



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

行业周报：关注家居文具回调配置机会

轻工制造

2023 年 3 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

关注家居文具回调配置机会

2023年3月12日

本期内容提要:

- **周观点: 推荐晨光股份、欧派家居、志邦家居、索菲亚、太阳纸业。**
- 1) 轻工消费:** 市场犹豫之际, 我们认为轻工消费类板块家居文具上行逻辑依然健康, 建议积极关注回调配置机会。家居板块, 近期整体股价有所回调, 我们判断主要影响因素有二: 一是前两个月家居企业工厂接单整体稳定, 二是新房高频销售数据环比降速。我们认为, 家居作为典型的重服务重决策消费品类, 从门店接单传导至工厂有一定时滞, 预计一季度门店接单情况难以在短时间内完全传导至工厂。但是, 随着后续门店接单逐步转化, 以及消费环境的进一步改善, 我们持续看好板块业绩改善趋势, 戴维斯双击仍值得期待。公司推荐定制板块欧派家居、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。**2) 文具个护:** 文创龙头晨光近期股价回调, 看好公司今年传统核心业务恢复性增长趋势, 股权激励&回购彰显发展信心, 目前股价对应 23 年 PE 仅 26x, 已接近 22 年估值底部, 建议积极关注。个护推荐全国扩张深化、电商高增的百亚股份。**3) 造纸包装:** 文化纸价近期小幅回升趋势延续, 伴随浆价回落, 持续看好浆系纸企吨纸盈利环比改善趋势, 持续推荐太阳纸业; 固废价格下行, 未来如果国内消费环境进一步复苏, 建议关注废纸系龙头纸企山鹰国际。**4) 新型烟草:** 雾芯科技发布 22 年四季度业绩, 22Q4 实现季度营业收入 3.4 亿元, 同比下降 82.1%, 主要由于国标实施及国内疫情影响; Q4 实现毛利率 43.6%, 同比提升 3.4pct, 主要由于供应链效率提升、出厂价提升及产品结构优化, 环比下滑 6.4pct, 主要由于 11 月开始征收 36% 消费税; Q4 实现 GAAP 净利润 2.25 亿元, 21 年同期为盈利 4.94 亿元。2023 年公司将继续在监管框架下加大研发投入, 推出更多满足消费者需求的产品。我们认为, 随着线下消费场景复苏及国家对非法产品的有效打击, 销售额有望逐季改善。
- **轻工制造板块 (2023.3.6-2023.3.10) 表现跑输市场。**截止 2023 年 3 月 10 日过去一周, 轻工制造行业指数下跌 4.96%, 沪深 300 指数下跌 3.96%, 整体跑输市场。轻工制造细分板块中, 包装印刷行业指数-3.36%, 造纸行业指数-3.93%, 文娱用品行业指数-4.05%, 家居用品行业指数-6.85%
- **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 持平、聚醚价格上涨, 海运费下跌。**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-4.9%、+0.0%、+4.7%。截至 2023 年 3 月 10 日过去一周, 五金原料方面, 铜价环比+0.0%。海运费方面, CCFI:美西航线海运指数环比-4.4%。



- **造纸：双胶纸、铜版纸价格上涨，箱板纸，废纸浆、期货浆价下跌。**
纸价方面，截至 2023 年 3 月 10 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 7000 元/吨(上涨 50 元/吨)，太阳纸业 7100 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 5310 元/吨(上涨 33.3 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6400 元/吨(上涨 50 元/吨)，太阳纸业 6550 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 4013 元/吨(下跌 16.7 元/吨)。成本方面，天津玖龙废黄板纸收购价格为 1444 元/吨(下跌 73 元/吨)；纸浆期货价格为 6319 元/吨(下降 143.2 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 10 日过去一周，白卡纸工厂周库存为 89.48 万吨，环比上涨 1.42 万吨；双胶纸库存 43.16 万吨，环比下降 0.95 万吨。
- **包装：截止 2023 年 3 月 10 日过去一周马口铁、铝价持平。**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 10 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(持平)。
- **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	20

表 目 录

表 1：重点公司估值表	18
-------------------	----

图 目 录

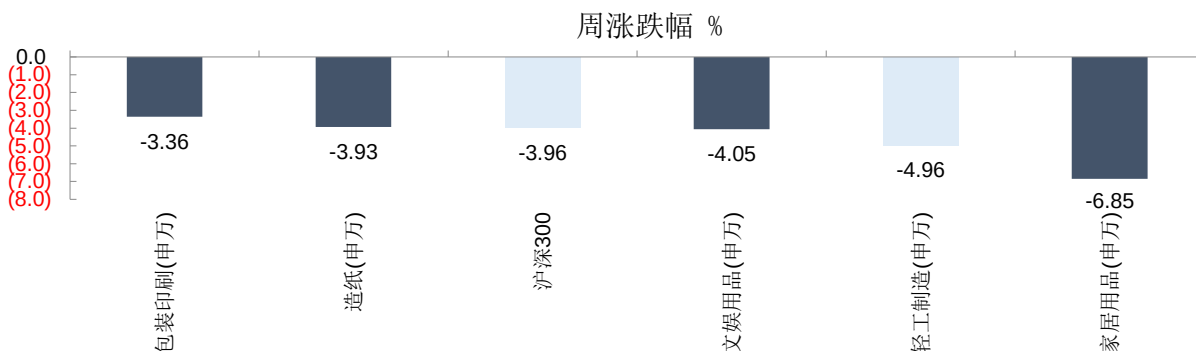
图 1：轻工制造板块涨跌幅表现（%）	6
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）	6
图 3：轻工制造个股股价表现前 20	6
图 4：12 月住宅竣工面积同比下降 5.7%	7
图 5：12 月商品住宅销售面积同比下降 31.5%	7
图 6：12 月住宅新开工面积同比下降 43.7%	7
图 7：12 月购置土地面积同比下降 51.6%	7
图 8：12 月家具类零售额同比下降 5.8%	8
图 9：1 月建材家居卖场销售额同比下降 21.10%	8
图 10：12 月家具制造业收入同比下降 9.82%	8
图 11：12 月家具出口金额同比下降 14.8%	8
图 12：刨花板价格有所回升	8
图 13：TDI 价格下降，MDI 持平、聚醚上涨	8
图 14：铜价环比下跌	9
图 15：海运指数下降	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、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输市场

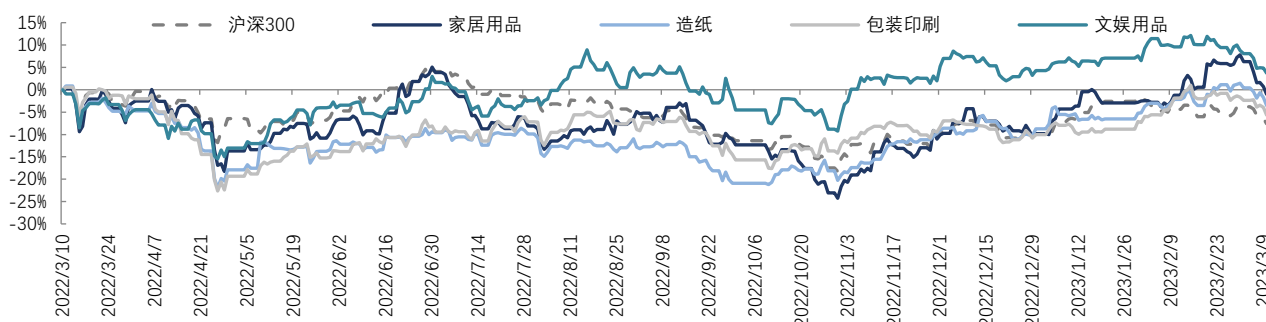
轻工制造板块（2023.3.6-2023.3.10）表现跑输市场。截止 2023 年 3 月 10 日过去一周，轻工制造行业指数下跌 4.96%，沪深 300 指数下跌 3.96%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，包装印刷行业指数-3.36%，造纸行业指数-3.93%，文娱用品行业指数-4.05%，家居用品行业指数-6.85%。

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

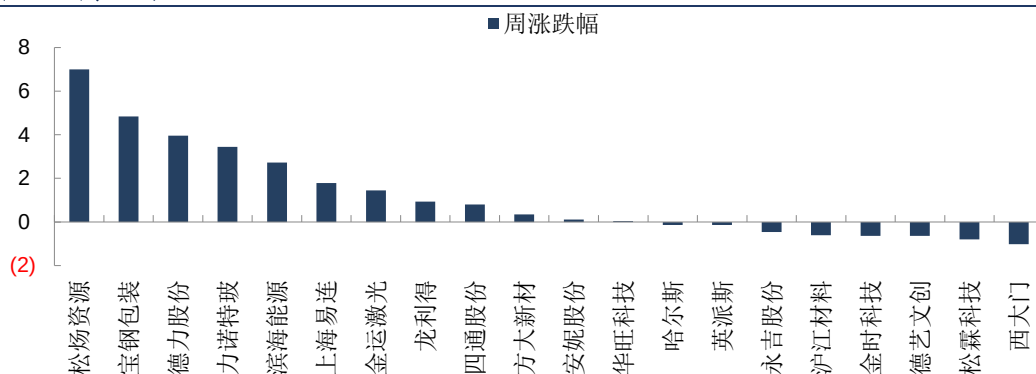
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2023 年 3 月 10 日过去一周，轻工制造板块中，松炆资源、宝钢包装、德力股份、力诺特玻、滨海能源分别上涨 7.00%、4.84%、3.95%、3.44%、2.72%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股股价表现前 20



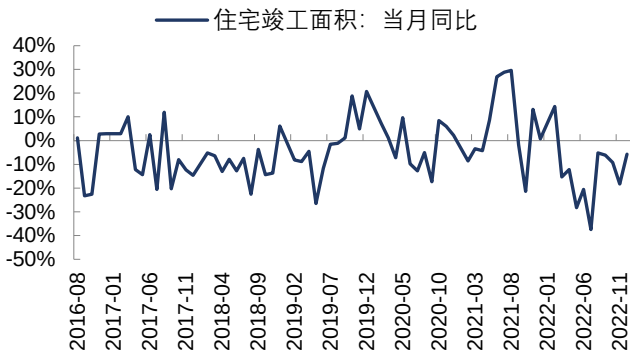
资料来源：Wind，信达证券研发中心

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

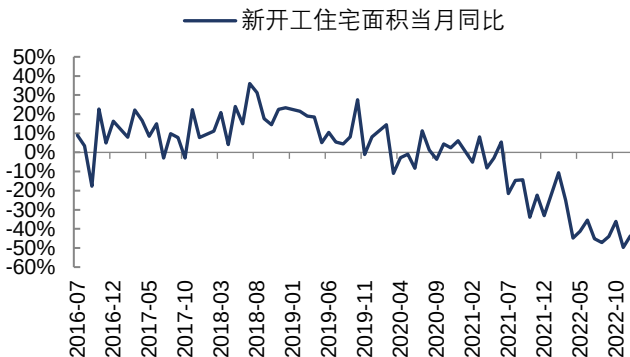
图 5：12 月商品住宅销售面积同比下降 31.5%



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

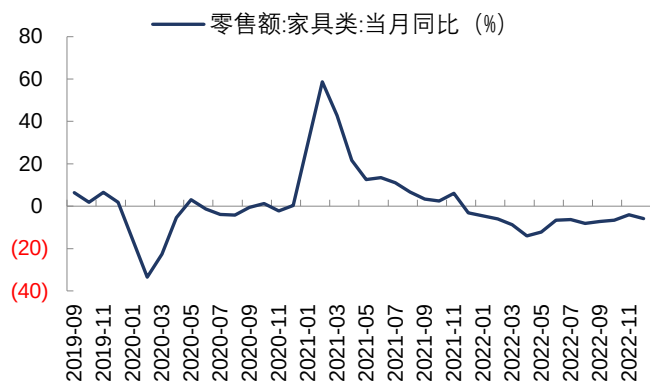
图 7：12 月购置土地面积同比下降 51.6%



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%


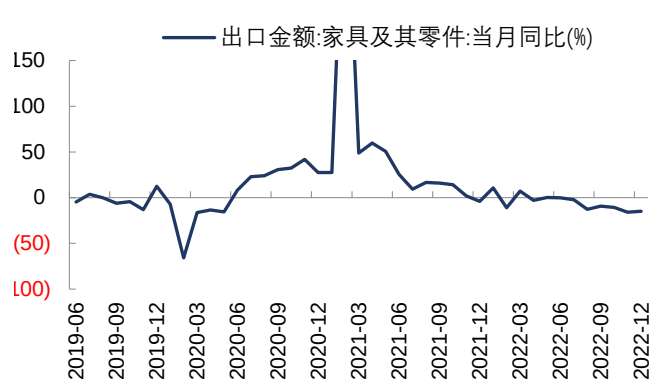
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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%

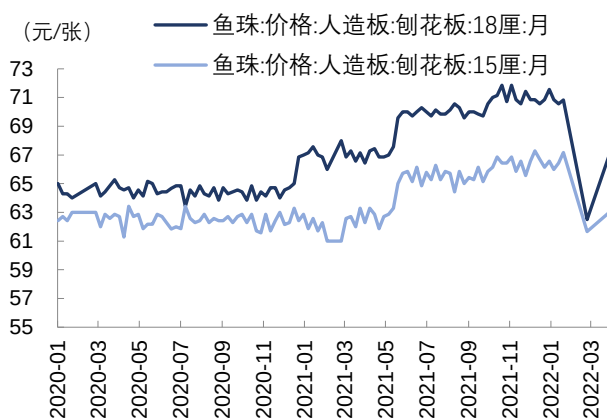

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11：12 月家具出口金额同比下降 14.8%


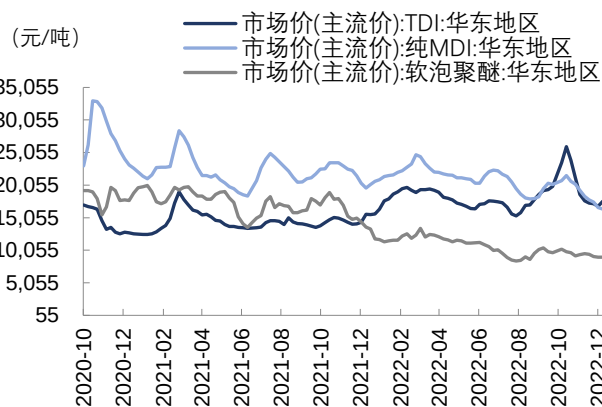
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

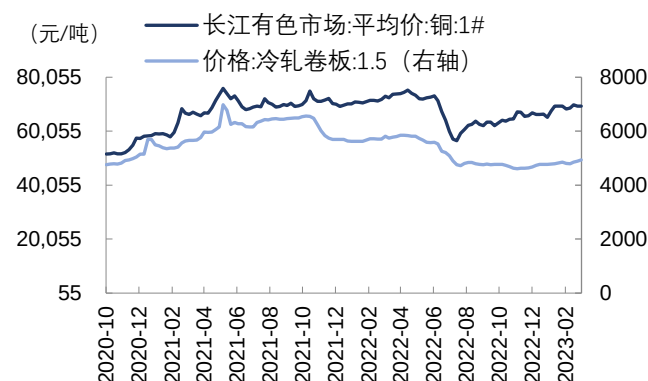
截至 2023 年 3 月 10 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-4.9%、+0.0%、+4.7%。截至 2023 年 3 月 10 日过去一周, 五金原料方面, 铜价环比+0.0%。海运费方面, CCFI:美西航线海运指数环比-4.4%。

图 12：刨花板价格有所回升


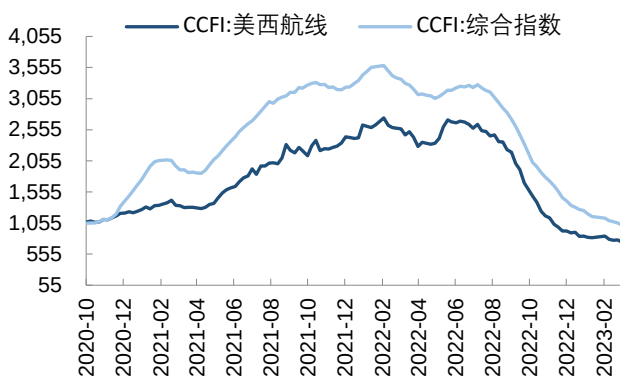
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13：TDI 价格下降, MDI 持平、聚醚上涨


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 铜价环比持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

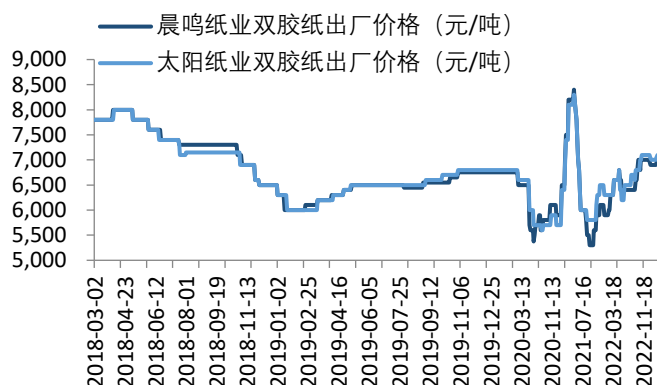
图 15: 海运指数下降


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

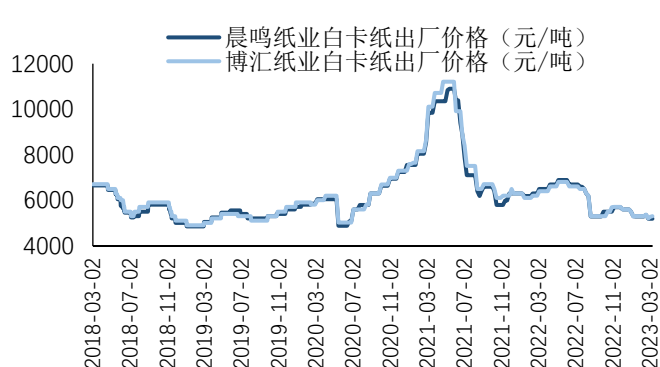
三、造纸包装：双胶、铜板纸价格上涨，期货浆价下跌

3.1 价格跟踪

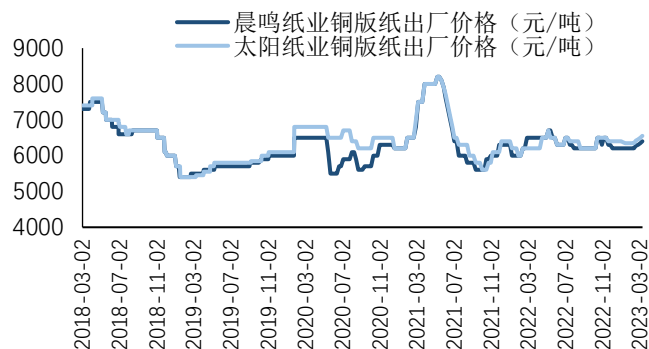
纸价方面，双胶纸、博汇白卡纸、铜版纸价格上涨，箱板纸价格下跌。截至 2023 年 3 月 10 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 7000 元/吨(上涨 50 元/吨)，太阳纸业 7100 元/吨(上涨 50 元/吨)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5200 元/吨(持平)，博汇纸业 5310 元/吨(上涨 33.3 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6400 元/吨(上涨 50 元/吨)，太阳纸业 6550 元/吨(上涨 50 元/吨)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3880 元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 4013 元/吨(下跌 16.7 元/吨)。

图 16: 晨鸣双胶纸、太阳双胶纸价格上涨


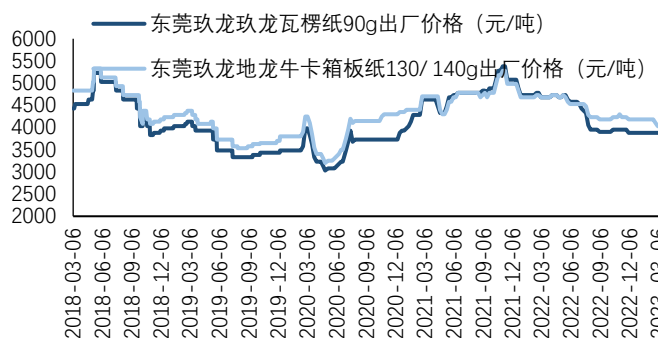
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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


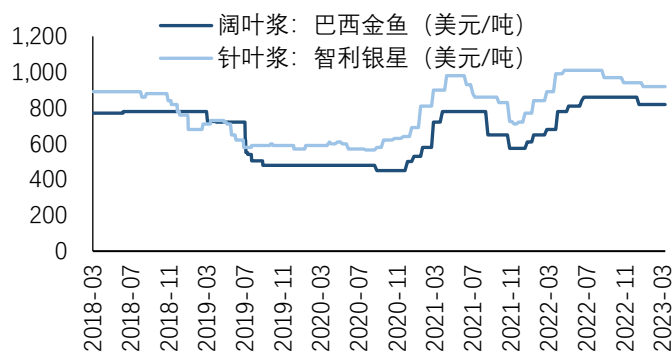
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面, 截止 2023 年 3 月 10 日过去一周废纸、纸浆期货价格下跌, 铝、马口铁价格持平。截至 2023 年 3 月 10 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1444 元/吨 (下跌 73 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 (持平)。截至 2023 年 3 月 10 日, 纸浆期货价格为 6319 元/吨 (下降 143.2 元/吨)。截至 2023 年 3 月 10 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

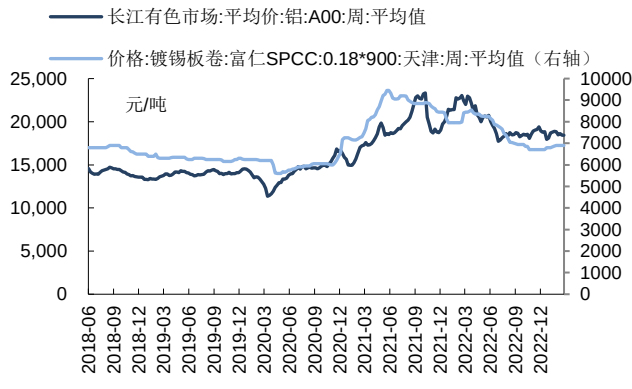

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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

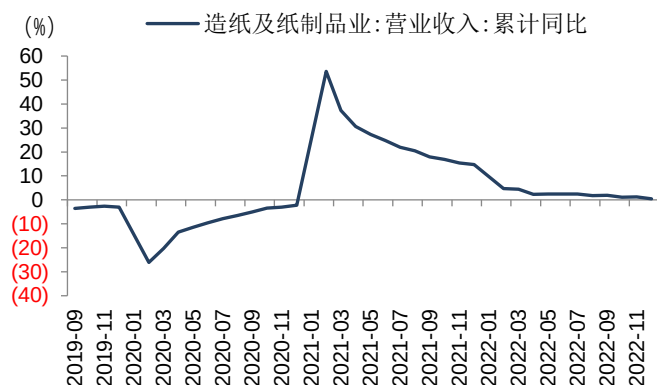
图 23: 上周铝价、马口铁价格持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

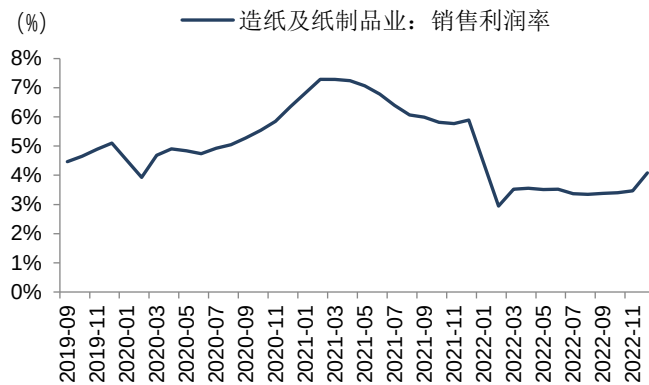
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 1-12 月营业收入累计同比+0.40%，增速环比-0.8pct；1-12 月累计销售利润率 4.1%，同比-1.82pct。

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%



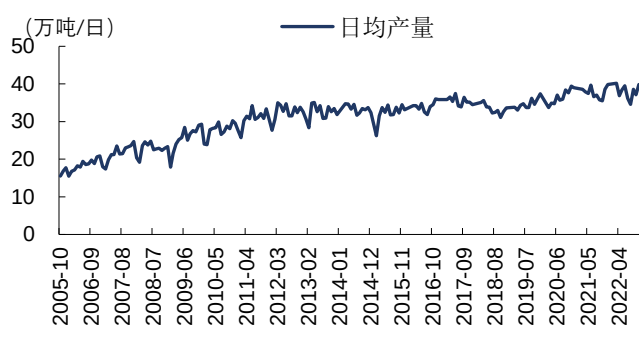
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

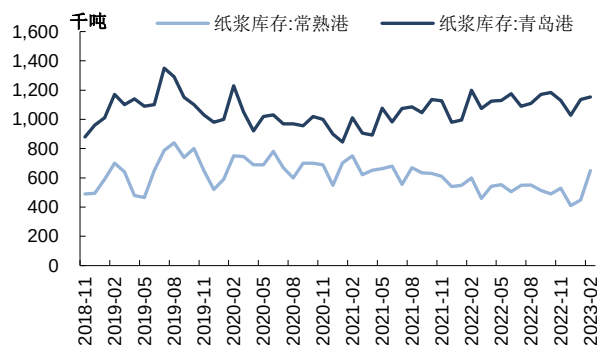
图 29: 12 月单月机制纸日均产量同比下降 2.57%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

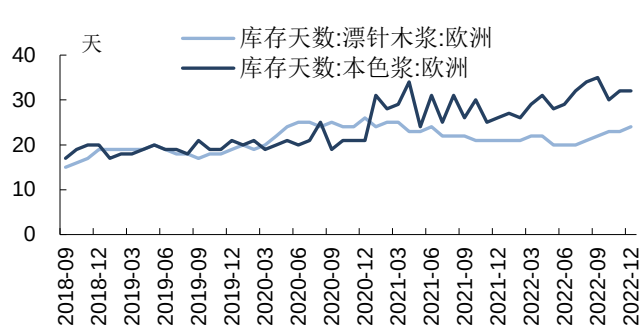
2月纸浆库存环比上涨，截至2023年3月10日过去一周白卡纸库存上涨、双胶纸库存下降。库存方面，截至2023年2月，青岛港纸浆库存1154千吨，同比-3.38%，环比1月+1.58%，常熟港纸浆库存650千吨，同比+8.33%，环比1月+45.9%。截至2022年12月，欧洲本色浆库存天数为32天，环比11月+0天，欧洲漂针木浆库存天数为24天，环比11月+1天。截止2023年3月10日过去一周，白卡纸工厂周库存为89.48万吨，环比上涨1.42万吨；双胶纸库存43.16万吨，环比下降0.95万吨。

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 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：白卡纸工厂周库存上涨



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

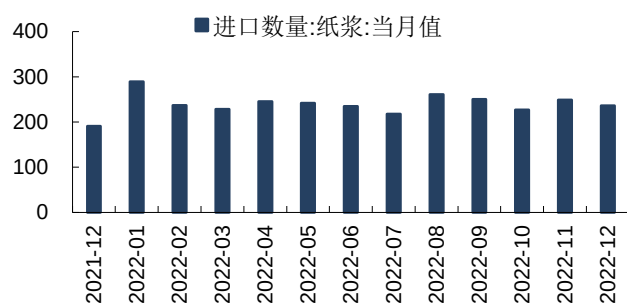
图 33：双胶纸工厂周库存下降



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

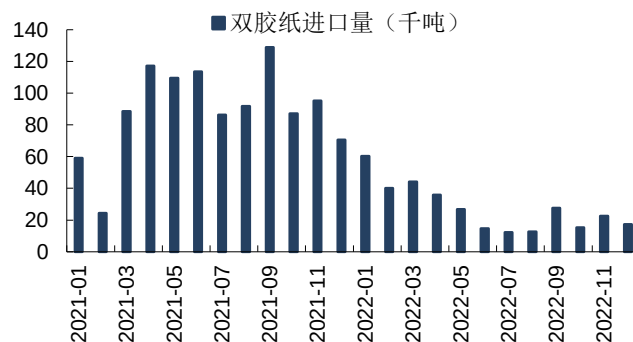
12月纸浆进口量同比增23.56%，12月双胶纸、箱板纸、瓦楞纸进口同比减少。纸浆方面，12月进口数量236万吨，同比增长23.56%。文化用纸方面，12月双胶纸进口量17.35千吨，同比减少75.39%；包装纸方面，12月箱板纸进口量22.92万吨，同比下降31.34%，12月瓦楞纸进口量16.52万吨，同比减少25.40%。

图 34：12月进口纸浆数量同比+23.56%

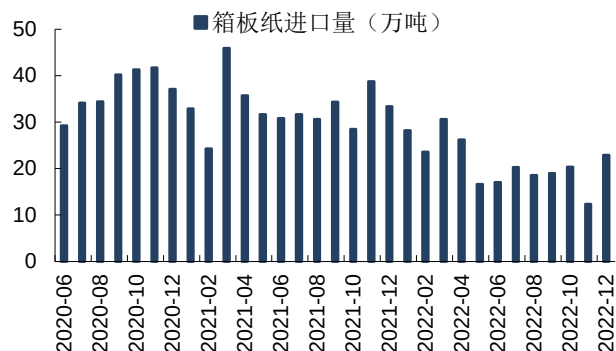


资料来源：Wind，信达证券研发中心

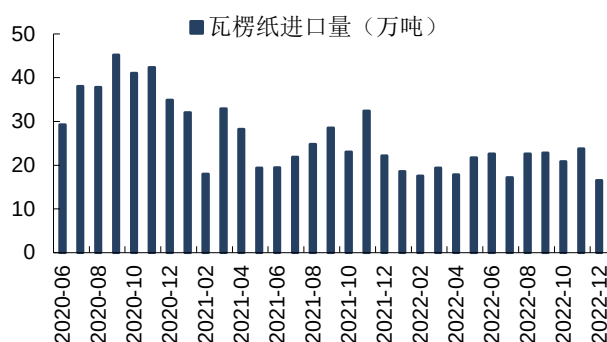
图 35：12月双胶纸进口量同比减少75.39%



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%


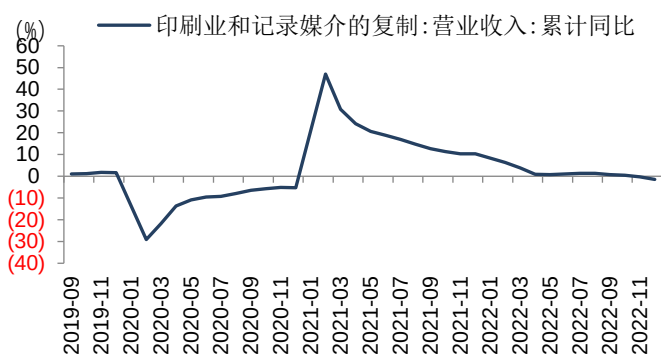
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 12 月瓦楞纸进口量同比减少 25.40%


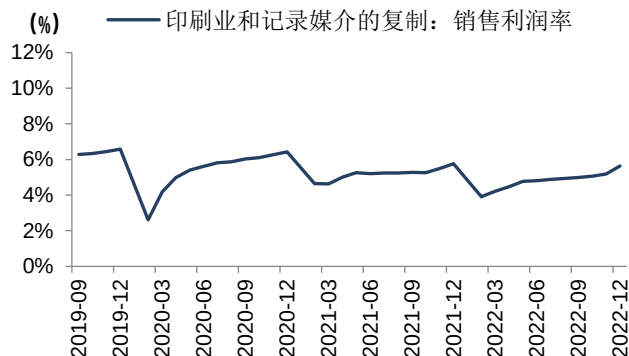
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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。

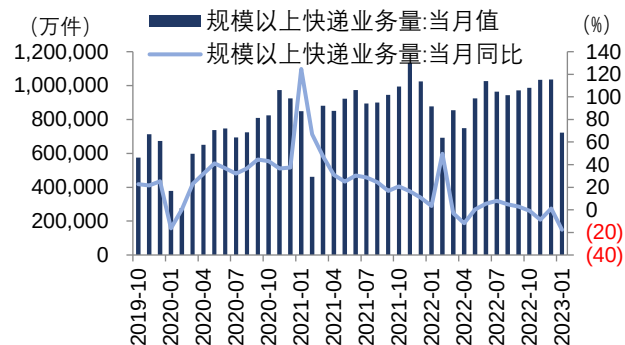
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月收入同比-1.5%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

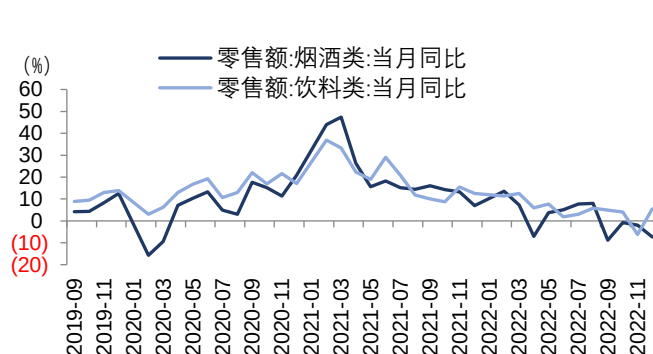
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月利润率同比-0.11pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

需求方面, 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

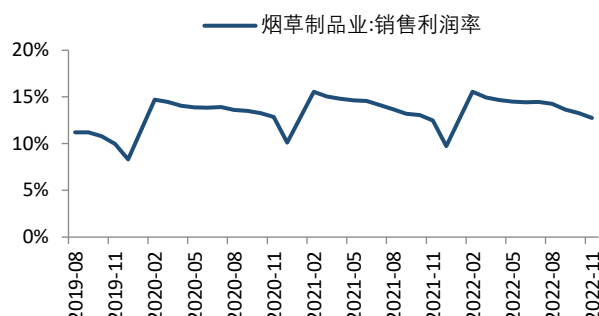
12月烟草制品业、酒饮料精致茶制造业收入、盈利同比稳增。据国家统计局数据，烟草制品业12月营业收入累计同比+5.4%，增速环比变动-0.6pct；1-12月累计销售利润率10.3%，同比变动+0.60pct。酒、饮料和精制茶制造业1-12月收入累计同比+4.9%，增速环比变动-0.2pct；1-12月销售利润率18.4%，同比变动+1.90pct。

图 42: 烟草制品业 1-12 月收入同比+5.4%



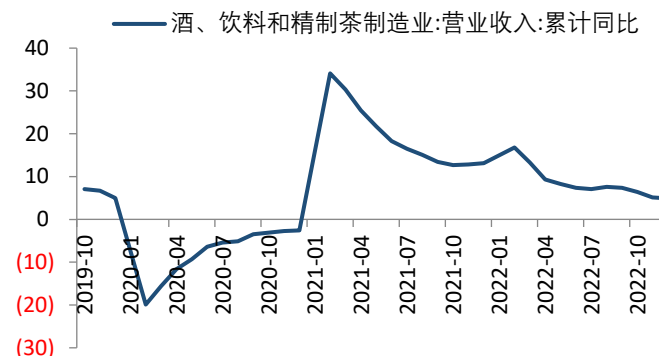
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 烟草制品业 1-12 月销售利润率同比+0.60pct



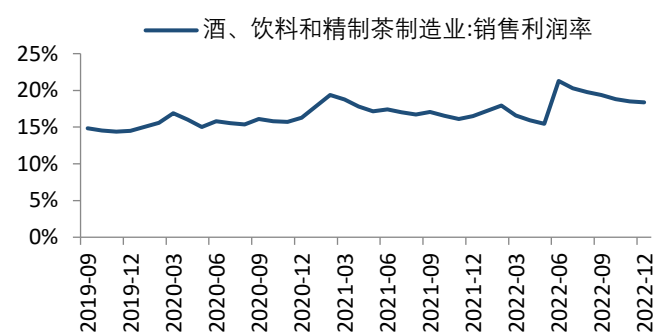
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

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

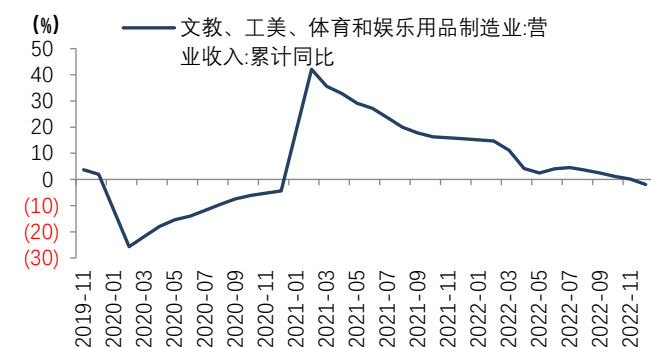


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、文娱用品：12 月文娱社零增速环比下降

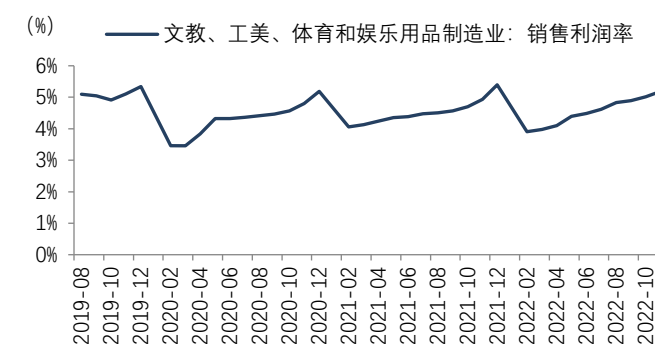
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 2022 年 12 月营业收入累计同比+1.9%，增速环比-2.0pct；1-12 月累计销售利润率 5.3%，同比变动-0.1pct。

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

喜临门牵头制定《智能床具》标准发布！2023年3月8日，由喜临门牵头制定的《智能床具》（T/ZFA 5-2023）《床垫分类技术要求第1部分：年龄》（T/ZFA 6-2023）2项团体标准经浙江省家具行业协会发布，自2023年3月8日起正式实施。其中《智能床具》（T/ZFA 5-2023）以智能床具（综合应用电子智能、机械智能和物联智能等功能技术，通过人机交互实现功能转换的床、床垫或床架与床垫的组合）为标准化对象，规定了智能床具的术语和定义、要求、试验方法、检验规则、标志、使用说明、包装、运输和贮存，契合《2022年全国标准化工作要点》《推进家居产业高质量发展行动方案》《“十四五”扩大内需战略实施方案》等文件精神。该标准在对标国内外标准 QB/T 4190-2011、QB/T 5617—2021 基础上，先进性主要体现在控制有害物质限量、对电气安全进行规范、智能化元素等方面。

（资料来源：77 度，2023.3.8，<https://mp.weixin.qq.com/s/XRHieqsOz5V2tpLJAm361g>）

2022 年德国家具营业额预计增长 8%至 353 亿欧元。近日，德国家具和厨房贸易组织（BVDm）的统计数据表明，2022 年德国家具销售预计与 2021 年相比增长约 8%，总营业额达到 353 亿欧元。预测数据是基于组织收集的该国 1 至 10 月的家具销售额。2022 年的营收预计将比新冠爆发前 2019 年的 303.4 亿欧元增长 16%。软体家具是整体营收增长的主要动力，与 2021 年相比增长了 13.7%；厨房家具则出现约 8% 的增长。办公家具在此期间增长了 6%。户外家具则出现了扭亏为盈，2021 年仍处于下降状态，而 2022 年则增长了 8%。但是，床垫类别销售出现了 5% 的下滑。总体增长首先归因于家居产品需求高涨，自新冠爆发以来便是如此，但也归因于居家办公的实行，这也是 2022 年“办公家具需求持续增长”的主要原因。尽管 2022 年办公家具的销售继续增长，但其增长速度比 2021 年的 10% 增幅要慢。

（资料来源：77 度，2023.3.9，https://mp.weixin.qq.com/s/1SxYw_3KuPc2iHjhX_n1YQ）

美国 FDA 对电子烟等烟草产品生产商制定新规。3 月 8 日，美国食品和药物管理局（FDA）宣布正在对烟草产品公司制定新规则。拟议的规则将适用于所有 FDA 监管的散装和成品烟草产品，包括电子烟、香烟、雪茄、嚼烟等，将于 3 月 10 日发布。FDA 表示，这将有助于防止这些烟草生产商的产品受到污染，并为其制造和包装产品的方式制定一些标准，以便监管机构和消费者准确了解其中的成分。

（资料来源：电子烟，2023.3.9，<https://mp.weixin.qq.com/s/rg0-E7eFU618aamYGwG6XA>）

浙江：严格控制瓦楞原纸、箱板纸、白板纸新增产能项目。为深入贯彻落实党中央、国务院关于碳达峰碳中和决策部署，切实做好工业领域碳达峰碳中和工作，浙江省经济和信息化厅、发展改革委、生态环境厅近日印发《浙江省工业领域碳达峰实施方案》（浙经信绿色〔2023〕57 号），明确了浙江省推进工业领域碳达峰的总体要求、主要任务和保障措施。《实施方案》针对造纸行业的具体要求有：严格控制瓦楞原纸、箱板纸、白板纸新增产能项目，加快推进高耗低效造纸企业整治提升。推动特种纸向高性能纤维、特种纸基功能材料、医用特种材料、先进特种复合材料、高附加值绿色纸制品等方向发展。推动造纸行业节能新技术应用与节能降碳改造。加快推进集中供热，到 2025 年，造纸企业实现集中供热，全面淘汰 35 蒸吨及以下的燃煤供热锅炉。

（资料来源：中纸网，2023.3.9，<https://mp.weixin.qq.com/s/fyeF57tAse7GxY7xBYNBQQ>）

5.2 重点公司公告

【中顺洁柔】

中顺洁柔纸业股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于 2023 年 3 月 6 日收到独立董事何海地先生的书面辞职报告。何海地先生自 2017 年 3 月至今担任公司独立董事，因连续任职时间将满 6 年，根据《上市公司独立董事规则》等有关规定，申请辞去公司独立董事及董事会专门委员会所有职务。何海地先生辞职后，将不在公司担任任何职务。何海地先生的辞职将导致公司独立董事人数少于董事会成员的三分之一，根据中国证监会《上市公司独立董事规则》、《深圳证券交易所股票上市规则》和《公司章程》的有关规定，何海地先生的辞职将自股东大会补选新任独立董事后生效，在新任独立董事就任前，何海地先生仍将按照有关法律法规、规范性文件和《公司章程》的规定继续履行独立董事职责。公司将按照法定程序尽快完成新任独立董事的补选工作。截至本公告披露日，何海地先生未持有公司股份。

（中顺洁柔：中顺洁柔纸业股份有限公司关于公司独立董事任期届满辞职的公告，2023-3-6）

【金牌厨柜】

金牌厨柜家居科技股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东厦门市建潘集团有限公司（以下简称“建潘集团”）持有公司股份 64,044,322 股，占公司总股本 41.52%，本次部分股票解除质押后，建潘集团累计质押股票 23,809,282 股，占其所持有公司股份的 37.18%，占公司总股本的 15.43%。公司实际控制人温建怀持有公司股份 18,049,784 股，占公司总股本 11.70%，本次部分股票解除质押后，温建怀累计质押股票 7,390,000 股，占其所持有公司股份的 40.94%，占公司总股本的 4.79%。公司控股股东及其一致行动人合计持有公司 92,855,509 股股票，占公司总股本的 60.20%。本次控股股东及实际控制人部分股票解除质押后，累计质押股票 34,999,239 股，占控股股东及其一致行动人共同持有公司股份的 37.69%，占公司总股本的 22.69%。

（金牌厨柜：金牌厨柜家居科技股份有限公司关于部分股票解除质押的公告，2023-3-8）

【王力安防】

王力安防科技股份有限公司（以下简称“公司”、“王力安防”）及子公司拟使用总额不超过人民币 5 亿元的闲置自有资金进行现金管理，使用期限自董事会审议通过之日起一年内有效。在上述额度及决议有效期内，资金可循环滚动使用，并授权公司管理层行使该项投资决策权并办理相关具体事宜。现金管理投资品种为流动性好、安全性高、中低风险的理财产品。履行的审议程序：公司于 2023 年 3 月 8 日召开第三届董事会第三次会议、第三届监事会第三次会议，分别审议通过了《关于使用闲置自有资金进行现金管理的议案》。公司独立董事发表了同意的独立意见。

（王力安防：王力安防科技股份有限公司关于使用闲置自有资金进行现金管理的公告，2023-3-9）

【博汇纸业】

截至本公告日，控股股东山东博汇集团有限公司（以下简称“博汇集团”）及其一致行动人金光纸业（中国）投资有限公司、宁波亚洲纸管纸箱有限公司持有公司股份数量为 652,871,937 股，占公司总股本的 48.84%。本次质押后，博汇集团及其一致行动人累计质押数量为 442,656,958 股，占其持有公司股份总数的 67.80%，占公司总股本的 33.11%，剩余未质押股份数量为 210,214,979 股，均为无限售流通股。博汇集团未来半年到期的质押股份数量为 87,567,800 股，占其持有公司股份总数的 22.72%，占公司总股本比例 6.55%，对应融资余额 27,883.25 万元；未来一年内到期（不含半年内到期质押股份）的质押股份数量为 0 股。博汇集团具备资金偿还能力，博汇集团的还款资金来源包括但不限于其经营利润、自有资金、股票红利、投资收益等。

（博汇纸业：山东博汇纸业股份有限公司关于控股股东部分股份质押的公告，2023-3-9）

【合兴包装】

厦门合兴包装印刷股份有限公司（以下简称“公司”）控股子公司合众创亚（呼和浩特）包装有限公司（以下简称“合众创亚（呼和浩特）”）于近日收到由内蒙古自治区科学技术厅、内蒙古自治区财政厅和国家税务总局内蒙古自治区税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，证书编号为 GR202215000347，发证日期为 2022 年 12 月 14 日，资格有效期为三年。本次合众创亚（呼和浩特）获得《高新技术企业证书》系对原证书有效期满后的重新认定。根据《中华人民共和国企业所得税法》以及国家对高新技术企业的相关税收规定，合众创亚（呼和浩特）自本次获得高新技术企业资格起三年内，继续享受高新技术企业所得税优惠政策，按 15% 的税率缴纳企业所得税。

（合兴包装：厦门合兴包装印刷股份有限公司关于子公司再次通过高新技术企业认定的公告，2023-3-10）

【岳阳林纸】

岳阳林纸以林浆纸产业为基础，进行产业链延伸，进入生态行业，从事林业勘查设计、森林碳资产管理、景观设计、园林工程施工养护、生态治理，形成了以“浆纸+生态”为主营业务的双核发展产业格局，拥有近 200 万亩林业基地和岳阳、怀化、宁波三大产业基地。2022 年报告期内实现营业收入 97.81 亿元，较上年同期增长 24.79%；归母净利润、扣非归母净利润分别达到 61,556.06 万元、54,776.64 万元，同比增长 106.51%、160.80%。报告期末公司总资产 166.21 亿元，归属于上市公司股东的所有者权益 91.96 亿元，资产负债率 44.40%。

（岳阳林纸：岳阳林纸股份有限公司 2022 年年度报告摘要，2023-03-11）

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	
	2023/3/10		2022E	2023E	22PE	23PE	(MRQ)	
家居								
欧派家居*	129.69	790.0	27.3	32.3	29.0	24.5	5.1	
索菲亚*	20.27	184.9	10.2	13.0	18.1	14.2	3.1	
顾家家居*	44.30	364.1	18.1	20.9	20.1	17.4	4.3	
喜临门*	33.58	130.1	5.6	6.8	23.2	19.1	3.6	
慕思股份*	41.23	164.9	7.1	8.7	23.3	19.0	4.0	
曲美家居	6.85	40.2	2.3	4.0	17.7	10.1	1.9	
尚品宅配	22.90	45.5	1.1	2.2	39.7	20.9	1.3	
志邦家居*	32.40	101.0	5.3	6.4	19.1	15.8	5.5	
金牌厨柜*	39.15	60.4	3.5	4.2	17.3	14.4	2.5	
江山欧派	64.09	87.5	1.2	3.6	72.9	24.2	5.1	
平均					27.0	17.6	3.5	
造纸								
太阳纸业*	12.09	337.9	28.4	30.9	11.9	10.9	1.5	
山鹰国际	2.58	119.1	9.7	11.3	12.3	10.5	0.8	
博汇纸业*	7.86	105.1	6.0	11.2	17.4	9.4	1.5	
晨鸣纸业	5.20	154.9	2.6	13.6	58.6	11.4	0.9	
仙鹤股份*	28.12	198.5	8.0	10.8	24.8	18.4	3.1	
五洲特纸	18.40	73.6	3.0	5.8	24.3	12.6	3.6	
华旺科技*	22.79	75.7	4.7	5.7	16.2	13.2	2.1	
平均					23.6	12.4	1.9	
包装印刷								
裕同科技*	28.65	266.6	15.2	18.4	17.6	14.5	2.7	
劲嘉股份	7.59	111.6	7.0	9.3	15.9	12.0	1.4	
奥瑞金*	5.11	131.5	6.3	8.1	20.9	16.2	1.6	
宝钢包装	7.37	83.5	3.1	3.6	27.0	22.9	2.2	
昇兴股份	5.32	52.0	2.9	3.7	18.2	14.1	1.8	
上海艾录*	9.90	39.6	1.3	1.6	30.5	24.8	3.7	
平均					21.7	17.4	2.2	
文娱个护								
晨光股份*	50.84	471.3	14.3	18.3	33.1	25.8	7.1	
中顺洁柔*	11.74	156.8	4.6	6.1	33.8	25.9	3.0	
百亚股份*	19.19	82.6	1.9	2.5	43.9	33.7	6.4	
依依股份*	24.70	32.6	1.7	2.0	19.4	16.1	1.8	
豪悦护理*	45.99	71.4	3.7	4.5	19.3	15.8	2.5	
平均					29.9	23.5	4.2	
出口链								
家联科技*	35.88	43.1	2.0	2.5	21.9	17.0	2.9	
浙江自然*	50.20	50.8	2.7	3.4	18.8	14.9	2.9	
共创草坪*	22.81	91.6	4.7	6.0	19.4	15.4	4.1	
哈尔斯	7.52	35.1	2.1	2.3	16.4	15.1	2.7	
嘉益股份	32.01	33.0	2.4	2.8	14.0	11.9	4.5	
平均					18.1	14.9	3.4	

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	孙潼	18610826885	sunrong@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。