



轻工制造

优于大市（维持）

证券分析师

毕先磊

资格编号：S0120524030001

邮箱：bixl3@tebon.com.cn

宋姝旺

资格编号：S0120524060004

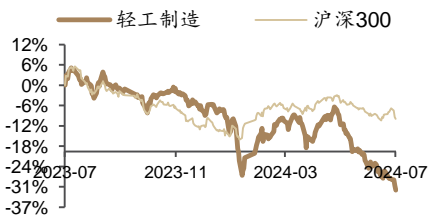
邮箱：songsw@tebon.com.cn

研究助理

李陌凡

邮箱：limf3@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：聚源数据，德邦研究所

相关研究

- 《周观点：短期关注中报超预期，6月摩托车内销大排量、外销持续景气》，2024.7.22
- 《周观点：关注估值底部优质消费龙头，安踏、特步 24Q2 销售状况良好》，2024.7.15
- 《蒙娜丽莎 (002918)：建筑陶瓷民族龙头，全渠道发力经营质量持续提升》，2024.7.13
- 《恒林股份：代工修复可期，自主品牌跨境电商迎来高速发展》，2024.7.11
- 《周观点：关注估值底部优质消费龙头，出口有望受益于汇率变化》，2024.7.7

轻工制造基金重仓跟踪：24Q2 持仓处于相对低位，把握细分板块配置拐点

投资要点：

- 24Q2 轻工制造持仓概述：**轻工制造基金重仓占比环比 Q1 下滑，市值占比同环比下降。轻工制造总市值同、环比均下降，重仓比例较 24Q1 显著下滑。根据 wind 数据，SW 轻工制造总市值下滑，由 2024Q1 的 8723.85 亿元降至 2024Q2 的 7687.38 亿元，同、环比分别-19.7%、-11.9%，24Q2 轻工制造市值占 A 股比例由 2024Q1 的 1.04% 下滑至 0.95%。而 2024Q2 轻工制造基金重仓持股总市值为 192.49 亿元，同比+12.3% (2023Q2 轻工制造基金重仓持股总市值为 171.43 亿元)，环比-12.0%，持仓占比由 24Q1 的 0.80% 下滑至 24Q2 的 0.73%，但持仓占比较 23Q2 同比提升 0.17PCT。
- 子行业持仓分析：造纸&家居&包装印刷均下滑，文娱用品环比 Q1 提升。**
 - 家居用品板块：重仓环比下降 0.08PCT、整体处于低配。**2024Q2 家居用品板块重仓持股比例环比-0.08PCT 至 0.29%，其重仓比例处于近 3 年内较低水平，我们认为家居板块部分企业业绩方面仍有压力，终端需求承压导致资本市场投资情绪下降，但地产政策方面已开始逐步出现积极变化，短期虽有修复但仍处于历史中下部位置。
 - 文娱用品板块：重仓环比提升 0.05PCT、整体处于较高配置水平。**2024Q2 文娱用品板块重仓持股比例环比+0.06PCT 至 0.22%，配置比例自 2023Q3 以来持续提升，目前整体处于近 3 年来最高水平。从核心标的来看，2024Q2 晨光文具 / 泡泡玛特 / 明月镜片分别环比-1.88/+0.78%/-0.24PCT 至 3.51%/2.77%/0.04%。
 - 包装印刷板块：重仓比例环比-0.01PCT、整体配置处于中低位。**2024Q2 包装印刷板块重仓持股比例环比-0.01PCT 至 0.05%，其重仓比例处于近 3 年内中低水平。其中裕同科技 2024Q2 重仓比例环比-0.10PCT 至 2.25%。
 - 造纸板块：重仓比例环比-0.02PCT、整体低配。**2024Q2 造纸板块重仓持股比例环比-0.04PCT 至 0.15%，其重仓比例处于近 3 年内较低水平。2024Q2 造纸市值占 A 股比例为 0.17%，环比下降 0.02PCT，处于三年内最低水平。
- 轻工制造个股持仓分析：**从重仓个股基金数来看，24Q2 轻工制造基金重仓 TOP10 个股分别为太阳纸业、顾家家居、泡泡玛特、公牛集团、嘉益股份、裕同科技、索菲亚、晨光股份、欧派家居、力诺特玻，以上股票重仓的基金数量分别为 66、52、52、45、37、33、32、28、26、22 支，环比 Q1 分别-33、-20、+22、-8、-1、+6、+10、-31、-8、-3，除泡泡玛特、裕同科技和索菲亚外，其余环比均下滑。
 - 家居用品板块：多数家居用品持有基金数及持仓占比呈环比下滑趋势。**家居板块中，顾家家居位居第一，24Q2 其重仓环比-3.37PCT 至 2.76%，持有基金数由 24Q1 的 72 家下降至 52 家。前五位中公牛集团和嘉益股份持仓占比环比 Q1 提升，24Q2 二者持仓占比环比 Q1 分别+0.86PCT、+0.61PCT，但持有基金数量分别-8 家、-1 家。24Q2 基金持仓数前 10 的家居企业中仅索菲亚和恒林股份实现增长。
 - 包装印刷、文娱及造纸板块：造纸板块中，太阳纸业稳居第一，24Q2 其重仓环比-1.55PCT 至 6.90%，持有基金数由 24Q1 的 99 家下降至 66 家。文娱板块中，24Q2 泡泡玛特/晨光股份重仓比例环比+0.78PCT/-1.88PCT 至 2.77%/3.51%，持有基金数较 24Q1 分别+22/-31 家。包装印刷板块中，裕同科技 24Q2 重仓比例环比-0.10PCT 至 2.25%，持仓基金数小幅增长 6 支。**
- 投资建议：**家居板块短期受需求影响仍然承压，但地产政策方面已开始逐步出现积极变化，估值短期虽有修复，但处于历史中下部位置，板块长期布局价值凸显，标

的方面，建议关注顾家家居、欧派家居、嘉益股份、瑞尔特、志邦家居等；包装印刷板块终端需求较为稳定，核心关注成本变化、有海外市场和产能布局及大客户深度绑定的公司，建议关注奥瑞金、裕同科技、永新股份等；造纸板块建议重点关注太阳纸业、华旺科技、仙鹤股份，同时建议关注博汇纸业、山鹰国际；文娱板块建议晨光股份、明月镜片、百亚股份；家庭规模小型化趋势下情感陪伴需求增长，“它经济”蓬勃发展，国产品牌持续突围，宠物板块建议关注乖宝宠物、佩蒂股份、中宠股份、天元宠物等。

- **风险提示：**地产销售大幅波动风险；终端消费不及预期风险；原材料价格大幅波动风险

内容目录

1. 24Q2 轻工制造持仓概述：轻工制造基金重仓占比环比 Q1 下滑,市值占比同环比下降	5
2. 子行业持仓分析：造纸&家居&包装印刷均下滑，文娱用品环比 Q1 提升	5
3. 轻工制造个股持仓分析：	6
4. 投资建议	8
5. 风险提示	8

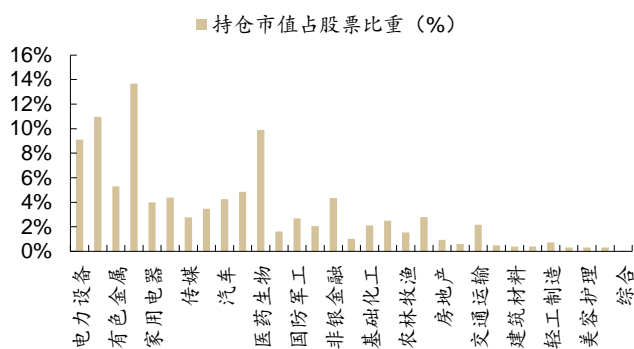
图表目录

图 1: 24Q2 申万一级行业重仓比例	5
图 2: 21Q1-24Q2 基金重仓持股总市值及增速情况	5
图 3: 21Q1-24Q2 轻工制造基金重仓持股总市值及增速情况	5
图 4: 轻工制造市值占比及基金持仓占比变化情况	5
图 5: 家居用品基金持仓及市值占比变化图	6
图 6: 文娱用品基金持仓及市值占比变化图	6
图 7: 包装印刷基金持仓及市值占比变化图	6
图 8: 造纸基金持仓及市值占比变化图	6
图 9: 23Q2-24Q2 轻工制造 TOP10 基金持有数 (支)	7
图 10: 家居用品重点公司 24Q2 持仓占比变化	7
图 11: 家居用品重点公司 24Q2 持有基金数变化	7
图 12: 包装印刷&造纸&文娱重点公司 24Q2 持仓占比变化	8
图 13: 包装印刷&造纸&文娱重点公司 24Q2 持有基金数变化	8

1. 24Q2 轻工制造持仓概述：轻工制造基金重仓占比环比 Q1 下滑, 市值占比同环比下降

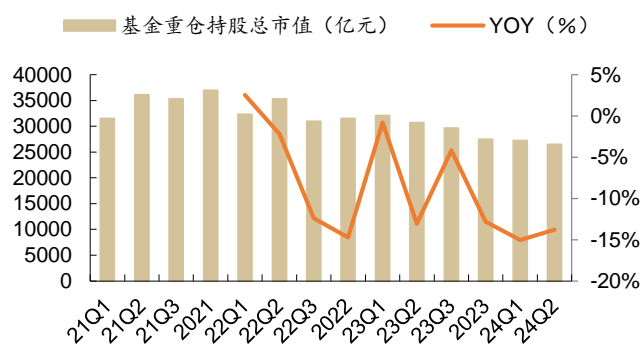
轻工制造总市值同、环比均下降，重仓比例较 24Q1 显著下滑。根据 wind 数据，SW 轻工制造总市值下滑，由 2024Q1 的 8723.85 亿元降至 2024Q2 的 7687.38 亿元，同、环比分别-19.7%、-11.9%，24Q2 轻工制造市值占 A 股比例由 2024Q1 的 1.04% 下滑至 0.95%。而 2024Q2 轻工制造基金重仓持股总市值为 192.49 亿元，同比+12.3% (2023Q2 轻工制造基金重仓持股总市值为 171.43 亿元)，环比-12.0%，持仓占比由 24Q1 的 0.80% 下滑至 24Q2 的 0.73%，但持仓占比较 23Q2 同比提升 0.17PCT。

图 1： 24Q2 申万一级行业重仓比例



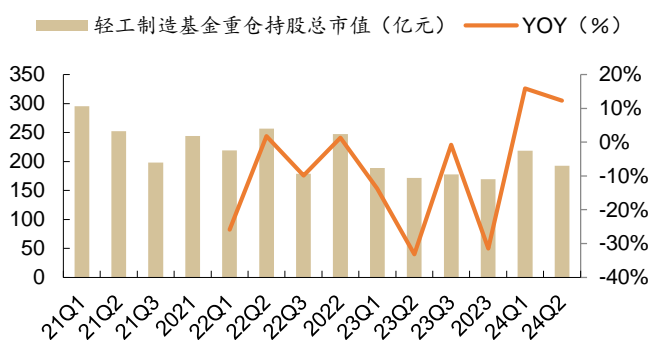
资料来源：wind，德邦研究所

图 2： 21Q1-24Q2 基金重仓持股总市值及增速情况



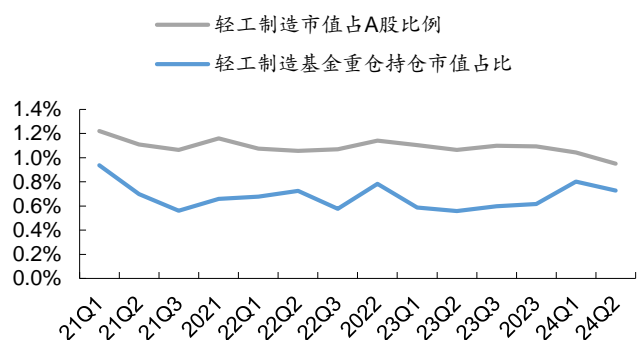
资料来源：wind，德邦研究所

图 3： 21Q1-24Q2 轻工制造基金重仓持股总市值及增速情况



资料来源：wind，德邦研究所

图 4： 轻工制造市值占比及基金持仓占比变化情况



资料来源：wind，德邦研究所

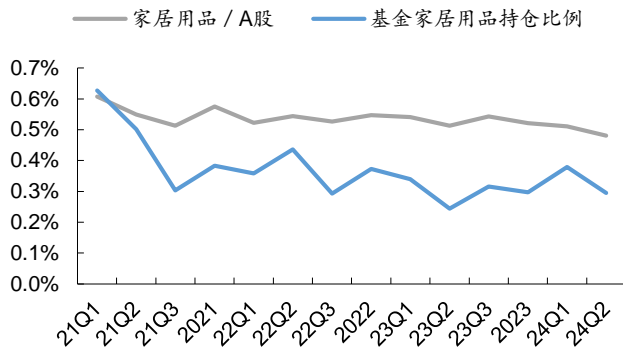
2. 子行业持仓分析：造纸&家居&包装印刷均下滑，文娱用品环比 Q1 提升

家居用品板块：重仓环比下降 0.08PCT、整体处于低配。2024Q2 家居用品板块重仓持股比例环比-0.08PCT 至 0.29%，其重仓比例处于近 3 年内较低水平，我们认为家居板块部分企业业绩方面仍有压力，终端需求承压导致资本市场投资情绪下降，但地产政策方面已开始逐步出现积极变化，短期虽有修复但仍处于历史

中下部位置。

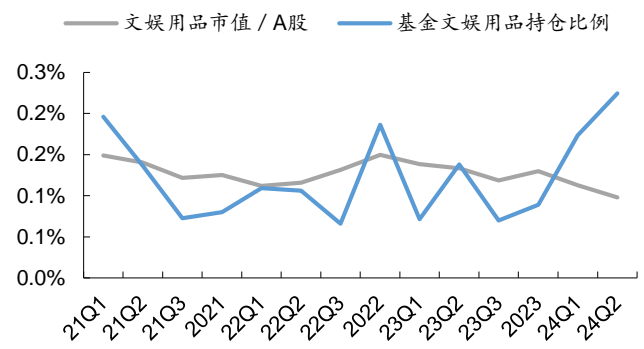
文娱用品板块：重仓环比提升 0.05PCT、整体处于较高配置水平。2024Q2 文娱用品板块重仓持股比例环比+0.06PCT 至 0.22%，配置比例自 2023Q3 以来持续提升，目前整体处于近 3 年来最高水平。从核心标的来看，2024Q2 晨光股份 / 泡泡玛特 / 明月镜片分别环比-1.88/+0.78%/-0.24PCT 至 3.51%/2.77%/0.04%。

图 5：家居用品基金持仓及市值占比变化图



资料来源：wind，德邦研究所

图 6：文娱用品基金持仓及市值占比变化图

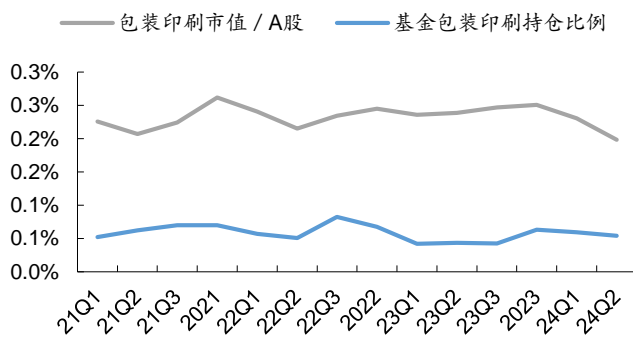


资料来源：wind，德邦研究所

包装印刷板块：重仓比例环比-0.01PCT、整体配置处于中低位。2024Q2 包装印刷板块重仓持股比例环比-0.01PCT 至 0.05%，其重仓比例处于近 3 年内中低水平。其中裕同科技 2024Q2 重仓比例环比-0.10PCT 至 2.25%。

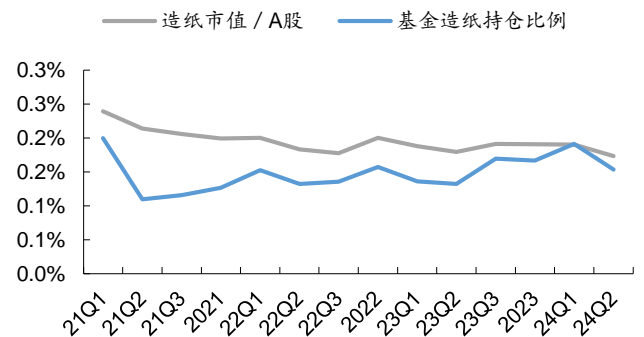
造纸板块：重仓比例环比-0.02PCT、整体低配。2024Q2 造纸板块重仓持股比例环比-0.04PCT 至 0.15%，其重仓比例处于近 3 年内较低水平。2024Q2 造纸市值占 A 股比例为 0.17%，环比下降 0.02PCT，处于三年内最低水平。

图 7：包装印刷基金持仓及市值占比变化图



资料来源：wind，德邦研究所

图 8：造纸基金持仓及市值占比变化图



资料来源：wind，德邦研究所

3. 轻工制造个股持仓分析：

从重仓个股基金数来看,24Q2 轻工制造基金重仓 TOP10 个股分别为太阳纸业、顾家家居、泡泡玛特、公牛集团、嘉益股份、裕同科技、索菲亚、晨光股份、欧派家居、力诺特玻, 以上股票重仓的基金数量分别为 66、52、52、45、37、33、32、28、26、22 支, 环比 Q1 分别-33、-20、+22、-8、-1、+6、+10、-31、-8、-3, 除泡泡玛特、裕同科技和索菲亚外, 其余环比均下滑。

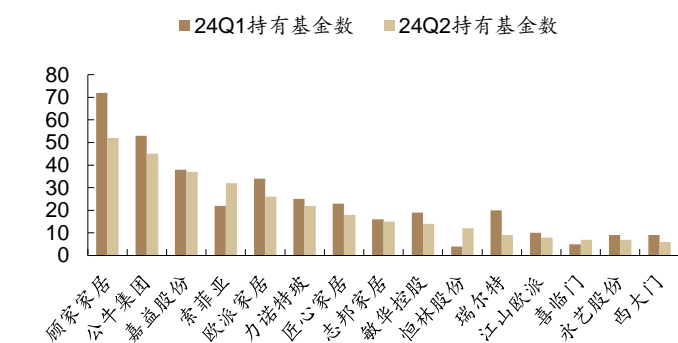
图 9: 23Q2-24Q2 轻工制造 TOP10 基金持有数 (支)

序号	23Q2		23Q3		23Q4		24Q1		24Q2	
	公司名称	基金持有数 (支)	公司名称	基金持有数 (支)	公司名称	基金持有数 (支)	公司名称	基金持有数 (支)	公司名称	基金持有数 (支)
1	顾家家居	60	顾家家居	79	太阳纸业	77	太阳纸业	99	太阳纸业	66
2	欧派家居	45	太阳纸业	75	顾家家居	50	顾家家居	72	顾家家居	52
3	太阳纸业	40	欧派家居	66	公牛集团	41	晨光股份	59	泡泡玛特	52
4	晨光股份	38	华旺科技	42	欧派家居	41	公牛集团	53	公牛集团	45
5	志邦家居	36	公牛集团	40	裕同科技	32	嘉益股份	38	嘉益股份	37
6	公牛集团	25	索菲亚	38	晨光股份	31	欧派家居	34	裕同科技	33
7	索菲亚	20	志邦家居	37	索菲亚	26	泡泡玛特	30	索菲亚	32
8	明月镜片	16	晨光股份	24	力诺特玻	26	裕同科技	27	晨光股份	28
9	喜临门	15	嘉益股份	17	志邦家居	25	力诺特玻	25	欧派家居	26
10	裕同科技	14	瑞尔特	16	华旺科技	24	匠心家居	23	力诺特玻	22

资料来源: wind, 德邦研究所

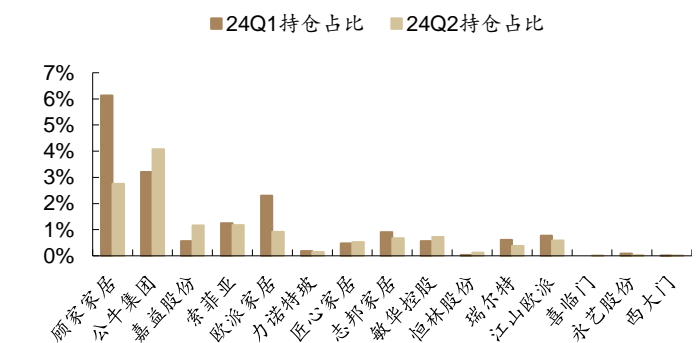
家居用品板块: 多数家居用品持有基金数及持仓占比呈环比下滑趋势。家居板块中, 顾家家居位居第一, 24Q2 其重仓环比-3.37PCT 至 2.76%, 持有基金数由 24Q1 的 72 家下降至 52 家。前五位中公牛集团和嘉益股份持仓占比环比 Q1 提升, 24Q2 二者持仓占比环比 Q1 分别+0.86PCT、+0.61PCT, 但持有基金数量分别-8 家、-1 家。24Q2 基金持仓数前 10 的家居企业中仅索菲亚和恒林股份实现增长。

图 10: 家居用品重点公司 24Q2 持仓占比变化



资料来源: wind, 德邦研究所

图 11: 家居用品重点公司 24Q2 持有基金数变化



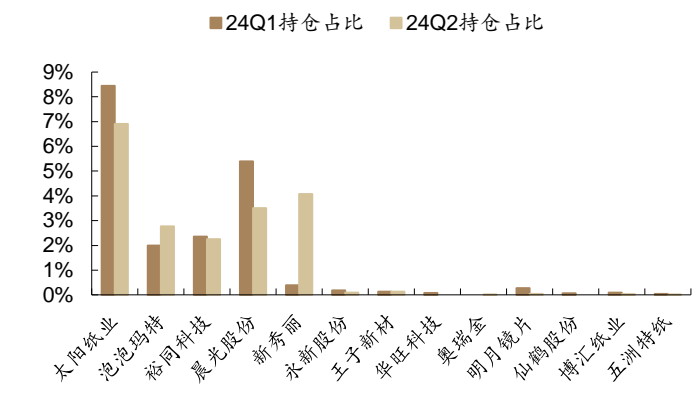
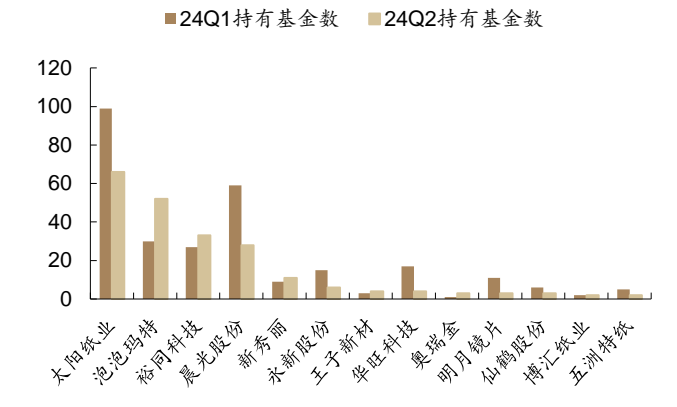
资料来源: wind, 德邦研究所

包装印刷、文娱及造纸板块: 造纸板块中, 太阳纸业稳居第一, 24Q2 其重仓环比-1.55PCT 至 6.90%, 持有基金数由 24Q1 的 99 家下降至 66 家。文娱板块中, 24Q2 泡泡玛特/晨光股份重仓比例环比+0.78PCT/-1.88PCT 至 2.77%/3.51%, 持有

基金数较 24Q1 分别+22/-31 家。包装印刷板块中，裕同科技 24Q2 重仓比例环比-0.10PCT 至 2.25%，持仓基金数小幅增长 6 支。

图 12：包装印刷&造纸&文娱重点公司 24Q2 持仓占比变化

图 13：包装印刷&造纸&文娱重点公司 24Q2 持有基金数变化



资料来源：wind，德邦研究所

资料来源：wind，德邦研究所

4. 投资建议

家居板块短期受需求影响仍然承压，但地产政策方面已开始逐步出现积极变化，估值短期虽有修复，但处于历史中下部位置，板块长期布局价值凸显，标的方面，建议关注顾家家居、欧派家居、嘉益股份、瑞尔特、志邦家居等；包装印刷板块终端需求较为稳定，核心关注成本变化、有海外市场和产能布局及大客户深度绑定的公司，建议关注奥瑞金、裕同科技、永新股份等；造纸板块建议重点关注太阳纸业、华旺科技、仙鹤股份，同时建议关注博汇纸业、山鹰国际；文娱板块建议晨光股份、明月镜片、百亚股份；家庭规模小型化趋势下情感陪伴需求增长，“它经济”蓬勃发展，国产品牌持续突围，宠物板块建议关注乖宝宠物、佩蒂股份、中宠股份、天元宠物等。

5. 风险提示

地产销售大幅波动风险：家居等行业上游为地产行业，若地产销售激烈波动，将会影响家居企业经营，C 端客流将受到明显影响，同时 B 端也将面临一定压力。

终端消费不及预期风险：轻工行业多数公司直接面临下游消费者或对应客户为下游消费市场，若终端消费能力受到影响，对应公司相关产品销售量、销售价格均会受到影响，进一步影响公司收入。

原材料价格大幅波动风险：原材料价格波动，对于公司稳健经营影响较大，若原材料跟随市场大幅波动，公司的盈利能力或受到影响，同时原材料大幅波动也会影响终端产品价格，进一步影响产品销量。

信息披露

分析师与研究助理简介

毕先磊：轻工组组长，曾任职于招商证券，所在团队获得 2023 年新财富轻工和纺织服装第 4 名、新浪财经金麒麟家居生活行业第 3 名，2022 年新财富轻工和纺织服装第 4 名、新浪财经金麒麟家居生活行业第 4 名、轻工制造水晶球第 4 名。

宋妹旺：轻工分析师，曾任职于华西证券，悉尼大学硕士，主要覆盖家居、木门、卫浴、出口跨境、文具、包装及纺织制造等板块。

李陌凡：轻工组研究助理，曾任职于野村东方国际证券，伦敦大学学院本硕，主要覆盖软体、个护、电子烟、二轮车、造纸、宠物、品牌服饰等板块。

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，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准：	类别	评级	说明
以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
2. 市场基准指数的比较标准： A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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，未经德邦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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。