

评级：**增持（维持）**

分析师：张潇

执业证书编号：**S0740523030001**

Email: zhangxiao06@zts.com.cn

分析师：郭美鑫

执业证书编号：**S0740520090002**

Email: guomx@zts.com.cn

分析师：邹文婕

执业证书编号：**S0740523070001**

Email: zouwj@zts.com.cn

分析师：吴思涵

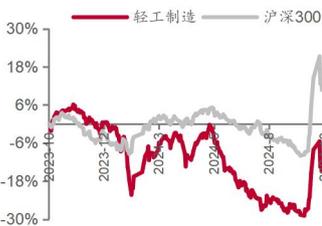
执业证书编号：**S0740523090002**

Email: wush@zts.com.cn

基本状况

上市公司数	154
行业总市值(亿元)	8,120.29
行业流通市值(亿元)	6,933.98

行业-市场走势对比



相关报告

- 《轻纺 Q3 前瞻一览，家居以旧换新持续落地需求改善可期》2024-10-14
- 《多项政策密集出台，关注消费预期反转》2024-09-30
- 《美联储降息利好出口链，关注家居补贴落地》2024-09-22

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS					PE					评级
		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
百亚股份	25.69	0.43	0.56	0.74	1.00	1.31	59.74	45.88	34.68	25.77	19.66	买入
台华新材	11.33	0.31	0.50	0.75	0.86	1.12	36.55	22.66	15.11	13.17	10.12	买入
欧派家居	56.44	4.41	4.98	5.31	5.72	6.31	12.80	11.33	10.63	9.87	8.94	买入
索菲亚	17.05	1.17	1.38	1.56	1.72	1.89	14.57	12.36	10.93	9.91	9.02	买入
志邦家居	11.83	1.75	1.36	1.51	1.67	1.84	6.74	8.68	7.83	7.08	6.43	买入

备注：股价取 2024/10/18 收盘价

报告摘要

- 2024/10/14-2024/10/18 上证指数 1.36%，深证成指 2.95%，轻工制造指数 0.82%，在 28 个申万行业中排名第 20；纺织服装指数 0.97%，在 28 个申万行业中排名第 19。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为：文娱用品（1.98%），家居用品（1.75%），包装印刷（1.23%），造纸（-1.58%）。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为：饰品（2.38%），纺织制造（0.75%），服装家纺（0.57%）。
- 天猫双十一预售个护榜单：自由点表现亮眼。**10月14日-10月17日，根据天猫披露的美妆个护累计成交榜单（支付GMV口径），在个护领域，潘婷/卡诗/护舒宝/自由点成交金额分列第1-4名，TOP20中上榜的卫生巾品牌还有：高洁丝/淘淘氧棉/薇尔，分别为第8、16、19名。本次双十一自由点预售表现亮眼，在品牌资源投入加持下表现有望超预期。
- 百亚股份披露三季报：业绩符合预期，高速增长，继续推荐。**1) 2024年前三季度营收 23.25 亿，+57.51%；归母净利润 2.39 亿元，+30.77%。单季度，Q3 营收 7.93 亿元，+50.64%；归母净利润 0.59 亿元，+16.1%；整体业绩符合预期。2) 分渠道看，Q3 单季度线上增长 96.8%，线下增长 25.6%（其中外围市场增长 91%），外围环比提速。3) 在盈利层面，Q3 毛利率 55.8%（+4.2pct.），归母净利率 7.42%（-2.11pct.），系双十一费用前置+新品 PRO 系列推广投入增加，Q3 为费用投入旺季而非销售旺季，季度费用波动影响可控。我们继续看好公司从区域走向全国、兑现高速增长。预计 24-26 年收入为 32.3、41.8、52.9 亿元，同增 51%、29%、27%，归母净利润分别为 3.18、4.28、5.61 亿，同增 34%、34%、31%，维持“买入”评级。
- 内销家居：以旧换新持续落地中，有望改善需求及行业格局。**2024年1-9月，房屋竣工面积 2.69 亿平方米，累计同比-23.9%（单月同比-30.1%，降幅略有收窄）；房屋新开工面积 5.61 亿平方米，累计同比-22.2%；商品房销售面积 7.03 亿平方米，累计同比-17.1%（单月同比-10.8%，降幅收窄）。以旧换新补贴持续落地中，本轮家装补贴落地速度慢于家电，我们认为主要由于：1) 家装此前并未充分享受补贴，具体落地方案需重新制定；2) 家居行业集中度较低、且小商较多，资质审核难度更高。随着补贴逐步落地，我们判断 Q4 家居需求将边际改善，同时由于补贴需要经销商垫资等因素，我们判断大品牌、大经销商受益程度更高，行业竞争格局有望改善。当前家居行业估值仍处于较低水平，随着地产悲观预期的修复及后续基本面改善，家居行业估值修复空间充足。软体板块推荐估值低位的软体龙

头【喜临门】、【顾家家居】、【敏华控股】、【慕思股份】。定制板块推荐【索菲亚】、【欧派家居】、【志邦家居】。智能家居赛道建议关注【公牛集团】、【好太太】、【瑞尔特】。

- **品牌服饰：消费预期改善，关注弹性较大的大众龙头品牌。**361度发布2024Q3经营数据，第三季度361度主品牌/童装/电商零售额分别同比+10%/+10%/+20%。建议关注：1)男装龙头【海澜之家】【报喜鸟】；家纺龙头【富安娜】、【水星家纺】；2)细分赛道成长性突出、渠道数量&店效提升可期的【报喜鸟】、【比音勒芬】；3)奥运热度叠加下半年基数较低，功能性鞋服消费有望升温，关注【安踏体育】、【李宁】和【波司登】等。
- **纺织制造：建议低位关注份额具有持续提升能力的细分龙头：**1)全球毛精纺纱龙头、积极践行宽带战略、有望受益于行业增长与集中度提高的【新澳股份】；2)回调后估值性价比突出的运动鞋制造龙头【华利集团】。3)汽车皮革驱动业绩高增，股息率较高的【兴业科技】。同时关注【申洲国际】、【健盛集团】、【南山智尚】等。
- **出口链：持续看好出口链机会。**2024年9月，家具及零件出口金额为46.6亿美元，同比-9.7%；2024年1-9月，累计出口495.4亿美元，同比+7.7%。关注：1)增长稳健的中高端功能沙发制造龙头【匠心家居】，逐步走向OBM模式，新客户、新产品驱动良性增长；2)业绩持续超预期，产能逐步释放产能瓶颈有望逐步缓解的【嘉益股份】；3)竞争格局改善业绩修复的【共创草坪】；4)功能性遮阳出海龙头【西大门】，有望凭借较高的产品品质与性价比提升海外市场份额。同时关注【梦百合】、【嘉益股份】、【致欧科技】、【恒林股份】、【乐歌股份】等。
- **造纸：浆纸价格环比下跌。**上周阔叶浆及针叶浆价格小均环比下跌。基于一体化优势下的抗风险能力，持续推荐文化纸林浆纸一体化优势持续扩大的【太阳纸业】，回调后布局价值体现；【仙鹤股份】细分赛道景气度较高，业绩改善明显；持续推荐从国内装饰原纸龙头走向国际装饰原纸龙头的【华旺科技】；同时建议关注业绩困境反转的【博汇纸业】【中顺洁柔】。
- **风险提示：**原材料价格大幅上涨、宏观经济波动、行业政策变动、调研样本偏差、研报使用信息更新不及时、历史规律失效等风险。

内容目录

上周行情	5
重要行业新闻	6
原材料价格跟踪	6
MDI、TDI、聚醚环比上涨	6
棉花价格环比下降	7
行业重点数据跟踪	8
商品房周度销售数据：一线城市商品房成交继续同比大幅增长	8
地产月度数据：9月竣工、新开工及销售面积同比双位数下滑	9
家具月度数据：9月家具类社零同比+0.4%，实现正增	11
造纸周度数据：浆纸价格齐跌	12
造纸月度数据：库存普遍环比小幅增加	15
纺服月度数据：9月服装出口同比-7%，纺织纱线出口同比-3.4%	16
公司重点公告	18
风险提示	18
原材料价格大幅上涨风险	18
宏观经济波动风险	18
行业政策变动风险	18
测算结果偏差风险	18
研报使用信息更新不及时风险	18
历史规律失效风险	18

图表目录

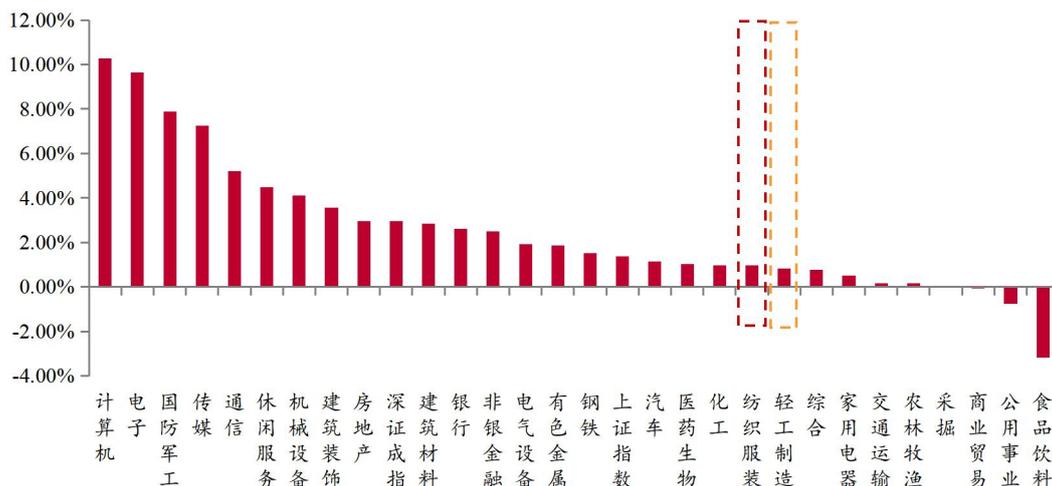
图表 1：各行业周涨跌幅（2024/10/14-2024/10/18）	5
图表 2：轻工二级子版块周涨跌幅（2024/10/14-2024/10/18）	5
图表 3：纺服二级子版块周涨跌幅（2024/10/14-2024/10/18）	5
图表 4：轻工制造、纺织服饰版块近一年行情走势	6
图表 5：TDI 国内现货价(元/吨)	6
图表 6：软泡聚醚华东市场价(元/吨)	6
图表 7：MDI 国内现货价(元/吨)	7
图表 8：棉花价格指数(元/吨)	7
图表 9：CotlookA 指数(美分/磅)	7
图表 10：粘胶短纤市场价(元/吨)	8
图表 11：涤纶短纤市场价(元/吨)	8
图表 12：涤纶长丝 DTY 价格(元/吨)	8
图表 13：锦纶长丝 HOY 价格(元/吨)	8
图表 14：澳洲羊毛交易所综合指数（美分/公斤）	8
图表 15：2024/10/13-2024/10/19 三十大中城市商品房成交情况	9
图表 16：30 大中城市商品房单周成交套数(万套)	9
图表 17：30 大中城市商品房累计成交套数(万套)	9
图表 18：房屋竣工、新开工、销售情况	9
图表 19：累计房屋竣工面积(亿平方米)	10
图表 20：单月房屋竣工面积(亿平方米)	10
图表 21：累计房屋新开工面积(亿平方米)	10
图表 22：单月房屋新开工面积(亿平方米)	10
图表 23：累计房屋销售面积(亿平方米)	10

图表 24 : 单月房屋销售面积(亿平方米)	10
图表 25 : 家具制造业累计营业收入(亿元)	11
图表 26 : 家具制造业累计利润总额(亿元)	11
图表 27 : 建材家居卖场累计销售额(亿元)	12
图表 28 : 家具制造业亏损企业比例 (%)	12
图表 29 : 家具及零件出口金额(亿美元)	12
图表 30 : 家具类社会零售总额同比增速	12
图表 31 : 阔叶浆和针叶浆价格(元/吨)	12
图表 32 : 白卡纸价格(元/吨)	12
图表 33 : 白板纸价格(元/吨)	13
图表 34 : 双胶纸价格(元/吨)	13
图表 35 : 双铜纸价格(元/吨)	13
图表 36 : 木浆生活用纸价格(元/吨)	13
图表 37 : 箱板纸价格(元/吨)	13
图表 38 : 废黄板纸价格(元/吨)	13
图表 39 : 白卡纸开工率 (%)	14
图表 40 : 白板纸开工率 (%)	14
图表 41 : 双胶纸开工率 (%)	14
图表 42 : 双铜纸开工率 (%)	14
图表 43 : 生活用纸开工率 (%)	14
图表 44 : 箱板纸开工率 (%)	14
图表 45 : 纸浆港口库存 (千吨)	15
图表 46 : 白卡纸库存 (千吨)	15
图表 47 : 双胶纸库存 (千吨)	15
图表 48 : 双铜纸库存 (千吨)	15
图表 51 : 纺织业营业收入及增速(亿元)	16
图表 52 : 纺织业营业利润及增速(亿元)	16
图表 53 : 纺织业亏损企业占比	16
图表 54 : 纺织服装、服饰业营业收入及增速(亿元)	16
图表 55 : 纺织服装、服饰业营业利润及增速(亿元)	16
图表 56 : 纺织服装、服饰业亏损企业占比	16
图表 57 : 服装及衣着附件出口额 (亿美元)	17
图表 58 : 纺织纱线、织物及制品出口额 (亿美元)	17
图表 59 : 服装类社零	17
图表 60 : 服装鞋帽针纺织品类社零	17

上周行情

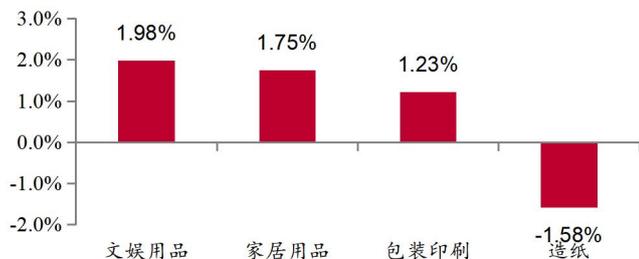
■ 2024/10/14-2024/10/18 上证指数 1.36%，深证成指 2.95%，轻工制造指数 0.82%，在 28 个申万行业中排名第 20；纺织服装指数 0.97%，在 28 个申万行业中排名第 19。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为：文娱用品（1.98%），家居用品（1.75%），包装印刷（1.23%），造纸（-1.58%）。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为：饰品（2.38%），纺织制造（0.75%），服装家纺（0.57%）。

图表 1：各行业周涨跌幅（2024/10/14-2024/10/18）



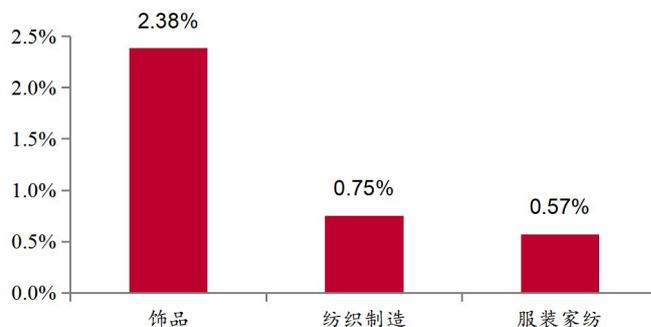
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 2：轻工二级子版块周涨跌幅（2024/10/14-2024/10/18）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 3：纺服二级子版块周涨跌幅（2024/10/14-2024/10/18）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 4：轻工制造、纺织服饰版块近一年行情走势


来源：Wind、中泰证券研究所

重要行业新闻

- 【抖音电商双 11 抢先期战报发布：52 个品牌成交额破亿元】**10 月 18 日,2024“抖音商城双 11 好物节”抢先期战报发布。10 月 8 日至 17 日,抖音电商平台累计有 52 个品牌成交额破亿元,323 个直播间成交额破千万元,247 个单品成交额破千万元,直播间商品曝光超 2000 亿次。数据显示,服饰鞋包、珠宝潮奢、家居家电是成交额最高的三大品类。此外,货架场与内容场协同发力,增长明显。抢先期内,货架场成交额同比增长 93%,订单量同比增长 72%。(中国经济新闻网)
- 【天猫双十一预售个护榜单披露】**10 月 14 日-10 月 17 日,根据天猫披露的美妆个护累计成交榜单(支付 GMV 口径),在个护领域,潘婷/卡诗/护舒宝/自由点成交金额分列第 1-4 名, TOP20 中上榜的卫生巾品牌还有:高洁丝/淘淘氧棉/薇尔,分别为第 8、16、19 名。(天猫大美妆)

原材料价格跟踪

MDI、TDI、聚醚环比上涨

- 截至 2024 年 10 月 18 日,MDI (PM200) 国内现货价为 18500 元/吨,周环比上涨 0.54%,同比上涨 20.92%;TDI 国内现货价为 13200 元/吨,周环比上涨 2.33%,同比下跌 29.79%;截至 2024 年 10 月 18 日,软泡聚醚市场价(华东)为 8710 元/吨,周环比上涨 0.4%,同比下跌 14.44%。

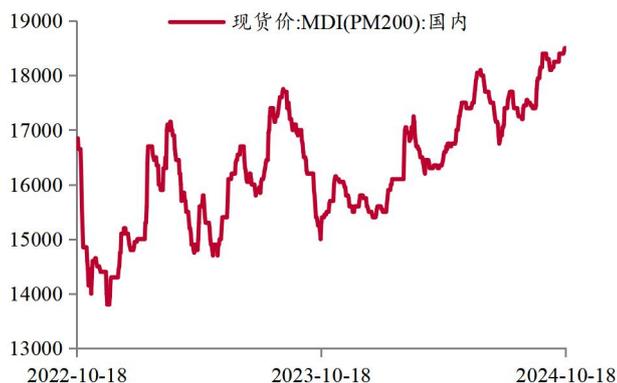
图表 5：TDI 国内现货价(元/吨)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 6：软泡聚醚华东市场价(元/吨)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 7: MDI 国内现货价(元/吨)

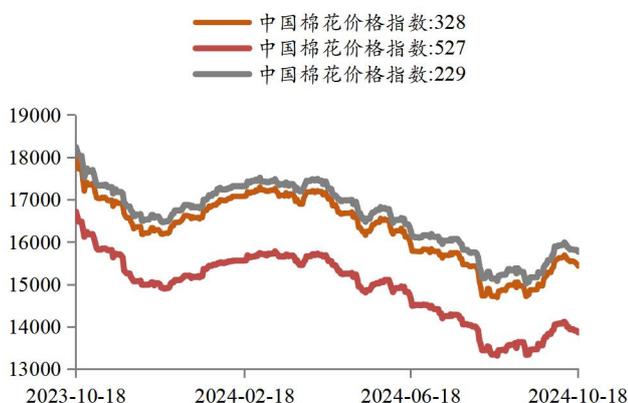


来源: Wind、中泰证券研究所

棉花价格环比下降

- 截至 2024 年 10 月 18 日,中国棉花价格指数:328 为 15572 元/吨,周环比下降 0.91%,同比下降 14.14%;中国棉花价格指数:527 为 13983 元/吨,周环比下降 0.84%,同比下降 17.05%;中国棉花价格指数:229 为 15864 元/吨,周环比下降 0.61%,同比下降 13.55%;Cotlook:A 指数为 84.5 美分/磅,周环比下降 2.01%,同比下降 11.96%。

图表 8: 棉花价格指数(元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 9: CotlookA 指数(美分/磅)



来源: Wind、中泰证券研究所

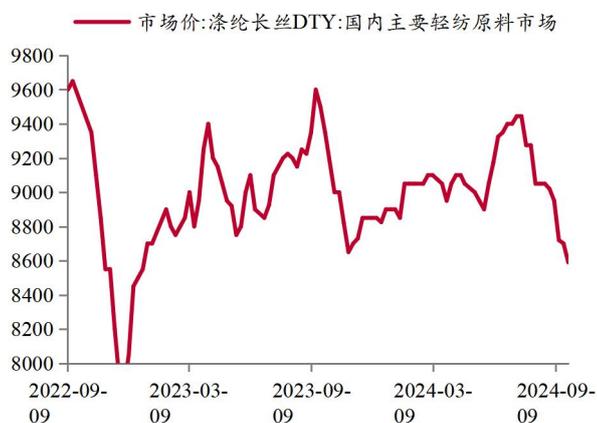
- 截至 2024 年 10 月 18 日,粘胶短纤价格为 13740 元/吨,周环比上升 0.29%,同比上升 2.16%;涤纶短纤价格为 7160 元/吨,周环比下降 3.31%,同比下降 3.24%;涤纶长丝 DTY 价格为 8860 元/吨,周环比下降 1.56%,同比上升 0.45%。锦纶长丝价格为 17550 元/吨,周环比持平 0%,同比下降 1.4%;截至 2024 年 10 月 17 日,澳洲羊毛价格为 762 美分/公斤,周环比下降 0.52%,同比上升 3.25%。

图表 10: 粘胶短纤市场价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 11: 涤纶短纤市场价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 12: 涤纶长丝 DTY 价格(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 13: 锦纶长丝 HOY 价格(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 14: 澳洲羊毛交易所综合指数 (美分/公斤)


来源: Wind、中泰证券研究所

行业重点数据跟踪

商品房周度销售数据: 一线城市商品房成交继续同比大幅增长

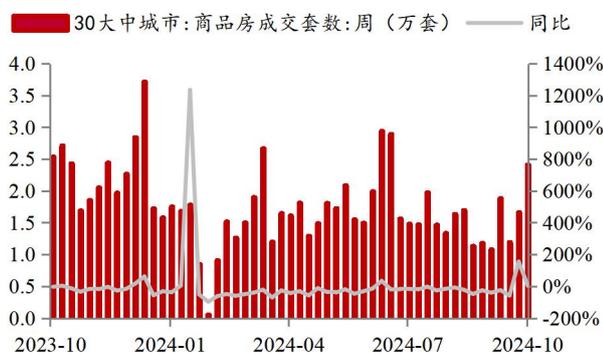
- 2024年10月13日至2024年10月19日，三十大中城市商品房成交套数24102套，同比下降4.9%，周环比上升45%，成交面积264.21万平方米，同比下降4.5%，周环比上升40.7%；其中一线城市成交套数8333套，同比上升36%，周环比上升68.2%，成交面积87.34万平方米，同比上升31.1%，周环比上升69.1%；二线城市成交套数7431套，同比下降42.9%，周环比上升13%，成交面积94.52万平方米，同比下降40%，周环比上升13.1%；三线城市成交套数8338套，同比上升34.1%，周环比上升63.9%，成交面积82.36万平方米，同比上升57.2%，周环比上升56.5%。

图表 15：2024/10/13-2024/10/19 三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数(套)	8,333	7,431	8,338	24,102
同比	36.0%	-42.9%	34.1%	-4.9%
周环比	68.2%	13.0%	63.9%	45.0%
成交面积(万平方米)	87.3	94.5	82.4	264.2
同比	31.1%	-40.0%	57.2%	-4.5%
周环比	69.1%	13.1%	56.5%	40.7%

来源：Wind、中泰证券研究所

- 从累计数据看，2024年1月1日至2024年10月19日，三十大中城市商品房成交套数67.83万套，同比下降34.3%；成交面积7437.01亿平方米，同比下降36%；其中一线城市成交套数18.75万套，同比下降29.3%；成交面积2043.99亿平方米，同比下降27.7%；二线城市成交套数30.08万套，同比下降41.1%；成交面积3722.54亿平方米，同比下降41.6%；三线城市成交套数19套，同比下降26.2%；成交面积1670.48万平方米，同比下降31.1%。

图表 16：30大中城市商品房单周成交套数(万套)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 17：30大中城市商品房累计成交套数(万套)


来源：Wind、中泰证券研究所

地产月度数据：9月竣工、新开工及销售面积同比双位数下滑

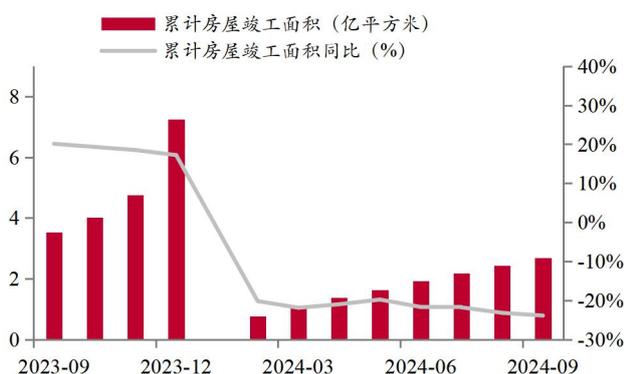
- 2024年1-9月，房屋竣工面积2.69亿平方米，累计同比-23.9%；房屋新开工面积5.61亿平方米，累计同比-22.2%；商品房销售面积7.03亿平方米，累计同比-17.1%。

图表 18：房屋竣工、新开工、销售情况

		2024年9月	2024年8月	2024年7月
竣工面积(亿平方米)	累计	2.69	2.44	2.19
	同比	-23.9%	-23.2%	-21.8%
	单月	0.25	0.25	0.26
	同比	-30.1%	-33.9%	-22.2%
开工面积(亿平方米)	累计	5.61	4.95	4.37

	同比	-22.2%	-22.5%	-23.2%
	单月	0.66	0.57	0.57
	同比	-20.0%	-17.2%	-19.5%
销售面积 (亿平方米)	累计	7.03	6.06	5.41
	同比	-17.1%	-18.0%	-18.6%
	单月	0.97	0.65	0.62
	同比	-10.8%	-12.6%	-11.6%

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19: 累计房屋竣工面积(亿平方米)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 20: 单月房屋竣工面积(亿平方米)


来源: Wind、中泰证券研究所

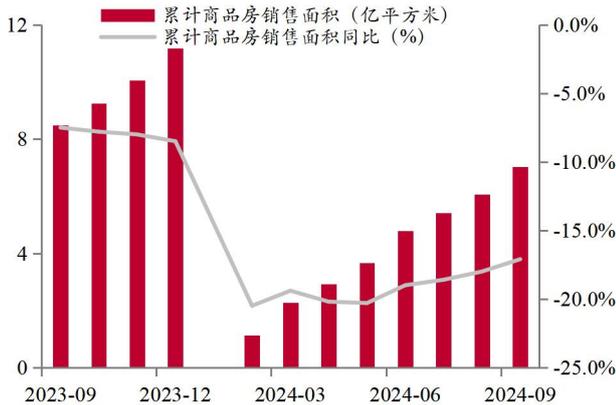
图表 21: 累计房屋新开工面积(亿平方米)


来源: Wind、中泰证券研究所

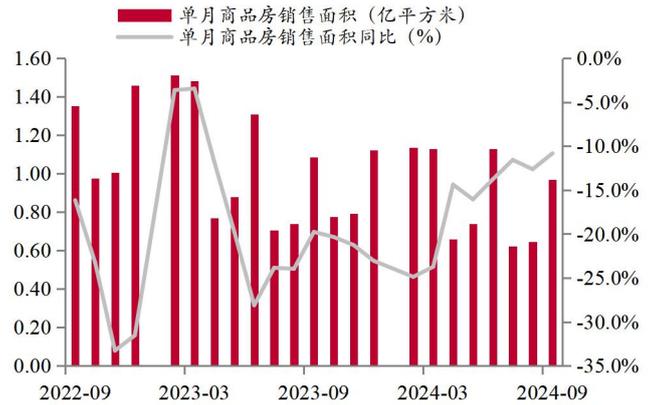
图表 22: 单月房屋新开工面积(亿平方米)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 23: 累计房屋销售面积(亿平方米)
图表 24: 单月房屋销售面积(亿平方米)



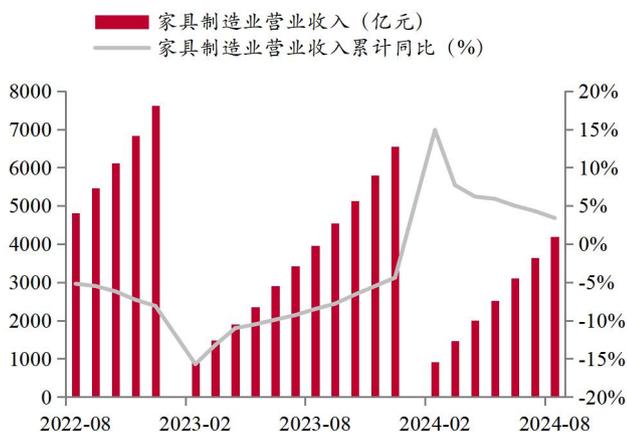
来源: Wind、中泰证券研究所



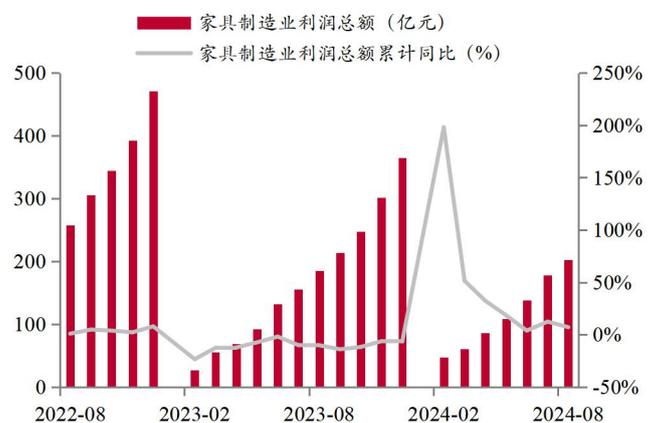
来源: Wind、中泰证券研究所

家具月度数据: 9月家具类社零同比+0.4%，实现正增

- 2024年1-8月，家具制造业实现营业收入4191.8亿元，同比+3.4%；家具制造业利润总额203亿元，同比+7.1%。2024年8月，家具制造业实现营业收入547.9亿元，同比+4%；家具制造业利润总额25.1亿元，同比-17.2%；家具制造业企业数量为7352家，亏损企业数量为2118家，亏损企业比例为28.8%。
- 2024年1-9月，建材家具卖场累计销售额10854.9亿元，同比-4.9%。2024年9月，建材家具卖场累计销售额1422.5亿元，同比-0.3%。2024年9月，全国建材家具卖场景气指数（BHI）为126.68，同比下降7.74点，环比上升8.54点。

图表 25: 家具制造业累计营业收入(亿元)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 26: 家具制造业累计利润总额(亿元)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 27: 建材家居卖场累计销售额(亿元)


来源: Wind、中泰证券研究所

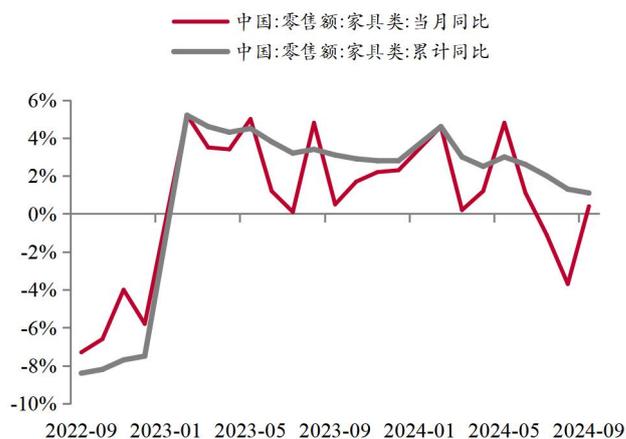
图表 28: 家具制造业亏损企业比例 (%)


来源: Wind、中泰证券研究所

- 2024 年 9 月, 家具及零件出口金额为 46.6 亿美元, 同比-9.7%; 2024 年 1-9 月, 累计出口 495.4 亿美元, 同比+7.7%。
- 2024 年 9 月, 家具类社零同比+0.4%; 2024 年 1-9 月, 家具类社零同比+1.1%。

图表 29: 家具及零件出口金额(亿美元)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 30: 家具类社会零售总额同比增速


来源: Wind、中泰证券研究所

造纸周度数据: 浆纸价格齐跌

- 2024 年 10 月 13 日至 2024 年 10 月 19 日, 阔叶浆均价 4720 元/吨, 周环比-0.9%, 周同比-15.2%, 针叶浆均价 6258 元/吨, 周环比-0.1%, 周同比-1.2%, 白卡纸均价 4182 元/吨, 周环比-1.1%, 周同比-12.7%, 白板纸均价 3400 元/吨, 周环比-0.2%, 周同比-9.1%, 双胶纸均价 5195 元/吨, 周环比-0.5%, 周同比-13.5%, 双铜纸均价 5468 元/吨, 周环比-0.6%, 周同比-6.6%, 生活用纸均价 6283 元/吨, 周环比-0.2%, 周同比-6%, 箱板纸均价 3601 元/吨, 周环比持平, 周同比-6.4%。废黄板纸均价 1461 元/吨, 周环比-0.4%, 周同比-6.5%。

图表 31: 阔叶浆和针叶浆价格(元/吨)
图表 32: 白卡纸价格(元/吨)



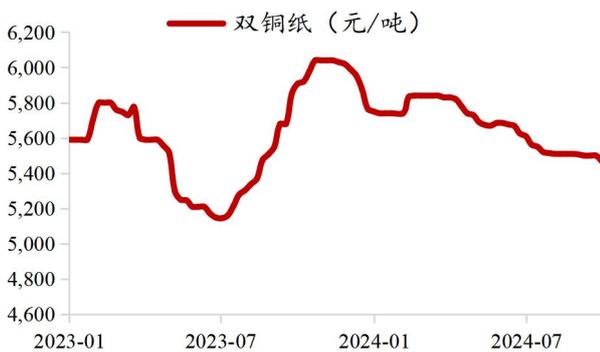
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 33：白板纸价格(元/吨)



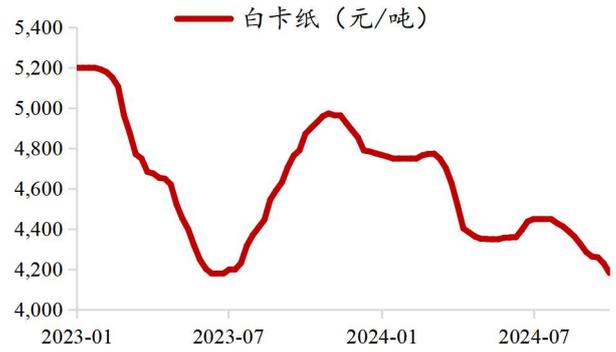
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 35：双铜纸价格(元/吨)



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 37：箱板纸价格(元/吨)



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 34：双胶纸价格(元/吨)



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 36：木浆生活用纸价格(元/吨)



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 38：废黄板纸价格(元/吨)



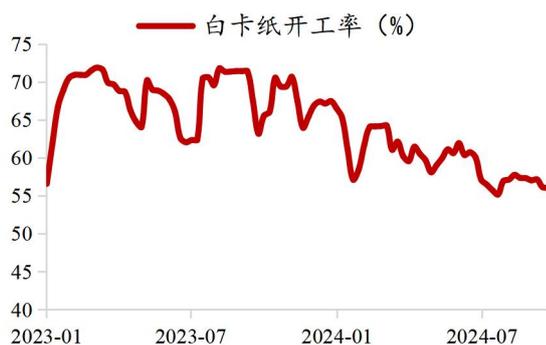
来源：卓创资讯、中泰证券研究所



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

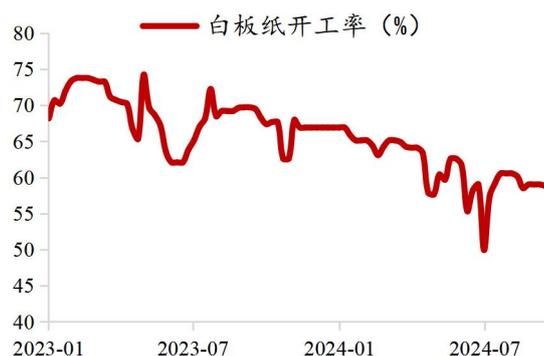
■ 2024年10月13日至2024年10月19日,白卡纸开工率56.0%,周环比-0.13%,白板纸开工率58.5%,周环比-0.29%,双胶纸开工率63.8%,周环比-1.77%,双铜纸开工率60.8%,周环比+9.51%,生活用纸开工率60.7%,周环比+3.36%,箱板纸开工率70.3%,周环比+4.76%。

图表 39: 白卡纸开工率 (%)



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 40: 白板纸开工率 (%)



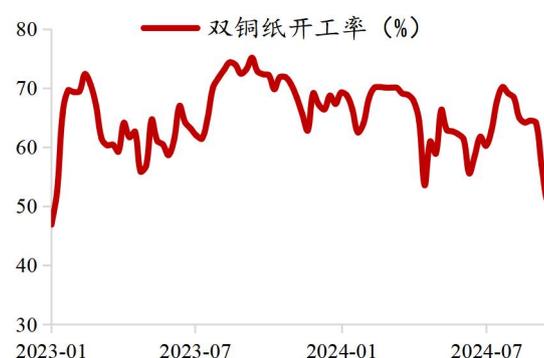
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 41: 双胶纸开工率 (%)



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 42: 双铜纸开工率 (%)



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 43: 生活用纸开工率 (%)

图表 44: 箱板纸开工率 (%)



来源：卓创资讯、中泰证券研究所



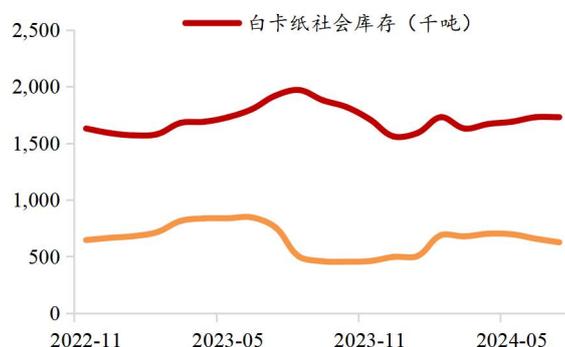
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

造纸月度数据：库存普遍环比小幅增加

■ 截至2024年3月31日，纸浆港口库存178.94万吨，较上月-20.9万吨；截至2024年8月31日，白卡纸社会库存177万吨，较上月+4万吨，企业库存64.28万吨，较上月+1.73万吨；双胶纸社会库存157.5万吨，较上月+2.3万吨，企业库存173.5万吨，较上月+3.7万吨；双铜纸社会库存122万吨，较上月持平，企业库存55.5万吨，较上月-3.2万吨；生活用纸社会库存52.85万吨，较上月+3.65万吨，企业库存112万吨，较上月+4万吨；箱板纸社会库存39.05万吨，较上月+0.82万吨，企业库存81万吨，较上月+2万吨。

图表 45：纸浆港口库存 (千吨)

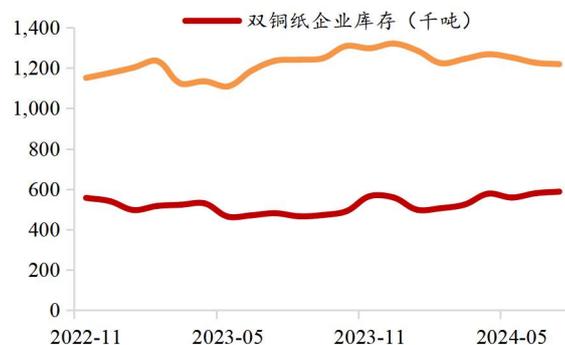

来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 46：白卡纸库存 (千吨)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 47：双胶纸库存 (千吨)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 48：双铜纸库存 (千吨)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

纺服月度数据：9月服装出口同比-7%，纺织纱线出口同比-3.4%

- 2024年1-8月，纺织业实现营业收入15223.8亿元，同比+5.3%；纺织业利润总额450.1亿元，同比+16.5%。2024年8月，纺织业实现营业收入1953亿元，同比+1.7%；纺织业实现利润总额64.5亿元，同比-1.5%；纺织业企业数量为20940家，亏损企业数量为5351家，亏损企业比例为25.6%。
- 2024年1-8月，纺织服装、服饰业实现营业收入7819.7亿元，同比+2.3%；纺织服装、服饰业利润总额339亿元，同比持平0%。2024年8月，纺织服装、服饰业实现营业收入1076.1亿元，同比+2.7%；纺织服装、服饰业实现营业收入48.4亿元，同比-6%；纺织服装、服饰业企业数量为13645家，亏损企业数量为3504家，亏损企业比例为25.7%。

图表 51：纺织业营业收入及增速(亿元)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 52：纺织业营业利润及增速(亿元)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 53：纺织业亏损企业占比


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 54：纺织服装、服饰业营业收入及增速(亿元)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 55：纺织服装、服饰业营业利润及增速(亿元)
图表 56：纺织服装、服饰业亏损企业占比



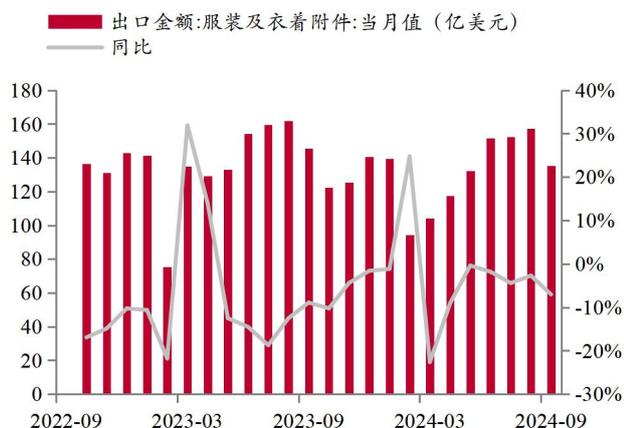
来源: Wind、中泰证券研究所



来源: Wind、中泰证券研究所

- 2024年9月,服装及衣着附件出口金额135.3亿美元,同比-7%;纺织纱线、织物及制品出口金额112.5亿美元,同比-3.4%。
- 2024年8月,服装类社零同比-1.9%;2024年1-8月,服装类社零同比-0.2%。2024年8月,服装鞋帽针纺织品类社零同比-1.6%;2024年1-8月,服装鞋帽针纺织品类社零同比+0.3%。

图表 57: 服装及衣着附件出口额 (亿美元)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 59: 服装类社零

图表 58: 纺织纱线、织物及制品出口额 (亿美元)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 60: 服装鞋帽针纺织品类社零



来源: Wind、中泰证券研究所



来源: Wind、中泰证券研究所

公司重点公告

- 【百亚股份】
- 披露三季度报告, 2024 年前三季度营收 23.25 亿, 同比+57.51%; 归母净利润 2.39 亿元, 同比+30.77%。
- 【361 度】
- 披露三季度运营概要, 第三季度 361 度主品牌/童装/电商零售额分别同比+10%/+10%/+20%。
- 【劲嘉股份】
- 劲嘉、中华香港分别将持有昆明彩印的 10% 股权、41.61% 股权转让给好彩国际, 合计股权转让价款为 5,986.76 万元。本次股权转让完成后, 公司不再持有昆明彩印股权, 昆明彩印不列入并表范围。

风险提示

原材料价格大幅上涨风险

- 企业盈利能力与上游原材料价格关联较为密切, 若原材料价格出现大幅上涨, 可能导致企业成本承压并对业绩造成影响。

宏观经济波动风险

- 宏观经济与板块子行业需求联动性较高, 若宏观经济出现波动, 可能影响行业需求。

行业政策变动风险

- 造纸与行业政策关联较为紧密。若未来政策出现积极或消极变化, 可能影响行业基本面和企业盈利/估值水平。

测算结果偏差风险

- 文中各种测算基于一定前提假设, 存在前提假设不达预期导致测算结果偏离真实情况的风险, 测算结果仅供参考。

研报使用信息更新不及时风险

- 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

历史规律失效风险

- 历史规律相似但并不相同, 本轮周期演绎可能受到需求偏弱、供给过剩等因素导致弹性不足, 存在历史规律失效的风险。

投资评级说明

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15% 以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15% 之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10% 以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10% 以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10% 之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10% 以上

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；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，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）。

重要声明

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。