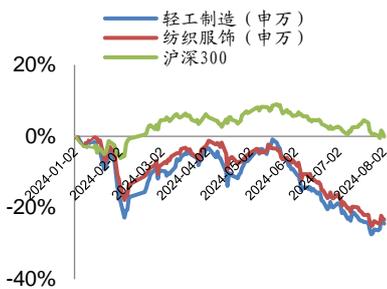


新消费理念驱动下，童装行业稳健增长

行业评级：增持

报告日期：2024-08-04

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：xucal@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：中美贸易摩擦下，产能出海赢得先机_20240721》

《行业周报：中国男装集中度较低，积极布局海外市场_20240728》

主要观点：

● 周专题：新消费理念驱动下，童装行业稳健增长

中国童装市场规模平稳提升，行业集中发展潜力充足。根据欧睿数据，2022年我国童装行业市场规模为2374亿元，2008-2022年GACR为8.87%。2027年中国童装市场规模预计达4597亿元，2022-2027年预计复合增长率为9.81%。从行业集中度来看，我国童装行业的市场集中度不高。根据欧睿数据显示，2016-2022年，我国童装行业前五大企业市场集中度(CR5)从7.80%增长至13.20%，整体均呈上升趋势。2022年，我国童装行业CR5为13.20%，远低于日本童装行业CR5的22.50%和美国童装行业CR5的35.40%，预期头部童装企业将继续优化产品结构，行业集中度进一步提升。疫情后童装行业营收恢复较慢。2019-2023年，作为童装龙头的森马童装营收从126.63亿元降低至93.72亿元，CAGR为-7.25%。创立于1999年的安奈儿主营童装，2019年至2023年，安奈儿靠卖童装实现营收13.23亿元、12.55亿元、11.79亿元、9.33亿元、7.99亿元。2019-2023年，太平鸟童装营收先升再降，从9亿元增加至9.6亿元，CAGR为1.63%。2023年嘉曼服饰童装业务营收为11.51亿元，同比增长0.7%。营收增速虽下降但童装企业毛利率稳健增长。2019-2023年，森马童装/太平鸟童装毛利率从46.06%/52.73%增长至46.78%/55.53%，均维持稳定增长。虽然安奈儿童装毛利率从2019年54.06%降低至2023年51.89%，但始终不低于50%。在毛利率方面，与行业内多数童装品牌相比，2023年嘉曼服饰的童装业务毛利率比较高，为60.02%。

● 一周行情回顾

2024年7月29日至8月2日，上证综指上涨0.50%，深证成指下跌0.51%，创业板指下跌1.28%。分行业来看，申万轻工制造上涨2.18%，相较沪深300指数+2.91pct，在31个申万一级行业指数中排名8；申万纺织服饰上涨0.58%，相较沪深300指数+1.31pct，在31个申万一级行业指数中排名20。轻工制造行业一周涨幅前十分别为松炆资源(+23.14%)、翔港科技(+21.92%)、王子新材(+20.1%)、松发股份(+11.83%)、美克家居(+10.88%)、喜悦智行(+10.3%)、高乐股份(+9.5%)、亚振家居(+9.36%)、康欣新材(+9.35%)、顾家家居(+8.67%)，跌幅前十分别为舒华体育(-10.87%)、好太太(-7.84%)、沪江材料(-5.66%)、太阳纸业(-5.17%)、金陵体育(-4.94%)、新通联(-3.65%)、哈尔斯(-3.44%)、四通股份(-2.67%)、恒林股份(-2.36%)、裕同科技(-2.24%)。纺织服饰行业一周涨幅前十分别为莱绅通灵(+24.56%)、美尔雅(+18.21%)、如意集团(+14.07%)、深中华A(+11.33%)、曼卡龙(+9.63%)、华升股份(+7.9%)、安正时尚(+7.77%)、欣龙控股(+7.66%)、萃华珠宝(+6.5%)、华斯股份(+6.16%)，跌幅前十分别为康隆达(-24.97%)、ST雪发(-5.65%)、比音勒芬(-5.22%)、老凤祥(-4.81%)、ST步森(-4.66%)、海澜之家(-3.88%)、台华新材(-3.65%)、扬州金泉(-3.28%)、报喜鸟(-2.84%)、爱慕股份(-2.79%)。

● 重点数据追踪

家居数据追踪：1) 地产数据：2024年7月21日至7月28日，全国30大中城市商品房成交面积167.46万平方米，环比6.97%；100

大中城市住宅成交土地面积 148.4 万平方米，环比 7.82%。2024 年 1-5 月，住宅新开工面积 2.77 亿平方米，累计同比-23.6%；住宅竣工面积 1.93 亿平方米，累计同比-21.7%；商品房销售面积 4.79 亿平方米，累计同比-19%。**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 8 月 2 日，软体家居上游 TDI 现货价为 13300 元/吨，周环比 0.76%；MDI 现货价为 17400 元/吨，周环比-1.69%。**3) 销售数据：**2024 年 6 月，家具销售额为 148 亿元，同比 1.1%；当月家具及其零件出口金额为 552692.6 万美元，同比 7%；当月建材家居卖场销售额为 1351.06 亿元，同比 7.93%。

包装造纸数据追踪：

1) 纸浆&纸产品价格：截至 2024 年 8 月 2 日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6131.25/5015.91/3675 元/吨，周环比 0.85%/-0.61%/-0.9%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1458/1473/2205 元/吨，周环比 0.76%/0%/0%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4450/3565/3624.4/2606.88 元/吨，周环比 0%/0%/0.09%/0.22%；双铜纸/双胶纸价格分别为 5550/5500 元/吨，周环比 0%/-0.68%；生活用纸价格为 6316.67 元/吨，周环比 0%。截至 2024 年 7 月 15 日，中纤价格指数:溶解浆内盘价格为 7700 元/吨。**2) 吨盈数据：**截至 2024 年 8 月 1 日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-57.54/-195.91/533.14/-293.38 元/吨。**3) 纸类库存：**截至 2024 年 7 月 31 日，青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1080/490 千吨，环比 6.4%/-3.92%；双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 492/382.3 千吨，环比 2.5%/1.41%；白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1730/625.5 千吨，环比 0%/-4.88%；生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1219/587 千吨，环比-0.57%/1.38%；废黄板纸月度库存天数为 6.5 天，环比-13.33%；白板纸月度企业库存/社会库存分别为 701.3/1112 千吨，环比 3.12%/2.87%；箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1552/1698 千吨，环比 7.26%/-4.61%；瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 901/974 千吨，环比 7.19%/-4.7%。

纺织服饰数据跟踪：

1) 原材料：截至 2024 年 8 月 2 日，中国棉花价格指数:3128B 为 15434 元/吨，周环比-0.23%。截至 2024 年 8 月 1 日，Cotlook A 指数为 80.35 美分/磅，周环比 1.64%。截至 2024 年 8 月 2 日，中国粘胶短纤市场价为 13400 元/吨，周环比 0%；中国涤纶短纤市场价为 7700 元/吨，周环比 0%。截至 2024 年 7 月 30 日，中国长绒棉价格指数:137 为 27900 元/吨，周环比-4.12%；中国长绒棉价格指数:237 为 27030 元/吨，周环比-4.25%。截至 2024 年 8 月 2 日，内外棉差价为 923 元/吨，周环比-7.24%。**2) 销售数据：**2024 年 6 月，当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 1237 亿元，同比-1.9%；当月服装及衣着附件出口金额为 1514641 万美元，同比-0.6%。

● 投资建议

1) 家居：家居板块当前估值折价，且头部公司估值向家电历史低位靠近，我们判断探底接近尾声。建议关注经营稳健的板块头部公

司和成长性较高的智能家居赛道。**2) 造纸:** 7月为下游原纸行业淡季, 导致浆价下行, 内外盘差价扩大, 但随着8月进入需求旺季, 原纸行业开工回升或支撑浆价走势由跌回升, 文化纸企集中度较高, 在浆价涨价时, 提价函更能够顺畅落地, 盈利能力将进一步修复, 建议关注横向产品多元化、纵向林浆纸一体化的太阳纸业。

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。建议关注包装头部企业。**4) 出口:** 2024年6月, 家具及其零件出口金额为 392.7 亿元, 同比增长 7.6%; 2024年1-6月, 累计出口 2513.3 亿元, 同比增长 18.3%, 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, 轻工行业出口景气度高。虽然短期海外选情变数导致市场担心出口链受关税影响, 近期调整幅度较大, 但我们认为, 在中美贸易摩擦的环境下, 头部企业积极推动海外产能布局应对关税风险, 他们的海外扩产优势将会越发明显, 而中小企业或不具备海外建厂能力或海外扩产太晚, 抗关税风险能力较弱, 出口行业集中度或因此迎来加速提升。建议关注业绩高增+低估值+第二成长曲线+海外成熟产能布局的标的。

● 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	7.79	1.65	7.79	买入
嘉益股份	5.75	6.89	8.33	9.62	8.33	9.62	买入
志邦家居	1.52	1.71	1.93	5.62	1.93	5.62	买入

资料来源: wind, 华安证券研究所 (以 2024 年 8 月 02 日收盘价计算)

正文目录

1 周专题：新消费理念驱动下，童装行业稳健增长	7
2 一周行情回顾	11
3 重点数据追踪	13
3.1 家居	13
3.2 包装造纸	15
3.3 纺织服饰	18
4 行业重要新闻	20
5 公司重要公告	22
6 风险提示	23

图表目录

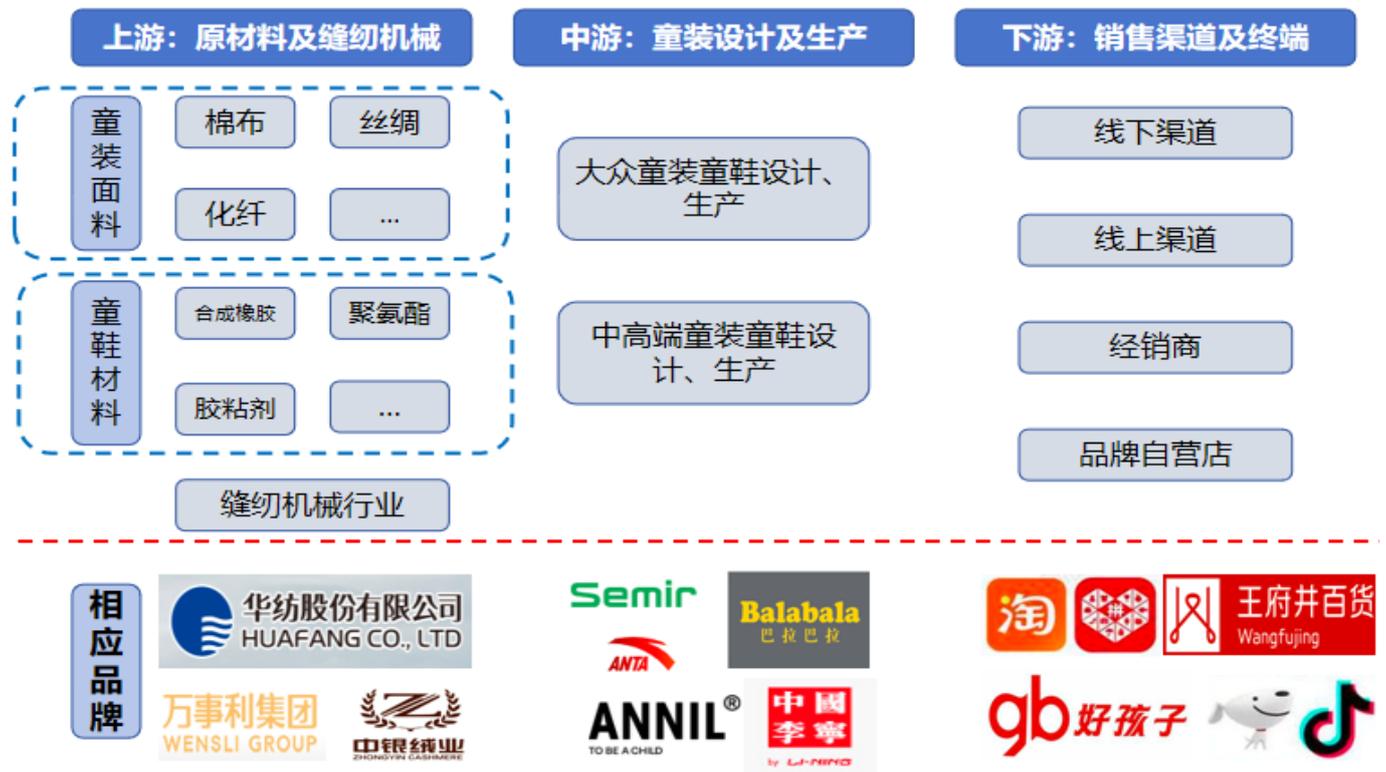
图表 1 中国童装行业产业链概况.....	7
图表 2 中国童装特征分类.....	8
图表 3 中国童装行业发展阶段.....	8
图表 4 2008-2022 年中国童装市场零售额规模及 YOY (亿元, %)	9
图表 5 2016-2022 年中国、美国和日本童装行业 CR5 企业集中度 (%)	9
图表 6 2021 年中国童装企业 TOP10 市占率 (%)	9
图表 7 2021 年中国童鞋企业 TOP10 市占率 (%)	9
图表 8 2019-2023 年童装行业上市公司营业收入及 YOY (亿元, %)	10
图表 9 2019-2023 年中国童装企业童装业务毛利率对比 (%)	11
图表 10 童装行业细分赛道及特征	11
图表 11 申万轻工制造和纺织服饰指数变化	11
图表 12 年初至今申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与沪深 300 对比	11
图表 13 申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)	12
图表 14 A 股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5	12
图表 15 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 TOP5	12
图表 16 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	13
图表 17 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)	13
图表 18 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)	13
图表 19 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)	14
图表 20 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)	14
图表 21 CTI、LTI 指数	14
图表 22 TDI、MDI 现货价 (元/吨)	14
图表 23 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)	14
图表 24 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)	14
图表 25 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)	15
图表 26 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)	15
图表 27 木浆价格 (元/吨)	15
图表 28 废纸价格 (元/吨)	15
图表 29 浆纸系价格 (元/吨)	16
图表 30 废纸系价格 (元/吨)	16
图表 31 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	16
图表 32 主要纸种税后毛利 (元/吨)	17
图表 33 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 (千吨)	17
图表 34 双胶纸、铜版纸库存 (千吨)	17
图表 35 白卡纸库存 (千吨, 天)	18
图表 36 生活用纸库存 (千吨)	18
图表 37 废黄板纸库存 (天)	18
图表 38 白板纸库存 (千吨, 天)	18
图表 39 箱板纸库存 (千吨)	18
图表 40 瓦楞纸库存 (千吨)	18
图表 41 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)	19
图表 42 COTLOOK A 指数 (美分/磅)	19

图表 43 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	19
图表 44 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	19
图表 45 中国长绒棉价格走势 (元/吨)	19
图表 46 内外棉价差走势 (元/吨)	19
图表 47 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化 (亿元, %)	20
图表 48 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化 (万美元, %)	20

1周专题：新消费理念驱动下，童装行业稳健增长

从产业链结构来看，童装的上游主要包括棉布、丝绸、羊绒、化学纤维等原材料供应商以及织机、缝纫机等生产设备厂商；中游主要为森马、安踏、361度、特步、李宁、巴拉巴拉、安奈儿、耐克和阿迪达斯等等童装生产企业；下游领域主要包括直营店、加盟店、电子商务平台等渠道。从产品品类来看，按年龄可以分成0-1岁“婴儿装”和1-6岁“幼儿装”（合称“婴幼儿装”），6-12岁“儿童装”和12-14岁“少年装”（合称“大龄童装”）。儿童生长发育快，需要服装具有较高的舒适度。婴幼儿由于皮肤细嫩、抵抗力弱，服装的安全性尤为重要，面料以吸水性强、透气性好的天然纤维为宜。伴随儿童成长，面料逐步过渡到纺织品和化纤。同时，随着生理特征显现和自我意识觉醒，儿童会参与影响父母购买童装的决策，更注重服装的风格时尚度。

图表 1 中国童装行业产业链概况



资料来源：前瞻产业研究院，华安证券研究所绘制

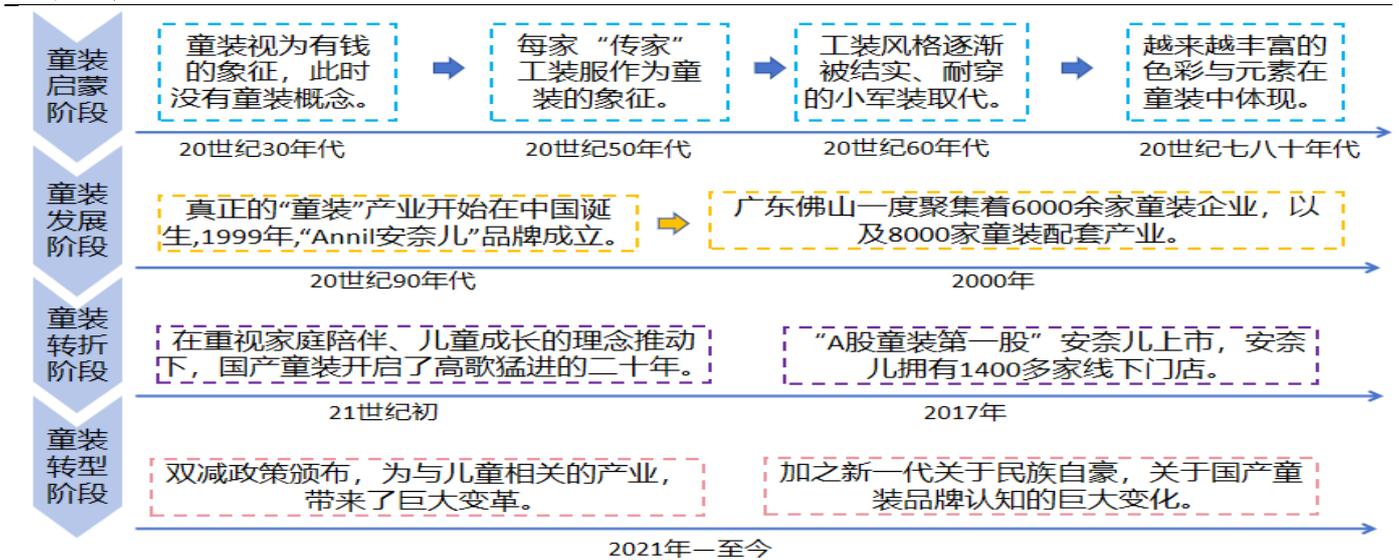
图表 2 中国童装特征分类

	婴幼儿装		大龄童装	
	婴儿装	幼儿装	儿童装	少年装
年龄	0-1 岁	1-6 岁	6-12 岁	12-14 岁
身体特征	皮肤细滑	活泼好动	生长迅速、手脚增长、调皮好动	生长迅速、发育变化很大
面料	吸水性强、透气性好的天然纤维为宜，例如棉布和毛线	耐磨耐穿、易于洗涤的全棉质的纺织品，外套可以用柔软易洗的化纤面料	面料范围大、天然和化纤均可	化纤材料为主
款式	简洁宽松、易脱易穿	款式宽松活泼、局部有图案、色彩鲜艳	风格变化多	服饰搭配具有风格
决策者	父母决策	父母决策	儿童参与决策	儿童参与决策
选择意向	舒适性、安全性为主		舒适性、时尚性为主	

资料来源：吾参，前瞻产业研究院，华安证券研究所绘制

中国童装的品牌发展经历启蒙、发展、转折、转型四大阶段。20 世纪 30 年代初期，洋童装进入国内被视为有钱的象征。大部分情况之下，中国没有童装概念，有的只是成人衣服的缩小版。新中国成立初期的五十年代，人们认为衣服要耐脏、耐磨、朴素、实惠。兄弟姐妹之间的“传家”工装服，成了那个年代儿童的回忆剪影。到了六十年代，工装风格逐渐被军装取代，穿着小军装是这时的主流。到了七八十年代，越来越丰富的色彩与元素，这样更符合儿童天性的东西，开始在童装中出现。改革开放带来了中国童装产业发展的萌芽，更舒适的面料，更鲜艳的色彩，更多样化的版型出现在童装的设计之中，童装区别于成年服饰，开始成为一个单独品类。2000 年前后，广东佛山聚集着 6000 余家童装企业，以及 8000 家童装配套产业。进入千禧年后，家庭陪伴、儿童成长的重要性，得到了前所未有的重视，在这一背景下，国产童装也由此开启了高歌猛进的二十年，舒适、科技的属性，开始逐渐向童装产业蔓延。2017 年“A 股童装第一股”安奈儿上市，是拥有 1400 多家线下门店，以及多个网络销售渠道的知名童装品牌。双减政策和国潮将童装发展推向高潮，新一代关于民族自豪，关于国产品牌认知的巨大变化的背景下，童装不应该只是一件衣服，而应该代表了陪伴，甚至可以为儿童、为家长提供更多的服务。

图表 3 中国童装行业发展阶段



资料来源：安奈儿官网，华安证券研究所绘制

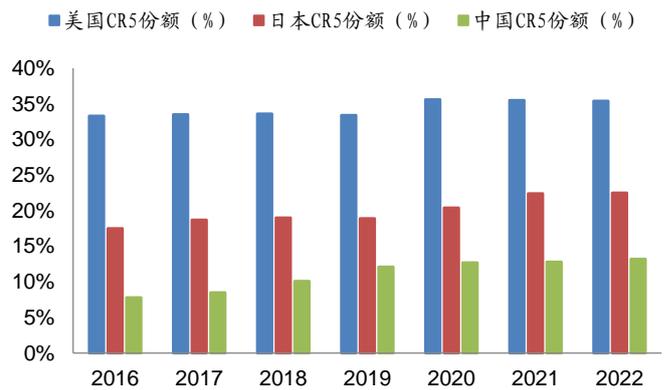
中国童装市场规模平稳提升，行业集中发展潜能充足。第七次人口普查显示我国 0-14 岁人口达到 2.5 亿，占全国人口的 17.95%，比重上升 1.35%，少儿人口比重提升，其中 4-14 岁中大童人口达到 1.9 亿，比重上升 1.63%，大童占比持续增长。同时近几年国家陆续出台各种完善和落实积极生育支持措施，减轻家庭生育养育负担，更加刺激童装行业发展。同时受“三孩政策”及新一代准父母消费观念的影响，优生优育观念的不断加强，精细化、个性化的育儿理念使得新一轮新生儿人口红利逐步形成并带动育儿消费支出的快速增长，国内童装的消费量近年来呈现出较快的增速趋势。根据欧睿数据，2022 年我国童装行业市场规模为 2374 亿元，2008-2022 年 GACR 为 8.87%。2027 年中国童装市场规模预计达 4597 亿元，2022-2027 年预计复合增长率为 9.81%。可以预见在三孩政策和育儿消费观念的持续转变的推动下，将加速对于国外童装产品的替代，未来市场规模仍将持续扩大。从行业集中度来看，我国童装行业的市场集中度不高。根据欧睿数据显示，2016-2022 年，我国童装行业前五大企业市场集中度(CR5)从 7.80%增长至 13.20%，整体均呈上升趋势，反映童装行业规模效应逐渐增强。2022 年，我国童装行业 CR5 为 13.20%，远低于日本童装行业 CR5 的 22.50%和美国童装行业 CR5 的 35.40%，预期头部童装企业将继续优化产品结构，行业集中度进一步提升。

图表 4 2008-2022 年中国童装市场零售额规模及 yoy (亿元, %)



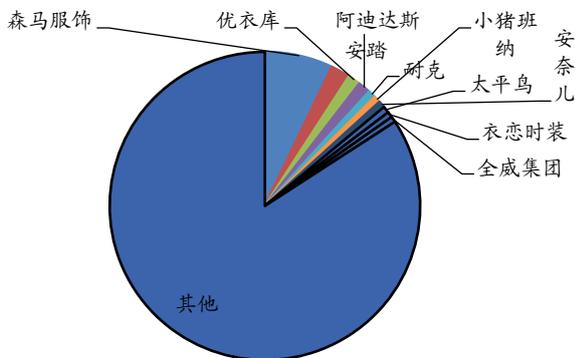
资料来源：欧睿，前瞻产业研究院，华安证券研究所

图表 5 2016-2022 年中国、美国和日本童装行业 CR5 企业集中度 (%)



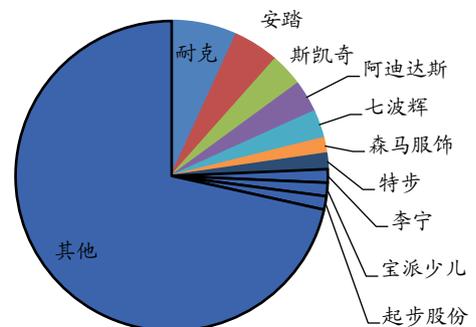
资料来源：欧睿，前瞻产业研究院，华安证券研究所

图表 6 2021 年中国童装企业 TOP10 市占率 (%)



资料来源：欧睿，前瞻产业研究院，华安证券研究所

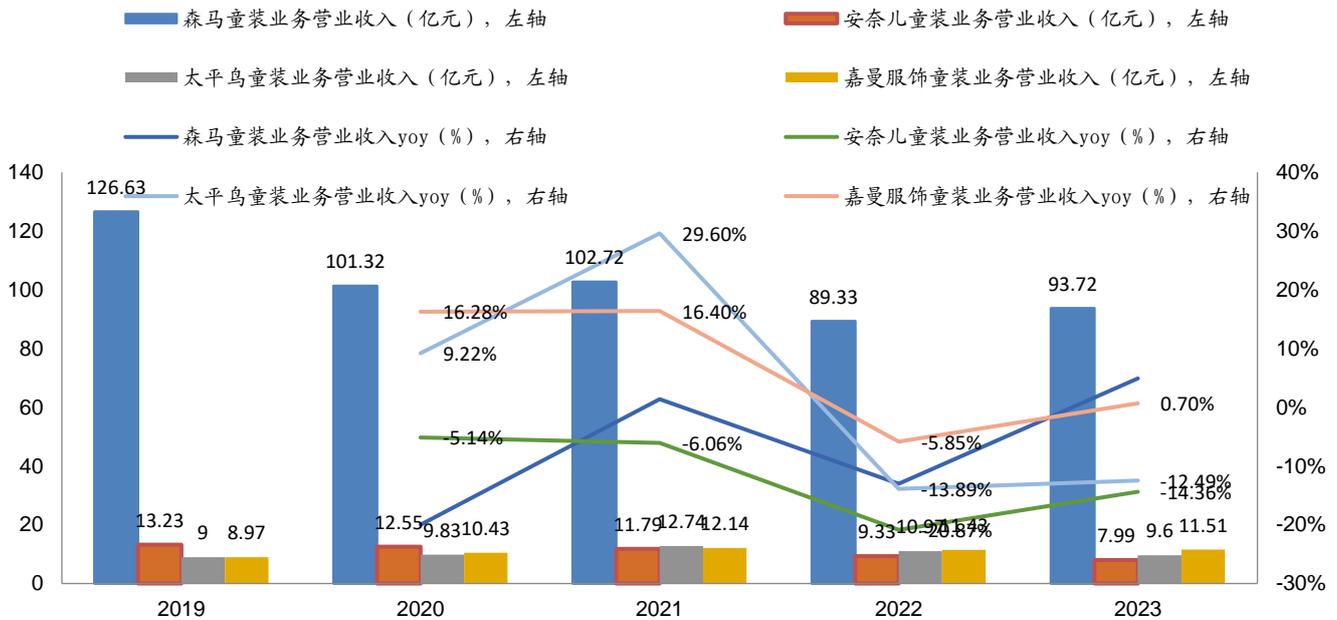
图表 7 2021 年中国童鞋企业 TOP10 市占率 (%)



资料来源：欧睿，前瞻产业研究院，华安证券研究所

疫情后童装行业营收恢复较慢。2019-2023 年，作为童装龙头的森马童装营收从 126.63 亿元降低至 93.72 亿元，CAGR 为-7.25%。创立于 1999 年的安奈儿主营童装，2019 年至 2023 年，安奈儿靠卖童装实现营收 13.23 亿元、12.55 亿元、11.79 亿元、9.33 亿元、7.99 亿元。2019-2023 年，太平鸟童装营收先升再降，从 9 亿元增加至 9.6 亿元，CAGR 为 1.63%。2022 年，嘉曼服饰在创业板成功上市，成为为数不多且以童装业务为主的上市企业之一。2023 年嘉曼服饰童装业务营收为 1.51 亿元，同比增长 0.7%。

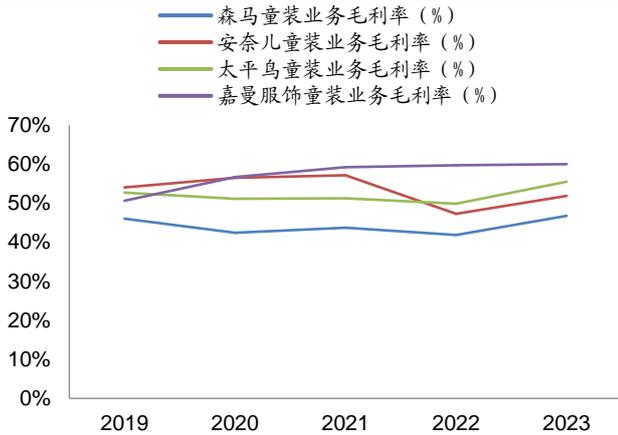
图表 8 2019-2023 年童装行业上市公司营业收入及 yoy (亿元, %)



资料来源：公司公告，华安证券研究所

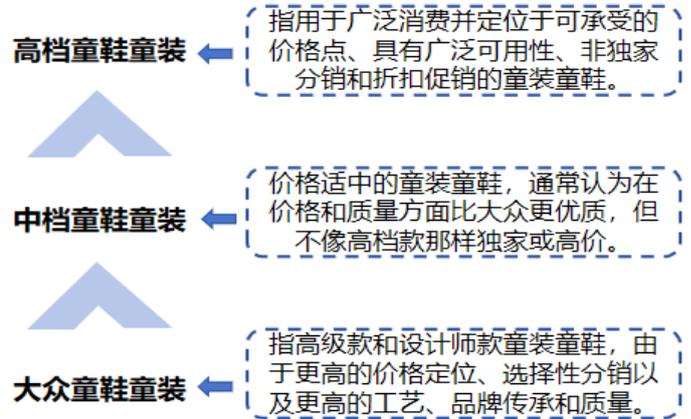
营收增速虽下降但童装企业毛利率稳健增长。2019-2023 年，森马童装/太平鸟童装毛利率从 46.06%/52.73%增长至 46.78%/55.53%，均维持稳定增长。虽然安奈儿童装毛利率从 2019 年 54.06%降低至 2023 年 51.89%，但始终不低于 50%。2022 年上市的嘉曼服饰采用多品牌运营策略，旗下自有品牌有水孩儿、暇步士、Bebelux 和菲丝路汀，授权代理品牌哈吉斯 (Hazzys)。在毛利率方面，与行业内多数童装品牌相比，2023 年嘉曼服饰的童装业务毛利率比较高，为 60.02%。巨大市场空间下，围绕儿童不同穿衣场景、不同年龄阶段的精细化需求不断涌现，也将推动行业细分赛道的发展，倒逼童装产业结构不断调整和升级。

图表 9 2019-2023 年中国童装企业童装业务毛利率对比 (%)



资料来源：公司年报，华安证券研究所

图表 10 童装行业细分赛道及特征

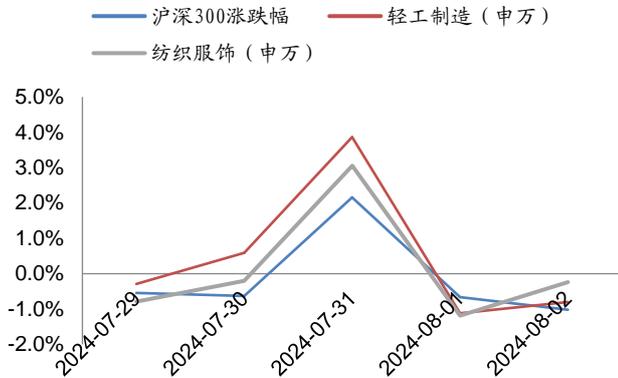


资料来源：前瞻产业研究院，华安证券研究所

2 一周行情回顾

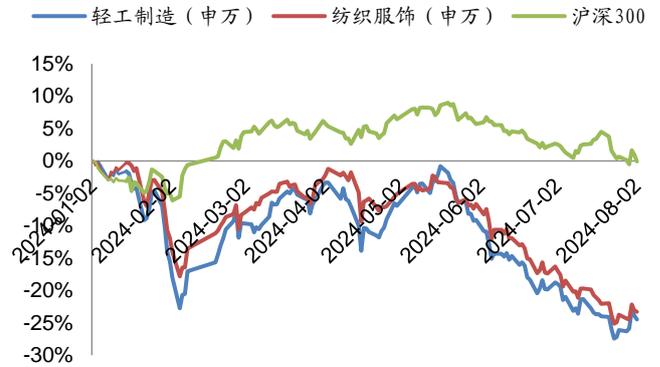
2024 年 7 月 29 日至 8 月 2 日，上证综指上涨 0.50%，深证成指下跌 0.51%，创业板指下跌 1.28%。分行业来看，申万轻工制造上涨 2.18%，相较沪深 300 指数 +2.91pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 8；申万纺织服装上涨 0.58%，相较沪深 300 指数 +1.31pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 20。

图表 11 申万轻工制造和纺织服装指数变化



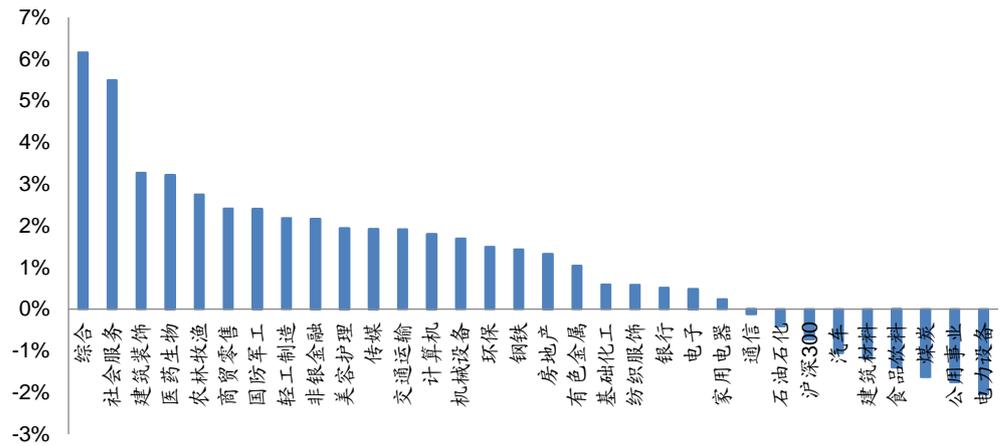
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 12 年初至今申万轻工制造和纺织服装指数涨跌幅与沪深 300 对比



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 13 申万轻工制造和纺织服饰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松炆资源(+23.14%)、翔港科技(+21.92%)、王子新材(+20.1%)、松发股份(+11.83%)、美克家居(+10.88%)、喜悦智行(+10.3%)、高乐股份(+9.5%)、亚振家居(+9.36%)、康欣新材(+9.35%)、顾家家居(+8.67%)，跌幅前十分别为舒华体育(-10.87%)、好太太(-7.84%)、沪江材料(-5.66%)、太阳纸业(-5.17%)、金陵体育(-4.94%)、新通联(-3.65%)、哈尔斯(-3.44%)、四通股份(-2.67%)、恒林股份(-2.36%)、裕同科技(-2.24%)。

图表 14 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	603863.SH	松炆资源	23.14	1	605299.SH	舒华体育	-10.87
2	603499.SH	翔港科技	21.92	2	603848.SH	好太太	-7.84
3	002735.SZ	王子新材	20.10	3	870204.BJ	沪江材料	-5.66
4	603268.SH	松发股份	11.83	4	002078.SZ	太阳纸业	-5.17
5	600337.SH	美克家居	10.88	5	300651.SZ	金陵体育	-4.94

资料来源: wind, 华安证券研究所

纺织服饰行业一周涨幅前十分别为莱绅通灵(+24.56%)、美尔雅(+18.21%)、如意集团(+14.07%)、深中华 A(+11.33%)、曼卡龙(+9.63%)、华升股份(+7.9%)、安正时尚(+7.77%)、欣龙控股(+7.66%)、萃华珠宝(+6.5%)、华斯股份(+6.16%)，跌幅前十分别为康隆达(-24.97%)、ST 雪发(-5.65%)、比音勒芬(-5.22%)、老凤祥(-4.81%)、ST 步森(-4.66%)、海澜之家(-3.88%)、台华新材(-3.65%)、扬州金泉(-3.28%)、报喜鸟(-2.84%)、爱慕股份(-2.79%)。

图表 15 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 Top5

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	603900.SH	莱绅通灵	24.56	1	603665.SH	康隆达	-24.97
2	600107.SH	美尔雅	18.21	2	002485.SZ	ST 雪发	-5.65
3	002193.SZ	如意集团	14.07	3	002832.SZ	比音勒芬	-5.22
4	000017.SZ	深中华 A	11.33	4	600612.SH	老凤祥	-4.81
5	300945.SZ	曼卡龙	9.63	5	002569.SZ	ST 步森	-4.66

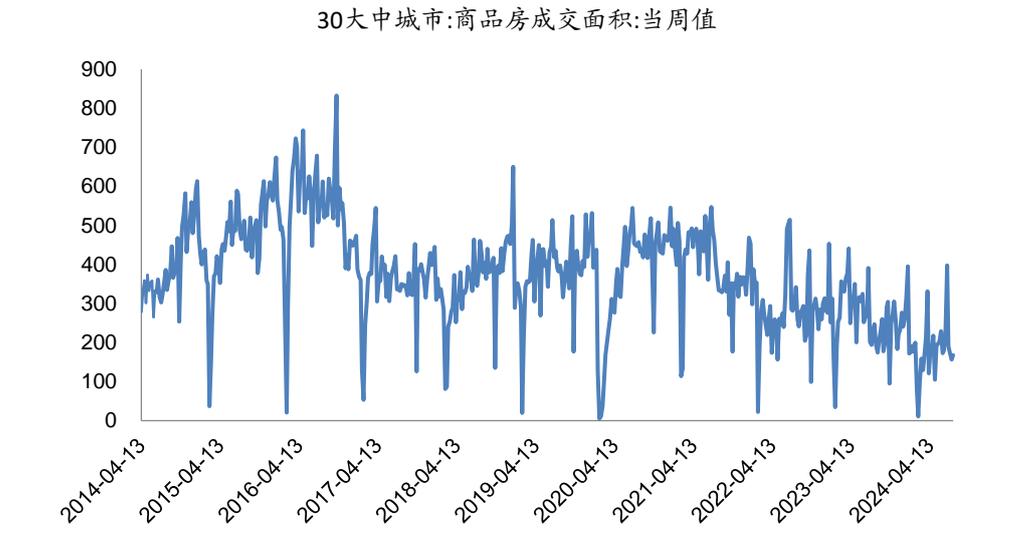
资料来源: wind, 华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

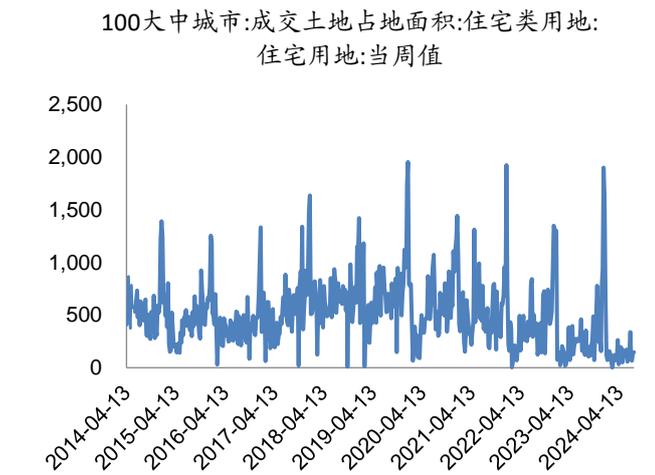
地产数据: 2024年7月21日至7月28日, 全国30大中城市商品房成交面积167.46万平方米, 环比6.97%; 100大中城市住宅成交土地面积148.4万平方米, 环比7.82%。2024年1-5月, 住宅新开工面积2.77亿平方米, 累计同比-23.6%; 住宅竣工面积1.93亿平方米, 累计同比-21.7%; 商品房销售面积4.79亿平方米, 累计同比-19%。

图表 16 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



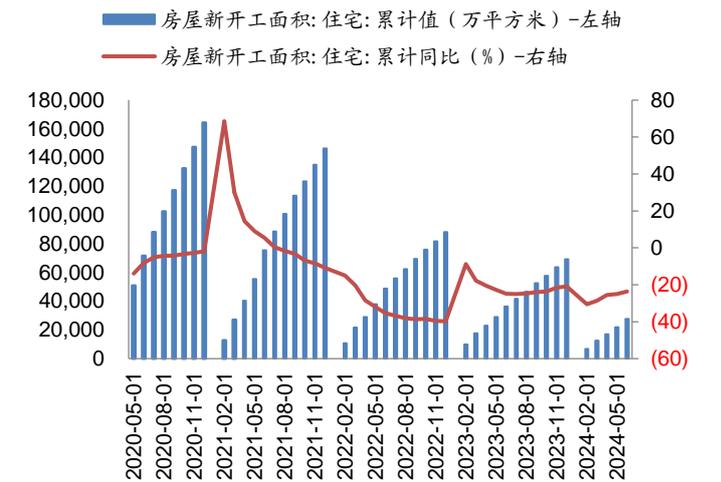
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)



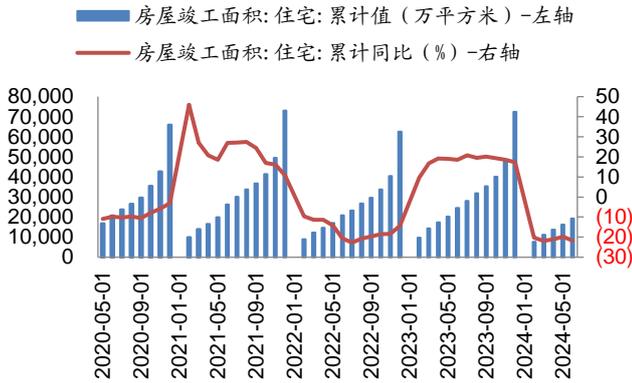
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)



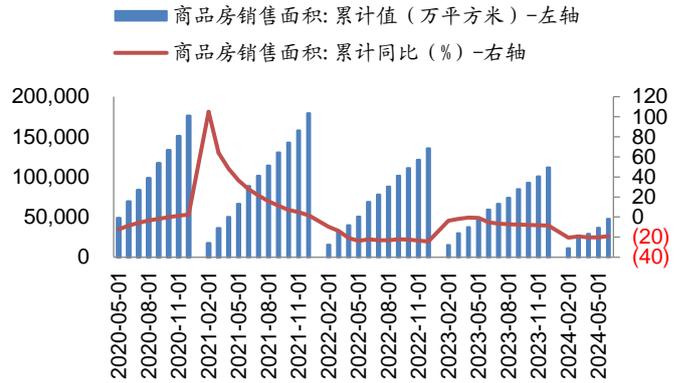
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 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

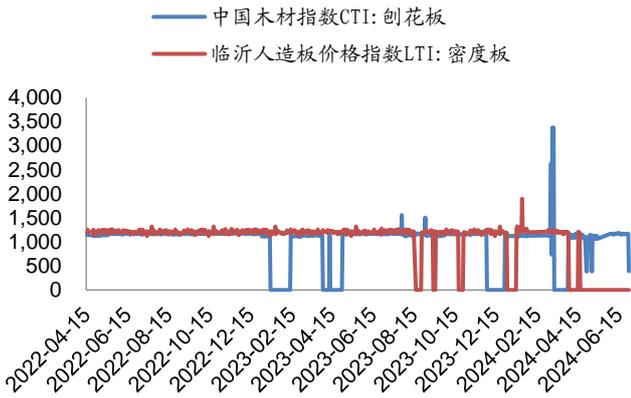
图表 20 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

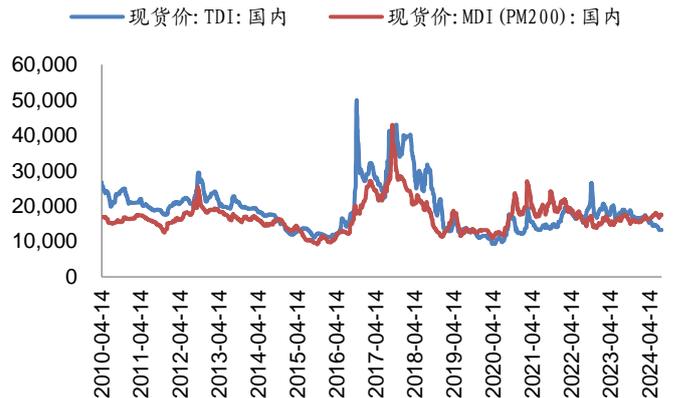
原材料数据: 截至 2024 年 6 月 30 日, 定制家居上游 CTI 指数为 389.52, 周环比-66.66%。截至 2024 年 8 月 2 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 13300 元/吨, 周环比 0.76%; MDI 现货价为 17400 元/吨, 周环比-1.69%。

图表 21 CTI、LTI 指数



资料来源: wind, 华安证券研究所

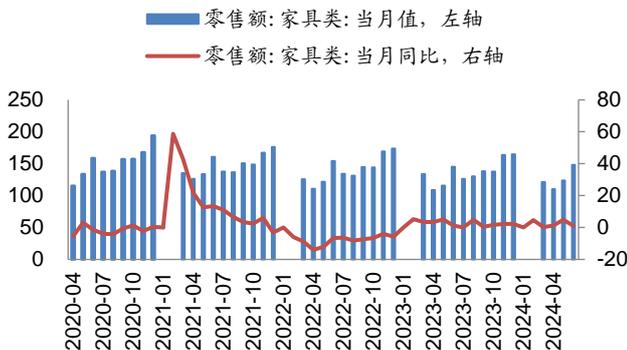
图表 22 TDI、MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

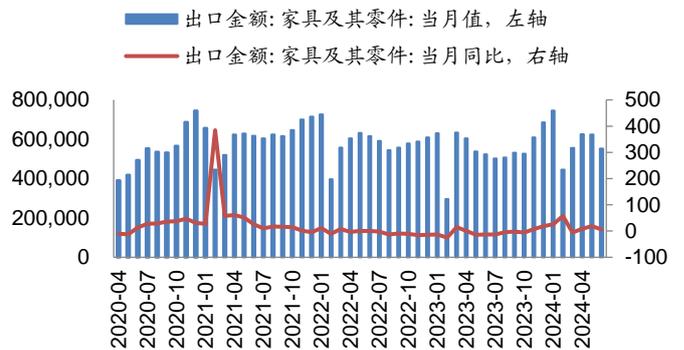
销售数据: 2024 年 6 月, 家具销售额为 148 亿元, 同比 1.1%; 当月家具及其零件出口金额为 552692.6 万美元, 同比 7%; 当月建材家居卖场销售额为 1351.06 亿元, 同比 7.93%。

图表 23 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)



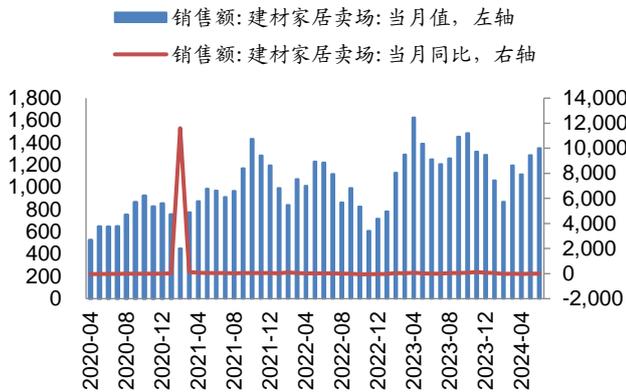
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 24 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)



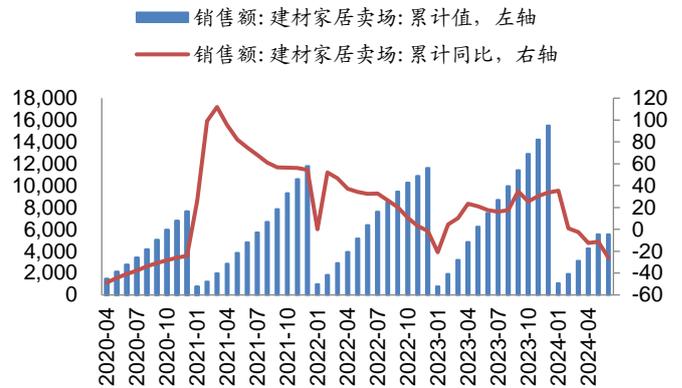
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 25 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 26 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)

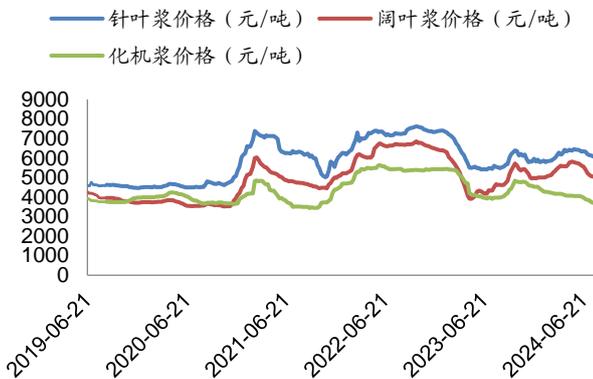


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 包装造纸

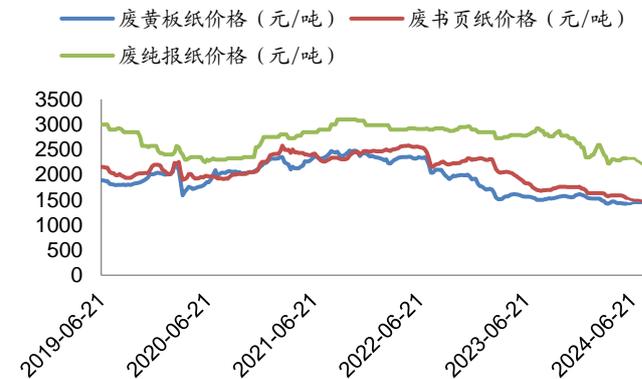
纸浆&纸产品价格: 截至 2024 年 8 月 2 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6131.25/5015.91/3675 元/吨, 周环比 0.85%/-0.61%/-0.9%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1458/1473/2205 元/吨, 周环比 0.76%/0%/0%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4450/3565/3624.4/2606.88 元/吨, 周环比 0%/0%/0.09%/0.22%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5550/5500 元/吨, 周环比 0%/-0.68%; 生活用纸价格为 6316.67 元/吨, 周环比 0%。截至 2024 年 7 月 15 日, 中纤价格指数: 溶解浆内盘价格为 7700 元/吨。

图表 27 木浆价格 (元/吨)



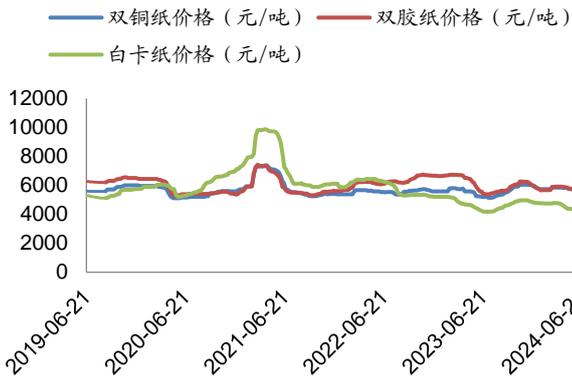
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 28 废纸价格 (元/吨)



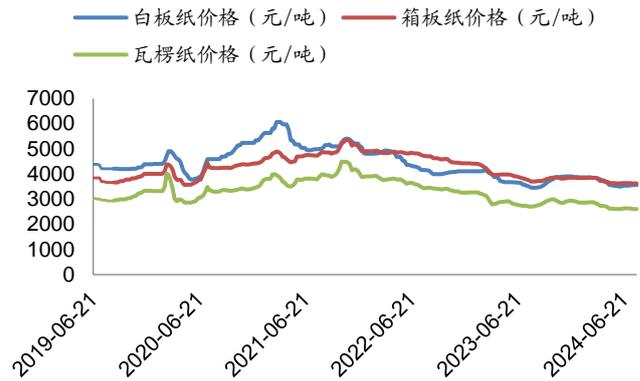
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 29 浆纸系价格 (元/吨)



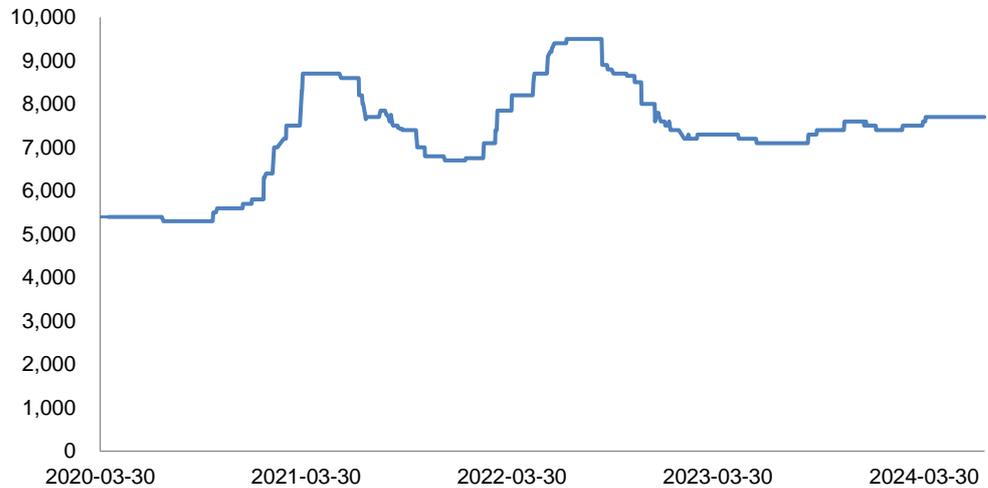
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 30 废纸系价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

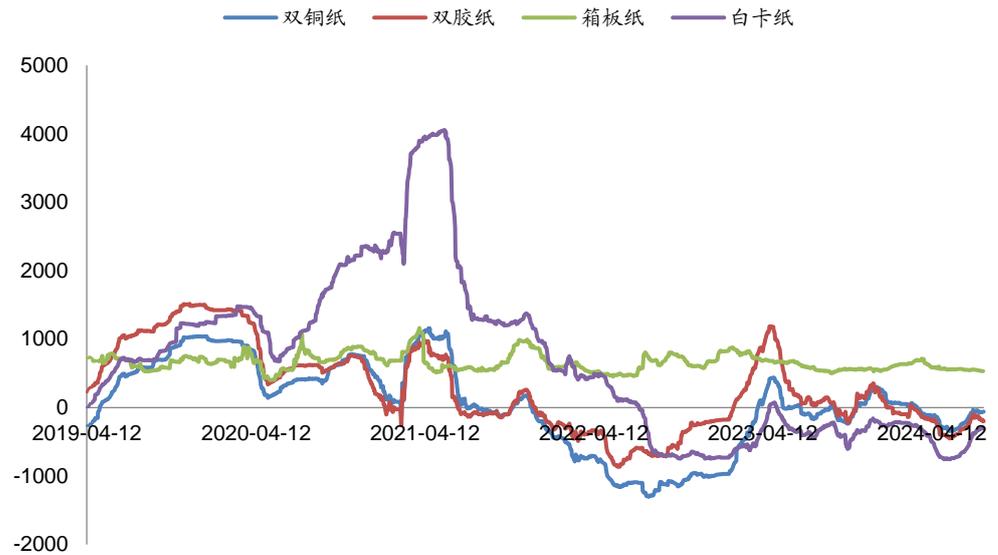
图表 31 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

吨盈数据: 截至 2024 年 8 月 1 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 -57.54/-195.91/533.14/-293.38 元/吨。

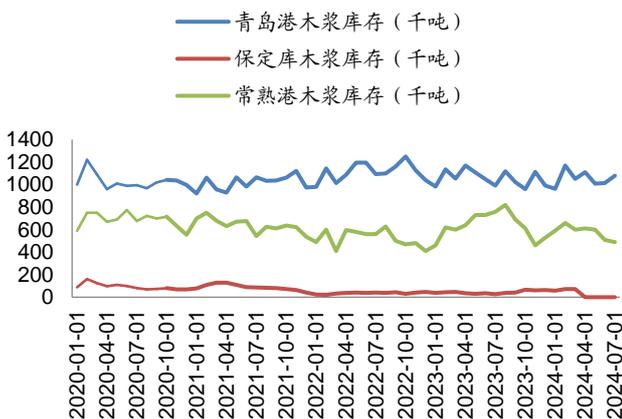
图表 32 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

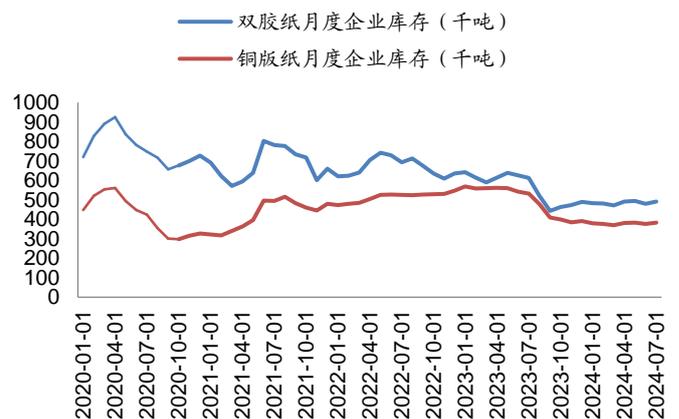
纸类库存: 截至 2024 年 7 月 31 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1080/490 千吨, 环比 6.4%/-3.92%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 492/382.3 千吨, 环比 2.5%/1.41%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1730/625.5 千吨, 环比 0%/-4.88%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1219/587 千吨, 环比 -0.57%/1.38%; 废黄板纸月度库存天数为 6.5 天, 环比-13.33%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 701.3/1112 千吨, 环比 3.12%/2.87%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1552/1698 千吨, 环比 7.26%/-4.61%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 901/974 千吨, 环比 7.19%/-4.7%。

图表 33 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 (千吨)



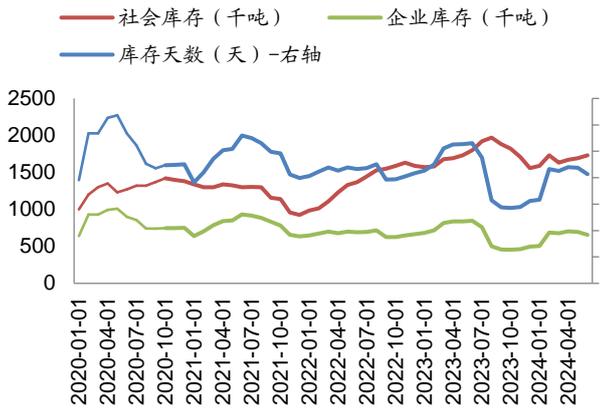
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 34 双胶纸、铜版纸库存 (千吨)



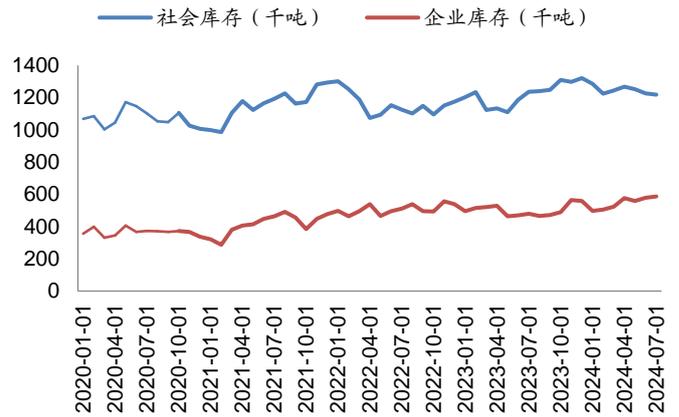
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 35 白卡纸库存 (千吨, 天)



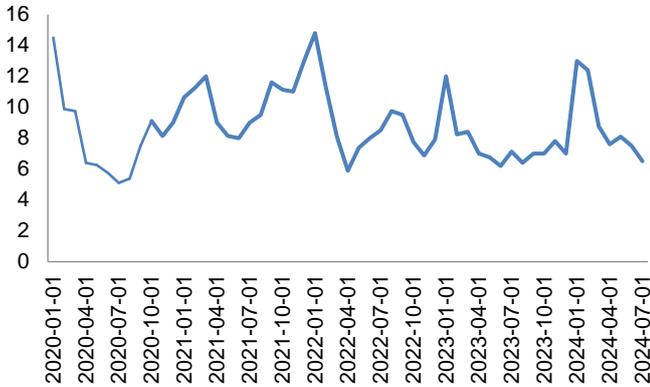
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 36 生活用纸库存 (千吨)



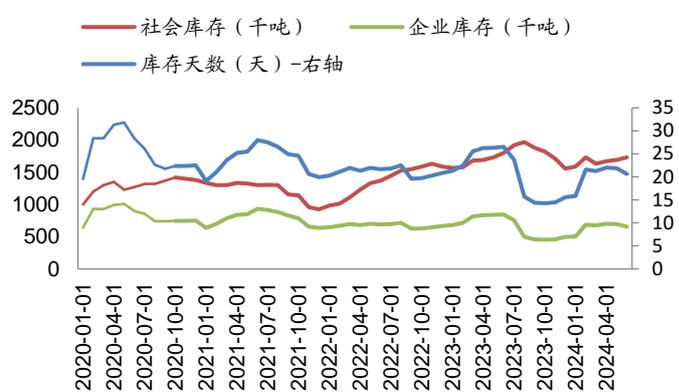
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 37 废黄板纸库存 (天)



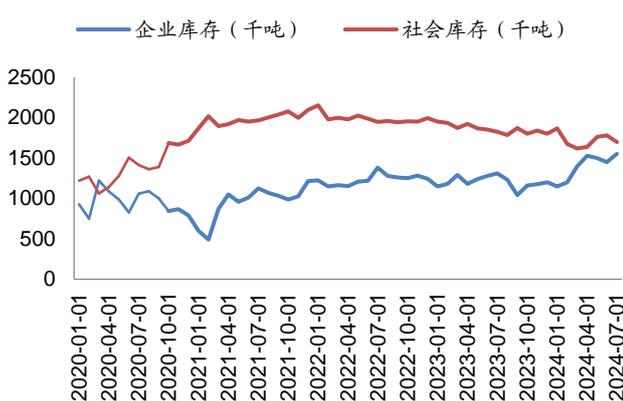
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 38 白板纸库存 (千吨, 天)



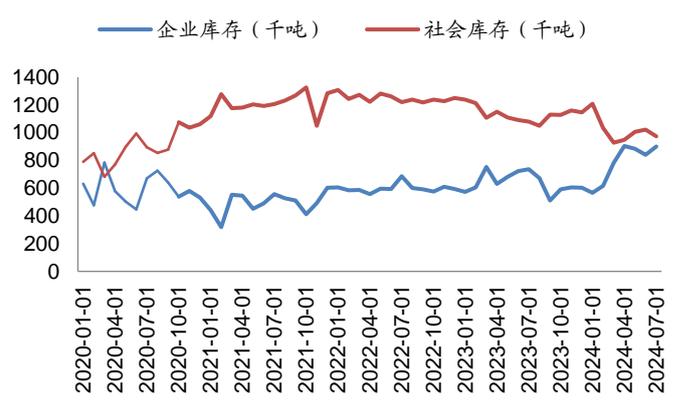
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 39 箱板纸库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 40 瓦楞纸库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

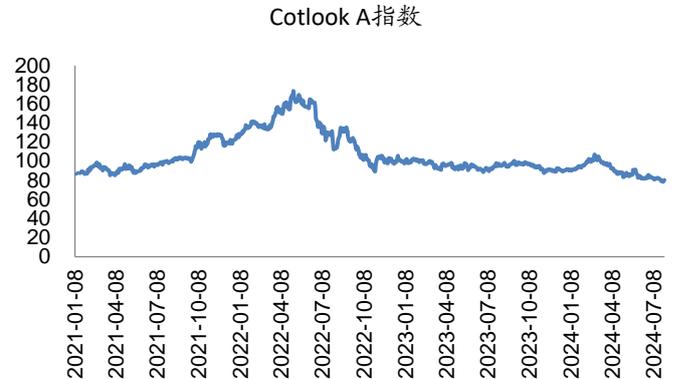
3.3 纺织服饰

原材料: 截至 2024 年 8 月 2 日, 中国棉花价格指数:3128B 为 15434 元/吨, 周环比-0.23%。截至 2024 年 8 月 1 日, Cotlook A 指数为 80.35 美分/磅, 周环比 1.64%。截至 2024 年 8 月 2 日, 中国粘胶短纤市场价为 13400 元/吨, 周环比 0%;

中国涤纶短纤市场价为 7700 元/吨，周环比 0%。截至 2024 年 7 月 30 日，中国长绒棉价格指数:137 为 27900 元/吨，周环比-4.12%；中国长绒棉价格指数:237 为 27030 元/吨，周环比-4.25%。截至 2024 年 8 月 2 日，内外棉差价为 923 元/吨，周环比-7.24%。

图表 41 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)

图表 42 Cotlook A 指数 (美分/磅)



资料来源: wind, 全国棉花交易市场, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 43 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)

图表 44 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)

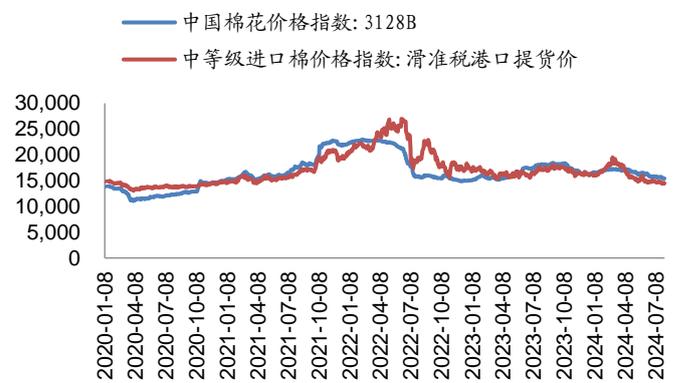
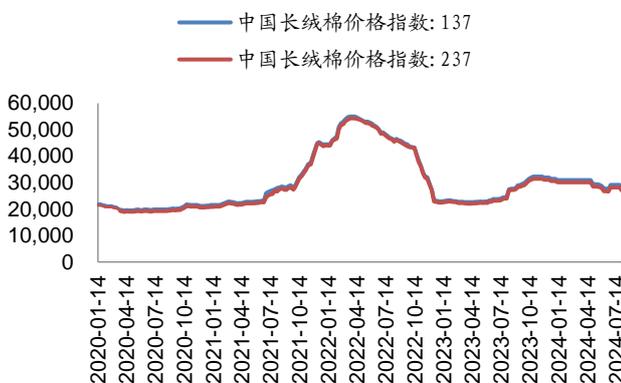


资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 45 中国长绒棉价格走势 (元/吨)

图表 46 内外棉价差走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

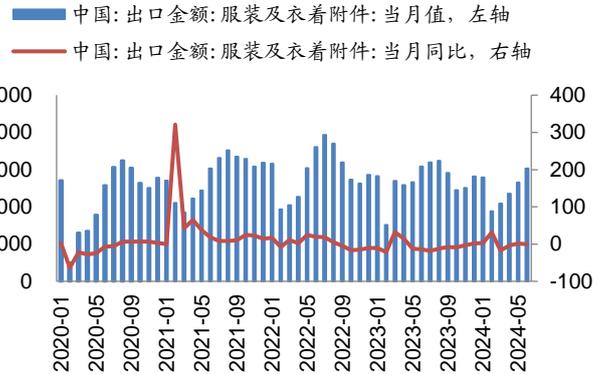
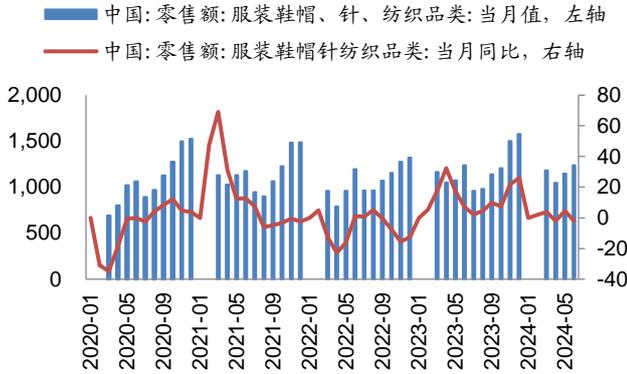
资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

销售数据: 2024 年 6 月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 1237 亿元,

同比-1.9%；当月服装及衣着附件出口金额为 1514641 万美元，同比-0.6%。

图表 47 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化（亿元，%）

图表 48 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化（万美元，%）



资料来源：wind，国家统计局，华安证券研究所

资料来源：wind，海关总署，华安证券研究所

4 行业重要新闻

（1）维科网：家居行业“勇闯非洲”，新兴市场到底商机何在？（2024-07-26）

作为中国领先的跨境电商平台之一，Temu 选择进入南非市场并非偶然，南非不仅是非洲大陆经济最发达的国家之一，还拥有庞大的消费群体和巨大的电子商务增长潜力。其中，家居品类早已成为南非乃至非洲市场的新兴产业之一。据 statista 数据预测，2024 年南非家具市场的营收约在 4.3 亿美元，预计到 2029 年市场规模达到 7.1 亿美元，年复合增长率为 10.64%。

家居新范式梳理发现，南非家居市场的快速增长，主要得益于几方面的原因。首先，是因为近年南非房地产市场的蓬勃发展，数据显示，2024 年南非房地产市场规模将达到 1.23 万亿美元，并在 2028 年达到 1.42 万亿美元规模，其中，住宅房地产将占据主导地位。

在家居新范式看来，在政策红利、消费升级、产业转型等刺激下，非洲已经成为了家居行业新一轮“出海潮”的目的地。以家用电器为例，Statista 数据显示，2023 年非洲家用电器市场的收入预计为 613.6 亿美元，未来 5 年该市场的复合年增长率将达到 7.53%；另据天风证券研报显示，估计到 2028 年非洲建筑陶瓷市场规模将达到 627 亿元，复合年增长率达 10.09%。据国际数据咨询机构 Statista 报告预计，南非智能家居的家庭普及率将从 2019 年的 4.8%，增长到 2023 年的 11.6%。

（2）中国产业经济信息网：家电企业“勇闯”大健康（2024-07-29）

6 月 18 日，海尔宣布战略入股上海莱士血液制品股份有限公司（以下简称“上海莱士”），这也成为海尔大健康产业发展的一个重要里程碑。在外界看来，海尔拥有的用户交互能力、人单合一的管理模式、成熟的全球化运营体系、智能制造与产业互联网平台及世界化品牌等资源都可以与上海莱士共享。长虹旗下的中科美菱已经深耕生物医疗低温科技领域 22 年。今年 4 月，中科美菱发布了全新自动化深低温存储设备单品——M+深冷智领样本仓，制冷温度直达-150℃，能以更高性能取代传统液氮存储，保障生物样本全面安全。两个月后，长虹旗下另一家公司——中政闪光医疗公司自主研发的 e-Flash 放疗系统正式进入型检阶段，标志着中国在

FLASH 放射治疗领域迈出了重要一步。

另一家电头部企业海信，2014 年切入超声医疗设备领域，其研发生产的彩超不仅在全国 200 余家医疗机构中使用，还远销海外。近日，海信医疗自主研发的首款 4K 荧光内窥镜取得国家药品监督管理局（NMPA）颁发的二类医疗器械注册证，标志着海信医疗开启 4K 荧光高端医用内窥镜领域的战略布局。美的 2021 年成立美的生物医疗，基于制冷技术拓展低温存储设备生物安全领域业务，逐渐完善医疗布局。在临床医疗科技板块，美的医疗整合了万东医疗、库卡医疗、美的生物医药；在建设运营板块，美的医疗整合了瑞仕格医疗、美的楼宇科技，以上五大主体共同勾勒出美的医疗产业联合体的雏形。今年 4 月，美的医疗将硬件创新与 AI 技术融合，建立“门诊—药房—诊断—手术—住院”全链条的 AIIO 医疗解决方案。

（3）中国产业经济信息网：中国体育用品掀起“出海”热潮（2024-08-01）

举世瞩目的巴黎奥运会不仅是运动员的竞技场，也成为全球企业比拼实力的大舞台。随着奥运时间的到来，“中国制造”纷纷亮相巴黎赛场。本届奥运会，我国多家企业为摔跤、拳击、柔道、自行车、跆拳道、体操等赛事项目提供体育器材。这款乒乓球就是 2024 年巴黎奥运会比赛官方指定用球，这家企业是巴黎奥运会官方指定的独家供应商。这款“出征”奥运的乒乓球，采用了自主研发的特殊工艺技术，具有飞行落点更精准、飞行轨迹更稳定的特点。他们还设置了 15 道自动检测工序，来确保奥运用球的品质和质量。

广州海关统计分析处贸易统计科科长介绍，广东是体育用品和体育设备制造大省，随着“奥运经济”持续升温。上半年，广州海关关区出口体育用品及设备 22.8 亿元，主要有健身器材、水上运动器械以及各类球拍，主要目的地包括北美、欧洲以及东盟等地区。

（4）纺织服装周刊：植物染产业极具潜力，行业精英聚无锡探讨未来发展（2024-08-02）

7 月 31 日，“2024 中国植物染产业发展研讨会暨中国纺联植物染标准化工作组年会”在无锡召开。本次会议由中国纺织工业联合会指导，中国纺联标委会植物染标准化工作组与中国纺织建设规划院联合主办。来自行业协会、科研机构、高校及企业的 60 余位精英汇聚一堂，共同探讨植物染产业的未来发展路径，旨在推动中国植物染产业向高质量、绿色化方向迈进。展望未来，植物染产业作为纺织工业绿色转型的典范，将持续探索和实践新质生产力的无限可能。通过技术创新、标准引领和市场需求的深度融合，植物染产业将不断释放新的增长动能，为纺织工业的高质量发展注入强劲的绿色动力。在各方共同努力下，植物染产业的新质生产力将不断焕发新的生机与活力，推动整个行业迈向更加繁荣、可持续的未来。

（5）烟草在线网：国家烟草专卖局修订印发《电子烟固定资产投资管理条例》（2024-08-02）

2024 年 7 月 30 日，国家烟草专卖局发布了关于修订印发电子烟固定资产投资管理条例的通知。本次修订，立足电子烟产业运行实际，落实了《产业结构调整指导目录（2024 年本）》（国家发展改革委令第 7 号）政策要求，优化完善了电子烟固定资产投资的监管措施和监管范围，为电子烟法治化、规范化提供有力支撑。2024 修订版《电子烟固定资产投资管理条例》全文见国家烟草专卖局官网。

5 公司重要公告

(1) 中锐股份：关于 2024 年度回购公司股份的进展公告 (2024-08-03)

山东中锐产业发展股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 7 月 24 日召开第六届董事会第十二次会议，审议通过了《关于 2024 年度回购公司股份方案的议案》，公司拟使用自有资金以集中竞价的方式回购部分公司股份，用于后续实施股权激励或员工持股计划。本次回购股份数量不低于公司总股本的 1%（即 10,879,538 股），不超过公司总股本的 2%（即 21,759,075 股）。回购价格不超过人民币 2.6 元/股（含），根据回购价格上限测算，回购资金总额不超过 5,657.36 万元。具体回购股份的数量以回购期满时实际回购数量为准。

(2) 双枪科技：关于回购公司股份的进展公告 (2024-08-03)

双枪科技股份有限公司（以下简称“公司”）已于第三届董事会第五次会议和 2024 年第二次临时股东大会审议通过《关于回购公司股份方案的议案》，同意公司使用自有资金或自筹资金通过集中竞价交易方式回购公司已发行的部分人民币普通股（A 股），用于股权激励计划或员工持股计划。公司拟用于本次回购的资金总额不超过人民币 2,000 万元（含），不低于人民币 1,000 万元（含），回购价格不低于人民币 12.5 元/股，预计可回购股份数量下限至上限区间为 80 万股-160 万股，占公司总股本的比例为 1.11%-2.22%，具体回购股份数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。本次回购股份的实施期限为公司股东大会审议通过本回购方案之日起 3 个月内。

截至 2024 年 7 月 31 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 796,200 股，占公司总股本的 1.11%，购买股份的最高成交价为 18.15 元/股，最低成交价为 14.65 元/股，支付总金额为人民币 12,666,028 元（不含交易费用），上述回购进展符合公司回购股份方案及相关法律法规的规定。

(3) 太阳纸业：太阳纸业关于限制性股票激励计划条件成就 (2024-08-03)

山东太阳纸业股份有限公司（以下简称“公司”或“太阳纸业”）限制性股票激励计划（2021-2023）第三个解除限售期解除限售条件成就；第三次可解锁的限制性股票激励对象为 1,150 名，可解锁的限制性股票数量为 1,234.62 万股，占公司 2024 年第二季度末总股本 2,794,573,119 股的 0.4418%；本次限制性股票在相关部门办理完解锁手续后、上市流通前，公司将发布相关提示性公告，敬请投资者注意。

(4) 箭牌家居：关于以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告 (2024-08-03)

箭牌家居集团股份有限公司（以下简称“公司”）本次回购股份的种类为公司发行的人民币普通股（A 股），回购的资金总额不低于人民币 5,000 万元（含）且不超过人民币 10,000 万元（含），回购价格不超过人民币 21 元/股（含）。按照回购价格上限人民币 21 元/股测算，当回购金额为上限人民币 10,000 万元时，预计回购股份数量约为 4,761,905 股，约占公司目前总股本的 0.4909%；当回购金额为下限人民币 5,000 万元时，回购股份数量约为 2,380,952 股，约占公司目前总股本的 0.2454%，具体回购股份的数量以回购方案实施完成时实际回购的股份数量为准。本次回购期限自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 12 个月。

截至 2024 年 7 月 31 日，公司通过股份回购专用证券账户以集中竞价交易方式

累计回购公司股份 4,024,700 股，占公司总股本 970,122,000 股的比例为 0.4149%，回购的最高成交价为人民币 12.56 元/股，最低成交价为人民币 6.46 元/股，成交总金额为人民币 37,991,716 元（不含交易费用）。

（5）山鹰国际：关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告（2024-08-03）

山鹰国际控股股份公司（以下简称“公司”）于 2024 年 6 月 23 日召开第九届董事会第十一次会议，审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购股份方案的议案》，同意公司使用自有资金以集中竞价交易方式回购公司股份，回购资金总额不低于人民币 3.50 亿元且不超过人民币 7.00 亿元（均含本数），回购价格不超过 1.70 元/股（含本数），回购期限为自公司董事会审议通过本次回购股份方案之日起不超过 6 个月。

截至 2024 年 8 月 2 日，公司已通过集中竞价交易方式累计回购股份 126,537,861 股，占公司总股本（截至 2024 年 6 月 30 日）的 2.83%，回购成交的最高价为 1.54 元/股，最低价为 1.36 元/股，支付的资金总额为 184,213,166.32 元（不含交易费用）。

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。