

轻工制造

市场情绪低点已过，顺周期修复趋势无虞

投资要点：

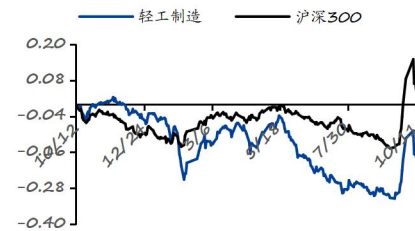
【周观点】随着近期政策组合拳推出，我们认为内需市场情绪低点已过，持续看好顺周期子板块的估值修复趋势，基本面改善只是时间问题。看好家居板块地产+消费双beta弹性，打开估值修复空间；看好顺周期造纸，废纸系纸价企稳回升，经济预期好转有望带动各类纸品需求回升；关注超跌消费白马龙头，持续推荐晨光股份。

【周研究】本周外发报告①《奥瑞金（002701.SZ）：多元布局促成长，关注行业整合效能释放》，公司作为金属包装行业龙头，未来如果二片罐格局进一步改善带动行业盈利修复，龙头企业有望率先受益，首次覆盖给予“买入”评级。②《欧派家居（603833.SH）：90亿净现金护航股东回报，大家居长逻辑无虞》，从长周期存量房市场的角度，我们认可公司推动零售经销商全面转型大家居的战略方向，且我们认为大家居和单品销售模式，长期也可兼容而非排斥，首次覆盖给予“买入”评级。

- **1) 家居：**家居作为典型的地产后周期赛道，具备顺周期和大宗可选消费的双重属性。随着近期地产政策力度超预期以及消费信心提振，我们认为市场情绪低点已过，持续看好家居板块地产+消费双beta弹性，打开估值修复空间。进入四季度，虽然短期消费需求仍有压力，但随着各地补贴换新政策落地以及总部加大终端支持，基本面底部复苏仍可期待。我们认为，市场对于三季报的担忧经历前期调整已有所反应，未来市场情绪和基本面的任何边际改善，都有望带动板块趋势向上。公司关注定制龙头欧派家居、索菲亚、志邦家居、江山欧派，软体龙头顾家家居、慕思股份、喜临门，以及智能家居标的箭牌家居、瑞尔特、好太太、奥普科技。
- **2) 造纸：**截至2024年10月11日：双胶纸价格5212.5元/吨（-37.5元/吨），铜版纸价格5500元/吨（持平）；白卡纸价格4205元/吨（-55元/吨）；箱板纸价格3601.4元/吨（+6.8元/吨），瓦楞纸价格2606.25元/吨（+18.75元/吨）。浆价方面，针叶浆价格765美元/吨，阔叶浆价格570美元/吨。齐峰新材发布2024年三季度报告，24Q3公司实现营收7.87亿元，同比-20.6%，环比-12.8%；归母净利润-261万元，同比-102.4%，环比-104.5%。受终端地产需求放缓+原材料木浆成本上升影响，24Q3公司毛利率6.43%，同比-13.25pct。旺季来临，箱板瓦楞纸需求回暖，节后多地执行提价函，废纸系纸价企稳回升，行业盈利有望修复，关注产能布局完善，自有纤维供应充分的废纸系龙头玖龙纸业、山鹰国际。木浆系建议关注林浆纸一体化、多元纸种齐头并进的太阳纸业、以及外销占比增加、分红比例提升的中高端装饰原纸龙头华旺科技；自有浆线持续投产、积极推进全产业链布局的仙鹤股份。
- **3) 必选：**据百亚股份公众号，公司在国庆期间提前2天完成达标（中）目标，整个当期高达成（90%）挑战目标。公司线下拓展步伐持续推进，旗舰益生菌产品在核心五省份发展空间充足，持续看好公司依

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：李宏鹏(S0210524050017)

lhp30568@hfzq.com.cn

分析师：汪浚哲(S0210524050024)

wjz30579@hfzq.com.cn

分析师：李含雅(S0210524060005)

lh30597@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、轻工纺服行业周报：政策利好推荐顺周期子板块——2024.10.07
- 2、轻工纺服行业周报：8月出口景气延续，内需关注估值修复——2024.09.16
- 3、轻工纺服行业周报：推荐景气出口&稳健包装，内需关注估值修复——2024.09.08



托优质产品向全国化拓展的成长性。内需情绪回暖，关注文创龙头晨光股份，公司核心业务稳步发展预期不变，精创战略深化产品力精进可期，新业务九木和科力普步入良性发展通道，打造第二成长曲线，出海长期战略推进。个护建议关注全国拓展持续深化、产品结构优化的百亚股份，渠道拓宽&产品价升的口腔护理龙头登康口腔，以及受益于今年国内新生儿预期改善、客户产品持续开拓的纸尿裤代工龙头豪悦护理。

- **4) 出口链:** 截止 10 月 11 日海运费 CCFI 综合指数环比-9.9%，SCFI 综合指数环比-3.4%，建议关注 2H24 及 25 年中大件跨境电商盈利修复、终端需求仍有修复预期的美国地产链相关，以及业务动能充足&盈利内驱向上的企业。建议关注保温杯出口哈尔斯、嘉益股份；美国地产链相关的永艺股份、匠心家居、恒林股份、建霖家居、共创草坪。
- **5) 包装:** 永吉股份发布 2024 年前三季度业绩预增公告，预计 2024 年前三季度归母净利润约为 1.15 亿元到 1.35 亿元，同比增加 89.99% 到 123.04%。主要因：1) 澳洲子公司医用大麻业务收入、利润同比实现翻倍式增长；2) 贵州省外烟标印刷业务收入同比实现净增长；3) 2023 年第二季度公司受烟标二维码升级改版影响未能实现盈利，2024 年同期无此类影响；4) 公司认购的私募证券投资基金因二级市场波动导致公允价值变动收益增加。金属包装建议持续关注行业整合进程，关注昇兴股份、奥瑞金及宝钢包装。纸包装建议关注有望受益于消费电子需求回升、盈利能力趋稳向上的大包装龙头裕同科技。此外，建议关注海外业务加快拓展、高分红的美盈森。
- **6) 新型烟草:** 本周思摩尔国际公告三季度财务更新，Q1-Q3 营收同比+4%，单 Q3 同比+14.1%、环比+16.5%，主要由于自有品牌业务产品及企业客户业务中的封闭式产品收入的增长；Q1-Q3 税前利润同比+0.1%，单 Q3 同比-2.6%，环比+24.4%，主要为毛利率增长。利润表现弱于营收，主要为研发、管理费用增长，公司继续加大在加热不燃烧产品及雾化医疗产品项目的产品开发投入。Q3 公司封闭式产品恢复较快增长、自有品牌保持较快增长，期待加热不燃烧产品及雾化医疗产品后续落地对业绩贡献增量。从近期美国电子烟监管趋势看，在烟草巨头推动下合规产品优势扩大；英国受政策影响一次性承压，但有望向盈利能力更强的换弹式、开放式切换。建议关注绑定优质合规客户、业绩企稳、换弹式及开放式自有品牌优势突出的雾化龙头思摩尔国际。
- **7) 纺织服装:** 伴随降低存量贷款利率、刺激消费政策及推动户外运动发展等利好政策不断出台，以及电商大促来临之际，品牌服饰、家居家纺的终端需求有望逐步回升。建议关注竞争格局良好，分红比例高且业绩稳健的细分龙头标的：富安娜、海澜之家、报喜鸟、地素时尚等。
- **风险提示:** 宏观经济环境波动风险、原材料价格大幅上涨风险。



正文目录

1 板块周度行情	5
1.1 轻工制造板块表现跑输市场	5
1.2 纺织服装板块表现跑输市场	6
2 家居：8月家具零售额、出口均下滑	7
2.1 地产跟踪	7
2.2 家具行业	8
2.3 成本跟踪	9
3 造纸包装：双胶纸、白卡纸价格下跌	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
4 文娱用品：8月文娱用品行业社零同比+3.2%	17
5 重点公司估值表	18
6 风险提示	20

图表目录

图表 1: 轻工制造板块涨跌幅表现 (%)	5
图表 2: 轻工制造板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)	5
图表 3: 轻工制造个股股价表现前 20	6
图表 4: 纺织服装板块涨跌幅表现 (%)	6
图表 5: 纺织服装板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)	7
图表 6: 纺织服装个股股价表现前 20	7
图表 7: 8月住宅竣工面积同比-33.9%	8
图表 8: 1-8月商品住宅销售面积累计同比-20.4%	8
图表 9: 1-8月住宅新开工面积累计同比-23%	8
图表 10: 9月样本城市二手房成交面积同比+4.24%	8
图表 11: 8月家具类零售额同比-3.7%	8
图表 12: 8月建材家居卖场销售额同比-1.25%	8
图表 13: 1-8月家具制造业收入累计同比+3.4%	9
图表 14: 8月家具出口金额(美元计)同比-4.54%	9
图表 15: 8月人造板价 PPI 同比-0.3%	9
图表 16: TDI 环比下跌, 聚醚上涨、MDI 价格持平	9
图表 17: 铜价环比持平	9
图表 18: 海运 CCFI、SCFI 环比下跌	9
图表 19: 本周双胶纸价格下滑	10
图表 20: 本周白卡纸纸价下降	10
图表 21: 本周铜版纸价格持平	10
图表 22: 箱板纸、瓦楞纸价格环比上涨	10
图表 23: 废纸价格下降	11
图表 24: 进口针叶浆持平、阔叶浆价格下跌	11
图表 25: 上周纸浆期货价格下跌	11
图表 26: 本周铝价上涨、马口铁价格上涨	11
图表 27: 造纸及纸制品业 1-8 月营业收入累计同比+5.3%	11
图表 28: 造纸及纸制品业 1-8 月累计销售利润率同比+1.32pct	11
图表 29: 造纸行业 1-8 月固定资产投资累计同比+19.9%	12
图表 30: 8月造纸行业工业增加值同比+8.5%	12
图表 31: 8月当月机制纸及纸板产量同比+10%	12
图表 32: 8月单月机制纸日均产量同比+12.3%	12
图表 33: 9月青岛港、常熟港纸浆库存环比下降	13



图表 34:	8月本色浆库存天数持平、漂针木浆库存天数下降	13
图表 35:	8月白卡纸社会库存环比上涨	13
图表 36:	8月双胶纸社会库存环比上涨	13
图表 37:	8月进口纸浆数量同比-14.67%	14
图表 38:	8月双胶纸进口量同比+214.9%，出口量同比-14.74%	14
图表 39:	8月箱板纸进口量同比-1.5%	14
图表 40:	8月瓦楞纸进口量同比-38%	14
图表 41:	印刷业和记录媒介复制业 1-8月收入同比+3.1%	15
图表 42:	印刷业和记录媒介复制业 1-8月销售利润率同比+0.5pct	15
图表 43:	8月规模以上快递业务量同比+19.5%	15
图表 44:	8月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+3.1%、+2.7%	15
图表 45:	烟草制品业 1-8月收入同比+2.7%	16
图表 46:	烟草制品业 1-8月销售利润率同比-0.17pct	16
图表 47:	酒、饮料和精制茶制造业 1-8月收入同比+2.9%	16
图表 48:	酒、饮料和精制茶制造业 1-8月销售利润率同比+1.4pct	16
图表 49:	2024年二季度全球智能手机出货同比+7.58%	16
图表 50:	8月中国智能手机出货量同比+17.7%	16
图表 51:	文教体育用品业 1-8月收入同比+3.1%	17
图表 52:	文教体育用品业 1-8月销售利润率同比+0.2pct	17
图表 53:	8月限额以上体育用品类零售额同比+3.2%	17
图表 54:	8月文教体育用品制造业工业增加值同比-2.9%	17
图表 55:	轻工制造行业重点公司估值表	18
图表 56:	纺织服装行业重点公司估值表	19

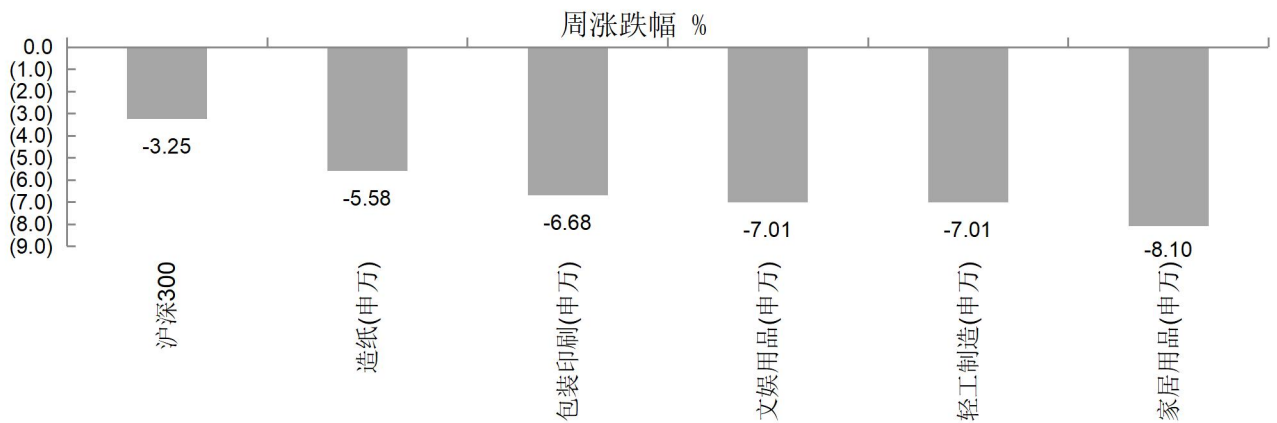


1 板块周度行情

1.1 轻工制造板块表现跑输市场

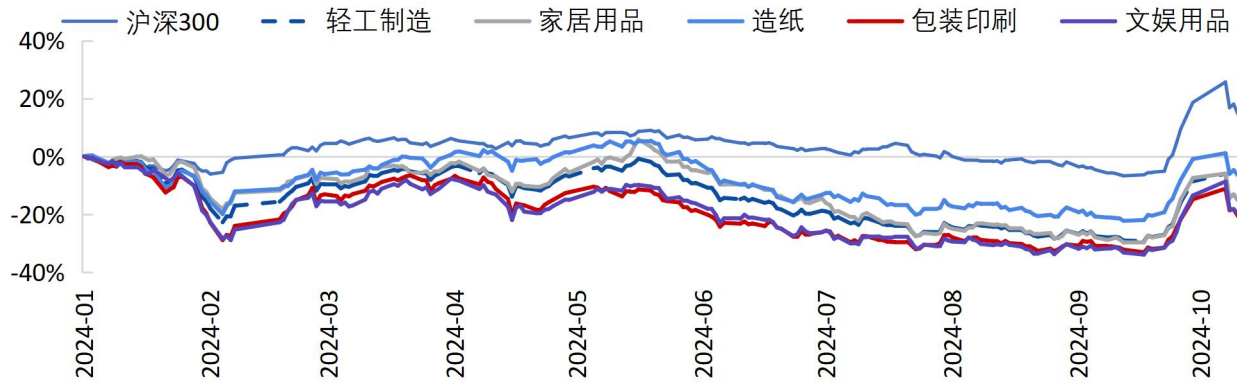
轻工制造板块（2024.10.8-2024.10.11）表现跑输市场。截止2024年10月11日过去一周，轻工制造行业指数下跌7.01%，沪深300指数下跌3.25%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，造纸行业指数-5.58%，包装印刷行业指数-6.68%，文娱用品行业指数-7.01%，家居用品行业指数-8.10%。

图表 1: 轻工制造板块涨跌幅表现 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 2: 轻工制造板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)

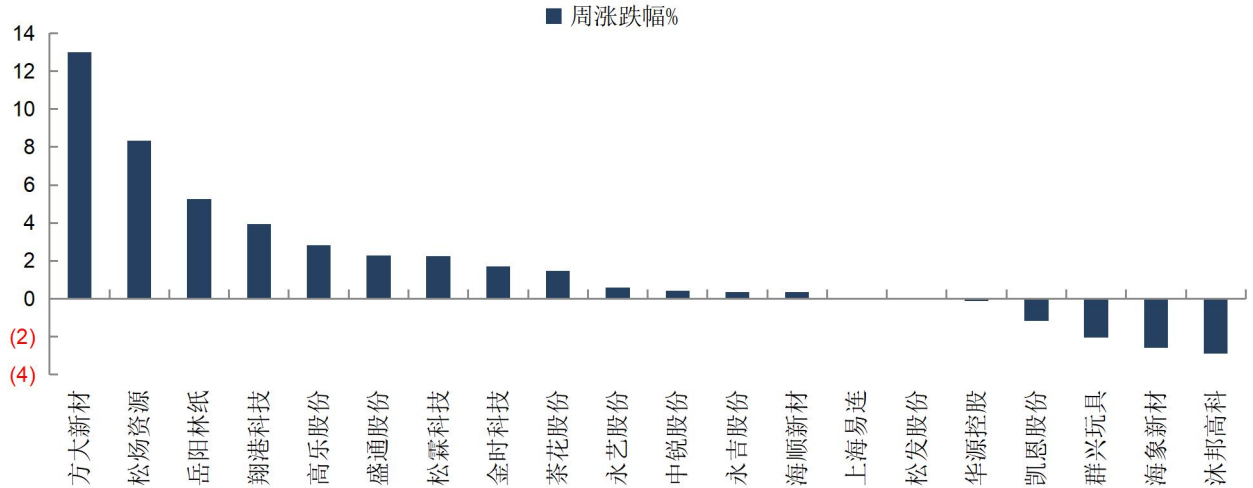


来源: iFind, 华福证券研究所

截止2024年10月11日过去一周，轻工制造板块中，方大新材、松炆资源、岳阳林纸、翔港科技、高乐股份分别上涨13.00%、8.32%、5.25%、3.95%、2.84%，表现优于其他个股。



图表 3: 轻工制造个股股价表现前 20

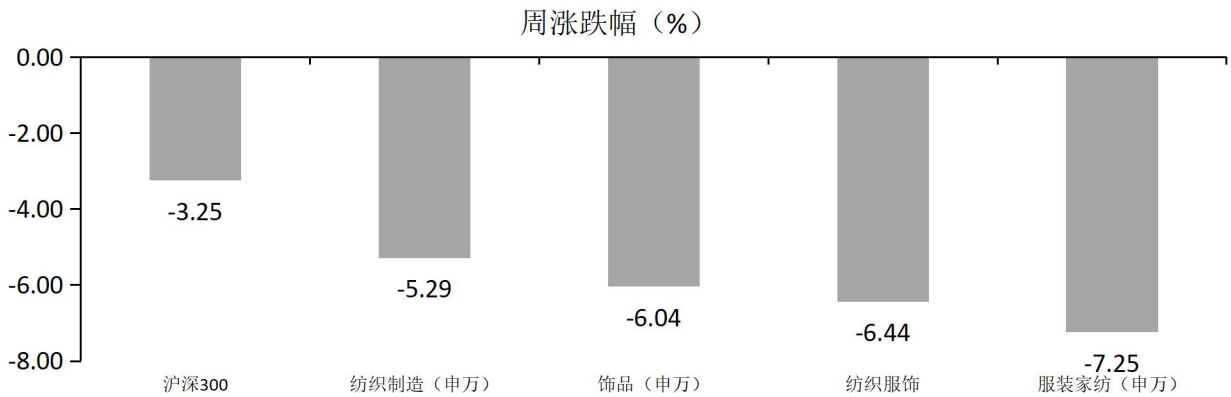


来源: iFind, 华福证券研究所

1.2 纺织服装板块表现跑输市场

纺织服装板块 (2024.10.8-2024.10.11) 表现跑输市场。截止 2024 年 10 月 11 日过去一周, 纺织服饰行业指数-6.44%, 沪深 300 指数-3.25%, 整体跑输市场。纺织服装细分板块中, 纺织制造行业指数-5.29%, 饰品行业指数-6.04%, 服装家纺行业指数-7.25%。

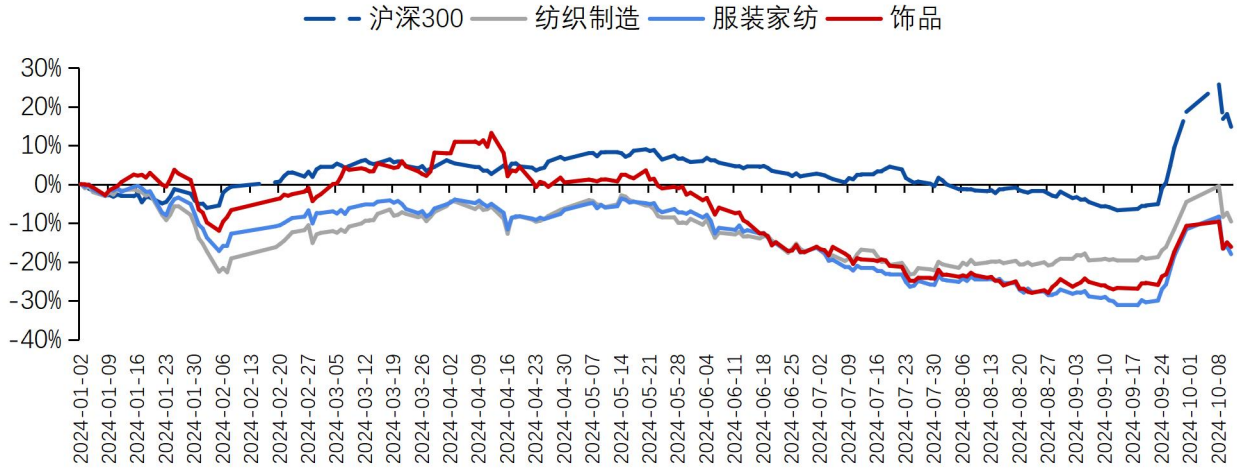
图表 4: 纺织服装板块涨跌幅表现 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所



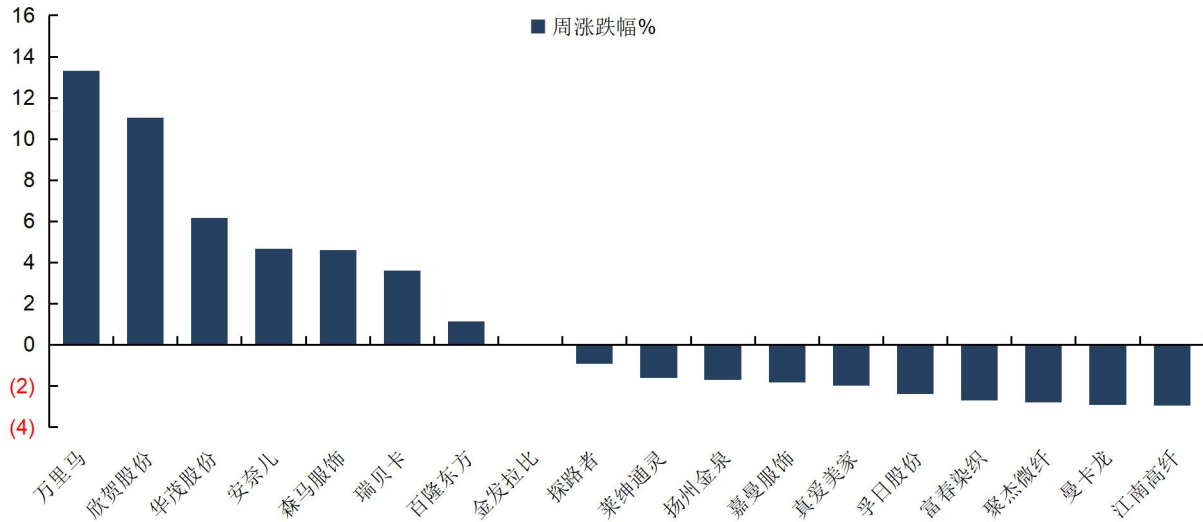
图表 5: 纺织服装板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

截止 2024 年 10 月 11 日过去一周, 纺织服装板块中, 万里马、欣贺股份、华茂股份、安奈儿、森马服饰分别上涨 13.32%、11.03%、6.18%、4.68%、4.60%, 表现优于其他个股。

图表 6: 纺织服装个股股价表现前 20



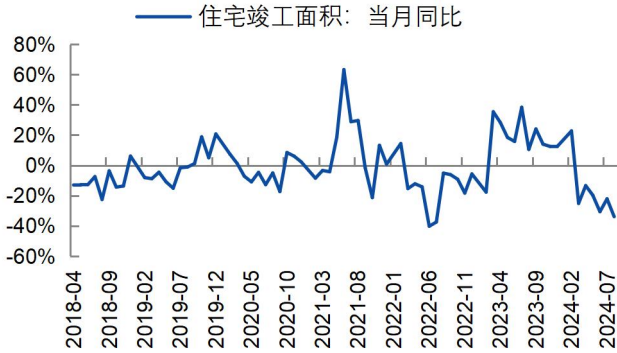
来源: iFind, 华福证券研究所, 注: 剔除 ST 股

2 家居: 8 月家具零售额、出口均下滑

2.1 地产跟踪

地产方面, 住宅竣工面积 8 月同比-33.9%, 相比 7 月增速-11.74pct。全国商品住宅销售面积 1-8 月累计同比-20.4%, 相比 1-7 月增速+0.7pct。住宅新开工面积 1-8 月累计同比-23%, 相比 1-7 月增速+0.7pct。样本城市二手房住宅成交面积 9 月同比 4.24%, 相比 8 月增速-15.09pct。

图表 7: 8月住宅竣工面积同比-33.9%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 8: 1-8月商品住宅销售面积累计同比-20.4%



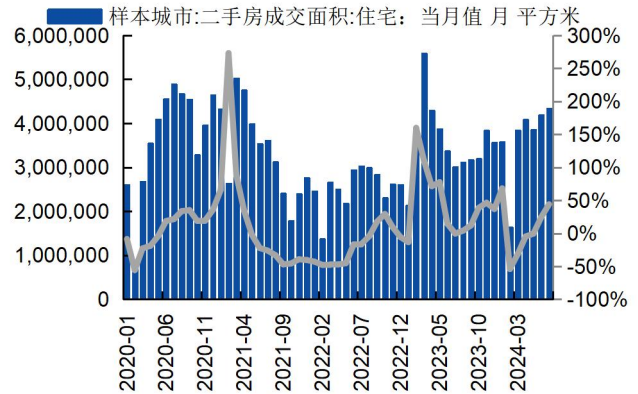
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 9: 1-8月住宅新开工面积累计同比-23%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 10: 9月样本城市二手房成交面积同比+4.24%



来源: iFind, 华福证券研究所 (样本城市: 北京、深圳、青岛、杭州、苏州、扬州、南昌、大连、佛山、江门)

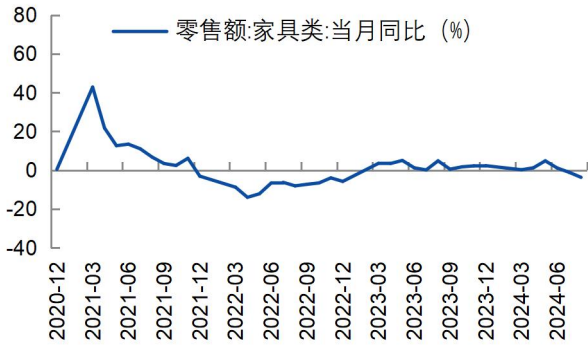
2.2 家具行业

8月家具零售额下滑, 8月家具出口额-4.54%。8月限额以上企业家具类零售额同比-3.7%, 相比7月增速-2.6pct。建材家居卖场销售额8月同比-1.25%, 相比7月增速-9.57pct。

规模以上工业企业家具制造业收入1-8月累计同比+3.4%, 增速较1-7月-0.9pct。8月家具及其零件出口金额(美元计)同比-4.54%, 相比7月增速+1pct。

图表 11: 8月家具类零售额同比-3.7%

图表 12: 8月建材家居卖场销售额同比-1.25%



来源: iFind, 华福证券研究所



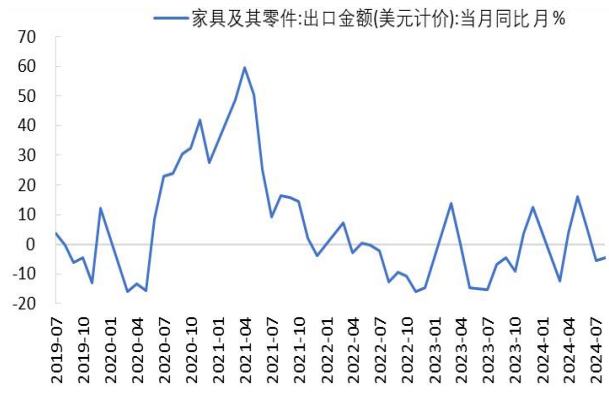
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 13: 1-8 月家具制造业收入累计同比+3.4%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 14: 8 月家具出口金额 (美元计) 同比-4.54%

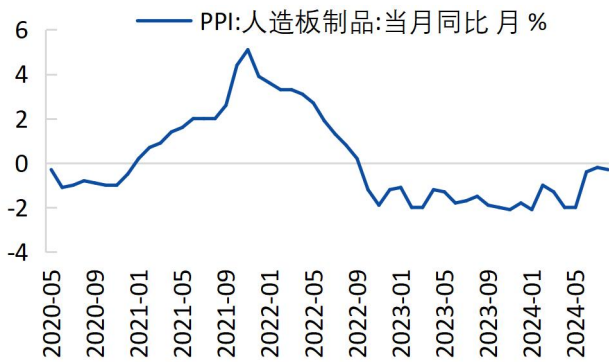


来源: iFind, 华福证券研究所

2.3 成本跟踪

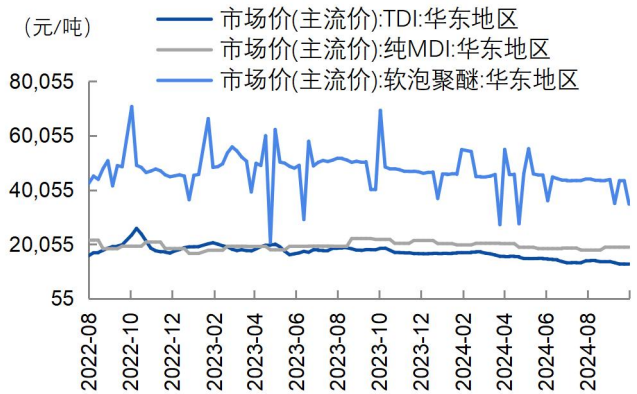
人造板方面, 人造板制品 PPI 8 月同比-0.3%。截至 2024 年 10 月 11 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+0.9%、0%、-19.9%; 五金原料铜价环比持平; 海运费 CCFI 综合指数环比-9.9%, SCFI 综合指数环比-3.4%。

图表 15: 8 月人造板价 PPI 同比-0.3%



来源: iFind, 华福证券研究所

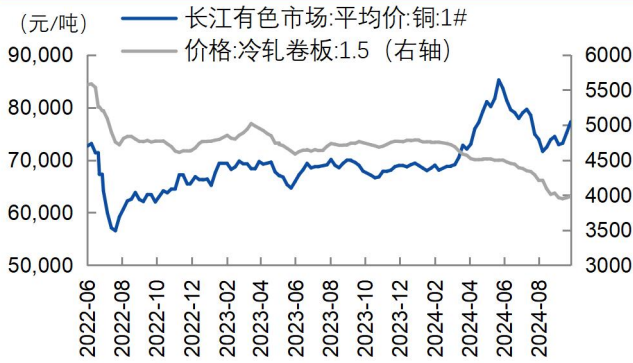
图表 16: TDI 环比下跌, 聚醚上涨、MDI 价格持平



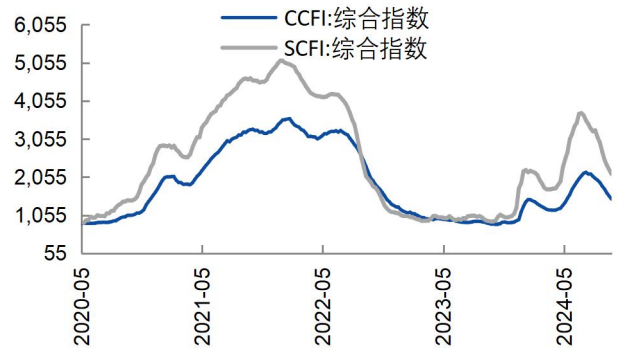
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 17: 铜价环比持平

图表 18: 海运 CCFI、SCFI 环比下跌



来源: iFind, 华福证券研究所



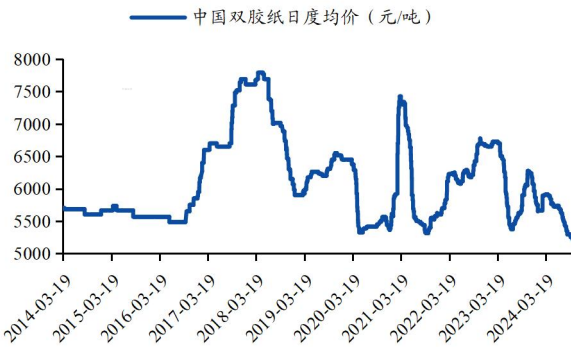
来源: iFind, 华福证券研究所

3 造纸包装: 双胶纸、白卡纸价格下跌

3.1 价格跟踪

纸价方面, 双胶纸、白卡纸周度价格环比下跌。根据卓创资讯, 截至2024年10月11日: 双胶纸价格5212.5元/吨(-37.5元/吨), 铜版纸价格5500元/吨(持平); 白卡纸价格4205元/吨(-55元/吨); 箱板纸价格3601.4元/吨(+6.8元/吨), 瓦楞纸价格2606.25元/吨(+18.75元/吨)。

图表 19: 本周双胶纸价格下滑



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 20: 本周白卡纸纸价下降



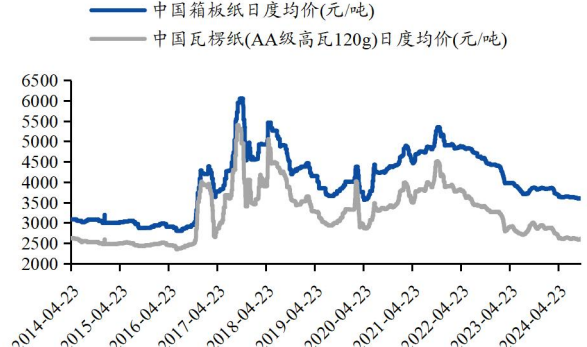
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 21: 本周铜版纸价格持平



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 22: 箱板纸、瓦楞纸价格环比上涨



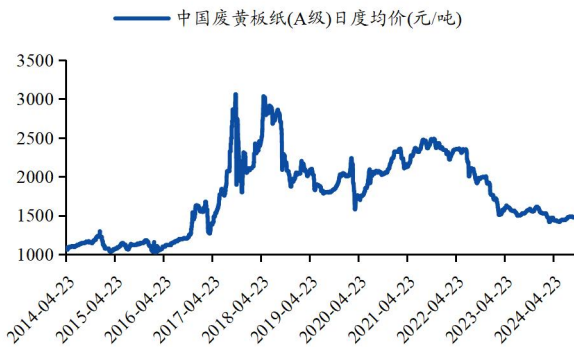
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所



3.2 成本跟踪

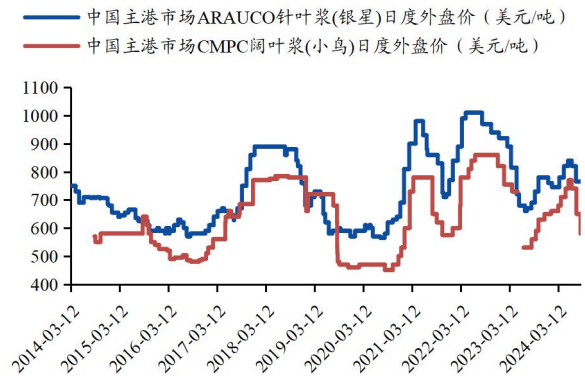
成本方面，截止 2024 年 10 月 11 日过去一周，纸浆期货价格下跌，铝价下跌。截至 2024 年 10 月 11 日，中国废黄板纸(A 级)日度均价为 1465 元/吨 (-7 元/吨)。截至 2024 年 10 月 11 日，A00 铝价格 20567.5 元/吨 (上涨 187 元/吨)，镀锡卷天津富仁价格 6150 元/吨 (上涨 250 元/吨)。截至 2024 年 10 月 11 日，纸浆期货价格为 5809.5 元/吨 (下跌 102.5 元/吨)。截至 2024 年 10 月 10 日，CMPC 小鸟阔叶浆 570 美元/吨，智利银星针叶浆价格为 765 美元/吨。

图表 23: 废纸价格下降



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 24: 进口针叶浆持平、阔叶浆价格下跌



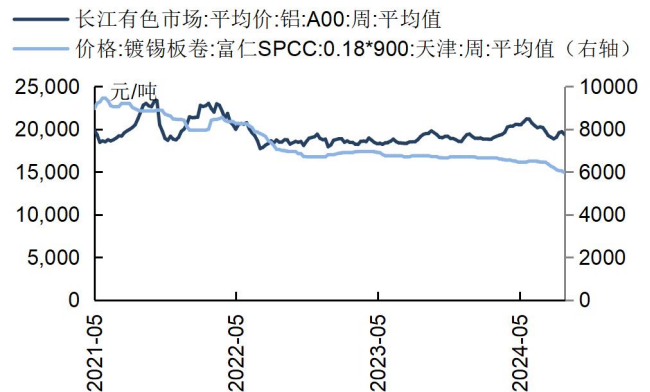
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 25: 上周纸浆期货价格下跌



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 26: 本周铝价上涨、马口铁价格上涨



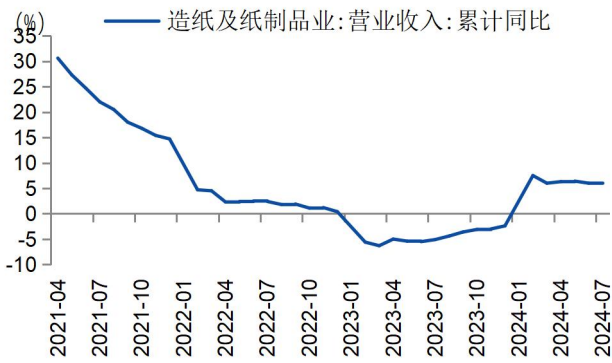
来源: iFind, 华福证券研究所

3.3 造纸行业

1-8 月造纸行业营收、利润率延续同比改善。从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 1-8 月营业收入累计同比+5.3%，增速环比 1-7 月-0.6 pct；1-8 月累计销售利润率 3.1%，同比+1.32pct，环比 1-7 月-0.2pct。

图表 27: 造纸及纸制品业 1-8 月营业收入累计同比 +5.3%

图表 28: 造纸及纸制品业 1-8 月累计销售利润率同比 +1.32pct



来源: iFind, 华福证券研究所



来源: iFind, 华福证券研究所

造纸业 1-8 月固定资产投资额同比增长。1-8 月造纸行业整体固定资产投资累计同比+19.9%，增速较 1-7 月变化-1.7pct。8 月造纸行业工业增加值同比+8.5%，增速环比 7 月-1.1pct。造纸产量方面，8 月当月机制纸及纸板产量同比+10%，日均产量同比+12.3%。

图表 29: 造纸行业 1-8 月固定资产投资累计同比+19.9%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 30: 8 月造纸行业工业增加值同比+8.5%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 31: 8 月当月机制纸及纸板产量同比+10%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 32: 8 月单月机制纸日均产量同比+12.3%

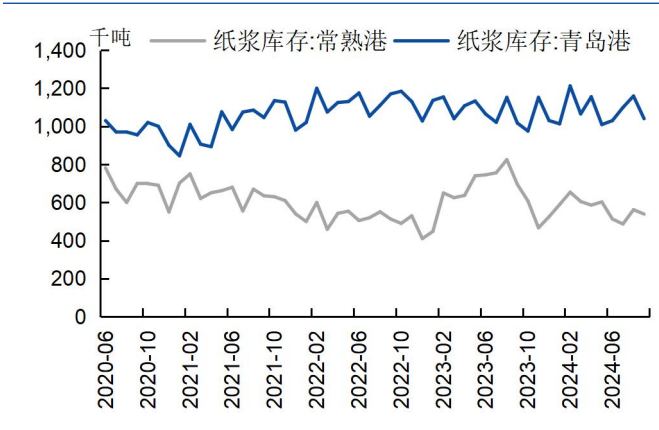


来源: iFind, 华福证券研究所



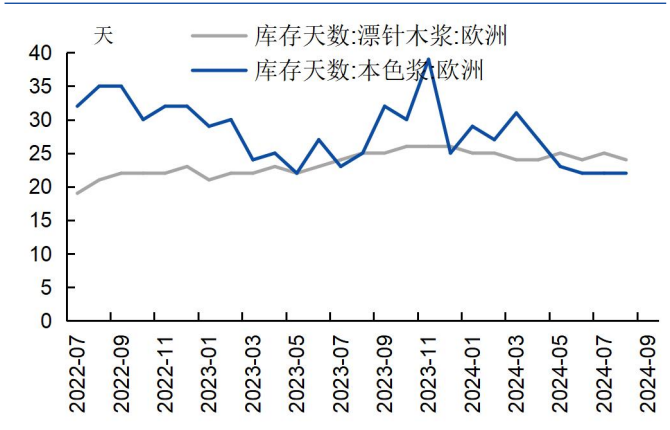
9月青岛港、常熟港库存环比下跌，9月双胶纸社会库存上涨。库存方面，9月青岛港纸浆库存1040千吨，同比+2.26%，环比8月-10.27%，常熟港纸浆库存539千吨，同比-22.45%，环比8月-4.09%。8月欧洲本色浆库存天数为22天，环比7月持平，欧洲漂针木浆库存天数为24天，环比7月-1天。9月白卡纸社会库存为174万吨，环比-3万吨；双胶纸社会库存116万吨，环比+4万吨。

图表 33: 9月青岛港、常熟港纸浆库存环比下降



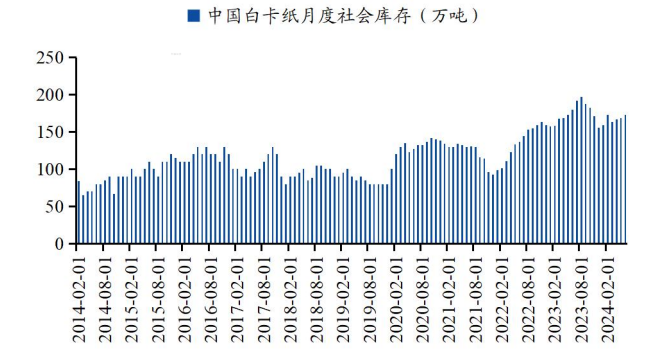
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 34: 8月本色浆库存天数持平、漂针木浆库存天数下降



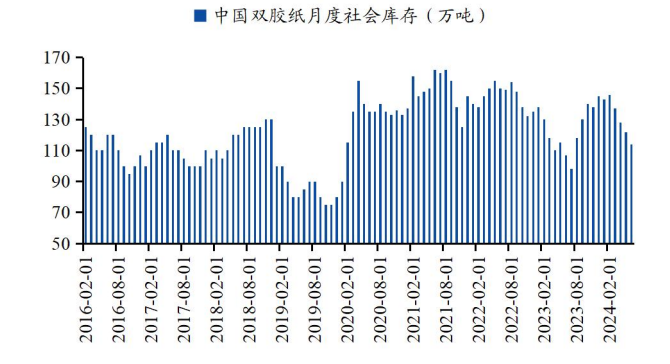
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 35: 8月白卡纸社会库存环比上涨



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 36: 8月双胶纸社会库存环比上涨

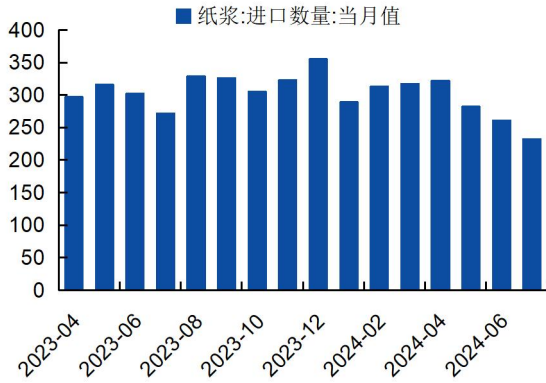


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

8月纸浆进口量同比-14.6%，8月双胶纸进口同比增长，箱板瓦楞纸进口量同比下降。纸浆方面，8月进口数量280.75万吨，同比-14.67%，环比+21.01%。文化用纸方面，8月双胶纸进口量同比+214.9%，环比+121.24%；出口量同比-14.74%，环比-7.69%；包装纸方面，8月箱板纸进口量34.7万吨，同比-1.5%，环比-0.9%；瓦楞纸进口量17.2万吨，同比-38%，环比-9.5%。

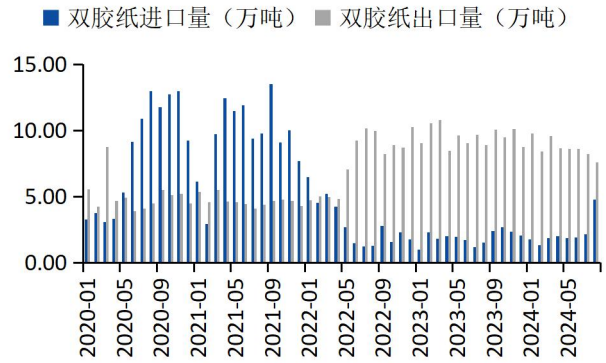


图表 37: 8 月进口纸浆数量同比-14.67%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 38: 8 月双胶纸进口量同比+214.9%, 出口量同比-14.74%



来源: wind, 华福证券研究所

图表 39: 8 月箱板纸进口量同比-1.5%



来源: wind, 华福证券研究所

图表 40: 8 月瓦楞纸进口量同比-38%



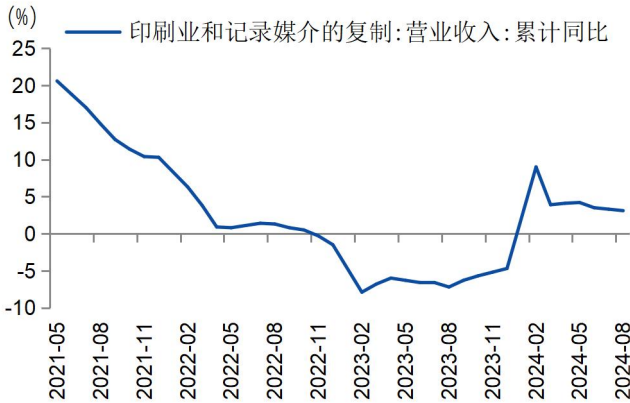
来源: wind, 华福证券研究所

3.4 包装印刷

1-8 月印刷业收入、利润率均同比改善。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 1-8 月营业收入累计同比+3.1%，增速环比 1-7 月变动 -0.2pct；1-8 月累计销售利润率 5.2%，同比变动+0.5pct，环比+0.09pct。



图表 41: 印刷业和记录媒介复制业 1-8 月收入同比 +3.1%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 42: 印刷业和记录媒介复制业 1-8 月销售利润率同比 +0.5pct



来源: iFind, 华福证券研究所

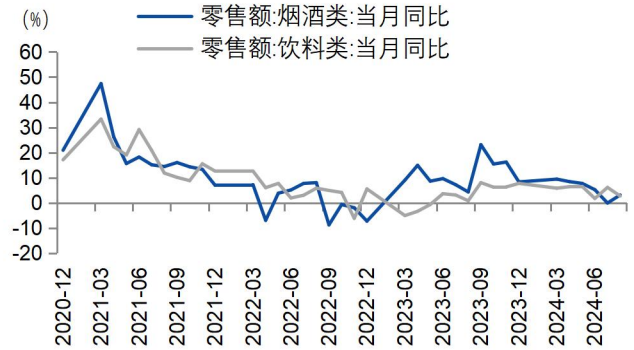
需求方面, 8 月规模以上快递业务量同比+19.5%, 8 月烟酒、饮料零售额同比增长。8 月规模以上快递业务量 144 亿件, 同比+19.5%, 增速环比-2.7pct。8 月限额以上烟酒类企业零售额当月同比+3.1%, 增速环比+3.2pct; 限额以上饮料类企业零售额 8 月当月同比+2.7%, 增速环比-3.4pct。

图表 43: 8 月规模以上快递业务量同比+19.5%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 44: 8 月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比 +3.1%、+2.7%

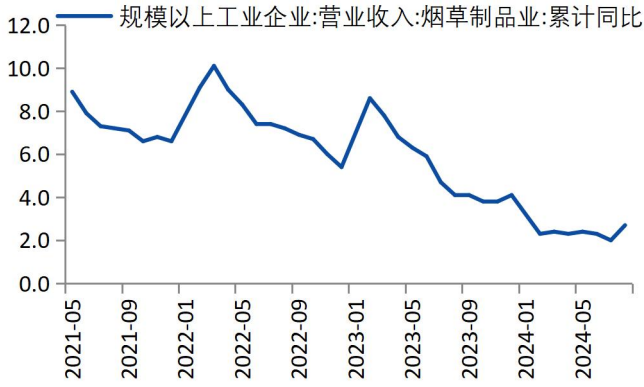


来源: iFind, 华福证券研究所

1-8 月烟草制品业收入增速环比有所回升、酒饮料精制茶制造业收入增速环比下降。据国家统计局数据, 烟草制品业 1-8 月营业收入累计同比+2.7%, 增速环比 1-7 月+0.7pct; 1-8 月累计销售利润率 13.9%, 同比-0.17pct。酒、饮料和精制茶制造业 1-8 月收入累计同比+2.9%, 增速环比 1-7 月-0.4pct; 1-8 月销售利润率 18.8%, 同比+1.4pct。

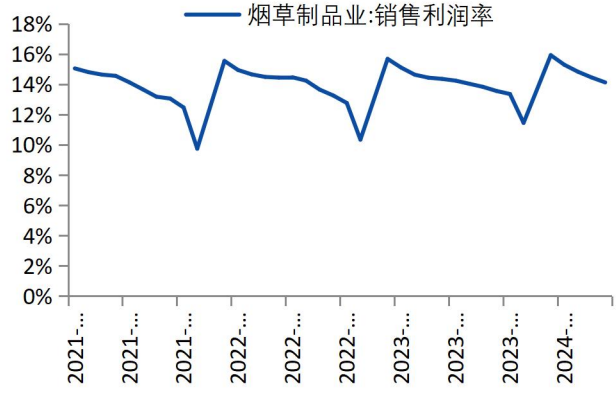


图表 45: 烟草制品业 1-8 月收入同比+2.7%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 46: 烟草制品业 1-8 月销售利润率同比-0.17pct



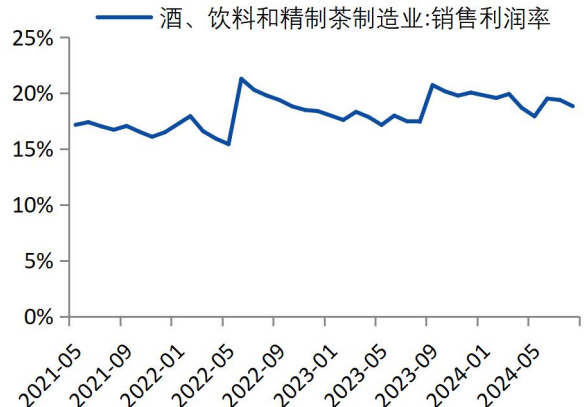
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 47: 酒、饮料和精制茶制造业 1-8 月收入同比+2.9%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 48: 酒、饮料和精制茶制造业 1-8 月销售利润率同比+1.4pct



来源: iFind, 华福证券研究所

24 年二季度全球智能手机出货量延续回暖, 8 月中国智能手机出货量保持旺盛。

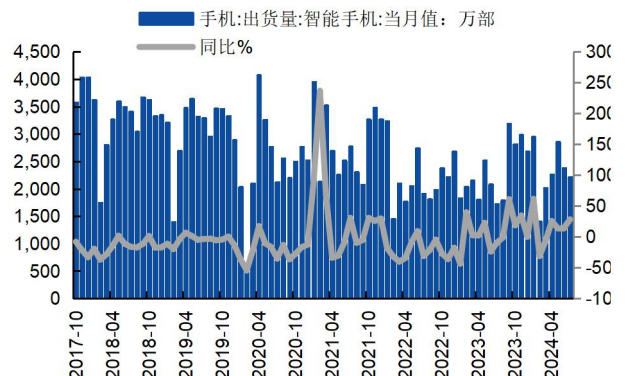
2024 年二季度全球智能手机出货量同比+7.58%, 增速环比-0.17pct; 8 月中国智能手机出货量 2109.8 万部, 同比+17.7%, 增速环比-10.6pct。

图表 49: 2024 年二季度全球智能手机出货同比+7.58%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 50: 8 月中国智能手机出货量同比+17.7%



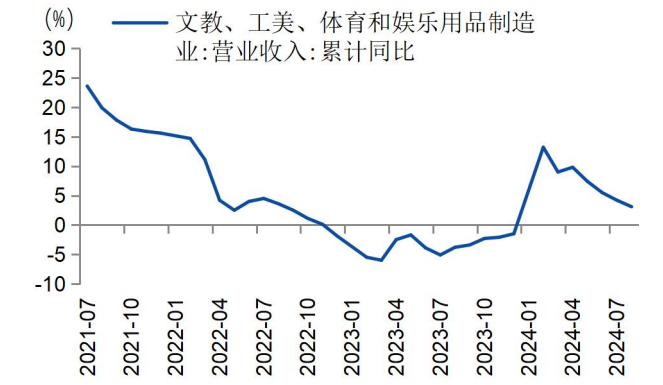
来源: iFind, 华福证券研究所



4 文娱用品：8月文娱用品行业社零同比+3.2%

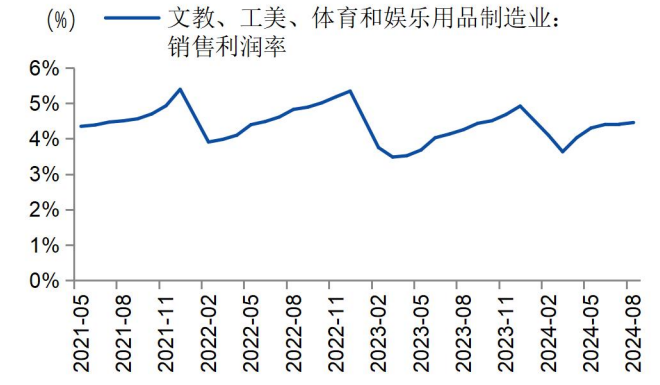
1-8月文娱用品行业营收增速放缓，利润率增速改善。从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业1-8月营业收入累计同比+3.1%，增速环比1-7月-1.1pct；1-8月累计销售利润率4.5%，同比+0.2pct，环比1-7月持平。

图表 51: 文教体育娱乐用品业 1-8 月收入同比 +3.1%



来源: iFind, 华福证券研究所

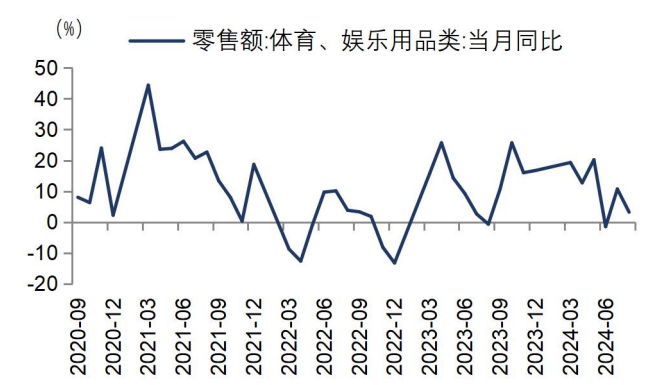
图表 52: 文教体育娱乐用品业 1-8 月销售利润率同比 +0.2pct



来源: iFind, 华福证券研究所

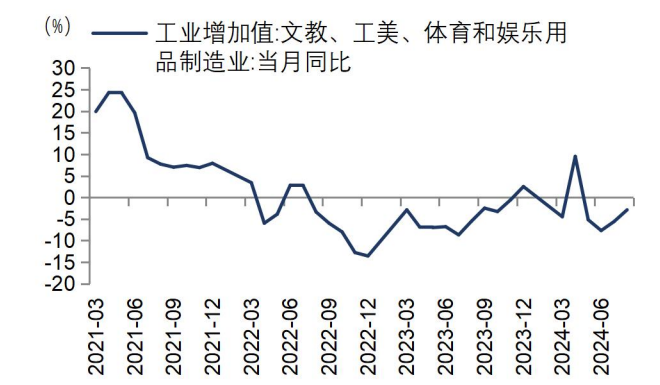
8月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+3.2%，增速环比7月-7.5pct；8月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-2.9%，增速环比+2.7pct。

图表 53: 8月限额以上体育娱乐用品类零售额同比 +3.2%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 54: 8月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比 -2.9%



来源: iFind, 华福证券研究所



5 重点公司估值表

图表 55: 轻工制造行业重点公司估值表

公司名称	股价	市值 亿元	— 归母净利 (亿元) —		— PE —		PB (MRQ)	平均 ROE	分红比例 23A	股息率 24E
	2024/10/11		24E	25E	24PE	25PE				
家居										
欧派家居	55.50	338.1	28.9	31.1	11.7	10.9	2.2	17.5	55.1%	4.7%
索菲亚	16.29	156.9	14.2	15.8	11.1	9.9	2.4	19.7	75.5%	6.8%
顾家家居	29.48	242.3	21.0	23.3	11.5	10.4	2.6	21.7	56.3%	4.9%
喜临门	17.77	67.3	5.2	5.9	13.0	11.4	1.8	11.9	44.2%	3.4%
慕思股份	30.39	121.6	8.7	9.7	13.9	12.5	2.8	17.8	49.7%	3.6%
梦百合	6.46	36.9	2.9	4.5	12.6	8.2	0.9	3.1	0.0%	0.0%
曲美家居	2.50	17.2	-	-	-	-	0.8	-14.9	0.0%	-
尚品宅配	13.04	29.3	0.6	1.1	49.1	26.2	0.8	1.8	304.6%	1.2%
志邦家居	11.46	50.0	5.8	6.3	8.6	7.9	1.6	19.3	51.4%	6.0%
金牌家居	18.18	28.0	3.1	3.5	9.0	8.0	1.1	10.9	31.4%	3.5%
江山欧派	18.60	33.0	3.7	4.1	9.0	8.1	2.6	26.4	80.3%	8.9%
平均					15.0	11.4	1.8	12.3	68.0%	4.3%
造纸										
太阳纸业	14.01	391.5	34.7	39.3	11.3	10.0	1.4	12.56	27.2%	2.4%
山鹰国际	1.60	79.0	5.6	8.6	14.0	9.2	0.6	1.14	29.5%	2.1%
博汇纸业	4.58	61.2	4.7	7.4	12.9	8.3	0.9	2.76	20.0%	1.5%
晨鸣纸业	3.85	84.7	1.5	6.3	57.1	13.4	0.7	-7.16	0.0%	0.0%
仙鹤股份	18.49	130.5	10.7	13.6	12.2	9.6	1.8	9.35	37.2%	3.0%
五洲特纸	12.76	51.5	5.2	6.8	9.9	7.6	2.1	11.80	32.6%	3.3%
华旺科技	13.40	62.3	6.3	7.3	10.0	8.5	1.6	14.86	64.4%	6.5%
平均					18.2	9.5	1.3	6.5	30.1%	2.7%
包装										
裕同科技	23.90	222.4	16.8	19.5	13.2	11.4	2.1	13.51	60.3%	4.6%
劲嘉股份	4.04	58.7	-	-	-	-	0.9	1.65	358.4%	-
奥瑞金	4.64	119.4	9.3	10.5	12.9	11.3	1.4	9.12	39.7%	3.1%
宝钢包装	5.13	58.1	2.5	3.1	22.9	19.0	1.6	5.74	50.6%	2.2%
昇兴股份	5.09	49.7	4.6	5.4	10.9	9.1	1.6	11.23	29.3%	2.7%
上海艾录	10.97	43.9	1.2	1.6	37.6	27.1	3.7	6.58	26.6%	0.7%
平均					19.5	15.6	1.9	8.0	94.1%	2.7%
文娱个护										
晨光股份	31.88	294.5	17.1	19.7	17.2	15.0	3.6	20.80	48.4%	2.8%
中顺洁柔	7.08	92.1	3.9	4.5	23.8	20.5	1.7	6.25	23.6%	1.0%
百亚股份	24.93	107.0	3.3	4.2	32.7	25.4	8.0	17.87	99.1%	3.0%
豪悦护理	37.81	58.7	5.0	5.8	11.7	10.2	1.8	14.08	60.0%	5.1%
登康口腔	25.27	43.5	1.6	1.9	-	-	3.5	14.51	79.2%	2.9%
平均					21.4	17.8	3.7	14.7	62.1%	3.0%
出口链										
家联科技	15.55	29.9	1.7	2.0	17.9	14.7	1.9	2.84	84.7%	4.7%
浙江自然	16.17	22.9	1.7	2.0	13.7	11.3	1.2	7.15	10.1%	0.7%
共创草坪	20.65	82.9	5.3	6.3	15.7	13.3	3.2	18.04	50.1%	3.2%



哈尔斯	7.52	35.1	3.2	3.6	11.1	9.6	2.3	17.44	18.5%	1.7%
嘉益股份	97.00	100.8	7.1	8.5	14.3	11.8	7.0	43.42	44.1%	3.1%
依依股份	13.94	25.8	1.7	2.0	15.1	12.7	1.5	5.77	115.2%	7.6%
乐歌股份	15.67	49.3	4.5	5.1	11.1	9.7	1.6	23.09	19.7%	1.8%
恒林股份	32.62	45.4	5.2	6.4	8.8	7.1	1.2	7.88	38.1%	4.3%
永艺股份	11.68	38.7	3.3	4.0	11.9	9.7	1.8	15.22	44.5%	3.7%
建霖家居	11.66	52.2	5.1	6.0	10.2	8.8	1.7	14.23	46.0%	4.5%
致欧科技	18.36	73.7	4.5	5.8	16.5	12.6	2.4	16.76	48.6%	2.9%
平均				13.3	11.0	2.3	15.6	47.2%	3.5%	

来源：Wind一致预期，ifind，华福证券研究所（24年股息率为按照23年分红比例对应测算，其中高品宅配按60%分红率测算）

图表 56：纺织服装行业重点公司估值表

公司名称	股价	市值	— 归母净利 (亿元) —		— PE —		PB (MRQ)	平均 ROE	分红比例 23A	股息率 24E
	2024/10/11	亿元	24E	25E	24PE	25PE				
纺织制造										
华利集团	70.52	823.0	38.73	44.8	21.2	18.4	5.4	22.6	43.8%	2.1%
伟星股份	13.25	154.9	6.89	7.9	22.5	19.6	3.8	15.4	94.3%	4.2%
新澳股份	7.15	52.2	4.52	5.2	11.5	10.1	1.6	13.2	54.2%	4.7%
兴业科技	8.78	25.6	2.23	2.8	11.5	9.2	1.1	7.8	94.0%	8.2%
百隆东方	5.36	80.4	5.60	7.4	14.4	10.9	0.9	5.1	88.6%	6.2%
恒辉安防	19.84	28.8	1.79	2.5	16.1	11.5	2.5	9.9	39.9%	2.5%
南山智尚	8.93	32.2	2.23	2.7	14.4	12.0	1.7	10.6	30.1%	2.1%
台华新材	11.55	102.8	7.40	8.9	13.9	11.5	2.2	10.5	31.5%	2.3%
平均					15.7	12.9	2.4	11.9	59.6%	4.0%
品牌服饰										
海澜之家	6.26	300.7	28.51	31.4	10.5	9.6	1.8	19.26	91.1%	8.6%
比音勒芬	20.82	118.8	10.98	13.0	10.8	9.2	2.8	20.18	62.7%	5.8%
报喜鸟	4.10	59.8	6.97	7.9	8.6	7.5	1.4	16.86	52.3%	6.1%
歌力思	6.62	24.4	1.88	2.6	13.0	9.4	0.8	3.74	82.6%	6.4%
锦泓集团	7.54	26.2	3.55	4.2	7.4	6.3	0.8	9.18	30.3%	4.1%
罗莱生活	7.18	59.7	4.82	5.8	12.4	10.2	1.5	13.63	58.3%	4.7%
森马服饰	6.60	177.8	12.52	14.2	14.2	12.5	1.5	10.02	72.1%	5.1%
地素时尚	11.55	55.1	4.47	5.0	12.3	11.0	1.7	13.42	77.1%	6.3%
水星家纺	13.18	34.6	3.88	4.4	8.9	7.9	1.2	13.27	62.4%	7.0%
健盛集团	10.13	37.4	3.24	3.8	11.5	9.9	1.6	10.98	68.0%	5.9%
平均					11.0	9.2	1.5	13.3	64.2%	5.8%

来源：Wind一致预期，ifind，华福证券研究所（24年股息率为按照23年分红比例对应测算）



6 风险提示

宏观经济环境波动风险：轻工板块受国内外经济环境影响较大，出口型企业外销占比较高、对全球经济环境依赖度较高，内销型企业需求受国内经济复苏进程影响大，若国内外经济环境出现大幅波动，轻工板块企业收入及利润或将受到较大影响，提示宏观经济环境波动风险。

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，企业盈利能力或将受到较大影响，提示原材料成本大幅提升的风险。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn