



Research and
Development Center

行业周报：看好家居文具景气回升，关注纸企盈利改善

轻工制造

2023年2月19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

看好家居文具景气回升，关注纸企盈利改善

2023年2月19日

本期内容提要：

- **周观点：推荐欧派家居、晨光股份、志邦家居、金牌厨柜、百亚股份。**

1) 轻工消费：持续看好家居、文具、生活用纸等轻工消费类子板块基本面逐季向上。家居随着年后线下消费活动回暖，结合我们近期渠道调研反馈，装企以及零售门店客流&成交率均有复苏，年后消费力尚可、客单值同比提升，建议关注后续企业接单情况，持续看好家居板块全年经营表现。推荐整装渠道占比较高的欧派家居、志邦家居、索菲亚，软体推荐顾家家居、喜临门、慕思股份，建议关注受益于智能化渗透率提升的国内卫浴龙头箭牌家居。文具板块，开学季消费线下场景再现，终端动销和备货意愿改善，持续推荐文创龙头晨光股份。生活用纸推荐全国扩张深化、电商高增的百亚股份。**2) 造纸包装：**受智利 Arauco 浆厂投产影响阔叶浆 2 月外盘报价松动，智利火山以及芬兰工人罢工虽然短期影响针叶浆供应，但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仍然较高。随着年后消费转暖，浆系纸企年后陆续发布涨价函，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、山鹰国际。**3) 新型烟草：**近期英美烟草旗向 FDA 递交正式公民请愿书，要求 FDA 重点加强对口味一次性电子烟的监管；另外美国一项新的众议院法案要求 FDA 更新电子烟执法指南，以重点强调优先对一次性产品的执法。国内近期亦有多起非法电子烟破获案。美国对非法一次性电子烟的监管加强将有利于已通过 PMTA 的合规产品份额提升，国内执法持续落地亦有利于国产品公平竞争。
 - **轻工制造板块（2023.2.13-2023.2.17）表现跑赢市场。**截止 2023 年 2 月 17 日过去一周，轻工制造行业指数上涨 0.39%，沪深 300 指数下跌 1.75%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，家居用品行业指数+1.78%，文娱用品行业指数+0.48%，包装印刷行业指数-0.10%，造纸行业指数-1.41%。
 - **家居：建材家居卖场 1 月销售额降幅环比收窄，TDI 价格下降、MDI、聚醚价格持平，海运费环比下降。**销售数据方面，建材家居卖场销售额 23 年 1 月单月同比-21.10%，较 12 月降幅收窄 18.81pct。成本方面，截至 2023 年 2 月 17 日，化工原料方面，TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-2.5%、+0.0%、+0.0%。铜价环比+0.7%。海运费方面，CCFI:美西航线海运指数环比-6.1%。
 - **造纸：双胶纸、箱板瓦楞纸价持平，白卡纸、铜版纸价格上涨，废纸浆、期货浆价下降。**纸价方面，截至 2023 年 2 月 17 日过去一周：生活用纸价格 7900 元/吨（持平）；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 5367 元/吨(上涨 66.7 元/吨)，博汇纸业 5378 元/吨(上涨 66.7 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6267 元/吨(上涨 66.7 元/吨)，太阳纸业 6417 元/吨(上涨 66.7 元/吨)。
- 请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 2

吨(上涨 66.7 元/吨)。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)。成本方面, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1590 元/吨(下降 15 元/吨); 纸浆期货价格为 6608.4 元/吨(下降 166.4 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 17 日过去一周, 白卡纸工厂周库存为 79.50 万吨, 环比下降 3.8 万吨; 双胶纸库存 46.98 万吨, 环比下降 2.63 万吨。

- **包装:** 截止 2023 年 2 月 17 日过去一周马口铁持平、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 17 日, 口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6900 元/吨(持平), A00 铝价格 18464 元/吨(下降 388 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：白卡纸、铜版纸价格上涨，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

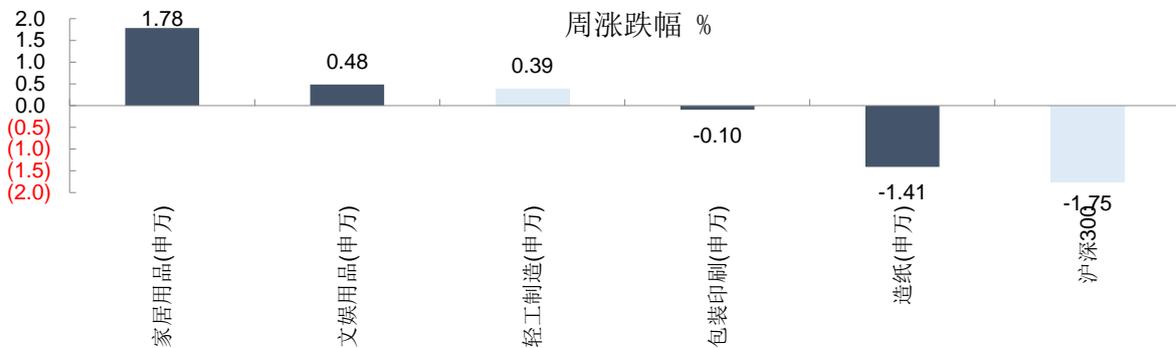
图 1: 轻工制造板块涨跌幅表现 (%)	6
图 2: 轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现 (%)	6
图 3: 轻工制造个股股价表现前 20	6
图 4: 12月住宅竣工面积同比下降 5.7%	7
图 5: 12月商品住宅销售面积同比下降 31.5%	7
图 6: 12月住宅新开工面积同比下降 43.7%	7
图 7: 12月购置土地面积同比下降 51.6%	7
图 8: 12月家具类零售额同比下降 5.8%	8
图 9: 1月建材家居卖场销售额同比下降 21.10%	8
图 10: 12月家具制造业收入同比下降 9.82%	8
图 11: 12月家具出口金额同比下降 14.8%	8
图 12: 刨花板价格有所回升	8
图 13: TDI 价格下降, MDI、聚醚持平	8
图 14: 铜价环比上涨	9
图 15: 海运指数下降	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、博汇白卡纸价格上涨	9
图 18: 太阳纸业铜版纸价格上涨	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、马口铁价格持平	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: 12 月本色浆库存天数不变、漂针木浆库存天数增长	12
图 32: 白卡纸工厂周库存下降	12
图 33: 双胶纸工厂周库存下降	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

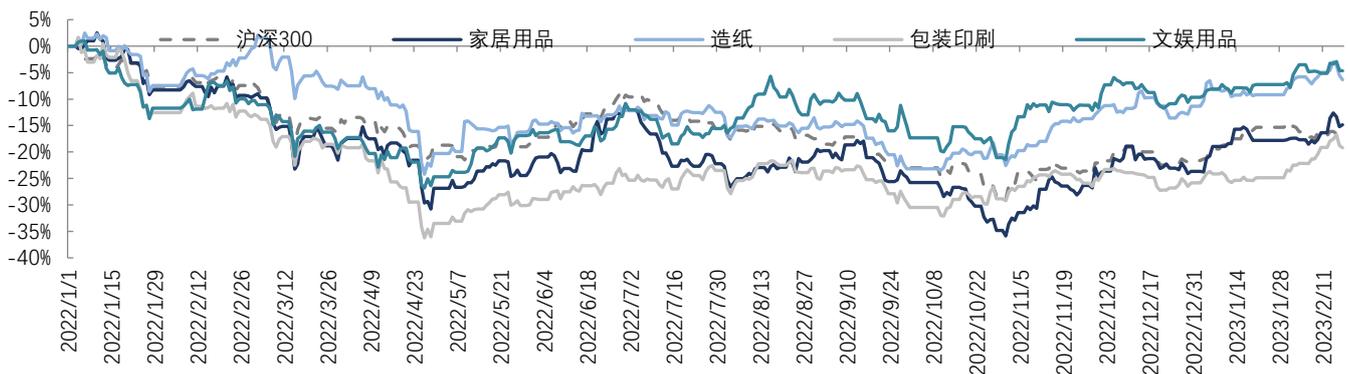
轻工制造板块（2023.2.13-2023.2.17）表现跑赢市场。截止 2023 年 2 月 17 日过去一周，轻工制造行业指数上涨 0.39%，沪深 300 指数下跌 1.75%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，家居用品行业指数+1.78%，文娱用品行业指数+0.48%，包装印刷行业指数-0.10%，造纸行业指数-1.41%。

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

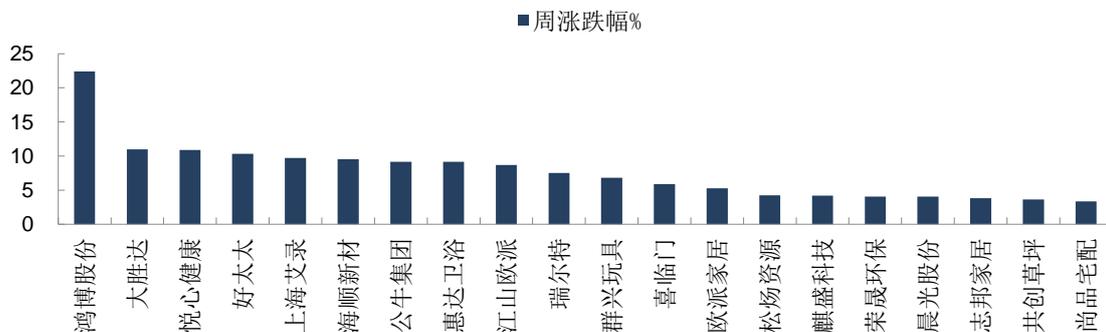
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2023 年 2 月 17 日过去一周，轻工制造板块中，鸿博股份、大胜达、悦心健康、好太太、上海艾录分别上涨 22.40%、10.97%、10.87%、10.33%、9.70%，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

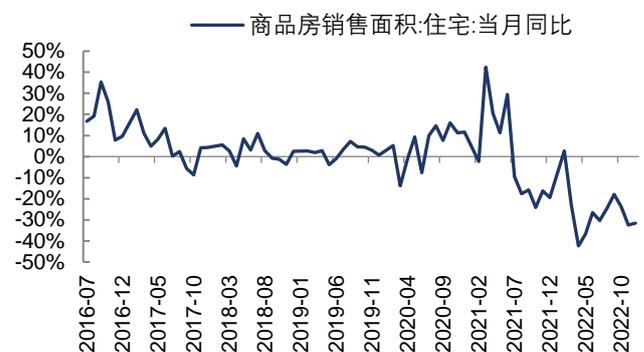
地产方面，住宅竣工面积 22 年 12 月同比-5.7%，环比 22 年 11 月降幅收窄 12.62pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 12 月同比-31.5%，环比 22 年 11 月降幅收窄 1.01pct。

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 23 年 1 月单月同比-21.10%，较 12 月降幅收窄 18.81pct。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: 1 月建材家居卖场销售额同比下降 21.10%


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%

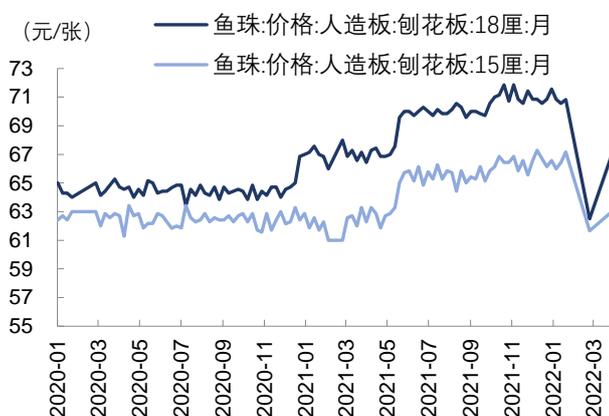

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11: 12 月家具出口金额同比下降 14.8%

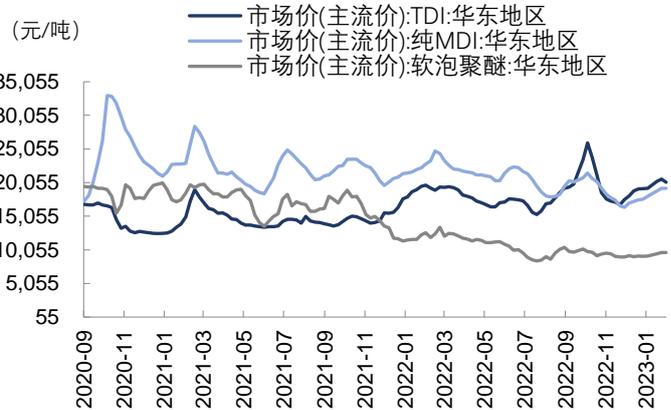

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

截至 2023 年 2 月 17 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-2.5%、+0.0%、+0.0%。截至 2023 年 2 月 17 日过去一周, 五金原料方面, 铜价环比+0.7%。海运费方面, CCFI:美西航线海运指数环比-6.1%。

图 12: 刨花板价格有所回升


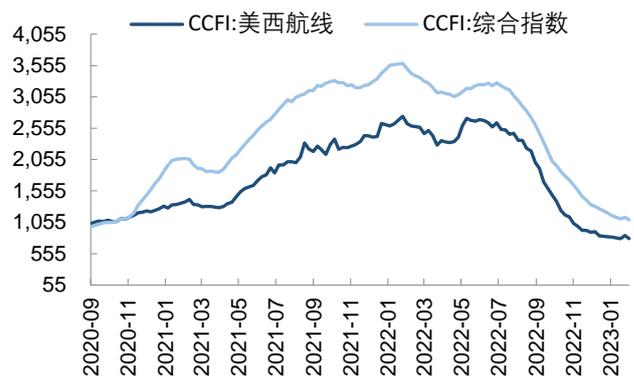
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: TDI 价格下降, MDI、聚醚持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 铜价环比上涨


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

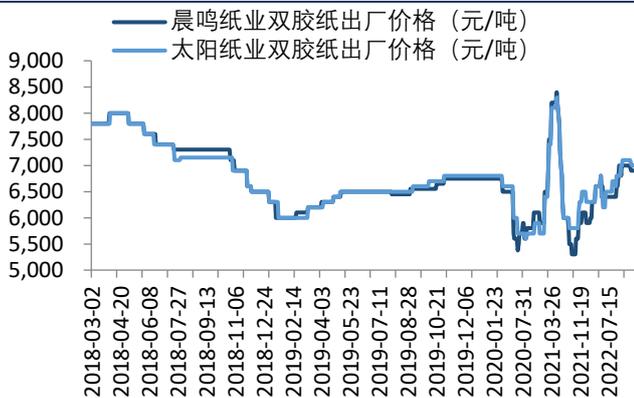
图 15: 海运指数下降


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

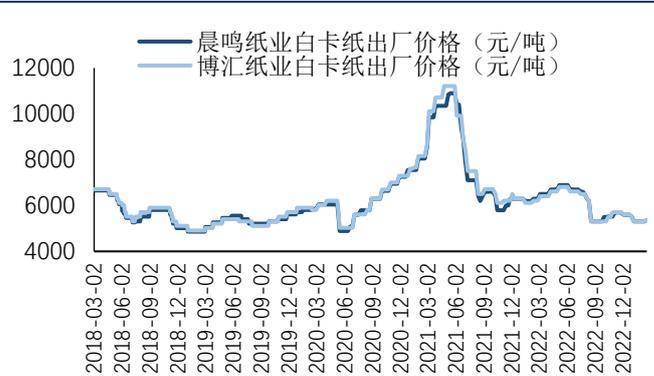
三、造纸包装：白卡纸、铜版纸价格上涨，期货浆价下跌

3.1 价格跟踪

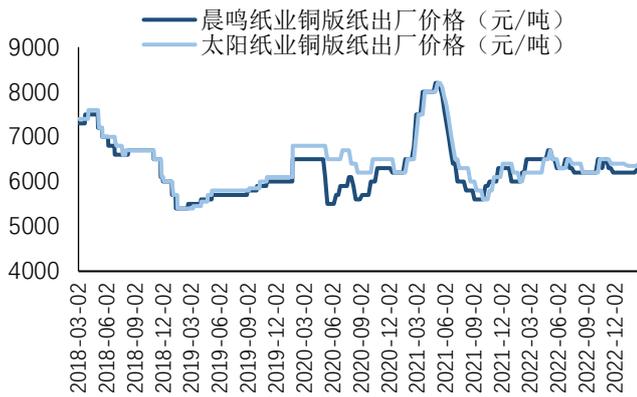
纸价方面，双胶纸、箱板瓦楞纸价持平，白卡纸、铜版纸价格上涨。截至 2023 年 2 月 17 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 6900 元/吨(持平)，太阳纸业 7000 元/吨(持平)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5367 元/吨(上涨 66.7 元/吨)，博汇纸业 5378 元/吨(上涨 66.7 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6267 元/吨(上涨 66.7 元/吨)，太阳纸业 6417 元/吨(上涨 66.7 元/吨)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3880 元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 4180 元/吨(持平)。

图 16: 晨鸣双胶纸、太阳双胶纸价格持平


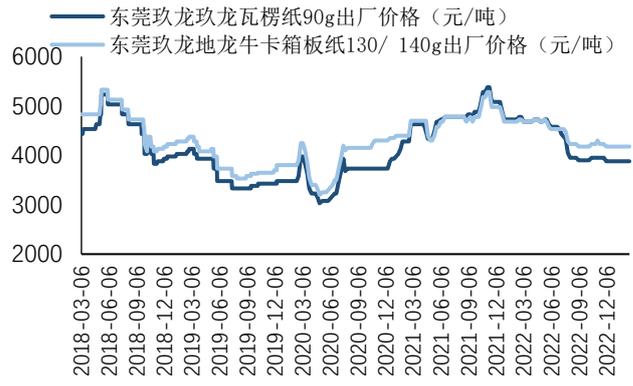
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 17: 晨鸣白卡纸、博汇白卡纸价格上涨


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上涨


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


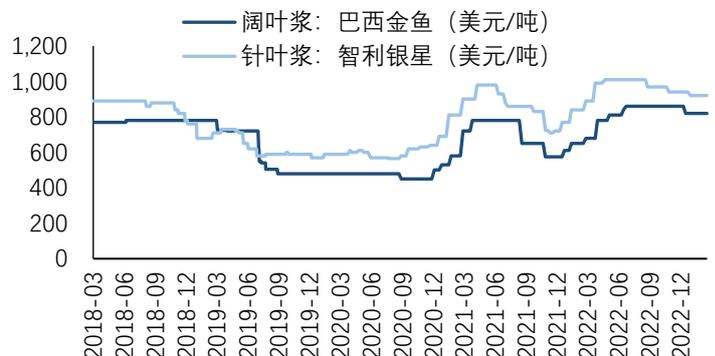
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面, 截止 2023 年 2 月 17 日过去一周废纸、纸浆期货价格下跌, 铝价下跌、马口铁价格持平。截至 2023 年 2 月 17 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1590 元/吨 (下降 15 元/吨)。马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6900 元/吨 (持平), A00 铝价格 18464 元/吨 (下降 388 元/吨)。截至 2023 年 2 月 17 日, 纸浆期货价格为 6608.4 元/吨 (下降 166.4 元/吨)。截至 2023 年 2 月 17 日, 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)。

图 20: 废纸价格下跌

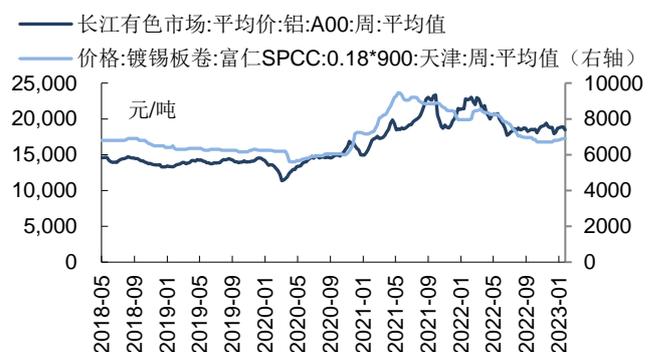

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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、马口铁价格持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 1-12 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

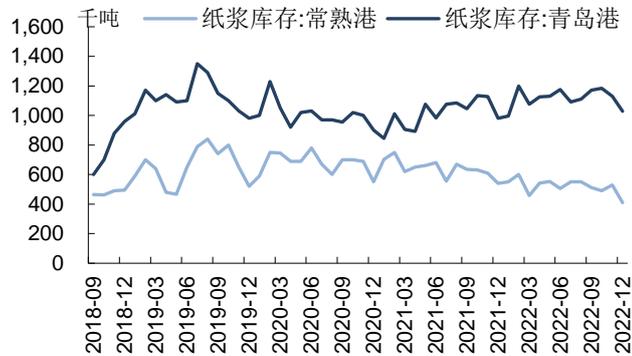
图 29: 12 月单月机制纸日均产量同比下降 2.57%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

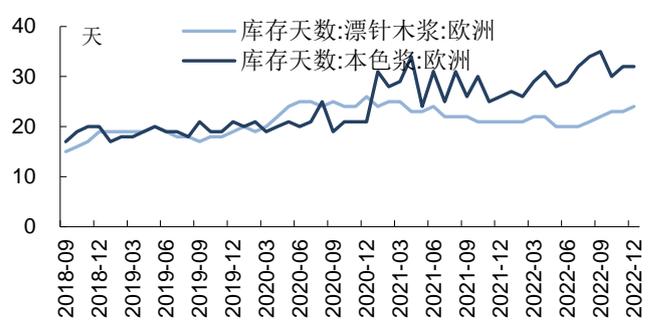
12月纸浆库存环比下降，截至2023年2月17日过去一周白卡纸、双胶纸库存下降。库存方面，截至2022年12月，青岛港纸浆库存1028千吨，同比+4.9%，环比11月-9.03%，常熟港纸浆库存410千吨，同比-24.07%，环比11月-22.64%。截至2022年12月，欧洲本色浆库存天数为32天，环比11月+0天，欧洲漂针木浆库存天数为24天，环比11月+1天。截止2023年2月17日过去一周，白卡纸工厂周库存为79.50万吨，环比下降3.8万吨；双胶纸库存46.98万吨，环比下降2.63万吨。

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: 12月本色浆库存天数不变，漂针木浆库存天数增长



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 白卡纸工厂周库存下降



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 33: 双胶纸工厂周库存下降



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。

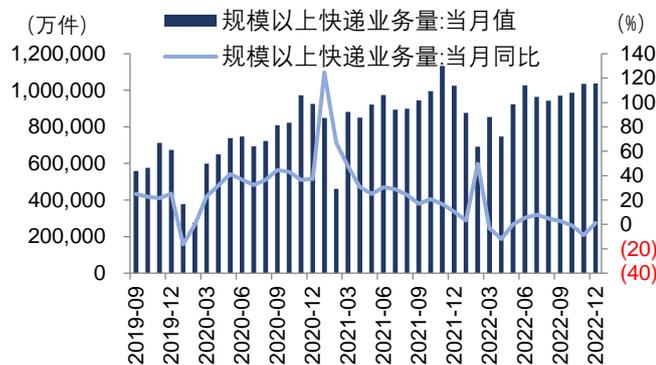
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月收入同比-1.5%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

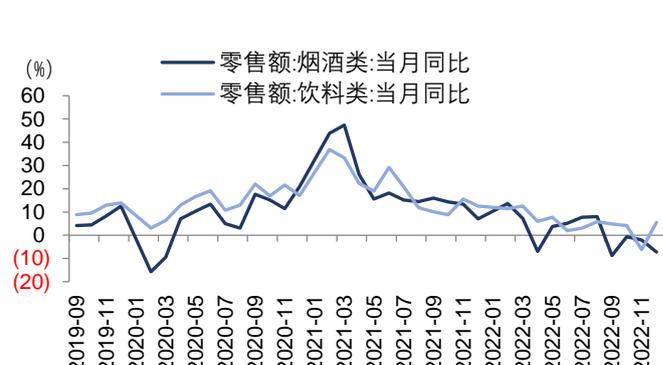
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月利润率同比-0.11pct


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、盈利同比稳增长。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%



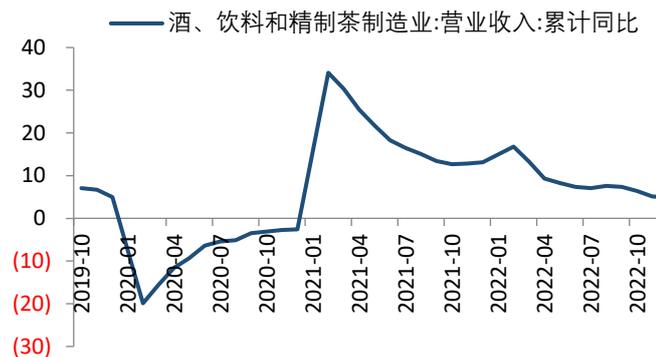
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 烟草制品业 1-12 月销售利润率同比+0.60pct



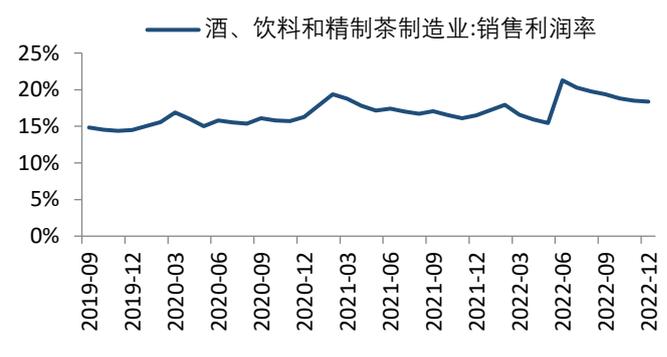
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

俄罗斯联邦税务局: 取消电子烟杆和加热烟草设备消费税。近日, 俄罗斯联邦税务局已就电子烟和加热烟草设备的新消费税规定致函下级税务机关。联邦税务局对《俄罗斯联邦税法》第 22 章“消费税”进行了修改。根据该修订, 自 2023 年 3 月 1 日起, 以下商品不属于应税商品: 电子尼古丁输送系统 (电子烟杆)、加热烟草设备。即从 3 月 1 日起正式取消进出口的电子烟杆和加热烟草设备的消费税。据悉, 新规定覆盖了欧亚经济联盟成员国, 包括俄罗斯、哈萨克斯坦、白俄罗斯、吉尔吉斯斯坦和亚美尼亚。

(资料来源: 电子烟, 2023.2.13, <https://mp.weixin.qq.com/s/h3i6uhJ6wE9Mn6HHmZlftw>)

1 月越南家具订单短缺, 出口下降 30%。据越南统计局近日公布的消息, 越南 1 月份出口的木材和木制品价值约 11 亿美元, 同比下降 29.8%。越南木材和林产品协会主席 Do Xuan Lap 说, 出口减少主要是由于订单短缺造成的。据了解, 今年春节期间, 越南工厂面临延长停工, 有的企业放假时间长达 1 个月。目前, 大多数生产商选择“冬眠”来等待市场复苏。这场“冬眠”会持续多久, 取决于生产商们的库存和财务状况。越南工业和贸易部近日发布报告称, 由于关税及市场整体不景气, 建议企业谨慎安排 2023 年运营生产计划。美国、欧盟和日本等许多主要进口市场的经济放缓和高通胀等问题, 直接影响了越南的生产和出口。主席说, 去年, 越南从木材和木制品出口中收获了 160 多亿美元, 超过预期 3.8%。越南海关总署统计数据显示, 2022 年越南木材及木制品出口额达到 169 亿美元, 同比增长 6.7%。今年越南设定的木材和木制品出口目标是 180 亿美元的历史新高, 全年将实现 7%到 9%的出口增长。

(资料来源: 77 度, 2022.2.13, https://mp.weixin.qq.com/s/_FuanSzdV808zhZU4nuyoQ)

日本烟草发布 2022 年财报, 全年收入达 2.66 万亿日元。近日, 日本烟草发布了 2022 年财报, 报告显示, 2022 年全年收入为 2.66 万亿日元, 比上一财年增长 14.3%。营业利润增长 31%至 6536 亿日元; 净利润为 4427 亿日元, 增长 30.8%。日本烟草集团总裁兼首席执行官在一份声明中说: “由于烟草业务稳健的定价和持续的市场

份额增长，克服了全球挑战，日本烟草集团在 2022 年再次表现强劲。”“同时我们也在减害产品领域继续取得进展，Ploom X 在日本的 HTS（加热烟草烟弹）市场份额不断增加，Ploom X 在伦敦获得推出。”他还表示，2023 年期间，必须对 HTS 进行大量投资，才能为日本烟草集团未来的收益增长奠定基础。

（资料来源：77 度，2023.2.16，<https://mp.weixin.qq.com/s/qg-KNRP9EhDJDCWaiA-h4g>）

570 亿欧元！2022 年意大利家具业产值涨 12.7%。2 月 15 日，意大利木材及木家具协会 FederlegnoArredo 研究中心发布 2022 年统计数据，给即将举办的 61 届米兰国际家具展打了一剂强心剂。根据报告，该国木材及木家具产业在 2022 年录得 12.7% 增长，达到了约 570 亿欧元（约合 4174 亿元人民币）的产值。其中，2022 年该国木家具产值同比增长 11% 至接近 290 亿欧元，木材产品产值增长 14.3% 至 230 亿欧元，原木贸易产值增长 15% 至超过 40 亿欧元。意大利本土市场木材及木家具营业额增长 12.3%，主要得益于木材产品销售大幅增长。另一方面，出口占木制家具总营业额的 37%，预计增长了 13.3%，主要得益于美国市场需求增长的推动，其为仅次于法国和德国的第三大出口目的地。

（资料来源：77 度，2023.2.17，<https://mp.weixin.qq.com/s/qEPc56tYnQ5kB1Mly2kQQA>）

最新！欧盟禁止向俄罗斯出口卫浴产品。2 月 15 日，欧盟举行会议并探讨了对俄罗斯的进一步制裁。会议公布了一份年出口额达到 110 亿欧元（约合 805 亿元人民币）的长达 146 页的出口制裁清单，主旨是停止向俄罗斯销售可用于武器系统的科技产品，其中还包括坐便器、盥洗盆、冲水箱等卫浴产品。根据欧洲媒体曝光的文件，制裁包括新型电子产品、激光器、无线电设备、软件、航空电子设备、海洋相机和稀土矿物质。禁令的另一部分是为了更广泛地打击俄罗斯的工业能力，也即卫浴产品以及叉车、邮件分拣机、砖头、轮胎，甚至笔尖和笔芯。2022 年，欧盟首次提出禁止卫浴产品出口俄罗斯，直至今年，此类产品将在 2 月 24 日正式停止对俄出口，也即俄乌冲突一周年前实行。

（资料来源：77 度，2023.2.17，<https://mp.weixin.qq.com/s/rqp0p4pbHkHVcBexnN62Xg>）

5.2 重点公司公告

【欧派家居】

截至本公告日，欧派家居集团股份有限公司（以下简称“公司”）大股东、董事、副总裁姚良柏先生所持有公司股份 51,578,316 股（其中：IPO 前取得的股份为 36,841,654 股；以资本公积金转增股本方式取得 14,736,662 股），占公司当前总股本 609,151,954 股的 8.4672%。因个人投资资金需求，姚良柏先生拟通过集中竞价、大宗交易方式减持公司无限售条件流通股不超过 2,000,000 股（含），占公司当前总股本的 0.3283%，占其持有公司股份的 3.8776%，减持价格按市场价格确定。其中，拟采取集中竞价方式减持公司股份的，将在本减持计划公告披露之日后的 15 个交易日后的 6 个月内进行；拟采取大宗交易方式减持公司股份的，将在本减持计划公告披露之日后的 3 个交易日后的 6 个月内进行。

（欧派家居：欧派家居集团股份有限公司股东减持股份计划公告，2023-2-13）

【尚品宅配】

广州尚品宅配家居股份有限公司（以下简称“尚品宅配”或“公司”）于 2023 年 2 月 13 日收到公司持股 5% 以上股东及一致行动人深圳市达晨财信创业投资管理有限公司（以下简称“达晨财信”）和天津达晨创富股权投资基金中心（有限合伙）（以下简称“达晨创富”）出具的《关于减持尚品宅配股份比例超过 1% 的告知函》，达晨财信和达晨创富在 2022 年 11 月 22 日至 2023 年 2 月 13 日通过证券交易所集中竞价交易和大宗交易合计减持公司股份 197.94 万股，占公司剔除回购专用账户股份后的总股本 1.0004%。

(尚品宅配:关于持股 5%以上股东减持比例超过 1%的公告, 2023-2-14)

【岳阳林纸】

近日, 岳阳林纸股份有限公司(以下简称“公司”或“甲方”)与北京绿色交易所有限公司(以下简称“乙方”)签订了《战略合作协议》。经友好协商, 甲乙双方在生态环保、节能降碳、碳资产管理与开发和绿色金融等领域加强合作, 共同拓展市场机会, 助力甲方实现“绿色化、经济化、产业化、金融化”的创新目标, 也为甲方在碳汇市场的布局奠定基础, 同时扩大乙方的交易体量和交易种类。协议的主要内容包括碳资产管理服务平台建设、“双碳”目标实现路径研究、生态产品价值实现全域开发的探索、绿色量化评价与激励机制构建、绿色金融创新、宣传推广与品牌提升、交易以及专业人才的培训八个方面。

(岳阳林纸:岳阳林纸股份有限公司关于与北京绿色交易所签订战略合作协议的公告, 2023-2-16)

【顾家家居】

顾家家居股份有限公司(以下简称“公司”或“本公司”)于 2023 年 2 月 16 日收到顾家集团有限公司(以下简称“顾家集团”)通知, 顾家集团将其已质押给顾家集团 2021 年非公开发行可交换公司债券的受托管理人的部分股票解除质押。顾家集团持有本公司 279,887,428 股股票, 占本公司总股本的 34.05%。本次部分股票解除质押后, 顾家集团累计质押股票 131,847,335 股, 占其所持有公司股数的 47.11%, 占公司总股本的 16.04%。顾家集团及其一致行动人合计持有本公司 394,705,462 股股票, 占本公司总股本的 48.02%。本次部分股票解除质押后, 累计质押股票 234,543,385 股, 占顾家集团及其一致行动人共同持有公司股数的 59.42%, 占本公司总股本的 28.54%。

(顾家家居:关于控股股东非公开发行可交换公司债券部分股票解除质押的公告, 2023-2-16)

【曲美家居】

为进一步调整并优化债务结构, 结合目前海外债券市场情况和公司资金需求状况, 对公司境外子公司现有债券及银行贷款进行替换, 公司拟以境外三级子公司 Ekornes QM Holding AS 为主体在境外发行债券和申请银行贷款, 融资总额不超过 31.50 亿挪威克朗(含 31.50 亿挪威克朗), 债券期限不超过 4 年(含 4 年)。公司境外二级子公司 Qumei Runto S.à r.l.以其持有的 Ekornes QM Holding AS 100%的股份, 以及 Ekornes QM Holding AS 所持有的重要子公司 100%的股份为上述债券发行及申请银行贷款等事项的所有偿付义务设立第一顺位质押担保, 以及为本次债券发行提供的次级债务的第一顺位转让权。本次担保事项已经公司第四届董事会第十八次会议审议通过, 独立董事发表了独立意见, 尚待提请公司股东大会审议批准。

(曲美家居:曲美家居集团股份有限公司对外担保公告, 2023-2-16)

表 1: 重点公司估值表

公司名称	股价(元)	市值 (亿元)	— 归母净利(亿元) —		— PE —		PB (MRQ)
	2023/2/17		2022E	2023E	22PE	23PE	
家居							
欧派家居*	131.74	802.5	27.3	32.3	29.4	24.9	5.2
索菲亚*	20.65	188.4	10.5	13.0	17.9	14.5	3.2
顾家家居*	42.40	348.5	19.3	22.3	18.1	15.6	4.1
喜临门*	35.50	137.5	6.2	7.3	22.4	18.9	3.8
慕思股份*	38.80	155.2	7.1	8.7	22.0	17.9	3.8
曲美家居	7.28	42.8	2.9	4.6	14.7	9.3	2.0
尚品宅配	23.88	47.4	1.4	2.4	33.7	19.8	1.3

志邦家居*	33.03	103.0	5.5	6.4	18.8	16.1	5.6
金牌厨柜*	36.17	55.8	3.8	4.4	14.6	12.7	2.3
江山欧派	68.94	94.2	1.2	3.6	78.5	26.0	5.5
平均					26.1	17.2	3.5

造纸

太阳纸业*	12.03	336.2	28.4	30.9	11.9	10.9	1.5
山鹰国际	2.69	124.2	9.7	11.3	12.8	11.0	0.8
博汇纸业*	8.19	109.5	7.1	11.6	15.4	9.4	1.6
晨鸣纸业	5.25	156.4	5.3	8.8	29.5	17.8	0.9
仙鹤股份*	29.00	204.7	8.0	10.8	25.6	19.0	3.2
五洲特纸	18.50	74.0	3.7	6.2	19.8	11.9	3.6
华旺科技*	20.94	69.6	4.7	5.7	14.9	12.1	2.0
平均					18.6	13.2	1.9

包装印刷

裕同科技*	30.33	282.2	15.2	18.4	18.6	15.4	2.9
劲嘉股份	7.81	114.9	7.6	9.6	15.1	12.0	1.5
奥瑞金*	5.06	130.2	6.3	8.1	20.7	16.0	1.6
宝钢包装	6.66	75.5	3.2	3.9	23.9	19.2	2.0
昇兴股份	5.48	53.5	2.9	3.7	18.8	14.6	1.9
上海艾录*	10.74	43.0	1.3	1.6	33.1	26.9	4.0
平均					21.7	17.3	2.3

文娱个护

晨光股份*	56.40	522.8	14.3	18.0	36.7	29.1	7.9
中顺洁柔*	12.51	164.4	4.6	6.1	35.4	27.1	3.2
百亚股份*	17.98	77.4	1.9	2.5	41.2	31.6	6.0
依依股份*	25.78	34.0	1.7	2.0	20.3	16.9	1.9
豪悦护理*	48.65	75.5	3.7	4.5	20.5	16.7	2.7
平均					30.8	24.3	4.3

出口链

家联科技*	36.99	44.4	2.0	2.5	22.5	17.5	3.0
麒盛科技	13.40	48.0	3.3	3.8	14.6	12.6	1.5
浙江自然*	50.60	51.2	2.7	3.4	19.0	15.0	2.9
共创草坪*	24.62	98.9	4.7	6.0	21.0	16.6	4.5
哈尔斯	7.85	36.7	2.4	2.8	15.5	13.2	2.8
嘉益股份	32.05	33.1	2.4	2.8	14.0	11.9	4.5
平均					17.7	14.5	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	suntong@cindasc.com
华东区销售	贾力	15957705777	jiali@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
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。