

轻工纺服

证券研究报告/行业周报

2024 年 1 月 14 日

评级：增持(维持)

分析师：张潇

执业证书编号：S0740523030001

Email: zhangxiao06@zts.com.cn

分析师：郭美鑫

执业证书编号：S0740520090002

Email: guomx@zts.com.cn

分析师：邹文婕

执业证书编号：S0740523070001

Email: zouwj@zts.com.cn

分析师：吴思涵

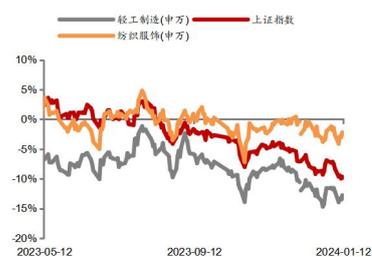
执业证书编号：S0740523090002

Email: wush@zts.com.cn

基本状况

轻工公司数(申万分类)	153
轻工行业总市值(亿元)	8,854
轻工行业流通市值(亿元)	3,705
纺服公司数(申万分类)	110
纺服行业总市值(亿元)	6,243
纺服行业流通市值(亿元)	2,481

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E		
百亚股份	14.80	0.44	0.59	0.72	0.89	33.64	25.08	20.56	16.63	1.08	买入
欧派家居	65.62	4.41	5.08	5.87	6.73	14.88	12.92	11.18	9.75	0.82	买入
顾家家居	34.94	2.20	2.52	2.93	3.41	15.88	13.87	11.92	10.25	0.90	买入
索菲亚	15.55	1.17	1.47	1.72	2.00	13.29	10.58	9.04	7.78	0.41	买入
志邦家居	15.93	1.23	1.44	1.68	1.96	12.95	11.06	9.48	8.13	0.64	买入
敏华控股	5.05	0.46	0.60	0.69	0.77	10.98	8.42	7.32	6.56	1.85	买入

备注 收盘价为 2024 年 1 月 12 日

投资要点

- 2024/1/8 至 2024/1/12，上证指数-1.61%，深证成指-1.32%，轻工制造指数-1.28%，在 28 个申万行业中排名第 17；纺织服装指数+0.15%，在 28 个申万行业中排名第 6。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为：造纸(-1.72%)，家居用品(-0.54%)，包装印刷(-1.33%)，文娱用品(-2.67%)。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为：饰品(+1.4%)，服装家纺(-0.49%)，纺织制造(+0.44%)。
- 23Q4 业绩前瞻：**
 - 家居：**低基数下收入增速环比有望改善，头部企业基本可实现双位数以上增长，其中匠心家居、好太太、顾家家居 Q4 收入增长靓丽；利润端不考虑大宗业务减持情况下，受益于降本增效的持续体现，预计大部分头部企业利润增速将快于收入增速。
 - 造纸个护：**太阳纸业 Q4 利润环比继续提升，全年业绩有望超预期；仙鹤、洁柔低基数下利润端同比有望实现高增；百亚、华旺收入端延续稳健增长。
 - 纺织制造：**预计台华新材、兴业科技利润端高增，新澳股份盈利能力有望改善，华利集团收入增速环比加速。
 - 品牌服饰：**报喜鸟、安踏体育、特步国际有望实现 20%+ 增长。
 - 其他必选：**晨光收入端预计双位数增长，利润增速快于收入。

图表 1：轻工及纺服板块 23Q4 业绩前瞻

公司	收入 (YOY)					归母净利润 (YOY)				
	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4E	23E	23Q1	23Q2	23Q3	23Q4E	23E
家居										
欧派家居	-13.8%	13.0%	2.2%	0-10%	0-5%	-39.8%	28.1%	21.1%	0-10%	10-15%
索菲亚	-9.7%	5.6%	9.6%	~10%	~5%	-8.9%	32.9%	15.6%	40%+	20%+
志邦家居	6.2%	17.1%	9.9%	10-15%	10-15%	0.5%	20.0%	8.2%	10-15%	10-15%
顾家家居	-12.9%	10.0%	10.8%	20-30%	6.8-9.2%	-9.7%	16.9%	12.7%	28-39%	11.8%-14.2%
喜临门	4.5%	6.2%	6.0%	~15%	8.2-9.5%	14.3%	-3.1%	-0.8%	扭亏	125%-135%
慕思股份	-23.1%	-4.3%	0.3%	~20%	0-2.6%	-18.4%	39.1%	37.5%	0-10%	13%-16%
好太太	13.3%	16.7%	3.2%	~45%	~20%	6.6%	74.7%	28.4%	~70%	45%+
匠心家居	-7.4%	61.7%	55.8%	40%+	~35%	8.7%	22.1%	43.9%	40%+	30-40%

造纸个股										
百亚股份	21.0%	39.3%	34.7%	20-30%	25-30%	44.6%	124.9%	6.0%	-5~5%	25-30%
华旺科技	20.9%	11.4%	27.2%	17-22%	~20%	-4.4%	12.1%	55.3%	15-20%	~40%
太阳纸业	1.4%	-6.4%	0.8%	-5~5%	-3~0%	-16.2%	-30.3%	45.5%	70~80%	~10%
仙鹤股份	9.5%	0.5%	27.9%	10-20%	10-15%	-16.3%	-71.9%	-5.5%	50-100%	-15%~-10%
中顺洁柔	9.4%	5.7%	22.4%	~30%	~17%	-32.9%	-105.2%	72.7%	~110%	持平
纺织服装										
报喜鸟	11.5%	40.8%	14.8%	20%+	20-23%	24.2%	157.5%	23.3%	~60%	45-50%
太平鸟	-15.8%	-11.9%	-20.0%	9.5%	-9.0%	14.2%	158.9%	-314.3%	538.6%	125.0%
新澳股份	9.4%	9.6%	18.3%	10-15%	10-15%	21.2%	-2.1%	1.0%	15-20%	5-10%
台华新材	2.7%	11.2%	37.3%	20-30%	15-20%	-35.1%	-12.9%	148.6%	120-130%	60-70%
兴业科技	79.0%	52.1%	12.8%	0-10%	25-30%	629.6%	35.7%	0.5%	60-70%	~35%
华利集团	-11.2%	-3.9%	-6.9%	-5~5%	-5~0%	-25.8%	6.7%	-5.9%	0-10%	-5~0%
安踏体育	5-8%	8-15%	8-15%	18-25%	12-15%	-	-	-	-	25-28%
特步国际	20.0%	15~20%	15~20%	30%+	15.0%	-	-	-	-	10-12%
其他										
晨光股份	15.4%	20.8%	11.4%	20-25%	15-20%	21.0%	7.1%	20.4%	30%+	20%+

注：索菲亚的利润预期不考虑恒大减值影响，太平鸟业绩前瞻来自其2024年业绩预告，其余为中泰轻纺预测

来源：Wind、中泰证券研究所

- **纺织服装：关注【安踏体育】、【波司登】、【报喜鸟】、【比音勒芬】，把握制造端龙头崛起机会和短期库存周期的共振，持续推荐【新澳股份】、【兴业科技】、【华利集团】。**
 - **品牌服饰：特步 23Q4 流水符合预期，库存环比改善。**特步国际发布 2023Q4 运营情况公告：特步主品牌 Q4 全渠道流水同比增长 30%+，2023 全年流水同比增长 20%+，渠道库存周转 4-4.5 个月，零售折扣约 7 折，24 年产品策略将更注重性价比。锦泓集团发布 23 年业绩预告，预计 23 年归母净利润为 2.85-3.08 亿元，同比增长 299%-330%；扣非归母净利润约为 2.57-2.77 亿元，同比增长 449%-493%，超市场一致预期。在板块观点上，延续年度策略观点，我们持续看好强成长、低估值高股息、龙头估值修复三条主线，建议关注：1) 细分赛道成长性突出、渠道数量&店效提升可期的【报喜鸟】、比音勒芬；2) 低估值高股息稳健标的，家纺龙头【富安娜】、罗莱生活；男装龙头【海澜之家】、【报喜鸟】；3) 功能性鞋服龙头步入价值区间，基本面边际改善有望催化估值修复，关注龙头【波司登】、【安踏体育】和【李宁】。
 - **纺织制造：持续推荐台华、新澳、华利。**12 月台湾制造商经营数据更新，分化较为明显，其中裕元 (-2%)、志强 (-3%) 降幅继续收窄；儒鸿 (+2%)、丰泰 (+1%) 延续增长，但增速有所回落；聚阳低基数下增速改善明显 (+31%)；钰齐、广越仍有较大幅度下滑。随着海外去库逐步进入尾声阶段，出口降幅逐

步收窄，内销需求持续修复，建议关注上游制造机会，持续推荐差异化产能释放，业绩进入高增期的【台华新材】、全球毛精纺纱龙头，积极践行宽带战略，有望受益于行业增长与集中度提高的【新澳股份】、订单有望持续修复的【华利集团】；关注：【兴业科技】、【申洲国际】、【健盛集团】等。

■ **家居：把握出口链回调布局机会。**

- **出口链：把握回调布局机会，关注匠心、梦百合、乐歌。**本周出口链标的有所回调，建议把握回调布局机会，关注中长期成长动能充足、估值仍具有一定安全边际的标的：1) 23年订单修复节奏较快，自有品牌占比持续提升的【匠心家居】；2) 美国工厂布局领先行业，有望受益于美国床垫第三轮反倾销的【梦百合】；3) 自有品牌出海逐步成熟、海外仓业务受益于跨境电商高景气度的【乐歌股份】。其他出口链标的：【恒林股份】、【永艺股份】、【共创草坪】、【麒盛科技】等。
- **内销家居：悲观预期充分 price-in，关注预期差机会，建议低位布局低估值龙头。**地产及消费悲观预期下，内销家居估值处于底部区间，存量房将对未来需求提供一定支撑，同时行业集中度持续提升。我们判断头部企业 24 年仍有望实现双位数增长，提示预期差机会，建议低位布局中长期具有成长性的低估值龙头：【顾家家居】、【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】、【敏华控股】、【慕思股份】、【喜临门】等。

■ **造纸：本周阔叶浆价格环比下降，成品纸价格整体环比下降。**

- **纸浆及大宗纸价格跟踪：**本周阔叶浆现货价格环比持平，针叶浆-1.6%，浆价持续低位盘整。成品纸方面，白卡纸、白板纸、双胶纸、双铜纸、生活用纸原纸价格周涨跌幅分别为-0.2%、-0.2%、-1.2%、-1.9%、0.0%。推荐文化纸林浆纸一体化优势持续扩大、当前估值具有一定安全边际的【太阳纸业】；持续推荐从国内装饰原纸龙头走向国际装饰原纸龙头的【华旺科技】；同时建议关注业绩困境反转的【博汇纸业】【中顺洁柔】。

风险提示：原材料价格大幅上涨、宏观经济波动、行业政策变动、调研样本偏差、研报使用信息更新不及时、历史规律失效等风险。

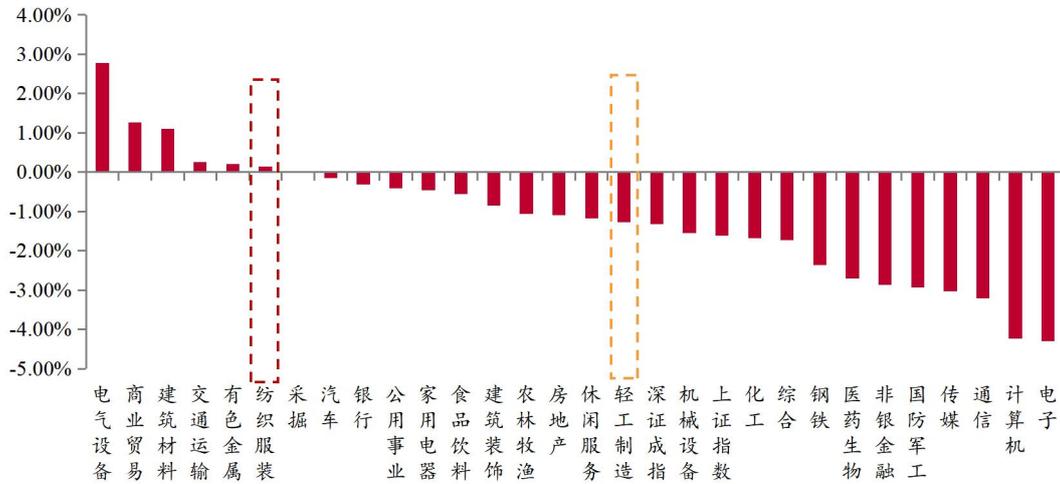
内容目录

上周行情	- 5 -
重要行业新闻	- 6 -
行业重点数据跟踪	- 9 -
公司重点公告	- 20 -
风险提示	- 20 -

上周行情

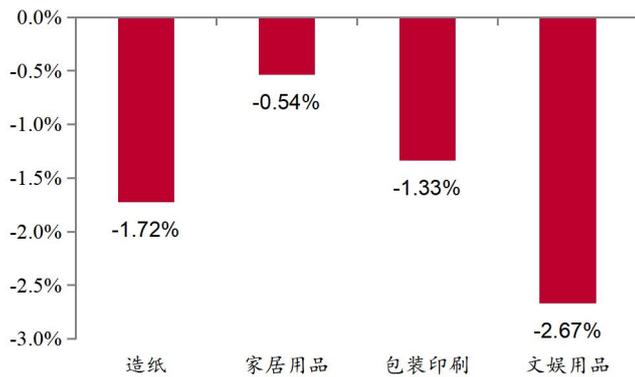
2024/1/8 至 2024/1/12，上证指数-1.61%，深证成指-1.32%，轻工制造指数-1.28%，在 28 个申万行业中排名第 17；纺织服装指数 0.15%，在 28 个申万行业中排名第 6。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为：造纸（-1.72%），家居用品（-0.54%），包装印刷（-1.33%），文娱用品（-2.67%）。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为：饰品（+1.4%），服装家纺（-0.49%），纺织制造（+0.44%）。

图表 2：各行业周涨跌幅(2024/1/8 至 2024/1/12)



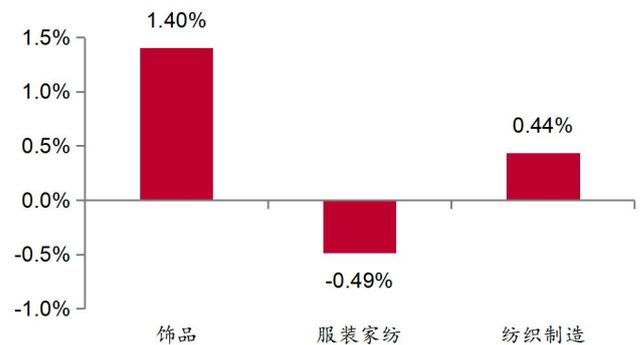
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 3：轻工二级子版块周涨跌幅(2024/1/8 至 2024/1/12)

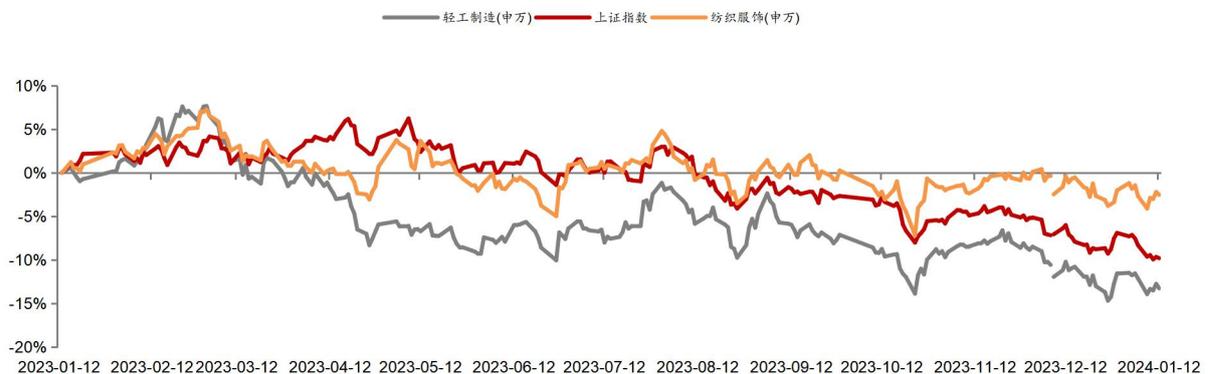


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 4：纺织二级子版块周涨跌幅(2024/1/8 至 2024/1/12)



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 5：轻工制造、纺织服饰板块近一年行情走势


来源：Wind、中泰证券研究所

重要行业新闻

1月8日

【五粮液集团将与泸州纳溪区携手建设 20 万吨/年特种竹纤维材料项目】

五粮液集团将与纳溪区携手建设年产 20 万吨特种竹纤维材料项目，该项目位于纳溪区西部国际高新林竹产业园，主要建设制浆造纸、碱电、公辅设备设施及办公生活设施等，建成投产后将提供就业岗位约 800 个。（泸州日报）

1月9日

【美国作出纸购物袋反倾销初裁】

美国商务部宣布对进口自柬埔寨、中国大陆、哥伦比亚、印度、马来西亚、葡萄牙、土耳其和越南 8 国及中国台湾地区-的纸购物袋作出反倾销初裁，中国大陆生产商/出口商的倾销率为 24.15%~146.32%。（中国贸易救济信息网）

1月10日

【21 家纸企发布春节停机计划】

据不完全统计，目前已有 20 多家纸厂公开发布了停机检修计划，停机时间集中于 1 月底-3 月中旬，单台纸机的停机时间最长达 60 天。（广东省造纸行业协会）

1月11日

【金鹰集团旗下全球最大设计产能的莱赛尔生产线开工】

近日，金鹰集团旗下赛得利（常州）莱赛尔二期项目开工。该项目设计产能 15 万吨，是全球单线设计产能最大的莱赛尔生产线。这也是金鹰集团在绿色纤维莱赛尔业务上的又一重要布局。（金鹰集团中国）

原材料价格跟踪

MDI 环比和同比上涨，TDI 与聚醚同比下跌

截至 2024 年 1 月 12 日，MDI (PM200) 国内现货价为 15600 元/吨，周环比上涨 1.3%，同比上涨 4.35%；TDI 国内现货价为 16650 元/吨，周环比上涨 0.3%，同比下跌 13.51%；截至 2024 年 1 月 12 日，软泡聚醚市场价（华东）为 9225 元/吨，周环比下跌 1.18%，同比下跌 6.06%。

图表 6：TDI 国内现货价(元/吨)



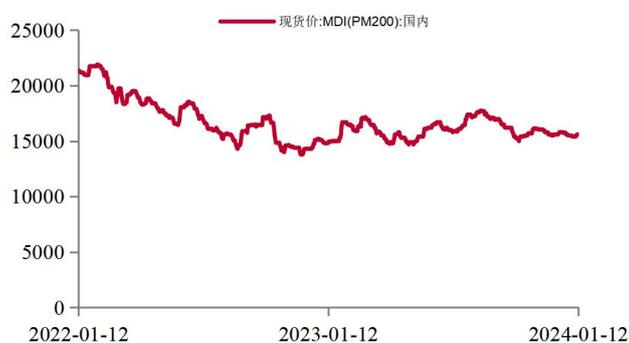
图表 7：软泡聚醚华东市场价(元/吨)



来源：Wind、中泰证券研究所

来源：Wind、中泰证券研究所

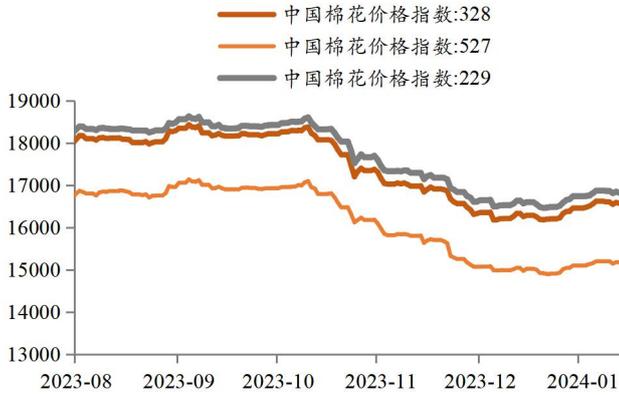
图表 8：MDI 国内现货价(元/吨)



来源：Wind、中泰证券研究所

棉花价格周环比下降，同比上升，粘胶短纤周环比和同比上升

截至 2024 年 1 月 12 日，中国棉花价格指数:328 为 16574 元/吨，周环比下降 0.31%，同比上升 8.82%；中国棉花价格指数: 527 为 15174 元/吨，周环比下降 0.19%，同比上升 10.59%；中国棉花价格指数: 229 为 16821 元/吨，周环比下降 0.31%，同比上升 8.17%；截至 24 年 1 月 12 日，Cotlook: A 指数为 90.4 美分/磅，周环比上升 1.38%，同比下降 10.32%。

图表 9：棉花价格指数(元/吨)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 10：Cotlook A 指数(美分/磅)


来源：Wind、中泰证券研究所

截至 2024 年 1 月 5 日，粘胶短纤价格为 12650 元/吨；截止 2024 年 1 月 12 日，涤纶短纤价格为 7170 元/吨，周环比下降 1.1%，同比上升 1.27%；涤纶长丝 DTY 价格为 8900 元/吨，周环比持平 0%，同比上升 2.3%。锦纶长丝价格为 18650 元/吨，周环比持平 0%，同比上升 13.03%；截至 2023 年 12 月 14 日，澳洲羊毛价格为 814 元/吨，周环比上升 4.9%，同比下降 5.02%。

图表 11：粘胶短纤市场价(元/吨)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 12：涤纶短纤市场价(元/吨)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 13: 涤纶长丝 DTY 价格(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 14: 锦纶长丝 HOY 价格(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

行业重点数据跟踪

商品房周度销售数据: 三十大城市商品房成交套数环比下降

2024年1月7日至2024年1月13日,三十大中城市商品房成交套数15486套,同比下降44.7%,周环比下降9.9%,成交面积172.79万平方米,同比下降44.6%,周环比下降6.9%;其中一线城市成交套数4175套,同比下降47.8%,周环比上升25.6%,成交面积43.89万平方米,同比下降47.9%,周环比上升23.1%;二线城市成交套数8178套,同比下降37.7%,周环比下降16.6%,成交面积96.76万平方米,同比下降41.4%,周环比下降15.8%;三线城市成交套数3133套,同比下降54.4%,周环比下降23%,成交面积32.14万平方米,同比下降48.4%,周环比下降8.1%。

图表 15: 2024/1/7-2024/1/13 三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市
成交套数(套)	4,175	8,178	3,133
同比	-47.8%	-37.7%	-54.4%
周环比	25.6%	-16.6%	-23.0%
成交面积(万平方米)	43.9	96.8	32.1
同比	-47.9%	-41.4%	-48.4%
周环比	23.1%	-15.8%	-8.1%

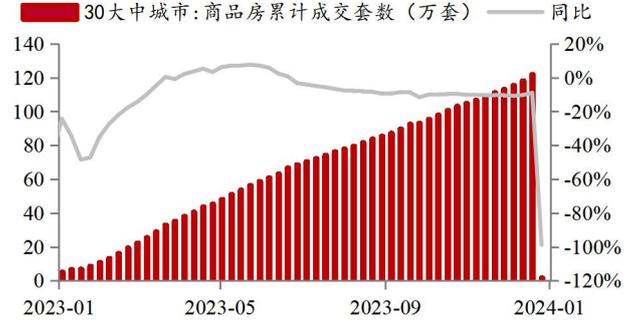
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 16: 30 大中城市商品房单周成交套数(万套)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 17: 30 大中城市商品房累计成交套数(万套)



来源: Wind、中泰证券研究所

地产月度数据: 11 月竣工双位数增长、新开工及销售面积降幅明显收窄

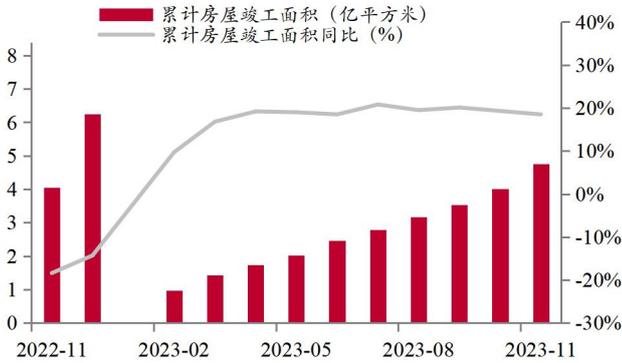
2023 年 1-11 月,房屋竣工面积 4.76 亿平方米, 累计同比+18.5%; 房屋新开工面积 8.75 亿平方米, 累计同比-21.2%; 商品房销售面积 10.05 亿平方米, 累计同比-8%。

图表 18: 房屋竣工、新开工、销售情况

		2023 年 11 月	2023 年 10 月	2023 年 9 月
竣工面积 (亿平方米)	累计	4.76	4.01	3.53
	同比	18.5%	19.3%	20.1%
	单月	0.75	0.48	0.35
	同比	12.5%	14.0%	24.0%
开工面积 (亿平方米)	累计	8.75	7.92	7.21
	同比	-21.2%	-23.2%	-23.4%
	单月	0.83	0.71	0.82
	同比	4.7%	-21.2%	-15.2%
销售面积 (亿平方米)	累计	10.05	9.26	8.48
	同比	-8.0%	-7.8%	-7.5%
	单月	0.79	0.78	1.09
	同比	-21.3%	-20.3%	-19.8%

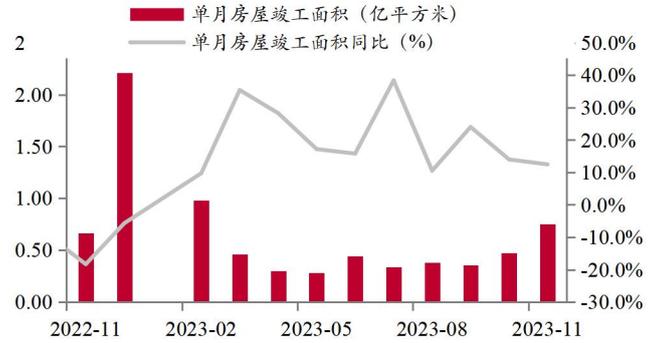
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19: 累计房屋竣工面积(亿平方米)



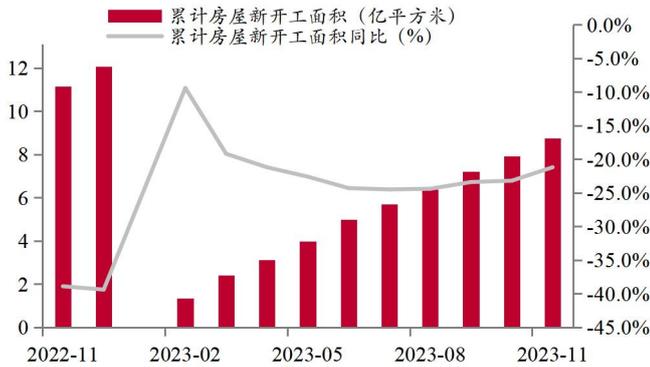
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 20: 单月房屋竣工面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 21: 累计房屋新开工面积(亿平方米)



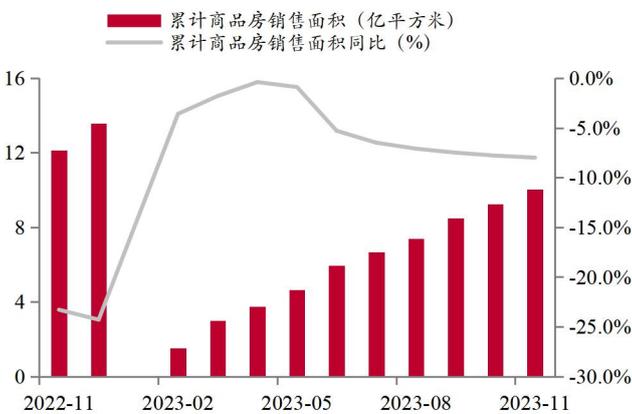
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 22: 单月房屋新开工面积(亿平方米)



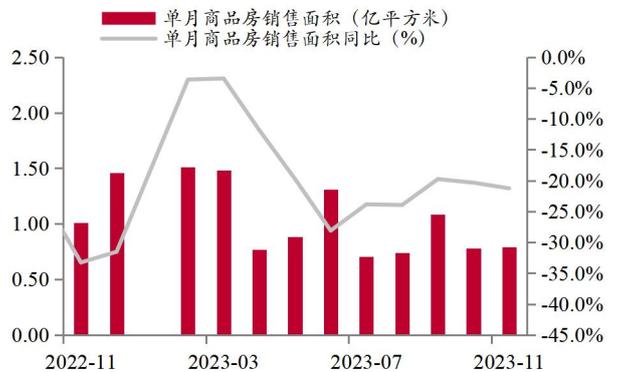
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 23: 累计房屋销售面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 24: 单月房屋销售面积(亿平方米)



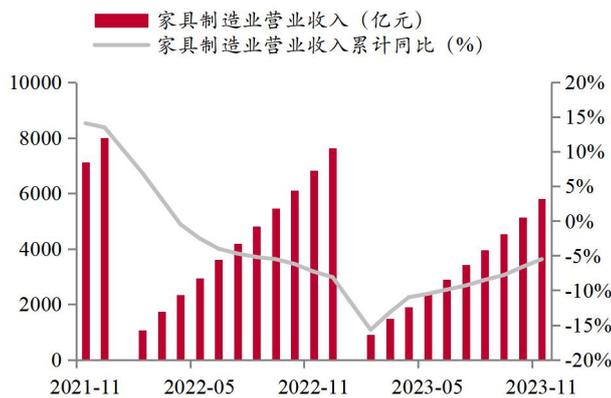
来源: Wind、中泰证券研究所

家具月度数据：11月家具及零件出口额单月转正，累计同比+8.1%

2023年1-11月，家具制造业实现营业收入5796.6亿元，同比-5.5%；家具制造业利润总额301.5亿元，同比-6.3%。2023年11月，家具制造业实现营业收入668.7亿元，同比-7.3%；家具制造业利润总额54.4亿元，同比+11.9%；家具制造业企业数量为7357家，亏损企业数量为1892家，亏损企业比例为25.7%。

2023年1-11月，建材家具卖场累计销售额14214.6亿元，同比+30.5%。2023年11月，建材家具卖场累计销售额1319.5亿元，同比+2.3%。

图表 25：家具制造业累计营业收入(亿元)



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 26：家具制造业累计利润总额(亿元)



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 27：建材家居卖场累计销售额(亿元)



来源：Wind、中泰证券研究所

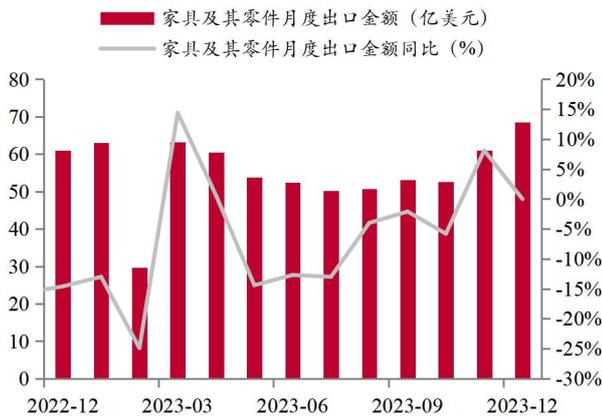
图表 28：全国建材家居景气指数



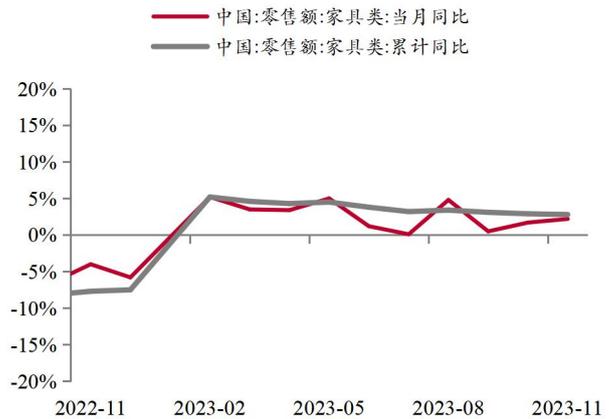
来源：Wind、中泰证券研究所

2023年12月，家具及零件出口金额为68.5亿美元，同比持平0%；2023年1-12月，累计出口642亿美元，同比-5.2%。

2023年11月，家具类社零同比+2.2%；2023年1-11月，家具类社零同比+2.8%。

图表 29：家具及零件出口金额(亿美元)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 30：家具类社会零售总额同比增速


来源：Wind、中泰证券研究所

造纸周度数据：阔叶浆周环比上升、同比下降，开工率环比分化

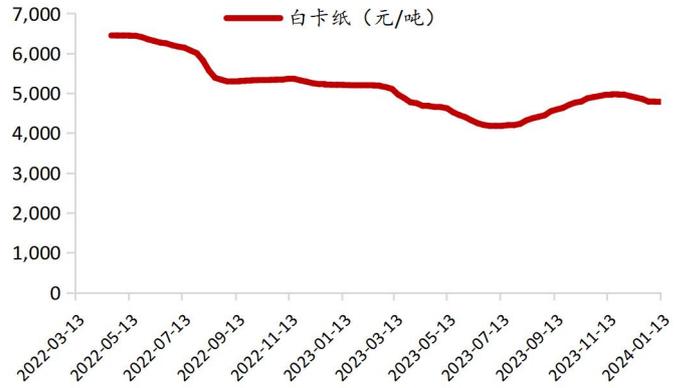
2024年1月8日至2024年1月12日，阔叶浆均价4998元/吨，周环比持平，周同比-21.8%，针叶浆均价5819元/吨，周环比-1.6%，周同比-21.3%，白卡纸均价4776元/吨，周环比-0.2%，周同比-8.2%，白板纸均价3879元/吨，周环比-0.2%，周同比-5.5%，双胶纸均价5763元/吨，周环比-1.2%，周同比-13.3%，双铜纸均价5764元/吨，周环比-1.9%，周同比+3.1%，生活用纸均价6373元/吨，周环比持平，周同比-19.0%，箱板纸均价3841元/吨，周环比-0.3%，周同比-13.1%。废黄板纸均价1571元/吨，周环比-1.6%，周同比-11.4%。

图表 31: 阔叶浆和针叶浆价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 32: 白卡纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 33: 白板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 34: 双胶纸价格(元/吨)



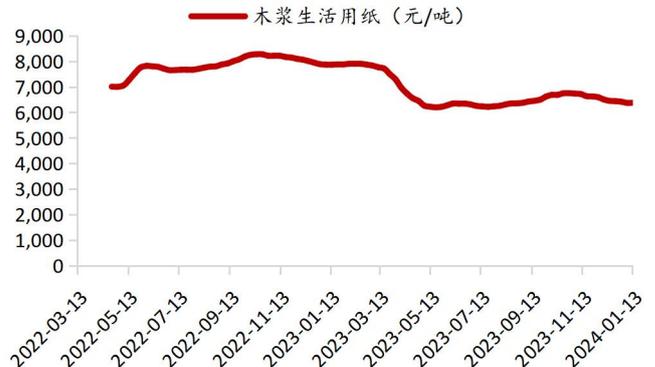
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 35: 双铜纸价格(元/吨)

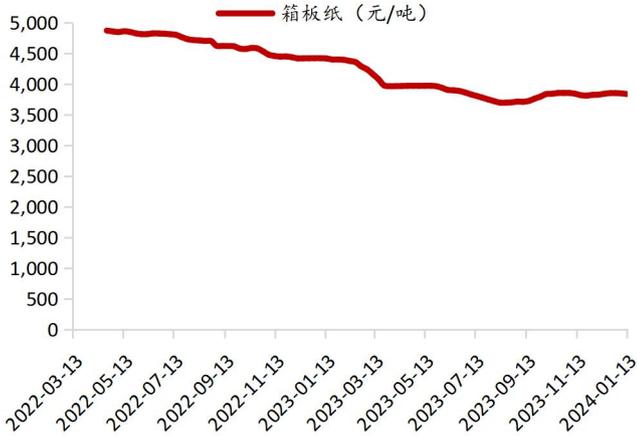


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 36: 生活用纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

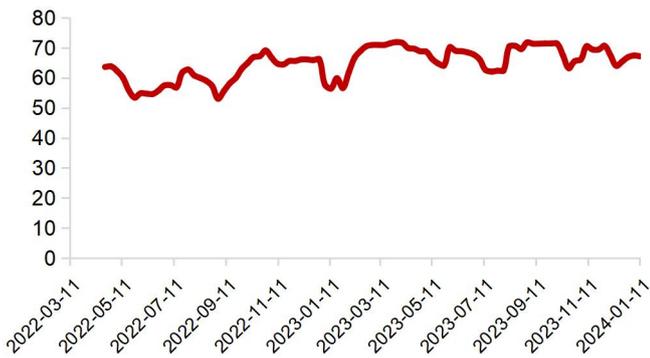
图表 37：箱板纸价格(元/吨)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 38：废黄板纸价格(元/吨)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

2024年1月4日至2024年1月11日，白卡纸开工率 67.1%，周环比-0.26pct，白板纸开工率 66.9%，周环比持平，双胶纸开工率 61.1%，周环比+17.61pct，双铜纸开工率 68.7%，周环比+2.34pct，生活用纸开工率 59.9%，周环比+0.64pct，箱板纸开工率 58.1%，周环比-0.30pct。

图表 39：白卡纸开工率 (%)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 40：白板纸开工率 (%)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 41：双胶纸开工率 (%)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 42：双铜纸开工率 (%)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 43：生活用纸开工率 (%)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

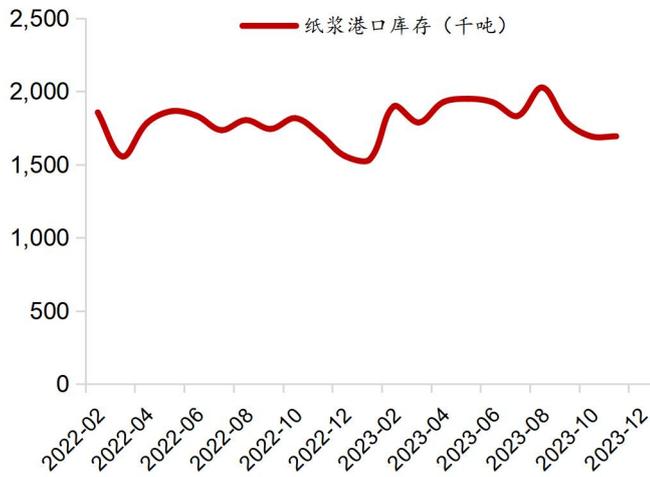
图表 44：箱板纸开工率 (%)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

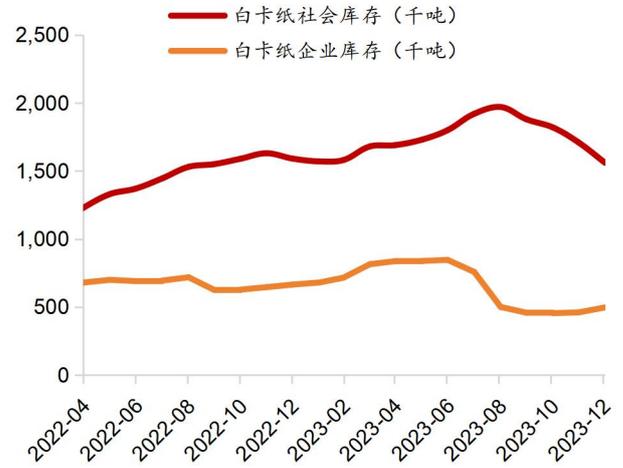
造纸月度数据：12月白卡纸社会库存环比减少

截至2023年12月31日，纸浆港口库存169.32万吨，较上月-0.07万吨，双铜纸社会库存129.8万吨，较上月-1.1万吨，企业库存56.5万吨，较上月+7.5万吨，生活用纸企业库存138万吨，较上月-2万吨，箱板纸企业库存104万吨，较上月-1.0万吨。

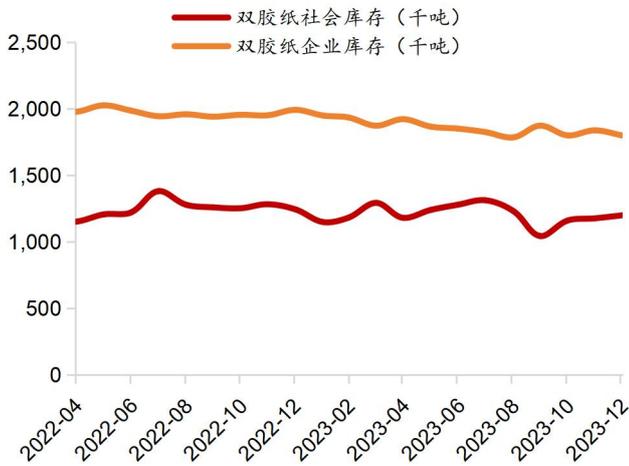
截至2023年12月31日，白卡纸社会库存156万吨，较上月-15万吨，企业库存49.67万吨，较上月+3.65万吨；双胶纸社会库存119.9万吨，较上月+2.3万吨，企业库存179.9万吨，较上月-3.9万吨；生活用纸社会库存49.03万吨，较上月+1.64万吨；箱板纸社会库存39.2万吨，较上月+0.80万吨，

图表 45：纸浆港口库存 (千吨)


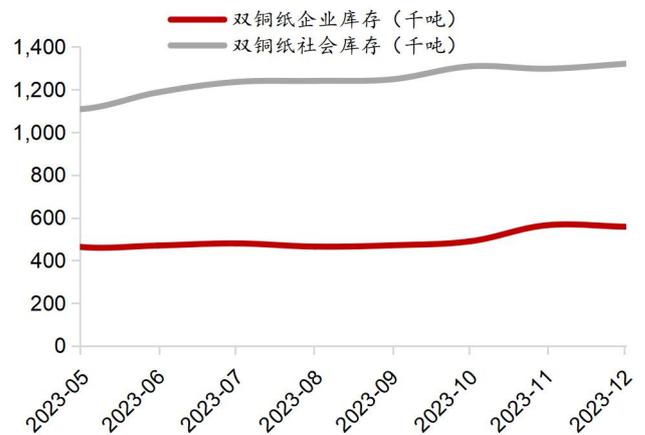
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图 46：白卡纸库存 (千吨)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

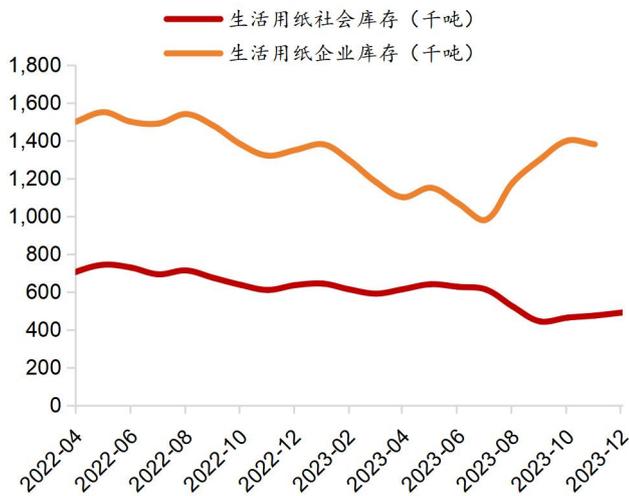
图表 47：双胶纸库存 (千吨)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 48：双铜纸库存 (千吨)


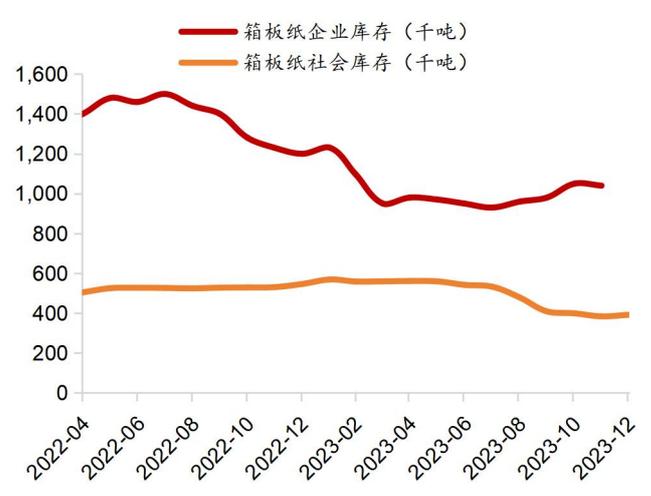
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 49：生活用纸库存（千吨）



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 50：箱板纸库存（千吨）

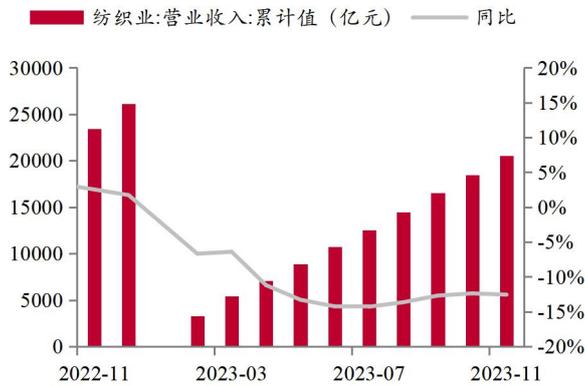


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

纺服月度数据：11月服装及纺织纱线出口额同比下滑，降幅扩大

2023年1-11月，纺织业实现营业收入20503.8亿元，同比-12.6%；纺织业利润总额654.7亿元，同比-21.2%。2023年11月，纺织业实现营业收入2029.9亿元，同比-14.1%；纺织业实现营业收入108.1亿元，同比-3.6%；纺织业企业数量为20854家，亏损企业数量为4985家，亏损企业比例为23.9%。

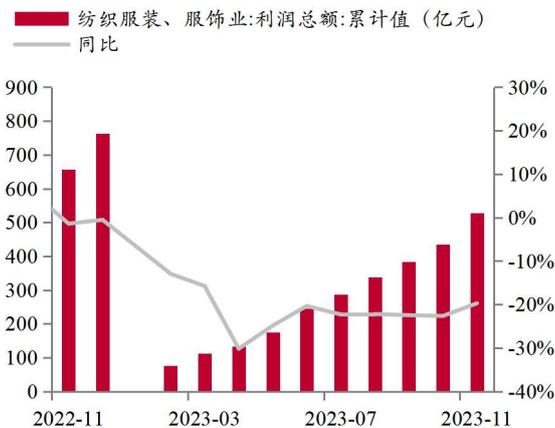
2023年1-11月，纺织服装、服饰业实现营业收入10866.4亿元，同比-16.9%；纺织服装、服饰业利润总额527.9亿元，同比-19.7%。2023年11月，纺织业实现营业收入1115.2亿元，同比-1.1%；纺织服装、服饰业实现营业收入92.2亿元，同比-2.3%；纺织服装、服饰业企业数量为13643家，亏损企业数量为3224家，亏损企业比例为23.6%。

图表 51: 纺织业营业收入及增速(亿元)


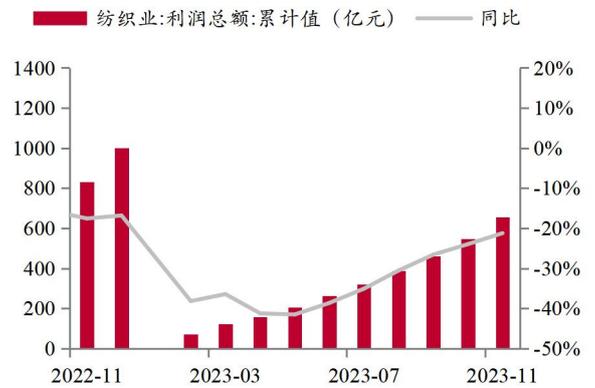
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 53: 纺织业亏损企业占比

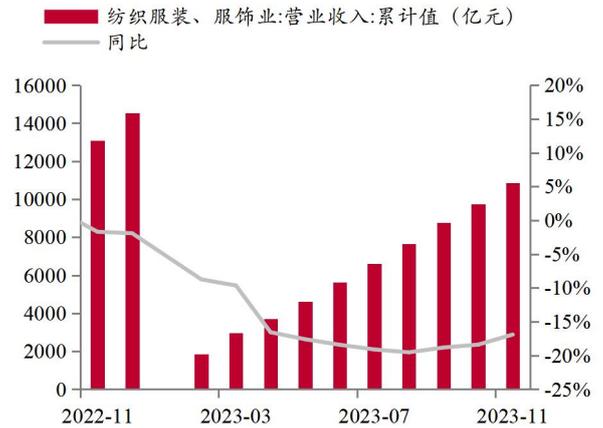

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 55: 纺织服装、服饰业营业利润及增速(亿元)


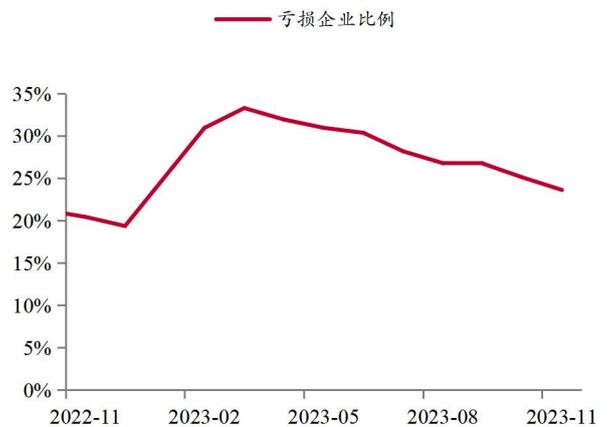
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 52: 纺织业营业利润及增速(亿元)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 54: 纺织服装、服饰业营业收入及增速(亿元)


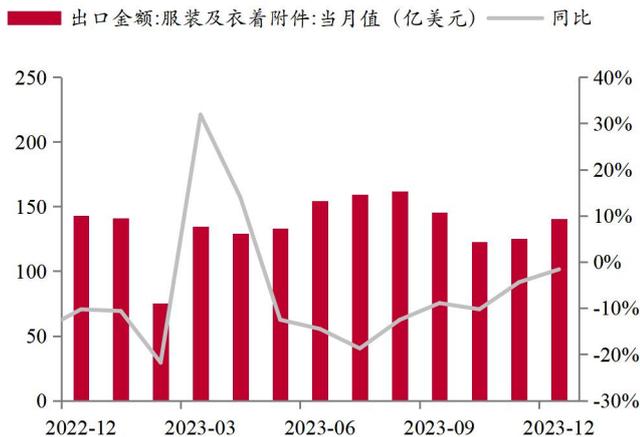
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 56: 纺织服装、服饰业亏损企业占比


来源: Wind、中泰证券研究所

2023年12月,服装及衣着附件出口金额140.7亿美元,同比-1.6%;纺织纱线、织物及制品出口金额112.1亿美元,同比+1.8%。

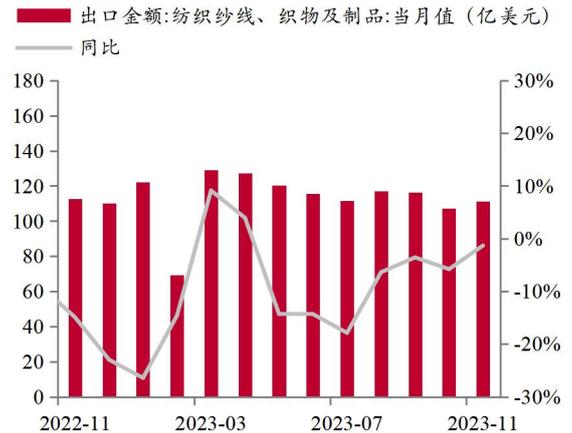
2023年11月，服装类社零同比+25.9%；2023年1-11月，服装类社零同比+13.8%。
 2023年11月，服装鞋帽针纺织品类社零同比+22%；2023年1-11月，服装鞋帽针纺织品类社零同比+11.5%。

图表 57：服装及衣着附件出口额（亿美元）


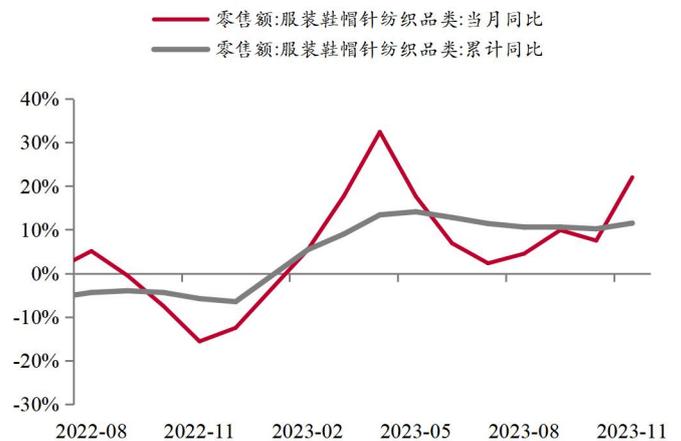
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 59：服装类社零


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 58：纺织纱线、织物及制品出口额（亿美元）


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 60：服装鞋帽针纺织品类社零


来源：Wind、中泰证券研究所

公司重点公告

1月8日

【新澳股份】

公司完成工商登记变更并换发营业执照,公司总股本由7.16亿股变更为7.31亿股,

注册资本由 7.16 亿元变更为 7.31 亿。

【金牌橱柜】

公司同意新加坡子公司与德韬大家居、德韬汇泰共同出资认购 Woodpecker International INC 开曼公司发行股权。新加坡子公司出资 2000 万元认购开曼公司 115.8 万股股权，占总股本的 1.18%，德韬大家居出资 1500 万元认购开曼公司 86.9 万股股权，占总股本的 0.88%，德韬汇泰出资 500 万元认购开曼公司 30 万股股权，占总股本的 0.29%。

【太平鸟】

公司预计 2023 年实现归母净利润 4.15 亿元，同比增加 2.30 亿元，同比+125%，扣非净利润 2.75 亿元，同比增加 3.02 亿元。

【仙鹤股份】

2023 年 12 月 20 日至 2024 年 1 月 8 日，公司股票已有十个交易日的收盘价低于当期转股价格的 80%（即 15.87 元/股），存在触发“鹤 21 转债”转股价格（19.84 元/股）向下修正条件的可能性。若未来连续十八个交易日内有五个交易日公司股价继续满足相关条件，将可能触发“鹤 21 转债”的转股价格修正条款。

1 月 9 日

【顾家家居】

公司股东顾家集团解除质押股份 1.12 亿股，占其所持股份的 41.07%。占公司总股本的 13.68%；公司股东 TB Home 解除质押股份 5268 万股，占其所持股份的 45.88%，占公司总股本的 6.41%。

【京华激光】

公司董监高集中竞价减持股份结果：冯一红女士减持公司股份 66 万股，占公司总股本的 0.37%；袁坚峰先生减持公司股份 48.7 万股，占公司总股本的 0.27%；张建芬女士减持公司股份 13 万股，占公司总股本的 0.07%。

【潮宏基】

公司股东潮鸿基投资有限公司股份质押 376 万股，占其所持股份的 1.48%，占公司总股本的 0.42%。

【青山纸业】

公司股东中信建投基金定增 10 号资产管理计划持股 1.32 亿股，占公司总股本的 5.73%，现拟自本公告披露之日起 15 个交易日后的 3 个月内减持股份不超过 2306 万股，减持比例不超过公司总股本的 1%，减持价格根据减持时的市场价格确定。

【罗莱生活】

公司对 2021 年限制性股票激励计划中尚未解锁的 24.3 万股限制性股票进行回购注销的处理，公司股份总数由原来的 83,472 万股减少至 83,448 万股，注册资本由原来的人民币 83,472 万元减少至人民币 83,448 万元。

1 月 10 日

【顾家家居】

顾家集团和 TB Home 已将其持有的 2.42 亿股公司股份过户至盈峰睿和投资，占公司总股本的 29.42%。

【合兴包装】

公司股东新疆兴汇聚解除质押 660 万股，占其所持股份的 1.66%，占公司总股本的 0.53%。

【富安娜】

公司股东王魁先生持有公司股份 36,9 万股，占公司总股本的 0.0441%，现拟于本公告披露之日起十五个交易日后三个月内减持公司股份不超过 2 万股，即公司总股本的 0.0027%。

【鸿博股份】

预计 2023 年归母净利润为 3,740 万元 - 5,610 万元，同比+149.82%~174.73%；营业收入为 8.5 亿元~9.98 亿元，同比+55.78%~82.9%；基本每股收益 0.0758 元/股~0.1138 元/股。

公司股东寓泰控股所持公司股份 2.40%因合同纠纷被司法扣划至巴中市国有资本运营集团，寓泰控股所持公司股份比例自 9.18%至 6.78%，寓泰控股及其一致行动人辉熠贸易合计所持公司股份比例由 17.21%至 14.80%。

【东峰集团】

因公司修正可转债转股价格，相关证券东风转债停复牌情况：于 1/11 停牌全天，于 1/12 复牌，修正后转股价格由 4.96 元/股至 4.04 元/股。

【昇兴股份】

太平洋制罐（福州）集团拟向公司提供不超过 5,000 万元的财务资助，利率为一年期贷款市场报价利率（LPR）。

1 月 11 日

【索菲亚】

公司拟回购公司发行的 A 股股份以用于员工持股计划或股权激励，回购资金总额为 0.8 亿元~1 亿元，回购股价不超过 20 元/股，预计可回购股数约为 400 万~500 万股，约占公司目前总股本的 0.42%~0.52%。

【奥瑞金】

公司筹划向香港联交所上市公司中粮包装全体股东发起自愿有条件全面要约，以现金方式收购中粮包装全部已发行股份（要约人及其一致行动人持有的股份除外），本次交易预计将构成重大资产重组。截至本公告日，公司间接持有中粮包装 24.40% 的股份，中粮包装为公司参股公司，交易完成后，公司预计将取得中粮包装控制权。

风险提示

原材料价格大幅上涨风险

- 企业盈利能力与上游原材料价格关联较为密切，若原材料价格出现大幅上涨，可能导致企业成本承压并对业绩造成影响。

宏观经济波动风险

- 宏观经济与板块子行业需求联动性较高，若宏观经济出现波动，可能影响行业需求。

行业政策变动风险

- 造纸与行业政策关联较为紧密。若未来政策出现积极或消极变化，可能影响行业基本面和企业盈利/估值水平。

测算结果偏差风险

- 文中各种测算基于一定前提假设，存在前提假设不达预期导致测算结果偏离真实情况的风险，测算结果仅供参考。

研报使用信息更新不及时风险

- 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

历史规律失效风险

- 历史规律相似但并不相同，本轮周期演绎可能受到需求偏弱、供给过剩等因素导致弹性不足，存在历史规律失效的风险。

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

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;新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准;香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 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)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。
。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,可能会随时调整。本公司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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用,不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议,本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户,不构成客户私人咨询建议。

市场有风险,投资需谨慎。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。

投资者应注意,在法律允许的情况下,本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权,任何机构和个人,不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改,且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。