

东兴纺服轻工：人民币贬值对出口企业短期业绩影响测算

——行业周观点

2022年5月16日

看好/维持

纺服轻工 行业报告

观点综述：

近期人民币延续贬值势头，利好出口企业。近期离岸人民币对美元汇率进入 6.8 时代。从出口企业角度而言，目前的汇率水平一定程度上有利于出口业务及结算。我们梳理了包括户外用品、家具制造、包装、纺织制造在内的板块里出口占比较高的公司，**短期来看，贬值对出口型企业盈利的影响主要体现在两方面：**

- 1) 出口毛利。人民币贬值下，以外币计价的外销收入在结算成人民币时有所提升，营业成本不变的情况下，体现在收入和毛利率均有提升；
- 2) 汇兑收益。出口业务以外币计价，贬值过程中，报告期末将外币资产折算为人民币会产生汇兑收益，体现在财务费用上。

分板块看：

户外用品，户外用品制造公司的出口占比较高叠加行业景气。主要的户外用品公司的产能位于国内，出口目的地以美国和欧洲为主。公司的收入毛利率、外币敞口的折算都将受益于人民币贬值。户外用品目前处于国内外皆景气的阶段，公司的订单较为饱满，叠加人民币贬值，业绩高速增长确定性强。受益于人民币贬值明显的公司包括久祺股份、浙江自然、牧高笛等。

家居板块，定制家居以内销为主，软体、成品及卫浴地板企业普遍受益。定制家具板块业务以国内为主，因此人民币贬值影响较小。除此之外，家居板块中 70% 的公司外销收入占比在 20% 以上，能较大受益于人民币的贬值。外销占比 70% 以上的家居企业在人民币贬值 5% 的情况下，估算净利率普遍能提高 3pct 以上。

包装企业有一定海外占比，造纸企业进口纸浆成本压力或加剧。主要包装企业中，2021 年海外业务收入占比较高的公司包括裕同科技 (15%)、宝钢包装 (18%)、美盈森 (25%)，且毛利率普遍高于国内业务。国内造纸企业出口业务占比通常较低，同时由于国内文化纸与白卡纸企在木浆来源上部分依赖于进口，箱板瓦楞纸企亦需要部分采购美废或进口废纸浆，因此汇率贬值可能抬升原材料成本，对业绩造成一定负面影响。

在纺织服装行业，纺织制造板块里出口导向型企业较多，服装家纺企业则专注于内销。梳理纺织制造板块中出口占比 20% 以上的企业，在人民币贬值 5% 幅度下，出口业务毛利提升对净利率的拉动普遍在 2 个点，但是在海外布局及采购全球化的背景下，出口纺织企业的成本端也有一定比例外采，对冲了收入端的受益，因此最终毛利率的上行幅度一般小于测算值。而美元净敞口的差异较大，汇兑损益对净利率的影响有所分化。

投资建议：1) 首推出口占比较高、内外景气高的户外用品公司，标的包括浙江自然、久祺股份等。2) 家居企业里，内外销表现优异的软体龙头顾家家居、喜临门能在人民币贬值下也能实现较好的利润弹性。3) 纺织制造企业出口占比较高，建议关注受益于汇率同时订单状况较好的纺织企业，包括华利集团、健盛集团等。

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险

未来 3-6 个月行业大事：

无

行业基本资料		占比%
股票家数	263	5.5%
重点公司家数	-	-
行业市值 (亿元)	15831.49	1.9%
流通市值 (亿元)	11179.90	1.8%
行业平均市盈率	29.80	
市场平均市盈率	16.41	

行业指数走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

分析师：常子杰

010-66554040

changzj@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480521080005

研究助理：沈逸伦

010-66554044

shenyij@dxzq.net.cn

执业证书编号

S1480121050014

目录

1. 核心观点：汇率主要从出口毛利和汇兑损益影响出口轻纺企业	3
1.1 户外板块：户外用品以外销为主受益于汇率明显，订单端景气	3
1.2 家居板块：人民币贬值影响与外销占比正相关，家居板块除定制外普遍受益	4
1.3 造纸包装板块：包装和电子烟受益于出口汇率，造纸板块进口纸浆成本压力抬升	5
1.4 服装家纺：出口纺织制造企业受益于汇率明显	6
2. 市场表现：纺服轻工子板块全面上涨	7
3. 重点公告&行业追踪	8
4. 风险提示	10
相关报告汇总	11

插图目录

图 1：纺织服装子行业涨跌幅	错误!未定义书签。
图 2：纺织服装子行业市盈率	错误!未定义书签。
图 3：纺织服装行业涨跌前五的公司	错误!未定义书签。
图 4：轻工制造子行业涨跌幅	错误!未定义书签。
图 5：轻工制造子行业市盈率	错误!未定义书签。
图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司	错误!未定义书签。

1. 核心观点：汇率主要从出口毛利和汇兑损益影响出口轻纺企业

近期人民币延续贬值势头，利好出口企业。近期离岸人民币对美元汇率进入 6.8 时代。从出口企业角度而言，目前的汇率水平一定程度上有利于出口业务及结算。我们梳理了包括户外用品、家具制造、包装、纺织制造在内的板块里出口占比较高的公司，短期来看，贬值对出口型企业盈利的影响主要体现在两个方面：

- 1) 出口毛利。人民币贬值下，以外币计价的外销收入在结算成人民币时有所提升，营业成本不变的情况下，收入和毛利率均实现提升；
- 2) 汇兑收益。出口业务以外币计价，贬值过程中，报告期末将外币资产折算为人民币会产生汇兑收益，体现在财务费用上。

除了以上影响，汇率套保等衍生金融工具也会产生损益（体现为公允价值变动收益科目），但是在人民币贬值的趋势中，公司实际操作上会放弃套保工具，测算时暂不考虑。此外，汇率波动对于出口销量也会有所拉动但是竞争环境也会发生变化，在测算时难以量化暂不考虑。

分板块看：

户外用品，户外用品制造公司的出口占比较高叠加行业景气。主要的户外用品公司的产能位于国内，出口目的地以美国和欧洲为主。公司的收入毛利率、外币敞口的折算都将受益于人民币贬值。且户外用品目前处于国内外皆景气的阶段，公司的订单较为饱满，叠加人民币贬值，业绩高增长确定性强。受益于人民币贬值明显的公司包括浙江自然、久祺股份、牧高笛。

家居板块，定制家居以内销为主，软体、成品及卫浴地板企业普遍受益。定制家具板块业务以国内为主，因此人民币贬值影响较小。除此之外，家居板块中 70% 的公司外销收入占比在 20% 以上，能较大受益于人民币的贬值。外销占比 70% 以上的企业在人民币贬值 5% 的情况下，我们估算净利率普遍能提高 3pct 以上。

包装企业有一定海外占比，造纸企业进口纸浆成本压力或加剧。主要包装企业中，2021 年海外业务收入占比较高的公司包括裕同科技（15%）、宝钢包装（18%）、美盈森（25%），且毛利率普遍高于国内业务。国内造纸企业出口业务占比通常较低，同时由于国内文化纸与白卡纸企在木浆来源上部分依赖于进口，箱板瓦楞纸企亦需要部分采购美废或进口废纸浆，因此汇率贬值可能抬升原材料成本，对业绩造成一定负面影响。

在纺织服装行业，纺织制造板块里出口导向型企业较多，服装家纺企业则专注于内销。梳理纺织制造板块中出口占比 20% 以上的企业，通过分析人民币汇率波动对公司短期经营影响发现。在人民币贬值 5% 幅度下，出口业务毛利提升对净利率的拉动普遍在 2 个点，而美元净敞口的差异较大，汇兑损益对净利率的影响普遍大于毛利端的影响。

投资建议：1) 首推出口占比较高、内外销景气高的户外用品公司，标的包括浙江自然、久祺股份等。2) 家居企业里，内外销表现优异的软体龙头顾家家居、喜临门能在人民币贬值下也能实现较好的利润弹性。3) 纺织制造企业出口占比较高，建议关注受益于汇率同时订单状况较好的纺织企业，包括华利集团、健盛集团等。

1.1 户外板块：户外用品以外销为主受益于汇率明显，订单端景气

户外用品制造公司的出口占比较高，主要的户外用品公司的产能位于国内，出口目的地以美国和欧洲为主。公司的收入毛利率、外币敞口的折算都将受益于人民币贬值。我们从两方面对公司净利率造成影响进行了测

算：1) 人民币贬值使得以外币结算的外销收入在折算成人民币后提高，进而提高毛利水平；2) 公司的外币敞口在折算成人民币后价值提高，产生汇兑损益。测算结果显示：因户外用品企业的出口占比较高（基本在70%以上），毛利率提升幅度均在2个百分点以上明显；外汇敞口基本与外销收入成正比，外销收入规模大的汇兑收益贡献明显，浙江自然、久祺股份汇兑损益对净利率的贡献接近1个百分点。

除了汇率对业绩的短期影响明显，户外用品的长期景气度高。国内外户外运动热情高，内外销订单均较为饱满。我们认为户外用品公司的短期业绩和长期增长确定性高，重点企业包括浙江自然、久祺股份、牧高笛。

表1：人民币贬值5%，户外板块公司利润率变化

板块	公司名称	外销收入占比	2021年净利率	毛利变动对净利率影响	美元敞口（亿元RMB）	汇兑损益对净利率的影响	净利率合计变化
户外用品及户外家具	浙江自然	79.75%	26.06%	2.29%	1.86	0.95%	3.24%
	久祺股份	98.73%	5.53%	3.59%	8.27	0.91%	4.50%
	牧高笛	66.66%	8.51%	2.72%	0.61	0.28%	2.99%
	浙江永强	93.12%	1.50%	3.79%	21.08	1.07%	4.86%
	共创草坪	87.44%	16.52%	3.38%	2.63	0.53%	3.91%
	玉马遮阳	70.40%	26.97%	2.01%	1.90	1.51%	3.52%
	雅艺科技	98.28%	20.92%	2.73%	0.80	0.67%	3.40%
	哈尔斯	81.81%	5.38%	3.07%	1.08	0.18%	3.25%
	西大门	66.34%	19.23%	2.19%	0.47	0.43%	2.62%

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

注：数据均来自2021年报

1.2 家居板块：人民币贬值影响与外销占比正相关，家居板块除定制外普遍受益

对于家居板块企业，原材料大部分来源于国内，汇率贬值对成本端影响较小，主要从出口毛利和汇兑损益两方面对公司净利率造成影响。我们根据2021年报数据，测算了在人民币贬值5%的情况下，家居板块中主要公司利润率的变化。我们筛选出各子板块主要公司中利润弹性较大的13家公司（见表1），利润率的涨幅与外销收入占比成正相关。

除定制家具公司外，家居板块普遍能受益于人民币贬值。定制家具板块业务以国内为主，人民币贬值影响较小。其中金牌厨柜为该板块中外销占比最高的公司，占比为4.74%，人民币贬值5%净利率弹性仅为0.23%。除定制家居之外的家居板块中，70%的公司外销收入占比在20%以上，能明显受益于人民币的贬值。其中内销表现优异的软体龙头顾家家居、喜临门能在人民币贬值下也能实现较好的利润弹性。出口导向型的企业净利率弹性较高，外销占比70%以上的企业在人民币贬值5%的情况下，我们估算净利率普遍能提高3%以上，其中匠心家居、梦百合、麒盛科技、乐歌股份、海象新材等受益明显。

表2：人民币贬值5%，家居板块主要企业的利润率变化

板块	公司名称	外销收入占比	2021年净利率	毛利变动对净利率影响	美元敞口（亿元RMB）	汇兑损益对净利率的影响	净利率合计变化
软体家具	匠心家居	97.71%	15.50%	3.35%	7.91	1.71%	5.07%
	梦百合	82.65%	-3.31%	4.10%	5.90	0.35%	4.45%
	顾家家居	37.72%	9.27%	1.35%	13.52	0.30%	1.65%

	喜临门	14.99%	7.79%	0.58%	2.49	0.14%	0.71%
	乐歌股份	90.72%	6.42%	3.68%	2.97	0.45%	4.13%
	永艺股份	79.60%	3.91%	3.51%	3.62	0.36%	3.87%
成品家居	恒林股份	76.89%	5.78%	3.06%	3.56	0.26%	3.32%
	曲美家居	63.36%	3.78%	2.41%	-0.23	-0.02%	2.39%
	美克家居	31.49%	4.24%	1.29%	1.18	0.10%	1.39%
	海鸥住工	59.52%	1.06%	1.73%	6.92	0.50%	2.22%
卫浴地板	惠达卫浴	24.92%	6.11%	0.89%	4.27	0.42%	1.31%
	爱丽家居	97.62%	0.55%	4.63%	3.87	1.71%	6.34%
	海象新材	99.48%	5.39%	4.31%	1.37	0.35%	4.66%

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

注：数据均来自2021年报

1.3 造纸包装板块：包装和电子烟受益于出口汇率，造纸板块进口纸浆成本压力抬升

包装：主要包装企业中，2021年海外业务收入占比较高的公司包括裕同科技（15%）、宝钢包装（18%）、美盈森（25%），海外业务收入分别达到22.89、12.44、9.05亿元，毛利率普遍高于国内业务。基于2021年数据，在人民币汇率贬值5%的情况下，三家公司的收入将分别增长0.77%、0.89%、1.26%，同时毛利率分别增加0.60、0.80、0.96个百分点。与此同时，裕同科技、美盈森的美元资产敞口相对较大（主要由于美元计价的应收账款余额较多），分别为3.16、0.81亿美元，在人民币贬值时将产生汇兑收益。综合测算来看，人民币汇率贬值5%的情况下，三家公司的归母净利润将分别增长18.36%、17.10%、60.51%，净利率分别增加1.20、0.62、1.61个百分点。

表3：人民币贬值5%，包装板块主要企业的利润率变化

板块	公司名称	外销收入占比	2021年净利率	毛利变动对净利率影响	美元敞口（亿元RMB）	汇兑损益对净利率的影响	净利率合计变化
包装	裕同科技	15.42%	6.85%	0.52%	20.17	0.67%	1.20%
	宝钢包装	17.85%	3.88%	0.63%	-0.08	-0.01%	0.62%
	美盈森	25.10%	2.74%	0.90%	5.18	0.71%	1.61%

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

注：数据均来自2021年报

电子烟：思摩尔国际作为全球性电子烟制造龙头，海外业务收入占比较高。公司2021年总收入为137.55亿元，其中海外业务收入82.25亿元，占比达到60%。基于2021年数据，在人民币汇率贬值5%的情况下，公司收入将增长2.99%，同时毛利率提升1.35个百分点。同时，公司有一定规模的美元计价货币资金与应收账款，在人民币贬值时将产生汇兑收益。综合测算来看，人民币汇率贬值5%的情况下，思摩尔国际的归母净利润将同比增长6.97%，净利率上升1.49个百分点。需要注意的是，由于国内电子烟新规的实施，预计2022年海外业务收入占比将更高，汇率贬值对于公司盈利的利好幅度将更大。

表4：人民币贬值5%，电子烟板块主要企业的利润率变化

板块	公司名称	外销收入占比	2021年净利率	毛利变动对净利率影响	美元敞口（亿元RMB）	汇兑损益对净利率的影响	净利率合计变化
电子烟	思摩尔国际	59.79%	38.44%	1.06%	12.03	0.42%	1.49%

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

注：数据均来自 2021 年报

造纸：国内造纸企业出口业务占比通常较低，主要造纸企业中，晨鸣纸业、华旺科技、山鹰国际的出口业务收入占比分别为 12%、12%、10%，尚不足 15%（若剔除木浆贸易收入，华旺纸业装饰原纸出口收入占比接近 15%），人民币贬值对于业绩的影响程度相对有限。同时需要注意的是，由于国内文化纸与白卡纸企在木浆来源上部分依赖于进口，箱板瓦楞纸企亦需要部分采购美废或进口废纸浆，因此汇率贬值可能抬升原材料成本，对业绩造成一定负面影响。

重点推荐：太阳纸业；建议关注：思摩尔国际，中顺洁柔。

1.4 服装家纺：出口纺织制造企业受益于汇率明显

在纺织服装行业，纺织制造企业出口导向型较多，服装家纺企业专注于内销。我们梳理了上市的纺织制造企业，以出口收入占比在 20% 以上的企业分析人民币汇率波动对公司短期经营影响，重点企业包括华利集团、健盛集团、百隆东方、鲁泰和伟星股份等。

在人民币快速贬值阶段，出口纺织企业的收入确认和毛利率将有改善。主要出口纺织企业，外销以外币结算，假设会计期末人民币贬值 5%，则外销收入及销币毛利都有提升。华利集团、健盛集团、百隆东方、鲁泰和伟星股份因毛利提升带来的净利率提升分别有 2.97pct、3.34pct、2.06pct、1.95pct、1.47pct。在贬值背景下出口型纺企毛利率改善，且出口业务收入占比越高则毛利率改善幅度越明显，但是在海外布局及采购全球化的背景下，出口纺织企业的成本端也有一定比例外采，对冲了收入端的收益，因此最终毛利率的上行一般小于测算值。

美元净敞口较大的企业，将录得汇兑收益。一般而言，出口企业因为以外币结算因此账面上都有外币净资产，在其折算为人民币时会产生汇兑收益，但也有企业持有外币负债则会产生汇兑损失。主要出口纺织企业里：健盛集团的美元净资产占资产规模较大，汇兑收益对净利率的贡献达 0.95pct；鲁泰因为有少量美元净负债，汇率贬值将产生汇兑损失，拖累利润 0.37pct。

汇率波动的影响偏短期，中长期公司接单能力仍取决于公司品控、成本效率及交期时间。目前人民币贬值速度较快，对于纺织企业的接单和排产也是一个考验。我们更看好具备研发和管理优势的纺织制造企业。建议关注华利集团、健盛集团等。

表5：人民币贬值 5%，纺织制造主要企业的利润率变化

公司名称	外销收入占比	2021 年净利率	毛利变动对净利率影响	美元敞口（亿元 RMB）	汇兑损益对净利率的影响	净利率合计变化
华利集团	99%	15.84%	2.97%	8.53	0.18%	3.15%
健盛集团	87%	8.15%	3.34%	4.5	0.95%	4.29%
华纺股份	77%	-1.58%	2.56%	0.35	0.05%	2.61%
开润股份	65%	7.87%	2.89%	3.12	0.60%	3.50%
孚日股份	63%	5.29%	3.34%	5.51	0.44%	3.78%
百隆东方	61%	17.63%	2.06%	9.36	0.56%	2.62%
盛泰集团	50%	5.65%	2.14%	-4.26	-0.37%	1.77%
鲁泰 A	48%	6.64%	1.95%	-2.27	-0.19%	1.75%
伟星股份	27%	13.37%	1.47%	2.79	0.36%	1.83%

歌力思	20%	12.86%	2.19%	0.61	0.11%	2.30%
-----	-----	--------	-------	------	-------	-------

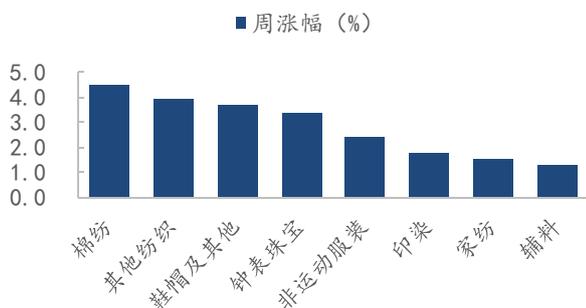
资料来源：公司公告，东兴证券研究所

注：数据均来自2021年报

2. 市场表现： 纺服轻工子板块全面上涨

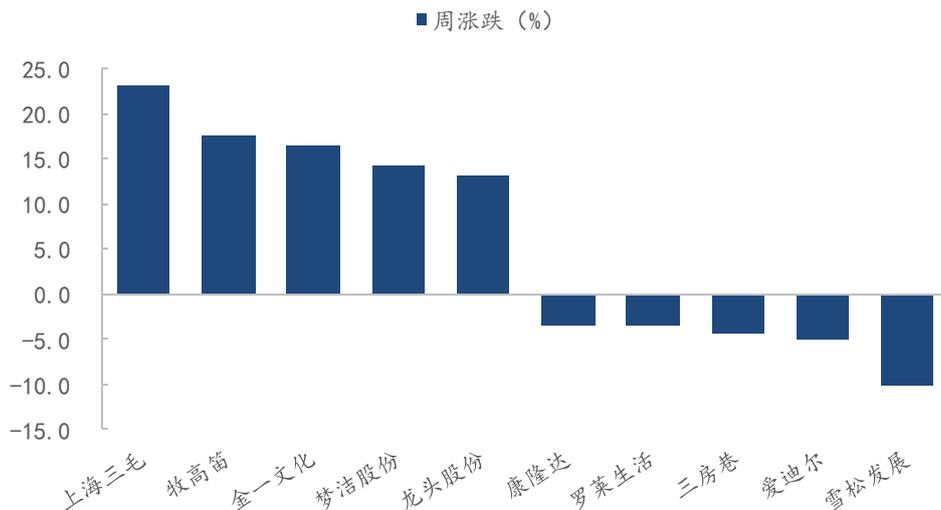
本周纺织服装行业上涨 2.99%，轻工制造上涨 4.47%，在申万 31 个一级行业中分别排第 15、7 名。指数方面，上证指数上涨 2.76%，深证成指上涨 3.24%。

本周纺织服装各子板块涨跌幅依次为棉纺 4.47%、其他纺织 3.95%、鞋帽及其他 3.69%、钟表珠宝 3.38%、非运动服装 2.38%、印染 1.76%、家纺 1.54%、辅料 1.32%。

图 1： 纺织服装子行业涨跌幅

图 2： 纺织服装子行业市盈率


资料来源：Wind，东兴证券研究所 资料来源：Wind，东兴证券研究所

本周纺织服装涨幅前五的公司为上海三毛 23.14%、牧高笛 17.54%、金一文化 16.43%、梦洁股份 14.23%、龙头股份 13.06%。排名后五位的公司为康隆达-3.55%、罗莱生活-3.66%、三房巷-4.40%、爱迪尔-5.08%、雪松发展-10.21%。

图 3： 纺织服装行业涨跌前五的公司


资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周轻工制造各子板块涨跌幅依次为：卫浴制品 9.11%、娱乐用品 6.93%、成品家居 5.69%、大宗用纸 5.41%、特种纸 5.17%、塑料包装 4.80%、金属包装 4.05%、定制家居 3.04%、纸包装 2.93%、瓷砖地板 2.82%、印刷 2.39%。

图 4：轻工制造子行业涨跌幅

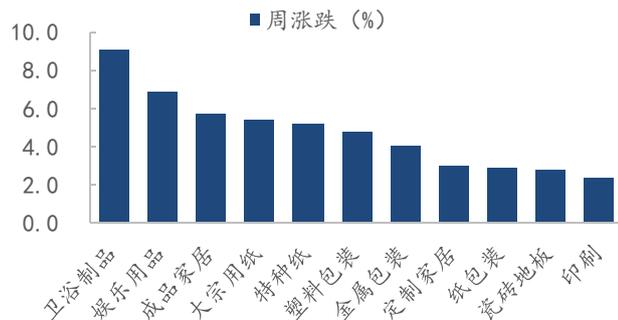
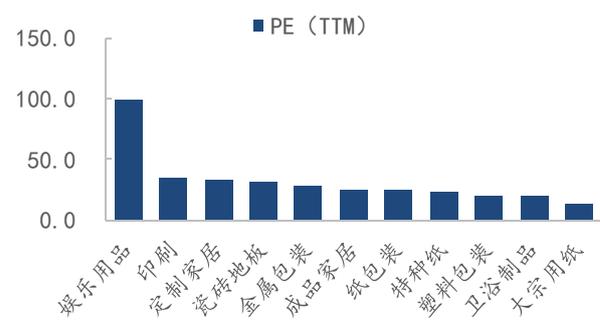


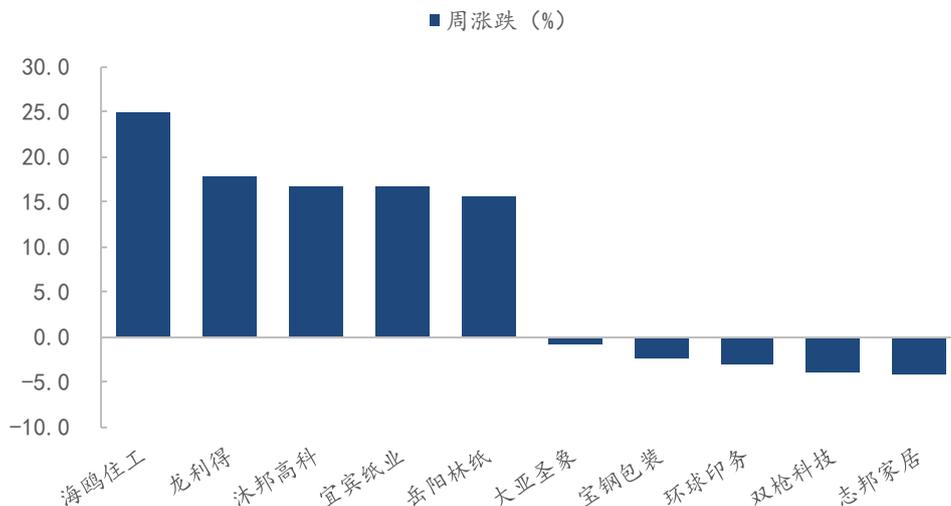
图 5：轻工制造子行业市盈率



资料来源：Wind、东兴证券研究所资料来源：Wind、东兴证券研究所

本周轻工制造涨幅前五的公司为海鸥住工 24.87%、龙利得 17.76%、沐邦高科 16.73%、宜宾纸业 16.62%、岳阳林纸 15.63%。排名后五位的为大亚圣象-0.84%、宝钢包装-2.40%、环球印务-3.04%、双枪科技-3.89%、志邦家居-4.15%。

图 6：轻工制造行业涨跌前五的公司



资料来源：Wind、东兴证券研究所

3. 重点公告&行业追踪

【山鹰国际|4月经营数据】

4月公司国内造纸销量同比-25.90%，1-4月同比-4.92%；4月包装销量同比+11.68%，1-4月同比+11.51%。4月国内造纸均价为4116.99元/吨，同比+6.92%，1-4月同比+2.77%；包装均价为4.14元/平方米，同比+18.29%，1-4月同比+16.99%。

【裕元集团|月度收益】

公司于2022年4月综合经营收益净额7.45亿美元，同比-5.2%，公司前4个月综合累计经营收益净额31.37亿美元，同比-4.3%。其中制造业务本月收益+14.5%，前4月累计+12.7%；宝胜国际本月收益-38.2%，前4月累计-27.8%。

【歌力思|回购】

公司发布回购股票预案，计划在未来36个月进行股票回购，回购资金总额5,000万元-10,000万元，回购价格不超过人民币15元/股（含），回购股份的用途：回购的股份将在未来适宜时机全部用于实施员工持股计划或股权激励。

【志邦家居|减持提前终止】

控股股东的一致行动人上海晟志和上海进城基于对未来发展前景的信心和对公司价值以及当前市场环境的整体判断，提前终止减持计划。原计划为两公司分别减持不超过公司总股本1%，截至计划终止时，上海进城减持总股本数的0.32%，上海晟志未减持。

【全球最大纸浆生产商苏萨诺发出警告，全球纸浆库存持续大幅下降】

美国彭博社6日报道，总部位于巴西的全球最大纸浆生产商苏萨诺纸业和纸浆公司日前发出警告称，全球纸浆库存一直在大幅下降，供应面临短缺，这可能会导致纸巾和卫生纸等必需品的价格在未来出现上涨。主要原因系，俄罗斯是欧洲的一个重要木材供应国，由于俄乌冲突持续，俄罗斯与欧洲的木材贸易目前已经完全被封锁，欧洲的纸浆生产商产能受到抑制。

【开展清洁生产审核创新试点】

生态环境部、国家发展改革委联合印发《关于推荐清洁生产审核创新试点项目的通知》，以能源、钢铁、石化化工、印染、造纸、包装印刷等行业为重点，选取园区、产业集群和重点区域、流域开展清洁生产审核创新试点，探索若干具有引领示范作用的审核新模式，形成一批可复制、可推广的先进经验、管理规范和典型案例成果，并在全国范围进行推广。

【Gucci与adidas联名系列将于6月7日发售】

据时尚商业快讯，Gucci与adidas联名系列将于6月7日上架发售，区别于今年初Gucci秀场上发布的款式，将发售的系列产品更加偏向怀旧运动风格，涵盖采用针织、聚酯纤维打造的Polo衫、长短运动裤、Polo连体短裙、紧身运动服等产品。

4. 风险提示

风险提示：宏观经济下行影响购买力、疫情发展超预期，政策风险。

相关报告汇总

单击此处输入文字。

报告类型	标题	日期
公司	中顺洁柔 (002511.SZ): 收入稳增盈利承压, 立足优势主业探索多元化品类	2022-05-09
公司	公牛集团 (603195.SH): 业务基本盘稳健发展, 新品类打开增长空间	2022-05-05
行业	东兴证券纺服轻工行业周专题: 2021A 及 2022Q1 总结, 静待否极泰来	2022-05-05
公司	台华新材 (603055.SH): PA66 产能释放顺利, 垂直一体化助力客户开拓	2022-05-01
公司	欧派家居 (603833.SH): 一季度收入超预期, 零售业务优势尽显	2022-04-30
公司	太阳纸业 (002078.SZ): 受益浆纸价格提升, 盈利能力环比改善明显	2022-04-29
公司	索菲亚 (002572.SZ): 零售业务快速增长, 整家战略效果初显	2022-04-29
公司	浙江自然 (605080.SH): 围绕户外用品产品结构持续优化, 产能释放助力成长	2022-04-29
公司	华利集团 (300979.SZ): 一季度略有扰动, 长期量价提升趋势良好	2022-04-29
公司	欧派家居 (603833.SH): 大家居战略快速推进, 零售大宗同步发力	2022-04-26
行业	东兴证券轻工纺服行业周观点: 家具龙头业绩稳健增长, 多地公布电子烟零售点规划	2022-04-25
公司	久祺股份 (300994.SZ): 助力电动车和自主品牌稳步发展, 利润率恢复在即	2022-04-24
公司	顾家家居 (603816.SH): 品类融合快速推进, 软体龙头前景广阔	2022-04-24
公司	太阳纸业 (002078.SZ): 产能稳步扩张, 盈利能力有望边际改善	2022-04-18
行业	东兴证券纺服轻工行业周观点: 地产政策宽松推动家居估值修复, 电子烟国标正式公布	2022-04-18
行业	东兴证券运动产业链年报总结: 国产品牌势能强, 代工端受疫情扰动呈现分化	2022-04-18
行业	东兴证券轻工制造行业报告: 电子烟国标正式发布, 产业有望实现平稳过渡	2022-04-15
公司	索菲亚 (002572.SZ): 零售业务活力尽显, 整家战略打开空间	2022-04-13
行业	东兴证券纺服轻工行业周观点: 地产政策放松加码利好家居, 造纸板块关注盈利修复	2022-04-11
公司	华利集团 (300979.SZ): 产能扩充&客户开拓共振, 运动鞋代工龙头业绩优异	2022-04-09
公司	申洲国际 (2313.HK): 外部因素扰动业绩, 看好未来产能提升和盈利恢复	2022-04-04
公司	思摩尔国际 (6969.HK): 海外业务增长可期, 加大研发投入构筑长期壁垒	2022-04-01
公司	罗莱生活 (002293.SZ): 疫情对家纺主业扰动小, 家居海外需求景气	2022-03-29
行业	东兴证券纺服轻工行业周观点: 浆价高位关注纸价, 家居龙头业绩确定性强	2022-03-28
公司	安踏体育 (2020.HK): 主品牌品牌向上, 迪桑特等其他品牌接力增长	2022-03-23
公司	索菲亚 (002572.SZ): 整家定制战略打开市场空间, 家具龙头再起航	2022-03-23
公司	李宁 (2331.HK): 2021 年完美收官, 未来持续健康发展可期	2022-03-21
行业	东兴证券纺服轻工行业周观点: 造纸板块涨价函助力盈利改善, 电子烟政策更为明晰	2022-03-21
行业	东兴证券轻工制造行业报告: “因城施策” 值得期待, 关注家居细分龙头	2022-03-09
公司	台华新材 (603055.SH): 锦纶垂直一体化龙头, 产能扩张强化行业地位	2022-03-08

资料来源: 东兴证券研究所

分析师简介

刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺织&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

常子杰

中央财经大学金融学硕士，2019年加入东兴证券研究所，从事轻工制造行业研究。

研究助理简介

沈逸伦

新加坡国立大学理学硕士，2021年加入东兴证券研究所，从事轻工制造行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526