

1-9 月消费品制造业保持良好增长，家具行业利润同比涨幅扩大

强于大市 (维持)

——轻工制造行业快评报告

2024 年 10 月 31 日

投资要点:

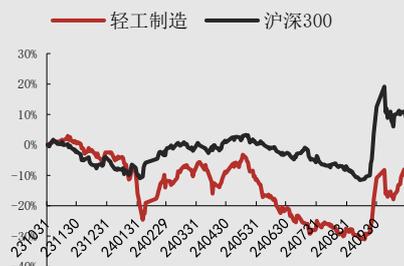
前 9 个月规模以上工业企业利润同比-3.5%，由正转负。从利润端来看，2024 年 1-9 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 5.23 万亿元，同比-3.5%，较 1-8 月增速由正转负。单 9 月份来看，受去年同期高基数、工业品价格下降、有效需求不足等因素影响，9 月份规模以上工业企业利润同比-27.1%，跌幅较 8 月份进一步扩大。从收入端来看，2024 年 1-9 月份，全国规模以上工业企业实现营业收入 99.20 万亿元，同比+2.1%，增速较 1-8 月回落 0.3 个 pct。从成本端来看，2024 年 1-9 月份，全国规模以上工业企业发生营业成本 84.70 万亿元，同比+2.4%，成本增速快于营收增速，导致企业毛利下降，利润承压。

消费品制造业保持良好增长，家具、烟草利润涨幅扩大。随着扩内需促消费政策的落地，近月国内消费需求平稳恢复，叠加工业品出口持续增长，消费品制造业利润保持较好的增长态势。2024 年 1-9 月份，消费品制造业利润同比+2.4%，增速高于规模以上工业企业平均水平 5.9 个 pct。从细分行业看，在 13 个消费品制造大类行业中，除服装业、木材加工、印刷和酒饮料茶利润同比下降外，其余 9 个行业利润同比正增长，4 个行业增速超过 10%。其中，造纸业同比+48.4%、化纤同比+42.2%、家具行业同比+11.0%、纺织同比+11.5%、农副食品同比+6.6%、文教工美同比+5.4%、烟草同比+1.7%、食品制造同比+6.2%、皮革毛皮制品同比+4.7%。相比 1-8 月增速而言，只有家具和烟草同比涨幅扩大，增速分别+3.9/+0.3pcts，造纸业、化纤、农副食品、纺织、文教工美、食品制造、皮革毛皮制品同比涨幅缩窄，服装业、木材加工跌幅扩大，印刷、酒饮料茶同比增速由正转负。

投资建议：总体来看，尽管 1-9 月全国规模以上工业企业利润同比下滑，但随着存量政策和一揽子增量政策的持续发力，工业企业利润有望企稳向好。此外，1-9 月消费品制造业利润保持较好的增长态势，同比+2.4%，增速高于规模以上工业企业平均水平 5.9 个 pct。在消费品制造细分行业中，大部分细分行业 1-9 月利润同比正增长，家具、烟草行业利润同比涨幅扩大。建议关注：1) 食品饮料：食品饮料作为消费必选品韧性十足，业绩稳健。建议关注零食、白酒、啤酒、乳制品、调味品等板块龙头。2) 化妆品：近期化妆品需求端出现疲软，品牌表现分化加剧，国货崛起，建议关注化妆品龙头企业。3) 家居、家电：近期随着双 11 大促到来以及多地以旧换新补贴的落地，家电、家居需求端得到强有力的刺激，建议关注家居、家电优质企业。

风险因素：政策力度不及预期风险、宏观经济及消费恢复不及预期风险、海外市场波动风险等。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

1-7 月消费品制造业利润保持良好增长
24Q1 家居和文娱用品收入端恢复较好，造纸利润端改善明显
造纸行业 Q3 改善明显，家居和文娱用品行业恢复相对较好

分析师：李滢
执业证书编号：S0270522030002
电话：15521202580
邮箱：liyings1@wlzq.com.cn

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场