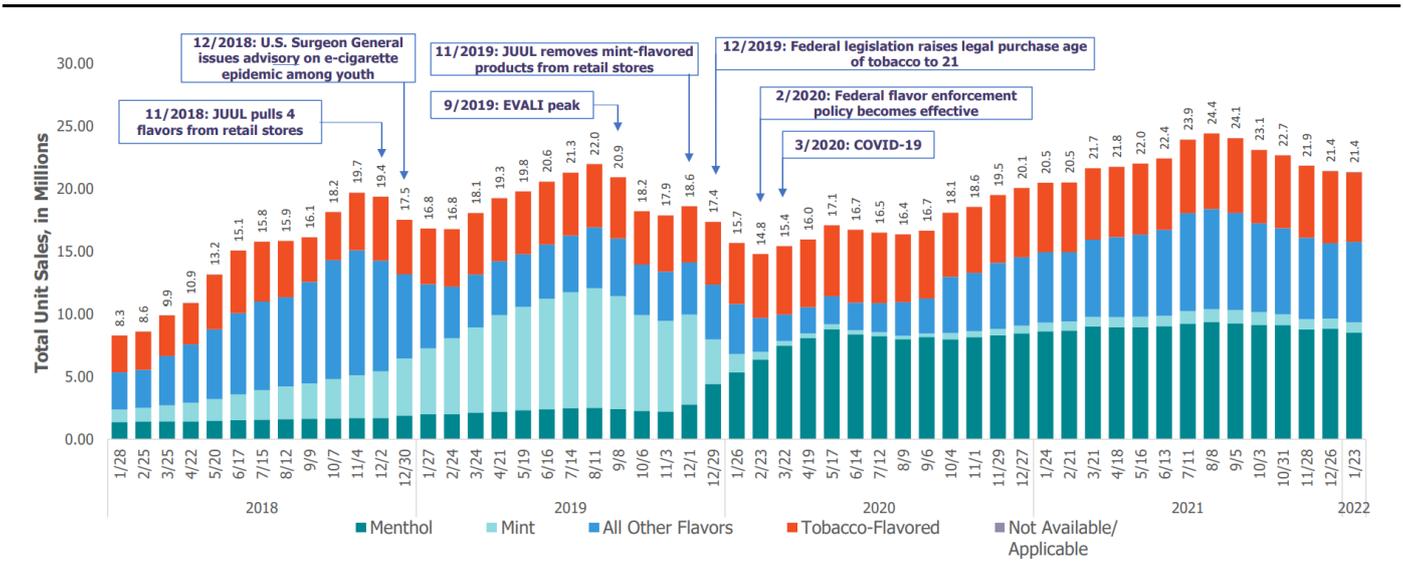


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

3. 电子烟行业数据更新

据美国 CDC 统计, 2022 年 1 月 23 日美国电子烟单月总销量较 2020 年 2 月增长 44.3% 至 2140 万支, 其中非烟草味电子烟 (薄荷、薄荷醇等其他口味) 销量增长 62.5% (从 970 万支至 1580 万支)。2022 年 1 月, 美国烟草口味电子烟销量较 2020 年 2 月增长 9.0% 至 550 万支, 销量市占率下降 8.4pp 至 25.9%; 薄荷醇口味电子烟销量较 2020 年 2 月增长 34.3% 至 850 万支, 销量市占率下降 3.0pp 至 40.0%; 薄荷口味电子烟销量较 2020 年 2 月增长 26.3% 至 80 万支, 销量市占率下降 0.5pp 至 3.9%; 其他口味电子烟销量较 2020 年 2 月增长 137.6% 至 640 万支, 销量市占率提升 11.8pp 至 30.1%。

图28: 美国月度电子烟销量情况 (百万支)



数据来源: CDC, 东吴证券研究所

4. 造纸重点行业数据更新

4.1. 原材料成本: 木浆周环比下降

截至12月2日, 废纸最新价1999元/吨, 周环比上升7元/吨; 木浆最新价7371.1元/吨, 周环比下降19元/吨; SHFE纸浆期货指数+1.41%, 收于7100元/吨。进口原材料方面, 阔叶浆/针叶浆CFR平均价分别收于756/953美元/吨; 周环比分别持平/持平。

图29: 废黄板纸参考价 (元/吨)

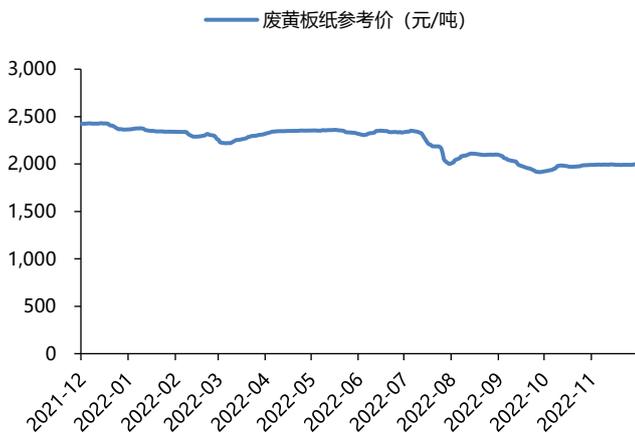
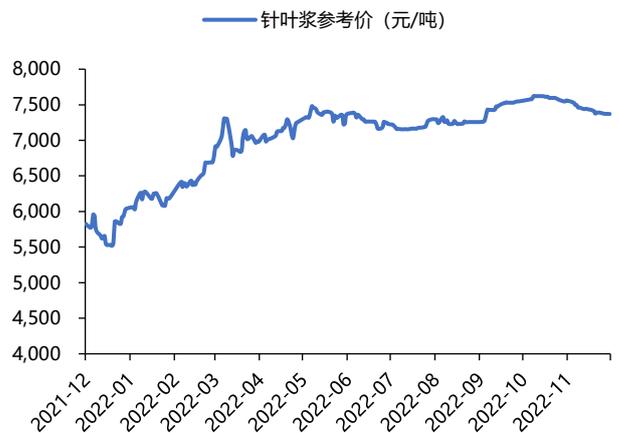


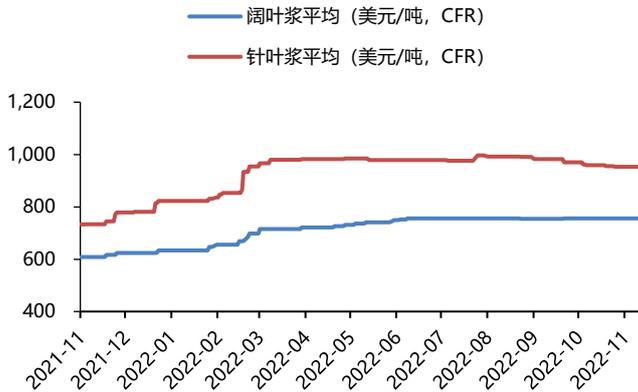
图30: 木浆参考价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图31: 木浆 CFR 现货价 (美元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图32: 上交所纸浆期货指数收盘价 (元/吨)

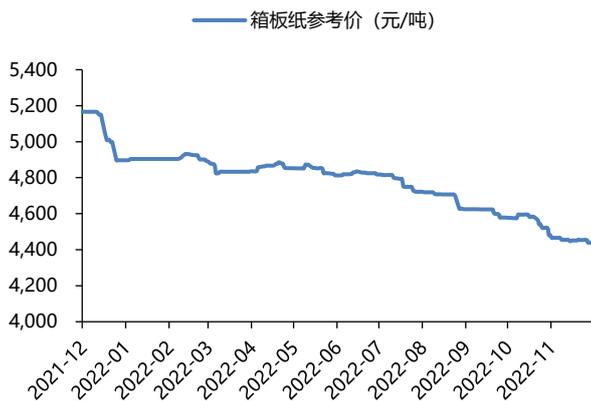


数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

4.2. 纸价: 箱板纸、瓦楞纸、白卡纸及双铜纸周环比下降

截至 12 月 2 日, 箱板纸最新价 4437 元/吨, 周环比下降 17 元/吨; 瓦楞纸最新价 3278.1 元/吨, 周环比下降 24 元/吨; 白卡纸最新价 5280 元/吨, 周环比下降 30 元/吨; 白板纸最新价 4467.5 元/吨, 周环比持平; 双铜纸最新价 5670 元/吨, 周环比下降 20 元/吨; 双胶纸最新价 6687.5 元/吨, 周环比下降 13 元/吨。

图33: 箱板纸参考价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

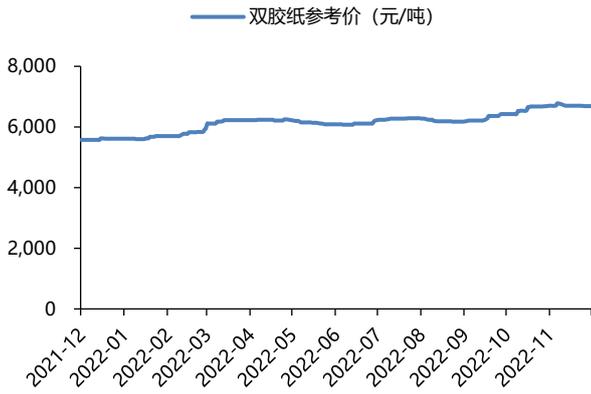
图34: 瓦楞纸参考价 (元/吨)



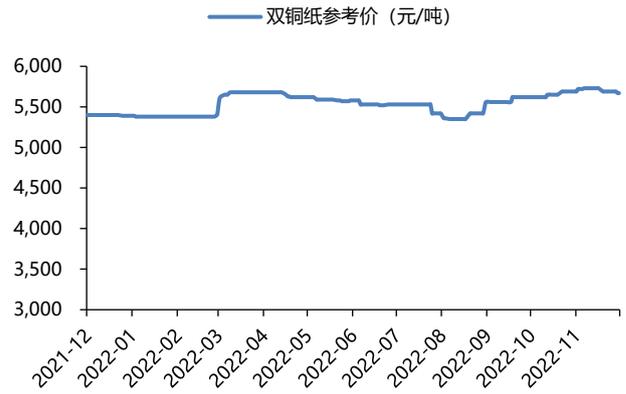
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图35: 双胶纸参考价 (元/吨)

图36: 双铜纸参考价 (元/吨)

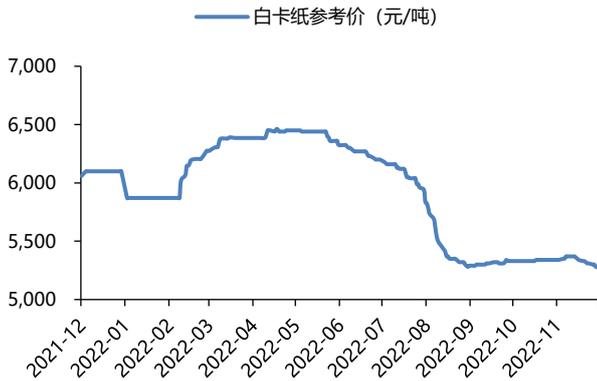


数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所



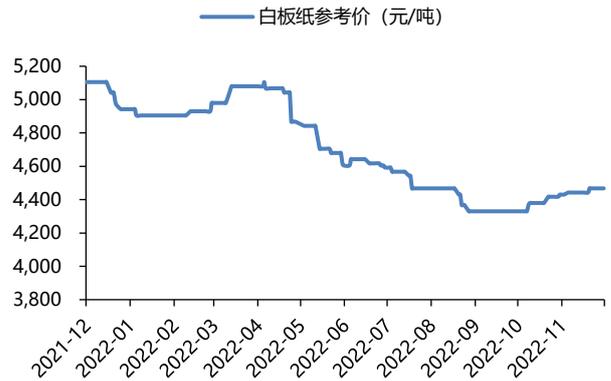
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图37: 白卡纸参考价 (元/吨)



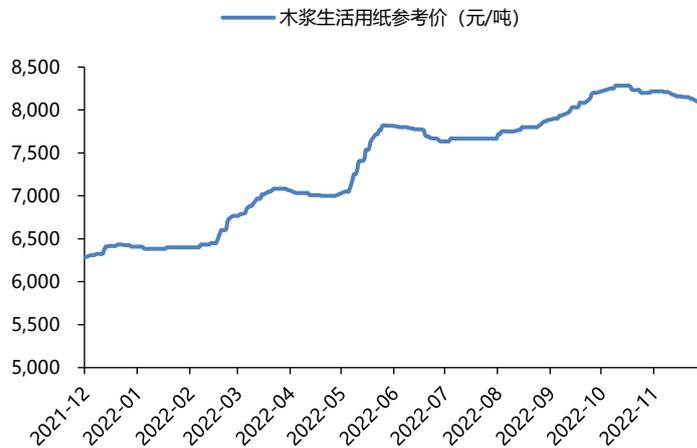
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图38: 白板纸参考价 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图39: 木浆生活用纸参考价 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

5. 公司重点公告

【思摩尔国际】

公司拟修订与供应商亿纬锂能截至 2022 年 12 月 31 日止的采购框架协议，将年度采购金额上限从 6.85 亿元修订为 8 亿元；

【中顺洁柔】

公司符合解锁条件的激励对象 29 人，可解锁限制性股票 78.2 万股，占公司总股本的 0.06%，解除限售日期为 2022 年 12 月 2 日；

【泡泡玛特】

公司回购 5.5 万股，占总股本 0.004%；

【晨光股份】

22 年 11 月，公司通过集中竞价交易方式累计回购 40 万股，占总股本的 0.04%，已支付总金额为 1850 万元（不含交易税费），截至 11 月底公司累计回购股份 40 万股；

【江山欧派】

22 年 11 月公司未进行股份回购，截至 11 月底公司累计回购 129 万股，占总股本的 0.95%，已支付总金额为 5091.5 万元（不含交易费用）；

【山鹰国际】

公司全资子公司山鹰资本此前将其持有的云印技术 23.71%股权转让给宿州创想，11 月 28 日，云印技术已向公司支付剩余股权转让款 3500 万元，至此，出售云印技术 23.71%股权的股权转让款和云印技术对公司的借款本金及利息已全部清偿；

【博汇纸业】

公司总经理林新阳因工作调整申请辞去总经理职务，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；

公司聘任卢永强为公司总经理；

【东风股份】

公司全资子公司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

长沙经开投控，评估补偿价款为 2.64 亿元；

【永艺股份】

公司对证监会出具的非公开发行股票申请文件反馈意见进行了回复报告；

【五洲特纸】

股东赵磊/赵云福/林彩玲分别质押 4600/1350/1150 万股，合计质押 7100 万股，占公司总股本的 17.75%；

“特纸转债”付第一年息，计息期间为 21 年 12 月 8 日-22 年 12 月 7 日，年票面利率为 0.3%（含税）；

【合兴包装】

“合兴转债”从 11 月 16 日至 11 月 29 日，已有十个交易日的收盘价低于债券当期转股价格 4.04 元/股的 90%，预计触发转股价格向下修正条件；

【海象新材】

公司董事鲁国强拟通过集中竞价的方式减持合计不超过 100 万股（占公司总股本的 0.97%）；

公司拟用 3500 至 7000 万元的自有资金，以集中竞价交易的方式回购公司股份，用于股权激励或员工持股计划，回购价格不超过 32 元/股；

【飞亚达】

截至 11 月 29 日，公司累计回购 B 股 798.7 万股，占公司总股本的 1.88%，交易总金额为 6143.9 万港元（不含交易费用）；

【乐歌股份】

公司召开 2022 年第三次临时股东大会，审议通过《关于同意境外孙公司出售部分海外仓的议案》；

【上海艾录】

公司召开 2022 年第一次临时股东大会，审议通过《关于公司符合向特定对象发行 A 股股票条件的议案》等 4 项相关议案，未通过《关于公司 2022 年向特定对象发行 A 股股票方案的议案》等 9 项相关议案；

【蒙娜丽莎】

公司的“高弹性薄型陶瓷板坯体制备”、“亮光金属面釉应用”、“数码浮雕陶瓷岩板制备”、“低密度拉长石质瓷质陶瓷板制备”和“防伪陶瓷砖制备”取得发明专利，期限为 20 年；

【敏华控股】

披露中报，23H1 实现总收入 95.33 亿港元（-8.0%），归母净利润 10.92 亿港元（+10.5%）；

【曲美家居】

修改公司章程，将公司注册资本由 5.80 亿元变更为 5.87 亿元，股份总数由 5.80 亿股变更为 5.87 亿股；

【美克家居】

22 年 11 月，公司通过集中竞价交易方式累计回购 5 万股，占总股本的 0.003%，已支付总金额为 13 万元（不含交易税费）；

【华旺科技】

22 年 11 月，公司通过集中竞价交易方式累计回购 86 万股，占总股本的 0.26%，已支付总金额为 1670 万元（不含交易税费）；

6. 风险提示

- 1) **原材料价格波动**: 家居、造纸等行业原材料价格具有一定的波动性，将对企业盈利能力造成一定影响。
- 2) **中美贸易摩擦加剧**: 中美贸易摩擦加剧将直接影响进出口贸易、汇率波动等。
- 3) **下游需求偏弱**: 若下游需求较弱，库存去化速度或低于我们预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

