

# 轻工制造行业周报（24年第28周）

## 中报业绩预告集中披露，造纸、包装与出口链多家预喜

优于大市

### 核心观点

**本周研究跟踪与投资思考：**上周中报业绩预告密集披露，板块预喜率约48.9%，主要集中于造纸、包装与出口链，建议关注绩优个股；1-6月家具及其零件累计出口额增速14.8%，较1-5月累计增速回落1.8pct，出口链关注后续美国降息节奏与关税政策预期或将导致的订单需求前置。

**近期中报业绩预告密集披露，其中造纸、包装与出口链预喜较多。**截至7月14日，在我们统计的47家已披露中报业绩预告的轻工上市公司中，预增15家、预盈8家，预喜率48.9%。细分行业方面，预增/预盈主要集中于造纸、包装与出口链，家居内销预减/预亏较多。

1) **造纸：**大宗纸主要受益于原料木浆、木片价格较去年同期下降、产销量规模提升与内部降本增效，盈利能力普遍有明显修复，其中山鹰国际、博汇纸业与晨鸣纸业均实现扭亏；特种纸基于产能释放、出口增长、部分产品实施提价策略与成本管控等，业绩靓丽，其中仙鹤股份、齐峰新材与华旺科技2024H1归母净利润增速区间中值分别为207.2%/129.4%/28.2%。

2) **包装：**由于主要原料采购成本同比有所下降、积极挖掘国内外客户与精益化管理等，盈利有所提升，其中华源控股、嘉美包装、昇兴股份与永吉股份2024H1归母净利润增速中值分别为322.9%/116.7%/53.5%/171.4%。

3) **出口：**海外补库存与跨境电商景气驱动，新产品、新老客户订单增长，部分成长性标的业绩表现依然较优，哈尔斯、建霖家居、松霖科技2024H1的业绩增速中枢分别为190.9%/65.4%/78.6%。

4) **家居：**受地产调整、消费预期转弱影响，家居企业普遍面临着终端流量入口分化、从新房向存量房需求驱动的增长动能转化的难题，同时卫浴、建筑陶瓷市场行业竞争加剧，价格战进入白热化，上半年业绩承压，其中箭牌家居、皮阿诺与蒙娜丽莎等业绩有明显下滑，美克家居、曲美家居等预亏。

**6月家具及其零件出口额累计增速14.8%。**以美元口径计，1-6月我国家具及其零件累计出口额同比+14.8%，增速较1-5月累计增速回落1.8pct。预计2024Q2出口链公司在收入端普遍有望实现较好增长，利润则受海运与汇兑的扰动较大，部分上市公司二季度报表端业绩阶段性承压。后续出口链建议关注美国的降息节奏与关税政策预期或将导致的订单需求前置。

**重点数据跟踪：市场回顾：**上周轻工板块-0.43%，周相对收益-1.64%。**家居板块：**5月家具类零售额同比+4.8%，建材家居卖场销额同比-7.35%；上周TDI国内现货价下跌400元/吨，纯MDI下跌300元/吨，软泡聚醚市场价持平。**浆价纸价：**上周外盘针、阔叶浆报价持平；内盘针叶浆、阔叶浆均下跌100元/吨；上周内盘溶解浆价格持平，废纸现货价上涨6美元/吨；上周双胶纸、白卡纸市场价均持平，瓦楞纸下跌15元/吨、箱板纸价格持平。**地产数据：**5月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积分别同比为-22.2%/-12.3%/-19.0%，6月30大中城市商品房成交面积同比-19.9%，6月二手房成交面积同比+25.1%。**出口数据：**5月我国家具及其零件与纸浆、纸及其制品出口额增速分别为+18.1%/4.7%。

**投资建议：**随着地产利好及促消费政策加码，看好家居龙头经营与估值修复，重点关注**欧派家居/索菲亚/公牛集团/瑞尔特**；关注造纸盈利弹性，重点推

### 行业研究 · 行业周报

#### 轻工制造

#### 优于大市 · 维持

证券分析师：陈伟奇

0755-81982606

chenweiqi@guosen.com.cn

S0980520110004

证券分析师：王兆康

0755-81983063

wangzk@guosen.com.cn

S0980520120004

证券分析师：邹会阳

0755-81981518

zouhuiyang@guosen.com.cn

S0980523020001

联系人：李晶

lijing29@guosen.com.cn

S0980523020001

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《轻工制造行业周报（24年第25周）-5月轻工出口延续高景气，618智能家居与个护品类表现优异》——2024-06-24  
 《轻工制造行业周报（24年第23周）-地产政策持续加码，5月家具出口增长提速、纸企频发涨价函》——2024-06-11  
 《轻工制造行业周报（24年第21周）-4月家具出口增速回升，关注家居家装618大促表现》——2024-05-28  
 《轻工制造行业周报（24年第20周）-地产迎诸多利好政策，关注家居龙头的估值修复》——2024-05-21  
 《轻工制造行业2023年报&2024年一季报综述暨5月投资策略-内销分化、外销景气延续，关注基本面优质个股》——2024-05-16

荐**太阳纸业**；建议关注补库逻辑与跨境出海驱动的出口链板块，重点推荐家具家居垂类跨境出海龙头**致欧科技**，海外仓业务带动二次增长的**乐歌股份**。

**风险提示**：消费复苏不及预期；地产销售竣工不及预期；行业竞争格局恶化。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘(元)	总市值(百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
301376	致欧科技	优于大市	19.60	7,869	1.20	1.49	16.33	13.15
300729	乐歌股份	优于大市	14.05	4,396	1.47	1.67	9.56	8.41
002078	太阳纸业	优于大市	14.37	40,158	1.31	1.56	10.97	9.21
603195	公牛集团	优于大市	75.67	97,802	5.02	5.78	15.07	13.09
002790	瑞尔特	优于大市	8.08	3,376	0.65	0.80	12.43	10.10
002572	索菲亚	优于大市	14.57	14,032	1.52	1.73	9.59	8.42
603833	欧派家居	优于大市	46.60	28,387	5.34	5.77	8.73	8.08

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 内容目录

1. 核心观点与投资建议 .....	5
2. 本周研究跟踪与投资思考 .....	5
2.1 2024 年中报业绩预告梳理：造纸、包装与出口链预喜较多 .....	5
2.2 6 月家具及其零件出口额累计增速 14.8% .....	9
3. 上周行情回顾 .....	10
4. 重点数据跟踪 .....	10
4.1 家居板块：5 月家具零售额+4.8%，上周软体原料价格下跌 .....	10
4.2 造纸板块：上周国内针阔叶浆报价下跌，成品纸价格稳定 .....	12
4.3 地产数据：6 月 30 大中城市商品房成交面积降幅明显收窄 .....	13
4.4 出口数据：6 月家具及其零件出口额同比+5.6% .....	16
5. 重点公司公告与行业动态 .....	16
5.1 公司公告 .....	16
5.2 行业动态 .....	16
6. 重点标的盈利预测 .....	17

## 图表目录

图 1: 6 月家具及其零件出口额增速 5.6% .....	9
图 2: 6 月家具及其零件累计出口额增速 14.8% .....	9
图 3: 上周轻工板块实现相对负收益 .....	10
图 4: 上周轻工子板块指数有涨有跌 .....	10
图 5: 家具类零售额当月及累计同比 .....	11
图 6: 建材家居卖场销售额当月及累计同比 .....	11
图 7: TDI 国内现货价 (元/吨) .....	11
图 8: 纯 MDI 现货价 (元/吨) .....	11
图 9: 软泡聚醚华南地区市场价 (元/吨) .....	12
图 10: 外盘针叶浆阔叶浆价格 (美元/吨) .....	12
图 11: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨) .....	12
图 12: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨) .....	13
图 13: 废纸现货价格 (元/吨) .....	13
图 14: 白卡纸和双胶纸价格 (元/吨) .....	13
图 15: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨) .....	13
图 16: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速 .....	14
图 17: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速 .....	14
图 18: 30 大中城市商品房成交面积及增速 .....	14
图 19: 30 大中城市商品房成交面积分结构增速 .....	14
图 20: 十城二手房成交面积及同比增速 .....	15
图 21: 家具及其零件出口额及同比增速 .....	16
图 22: 纸浆及纸制品出口额及同比增速 .....	16
表 1: 轻工制造行业 2024 中报业绩预增/预盈上市公司梳理 .....	6
表 2: 轻工制造行业 2024 中报业绩预减/预亏上市公司梳理 .....	7
表 3: A 股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名 .....	10
表 4: 2024W27 地产政策动态 .....	15

## 1. 核心观点与投资建议

2024Q1 家居龙头经营彰显韧性，盈利端受益于原材料红利、产品结构优化与降本增效而提升。随着地产利好与促家居消费等政策组合拳落地，有望逐渐体现在订单与终端销售。行业格局优化下龙头长期成长性凸显，看好基本面较强的家居龙头估值率先修复，推荐整装模式引领增长的定制家居龙头**欧派家居**，整家战略下客单值提升明显的**索菲亚**，以及多元布局综合实力强的软体家具龙头**顾家家居**；推荐新老业务与新老渠道同步发力的**公牛集团**；看好成长性较好、弹性较大的智能家居标的，推荐出口迎复苏、智能坐便器放量的卫浴龙头**瑞尔特**，以及智能晾晒品牌认知与全渠道布局优势领先、全面发力智能家居赛道的好太太。

Q1 以来纸浆震荡偏强走势，上游成本走强支撑部分纸价提涨落地，关注造纸链的盈利弹性，重点推荐**太阳纸业**与特种纸龙头**仙鹤股份**，建议关注多元业务布局、大包装战略持续推进的纸包装龙头**裕同科技**。

出口链方面，基于补库逻辑与跨境电商驱动，外销板块高景气有望延续。重点推荐家居家具垂类跨境出海龙头**致欧科技**，以及海外仓业务带动二次增长的线性驱动龙头**乐歌股份**，建议关注境外业务稳步拓展的软体龙头**顾家家居**。

文娱行业随着线下消费复苏而迎来修复，龙头通过调结构扩品类、产品优化升级与区域扩张等举措实现稳健经营，重点推荐传统核心业务稳健、办公直销与零售大店快速增长的**晨光股份**。

## 2. 本周研究跟踪与投资思考

上周中报业绩预告密集披露，以我们统计的 47 家已披露业绩预告的上市公司来看，板块预喜率约 48.9%，主要集中于造纸、包装与出口链，建议关注绩优个股；海关总署发布 6 月出口数据，1-6 月我国家具及其零件累计出口额增速 14.8%，较 1-5 月累计增速回落 1.8pct，家具出口延续增势，后续关注美国的降息节奏与关税政策预期或将导致的订单需求前置。

### 2.1 2024 年中报业绩预告梳理：造纸、包装与出口链预喜较多

近期中报业绩预告密集披露，其中造纸、包装与出口链预喜较多。截至 7 月 14 日，在我们统计的 47 家已披露中报业绩预告的轻工上市公司中，预增 15 家、预盈 8 家，预喜率 48.9%。细分行业方面，预增/预盈主要集中于造纸、包装与出口链，家居内销预减/预亏较多，具体来看：

1) **造纸**：大宗纸主要受益于原料木浆、木片价格较去年同期下降、产销量规模提升与内部降本增效，盈利能力普遍有明显修复，其中山鹰国际、博汇纸业与晨鸣纸业均实现扭亏；特种纸方面，基于产能释放、出口增长、部分产品实施提价策略与成本管控等，业绩表现靓丽，其中仙鹤股份、齐峰新材与华旺科技 2024H1 归母净利润增速区间中值分别为 207.2%/129.4%/28.2%。

2) **包装**：由于主要原料采购成本同比有所下降、积极挖掘国内外客户与精益化管理等，盈利能力提升，其中金属包装华源控股、嘉美包装与昇兴股份 2024H1 归母净利润增速区间中值分别为 322.9%/116.7%/53.5%，纸包装永吉股份业绩增速区

间中值为 171.4%。

3) **出口链**：虽然 2024Q2 轻工出口企业的业绩普遍受汇兑、海运等因素扰动，但受海外补库存与跨境电商景气驱动，主要公司新产品、新老客户订单有明显增长，部分成长性标的业绩表现依然较优，哈尔斯、建霖家居、松霖科技 2024H1 的业绩增速中枢分别为 190.9%/65.4%/78.6%。

4) **家居内销**：受地产调整、消费预期转弱影响，家居企业普遍面临着门店客流不足、终端流量入口分化与从新房向存量房需求驱动的增长动能转化的难题，同时卫浴、建筑陶瓷市场行业竞争加剧，价格战进入白热化，上半年业绩整体承压。主要上市公司中箭牌家居、皮阿诺与蒙娜丽莎等普遍业绩有明显下滑，美克家居、曲美家居等预亏。

表1：轻工制造业 2024 中报业绩预增/预盈上市公司梳理

			2024H1		2024Q2	
			归母净利润 (亿元)	扣非归母 (亿元)	归母净利润 (亿元)	扣非归母 (亿元)
预增	特种纸	华旺科技	2.95-3.1 (25.0%~31.4%)	2.67-2.82 (21.2%~28.0%)	1.48-1.63 (15.3%~27.0%)	1.22-1.37 (-1.3%~+10.8%)
预增	特种纸	仙鹤股份	5.4-5.7 (198.9%~215.5%)	4.9-5.2 (231.5%~251.8%)	2.71-3.01 (363.4%~414.7%)	2.53-2.83 (671.2%~762.6%)
预盈	特种纸	五洲特纸	2.25-2.35 (扭亏为盈)	2.16-2.26 (扭亏为盈)	0.91-1.01 (415.9%~472.4%)	0.84-0.94 (560.0%~638.3%)
预盈	特种纸	冠豪高新	0.87 (扭亏为盈)	0.52	0.44	0.15
预增	特种纸	齐峰新材	1.0-1.2 (108.5%~150.2%)	0.9-1.1 (128.8%~179.7%)	0.5-0.7 (-2.0%~+38.2%)	0.4-0.6 (-8.3%~+35.0%)
预增	大宗用纸	景兴纸业	0.46-0.56 (40.0%~70.0%)	0.36-0.41 (100.0%~130.0%)	0.24-0.34 (9.4%~53.8%)	0.15-0.20 (19.0%~60.9%)
预盈	大宗用纸	山鹰国际	0.9-1.35 (扭亏为盈)	-1.0-(-1.4)	0.51-0.96 (-27.4%~+36.7%)	-0.85-(-1.25)
预增	大宗用纸	森林包装	0.69-0.9 (51.1%~98.5%)	0.7-0.9 (61.2%~109.6%)	0.32-0.54 (9.1%~81.3%)	0.36-0.57 (22.7%~95.1%)
预盈	大宗用纸	博汇纸业	1.1-1.6 (扭亏为盈)	0.96-1.42 (扭亏为盈)	0.14-0.6 (-90.9%~-60.4%)	0.01-0.47 (-98.8%~-50.2%)
预盈	大宗用纸	晨鸣纸业	0.2-0.3 (扭亏为盈)	-2.6-(-2.8)	-0.38-(-0.28)	-0.34-(-0.54)
预增	综合包装	天元股份	0.29-0.39 (49.1%~100.5%)	0.24-0.32 (64.0%~118.6%)	0.12-0.22 (-5.6%~+74.1%)	0.1-0.18 (14.7%~104.2%)
预增	纸包装	永吉股份	0.74-0.79 (162.5%~180.2%)	0.72-0.77 (162.0%~180.2%)	0.34-0.39 (扭亏为盈)	0.31-0.36 (扭亏为盈)
预增	金属包装	华源控股	0.40-0.44 (302.7%~343.1%)	0.37-0.41 (562.7%~633.5%)	0.21-0.25 (162.8%~213.7%)	0.18-0.22 (219.7%~291.0%)
预增	金属包装	嘉美包装	0.51-0.67 (88.6%~144.7%)	0.48-0.64 (95.6%~157.4%)	0.03-0.19 (-1.7%~+448.2%)	0.0-0.15 (-98.4%~+308.3%)
预增	金属包装	昇兴股份	2.25-2.6 (42.4%~64.6%)	2.15-2.5 (38.1%~60.6%)	1.03-1.38 (-1.3%~+32.2%)	0.6-1.31 (-6.1%~+28.3%)
预增	卫浴制品	建霖家居	2.47-2.79 (55.3%~75.4%)	2.26-2.58 (59.1%~81.6%)	1.24-1.56 (9.3%~37.4%)	1.13-1.45 (-2.3%~+25.4%)
预增	卫浴制品	松霖科技	2.0-2.3 (66.1%~91.0%)	1.87-2.17 (40.1%~62.5%)	0.89-1.19 (15.6%~54.6%)	0.85-1.15 (-9.5%~+22.5%)
预盈	其他家居用品	德力股份	0.13-0.19 (扭亏为盈)	0.1-0.15 (118.6%~127.9%)	0.07-0.13 (187.6%~259.2%)	0.05-0.1 (138.4%~180.2%)
预盈	其他家居用品	双枪科技	0.13-0.16 (扭亏为盈)	0.06-0.09	0.02-0.05	-0.01-(-0.02)
预增	其他家居用品	哈尔斯	1.16-1.49 (154.6%~227.1%)	1.1-1.5 (124.9%~190.4%)	0.85-1.18 (101.3%~179.9%)	0.82~1.15 (63.1%~128.7%)
预盈	瓷砖地板	爱丽家居	0.68-0.75 (扭亏为盈)	0.75-0.82 (扭亏为盈)	0.32-0.39 (127%~180.6%)	0.34-0.41 (138.3%~187.0%)
预增	成品家居	浙江永强	4.8-5.8 (60.4%~93.8%)	2.3-2.8 (-10.4%~+9.1%)	2.2-3.2	-0.2-(-0.3)
预增	文化用品	齐心集团	0.89-1.05 (10.0%~30.0%)	0.86-1.02 (16.6%~38.5%)	0.39-0.55 (8.8%~53.5%)	0.41-0.57 (34.8%~87.4%)

资料来源：Wind、各公司公告，国信证券经济研究所整理

**表2: 轻工制造行业 2024 中报业绩预减/预亏上市公司梳理**

			2024H1		2024Q2	
			归母净利润 (亿元)	扣非归母 (亿元)	归母净利润 (亿元)	扣非归母 (亿元)
预减	特种纸	凯恩股份	0.13-0.17 (-78.8%~-72.3%)	0.08-0.12 (扭亏为盈)	0.07-0.11 (-42.5%~-9.3%)	0.03-0.07 (扭亏为盈)
预亏	大宗用纸	岳阳林纸	-0.5-(-0.4)	-0.4-(-0.3)	-1.31-(-1.21)	0.01-0.11 (扭亏)
预亏	大宗用纸	松炆资源	-0.65-(-0.5)	-0.65-(-0.5)	-0.43-(-0.28)	-0.42-(-0.27)
预亏	纸包装	集友股份	-0.69 (转亏)	0.68	-0.66	0.15
预亏	纸包装	东峰集团	-1.1-(-1.65)	-1.2-(-1.8)	-1.22-(-1.77)	-1.22-(-1.82)
预亏	塑料包装	珠海中富	-0.09-(-0.15)	-0.15-(-0.25)	0.01-(-0.05)	0.03-(-0.07)
预减	卫浴制品	箭牌家居	0.3-0.4 (-82.5%~-76.6%)	0.13-0.15 (-91.3%~-90.0%)	1.2-1.3 (-28.4%~-22.5%)	1.19-1.21 (-28.1%~-26.9%)
预亏	其他家居用品	联翔股份	-0.16-(-0.13) (转亏)	-0.18-(-0.14)	-0.13-(-0.1)	-0.13-(-0.1)
预亏	其他家居用品	松发股份	-0.38-(-0.31)	-0.39-(-0.32)	-0.27-(-0.2)	-0.28-(-0.21)
预亏	其他家居用品	茶花股份	-0.12	-0.14	-0.11	-0.12
预亏	其他家居用品	四通股份	-0.11-(-0.08)	-0.2-(-0.14)	-0.05-(-0.01)	-0.11-(-0.05)
预亏	定制家居	德尔未来	-0.16-(-0.24)	-0.34-(-0.42)	0.06-(-0.02)	-0.06-(-0.14)
预减	定制家居	皮阿诺	0.04-0.05 (-89.3%~-84.7%)	-0.04-(-0.06)	0.12-0.13	0.08-0.06
预减	瓷砖地板	悦心健康	0.02-0.03 (-98.8%~-98.2%)	-0.14-(-0.18)	0.15-01.6 (-91.5%~-90.9%)	0.01-(-0.13) (-87.2%~-135.8%)
预亏	瓷砖地板	菲林格尔	-0.16-(-0.13)	-0.18-(-0.15)	-0.04-(-0.01)	-0.05-(-0.02)
预减	瓷砖地板	蒙娜丽莎	0.67-0.96 (-59.4%~-41.6%)	0.62-0.9 (-62.7%~-45.9%)	0.57-0.86 (-63.7%~-45.2%)	0.52-0.81 (-66.7%~-49.1%)
预亏	瓷砖地板	帝欧家居	0.5-0.6 (-182.6%~-199.1%)	0.65-0.75 (-196.2%~-211.1%)	0.95-1.05 (378.7%~429.3%)	1.12-1.22 (629.9%~695.0%)
预亏	成品家居	亚振家居	-0.3-(-0.25)	-0.31-(-0.26)	-0.02-(-0.03)	-0.03-(-0.02)
预亏	成品家居	美克家居	-1.7-(-2.5)	-2.6-(-3.4)	-0.14-(-0.94)	-0.97-(-1.77)
预亏	成品家居	曲美家居	-1.5-(-1.1)	-1.3-(-0.9)	-0.7-(-0.3)	-0.7-(-0.3)
预减	成品家居	中源家居	0.02-0.04 (-86.4%~-80.2%)	0.03-0.05 (-79.6%~-71.2%)	-0.04-(-0.03)	-0.04-(-0.02)
预亏	娱乐用品	高乐股份	-0.3-(-0.4)	-0.3-(-0.4)	-0.2-(-0.3)	-0.2-(-0.3)

资料来源: Wind、各公司公告, 国信证券经济研究所整理

### 其中重点公司来看:

**华旺科技:** 预计 2024H1 归母净利润 2.95-3.10 亿, 同比+25.0%~31.4%; 扣非归母净利润 2.67-2.82 亿, 同比+21.2%~28.0%; 经测算预计 2024Q2 归母净利润 1.48-1.63 亿, 同比+15.3%~27.0%; 扣非归母净利润 1.22-1.37 亿, 同比-1.3%~+10.8%。业绩变化主因: 1) 公司坚持定位中高端装饰原纸生产路线, 受益于产能释放, 同时依托成本控制优势、客户资源优势和产品品质优势, 市场份额持续提升; 2) 预计非经常性损益对公司 2024 年半年度净利润的影响额约为 2,800 万元, 主要是报告期内收到政府补助所致。

**仙鹤股份:** 预计 2024H1 归母净利润 5.4-5.7 亿, 同比+198.9%~215.5%; 扣非归母净利润 4.9-5.2 亿, 同比+231.5%~251.8%; 经测算预计 2024Q2 归母净利润 2.7-3.0 亿, 同比+363.4%~414.7%; 扣非归母净利润 2.5-2.8 亿, 同比+671.2%~762.6%。业绩预增主因: 1) 纸基新材料的应用领域正在快速扩展。2) 在可持续发展的标准下拓展成本管理, 积极发展绿色能源, 各生产园区均布局了光伏发电项目, 解决能源紧缺带来的供应风险, 此外大力支持用户侧储能项目, 不仅以安全环保的形式储能, 更能实现节能减排、优化能源结构。3) 经过多年的海外市场拓展, 与国外客户建立了良好稳定的合作关系, 并树立起国际品牌, 出口市场平稳增长, 带来稳定收益。4) 随着市场需求的逐步恢复, 公司对相应的产品实施了提价策略。

**五洲特纸：**预计 2024H1 归母净利润 2.25-2.35 亿，扣非归母净利润 2.16-2.26 亿，扭亏为盈；经测算预计 2024Q2 归母净利润 0.91-1.01 亿，同比+415.9%-472.4%；扣非归母净利润 0.84-0.94 亿，同比+560.0%-638.3%。业绩预盈主因：1) 新产能投放市场增加营收；2) 原材料木浆价格较去年同期下降；3) 且公司加强降本增效管理工作，生产成本同比下降。

**山鹰国际：**预计 2024H1 归母净利润 0.9-1.35 亿，同比扭亏为盈；扣非归母净利润亏损 1.0-1.4 亿；经测算预计 2024Q2 归母净利润 0.51-0.96 亿，同比-27.4%~+36.7%；扣非归母净利润亏损 0.85-1.25 亿。业绩预盈主因：2024H1 公司产能规模提升，原纸板块产量 341.95 万吨/+13.59%，销量 346.43 万吨/+17.10%，产销率 101.31%，实现产销均衡增长。同时持续推动降本增效、精益生产，不断优化运营资金，2024H1 营销费用与去年同期相比约下降 20%。

**博汇纸业：**预计 2024H1 归母净利润 1.14-1.60 亿，扣非归母净利润 0.96-1.42 亿，扭亏为盈；经测算预计 2024Q2 归母净利润 0.14-0.60 亿，同比-90.9%~-60.4%；扣非归母净利润 0.01-0.47 亿，同比-98.7%~-50.2%。业绩预盈主因：1) 原材料进口纸浆和木片成本同比下降；2) 对外积极抢占市场份额、增加出口，产销量稳健增长；3) 对内加强降本增效管理，产品单耗下降，扩大规模优势。

**晨鸣纸业：**预计 2024H1 归母净利润 0.2-0.3 亿，同比扭亏为盈；扣非归母净利润亏损 2.6-2.8 亿；经测算，预计 2024Q2 归母净利润亏损 0.28-0.38 亿；扣非归母净利润亏损 0.34-0.54 亿。业绩变动主因：1) 木片木浆等主要原材料及能源价格同比降低；2) 浆、纸产销量同比增加，单位生产成本同比下降；3) 处置酒店等非主业资产产生非经常性损益约 2.4 亿。

**岳阳林纸：**预计 2024H1 归母净利润亏损 0.4-0.5 亿，扣非归母亏损 0.3-0.4 亿，出现亏损；经测算预计 2024Q2 归母净利润亏损 1.3-1.2 亿，同比-948%~-884%；扣非归母 0.0-0.1 亿，同比扭亏为盈。业绩预亏主因：1) 文化纸需求疲弱、行业新产能投放致市场竞争激烈，公司纸产品销售价格同比下降，且降幅高于成本降幅；2) 林木资产受冰雪灾害天气影响计提资产减值准备、政府补助较上年同期减少；3) 2024 年 3 月起子公司双阳高科不再纳入合并报表范围。

**箭牌家居：**预计 2024H1 归母净利润 0.3-0.4 亿，同比-82.5%~-76.6%；扣非归母净利润 0.13-0.15 亿，同比-91.3%~-90.0%；经测算预计 2024Q2 归母净利润 1.2-1.3 亿，同比-28.4%~-22.5%；扣非归母净利润 1.19-1.21 亿，同比-28.1%~-26.9%。业绩变动主因：2024H1 卫浴行业竞争进一步加剧，公司积极推进产品线优化、全渠道营销和管理效率提升，但受房地产市场持续调整以及消费预期转弱影响，2024H1 公司营业收入同比下降约 10%。同时，受产品价格影响毛利率同比下降 2.68%，导致净利润同比下降。

**建霖家居：**预计 2024H1 归母净利润 2.47-2.79 亿，同比+55.3%-75.5%；扣非归母 2.26-2.58 亿，同比+59.2%-81.7%；经测算预计 2024Q2 归母净利润 1.24-1.56 亿，同比+9.3%-37.4%；扣非归母 1.13-1.45 亿，同比-2.3%至+25.4%。业绩预增主因：1) 深化国际化布局，提升泰国基地海外供应链能力，增强北美在地化服务能力，海外零售、跨境电商等发展逐步显效，海外市场份额持续扩大；2) 加快数字化转型，提质增效；3) 加大产品线拓展，厨卫龙头、净水等品类加速拓展，提升客户渗透率。

**哈尔斯：**预计 2024H1 归母净利润 1.16-1.49 亿，同比+154.6%~227.1%；扣非归母净利润 1.13-1.46 亿，同比+124.0%~190.4%；经测算预计 2024Q2 归母净利润 0.85-1.18 亿，同比+101.3%~179.9%；扣非归母净利润 0.82-1.15 亿，同比+63.1%~128.7%。业绩预增主因：1) 海外终端市场需求旺盛，新产品、新客户订

单带来整体业绩增长。2) 品牌业务持续开展, 经营质量逐步改善。3) 公司坚持打造具备快反能力的供研产销协同体系, 不断提升经营效率。

**浙江永强:** 预计 2024H1 归母净利润 4.8-5.8 亿, 同比+60.4%~93.8%; 扣非归母净利润 2.3-2.8 亿, 同比-10.4%~+9.1%; 经测算预计 2024Q2 归母净利润 2.23-2.32 亿, 扣非归母净利润-0.2-0.3 亿, 同比扭亏为盈。业绩预增主因: 1) 2024H1 取得土地及厂房征收补偿款合计 1.77 亿元, 影响本报告期净利润增加约 1.45 亿元。2) 股票投资收益及公允价值变动收益同比有所增加。3) 国际户外休闲产品市场行情严峻, 行业内企业为抢夺订单争相降价, 公司优化研发前端设计、强化生产技术管理、加强成本费用管控等, 保持利润的可持续增长。

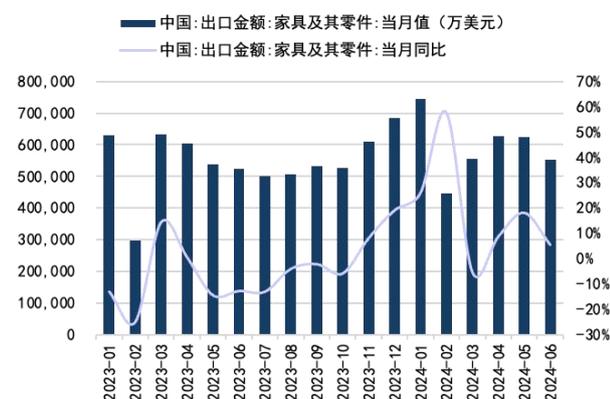
**松霖科技:** 预计 2024H1 归母净利润 2.0-2.3 亿, 同比+66.1%~91.0%; 扣非归母净利润 1.87-2.17 亿, 同比+40.1%~62.5%; 经测算预计 2024Q2 归母净利润 0.89-1.19 亿, 同比+15.6%~54.6%; 扣非归母净利润 0.85-1.15 亿, 同比-9.5%~+22.5%。业绩预增主因: 1) 2023Q3 剥离了亏损的“松霖·家”业务。2) IDM 硬件主营业务保持稳定发展, 国外业务实现稳健增长, 国内业务有所下滑, 整体主营业务表现稳定。

**齐心集团:** 预计 2024H1 归母净利润 0.89-1.05 亿, 同比+10.0%~30.0%; 扣非归母净利润 0.86-1.02 亿, 同比+16.6%~38.5%; 经测算预计 2024Q2 归母净利润 0.39-0.55 亿, 同比+8.8%~53.5%; 扣非归母净利润 0.41-0.57 亿, 同比+34.8%~87.4%。业绩预增主因: 公司通过持续履约与新增中标大客户集采项目, 深挖客户一站式办公物资采购和服务需求, 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。

## 2.2 6 月家具及其零件出口额累计增速 14.8%

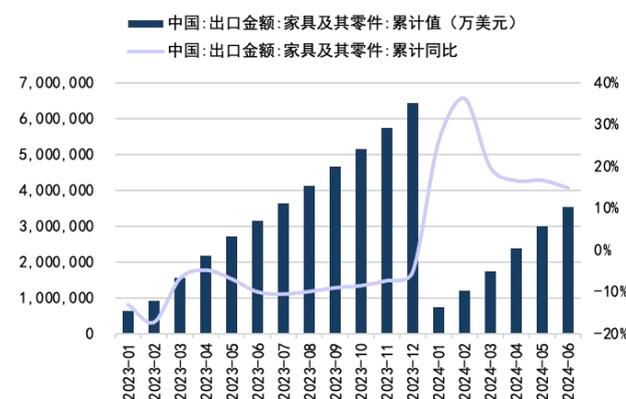
根据海关总署数据, 以美元口径计, 6 月我国家具及其零件出口额达 55.3 亿美元, 同比+5.6%, 1-6 月我国家具及其零件累计出口额 353.8 亿美元, 同比 14.8%, 较 1-5 月累计增速回落 1.8pct。预计 2024Q2 出口链公司在收入端普遍有望实现较好增长, 利润则受海运与汇兑的扰动较大, 部分上市公司二季度报表端业绩阶段性承压, 后续出口链建议关注美国的降息节奏与关税预期或将导致的订单需求前置。

图1: 6 月家具及其零件出口额增速 5.6%



资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图2: 6 月家具及其零件累计出口额增速 14.8%

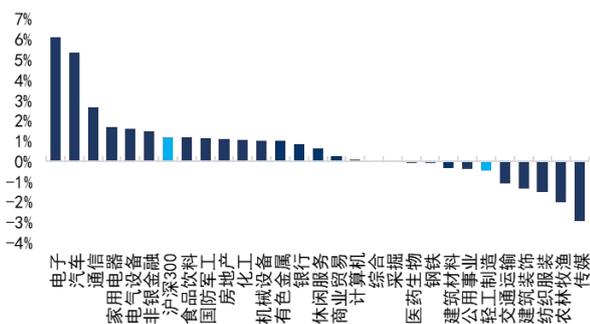


资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

### 3. 上周行情回顾

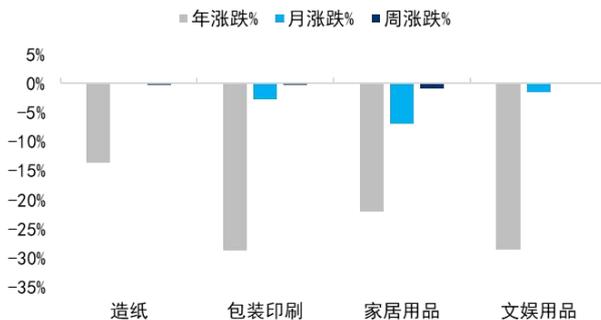
上周轻工板块-0.43%，沪深300指数+1.20%，相对收益-1.64%。上周轻工二级子板块指数有涨有跌，其中造纸、包装印刷、家居用品、文娱用品分别-0.28%、-0.21%、-0.86%、+0.23%。

图3：上周轻工板块实现相对负收益



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图4：上周轻工子板块指数有涨有跌



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

上周A股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为沪江材料(+16.4%)、爱丽家居(+12.7%)、浙江永强(+11.3%)、亚振家居(+10.1%)以及珠江钢琴(+9.2%)；港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为恒安国际(+4.6%)、晨鸣纸业(+2.9%)、玖龙纸业(+2.8%)、理文造纸(+1.3%)、中烟香港(+0.5%)。

表3：A股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名

A股轻工制造板块涨跌幅前五					港股轻工制造板块涨跌幅前五						
涨幅前五名			跌幅前五名		涨幅前五名			跌幅前五名			
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
870204.BJ	沪江材料	16.4%	002853.SZ	皮阿诺	-17.4%	1044.HK	恒安国际	4.6%	0496.HK	卡森国际	-3.3%
603221.SH	爱丽家居	12.7%	002951.SZ	金时科技	-16.7%	1812.HK	晨鸣纸业	2.9%	1999.HK	敏华控股	-1.6%
002489.SZ	浙江永强	11.3%	002521.SZ	齐峰新材	-8.2%	2689.HK	玖龙纸业	2.8%	0336.HK	华宝国际	-1.6%
603389.SH	亚振家居	10.1%	600963.SH	岳阳林纸	-8.1%	2314.HK	理文造纸	1.3%	3331.HK	维达国际	0.0%
002678.SZ	珠江钢琴	9.2%	603801.SH	志邦家居	-7.7%	6055.HK	中烟香港	0.5%	0468.HK	纷美包装	0.4%

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

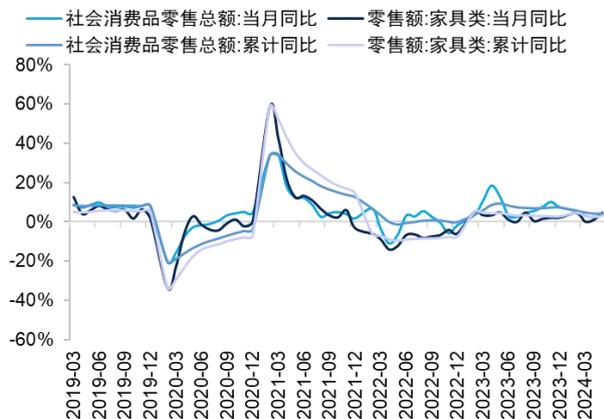
### 4. 重点数据跟踪

#### 4.1 家居板块：5月家具零售额+4.8%，上周软体原料价格下跌

**销售跟踪：5月家具类零售额同比+4.8%，建材家居卖场销售额同比-7.35%。**根据国家统计局数据，2024年5月我国社会消费品零售总额39211亿元，当月同比+3.7%，1-5月社会消费品零售总额195237亿元，累计同比+4.1%；5月家具类零售额123亿元，当月同比+4.8%，1-5月家具类零售额570亿元，累计同

比+3.0%。根据中国建筑材料流通协会，5月建材家居卖场销售额1288亿元，当月同比-7.35%，1-5月累计销售额5531亿元，累计同比-11.34%。

图5: 家具类零售额当月及累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图6: 建材家居卖场销售额当月及累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**原料跟踪:** 软体家具上游方面，截至7月12日，TDI国内现货价13200元/吨，较上周下跌400元/吨；纯MDI报价17900元/吨，较上周下跌300元/吨；截至7月12日，软泡聚醚市场价8700元/吨，较上周持平。

图7: TDI国内现货价(元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图8: 纯MDI现货价(元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图9: 软泡聚醚华南地区市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 4.2 造纸板块：上周国内针阔叶浆报价下跌，成品纸价格稳定

**原料价格：近期针阔叶浆外盘报价相对维稳。**截至 7 月 12 日，外盘阔叶浆金鱼报价为 770 美元/吨，环比上周持平；外盘针叶浆银星报价 820 美元/吨，环比上周持平。

**近期针/阔叶浆国内现货报价下跌。**截至 7 月 12 日，华南地区针叶浆银星市场价 6100 元/吨，较上周下跌 100 元/吨；华南地区阔叶浆金鱼市场价 5150 元/吨，较上周下跌 100 元/吨。

**溶解浆内盘价格持续回落后震荡波动上行，**截至 7 月 12 日，溶解浆内盘价格 7700 元/吨，较上周持平；**废纸现货价相对平稳，**截至 7 月 12 日，废纸现货价 1472 元/吨，较上周上涨 6 美元/吨。

图10: 外盘针叶浆阔叶浆价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨)



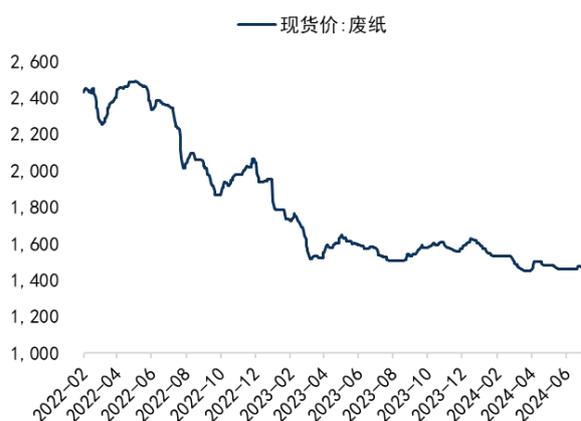
资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图12: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

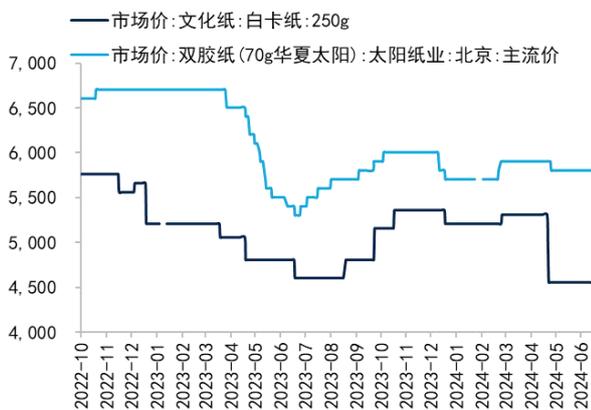
图13: 废纸现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

**成品纸价格:** 文化纸方面, 近期白卡纸双胶纸价格走势下跌, 截至 7 月 12 日, 白卡纸 (250g) 市场均价为 4660 元/吨, 较上周持平; 双胶纸 (70g 华夏太阳) 市场均价为 5700 元/吨, 较上周持平。**包装纸方面,** 箱板纸瓦楞纸价格下行后底部平稳, 截至 7 月 12 日, 箱板纸 (140g) 出厂均价为 4600 元/吨, 较上周持平; 瓦楞纸 (140g) 出厂均价 3270 元/吨, 较上周下跌 15 元/吨。

图14: 白卡纸和双胶纸价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图15: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

### 4.3 地产数据: 6 月 30 大中城市商品房成交面积降幅明显收窄

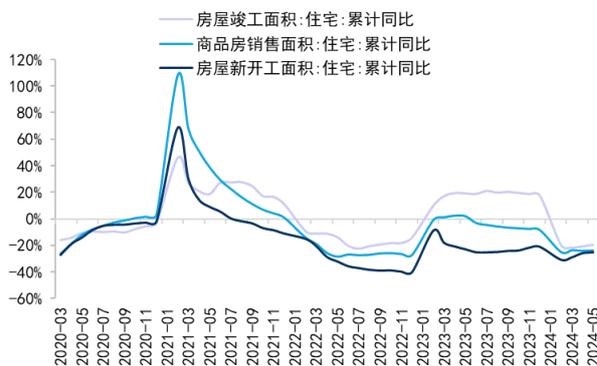
**5 月住宅新开工、竣工与商品房销售同比延续下滑。** 根据国家统计局, 2024 年 5 月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积同比为-22.2%/-12.3%/-19.0%, 1-5 月累计同比为-25.0%/-19.8%/-23.6%, 降幅较 1-4 月收窄 0.6pct/1.2pct/0.2pct。

图16: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图17: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

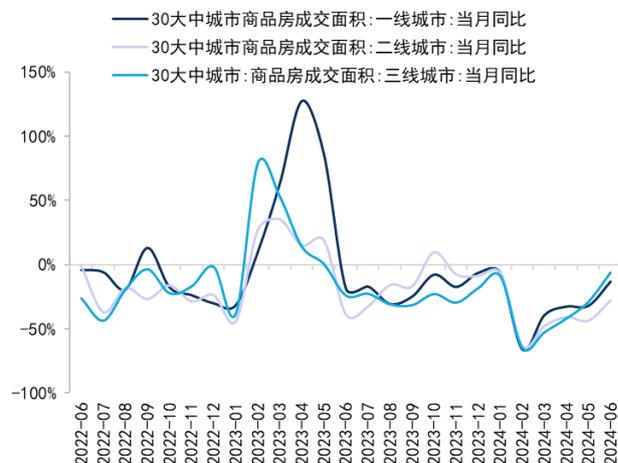
**6月30大中城市商品房成交面积同比-19.9%。**6月我国30大中城市商品房成交面积当月同比-19.9%，降幅较5月收窄18.2pct，1-5月累计同比-37.4%；其中一线、二线及三线城市商品房成交面积当月同比分别为-13.1%/-27.7%/-6.4%，降幅分别较4月收窄18.8pct/15.6pct/22.8pct；1-5月累计同比分别为-31.4%/-40.0%/-37.6%。周度数据来看，2024W28（7/7~7/14）我国30大中城市商品房成交面积当周同比-22.2%，其中一线、二线、三线城市商品房成交面积当周同比分别-19.1%/-24.3%/-21.1%。

图18: 30大中城市商品房成交面积及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 30大中城市商品房成交面积分结构增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**二手房市场方面，6月十城二手房成交面积有明显回暖。**据十城二手房成交面积数据统计(截至7月12日已更新7城数据)，6月十城二手房成交面积同比+25.1%。周度数据来看，2024W28（7/7~7/14）我国十城二手房成交面积同比+38.0%，其中深圳、厦门、苏州、杭州、青岛、扬州、佛山、渭南、北京二手房成交面积分别同比+91.8%、-7.1%、+10.9%、+25.3%、+58.6%、+0.5%、-13.9%、+76.9%、+48.3%。

图20: 十城二手房成交面积及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**政策端:** 据克而瑞地产研究, W27 (7/1-7/7) 地方层面, 南京、佛山等 27 城政策放松, 需求端主要涉及放松限购、放松限贷、放松公积金贷款、发放购房补贴、支持“以旧换新”等方面。

表4: 2024W27 地产政策动态

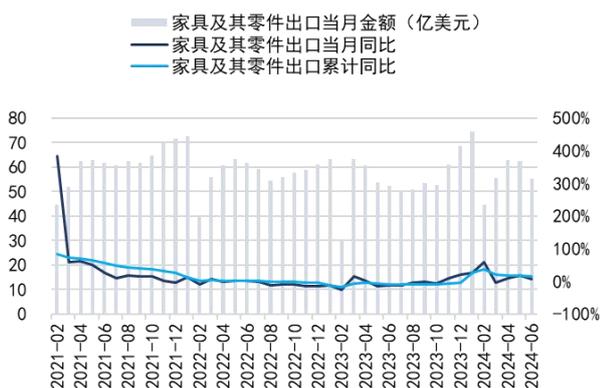
日期	部门	主要内容
7月1日	六盘水	提高住房公积金贷款额度, 买绿色建筑贷款限额最高上浮 20%
7月1日	迪庆州	迪庆州住房公积金出台贷款额度提升等多项惠民政策
7月1日	廊坊	廊坊住房公积金首付款提取前置, 由先买后取改为即买即取
7月2日	长沙	开发、去化困难的公寓等类住宅可调整为住宅, 不再新批公寓项目
7月2日	遵义	二套房住房公积金最低首付比 20%
7月2日	徐州	徐州首套房首付降至 15%, 取消贷款利率下限
7月2日	柳州	柳州拟收购存量商品房用作保障性住房
7月2日	佛山	调整住房贷款政策, 挂牌出售或出租房产不计入家庭套数
7月2日	荆州	公积金政策优化, 放宽提取限制, 提升试用灵活性
7月2日	成都	首个在售楼盘被收购用作保障性住房
7月2日	保亭县	在海南省专科及以上高校就读的学生可购买 1 套住房
7月3日	六安	发布商转公贷款细则, 双职工家庭最高可贷 60 万元
7月3日	宣城旌德县	拟取消新建住宅小区的商品房销售价格并联审查制, 由房企自主定价
7月3日	陵水县	人才落户海南满 1 年可在陵水购买 2 套商品住房
7月3日	贵阳	拟提高多子女家庭住房公积金最高贷款额度至 100 万元
7月4日	新余	新余市发布房地产发展方案, 2026 年实现保交楼清零
7月4日	雅安	雅安三孩家庭公积金贷款额度最高可提升 20 万元
7月4日	广州	城镇危旧房改造出台新规, 扩大适用范围提前治理危旧房
7月4日	遂宁	推出住房以旧换新政策, 国有企业助力房地产市场高质量发展
7月4日	黄冈	出台措施促进房地产市场健康发展, 支持保障性住房建设
7月4日	莆田	公积金贷款额度提升, 多子女家庭最高可贷 90 万元
7月4日	杭州	富阳房企销售面积季度环比上涨 10% 及以上在售项目, 可申请销售奖励
7月4日	深圳	深圳宝安区已完成 1.5 万套保障性房筹建, 23 个城中村改造试点
7月4日	昆明	昆明市年内开工 8 个配售型保障性住房项目, 提供 5000 套住房
7月4日	天津	聚焦盘活土地资源存量, 出台建设用地使用权转让实施细则
7月4日	连云港灌南	因销售困难濒临烂尾的楼盘, 政府出面收回部分房屋作为置换房源
7月4日	襄阳	按照以需定购原则, 依法收回闲置土地
7月5日	南京	南京实施存量住房以旧换新活动住房公积金配套措施
7月5日	南京	南京全市取消商品房项目公证摇号销售要求, 由开发企业自主销售
7月5日	石家庄	石家庄优化多子女家庭住房公积金贷款套数认定标准
7月5日	安庆太湖县	安庆市太湖县发布一系列购房支持政策
7月5日	泉州	泉州支持台胞购房置业, 符合要求可享受与户籍居民同等购房政策

资料来源: 克而瑞地产研究, 国信证券经济研究所整理

#### 4.4 出口数据：6月家具及其零件出口额同比+5.6%

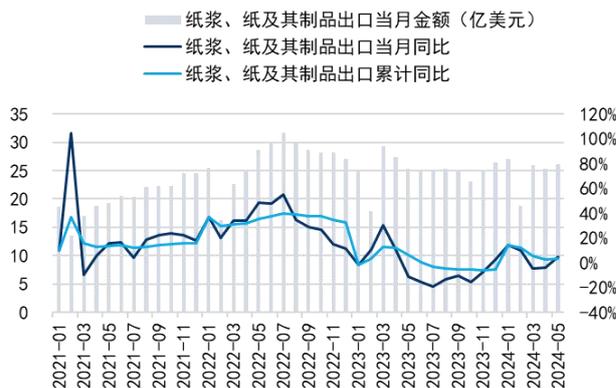
6月家具及其零件出口额同比+5.6%。根据海关总署，6月我国家具及其零件出口额 55.3 亿美元，同比+5.6%，1-6 月我国家具及其零件累计出口额 355.0 亿美元，累计同比+14.8%。5 月我国纸浆、纸及其制品出口额 26.1 亿美元，同比+4.7%，1-5 月纸浆、纸及其制品累计出口额 123.3 亿美元，累计同比+3.2%。

图21：家具及其零件出口额及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图22：纸浆及纸制品出口额及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

## 5. 重点公司公告与行业动态

### 5.1 公司公告

【箭牌家居】发布 2024H1 业绩预告，预计 2024H1 归母净利润 0.3-0.4 亿，同比下滑 82.5%-76.7%；扣非归母 0.13-0.15 亿，同比下滑 91.3%-90.0%；2024 年上半年，卫浴行业竞争进一步加剧，公司积极推进产品线优化、全渠道营销和管理效率提升，但受房地产市场持续调整以及消费预期转弱影响，公司 2024 年半年度营业收入同比下降约 10%。同时，受产品价格影响毛利率同比下降 2.68%，导致净利润同比下降。

【公牛集团】公司 2021 年限制性股票激励计划第三个解除限售期解除限售暨上市，本次股票上市流通总数为 349690 股，上市流通日期为 2024 年 7 月 15 日。

【瑞尔特】公司及全资子公司于 2024 年 7 月 8 日与兴业银行厦门海沧支行签订协议，使用部分自有资金 5000 万元进行委托理财；7 月 9 日与兴业银行厦门海沧支行签订协议，使用部分自有资金 3000 万元、5000 万元及 7000 万元进行委托理财。

【志邦家居】拟对公司 2023 年限制性股票激励计划中 2 名离职的激励对象已获授但尚未解除限售的 42000 股限制性股票进行回购注销。

### 5.2 行业动态

7月起大厂白卡纸涨价 200-300 元/吨。APP 发布涨价函，受近期原物料价格上涨影响，自 7 月 1 日起针对宁波亚洲浆纸业有限公司和广西金桂浆纸业公司生产的足克产品涨价 200 元/吨（含税），高松产品涨价 300 元/吨（含税）。博汇

纸业发布涨价函，自7月1日起博汇纸业生产的所有卡纸类产品在目前售价基础上足克产品上调200元/吨（含税）、高松产品上调300元/吨（含税）。

**九牧、箭牌、恒洁、惠达卫浴等获首批电子坐便器国家3C认证。**7月10日，由中国质量认证中心（CQC）召开的电子坐便器CCC认证业务交流会暨首批颁证会在北京举行。箭牌家居、九牧、恒洁、惠达卫浴等成为行业首批电子坐便器国家CCC认证的企业，本次“国字号”质量服务机构认证代表着箭牌家居产品品质、质量达标的电子坐便器品质标杆风向标。

**索菲亚重磅发布整家4.0超级新品暨全国渠道深耕战略。**7月8日建博会上，索菲亚推出了一系列整家4.0超级新品，涵盖了门窗、橱柜、SSK烟灶、窗帘等。同时此次建博会上索菲亚首发全国渠道深耕战略，该战略为广大大意向加入索菲亚事业的合作伙伴提供一个低投入、轻资产、大市场、快回报的整家共创事业合伙人平台，30万即可加入索菲亚事业。

## 6. 重点标的盈利预测

表3：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
001322.SZ	箭牌家居	优于大市	7.09	0.44	0.49	0.58	16.11	14.47	12.22	1.40
002572.SZ	索菲亚	优于大市	14.57	1.31	1.52	1.73	11.12	9.59	8.42	1.98
603801.SH	志邦家居	优于大市	11.24	1.36	1.53	1.70	8.26	7.35	6.61	1.47
603816.SH	顾家家居	优于大市	25.48	2.44	2.76	3.12	10.44	9.23	8.17	2.10
603833.SH	欧派家居	优于大市	46.60	4.98	5.34	5.77	9.36	8.73	8.08	1.59
603848.SH	好太太	优于大市	14.08	0.81	0.97	1.18	17.38	14.52	11.93	2.42
603195.SH	公牛集团	优于大市	75.67	4.34	5.02	5.78	17.44	15.07	13.09	6.34
002790.SZ	瑞尔特	优于大市	8.08	0.52	0.65	0.80	15.54	12.43	10.10	1.58
002078.SZ	太阳纸业	优于大市	14.37	1.10	1.31	1.56	13.06	10.97	9.21	1.49
603899.SH	晨光股份	优于大市	30.39	1.65	1.96	2.32	18.42	15.51	13.10	3.42
301376.SZ	致欧科技	优于大市	19.60	1.14	1.20	1.49	17.19	16.33	13.15	2.44
300729.SZ	乐歌股份	优于大市	14.05	2.03	1.47	1.67	6.92	9.56	8.41	1.43
603733.SH	仙鹤股份	无评级	18.73	0.94	1.52	1.91	19.93	12.32	9.81	1.81
002831.SZ	裕同科技	无评级	24.11	1.55	1.82	2.13	15.55	13.25	11.32	1.99
603661.SH	恒林股份	无评级	38.22	1.89	3.97	4.82	20.22	9.63	7.93	1.52
301004.SZ	嘉益股份	无评级	87.66	4.54	5.60	6.75	19.31	15.65	12.99	6.39
301061.SZ	匠心家居	无评级	41.76	3.18	2.93	3.56	13.13	14.25	11.73	2.23

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：无评级公司盈利预测来自Wind一致预期

## 免责声明

### 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

### 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

### 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

### 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032