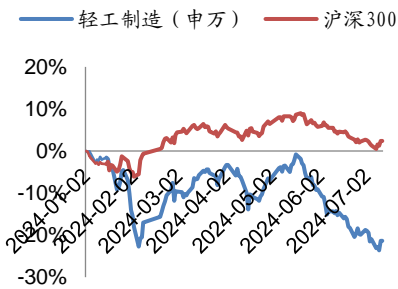


业绩预告陆续发布，造纸出口企业表现较佳

行业评级：增持

报告日期：2024-07-13

行业指数与沪深300走势比较



分析师：徐懿

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

相关报告

《行业周报：中美贸易摩擦之下，中国企业积极应对_20240706》

《行业周报：5月出口延续强势，关注高景气度分支_20240630》

主要观点：

● 周专题：业绩预告陆续发布，造纸出口企业表现较佳

截至2024年7月12日，A股轻工制造行业公司发布中报业绩预告的上市公司已达62家。其中10家扭亏为盈，19家同比增长，7家同比下降，合计盈利公司数量达36家，占比58.06%。有26家公司上半年业绩报忧，亏损超过5,000万元共有12家，占比19.35%。**从造纸包装行业来看**，2024年上半年主要原材料进口纸浆、木浆和木片成本较去年同期有所下降，同时主要原辅材料木浆以及煤炭能源成本同比均有所下降，生产成本同比下降，导致公司盈利水平上升明显。**从家居用品行业来看**，除了整个家居链条表现分化之外，细分至各个行业的头部、尾部企业的盈利情况，也面临显著的分化。渠道、消费习惯、上游地产行业的热潮褪去，都成为家居行业发展中前所未有的挑战。同时，全装修和互联网家装定制也在抢夺着传统家居卖场的流量入口。**从轻工出口板块来看**，国内外经济的复苏态势、欧盟市场对美国高利率影响的对冲以及技术的扩张周期，都推动中国出口保持增长。受海外终端市场需求旺盛，新产品、新客户订单带来轻工出口企业整体业绩增长，加之头部企业管理改善、渠道改革、品类融合共筑经营韧性。

● 一周行情回顾

2024年7月8日至7月12日，上证综指上涨0.72%，深证成指上涨1.82%，创业板指上涨1.69%。分行业来看，申万轻工制造下跌0.43%，相较沪深300指数-1.64pct，在31个申万一级行业指数中排名24。轻工制造行业一周涨幅前十分别为哈尔斯(+17.19%)、沪江材料(+16.44%)、爱丽家居(+12.72%)、浙江永强(+11.25%)、亚振家居(+10.15%)、珠江钢琴(+9.21%)、英联股份(+7.98%)、好莱客(+7.22%)、松霖科技(+6.93%)、五洲特纸(+6.73%)，跌幅前十分别为皮阿诺(-17.38%)、*ST金时(-16.7%)、四通股份(-9.63%)、齐峰新材(-8.23%)、岳阳林纸(-8.14%)、志邦家居(-7.73%)、盛通股份(-7.68%)、顾家家居(-6.62%)、茶花股份(-6.1%)、松炆资源(-5.97%)。

● 重点数据追踪

家居数据追踪：1) 地产数据：2024年6月30日至7月7日，全国30大中城市商品房成交面积191.08万平方米，环比-51.92%；100大中城市住宅成交土地面积62.02万平方米，环比-81.69%。2024年1-5月，住宅新开工面积2.18亿平方米，累计同比-25%；住宅竣工面积1.62亿平方米，累计同比-19.8%；商品房销售面积3.66亿平方米，累计同比-20.3%。

2) 原材料数据：截至2024年6月30日，定制家居上游CTI指数为389.52，周环比-66.66%；截至2024年5月16日，LTI指数为0，周环比0%。截至2024年7月11日，软体家居上游TDI现货价为13200元/吨，周环比-3.65%；MDI现货价为16800元/吨，周环比-2.33%。**3) 销售数据：**2024年6月，家具销售额为0亿元，同比0%；当月家具及其零件出口金额为552,690万美元，同比0%；建材家居卖场销售额为0亿元，同比0%。

包装造纸数据追踪：

1) 纸浆&纸产品价格: 截至 2024 年 7 月 5 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6,201.79/5,230.68/3,850 元/吨, 周环比-1.27%/-1.22%/-0.86%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1,443/1,493/2,285 元/吨, 周环比-0.07%/0%/0%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4,410/3,532.5/3,639.6/2,630.63 元/吨, 周环比 0%/0%/0%/0%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5,665/5,687.5 元/吨, 周环比 0%/0%; 生活用纸价格为 6,550 元/吨, 周环比/0%。截至 2024 年 7 月 12 日, 中纤价格指数:溶解浆内盘价格为 7,700 元/吨。**2) 吨盈数据:** 截至 2024 年 7 月 10 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-30.61/-90.24/554/-372.04 元/吨。**3) 纸类库存:** 截至 2024 年 6 月 30 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1,015/510 千吨, 环比 0.69%/-15%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 480/377 千吨, 环比-3.05%/-1.57%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1,730/657.6 千吨, 环比 2.37%/-5.57%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1,226/579 千吨, 环比-2.08%/3.76%; 废黄板纸月度库存天数为 7.5 天, 环比-7.41%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 680.1/1,081 千吨, 环比-0.35%/1.69%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1,447/1,780 千吨, 环比-3.4%/1.19%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 840.6/1,022 千吨, 环比-4.8%/1.69%。

● 投资建议

1) 家居: 利好政策有望推动存量房装修换新, 带动家居消费, 且当前家居板块估值处于历史低位, 建议关注经营稳健的板块头部企业和成长性较高的智能家居赛道。**2) 造纸:** 行业已从 2023 年 10 月开始进入被动去库存周期, 成品纸价格提升, 纸企盈利呈现复苏迹象, 板块头部企业超额收益在该阶段最为明显, 随着主流文化纸厂发布 6 月 300 元/吨提价函, 浆价上行背景下, 有望继续落地, 文化纸企的盈利能力将进一步修复, 建议关注太阳纸业。此外, 目前主动加库存阶段临近, 随着涨价逻辑兑现节点来临, 我们推荐关注性价比更高的低估值资产。**3) 包装:** 若此次中粮包装成功被收购, 二片罐行业 CR3 将从 57%提升至 73%, 行业集中度提升下, 头部企业议价能力有望提升, 从而带动行业整体盈利提升。**4) 出口:** 2024 年 5 月, 家具及其零件出口金额为 443.3 亿元, 同比增长 19.8%; 2024 年 1-5 月, 累计出口 2125.5 亿元, 同比增长 20.5%。海外补库需求下, 出口企业订单整体较饱和, 叠加耐用品换新周期, 或带动轻工行业出口景气度提升, 建议关注短期业绩拐点、长期需求向好, 在补库存周期下收入弹性较大的标的。

● 风险提示

宏观经济增长不及预期风险; 企业经营状况低于预期风险; 原料价格上升风险; 汇率波动风险; 竞争格局加剧。

● 推荐公司盈利预测与评级

公司	EPS (元)			PE			评级
	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
太阳纸业	1.31	1.48	1.65	10.85	9.61	8.62	买入

资料来源: wind, 华安证券研究所 (以 2024 年 7 月 12 日收盘价计算)

正文目录

1 周专题：业绩预告陆续发布，造纸出口企业表现较佳.....	6
2 一周行情回顾	7
3 重点数据追踪	9
3.1 家居	9
3.2 包装造纸	12
4 行业重要新闻	15
5 公司重要公告	17
6 风险提示	17

图表目录

图表 1 2024 年轻工行业上市公司半年度业绩报告部分汇总	7
图表 2 申万轻工制造指数变化	8
图表 3 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深 300 对比	8
图表 4 申万轻工制造指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)	8
图表 5 A 股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5	9
图表 6 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	9
图表 7 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)	10
图表 8 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)	10
图表 9 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)	10
图表 10 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)	10
图表 11 CTI、LTI 指数	11
图表 12 TDI、MDI 现货价 (元/吨)	11
图表 13 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)	11
图表 14 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)	11
图表 15 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)	11
图表 16 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)	11
图表 17 木浆价格 (元/吨)	12
图表 18 废纸价格 (元/吨)	12
图表 19 浆纸系价格 (元/吨)	12
图表 20 废纸系价格 (元/吨)	12
图表 21 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	13
图表 22 主要纸种税后毛利 (元/吨)	13
图表 23 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 (千吨)	14
图表 24 双胶纸、铜版纸库存 (千吨)	14
图表 25 白卡纸库存 (千吨, 天)	14
图表 26 生活用纸库存 (千吨)	14
图表 27 废黄板纸库存 (天)	14
图表 28 白板纸库存 (千吨, 天)	14
图表 29 箱板纸库存 (千吨)	15
图表 30 瓦楞纸库存 (千吨)	15

1 周专题：业绩预告陆续发布，造纸出口企业表现较佳

今年经济有所回升下，从已经公布的上市公司经营看全面好转，盈利占比较高。Wind 数据显示，截至 2024 年 7 月 12 日，A 股轻工制造行业公司发布中报业绩预告的上市公司已达 62 家。其中 10 家扭亏为盈，19 家业绩同比增长，7 家业绩同比下降，合计盈利公司数量达 36 家，占比 58.06%。有 26 家公司上半年业绩报忧，亏损超过 5,000 万元共有 12 家，占比 19.35%。从预告净利润金额下限来看，9 家公司预计上半年净利润超 1 亿元，占比为 14.52%，其中，仙鹤股份、浙江永强、昇兴股份排名居前，预计净利润分别为 5.40 亿元、4.80 亿元、2.25 亿元。从预告净利润增幅来看，22 家公司预计上半年净利润增幅超 50%，其中，爱丽家居、五洲特纸、新宏泽排名居前，预计净利润增幅分别为 7957.06%、1952.51%、1032.99%。

从造纸包装行业来看，共 17 家上市公司发布业绩预告。其中 13 家预告盈利，占比高达 76.47%。盈利公司中仙鹤股份、华旺科技、五洲特纸预告净利润金额超 2 亿元，3 家公司预告净利润金额位于 1 亿元 - 2 亿元区间。共 8 家公司上半年净利润超 5,000 万元，占比为 47.06%。其余公司预告净利润金额均超 2,000 万。归因于 2024 年上半年主要原材料进口纸浆、木浆和木片成本较去年同期有所下降，同时主要原辅材料木浆以及煤炭领用成本同比均有所下降，生产成本同比下降，导致公司盈利水平上升明显。

从家居用品行业来看，共 24 家上市公司发布业绩预告。其中 13 家预告盈利，占比为 54.17%。除了整个家居链条表现分化之外，细分至各个行业的头部、尾部企业的盈利情况，也面临显著的分化。3 家预告盈利超 1 亿元，其中，浙江永强、建霖家居、仙鹤股份排名居前，预计净利润分别为 4.80 亿元、2.47 亿、1.16 亿元。家居行业中盈利低于 5,000 万元（包含亏损）的公司为 19 家，占比为 79.17%。渠道、消费习惯、上游地产行业的热潮褪去，都成为家居行业发展中前所未有的挑战，同时，全装修和互联网家装定制也在抢夺着传统家居卖场的流量入口。

从轻工出口板块来看，共 10 家公司出口占比超 50% 的公司，占比 16.13%。其中 7 家预告盈利。从预告净利润金额下限来看，浙江永强预计净利润最高，为 4.80 亿元。从预告净利润增幅来看，5 家公司预计上半年净利润增幅超 50%，占比 50%。源于国内外经济的复苏态势、欧盟市场对美国高利率影响的对冲以及技术的扩张周期，都推动中国出口保持增长。受海外终端市场需求旺盛，新产品、新客户订单带来轻工出口企业整体业绩增长，加之头部企业管理改善、渠道改革、品类融合共筑经营韧性。

图表 1 2024 年轻工行业上市公司半年度业绩报告部分汇总

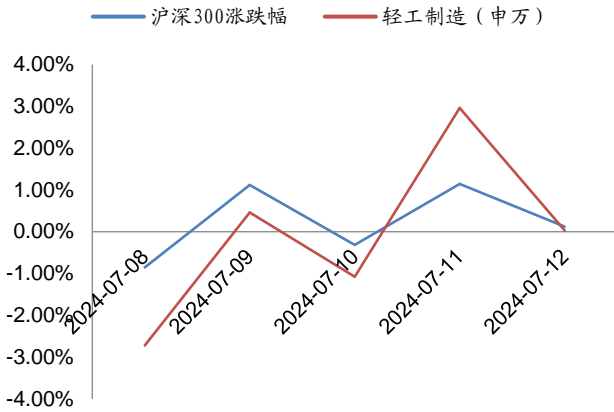
所属行业	证券代码	证券简称	预告归母净 利润下限 (万元)	预告归母净 利润上限 (万元)	预告净利润同 比增长下限 (%)	预告净利润同 比增长上限 (%)	出海占比 (%)
造纸	603733.SH	仙鹤股份	54,000.00	57,000.00	199%	216%	7%
	605377.SH	华旺科技	29,500.00	31,000.00	25%	31%	20%
	605007.SH	五洲特纸	22,500.00	23,500.00	1953%	2035%	12%
	600966.SH	博汇纸业	11,420.38	16,022.95	133%	146%	9%
	002521.SZ	齐峰新材	10,000.00	12,000.00	109%	150%	9%
	600567.SH	山鹰国际	9,000.00	13,500.00	133%	150%	11%
	600433.SH	冠豪高新	8,676.00	8,676.00	272%	272%	11%
	605500.SH	森林包装	6,850.00	9,000.00	51%	98%	0%
	600235.SH	民丰特纸	4,800.00	4,800.00	209%	209%	1%
	000488.SZ	晨鸣纸业	2,000.00	3,000.00	103%	104%	25%
	002067.SZ	景兴纸业	4,578.00	5,559.00	40%	70%	0%
家居用品	002489.SZ	浙江永强	48,000.00	58,000.00	60%	94%	96%
	603408.SH	建霖家居	24,700.00	27,900.00	55%	76%	76%
	002615.SZ	哈尔斯	11,600.00	14,900.00	155%	227%	82%
	603221.SH	爱丽家居	6,750.00	7,500.00	7957%	8830%	97%
	001211.SZ	双枪科技	1,300.00	1,600.00	182%	201%	22%
	002571.SZ	德力股份	1,300.00	1,900.00	126%	138%	25%
	002084.SZ	海鸥住工	960.00	1,400.00	35%	97%	52%
包装印刷	603058.SH	永吉股份	7,400.00	7,900.00	162%	180%	10%
	002969.SZ	嘉美包装	5,132.17	6,665.92	89%	145%	0%
	002787.SZ	华源控股	3,990.00	4,390.00	303%	343%	0%
	002836.SZ	新宏泽	2,750.00	3,550.00	1033%	1363%	0%
	002752.SZ	昇兴股份	22,500.00	26,000.00	42%	65%	11%
	003003.SZ	天元股份	2,900.00	3,900.00	49%	100%	14%
	000695.SZ	滨海能源	135.00	200.00	117%	126%	4%
	603499.SH	翔港科技	1,200.00	1,800.00	104%	206%	0%
文娱用品	002301.SZ	齐心集团	8,866.77	10,478.91	10%	30%	5%
	001300.SZ	三柏硕	1,600.00	2,000.00	82%	127%	100%

资料来源: Wind, 华安证券研究所

2 一周行情回顾

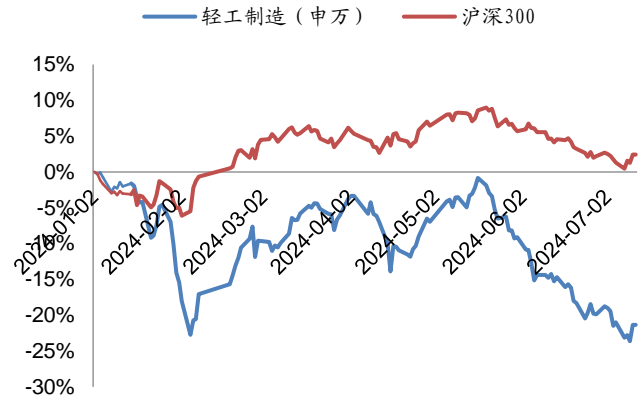
2024 年 7 月 8 日至 7 月 12 日, 上证综指上涨 0.72%, 深证成指上涨 1.82%, 创业板指上涨 1.69%。分行业来看, 申万轻工制造下跌 0.43%, 相较沪深 300 指数 -1.64pct, 在 31 个申万一级行业指数中排名 24。

图表 2 申万轻工制造指数变化



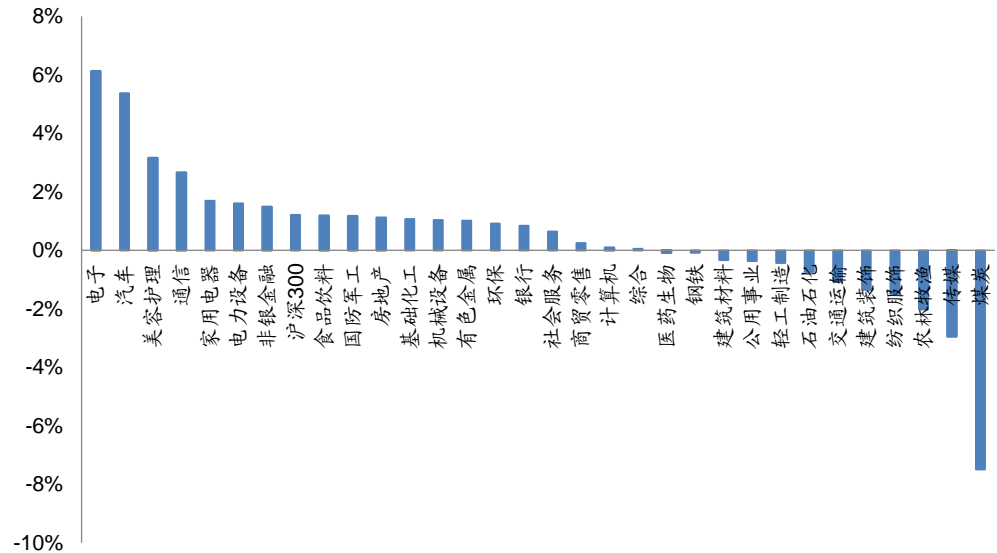
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 3 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深 300 对比



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 申万轻工制造指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)



资料来源: wind, 华安证券研究所

轻工制造行业一周涨幅前十分别为哈尔斯(+17.19%)、沪江材料(+16.44%)、爱丽家居(+12.72%)、浙江永强(+11.25%)、亚振家居(+10.15%)、珠江钢琴(+9.21%)、英联股份(+7.98%)、好莱客(+7.22%)、松霖科技(+6.93%)、五洲特纸(+6.73%)，跌幅前十分别为皮阿诺(-17.38%)、*ST 金时(-16.7%)、四通股份(-9.63%)、齐峰新材(-8.23%)、岳阳林纸(-8.14%)、志邦家居(-7.73%)、盛通股份(-7.68%)、顾家家居(-6.62%)、茶花股份(-6.1%)、松炆资源(-5.97%)。

图表 5 A 股轻工制造行业周涨跌幅 Top5

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	002615.SZ	哈尔斯	17.19	1	002853.SZ	皮阿诺	-17.38
2	870204.BJ	沪江材料	16.44	2	002951.SZ	*ST 金时	-16.70
3	603221.SH	爱丽家居	12.72	3	603838.SH	四通股份	-9.63
4	002489.SZ	浙江永强	11.25	4	002521.SZ	齐峰新材	-8.23
5	603389.SH	亚振家居	10.15	5	600963.SH	岳阳林纸	-8.14

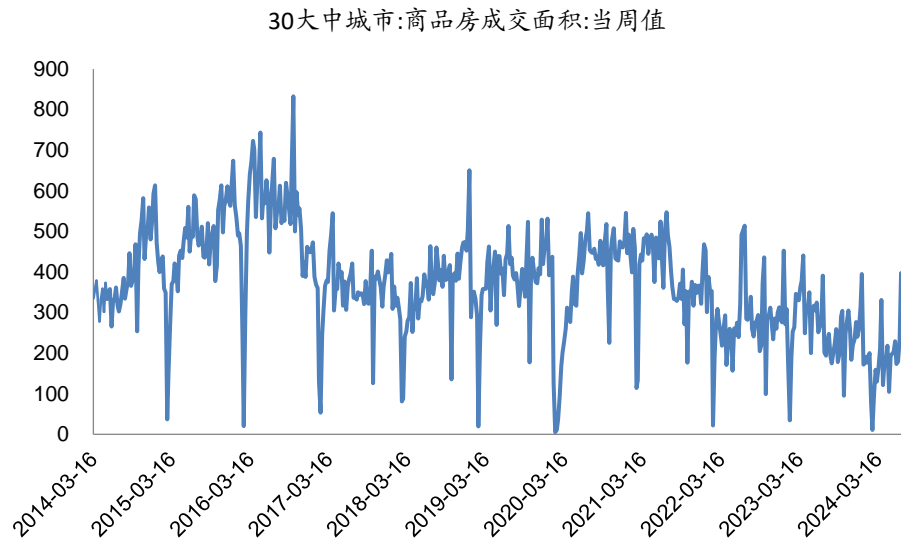
资料来源: wind, 华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

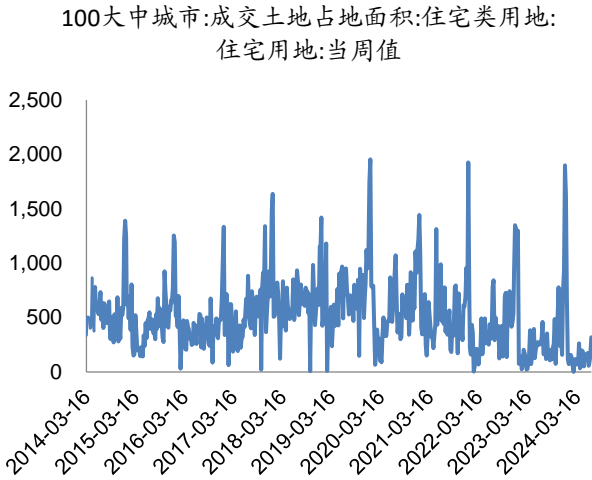
地产数据: 2024 年 6 月 30 日至 7 月 7 日, 全国 30 大中城市商品房成交面积 191.08 万平方米, 环比-51.92%; 100 大中城市住宅成交土地面积 62.02 万平方米, 环比-81.69%。2024 年 1-5 月, 住宅新开工面积 2.18 亿平方米, 累计同比-25%; 住宅竣工面积 1.62 亿平方米, 累计同比-19.8%; 商品房销售面积 3.66 亿平方米, 累计同比-20.3%。

图表 6 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



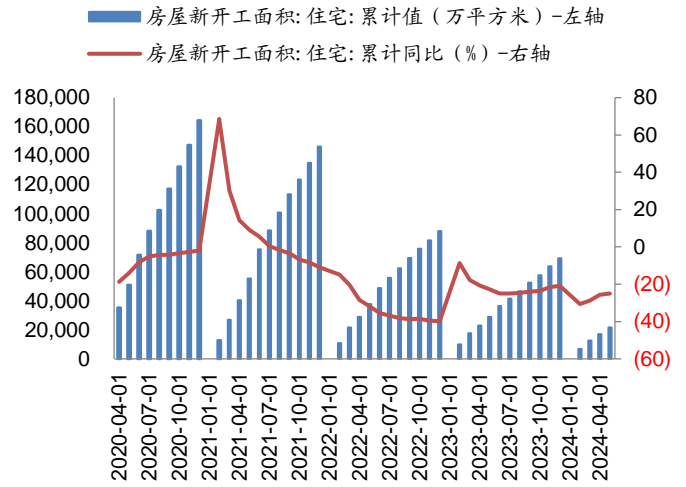
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 7 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)



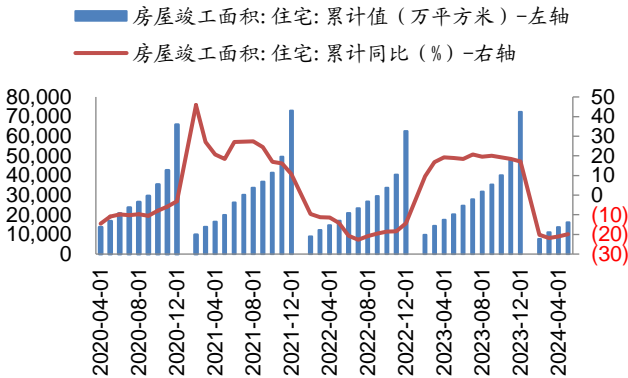
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 8 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)



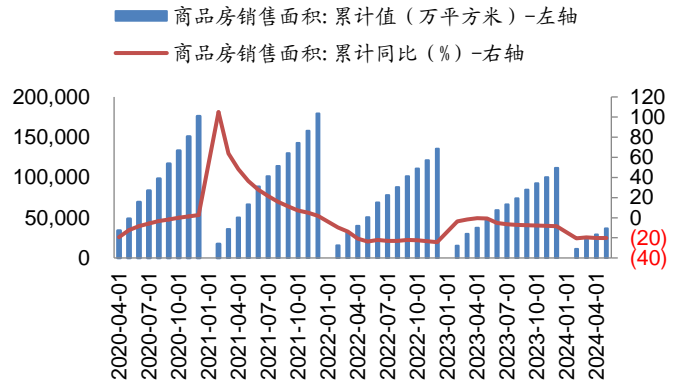
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 9 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

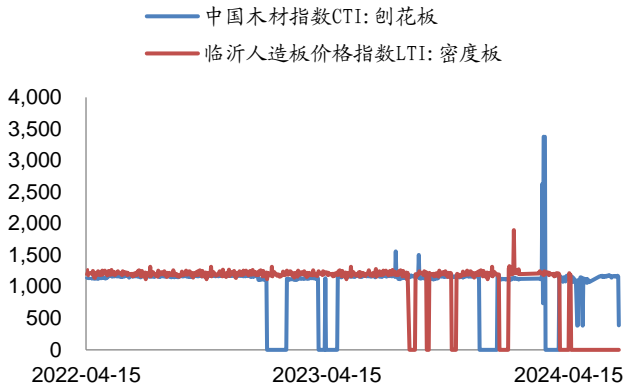
图表 10 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

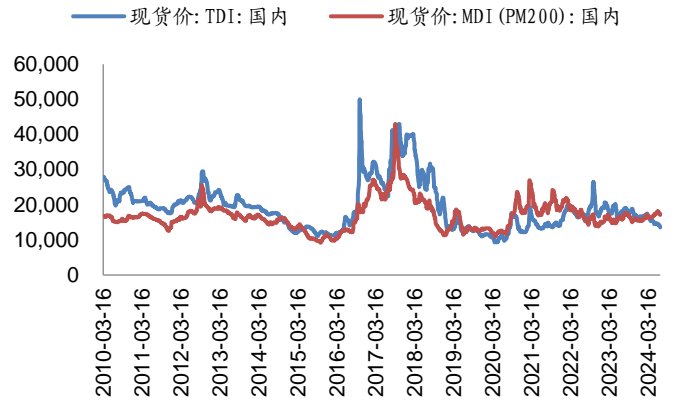
原材料数据: 截至 2024 年 6 月 30 日, 定制家居上游 CTI 指数为 389.52, 周环比-66.66%; 截至 2024 年 5 月 16 日, LTI 指数为 0, 周环比 0%。截至 2024 年 7 月 11 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 13200 元/吨, 周环比-3.65%; MDI 现货价为 16800 元/吨, 周环比-2.33%。

图表 11 CTI、LTI 指数



资料来源: wind, 华安证券研究所

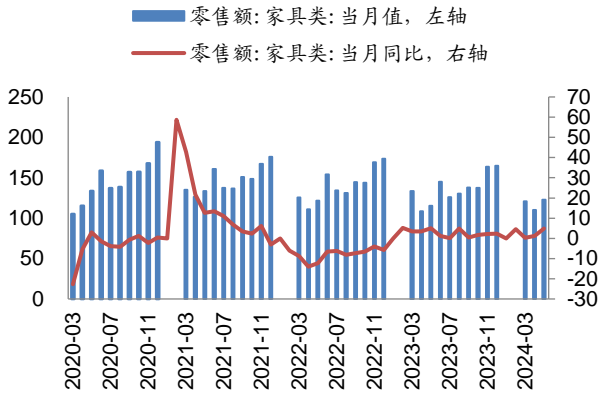
图表 12 TDI、MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

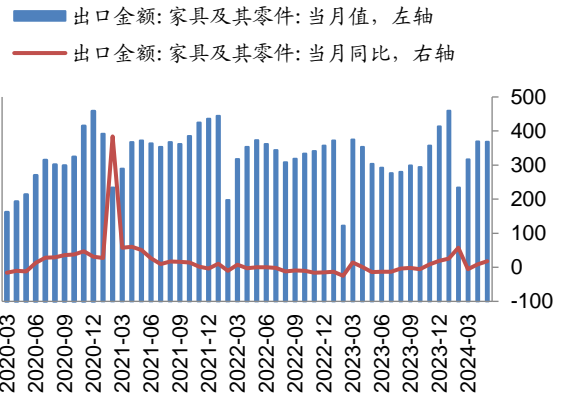
销售数据: 2024 年 6 月, 家具销售额为 0 亿元, 同比 0%; 当月家具及其零件出口金额为 552690 万美元, 同比 0%; 建材家居卖场销售额为 0 亿元, 同比 0%。

图表 13 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)



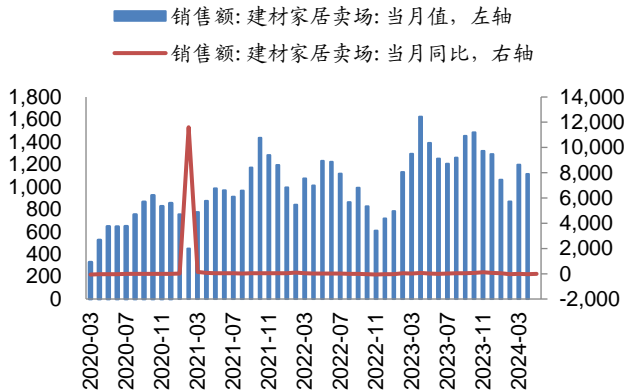
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)



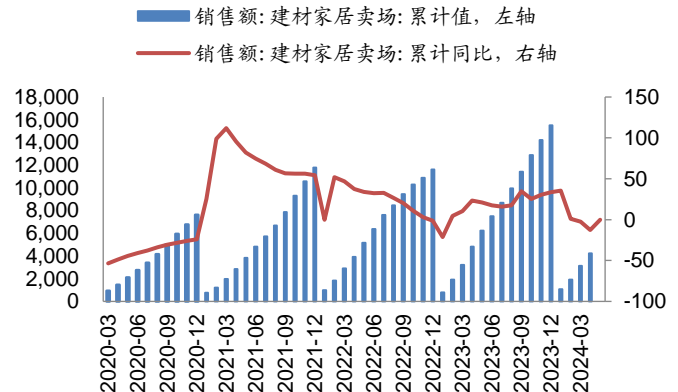
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)

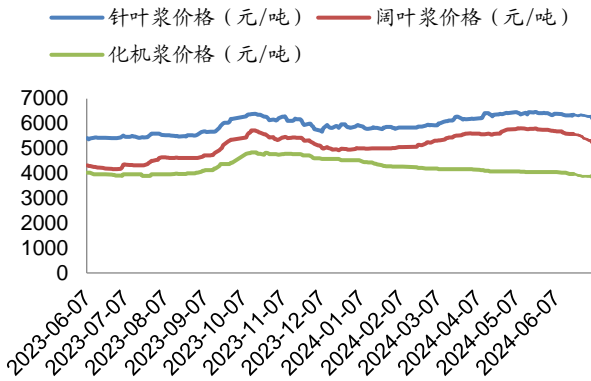


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 包装造纸

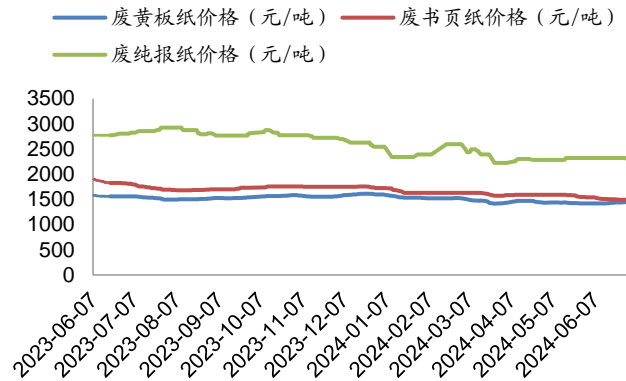
纸浆&纸产品价格：截至 2024 年 7 月 5 日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6,201.79/5,230.68/3,850 元/吨，周环比-1.27%/-1.22%/-0.86%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1,443/1,493/2,285 元/吨，周环比-0.07%/0%/0%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4,410/3,532.5/3,639.6/2,630.63 元/吨，周环比 0%/10%/0%/0%；双铜纸/双胶纸价格分别为 5,665/5,687.5 元/吨，周环比 0%/0%；生活用纸价格为 6,550 元/吨，周环比 0%。截至 2024 年 7 月 12 日，中纤价格指数:溶解浆内盘价格为 7,700 元/吨。

图表 17 木浆价格 (元/吨)



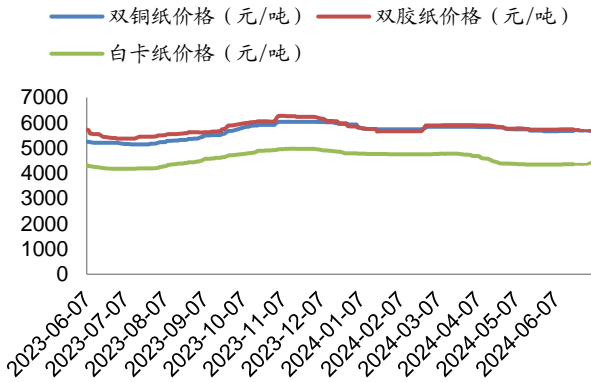
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 18 废纸价格 (元/吨)



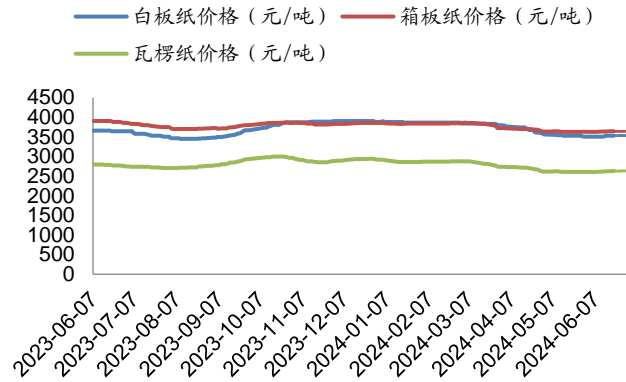
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 19 浆纸系价格 (元/吨)



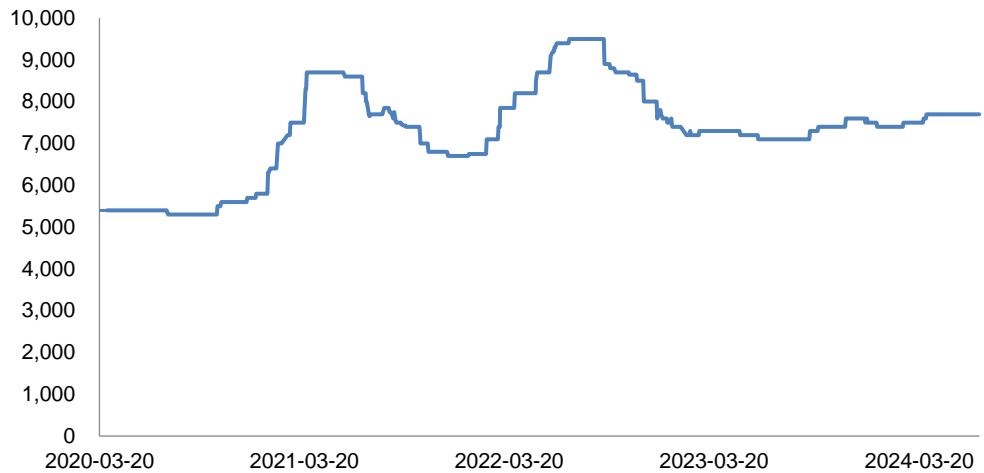
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 20 废纸系价格 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

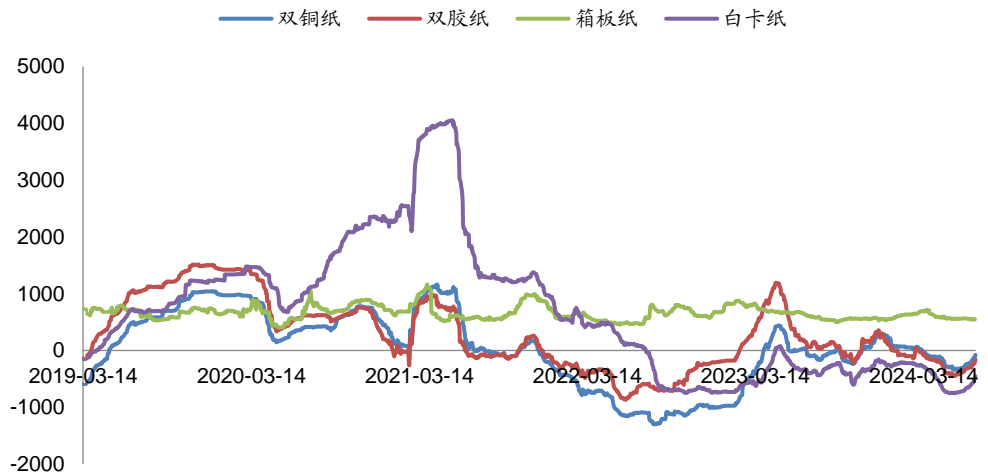
图表 21 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

吨盈数据: 截至 2024 年 7 月 10 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 -30.61/-90.24/554/-372.04 元/吨。

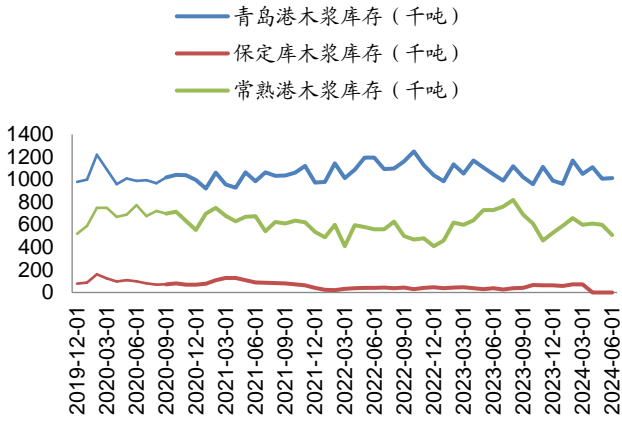
图表 22 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

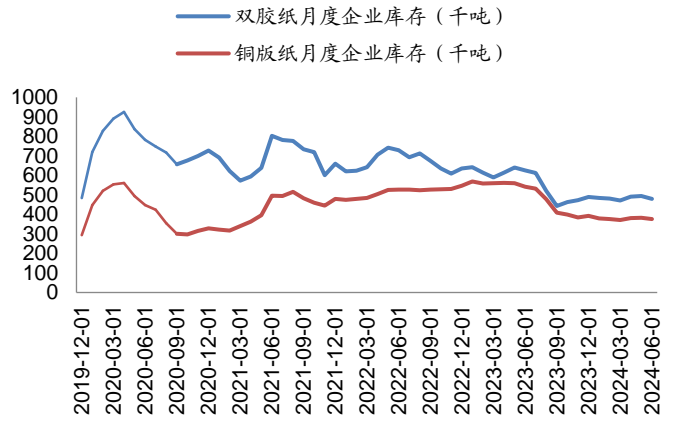
纸类库存: 截至 2024 年 6 月 30 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1,015/510 千吨, 环比 0.69%/-15%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 480/377 千吨, 环比 -3.05%/-1.57%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1,730/657.6 千吨, 环比 2.37%/-5.57%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1,226/579 千吨, 环比 -2.08%/3.76%; 废黄板纸月度库存天数为 7.5 天, 环比 -7.41%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 680.1/1,081 千吨, 环比 -0.35%/1.69%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1,447/1,780 千吨, 环比 -3.4%/1.19%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 840.6/1,022 千吨, 环比 -4.8%/1.69%。

图表 23 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 (千吨)



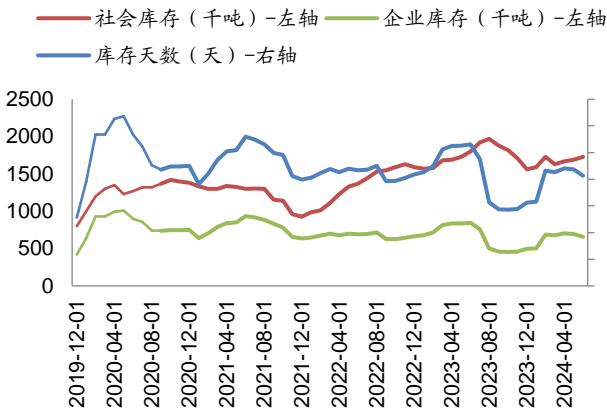
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 24 双胶纸、铜版纸库存 (千吨)



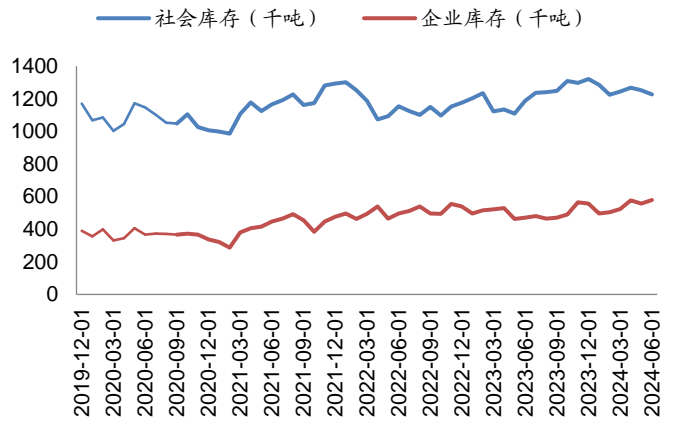
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 25 白卡纸库存 (千吨, 天)



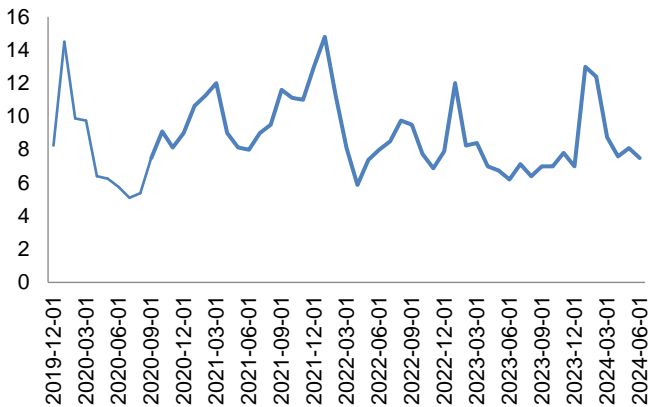
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 26 生活用纸库存 (千吨)



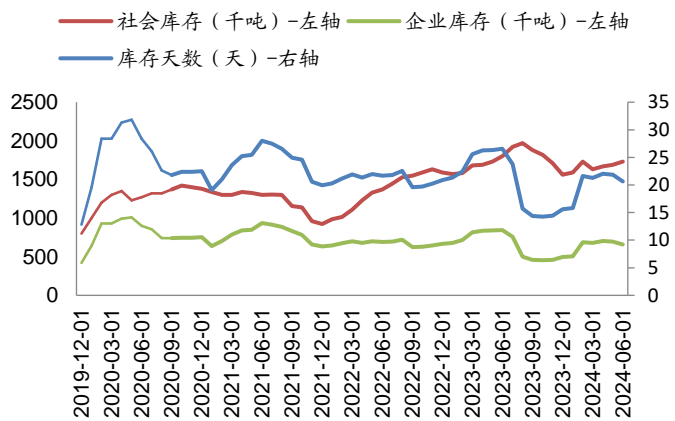
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 27 废黄板纸库存 (天)



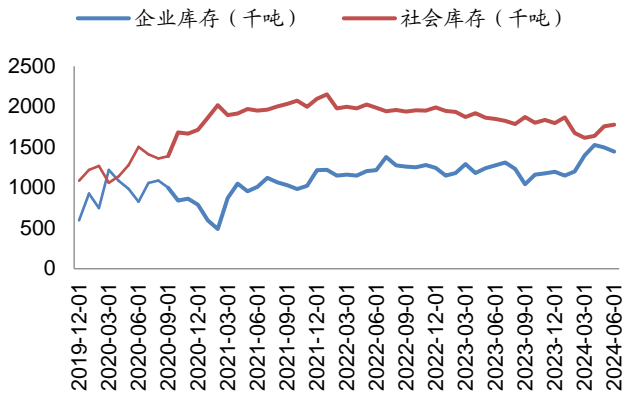
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 28 白板纸库存 (千吨, 天)



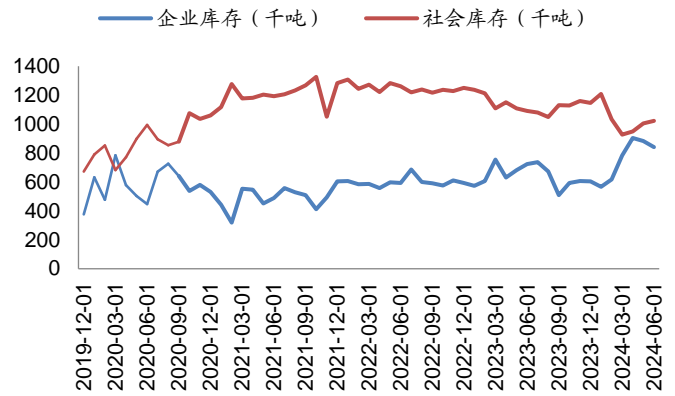
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 29 箱板纸库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 30 瓦楞纸库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

4 行业重要新闻

(1) 中国产业经济信息网: 前 5 月轻工业利润同比增长 18.7% (2024-07-12)

中国轻工业联合会近日发布我国轻工业经济运行情况, 数据显示, 今年前 5 个月, 轻工业实现营业收入 8.8 万亿元, 同比增长 2.5%, 实现利润 5242.9 亿元, 同比增长 18.7%, 增速高于全国工业 15.3 个百分点。1 至 5 月份, 规模以上轻工业增加值同比增长 5.6%。在国家统计局统计的 91 种主要轻工业产品中, 66 种产品产量实现增长, 增长面为 72.5%。其中, 家电类产品及太阳能电池、锂电池、自行车等 22 种产品产量保持两位数增长。盈利持续改善。1 至 5 月份, 规模以上轻工企业营业收入利润率为 6%, 同比提高 0.8 个百分点, 轻工业利润增速、利润率均高于同期规模以上工业及制造业水平。投资大幅增加。今年以来, 轻工行业发展信心增强, 主要轻工行业投资大幅增加。1 至 5 月份, 8 个主要轻工行业中有 6 个轻工行业投资保持两位数较快增长, 其中, 农副食品加工业、食品制造业、造纸及纸制品业投资增速超过 20%。内外贸市场平稳增长。看内需, 前 5 个月, 轻工市场活力逐步增强。5 月份, 轻工 11 类商品零售额同比增长 7.8%, 增速较 4 月份加快 4.2 个百分点。1 至 5 月份, 轻工 11 类商品零售额 30521 亿元, 占社会消费品零售总额的 15.6%, 同比增长 5.5%, 增速高于社会消费品零售总额增速 1.4 个百分点。看外需, 轻工外贸出口继续保持韧性。1 至 5 月份, 轻工全行业出口达到 3727.1 亿美元, 同比增长 3.8%, 增速较前 4 月份提高 0.3 个百分点。其中, 轻工传统出口产品仍具有较强竞争优势。轻工 21 个大类行业中, 11 个行业出口额同比增长, 其中家用电器、家具、轻工机械出口增速超过 10%。从长远看, 5 月份, 食品及酒饮料精制茶行业新订单指数继续保持扩张, 市场需求持续释放。今年以来, 农副食品加工、食品及酒饮料精制茶行业生产经营活动预期指数始终位于 55% 以上较高景气区间, 市场需求保持扩张, 企业发展信心较强。

(2) 纸视界: 欧洲造纸业需求低迷、成本上升的逆境下, 纸价实施两连涨 (2024-07-12)

在持续的经济困境中, 2023 年欧洲造纸业经历了与大规模去库存相关的消费低迷, 导致许多纸浆和造纸公司的年营业额下降。然而, 创纪录的年回收率证明了该行业的自给自足和循环再利用能力。受需求疲软影响, 2023 年欧洲造纸工业联合会成员国的纸张和纸板产量下降了 13%, 这一下降幅度甚至超过了 2020 年疫情

期间的 4.7%。这种趋势不仅在欧洲出现，全球经济也因生产成本，尤其是能源成本的上升而受到影响。在高昂的生活成本、货币紧缩和外部需求减弱的背景下，欧洲经济整体失去了增长动力。各种纸张和纸板的产量普遍下降，不同等级的影响各异。与 2022 年相比，2023 年包装纸等级的产量下降了 11%，而卫生和生活用纸的产量则下降了约 4.0%。尽管面临挑战，纸浆和造纸行业在 2023 年仍展现出稳健的迹象。回收率达到了 79.3%，三年滚动平均值为 71.4%。

(3) 电子烟全产业链资讯网：深圳辖区电子烟持证企业情况及头部营收发展情况 (2024-07-09)

全球电子烟产量的 95% 在中国，中国电子烟产量的 70% 在深圳。据海关总署数据，中国 2023 年全年电子烟出口总额超 791 亿元，相比 2022 年，增长了 121.25 亿元，同比增长 12.5%。2023 年上半年全国出口电子烟为 377.8 亿元，其中深圳出口电子烟达到 262 亿元，出口额占全国的 69.3%。全国 583 家电子烟生产许可证持证企业，深圳竟达 418 家，占比高达 72%。若考虑到整个广东尤其是深圳、东莞、惠州三地的产业链上下游联动，整个广东的持证电子烟企业总计 539 家，占比更是高达 93%，几乎一统国内电子烟江湖。

(4) 纸箱网：广西贵港全力打造绿色循环造纸产业集群 浆纸年产能将超千万吨 (2024-07-08)

贵港高新区粤桂循环产业园区目前入园的浆纸企业有 24 家，已投产 6 家，正在建设 11 家，正在开展前期工作 7 家。入园企业全部建成投产后，将形成年产 260 万吨生活纸、20 万吨特种纸和 130 万吨浆的产能。粤桂循环产业园是自治区 A 类产业园区，获评为广西糖纸轻工园，主导产业为纸制品、热电联产、新材料以及农副产品加工等相关产业。园内华电贵港电厂和广西广业贵糖糖业集团有限公司两家企业可为造纸产业聚集提供有利发展条件。目前，粤桂循环产业园入园的企业有 34 家，聚集了贵糖、龙派、齐峰、嘉盛、乐赞等 24 家浆纸企业。

2022 年以来，贵港市引进纸业项目 28 个，其中有超三家纸业项目投资额均超百亿元。全市浆纸企业项目建成达产后，将形成超 380 万吨/年制浆、720 万吨/年造纸及后加工产能，推动贵港市成为服务粤港澳大湾区和东盟的现代纸业基地。

(5) 36 氩：优衣库中国市场亮红灯 (2024-07-12)

7 月 11 日，优衣库母公司迅销集团公布 2024 年 3 月-5 月（2024 财年第三季度）业绩，其中，优衣库在中国内地市场的收入下降，利润大幅下降，同店销售额萎缩。上半年，优衣库大中华区营收占比为 22.5%，由于第三季度表现不佳，前三季度的占比回撤到 22.1%，低于往年水平。2020-2023 财年，大中华区营收占比在 22.2%-25%。

变化早有预兆：2024 财年第一季度，优衣库在内地市场因冬装销售强劲，同店销售净额增长约 20%，是上半年度收益增长的主要贡献者。然而在第二季度，由于暖冬及气温不稳定影响，加之消费意愿不高，优衣库同店销售净额开始小幅下降。第三季度优衣库表现不佳，外在因素包括：2023 年业绩强劲、基数高，随着疫情后经济活动的恢复，收入同比增长约 50%；如今消费者需求放缓、加之天气反常等负面影响；商场之间的竞争加剧，吸引顾客的能力有差异。

内部因素则有：产品组合不足以满足客户需求、并适合每个地区不同的气候；营销不足以激发客户需求；约 150 家门店位于销售额较低且难以吸引顾客的地区。

5 公司重要公告

(1) 公牛集团：公牛集团股份有限公司关于股份性质变更暨 2024 年限制性股票激励计划权益授予的进展公告（2024-07-13）

公牛集团股份有限公司（以下简称“公司”）《2024 年限制性股票激励计划》（以下简称“本次激励计划”）规定的公司 2024 年限制性股票授予条件已经成就。同意向符合授予条件的 876 名激励对象授予 348.3335 万股限制性股票。在资金缴纳过程中，有 12 名激励对象因个人原因自愿放弃获授的全部或部分限制性股票，合计 4.4225 万股。本次授予 865 名激励对象限制性股票共计 343.9110 万股，股份来源为公司从二级市场回购的本公司 A 股普通股。经公司与上海证券交易所和中国证券登记结算有限责任公司上海分公司确认，上述用于本次激励计划限制性股票授予的 343.9110 万股回购股份将由无限售条件流通股变更为有限售条件流通股。

(2) 广博股份：关于使用自有闲置资金进行国债逆回购的公告（2024-07-06）

为提高公司自有资金的使用效率，提高资产回报率。购买在深圳证券交易所、上海证券交易所挂牌交易的有抵押且期限不超过 182 天（含本数）的国债逆回购品种。公司于 2024 年 7 月 10 日购买了国债逆回购金额 1,000 万元，公司及其所属子公司用于投资国债逆回购的总金额不超过人民币 15,000 万元，在上述额度内，资金可滚动循环使用，即在投资期限内的任一时点的国债逆回购金额不超过人民币 15,000 万元。截至公告披露日，公司及其所属子公司购买的尚未赎回的银行理财产品金额为 24,471.50 万元，购买的未到期国债逆回购产品金额为 1,000 万元，合计 25,471.50 万元，占最近一期经审计净资产的 27.01%。

(3) 顶固集创：未来三年（2024 年-2026 年）股东分红回报规划（2024-07-11）

公司可以采取现金方式、股票方式或者现金与股票相结合的方式分配股利。公司根据《公司法》等有关法律、法规及公司章程的规定，在满足现金分红条件的基础上，结合公司持续经营和长期发展，未来三年以现金方式累计分配的利润不少于该三年实现的年均可分配利润的 30%。具体每个年度的分红比例由董事会根据公司年度盈利状况和未来资金使用计划提出预案，报股东大会审议决定。在有条件的情况下，公司董事会可以根据公司当期的盈利规模、现金流量状况、发展阶段及资金需求状况，提议公司进行中期分红。在保证足额现金分红及公司股本规模合理的前提下，公司可以另行增加发放股票股利方式进行利润分配。在每个会计年度结束后，由公司董事会提出利润分配预案，并提交股东大会进行审议表决。公司接受所有股东、独立董事和监事会对公司利润分配预案的建议和监督。

6 风险提示

宏观经济增长不及预期风险；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧。

分析师与研究助理简介

分析师：徐偲，南洋理工大学工学博士，CFA 持证人。曾在宝洁（中国）任职多年，兼具实体企业和二级市场经验，对消费品行业有着独到的见解。曾就职于中泰证券、国元证券、德邦证券，负责轻工，大消费，中小市值研究。2023 年 10 月加入华安证券。擅长深度产业研究和市场机会挖掘，多空观点鲜明。在快速消费品、新型烟草、跨境电商、造纸、新兴消费方向有丰富的产业资源和深度的研究经验。

分析师：余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券，研究传媒、轻工、中小市值行业。2024 年 4 月加入华安证券

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者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任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 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，致使无法给出明确的投资评级。