

轻工纺服

证券研究报告/行业周报

2024年5月19日

评级：增持(维持)

分析师：张潇

执业证书编号：S0740523030001

Email: zhangxia06@zts.com.cn

分析师：郭美鑫

执业证书编号：S0740520090002

Email: guomx@zts.com.cn

分析师：邹文婕

执业证书编号：S0740523070001

Email: zouwj@zts.com.cn

分析师：吴思涵

执业证书编号：S0740523090002

Email: wush@zts.com.cn

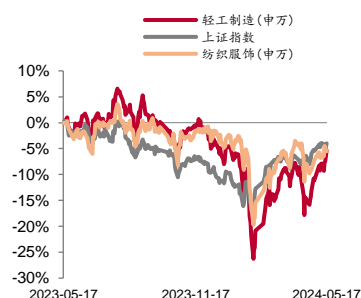
研究助理：万欣怡

Email: wanxy@zts.com.cn

基本状况

轻工公司数(申万分类)	154
轻工行业总市值(亿元)	9,323
轻工行业流通市值(亿元)	3,574
纺服公司数(申万分类)	107
纺服行业总市值(亿元)	6,381
纺服行业流通市值(亿元)	2,368

行业-市场走势对比



相关报告

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2023	2024	2025E	2026E	2023	2024	2025E	2026E		
百亚股份	23.55	0.55	0.70	0.89	1.12	42.82	33.64	26.46	21.03	1.28	买入
海澜之家	9.36	0.67	0.68	0.77	0.86	13.97	13.73	12.18	10.93	1.25	买入
顾家家居	38.20	2.44	2.75	3.08	3.46	15.66	13.89	12.40	11.04	1.09	买入
索菲亚	21.54	1.31	1.56	1.72	1.89	16.44	13.81	12.52	11.40	0.72	买入
志邦家居	18.89	1.36	1.51	1.67	1.84	13.89	12.51	11.31	10.27	1.14	买入

备注 收盘价为 2024 年 5 月 17 日

投资要点

- 上周行情：2024/5/13 至 2024/5/17，上证指数-0.02%，深证成指-0.22%，轻工制造指数 2.76%，在 28 个申万行业中排名第 5；纺织服装指数 1.3%，在 28 个申万行业中排名第 6。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为：造纸(+0.07%)，家居用品(+6.23%)，包装印刷(+0.67%)，文娱用品(+1.52%)。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为：饰品(+0.25%)，服装家纺(+1.59%)，纺织制造(+1.53%)。
- 家居：政策密集落地激发家居板块情绪，建议布局低估值龙头。

➤ 地产政策密集落地，家居需求改善可期。1) 首套房个人贷款最低首付比例调整为不低于 15%，二套房个人贷款最低首付比例调整为不低于 25%。2) 自 5 月 18 日起，下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点，5 年及以下和 5 年以上首套房公积金贷款利率调整为 2.35%、2.85%，5 年及以下和 5 年以上第二套房公积金贷款利率调整为不低于 2.775%、3.325%。3) 取消首套房和二套房个人住房贷款利率政策下限。降低首付比例、下调贷款利率将对释放住房需求有积极作用，进一步促进家居需求改善。4) 央行将设立 3000 亿元保障性住房再贷款，支持地方国有企业收购已建成未出售商品房，用作配售型或配租型保障性住房。5 月 6 日-17 日家居板块上涨+12.13%，我们认为，短期家居接单略有压力，但家居需求恒存，存量需求有望持续释放，此前市场过于悲观；随着地产政策落地，有望持续看到存量需求加速释放，看好龙头份额提升及长期价值。后续个股推荐逻辑围绕三方面：1) 存量竞争胜负手：产品力；2) 短期业绩韧性；3) 估值。核心推荐：积极布局智能家居赛道的【志邦家居】(24PE 13X)；建议低位布局定制家居龙头【欧派家居】(24PE 15X)、【索菲亚】(24PE 14X)、【尚品宅配】(24PE 23X)；建议布局功能沙发细分领军者【敏华控股】(FY25PE 11X)，同时推荐【喜临门】(24PE 13X)、【顾家家居】(24PE 14X)、【慕思股份】(24PE 16X)；同时建议积极关注下周地产链系列调研。

➤ 敏华控股发布 FY2024 年度业绩：公司 FY2024 营收同比+6.1%，归母净利润同比+20.2%，利润超预期。公司前期经销商压力调整期后明显恢复，后续通过 1031 工程持续深化赋能，门店店效有望提升。伴随库存去化，出口持续修复，FY24 北美市场营收同比+2%，其中 H1/H2 同比分别-21%/+38%，欧洲及其他市场营收同比+3%，其中 H1/H2 同比分别-21%/+35%；23 年公司减值计提较

多，24年有望修正。短期看公司内外销呈持续修复态势，长期看家居智能化趋势下功能沙发渗透率有望持续提升，公司作为龙头充分受益。

- **4月地产数据：竣工双位数减少、新开工及销售面积降幅明显收窄。**2024年4月，房屋竣工面积0.26亿平米，同比-13.4%（降幅环比收窄11.7个百分点）；房屋新开工面积0.62亿平米，同比-12.3%（降幅环比收窄13.3个百分点）；商品房销售面积0.66亿平米，同比-14.4%（降幅环比收窄9.3个百分点）。
- **出口链：持续看好出口链机会，推荐**1)毛毯出海龙头【真爱美家】，智能化转型多重降本增效，投产后利润率将显著提升；2)功能性遮阳出海龙头【西大门】，有望凭借较高的产品品质与性价比提升海外市场份额；3)反倾销背景下美国工厂布局领先、订单弹性充足的【梦百合】。同时关注【致欧科技】、【匠心家居】、【恒林股份】、【乐歌股份】、【嘉益股份】等。

■ **纺织服装：防晒服需求旺盛看好【台华新材】Q2继续超预期，再生产能投产在即，持续重点推荐【台华新材】，建议关注【华鼎股份】。**

- **纺织制造：防晒服进入销售旺季，锦纶6需求旺盛，【台华新材】接单饱满，且防晒服面料迭代升级有望带动用量中期增长惯性，预计公司Q2扣非利润环比有望进一步提升；同时公司化学法再生新产能有望于H1投产，投产后产能跃居全球前列，现阶段需求旺盛，公司成长空间可期。**持续重点推荐：差异化产能释放、业绩进入高增期、弹性空间巨大的【台华新材】，建议关注【华鼎股份】；同时推荐1)全球毛精纺纱龙头、积极践行宽带战略、有望受益于行业增长与集中度提高的【新澳股份】；2)汽车皮革驱动业绩高增，股息率较高的【兴业科技】。3)预计上游订单显著改善，看好运动鞋代工龙头【华利集团】业绩修复。同时关注【申洲国际】、【健盛集团】、【南山智尚】等。
- **品牌服饰：持续看好低估值高股息稳健标的【海澜之家】。**持续推荐低估值高股息稳健标的【海澜之家】，后续预期差或来自出海与电商增长势头显著超越线下增速。建议关注：1)男装龙头【报喜鸟】；家纺龙头【富安娜】、【水星家纺】；2)细分赛道成长性突出、渠道数量&店效提升可期的【报喜鸟】、【比音勒芬】；3)功能性鞋服龙头步入价值区间，基本面边际改善有望催化估值修复，关注【波司登】、【安踏体育】和【李宁】。
- **国风服装订单量爆发增长，催化粘胶长丝内需短期大幅增长，龙头充分受益。**关注国内粘胶长丝产业链龙头【新乡化纤】，有望受益于新国风带来的提花面料需求爆发，短期粘胶长丝供不应求将推动产品价格上行，目前市场价约4.4万

元/吨，仍有较大提价空间。需求端看近期新国风订单爆发增长，催化粘胶长丝内需大幅增长，同时外需市场稳步增长；供给端受环保政策影响国内暂无大量新增产能，竞争格局稳定，公司作为龙头业绩弹性较大。

■ **造纸：本周阔叶浆价格下降，针叶浆价格上涨。**

- **纸浆及大宗纸价格跟踪：**本周阔叶浆现货价格-0.2%，针叶浆+0.2%。成品纸方面，白卡纸价格环比-0.3%，白板纸-0.4%，双胶纸-0.4%，双铜纸-0.2%，生活用纸+0.4%。据环评公示，太阳纸业拟建设年产3.7万吨特种纸基新材料项目，其中生产字典纸0.46万吨/年、热敏原纸2.79万吨/年、枕包隔油纸0.45万吨/年，进一步深化在特种纸赛道的布局。推荐成长性突出的【太阳纸业】；持续推荐从国内装饰原纸龙头走向国际装饰原纸龙头的【华旺科技】；同时建议关注业绩困境反转的【博汇纸业】【中顺洁柔】。

- **风险提示：**原材料价格大幅上涨、宏观经济波动、行业政策变动、调研样本偏差、研报使用信息更新不及时、历史规律失效等风险。

## 内容目录

家居核心个股估值表 .....	- 5 -
上周行情 .....	- 5 -
重要行业新闻 .....	- 7 -
行业重点数据跟踪 .....	- 12 -
公司重点公告 .....	- 26 -
风险提示 .....	- 31 -

## 家居核心个股估值表

图表 1: 家居核心个股估值表

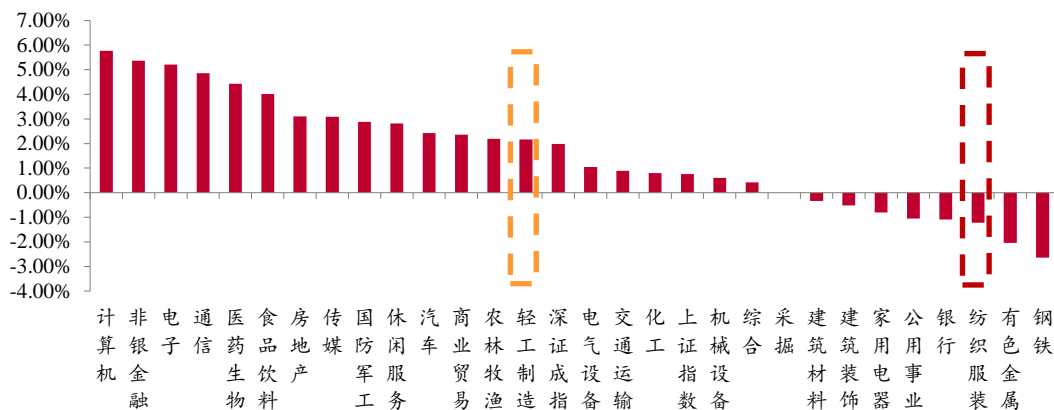
证券代码	证券名称	PE (TTM)	PE (动态)	过去 5 年 TTM-PE 均值	TTM-PE 所处标准差范围	23 年现金分红比例	23 年股息率
603833.SH	欧派家居	15.2	13.9	28.9	-1.6sd	55%	4%
603801.SH	志邦家居	14.0	11.6	18.2	-0.8sd	51%	4%
603180.SH	金牌厨柜	13.5	10.9	17.3	-1.0sd	31%	2%
603816.SH	顾家家居	15.5	12.9	26.9	-1.0sd	56%	4%
002572.SZ	索菲亚	15.7	13.0	51.8	-0.5sd	75%	5%
603898.SH	好莱客	13.6	10.2	17.6	-0.3sd	30%	2%
1999.HK	敏华控股	12.4	10.3	18.1	-0.6sd	51%	3%
603208.SH	江山欧派	14.3	10.5	23.6	-0.0sd	80%	6%
002853.SZ	皮阿诺	22.0	9.8	19.1	+0.6sd	43%	2%
001322.SZ	箭牌家居	32.0	19.9	26.3	+1.5sd	30%	1%
002790.SZ	瑞尔特	22.7	19.5	19.0	+0.2sd	48%	2%
603008.SH	喜临门	18.5	13.4	24.8	-0.4sd	44%	2%
603848.SH	好太太	18.7	15.8	21.2	-0.1sd	37%	2%
001323.SZ	慕思股份	17.3	15.9	19.8	-0.1sd	49%	3%

来源: Wind、中泰证券研究所, 注: 股价取 2024 年 5 月 17 日, 敏华控股净利润为截至 2025 年 3 月 31 日的一个年度预测值, 其余公司净利润均为 2024 年预测值; 欧派、志邦、顾家、索菲亚、敏华、喜临门、慕思净利润为中泰证券预测, 其余来自 Wind 一致预期

## 上周行情

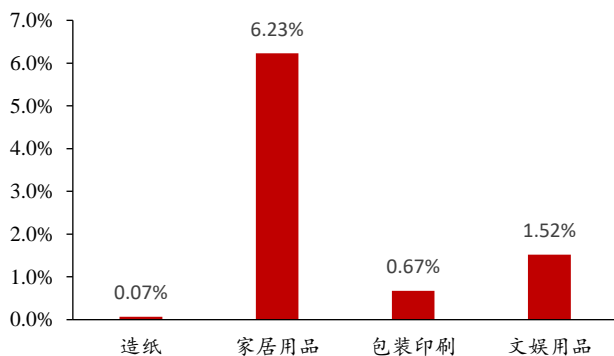
2024/5/13 至 2024/5/17, 上证指数-0.02%, 深证成指-0.22%, 轻工制造指数 2.76%, 在 28 个申万行业中排名第 5; 纺织服装指数 1.3%, 在 28 个申万行业中排名第 6。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为: 造纸(+0.07%), 家居用品(+6.23%), 包装印刷(+0.67%), 文娱用品(+1.52%)。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为: 饰品(+0.25%), 服装家纺(+1.59%), 纺织制造(+1.53%)。

图表 2: 各行业周涨跌幅(2024/5/13 至 2024/5/17)



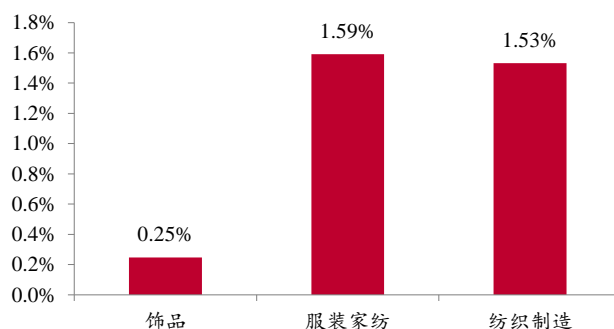
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 3: 轻工二级子版块周涨跌幅(2024/5/13 至 2024/5/17)



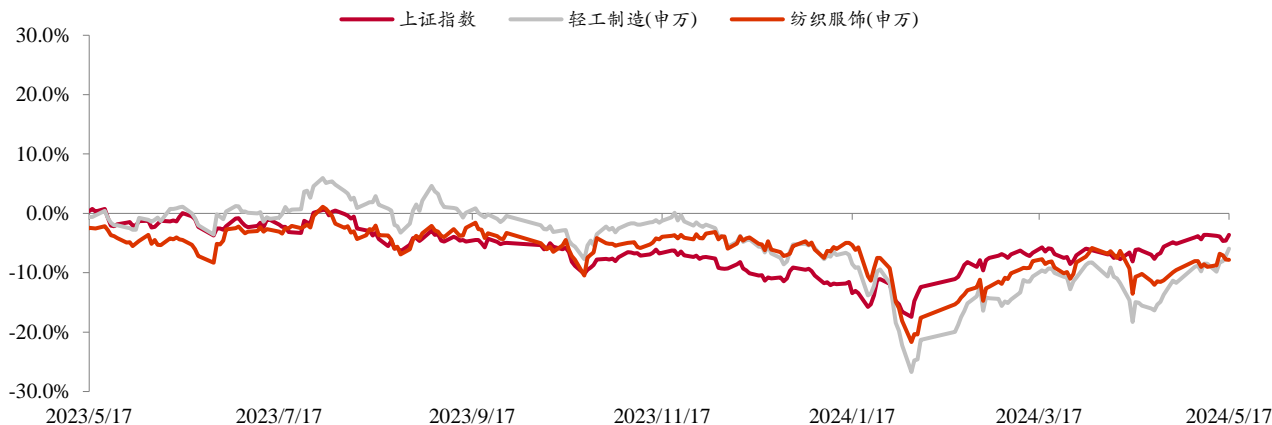
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 4: 纺服二级子版块周涨跌幅(2024/5/13 至 2024/5/17)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 5: 轻工制造、纺织服饰版块近一年行情走势



来源: Wind、中泰证券研究所

## 重要行业新闻

### 【央行、金管局调整商业性个人住房贷款最低首付款比例】

对于贷款购买商品住房的居民家庭,首套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 15%,二套住房商业性个人住房贷款最低首付款比例调整为不低于 25%。(5 月 17 日财联社)

### 【央行调整个人住房公积金贷款利率】

自 2024 年 5 月 18 日起,下调个人住房公积金贷款利率 0.25 个百分点,5 年以下(含 5 年)和 5 年以上首套个人住房公积金贷款利率分别调整为 2.35%和 2.85%,5 年以下(含 5 年)和 5 年以上第二套个人住房公积金贷款利率分别调整为不低于 2.775%和 3.325%。(5 月 17 日财联社)

### 【央行取消全国层面商业性个人住房贷款利率政策下限】

央行取消全国层面首套住房和二套住房商业性个人住房贷款利率政策下限。根据各地市场形势和政府调控要求,各省级分行自主确定是否设定辖区内各城市商业性个人住房贷款利率下限及下限水平(如有);银行业金融机构合理确定每笔贷款的具体利率水平。(5 月 17 日财联社)

**【全球最大专业纸浆船首航厦门港】**

我国自主设计建造的、目前全球最大的专业纸浆运输船选择首航停靠厦门现代码头，进一步增强中远海特和厦门港的合作粘性，助力厦门港深度融入全球纸浆物流产业链。（5月14日中国纸业网）

**【多家国内造纸企业发布涨价函】**

自6月1日起，晨鸣集团、华泰纸业、岳阳林纸的文化纸产品，太阳纸业的非涂布纸全系产品，亚太森博的双胶纸、静电复印原纸产品以及江河纸业的胶版纸系列产品，价格均上调300元/吨。（5月15日）

**【印度主要纸厂提高国内纸张价格】**

由于原材料、运输等相关成本大幅上涨，印度主要纸厂 JK Paper、Bindal Papers 等被迫发布通知，宣布涨价，平均涨幅在1500卢比/吨纸左右。（5月16日中国纸业网）

## 原材料价格跟踪

**MDI 同比上涨，TDI 与聚醚同比下跌**

截至2024年5月17日，MDI(PM200)国内现货价为17500元/吨，周环比上涨2.34%，同比上涨17.45%；TDI国内现货价为14600元/吨，周环比上涨1.04%，同比下跌24.35%；截至2024年5月17日，软泡聚醚市场价（华东）为9225元/吨，周环比上涨0.14%，同比下跌5.09%。



**图表 6: TDI 国内现货价(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 7: 软泡聚醚华东市场价(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

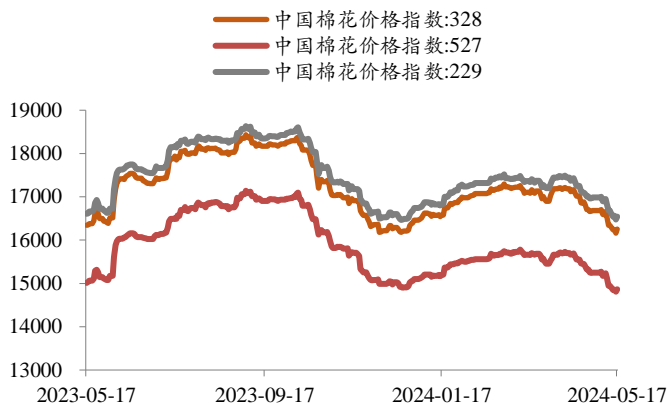
**图表 8: MDI 国内现货价(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

### 涤纶长丝、锦纶长丝价格同比上升，棉花、粘胶短纤同比下降

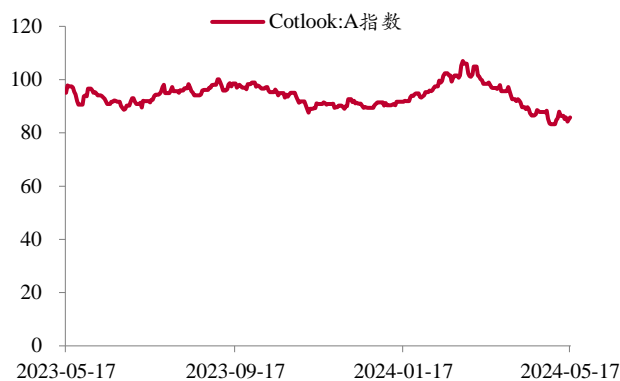
截至 2024 年 5 月 17 日，中国棉花价格指数：328 为 16529 元/吨，周环比下降 1.67%，同比下降 0.53%；中国棉花价格指数：527 为 15121 元/吨，周环比下降 1.69%，同比下降 0.97%；中国棉花价格指数：229 为 16821 元/吨，周环比下降 1.63%，同比下降 0.37%；Cotlook：A 指数为 86.4 美分/磅，周环比下降 0.64%，同比下降 9.68%。

图表 9: 棉花价格指数(元/吨)



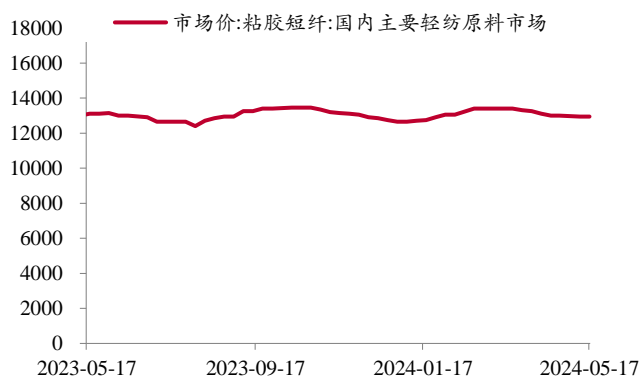
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 10: Cotlook A 指数(美分/磅)

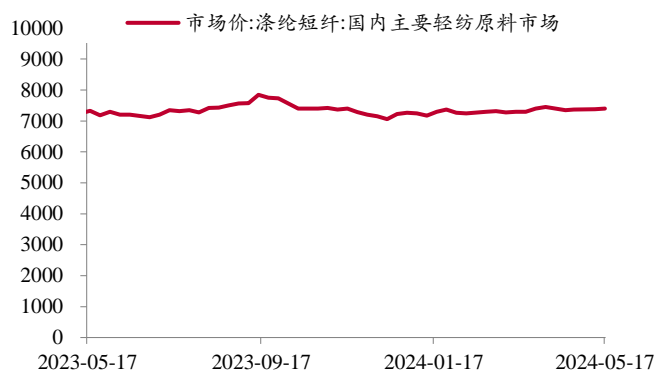


来源: Wind、中泰证券研究所

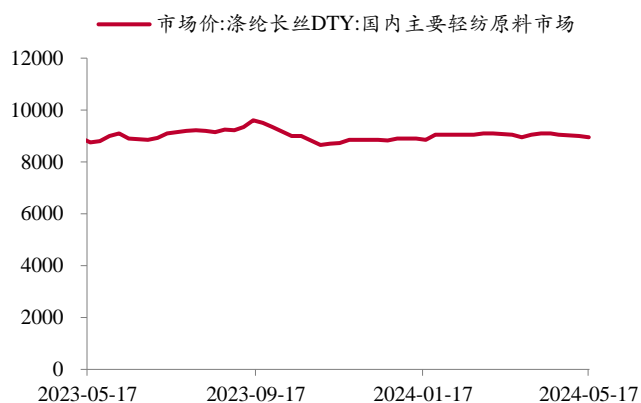
截至 2024 年 5 月 17 日, 粘胶短纤价格为 12950 元/吨, 周环比持平 0%, 同比下降 1.15%; 涤纶短纤价格为 7400 元/吨, 周环比上升 0.27%, 同比上升 0.95%; 涤纶长丝 DTY 价格为 8950 元/吨, 周环比下降 0.56%, 同比上升 2.29%。锦纶长丝价格为 18900 元/吨, 周环比持平 0%, 同比上升 6.18%; 截至 2024 年 5 月 16 日, 澳洲羊毛价格为 754 美分/公斤, 周环比上升 1.07%, 同比下降 13.73%。

**图表 11: 粘胶短纤市场价(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 12: 涤纶短纤市场价(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 13: 涤纶长丝 DTY 价格(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 14: 锦纶长丝 HOY 价格(元/吨)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 15: 澳洲羊毛交易所东部市场综合指数 (美分/公斤)**


来源: Wind、中泰证券研究所

## 行业重点数据跟踪

### 商品房周度销售数据: 三十大城市商品房成交套数环比上升

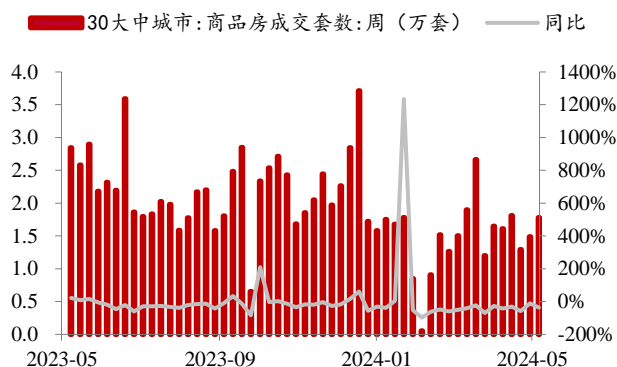
2024年5月12日至2024年5月18日, 三十大中城市商品房成交套数 17810 套, 同比下降 37.3%, 周环比上升 19.8%, 成交面积 198.61 万平方米, 同比下降 37.3%, 周环比上升 13.4%; 其中一线城市成交套数 4590 套, 同比下降 33.1%, 周环比上升 17.5%, 成交面积 51.09 万平方米, 同比下降 31.3%, 周环比上升 24.3%; 二线城市成交套数 8467 套, 同比下降 41%, 周环比上升 16.5%, 成交面积 103.57 万平方米, 同比下降 41.6%, 周环比上升 12.9%; 三线城市成交套数 4753 套, 同比下降 34.2%, 周环比上升 28.7%, 成交面积 43.95 万平方米, 同比下降 32.3%, 周环比上升 3.8%。

**图表 16: 2024/5/12-2024/5/18 三十大中城市商品房成交情况**

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数(套)	4,590	8,467	4,753	17,810
同比	-33.1%	-41.0%	-34.2%	-37.3%
周环比	17.5%	16.5%	28.7%	19.8%
成交面积(万平方米)	51.1	103.6	44.0	198.6
同比	-31.3%	-41.6%	-32.3%	-37.3%
周环比	24.3%	12.9%	3.8%	13.4%

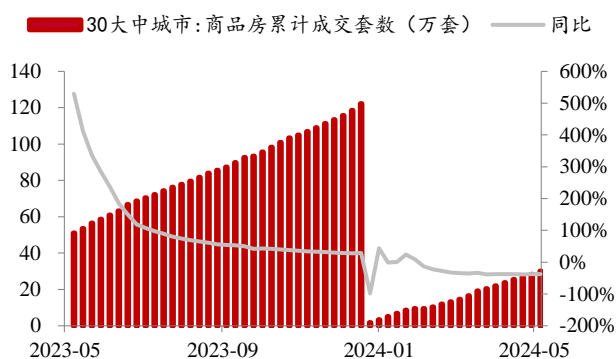
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 17: 30 大中城市商品房单周成交套数(万套)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 18: 30 大中城市商品房累计成交套数(万套)



来源: Wind、中泰证券研究所

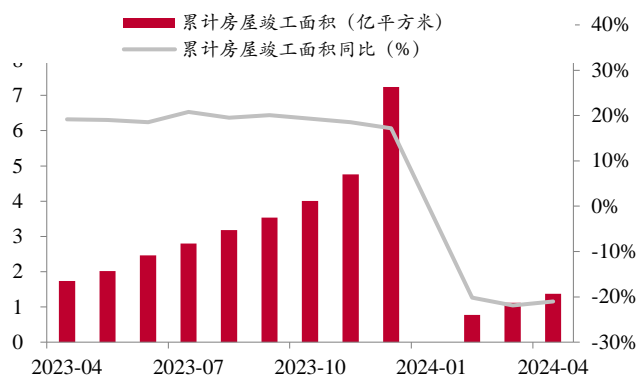
### 地产月度数据: 4 月竣工双位数减少、新开工及销售面积降幅明显收窄

2024 年 1-4 月, 房屋竣工面积 1.37 亿平方米, 累计同比-21%; 房屋新开工面积 2.35 亿平方米, 累计同比-24.6%; 商品房销售面积 2.93 亿平方米, 累计同比-20.2%。

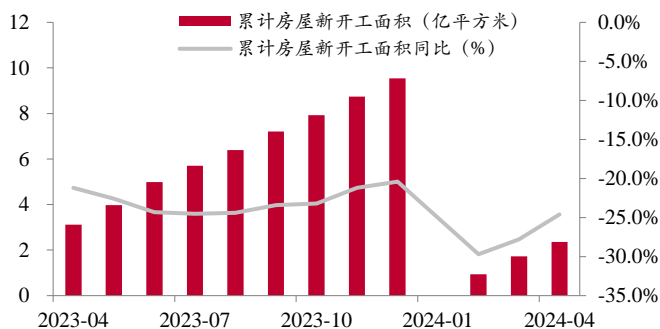
图表 19: 房屋竣工、新开工、销售情况

		2024 年 4 月	2024 年 3 月	2024 年 2 月
竣工面积 (亿平方米)	累计	1.37	1.11	0.77
	同比	-21.0%	-21.9%	-20.2%
	单月	0.26	0.35	0.77
	同比	-13.4%	-25.1%	-21.3%
开工面积 (亿平方米)	累计	2.35	1.73	0.94
	同比	-24.6%	-27.8%	-29.7%
	单月	0.62	0.79	0.94
	同比	-12.3%	-25.6%	-30.5%
销售面积 (亿平方米)	累计	2.93	2.27	1.14
	同比	-20.2%	-19.4%	-20.5%
	单月	0.66	1.13	1.14
	同比	-14.4%	-23.7%	-24.9%

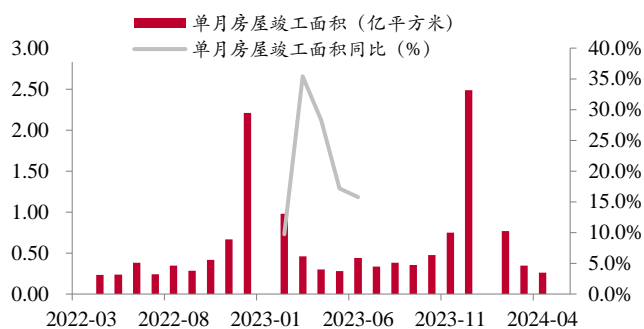
来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 20: 累计房屋竣工面积(亿平方米)**


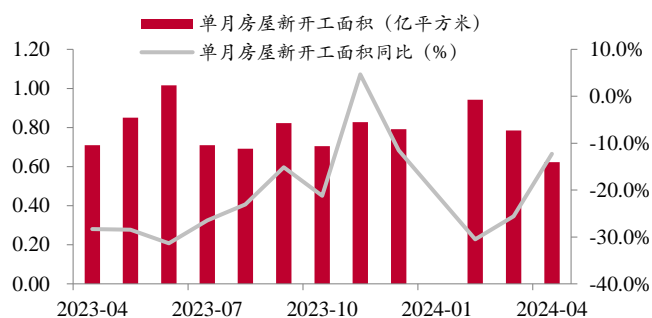
来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 22: 累计房屋新开工面积(亿平方米)**


来源: Wind、中泰证券研究所

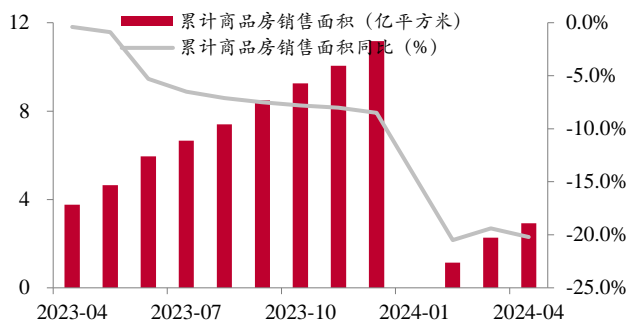
**图表 21: 单月房屋竣工面积(亿平方米)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 23: 单月房屋新开工面积(亿平方米)**


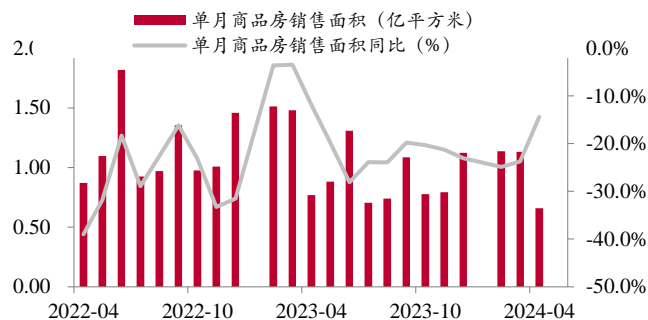
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 24: 累计房屋销售面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 25: 单月房屋销售面积(亿平方米)

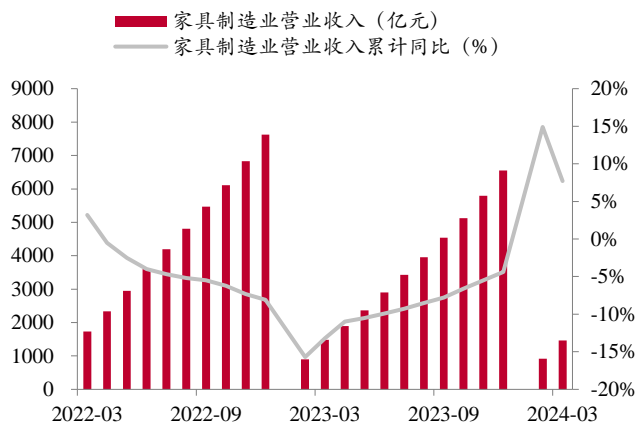


来源: Wind、中泰证券研究所

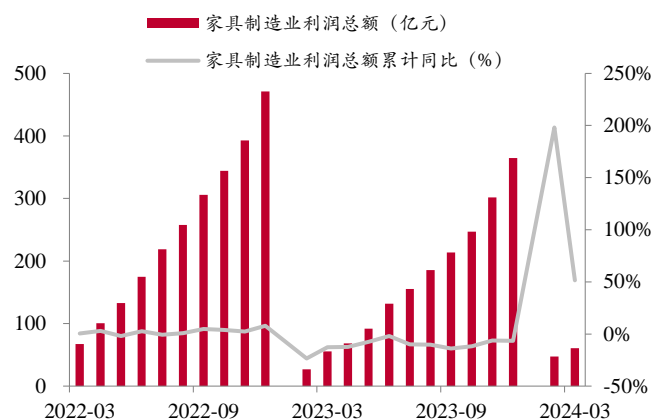
### 家具月度数据: 4月家具及零件出口额同比+8.7%、累计同比+16.5%

2024年1-3月,家具制造业实现营业收入1461.1亿元,同比+7.7%;家具制造业利润总额60.4亿元,同比+51.4%。2024年3月,家具制造业实现营业收入543.3亿元,同比-8.3%;家具制造业利润总额13.3亿元,同比-54%;家具制造业企业数量为7328家,亏损企业数量为2481家,亏损企业比例为33.9%。

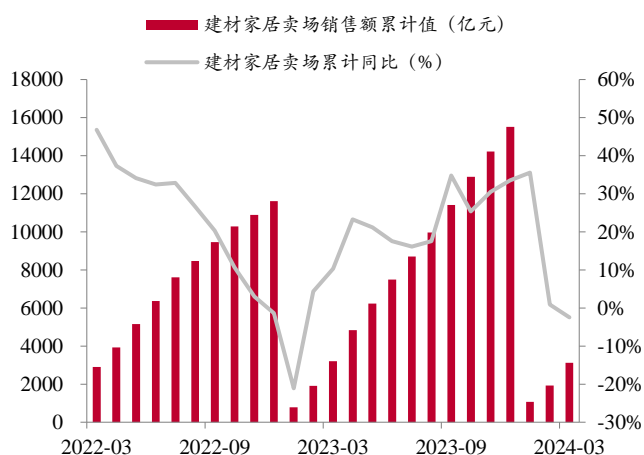
2024年1-3月,建材家具卖场累计销售额3128.1亿元,同比-2.5%。2024年3月,建材家具卖场累计销售额1196.9亿元,同比-0.2%。

**图表 26: 家具制造业累计营业收入(亿元)**


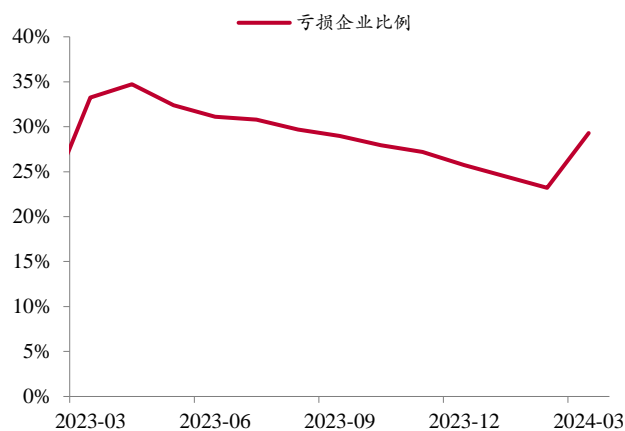
来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 27: 家具制造业累计利润总额(亿元)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 28: 建材家居卖场累计销售额(亿元)**


来源: Wind、中泰证券研究所

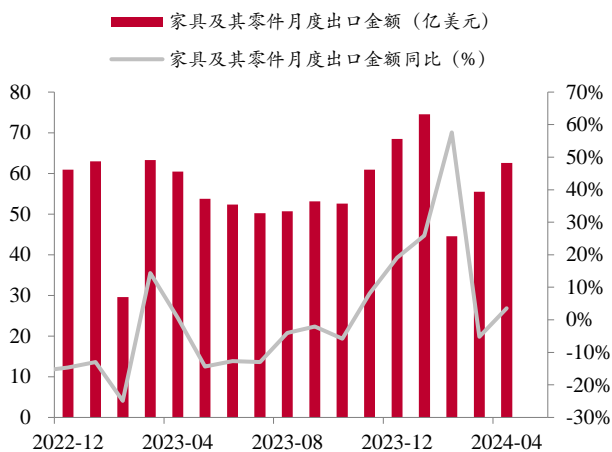
**图表 29: 家具制造业亏损企业比例(%)**


来源: Wind、中泰证券研究所

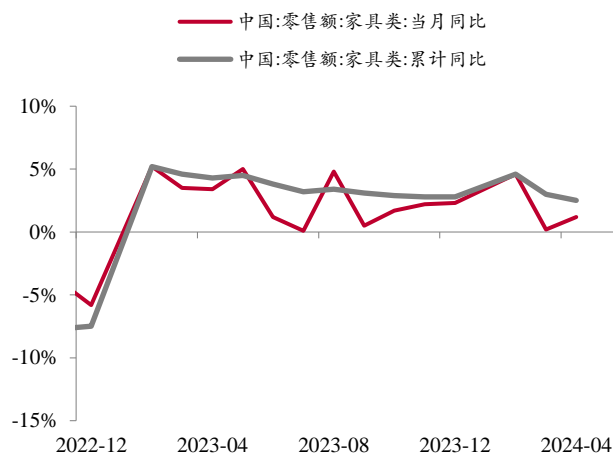
2024年4月,家具及零件出口金额为62.6亿美元,同比+8.7%;2024年1-4月,累计出口237.2亿美元,同比+16.5%。

2024年4月,家具类社零同比+1.2%;2024年1-4月,家具类社零同比+2.5%。



**图表 30: 家具及零件出口金额(亿美元)**


来源: Wind、中泰证券研究所

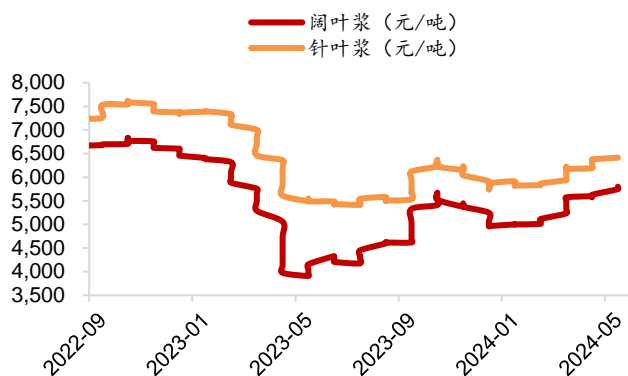
**图表 31: 家具类社会零售总额同比增速**


来源: Wind、中泰证券研究所

### 造纸周度数据: 阔叶浆价格同比上升, 白卡纸开工率环比上升

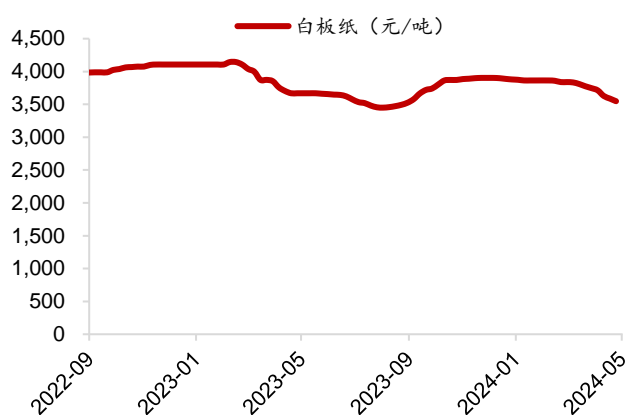
2024年5月12日至2024年5月18日, 阔叶浆均价5790元/吨, 周环比-0.2%, 周同比+48.4%, 针叶浆均价6428元/吨, 周环比+0.2%, 周同比+15.8%, 白卡纸均价4352元/吨, 周环比-0.3%, 周同比-3.8%, 白板纸均价3534元/吨, 周环比-0.4%, 周同比-3.7%, 双胶纸均价5748元/吨, 周环比-0.4%, 周同比-7.1%, 双铜纸均价5730元/吨, 周环比-0.2%, 周同比+3.8%, 生活用纸均价6700元/吨, 周环比+0.0%, 周同比+8.1%, 箱板纸均价3630元/吨, 周环比-0.3%, 周同比-8.7%。废黄板纸均价1436元/吨, 周环比-0.1%, 周同比-10.8%。

图表 32: 阔叶浆和针叶浆价格(元/吨)



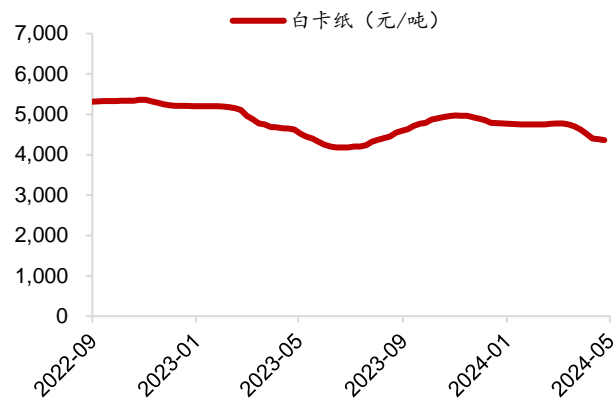
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 34: 白板纸价格(元/吨)



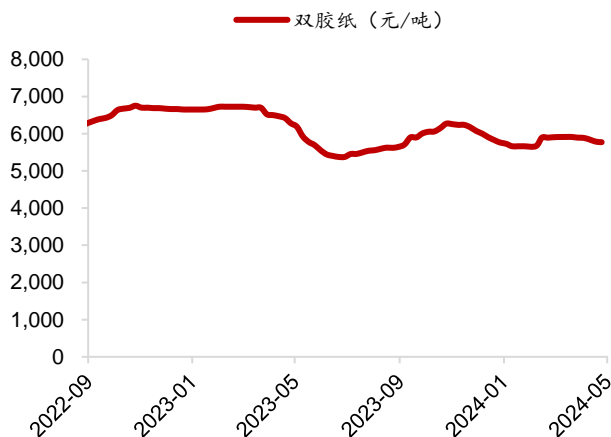
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 33: 白卡纸价格(元/吨)



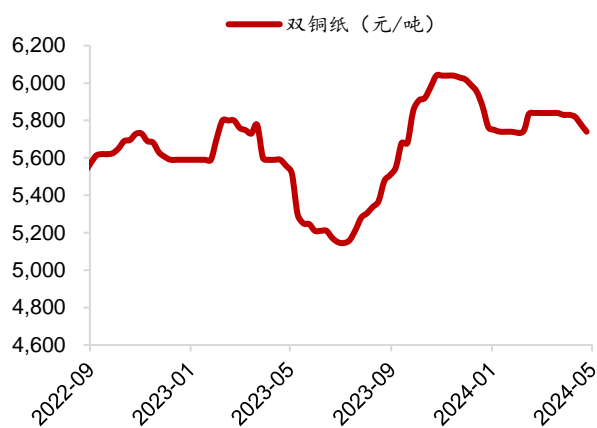
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 35: 双胶纸价格(元/吨)



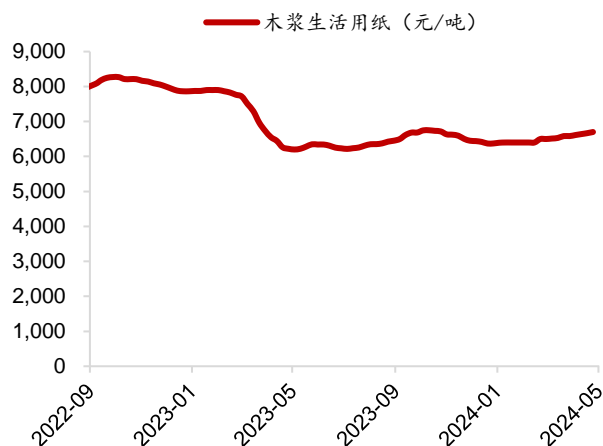
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 36: 双铜纸价格(元/吨)



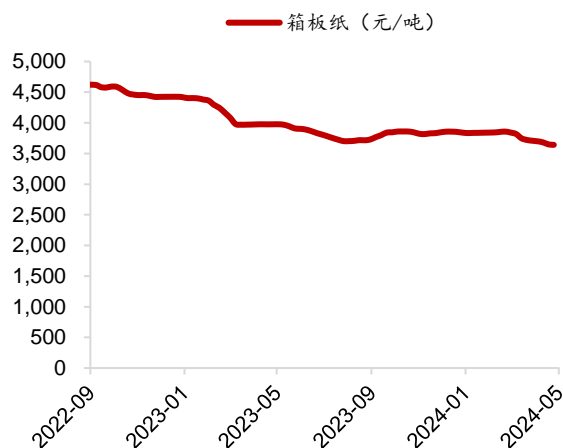
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 37: 生活用纸价格(元/吨)



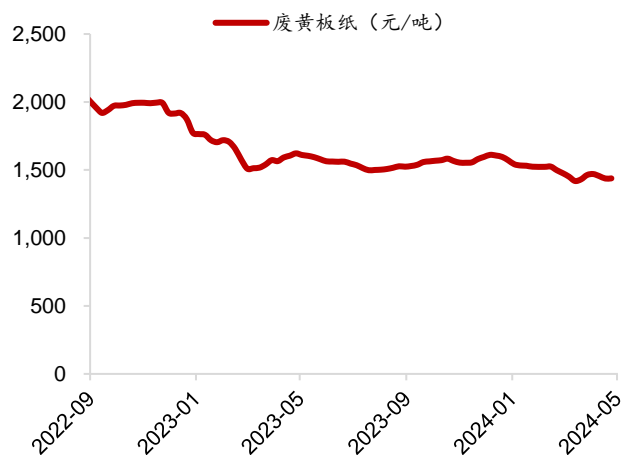
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 38: 箱板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 39: 废黄板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

2024年5月13日至2024年5月17日,白卡纸开工率60.9%,周环比+7.38pct,白板纸开工率62.1%,周环比-2.11pct,双胶纸开工率59.7%,周环比+0.95pct,双铜纸开工率57.9%,周环比-5.33pct,生活用纸开工率59.5%,周环比+10.50pct,箱

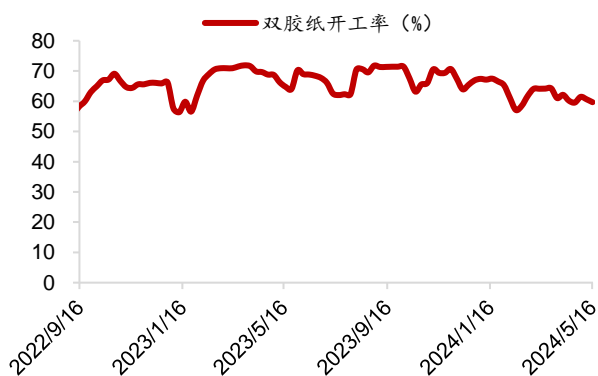
板纸开工率 61.2%，周环比+4.11pct。

图表 40: 白卡纸开工率 (%)



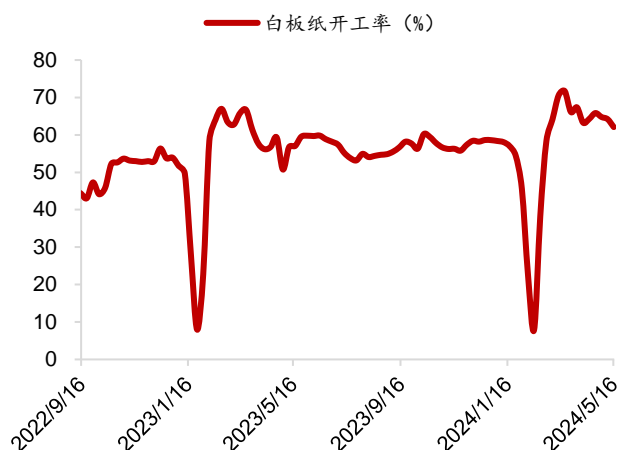
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 42: 双胶纸开工率 (%)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 41: 白板纸开工率 (%)



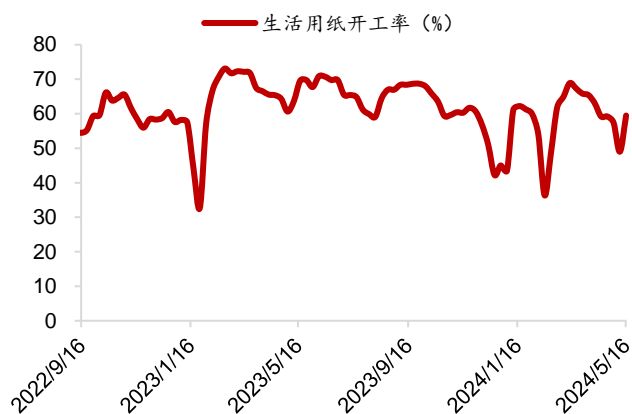
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 43: 双铜纸开工率 (%)

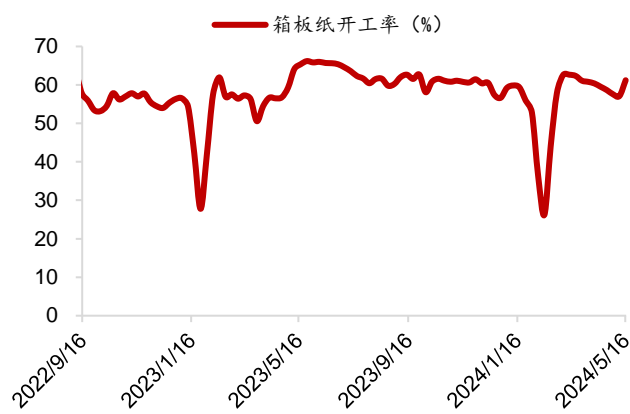


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 44: 生活用纸开工率 (%)



图表 45: 箱板纸开工率 (%)

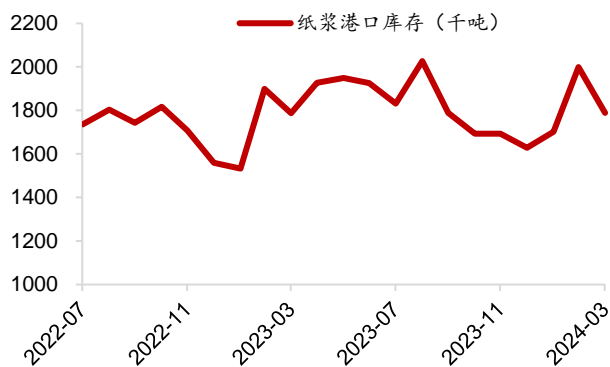


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

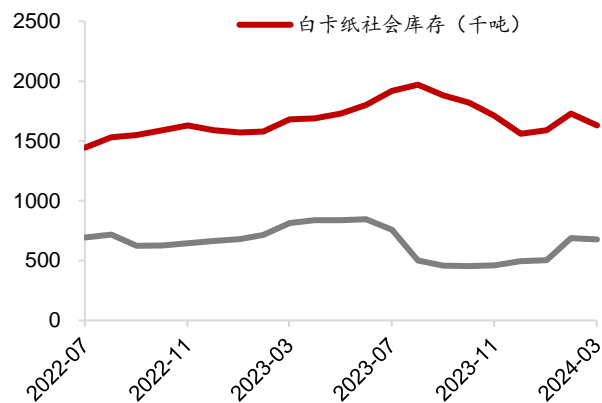
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

### 造纸月度数据: 3月纸浆港口库存与白卡纸社会库存环比减少

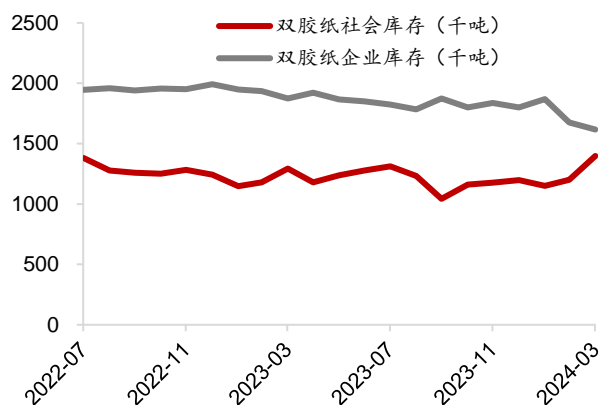
截至 2024 年 3 月 31 日, 纸浆港口库存 178.94 万吨, 较上月-20.90 万吨; 白卡纸社会库存 163 万吨, 较上月-10 万吨, 企业库存 67.84 万吨, 较上月-1.00 万吨; 双胶纸社会库存 139.80 万吨, 较上月+19.75 万吨, 企业库存 161.7 万吨, 较上月-5.70 万吨; 双铜纸社会库存 124.5 万吨, 较上月+2.10 万吨, 企业库存 52.30 万吨, 较上月+1.80 万吨; 生活用纸社会库存 47.15 万吨, 较上月-1.02 万吨, 企业库存 137 万吨, 较上月-9 万吨; 箱板纸社会库存 37.07 万吨, 较上月-0.53 万吨, 企业库存 95 万吨, 较上月-5 万吨。

**图表 46: 纸浆港口库存 (千吨)**


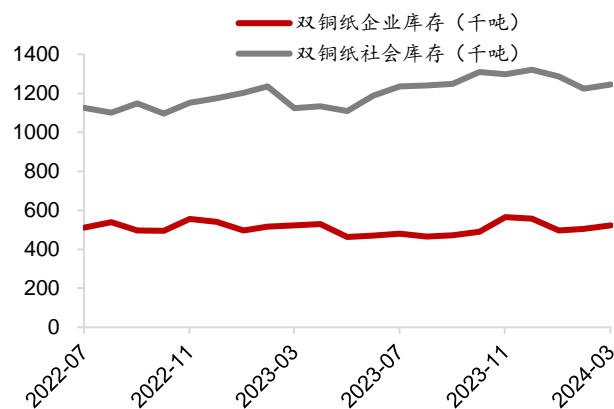
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

**图表 47: 白卡纸库存 (千吨)**


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

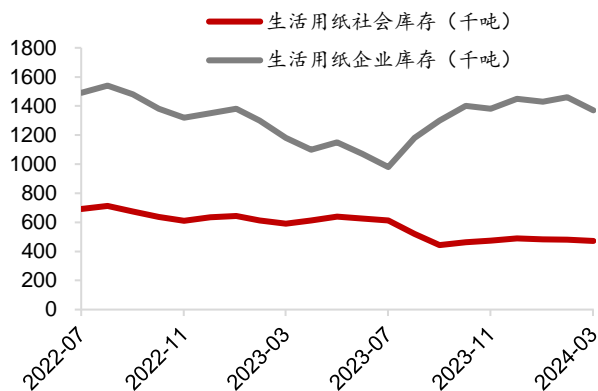
**图表 48: 双胶纸库存 (千吨)**


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

**图表 49: 双铜纸库存 (千吨)**


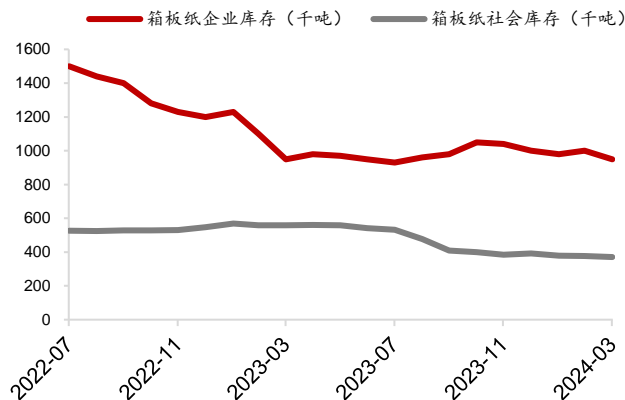
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 50: 生活用纸库存 (千吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 51: 箱板纸库存 (千吨)



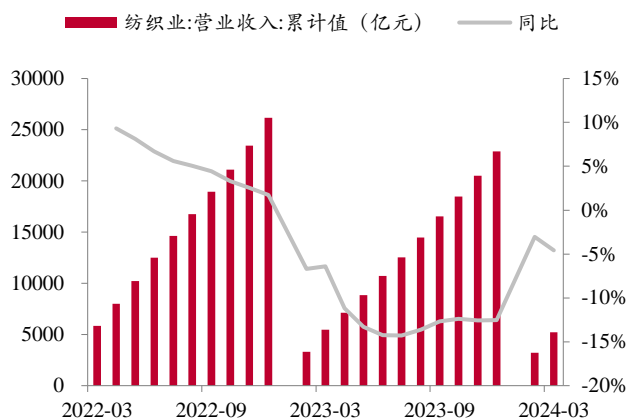
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

### 纺服月度数据: 3月服装及纺织纱线出口额同比下降

2024年1-3月, 纺织业实现营业收入5202亿元, 同比-4.6%; 纺织业利润总额112.1亿元, 同比-9.5%。2024年3月, 纺织业实现营业收入1985.5亿元, 同比-6.9%; 纺织业实现利润总额44.4亿元, 同比-16.4%; 纺织业企业数量为20811家, 亏损企业数量为6968家, 亏损企业比例为33.5%。

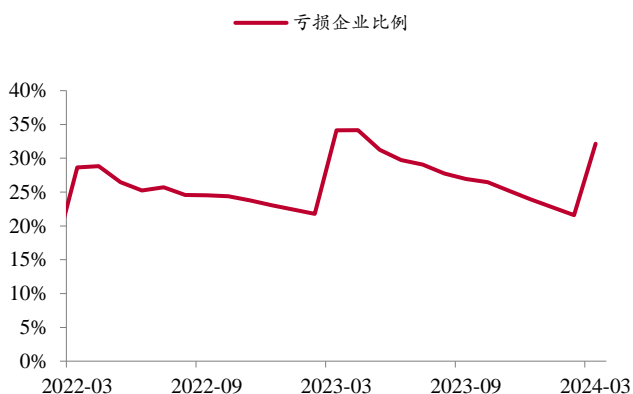
2024年1-3月, 纺织服装、服饰业实现营业收入2697.6亿元, 同比-8.9%; 纺织服装、服饰业利润总额95.2亿元, 同比-15.5%。2024年3月, 纺织业实现营业收入936.4亿元, 同比-15%; 纺织服装、服饰业实现营业收入16.3亿元, 同比-54.7%; 纺织服装、服饰业企业数量为13624家, 亏损企业数量为4513家, 亏损企业比例为33.1%。

图表 52: 纺织业营业收入及增速(亿元)



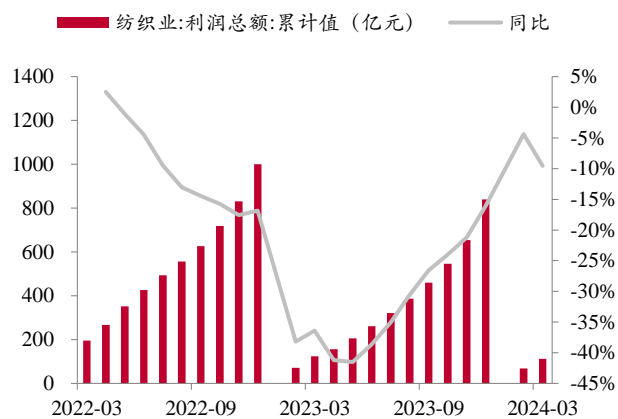
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 54: 纺织业亏损企业占比



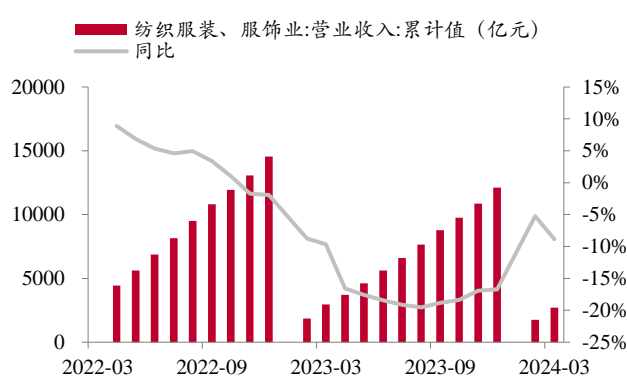
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 53: 纺织业营业利润及增速(亿元)



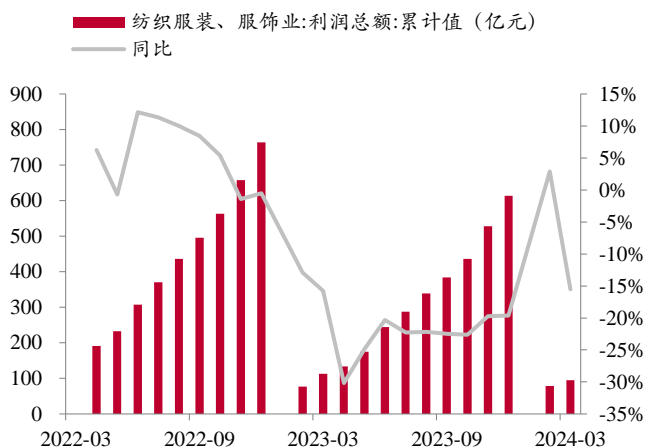
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 55: 纺织服装、服饰业营业收入及增速(亿元)

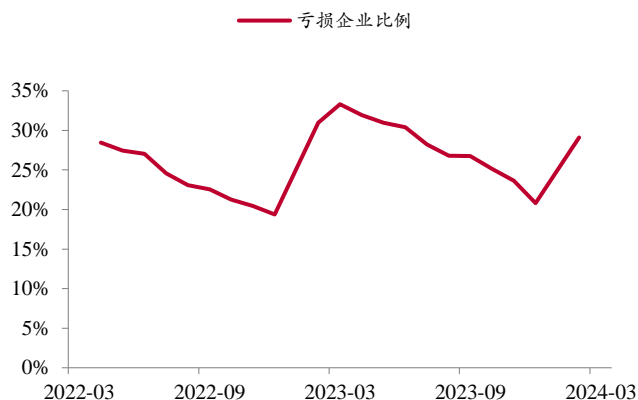


来源: Wind、中泰证券研究所



**图表 56: 纺织服装、服饰业营业利润及增速(亿元)**


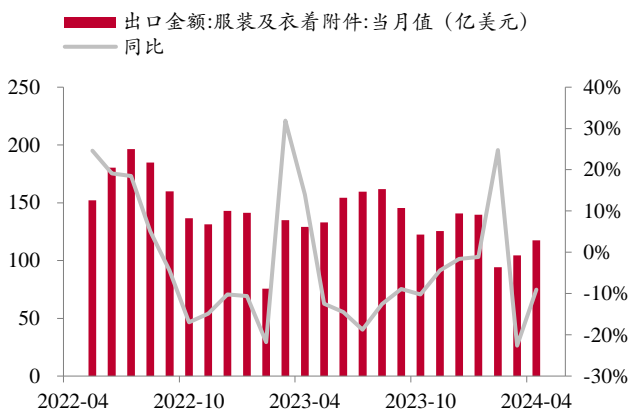
来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 57: 纺织服装、服饰业亏损企业占比**


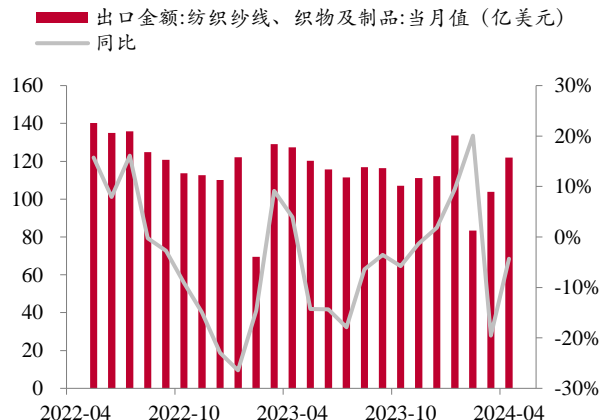
来源: Wind、中泰证券研究所

2024 年 4 月, 服装及衣着附件出口金额 117.4 亿美元, 同比-9.1%; 纺织纱线、织物及制品出口金额 121.9 亿美元, 同比-4.3%。

2024 年 4 月, 服装类社零同比持平 0%; 2024 年 1-4 月, 服装类社零同比持平 0%。  
2024 年 4 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比-2%; 2024 年 1-4 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比+1.5%。

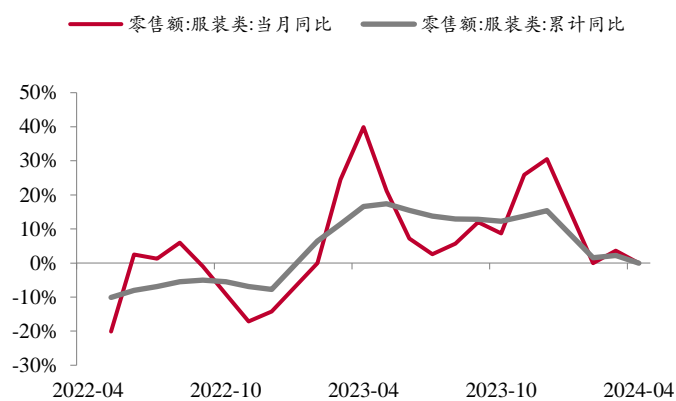
**图表 58: 服装及衣着附件出口额(亿美元)**


来源: Wind、中泰证券研究所

**图表 59: 纺织纱线、织物及制品出口额(亿美元)**


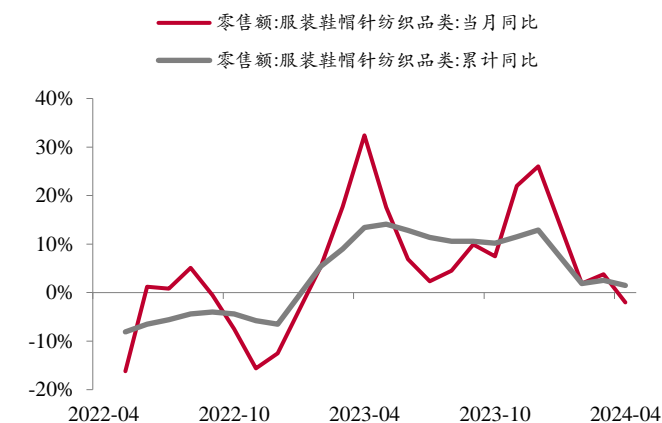
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 60: 服装类社零



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 61: 服装鞋帽针纺织品类社零



来源: Wind、中泰证券研究所

## 公司重点公告

5.13

### 【梦百合】

公司控股股东倪张根通过集中竞价交易方式增持 111.06 万股, 占总股本 0.19%, 金额 929.97 万元; 目前已累计增持 305.596 万股, 占总股本 0.54%, 累计金额 2579.81 万元。

### 【金牌厨柜】

公司股东建潘集团质押 1750 万股, 占公司总股本 11.34%; 解除质押 1661 万股, 占公司总股本 10.77%; 目前累计 2440.93 万股质押, 占公司总股本比例 15.82%。

### 【太平鸟】

公司实施利润分配方案, 分红登记日为 5 月 17 日, 除权日为 5 月 20 日, 每 10 股

派发现金红利 6 元，共计派发 2.82 亿元。

因实施 2023 年度权益分派，“太平转债”于 2024 年 5 月 13 日停牌，2024 年 5 月 20 日复牌。

#### 【飞亚达】

公司注销回购股份 935.58 万股，占注销前总股本的 2.25%；注销完成后，公司总股本减少至 4.059 亿股。

#### 【嘉益股份】

公司激励计划首次授予和预留授予因部分激励对象离职、业绩考核目标不达标的原因不予授予，回购数量为 13.07 万股；完成后，总股本减至 1.039 亿股。

5.14

#### 【兴业科技】

公司控股股东万兴投资质押 840 万股，占公司总股本 2.88%；解除质押 500 万股，占公司总股本 1.71%；目前累计 3793 万股质押，占公司总股本比例 13%。

#### 【伟星股份】

公司实施利润分配方案，分红登记日为 5 月 22 日，除权日为 5 月 23 日，每 10 股派发现金红利 4.50 元，股息率 4.15%。

#### 【晨鸣纸业】

公司股东晨鸣控股质押 1136 万股，占公司总股本 0.38%；目前累计 2.9 亿股质押，占公司总股本比例 9.77%。

#### 【东鹏控股】

公司股东 SCC Holdco B 和上海喆德计划通过集中竞价交易、大宗交易和协议转让等方式减持不超过 3471 万股，占公司总股本 3%。

#### 【华孚时尚】

5 月 13 日，公司与上海电信签署了《战略合作框架协议》，用以指导双方后续开展项目。5 月 14 日，翼云科技向浙江华孚采购算力云服务，签署《采购算力服务确认书》。

5.15

#### 【欧派家居】

公司职工代表大会选举张秀珠先生为公司第四届董事会职工代表董事，任期自 2024 年 5 月 15 日起至第四届董事会届满之日止。

#### 【裕同科技】

公司股东吴兰兰解除质押 200 万股，占公司总股本 0.21%；延期购回股份 4700 万股，延期至 2025 年 5 月 25 日，占公司总股本 5.05%；目前累计 2.06 亿股质押，占公司总股本比例 22.11%。

#### 【五洲特纸】

因实施 2023 年度权益分派，“特纸转债”于 2024 年 5 月 21 日停牌。

5 月 15 日，公司召开会议完成董事会、监事会换届选举并聘任高级管理人员、证券

事务代表。

#### 【嘉美包装】

截至今日，公司股票已触发“嘉美转债”转股价格向下修正条款，综合考虑发行上市时间等多重因素，董事会决定本次不进行向下修正转股价格；此外，在未来六个月内如再次触发亦不提出向下修正方案。

#### 【富春染织】

公司实施利润分配方案，分红登记日为5月22日，除权日为5月23日，每10股派发现金红利1.5元，股息率1.68%；可转债转股价格由15.85元/股调整为15.70/股。

5.16

#### 【敏华控股】

敏华披露24财年年报，本财年总收入187.99亿港元，同比增加5.7%；归属于母公司净利润23亿港元，同比增长20.2%（以人民币口径同比增长25.5%）。

#### 【欧派家居】

近日，公司召开会议选举张秀珠先生为公司第四届董事会职工代表董事，选举鲁晓东先生为公司第四届董事会独立董事，公司第四届董事会对各专门委员会人员构成进行了调整。

#### 【台华新材】

截至今日，“台21转债”将可能触发转股价格修正条款，公司将于触发条件后确定本次是否修正转股价格。

**【乐歌股份】**

截至今日，公司股票已触发“乐歌转债”转股价格向下修正条款，董事会决定本次不进行向下修正转股价格；此外，在未来六个月内如再次触发亦不提出向下修正方案。

**【新澳股份】**

公司实施利润分配方案，分红登记日为5月23日，除权日为5月24日，每10股派发现金红利3元，股息率3.56%。

## 风险提示

### 原材料价格大幅上涨风险

- 企业盈利能力与上游原材料价格关联较为密切，若原材料价格出现大幅上涨，可能导致企业成本承压并对业绩造成影响。

### 宏观经济波动风险

- 宏观经济与板块子行业需求联动性较高，若宏观经济出现波动，可能影响行业需求。

### 行业政策变动风险

- 造纸与行业政策关联较为紧密。若未来政策出现积极或消极变化，可能影响行业基本面和企业盈利/估值水平。

### 测算结果偏差风险

- 文中各种测算基于一定前提假设，存在前提假设不达预期导致测算结果偏离真实情况的风险，测算结果仅供参考。

### 研报使用信息更新不及时风险

- 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

### 历史规律失效风险

- 历史规律相似但并不相同，本轮周期演绎可能受到需求偏弱、供给过剩等因素导致弹性不足，存在历史规律失效的风险。

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准(另有说明的除外)。

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。  
 。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。