

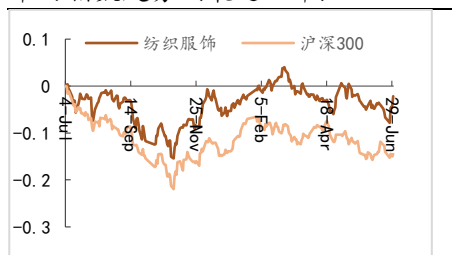
评级：看好

核心观点

陈梦
首席分析师
SAC 执证编号：S0110521070002
chenmeng@sczq.com.cn
电话：010-81152649

郭琦
研究助理
guoqi@sczq.com.cn
电话：010-81152647

市场指数走势（最近1年）



资料来源：聚源数据

相关研究

- 纺织服装行业 2022 年报及 2023 年一季报总结：服装家纺关注复苏弹性，纺织制造静待订单拐点
- 轻工制造及纺织服装行业周报：受需求前置及基数影响，5 月服装线上销售增速放缓
- 轻工制造及纺织服装行业周报：Lululemon 23Q1 存货优于预期，大中华区增速明显

- **本周专题：毛纺行业集中度逐步提升，龙头盈利能力优势显著。**从供给端看，澳大利亚是全球最大的羊毛生产国和出口国，中国是其最大的进口目的地。复盘 10 年澳毛价格，在需求、供给、政策、国际关系等多因素影响下澳毛价格处于历史较低点位。从需求端来看，内外销市场均处于疫情后的恢复阶段，短期恢复速度存在波动，但总体趋势向好；户外热潮及时尚产业的环保理念有望成为羊毛制品新增长点。从竞争格局看，国内毛纺企业在产业结构调整及下游需求波动影响下，在 2016 年后经历行业出清，行业总规模收缩，小企业盈利能力大幅下滑，但行业集中度逐步提升，优质资源向头部企业倾斜，行业龙头盈利能力无忧。推荐宽带业务引领下品牌力持续升级的**新澳股份**。
- **2023 年度投资策略。(1) 轻工：黎明将至，周期拐点隐现。**建议把握三条投资主线：一是浆价高位回落预期背景下，纸企盈利拐点有望显现，特种纸与生活用纸细分板块有望展现较强盈利弹性，如仙鹤股份、五洲特纸、百亚股份等；二是地产政策维稳加速背景下，地产后周期属性相对较强板块估值有望修复，重点推荐自身具有 α 属性且有望在行业弱复苏背景下市占率逆势提升的细分赛道龙头，如欧派家居、顾家家居、江山欧派等；三是疫后消费复苏在即，积极布局智能家居相关标的有望在消费企稳回暖过程中受益，如公牛集团、好太太等。(2) 纺服：消费场景恢复可期，优选运动及制造龙头。
- 建议把握两条投资主线：一是运动及户外高景气赛道龙头企业，推荐安踏体育，积极关注特步国际、361 度、波司登、牧高笛等；二是业绩确定性较强的纺织制造细分领域龙头，推荐华利集团、稳健医疗，积极关注浙江自然、伟星股份、新澳股份等。
- **本周行情回顾：**本周上证综指上涨 0.13%，轻工制造行业上涨 2.41%，跑赢大盘；纺织服装行业上涨 4.83%，跑赢大盘。本周轻工制造行业涨幅前三为英联股份 (23.39%)、哈尔斯 (21.95%)、好太太 (21.03%)；跌幅前三为美利云 (-9.24%)、吉宏股份 (-8.66%)、金陵体育 (-8.54%)。本周纺织服装行业涨幅前三为棒杰股份 (17.13%)、安正时尚 (12.57%)、红蜻蜓 (12.21%)；跌幅前三为中胤时尚 (-14.49%)、遥望科技 (-7.55%)、波司登 (-4.35%)。
- **一周重点数据跟踪：**本周价格溶解浆内盘 7100 元/吨，较上周持平。本周白卡纸/双胶纸/铜版纸较上周分别下跌 137/256/118 元/吨，其他纸种价格均较上周持平。本周 30 大中城市商品房成交套数 24177 套，较上周增长 5%；本周 30 大中城市商品房成交面积 270 万平方米，较上周增长 2%。棉花现货：本周中国棉花价格指数:328 为 17304 元/吨，较上周下跌 123 元/吨；Cotlook:A 指数:1%关税为 15249 元/吨，较上周下跌 474 元/吨；中外棉花价差为 2055 元/吨，较上周上涨 351 元/吨；棉花期货：本周郑交所棉花期货收盘价为 16405 元/吨，较上周上涨 260 元/吨；纽交所棉花期货收盘价为 81.25 美分/磅，较上周上涨 3.65 美分/磅。
- **风险提示：**原料价格大幅波动；终端需求萎靡风险；汇率波动风险。

目录

1 毛纺行业集中度逐步提升，龙头盈利能力优势显著	1
1.1 供给端：澳大利亚是最大羊毛生产国，羊毛价格处于历史低位	1
1.2 需求端：内外销需求逐步修复，环保及户外需求成为新增长点	2
1.2.1 环保理念及户外热潮有望带动羊毛制品需求增长	2
1.2.2 内外需逐步恢复	4
1.3 竞争格局：行业集中度逐步提升，头部企业盈利能力优势明显	6
2 投资策略：曙光微露，静待黎明破晓	7
2.1 轻工制造：黎明将至，周期拐点隐现	8
2.2 纺织服装：消费场景恢复可期，优选运动及制造龙头	9
3 本周行情回顾	10
3.1 板块行情：本周轻工制造板块上涨 2.41%，纺织服装板块上涨 4.83%	10
3.2 个股行情：英联股份及棒杰股份涨幅领先	10
4 行业基本数据	12
4.1 造纸	12
4.2 家具	13
4.3 纺织服装	14
5 本周重要公告及行业新闻	16
5.1 公司公告	16
5.2 行业新闻	16
6 风险提示	17

插图目录

图 1：2021 年世界羊毛（净毛）产量分布情况预测	1
图 2：2021 年澳大利亚羊毛出口结构	1
图 3：澳大利亚羊毛产量（单位：万吨）	2
图 4：各主要羊毛进口地区进口量（单位：万吨）	2
图 5：澳大利亚羊毛价格指数	2
图 6：羊毛制品的降解速度领先各类化学纤维	3
图 7：羊毛纤维具备吸湿、透气性能	3
图 8：我国冰雪旅游人次变化	3
图 9：2014-2021 雪季财年国内滑雪人次	3
图 10：全球主要国家滑雪人口渗透率	4
图 11：2014 年-2021 年中国滑雪装备市场规模	4
图 12：我国毛纺原料与制品出口额及同比增速	5
图 13：中国毛纺行业原料与制品流向图（单位：吨）	5
图 14：中国毛纺原料及制品出口结构	5
图 15：2022 年 1-11 月毛纺产品主要出口目的地出口额增速	5
图 16：重要海外出口国市场结构	5
图 17：中国服装行业市场规模	6
图 18：中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额及同比（亿元）	6

图 19: 2016-2021 全国规模以上毛纺织及染整精加工企业数量	6
图 20: 2019-2021 年毛纺行业前十企业市占率情况	6
图 21: 毛纺织行业平均销售及利润增长率	7
图 22: 全国毛纺织行业平均销售利润率	7
图 23: 2014-2022 年毛纱线产量 (单位: 万吨)	7
图 24: 新澳股份市占率情况	7
图 25: 本周市场涨跌幅 (%)	10
图 26: 年初至今市场涨跌幅 (%)	10
图 27: 本周各申万一级行业涨跌幅 (%)	10
图 28: 轻工制造行业本周涨幅榜前五名	11
图 29: 轻工制造行业本周跌幅榜前五名	11
图 30: 纺织服装行业本周涨幅榜前五名	11
图 31: 纺织服装行业本周跌幅榜前五名	11
图 32: 本周溶解浆内盘价格 (元/吨)	12
图 33: 本色浆 CFR 外盘报价 (美元/吨)	12
图 34: 漂阔叶浆与针木浆 CFR 外盘报价 (美元/吨)	12
图 35: 包装纸市场均价 (元/吨)	13
图 36: 文化纸市场均价 (元/吨)	13
图 37: 30 大中城市商品房成交套数	13
图 38: 30 大中城市商品房成交面积	13
图 39: 商品房销售面积累计值及累计同比	14
图 40: 房屋竣工面积累计值及累计同比	14
图 41: 人造板价格 (元/张)	14
图 42: TDI 与 MDI 市场价 (元/吨)	14
图 43: 棉花现货中外价格指数及价差 (元/吨)	14
图 44: 棉花期货价格指数 (元/吨, 美分/磅)	14
图 45: 中国纱线价格指数 (元/吨)	15
图 46: 坯布价格指数 (元/米)	15
图 47: 涤纶价格指数 (元/吨)	15
图 48: 粘胶价格指数 (元/吨)	15
图 49: 氨纶价格指数 (元/吨)	15
图 50: 锦纶价格指数 (元/吨)	15

表格目录

表 1: 毛纺纱线分类	1
表 2: 国际主要服装品牌 2025 年可持续发展目标	4
表 3: 轻工纺服重点上市公司行情一览表	11

1 毛纺行业集中度逐步提升，龙头盈利能力优势显著

毛纺织行业的生产流程包括原材料初加工、毛纺纺纱及毛纺织造等环节，其技术水平主要体现在羊毛改性处理技术、纺纱加工技术、染整工艺技术以及主要生产装备水平。其中，毛纺纱线的生产工艺及特性、产品质量直接决定后续毛纺织物的产品质量，在毛纺织产业链中发挥承上启下的关键作用。根据生产工艺，毛纺纱线可分为粗纺纱线、半精纺纱线和精纺纱线。

表 1：毛纺纱线分类

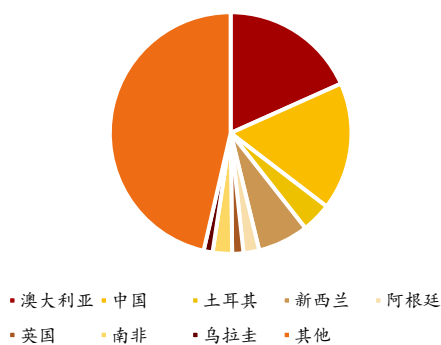
分类	主要工艺流程	工艺特点	织物效果
粗纺纱线	和毛、梳毛、细纱、络筒、并线、倍捻、检验包装	工艺流程短	织物蓬松厚实、绒面触感丰富
精纺纱线	和毛、精梳、混条、针梳、粗纱、细纱、络筒、并线、倍捻、蒸纱定型、摇纱、检验包装	通过精梳工艺提高细长纤维含量，纺织成支数更高的纱线	织物表面平滑光洁，织纹细密清晰
半精纺纱线	和毛、梳毛、针梳/并条、粗纱、细纱、络筒、并线、倍捻、蒸纱定型、检验包装	相较精纺工艺，半精纺省去精梳工艺，并将棉纺工艺中的梳棉机、并条机与毛纺工艺融为一体	面料风格介于精纺与粗纺之间，相较于精纺纱线织物，半精纺纱线织物更加蓬松、柔软；相较于粗纺纱线织物，半精纺纱线更具有支数高、条干均匀、表面光洁等特点，且抗起球性优于粗纺纱线织物

资料来源：浙江中鼎招股书，首创证券

1.1 供给端：澳大利亚是最大羊毛生产国，羊毛价格处于历史低位

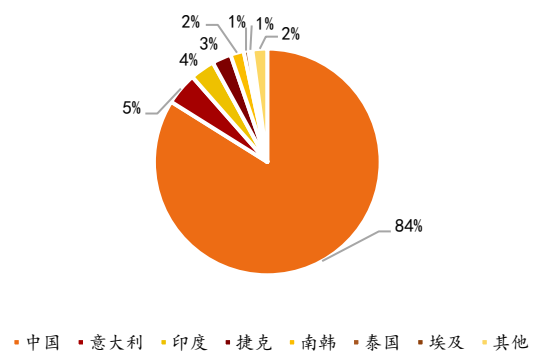
澳大利亚是全球最大的羊毛生产国和出口国。澳大利亚、新西兰、阿根廷、南非、土耳其和中国是世界主要的羊毛产区，其中澳大利亚是最大的羊毛生产国和出口国。根据 IWTO 数据，2020 年澳大利亚羊毛（净毛）产量 22.8 万吨，占全球总产量的 21.5%（2021 年预计占比 22.1%）。根据 FAO 数据，2021 年澳大利亚含脂羊毛出口量占其产量的近 90%，占全球出口量的 56.5%。从出口结构来看，根据 OEC 数据，中国是澳大利亚最大的羊毛出口目的地，占其总出口额的 83.9%；其次是意大利/印度/捷克/韩国，占比分别为 4.6%/3.5%/2.7%/1.9%。

图 1：2021 年世界羊毛（净毛）产量分布情况预测



资料来源：IWTO，首创证券

图 2：2021 年澳大利亚羊毛出口结构



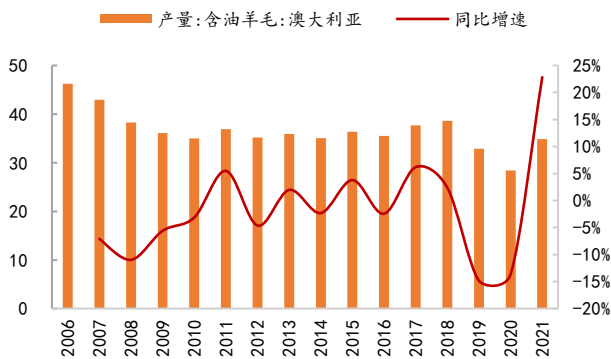
资料来源：OEC，首创证券

澳大利亚实行每周一次的公开羊毛拍卖会，价格透明，市场化程度高。澳毛价格受气候、消费需求、产业国政策、羊毛储备情况、汇率变动等多因素影响。如果羊毛价格长期高企，将直接推动毛纺产品价格持续走高，导致需求受到抑制；如果羊毛价格在短期内大幅下挫，将增加毛纺企业存货管理难度。

我们对澳毛过去 10 年的价格进行复盘：2010 年-2011 上半年，世界经济回暖，国际大宗商品价格高企，羊毛价格节节攀升。2011 年下半年，欧债危机全面爆发，叠加

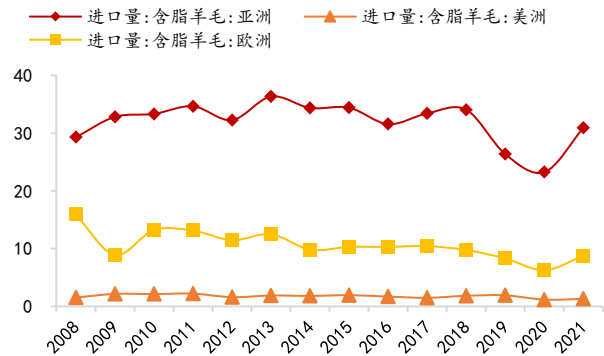
金融危机带来的持续性影响，全球经济形势趋向疲软，市场避险意识升温，国际羊毛市场观望情绪浓厚，羊毛价格持续低迷。**2015年-2018年**，全球经济逐步回暖，2015年底《中澳自由贸易协定》生效（包括一项澳皮革、毛坯贸易的5%-14%的关税在2-7年内取消的条例），带动中国羊毛需求提升，但全球羊毛产量维持稳定，供不应求促使羊毛价格快速上涨。**2018年-2020年**，中美贸易摩擦加剧，疫情对世界经济造成冲击，需求疲软致使羊毛价格一路下跌，毛纺企业也在此阶段经历了行业出清。**2021年以来**，疫情影响逐步减弱，需求复苏带动羊毛价格回暖，但当前价格仍处于历史较低水位。

图3：澳大利亚羊毛产量（单位：万吨）



资料来源：联合国粮农组织，Wind，首创证券

图4：各主要羊毛进口地区进口量（单位：万吨）



资料来源：联合国粮农组织，Wind，首创证券

图5：澳大利亚羊毛价格指数



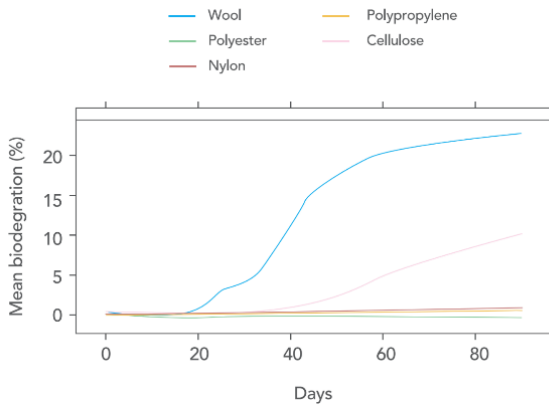
资料来源：中国羊毛信息网，Wind，首创证券

1.2 需求端：内外销需求逐步修复，环保及户外需求成为新增长点

1.2.1 环保理念及户外热潮有望带动羊毛制品需求增长

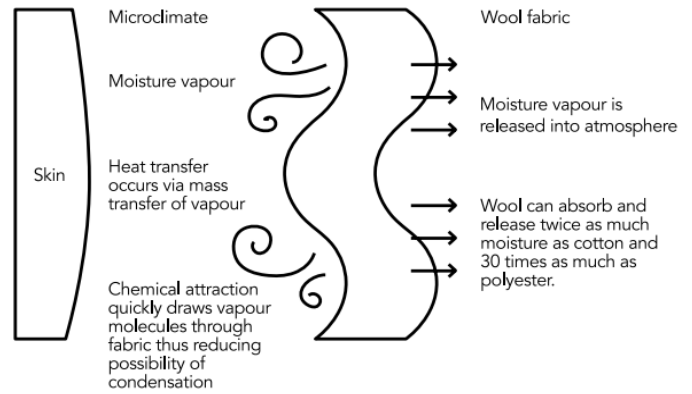
羊毛作为应用最广泛的天然纤维之一，具备区别于其他天然及合成纤维的独特性能。(1) **绿色、环保、可持续**：根据 IWTO 报告，羊毛纤维的降解速度快于各类化学纤维；在理想条件下，羊毛制品在地下 6 个月后即可完全降解。(2) **吸湿、透气、保温、防辐射**：羊毛可吸收最多 35% 于自身重量的水分，显著高于棉花 (24%)、尼龙 (7%)、涤纶等纤维，从而帮助保持皮肤的干爽、透气；同时，羊毛的天然卷曲使其形成空气屏障，从而起到保暖功能；除此之外，羊毛也具备防紫外线的功能，以上特性使得羊毛制品适用于多种运动及户外场景。(3) **易打理、服适性强**：羊毛的特殊物化结构使其可以防污、防皱、抗异味，同时其质感、贴合度、色牢度及耐磨度等也受到设计师的青睐。

图 6：羊毛制品的降解速度领先各类化学纤维



资料来源：IWTO，首创证券

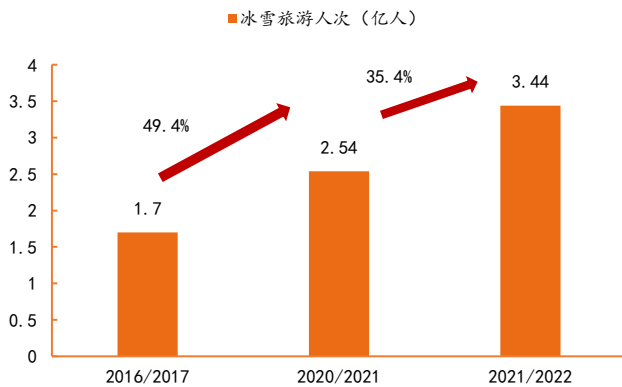
图 7：羊毛纤维具备吸湿、透气性能



资料来源：IWTO，首创证券

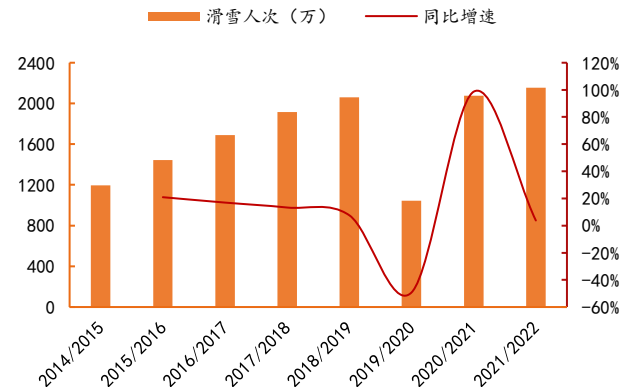
以滑雪为代表的户外运动热潮有望带动羊毛制品需求增长。由于专业户外运动所处环境相对恶劣，其对装备的防寒、保暖等性能要求较高，有望带动羊毛制品的需求增长。以冰雪运动为例，根据中国旅游研究院数据，2021-2022 冰雪季我国冰雪休闲旅游人次 3.44 亿，是 2016-2017 冰雪季 1.7 亿人次的 2 倍多，2024-2025 冰雪季我国冰雪休闲旅游人数有望达到 5.2 亿人次。从滑雪运动来看，2021/2022 雪季，国内滑雪场滑雪人次为 2154 万，同比增长 3.76%，较 2019/2020 雪季滑雪人次增长超过一倍。滑雪人次的增加有效带动了包括滑雪服、滑雪鞋在内的滑雪装备市场的增长，2021 年国内滑雪装备市场规模 137.5 亿元，同比增长 8.4%，2016 年-2021 年 CAGR 为 15.1%。

图 8：我国冰雪旅游人次变化



资料来源：中国体育旅游研究中心，首创证券

图 9：2014-2021 雪季财年国内滑雪人次



资料来源：2021 中国滑雪产业白皮书（伍斌著），首创证券

我国滑雪人口渗透率及人均滑雪频次仍有较大提升空间。尽管近年来国内冰雪运动参与热度明显提升，但由于我国冰雪运动发展时间较晚且受限于自然环境，与冰雪大国相比渗透率仍然较低。根据 Laurent Vanat 《2019 全球滑雪市场报告》，中国的滑雪人口渗透率为 1%，瑞士/日本/美国的渗透率则分别达到 35%/9%/8%。从我国滑雪人群的滑雪频率来看，2020/2021 雪季滑雪者在国内雪场的人均滑雪次数由上一年的 1.6 次上升为 1.91 次，但目前我国滑雪人群仍以滑雪体验者为主（占比 77.4%），每年滑雪 6 次以上的滑雪爱好者仅占比 8.7%。由此，我国滑雪人口的渗透率及人均滑雪频次仍有较大提升空间，随着滑雪人群对该项运动的粘性提升，滑雪产品的消费转化率有望持续提升。

图 10：全球主要国家滑雪人口渗透率

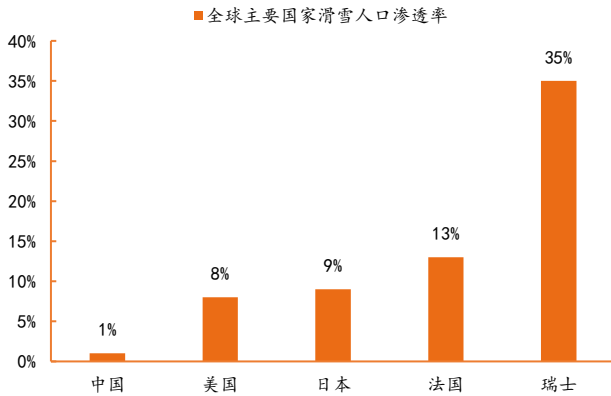
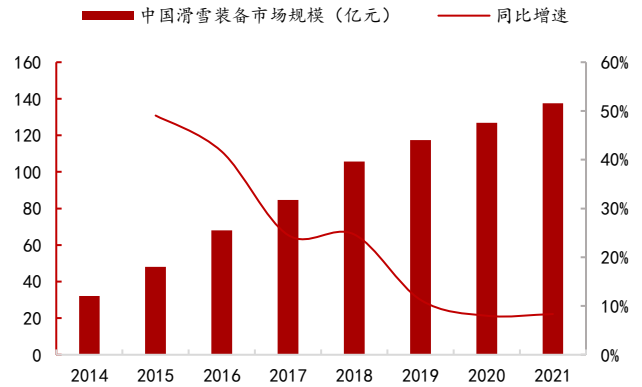


图 11：2014 年-2021 年中国滑雪装备市场规模



资料来源：Laurent Vanat 《2019 全球滑雪市场报告》(转引自华经产业研究院《2022 年中国滑雪市场规模、人次、人数及发展趋势》)，首创证券

资料来源：中商产业研究院《2022 年中国滑雪装备行业发展现状分析》，首创证券

可持续理念在时尚产业的普及、落地有望带动羊毛制品需求增长。2018 年以来，“绿色”“环保”“可持续”成为时尚产业的风向标，ESG 对投资决策的重要性也明显提升。涵盖奢侈品、运动、快消等多个领域在内的国际时尚品牌公司大力提倡绿色环保理念，开始采用可持续材料替代传统化学纤维，并陆续提出品牌的可持续发展目标及时间表。从国内情况看，为实现碳中和战略目标，针对纺织行业推出的相关指导意见及发展纲要也对循环再利用纤维及生物纤维的使用量提出了更高要求。基于羊毛可再生、可持续利用、可降解的特性，我们认为，时尚产业环保理念的普及以及其对绿色供应链不断提升的需求有望成为毛纺行业新的增长点。

表 2：国际主要服装品牌 2025 年可持续发展目标

品牌 2025 年可持续发展目标	
Nike	2025 年 Nike 所有关键材料中 50% 为环保材料，减少 50 万吨温室气体排放；供应链中 100% 的垃圾从填埋场转移，至少 80% 的垃圾被回收用于 Nike 的产品；纺织染整每公斤淡水用量减少 25%。
Adidas	2025 年 Adidas 90% 的产品是可持续的，很大程度上由环保材料制成。
Puma	2025 年 Puma 会为皮革、橡胶、棉花和 PU 开发回收材料选项；从经过认证的来源采购 100% 棉、聚酯、皮革和羽绒；90% 的鞋类至少包含一种可持续成分。
Zara	2025 年 Zara 所有系列都将采用 100% 可持续面料制成。
H&M	2025 年 H&M 30% 的商品采购材料将经过认证回收。

资料来源：浙江中鼎招股书，首创证券

1.2.2 内外需逐步恢复

毛纺产品出口额自 2021 年以来逐步恢复。根据中国海关数据，近 10 年来，我国毛纺出口额呈现一定波动，2021 年以来处于疫情后的恢复阶段。其中，2022 年毛纺原料与制品出口额（不含地毯）为 103 亿美元，同比增长 5.9%，除毛纱线和毛梭织服装，其他各类主要产品出口额均实现增长。2023 年 1-4 月，我国毛纺原料与制品出口额为 32.8 亿美元，同比增长 12.11%，主要毛纺产品出口多呈现增长，但羊绒类产品出口额有所下滑。

图 12：我国毛纺原料与制品出口额及同比增速

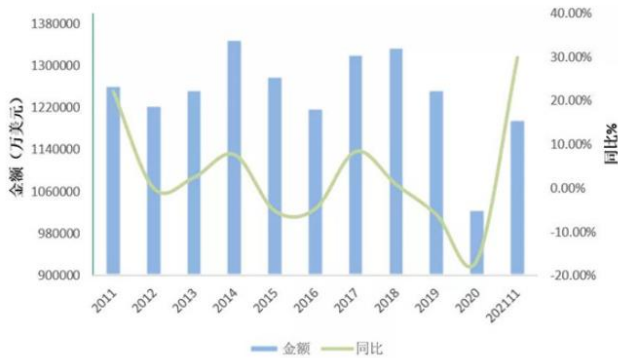
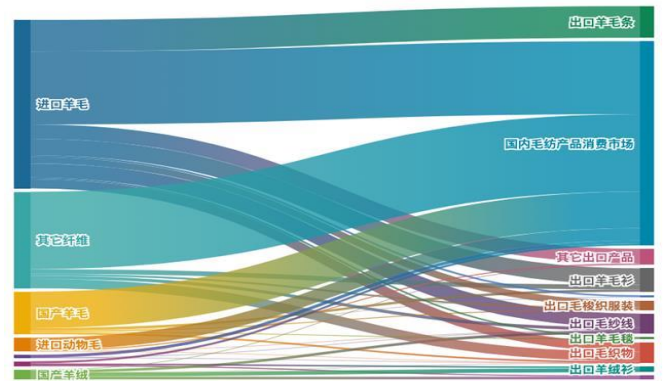


图 13：中国毛纺行业原料与制品流向图（单位：吨）

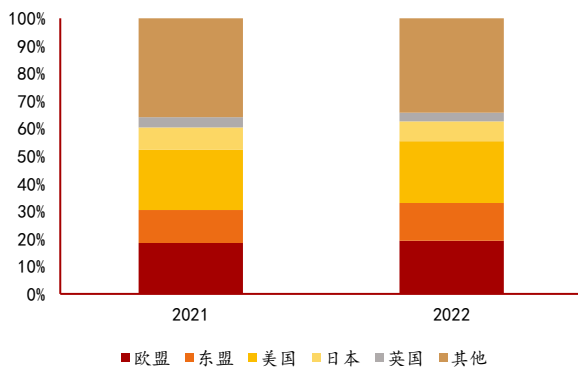


资料来源：中国海关，中国纺织工业联合会，首创证券

资料来源：中国毛纺织行业协会，首创证券

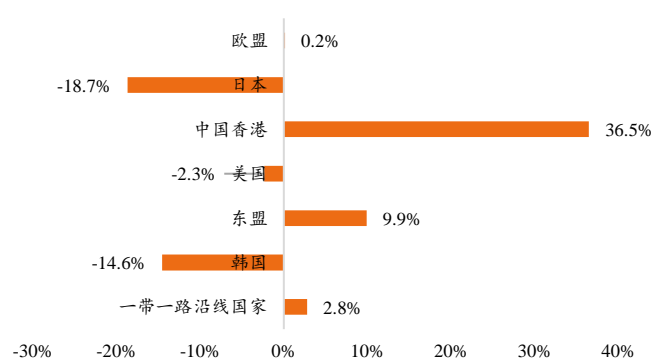
2022 年，毛纺产品的主要消费市场均呈现较快增长，中国毛纺产品在以上消费市场的占有率相对稳定。美国、欧盟、东盟、日本是中国毛纺产品最主要的出口目的地，2022 年占比分别为 22.5%、19.3%、13.7%和 7.1%。2022 年 1-11 月，美国和日本市场进口毛纺产品总额分别为 41 和 13 亿美元，同比分别增长 30.5%/14.8%，从中国进口的毛纺产品分别占其总毛纺产品进口额的 29%/40%。2022 年 1~9 月，欧盟对区外毛纺产品进口总额为 36 亿欧元，同比增长 45.6%，从中国进口的毛纺产品占其总毛纺产品进口额的 38%。但是，几个主要毛纺市场消费规模仍低于 2019 年水平。

图 14：中国毛纺原料及制品出口结构



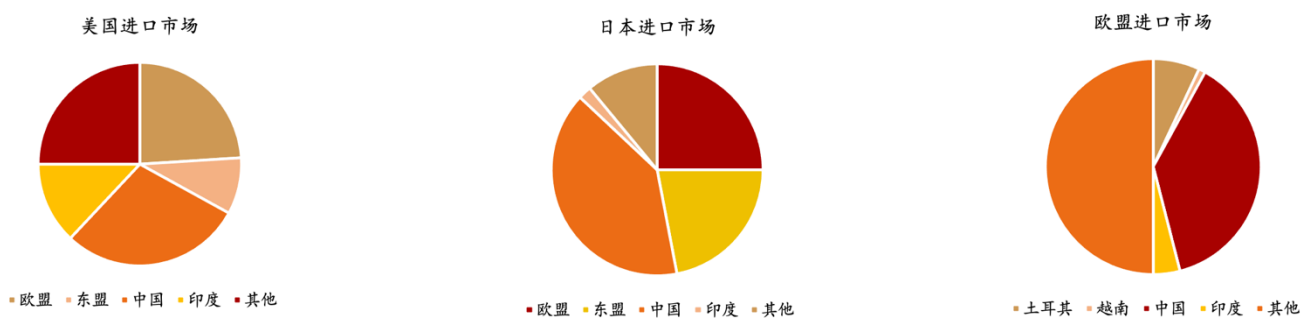
资料来源：中国海关，中国纺织工业联合会，首创证券

图 15：2022 年 1-11 月毛纺产品主要出口目的地出口额增速



资料来源：中国海关，中国纺织工业联合会，首创证券

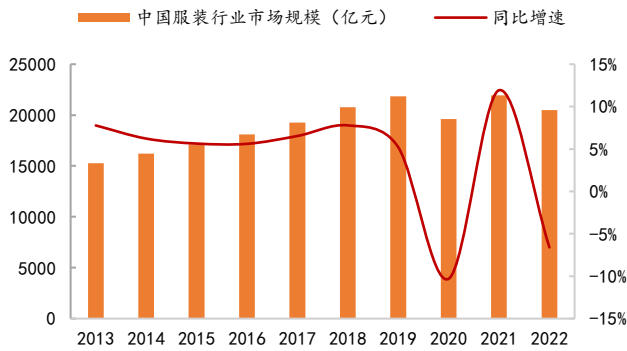
图 16：重要海外出口国市场结构



资料来源：美国国际贸易局，日本商务部，欧盟统计局，首创证券

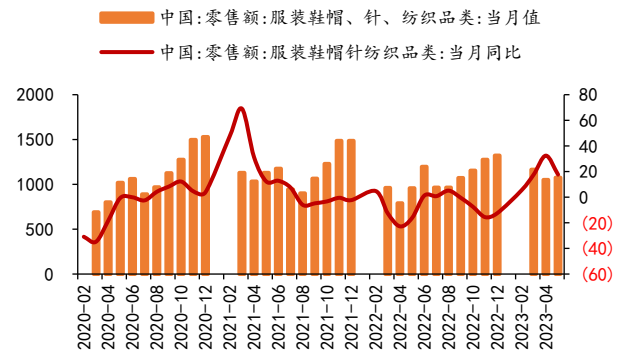
内销市场呈现弱势复苏。从内销市场来看，我国毛纺行业内销占比维持在 60%左右，2021 年内销市场恢复快于海外市场，但 2022 年增速放缓，占比有所下降。从下游服装行业总体需求来看，根据欧睿数据，2021 年国内服装需求恢复较快，零售总额需求已超过疫情前水平，但 2022 年受疫情影响有所回落。根据统计局数据，2023 年，国内服装鞋帽、针、纺织品零售额同比已有明显恢复，但恢复节奏存在波动，整体呈现弱复苏态势，我们认为购买力恢复仍需一定时间，下半年需求增长将好于上半年。

图 17：中国服装行业市场规模



资料来源：Euromonitor，首创证券

图 18：中国服装鞋帽、针、纺织品类零售额及同比（亿元）

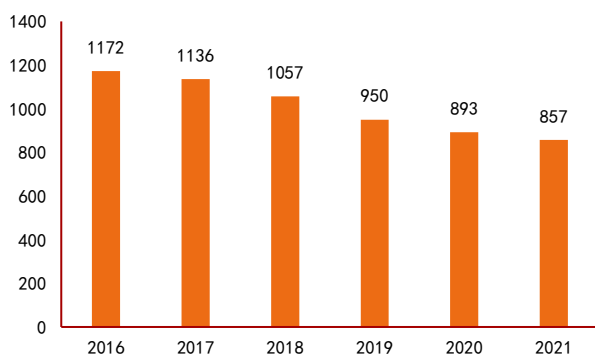


资料来源：国家统计局，首创证券

1.3 竞争格局：行业集中度逐步提升，头部企业盈利能力优势明显

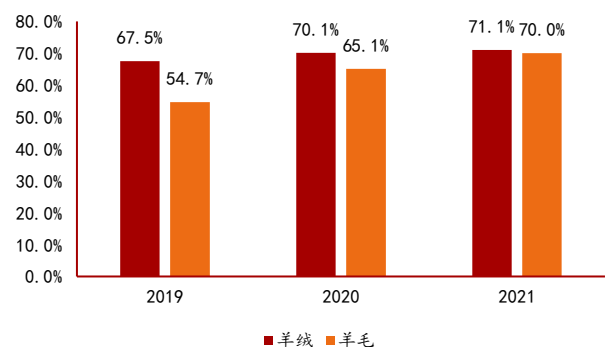
行业经历产业结构调整，格局集中趋势明显。2016 年以来，受产业结构调整、新冠疫情及羊毛价格异常走低等多重因素影响，我国毛纺织行业总体规模有所收缩。一批以低价竞争为主、盈利能力弱、缺乏研发设计能力、生产技术及工艺落后的中小企业逐步出清，行业由规模发展型向质量效益型转变，优势资源向头部企业集中。根据中国毛纺织行业协会数据，我国规模以上毛纺织及染整精加工企业数量由 2019 年的 950 家下降至 2021 年的 857 家。尽管企业数量明显收缩，但平均毛纱线产量整体保持平稳态势，2019 年-2021 年，山羊绒等特种动物纤维针织纱线生产前十企业的市占率由 67.5%提升至 71.1%，羊毛类针织纱线生产前十企业的市占率由 54.7%提升至 70%，资源逐步向优质企业集中。

图 19：2016-2021 全国规模以上毛纺织及染整精加工企业数量



资料来源：中国毛纺织行业协会（转引自浙江中鼎招股书），首创证券

图 20：2019-2021 年毛纺织行业前十企业市占率情况

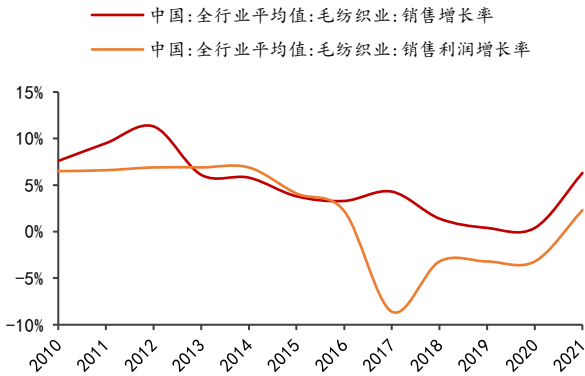


资料来源：中国毛纺织行业协会（转引自浙江中鼎招股书），首创证券

行业盈利能力自 2018 年以来大幅下滑，头部企业盈利能力无忧。从盈利能力角度看，2016 年-2020 年毛纺织行业的利润增速明显放缓，但 2021 年受益于消费需求复苏

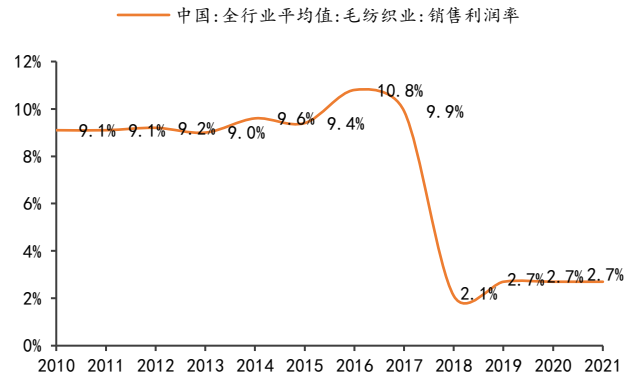
以及原材料价格回升，利润端实现增长；2018年行业平均利润率水平由10%左右大幅下滑至2%，2019年以来利润率企稳但仍处于低位。新澳股份作为毛精纺纱线行业龙头，盈利能力显著优于行业平均水平，净利率在2019年经历了显著下滑后（2019年净利率5.3%），逐步回升至2022年的10.3%，盈利能力韧性较强。

图 21：毛纺织行业平均销售及利润增长率



资料来源：国资委，Wind，首创证券

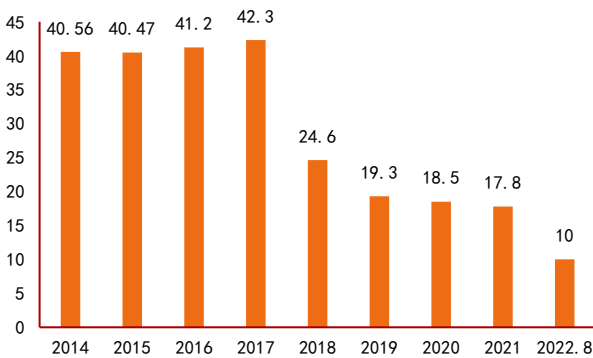
图 22：全国毛纺织行业平均销售利润率



资料来源：国资委，Wind，首创证券

行业产销量近年维持平稳，新澳股份市占率提升明显。从毛纱线产销量情况看，2019年以来我国毛纱线产量基本维持平稳，其中，2021年产量为17.8万吨，2022年预计小幅增长。考虑到2022年中国工业企业产销率为96.7%，2019年中国纱线产销率为99.2%，我们认为毛纱线产量基本可以反应销量情况。根据中国毛纺织行业协会数据，以销量计，2022年新澳股份精梳羊毛纱全球市占率为4%（排名第二），国内市占率为12.5%（排名第一），国内市占率较2020年提高了6pcts；粗梳羊绒纱全球市占率为4.7%（排名第三），国内市占率为11.5%（排名第二）。国内产销规模稳定，公司在精纺羊毛纱线领域市占率提升明显；考虑到毛纱线市场品种较多且全球市场规模可观，尽管公司排名靠前，其市场份额仍有较大提升空间。

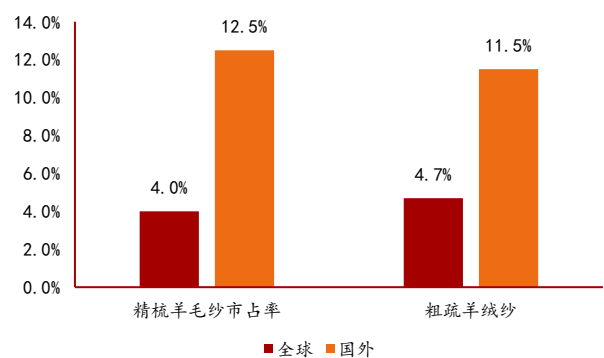
图 23：2014-2022 年毛纱线产量（单位：万吨）



资料来源：华经产业研究院《中国毛纺织行业发展现状分析，行业低效益运行引发产业转移》，浙江中鼎招股书，中国纺织工业联合会，首创证券

注：2022年数据为1-8月累计产量

图 24：新澳股份市占率情况



资料来源：中国毛纺织行业协会，首创证券

2 投资策略：曙光微露，静待黎明破晓

2022年12月9日与12月10日，我们先后发布报告《轻工制造行业2023年度投

资策略：黎明将至，周期拐点隐现》与《纺织服装行业 2023 年度投资策略：消费场景恢复可期，优选运动及制造龙头》。聚焦后疫情时代积极变革寻求高质量发展企业价值。

2.1 轻工制造：黎明将至，周期拐点隐现

展望 2023 年，在疫情影响边际缓和假设前提下，建议把握三条投资主线：一是浆价高位回落预期背景下，纸企盈利拐点有望显现，其中特种纸与生活用纸细分板块有望展现较强盈利弹性，如仙鹤股份、五洲特纸、百亚股份等；二是地产政策维稳加速背景下，地产后周期属性相对较强的细分板块估值有望修复，重点推荐自身具有 α 属性且有望在行业弱复苏背景下市占率逆势提升的细分赛道龙头，如欧派家居、顾家家居、江山欧派等；三是疫后消费复苏在即，积极布局智能家居相关标的有望在消费企稳回暖过程中受益，如公牛集团、好太太等。

家具：重点关注内销市场疫后复苏，龙头市占率提升。（1）估值筑底回升趋势明确：政策放松→地产销售增速转正→地产链后周期个股估值提升；（2）疫情后需求有望强势回补：新房销售以期房为主，期房销售后平均 18-24 个月交房→2022 年全年交房有望维持快速增长→疫情扰动之下，家装需求延后→疫情缓和之后，家具、厨电、照明电工等需求加速释放→龙头企业有望实现收入与市占率双提升。我们认为当前时点地产政策持续放松，地产链后周期板块估值筑底，叠加“保交付”相关政策推进落地，2023 年潜在地产引致需求不弱，后续家具板块有望实现估值与业绩双修复。其中，定制家具疫后需求回补预期强劲，渠道变革领先尤其是在流量入口方面率先布局的龙头企业有望穿越周期，实现集中度快速提升，重点推荐欧派家居，积极关注索菲亚、志邦家居、金牌厨柜、江山欧派等。成品家具 2023 年内销需求预计好于外销，重点推荐顾家家居，积极关注喜临门、慕思股份、曲美家居等。

造纸与包装印刷：细分赛道格局优化，强者恒强。（1）木浆系：受全球商品浆供给紧张、人民币汇率贬值、能源和海运成本上涨等因素，当前木浆系纸企成本端短期承压。随后续需求回暖，叠加能源和海运成本逐步回落，纸企盈利有望反转。推荐竞争格局优异，附加值较高的特种纸龙头仙鹤股份、五洲特纸，以及原料木浆自给率高，规模优势深厚的浆纸龙头太阳纸业。（2）废纸系：原料废纸资源稀缺属性持续凸显，但下游库存水平较高且需求疲弱，致使箱板瓦楞纸价上行动力不足。预计随行业需求回暖，箱板瓦楞纸价格有望温和上涨，推动行业吨毛利回升。龙头纸企凭借海外及国内原料布局，在原料获取端更具成本优势。建议关注规模及成本优势领先，盈利弹性有望随纸价复苏释放的包装纸龙头山鹰国际。（3）生活用纸及个护：消费升级背景下生活用纸行业市场规模不断扩大且品质升级趋势明显，市场集中度相对分散，环保政策持续加码推动行业加速洗牌，推荐个护领域自主品牌精耕细作&渠道优化升级的百亚股份。

办公及近视防控：消费升级持续，韧性犹在。（1）文具：疫情扰动下，文具消费需求的刚性属性及韧性得到有效凸显，看好随疫情边际好转前期滞后需求的快速释放。推荐传统业务发展稳固，科力普与精品文创逐步发力的晨光股份。（2）近视防控：我国儿童青少年近视防控工作仍任重道远，政策不断加码，行业需求景气繁荣。离焦镜凭借良好近视效果、副作用及并发症少、突出的性价比和较低的渠道推广门槛渗透率有望快速提升。明月镜片等龙头镜片企业有望受益于行业的快速扩容。

照明电工与智能家居：盈利“剪刀差”有望显现，行业竞争渠道为王。短期地产宽松政策陆续发布利好板块估值抬升，细分龙头有望凭借原有强渠道力、智能家居生态拓展及 TO B 业务等拓展集中度持续提升。重点推荐渠道与产品精耕细作的公牛集团与家居照明数字化转型升级&商照业务快速发展的欧普照明。此外，智能家居风口再起，智能晾晒与智能安防相关优质标的投资价值显现，推荐关注智能晾晒领域市占率领先，并积极拓展智能安防领域的好太太。

家居建材零售：专业家居建材卖场仍主导，数字化及高频消费赋能成主流。我国室内家居产品销售渠道结构中，家居装饰装修等专业渠道占比较高。我们认为在标准

化程度低、交付对人工依赖度较高的家居行业，单品类厂商或零售商在数据积累与应用方面具有一定局限，而线下专业渠道商尤其是大型连锁类家居卖场凭借一站式多品类覆盖与海量数据支撑将持续占据家居零售主导。关注数字化转型领先的居然之家、美凯龙等。

2.2 纺织服装：消费场景恢复可期，优选运动及制造龙头

展望 2023 年，我们认为疫情形势的缓和将推动出行及消费场景修复，从而带动前期压制的服装消费需求释放。从竞争格局来看，疫情的冲击将进一步推动行业竞争格局分化，细分龙头韧性更强，有望在消费复苏阶段强化领先优势，建议把握两条投资主线：一是运动及户外高景气赛道龙头企业，运动及户外板块有望优先受益于疫后出行及消费场景的修复，在近期陆续出台的政策支持及居民户外运动需求释放的刺激下，运动户外行业快速成长具备确定性，重点推荐品牌力向上&品牌矩阵丰富的细分赛道龙头，如安踏体育、特步国际、牧高笛等；二是业绩确定性较强的纺织制造细分领域龙头，从国内情况看，伴随出行场景恢复，消费者将更加注重个人防护，同时，医疗场景的恢复预计推动医用防护及耗材需求量显著提升，重点推荐医疗消费双驱动&渠道优势突出的稳健医疗。从出口情况看，欧美运动及户外品牌清库存周期预计将持续到 2023 年下半年，出口制造订单预计将逐步恢复，推荐在品质、交期、客户关系等方面优势凸显、核心壁垒深厚的细分领域龙头，如华利集团等。

运动户外：黄金赛道高景气，关注户外运动市场新机遇。近年来，国家出台了一系列政策支持体育产业的发展，全民健身热潮助推我国运动鞋服行业高景气，产品功能性及营销资源稀缺性使行业集中度更高。国内运动鞋服行业增速可观，人均花费和渗透率提升下空间可期，行业细分化背景下户外运动及女性运动成为新兴增长驱动力。随品牌竞争和疫情加速行业洗牌，头部品牌不断加深壁垒，“单聚焦、多品牌、全球化”模式运营的**安踏体育**优先受益，同时建议关注受益大众健身热潮持续的**特步国际**、**361 度**。

精致露营：疫情催化顺势而起，产业协同驱动长期成长。露营的重社交和重体验属性使其消费连带率更高，露营装备细分化助力行业扩容。长期来看，需求推动产业链布局逐步完善，“露营+”的产业协同模式提升营地综合效益并使得露营本身更具活力和可持续性。具备先发优势、品牌美誉度及自主研发能力并积极布局产业链的龙头有望伴随行业增长红利提高市场占有率，建议关注自主品牌加速成长，产品力持续升级的**牧高笛**。

医用耗材：随着我国老龄化趋势的加深、医保体制的日益健全以及人民生活水平的不断提升，低值医用耗材市场增速可观。医疗用品对产品质量要求严格，生产商与客户间的合作稳定，粘性较高。拥有稳定生产线和可靠产品质量的大企业有望继续保持领先优势。随着国家监管体制和行业标准进一步完善，龙头企业在规模效应和资本加持下持续加大研发投入，形成技术壁垒，行业集中度有望进一步提升。重点推荐**稳健医疗**投资机会，公司在渠道力及品牌力强，医疗&消费协同发展下长期高质量增长可期。

运动及户外用品制造：挖掘代工产业链隐形王者，优选业绩确定性强优质标的。目前运动户外产业链专业化分工趋势明显，品牌运营与制造分离模式成为行业主流。头部运动品牌订单向核心供应商倾斜趋势明显，上游制造端集中度提升。研发设计能力、产能扩张速度和稳定性以及与品牌方的合作关系构筑龙头核心壁垒。推荐核心客户关系稳固&产能有序扩张的运动鞋代工龙头**华利集团**，积极关注技术壁垒深厚&产品丰富度提升的户外代工龙头**浙江自然**、**宽带化战略**打开成长空间的**新澳股份**。

服装辅料：服装辅料市场空间广阔，国内龙头市占率有望持续提升。根据我们测算，2021 年中国辅料市场规模预计超千亿，消费升级背景下，服装辅料市场规模增速预计超过服装行业整体。其中，2021 年我国纽扣行业市场规模约为 219 亿元，拉链行业市场规模约为 533 亿元，占据服装辅料市场的半壁江山。服装辅料生产企业参与者众

多，行业出清促使集中度进一步提升。近年来，我国辅料龙头凭借更灵活的快反接单以及更优的客户服务加快扩张市场份额。建议关注国产化替代步伐推进的服装辅料龙头**伟星股份**。

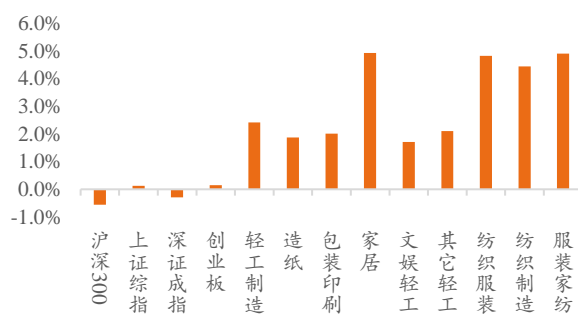
3 本周行情回顾

3.1 板块行情：本周轻工制造板块上涨 2.41%，纺织服装板块上涨 4.83%

本周上证综指上涨 0.13%，轻工制造行业上涨 2.41%，跑赢大盘。其中，造纸板块上涨 1.88%，包装印刷板块上涨 2.01%，家居板块上涨 4.93%，文娱轻工板块上涨 1.72%，其他轻工板块上涨 2.1%。年初至今，上证综指上涨 3.65%，轻工制造行业下跌 1.83%，大幅跑输大盘。其中，造纸板块下跌 2.12%，包装印刷板块上涨 1.82%，家居板块下跌 3.08%，文娱轻工板块上涨 6.89%，其他轻工板块下跌 1%。

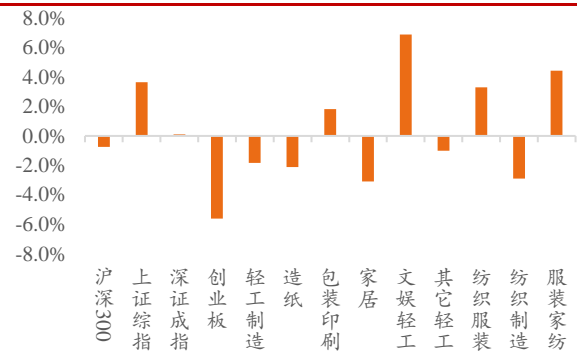
本周纺织服装行业上涨 4.83%，跑赢大盘。其中，纺织制造板块上涨 4.44%，服装家纺板块上涨 4.91%。年初至今，纺织服装行业上涨 3.3%，小幅跑输大盘。其中，纺织制造板块下跌 2.91%，服装家纺板块上涨 4.41%。

图 25：本周市场涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，首创证券

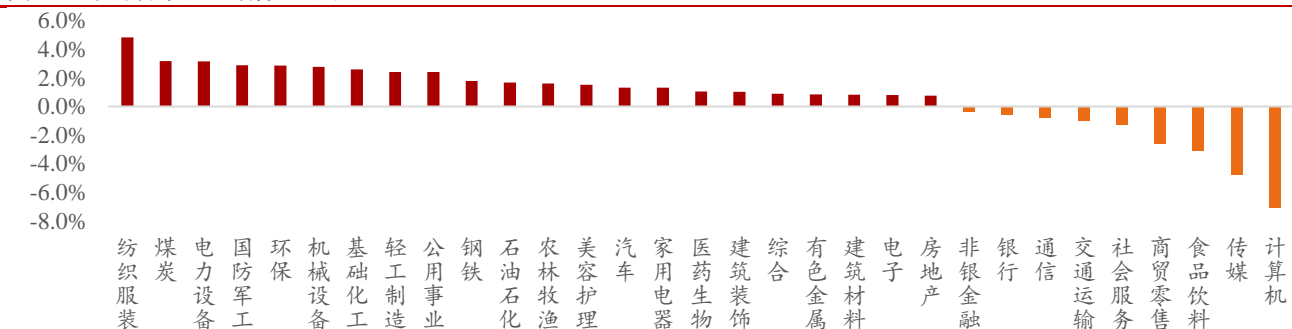
图 26：年初至今市场涨跌幅 (%)



资料来源：Wind，首创证券

本周纺织服装上涨 4.83%，在申万 31 个子行业中排名第 1。本周轻工制造上涨 2.41%，在申万 31 个子行业中排名第 8。

图 27：本周各申万一级行业涨跌幅 (%)

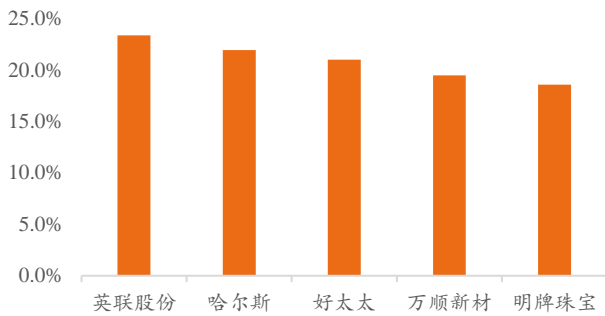


资料来源：Wind，首创证券

3.2 个股行情：英联股份及棒杰股份涨幅领先

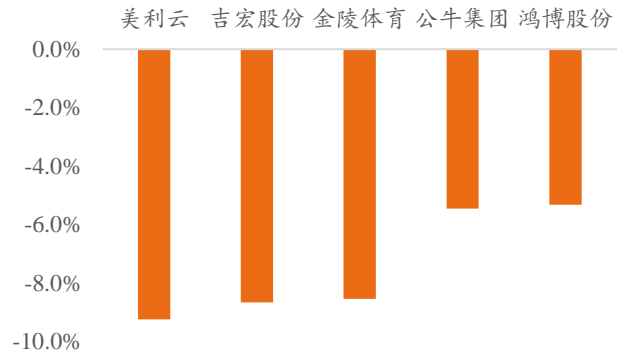
本周轻工制造行业涨幅前五为英联股份 (23.39%)、哈尔斯 (21.95%)、好太太 (21.03%)、万顺新材 (19.49%)、明牌珠宝 (18.58%)；跌幅前五为美利云 (-9.24%)、吉宏股份 (-8.66%)、金陵体育 (-8.54%)、公牛集团 (-5.45%)、鸿博股份 (-5.32%)。

图 28: 轻工制造行业本周涨幅榜前五名



资料来源: Wind, 首创证券

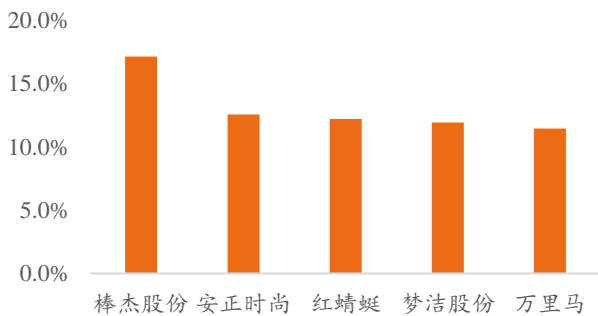
图 29: 轻工制造行业本周跌幅榜前五名



资料来源: Wind, 首创证券

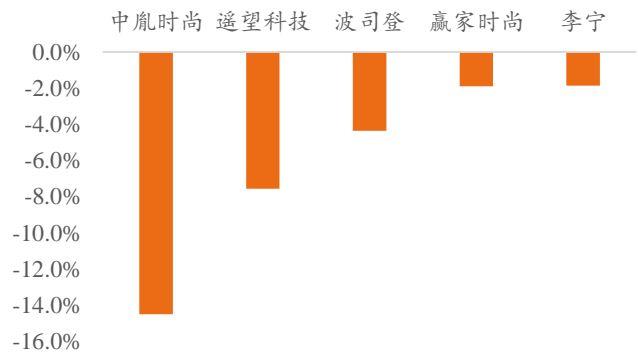
本周纺织服装行业涨幅前五为棒杰股份 (17.13%)、安正时尚 (12.57%)、红蜻蜓 (12.21%)、梦洁股份 (11.94%)、万里马 (11.46%); 跌幅前五为中胤时尚 (-14.49%)、遥望科技 (-7.55%)、波司登 (-4.35%)、赢家时尚 (-1.9%)、李宁 (-1.86%)。

图 30: 纺织服装行业本周涨幅榜前五名



资料来源: Wind, 首创证券

图 31: 纺织服装行业本周跌幅榜前五名



资料来源: Wind, 首创证券

表 3: 轻工纺服重点上市公司行情一览表

公司名称	市值 2023/06/30	周涨幅	年初至今 涨幅	归母净利润 (亿元)			PE		
				2022A	2023E	2024E	2022A	2023E	2024E
欧派家居	584	7.25%	-21.17%	26.88	31.53	36.91	22	19	16
索菲亚	159	3.38%	-0.24%	10.64	13.30	15.63	15	12	10
江山欧派	65	-1.30%	-19.84%	-2.99	4.22	5.23	-22	15	12
志邦家居	103	7.77%	22.84%	5.37	6.40	7.55	19	16	14
金牌厨柜	52	5.48%	19.49%	2.77	3.96	4.81	19	13	11
顾家家居	314	1.81%	-10.68%	18.12	20.95	24.63	17	15	13
喜临门	98	5.18%	-11.52%	2.38	6.73	8.43	41	15	12
慕思股份	136	0.65%	5.75%	7.09	8.32	9.82	19	16	14
太阳纸业	299	3.09%	-7.20%	28.09	30.84	35.94	11	10	8
仙鹤股份	147	-0.05%	-30.58%	7.10	11.79	15.41	21	12	10
五洲特纸	61	7.14%	-18.68%	2.05	4.16	6.48	30	15	9
豪悦护理	75	2.19%	-5.17%	4.23	5.27	6.28	18	14	12
百亚股份	74	-0.35%	27.21%	1.87	2.49	3.10	40	30	24

欧普照明	152	3.10%	31.14%	7.84	9.20	10.44	19	16	15
公牛集团	857	-5.45%	1.44%	31.89	37.21	43.33	27	23	20
晨光股份	414	-2.47%	-17.89%	12.82	17.66	21.33	32	23	19
稳健医疗	248	2.31%	-16.15%	16.51	17.25	19.80	15	14	13
华利集团	569	4.95%	-12.38%	32.28	33.44	40.47	18	17	14
森马服饰	168	4.01%	22.46%	6.37	10.58	13.18	26	16	13
朗姿股份	105	2.59%	-14.34%	0.16	1.88	2.69	654	56	39
海澜之家	297	4.08%	38.55%	21.55	27.62	32.31	14	11	9

资料来源: Wind, 首创证券

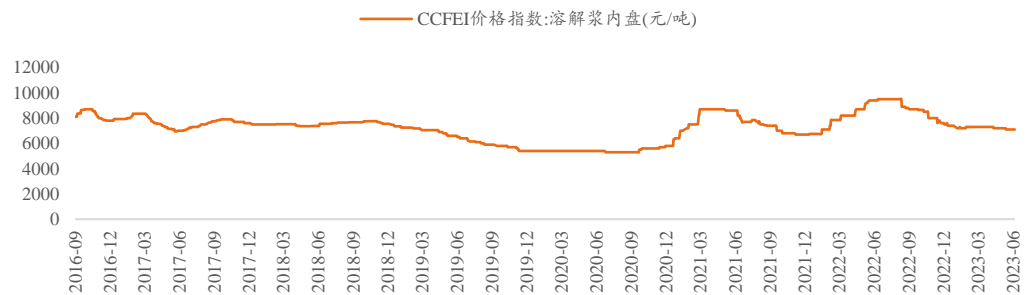
注: 2023-2024 年盈利预测为 wind 一致预期

4 行业基本数据

4.1 造纸

本周价格溶解浆内盘 7100 元/吨, 较上周持平。

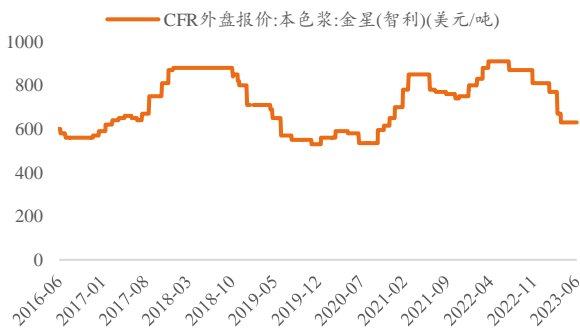
图 32: 本周溶解浆内盘价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 首创证券

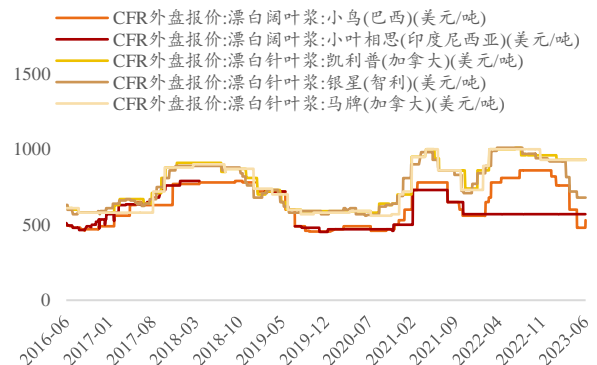
本周价格本色浆:金星(智利)630 美元/吨, 较上周持平; 本周价格漂白阔叶浆:小鸟(巴西)530 美元/吨, 较上周上涨 10%; 漂白阔叶浆:小叶相思(印度尼西亚)570 美元/吨, 较上周持平; 本周价格漂白针叶浆:凯利普(加拿大)930 美元/吨, 较上周持平; 漂白针叶浆:银星(智利)680 美元/吨, 较上周持平; 漂白针叶浆:马牌(加拿大)930 美元/吨, 较上周持平。

图 33: 本色浆 CFR 外盘报价 (美元/吨)



资料来源: 百川盈孚BAIINFO, 首创证券

图 34: 漂阔叶浆与针木浆 CFR 外盘报价 (美元/吨)

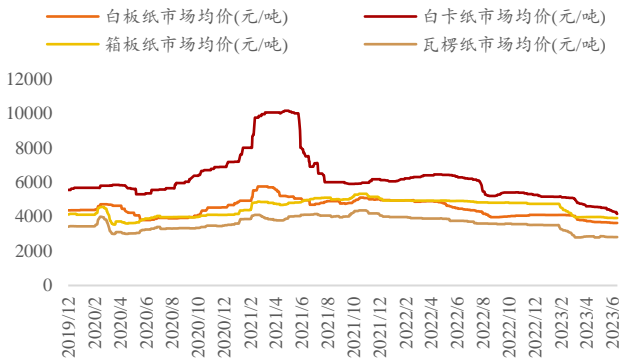


资料来源: 百川盈孚BAIINFO, 首创证券

本周价格白板纸市场均价 3630 元/吨, 较上周持平; 本周价格白卡纸市场均价 4163 元/吨, 较上周下跌 137 元/吨; 本周价格箱板纸市场均价 3917 元/吨, 较上周持平; 本

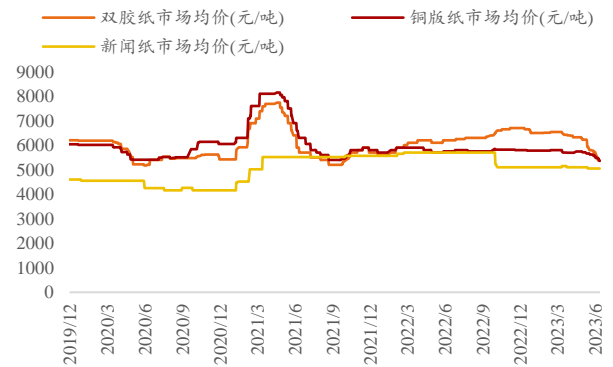
周价格瓦楞纸市场均价 2810 元/吨，较上周持平；本周价格双胶纸市场均价 5369 元/吨，较上周下跌 256 元/吨；本周价格铜版纸市场均价 5363 元/吨，较上周下跌 118 元/吨；本周价格新闻纸市场均价 5050 元/吨，较上周持平。

图 35：包装纸市场均价（元/吨）



资料来源：百川盈孚 BAIINFO，首创证券

图 36：文化纸市场均价（元/吨）

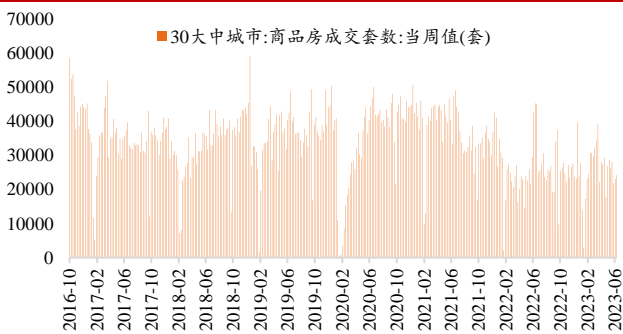


资料来源：百川盈孚 BAIINFO，首创证券

4.2 家具

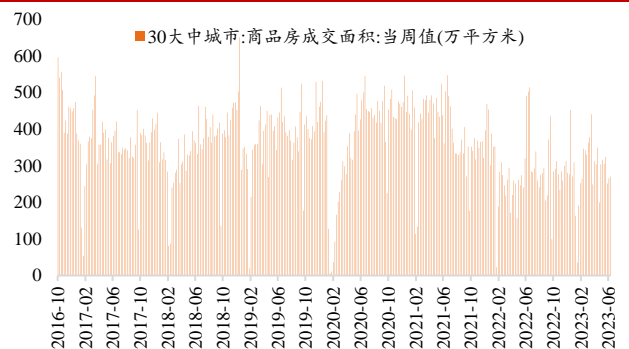
本周 30 大中城市商品房成交套数 24177 套，较上周增长 5%；本周 30 大中城市商品房成交面积 270 万平方米，较上周增长 2%。

图 37：30 大中城市商品房成交套数



资料来源：Wind，首创证券

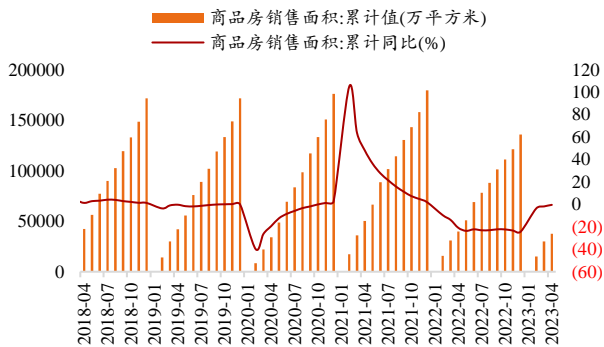
图 38：30 大中城市商品房成交面积



资料来源：Wind，首创证券

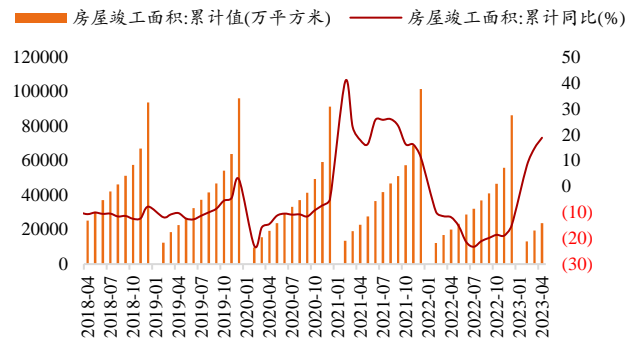
2023 年 1-5 月，商品房销售面积累计值 46440 万平方米，累计同比-0.9%；5 月商品房销售面积当月值 8804 万平方米，同比下降 3%；1-5 月份住宅商品房销售面积累计值 40663 万平方米，累计同比增长 2.3%；5 月住宅商品房销售面积当月值 7697 万平方米，同比增长 0.6%；1-5 月份房屋竣工面积累计值 27826 万平方米，累计同比增长 19.6%；5 月房屋竣工面积当月值 4148 万平方米，同比增长 24%；1-5 月份住宅竣工面积累计值 20194 万平方米，累计同比增长 19%；5 月住宅竣工面积当月值 2798 万平方米，同比增长 17%。

图 39：商品房销售面积累计值及累计同比



资料来源：Wind，首创证券

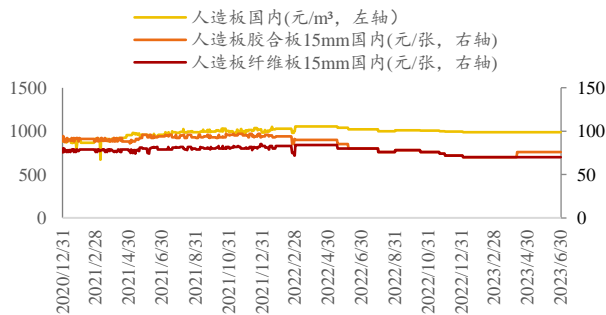
图 40：房屋竣工面积累计值及累计同比



资料来源：Wind，首创证券

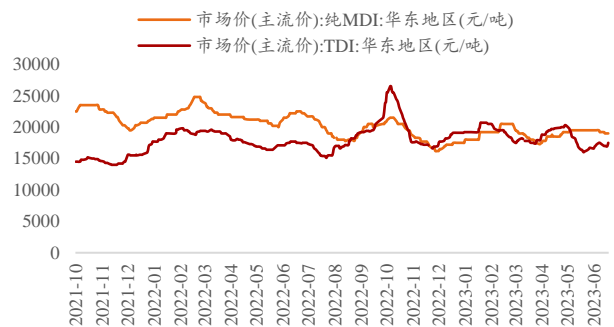
人造板国内本周价格 990 元/m³，较上周持平；胶合板（15mm）本周价格 76 元/张，较上周持平；纤维板（15mm）本周价格 70 元/张，较上周持平。本周价格纯 MDI 主流市场价（华东地区）19000 元/吨，较上周下跌 1%；本周价格 TDI 主流市场价（华东地区）17500 元/吨，较上周持平 0%。

图 41：人造板价格（元/张）



资料来源：Wind，首创证券

图 42：TDI 与 MDI 市场价（元/吨）

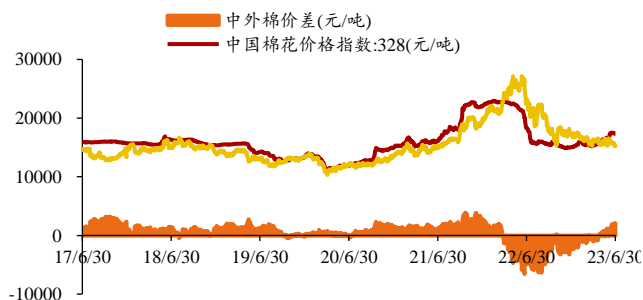


资料来源：Wind，首创证券

4.3 纺织服装

棉花现货：本周中国棉花价格指数:328 为 17304 元/吨，较上周下跌 123 元/吨；Cotlook:A 指数:1%关税为 15249 元/吨，较上周下跌 474 元/吨；中外棉花价差为 2055 元/吨，较上周上涨 351 元/吨；棉花期货：本周郑交所棉花期货收盘价 16405 元/吨，较上周上涨 260 元/吨；纽交所棉花期货收盘价为 81.25 美分/磅，较上周上涨 3.65 美分/磅。

图 43：棉花现货中外价格指数及价差（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

图 44：棉花期货价格指数（元/吨，美分/磅）

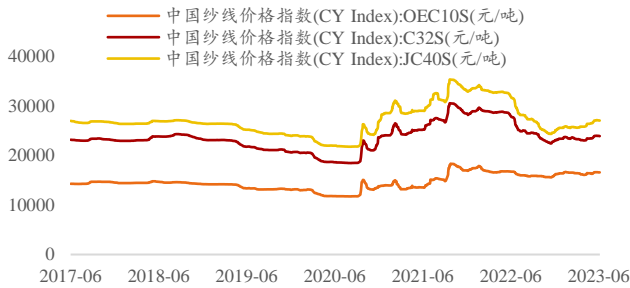


资料来源：Wind，首创证券

纱线：本周 32 支纯棉纱为 23930 元/吨，较上周下跌 45 元/吨；40 支精梳纯棉纱为

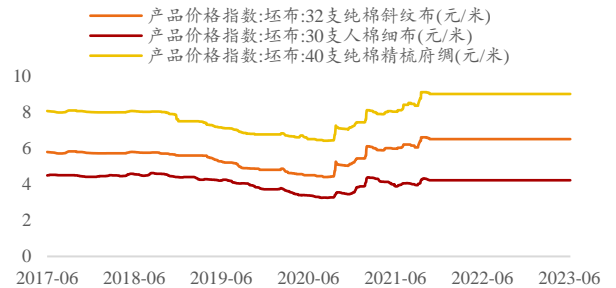
27075 元/吨，较上周下跌 55 元/吨；坯布：本周 32 支纯棉斜纹布为 4.22 元/米，较上周持平；40 支纯棉精梳府绸为 9.00 元/米，较上周持平。

图 45：中国纱线价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

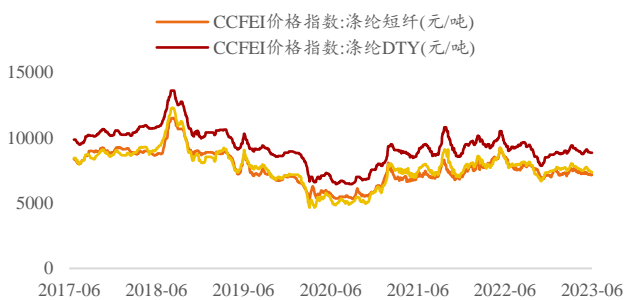
图 46：坯布价格指数（元/米）



资料来源：Wind，首创证券

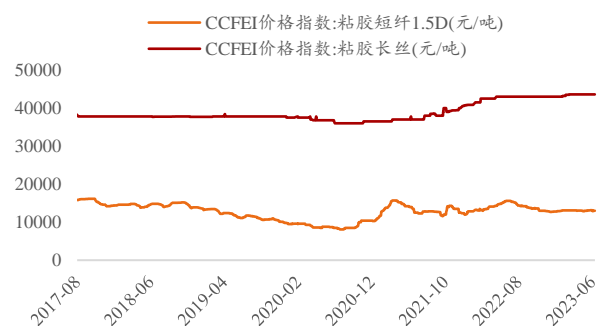
涤纶：本周涤纶短纤为 7160.00 元/吨，较上周下跌 53.33 元/吨；涤纶 DTY 为 8850 元/吨，较上周下跌 25 元/吨；涤纶 POY 为 7340 元/吨，较上周下跌 110 元/吨。粘胶：本周粘胶短纤 1.5D 为 12900 元/吨，较上周下跌 100 元/吨；粘胶长丝为 43600 元/吨，较上周持平。

图 47：涤纶价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

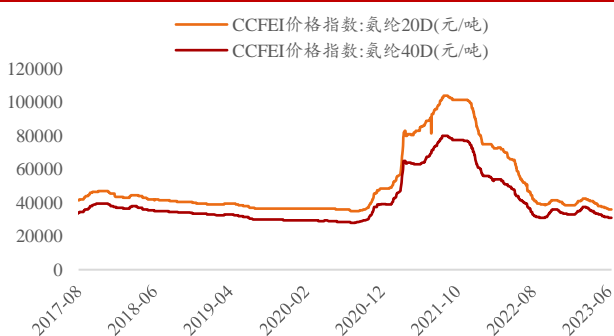
图 48：粘胶价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

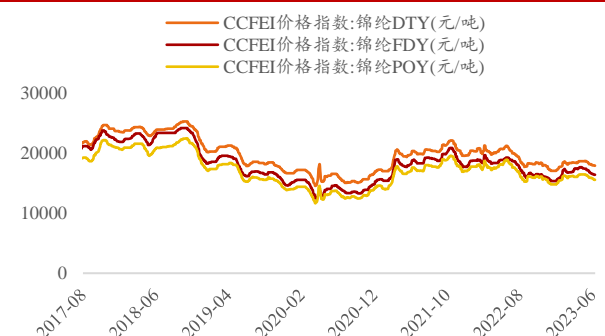
氨纶：本周氨纶 20D 为 36000 元/吨，较上周持平；氨纶 40D 为 31000 元/吨，较上周持平。锦纶：本周锦纶 FDY 为 16350 元/吨，较上周下跌 100 元/吨；锦纶 POY 为 15500 元/吨，较上周下跌 150 元/吨。

图 49：氨纶价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

图 50：锦纶价格指数（元/吨）



资料来源：Wind，首创证券

5 本周重要公告及行业新闻

5.1 公司公告

1. 【太平鸟】为补充流动资金，公司拟以 17 元/股的发行价格向禾乐投资发行股票，发行数量不低于 4706 万股且不超过 5882 万股，不超过本次发行前公司总股本的 30%，发行募集资金总额不低于 8 亿元且不超过 10 亿元（含本数）。
2. 【滔搏】公司发布 2023/2024 一季度运营表现，FY23/24Q1 销售总额同比增长 20%-30%低段；直营门店毛销售面积环比减少 1.7%，同比减少 6.5%。
3. 【朗姿股份】公司拟向特定对象发行股票募资不超过 16.68 亿元，发行的股票数量不超过公司总股本的 30%，募集资金拟用于锦江米兰、重庆米兰、金水米兰、青岛米兰、昆明米兰、朗姿医美研究院建设项目。
4. 【波司登】公司发布 FY22/23 业绩公告，本财年实现收入 167.74 亿元，同比增长 3.5%，实现归母净利润 21.39 亿元，同比增长 3.7%。拟每股派发股息 13.5 港仙。
5. 【七匹狼】因 5 名激励对象已离职，公司将注销合计 220 万份股票期权。本次注销后，首次授予激励对象由 40 名调整为 35 名，首次授予股票期权的数量由 1430 万份调整为 1210 万份。

5.2 行业新闻

1、比音勒芬目标 10 年营收实现 10 倍增长 收购的两大品牌预计明年回归

比音勒芬董事长谢秉政日前在集团 20 周年庆典活动上表示，按照计划，预计到 2033 年，比音勒芬集团营收将实现十倍增长即超过 300 亿，并冲刺 500 亿营收目标，其中主品牌比音勒芬预计将实现超过 150 亿的营收目标。此他还透露，集团刚收购的 CERRUTI 1881 和 KENT&CURWEN 品牌的设计、创意、研发中心将在法国巴黎落地，全新的 CERRUTI 1881 将定位为奢侈品牌，采用商场大店模式；而 KENT&CURWEN 则将延续英伦绅士风格和板球运动的 DNA，瞄准年轻人市场，两个品牌预计将在 2024 年秋冬回归。有分析指出，多品牌战略有望伴随市场消费升级成为该集团未来发展的第二增长曲线。（来源：时尚无国界）

2、Nike 2023 财年利润下跌 16%

运动服饰巨头 Nike 集团在 2023 财年第四财季及全年业绩显示，第四财季营收同比增长 5%至 128.25 亿美元，净利润同比下降 28%至 10.31 亿美元。其中，大中华区是 Nike 第四财季的主要业绩增长点，鞋类、服饰均录得两位数增长，收入同比增长 16%至 18.1 亿美元，而北美地区仅增长 5%至 53.35 亿美元。2023 财年全年，Nike 集团销售额同比增长 10%至 512 亿美元，毛利率为 43.5%，净利润下降 16%至 51 亿美元。对于 2024 财年，Nike 预计全年收入将“增长中段个位数”，而消费者业务将主要带动这一增长。（来源：时尚无国界）

3、玫瑰岛成立家居公司，持股 100%

广东玫瑰岛卫浴有限公司成立家居公司，据企查查显示，广东壹捌伍捌家居有限公司成立于 2023 年 6 月 10 日，法定代表人为徐思佳，注册资本为 500 万元，公司地址位于广州南沙，在股东信息栏显示，大股东为广东玫瑰岛卫浴有限公司，持股比例为 100%。（来源：今日家居 FurnitureToday）

4、5 月建材家居卖场销售额 1390.2 亿元，环比下跌 15.3%

6 月 27 日，据商务部流通业发展司立项、中国建筑材料流通协会编制并发布的信息显示，5 月全国建材家居景气指数 BHI 为 135.19，环比下跌 7.72 点，同比上涨 12.12 点。全国规模以上建材家居卖场 5 月销售额为 1390.2 亿元，环比下跌 15.3%，同比上涨

12.94%。今年 1~5 月累计销售额为 6238.41 亿元，同比上涨 21.13%。（来源：今日家居 FurnitureToday）

6 风险提示

原材料价格大幅波动风险；终端需求萎靡风险；汇率波动风险；全国疫情反复风险；房地产市场大幅波动风险。

分析师简介

陈梦，轻工纺服与家电行业首席分析师，北京大学硕士，曾就职民生证券、华创证券，2021年7月加入首创证券。十三届卖方分析师水晶球入围；十四届卖方分析师水晶球第五名；十八届新财富最佳分析师入围。

郭琦，纺织服装行业研究助理，美国波士顿大学金融数学硕士，天津大学学士，2021年6月加入首创证券。

分析师声明

本报告清晰准确地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，作者将对报告的内容和观点负责。

免责声明

本报告由首创证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告所在资料的来源及观点的出处皆被首创证券认为可靠，但首创证券不保证其准确性或完整性。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，首创证券及其关联人员均不承担任何法律责任。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告所载的信息、材料或分析工具仅提供给阁下作参考用，不是也不应被视为出售、购买或认购证券或其他金融工具的要约或要约邀请。该等信息、材料及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，首创证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

首创证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。首创证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。首创证券的自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

在法律许可的情况下，首创证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到首创证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

本报告的版权仅为首创证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级

以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准

	评级	说明
股票投资评级	买入	相对沪深300指数涨幅15%以上
	增持	相对沪深300指数涨幅5%-15%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅-5%-5%之间
行业投资评级	减持	相对沪深300指数跌幅5%以上
	看好	行业超越整体市场表现
	中性	行业与整体市场表现基本持平
	看淡	行业弱于整体市场表现