

## 轻工制造行业跟踪周报

# 成本下行&需求修复推荐中顺洁柔，地产政策托底看好家居需求反转

增持（维持）

2022年12月12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。**2022/12/05至2022/12/11，上证综指上涨1.61%，深证成指上涨2.51%，轻工制造指数上涨1.92%，在28个申万行业中排名第12；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家用轻工（+6.12%）、造纸（-0.64%）、包装印刷（-0.83%）。

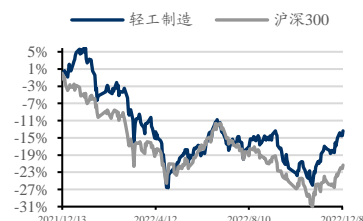
■ **造纸：看好浆价回落利润弹性释放，首推需求有望修复的生活用纸龙头【中顺洁柔】。**截至12月11日，本周成品纸价均周环比小幅度下降；外销方面，中国出口集装箱运价指数1410.11点，周环比-3.7%。智利Arauco预计12月中旬投产156万吨、UPM纸浆厂预计2023一季度投产210万吨阔叶浆，若两个项目如期逐步落地投产，将有效缓解供应压力，继续看好盈利弹性；国内方面，预计2022Q4玖龙纸业投产90万吨阔叶浆及2023Q4仙鹤股份投产100万吨阔叶浆，新增自给浆产能较多，浆价趋势边际走弱，23Q1下跌确定性较高。成本下行生活用纸及特种纸23年有望充分释放利润弹性，首推居民卫生意识增强下使用场景不断丰富的生活用纸赛道，推荐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 PE24x）、同时推荐【维达国际】（23E PE14x）；特种纸推荐有望受益于家居需求反转的装饰原纸龙头【华旺科技】（23E PE14x）；建议关注【仙鹤股份\*】（23E PE18x）、【五洲特纸\*】（23E PE11x）；长线推荐林浆纸一体化优势凸显的【太阳纸业】（23E PE9x）。

■ **家具：房企股权融资逐步落地，需求侧放松政策陆续出台，地产&疫情双重修复下家具需求有望反转。**本周家居板块上涨7.62%，顾家家居/江山欧派/敏华控股/索菲亚周涨幅分别为+21.87%/+14.28%/12.55%/12.01%。1）“第三支箭”逐步落地，金科、绿地等多家房企公告非公开发行股票进行融资，民营房企风险逐步缓解；2）需求侧放松政策陆续出台，12月8日央行上海总部、上海银保监局召开房地产座谈会，部署落实落细落地金融支持房地产市场平稳健康发展16条措施、调整优化房企股权融资5条措施等；佛山、厦门也陆续推出需求侧放松政策。前期对于地产销售的悲观预期有望逐步缓解，同时疫情管控放松，前期滞后需求有望逐步释放，家居需求有望迎来拐点。**主线一：**估值处于低位，前期受疫情影响较大修复弹性可期的家居龙头。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11x；【索菲亚】：业绩增长稳健，利润端逐步改善（23E PE仅12x）；【顾家家居】：前期受疫情影响较大，后续随着消费信心恢复业绩有望逐步修复（23E PE18x）；【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（23E PE仅22x）；同时建议关注【志邦家居\*】（23E PE14x），持续推荐【喜临门】（23E PE15x）。**主线二：**工程业务占比较高，充分受益于竣工回暖的标的，推荐【皮阿诺】（23E PE12x），建议关注：【江山欧派\*】（23E PE21x）。

■ **必选：疫后修复推荐晨光股份。**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。疫情管控放松后，中小学教学逐步恢复正常，看好学生文具需求迎来修复。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：超过600家获得电子烟生产许可证。**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，截至12月9日，新增56家企业获得电子烟生产许可证，加上此前的550家企业，拿到电子烟合规经营的企业超过600家，其中徕米关联公司新火智造也获得电子烟生产许可证。多家电子烟企业均获得电子烟生产许可证，加入合规持证生产行列，行业正式进入合规、健康发展阶段，强化电子烟

### 行业走势



### 相关研究

《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》

2022-12-05

《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

全流程监管,打击非法电子烟。首推拥有陶瓷雾化芯创新技术 FeelmMax 的全球雾化科技龙头【思摩尔国际】(23E PE14x); 建议关注:【雾芯科技\*】(23E PE26x)、【盈趣科技\*】(23E PE14x)、【顺灏股份\*】、【润都股份\*】、【金城医药\*】(23E PE16x)。

■ **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 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 2022/12/9)

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	726.11	119.20	4.40	4.50	5.41	27.09	26.49	22.03	买入
603816	顾家家居	376.43	45.80	2.65	2.34	2.51	17.28	19.57	18.25	买入
002572	索菲亚	175.27	19.21	0.13	1.37	1.62	147.77	14.02	11.86	买入
603008	喜临门	121.46	31.35	1.45	1.62	2.05	21.62	19.35	15.29	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 (2022/12/5-2022/12/9)	6
图 2: 轻工二级子版块周涨跌幅 (2022/12/5-2022/12/9)	6
图 3: 轻工三级子版块周涨跌幅 (2022/12/5-2022/12/9)	6
图 4: 轻工制造及其子版块近一年 (2021/12/10-2022/12/11) 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: 2021/10/29-2022/12/09 TDI 国内现货价(元/吨)	13
图 14: 2021/12/10-2022/12/09 软泡聚醚华东市场价(元/吨)	13
图 15: 2021/12/10-2022/12/09 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 2022/12/9)	2

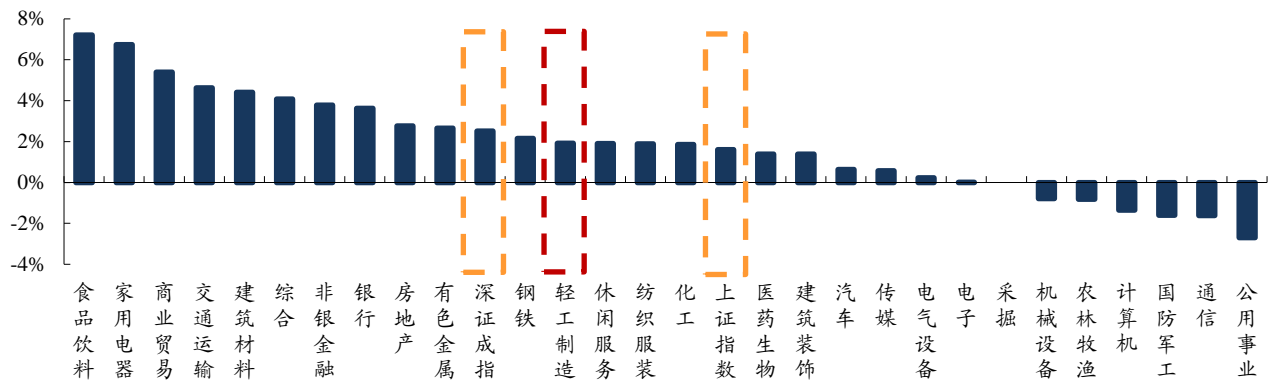
表 2: 轻工板块部分标的估值..... 7

表 3: 2022/12/03-2022/12/10 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

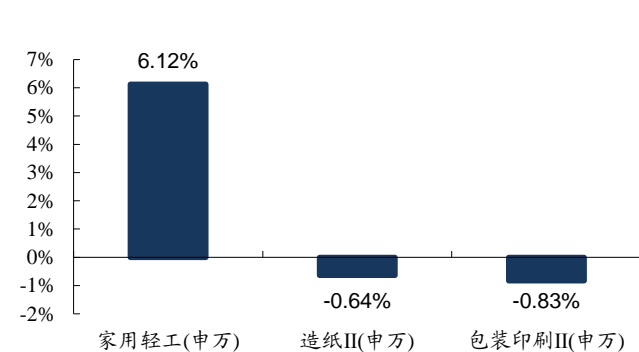
2022/12/05 至 2022/12/11，上证综指上涨 1.61%，深证成指上涨 2.51%，轻工制造指数上涨 1.92%，在 28 个申万行业中排名第 12；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：家用轻工（+6.12%）、造纸（-0.64%）、包装印刷（-0.83%）。

图1：各行业周涨跌幅（2022/12/5-2022/12/9）



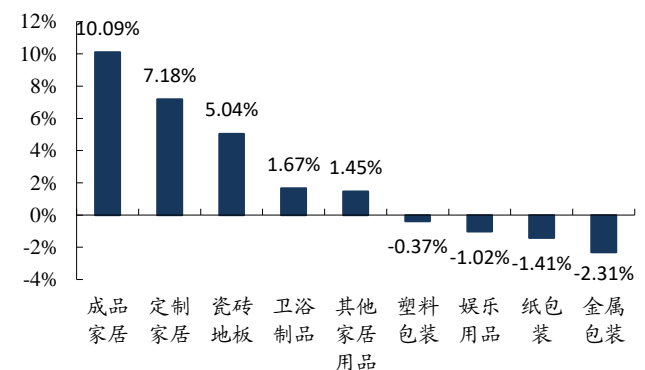
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图2：轻工二级子版块周涨跌幅（2022/12/5-2022/12/9）



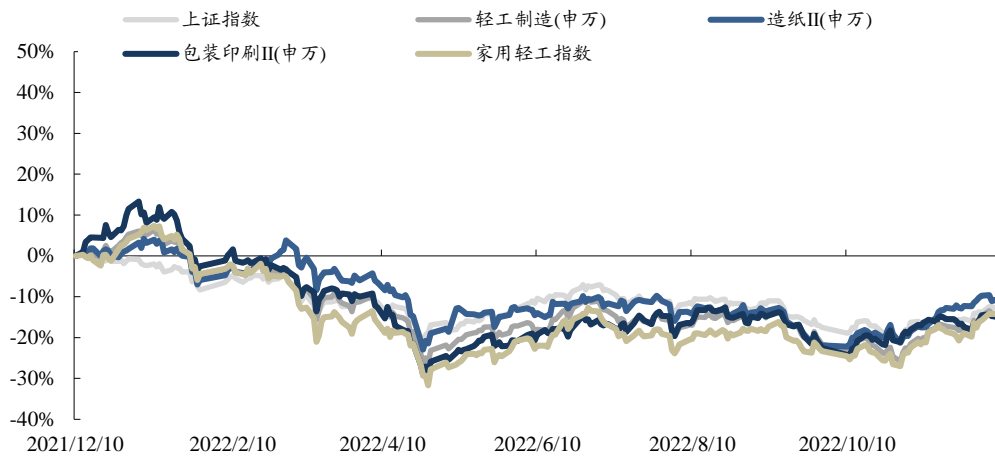
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图3：轻工三级子版块周涨跌幅（2022/12/5-2022/12/9）



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（2021/12/10-2022/12/11）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%	27	26	22
002572.SZ	索菲亚	123	1,348	1,678	-89.7%	999.7%	24.5%	148	14	12
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	14
002853.SZ	皮阿诺	-729	248	312	-470.0%	-	25.8%	-	16	12
603208.SH	江山欧派*	257	454	575	-39.7%	76.6%	26.7%	22	36	21
603898.SH	好莱客	65	355	441	-76.4%	443.6%	24.2%	47	9	7
软体										
603816.SH	顾家家居	1,664	2,014	2,450	96.9%	21.0%	21.6%	17	20	18
1999.HK	敏华控股	2,247	2,510	3,105	17%	12%	24%	15	13	11
603008.SH	喜临门	559	725	932	78.3%	29.8%	28.6%	22	19	15
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	9
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	18	14
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	24
3331.HK	维达国际	1,638	1,643	1,946	-12.60%	0.30%	18.40%	12	21	14
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

#### 【山东天和纸业整体浆纸产能预将突破 115 万吨】

天和纸业位于泰安市的年产 50 万吨食品级特种纸项目一期建成投产，二期工程计划投资 12 亿元，主要生产食品级卡纸等。项目两期工程达产后，预计年销售收入 30 亿元，利税 5 亿元。公司整体浆纸产能将突破 115 万吨。（中纸网，12 月 6 日）

#### 【山鹰纸业春节停机时长翻倍】

山鹰纸业发布春节期间停机告知，公司五大生产基地的 17 台纸机将在春节期间停机检修，停机周期从 1 月 6 日开始到 2 月 3 日结束，最长停机 22 天。停机力度最大的是福建基地，四台纸机全部停产 22 天。（曼谈纸业，12 月 6 日）

#### 【遂宁特耐王重型包装项目预计 2023 年 1 月投产】

遂宁特耐王重型包装项目目前生产线安装已达 90%，预计本月底完成全部安装调试工作，1 月进行试生产，春节后全面投产。建成后，年产 3000 万平方米高强度瓦楞纸板，预计年产值 2 亿元。（纸业网，12 月 7 日）

#### 【东莞玖龙 12 台纸机将在本月停机】

东莞玖龙纸业发布 12 月的停机检修计划，12 台纸机将在 12 月 4 日-26 日轮流停机 3-10 天，预计减产箱板瓦楞纸和白纸板合计约 9.8 万吨。（曼谈纸业，12 月 8 日）

#### 【德力包装纸板年产达 1 亿平方米】

德力包装为贵州省最大瓦楞纸箱生产商，瓦楞纸板产量年产达 1 亿平方米，印刷机每天日产量可达 40 万平方米，2021 年，该公司纳税金额为 107 万元。（纸业网，12 月 8 日）

### 2.2. 电子烟

#### 【56 家企业获得电子烟生产许可证】

徕米关联公司新火智造也获得了电子烟生产许可证。加上本次 56 家获证电子烟企业，加上此前的 550 家企业获，意味着拿到电子烟合规经营的企业超过了 600 家。（蓝洞新消费，12 月 9 日）

### 2.3. 定制家具

### 【德国科隆国际家具展任命新负责人】

科隆国际家具展 imm cologne 主办方科隆国际展览有限公司 (Koelnmesse) 表示, 计划对展会“重新定位”, 并已任命该展会的前创意总监 Dick Spierenburg 和 Bernd Sanden 负责 2023 年的展会。(77 度, 12 月 9 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 12 月 3 日至 2022 年 12 月 10 日, 三十大中城市商品房成交套数 24,181 套, 同比下降 17.5%, 周环比下降 10%, 成交面积 274.21 万平方米, 同比下降 13.7%, 周环比下降 9.3%; 其中一线城市成交套数 6,005 套, 同比下降 0.4%, 周环比下降 10.7%, 成交面积 64.3 万平方米, 同比上升 0.6%, 周环比下降 9.8%; 二线城市成交套数 10,918 套, 同比下降 31.5%, 周环比下降 18.2%, 成交面积 142.89 万平方米, 同比下降 23.1%, 周环比下降 13.1%; 三线城市成交套数 7,258 套, 同比下降 1.5%, 周环比上升 7%, 成交面积 67.02 万平方米, 同比下降 1.6%, 周环比上升 0.8%。

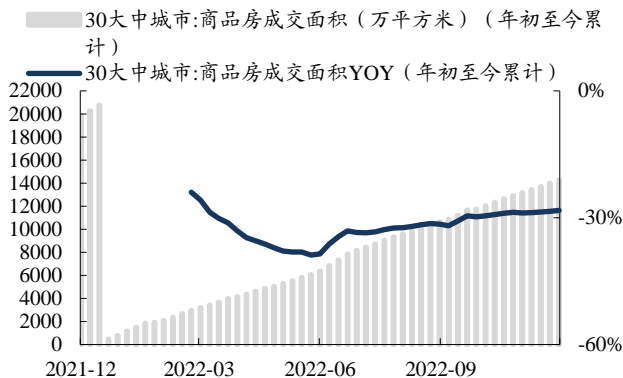
从累计数据看, 2022 年 1 月 1 日至 2022 年 12 月 10 日, 三十大中城市商品房成交套数 129.11 万套, 同比下降 30.3%; 成交面积 1.43 亿平方米, 同比下降 28.2%; 其中一线城市成交套数 30.1 万套, 同比下降 24.7%; 成交面积 0.32 亿平方米, 同比下降 23.4%; 二线城市成交套数 66.5 万套, 同比下降 29.9%; 成交面积 0.8 亿平方米, 同比下降 26.6%; 三线城市成交套数 32.51 万套, 同比下降 35.5%; 成交面积 0.3 亿平方米, 同比下降 36.3%。

表3: 2022/12/03-2022/12/10 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	6,005	10,918	7,258	24,181
同比	-0.4%	-31.5%	-1.5%	-17.5%
周环比	-10.7%	-18.2%	+7%	-10%
成交面积	64.3	142.89	67.02	274.21
同比	+0.6%	-23.1%	-1.6%	-13.7%
周环比	-9.8%	-13.1%	+0.8%	-9.3%

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

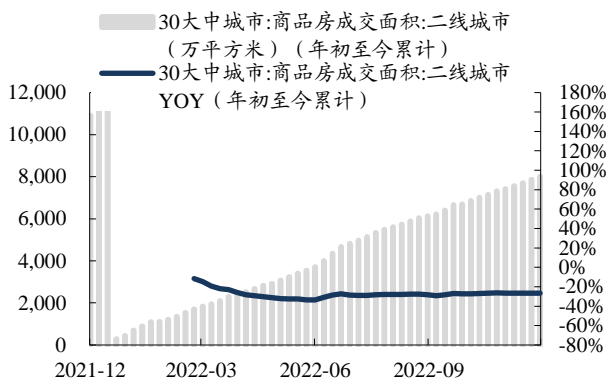
图5: 30大中城市商品房累计成交面积(万平方米)



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

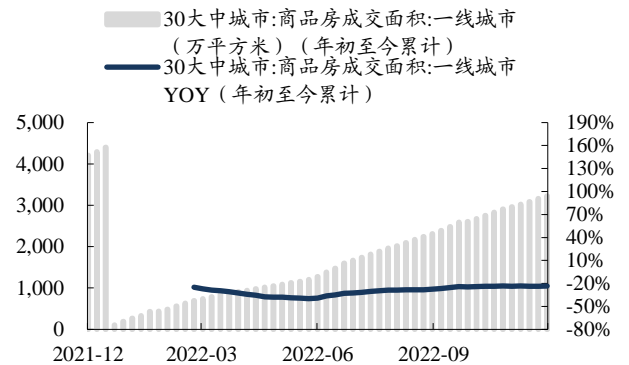
图7: 二线城市累计成交面积(万平方米)



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

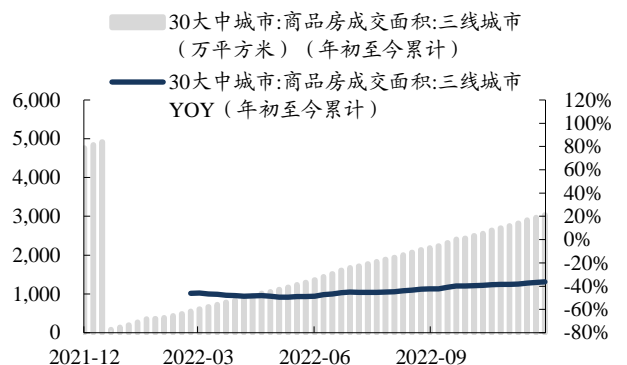
图6: 一线城市累计成交面积(万平方米)



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

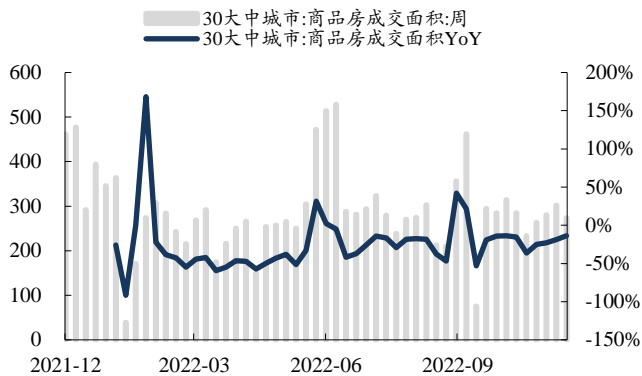
图8: 三线城市累计成交面积(万平方米)



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)



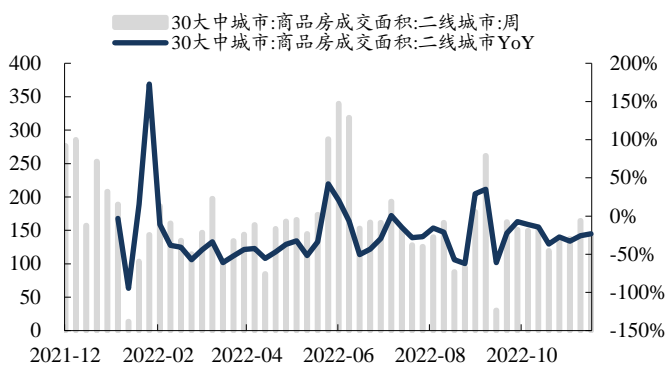
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图10: 一线城市单周成交面积(万平方米)



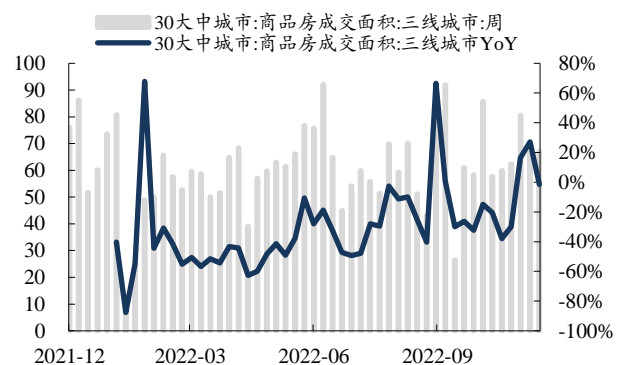
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)

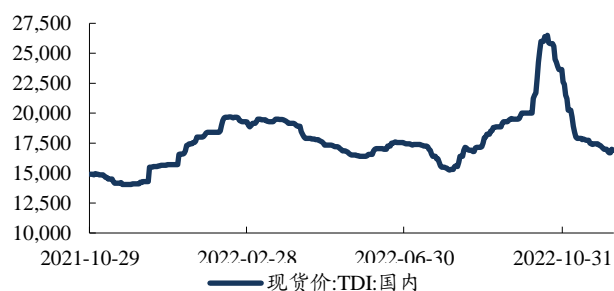


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 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9日，MDI国内现货价为14300元/吨，周环比下跌0.56%，同比下跌23.94%；TDI国内现货价为16900元/吨，周环比下跌2.15%，同比上涨18.18%；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: 2021/10/29-2022/12/09 TDI 国内现货价(元/吨)



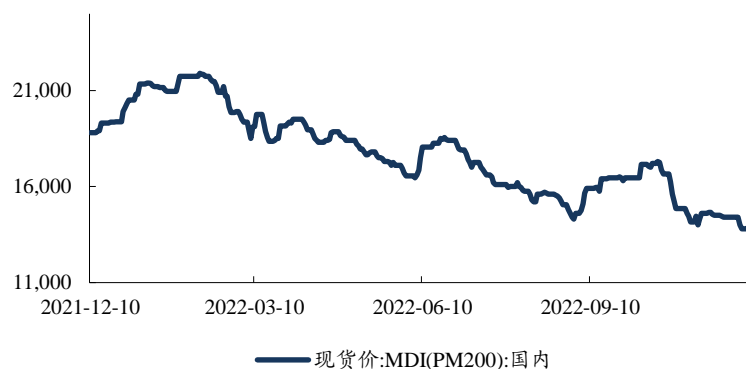
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 2021/12/10-2022/12/09 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: 2021/12/10-2022/12/09 MDI 国内现货价(元/吨)

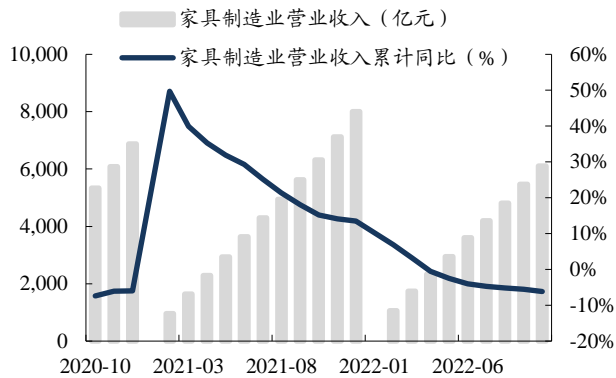


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.6. 家具月度数据: 建材卖场销售景气度下降

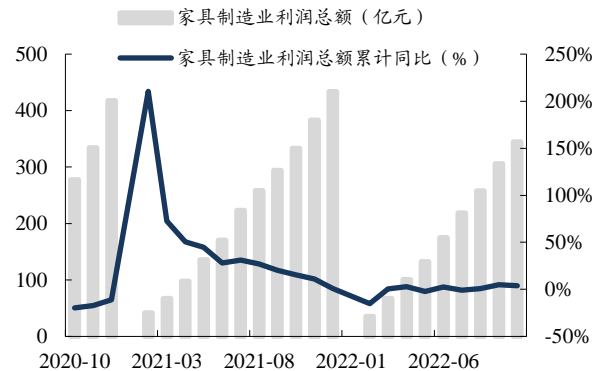
2022年1-10月,家具制造业实现累计营业收入6107.5亿元,同比-6.2%;家具制造业累计利润总额344.2亿元,同比+3.8%;2022年9月,家具制造业企业数量为7245家,亏损企业数量为1797家,亏损企业比例为24.8%。

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

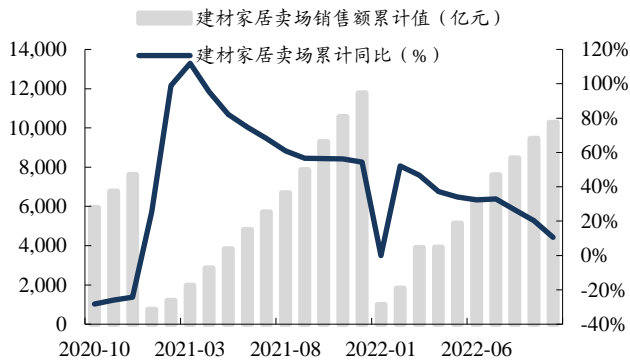
图17: 2020/10-2022/10 家具制造业累计利润总额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

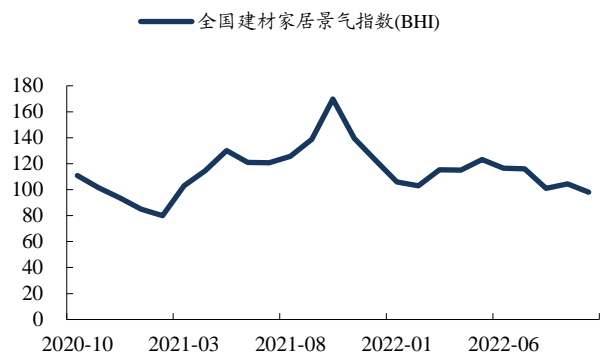
2022 年 1-10 月,建材家具卖场累计销售额 10283.8 亿元, 同比+10.6%。2022 年 10 月,全国建材家具卖场景气指数 (BHI) 为 98.12, 同比下降 41.38 点, 环比下降 6.22 点。2022 年 10 月,家具及零件出口金额为 57.8 亿美元, 同比-10.2%; 家具类社会零售额 144 亿元, 同比-6.6%。

图18: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)



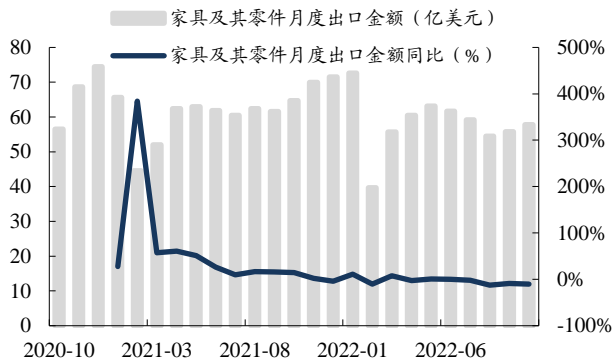
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图19: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)



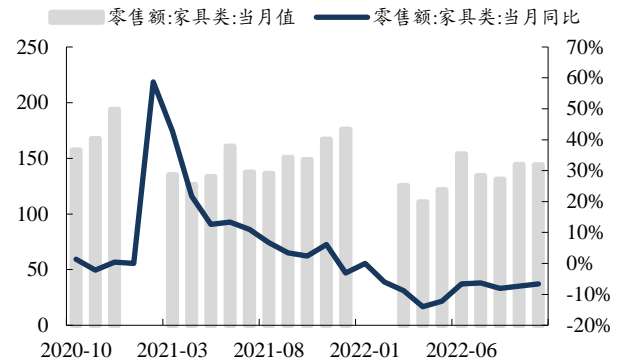
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)

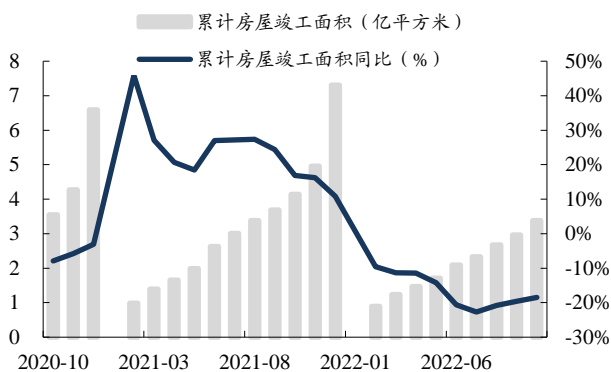


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.7. 地产月度数据: 10月竣工、新房销售及新开工表现偏弱

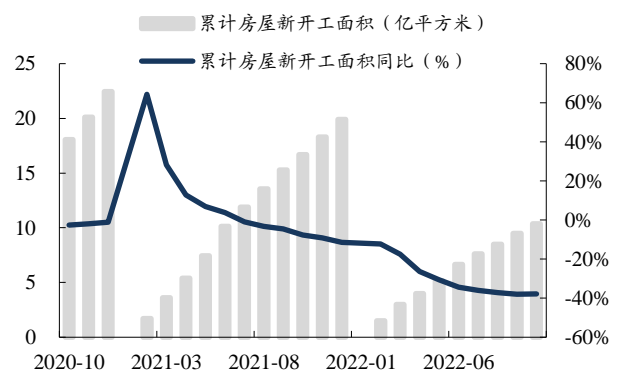
2022年10月,房屋竣工面积4176.07万平方米,同比-9.2%;房屋新开工面积8954.45万平方米,同比-35.08%;商品房销售面积9757.57万平方米,同比-23.22%。2022年1-10月,房屋竣工面积3.38亿平方米,累计同比-18.5%;房屋新开工面积10.37亿平方米,累计同比-37.8%;商品房销售面积11.12亿平方米,累计同比-22.3%。

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

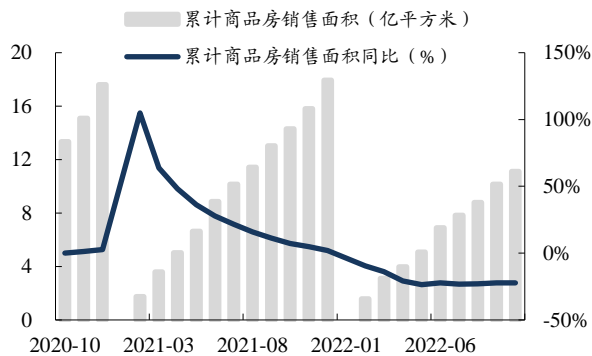
图23: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

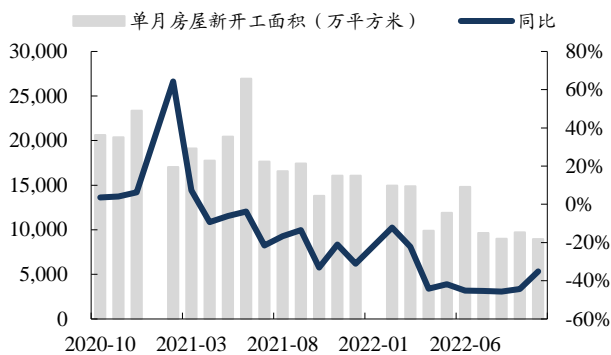


图24: 累计房屋销售面积 (亿平方米)



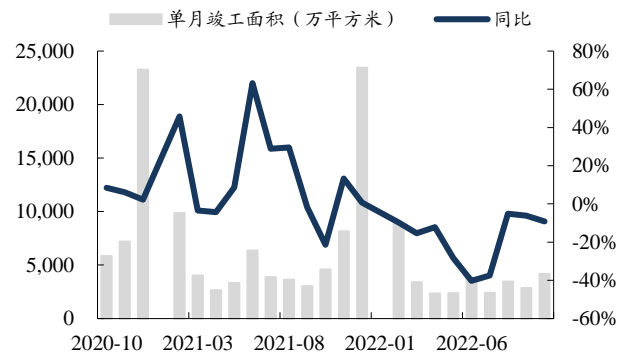
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 单月房屋新开工面积 (万平方米)



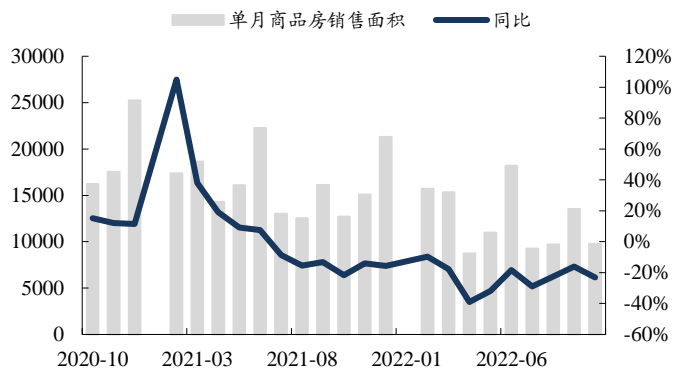
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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)

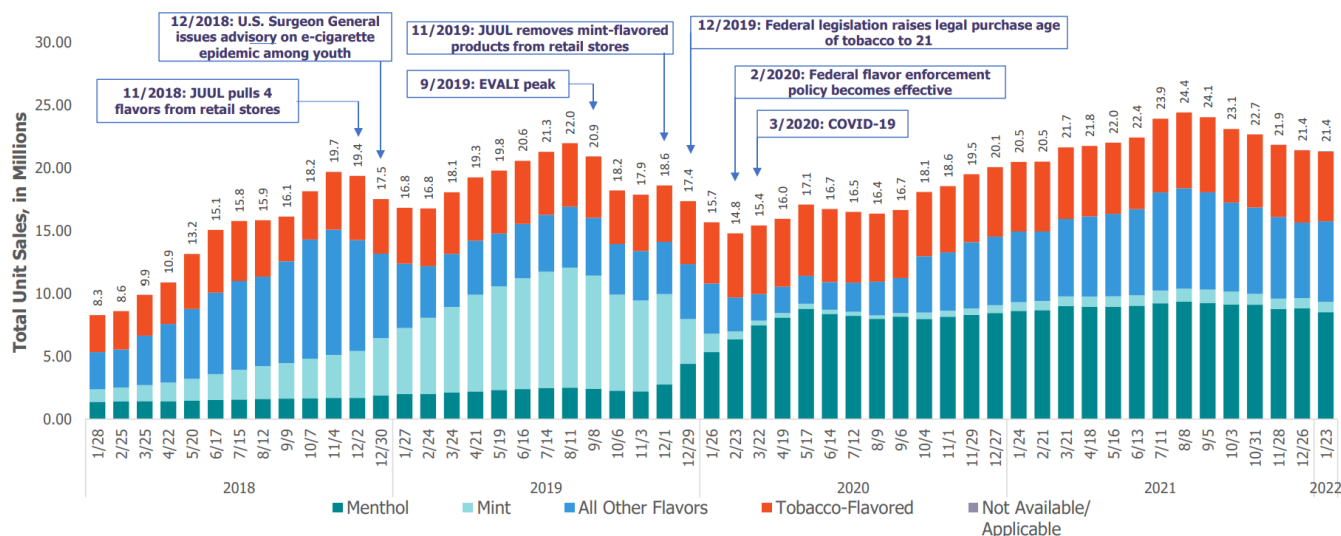


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 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 9 日, 废纸最新价 1972 元/吨, 周环比下降 27 元/吨; 木浆最新价 7367 元/吨, 周环比下降 4 元/吨; SHFE 纸浆期货指数+0.78%, 收于 7200 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)

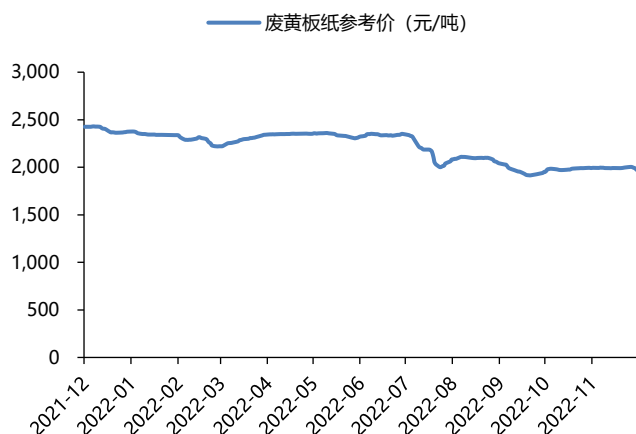
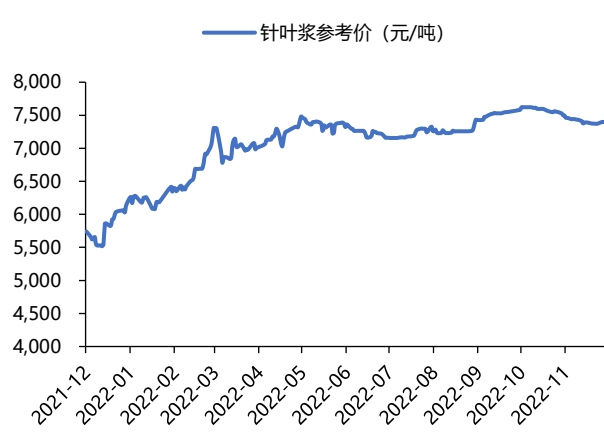


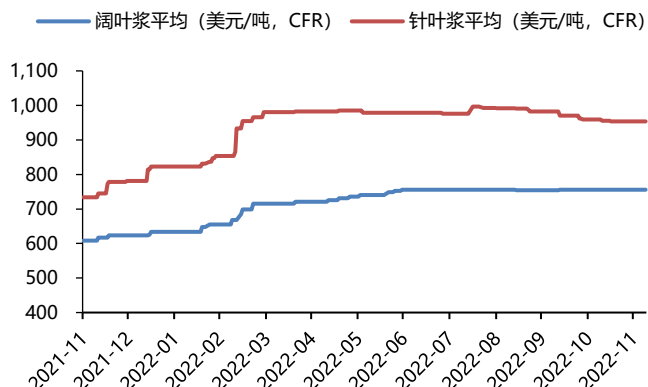
图30: 木浆参考价 (元/吨)



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)

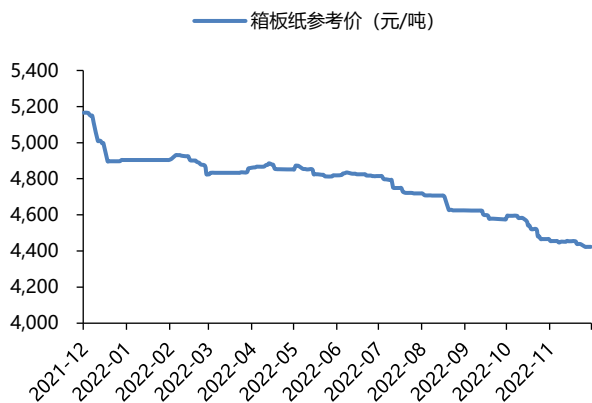


数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

#### 4.2. 纸价: 箱板纸、瓦楞纸、白卡纸及双铜纸周环比下降

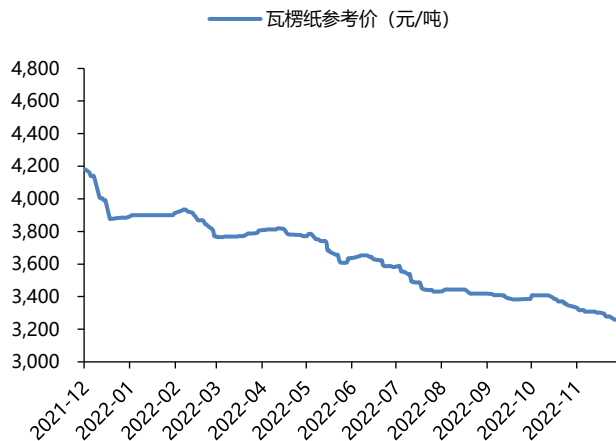
截至12月9日, 箱板纸最新价4423元/吨, 周环比下降14元/吨; 瓦楞纸最新价3259.4元/吨, 周环比下降19元/吨; 白卡纸最新价5230元/吨, 周环比下降50元/吨; 白板纸最新价4467.5元/吨, 周环比持平; 双铜纸最新价5630元/吨, 周环比下降40元/吨; 双胶纸最新价6687.5元/吨, 周环比持平。

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

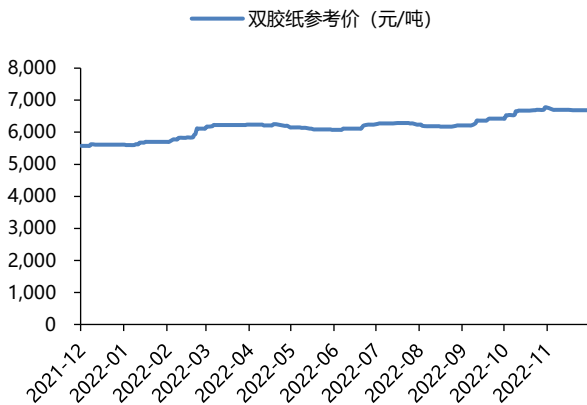
图34: 瓦楞纸参考价 (元/吨)



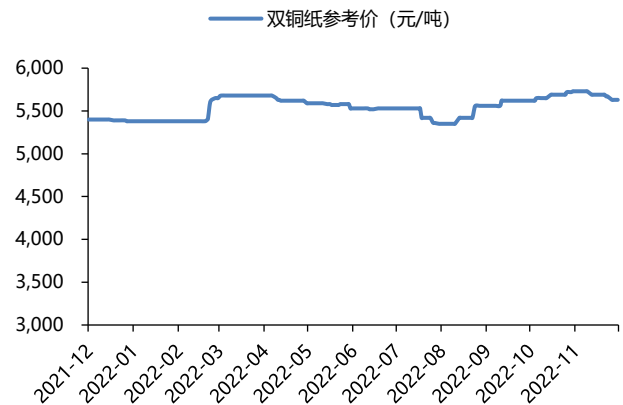
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图35: 双胶纸参考价 (元/吨)

图36: 双铜纸参考价 (元/吨)

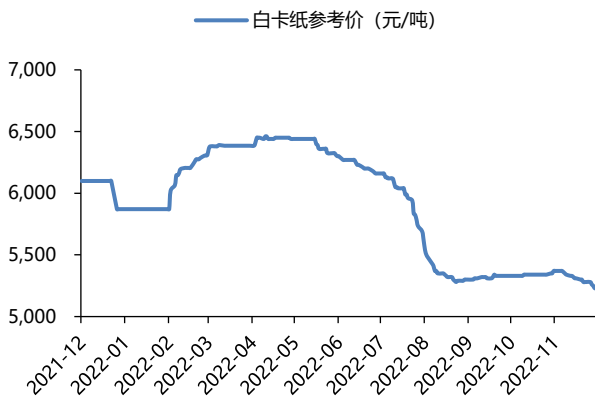


数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所



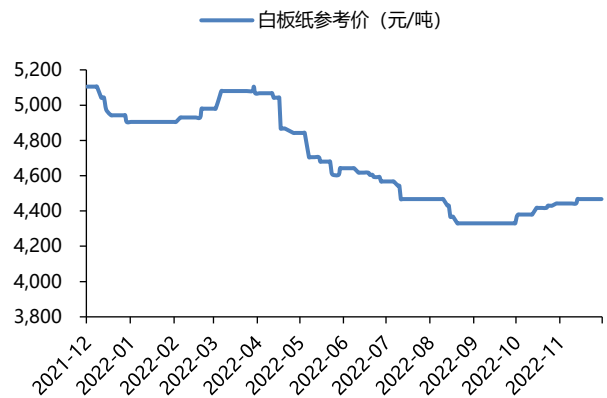
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图37: 白卡纸参考价 (元/吨)



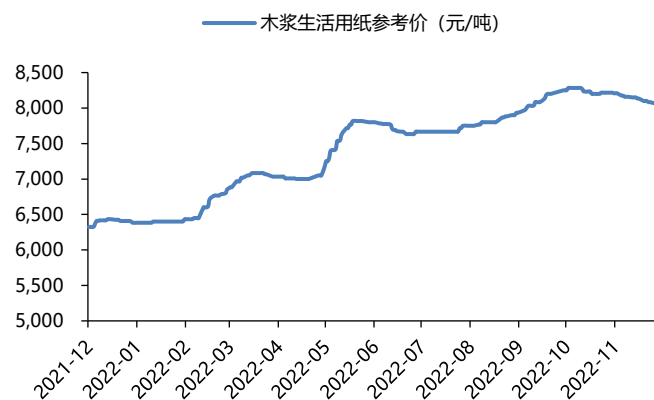
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

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

### 【尚品宅配】

公司公布向特定对象发行股票预案，拟募集资金不超过 8 亿元，以不低于发行首日前 20 个交易日股票均价的 80%，发行数量不超过发行前总股本 30%，锁定期限 6 个月，募集资金用于成都维尚生产基地建设项目，本次发行不会导致公司控制权发生变化；

### 【齐心集团】

公司公告称收到深圳证监局警示函，警示公司、董事长和财务总监，未审慎考虑并购买子公司商誉减值事项对 2021 年净利润(同比下降 379.95%)的影响，导致未按规定及时披露业绩预告。本次监管措施不会影响公司正常经营活动；

### 【恒林股份】

公司董事会决议通过增加被担保方的议案，预计 2022 年对下属子公司提供最高不超过等值人民币 13.5 亿元的担保总额，本次调整为增加 4 家控股子公司作为被担保方使用前述额度，不增加担保预计总额度；

### 【顾家家居】

公司股东芜湖建信鼎信投资管理中心通过大宗交易减持其持有的顾家家居股份 11.55 万股，占公司总股本的 0.014%，减持后持有股份占公司总股本比例约为 4.99%；

### 【山鹰国际】

公司公布 11 月经营数据快报，国内造纸销售 59.12 万吨，同比增长 44.93%，均价 3398.39 元/吨，同比降低 22.61；包装 11 月销售 1.79 亿平方米，同比降低 2.96%，均价 3.51 元/平方米，同比降低 12.91%；

公司全资子公司山鹰资本认缴出资 7.50 亿元，与交银投资、交银资本拟共同设立总规模 15.00 亿元的交汇基金，对公司全资子公司华中山鹰增资，公司对华中山鹰的持股比例将降至 73.15%，华中山鹰由全资子公司变更为控股子公司；

### 【晨鸣纸业】

公司部分董事、高级管理人员股份减持计划实施进展，李峰、李伟先、李明堂已经减持完毕，胡长青减持股份数量已经过半，减持股数合计占总股本 0.102%；

上海恒鸣拟将其持有的山西富银 100%股权转让给公司全资下属公司青岛晨鸣租赁，以抵偿欠款合计人民币 11.47 亿元，股权转让价款为人民币 3.68 亿。交易完成后，山西

富银将成为公司的全资下属公司；

#### 【合兴包装】

公司董事会决议通过不下修“合兴转债”的预案，同时审议通过了控股子公司合信包装终止对外投资议案，终止实施长泰智能环保包装项目；

#### 【劲嘉股份】

公司 2021 年限制性股票激励计划第一期限售股票，本次解除限售的股票数量为 80.23 万股，占公司股本总额的 0.55%；

#### 【王力安防】

公司开展董事会、监事会换届选举工作，提名王跃斌、王琛、应敏、胡迎江为公司第三届董事会非独立董事候选人；提名董望、张占江、滕旭为公司第三届董事会独立董事候选人，提名徐建阳、施鸣虹为非职工代表监事候选人，王挺为职工监事候选人；

#### 【志邦家居】

董事会审议通过变更营业范围的议案，营业范围增加电子产品销售、医疗器械销售、货物仓储服务等业务；

#### 【中顺洁柔】

公司公告 2018 年股权激励计划预留部分股票期权第三期行权时，由于离职和考核的综合原因，需注销 24.53 万份股票期权，注销共涉及 31 名激励对象；

#### 【五洲特纸】

公司控股股东、实际控制人赵磊、赵云福、林彩玲持有公司限售股股份数量 2.31 亿股，占公司总股本比例为 57.70%，本次质押股份解除后，三人累计质押数量 0.71 亿股，占其持股数量的比例为 30.77%，占公司总股本比例为 17.75%；

#### 【裕同科技】

12 月 7 日，公司首次实施股份回购，回购股份数量 33 万股，占公司总股本的 0.0355%，最高成交价为 32.09 元/股，最低成交价为 31.70 元/股，成交总金额为 1053 万元（不含交易费用）。回购资金来源为公司自有资金；

#### 【博汇纸业】

公司使用不超过 1.5 亿元自有资金开展商品期货套期保值业务，标的包括纸浆、淀粉等；公司同时公告子公司江苏博汇向关联方丰源热电、江苏海力、江苏海兴、江苏海华出租部分办公楼及职工宿舍楼，合计 9.28 万平方米；

#### 【乐歌股份】

公司公告创业板以简易程序向特定对象发行股票，实际发行数量为 1798.95 万股，发行价格为 16.62 元/股，共募集资金 2.999 亿元，资金将用于越南产品工厂等项目并补充流动资金。

## 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>

