

家居政策催化、出口汇兑利好，优选兑现个股 ——轻工行业周报

投资要点

□ 家居：消费支持政策出台，强化板块信心

政策刺激或拉动后续需求，板块仍在推荐配置。6月29日，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》指出“家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复”。6月27日，住建部鼓励引导金融机构参与探索建立房屋养老金制度，有望形成金融机构参与房屋养老金的管理→增值→更多可用于改善住宅公共区域生活体验的资金→居住体验提升的传导链条。本次政策近年来少有直接指出要促进家居消费并给出较为明确措施、预计力度较大，家居估值仍在底部、推荐积极配置。

推荐标的：1) Q2 业绩兑现预计较优的**志邦**（成长稳定性强、客单值&整装潜力大）、**瑞尔特**（兼具业绩与适老化改造的弹性标的）；2) 经营稳健、估值优势突出的**顾家**（中低端产品线&定制放量）、**欧派**（受改革短期影响但长期最具布局价值）、**索菲亚**（米兰纳、整装放量）；3) 618 电商表现优秀的**喜临门**、**敏华**，经营改革稳步推进的**慕思**，关注**好太太**（智能晾晒龙头，预计 Q2 利润率同比改善显著）

□ 造纸：特纸盈利弹性可期，CCER 有望年内重启

供需矛盾压制现货浆价持续反弹，预计 H2 浆价震荡弱整理为主。木浆现货市场价格偏弱运行，原纸终端需求仍平淡价格稳中走弱，纸厂按需采购为主，全球新增木浆产能较多，供需矛盾仍压制浆价，预计 H2 底部偏弱运行为主。

浆系纸弱势运行，浆价探底后价格企稳可期，H2 盈利逐季改善。23Q2 双胶纸、铜版纸分别环比-9.5%、-4.6%，预计短期弱整理为主；23Q2 白卡纸环比-12.1%，行业供应过剩压力较大，维持弱势运行为主；特种纸方面，Q2 部分细分纸种陆续有不同程度下滑、预计浆价触底后纸价企稳，H2 浆系纸吨盈利逐季改善可期。

废纸及国废价格稳中有跌，短期需求仍然平淡。23Q2 箱板纸、瓦楞纸价格分别环比-7.4%、-8.9%，Q2 行业仍处于去库阶段，短期内废纸弱势运行为主，我们认为中长期长尾产能逐步出清、行业加速整合有望改善供大于求局面，随宏观需求复苏或带来纸价旺季提涨，吨盈利随之有望改善。

CCER 有望 2023 年年内重启，相关企业或迎来价值重估。6月29日生态环境部在 6 月例行新闻发布会上表示，力争年内尽早启动全国统一温室气体自愿减排交易系统，《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》即将发布征求意见稿，强化 CCER 有望年内重启的信号。林业、绿电、生物质能源 CCER 等相关企业有望迎来价值重估。

中期布局特种纸龙头盈利兑现、大宗纸龙头价值底部，以及相应行业整合机遇。推荐装饰原纸龙头**华旺**、高股息率特纸龙头**冠豪**；多元化大宗纸龙头**太阳**，关注**仙鹤**、**五洲**、**岳纸**。

□ 必选消费：二季度业绩稳健，产品升级仍是主线

百亚股份近况更新：预计 Q2 高增长持续兑现，看好下半年外围省份成长提速。跟踪线上 618 及线下渠道反馈，我们预计公司 23Q2 线下稳步增长，线上渠道延续靓丽表现，Q2 整体收入增长符合我们预计。展望下半年，线上渠道有望延续高速增长、线下渠道在加大 O2O、CVS 便利系统开拓力度、KA 系统切入更多空白市场获取承接更多销量等作用下稳步增长，看好公司进入成长周期。

公牛集团近况更新：Q2 业绩预计稳健，股东减持或以大宗方式增加流动性为主。本周因为公司减持公告，调整幅度较大，股价周涨跌幅为-5.45%。我们认为，过往公司实控人及一致行动人持股比例较高，合计持股比例达 87.12%。此

行业评级：看好(维持)

分析师：史凡可

执业证书号：S1230520080008
shifanke@stocke.com.cn

分析师：马莉

执业证书号：S1230520070002
mali@stocke.com.cn

分析师：傅嘉成

执业证书号：S1230521090001
fujiacheng@stocke.com.cn

研究助理：曾伟

zengwei@stocke.com.cn

研究助理：褚远熙

chuyuanxi@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《618 虹吸效应显著，头部品牌靓丽，消费顺势修复》
2023.06.25
- 2 《重视家居造纸白马配置价值，优选个股》
2023.06.19
- 3 《家居造纸底部机会，掘金高增低估和股息率个股》
2023.06.12

次减持公告或更多出于流动性考虑以大宗交易方式减持公司股份，持续看好公司长期价值。

消费升级逻辑持续，推荐产品结构持续升级的**晨光**、**公牛**、**百亚**、**明月**、**登康**等。

□ **出口：汇兑利好支持业绩上调，优选个股投资机会**

7月美联储或加息，汇率或延续高位运行，汇兑弹性值得期待。根据 FedWatch，市场预计7月联储会议86.8%会加息25bp，随着加息落地本轮汇率或维持高位运行，且预估Q3延续高利率区间，对应Q3汇兑贡献亦可期待，仅考虑Q2我们测算人民币每跌1%，对匠心家居、海象新材等出口个股的Q2净利率贡献将超1%，看好出口赛道强 α 个股业绩兑现。

海外需求端存在韧性，细分赛道逐步迎来补库，结构性机会为主。当前欧美需求韧性较足，美国批发商必选、可选消费数据看，环比保持韧性，中期考虑不确定性因素，建议优选个股。推荐**匠心**（海外去库顺畅、新品表现良好，自主品牌建设起航，12X）、**海象**（大客户拓展顺畅、行业格局改善，11X）、**中宠**（出口超预期改善，国内自主品牌管理改善，44X），关注**嘉益**（大客户快消品打法卓有成效，订单饱满，12X），关注**浙江正特**、**浙江自然**。

C致欧：享中国优质供应链，性价比优势突出，看好23年盈利拐点与家居电商消费特性下的品类拓展、品牌建立。海外家居市场进入成熟期，家居电商伴随电商渗透率稳步成长，行业集中度提升/均价下滑，竞争压力较明显，海外品牌占据高端，消费者感知优势突出，我国品牌定位中端，主打性价比。近年来伴随Shein/TEMU等主打性价比平台兴起，中国品牌或受益亚马逊平台流量倾斜。公司当前拥有SONGMICS等三大品牌，定位家居赛道，优势品类集中于晾衣架、垃圾桶等中小型家居产品，该类产品低单价、聚焦设计，性价比为核心。公司深耕国内优质供应链，性价比优势显著领先海外，且公司专注家居产品体量优势、上市地位有利于供应链管理提升性价比。目前公司仅在家居类部分细分赛道占据优势，看好性价比优势下的品类拓展与品牌建立。

□ **风险提示：贸易环境持续恶化，原材料价格上涨，需求复苏低于预计。**

正文目录

1 家居政策催化、出口业绩上调，优选个股配置	6
1.1 家居：消费支持政策出台，强化板块信心	6
1.2 造纸：特纸盈利弹性可期，CCER有望年内重启	7
1.3 必选消费：二季度业绩稳健，产品升级仍是主线	8
1.4 出口：汇兑利好支持业绩上调，优选个股投资机会	9
2 市场行情：三大指数各有涨跌，定制家居表现最佳	10
2.1 市场回顾：三大指数各有涨跌，定制家居表现最佳	10
2.2 公司公告：重点公司信息跟踪	11
2.3 造纸产业：本周国内废纸到厂平均价格走低	11
2.3.1 价格数据：国内废纸到厂平均价格走低	11
2.3.2 库存数据：原纸库存减少，木浆库存减少	13
2.3.3 贸易数据：纸浆5月进口同比上升30.41%，环比上升6.26%	14
2.3.4 固定资产：造纸业23年5月固定资产投资完成额累计增速3.20%	15
2.4 家具产业：社零数据公布，5月家具零售额同比增加5.00%	15
2.4.1 销售数据：23年5月家具零售额同比增加5.00%	15
2.4.2 地产数据：5月房屋新开工面积累计同比下降22.60%	16
2.4.3 原料数据：本周TDI走低、纯MDI走低	17
2.5 必选消费&包装：日用品类零售额3032亿元，同比上升6.80%	18
2.5.1 文娱行业：23年5月办公用品零售额同比下降1.20%	18
2.5.2 烟草行业：23年5月卷烟产量累计同比上升0.60%	18
2.5.3 消费类电子：23年5月国内智能手机出货量同比上升22.60%	19
2.5.4 日用消费：23年5月日用品类零售额3032亿元，累计同比上升6.80%	20
2.5.5 金属包装：镀锡板持平、铝材走低	20
2.5.6 塑料包装：原油期货走低	21
3 板块解禁和估值情况梳理	21
3.1 下周公司股东大会情况一览	21
3.2 下周解禁公司情况一览	22
3.3 板块估值情况一览	22
4 风险提示	23

图表目录

图 1: 二手房重要城市成交情况 (周度数据/套)	7
图 2: 30 大中城市新房成交情况 (周度数据/万平方米)	7
图 3: 联储会议利率区间概率分布	9
图 4: 测算人民币贬值 1% 对 Q2 净利率影响	9
图 5: 本周市场涨跌幅 (%)	11
图 6: 板块单周涨跌幅前二十的股票 (%)	11
图 7: 板块单月涨跌幅前二十的股票 (%)	11
图 8: 板块年度涨跌幅前二十的股票 (%)	11
图 9: 箱板瓦楞纸价格走势 (元/吨)	12
图 10: 白卡、白板纸价格走势 (元/吨)	12
图 11: 文化纸价格走势 (元/吨)	12
图 12: 生活用纸价格走势 (元/吨)	12
图 13: 国废价格走势 (元/吨)	13
图 14: 外废价格走势 (美元/吨)	13
图 15: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)	13
图 16: 溶解浆平均价格 (元/吨)	13
图 17: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	13
图 18: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	13
图 19: 木浆库存情况 (万吨, 天)	14
图 20: 文化纸库存情况 (万吨, 天)	14
图 21: 箱板瓦楞纸库存情况 (万吨, 天)	14
图 22: 白板白卡纸库存情况 (万吨, 天)	14
图 23: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	14
图 24: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	15
图 25: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	15
图 26: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比 (亿元, %)	15
图 27: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)	16
图 28: 家具及零部件出口销售额累计 (万美元, %)	16
图 29: 建材家居卖场累计销售额与同比 (亿元, %)	16
图 30: 建材家居卖场当月销售额与同比 (亿元, %)	16
图 31: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)	17
图 32: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	17
图 33: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	17
图 34: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	17
图 35: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)	17
图 36: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)	17
图 37: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	18
图 38: 定制家具上游价格指数变化趋势	18
图 39: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	18
图 40: 文教、工美、体育和娱乐用品营收 (亿元, %)	18
图 41: 产量: 卷烟: 累计值及同比 (亿支, %)	19
图 42: 销量: 卷烟: 累计值及同比 (亿支, %)	19

图 43: 全球智能手机出货量 (百万部, %)	19
图 44: 国内智能手机出货量 (百万部, %)	19
图 45: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)	19
图 46: 全球 PC 出货量 (百万部, %)	19
图 47: 限额以上日用品当月零售额 (亿元, %)	20
图 48: 全国啤酒月度产量 (万千升, %)	20
图 49: 全国软饮料月度产量 (万吨, %)	20
图 50: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)	21
图 51: 铝材价格走势 (元/吨)	21
图 52: 国际原油价格走势 (美元/桶)	21
表 1: 近年来家居相关政策梳理	6
表 2: CCER 重启进度梳理	8
表 3: 出口龙头套期保值梳理	10
表 4: 下周股东大会一览	22
表 5: 下周解禁公司一览表	22
表 6: 公司估值 (6 月 30 日收盘价)	22

1 家居政策催化、出口业绩上调，优选个股配置

1.1 家居：消费支持政策出台，强化板块信心

政策刺激或拉动后续需求，板块仍在推荐配置。6月29日，国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》指出“家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复”。6月27日，住建部鼓励引导金融机构参与探索建立房屋养老金制度，有望形成金融机构参与房屋养老金的管理→增值→更多可用于改善住宅公共区域生活体验的资金→居住体验提升的传导链条。

国常会指出促进家居消费的政策要结合：

1、老旧小区改造：22年开始家居龙头领先行业开始布局旧房改造业务、以抵抗新房周期的波动，积极探索社区店、街边店模式，预计较早受益。

2、住宅适老化改造：可升降厨柜/洗漱台、智能马桶、智能晾晒、智能看护摄像头、坐式淋浴器、电动床、功能沙发等帮助老人起居的品类有望迎来放量。

3、便民生活圈建设：户外家居或得到建设。

4、完善废旧物资回收网络：软床/床垫、沙发等大型活动家具的回收难问题是影响消费者置换决策的重要考量因素，有望带动细分品类翻新率的提升。

5、鼓励企业提供更多个性化、定制化家居商品。

本次政策系近年来少有直接指出要促进家居消费并给出较为明确措施、预计力度较大，家居估值仍在底部、推荐积极配置。

表1：近年来家居相关政策梳理

时间	政策	内容
2021/12/8	家具家装下乡补贴	国家发改委表示要推动农村居民消费梯次升级，提出要鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动，实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡，促进农村居民耐用消费品更新换代。
2022年2月	《“十四五”国家老龄事业发展和养老服务体系规划》	国务院提出针对不同生活场景，重点开发适老化家电、家具、洗浴装置、坐便器、厨房用品等日用产品以及智能轮椅、生物力学拐杖等辅助产品。
2022年4月	《关于进一步释放消费潜力促进消费持续恢复的意见》	国务院提出要大力发展绿色家装，鼓励消费者更换或新购绿色节能家电、环保家具等家居产品。
2022/8/9	《推进家具产业高质量发展行动方案》	四部委提出到2025年发展目标，在家居产业培养50个左右知名品牌、10个家居生态品牌，建立500家智能家居体验中心，培育15个高水平特色产业集群，以高质量供给促进品质消费。重点推广绿色、健康、智能家居产品。
2023/6/27	探索建立房屋养老金制度	住建部领导会见中国银行领导，提出探索建立房屋养老金制度，为房屋提供全生命周期安全保障，提升住房品质。同时强调加快推进已售逾期难交付住宅项目建设交付。
2023/6/29	《关于促进家居消费的若干措施》	国常会审议通过《关于促进家居消费的若干措施》指出“家居消费涉及领域多、上下游链条长、规模体量大，采取针对性措施加以提振，有利于带动居民消费增长和经济恢复”。

资料来源：国务院、国常会、各部委官网等，浙商证券研究所

23Q2 家居经营前瞻：定制龙头收入增长确定性较强，软体龙头利润率较优。1) **定制：**得益于前期 315 大促活动（定制主导）带动 3-5 月工厂订单表现预计较优，我们认为 Q2 收入确定性定制龙头较高，其中志邦家居预计兑现最优，金牌、索菲亚、欧派等龙头亦有稳健成长。2) **软体：**从利润端来看，软体家居龙头一方面受益于内销/零售业务占比提升，一方面原材料低位+汇兑贡献弹性，预计慕思股份、顾家家居利润率表现更优。3) **卫浴&智能家居：**我们预计智能晾晒龙头好太太、智能马桶弹性标的瑞尔特业务维持景气高增，

且其他业务环比向好。4) 工程家居龙头因4-5月地产商客户下单节奏转为谨慎, 预计Q2收入仍有稳健增长但Q3不可预见性较强。1) 推荐Q2业绩兑现预计较优的志邦家居(成长稳定性强、客单值&整装潜力大)、瑞尔特(兼具业绩与适老化改造的弹性标的), 关注好太太(智能晾晒龙头, 预计Q2利润率同比改善显著) 2) 经营稳健、估值优势突出的顾家家居(中低端产品线&定制放量)、欧派家居(受改革短期影响但长期最具布局价值)、索菲亚(米兰纳、整装放量)。3) 618电商表现优秀的喜临门、敏华, 经营改革稳步推进的慕思股份。

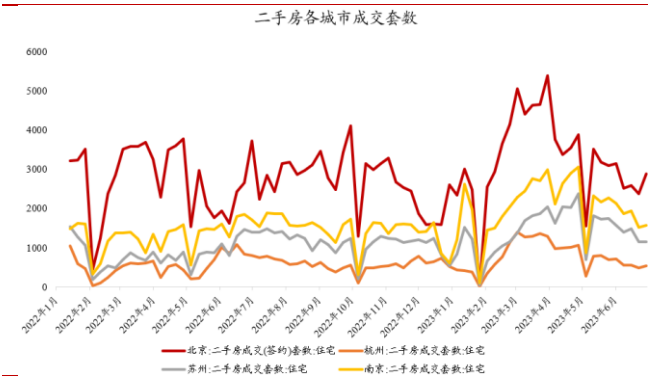
本周地产数据跟踪: 周度、月度高频数据环比下行压力仍然较大

1) 根据CRIC, 2023年6月TOP100房企实现销售操盘金额5267.4亿元, 同比降低28.1%, 单月业绩增速由正转负; 环比增长8.5%, 环比增幅处于历年同期的最低水平。

2) 新房-成交同比走弱, 环比改善: 本周(6.23-6.29)30大中城市商品房总成交面积361.14万平方米、同比下降-35%(上周同比增速-48%), 其中一线、二线、三线城市-13%/-44%/-25%。本周环比+31%, 其中一线、二线、三线城市环比+44%/+26%/+31%, 环比改善。

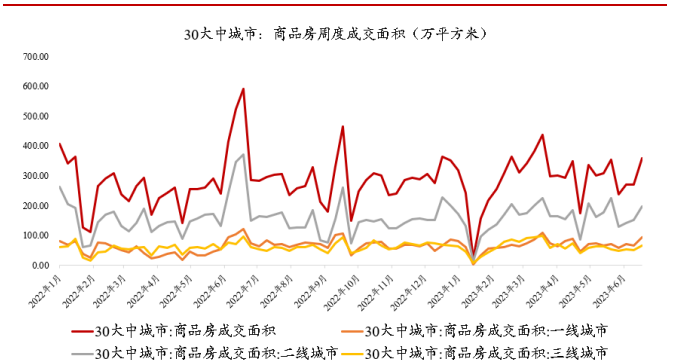
3) 二手房-成交同比回落: 本周(6.23-6.29)二手住宅房成交签约套数同比回落, 北京、深圳、南京、杭州、扬州、苏州、厦门、青岛、佛山同比-10%/+2%/-10%/-29%/-1%/-19%/-44%/-27%/-19%; 环比+21%/+10%/-10%/-2%/-29%/-1%/-19%/-44%/-27%。

图1: 二手房重要城市成交情况(周度数据/套)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图2: 30大中城市新房成交情况(周度数据/万平方米)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

1.2 造纸: 特纸盈利弹性可期, CCER有望年内重启

供需矛盾压制现货浆价持续反弹, 预计H2浆价震荡弱整理为主。本周木浆现货市场价格偏弱运行, 原纸价格稳中走弱, 纸厂考虑自身情况按需采购。7月1日加拿大国际码头和仓库联盟(ILWU)向不列颠哥伦比亚省海事雇主协会(BCMEA)发出72小时罢工通知, 我们认为罢工或短期影响港口运输, 可关注罢工时间长短。但考虑全球新增木浆产能较多, 海内外需求仍疲弱, 浆价不具备持续上涨条件, 预计H2底部偏弱运行为主。

浆系纸弱势运行, 浆价探底后价格企稳可期, H2盈利逐季改善。文化纸社会面需求平淡, 成本支撑较弱, 23Q2双胶纸、铜版纸分别环比-9.5%、-4.6%, 预计短期弱整理为主, 关注需求端的改善情况; 白卡纸底部下探, 23Q2环比-12.1%, 白卡纸行业供应过剩压力较大, H2仍存新增投产预计, 预计全年维持弱势运行为主; 特种纸方面, Q2部分细分纸种陆

续有不同程度下滑、总体纸价下调幅度远远小于浆价跌幅，预计浆价触底后纸价企稳，H2 超跌低价浆逐渐到库，浆系纸吨盈利逐季改善可期。

废纸及国废价格稳中有跌，短期需求仍然平淡。23Q2 箱板纸、瓦楞纸价格分别环比-7.4%、-8.9%，截至 2023 年 6 月，箱板纸、瓦楞纸社会库存分别处于 67.4%、62.9%分位，环比 Q1 略有下降，Q2 行业仍处于去库阶段，预计龙头去库进度好于行业平均。废纸原料方面，23Q2 国废、美废价格环比-5.1%、-1.4%，规模纸厂部分基地继续执行优惠让利，供给端维持宽松，行业新增产能投放及进口纸压力仍存，下游包装厂家维持刚需采购为主，短期内废纸弱势运行为主，我们认为中长期维度长尾产能逐步出清、行业加速整合有望改善供大于求局面，随宏观需求复苏或带来纸价旺季提涨，吨盈利随之有望改善。

CCER 有望 2023 年年内重启，CCER 相关企业或迎来价值重估。6 月 29 日生态环境部在 6 月例行新闻发布会上表示，力争今年年内尽早启动全国统一的温室气体自愿减排交易系统，《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》即将发布征求意见稿，强化 CCER 有望年内重启的信号。2023 年 3 月，生态环境部发布《关于公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议的函》，向全社会公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议，方法学是 CCER 市场的基础，也是 CCER 重启的关键一步。2023 年底控排企业需完成两年配额清缴，目前存量 CCER 较难满足清缴需求，因此 CCER 尽快重启具有较强经济意义和现实意义。CCER 重启后，林业、绿电、生物质能源 CCER 等相关企业有望迎来一轮价值重估。

表2: CCER 重启进度梳理

时间	事件
2022年12月	上海市生态环境局对市政协十三届五次会议第0691号提案回复中提到推动CCER市场尽快重启，配合做好CCER市场的监督管理工作
2023年1月	1月3日，中共中央办公厅、国务院办公厅印发了《关于加强新时代水土保持工作的意见》，研究将水土保持碳汇纳入温室气体自愿减排交易机制
2023年3月	生态环境部办公厅发布关于公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议的函，向全社会公开征集温室气体自愿减排项目方法学建议
2023年5月	北京绿交所公布全国温室气体自愿减排注册登记系统及交易系统安全测试服务项目成交结果
2023年6月	全国温室气体自愿减排注册登记系统和交易系统建设项目初步验收会在京召开
2023年6月	生态环境部新闻发言人回应力争年内尽早启动，全国统一的温室气体自愿减排交易系统，《温室气体自愿减排交易管理办法（试行）》即将发布征求意见稿

资料来源：中国节能协会碳中和委员会，浙商证券研究所

中期布局特种纸龙头盈利兑现、大宗纸龙头价值底部，以及相应的行业整合机遇。持续推荐中高端装饰原纸龙头**华旺科技**（对应 23 年 PE 为 11X，当前 PB 为 1.7X 处于历史 8% 分位），高股息率的差异化特纸龙头**冠豪高新**（对应 23 年 PE 为 13X，当前 PB 为 1.3X 处于历史 7% 分位），上游资源配套领跑的文化纸&箱板纸龙头**太阳纸业**（当前 PB 为 1.3X，处于 2% 历史分位），箱板瓦楞纸龙头**玖龙纸业**（当前 PB 为 0.3X），关注特种纸平台型龙头**仙鹤股份**（对应 23 年 PE 为 13X，当前 PB 为 2.3X 处于历史 0.4% 分位），实控人增持、发布股权激励计划彰显发展信心的多元化特纸龙头**五洲特纸**、CCER 重启后有望价值重估的**岳阳林纸**（对应 23 年 PE 为 18X）等。

1.3 必选消费：二季度业绩稳健，产品升级仍是主线

百亚股份近况更新：预计 Q2 高增长持续兑现，看好下半年外围省份成长提速。跟踪线上 618 及线下渠道反馈，我们预计公司 23Q2 线下稳步增长，线上渠道延续靓丽表现，Q2 整体收入增长符合我们预计。产品结构优化逻辑持续兑现，跟踪公司 618 战报，大健康系列销售表现靓丽，我们预计有机纯棉+敏感肌系列销售占比或进一步提升。6 月公司益生菌系列上架销售，我们预计后续大健康系列销售占比在益生菌新品推出、终端上架率和陈列率提高、动销费用投入加大等促进下有望持续提高。展望下半年，线上渠道有望延续高速增长、线下渠道在加大 O2O、CVS 便利系统开拓力度、KA 系统切入更多空白市场获取承接更多销量等作用下稳步增长，看好公司进入成长周期，中期维度给予推荐。

公牛集团近况更新：Q2 业绩预计稳健，股东减持或以大宗方式增加流动性为主。本周因为公司减持公告，调整幅度较大，股价周涨跌幅为-5.45%。我们认为，过往公司实控人及一致行动人持股比例较高，合计持股比例达 87.12%。我们认为此次或更多出于流动性考虑以大宗交易方式减持公司股份，持续看好公司长期价值。23Q1 受墙开对经销商暂时欠货（23Q1 合同负债 8.66 亿元，较 22 年末+100.46%）等因素影响，致使公司收入增速平缓。我们预计 Q2 公司收入增速环比改善，利润端受益主要原材料铜、塑料等价格回落或有明显改善，回调配置价值凸显。

必选板块消费升级逻辑持续，推荐产品结构持续升级的晨光股份、公牛集团、百亚股份、明月镜片、登康口腔等。我们认为当前消费降级趋势对必选消费品类扰动不明显，轻工必选品类消费升级逻辑仍在演绎。原因主要为：（1）如卫生巾、生活纸、牙膏等必选品类单价偏低，消费者对价格变动不敏感，并且消费者仍然愿意为更具功能化、质量更优的产品付出一定溢价。根据久谦数据，23 年天猫 618 卫生巾、生活纸、牙膏、文具等品类销售均价均同比提升。（2）如近视防控镜片等具有强功能、低渗透率、需求偏刚性的产品同样使得相关企业产品结构升级优化趋势延续。当前离焦镜产品不断推新，OK 镜拟降低验配渠道门槛及纳入集采等举措，在一定程度上都有望推动近视管理类产品渗透率及消费者认知度的快速提高。因此，我们持续推荐产品结构升级链条的优质标的，如**晨光股份、公牛集团、百亚股份、明月镜片、登康口腔**等。

1.4 出口：汇兑利好支持业绩上调，优选个股投资机会

7 月美联储或加息，汇率或延续高位运行，汇兑弹性值得期待。根据 FedWatch，市场预计 7 月联储会议 86.8%会加息 25bp，随着加息落地本轮汇率或维持高位运行，且预估 Q3 延续高利率区间，对应 Q3 汇兑贡献亦可期待，仅考虑 Q2 我们测算人民币每跌 1%，对匠心家居、海象新材等出口个股的 Q2 净利率贡献将超 1%，看好出口赛道强 α 个股业绩兑现。

图3：联储会议利率区间概率分布

MEETING PROBABILITIES												
MEETING DATE	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550	550-575	575-600
2023/7/26				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.2%	86.8%	0.0%	0.0%
2023/9/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	10.0%	69.1%	20.8%	0.0%
2023/11/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	7.5%	54.0%	33.2%	5.3%
2023/12/13	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.9%	13.2%	51.4%	29.7%	4.7%
2024/1/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.3%	5.5%	27.4%	43.4%	20.4%	2.9%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	2.9%	16.5%	35.4%	31.9%	11.7%	1.5%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	2.5%	14.3%	32.3%	32.5%	15.0%	3.1%	0.2%
2024/6/19	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	1.2%	7.9%	22.5%	32.4%	24.5%	9.6%	1.8%	0.1%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.1%	1.0%	6.4%	19.4%	30.3%	26.2%	12.8%	3.5%	0.5%	0.0%
2024/9/25	0.0%	0.0%	0.8%	5.6%	17.3%	28.5%	26.8%	14.9%	5.0%	1.0%	0.1%	0.0%
2024/11/8	0.0%	0.7%	4.9%	15.5%	26.8%	27.1%	16.7%	6.5%	1.6%	0.2%	0.0%	0.0%
2024/12/18	0.4%	2.8%	10.3%	21.3%	27.0%	21.8%	11.5%	4.0%	0.9%	0.1%	0.0%	0.0%

资料来源：FedWatch，浙商证券研究所

图4：测算人民币贬值 1%对 Q2 净利率影响

公司	测算人民币贬值1%对Q2净利率影响
匠心家居	1.37%
海象新材	1.27%
玉马遮阳	1.42%
共创草坪	1.47%
嘉益股份	1.47%

资料来源：Wind，浙商证券研究所测算

海外需求端存在韧性，细分赛道逐步迎来补库，结构性机会为主。当前欧美需求韧性较足，美国批发商必选、可选消费数据看，环比保持韧性，中期考虑不确定性因素，建议优选个股。我们延续推荐**匠心家居**（海外去库顺畅、新品表现良好，自主品牌建设起航，12X）、**海象新材**（大客户拓展顺畅、行业格局改善，11X）、**中宠股份**（出口超预期改善，

国内自主品牌管理改善，44X）关注**嘉益股份**（大客户快消品打法卓有成效，订单饱满，12X）等 α 个股，此外建议关注**浙江正特**、**浙江自然**。

C 致欧：享中国优质供应链，性价比优势突出，看好 23 年盈利拐点与家居电商消费特性下的品类拓展、品牌建立。海外家居市场进入成熟期，家居电商伴随电商渗透率稳步成长，行业集中度提升/均价下滑，竞争压力较明显，海外品牌占据高端，消费者感知优势突出，我国品牌定位中端，主打性价比。近年来伴随 Shein/TEMU 等主打性价比平台兴起，中国品牌或受益亚马逊平台流量倾斜。公司当前拥有 SONGMICS 等三大品牌，定位家居赛道，优势品类集中于晾衣架、垃圾桶等中小型家居产品，该产品低单价、聚焦设计，性价比为核心。公司深耕国内优质供应链，性价比优势显著领先海外，且公司专注家居产品体量优势、上市地位有利于供应链管理提升性价比。目前公司仅在家居类部分细分赛道占据优势，看好性价比优势下的品类拓展与品牌建立。预计 23-25 年公司营收 63/77/93 亿元，+16%/22%/20%，实现净利润 4/5/6.3 亿元，+59%/27%/26%，对应 PE20/15/12X。

出口龙头多有套期保值降低汇兑波动风险，目前统计看海象新材、匠心家居、盈趣科技、浙江正特等个股未进行套期保值，人民币进入下行通道利好或更明显。

表3：出口龙头套期保值梳理

公司	公告日期	套期保值规模
梦百合	2023. 4. 25	不超过550000万元人民币
海象新材	---	---
久祺股份	---	---
共创草坪	2023. 3. 28	不超过1亿美元
恒林股份	---	---
匠心家居	---	---
嘉益股份	2023. 4. 26	不超过20,000 万美元
哈尔斯	2023. 4. 25	不超过1.5亿美元
依依股份	2023. 3. 30	不超过2亿美元
家联科技	---	---
中宠股份	2023. 4. 20	不超过5,000 万美元
佩蒂股份	2023. 4. 25	不超过6,000 万美元
源飞宠物	---	---
玉马遮阳	2023. 4. 6	不超过5000 万美元
西大门	2023. 4. 27	不超过5,000 万美元
天元宠物	2023. 4. 18	不超过8,000 万美元
天振股份	2023. 4. 25	不超过3 亿元人民币
麒盛科技	---	---
永艺股份	2023. 4. 28	不超过30,000 万美元
盈趣科技	---	---
浙江正特	---	---

资料来源：公司公告，浙商证券研究所

2 市场行情：三大指数各有涨跌，定制家居表现最佳

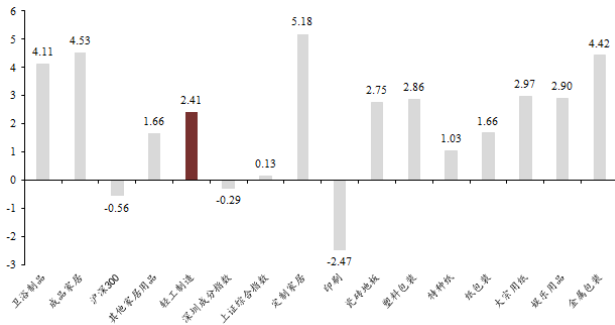
2.1 市场回顾：三大指数各有涨跌，定制家居表现最佳

本周大盘整体表现来看，上证综指涨 0.13%收于 3,202.06 点；深证成指跌 0.29%收于 11026.59 点；沪深 300 跌 0.56%收于 3,842.45 点。

轻工制造周内涨 2.41%，具体来看：定制家居（5.18%）本周涨幅最大，成品家居（4.53%）、金属包装（4.42%）、卫浴制品（4.11%）、大宗用纸（2.97%）、娱乐用品（2.90%）、塑料包装（2.86%）、瓷砖地板（2.75%）、纸包装（1.66%）、其他家居用品（1.66%）、特种纸（1.03%）、印刷（-2.47%）。

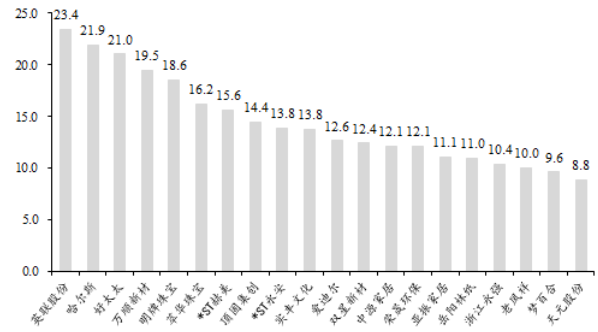
本周个股表现来看，涨幅居前的公司包括英联股份（+23.4%）、哈尔斯（+21.9%）、好太太（+21.0%）、万顺新材（+19.5%）、明牌珠宝（+18.6%）；跌幅居前的公司包括美利云（-9.2%）、吉宏股份（-8.7%）、金陵体育（-8.5%）、华旺科技（-7.0%）、公牛集团（-5.5%）。

图5: 本周市场涨跌幅(%)



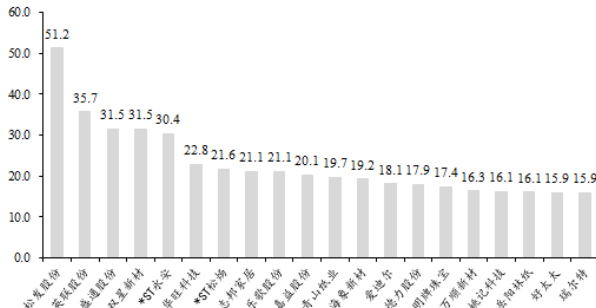
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图6: 板块单周涨跌幅前二十的股票(%)



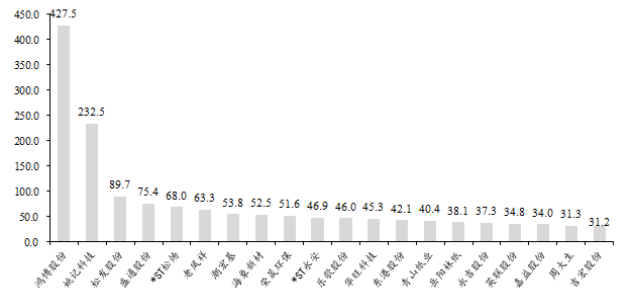
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图7: 板块单月涨跌幅前二十的股票(%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图8: 板块年度涨跌幅前二十的股票(%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.2 公司公告: 重点公司信息跟踪

乐歌股份: 拟向特定投资者发行募资不超过 5 亿元用于美国佐治亚州 Ellabell 海外仓项目 (总投资 7.76 亿元, 募集投资 4 亿元, 建设期 18 个月, 预计产生年收入 6.58 亿元, 利润 1.02 亿元) 及补充流动资金 (1 亿元), 其中实控人项乐宏拟以现金方式认购 0.3-0.5 亿元。

麒盛科技: 拟发行可转债募集不超过 15.15 亿元用于智能床配套数字化电器系统生产项目 (11.2 亿元, 主要生产智能电动床的核心配件, 以满足未来实现 400 万张智能电动床产能的长期规划)、营销网络建设项目 (2.5 亿元, 新增 2 个旗舰店、17 个直营店和 350 个经销店) 及补充流动资金 (1.45 亿元)。

2.3 造纸产业: 本周国内废纸到厂平均价格走低

2.3.1 价格数据: 国内废纸到厂平均价格走低

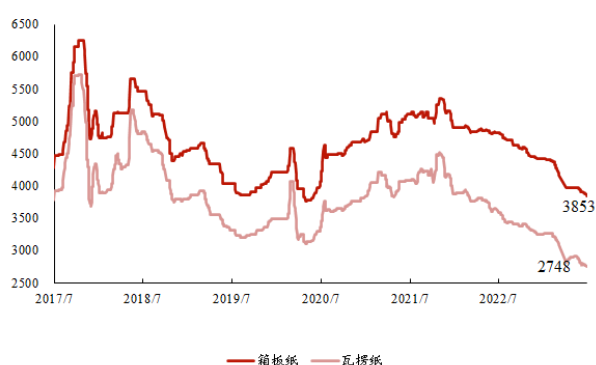
截至 6 月 30 日的原纸价格: 箱板纸市场价 3853 元/吨 (周变化-18 元/吨, 月变化-87 元/吨); 瓦楞纸 2748 元/吨 (周变化+0 元/吨, 月变化-84 元/吨); 白板纸 3644 元/吨 (周变化+0 元/吨, 月变化-25 元/吨); 白卡纸 4180 元/吨 (周变化-142 元/吨, 月变化-220 元/吨); 铜版纸 5210 元/吨 (周变化-63 元/吨, 月变化-40 元/吨); 双胶纸 5375 元/吨 (周变化-10 元/吨, 月变化-413 元/吨)。

截至 6 月 30 日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 1561 元/吨（周变化-1 元/吨，月变化-34 元/吨）。

截至 6 月 30 日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价 535 美元/吨（周变化+30 美元/吨，月变化+30 美元/吨）；针叶浆外商平均价 680 美元/吨（周变化+0 美元/吨，月变化+0 美元/吨）；纸浆期货方面，纸浆 2312（SP2312）6 月 30 日收 5194（周变化+54 元/吨，涨跌幅+1.05%）。

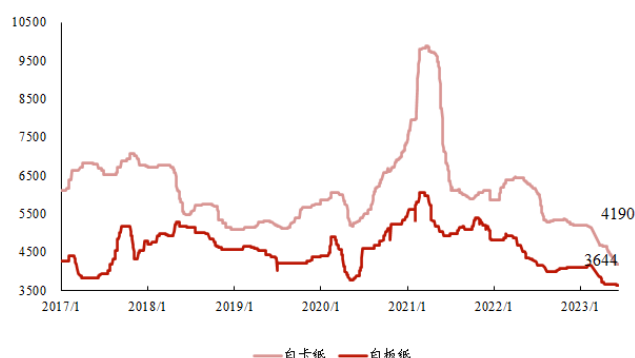
截至 6 月 30 日的溶解浆价格：溶解浆价格 7100 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化-100 元/吨）；截至 6 月 30 日，粘胶长丝 43600 元/吨（周变化+0 元/吨，月变化+0 元/吨）；粘胶短纤 12900 元/吨（周变化-100 元/吨，月变化-250 元/吨）。

图9：箱板瓦楞纸价格走势（元/吨）



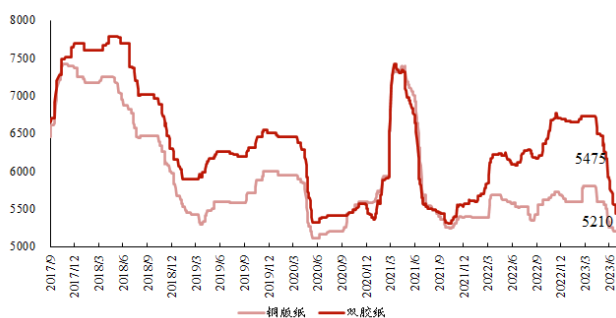
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图10：白卡、白板纸价格走势（元/吨）



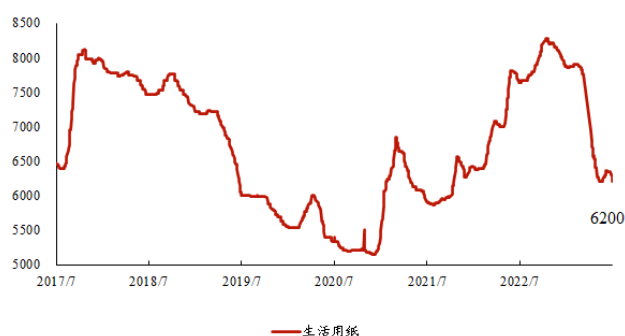
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图11：文化纸价格走势（元/吨）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图12：生活用纸价格走势（元/吨）



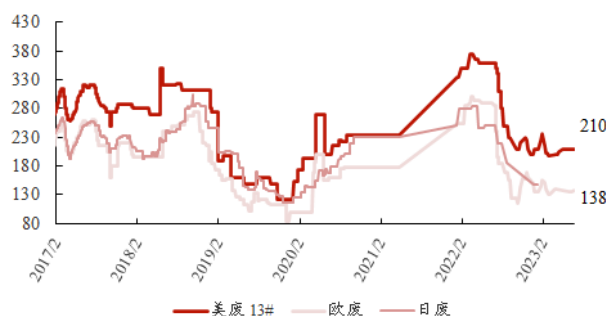
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图13: 国废价格走势 (元/吨)



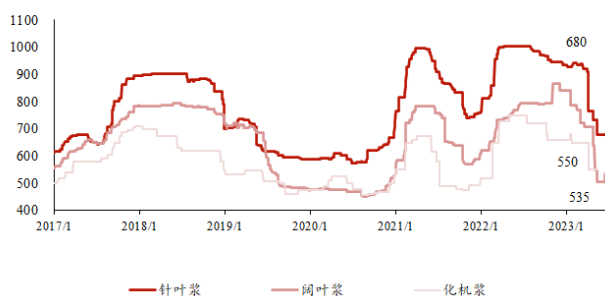
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图14: 外废价格走势 (美元/吨)



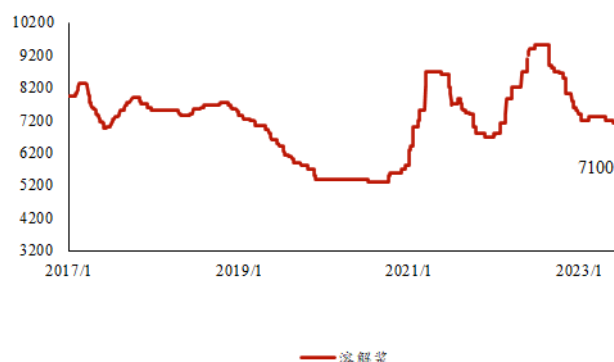
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图15: 针叶浆、阔叶浆、化机浆历史价格 (美元/吨)



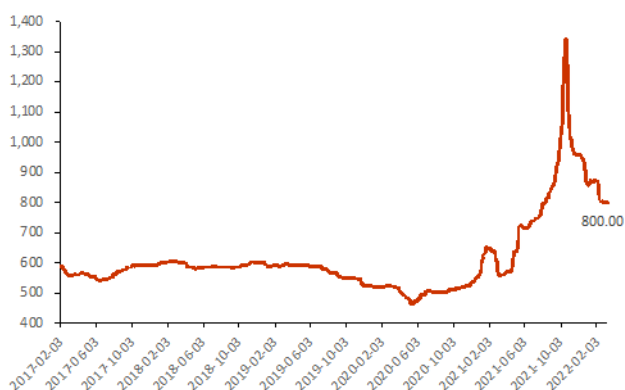
资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图16: 溶解浆平均价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 浙商证券研究所

图17: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图18: 粘胶纤维市场价 (元/吨)



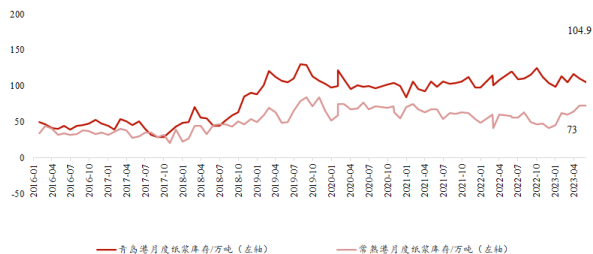
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.3.2 库存数据: 原纸库存减少, 木浆库存减少

截至6月底, 国内主要港口青岛港、常熟港木浆合计库存 177.9 万吨, 环比减少 5.8 万吨。截至6月底, 双胶纸企业库存 62.65 万吨, 环比减少 1.32 万吨; 铜版纸企业库存 54.2 万吨, 环比减少 1.75 万吨。截至6月底, 瓦楞纸社会库存 109.2 万吨, 环比减少 1.66 万吨;

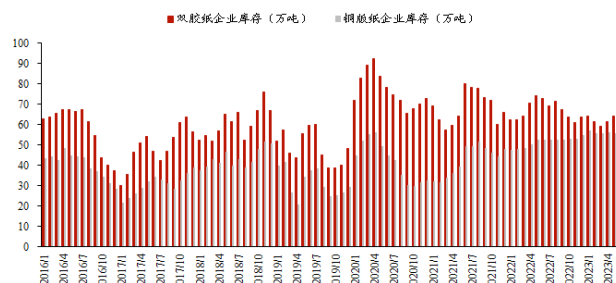
箱板纸社会库存 185.1 万吨，环比减少 1.5 万吨；截至 6 月底，白卡纸社会库存 180 万吨，环比增加 7 万吨。白板纸社会库存 111.3 万吨，环比增加 2.3 万吨。

图19：木浆库存情况（万吨，天）



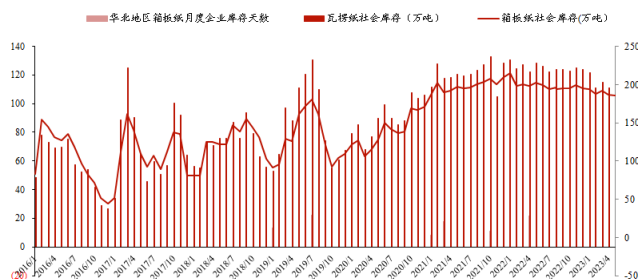
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图20：文化纸库存情况（万吨，天）



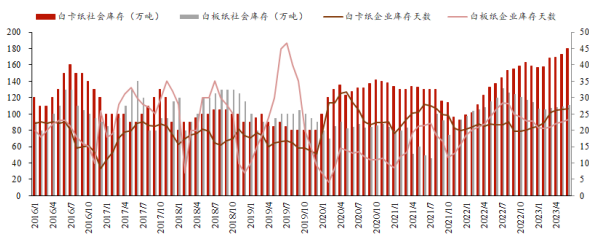
资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图21：箱板瓦楞纸库存情况（万吨，天）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图22：白板白卡纸库存情况（万吨，天）

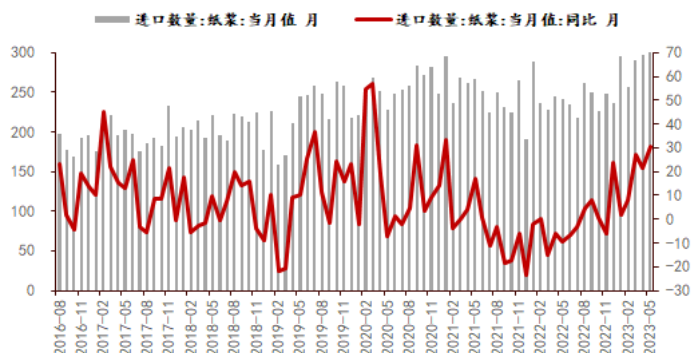


资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

2.3.3 贸易数据：纸浆5月进口同比上升30.41%，环比上升6.26%

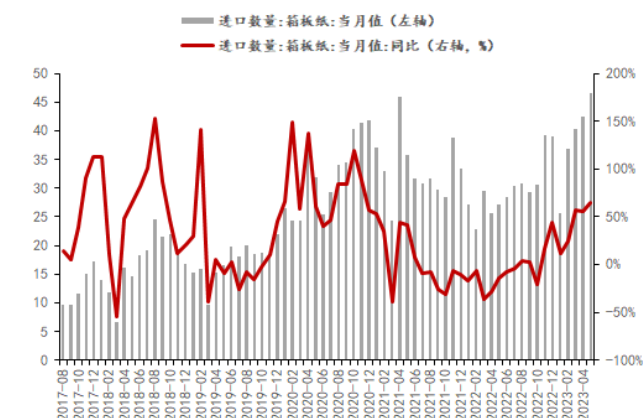
23年5月进口纸浆315.60万吨，同比上升30.41%，环比上升6.26%；成品纸方面，23年5月进口瓦楞纸31.35万吨，同比上升43.15%；进口箱板纸46.61万吨，同比上升64.22%。

图23：纸浆月度进口量及同比（万吨，%）



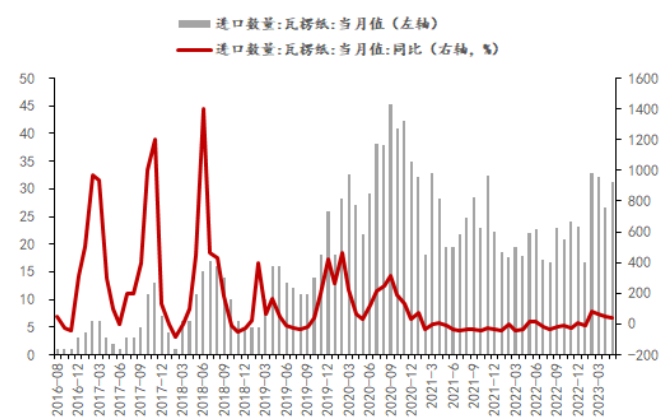
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图24：箱板纸月度进口量及同比（万吨，%）



资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

图25：瓦楞纸月度进口量及同比（万吨，%）

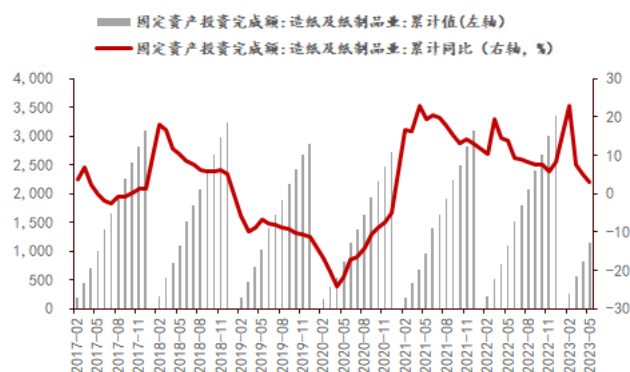


资料来源：卓创资讯，浙商证券研究所

2.3.4 固定资产：造纸业23年5月固定资产投资完成额累计增速3.20%

23年5月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速3.20%。

图26：造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比（亿元，%）



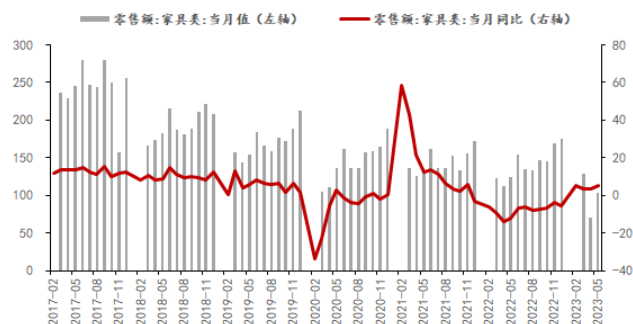
资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.4 家具产业：社零数据公布，5月家具零售额同比增加5.00%

2.4.1 销售数据：23年5月家具零售额同比增加5.00%

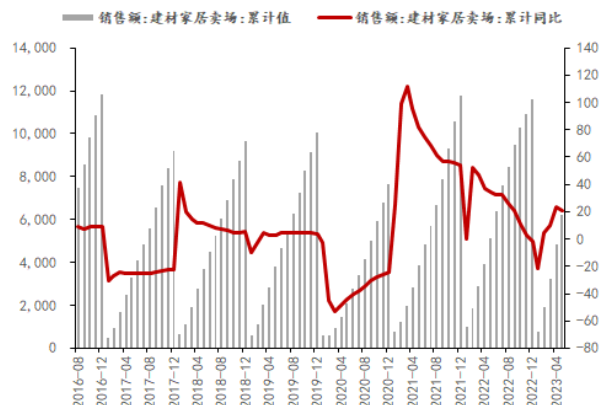
23年5月家具零售额103.3亿元，同比增加5.00%；23年5月建材家居卖场销售额1390.20亿元，同比增加12.94%，环比减少14.46%；23年5月我国家具及零件累计出口销售额270.1亿美元，累计同比下降6.9%。

图27: 全国家具当月零售额及同比 (亿元, %)



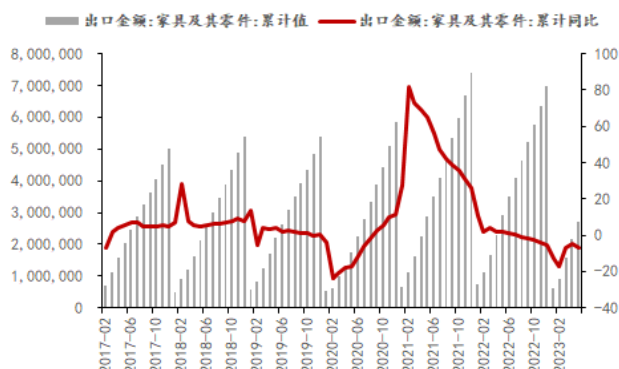
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图29: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



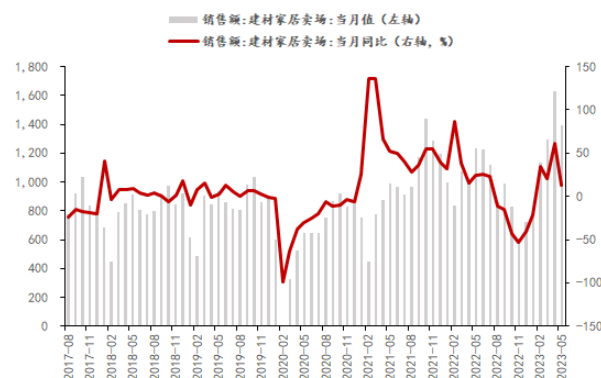
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图28: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图30: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.4.2 地产数据: 5月房屋新开工面积累计同比下降22.60%

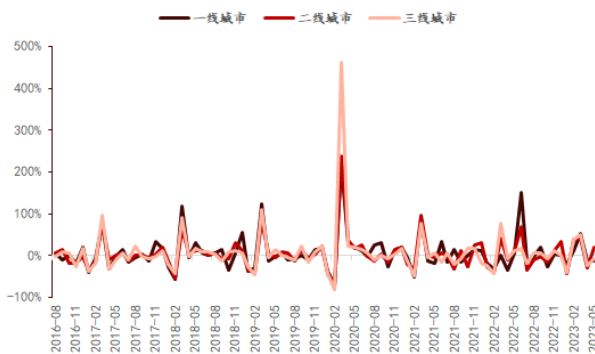
截至23年5月, 房屋新开工面积累计3.97亿平方米, 同比下降22.60%; 商品房销售面积累计4.64亿平方米, 同比减少0.90%。截止23年5月, 30大中城市中一线城市(北京、上海、广州、深圳)成交27013套, 同比上升87.42%, 环比下降11.80%; 成交面积294.46万平, 同比上升86.10%, 环比下降9.68%; 二线城市(天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春)成交63136套, 同比上升14.12%, 环比上升19.28%; 成交面积782.90万平, 同比上升19.79%, 环比上升16.74%; 三线城市(无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴)成交26917套, 同比下降7.09%, 环比下降8.33%; 成交面积247.10万平, 同比下降1.97%, 环比下降11.76%。

图31: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)



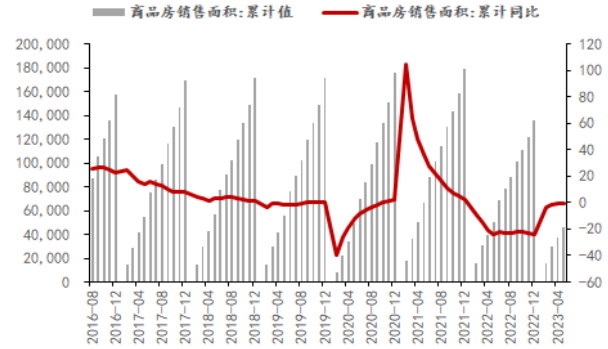
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图33: 30大中城市商品房月度成交套数环比 (%)



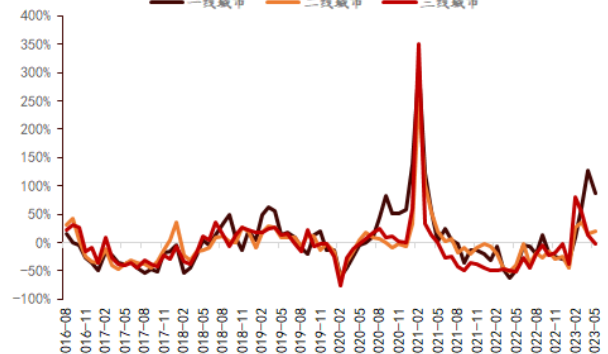
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图32: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

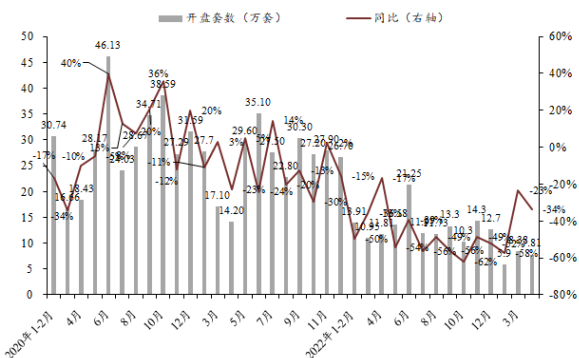
图34: 30大中城市商品房月度成交面积同比 (%)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

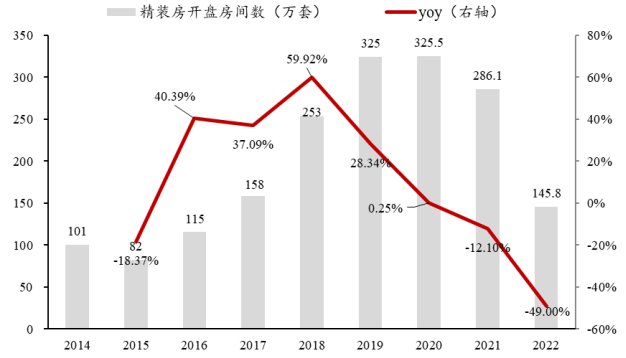
2023年4月，中国商品住宅精装项目新开盘数量121个，同比-17.7%；4月新开盘套数8.0万套，同比-29.5%。在市场结构方面，商品住宅开盘精装项目主要分布在华东、二线城市，占比分别为33.2%、66.3%。

图35: 精装房月度开盘套数及同比 (万套, %)



资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

图36: 精装房年度累计开盘套数及同比 (万套, %)



资料来源: 奥维云网, 浙商证券研究所

2.4.3 原料数据: 本周TDI走低、纯MDI走低

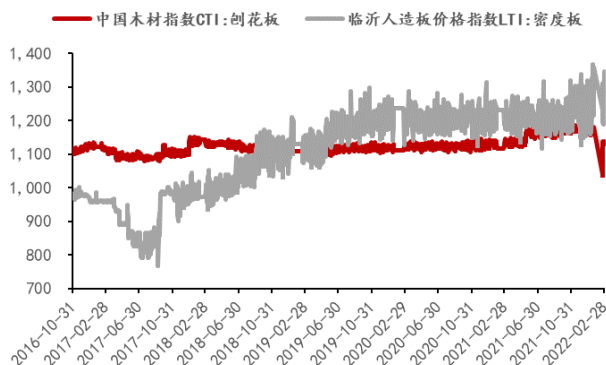
截至 6 月 30 日，软体家具 TDI 国内现货价 17100 元/吨（周变化-350 元/吨）；截至 6 月 30 日，纯 MDI 现货价 19150 元/吨（周变化-200 元/吨）。

图37：软体家具上游价格变化趋势（元/吨）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图38：定制家具上游价格指数变化趋势



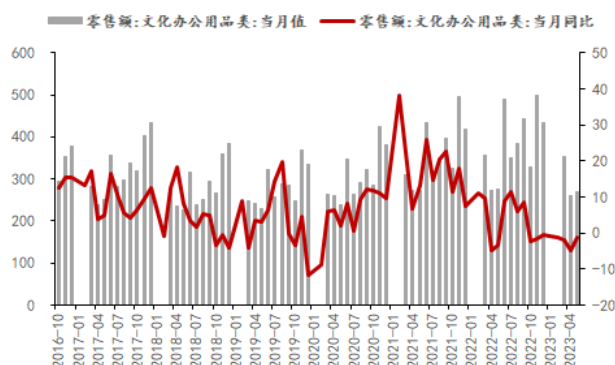
资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.5 必选消费&包装：日用品类零售额 3032 亿元，同比上升 6.80%

2.5.1 文娱行业：23 年 5 月办公用品零售额同比下降 1.20%

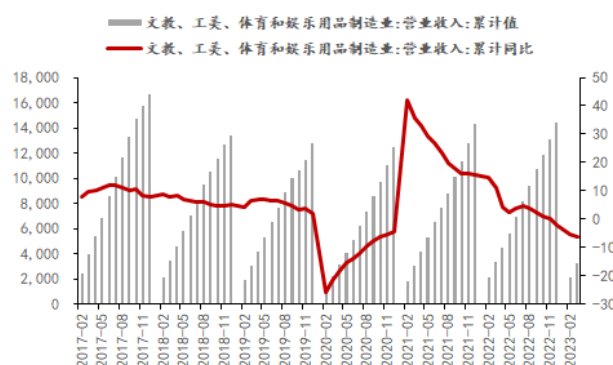
2023 年 5 月办公用品零售额同比下降 1.20%。

图39：办公用品当月零售额及同比（亿元，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图40：文教、工美、体育和娱乐用品营收（亿元，%）

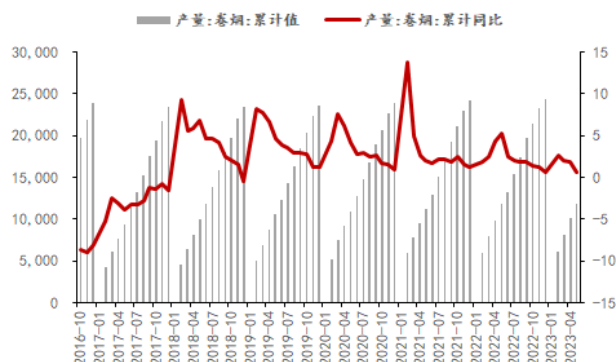


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.5.2 烟草行业：23 年 5 月卷烟产量累计同比上升 0.60%

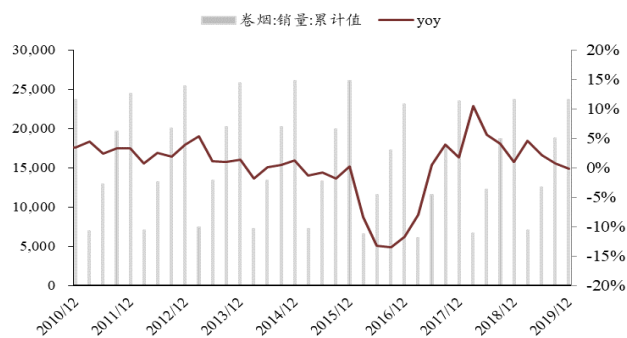
2023 年 5 月卷烟累计产量为 11847.00 亿支，累计同比上升 0.60%。

图41: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图42: 销量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)



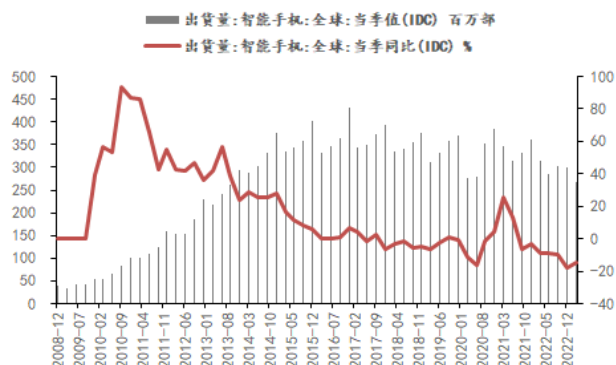
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.3 消费类电子: 23年5月国内智能手机出货量同比上升22.60%

2023年5月国内智能手机出货量2519.60万部, 同比上升22.60%。

2023年Q1全球智能手机出货量2.69亿部, 同比下降14.60%; 2022年Q4全球平板电脑出货量4570万台, 同比增加0.30%; 2023年Q1全球PC出货量5690万台, 同比下降29.32%。

图43: 全球智能手机出货量 (百万部, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图45: 全球平板电脑出货量 (百万部, %)



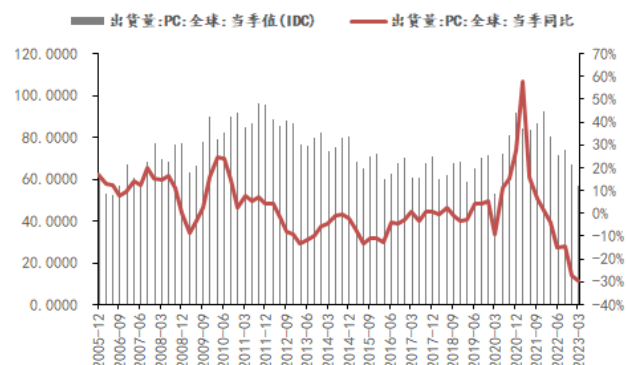
资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图44: 国内智能手机出货量 (百万部, %)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图46: 全球PC出货量 (百万部, %)

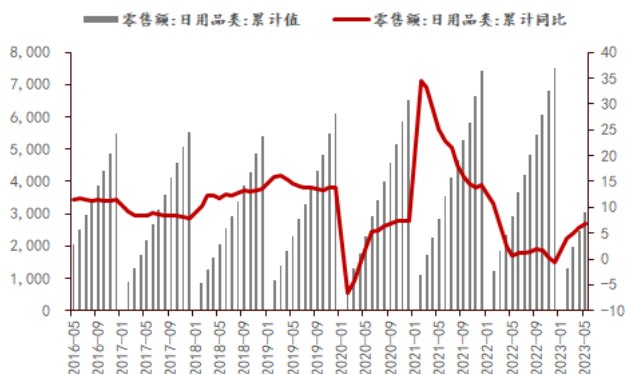


资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.4 日用消费：23 年 5 月日用品类零售额 3032 亿元，累计同比上升 6.80%

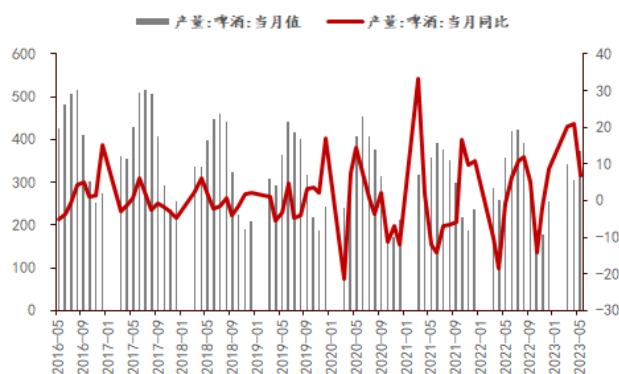
2023 年 5 月限额以上批发零售业日用品类零售额 3032 亿元，累计同比上升 6.80%；2023 年 5 月啤酒产量 374.60 万千升，同比上升 7.00%；2023 年 5 月软饮料产量 1584.58 万千升，同比上升 8.90%。

图47： 限额以上日用品当月零售额（亿元，%）



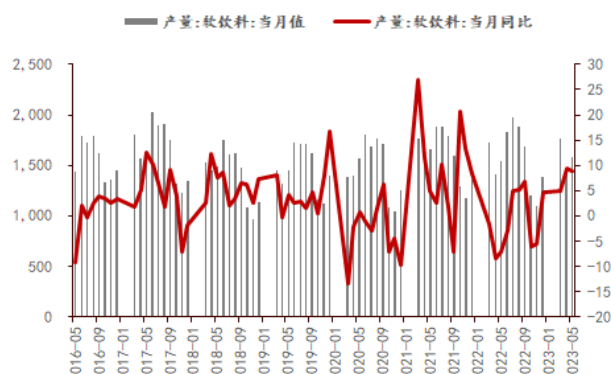
资料来源：Wind，浙商证券研究所

图48： 全国啤酒月度产量（万千升，%）



资料来源：Wind，浙商证券研究所

图49： 全国软饮料月度产量（万吨，%）

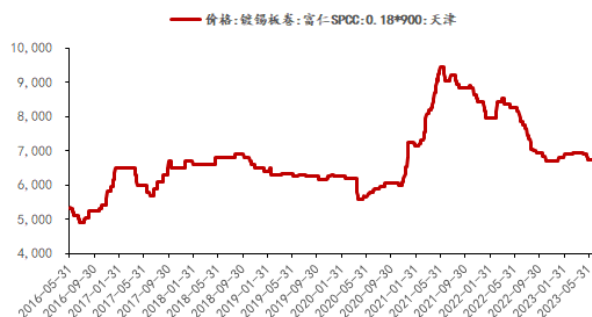


资料来源：Wind，浙商证券研究所

2.5.5 金属包装：镀锡板持平、铝材走低

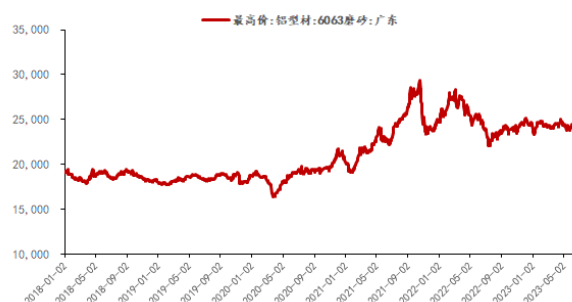
截至 2023 年 6 月 30 日，镀锡板卷全国主流市场均价为 6750 元/吨（周变化+0 元/吨），截至 2023 年 6 月 29 日，铝材日最高价为 24560 元/吨（周变化-70 元/吨）。

图50: 镀锡板卷价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

图51: 铝材价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

2.5.6 塑料包装: 原油期货走低

截至2023年6月30日, BRENT原油本周均价为73.94美元/桶(上周均价为75.42美元/桶, -1.96%), WTI本周均价为69.43美元/桶(上周均价为70.74美元/桶, -1.86%); 截至2023年6月30日, 聚氯乙烯(PVC)本周均价5693.00元/吨(上周均价为5748.33元/吨, -0.96%); 线型低密度聚乙烯(LLDPE)本周均价7887.80元/吨(上周均价为7925.00元/吨, -0.47%)。

图52: 国际原油价格走势 (美元/桶)



资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3 板块解禁和估值情况梳理

3.1 下周公司股东大会情况一览

表4: 下周股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
605007.SH	五洲特纸	2023-07-07	临时股东大会
002374.SZ	中锐股份	2023-07-06	临时股东大会
603863.SH	松炆资源	2023-07-06	临时股东大会
002229.SZ	鸿博股份	2023-07-05	临时股东大会
600966.SH	博汇纸业	2023-07-05	临时股东大会
605377.SH	华旺科技	2023-07-05	临时股东大会
000695.SZ	滨海能源	2023-07-03	临时股东大会
002235.SZ	安妮股份	2023-07-03	临时股东大会
301227.SZ	森鹰窗业	2023-07-03	临时股东大会

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.2 下周解禁公司情况一览

表5: 下周解禁公司一览表

代码	名称	解禁日期
603195.SH	公牛集团	2023-07-06

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

3.3 板块估值情况一览

表6: 公司估值 (6月30日收盘价)

证券简称	总市值 亿元	2022 年净利润 (百万)	2022 年净利润 YoY	PE (2022A)	预测 2023 年 净利润 (百万)	预测 2023 年净利润 YoY	PE (2023E)
家具							
欧派家居	583.57	2688.43	0.9%	21.71	3113.00	15.79%	18.75
索菲亚	158.93	1064.30	768.3%	14.93	1323.00	24.31%	12.01
尚品宅配	40.29	46.30	-48.4%	87.03	243.00	424.87%	16.58
志邦家居	102.96	536.72	6.2%	19.18	645.00	20.17%	15.96
金牌厨柜	51.71	277.03	-18.0%	18.66	395.36	42.71%	13.08
皮阿诺	32.27	153.61	-121.1%	21.01	256.00	66.66%	12.61
好莱客	30.26	431.06	560.1%	7.02	308.30	-28.48%	9.81
麒盛科技	41.51	25.63	-92.8%	162.00	278.84	988.11%	14.89
梦百合	48.68	41.36	-115.0%	117.69	293.00	608.43%	16.61
顾家家居	313.55	1812.05	8.9%	17.30	2098.00	15.78%	14.95
喜临门	97.55	237.55	-57.5%	41.07	662.00	178.68%	14.74
大亚圣象	42.75	420.31	-29.4%	10.17	492.64	17.21%	8.68
江山欧派	64.53	-298.51	-216.2%	-21.62	421.51	-241.21%	15.31
帝欧家居	26.06	-1508.68	-2282.8%	-1.73	40.00	-102.65%	65.16
坚朗五金	208.07	65.56	-92.6%	317.37	603.80	821.00%	34.46
曲美家居	31.61	36.96	-79.2%	85.52	386.00	944.45%	8.19
美凯龙	208.59	748.70	-63.4%	27.86	1747.13	133.35%	11.94
东易日盛	36.50	-751.08	-1068.6%	-4.86	105.67	-114.07%	34.54
海鸥住工	25.64	47.41	-44.6%	54.09	163.00	243.81%	15.73
永艺股份	28.77	335.21	84.9%	8.58	320.79	-4.30%	8.97
好太太	64.16	218.59	-27.2%	29.35	308.98	41.35%	20.77
慕思股份	135.84	708.92	3.3%	19.16	803.00	13.27%	16.92
造纸							
晨鸣纸业	144.52	189.29	-90.8%	76.35	1366.32	621.81%	10.58
太阳纸业	298.75	2808.77	-5.0%	10.64	2996.00	6.67%	9.97

仙鹤股份	147.20	710.29	-30.1%	20.72	1179.00	65.99%	12.48
博汇纸业	79.14	228.07	-86.6%	34.70	1047.00	359.07%	7.56
山鹰纸业	102.38	-2256.45	-248.9%	-4.54	1041.00	-146.13%	9.83
中顺洁柔	148.80	349.97	-39.8%	42.52	673.00	92.30%	22.11
冠豪高新	63.02	387.11	179.1%	16.28	481.00	24.26%	13.10
华旺科技	59.97	467.34	4.2%	12.83	565.00	20.90%	10.61
包装							
裕同科技	226.95	1487.87	46.3%	15.25	1743.00	17.15%	13.02
劲嘉股份	88.55	197.31	-80.7%	44.88	633.00	220.81%	13.99
集友股份	46.47	166.92	21.9%	27.84	--	--	--
东风股份	80.72	289.26	-63.2%	27.91	497.50	71.99%	16.23
合兴包装	40.01	132.20	-39.5%	30.26	178.50	35.03%	22.41
奥瑞金	116.05	565.16	-37.6%	20.53	815.17	44.24%	14.24
永新股份	53.16	362.83	14.9%	14.65	430.00	18.51%	12.36
上海艾录	42.40	106.28	-26.6%	39.89	112.00	5.38%	37.86
昇兴股份	46.40	209.29	59.9%	22.17	315.00	50.51%	14.73
文具&其他							
晨光文具	413.63	1282.46	-15.5%	32.25	1761.00	37.31%	23.49
齐心集团	51.86	126.69	-122.5%	40.94	267.00	110.76%	19.42
盈趣科技	151.81	693.36	-36.6%	21.89	1001.00	44.37%	15.17
豪悦护理	74.51	422.88	16.6%	17.62	543.00	28.41%	13.72
百亚股份	74.20	187.29	-17.8%	39.62	238.27	27.22%	31.14
可靠股份	31.62	-43.13	-208.5%	-73.31	90.10	-308.91%	35.09
浙江自然	42.44	212.97	-3.0%	19.93	253.00	18.79%	16.78
久祺股份	35.99	167.86	-18.2%	21.44	192.51	14.68%	18.69
玉马遮阳	35.28	156.65	11.6%	22.52	179.00	14.26%	19.71
明月镜片	82.68	136.19	65.9%	60.71	168.00	23.36%	49.21
中宠股份	71.00	105.93	-8.4%	67.03	176.00	66.15%	40.34
港股							
敏华控股	204.32	1914.91	-0.5%	9.09	2402.00	6.87%	8.51
玖龙纸业	226.63	3275.36	-53.9%	6.92	-1424.00	-143.48%	-15.92
理文造纸	112.05	1185.24	-62.0%	9.45	1479.00	24.79%	7.58
维达国际	234.64	706.04	-56.9%	33.23	1354.00	91.77%	17.33
恒安国际	383.50	1925.25	-41.2%	19.92	2932.00	52.29%	13.08
中粮包装	43.31	486.51	5.2%	8.90	615.00	26.41%	7.04
泡泡玛特	236.27	475.66	-44.3%	49.67	943.00	98.25%	25.06
思摩尔国际	484.05	2510.32	-52.5%	19.28	2376.00	-5.35%	20.37
时代天使	124.00	213.78	-25.2%	58.00	270.00	26.30%	45.92

资料来源：Wind，浙商证券研究所

注：净利润 23E 红色为浙商证券研究所预测，黑色为 Wind 一致预测

4 风险提示

- 1、贸易环境持续恶化
- 2、原材料价格上涨
- 3、需求复苏低于预计

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>