

轻工制造行业跟踪周报

电子烟尼古丁类生产牌照有望率先落地，欧派“星之家”更名“铂尼斯”加码整装布局增持（维持）

2022年06月13日

证券分析师 张潇

执业证书：S0600521050003

yjs_zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师 邹文婕

执业证书：S0600521060001

zouwj@dwzq.com.cn

证券分析师 李婕

执业证书：S0600521120003

lijie@dwzq.com.cn

研究助理 赵艺原

执业证书：S0600120100009

zhaoyy@dwzq.com.cn

投资要点

■ **上周行情：轻工制造板块指数下跌。**2022/6/6至2022/6/12，上证综指上涨2.80%，深证成指上涨3.50%，轻工制造指数下跌1.00%，在28个申万行业中排名第28；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：包装印刷（+2.04%）、造纸（-0.83%）和家用轻工（-2.76%）。

■ **家具：欧派家居一体化整家布局更进一步，关注疫后修复阶段家具板块投资机会。**内销方面：1) 6月9日，欧派家居召开“星之家”更名“铂尼斯”品牌发布会，抢先布局一体化整家定制。铂尼斯品牌作为一站式超级服务商针对性解决家装需求中消费者选择困难、一揽子设计问题及性价比问题三大痛点，6月9日发布会中铂尼斯推出998元一体化整装套餐、39800元一体化整家定制套餐以及598元一体化主材定制套餐，公司2022年规划覆盖城市超600个，开店数量近800家；2) 京东联合新浪家居618发布《家居家装服务行业趋势洞察报告》，报告中提到家装选购方式发生变化，超六成消费者选择电商渠道购买定制化家具；56%消费者看重服务项目与质量；家装痛点仍存在，年轻人青睐价保、先行理赔/晚必赔以及材质验真服务，其中男性用户关注“先行理赔”服务，女性用户更关注“省心装”服务。头部家具企业5月已经在订单层面观察到环比回暖，我们预计6月家具需求回补将进一步显现，疫后修复阶段头部企业市占率有望进一步提升。地产方面，我们预计2022H2宽松政策将逐步传导至地产销售数据。随着地产政策放松及疫情逐步得到控制，家居板块估值有望持续修复。推荐管理改善及整家战略下零售有望加速的【索菲亚】；零售化改革的先行者，大家居路线日益清晰的【顾家家居】；开店加速自主品牌拓展顺利的【喜临门】、整装高增龙头地位不断巩固的【欧派家居】以及估值处于低位的功能沙发龙头【敏华控股】，建议关注【志邦家居】、【金牌厨柜】。外销方面：美国副贸易代表莎拉·比安奇表示，拜登政府正在审查对中国进口商品的关税减免和新的贸易调查，中美贸易关系有望回暖。推荐产能持续爬坡的全球人造草坪行业龙头【共创草坪】，海外订单逐步修复、困境反转可期的【梦百合】，建议关注产能释放驱动收入高增，议价能力较强的【海象新材】。

■ **造纸：多家纸企发布6月提价函，关注6月纸企提价落地情况。**价格方面，截至2022/6/10，木浆最新价7360.7元/吨，周环比上升1元/吨；箱板纸最新价4819元/吨，周环比上升6元/吨；瓦楞纸最新价3637.5元/吨，周环比上升28元/吨；白卡纸最新价6300元/吨，周环比下降25元/吨；白板纸最新价4642.5元/吨，周环比上升38元/吨；双铜纸最新价5530元/吨，周环比下降50元/吨；双胶纸最新价6075元/吨，周环比下降13元/吨。成本上涨背景下行业持续分化，龙头盈利能力环比修复，中小企业部分产能出清，竞争格局进一步优化。本周APP(中国)、博汇纸业及上海晨鸣等多家纸企发布6月提价函，涨价幅度为200元/吨。教材新规及二十大促进下文化纸提价有望落地，溶解浆价格上涨利润弹性显现，推荐【太阳纸业】：估值具有安全边际，老挝基地林地面积持续增长，林浆纸一体化下成本优势和抗风险性提升。

■ **电子烟：监管制度体系逐步完善，看好电子烟行业中长期发展前景。**1) 各地零售许可证规划数量基本确定，生产许可证近期或将逐步发放。除山东及上海全国共规划电子烟零售许可证48750张，我们预计全国首批电子烟零售许可证发布数量约为5-6万张。官方解答中宣布近期将审批发放一批符合行政许可要求的生产企业许可证，我们预计尼古丁类生产

行业走势



相关研究

《家具龙头需求回补趋势已显，继续提示疫后修复阶段家具板块投资机会》

2022-06-06

《对标美国家居市场，我国龙头家居份额有望加速提升》

2022-05-29

《复盘过去三轮地产周期家居板块表现，后续估值修复可期》

2022-05-22

企业牌照有望率先落地，民营企业切入电子烟最核心环节，充分体现电子烟监管的市场化思路；2) **2022/6/11，首款一次性电子烟产品 NJOY Daily 烟草口味通过 PMTA**，一次性产品竞争格局有望改善；3) **政策鼓励行业展开透明的市场化公平竞争**，2022/ 6/10，国家烟草专卖局强调承担相关任务的电子烟检验检测机构应与电子烟生产企业等无相关利益关联，展开严格规范的检测活动将推动电子烟行业进一步市场化、规范化竞争。短期市场规模或受政策落地扰动，但中长期渗透率有望持续提升。推荐回调后估值性价比凸显的【思摩尔国际】；建议关注品牌及用户量优势有望延续的【雾芯科技】，国内提取尼古丁生产企业【润都股份】、【金城医药】。

■ **风险提示：**原材料价格波动，中美贸易摩擦加剧，下游需求偏弱等。

表 1：重点公司估值（估值截至 2022/6/10）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS (元)			PE			投资评级
				2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	
603833	欧派家居	730.98	120.00	4.40	5.06	5.95	27.27	23.72	20.17	买入
603816	顾家家居	380.47	60.18	2.65	3.19	3.88	22.71	18.87	15.51	买入
002572	索菲亚	190.14	20.84	0.13	1.48	1.84	160.31	14.08	11.33	买入
603008	喜临门	108.09	27.90	1.45	1.87	2.41	19.24	14.92	11.58	买入
01999	敏华控股	298.97	7.61	0.57	0.64	0.79	13.35	11.89	9.63	买入

数据来源：Wind，东吴证券研究所；注：盈利预测来自东吴证券研究所；敏华控股货币为港元，数据对应年份为 FY2022、FY2023E、FY2024E。

内容目录

1. 本周观点：一体化整家定制成为家装新风口，推荐经营环境环比改善的【共创草坪】	6
1.1. 欧派家居一体化整家布局更进一步，重申家具板块投资机会	6
1.2. 经营环境环比改善明显，继续推荐全球人造草坪龙头【共创草坪】	6
1.3. PMTA 通过首款一次性电子烟，我国尼古丁类生产牌照有望率先落地	7
2. 上周行情：轻工制造指数上涨	9
3. 重要行业新闻	12
3.1. 造纸	12
3.2. 电子烟	12
3.3. 包装印刷	12
4. 家居重点行业数据更新	14
4.1. 三十大中城市商品房成交情况：新房销售环比下降	14
4.2. 原材料成本：TDI 同比上涨、MDI 及软泡聚醚同比下跌	16
4.3. 家具月度数据：建材卖场销售景气度下降	17
4.4. 地产月度数据：4 月竣工、新房销售及新开工表现偏弱	19
5. 电子烟行业数据更新	20
6. 造纸重点行业数据更新	21
6.1. 原材料成本：木浆周环比上升	21
6.2. 纸价：瓦楞纸、箱板纸周环比上升	22
7. 公司重点公告	24
8. 风险提示	26

图表目录

图 1:	公司外销占比近 90%.....	7
图 2:	公司 2021 年产能布局情况	7
图 3:	各行业周涨跌幅 (2022/6/6-2022/6/12)	9
图 4:	轻工二级子版块周涨跌幅 (2022/6/6-2022/6/12)	9
图 5:	轻工三级子版块周涨跌幅 (2022/6/6-2022/6/12)	9
图 6:	轻工制造及其子版块近一年 (2021/6/9-2022/6/10) 行情走势	10
图 7:	30 大中城市商品房累计成交面积 (万平方米)	15
图 8:	一线城市累计成交面积 (万平方米)	15
图 9:	二线城市累计成交面积 (万平方米)	15
图 10:	三线城市累计成交面积 (万平方米)	15
图 11:	30 大中城市商品房单周成交面积 (万平方米)	16
图 12:	一线城市单周成交面积 (万平方米)	16
图 13:	二线城市单周成交面积 (万平方米)	16
图 14:	三线城市单周成交面积 (万平方米)	16
图 15:	2021/2/27-2022/3/1 中国木材价格指数 CTI.....	17
图 16:	2021/5/21-2022/6/10 MDI 国内现货价 (元/吨)	17
图 17:	2021/5/21-2022/6/10 TDI 国内现货价 (元/吨)	17
图 18:	2021/6/11-2022/6/10 软泡聚醚华东市场价 (元/吨)	17
图 19:	2020/4-2022/4 家具制造业累计营收 (亿元)	18
图 20:	2020/4-2022/4 家具制造业累计利润总额 (亿元)	18
图 21:	建材家居卖场累计销售额 (亿元)	18
图 22:	全国建材家居卖场景气指数 (BHI)	18
图 23:	家具及零件月度出口金额 (亿美元)	19
图 24:	家具类月度零售额 (亿元)	19
图 25:	累计房屋竣工面积 (亿平方米)	19
图 26:	累计房屋新开工面积 (亿平方米)	19
图 27:	累计房屋销售面积 (亿平方米)	20
图 28:	单月房屋竣工面积 (万平方米)	20
图 29:	单月房屋新开工面积 (万平方米)	20
图 30:	单月商品房销售面积 (万平方米)	20
图 31:	美国月度电子烟销量情况 (百万支)	21
图 32:	废黄板纸参考价 (元/吨)	21
图 33:	木浆参考价 (元/吨)	21
图 34:	木浆 CFR 现货价 (美元/吨)	22
图 35:	上交所纸浆期货指数收盘价 (元/吨)	22
图 36:	箱板纸参考价 (元/吨)	22
图 37:	瓦楞纸参考价 (元/吨)	22
图 38:	双胶纸参考价 (元/吨)	23
图 39:	双铜纸参考价 (元/吨)	23
图 40:	白卡纸参考价 (元/吨)	23
图 41:	白板纸参考价 (元/吨)	23
图 42:	木浆生活用纸参考价 (元/吨)	24

表 1: 截至 2022/6/12 PMTA 获批情况	8
表 2: 轻工板块部分标的估值	10
表 3: 2022/6/4-6/11 三十大中城市商品房成交情况	14

1. 本周观点：一体化整家定制成为家装新风口，推荐经营环境环比改善的【共创草坪】

1.1. 欧派家居一体化整家布局更进一步，重申家具板块投资机会

6月9日，欧派家居发布“星之家”更名“铂尼思”品牌发布会，重申家具行业一体化整家定制发展趋势。由于星之家品牌品类注册原因，品牌全品类发展受限，公司将星之家更名为铂尼思，承担起一体化整家未来发展的终极模式。在整装发展的大背景下，消费者家装痛点主要集中于1)产品品类繁多，选择产品费时费力；2)一揽子设计问题，不同产品设计风格不统一；3)性价比及售后问题。铂尼思通过搭建一站式超级集成服务商模式实现产业链整合，实现“一体化的设计、一站式的产品整合、一揽子的施工服务”，打造极致性价比与高端产品形象。

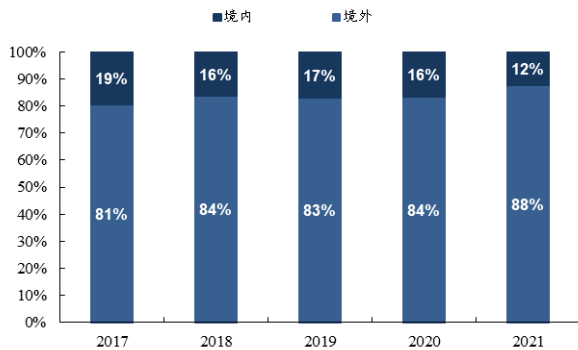
整装店+零售店模式，全面满足消费者需求。2022/6/9 发布会中铂尼思推出 998 元一体化整装套餐、39800 元一体化整家定制套餐以及 598 元一体化主材定制套餐，提供高品质、高颜值、一体化、生活化的解决方案，新品涵盖 4 个品类，包括橱柜 7 套，衣柜 9 套，木门 13 套，卫浴 4 套。产品系列中高端全覆盖：铂臻系列（衣柜价格带 1900+ 元/平米），主要服务高端大平层别墅客户；尼雅系列（衣柜价格带 1300-1899 元/平米），满足主流中端消费者需求；思尚系列以性价比和套餐产品为主。2022 年，铂尼思在电商方面拟投资几千万，加大派单力度，全年计划实现 10 个亿销售目标，规划年底覆盖 600 城，开店约 800 家。未来五年，铂尼思门店扩张持续推进，计划到 2026 年品牌门店覆盖 1300 城，开店达 3000 家。

随着国内逐步恢复正常生产生活秩序，叠加济南、东莞及深圳等多地开始推出一系列发放家具消费券措施促进家具消费，头部家具企业 5 月已经在订单层面观察到环比回暖，我们预计 6 月家具需求回补将进一步显现，重申疫后修复阶段家具板块投资机会。推荐渠道及品牌优势持续扩大，整装大家居+零售大家居一体两翼，前瞻布局领先行业 1-2 年，客流及客单价有望持续增长的【欧派家居】；管理改善及整家战略下零售有望加速的【索菲亚】；零售化改革的先行者，大家居路线日益清晰的【顾家家居】；开店加速自主品牌拓展顺利的【喜临门】以及估值处于低位的功能沙发龙头【敏华控股】。

1.2. 经营环境环比改善明显，继续推荐全球人造草坪龙头【共创草坪】

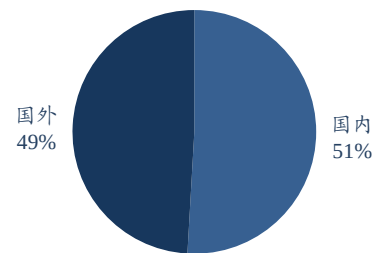
人民币贬值环比改善 2022Q2 利润率，原材料价格高位有望逐渐向下。公司 2021 年产能突破 11000 万平方米，海外产能近 50%，公司外销占比 88%，海外需求及产能布局受疫情影响程度较低。截至 2022/6/12，美元兑人民币汇率大幅飙升，人民币环比贬值 3.69%，公司业绩有望逐步兑现至利润端。公司原材料塑料粒子等与原油价格关联程度较高，当前原材料价格已处于公司历史采购 90-95 分位，2022H2 原材料价格或将高位回落，公司盈利水平有望逐步修复。

图1: 公司外销占比近 90%



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图2: 公司 2021 年产能布局情况



数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

产能爬坡带来 Q2 收入稳健增长预期。 公司下游订单充足, 需求持续向好。产销率维持较高水平, 2017-2021 年产销率超 95%。越南一二期项目产能快速爬坡, 打破公司产能瓶颈, 2022Q2 收入端有望实现稳健增长。越南三期项目于 2022Q3 启动建设, 规模效应有望凸显, 公司产能释放确定性较强, 我们预计 2024 年产能超 16000 万方, 公司 22-24 收入/利润 CAGR 达 22%/43%。

“高性能+低成本”属性下人造草坪行业渗透率持续提升, 竞争格局向好。 根据 AMI Consulting, 2019 年全球人造草坪销售规模近 180 亿元, 其中运动草/休闲草销量分别为 1.60/1.37 亿平方米, 人造草坪高性能、低成本的属性使其对天然草的替代需求增加。2019 年全球 11%的企业贡献 85%的产量, 人造草坪行业市场份额不断向头部集中。公司资质认证和规模效应领跑行业, 2019 年公司全球销量市占率达 15%位列全球首位, 产能扩张后市场份额有望进一步提升。

1.3. PMTA 通过首款一次性电子烟, 我国尼古丁类生产牌照有望率先落地

事件: 2022/6/11, FDA 通过首款一次性电子烟 NJOY Daily 两种烟草味产品, 并对除薄荷味的其他口味 Daily 型号发布了营销拒绝令。

首款一次性电子烟获批 PMTA, 一次性行业尚待整合。 由于美国口味禁令仅限制含烟草基尼古丁的换弹式电子烟, 一次性电子烟短期能够绕过口味禁令迅速发展。2022 年 4 月, FDA 针对监管合成尼古丁产品的监管法律生效, 要求使用合成尼古丁的一次性电子烟申请 PMTA, 以弥补一次性产品监管漏洞。此次 PMTA 通过两款烟草口味一次性电子烟, 进一步释放将一次性电子烟纳入监管的信号。美国 FDA 强监管下中小品牌加速出清, 一次性电子烟市场集中度有望进一步提升。

PMTA 审核加速, 关注后续思摩尔代工的 Vuse 主流产品审批情况。 美国联邦法官命令 FDA 向法院更新其审查前 10 名电子烟品牌商的 PMTA 审查进展, 2022/5/13 FDA 报告预计于 6 月底对剩余 120 种产品做出最终审批决定。我们认为随着 PMTA 审核进

度的不断加快,美国市场主流产品如由思摩尔代工的 Vuse Alto 系列近期有望审批落地,行业进一步向头部品牌集中。

表1: 截至 2022/6/12 PMTA 获批情况

品牌	产品类型	产品
Vuse	换弹式	Vuse Solo Power Unit
		Vuse Replacement Cartridge Original 4.8% G1
		Vuse Replacement Cartridge Original 4.8% G2.
		2 Vuse Vibe Power Units&Vuse Vibe Tank Original 3.0%
		2 Vuse Ciro Power Units&Vuse Ciro Cartridge Original 1.5%
Logic	换弹式	Logic Vapeleaf
		Logic Power
		Logic Pro
NJOY	换弹式	NJOY Ace Device
		NJOY Ace Pod Classic Tobacco 2.4%
		NJOY Ace Pod Classic Tobacco 5%
	一次性	NJOY Ace Pod Rich Tobacco 5%
		NJOY Daily Rich Tobacco 4.5%
		NJOY Daily Extra Rich Tobacco 6%

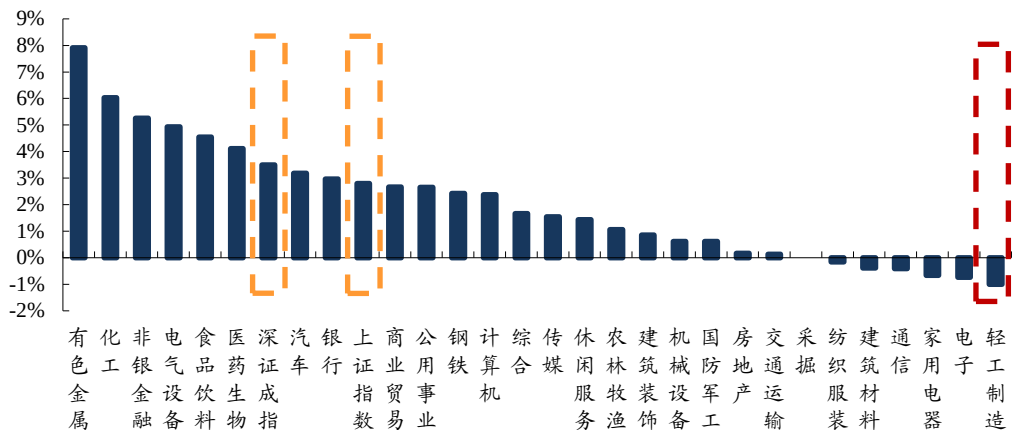
数据来源: FDA, 东吴证券研究所

尼古丁类生产许可证近期有望落地, 监管政策鼓励电子烟行业市场化竞争。根据国家烟草总局发布的监管时间节点规划, 5 月 5 日起我国电子烟生产企业可以开始申请生产许可证。截至 2022/6/12, 和诺生物、润都股份、金城医药及景晟生物已经申请尼古丁类电子烟生产许可证。尼古丁产品作为雾化电子烟最核心原材料, 民营企业切入电子烟最核心环节, 充分体现中烟监管的市场化思路, 可以体现出中烟对电子烟产业健康蓬勃发展的决心, 有助于稳固中国电子烟企业在全全球电子烟产业发展中的领导地位。

2. 上周行情：轻工制造指数上涨

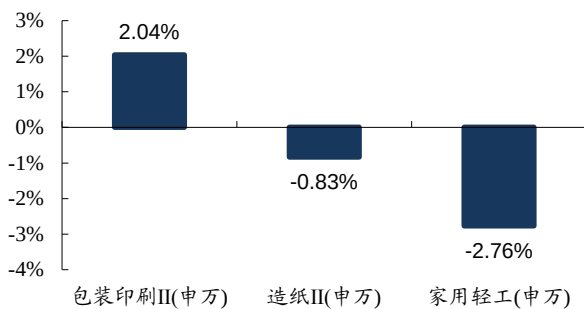
2022/6/6至2022/6/12，上证综指上涨2.80%，深证成指上涨3.50%，轻工制造指数下跌1.00%，在28个申万行业中排名第28；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：包装印刷（+2.04%）、造纸（-0.83%）和家用轻工（-2.76%）。

图3：各行业周涨跌幅（2022/6/6-2022/6/12）



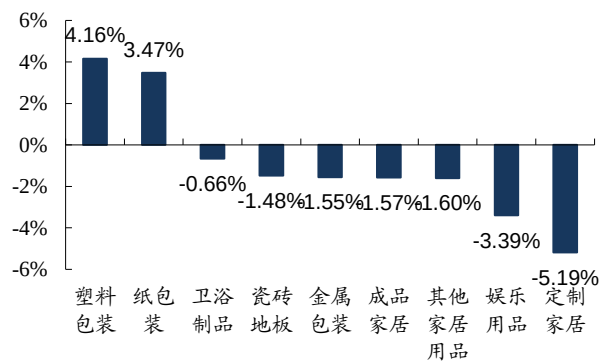
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：轻工二级子版块周涨跌幅（2022/6/6-2022/6/12）



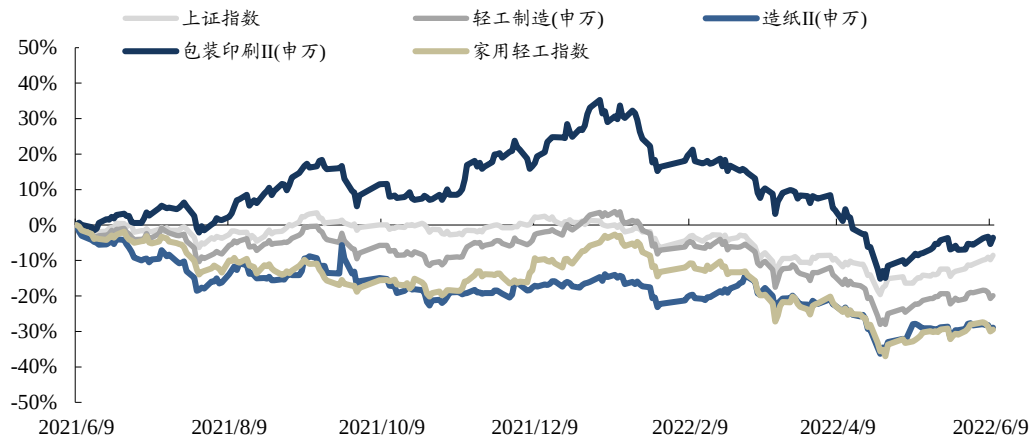
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图5：轻工三级子版块周涨跌幅（2022/6/6-2022/6/12）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图6: 轻工制造及其子版块近一年(2021/6/9-2022/6/10)行情走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表2: 轻工板块部分标的估值

		归母净利润(百万元)			YoY (%)			PE		
		2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E	2021A	2022E	2023E
定制										
603833.SH	欧派家居	2,666	3,083	3,626	29.2%	15.6%	17.6%	27	24	20
002572.SZ	索菲亚	123	1,348	1,678	-89.7%	999.7%	24.5%	160	14	11
300616.SZ	尚品宅配	90	127	235	-11.5%	41.6%	85.0%	55	39	21
603180.SH	金牌厨柜*	338	418	514	15.5%	23.7%	23.0%	12	10	8
603801.SH	志邦家居*	506	607	735	27.8%	19.9%	21.2%	13	11	9
002853.SZ	皮阿诺	-729	248	312	-470.0%	-134.0%	25.8%	-	8	7
603208.SH	江山欧派*	257	454	575	-39.7%	76.6%	26.7%	21	12	9
603898.SH	好莱客	65	355	441	-76.4%	443.6%	24.2%	48	9	7
软体										
603816.SH	顾家家居	1,664	2,014	2,450	96.9%	21.0%	21.6%	23	19	16
1999.HK	敏华控股	2,247	2,510	3,105	17%	12%	24%	13	12	10
603008.SH	喜临门	559	725	932	78.3%	29.8%	28.6%	19	15	12
603313.SH	梦百合	-276	401	632	-172.8%	-245.5%	57.6%	-	13	8
其他家具										
603848.SH	好太太	300	337	402	13%	12.30%	19.30%	18	17	14

300729.SZ	乐歌股份*	185	259	374	-14.9%	40.0%	44.3%	20	14	10
603600.SH	永艺股份*	181	244	309	-22.0%	34.6%	26.9%	14	10	8
603661.SH	恒林股份*	338	413	503	-7.1%	22.2%	21.7%	12	10	8
603610.SH	麒盛科技*	357	433	518	30.6%	21.2%	19.8%	13	11	9

造纸包装

002078.SZ	太阳纸业	2,957	3040	3465	51.4%	2.8%	14.0%	11	11	9
603733.SH	仙鹤股份*	1,017	1,069	1,363	41.8%	5.1%	27.6%	15	15	11
605377.SH	华旺科技*	449	497	584	72.5%	10.7%	17.6%	12	11	9
600966.SH	博汇纸业*	1,706	1,566	1,817	104.5%	-8.2%	16.0%	6	6	5
600567.SH	山鹰国际*	1,516	1,631	1,994	9.7%	7.6%	22.2%	8	8	6
002191.SZ	劲嘉股份*	1,020	1,265	1,560	23.8%	24.0%	23.4%	14	11	9
002831.SZ	裕同科技*	1,017	1,456	1,826	-9.2%	43.2%	25.4%	24	17	13
002803.SZ	吉宏股份	227	270	343	-59.3%	18.8%	27.0%	24	20	16

个护

002511.SZ	中顺洁柔	581	705	877	-35.90%	21.30%	24.40%	25	21	17
3331.HK	维达国际	1,638	1,643	1,946	-12.60%	0.30%	18.40%	13	13	11
1044.HK	恒安国际*	3,274	3,418	3,712	-28.8%	4.4%	8.6%	11	11	10
300888.SZ	稳健医疗	1,239	1,435	1,722	-67.5%	15.8%	20.0%	23	20	16
003006.SZ	百亚股份*	228	266	321	24.9%	16.8%	20.5%	21	18	15
605009.SH	豪悦护理	363	364	440	-39.80%	0.2%	20.9%	16	16	13

其他轻工

603899.SH	晨光股份	1,518	1,773	2,118	20.9%	16.8%	19.5%	30	26	22
6969.HK	思摩尔国际	5,287	4,402	5,954	120.3%	-16.7%	35.3%	20	24	18
000026.SZ	飞亚达	388	401	461	31.9%	3.4%	15.0%	11	11	9
605099.SH	共创草坪	380	440	705	-7.5%	15.7%	60.2%	28	24	15

数据来源：Wind，东吴证券研究所

注：盈利预测来自东吴证券研究所；*标注为未覆盖标的，盈利预测来自 wind 一致预测；敏华控股、维达国际归母净利润货币为港元，敏华控股数据对应年份为 FY2022、FY2023E；恒安国际、思摩尔国际归母净利润采用 2022/6/10 港元兑人民币中间价 0.85 进行汇率折算；估值截至 2022/6/10。

3. 重要行业新闻

3.1. 造纸

【多家公司发布 6 月涨价函】6 月 15 日起，APP(中国)针对宁波亚洲和广西金桂浆所有产品涨价 200 元/吨；博汇纸业卡纸类产品涨价 200 元/吨；上海晨鸣白卡纸系列产品涨价 200 元/吨；河南江河所有产品涨价 500 元/吨；山东江河格拉辛类产品涨价 500 元/吨。（天章纸品）

【溶解浆上涨 400 元，企业利润相继下滑】据中纸网数据监测，阔叶浆市场均价在 6700 左右，较上个月增长了上涨了近 600 元；月初玖龙太仓、东莞等基地产品价格下调 200 元/吨。（中纸网）

【6 月 8 日各地纸价上调】6 月 8 日最高上调 90 元/吨，最低下调 30 元/吨；废纸指数 2259.30，环比上调 0.01%；华东地区上调 20-90 元/吨，下调 20 元/吨；华南地区上调 30-90 元/吨；华中地区上调 30 元/吨，下调 20-30 元/吨；北部地区上调 30 元/吨；西部地区上调 20-40 元/吨。（中纸网）

【山东金蔡伦纸业公司高档文化纸机成功开机出纸】6 月 8 日，山东金蔡伦纸业公司投产一台新的高档文化纸机，纸机生产线净纸幅宽 3600mm，设计车速 800m/min，主要使用商品木浆生产高档文化用纸。（中纸网）

3.2. 电子烟

【蓝洞发布电子烟店 5 月数据】66%的门店 5 月销售不如 4 月，64%的门店 5 月营收 3 万以下。（蓝洞新消费）

【部分深圳烟油企业签署生产规模确认书，首批电子烟生产许可证或将发放】已有部分深圳烟油企业签署生产规模确认书（规定在国内供应电子烟的年度生产上限），第一批电子烟生产许可证近期或将发放。（蓝洞新消费）

3.3. 包装印刷

【欧美包装印刷行业迎来新一轮涨价】太阳化学将提高其在北美的整个包装、商业单张纸和丝网油墨、涂料、耗材和粘合剂的价格；富林特集团软包装事业部欧洲公司宣布将从 6 月起上调价格；爱克发将提高其全球胶印版价格；三菱 HiTec 纸业欧洲将对其全系列特种纸提价 12%；（全球印刷与包装工业）

【2026 年全球折叠纸盒包装需求或将达到 1720 亿美元】Smithers 最新公布的市场研究数据表明，2021 年全球折叠纸盒包装市场达到 1367 亿美元，2026 年需求或将达到 1720 亿美元。（造纸信息）

【上海口岸货运链全面恢复 集装箱运价率先企稳反弹】公开数据显示，6 月份以

来，上海港集装箱单日吞吐量已超过 11.9 万标箱；6 月 2 日发布的上海出口集装箱综合运价指数为 4208.01 点，较上期上涨 32.66 点，涨幅 0.8%。（证券日报）

4. 家居重点行业数据更新

4.1. 三十大中城市商品房成交情况：新房销售环比下降

2022 年 6 月 4 日至 2022 年 6 月 11 日，三十大中城市商品房成交套数 16449 套，同比下降 56.6%，周环比下降 19.8%，成交面积 175.01 万平方米，同比下降 57.4%，周环比下降 21%；其中一线城市成交套数 3899 套，同比下降 52.6%，周环比下降 3.3%，成交面积 42.8 万平方米，同比下降 51%，周环比下降 2.6%；二线城市成交套数 7220 套，同比下降 62.5%，周环比下降 27.4%，成交面积 85.99 万平方米，同比下降 60.4%，周环比下降 26%；三线城市成交套数 5330 套，同比下降 49.1%，周环比下降 18.2%，成交面积 46.22 万平方米，同比下降 56.4%，周环比下降 24.7%。

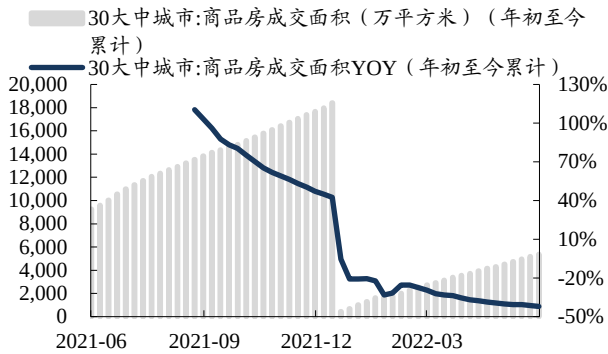
表3: 2022/6/4-6/11 三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数（套）	3,899	7,220	5,330	16,449
同比（%）	-52.6%	-62.5%	-49.1%	-56.6%
周环比（%）	-3.3%	-27.4%	-18.2%	-19.8%
成交面积（万平方米）	42.8	86.0	46.2	175.0
同比（%）	-51.0%	-60.4%	-56.4%	-57.4%
周环比（%）	-2.6%	-26.0%	-24.7%	-21.0%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

从累计数据看，2022 年 1 月 1 日至 2022 年 6 月 11 日，三十大中城市商品房成交套数 49.64 万套，同比下降 42.7%；成交面积 0.54 亿平方米，同比下降 42.1%；其中一线城市成交套数 11.54 万套，同比下降 42.4%；成交面积 0.12 亿平方米，同比下降 40.5%；二线城市成交套数 23.74 万套，同比下降 40.2%；成交面积 0.28 亿平方米，同比下降 38.5%；三线城市成交套数 14.36 万套，同比下降 46.4%；成交面积 0.13 亿平方米，同比下降 49.3%。

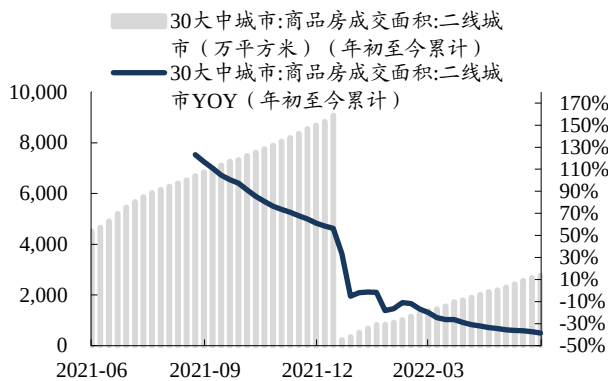
图7: 30大中城市商品房累计成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

累计数据为各年1月1日起累计成交情况

图9: 二线城市累计成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

累计数据为各年1月1日起累计成交情况

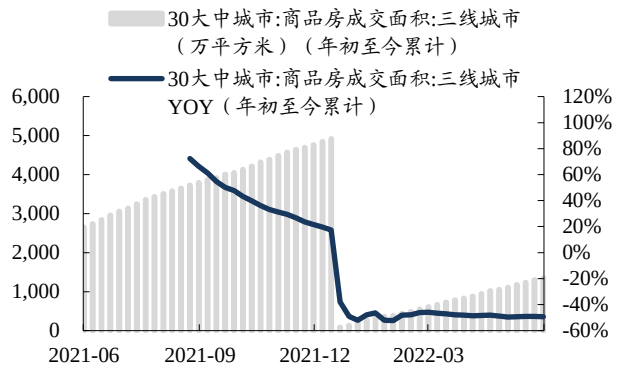
图8: 一线城市累计成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

累计数据为各年1月1日起累计成交情况

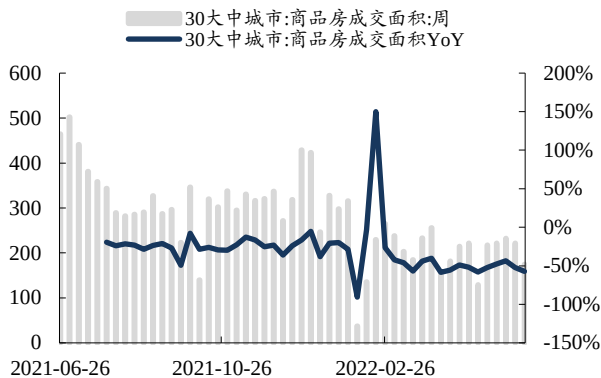
图10: 三线城市累计成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

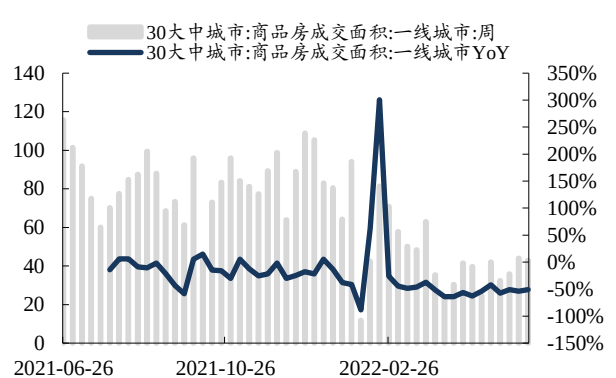
累计数据为各年1月1日起累计成交情况

图11: 30大中城市商品房单周成交面积(万平方米)



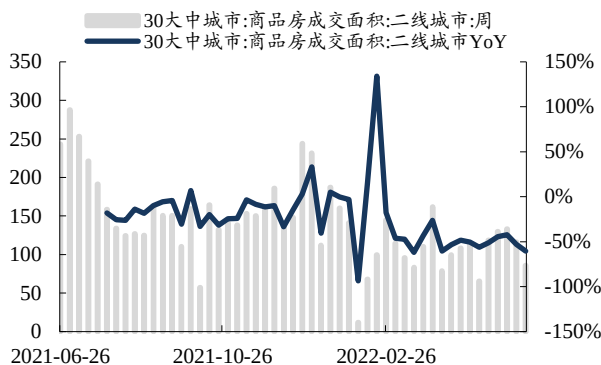
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图12: 一线城市单周成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图13: 二线城市单周成交面积(万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图14: 三线城市单周成交面积(万平方米)



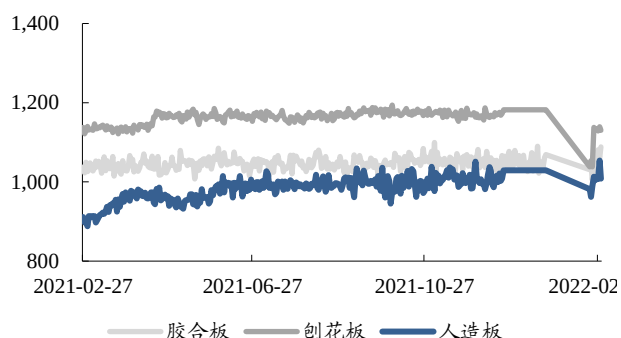
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.2. 原材料成本: TDI 同比上涨、MDI 及软泡聚醚同比下跌

截至2022年3月1日，中国木材指数CTI: 胶合板为1088.41点，周环比上升41.77点，同比上升29.85点；中国木材指数CTI: 刨花板为1130.09点，周环比上升76.87点，同比下降4.08点；中国木材指数CTI: 人造板为1008.05点，周环比上升45.77点，同比上升87.24点。

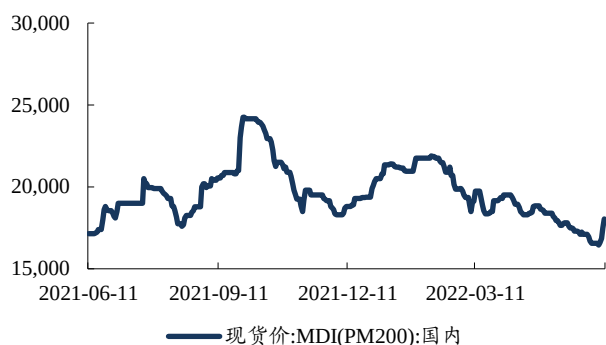
截至2022年6月10日，MDI国内现货价为18050元/吨，周环比上涨9.06%，同比下跌5%；TDI国内现货价为17050元/吨，周环比上涨3.02%，同比上涨28.2%；软泡聚醚市场价（华东）为11100元/吨，周环比持平0%，同比下跌26.25%。

图15: 2021/2/27-2022/3/1 中国木材价格指数 CTI



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图16: 2021/5/21-2022/6/10 MDI 国内现货价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图17: 2021/5/21-2022/6/10 TDI 国内现货价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图18: 2021/6/11-2022/6/10 软泡聚醚华东市场价 (元/吨)

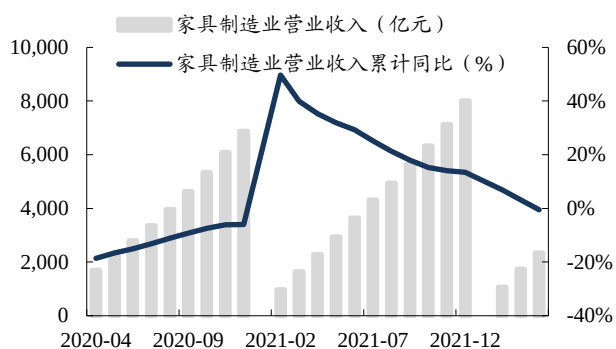


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.3. 家具月度数据: 建材卖场销售景气度下降

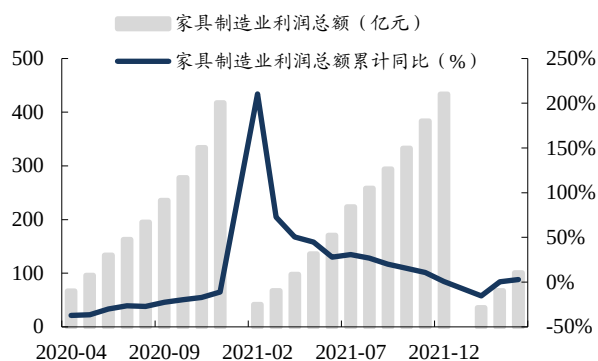
2022年1-4月,家具制造业实现累计营业收入2335.6亿元,同比-0.5%;家具制造业累计利润总额100.6亿元,同比+2.9%;2022年4月,家具制造业企业数量为7174家,亏损企业数量为1954家,亏损企业比例为27.2%。

图19: 2020/4-2022/4 家具制造业累计营收 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

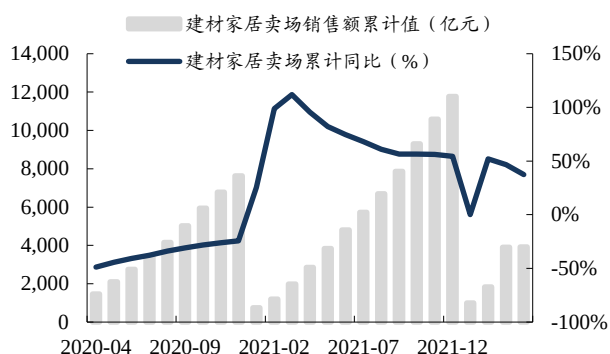
图20: 2020/4-2022/4 家具制造业累计利润总额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

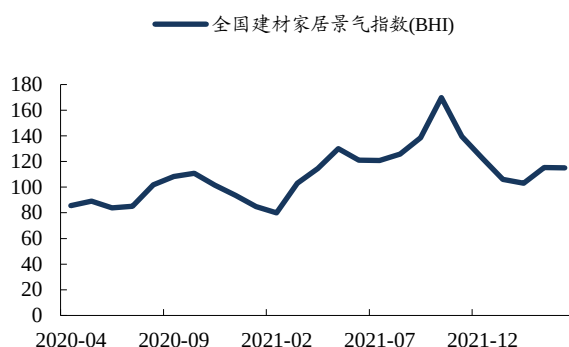
2022年1-4月,建材家具卖场累计销售额3919.1亿元,同比+37.3%。

图21: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)



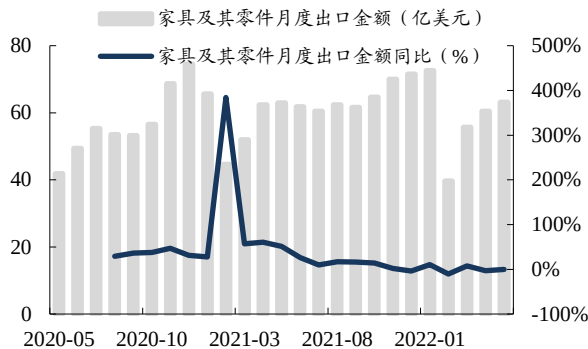
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图22: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)



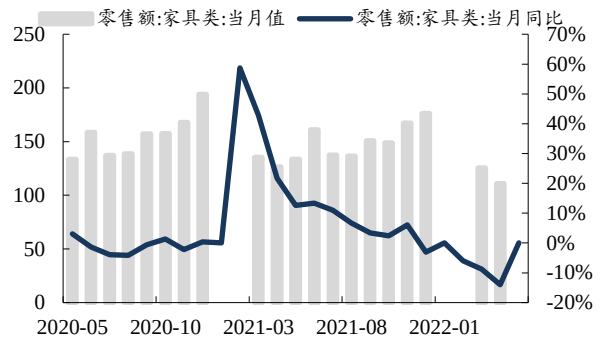
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图23: 家具及零件月度出口金额 (亿美元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图24: 家具类月度零售额 (亿元)

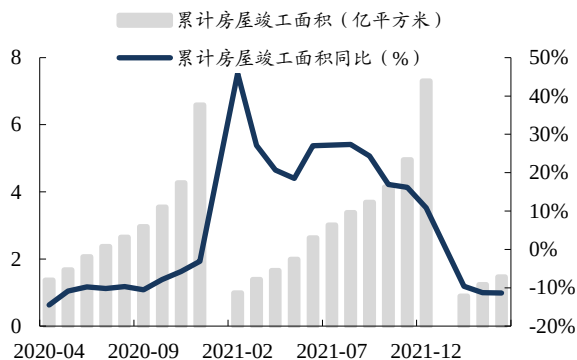


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.4. 地产月度数据: 4月竣工、新房销售及新开工表现偏弱

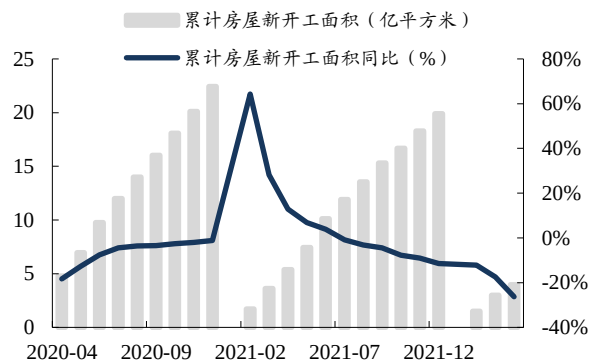
2022年4月,房屋竣工面积2339.07万平方米,同比-12.19%;房屋新开工面积9901.42万平方米,同比-44.19%;商品房销售面积8722.19万平方米,同比-39%。2022年1-4月,房屋竣工面积1.47亿平方米,累计同比-11.4%;房屋新开工面积3.97亿平方米,累计同比-26.3%;商品房销售面积3.98亿平方米,累计同比-20.9%。

图25: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



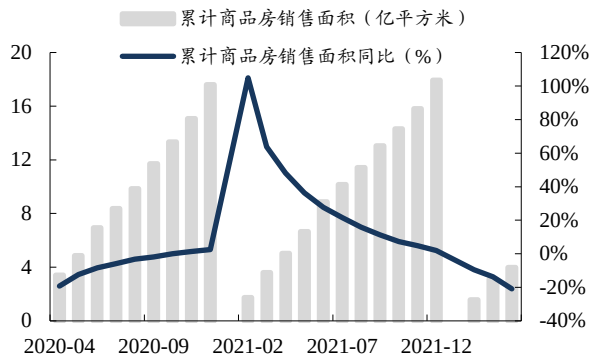
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图26: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



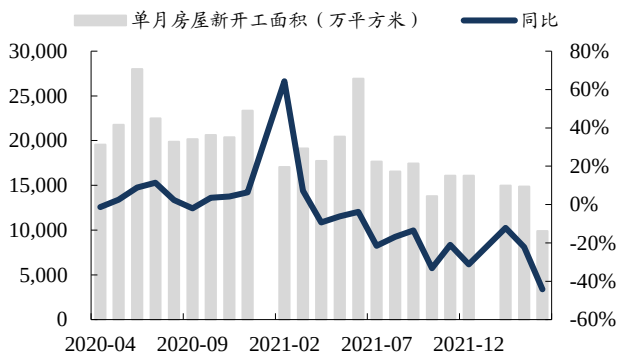
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图27: 累计房屋销售面积 (亿平方米)



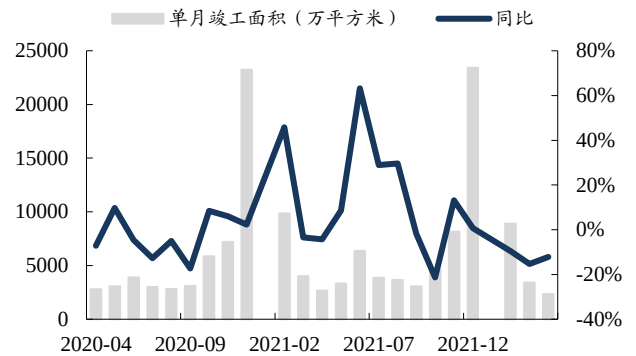
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图29: 单月房屋新开工面积 (万平方米)



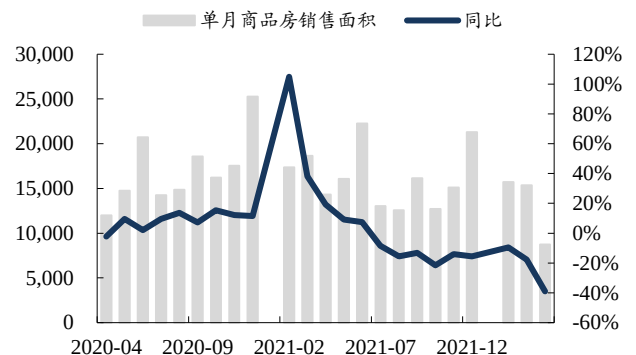
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图28: 单月房屋竣工面积 (万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图30: 单月商品房销售面积 (万平方米)

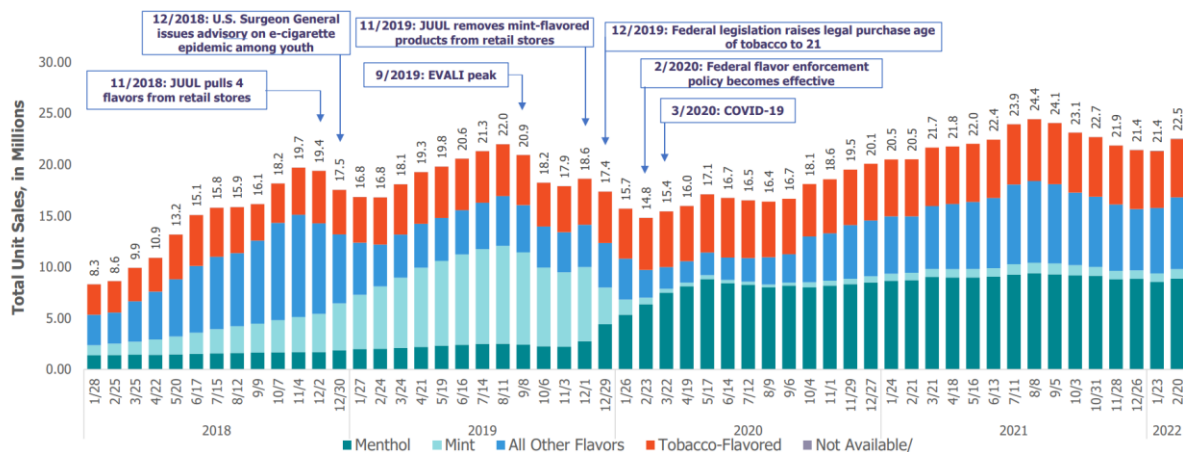


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 电子烟行业数据更新

据美国 CDC 统计, 2022 年 2 月 23 日美国电子烟单月线下零售总销量较 2020 年 2 月增长 52.3% 至 2250 万支, 其中非烟草味电子烟 (薄荷、薄荷醇等其他口味) 销量增长 73.2% (从 970 万支至 1680 万支)。2022 年 2 月, 美国烟草口味电子烟销量较 2020 年 2 月增长 11.9% 至 570 万支, 销量市占率下降 9.1pp 至 25.2%; 薄荷醇口味电子烟销量较 2020 年 2 月增长 39.4% 至 890 万支, 销量市占率下降 3.7pp 至 39.3%; 薄荷口味电子烟销量较 2020 年 2 月增长 41.3% 至 90 万支, 销量市占率下降 0.3pp 至 4.1%; 其他口味电子烟销量较 2020 年 2 月增长 160.3% 至 700 万支, 销量市占率提升 12.9pp 至 21.2%。

图31: 美国月度电子烟销量情况 (百万支)



数据来源: CDC, 东吴证券研究所

6. 造纸重点行业数据更新

6.1. 原材料成本: 木浆周环比上升

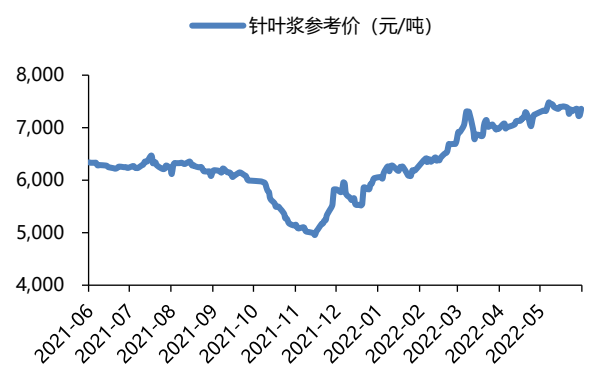
截至 06 月 10 日,废纸最新价 2324 元/吨,周环比上升 3 元/吨;木浆最新价 7360.7 元/吨,周环比上升 1 元/吨;SHFE 纸浆期货指数-1.32%,收于 7152 元/吨。进口原材料方面,阔叶浆/针叶浆 CFR 均价分别收于 741/978 美元/吨;周环比分别持平/下降 7 美元/吨。

图32: 废黄板纸参考价 (元/吨)



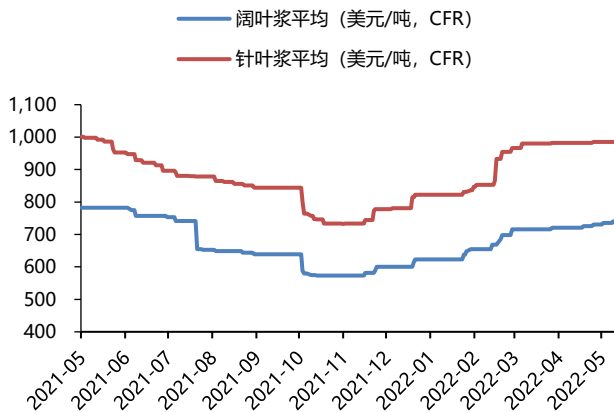
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图33: 木浆参考价 (元/吨)



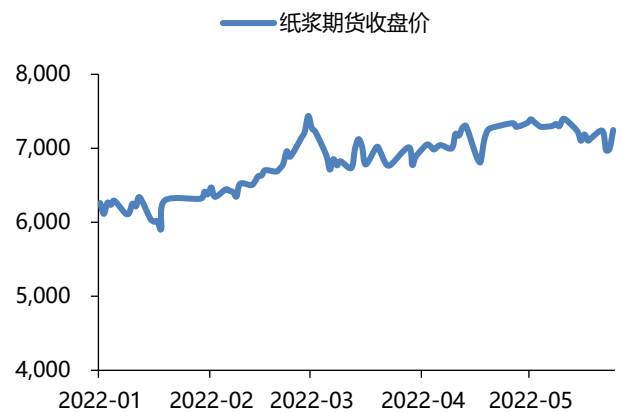
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图34: 木浆 CFR 现货价 (美元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图35: 上交所纸浆期货指数收盘价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

6.2. 纸价：瓦楞纸、箱板纸周环比上升

截至06月10日,箱板纸最新价4819元/吨,周环比上升6元/吨;瓦楞纸最新价3637.5元/吨,周环比上升28元/吨;白卡纸最新价6300元/吨,周环比下降25元/吨;白板纸最新价4642.5元/吨,周环比上升38元/吨;双铜纸最新价5530元/吨,周环比下降50元/吨;双胶纸最新价6075元/吨,周环比下降13元/吨。

图36: 箱板纸参考价 (元/吨)



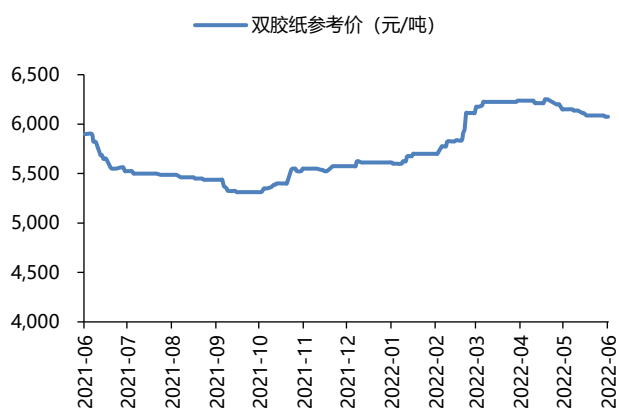
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图37: 瓦楞纸参考价 (元/吨)



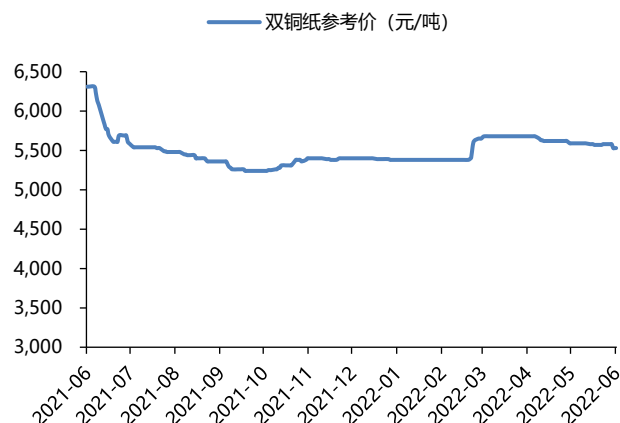
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图38: 双胶纸参考价 (元/吨)



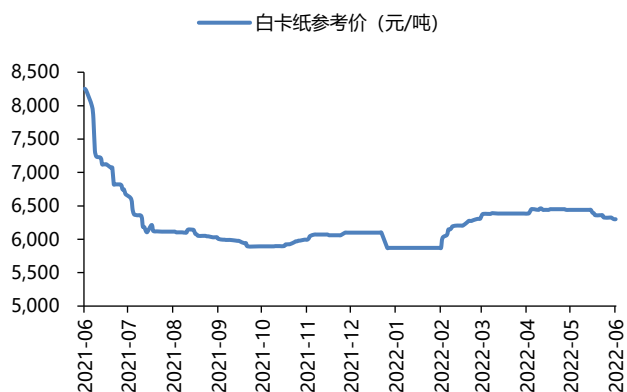
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图39: 双铜纸参考价 (元/吨)



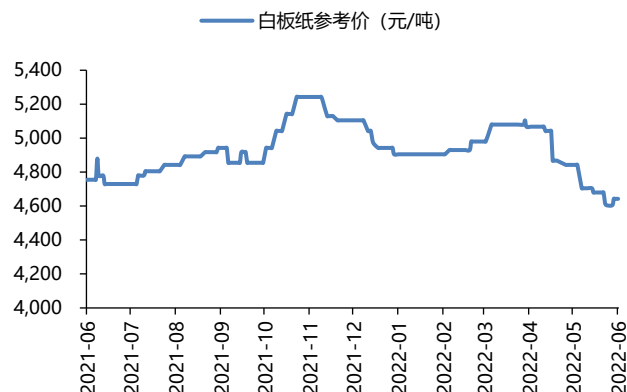
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图40: 白卡纸参考价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图41: 白板纸参考价 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图42: 木浆生活用纸参考价(元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

7. 公司重点公告

【晨光股份】

2020 年限制性股票激励计划解锁 181.80 万股, 其中首次授予部分第二期解锁股票 156.97 万股, 预留授予部分第一期解锁股票 24.83 万股, 将于 2022 年 6 月 10 日上市。

【山鹰国际】

披露 5 月经营数据快报, 国内造纸销量 52.83 万吨, 同比下降 1.07%; 包装销量 1.85 亿平方米, 同比增长 5.72%; 5 月造纸板块销量环比上升 40.40%。

【惠达卫浴】

将于 2022 年 6 月 9 日回购注销部分激励对象持有的已获授但尚未解除限售的部分限制性股票 29.30 万股, 回购价格为 5.291 元/股。

【志邦家居】

公司回购专用证券账户中 3 年持有期限届满但未授予转让的股份为 46.09 万股。

【美克家居】

公司回购 88.62 万股, 占公司总股本 0.05%, 价格为 2.99 元/股-3.02 元/股, 已支付 267.09 万元。

【五洲特纸】

1. 截至 2022 年 6 月 6 日，古道煦沅二期累计减持公司股份 491.53 万股，占公司目前总股本的 1.23%，减持计划尚未实施完毕；
2. 古道煦沅二期将于 2022 年 6 月 30 日至 2022 年 12 月 29 日，减持不超过 1032.52 万股，减持比例不超过 2.58%；
3. 特纸转债以 18.50 元/股于 2022 年 6 月 14 日至 2027 年 12 月 7 日开启转股。

【松霖科技】

公司本次公开发行可转换公司债券的申请获得审核通过。

【泡泡玛特】

回购注销股票 295.52 万股，截至 2022 年 6 月 6 日结存 13.98 亿股。

【帝欧家居】

控股股东陈伟先生解除质押 186 万股，占公司总股本 0.48%。

【蒙娜丽莎】

截至 2022 年 6 月 6 日，实际控制人萧华、霍荣铨、邓啟棠、张旗康减持“蒙娜转债”合计 117 万张，占发行总量的 10.01%。

【华旺科技】

调整 2021 年限制性股票激励计划股价，于 2022 年 6 月 8 日以 7.36 元/股向 28 名激励对象授予 17.60 万股。

【岳阳林纸】

控股股东泰格林纸解除质押 4,500 万股，占公司总股本 2.49%。

【金牌橱柜】

1. 披露 2022-2024 年度的股东分红回报规划，现金分配应不少于可供分配利润的 20%，未来三年现以现金累计分配的利润原则上应不少于年均可分配利润的 30%；
2. 披露公开发行可转换公司债券预案，预计发行不超过 9 亿元可转债。

【好莱客】

1. 自 2022 年 6 月 14 日至权益分派股权登记日期间，“好客转债”将停止转股，股权登记日后的第一个交易日起“好客转债”恢复转股；
2. 自 2022 年 6 月 14 日至权益分派股权登记日期间，“好客转债”将停止转股，

股权登记日后的第一个交易日起“好客转债”恢复转股。

【索菲亚】

1. 全资子公司索菲亚投资与宁波盈峰、东鹏投资及唐亚芳女士约定共同投资设立宁波欣凯，认缴出资总额为 1,000 万元，索菲亚投资作为有限合伙人占比 25%；

2. 全资子公司索菲亚投资与宁波盈峰、东鹏投资及唐亚芳女士约定共同投资设立宁波欣凯，认缴出资总额为 1,000 万元，索菲亚投资作为有限合伙人占比 25%。

【梦百合】

全资子公司南通梦百合拟将其持有的深圳朗乐福 55.01%股权转让给广东顺德，转让款为 9,240 万元。

【劲嘉股份】

将于 6 月 16 日向全体股东每 10 股派 3.5 元人民币现金。

【东鹏控股】

2022 年股票期权激励计划首次授予登记完成，数量为 3,465 万份，行权价为 9.09 元/股，登记人数为 239 人。

8. 风险提示

1) **原材料价格波动**：家居、造纸等行业原材料价格具有一定的波动性，将对企业盈利能力造成一定影响。

2) **中美贸易摩擦加剧**：中美贸易摩擦加剧将直接影响进出口贸易、汇率波动等。

3) **下游需求偏弱**：若下游需求较弱，库存去化速度或低于我们预期。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>