



**上海证券**  
SHANGHAI SECURITIES

## 23 年行业结构性增长，24 年关注国内需求修复、消费出海

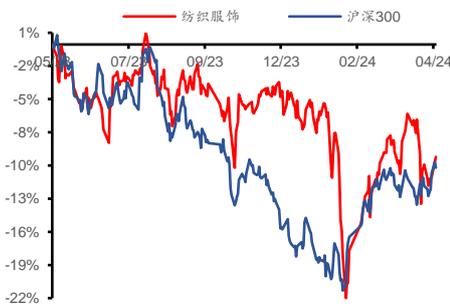
——2023 年报&2024 一季报总结

### 增持（维持）

行业： 纺织服饰  
日期： 2024年05月05日

分析师： 杜洋  
Tel: 021-53686169  
E-mail: duyang@shzq.com  
SAC 编号: S0870523090002

最近一年行业指数与沪深 300 比较



相关报告：

《24Q1 我国服装出口微增，关注行业龙头业绩表现》

——2024 年 04 月 28 日

《3 月纺服社零增长提速，关注运动品牌价值》

——2024 年 04 月 21 日

《造纸行业周期磨底，关注造纸龙头景气度回升》

——2024 年 04 月 14 日

#### ■ 主要观点

1) 纺织服装：中国鞋服行业进入成熟期，过去 10 年行业规模以低单位数增速增长，行业从数量型增长转为结构型增长、精细化运营。据欧睿数据统计，2023 年中国鞋服行业市场规模约为 2.63 万亿人民币。2014-2019CAGR 为 4.9%，保持低单位数增速增长。受疫情影响，2019 年以后鞋服行业市场规模出现下降，但 2023 年鞋服行业规模已经恢复到疫前水平。从品类方面来看，运动鞋服赛道潜力巨大。该品类市场规模从 2014 年的 1483 亿增加到 2023 年的 3858 亿人民币，2014-2019 年 CAGR 为 13.7%，高于鞋服行业整体增速，存在结构性增长机会。从销售渠道来看，据欧睿数据统计，中国鞋服市场已进入全渠道销售时代，线下/线上生意占比约为 61.8%/38.2%，线下依然是鞋服行业的经营主战场，线上化率持续提高。

从纺服上市公司来看，据第一纺织网统计，170 家公司 2023 年合计实现营业收入 1.22 万亿元，同比增长 3.51%；合计归母净利润 394.52 亿元，同比下降 0.71%。

#### 纺织制造板块：

①华利集团：期待耐克份额继续提升，看好 24 年弹性释放。公司 24Q1 收入、归母净利润均实现两位数增长，从 23 年增速由负转正。公司通过长期的稳定经营，积累沉淀了诸多客户，其中包括 Nike、Converse 等国际知名运动鞋服品牌，我们认为随着公司订单逐步复苏，未来或将存在可观增量。

②伟星股份：24Q1 净利润高增，期待辅料龙头高质量增长。24Q1 公司利润端增速快于收入，我们预计随着产品力逐步提升、品类结构不断丰富，公司作为辅料龙头，有望长期稳步抢占市场份额。

③台华新材：业绩亮眼增长，预计 24 年需求改善产能持续释放。公司 23&24Q1 业绩均实现增长，24Q1 增长提速，净利润实现三位数高增。我们预计，随着 2024 年随着淮安新项目投产，新增尼龙 66 及可再生产能值得期待。

#### 品牌服饰板块：

①海澜之家：业绩稳健增长，高分红延续。23&24Q1 业绩实现稳健增长，运营质效提升。公司 10 派现金 5.6 元、分红率为 91%，我们预计 24 年高分红延续。

②报喜鸟：多品牌矩阵稳健增长，看好 24 年利润修复。24Q1 归母净利同比虽有下滑，但我们预计，公司通过创新产品、升级渠道、提升终端形象、重塑品牌形象持续推动品牌年轻化转型升级，未来将持续有效促进品牌稳健增长。

③锦泓集团：渠道调整稳步推进，经营质量持续提升。23 年公司归母净利润实现 300%+高增，23 年 TW 收入双位数增长，直营转加盟及新

零售变革成功稳步推进，我们预计未来有望进一步释放利润弹性。

**④比音勒芬：店效有望持续提升，24Q1 业绩增长稳健。**23 年直营店店效已达 395 万元，我们预计未来有望持续提升；长期来看，公司深耕高尔夫系列，另外随着两个国际品牌的加入，新的业绩增长点有望持续显现。

**⑤歌力思：国内业务高质量增长，静待海外业务改善。**23 年公司业绩修复、利润端的增速快于收入主要系毛利率提升及费用率下降贡献。公司国内业务表现亮眼，实现较快增长，我们预期未来海外业务有望得到改善。

**2) 轻工制造：家居行业整体稳定，静待订单修复需求增长。**我们关注的 26 家轻工制造板块上市公司中，24Q1 部分公司业绩逐步修复、降幅收窄，但内部结构存在分化。我们预计随着海外订单持续修复，海外仓等持续拉动外销稳健增长。

**个股方面：龙头表现分化，软体家具内销修复，外销呈现改善。**

**家居用品板块：**

**①欧派家居：大家居模式持续发力，24Q1 利润实现高增。**公司全方位的赋能助力终端逐步转型大家居，实现品牌战略升级，完善品牌发展矩阵，随着公司持续变革，我们预计 24 年业绩增速将提升。

**②志邦家居：整家模式成效显著，助力业绩成长。**公司整家全品类布局的完善，整家产品品类协同效应优势已逐步得到市场验证，有望驱动未来业绩持续向好。

**③匠心家居：智能家居龙头，高端品牌蓄势待发。**23 年公司推出全新高端系列产品 MotoLiving，预计 24 年 10 月底、11 月初会陆续进入零售商店销售。我们认为如果公司高端系列产品陆续放量，业绩增长值得期待。

**④顾家家居：提效增益，转型变革。**公司坚定内贸线下向“整家”运营转型、内贸线上向渠道驱动转型、外贸向“多国化/本土化的价值链一体化”转型，我们看好一体化整家战略长期发展。

**⑤慕思股份：24Q1 业绩亮眼，员工持股计划彰显长期发展信心。**24Q1 公司收入、归母净利润实现两位数高增，利润增速大于收入增速。公司发布 2024 年员工持股计划，完善激励机制，深度绑定核心员工，彰显长期发展信心。

**造纸板块，太阳纸业：盈利能力持续提升，产能有序扩张。**我们认为受益于低价原材料投入使用，24Q1 毛利率/净利率分别为 17.99%/9.41%，同比+4.48/3.61pcts，公司盈利能力显著提升。随着公司产能持续扩张，有望带动 24 年产销量稳步增长。

**包装印刷板块，永新股份：经营稳健，成长清晰。**需求偏弱，行业竞争加剧等背景下，公司增长韧性凸显。着力新市场、新业务拓展，海外市场取得突破。我们预期伴随原材料价格维持稳定，需求复苏等，公司业绩有望保持稳健增长。

**其他轻工板块，公牛集团：核心业务彰显稳健，新能源业务实现高**

增。23年公司新能源产品营收增速为149%，公司大力拓展国内新能源充电桩线下销售渠道，新能源业务实现高速增长，未来有望贡献业绩增量。**晨光股份：传统核心聚焦产品力提升，零售大店新业务蓬勃发展。**产品开发减量提质，不断丰富产品阵营，产品力得到进一步提升。线下零售方面，九木收入增长稳健，盈利能力持续提升，我们预计24年开店节奏延续。

### ■ 投资建议

**建议关注：纺织服装（A股）：**报喜鸟、比音勒芬、海澜之家、伟星股份、华利集团、锦泓集团、台华新材、歌力思、三夫户外等；**纺织服装（港股）：**安踏、李宁、波司登等。**轻工制造：**欧派家居、志邦家居、匠心家居、顾家家居、慕思股份、公牛集团、太阳纸业、浙江自然等。**跨境电商：**拼多多（美股）、华凯易佰、赛维时代、致欧科技等。

### ■ 风险提示

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

## 目录

<b>1 2023 年&amp;2024 年一季报总结</b> .....	<b>5</b>
1.1 纺织服装板块.....	5
1.2 轻工制造.....	7
<b>2 市场回顾</b> .....	<b>9</b>
2.1 板块行情回顾.....	9
<b>3 行业新闻</b> .....	<b>12</b>
<b>4 风险提示:</b> .....	<b>13</b>

## 图

图 1: 2023 年 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况	10
图 2: 2024 年至今 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况 .....	10
图 3: 2023 年 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况 ....	11
图 4: 2024 年至今 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况 .....	11
图 5: 2023 年 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况 ....	11
图 6: 2024 年至今 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况 .....	12

## 表

表 1: 纺织服装板块重点上市公司业绩一览.....	7
表 2: 轻工制造板块重点上市公司业绩一览.....	9

## 1 2023 年&2024 年一季报总结

### 1.1 纺织服装板块

中国鞋服行业进入成熟期，过去 10 年行业规模以低单位数增速增长，行业从数量型增长转为结构型增长、精细化运营。据欧睿数据统计，2023 年中国鞋服行业市场规模约为 2.63 万亿人民币。2014-2019CAGR 为 4.9%，保持低单位数增速增长。受疫情影响，2019 年以后鞋服行业市场规模出现下降，但 2023 年鞋服行业规模已经恢复到疫前水平。从品类方面来看，运动鞋服赛道潜力巨大。该品类市场规模从 2014 年的 1483 亿增加到 2023 年的 3858 亿人民币，2014-2019 年 CAGR 为 13.7%，高于鞋服行业整体增速，存在结构性增长机会。

从销售渠道来看，据欧睿数据统计，中国鞋服市场已进入全渠道销售时代，线下/线上生意占比约为 61.8%/38.2%，线下依然是鞋服行业的经营主战场，线上化率持续提高。

从纺服上市公司来看，据第一纺织网统计，170 家公司 2023 年合计实现营收 1.22 万亿元，同比增长 3.51%；合计归母净利润 394.52 亿元，同比下降 0.71%。

#### 纺织制造板块：

**华利集团：期待耐克份额继续提升，看好 24 年弹性释放。**公司 24Q1 收入、归母净利润均实现两位数增长，从 23 年增速由负转正。公司通过长期的稳定经营，积累沉淀了诸多客户，其中包括 Nike、Converse 等国际知名运动鞋服品牌，我们认为随着公司订单逐步复苏，未来或将存在可观增量。

**伟星股份：24Q1 净利润高增，期待辅料龙头高质量增长。**24Q1 公司利润端增速快于收入，我们预计随着产品力逐步提升、品类结构不断丰富，公司作为辅料龙头，有望长期稳步抢占市场份额。

**台华新材：业绩亮眼增长，预计 24 年需求改善产能持续释放。**公司 23&24Q1 业绩均实现增长，24Q1 增长提速，净利润实现三位数高增。我们预计，随着 2024 年随着淮安新项目投产，新增尼龙 66 及可再生产能值得期待。

**品牌服饰板块：**

**海澜之家：业绩稳健增长，高分红延续。**23&24Q1 业绩实现稳健增长，运营质效提升。公司 10 派现金 5.6 元、分红率为 91%，我们预计 24 年高分红延续。

**报喜鸟：多品牌矩阵稳健增长，看好 24 年利润修复。**24Q1 归母净利润同比虽有下滑，但我们预计，公司通过创新产品、升级渠道、提升终端形象、重塑品牌形象持续推动品牌年轻化转型升级，未来将持续有效促进品牌稳健增长。

**锦泓集团：渠道调整稳步推进，经营质量持续提升。**23 年公司归母净利润实现 300%+高增，23 年 TW 收入双位数增长，直营转加盟及新零售变革成功稳步推进，我们预计未来有望进一步释放利润弹性。

**比音勒芬：店效有望持续提升，24Q1 业绩增长稳健。**23 年直营店店效已达 395 万元，我们预计未来有望持续提升；长期来看，公司深耕高尔夫系列，另外随着两个国际品牌的加入，新的业绩增长点有望持续显现。

**歌力思：国内业务高质量增长，静待海外业务改善。**23 年公司业绩修复、利润端的增速快于收入主要系毛利率提升及费用率下降贡献。公司国内业务表现亮眼，实现较快增长，我们预期未来海外业务有望得到改善。

**表 1：纺织服装板块重点上市公司业绩一览**

板块	公司简称	营业收入 (亿元)				归母净利润 (亿元)			
		2023	YoY	24Q1	YoY	2023	YoY	24Q1	YoY
纺织制造	华利集团	201.14	-2.21%	47.65	30.15%	32.00	-0.86%	7.87	63.67%
	华孚时尚	136.63	-5.51%	39.24	-13.43%	0.67	119.06%	0.13	-69.42%
	百隆东方	69.14	-1.08%	18.34	23.45%	5.04	-67.75%	0.80	-4.51%
	鲁泰 A	59.61	-14.08%	13.83	0.32%	4.03	-58.14%	0.68	-22.73%
	台华新材	50.94	27.07%	14.72	51.72%	4.49	67.16%	1.50	101.13%
	新澳股份	44.38	12.37%	11.00	12.48%	4.04	3.70%	0.96	5.22%
	伟星股份	39.07	7.67%	8.01	14.83%	5.58	14.21%	0.78	48.88%
	健盛集团	22.81	-3.07%	5.49	10.42%	2.70	3.34%	0.82	112.06%
	南山智尚	16.00	-2.05%	3.59	10.35%	2.03	8.53%	0.37	15.03%
服装家纺	海澜之家	215.28	15.98%	61.77	8.72%	29.52	36.96%	8.87	11.54%
	森马服饰	136.61	2.47%	31.39	4.58%	11.22	76.06%	3.46	11.10%
	际华集团	115.61	-25.10%	26.04	-5.23%	1.82	-17.64%	-0.26	-326.31%
	太平鸟	77.92	-9.41%	18.06	-12.92%	4.22	127.06%	1.59	-27.07%
	罗莱生活	53.15	0.03%	10.88	-12.26%	5.72	-1.44%	0.89	-49.31%
	报喜鸟	52.54	21.82%	13.53	4.84%	6.98	52.11%	2.50	-0.90%
	锦泓集团	45.45	16.55%	11.53	-1.24%	2.98	316.76%	1.16	13.19%
	比音勒芬	35.36	22.58%	12.68	17.55%	9.11	25.17%	3.62	20.41%
	歌力思	29.15	21.73%	7.49	12.47%	1.06	416.56%	0.29	-29.43%
	富安娜	30.30	-1.62%	6.52	5.20%	5.72	7.02%	1.22	10.24%
	牧高笛	14.56	1.40%	3.56	3.75%	1.07	-24.05%	0.32	9.28%
	酷特智能	7.47	21.18%	1.68	1.80%	1.12	31.00%	1.14	301.74%
跨境电商	安克创新	175.07	22.85%	43.78	30.09%	16.15	41.22%	3.11	5.41%
	石头科技	86.54	30.55%	18.41	58.69%	20.51	73.32%	3.99	95.22%
	华凯易佰	65.18	47.56%	16.97	23.05%	3.32	53.08%	0.82	-4.16%
	赛维时代	65.64	33.70%	17.99	44.66%	3.36	81.62%	0.86	65.58%
	致欧科技	60.74	11.34%	18.42	45.30%	4.13	65.08%	1.01	15.06%

资料来源：iFind，上海证券研究所

## 1.2 轻工制造

家居行业整体稳定，静待订单修复需求增长。我们关注的 26 家轻工制造板块上市公司中，24Q1 部分公司业绩逐步修复、降幅收窄，但内部结构存在分化。我们预计随着海外订单持续修复，海外仓等持续拉动外销稳健增长。

个股：龙头表现分化，软体家具内销修复，外销呈现改善。

家居用品板块：

欧派家居：大家居模式持续发力，24Q1 利润实现高增。公司全方位的赋能助力终端逐步转型大家居，实现品牌战略升级，完善品牌发展矩阵，随着公司持续变革，我们预计 24 年业绩增速将提升。

**志邦家居：整家模式成效显著，助力业绩成长。**公司整家全品类布局的完善，整家产品品类协同效应优势已逐步得到市场验证，有望驱动未来业绩持续向好。

**匠心家居：智能家居龙头，高端品牌蓄势待发。**23年公司推出全新高端系列产品 MotoLiving，预计24年10月底、11月初会陆续进入零售商店销售。我们认为如果公司高端系列产品陆续放量，业绩增长值得期待。

**顾家家居：提效增益，转型变革。**公司坚定内贸线下向“整家”运营转型、内贸线上向渠道驱动转型、外贸向“多国化/本土化的价值链一体化”转型，我们看好一体化整家战略长期发展。

**慕思股份：24Q1 业绩亮眼，员工持股计划彰显长期发展信心。**24Q1 公司收入、归母净利润实现两位数高增，利润增速大于收入增速。公司发布2024年员工持股计划，完善激励机制，深度绑定核心员工，彰显长期发展信心。

**造纸板块，太阳纸业：盈利能力持续提升，产能有序扩张。**我们认为受益于低价原材料投入使用，24Q1 毛利率/净利率分别为17.99%/9.41%，同比+4.48/3.61pcts，公司盈利能力显著提升。随着公司产能持续扩张，有望带动24年产销量稳步增长。

**包装印刷板块，永新股份：经营稳健，成长清晰。**需求偏弱，行业竞争加剧等背景下，公司增长韧性凸显。着力新市场、新业务拓展，海外市场取得突破。我们预期伴随原材料价格维持稳定，需求复苏等，公司业绩有望保持稳健增长。

**其他轻工板块，公牛集团：核心业务彰显稳健，新能源业务实现高增。**23年公司新能源产品营收增速为149%，公司大力拓展国内新能源充电桩线下销售渠道，新能源业务实现高速增长，未来有望贡献业绩增量。

**晨光股份：传统核心聚焦产品力提升，零售大店新业务蓬勃发展。**产品开发减量提质，不断丰富产品阵营，产品力得到进一步提升。线下零售方面，九木收入增长稳健，盈利能力持续提升，我们预计24年开店节奏延续。

**表 2：轻工制造板块重点上市公司业绩一览**

板块	公司简称	营业收入 (亿元)				归母净利润 (亿元)			
		2023	YoY	24Q1	YoY	2023	YoY	24Q1	YoY
造纸	太阳纸业	395.44	-0.56%	101.85	3.87%	30.86	9.86%	9.56	68.63%
	山鹰国际	293.33	-13.76%	66.69	5.00%	1.56	106.92%	0.39	107.20%
	晨鸣纸业	266.09	-16.86%	67.62	9.84%	-12.81	-776.89%	0.58	125.31%
	岳阳林纸	86.41	-11.66%	19.60	-22.31%	-2.38	-138.65%	0.81	-7.47%
	仙鹤股份	85.53	10.53%	22.09	20.22%	6.64	-6.55%	2.69	120.73%
	五洲特纸	65.19	9.35%	17.26	37.17%	2.73	32.97%	1.34	552.64%
	华旺科技	39.76	15.70%	9.52	4.15%	5.66	21.13%	1.47	37.04%
包装印刷	裕同科技	152.23	-6.96%	34.76	19.37%	14.38	-3.35%	2.19	25.38%
	合兴包装	124.14	-19.26%	27.35	-8.11%	1.03	-21.98%	0.34	-9.01%
	劲嘉股份	39.45	-23.96%	7.94	-23.66%	1.18	-40.03%	1.21	-24.22%
	永新股份	33.79	2.26%	8.35	6.34%	4.08	12.46%	0.86	10.62%
	嘉美包装	31.52	5.74%	7.27	-8.82%	1.54	805.92%	0.48	101.47%
家居用品	欧派家居	227.82	1.35%	36.21	1.43%	30.36	12.92%	2.18	47.25%
	顾家家居	192.12	6.67%	43.50	10.04%	20.06	10.70%	4.20	6.48%
	索菲亚	116.66	3.95%	21.11	16.98%	12.61	18.51%	1.65	67.18%
	喜临门	86.78	10.71%	17.61	20.02%	4.29	80.54%	0.74	20.49%
	志邦家居	61.16	13.50%	8.20	1.77%	5.95	10.76%	0.47	-8.38%
	慕思股份	55.79	-4.03%	12.01	25.50%	8.02	13.25%	1.41	39.48%
	江山欧派	37.38	16.49%	6.26	-8.17%	3.90	230.63%	0.29	-49.69%
	金牌厨柜	36.45	2.59%	6.41	11.45%	2.92	5.40%	0.36	10.76%
其他轻工	晨光股份	233.51	16.78%	54.85	12.37%	15.27	19.05%	3.80	10.42%
	公牛集团	156.95	11.46%	38.03	14.06%	38.70	21.37%	9.29	26.44%
	哈尔斯	24.07	-0.86%	5.75	58.58%	2.50	21.31%	0.31	1167.64%
	匠心家居	19.21	31.37%	5.59	30.66%	4.07	21.76%	1.21	57.97%
	嘉益股份	17.75	40.96%	4.32	78.20%	4.72	73.60%	1.07	102.22%
	好太太	16.88	22.16%	2.92	5.73%	3.27	49.71%	0.56	14.99%

资料来源：iFind，上海证券研究所

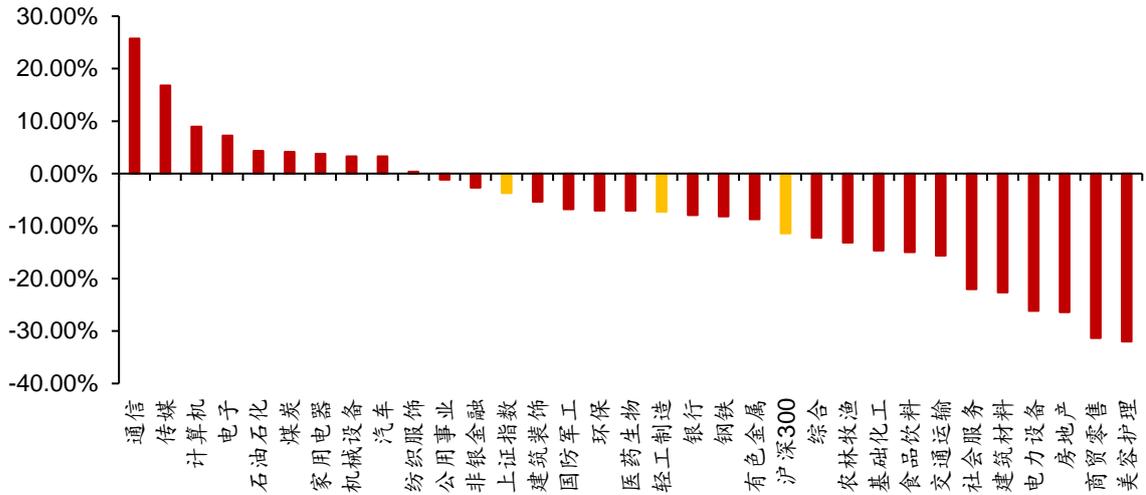
## 2 市场回顾

### 2.1 板块行情回顾

2023 年 (2023.01.01-2023.12.31)，A 股 SW 纺织服饰行业指数上涨 0.34%，轻工制造行业下跌 7.15%，而沪深 300 下跌 11.38%，上证指数下跌 3.70%。纺织服装和轻工制造在申万 31 个一级行业中涨幅排名分别为第 10 位和第 17 位。

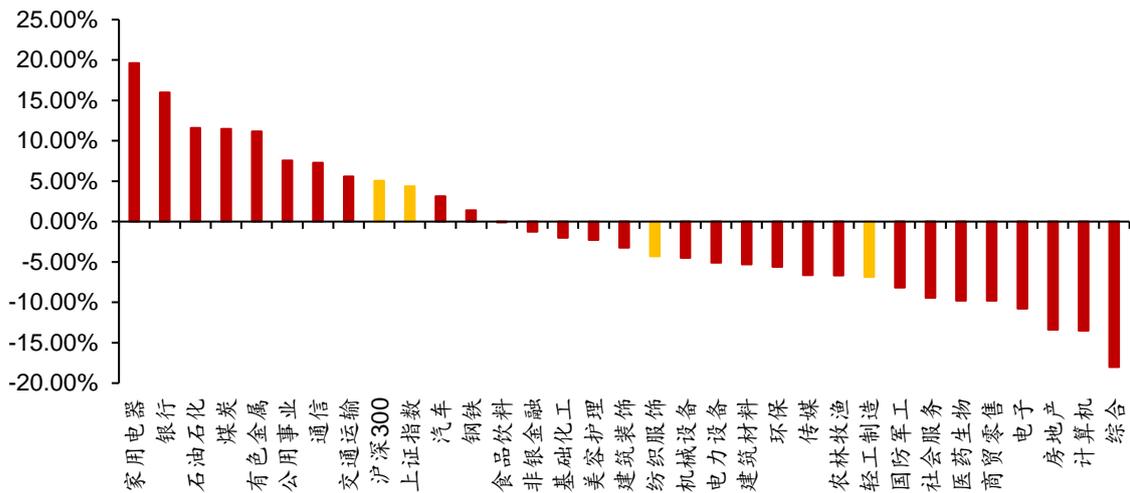
2024 年至今 (2024.01.01-2024.05.03)，A 股 SW 纺织服饰行业指数下跌 4.30%，轻工制造行业下跌 6.85%，而沪深 300 上涨 5.05%，上证指数上涨 4.37%。纺织服装和轻工制造在申万 31 个一级行业中涨幅排名分别为第 16 位和第 23 位。

图 1: 2023 年 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况



资料来源: iFind, 上海证券研究所

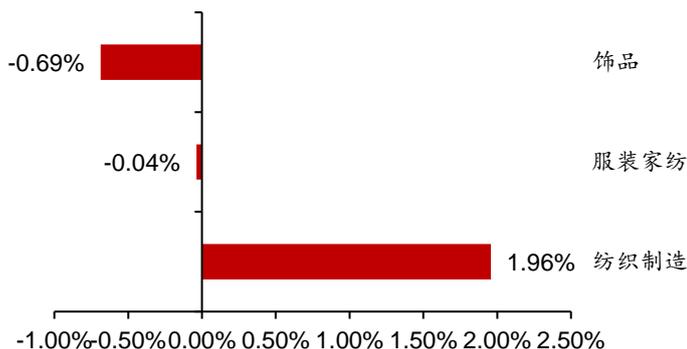
图 2: 2024 年至今 A 股大盘指数和各申万一级行业涨跌幅情况



资料来源: iFind, 上海证券研究所

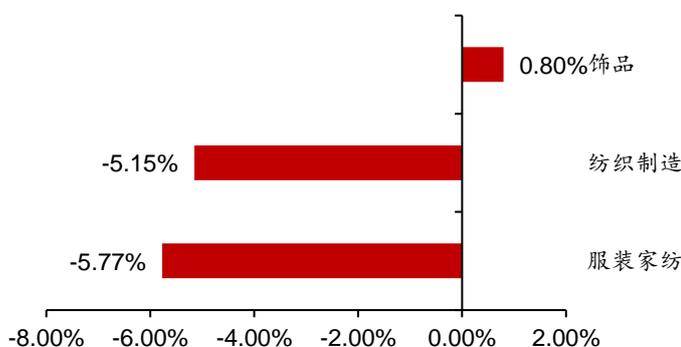
2023 年 SW 纺织服装二级行业中, 子行业表现分化, 下跌幅度最大的是饰品, 下跌 0.69%; 上涨幅度最大的是纺织制造, 上涨 1.96%。2024 年至今 SW 纺织服装二级行业中, 仅饰品上涨 0.80%。

图 3：2023 年 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

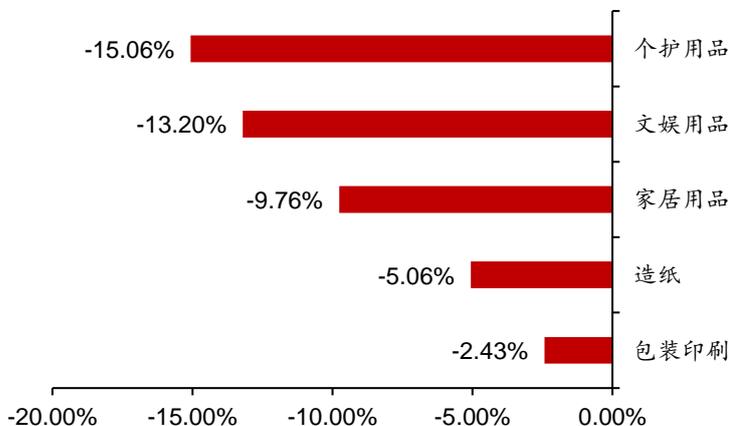
图 4：2024 年至今 A 股申万纺织服装板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

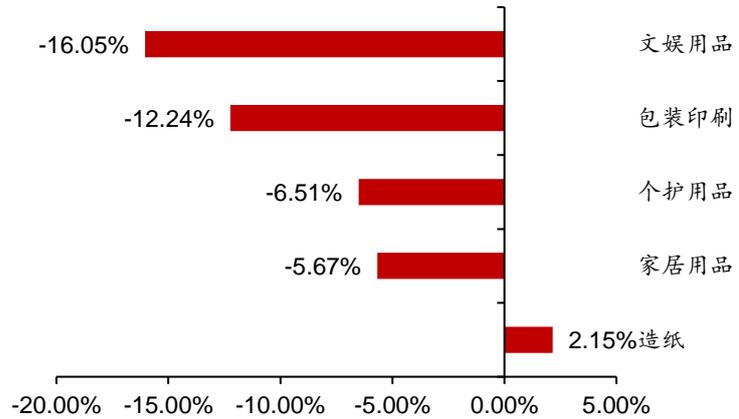
2023 年 SW 轻工制造二级行业中，子行业均承压。下跌幅度最大的是个护用品，下跌 15.06%；下跌幅度最小的是包装印刷，下跌 2.43%。2024 年至今 SW 轻工制造二级行业中，仅造纸上涨 2.15%。

图 5：2023 年 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

图 6：2024 年至今 A 股申万轻工制造板块子行业涨跌幅情况



资料来源：iFind，上海证券研究所

### 3 行业新闻

#### 斯凯奇 24Q1 彰显强劲增长态势，持续深化公司布局

运动品牌斯凯奇发布 2024 年一季度财报。24Q1 公司销售额达 22.5 亿美元，同比增长 12.5%，创历史新高；归母净利润为 2.07 亿美元，同比增长 28.8%；毛利率为 52.5%，同比提升 3.6pcts。分地区看，24Q1 公司国际销售额占比为 65%，所有地区均实现增长，中国市场同比增长 13.3%。分业务看，DTC 业务增长了 17%，批发业务增长 10%，国际业务和美国国内业务分别提升了 15%和 8%。斯凯奇相关负责人表示尽管市场环境仍存在不稳定因素，国内整体零售及鞋服行业面临着挑战，但斯凯奇 24Q1 内销售增长所显现出的强劲态势，未来公司更为坚定对中国市场的信心，持续深化在华布局。（来源：联商网）

#### 24Q1 全国规模以上家具企利润总额 60.4 亿元，大增 51.4%

2024 年 1-3 月份，全国规模以上工业企业实现利润总额 1.51 万亿元，同比增长 4.3%；营业收入 30.96 万亿元，同比增长 2.3%。其中，制造业（家具制造行业所在大类）实现利润总额 1.02 万亿元，同比增长 7.9%。泛家居行业方面，24Q1 全国木材加工和木、竹、藤、棕、草制品业营业收入为 2004.9 亿元，同比下降 0.3%；营业成本 1820.5 亿元，同比下降 0.9%；利润总额为 60.0 亿元，同比增长 10.1%，利润端显著提升。全国规模以上家具制造业营业收入为 1461.1 亿元，同比增长 7.7%；营业成本 1215.9 亿元，同

比增长 7.5%；利润总额为 60.4 亿元，同比增长 51.4%。国家统计局工业司统计师表示：24Q1 随着宏观组合政策实施力度不断加大，市场需求逐步改善，工业生产回升向好，规模以上工业企业利润延续增长态势，呈现出工业企业利润保持增长、工业企业营收继续恢复、近七成行业利润实现增长、高技术制造业引领工业利润增长等特点。（来源：太平洋家居）

#### 4 风险提示：

原材料价格波动；终端消费疲软；行业政策变动风险；市场竞争加剧风险等。

### 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

### 公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

### 投资评级体系与评级定义

<b>股票投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
<b>行业投资评级：</b>	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

#### 投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

### 免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(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。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。