

轻工制造

业绩预告分化，关注景气低估&稳健白马

投资要点：

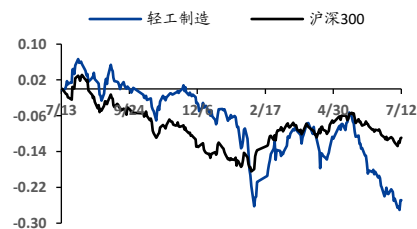
【周观点】子板块业绩预告分化，部分出口企业在 Q2 多重盈利扰动下仍然高增，特种纸企受益成本下降+产能释放表现靓丽，金属包装盈利向好，家居整体承压，关注哈尔斯、昇兴股份、华旺科技、裕同科技、晨光股份。

【周研究】深度报告《复盘国内、对标海外，金属包装行业整合之路》，拆解行业首次整合效果欠佳原因，若未来头部企业通过兼并收购等方式实现份额显著提升，对于定价权的强化预计将较快体现。

- **1) 包装：**昇兴股份发布业绩预告，2024 年上半年预计净利 2.25 亿—2.6 亿，同比增长 42.40%—64.55%。公司加强与重要战略客户的合作力度，进一步拓展国际市场，持续推动生产制造降本增效，综合毛利率有所提高。嘉美包装发布业绩预告，2024 年上半年预计实现归母净利润为 5132 万元-6666 万元，同比增长 88.60%-144.97%。24H1 公司“全产业链的中国饮料服务平台”战略稳步推进，传统核心客户增量、新客户、新产品、新业务发展态势良好，第一大客户占比、单一大客户依赖风险显著降低。铝价持续下滑，看好金属二片罐包装成本端压力持续优化。纸包装建议关注消费电子包装龙头裕同科技，金属包装建议关注昇兴股份、以及奥瑞金并购中粮包装进展。
- **2) 文娱个护：**齐集集团发布 2024 年半年度业绩预告，2024 年上半年实现营业收入为 48.98 亿元-57.89 亿元，同比增长 10%-30%，实现归母净利润 0.9 亿元-1.05 亿元，同比增长 10%-30%。公司存量客户与新中标客户储备的订单规模保持稳步增长，期内公司持续履约与新增中标国电投、中石化、中石油等，持续提升 B2B 业务收入，业绩呈稳步增长。文娱用品建议关注晨光股份，公司核心业务稳步发展预期不变，精创战略深化产品力精进可期，新业务九木和科力普步入良性发展通道，打造第二成长曲线，出海长期战略推进。个护建议关注全国拓展持续深化、产品结构优化的百亚股份，以及登康口腔、中顺洁柔。
- **3) 出口链：**多家公司发布业绩预告，哈尔斯、建霖家居、依依股份 1H24 归母净利润分别同比增长 154.6%-227.1%、55.3%-75.5%、102.4%-118.0%，单 Q2 归母净利分别同比增长 101%-180%、9%-37%、3%-18%。主要公司业绩高增驱动为海外客户库存去化、订单恢复及业务拓展；同时，上年同期汇兑基数较大 Q2 增速环比放缓。6 月家具出口额同比+5.6%，同比保持较好增长、环比有所降速。截止 7 月 12 日海运费 CCFI 综合指数环比+3.7%，SCFI 综合指数环比-1.6%。下半年随着补库需求逐步收尾以及基数抬升，预计出口企业表现分化，近日美国通胀放缓降息预期升温，建议关注终端需求仍有修复预期的美国地产链相关，以及业务动能充足&盈利内驱向上的企业。建议关注哈尔斯、永艺股份、恒林股份、匠心家居、共创草坪。
- **4) 家居：**美凯龙、皮阿诺、曲美家居、菲林格尔发布业绩预告，从已公告上市公司情况来看，家居板块上半年业绩预期整体承压。近期板

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：李宏鹏(S0210524050017)
 lhp30568@hfzq.com.cn
 分析师：汪浚哲(S0210524050024)
 wjz30579@hfzq.com.cn
 分析师：李含稚(S0210524060005)
 lhz30597@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、复盘国内、对标海外，金属包装行业整合之路——2024.07.10
- 2、周报：白卡纸发布 7 月涨价函，优质白马低位布局——2024.07.06
- 3、轻工纺织行业周报：关注 3C 包装改善、低位出口、中期分红主线——2024.06.29



块估值大幅回调，我们认为随着市场对中报预期逐步消化，短期存在超跌修复空间，且部分公司在手现金充足、价值底部已现，关注志邦家居、欧派家居、索菲亚、顾家家居、慕思股份。

- **5) 造纸:** 2024年7月12日: 双胶纸价格 5637.5 元/吨 (-50 元/吨), 铜版纸价格 5610 元/吨 (-50 元/吨); 白卡纸价格 4440 元/吨 (+30 元/吨); 箱板纸价格 3639.6 元/吨 (持平), 瓦楞纸价格 2623.75 元/吨 (-6.88 元/吨)。浆价方面, 阔叶浆价格为 740 美元/吨 (持平), 针叶浆价格为 820 美元/吨 (持平)。本周多家造纸公司发布业绩预告, 特种纸 24Q2 同比表现靓丽。其中华旺科技、五洲特纸、仙鹤股份 24Q2 归母净利同比分别增长 15%-27%, 416%-472%, 363%-415%, 冠豪高新 24Q2 同比扭亏。主要公司盈利增长驱动源于生产成本同比下降, 同时新增产能持续释放。造纸板块建议关注太阳纸业、华旺科技、博汇纸业、山鹰国际。
- **6) 新型烟草:** 近日美国 FDA 监管针对合规产品薄荷醇口味监管或边际放松, 建议关注绑定优质、合规客户, 国内市场影响趋弱、业绩逐步修复的雾化龙头思摩尔国际, 在行业全球合规的背景下, 头部烟草公司有望持续凸显, 公司绑定优质大客户、产品持续迭代挖掘满足客户个性化需求, 有助于持续扩大新老客户订单。
- **7) 纺织服装:** 本周美邦服饰发布 2024 年半年度业绩预告, 2024 年上半年实现归母净利为 5200 万元-7700 万元, 同比增长 406.63%-650.20%。24H1 公司全面推进全域 5.0 新零售模式的发展, 继续优化精简组织, 推动经营效率提升, 同时加大力度催收逾期应收款项取得一定成效, 信用减值损失较上年同期下降。建议关注波司登、海澜之家、安踏体育、三夫户外、南山智尚、伟星股份等。
- **风险提示:** 宏观经济环境波动风险、原材料价格大幅上涨风险。



正文目录

1	板块周度行情.....	5
1.1	轻工制造板块表现跑输市场.....	5
1.2	纺织服装板块表现跑输市场.....	6
2	家居：5月家具零售额修复，6月家具出口额+5.6%	7
2.1	地产跟踪.....	7
2.2	家具行业.....	8
2.3	成本跟踪.....	9
3	造纸包装：文化纸价格下跌，纸浆期货价格上涨.....	10
3.1	价格跟踪.....	10
3.2	成本跟踪.....	11
3.3	造纸行业.....	12
3.4	包装印刷.....	15
4	文娱用品：5月文娱社零同比增长 12.7%.....	17
5	重点公司估值表.....	18
6	风险提示.....	20

图表目录

图表 1:	轻工制造板块涨跌幅表现 (%)	5
图表 2:	轻工制造板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)	5
图表 3:	轻工制造个股股价表现前 20	6
图表 4:	轻工制造板块涨跌幅表现 (%)	6
图表 5:	纺织服装板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)	7
图表 6:	纺织服装个股股价表现前 20	7
图表 7:	5月住宅竣工面积同比-12.3%.....	8
图表 8:	5月商品住宅销售面积累计同比-23.6%.....	8
图表 9:	1-5月住宅新开工面积累计同比-25.0%.....	8
图表 10:	5月样本城市二手房住宅成交面积同比-4.6%.....	8
图表 11:	5月家具类零售额同比+4.8%	8
图表 12:	5月建材家居卖场销售额同比-7.35%.....	8
图表 13:	5月家具制造业收入累计同比+5.9%.....	9
图表 14:	6月家具出口金额(美元计)同比+5.57%.....	9
图表 15:	6月人造板价 PPI 同比-0.4%	9
图表 16:	TDI 环比下跌，聚醚、MDI 价格持平	9
图表 17:	铜价环比上涨	10
图表 18:	上周海运 CCFI 环比上涨、SCFI 环比下降	10
图表 19:	本周双胶纸价格下降	10
图表 20:	本周白卡纸纸价持平	10
图表 21:	本周铜版纸价格下降	10
图表 22:	箱板纸、瓦楞纸本周价格环比上涨	10
图表 23:	废纸价格上涨	11
图表 24:	进口阔叶浆、针叶浆价格下降	11
图表 25:	上周纸浆期货价格下跌	11
图表 26:	本周铝价、马口铁价格下跌	11
图表 27:	造纸及纸制品业 1-5 月营业收入累计同比+6.3%.....	12
图表 28:	造纸及纸制品业 1-5 月累计销售利润率同比+1.66pct	12
图表 29:	造纸行业 1-5 月固定资产投资累计同比+22.5%.....	12
图表 30:	5月造纸行业工业增加值同比+8.7%.....	12
图表 31:	5月当月机制纸及纸板产量同比+6.8%.....	13
图表 32:	5月单月机制纸日均产量同比+8.3%.....	13
图表 33:	6月青岛港纸浆库存环比上涨、常熟港环比下降	13



图表 34:	5月本色浆库存天数下降、漂针木浆库存天数上升	13
图表 35:	5月白卡纸社会库存环比增长	14
图表 36:	5月双胶纸社会库存环比下降	14
图表 37:	6月进口纸浆数量同比-13.7%	14
图表 38:	5月双胶纸进口量同比-3.63%，出口量同比-10.32%	14
图表 39:	5月箱板纸进口量同比增长 11.5%	15
图表 40:	5月瓦楞纸进口量同比下跌 25.9%	15
图表 41:	印刷业和记录媒介复制业 1-5 月收入同比+4.2%	15
图表 42:	印刷业和记录媒介复制业 1-5 月销售利润率同比+0.86pct	15
图表 43:	5月规模以上快递业务量同比+23.8%	15
图表 44:	5月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+7.7%、+6.5%	15
图表 45:	烟草制品业 1-5 月收入同比+2.4%	16
图表 46:	烟草制品业 1-5 月销售利润率同比+0.2pct +1.11pct	16
图表 47:	酒、饮料和精制茶制造业 1-5 月收入同比+5.2%	16
图表 48:	酒、饮料和精制茶制造业 1-5 月销售利润率同比+0.77pct	16
图表 49:	2024 年一季度全球智能手机出货同比+7.7%	17
图表 50:	5月中国智能手机出货量同比+13.5%	17
图表 51:	文教体育娱乐用品业 1-5 月收入同比+7.4%	17
图表 52:	文教体育娱乐用品业 1-5 月销售利润率同比+0.6pct	17
图表 53:	5月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+20.2%	18
图表 54:	5月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-5.2%	18
图表 55:	轻工制造行业重点公司估值表	18
图表 56:	纺织服装行业重点公司估值表	20

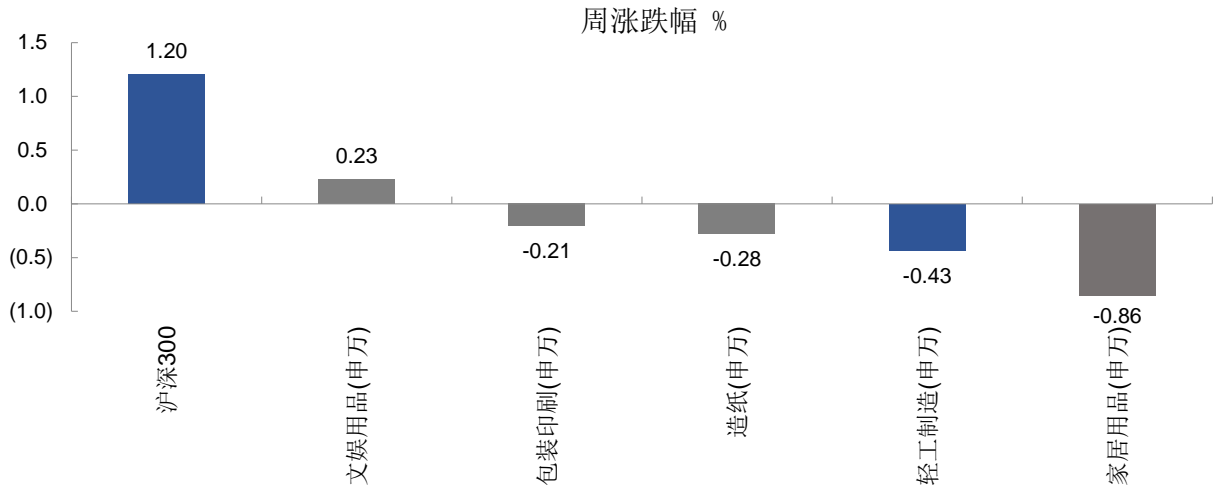


1 板块周度行情

1.1 轻工制造板块表现跑输市场

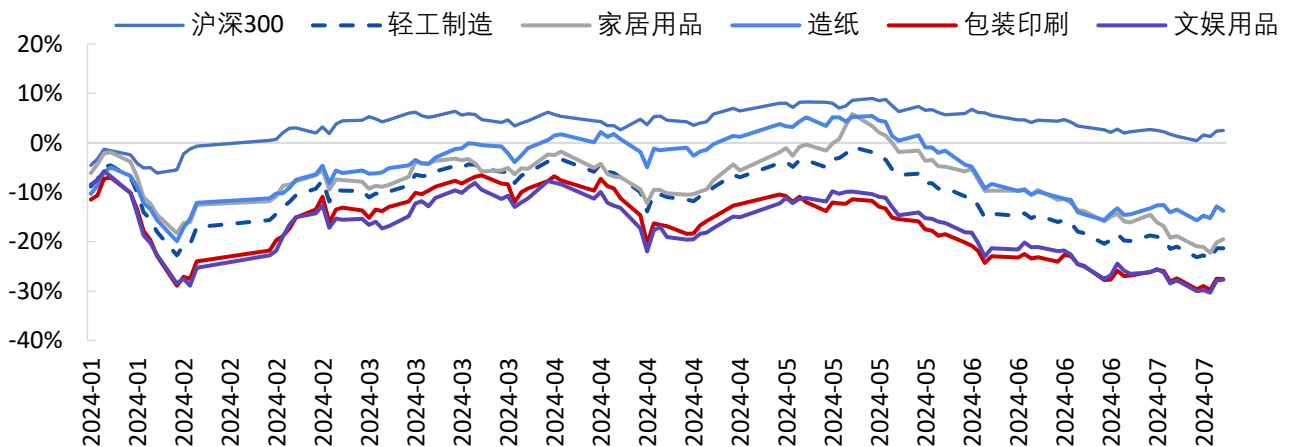
轻工制造板块（2024.7.8-2024.7.12）表现跑输市场。截止2024年7月12日过去一周，轻工制造行业指数下跌0.43%，沪深300指数上涨1.20%，整体跑输市场。轻工制造细分板块中，文娱用品行业指数+0.23%，包装印刷行业指数-0.21%，造纸行业指数-0.28%，家居用品行业指数-0.86%。

图表1: 轻工制造板块涨跌幅表现 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

图表2: 轻工制造板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)

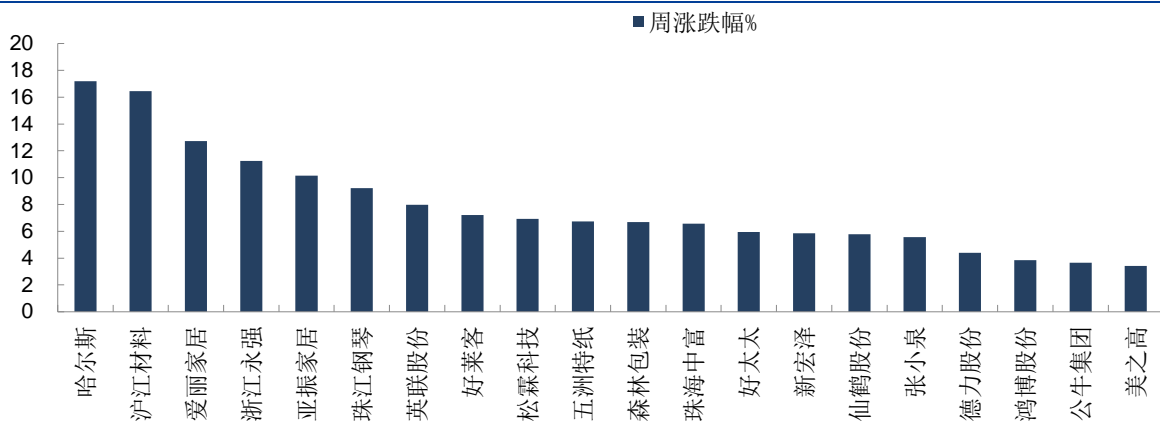


来源: iFind, 华福证券研究所

截止2024年7月12日过去一周，轻工制造板块中，哈尔斯、沪江材料、爱丽家具、浙江永强、亚振家居分别上涨17.19%、16.44%、12.72%、11.25%、10.15%，表现优于其他个股。



图表3: 轻工制造个股股价表现前 20

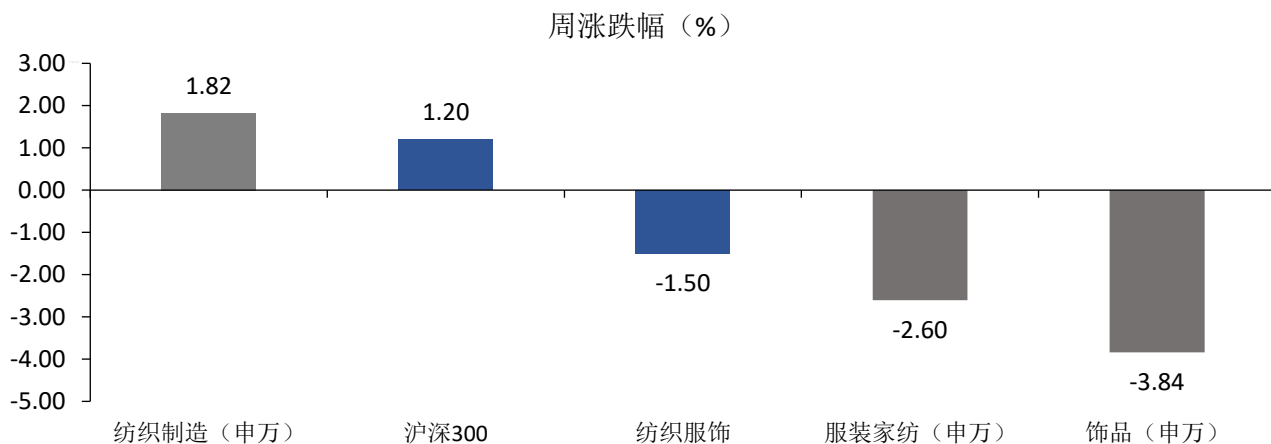


来源: iFind, 华福证券研究所

1.2 纺织服装板块表现跑输市场

纺织服装板块(2024.7.8-2024.7.12)表现跑输市场。截止2024年7月12日过去一周,纺织服饰行业指数下跌1.50%,沪深300指数上涨1.20%,整体跑输市场。纺织服装细分板块中,纺织制造行业指数+1.82%,服装家纺行业指数-2.60%,饰品行业指数-3.84%。

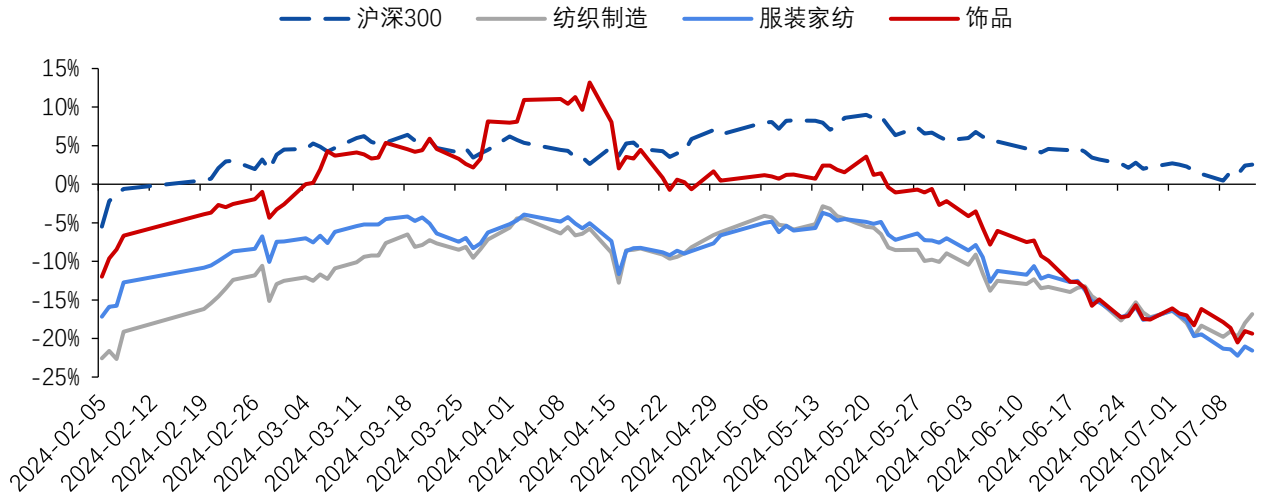
图表4: 轻工制造板块涨跌幅表现(%)



来源: iFind, 华福证券研究所



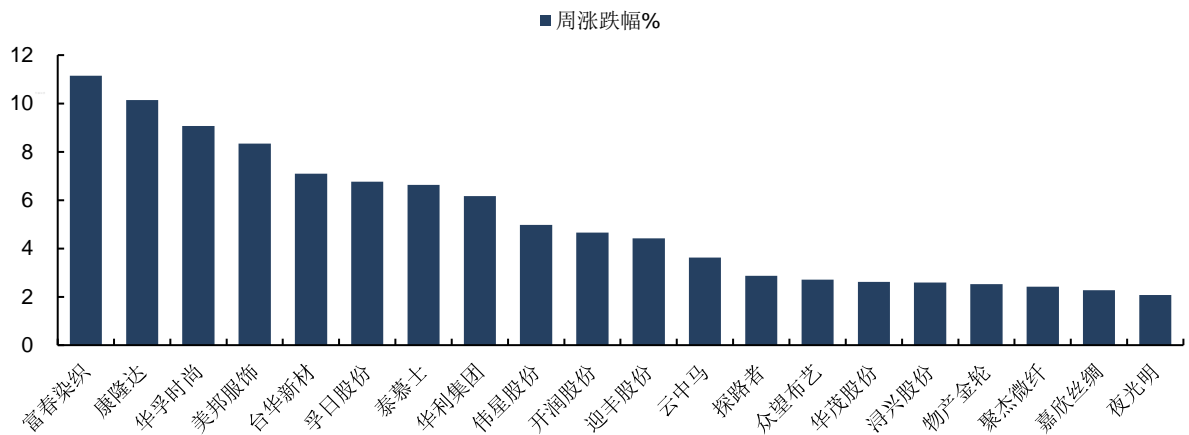
图表5: 纺织服装板块 2024 年初以来涨跌幅表现 (%)



来源: iFind, 华福证券研究所

截止 2024 年 7 月 12 日过去一周, 纺织服装板块中, 富春染织、康隆达、华孚时尚、美邦服饰、台华新材分别上涨 11.15%、10.13%、9.07%、8.33%、7.09%, 表现优于其他个股。

图表6: 纺织服装个股股价表现前 20



来源: iFind, 华福证券研究所, 注: 剔除 ST 股

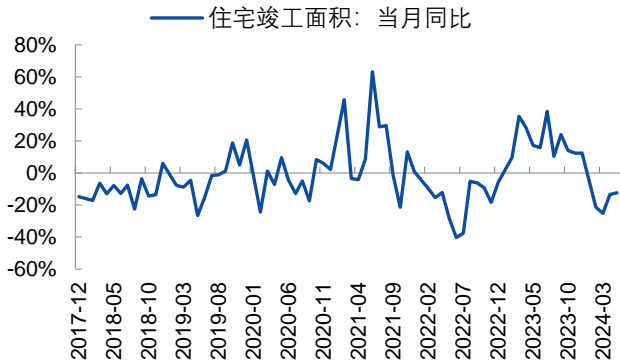
2 家居: 5 月家具零售额修复, 6 月家具出口额+5.6%

2.1 地产跟踪

地产方面, 住宅竣工面积 5 月同比-12.3%, 相比 4 月增速+1.1pct。全国商品住宅销售面积 1-5 月累计同比-23.6%, 相比 1-4 月增速+0.2pct。住宅新开工面积 1-5 月累计同比-25.0%, 相比 1-4 月增速+0.6pct。样本城市二手房住宅成交面积 5 月同比-4.6%, 相比 4 月增速+2.3pct。

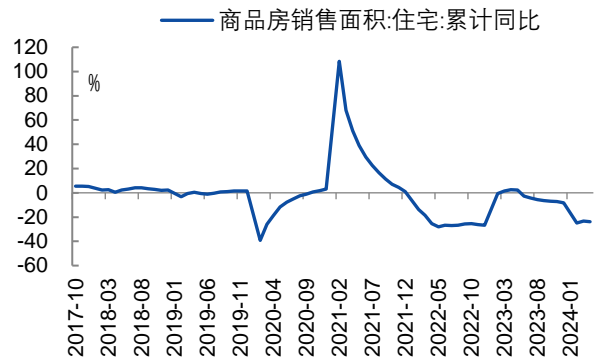


图表7: 5月住宅竣工面积同比-12.3%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表8: 5月商品住宅销售面积累计同比-23.6%



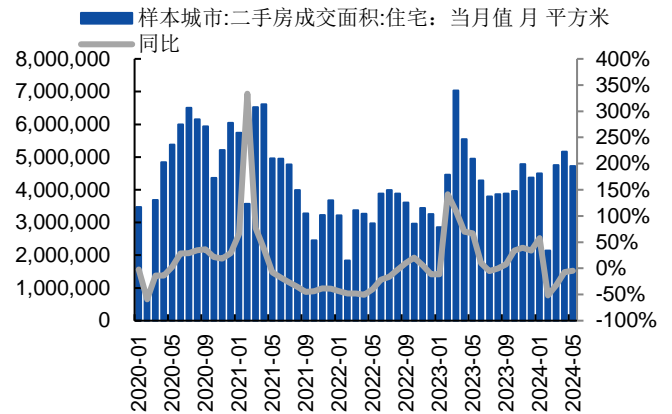
来源: iFind, 华福证券研究所

图表9: 1-5月住宅新开工面积累计同比-25.0%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表10: 5月样本城市二手房住宅成交面积同比-4.6%



来源: iFind, 华福证券研究所 (样本城市: 北京、深圳、南京、青岛、杭州、苏州、厦门、扬州、南昌、大连、佛山、江门)

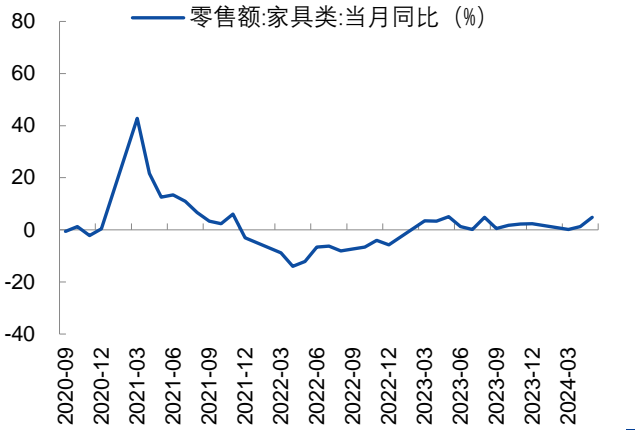
2.2 家具行业

5月家具零售额增长提速, 6月家具出口额+5.6%。5月限额以上企业家具类零售额同比+4.8%, 相比4月增速+3.6pct。建材家居卖场销售额5月同比-7.35%, 相比4月增速 24.7pct。

规模以上工业企业家具制造业收入1-5月累计同比+5.9%, 增速较1-4月-0.3pct。6月家具及其零件出口金额(美元计)同比+5.6%, 相比5月增速-10.5pct。

图表11: 5月家具类零售额同比+4.8%

图表12: 5月建材家居卖场销售额同比-7.35%

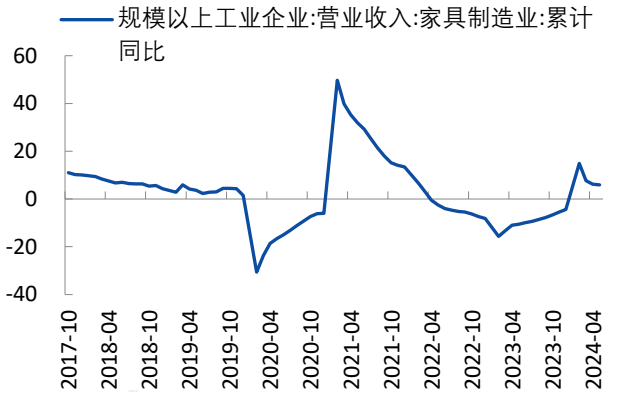


来源: iFind, 华福证券研究所



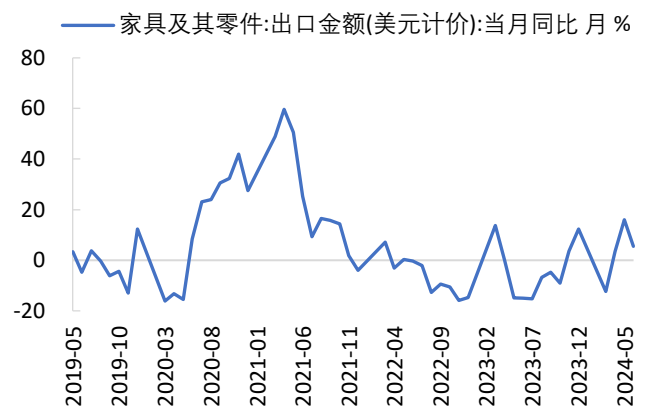
来源: iFind, 华福证券研究所

图表13: 5月家具制造业收入累计同比+5.9%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表14: 6月家具出口金额(美元计)同比+5.57%

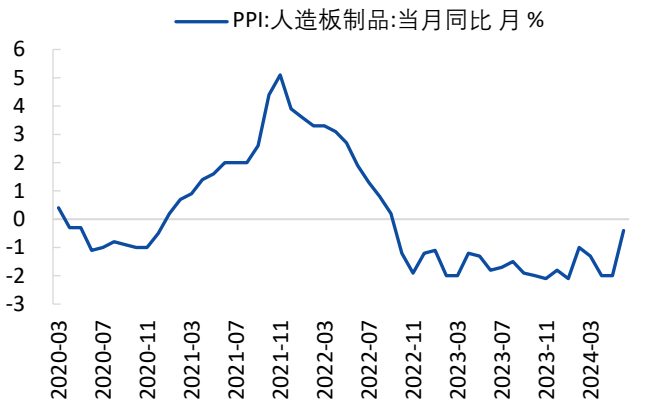


来源: iFind, 华福证券研究所

2.3 成本跟踪

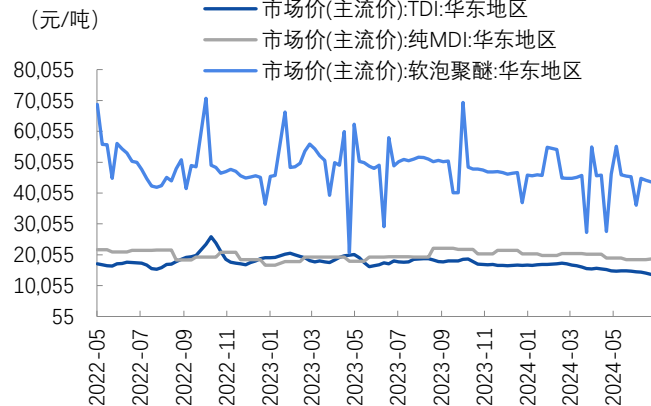
人造板方面,人造板制品PPI 6月同比-0.4%。截至2024年7月12日,化工原料方面,TDI、MDI、聚醚市场价格环比分别-3.4%、0%、0%;五金原料铜价环比+0.8%;海运费CCFI综合指数环比+3.7%,SCFI综合指数环比-1.6%。

图表15: 6月人造板价PPI同比-0.4%



来源: iFind, 华福证券研究所

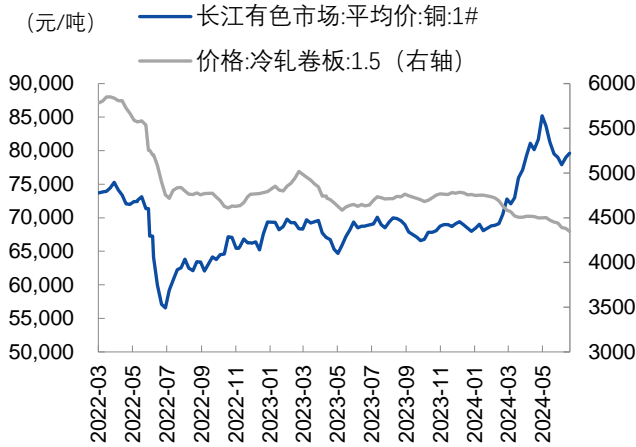
图表16: TDI环比下跌,聚醚、MDI价格持平



来源: iFind, 华福证券研究所

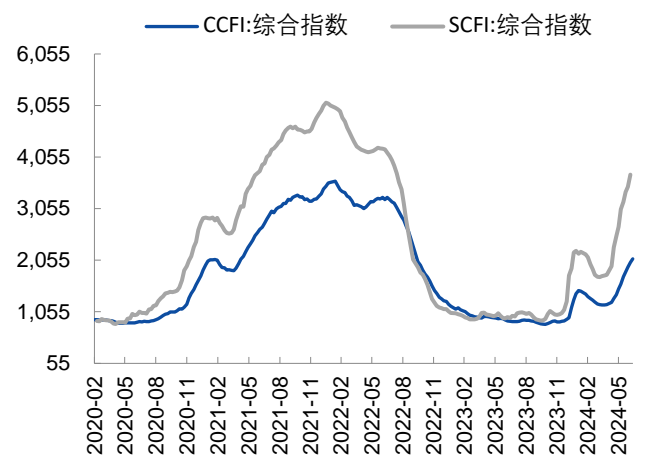


图表17: 铜价环比上涨



来源: iFind, 华福证券研究所

图表18: 上周海运 CCFI 环比上涨、SCFI 环比下降



来源: iFind, 华福证券研究所

3 造纸包装: 文化纸价格下跌, 纸浆期货价格上涨

3.1 价格跟踪

纸价方面, 白卡纸周度价格环比增长。根据卓创资讯, 截至2024年7月12日: 双胶纸价格 5637.5 元/吨 (-50 元/吨), 铜版纸价格 5610 元/吨 (-50 元/吨); 白卡纸价格 4440 元/吨 (+30 元/吨); 箱板纸价格 3639.6 元/吨 (持平), 瓦楞纸价格 2623.75 元/吨 (-6.88 元/吨)。

图表19: 本周双胶纸价格下降



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表20: 本周白卡纸纸价上涨



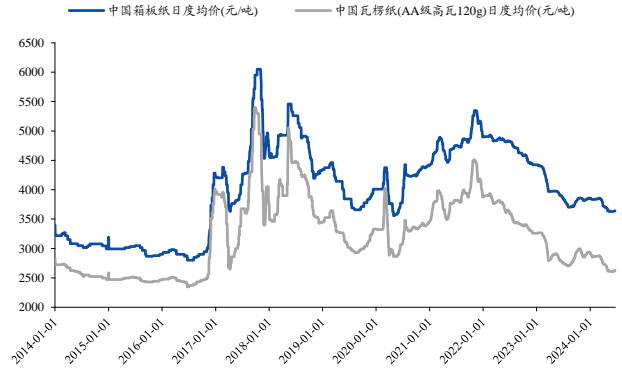
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表21: 本周铜版纸价格下降

图表22: 箱板纸价格持平, 瓦楞纸价格环比下降



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

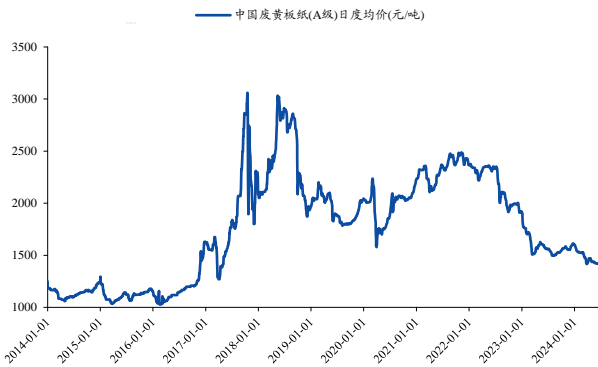


来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

3.2 成本跟踪

成本方面, 截止 2024 年 7 月 12 日过去一周, 纸浆期货价格下跌, 铝价下跌。截至 2024 年 7 月 12 日, 中国废黄板纸(A 级)日度均价为 1440 元/吨 (下降 3 元/吨)。截至 2024 年 7 月 12 日, A00 铝价格 20176 元/吨 (下跌 78 元/吨), 镀锡卷天津富仁价格 6450 元/吨 (持平)。截至 2024 年 7 月 12 日, 纸浆期货价格为 5732 元/吨 (下跌 169.6 元/吨)。截至 2024 年 7 月 11 日, 智利明星阔叶浆价格为 740 美元/吨 (持平), 智利银星针叶浆价格为 820 美元/吨 (持平)。

图表23: 废纸价格下降



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

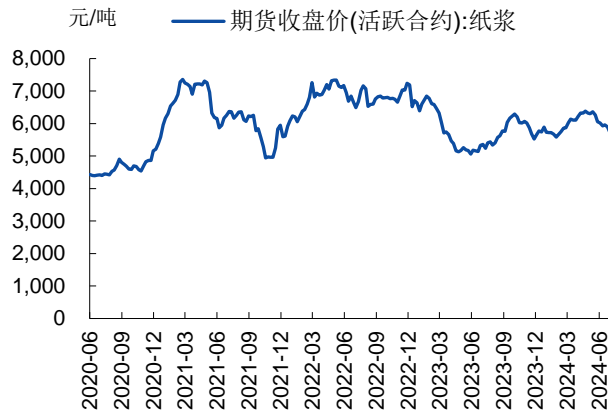
图表24: 进口阔叶浆、针叶浆价格持平



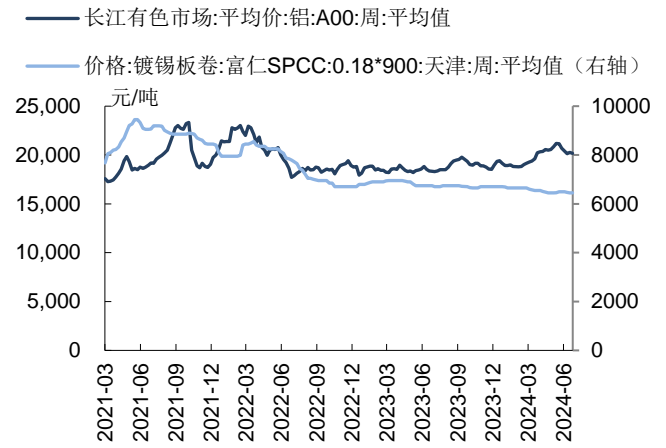
来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

图表25: 上周纸浆期货价格下跌

图表26: 本周铝价、马口铁价格下跌



来源: iFind, 华福证券研究所

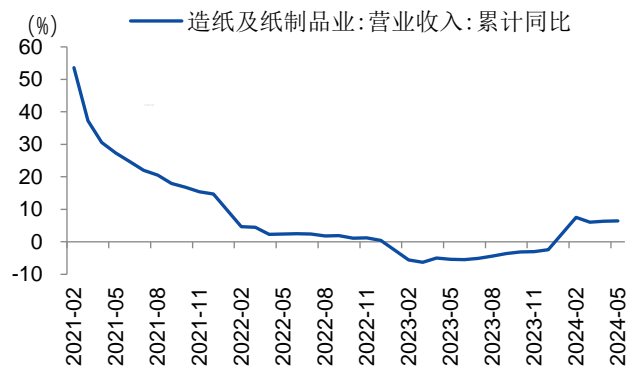


来源: iFind, 华福证券研究所

3.3 造纸行业

1-5月造纸行业营收、利润率改善。据国家统计局数据,从工业企业规模以上制造业效益来看,造纸及纸制品业1-5月营业收入累计同比+6.4%,增速环比1-4月+0.1pct;1-5月累计销售利润率3.2%,同比+1.66pct,环比1-4月-0.09pct。

图表27: 造纸及纸制品业1-5月营业收入累计同比+6.3%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表28: 造纸及纸制品业1-5月累计销售利润率同比+1.66pct

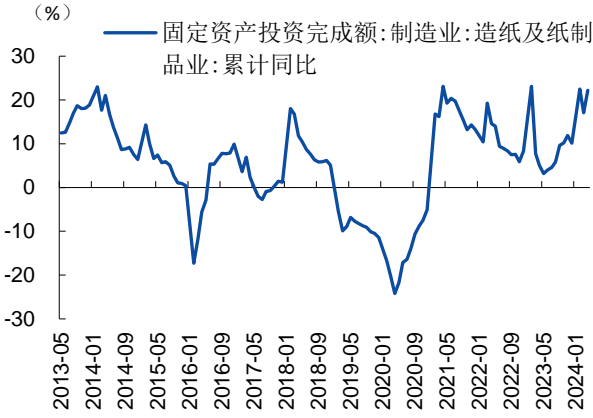


来源: iFind, 华福证券研究所

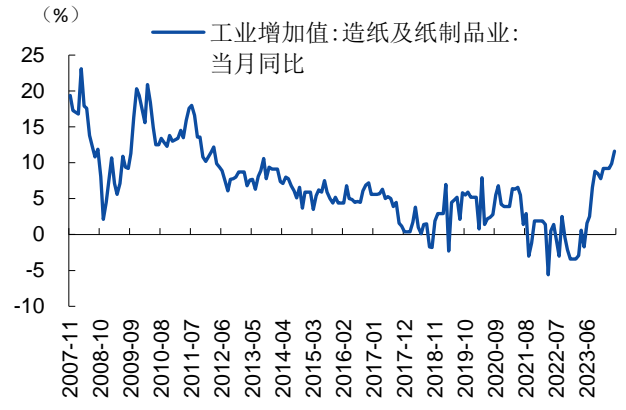
造纸业1-5月固定资产投资额同比增长。1-5月造纸行业整体固定资产投资累计同比+22.5%,增速较1-4月变化+0.3pct。5月造纸行业工业增加值同比+8.7%,增速环比4月-2.9pct。造纸产量方面,5月当月机制纸及纸板产量同比+6.8%,日均产量同比+8.3%。

图表29: 造纸行业1-5月固定资产投资累计同比+22.5%

图表30: 5月造纸行业工业增加值同比+8.7%



来源: iFind, 华福证券研究所



来源: iFind, 华福证券研究所

图表31: 5月当月机制纸及纸板产量同比+6.8%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表32: 5月单月机制纸日均产量同比+8.3%

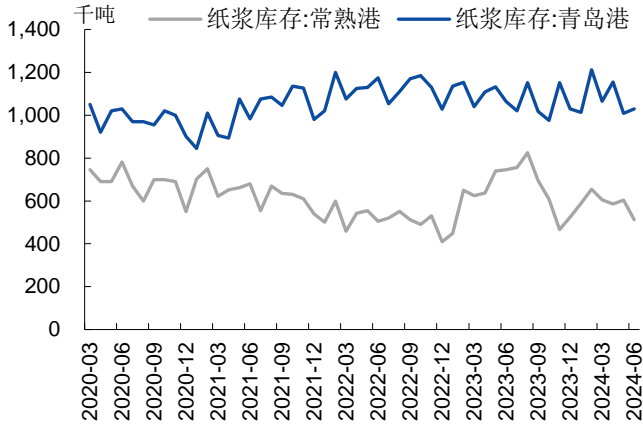


来源: iFind, 华福证券研究所

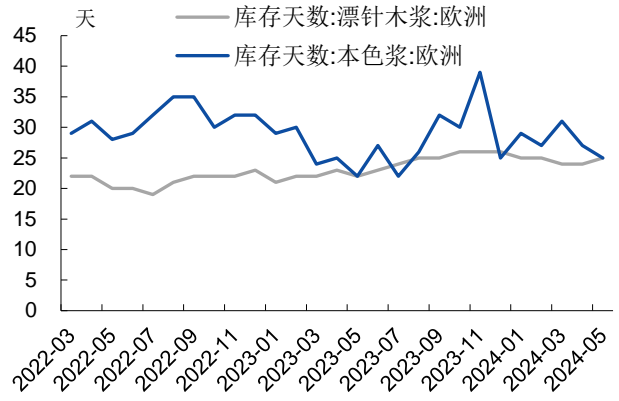
6月青岛港库存环比上涨, 常熟港纸浆库存环比下跌, 5月白卡纸社会库存增长、双胶纸社会库存下降。库存方面, 6月青岛港纸浆库存1030千吨, 同比-3.2%, 环比5月+2.08%, 常熟港纸浆库存513千吨, 同比-31.1%, 环比5月-14.9%。5月欧洲本色浆库存天数为25天, 环比4月-2天, 欧洲漂针木浆库存天数为25天, 环比4月+1天。5月白卡纸社会库存为169万吨, 环比增长2万吨; 双胶纸社会库存122万吨, 环比下降6万吨。

图表33: 6月青岛港纸浆库存环比上涨、常熟港环比下降

图表34: 5月本色浆库存天数下降、漂针木浆库存天数上升

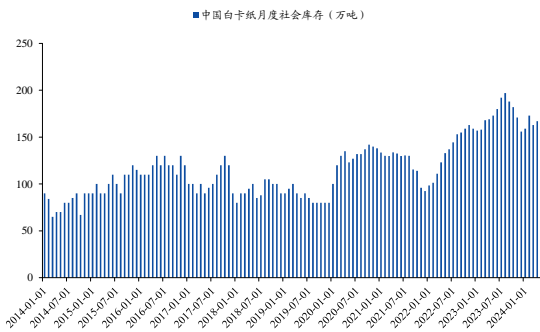


来源: iFind, 华福证券研究所



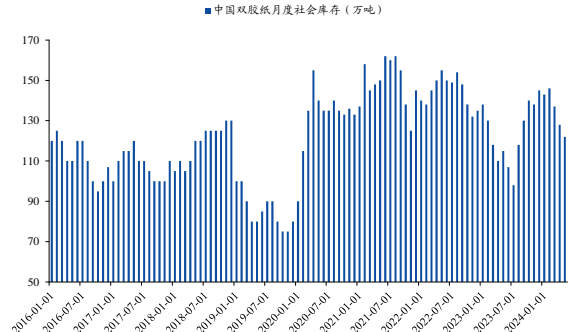
来源: iFind, 华福证券研究所

图表35: 5月白卡纸社会库存环比增长



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

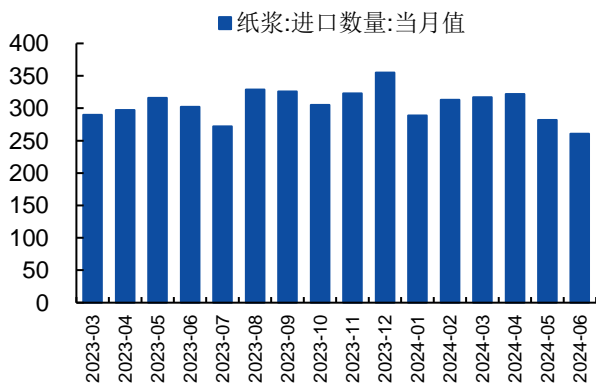
图表36: 5月双胶纸社会库存环比下降



来源: 卓创资讯, 华福证券研究所

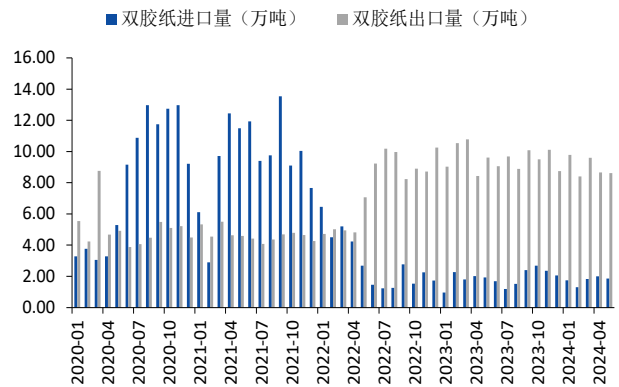
6月纸浆进口量同比-13.7%，4月双胶纸、箱板瓦楞纸进口同比增长，双胶纸出口量同比增长。纸浆方面，6月进口数量261万吨，同比-13.7%，环比-7.6%。文化用纸方面，5月双胶纸进口量同比-3.63%，环比-7.1%；出口量同比-10.32%，环比0.5%；包装纸方面，5月箱板纸进口量37.08万吨，同比+11.5%，环比-4.2%；瓦楞纸进口量23.23万吨，同比-25.9%，环比-10.9%。

图表37: 6月进口纸浆数量同比-13.7%



来源: iFind, 华福证券研究所

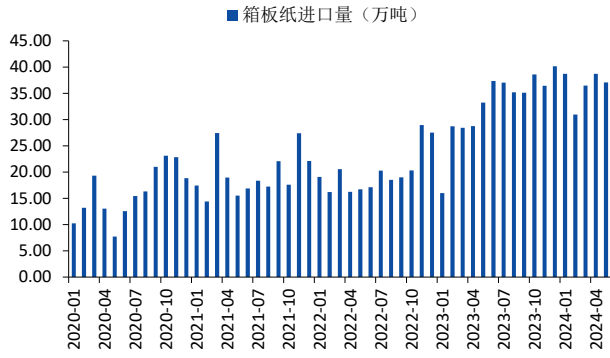
图表38: 5月双胶纸进口量同比-3.63%，出口量同比-10.32%



来源: wind, 华福证券研究所

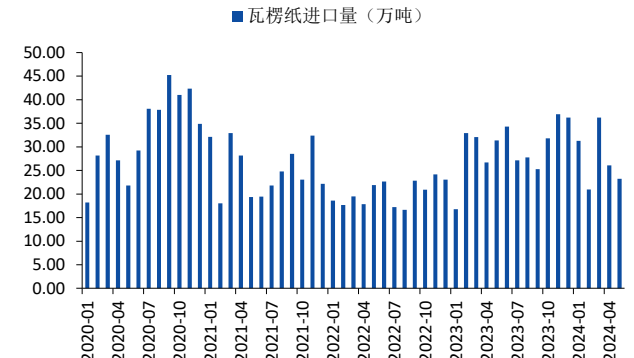


图表39: 5月箱板纸进口量同比增长11.5%



来源: wind, 华福证券研究所

图表40: 5月瓦楞纸进口量同比下跌25.9%

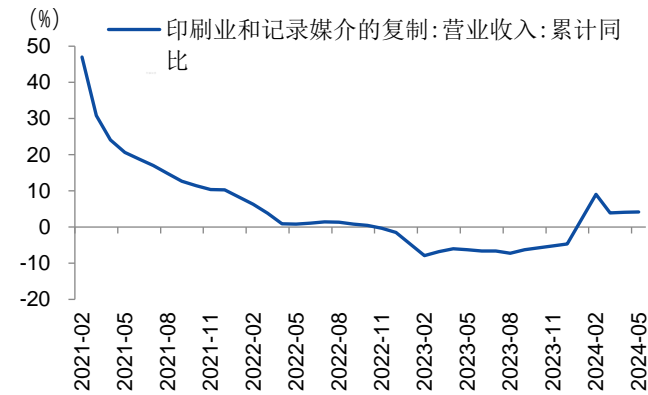


来源: wind, 华福证券研究所

3.4 包装印刷

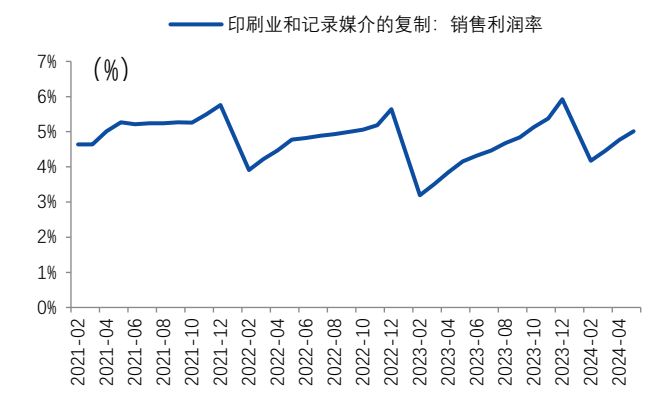
1-5月印刷业收入、利润率均改善。据国家统计局数据,从工业企业规模以上制造业效益来看,印刷业和记录媒介的复制业1-5月营业收入累计同比+4.2%,增速环比1-4月变动+0.1pct;1-5月累计销售利润率5%,同比变动+0.86pct,环比+0.24pct。

图表41: 印刷业和记录媒介复制业1-5月收入同比+4.2%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表42: 印刷业和记录媒介复制业1-5月销售利润率同比+0.86pct

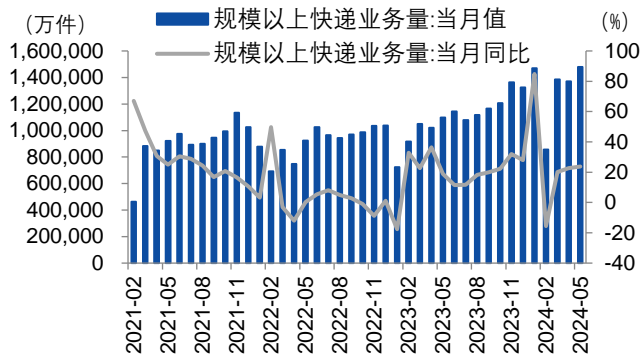


来源: iFind, 华福证券研究所

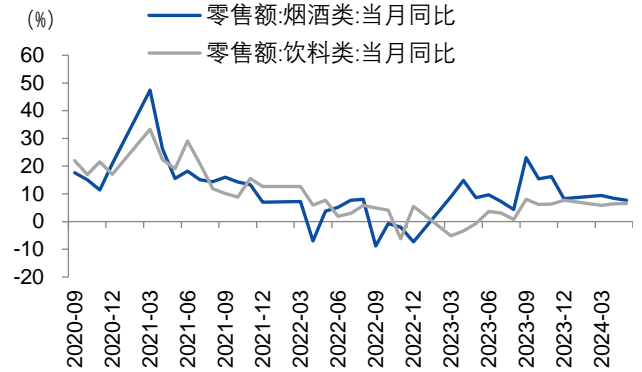
需求方面,5月规模以上快递业务量同比+23.8%,5月烟酒销售额增速环比回落,饮料零售额环比略增。5月规模以上快递业务量148亿件,同比+23.8%,增速环比+1.1pct。5月限额以上烟酒类企业零售额当月同比7.7%,增速环比-0.7pct;限额以上饮料类企业零售额5月当月同比+6.5%,增速环比+0.1pct。

图表43: 5月规模以上快递业务量同比+23.8%

图表44: 5月限额以上烟酒、饮料类零售额分别同比+7.7%、+6.5%



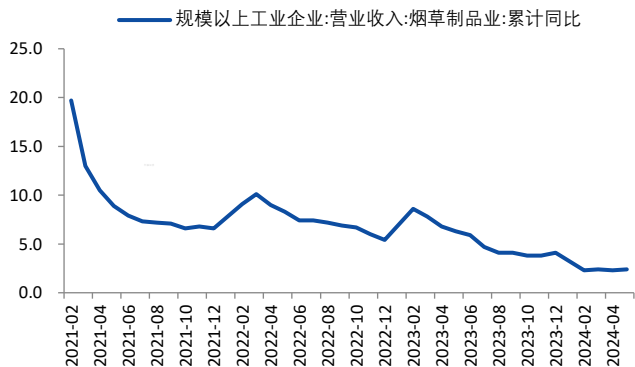
来源: iFind, 华福证券研究所



来源: iFind, 华福证券研究所

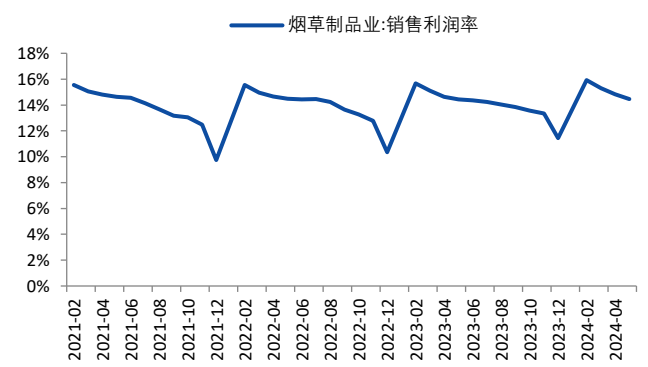
1-5月烟草制品业、酒饮料精制茶制造业收入增速环比有所下降。据国家统计局数据,烟草制品业1-5月营业收入累计同比+2.4%,增速环比1-4月+0.1pct;1-5月累计销售利润率14.5%,同比+0.02pct。酒、饮料和精制茶制造业1-5月收入累计同比+5.2%,增速环比1-4月-0.4pct;1-5月销售利润率17.9%,同比+0.77pct。

图表45: 烟草制品业1-5月收入同比+2.4%



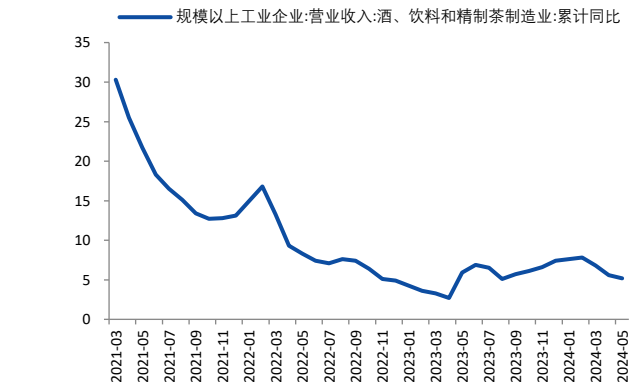
来源: iFind, 华福证券研究所

图表46: 烟草制品业1-5月销售利润率同比+0.2pct +1.11pct



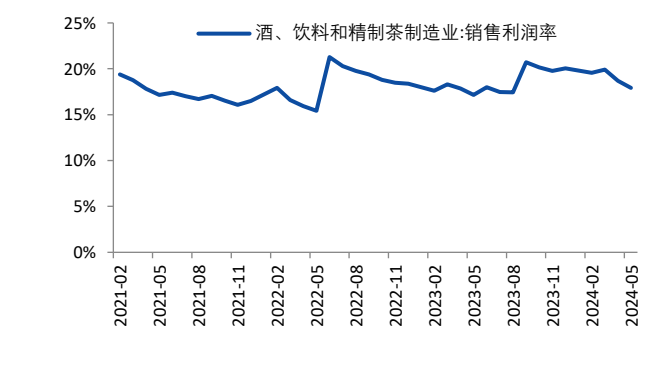
来源: iFind, 华福证券研究所

图表47: 酒、饮料和精制茶制造业1-5月收入同比+5.2%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表48: 酒、饮料和精制茶制造业1-5月销售利润率同比+0.77pct



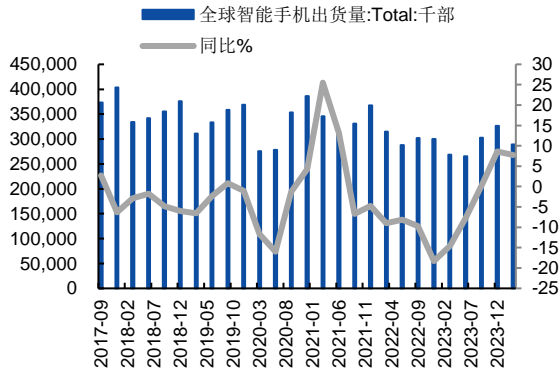
来源: iFind, 华福证券研究所



24 年一季度全球智能手机出货量延续回暖，5 月中国智能手机出货量增速较

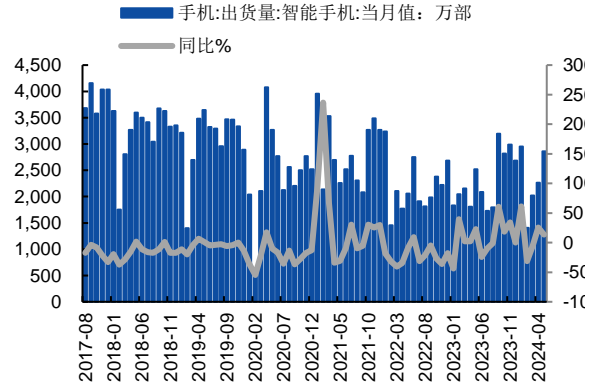
高。2024 年一季度全球智能手机出货量同比+7.7%，增速环比-0.85pct；5 月中国智能手机出货量 2860 万部，同比+13.5%，增速环比-12.0pct。

图表49：2024 年一季度全球智能手机出货同比+7.7%



来源：iFind，华福证券研究所

图表50：5 月中国智能手机出货量同比+13.5%



来源：iFind，华福证券研究所

4 文娱用品：5 月文娱社零同比增长 12.7%

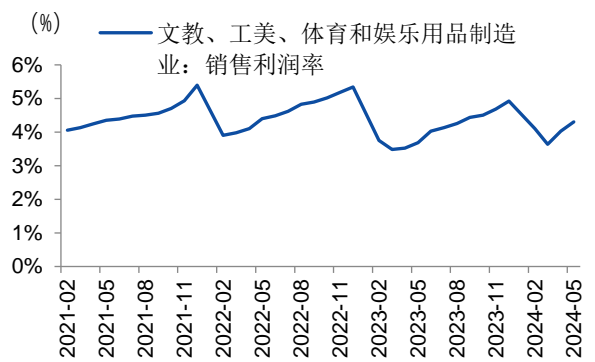
1-5 月文娱用品行业收入、利润率增速改善。据国家统计局数据，从工业企业规模以上制造业效益来看，文教、工美、体育和娱乐用品业 1-5 月营业收入累计同比+7.4%，增速环比 1-4 月-2.4pct；1-5 月累计销售利润率 4.3%，同比+0.6pct，环比 1-4 月+0.3pct。

图表51：文教体育娱乐用品业 1-5 月收入同比+7.4%



来源：iFind，华福证券研究所

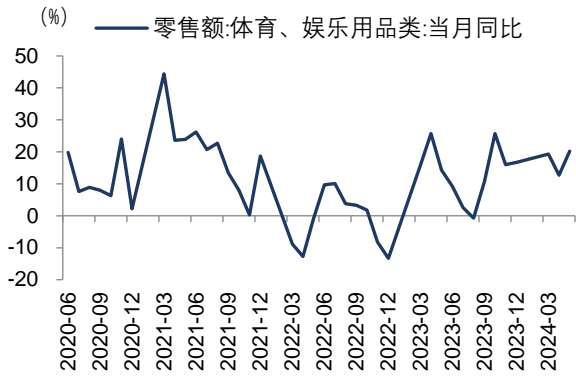
图表52：文教体育娱乐用品业 1-5 月销售利润率同比+0.6pct



来源：iFind，华福证券研究所

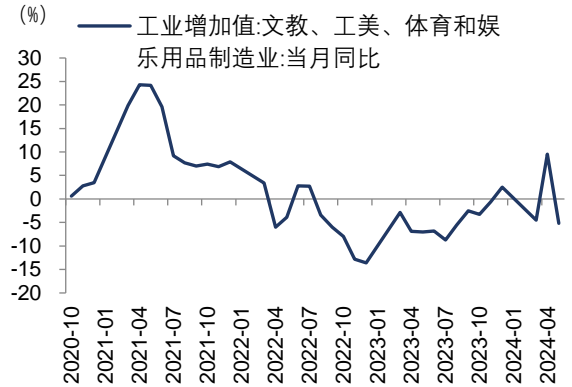
5 月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+20.2%，增速环比 4 月+7.5pct；5 月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-5.2%，增速环比-14.7pct。

图表53: 5月限额以上体育娱乐用品类零售额同比+20.2%



来源: iFind, 华福证券研究所

图表54: 5月文教体育娱乐用品制造业工业增加值同比-5.2%



来源: iFind, 华福证券研究所

5 重点公司估值表

图表55: 轻工制造行业重点公司估值表

公司名称	股价	市值	— 归母净利 (亿元) —		— PE —		PB	平均 ROE	分红比例	股息率
	2024/7/12	(亿元)	24E	25E	24PE	25PE	(MRQ)	23%	23A	24E
家居										
欧派家居	49.22	299.8	32.5	35.5	9.2	8.5	1.8	17.5	55.1%	6.0%
索菲亚	14.90	143.5	14.7	16.6	9.8	8.6	2.3	19.7	75.5%	7.7%
顾家家居	27.64	227.2	22.8	25.9	10.0	8.8	2.6	21.7	56.3%	5.6%
喜临门	16.08	60.9	5.7	6.6	10.8	9.3	1.7	11.9	44.2%	4.1%
慕思股份	28.57	114.3	9.0	10.0	12.8	11.4	2.7	17.8	49.7%	3.9%
梦百合	6.92	39.5	3.5	5.3	11.2	7.5	1.0	3.1	0.0%	0.0%
曲美家居	2.80	19.4	-	-	-	-	0.8	-14.9	0.0%	-
尚品宅配	10.91	24.5	1.3	1.9	18.6	12.8	0.7	1.8	304.6%	3.2%
志邦家居	11.93	52.1	6.7	7.5	7.8	6.9	1.7	19.3	51.4%	6.6%
金牌家居	18.30	28.2	3.4	3.9	8.4	7.3	1.1	10.9	31.4%	3.7%
江山欧派	17.96	31.8	4.4	5.0	7.2	6.4	2.6	26.4	80.3%	11.1%
平均					10.6	8.7	1.7	12.3	68.0%	5.2%
造纸										
太阳纸业	14.22	397.4	37.1	42.2	10.7	9.4	1.5	12.56	27.2%	2.5%
山鹰国际	1.52	68.0	6.2	9.1	10.9	7.5	0.5	1.14	30.4%	2.8%
博汇纸业	4.72	63.1	6.9	9.9	9.2	6.3	0.9	2.76	20.0%	2.2%
晨鸣纸业	3.54	78.9	1.5	6.3	53.2	12.5	0.6	-7.16	0.0%	0.0%
仙鹤股份	19.01	134.2	10.6	13.6	12.7	9.8	1.9	9.35	37.2%	2.9%
五洲特纸	13.48	54.4	5.6	7.1	9.8	7.6	2.4	11.80	32.6%	3.3%
华旺科技	13.32	61.9	6.6	7.7	9.4	8.0	1.6	14.86	64.4%	6.8%
平均					16.6	8.7	1.4	6.5	30.3%	2.9%
包装										
裕同科技	24.65	229.4	17.2	20.0	13.3	11.5	2.1	13.51	60.3%	4.5%
劲嘉股份	3.75	54.8	-	-	-	-	0.8	1.65	358.4%	-
奥瑞金	4.16	107.0	9.4	10.7	11.4	10.0	1.2	9.12	39.7%	3.5%
宝钢包装	4.60	52.1	2.7	3.1	19.6	16.9	1.4	5.74	50.6%	2.6%



昇兴股份	4.86	47.5	4.3	5.0	11.1	9.5	1.5	11.23	29.3%	2.6%
上海艾录	10.46	41.9	1.2	1.6	35.0	25.7	3.5	6.58	26.6%	0.8%
平均					18.1	14.7	1.8	8.0	94.1%	2.8%
文娱个护										
晨光股份	30.25	279.5	18.1	21.2	15.4	13.2	3.7	20.80	48.4%	3.1%
中顺洁柔	7.10	92.4	4.6	5.3	20.3	17.5	1.7	6.25	23.6%	1.2%
百亚股份	23.41	100.5	3.1	3.9	32.6	25.7	8.0	17.87	99.1%	3.0%
豪悦护理	38.08	59.1	5.2	6.1	11.4	9.7	1.9	14.08	60.0%	5.3%
登康口腔	24.97	43.0	1.6	1.9	-	-	3.2	14.51	79.2%	3.0%
平均					19.9	16.5	3.7	14.7	62.1%	3.1%
出口链										
家联科技	14.66	28.1	1.7	2.1	16.1	13.4	1.8	2.84	84.7%	5.2%
浙江自然	15.14	21.4	1.8	2.1	12.2	10.2	1.1	7.15	10.1%	0.8%
共创草坪	19.28	77.1	5.2	6.3	14.7	12.3	3.2	18.04	50.1%	3.4%
哈尔斯	7.09	33.1	3.0	3.5	11.1	9.5	2.3	17.44	18.5%	1.7%
嘉益股份	85.90	89.3	6.0	7.2	15.0	12.4	7.3	43.42	44.1%	2.9%
依依股份	14.02	25.9	1.6	1.9	15.7	13.4	1.5	5.77	115.2%	7.3%
乐歌股份	14.41	45.1	4.5	5.1	10.1	8.8	1.5	23.09	19.7%	2.0%
恒林股份	39.49	54.9	5.5	6.7	10.1	8.2	1.6	7.88	38.1%	3.8%
永艺股份	11.09	36.7	3.4	4.1	10.9	9.0	1.8	15.22	44.5%	4.1%
建霖家居	13.08	58.5	5.0	5.9	11.8	9.9	2.0	14.23	46.0%	3.9%
致欧科技	20.33	81.6	5.0	6.1	16.3	13.4	2.7	16.76	48.6%	3.0%
平均					13.1	11.0	2.4	15.6	47.2%	3.5%

来源：Wind 一致预期，华福证券研究所（24 年股息率为按照 23 年分红比例对应测算，其中尚品宅配按 60%分红率测算）


图表56: 纺织服装行业重点公司估值表

公司名称	股价	市值 亿元	— 归母净利 (亿元) —		— PE —		PB (MRQ)	平均	分红比	股息率
	2024/7/12		24E	25E	24PE	25PE		ROE 23%	例 23A	
纺织制造										
华利集团	62.67	731.4	38.35	44.4	19.1	16.5	5.1	22.6	43.8%	2.3%
伟星股份	13.30	155.5	6.51	7.5	23.9	20.7	4.0	15.4	94.3%	3.9%
新澳股份	7.45	54.4	4.63	5.4	11.7	10.2	1.8	13.2	54.2%	4.6%
兴业科技	9.17	26.8	2.66	3.4	10.1	7.8	1.2	7.8	94.0%	9.3%
百隆东方	5.30	79.5	5.99	8.0	13.3	9.9	0.9	5.1	88.6%	6.7%
恒辉安防	16.71	24.3	1.90	2.7	12.8	9.1	2.2	9.9	39.9%	3.1%
南山智尚	8.39	30.2	2.47	2.9	12.2	10.3	1.6	10.6	30.1%	2.5%
台华新材	10.72	95.5	6.27	7.7	15.2	12.4	2.2	10.5	31.5%	2.1%
平均					14.8	12.1	2.4	11.9	59.6%	4.3%
品牌服饰										
海澜之家	7.84	376.5	33.3	37.3	11.3	10.1	2.2	19.26	91.1%	8.1%
比音勒芬	23.30	133.0	11.5	13.9	11.5	9.5	2.5	20.18	62.7%	5.4%
报喜鸟	4.38	63.9	8.1	9.4	7.9	6.8	1.5	16.86	52.3%	6.6%
歌力思	6.25	23.1	2.5	3.3	9.1	7.1	0.8	3.74	82.6%	9.1%
锦泓集团	7.83	27.2	3.7	4.5	7.3	6.1	0.8	9.18	30.3%	4.2%
罗莱生活	7.93	65.9	6.0	6.8	11.1	9.7	1.6	13.63	58.3%	5.3%
森马服饰	5.29	142.5	13.2	15.1	10.8	9.4	1.3	10.02	72.1%	6.7%
地素时尚	10.84	51.7	5.0	5.7	10.3	9.1	1.5	13.42	77.1%	7.5%
水星家纺	14.55	38.2	4.3	4.8	8.9	7.9	1.4	13.27	62.4%	7.0%
健盛集团	9.33	34.4	3.2	3.7	10.7	9.2	1.5	10.98	68.0%	6.4%
平均					9.9	8.4	1.5	13.3	64.2%	6.5%

来源: Wind 一致预期, 华福证券研究所 (24 年股息率为按照 23 年分红比例对应测算)

6 风险提示

宏观经济环境波动风险: 轻工板块受国内外经济环境影响较大, 出口型企业外销占比较高、对全球经济环境依赖度较高, 内销型企业需求受国内经济复苏进程影响大, 若国内外经济环境出现大幅波动, 轻工板块企业收入及利润或将受到较大影响, 提示宏观经济环境波动风险。

原材料成本大幅上涨风险: 原材料成本对多个板块内公司的盈利能力影响较大, 若出现原材料价格大幅上涨的情况, 企业盈利能力或将受到较大影响, 提示原材料成本大幅提升的风险。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也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。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

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；香港市场以恒生指数为基准，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）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn