



轻工制造行业跟踪周报：雾芯科技披露 22Q3 业绩 持续关注家居板块估值修复



投资要点

上周行情：轻工制造板块指数上涨。2022/11/14 至 2022/11/20，上证综指上涨 0.32%，深证成指上涨 0.36%，轻工制造指数上涨 1.41%，在 28 个申万行业中排名第 10；轻工制造指数、细分行业涨跌幅由高到低分别为：细分子版块来看，造纸（+4.66%）、家用轻工（+0.86%）、包装印刷（+0.17%）。

造纸：造纸板块大幅上涨，看好浆价回落利润弹性释放。本周造纸子板块上涨+4.66%，周同比+2.46pp；SHFE 纸浆期货指数+1.59%，收于 6812 元/吨；针叶浆外盘平均价格 953 美元/吨，环比-0.23%，针叶浆外盘松动，新一轮外盘走势再次下调，12 月报价约 910 美金/吨。中顺洁柔、维达国际、太阳纸业周涨幅分别为+4.56%/+8.12%/+4.53%。2022Q4 至 2023Q1 纸浆新增产能较多，包括 Arauco156 万吨阔叶产能（公司预计于 2022 年 10 月下旬投产）、UPM230 万吨阔叶产能（公司预计于 2023Q1 投产，2022Q3 已进行试产），同时国内方面 2023 年新增自给浆产能较多，我们判断 2023 年国内纸浆供给较为宽松，继续看好新产能投产后浆价中枢下行。特种纸竞争格局较好而生活用纸消费属性强，浆价下跌过程中纸价较为稳定，有望充分受益于浆价回落。若不考虑浆价下跌后纸价调整，假如 23 年纸浆平均采购成本较 22 年下降 600 元/吨，我们测算华旺科技、仙鹤股份、五洲特纸、中顺洁柔、维达国际 23 年利润增厚分别为 1.8、6.4、4.1、4.1、7.3 亿元，占 22 年净利润（预测值）的比值分

别为 36%、80%、110%、101%、84%。首推管理层磨合进入正轨，份额扩张关注后续弹性的【中顺洁柔】(23EPE18x)、业绩稳健增长、装饰原纸龙头的【华旺科技】(22EPE12x)、【维达国际】(22EPE21x)；建议关注【仙鹤股份*】(22EPE25x)、【五洲特纸*】(22EPE18x)；长线推荐林浆纸一体化优势凸显的【太阳纸业】(22EPE10x)。

电子烟：雾芯科技披露第三季度业绩。本周雾芯科技周涨幅+18.92%；雾芯科技 2022Q3 实现净收入 10.44 亿元，同比-37.71%；归母净利润 5.03 亿元，同比-48.36%；经调整后（Non-GAAP）净利润 3.29 亿元，同比-27.41%。11 月电子烟《征收消费税》等细则相继落地后，行业正式进入合规、健康发展阶段。首推拥有陶瓷雾化芯创新技术 FeelmMax 的全球雾化科技龙头【思摩尔国际】(22EPE18x)；建议关注：【雾芯科技*】(22EPE17x)、【盈趣科技*】(22EPE19x)、【顺灏股份*】、【润都股份*】、【金城医药*】(22EPE23x)。

家具：地产悲观预期逐步扭转催化估值修复，推荐敏华、欧派、索菲亚。

本周三十大中城市商品房成交套数 24353 套，周环比上升 9.5%，成交面积 254.46 万平方米，周环比上升 8.8%；其中一/二/三线城市成交套数及面积周环比均小幅上涨，随着城市陆续出台政策，后续相应的购房需求或将得到一定释放。我们认为家居企业估值仍处于历史低位，后续估值修复催化剂主要包括：1) 地产托底政策力度的持续增强（11 月 8 日继续

推进并扩大民营企业债券融资支持工具，支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资。11月13日，媒体报道央行、银保监会出台十六条措施支持房地产市场平稳健康发展。); 2) 保交付下竣工好转 (Q3 未定制企业工程端接单已现明显修复); 3) 疫情好转驱动滞后需求回补及消费信心回升。

家居板块建议关注低估值龙头及竣工受益弹性标的。主线一：份额提升较快，估值处于低位的家居龙头。推荐【敏华控股】：内销逐步企稳修复，一二线城市收入占比较高疫后修复弹性较大，FY23PE 仅 8x; 【欧派家居】：整家战略领先同业，份额提升速度较快，龙头地位不断稳固 (22EPE 仅 23x); 【索菲亚】：业绩增长稳健，利润端逐步改善 (22EPE 仅 12x); 同时建议关注【志邦家居*】 (22EPE14x)，持续推荐【喜临门】 (22EPE17x)、【顾家家居】 (22EPE15x)。

主线二：工程业务占比较高，充分受益于竣工回暖的标的，建议关注：

【江山欧派*】 (22EPE26x)。

必选：疫后加速新业务发展推荐晨光股份。晨光股份 2022Q2 受上海疫情影响较大，但传统业务降幅低于市场预期体现较强韧性；同时经过上

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_49046

