轻工制造双周报（2224 期）

11 月家具零售额逆势收窄，阔叶浆外盘报价下调

超配

核心观点

行情回顾。12 月至今 A 股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为中顺洁柔、滨海能源、博汇纸业、顾家家居、江山欧派；12 月至今港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为舍图控股、设计都会、玖龙纸业、理文造纸、欧化。

11 月家具零售额逆势收窄，出口额持续承压。11 月社零同比降幅扩大 5.4 个百分点；家具零售额降幅逆势收窄，降幅较 10 月收窄 2.6 个百分点。全部工业品、造纸及纸制品业 PPI 分别同比-1.3%和-1.7%，环比基本持平；整体出口额、家具出口额分别-8.7%和-15.9%，家具出口压力仍较大。

浆价纸价：11 月以来外盘报价和我国现货价格小幅回落。12 月 13 日巴西 Suzano 宣布 12 月阔叶浆金鱼报价 820 美元/吨，下调 40 美元/吨。截至 12 月 16 日国内现货浆价较上周持平，较 11 月初有所回落。

地产数据：10-11 月部分城市二手房成交同比上涨，11 月下旬以来新房成交回暖。11 月地产开工、竣工和销售面积延续同比下滑趋势。**二手房成交：**10-11 月大部分城市同比增速转正，其中无锡市增幅最为明显，10-11 月分别同比+45%/114%。**商品房成交：**一线城市于 12 月第二周转正，三线城市自 11 月第四周以来同比转正。**二手房及新房价格：**11 月房价同比持续下行。

线上数据：10-11 月“喜临门/顾家家居/芝华仕”京东平台销售增速亮眼，个护家清类“自由点”三平台增速第一。1）**重点关注品牌：**重点关注品牌中，软体家具品牌 10-11 月在京东平台销售额增速亮眼，喜临门/顾家家居/芝华仕分别同比+114%/75%/59%；自由点在天猫、京东、抖音平台同比增速均位列个护家清类第一。2）**重点关注品类：**10 月住宅家具、全屋定制、家清个护品类实现正向增长，其中全屋定制品类同比+62.5%，增速亮眼。

轻工板块公司公告、行业新闻。地产政策方面，“第二支箭”、“第三支箭”相继落地，支持民营房企融资，近期已有多家上市房企发布再融资计划。疫情防控政策方面，“新十条”进一步优化，各地政策陆续落实。

风险提示：疫情反复多次冲击；地产开工持续下滑；行业竞争格局恶化。

投资建议：看好短期政策催化估值修复、长期疫后复苏主线。家居行业困境下内生变革释放马太效应，预期转暖与基本面复苏在即，龙头长期成长性有望凸显，重点推荐**欧派家居/顾家家居/索菲亚/喜临门/志邦家居/公牛集团。**必选消费韧性凸显盈利拐点即将来临，重点推荐**晨光股份/百亚股份。**造纸产业链看好成本回落与需求提振，重点推荐**太阳纸业**。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS 2022E	EPS 2023E	PE 2022E	PE 2023E
603833	欧派家居	买入	118.41	721.30	4.58	5.40	25.86	21.92
603816	顾家家居	买入	41.91	344.45	2.18	2.47	19.22	16.97
002572	索菲亚	买入	18.20	166.05	1.26	1.51	14.44	12.05
603008	喜临门	买入	30.20	117.00	1.62	1.90	18.63	15.89
603801	志邦家居	买入	27.55	85.91	1.77	2.06	15.56	13.37
603195	公牛集团	买入	142.89	858.99	5.29	6.22	27.01	22.97
603899	晨光股份	买入	53.40	494.98	1.53	2.20	34.90	24.27
003006	百亚股份	买入	14.32	61.62	0.43	0.57	33.30	25.12
002078	太阳纸业	买入	11.60	313.71	1.07	1.20	10.85	9.67

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究·行业周报

轻工制造

超配·维持评级

证券分析师：丁诗洁 0755-81981391 dingshijie@guosen.com.cn S0980520040004
联系人：刘佳琪 010-88005446 liujiaqi@guosen.com.cn

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《轻工制造 12 月投资策略-竣工带动大宗改善，家居消费复苏可期》 ——2022-12-15
《轻工制造双周报（2223 期）-地产与防疫政策持续优化，看好估值率先修复》 ——2022-12-11
《轻工制造 2023 年度投资策略-布局家居地产链拐点，看好需求复苏盈利修复》 ——2022-12-03
《轻工制造双周报（2222 期）-地产与防疫优化政策出台，看好龙头估值修复》 ——2022-11-21
《轻工制造双周报（2221 期）-造纸成本下行，双十一重点家具品牌销售亮眼》 ——2022-11-11

内容目录

行情回顾 **4**
行业数据：11 月家具零售额降幅逆势收窄，本周漂阔浆金鱼外盘报价下调 **5**
消费端：11 月社零同比下滑，家具零售额降幅逆势收窄 5
制造端：11 月 PPI 延续下行趋势，家具出口额持续承压 5
浆价纸价：巴西金鱼阔叶浆报价下调，11 月以来外盘报价和我国现货价格小幅回落 6
地产数据：10-11 月部分城市二手房成交同比上涨，11 月下旬以来新房成交有所回暖 7
线上数据：10-11 月“喜临门/顾家家居/芝华仕”京东平台销售增速亮眼，个护家清类“自由点”三平台增速第一 **10**
重点关注品类：10 月天猫京东平台全屋定制产品增速亮眼 13
轻工板块公司公告与行业新闻一览 **13**
公司公告 13
行业新闻 14
投资建议：看好短期政策催化估值修复、长期疫后复苏主线 **18**
免责声明 **20**

图表目录

图1： 相关公司 3 年内估值比较（截至 12.15） 4
图2： 社会消费品零售总额及相关细分领域销售额当月同比 5
图3： 全部工业品、家具制造业、造纸及纸制品 PPI 6
图4： 全国出口额、家具出口额、纸品出口额当月同比 6
图5： 外盘针叶浆阔叶浆价格（美元/吨） 6
图6： 针叶浆阔叶浆现货价格（元/吨） 6
图7： 白卡纸和双胶纸价格（元/吨） 7
图8： 箱板纸和瓦楞纸价格（元/吨） 7
图9： 房地产开发、销售面积当月同比增速 7
图10： 房地产开发、销售面积累计同比增速 7
图11： 30 大中城市商品房成交面积同环比增速 8
图12： 一线城市商品房成交面积同环比增速 8
图13： 二线城市商品房成交面积同环比增速 8
图14： 三线城市商品房成交面积同环比增速 8
图15： 十城二手房成交面积及同比增速 9
图16： 二手住宅价格指数同比增速 9
图17： 二手住宅价格指数环比增速 9
图18： 新建住宅价格指数同比增速 10
图19： 新建住宅价格指数环比增速 10
图20： 2022 年 10-11 月重点关注品牌天猫旗舰店销售额（百万元） 11
图21： 2022 年 10-11 月重点关注品牌京东旗舰店销售额（百万元） 12
图22： 2022 年 10-11 月重点关注品牌抖音销售额（百万元） 12
图23： 2022 年 9 月、10 月重点品类天猫京东线上销售额和同比增速（亿元） 13

表1： A 股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名 4
表2： 轻工相关公司公告 14
表3： 轻工行业相关新闻动态 16
表4： 疫情防控相关新闻动态 17

行情回顾

12 月至今 A 股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为中顺洁柔、滨海能源、博汇纸业、顾家家居、江山欧派；12 月至今港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为舍图控股、设计都会、玖龙纸业、理文造纸、欧化。

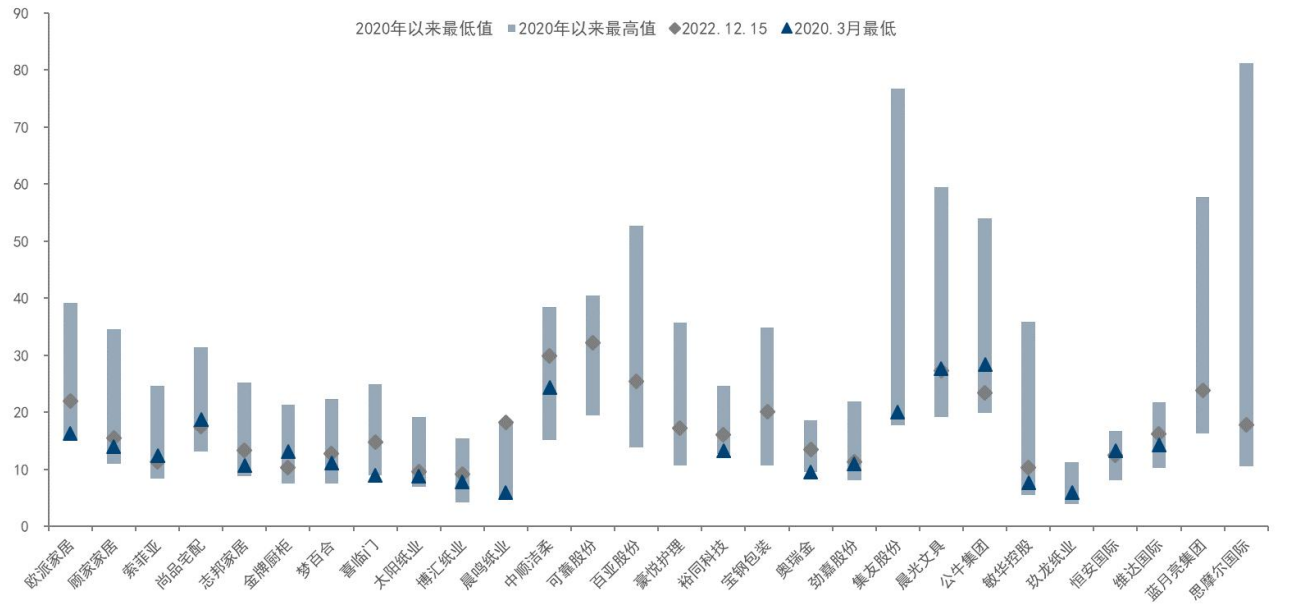
表 1：A 股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名

A 股轻工制造板块涨跌幅前五						港股轻工制造板块涨跌幅前五					
涨幅前五名			跌幅前五名			涨幅前五名			跌幅前五名		
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
002511. SZ	中顺洁柔	19. 0%	000815. SZ	美利云	-18. 1%	8392. HK	舍图控股	37. 9%	0396. HK	兴利(香港)控股	-17. 2%
000695. SZ	滨海能源	18. 6%	603398. SH	沐邦高科	-14. 0%	1545. HK	设计都会	28. 0%	0776. HK	帝国科技集团	-17. 2%
600966. SH	博汇纸业	18. 6%	002585. SZ	双星新材	-12. 3%	2689. HK	玖龙纸业	23. 0%	1418. HK	盛诺集团	-16. 5%
603816. SH	顾家家居	17. 8%	300057. SZ	万顺新材	-12. 1%	2314. HK	理文造纸	19. 6%	8395. HK	齐家控股	-15. 8%
603208. SH	江山欧派	12. 9%	603687. SH	大胜达	-10. 3%	1711. HK	欧化	12. 2%	2127. HK	汇森家居	-11. 5%

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

本月受地产政策持续驱动家居板块标的估值回升，同时造纸链在成本下行及需求复苏预期下股价回暖，但大部分仍位于近两年估值区间中低位，建议持续关注布局窗口期。家居中欧派家居、顾家家居、索菲亚、尚品宅配、志邦家居、金牌厨柜、梦百合、喜临门、敏华控股当前估值与近两年估值中枢比分别相差-19. 1%/-31. 8%/-30. 8%/-21. 5%/-21. 4%/-28. 2%/-14. 3%/-12. 9%/-49. 8%；个护家清中，百亚股份、中顺洁柔、恒安国际、维达国际当前估值与近两年估值中枢比分别相差-23. 6%/11. 7%/0. 8%/1. 4%；其他公司太阳纸业、裕同科技、晨光文具、公牛集团当前估值与近两年估值中枢比分别相差-25. 9%/-13. 9%/-30. 7%/-36. 7%。

图 1：相关公司 3 年内估值比较（截至 12. 15）



资料来源：资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

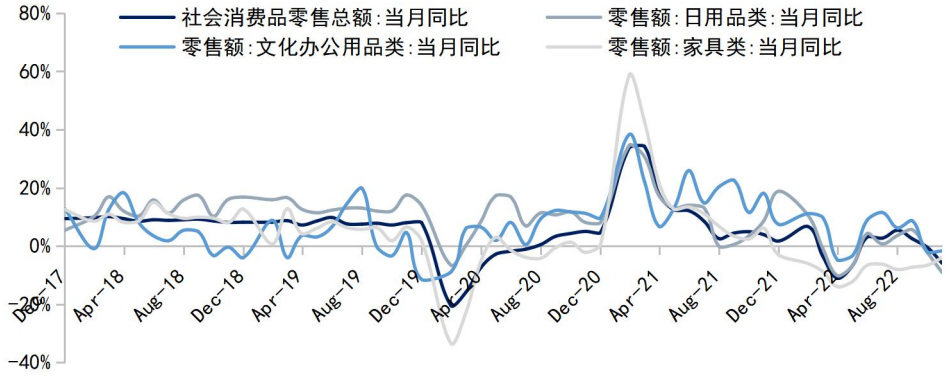
注：估值取 wind 预测估值（未来 12 个月）

行业数据：11 月家具零售额降幅逆势收窄，本周漂阔浆金鱼外盘报价下调

消费端：11 月社零同比下滑，家具零售额降幅逆势收窄

11 月社零同比降幅扩大，家具零售额降幅逆势收窄。11 月社零同比-5.9%，同比降幅较 10 月扩大 5.4 个百分点。轻工子行业来看：日用品零售额 11 月同比-9.1%，降幅较 10 月扩大 6.9 个百分点；文化办公用品零售额 11 月同比-1.7%，降幅较 10 月收窄 0.4 个百分点；家具零售额 11 月同比-4.0%，降幅较 10 月收窄 2.6 个百分点。

图2：社会消费品零售总额及相关细分领域销售额当月同比



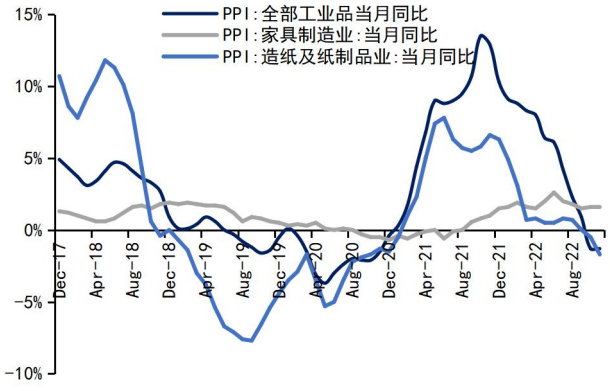
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

制造端：11 月 PPI 延续下行趋势，家具出口额持续承压

11 月全部工业品 PPI、造纸及纸制品业 PPI 同比下行。9-11 月全部工业品 PPI 分别同比增长 0.9%/-1.3%/-1.3%，11 月降幅较上月持平，环比+0.1%；9-11 月造纸及纸制品 PPI 分别同比增长 0.0%/-0.5%/-1.7%，11 月降幅比上月-1.2pp，环比持平；9-11 月家具制造业 PPI 分别同比增长 1.5%/1.6%/1.6%，11 月增速持平上月，环比+0.2%。

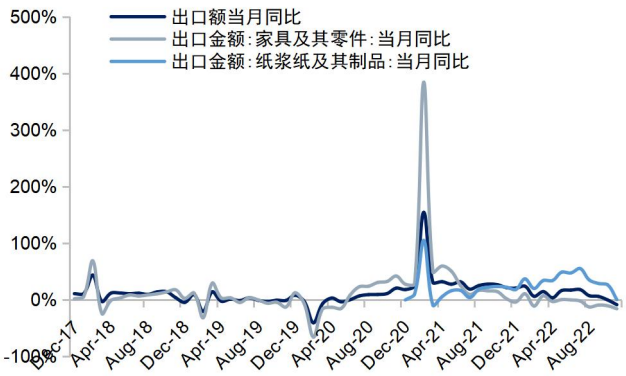
11 月整体出口额、家具出口额同比下滑。9-11 月整体出口额分别同比 5.7%/-0.3%/-8.7%，11 月降幅较上月扩大 8.4pp；9-11 月家具及其零件出口额分别同比-9.4%/-10.6%/-15.9%，11 月降幅较上月扩大 5.3pp；8-10 月纸浆、纸及其制品出口额（11 月未更新）分别同比增长 35.0%/28.8%/26.4%%，出口景气度较高。

图3：全部工业品、家具制造业、造纸及纸制品 PPI



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：全国出口额、家具出口额、纸品出口额当月同比



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

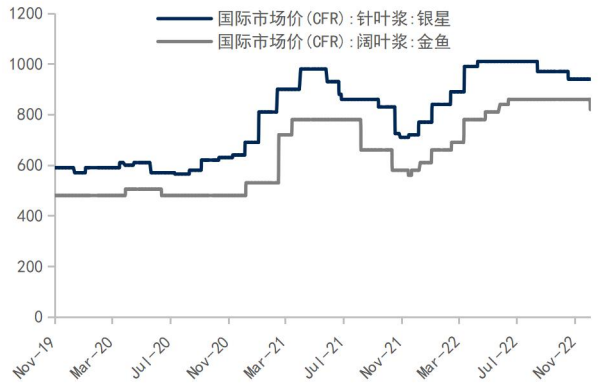
浆价纸价：巴西金鱼阔叶浆报价下调，11 月以来外盘报价和我国现货价格小幅回落

木浆方面，11 月以来外盘报价和我国现货价格小幅回落。12 月 13 日，巴西 Suzano 宣布 12 月阔叶浆金鱼报价 820 美元/吨，下调 40 美元/吨。截至 12 月 16 日，从外盘浆价来看，智利针叶浆银星和巴西阔叶浆金鱼外盘报价分别为 940 美元/吨和 820 美元/吨，针叶浆较上周持平，阔叶浆下降 40 美元/吨。从我国现货价格来看，以华南地区针叶浆银星和阔叶浆金鱼主流价为例，12 月 16 日市场价分别为 7350 元/吨和 6650 元/吨，较上周持平，较 11 月 1 日分别回落 300 元/吨和 100 元/吨。

文化纸方面白卡纸价格较 12 月初下调，双胶纸价格持平。截至 12 月 16 日，本周白卡纸（250g）市场均价为 5560 元/吨，较上周持平，较 12 月初回落 200 元/吨；双胶纸(70g 华夏太阳)市场均价为 6700 元/吨，较上周持平。

包装纸方面箱板纸和瓦楞纸价格持平。截至 12 月 16 日，本周箱板纸（140g）、瓦楞纸（140g）市场均价分别为 5450 元、4050/吨，较上周持平。

图5：外盘针叶浆阔叶浆价格（美元/吨）



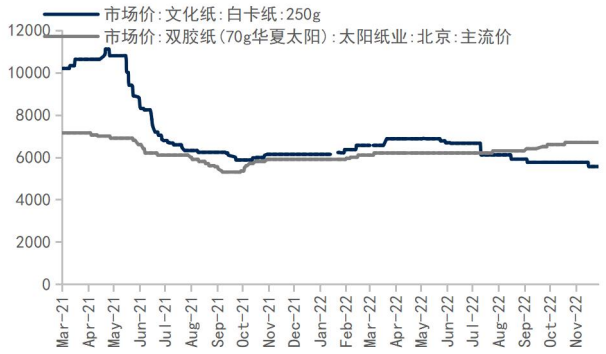
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图6：针叶浆阔叶浆现货价格（元/吨）



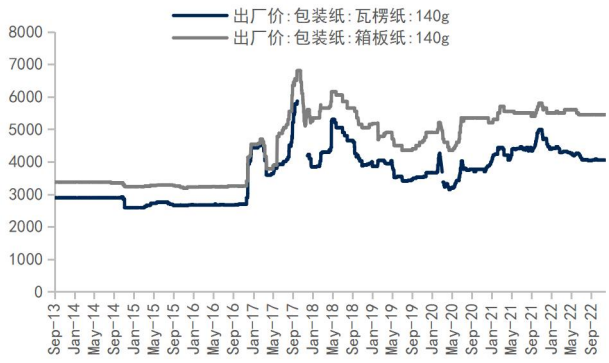
资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

图7：白卡纸和双胶纸价格（元/吨）



资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

图8：箱板纸和瓦楞纸价格（元/吨）

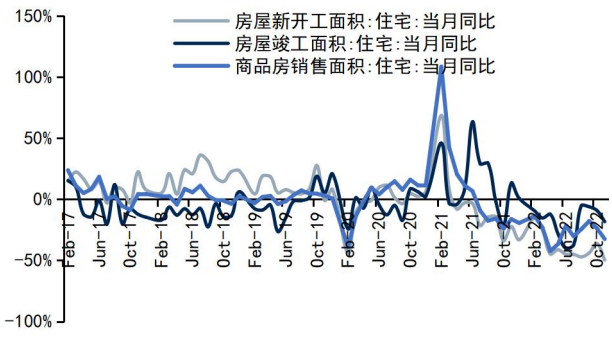


资料来源：ifind，国信证券经济研究所整理

地产数据：10-11 月部分城市二手房成交同比上涨，11 月下旬以来新房成交有所回暖

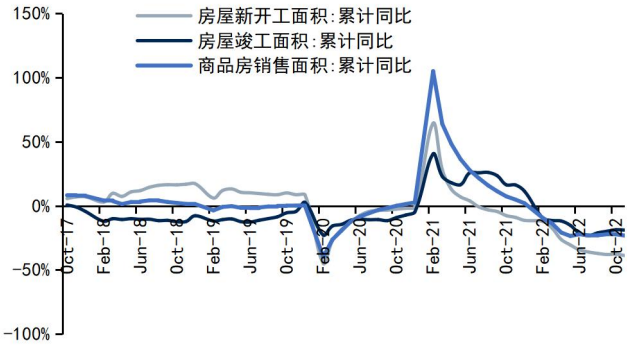
11 月地产开工、竣工和销售面积延续同比下滑趋势。9-11 月住宅新开工面积分别同比-43.9%/-36.2%/-49.7%，11 月降幅较 10 月扩大 13.6 百分点；9-11 月住宅竣工面积分别同比增长-6.1%/-9.2%/-18.3%，11 月降幅较 10 月扩大 9.1 个百分点；9-11 月住宅销售面积分别同比增长-17.9%/-23.8%/-32.5%，11 月降幅较 10 月扩大 8.7 个百分点。

图9：房地产开发、销售面积当月同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

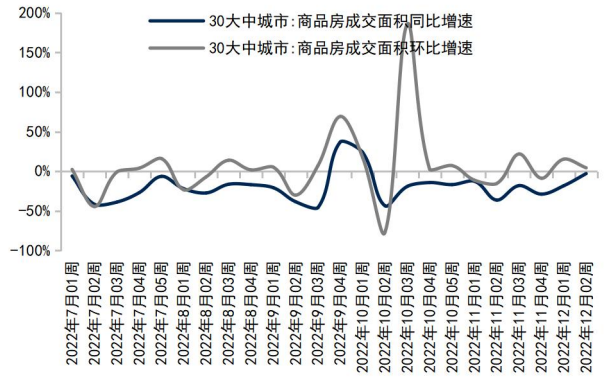
图10：房地产开发、销售面积累计同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

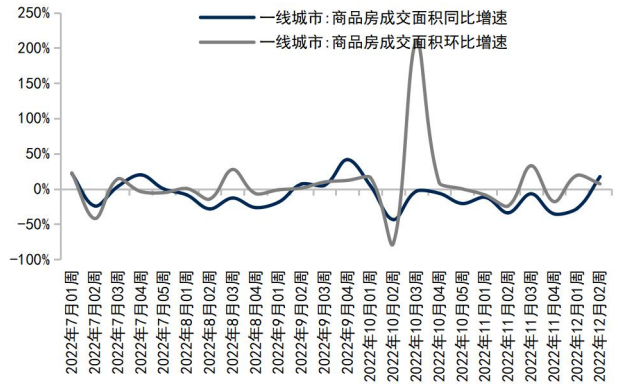
12 月前两周商品房成交面积同比下行幅度收窄，环比有所回暖。根据 30 大中城市商品房成交面积统计：11 月 3-4 周至 12 月 1-2 周（截至 12 月 11 日）商品房成交面积分别同比-18.2%/-28.9%/-18.4%/-2.8%，同比降幅收窄；环比 21.8%/-8.9%/15.2%/4.6%，环比有所回暖。**其中三线城市 11 月第四周以来同比转正，一二线城市 12 月第二周同比转正：**一线城市商品房成交面积分别同比-7.0%/-35.5%/-27.9%/17.3%，环比 32.8%/-18.1%/19.2%/7.1%；二线城市商品房成交面积分别同比-20.0%/-39.9%/-23.2%/-11.2%，环比 22.4%/-13.4%/30.6%/0.2%；三线城市商品房成交面积分别同比-24.1%/16.6%/17.6%/1.3%，环比 10.9%/10.6%/-13.9%/13.0%。

图11：30 大中城市商品房成交面积同环比增速



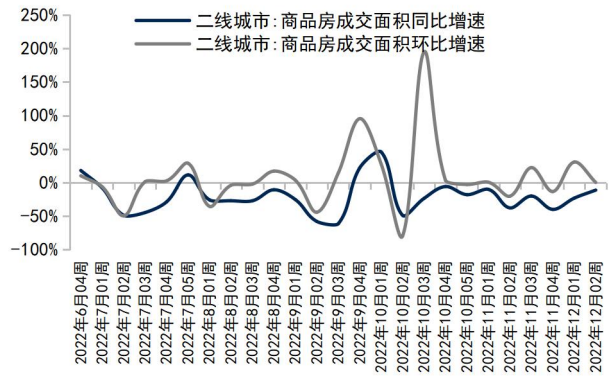
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图12：一线城市商品房成交面积同环比增速



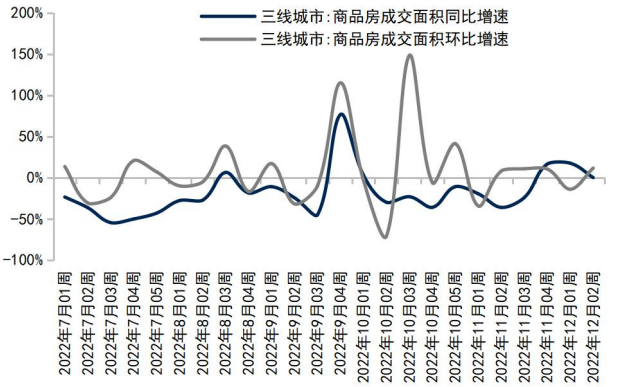
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图13：二线城市商品房成交面积同环比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图14：三线城市商品房成交面积同环比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

10-11 月二手房成交面积持续回暖。根据 10 城二手房成交面积数据统计（11 月目前仅有三城同比增速数据），9-11 月同比增速分别为-8.1%/+8.2%/+6.4%，10 月以来大部分城市同比增速转正。其中无锡市增幅最为明显，10-11 月分别同比+45%、114%。

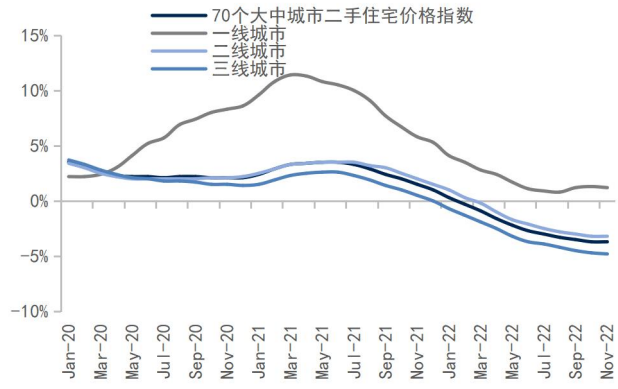
图15：十城二手房成交面积及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

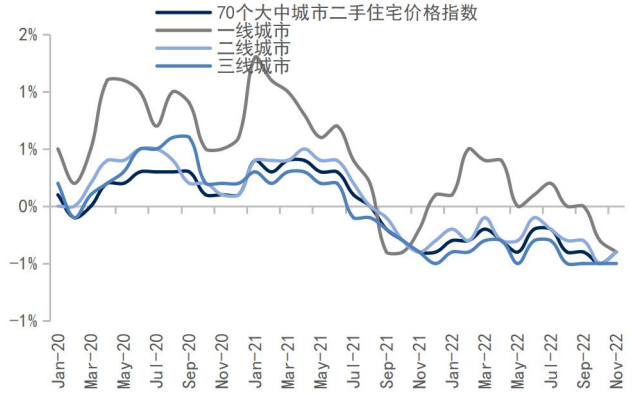
二手房及新房价格 11 月同比持续下行，仅一线城市房价同比上升。根据 70 大中城市二手房价格指数显示，9-11 月指数同比增速分别为-3.5%/-3.7%/-3.7%；其中一线城市分别同比 1.2%/1.3%/1.2%；二线城市分别同比-3.0%/-3.2%/-3.2%；三线城市分别同比-4.5%/-4.7%/-4.9%。根据 70 大中城市新房价格指数显示，9-11 月指数同比增速分别为-2.3%/-2.4%/-2.3%；其中一线城市分别同比 2.7%/2.6%/2.5%；二线城市分别同比-1.2%/-1.3%/-1.2%；三线城市分别同比-3.8%/-3.9%/-3.9%。

图16：二手住宅价格指数同比增速



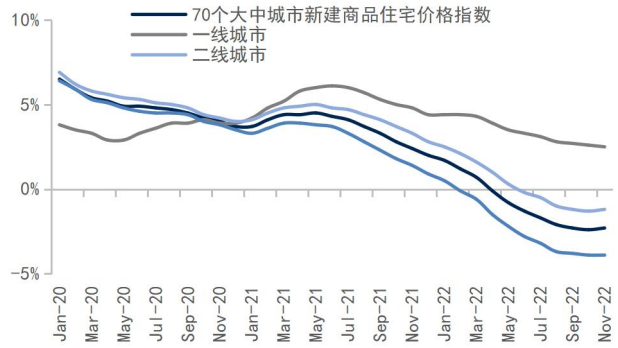
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图17：二手住宅价格指数环比增速



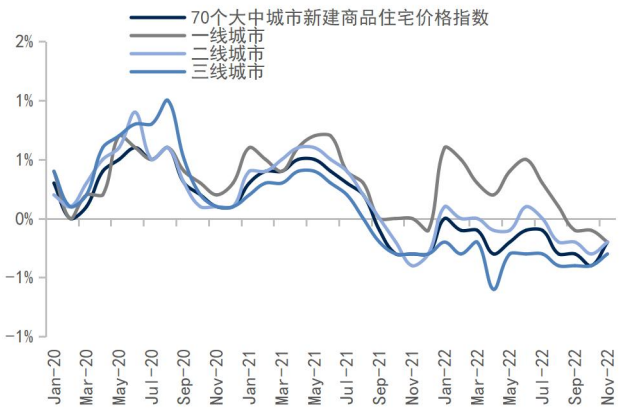
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图18：新建住宅价格指数同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图19：新建住宅价格指数环比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

线上数据：10-11 月“喜临门/顾家家居/芝华仕”京东平台销售增速亮眼，个护家清类“自由点”三平台增速第一

今年双十一现货售卖的活动于 10 月 31 日 20:00 启动,去年从 11 月 1 日 0 点开始，今年部分双 11 活动订单计入 10 月销售额，由于双十一活动销售额较大，故我们对 10 月和 11 月的加和数据进行统计。

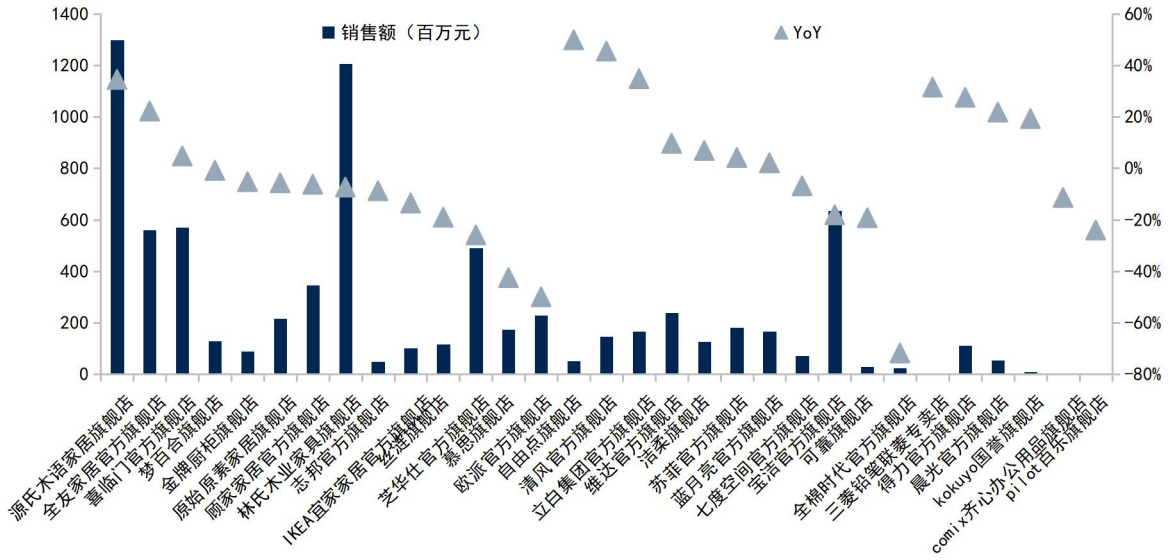
天猫旗舰店：

住宅家具类：2022 年 10-11 月，住宅家具品牌销售额增长排名前五的天猫旗舰店是源氏木语家居旗舰店、全友家居官方旗舰店、喜临门官方旗舰店、梦百合旗舰店、金牌厨柜旗舰店，销售额分别为 1298/561/571/130/90 百万元，分别同比增长 34.5%/22.2%/4.8%/-0.8%/-5.2%。

个护家清类：2022 年 10-11 月，个护家清品牌销售额增长排名前五的天猫旗舰店是自由点旗舰店、清风官方旗舰店、立白集团官方旗舰店、心相印旗舰店、维达官方旗舰店，销售额分别为 53/147/167/131/240 百万元，分别同比增长 49.9%/45.5%/34.8%/29.2%/9.7%。

文具类：2022 年 10-11 月，文具品牌销售额增长排名前五的天猫旗舰店是三菱铅笔联菱专卖店、得力官方旗舰店、晨光官方旗舰店、kokuyo 国誉旗舰店、comix 齐心办公用品旗舰店，销售额分别为 5/111/53/10/0.5 百万元，分别同比增长 31.5%/27.6%/21.8%/19.3%/-11.3%

图20：2022 年 10-11 月重点关注品牌天猫旗舰店销售额（百万元）



资料来源：阿里第三方数据，国信证券经济研究所整理

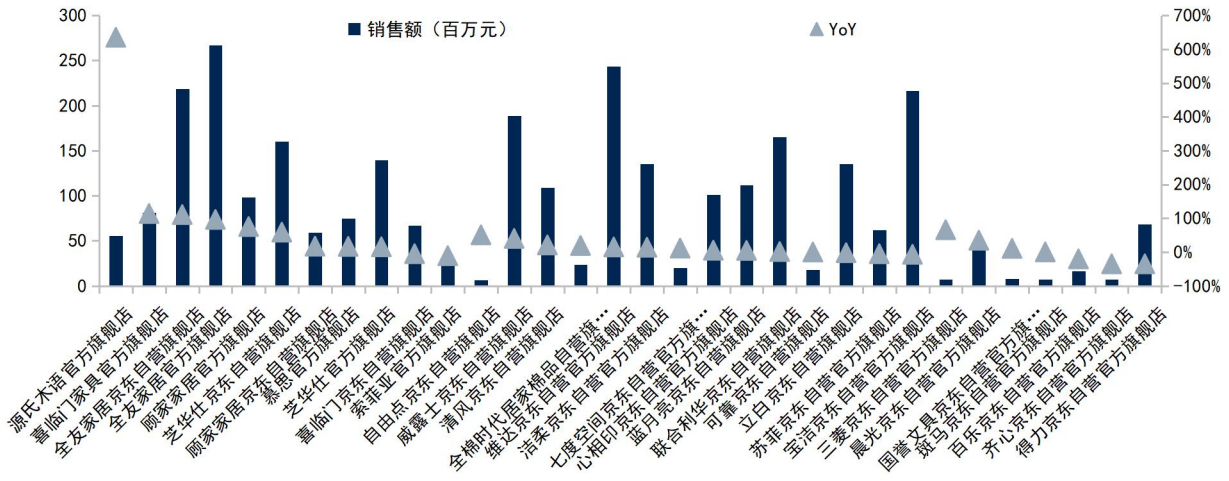
京东旗舰店：

住宅家具类：2022 年 10-11 月，住宅家具品牌销售额增长排名前五的京东旗舰店是源氏木语官方旗舰店、喜临门家具官方旗舰店、全友家居京东自营旗舰店、全友家居官方旗舰店、顾家家居官方旗舰店，销售额分别为 55/81/219/267/98 百万元，分别同比增长 635.5%/113.8%/110.7%/96.3%/75.2%。

个护家清类：2022 年 10-11 月，个护家清品牌销售额增长排名前五的京东旗舰店是自由点京东自营旗舰店、威露士京东自营旗舰店、清风京东自营旗舰店、全棉时代居家棉品自营旗舰店、维达京东自营官方旗舰店，销售额分别为 6/188/109/23/243 百万元，分别同比增长 50.7%/40.0%/20.8%/19.2%/14.9%。

文具类：2022 年 10-11 月，文具品牌销售额增长排名前五的京东旗舰店是三菱京东自营官方旗舰店、晨光京东自营官方旗舰店、国誉文具京东自营官方旗舰店、斑马京东自营官方旗舰店、百乐京东自营官方旗舰店，销售额分别为 7/42/8/7/17 百万元，分别同比增长 65.8%/34.7%/10.6%/0.2%/-20.5%。

图21：2022 年 10-11 月重点关注品牌京东旗舰店销售额（百万元）



资料来源：京东第三方数据，国信证券经济研究所整理

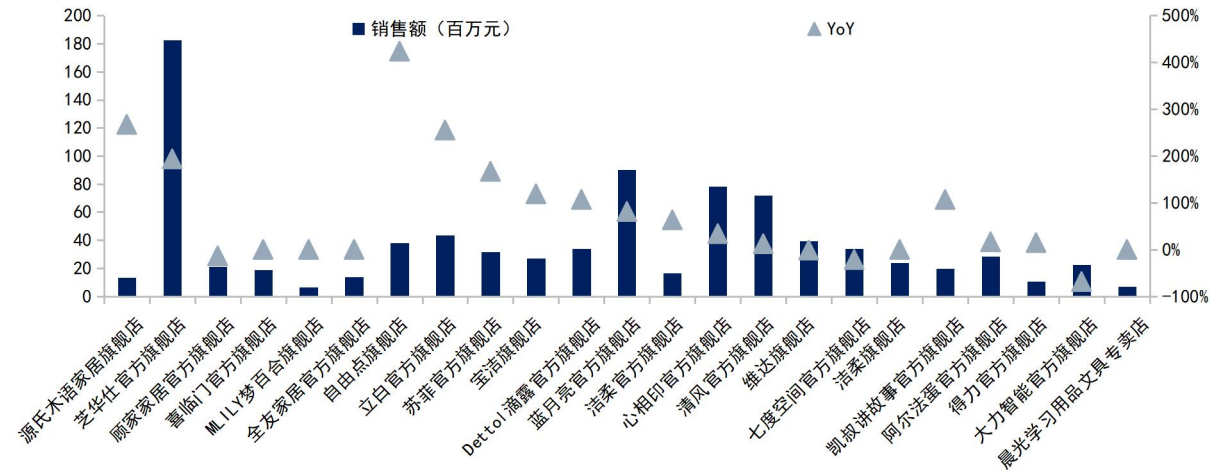
抖音电商：

住宅家具类：2022 年 10-11 月，住宅家具品牌销售额增长排名前三的抖音旗舰店是源氏木语家居旗舰店、芝华仕官方旗舰店、顾家家居官方旗舰店，销售额分别为 14/182/21 百万元，分别同比增长 267.2%/193.6%/-13.7%。

个护家清类：2022 年 10-11 月，家庭清洁品牌销售额增长排名前五的抖音旗舰店是自由点旗舰店、立白官方旗舰店、苏菲官方旗舰店、宝洁旗舰店、Dettol 滴露官方旗舰店，销售额分别为 38/44/32/27/34 百万元，分别同比增长 423.7%/255.2%/166.8%/118.8%/106.8%。

文具类：2022 年 10-11 月，文具品牌销售额增长排名前三的抖音旗舰店是凯叔讲故事官方旗舰店、阿尔法蛋官方旗舰店、得力官方旗舰店，销售额分别为 20/28/11 百万元，分别同比增长 106.8%/16.3%/14.5%。

图22：2022 年 10-11 月重点关注品牌抖音销售额（百万元）

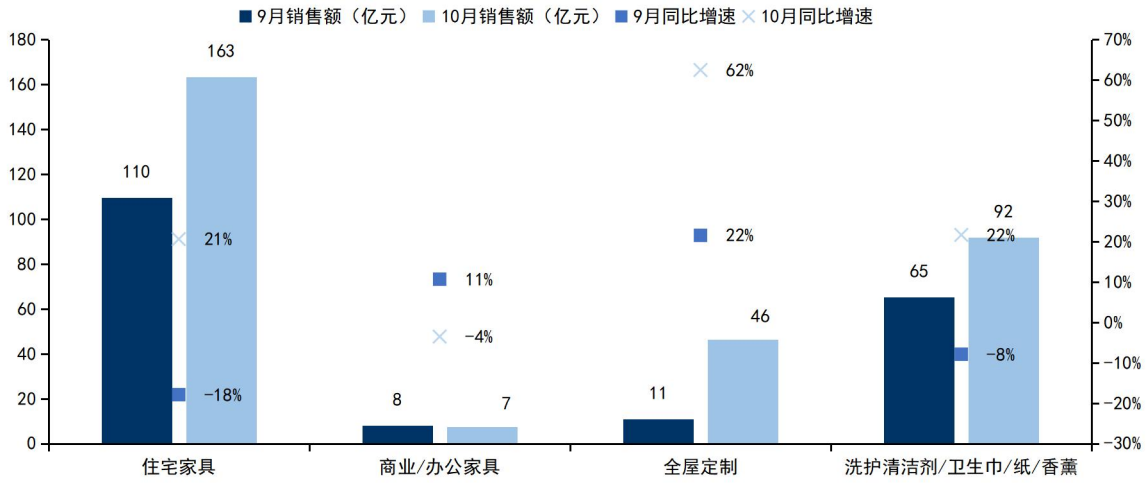


资料来源：抖音第三方数据，国信证券经济研究所整理

重点关注品类：10 月天猫京东平台全屋定制产品增速亮眼

10 月重点关注品类中住宅家具、全屋定制、家清个护品类实现正向增长。具体来看，住宅家具、商业/办公家具、全屋定制、洗护清洁剂/卫生巾/纸/香薰 2022 年 9 月天猫京东销售额分别为 109.6/8.2/11/65.3 亿元，同比增速分别为-17.9%/10.7%/21.5%/-7.9%；2022 年 10 月天猫京东销售额分别为 163.4/7.4/46.3/91.8 亿元，同比增速分别为 20.6%/-3.5%/62.5%/21.6%。

图23：2022 年 9 月、10 月重点品类天猫京东线上销售额和同比增速（亿元）



资料来源：Wind，数据威，国信证券经济研究所整理

轻工板块公司公告与行业新闻一览

公司公告

1）11 月博汇纸业、晨鸣纸业、顾家家居、梦百合发布股权质押相关公告；

2）裕同科技、晨光股份、公牛集团、劲嘉股份发布股权回购相关公告；

3）尚品宅配发布股东减持相关公告；

4）索菲亚发布股权收购相关公告，与法国企业 SCHMIDT GROUPE 签署协议收购 SG 所持司米厨柜有限公司 49%股权。

表2：轻工相关公司公告

行业	公告日期	公司名称	公告类型	公告要点
造纸	2022/11/11	博汇纸业	股权质押	2022 年 11 月 11 日山东博汇纸业股份有限公司接到博汇集团通知，获悉其将所持有本公司的 1522 万股股份质押给海通证券股份有限公司，占公司总股本比例 1.14%；分别将 4100 万和 1634.78 万股股份质押展期，分别占公司总股本比例 3.07%和 1.22%。
	2022/11/25	晨鸣纸业	股权质押	2022 年 11 月 25 日，山东晨鸣纸业集团股份有限公司近日接到第一大股东晨鸣控股有限公司函告，获悉其所持有本公司的 5600000 股股份向中泰证券股份有限公司办理了质押及质押续作业务，占公司总股本比例 0.19%。
家居	2022/11/15	索菲亚	股权收购	索菲亚家居股份有限公司第五届董事会第十一次会议审议通过了《关于收购控股子公司少数股东 49%股权的议案》，同意公司与法国企业 SCHMIDT GROUPE 签署《司米厨柜有限公司股权转让协议》，以自有资金人民币 34,300.00 万元收购 SG 所持司米厨柜有限公司 49%股权。
	2022/11/18	顾家家居	股权质押	2022 年 11 月 18 日公司收到 TB Home 通知，TB Home 将其持有的 2936700 股股份提前解除质押，占公司总股本比例 0.36%。
	2022/11/22	顾家家居	股权质押	2022 年 11 月 22 日公司收到顾家集团通知，顾家集团拟将其持有的本公司部分股票补充质押给顾家集团 2021 年非公开发行可交换公司债券（第二期）的受托管理人，并将该部分股份划转至顾家集团与可交换公司债券受托管理人在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司开立的“顾家集团有限公司—顾家集团有限公司 2021 年非公开发行可交换公司债券（第二期）质押专户”。本次股票拟补充质押后，“顾家集团有限公司—顾家集团有限公司 2021 年非公开发行可交换公司债券（第二期）质押专户”将持有公司股票 42,187,345 股，占顾家集团所持有公司股数的 15.03%，占公司总股本的 5.13%。
	2022/11/22	尚品宅配	股东减持	2022 年 11 月 22 日广州尚品宅配家居股份有限公司收到持股 5%以上股东深圳市达晨财信创业投资管理有限公司和天津达晨创富股权投资基金中心（有限合伙）出具的《关于减持尚品宅配股份实施进展的告知函》及《简式权益变动报告书》。截至 2022 年 11 月 22 日，股东减持计划时间已过半，减持计划期间股东共减持 4,806,200 股，占公司剔除回购专用账户股份后的总股本的 2.4290%。
	2022/11/26	梦百合	股权质押	2022 年 11 月 26 日公司收到控股股东倪张根先生通知，倪张根将其持有的 16900000 股股份解除质押，占公司总股本比例 3.48%。
包装印刷	2022/12/3	裕同科技	股权回购	2022 年 12 月 3 日，公司公告拟使用自有资金、自筹资金以集中竞价交易或其他监管允许的方式回购公司部分社会公众股份，回购股份的总金额不低于人民币 10,000 万元且不超过人民币 20,000 万元，回购价格不超过人民币 48.84 元/股（未超过本次董事会回购决议前 30 个交易日股票交易均价的 150%），按回购金额上限测算，预计回购股份数量约为 4,095,004 股，约占公司目前已发行总股本的 0.44%，按回购金额下限测算，预计回购股份数量约为 2,047,503 股，约占公司目前已发行总股本的 0.22%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。回购股份将用于员工持股计划或者股权激励。回购股份实施期限为自公司第四届董事会第十九次会议审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。
	2022/12/7	裕同科技	股权回购	2022 年 12 月 7 日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式实施回购股份，回购股份数量 330,000 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 10,531,009 元（不含交易费用）。
文具	2022/11/8	晨光股份	股权回购	2022 年 11 月 8 日公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量为 20 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.02%，购买的最高价为 46.20 元/股，最低价为 45.70 元/股，已支付的总金额为 918.22 万元（不含交易费用）。
民用电工	2022/11/2	公牛集团	股权回购	截至 2022 年 11 月 2 日，公司已实际回购股份 1,501,846 股，占公司总股本的 0.25%，回购最高价格 148.99 元/股，回购最低价格 137.90 元/股，回购均价 143.30 元/股，已支付的资金总额为人民币 21,521.96 万元（不含交易佣金等交易费用）。
电子烟	2022/11/30	劲嘉股份	股权回购	截至 2022 年 11 月 30 日，公司累计回购股份数量为 15,041,000 股，约占公司目前总股本 1.02%，最高成交价为 9.84 元/股，最低成交价为 7.22 元/股，累计成交金额为 129,619,714.18 元（不含交易费用），符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

行业新闻

1）地产政策方面，“第二支箭”、“第三支箭”相继落地，支持民营房企融资；“金融 16 条”发布支持房地产市场平稳健康发展：

a. 11 月 8 日，银行间市场交易商协会发布信息，为落实稳经济一揽子政策措施，坚持“两个毫不动摇”，支持民营企业健康发展，在人民银行的支持和指导下，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。

b. 2022 年 11 月 11 日，央行和银保监会联合发布 254 号文《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，提出“坚持房子是用

来住的，不是用来炒的定位，全面落实房地产长效机制，因城施策支持刚性和改善型住房需求，保持房地产融资合理适度，维护住房消费者合法权益，促进房地产市场平稳健康发展”。《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》包含 16 条内容，涉及开发贷、信托贷款、并购贷、保交楼、房企纾困、贷款展期等诸多领域。

c. 2022 年 11 月 28 日，证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问。证监会决定在股权融资方面调整优化 5 项措施，包括：一、恢复涉房上市公司并购重组及配套融资。二、恢复上市房企和涉房上市公司再融资。三、调整完善房地产企业境外市场上市政策。四、进一步发挥 REITs 盘活房企存量资产作用。五、积极发挥私募股权投资基金作用。

2）疫情防控“新十条”进一步优化，各地政策陆续落实：2022 年 12 月 7 日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，提出科学精准划分风险区域、进一步优化核酸检测、优化调整隔离方式、落实高风险区“快封快解”、保障群众基本购药需求、保障社会正常运转和基本医疗服务等 10 条疫情防控的具体措施。通知提到，具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离。不按行政区域开展全员核酸检测，进一步缩小核酸检测范围、减少频次。根据防疫工作需要，可开展抗原检测。对高风险岗位从业人员和高风险区人员按照有关规定进行核酸检测，其他人员愿检尽检。除养老院、福利院、医疗机构、托幼机构、中小学等特殊场所外，不要求提供核酸检测阴性证明，不查验健康码。重要机关、大型企业及一些特定场所可由属地自行确定防控措施。不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。随后各地发布政策陆续落实“新十条”。

表3：轻工行业相关新闻动态

新闻日期	相关主体	新闻主题	新闻要点
2022/11/8	地产行业	支持民企发债融资，“第二支箭”落地	银行间市场交易商协会发布信息，为落实稳经济一揽子政策措施，坚持“两个毫不动摇”，支持民营企业健康发展，在人民银行的支持和指导下，交易商协会继续推进并扩大民营企业债券融资支持工具（“第二支箭”），支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。预计可支持约 2500 亿元民营企业债券融资，后续可视情况进一步扩容。
2022/11/9	地产行业	支持民营房企发债融资	为进一步推动民营企业债券融资支持工具工作，加大对民营房地产企业增信服务力度，中债信用增进公司发布《关于接收民营企业债券融资支持工具房企增信业务材料的通知》，意向民营房地产企业可提出增信需求，公司将在收到邮件后 3 个工作日内予以邮件反馈。
2022/11/11	地产行业	促进房地产市场发展 16 条	中国人民银行、中国银行保险监督管理会发布《关于做好当前金融支持房地产市场平稳健康发展工作的通知》，出台保持房地产融资平稳发展、积极做好“保交楼”金融服务、积极配合做好受困房地产企业风险处置、依法保障住房金融消费者合法权益、阶段性调整部分金融管理政策、加大住房租赁金融支持力度六个方面 16 条措施支持房地产市场平稳健康发展。
2022/11/28	地产行业	支持民营房企发债融资，“第三支箭”落地	证监会新闻发言人就资本市场支持房地产市场平稳健康发展答记者问称，恢复上市房企和涉房上市公司再融资。允许上市房企非公开方式再融资，引导募集资金用于政策支持的房地产业务，包括与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及符合上市公司再融资政策要求的补充流动资金、偿还债务等。允许其他涉房上市公司再融资，要求再融资募集资金投向主业。 证监会表示，允许符合条件的房地产企业实施重组上市，重组对象须为房地产行业上市公司。允许房地产行业上市公司发行股份或支付现金购买涉房资产；发行股份购买资产时，可以募集配套资金；募集资金用于存量涉房项目和支付交易对价、补充流动资金、偿还债务等，不能用于拿地拍地、开发新楼盘等。建筑等与房地产紧密相关行业的上市公司，参照房地产行业上市公司政策执行，支持“同行业、上下游”整合。
2022/12/2	地产行业	监管要求四大行向房企提供带担保离岸贷款	2022 年 12 月 2 日，据报道，中国监管机构要求四大行在 12 月 10 日前向房企提供以国内资产做担保的离岸贷款。一位 Top5 房企人士向财联社证实，该消息属实，目前已有大行与其进行了沟通。
2022/12/2	欧派家居	欧派家居：整装大家居良性循环、零售大家居门店快速推进	2022 年 12 月 2 日，欧派家居发布公告称公司于 2022 年 11 月 21 日接受安信证券、中欧基金等机构调研，其中提到：整装大家居的模式、业务不断迭代，目前运营已经逐步趋于成熟，并进入良性循环。在公司的积极引导、帮扶下，各品类零售经销商中也在市场拓展过程中，积极地布局整装、家装渠道的业务，以提升引流能力。今年年底，预计会有 100 个左右城市开出不同形式的零售大家居门店。
2022/12/4	家居行业	2023 年定制家居市场规模将突破 5000 亿元	2022 年 12 月 4 日，中商产业研究院发布《中国家居市场前景及投资机会研究报告》，其中涵盖了定制家居行业发展趋势以及布局整装的研究内容。其中，2021 年中国定制家居行业的市场规模已经突破 4000 亿元，2016-2021 年复合增长率达 16%，行业保持良好的发展态势。中商产业研究院预计 2023 年中国定制家居市场规模能突破 5000 亿元。
2022/12/5	地产行业	多家房企披露股权融资意向	2022 年 12 月 5 日，已有福星股份、世茂股份、北新路桥、新湖中宝、大名城、天地源、陆家嘴、华夏幸福、万科 A 等多家房地产相关企业披露股权融资意向。万科第一大股东深圳地铁提请股东大会给予授权，包括但不限于配发新股不超过已发行的 A 股及/或 H 股数量的 20%等。华夏幸福拟向不超过 35 名特定投资者非公开发行股票，募集资金拟用于与“保交楼、保民生”相关的房地产项目等。世茂股份称，拟发行的非公开股票数量不超过本次发行前公司总股本的 30%，募集资金拟用于“保交楼”相关项目开发、偿还部分债务本息等。
2022/12/5	家居行业	2025 年家装市场规模将达 5 万亿，年均增长率超 6%	2022 年 12 月 5 日，中国社会科学院财经战略研究院联合贝壳研究院发布报告。据贝壳研究院测算，2022-2030 年期间我国住房装修总需求每年在 30-50 亿平米之间。家装家居市场总体规模在 2025 年达到 5 万亿元左右，在 2030 年达到 7 万亿元左右，年均增长率超过 6%。
2022/12/8	金牌橱柜	金牌厨柜西部物联网智造基地将于明年 3 月建成投产	2022 年 12 月 8 日，位于四川成都双流区西航港经济开发区的金牌西部物联网智造基地项目建设预计在明年 3 月建成投产。据介绍，金牌西部物联网智造基地项目于今年 1 月动工，总投资 30 亿，建筑面积 30 万平方米，目前项目建设已经完成了 80%，预计明年 3 月建成投产。

资料来源：品牌官网，国信证券经济研究所整理

表4：疫情防控相关新闻动态

新闻日期	相关主体	新闻主题	新闻要点
2022/12/7	疫情政策	全国多地发布疫情防控优化新措施	2022 年 12 月 7 日，乘坐地铁不再查验核酸检测阴性证明，正成为近期多地优化防疫政策的重要举措之一。据报道，从 12 月 2 日开始，成都、天津、北京、重庆、深圳、南昌、昆明、哈尔滨、上海、武汉、郑州、杭州、宁波、温州、嘉兴、绍兴、金华、台州、大连等城市均宣布了地铁不再查验核酸检测阴性证明的消息。成都居民出入小区、院落只需出示健康码。北京明确，各级各类医疗卫生机构不得拒绝无 48 小时核酸阴性结果的患者进入。广州自 12 月 1 日起，到药店购买感冒、发热等药品不再查验 48 小时核酸阴性证明。
2022/12/7	疫情政策	优化疫情防控“新十条”发布	2022 年 12 月 7 日，国务院应对新型冠状病毒肺炎疫情联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，提出科学精准划分风险区域、进一步优化核酸检测、优化调整隔离方式、落实高风险区“快封快解”、保障群众基本购药需求、保障社会正常运转和基本医疗服务等 10 条疫情防控的具体措施。通知提到，具备居家隔离条件的无症状感染者和轻型病例一般采取居家隔离。不按行政区域开展全员核酸检测，进一步缩小核酸检测范围、减少频次。根据防疫工作需要，可开展抗原检测。对高风险岗位从业人员和高风险区人员按照有关规定进行核酸检测，其他人员愿检尽检。除养老院、福利院、医疗机构、托幼机构、中小学等特殊场所外，不要求提供核酸检测阴性证明，不查验健康码。重要机关、大型企业及一些特定场所可由属地自行确定防控措施。不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。
2022/12/7	疫情政策	北京疫情防控新政策	自 2022 年 12 月 7 日起，北京对进返京人员不再执行查验核酸检测阴性证明和健康码等防控措施，抵京后不再执行落地三天三检。对高风险岗位从业人员和高风险区人员按照有关规定进行核酸检测，其他人员愿检尽检。按照规定，进入网吧、酒吧、棋牌室、KTV、剧本杀、桑拿洗浴等密闭场所，须扫码并查验 48 小时核酸阴性证明，上述有关场所工作人员须从其规定一并执行。落实高风险区快封快检，高风险区划定后社区第一时间告知居民隔离管控时间，高风险区人员隔离第五天进行采样，检测结果为阴性后及时解封。出现续发病例的只管控住户，得延长其他人员管控时间。各铁路客运车站，取消对进京旅客和京津冀通勤人员查验 “北京健康宝” 绿码和 48 小时核酸检测阴性证明。取消购票环节进返京限制，各次途经、终到北京列车，恢复办理到京延长补票业务。
2022/12/7	疫情政策	广州疫情防控新政策	自 2022 年 12 月 7 日起，广州严格落实将高风险区精准划定至楼栋、单元、楼层和住户的要求；不再采取临时封控措施；对高风险岗位从业人员和高风险区人员按照有关规定进行核酸检测，其他人员愿检尽检；除养老院、福利院、医疗机构、托幼机构、中小学等特殊场所外，不要求提供核酸检测阴性证明，不查验健康码：来（返）穗人员不再开展“落地检”和“三天三检”；具备居家隔离条件的密切接触者、无症状感染者和轻型病例一般居家隔离，也可选择集中隔离：密切接触者隔离期由原 “5+3”缩短至 5 天。广州地铁线网及有轨电车进站时无需扫车站场所码及查验健康码。
2022/12/7	疫情政策	重庆疫情防控新政策	2022 年 12 月 7 日，重庆优化调整重庆江-北机场疫情防控措施：出港旅客(取消出港旅客行程卡、健康码查验，不再查验离谕旅客核酸阴性证明），进港旅客 （不再实施“入渝四即”要求：取消进港旅客健康码、行程卡 查验：取消社区报备，取消落地检），核酸检测（按照旅客自愿的原则，实行愿检尽检）。全市所有零售药店销售（包括网络销售）退烧、止咳、抗病毒、抗生素等“四类药品”不再进行实名登记报告，也不需要查验进店人员的核酸检测阴性证明、“渝康码”和扫场所码。跨区跨省市的流通不再核验 48 小时核酸阴性证明，来渝返渝、离开重庆，乘坐飞机、高铁、火车都不再要求提供核酸阴性证明。与此同时，“入渝四即”这项规定不再执行。
2022/12/7	疫情政策	陕西疫情防控新政策	2022 年 12 月 7 日，陕西进入养老院、福利院、医疗机构、托幼机构、学校等特殊场所，需落实扫陕西一码通场所码、戴口罩、查验 48 小时核酸检测阴性证明。重要机关、大型企业及一些特定场所和重大活动，可根据需要，确定核酸检测查验及其他防控措施。不再对跨地区流动人员查验核酸检测阴性证明和健康码，不再开展落地检。西安火车站进站乘车不再查验 48 小时核酸阴性证明。
2022/12/7	疫情政策	上海疫情防控新政策	自 2022 年 12 月 8 日零时起，上海优化调整密切接触者隔离管理方式：对符合居家隔离条件的密切按触者，由“5 天集中隔离医学观察+3 天居家隔离医学观察”调整为“5 天居家隔旁医学观察”，也可自愿选择集中隔离：对目前正在集中隔离的密切接触者，符合居家隔离条件的，可“点对点”闭环返回居住地，实施后续居家隔离医学观察；在本市不具备居家隔离医学观察条件的，实施集中隔旁医学观察。优化调整来沪返沪人员防控措施：取消来沪返沪人员抵沪前需通过随申办“来沪返沪人员服务”小程序填报相关信息、抵沪后及时向所在居村委和单位(或所住宾馆）报告的要求：水沪返沪人员抵沪后不再实施“落地检”“三天三检”和“第 5 天进行 1 次核酸检测”：未开展“落地检”“三天三检”的，不再对其“随申码”赋黄码；来沪返沪人员抵沪不满 5 天者，其“随申码”“场所码”等展示界面不再显示“水沪返沪不满 5 天”的标记提示，不再限制其进入相关公共场所。
2022/12/7	疫情政策	天津疫情防控新政策	2022 年 12 月 8 起，天津滨海机场不再查验旅客核酸检测阴性证明、健康码，不再进行落地检。购票、乘车及进出站停止查验 48 小时核酸证明和健康码。针对京津通勤人员，取消对进京旅客和京津冀通勤人员查验“北京健康宝”绿码和 48 小时核酸检测阴性证明，完成安检进站时，只需旅客刷身份证、完成实名验证即可。乘坐天津轨道交通，取消查验健康码，进站无需扫场所码。乘坐公交取消扫描“场所码”，取消查验“健康码”。目前对于无风险区域的门诊就诊患者及陪同人员，医疗卫生机构在测温、验码等常规监测基础上，应查验其 72 小时内新冠病毒核酸阴性结果。
2022/12/10	疫情政策	疫情防控政策最新消息	截至 2022 年 12 月 10 日，文化和旅游部最新调整：娱乐场所和旅游景区均不再要求查验核酸健康码。国家卫健委：所有医疗机构都要接诊核酸阳性患者。新冠重点人群健康服务工作方案发布，不同风险人群用红黄绿三色标记。颜色不同，服务内容不同。
2022/12/12	疫情政策	“通信行程卡”服务 12 月 13 日起正式下线	2022 年 12 月 12 日“通信行程卡”官方微信发布公告：为深入贯彻党中央、国务院关于进一步优化新冠肺炎疫情防控措施，科学精准做好防控工作的决策部署，根据国务院联防联控机制综合组有关要求，12 月 13 日 0 时起，正式下线“通信行程卡”服务。“通信行程卡”短信、网页、微信小程序、支付宝小程序、 APP 等查询渠道将同步下线。
2022/12/14	疫情政策	国务院联防联控机制印发新冠病毒疫苗第二剂次加强免疫接种实施方案	2022 年 12 月 14 日国务院联防联控机制综合组公布《关于印发新冠病毒疫苗第二剂次加强免疫接种实施方案的通知》，提出现阶段可在第一剂次加强免疫接种基础上，在感染高风险人群、60 岁以上老年人群、具有较严重基础性疾病人群和免疫力低下人群中开展第二剂次加强免疫接种。第二剂次加强免疫与第一剂次加强免疫时间间隔为 6 个月以上。

资料来源：各地官方公告，国信证券经济研究所整理

投资建议：看好短期政策催化估值修复、长期疫后复苏主线

11 月至今在稳地产与防疫优化政策陆续出台，利好板块估值底部修复，板块股价已有所上行反弹。稳地产政策托底：融资端将民营房企纳入“第二支箭”、“金融 16 条”、“第三支箭”出台有望缓解企业资金压力；保交付政策持续进行，并在住宅竣工数据以及家居企业工程业务数据得到有力验证；需求端“金融 16 条”提出多项措施刺激合理住房需求释放。消费方面，12 月 7 日优化防控“新十条”政策出台，放开力度空前加大，利好线下消费复苏。短期内看好地产与防疫政策催化龙头估值修复，长期持续看好需求复苏，基本面稳健的龙头企业集中市场份额、有望获得超额增速。

1、家居行业周期性与地产竣工景气度高度相关，近年叠加疫情冲击，行业持续下滑，而上市龙头企业的超额增长显著，有赖于行业在困境下的内生变革释放马太效应。当下，行业预期转暖与基本面复苏在即，龙头长期成长性有望凸显。看好基本面较强的龙头估值率先修复，重点推荐整装模式引领增长的定制家居龙头**欧派家居**，多元布局综合实力强的软体家具龙头**顾家家居**；其次看好成长性较好、弹性较大的标的，包括整家战略下客单值提升明显的**索菲亚**；产品渠道成长性足的**喜临门**；运营稳健第二曲线快速增长的**志邦家居**；新老业务新老渠道同步发力的**公牛集团**。另外建议关注敏华控股、金牌厨柜、尚品宅配、江山欧派、曲美家居、好太太；

2、文具行业近年受双减与疫情双重打击，核心龙头通过新业务发力驱动增长，未来消费震荡复苏下需求回补拐点将近，看好渠道优势下品类延展性强的的龙头企业，重点推荐**晨光股份**；

3、个护家清板块疫情下韧性显现，本土品牌通过渠道变革产品升级实现稳健业绩，未来份额扩张成长性充足，重点推荐**百亚股份**，建议关注蓝月亮集团、恒安国际；

4、造纸产业链面临成本高企格局有望迎来转机，需求复苏也有望打通提价通道，重点推荐**太阳纸业**，建议关注仙鹤股份、裕同科技、中顺洁柔。

附表：相关公司盈利预测及估值

	公司名称	投资评级	收盘价（人民币）	EPS			PE			PB
				2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E	2021
603833	欧派家居	买入	118.41	4.40	4.58	5.40	26.9	25.9	21.9	5.0
002572	索菲亚	买入	18.20	0.13	1.26	1.51	140.0	14.4	12.1	2.9
603801	志邦家居	买入	27.55	1.62	1.77	2.06	17.0	15.6	13.4	3.3
300616	尚品宅配	买入	20.78	0.45	0.73	1.05	46.2	28.5	19.8	1.2
603208	江山欧派	增持	64.58	2.45	0.66	2.66	26.4	97.8	24.3	3.8
603816	顾家家居	买入	41.91	2.65	2.18	2.47	15.8	19.2	17.0	3.3
1999	敏华控股	无评级	6.87	0.46	0.68	0.82	14.9	10.1	8.4	2.8
603008	喜临门	买入	30.20	1.45	1.62	1.90	20.8	18.6	15.9	3.7
603313	梦百合	无评级	11.28	-0.57	0.52	0.89	-19.8	21.9	12.6	1.9
603818	曲美家居	无评级	6.97	0.31	0.50	0.78	22.5	14.1	8.9	2.0
000910	大亚圣象	无评级	8.92	1.09	0.94	1.08	8.2	9.5	8.3	0.8
603610	麒盛科技	无评级	13.01	1.28	0.98	1.24	10.2	13.3	10.5	1.1
301061	匠心家居	无评级	31.10	4.59	2.59	2.94	6.8	12.0	10.6	1.0
603180	金牌厨柜	无评级	30.97	2.31	2.46	3.01	13.4	12.6	10.3	2.0
603898	好莱客	无评级	11.88	0.21	1.44	1.13	56.6	8.2	10.5	1.5
002614	奥佳华	无评级	8.34	0.74	0.33	0.68	11.3	25.6	12.2	1.1
603579	荣泰健康	无评级	20.58	1.75	1.44	1.78	11.8	14.3	11.6	1.7
002078	太阳纸业	买入	11.60	1.12	1.07	1.20	10.4	10.9	9.7	1.7
2689	玖龙纸业	买入	6.59	1.51	1.18	2.11	4.4	5.6	3.1	0.7
603733	仙鹤股份	买入	31.49	1.44	2.37	2.69	21.9	13.3	11.7	3.6
000488	晨鸣纸业	无评级	5.28	0.56	0.18	0.29	9.4	29.6	17.9	0.9
2314	理文造纸	无评级	3.26	0.59	0.87	0.90	5.5	3.7	3.6	0.6
600567	山鹰国际	无评级	2.57	0.34	0.10	0.30	7.6	25.0	8.6	0.7
600966	博汇纸业	无评级	8.64	1.29	0.71	0.96	6.7	12.2	9.0	1.6
600963	岳阳林纸	无评级	5.67	0.17	0.38	0.46	33.4	15.0	12.3	1.2
605007	五洲特纸	无评级	19.95	0.98	0.93	1.54	20.4	21.5	13.0	4.1
605377	华旺科技	无评级	25.44	1.57	1.41	1.73	16.2	18.1	14.7	2.9
6969	思摩尔国际	买入	11.72	0.89	0.88	1.13	13.2	13.3	10.4	3.7
603899	晨光股份	买入	53.40	1.65	1.53	2.20	32.5	34.9	24.3	8.0
002301	齐心集团	无评级	7.16	-0.77	0.28	0.35	-9.3	25.8	20.4	1.8
1044	恒安国际	增持	35.49	2.79	2.27	2.77	12.7	15.6	12.8	2.2
6993	蓝月亮集团	买入	4.73	0.14	0.13	0.17	33.1	35.9	27.4	2.7
3331	维达国际	无评级	20.32	1.12	1.46	1.72	18.2	13.9	11.8	2.3
002511	中顺洁柔	买入	13.27	0.45	0.28	0.41	29.5	46.8	32.2	3.6
605009	豪悦护理	无评级	51.07	2.28	2.42	2.98	22.4	21.1	17.1	2.7
003006	百亚股份	买入	14.32	0.53	0.43	0.57	27.0	33.3	25.1	5.0
301009	可靠股份	无评级	12.19	0.17	0.14	0.39	71.7	84.7	31.4	2.3
001206	依依股份	无评级	26.53	1.35	1.21	1.41	19.7	21.9	18.8	1.5
6601	朝云集团	无评级	1.62	0.07	0.22	0.27	22.3	7.3	6.1	0.8
603195	公牛集团	买入	142.89	4.63	5.29	6.22	30.9	27.0	23.0	8.0
605099	共创草坪	无评级	22.88	0.95	1.19	1.50	24.1	19.2	15.3	4.6
605299	舒华体育	无评级	10.97	0.28	0.24	0.29	39.2	46.3	37.6	3.5
603848	好太太	无评级	12.48	0.75	0.81	0.97	16.6	15.4	12.9	2.7
300729	乐歌股份	无评级	17.88	0.85	0.99	1.31	21.0	18.1	13.7	2.1
300993	玉马遮阳	无评级	14.05	1.19	0.70	0.86	11.8	20.0	16.3	1.6
002831	裕同科技	无评级	31.66	1.09	1.64	1.98	29.1	19.3	16.0	3.2
002191	劲嘉股份	无评级	7.67	0.70	0.58	0.68	11.0	13.1	11.4	1.4
002701	奥瑞金	无评级	5.00	0.37	0.31	0.37	13.5	16.2	13.4	1.7
601968	宝钢包装	无评级	6.94	0.26	0.28	0.35	26.7	24.9	20.0	2.2
0336	华宝国际	无评级	3.68	0.22	0.36	0.45	17.0	10.2	8.2	0.9

数据来源：Wind，Bloomberg，国信证券经济研究所整理。

注：无评级公司盈利预测来自 Bloomberg，Wind 一致预期

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

类别	级别	说明
股票 投资评级	买入	股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	股价表现介于市场指数 ±10%之间
	卖出	股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	行业指数表现介于市场指数 ±10%之间
	低配	行业指数表现弱于市场指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。 ，本公司不会因接收人
收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032