



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

行业周报：家居关注 315 大促，文化纸价略涨

轻工制造

2023 年 3 月 5 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

家居关注 315 大促，文化纸价略涨

2023 年 3 月 5 日

本期内容提要:

- 周观点: 推荐欧派家居、志邦家居、晨光股份、百亚股份、太阳纸业。
1) 轻工消费: 持续看好家居、文具个护等轻工消费类子板块基本面逐季向上。进入 3 月, 家居迎来 315 活动大促, 龙头公司今年加大家具电器卫浴等多品类整合力度, 头部优势强化、第二梯队错位竞争, 随着后续门店接单逐步传导至工厂, 持续看好家居板块全年经营表现。推荐整装渠道占比比较高的欧派家居、志邦家居、索菲亚、金牌厨柜, 软体推荐喜临门、慕思股份、顾家家居, 建议关注受益于竣工逻辑大宗业务占比高的江山欧派、皮阿诺、王力安防, 以及受益于智能化渗透率提升的国产卫浴龙头箭牌家居。文具个护板块, 在 23 年线下消费复苏的背景下, 持续推荐文创龙头晨光股份, 个护推荐全国扩张深化、电商高增的百亚股份。2) 造纸包装: 随着近期浆价下行和文化纸价小幅回升, 我们预计纸浆系盈利将小幅改善, 持续看好龙头纸企吨盈利逐季改善趋势, 建议关注太阳纸业、山鹰国际。白卡纸价持续弱势, 玖龙 PM32 白卡纸机计划 3 月 16-31 日停机检修, 建议关注纸包装龙头裕同科技。3) 新型烟草: 国家烟草专卖局 2023 年 2 月 28 日发布《关于开展规范电子烟市场秩序专项检查的通知》, 明确规定从 3 月 6 日至 4 月 25 日对电子烟市场进行全面检查、清理整治, 从生产、批发、销售三方着手, 督导依法获得烟草专卖许可证的电子烟市场主体守法合规经营, 取缔关停未依法获得烟草专卖许可证的电子烟市场主体, 查处打击非法制售电子烟行为。本次《通知》强调对国内电子烟非法产业链整治, 合规国标产品销售及相关产业链有望持续改善。
- 轻工制造板块 (2023.2.27-2023.3.3) 表现跑输市场。截止 2023 年 3 月 3 日过去一周, 轻工制造行业指数下跌 0.55%, 沪深 300 指数上涨 1.71%, 整体跑输市场。轻工制造细分板块中, 家居用品行业指数 +0.41%, 造纸行业指数 -0.68%, 文娱用品行业指数 -1.26%, 包装印刷行业指数 -1.57%。
- 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、聚醚价格上涨, 海运费环比小幅上涨。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 3 月 3 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别 -1.7%、+4.2%、+8.6%。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 +0.1%
- 造纸: 双胶纸、铜版纸价格上涨, 箱板纸价格下跌, 废纸浆、期货浆价下跌。纸价方面, 截至 2023 年 3 月 3 日过去一周: 双胶纸价格, 晨鸣纸业 6950 元/吨(上涨 50 元/吨), 太阳纸业 7050 元/吨(上涨 50 元/吨); 白卡纸价格, 晨鸣纸业 5200 元/吨(持平), 博汇纸业 5277 元/吨(上涨 66.7 元/吨); 铜版纸价格, 晨鸣纸业 6350 元/吨(上涨 50 元/吨), 太阳纸业 6500 元/吨(上涨 50 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 4030 元/吨 (下跌 75 元/吨)。
成本方面, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1520 元/吨 (下跌 40 元/
吨); 纸浆期货价格为 6462 元/吨 (下降 123.2 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, 截至 2023 年 2 月, 青岛港纸浆库存 1154 千
吨, 同比-3.38%, 环比 1 月+1.58%, 常熟港纸浆库存 650 千吨, 同
比+8.33%, 环比 1 月+45.9%; 截止 2023 年 3 月 3 日过去一周, 白
卡纸工厂周库存为 88.06 万吨, 环比上涨 1.08 万吨; 双胶纸库存 44.11
万吨, 环比下降 0.95 万吨。

- **包装:** 截止 2023 年 3 月 3 日过去一周马口铁持平、铝价下跌。需求
方面, 1 月规模以上快递业务量 72.28 亿件, 同比-17.6%, 增速环比
-18.8pc。成本方面, 截至 2023 年 3 月 3 日, 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 18436
元/吨 (下跌 168 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输市场	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：双胶、铜板纸价格上涨，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、聚醚上涨	8
图 14：铜价环比下跌	9
图 15：海运指数小幅上涨	9
图 16：晨鸣双胶纸、太阳双胶纸价格上涨	9
图 17：晨鸣白卡纸价格持平、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：东莞玖龙瓦楞纸价格持平、牛卡箱板纸价格下降	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: 2 月青岛港、常熟港纸浆库存环比上涨	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: 白卡纸工厂周库存上涨	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: 1 月规模以上快递业务量同比-17.6%	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: 文教体育娱乐用品业 1-12 月收入同比-1.9%	14
图 47: 文教体育娱乐用品业 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 月文教体育娱乐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输市场

轻工制造板块（2023.2.27-2023.3.3）表现跑输市场。截止 2023 年 3 月 3 日过去一周，轻工制造行业指数下跌 0.55%，沪深 300 指数上涨 1.71%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，家居用品行业指数+0.41%，造纸行业指数-0.68%，文娱用品行业指数-1.26%，包装印刷行业指数-1.57%。

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

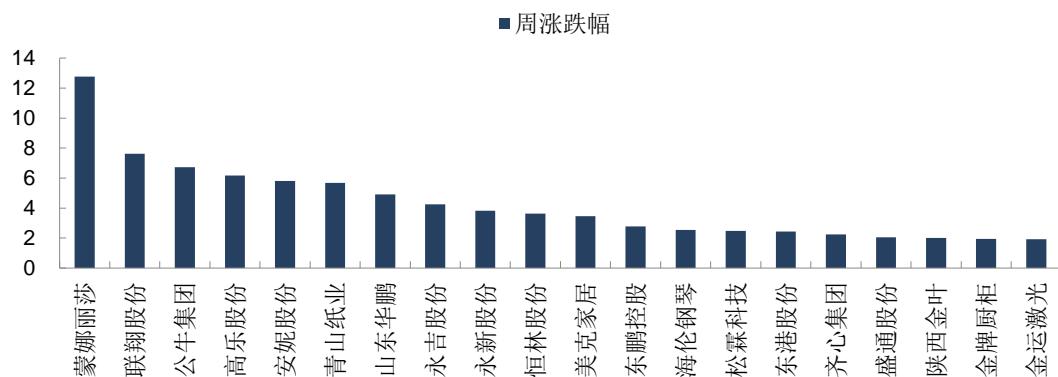
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2023 年 3 月 3 日过去一周，轻工制造板块中，蒙娜丽莎、联翔股份、公牛集团、高乐股份、安妮股份分别上涨 12.77%、7.62%、6.73%、6.16%、5.81%，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

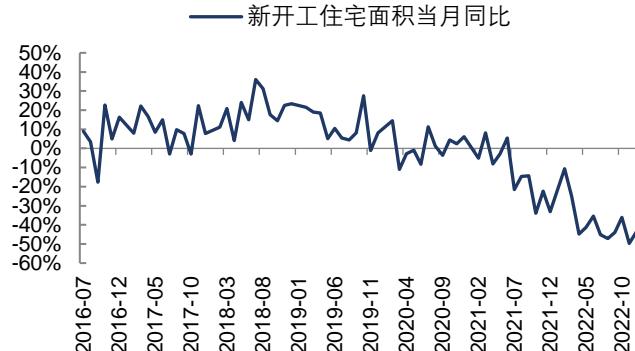
图 5：12月商品住宅销售面积同比下降 31.5%



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%

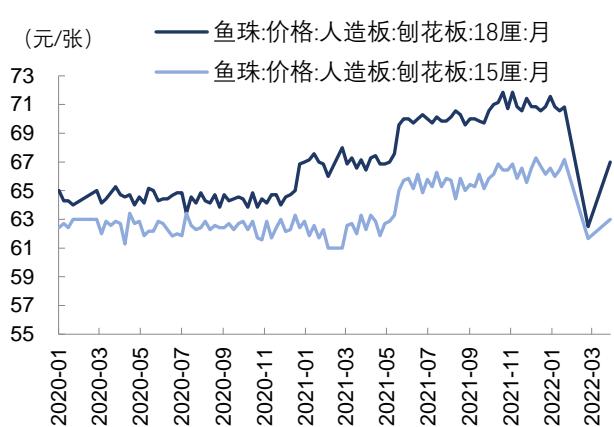

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11：12月家具出口金额同比下降 14.8%

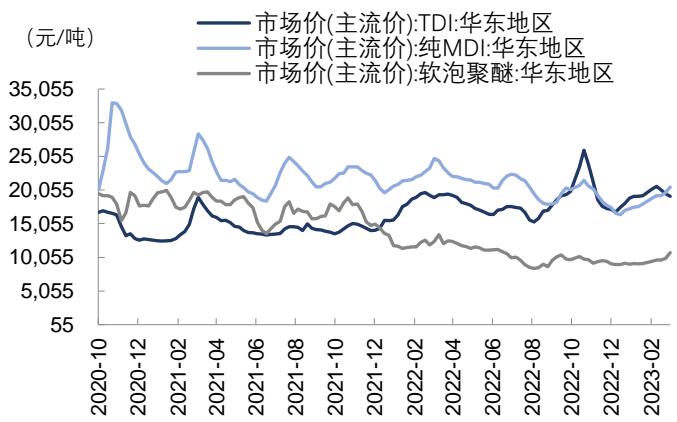

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

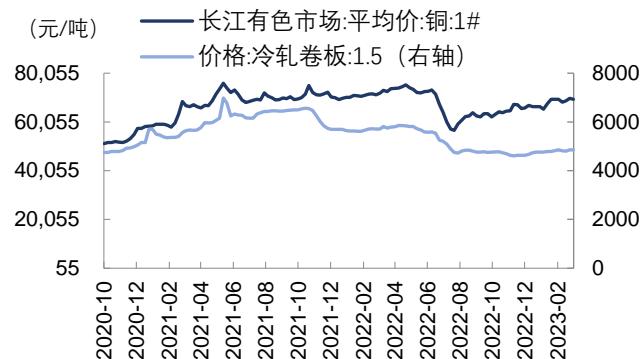
截至 2023 年 3 月 3 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-1.7%、+4.2%、+8.6%。截至 2023 年 3 月 3 日过去一周, 五金原料方面, 铜价环比-0.7%。海运费方面, CCFI:美西航线海运指数环比+0.1%。

图 12：刨花板价格有所回升


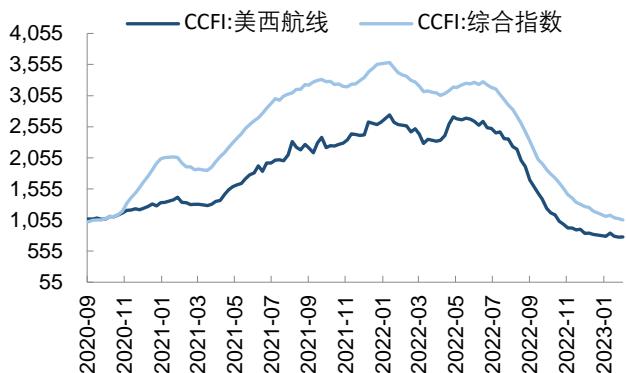
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13：TDI 价格下降, MDI、聚醚上涨


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 铜价环比下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

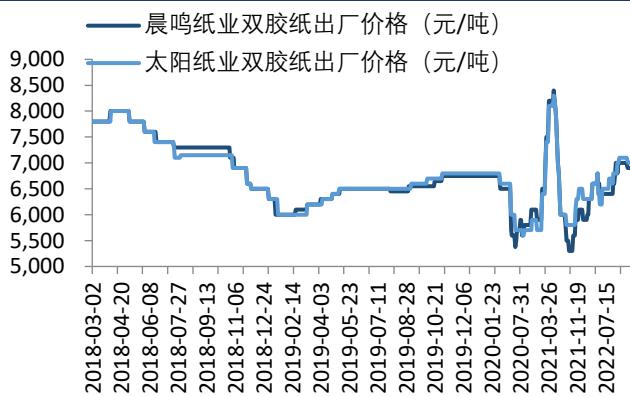
图 15: 海运指数小幅上涨


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

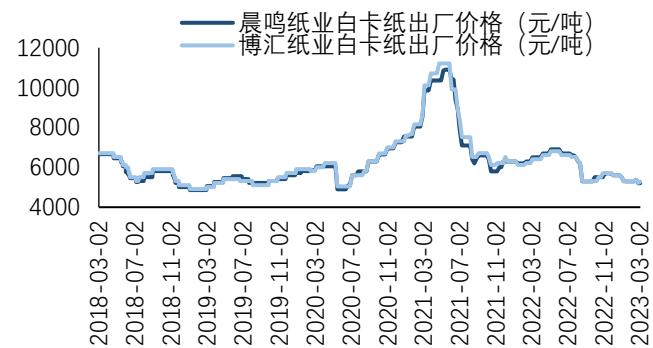
三、造纸包装：双胶、铜板纸价格上涨，期货浆价下跌

3.1 价格跟踪

纸价方面，双胶纸、博汇白卡纸、铜版纸价格上涨，箱板纸价格下跌。截至 2023 年 3 月 3 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 6950 元/吨(上涨 50 元/吨)，太阳纸业 7050 元/吨(上涨 50 元/吨)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5200 元/吨(持平)，博汇纸业 5277 元/吨(上涨 66.7 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6350 元/吨(上涨 50 元/吨)，太阳纸业 6500 元/吨(上涨 50 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 4030 元/吨(下跌 75 元/吨)。

图 16: 晨鸣双胶纸、太阳双胶纸价格上涨


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 17: 晨鸣白卡纸价格持平、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

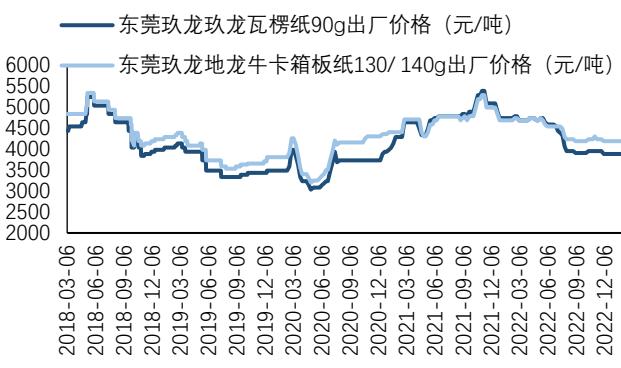


图 18：太阳纸业铜版纸价格上涨



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 19：东莞玖龙瓦楞纸价格持平、牛卡箱板纸价格下降



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

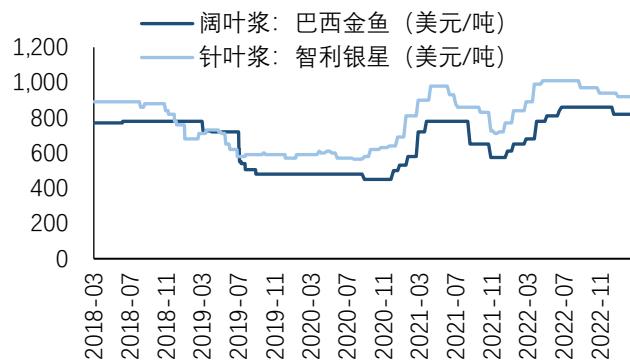
成本方面，截止 2023 年 3 月 3 日过去一周废纸、纸浆期货价格下跌，铝价下跌、马口铁价格持平。截至 2023 年 3 月 3 日，天津玖龙废黄板纸收购价格为 1520 元/吨（下跌 40 元/吨）。马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6900 元/吨（持平），A00 铝价格 18436 元/吨（下跌 168 元/吨）。截至 2023 年 3 月 3 日，纸浆期货价格为 6462 元/吨（下降 123.2 元/吨）。截至 2023 年 3 月 3 日，巴西金鱼阔叶浆价格为 820 美元/吨（持平），智利银星针叶浆价格为 920 美元/吨（持平）。

图 20：废纸价格下跌



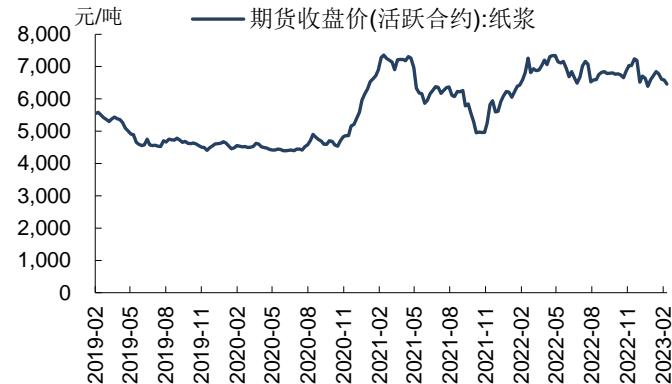
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 21：阔叶浆、针叶浆价格持平



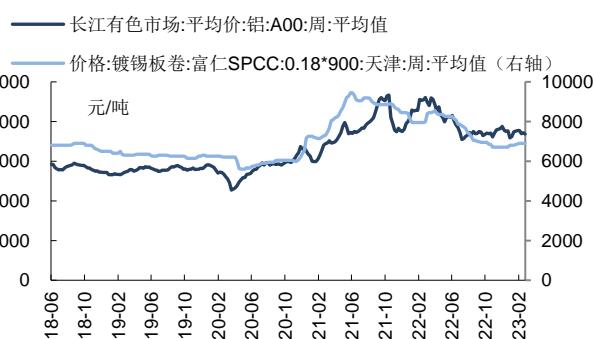
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

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

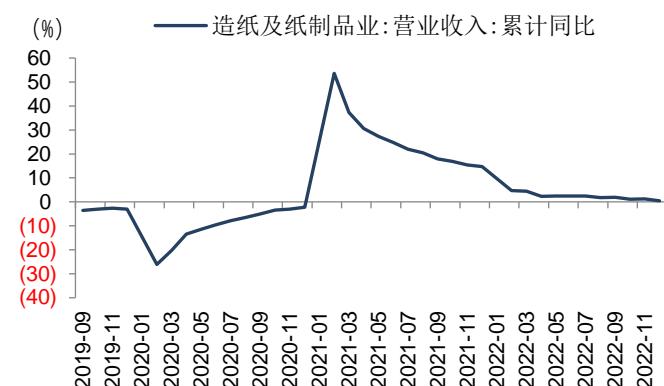


资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

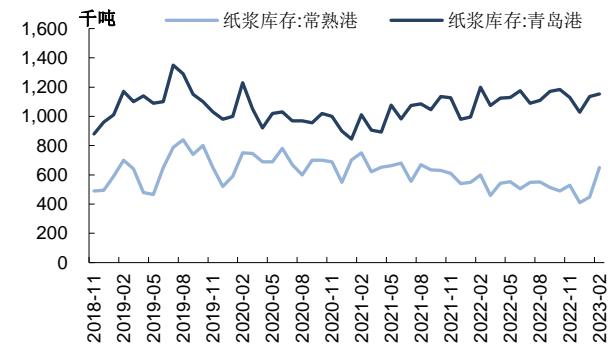
图 29：12 月单月机制纸日均产量同比下降 2.57%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

2月纸浆库存环比上涨，截至2023年3月3日过去一周白卡纸、双胶纸库存下降。库存方面，截至2023年2月，青岛港纸浆库存1154千吨，同比-3.38%，环比1月+1.58%，常熟港纸浆库存650千吨，同比+8.33%，环比1月+45.9%。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3月3日过去一周，白卡纸工厂周库存为88.06万吨，环比上涨1.08万吨；双胶纸库存44.11万吨，环比下降0.95万吨。

图 30：2月青岛港、常熟港纸浆库存环比上涨



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 32：白卡纸工厂周库存上涨



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

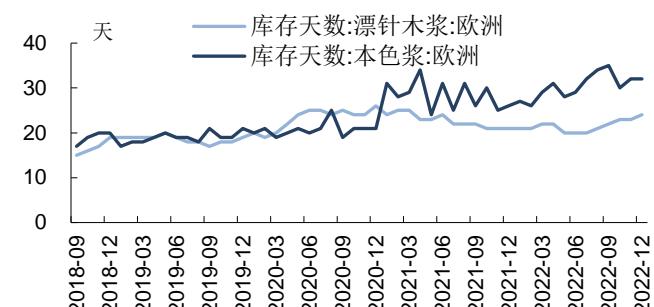
12月纸浆进口量同比增23.56%，12月双胶纸、箱板纸、瓦楞纸进口同比减少。纸浆方面，12月进口数量236万吨，同比增长23.56%。文化用纸方面，12月双胶纸进口量17.35千吨，同比减少75.39%；包装纸方面，12月箱板纸进口量22.92万吨，同比下降31.34%，12月瓦楞纸进口量16.52万吨，同比减少25.40%。

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 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 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

图 34：12月进口纸浆数量同比+23.56%



资料来源：百川盈孚，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%

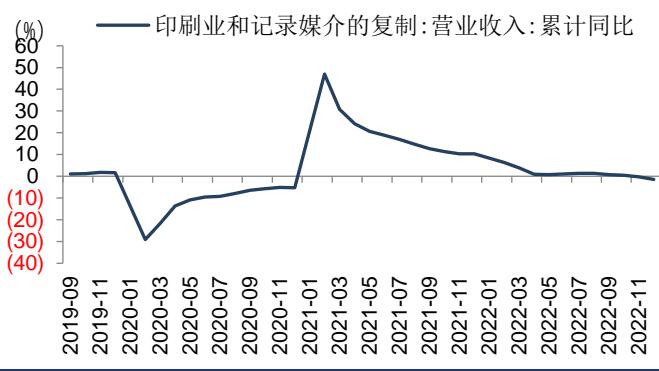

资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 37: 12月瓦楞纸进口量同比减少 25.40%

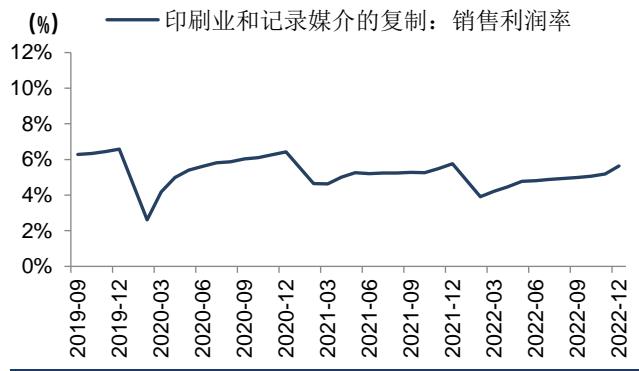

资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

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。

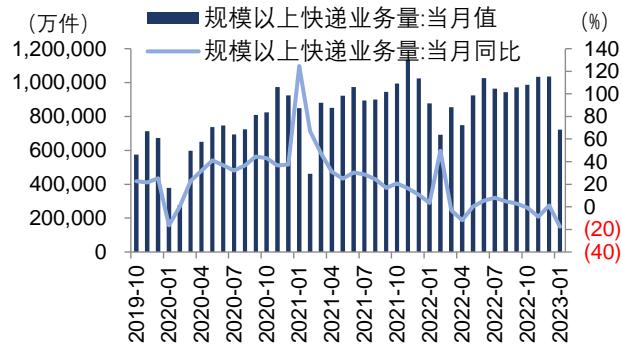
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月收入同比-1.5%


资料来源：Wind，信达证券研发中心

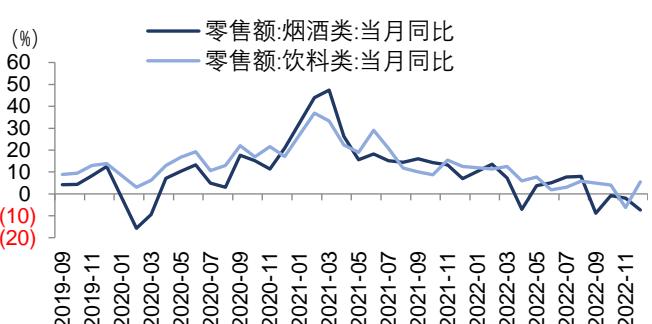
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月利润率同比-0.11pct


资料来源：Wind，信达证券研发中心

需求方面，1月春节快递业务量同比、环比下降，12月烟酒零售额增速同比下降，饮料零售额增长同比提升。1月规模以上快递业务量 72.28 亿件，同比-17.6%，增速环比-18.8pct。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: 1月规模以上快递业务量同比-17.6%


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 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

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%



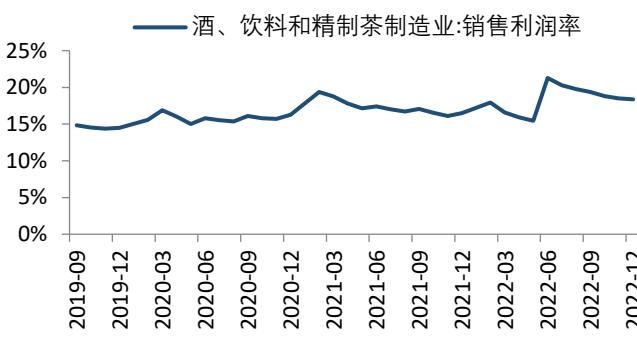
资料来源：Wind, 信达证券研发中心

图 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 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

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

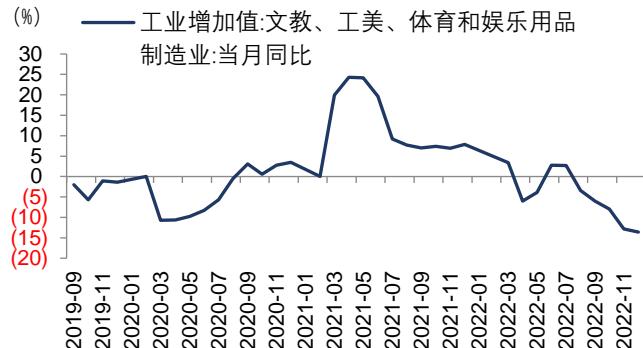
12月限额以上体育娱乐用品类零售额同比-13.3%，增速环比11月-5.1pct；12月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-13.6%，增速环比-0.8pct。

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

国家烟草专卖局发布《关于开展规范电子烟市场秩序专项检查的通知》。2023年2月28日，国家烟草专卖局发布《关于开展规范电子烟市场秩序专项检查的通知》，明确规定从3月6日至4月25日对电子烟市场进行全面检查、清理整治，从生产、批发、销售三方着手，督导依法获得烟草专卖许可证的电子烟市场主体守法合规经营，取缔关停未依法获得烟草专卖许可证的电子烟市场主体，查处打击非法制售电子烟行为。

(资料来源：电子烟，2023.3.1, <https://mp.weixin.qq.com/s/D9cQwrf7Rp7aohBAbHkXFw>)

2022年美国民用家具订单下滑了33%！根据最新发布的《家具洞察》报告，2022年12月美国民用家具订单比2021年12月下降了31%，订单总额为18.8亿美元，相较于去年同期的27亿美元下降明显。11月的订单额为19.4亿美元，与12月相比下降了一定程度。报告称，88%受访企业的订单同比出现下降。报告指出，2022年全年民用家具订单量同比下滑33%，订单总额为249亿美元，而2021年为375亿美元。94%受访企业的订单数都出现下降，反映出全国家具市场的疲软态势。尽管订单量下降，报告中指出，12月的家具产值同比增长了3%。与2021年同期相比，全年家具产值增长了5%，70%的企业的产值同比出现增长。12月的产值为25亿美元，同比增长1亿美元。2022年的产值为342亿美元，同比增长5.6%。

(资料来源：77度，2023.3.1, <https://mp.weixin.qq.com/s/RQZKut5lXNHmyeEL1fJhuQ>)

奥驰亚拟以27.5亿美元收购美国第三大电子烟品牌NJOY。《华尔街日报》周一援引知情人士的话报道称，奥驰亚集团股份有限公司(Altria Group Inc.)正就以至少27.5亿美元收购电子烟制造商NJOY Holdings Inc展开深入谈判。NJOY是少数有产品获得美国联邦监管机构许可的电子烟制造商之一。该公司已获得美国FDA的许可，旗下多款烟草味电子烟可在美国市场销售。该交易最快将于本周宣布，不过谈判仍可能破裂。

而告终。据报道，今年7月，NJOY聘请了银行家，准备出售该公司，并补充称，这家私人控股公司的估值可能高达50亿美元。

(资料来源：电子烟，2023.3.1, <https://mp.weixin.qq.com/s/VDViXGeFG6hJoMncxGDodQ>)

澳大利亚绿党提议对尼古丁电子烟进行合法化和监管。澳大利亚卫生部发言人、绿党议员凯特·费尔曼(Cate Faehrmann)提出了一项计划，将让澳大利亚成年人使用尼古丁电子烟合法化。该计划旨在减少年轻人通过黑市获得电子烟，并针对电子烟设备带来的有害影响提出解决办法。提案概述了有效减少电子烟消费负面影响的策略。绿党的规定将包括监测和降低电子烟中的尼古丁含量。绿党还提议，要求在所有电子烟产品上都贴上健康警告，类似于目前香烟上的健康警告，并建立回收系统，以最大限度地减少非法电子烟造成的浪费。费尔曼说：“我们的计划将像监管其他烟草产品一样监管尼古丁电子烟，严格限制广告和尼古丁含量。”关于垃圾危机，费尔曼说，绿党将“让生产商对这些产品的报废负责，并要求零售商运营‘电子烟垃圾’处理箱。”。

(资料来源：电子烟，2023.3.3, <https://mp.weixin.qq.com/s/1YYw60-DPgMwavxPx9Ouw>)

5.2 重点公司公告

【美盈森】

美盈森集团股份有限公司(以下简称“公司”)于2022年2月28日召开了第五届董事会第十五次(临时)会议和第五届监事会第十四次会议，审议通过了《关于使用部分暂时闲置募集资金暂时补充流动资金的议案》，同意公司在保证募投项目资金需求的前提下，使用不超过8,000万元的暂时闲置募集资金暂时补充流动资金，使用期限为自公司董事会审议通过之日起12个月内(2022年2月28日至2023年2月27日)。在上述授权金额及期限内，公司实际用于暂时补充流动资金的暂时闲置募集资金总额为2,200万元。公司在该暂时闲置募集资金暂时补充流动资金期间，对资金进行了合理的安排与使用，没有影响募集资金投资计划的正常进行，没有变相改变募集资金用途，不存在风险投资，资金运用情况良好。截至2023年2月27日，公司已将上述用于暂时补充流动资金的暂时闲置募集资金2,200万元全部归还至募集资金专用账户，使用期限未超过12个月。同时，公司将上述募集资金归还情况告知了保荐机构中泰证券股份有限公司和保荐代表人。

(美盈森：关于归还用于暂时补充流动资金的暂时闲置募集资金的公告，2023-2-27)

【山鹰国际】

为满足山鹰国际控股股份公司(以下简称“山鹰国际”或“公司”)的经营和业务发展需要，公司全资子公司浙江山鹰纸业有限公司(以下简称“浙江山鹰”)与中国民生银行股份有限公司马鞍山分行签订了《最高额保证合同》，为公司提供最高债权限额人民币35,000万元的连带责任担保。截至公告披露日，公司及控股子公司累计对外担保余额为人民币1,552,892.66万元，占上市公司最近一期经审计净资产的比例为94.02%，均为对合并报表范围内子公司的担保，无逾期对外担保。

(山鹰国际：关于全资子公司为公司提供担保的公告，2023-2-28)

【山鹰国际】

截至本公告披露日，山鹰国际控股股份公司(以下简称“公司”)控股股东福建泰盛实业有限公司(以下简称“泰盛实业”)及其一致行动人吴丽萍女士、林文新先生合计持有公司股份1,484,492,956股，占公司2022

年 12 月 31 日总股本的 32.16%，本次股份解除质押及再质押后，累计质押股份数量合计为 1,001,609,000 股，占控股股东及其一致行动人合计所持公司股份的 67.47%，占公司 2022 年 12 月 31 日总股本的 21.70%。

(山鹰国际：关于控股股东部分股份解除质押及再质押的公告，2023-3-2)

【海鸥住工】

广州海鸥住宅工业股份有限公司(以下简称“公司”、“本公司”、“海鸥住工”)董事会于近日收到证券事务代表陈袁平先生提交的书面辞职报告，陈袁平先生因个人原因申请辞去公司证券事务代表职务，辞职后将不再担任公司任何职务。根据《深圳证券交易所股票上市规则》、《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 1 号——主板上市公司规范运作》等相关法律、法规、部门规章、规范性文件和《公司章程》的有关规定，陈袁平先生的辞职报告自送达董事会时生效。公司董事会将尽快聘任符合任职资格的人员担任证券事务代表，并将根据后续进展及时履行信息披露义务。截至本公告披露日，陈袁平先生未持有公司股份，其辞职不会影响公司相关工作的正常运行。

(海鸥住工：广州海鸥住宅工业股份有限公司关于证券事务代表辞职的公告，2023-3-3)

【老凤祥】

2022 年，公司实现营业总收入 63,010,144,202.99 元，同比增长 7.36%；营业利润达 3,017,276,894.89 元，同比下降 6.66%；归母净利为 1,700,343,002.10 元；扣非归母净利润为 1,727,005,552.93 元，同比增长 8.66%。报告期内，公司面对机遇与挑战并存的市场环境，努力克服疫情影响，深化“双百行动”综合改革，坚持以企业发展为核心的理念，坚持市场开拓力度，持续推进渠道下沉、做精做细市场，不断提升市场覆盖面和占有率，公司下属子公司上海老凤祥有限公司黄金珠宝业务实现了营业收入和净利润的持续增长。截至 2022 年末，公司黄金珠宝核心板块共计拥有海内外营销网点达到 5609 家（其中海外银楼 15 家），全年净增 664 家。

(老凤祥：老凤祥股份有限公司 2022 年度业绩快报公告，2023-3-3)

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)
	2023/3/3	2022E		2023E	2022E	22PE	23PE	
家居								
欧派家居*	137.75	839.1	27.3	32.3	30.8	26.0	5.4	
索菲亚*	22.71	207.2	10.2	13.0	20.3	15.9	3.5	
顾家家居*	47.98	394.3	18.1	20.9	21.8	18.9	4.6	
喜临门*	35.91	139.1	5.6	6.8	24.8	20.5	3.8	
慕思股份*	46.32	185.3	7.1	8.7	26.2	21.4	4.5	
曲美家居	7.19	42.2	2.3	4.0	18.6	10.6	2.0	
尚品宅配	24.97	49.6	1.1	2.2	43.3	22.8	1.4	
志邦家居*	34.53	107.7	5.3	6.4	20.3	16.8	5.8	
金牌厨柜*	43.53	67.1	3.5	4.2	19.2	16.0	2.7	

江山欧派	70.96	96.9	1.2	3.6	80.8	26.8	5.7
平均					29.5	19.1	3.8
造纸							
太阳纸业*	12.66	353.8	28.4	30.9	12.5	11.5	1.6
山鹰国际	2.76	127.4	9.7	11.3	13.1	11.3	0.8
博汇纸业*	8.31	111.1	6.3	11.2	17.5	9.9	1.6
晨鸣纸业	5.43	161.8	3.0	12.5	54.5	12.9	0.9
仙鹤股份*	28.82	203.5	8.0	10.8	25.5	18.9	3.1
五洲特纸	18.65	74.6	3.0	5.8	24.6	12.8	3.6
华旺科技*	22.78	75.7	4.7	5.7	16.2	13.2	2.2
平均					23.4	12.9	2.0
包装印刷							
裕同科技*	30.15	280.5	15.2	18.4	18.5	15.3	2.9
劲嘉股份	7.73	113.7	7.6	9.6	14.9	11.8	1.4
奥瑞金*	5.23	134.6	6.3	8.1	21.4	16.6	1.6
宝钢包装	7.03	79.7	3.2	3.9	25.3	20.2	2.1
昇兴股份	5.49	53.6	2.9	3.7	18.8	14.6	1.9
上海艾录*	10.08	40.4	1.3	1.6	31.0	25.2	3.7
平均					21.7	17.3	2.3
文娱个护							
晨光股份*	53.00	491.3	14.3	18.3	34.5	26.8	7.4
中顺洁柔*	12.56	165.1	4.6	6.1	35.6	27.2	3.2
百亚股份*	19.29	83.0	1.9	2.5	44.2	33.9	6.5
依依股份*	25.91	34.2	1.7	2.0	20.4	16.9	1.9
豪悦护理*	48.85	75.8	3.7	4.5	20.5	16.8	2.7
平均					31.0	24.3	4.3
出口链							
家联科技*	37.05	44.5	2.0	2.5	22.6	17.6	3.0
浙江自然*	53.19	53.8	2.7	3.4	19.9	15.8	3.0
共创草坪*	24.05	96.6	4.7	6.0	20.5	16.2	4.4
哈尔斯	7.53	35.2	2.1	2.3	16.5	15.1	2.7
嘉益股份	33.30	34.4	2.4	2.8	14.5	12.4	4.6
平均					18.8	15.4	3.5

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	mijiao@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、意见及推论仅供参考，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； 增持： 股价相对强于基准 5%~20%； 持有： 股价相对基准波动在±5% 之间； 卖出： 股价相对弱于基准 5% 以下。	看好： 行业指数超越基准； 中性： 行业指数与基准基本持平； 看淡： 行业指数弱于基准。

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。