



Research and
Development Center

行业周报：纸包龙头提高分红，关注轻工白马低位配置机会

轻工制造

2024年1月1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

纸包龙头提高分红，关注轻工白马低位配置机会

2024年1月1日

本期内容提要:

【周观点】站在2024年初，我们认为相比于过去的一年，多数轻工白马有望迎来更好的配置时点，推荐裕同科技、太阳纸业、晨光股份、欧派家居、志邦家居。

- **1) 家居:** 11月工业企业规模以上家具制造业收入同比-7.3%，较10月增速+0.5pct，虽然当前行业景气仍然偏弱，但我们认为随着前期政策的持续优化和落地，以及居民消费信心逐步改善，24年行业需求仍然具备修复空间。当前家居板块估值TTM PE处于过去10年0.8%分位，已接近18年底、22年疫情的历史低点，市场情绪低位建议关注预期的边际改善。稳健角度推荐高股息率索菲亚、敏华控股、奥普家居；目前时点，我们更倾向于认为地产链情绪以及家居公司订单存在改善的可能，推荐低估弹性欧派家居、志邦家居。
- **2) 造纸包装:** 11月工业企业规模以上造纸及纸制品业收入同比-8.7%，较10月增速-3.8pct；环比来看，11月造纸及纸制品行业收入环比基本稳定、利润总额环比+48%，成本红利持续兑现。年底市场消费相对趋弱，箱板瓦楞纸12月旺季提价表现一般、白卡下跌，文化纸需求进入淡季价格平稳。造纸持续推荐太阳纸业，建议关注华旺科技、博汇纸业、山鹰国际。包装板块，持续推荐大包装龙头裕同科技，公司提高未来三年分红比例至60%，股息率近4%，配置价值显现；同时，我们认为随着下游需求企稳，公司基本面有望底部回升，近年资本开支减少&智能化建设推进有望对利润率形成一定支撑。
- **3) 必选:** 必选龙头推荐晨光股份，公司核心业务稳步发展、精品文创战略深化关注产品力提升，新业务九木和科力普步入良性发展通道、打造第二成长曲线，出海长期战略推进。建议关注个护龙头百亚股份，电商渠道弯道超车、外围市场开拓，产品结构高端化，市场份额有望持续提升。
- **4) 出口链:** 24年全年维度，我们持续看好海外耐用品需求的恢复趋势，据海关数据，11月中国出口保温杯、床垫、沙发、办公桌椅等品类出口增速回升。近期红海局势使低位运行了一年的海运综合指数开始上行，虽然大部分出口公司以FOB为主，但我们综合上一轮海运涨价影响来看，认为一方面海运费上涨的成本无法完全转嫁，另一方面对货运时间或也产生影响，出口链建议择机配置低估+订单改善标的。
- **【周数据】轻工制造板块(2023.12.25-2023.12.29)表现跑输市场。** 截止2023年12月29日过去一周，轻工制造行业指数上涨1.66%，沪深300指数上涨2.81%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，家居用品行业指数+1.18%，造纸行业指数+1.44%，包装印刷行业指数+2.16%，文娱用品行业指数+2.51%。

- **家居：11月规模以上家具企业营收增速改善，海运综合指数环比上涨。**收入方面，规模以上工业企业家具制造业收入1-11月累计同比-5.5%，增速较1-10月+1.1pct。成本方面，截至2023年12月29日，化工原料TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+0.7%、-1.1%、+0.5%。五金原料铜价环比+0.4%。海运费CCFI:综合指数环比+3.3%，CCFI:美西航线指数环比+5.4%。
- **造纸：白卡纸价格下降，期货浆价环比下降。**纸价，双胶纸价格，晨鸣纸业6300元/吨(持平)，太阳纸业6400元/吨(持平)；白卡纸价格，晨鸣纸业5000元/吨(下跌160元/吨)，博汇纸业5110元/吨(下跌200元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业6200元/吨(持平)，太阳纸业6500元/吨(持平)。东莞玖龙地龙瓦楞纸3390元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸3440元/吨(持平)。成本，天津玖龙废黄板纸收购价格为1502元/吨(下跌8元/吨)；纸浆期货价格为5746元/吨(下跌23.6元/吨)；巴西金鱼阔叶浆价格为670美元/吨(上涨4美元/吨)，智利银星针叶浆价格为780美元/吨(持平)。库存，截止2023年12月29日过去一周，白卡纸工厂周库存为43万吨，环比上涨0.4万吨；双胶纸库存28万吨，环比上涨2.1万吨。
- **包装：全球智能手机出货量回暖。**2023年三季度全球智能手机出货量同比+0.3%，增速环比+8.1pct；11月中国智能手机出货量同比+34.4%，增速环比+15.9pct。
- **风险因素：**宏观经济环境波动风险、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：11月规模以上家具企业营收增速改善	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：白卡纸价格下降，纸浆期货价格下降	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：11月文娱社零同比增长16%	15
五、重点公司估值表	16
六、风险因素	18

表目录

表 1: 重点公司估值表	16
--------------------	----

图目录

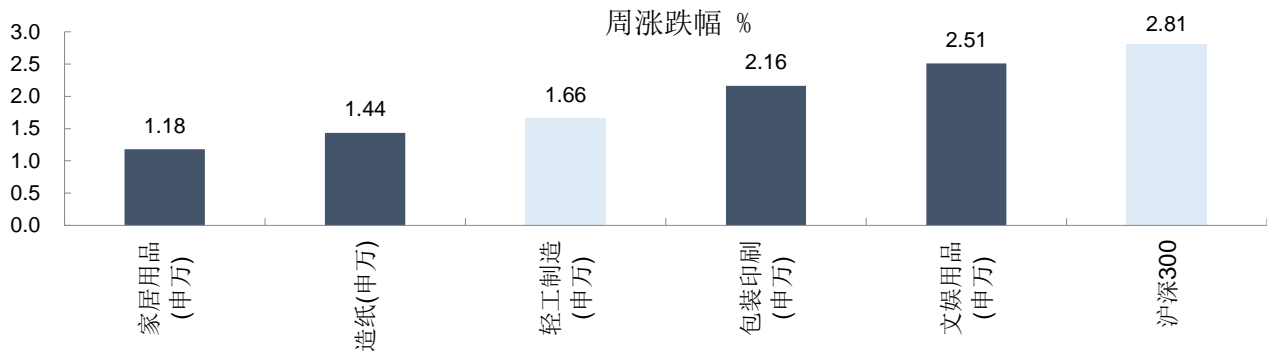
图 1: 轻工制造板块涨跌幅表现 (%)	6
图 2: 轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现 (%)	6
图 3: 轻工制造个股股价表现前 20	6
图 4: 11月住宅竣工面积同比增长 12.5%	7
图 5: 1-11月商品住宅销售面积累计同比-7.3%	7
图 6: 11月住宅新开工面积同比+4.8%	7
图 7: 12月购置土地面积同比下降 51.6%	7
图 8: 11月家具类零售额同比增长 2.2%	8
图 9: 11月建材家居卖场销售额同比增长 116.8%	8
图 10: 1-11月家具制造业收入累计同比-5.5%	8
图 11: 11月家具出口金额同比+5.0%	8
图 12: 10月人造板价格持平	8
图 13: TDI、聚醚价格环比上涨、MDI 价格下降	8
图 14: 铜价环比上涨	9
图 15: 上周海运综合指数、美西航运指数环比上涨	9
图 16: 晨鸣、太阳双胶纸价格持平	9
图 17: 晨鸣、博汇白卡纸价格下降	9
图 18: 晨鸣、太阳铜版纸价格持平	10
图 19: 瓦楞纸、牛卡箱板纸价格持平	10
图 20: 废纸价格下降	10
图 21: 进口阔叶浆价格上涨、针叶浆价格持平	10
图 22: 纸浆期货价格下降	10
图 23: 上周铝价上涨、马口铁价格持平	10

图 24: 造纸及纸制品业 1-11 月营业收入累计同比-3.0%	11
图 25: 造纸及纸制品业 1-11 月累计销售利润率同比-0.46pct	11
图 26: 造纸行业 1-11 月固定资产投资累计同比增长 11.9%	11
图 27 : 11 月造纸行业工业增加值同比上涨 7.8%	11
图 28: 11 月当月机制纸及纸板产量同比增长 11.6%	11
图 29: 11 月单月机制纸日均产量同比上涨 10.3%	11
图 30: 12 月青岛港纸浆库存环比上涨、常熟港纸浆库存环比下降	12
图 31: 11 月本色浆库存天数上升、漂针木浆库存天数持平	12
图 32: 白卡纸工厂周库存上升	12
图 33: 双胶纸工厂周库存上升	12
图 34: 11 月进口纸浆数量同比+29.6%	13
图 35: 11 月双胶纸进口量同比+4.1%，出口量同比+15.9%	13
图 36: 11 月箱板纸进口量同比+194.3%	13
图 37: 11 月瓦楞纸进口量同比增长 55.3%	13
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-11 月收入同比-5.2%	13
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-11 月销售利润率同比+0.19pct	13
图 40: 11 月规模以上快递业务量同比+31.9%	14
图 41: 11 月烟酒、饮料类零售额分别同比+16.2%、+6.3%	14
图 42: 烟草制品业 1-11 月收入同比+3.8%	14
图 43: 烟草制品业 1-11 月销售利润率同比+0.6pct	14
图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-11 月收入同比+6.6%	14
图 45: 酒、饮料和精制茶制造业 1-11 月销售利润率同比+1.29pct	14
图 46: 2023 年三季度全球智能手机出货同比+0.3%	15
图 47: 11 月中国智能手机出货量同比+34.4%	15
图 48: 文教体育娱乐用品业 1-11 月收入同比-2.1%	15
图 49: 文教体育娱乐用品业 1-11 月销售利润率同比-0.5pct	15
图 50: 11 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+16.0%	16
图 51: 11 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-0.6%	16

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑输市场

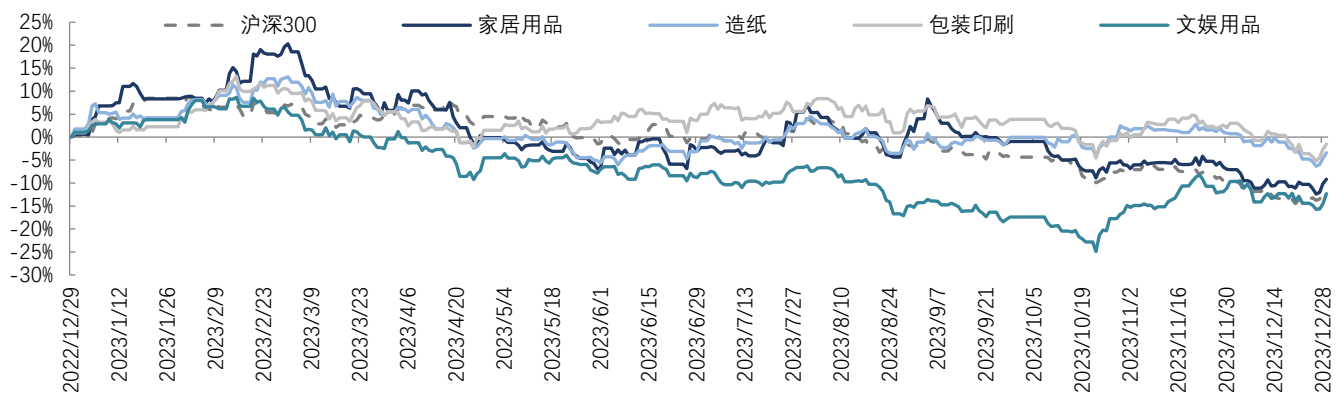
轻工制造板块（2023.12.25-2023.12.29）表现跑输市场。截止 2023 年 12 月 29 日过去一周，轻工制造行业指数上涨 1.66%，沪深 300 指数上涨 2.81%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，家居用品行业指数+1.18%，造纸行业指数+1.44%，包装印刷行业指数+2.16%，文娱用品行业指数+2.51%。

图 1：轻工制造板块涨跌幅表现（%）



资料来源：IFind，信达证券研发中心

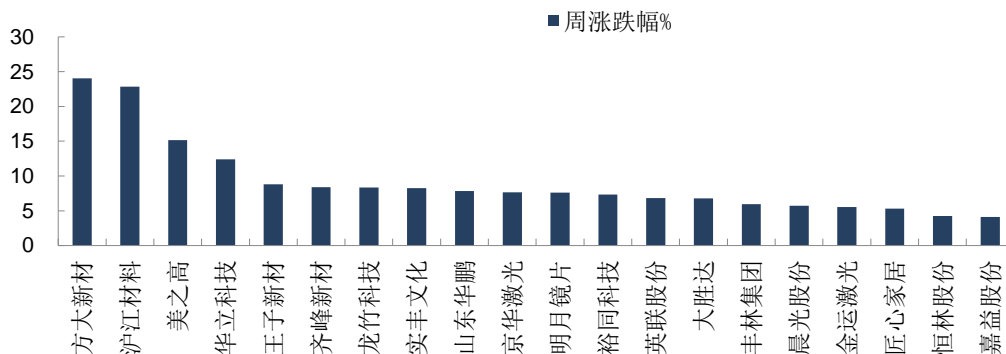
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：IFind，信达证券研发中心

截止 2023 年 12 月 29 日过去一周，轻工制造板块中，方大新材、沪江材料、美之高、华立科技、王子新材分别上涨 24.05%、22.82%、15.16%、12.39%、8.79%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股股价表现前 20



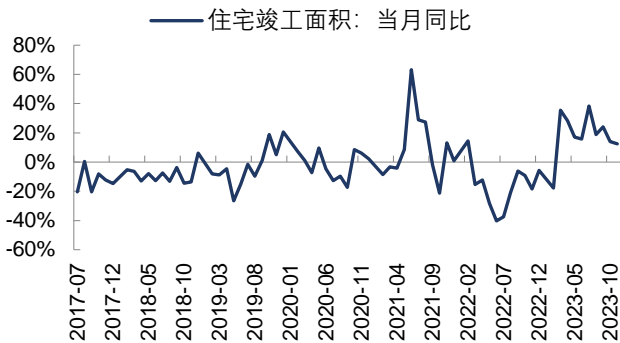
资料来源：IFind，信达证券研发中心

二、家居：11月规模以上家具企业营收增速改善

2.1 地产跟踪

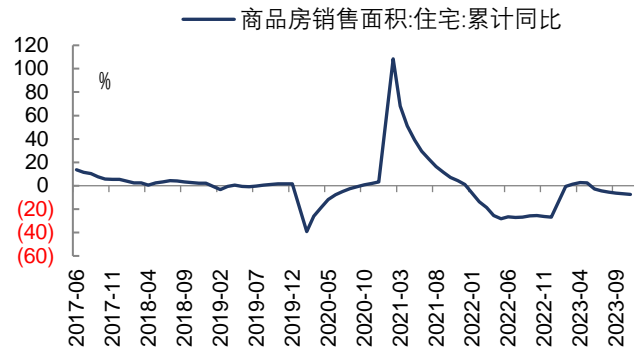
地产方面，住宅竣工面积 23 年 11 月同比+12.5%，相比 10 月增速-1.5pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 1-11 月累计同比-7.3%，相比 1-10 月增速-0.5pct。

图 4：11 月住宅竣工面积同比增长 12.5%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 5：1-11 月商品住宅销售面积累计同比-7.3%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

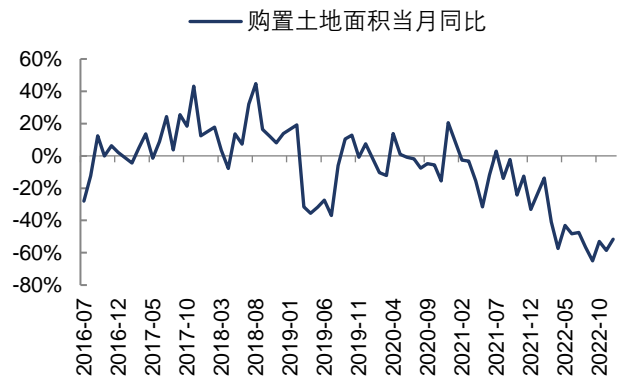
新开工及购置土地面积方面，住宅新开工面积 23 年 11 月同比+4.8%，相比 10 月提速 28.9pct；购置土地面积 22 年 12 月单月同比-51.6%，相比 22 年 11 月降幅收窄 6.83pct。

图 6：11 月住宅新开工面积同比+4.8%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 7：12 月购置土地面积同比下降 51.6%

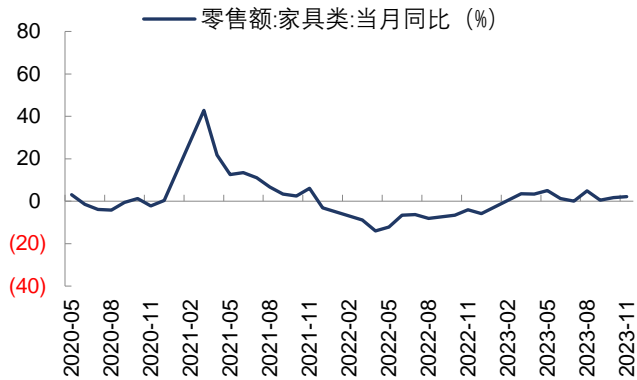


资料来源：IFind，信达证券研发中心

2.2 家具行业

11 月家具社零增速继续回升，家具出口额同比转正。11 月限额以上企业家具类零售额同比+2.2%，相比 10 月增速+0.5pct。建材家居卖场销售额 11 月单月同比+116.8%，相比 10 月增速+36.9pct。

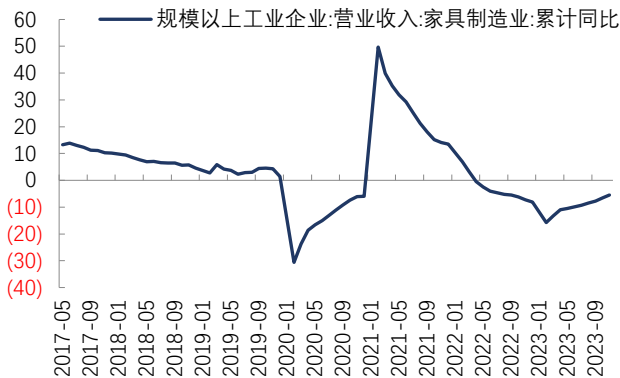
规模以上工业企业家具制造业收入 1-11 月累计同比-5.5%，增速较 1-10 月+1.1pct。11 月家具及其零件出口金额（人民币计）同比+5.0%，较 10 月增速+7.4pct。

图 8: 11 月家具类零售额同比增长 2.2%


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 9: 11 月建材家居卖场销售额同比增长 116.8%


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 10: 1-11 月家具制造业收入累计同比-5.5%


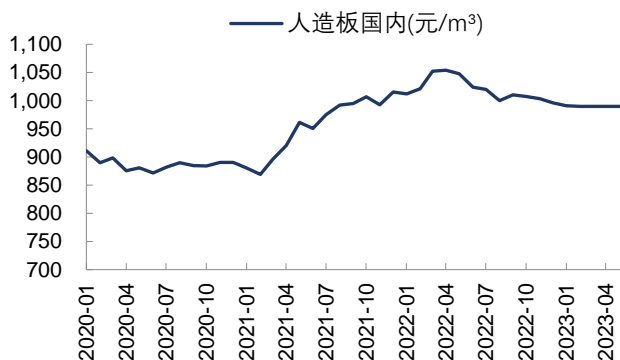
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 11: 11 月家具出口金额同比+5.0%

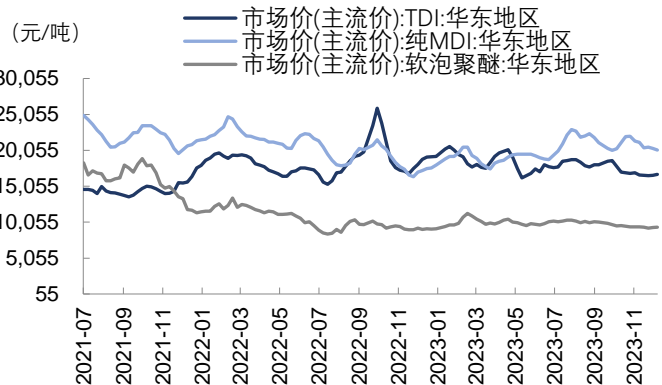

资料来源: IFind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

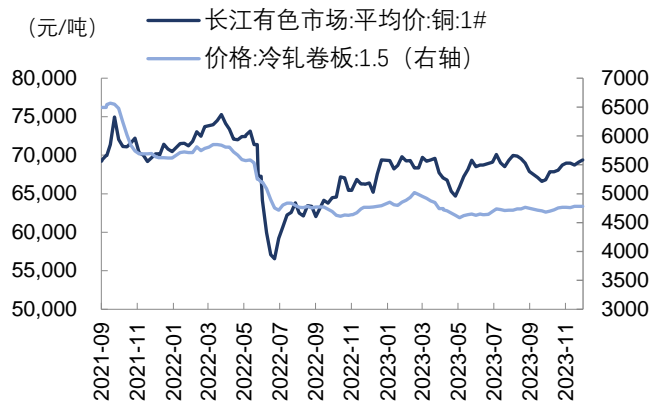
截至 2023 年 12 月 29 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+0.7%、-1.1%、+0.5%。截至 2023 年 12 月 29 过去一周, 五金原料铜价环比+0.4%。海运方面, CCFI:综合指数环比+3.3%, CCFI:美西航线指数环比+5.4%。

图 12: 10 月人造板价格持平


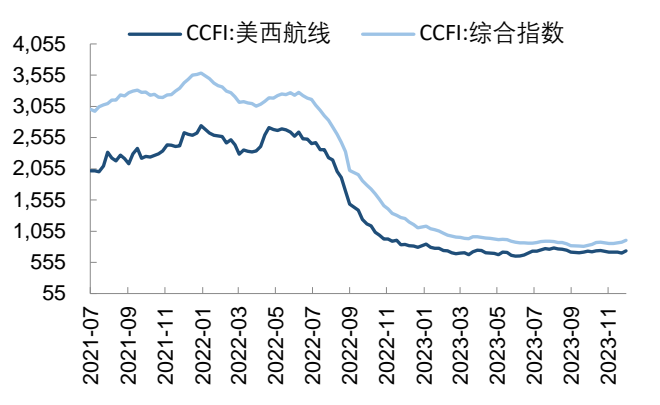
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 13: TDI、聚醚价格环比上涨、MDI 价格下降


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 14: 铜价环比上涨


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

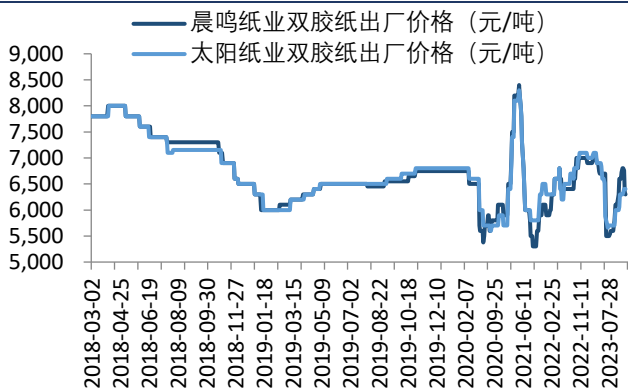
图 15: 上周海运综合指数、美西航运指数环比上涨


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

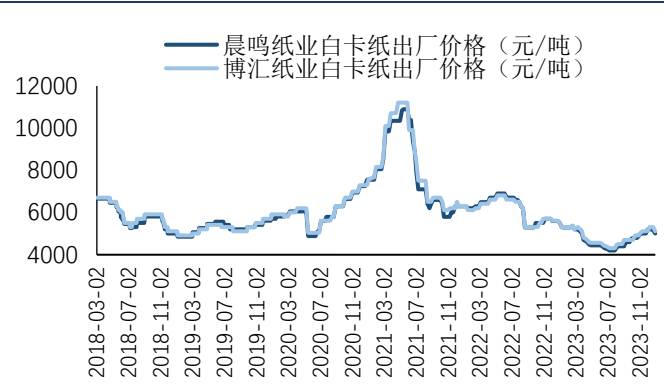
三、造纸包装：白卡纸价格下降，纸浆期货价格下降

3.1 价格跟踪

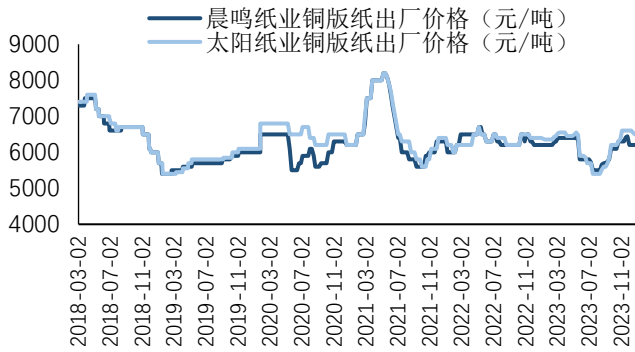
纸价方面，白卡纸价格下降。截至 2023 年 12 月 29 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 6300 元/吨(持平)，太阳纸业 6400 元/吨(持平)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5000 元/吨(下跌 160 元/吨)，博汇纸业 5110 元/吨(下跌 200 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6200 元/吨(持平)，太阳纸业 6500 元/吨(持平)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3390 元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 3440 元/吨(持平)。

图 16: 晨鸣、太阳双胶纸价格持平


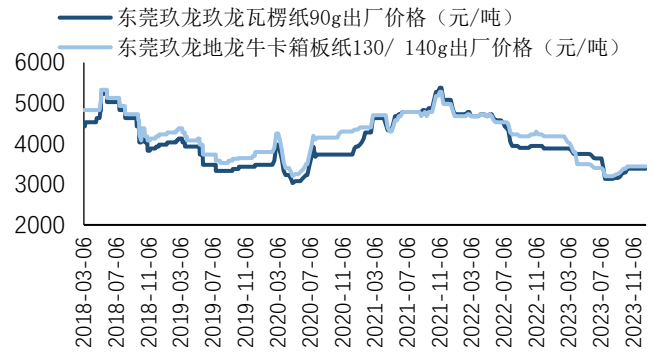
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 17: 晨鸣、博汇白卡纸价格下降


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 18: 晨鸣、太阳铜版纸价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 瓦楞纸、牛卡箱板纸价格持平


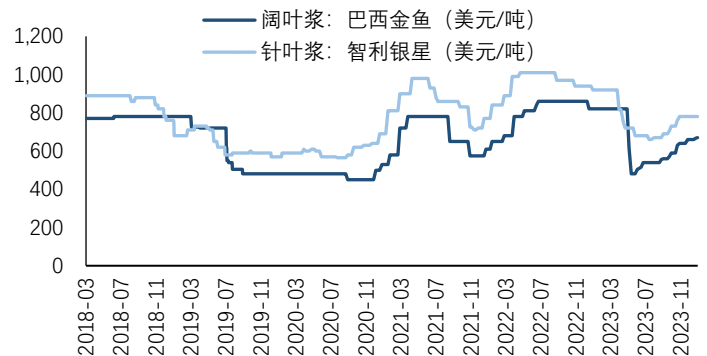
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面, 截止 2023 年 12 月 29 日过去一周, 纸浆期货价格下降, 阔叶浆价格上涨, 铝价上涨。截至 2023 年 12 月 29 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1502 元/吨 (下跌 8 元/吨)。A00 铝价格 19338 元/吨 (上涨 366 元/吨), 镀锡卷天津富仁价格 6700 元/吨 (持平)。截至 2023 年 12 月 29 日, 纸浆期货价格为 5746 元/吨 (下跌 23.6 元/吨)。截至 2023 年 12 月 29 日, 巴西金鱼阔叶浆价格为 670 美元/吨 (上涨 4 美元/吨), 智利银星针叶浆价格为 780 美元/吨 (持平)。

图 20: 废纸价格下降

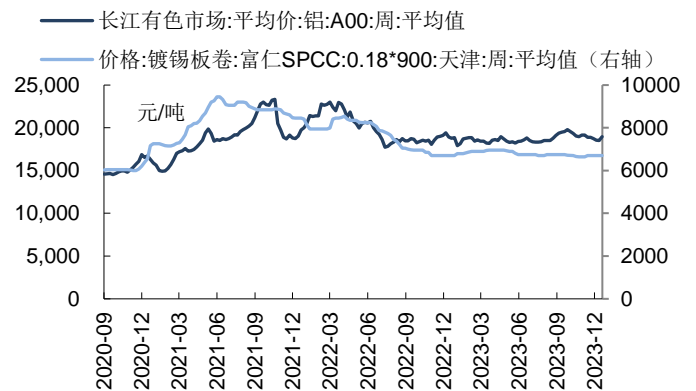

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 21: 进口阔叶浆价格上涨、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: 纸浆期货价格下降


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

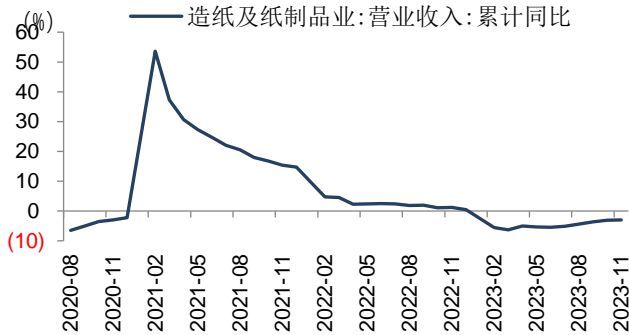
图 23: 上周铝价上涨、马口铁价格持平


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

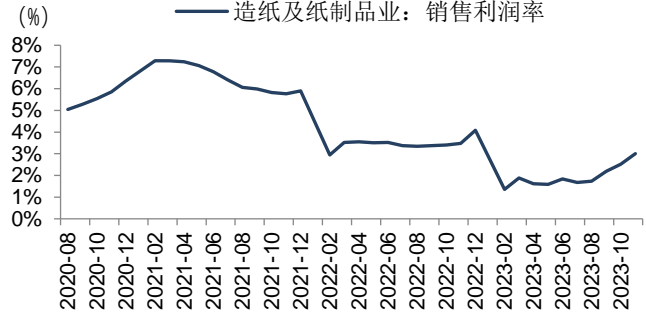
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 2023 年 1-11 月营业收入累计同比-3.0%，增速环比 1-10 月+0.1pct；1-11 月累计销售利润率 3.0%，同比-0.46pct，环比+0.5pct。

图 24: 造纸及纸制品业 1-11 月营业收入累计同比-3.0%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 25: 造纸及纸制品业 1-11 月累计销售利润率同比-0.46pct



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

造纸业 1-11 月固定资产投资额同比增长。2023 年 1-11 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+11.9%，增速较 1-10 月变化+1.7pct。11 月造纸行业工业增加值同比+7.8%，增速环比-0.7pct。造纸产量方面，11 月当月机制纸及纸板产量同比+11.6%，日均产量同比+10.3%。

图 26: 造纸行业 1-11 月固定资产投资累计同比增长 11.9%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 27: 11 月造纸行业工业增加值同比上涨 7.8%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 28: 11 月当月机制纸及纸板产量同比增长 11.6%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

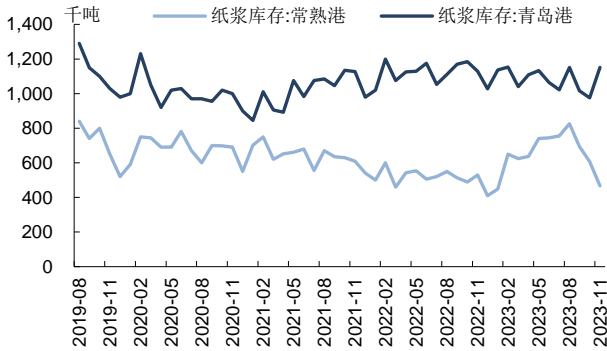
图 29: 11 月单月机制纸日均产量同比上涨 10.3%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

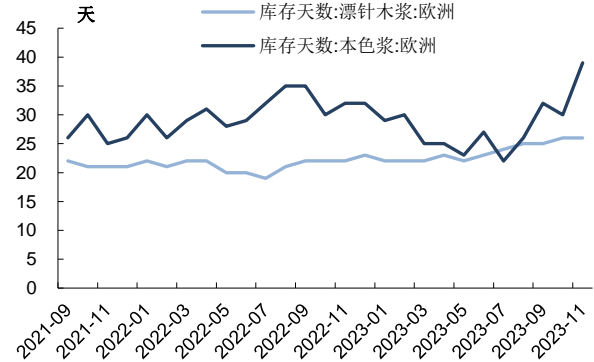
12月青岛港纸浆库存环比上涨、常熟港纸浆库存环比下降，截至2023年12月29日过去一周白卡纸、双胶纸库存上涨。库存方面，截至2023年12月，青岛港纸浆库存1030千吨，同比+0.19%，环比11月-10.59%，常熟港纸浆库存525千吨，同比+28.05%，环比11月+12.42%。截至2023年11月，欧洲本色浆库存天数为39天，环比10月+9天，欧洲漂针木浆库存天数为26天，环比10月持平。截止2023年12月29日过去一周，白卡纸工厂周库存为43万吨，环比上涨0.4万吨；双胶纸库存28万吨，环比上涨2.1万吨。

图 30: 12月青岛港纸浆库存环比上涨、常熟港纸浆库存环比下降



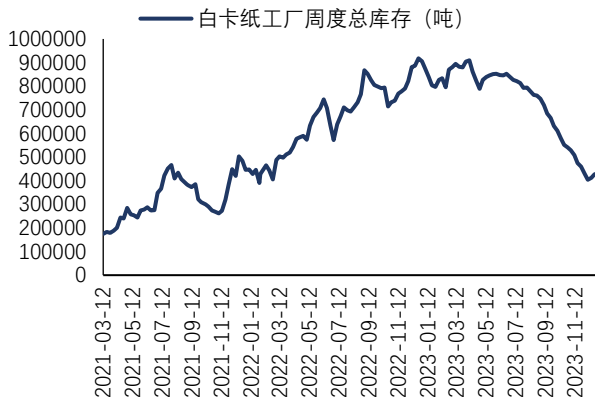
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 31: 11月本色浆库存天数上升、漂针木浆库存天数持平



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 32: 白卡纸工厂周库存上升



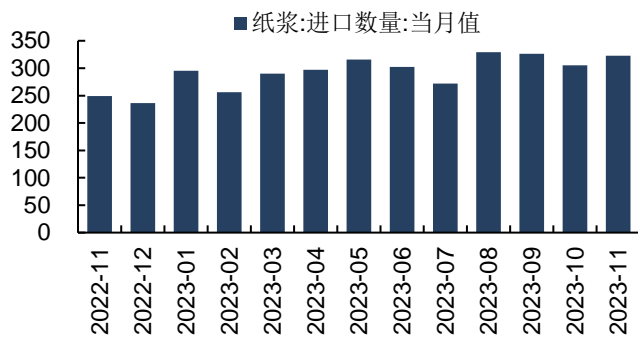
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 33: 双胶纸工厂周库存上升

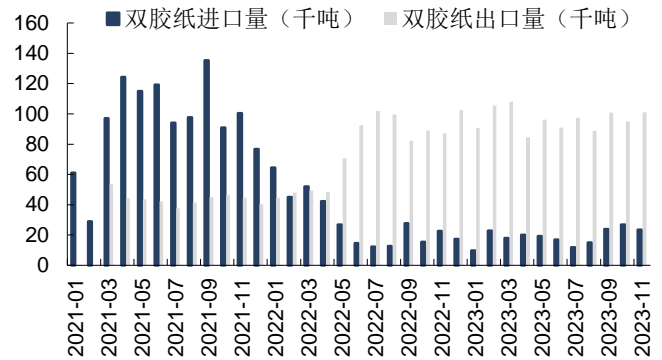


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

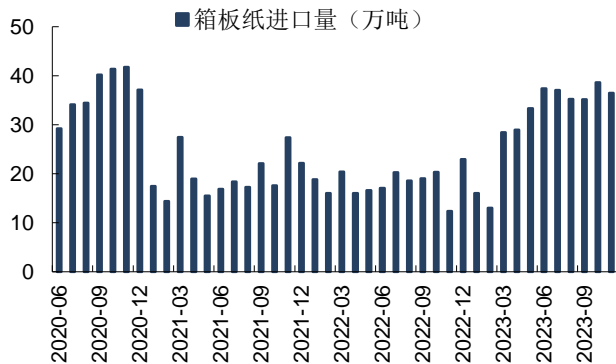
11月纸浆进口量同比上涨29.6%，双胶纸、箱板瓦楞纸进口同比增长，双胶纸出口量同比增长。纸浆方面，11月进口数量323万吨，同比+29.7%，环比+5.9%。文化用纸方面，11月双胶纸进口量23.5千吨，同比+4.1%，环比-12.1%，出口量101.1千吨，同比+15.9%，环比+6.5%；包装纸方面，11月箱板纸进口量36.5万吨，同比+194.3%，环比-5.5%；瓦楞纸进口量36.9万吨，同比+55.3%，环比+16.2%。

图 34: 11 月进口纸浆数量同比+29.6%


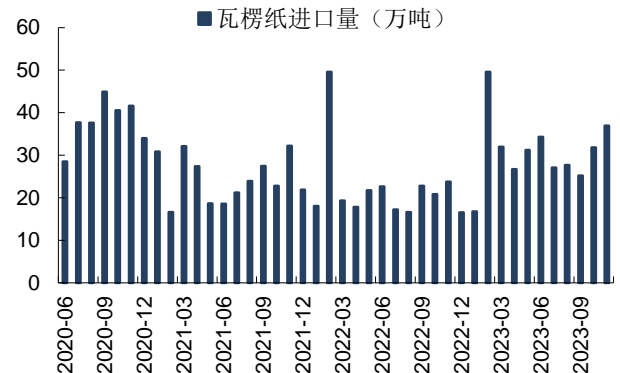
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 35: 11 月双胶纸进口量同比+4.1%，出口量同比+15.9%


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 11 月箱板纸进口量同比+194.3%


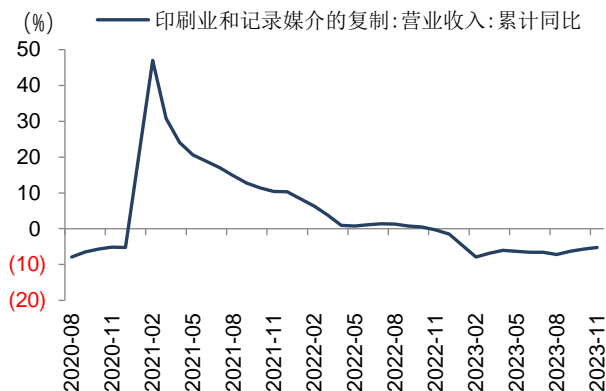
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 11 月瓦楞纸进口量同比增长 55.3%


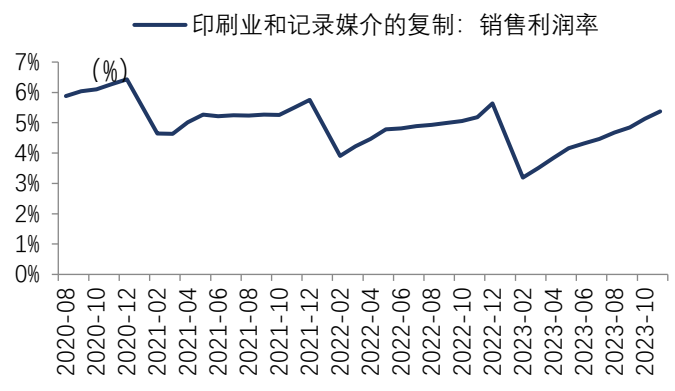
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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 1-11 月营业收入累计同比-5.2%, 增速环比 1-10 月变动+0.5pct; 1-11 月累计销售利润率 5.4%, 同比变动+0.19pct, 环比+0.24pct。

图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-11 月收入同比-5.2%


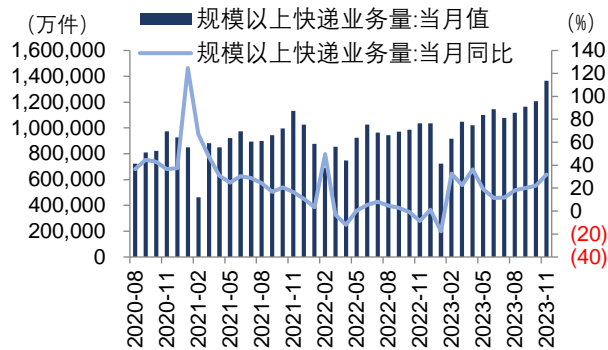
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-11 月销售利润率同比+0.19pct


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

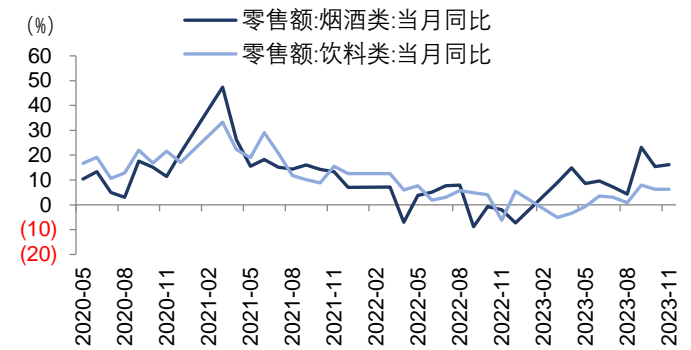
需求方面，11月规模以上快递业务量同比+31.9%，11月烟酒、饮料零售额增速环比回落。11月规模以上快递业务量136.4亿件，同比+31.9%，增速环比+9.7pct。11月限额以上烟酒类企业零售额当月同比+16.2%，增速环比+0.8pct；限额以上饮料类企业零售额11月当月同比+6.3%，增速环比+0.1pct。

图 40: 11月规模以上快递业务量同比+31.9%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

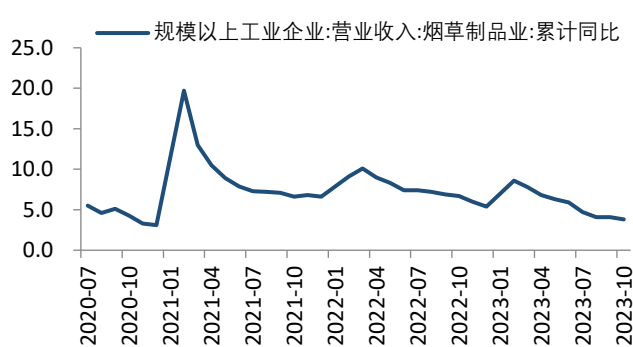
图 41: 11月烟酒、饮料类零售额分别同比+16.2%、+6.3%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

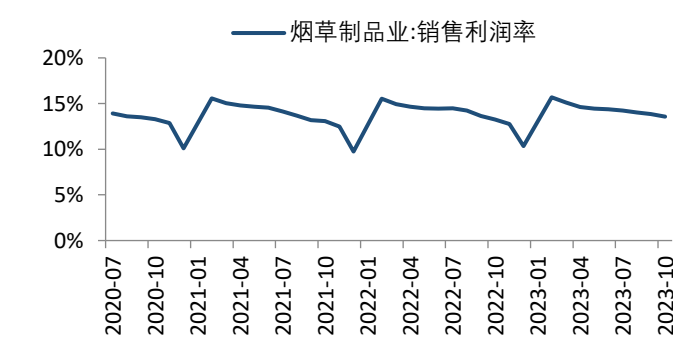
1-11月烟草制品业、酒饮料精制茶制造业收入、盈利保持稳健增长。据国家统计局数据，烟草制品业1-11月营业收入累计同比+3.8%，增速环比1-10月变动0pct；1-11月累计销售利润率13.4%，同比变动+0.6pct。酒、饮料和精制茶制造业1-11月收入累计同比+6.6%，增速环比1-10月变动+0.5pct；1-10月销售利润率19.8%，同比变动+1.3pct。

图 42: 烟草制品业 1-11 月收入同比+3.8%



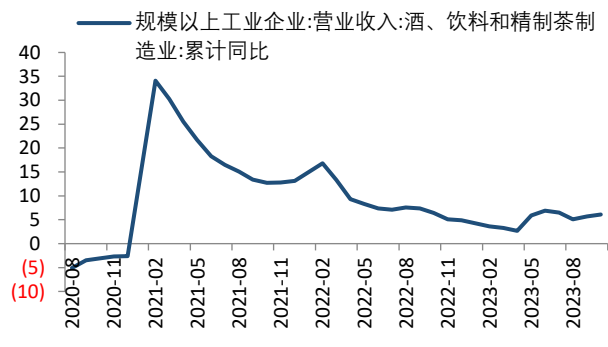
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 43: 烟草制品业 1-11 月销售利润率同比+0.6pct



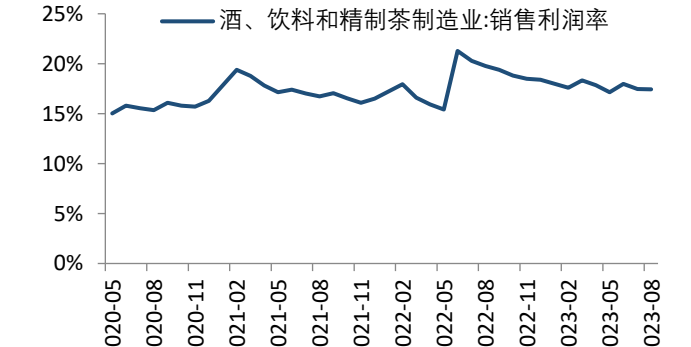
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-11 月收入同比+6.6%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

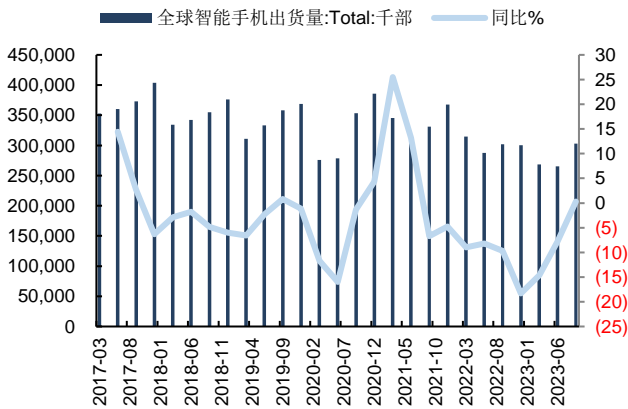
图 45: 酒、饮料和精制茶制造业 1-11 月销售利润率同比+1.29pct



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

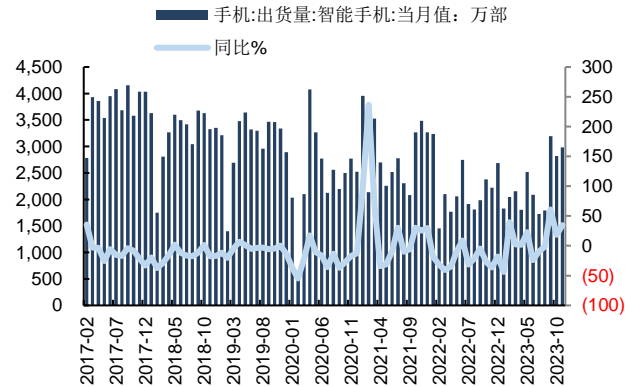
三季度全球智能手机出货量回暖。2023年三季度全球智能手机出货量同比+0.3%，增速环比+8.1pct；11月中国智能手机出货量同比+34.4%，增速环比+15.9pct。

图 46：2023 年三季度全球智能手机出货同比+0.3%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 47：11 月中国智能手机出货量同比+34.4%

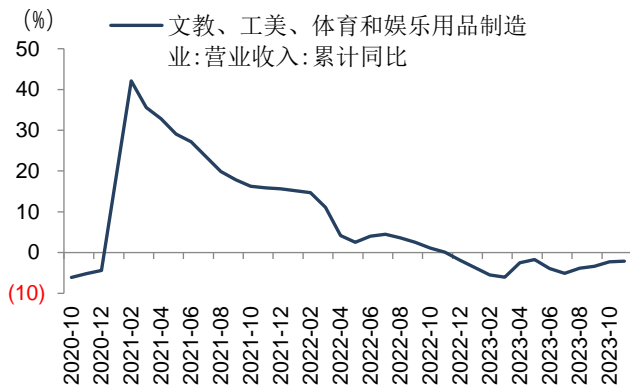


资料来源：IFind，信达证券研发中心

四、文娱用品：11 月文娱社零同比增长 16%

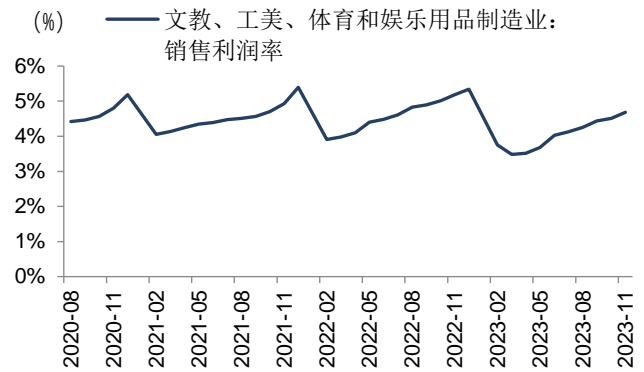
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 1-11 月营业收入累计同比-2.1%，增速环比 1-10 月+0.2pct；1-11 月累计销售利润率 4.7%，同比变动-0.5pct。

图 48：文教体育娱乐用品业 1-11 月收入同比-2.1%



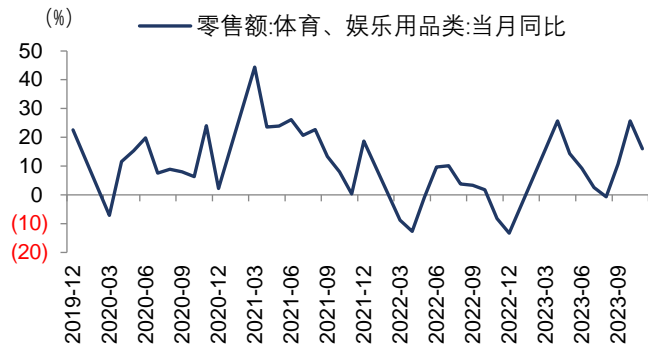
资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 49：文教体育娱乐用品业 1-11 月销售利润率同比-0.5pct

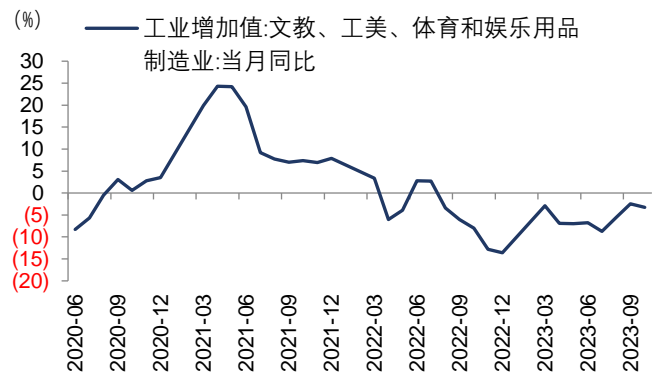


资料来源：IFind，信达证券研发中心

11 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+16.0%，增速环比 10 月-9.7pct；11 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-0.6%，增速环比+2.7pct。

图 50: 11 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+16.0%


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 51: 11 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-0.6%


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

五、重点公司估值表

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)
	2023/12/29		2023E	2024E	23PE	24PE	
家居							
欧派家居*	69.61	424.0	30.7	35.7	13.8	11.9	2.5
索菲亚*	15.95	153.6	13.6	15.7	11.3	9.8	2.3
顾家家居*	35.00	287.7	21.4	24.9	13.5	11.6	3.1
喜临门*	17.01	65.9	5.5	6.5	12.0	10.2	1.8
慕思股份*	30.50	122.0	8.8	10.1	13.9	12.1	2.7
梦百合	10.50	59.9	3.9	4.3	15.5	13.9	1.5
曲美家居	5.40	31.6	-	-	-	-	1.6
尚品宅配	17.92	35.5	1.5	2.2	23.3	15.9	1.0
志邦家居*	16.77	73.2	6.4	7.4	11.4	10.0	2.4
金牌厨柜*	25.09	38.7	3.5	4.2	11.1	9.2	1.5
江山欧派	29.69	52.6	3.6	4.9	14.6	10.7	3.8
平均					14.0	11.5	2.2
造纸							
太阳纸业*	12.17	340.1	30.3	35.9	11.2	9.5	1.3
山鹰国际	1.94	86.7	2.3	10.4	38.4	8.3	0.7
博汇纸业	6.21	83.0	2.2	9.3	38.0	8.9	1.3
晨鸣纸业	3.88	86.6	-	-	-	-	0.7
仙鹤股份	16.14	113.9	6.4	10.7	17.8	10.7	1.7
五洲特纸	14.71	59.4	2.7	5.7	22.0	10.4	2.8
华旺科技*	19.09	63.4	5.6	6.7	11.2	9.4	1.7
平均					23.1	9.5	1.4
包装印刷							
裕同科技*	27.51	256.0	15.1	18.5	16.9	13.8	2.4
劲嘉股份	5.37	78.5	6.6	7.5	11.9	10.5	1.1

奥瑞金	4.14	106.5	8.6	10.1	12.4	10.5	1.2
宝钢包装	5.13	58.1	2.8	3.0	20.8	19.2	1.5
昇兴股份	5.18	50.6	3.4	4.1	15.1	12.3	1.7
上海艾录	10.82	43.3	1.0	1.3	44.3	32.4	3.8
平均					20.2	16.5	2.0
文娱个护							
晨光股份*	37.55	347.9	15.5	19.2	22.4	18.1	4.7
中顺洁柔*	10.00	133.5	4.8	5.6	28.1	23.7	2.5
百亚股份*	15.16	65.1	2.5	3.0	26.4	21.6	4.9
豪悦护理	38.17	59.3	5.2	6.1	11.4	9.6	2.0
平均					22.1	18.3	3.5
出口链							
家联科技	16.98	32.6	1.1	1.5	30.8	21.7	2.1
浙江自然	21.17	30.0	1.8	2.2	16.4	13.4	1.6
共创草坪	20.18	80.7	5.0	5.9	16.1	13.6	3.3
哈尔斯	7.33	34.2	2.0	2.3	17.5	15.0	2.5
嘉益股份*	45.45	47.3	3.8	4.3	12.4	11.0	4.1
依依股份	15.78	29.2	1.5	1.8	19.8	16.4	1.6
乐歌股份	17.91	55.9	5.7	4.2	9.8	13.2	1.9
恒林股份	44.57	62.0	4.4	5.5	14.0	11.2	1.8
永艺股份*	11.04	36.8	3.4	4.0	10.7	9.3	1.8
平均					16.4	13.9	2.3

资料来源: IFind, 信达证券研发中心, 注: *为信达证券研发中心预测, 其余为IFind一致预期

六、风险因素

宏观经济环境波动风险：轻工板块受国内外经济环境影响较大，出口型企业外销占比较高、对全球经济环境依赖度较高，内销型企业需求受国内经济复苏进程影响大，若国内外经济环境出现大幅波动，轻工板块企业收入及利润或将受到较大影响，提示宏观经济环境波动风险。

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，企业盈利能力或将受到较大影响，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，2015年8月入职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

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。