



信达证券
CINDA SECURITIES

Research and
Development Center

行业周报：电子烟标准持续细化，看好龙头长期价值

轻工制造

2022 年 03 月 13 日

证券研究报告

行业研究

行业周报

轻工制造

投资评级 看好

上次评级 看好

李宏鹏

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

电子烟标准持续细化, 看好龙头长期价值

2022年03月13日

本期内容提要:

- **周观点: 1) 家居:** 近期顾家家居相继发布经销商持股以及高管增持计划, 彰显公司发展信心。家居板块多数公司估值有所回调, 持续看好头部企业在全品类多渠道的长期综合竞争力, 建议关注欧派家居 (22年 PE 23x)、顾家家居 (22年 PE 19x)、索菲亚 (22年 PE 12x)、志邦家居 (22年 PE 13x)、敏华控股 (22年 PE 11x)。2) **造纸:** 文化纸&特种纸陆续发布涨价函, 建议关注太阳纸业 (22年 PE 9x)、华旺科技 (22年 PE 10x)。伴随国内需求小幅改善、出口海外订单增加, 文化和白卡纸价格近期回升。本周华旺科技、夏王纸业均发布 3 月提价函, 装饰原纸提价 1500 元/吨。3) **包装印刷&新型烟草:** 本周国家烟草专卖局发布电子烟国家标准 (二次征求意见稿) 和《电子烟管理办法》, 针对口味设计要求不应使产品特征风味呈现除烟草外的其他风味, 预计短期内或将对国内电子烟需求造成一定影响。但长期来看, 我们认为国内新型烟草渗透率仍有较大提升空间, 持续看好头部企业产业链布局领先, 建议关注劲嘉股份 (22年 PE 17x)。纸包装板块建议关注裕同科技 (22年 PE 15x)。4) **家庭个人消费:** 晨光文具本周公布业绩快报略超预期, Q4 利润增速环比回升, 持续看好公司传统核心业务渠道壁垒稳固, 新业务模式逐步成熟、未来盈利能力有望逐步抬升。建议关注业绩环比改善的晨光文具 (22年 PE 26x)、家联科技。
- **轻工制造板块本周 (2022.3.7-3.11) 表现略逊于市场。** 本周轻工制造行业指数下跌 4.6%, 沪深 300 指数下跌 4.2%, 整体表现逊于市场。轻工制造细分板块中, 造纸行业指数-3.6%, 文娱用品行业指数-3.6%, 包装印刷行业指数-3.8%, 家居用品行业指数-6.0%。
- **家居: 本周原材料价格小幅上涨, 海运费高位略回落。** 截至 2022 年 3 月 11 日过去一周, 刨花板 18 厘、15 厘价格分别环比上周+7.2%、+1.6%。化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比上周分别+2.4%、-1.4%、+6.5%。五金原料方面, 铜价环比上周+1.8%。海运费高位略回落, 本周 CCFI:美西航线海运费环比上周-0.4%。
- **造纸: 本周纸种价格稳定、废纸价格略涨。** 截至 2022 年 3 月 12 日过去一周: 双胶纸价格, 晨鸣纸业 6800 元/吨(不变), 太阳纸业 6700 元/吨(不变); 白卡纸价格, 晨鸣纸业 6410 元/吨(不变), 博汇纸业 6520 元/吨(不变); 铜版纸价格, 晨鸣纸业 6600 元/吨(不变), 太阳纸业 6500 元/吨(不变)。东莞玖龙地龙东莞玖龙瓦楞纸 4,490 元/吨(不变), 牛卡箱板纸 4730 元/吨(下降 100 元/吨)。成本方面, 截至 2022 年 3 月 12 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 2190 元/吨 (上涨 50 元/吨), 巴西金鱼阔叶浆价格为 680 美元/吨(不变), 智利银星针叶浆价格为 890 美元/吨(不变), 纸浆期货价格为 7222 元/吨, 环比上周 4.92%。
- **包装: 马口铁价格小幅上涨, 铝价略降。** 截至 2022 年 3 月 11 日, 本周马口铁天津富仁 SPCC0.18*900 镀锡板卷价格 8410 元/吨(上涨 420

元/吨), A00 铝 22400 元/吨 (下降 626 元/吨), 价格小幅下降。

➤ **风险因素:** 地产销售下滑风险、原材料成本大幅上涨风险。

目 录

一、本周回顾：轻工制造板块表现略逊于市场	6
二、家居：原材料成本持续高位、海运费略降	7
2.1 地产跟踪	7
2.2 家具行业	7
2.3 成本跟踪	9
三、造纸包装：纸价稳定，期货浆价持续上行	10
3.1 价格跟踪	10
3.2 成本跟踪	11
3.3 造纸行业	11
3.4 包装印刷	14
四、必选消费：个护文具线上销售增速环比回升	15
五、行业和公司动态	16
5.1 行业新闻	16
5.2 重点公司公告	17
六、风险因素	20

表 目 录

表 1：家居细分行业淘系平台销售额及其增速情况（%）	8
表 2：个护细分行业淘系平台销售额及其增速情况（%）	15
表 3：文具行业淘系平台销售额及其增速情况（%）	16
表 4：重点公司估值表	19

图 目 录

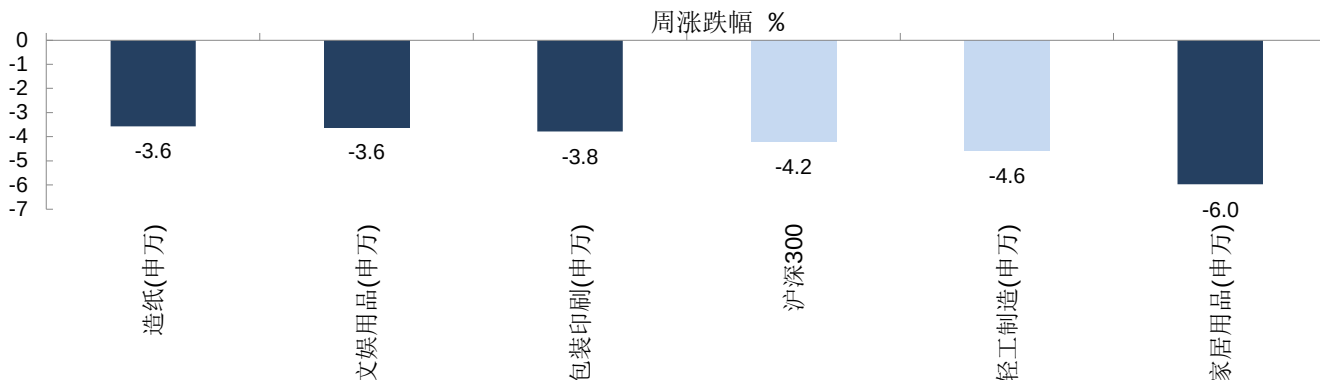
图 1：轻工制造板块本周涨跌幅表现（%）	6
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）	6
图 3：轻工制造个股本周股价表现前 20	6
图 4：12 月住宅竣工面积同比增长 0.8%	7
图 5：12 月住宅销售面积同比下降 19.4%	7
图 6：12 月住宅新开工面积同比下降 33.1%	7
图 7：12 月购置土地面积同比下降 33.2%	7
图 8：12 月家具类零售额增速同比下降 3.1%	8
图 9：12 月建材家居卖场销售额增速同比增长 39.9%	8
图 10：12 月家具制造业收入同比增长 12%	8
图 11：12 月家具出口金额同比下降 3.9%	8
图 12：沙发行业主品牌 2 月淘系平台市占率	9
图 13：床垫行业主品牌 2 月淘系平台市占率	9
图 14：刨花板价格有所回升	9
图 15：TDI、聚醚价格上涨、MDI 回落	9
图 16：本周铜价小幅上涨	9
图 17：海运费指数高位略回落	9
图 18：双胶纸价格保持稳定	10

图 19: 白卡纸价格保持稳定	10
图 20: 铜版纸价格保持稳定	10
图 21: 箱板瓦楞纸价格小幅下降	10
图 22: 废纸价格小幅上升	11
图 23: 阔叶浆、针叶浆价格保持稳定	11
图 24: 纸浆期货价格上升	11
图 25: 马口铁价格小幅上升、铝价稍降	11
图 26: 造纸及纸制品业 1-12 月营业收入累计同比+14.7%	12
图 27: 造纸及纸制品业 1-12 月累计销售利润率同比-0.5pct	12
图 28: 造纸行业 12 月固定资产投资累计同比增长 13.3%	12
图 29: 12 月造纸行业工业增加值同比增长 1.9%	12
图 30: 12 月单月机制纸及纸板产量同比增长 1.2%	12
图 31: 12 月单月机制纸日均产量同比增长 2.0%	12
图 32: 纸浆港口库存有所提升	13
图 33: 本色浆和漂针木浆库存天数略降	13
图 34: 本周白卡纸工厂周库存小幅增加	13
图 35: 本周双胶纸工厂周库存略有回落	13
图 36: 12 月进口纸浆数量同比减少 23.3%	13
图 37: 12 月双胶纸进口量同比减少 17.5%	13
图 38: 12 月箱板纸进口量同比减少 10.0%	14
图 39: 12 月瓦楞纸进口量同比减少 36.5%	14
图 40: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月收入同比+10.3%	14
图 41: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月销售利润率同比-0.8pct	14
图 42: 12 月规模以上快递业务量同比+10.7%	14
图 43: 烟酒、饮料类 12 月零售额分别同比+7.0%、+12.6%	14
图 44: 文教体育娱乐用品业 1-12 月收入同比+15.6%	15
图 45: 文教体育娱乐用品业 1-12 月销售利润率同比+0.2pct	15
图 46: 限额以上体育娱乐用品类 12 月零售额同比+18.7%	15
图 47: 12 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+7.9%	15
图 48: 生活用纸行业主品牌 2 月淘系平台市占率	16
图 49: 文具行业主品牌 2 月淘系平台市占率	16

一、本周回顾：轻工制造板块表现略逊于市场

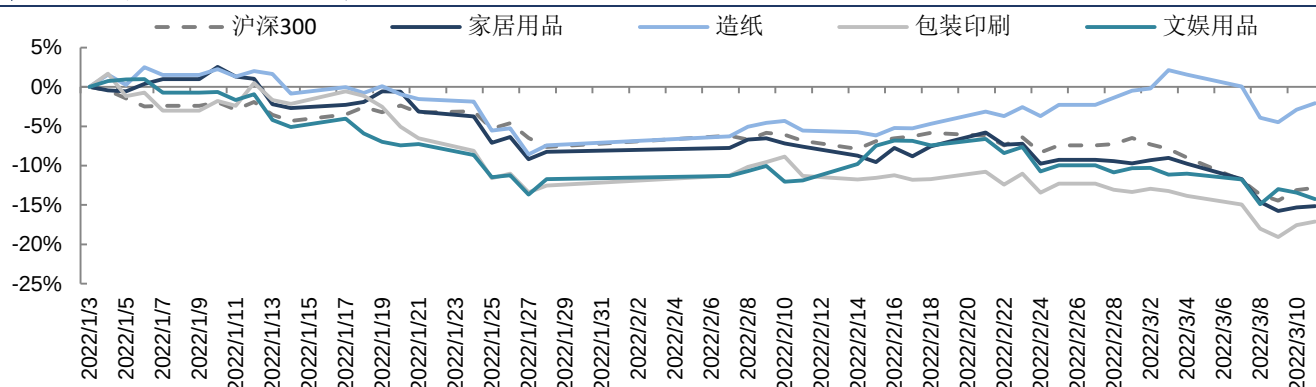
轻工制造板块本周（2022.3.7-3.11）表现略逊于市场。本周轻工制造行业指数下跌 4.6%，沪深 300 指数下跌 4.2%，整体表现逊于市场。轻工制造细分板块中，造纸行业指数-3.6%，文娱用品行业指数-3.6%，包装印刷行业指数-3.8%，家居用品行业指数-6.0%。

图 1：轻工制造板块本周涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

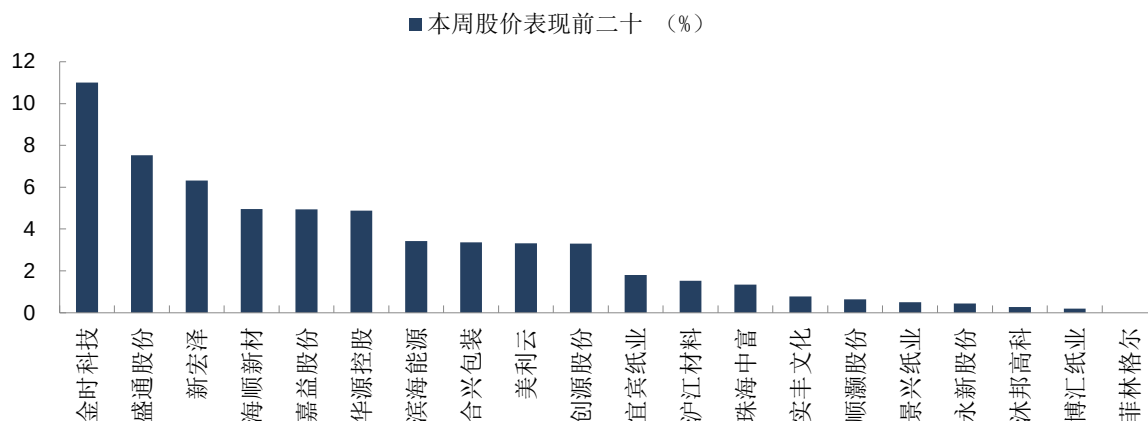
图 2：轻工制造板块 YTD 涨跌幅表现（%）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

本周轻工制造板块中，金时科技、盛通股份、新宏泽、海顺新材分别上涨 11.0%、7.5%、6.3%、5.0%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股本周股价表现前 20



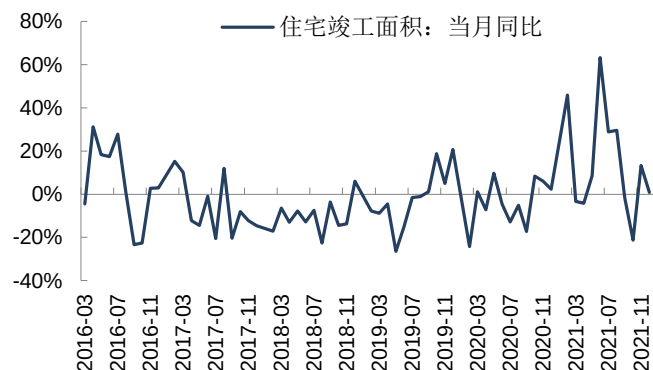
资料来源：Wind，信达证券研发中心

二、家居：原材料成本持续高位、海运费略降

2.1 地产跟踪

地产方面，住宅竣工面积 12 月单月同比+0.8%，增速环比 11 月回落 12.4pct。住宅销售面积方面，全国住宅销售面积增速下滑，12 月单月同比-19.4%，增速环比 11 月回落 3.1pct。

图 4：12 月住宅竣工面积同比增长 0.8%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 5：12 月住宅销售面积同比下降 19.4%



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 12 月单月同比-33.1%，增速环比 11 月回落 10.7pct；购置土地面积 12 月单月同比-33.2%，增速环比 11 月回落 20.7pct。

图 6：12 月住宅新开工面积同比下降 33.1%



资料来源：Wind，信达证券研发中心

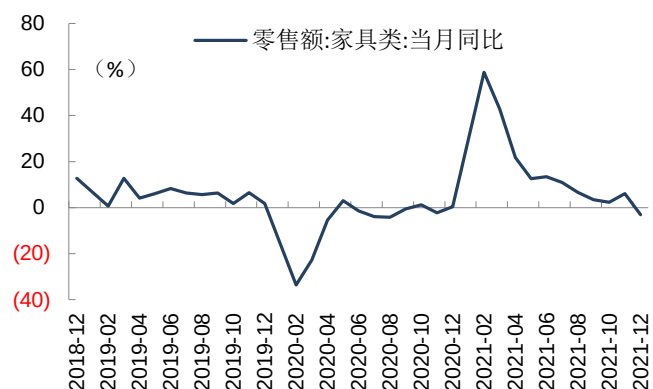
图 7：12 月购置土地面积同比下降 33.2%



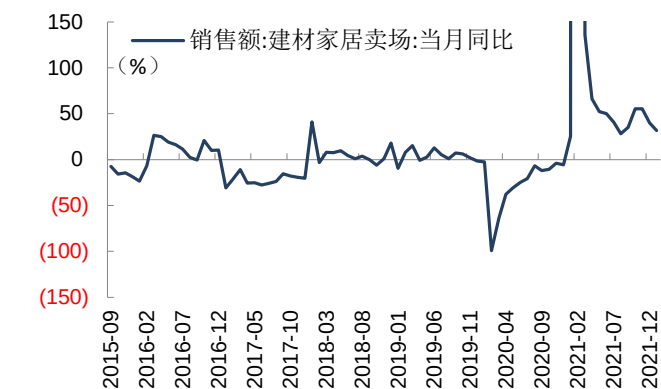
资料来源：Wind，信达证券研发中心

2.2 家具行业

从规模以上社会零售总额销售情况来看，家具行业销售增速环比放缓，12 月限额以上企业家具类零售额同比-3.1%，较 11 月增速放缓 9.0pct。建材家居卖场销售额 12 月单月同比+39.9%，较 11 月增速放缓 15.4pct，但较 2019 年 12 月仍维持 31.9%的稳健增长水平。工业企业家具制造业收入 12 月单月同比+12.0%，较 11 月增速提升 5.2pct。家具及其零件出口金额 12 月同比-3.9%，较 11 月增速放缓 6.0pct。

图 8：12 月家具类零售额增速同比下降 3.1%


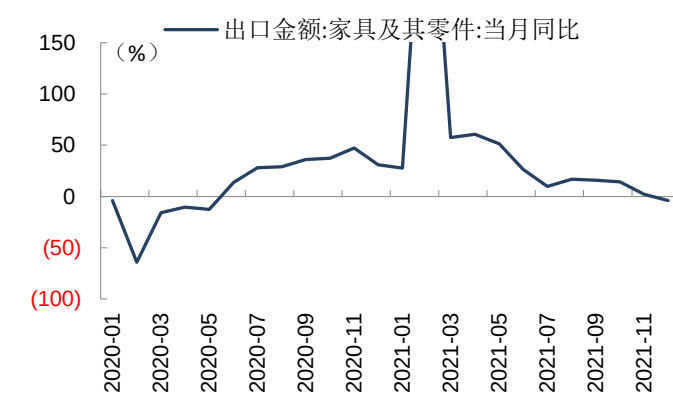
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 9：12 月建材家居卖场销售额增速同比增长 39.9%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 10：12 月家具制造业收入同比增长 12%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 11：12 月家具出口金额同比下降 3.9%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

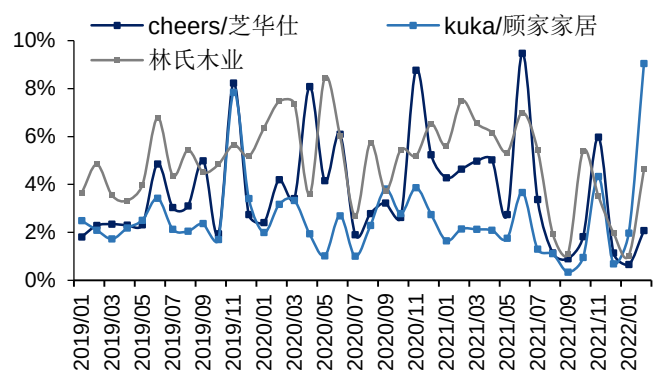
从淘系平台表现来看,在家居主要子行业中,沙发行业 2 月销售额保持高增长,2022 年 2 月同比+90.3%,增速环比 1 月回落 126.0pct。沙发行业 CR3(爱莱家、齐昱、林氏木业)为 36%。床垫行业 2 月销售额继续回落,2022 年 2 月同比-36.5%,增速环比 1 月下降 16.0pct。床垫行业 CR3(喜临门、梦百合、蓝盒子)为 58%。

地板行业、全屋定制行业 2 月淘系平台销售额提升,同比增速分别为+47.7%、+0.5%,增速环比 1 月分别+86.4pct、+27.7pct。门行业、整体橱柜行业 2 月淘系平台销售额持续回落,同比增速分别为-51.7%、-27.4%,增速环比 1 月分别-19.4pct、+4.9pct。

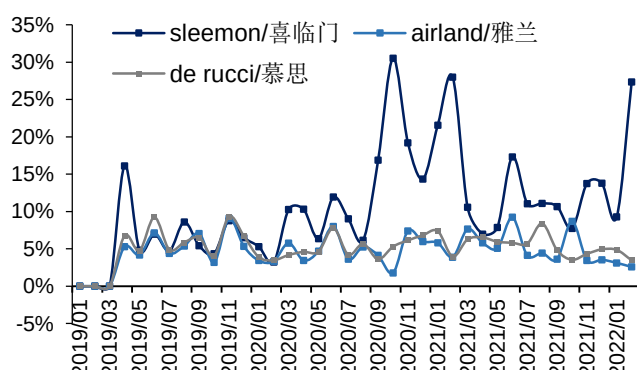
表 1：家居细分行业淘系平台销售额及其增速情况 (%)

销售额 (亿元)	21 年 9 月	21 年 10 月	21 年 11 月	21 年 12 月	22 年 1 月	22 年 2 月
沙发	96.14	28.51	67.50	58.21	45.82	11.73
YOY	320.5%	16.9%	37.8%	116.8%	216.3%	90.3%
床垫	9.20	8.99	50.15	8.04	5.16	2.77
YOY	14.6%	-12.1%	80.4%	-35.7%	-20.5%	-36.5%
门	2.02	7.85	16.92	2.16	0.97	1.05
YOY	-17.2%	56.0%	101.3%	-17.6%	-32.3%	-51.7%
地板	1.50	1.86	6.96	2.02	0.81	0.79
YOY	-14.7%	8.8%	84.7%	-6.4%	-38.7%	47.7%
整体橱柜	1.87	8.23	9.90	1.31	0.44	0.95
YOY	-24.2%	9.4%	2.3%	-51.4%	-32.3%	-27.4%
全屋定制	11.84	32.93	53.87	11.41	4.62	4.99
YOY	-20.2%	20.5%	23.8%	-20.9%	-27.2%	0.5%

资料来源: 淘数据, 信达证券研发中心

图 12：沙发行业主品牌 2 月淘系平台市占率


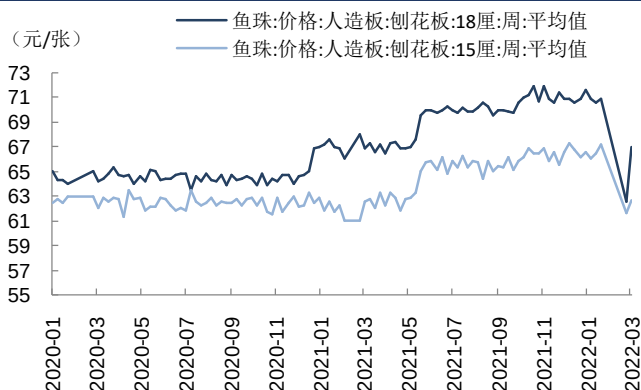
资料来源：淘数据，信达证券研发中心

图 13：床垫行业主品牌 2 月淘系平台市占率


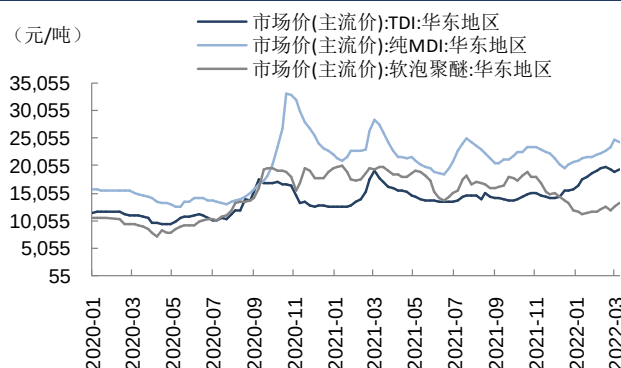
资料来源：淘数据，信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

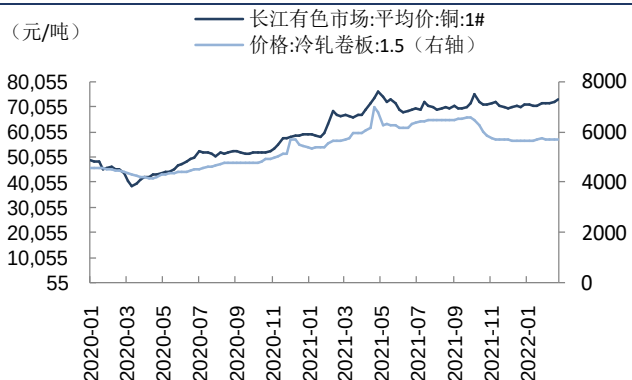
截至 2022 年 3 月 11 日过去一周，18 厘、15 厘刨花板价格分别环比上周+7.2%、+1.6%。化工原料方面，TDI、MDI、聚醚市场价格环比上周分别+2.4%、-1.4%、+6.5%。五金原料方面，铜价环比上周+1.8%。海运费高位略回落，本周 CCFI:美西航线海运费环比上周-0.4%。

图 14：刨花板价格有所回升


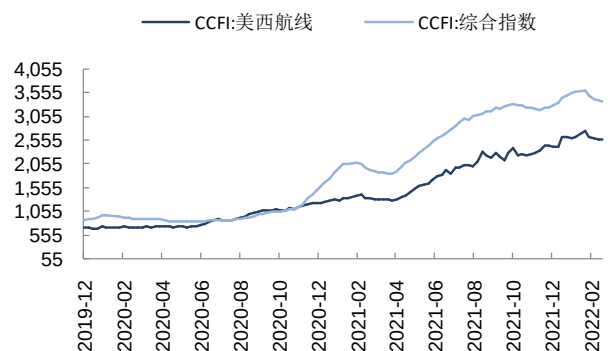
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 15：TDI、聚醚价格上涨、MDI 回落


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 16：本周铜价小幅上涨


资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 17：海运费指数高位略回落


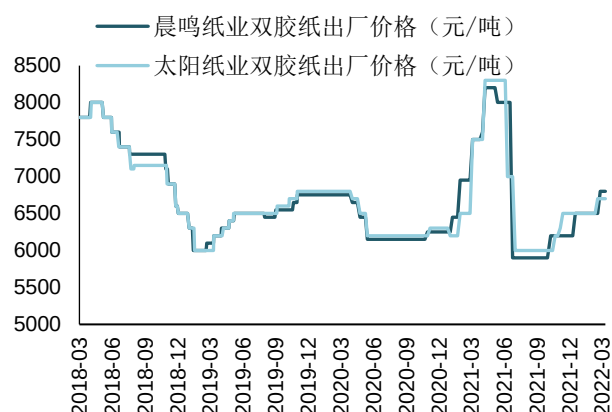
资料来源：Wind，信达证券研发中心

三、造纸包装：纸价稳定，期货浆价持续上行

3.1 价格跟踪

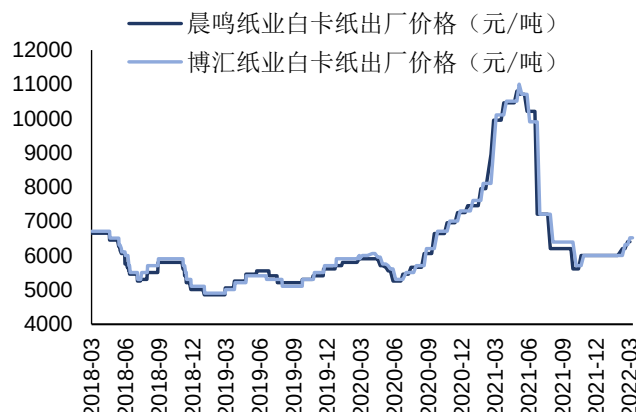
纸价方面，本周双胶纸、铜版纸、白卡纸、箱板瓦楞纸价格基本稳定。截至 2022 年 3 月 12 日：双胶纸价格，晨鸣纸业 6800 元/吨(不变)，太阳纸业 6700 元/吨(不变)；白卡纸价格，晨鸣纸业 6410 元/吨(不变)，博汇纸业 6520 元/吨(不变)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6600 元/吨(不变)，太阳纸业 6500 元/吨(不变)。箱板瓦楞纸价格，东莞玖龙地龙东莞玖龙瓦楞纸 4,490 元/吨(不变)，牛卡箱板纸 4730 元/吨(下降 100 元/吨)。

图 18：双胶纸价格保持稳定



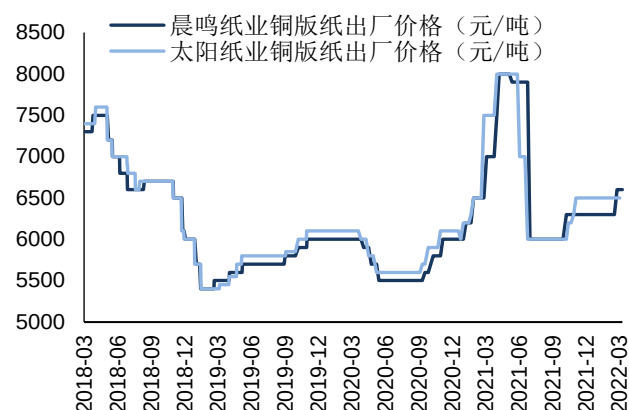
资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

图 19：白卡纸价格保持稳定



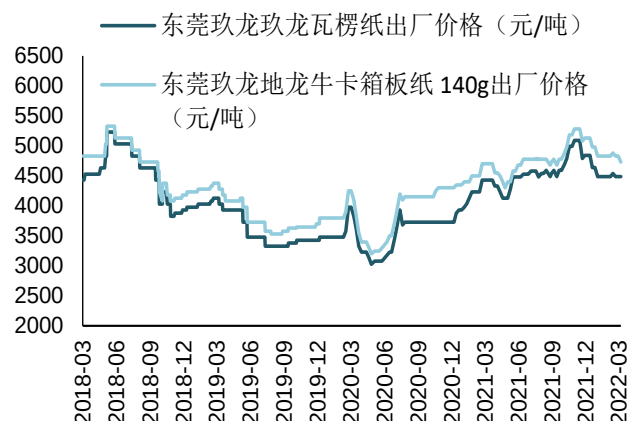
资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

图 20：铜版纸价格保持稳定



资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

图 21：箱板瓦楞纸价格小幅下降



资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

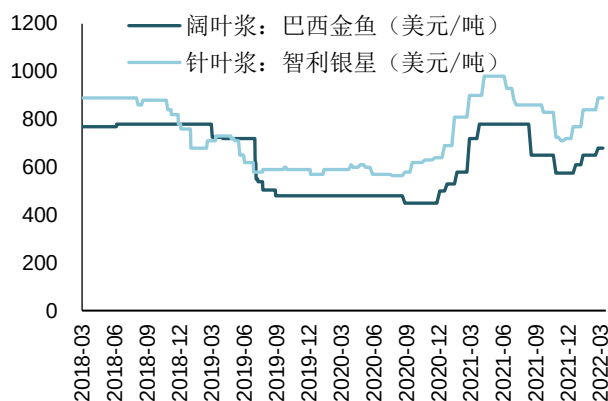
成本方面，本周废纸价格、纸浆期货及马口铁价格小幅上升，阔叶浆、针叶浆价格保持稳定，铝价稍降。截至2022年3月12日，天津玖龙废黄板纸收购价格为2190元/吨（上涨50元/吨），巴西金鱼阔叶浆价格为680美元/吨（不变），智利银星针叶浆价格为890美元/吨（不变）。此外，本周纸浆期货价格上涨，截至2022年3月12日，纸浆期货价格为7222元/吨，环比上周4.92%。截至2022年3月11日，本周马口铁天津富仁SPCC0.18*900镀锡板卷价格8410元/吨（上涨420元/吨），A00铝价格为22400元/吨（下降626元/吨）。

图 22：废纸价格小幅上升



资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

图 23：阔叶浆、针叶浆价格保持稳定



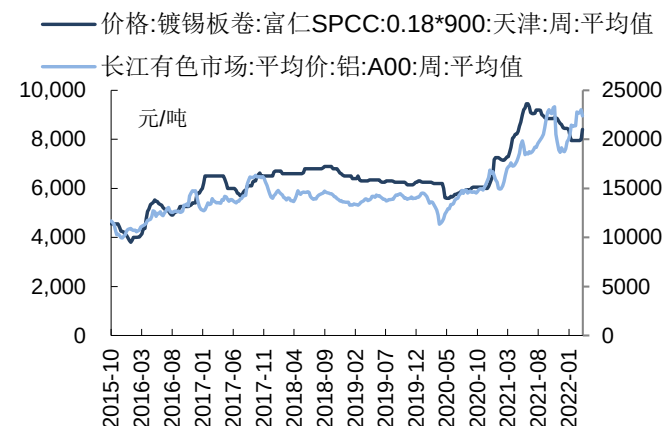
资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

图 24：纸浆期货价格上涨



资料来源：Wind，信达证券研发中心

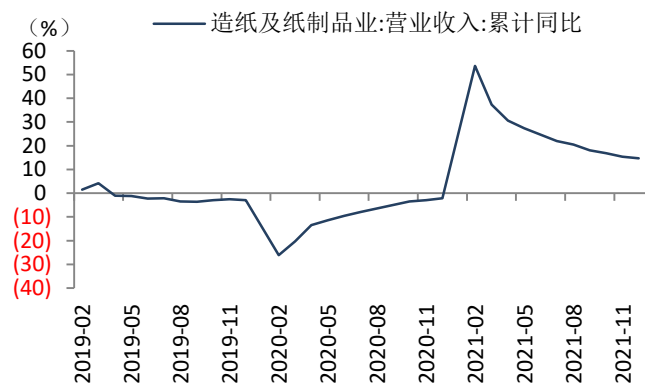
图 25：马口铁价格小幅上升、铝价稍降



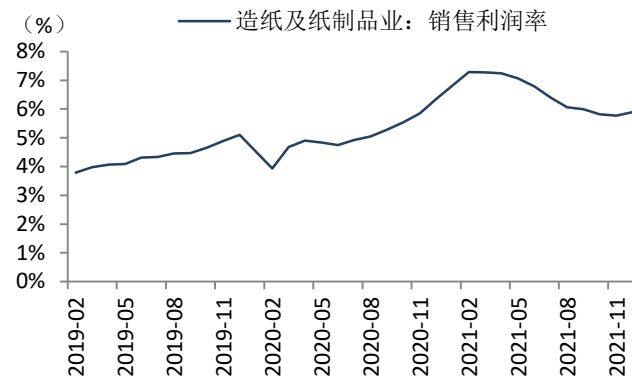
资料来源：Wind，萝卜投资，信达证券研发中心

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 1-12 月营业收入累计同比+14.7%，增速环比-0.7pct；1-12 月累计销售利润率 5.9%，同比变动-0.5pct。

图 26：造纸及纸制品业 1-12 月营业收入累计同比+14.7%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 27：造纸及纸制品业 1-12 月累计销售利润率同比-0.5pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

造纸 12 月产量同比略增。截止 2021 年 12 月,造纸行业整体固定资产投资累计同比+13.3%,增速环比-1.0pct。12 月造纸行业工业增加值同比+1.9%,增速环比不变。造纸产量方面,12 月当月机制纸及纸板产量同比+1.2%,日均产量同比+2.0%。

图 28：造纸行业 12 月固定资产投资累计同比增长 13.3%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 29：12 月造纸行业工业增加值同比增长 1.9%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 30：12 月单月机制纸及纸板产量同比增长 1.2%

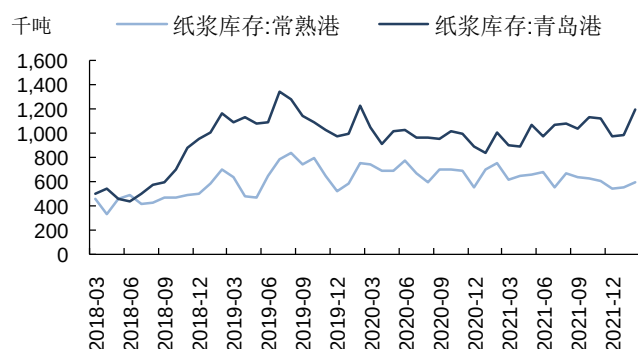

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31：12 月单月机制纸日均产量同比增长 2.0%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

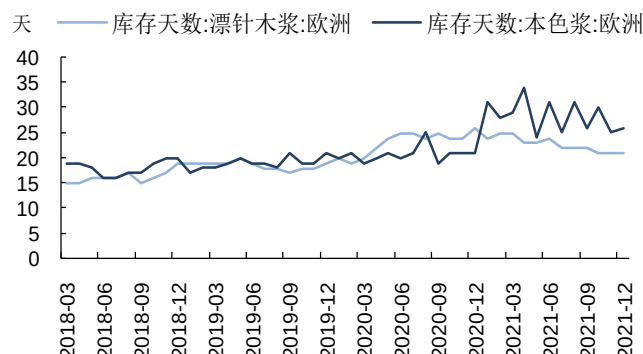
纸浆库存提升，产成品库存同比增加。库存方面，截至 2022 年 2 月，青岛港纸浆库存 1200 千吨同比+18.8%，环比 1 月+20.6%，常熟港纸浆库存 600 千吨同比-20%，环比 1 月+9.1%；截至 2021 年 12 月，欧洲本色浆库存天数为 26 天，环比 11 月+1 天，欧洲本色浆库存天数为 21 天，与 11 月保持一致。

图 32：纸浆港口库存有所提升



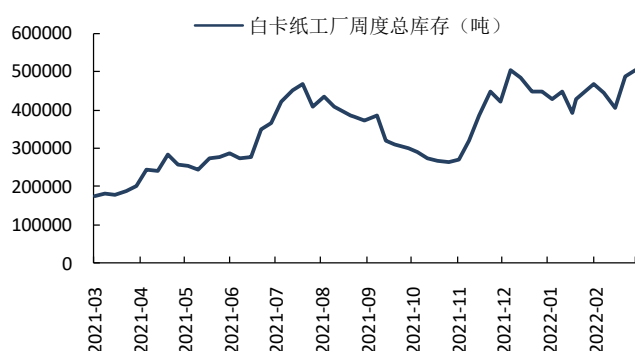
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 33：本色浆和漂针木浆库存天数略降



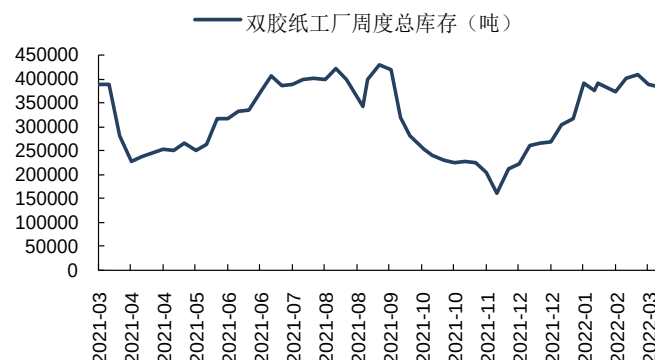
资料来源：Wind，信达证券研发中心

图 34：本周白卡纸工厂周库存小幅增加



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

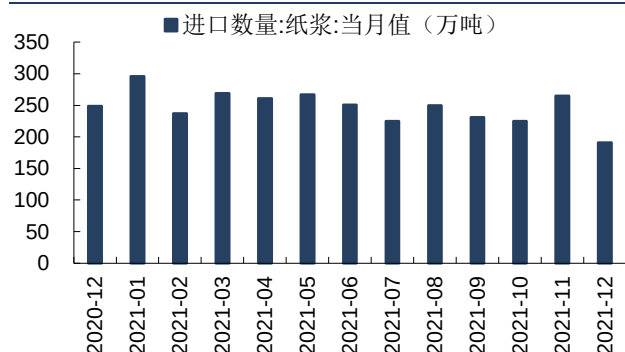
图 35：本周双胶纸工厂周库存略有回落



资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

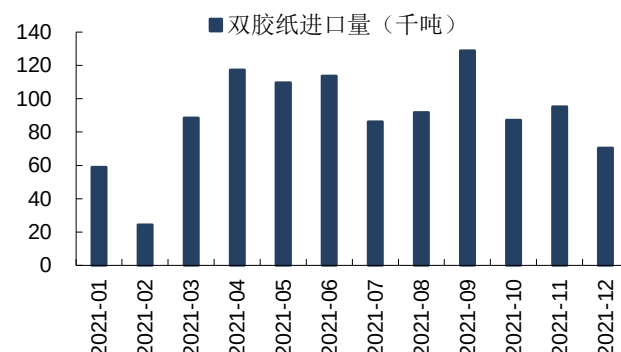
12 月纸浆进口数量同比减少，双胶纸、包装纸进口量同比下滑。纸浆方面，12 月进口数量 191 万吨，同比减少 23.3%。文化用纸方面，12 月双胶纸进口量 70.51 千吨同比-17.5%；包装纸方面，12 月箱板纸进口量 33.38 万吨同比-10.0%，瓦楞纸进口量 22.15 万吨同比-36.5%。

图 36：12 月进口纸浆数量同比减少 23.3%

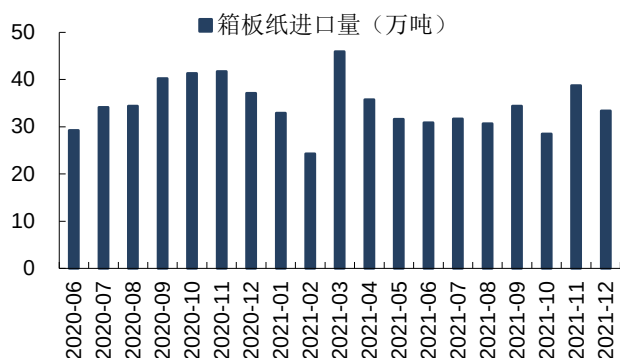


资料来源：Wind，信达证券研发中心

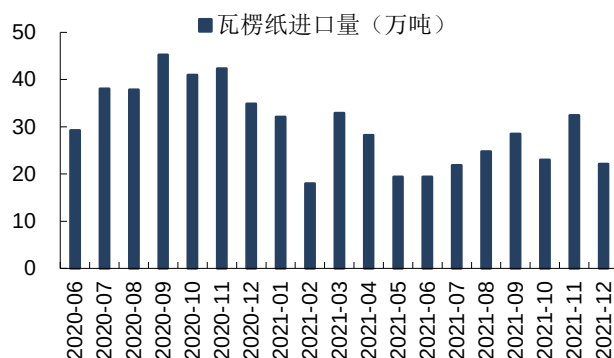
图 37：12 月双胶纸进口量同比减少 17.5%



资料来源：卓创资讯，信达证券研发中心

图 38: 12 月箱板纸进口量同比减少 10.0%


资料来源: 卓创资讯, 信达证券研发中心

图 39: 12 月瓦楞纸进口量同比减少 36.5%


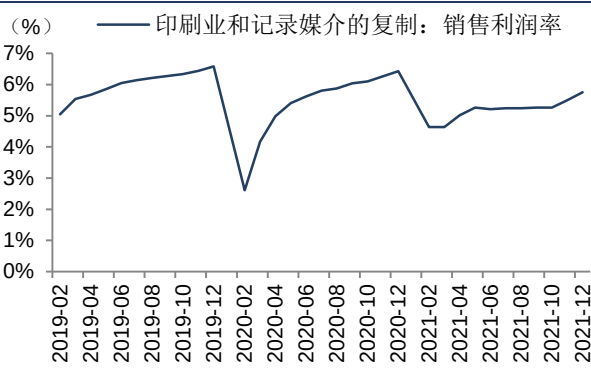
资料来源: 卓创资讯, 信达证券研发中心

3.4 包装印刷

据国家统计局数据, 从工业企业规模以上制造业效益来看, 印刷业和记录媒介的复制业 1-12 月营业收入累计同比+10.3%, 增速环比变动-0.1pct; 1-12 月累计销售利润率 5.8%, 同比变动-0.8pct。

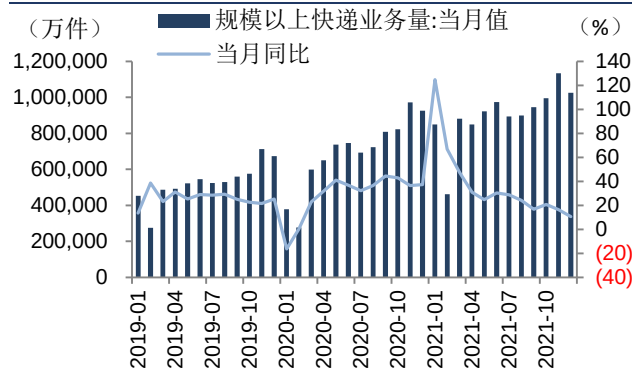
图 40: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月收入同比+10.3%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

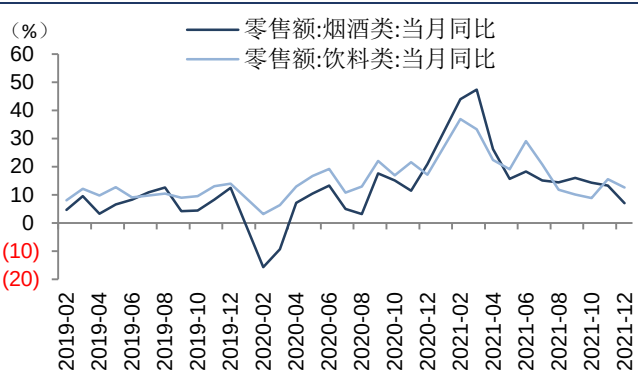
图 41: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月销售利润率同比-0.8pct


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

12 月包装行业需求持续偏弱。12 月规模以上快递业务量 1,024,834.3 万件, 同比+10.7%, 增速环比降 5.8pct; 限额以上烟酒类企业零售额 12 月当月同比+7.0%, 增速环比-6.3pct; 限额以上饮料类企业零售额 12 月当月同比+12.6%, 增速环比-2.9pct。

图 42: 12 月规模以上快递业务量同比+10.7%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 43: 烟酒、饮料类 12 月零售额分别同比+7.0%、+12.6%


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、必选消费：个护文具线上销售增速环比回升

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 2021 年 1-12 月营业收入累计同比+15.6%，增速环比变动-0.3pct；1-12 月累计销售利润率 5.4%，同比变动+0.2pct。

图 44：文教体育娱乐用品业 1-12 月收入同比+15.6%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 45：文教体育娱乐用品业 1-12 月销售利润率同比+0.2pct



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

12 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+18.7%，增速环比+18.4pct；12 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+7.9%，增速环比+1.0pct。

图 46：限额以上体育娱乐用品类 12 月零售额同比+18.7%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 47：12 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+7.9%



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

从淘系平台表现来看，在个护主要子行业中，生活用纸行业 2022 年 2 月同比+33.9%，增速环比 1 月上升 48.9pct。卫生巾行业、拉拉裤行业 2 月淘系平台销售额提升，同比增速分别为+36.6%、+35.1%，增速环比 1 月分别+52.0pct、+46.5pct；纸尿裤行业 2 月淘系平台销售额回落，同比-7.4%，增速环比 1 月+27.4pct。

表 2：个护细分行业淘系平台销售额及其增速情况 (%)

销售额 (亿元)	21 年 9 月	21 年 10 月	21 年 11 月	21 年 12 月	2022 年 1 月	2022 年 2 月
生活用纸	11.53	11.31	32.80	14.08	10.72	8.82
YOY	-27.8%	-30.4%	-13.9%	-7.5%	-15.0%	33.9%
卫生巾	3.70	4.01	15.60	4.10	3.07	2.82
YOY	-21.3%	-15.3%	-6.6%	-14.6%	-15.4%	36.6%
纸尿裤	4.85	4.86	13.06	5.90	5.80	3.47
YOY	-28.55	-33.1%	-30.9%	-34.7%	-34.8%	-7.4%
拉拉裤	4.78	4.81	14.86	6.21	7.66	3.56
YOY	10.9%	-9.3%	-14.0%	-10.6%	-11.4%	35.1%

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com> 15

资料来源：淘数据，信达证券研发中心

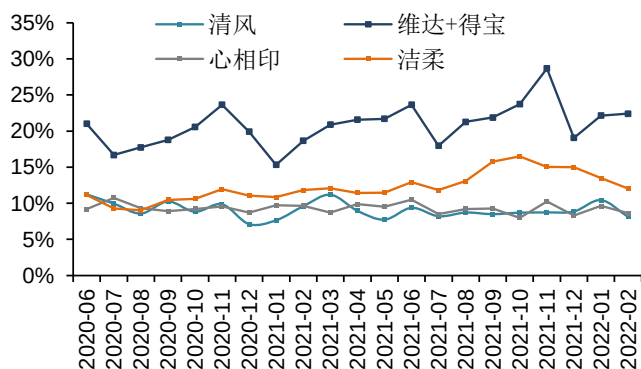
文具行业淘系平台销售额 2022 年 2 月同比+2.8%，增速环比 1 月提升 38.5pct。

表 3：文具行业淘系平台销售额及其增速情况（%）

销售额（亿元）	21 年 9 月	21 年 10 月	21 年 11 月	21 年 12 月	22 年 1 月	22 年 2 月
文具	19.94	11.05	20.47	20.09	12.30	13.1
YOY	-25.5%	-46%	-37.4%	-19.3%	-35.7%	2.8%

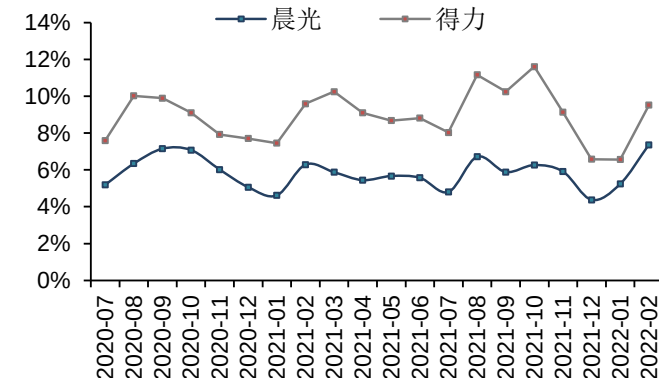
资料来源：淘数据，信达证券研发中心

图 48：生活用纸行业主品牌 2 月淘系平台市占率



资料来源：淘数据，信达证券研发中心

图 49：文具行业主品牌 2 月淘系平台市占率



资料来源：淘数据，信达证券研发中心

五、行业和公司动态

5.1 行业新闻

用技术为资产加码，中贵金属驱动保管箱租赁行业前行：相较传统银行保管箱业务，第三方专业保管箱服务机构除了能更好地满足人们多样化的安全性储存需求，还能更好的保护用户隐私性。针对各类用户需求，中贵金属推出了多种箱型，最大程度的满足了用户从重要文件到古董文玩的跨越式储存需求。此外，在私密方面，中贵金属采用的是“指静脉识别+唯一密码+唯一钥匙”的身份认证体系，确保只有客户本人才能打开保管箱，一对一的专人服务、独家信息保护系统以及客户一人专享的私人小库房服务，多措并举，全环节保护用户的隐私和安全。

（资料来源：Wind、中商网，2022.3.10，<https://finance.ifeng.com/c/8EEEnaYZkphl>）

技术加速赋能传统家居行业，CROTO 克罗托引领行业发展新趋势：根据消费者的需求，众多家居品牌一直在基于技术不断优化商业模式。窗帘品牌 CROTO 克罗托运用大数据、人工智能、云计算等先进技术，对商品的生产、销售、流通、服务等全产业链过程进行智能升级改造。进而打造软装行业优质生态环境，并且对于线上线下、公域私域、在店离店、前台后台等进行全方位深耕布局，开启窗帘行业全新立体的零售新模式。从窗帘设计搭配、测量安装，再到售后保养等各个环节的打造，CROTO 克罗托致力于让消费者可以像选时装一样买窗帘。

（资料来源：Wind、中商网，2022.3.8，<https://finance.ifeng.com/c/8EBY8sPvJul>）

收藏玩具增长空间远大于潮玩国内“玩家”将破亿：过去几年，盲盒推动了中国收藏玩具市场质的飞跃：一是吸引了大量新手“入坑”，二是孕育了数家中国收藏玩具品牌。也因此，分析认为，中国高阶收藏玩具即将接棒“盲盒”再度爆发。近日，易观分析发布《中国收藏玩具行业市场洞察报告 2021》显示，截至 2025 年，国内收藏

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>16

玩具行业的市场规模将突破 1500 亿元，核心消费群体将突破 1 亿人，中国收藏玩具市场整体增速高达 35%，相比潮流玩具市场更具发展潜力。

（资料来源：Wind、发现网，2022.3.9，<https://www.finding.com.cn/html/fashion/2022/0309/77407.html>）

弘亚数控拟定增募资 10 亿元投向家具机器人自动化生产线等项目：3 月 9 日晚间，弘亚数控(002833)披露定增预案，拟非公开发行股票募资不超过 10 亿元，用于家具机器人自动化生产线制造基地建设项目、弘亚数控集团顺德高端家具装备智能制造基地及补充营运资金。谈及本次定增背景和目的，弘亚数控阐述，国内的家具制造装备生产厂商数量众多，但多数为规模以下企业，大部分企业规模偏小、专业化程度偏低、生产工艺与设备先进性均有所不足。公司作为国内家具制造装备行业的优势龙头企业，与国际领先企业相比，产品智能化水平、工艺设计等方面尚存在一定差距，公司亟需通过引进先进设备，扩充先进产能，进一步优化工艺技术及产品性能指标。

（资料来源：Wind、e 公司网，2022.3.9，<http://www.egsea.com/news/detail/1101684.html>）

天然钻石“遇冷”培育钻石“上位”，价格差高达三倍：IDEX 国际钻石交易平台数据，2022 年 1 月全球成品钻石价格指数大涨 5.67%，超过 2021 年 12 月 4.35% 的涨幅，创下自 2011 年 12 月以来最大单月涨幅纪录。据财经网生活梳理，从开年到现在短短三个月的时间里，全球钻石巨头戴比尔斯已进行了两轮涨价，其在一月将小颗粒毛坯钻的涨价 15%，较大颗粒的毛坯钻（用于切磨 0.30 克拉以上的成品钻）的价格提升 5%-12%；次月，戴比尔斯又将 0.75 克拉以下的毛坯钻价格上调 5% 左右，但相比一月的价格调整，二月涨价幅度已经有所下降。此外，包括蒂芙尼（Tiffany）、卡地亚（Cartier）、宝格丽（Bulgari）在内的多个一线高级珠宝品牌，以及周大福这类国内知名黄金珠宝品牌在过去一年，都对旗下镶嵌类商品进行了不同程度的价格上调。

（资料来源：Wind、财经网，2022.3.9，<http://life.caijing.com.cn/20220309/4845191.shtml>）

“工业互联网”成两会热词致景科技推动纺织产业数智化发展：今年是“工业互联网”连续 5 年被写入政府工作报告，政策的持续加码，让工业互联网热度不减。中国作为世界最大的纺织品生产国、消费国和出口国，纺织服装产业已是我国国民经济的重要支柱产业，在保持外汇收支平衡、繁荣市场、吸纳就业等方面发挥着重要作用。而纺织服装工业互联网的数智化能力与水平也逐渐成为产业转型升级的核心驱动，是推动其高速、高效成长的重要因素。譬如中国纺织服装行业独角兽公司——致景科技，以人工智能、云计算等新一代信息技术，围绕纺织工业互联网为主线，赋能传统产业转型升级，整合各环节资源，打破陈旧的传统制造形式，成为行业标志性引领。

（资料来源：Wind、中商网，2022.3.11，<https://finance.ifeng.com/c/8EIReQEX1bS>）

5.2 重点公司公告

【志邦家居】

公司发布 2021 年度业绩快报公告，报告期内公司实现营业总收入 51.53 亿元，同比上年同期增长 34.17%，实现归属于上市公司股东的净利润 5.06 亿元，同比上年同期增长 27.84%。业绩变动的原因主要为：2021 年度，面对国家地产宏观政策收紧、原材料以及人力成本上涨等不利因素，公司始终坚持围绕战略和全年经营目标，充分发挥公司在营销、制造等方面的竞争力，调整优化产品结构、深耕经销渠道、紧抓整装业务势能。与此同时，在成本和费用管控方面，公司严格推进降本增效措施落地，成本管控和经营效率得到有效提升。

【飞亚达】

公司发布 2021 年年度报告，2021 年，宏观环境复杂严峻，疫情后的消费反弹势头自三季度开始逐渐趋于平缓，国内商品零售总额同比增速呈现前高后低的态势。面对复杂多变的消费市场、多地疫情反复及偶发自然灾害等诸多影响，公司在严抓疫情防控，确保员工健康的前提下，继续以“品牌力、产品力、渠道力”为抓手，全力推进高质量发展及大国品牌战略落地，携全体员工有效应对外部压力和挑战，经营业绩持续突破。报告期内，公司实现营业收入 524,373 万元，同比增长 23.57%，实现利润总额 50,233 万元，同比增长 34.51%，连续 5 年实现增

请阅读最后一页免责声明及信息披露 <http://www.cindasc.com>17

长并再创新高。与此同时，公司运营能力及效率进一步提升，净资产收益率达到 13.39%，同比增长 2.61 个百分点，存货周转率达到 1.57 次，同比提升 0.22 次。

【中顺洁柔】

公司发布 2021 年度业绩快报，报告期内，公司本年度营业收入为 9,194,225,240.43 元，较去年上升 17.52%，归属于上市公司股东的净利润为 581,541,097.38 元，较去年下降 35.80%，主要是：1、产能有效释放、渠道建设进一步完善、销售额增加。2、国际原材料价格上涨，包材价格上涨，公司生产成本上升，市场费用投入增加，导致盈利下降。公司报告期末总资产为 7,529,115,764.95 元，较期初上升 0.68%，主要是应收账款、固定资产、其他非流动资产、递延所得税资产增加所致。归属于上市公司股东的所有者权益为 4,903,996,536.03 元，较期初下降 2.74%，主要是公司回购股份增加所致。

【晨光文具】

公司发布 2021 年度业绩快报公告，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，公司稳定推进公司发展战略和经营计划落地，全面推进传统核心业务稳定发展，持续发展壮大新业务，保持了健康有质量的发展。报告期内，公司实现营业收入 176.07 亿元，比上年同期增长 34.02%，主要是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。

【华旺科技】

公司发布 2021 年度业绩快报公告，报告期内，公司实现营业收入 294,019.50 万元，较上年同期增长 82.40%；归属于上市公司股东的净利润 44,860.69 万元，较上年同期增长 72.54%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 42,707.94 万元，较上年同期增长 67.57%；报告期末，公司总资产 399,981.56 万元，较上年末增长 17.35%；归属于上市公司股东的所有者权益 254,784.48 万元，较上年末增长 14.81%。报告期内，公司继续深耕主营业务，持续加大研发投入，根据市场需求不断优化产品结构，定制化生产比例持续提升，促进了盈利水平的稳定增长。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。

【美凯龙】

公司于 3 月 9 日收到公司非执行董事靖捷先生的书面辞职报告，靖捷先生因个人工作调整原因，特向公司第四届董事会提出辞去董事职务，并不再担任公司的其他任何职务。经公司股东 Taobao China Holding Limited 推荐，提名委员会审查同意，2022 年 3 月 10 日，公司召开第四届董事会第四十次临时会议，审议通过《关于增补杨光先生为公司第四届董事会非执行董事的议案》，拟提名增补杨光先生担任公司第四届董事会非执行董事。

【公牛集团】

公司发布 2021 年度业绩快报公告，2021 年，面对复杂的经营环境，公司实现了业绩的稳健增长，其中营业收入增长 23.59%，营业利润增长 31.16%，归属于上市公司股东的净利润增长 21.59%。报告期内，公司通过精益管理进一步提升核心业务的竞争力，同时围绕新能源、智能生态两大赛道，加快布局新业务，陆续上市新能源充电枪/桩、智能锁、智能晾衣机等新品类，取得了良好的发展势头。公司将始终坚持“专业专注、只做第一、走远路”的发展理念，致力于为客户和投资者创造可持续的价值。

表 4：重点公司估值表

公司名称	股价	市值	— 归母净利（亿元） —		— PE —		PB	ROE
	2022/3/11	（亿元）	2021E	2022E	21PE	22PE	(MRQ)	(%)
家居								
欧派家居	123.49	752.2	27.5	33.2	27.4	22.7	5.4	16.41
索菲亚	19.71	179.8	5.2	14.6	34.5	12.3	2.8	13.61
顾家家居	64.66	408.8	16.9	21.1	24.2	19.3	5.1	16.73
敏华控股	8.17	321.3	24.2	30.3	13.3	10.6	0.0	0.00
喜临门	30.60	118.5	5.5	7.1	21.6	16.6	3.9	12.51
曲美家居	12.56	72.9	2.9	4.9	25.3	14.8	3.5	8.55
尚品宅配	33.05	65.7	1.7	2.6	38.2	25.3	1.8	2.45
志邦家居	26.10	81.5	5.1	6.2	16.1	13.0	3.7	13.11
金牌厨柜	32.64	50.4	3.4	4.2	14.8	12.0	2.1	7.83
江山欧派	64.18	67.4	3.3	4.8	20.2	14.1	3.7	16.51
梦百合	12.85	62.5	-2.2	5.0	-27.8	12.5	2.0	-5.36
平均					18.9	15.8	3.1	9.3
造纸								
太阳纸业	11.90	319.8	29.4	33.9	10.9	9.4	1.7	15.71
山鹰国际	3.06	141.3	18.5	23.9	7.6	5.9	0.9	8.12
博汇纸业	9.99	133.6	17.1	24.4	7.8	5.5	1.8	28.16
晨鸣纸业	7.14	213.1	25.5	23.4	8.4	9.1	1.1	9.64
仙鹤股份	29.36	207.3	12.0	14.4	17.3	14.4	3.4	15.86
五洲特纸	20.78	83.1	4.1	6.6	20.3	12.7	4.4	17.60
华旺科技	18.28	52.5	4.5	5.1	11.7	10.3	2.1	13.80
平均					12.0	9.6	2.2	15.6
包装印刷								
裕同科技	26.70	248.4	12.2	16.8	20.3	14.8	2.8	7.64
劲嘉股份	14.35	211.1	10.1	12.7	21.0	16.7	2.7	10.85
奥瑞金	5.32	136.9	9.4	10.7	14.6	12.8	1.8	11.82
宝钢包装	7.21	81.7	2.8	5.1	29.4	16.0	2.3	6.91
上海艾录	13.52	54.1	1.6	2.3	33.2	23.1	5.5	13.19
平均					23.7	16.7	3.0	10.1
家庭个人消费								
晨光文具	51.50	477.8	15.2	18.3	31.5	26.2	7.7	20.49
中顺洁柔	13.12	172.2	5.8	8.0	29.6	21.4	3.5	9.79
百亚股份	14.80	63.7	2.3	2.9	27.5	21.8	5.3	15.11
平均					29.5	23.1	5.5	15.1

资料来源：Wind 一致预期，信达证券研发中心

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，2015年8月入职招商证券研发中心轻工制造团队，团队获得2017年新财富、金牛奖、水晶球轻工造纸行业第4、第2、第3名，2018-2020年金牛奖轻工造纸行业最佳分析师。2022年加入信达证券。

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	王之明	15999555916	wangzhiming@cindasc.com
华南区销售	闫娜	13229465369	yanna@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	黄夕航	16677109908	huangxihang@cindasc.com
华南区销售	许锦川	13699765009	xujinchuan@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。

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。	

评级说明

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。