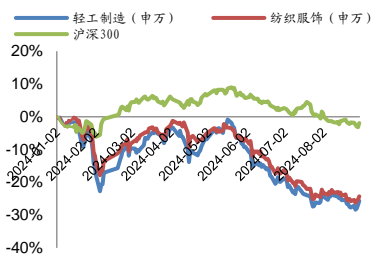


整体业绩承压，造纸板块表现较佳

行业评级：增 持

报告日期：2024-09-01

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：xuc ai@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：运动服饰行业集中度高，国产品牌快速发展_20240811》

《行业周报：家具板块估值处于历史低位_20240819》

《行业周报：中国女装集中度较低，市场规模稳步增长_20240825》

主要观点：

● 周专题：2024 年半年度报总结

2024H1，申万轻工制造业行业总营收为 2870.26 亿元，同比上升 14.99%；归母净利润为 169.69 亿元，同比增长 3.59%。2024Q1/Q2 申万轻工制造业总营收分别为 1354.62/1515.64 亿元，同比增长 5.84%/1.31%；归母净利润为 75.78/93.91 亿元，同比增长 49.41%/-2.70%，营收端表现好于利润端。其中，头部企业凭借自身供应链、产能、客户运营等优势，业绩受外部环境影响较小，经营韧性较强。按照申万行业分类口径，2023 年，造纸/文娱用品/包装印刷/家居用品营收分别同比-6.61%/+14.00%/-6.73%/+3.31%，归母净利润分别同比+4.48%/+28.37%/+13.35%/+25.47%。2024H1，造纸/文娱用品/包装印刷/家居用品营收分别同比+4.12%/+0.46%/+3.25%/+10.81%，归母净利润分别同比+295.75%/-8.66%/-3.14%/-5.57%。24Q2 轻工行业整体业绩整体承压，盈利能力有所下滑，其中成本低位叠加需求改善，2024H1 纸企盈利有所改善，其他板块业绩整体承压。

● 一周行情回顾

2024 年 8 月 26 日至 8 月 30 日，上证综指下跌 0.43%，深证成指上涨 2.04%，创业板指上涨 2.17%。分行业来看，申万轻工制造上涨 2.89%，相较沪深 300 指数+3.06pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 8；申万纺织服饰上涨 2.00%，相较沪深 300 指数+2.18pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 17。轻工制造行业一周涨幅前十分别为华立科技(+28.55%)、*ST 金时(+18.22%)、德尔未来(+15.85%)、匠心家居(+14.62%)、共创草坪(+13.96%)、京华激光(+13.94%)、浙江永强(+13.28%)、松炆资源(+12.61%)、浙江自然(+12.47%)、岳阳林纸(+11.35%)，跌幅前十分别为海鸥住工(-12.54%)、瑞尔特(-7.25%)、麒盛科技(-6.44%)、佳合科技(-5.82%)、翔港科技(-5.15%)、公牛集团(-4.29%)、顾家家居(-3.61%)、悦心健康(-3.48%)、欧派家居(-3.46%)、西大门(-3.42%)。纺织服饰行业一周涨幅前十分别为华升股份(+23.55%)、哈森股份(+17.48%)、酷特智能(+13.21%)、嘉麟杰(+12.59%)、老凤祥(+9.92%)、潮宏基(+9.54%)、开润股份(+9.26%)、凤竹纺织(+9.09%)、迪阿股份(+8.45%)、金春股份(+8.33%)，跌幅前十分别为中胤时尚(-16.54%)、水星家纺(-10.29%)、日播时尚(-7.39%)、九牧王(-5.42%)、罗莱生活(-5.05%)、雅戈尔(-4.11%)、富安娜(-3.04%)、森马服饰(-2.79%)、ST 摩登(-2.61%)、探路者(-2.54%)。

● 重点数据追踪

家居数据追踪：1) 地产数据：2024 年 8 月 18 日至 8 月 25 日，全国 30 大中城市商品房成交面积 177.52 万平方米，环比 21.85%；100 大中城市住宅成交土地面积 163.85 万平方米，环比 19.42%。住宅新开工面积 3.17 亿平方米，累计同比-23.7%；住宅竣工面积 2.19 亿平方米，累计同比-21.8%；商品房销售面积 5.41 亿平方米，累计同比-18.6%。**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 30 日，软体家居上游 TDI 现货价为 13550 元/吨，周环比-2.52%；MD

1 现货价为 17400 元/吨，周环比-0.57%。**3) 销售数据:** 2024 年 7 月，家具销售额为 129 亿元，同比-1.1%；当月家具及其零件出口金额为 474171.5 万美元，同比-5%；建材家居卖场销售额为 1306.89 亿元，同比 8.32%。

包装造纸数据追踪:

1) 纸浆&纸产品价格: 截至 2024 年 8 月 30 日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6224.11/4802.27/3716.67 元/吨，周环比 1.29%/-0.35%/1.36%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1485/1498/2325 元/吨，周环比 0.07%/1.7%/3.1%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4390/3546.25/3611/2609.38 元/吨，周环比-0.23%/-0.18%/-0.27%/0%；双铜纸/双胶纸价格分别为 5510/5293.75 元/吨，周环比 0%/-1.05%；生活用纸价格为 6266.67 元/吨，周环比 0.27%。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 29 日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-27.93/-300.13/490.78/-314.2 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 30 日，中国棉花价格指数:3128B 为 14982 元/吨，周环比 0.78%。截至 2024 年 8 月 29 日，Cotlook A 指数为 79.95 美分/磅，周环比-0.87%。截至 2024 年 7 月 19 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 8 月 27 日，中国长绒棉价格指数:137 为 25400 元/吨，周环比-4.15%；中国长绒棉价格指数:237 为 24750 元/吨，周环比-3.36%。截至 2024 年 8 月 30 日，内外棉差价为 274 元/吨，周环比 18.1%。**2) 销售数据:** 2024 年 7 月，当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 936 亿元，同比-5.2%；当月服装及衣着附件出口金额为 1525484 万美元，同比-3.6%。

● 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 9 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 7 月，家具及其零件

出口金额为 474170 万美元，同比-5.51%，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	1.22	1.39	1.53	10.34	9.08	8.25	买入
嘉益股份	7.22	8.65	9.98	12.08	10.08	8.74	买入
志邦家居	1.24	1.42	1.61	7.93	6.92	6.11	买入
裕同科技	1.8	2.06	2.34	12.83	11.21	9.87	买入
开润股份	1.54	1.51	1.97	12.64	12.89	9.88	买入

资料来源：wind，华安证券研究所（以 2024 年 8 月 30 日收盘价计算）

正文目录

1 周专题：2024 年半年度报总结	7
1.1 市场：轻工行业跑输沪深 300，出口企业表现更优.....	7
1.2 业绩：整体业绩承压，造纸板块表现较佳.....	9
1.3 展望：关注旺季纸价表现，布局出口链优质标的.....	10
2 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	21
6 风险提示	24

图表目录

图表 1 A 股申万一级行业年初至今累计涨跌幅.....	7
图表 2 A 股轻工制造行业年初至今累计涨跌幅.....	7
图表 3 轻工行业 24 年至今涨幅前 15.....	7
图表 4 A 股申万一级行业 PE(TTM).....	8
图表 5 A 股轻工制造行业及其子板块 PE(TTM).....	8
图表 6 2017H1-2023 轻工制造行业基金配置比例.....	9
图表 7 A 股 2024Q1 机构重仓持股金额前十轻工制造公司.....	9
图表 8 申万轻工制造行业营收及归母净利润增速.....	10
图表 9 申万轻工制造行业分季度营收及归母净利润增速.....	10
图表 10 申万轻工制造及子板块营收增速.....	10
图表 11 申万轻工制造及子板块净利润增速.....	10
图表 12 申万轻工制造和纺织服饰指数变化.....	12
图表 13 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.....	12
图表 14 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 15 A 股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5.....	12
图表 16 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 TOP5.....	13
图表 17 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米).....	13
图表 18 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米).....	14
图表 19 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %).....	14
图表 20 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %).....	14
图表 21 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %).....	14
图表 22 CTI、LTI 指数.....	14
图表 23 TDI、MDI 现货价 (元/吨).....	14
图表 24 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %).....	15
图表 25 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %).....	15
图表 26 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %).....	15
图表 27 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %).....	15
图表 28 木浆价格变化.....	16
图表 29 废纸价格变化.....	16
图表 30 浆纸系价格.....	16
图表 31 废纸系价格.....	16
图表 32 溶解浆内盘价格指数 (元/吨).....	16
图表 33 主要纸种税后毛利 (元/吨).....	17
图表 34 青岛港、保定港、常熟港木浆库存.....	17
图表 35 双胶纸、铜版纸库存.....	17
图表 36 白卡纸库存.....	18
图表 37 生活用纸库存.....	18
图表 38 废黄板纸库存 (天).....	18
图表 39 白板纸库存.....	18
图表 40 箱板纸库存.....	18
图表 41 瓦楞纸库存.....	18
图表 42 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨).....	19

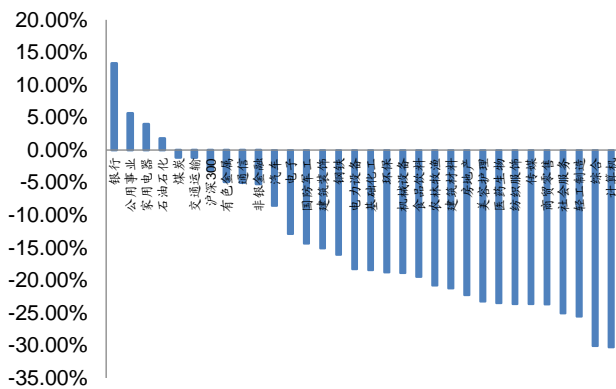
图表 43 COTLOOK A 指数 (美分/磅)	19
图表 44 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	19
图表 45 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	19
图表 46 中国长绒棉价格走势 (元/吨)	19
图表 47 内外棉价差走势 (元/吨)	19
图表 48 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化 (亿元, %)	20
图表 49 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化 (万美元, %)	20
图表 50 三柏硕、景兴纸业等发布 2024 年半年度报告	22

1周专题：2024年半年度报总结

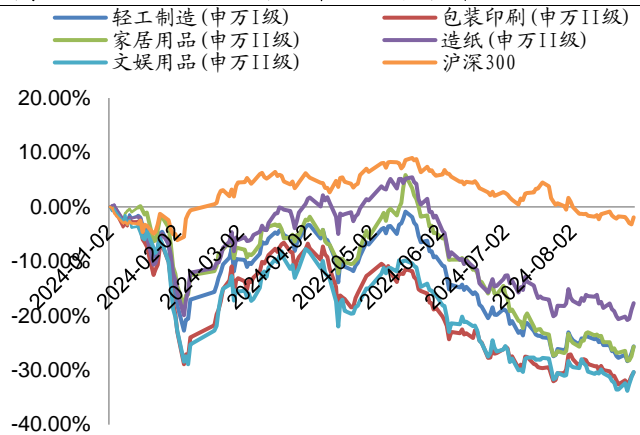
1.1 市场：轻工行业跑输沪深300，出口企业表现更优

从行业累计涨跌幅来看，A股轻工制造行业排名30。2024年1月2日至8月30日，A股轻工制造行业的累计跌幅为-25.57%，在申万31个一级行业中排名第30位，落后于银行、公用事业、家用电器、石油石化、煤炭、交通运输等行业的表现。从市场表现来看，轻工二级行业中，各板块均跑输沪深300。2024年1月2日至8月30日，A股轻工制造(申万I级)/包装印刷(申万II级)/家居用品(申万II级)/造纸(申万II级)/文娱用品(申万II级)/沪深300的累计跌幅分别为-25.57%/-30.28%/-25.76%/-16.90%/-31.16%/-3.20%，轻工制造(申万I级)/包装印刷(申万II级)/家居用品(申万II级)/造纸(申万II级)/文娱用品(申万II级)相对于沪深300的超额收益率分别为-22.37/-27.08/-22.56/-13.70/-27.97pcts。其中，造纸板块在轻工各二级行业中表现较好。

图表1 A股申万一级行业年初至今累计涨跌幅



图表2 A股轻工制造行业年初至今累计涨跌幅



资料来源：Wind，华安证券研究所（时间范围：2024年1月2日至8月30日，下同）

个股表现来看，申万轻工制造分类下164只标的中，有10只在2024年1月2日到2024年8月30日收获正收益，有64只跑赢轻工指数，14只跑赢沪深300指数。轻工板块涨幅前20的标的市值均值为115.64亿元，嘉益股份、方大新材、匠心家居、齐峰新材、翔港科技等公司涨幅居前。2024年1月2日到2024年8月30日分别累计上涨97.00%、65.00%、34.84%、19.00%、18.48%，出口企业市场表现较好。

图表3 轻工行业24年至今涨幅前15

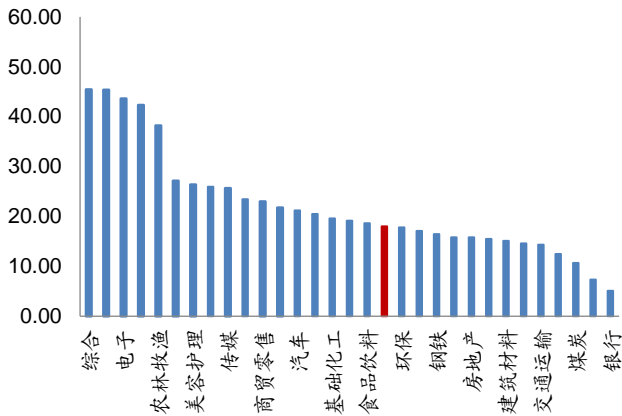
证券代码	证券简称	市值 (亿元)	24年1月2日 至24年4月30日 涨跌幅(%)	相对轻工指数超 额收益率(%)	相对沪深300超 额收益率(%)
301004.SZ	嘉益股份	90.59	97.00	122.57	100.20
838163.BJ	方大新材	19.19	65.00	90.57	68.19
301061.SZ	匠心家居	85.20	34.84	60.41	38.04
002521.SZ	齐峰新材	47.98	19.00	44.57	22.19
603499.SH	翔港科技	27.49	18.48	44.05	21.68
600210.SH	紫江企业	77.05	13.34	38.91	16.54
002701.SZ	奥瑞金	111.16	7.39	32.96	10.58
002078.SZ	太阳纸业	352.68	5.87	31.44	9.07

603195.SH	公牛集团	875.78	5.39	30.96	8.59
002014.SZ	永新股份	50.84	4.82	30.39	8.02
603733.SH	仙鹤股份	111.40	-0.35	25.22	2.85
001323.SZ	慕思股份	115.96	-1.87	23.69	1.32
605099.SH	共创草坪	77.01	-2.61	22.96	0.59
000695.SZ	滨海能源	23.30	-2.96	22.61	0.24
002489.SZ	浙江永强	62.90	-4.25	21.32	-1.06

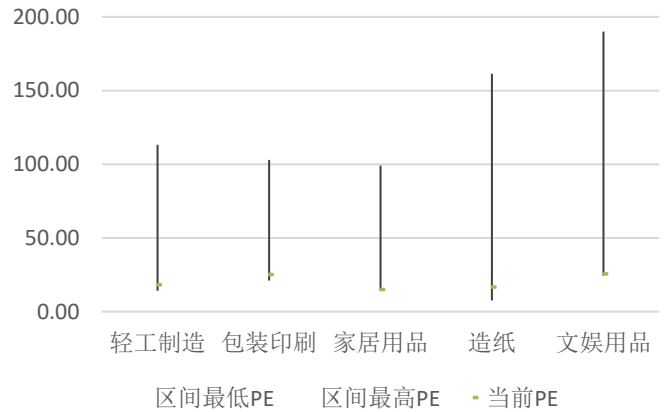
资料来源: Wind, 华安证券研究所

从估值来看, 轻工制造行业 PE(TTM)处于各行业中等偏下水平, 除包装印刷外, 各子板块估值处于历史低位。截至 2024 年 8 月 30 日, 轻工制造行业 PE(TTM)为 18.01 倍, 处于近十年(2014 年 8 月 30 日至 2024 年 8 月 30 日)历史 5.06%分位, 在 31 个申万一级行业中排名第 19 位, 低于国防军工、电子、计算机、农林牧渔、通信、美容护理、医药生物、传媒等行业。子板块方面, 包装印刷 PE(TTM)为 25.12 倍, 处于近十年历史 7.09%分位; 家居用品 PE(TTM)为 14.91 倍, 处于近十年历史 0.53%分位; 造纸 PE(TTM)为 16.51 倍, 处于近十年历史 29.17%分位; 文娱用品 PE(TTM)为 25.56 倍, 处于近十年历史 0.74%分位。

图表 4 A 股申万一级行业 PE(TTM)



图表 5 A 股轻工制造行业及其子板块 PE(TTM)

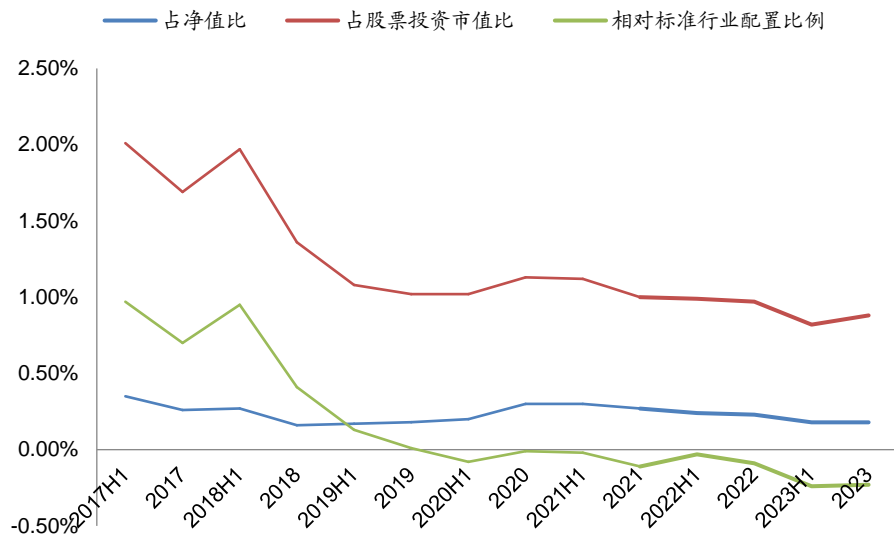


资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

从机构配置来看, 基金对轻工制造行业配置整体偏低, 太阳纸业、顾家家居、晨光股份、公牛集团、嘉益股份等为基金重仓股。截至 2023 年, 基金对轻工制造行业的配置市值为 486.09 亿元, 占净值比为 0.18%, 占股票投资市值比为 0.88%, 股票市场标准行业配置比例为 1.11%, 相对标准行业配置比例为 -0.23pct。A 股 2024H1 机构重仓持股金额前十的轻工制造公司为太阳纸业、顾家家居、晨光股份、公牛集团、嘉益股份、欧派家居、裕同科技、力诺特玻、匠心家居、索菲亚, 季度持仓量均增加。

图表 6 2017H1-2023 轻工制造行业基金配置比例



资料来源：Wind，华安证券研究所

图表 7 A 股 2024Q1 机构重仓持股金额前十轻工制造公司

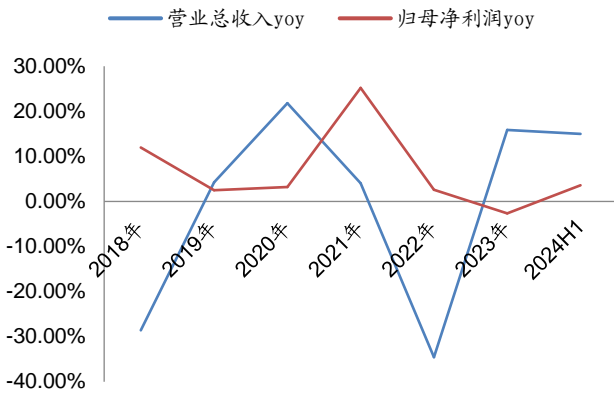
证券代码	证券简称	持有基金数 (支)	持股总量	季度持仓变动	持股总市值	持股总量占流通 A 股比
002078.SZ	太阳纸业	567	48445.62	14426.68	66.20	17.52%
603816.SH	顾家家居	442	15840.84	4711.68	51.15	19.27%
603899.SH	晨光股份	299	12129.22	1841.60	37.94	13.13%
603195.SH	公牛集团	444	5269.17	3449.22	40.64	4.09%
301004.SZ	嘉益股份	208	1549.52	827.70	14.10	16.31%
603833.SH	欧派家居	345	4687.32	2395.29	23.70	7.69%
002831.SZ	裕同科技	260	7829.07	2263.63	20.03	15.03%
301188.SZ	力诺特玻	112	3543.14	2001.68	5.16	23.50%
301061.SZ	匠心家居	150	1450.25	754.92	6.81	34.86%
002572.SZ	索菲亚	268	10522.36	5761.54	16.13	16.15%

资料来源：Wind，华安证券研究所

1.2 业绩：整体业绩承压，造纸板块表现较佳

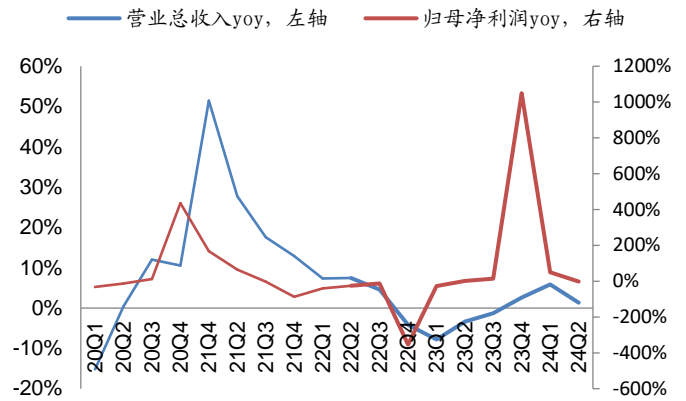
24Q2 业绩整体承压，盈利能力有所下滑。2024H1，申万轻工制造业行业总营收为 2870.26 亿元，同比增长 14.99%；归母净利润为 169.69 亿元，同比增长 3.59%。2024Q1/Q2 申万轻工制造业总营收分别为 1354.62/1515.64 亿元，同比增长 5.84%/1.31%；归母净利润为 75.78/93.91 亿元，同比增长 49.41%/-2.70%，营收端改善好于利润端。其中，头部企业凭借自身供应链、产能、客户运营等优势，业绩受外部环境影响较小，经营韧性较强。

图表 8 申万轻工制造行业营收及归母净利润增速



资料来源：wind，华安证券研究所

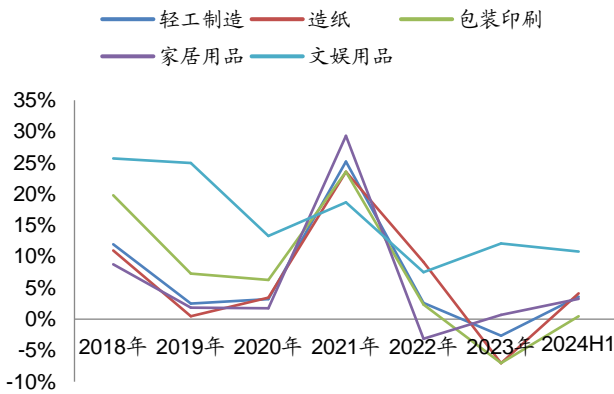
图表 9 申万轻工制造行业分季度营收及归母净利润增速



资料来源：wind，华安证券研究所

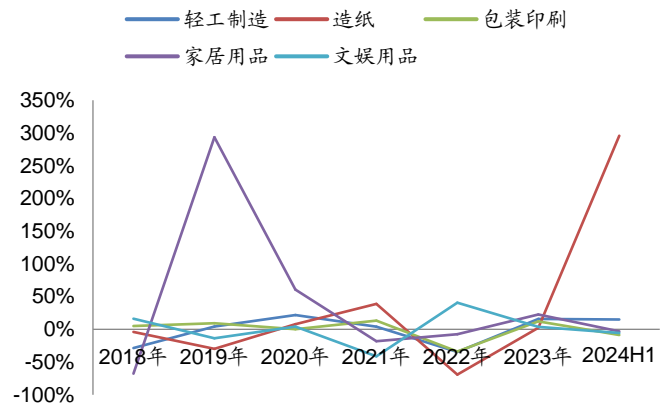
造纸板块业绩改善，其他板块业绩承压。按照申万行业分类口径，2023 年，造纸/文娱用品/包装印刷/家居用品营收分别同比-6.61%/+14.00%/-6.73%/+3.31%，归母净利润分别同比+4.48%/+28.37%/+13.35%/+25.47%。2024H1，造纸/文娱用品/包装印刷/家居用品营收分别同比+4.12%/+0.46%/+3.25%/+10.81%，归母净利润分别同比+295.75%/-8.66%/-3.14%/-5.57%。成本低位叠加需求改善，2024H1 纸企盈利有所改善，其他板块业绩整体承压。

图表 10 申万轻工制造及子板块营收增速



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 申万轻工制造及子板块净利润增速



资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 展望：关注旺季纸价表现，布局出口链优质标的

家居：地产政策托底，有望刺激家居消费，家居估值修复可期。4 月 30 日召开的中共中央政治局会议强调“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”，五一假期期间，包括北京、上海在内的众多城市加码放松房地产限购政策。我们认为，此次中央政策的定调有望带动各地需求端支持政策进一步跟进，将有助于促进房地产市场信心修复和预期改善，推动刚需和改善性需求入市，或推动二手房、新房的销售企稳回升，进而带动地产链需求回暖，拉动家居消费需求和家居板块估值提升，我们建议关注地产后周期机会，布局低估值的板块头部企业。

造纸：造纸旺季来临，关注兼具 alpha 和 beta 的行业头部企业太阳纸业。7-8 月为下游原纸行业淡季，导致浆价下行，内外盘差价扩大，随着 9 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。上市以来，公司产能持续扩张，带动产销量稳步增长，截至 2023 年，公司合并纸、浆总产能已超过 1200 万吨。公司南宁生活用纸项目（一期）预计在 2024 年三季度陆续进入试产阶段，南宁林浆纸一体化技改及配套产业园（二期）项目将建设年产 40 万吨特种纸生产线、年产 35 万吨漂白化学木浆生产线、年产 15 万吨机械木浆生产线及相关配套设施，预计于 2025 年年底投产。公司山东、广西和老挝“三大基地”的协同发展，稳步构建起了公司的“林浆纸一体化”全产业链，使公司具备了较强的产业链核心竞争力，更加有能力熨平行行业的周期性波动，抵御本轮浆价上行带来的盈利冲击。

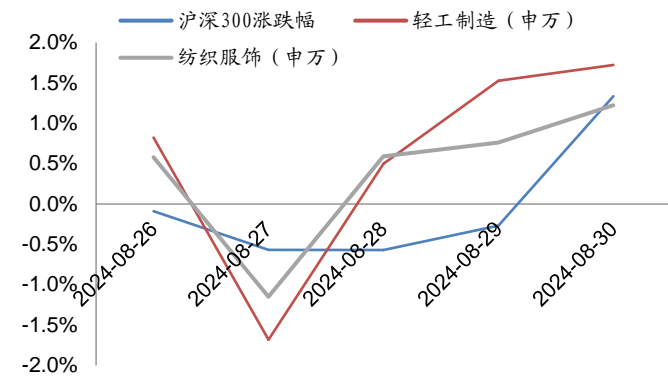
包装：静待下游需求修复，关注行业格局改善。随着疫情后生产逐步恢复以及核心原料价格的回落，包装行业迎来需求回暖以及盈利修复，短期来看，下游白酒消费稳步回升，快餐包装景气度较高，消费电子行业景气度回暖。长期来看，随着人均可支配收入提升，下游中高端消费品需求提升，消费包装品类多元化、高端化、去塑料化的发展趋势已成，在市场集中度具备较大提升空间的格局下，我们认为，能够整合资源、有效提升产能质量、具备绑定下游客户能力的企业有望脱颖而出。

出口：关注海外选情进展，寻找业绩高增+低估值+第二成长曲线+海外成熟产能布局的标的。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。我们建议关注业绩高增+低估值+第二成长曲线+海外成熟产能布局的标的。建议关注：开润股份、大叶股份、泉峰控股、格力博、嘉益股份、恒林股份、永艺股份。

2 周行情回顾

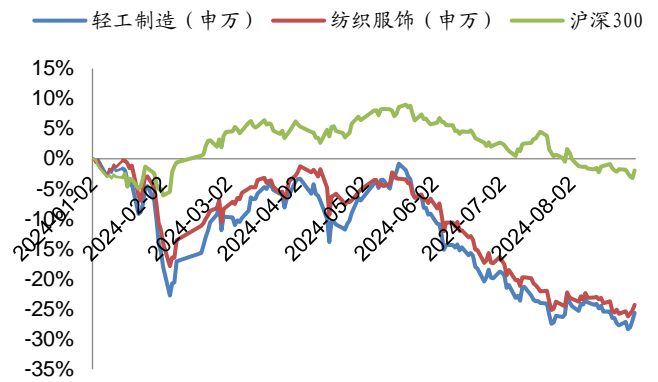
2024 年 8 月 26 日至 8 月 30 日，上证综指下跌 0.43%，深证成指上涨 2.04%，创业板指上涨 2.17%。分行业来看，申万轻工制造上涨 2.89%，相较沪深 300 指数 +3.06pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 8；申万纺织服饰上涨 2.00%，相较沪深 300 指数 +2.18pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 17。

图表 12 申万轻工制造和纺织服饰指数变化



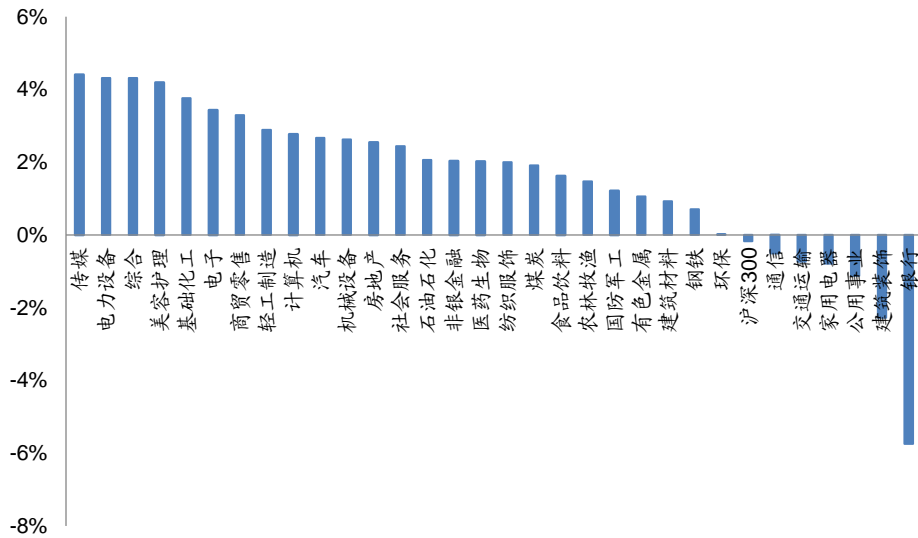
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 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



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 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华立科技(+28.55%)、*ST 金时(+18.22%)、德尔未来(+15.85%)、匠心家居(+14.62%)、共创草坪(+13.96%)、京华激光(+13.94%)、浙江永强(+13.28%)、松炆资源(+12.61%)、浙江自然(+12.47%)、岳阳林纸(+11.35%)，跌幅前十分别为海鸥住工(-12.54%)、瑞尔特(-7.25%)、麒盛科技(-6.44%)、佳合科技(-5.82%)、翔港科技(-5.15%)、公牛集团(-4.29%)、顾家家居(-3.61%)、悦心健康(-3.48%)、欧派家居(-3.46%)、西大门(-3.42%)。

图表 15 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	301011.SZ	华立科技	28.55	1	002084.SZ	海鸥住工	-12.54
2	002951.SZ	*ST 金时	18.22	2	002790.SZ	瑞尔特	-7.25
3	002631.SZ	德尔未来	15.85	3	603610.SH	麒盛科技	-6.44
4	301061.SZ	匠心家居	14.62	4	872392.BJ	佳合科技	-5.82
5	605099.SH	共创草坪	13.96	5	603499.SH	翔港科技	-5.15

资料来源: wind, 华安证券研究所

纺织服装行业一周涨幅前十分别为华升股份(+23.55%)、哈森股份(+17.48%)、酷特智能(+13.21%)、嘉麟杰(+12.59%)、老凤祥(+9.92%)、潮宏基(+9.54%)、开润股份(+9.26%)、凤竹纺织(+9.09%)、迪阿股份(+8.45%)、金春股份(+8.33%)，跌幅前十分别为中胤时尚(-16.54%)、水星家纺(-10.29%)、日播时尚(-7.39%)、九牧王(-5.42%)、罗莱生活(-5.05%)、雅戈尔(-4.11%)、富安娜(-3.04%)、森马服饰(-2.79%)、ST摩登(-2.61%)、探路者(-2.54%)。

图表 16 A 股纺织服装行业周涨跌幅 Top5

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	600156.SH	华升股份	23.55	1	300901.SZ	中胤时尚	-16.54
2	603958.SH	哈森股份	17.48	2	603365.SH	水星家纺	-10.29
3	300840.SZ	酷特智能	13.21	3	603196.SH	日播时尚	-7.39
4	002486.SZ	嘉麟杰	12.59	4	601566.SH	九牧王	-5.42
5	600612.SH	老凤祥	9.92	5	002293.SZ	罗莱生活	-5.05

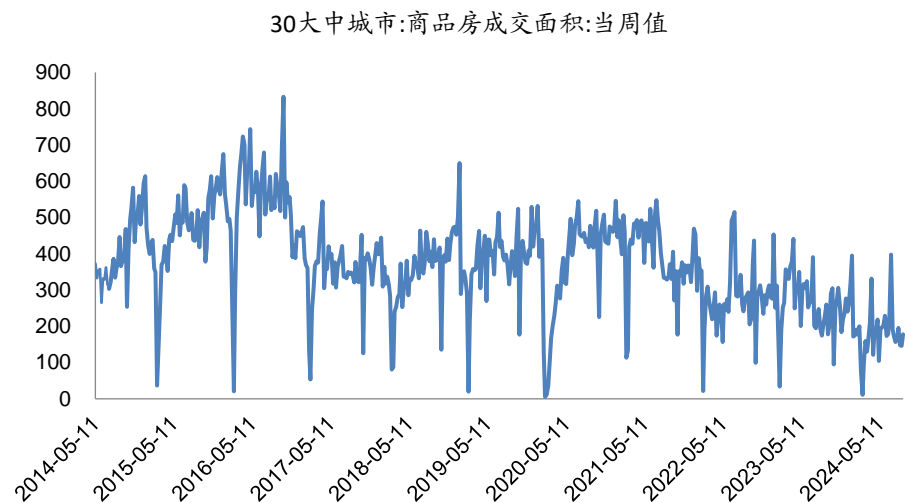
资料来源: wind, 华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

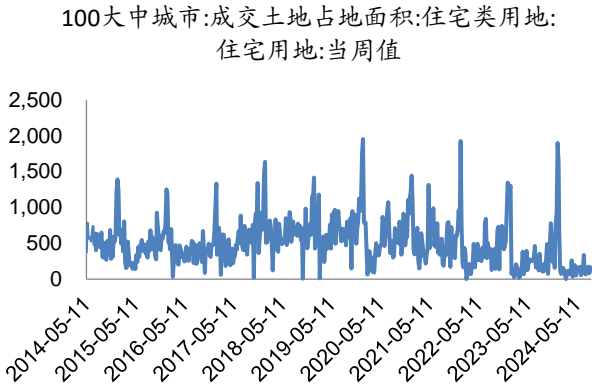
地产数据: 2024年8月18日至8月25日, 全国30大中城市商品房成交面积177.52万平方米, 环比21.85%; 100大中城市住宅成交土地面积163.85万平方米, 环比19.42%。住宅新开工面积3.17亿平方米, 累计同比-23.7%; 住宅竣工面积2.19亿平方米, 累计同比-21.8%; 商品房销售面积5.41亿平方米, 累计同比-18.6%。

图表 17 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



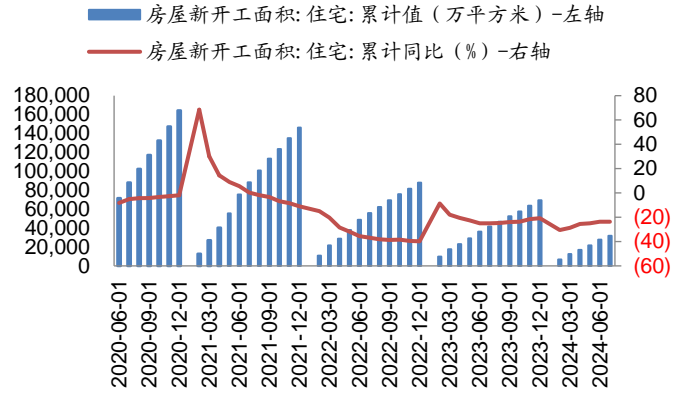
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)



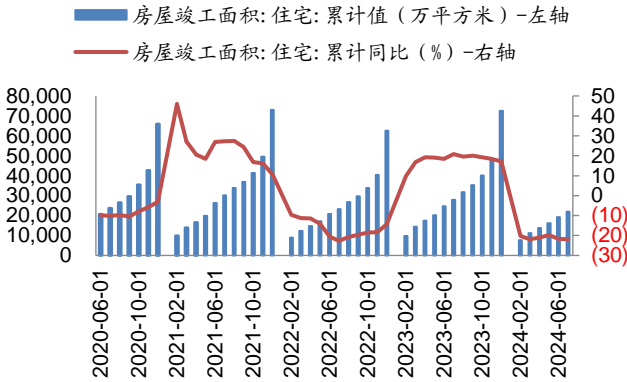
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)



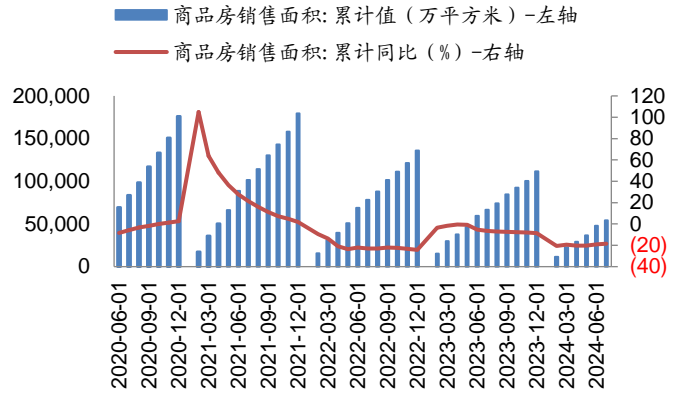
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 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

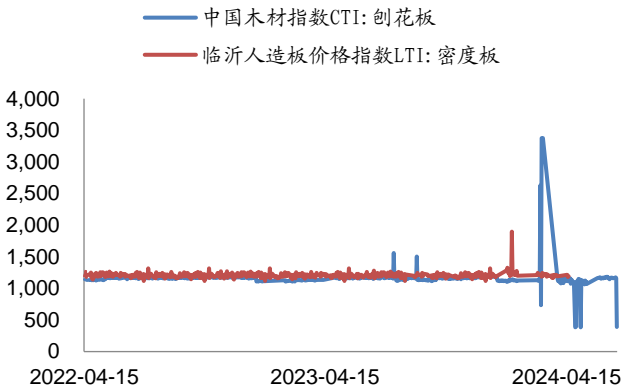
图表 21 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

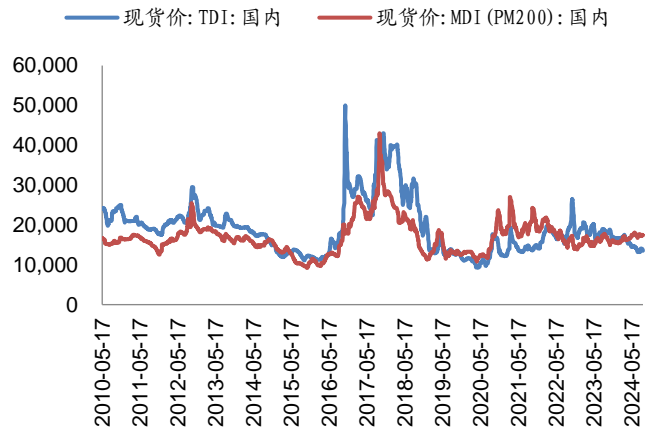
原材料数据: 截至 2024 年 6 月 30 日, 定制家居上游 CTI 指数为 389.52, 周环比-66.66%。截至 2024 年 8 月 30 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 13550 元/吨, 周环比-2.52%; MDI 现货价为 17400 元/吨, 周环比-0.57%。

图表 22 CTI、LTI 指数



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 TDI、MDI 现货价 (元/吨)

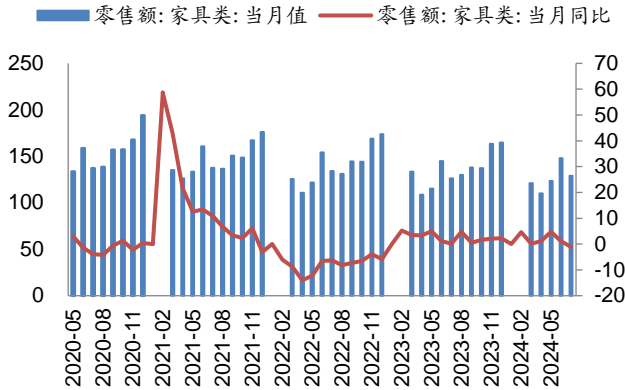


资料来源: wind, 华安证券研究所

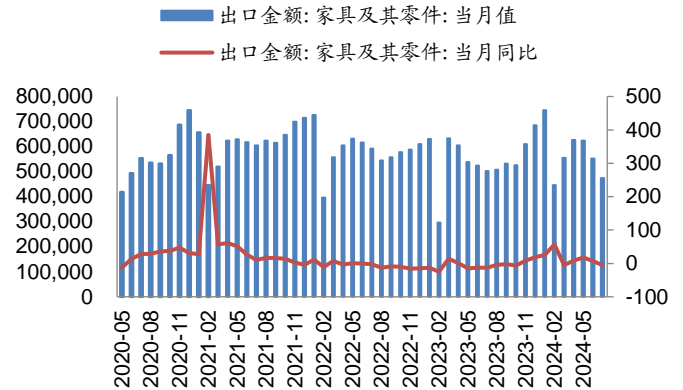
销售数据: 2024年7月,家具销售额为129亿元,同比-1.1%;当月家具及其零件出口金额为474171.5万美元,同比-5%;建材家居卖场销售额为1306.89亿元,同比8.32%

图表 24 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)

图表 25 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)



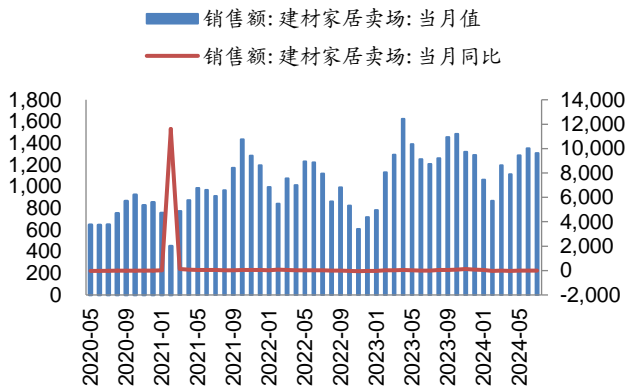
资料来源: wind, 华安证券研究所



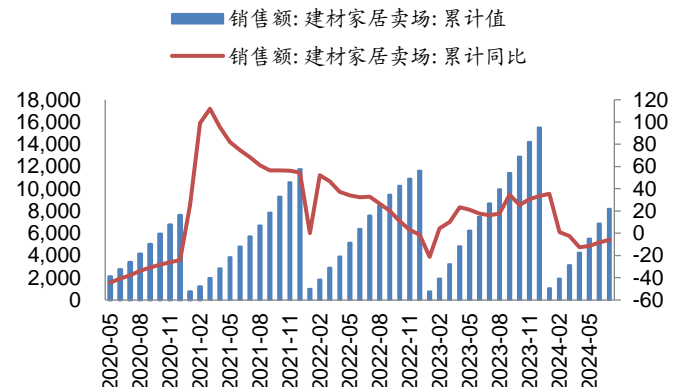
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 26 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)

图表 27 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

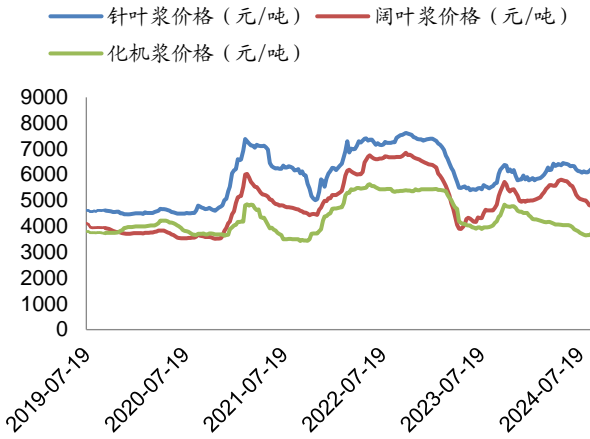


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 包装造纸

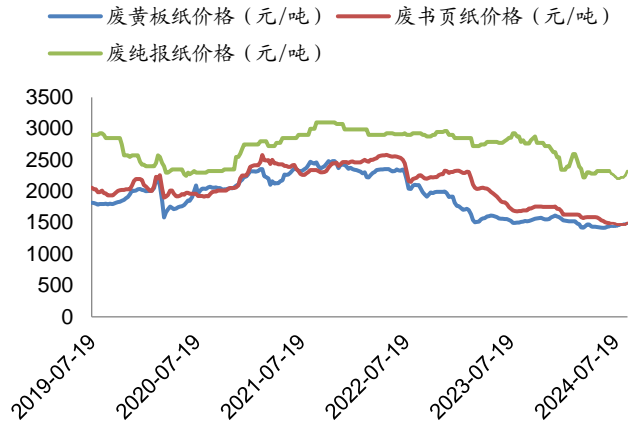
纸浆&纸产品价格: 截至2024年8月30日,针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为6224.11/4802.27/3716.67元/吨,周环比1.29%/-0.35%/1.36%;废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为1485/1498/2325元/吨,周环比0.07%/1.7%/3.1%;白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为4390/3546.25/3611/2609.38元/吨,周环比-0.23%/-0.18%/-0.27%/0%;双铜纸/双胶纸价格分别为5510/5293.75元/吨,周环比0%/-1.05%;生活用纸价格为6266.67元/吨,周环比0.27%。截至2024年7月15日,中纤价格指数:溶解浆内盘价格为7700元/吨。

图表 28 木浆价格变化



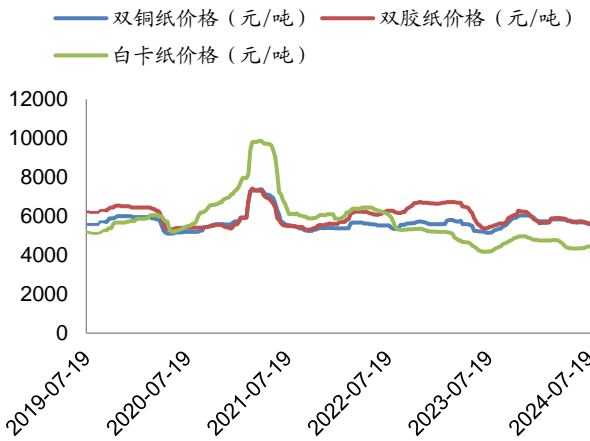
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 29 废纸价格变化



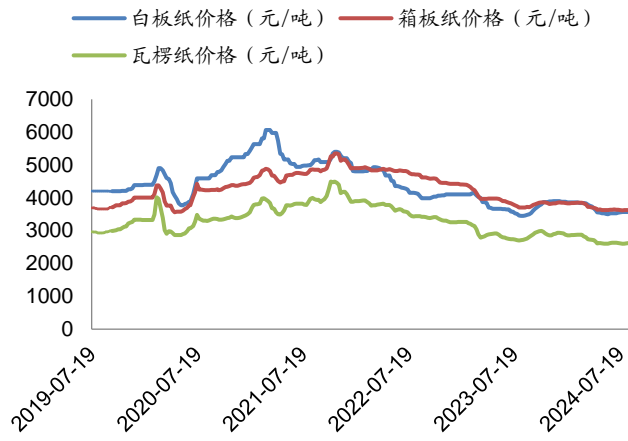
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 30 浆纸系价格



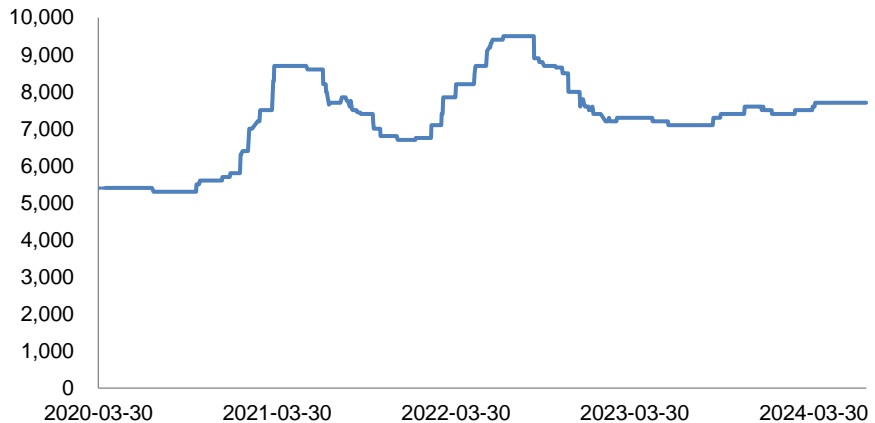
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 31 废纸系价格



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

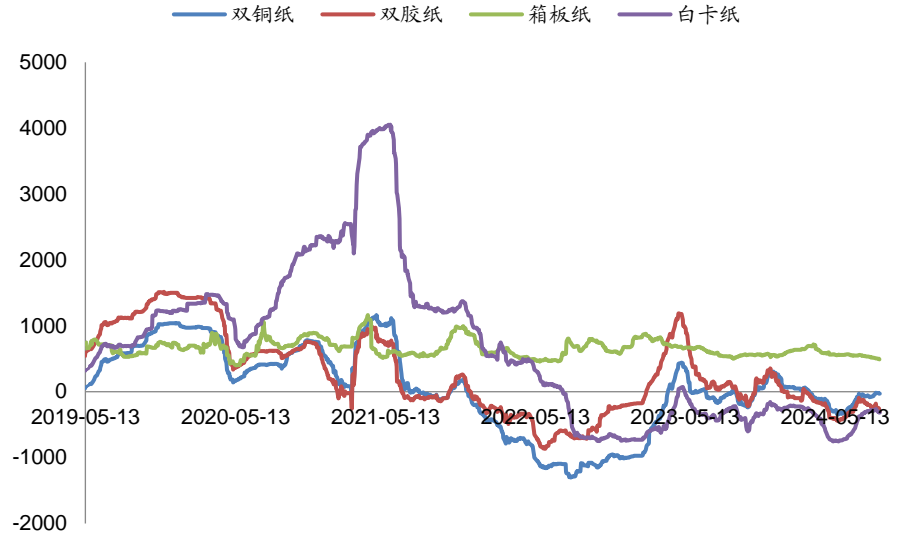
图表 32 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

吨盈数据：截至 2024 年 8 月 29 日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 -27.93/-300.13/490.78/-314.2 元/吨。

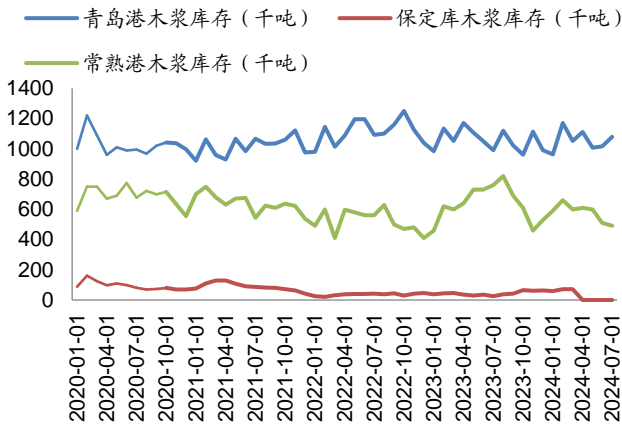
图表 33 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

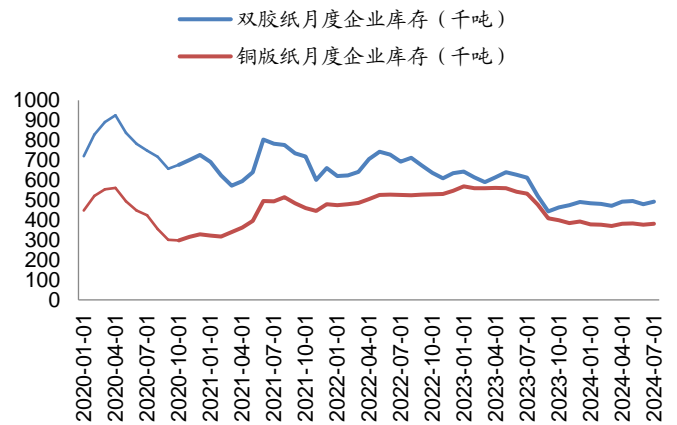
纸类库存: 截至 2024 年 7 月 31 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1080/490 千吨, 环比 6.4%/-3.92%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 492/382.3 千吨, 环比 2.5%/1.41%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1730/625.5 千吨, 环比 0%/-4.88%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1219/587 千吨, 环比 -0.57%/1.38%; 废黄板纸月度库存天数为 6.5 天, 环比 -13.33%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 701.3/1112 千吨, 环比 3.12%/2.87%; 箱板纸月度企业库存/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 34 青岛港、保定港、常熟港木浆库存



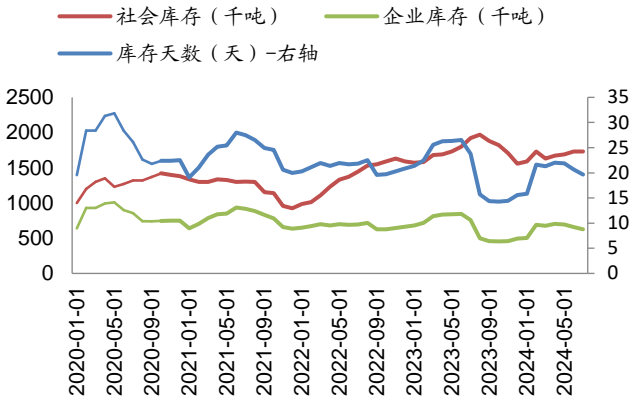
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 35 双胶纸、铜版纸库存



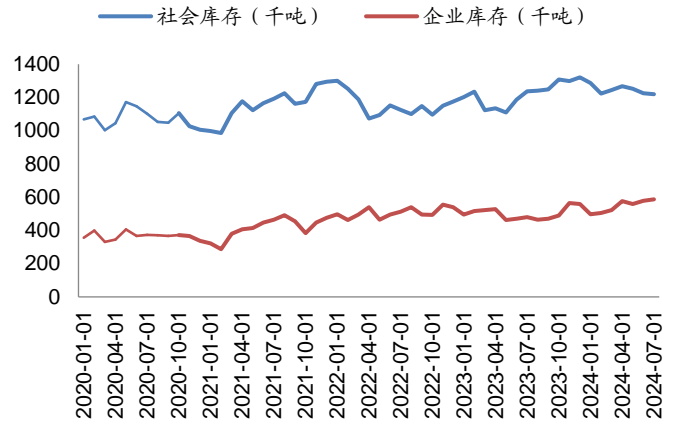
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 36 白卡纸库存



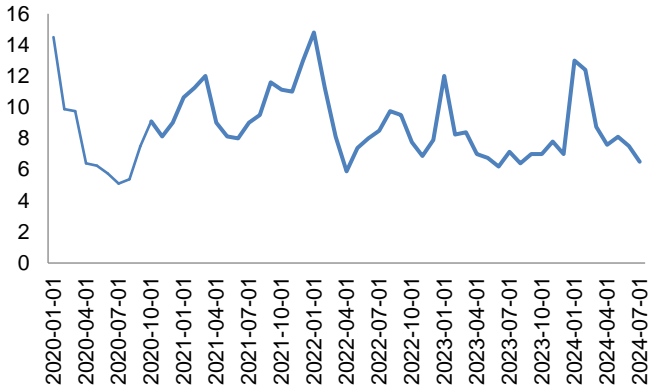
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 37 生活用纸库存



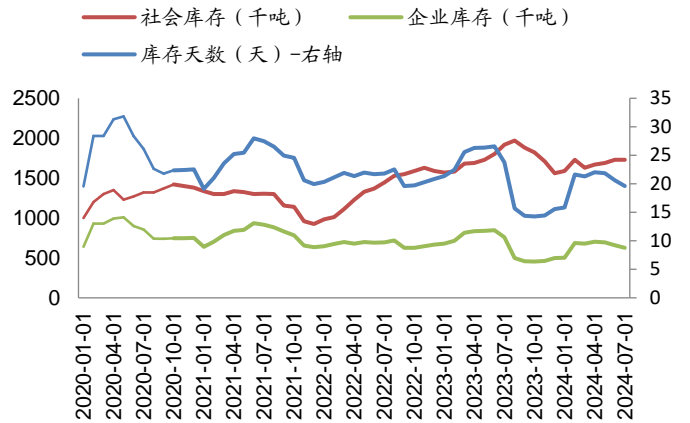
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 38 废黄板纸库存(天)



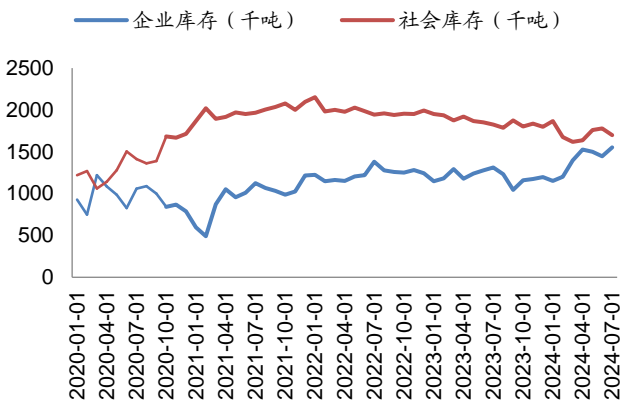
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 39 白板纸库存



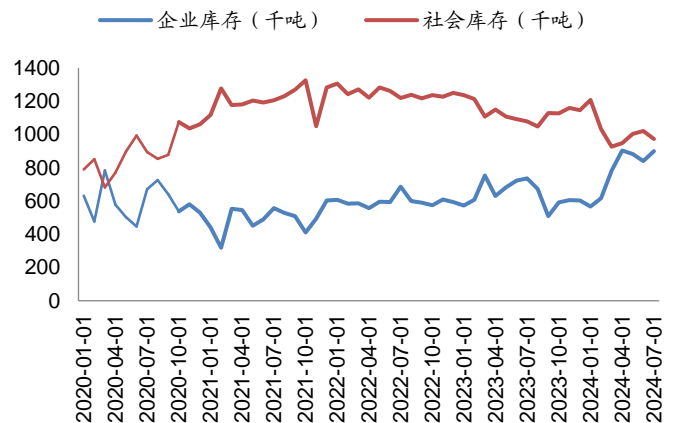
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 40 箱板纸库存



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 41 瓦楞纸库存



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

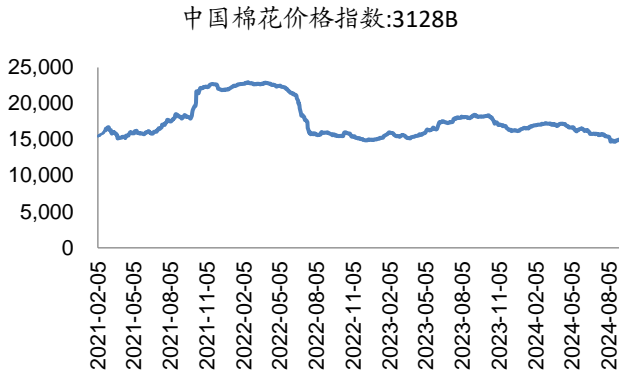
3.3 纺织服饰

原材料：截至 2024 年 8 月 30 日，中国棉花价格指数:3128B 为 14982 元/吨，周环比 0.78%。截至 2024 年 8 月 29 日，Cotlook A 指数为 79.95 美分/磅，周环比

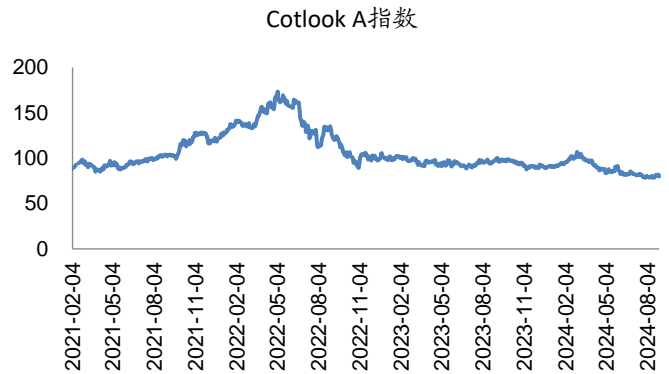
-0.87%。截至 2024 年 7 月 19 日，中国粘胶短纤市场价为 13400 元/吨，周环比 0%；中国涤纶短纤市场价为 7700 元/吨，周环比 0%。截至 2024 年 8 月 27 日，中国长绒棉价格指数:137 为 25400 元/吨，周环比-4.15%；中国长绒棉价格指数:237 为 24750 元/吨，周环比-3.36%。截至 2024 年 8 月 30 日，内外棉差价为 274 元/吨，周环比 18.1%。

图表 42 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)

图表 43 Cotlook A 指数 (美分/磅)



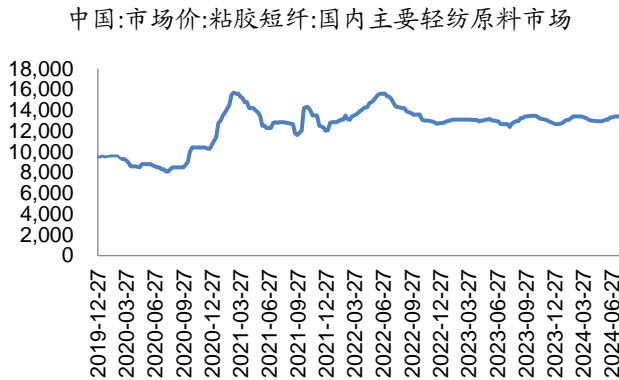
资料来源: wind, 全国棉花交易市场, 华安证券研究所



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 44 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)

图表 45 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



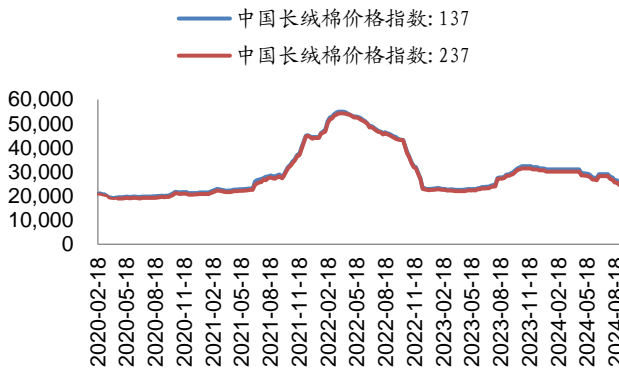
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所



资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 46 中国长绒棉价格走势 (元/吨)

图表 47 内外棉价差走势 (元/吨)



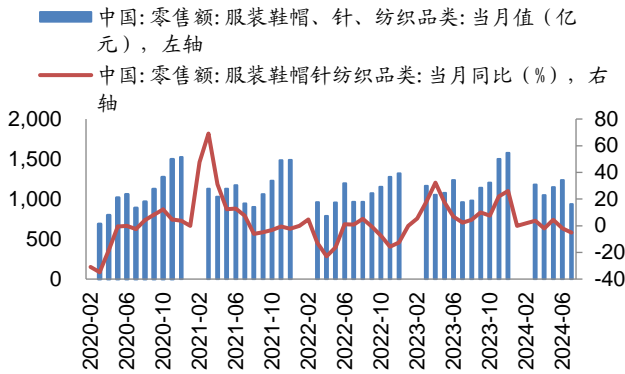
资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所



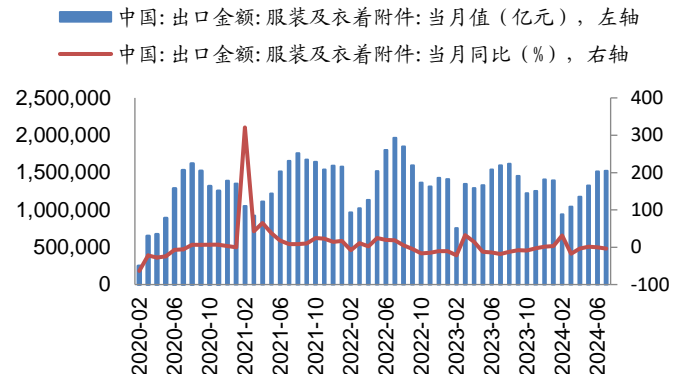
资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

销售数据：2024年7月，当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为936亿元，同比-5.2%；当月服装及衣着附件出口金额为1525484万美元，同比-3.6%。

图表 48 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 49 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化（亿美元，%）**



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）纸业网：特种纸中报总结：量增驱动收入稳健增长、Q2 吨净利环比回落（2024-08-28）

仙鹤、五洲、华旺 24Q2 收入分别同比+24.1%、+7.7%、+5.0%，收入增长主要系量增贡献。二季度特种纸涨跌互现、白卡纸价下跌、装饰原纸产品结构调整导致均价中枢下移，而原材料木浆价格上涨，环比来看，各公司 24Q2 吨净利均较 24Q1 收窄。

展望下半年，各公司新产能预计陆续投产贡献增量。价格端，受消费及竣工低迷、浆价处于下滑通道、以及行业竞争加剧影响，预计 Q3 纸价整体承压。成本端，受原材料库存影响，预计 Q3 成本仍在高位，Q4 有望释放成本压力，同时仙鹤、五洲今年自给浆能力提升或对成本节降发挥一定作用，吨净利或呈现先下降后回升趋势。

（2）维科网：中国家居出海，借道跨境电商（2024-08-29）

在经历了代工出海、产业链出海、品牌出海等不同阶段后，当下中国家居正在探索渠道出海，通过借道跨境电商和海外家居渠道，将中国家居推向全球市场。跨境电商被不少家居企业视为通向海外市场的“黄金渠道”，这背后有几方面的原因。一则是因为全球电商渗透率的持续提升。数据显示，全球电商渗透率从 2014 年的 6% 提升到 2021 年的接近 20%，并有望在 2026 年达到 23% 以上，给新兴家居企业带来了前所未有的机遇。而且，相较于欧美等传统出口国家，新兴国家的电商渗透率还有较大提升潜力。“一带一路”、RCEP 等政策带动了中国与“中东非”国家的贸易往来，以南非市场为例，预计其电商渗透率也会从当前的 40% 左右，增长至 2025 年的 53.1%。相较之下，去年美国的电商渗透率为 15.6%，仍有较大的提升空间。与此同时，电商渠道也是中国家居出口销售的重要渠道，根据弗若斯特沙利文数据，2023 年基于中国卖家的海外家具家居类 B2C 电商市场 GMV 达到 7738 亿元，同比增加了 23.2%。二则，作为经济贸易的重要支柱，跨境电商行业得到了国家税收、支付等多维度的政策支持，这也推动了国内跨境电商平台的快速发展，

诸如 Temu、TikTok 的崛起，为中小家居企业出海提供了更多选择。三则，跨境电商契合中国优质产能出海诉求，在全球经济放缓的背景下，“低价”不仅是国内市场的需求，也是全球需求。中国家居产业凭借生产工艺、人工成本、完善产业链等优势，正在不断满足“低价优质”的海外家居需求。特别是以上新兴跨境电商平台带来的“托管模式”，使得跨境电商的效率进一步提升，能够为买家让渡更多“低价”，低价心智一旦形成，对其他销售渠道的冲击就更加明显了。

（3）奥维云网：“智能+整家定制”，谁与争锋？（2024-08-30）

近年，消费者对智能家居的接受度越来越高，无论是定制、家电，还是陶瓷卫浴等企业，都在积极拥抱智能。据中商产业研究院研报显示，2023 年我国智能家居市场规模约为 7157 亿元，预计将在 2025 年突破 8000 亿元，预计年均复合增长率 25%-30%。

当下，中国智能家居的渗透率约为 16%，虽然在全球范围内处于低位，但较早年仅有个位数的渗透率已提升了不少。随着智能家居市场需求和创新技术的不断发展，“整家+智能”的融合将是必然趋势，整家定制在智能、场景、生态、技术等方面也有望出现更多创新和迭代。

5 公司重要公告

（1）匠心家居：常州匠心独具智能家居股份有限公司 2023 年限制性股票激励计划（草案修订稿）摘要（2024-08-29）

本激励计划采取的激励工具为限制性股票（第二类限制性股票），股票来源为公司向激励对象定向发行公司 A 股普通股股票。

本激励计划拟以 16.05 元/股向激励对象，包括公司公告本激励计划时在公司（含子公司，下同）任职的董事、高级管理人员、核心管理人员以及技术（业务）骨干等 103 人授予 315.15 万股限制性股票，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 12,800 万股的 2.46%。本激励计划为一次性授予，无预留权益。

本激励计划有效期自限制性股票授予之日起至激励对象获授的限制性股票全部归属或作废失效之日止，最长不超过 60 个月。激励对象获授的限制性股票将按约定比例分次归属，每次权益归属以满足相应的归属条件为前提条件。

（2）新巨丰：2024 年限制性股票与股票期权激励计划（草案）摘要（2024-08-29）

本激励计划采取的激励工具为限制性股票（第二类限制性股票）和股票期权。股票来源为山东新巨丰科技包装股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）向激励对象定向发行公司 A 股普通股股票。

本激励计划拟向激励对象，公司（含子公司，下同）任职的董事、高级管理人员、中高层管理人员及技术业务骨干等 128 人授予股票权益（第二类限制性股票、股票期权）总计不超过 1,680.00 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 42,000.00 万股的 4.00%。（一）第二类限制性股票激励计划：公司拟向激励对象授予的第二类限制性股票数量为 840.00 万股，价格不低于 3.65 元/股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额的 2.00%，约占本次授予权益总额的 50.00%。（二）股票期权激励计划：公司拟向激励对象授予 840.00 万份股票期权，股票期权的行权价格为不低于 7.29 元/份，约占本激励计划草案公告日公司股本总额的 2.00%，约占本次授予权益总额的 50.00%。

本激励计划有效期自第二类限制性股票/股票期权授予/授权之日起至激励对象获授的第二类限制性股票/股票期权全部归属/行权或作废失效/注销之日止，最长不超过 36 个月。

(3) 奥瑞金：关于部分董事、高级管理人员增持公司股份计划实施完成暨增持结果的公告（2024-08-31）

截至本公告披露日，公司副董事长周原先生通过深圳证券交易所证券交易系统集中竞价交易方式合计增持公司股份 240,000 股，占公司目前总股本的 0.0093%，增持金额为 101.79 万元（不含交易费）；公司副总经理张少军先生通过深圳证券交易所证券交易系统集中竞价交易方式合计增持公司股份 233,000 股，占公司目前总股本的 0.0091%，增持金额为 100.22 万元（不含交易费）。

(4) 三柏硕、景兴纸业等发布 2024 年半年度报告（2024-08-31）

图表 50 三柏硕、景兴纸业等发布 2024 年半年度报告

证券代码	证券简称	24H1 营业总收入 (亿元)	24H1 营业总收入同比变化 (%)	24H1 归母净利润 (亿元)	24H1 归母净利润同比变化 (%)	24H1 扣非归母净利润 (亿元)	24H1 扣非归母净利润同比变化 (%)
001300.SZ	三柏硕	2.68	42.49	0.18	109.90	0.12	270.48
002067.SZ	景兴纸业	26.75	(1.29)	0.48	45.88	0.36	87.09
002228.SZ	合兴包装	56.90	(8.77)	0.88	10.16	0.91	29.89
002599.SZ	盛通股份	10.11	(13.21)	(0.16)	48.45	(0.20)	38.14
002678.SZ	珠江钢琴	3.64	(42.65)	(0.73)	(389.95)	(0.73)	(417.15)
002735.SZ	王子新材	8.44	11.37	0.12	79.29	0.14	171.73
600793.SH	宜宾纸业	7.37	(13.79)	(0.79)	(142.11)	(0.92)	(132.31)
600963.SH	岳阳林纸	35.74	(23.91)	(0.49)	(147.24)	(0.45)	(182.22)
603313.SH	梦百合	39.47	9.61	0.53	(46.12)	0.56	(40.52)
603833.SH	欧派家居	85.83	(12.81)	9.90	(12.61)	7.76	(27.54)
000659.SZ	珠海中富	5.35	(26.31)	(0.10)	(119.85)	(0.18)	(9.56)
001238.SZ	浙江正特	7.55	4.90	0.43	2.22	0.50	(6.80)
002235.SZ	安妮股份	1.53	(6.82)	0.12	45.25	0.03	212.69
002374.SZ	中锐股份	3.15	3.60	(0.61)	(128.59)	(0.66)	(145.92)
002575.SZ	群兴玩具	1.27	580.36	(0.07)	(188.56)	(0.11)	(376.92)
002836.SZ	新宏泽	1.53	192.38	0.28	1063.48	0.26	5753.97
002899.SZ	英派斯	5.72	44.71	0.51	37.98	0.48	42.59
003003.SZ	天元股份	6.18	(16.01)	0.34	72.25	0.27	83.75
003011.SZ	海象新材	6.87	(25.58)	0.05	(96.97)	0.06	(96.75)
003012.SZ	东鹏控股	30.94	(14.72)	2.11	(45.22)	2.00	(42.59)
300616.SZ	尚品宅配	17.10	(17.43)	(1.06)	(68.14)	(1.19)	(45.14)
300640.SZ	德艺文创	4.14	15.59	0.02	(68.66)	0.10	(30.85)
300993.SZ	玉马遮阳	3.61	18.64	0.86	18.41	0.83	18.66
301356.SZ	天振股份	3.13	24.31	(0.33)	38.54	(0.40)	47.79
600337.SH	美克家居	16.33	(29.29)	(2.76)	(218.11)	(3.66)	(301.99)

600966.SH	博汇纸业	92.62	6.99	1.31	137.84	1.09	124.07
603180.SH	金牌家居	15.20	0.91	0.69	(9.14)	0.39	(9.37)
603195.SH	公牛集团	83.86	10.45	22.39	22.88	19.03	14.27
603801.SH	志邦家居	22.12	(3.85)	1.49	(17.05)	1.26	(23.74)
603863.SH	松炆资源	3.55	17.30	(0.60)	20.57	(0.62)	25.32
605099.SH	共创草坪	15.09	18.82	2.83	25.08	2.78	27.72
872392.BJ	佳合科技	2.42	78.29	0.21	92.35	0.06	(45.76)
873132.BJ	泰鹏智能	1.65	12.24	0.21	(6.23)	0.14	(16.91)
000812.SZ	陕西金叶	6.96	18.67	0.63	37.61	0.58	34.36
000910.SZ	大亚圣象	23.77	(11.14)	0.64	(37.64)	0.55	(43.09)
001368.SZ	通达创智	4.66	20.68	0.62	13.35	0.56	10.99
002078.SZ	太阳纸业	205.24	6.11	17.58	40.49	18.17	49.17
002348.SZ	高乐股份	0.97	(13.90)	(0.36)	(10.05)	(0.34)	(3.59)
002951.SZ	*ST金时	0.37	14.07	(0.41)	(270.42)	(0.22)	25.34
300220.SZ	金运激光	1.36	(7.68)	0.01	112.75	(0.01)	87.45
300329.SZ	海伦钢琴	0.84	(45.57)	(0.17)	(639.20)	(0.18)	(991.14)
300883.SZ	龙利得	3.55	11.07	0.04	(31.71)	0.02	(47.99)
301061.SZ	匠心家居	12.07	27.67	2.85	41.81	2.58	48.13
301193.SZ	家联科技	10.67	38.97	0.62	36.87	0.20	(10.80)
301198.SZ	喜悦智行	1.72	(14.91)	0.09	(65.80)	0.07	(70.69)
301296.SZ	新巨丰	8.23	(5.12)	0.86	8.64	0.76	(2.08)
603165.SH	荣晟环保	11.24	(0.22)	1.76	11.58	1.49	(3.79)
603216.SH	梦天家居	4.96	3.00	0.25	39.85	0.23	99.83
603272.SH	联翔股份	0.54	(35.33)	(0.14)	(669.11)	(0.15)	(633.36)
603709.SH	中源家居	7.13	55.87	0.03	(82.63)	0.04	(75.33)
603898.SH	好莱客	9.23	(5.06)	0.45	(46.90)	0.30	(48.85)
834765.BJ	美之高	2.38	12.68	0.12	27.22	0.11	19.13
870204.BJ	沪江材料	1.50	18.16	0.17	25.39	0.16	27.02
001323.SZ	慕思股份	26.29	9.58	3.73	4.90	3.61	4.35
002012.SZ	凯恩股份	2.75	(44.12)	0.14	(76.90)	0.09	142.40
002572.SZ	索菲亚	49.29	3.91	5.65	13.01	5.31	13.41
002752.SZ	昇兴股份	32.21	(3.67)	2.34	47.85	2.21	41.83
002853.SZ	皮阿诺	4.52	(20.87)	0.04	(86.32)	(0.07)	(129.16)
002969.SZ	嘉美包装	13.77	(3.85)	0.57	110.83	0.58	132.65
300651.SZ	金陵体育	1.53	(13.03)	0.13	(0.02)	0.05	(56.93)
301011.SZ	华立科技	4.62	27.85	0.36	106.02	0.37	115.31
301113.SZ	雅艺科技	1.11	180.66	0.06	9.65	0.05	42.09
301336.SZ	趣睡科技	1.26	(5.50)	0.14	3.13	0.08	(8.05)
301355.SZ	南王科技	5.87	12.10	0.22	(35.11)	0.17	(46.62)
600210.SH	紫江企业	46.68	(1.63)	3.54	16.30	3.52	19.12
600567.SH	山鹰国际	142.55	3.69	1.14	141.89	(1.08)	75.20
603058.SH	永吉股份	3.82	25.38	0.78	177.56	0.77	180.12
603221.SH	爱丽家居	6.19	40.86	0.72	8516.09	0.79	6259.43
603226.SH	菲林格尔	1.19	(34.19)	(0.15)	(32.74)	(0.17)	(8.85)
603607.SH	京华激光	3.79	16.20	0.41	12.08	0.37	20.28
603848.SH	好太太	7.13	(0.86)	1.44	(4.48)	1.43	(3.96)
603899.SH	晨光股份	110.51	10.95	6.33	4.71	5.67	4.52
605080.SH	浙江自然	6.00	13.18	1.01	(16.42)	1.24	8.11

605268.SH	王力安防	12.84	14.54	0.55	12.25	0.45	4.26
831445.BJ	龙竹科技	1.30	(9.74)	0.07	89.17	0.05	103.11
002162.SZ	悦心健康	5.59	(1.55)	0.02	(98.56)	(0.17)	(2496.35)
002489.SZ	浙江永强	29.81	2.56	5.08	69.82	2.62	2.25
002521.SZ	齐峰新材	17.65	2.43	1.09	127.35	0.99	151.27
002615.SZ	哈尔斯	13.93	48.68	1.29	182.41	1.26	142.02
002790.SZ	瑞尔特	11.43	17.36	0.91	(19.72)	0.80	(23.64)
002831.SZ	裕同科技	73.53	15.52	4.97	15.15	5.22	3.96
003018.SZ	金富科技	4.64	21.32	0.63	20.56	0.63	23.63
300749.SZ	顶固集创	5.42	(5.46)	(0.05)	(122.64)	(0.08)	(162.25)
301055.SZ	张小泉	4.30	15.09	0.12	93.15	0.12	145.96
301287.SZ	康力源	3.09	0.55	0.30	(60.25)	0.31	(35.20)
301335.SZ	天元宠物	12.53	24.72	0.31	2.01	0.23	(21.08)
301469.SZ	恒达新材	5.08	32.06	0.39	(6.76)	0.37	(1.02)
603008.SH	喜临门	39.58	4.02	2.34	5.14	2.23	5.12
603389.SH	亚振家居	1.03	(2.98)	(0.28)	40.36	(0.31)	34.69
603600.SH	永艺股份	20.52	33.57	1.26	(11.01)	1.26	2.02
605500.SH	森林包装	11.17	4.51	0.80	75.94	0.81	85.95
838163.BJ	方大新材	3.30	38.51	0.26	23.32	0.27	17.60

资料来源：Wind，华安证券研究所

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。