

海外需求提振下或利好造纸企业出口

推荐|维持

——大消费行业双周报（2022-3-12）

报告要点：

● 市场行情回顾

2022 年 2 月 28 日至 3 月 11 日，上证综指下跌 4.10%，深证成指下跌 7.20%，创业板指下跌 6.67%，申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数分别下跌 4.48%/4.63%/6.41%/3.98%，申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数相较于沪深 300 指数分别+1.35/+1.21/-0.57/+1.85pct，在 28 个申万一级行业指数中分别排名 11/14/20/8。

● 周专题：海外需求提振下或利好造纸企业出口

造纸属于基础原材料工业行业，与国民经济及社会发展紧密相关，具有规模效益强、周期性显著等特征。我国为全球纸及纸板生产和消费大国，从往年数据看，纸及纸板在进出口贸易中占比最高。2020 年疫情爆发给全球经济带来巨大挑战，国内经济受到冲击叠加国内外物流不畅致使造纸行业整体承压，进入 2021 年，中国疫情态势有所缓和，造纸行业景气度逐步回升，造纸行业营收与利润总额稳健增长。我们认为，2021H1 纸企业绩增长主要原因由内需提振，未来随着海外疫情逐步企稳后，海外产品订单需求或将回弹，国内纸企出口的替代性需求或将有所抬升。

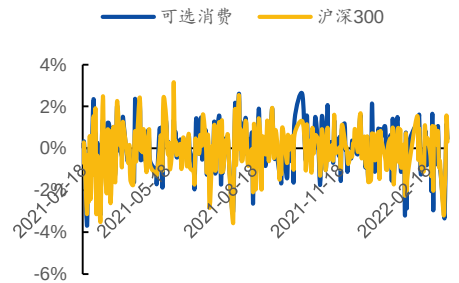
海外疫情或已经历拐点，美国、英国及欧洲每天新增确诊新冠病例均开始趋向高位回落态势叠加新冠疫苗接种普及率逐步提升，疫情负面影响程度进一步弱化，展望未来，随着疫苗逐步铺开，全球经济将摆脱疫情泥潭，海外生产与消费端恢复或将提振中国造纸行业的出口需求弹性。我们以疫情前 2019 年作为预测基数，将出口量增速及出口量占比恢复至 2019 年水平幅度划分为五档，分别为 80%、90%、100%、110%、120%，测算出在不同假设情景下纸与纸板生产量规模，在中性假设下，基于出口量增速恢复至疫情前 100%及出口量占比恢复至疫情前 100%的情况下，2022 年纸与纸板生产量规模达到 11949 万吨。

整体而言，一方面，中国凭借有效的防疫举措先于海外控制疫情，因此国内需求端恢复进度先于海外，2021 年造纸行业绩增长主要来自于国内纸企凭借完善稳定供应链承接内需，另一方面，随着海外历经疫情拐点后逐步企稳，出口端增长迅速生产端与需求端处于持续改善状态，海外产品订单需求将迅速回弹，国内纸企出口的替代性需求或将得以提振，我们认为，海外业务占比较大叠加具有规模优势、资金技术实力及林木资源的造纸企业或将具有较大业绩弹性空间，竞争优势凸显。

● 风险提示

宏观经济增长不及预期风险；新冠疫情影响；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧。

过去一年市场行情



资料来源：Wind

相关研究报告

《国元证券行业研究-大消费行业双周报-房价与消费：财富效应 or 挤出效应》2022.02.26

《国元证券行业研究-大消费行业双周报-跨越 S 型曲线瓶颈，打开第二增长曲线》2022.2.12

《国元证券行业研究-大消费行业双周报-独居时代下，关注单身经济发展》2022.1.29

报告作者

分析师 徐偲
执业证书编号 S002052105003
电话 021-51097188
邮箱 xucal@gyzq.com.cn

联系人 余倩莹
电话 021-51097188
邮箱 yuqianying@gyzq.com.cn

目录

1.周专题：海外需求提振下或利好造纸企业出口	5
1.1 中国企业 2021H1 业绩增长主要由内需提振	5
1.2 海外疫情趋于缓和或将提振中国造纸行业的出口需求	9
1.3 总结	11
2.双周行业重要新闻（2022.02.28-2022.03.11）	12
2.1 宏观经济	12
2.2 轻工制造	13
2.3 纺织服装	14
2.4 互联网电商	14
2.5 食品饮料	15
2.6 新潮消费	16
3.双周公司重要公告（2022.02.28-2022.03.11）	16
3.1 轻工制造	16
3.2 纺织服装	17
3.3 互联网电商	17
3.4 食品饮料	18
4.双周行情回顾：（2022.02.28-2022.03.11）	18
4.1 双周整体行情回顾	18
4.2 双周个股涨跌幅	19
5.未来大事提醒（2022.03.14-2022.03.18）	21
5.1 大消费新股日历	21
5.2 行业重要动态	21
6.风险提示	22

图表目录

图 1: 中国造纸行业产品细分类别	5
图 2: 2014-2020 年中国纸与纸板生产量及增速情况 (单位: 万吨)	6
图 3: 2014-2020 年中国纸与纸板消费量及增速情况 (单位: 万吨)	6
图 4: 2020 年纸及纸板各品种生产量占比	6
图 5: 2020 年纸及纸板各品种消费占比	6
图 6: 2014-2020 年中国造纸行业进口及增速情况 (单位: 万吨)	7
图 7: 2014-2020 年中国造纸行业出口及增速情况 (单位: 万吨)	7
图 8: 2020 年中国纸及纸板各品种进口量占比	7
图 9: 2020 年中国纸及纸板各品种出口量占比	7
图 10: 2017-2021 年中国造纸及纸制品业营业收入及增速情况 (单位: 亿元)	8
图 11: 2017-2021 年中国造纸及纸制品业利润总额及增速情况 (单位: 亿元)	8
图 12: 2016-2021 年造纸及纸制品业存货情况 (单位: 万元)	8
图 13: 2016-2021 年造纸及纸制品业产成品存货情况 (单位: 万元)	8
图 14: 2019-2021H1 晨鸣纸业国内外业务占比及增速 (单位: 百万元)	9
图 15: 2019-2021H1 山鹰国际国内外业务占比及增速 (单位: 百万元)	9
图 16: 2018 年以来美国制造业 PMI 指数	9
图 17: 2018 年以来美国制造业产能利用率 (单位: %)	9
图 18: 2018 年至今美国个人耐用品消费支出及增速 (单位: 十亿美元)	10
图 19: 2018 年至今美国个人非耐用品消费支出及增速 (单位: 十亿美元) ..	10
图 20: 2019-2021 年中国纸或纸板制的各种标签 (印有文字图画) 出口重量及同比增速 (单位: 吨)	10
图 21: 2019-2021 年中国瓦楞纸及纸板 (不论是否穿孔) 出口重量及同比增速 (单位: 吨)	10
图 22: 2021 年中国纸浆、纸及纸制品月度出口重量 (单位: 万吨)	11
图 23: 2021 年 1 月-12 月中国纸浆、纸及纸制品月度出口均价 (单位: 美元/吨)	11
图 24: 2022.02.28-2022.03.11 申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数变化	19
图 25: 年初至今申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数涨跌幅与沪深 300 对比	19
图 26: 申万轻工制造/纺织服饰/商业贸易/食品饮料指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (双周对比, %)	19
表 1: 以出口量增速及出口量占比恢复至疫情前水平幅度预测生产量规模	11
表 2: 中国造纸上市公司海外业务收入及占总营收比重 (单位: 百万元)	12
表 3: 嘉欣丝绸、富春染织等公司发布 2021 年年度报告 (2022.02.28-2022.03.11)	17

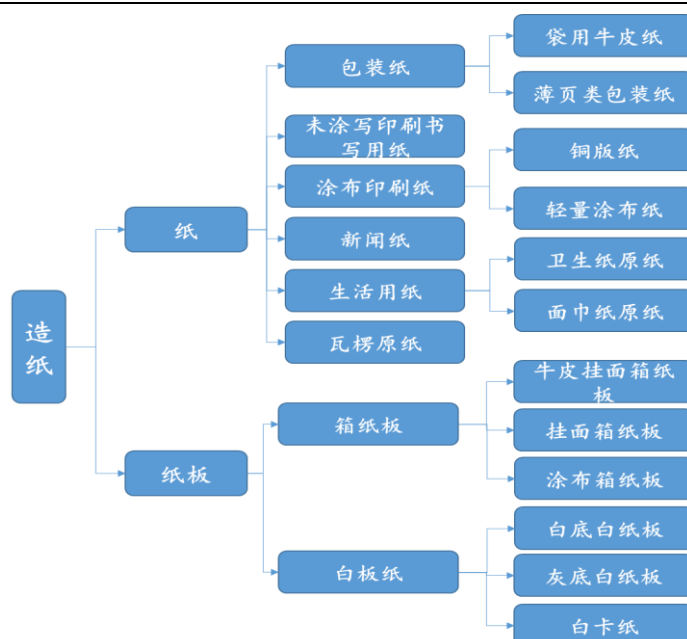
表 4: A 股轻工制造 (申万 1 级) 行业涨跌幅 Top5 (2022.02.28-2022.03.11)	20
表 5: A 股纺织服饰 (申万 1 级) 行业涨跌幅 Top5 (2022.02.28-2022.03.11)	20
表 6: A 股互联网电商 (商贸零售-申万 2 级) 行业涨跌幅 Top5 (2022.02.28-2022.03.11)	20
表 7: A 股食品饮料 (申万 1 级) 行业涨跌幅 Top10 (2022.02.28-2022.03.11)	20
表 8: 双周大消费新股日历 (2022.03.14-2022.03.18)	21
表 9: 行业重要动态 (2022.03.14-2022.03.18)	21

1.周专题：海外需求提振下或利好造纸企业出口

1.1 中国企业 2021H1 业绩增长主要由内需提振

造纸属于基础原材料工业行业，与国民经济及社会发展紧密相关，具有规模效益强、周期性显著等特征。以产品类别划分，造纸行业产品可划分为纸产品与纸板产品，其中，纸产品涵盖新闻纸、包装纸、未涂布印刷书写用纸、涂布印刷纸、生活用纸及瓦楞原纸等；纸板产品涵盖箱纸板以及白板纸等，各类细分产品用途不同，市场关联度低，因而各类细分产品供需波动情况也不尽相同。

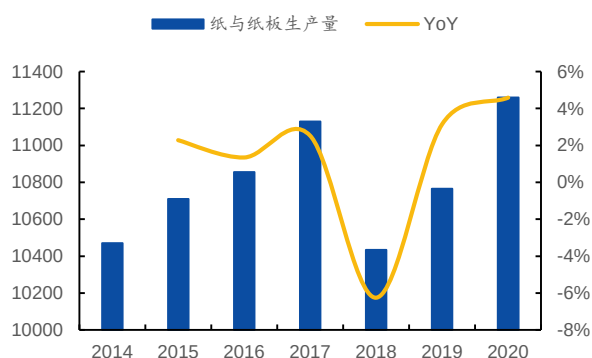
图 1：中国造纸行业产品细分类别



资料来源：前瞻产业研究院，国元证券研究所

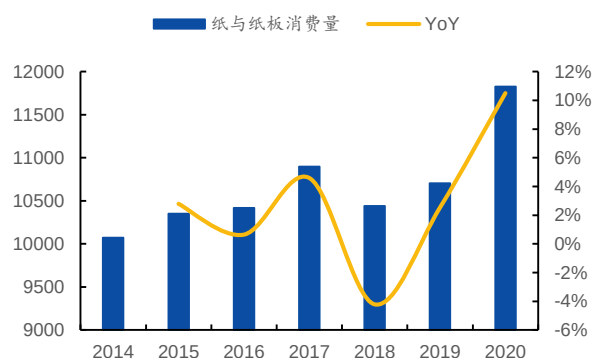
我国为全球纸及纸板生产和消费大国。根据中国造纸协会数据，生产方面，2020 年全国纸及纸板生产企业约 2500 家，全国纸及纸板生产量为 11260 万吨，同比增长 4.60%；消费方面，2020 年，中国纸及纸板消费量为 11827 万吨，同比增长 10.49%，人均年消费量为 84 千克（以 14 亿人口计），其中，箱纸板与瓦楞原纸是最为热门的交易纸类，消费量分别达到 2837 万吨、2776 万吨，同比增长 18%、17%，消费量增速居于所有纸种前两名。

图 2：2014-2020 年中国纸与纸板生产量及增速情况（单位：万吨）



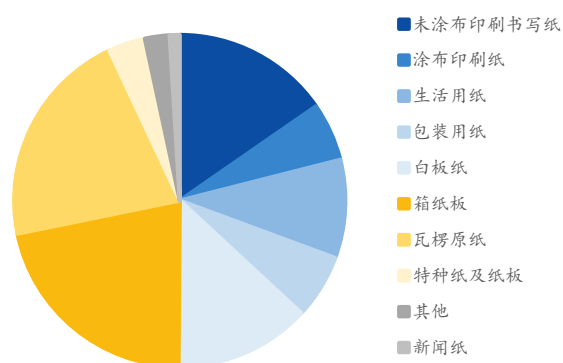
资料来源：中国造纸协会，国元证券研究所

图 3：2014-2020 年中国纸与纸板消费量及增速情况（单位：万吨）



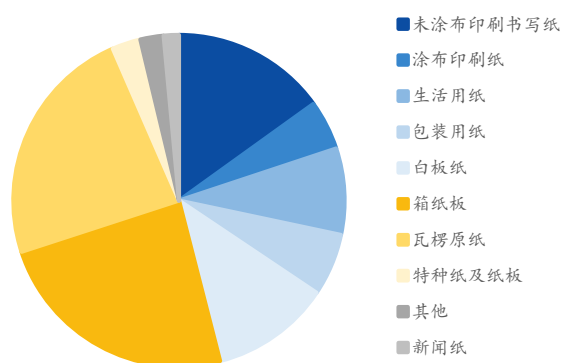
资料来源：中国造纸协会，国元证券研究所

图 4：2020 年纸及纸板各品种生产量占比



资料来源：中国造纸协会，国元证券研究所

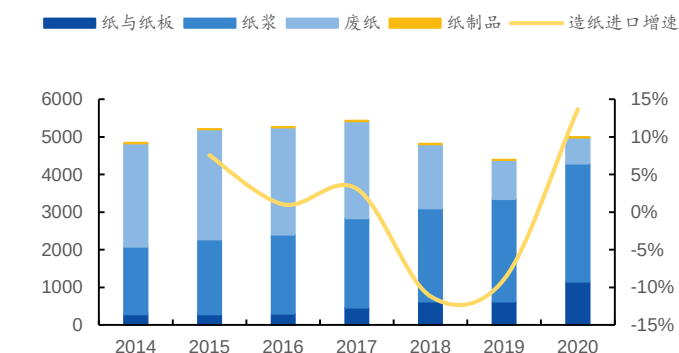
图 5：2020 年纸及纸板各品种消费占比



资料来源：中国造纸协会，国元证券研究所

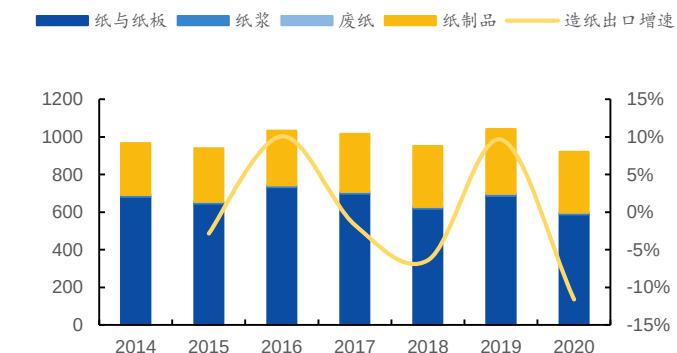
往年数据看，纸及纸板在进出口贸易中占比最高。进口方面，2020 年，纸及纸板进口为 1154 万吨，同比大幅增长 85%，其中占比最高品类为箱纸板（35%）与瓦楞原纸（34%）；纸浆进口 3135 万吨，同比增长 15%；废纸进口 689 万吨，同比下降 33%；纸制品进口 16 万吨，同比增长 33%，纸及纸板、纸浆、废纸、纸制品合计进口 4994 万吨，同比增长 14%；出口方面，2020 年纸及纸板出口 587 万吨，同比下降 14%，其中占比最高品类为白板纸（29%）与涂布印刷纸（18%）；纸浆出口 11 万吨，同比下降 9%；废纸出口 0.12 万吨，同比增长 50%；纸制品出口 324 万吨，同比下降 6%，纸及纸板、纸浆、废纸、纸制品合计出口 922 万吨，同比下降 12%，可见 2020 年造纸行业外需较为疲软。

图 6：2014-2020 年中国造纸行业进口及增速情况（单位：万吨）



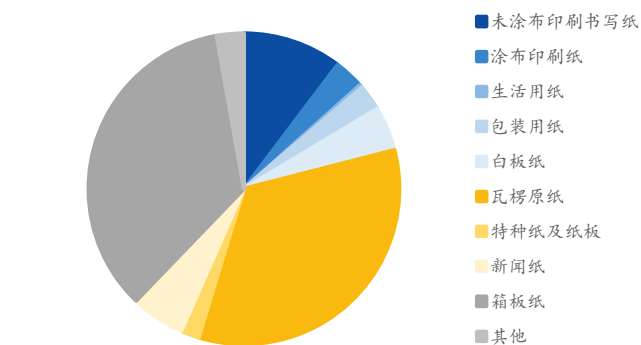
资料来源：中国造纸协会，国元证券研究所

图 7：2014-2020 年中国造纸行业出口及增速情况（单位：万吨）



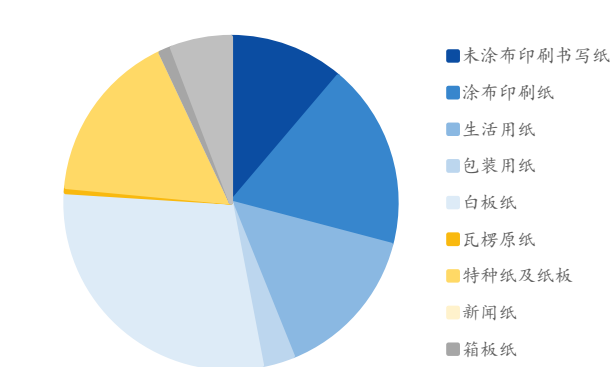
资料来源：中国造纸协会，国元证券研究所

图 8：2020 年中国纸及纸板各品种进口量占比



资料来源：中国造纸协会，国元证券研究所

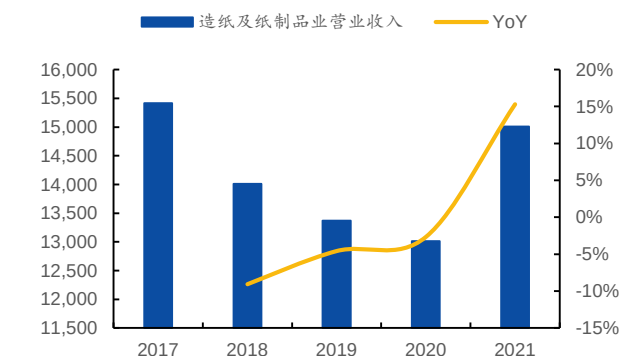
图 9：2020 年中国纸及纸板各品种出口量占比



资料来源：中国造纸协会，国元证券研究所

2021 年中国造纸行业营收与利润总额稳健增长。2018 年下半年至 2019 年底，造纸行业下游持续主动消化库存，2020 年，新冠疫情的爆发给全球经济带来了巨大挑战，造纸行业的生产与需求受到较大负面影响，国内经济受到冲击叠加国内外物流不畅致使消费意愿出现一定程度下降，造纸行业整体承压，进入 2021 年以来，中国疫情态势有所缓和，各行业开始步入复工复产轨道，造纸行业景气度逐步回升，库存缓慢消化。2021 年上半年，各生产商纷纷扩大生产规模，根据 Wind 数据，2021 年中国造纸及纸制品业实现营业收入 1.5 万亿元，同比增速实现由负转正，同比增长 15%，造纸及纸制品业实现利润总额 884.6 亿元，同比增长 7%。

图 10: 2017-2021 年中国造纸及纸制品业营业收入及增速情况 (单位: 亿元)



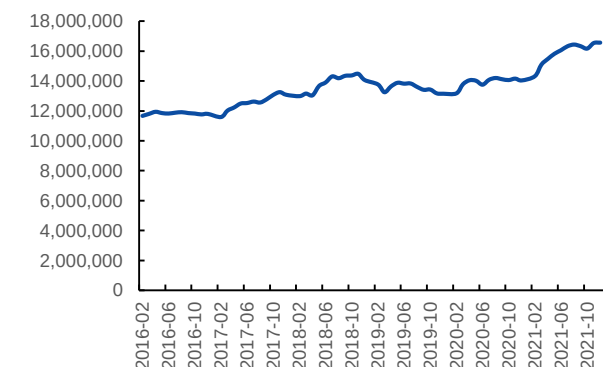
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 11: 2017-2021 年中国造纸及纸制品业利润总额及增速情况 (单位: 亿元)



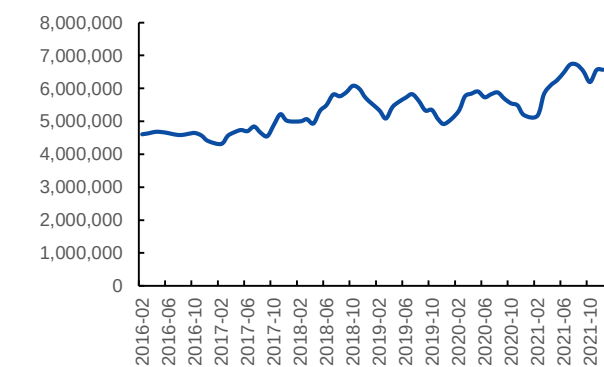
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 12: 2016-2021 年造纸及纸制品业存货情况 (单位: 万元)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

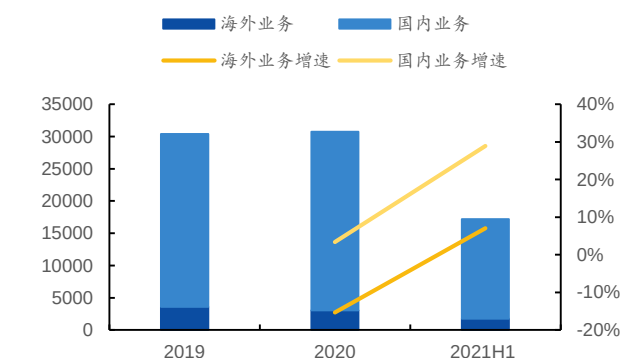
图 13: 2016-2021 年造纸及纸制品业产成品存货情况 (单位: 万元)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

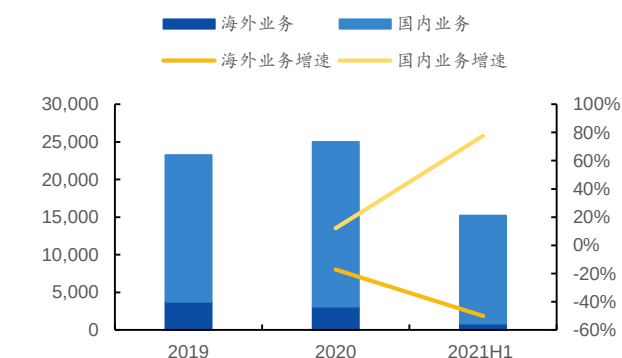
我们选取国内代表造纸企业晨鸣纸业和山鹰国际进行收入拆分, 2021H1, 晨鸣纸业和山鹰国际的国内业务增速分别为 28.9%、77.6%, 国外业务增速分别为 7.1%、-49.9%, 基于中国先于海外控制住疫情态势的情形下, 国内迅速推进复工复产, 内需也得到一定程度的恢复, 我们认为, 2021H1 纸企业绩增长主要原因由内需提振, 未来随着海外疫情逐步企稳后, 海外产品订单需求或将迅速回弹, 国内纸企出口的替代性需求或将有所抬升。

图 14: 2019-2021H1 晨鸣纸业国内外业务占比及增速(单位: 百万元)



资料来源: 晨鸣纸业公司年报, 国元证券研究所

图 15: 2019-2021H1 山鹰国际国内外业务占比及增速(单位: 百万元)

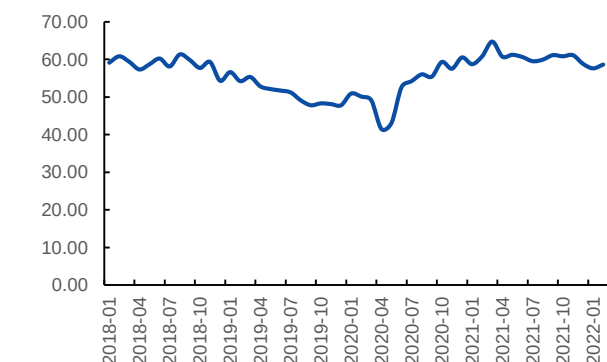


资料来源: 山鹰国际公司年报, 国元证券研究所

1.2 海外疫情趋于缓和或将提振中国造纸行业的出口需求

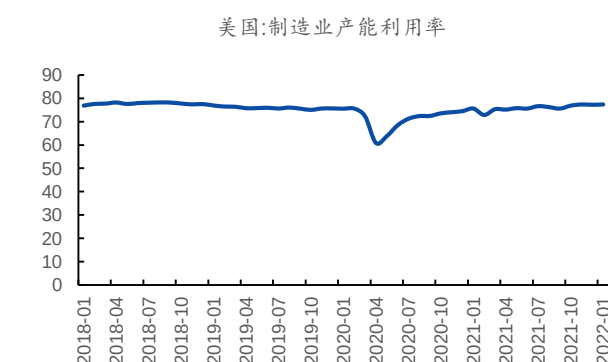
海外疫情或已经历拐点, 经济逐步复苏。美国、英国及欧洲每天新增确诊新冠病例均开始趋向高位回落态势叠加新冠疫苗接种普及率逐步提升, 疫情负面影响程度进一步弱化, 从生产端分析, 2020年4月, 美国制造业 PMI 指数和制造业产能利用率分别跌至年内最低值, 分别达到 41.5、60.8%, 随后该指标开始缓慢恢复, 截止 2022 年 1 月, 制造业 PMI 指数取得 57.6, 制造业产能利用率达到 77.3%; 从消费端分析, 以美国个人消费品支出数据为例, 2020 年 5 月, 耐用品消费支出实现同比回正, 2020 年 6 月, 非耐用品个人消费支出实现同比回正。截至 2022 年 1 月, 美国耐用品个人消费支出当月同比增长 14%, 非耐用品个人消费支出当月同比增长 12%。展望未来, 随着疫苗逐步铺开, 全球经济将摆脱疫情泥潭, 生产端和需求端提振态势持续向好。

图 16: 2018 年以来美国制造业 PMI 指数



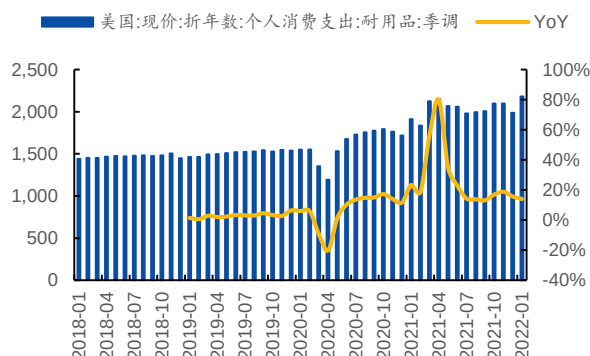
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 17: 2018 年以来美国制造业产能利用率 (单位: %)



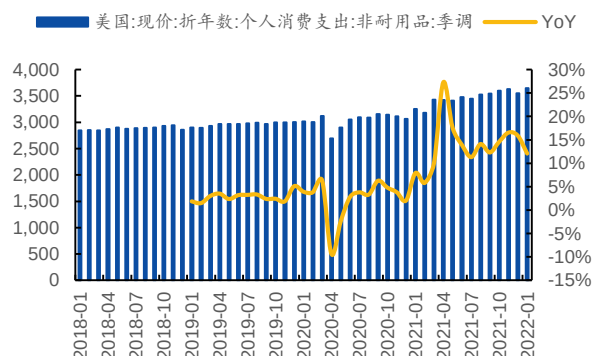
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 18: 2018 年至今美国个人耐用品消费支出及增速 (单位: 十亿美元)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

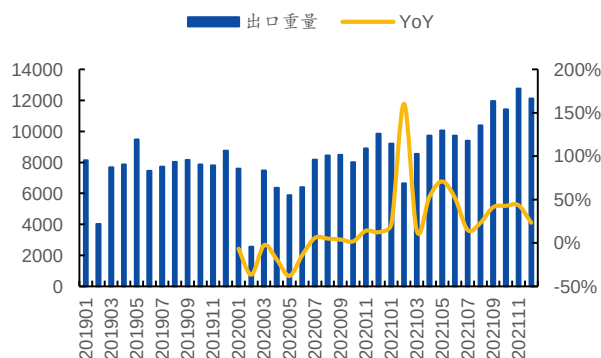
图 19: 2018 年至今美国个人非耐用品消费支出及增速 (单位: 十亿美元)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

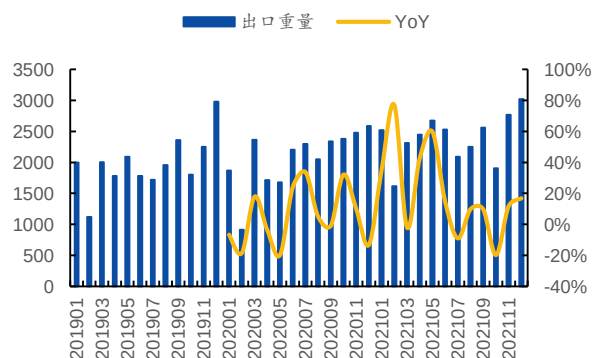
海外生产与消费端恢复或将提振中国造纸行业的出口需求弹性。我们以纸或纸板制的各种标签 (HS 编码为 48211000) 和瓦楞纸及纸板 (HS 编码为 48081000) 两个品类为例, 根据中国海关总署统计数据, 2021 年, 纸或纸板制的各种标签 (印有文字图画) 出口重量合计 12.20 万吨, 同比增长 38%, 较 2019 年增长 31%, 出口金额为 59.84 亿元, 同比增长 36%, 较 2019 年增长 37%, 瓦楞纸及纸板 (不论是否穿孔) 出口重量合计 2.87 万吨, 同比增长 15%, 较 2019 年增长 20%, 出口金额为 5.57 亿元, 同比增长 17%, 较 2019 年增长 66%, 增长态势较为显著。以月度数据分析, 进入 2021H2, 纸浆、纸及纸制品月度出口重量环比有所改善, 同时, 月度出口均价在 2021 年 8 月达到 2832 美元/吨, 为全年最高水平, 较 2021H1 明显提升。未来中国凭借完备的产业链及有效的防疫举措或将继续承接海外订单, 出口端增长态势有望延续。

图 20: 2019-2021 年中国纸或纸板制的各种标签 (印有文字图画) 出口重量及同比增速 (单位: 吨)



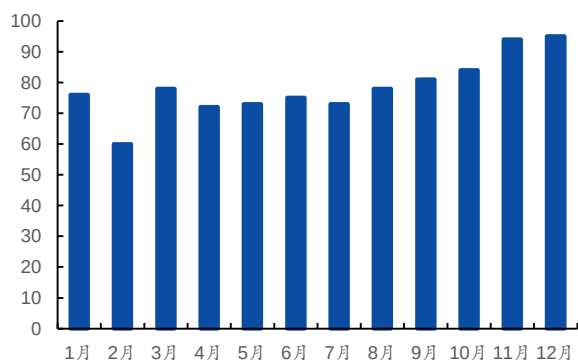
资料来源: 中国海关总署, 国元证券研究所

图 21: 2019-2021 年中国瓦楞纸及纸板 (不论是否穿孔) 出口重量及同比增速 (单位: 吨)



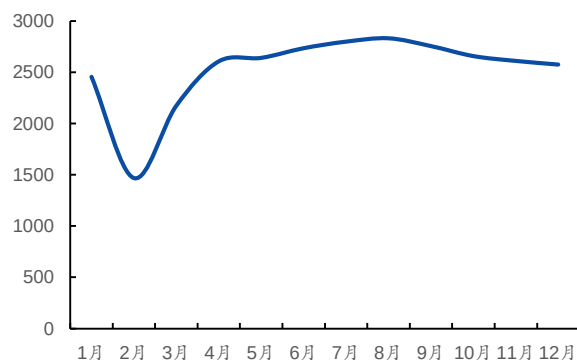
资料来源: 中国海关总署, 国元证券研究所

图 22：2021 年中国纸浆、纸及纸制品月度出口重量（单位：万吨）



资料来源：中国海关总署，国元证券研究所

图 23：2021 年 1 月-12 月中国纸浆、纸及纸制品月度出口均价（单位：美元/吨）



资料来源：中国海关总署，国元证券研究所

我们以疫情前 2019 年作为预测基数，2019 年纸与纸板出口量为 686 万吨，同比 2018 年增速为 11.0%，出口量占生产量比重为 6.4%，我们将出口量增速及出口量占比恢复至 2019 年水平幅度划分为五档，分别为 80%、90%、100%、110%、120%，根据公式“生产量=出口量绝对值×（1+出口量增速）÷出口量占生产量比重”计算出在不同假设情景下纸与纸板生产量规模。在中性假设下，基于出口量增速恢复至疫情前 100%及出口量占比恢复至疫情前 100%的情况下，2022 年纸与纸板生产量规模达到 11949 万吨，较 2019 年增长 11%，较 2020 年增长 6%。

表 1：以出口量增速及出口量占比恢复至疫情前水平幅度预测生产量规模

以出口量增速及占比推测生产量规模					
出口量占比恢复疫情前水平的幅度	出口量增速恢复疫情前水平的幅度				
	80%	90%	100%	110%	120%
80%	14641	14789	14937	15085	15233
90%	13014	13146	13277	13409	13540
100%	11713	11831	11949	12068	12186
110%	10648	10755	10863	10971	11079
120%	9760	9859	9958	10057	10155

资料来源：中国海关总署，国元证券研究所测算

1.3 总结

整体而言，一方面，中国凭借有效的防疫举措先于海外控制疫情，因此国内需求端恢复进度先于海外，2021 年造纸行业业绩增长主要来自于国内纸企凭借完善稳定供应链承接内需，另一方面，随着海外历经疫情拐点后逐步企稳，出口端增长迅速生产端与需求端处于持续改善状态，海外产品订单需求将迅速回弹，国内纸企出口的替代性需求或将得以提振，我们认为，海外业务占比较大叠加具有规模优势、资金技术实力及林木资源的造纸企业或将具有较大业绩弹性空间，竞争优势凸显。

表 2：中国造纸上市公司海外业务收入及占总营收比重（单位：百万元）

公司	2016	2017	2018	2019	2020	2021
晨鸣纸业	3,279	3,931	4,315	3,607	3,053	1,759
YoY		19.9%	9.8%	-16.4%	-15.4%	7.1%
占比	14.5%	13.3%	14.9%	11.9%	9.9%	10.2%
山鹰国际	663	601	3,013	3,772	3,123	883
YoY		-9.3%	401.1%	25.2%	-17.2%	-49.9%
占比	5.5%	3.4%	12.4%	16.2%	12.5%	5.8%
博汇纸业	942	488	394	630	588	
YoY		-48.3%	-19.1%	59.9%	-6.7%	/
占比	12%	5%	5%	6%	4%	
中顺洁柔	98	100	115	134	171	98
YoY		1.6%	15.7%	15.9%	27.6%	4.0%
占比	2.6%	2.2%	2.0%	2.0%	2.2%	2.3%
仙鹤股份	95	155	205	206	171	
YoY		63.2%	32.5%	0.7%	-16.8%	/
占比	4%	5%	5%	5%	4%	
齐峰新材	159	196	203	222	224	143
YoY		23.6%	3.4%	9.7%	0.6%	58.6%
占比	5.9%	5.5%	5.5%	6.8%	8.0%	7.4%
青山纸业	197	281	331	234	210	
YoY		42.2%	17.8%	-29.2%	-10.2%	/
占比	9%	11%	12%	9%	8%	
华旺科技	162	190	164	169	173	160
YoY		16.9%	-13.7%	3.0%	2.7%	126.1%
占比	12.0%	10.4%	8.5%	10.2%	10.7%	12.0%
恒丰纸业	199	214	282	392	401	
YoY		7.4%	32.0%	39.1%	2.1%	/
占比	14.6%	14.8%	17.5%	22.3%	21.9%	
凯恩股份	63	53	54	49	46	22
YoY		-16.1%	2.8%	-8.6%	-7.7%	-38.2%
占比	6.7%	5.1%	4.8%	4.3%	2.9%	2.2%

资料来源：各公司年报，国元证券研究所

2.双周行业重要新闻（2022.02.28-2022.03.11）

2.1 宏观经济

1、国家统计局：2月CPI同比上涨0.9%，环比上涨0.6%（2022.03.09）

3月9日，国家统计局发布2022年2月份全国CPI数据。2022年2月份，全国居

民消费价格同比上涨 0.9%。其中，城市上涨 1.0%，农村上涨 0.5%；食品价格下降 3.9%，非食品价格上涨 2.1%；消费品价格上涨 0.7%，服务价格上涨 1.2%。2 月份，全国居民消费价格环比上涨 0.6%。其中，城市上涨 0.6%，农村上涨 0.6%；食品价格上涨 1.4%，非食品价格上涨 0.4%；消费品价格上涨 1.0%，服务价格持平。（资料来源：国家统计局 http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202203/t20220309_1828481.html）

2、国家统计局：2 月 PPI 同比上涨 8.8%，环比上涨 0.5%（2022.03.09）

3 月 9 日，国家统计局发布 2022 年 2 月份全国 PPI 数据。2022 年 2 月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨 8.8%，环比上涨 0.5%；工业生产者购进价格同比上涨 1.2%，环比上涨 0.4%。生产资料价格上涨 11.4%，其中采掘工业价格上涨 33.0%，原材料工业价格上涨 17.9%，加工工业价格上涨 6.6%。生活资料价格上涨 0.9%，其中食品价格上涨 0.5%，衣着价格上涨 1.4%，一般日用品价格上涨 1.5%，耐用消费品价格上涨 0.7%。（资料来源：国家统计局 http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202203/t20220309_1828482.html）

2.2 轻工制造

1、纸业网：《绿色纸质外卖包装制品通用要求》团体标准正式发布实施（2022.03.03）

2 月 28 日，由中国制浆造纸研究院有限公司、北京三快在线科技有限公司、中轻纸品检验认证有限公司组织牵头，中国造纸学会纸基绿色包装材料及制品专业委员会具体实施制定的《绿色纸质外卖包装制品通用要求》（T/CTAPI 001—2022）团体标准发布，并于 3 月 1 日起正式实施。旨在推动绿色纸质外卖包装制品替代不可降解一次性餐饮具类产品，在低碳环保、减少环境污染、实现餐饮外卖包装绿色发展等方面具有非常重要的意义。（资料来源：纸业网 <http://www.paper.com.cn/news/daynews/2022/220303093246408177.htm>）

2、纸业网：2021 年造纸和纸制品业增加值累计增长 6.3%（2022.03.03）

2021 年 1-12 月，造纸和纸制品业增加值累计增长 6.3%，其中 12 月份同比增长 1.9%。机制纸及纸板（外购原纸加工除外）产量 13583.9 万吨，累计增长 6.8%；新闻纸产量 89.6 万吨，累计增长-11.2%。其中 12 月份，机制纸及纸板（外购原纸加工除外）产量 1234.4 万吨，同比增长 1.2%；新闻纸产量 8.9 万吨，同比增长-10.1%。（资料来源：纸业网 <http://www.paper.com.cn/news/daynews/2022/220303100539245957.htm>）

3、纸业网：2021 年造纸及纸制品业资产总额同比增长 4.86%（2022.03.08）

2021 年 1-12 月，造纸及纸制品业资产总额同比增长 4.86%。其中，纸浆制造业同

比增长 0.44%，造纸业同比增长 5.37%，纸制品制造业同比增长 4.05%。（资料来源：纸业网 <http://www.paper.com.cn/news/daynews/2022/220308100725629390.htm>）

2.3 纺织服装

1、中国纺织品进出口商会：“上海-赣州纺织服装产业交流座谈会”在沪召开（2022.03.01）

近日，“上海-赣州纺织服装产业交流座谈会”在上海工商联大厦举行。赣州市委常委、副市长、市纺织服装产业链推进协调小组组长张鹏围绕中央政策、地方政策、营商环境、产业基础、区位优势、人文环境、生态宜居、红色基因等八个方面介绍了赣州经济发展现状及纺织服装产业投资优势。他表示，此次上海之行主要是为学习上海发展纺织服装产业先进经验，希望与上海市工商联、纺织服装商会深化合作，为促进两地纺织服装产业发展发挥更好的作用。（资料来源：中国纺织品进出口商会 <http://www.ccct.org.cn/Pub/S/3557/286041.shtml>）

2、全球纺织网：2022 年 1-2 月，纺织服装专业市场景气指数下降（2022.03.03）

数据显示，1-2 月份，全国纺织服装专业市场管理者及商户的各项景气指数与去年 12 月相比整体下降，受春节假期闭市、疫情散点复发等情况影响，专业市场经营情况整体偏冷。2022 年 1-2 月，全国纺织服装专业市场管理者景气指数为 49.95，比去年 12 月的 50.27 下降 0.32 个百分点；专业市场商户景气指数为 49.88，比去年 12 月的 50.76 下降 0.88 个百分点。（资料来源：全球纺织网 <https://www.tnc.com.cn/info/c-001001-d-3719661.html>）

2.4 互联网电商

1、亿邦动力网：小红书电商再迈一步 千万流量导入设计师品牌（2022.03.01）

3 月 1 日，小红书发起“安福路在线”活动，这是小红书交易业务的一次新尝试。具体形式上，小红书以集结站内上千家设计师品牌发售春季新品，帮助设计师打通从内容到售卖的链路。同时小红书推出设计师扶持 IP “RED LABEL”，联合 SHUSHU /TONG、HAIZHEN WANG、FENGCHENWANG 等 30+知名设计师品牌，进行独家设计款新品首发。小红书将通过点位曝光、千万级流量倾斜等方式扶持设计师品牌。

（资料来源：亿邦动力网 https://www.ebrun.com/20220305/476067.shtml?eb=dszx_chan_feed）

2、亿邦动力网：2021 年 B 站营收同比增长 62%（2022.03.07）

3 月 6 日 B 站发布 2021 年第四季度及全年财报。公司全年总营收达 193.8 亿元，同比增长 62%，其中 Q4 营收同比增长 51%，达 57.8 亿元。数据显示，公司 2021Q4 毛利率为 19%，远低于去年同期的 24.6%。毛利下滑与收入结构改变有较大关系：

高毛利的游戏业务受监管高压环境影响，本季度对收入贡献进一步萎缩；广告收入贡献比重则上升到了 27.5%，由于 B 站的广告抽成比重较低，对整体毛利率影响较大。

（资料来源：亿邦动力网 https://www.ebrun.com/20220307/476125.shtml?eb=dszx_chan_feed）

3、亿邦动力网：营收超 23 亿，子不语再次提交上市申请（2022.03.09）

进入 2022 年以来，跨境电商市场动作频频。除了之前因被中止 IPO 回应深交所提问的赛维时代外，3 月 7 日，据港交所披露，跨境电商子不语集团再次向港交所提交了上市申请，拟香港主板挂牌上市，华泰香港、农银国际为联席保荐人。招股书数据显示，在 2019 年至 2021 年，子不语的收入分别达到了 14.29 亿元、18.98 亿元、23.47 亿元，净利润分别高达 8110.9 万元、1.14 亿元、2.01 亿元。其中，服饰及履产品收入占比分别为 98.2%、91.6%、97.5%。（资料来源：亿邦动力网 https://www.ebrun.com/20220309/476424.shtml?eb=dszx_chan_feed）

2.5 食品饮料

1、FoodTalks：海底捞创始人张勇卸任 CEO，43 岁“老将”杨利娟接棒（2022.03.02）

3 月 1 日，海底捞国际控股有限公司发布管理层人事任命公告，副首席执行官兼首席运营官杨利娟调任首席执行官，董事会主席兼前首席执行官张勇将继续担任董事会主席及执行董事；李瑜出任海底捞中国大陆地区首席运营官，王金平出任港澳台及海外地区首席运营官。公告称，杨利娟此次获委任为首席执行官，负责监督集团的管理及战略发展，并继续负责“啄木鸟计划”的落实与推进。（资料来源：FoodTalks <https://www.foodtalks.cn/news/category/catering/14392>）

2、FoodTalks：贵州茅台 1-2 月营业收入同比增长 20%（2022.03.07）

3 月 7 日，贵州茅台发布 2022 年 1-2 月主要经营数据公告。公告显示，今年 1-2 月，茅台实现营业总收入 202 亿元，同比增长 20% 左右；净利润增至 102 亿元，同比增长 20% 左右。一方面 2022 年春节期间，贵州茅台产品销售势头向好，市场呈现旺销态势，顺利实现了“开门红”；另一方面茅台的产品结构得以不断高端化和优化，茅台营销的改革也在深入推进。综合来看，双增长为茅台全年的业绩持续向好奠定了坚实基础。（资料来源：FoodTalks <https://www.foodtalks.cn/news/foodnews/revenue/15448>）

3、FoodTalks：绿茶餐厅预计本月登陆港交所（2022.03.08）

绿茶集团有限公司日前已通过港交所聆讯，预计将于 3 月末或 4 月初正式在港交所主板挂牌上市，花旗和招银国际担任联席保荐人。这意味着，绿茶餐厅或将成为这一波餐饮企业“上市潮”中第一个完成 IPO 的品牌。2018 年至 2020 年，绿茶餐厅的

营收分别为 13.11 亿元、17.36 亿元和 15.69 亿元；2021 年前三季度则从 2020 年同期的 10.70 亿元增加 58.2%至 16.93 亿元。2021 年绿茶餐厅新开 59 家餐厅，并计划在 2022 年至 2024 年每年开设 75 至 100 家新餐厅。（资料来源：FoodTalks <https://www.foodtalks.cn/news/category/catering/15473>）

2.6 新潮消费

1、FoodTalks：伊利进军无糖茶市场，推出旗下首个茶饮品牌“茶与茶寻”（2022.03.08）

伊利即将推出旗下首个国潮茶饮品牌“茶与茶寻”，迈出进军无糖茶市场的第一步。据了解，“茶与茶寻”的诞生来源于团队对无糖茶饮料发展潜力的看好，希望在不牺牲口感和口味的基础上，为想品尝甜味但有控制卡路里摄入需求的消费者提供一种健康的选择。目前“茶与茶寻”的无糖果味茶目前有桃香乌龙和青柑普洱两个口味，规格为每瓶 400ml，伊利天猫旗舰店预售价格为 72 元 12 瓶。（资料来源：FoodTalks https://www.foodtalks.cn/news/foodnews/product_innovation/15471）

3.双周公司重要公告（2022.02.28-2022.03.11）

3.1 轻工制造

1、乐歌股份：境外孙公司出售部分海外仓（2022.02.28）

乐歌人体工学科技股份有限公司于 2022 年 2 月 25 日召开的第四届董事会第三十八次会议，审议通过了《关于同意境外孙公司出售部分海外仓的议案》。公司孙公司 1151 COMMERCE, LLC 拟将位于新泽西州 1151 Commerce Blvd., Logan Township, New Jersey (Block 2803, Lot 1.02)的海外仓出售。经双方协商确定此次资产交易成交价格为 2,300 万美元。

2、太阳纸业：与南宁市人民政府签订战略合作框架协议（2022.02.28）

山东太阳纸业股份有限公司于 2022 年 2 月 26 日与广西壮族自治区南宁市人民政府签署了《战略合作框架协议》，约定太阳纸业在南宁市投资建设“年产 525 万吨林浆纸一体化及配套产业园项目”。主要生产高档包装纸、代塑纸、铜版纸、双胶纸、特种纸基新材料、纸浆等产品，以及上下游包装、印刷、纸张深加工、智能仓储、码头、物流等配套项目。

3、晨光文具：2021 年归母净利润同比增长 20.91%（2022.03.09）

公司发布 2021 年度业绩快报，2021 年公司实现营业总收入 176.07 亿元，同比增长 34.02%，实现归属于上市公司股东的净利润 17.18 亿元，同比增长 20.91%。2021 年是公司新的五年战略开局之年，公司用新发展理念提高发展质量和效益。报告期内

公司传统核心业务继续保持稳健增长，新业务办公直销晨光科力普和零售大店九木杂物社继续保持高速增长。

4、华旺科技：2021 年归母净利同比增长 72.54%（2022.03.09）

公司发布 2021 年度业绩快报，2021 年公司实现营业总收入 294,019.50 万元，同比增长 82.40%，实现归属于上市公司股东的净利润 44,860.69 万元，同比增长 72.54%。报告期内，公司新增产能充分释放，产能利用率、产销率均处于高位运行状态，公司产品市场占有率进一步提升；同时，公司积极拓展高端市场价值客户，客户结构得以优化，为公司持续稳定发展奠定了良好基础。

3.2 纺织服装

1、曼卡龙：2 月新增 1 家自营门店（2022.03.08）

公司披露 2 月份新增自营门店情况简报：2022 年 2 月，公司新增 1 家自营门店，总投资金额合计 972.05 万元，主要商品类别均为素金饰品、镶嵌饰品，门店名称为陕西省西安赛格专柜。

表 3：嘉欣丝绸、富春染织等公司发布 2021 年年度报告（2022.02.28-2022.03.11）

证券代码	证券简称	营业总收入 (亿元)	营业总收入同 比变化 (%)	归属于上市公 司股东的净利 润 (亿元)	归属于上市公 司股东的净利润同比变 化 (%)	归属于上市公司股 东的扣除非经常性 损益的净利润 (亿 元)	归属于上市公司股 东的扣除非经常性 损益的净利润同比 变化 (%)
002404.SZ	嘉欣丝绸	37.01	0.42	1.41	(27.78)	1.22	69.76
605189.SH	富春染织	21.75	43.57	2.33	105.39	2.26	108.62
601339.SH	百隆东方	76.76	25.12	13.84	278.09	13.39	365.84
300979.SZ	华利集团	174.70	25.40	27.68	47.34	27.61	47.21
600612.SH	老凤祥	586.91	13.47	18.76	18.30	15.89	5.01
605180.SH	华生科技	6.43	74.22	1.80	67.77	1.79	68.37
603908.SH	牧高笛	9.23	43.64	0.78	69.85	0.61	94.96
603518.SH	锦泓集团	43.24	29.48	2.20	/	1.93	/
000026.SZ	飞亚达	52.44	23.57	3.88	31.87	3.69	37.28

资料来源：Wind，国元证券研究所

3.3 互联网电商

1、丽人丽妆：2021 年归母净利同比增长 20.99%（2022.03.03）

公司发布 2021 年年度报告，2021 年公司实现营业总收入 41.55 亿元，同比下降 9.67%，实现归属于上市公司股东的净利润 4.11 亿元，同比增长 20.99%。报告期内公司继续依托天猫、抖音等电商平台开展化妆品电商零售业务及品牌营销服务，合作的品品牌覆盖美妆各细分品类，服务高中低端多个用户群体，规模优势进一步提升。

3.4 食品饮料

1、东鹏饮料：2021 年归母净利同比增长 46.90%（2022.02.28）

公司发布 2021 年年度报告，2021 年公司实现营业总收入 69.78 亿元，同比增长 40.72%，实现归属于上市公司股东的净利润 11.93 亿元，同比增长 46.90%。报告期内，公司新品拓展渐入佳境，形成“一超多强”的产品格局；全国化市场顺利开拓，区域营收结构持续优化；全国生产布局加速，九大生产基地蓄势待发，打造上下游产销协调，强化供应链保障；业务创新不断涌现，公司营业收入实现持续增长。

2、广州酒家：2021 年归母净利同比增长 18.46%（2022.03.02）

公司发布 2021 年度业绩快报，2021 年公司实现营业收入 38.84 亿元，同比增长 18.14%，归属于上市公司股东的净利润 5.49 亿元，同比增长 18.46%。报告期内，各生产基地持续技改挖潜提升产能，降本增效严控成本，深耕市场优化渠道助力销售业绩保持增长。随着疫情防控日趋科学精准，公司餐饮业务持续好转，且公司不断开拓新的餐饮门店，餐饮业务整体业绩同比提升。

3、泉阳泉：持股 5%以上股东减持股份计划（2022.03.08）

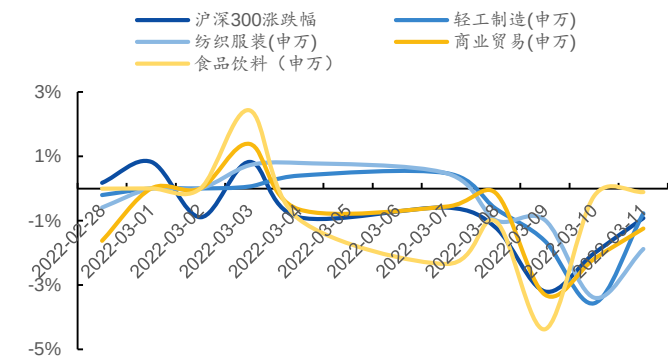
公司发布持股 5%以上股东减持股份计划公告：股东赵志华及一致行动人出于个人财务需求，计划自本公告披露之日起 15 个交易日之后的 6 个月内，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价、大宗交易方式减持公司股份不超过 21,455,934 股，即减持不超过公司股份总数的 3%。其中以集中竞价交易方式减持不超过 14,303,956 股（占公司总股本比例约 2%），以大宗交易方式减持不超过 7,151,978 股（占公司总股本比例 1%）。

4.双周行情回顾：（2022.02.28-2022.03.11）

4.1 双周整体行情回顾

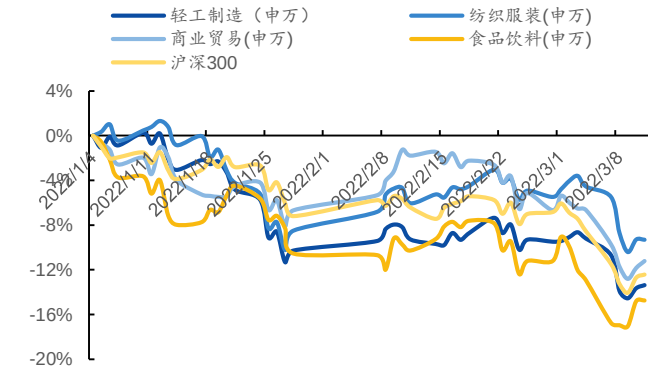
2022 年 2 月 28 日至 3 月 11 日，上证综指下跌 4.10%，深证成指下跌 7.20%，创业板指下跌 6.67%，申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数分别下跌 4.48%/4.63%/6.41%/3.98%，申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数相较于沪深 300 指数分别+1.35/+1.21/-0.57/+1.85pct，在 28 个申万一级行业指数中分别排名 11/14/20/8。

图 24: 2022.02.28-2022.03.11 申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数变化



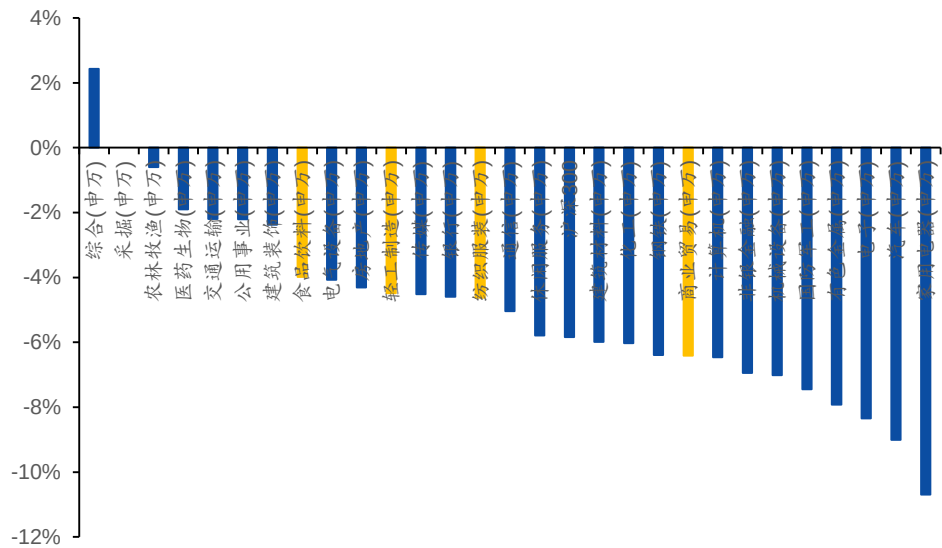
资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 25: 年初至今申万轻工制造/纺织服装/商业贸易/食品饮料指数涨跌幅与沪深 300 对比



资料来源: Wind, 国元证券研究所

图 26: 申万轻工制造/纺织服饰/商业贸易/食品饮料指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比(双周对比, %)



资料来源: Wind, 国元证券研究所

4.2 双周个股涨跌幅

A 股轻工制造（申万 1 级）相关个股中，美利云周涨幅最大（+41.04%），乐歌股份周跌幅最大（-18.66%）。

A 股纺织服装（申万 1 级）相关个股中，江苏阳光周涨幅最大（+41.73%），台华新材周跌幅最大（-21.95%）。

A 股互联网电商（申万 2 级）相关个股中，若羽臣周涨幅最大（+0.48%），丽人丽

妆周跌幅最大（-12.24%）。

A 股食品饮料（申万 1 级）相关个股中，金种子酒周涨幅最大（+43.13%），仙乐健康周跌幅最大（-16.70%）。

表 4：A 股轻工制造（申万 1 级）行业涨跌幅 Top5（2022.02.28-2022.03.11）

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	000815.SZ	美利云	41.04	1	300729.SZ	乐歌股份	-18.66
2	002162.SZ	悦心健康	26.21	2	300993.SZ	玉马遮阳	-15.36
3	300501.SZ	海顺新材	19.47	3	002191.SZ	劲嘉股份	-15.34
4	002951.SZ	金时科技	10.69	4	605080.SH	浙江自然	-14.95
5	301004.SZ	嘉益股份	9.04	5	003012.SZ	东鹏控股	-13.64

资料来源：Wind，国元证券研究所

表 5：A 股纺织服饰（申万 1 级）行业涨跌幅 Top5（2022.02.28-2022.03.11）

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	600220.SH	江苏阳光	41.73	1	603055.SH	台华新材	-21.95
2	002731.SZ	萃华珠宝	20.59	2	000982.SZ	中银绒业	-20.72
3	002776.SZ	ST 柏龙	19.78	3	002634.SZ	棒杰股份	-17.60
4	603665.SH	康隆达	11.38	4	300945.SZ	曼卡龙	-16.70
5	600689.SH	上海三毛	7.19	5	600916.SH	中国黄金	-13.93

资料来源：Wind，国元证券研究所

表 6：A 股互联网电商（商贸零售-申万 2 级）行业涨跌幅 Top5（2022.02.28-2022.03.11）

排序	代码	名称	涨幅 top5	排序	代码	名称	跌幅 top5
1	003010.SZ	若羽臣	0.48	1	605136.SH	丽人丽妆	-12.24
2	601113.SH	ST 华鼎	-2.17	2	300464.SZ	星徽股份	-9.08
3	603613.SH	国联股份	-4.06	3	002280.SZ	联络互动	-8.82
4	002024.SZ	苏宁易购	-5.80	4	002127.SZ	南极电商	-8.45
5	301001.SZ	凯淳股份	-6.12	5	300792.SZ	壹网壹创	-8.11

资料来源：Wind，国元证券研究所

表 7：A 股食品饮料（申万 1 级）行业涨跌幅 Top10（2022.02.28-2022.03.11）

排序	代码	名称	涨幅 top10 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top10 (%)
1	600199.SH	金种子酒	43.13	1	300791.SZ	仙乐健康	-16.70
2	600381.SH	青海春天	32.55	2	002568.SZ	百润股份	-15.36
3	600197.SH	伊力特	17.52	3	002991.SZ	甘源食品	-14.61

4	002330.SZ	得利斯	15.27	4	603866.SH	桃李面包	-13.48
5	002840.SZ	华统股份	13.73	5	002557.SZ	洽洽食品	-13.37
6	002910.SZ	庄园牧场	12.97	6	603317.SH	天味食品	-13.00
7	600866.SH	星湖科技	12.92	7	600305.SH	恒顺醋业	-12.43
8	600573.SH	惠泉啤酒	12.83	8	603517.SH	绝味食品	-11.73
9	605388.SH	均瑶健康	12.01	9	600882.SH	妙可蓝多	-11.72
10	600365.SH	ST 通葡	8.88	10	603719.SH	良品铺子	-11.54

资料来源：Wind，国元证券研究所

5.未来大事提醒（2022.03.14-2022.03.18）

5.1 大消费新股日历

2022 年 3 月 14 日至 3 月 18 日，兆讯传媒公布中签率及公布中签结果。

表 8：双周大消费新股日历（2022.03.14-2022.03.18）

代码	简称	2022/03/14	2022/03/15	2022/03/16	2022/03/17	2022/03/18
		星期一	星期二	星期三	星期四	星期五
301102.SZ	兆讯传媒	公布中签率	公布中签结果	/	/	/

资料来源：Wind，国元证券研究所（注：标记*号的股票申购类型仅有网上申购。）

5.2 行业重要动态

3 月 14 日至 3 月 18 日将在深圳、北京、上海举办 2022 年全球跨境电商展览会、2022 年 2 月国民经济运行情况发布会、2022 年中国家电及消费电子博览会；3 月 15 日 10:00 将公布中国 2 月社会消费品零售总额当月及当月同比数据。

表 9：行业重要动态（2022.03.14-2022.03.18）

时间	名称	主办单位	地区	类型
3 月 14 日	2022 年全球跨境电商展览会	/	深圳	其他会议
3 月 15 日	2022 年 2 月国民经济运行情况发布会	/	北京	其他会议
3 月 15 日	中国：社会消费品零售总额:当月同比(%)（报告期：2022 年 2 月）	/	中国	经济数据
3 月 17 日	2022 年中国家电及消费电子博览会	中国家用电器协会	上海	行业会议

资料来源：东方财富网，Wind，国元证券研究所

6.风险提示

宏观经济增长不及预期风险；新冠疫情影响；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧。

投资评级说明:

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内, 行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力, 本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论, 结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》(Z23834000), 国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司(以下简称“本公司”)在中华人民共和国境内(香港、澳门、台湾除外)发布, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告, 则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议, 国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息, 但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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波动。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况, 以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下, 本公司及其所属关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务或其他服务。

免责声明

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究所联系。 网址: www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址: 安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址: 上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编: 230000	邮编: 200135
传真: (0551) 62207952	传真: (021) 68869125
	电话: (021) 51097188