

**分析师：徐皓亮**

执业证号：S0100522110001

邮箱：xuhaoliang@mszq.com

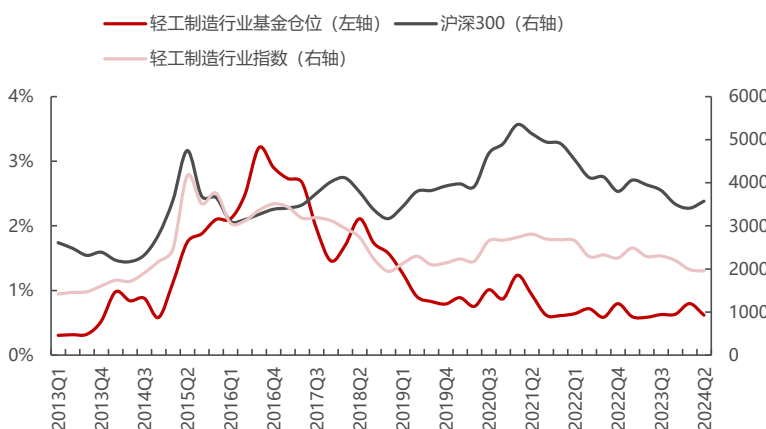
研究助理：谭雅轩

执业证号：S0100123070004

邮箱：tanyaxuan@mszq.com

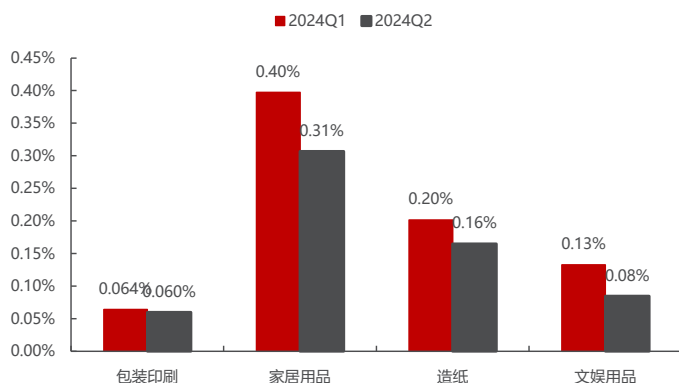
1. 轻工板块持仓占比环比下降。

2024Q2 轻工制造行业（申万一级分类）基金持仓占比 0.62%，环比下降 0.18pct，2023Q1-2024Q1 轻工持仓占比分别为 0.59%、0.58%、0.63%、0.63%、0.80%，对比历史持仓占比，目前仍处于较低区间。

图1：2013Q1-2024Q2 轻工制造板块基金持仓占比

资料来源：同花顺，民生证券研究院；注：行业选取申万一级行业

分板块看，各细分板块持仓占比环比均下降，24Q1-24Q2 家居持仓占比从 0.4% 下降至 0.31%，造纸持仓占比从 0.2% 下降至 0.16%，文娱用品持仓占比从 0.13% 下降至 0.08%，包装印刷持仓占比从 0.064% 下降至 0.06%。

图2：2024Q1 及 Q2 轻工制造细分板块基金持仓占比

资料来源：同花顺，民生证券研究院；注：行业选取申万二级行业

推荐**维持评级****相关研究**

1. 纸浆行业深度：紊乱的节奏，不变的周期-2024/07/17
2. 轻工行业 2024 年中期投资策略：跨境主线延续，内需静候反转-2024/06/17
3. “碳中和”事件点评：CCER 开启审批，碳数据国际互认进一步打开碳价上行空间-2024/06/13
4. “碳中和”事件点评：降碳行动方案发布，“碳市场”体系助力经济高质量发展-2024/05/30
5. 跨境电商产业跟踪：国常会聚焦跨境电商，海外仓“卖水人”重要性再重提-2024/05/27

2. 基金持股前十企业变化不大。

2024Q2 轻工行业基金持股市值前十的公司分别为太阳纸业、公牛集团、晨光股份、顾家家居、裕同科技、索菲亚、嘉益股份、欧派家居、志邦家居、江山欧派。对比 2024Q1 的基金持仓，嘉益股份进入前十，瑞尔特跌出前十。

表1：2024Q2 轻工行业基金持股市值前 20

证券代码	证券名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	季度持仓变动比例(%)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
002078.SZ	太阳纸业	69.0	28,500	-5519.40	-16%	10%	394,512
603195.SH	公牛集团	45.0	3,020	1199.59	66%	2%	232,927
603899.SH	晨光股份	28.0	6,417	-3868.57	-38%	7%	200,725
603816.SH	顾家家居	52.0	4,897	-6229.47	-56%	6%	158,130
002831.SZ	裕同科技	33.0	5,034	-531.11	-10%	10%	128,829
002572.SZ	索菲亚	32.0	4,391	-370.30	-8%	7%	67,307
301004.SZ	嘉益股份	37.0	733	11.50	2%	8%	66,733
603833.SH	欧派家居	26.0	979	-1311.14	-57%	2%	52,456
603801.SH	志邦家居	15.0	2,947	-439.08	-13%	7%	38,552
603208.SH	江山欧派	8.0	1,770	-255.64	-13%	10%	33,877
301061.SZ	匠心家居	18.0	647	-47.96	-7%	16%	30,401
002790.SZ	瑞尔特	9.0	2,423	-579.35	-19%	9%	21,882
301188.SZ	力诺特玻	22.0	602	-939.35	-61%	4%	8,773
002735.SZ	王子新材	4.0	755	109.69	17%	3%	7,417
603313.SH	梦百合	4.0	964	-222.79	-19%	2%	7,201
603661.SH	恒林股份	12.0	163	105.34	184%	1%	6,867
833394.BJ	民士达	7.0	415	-116.88	-22%	10%	5,808
002014.SZ	永新股份	6.0	555	-1312.29	-70%	1%	5,260
003012.SZ	东鹏控股	7.0	597	211.06	55%	1%	3,645
301101.SZ	明月镜片	3.0	107	-741.30	-87%	1%	2,390

资料来源：同花顺，民生证券研究院

表2：2024Q2 轻工板块基金加仓前 10

证券代码	证券名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	季度持仓变动比例(%)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
603195.SH	公牛集团	45.0	3,020	1199.59	66%	2%	232,927
003012.SZ	东鹏控股	7.0	597	211.06	55%	1%	3,645
002735.SZ	王子新材	4.0	755	109.69	17%	3%	7,417
603661.SH	恒林股份	12.0	163	105.34	184%	1%	6,867
002301.SZ	齐心集团	2.0	60	46.48	351%	0%	64
002701.SZ	奥瑞金	3.0	77	45.15	141%	0%	321
603408.SH	建霖家居	7.0	297	31.32	12%	1%	319
002787.SZ	华源控股	1.0	29	28.86	-	0%	195
603992.SH	松霖科技	2.0	44	24.14	122%	0%	807
301198.SZ	喜悦智行	1.0	18	17.96	-	0%	144

资料来源：同花顺，民生证券研究院

表3：2024Q2 轻工板块基金减仓前 10

证券代码	证券名称	持有基金数	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	季度持仓变动比例(%)	持股占流通股比(%)	持股总市值(万元)
603816.SH	顾家家居	52.0	4,897	-6229.47	-56%	6%	158,130
002078.SZ	太阳纸业	69.0	28,500	-5519.40	-16%	10%	394,512
603899.SH	晨光股份	28.0	6,417	-3868.57	-38%	7%	200,725
600210.SH	紫江企业	1.0	198	-2974.70	-94%	0%	1,052
600567.SH	山鹰国际	0	-	-2649.59	-100%	0%	-
002752.SZ	昇兴股份	1.0	27	-2408.91	-99%	0%	139
605377.SH	华旺科技	4.0	13	-1998.96	-99%	0%	178
603600.SH	永艺股份	7.0	147	-1549.71	-91%	0%	1,531
002014.SZ	永新股份	6.0	555	-1312.29	-70%	1%	5,260
603833.SH	欧派家居	26.0	979	-1311.14	-57%	2%	52,456

资料来源：同花顺，民生证券研究院

3. 投资建议：

2024Q2 轻工制造行业基金持仓占比 0.62%，环比下降 0.18pct，对比历史持仓占比，目前仍处于较低区间，其中持仓较高的主要系各细分赛道业绩稳健的龙头企业，建议持续关注各赛道优质龙头。

家居：2024 年上半年，保交楼减少，竣工压力增大，家居企业业绩增速承压；目前地产政策频出，逐渐加码，但传递到家居零售端仍需时间。看好头部定制企业通过“整装”&“大家居”的模式探索，收入增速或仍将优于行业平均；软体类头部公司在国内积极延伸品类以打开成长空间，如床垫类目的外延式并购或将增加，实现价格带延伸。

造纸：浆价承压背景下，如生活纸（中顺洁柔、恒安国际等）、特种纸企业（华旺科技、仙鹤股份等），一方面纸浆产能占比较低，另一方面纸品价格韧性较强，盈利提升可期。对于太阳纸业等产业链一体化布局的企业，我们认为纸浆布局并非公司持续获取超额收益的主要因素，因为纸浆属于传统制造业，较难长期收获超额 ROE，而是通过产业链一体化，逆周期保持稳定现金流并加速扩张，顺周期亦可以和行业同步提盈利；让公司正常经营并实现市场份额稳步提升。

文具办公&线上化采购：文化办公用品零售额持续承压，表现弱于整体社零，线上&零售大店等新业态表现优于传统校边渠道。参考美国成熟市场，在制造业进入成熟期后，办公物资&MRO 这类长尾且影响企业效率的类目逐步外包，并诞生出诸如 20 年 20 倍（市值）的固安捷；目前国内正处于 MRO 快速起步期，从招标情况来看，MRO 产品目前从广度和深度上加速纳入线上化采购；头部企业凭借规模、成本、质量以及服务优势进一步巩固自身行业地位，同时伴随规模及网络效应，利润率持续提升。

出口链：外销整体高景气，跨境电商已成为拉动外贸重要抓手。欧美去库存结束，渐进入补库阶段，整体出口链呈现较高景气，但我们观察到以价换量的现象或存在；跨境电商方面，受益于全球网购渗透率提升&跨境电商服务链完善，大件品红利&Temu 等新兴平台新履约模式共同影响下，本土化服务能力成为跨境电商长期发展方向。

风险提示：终端需求不及预期，行业内部竞争加剧，渠道拓展不及预期。

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026