



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

行业周报：持续推荐家居龙头，英美烟草电子烟高增

轻工制造

2023 年 2 月 12 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

持续推荐家居龙头，英美烟草电子烟高增

2023 年 2 月 12 日

本期内容提要:

- **周观点:** 本周推荐欧派家居、志邦家居、索菲亚、晨光股份、裕同科技。1) **轻工消费:** 持续看好家居、文具、生活用纸板块基本面逐季向上。开年以来线下消费活动逐步回暖, 从我们近期渠道调研反馈来看, 家装渠道客流&成交率均明显恢复、门店零售额也有回升, 建议关注后续家居企业订单回暖, 重点推荐整装渠道占比较高的【欧派家居】、【志邦家居】、【索菲亚】。文具板块, 随着春季开学, 终端动销预期改善, 建议关注文具线下需求复苏, 持续看好文具龙头通过产品和渠道结构调整或将率先迎恢复性增长, 重点推荐【晨光股份】。2) **造纸包装:** 目前 Arauco 浆厂已正式开始产浆, UPM 纸浆厂建设工作也进入设施最后调试阶段, 将于一季度末投产。我们认为在全球木浆供求格局变化的背景下, 今年浆系纸企成本改善确定性较高, 持续看好龙头纸企吨盈利逐季改善趋势, 建议关注需求回暖背景下后续提价落地情况。建议关注【太阳纸业】、【博汇纸业】、【山鹰纸业】。3) **新型烟草:** 英美烟草发布 2022 年年报, 电子烟在美国、欧洲市场收入分别为 9.13 亿英镑, 2.86 亿英镑, 固定汇率下分别同比增长 46.4%、38.5%, 同时公司预计在 2024 年实现新型烟草板块盈利。美国市场方面, 截止 22 年底 Vuse 在美市占率已达 40.9% 成为第一品牌, 目前公司 Vuse Vibe、Vuse Ciro 烟草口味已通过 PMTA, Vuse Alto 仍在审核; Vuse Vibe、Vuse Ciro 薄荷醇口味于 23 年 1 月收到拒绝销售令, 公司已就此提出上诉; 22 年 3 月美国 FDA 将使用合成尼古丁的一次性电子烟纳入 PMTA 监管体系, 公司预计市场规范下 Vuse 等合规产品有望持续扩大份额。欧洲市场方面, 2022 年下半年公司在欧洲市场加速推出一站式产品 Vuse Go, 该产品定位偏高端, 且按销售额计已在英国、法国、德国排名第二, 2023 年 Vuse Go 将在 24 个国家持续扩张。
- **轻工制造板块 (2023.2.6-2023.2.10) 表现跑赢市场。** 截止 2023 年 2 月 10 日过去一周, 轻工制造行业指数上涨 1.58%, 沪深 300 指数下跌 0.85%, 整体跑赢市场。轻工制造细分板块中, 包装印刷行业指数+3.87%, 家居用品行业指数+1.59%, 造纸行业指数+0.84%, 文娱用品行业指数-1.67%。
- **家居: TDI、MDI、聚醚价格上涨, 海运费环比上涨。** 成本方面, 截至 2023 年 2 月 10 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+1.8%、+2.0%、+2.1%。五金原料方面, 铜价环比-1.6%。海运费方面, CCFI:美西航线海运指数环比+6.5%。
- **造纸: 主要纸价持平, 废纸浆、期货浆价下降。** 纸价方面, 截至 2023 年 2 月 10 日过去一周: 双胶纸价格, 晨鸣纸业 6900 元/吨(持平), 太阳纸业 7000 元/吨(持平); 白卡纸价格, 晨鸣纸业 5300 元/吨(持平), 博汇纸业 5310 元/吨(持平); 铜版纸价格, 晨鸣纸业 6200 元/吨(持平), 太阳纸业 6350 元/吨(持平); 箱板纸价格, 东莞玖龙地龙瓦

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2



楞纸 3880 元/吨(持平), 东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 4180 元/吨 (持平)。成本方面, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1605 元/吨 (下降 75 元/吨); 纸浆期货价格为 6774.8 元/吨 (下降 68 元/吨); 巴西金鱼阔叶浆价格为 820 美元/吨 (持平), 智利银星针叶浆价格为 920 美元/吨 (持平)。库存方面, 截止 2023 年 2 月 10 日过去一周, 白卡纸工厂周库存为 83.30 万吨, 环比增长 0.61 万吨; 双胶纸库存 49.61 万吨, 环比增长 2.08 万吨。

- **包装: 截止 2023 年 2 月 10 日过去一周马口铁上涨、铝价格下跌。**
需求方面, 12 月规模以上快递业务量 103.66 亿件, 同比+1.2%, 增速环比+9.9pct。成本方面, 截至 2023 年 2 月 10 日, 马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6900 元/吨 (上涨 28.57 元/吨), A00 铝价格 18852 元/吨 (下降 14 元/吨)。
- **风险因素:** 地产销售下滑风险、原材料价格大幅上涨风险。

目 录

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑赢市场	6
二、家居：12 月行业环比改善	7
2.1 地产跟踪	7
2.2 家具行业	7
2.3 成本跟踪	8
三、造纸包装：纸价平稳，期货浆价下跌	9
3.1 价格跟踪	9
3.2 成本跟踪	10
3.3 造纸行业	11
3.4 包装印刷	13
四、文娱用品：12 月文娱社零增速环比下降	14
五、行业和公司动态	15
5.1 行业新闻	15
5.2 重点公司公告	16
六、风险因素	19

表 目 录

表 1：重点公司估值表	17
-------------------	----

图 目 录

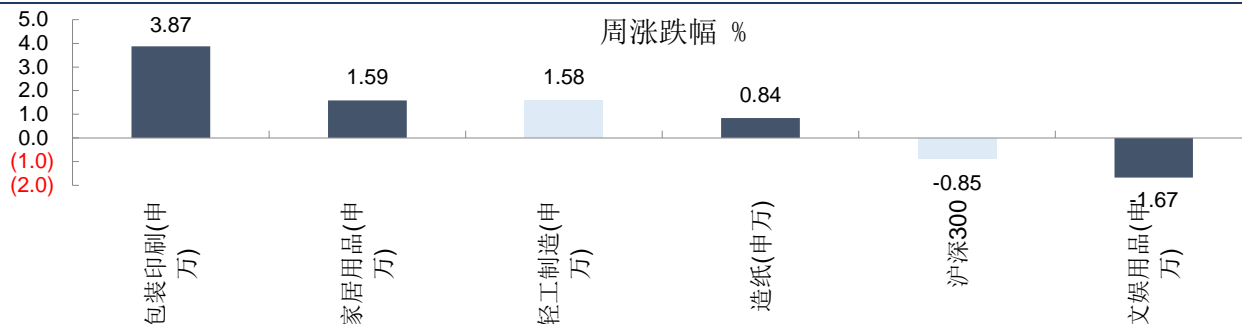
图 1：轻工制造板块涨跌幅表现（%）	6
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）	6
图 3：轻工制造个股股价表现前 20	6
图 4：12 月住宅竣工面积同比下降 5.7%	7
图 5：12 月商品住宅销售面积同比下降 31.5%	7
图 6：12 月住宅新开工面积同比下降 43.7%	7
图 7：12 月购置土地面积同比下降 51.6%	7
图 8：12 月家具类零售额同比下降 5.8%	8
图 9：12 月建材家居卖场销售额同比下降 39.91%	8
图 10：12 月家具制造业收入同比下降 9.82%	8
图 11：12 月家具出口金额同比下降 14.8%	8
图 12：刨花板价格有所回升	8
图 13：TDI、MDI、聚醚价格上涨	8
图 14：铜价环比下降	9
图 15：海运指数上涨	9
图 16：晨鸣双胶纸、太阳双胶纸价格持平	9
图 17：晨鸣白卡纸、博汇白卡纸价格持平	9
图 18：太阳纸业铜版纸价格持平	10
图 19：东莞玖龙瓦楞纸、牛卡箱板纸价格持平	10
图 20：废纸价格下跌	10

图 21: 阔叶浆、针叶浆价格持平	10
图 22: 纸浆期货价格下跌.....	10
图 23: 上周铝价下跌、马口铁价格上涨	10
图 24: 造纸及纸制品业 1-12 月营业收入累计同比+0.4%.....	11
图 25: 造纸及纸制品业 1-12 月累计销售利润率同比-1.82pct	11
图 26: 造纸行业 1-12 月固定资产投资累计同比增长 8.3%.....	11
图 27: 12 月造纸行业工业增加值同比下降 3.4%.....	11
图 28: 12 月当月机制纸及纸板产量同比下降 4.8%.....	11
图 29: 12 月单月机制纸日均产量同比下降 2.57%.....	11
图 30: 12 月青岛港纸浆库存环比下降, 常熟港环比下降	12
图 31: 11 月本色浆库存天数增长、漂针木浆库存天数不变	12
图 32: 白卡纸工厂周库存增长	12
图 33: 双胶纸工厂周库存增长	12
图 34: 12 月进口纸浆数量同比+23.56%.....	12
图 35: 12 月双胶纸进口量同比减少 75.39%.....	12
图 36: 12 月箱板纸进口量同比下降 31.34%.....	13
图 37: 12 月瓦楞纸进口量同比减少 25.40%.....	13
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月收入同比-1.5%	13
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月利润率同比-0.11pct	13
图 40: 12 月规模以上快递业务量同比+1.2%.....	13
图 41: 限额以上烟酒、饮料类 12 月零售额分别同比-7.3%、+5.5%.....	13
图 42: 烟草制品业 1-12 月收入同比+5.4%.....	14
图 43: 烟草制品业 1-12 月销售利润率同比+0.60pct	14
图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-12 月收入同比+4.9%.....	14
图 45: 酒、饮料和精制茶制造业 1-12 月销售利润率同比+1.90pct	14
图 46: 文教体育用品业 1-12 月收入同比-1.9%.....	14
图 47: 文教体育用品业 1-12 月销售利润率同比-0.1pct	14
图 48: 限额以上体育娱乐用品类 12 月零售额同比-13.3%.....	15
图 49: 12 月文教体育用品制造业工业增加值同比-13.6%.....	15

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑赢市场

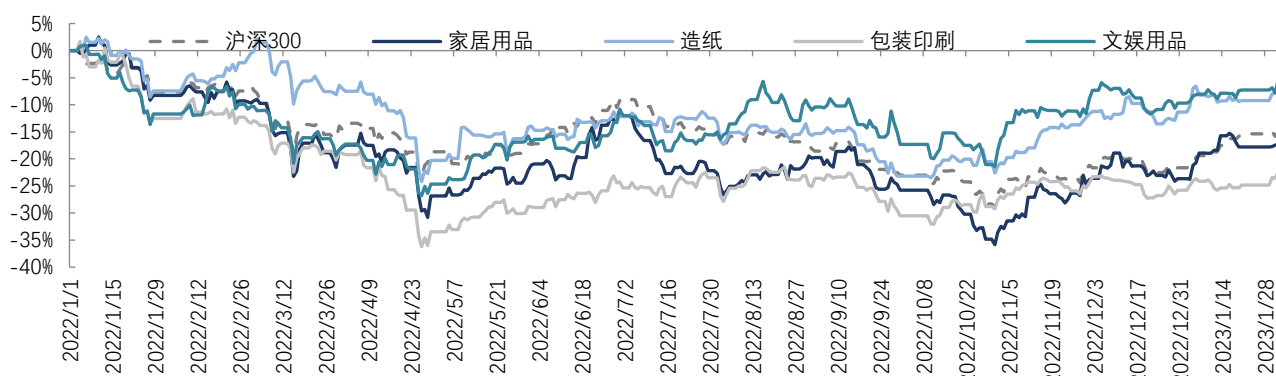
轻工制造板块（2023.2.6-2023.2.10）表现跑赢市场。截止 2023 年 2 月 10 日过去一周，轻工制造行业指数上涨 1.58%，沪深 300 指数下跌 0.85%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，包装印刷行业指数+3.87%，家居用品行业指数+1.59%，造纸行业指数+0.84%，文娱用品行业指数-1.67%。

图 1：轻工制造板块涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

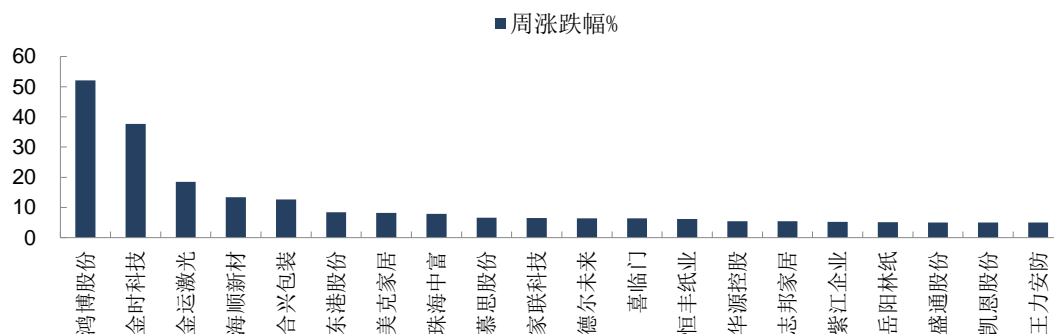
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2023 年 2 月 10 日过去一周，轻工制造板块中，鸿博股份、金时科技、金运激光、海顺新材、合兴包装分别上涨 52.04%、37.68%、18.46%、13.41%、12.65%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股股价表现前 20



资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、家居：12月行业环比改善

2.1 地产跟踪

地产方面，住宅竣工面积 22 年 12 月同比-5.7%，环比 22 年 11 月降幅收窄 12.62pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 12 月同比-31.5%，环比 22 年 11 月降幅收窄 1.01pct。

图 4：12 月住宅竣工面积同比下降 5.7%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：12 月商品住宅销售面积同比下降 31.5%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

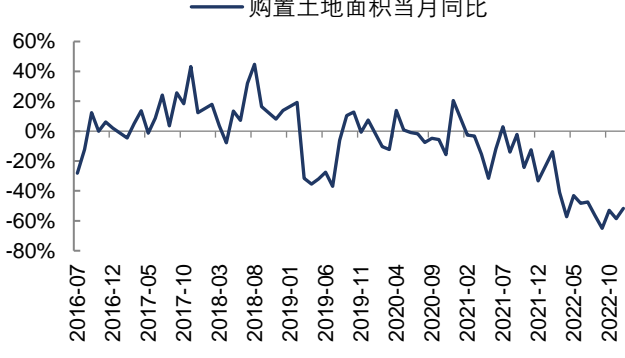
新开工及购置土地面积方面，住宅新开工面积 22 年 11 月单月同比-43.7%，环比 22 年 11 月降幅收窄 6.06pct；购置土地面积 12 月单月同比-51.6%，环比 22 年 11 月降幅收窄 6.83pct。

图 6：12 月住宅新开工面积同比下降 43.7%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

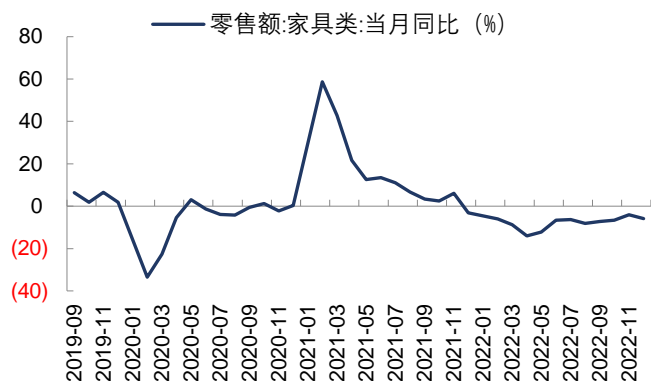
图 7：12 月购置土地面积同比下降 51.6%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 家具行业

建材卖场销售额环比降幅收窄，销售环比改善。22 年 12 月限额以上企业家具类零售额同比-5.8%，较 22 年 11 月降幅扩大 1.8pct。建材家居卖场销售额 22 年 12 月单月同比-39.91%，较 11 月降幅收窄 12.67pct。规模以上工业企业家具制造业收入 12 月同比-9.82%，较 11 月增速提速 0.38pct。22 年 12 月家具及其零件出口金额单月同比下降 14.8%，降幅环比收窄 1.1pct。

图 8：12 月家具类零售额同比下降 5.8%


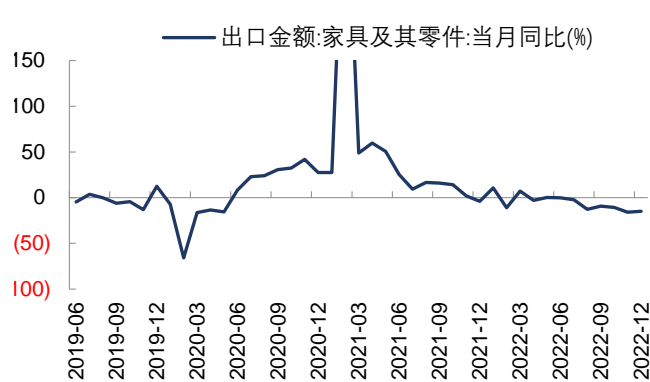
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9：12 月建材家居卖场销售额同比下降 39.91%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10：12 月家具制造业收入同比下降 9.82%

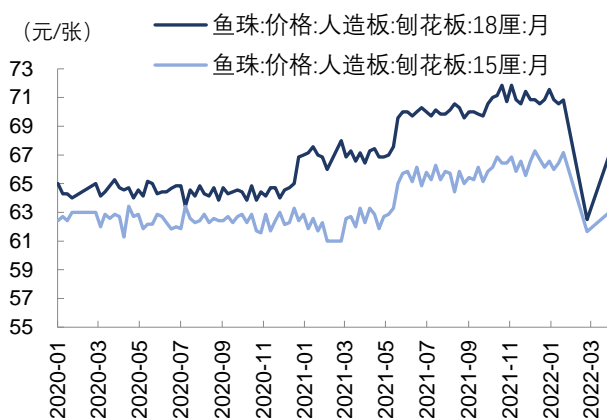

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11：12 月家具出口金额同比下降 14.8%


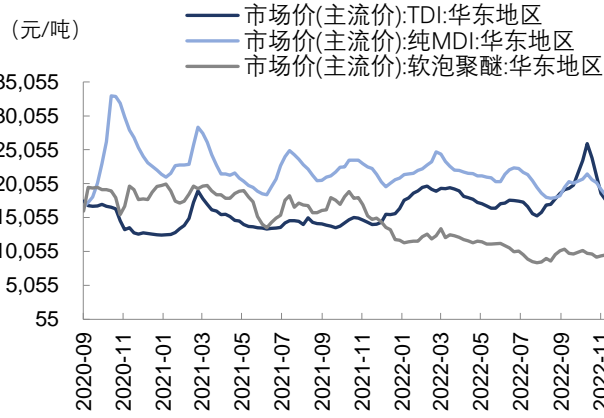
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

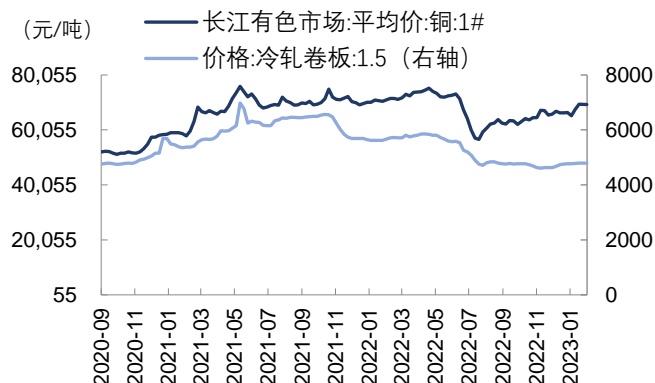
截至 2023 年 2 月 10 日,化工原料方面,TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+1.8%、+2.0%、+2.1%。截至 2023 年 2 月 10 日过去一周,五金原料方面,铜价环比-1.6%。海运费方面,CCFI:美西航线海运指数环比+6.5%。

图 12：刨花板价格有所回升


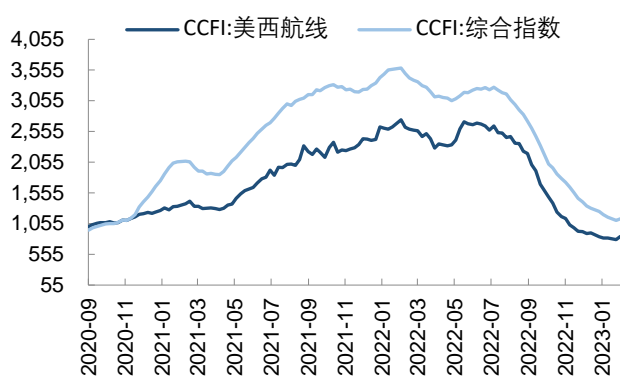
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13：TDI、MDI、聚醚价格上涨


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 铜价环比下降


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

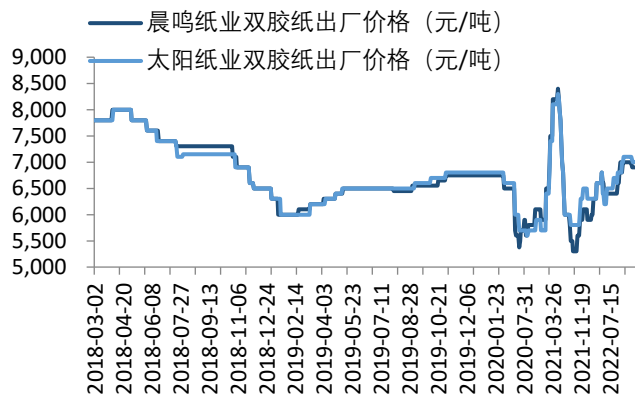
图 15: 海运指数上涨


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

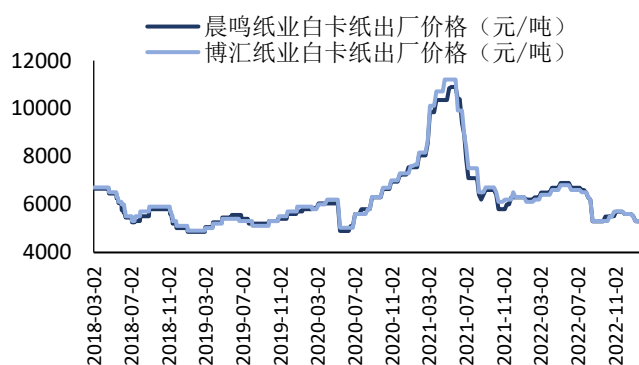
三、造纸包装：纸价平稳，期货浆价下跌

3.1 价格跟踪

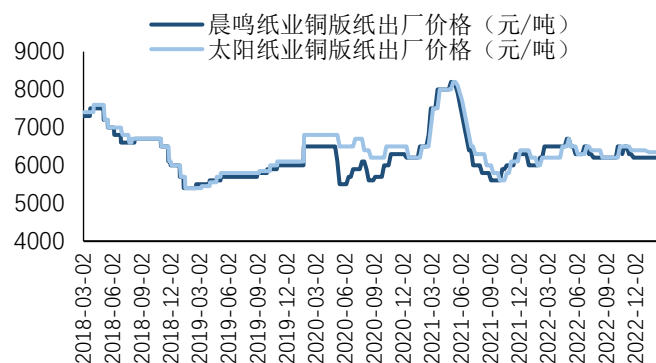
纸价方面，节后各类纸价持平。截至 2023 年 2 月 10 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 6900 元/吨(持平)，太阳纸业 7000 元/吨(持平)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5300 元/吨(持平)，博汇纸业 5310 元/吨(持平)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6200 元/吨(持平)，太阳纸业 6350 元/吨(持平)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3880 元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 4180 元/吨(持平)。

图 16: 晨鸣双胶纸、太阳双胶纸价格持平


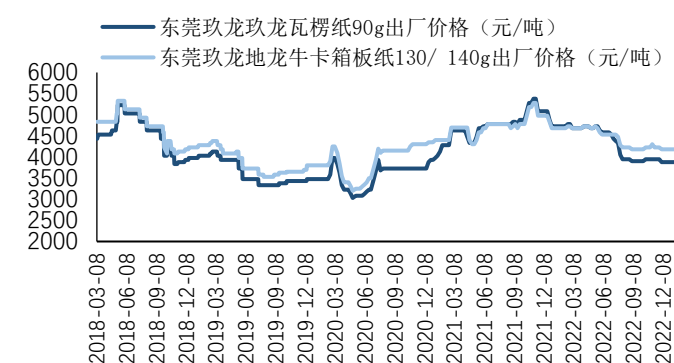
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 17: 晨鸣白卡纸、博汇白卡纸价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 18：太阳纸业铜版纸价格持平


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 19：东莞玖龙瓦楞纸、牛卡箱板纸价格持平


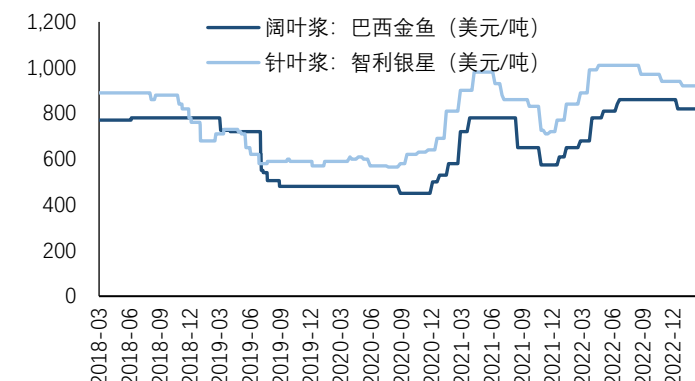
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面，截止 2023 年 2 月 10 日过去一周废纸、纸浆期货价下跌，铝价下跌、马口铁价格上涨。截至 2023 年 2 月 10 日，天津玖龙废黄板纸收购价格为 1605 元/吨（下降 75 元/吨）。马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6900 元/吨（上涨 28.57 元/吨），A00 铝价格 18852 元/吨（下降 14 元/吨）。截至 2023 年 2 月 10 日，纸浆期货价格为 6774.8 元/吨（下降 68 元/吨）。截至 2023 年 2 月 10 日，巴西金鱼阔叶浆价格为 820 美元/吨（不变），智利银星针叶浆价格为 920 美元/吨（不变）。

图 20：废纸价格下跌

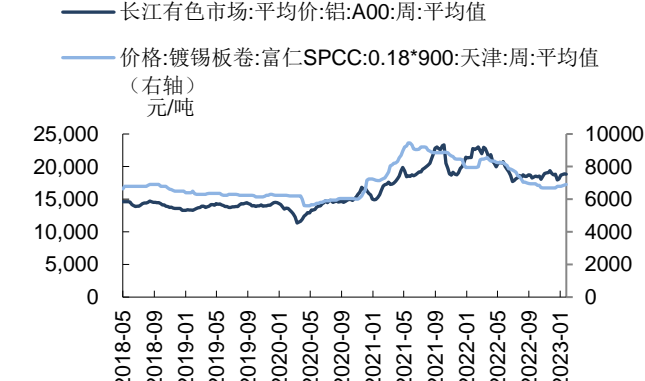

资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 21：阔叶浆、针叶浆价格持平


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 22：纸浆期货价格下跌


资料来源：Wind，信达证券研发中心

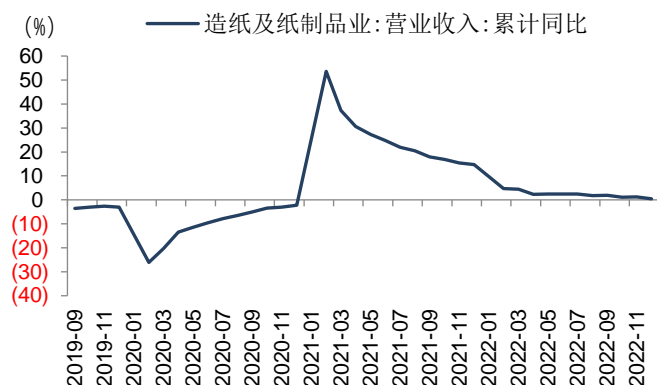
图 23：上周铝价下跌、马口铁价格上涨


资料来源：Wind，信达证券研发中心

3.3 造纸行业

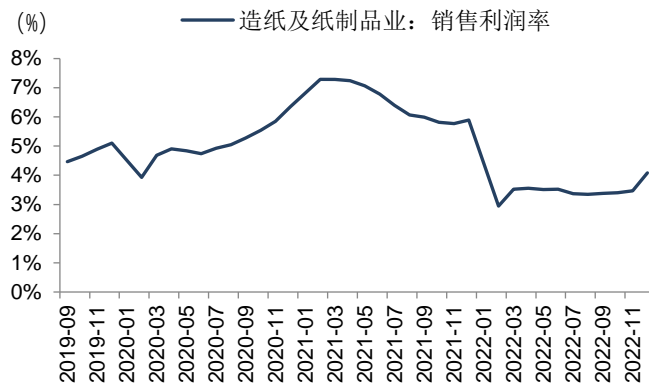
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 1-12 月营业收入累计同比+0.40%，增速环比-0.8pct；1-12 月累计销售利润率 4.1%，同比-1.82pct。

图 24：造纸及纸制品业 1-12 月营业收入累计同比+0.4%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 25：造纸及纸制品业 1-12 月累计销售利润率同比-1.82pct



资料来源：Wind，信达证券研发中心

造纸业 12 月工业增加值、产量同比下降。2022 年 1-12 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+8.3%，增速较 1-11 月累计增速+2.40pct。12 月造纸行业工业增加值同比-3.4%，增速环比-1.3pct。造纸产量方面，12 月当月机制纸及纸板产量同比-4.8%，日均产量同比-2.57%。

图 26：造纸行业 1-12 月固定资产投资累计同比增长 8.3%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 27：12 月造纸行业工业增加值同比下降 3.4%



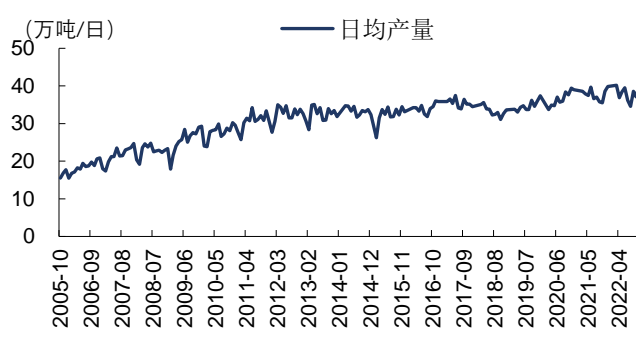
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 28：12 月当月机制纸及纸板产量同比下降 4.8%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

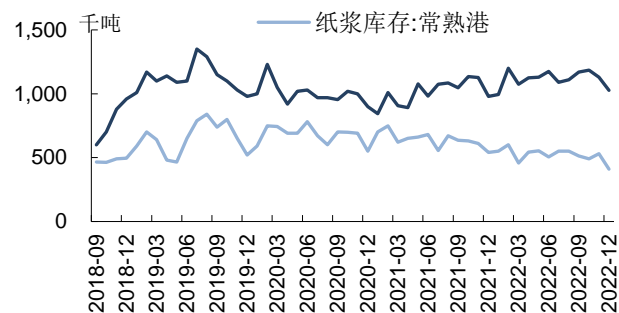
图 29：12 月单月机制纸日均产量同比下降 2.57%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

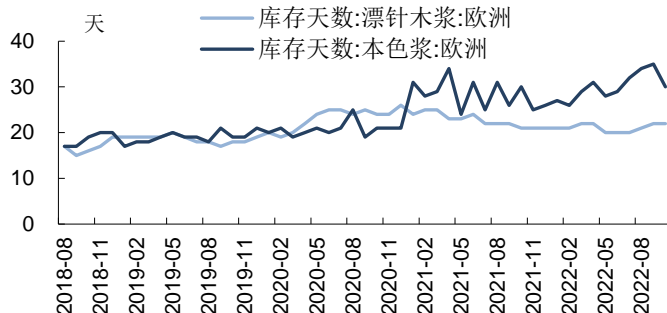
12月纸浆库存环比下降，截至2023年2月10日过去一周白卡纸、双胶纸库存增长。库存方面，截至2022年12月，青岛港纸浆库存1028千吨，同比+4.9%，环比11月-9.03%，常熟港纸浆库存410千吨，同比-24.07%，环比11月-22.64%。截至2022年11月，欧洲本色浆库存天数为32天，环比10月+2天，欧洲漂针木浆库存天数为23天，环比10月+0天。截止2023年2月10日过去一周，白卡纸工厂周库存为83.30万吨，环比增长0.61万吨；双胶纸库存49.61万吨，环比增长2.08万吨。

图 30: 12月青岛港纸浆库存环比下降，常熟港环比下降



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 11月本色浆库存天数增长、漂针木浆库存天数不变



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 白卡纸工厂周库存增长



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

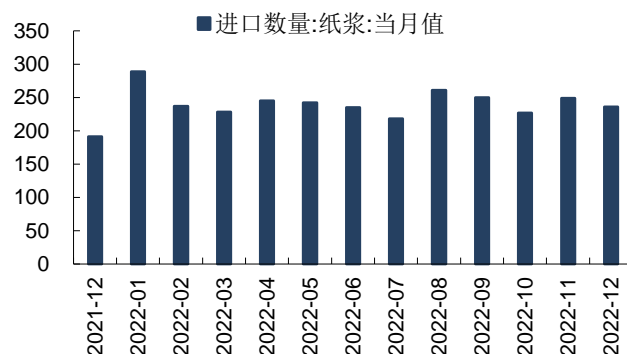
图 33: 双胶纸工厂周库存增长



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

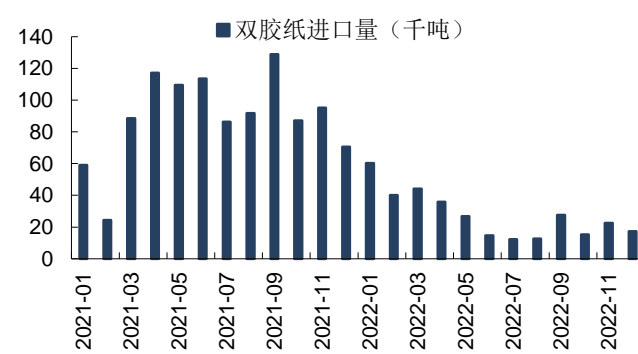
12月纸浆进口量同比增23.56%，12月双胶纸、箱板纸、瓦楞纸进口同比减少。纸浆方面，12月进口数量236万吨，同比增长23.56%。文化用纸方面，12月双胶纸进口量17.35千吨，同比减少75.39%；包装纸方面，12月箱板纸进口量22.92万吨，同比下降31.34%，12月瓦楞纸进口量16.52万吨，同比减少25.40%。

图 34: 12月进口纸浆数量同比+23.56%

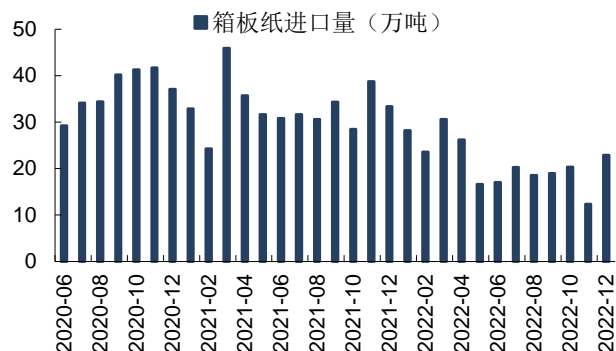


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

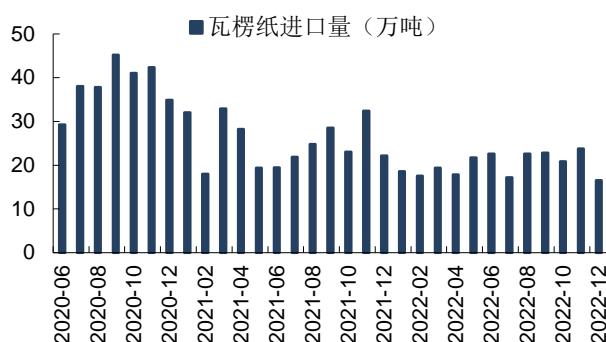
图 35: 12月双胶纸进口量同比减少75.39%



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 12 月箱板纸进口量同比下降 31.34%


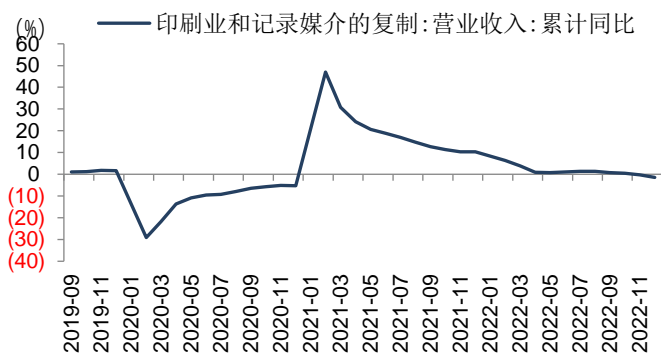
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 12 月瓦楞纸进口量同比减少 25.40%


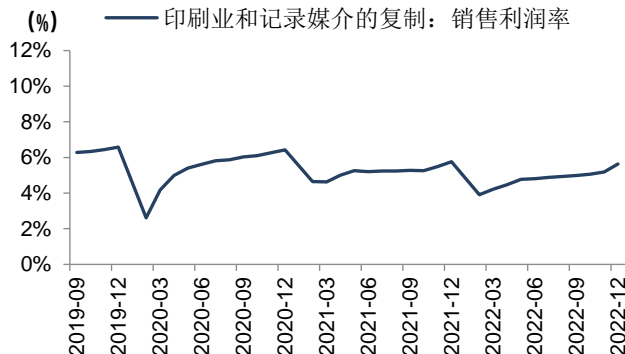
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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 12 月营业收入累计同比 -1.5%, 增速环比变动-1.2pct; 1-12 月累计销售利润率 5.6%, 同比变动-0.11pct。

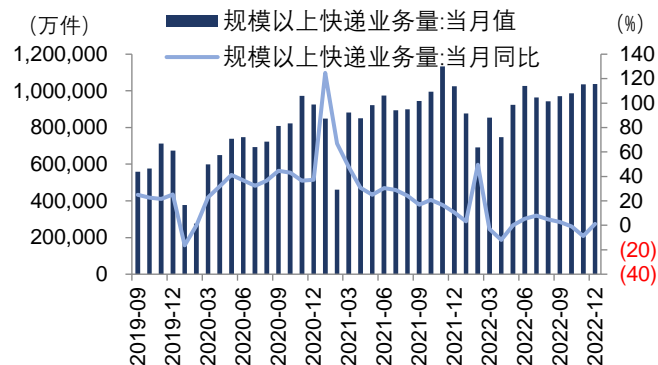
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月收入同比-1.5%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

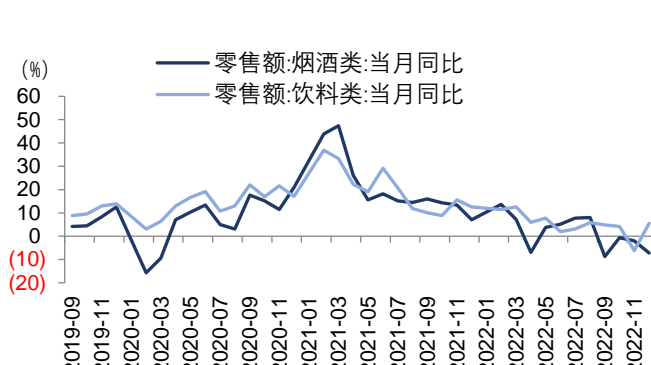
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月利润率同比-0.11pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

需求方面, 12 月快递业务量同比、环比提升, 烟酒零售额增速同比下降, 饮料零售额增长同比提升。12 月规模以上快递业务量 103.66 亿件, 同比+1.2%, 增速环比+9.9pct。12 月限额以上烟酒类企业零售额当月同比-7.3%, 增速环比-5.3pct; 限额以上饮料类企业零售额 12 月当月同比+5.5%, 增速环比+11.7pct。

图 40: 12 月规模以上快递业务量同比+1.2%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 41: 限额以上烟酒、饮料类 12 月零售额分别同比-7.3%、+5.5%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

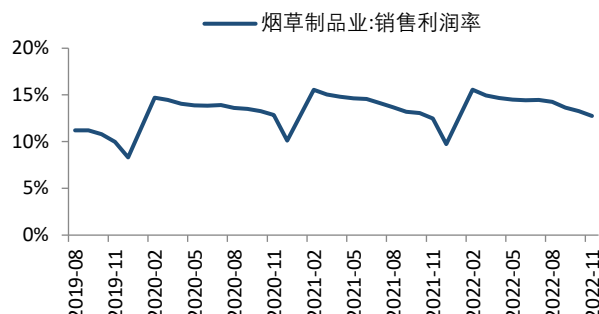
12月烟草制品业、酒饮料精致茶制造业收入、盈利同比稳增。据国家统计局数据，烟草制品业12月营业收入累计同比+5.4%，增速环比变动-0.6pct；1-12月累计销售利润率10.3%，同比变动+0.60pct。酒、饮料和精制茶制造业1-12月收入累计同比+4.9%，增速环比变动-0.2pct；1-12月销售利润率18.4%，同比变动+1.90pct。

图 42: 烟草制品业 1-12 月收入同比+5.4%



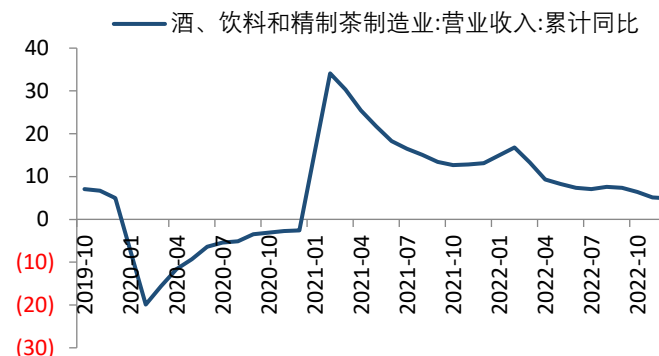
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 烟草制品业 1-12 月销售利润率同比+0.60pct



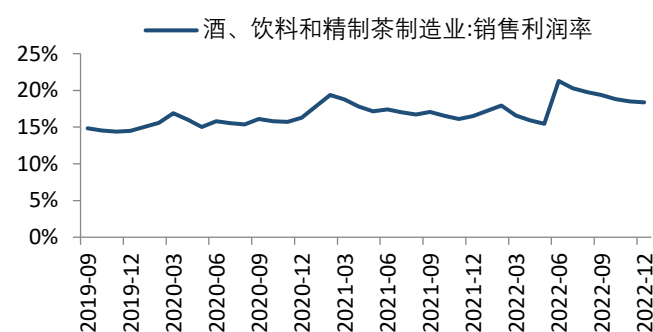
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-12 月收入同比+4.9%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 酒、饮料和精制茶制造业 1-12 月销售利润率同比+1.90pct

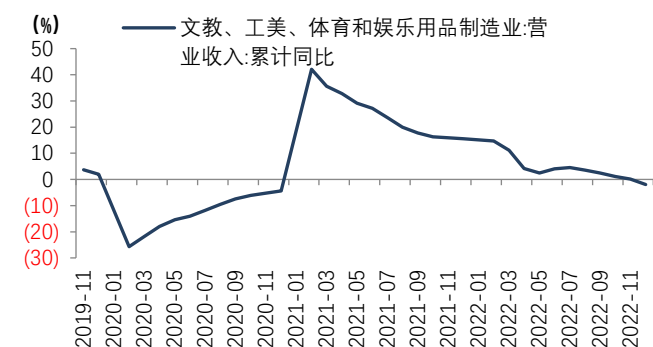


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、文娱用品：12 月文娱社零增速环比下降

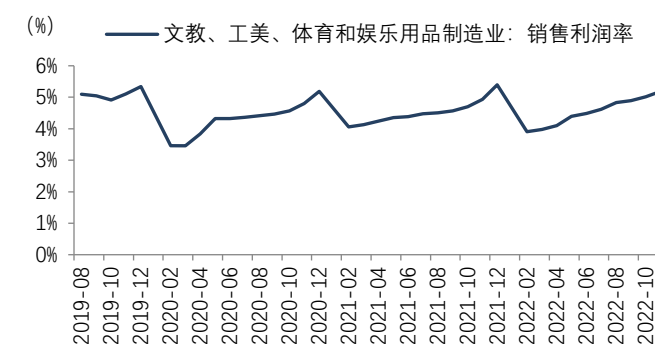
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 2022 年 12 月营业收入累计同比+1.9%，增速环比-2.0pct；1-12 月累计销售利润率 5.3%，同比变动-0.1pct。

图 46: 文教体育娱乐用品业 1-12 月收入同比-1.9%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47: 文教体育娱乐用品业 1-12 月销售利润率同比-0.1pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

12月限额以上体育娱乐用品类零售额同比-13.3%，增速环比11月-5.1pct；12月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-13.6%，增速环比-0.8pct。

图 48：限额以上体育娱乐用品类 12 月零售额同比-13.3%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 49：12 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-13.6%



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

亚洲对美出口货柜骤减！上半年将跌至最低。据外媒 2 月 9 日报导，2022 年年底，由于居高不下的通货膨胀减少了美国家庭在家具等方面的支出，从亚洲出口到美国的海运货运量急剧下降。由于零售商不再像新冠疫情高峰期那样大量囤积库存，运费和新集装箱的价格都跌至三年低点。

（资料来源：77 度，2023.2.10，<https://mp.weixin.qq.com/s/TOZg5Mn02526YEZ9UJfaLA>）

消费者曝光，宜家沙发长满蛀虫！2 月 6 日，有新加坡消费者在社交媒体平台上发布一段沙发上爬满黑色虫子的视频。2 月 8 日，宜家发言人表示：“我们所有的产品在包装和分销之前都经过处理。”“此类问题的诱因有很多，且极难查明。”她表示问题可能源自供应商或制造商工厂、集装箱、港口和仓库等。该顾客于 1 月 30 日联系了宜家，公司与她一起解决了问题。发言人表示，使用 Parup 沙发的顾客如果遇到类似的虫害问题，可以将产品带到宜家商店以获得全额退款或联系客服。

（资料来源：77 度，2023.2.9，<https://mp.weixin.qq.com/s/dTMWm8SVI7EAo5nUJsZmmg>）

红星美凯龙易主，车建新首次回应！1 月 29 日，红星美凯龙发布公告，在建发股份购股、阿里换股完成后，公司实控人将变更为厦门市国资委，控股股东将变更为建发股份。至此，建发股份将成为红星美凯龙第一大股东（占比 29.95%），车建新为实控人的红星控股持有红星美凯龙 24.90% 的股份，成为第二大股东；阿里持股 9.9976%，为第三大股东。车建新表示，“他会更加勤奋”，带领红星美凯龙继续再领先行业十年。对于美凯龙的管理层，车建新提出：第一，对顾客最好，做好口碑第一；第二，市场竞争力第一；第三能培养最优秀的人才。能做到这三点，就不必担心位置不保，不论谁是老板，都会“请你来做”。

（资料来源：77 度，2023.2.8，<https://mp.weixin.qq.com/s/7abSCqaCabdtetz99rpZefg>）

大陆废纸价格暴跌，荣成、永丰余补血。元月大陆废纸价格暴跌，以浙江区废黄板纸 A 级废纸收购价格为例，1 月底最新报价来到每吨人民币 1,732 元，比起月初的人民币 1,954 元，下滑幅度达 11.4%，同时间瓦楞纸价格则是持平，对于荣成、永丰余等国内西进工纸厂而言，废纸是原料、瓦楞纸是产品，废纸价格下滑有利成本降低，加上瓦楞纸价格持平，两者之间的利差扩大，公司获利有望获得改善。

（资料来源：中纸网，2023.2.10，<https://mp.weixin.qq.com/s/AomzKfEzQyZs7WSpcIBMEA>）

新华社：国家烟草专卖局重拳打击“奶茶杯”、“可乐罐”等非法电子烟。根据市场检查结果，奶茶杯”、“可乐罐”类商品均为非法生产的伪劣电子烟产品，其形似儿童玩具、新潮饮料或酷炫食品，对心智尚未成熟的未成年人具有较强诱导性，且添加成分复杂、产品质量堪忧、安全隐患突出。国家烟草专卖局表示，各地重拳出击，接连破获向未成年人销售电子烟案件 363 起，无证经营电子烟案件 115 起，查处“奶茶杯”“可乐罐”案件 593 起，涉刑案件 84 起，追刑 188 人，查获“奶茶杯”“可乐罐”72.38 万支，涉案金额 5.07 亿元，清理中小学、幼儿园周边电子烟销售网点 373 户、自动售卖机 27 台，删除各类违法违规链接 1471 条。

（资料来源：电子烟，2022.2.10，https://mp.weixin.qq.com/s/luwZ5qcaHacDNX5Tw_X5UQ）

5.2 重点公司公告

【江山欧派】

被担保人名称及是否为上市公司关联人：河南欧派门业有限责任公司（以下简称“河南欧派公司”），非上市公司关联人。此次解除担保金额及已实际为其提供的担保余额：解除江山欧派门业股份有限公司（以下简称“公司”）为河南欧派公司向中国银行股份有限公司开封分行（以下简称“中国银行开封分行”）申请借款提供的人民币 9,000 万元担保。本次担保解除后，公司已实际为河南欧派公司提供的担保余额为人民币 3,000 万元。截至本公告日，公司及子公司累计担保的金额为人民币 76,830 万元（已扣减本次解除担保金额），占公司最近一期经审计净资产的比例为 41.71%；公司对子公司累计担保金额为人民币 76,830 万元（已扣减本次解除担保金额），占公司最近一期经审计净资产的比例为 41.71%。公司及公司下属子公司均无对外逾期担保。

（江山欧派：江山欧派关于解除为全资子公司担保的公告，2023-2-11）

【恒林股份】

恒林家居股份有限公司（以下简称公司）于 2022 年 10 月 27 日召开第六届董事会第七次会议、第六届监事会第七次会议，均审议通过了《关于现金收购永裕家居 52.5964%股份的议案》，同意公司以 52,596.4207 万元购买陈永兴等 10 名交易对方合计持有的浙江永裕家居股份有限公司（以下简称永裕家居）52.5964%股份。近日公司收到陈永兴先生的通知，其已通过二级市场累计购买公司股票 4,786,243 股，占公司总股本的 3.44%，成交金额 15,001.5132 万元，并已完成购买的上述股份自愿限售锁定的办理。其中 4,534,443 股锁定期限为 2022 年 12 月 5 日至 2025 年 12 月 5 日；251,800 股锁定期限为 2023 年 2 月 7 日至 2026 年 2 月 7 日。截至本公告出具日，陈永兴先生已完成《股份转让协议》里关于购买公司股份并自愿限售锁定的相关承诺。

（恒林股份：恒林股份关于现金收购永裕家居 52.5964%股份的进展暨交易对方完成股票购买并自愿锁定股份承诺的公告，2023-2-10）

【飞亚达】

公司董事总经理潘波先生，监事胡静女士，高级管理人员陆万军先生、刘晓明先生、李明先生、唐海元先生合计持有本公司 A 股股份 1,339,040 股（占公司总股本比例 0.3206%），计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内以集中竞价交易方式减持本公司 A 股股份，合计减持数量不超过 334,760 股（占公司总股本比例 0.0802%）。公司上述董事、监事、高级管理人员严格遵守《上市公司股东、董监高减持股份若干规定》和《深圳证券交易所上市公司股东及董事、监事、高级管理人员减持股份实施细则》等相关规定，在任职期间，每年转让的股份不得超过其所持有本公司股份总数的 25%；离职后半年内，不转让所持有的本公司股份。

(飞亚达: 关于部分董事、监事、高级管理人员减持股份的预披露公告, 2023-2-8)

【索菲亚】

索菲亚家居股份有限公司(以下简称“公司”)2022年度非公开发行A股股票相关议案已经第五届董事会第九次会议和2022年第一次临时股东大会审议通过。根据相关监管要求,并结合公司实际情况,公司于2023年2月6日召开第五届董事会第十三次会议,审议并通过了《关于调整公司非公开发行股票方案的议案》等相关议案,对公司2022年度非公开发行A股股票方案的发行数量、募集资金金额及发行对象的认购数进行了调整,具体调整后情况如下:本次发行的股票数量不低于39,062,500股(含本数)且不超过47,945,312股(含本数),不超过本次发行前公司总股本的30%。其中,江淦钧先生认购不低于14,551,450股(含本数)且不超过18,992,856股(含本数)、柯建生先生认购不低于24,511,050股(含本数)且不超过28,952,456股(含本数)。

(索菲亚: 关于调整公司2022年度非公开发行A股股票方案的公告, 2023-2-7)

【江山欧派】

根据公司2023年1月31日披露的《江山欧派门业股份有限公司2022年年度业绩预亏公告》,公司预计2022年年度实现归属于母公司所有者的净利润为-35,000.00万元到-25,000.00万元,与上年同期数25,689.96万元相比,将出现亏损。中证鹏元就导致亏损的原因向公司进行了解,本期预亏金额较大主要系公司补提工程客户应收款项信用减值损失所致。截至2022年9月末,公司持有恒大地产集团有限公司及其子公司、采购平台(以下简称“恒大地产”)的应收款项合计7.16亿元,已经计提部分减值准备。公司于近期对恒大地产等工程客户最新情况判断后,拟进一步补提恒大地产及相关工程客户款项的信用减值损失,致使公司2022年度预计净利润大幅亏损,后续公司会根据恒大地产等相关工程客户的最新情况调整拟计提金额。

(江山欧派: 中证鹏元关于关注江山欧派门业股份有限公司业绩预亏事项的公告, 2023-2-7)

表 1: 重点公司估值表

公司名称	股价（元）	市值	— 归母净利（亿元） —		— PE —		PB	
	2023/2/3	（亿元）	2022E	2023E	22PE	23PE	（MRQ）	
家居								
欧派家居*	125.16	762.4	27.3	32.3	28.0	23.6	4.9	
索菲亚*	20.57	187.7	10.5	13.0	17.9	14.4	3.2	
顾家家居*	43.10	354.2	19.3	22.3	18.4	15.9	4.2	
喜临门*	33.53	129.9	6.2	7.3	21.1	17.9	3.6	
慕思股份*	38.89	155.6	7.1	8.7	22.0	18.0	3.8	
曲美家居	7.47	43.9	2.9	4.6	15.1	9.6	2.0	
尚品宅配	23.10	45.9	1.4	2.4	32.6	19.1	1.3	
志邦家居*	31.81	99.2	5.5	6.4	18.1	15.5	5.4	
金牌厨柜*	35.25	54.4	3.8	4.4	14.2	12.3	2.2	
江山欧派	63.43	86.6	1.2	3.6	72.2	23.9	5.1	
平均					25.2	16.8	3.4	
造纸								
太阳纸业*	11.89	332.3	28.4	30.9	11.7	10.8	1.5	
山鹰国际	2.64	121.9	9.7	11.3	12.6	10.8	0.8	
博汇纸业*	8.44	112.8	7.1	11.6	15.9	9.7	1.6	
晨鸣纸业	5.28	157.3	5.3	8.8	29.6	17.9	0.9	
仙鹤股份*	29.89	211.0	8.0	10.8	26.4	19.6	3.3	



五洲特纸	17.96	71.9	3.7	6.2	19.2	11.6	3.5
华旺科技*	22.16	73.6	4.7	5.7	15.8	12.8	2.1
平均					18.8	13.3	1.9
包装印刷							
裕同科技*	30.49	283.7	15.2	18.4	18.7	15.4	2.9
劲嘉股份	8.04	118.3	7.6	9.6	15.5	12.3	1.5
奥瑞金*	5.11	131.5	6.3	8.1	20.9	16.2	1.6
宝钢包装	6.89	78.1	3.2	3.9	24.8	19.8	2.1
昇兴股份	5.69	55.6	2.9	3.7	19.5	15.1	1.9
上海艾录*	9.79	39.2	1.3	1.6	30.2	24.5	3.6
平均					21.6	17.2	2.3
文娱个护							
晨光股份*	54.20	502.4	14.3	18.0	35.3	28.0	7.6
中顺洁柔*	12.43	163.4	4.6	6.1	35.2	27.0	3.2
百亚股份*	17.29	74.4	1.9	2.5	39.6	30.4	5.8
依依股份*	26.36	34.8	1.7	2.0	20.7	17.2	1.9
豪悦护理*	47.60	73.9	3.7	4.5	20.0	16.4	2.6
平均					30.2	23.8	4.2
出口链							
家联科技*	38.67	46.4	2.0	2.5	23.6	18.3	3.1
麒盛科技	12.86	46.1	3.1	4.0	15.0	11.6	1.4
浙江自然*	49.80	50.4	2.7	3.4	18.7	14.8	2.8
共创草坪*	23.76	95.4	4.7	6.0	20.2	16.0	4.3
哈尔斯	7.92	37.0	2.4	2.8	15.6	13.3	2.8
嘉益股份	33.43	34.5	2.4	2.8	14.6	12.5	4.6
平均					17.9	14.4	3.2

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
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@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	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	sun tong@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
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@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。