

超配（维持）

轻工制造行业双周报（2024/4/15-2024/4/28）

新质生产力赋能智能家居，关注需求端复苏

2024年4月28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：

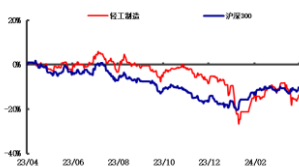
S0340523050001

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轻工制造指数跑输沪深300指数。**4月15日-4月26日，轻工制造（SW）行业指数下降2.2%，周涨幅在申万一级行业指数中排名第25位，跑赢同期沪深300指数5.3个百分点。
- **行业重要数据：**（1）**地产数据：**4月7日至4月21日，30大中城市商品房成交面积为367.0万平方米，环比下降28.5%；30大中城市商品房成交36948套，环比下降25.1%。（2）**家居数据：**截至4月26日，软体家具TDI国内现货价15600元/吨，价格环比下降200元/吨；截至4月25日，纯MDI现货价19100元/吨，价格环比持平。（3）**纸浆价格：**截至4月25日，阔叶木浆价格为5760元/吨，价格环比增长66元/吨；国际方面，截至4月25日，针叶浆价格为820美元/吨，价格环比增长40元/吨。**溶解浆价格：**截至4月26日，溶解浆价格为7700元/吨，价格环比持平；截至4月26日，粘胶长丝价格为44000元/吨，价格环比持平；粘胶短丝价格为13300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。同时，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。此外，新质生产力引发家具行业的广泛关注，这种先进生产力已成为企业高质量发展的驱动因素，在企业的生产、研发、设计、营销、服务等环节里起到了重要作用。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 轻工行业跑输沪深 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	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 4 月 15 日-4 月 26 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日 SW 轻工制造行业二级细分板块涨幅 (%)	4
图 3: 2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日 SW 轻工制造行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 4 月 15 日-4 月 26 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 26 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 26 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

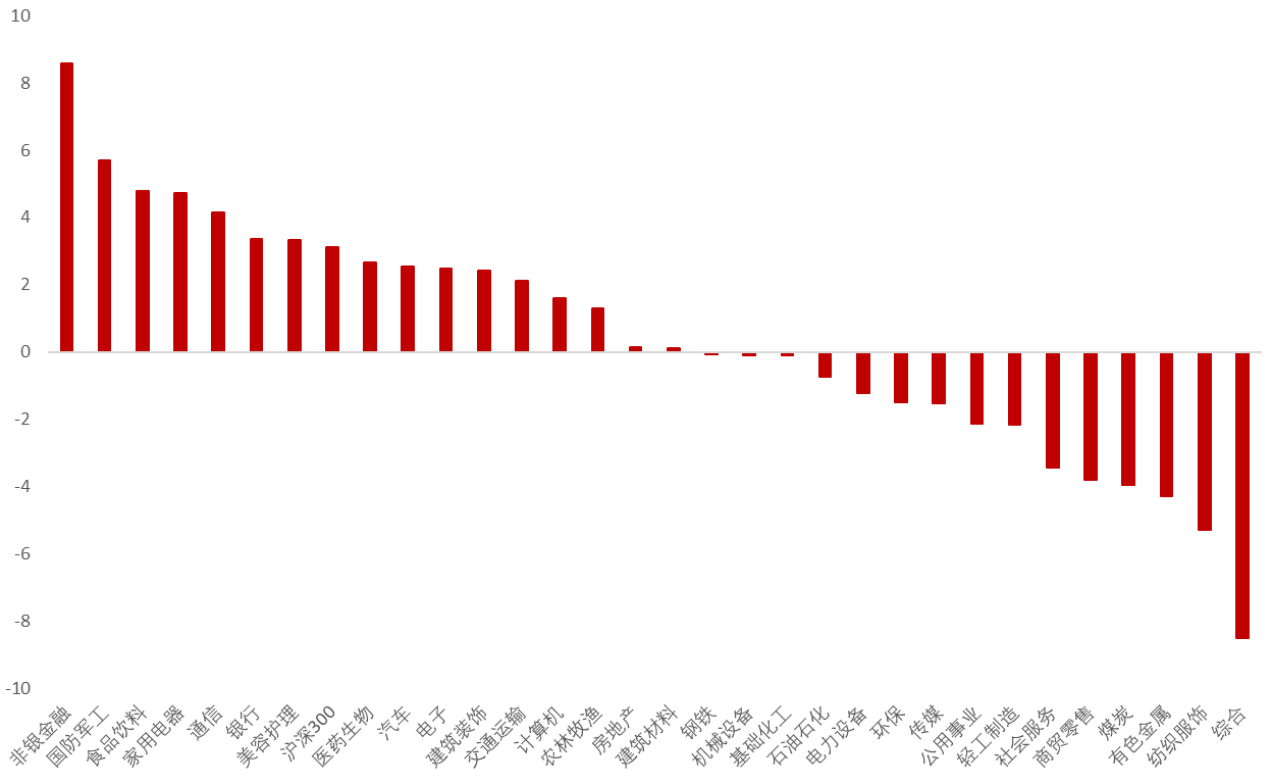
表 1: 建议关注标的	12
-------------	----

## 1. 行情回顾

### 1.1 SW 轻工行业跑输沪深 300 指数

SW 轻工制造指数跑输沪深 300 指数。4 月 15 日-4 月 26 日，轻工制造（SW）行业指数下降 2.2%，周涨幅在申万一级行业指数中排名第 25 位，跑赢同期沪深 300 指数 5.3 个百分点。

图 1：2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日申万一级行业涨幅（%）

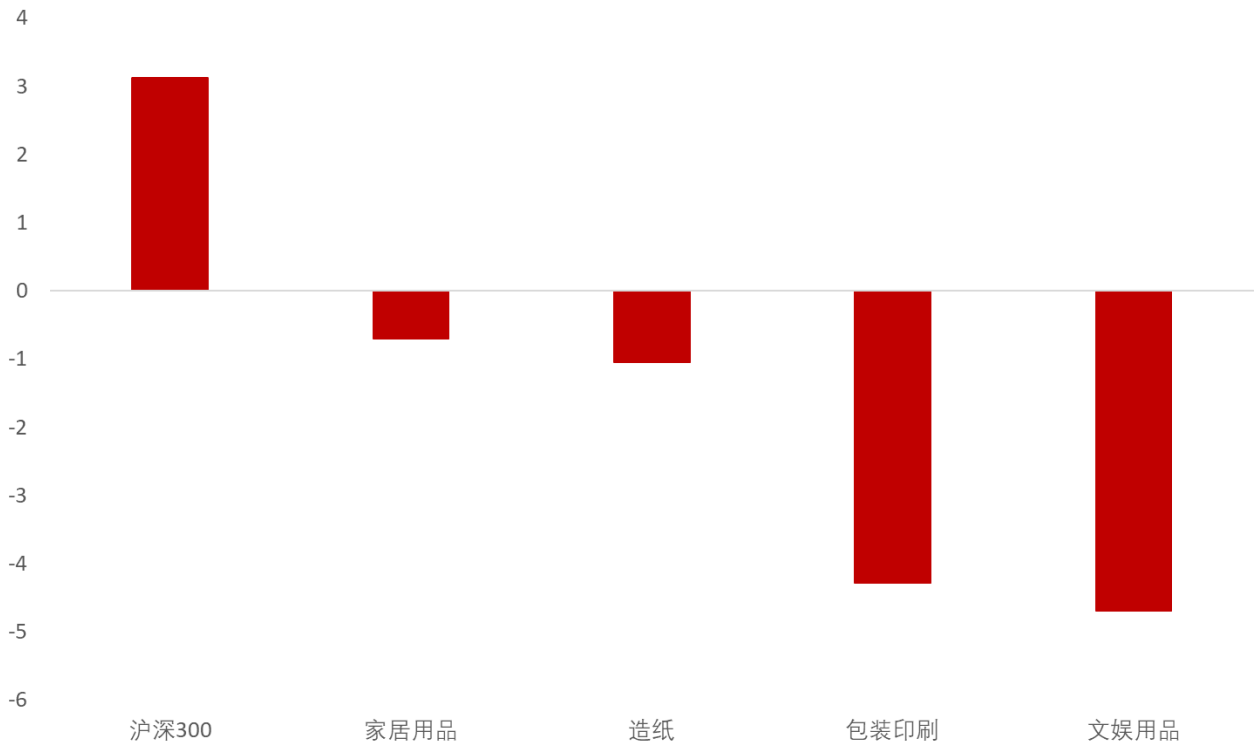


数据来源：ifind，东莞证券研究所

### 1.2 轻工制造细分板块表现

轻工制造细分级板块均跑输同期沪深 300 指数。4 月 15 日-4 月 26 日，家居用品板块下降 0.7%；造纸板块下降 1.0%；包装印刷板块下降 4.3%；文娱用品板块下降 4.7%。

图 2: 2024 年 4 月 15 日-4 月 26 日 SW 轻工制造行业二级细分板块涨幅 (%)

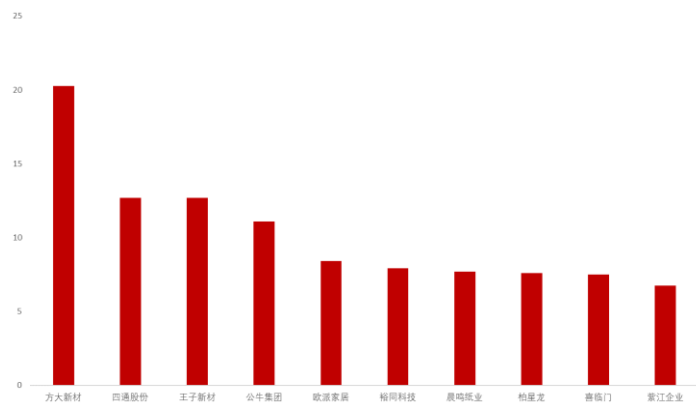


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

### 1.3 行业内少数个股录得正收益

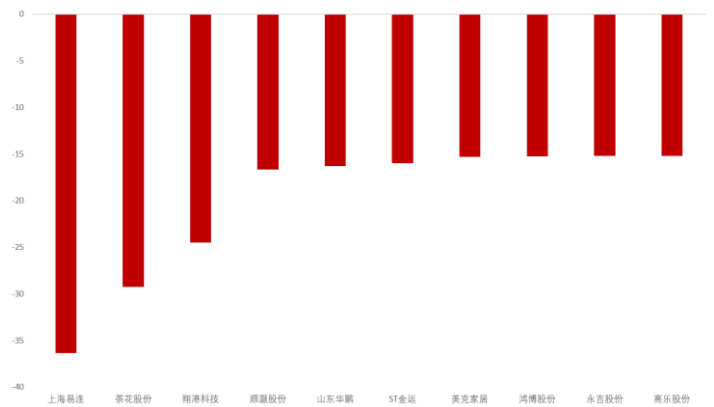
行业内少数个股录得正收益。4 月 1 日-4 月 12 日, SW 轻工制造行业约 23.4% 的个股录得正收益。涨幅榜上, 方大新材和四通股份涨幅最大, 分别上涨 20.3% 和 12.7%。跌幅榜上, 上海易连和茶花股份跌幅居前, 分别下跌 36.4% 和 29.2%。

图 3: 2024 年 4 月 15 日-4 月 26 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 15 日-4 月 26 日 SW 轻工制造行业跌幅榜个股 (%)



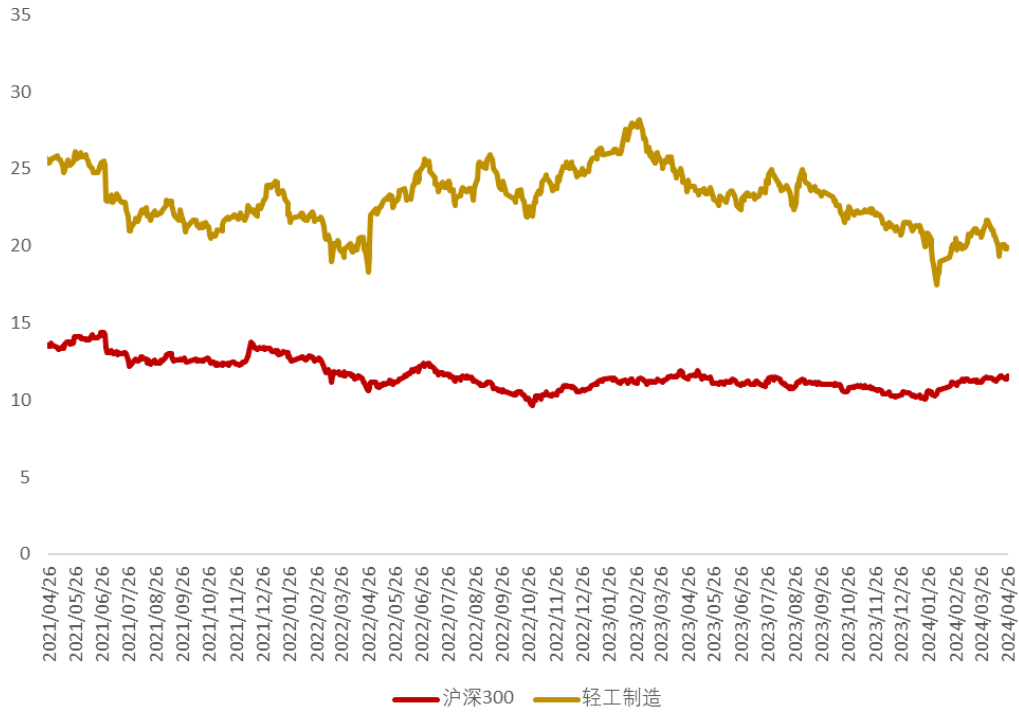
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

### 1.4 估值

行业估值环比下降。截至 2024 年 4 月 26 日, SW 轻工制造行业整体 PE (TTM) 约 19.9

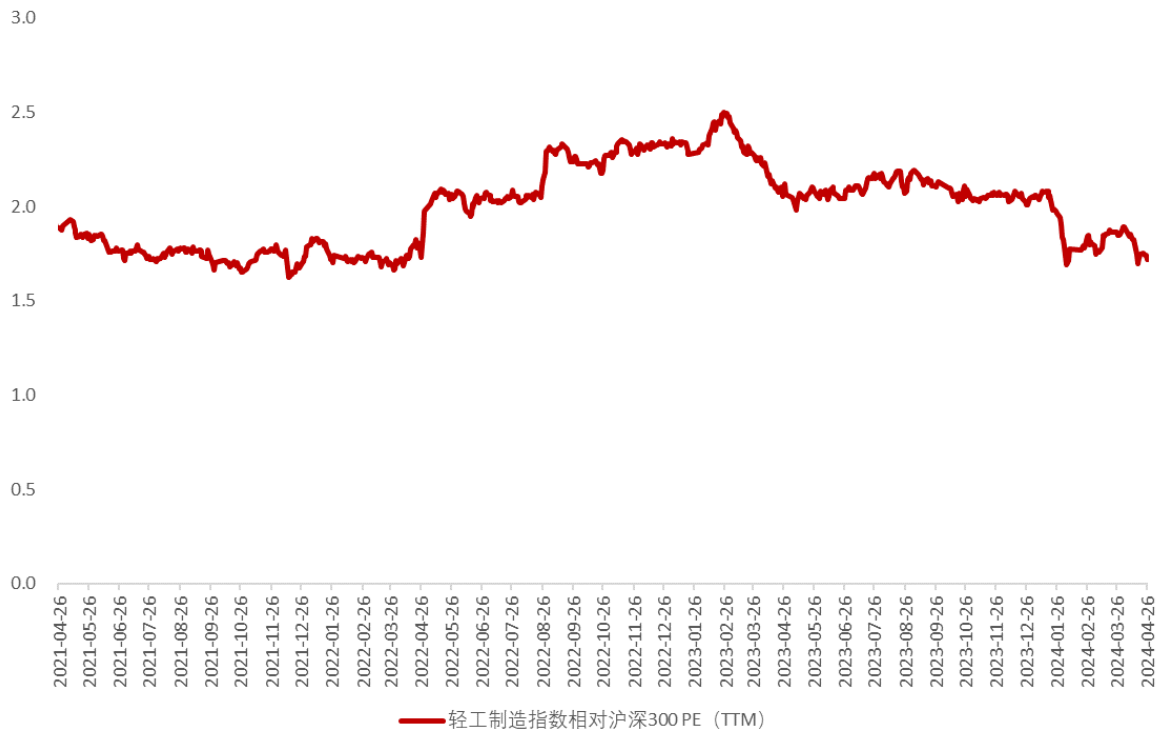
倍, 环比下降 2.7%, 低于行业 2017 年以来的平均估值水平; SW 轻工制造行业整体 PE(TTM) 相对沪深 300 的 PE(TTM) 的比值为 1.7 倍, 环比下降 5.8%。

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 26 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 26 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下降。4 月 7 日至 4 月 21 日, 30 大中城市商品房成交面积为 367.0 万平方米, 环比下降 28.5%; 30 大中城市商品房成交 36948 套, 环比下降 25.1%。

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)

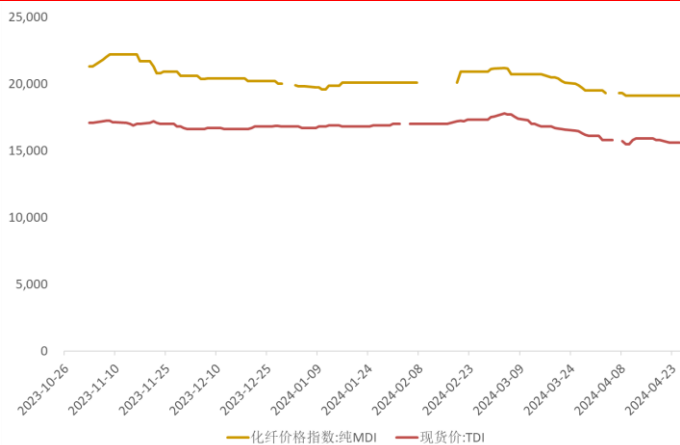


资料来源: ifind, 东莞证券研究所

## 2.2 家居用品原料数据

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 26 日，软体家具 TDI 国内现货价 15600 元/吨，价格环比下降 200 元/吨；截至 4 月 25 日，纯 MDI 现货价 19100 元/吨，价格环比持平。截至 4 月 26 日，不锈钢材价格指数为 160.2，环比增长 1.3；铝材价格指数为 141.9，环比下降 0.7；铜材价格指数为 85.1，环比持平；管材价格指数为 113.0，环比增长 1.8；工程塑料价格指数为 145.0，环比增长 2.2；瓷器价格指数为 117.5，环比增长 0.9。

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

原油期货价格有所下降。截至 4 月 25 日，BRENT 原油价格为 89.0 美元/桶，环比下降 0.7 美元/桶；WTI 原油本周价格为 83.6 美元/桶，环比下降 1.5 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25日, 阔叶木浆价格为5760元/吨, 价格环比增长66元/吨; 国际方面, 截至4月25日, 针叶浆价格为820美元/吨, 价格环比增长40元/吨。  
**溶解浆价格:** 截至4月26日, 溶解浆价格为7700元/吨, 价格环比持平; 截至4月26日, 粘胶长丝价格为44000元/吨, 价格环比持平; 粘胶短丝价格为13300元/吨, 价格环比下降200元/吨。  
**原纸价格:** 截至4月26日, 箱板纸出厂价为5100元/吨, 价格环比持平; 瓦楞纸出厂价为2880元/吨, 价格环比下降80元/吨; 白卡纸价格5210元/吨, 价格环比持平; 白板纸价格为4280元/吨, 价格环比下降100元/吨。  
**废纸价格:** 截至4月25日, 国内各地废纸现货平均价格1488元/吨, 价格环比下降10元/吨; 截至4月19日, 美废#12价格为230美元/吨, 价格环比下降5美元/吨。

图 12: 阔叶木浆价格 (元/吨)

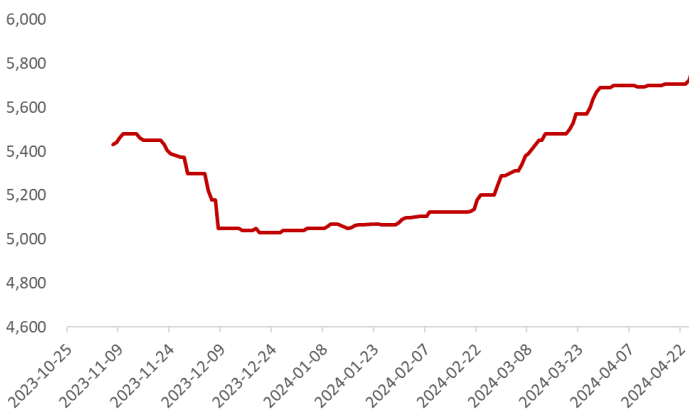
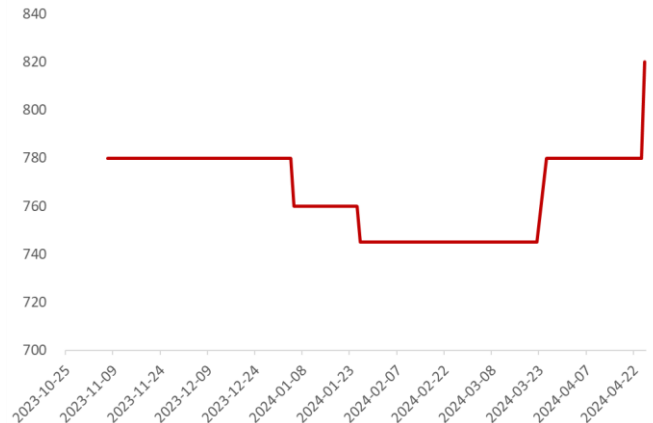


图 13: 国际市场价(CFR):针叶浆:银星(美元/吨)

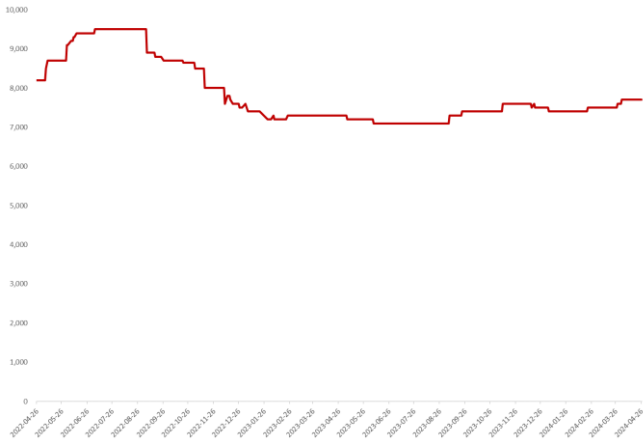




资料来源: ifind, 东莞证券研究所

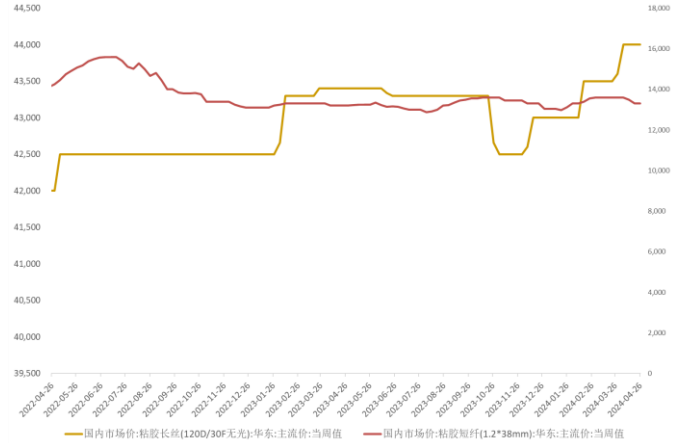
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 14: 溶解浆价格(元/吨)



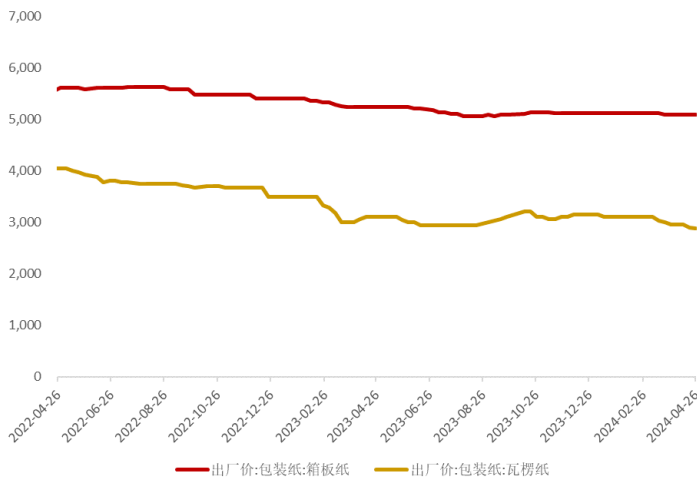
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 15: 粘胶纤维市场价(元/吨)



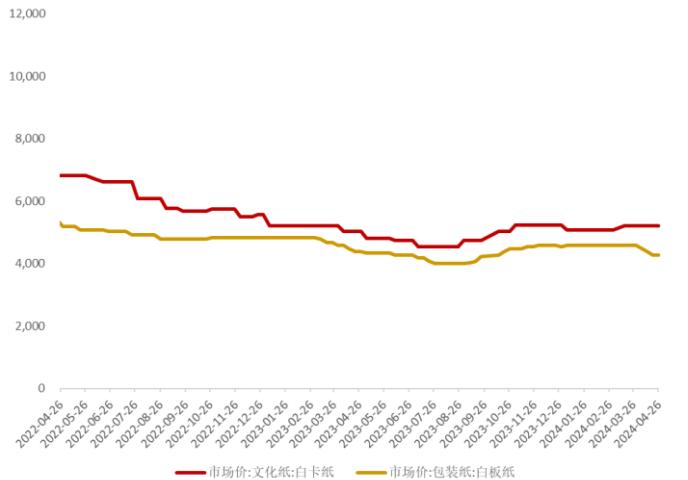
资料来源: ifind, 东莞证券研究所

图 16: 包装纸出厂价格(元/吨)



资料来源: ifind, 东莞证券研究所

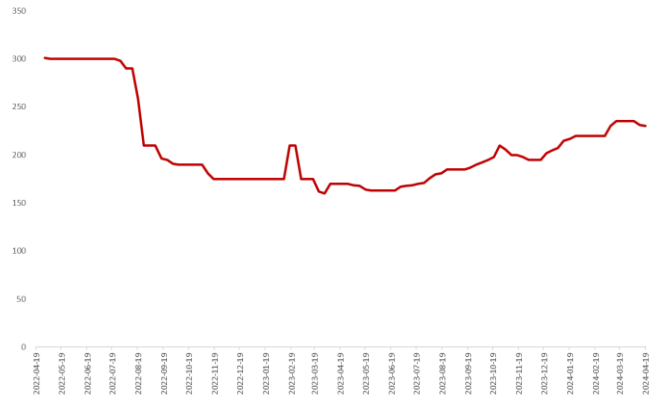
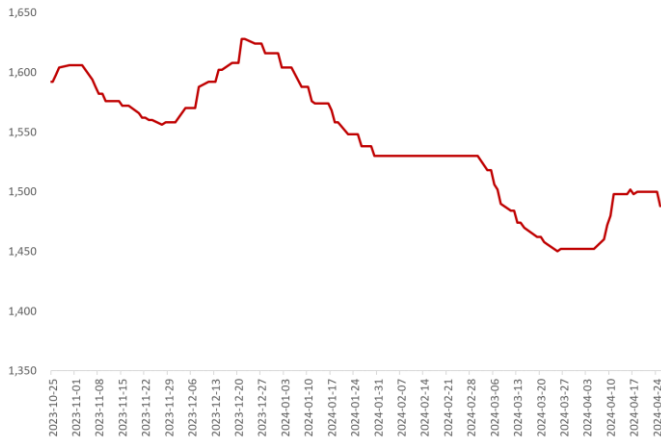
图 17: 文化纸出厂价格(元/吨)



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

#### ■ 景兴纸业: 2023年年度报告 (2024/4/27)

报告期内, 公司实现营业收入5,456,896,139.62元, 较上年同期下降12.37%; 营业成本5,129,620,591.68元, 较上年同期下降13.03%; 实现归属于上市公司股东的净利润91,573,590.37元, 较上年同期下降22.13%; 公司综合毛利率较去年同期上升0.72%。报告期内, 公司期间费用375,087,890.34元, 比2022年度下降9.04%; 经营性现金流净额为29,751,546.88元, 比去年同期减少1.03倍。

#### ■ 梦百合: 2023年年度报告 (2024/4/27)

2023年, 面对国内外错综复杂的经济形势, 公司持续强化内部治理, 不断提高自身经营管理能力。2023年, 公司实现营业收入79.76亿元, 同比下降0.52%, 归属于上市公司股东的净利润1.07亿元, 同比增长157.74%, 经营业绩稳中有进。

#### ■ 公牛集团: 公牛集团股份有限公司2023年年度报告 (2024/4/26)

2023年, 面对错综复杂的国内外经济形势, 我们变革创新、全力拼搏, 取得了良好的成绩, 公司营收、利润再创历史新高, 实现了穿越周期的稳健增长。全年实现营业收入156.95亿元, 同比增长11.46%, 归母净利润38.70亿元, 同比增长21.37%。电连接业务的优势进一步巩固, 智能电工照明业务在房地产深度调整中仍实现了较快的增长, 新能源业务则乘势而上, 取得了跨越式发展, 公牛品牌的知名度和美誉度得到了进一步提升。

#### ■ 喜临门: 喜临门家具股份有限公司2023年年度报告 (2024/4/26)

报告期内, 公司实现营业收入867,835.35万元, 同比增长10.71%; 归属于上市公司股东的净利润为42,887.38万元, 同比增长80.54%; 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为37,664.45万元, 同比增长84.18%。

#### ■ 匠心家居: 2023年年度报告 (2024/4/25)

公司2023年1-12月的营业收入为19.21亿元人民币, 比2022年同期增长31.37%。与

2022年同期相比，公司2023年全年的毛利率提升了1.40%，达到33.95%。公司2023年的净利润额（扣除当年股份支付的费用后）达到4.07亿元人民币，比2022年同期增长21.76%，做到了“营收、利润双增长”。公司2023年限制性股票激励计划于2023年7月7日正式授予，当年股份支付的费用合计1,663.50万元人民币。

#### 4. 行业重要资讯

- **中信银行：首批房地产白名单项目放款金额超30亿元，全部按照工程进度“应放尽放”**（证券日报，2024/4/25）

自房地产融资协调机制建立以来，截至目前，全国17个城市通过协调机制正式向中信银行推送第一批白名单项目24个，中信银行批复金额73.25亿元，放款金额30.91亿元，全部按照工程进度“应放尽放”。

- **广交会观察：中国轻工产品加速迈向中高端**（中国新闻网，2024/4/24）

当前，智能化、数字化、绿色化已成为全球制造业发展的大势所趋。第135届中国进出口商品交易会（广交会）二期正在广州举行，本期集中展示日用消费品、礼品、家居装饰品等轻工产品。记者巡馆发现，不少轻工企业拒绝打“价格战”，通过不断提升产品技术附加值以及培育品牌集群，加速迈向中高端，在更广阔的市场中“抢订单”。

- **粤将强化标准研制，促进智能家居发展**（南方日报，2024/4/24）

近日，广东省市场监管局举办智能家居产品技术标准宣贯活动。本次活动邀请技术专家对《家用和类似用途电器的安全第1部分：通用要求》《智能坐便器能效水效限定值及等级》等标准进行深入解读，并结合相关产品监督检查情况进行问题分析。目前，部分生产单位未严格按照国家强制性标准进行生产，市场上一些智能坐便器存在电源软线导线的标称横截面积低于标准要求、不能防止倒虹吸现象导致非饮用水进入水源、接地端子未加放松措施等问题。通过宣贯，为行业提供了指导性规范，有效监督促进企业加强产品质量管理和安全监控。

#### 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。同时，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。此外，新质生产力引发家具行业的广泛关注，这种先进生产力已成为企业高质量发展的驱动因素，在企业的生产、研发、设计、营销、服务等环节里起到了重要作用。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