



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

行业周报：轻工消费估值修复，造纸成本拐点预期渐近

轻工制造

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

轻工消费估值修复，造纸成本拐点预期渐近

2022年11月06日

本期内容提要:

➤ **周观点:** 1) **家居:** 上周受市场情绪回暖带动,家居板块估值底部有所修复,从三季报情况来看,多数企业大宗业务环比有所改善,零售市场景气仍处底部,利润率趋势止跌企稳。展望四季度,我们认为随着Q4业绩基数走低,预计大部分企业将逐步迎来收入增速的同比改善,同时,随着上市公司产品价格调整到位、降本成效渐显,我们预计Q4利润率有望迎来向上修复。后续随着消费环境逐步改善,家居作为大件可选消费品的需求亦有较大回补空间,公司推荐定制板块【欧派家居】、【志邦家居】、【索菲亚】,软体板块【顾家家居】、【喜临门】、【慕思股份】。2) **造纸:** 造纸板块成本拐点预期渐近,建议关注近期股价回调较多的文化纸龙头【太阳纸业】,以及需求和成本均有望逐步改善的特种纸龙头【仙鹤股份】、【华旺科技】。近期废纸价格有所回调,上周纸浆期货价格小幅回落。考虑到原材料价格对企业成本端的滞后效应,预计短期行业盈利仍处底部,静待需求改善。3) **包装印刷:** 持续推荐大包装龙头【裕同科技】,大包装业务稳步推进、资本开支力度预期降低,三季度盈利能力修复趋势延续;金属包装建议关注昇兴股份、奥瑞金。4) **文娱个护:** 持续底部推荐文具龙头【晨光股份】,公司产品和渠道升级深化,本册、体育用品品类顺利扩张,科力普持续高增步入良性成长通道,三季度传统业务环比显著改善。个护板块建议关注市场稳步开拓、盈利能力预期修复的【百亚股份】、【中顺洁柔】。5) **出口链:** 出口企业需求分化,建议关注细分领域需求稳定、盈利预期弹性的【家联科技】、【共创草坪】。

➤ **轻工制造板块上周(2022.10.31-11.04)表现跑输市场。**上周轻工制造行业指数上涨4.23%,沪深300指数上涨6.38%,整体跑输市场。轻工制造细分板块中,造纸行业指数+0.94%,包装印刷行业指数+3.32%,家居用品行业指数+5.19%,文娱用品行业指数+9.81%。

➤ **家居: 上周原材料价格下降,海运费下降。**截至2022年11月04日过去一周,化工原料方面,TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-11.1%、-2.2%、-5.2%。五金原料方面,铜价环比+0.1%。海运费回落,上周CCFI:美西航线海运指数环比-5.6%

➤ **造纸: 纸浆期货价下降。**2022年9月纸浆进口数量250万吨,同比增加8.2%。截至2022年11月04日过去一周:双胶纸价格,晨鸣纸业7000元/吨(不变),太阳纸业7100元/吨(上涨100元/吨);白卡纸价格,晨鸣纸业5700元/吨(上涨190元/吨),博汇纸业5710元/吨(上涨10元/吨);铜版纸价格,晨鸣纸业6500元/吨(上涨200元/吨),太阳纸业6500元/吨(不变)。东莞玖龙地龙瓦楞纸3950元/吨(不变),东莞玖龙地龙牛卡箱板纸4300元/吨(上涨70元/吨)。截至2022年11月04日,天津玖龙废黄板纸收购价格为1930元/吨(不变)。截至2022年11月04日,纸浆期货价格为6746元/吨(下降26元/吨)。截至2022年11月04日,巴西金鱼阔叶浆价格为860美元/吨(不变),

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



智利银星针叶浆价格为 940 美元/吨（不变）。

- **包装：马口铁、铝价格下降。**截至 2022 年 11 月 04 日，马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6710 元/吨(下降 140 元/吨)，A00 铝价格 18080 元/吨（下降 462 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：9 月商品住宅销售面积降幅收窄	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：纸浆进口量同比增长 8.2%，期货浆价小幅回落	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、其他家用轻工：1-9 月文娱用品收入同比+2.5%	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	18

表 目 录

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

图 目 录

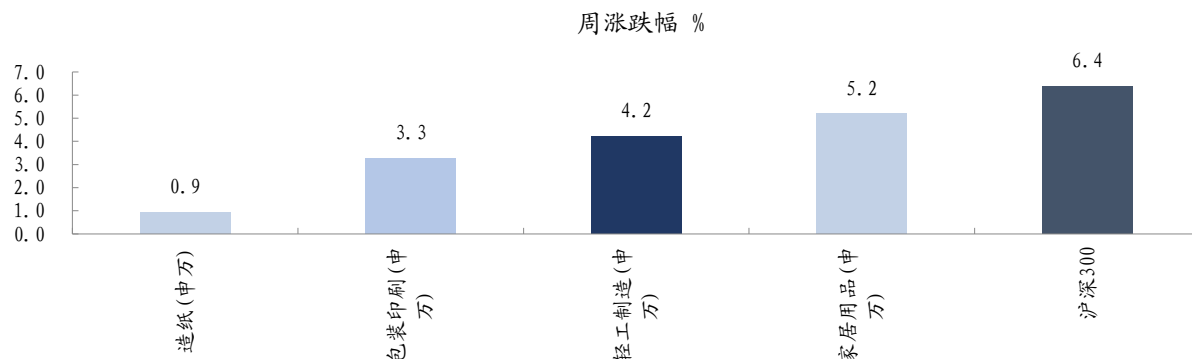
图 1: 轻工制造板块上周涨跌幅表现 (%)	6
图 2: 轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现 (%)	6
图 3: 轻工制造个股上周股价表现前 20	6
图 4: 9 月住宅竣工面积同比下降 6.1%	7
图 5: 9 月商品住宅销售面积同比下降 17.9%	7
图 6: 9 月住宅新开工面积同比下降 43.9%	7
图 7: 9 月购置土地面积同比下降 65%	7
图 8: 9 月家具类零售额同比下降 7.3%	8
图 9: 9 月建材家居卖场销售额同比下降 15.3%	8
图 10: 9 月家具制造业收入同比下降 3.69%	8
图 11: 9 月家具出口金额同比下降 9.4%	8
图 12: 刨花板价格有所回升	8
图 13: TDI、MDI、聚醚价格下跌	8
图 14: 上周铜价环比小幅提升、冷轧卷板持平	9
图 15: 上周海运指数回落	9
图 16: 双胶纸晨鸣纸业价格持平，太阳纸业价格上涨	9
图 17: 白卡纸晨鸣纸业价格上涨，博汇纸业价格上涨	9
图 18: 铜版纸晨鸣纸业价格上涨，太阳纸业价格持平	10
图 19: 东莞玖龙地瓦楞纸价格不变，牛卡箱板纸价格上涨	10
图 20: 废纸价格持平	10
图 21: 阔叶浆、针叶浆价格保持稳定	10
图 22: 上周纸浆期货价格下降	10
图 23: 上周铝、马口铁价格下降	10

图 24: 造纸及纸制品业 1-9 月营业收入累计同比+1.9%.....	11
图 25: 造纸及纸制品业 1-9 月累计销售利润率同比-2.61pct.....	11
图 26: 造纸行业 1-9 月固定资产投资累计同比增长 7.5%.....	11
图 27: 9 月造纸行业工业增加值同比增加 2.5%.....	11
图 28: 9 月当月机制纸及纸板产量同比增加 5.8%.....	11
图 29: 9 月单月机制纸日均产量同比增加 7.73%.....	11
图 30: 9 月青岛港纸浆库存环比增加, 常熟港环比下降.....	12
图 31: 8 月本色浆、漂针木浆库存天数增加.....	12
图 32: 上周白卡纸工厂周库存增加.....	12
图 33: 上周双胶纸工厂周库存不变.....	12
图 34: 9 月进口纸浆数量同比增加 8.2%.....	12
图 35: 8 月双胶纸进口量同比减少 86.28%.....	12
图 36: 8 月箱板纸进口量同比减少 39.51%.....	13
图 37: 8 月瓦楞纸进口量同比减少 8.78%.....	13
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月收入同比+0.8%.....	13
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月销售利润率同比-0.27pct.....	13
图 40: 9 月规模以上快递业务量同比+2.8%.....	14
图 41: 限额以上烟酒、饮料类 9 月零售额分别同比-8.8%、+4.9%.....	14
图 42: 文教体育娱乐用品业 1-9 月收入同比+2.5%.....	14
图 43: 文教体育娱乐用品业 1-9 月销售利润率同比+0.1pct.....	14
图 44: 限额以上体育娱乐用品类 9 月零售额同比+3.3%.....	14
图 45: 9 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-6%.....	14

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑赢市场

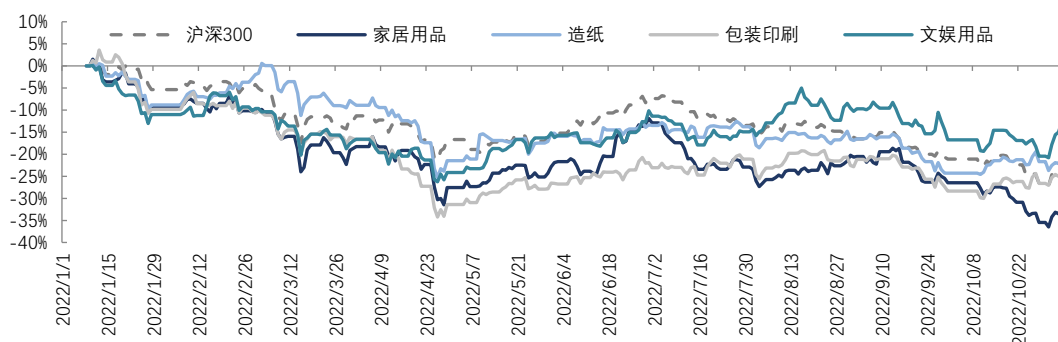
轻工制造板块上周（2022.10.31-11.04）表现跑输市场。上周轻工制造行业指数上涨 4.23%，沪深 300 指数上涨 6.38%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，造纸行业指数+0.94%，包装印刷行业指数+3.32%，家居用品行业指数+5.19%，文娱用品行业指数+9.81%。

图 1：轻工制造板块上周涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

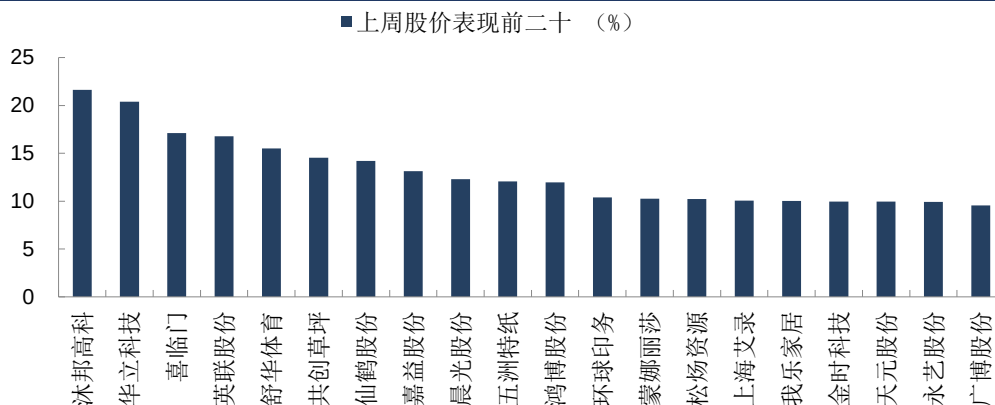
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截止 2022 年 11 月 04 日过去一周，轻工制造板块中，沐邦高科、华立科技、喜临门、英联股份、舒华体育分别上涨 21.63%、20.38%、17.11%、16.76%、15.50%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股上周股价表现前 20



资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、家居：9 月商品住宅销售面积降幅收窄

2.1 地产跟踪

地产方面，住宅竣工面积 22 年 9 月同比-6.1%，环比 22 年 8 月降幅扩大 1pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 9 月同比-17.9%，环比 22 年 8 月降幅收窄 6.6pct。

图 4：9 月住宅竣工面积同比下降 6.1%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：9 月商品住宅销售面积同比下降 17.9%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

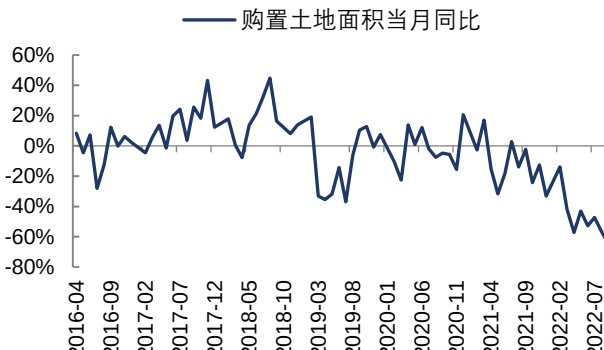
新开工及购置土地面积方面，住宅新开工面积 22 年 9 月单月同比-43.9%，环比 22 年 8 月降幅收窄 3.22pct；购置土地面积 9 月单月同比-65%，环比 22 年 8 月降幅扩大 8.42pct。

图 6：9 月住宅新开工面积同比下降 43.9%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

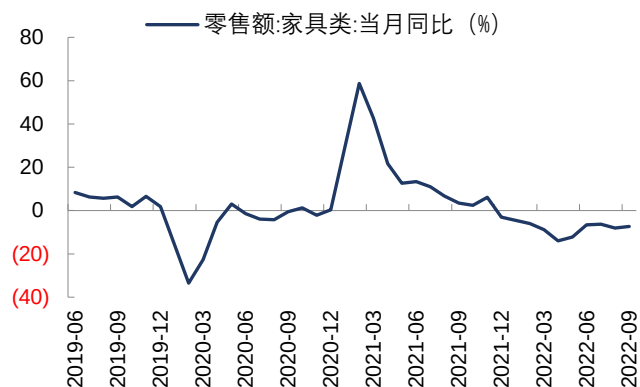
图 7：9 月购置土地面积同比下降 65%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 家具行业

从规模以上社会零售总额销售情况来看，家具行业销售环比降幅收窄，22 年 9 月限额以上企业家具类零售额同比-7.30%，较 22 年 8 月降幅收窄 0.80 pct。建材家居卖场销售额 22 年 9 月单月同比-15.3%，较 8 月增速下降 4.65pct。规模以上工业企业家具制造业收入 9 月同比-3.69%，较 7 月增速提升 0.37pct。

图 8：9 月家具类零售额同比下降 7.3%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9：9 月建材家居卖场销售额同比下降 15.3%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10：9 月家具制造业收入同比下降 3.69%

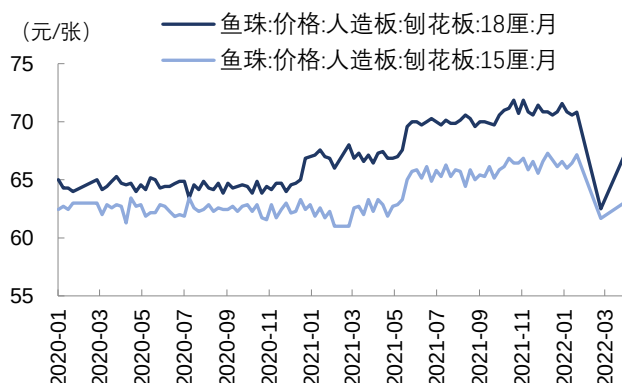

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11：9 月家具出口金额同比下降 9.4%

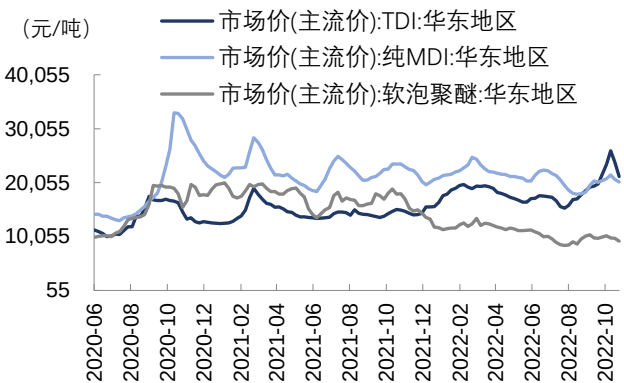

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

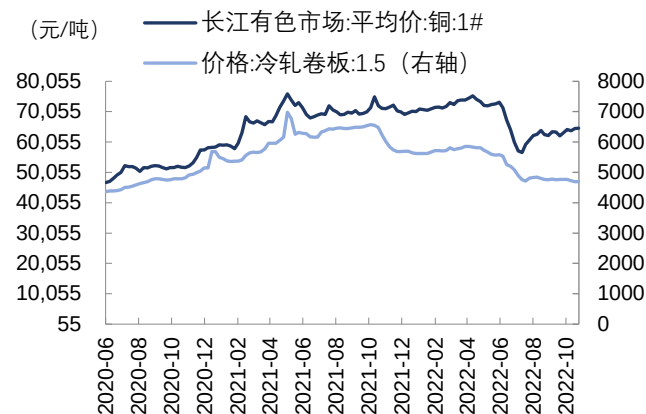
截至 2022 年 11 月 04 日过去一周,化工原料方面,TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-11.1%、-2.2%、-5.2%。五金原料方面,铜价环比+0.1%。海运费回落,上周 CCFI:美西航线海运指数环比-5.6%。

图 12：刨花板价格有所回升


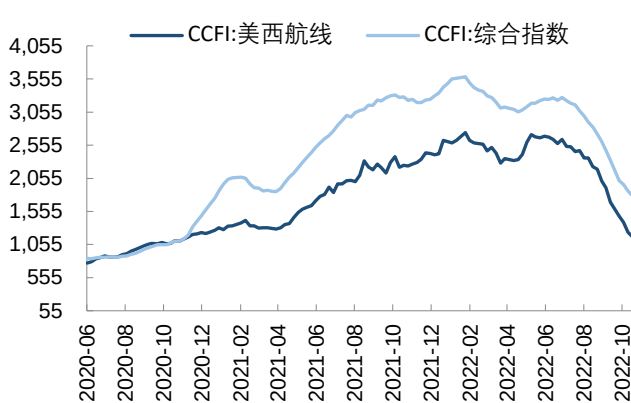
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13：TDI、MDI、聚醚价格下跌


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 14: 上周铜价环比小幅提升、冷轧卷板持平


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

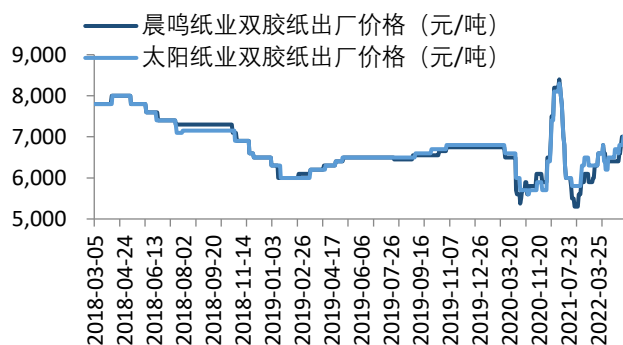
图 15: 上周海运指数回落


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

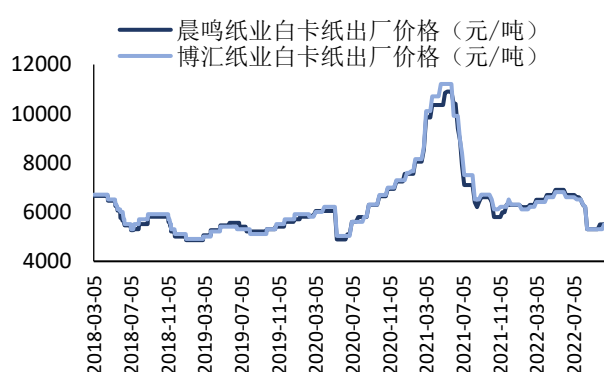
三、造纸包装：纸浆进口量同比增长 8.2%，期货浆价小幅回落

3.1 价格跟踪

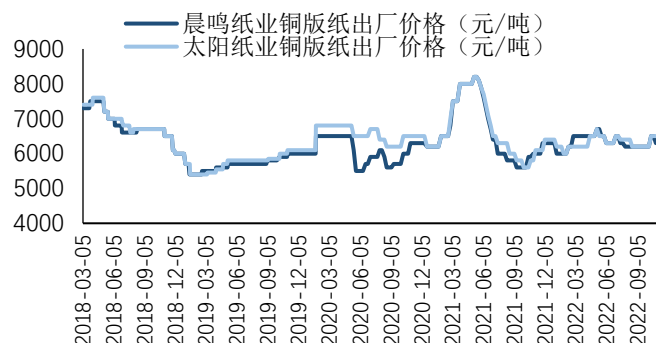
纸价方面，双胶纸太阳纸业价格上涨，白卡纸价格上涨，铜版纸晨鸣纸业上涨，箱板瓦楞纸东莞玖龙地瓦楞纸交割不变、九龙地牛卡箱板纸价格上涨。截至 2022 年 11 月 04 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 7000 元/吨(不变)，太阳纸业 7100 元/吨(上涨 100 元/吨)；白卡纸价格，晨鸣纸业 5700 元/吨(上涨 190 元/吨)，博汇纸业 5710 元/吨(上涨 10 元/吨)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6500 元/吨(上涨 200 元/吨)，太阳纸业 6500 元/吨(不变)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3950 元/吨(不变)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 4300 元/吨(上涨 70 元/吨)。

图 16: 双胶纸晨鸣纸业价格持平，太阳纸业价格上涨


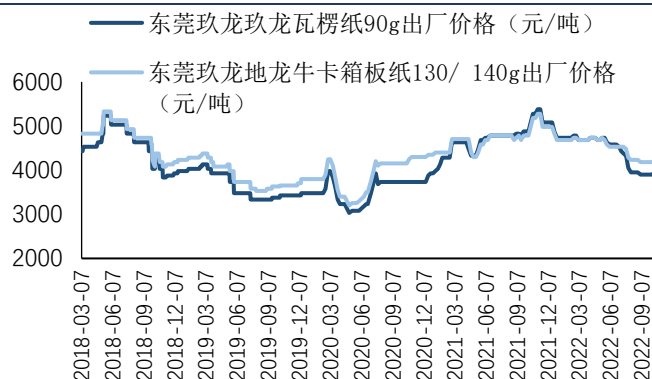
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 17: 白卡纸晨鸣纸业价格上涨，博汇纸业价格上涨


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 18: 铜版纸晨鸣纸业价格上涨, 太阳纸业价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 东莞玖龙地瓦楞纸价格不变, 牛卡箱板纸价格上涨


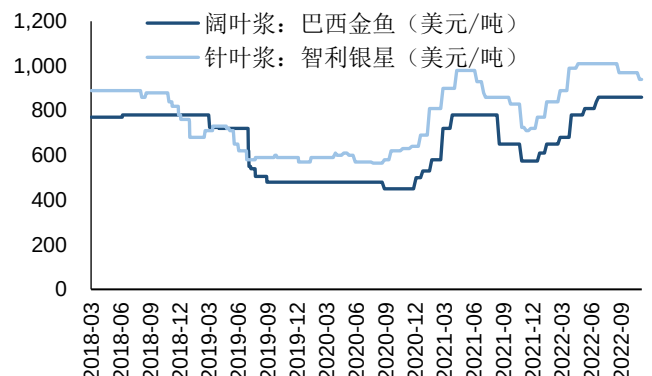
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面, 上周阔叶浆价格持, 针叶浆价格下跌, 纸浆期货价下降, 铝、马口铁价格下降。截至 2022 年 11 月 04 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1930 元/吨 (不变)。马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 6710 元/吨(下降 140 元/吨), A00 铝价格 18080 元/吨 (下降 462 元/吨)。截至 2022 年 11 月 04 日, 纸浆期货价格为 6746 元/吨 (下降 26 元/吨)。截至 2022 年 11 月 04 日, 巴西金鱼阔叶浆价格为 860 美元/吨 (不变), 智利银星针叶浆价格为 940 美元/吨 (不变)。

图 20: 废纸价格持平

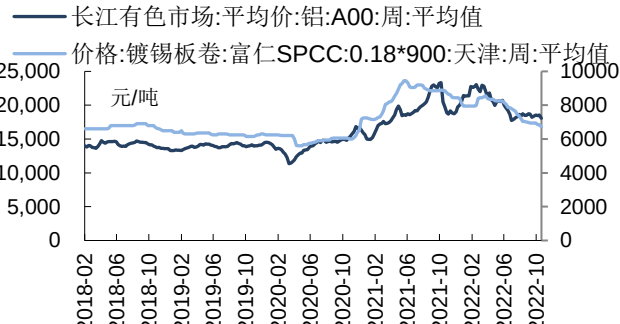

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 21: 阔叶浆、针叶浆价格保持稳定


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 22: 上周纸浆期货价格下降


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 23: 上周铝、马口铁价格下降


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

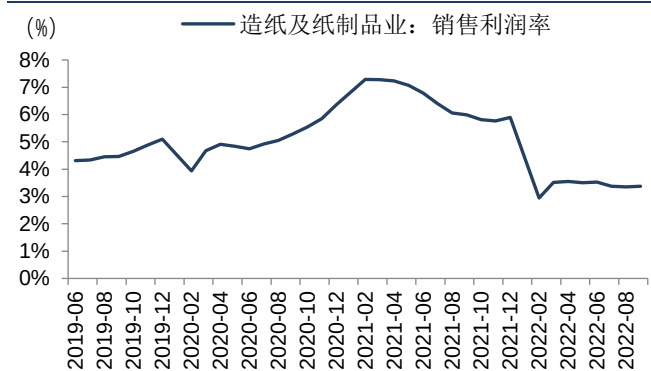
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 1-9 月营业收入累计同比+1.90%，增速环比+0.1pct；1-9 月累计销售利润率 3.4%，同比-2.61pct。

图 24: 造纸及纸制品业 1-9 月营业收入累计同比+1.9%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 25: 造纸及纸制品业 1-9 月累计销售利润率同比-2.61pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

造纸 9 月工业增加值、产量同比增加。2022 年 1-9 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+7.5%，增速较 1-8 月累计增速-0.9pct。9 月造纸行业工业增加值同比+2.5%，增速环比+5.5pct。造纸产量方面，9 月当月机制纸及纸板产量同比+5.8%，日均产量同比增加 7.73%。

图 26: 造纸行业 1-9 月固定资产投资累计同比增长 7.5%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27: 9 月造纸行业工业增加值同比增加 2.5%



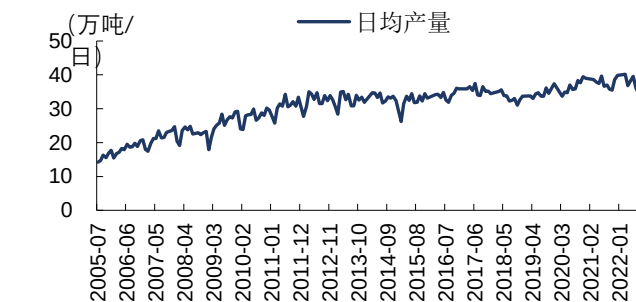
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 28: 9 月当月机制纸及纸板产量同比增加 5.8%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

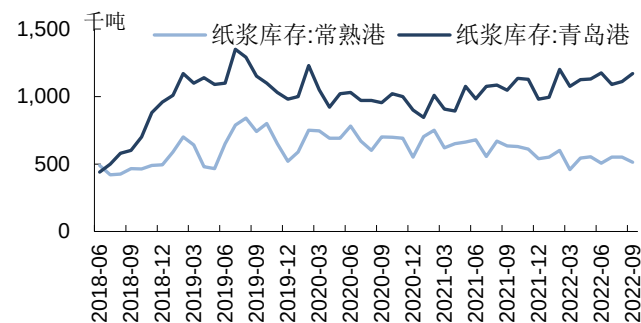
图 29: 9 月单月机制纸日均产量同比增加 7.73%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

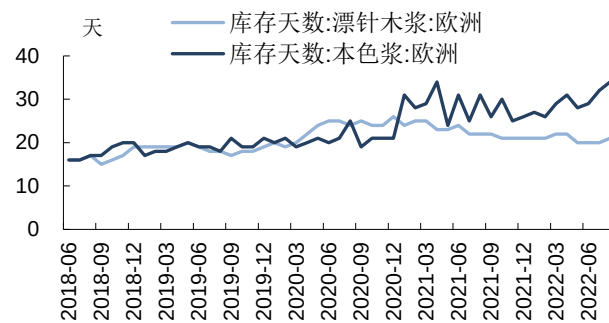
9月纸浆库存增加,截至11月04日过去一周白卡纸库存增加、双胶纸库存减少。库存方面,截至2022年9月,青岛港纸浆库存1170千吨,同比+11.85%,环比8月+5.41%,常熟港纸浆库存513千吨,同比-19.21%,环比8月-6.90%;截至2022年8月,欧洲本色浆库存天数为34天,环比7月+2天,欧洲漂针木浆库存天数为21天,环比7月+1天。截止11月04日过去一周,白卡纸工厂周库存为73.86万吨,环比上周增加0.74万吨;双胶纸库存26.69万吨,环比上周不变。

图 30: 9月青岛港纸浆库存环比增加,常熟港环比下降



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 8月本色浆、漂针木浆库存天数增加



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 32: 上周白卡纸工厂周库存增加



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

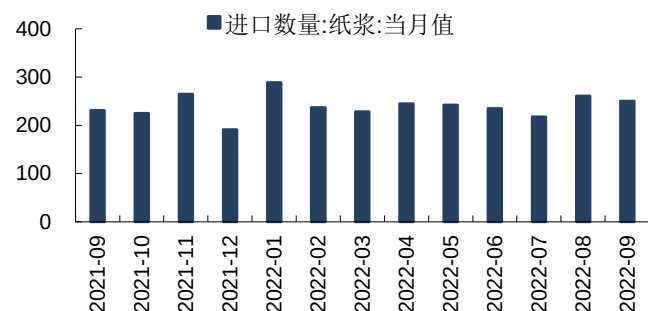
图 33: 上周双胶纸工厂周库存不变



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

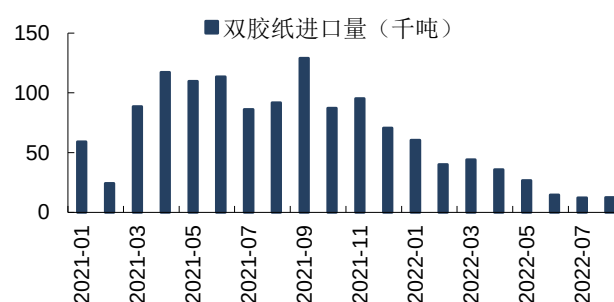
9月纸浆进口量同比增加8.2%。纸浆方面,9月进口数量250万吨,同比增加8.2%。文化用纸方面,8月双胶纸进口量12.59千吨,同比-86.28%;包装纸方面,8月箱板纸进口量18.54万吨,同比-39.51%,8月瓦楞纸进口量22.62万吨,同比-8.78%。

图 34: 9月进口纸浆数量同比增加8.2%

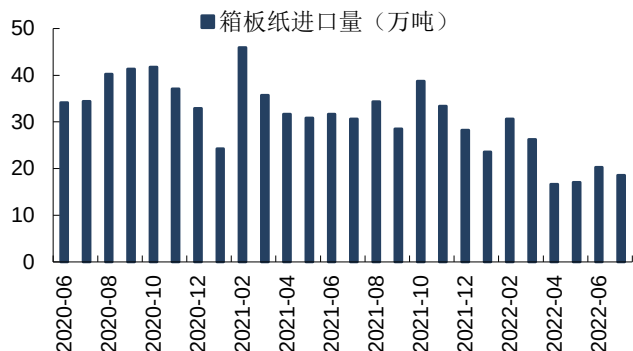


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

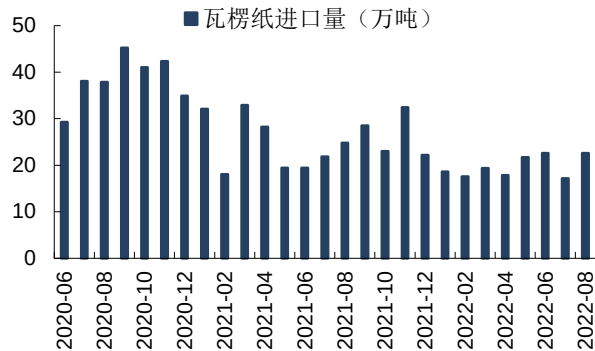
图 35: 8月双胶纸进口量同比减少86.28%



资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 8 月箱板纸进口量同比减少 39.51%


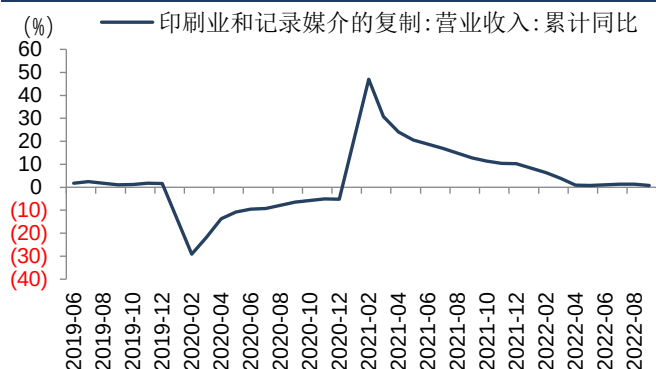
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 8 月瓦楞纸进口量同比减少 8.78%


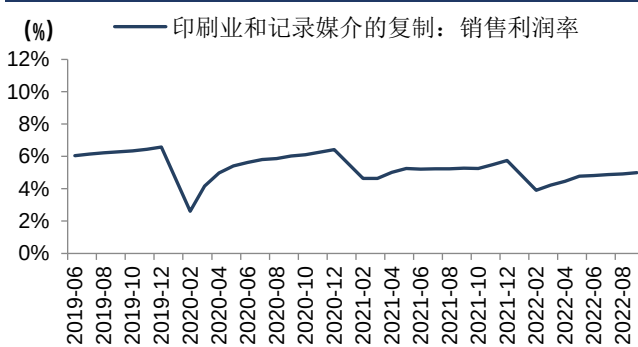
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

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 9 月营业收入累计同比 +0.8%, 增速环比变动-0.5pct; 1-9 月累计销售利润率 5%, 同比变动-0.27pct。

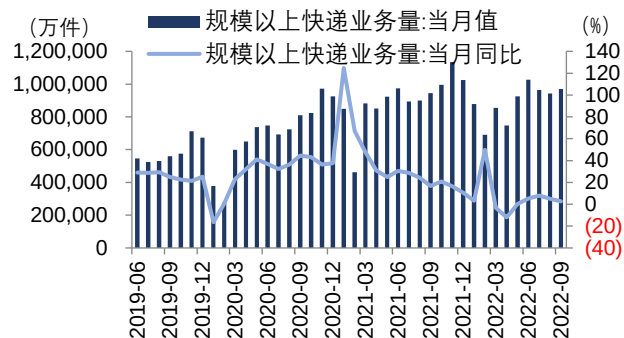
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月收入同比+0.8%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

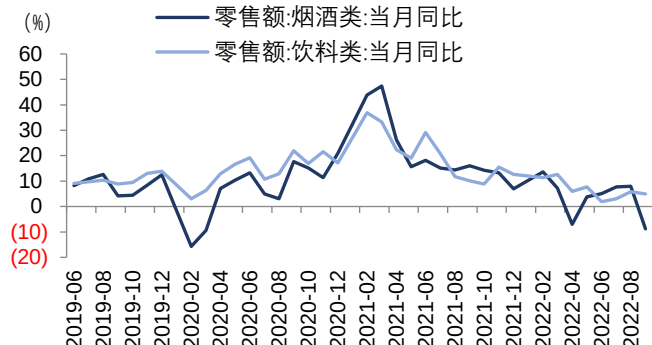
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月销售利润率同比-0.27pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

9 月包装行业需求稳增。9 月规模以上快递业务量 971,023.20 万件, 同比+2.8%, 增速环比-2.1pct; 限额以上烟酒类企业零售额 9 月当月同比-8.8%; 限额以上饮料类企业零售额 9 月当月同比+4.9%, 增速环比-0.9pct。

图 40: 9 月规模以上快递业务量同比+2.8%


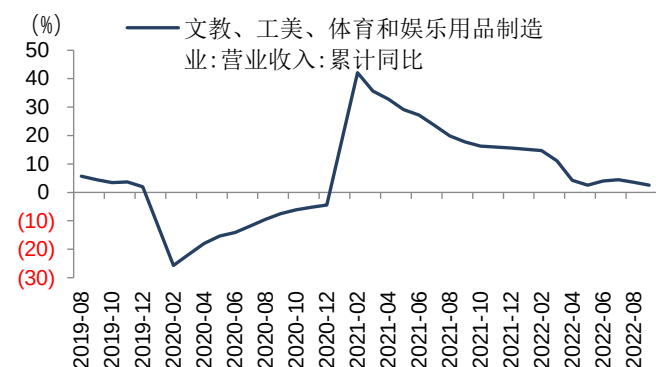
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 41: 限额以上烟酒、饮料类 9 月零售额分别同比-8.8%、+4.9%


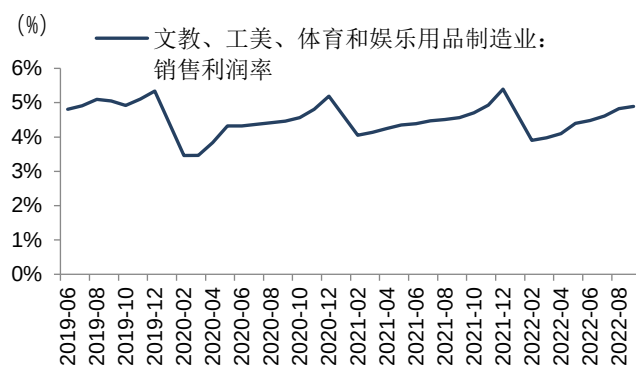
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、其他家用轻工：1-9 月文娱用品收入同比+2.5%

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 9 月营业收入累计同比+2.5%，增速环比-1.1pct；1-9 月累计销售利润率 4.9%，同比变动+0.1pct。

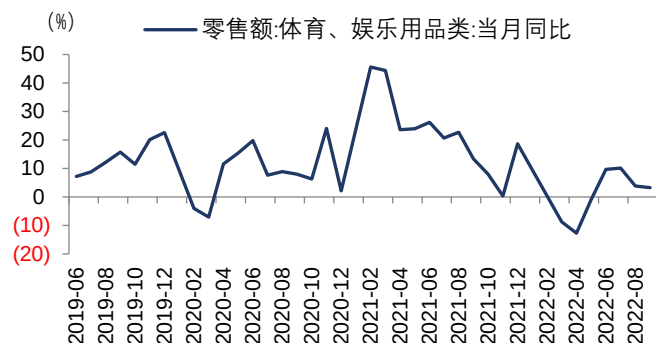
图 42: 文教体育娱乐用品业 1-9 月收入同比+2.5%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 文教体育娱乐用品业 1-9 月销售利润率同比+0.1pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

9 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+3.3%，增速环比 8 月-0.5pct；9 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-6%，增速环比-2.6pct。

图 44: 限额以上体育娱乐用品类 9 月零售额同比+3.3%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45: 9 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-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

上海将电子烟纳入公共场所禁烟范围。10月28日，上海市健康促进委员会办公室披露，上海市人大常委会已通过《上海市公共场所控制吸烟条例》(简称《条例》)修正案，28日起正式施行。据此，电子烟被纳入公共场所禁烟范围，即全上海室内公共场所、室内工作场所、公共交通工具内及部分公共场所的室外区域禁止吸烟(包括电子烟)。上海市健康促进委员会办公室方面表示，这是《条例》实施12周年之际的又一新举措，也意味着社会共治的“无烟城市”建设迈出重要一步。

(资料来源：电子烟，2022.10.31，https://mp.weixin.qq.com/s/-oOKJ_IL_XkvyWxill2VTQ)

红星美凯龙前三季度开店7家，关店7家。10月28日，红星美凯龙发布2022年第三季度报告。商场变动情况方面，报告期内，公司自营商场新开1家商场，位于广东深圳，关闭1家商场，位于重庆市，有1家商场由自营转为委管，位于福建厦门；委管商场新开6家商场，位于湖北黄冈、湖北武汉、江苏扬州、山西临汾、浙江余姚、山西大同，关闭6家商场，位于河南南阳、江苏南京、黑龙江北安、河南信阳、湖南宁乡、山东临沂。截至2022年9月30日，红星美凯龙经营了94家自营商场，279家委管商场，通过战略合作经营8家家居商场，此外，公司以特许经营方式授权58家特许经营家居建材项目，共包括470家家居建材店/产业街。

(资料来源：77度，2022.10.31，https://mp.weixin.qq.com/s/U8jCE8EY44qOyt_V9z80cw)

七部门发文：禁止明星代言电子烟。10月31日，国家市场监管总局、中央网信办等7部门联合印发《关于进一步规范明星广告代言活动的指导意见》，要求明星不得为无证经营的市场主体或者其他应取得审批资质但未经审批的企业进行广告代言；不得为烟草及烟草制品(含电子烟)、校外培训、医疗、药品、医疗器械、保健食品和特殊医学用途配方食品进行广告代言。随着“指导意见”的发布，意味着明星代言电子烟正式成为了历史。

(资料来源：电子烟，2022.11.01，https://mp.weixin.qq.com/s/KgeT0w0l8_ydr_6loHPA4Q)

8月美国民用家具订单下滑34%。10月31日，美国知名咨询公司Smith Leonard发布最新《家具洞察》报告。报告显示，8月的美国民用家具新订单同比再次出现下降，下滑了34%，84%的受访企业表示订单有所减少。年初至今，民用家具订单比去年同期下降29%。8月的家具出货量同比增长9%，72%的受访企业表示出货有所增长。前八个月的出货较2021年同期增长6%，而2021年前八个月的出货同比增长了34%。由于出货量再次超过新增订单量，积压的订单再次下降，8月份的积压量同比减少了35%，环比下降11%。民用家具商8月时的库存水平仍然很高，较去年8月增长37%，并且高于上月29%的增幅。

(资料来源：77度，2022.11.01，<https://mp.weixin.qq.com/s/JUjzwMaOMZfpTdmBz0Qp-w>)

亚马逊召回1.14万张浙江产办公椅。近日，美国消费品安全委员会(CPSC)发布最新通告，宣布紧急召回在亚马逊线上平台出售的Amazon Basics行政办公椅。涉及召回的行政办公椅件数合计约为11400张。从2021年9月到2022年4月在Amazon.com平台在线出售，价格在103美元到170美元之间。CPSC披露，这批召回的Amazon Basics行政办公椅由亚马逊公司从中国进口的，而制造商为嘉瑞福(浙江)家具有限公司(Global Furniture (Zhejiang) Co. Ltd., of China)。据了解，嘉瑞福于2002年在浙江安吉成立，专业生产和销售办公椅和休闲椅，工厂总占地面积7万平米，月出货量可达800至1000个尺柜。

(资料来源：77度，2022.11.03，<https://mp.weixin.qq.com/s/X436P4A39JT2abPEOHdBpA>)

5.2 重点公司公告

【山鹰国际】

被担保人名称：浙江山鹰纸业有限公司（以下简称“浙江山鹰”） 本次担保金额及已实际为其提供的担保余额：本次公司为浙江山鹰提供担保金额为人民币 5,000.00 万元，截至本公告披露日，累计为浙江山鹰提供的担保余额为人民币 766,502.60 万元。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 1,574,559.71 万元，占公司最近一期经审计净资产的比例为 95.33%，均为对合并报表范围内子公司的担保。

（山鹰国际：关于为全资子公司提供担保的公告， 2022-11-01）

【东风股份】

汕头东风印刷股份有限公司（以下简称“公司”）于 2022 年 10 月 17 日召开的第四届董事会第十八次会议、第四届监事会第十五次会议审议通过了《关于<汕头东风印刷股份有限公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案>及其摘要的议案》等相关议案，公司拟以发行股份及支付现金方式购买深圳市博盛新材料有限公司（以下简称“深圳博盛”）股东顾军、陈燕、深圳市博睿创新投资企业（有限合伙）、深圳市博昱创新投资企业（有限合伙）、宁波梅山保税港区双德创业投资合伙企业（有限合伙）、熊杰、曾斌、樊华合计持有的深圳博盛 51.05653% 股权。

（东风股份：关于收到上海证券交易所对公司发行股份及支付现金购买资产暨关联交易预案问询函的公告，2022-11-02）

【岳阳林纸】

岳阳林纸股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于 2022 年 11 月 1 日收到公司副总经理李正国先生的辞职报告。李正国先生因已到退休年龄退休并辞任公司副总经理职务。该辞职申请自辞职报告送达董事会起生效。辞职后，李正国先生将不再担任公司任何职务。截至本公告日，李正国先生持有本公司股份 11.18 万股，辞职后仍将按照《公司法》《证券法》及《上市公司股东、董监高减持股份的若干规定》等相关法律、法规、规范性文件的要求，对其所持公司股份进行管理。

（岳阳林纸：关于副总经理退休辞职的公告，2022-11-02）

【金牌橱柜】

公司于 2022 年 11 月 2 日与严永强、陈新荣以及厦门市得尔美卫浴有限公司共同签署了《关于厦门市得尔美卫浴有限公司之增资协议》，公司以自有资金人民币 1760 万元增资得尔美卫浴 49.3913 万股股份，本次增资后，公司占得尔美卫浴 8% 的股权。

（金牌橱柜：关于对外投资的公告， 2022-11-03）

【恒林股份】

恒林家居股份有限公司（以下简称公司、恒林）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，交易完成后，公司持有永裕家居的股份比例将由 42.1283% 提升至 94.7247%。详见编号为 2022-055 的《关于现金收购永裕家居 52.5964% 股份的公告》。

（恒林股份：关于现金收购永裕家居 52.5964% 股份交割及工商变更完成的公告， 2022-11-04）



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
	2022/11/04	（亿元）	2022E	2023E	22PE	23PE	(MRQ)
家居							
欧派家居*	89.91	547.7	27.8	31.8	19.7	17.2	3.6
索菲亚*	14.87	135.7	12.2	14.4	11.1	9.5	2.3
顾家家居*	32.85	270.0	19.3	22.3	14.0	12.1	3.2
喜临门*	26.22	101.6	6.2	7.3	16.5	14.0	2.8
慕思股份*	33.10	132.4	7.1	8.7	18.7	15.3	3.2
曲美家居	6.33	37.2	3.0	4.7	12.3	7.9	1.7
尚品宅配	19.71	39.2	1.4	2.4	27.8	16.3	1.1
志邦家居*	21.64	67.5	5.5	6.4	12.3	10.6	2.6
金牌厨柜*	25.47	39.3	3.8	4.4	10.3	8.9	1.6
江山欧派	40.76	55.7	1.2	3.6	46.4	15.4	3.3
平均					18.6	12.7	2.4
造纸							
太阳纸业*	10.42	280.0	28.4	30.9	9.9	9.1	1.3
山鹰国际	2.39	110.3	9.7	11.3	11.4	9.8	0.7
博汇纸业*	6.85	91.6	9.9	12.5	9.3	7.3	1.3
晨鸣纸业	4.84	144.2	5.3	8.8	27.2	16.4	0.8
仙鹤股份*	26.56	187.5	8.0	10.8	23.5	17.4	2.9
五洲特纸	15.91	63.6	4.4	6.5	14.6	9.8	3.1
华旺科技*	20.42	67.9	4.7	5.7	14.4	11.8	1.9
平均					15.7	11.6	1.7
包装印刷							
裕同科技*	33.64	313.0	16.1	19.5	19.4	16.0	3.2
劲嘉股份	7.59	111.6	8.6	9.9	13.0	11.2	1.4
奥瑞金	4.95	127.4	8.1	9.7	15.7	13.1	1.5
宝钢包装	6.95	78.7	3.2	3.9	25.0	20.0	2.1
昇兴股份	5.33	52.1	2.8	3.6	18.5	14.4	1.8
上海艾录*	8.10	32.4	1.3	1.6	24.9	20.3	3.0
平均					19.4	15.9	2.2
文娱个护							
晨光股份*	45.65	423.1	14.3	18.0	29.7	23.6	6.4
中顺洁柔*	9.92	130.4	4.6	5.6	28.1	23.2	2.6
百亚股份*	11.76	50.6	1.9	2.4	26.6	21.5	4.1
依依股份*	25.53	33.7	1.7	2.0	20.1	16.7	1.9
豪悦护理*	43.15	67.3	3.7	4.5	18.2	14.9	2.3
平均					24.5	20.0	3.5
出口链							
家联科技*	36.25	43.5	2.0	2.5	22.1	17.2	2.9
麒盛科技	13.47	48.3	3.5	4.4	13.7	10.9	1.5
浙江自然*	44.81	45.3	2.7	3.4	16.8	13.3	2.6
共创草坪*	25.86	103.9	4.7	6.0	22.0	17.4	4.7
哈尔斯	6.11	28.4	2.4	2.8	11.6	10.2	2.2
嘉益股份	37.67	38.9	2.3	2.7	17.1	14.6	5.2
平均					17.2	13.9	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	hanqiyue@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	李若琳	13122616887	liruolin@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	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

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都不曾与，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。