

轻工制造行业周报

电子烟管理办法出台，关注文化纸、装饰原纸提价机会

增持（维持）

投资要点

■ **上周行情：轻工制造板块指数下跌。**2022/3/7 至 2022/3/11，上证综指下跌 4.00%，深证成指下跌 4.40%，轻工制造指数下跌 4.57%，在 28 个申万行业中排名第 15；轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：造纸（-3.57%）、包装印刷（-3.79%）、家用轻工（-5.98%）。

■ **家具：梳理政府工作报告老旧小区改造带来的家居需求增量，看好整家战略下零售提速，首推索菲亚。**根据历年政府工作报告，2019-2021 年实际新开工改造的老旧小区分别为 1.8 万、4.03 万、5.56 万个，旧改规模和政策支持力度不断提升。按照 2-3 年的建设周期估算，2022 年起旧改释放的需求相当于同期住宅销售套数的 43%，增量贡献可期。2021Q2 以来头部家居企业订单增速和地产销售数据持续分化，存量翻新需求持续验证。后续来看，稳增长下地产政策边际宽松有望加码，家具板块估值有较大修复空间。继续推荐【索菲亚】管理改善及整家战略下零售有望加速；继续推荐同时推荐整装高增龙头地位不断巩固的【欧派家居】，零售化改革的先行者，大家居路线日益清晰的【顾家家居】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，推荐困境反转可期，反倾销下美国产能布局稀缺性逐步兑现的【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】。

■ **电子烟：电子烟管理办法出台，雾芯科技披露年报。**本周五电子烟管理办法出台，较征求意见稿中新增了 1) 禁止调味电子烟、2) 禁止零售渠道排他性经营的要求。对于口味限制，我们认为：1) 电子烟核心优势在于其减害属性及尼古丁带来的用户粘性，对行业需求短期有影响，但口味限制帮助行业回归替烟功能本源，带来长期良性发展；2) 随着品牌对于烟草口味研发力度提升，其还原度、丰富性、体验感将有明显提升，提高烟民转换率和品牌的口味调香门槛。3) 而对于存量用户，在传统烟草等产品也没有水果口味选择的情况下，电子烟的减害性、便捷度仍有较大优势，依然会有一定的客户留存率。根据美国 CDC 数据，在口味禁令出台前后，美国电子烟总体销量由 2019 年 8 月每月 2200 万支，降至 2020 年 5 月的 1710 万支，之后月度销量呈现恢复式增长。2019 年 8 月-2020 年 5 月期间，换弹式电子烟中，薄荷醇销量比例从 10.7% 上升至 61.8%，烟草口味从 22.8% 上升至 37.1%；一次性电子烟占雾化电子烟的销量由 10.3% 上升至 19.8%。口味禁令短期或对需求造成一定冲击，但中长期渗透率提升的趋势将延续。渠道端看，禁止排他性经营以及电子烟并入烟草专卖许可范围的规定，或导致现有的专卖店面临大量关闭，但传统烟草渠道的补充有望大幅提升门店总数，利于渗透率的持续提升，头部品牌有望继续保持用户数量优势和品牌优势。管理办法将在 5.1 起正式实施，关于电子烟征税管理办法未做明确规定，后续将待进一步明晰。2022/3/11，雾芯科技公布 2021 年全年业绩，2021 年公司净收入为 85.21 亿元人民币，同比+123.1%，实现 Non-GAAP 净利润为 22.52 亿元人民币，同比+181%。

■ **造纸：纸浆价格持续上涨，推荐太阳纸业，关注装饰原纸细分龙头。**截至 03 月 11 日，木浆价格 7300.9 元/吨，周环比上升 391 元/吨。双胶纸价格 6175 元/吨，周环比上升 63 元/吨。俄乌冲突加剧纸浆上涨，同时文化纸进入旺季有望延续提价行情，继续推荐纸浆自给率较高的【太阳纸业】。装饰原纸需求向好，本周华旺科技、仙鹤股份、齐峰新材均发布提价函，有望保持较高的盈利能力，建议关注【华旺科技】、【仙鹤股份】。

■ **风险提示：**限电政策影响产能，原材料价格波动，中美贸易摩擦加剧等。

2022 年 03 月 13 日

证券分析师 张潇

执业证号：S0600521050003

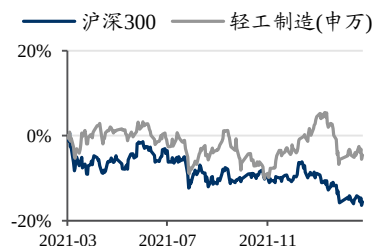
zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师 邹文婕

执业证号：S0600521060001

zouwj@dwzq.com

行业走势



相关研究

- 1、《飞亚达（000026）：2021 年业绩点评：效率改善盈利能力，疫情拖累 Q4 业绩》2022-03-12
- 2、《2022M2 个护家具阿里电商跟踪报告》2022-03-12
- 3、《晨光文具（603899）：2021 年业绩快报点评：业绩符合市场预期，Q4 业绩增速加快》2022-03-09

表 1：重点公司估值（估值截至 2022/3/11）

代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS(元)			PE (倍)			投资评级
				2020A	2021E	2022E	2020A	2021E	2022E	
603833.SH	欧派家居	752.2	123.49	3.39	4.47	5.35	36	28	23	买入
002572.SZ	索菲亚	179.8	19.71	1.31	0.15	1.63	15	131	12	增持
603816.SH	顾家家居	408.8	64.66	1.34	2.70	3.29	48	24	20	买入
1999.HK	敏华控股	321.3	8.17	0.49	0.62	0.78	17	13	10	买入
603008.SH	喜临门	118.5	30.60	0.81	1.42	1.87	38	22	16	增持

资料来源：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 FY2021、FY2022E、FY2023E。

内容目录

1. 本周专题：旧改力度持续增强利好家居消费，雾芯科技披露 2021 年报	6
1.1. 旧改政策梳理，力度增强有望释放家具需求	6
1.2. 雾芯科技发布 2021 年全年业绩报告	8
2. 上周行情：轻工制造指数下跌	10
3. 重要行业新闻	13
3.1. 造纸	13
3.2. 电子烟	13
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：商品房销售环比下行	14
4.2. 原材料成本：MDI 及 TDI 同比上涨、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上行	17
4.4. 地产月度数据：12 月竣工、新房销售及新开工表现偏弱	19
5. 造纸重点行业数据更新	21
5.1. 原材料成本：废纸周环比下降，木浆周环比上升	21
5.2. 纸价：箱板纸、瓦楞纸周环比下降	22
6. 公司重点公告	24
7. 风险提示	26

图表目录

图 1: 城镇老旧小区改造数量 (万个)	7
图 2: 2021 老旧小区改造惠民数量 (万户)	7
图 3: 雾芯科技分季度营业收入 (百万元)	8
图 4: 雾芯科技分季度 GAAP 净利润 (百万元)	8
图 5: 各行业周涨跌幅 (2022/3/7-2022/3/11)	10
图 6: 轻工二级子版块周涨跌幅 (2022/3/7-2022/3/11)	10
图 7: 轻工三级子版块周涨跌幅 (2022/3/7-2022/3/11)	10
图 8: 轻工制造及其子版块近一年 (2021/3/12-2022/3/11) 行情走势	11
图 9: 30 大中城市商品房累计成交面积 (万平方米)	15
图 10: 一线城市累计成交面积 (万平方米)	15
图 11: 二线城市累计成交面积 (万平方米)	15
图 12: 三线城市累计成交面积 (万平方米)	15
图 13: 30 大中城市商品房单周成交面积 (万平方米)	16
图 14: 一线城市单周成交面积 (万平方米)	16
图 15: 二线城市单周成交面积 (万平方米)	16
图 16: 三线城市单周成交面积 (万平方米)	16
图 17: 2021/2/27-2022/3/1 中国木材价格指数 CTI	17
图 18: 2021/3/12-2022/3/11 MDI 国内现货价 (元/吨)	17
图 19: 2021/1/29-2022/3/11 TDI 国内现货价 (元/吨)	17
图 20: 2021/3/12-2022/3/11 软泡聚醚华东市场价 (元/吨)	17
图 21: 2019/12-2021/12 家具制造业累计营收 (亿元)	18
图 22: 2019/12-2021/12 家具制造业累计利润总额 (亿元)	18
图 23: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)	18
图 24: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)	18
图 25: 家具及零件月度出口金额 (亿美元)	19
图 26: 家具类月度零售额 (亿元)	19
图 27: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)	19
图 28: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)	19
图 29: 累计房屋销售面积 (亿平方米)	20
图 30: 单月房屋竣工面积 (万平方米)	20
图 31: 单月房屋新开工面积 (万平方米)	20
图 32: 单月商品房销售面积 (万平方米)	20
图 33: 废黄板纸参考价 (元/吨)	21
图 34: 木浆参考价 (元/吨)	21
图 35: 木浆 CFR 现货价 (美元/吨)	21
图 36: 上交所纸浆期货指数收盘价 (元/吨)	21
图 37: 箱板纸参考价 (元/吨)	22
图 38: 瓦楞纸参考价 (元/吨)	22
图 39: 双胶纸参考价 (元/吨)	22
图 40: 双铜纸参考价 (元/吨)	22
图 41: 白卡纸参考价 (元/吨)	23
图 42: 白板纸参考价 (元/吨)	23

图 43：木浆生活用纸参考价（元/吨） 23

表 1：重点公司估值（估值截至 2022/3/11） 2

表 2：我国老旧小区改造进程相关信息..... 6

表 3：2021 年发布的国家级城市更新相关文件..... 7

表 4：轻工板块部分标的估值..... 11

表 5：2022/3/6- 3/12 三十大中城市商品房成交情况..... 14

1. 本周专题： 旧改力度持续增强利好家居消费，雾芯科技披露 2021 年报

1.1. 旧改政策梳理，力度增强有望释放家具需求

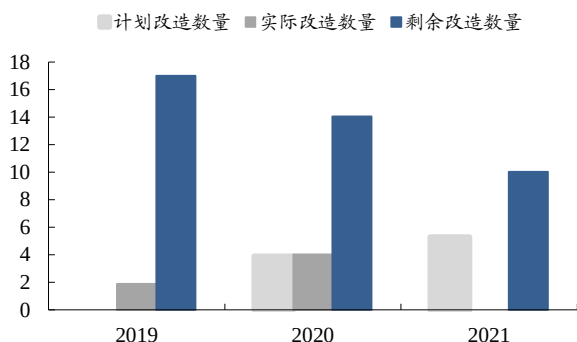
老旧小区改造开工数量逐年增加，是家具需求的重要组成部分。2019 年以来，我国不断深化对老旧小区的改造工作，加大对老旧小区改造的投资力度。住建部副部长黄艳在 2021 年 8 月的新闻发布会上提到：“十四五”期间，我国将基本完成 2000 年底前建成的 21.9 万个城镇老旧小区改造。根据历年政府工作报告，2019-2021 年实际新开工改造的老旧小区分别为 1.8 万、4.03 万、5.56 万个，2020、2021 年老旧小区改造惠及居民数量分别为 736 万户、965 万户，2019-2021 年累计惠及居民数量超过 2000 万户。假设商品房平均面积为 100 平米，2019-2021 年全国住宅累计销售套数为 4614 万套，2019-2021 年新开工旧改房屋套数（假设与惠及居民数量相同）相当于同期住宅销售套数的 43%，是家具消费需求的重要组成部分。按照 2-3 年建设周期估算，2022 年起旧改房屋释放的家居需求将开始逐步增加。

表 2：我国老旧小区改造进程相关信息

部委	时间	内容
国务院	2019 年 3 月	全国共有老旧小区近 16 万个，涉及居民超过 4200 万户，建筑面积约为 40 亿平方米。
住建部	2019 年 5 月	据初步估算我国城镇需综合改造的老旧小区投资总额可高达 4 万亿元，如改造期为五年，每年可新增投资约 8000 亿元以上。
住建部	2019 年 7 月	截至 5 月底，各地上报需要改造的城镇老旧小区 17 万个，涉及居民上亿人。
住建部	2021 年 8 月	“十四五”期间，我国将基本完成 2000 年底前建成的 21.9 万个城镇老旧小区改造。

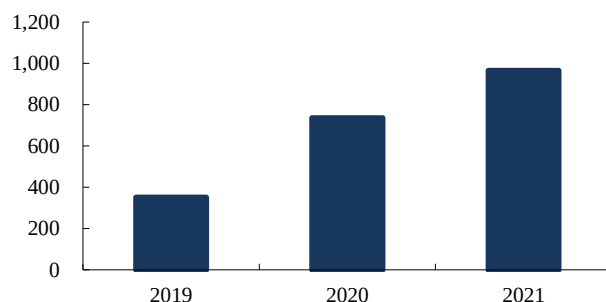
数据来源：住建部，中国政府网，东吴证券研究所

图 1：城镇老旧小区改造数量（万个）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 2：2021 老旧小区改造惠民数量（万户）



数据来源：住建部，东吴证券研究所

政策持续加码，推动老旧小区改造工作。2021 年内，我国举办多项会议提及老旧小区改造情况以及相关规划，并发布多项有关文件，不断指导、规划、推进全国各地老旧小区改造工作。另一方面，至今为止部分省市地区已公布有关城市更新投资的明确量化目标。省级行政单位方面，辽宁省对相关项目总投资额 1.3 万亿；省会城市中广州及武汉两地对相关项目总投资额均超过 5000 亿元，其中广州预计总投资额高达 7672 亿元。

表 3：2021 年发布的国家级城市更新相关文件

时间	文件/会议	政策主要内容
2021 年 2 月	棚户区改造工作拟激励城市名单	确定 2020 年棚户区改造工作拟激励支持的城市名单
2021 年 3 月	两会政府工作报告	要实施城市更新行动，完善住房市场体系和住房保障体系，提升城镇化发展质量。2021 年新开工改造城镇老旧小区 5.3 万个，较 2020 年实际完成量增加约 1.3 万套。
2021 年 3 月	《中华人民共和国国民经济和社会发展第十四个五年规划和 2035 年远景目标纲要》	要加快转变城市发展方式，统筹城市规划建设管理，实施城市更新行动，推动城市空间结构优化和品质提升。加快推进城市更新，改造提升老旧小区、老旧厂区、老旧街区和城中村等存量片区功能，推进老旧楼宇改造，积极扩建新建停车场、充电桩。
2021 年 4 月	《2021 年新型城镇化和城乡融合发展重点任务》	要实施城市更新行动。在老城区推进以老旧小区、老旧厂区、老旧街区、城中村等“三区一村”改造为主要内容的城市更新行动。加快推进老旧小区改造，2021 年新开工改造 5.3 万个，有条件的可同步开展建筑节能改造。在城市群、都市圈和大城市等经济发展优势地区，探索老旧厂区和大型老旧街区改造。因地制宜将一批城中村改造为城市社区

		或其他空间。
2021 年 8 月	《关于在实施城市更新行动中防止大拆大建问题的通知》	严格控制大规模拆除，除违法建筑和被定为危房的以外，不大规模、成片集中拆除现状建筑。
2021 年 9 月	中国城市规划年会	住房和城乡建设部副部长黄艳：住房和城乡建设部将组织开展城市更新试点，推出示范项目，总结可复制推广的经验做法；并会同相关部门，针对城市更新难点问题，探索完善适用于城市存量更新的土地、规划、金融、财税等政策体系。
2021 年 11 月	《关于开展第一批城市更新试点工作的通知》	将在北京等 21 个市（区）开展第一批城市更新试点工作，探索建立城市更新配套制度政策。
2021 年 12 月	《关于政协第十三届全国委员会第四次会议第 0983 号（城乡建设类 021 号）提案答复的函》	正牵头制定指导各地实施城市更新行动的政策文件，从国家战略高度加强城市更新顶层设计。
2021 年 12 月	住房和城乡建设部召开城市更新试点工作视频会	视频会上，北京、重庆、南京、成都、呼和浩特、长沙、烟台、铜陵等 8 市政府负责同志介绍了试点工作打算和实施方案。
2021 年 12 月	住房和城乡建设部部长王蒙徽专访：《防风险稳增长促改革，推动住房和城乡建设事业高质量发展》	将鼓励各地大胆实践，在总结各地实践的基础上，加快形成一整套与大规模存量提质改造相适应的城市开发建设体制机制，以及相应的金融、财税、土地等政策体系，推动实施城市更新行动。

数据来源：住建部，中国政府网，中国发改委，东吴证券研究所

1.2. 雾芯科技发布 2021 年全年业绩报告

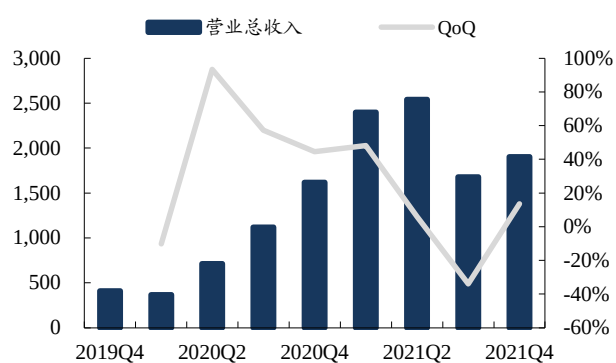
事件：2022/3/11，雾芯科技（RLX）公布 2021Q4 及 2021 年全年业绩，2021 年公司净收入为 85.21 亿元人民币(13.37 亿美元)，较 2020 年增长了 123.1%，实现 Non-GAAP 净利润为 22.52 亿元人民币(3.53 亿美元)，同比+181%。2021Q4 公司实现净收入 19.04 亿元，同比增长 17.7%，实现 Non-GAAP 净利润 5.37 亿元(8420 万美元)，同比+28.0%。

由于公司分销和零售网络的扩大，以及线下分销商的销售净收入同比增加，公司 2021 年净收入增幅达 123.1%。2021 年公司毛利率增长 3.1pp 至 43.1%，公司股权激励费用减少，期间运营费用同比下降 9.3%。2021 年公司实现 GAAP 净利润 20.28 亿元人民币(合 3.18 亿美元)，扭亏为盈。

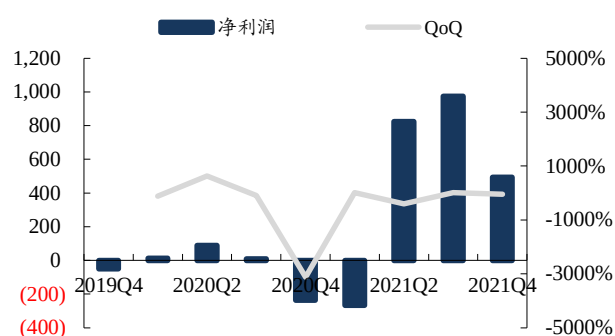
公司 2021 年致力于优化分销和零售渠道，建设雾化吸入评价研究中心全面开展对雾化电子烟科学研究，不断储备新产品并数字化升级，以保持电子烟品牌的领导地位。

图 3：雾芯科技分季度营业收入（百万元）

图 4：雾芯科技分季度 GAAP 净利润（百万元）



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

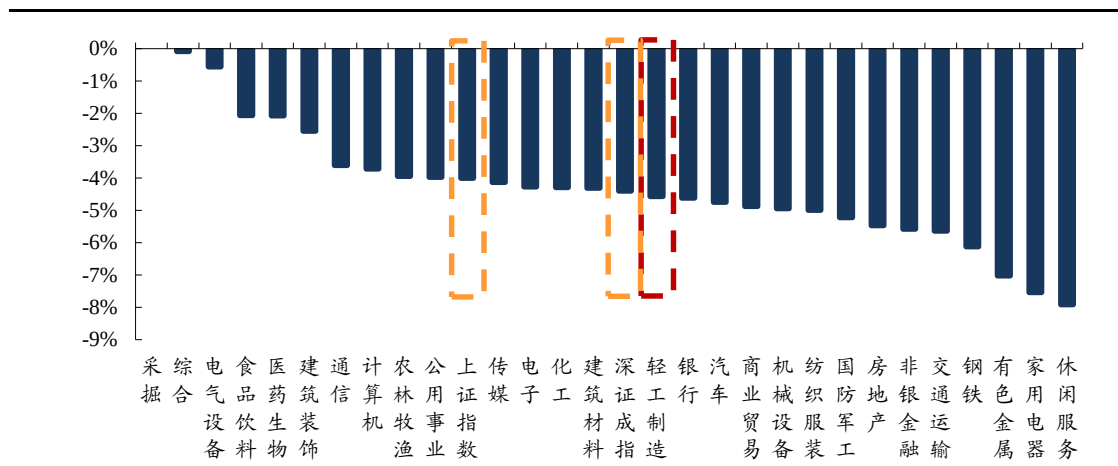


数据来源：公司公告，东吴证券研究所

2. 上周行情：轻工制造指数下跌

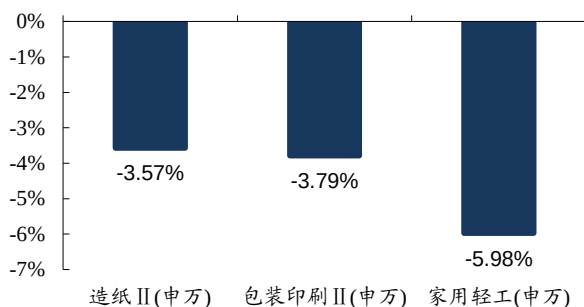
2022年3月7日至2022年3月11日,上证综指下跌4.00%,深证成指下跌4.40%,轻工制造指数下跌4.57%,在28个申万行业中排名第15;轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为:造纸(-3.57%)、包装印刷(-3.79%)、家用轻工(-5.98%)。

图 5: 各行业周涨跌幅 (2022/3/7-2022/3/11)



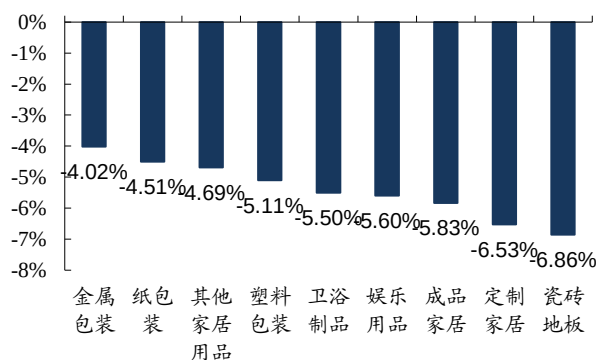
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 6: 轻工二级子版块周涨跌幅 (2022/3/7-2022/3/11)



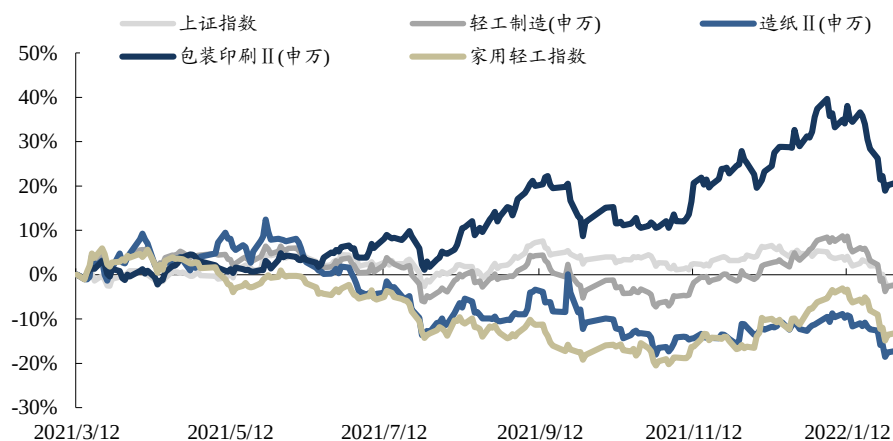
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 7: 轻工三级子版块周涨跌幅 (2022/3/7-2022/3/11)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 8: 轻工制造及其子版块近一年 (2021/3/12-2022/3/11) 行情走势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 4: 轻工板块部分标的估值

		归母净利润 (百万元)			YoY (%)			PE		
		2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E	2021E	2022E	2023E
定制										
603833.SH	欧派家居	2,724	3,261	3,857	32.1%	19.7%	18.3%	28	23	20
002572.SZ	索菲亚	133	1,487	1,750	-88.9%	1019.0%	17.7%	131	12	10
300616.SZ	尚品宅配	185	331	457	82.6%	78.5%	38.2%	35	20	14
603180.SH	金牌厨柜*	341	419	525	23.0%	23.0%	25.1%	15	12	10
603801.SH	志邦家居*	506	625	758	28.1%	23.4%	21.3%	16	13	11
002853.SZ	皮阿诺	242	296	338	22.9%	22.3%	14.1%	10	8	7
603208.SH	江山欧派*	334	477	611	-26.9%	42.9%	28.2%	20	14	11
603898.SH	好莱客	348	415	489	25.9%	19.4%	17.7%	9	8	6
软体										
603816.SH	顾家家居	1,709	2,078	2,521	102.2%	21.6%	21.3%	24	20	16
1999.HK	敏华控股	2,439	3,078	3,801	26.8%	26.2%	23.5%	13	10	8
603008.SH	喜临门	551	725	931	75.8%	31.6%	28.4%	22	16	13
603313.SH	梦百合	-269	536	812	-171.1%	299.0%	51.7%	-	12	8
其他家具										
603848.SH	好太太	336	387	436	26.5%	15.2%	12.5%	16	14	13
300729.SZ	乐歌股份*	200	316	466	-7.7%	57.4%	47.6%	22	14	10
603600.SH	永艺股份*	222	304	394	-4.7%	37.3%	29.6%	13	9	7
603661.SH	恒林股份*	371	444	547	2.1%	19.6%	23.2%	11	9	7
603610.SH	麒盛科技*	380	502	634	39.2%	31.9%	26.3%	15	11	9
造纸包装										

002078.SZ	太阳纸业	3,353	4,169	4,576	71.7%	24.3%	9.8%	10	8	7
603733.SH	仙鹤股份*	1,197	1,440	1,739	67.5%	20.3%	20.8%	17	14	12
605377.SH	华旺科技*	449	509	604	13.4%	13.3%	18.7%	12	10	9
600966.SH	博汇纸业*	1,705	2,437	2,656	42.9%	42.9%	9.0%	8	5	5
600567.SH	山鹰国际*	1,853	2,385	2,715	34.2%	28.7%	13.9%	8	6	5
002191.SZ	劲嘉股份*	1,006	1,267	1,555	25.9%	25.9%	22.8%	21	17	14
002831.SZ	裕同科技*	1,222	1,678	2,071	9.1%	37.3%	23.4%	20	15	12
002803.SZ	吉宏股份	328	454	595	-41.3%	38.5%	30.9%	16	12	9
个护										
002511.SZ	中顺洁柔	583	860	1,050	-35.6%	47.4%	22.0%	30	20	16
3331.HK	维达国际	1,638	1,920	2,162	-12.6%	17.2%	12.6%	14	12	10
1044.HK	恒安国际*	3,880	4,043	4,228	-15.6%	4.2%	4.6%	9	9	9
300888.SZ	稳健医疗	1,618	1,972	2,360	-57.5%	21.9%	19.7%	19	15	13
003006.SZ	百亚股份*	232	292	363	26.4%	26.2%	24.3%	27	22	18
605009.SH	豪悦护理	346	495	625	-42.4%	42.9%	26.3%	23	16	13
其他轻工										
603899.SH	晨光文具	1,565	1,909	2,301	24.7%	21.9%	20.6%	31	25	21
6969.HK	思摩尔国际	5,349	6,776	8,862	122.9%	26.7%	30.8%	19	15	11
000026.SZ	飞亚达	426	537	641	44.8%	26.1%	19.4%	10	8	7

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 FY2021、FY2022E、FY2023E，维达国际数据对应为 2021A、2022E、2023E；金牌厨柜对应数据为 2021A、2022E、2023E；华旺科技对应数据为 2021A、2022E、2023E；博汇纸业对应数据为 2021A、2022E、2023E；劲嘉股份对应数据为 2021A、2022E、2023E；恒安国际、思摩尔国际归母净利润采用 2022/3/11 港元兑人民币中间价 0.81 进行汇率折算；估值截至 2022/3/11。

3. 重要行业新闻

3.1. 造纸

【山鹰纸业吉林项目建设加快推进】项目分三期实施，每期建设两年，项目总投资 112 亿元，建成后总产量达 100 万吨工业包装纸，100 万吨制浆生产能力，每年实现总产值 70 亿元、创税收入超 6 亿元；（中纸网）

【纸浆现货价格上涨，山鹰理文停机】受俄乌冲突影响，全球多家纸业公司提升木浆价格，造成下游造纸企业涨价或停机；理文 3 月 8 日价格上调 50 元/吨，2 台纸机各停 4 天，山鹰 6 台纸机停机 5-8 天；（中纸网）

【俄乌冲突导致煤价上涨，印度纸价创历史新高】受俄乌冲突影响，造纸厂主要能源煤炭的成本上升，从 0.5 万卢比/吨上涨至 1.5 万卢比/吨；印度瓦楞纸箱制造协会 (ICCMA) 主席表示过去几个月价格上涨 25%；（中纸网）

3.2. 电子烟

【IQOS ILUMA 正式登陆西班牙市场】继日本、瑞士之后，IQOS ILUMA 到达西班牙，三个版本同时上市销售，西班牙用户成为了世界上第一批同时体验到这一新系列三个不同版本的用户；（加热不燃烧产业观察）

【思摩尔和悦刻成电子烟行业 2021 年最多产专利申请公司】根据专利合作条约 (PCT)，思摩尔以 84 项国际专利申请名列榜首，RELX 悦刻全年提交了 74 项国际专利申请；（艾邦新消费电子资讯）

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：商品房销售环比下行

2022 年 3 月 6 日至 2022 年 3 月 12 日，三十大中城市商品房成交套数 17245 套，同比下降 52.4%，周环比下降 21.1%，成交面积 182.13 万平方米，同比下降 51.8%，周环比下降 22.8%；其中一线城市成交套数 3963 套，同比下降 59.1%，周环比下降 25.4%，成交面积 43.28 万平方米，同比下降 55.6%，周环比下降 25.1%；二线城市成交套数 7679 套，同比下降 52.1%，周环比下降 19%，成交面积 87.69 万平方米，同比下降 51.8%，周环比下降 23.5%；三线城市成交套数 5603 套，同比下降 46.6%，周环比下降 20.6%，成交面积 51.16 万平方米，同比下降 48.1%，周环比下降 19.3%。

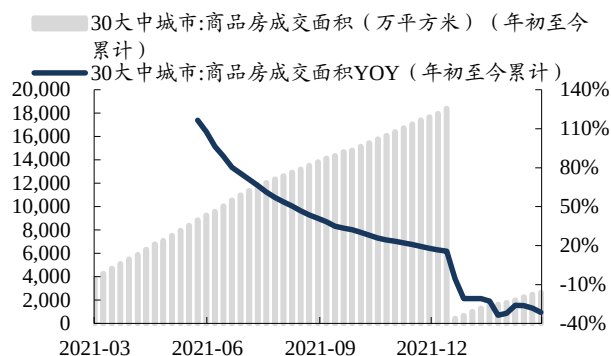
表 5：2022/3/6- 3/12 三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数（套）	3,963	7,679	5,603	17,245
同比（%）	-59.1%	-52.1%	-46.6%	-52.4%
周环比（%）	-25.4%	-19.0%	-20.6%	-21.1%
成交面积（万平方米）	43.3	87.7	51.2	182.1
同比（%）	-55.6%	-51.8%	-48.1%	-51.8%
周环比（%）	-25.1%	-23.5%	-19.3%	-22.8%

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 3 月 12 日，三十大中城市商品房成交套数 24.39 万套，同比下降 32.8%；成交面积 0.27 亿平方米，同比下降 30.4%；其中一线城市成交套数 6.81 万套，同比下降 30.4%；成交面积 0.07 亿平方米，同比下降 27.8%；二线城市成交套数 11.44 万套，同比下降 23.4%；成交面积 0.14 亿平方米，同比下降 20.4%；三线城市成交套数 6.13 万套，同比下降 47.2%；成交面积 0.06 亿平方米，同比下降 48%。

图 9: 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

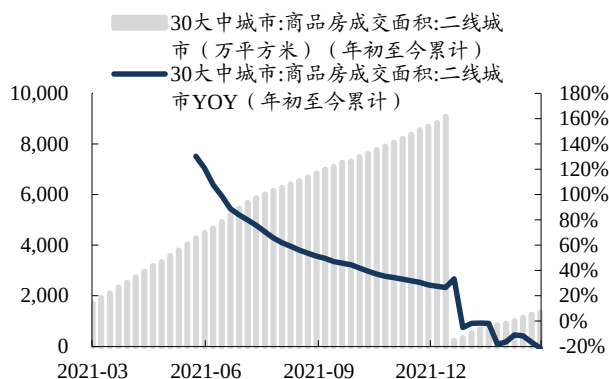
图 10: 一线城市累计成交面积 (万平方米)



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

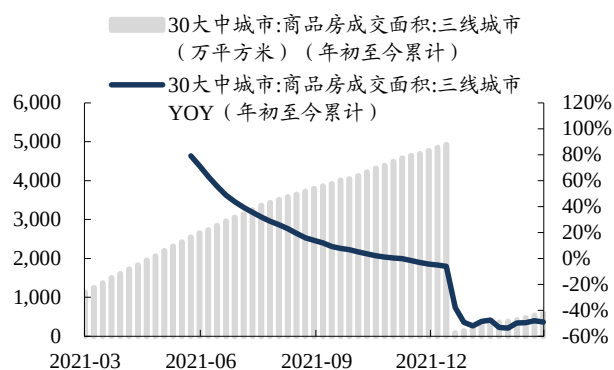
图 11: 二线城市累计成交面积 (万平方米)



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

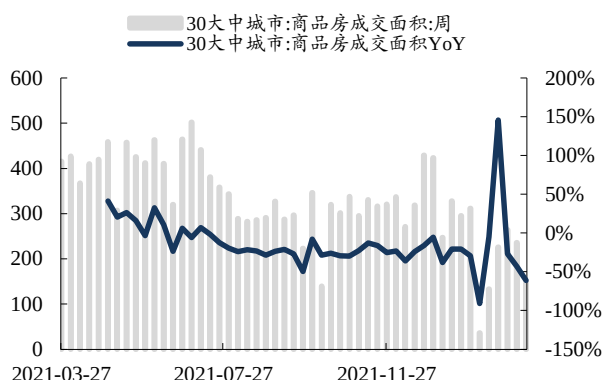
图 12: 三线城市累计成交面积 (万平方米)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

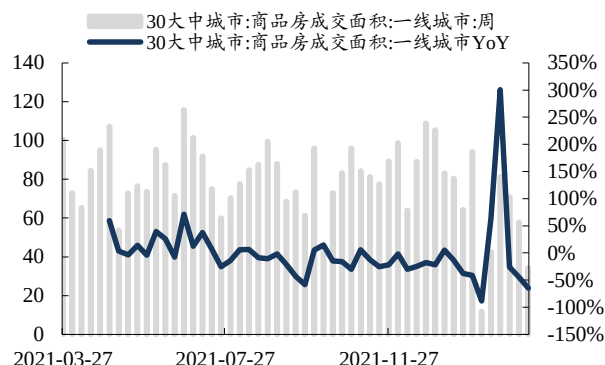
累计数据为各年 1 月 1 日起累计成交情况

图 13: 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 14: 一线城市单周成交面积 (万平方米)



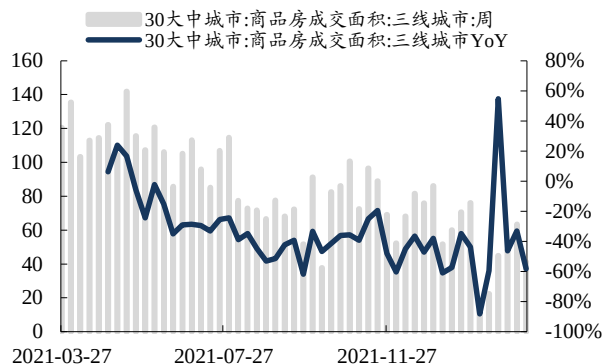
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 15: 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 16: 三线城市单周成交面积 (万平方米)



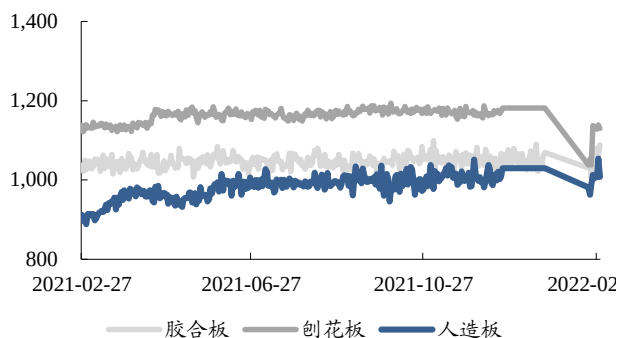
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.2. 原材料成本: MDI 及 TDI 同比上涨、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 3 月 11 日, MDI 国内现货价为 19750 元/吨, 周环比上涨 2.07%, 同比上涨 1.28%; TDI 国内现货价为 19450 元/吨, 周环比上涨 1.57%, 同比上涨 25.48%; 软泡聚醚市场价 (华东) 为 13200 元/吨, 周环比上涨 0.76%, 同比下跌 25.42%。

图 17: 2021/2/27-2022/3/1 中国木材价格指数 CTI



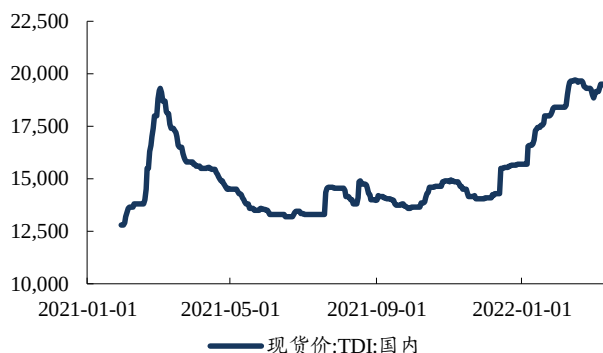
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 18: 2021/3/12-2022/3/11 MDI 国内现货价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 19: 2021/1/29-2022/3/11 TDI 国内现货价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 20: 2021/3/12-2022/3/11 软泡聚醚华东市场价(元/吨)

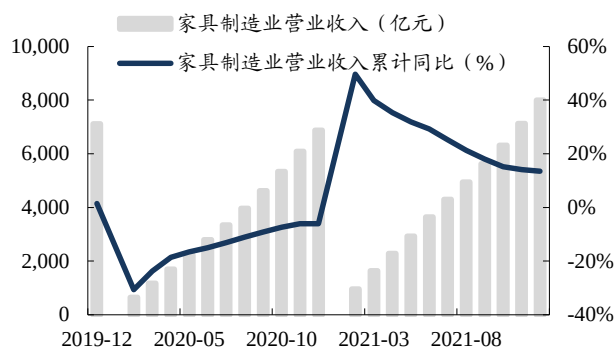


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.3. 家具月度数据: 建材卖场销售景气度上行

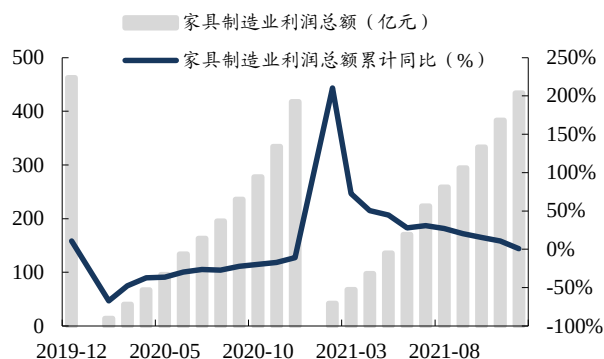
2021 年 1-12 月,家具制造业实现累计营业收入 8004.6 亿元,同比+13.5%;家具制造业累计利润总额 433.7 亿元,同比+0.9%;2021 年 12 月,家具制造业企业数量为 6647 家,亏损企业数量为 1084 家,亏损企业比例为 16.3%。

图 21: 2019/12-2021/12 家具制造业累计营收 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

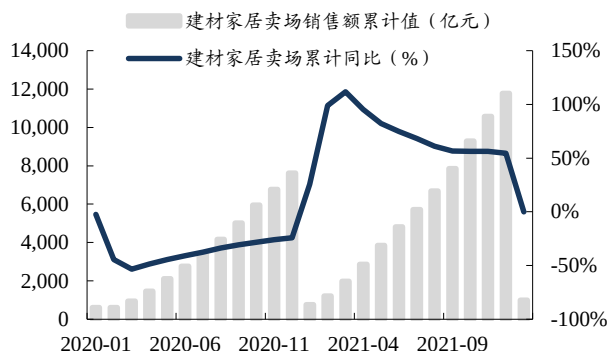
图 22: 2019/12-2021/12 家具制造业累计利润总额 (亿元)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

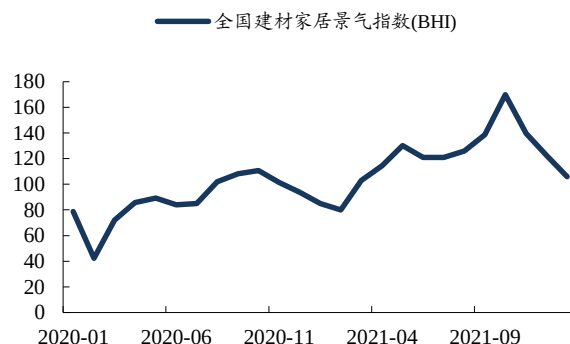
2022 年 1 月,建材家具卖场累计销售额 993.6 亿元, 同比持平。2022 年 1 月,全国建材家具卖场景气指数 (BHI) 为 105.99, 同比上升 26.02 点, 环比下降 16.52 点。

图 23: 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

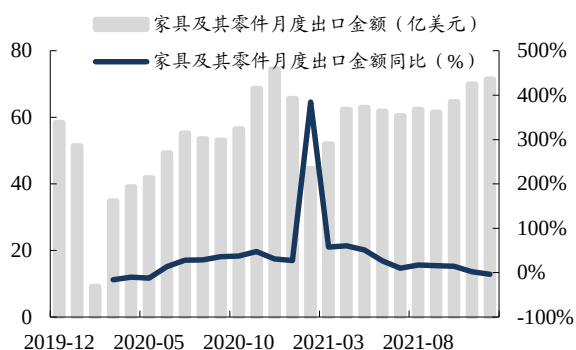
图 24: 全国建材家居卖场景气指数 (BHI)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

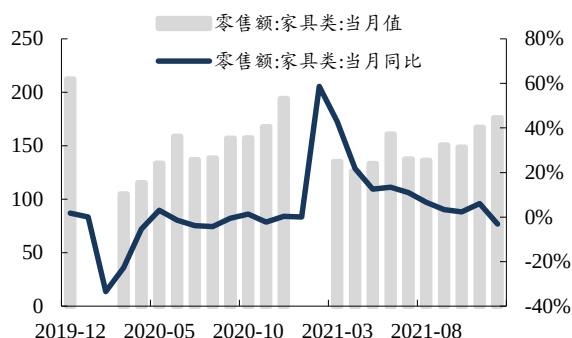
2021 年 12 月,家具及零件出口金额为 71.5 亿美元, 同比-3.9%; 家具类社会零售额 176.1 亿元, 同比-3.1%。

图 25: 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 26: 家具类月度零售额 (亿元)

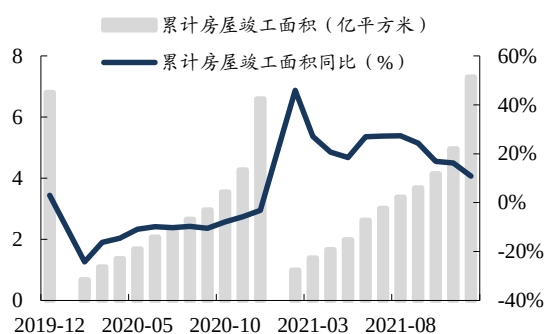


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.4. 地产月度数据: 12月竣工、新房销售及新开工表现偏弱

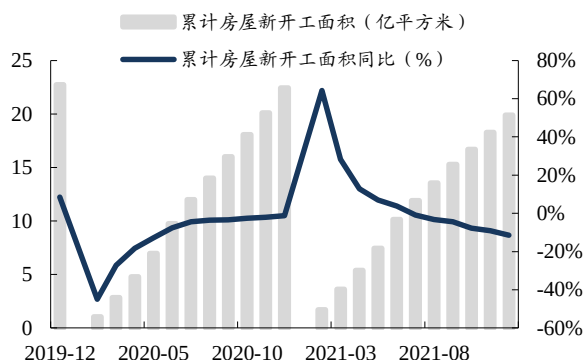
2021 年 12 月,房屋竣工面积 23433.92 万平方米, 同比+0.77%; 房屋新开工面积 16075.51 万平方米, 同比-31.15%; 商品房销售面积 21302.68 万平方米, 同比-15.64%。
2021 年 1-12 月,房屋竣工面积 7.3 亿平方米, 累计同比+10.8%; 房屋新开工面积 19.89 亿平方米, 累计同比-11.4%; 商品房销售面积 17.94 亿平方米, 累计同比+1.9%。

图 27: 累计房屋竣工面积 (亿平方米)



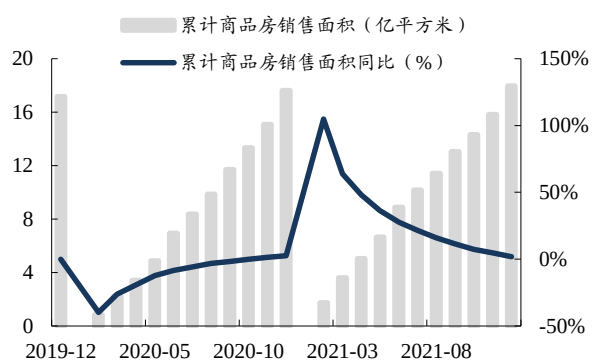
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 28: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)



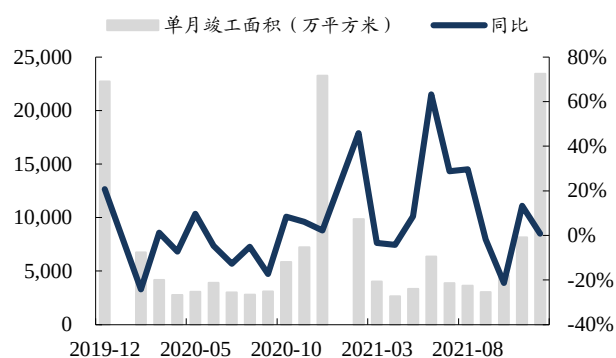
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 29: 累计房屋销售面积 (亿平方米)



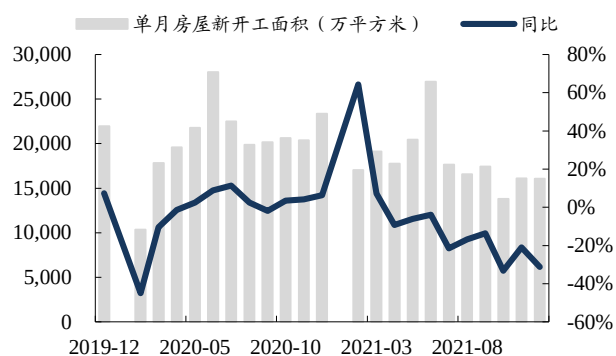
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 30: 单月房屋竣工面积 (万平方米)



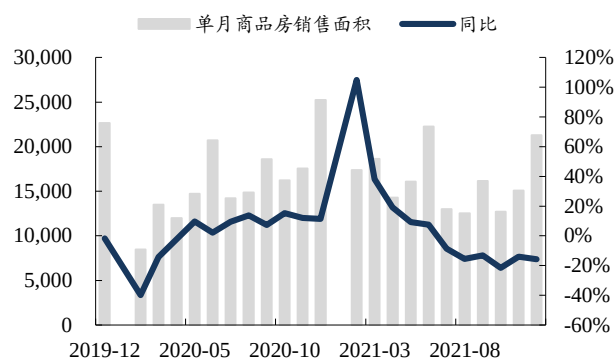
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 31: 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 32: 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. 造纸重点行业数据更新

5.1. 原材料成本：废纸周环比下降，木浆周环比上升

截至 03 月 11 日，废纸最新价 2223 元/吨，周环比下降 5 元/吨；木浆最新价 7300.9 元/吨，周环比上升 391 元/吨；SHFE 纸浆期货指数+4.82%，收于 6704 元/吨。进口原材料方面，阔叶浆/针叶浆 CFR 平均价分别收于 668/866 美元/吨；周环比分别上升 13 美元/吨/上升 12 美元/吨。

图 33：废黄板纸参考价（元/吨）



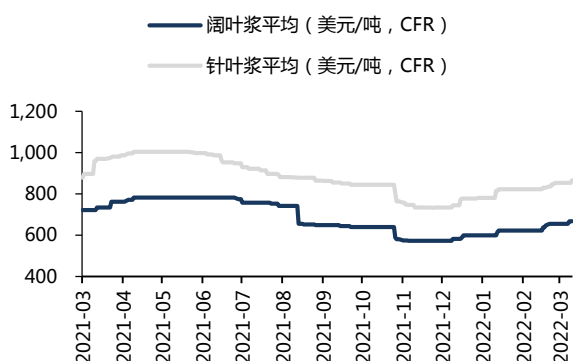
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 34：木浆参考价（元/吨）



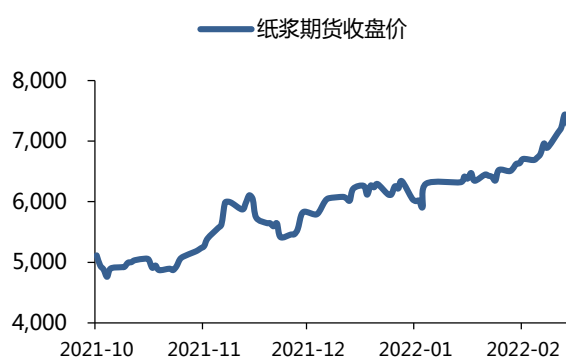
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 35：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 36：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

5.2. 纸价：箱板纸、瓦楞纸周环比下降

截至 03 月 11 日，箱板纸最新价 4833 元/吨，周环比下降 46 元/吨；瓦楞纸最新价 3765.6 元/吨，周环比下降 66 元/吨；白卡纸最新价 6380 元/吨，周环比上升 95 元/吨；白板纸最新价 4980 元/吨，周环比持平；双铜纸最新价 5680 元/吨，周环比上升 60 元/吨；双胶纸最新价 6175 元/吨，周环比上升 63 元/吨。

图 37：箱板纸参考价（元/吨）



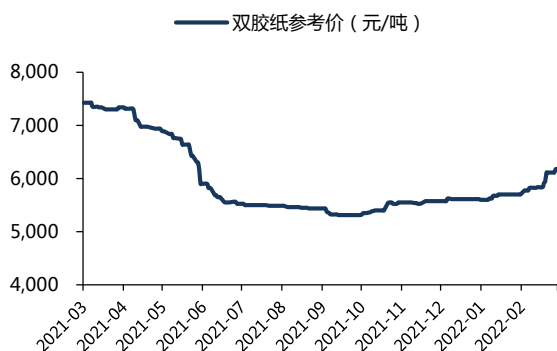
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 38：瓦楞纸参考价（元/吨）



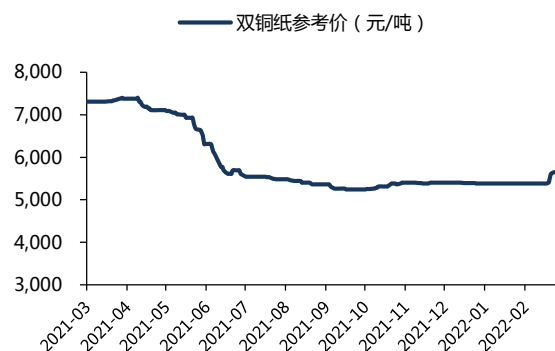
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 39：双胶纸参考价（元/吨）



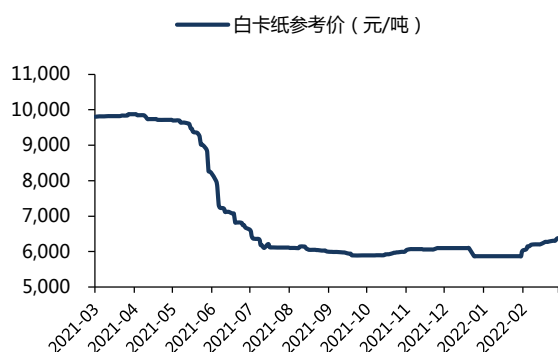
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 40：双铜纸参考价（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 41: 白卡纸参考价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 42: 白板纸参考价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 43: 木浆生活用纸参考价 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

6. 公司重点公告

【梦百合】

2022 年 2 月 24 日至 2023 年 2 月 23 日，副总裁崔慧明先生计划累计增持公司股份，金额不低于人民币 100 万元，不超过人民币 200 万元；截至公告日，已累计增持金额 43.48 万元，占增持计划金额下限 43.48%；

【五洲特纸】

古道煦沅二期计划减持公司股份不超过 15,240,459 股，即减持不超过公司股份总数的 3.81%；

【恒林股份】

公司原筹划发行股份以购买资产，鉴于该事项尚存在不确定性，自 2022 年 3 月 1 日（星期二）开市起停牌，预计停牌时间不超过 10 个交易日；

【晨光文具】

披露业绩快报，2021 年实现营收 176.07 亿元，同比增长 34.02%，归母净利润 18.63 亿元，同比增长 20.91%；

【华旺科技】

披露业绩快报，2021 年实现营收 29.4 亿元，同比增长 82.40%，归母净利润 4.49 亿元，同比增长 72.54%；

【蒙娜丽莎】

注册资本由人民币 4.06 亿元增至人民币 4.15 亿元；

公司及控股子公司拟向相关银行申请累计不超过人民币 78 亿元的综合授信额度；

【曲美家居】

赵瑞宾于 3 月 7 日质押 1659.74 万股，占公司总股本 2.86%，于 3 月 8 日解质 1659.98 万股，占公司总股本 2.86%；

【博汇纸业】

至 3 月 8 日，公司以集中竞价交易方式已累计回购股份数量为 3887.05 万股，占公司总股本 2.91%，最高成交价 19.62 元/股，最低成交价 8.83 元/股，已支付的总金额为 5.17 元；

【梦百合】

3月9日，公司董事、执行副总裁王震先生增持公司股份，增持后共计持有公司股份 291,927 股，占公司股份总数的 0.06%；

【博汇纸业】

截至 2022 年 3 月 9 日，公司已累计回购股份 41,770,589 股，占总股本 3.12%，最高成交价为 19.62 元/股，最低成交价为 8.83 元/股，已支付总金额 5.45 亿元；

【顾家家居】

公司高级管理人员李云海先生或其参与设立的有限合伙企业、信托计划及资管计划等将增持公司股份金额不低于 5 百万元，不超过 1 千万元；公司经销商参与认购的上海迎水投资管理有限公司的私募基金将增持公司股份金额不低于 1 亿元，不超过 2 亿元；

【劲嘉股份】

劲嘉股份全资子公司珠海中丰田收到由广东省科学技术厅、广东省财政厅、国家税务总局广东省税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，2021 年 - 2023 年将享受 15% 的企业所得税征收优惠政策；

【舒华体育】

披露年报，实现营业收入 15.62 亿元，同比增加 5.25%；归母净利润 1.16 亿元，同比减少 15.45%；

公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.30 元（含税），合计 0.95 亿元，占 2021 度归属于上市公司股东净利润的 81.74%；

【恒林股份】

公司将于 2022 年 3 月 11 日（星期五）开市起复牌；

公司购买永裕家居 52.60% 股权，交易后持股比例 94.72%，永裕家居将成为公司的控股子公司；

【梦百合】

股东倪张根先生（持股 49.27%）将所持有的 141.68 万股补充质押给广发证券，130 万股补充质押给中信证券；

股东吴晓风先生（与配偶共持股 5.56%）将所持有的 70 万股补充质押给中信证券。

7. 风险提示

- 1) **限电政策影响产能：**为响应国家节能减排政策，多家企业发布停工计划，产能将受到一定影响。
- 2) **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。
- 3) **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。
- 4) **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>