



Research and
Development Center

行业周报：家居预期低位关注估值修复，出口链回暖延续

轻工制造

2024年1月28日

证券研究报告

行业研究

行业周报

轻工制造

投资评级 看好

上次评级 看好

李宏鹏 轻工行业首席分析师

执业编号: S1500522020003

邮箱: lihongpeng@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

家居预期低位关注估值修复，出口链回暖延续

2024年1月28日

本期内容提要:

【周观点】推荐欧派家居、志邦家居、索菲亚、顾家家居、晨光股份、华旺科技。

- **1) 家居:** 上周再迎地产政策利好，住房和城乡建设部表态加快推动城市房地产融资协调机制落地见效，广州取消120平方米以上购房限制。近期家居板块估值已筑底企稳，市场预期低位建议关注边际情绪改善。在行业逐步进入存量竞争的背景下，零售渠道加快出清、整装渠道持续渗透，看好龙头长期竞争力提升。稳健角度推荐内外销双驱的软体龙头顾家家居、品牌势能强劲的床垫龙头慕思股份；如果地产链情绪改善，建议关注定制板块估值&业绩修复弹性，推荐欧派家居、志邦家居、索菲亚。
- **2) 造纸:** 近期文化龙头纸厂密集涨价，太阳、晨鸣均计划自2月文化纸涨价100元/吨，3月再涨200元/吨，落地情况待观察。年初以来木浆现货价格基本稳定，2月智利Arauco报价环比1月稳定，消费淡季预计近期纸浆价格稳定为主。新增产能方面，玖龙纸业年产55万吨文化纸生产线于1月25日成功开机出纸，公司年产120万吨白卡纸产线预计将于24Q3投产。造纸板块持续推荐太阳纸业、华旺科技，华旺目前股价对应24年估值为9x，建议关注博汇纸业、山鹰国际。
- **3) 包装:** 持续推荐大包装龙头裕同科技，我们认为随着下游需求企稳，公司基本面有望底部回升，近年资本开支减少&智能化建设推进有望对利润率形成一定支撑。公司提高未来三年分红比例至60%，重视股东回报，估值处于历史低位，配置价值显现。关注收购纷美落地后的无菌包装国产龙头新巨丰。
- **4) 必选文娱:** 上周国资委提出研究市值管理纳入中央企业负责人业绩考核，建议关注国产钟表龙头飞亚达。文娱用品持续推荐晨光股份，公司核心业务稳步发展、精品文创战略深化关注产品力提升，新业务九木和科力普步入良性发展通道、打造第二成长曲线，出海长期战略推进；目前股价对应24年估值为16x，历史估值低位建议关注配置机会。个护建议关注百亚股份，公司电商渠道持续高增弯道超车、外围市场开拓，产品结构高端化，市场份额持续提升。
- **5) 出口链:** 2023年12月海关出口办公椅、花洒、床垫等家具品类实现同比双位数增长，保温杯出口额维持高增，符合我们此前认为在美国利率环境预期改善的背景下，建议关注耐用品需求恢复弹性的观点。梦百合发布业绩预告，预计公司2023年实现归母净利润为1.2亿元至1.5亿元，同比增加190.14%至262.68%，主要因原材料价格、海运费下降，且公司持续推进精益管理和降本增效。出口链板块维持原有观点，持续看好24年出口品类需求恢复趋势，建议关注致欧科技、永艺股份、嘉益股份、哈尔斯、共创草坪、建霖家居，以及海外仓优势显著的乐

歌股份。

- **6) 新型烟草:** 海关数据方面, 2023 年 12 月电子烟出口额(人民币计)同比增长 11.5%, 销售量同比+43.1%; 其中, 12 月对美国出口额同比+24.2%, 对英国出口额同比+37.5%。2023 年 1-12 月电子烟出口额累计同比增长 17.6%, 全年实现较高增长。监管方面, 近期 FDA 对 Bidi、Vapor、Blu 等多个知名品牌颁布 MDO, 此前 FDA 已对 Vuse 薄荷醇及莓果口味持产品颁布 MDO, 目前仍在上诉审理中, 持续关注 Vuse 烟草口味审批情况。
- **【周数据】轻工制造板块(2024.1.22-2024.1.26)表现跑输市场。**截止 2024 年 1 月 26 日过去一周, 轻工制造行业指数下跌 0.41%, 沪深 300 指数上涨 1.96%, 整体跑输市场。轻工制造细分板块中, 造纸行业指数+0.49%, 包装印刷行业指数+0.24%, 家居用品行业指数-0.83%, 文娱用品行业指数-2.32%。
- **家居: 12 月规上家具企业营收增速环比改善, 海运费上涨。家具规上企业经营方面,**规模以上工业企业家具制造业收入 2023 年 1-12 月累计同比-4.4%, 增速较 1-11 月+1.1pct。**成本方面,**截至 2024 年 1 月 26 日过去一周, 化工原料 TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+0.8%、+0%、+0.8%。五金原料铜价环比+0.7%。海运费 CCFI:综合指数环比+9.0%, CCFI:美西航线指数环比+7.6%。
- **造纸: 主要纸种价格持平, 期货浆价环比小幅下降。纸价,**双胶纸价格, 晨鸣纸业 5800 元/吨(持平), 太阳纸业 5900 元/吨(持平); 白卡纸价格, 晨鸣纸业 4700 元/吨(持平), 博汇纸业 4800 元/吨(持平); 铜版纸价格, 晨鸣纸业 6000 元/吨(持平), 太阳纸业 6100 元/吨(持平)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3490 元/吨(持平), 东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 3440 元/吨(持平)。**成本,**天津玖龙废黄板纸收购价格为 1460 元/吨(下跌 6 元/吨); 纸浆期货价格为 5725 元/吨(下跌 0.4 元/吨); 巴西金鱼阔叶浆价格为 660 美元/吨(持平), 智利银星针叶浆价格为 760 美元/吨(持平)。**库存,**截止 2024 年 1 月 26 日过去一周, 白卡纸工厂周库存为 48.96 万吨, 环比下降 0.31 万吨; 双胶纸库存 34.01 万吨, 环比上涨 0.21 万吨。
- **包装: 四季度全球智能手机出货量持续回暖。**2023 年四季度全球智能手机出货量同比+8.6%, 增速环比+8.3pct; 2023 年 12 月中国智能手机出货量同比-0.01%, 增速环比-34.4pct。
- **风险因素:** 宏观经济环境波动风险、原材料价格大幅上涨风险。

目录

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑输市场	6
二、家居：12月竣工平稳，新开工降幅有所收窄	7
2.1 地产跟踪	7
2.2 家具行业	7
2.3 成本跟踪	8
三、造纸包装：主要纸种价格持平，纸浆期货价格小幅下跌	9
3.1 价格跟踪	9
3.2 成本跟踪	10
3.3 造纸行业	11
3.4 包装印刷	13
四、文娱用品：12月文娱社零同比增长 16.7%	15
五、重点公司估值表	16
六、风险因素	18

表目录

表 1：重点公司估值表	16
-------------------	----

图目录

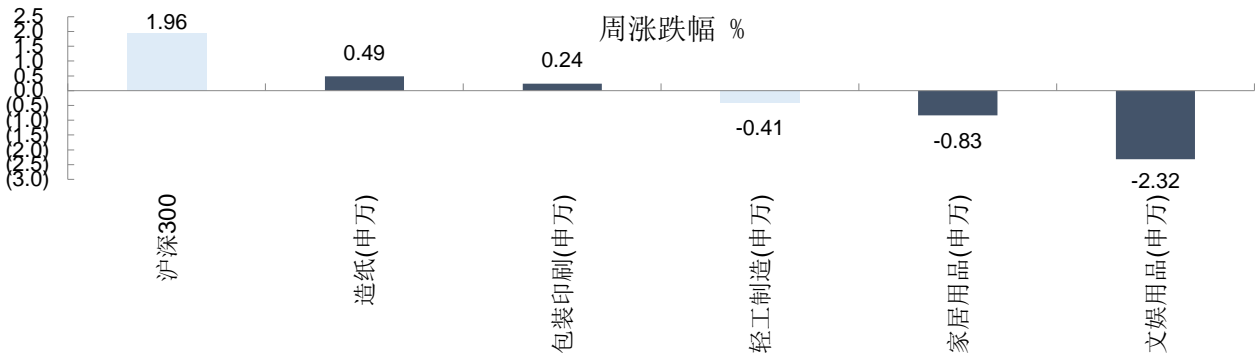
图 1：轻工制造板块涨跌幅表现 (%)	6
图 2：轻工制造板块 2023 年初以来涨跌幅表现 (%)	6
图 3：轻工制造个股股价表现前 20	6
图 4：12 月住宅竣工面积同比增长 12.5%	7
图 5：1-12 月商品住宅销售面积累计同比-8.2%	7
图 6：1-12 月住宅新开工面积累计同比-20.9%	7
图 7：12 月购置土地面积同比下降 51.6%	7
图 8：12 月家具类零售额同比增长 2.3%	8
图 9：12 月建材家居卖场销售额同比增长 79.72%	8
图 10：1-12 月家具制造业收入累计同比-4.4%	8
图 11：12 月家具出口金额同比+20.9%	8
图 12：10 月人造板价格持平	8
图 13：MDI、聚醚价格环比上涨，TDI 价格环比持平	8
图 14：铜价环比上涨	9
图 15：上周海运综合指数环比上涨、美西航运指数环比上涨	9
图 16：晨鸣、太阳双胶纸价格持平	9
图 17：晨鸣、博汇白卡纸价格持平	9
图 18：晨鸣、太阳铜版纸价格持平	10
图 19：瓦楞纸、牛卡纸价格持平	10
图 20：废纸价格下跌	10
图 21：进口阔叶浆价格持平、针叶浆价格持平	10
图 22：纸浆期货价格下跌	10
图 23：上周铝价、马口铁价格下跌	10

图 24: 造纸及纸制品业 1-12 月营业收入累计同比-3.0%	11
图 25: 造纸及纸制品业 1-11 月累计销售利润率同比-0.46pct	11
图 26: 造纸行业 1-12 月固定资产投资累计同比增长 10.1%	11
图 27 : 12 月造纸行业工业增加值同比增长 9.2%	11
图 28: 12 月当月机制纸及纸板产量同比增长 14.5%	11
图 29: 12 月单月机制纸日均产量同比上涨 13.0%	11
图 30: 12 月青岛港纸浆库存环比下降、常熟港纸浆库存环比上涨	12
图 31: 12 月本色浆库存天数下降、漂针木浆库存天数持平	12
图 32: 白卡纸工厂周库存下降	12
图 33: 双胶纸工厂周库存上升	12
图 34: 12 月进口纸浆数量同比+50.4%	13
图 35: 12 月双胶纸进口量同比+18.9%，出口量同比-14.6%	13
图 36: 12 月箱板纸进口量同比+75.4%	13
图 37: 12 月瓦楞纸进口量同比增长 118.6%	13
图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月收入同比-4.7%	13
图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-11 月销售利润率同比+0.19pct	13
图 40: 12 月规模以上快递业务量同比+27.9%	14
图 41: 12 月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+8.3%、+7.7%	14
图 42: 烟草制品业 1-12 月收入同比+4.1%	14
图 43: 烟草制品业 1-11 月销售利润率同比+0.6pct	14
图 44: 酒、饮料和精制茶制造业 1-12 月收入同比+7.4%	14
图 45: 酒、饮料和精制茶制造业 1-11 月销售利润率同比+1.29pct	14
图 46: 2023 年四季度全球智能手机出货同比+8.6%	15
图 47: 12 月中国智能手机出货量同比-0.01%	15
图 48: 文教体育娱乐用品业 1-12 月收入同比-1.5%	15
图 49: 文教体育娱乐用品业 1-11 月销售利润率同比-0.5pct	15
图 50: 12 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+16.7%	16
图 51: 12 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+2.5%	16

一、上周回顾：轻工制造板块表现跑输市场

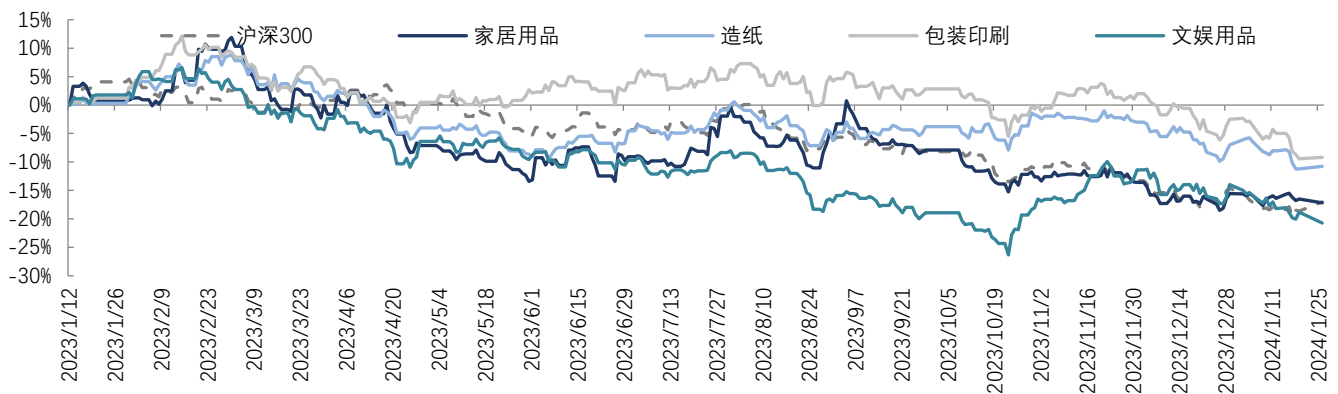
轻工制造板块（2024.1.22-2024.1.26）表现跑输市场。截止 2024 年 1 月 26 日过去一周，轻工制造行业指数下跌 0.41%，沪深 300 指数上涨 1.96%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，造纸行业指数+0.49%，包装印刷行业指数+0.24%，家居用品行业指数-0.83%，文娱用品行业指数-2.32%。

图 1：轻工制造板块涨跌幅表现（%）



资料来源：IFind，信达证券研发中心

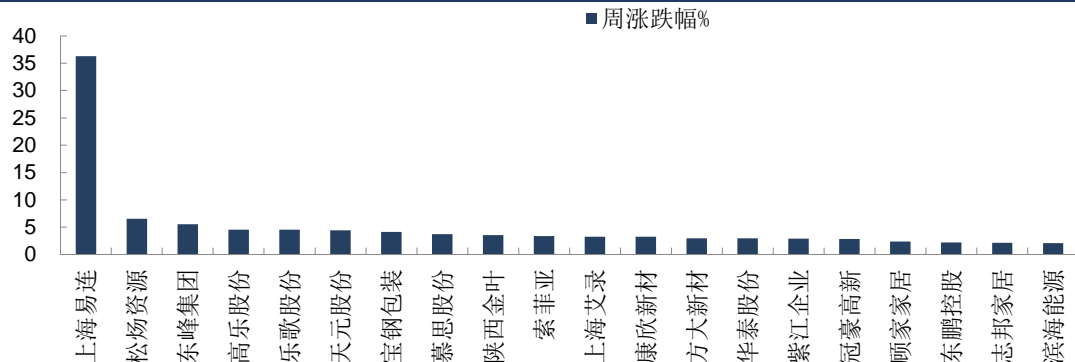
图 2：轻工制造板块 2023 年初以来涨跌幅表现（%）



资料来源：IFind，信达证券研发中心

截止 2024 年 1 月 26 日过去一周，轻工制造板块中，上海易联、松炆资源、东峰集团、高乐股份、乐歌股份分别上涨 36.29%、6.56%、5.53%、4.57%、4.52%，表现优于其他个股。

图 3：轻工制造个股股价表现前 20



资料来源：IFind，信达证券研发中心

二、家居：12月竣工平稳，新开工降幅有所收窄

2.1 地产跟踪

地产方面，住宅竣工面积 2023 年 12 月同比+12.5%，相比 11 月增速+0pct。住宅销售面积方面，全国商品住宅销售面积 1-12 月累计同比-8.2%，相比 1-11 月增速-0.9pct。

图 4：12 月住宅竣工面积同比增长 12.5%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 5：1-12 月商品住宅销售面积累计同比-8.2%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

新开工及购置土地面积方面，住宅新开工面积 2023 年 1-12 月累计同比-20.9%，增速相比 1-11 月+0.6pct；购置土地面积 22 年 12 月单月同比-51.6%，相比 22 年 11 月降幅收窄 6.83pct。

图 6：1-12 月住宅新开工面积累计同比-20.9%



资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 7：12 月购置土地面积同比下降 51.6%

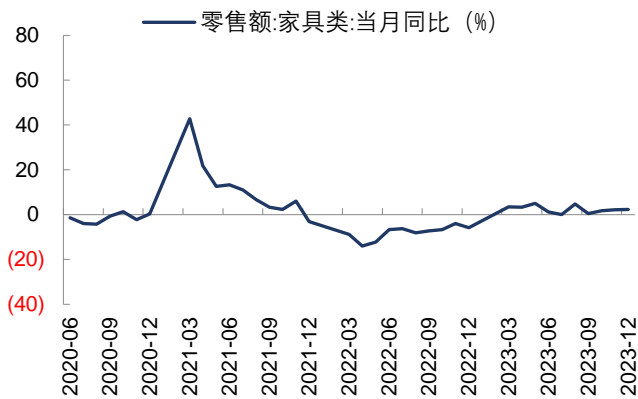


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

2.2 家具行业

2023 年 12 月家具社零增速继续回升，家具出口额同比转正。2023 年 12 月限额以上企业家具类零售额同比+2.3%，相比 11 月增速+0.1pct。建材家居卖场销售额 12 月同比+79.72%，相比 11 月增速-37.1pct。

规模以上工业企业家具制造业收入 2023 年 1-12 月累计同比-4.4%，增速较 1-11 月+1.1pct。2023 年 12 月家具及其零件出口金额（人民币计）同比+20.9%，较 11 月增速+11.4pct。

图 8：12 月家具类零售额同比增长 2.3%


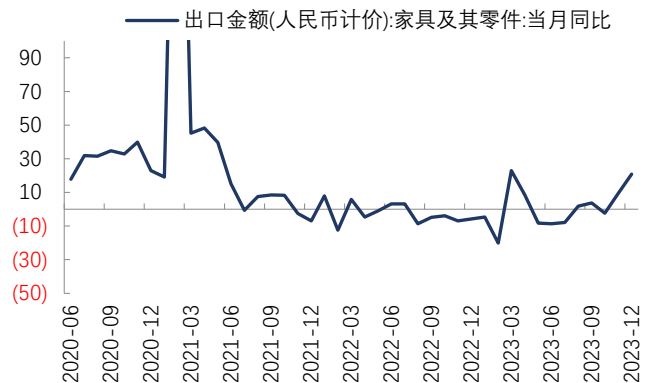
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 9：12 月建材家居卖场销售额同比增长 79.72%


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 10：1-12 月家具制造业收入累计同比-4.4%

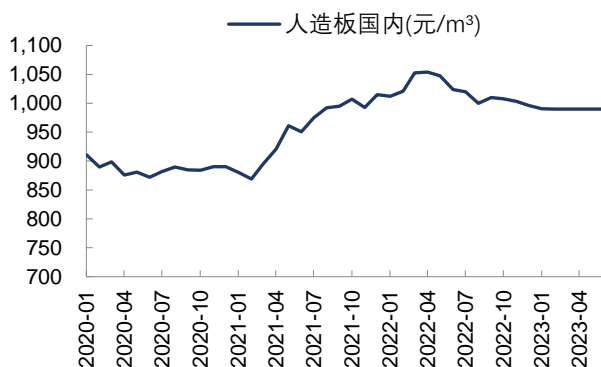

资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 11：12 月家具出口金额同比+20.9%


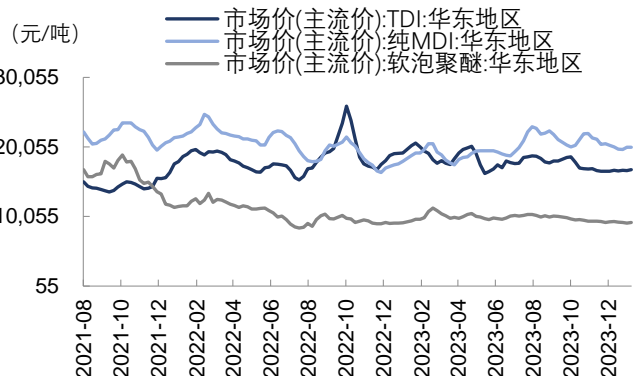
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

2.3 成本跟踪

截至 2024 年 1 月 26 日, 化工原料方面, TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别+0.8%、+0%、+0.8%。截至 2024 年 1 月 26 过去一周, 五金原料铜价环比+0.7%。海运费方面, CCFI:综合指数环比+9.0%, CCFI:美西航线指数环比+7.6%。

图 12：10 月人造板价格持平


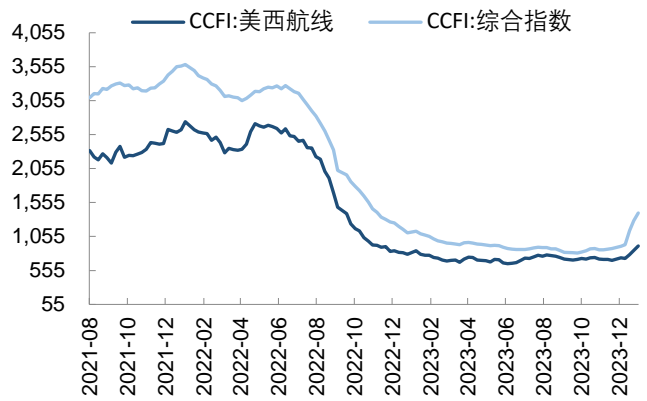
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 13：MDI、聚醚价格环比上涨, TDI 价格环比持平


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 14：铜价环比上涨


资料来源：IFind，信达证券研发中心

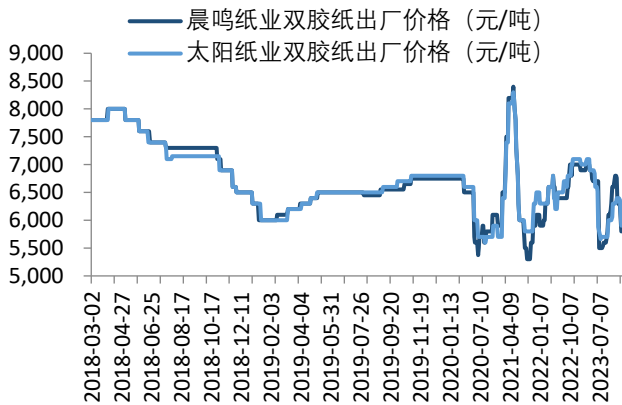
图 15：上周海运综合指数环比上涨、美西航运指数环比上涨


资料来源：IFind，信达证券研发中心

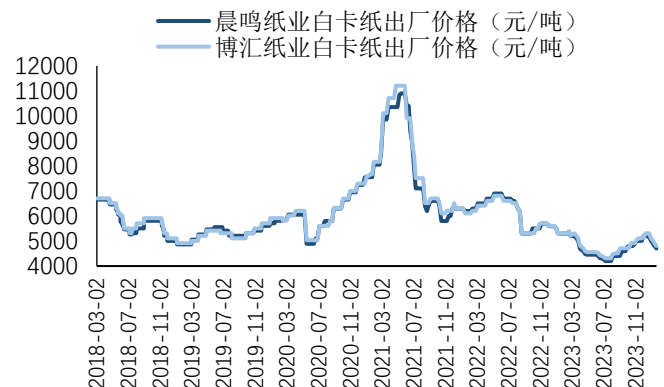
三、造纸包装：主要纸种价格持平，纸浆期货价格小幅下跌

3.1 价格跟踪

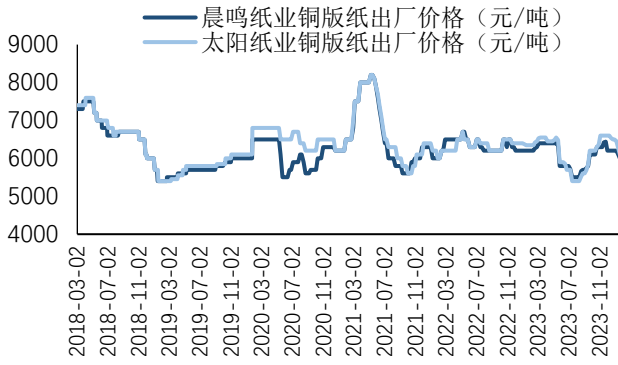
纸价方面，主要纸种价格持平。截至 2024 年 1 月 26 日过去一周：双胶纸价格，晨鸣纸业 5800 元/吨(持平)，太阳纸业 5900 元/吨(持平)；白卡纸价格，晨鸣纸业 4700 元/吨(持平)，博汇纸业 4800 元/吨(持平)；铜版纸价格，晨鸣纸业 6000 元/吨(持平)，太阳纸业 6100 元/吨(持平)。东莞玖龙地龙瓦楞纸 3490 元/吨(持平)，东莞玖龙地龙牛卡箱板纸 3440 元/吨（持平）。

图 16：晨鸣、太阳双胶纸价格持平


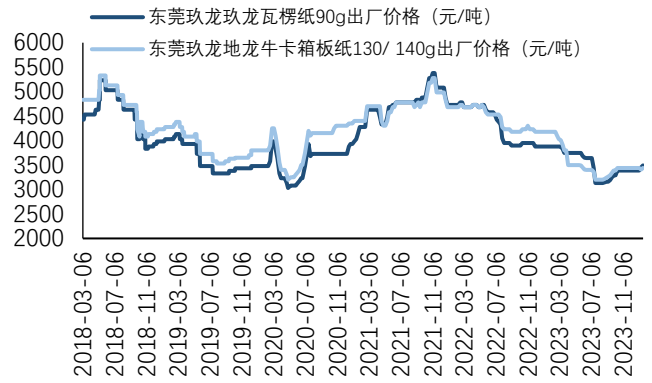
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 17：晨鸣、博汇白卡纸价格持平


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 18: 晨鸣、太阳铜版纸价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 19: 瓦楞纸、牛卡纸价格持平


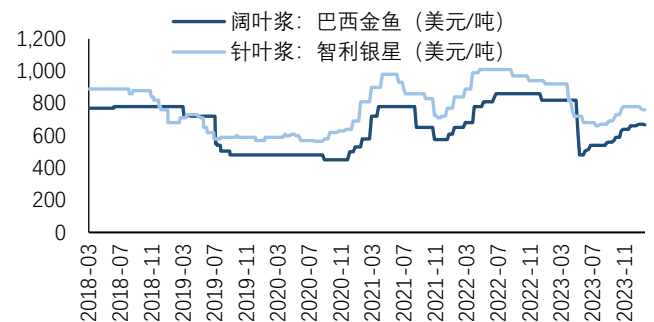
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.2 成本跟踪

成本方面, 截止 2024 年 1 月 26 日过去一周, 纸浆期货价格小幅下跌, 铝、马口铁价下跌。截至 2024 年 1 月 26 日, 天津玖龙废黄板纸收购价格为 1460 元/吨 (下跌 6 元/吨)。A00 铝价格 18914 元/吨 (下跌 14 元/吨), 镀锡卷天津富仁价格 6650 元/吨 (下跌 40 元/吨)。截至 2024 年 1 月 26 日, 纸浆期货价格为 5725 元/吨 (下跌 0.4 元/吨)。截至 2024 年 1 月 19 日, 巴西金鱼阔叶浆价格为 660 美元/吨 (持平), 智利银星针叶浆价格为 760 美元/吨 (持平)。

图 20: 废纸价格下跌

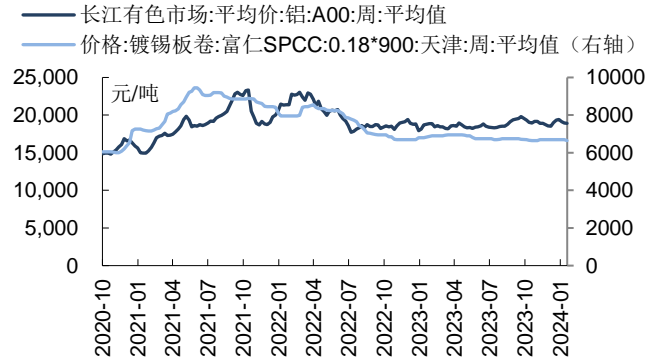

资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 21: 进口阔叶浆价格持平、针叶浆价格持平


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 22: 纸浆期货价格下跌


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

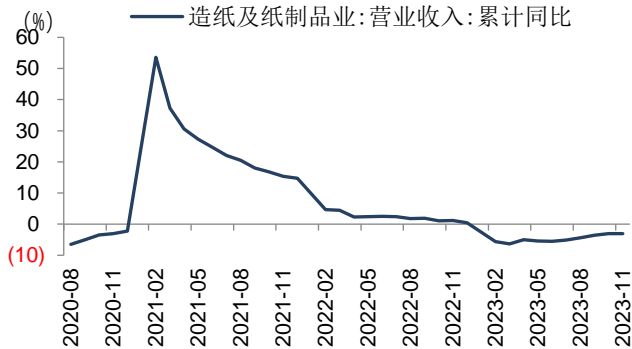
图 23: 上周铝价、马口铁价格下跌


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

3.3 造纸行业

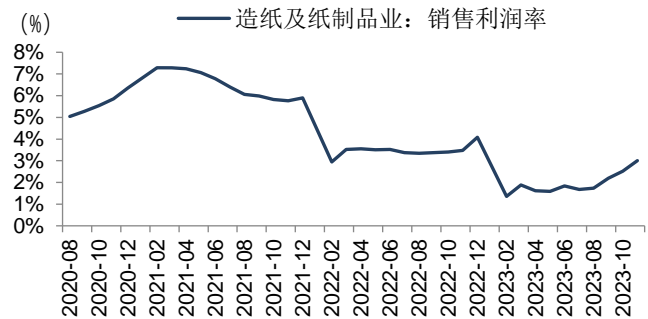
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，造纸及纸制品业 2023 年 1-12 月营业收入累计同比-3.0%，增速环比 1-11 月+0.1pct；1-11 月累计销售利润率 3.0%，同比-0.46pct，环比 1-10 月+0.5pct。

图 24：造纸及纸制品业 1-12 月营业收入累计同比-3.0%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 25：造纸及纸制品业 1-11 月累计销售利润率同比-0.46pct



资料来源：IFind，信达证券研发中心

造纸业 1-12 月固定资产投资额同比增长。2023 年 1-12 月，造纸行业整体固定资产投资累计同比+10.1%，增速较 1-11 月变化-1.8pct。12 月造纸行业工业增加值同比+9.2%，增速环比+1.4pct。造纸产量方面，12 月当月机制纸及纸板产量同比+14.5%，日均产量同比+13.0%。

图 26：造纸行业 1-12 月固定资产投资累计同比增长 10.1%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 27：12 月造纸行业工业增加值同比增长 9.2%



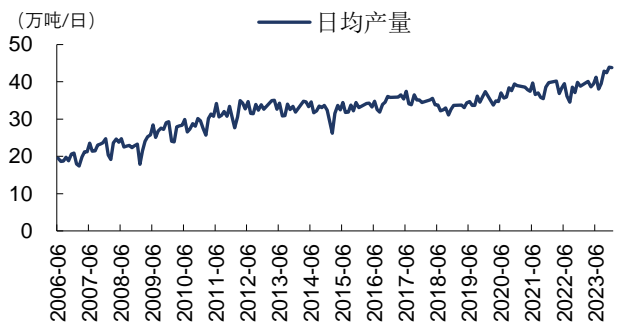
资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 28：12 月当月机制纸及纸板产量同比增长 14.5%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

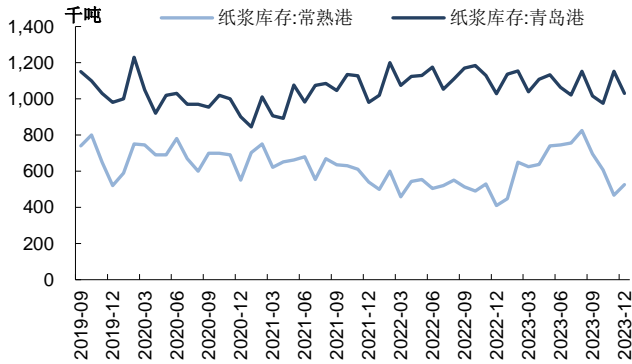
图 29：12 月当月机制纸日均产量同比上涨 13.0%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

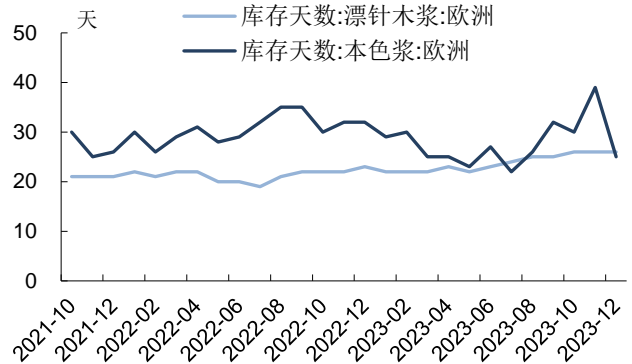
12月青岛港纸浆库存环比下降、常熟港纸浆库存环比上涨，截至2024年1月26日过去一周白卡纸库存下降、双胶纸库存上涨。库存方面，截至2023年12月，青岛港纸浆库存1030千吨，同比+0.19%，环比11月-10.59%，常熟港纸浆库存525千吨，同比+28.05%，环比11月+12.42%。截至2023年12月，欧洲本色浆库存天数为25天，环比11月-14天，欧洲漂针木浆库存天数为26天，环比11月持平。截止2024年1月26日过去一周，白卡纸工厂周库存为48.96万吨，环比下降0.31万吨；双胶纸库存34.01万吨，环比上涨0.21万吨。

图 30：12月青岛港纸浆库存环比下降、常熟港纸浆库存环比上涨



资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 31：12月本色浆库存天数下降、漂针木浆库存天数持平



资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 32：白卡纸工厂周库存下降



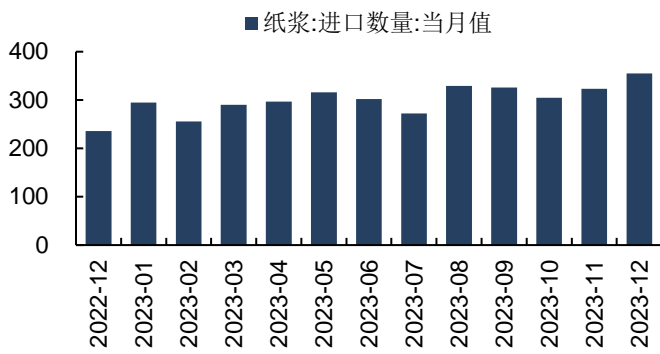
资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

图 33：双胶纸工厂周库存上升

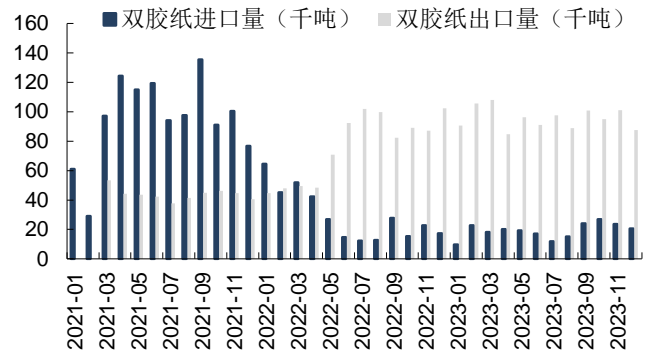


资料来源：百川盈孚，信达证券研发中心

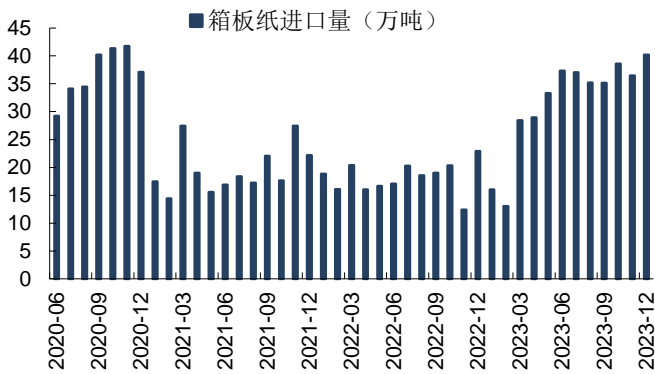
12月纸浆进口量同比上涨50.4%，双胶纸、箱板瓦楞纸进口同比增长，双胶纸出口量同比增长。纸浆方面，2023年12月进口数量355万吨，同比+50.4%，环比+9.9%。文化用纸方面，12月双胶纸进口量20.63千吨，同比+18.9%，环比-12.4%，出口量87.5千吨，同比-14.6%，环比-13.5%；包装纸方面，12月箱板纸进口量40.19万吨，同比+75.4%，环比+10.2%；瓦楞纸进口量36.1万吨，同比+118.6%，环比-2.1%。

图 34: 12 月进口纸浆数量同比+50.4%


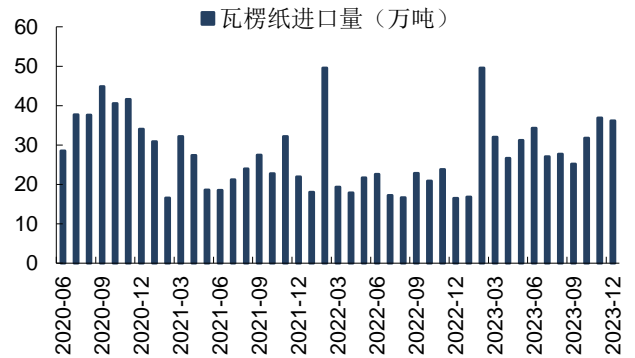
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 35: 12 月双胶纸进口量同比+18.9%，出口量同比-14.6%


资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 36: 12 月箱板纸进口量同比+75.4%


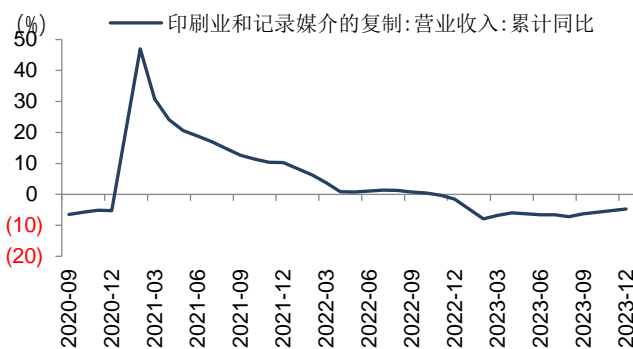
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

图 37: 12 月瓦楞纸进口量同比增长 118.6%


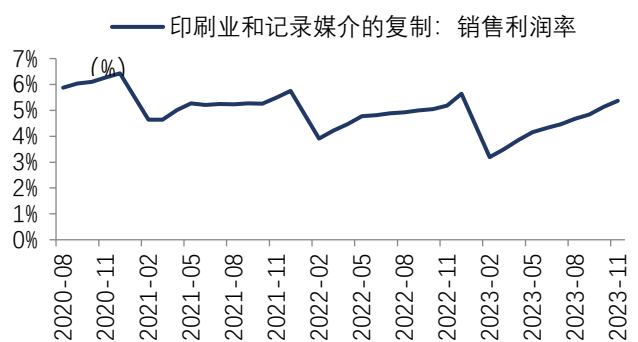
资料来源: 百川盈孚, 信达证券研发中心

3.4 包装印刷

据国家统计局数据, 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 2023 年 1-12 月营业收入累计同比-4.7%, 增速环比 1-11 月变动+0.5pct; 2023 年 1-11 月累计销售利润率 5.4%, 同比变动+0.19pct, 环比+0.24pct。

图 38: 印刷业和记录媒介复制业 1-12 月收入同比-4.7%


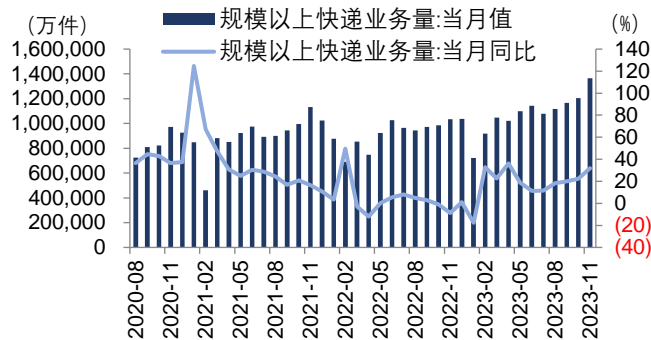
资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 39: 印刷业和记录媒介复制业 1-11 月销售利润率同比 +0.19pct


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

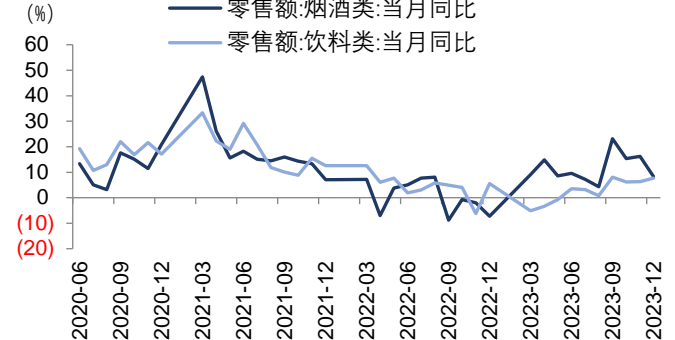
需求方面，12月规模以上快递业务量同比+27.9%，12月烟酒销售额增速环比回落。2023年12月规模以上快递业务量132.6亿件，同比+27.9%，增速环比-4.0pct。12月限额以上烟酒类企业零售额当月同比+8.3%，增速环比-7.9pct；限额以上饮料类企业零售额12月当月同比+7.7%，增速环比+1.4pct。

图 40：12月规模以上快递业务量同比+27.9%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

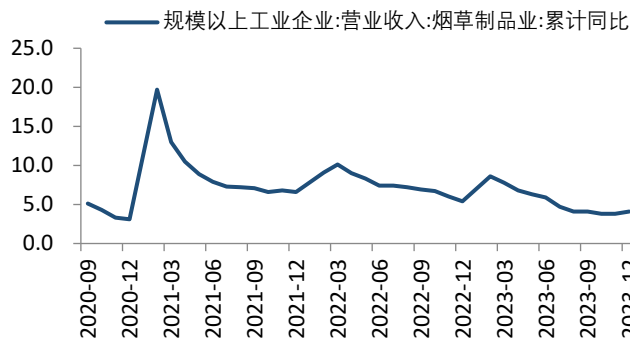
图 41：12月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+8.3%、+7.7%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

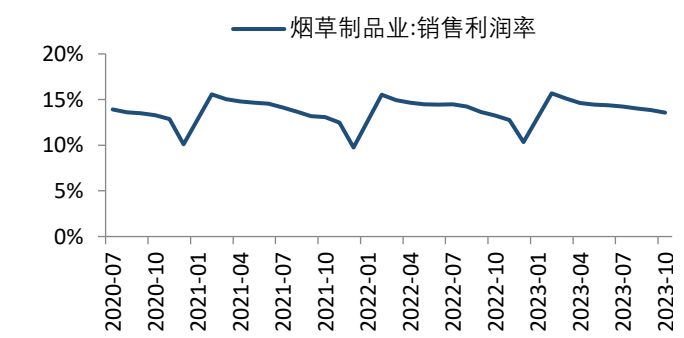
2023年1-12月烟草制品业、酒饮料精制茶制造业收入、盈利保持稳健增长。据国家统计局数据，烟草制品业2023年1-12月营业收入累计同比+4.1%，增速环比1-11月变动+0.3pct；2023年1-11月累计销售利润率13.4%，同比变动+0.6pct。酒、饮料和精制茶制造业2023年1-12月收入累计同比+7.4%，增速环比1-11月变动+0.8pct；1-11月销售利润率19.8%，同比变动+1.3pct。

图 42：烟草制品业 1-12月收入同比+4.1%



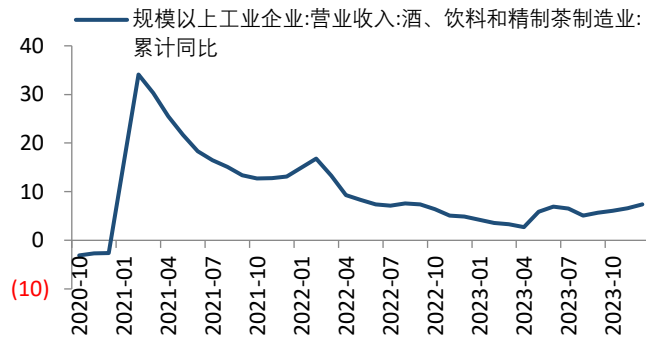
资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 43：烟草制品业 1-11月销售利润率同比+0.6pct



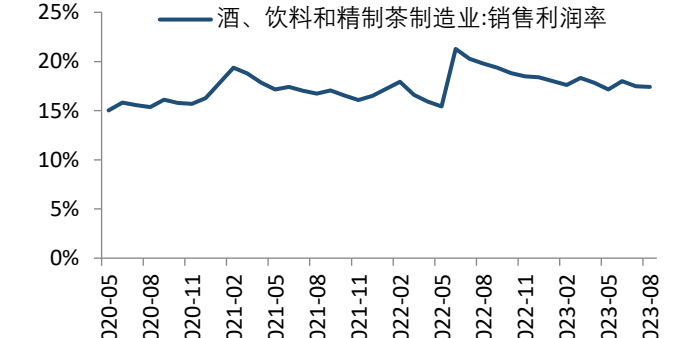
资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 44：酒、饮料和精制茶制造业 1-12月收入同比+7.4%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

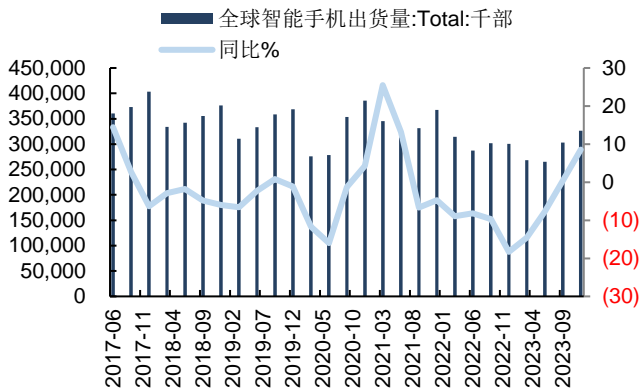
图 45：酒、饮料和精制茶制造业 1-11月销售利润率同比+1.29pct



资料来源：IFind，信达证券研发中心

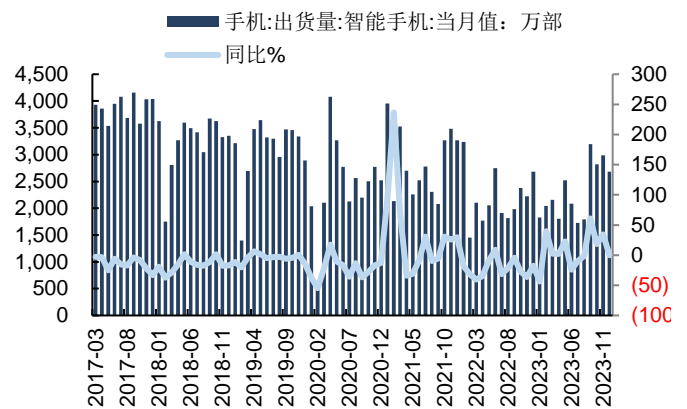
四季度全球智能手机出货量持续回暖。2023年四季度全球智能手机出货量同比+8.6%，增速环比+8.3pct；2023年12月中国智能手机出货量同比-0.01%，增速环比-34.4pct。

图 46：2023 年四季度全球智能手机出货同比+8.6%



资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 47：12 月中国智能手机出货量同比-0.01%

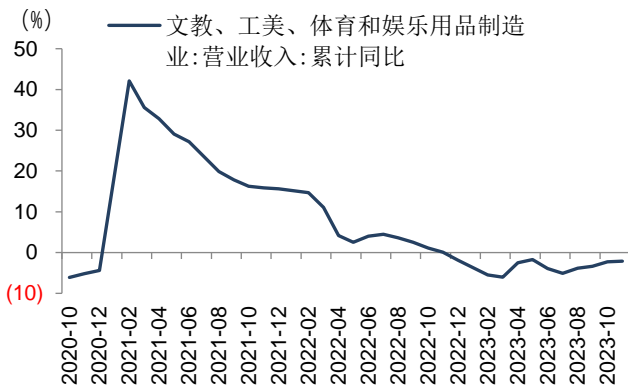


资料来源：IFind，信达证券研发中心

四、文娱用品：12 月文娱社零同比增长 16.7%

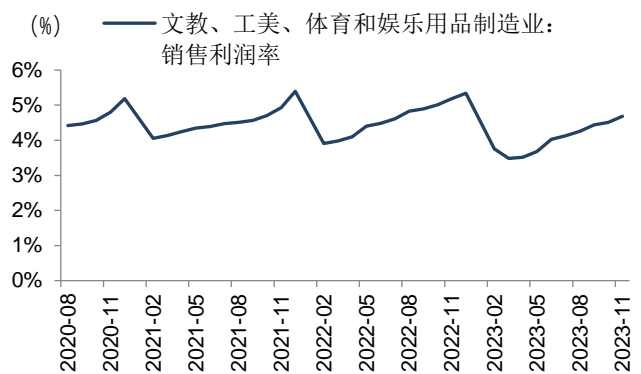
据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 2023 年 1-12 月营业收入累计同比-1.5%，增速环比 1-11 月+0.6pct；2023 年 1-11 月累计销售利润率 4.7%，同比变动-0.5pct。

图 48：文教体育娱乐用品业 1-12 月收入同比-1.5%



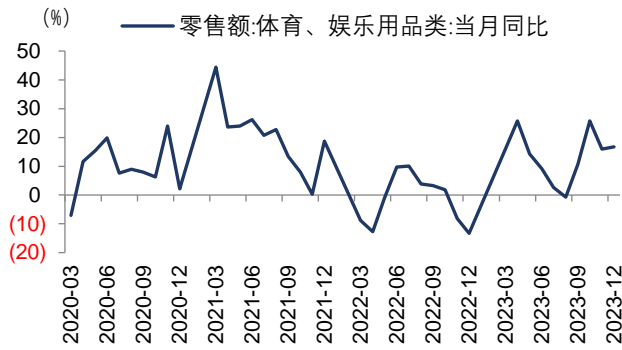
资料来源：IFind，信达证券研发中心

图 49：文教体育娱乐用品业 1-11 月销售利润率同比-0.5pct

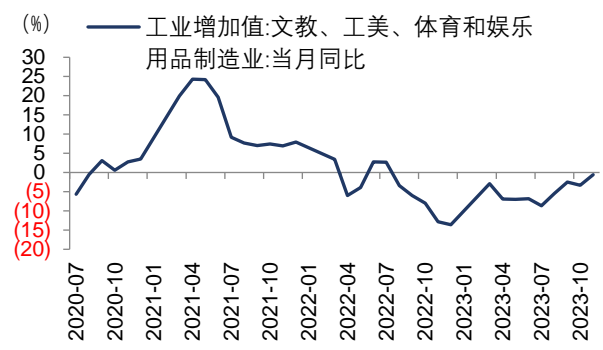


资料来源：IFind，信达证券研发中心

2023 年 12 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+16.7%，增速环比 11 月+0.7pct；2023 年 12 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+2.5%，增速环比+3.1pct。

图 50: 12 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+16.7%


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

图 51: 12 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比+2.5%


资料来源: IFind, 信达证券研发中心

五、重点公司估值表

表 1: 重点公司估值表

公司名称	股价 (元) 2024/1/26	市值 (亿元)	— 归母净利 (亿元) —		— PE —		PB (MRQ)
			2023E	2024E	23PE	24PE	
家居							
欧派家居*	65.78	400.7	30.7	35.7	13.1	11.2	2.3
索菲亚*	16.01	154.2	13.6	15.7	11.4	9.8	2.3
顾家家居*	35.35	290.5	21.4	24.9	13.6	11.7	3.1
喜临门*	16.86	63.9	5.5	6.5	11.6	9.9	1.7
慕思股份*	30.82	123.3	8.8	10.1	14.0	12.2	2.8
梦百合	10.34	59.0	3.9	4.2	15.3	14.0	1.5
曲美家居	4.93	34.6	-	-	-	-	1.4
尚品宅配	16.30	32.3	1.5	2.2	21.2	14.5	0.9
志邦家居*	15.88	69.3	6.4	7.4	10.8	9.4	2.3
金牌厨柜*	22.55	34.8	3.5	4.2	9.9	8.3	1.3
江山欧派	28.74	50.9	3.6	4.9	14.1	10.4	3.6
平均					13.5	11.1	2.1
造纸							
太阳纸业*	12.36	345.4	30.3	35.9	11.4	9.6	1.4
山鹰国际	1.83	81.8	2.2	10.4	37.6	7.8	0.6
博汇纸业	5.74	76.7	2.2	9.2	34.5	8.4	1.2
晨鸣纸业	3.73	81.9	-	-	-	-	0.6
仙鹤股份	14.54	102.6	6.4	10.7	16.0	9.6	1.5
五洲特纸	13.24	53.5	2.7	5.7	19.8	9.4	2.5
华旺科技*	18.28	60.7	5.6	6.7	10.8	9.0	1.6
平均					21.7	9.0	1.4
包装印刷							
裕同科技*	24.75	230.3	15.1	18.5	15.3	12.5	0.0
劲嘉股份	5.05	73.8	6.6	7.5	11.2	9.9	0.0
奥瑞金	4.03	103.7	8.6	10.1	12.1	10.2	0.0

宝钢包装	5.03	57.0	2.8	3.0	20.4	18.8	1.5
昇兴股份	5.01	48.9	3.4	4.1	14.6	11.9	0.0
上海艾录	10.08	40.4	1.0	1.3	41.3	30.2	3.5
平均					19.1	15.6	0.8
文娱个护							
晨光股份*	32.91	304.9	15.5	19.2	19.7	15.9	4.1
中顺洁柔*	8.89	118.8	4.8	5.6	25.0	21.1	2.2
百亚股份*	14.97	64.3	2.5	3.0	26.0	21.3	4.8
豪悦护理	35.81	55.6	5.2	6.0	10.8	9.2	1.9
平均					20.4	16.9	3.3
出口链							
家联科技	18.89	36.3	1.1	1.5	34.2	24.0	2.4
浙江自然	19.71	27.9	1.8	2.2	15.3	12.4	1.5
共创草坪	20.53	82.1	5.0	5.9	16.4	13.8	3.4
哈尔斯	7.83	36.5	2.1	2.4	17.3	15.0	2.7
嘉益股份*	57.12	59.4	3.8	4.3	15.6	13.8	5.2
依依股份	14.57	26.9	1.5	1.8	18.5	15.3	1.5
乐歌股份	19.65	61.4	5.8	4.4	10.6	14.1	2.1
恒林股份	48.99	68.1	4.4	5.5	15.3	12.4	1.9
永艺股份*	12.16	40.5	3.4	4.0	11.8	10.2	2.0
平均					17.2	14.6	2.5

资料来源: IFind, 信达证券研发中心, 注: *为信达证券研发中心预测, 其余为 IFind 一致预期

六、风险因素

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。

研究团队简介

李宏鹏，经济学硕士，六年轻工制造行业研究经验，2015年8月入职招商证券研发中心轻工制造团队，团队获得2017年新财富、金牛奖、水晶球轻工造纸行业第4、第2、第3名，2018-2020年金牛奖轻工造纸行业最佳分析师。2022年加入信达证券。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称“信达证券”)具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其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，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深300指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起6个月内。	买入 ：股价相对强于基准20%以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准5%~20%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在±5%之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准5%以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，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顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。