

## 轻工制造

### 补贴推进&10月地产改善，家居上行逻辑依然健康

#### 投资要点：

**【周观点】**持续看好顺周期子板块修复趋势。随着家居补贴不断落地、10月地产成交改善，家居板块基本面将从边际改善逐步进入持续验证阶段，建议重视板块配置机会；看好顺周期造纸，经济预期好转有望带动各类纸品需求回升。

**【周研究】**①外发报告《永新股份（002014.SZ）：塑料软包领军企业，高分红凸显长期价值》公司作为塑料软包装行业龙头，积极拓展薄膜业务，下游为必选消费行业需求偏刚性，长期经营风格稳健、高分红彰显投资价值，首次覆盖给予“买入”评级。

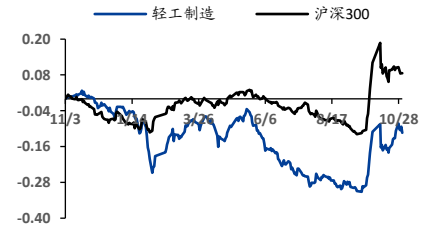
②外发报告《登康口腔（001328.SZ）：从狮王战略聚焦看登康“高价值”逻辑》对比日本狮王近10年战略聚焦“高价值”价利齐增有迹可循，考虑到公司依托产品、渠道逐步释放成长势能，作为必选消费品具备一定品牌溢价，有望在较长周期实现盈利持续成长，首次覆盖给予“买入”评级。

➤ **1) 家居：**①商务部发布的最新数据显示，截至10月24日，各地家装厨卫“焕新”补贴产品达到约630万件，累计带动销售额190亿元。国家发展改革委表示，目前正在加力落实一揽子增量政策，同时抓紧研究提出明年继续支持“两新”工作的总体安排、实施方式和支持标准，为进一步提振消费、扩大投资、促进发展注入新动力。②住建部数据显示，10月份全国新建商品房网签成交量同比增长0.9%，比9月份同比扩大12.5个百分点，自去年6月份以来连续下降后首次实现增长；全国二手房网签成交量同比增长8.9%，连续7个月同比增长；新建商品房和二手房成交总量同比增长3.9%，自今年2月份连续8个月下降后首次实现增长。我们维持原有观点：市场对于家居板块的业绩担忧经历前期调整已有反应，边际改善有望带动板块股价回升。随着家居补贴不断落地、10月新房网签转正，基本面将从边际改善逐步进入持续验证阶段，建议重视板块配置机会。公司关注定制龙头欧派家居、索菲亚、志邦家居、金牌家居，软体龙头顾家家居、慕思股份、喜临门、敏华控股，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11月1日：双胶纸价格5125元/吨（-37.5元/吨），铜版纸价格5380元/吨（-20元/吨）；白卡纸价格4146元/吨（持平）；箱板纸价格3615.4元/吨（+7.2元/吨），瓦楞纸价格2666.25元/吨（+33.75元/吨）。浆价方面，针叶浆价格785美元/吨，阔叶浆价格560美元/吨。10月末木浆系纸企接连发布提价+停机维修公告，铜版纸上调200元/吨，非涂布类上调300元/吨，白卡纸上调200元/吨，其中博汇、APP、晨鸣等部分基地停机检修3-7天不等。在终端供需偏弱的背景下，规模纸企联合提价+控制供应有望逐步改善行业盈利。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，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，以及自有浆线持续投产、积极推进全产业链布局的仙鹤股份；废纸系建议

## 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)

lhq30568@hfzq.com.cn

分析师：汪浚哲(S0210524050024)

wjz30579@hfzq.com.cn

分析师：李含稚(S0210524060005)

lh30597@hfzq.com.cn

### 相关报告

1、轻工纺服行业周报：家居家纺迎政策补贴，边际改善已现——2024.10.26

2、轻工纺服行业周报：家居多地补贴政策推进，废纸系提价落地——2024.10.19

3、轻工纺服行业周报：市场情绪低点已过，顺周期修复趋势无虞——2024.10.12

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。

- **3) 必选:** 三季报百亚股份(单 Q3 营收+51%，归母净利+16%)、登康口腔(单 Q3 营收+2%，归母净利+9%) 业绩较好。我们认为，随着未来国内消费环境回暖，建议关注文创龙头晨光股份经营拐点，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。个护推荐渠道拓宽&产品价升的口腔护理龙头登康口腔，以及产品持续升级、电商渠道和全国扩张深化的百亚股份，建议关注积极发力自主品牌，外延并购优质标的豪悦护理，
- **4) 出口链:** 三季报各公司业绩分化，嘉益股份(单 Q3 营收+43%，归母净利+42%)、匠心家居(单 Q3 营收+26%，归母净利+20%)、永艺股份(单 Q3 营收+39%，归母净利+42%)、依依股份(单 Q3 营收+41%，归母净利+31%) 三季度业绩保持高增，多数公司三季度业绩受汇率波动、海运费等因素盈利表现弱于营收；随着出口基数上升预计 Q4 行业仍延续分化。截至 2024 年 11 月 1 日海运费 CCFI 综指环比+0.1%，SCFI 综指环比+5.4%；9 月美国成屋交易量同比-3.5%仍在下降区间；建议关注 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，建议关注永艺股份、哈尔斯、嘉益股份、匠心家居、致欧科技。
- **5) 包装:** 众鑫环保发布公告称，美国商务部对原产自中国、越南热成型模塑纤维产品正式发起反倾销、反补贴调查。此次美国商务部发布的“双反调查”尚处于立案调查阶段，调查结果尚需等待进一步调查后作出最终裁定。目前公司已成立专项工作组，积极应对本次“双反调查”，力争有利税率。公司已提前规划布局泰国工厂，整合更多的资源加快泰国工厂的建设进度，力争在 2025 年一季度正式投产，承接美国客户的订单。预计本次“双反调查”将持续约 12 个月，公司将高度重视、密切关注并持续跟进本案的进展情况。3C 电子消费热潮持续，纸包装持续推荐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。金属包装建议持续关注行业整合进程，推荐昇兴股份、奥瑞金。此外，建议关注纸浆模塑第一股，内外需求共振的众鑫股份。
- **6) 新型烟草:** 美国对非法产品监管持续加码，近日美国 FDA 更新“进口警报”，包括多款未获许可的电子烟产品，FDA 指出，各部门可扣留本进口警报红色名单上列出的烟草产品，而无需进行实物检查。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；英国受政策影响预计一次性承压，但有望向盈利能力更强的换弹式、开放式切换。建议关注与头部客户就各类新型烟草产品深入合作、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:** 商务部市场运行和消费促进司司长李刚 11 月 1 日在国新办新闻发布会上表示，将突出重点时段，如冬季冰雪、岁末年初等节点，举办商旅文体健融合的各类促消费活动，不断培育新的消费增长点。我们认为，运动鞋服、羽绒服等功能性服装消费需求有望持续回升。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	6
1.1 轻工制造板块表现跑赢市场	6
1.2 纺织服装板块表现跑输市场	7
2 家居：9月家具零售额改善，出口下滑	8
2.1 地产跟踪	8
2.2 家具行业	9
2.3 成本跟踪	10
3 造纸包装：铜板纸、白卡纸价格下跌	11
3.1 价格跟踪	11
3.2 成本跟踪	12
3.3 造纸行业	12
3.4 包装印刷	15
4 文娱用品：9月文娱用品行业社零同比+6.2%	18
5 重点公司估值表	19
6 风险提示	21

## 图表目录

图表 1: 轻工制造板块涨跌幅表现 (%)	6
图表 2: 轻工制造板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)	6
图表 3: 轻工制造个股股价表现前 20	7
图表 4: 纺织服装板块涨跌幅表现 (%)	7
图表 5: 纺织服装板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)	8
图表 6: 纺织服装个股股价表现前 20	8
图表 7: 9月住宅竣工面积同比-30.1%	9
图表 8: 1-9月商品住宅销售面积累计同比-19.2%	9
图表 9: 1-9月住宅新开工面积累计同比-22.4%	9
图表 10: 10月样本城市二手房成交面积同比+40%	9
图表 11: 9月家具类零售额同比+0.4%	10
图表 12: 9月建材家居卖场销售额同比-2.21%	10
图表 13: 1-9月家具制造业收入累计同比+2.5%	10
图表 14: 9月家具出口金额(美元计)同比-12.3%	10
图表 15: 9月人造板价PPI同比-0.5%	10
图表 16: TDI、聚醚环比下降, MDI 价格持平	10
图表 17: 铜价环比下跌	11
图表 18: 海运 CCFI、SCFI 环比上涨	11
图表 19: 本周双胶纸价格下降	11
图表 20: 本周白卡纸纸价持平	11
图表 21: 本周铜版纸价格下降	11
图表 22: 箱板纸、瓦楞纸价格环比上涨	11
图表 23: 废纸价格上涨	12
图表 24: 进口针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌	12
图表 25: 上周纸浆期货价格下跌	12
图表 26: 本周铝价、马口铁价格下降	12
图表 27: 造纸及纸制品业 1-9 月营业收入累计同比+4.4%	13
图表 28: 纸及纸制品业 1-9 月累计销售利润率同比+0.87pct	13
图表 29: 造纸行业 1-9 月固定资产投资累计同比+19.4%	13
图表 30: 9月造纸行业工业增加值同比+4.7%	13
图表 31: 9月当月机制纸及纸板产量同比+2.5%	13
图表 32: 9月单月机制纸日均产量同比+3.62%	13
图表 33: 9月青岛港、常熟港纸浆库存环比下降	14



图表 34:	9月本色浆库存天数上涨、漂针木浆库存天数持平 .....	14
图表 35:	9月白卡纸社会库存环比下降 .....	14
图表 36:	9月双胶纸社会库存环比上涨 .....	14
图表 37:	9月进口纸浆数量同比-17.8% .....	15
图表 38:	9月双胶纸进口量同比+8.47%，出口量同比-24.3% .....	15
图表 39:	9月箱板纸进口量同比-18.8% .....	15
图表 40:	9月瓦楞纸进口量同比-31.8% .....	15
图表 41:	印刷业和记录媒介复制业 1-9月收入同比+2.7% .....	16
图表 42:	印刷业和记录媒介复制业 1-9月销售利润率同比-0.3pct .....	16
图表 43:	9月规模以上快递业务量同比+18.7% .....	16
图表 44:	9月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比-0.7%、-0.7% .....	16
图表 45:	烟草制品业 1-9月收入同比+2.5% .....	17
图表 46:	烟草制品业 1-9月销售利润率同比-0.11pct .....	17
图表 47:	酒、饮料和精制茶制造业 1-9月收入同比+3.2% .....	17
图表 48:	酒、饮料和精制茶制造业 1-9月销售利润率同比-1.64pct .....	17
图表 49:	2024年三季度全球智能手机出货同比+4.01% .....	17
图表 50:	9月中国智能手机出货量同比-25.7% .....	17
图表 51:	文教体育用品业 1-9月收入同比+2.9% .....	18
图表 52:	文教体育用品业 1-9月销售利润率同比持平 .....	18
图表 53:	9月限额以上体育用品类零售额同比+6.2% .....	18
图表 54:	9月文教体育用品制造业工业增加值同比+0.9% .....	18
图表 55:	轻工制造行业重点公司估值表 .....	19
图表 56:	纺织服装行业重点公司估值表 .....	20

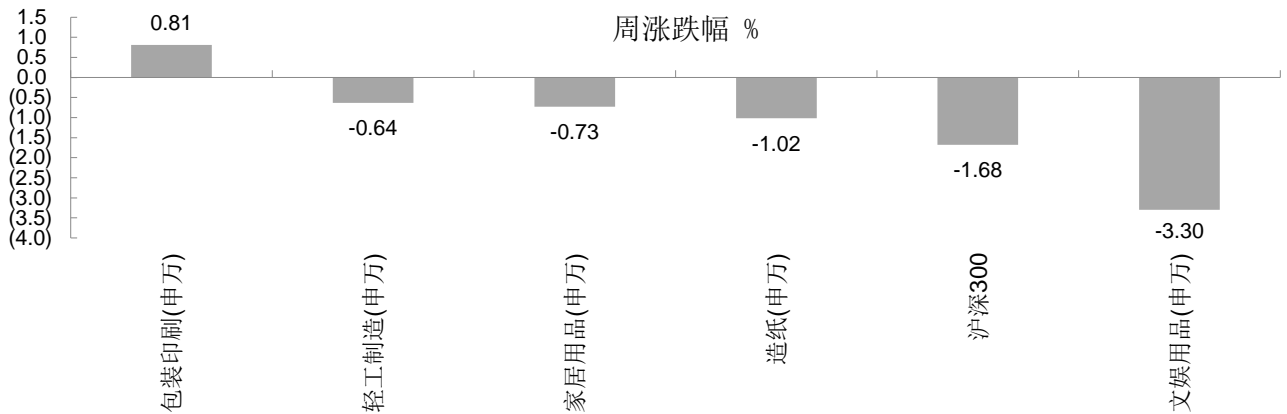


## 1 板块周度行情

### 1.1 轻工制造板块表现跑赢市场

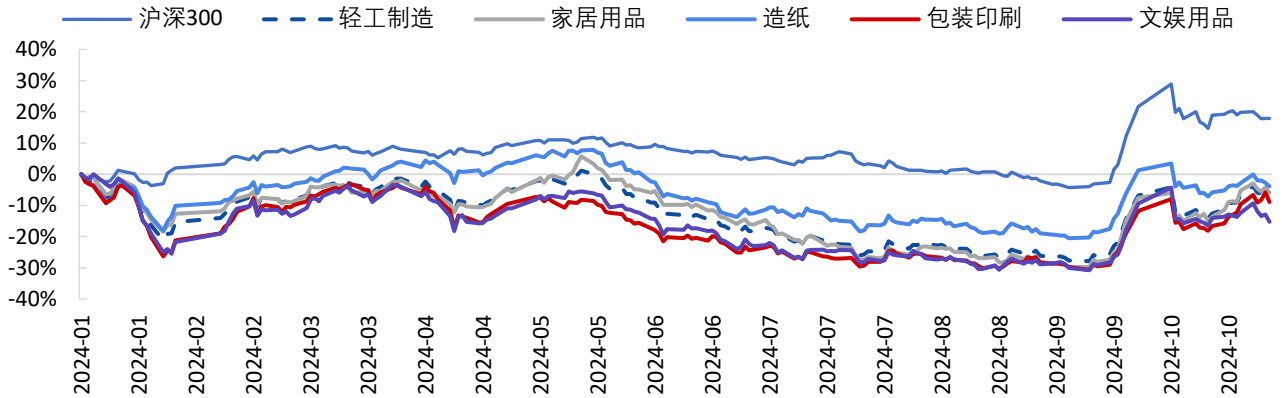
轻工制造板块（2024.10.28-2024.11.1）表现跑赢市场。截止 2024 年 11 月 1 日过去一周，轻工制造行业指数下跌 0.64%，沪深 300 指数下跌 1.68%，整体跑赢市场。轻工制造细分板块中，包装印刷行业指数+0.81%，家居用品行业指数-0.73%，造纸行业指数-1.02%，文娱用品行业指数-3.30%。

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 (%)

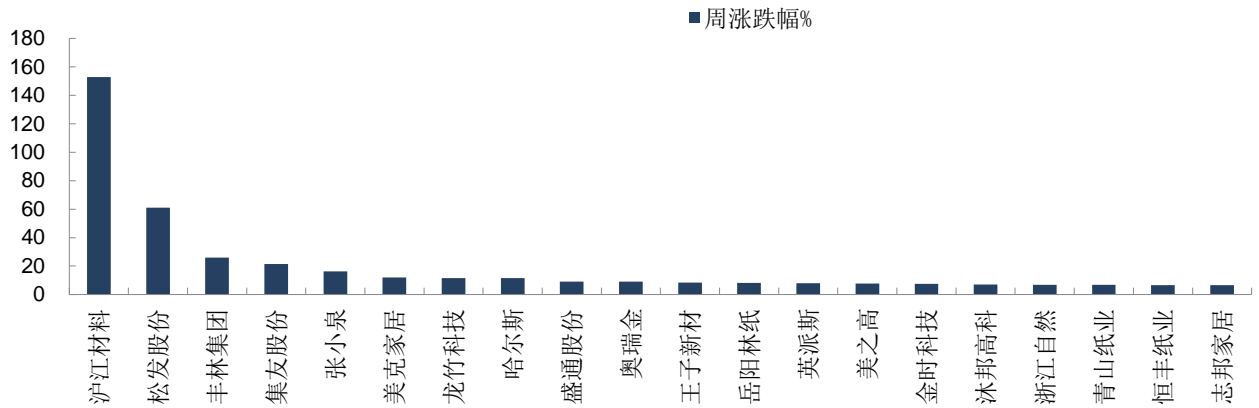


来源: iFind, 华福证券研究所

截止 2024 年 11 月 1 日过去一周，轻工制造板块中，沪江材料、松发股份、丰林集团、集友股份、张小泉分别上涨 152.88%、61.10%、25.85%，21.44%、16.39%，表现优于其他个股。



图表3: 轻工制造个股股价表现前 20

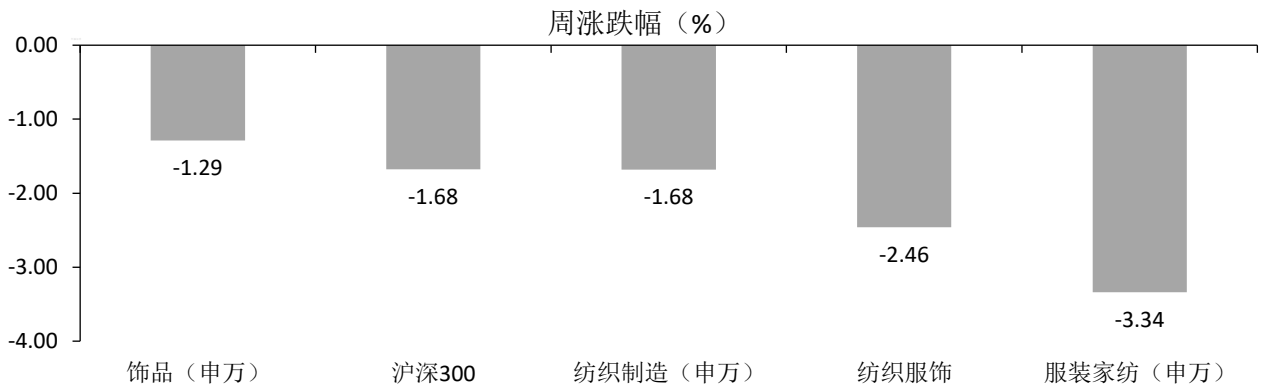


来源: iFind, 华福证券研究所

### 1.2 纺织服装板块表现跑输市场

纺织服装板块(2024.10.28-2024.11.1)表现跑输市场。截止2024年11月1日过去一周, 纺织服饰行业指数-2.46%, 沪深300指数-1.68%, 整体跑输市场。纺织服装细分板块中, 服装家纺行业指数-3.34%, 纺织制造行业指数+1.68%, 饰品行业指数-1.29%。

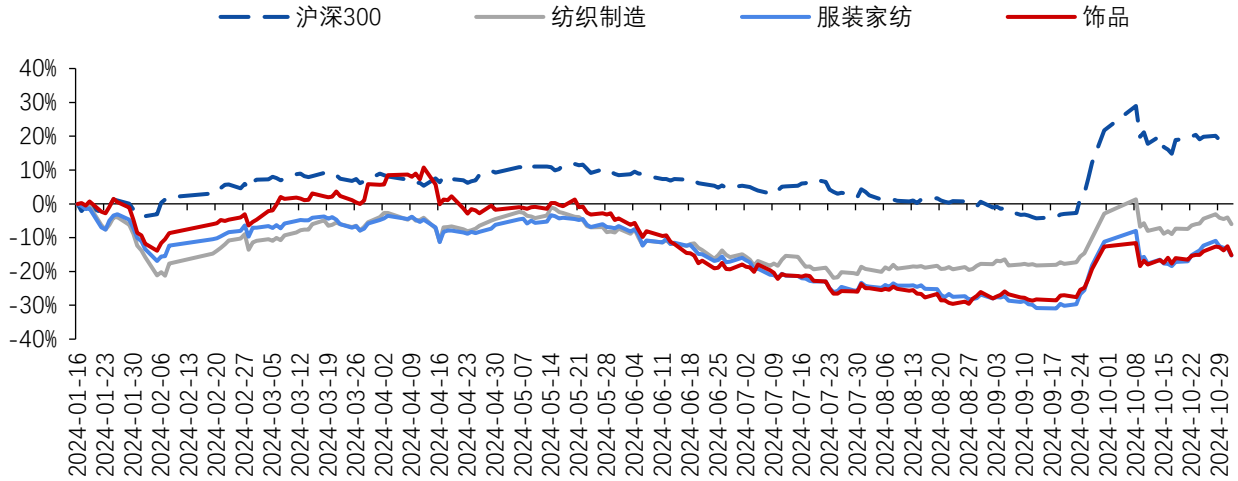
图表4: 纺织服装板块涨跌幅表现(%)



来源: iFind, 华福证券研究所



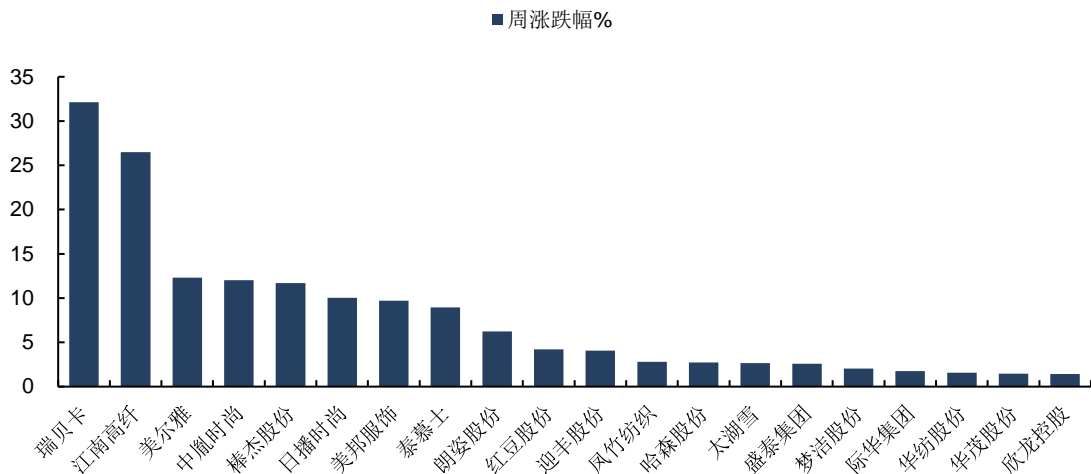
图表5: 纺织服装板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

截止 2024 年 11 月 1 日过去一周, 纺织服装板块中, 瑞贝卡、江南高纤、美尔雅、中胤时尚、棒杰股份分别上涨 32.12%、26.47%、12.32%、12.01%、11.69%, 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: 9 月家具零售额改善, 出口下滑

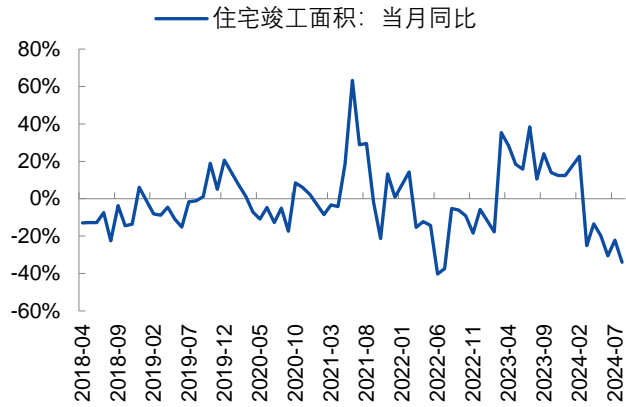
### 2.1 地产跟踪

地产方面, 住宅竣工面积 9 月同比-30.1%, 相比 8 月增速+3.81pct。全国商品住宅销售面积 1-9 月累计同比-19.2%, 相比 1-8 月增速+1.2pct。住宅新开工面积 1-9 月累计同比-22.4%, 相比 1-8 月增速+0.6pct。样本城市二手房住宅成交面积 10 月同比 40%, 相比 9 月增速+35.5pct。



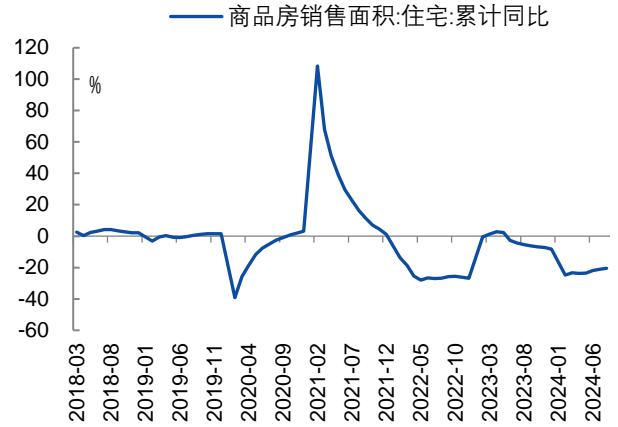


图表7: 9月住宅竣工面积同比-30.1%



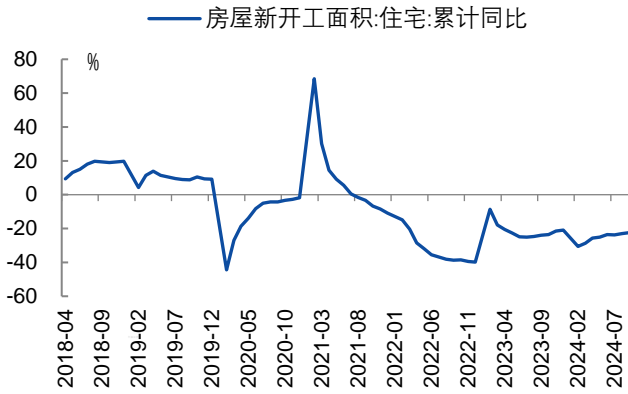
来源: iFind, 华福证券研究所

图表8: 1-9月商品住宅销售面积累计同比-19.2%



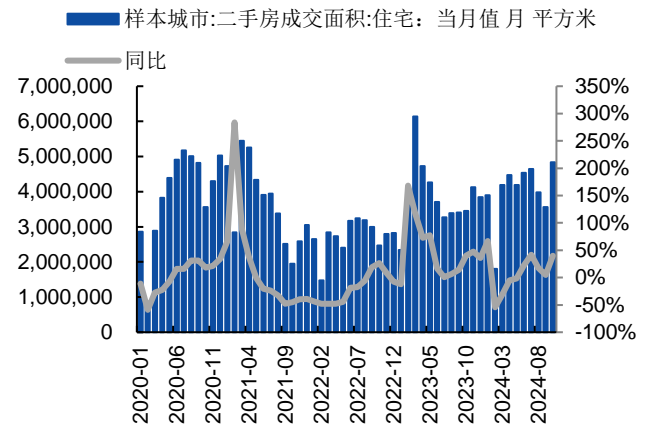
来源: iFind, 华福证券研究所

图表9: 1-9月住宅新开工面积累计同比-22.4%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表10: 10月样本城市二手房成交面积同比+40%



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

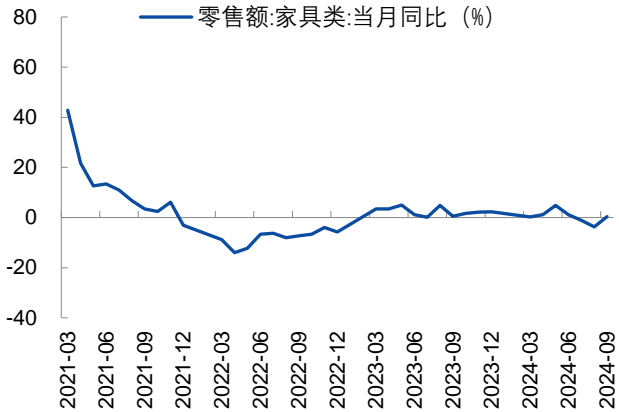
## 2.2 家具行业

9月家具零售额回升, 家具出口额同比-12.3%。9月限额以上企业家具类零售额同比+0.4%, 相比8月增速+4.1pct。建材家居卖场销售额9月同比-2.21%, 相比8月增速-0.96pct。

规模以上工业企业家具制造业收入1-9月累计同比+2.5%, 增速较1-8月-0.9pct。9月家具及其零件出口金额(美元计)同比-12.3%, 相比7月增速-7.8pct。

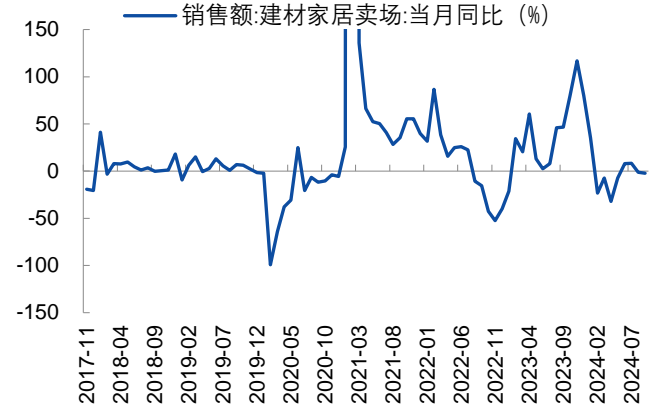


图表11: 9月家具类零售额同比+0.4%



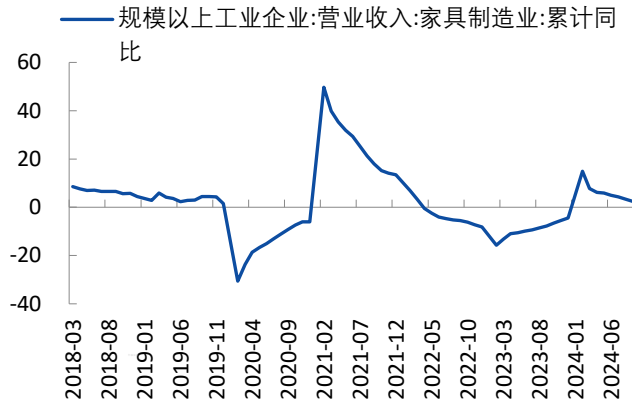
来源: iFind, 华福证券研究所

图表12: 9月建材家居卖场销售额同比-2.21%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表13: 1-9月家具制造业收入累计同比+2.5%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表14: 9月家具出口金额(美元计)同比-12.3%

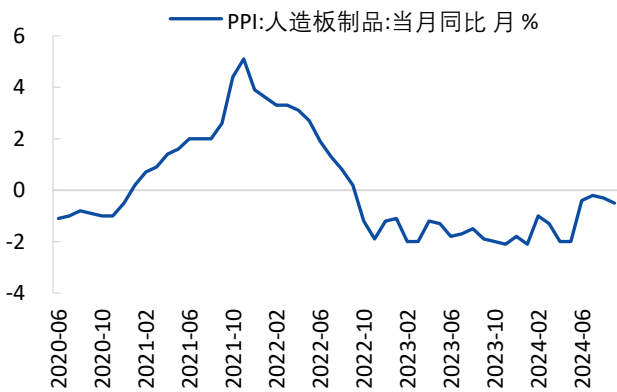


来源: iFind, 华福证券研究所

### 2.3 成本跟踪

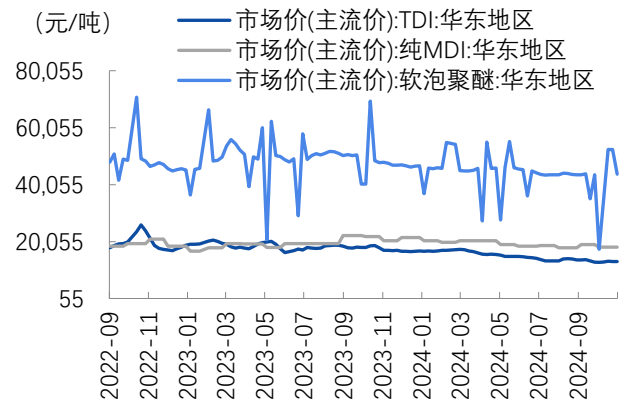
人造板方面, 9月人造板制品PPI同比-0.5%。截至2024年11月1日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-0.4%、0%、-16.5%; 五金原料铜价环比-0.3%; 海运费CCFI综合指数环比+0.1%, SCFI综合指数环比+5.4%。

图表15: 9月人造板价PPI同比-0.5%



来源: iFind, 华福证券研究所

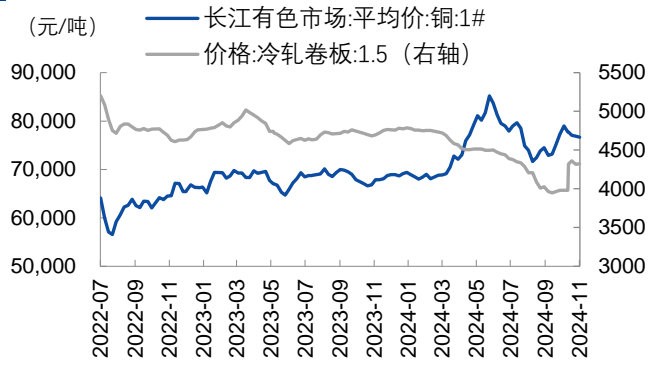
图表16: TDI、聚醚环比下降, MDI价格持平



来源: iFind, 华福证券研究所

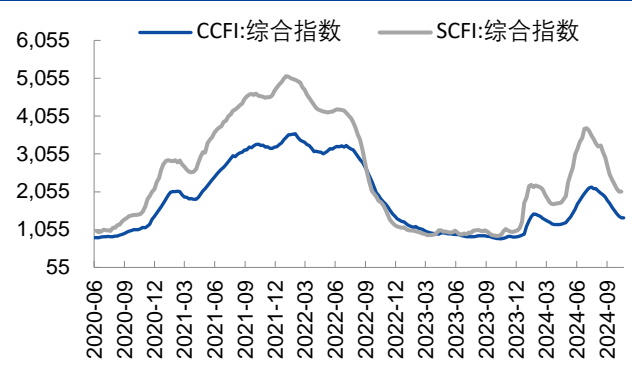


图表17: 铜价环比下跌



来源: iFind, 华福证券研究所

图表18: 海运 CCFI、SCFI 环比上涨



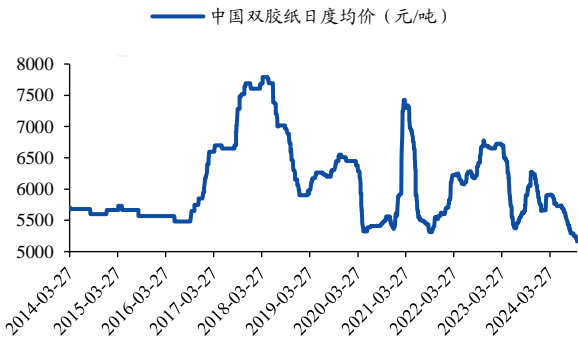
来源: iFind, 华福证券研究所

### 3 造纸包装: 铜板纸、白卡纸价格下跌

#### 3.1 价格跟踪

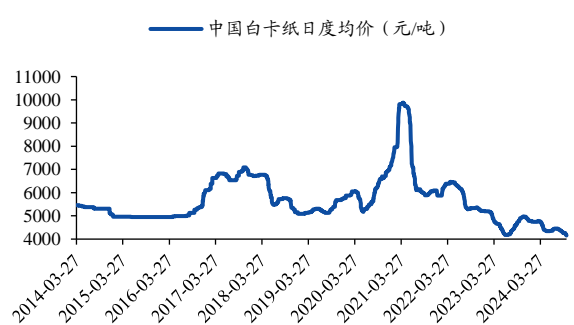
纸价方面, 铜板纸、白卡纸周度价格环比下跌。根据卓创资讯, 截至 2024 年 11 月 1 日: 双胶纸价格 5125 元/吨 (-37.5), 铜版纸价格 5380 元/吨 (-20 元/吨); 白卡纸价格 4146 元/吨 (持平); 箱板纸价格 3615.4 元/吨 (+7.2 元/吨), 瓦楞纸价格 2666.25 元/吨 (+33.75 元/吨)。

图表19: 本周双胶纸价格下降



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表20: 本周白卡纸纸价持平



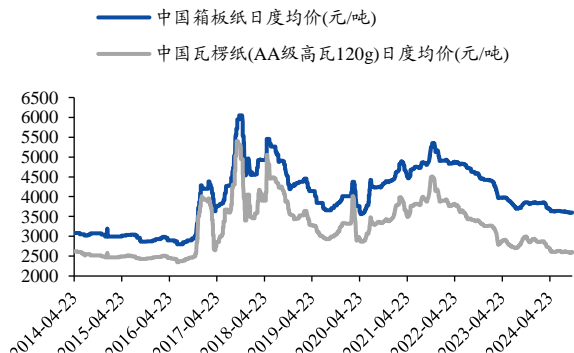
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表21: 本周铜版纸价格下降



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

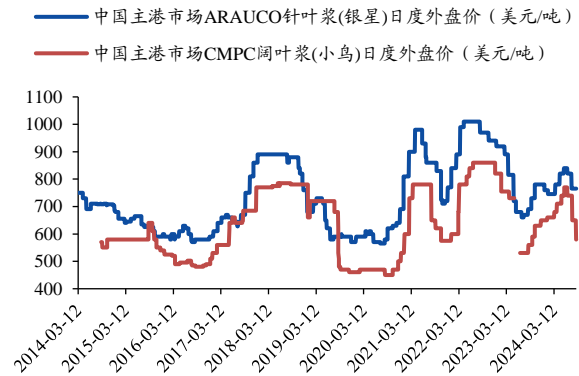
成本方面，截止 2024 年 11 月 1 日过去一周，纸浆期货价格下跌，铝价下跌。截至 2024 年 11 月 1 日，中国废黄板纸(A 级)日度均价为 1478 元/吨 (+7 元/吨)。截至 2024 年 11 月 1 日，A00 铝价格 20840 元/吨 (下跌 12 元/吨)，镀锡卷天津富仁价格 6150 元/吨 (下跌 10 元/吨)。截至 2024 年 11 月 1 日，纸浆期货价格为 5817.6 元/吨 (下跌 46 元/吨)。截至 2024 年 10 月 31 日，CMPC 小鸟阔叶浆 560 美元/吨，智利银星针叶浆价格为 785 美元/吨。

图表23: 废纸价格上涨



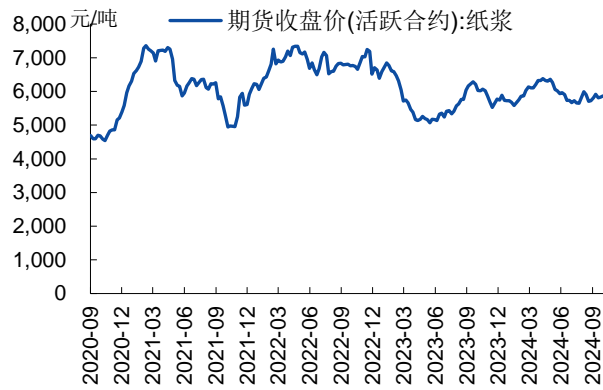
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表24: 进口针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌



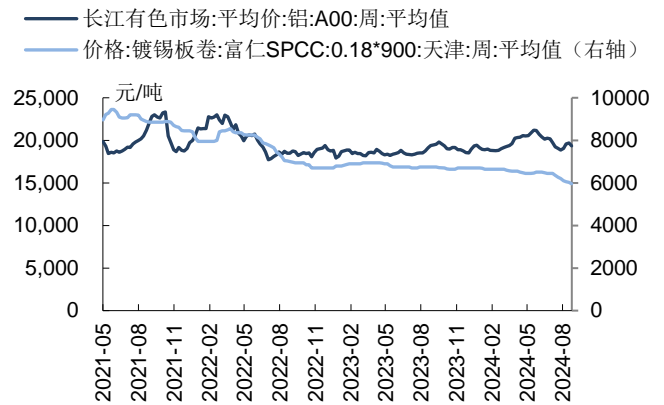
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

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、马口铁价格下降



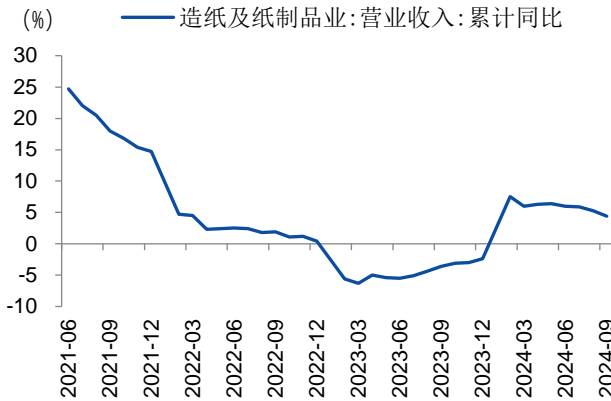
来源: iFind, 华福证券研究所

### 3.3 造纸行业

1-9 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 1-9 月营业收入累计同比+4.4%，增速环比 1-8 月-0.9pct；1-9 月累计销售利润率 3.1%，同比+0.87pct，环比 1-8 月持平。

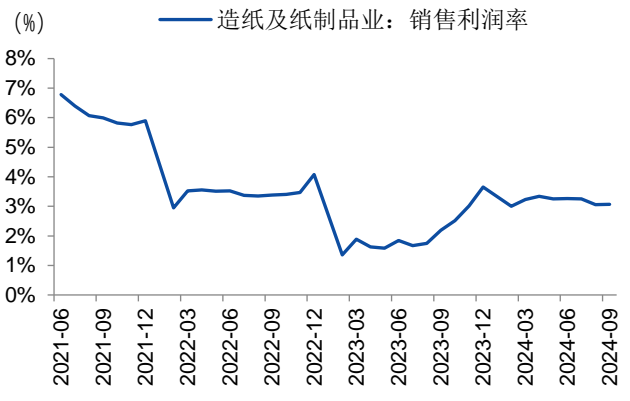


图表27: 造纸及纸制品业 1-9 月营业收入累计同比 +4.4%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表28: 纸及纸制品业 1-9 月累计销售利润率同比 +0.87pct



来源: iFind, 华福证券研究所

**造纸业 1-9 月固定资产投资额同比增长。**1-9 月造纸行业整体固定资产投资累计同比+19.4%，增速较 1-8 月变化-0.5pct。9 月造纸行业工业增加值同比+4.7%，增速环比 8 月-3.8pct。造纸产量方面，9 月当月机制纸及纸板产量同比+2.5%，日均产量同比+3.62%。

图表29: 造纸行业 1-9 月固定资产投资累计同比 +19.4%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表30: 9 月造纸行业工业增加值同比+4.7%



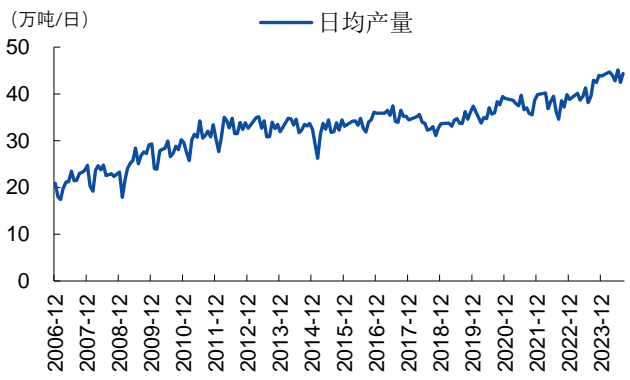
来源: iFind, 华福证券研究所

图表31: 9 月当月机制纸及纸板产量同比+2.5%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表32: 9 月单月机制纸日均产量同比+3.62%

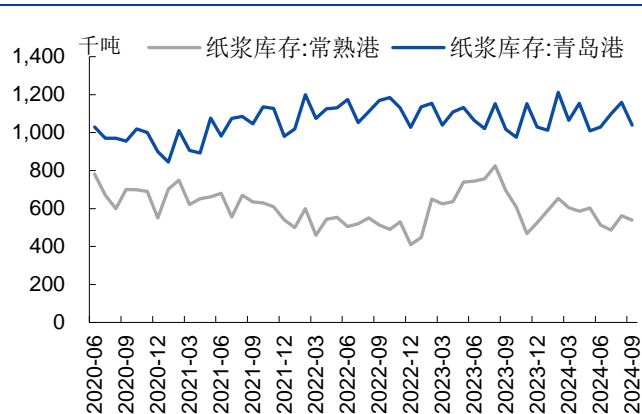


来源: iFind, 华福证券研究所



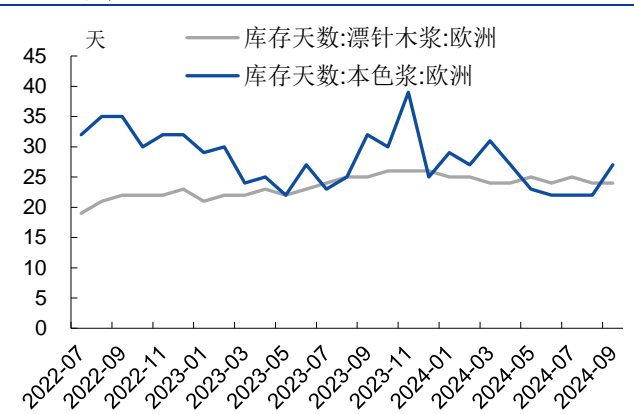
9月青岛港、常熟港库存环比下降，9月双胶纸社会库存上涨。库存方面，9月青岛港纸浆库存1040千吨，同比+2.26%，环比8月-10.27%，常熟港纸浆库存539千吨，同比-22.45%，环比8月-4.09%。9月欧洲本色浆库存天数为27天，环比8月+5天，欧洲漂针木浆库存天数为24天，环比8月持平。9月白卡纸社会库存为174万吨，环比-3万吨；双胶纸社会库存116万吨，环比+4万吨。

图表33: 9月青岛港、常熟港纸浆库存环比下降



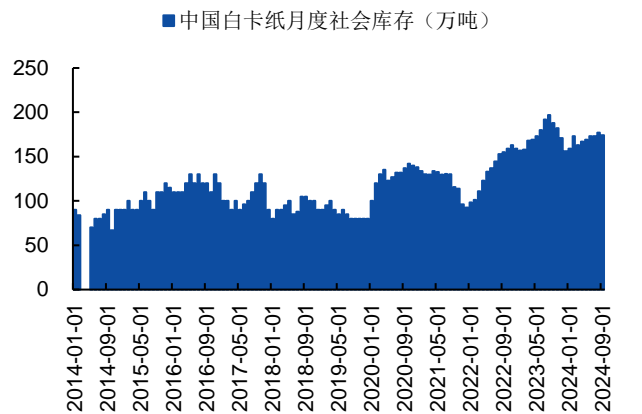
来源: iFind, 华福证券研究所

图表34: 9月本色浆库存天数上涨、漂针木浆库存天数持平



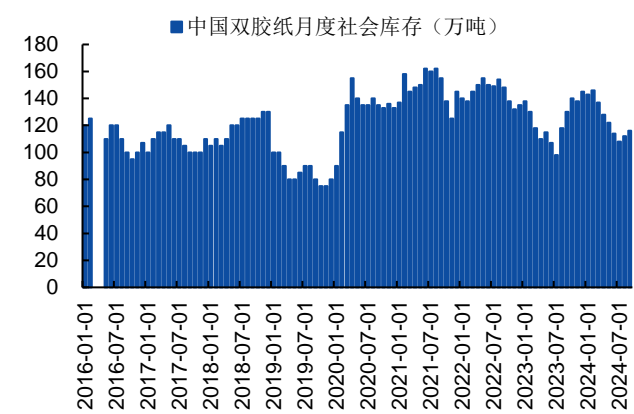
来源: iFind, 华福证券研究所

图表35: 9月白卡纸社会库存环比下降



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表36: 9月双胶纸社会库存环比上涨

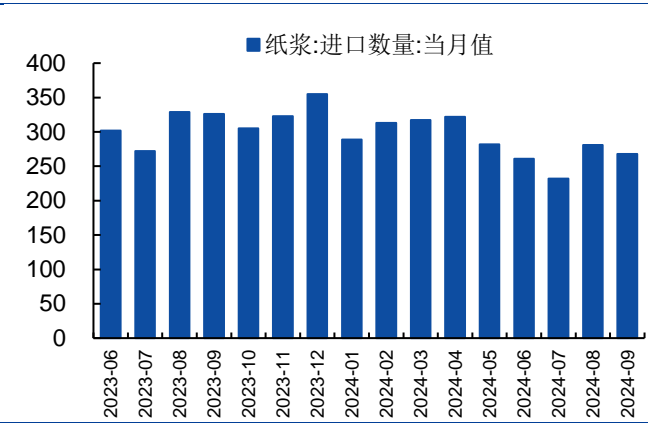


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

9月纸浆进口量同比-17.8%，9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，9月双胶纸进口量同比+8.47%，环比-45.44%；出口量同比-24.3%，环比+0.79%；包装纸方面，8月箱板纸进口量28.55万吨，同比-18.8%，环比-17.7%；瓦楞纸进口量17.23万吨，同比-31.8%，环比+0.1%。

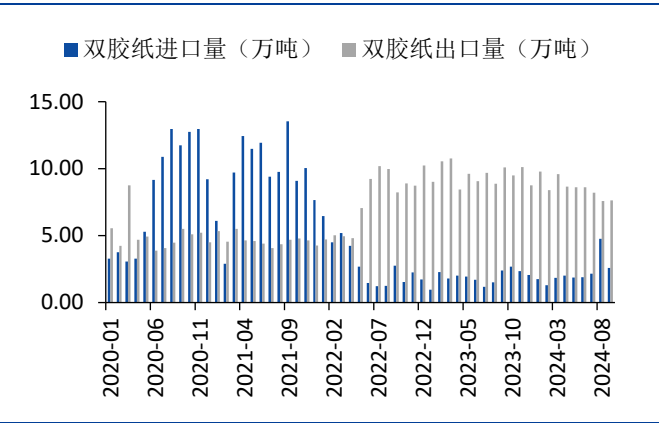


图表37: 9月进口纸浆数量同比-17.8%



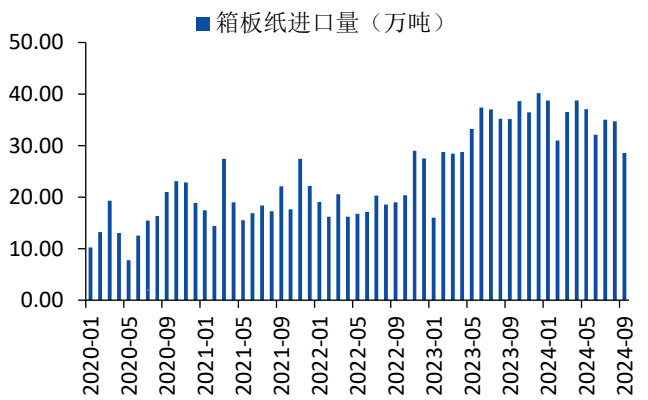
来源: iFind, 华福证券研究所

图表38: 9月双胶纸进口量同比+8.47%, 出口量同比-24.3%



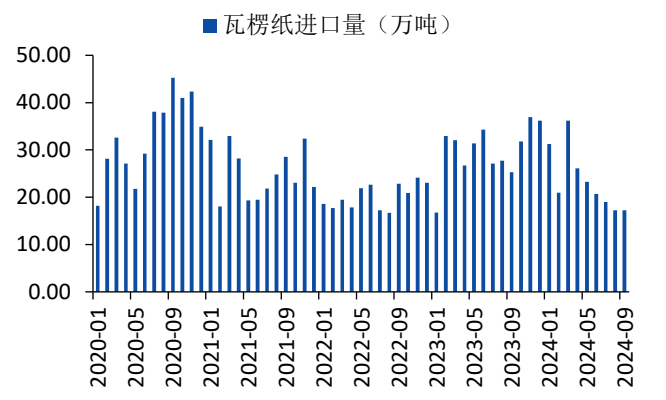
来源: wind, 华福证券研究所

图表39: 9月箱板纸进口量同比-18.8%



来源: wind, 华福证券研究所

图表40: 9月瓦楞纸进口量同比-31.8%



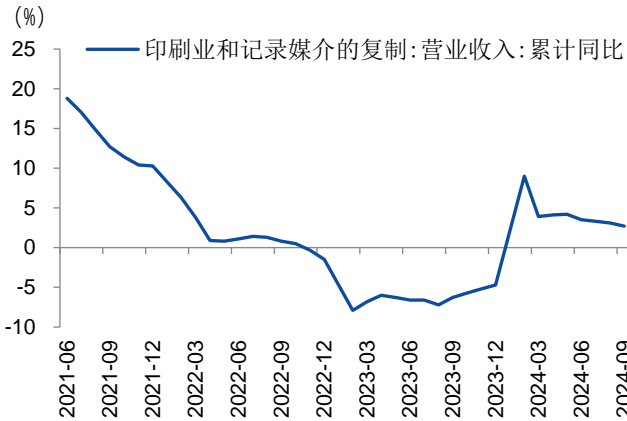
来源: wind, 华福证券研究所

### 3.4 包装印刷

**1-9月印刷业收入延续同比改善、利润率同比略降。**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1-9月营业收入累计同比+2.7%,增速环比1-8月变动-0.4pct;1-9月累计销售利润率5.2%,同比变动+0.5pct,环比-0.64pct。

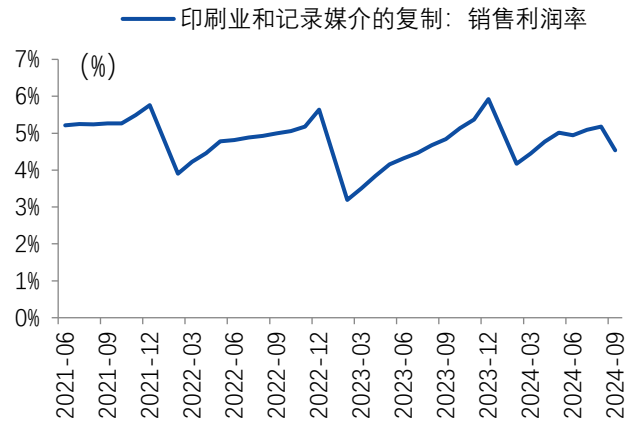


图表41: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月收入同比 +2.7%



来源: iFind, 华福证券研究所

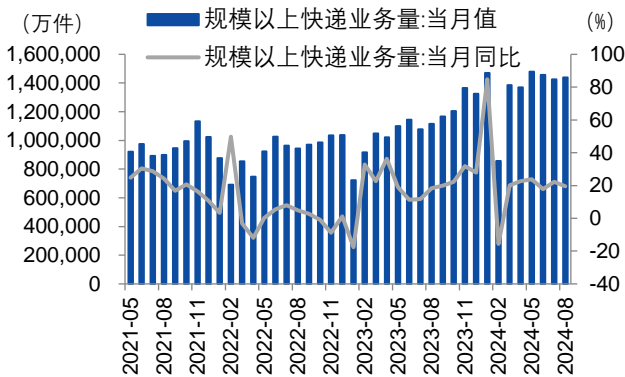
图表42: 印刷业和记录媒介复制业 1-9 月销售利润率同比 -0.3pct



来源: iFind, 华福证券研究所

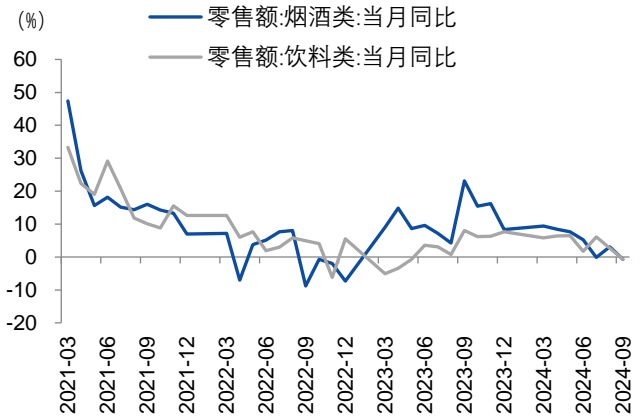
需求方面, 9 月规模以上快递业务量同比+18.7%, 9 月烟酒、饮料零售额同比回落。9 月规模以上快递业务量 149.7 亿件, 同比+18.7%, 增速环比-0.8pct。8 月限额以上烟酒类企业零售额当月同比+3.1%, 增速环比+3.2pct; 限额以上饮料类企业零售额 8 月当月同比+2.7%, 增速环比-3.4pct。

图表43: 9 月规模以上快递业务量同比+18.7%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表44: 9 月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比 -0.7%、-0.7%



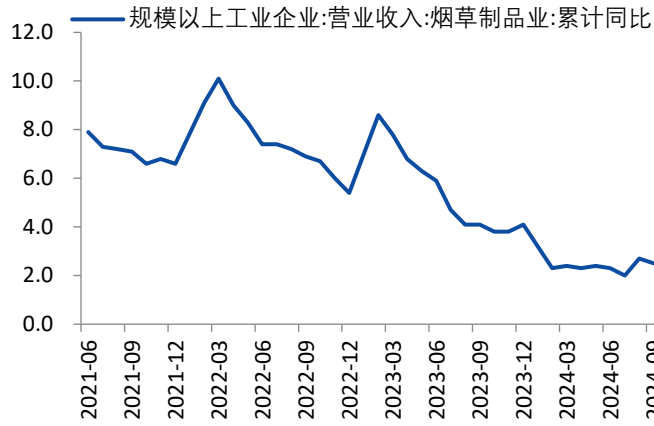
来源: iFind, 华福证券研究所

1-9 月烟草制品业收入增速有所降速、酒饮料精制茶制造业收入增速环比改善。据国家统计局数据, 烟草制品业 1-9 月营业收入累计同比+2.5%, 增速环比 1-8 月-0.2pct; 1-9 月累计销售利润率 13.7%, 同比-0.11pct。酒、饮料和精制茶制造业 1-9 月收入累计同比+3.2%, 增速环比 1-8 月+0.3pct; 1-9 月销售利润率 19.1%, 同比-1.64pct。



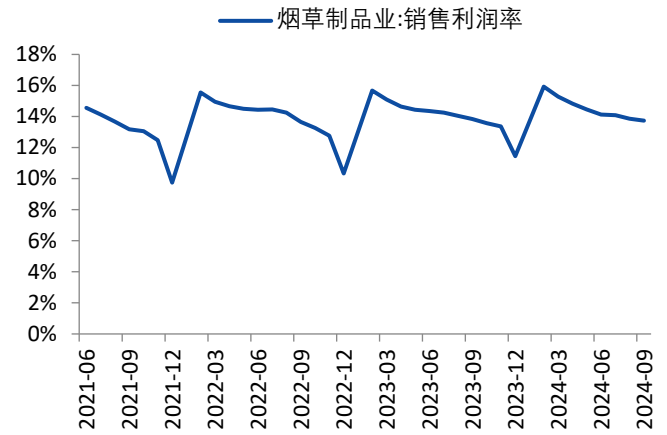


图表45: 烟草制品业 1-9 月收入同比+2.5%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表46: 烟草制品业 1-9 月销售利润率同比-0.11pct



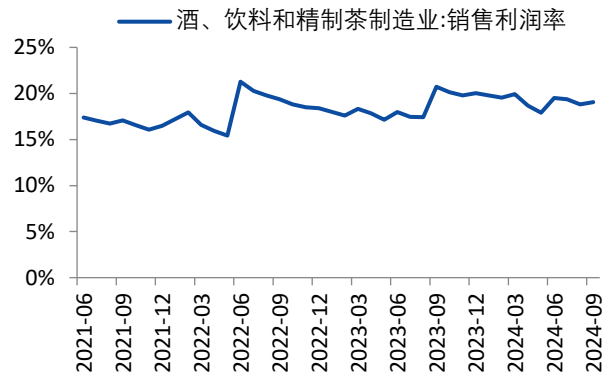
来源: iFind, 华福证券研究所

图表47: 酒、饮料和精制茶制造业 1-9 月收入同比+3.2%



来源: iFind, 华福证券研究所

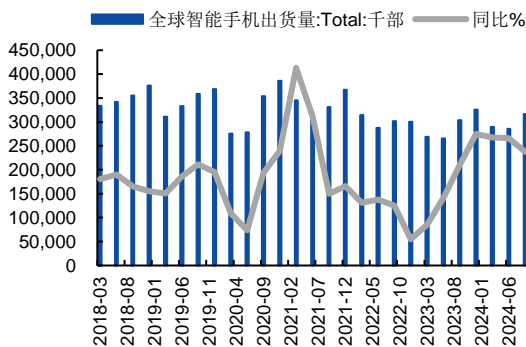
图表48: 酒、饮料和精制茶制造业 1-9 月销售利润率同比-1.64pct



来源: iFind, 华福证券研究所

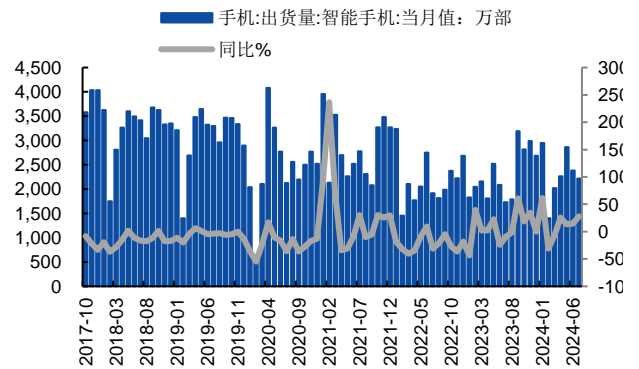
24 年三季度全球智能手机出货量延续回暖, 9 月中国智能手机出货量环比保持增长。2024 年三季度全球智能手机出货量同比+4.01%; 9 月中国智能手机出货量 2371.7 万部, 同比-25.7%、环比+12.41%。

图表49: 2024 年三季度全球智能手机出货同比+4.01%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表50: 9 月中国智能手机出货量同比-25.7%



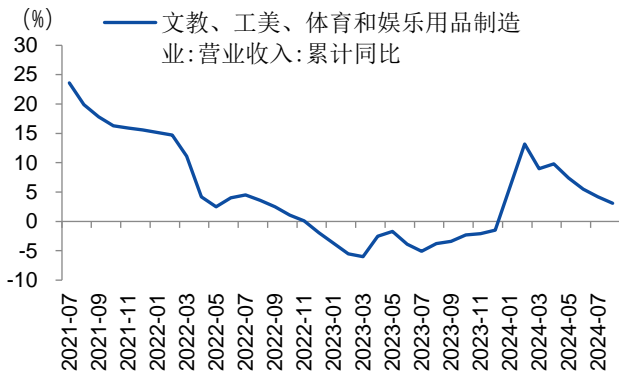
来源: iFind, 华福证券研究所



#### 4 文娱用品：9月文娱用品行业社零同比+6.2%

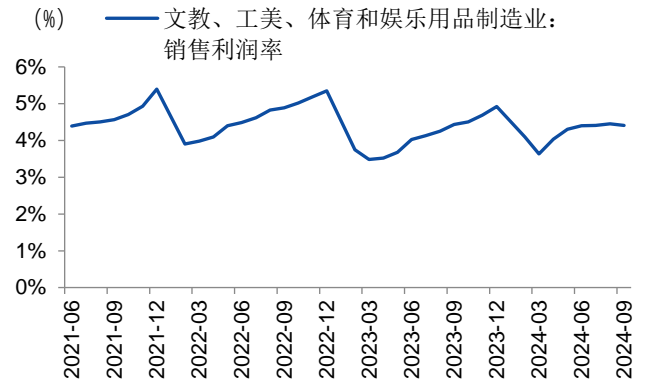
1-9月文娱用品行业营收增速放缓，利润率维持稳定。从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业1-9月营业收入累计同比+2.9%，增速环比1-8月-0.2pct；1-9月累计销售利润率4.4%，同比持平，环比1-8月持平。

图表51：文教体育娱乐用品业1-9月收入同比+2.9%



来源：iFind，华福证券研究所

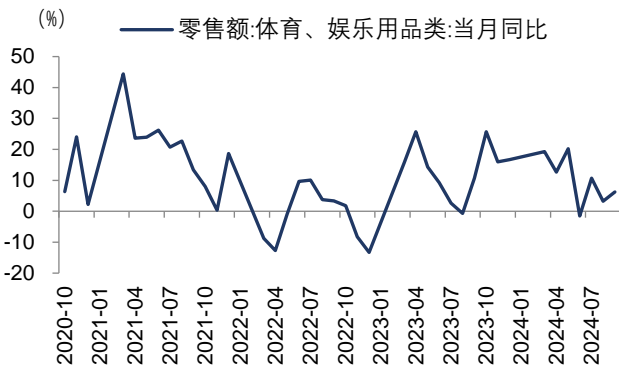
图表52：文教体育娱乐用品业1-9月销售利润率同比持平



来源：iFind，华福证券研究所

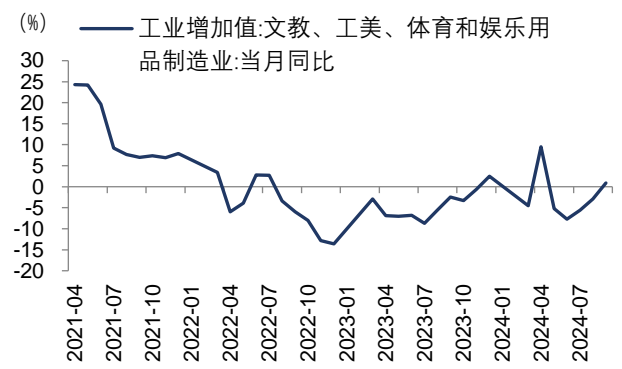
9月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+6.2%，增速环比8月+3pct；9月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+0.9%，增速环比+3.8pct。

图表53：9月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+6.2%



来源：iFind，华福证券研究所

图表54：9月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+0.9%



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
	2024/11/1		24E	25E	24PE	25PE				
<b>家居</b>										
欧派家居	70.00	426.4	27.8	29.9	15.3	14.3	2.4	17.5	55.1%	3.6%
索菲亚	18.91	182.1	13.8	15.3	13.2	11.9	2.6	19.7	75.5%	5.7%
顾家家居	33.15	272.5	20.0	22.0	13.6	12.4	2.8	21.7	56.3%	4.1%
喜临门	19.82	75.1	5.1	5.8	14.8	13.1	2.0	11.9	44.2%	3.0%
慕思股份	37.63	150.5	8.5	9.4	17.6	16.0	3.5	17.8	49.7%	2.8%
梦百合	6.17	35.2	2.1	3.3	16.4	10.5	0.9	3.1	0.0%	0.0%
曲美家居	2.94	20.3	-0.1	1.2	-	-	0.9	-14.9	0.0%	-
尚品宅配	12.77	28.7	0.6	1.1	48.1	25.7	0.8	1.8	304.6%	1.2%
志邦家居	14.40	62.9	5.5	6.0	11.4	10.5	1.9	19.3	51.4%	4.5%
金牌家居	19.50	30.1	2.9	3.2	10.4	9.3	1.1	10.9	31.4%	3.0%
江山欧派	19.69	34.9	3.5	3.9	10.0	9.0	2.6	26.4	80.3%	8.0%
<b>平均</b>					<b>17.1</b>	<b>13.3</b>	<b>1.9</b>	<b>12.3</b>	<b>68.0%</b>	<b>3.6%</b>
<b>造纸</b>										
太阳纸业	13.27	370.8	33.6	38.1	11.0	9.7	1.3	12.56	27.2%	2.5%
山鹰国际	1.81	94.1	5.6	8.8	16.9	10.7	0.7	1.14	29.5%	1.7%
博汇纸业	4.57	61.1	4.6	7.2	13.1	8.5	0.9	2.76	20.0%	1.5%
晨鸣纸业	3.65	79.7	-	-	-	-	0.7	-7.16	0.0%	-
仙鹤股份	18.30	129.2	10.7	13.6	12.0	9.5	1.7	9.35	37.2%	3.1%
五洲特纸	13.27	53.6	4.6	6.2	11.6	8.6	2.1	11.80	32.6%	2.8%
华旺科技	12.11	56.3	6.2	7.3	9.1	7.8	1.5	14.86	64.4%	7.1%
<b>平均</b>					<b>12.3</b>	<b>9.1</b>	<b>1.3</b>	<b>6.5</b>	<b>30.1%</b>	<b>3.1%</b>
<b>包装</b>										
裕同科技	25.68	239.0	16.6	19.2	14.4	12.5	2.2	13.51	60.3%	4.2%
劲嘉股份	4.27	62.0	-	-	-	-	0.9	1.65	358.4%	-
奥瑞金	5.29	135.4	9.2	10.5	14.7	12.9	1.5	9.12	39.7%	2.7%
宝钢包装	5.10	57.8	2.5	3.1	22.8	18.9	1.5	5.74	50.6%	2.2%
昇兴股份	5.32	52.0	4.6	5.4	11.3	9.5	1.6	11.23	29.3%	2.6%
上海艾录	10.93	43.8	1.1	1.6	39.0	28.0	3.6	6.58	26.6%	0.7%
<b>平均</b>					<b>20.4</b>	<b>16.4</b>	<b>1.9</b>	<b>8.0</b>	<b>94.1%</b>	<b>2.5%</b>
<b>文娱个护</b>										
晨光股份	29.03	268.2	16.4	18.9	16.4	14.2	3.1	20.80	48.4%	3.0%
中顺洁柔	7.04	91.6	3.2	3.9	28.6	23.5	1.7	6.25	23.6%	0.8%
百亚股份	25.85	111.0	3.3	4.2	34.1	26.2	7.9	17.87	99.1%	2.9%
豪悦护理	38.67	60.0	4.6	5.3	13.1	11.4	2.0	14.08	60.0%	4.6%
登康口腔	29.37	50.6	1.6	1.9	-	-	3.6	14.51	79.2%	2.5%
<b>平均</b>					<b>23.1</b>	<b>18.8</b>	<b>3.7</b>	<b>14.7</b>	<b>62.1%</b>	<b>2.8%</b>
<b>出口链</b>										
家联科技	15.21	29.2	1.6	1.9	18.4	15.6	1.9	2.84	84.7%	4.6%
浙江自然	18.30	25.9	1.7	2.0	15.3	12.9	1.3	7.15	10.1%	0.7%
共创草坪	19.40	77.9	5.2	6.2	14.9	12.6	2.9	18.04	50.1%	3.4%



哈尔斯	9.25	43.1	3.1	3.6	13.8	11.9	2.6	17.44	18.5%	1.3%
嘉益股份	116.00	120.5	7.2	8.7	16.8	13.9	7.2	43.42	44.1%	2.6%
依依股份	15.82	29.3	1.8	2.1	16.1	13.7	1.6	5.77	115.2%	7.2%
乐歌股份	15.54	53.0	4.4	5.1	12.0	10.5	1.5	23.09	19.7%	1.6%
恒林股份	31.60	43.9	5.1	6.4	8.6	6.9	1.2	7.88	38.1%	4.4%
永艺股份	12.41	41.1	3.3	4.0	12.5	10.2	1.9	15.22	44.5%	3.5%
建霖家居	13.11	58.7	5.2	6.0	11.4	9.8	1.8	14.23	46.0%	4.1%
致欧科技	18.42	74.0	4.1	5.6	17.9	13.2	2.3	16.76	48.6%	2.7%
<b>平均</b>				<b>14.3</b>	<b>11.9</b>	<b>2.4</b>	<b>15.6</b>	<b>47.2%</b>	<b>3.3%</b>	

来源：ifind 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，其中尚品宅配按 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 亿元	— 归母净利 (亿元) —		— PE —		PB (MRQ)	平均 ROE	分红比例 23A	股息率 24E
	2024/11/1		24E	25E	24PE	25PE				
<b>纺织制造</b>										
华利集团	67.32	785.6	38.8	44.9	20.3	17.5	4.8	22.6	43.8%	2.2%
伟星股份	13.02	152.2	7.0	8.1	21.7	18.8	3.6	15.4	94.3%	4.4%
新澳股份	7.08	51.7	4.3	4.9	11.9	10.5	1.5	13.2	54.2%	4.5%
兴业科技	8.93	26.1	2.1	2.7	12.6	9.8	1.1	7.8	94.0%	7.5%
百隆东方	5.20	78.0	5.6	7.4	14.0	10.6	0.8	5.1	88.6%	6.3%
恒辉安防	19.26	28.0	1.5	2.0	18.9	13.9	2.4	9.9	39.9%	2.1%
南山智尚	9.92	35.7	2.2	2.6	16.2	13.6	1.8	10.6	30.1%	1.9%
台华新材	11.54	102.7	7.4	8.9	13.9	11.6	2.1	10.5	31.5%	2.3%
<b>平均</b>					<b>16.2</b>	<b>13.3</b>	<b>2.3</b>	<b>11.9</b>	<b>59.6%</b>	<b>3.9%</b>
<b>品牌服饰</b>										
海澜之家	5.61	269.4	27.1	30.2	9.9	8.9	1.6	19.26	91.1%	9.2%
比音勒芬	18.94	108.1	10.6	12.5	10.2	8.7	2.1	20.18	62.7%	6.2%
报喜鸟	3.95	57.6	6.5	7.3	8.9	7.8	1.3	16.86	52.3%	5.9%
歌力思	6.94	25.6	1.8	2.5	14.6	10.2	0.9	3.74	82.6%	5.7%
锦泓集团	7.45	25.8	3.2	3.7	8.1	7.0	0.8	9.18	30.3%	3.8%
罗莱生活	7.05	58.6	4.8	5.8	12.3	10.1	1.5	13.63	58.3%	4.8%
森马服饰	5.97	160.8	12.1	13.8	13.2	11.6	1.4	10.02	72.1%	5.4%
地素时尚	11.28	53.8	4.2	4.7	12.8	11.5	1.5	13.42	77.1%	6.0%
水星家纺	13.18	34.6	3.6	4.1	9.5	8.5	1.2	13.27	62.4%	6.5%
健盛集团	10.30	38.0	3.3	3.8	11.6	10.0	1.6	10.98	68.0%	5.9%
<b>平均</b>					<b>11.0</b>	<b>9.2</b>	<b>1.4</b>	<b>13.3</b>	<b>64.2%</b>	<b>5.8%</b>

来源：ifind 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