

轻工纺织

证券研究报告/行业周报

2024年6月30日

评级：增持(维持)

分析师：张潇

执业证书编号：S0740523030001

Email: zhangxiao06@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

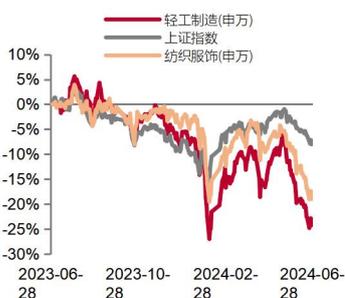
执业证书编号：S0740523090002

Email: wush@zts.com.cn

基本状况

轻工公司数(申万分类)	154
轻工行业总市值(亿元)	7,598
轻工行业流通市值(亿元)	2,899
纺服公司数(申万分类)	106
纺服行业总市值(亿元)	5,481
纺服行业流通市值(亿元)	2,013

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	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E		
百亚股份	23.70	0.55	0.75	0.97	1.23	43.09	31.60	24.43	19.27	1.16	买入
欧派家居	53.56	4.98	5.31	5.72	6.11	10.76	10.09	9.36	8.77	0.78	买入
顾家家居	32.29	2.44	2.75	3.08	3.46	13.23	11.74	10.48	9.33	1.10	买入
索菲亚	15.33	1.31	1.56	1.72	1.89	11.70	9.83	8.91	8.11	0.53	买入
志邦家居	13.08	1.36	1.51	1.67	1.84	9.62	8.66	7.83	7.11	0.80	买入
敏华控股	5.36	0.49	0.59	0.67	0.73	10.94	9.08	8.00	7.34	-0.61	买入

备注 收盘价为2024年6月28日

投资要点

- 上周行情：2024/6/24至2024/6/28，上证指数-1.03%，深证成指-2.38%，轻工制造指数-1.93%，在28个申万行业中排名第13；纺织服装指数-2.58%，在28个申万行业中排名第19。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为：包装印刷(-2.56%)，家居用品(-2.69%)，文娱用品(-2.03%)，造纸(0%)。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为：纺织制造(-2.45%)，服装家纺(-2.46%)，饰品(-3.09%)。
- 纺织服装：波司登业绩靓丽，NIKE下调预期，持续推荐【台华新材】、【海澜之家】。
品牌服饰：波司登：本周发布2023/24财年报，业绩超预期。实现营业收入232亿元，同比+38.4%；实现归母净利润/扣非净利润30.74/27.87亿元，同比+43.74%/54.26%；公司全年毛利率59.6%，同比+0.1pct，净利率达到13.4%，同比+0.58pct。其中，主品牌羽绒服业务+43.8%(波司登/雪中飞分别增长42.7%/65.3%)。在渠道端，期末整体门店数较期初减少206家至3217家，线下门店略有减少，店效提升显著。公司23/24财年业绩表现超预期，盈利能力持续稳健提升，彰显企业的发展韧性，建议积极关注。品牌端建议关注：1) 男装龙头【海澜之家】【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，根据草根调研情况，5月以来终端销售流水及品牌折扣有所改善，有望催化估值修复，关注【波司登】、【安踏体育】和【李宁】。

纺织制造：把握【华利集团】估值回调后的布局机会。6月27日，NIKE披露截止2024/5/31的FY24业绩，Q4业绩低预期并下调FY25业绩指引，导致上游制造股价波动较大。其中，由于NIKE品牌鞋类表现弱于服装、Converse品牌表现偏弱，华利集团回调幅度较大。NIKE公司FY24收入514亿美元，同比持平(货币中性口径同比+1%)；其中Q4收入126.1亿美元，同比-2%(货币中性口径同比持平)。NIKE品牌分区域看，Q4北美、欧洲中东及非洲、大中华地区、亚太及拉美货币中性口径同比分别-1%/+1%/+7%/+4%；分品类看，鞋类/服装/装备货币中性口径同比分别-2%/+4%/+35%，鞋类表现弱于服装。Converse品牌Q4收入4.8亿美元，货币中性口径同比-17%。公司在业绩会中下调FY25业绩指引至全年中单位数下降(前次指引为正增长)，其中上半财年高单位数下降(前次指引为低单位数下降)。我们认为尽管NIKE再次下调了全年指引，但华利在NIKE中的份额处于持续提升状态，叠加

产品结构优化带来的 ASP 提升，受到的影响较为有限，建议把握回调后布局机会。

重点推荐：1) 差异化产能释放、业绩进入高增期，回调后性价比突出的【台华新材】；2) 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】；3) 汽车皮革驱动业绩高增，股息率较高的【兴业科技】。4) 运动品牌逐渐进入补库周期，并有望在 2024 年借助奥运会东风加强市场推广，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。

- **百亚股份 618 持续超预期，产品、品牌、渠道力向上共振，长期重点推荐。**根据公司官方战报，5 月 20 日-6 月 20 日 618 大促期间，自由点各平台抖音所处品类销售排名第一，同比增长 290%+；天猫个护销售榜排名第二，同比增长 120%+；两大强势平台巩固身位并提升份额，增长超预期。同时，自由点品牌在 2024 年加大投入的猫超、京东、拼多多等潜力平台亦取得突破、向外突围，实现：猫超/拼多多/京东分别同比增长 270%/380%/230%+。我们认为，618 超预期背后体现公司产品力、品牌力与销售能力的向上共振。长期看，公司电商持续超预期、线上到线下闭环逐步形成，2024 年公司战略清晰，我们看好公司从区域走向全国、兑现高速增长，继续重点推荐。
- **电子烟：美国 FDA 首批薄荷醇口味电子烟，监管方向逐步明确，不合规产品有望逐步清退。**美国时间 6 月 21 日，FDA 首次批准了 NJOY 四款薄荷醇调味电子烟上市销售，为首次批准非烟草口味电子烟上市。此举标志着 PMTA 监管方向逐渐明晰，后续更多薄荷醇口味产品有望获批上市。随着监管审核体系逐步完善，后续来看，美国对于电子烟产品的监管力度将逐步提升，不合规产品的清退有利于头部合规品牌的健康发展，建议关注【思摩尔】。
- **轻纺 Q2 前瞻：关注 Q2 业绩有望高增的【台华新材】、【百亚股份】、【西大门】等。**

纺织服装：1) 纺织制造整体表现稳健。内需方面整体平稳，但细分赛道保持高景气度，其中【台华新材】受益于防晒服需求，预计扣非利润环比 Q1 进一步增长。Q2 外需表现优于内需，我们预计外销占比较高的【华利集团】、【伟星股份】增长较为靓丽，收入端有望实现 15%+ 的增长。【新澳股份】Q2 接单饱满，但受制于产能瓶颈及羊毛价格同比下降，我们预计 Q2 收入端双位数左右增长，利润增速稍低于收入端；下半年随新增产能投产及羊毛价格同比企稳，判断 H2 增长提速。【兴业科技】预计汽车皮革增长稳健，传统业务考虑内销占比较高&高基数影响预计有所承压，整体预计收入端实现双位数增长。2) 品牌服饰：受天气及去年高基数影响 4-5 月品牌终端销售承压，5 月底以来同比有所改善。其中【海澜之家】、【报喜鸟】等男装品牌预计实现单位数增长，此外运动品牌增长较为平稳，其中预计【361 度】增速相对较快。

- **轻工制造：1) 家居有所承压，软体表现好于定制。**预计 Q2 智能赛道收入增长领先，【公牛集团】、【瑞尔特】有望实现双位数增长，【好太太】预计实现正增长。软体表现稳健，【顾家家居】、【喜临门】、【慕思股份】预计实现单位数增长，其中预计【顾家家居】增速相对较快。定制受行业影响预计收入端普遍有所承压，其中【索菲亚】、【金牌家居】表现相对较优。2) 造纸利润端同比高增。Q2 纸企平均纸浆成本仍处于相对低位，预计利润端同比将实现较快增长，其中【仙鹤股份】低基数下利润端预计实现数倍增长；【太阳纸业】、【华旺科技】增长稳健，预计

利润端中低双位数左右增长。3) 出口链：【匠心家居】收入端预计增长稳健，【西大门】、【嘉益股份】预计收入端较快增长，【梦百合】预计稳步修复。4) 其他轻工：【百亚股份】益生菌产品表现靓丽，预计 Q2 收入端延续中高双位数增长。

- **内销家居：关注长期价值，持续推荐业绩韧性较强的低估龙头。**当前板块估值处于低位，前期地产需求端政策密集推出下地产及家居需求有望逐步改善。标的选择上建议重点关注渗透率提升、成长性较强智能家居赛道，以及更新需求占比较高的软体赛道，看好【公牛集团】，推荐【敏华控股】、【喜临门】、【志邦家居】、【索菲亚】，关注自主品牌转型较为顺利的【瑞尔特】。长期看好【顾家家居】、【欧派家居】、【慕思股份】等。
- **出口链：持续看好出口链机会，关注：**1) 增长稳健的中高端功能沙发制造龙头【匠心家居】，逐步走向 OBM 模式，新客户、新产品驱动良性增长；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) 竞争格局改善业绩修复的【共创草坪】。同时关注【梦百合】、【嘉益股份】、【致欧科技】、【恒林股份】、【乐歌股份】等。
- **造纸：浆价逐步回落。**浆价逐步回落，判断后续浆价走势将受供给端新增产能影响，持续关注海内外新增纸浆产能投产情况。推荐文化纸林浆纸一体化优势持续扩大的【太阳纸业】，回调后布局价值体现；【仙鹤股份】细分赛道景气度较高，业绩改善明显；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。**

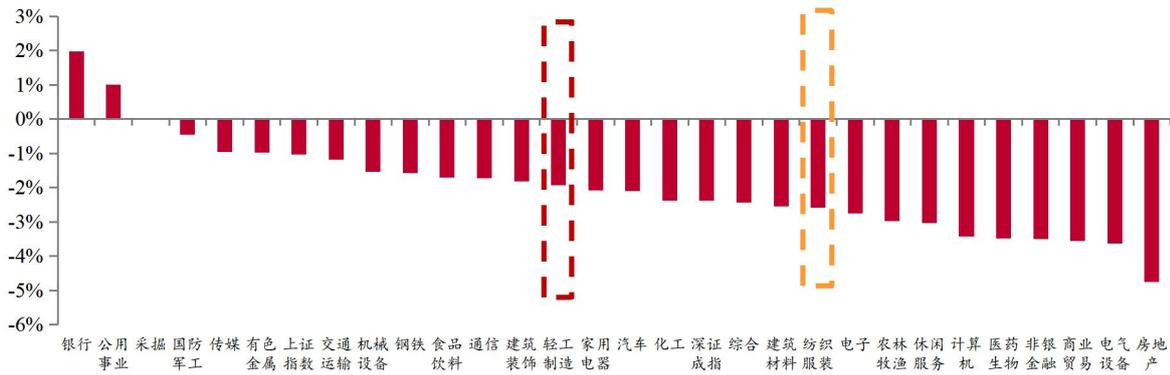
内容目录

上周行情	- 5 -
重要行业新闻	- 6 -
行业重点数据跟踪	- 9 -
公司重点公告	- 20 -
风险提示	- 21 -

上周行情

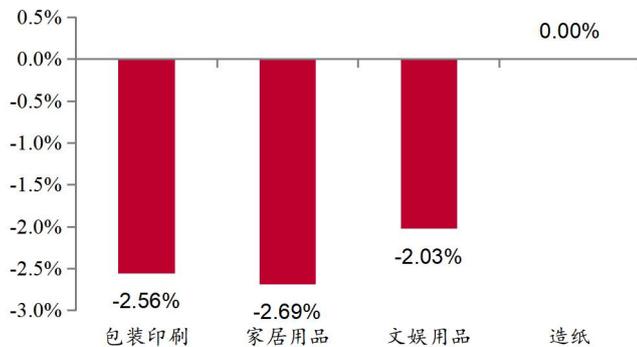
2024/6/24 至 2024/6/28，上证指数-1.03%，深证成指-2.38%，轻工制造指数-1.93%，在 28 个申万行业中排名第 13；纺织服装指数-2.58%，在 28 个申万行业中排名第 19。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为：包装印刷（-2.56%），家居用品（-2.69%），文娱用品（-2.03%），造纸（0%）。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为：纺织制造（-2.45%），服装家纺（-2.46%），饰品（-3.09%）。

图表 1：各行业周涨跌幅（2024/6/24 至 2024/6/28）



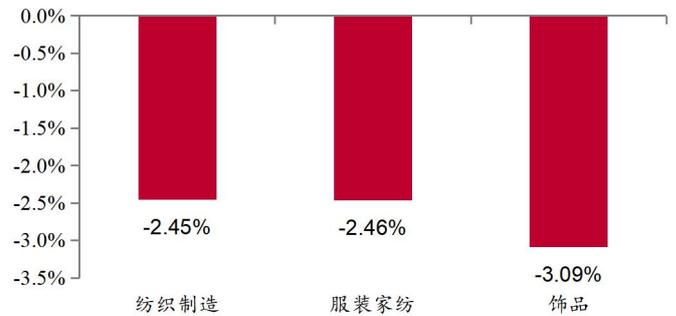
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 2：轻工二级子版块周涨跌幅（2024/6/24 至 2024/6/28）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 3：纺服二级子版块周涨跌幅（2024/6/24 至 2024/6/28）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 4：轻工制造、纺织服装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

【五洲特纸 PM15 8600/1200 箱板纸成功开机】

五洲特纸 PM15 箱板纸成功开机，是目前国产单线产能最高的生产线，年产量约 45 万吨。（6 月 24 日中国纸业网）

【广东省 2023 年纸及纸板产量创历史新高，占全国总产量 19.12%】

2023 年广东省纸及纸板产量 2478.6 万 t，同比 2022 年增加 3.4%，达历史新高，占全国纸及纸板 12965 万 t 产量 19.12%。种类以包装用纸为主，其产量占比超过总产量 70%。部分新项目的产能在 2023 年得到完全释放，拉动了产量的增长。（6 月 26 日纸业观察）

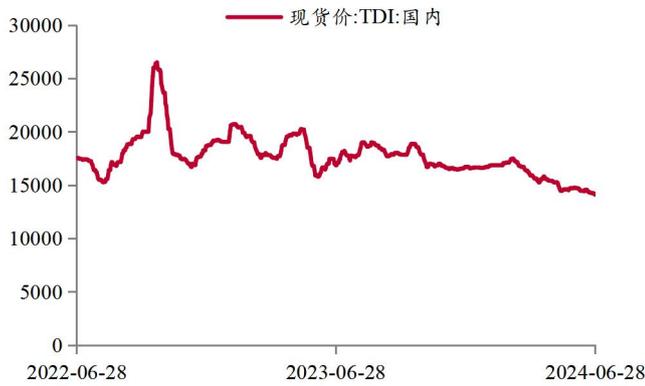
【2024 年 1-5 月全国机制纸及纸板产量 6321.2 万吨 同比增长 13.0%】

2024 年 5 月全国机制纸及纸板（外购原纸加工除外）当月产量与去年同期相比增长。2024 年 5 月全国机制纸及纸板产量为 1325.8 万吨，同比增长 6.8%。2024 年 1-5 月全国机制纸及纸板产量 6321.2 万吨，同比增长 13.0%。（6 月 27 日纸业观察）

原材料价格跟踪

MDI 同比上涨，TDI、软泡聚醚同比下跌

截至 2024 年 6 月 28 日，MDI (PM200) 国内现货价为 17500 元/吨，周环比下跌 1.13%，同比上涨 8.7%；TDI 国内现货价为 14100 元/吨，周环比下跌 1.05%，同比下跌 16.32%；截至 2024 年 6 月 28 日，软泡聚醚市场价（华东）为 8965 元/吨，周环比下跌 0.6%，同比下跌 11.5%。

图表 5: TDI 国内现货价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 6: 软泡聚醚华东市场价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

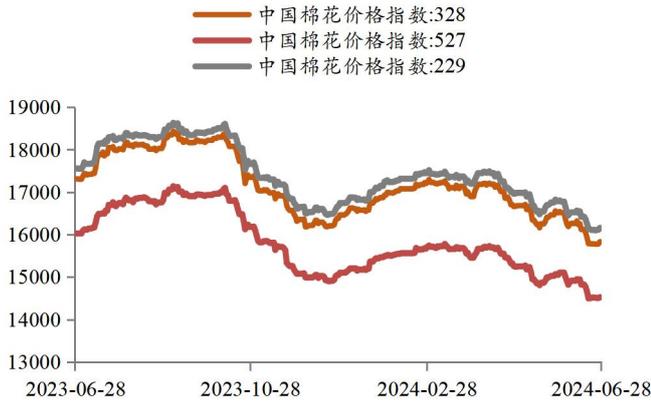
图表 7: MDI 国内现货价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

棉花价格同比下降, 粘胶短纤、涤纶长丝、锦纶长丝同比上升

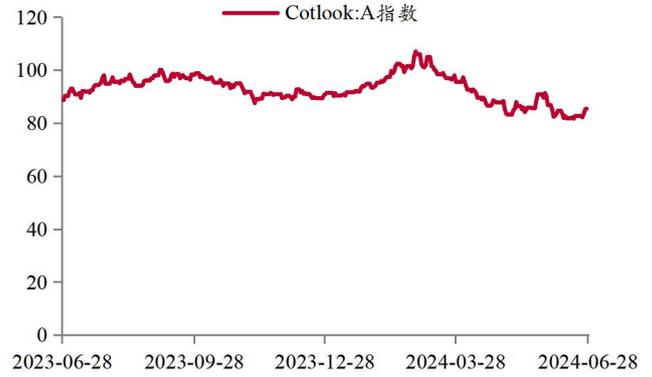
截至 2024 年 6 月 28 日, 中国棉花价格指数: 328 为 15779 元/吨, 周环比上升 0.3%, 同比下降 8.58%; 中国棉花价格指数: 527 为 14517 元/吨, 周环比下降 0.03%, 同比下降 9.44%; 中国棉花价格指数: 229 为 16110 元/吨, 周环比上升 0.32%, 同比下降 7.97%; Cotlook: A 指数为 82.7 美分/磅, 周环比上升 3.33%, 同比下降 3.66%。

图表 8: 棉花价格指数(元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 9: Cotlook A 指数(美分/磅)



来源: Wind、中泰证券研究所

截至 2024 年 6 月 28 日, 粘胶短纤价格为 13300 元/吨, 周环比持平 0%, 同比上升 5.14%; 涤纶短纤价格为 7750 元/吨, 周环比上升 3.2%, 同比上升 7.64%; 涤纶长丝 DTY 价格为 9400 元/吨, 周环比上升 0.53%, 同比上升 5.32%。锦纶长丝价格为 19000 元/吨, 周环比持平 0%, 同比上升 10.79%; 截至 2024 年 6 月 27 日, 澳洲羊毛价格为 763 美分/公斤, 周环比下降 1.29%, 同比下降 4.51%。

图表 10: 粘胶短纤市场价(元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 11: 涤纶短纤市场价(元/吨)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 12: 涤纶长丝 DTY 价格(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 13: 锦纶长丝 HOY 价格(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 14: 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同比下降, 环比上升

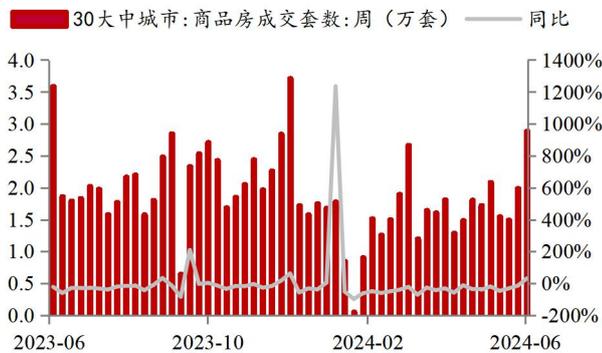
2024年6月23日至2024年6月29日, 三十大中城市商品房成交套数 28902 套, 同比下降 19.5%, 周环比上升 45.2%, 成交面积 340.06 万平方米, 同比下降 19.1%, 周环比上升 50.2%; 其中一线城市成交套数 7934 套, 同比下降 24.3%, 周环比上升 30.8%, 成交面积 89.2 万平方米, 同比下降 21.5%, 周环比上升 34.6%; 二线城市成交套数 12748 套, 同比下降 26.5%, 周环比上升 42.1%, 成交面积 173.68 万平方米, 同比下降 24%, 周环比上升 52.8%; 三线城市成交套数 8220 套, 同比上升 1.8%, 周环比上升 69%, 成交面积 77.18 万平方米, 同比下降 1.2%, 周环比上升 66.3%。

图表 15: 2024/6/23-2024/6/29 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)	7,934	12,748	8,220	28,902
同比	-24.3%	-26.5%	1.8%	-19.5%
周环比	30.8%	42.1%	69.0%	45.2%
成交面积 (万平方米)	89.2	173.7	77.2	340.1
同比	-21.5%	-24.0%	-1.2%	-19.1%
周环比	34.6%	52.8%	66.3%	50.2%

来源: Wind、中泰证券研究所

从累计数据看, 2023 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 29 日, 三十大中城市商品房成交套数 41.74 万套, 同比下降 40.7%; 成交面积 4655.07 亿平方米, 同比下降 41.3%; 其中一线城市成交套数 10.97 万套, 同比下降 38.9%; 成交面积 1200.74 亿平方米, 同比下降 37.1%; 二线城市成交套数 19.99 万套, 同比下降 42.6%; 成交面积 2464.03 亿平方米, 同比下降 43.1%; 三线城市成交套数 10.78 套, 同比下降 38.6%; 成交面积 990.31 万平方米, 同比下降 41.7%。

图表 16: 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 17: 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: 5 月竣工、新开工及销售面积同比双位数下滑

2024 年 1-5 月, 房屋竣工面积 1.62 亿平方米, 累计同比-19.8%; 房屋新开工面积 3.01 亿平方米, 累计同比-24.2%; 商品房销售面积 3.66 亿平方米, 累计同比-20.3%。

图表 18: 房屋竣工、新开工、销售情况

		2024 年 5 月	2024 年 4 月	2024 年 3 月
竣工面积 (亿平方米)	累计	1.62	1.37	1.11
	同比	-19.8%	-21.0%	-21.9%
	单月	0.25	0.26	0.35
	同比	-12.3%	-13.4%	-25.1%
开工面积 (亿平方米)	累计	3.01	2.35	1.73
	同比	-24.2%	-24.6%	-27.8%
	单月	0.66	0.62	0.79
	同比	-22.6%	-12.3%	-25.6%
销售面积 (亿平方米)	累计	3.66	2.93	2.27
	同比	-20.3%	-20.2%	-19.4%
	单月	0.74	0.66	1.13
	同比	-16.1%	-14.4%	-23.7%

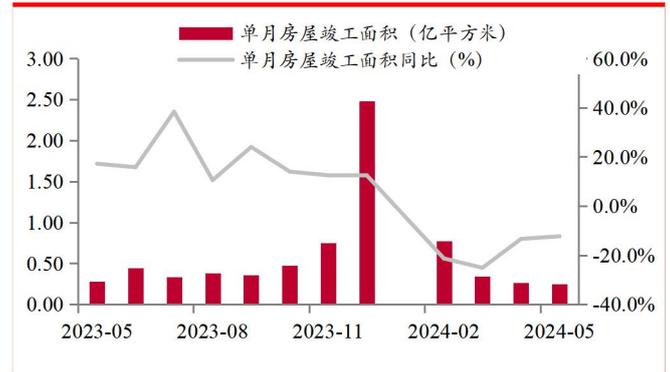
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19: 累计房屋竣工面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 20: 单月房屋竣工面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 21: 累计房屋新开工面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

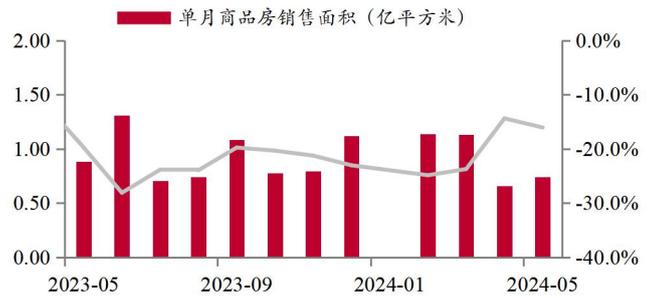
图表 22: 单月房屋新开工面积(亿平方米)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 23: 累计房屋销售面积(亿平方米)


来源: Wind、中泰证券研究所

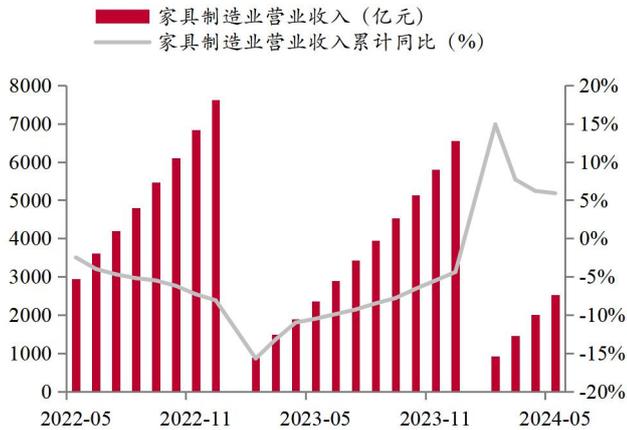
图表 24: 单月房屋销售面积(亿平方米)


来源: Wind、中泰证券研究所

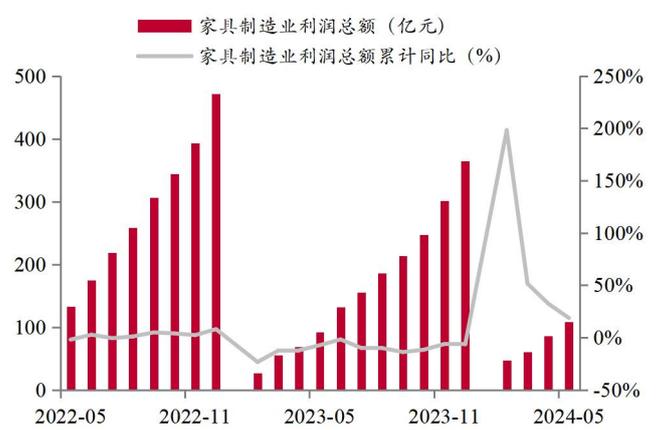
家具月度数据: 5月家具及零件出口额同比持平、累计同比+16.6%

2024年1-5月,家具制造业实现营业收入2529.1亿元,同比+5.9%;家具制造业利润总额108.1亿元,同比+18.5%。2024年5月,家具制造业实现营业收入527.2亿元,同比+13.7%;家具制造业利润总额22亿元,同比-6.4%;家具制造业企业数量为7330家,亏损企业数量为2200家,亏损企业比例为30%。

2024年1-5月,建材家具卖场累计销售额5530.7亿元,同比-11.3%。2024年5月,建材家具卖场累计销售额1288亿元,同比-0.9%。

图表 25: 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 26: 家具制造业累计利润总额(亿元)


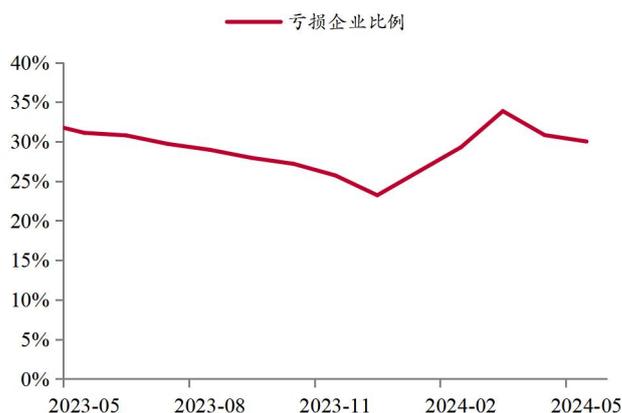
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 27: 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 28: 家具制造业亏损企业比例 (%)

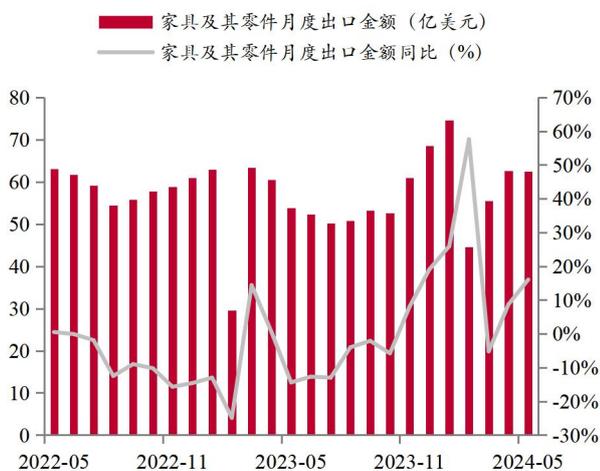


来源: Wind、中泰证券研究所

2024 年 5 月, 家具及零件出口金额为 62.4 亿美元, 同比持平 0%; 2024 年 1-5 月, 累计出口 299.2 亿美元, 同比+16.6%。

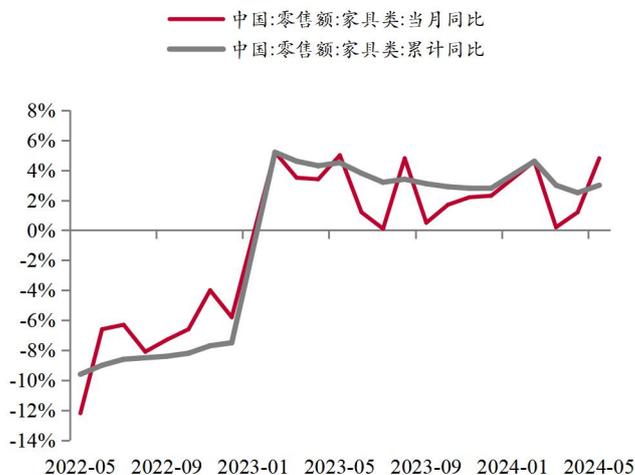
2024 年 5 月, 家具类社零同比+4.8%; 2024 年 1-5 月, 家具类社零同比+3%。

图表 29: 家具及零件出口金额(亿美元)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 30: 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, 箱板纸开工率环比下降

2024 年 6 月 23 至 2024 年 6 月 29 日, 阔叶浆均价 5490 元/吨, 周环比-1.6%, 周同比+30.5%, 针叶浆均价 6333 元/吨, 周环比-0.1%, 周同比+16.6%, 白卡纸均价 4360 元/吨, 周环比 0%, 周同比+3.7%, 白板纸均价 3533 元/吨, 周环比 0%, 周同比-3.2%, 双胶纸均价 5780 元/吨, 周环比-0.5%, 周同比+4.9%, 双铜纸均价 5677 元/吨, 周环比-0.1%, 周同比+9.0%, 生活用纸均价 6673 元/吨, 周环比-0.2%, 周同比

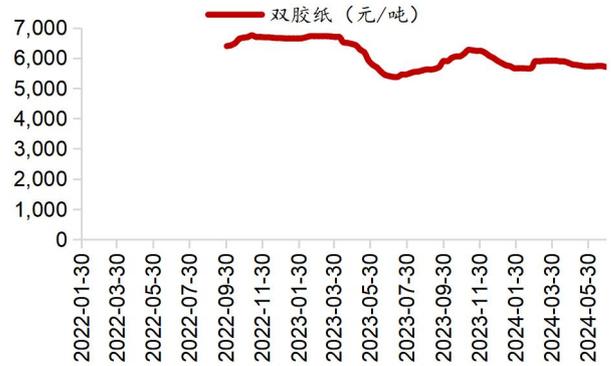
+5.2%，箱板纸均价 3641 元/吨，周环比 0%，周同比-6.4%。废黄板纸均价 1443 元/吨，周环比+0.6%，周同比-7.6%。

图表 31: 阔叶浆和针叶浆价格(元/吨)



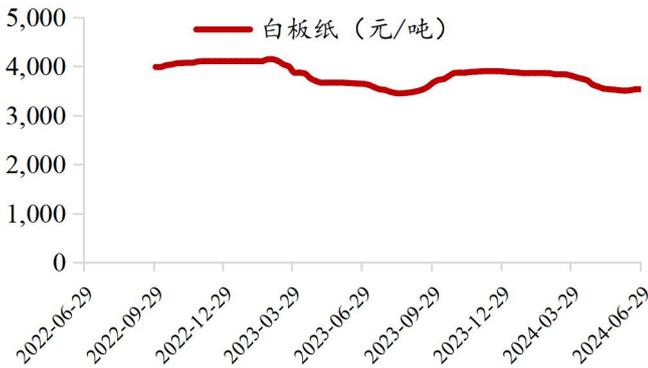
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 32: 白卡纸价格(元/吨)



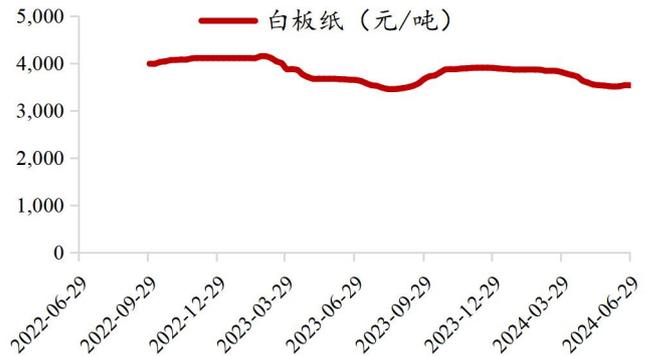
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 33: 白板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 34: 双胶纸价格(元/吨)



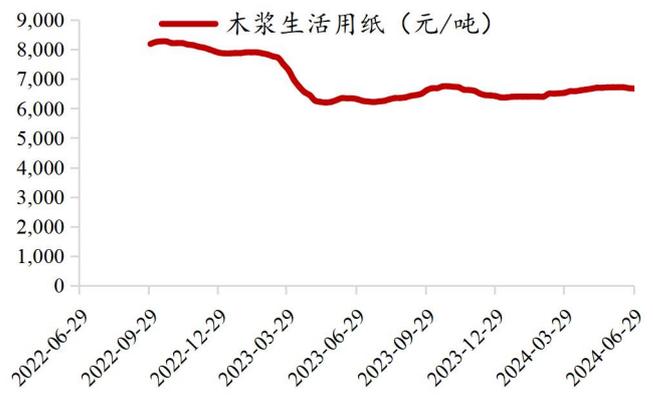
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 35: 双铜纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 36: 木浆生活用纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 37: 箱板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 38: 废黄板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

2024年6月21日至2024年6月27日,白卡纸开工率61.9%,周环比+1.31pct,白板纸开工率61.7%,周环比-0.95pct,双胶纸开工率61.0%,周环比-1.44pct,双铜纸开工率61.3%,周环比-0.87pct,生活用纸开工率58.1%,周环比+0.11pct,箱板纸开工率62.8%,周环比+3.61pct。

图表 39: 白卡纸开工率(%)

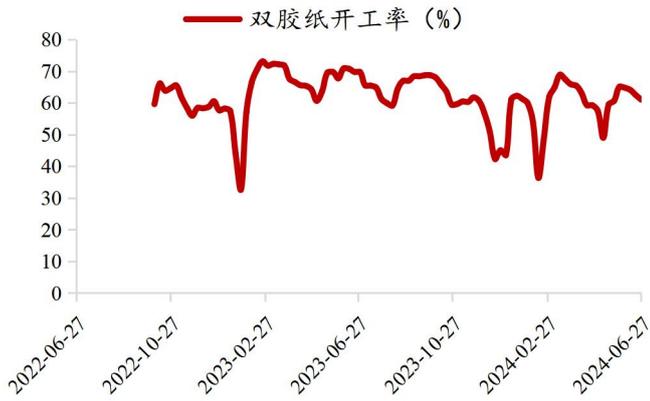


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 40: 白板纸开工率(%)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 41: 双胶纸开工率 (%)


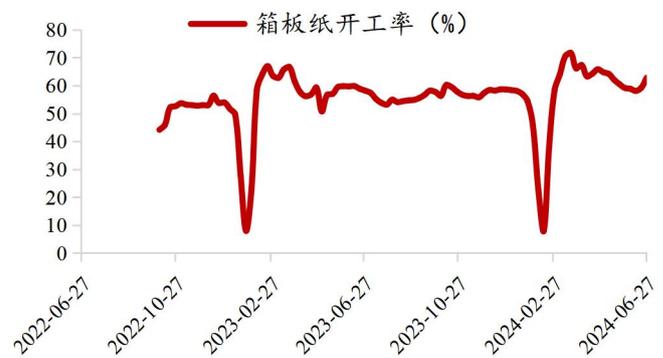
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 42: 双铜纸开工率 (%)


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 43: 生活用纸开工率 (%)


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

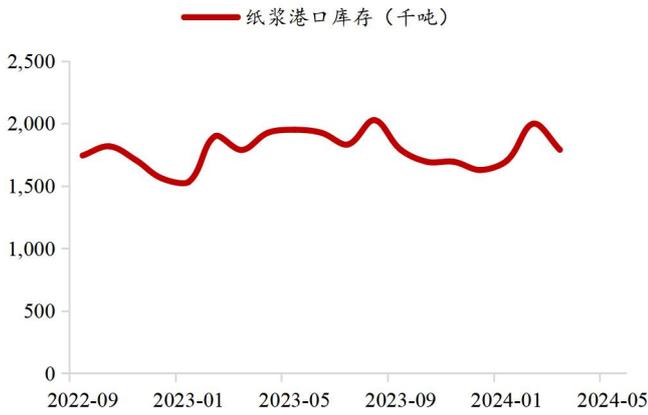
图表 44: 箱板纸开工率 (%)


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

造纸月度数据: 5月白卡纸社会库存增加, 双胶纸双铜纸社会库存下降

截至 2024 年 5 月 31 日, 纸浆港口库存 178.94 万吨, 较上月-20.9 万吨; 白卡纸社会库存 169 万吨, 较上月+2 万吨, 企业库存 69.64 万吨, 较上月-0.52 万吨; 双胶纸社会库存 149.8 万吨, 较上月-3 万吨, 企业库存 175.9 万吨, 较上月+12.08 吨; 双铜纸社会库存 125.2 万吨, 较上月-1.6 万吨, 企业库存 55.8 万吨, 较上月-1.9 万吨; 生活用纸社会库存 49.51 万吨, 较上月+0.35 万吨, 企业库存 122 万吨, 较上月-6 万吨; 箱板纸社会库存 38.3 万吨, 较上月+0.15 万吨, 企业库存 85 万吨, 较上月-5 万吨。

图表 45: 纸浆港口库存 (千吨)



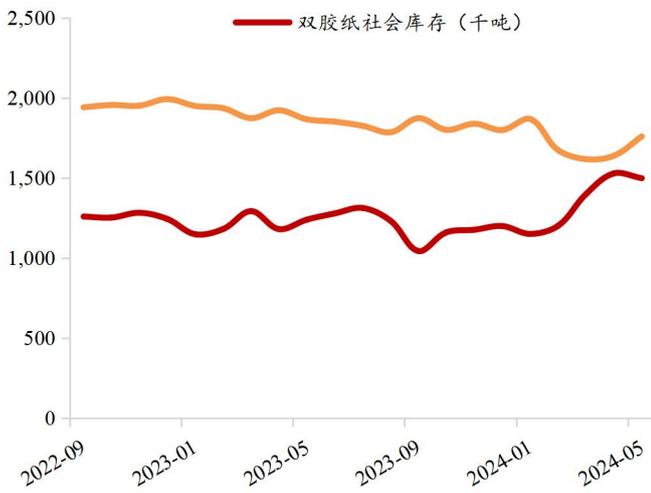
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 46: 白卡纸库存 (千吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 47: 双胶纸库存 (千吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 48: 双铜纸库存 (千吨)



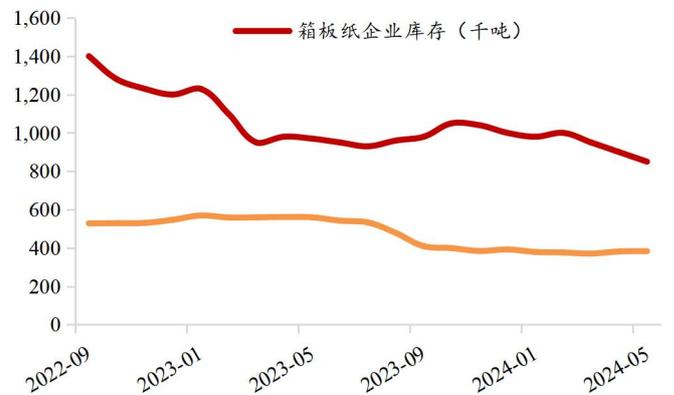
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 49: 生活用纸库存 (千吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 50: 箱板纸库存 (千吨)



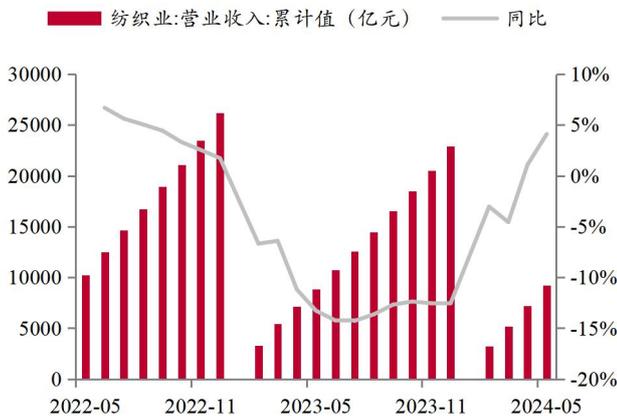
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

纺服月度数据：5月服装出口略降，纺织纱线出口同比+7.2%

2024年1-5月，纺织业实现营业收入9217.6亿元，同比+4.1%；纺织业利润总额256.2亿元，同比+24.7%。2024年5月，纺织业实现营业收入2029.1亿元，同比+16.4%；纺织业实现利润总额71.1亿元，同比+45.4%；纺织业企业数量为20835家，亏损企业数量为5764家，亏损企业比例为27.7%。

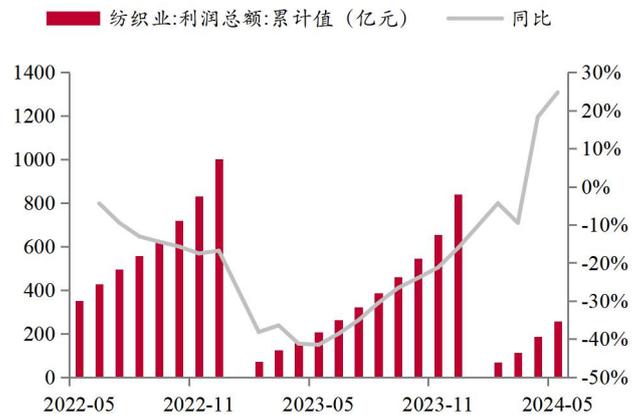
2024年1-5月，纺织服装、服饰业实现营业收入4612.2亿元，同比-0.2%；纺织服装、服饰业利润总额175.6亿元，同比+0.3%。2024年5月，纺织业实现营业收入962亿元，同比+4.7%；纺织服装、服饰业实现营业收入37.2亿元，同比-10.8%；纺织服装、服饰业企业数量为13626家，亏损企业数量为3991家，亏损企业比例为29.3%。

图表 51：纺织业营业收入及增速(亿元)



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 52：纺织业营业利润及增速(亿元)



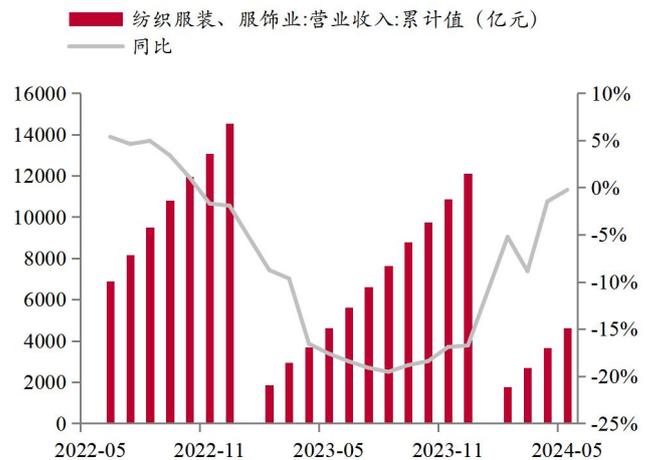
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 53：纺织业亏损企业占比

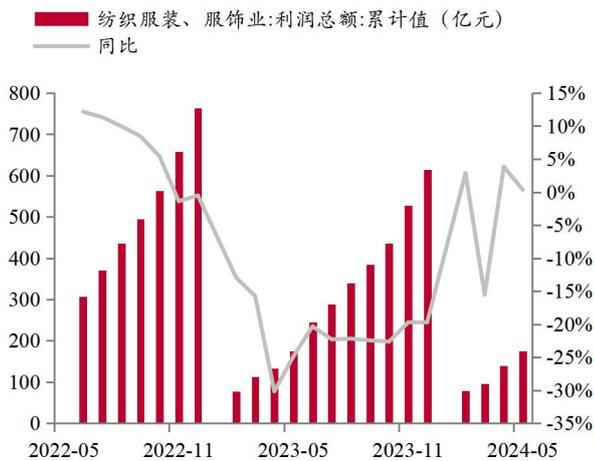


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 54：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 55: 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 56: 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 5 月, 服装及衣着附件出口金额 132.5 亿美元, 同比-0.4%; 纺织纱线、织物及制品出口金额 128.9 亿美元, 同比+7.2%。

2024 年 5 月, 服装类社零同比+3.2%; 2024 年 1-5 月, 服装类社零同比+1.4%。
2024 年 5 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比+4.4%; 2024 年 1-5 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比+2%。

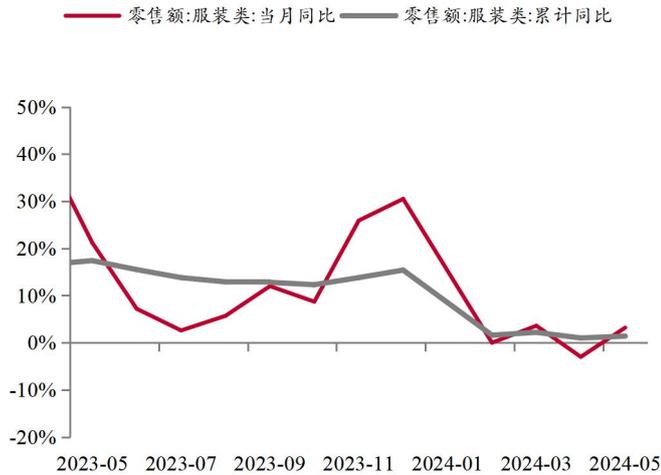
图表 57: 服装及衣着附件出口额(亿美元)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 58: 纺织纱线、织物及制品出口额(亿美元)

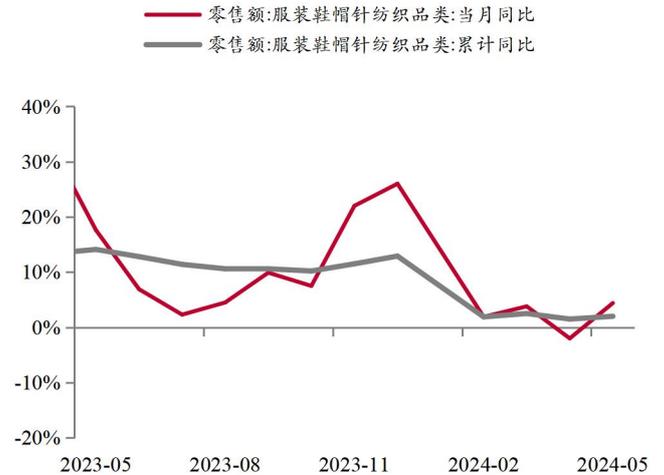

来源: Wind、中泰证券研究所

图表 59: 服装类社零



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 60: 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

【梦百合】

公司控股股东倪张根累计增持公司股份 648.95 万股, 占公司总股本 1.14%。

【公牛集团】

截至今日, 公司回购股份 392.54 万股, 占公司总股本 0.30%, 已支付资金 32499.73 万元;

因实施 2023 年度权益分派, 2024 年特别人才持股计划购买价格由 107.47 元/股调整为 71.98 元/股。

【尚品宅配】

截至今日, 公司已回购公司股份 388.88 万股, 占公司总股本 1.73%, 已使用总金额为 4502.52 万;

公司拟回购公司股份, 回购资金总额 2500 万元~5000 万元, 回购价格不超过 20 元/股。

【致欧科技】

部分首次公开发行前已发行股份及首次公开发行战略配售股份，申请解除限售股份的数量为 91,90 万股，占公司总股本的 22.89%。

【山鹰纸业】

本次股份补充质押后，吴明武先生、吴丽萍女士、林文新先生累计质押股份数量合计为 10 亿股，合计所持公司股份的 63.81%。

【波司登】

发布 2023/24 年财报:2023/24 财年公司实现营业收入 232.14 亿元,同比+38.4%;实现归母净利润/扣非净利润 30.74/27.87 亿元,同比+43.74%/54.26%。

【滔博国际】

公司 2024/25 财年第一季度零售及批发业务的总销售金额按年同比录得中单位数下跌。截至 2024 年 5 月 31 日,直营门店毛销售面积较上一季度减少 1.4%,较去年同期减少 0.5%。

【锦泓集团】

公司第二期员工持股计划首次授予部分第一个锁定期已于 2024 年 6 月 21 日届满,解锁条件成就,实际可归属的标的股票数量为 52.80 万股,占公司总股本 0.15%。

【嘉益股份】

调整 2022 年第二期限制性股票激励计划,限制性股票回购价格由 9.90 元/股调整为 7.90 元/股。

【喜临门】

公司实际控制人陈阿裕先生及其一致行动人以集中竞价交易方式首次增持公司 73.87 万股,占公司总股本的 0.19%,增持金额为人民币 1,293.02 万元。

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。