

行业上半年业绩预告表现平淡，“反内卷”
下关注行业利润修复

——轻工制造行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2025 年 07 月 30 日

投资要点:

轻工业绩预告表现平淡，预盈率为 46%。截至 2025 年 7 月 28 日，轻工制造行业共计 165 家 A 股公司，已有 54 家发布业绩预告，行业披露率为 33%，在消费八大行业中位列第 6；行业预盈率 46%，在消费八大行业中排行第 8。分具体业绩预告类型来看，受弱宏观环境、消费需求疲软等不利因素影响，17%的轻工公司 2025 年上半年首次出现亏损，同时仍有 37%的公司连续两年持续亏损。此外，预增/略增的公司占比分别为 17%/0%。对比 2024 年上半年，2025 年预增/略增的公司占比均下降。

造纸板块预盈率较高，包装印刷亏损比例下降。从披露率来看：4 个子板块披露率均未过半，造纸披露率为 39%，家居用品披露率为 36%，包装印刷披露率为 30%，文娱用品披露率为 23%。从预盈率来看：各子板块业绩分化明显，造纸板块已披露业绩预告的公司预盈率为 67%，行业盈利表现相对稳定。包装印刷/家居用品/文娱用品预盈率均未过半，分别为 43%/42%/40%。从子板块预告类型占比来看，2025 年上半年，造纸已披露的公司预告业绩表现分化，预增/略增/预减/扭亏/首亏/续亏公司数各为 1/0/3/2/2/1 家；文娱用品已披露的公司预告中，亏损占比为 60%，其中，首亏/续亏的公司占比分别为 0%/60%；预增比例为 20%，相较于 2024 年上半年的 17%有所上升；家居用品已披露的公司预告中，预增/略增的公司数量占比分别为 15%/0%；包装印刷已披露的公司预告中，预增/略增的公司数量占比分别为 21%/0%，首亏占比为 7%。

投资建议：1) 关注“反内卷”相关机会：2024 年 7 月，中共中央政治局会议首次提出要强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争。2025 年 7 月 1 日，中央财经委员会第六次会议提出要依法依规治理企业低价无序竞争，推动落后产能有序退出，随后 7 月 28 日，广东省造纸行业协会发布“反内卷”倡议书，鼓励企业根据真实成本、合理利润进行定价，同时加快老旧设备的更新替换。我们认为，“反内卷”背景下造纸行业供给端落后产能出清，拉动行业供需回归平衡，未来企业盈利水平有望修复，建议关注受益于“反内卷”，具备产能规模和成本优势的造纸龙头企业；2) 关注“两新”政策相关机会：国务院印发“两新”行动方案，明确了到 2027 年的“两新”工作目标任务。2024 年以来，超长期特别国债资金支持设备更新和消费品以旧换新行动，持续促进投资增长，激发消费活力。建议重点关注受益于“两新”政策的家居、家电龙头企业以及下游相关品类需求上涨的包装供应商。

风险因素：宏观经济恢复不及预期风险，行业竞争加剧风险，渠道拓展不及预期风险，原材料价格大幅波动风险。

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

多个消费品制造细分行业利润涨幅扩大
多个消费品制造细分行业利润端有所改善
轻工业绩预告表现平淡，预盈率为 53%

分析师:

李滢

执业证书编号:

S0270522030002

电话:

15521202580

邮箱:

liying1@wlzq.com.cn

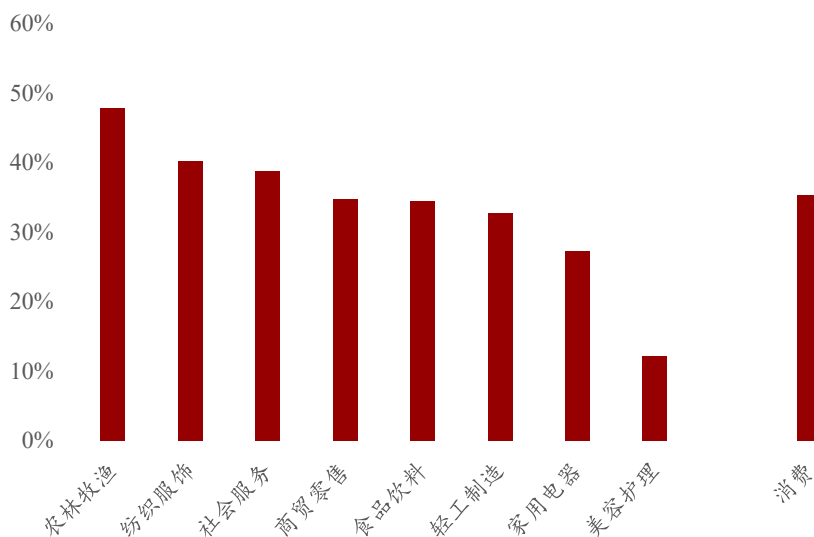
正文目录

1 轻工业业绩预告表现平淡，预盈率为 46%.....	3
2 造纸板块预盈率较高，包装印刷亏损比例下降.....	4
3 轻工制造个股业绩披露情况.....	5
4 投资建议.....	6
5 风险因素.....	7
图表 1: 消费行业披露率.....	3
图表 2: 消费行业预盈率.....	3
图表 3: 轻工制造行业业绩预告类型占比.....	3
图表 4: 轻工制造行业子板块披露率.....	4
图表 5: 轻工制造行业子板块预盈率.....	4
图表 6: 造纸板块业绩预告类型占比.....	4
图表 7: 文娱用品板块业绩预告类型占比.....	4
图表 8: 家居用品板块业绩预告类型占比.....	5
图表 9: 包装印刷板块业绩预告类型占比.....	5
图表 10: 轻工制造行业 2025H1 业绩预告披露情况汇总.....	5

1 轻工业业绩预告表现平淡，预盈率为 46%

截至2025年7月28日，申万消费八大行业（农林牧渔、家用电器、食品饮料、纺织服饰、轻工制造、商贸零售、社会服务、美容护理）已有292家发布了2025年半年度业绩预告，整体披露率为35%。轻工制造行业共计165家A股公司，已有54家发布业绩预告，行业披露率为33%，在消费八大行业中位列第6。

图表1：消费行业披露率

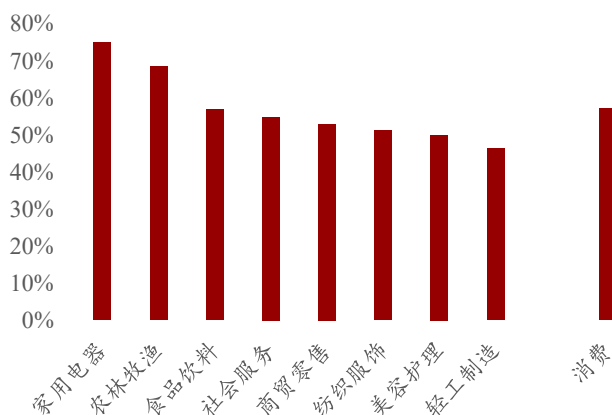


资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：数据截至2025年7月28日，下同

在所有已发布半年度业绩预告的公司中，轻工制造行业预计盈利的公司数量为25家，行业预盈率46%，在消费八大行业中排行第8。分具体业绩预告类型来看，受弱宏观环境、消费需求疲软等不利因素影响，17%的轻工公司2025H1首次出现亏损，同时仍有37%的公司连续两年持续亏损，相较2024年同期，比例均有所增加。此外，预增/略增的公司占比分别为17%/0%，对比2024年同期，2025H1预增/略增的公司占比均有所下降。

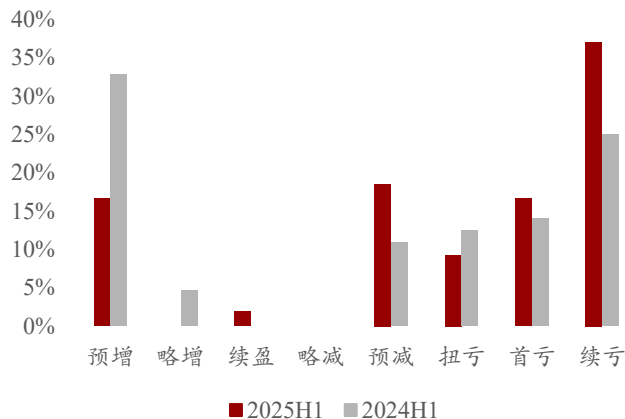
图表2：消费行业预盈率



资料来源：同花顺，万联证券研究所

注：除披露率外，统计数据均不包含未披露业绩的公司，下同

图表3：轻工制造行业业绩预告类型占比

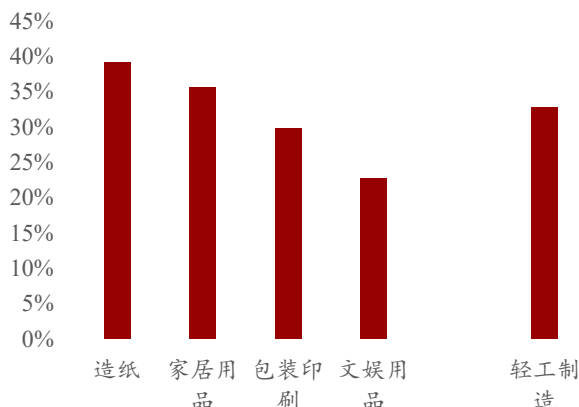


资料来源：同花顺，万联证券研究所

2 造纸板块预盈率较高，包装印刷亏损比例下降

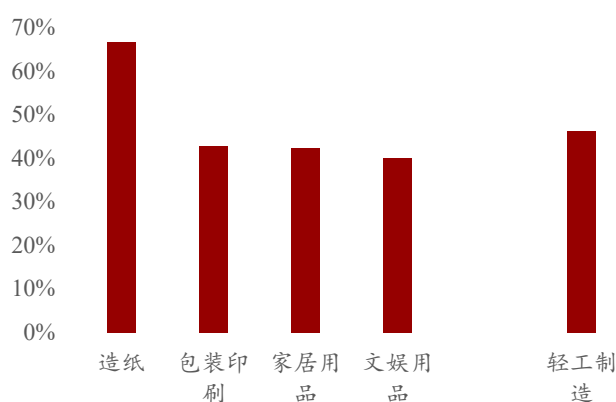
按申万二级标准进一步细分观察轻工制造行业子板块的披露情况及表现。从披露率来看：4个子板块披露率均未过半，造纸披露率为39%，家居用品披露率为36%，包装印刷披露率为30%，文娱用品披露率最低，为23%。从预盈率来看：各子板块业绩分化明显，造纸板块已披露业绩预告的公司预盈率为67%，在轻工制造二级子板块中排名第1。包装印刷/家居用品/文娱用品预盈率均未过半，分别为43%/42%/40%。

图表4：轻工制造行业子板块披露率



资料来源：同花顺，万联证券研究所

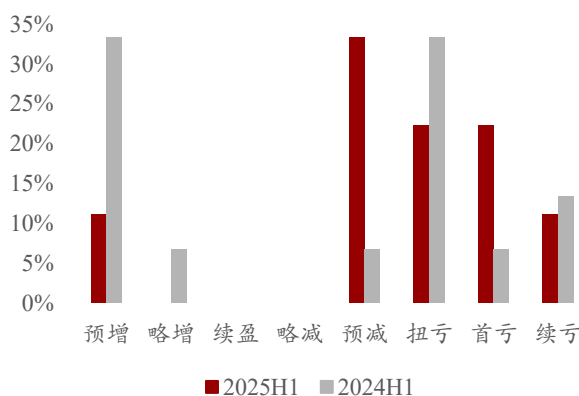
图表5：轻工制造行业子板块预盈率



资料来源：同花顺，万联证券研究所

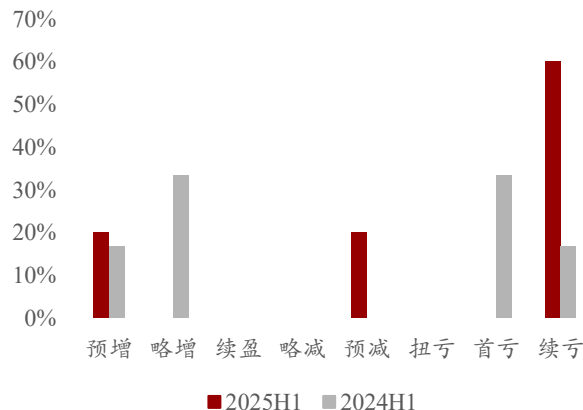
从子板块预告类型占比来看，2025H1，造纸已披露的公司预告业绩表现分化，预增/略增/预减/扭亏/首亏/续亏公司数各为1/0/3/2/2/1家，其中，宜宾纸业、岳阳林纸2025H1净利润预告大幅增长，扭亏为盈；文娱用品已披露的公司预告中，亏损占比为60%，其中，首亏/续亏的公司占比分别为0%/60%；预增比例为20%，相较于2024H1的17%上升3pcts；家居用品已披露的公司预告中，预增/略增的公司数量占比分别为15%/0%，其中，预增的比例较2024H1显著下降；包装印刷已披露的公司预告中，预增/略增的公司数量占比分别为21%/0%，首亏占比为7%，续亏占比50%，相较于2024H1有所提升。

图表6：造纸板块业绩预告类型占比



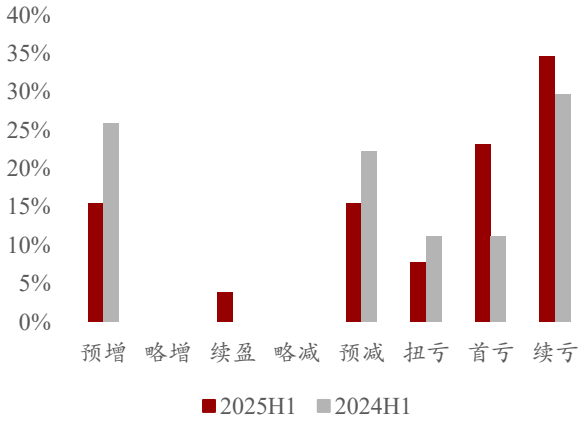
资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表7：文娱用品板块业绩预告类型占比

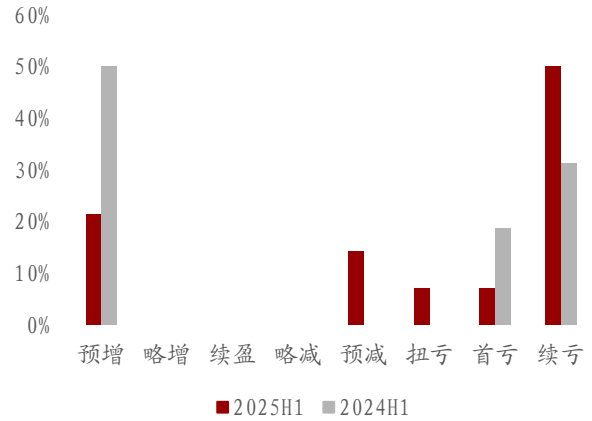


资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表8: 家居用品板块业绩预告类型占比



图表9: 包装印刷板块业绩预告类型占比



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

3 轻工制造个股业绩披露情况

图表10: 轻工制造行业2025H1业绩预告披露情况汇总

申万二级	证券名称	业绩预告类型	预告净利润下限(百万元)	预告净利润上限(百万元)	预告净利润均值(百万元)	预告净利润变动幅度下限(%)	预告净利润变动幅度上限(%)	预告净利润变动幅度均值(%)
造纸	民丰特纸	预减	15.00	15.00	15.00	-69.00	-69.00	-69.00
	华泰股份	预减	55.00	75.00	65.00	-70.02	-59.11	-64.57
	恒丰纸业	预增	85.00	110.00	97.50	51.36	95.88	73.62
	冠豪高新	首亏	-57.71	-57.71	-57.71	-168.10	-168.10	-168.10
	宜宾纸业	扭亏	18.65	22.80	20.73	184.71	203.56	194.14
	岳阳林纸	扭亏	130.00	156.00	143.00	367.40	420.88	394.14
	松炆资源	续亏	-52.00	-40.00	-46.00	13.36	33.35	23.36
	森林包装	预减	22.00	33.00	27.50	-72.42	-58.64	-65.53
	ST晨鸣	首亏	-4000.00	-3500.00	-3750.00	-14061.61	-12316.40	-13189.01
文娱用品	浙江正特	预增	60.28	81.56	70.92	33.40	80.49	56.95
	三柏硕	预减	7.00	10.00	8.50	-62.14	-45.91	-54.03
	高乐股份	续亏	-35.00	-22.00	-28.50	2.27	38.57	20.42
	群兴玩具	续亏	-21.00	-16.00	-18.50	-218.33	-142.53	-180.43
	珠江钢琴	续亏	-155.00	-120.00	-137.50	-111.56	-63.78	-87.67
家居用品	美克家居	续亏	-85.00	-57.00	-71.00	69.17	79.32	74.25
	丰林集团	首亏	-55.50	-37.00	-46.25	-890.35	-626.90	-758.63
	ST华鹏	续亏	-70.00	-52.00	-61.00	-7.76	19.95	6.10
	江山欧派	预减	8.50	11.50	10.00	-91.90	-89.04	-90.47
	爱丽家居	预减	24.60	29.20	26.90	-65.98	-59.61	-62.80
	菲林格尔	续亏	-33.00	-23.00	-28.00	-119.30	-52.85	-86.07
	*ST松发	扭亏	580.00	700.00	640.00	1770.17	2115.72	1942.94
	联翔股份	扭亏	0.60	0.90	0.75	104.40	106.61	105.50
	梦百合	预增	100.00	120.00	110.00	90.14	128.17	109.16
	我乐家居	预增	80.00	99.00	89.50	76.08	117.90	96.99

包装印刷	惠达卫浴	预减	16.40	19.60	18.00	-72.82	-67.52	-70.17
	*ST 亚振	续亏	-39.50	-33.00	-36.25	-40.62	-17.48	-29.05
	茶花股份	续亏	-3.50	-3.50	-3.50	72.40	72.40	72.40
	中源家居	首亏	-10.80	-7.50	-9.15	-451.25	-343.93	-397.59
	曲美家居	续亏	-50.00	-36.00	-43.00	59.87	71.10	65.49
	*ST 四通	续亏	-17.00	-11.00	-14.00	-87.13	-21.08	-54.11
	松霖科技	预减	90.00	95.00	92.50	-59.32	-57.06	-58.19
	海鸥住工	首亏	-34.00	-24.00	-29.00	-402.09	-313.24	-357.66
	德力股份	首亏	-53.00	-37.00	-45.00	-556.99	-419.03	-488.01
	德尔未来	续亏	-69.00	-46.00	-57.50	-187.98	-91.99	-139.98
	帝欧家居	续亏	-95.00	-75.00	-85.00	-72.52	-36.20	-54.36
	皮阿诺	首亏	-14.00	-11.00	-12.50	-413.74	-346.51	-380.12
	蒙娜丽莎	首亏	-6.30	-3.20	-4.75	-107.63	-103.87	-105.75
	海象新材	预增	56.00	72.00	64.00	933.86	1229.25	1081.56
	匠心家居	预增	410.00	460.00	435.00	43.70	61.23	52.47
	太力科技	续盈	45.24	55.42	50.33	-10.71	7.04	-1.84
	康欣新材	续亏	-131.00	-131.00	-131.00	-50.09	-50.09	-50.09
	东峰集团	续亏	-68.00	-38.00	-53.00	47.72	70.79	59.26
	集友股份	续亏	-1.40	-1.40	-1.40	97.98	97.98	97.98
	翔港科技	预增	75.00	85.00	80.00	410.00	478.00	444.00
	珠海中富	续亏	-40.00	-20.00	-30.00	-286.71	-93.35	-190.03
	陕西金叶	预减	22.10	28.30	25.20	-65.00	-55.00	-60.00
	鸿博股份	扭亏	29.80	44.20	37.00	175.32	211.72	193.52
	中锐股份	续亏	-80.00	-70.00	-75.00	-31.05	-14.67	-22.86
	盛通股份	续亏	-7.50	-4.00	-5.75	53.38	75.14	64.26
	奥瑞金	预增	850.17	959.87	905.02	55.00	75.00	65.00
	环球印务	首亏	-6.00	-3.50	-4.75	-115.89	-109.27	-112.58
	英联股份	预增	23.00	28.00	25.50	360.57	460.70	410.64
	金时科技	续亏	-24.68	-18.24	-21.46	40.00	56.00	48.00
	嘉美包装	预减	18.90	23.57	21.23	-67.06	-58.92	-62.99

资料来源：同花顺，万联证券研究所

4 投资建议

截至2025年7月28日，轻工制造行业共计165家A股公司，已有54家发布业绩预告，行业披露率为33%，在消费八大行业中位列第6；行业预盈率为46%，在消费八大行业中排行第8。子板块方面，造纸板块预盈率较高，包装印刷、家居用品、文娱用品板块预盈率均超过40%。**建议关注：1）“反内卷”相关机会：**2024年7月中共中央政治局会议首次提出要强化行业自律，防止“内卷式”恶性竞争。2025年7月1日召开的中央财经委员会第六次会议提出要依法依规治理企业低价无序竞争，推动落后产能有序退出，随后7月28日，广东省造纸行业协会发布“反内卷”倡议书，鼓励企业根据真实成本、合理利润进行定价，同时加快老旧设备的更新替换。我们认为，“反内卷”背景下造纸行业供给端落后产能出清，拉动行业供需回归平衡，未来企业盈利水平有望修复，建议关注受益于“反内卷”，具备产能规模和成本优势的造纸龙头企业；**2）“两新”政策相关机会：**国务院印发“两新”行动方案，明确了到2027年的“两新”工作

目标任务。2024年以来，超长期特别国债资金支持设备更新和消费品以旧换新行动，持续促进投资增长，激发消费活力。建议重点关注受益于“两新”政策的家居、家电龙头企业以及下游相关品类需求上涨的包装供应商。

5 风险因素

宏观经济恢复不及预期风险，行业竞争加剧风险，渠道拓展不及预期风险，原材料价格大幅波动风险。

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