

分析师：龙羽洁
登记编码：S0730523120001
longyj@ccnew.com 0371-65585753

加力支持以旧换新，家居消费有望提振

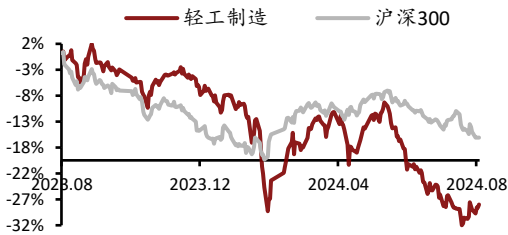
——轻工制造行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市(维持)

轻工制造相对沪深300指数表现

发布日期：2024年08月09日



资料来源：中原证券，聚源

相关报告

《轻工制造行业月报：国内浆价开始回落，家具出口景气延续》 2024-07-09

《轻工制造行业半年度策略：优选低估绩优龙头，关注出口景气向上》 2024-06-25

《轻工制造行业月报：地产政策持续加码，关注家居估值修复》 2024-06-07

联系人：马焱琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

投资要点：

- 市场回顾：**7月轻工制造板块下跌3.38%，跑输沪深300指数2.81pct，涨幅在中信一级行业中排名第27名。细分子板块中，包装表现相对较好。本月个股接近半数上涨，涨幅靠前的5名分别是珠海中富、凯腾精工、佳合科技、凤凰B股、松场资源。
- 造纸：**造纸企业收入延续增长，利润延续高增但增速放缓，产量持续增长。原材料：7月废黄板纸价格上涨，进口浆价继续回落，外盘报价由稳转跌，国内外新增纸浆产能相继投产，预计未来浆价高位回落整理；包装用纸本月价格由涨转跌，主要受到新增产能及终端订单偏弱影响，接下来进入传统消费旺季，预计包装用纸需求将逐步恢复，对价格提供支撑；文化纸本月价格在原料端弱势情况下继续低位整理，未来进入秋季招标季，预计刚需采买下纸价将有所恢复；白卡纸纸价在规模纸厂上调价格后小幅上涨，随着市场需求由传统淡季逐步向旺季转换，加之行业盈利欠佳，规模纸厂有望继续调涨价格；生活用纸本月价格小幅下跌，由于市场供应宽松，下月纸企仍存降库需求，预计价格仍存下跌可能。
- 家居：**随着央行和各地方陆续推出房产优化政策，房地产销售、开发投资、新开工等数据降幅收窄，出现边际改善，但竣工面积降幅有扩大趋势，对未来家居行业形成压力。家居卖场6月销售额阶段性提升，出口维持双位数增长，但增速有放缓迹象，出口景气度略有下滑，未来伴随美联储降息落地，美国房地产市场或将复苏，进而带动海外家居需求释放，利好我国家居出口企业，预计下半年出口景气度仍能保持；家居板块估值处于历史低位，国家统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，未来板块估值存提振预期。
- 投资建议：**截至2024年7月31日，板块的PE为22.20倍，处于近十年9.09%分位；PB为1.49倍，处于近十年0.66%分位；细分子板块家居、文娱轻工和其他轻工的PE估值水平分别位于历史0.62%、3.89%、1.68%分位，估值处于历史近十年较低水平。维持行业“同步大市”投资评级，建议关注造纸板块具备林浆纸一体化优势的头部企业太阳纸业，家居板块相关龙头企业欧派家居、索菲亚、公牛集团，以及出口链企业致欧科技、乐歌股份。

风险提示：1) 房地产景气度不及预期的风险；2) 消费需求不及预期的风险；3) 原材料价格大幅上涨的风险；4) 海外需求不及预期的风险。

内容目录

1. 行业表现回顾	5
1.1. 轻工制造指数涨幅排名靠后	5
1.2. 三级子板块表现分化	5
1.3. 个股接近半数上涨	6
1.4. 行业估值水平进一步回落	6
2. 行业重点数据跟踪	7
2.1. 造纸	7
2.1.1. 造纸行业：企业收入持续增长，利润延续高增，产量持续增长	7
2.1.2. 原材料：废黄板纸价格上涨，进口木浆价格继续回落	8
2.1.3. 箱板瓦楞纸：价格由涨转跌，库存有所增加	10
2.1.4. 文化纸：价格继续下调，毛利率回升	12
2.1.5. 白纸板：价格略有上涨，毛利率持续上升	14
2.1.6. 生活用纸：生活用纸价格下跌、库存上升	16
2.2. 家居	18
2.2.1. 房地产：销售情况有所好转，竣工延续下滑	18
2.2.2. 销售：建材家居卖场销售额提升，家具出口景气度略有下滑	20
2.2.3. 原材料：原料价格整体下行	22
3. 重要行业公司资讯	23
3.1. 行业动态	23
3.1.1. 造纸	23
3.1.2. 家居	24
3.2. 上市公司重点公告	24
4. 河南省行业动态	25
4.1. 河南省轻工制造上市公司行情回顾	26
4.2. 河南省轻工制造行业及公司要闻	26
5. 投资建议	26
6. 风险提示	27

图表目录

图 1：2024 年 7 月轻工制造板块走势	5
图 2：轻工制造板块月成交情况	5
图 3：中信一级行业 7 月涨跌幅	5
图 4：轻工制造细分子板块 7 月涨跌幅排名	6
图 5：中信轻工制造行业 PE (TTM) 估值情况	7
图 6：中信轻工制造行业 PB (LF) 估值情况	7
图 7：轻工制造各子板块的市盈率	7
图 8：造纸和纸制品业营业收入累计值及同比增速	8
图 9：造纸和纸制品业利润总额累计值及同比增速	8
图 10：全国机制纸及纸板产量累计值及同比增速	8
图 11：全国机制纸及纸板产量当月值及同比增速	8
图 12：中国废黄板纸价格	9
图 13：中国废黄板纸库存天数	9
图 14：中国木浆价格	9
图 15：中国主要港口木浆库存	9

图 16: 木浆外盘价格	10
图 17: 木浆进口数量累计值及同比增速	10
图 18: 箱板纸瓦楞纸均价	10
图 19: 箱板纸产量及同比增速	11
图 20: 箱板纸消费量及同比增速	11
图 21: 瓦楞纸产量及同比增速	11
图 22: 瓦楞纸消费量及同比增速	11
图 23: 箱板瓦楞纸进出口量	12
图 24: 箱板纸瓦楞纸企业库存	12
图 25: 箱板瓦楞纸毛利率	12
图 26: 双胶纸双铜纸均价	13
图 27: 双胶纸产量及同比增速	13
图 28: 双胶纸消费量及同比增速	13
图 29: 双铜纸产量及同比增速	13
图 30: 双铜纸消费量及同比增速	13
图 31: 文化纸进出口量	14
图 32: 双胶纸双铜纸企业库存	14
图 33: 双胶纸双铜纸毛利率	14
图 34: 白板纸白卡纸均价	15
图 35: 白板纸产量及同比增速	15
图 36: 白板纸消费量及同比增速	15
图 37: 白卡纸产量及同比增速	15
图 38: 白卡纸消费量及同比增速	15
图 39: 白板纸白卡纸企业库存	16
图 40: 白板纸白卡纸毛利率	16
图 41: 生活用纸均价	16
图 42: 生活用纸产量及同比增速	17
图 43: 生活用纸消费量及同比增速	17
图 44: 生活用纸进口量及同比增速	17
图 45: 生活用纸出口量及同比增速	17
图 46: 生活用纸月度企业库存	18
图 47: 生活用纸毛利率	18
图 48: 住宅累计开发投资金额及同比增速	18
图 49: 住宅当月开发投资金额及同比增速	18
图 50: 住宅累计新开工面积及同比增速	19
图 51: 住宅当月新开工面积及同比增速	19
图 52: 新建住宅累计销售面积及同比增速	19
图 53: 新建住宅当月销售面积及同比增速	19
图 54: 新建住宅累计销售额及同比增速	20
图 55: 新建住宅当月销售额及同比增速	20
图 56: 住宅累计竣工面积及同比增速	20
图 57: 住宅当月竣工面积及同比增速	20
图 58: 家具制造业营业收入累计值及同比增速	21
图 59: 家具制造业利润累计值及同比增速	21
图 60: 建材家居卖场销售额累计值及同比增速	21
图 61: 全国建材家居景气指数及同比增速	21

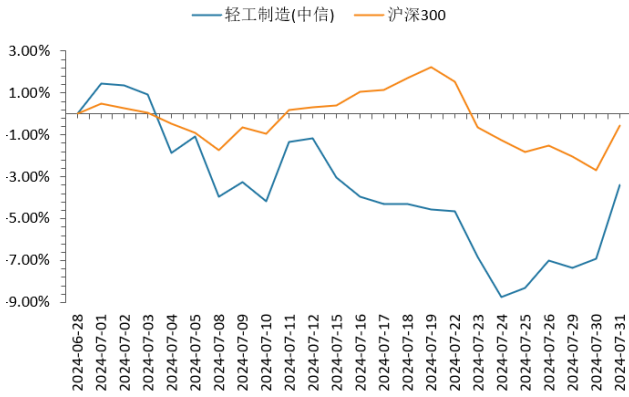
图 62: 家具类零售额累计值及同比增速	22
图 63: 家具类零售额当月值及同比增速	22
图 64: 家具及其零件出口额累计值及同比增速	22
图 65: 家具及其零件出口额当月值及同比增速	22
图 66: 五金价格指数	23
图 67: 聚合 MDI 国内现货价	23
图 68: TDI 国内现货价	23
图 69: 软泡聚醚各市场平均价	23
表 1: 7 月轻工制造板块个股涨跌幅	6
表 2: 上市公司重点公告	24
表 3: 河南省轻工制造行业上市公司行情	26

1. 行业表现回顾

1.1. 轻工制造指数涨幅排名靠后

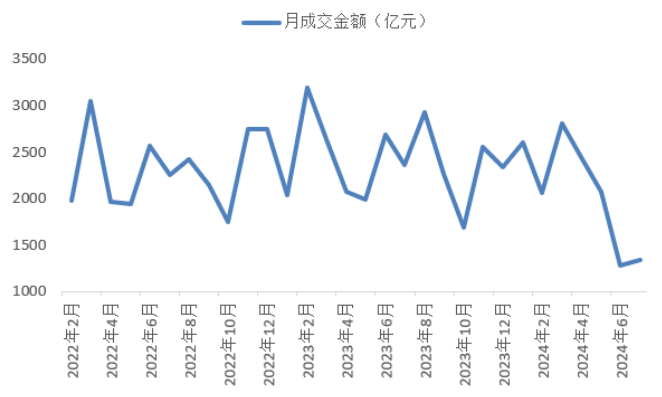
2024年7月，上证指数下跌0.97%，沪深300指数下跌0.57%，中信轻工制造行业指数下跌3.38%，跑输同期沪深300指数2.81pct，在中信30个一级行业中排名第27名，涨幅排名靠后。轻工制造板块7月成交额1333.18亿元，日均成交金额57.96亿元，环比继续缩量。

图 1：2024 年 7 月轻工制造板块走势



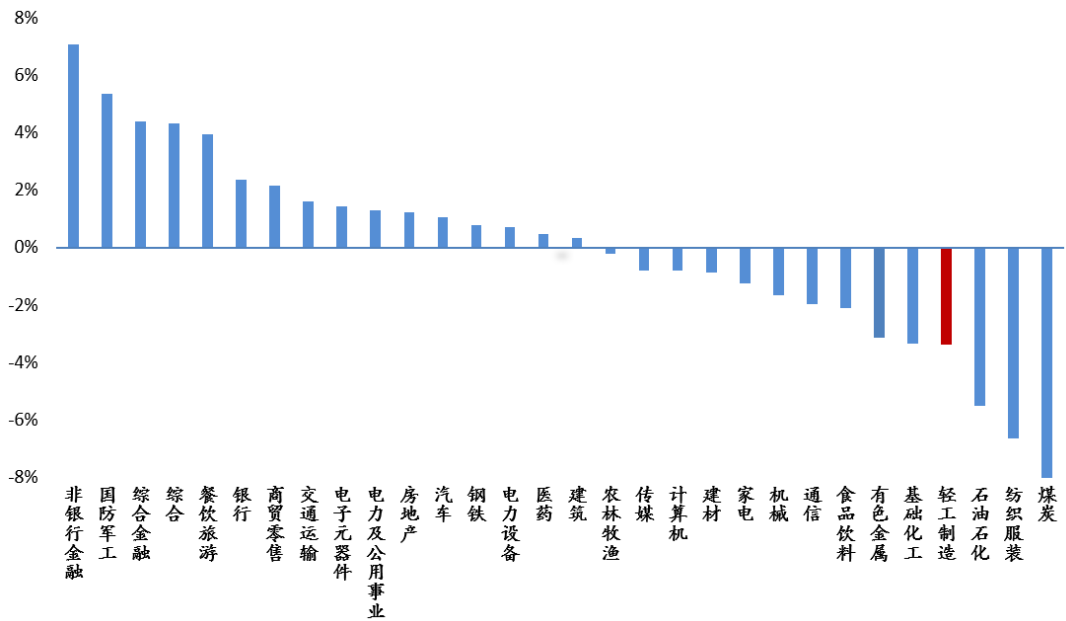
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 2：轻工制造板块月成交情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 3：中信一级行业 7 月涨跌幅

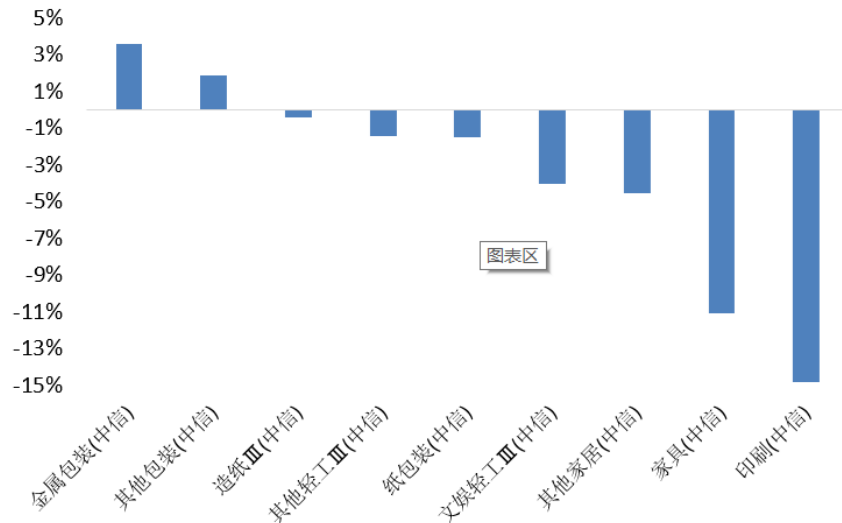


资料来源：Wind，中原证券研究所

1.2. 三级子板块表现分化

轻工制造各细分板块涨跌幅排名：金属包装(3.61%)、其他包装(1.91%)、造纸(-0.36%)、其他轻工(-1.38%)、纸包装(-1.46%)、文娱轻工(-3.98%)、其他家居(-4.49%)、家具(-11.04%)、印刷(-14.77%)。其中，金属包装和其他包装表现较好，家具和印刷跌幅较大。

图 4：轻工制造细分子板块 7 月涨跌幅排名



资料来源：Wind，中原证券研究所

1.3. 个股接近半数上涨

截至 2024 年 7 月 31 日收盘，本月中信轻工制造板块个股近半数上涨。板块共有 169 只个股，其中上涨的个股有 83 个，收平的个股 2 个，下跌的个股有 84 个，个股的上涨比例为 49.11%，涨跌幅中位数为 0%。涨幅靠前的 5 名分别是珠海中富、凯腾精工、佳合科技、凤凰 B 股、松炆资源；跌幅靠前的 5 名分别是*ST 金时、美克家居、东峰集团、顾家家居、德力股份。

表 1：7 月轻工制造板块个股涨跌幅

股票代码	名称	月涨跌幅 (%)	所属子行业	股票代码	名称	月涨跌幅 (%)	所属子行业
000659.SZ	珠海中富	46.92	其他包装	603208.SH	江山欧派	-12.02	其他家居
871553.BJ	凯腾精工	25.21	印刷	301193.SZ	家联科技	-12.28	其他轻工Ⅲ
872392.BJ	佳合科技	23.16	纸包装	603008.SH	喜临门	-13.16	家具
900916.SH	凤凰 B 股	19.60	其他轻工Ⅲ	603801.SH	志邦家居	-13.61	家具
603863.SH	松炆资源	17.63	造纸Ⅲ	603661.SH	恒林股份	-16.28	其他家居
000695.SZ	滨海能源	16.85	印刷	002571.SZ	德力股份	-17.04	其他轻工Ⅲ
603499.SH	翔港科技	14.87	纸包装	603816.SH	顾家家居	-21.37	家具
600679.SH	上海凤凰	14.03	其他轻工Ⅲ	601515.SH	东峰集团	-24.06	纸包装
002489.SZ	浙江永强	11.39	其他家居	600337.SH	美克家居	-25.59	家具
002303.SZ	美盈森	11.01	纸包装	002951.SZ	*ST 金时	-26.54	纸包装

资料来源：Wind，中原证券研究所

1.4. 行业估值水平进一步回落

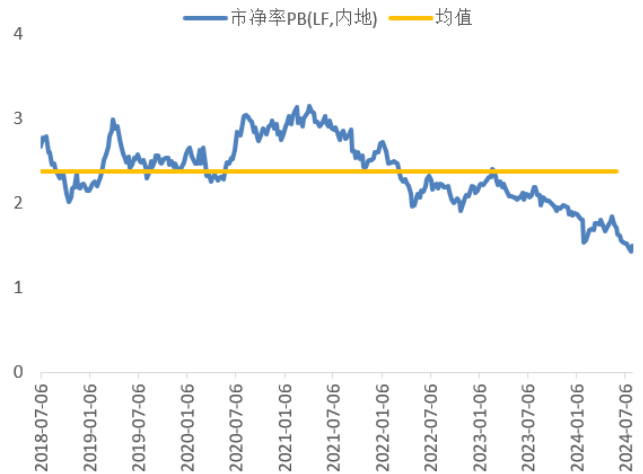
截至 2024 年 7 月 31 日，板块的 PE (TTM) 为 22.20 倍，处于近十年 9.09%分位，在 30 个中信一级行业中排在第 14 位；PB (LF) 为 1.49 倍，处于近十年 0.66%分位。细分子板块造纸、家居、包装印刷、文娱轻工、其他轻工的 PE (TTM) 分别为 23/17/29/31/26 倍，分别处于历史 52.18%、0.62%、24.40%、3.89%、1.68%分位。

图 5：中信轻工制造行业 PE (TTM) 估值情况



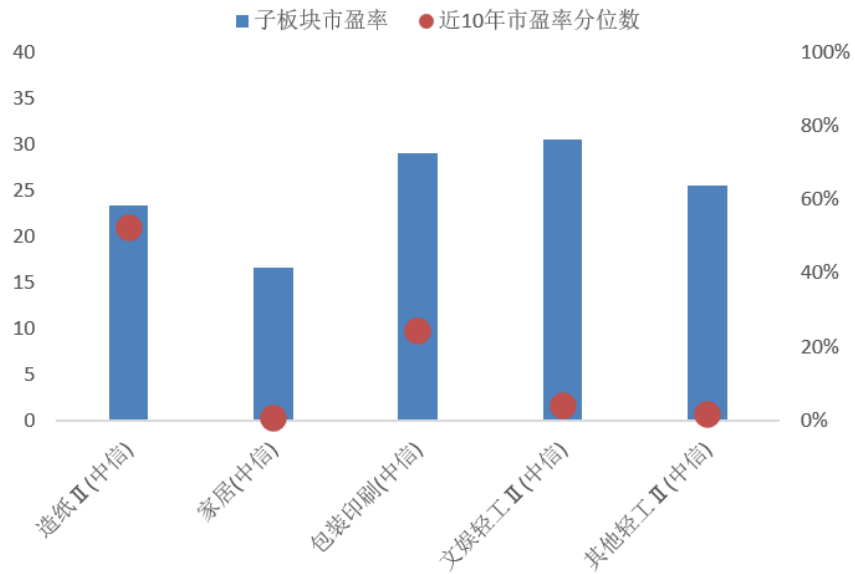
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 6：中信轻工制造行业 PB (LF) 估值情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 7：轻工制造各子板块的市盈率



资料来源：Wind，中原证券研究所

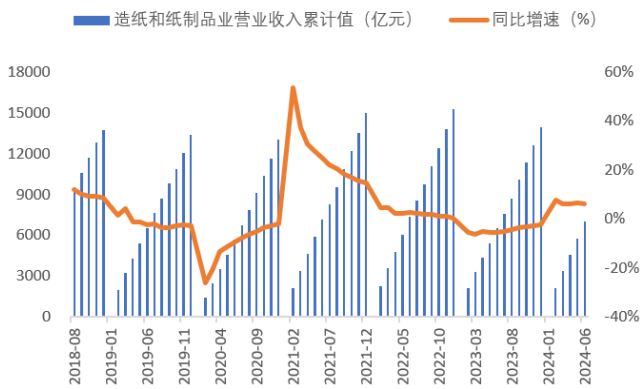
2. 行业重点数据跟踪

2.1. 造纸

2.1.1. 造纸行业：企业收入持续增长，利润延续高增，产量持续增长

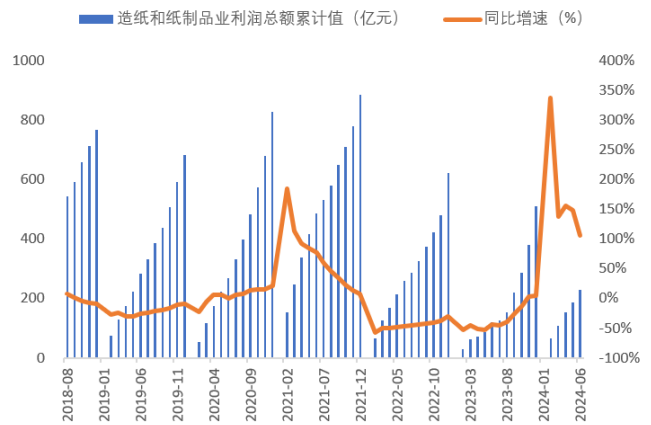
2024 年 1-6 月，我国造纸和纸制品业规模以上工业企业营业收入累计 6992.1 亿元，同比增长 6%，收入延续增长趋势；2024 年 1-6 月利润总额累计 227.9 亿元，同比增长 104.9%，利润延续高增态势，增速有所放缓。

图 8：造纸和纸制品业营业收入累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

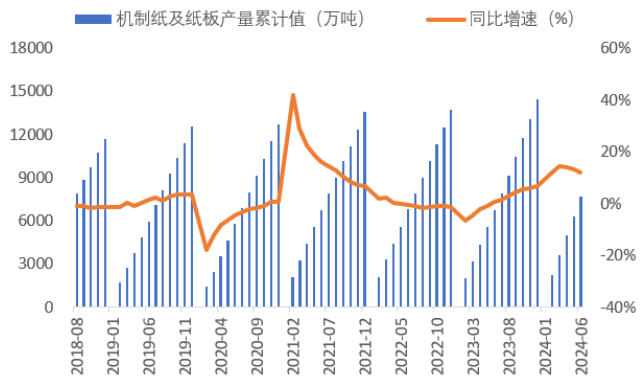
图 9：造纸和纸制品业利润总额累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

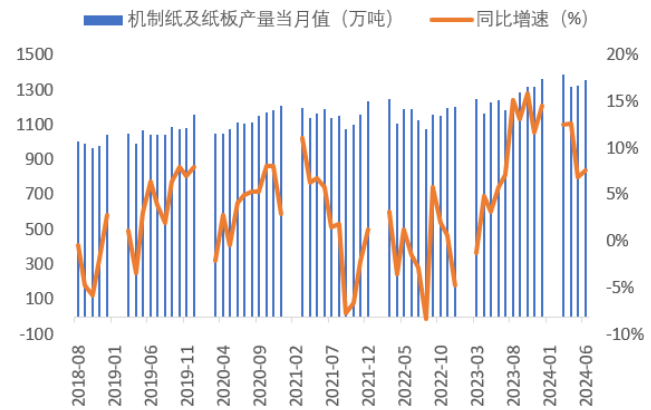
2024 年 6 月全国机制纸及纸板产量 1353.6 万吨，同比增长 7.6%，1-6 月产量 7661.29 万吨，同比增长 11.8%，延续双位数增长。

图 10：全国机制纸及纸板产量累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

图 11：全国机制纸及纸板产量当月值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

2.1.2. 原材料：废黄板纸价格上涨，进口木浆价格继续回落

废黄板纸价格上涨，库存下降。2024 年 8 月 6 日，废黄板纸平均价格为 1463 元/吨，较 6 月末上涨 1.39%，7 月底开始出现上涨，根据卓创资讯分析，价格上涨的原因包括受降雨影响废黄板纸供应低位运行、临近中秋备货季纸厂增加废纸储备等；2024 年 7 月，废黄板纸库存天数为 6.5 天，环比减少 1 天，库存呈现下降趋势。

图 12: 中国废黄板纸价格



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

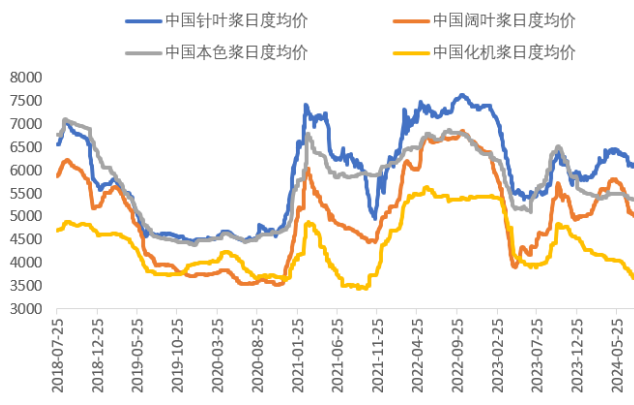
图 13: 中国废黄板纸库存天数



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

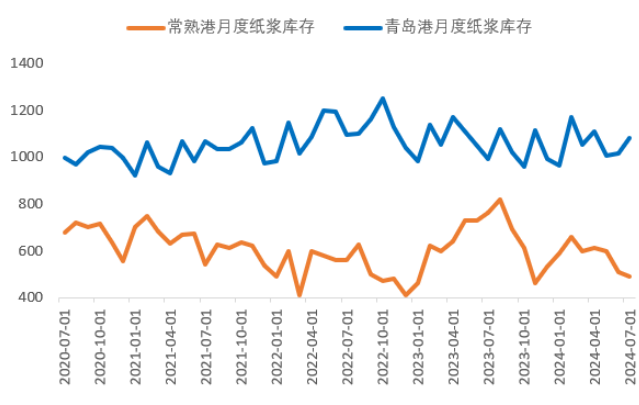
中国针叶浆、阔叶浆、本色浆和化机浆价格继续回落; 外盘报价由稳转跌, 进口纸浆量转为负增长。2024 年 8 月 6 日, 针叶浆、阔叶浆、本色浆及化机浆价格分别为 6086、5016、5392、3675 元/吨, 分别较 6 月末-3.89%、-7.39%、-1.22%、-5.36%, 根据卓创资讯, 国内外阔叶浆新增产能相继投产、针叶浆外盘价格由稳转跌, 导致阔叶浆、针叶浆价格下滑; 据卓创资讯数据, 2024 年 7 月, 中国主要地区及港口(天津港、常熟港、青岛港、高栏港)月度纸浆库存量 171.07 万吨, 较上月上升 4.51%, 库存由跌转涨。

图 14: 中国木浆价格



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

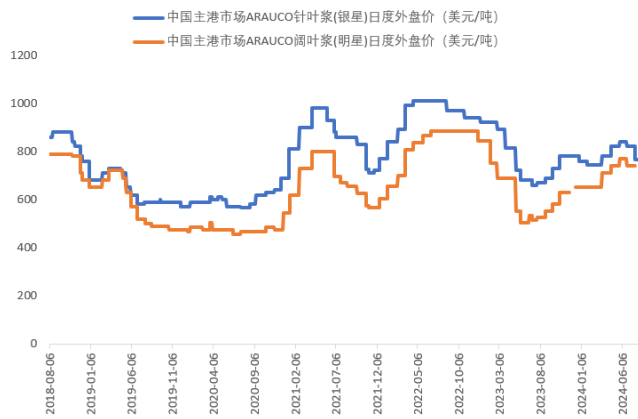
图 15: 中国主要港口木浆库存



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

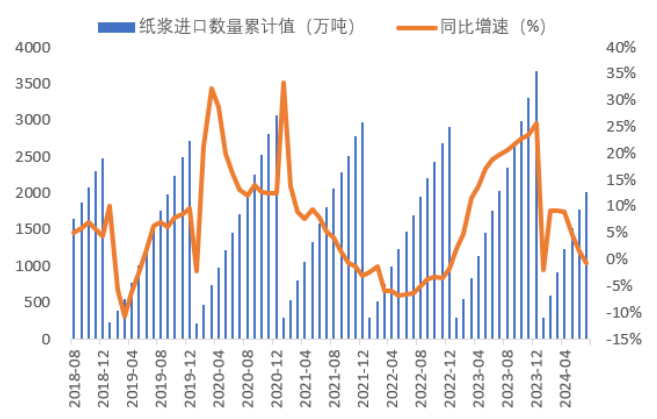
2024 年 8 月 6 日, 针叶浆(银星)外盘报价为 765 美元/吨, 较 6 月末下降 6.71%, 阔叶浆(明星)报价暂未明朗, 根据卓创资讯, 下游纸厂预期偏空, 谨慎观望, 对于当前外盘价格采购积极性偏低。2024 年 1-7 月, 进口纸浆累计值为 2015.62 万吨, 同比下降 0.61%, 进口量出现负增长, 主要由于外盘维持高位运行, 国内接单谨慎, 进口木浆到货量呈缩减态势。

图 16: 木浆外盘价格



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

图 17: 木浆进口数量累计值及同比增速

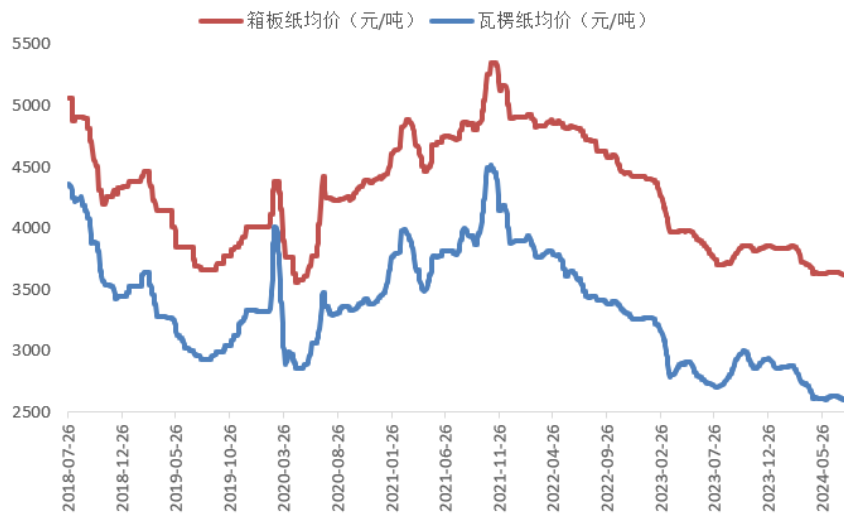


资料来源: iFinD, 中原证券研究所

2.1.3. 箱板瓦楞纸: 价格由涨转跌, 库存有所增加

从价格来看, 箱板纸、瓦楞纸本月价格与上月相比由涨转跌, 主要由于纸厂产量增加, 月内有新增产能试机, 而终端订单偏弱。2024 年 8 月 6 日, 箱板纸均价为 3624 元/吨, 较 6 月末价格下跌 0.48%, 瓦楞纸均价为 2607 元/吨, 较 6 月末价格下跌 0.95%。

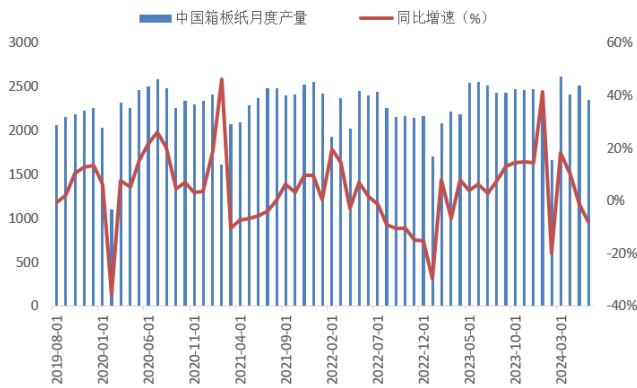
图 18: 箱板纸瓦楞纸均价



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

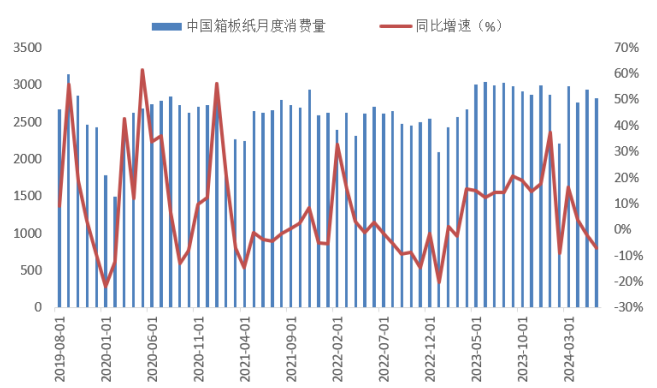
从产销情况来看, 箱板纸、瓦楞纸的消费量同比均有下降, 箱板纸产量下降, 瓦楞纸产量同比小幅上升。2024 年 6 月, 箱板纸月度产量为 234.71 万吨, 同比下降 8.15%; 2024 年 6 月, 箱板纸月度消费量为 281.88 万吨, 同比下降 7.17%。

图 19: 箱板纸产量及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

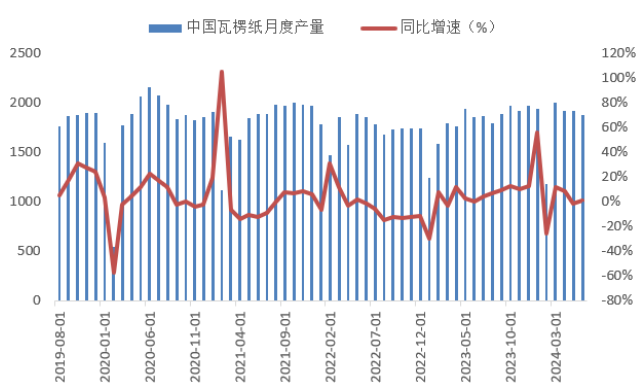
图 20: 箱板纸消费量及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

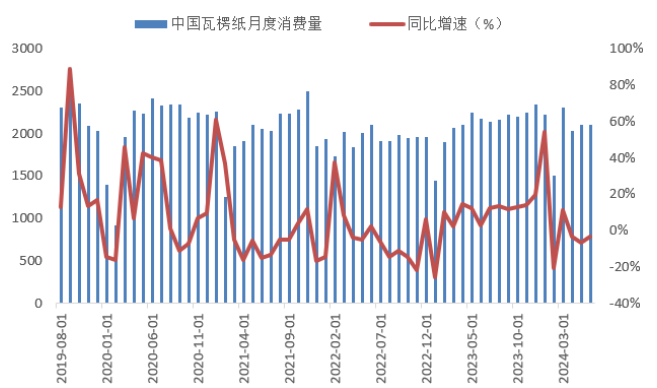
2024 年 6 月, 瓦楞纸月度产量为 188.05 万吨, 同比增长 1.25%; 2024 年 6 月, 瓦楞纸月度消费量为 210.34 万吨, 同比下降 3.21%。

图 21: 瓦楞纸产量及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

图 22: 瓦楞纸消费量及同比增速

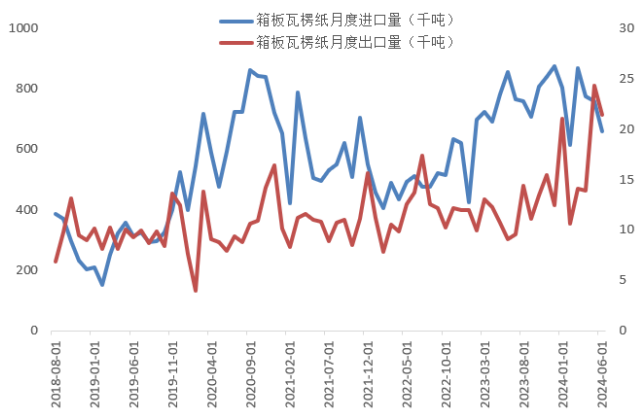


资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

从进出口来看, 主要为进口需求, 进口量同比继续下滑, 出口量同比持续增长, 受到国际经济环境较去年好转的影响, 外需存在一定增量。2024 年 6 月箱板纸和瓦楞纸分别进口 45.39、20.68 万吨, 合计进口 66.07 万吨, 同比下降 22.64%; 分别出口 1.23、0.92 万吨, 合计出口 2.15 万吨, 同比增长 135.71%。

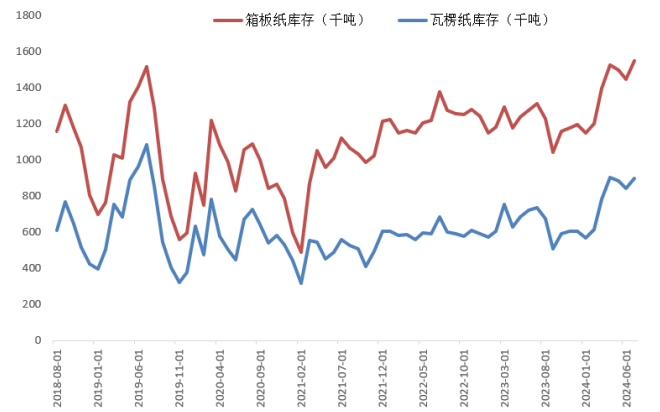
从库存来看, 库存同环比均增加, 根据卓创资讯, 主要由于下游需求表现清淡, 下游部分包装厂订单不足, 拿货积极性不高, 纸厂出货速度放缓, 此外, 市场价格弱势下滑, 受到买涨不买跌情绪影响, 纸厂库存增加。2024 年 7 月, 箱板纸和瓦楞纸月度企业库存分别为 155.2、90.1 万吨, 分别同比增长 18.29%、22.34%, 分别环比增长 7.26%、7.19%。

图 23：箱板瓦楞纸进出口量



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

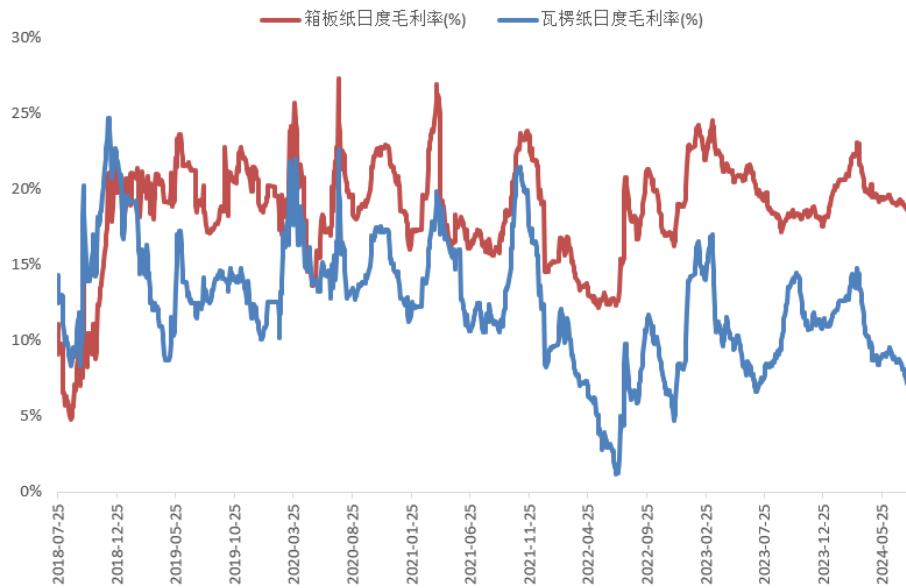
图 24：箱板纸瓦楞纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从盈利能力来看，毛利率由涨转跌，主要由于纸价下调而成本上涨。2024 年 8 月 5 日，箱板纸、瓦楞纸毛利率分别为 18.49%、7.08%，较 6 月末分别-0.60pct、-1.73pct。

图 25：箱板瓦楞纸毛利率

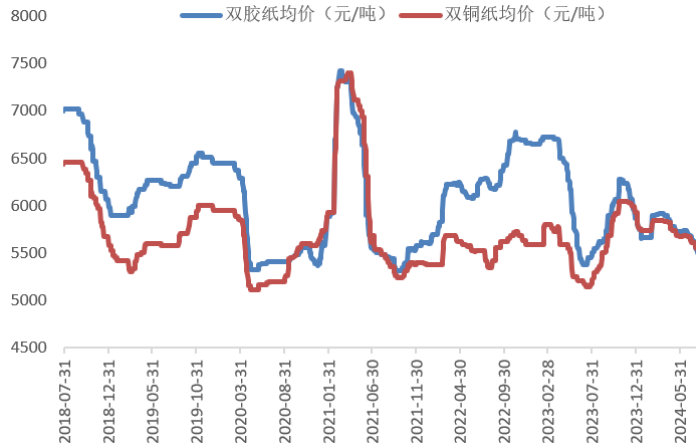


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.1.4. 文化纸：价格继续下调，毛利率回升

从价格来看，双胶纸、双铜纸价格继续下调，延续弱势，根据卓创资讯，主要由于月内出版类订单基本完成交付，而社会面订单释放不足，刚需支撑减弱，以及上游木浆市场价格弱势调整为主，成本端支撑减弱。2024 年 8 月 6 日，双胶纸、双铜纸价格分别为 5488、5520 元/吨，分别较 6 月末下跌 3.62%、2.73%。

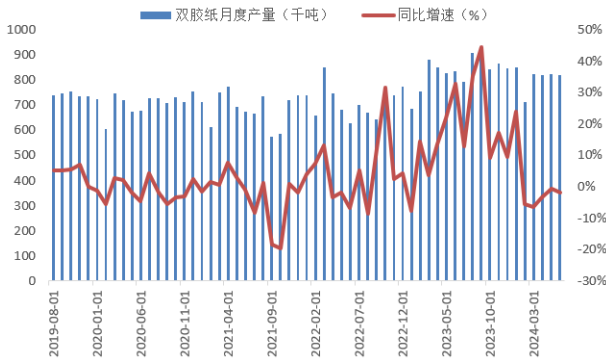
图 26：双胶纸双铜纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

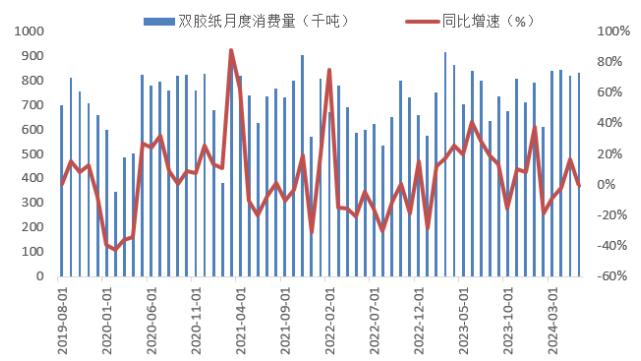
从产销情况来看，双胶纸产量、消费量小幅下降，双铜纸产量、消费量下降幅度略大。根据卓创资讯，双胶纸个别中小厂家由于盈利改善不足，有检修情况出现，而双铜纸华南地区大型产线有例行检修动作，对于整体开工略有拖累。2024年6月，双胶纸月度产量为81.96万吨，同比下降1.75%；2024年6月，双胶纸月度消费量为83.20万吨，同比下降0.93%。

图 27：双胶纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

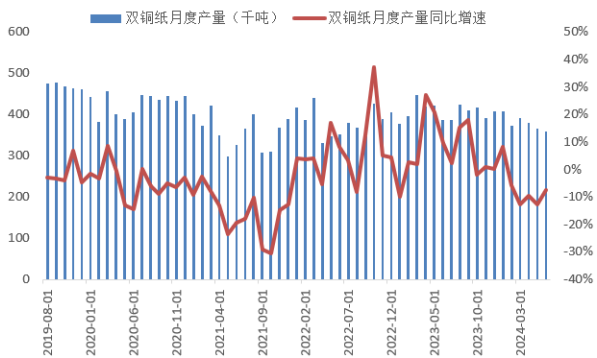
图 28：双胶纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

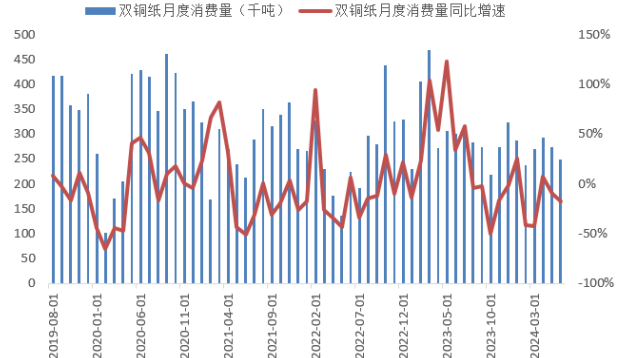
2024年6月，双铜纸月度产量为35.77万吨，同比下降7.33%；2024年6月，双铜纸月度消费量为24.90万吨，同比下降17.38%。

图 29：双铜纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 30：双铜纸消费量及同比增速

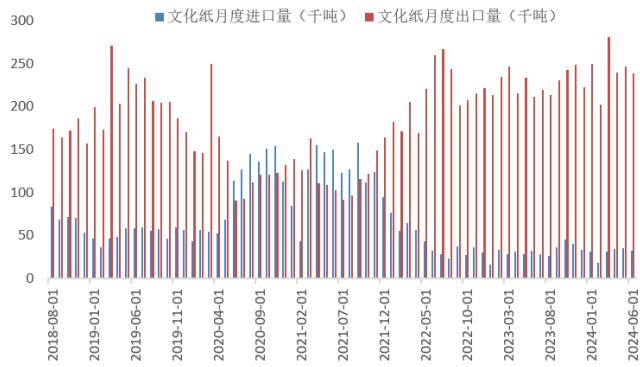


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从进出口来看，主要为出口，净出口量环比增长。2024年6月双胶纸和双铜纸分别进口1.4、1.8万吨，合计进口3.2万吨，同比下降0.59%；分别出口8.2、15.6万吨，合计出口23.8万吨，同比增长12.83%。

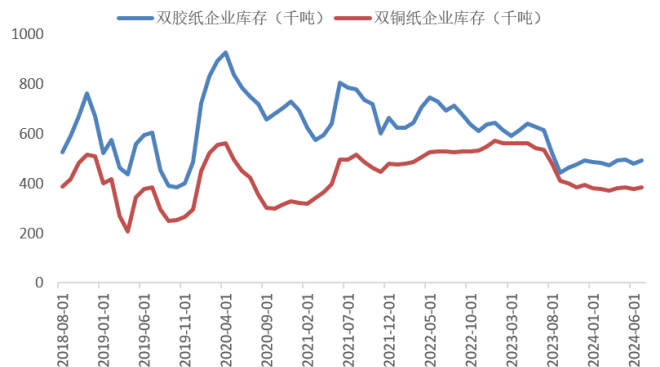
从库存来看，库存环比略升，根据卓创资讯，月内出版订单基本以交付扫尾居多，下游印厂等采买积极性偏低，掣肘纸厂去库节奏。2024年7月，双胶纸、双铜纸企业库存分别为49、38万吨，同比分别下降19.71%、28.25%，环比分别上升2.50%、1.41%。

图 31：文化纸进出口量



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

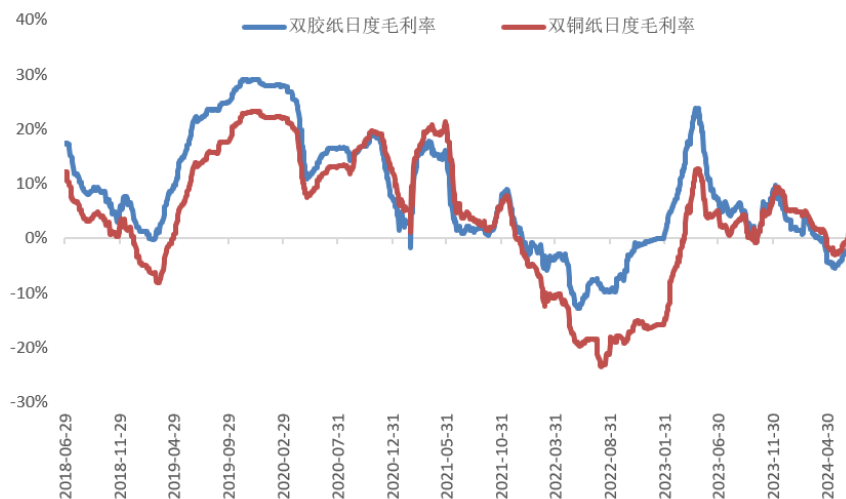
图 32：双胶纸双铜纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从盈利能力来看，毛利率较上月回升，主要由于本月木浆市场行情弱势调整，成本端跌幅依旧收入端，助力理论盈利水平略回升。2024年8月6日，双胶纸、双铜纸日度毛利率分别为-0.65%、2.28%，较6月末分别+1.13pct、+1.70pct。

图 33：双胶纸双铜纸毛利率



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.1.5. 白纸板：价格略有上涨，毛利率持续上升

从价格来看，白板纸价格基本与上月末持平，白卡纸价格小幅上涨。白卡纸上涨主要由于纸价处于低位，行业盈利偏弱，规模纸厂价格上调200元/吨左右。2024年8月6日，白板纸、白卡纸价格分别为3565、4450元/吨，较6月末价格上涨0.92%、2.06%。

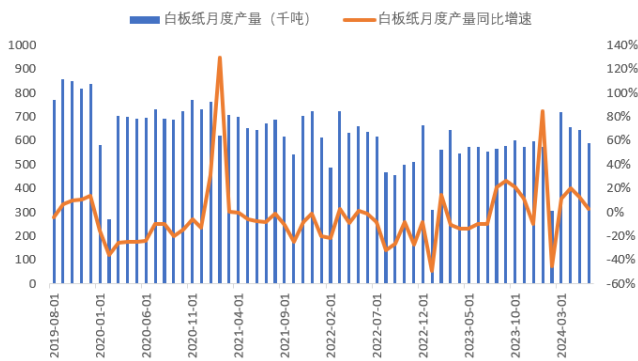
图 34：白板纸白卡纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

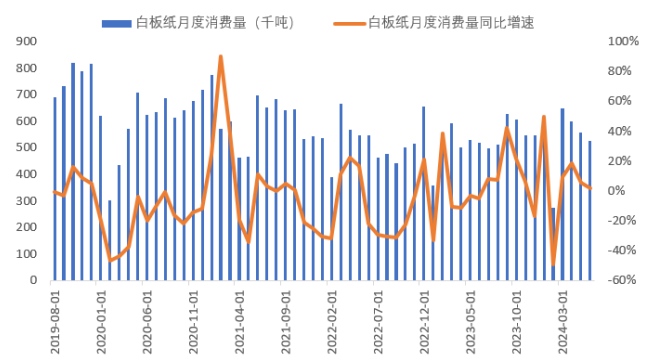
从产销情况来看，白板纸、白卡纸产量、消费量同比均增长。2024年6月，白板纸月度产量为58.92万吨，同比增长2.70%；2024年6月，白板纸月度消费量为52.70万吨，同比增长1.54%。

图 35：白板纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

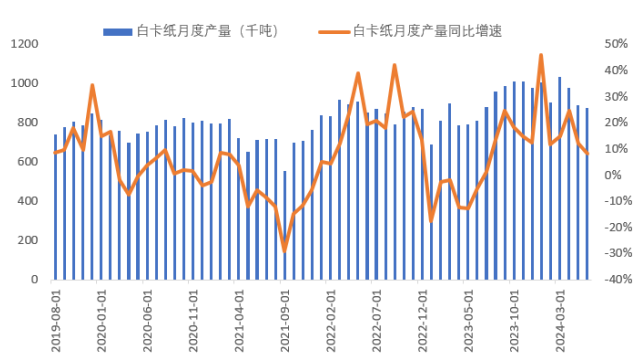
图 36：白板纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

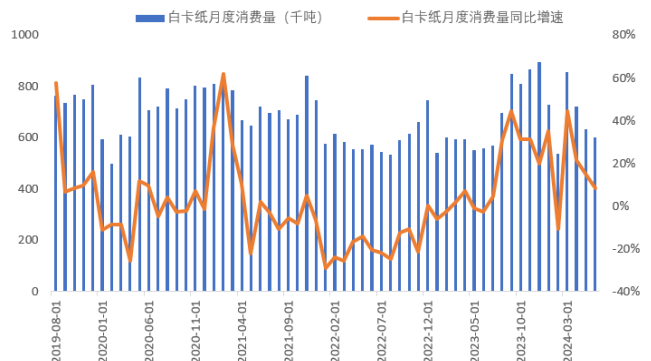
2024年6月，白卡纸月度产量为87.51万吨，同比增长8.29%；2024年6月，白卡纸月度消费量为60.3万吨，同比增长8.26%。

图 37：白卡纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 38：白卡纸消费量及同比增速

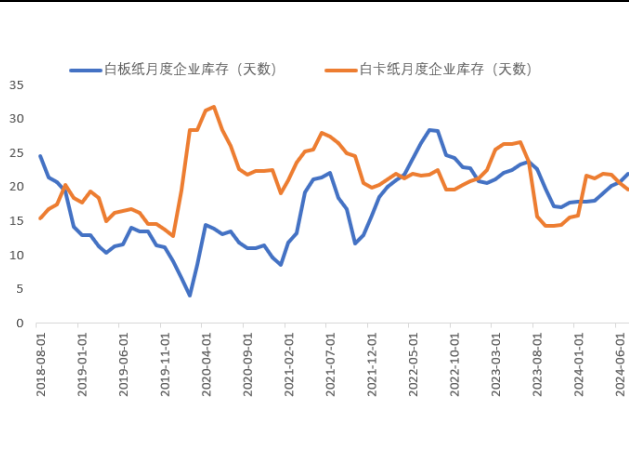


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从库存来看，库存同比减少，白卡纸环比减少，根据卓创资讯，白卡纸由于纸价促涨，贸易商下单积极性较高，纸厂产销暂无压力，因此整体库存下滑。2024年7月，白板纸、白卡纸月度企业库存天数分别为21.97、19.63天，同比分别-1.75天、-4.15天，环比分别+1.25天、-1.01天。

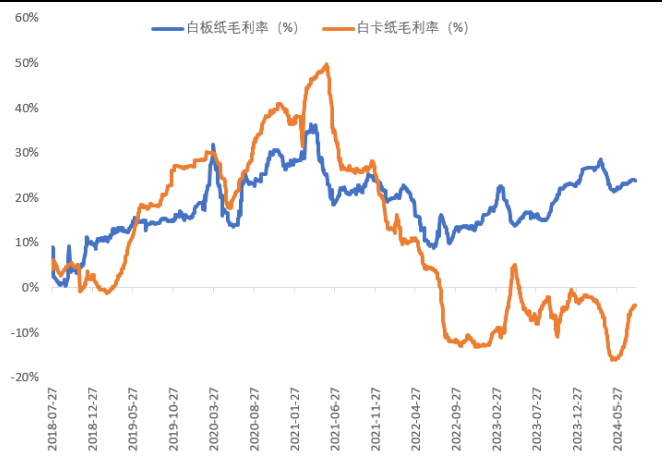
从盈利能力来看，白板纸、白卡纸毛利率本月继续上升，白卡纸毛利率上涨幅度较大，主要由于原料纸浆价格下跌。2024年8月6日，白板纸、白卡纸日度毛利率分别为23.88%、-3.9%，较6月末分别+0.71pct、+7.36pct。

图 39：白板纸白卡纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 40：白板纸白卡纸毛利率

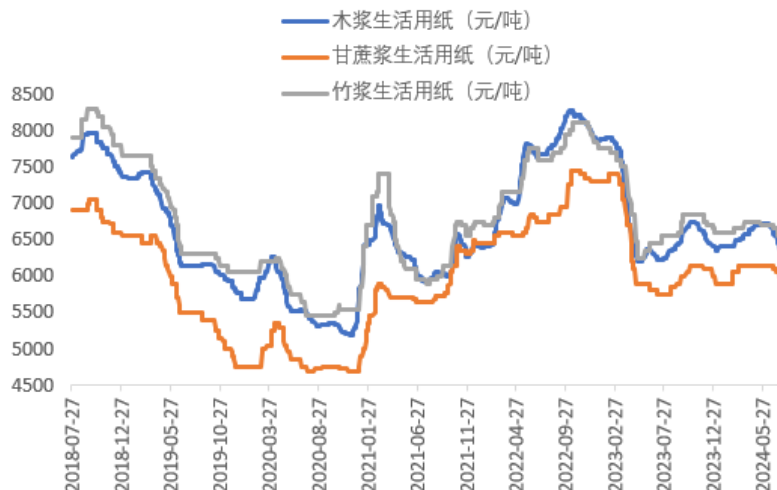


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.1.6. 生活用纸：生活用纸价格下跌、库存上升

从价格来看，生活用纸价格小幅下跌，根据卓创资讯，主要由于一方面市场供应宽松，纸企库存压力增加，部分纸企主动让利出货，导致市场成交重心下移，另一方面下游看空情绪明显，采买积极性偏差，倒逼纸企出货价格跌幅增加。2024年8月6日，木浆、甘蔗浆、竹浆生活用纸价格分别为6283、5950、6300元/吨，分别较6月末-5.75%、-2.46%、-5.26%。

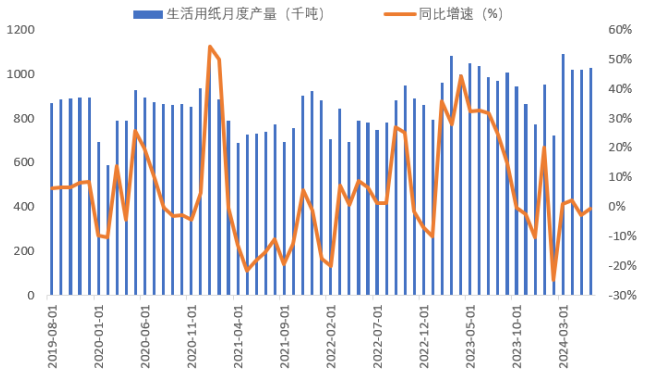
图 41：生活用纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

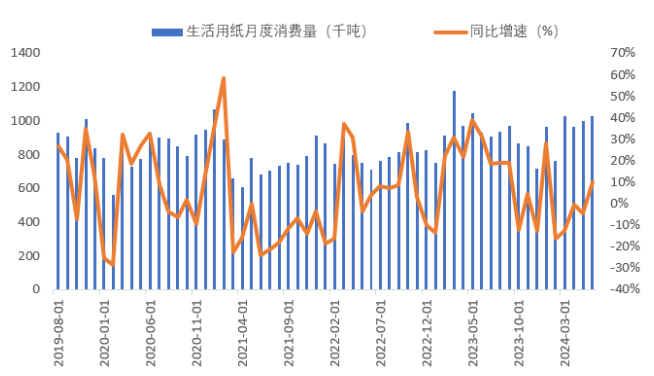
从产销情况来看，产量同比有所下降，促销季消费量同环比均有所增长。2024年6月，生活用纸月度产量为102.9万吨，同比下降0.68%；2024年6月，生活用纸月度消费量为102.5万吨，同比增长10.04%。

图 42：生活用纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

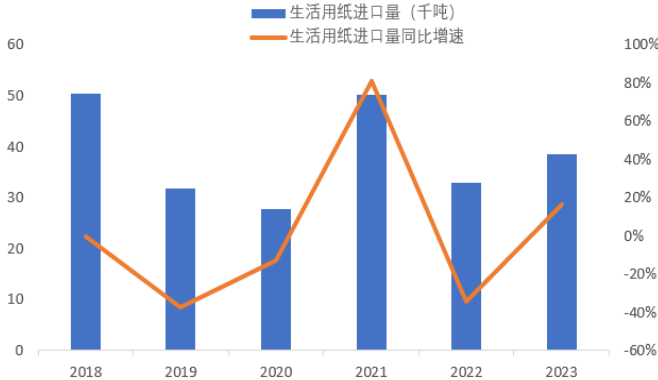
图 43：生活用纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

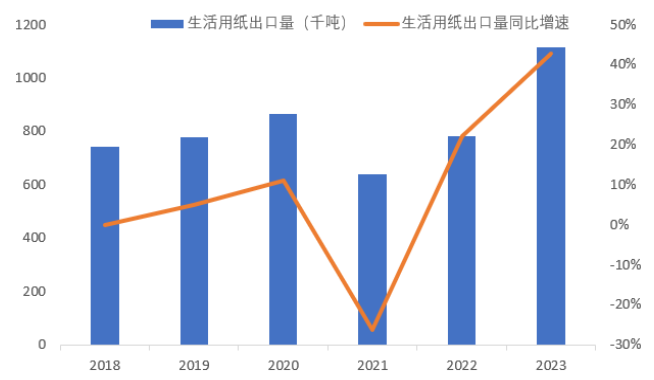
从进出口来看，主要为出口，出口量连续三年增长。2023年进口量3.8万吨，出口量111.3万吨，净出口量同比增长43.84%。

图 44：生活用纸进口量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 45：生活用纸出口量及同比增速

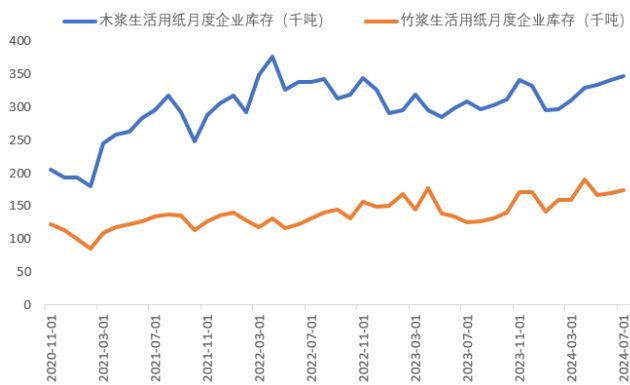


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从库存来看，木浆、竹浆生活用纸库存环比、同比均有增长，因下游看空情绪明显，采买积极性不足，导致纸企库存仍然呈现上升趋势。2024年7月，木浆、竹浆生活用纸月度企业库存分别为34、17万吨，同比分别增长12.30%、38.10%，环比分别增长1.46%、2.35%。

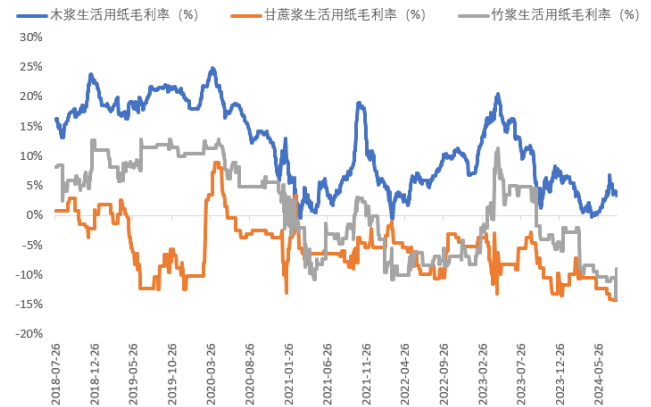
从盈利能力来看毛利率涨跌不一，木浆生活用纸毛利率回落。2024年8月6日，木浆、甘蔗浆、竹浆生活用纸日度毛利率分别为3.81%、-14.22%、-10.63%，较6月末分别-0.27pct、-1.11pct、+0.5pct。

图 46：生活用纸月度企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 47：生活用纸毛利率



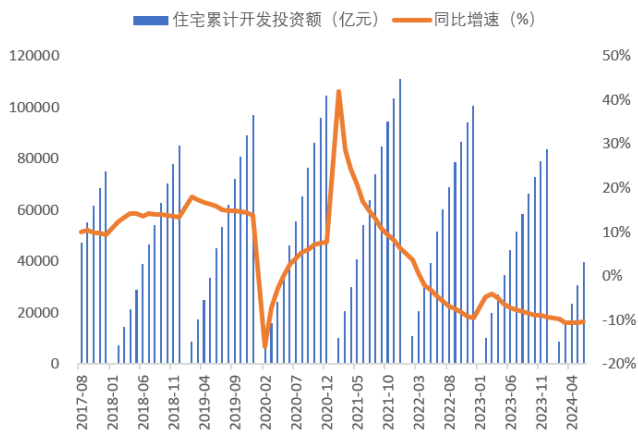
资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.2. 家居

2.2.1. 房地产：销售情况有所好转，竣工延续下滑

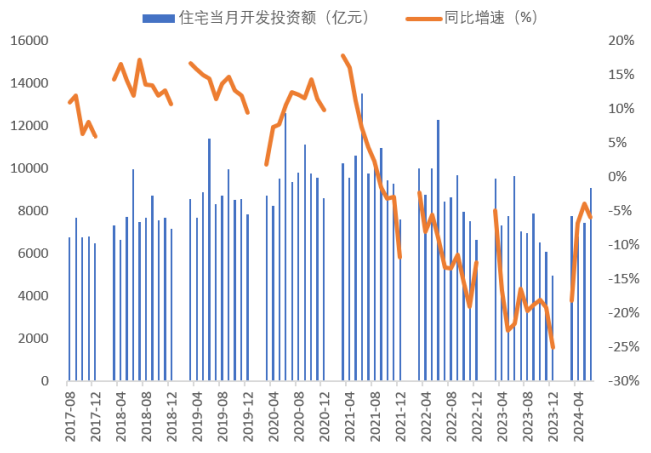
住宅累计、当月开发投资金额延续负增长，累计降幅较上月略收窄，当月降幅略扩大，累计降幅近四个月较稳定，未有扩大迹象。2024 年 6 月全国住宅开发投资金额 9059 亿元，同比下降 5.93%，降幅扩大；1-6 月全国住宅累计开发投资金额 39883 亿元，同比下降 10.4%，降幅较上月略收窄。

图 48：住宅累计开发投资金额及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

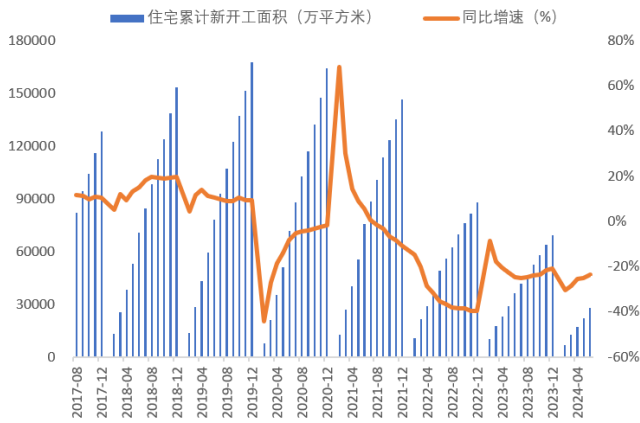
图 49：住宅当月开发投资金额及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

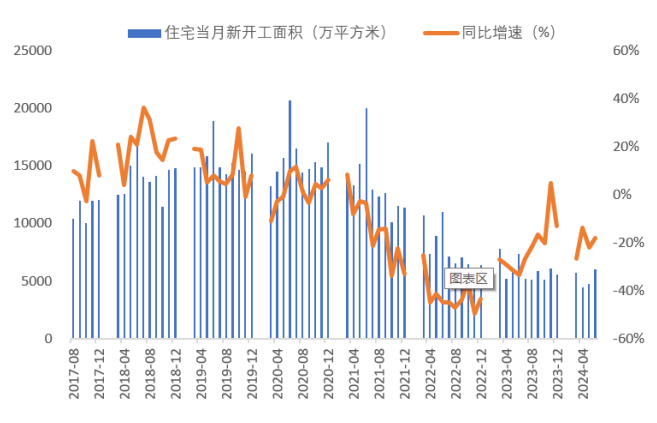
住宅累计、当月新开工面积仍为负增长，但降幅均显示收窄。2024 年 6 月全国住宅新开工面积 5988 万平方米，同比下降 18.31%，降幅收窄；1-6 月全国住宅累计新开工面积 27748 万平方米，同比下降 23.60%，降幅收窄。

图 50: 住宅累计新开工面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

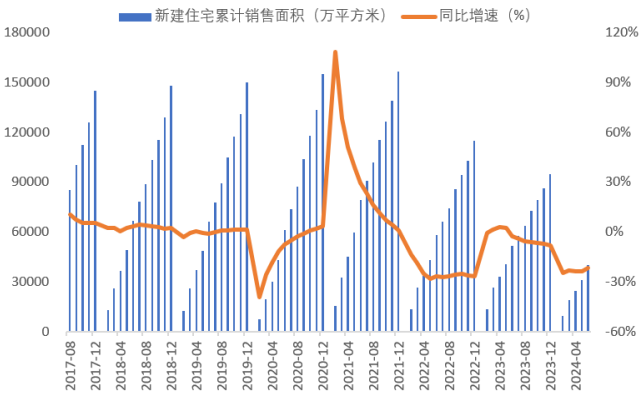
图 51: 住宅当月新开工面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

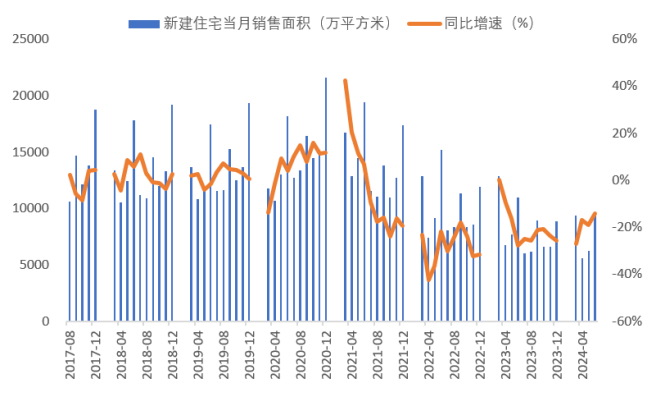
新建住宅累计、当月销售面积延续负增长，累计降幅均有收窄，当月销售面积基本达到3月小阳春水平。2024年6月全国新建住宅销售面积9370万平方米，同比下降14.27%，降幅连续三个月收窄；1-6月全国新建住宅累计销售面积40114万平方米，同比下降21.90%，降幅连续两个月收窄。

图 52: 新建住宅累计销售面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

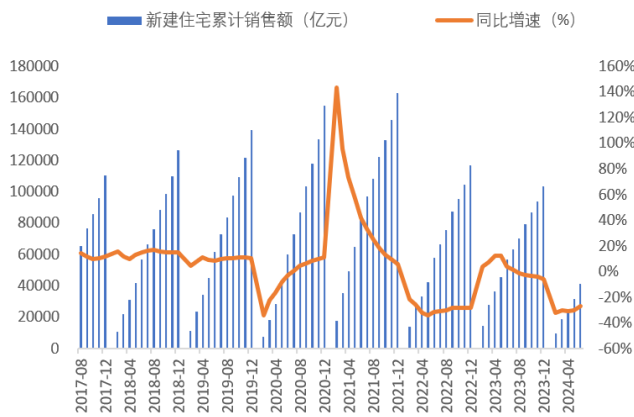
图 53: 新建住宅当月销售面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

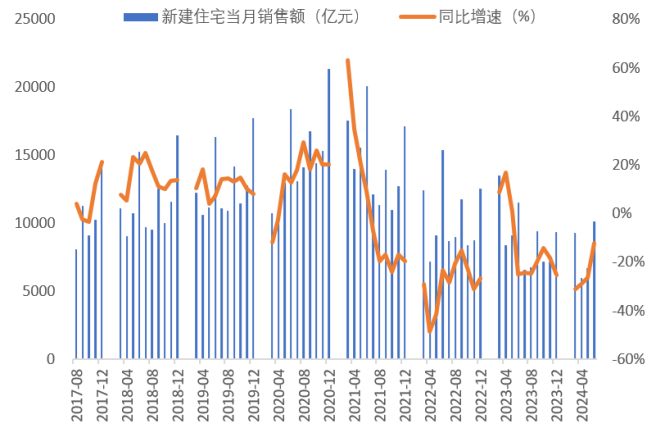
新建住宅累计、当月销售额延续下降，但降幅均有所收窄，国家和地方陆续出台的房地产优化政策的积极效应在销售端已经有所显现，核心一二线城市成交回暖。2024年6月全国新建住宅销售额10106亿元，同比下降12.17%，降幅明显收窄；1-6月全国新建住宅累计销售额41270亿元，同比下降26.90%，降幅收窄。

图 54：新建住宅累计销售额及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

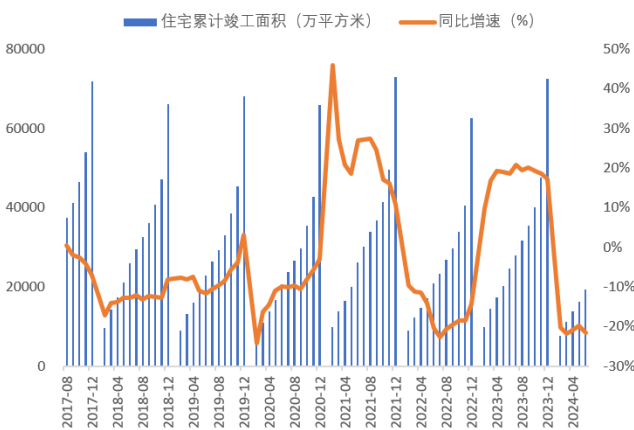
图 55：新建住宅当月销售额及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

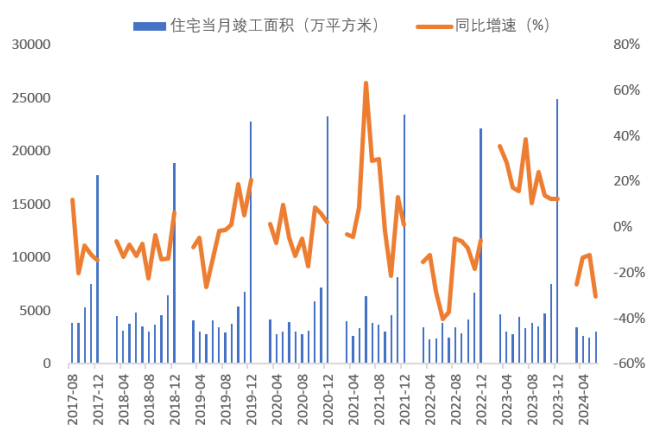
住宅累计、当月竣工面积延续负增长，降幅均有扩大趋势。2024 年 6 月全国住宅竣工面积 3060 万平方米，同比下降 30.61%，1-6 月全国住宅累计竣工面积 19259 万平方米，同比下降 21.70%。

图 56：住宅累计竣工面积及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

图 57：住宅当月竣工面积及同比增速

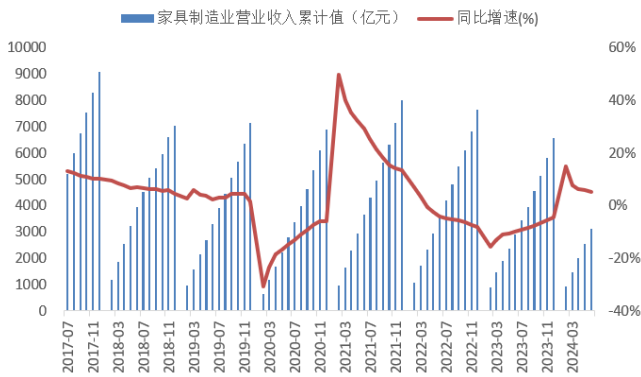


资料来源：iFinD，中原证券研究所

2.2.2. 销售：建材家居卖场销售额提升，家具出口景气度略有下滑

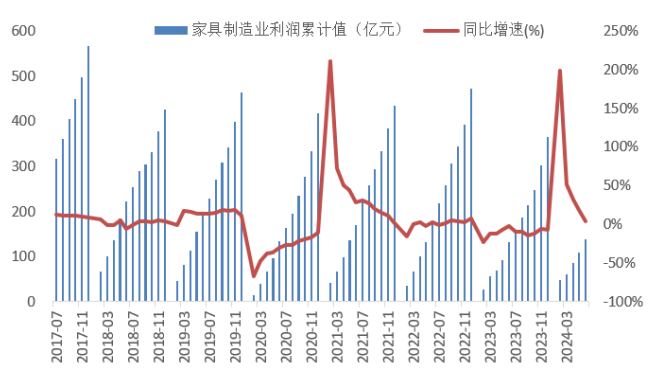
家具制造业营业收入、利润总额保持增长，但增速自年初以来持续放缓。2024 年 1-6 月，我国家具制造业累计实现营业收入 3101.8 亿元，同比增长 5%；利润总额 137.8 亿元，同比增长 3.8%。

图 58：家具制造业营业收入累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

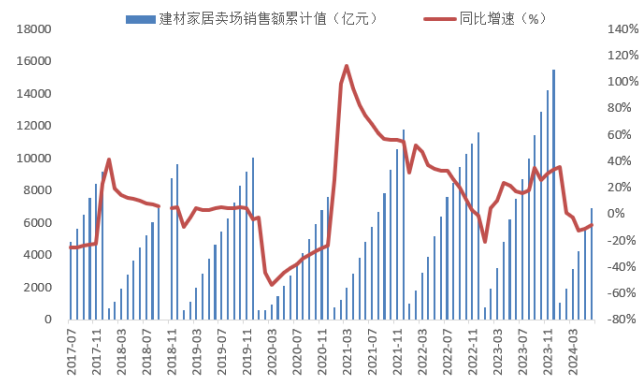
图 59：家具制造业利润累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

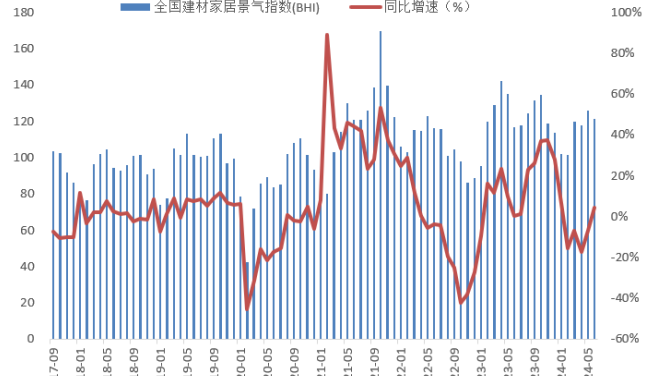
建材家居卖场累计当月销售额降幅收窄，当月销售额增速由负转正；全国建材家居景气指数 BHI 同比增长在“以旧换新”政策的激励、端午假期的助推，以及“618”大型促销活动的共同作用下，家居卖场当月销售额同比上涨。2024 年 6 月建材家居卖场销售额为 1351.06 亿元，同比增长 7.93%，增速由负转正；1-6 月建材家居卖场累计销售额为 6881.80 亿元，同比下降 8.12%，降幅收窄。2024 年 6 月全国建材家居景气指数（BHI）为 121.61 点，同比+4.97 点，环比-4.42 点。

图 60：建材家居卖场销售额累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

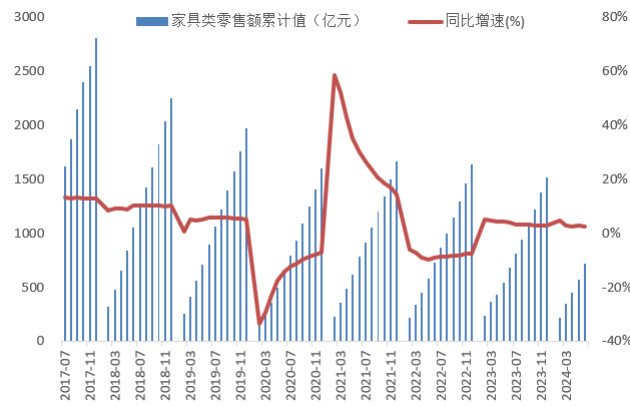
图 61：全国建材家居景气指数及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

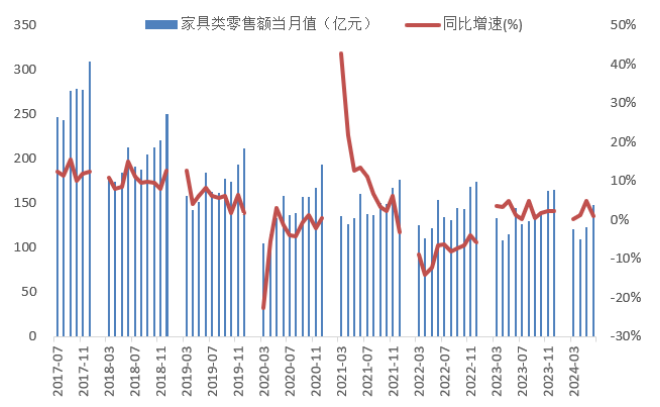
家具类零售额保持缓慢增长态势。2024 年 6 月家具类消费品零售额 148.1 亿元，同比增长 1.1%，1-6 月家具类消费品零售总额 720.6 亿元，同比增长 2.6%。

图 62: 家具类零售额累计值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

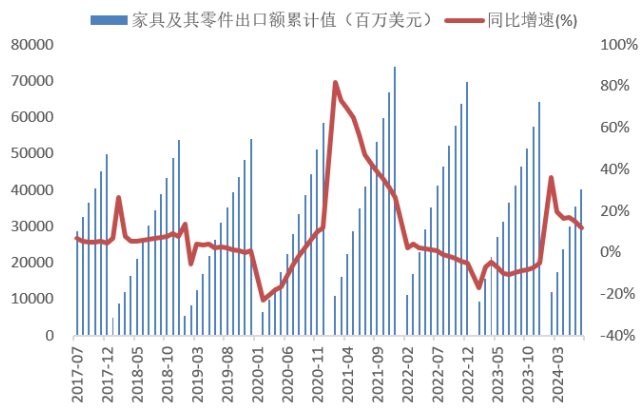
图 63: 家具类零售额当月值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

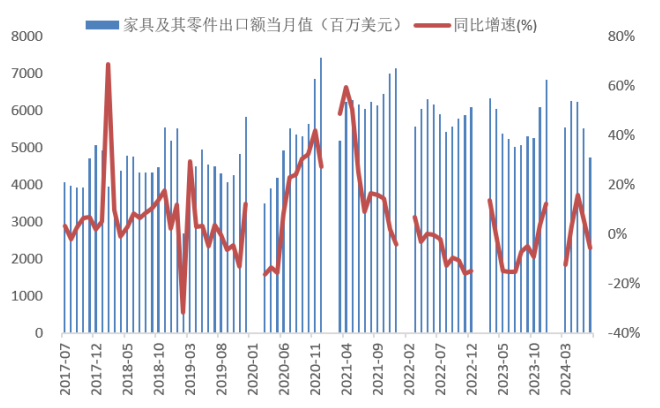
家具出口累计金额保持双位数增长态势,但增速有放缓迹象,当月出口金额增速由正转负,出口景气度略有下滑。2024 年 7 月家具及零件出口金额 47.42 亿美元,同比下降 5.51%,1-7 月,家具及零件出口金额累计 400.67 亿美元,同比增长 11.90%。

图 64: 家具及其零件出口额累计值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

图 65: 家具及其零件出口额当月值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

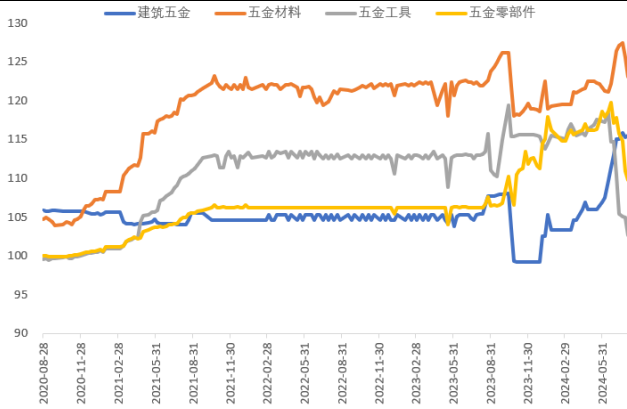
2.2.3. 原材料: 原料价格整体下行

截至 2024 年 8 月 2 日,五金材料、五金工具、五金零部件及建筑五金价格指数分别为 123、103、110、116 点,较 6 月末分别-1.10、-12.04、-7.34、+2.58 点。

截至 2024 年 8 月 6 日,聚合 MDI 国内现货价为 17500 元/吨,较 6 月末下跌 1.59%;TDI 国内现货价为 13633 元/吨,较 6 月末下跌 4.88%。

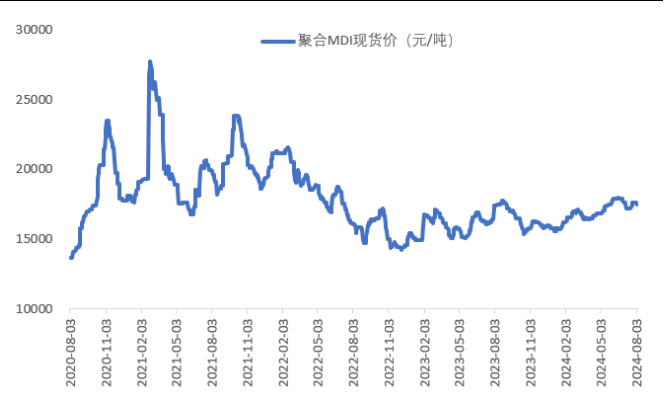
截至 2024 年 8 月 6 日,软泡聚醚市场均价为 8913 元/吨,较 6 月末价格下跌 0.49%。

图 66: 五金价格指数



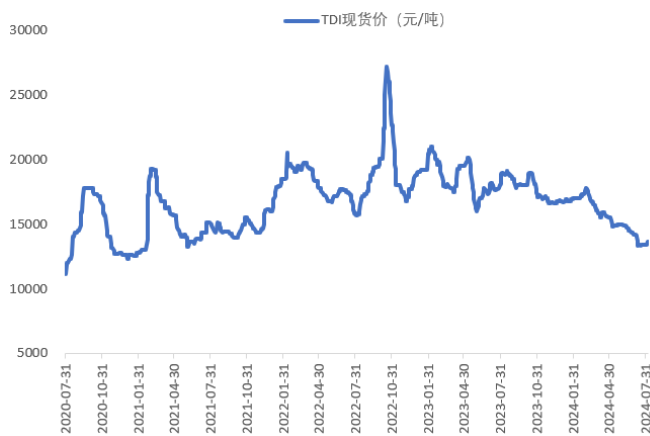
资料来源: iFinD, 中原证券研究所

图 67: 聚合 MDI 国内现货价



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

图 68: TDI 国内现货价



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

图 69: 软泡聚醚各市场平均价



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

3. 重要行业公司资讯

3.1. 行业动态

3.1.1. 造纸

【宿州山鹰年产 360 万吨包装纸项目取得进展】安徽省宿州市山鹰运维车间的主体结构圆满竣工, 这个总投资额达 260 亿人民币、产能高达每年 360 万吨的包装纸工程, 取得了重大进展。同时, 项目一期的两条生产线计划在 2024 年 9 月底和 12 月底进行试运营。该项目将分为两期进行建设。其中, 一期工程包括一条年产量 50 万吨的箱板纸生产线、三条年产量共计 130 万吨的瓦楞纸生产线, 以及四条年产量共计 80 万吨的木浆热磨纤维和麦草热磨纤维生产线。预计这些生产线将于 2024 年下半年开始投入使用。(来源: 纸业网)

【山东太阳纸业股份有限公司拟实施纯质纸技改项目】山东太阳纸业股份有限公司拟实施年产 48 万吨高松厚度纯质纸技改项目。本项目为技改项目, 在现有年产 30 万吨高松厚纯质纸的基础上针对性的进行一系列的工艺方法优化和工艺流程的改造, 产品种类由原有的高松厚度纯质纸调整为铜版纸。本次技改后, 铜版纸产能达到 48 万 t/a。(来源: 纸业网)

【白卡纸、白板纸产品价格上调】7 月起大厂白卡纸涨价 200-300 元/吨, 受近期原物料

价格上涨的影响，APP 公司、博汇纸业发布涨价通知，自 2024 年 7 月 1 日起，针对足克产品涨价 200 元/吨(含税)，高松产品涨价 300 元/吨(含税)。近期，受成本上涨影响，APP、江苏金田、博汇纸业、东莞建晖纸业、浙江明路控股集团等公司纷纷宣布自 7 月中旬起，对白板纸产品进行 50-100/吨的价格上调。（来源：纸业网）

【Suzano 在巴西启动大型纸浆项目】巴西 Suzano 公司在巴西塞拉多工厂启动了新的大型纸浆项目。7 月 21 日，该工厂将增加 255 万吨/年的漂白桉树硫酸盐(BEK)市场纸浆产能。（来源：纸业网）

3.1.2. 家居

【印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》】国家发改委、财政部印发《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》通知，强调将统筹安排 3000 亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新。（来源：中国政府网）

【印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》】国务院印发《关于促进服务消费高质量发展的意见》，提出 6 方面 20 项重点任务，其中提及激发居住服务等改善型消费的活力：推广智能安防、智慧停车、智能门禁等新模式，提升社区服务水平和居住体验。培育提供改造设计、定制化整装、智能化家居等一站式、标准化产品和服务的龙头企业。鼓励有条件的地区支持居民开展房屋装修和局部改造。（来源：中国政府网）

【建霖家居大健康产业园项目在厦门开工】近日建霖家居大健康产业园项目在厦门开工，此次“大健康产业园建设项目”建设用地 3.8 万平方米，总建筑面积 12.35 万平方米，预计总投资 5 个亿，并预计于 2026 年投产，项目将汇集龙头产品线、康养照护产品线、智能马桶、智能家居产品线等。（来源：厦门市集美区人民政府）

【尚品宅配海外品牌 Sunpina 在越南开设首个海外品牌店】7 月，尚品宅配海外品牌 Sunpina 与越南环球装饰合作，在越南胡志明市开设了首个海外品牌店，标志着尚品宅配在海外市场的布局迈出重要一步。尚品宅配与越南环球装饰的合作，为 Sunpina 在越南市场的快速落地提供了有力保障。Sunpina 门店开设了 4 层楼共计 800 m²的定制家具展厅，21 个空间，涵盖了全屋定制柜体，拥有高中低多线产品种类，能够满足不同客户的家居消费需求。此次合作还顺利成交了 120 亿越南盾的别墅整装订单，其中定制家具及配套品部分超过 20 亿越南盾。（来源：金融界）

3.2. 上市公司重点公告

表 2：上市公司重点公告

公司名称	主要内容
山鹰国际	公司预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 9000 万元到 1.35 亿元，与上年同期(法定披露数据)相比将实现扭亏为盈。
乐歌股份	公司境外孙公司 6075Lance,LLC 拟向 EQTExeter 旗下子公司出售其拥有的位于美国佛罗里达州 2983FayeRoad,Jacksonville,FL32226 的海外仓。此次交易旨在回笼资金，满足美东 Ellabell 海外仓及美

西其他规划中的海外仓建设资金需求。交易标的方面，涉及的建筑面积 350,640 平方英尺。上述标的资产原值 2377 万美元，截至 2024 年 7 月已计提折旧 19.27 万美元，净值为 2357.74 万美元。乐歌股份表示，符合公司整体战略规划，满足美东 Ellabell 海外仓以及美西其他规划中的海外仓建设资金需求，本次拟出售的海外仓于 2023 年 1 月购入，并于 2024 年初完成扩建，面积约 35 万平方英尺。综合考虑港口拉柜成本以及实际包裹发件情况，公司已在 2022 年底布局美东第二大港口 Savannah，开设运营约 44 万平方英尺海外仓，并于今年 7 月新开面积约 50 万平方英尺的 Savannah 二仓，以满足美东南区域订单需求。“此次交易有助于完善公司境外仓储物流体系，大幅降低开仓成本，优化自营海外仓布局，提升公司资本使用效率，不会为公司带来风险。本次出售资产所得用于后续自建大面积海外仓所需资金，预计对公司的财务状况产生正面影响。

民丰特纸 发布 2024 年半年度业绩预增公告,预计 24H1 实现扣非归母净利润 4800 万元左右,同比增加 250% 左右, 24H1 主要原辅材料以及能源成本同比均有所下降, 其次公司 2023 年被认定为先进制造业企业, 根据加计抵减政策, 公司 2023 年全年累计(以及 2024 年当期)可抵扣进项税额加计 5%抵减增值税应纳税额计入本期其他收益, 造成营业利润上升。

仙鹤股份 公司发布业绩预告, 2024 年上半年, 公司预计实现归属于母公司所有者的净利润 5.4 亿元-5.7 亿元, 同比增加 198.94%- 215.55%。分季度看, Q2 归母净利润预计在 2.71 亿元-3.01 亿元, 环比有小幅增长。

华旺科技 公司披露业绩预告,预计 2024 年上半年归母净利润 2.95 亿元至 3.1 亿元,同比增长 25.03%-31.38%; 扣非净利润预计 2.67 亿元至 2.82 亿元, 同比增长 21.17%-27.98%。

冠豪高新 公司发布 2024 年半年度业绩预告: 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 8,676 万元左右, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将实现扭亏为盈。公告显示, 业绩预告期间为 2024 年 1 月 1 日至 2024 年 6 月 30 日, 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润为 5,234 万元左右。公司本期业绩大幅改善的主要原因如下: 一是持续优化营销策略和产品结构, 产品销量同比增长; 二是原材料浆板价格同比下降, 生产成本同比下降, 产品毛利同比上涨; 三是公司被认定为先进制造业企业, 按照可抵扣进项税额加计 5%抵减应纳增值税税额计入本期其他收益, 促使营业利润上升。

五洲特纸 公司发布业绩预告, 预计公司 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 2.25 亿元到 2.35 亿元, 与上年同期相比, 将实现扭亏为盈。本期业绩预盈的主要原因是: 一是公司新产能投放市场, 导致营业收入增加; 二是报告期内公司主要原材料木浆价格较去年同期下降, 且公司加强降本增效管理工作, 公司生产成本同比下降。

爱丽家居 预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润 6750 万元到 7500 万元, 与上年同期(法定披露数据)相比, 将实现扭亏为盈。预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益后的净利润 7500 万元到 8200 万元。公司报告期内业绩同比实现扭亏为盈, 且归属于母公司所有者的净利润较上年同期大幅增长, 主要原因如下: (一) 公司业务量增加, 主营业务收入实现较大增长。(二) 美元兑人民币汇率上升, 原材料价格处于较低位置, 积极影响了归属于母公司所有者的净利润。

宝钢包装 公布向特定对象发行 A 股股票募集说明书, 公司拟向不超过 35 名投资者发行不超过 1.55 亿股(含本数), 募集资金总额不超过 6.98 亿元(含本数), 扣除发行费用后用于安徽宝钢制罐有限公司新建智能化铝制两片罐生产基地项目、贵州新建智能化铝制两片罐生产基地项目、柬埔寨新建智能化铝制两片罐生产基地项目, 补充流动资金及偿还银行贷款。

嘉益股份 发布 2024 年半年度业绩预告, 报告期内归属于上市公司股东的净利润 30,500 万元-32,500 万元, 比上年同期增长 87.06%-99.32%。公司经营业绩持续稳定增长, 主要原因如下: 1、公司主要产品行业景气度持续上行, 终端市场持续向好, 客户订单稳步增长。同时公司专注于主营业务发展, 坚持以客户为中心, 深化与核心客户的合作关系, 持续提升服务品质及响应速度。2、公司生产规模化效应显著, 积极推进精益化管理, 持续提高运营效率, 进一步强化公司的综合运营能力。

资料来源: Wind, 中原证券研究所

4. 河南省行业动态

4.1. 河南省轻工制造上市公司行情回顾

截至 2024 年 6 月末,轻工制造行业沪深两市在河南省有 1 家上市公司致欧科技(301376.SZ)。

表 3: 河南省轻工制造行业上市公司行情

证券代码	证券简称	月涨跌幅(%)	日均成交额(万元)	日均换手率(%)
301376.SZ	致欧科技	-9.26	2413	0.98

资料来源: Wind, 中原证券研究所

4.2. 河南省轻工制造行业及公司要闻

【郑州取消新房限价】7 月 31 日,郑州市住房保障和房地产管理局发布消息,经市政府研究,住房保障部门不再对新建商品住房销售价格进行指导,开发企业按照自主定价进行销售、办理商品房预(销)售许可(备案)手续。(来源:中国房地产网)

【河南省直调整公积金提取和贷款政策】河南省人民政府办公厅印发《扎实推进 2024 年下半年经济稳进向好若干措施》,从持续增强创新引领作用、持续提升链群发展能级、持续释放有效需求潜力、持续深化重点领域改革等 8 个方面,出台 40 项措施,确保顺利完成全年各项任务。其中包括,全面推进大规模设备更新和消费品以旧换新工作。深入落实大规模设备更新和消费品以旧换新财政政策,进一步优化补贴资金申报流程和使用办法。深入实施汽车以旧换新、家电以旧换新和家装厨卫“焕新”三大工程,出台电动自行车以旧换新政策,围绕“暑期生活”“暖购秋冬”等主题接续开展专题消费活动,复制推广郑州商品房“卖旧买新、以旧换新”模式。常态化开展大规模设备更新和消费品以旧换新宣传,及时解读政策申报流程,推出一批企业设备更新、消费品以旧换新典型案例。推动房地产市场平稳健康发展。全力打赢“保交房”攻坚战,基本完成两批专项借款项目交付;加快征收安置问题项目整改,力争 2024 年 9 月底前全面完成交付。积极推进房地产领域“三大工程”(规划建设保障性住房、城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设),推动相关城市结合本地实际制定配售型保障性住房管理办法、回购方案等配套政策,加快构建郑州、洛阳城中村改造“1+N+X”政策体系,制定“平急两用”公共基础设施建设配套政策或技术指南,推进郑州等地“平急两用”公共基础设施建设。健全合规房地产项目“白名单”制度,确保“应进尽进、应贷尽贷”。稳妥处置闲置存量房地产用地。(来源:河南省人民政府)

5. 投资建议

维持行业“同步大市”投资评级。

截至 2024 年 7 月 31 日,板块的 PE(TTM)为 22.20 倍,处于近十年 9.09%分位,在 30 个中信一级行业中排在第 14 位;PB(LF)为 1.49 倍,处于近十年 0.66%分位;细分子板块家居、文娱轻工和其他轻工的 PE 估值水平分别位于历史 0.62%、3.89%、1.68%分位,估值处于历史近十年较低水平。

造纸:规模以上造纸企业收入延续增长,利润延续高增,但增速放缓;进口浆价继续回落,

外盘报价由稳转跌，随国内外新产能相继投产，浆价将开启高位回落，包装纸、文化纸纸价在原料端弱势情况下继续低位整理；未来包装用纸即将进入传统消费旺季，预计需求将逐渐恢复，对包装纸价格提供支撑，文化纸即将进入秋季招标季，预计纸价将有所恢复。建议关注具备林浆纸一体化优势的头部企业太阳纸业，以及半年度业绩增长较好的造纸板块个股。

家居：随着央行和各地方陆续推出房产优化政策，房地产销售、开发投资、新开工等数据降幅收窄，出现边际改善，但竣工面积降幅有扩大趋势，对未来家居行业形成压力。家居卖场6月销售额阶段性提升，出口维持双位数增长，但增速有放缓迹象，出口景气度略有下滑，未来伴随美联储降息落地，美国房地产市场或将复苏，进而带动海外家居需求释放，利好我国家居出口企业，预计下半年出口景气度仍能保持；家居板块估值处于历史低位，国家统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金，加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新，未来板块估值存提振预期。建议关注家居板块相关龙头企业欧派家居、索菲亚、公牛集团，以及出口链企业致欧科技、乐歌股份。

6. 风险提示

- 1) 房地产景气度不及预期的风险；
- 2) 消费需求不及预期的风险；
- 3) 原材料价格大幅上涨的风险；
- 4) 海外需求不及预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或其他决定的唯一信赖依据。