



轻工制造行业周报：本周梳理 美国房地产市场、CRICUT、 艾录 家居预期复苏、纸浆延续 下跌



家居：美国地产景气温和下行，国内二手房率先反弹。1) 美国地产：11月成屋销售达历史最大跌幅，新建住房销售环比改善，整体需求仍延续疲软，但去库压力或逐步减小，供给端新开工及营建许可延续回落，然而跌幅较销售而言更低，12月全美 HANB 富国银行住房市场指数降幅为过去6个月最小，建筑商信心可能正接近周期底部。从购房成本及购房能力角度看，居民需求延续弱势，预计2023H1美国地产景气度延续温和下行，静待外需改善带来家居出口景气复苏。2) 国内市场：2023年前2周我国17个城市二手房成交量同比+25.9%、环比+30.7%，成交面积同比+25.6%、环比+29.1%，疫情政策优化以来我国二手房市场率先复苏，改善型需求有望加速释放。当前二线补涨为主、推荐金牌厨柜，中期零售&地产复苏，推荐顾家家居、欧派家居、喜临门、志邦家居。

造纸：浆价下行确定性强，成品纸进口关税减免。1) 大宗纸：Q4浆纸系盈利修复，2023Q1-Q2浆价下行确定强，成本进入下行通道；废纸系盈利承压，静待需求复苏，此外布局海外废纸浆、高端箱板纸盈利弹性逐步显现。国务院关税税则委员会发布公告，自2023年1月1日起部分纸种进口关税从5%或6%下调至0%，预计双胶纸/铜版纸/白纸板/瓦楞纸/箱板纸单吨进口价格将分别减少39.5美元/65.1美元/52.1美元/30.5美元/33.4美元。成品纸进口成本降低或将冲击国内纸价，我们认为议价能力强势&积极布局海外造纸产能的龙头纸企以及下游包装企业有望受益。推荐太阳纸业、博汇纸业，关注山鹰国际、玖龙纸业、岳阳林纸、晨鸣纸业等。2) 特种纸：品类扩张&场景延申逻辑顺畅。龙头相继加大研发投入，

对市场终端需求挖掘进一步加深，通过扩张产品品类及应用场景有望推动行业扩容。产品扩张：

我国特种纸行业起步较晚，目前仍有相机用纸等较多新品类有待挖掘。场景延申：部分特定纸种类受益于环保、消费趋势转变等因素，应用场景不断扩宽（格拉辛纸对卫生巾、纸尿裤、无痕内衣中淋膜纸的替代效用逐渐显现，且目前海外已成功将其应用于信封、汽车防水膜）。

行业目前处预期兑现阶段，纸浆下跌趋势性强，盈利改善自 23Q1 逐步呈现，且纸浆价格下跌超预期概率大，当前位置估值处历史中枢，优选业绩确定性强、中期成长性突出标的，推荐仙鹤股份、华旺科技。

消费：把握需求复苏&景气赛道。我国进入疫情优化阶段，Q4 线下客流仍受影响，优选核心竞争壁垒稳定、市占率提升的消费龙头，推荐疫后需求复苏，龙头把握产品&渠道变革、市占率稳定向上、长期布局价值显现的公牛集团、晨光股份、百亚股份；关注成本下降有望贡献利润弹性的中顺洁柔、依依股份，高景气赛道、盈利能力向上、近视防控长期渗透率提升逻辑顺畅的明月镜片。

包装：上海艾录切入太阳能背板，成功搭建第二成长曲线。公司出资 3650 万元（占 73% 股权）与上海安景兴共同投资设立子公司艾录新能源，成功切入光伏储能领域，预计 2023 年中下旬可逐步显现效益。公司 Q4 收入端预计持平，利润端受制于出口业务占比提升、原材料成本高位、疫情影响开工率等因素预计延续承压。展望 2023 年，工业用纸包装新增 8000

万条环保纸阀口袋贡献重要增量。奶酪棒包装老客户订单复苏、新客户逐步放量，预计重返高增通道。利润方面，需求回暖后规模优势显现，叠加原材料成本高位回落，预计盈利能力持续增强。持续推荐裕同科技、新巨丰、上海艾录、永新股份，关注昇兴股份、宝钢包装、奥瑞金、劲嘉股份。

出口：本周梳理全球雕刻机龙头 Cricut，优化库存进程加速，核心供应商盈趣科技有望受益。2022Q3Cricut 总收入为 1.77 亿美元（同比-31.9%），主要系 2021 年基数较高，且 2022 年需求疲软。展望 2023 年，公司预计将在全球更多国家及地区发力，持续提升自身产品渗透率。且根据公司三季报，优化库存水平已被提升至经营目标，公司库存水平有望逐季回落，叠加 2023H2 美联储有望开启降息周期，刺激需求恢复，核心供应商盈趣科技（2021 年 Cricut 占盈趣科技销售额 56.12%）订单出货量有望显著改善。关注技术研发&柔性化生产能力领先，优势品类有望延续高增，新客户、新订单预期较强，承压板块需求见底，2023 年有望展现收入弹性，盈利能力剔除汇兑影响、预计整体平稳的盈趣科技，需求稳健增长、依托全球产能提升市占率、自主品牌出海的浙江自然、家联科技、共创草

坪 壹益股份 梵百合 夕裙股份 乐歌股份 永艺股份 恒林股份

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_51325

