

超配（维持）

轻工制造行业双周报（2024/3/4-2024/3/17）

以旧换新正当时，看好智能家居龙头企业

2024年3月17日

投资要点：

分析师：谭欣欣

SAC 执业证书编号：

S0340523030001

电话：0769-22119410

邮箱：

tanxinxin@dgzq.com.cn

轻工（申万）指数走势



资料来源：ifind，东莞证券研究所

相关报告

- **SW轻工制造指数跑赢沪深300指数。**3月4日-3月15日，轻工制造（SW）行业指数增长3.3%，周涨幅在申万一级行业指数中排名第5位，跑赢同期沪深300指数2.6个百分点。
- **行业重要数据：**（1）**地产数据：**2月25日至3月10日，30大中城市商品房成交面积为337.2万平方米，环比增长135.5%；30大中城市商品房成交35700套，环比增长135.9%。（2）**家居数据：**截至3月14日，软体家具TDI国内现货价16900元/吨，价格环比下降600元/吨；纯MDI现货价20700元/吨，价格环比下降400元/吨。（3）**纸浆价格：**截至3月14日，阔叶木浆价格为5480元/吨，价格环比增长190元/吨；国际方面，针叶浆价格为745美元/吨，价格环比持平。**溶解浆价格：**截至3月14日，溶解浆价格为7500元/吨，价格环比持平；截至3月15日，粘胶长丝价格为43500元/吨，价格环比持平；粘胶短丝价格为13600元/吨，价格环比持平。**原纸价格：**截至3月8日，箱板纸出厂价为5125元/吨，价格环比持平；瓦楞纸出厂价为3110元/吨，价格环比持平；白卡纸价格5143.33元/吨，价格环比增长66.66元/吨；白板纸价格为4580元/吨，价格环比持平。**废纸价格：**截至3月14日，国内各地废纸现货平均价格1474元/吨，价格环比下降56元/吨；截至3月8日，美废#12价格为230美元/吨，价格环比增长10美元/吨。
- **维持对行业超配评级。****家居：**国家统计局数据显示，2024年2月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄、同比继续下降。此外，杭州十区均不再限购，这意味着全国购房者都可以在杭州购买二手房，且不限套数。日前，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》提出推动家装消费品换新。通过政府支持、企业让利等多种方式，支持居民开展旧房装修、厨卫等局部改造，持续推进居家适老化改造，积极培育智能家居等新型消费。作为消费四大金刚之一的家居板块，估值仍处于历史低位，具备一定的投资性价比。建议关注估值性价比较高且受政策利好下的智能家居及定制家居龙头企业。**造纸：**文化纸进入春季教辅教材的招标和生产阶段，下游需求有望持续提升。建议继续关注轻工制造板块，重点关注业绩持续增长动能较强的优质龙头企业。可关注：好太太（603848）、索菲亚（002572）、顾家家居（603816）、欧派家居（603833）。
- **风险提示：**房地产行业恢复不及预期，原材料价格上涨，纸价涨幅低于预期等。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 轻工行业跑赢沪深 300 指数	3
1.2 二级细分板块均跑赢沪深 300 指数	3
1.3 行业内多数个股录得正收益	4
1.4 估值	4
2. 行业重要数据	6
2.1 地产数据	6
2.2 家居用品原料数据	7
2.3 包装印刷	7
2.4 造纸行业数据	8
3. 公司重要资讯	10
4. 行业重要资讯	11
5. 行业周观点	11
6. 风险提示	12

插图目录

图 1: 2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日 SW 轻工制造行业二级细分板块涨幅 (%)	4
图 3: 2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日 SW 轻工制造行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日 SW 轻工制造行业跌幅榜个股 (%)	4
图 5: SW 轻工行业和沪深 300 的 PE 对比 (TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 3 月 15 日)	5
图 6: SW 轻工行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 3 月 15 日)	6
图 7: 30 大中城市: 商品房成交面积当周值 (万平方米)	6
图 8: 30 大中城市: 商品房成交套数当周值 (套)	6
图 9: 软体家具上游价格 (元/吨)	7
图 10: 五金材料价格指数 (点)	7
图 11: 国际原油期货价格走势 (美元/桶)	8
图 12: 阔叶木浆价格 (元/吨)	8
图 13: 国际市场价 (CFR): 针叶浆: 银星 (美元/吨)	8
图 14: 溶解浆价格 (元/吨)	9
图 15: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	9
图 16: 包装纸出厂价格 (元/吨)	9
图 17: 文化纸出厂价格 (元/吨)	9
图 18: 国废价格走势 (元/吨)	9
图 19: 外废价格走势 (美元/吨)	9

表格目录

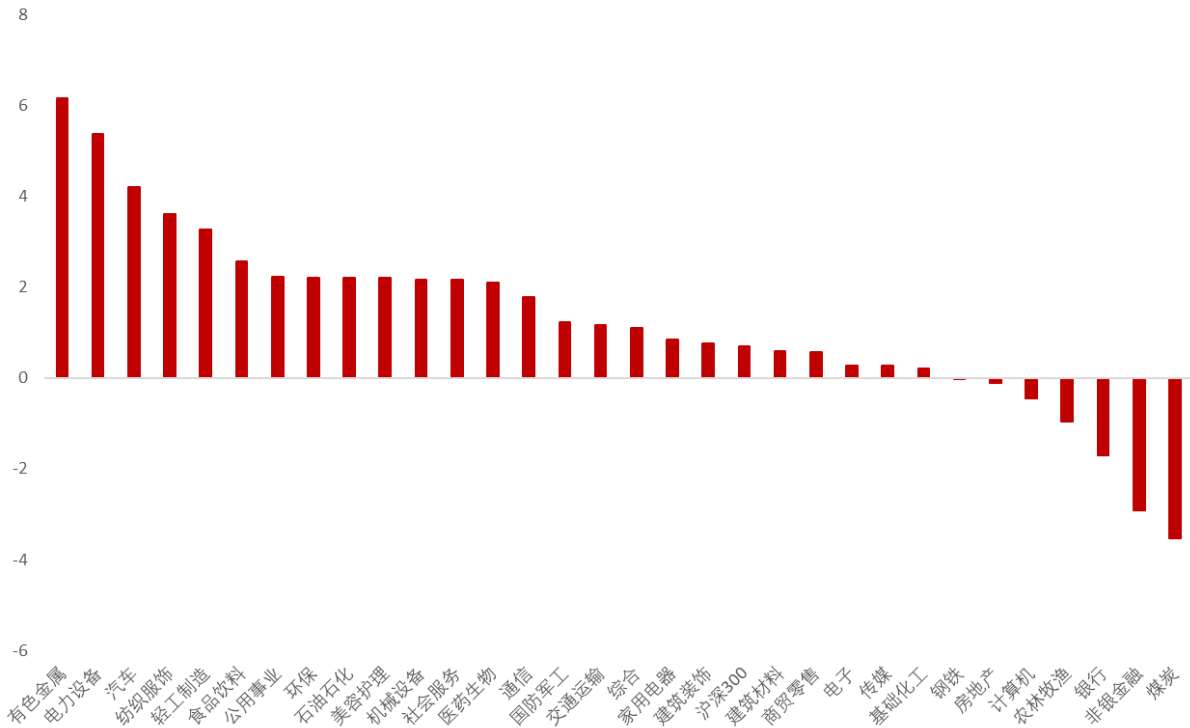
表 1: 建议关注标的	12
-------------	----

1. 行情回顾

1.1 SW 轻工行业跑赢沪深 300 指数

SW 轻工制造指数跑赢沪深 300 指数。3 月 4 日-3 月 15 日，轻工制造（SW）行业指数增长 3.3%，周涨幅在申万一级行业指数中排名第 5 位，跑赢同期沪深 300 指数 2.6 个百分点。

图 1：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日申万一级行业涨幅（%）

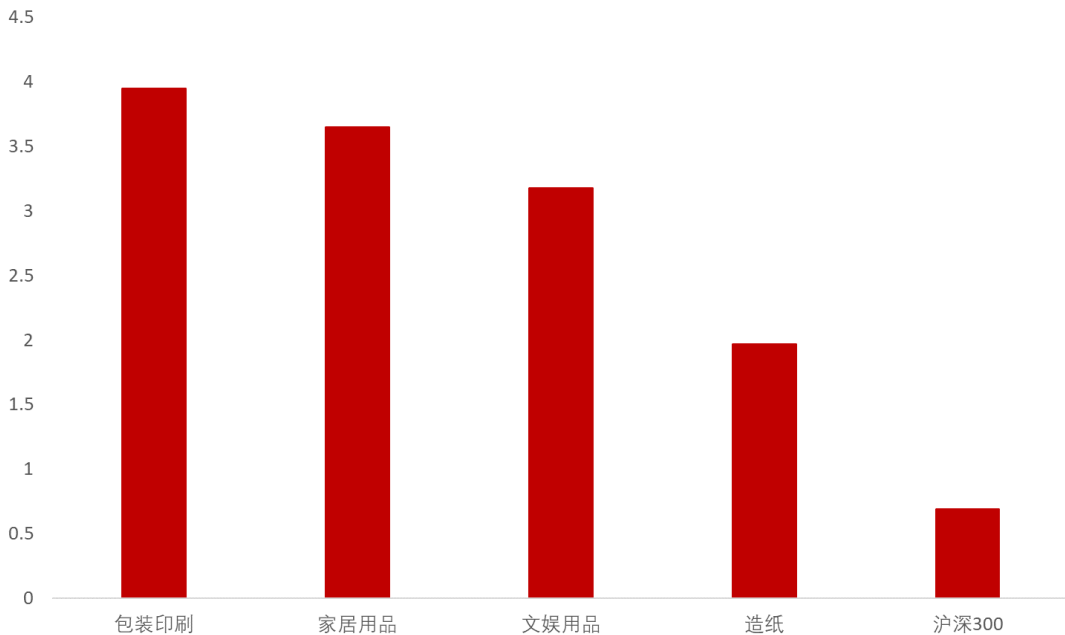


数据来源：ifind，东莞证券研究所

1.2 二级细分板块均跑赢沪深 300 指数

SW 轻工制造行业二级板块跑赢同期沪深 300 指数。3 月 4 日-3 月 15 日，SW 轻工制造行业二级细分板块均跑赢同期沪深 300 指数。其中，包装印刷板块上涨 3.9%；家居用品板块上涨 3.6%；文娱用品板块上涨 3.2%；造纸板块上涨 2.0%。

图 2：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日 SW 轻工制造行业二级细分板块涨幅 (%)

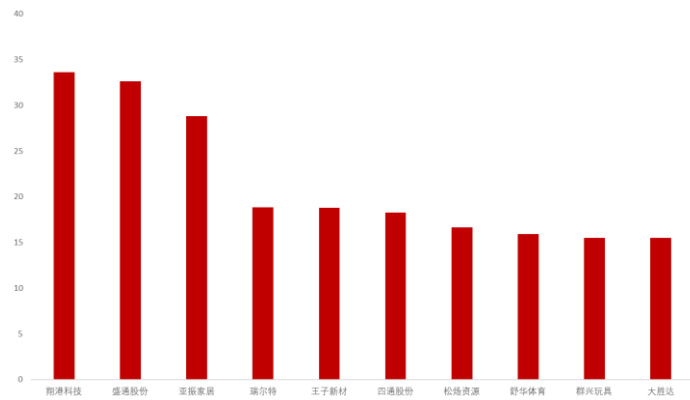


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.3 行业内多数个股录得正收益

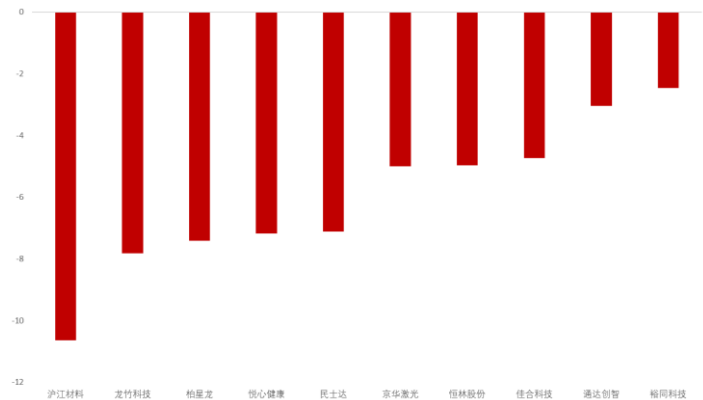
行业内多数个股录得正收益。3 月 4 日-3 月 15 日，SW 轻工制造行业约 85.4%的个股录得正收益，约有 14.6%的个股录得负收益。涨幅榜上，翔港科技和盛通股份涨幅最大，分别上涨 33.6 和 32.6%。跌幅榜上，沪江材料和龙竹科技跌幅居前，分别下跌 10.6%和 7.8%。

图 3：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日 SW 轻工制造行业涨幅榜个股 (%)



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图 4：2024 年 3 月 4 日-3 月 15 日 SW 轻工制造行业跌幅榜个股 (%)

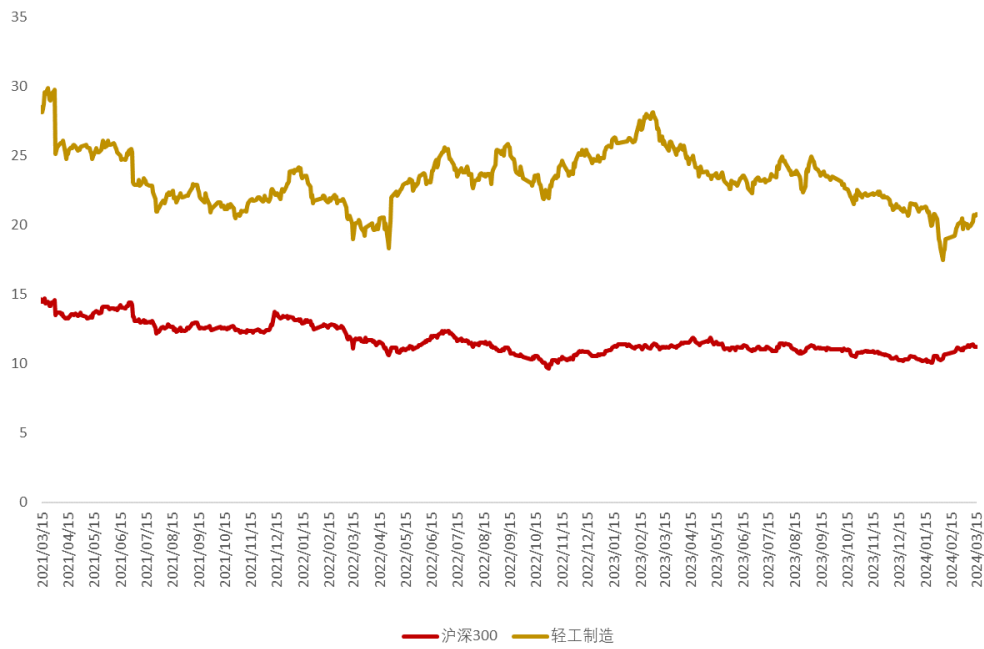


资料来源：ifind，东莞证券研究所

1.4 估值

行业估值环比增长。截至 2024 年 3 月 15 日，SW 轻工制造行业整体 PE (TTM) 约 20.82 倍，环比增长 3.48%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平；SW 轻工制造行业整体 PE (TTM) 相对沪深 300 的 PE (TTM) 的比值为 1.85 倍，环比增长 2.88%。

图 5: SW 轻工行业和沪深 300 的 PE 对比 (TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 3 月 15 日)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 6: SW 轻工行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 3 月 15 日)



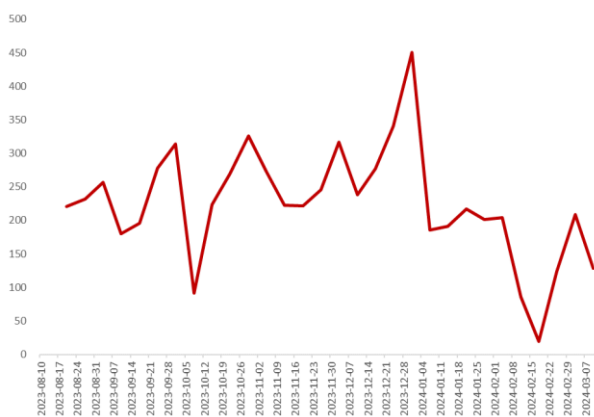
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

2. 行业重要数据

2.1 地产数据

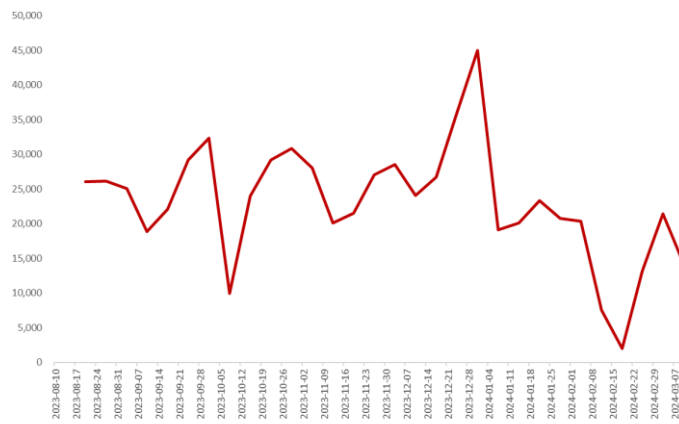
30 大中城市商品房成交面积及成交套数环比双增长。2 月 25 日至 3 月 10 日, 30 大中城市商品房成交面积为 337.2 万平方米, 环比增长 135.5%; 30 大中城市商品房成交 35700 套, 环比增长 135.9%。

图 7: 30 大中城市: 商品房成交面积当周值 (万平方米)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 8: 30 大中城市: 商品房成交套数当周值 (套)

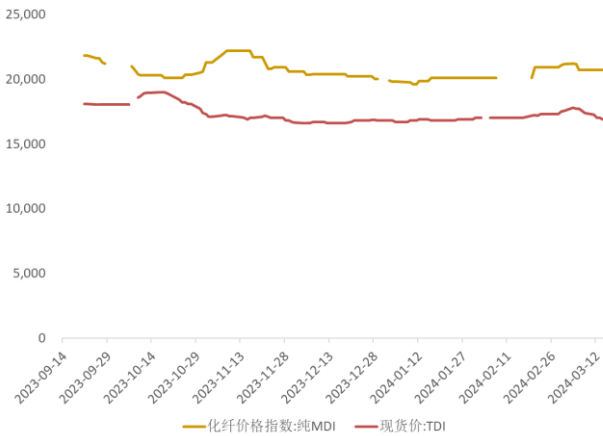


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

2.2 家居用品原料数据

纯MDI及TDI现货价格有所下降，五金材料价格指数稳定。截至3月14日，软体家具TDI国内现货价16900元/吨，价格环比下降600元/吨；纯MDI现货价20700元/吨，价格环比下降400元/吨。截至3月15日，五金材料各项价格指数较为稳定。不锈钢材价格指数为158.5，环比持平；铝材价格指数为135.8，环比持平；铜材价格指数为84.1，环比持平；管材价格指数为110.1，环比持平；工程塑料价格指数为140.7，环比持平；瓷器价格指数为115.3，环比持平。

图9：软体家具上游价格(元/吨)



资料来源：ifind，东莞证券研究所

图10：五金材料价格指数（点）



资料来源：ifind，东莞证券研究所

2.3 包装印刷

原油期货价格有所增长。截至3月14日，BRENT原油价格为85.4美元/桶，环比增长1.8美元/吨；WTI原油本周价格为81.3美元/桶，环比增长3.0美元/吨。

图 11: 国际原油期货价格走势(美元/桶)

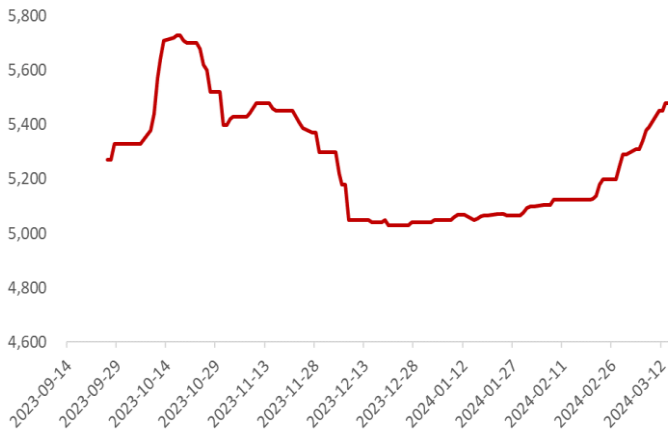


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

2.4 造纸行业数据

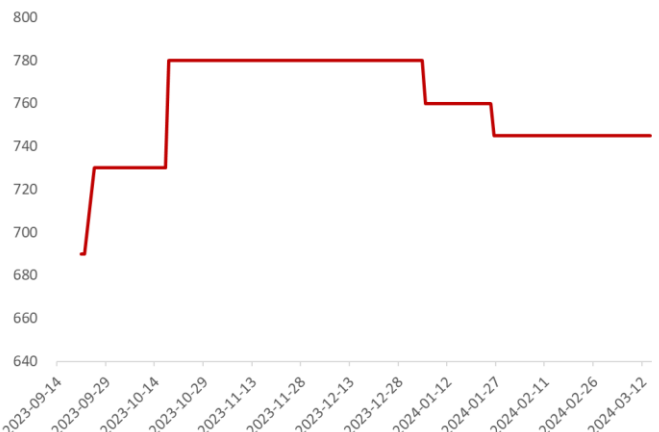
阔叶木浆价格有所上升, 原纸价格较为稳定。纸浆价格: 截至3月14日, 阔叶木浆价格为5480元/吨, 价格环比增长190元/吨; 国际方面, 针叶浆价格为745美元/吨, 价格环比持平。溶解浆价格: 截至3月14日, 溶解浆价格为7500元/吨, 价格环比持平; 截至3月15日, 粘胶长丝价格为43500元/吨, 价格环比持平; 粘胶短丝价格为13600元/吨, 价格环比持平。原纸价格: 截至3月8日, 箱板纸出厂价为5125元/吨, 价格环比持平; 瓦楞纸出厂价为3110元/吨, 价格环比持平; 白卡纸价格5143.33元/吨, 价格环比增长66.66元/吨; 白板纸价格为4580元/吨, 价格环比持平。废纸价格: 截至3月14日, 国内各地废纸现货平均价格1474元/吨, 价格环比下降56元/吨; 截至3月8日, 美废#12价格为230美元/吨, 价格环比增长10美元/吨。

图 12: 阔叶木浆价格(元/吨)



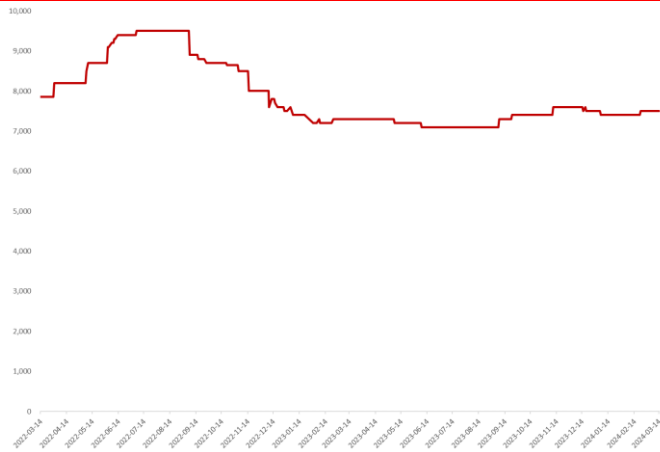
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 13: 国际市场价(CFR):针叶浆:银星(美元/吨)



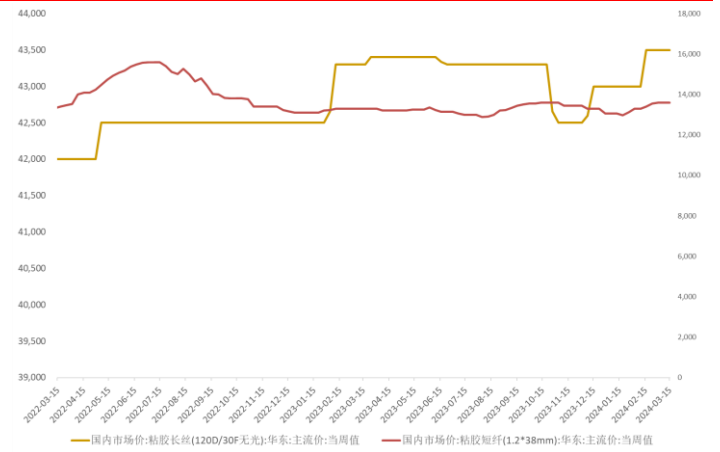
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 14: 溶解浆价格(元/吨)



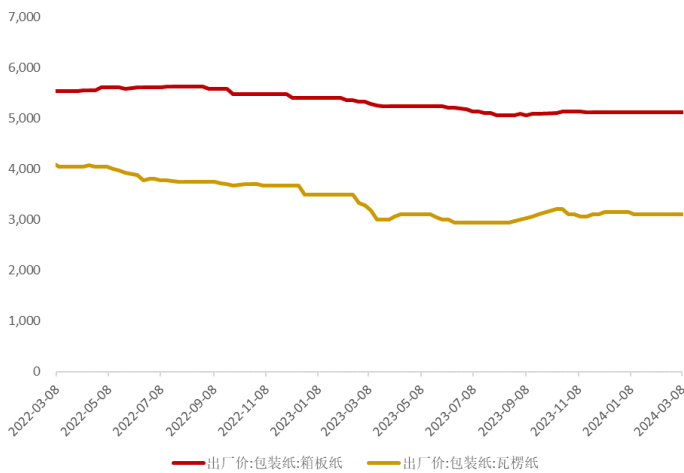
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 15: 粘胶纤维市场价(元/吨)



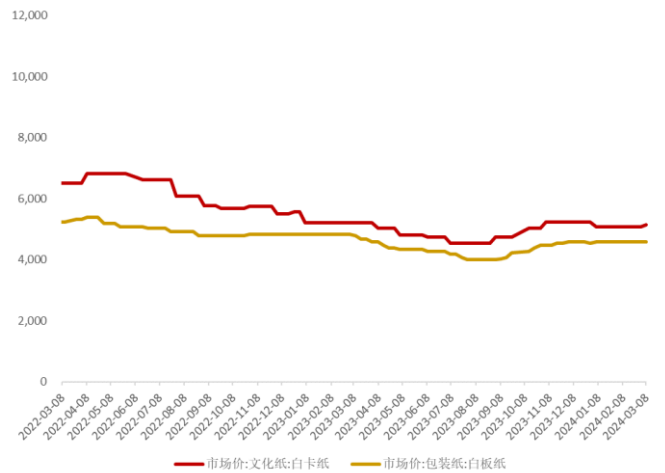
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 16: 包装纸出厂价格(元/吨)



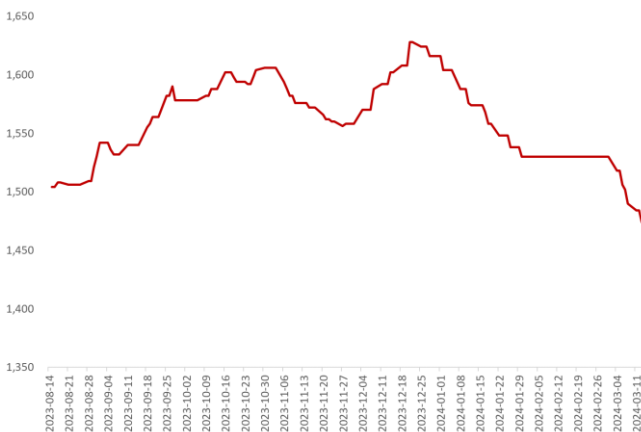
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 17: 文化纸出厂价格(元/吨)



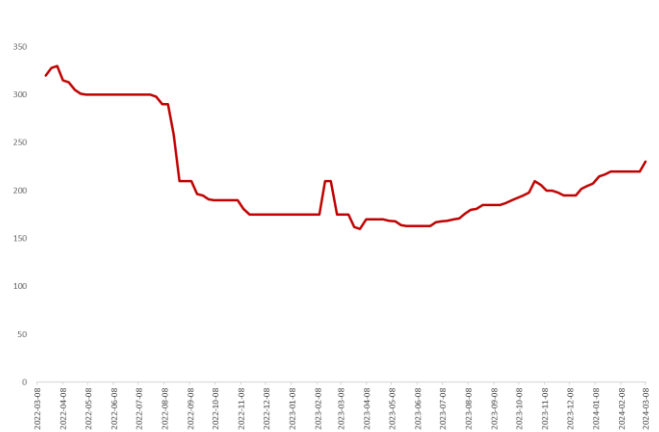
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 18: 国废价格走势(元/吨)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 19: 外废价格走势(美元/吨)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

3. 公司重要资讯

- **爱丽家居：爱丽家居科技股份有限公司关于控股股东及其一致行动人合计持股比例因被动稀释超过1%的提示性公告（2024/3/15）**

本次权益变动系公司实施2024年限制性股票激励计划首次授予登记完成导致股本增加，公司控股股东及其一致行动人张家港博华企业管理有限公司、宋锦程、施慧璐、张家港泽慧企业管理中心（有限合伙）、张家港泽兴企业管理中心（有限合伙）总持股比例由74.70%被动稀释至73.30%，累计减少超过1%，不触及要约收购，不涉及资金来源。

- **舒华体育：舒华体育股份有限公司关于变更公司回购股份用途的公告（2024/3/15）**

根据公司实际经营情况，结合未来发展战略及公司激励规模、激励效果等因素，公司拟对回购股份的用途进行变更，将基于第四届董事会第九次会议决议进行的回购股份的用途由“用于股权激励”变更为“用于员工持股计划”。除该内容修改外，回购方案中其他内容不作变更。

- **好莱客：广州好莱客创意家居股份有限公司关于“好客转债”回售的第三次提示性公告（2024/3/15）**

广州好莱客创意家居股份有限公司（以下简称“公司”）A股股票自2024年1月22日至2024年3月11日连续30个交易日的收盘价格低于公司“好客转债”当期转股价格的70%。根据公司《公开发行可转换公司债券募集说明书》的约定，可转债回售条款生效。

- **翔港科技：关于“翔港转债”预计满足赎回条件的提示性公告（2024/3/14）**

上海翔港包装科技股份有限公司（以下简称“公司”）股票自2024年2月29日至2024年3月13日，已有10个交易日的收盘价不低于“翔港转债”当期转股价格的120%（含120%），即12.888元/股，若在未来连续20个交易日内，公司股票有5个交易日收盘价均不低于当期转股价格的120%（含120%），将触发“翔港转债”的有条件赎回条款，届时根据《上海翔港包装科技股份有限公司公开发行A股可转换公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”）中有条件赎回条款的相关规定，公司董事会有权决定是否按照债券面值的105%加当期应计利息的价格赎回全部或部分未转股的“翔港转债”。

- **恒达新材：关于回购公司股份方案的公告（2024/3/12）**

拟回购股份的方式：集中竞价交易方式；拟回购股份的种类：公司已公开发行的人民币普通股（A股）；拟回购股份的用途：在未来适宜时机用于员工持股计划或股权激励；若公司未能在本次股份回购实施结果暨股份变动公告日后的3年内使用完毕，则将依法履行减少注册资本的程序，未使用股份将被注销（如国家对相关政策作调整的则按调整后的政策执行）。拟回购股份的价格区间：不超过人民币39.37元/股（含本数），该股份回购价格上限不高于公司董事会通过回购股份决

议前三十个交易日公司股票交易均价的150%，实际回购价格将综合回购实施期间公司二级市场股票价格、财务状况和经营情况确定。拟用于回购的资金总额：不低于人民币2,500万元（含本数）且不超过人民币5,000万元（含本数），具体以回购期限届满或回购实施完毕时实际使用的资金总额为准。

4. 行业重要资讯

- **国家统计局：2月各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体收窄（财联社，2024/3/15）**

国家统计局数据显示，2024年2月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄、同比继续下降。

- **杭州二手房全面取消限购（第一财经，2024/3/14）**

杭州市房地产市场平稳健康发展领导小组办公室发布《关于进一步优化房地产市场调控措施的通知》，从加大住房保障力度、优化二手住房限购政策、优化增值税征免年限、加快城市有机更新、落实房地产融资协调机制等方面进一步完善房地产市场调控。值得关注的是，在二手房方面，杭州十区均不再限购，这意味着全国购房者都可以在杭州购买二手房，且不限套数。

- **国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（新华社，2024/3/13）**

日前，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》提出推动家装消费品换新。通过政府支持、企业让利等多种方式，支持居民开展旧房装修、厨卫等局部改造，持续推进居家适老化改造，积极培育智能家居等新型消费。推动家装样板间进商场、进社区、进平台，鼓励企业打造线上样板间，提供价格实惠的产品和服务，满足多样化消费需求。

5. 行业周观点

维持对行业超配评级。家居：国家统计局数据显示，2024年2月份，70个大中城市中，各线城市商品住宅销售价格环比降幅总体继续收窄、同比继续下降。此外，杭州十区均不再限购，这意味着全国购房者都可以在杭州购买二手房，且不限套数。日前，国务院印发《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》（以下简称《行动方案》）。《行动方案》提出推动家装消费品换新。通过政府支持、企业让利等多种方式，支持居民开展旧房装修、厨卫等局部改造，持续推进居家适老化改造，积极培育智能家居等新型消费。作为消费四大金刚之一的家居板块，估值仍处于历史低位，具备一定的投资性价比。建议关注估值性价比较高且受政策利好下的智能家

居及定制家居龙头企业。**造纸：**文化纸进入春季教辅教材的招标和生产阶段，下游需求有望持续提升。建议继续关注轻工制造板块，重点关注业绩持续增长动能较强的优质龙头企业。可关注：好太太（603848）、索菲亚（002572）、顾家家居（603816）、欧派家居（603833）。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
603848	好太太	公司晾晒赛道龙头企业，稳步推进全渠道布局，线下线上协同发展。此外，公司重视研发及创新，不断提升产品竞争力。
002572	索菲亚	公司具备完善的经销渠道。“整家一体定制”打开了市场空间，服务群体数量和客单价的双重提升有望带来业绩加速增长。
603816	顾家家居	公司是国内软体家具的龙头企业。公司拥有丰富的产品线、完善渠道体系和行业领先的生产技术。
603833	欧派家居	公司是国内定制家居行业橱柜、衣柜双龙头企业。公司的收入、利润规模均位列行业第一。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

- （1）房地产行业恢复不及预期。**家居行业与房地产市场密切相关，宏观经济政策、消费投资政策、房地产政策以及相关的法律法规的变动，都将对家居产品的供需水平及价格造成影响。地产行业如若恢复不及预期，将对家居市场产生负面影响。
- （2）原材料价格上涨。**家居产品的主要原材料为五金和木材，且家电制造属于劳动密集型行业，若原材料因宏观经济变化和政策调整而导致价格出现较大增长，将会对公司的经营业绩产生一定影响。
- （3）纸价涨幅低于预期。**造纸企业与下游的供需博弈还在继续，提高产品价格或遇阻力。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn