



# 轻工行业周报：PMI 新型烟草 Q3 出货同增 22% 家居龙头回 购彰显信心



家居：欧派、顾家回购彰显发展信心，布局板块估值修复，看好个股长期成长。1) 公司端：欧派、顾家公告回购计划，彰显未来发展信心。10月20日欧派家居实控人姚良松先生提议公司以1.25-2.5亿元回购股份，回购价格为不超过董事会通过回购决议前30个交易日均价的150%。14日顾家家居亦公告拟3-6亿元回购公司股票，价格不高于60元/股，若以回购价格60元/股，回购金额6亿元测算，本次回购股份占总股本的1.22%，彰显长期发展信心。2) 行业端：产业链视角：从近期销售反馈看，受益客户项目节奏加快，部分企业工程业务订单发货回暖趋势明显。我们认为在“保交楼、稳民生”

目标下，政策端有望持续发力，竣工端率先受益，目前家居板块估值低位，政策发力预期强化，提示板块底部布局机会。产业内视角：增长驱动转变，分化下强 $\alpha$ 凸显。原材料高位、高基数及疫情影响下，板块上半年收入及利润承压。拆分赛道看，软体渠道下沉与细分品类拓展持续推进，渠道开店贡献核心增量。定制板块以同店增长与新渠道增量为核心驱动力，Q2头部企业零售端仍取得稳健增长，整家&整装业务在零售端形成的超额收益明显，个股长期成长逻辑不变。投资建议：1) 基于品类和渠道延伸维度，头部企业长期市占率提升路径清晰，龙头成长有望穿越周期，建议关注【欧派家居】【顾家家居】，2) 弹性标的自主品牌零售业务高增、渠道红利释放的【喜临门】、品类扩张顺利、估值性价比突出的【志邦家居】【金牌厨柜】【索菲亚】。

新型烟草：菲莫国际发布 22Q3 业绩，新型烟草出货同增 22%，获得美国市场 IQOS 全部权利。10 月 18 日菲莫国际发布 2022 年第三季度经营业绩，剔除俄乌地区看，22Q3 公司净收入同比+6.9%，减害产品收入同比+14.2%，收入占比达 29.2% (环比提升 0.1pct.)；从发货量看，22Q3 新型烟草发货量 224 亿支，同比+21.9%，环比较 Q2 提升 11.4%，需求端持续向上，但由于供应链受限，公司下调了全年发货量预期至 890-910 亿支；从用户数看，Q3 末 IQOS 用户已达 1950 万人，同比+22%，较 Q2 末增长 50 万人，其中 1350 万已停止吸烟。公司 IQOSILUMA 已登陆地区表现良好，替代成效显著，消费者满意度和留存率优异，截至 9 月末，即在日本市场上市一年后，ILUMA 烟弹日本市占率已达 19.4% (PMI 的 HTU 烟弹合计 25.6%)。此外，公司近日宣布在 2024 年 4 月前停止与奥驰亚在美国市场的 IQOS 商业合作，以 27 亿美元对价保留公司在 IQOS 美国市场的全部权利，并计划开始在美国核心城市推广 IQOS，目标是 2030 年美国市占率达到 10%，菲莫国际的“无烟未来”战略持续快速推进。投资建议：国际烟草巨头发力，全球替烟趋势不变，国内电子烟进入全面规范化时代，不确定性逐步落地，整体供给端规模管控仍较为宽松，未来需重点关注国标产品的消费者接受度，行业长期成长可期。建议关注具备技术及制造优势、一次性产品有望放量、估值底部的雾化代工龙头【思摩尔国际】。

必选消费：关注必选消费业绩拐点，个护区域龙头有望率先修复。1)

百亚股份：上半年华东疫情影响物流发货，公司业绩受损，进入三季度，

虽核心经营区域存在疫情反复,考虑前期库存充足+公司及时调整应对策略,预计整体影响有限,电商经营发力有望持续高速增长,短期业绩或将率先修复。长期看,百亚产品中高端化+电商加持,自主品牌有望从区域走向全国。2) 晨光股份:晨光旗下体育用品正式上市,品类多元化更进一步。

长期看,晨光核心竞争力稳固,双减冲击不改行业价增趋势,2B业务自我验证后放量空间广阔,当前估值安全垫充裕。建议关注:【百亚股份】【晨光股份】。

造纸包装:文化纸招标旺季来临,关注提涨落地情况。1) 造纸:8月针叶浆、阔叶浆进口量分别为59.91、123万吨,同比分别-8.2%、+18.3%,环比分别+12.4%、+35.9%,木浆供应量环比改善。本周针叶浆、阔叶浆吨均价分别为7611、6817元,较上周分别-0.05%和-0.21%,纸浆期货主力SP2301本周收盘价6778元,较上周+1.3%。浆价持续高位,成本压力下近期纸企涨价函频发,考虑出版招标订单即将释放,文化纸涨价函或将积极落地。展望未来,22Q4-23Q1智利Arauco、乌拉圭UPM百万吨阔叶浆产能即将释放,供应端压力或将缓解,我们预计原材料和能源成本有望逐渐回落,盈利修复可期。2) 包装:本周白卡纸价格5336元/吨,较年初下行12.5%,马口铁、铝材价格分别为6650元/吨、2195.8美元/吨,较二季度高点大幅下行20.4%、39.4%。投资建议:

成本回落和需求改善预期下,建议关注长期优势不变、盈利底部静待反转的特种纸龙头【仙鹤股份】、产业链一体化优势突出的头部企业【太阳

纸业】、估值压制因素缓解、盈利修复在途的金属包装龙头【奥瑞金】，及多元化布局完善、盈利底部持续回升的纸包装龙头【裕同科技】。

轻工出口：海运费快速回落，保温瓶、塑料餐厨制品出口景气。1) 海运费、汇率改善，带动轻工出口企业需求及盈利修复。本周 CCFI 综合指数 1959.96，环比-3.3%，其中美东、美西、欧洲航线指数分别环比-6.5%、-2.4%、-2.8%，海运费较 2 月高点已回落 45.

4%，有望推动下游出口需求逐步释放。本周美元兑人民币中间价 7.1132 元，环比贬值 0.1%，较 3 月高点已贬值 11.2%，出口企业有望迎来盈利修复。2) 保温瓶、塑料餐厨制品出口景气度较高，1-8 月保温瓶（海关编码 961700）、塑料制餐具及厨房用具（海关编码 392410）累计出口 181.5、450.9 亿元，分别同比+27.4%、+26.3%，其中 8 月单月出口分别同比+4.6%、+12.4%。投资建议：建议关注出口细分景气赛道龙头【家联科技】【嘉益股份】。

展望下半年，我们认为估值、需求及盈利修复等主线均有望带来超额收益。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_47561](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_47561)

