

超配（维持）

轻工制造行业双周报（2024/4/1-2024/4/14）

多城发布利好政策，关注下游家居需求

2024年4月14日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：邓升亮

SAC 执业证书编号：

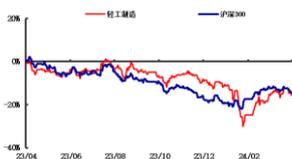
S0340523050001

电话：0769-22119410

邮箱：

dengshengliang@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。**4月1日-4月12日，轻工制造（SW）行业指数下降1.0%，周涨幅在申万一级行业指数中排名第15位，跑赢同期沪深300指数0.7个百分点。
- **行业重要数据：**（1）**地产数据：**3月24日至4月7日，30大中城市商品房成交面积为513.0万平方米，环比增长27.4%；30大中城市商品房成交49362套，环比增长15.7%。（2）**家居数据：**纯MDI及TDI现货价格环比下降，五金材料价格指数小幅变化。截至4月11日，软体家具TDI国内现货价15800元/吨，价格环比下降300元/吨；纯MDI现货价19100元/吨，价格环比下降400元/吨。（3）**纸浆价格：**截至4月11日，阔叶木浆价格为5694元/吨，价格环比增长24元/吨；国际方面，截至4月12日，针叶浆价格为780美元/吨，价格环比持平。**原纸价格：**截至4月12日，箱板纸出厂价为5100元/吨，价格环比持平；瓦楞纸出厂价为2960元/吨，价格环比下降50元/吨；白卡纸价格5210元/吨，价格环比持平；白板纸价格为4380元/吨，价格环比下降200元/吨。
- **维持对行业超配评级。家居：**近日，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。此外，年内多城出台楼市支持政策。政策涉及加大公积金贷款支持力度、下调房贷利率甚至阶段性取消房贷利率下限、放松限购、推行住房“以旧换新”等方面，市场的信心或逐步得到修复，这有望拉动家居产品需求。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：**近期，浆价快速上涨对国内下游造纸产业造成了较大冲击，下游造纸行业旺季不旺，终端需求一般，对纸价上涨接受度较低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 轻工制造细分板块表现	3
1.3 行业内少数个股录得正收益	4
1.4 估值	4
2. 行业重要数据	5
2.1 地产数据	5
2.2 家居用品原料数据	6
2.3 包装印刷	6
2.4 造纸行业数据	7
3. 公司重要资讯	9
4. 行业重要资讯	10
5. 行业周观点	10
6. 风险提示	11

## 插图目录

图 1: 2024 年 4 月 1 日-4 月 12 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 4 月 1 日-4 月 12 日 SW 轻工制造行业二级细分板块涨幅 (%)	4
图 3: 2024 年 4 月 1 日-4 月 12 日 SW 轻工制造行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 4 月 1 日-4 月 12 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 4 月 12 日)	5
图 6: SW 轻工行业相对沪深 300PE (TTM, 剔除负值, 倍) (截至 2024 年 4 月 12 日)	5
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)	6
图 10: 五金材料价格指数 (点)	6
图 11: 国际原油期货价格走势 (美元/桶)	7
图 12: 阔叶木浆价格 (元/吨)	7
图 13: 国际市场价 (CFR): 针叶浆: 银星 (美元/吨)	7
图 14: 溶解浆价格 (元/吨)	8
图 15: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	8
图 16: 包装纸出厂价格 (元/吨)	8
图 17: 文化纸出厂价格 (元/吨)	8
图 18: 国废价格走势 (元/吨)	8
图 19: 外废价格走势 (美元/吨)	8

## 表格目录

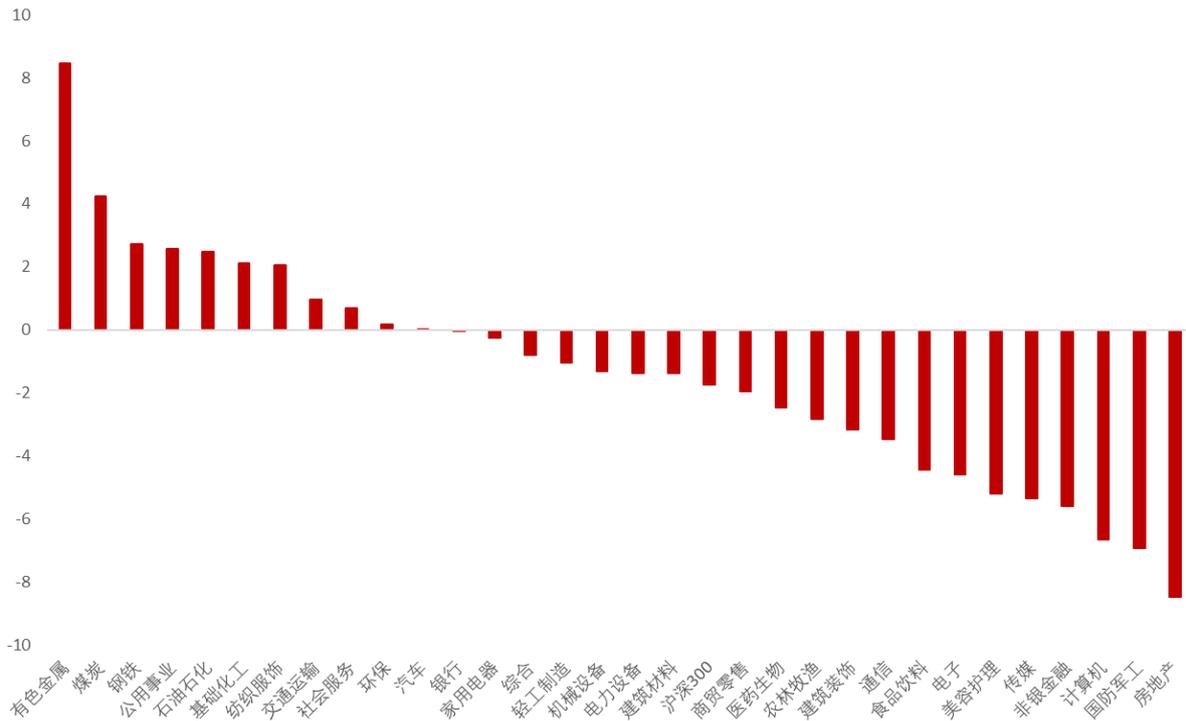
表 1: 建议关注标的	11
-------------	----

## 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。4 月 1 日-4 月 12 日，轻工制造（SW）行业指数下降 1.0%，周涨幅在申万一级行业指数中排名第 15 位，跑赢同期沪深 300 指数 0.7 个百分点。

图 1：2024 年 4 月 1 日-4 月 12 日申万一级行业涨幅（%）

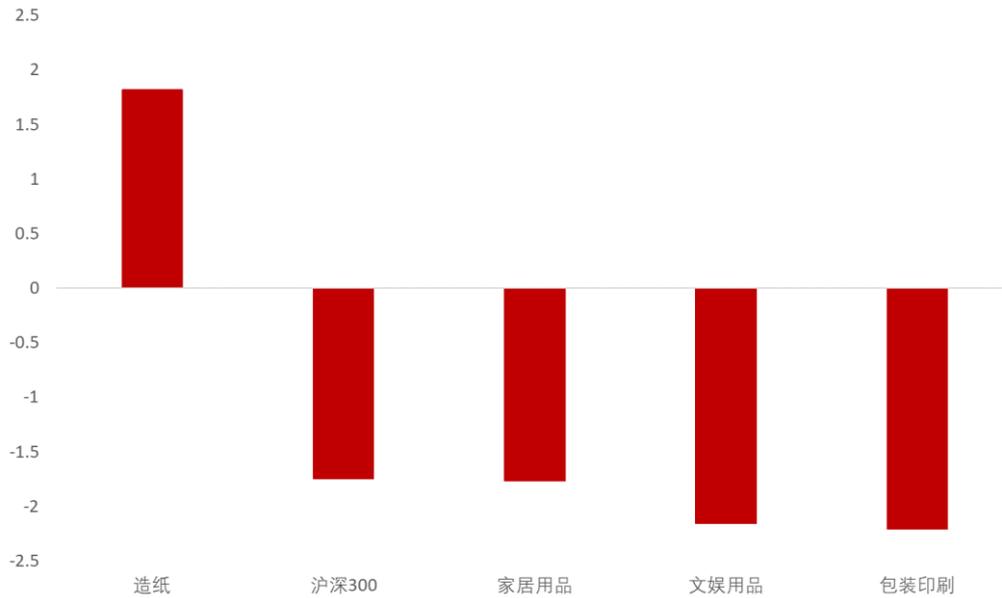


数据来源：ifind，东莞证券研究所

### 1.2 轻工制造细分板块表现

近两周，仅造纸板块跑赢同期沪深 300 指数。4 月 1 日-4 月 12 日，造纸板块上涨 1.8%；家居用品板块下降 1.8%；文娱用品板块下降 2.2%；包装印刷板块下降 2.2%。

图 2：2024 年 4 月 1 日-4 月 12 日 SW 轻工制造行业二级细分板块涨幅 (%)

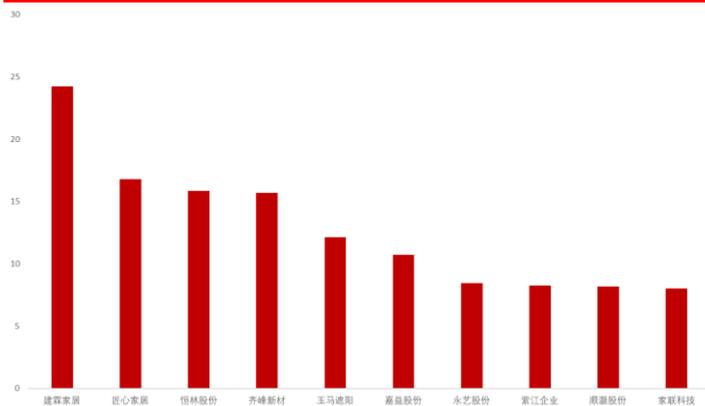


资料来源：ifind，东莞证券研究所

### 1.3 行业内少数个股录得正收益

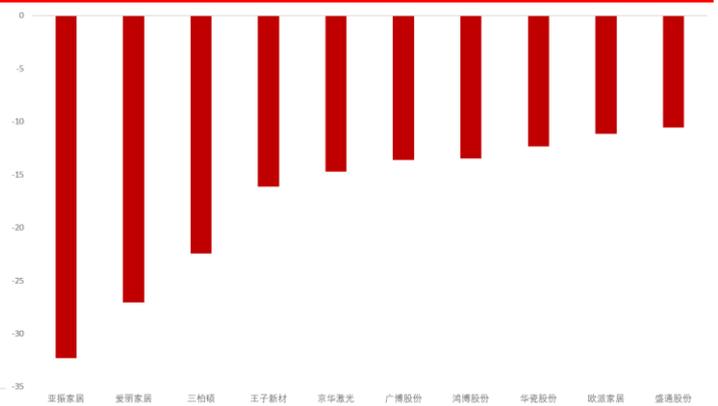
行业内少数个股录得正收益。4 月 1 日-4 月 12 日，SW 轻工制造行业约 32.9% 的个股录得正收益。涨幅榜上，建霖家居和匠心家居涨幅最大，分别上涨 24.3% 和 16.8%。跌幅榜上，亚振家居和爱丽家居跌幅居前，分别下跌 32.3% 和 27.1%。

图 3：2024 年 4 月 1 日-4 月 12 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 4 月 1 日-4 月 12 日 SW 轻工制造行业跌幅榜个股 (%)

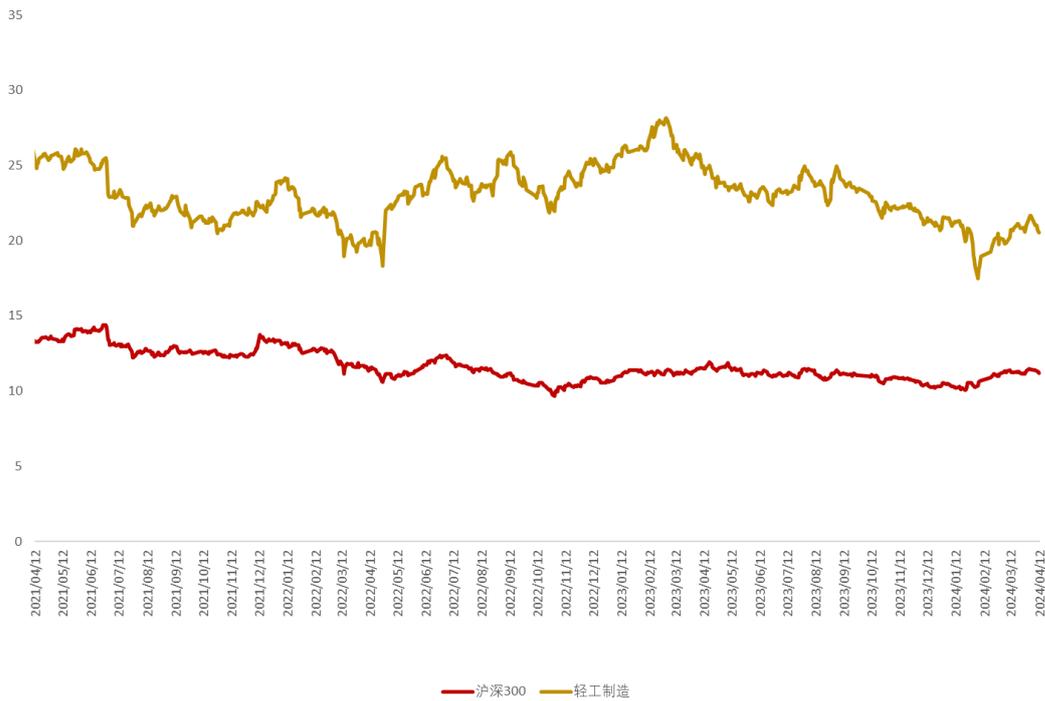


资料来源：ifind，东莞证券研究所

### 1.4 估值

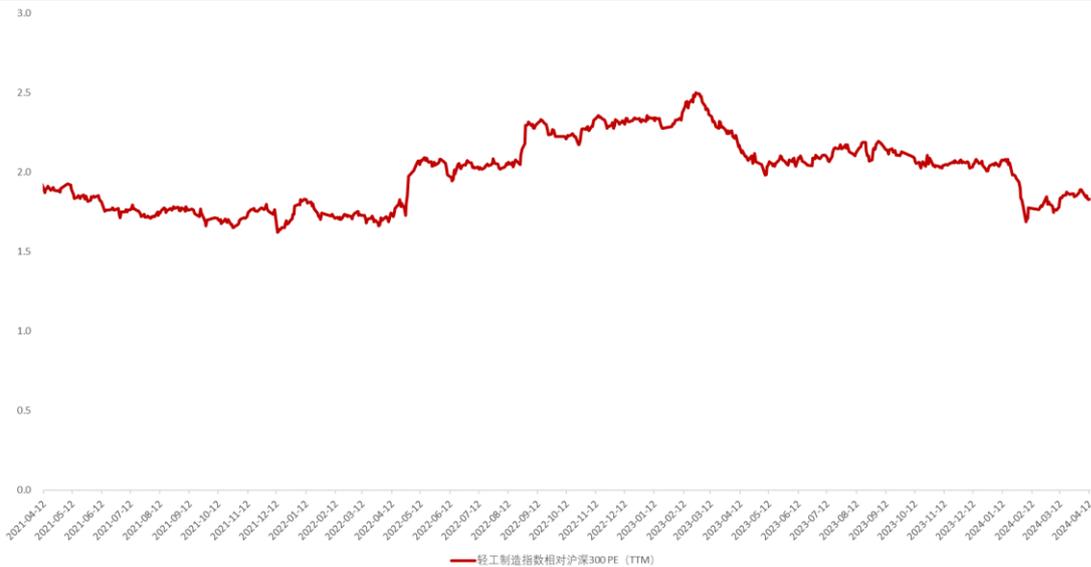
行业估值环比下降。截至 2024 年 4 月 12 日，SW 轻工制造行业整体 PE (TTM) 约 20.51 倍，环比下降 0.27%，低于行业 2017 年以来的平均估值水平；SW 轻工制造行业整体 PE (TTM) 相对沪深 300 的 PE (TTM) 的比值为 1.83 倍，环比下降 0.79%。

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 4 月 12 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 4 月 12 日)



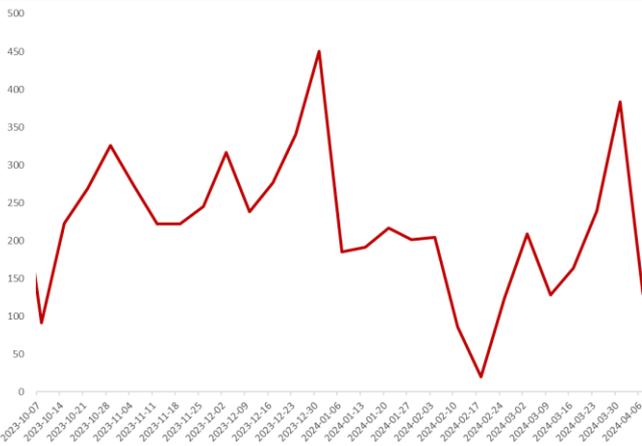
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

## 2. 行业重要数据

### 2.1 地产数据

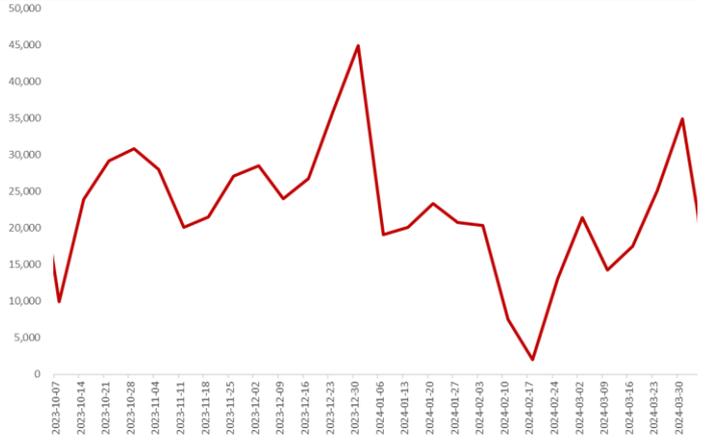
30 大中城市商品房成交面积及成交套数环比双增长。3 月 24 日至 4 月 7 日, 30 大中城市商品房成交面积为 513.0 万平方米, 环比增长 27.4%; 30 大中城市商品房成交 49362 套, 环比增长 15.7%。

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 现货价格环比下降, 五金材料价格指数小幅变化。截至 4 月 11 日, 软体家具 TDI 国内现货价 15800 元/吨, 价格环比下降 300 元/吨; 纯 MDI 现货价 19100 元/吨, 价格环比下降 400 元/吨。截至 4 月 12 日, 不锈钢材价格指数为 158.9, 环比持平; 铝材价格指数为 141.9, 环比增长 3.6; 铜材价格指数为 84.2, 环比增长 0.3; 管材价格指数为 111.0, 环比增长 0.1; 工程塑料价格指数为 142.8, 环比增长 0.7; 瓷器价格指数为 116.6, 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)

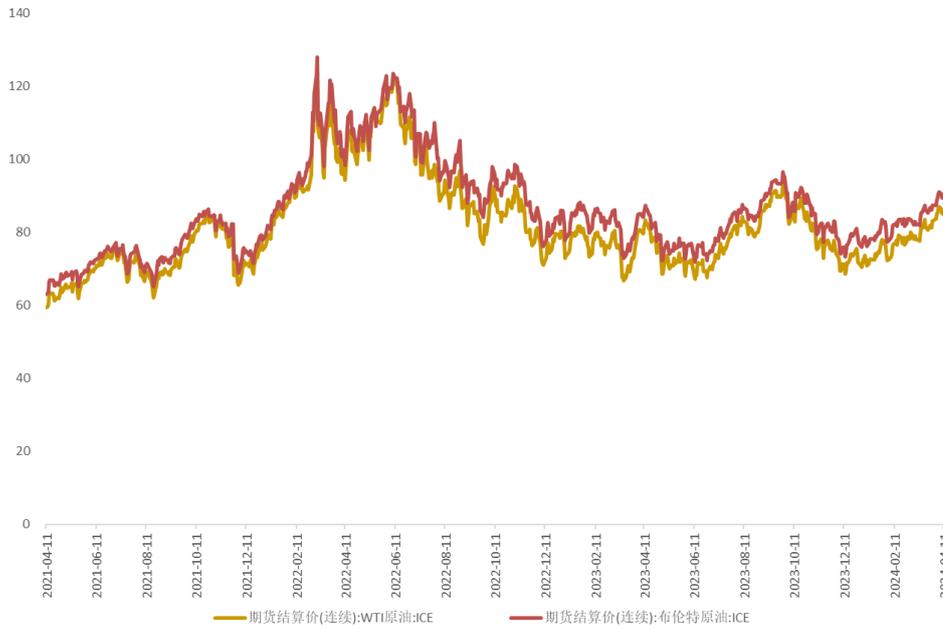


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

## 2.3 包装印刷

原油期货价格有所增长。截至 4 月 11 日, BRENT 原油价格为 89.7 美元/桶, 环比增长 3.6 美元/桶; WTI 原油本周价格为 85.0 美元/桶, 环比增长 3.7 美元/桶。

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

**纸浆价格有所上涨。**纸浆价格: 截至4月11日, 阔叶木浆价格为5694元/吨, 价格环比增长24元/吨; 国际方面, 截至4月12日, 针叶浆价格为780美元/吨, 价格环比持平。**溶解浆价格:** 截至4月11日, 溶解浆价格为7700元/吨, 价格环比增长200元/吨; 截至4月12日, 粘胶长丝价格为44000元/吨, 价格环比增长400元/吨; 粘胶短丝价格为13550元/吨, 价格环比下降50元/吨。**原纸价格:** 截至4月12日, 箱板纸出厂价为5100元/吨, 价格环比持平; 瓦楞纸出厂价为2960元/吨, 价格环比下降50元/吨; 白卡纸价格为5210元/吨, 价格环比持平; 白板纸价格为4380元/吨, 价格环比下降200元/吨。**废纸价格:** 截至4月11日, 国内各地废纸现货平均价格1498元/吨, 价格环比增长46元/吨; 截至4月12日, 美废#12价格为231.25美元/吨, 价格环比下降3.75美元/吨。

图 12: 阔叶木浆价格 (元/吨)



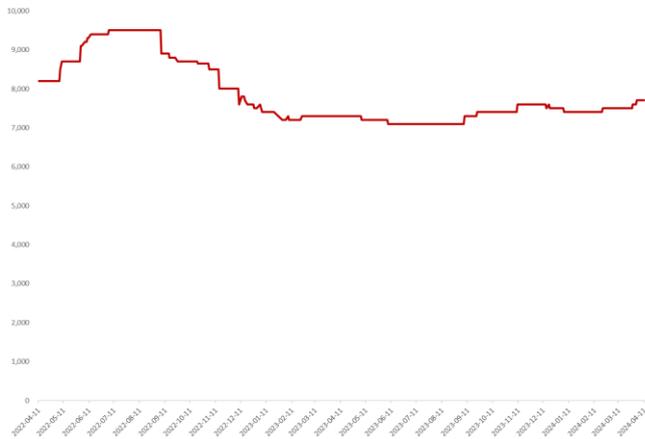
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 13: 国际市场价(CFR):针叶浆:银星(美元/吨)



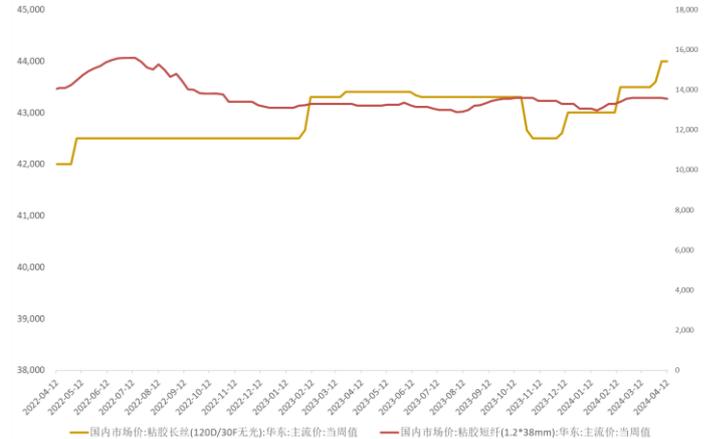
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 14: 溶解浆价格(元/吨)



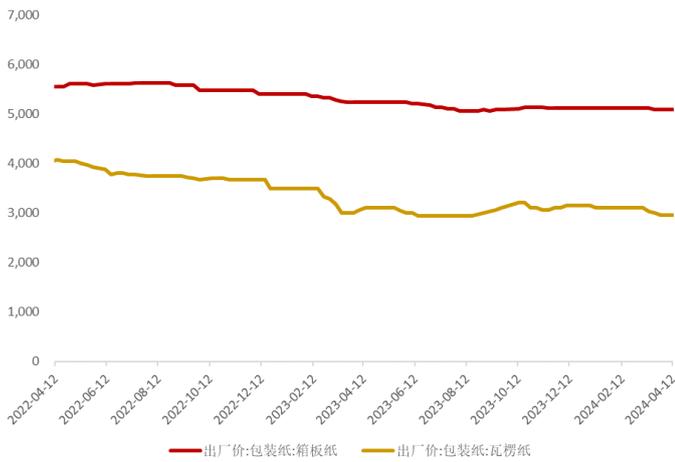
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 15: 粘胶纤维市场价(元/吨)



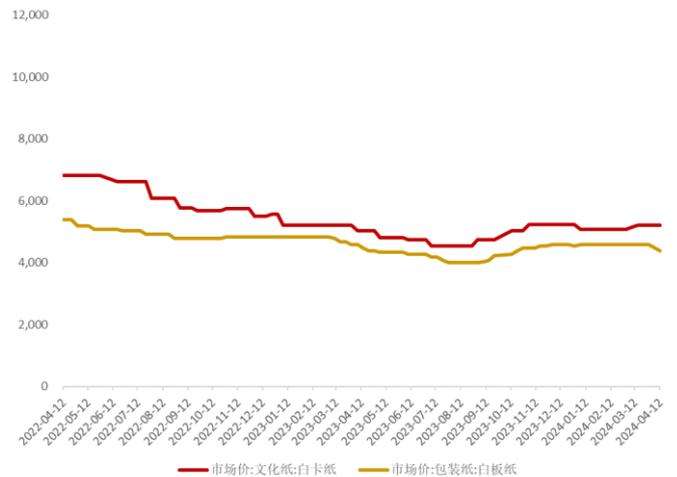
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

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)

图 19: 外废价格走势(美元/吨)



资料来源：ifind，东莞证券研究所

资料来源：ifind，东莞证券研究所

### 3. 公司重要资讯

#### ■ 索菲亚：2023年年度报告（2024/4/12）

2023年，公司坚定“多品牌、全品类、全渠道”战略不动摇，实现营业收入116.66亿元，同比增长3.95%，其中第四季度营业收入34.65亿元，同比增长5.37%。公司归母净利润12.61亿元，同比增长18.51%。

#### ■ 青山纸业：5%以上非控股股东集中竞价减持股份进展公告（2024/4/11）

截至2024年4月9日，本次减持股份计划数量已过半，中信建投基金-中信证券-中信建投基金定增10号资产管理计划通过集合竞价方式累计减持公司股份11,656,789股，占公司总股本约0.51%，本次减持股份计划尚未实施完毕。

#### ■ 太阳纸业：2023年年度报告（2024/4/10）

2023年度，公司实现营业收入395.44亿元，归属于上市公司股东的净利润为30.86亿元；报告期末，公司总资产为505.51亿元，归属于上市公司股东的净资产为260.51亿元，报告期末资产负债率为48.26%，公司的生产经营整体保持稳健的发展态势。

#### ■ 森鹰窗业：关于回购公司股份比例达3%暨回购股份进展的公告（2024/4/10）

截至2024年4月10日，公司通过回购专用账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份2,918,606股，占公司当前总股本的比例为3.08%，最高成交价为31.75元/股，最低成交价为23.88元/股，成交总金额为人民币79,990,439.65元（不含交易费用），本次回购用于维护公司价值及股东权益的股份已实施完成。本次回购符合公司回购股份方案及相关法律法规的要求。

#### ■ 五洲特纸：五洲特种纸业集团股份有限公司2023年年度报告（2024/4/9）

2023年全年，公司完成机制纸产量106.45万吨，销量105.64万吨，同比分别增长10.74%和9.80%；公司实现营业收入651,930.85万元，同比增长9.35%；归属于上市公司股东的净利润27,285.81万元，同比上升32.97%。主要是因为：1、新建产

能释放，销量增长，拉动报告期营业收入同比上升；2、生产成本得到较好管控。

## 4. 行业重要资讯

- 已有超30城表态支持住房“以旧换新”：畅通一二手房链条 促进市场修复（澎湃新闻，2024/4/12）

近期，多地针对置换客群推出“以旧换新”政策，通过直接收购、中介合作、发放补贴等方式，帮助居民卖旧买新，缩短旧房出售周期，从而激活改善需求。据中指研究院监测数据，2023年以来已有超30城表态支持“以旧换新”。

- 市场监管总局：推动政策和标准协同配套 支撑设备更新和消费品以旧换新（新华财经，2024/4/11）

市场监管总局等七部门联合印发了《以标准提升牵引设备更新和消费品以旧换新的行动方案》，方案强调坚持标准引领、有序提升，强化标准比对、优化体系建设，要求加快制修订节能降碳、环保、安全、循环利用等领域的标准，推动今明两年完成制修订294项重点国家标准，推动政策和标准更加协同配套，有力支撑设备更新和消费品以旧换新。

- 楼市“小阳春”成色偏弱，年内160余城释放政策利好（21世纪经济报道，2024/4/11）

3月，正值传统楼市“小阳春”。但2024年一季度，从各个机构最新发布的数据来看，房地产市场仍在调整过程中，“小阳春”成色偏弱。2024年4月10日，易居研究院发布的二手房成交报告显示，受去年高基数影响，今年一季度22个重点城市二手住宅成交366339套，同比下降24%，其中3月成交152572套，环比大涨112%，市场活跃度明显提升，但仍明显弱于去年同期，且市场“以价换量”特征明显。

## 5. 行业周观点

**维持对行业超配评级。家居：**近日，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。此外，年内多城出台楼市支持政策。政策涉及加大公积金贷款支持力度、下调房贷利率甚至阶段性取消房贷利率下限、放松限购、推行住房“以旧换新”等方面，市场的信心或逐步得到修复，这有望拉动家居产品需求。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：**近期，浆价快速上涨对国内下游造纸产业造成了较大冲击，下游造纸行业旺季不旺，终端需求一般，对纸价上涨接受度较低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