

## 轻工制造

### 10月家居鞋服社零改善，金属包装整合推进

#### 投资要点：

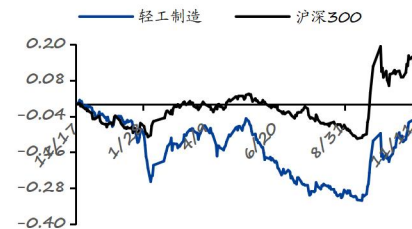
【周观点】10月家具、体育文娱用品、鞋服社零增速表现较好，地产竣工和销售均环比显著改善，关注家居、纺服、文具龙头需求回暖；奥瑞金11月11日公告收购中粮包装获国家发改委备案，关注行业整合预期；百亚双十一战报亮眼，持续公司看好产品升级、渠道扩张带来的高成长性。

【周研究】本周外发报告《永艺股份（603600.SH）首次覆盖：α势能凸显，期待新渠道、新客户持续放量》。公司作为我国办公椅行业领军企业，海外新客户、新渠道、新项目驱动有望延续，同时内销积极发力自有品牌，首次覆盖，给予“买入”评级。

- **1) 家居：**据国家统计局，10月家居社零同比+7.4%，增速环比+7pct；10月住宅竣工同比-19.5%、降幅环比收窄11pct，住宅销售面积同比-0.5%、降幅环比收窄10pct，住宅新开工面积同比-25.7%、降幅环比扩大8pct。10月以来，全国多地家居补贴推进带动终端需求逐步回升，虽然部分地区近期面临额度紧张等问题，但我们认为25年国内消费复苏趋势不变；叠加10月地产数据环比好转，持续看好行业需求改善、格局改善、估值改善&内需受益逻辑。公司关注内销为主、经销商实力领先的定制龙头，欧派家居、索菲亚、志邦家居、金牌家居；存量需求逻辑更为顺畅的软体龙头，慕思股份、顾家家居、喜临门、敏华控股；政策鼓励的智能家居等新兴产业方向，好太太、箭牌家居、瑞尔特、奥普科技。
- **2) 造纸：**截至2024年11月15日：双胶纸价格5112.5元/吨（持平），铜版纸价格5340元/吨（-40元/吨）；白卡纸价格4155元/吨（+9元/吨）；箱板纸价格3626.6元/吨（+8.4元/吨），瓦楞纸价格2705元/吨（+22.5元/吨）。浆价方面，针叶浆价格785美元/吨，阔叶浆价格560美元/吨。近日山鹰、玖龙、理文等废纸系龙头再发提价函，多轮小幅提价落地情况较好，近期箱板、瓦楞纸价格稳步抬升。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：**百亚股份自由点发布双十一战报，活动期间自由点在抖音（+130%）、天猫（+90%）、京东（+90%）、拼多多（+100%）、天猫超市（+110%）、淘宝分销（+110%）销售额同比增长表现亮眼，在抖音女性护理榜单排名Top1、天猫卫生巾成交榜Top2、京东女性护理店铺Top2，其中超级单品益生菌Pro双十一期间售出860万包。公司电商在旺季保持靓丽增长，持续公司看好产品升级、电商渠道和全国扩张深化带来的高成长性。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

## 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：李含稚(S0210524060005)

lhz30597@hfzq.com.cn

#### 相关报告

- 1、家居行业：换新时刻，关注需求格局估值共振——2024.11.12
- 2、轻工纺服行业周报：看好顺周期景气复苏，包装纸价延续小幅提涨——2024.11.09
- 3、轻工纺服行业周报：补贴推进&10月地产改善，家居上行逻辑依然健康——2024.11.03



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，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:** 本周家得宝公告 24 年第三季财报，单季营收同比+6.6%，可比营收同比-1.3%，而 10 月单月可比营收转正至+1%；三季度经营利润率为 13.5%，同比-0.8pct，主因并购影响。据管理层，三季度业绩表现强于预期，预计飓风后重建需求带动的销售增量仍将在 Q4 延续，由此公司调高 2024 年全年指引，总营收同比 4%(原为 2.5-3.5%)，可比营收同比-2.5% (原为下滑 3-4%)。另外，管理层表示，尽管美国已进行两轮降息，但近期美抵押贷款利率仍增约 60 个基点，对房屋交易仍存在压制。截至 2024 年 11 月 15 日海运费 CCFI 综指环比 +3.7%，SCFI 综指环比-3.4%。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:** 奥瑞金、中粮包装发布公告称，2024 年 11 月 11 日，公司下属子公司华瑞凤泉收到国家发改委出具的《境外投资项目备案通知书》，国家发改委对本次交易涉及的境外投资项目予以备案。后续，华瑞将继续致力达成先决条件项下唯一尚待达成之事项，即就华瑞要约取得国家外汇局之批准。金属包装关注行业整合进程，推荐昇兴股份、奥瑞金。纸包装建议关注消费电子包装龙头裕同科技，以及纸浆模塑第一股众鑫股份。
- **6) 新型烟草:** 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:** 10 月我国限额以上服装鞋帽社零当月同比+8%，单月增速自下半年来首次转正，1-10 月累计同比+1.1%。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，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：10月地产销售与家具社零回升，出口转增	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：白卡纸、箱板瓦楞纸价格上涨	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：10月文娱用品行业社零同比+26.7%	16
5 重点公司估值表	17
6 风险提示	19

## 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: 10 月住宅竣工面积同比-19.5%	8
图表 8: 1-10 月商品住宅销售面积累计同比-17.7%	8
图表 9: 1-10 月住宅新开工面积累计同比-22.7%	8
图表 10: 10 月样本城市二手房成交面积同比+40%	8
图表 11: 10 月家具类零售额同比+7.4%	9
图表 12: 10 月建材家居卖场销售额同比-2.71%	9
图表 13: 1-9 月家具制造业收入累计同比+2.5%	9
图表 14: 10 月家具出口金额 (美元计) 同比+2.5%	9
图表 15: 10 月人造板价 PPI 同比-0.4%	9
图表 16: TDI 环比下降, 聚醚、MDI 价格增长	9
图表 17: 铜价环比下跌	10
图表 18: 海运 CCFI 环比上涨、SCFI 环比下跌	10
图表 19: 本周双胶纸价格持平	10
图表 20: 本周白卡纸纸价上涨	10
图表 21: 本周铜版纸价格下降	10
图表 22: 箱板纸、瓦楞纸价格环比上涨	10
图表 23: 废纸价格上涨	11
图表 24: 进口针叶浆上涨、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: 本周铝价下跌、马口铁价格持平	11
图表 27: 造纸及纸制品业 1-9 月营业收入累计同比+4.4%	12
图表 28: 纸及纸制品业 1-9 月累计销售利润率同比+0.87pct	12
图表 29: 造纸行业 1-9 月固定资产投资累计同比+19.4%	12
图表 30: 9 月造纸行业工业增加值同比+4.7%	12
图表 31: 9 月当月机制纸及纸板产量同比+2.5%	12
图表 32: 9 月单月机制纸日均产量同比+3.62%	12
图表 33: 10 月青岛港库存环比上涨、常熟港纸浆库存环比下跌	13



图表 34:	9月本色浆库存天数上涨、漂针木浆库存天数持平 .....	13
图表 35:	10月白卡纸社会库存环比上涨 .....	13
图表 36:	10月双胶纸社会库存环比上涨 .....	13
图表 37:	10月进口纸浆数量同比-12.37% .....	14
图表 38:	9月双胶纸进口量同比+8.47%，出口量同比-24.3% .....	14
图表 39:	9月箱板纸进口量同比-18.8% .....	14
图表 40:	9月瓦楞纸进口量同比-31.8% .....	14
图表 41:	印刷业和记录媒介复制业 1-9月收入同比+2.7% .....	14
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 .....	14
图表 43:	10月规模以上快递业务量同比+24% .....	15
图表 44:	10月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比-0.1%、-0.9% .....	15
图表 45:	烟草制品业 1-9月收入同比+2.5% .....	15
图表 46:	烟草制品业 1-9月销售利润率同比-0.11pct .....	15
图表 47:	酒、饮料和精制茶制造业 1-9月收入同比+3.2% .....	15
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 .....	15
图表 49:	2024年三季度全球智能手机出货同比+4.01% .....	16
图表 50:	9月中国智能手机出货量同比-25.7% .....	16
图表 51:	文教体育娱乐用品业 1-9月收入同比+2.9% .....	16
图表 52:	文教体育娱乐用品业 1-9月销售利润率同比持平 .....	16
图表 53:	10月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+26.7% .....	17
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% .....	17
图表 55:	轻工制造行业重点公司估值表 .....	17
图表 56:	纺织服装行业重点公司估值表 .....	19

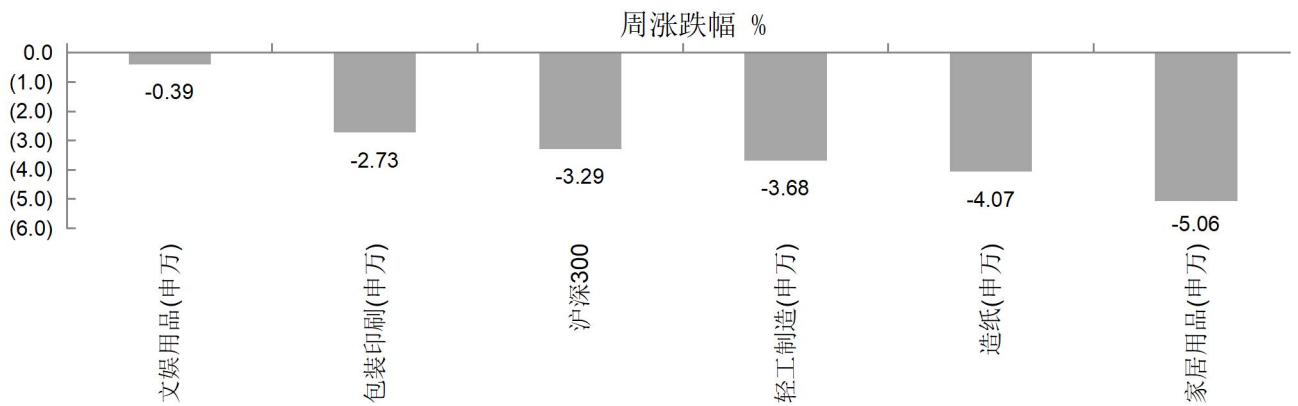


## 1 板块周度行情

### 1.1 轻工制造板块表现跑输市场

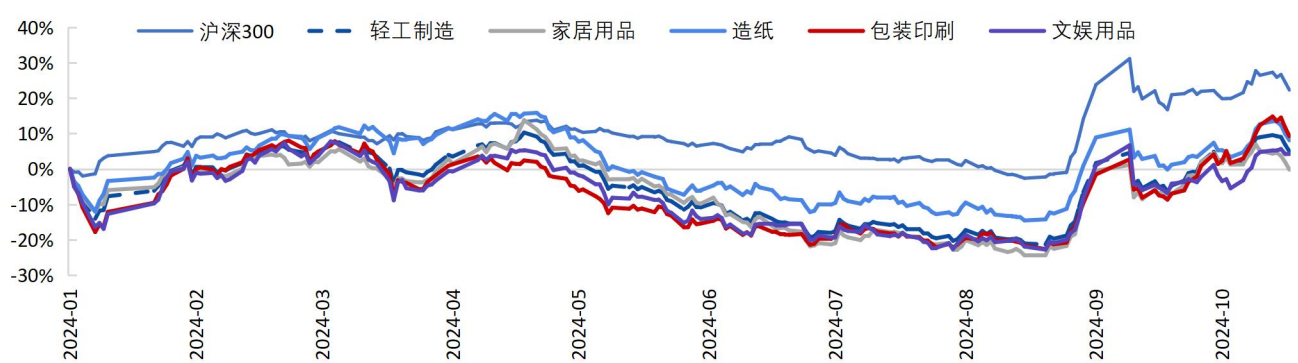
轻工制造板块（2024.11.11-2024.11.15）表现跑输市场。截止 2024 年 11 月 15 日过去一周，轻工制造行业指数下跌 3.68%，沪深 300 指数下跌 3.29%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，文娱用品行业指数-0.39%，包装印刷行业指数-2.73%，造纸行业指数-4.07%，家居用品指数-5.06%。

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（%）

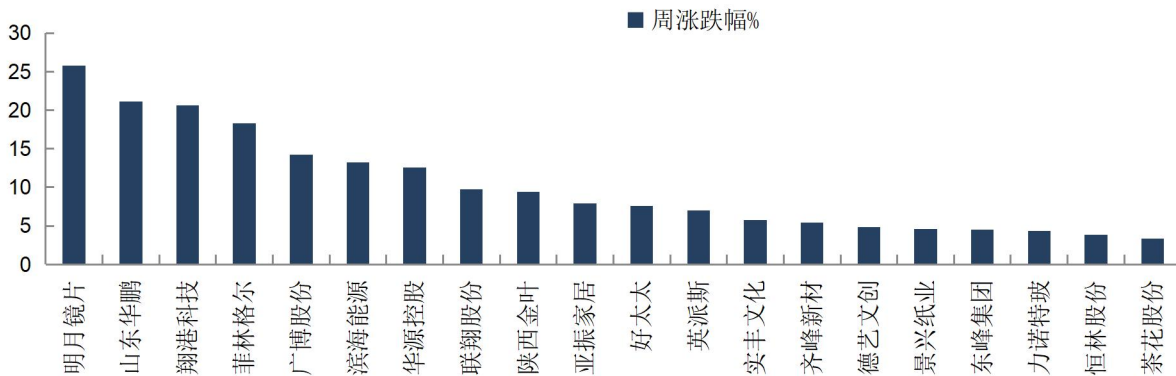


来源：iFind，华福证券研究所

截止 2024 年 11 月 15 日过去一周，轻工制造板块中，明月镜片、山东华鹏、翔港科技、菲林格尔、广博股份分别上涨 25.79%、21.14%、20.63%、18.34%、14.24%，表现优于其他个股。



图表 3: 轻工制造个股股价表现前 20

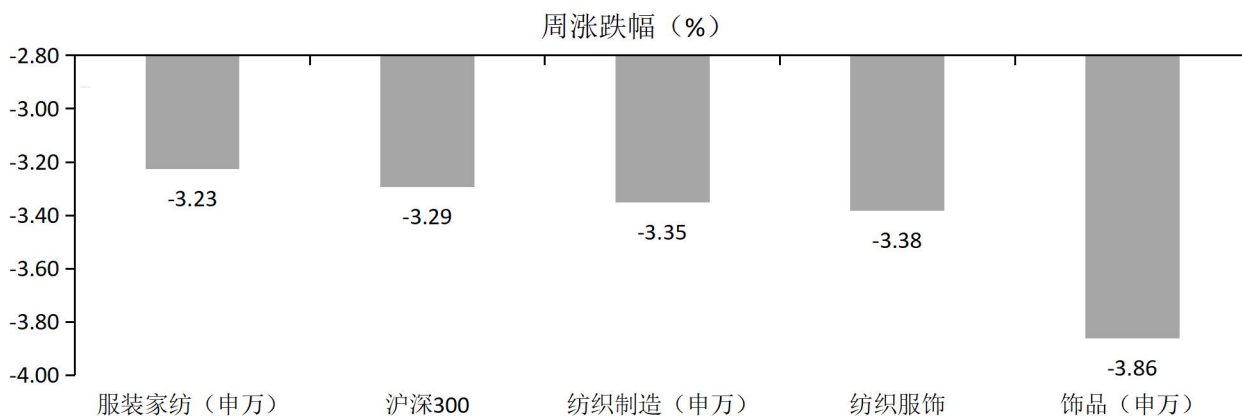


来源: iFind, 华福证券研究所

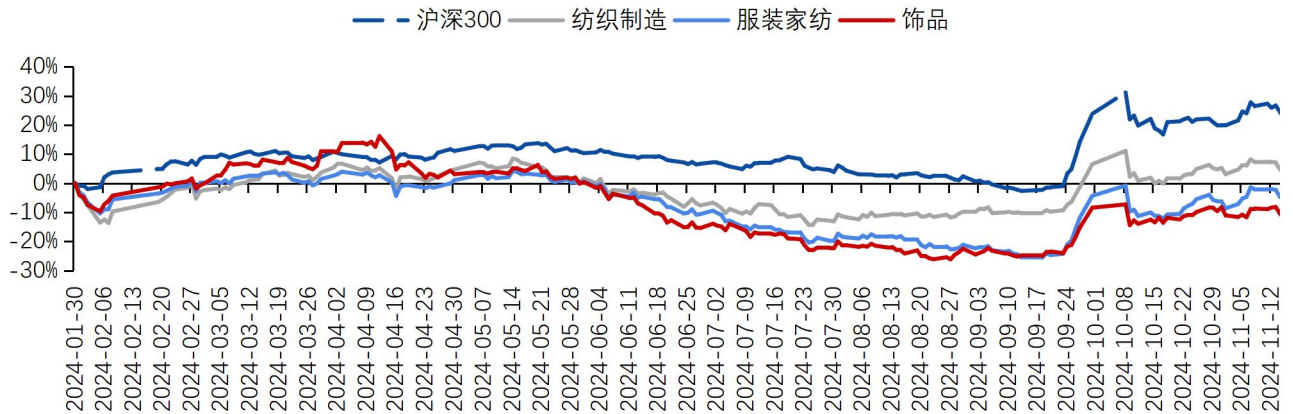
### 1.2 纺织服装板块表现跑输市场

纺织服装板块(2024.11.11-2024.11.15)表现跑输市场。截止2024年11月15日过去一周, 纺织服饰行业指数-3.38%, 沪深300指数-3.29%, 整体跑输市场。纺织服装细分板块中, 服装家纺行业指数-3.23%, 纺织制造行业指数-3.35%, 饰品行业指数-3.86%。

图表 4: 纺织服装板块涨跌幅表现 (%)

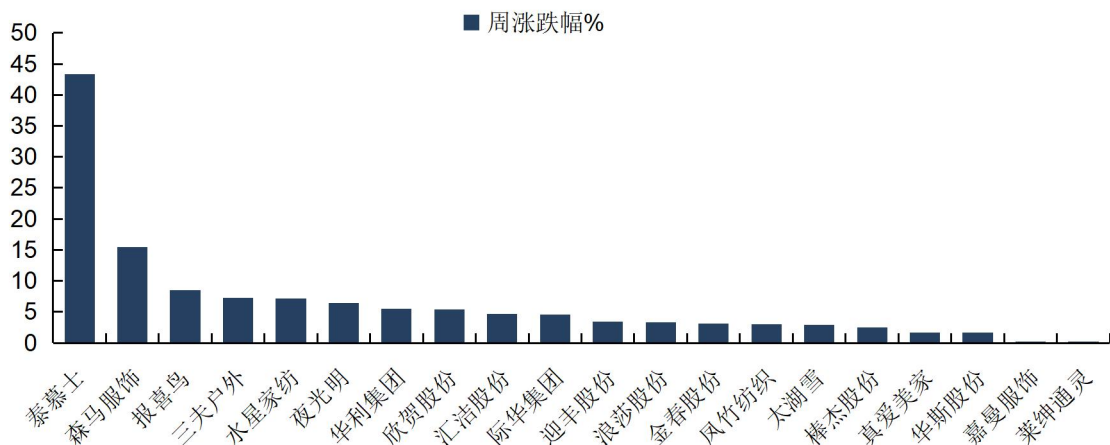


来源: iFind, 华福证券研究所


**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 15 日过去一周, 纺织服装板块中, 泰慕士、森马服饰、报喜鸟、三夫户外、水星家纺分别上涨 43.33%、15.51%、8.49%、7.29%、7.17%, 表现优于其他个股。

**图表 6: 纺织服装个股股价表现前 20**


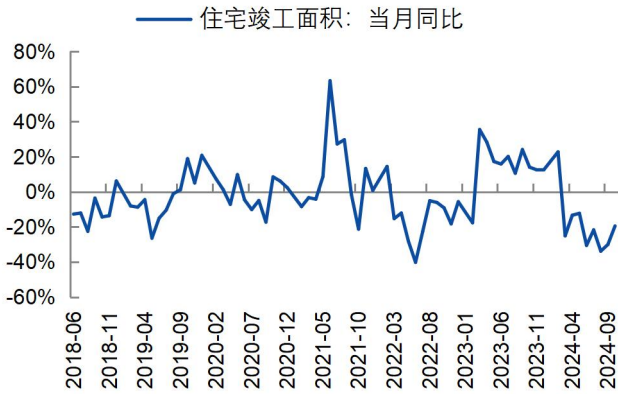
来源: iFind, 华福证券研究所, 注: 剔除 ST 股

## 2 家居: 10 月地产销售与家具社零回升, 出口转增

### 2.1 地产跟踪

地产方面, 住宅竣工面积 10 月同比-19.5%, 相比 9 月增速+10.56pct。全国商品住宅销售面积 1-10 月累计同比-17.7%, 相比 1-9 月增速+1.5pct。住宅新开工面积 1-10 月累计同比-22.7%, 相比 1-9 月增速-0.3pct。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: 10 月住宅竣工面积同比-19.5%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 8: 1-10 月商品住宅销售面积累计同比-17.7%



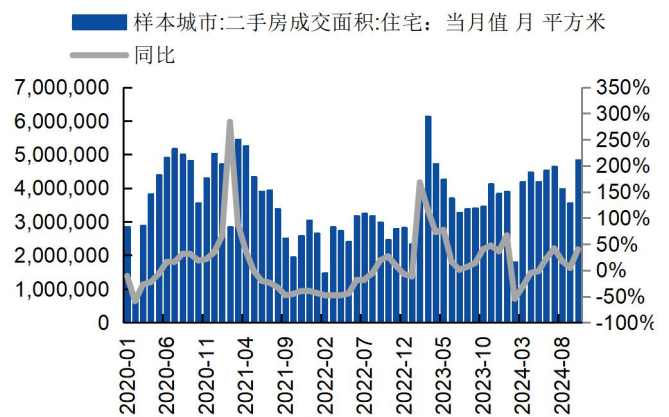
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 9: 1-10 月住宅新开工面积累计同比-22.7%



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

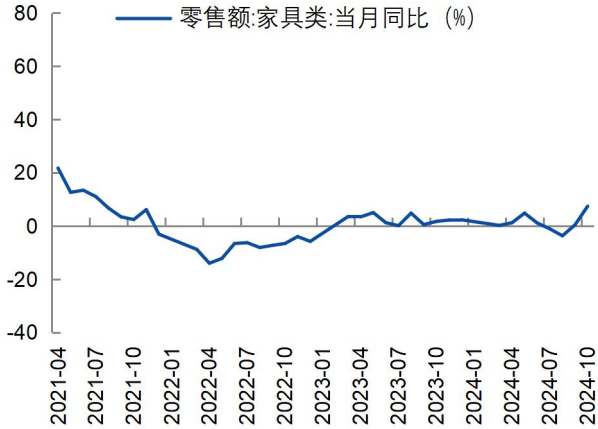
**10 月家具零售额回升, 家具出口额同比-12.3%。**10 月限额以上企业家具类零售额同比+7.4%, 相比 9 月增速+7pct。建材家居卖场销售额 10 月同比-2.71%, 相比 9 月增速-0.5pct。

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。10 月家具及其零件出口金额 (美元计) 同比+2.5%, 相比 9 月增速+14.8pct。





图表 11: 10月家具类零售额同比+7.4%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 12: 10月建材家居卖场销售额同比-2.71%



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: 10月家具出口金额(美元计)同比+2.5%



来源: iFind, 华福证券研究所

### 2.3 成本跟踪

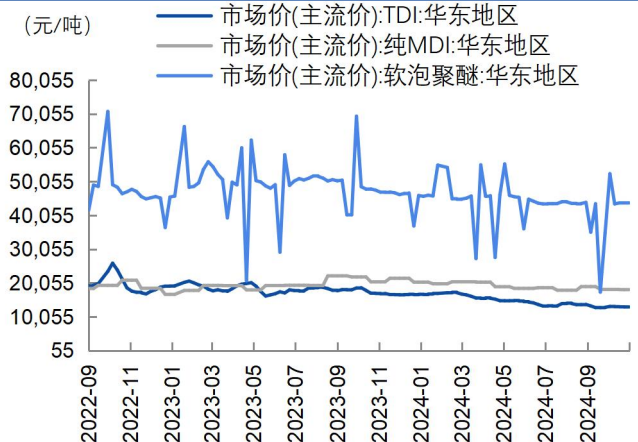
人造板方面, 10月人造板制品PPI同比-0.4%。截至2024年11月15日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-1.1%、0%、+0.3%; 五金原料铜价环比-2.8%; 海运费CCFI综合指数环比+3.7%, SCFI综合指数环比-3.4%。

图表 15: 10月人造板价PPI同比-0.4%



来源: iFind, 华福证券研究所

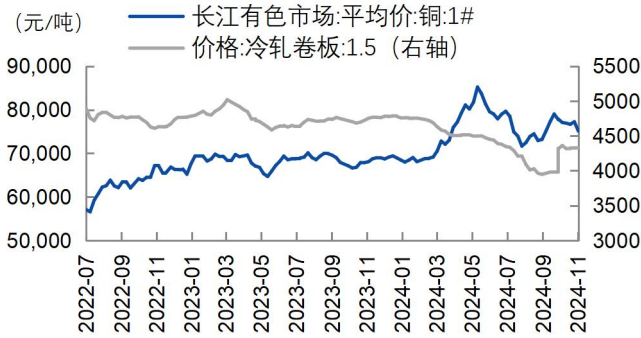
图表 16: TDI 环比下降, 聚醚、MDI 价格增长



来源: iFind, 华福证券研究所

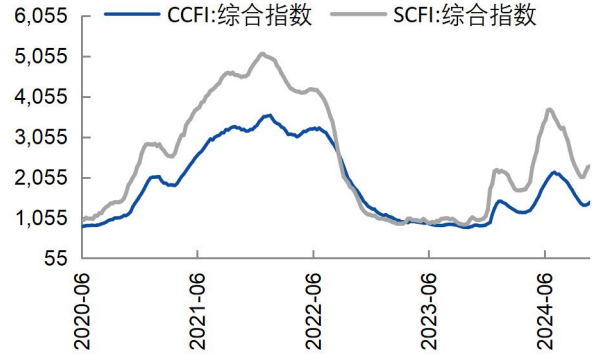


图表 17: 铜价环比下跌



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 18: 海运 CCFI 环比上涨、SCFI 环比下跌



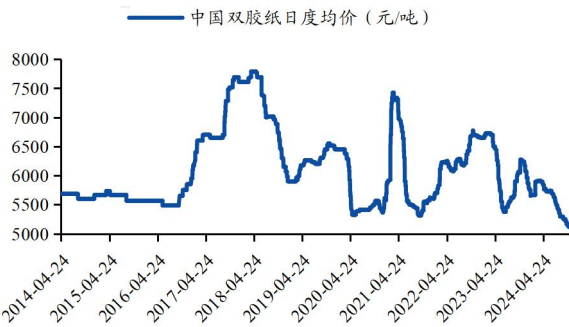
来源: iFind, 华福证券研究所

### 3 造纸包装: 白卡纸、箱板瓦楞纸价格上涨

#### 3.1 价格跟踪

纸价方面, 白卡纸周度价格环比上涨。根据卓创资讯, 截至 2024 年 11 月 15 日: 双胶纸价格 5112.5 元/吨 (持平), 铜版纸价格 5340 元/吨 (-40 元/吨); 白卡纸价格 4155 元/吨 (+9 元/吨); 箱板纸价格 3626.6 元/吨 (+8.4 元/吨), 瓦楞纸价格 2705 元/吨 (+22.5 元/吨)。

图表 19: 本周双胶纸价格持平



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表 20: 本周白卡纸纸价上涨



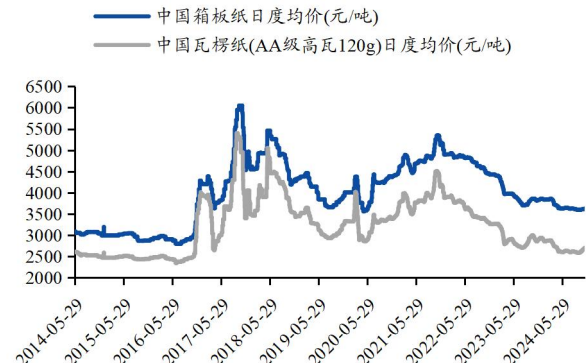
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

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



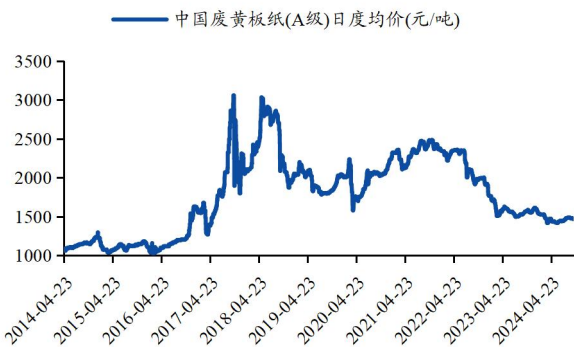
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所



### 3.2 成本跟踪

成本方面，截止 2024 年 11 月 15 日过去一周，纸浆期货价格下跌，铝价下跌。截至 2024 年 11 月 15 日，中国废黄板纸(A 级)日度均价为 1496 元/吨 (+13 元/吨)。截至 2024 年 11 月 15 日，A00 铝价格 20990 元/吨 (下跌 262 元/吨)，镀锡卷天津富仁价格 6150 元/吨 (持平)。截至 2024 年 11 月 15 日，纸浆期货价格为 5807.2 元/吨 (下跌 10.4 元/吨)。截至 2024 年 11 月 14 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



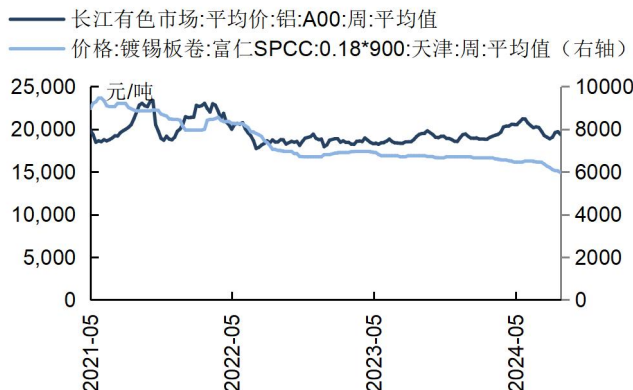
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

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: 本周铝价下跌、马口铁价格持平



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%



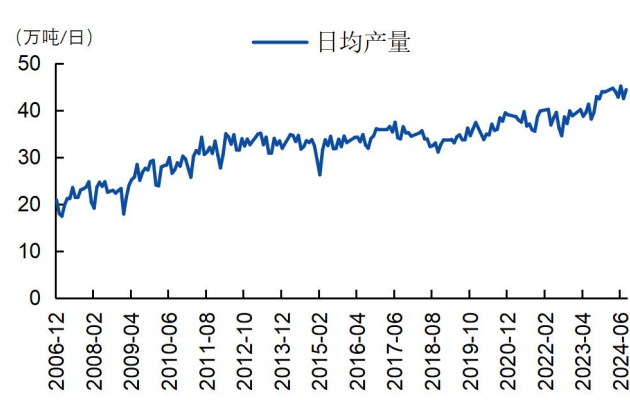
来源: iFind, 华福证券研究所

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%



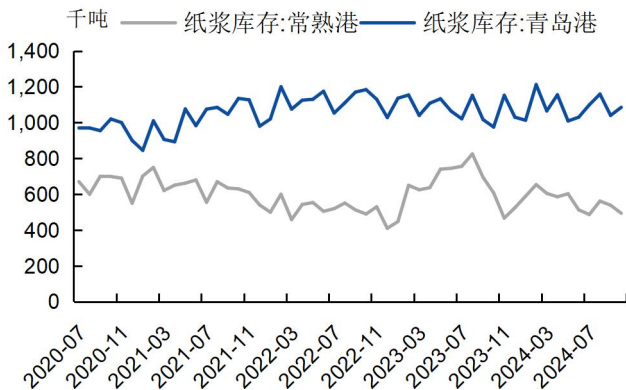
来源: iFind, 华福证券研究所



**10月青岛港库存环比上涨、常熟港库存环比下跌，9月双胶纸社会库存上涨。**

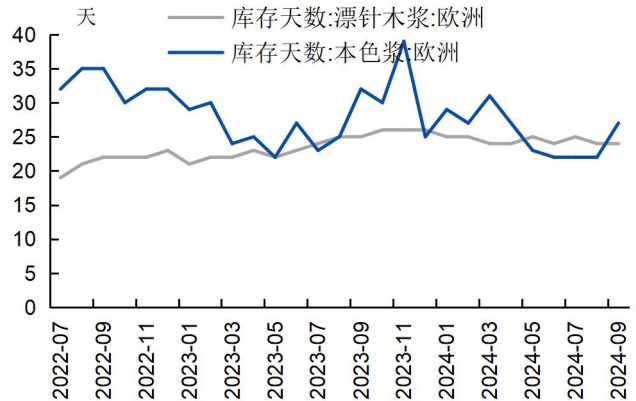
库存方面，10月青岛港纸浆库存1085千吨，同比+11.28%，环比9月+4.33%，常熟港纸浆库存494千吨，同比-18.75%，环比9月-8.35%。9月欧洲本色浆库存天数27天，环比8月+5天，欧洲漂针木浆库存天数为24天，环比8月持平。10月白卡纸社会库存为175万吨，环比+1万吨；双胶纸社会库存118万吨，环比+8万吨。

**图表 33: 10月青岛港库存环比上涨、常熟港纸浆库存环比下跌**



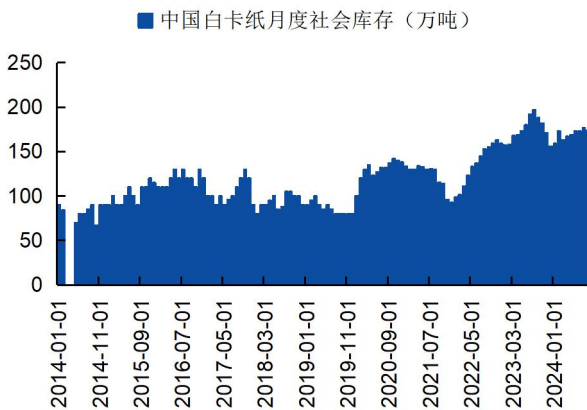
来源: iFind, 华福证券研究所

**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: 10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: 10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

**10月纸浆进口量同比-12.37%，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，10月进口数量267.26万吨，同比-12.37%，环比-0.28%。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%。

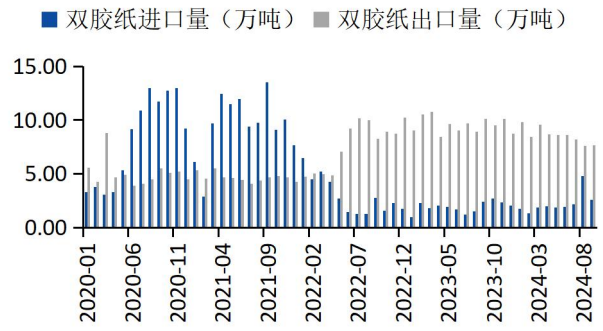


图表 37: 10 月进口纸浆数量同比-12.37%



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

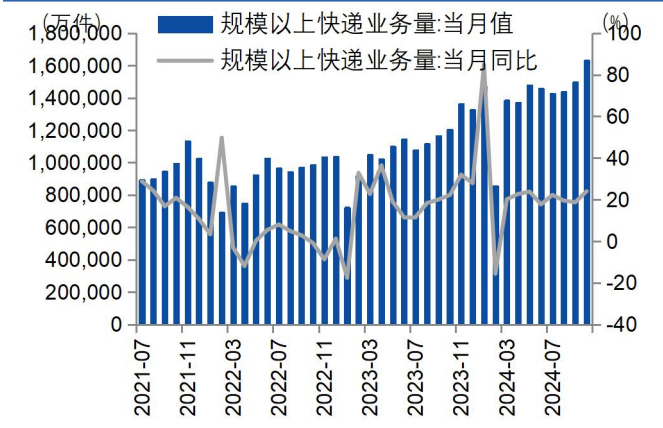


来源: iFind, 华福证券研究所



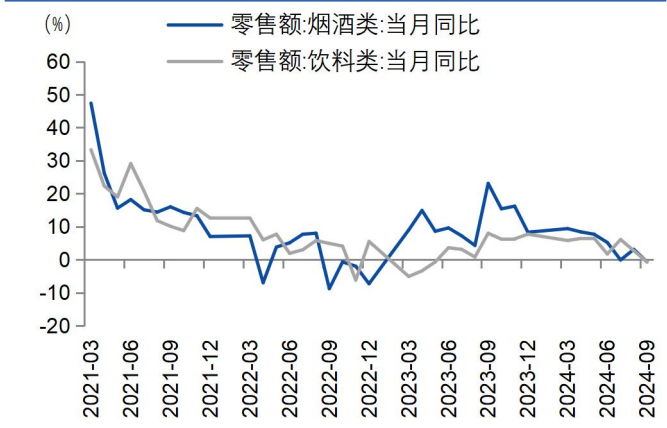
需求方面，10月规模以上快递业务量同比+24%，10月烟酒、饮料零售额同比回落。10月规模以上快递业务量163.1亿件，同比+24%，增速环比+5.3pct。10月限额以上烟酒类企业零售额当月同比-0.1%，增速环比+0.6pct；限额以上饮料类企业零售额10月当月同比-0.9%，增速环比-0.2pct。

图表 43: 10月规模以上快递业务量同比+24%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 44: 10月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比-0.1%、-0.9%



来源: iFind, 华福证券研究所

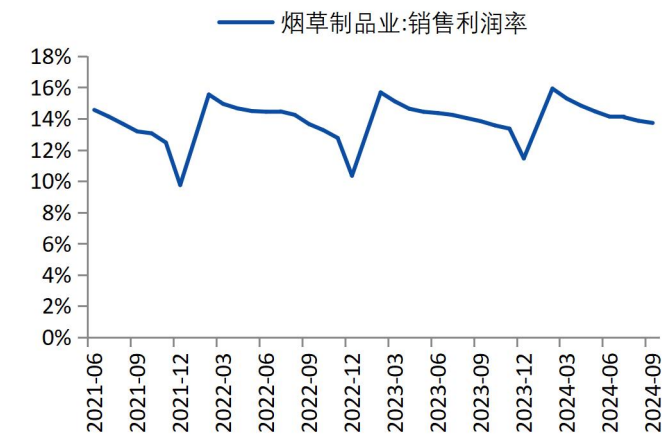
1-9月烟草制品业收入增速有所降速、酒饮料精制茶制造业收入增速环比改善。据国家统计局数据，烟草制品业1-9月营业收入累计同比+2.5%，增速环比1-8月-0.2pct；1-9月累计销售利润率13.7%，同比-0.11pct。酒、饮料和精制茶制造业1-9月收入累计同比+3.2%，增速环比1-8月+0.3pct；1-9月销售利润率19.1%，同比-1.64pct。

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



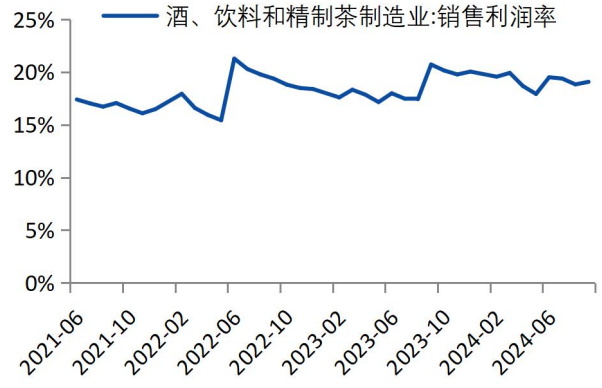
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 47: 酒、饮料和精制茶制造业1-9月收入同比+3.2%

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



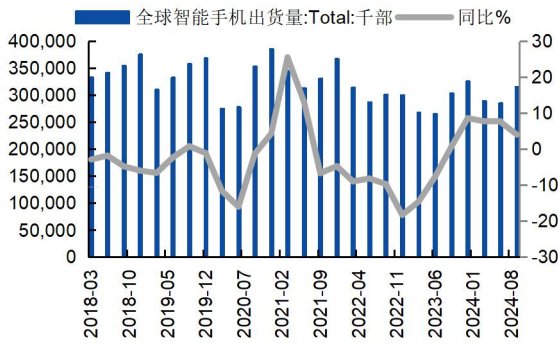
来源: iFind, 华福证券研究所



来源: iFind, 华福证券研究所

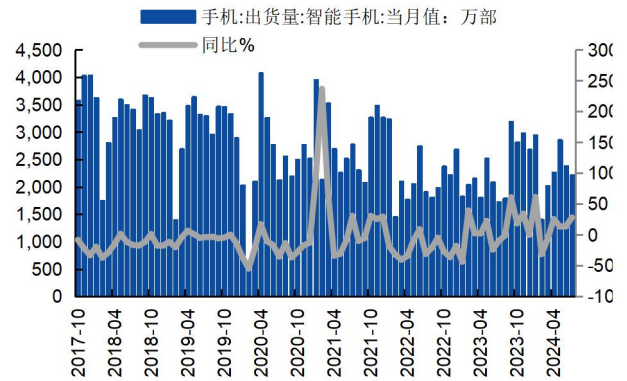
**24 年三季度全球智能手机出货量延续回暖，9 月中国智能手机出货量环比保持增长。**2024 年三季度全球智能手机出货量同比+4.01%；9 月中国智能手机出货量 2371.7 万部，同比-25.7%、环比+12.41%。

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: 10 月文娱用品行业社零同比+26.7%

**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

图表 52: 文教体育娱乐用品业 1-9 月销售利润率同





+2.9%



来源: iFind, 华福证券研究所

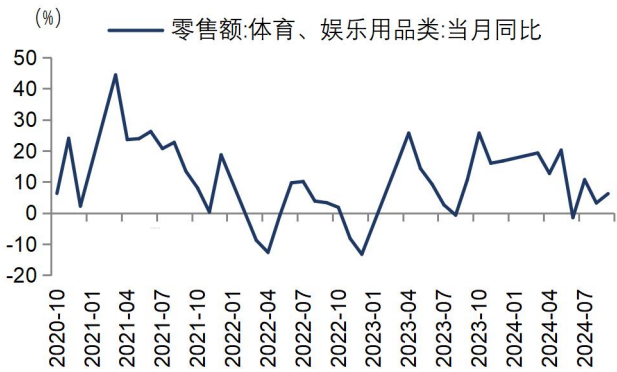
比持平



来源: iFind, 华福证券研究所

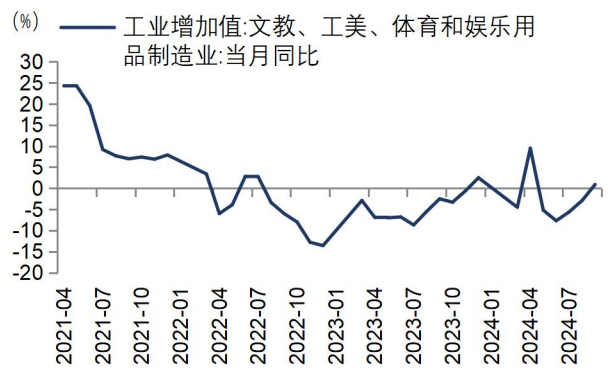
10月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+26.7%，增速环比9月+20.5pct；9月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+0.9%，增速环比+3.8pct。

图表 53: 10月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+26.7%



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
	2024/11/15		24E	25E	24PE	25PE				
<b>家居</b>										
欧派家居	66.64	405.9	27.1	29.0	15.0	14.0	2.3	17.5	55.1%	3.7%
索菲亚	17.02	163.9	12.9	14.3	12.7	11.5	2.4	19.7	75.5%	5.9%
顾家家居	29.17	239.7	19.3	21.2	12.4	11.3	2.4	21.7	56.3%	4.5%
喜临门	18.35	69.5	5.0	5.6	14.0	12.3	1.8	11.9	44.2%	3.2%
慕思股份	34.81	139.2	8.3	9.2	16.7	15.2	3.2	17.8	49.7%	3.0%
梦百合	7.03	40.1	1.2	3.0	33.8	13.4	1.1	3.1	-	-
曲美家居	2.99	20.6	-1.4	1.2	-	-	0.9	-14.9	-	-
尚品宅配	13.29	29.8	-0.5	0.7	-59.8	45.6	0.8	1.8	60.0%	-1.0%



志邦家居	13.71	59.8	5.2	5.7	11.5	10.5	1.8	19.3	51.4%	4.5%
金牌家居	20.09	31.0	2.7	3.0	11.6	10.4	1.1	10.9	31.4%	2.7%
江山欧派	19.76	35.0	3.2	3.6	11.1	9.8	2.6	26.4	80.3%	7.3%
<b>平均</b>					<b>7.9</b>	<b>15.4</b>	<b>1.9</b>	<b>12.3</b>	<b>55.5%</b>	<b>3.7%</b>
<b>造纸</b>										
太阳纸业	14.18	396.3	32.8	37.5	12.1	10.6	1.4	12.56	27.2%	2.2%
山鹰国际	1.82	97.5	3.9	7.2	25.0	13.5	0.7	1.14	29.5%	1.2%
博汇纸业	5.42	72.5	3.9	6.8	18.6	10.7	1.1	2.76	20.0%	1.1%
晨鸣纸业	3.67	80.3	-	-	-	-	0.7	-7.16	0.0%	-
仙鹤股份	19.72	139.2	10.8	13.6	12.9	10.2	1.8	9.35	37.2%	2.9%
五洲特纸	12.93	52.2	4.6	6.1	11.5	8.5	2.1	11.80	32.6%	2.8%
华旺科技	12.50	58.1	6.1	7.2	9.5	8.1	1.6	14.86	64.4%	6.8%
<b>平均</b>					<b>14.9</b>	<b>10.3</b>	<b>1.3</b>	<b>6.5</b>	<b>30.1%</b>	<b>2.8%</b>
<b>包装</b>										
裕同科技	25.79	240.0	16.5	18.9	14.6	12.7	2.2	13.51	60.3%	4.1%
奥瑞金	5.38	137.7	9.0	10.2	15.3	13.5	1.5	9.12	39.7%	2.6%
宝钢包装	5.47	62.0	2.2	2.7	27.7	23.1	1.6	5.74	50.6%	1.8%
昇兴股份	5.47	53.4	4.5	5.4	11.8	9.9	1.6	11.23	29.3%	2.5%
上海艾录	12.70	50.9	1.1	1.6	45.4	32.6	4.2	6.58	26.6%	0.6%
<b>平均</b>					<b>22.9</b>	<b>18.4</b>	<b>2.2</b>	<b>9.2</b>	<b>41.3%</b>	<b>2.3%</b>
<b>文娱个护</b>										
晨光股份	30.21	279.1	15.8	18.2	17.7	15.3	3.2	20.80	48.4%	2.7%
中顺洁柔	7.19	93.6	3.0	3.7	31.3	25.3	1.7	6.25	23.6%	0.8%
百亚股份	26.58	114.1	3.3	4.2	35.1	27.0	8.2	17.87	99.1%	2.8%
豪悦护理	38.99	60.5	4.6	5.3	13.2	11.5	2.0	14.08	60.0%	4.6%
登康口腔	30.07	51.8	1.6	1.9	-	-	3.7	14.51	79.2%	2.4%
<b>平均</b>					<b>24.3</b>	<b>19.8</b>	<b>3.8</b>	<b>14.7</b>	<b>62.1%</b>	<b>2.7%</b>
<b>出口链</b>										
家联科技	16.26	31.2	1.5	1.8	20.8	17.3	2.0	2.84	84.7%	4.1%
浙江自然	18.77	26.6	1.8	2.2	14.7	12.3	1.3	7.15	10.1%	0.7%
共创草坪	19.84	79.7	5.2	6.1	15.5	13.0	3.0	18.04	50.1%	3.2%
哈尔斯	8.17	38.1	3.1	3.6	12.2	10.5	2.3	17.44	18.5%	1.5%
嘉益股份	100.48	104.4	7.2	8.7	14.4	11.9	6.0	43.42	44.1%	3.1%
依依股份	15.60	28.8	1.8	2.2	15.6	13.3	1.6	5.77	115.2%	7.4%
乐歌股份	17.15	58.5	4.4	5.0	13.4	11.6	1.7	23.09	19.7%	1.5%
恒林股份	34.28	47.7	4.9	6.2	9.7	7.7	1.3	7.88	38.1%	3.9%
永艺股份	11.60	38.4	3.3	4.0	11.7	9.5	1.8	15.22	44.5%	3.8%
建霖家居	12.90	57.7	5.2	6.0	11.2	9.6	1.8	14.23	46.0%	4.1%
致欧科技	19.32	77.6	4.0	5.5	19.2	14.0	2.4	16.76	48.6%	2.5%
<b>平均</b>					<b>14.4</b>	<b>11.9</b>	<b>2.3</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 2024/11/15	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
			24E	25E	24PE	25PE				
<b>纺织制造</b>										
华利集团	65.88	768.8	38.8	44.9	19.8	17.1	4.7	22.6	43.8%	2.2%
伟星股份	12.76	149.2	7.1	8.2	21.1	18.3	3.5	15.4	94.3%	4.5%
新澳股份	6.76	49.4	4.3	4.9	11.4	10.0	1.5	13.2	54.2%	4.8%
兴业科技	9.79	28.6	1.9	2.5	15.3	11.6	1.2	7.8	94.0%	6.1%
百隆东方	5.30	79.5	5.5	7.2	14.5	11.0	0.8	5.1	88.6%	6.1%
恒辉安防	19.73	28.7	1.5	2.0	19.3	14.2	2.4	9.9	39.9%	2.1%
南山智尚	11.20	40.3	2.1	2.5	18.9	15.9	2.1	10.6	30.1%	1.6%
台华新材	11.70	104.2	7.8	9.2	13.3	11.4	2.2	10.5	31.5%	2.4%
<b>平均</b>					<b>16.7</b>	<b>13.7</b>	<b>2.3</b>	<b>11.9</b>	<b>59.6%</b>	<b>3.7%</b>
<b>品牌服饰</b>										
海澜之家	6.06	291.0	24.7	28.2	11.8	10.3	1.7	19.26	91.1%	7.7%
比音勒芬	19.74	112.7	9.6	11.1	11.7	10.1	2.2	20.18	62.7%	5.3%
报喜鸟	4.01	58.5	5.8	6.7	10.0	8.7	1.4	16.86	52.3%	5.2%
歌力思	7.51	27.7	1.2	2.1	23.8	12.9	1.0	3.74	82.6%	3.5%
锦泓集团	7.58	26.3	3.0	3.5	8.8	7.5	0.8	9.18	30.3%	3.4%
罗莱生活	7.55	62.7	4.4	5.2	14.4	12.0	1.6	13.63	58.3%	4.0%
森马服饰	6.26	168.7	11.7	13.5	14.4	12.5	1.4	10.02	72.1%	5.0%
地素时尚	11.84	56.5	3.6	4.1	15.7	13.8	1.6	13.42	77.1%	4.9%
水星家纺	13.63	35.8	3.5	3.9	10.3	9.2	1.3	13.27	62.4%	6.0%
健盛集团	10.00	36.9	3.3	3.8	11.3	9.7	1.5	10.98	68.0%	6.0%
<b>平均</b>					<b>13.6</b>	<b>10.6</b>	<b>1.4</b>	<b>13.3</b>	<b>64.2%</b>	<b>4.9%</b>

来源: ifind 一致预期, find, 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