

轻工纺服

证券研究报告/行业通用类

2024 年 6 月 10 日

评级：增持(维持)

分析师：张潇

执业证书编号：S0740523030001

Email: zhangxiao06@zts.com.cn

分析师：郭美鑫

执业证书编号：S0740520090002

Email: guomx@zts.com.cn

分析师：邹文婕

执业证书编号：S0740523070001

Email: zouwj@zts.com.cn

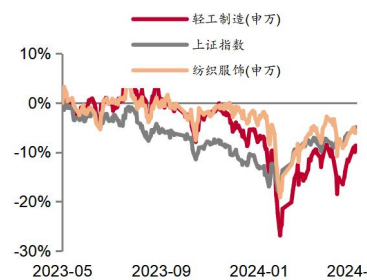
分析师：吴思涵

执业证书编号：S0740523090002

Email: wush@zts.com.cn

基本状况

轻工公司数（申万分类）	154
轻工行业总市值（亿元）	8,115
轻工行业流通市值（亿元）	3,214
纺服公司数（申万分类）	106
纺服行业总市值（亿元）	5,949
纺服行业流通市值（亿元）	2,342

行业-市场走势对比

相关报告
重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2023	2024E	2025E	2026E	2023	2024E	2025E	2026E		
百亚股份	23.13	0.55	0.70	0.89	1.12	42.05	33.04	25.99	20.65	1.42	买入
海澜之家	9.11	2.79	3.10	3.49	3.89	3.27	2.94	2.61	2.34	0.19	买入
顾家家居	35.03	2.44	2.75	3.08	3.46	14.36	12.74	11.37	10.12	0.83	买入
索菲亚	17.44	1.31	1.56	1.72	1.89	13.31	11.18	10.14	9.23	0.43	买入
志邦家居	14.90	1.36	1.51	1.67	1.84	10.96	9.87	8.92	8.10	0.57	买入

备注 收盘价为 2024 年 6 月 7 日

投资要点

- **上周行情：**2024/6/3 至 2024/6/7，上证指数-1.15%，深证成指-1.16%，轻工制造指数-5.76%，在 28 个申万行业中排名第 27；纺织服装指数-4.25%，在 28 个申万行业中排名第 22。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为：家居用品（-5.15%），包装印刷（-5.46%），文娱用品（-6.15%），造纸（-6.84%）。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为：纺织制造（-3.92%），饰品（-3.94%），服装家纺（-4.57%）。
- **防晒服饰专题：需求崛起，百舸争流。**1) 防晒意识加深，防服饰行业高成长。2023 年抖音平台防晒服饰市场 GMV 达 37 亿元（+217%），同时季节性消费特征显著，4-7 月占全年消费 88%；2) 消费者画像：女性/青年/中产为核心标签，高线城市为主流市场，1-2 线城市市场占据消费人群近半。多应用场景带动人均消费提升，超七成消费者拥有两件及以上防晒服；3) 参与者：场景/定价/产品科技为切入点，差异化打法下百舸争流。多家品牌进场参与，主要玩家为茉寻/蕉下等，分别位列抖音和天猫榜首。其中，茉寻：品牌定位时髦轻户外，侧重于户外与城市的自然平衡；产品端强调冰钛科技。蕉下：品牌定位轻量化户外，兼具通勤与户外属性，产品端强调 Jech 科技。
- **益生菌 Pro+上市，新品迭代拉高单价区间，强化产品心智，长期看好【百亚股份】。**自由点益生菌 Pro+卫生巾近期上市，Pro+系列对比益生菌基础款：1) 价格层面，终端片单价较益生菌基础款高 20%左右；2) 产品层面：除了在益生菌及面层升级外，Pro+在规格上主打 250/290/430。我们看好益生菌系列迭代帮助百亚进一步强化产品力，长期看，公司电商持续超预期，线上到线下闭环逐步形成，2024 年公司战略清晰，看好公司从区域走向全国、高速成长。
- **造纸：6 月纸浆报价继续上调，关注新增产能投产节奏。**本周 Arauco 公布 6 月报价，银星上调 20 美元/吨至 840 美元/吨，明星上调 30 美元/吨至 770 美元/吨，金星持平。此前 Suzano 公布的 6 月亚洲市场桉木浆报价上调 30 美元/吨。整体来看，6 月纸浆报价延续上涨趋势，判断后续浆价走势将受供给端新增产能影响，持续关注海内外新增纸浆产能投产情况。本周我们进行了山东地区造纸系列调研，持续推荐【太阳纸业】：文化纸保持较高景气度，箱板纸底部修复盈利有望逐步上行，预计 Q2 利润端延续高增；持续推荐从国内装饰原纸龙头走向国际装饰原纸龙头的【华旺科技】；同时建议关注业绩困境反转的【博汇纸业】【中顺洁柔】。
- **出口链：持续看好出口链机会，关注：**1) 业绩持续得到验证的中高端功能沙发制造

龙头【匠心家居】，逐步走向 OBM 模式，新客户、新产品驱动良性增长；2) 反倾销背景下美国工厂布局领先、订单弹性充足的【梦百合】；3) 功能性遮阳出海龙头【西大门】，有望凭借较高的产品品质与性价比提升海外市场份额；4) 毛毯出海龙头【真爱美家】，智能化转型多重降本增效，投产后利润率将显著提升。同时关注【共创草坪】、【致欧科技】、【恒林股份】、【乐歌股份】等。

- **内销家居：龙头深化存量需求挖掘，关注长期价值，持续推荐业绩韧性较强的低估龙头。**

本周一线城市二手房成交套数环比回落，静待地产需求端提振政策长期效用显现。5月27日，上海出台九条地产新措施，包括优化住房限购政策、支持多子女家庭合理住房需求、优化住房信贷政策等，具体措施包括放松限购、降低首付比例、降低贷款利率等。广州、深圳、天津等地也纷纷跟进推出相应措施优化地产调控。数据端，二手房数据上周冲高后，本周（6.02-6.08）一线城市二手房成交数据环比回落，上海、深圳、北京二手房成交套数环比上周分别-3%、+0%、-20%。

- 当前板块估值处于低位，前期地产需求端政策密集推出下地产及家居需求有望逐步改善。标的选择上建议重点关注渗透率提升、成长性较强智能家居赛道，以及更新需求占比较高的软体赛道，看好【公牛集团】，推荐【敏华控股】、【喜临门】、【志邦家居】、【索菲亚】，关注自主品牌转型较为顺利的【瑞尔特】。长期看好【顾家家居】、【欧派家居】、【慕思股份】等。
- **纺织服装：防晒需求提升有望带动锦纶需求持续向好，持续推荐【台华新材】、【海澜之家】。**

- **品牌服饰：持续看好低估值高股息稳健标的【海澜之家】。**持续推荐低估值高股息稳健标的【海澜之家】，后续预期差或来自出海与电商增长势头显著超越线下增速。5月25日，海澜之家与清华大学联袂成立中国首个传统服饰和色彩研究中心，发布新书《中国最美服饰丛书-五色华彩马面裙》。建议关注：1) 男装龙头【报喜鸟】；家纺龙头【富安娜】、【水星家纺】；2) 细分赛道成长性突出、渠道数量&店效提升可期的【报喜鸟】、【比音勒芬】；3) 功能性鞋服龙头步入价值区间，根据草根调研情况，5月以来终端销售流水及品牌折扣有所改善，有望催化估值修复，关注【波司登】、【安踏体育】和【李宁】。
- **纺织制造：华鼎拟投建6万吨66长丝，防晒需求提升有望带动锦纶需求持续向好，持续重点推荐【台华新材】。**台华新材有望受益于：1) 防晒产品从单面防晒到双面防晒及2) 防晒服轻质化，丝越做越细，防晒对锦纶需求的拉动持续性较强；后续预期差或来自24年面料坯布需求超预期，25年再生剩余8万吨投产进度可能快于市场预期。重点推荐：1) 差异化产能释放、业绩进入高增期，

回调后性价比突出的【台华新材】；2) 全球毛精纺纱龙头、积极践行宽带战略、有望受益于行业增长与集中度提高的【新澳股份】；3) 汽车皮革驱动业绩高增，股息率较高的【兴业科技】。4) 运动品牌逐渐进入补库周期，并有望在 2024 年借助奥运会东风加强市场推广，预计上游订单显著改善，看好运动鞋代工龙头【华利集团】业绩修复。同时关注【申洲国际】、【健盛集团】、【南山智尚】等。

- 风险提示：原材料价格大幅上涨、宏观经济波动、行业政策变动、调研样本偏差、研报使用信息更新不及时、历史规律失效等风险。

内容目录

防晒服饰专题：需求崛起，百舸争流	- 5 -
防晒认知加深，专业防晒服饰市场高景气	- 5 -
消费者画像：女性/青年/中产为核心标签，高线城市为主流市场	- 7 -
主要玩家：场景/定价/产品科技为切入点，差异化打法下百舸争流	- 9 -
上周行情	- 12 -
重要行业新闻	- 13 -
行业重点数据跟踪	- 17 -
公司重点公告	- 29 -
风险提示	- 33 -

防晒服饰专题：需求崛起，百舸争流

防晒认知加深，专业防晒服饰市场高景气

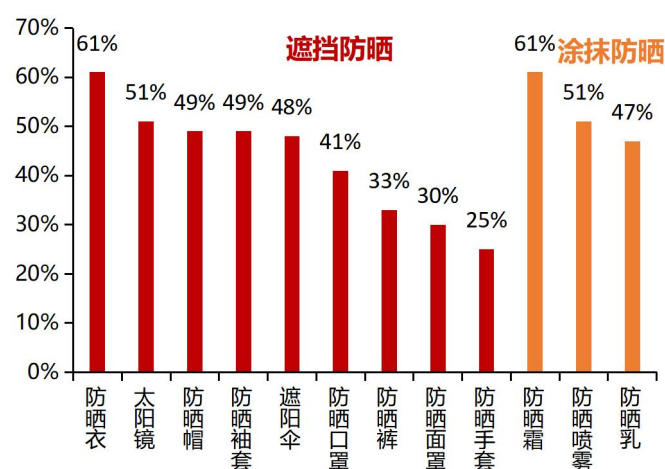
- 从软防晒（涂抹）到硬防晒（遮挡），消费者意识逐步形成。参考世界卫生组织防晒 ABC 原则，在避免日晒（A）以外，遮挡防晒（B）与涂抹防晒（C）也是防晒伤和晒黑的有效方式。伴随科学防晒意识加深，在涂抹式防晒之外，防晒衣成为目前消费者遮晒首选。

图表 1：世卫组织防晒 ABC 原则

A – Avoid 避开	✓ 限制正午暴晒时间（10:00-16:00） ✓ 寻找阴凉处
B – Block 遮挡	✓ 穿防晒服装、戴宽边帽保护眼睛、脸部、耳朵和脖子 ✓ 戴UVA和UV防护率达99%-100%的环绕式太阳眼镜
C – Cream 乳霜	✓ 使用广谱防晒霜。即使涂抹防晒霜，也不应长时间晒太阳

来源：世卫组织、中泰证券研究所

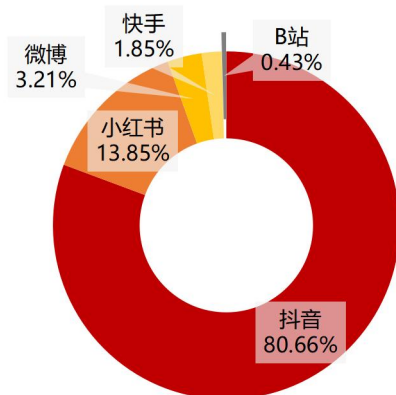
图表 2：消费者（计划）购买防晒用品种类分布



来源：智策 GI 社媒、中泰证券研究所

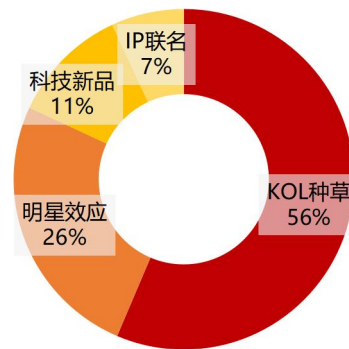
- 在消费者教育过程中，KOL 种草及明星效应是主流方式。抖音通过场景化演绎，以剧情穿搭、舞蹈穿搭等形式直抵消费者心智并转化为最终消费，此类 KOL 种草路径是最主要的营销驱动因素。此外，明星效应、科技新品、IP 联名也是重要驱动因素。

图表 3：防晒服饰相关互动量平台构成占比



来源：艺思营销智库、中泰证券研究所

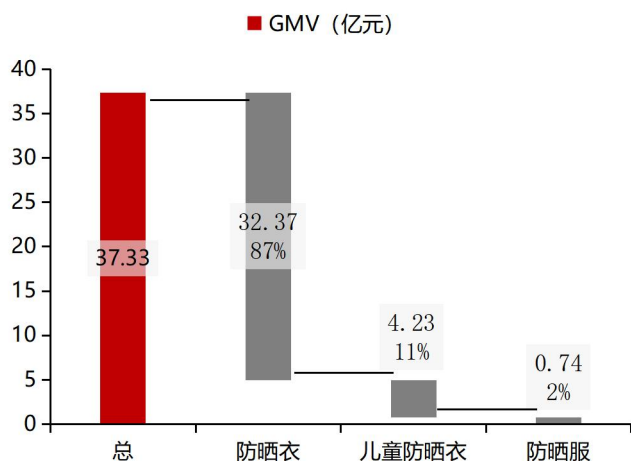
图表 4：防晒服饰消费者营销驱动因素



来源：艺思营销智库、中泰证券研究所

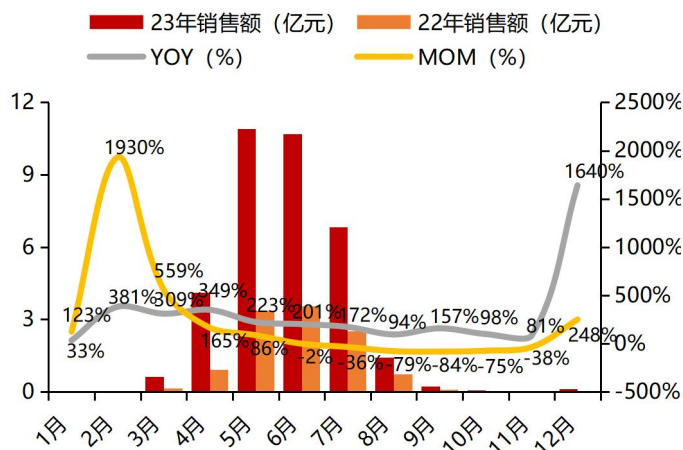
- 完成市场培育，目前防晒服饰行业处于高成长期。根据祈飞观察数据，2023年抖音防晒服饰市场 GMV 约 37.3 亿元，同比+217.4%，防晒服饰市场高速增长。以抖音平台数据为例，行业消费呈现如下特征：
- 1) 分产品看，防晒衣/儿童防晒衣/防晒服 GMV 分别为 32.4/4.2/0.7 亿元，同比+204%/+286%/+18871%，占比 87%/11%/2%；
- 2) 分月度看，季节性消费特征显著。销售主要集中在 4-7 月，占比 88%，其中 5-6 月份为销售高峰期，抖音平台月销售额突破 10 亿元，能够贡献全年 56% 的销售额。

图表 5：23 年抖音防晒服饰市场规模



来源：祈飞观察、中泰证券研究所

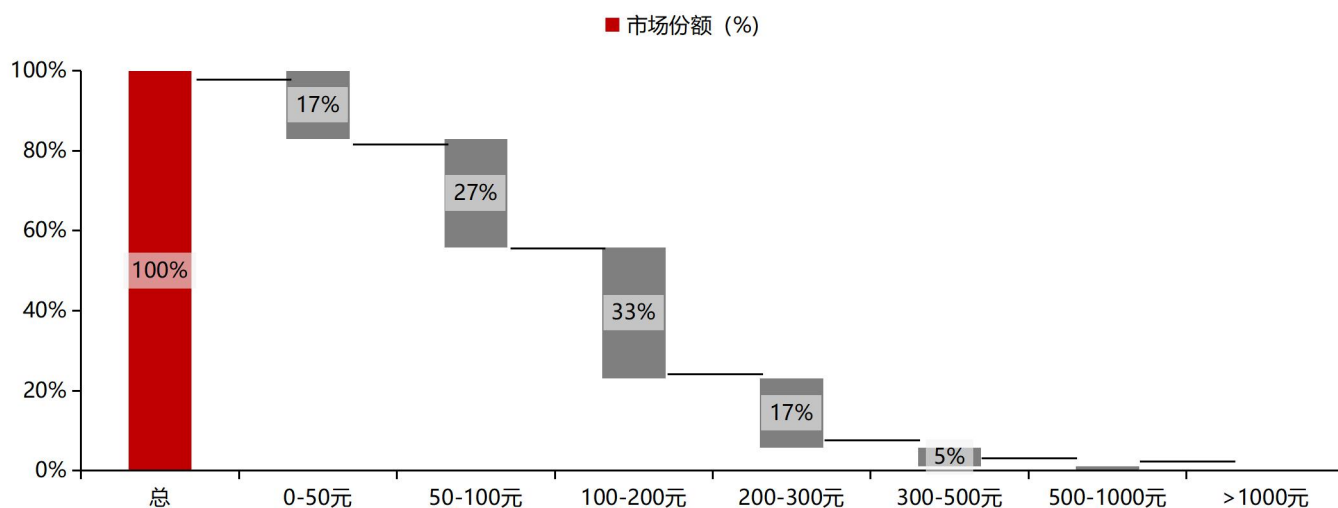
图表 6：23 年抖音防晒服饰市场分月度销售情况



来源：祈飞观察、中泰证券研究所

- 3) 分价格看，防晒服饰价格带主要集中在 0-200 元低价位段区间，占比 76.8%；200-500 元中间价位段占比 22%；500 元以上高价位段占比较低，仅占 1.1%。

图表 7：23 年防晒服饰价格带分布

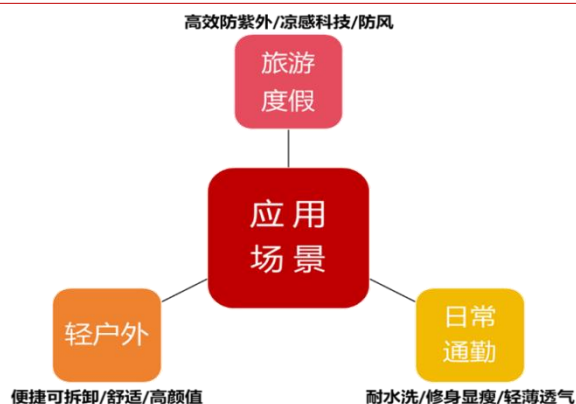


来源：析飞观察、中泰证券研究所

消费者画像：女性/青年/中产为核心标签，高线城市为主流市场

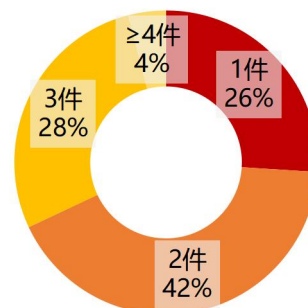
- 防晒服饰兼具功能性和时尚属性，在不同应用场景下对应产品需求有所差异。以日常通勤为例，耐水洗、修身度是主流选择标准，而旅游独家更加侧重产品凉感、防风属性。多样化应用场景下，人均消费量增加。根据阿里消费观察数据，超七成消费者拥有两件及以上防晒服。主要动因是看中防晒衣附加功能、可进行时尚搭配以及应对多样化防晒场景等。

图表 8：防晒服饰多样化应用场景



来源：析飞观察、中泰证券研究所

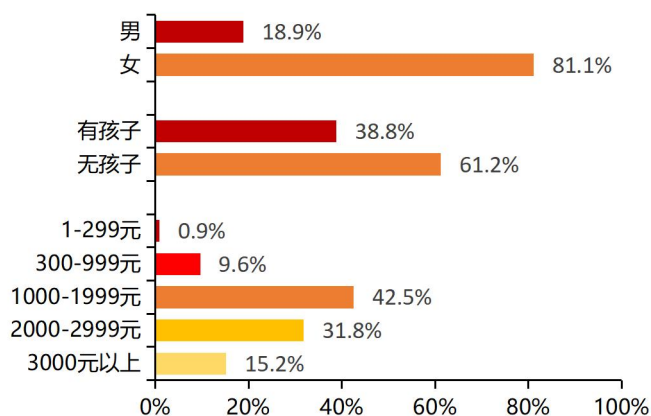
图表 9：消费者拥有防晒衣数量分布



来源：阿里消费洞察、中泰证券研究所

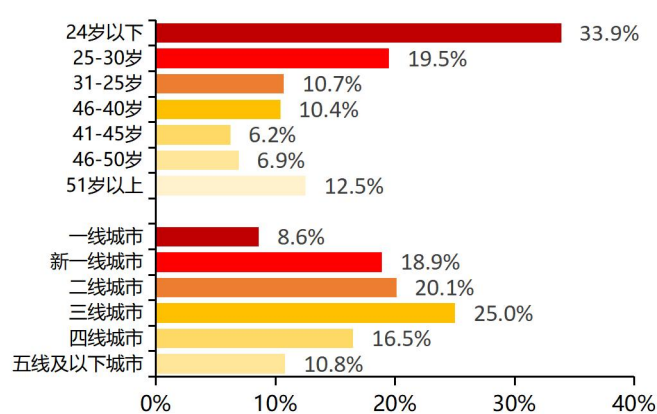
- **消费人群画像以女性、青年、中产、高线城市为核心特征。**根据 Quest Mobile 数据，**分性别看**，超八成关注防晒内容的消费者为女性；**分家庭看**，有孩子的消费者占比近四成；**分线上消费能力看**，以 1000-2999 元消费者占主导，中产特征显著；**分年龄来看**，24 岁以下消费者占比超三成，其次是 25-30 岁，占比近两成，青年消费者为主要消费人群；**分城市来看**，**三线城市占比最高，为 25%**，1-2 线城市合计占比接近一半，高线城市防晒服消费意识更强。另根据艺思恩数据库，消费人群中硬核党/轻户外/穿搭党占比分别为 3.9%/14.6%/81.5%，且都主要以青年、女性为主。

图表 10：23 年 4 月主流平台防晒内容用户画像 1



来源：QuestMobile、中泰证券研究所

图表 11：23 年 4 月主流平台防晒内容用户画像 2



来源：QuestMobile、中泰证券研究所

主要玩家：场景/定价/产品科技为切入点，差异化打法下百舸争流

- **分品牌看**，多家品牌进场参与，主要玩家为茉寻/蕉下/骆驼/觅橘等。其中，茉寻、蕉下、骆驼、觅橘、小野和子、蕉内、北面等7个品牌为抖音+天猫双平台布局，**茉寻、蕉下分别位列抖音和天猫榜首**。除开北面，其他品牌主要集中在中低价位段进行销售，价格竞争激烈。

图表 12：23 年抖音&天猫防晒服饰市场销售额 TOP10 品牌

抖音			天猫		
排名	品牌	销售额（万元）	排名	品牌	销售额（万元）
1	茉寻	40576	1	蕉下	56415
2	蕉下	24718	2	蕉内	38568
3	蕉下森林	21981	3	骆驼	20766
4	骆驼	18142	4	茉寻	15454
5	觅橘	13580	5	觅橘	14918
6	小野和子	12615	6	优衣库	10166
7	蕉下柠檬	11501	7	OHSUNNY	9343
8	蕉内	8194	8	波司登	8415
9	MOLYVIVI	8110	9	伯希和	6565
10	啄木鸟	6975	10	迪卡侬	6077

来源：祈飞观察、中泰证券研究所

- **茉寻**：品牌定位**时髦轻户外**，具备轻装备、新舒适属性。1) 在产品和定价上：以女性防晒衣为主，部分产品以情侣款或套装（与防晒配件搭配）的形式销售；热卖产品日常均价在 150-250 元左右，目前天猫&抖音最热卖单品 618 价格为 147/199.9 元；产品主打高性价比、凉感透气、修身显瘦等，侧重于户外与城市的自然平衡，满足年轻人城市生活的穿梭自由；2) 面料环节强调冰钛科技为核心卖点。3) 23 年直播/短视频/商品卡渠道销售额占比分别为 82.6%/3.9%/13.5%，同比+46.8%/-28.4%/-35.8%。
- **蕉下**：品牌定位**轻量化户外**，兼具通勤与户外属性。1) 在产品和定价上：以女性防晒衣为主，兼具男士和儿童防晒衣；热卖产品日常均价在 150-250 元，目前天猫&抖音最热卖单品 618 价格为 199/175 元；产品主打凉感冰丝、防紫外线等，覆盖骑行、钓鱼等多种户外运动休闲场景；2) 面料环节强调 Jech 科技为核心卖点。3) 23 年直播/短视频/商品卡渠道销售额占比分别为 86%/1.6%/12.4%，同比+376.7%/+45.8%/+75.7%。

图表 13: 茉寻 (左) & 蕉下 (右) 当前热卖单品



来源: 品牌官方旗舰店、中泰证券研究所

图表 14: 茉寻 (左) & 蕉下 (右) 产品核心卖点



来源: 品牌官方旗舰店、中泰证券研究所

图表 15: 23 年抖音茉寻&蕉下销售渠道占比及增速

渠道	茉寻		蕉下	
	占比 (%)	YOY (%)	占比 (%)	YOY (%)
直播	3.9%	-28.4%	1.6%	45.8%
短视频	82.6%	46.8%	86.0%	376.7%

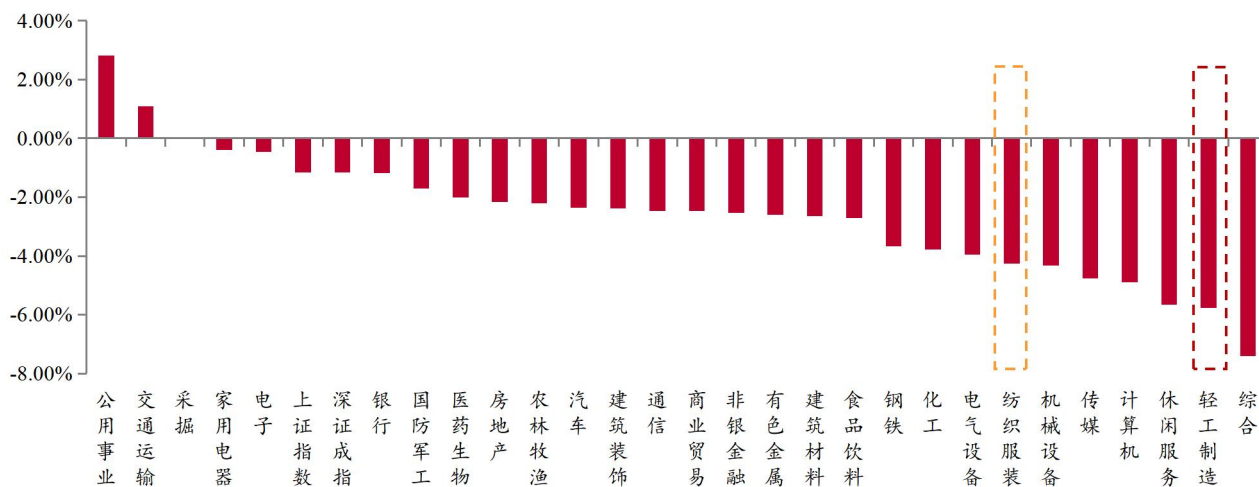
商品卡	13.5%	-35.8%	12.4%	75.7%
-----	-------	--------	-------	-------

来源：祈飞观察、中泰证券研究所

上周行情

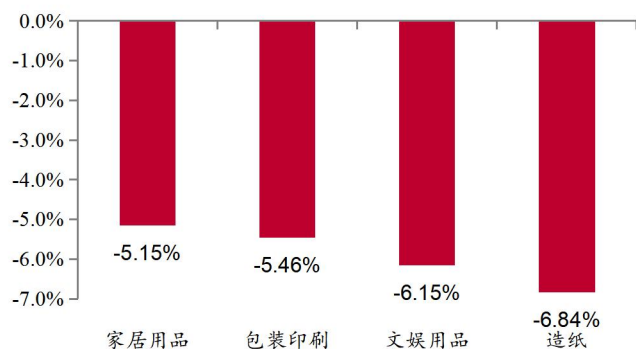
2024/6/3 至 2024/6/7, 上证指数-1.15%, 深证成指-1.16%, 轻工制造指数-5.76%, 在 28 个申万行业中排名第 27; 纺织服装指数-4.25%, 在 28 个申万行业中排名第 22。轻工制造指数细分行业涨跌幅分别为: 家居用品 (-5.15%), 包装印刷 (-5.46%), 文娱用品 (-6.15%), 造纸 (-6.84%)。纺织服装指数细分行业涨跌幅分别为: 纺织制造 (-3.92%), 饰品 (-3.94%), 服装家纺 (-4.57%)。

图表 16: 各行业周涨跌幅(2024/6/3 至 2024/6/7)



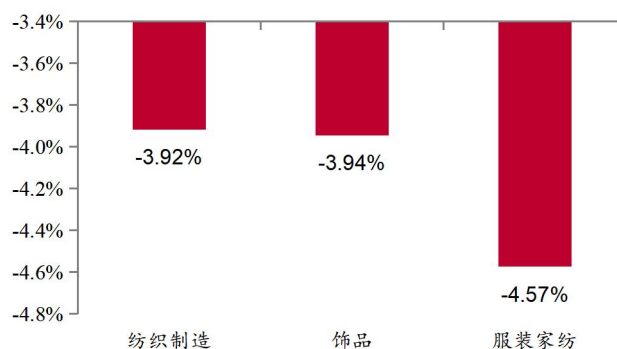
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 17: 轻工二级子版块周涨跌幅(2024/6/3 至 2024/6/7)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 18: 纺织服装二级子版块周涨跌幅(2024/6/3 至 2024/6/7)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 19：轻工制造、纺织服饰版块近一年行情走势



来源：Wind、中泰证券研究所

重要行业新闻

【安踏高管接任 MAIA ACTIVE 总裁】

近日，安踏集团零售副总裁赵光勋已被任命为玛伊娅品牌（MAIA ACTIVE）总裁，目标指向女性运动市场，直接向专业运动群 CEO 徐阳负责并汇报工作。

【金佰利宣布退出尼日利亚市场】

鉴于尼日利亚目前经济形势，美国跨国公司金佰利（Kimberly-Clark）正式宣布退出尼日利亚市场，停止当地纸尿裤生产。（中国纸业网）

【《热升华转印纸》等 5 项造纸行业标准计划项目批准下达】

国家工业和信息化部办公厅下达 2024 年第二批行业标准制修订和外文版项目计划的通知，其中《热升华转印纸》等 5 项造纸行业标准计划项目获批立项。（中国纸业网）

【Dyper 推出木炭纸尿裤】

美国品牌 Dyper 推出木炭加强型纸尿裤，黑色表层面料含有 3% 以过滤和除臭而闻名

的竹炭成分，用后无需填埋，可以通过循环回收处理。（中国纸业网）

【山鹰纸业牵手杭州北辰 签订施胶机合同】

近期，山鹰纸业与杭州北辰签订了 4 台碳纤维刮刀梁膜转移施胶机合同。（中国纸业网）

【非洲尼日利亚突发全国性罢工 港口遭无限期关闭】

近期，尼日利亚突发严重的工人罢工事件，影响了全国范围内的海港运营，导致部分木材滞留在港口，对尼日利亚木材出口造成了严重影响。（中国纸业网）

原材料价格跟踪

MDI 同比环比上涨，TDI、聚醚同比环比下跌

截至 2024 年 6 月 7 日，MDI（PM200）国内现货价为 18050 元/吨，周环比上涨 3.14%，同比上涨 11.42%；TDI 国内现货价为 14450 元/吨，周环比下跌 1.7%，同比下跌 10.8%；截至 2024 年 6 月 7 日，软泡聚醚市场价（华东）为 9110 元/吨，周环比下跌 0.87%，同比下跌 18.52%。

图表 20：TDI 国内现货价(元/吨)

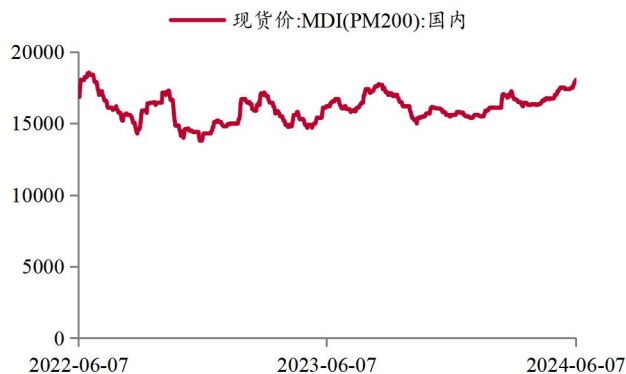


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 21：软泡聚醚华东市场价(元/吨)



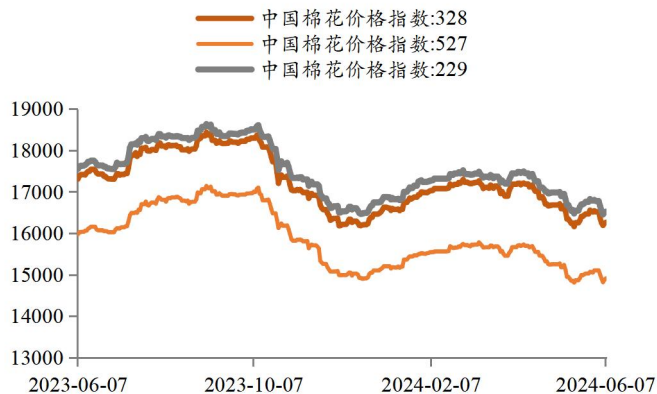
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 22: MDI 国内现货价(元/吨)


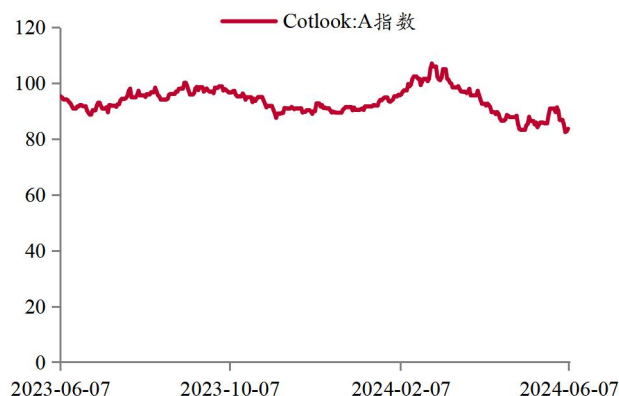
来源: Wind、中泰证券研究所

棉花价格同比环比下跌，粘胶短纤同比环比上升

截至 2024 年 6 月 7 日，中国棉花价格指数:328 为 16264 元/吨，周环比下降 1.52%，同比下降 6.02%；中国棉花价格指数:527 为 14913 元/吨，周环比下降 1.26%，同比下降 6.65%；中国棉花价格指数:229 为 16523 元/吨，周环比下降 1.51%，同比下降 5.85%；Cotlook: A 指数为 84.65 美分/磅，周环比下降 2.48%，同比下降 11.13%。

图表 23: 棉花价格指数(元/吨)


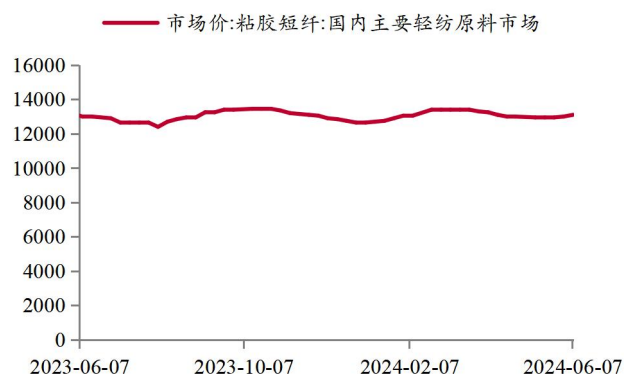
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 24: Cotlook A 指数(美分/磅)


来源: Wind、中泰证券研究所

截至 2024 年 6 月 7 日，粘胶短纤价格为 13100 元/吨，周环比上升 0.77%，同比上升 0.77%；涤纶短纤价格为 7380 元/吨，周环比下降 0.67%，同比上升 2.5%；涤纶长丝

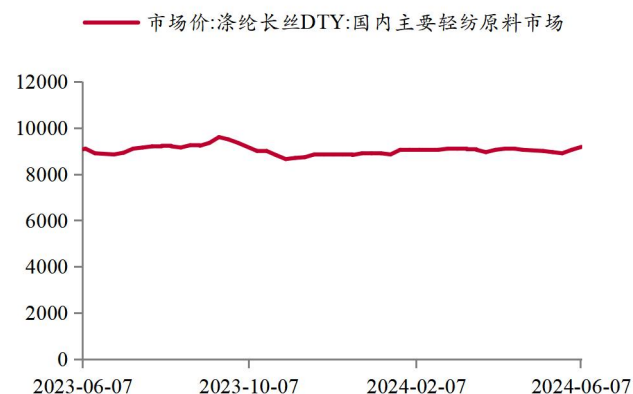
DTY 价格为 9175 元/吨，周环比上升 1.38%，同比上升 0.82%。锦纶长丝价格为 19300 元/吨，周环比上升 0.52%，同比上升 11.56%；截至 2024 年 6 月 6 日，澳洲羊毛价格为 767 美分/公斤，周环比上升 1.46%，同比下降 4.24%。

图表 25：粘胶短纤市场价(元/吨)


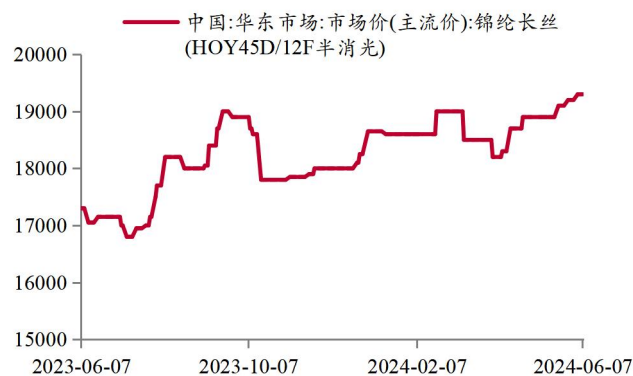
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 26：涤纶短纤市场价(元/吨)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 27：涤纶长丝 DTY 价格(元/吨)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 28：锦纶长丝 HOY 价格(元/吨)


来源：Wind、中泰证券研究所

图表 29: 澳洲羊毛交易所东部市场综合指数(美分/公斤)



来源: Wind、中泰证券研究所

行业重点数据跟踪

商品房周度销售数据：三十大中城市商品房成交套数同比环比均下降

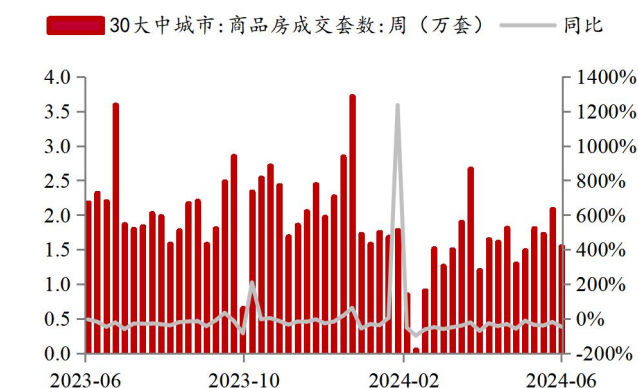
2024 年 6 月 2 日至 2024 年 6 月 8 日，三十大中城市商品房成交套数 15475 套，同比下降 29%，周环比下降 25.8%，成交面积 174.51 万平方米，同比下降 30.5%，周环比下降 26.5%；其中一线城市成交套数 4182 套，同比下降 29.3%，周环比下降 18.2%，成交面积 45.12 万平方米，同比下降 30.4%，周环比下降 20.4%；二线城市成交套数 7017 套，同比下降 34.7%，周环比下降 35.5%，成交面积 87.49 万平方米，同比下降 36.5%，周环比下降 35.5%；三线城市成交套数 4276 套，同比下降 16.6%，周环比下降 11.9%，成交面积 41.89 万平方米，同比下降 13.4%，周环比下降 7%。

图表 30: 2024/6/2-2024/6/8 三十大中城市商品房成交情况

	一线城市	二线城市	三线城市	合计
成交套数（套）	4,182	7,017	4,276	15,475
同比	-29.3%	-34.7%	-16.6%	-29.0%
周环比	-18.2%	-35.5%	-11.9%	-25.8%
成交面积（万平方米）	45.1	87.5	41.9	174.5
同比	-30.4%	-36.5%	-13.4%	-30.5%
周环比	-20.4%	-35.5%	-7.0%	-26.5%

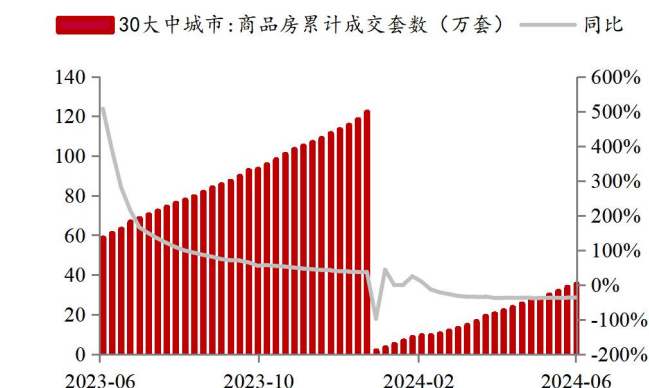
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 31：30 大中城市商品房单周成交套数(万套)



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 32：30 大中城市商品房累计成交套数(万套)



来源：Wind、中泰证券研究所

地产月度数据：4 月竣工双位数减少、新开工及销售面积降幅继续收窄

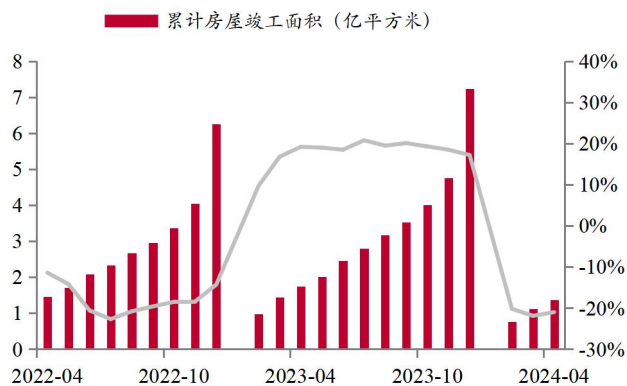
2024 年 1-4 月，房屋竣工面积 1.37 亿平方米，累计同比-21%；房屋新开工面积 2.35 亿平方米，累计同比-24.6%；商品房销售面积 2.93 亿平方米，累计同比-20.2%。

图表 33：房屋竣工、新开工、销售情况

		2024 年 4 月	2024 年 3 月	2024 年 2 月
竣工面积（亿平方米）	累计	1.37	1.11	0.77
	同比	-21.0%	-21.9%	-20.2%
	单月	0.26	0.35	0.77
	同比	-13.4%	-25.1%	-21.3%
开工面积（亿平方米）	累计	2.35	1.73	0.94
	同比	-24.6%	-27.8%	-29.7%
	单月	0.62	0.79	0.94
	同比	-12.3%	-25.6%	-30.5%
销售面积（亿平方米）	累计	2.93	2.27	1.14
	同比	-20.2%	-19.4%	-20.5%
	单月	0.66	1.13	1.14
	同比	-14.4%	-23.7%	-24.9%

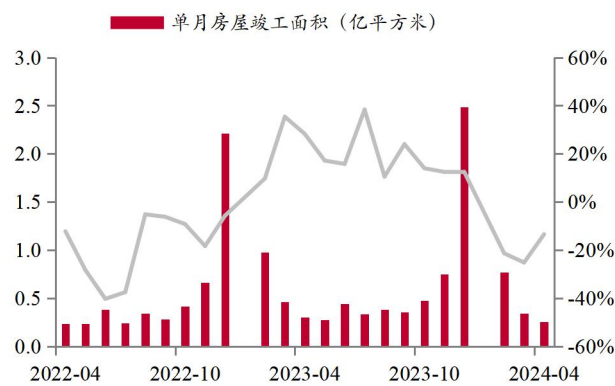
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 34: 累计房屋竣工面积(亿平方米)



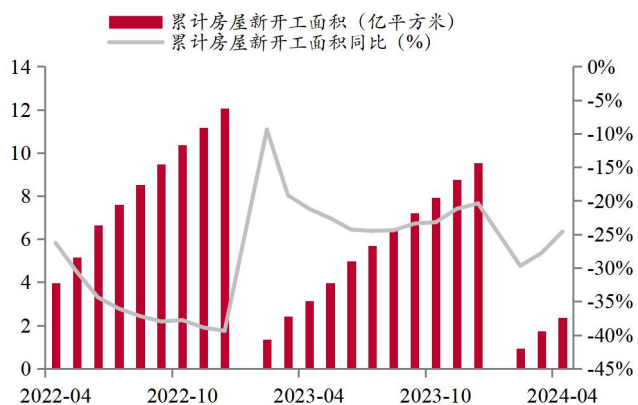
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 35: 单月房屋竣工面积(亿平方米)



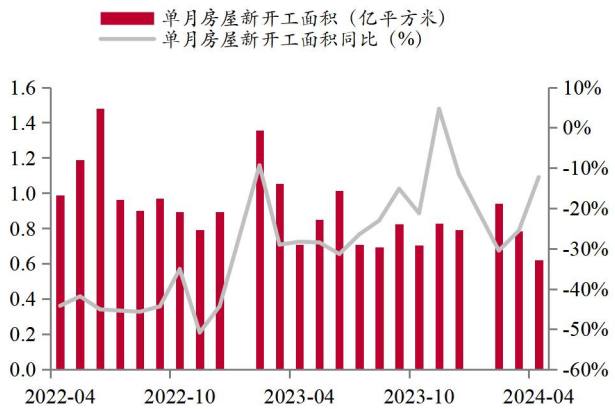
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 36: 累计房屋新开工面积(亿平方米)



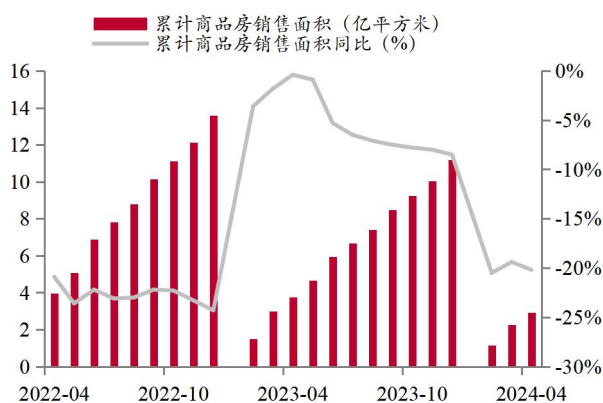
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 37: 单月房屋新开工面积(亿平方米)

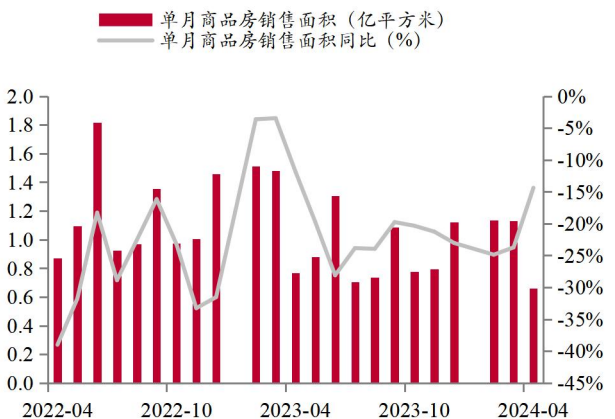


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 38: 累计房屋销售面积(亿平方米)



图表 39: 单月房屋销售面积(亿平方米)



来源：Wind、中泰证券研究所

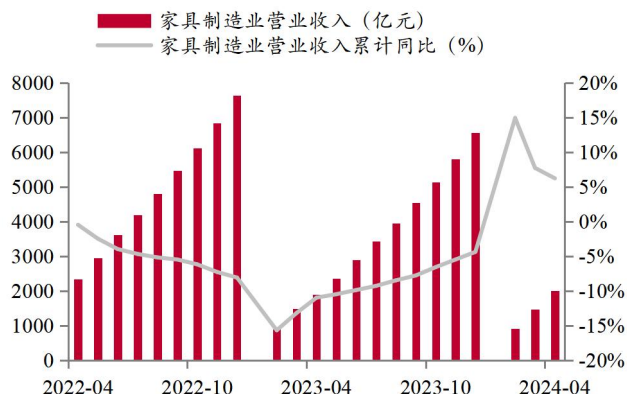
来源：Wind、中泰证券研究所

家具月度数据：5月家具及零件出口额同比增长、累计同比+16.6%

2024年1-4月，家具制造业实现营业收入2001.9亿元，同比+6.2%；家具制造业利润总额86.1亿元，同比+32.3%。2024年4月，家具制造业实现营业收入540.8亿元，同比+31.2%；家具制造业利润总额25.7亿元，同比+100.8%；家具制造业企业数量为7330家，亏损企业数量为2259家，亏损企业比例为30.8%。

2024年1-4月，建材家具卖场累计销售额4242.7亿元，同比-12.5%。2024年4月，建材家具卖场累计销售额1114.6亿元，同比-1.1%。2024年4月，全国建材家具卖场景气指数（BHI）为117.65，同比下降17.54点，环比下降2.11点。

图表 40：家具制造业累计营业收入(亿元)



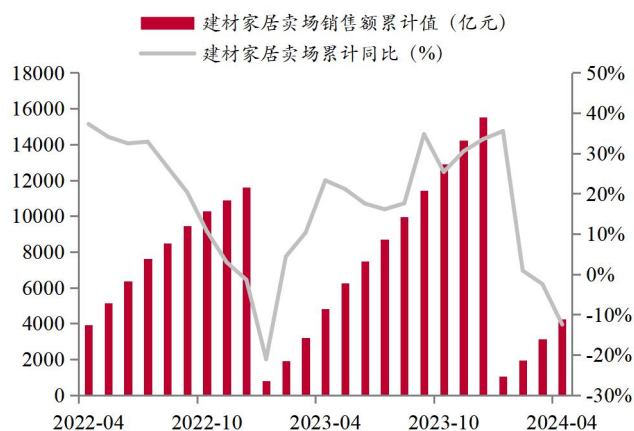
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 41：家具制造业累计利润总额(亿元)



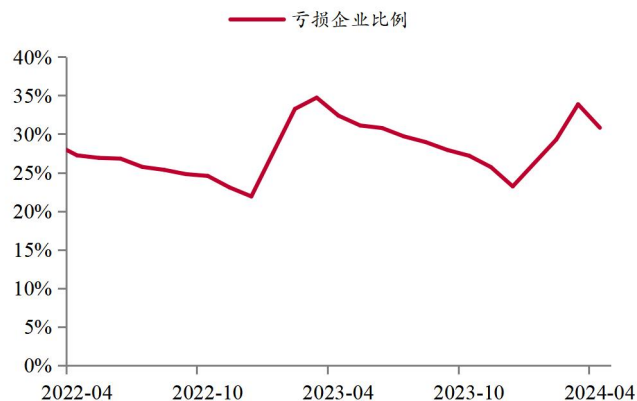
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 42: 建材家居卖场累计销售额(亿元)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 43: 家具制造业亏损企业比例 (%)

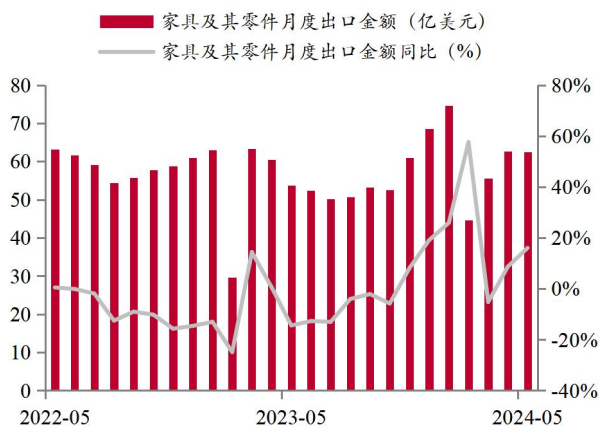


来源: Wind、中泰证券研究所

2024 年 5 月, 家具及零件出口金额为 62.4 亿美元, 同比+16%; 2024 年 1-5 月, 累计出口 299.2 亿美元, 同比+16.6%。

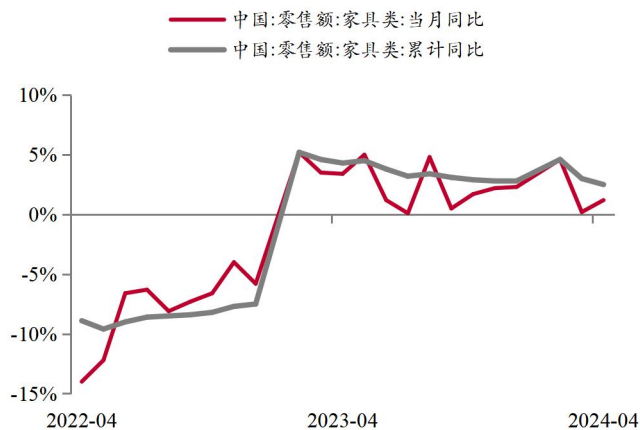
2024 年 4 月, 家具类社零同比+1.2%; 2024 年 1-4 月, 家具类社零同比+2.5%。

图表 44: 家具及零件出口金额(亿美元)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 45: 家具类社会零售总额同比增速

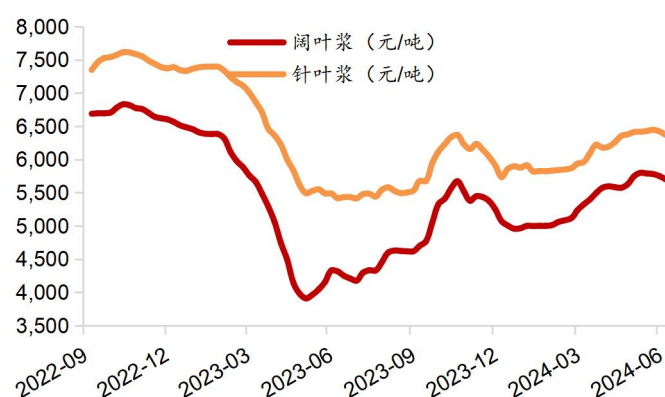


来源: Wind、中泰证券研究所

造纸周度数据: 阔叶浆价格同比上升, 白卡纸开工率环比上升

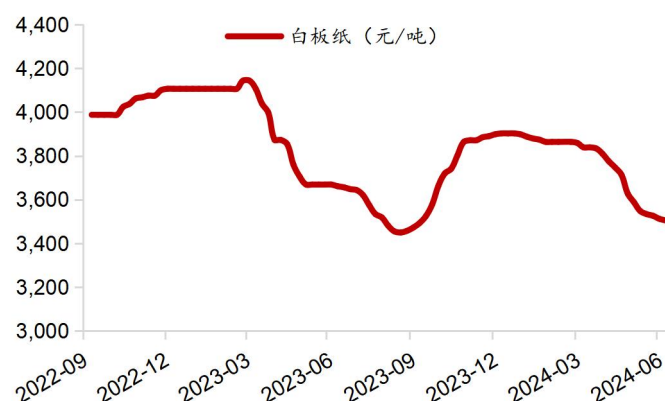
2024年6月2日至2024年6月8日，阔叶浆均价5701元/吨，周环比-0.9%，周同比+31.7%，针叶浆均价6371元/吨，周环比-0.8%，周同比+16.1%，白卡纸均价4363元/吨，周环比-0.5%，周同比-5.6%，白板纸均价4350元/吨，周环比持平，周同比-1.1%，双胶纸均价5670元/吨，周环比-0.1%，周同比-0.9%，双铜纸均价5670元/吨，周环比-0.1%，周同比+8%，生活用纸均价6717元/吨，周环比持平，周同比+6.9%，箱板纸均价3629元/吨，周环比持平，周同比-7.9%，废黄板纸均价1421元/吨，周环比-0.1%，周同比-10.9%。

图表 46: 阔叶浆和针叶浆价格(元/吨)



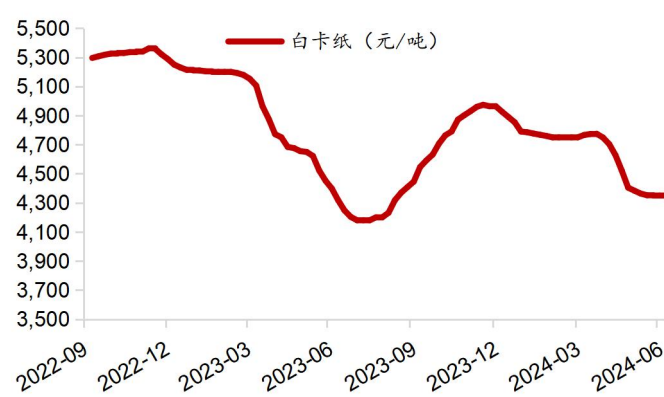
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 48: 白板纸价格(元/吨)



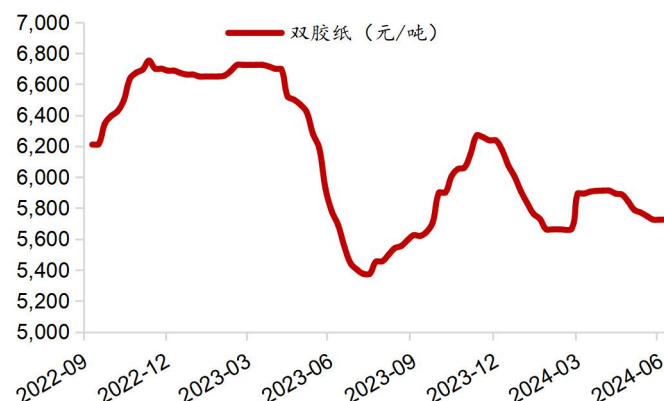
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 47: 白卡纸价格(元/吨)



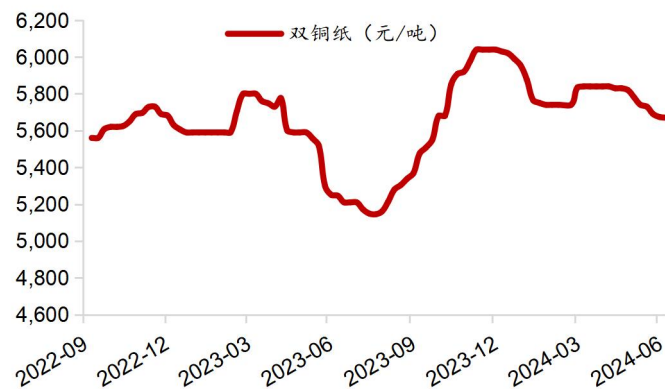
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 49: 双胶纸价格(元/吨)



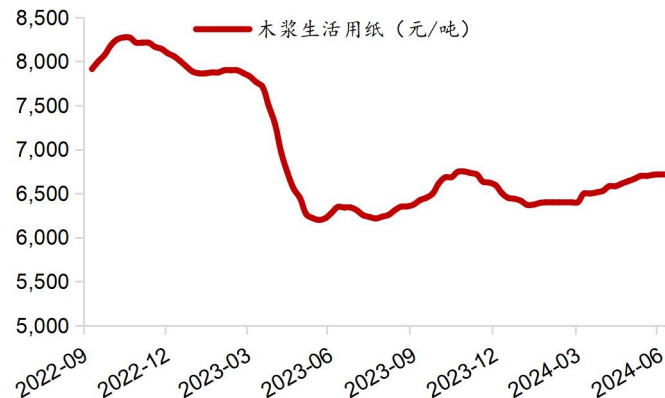
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 50: 双铜纸价格(元/吨)



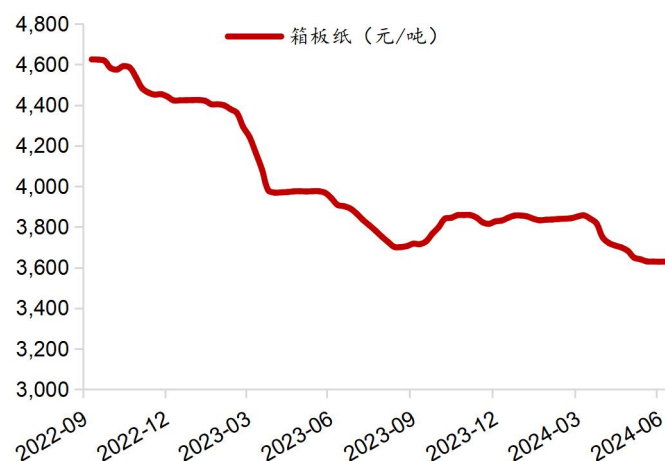
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 51: 生活用纸价格(元/吨)



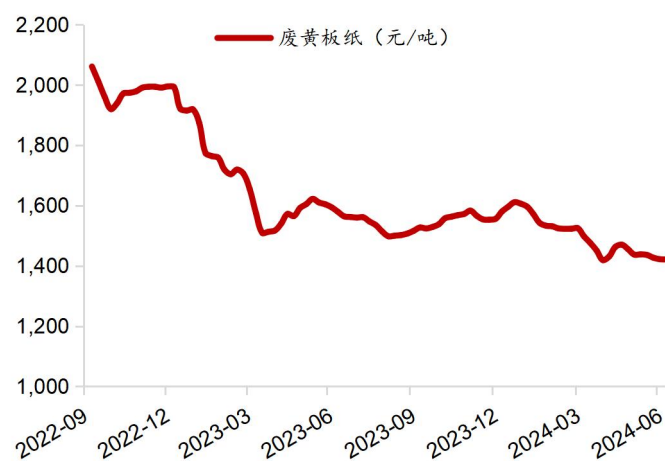
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 52: 箱板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

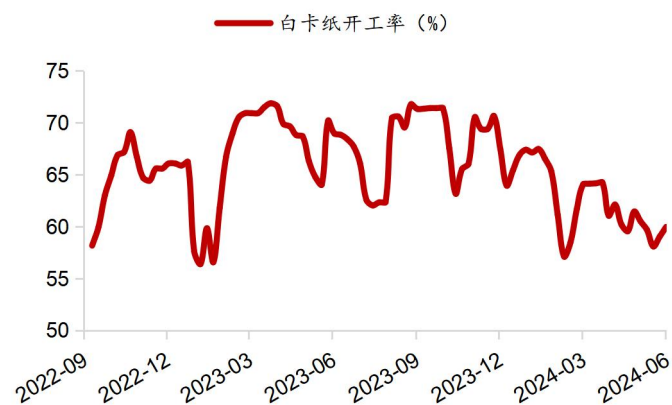
图表 53: 废黄板纸价格(元/吨)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

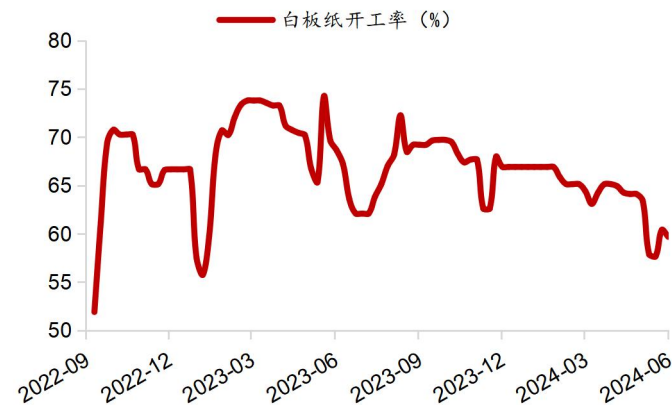
2024 年 5 月 31 日至 2024 年 6 月 6 日, 白卡纸开工率 60%, 周环比+0.93pct, 白板纸开工率 59.7%, 周环比-0.72pct, 双胶纸开工率 64.8%, 周环比-0.33pct, 双铜纸开工率 62.9%, 周环比-3.45pct, 生活用纸开工率 57.7%, 周环比-2.5pct, 箱板纸开工率 58.8%, 周环比-0.29pct。

图表 54: 白卡纸开工率 (%)



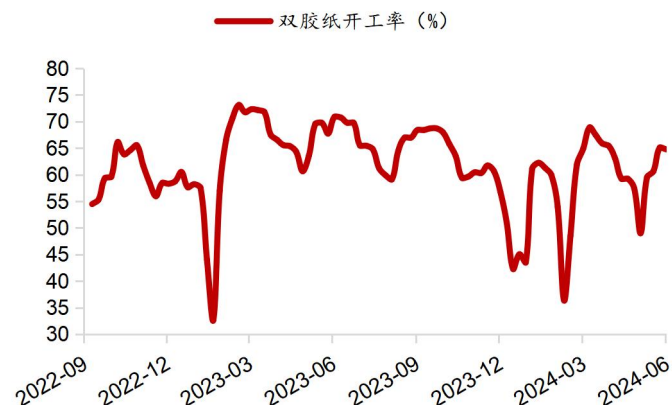
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 55: 白板纸开工率 (%)



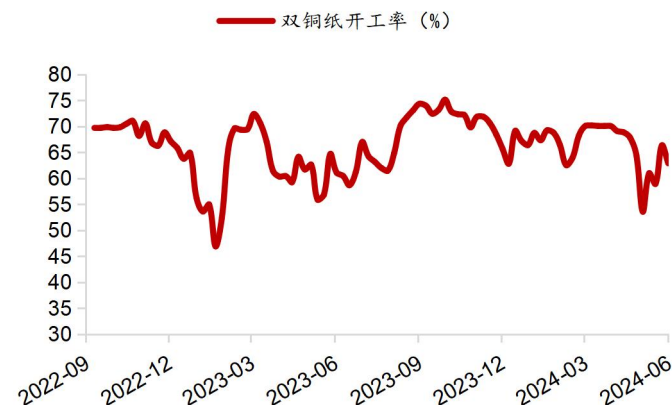
来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 56: 双胶纸开工率 (%)

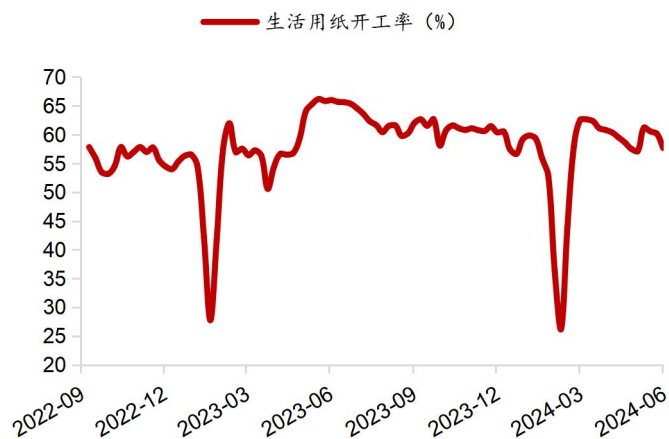


来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

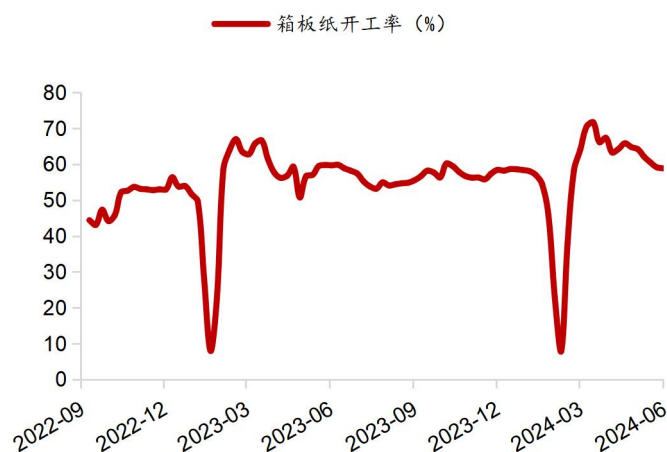
图表 57: 双铜纸开工率 (%)



来源: 卓创资讯、中泰证券研究所

图表 58: 生活用纸开工率 (%)


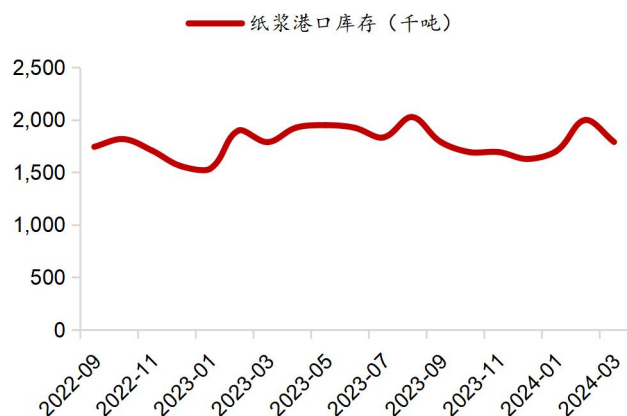
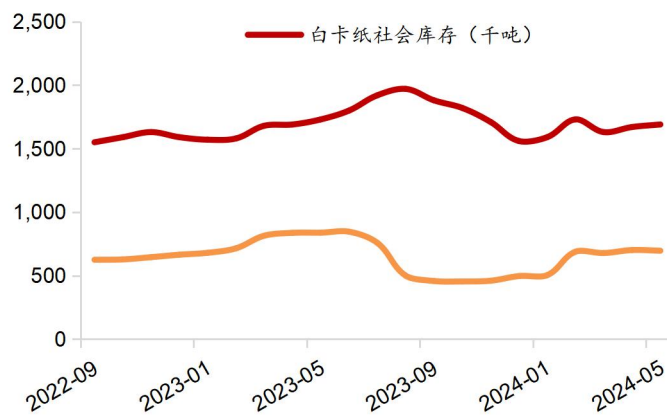
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 59: 箱板纸开工率 (%)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

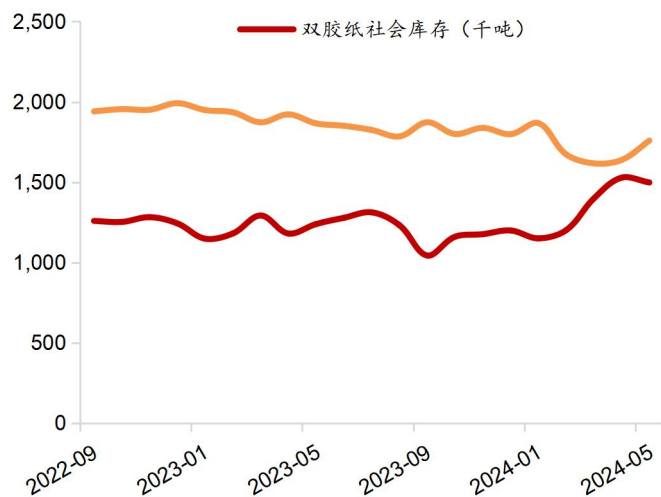
造纸月度数据：5 月白卡纸社会库存增加，双胶纸双铜纸社会库存下降

截至 2024 年 5 月 31 日，纸浆港口库存 178.94 万吨，较上月-20.9 万吨；白卡纸社会库存 169 万吨，较上月+2 万吨，企业库存 69.64 万吨，较上月-0.52 万吨；双胶纸社会库存 149.8 万吨，较上月-3 万吨，企业库存 175.9 万吨，较上月+12.08 吨；双铜纸社会库存 125.2 万吨，较上月-1.6 万吨，企业库存 55.8 万吨，较上月-1.9 万吨；生活用纸社会库存 49.51 万吨，较上月+0.35 万吨，企业库存 122 万吨，较上月-6 万吨；箱板纸社会库存 38.3 万吨，较上月+0.15 万吨，企业库存 85 万吨，较上月-5 万吨。

图表 60: 纸浆港口库存 (千吨)

图表 61: 白卡纸库存 (千吨)


来源：卓创资讯、中泰证券研究所

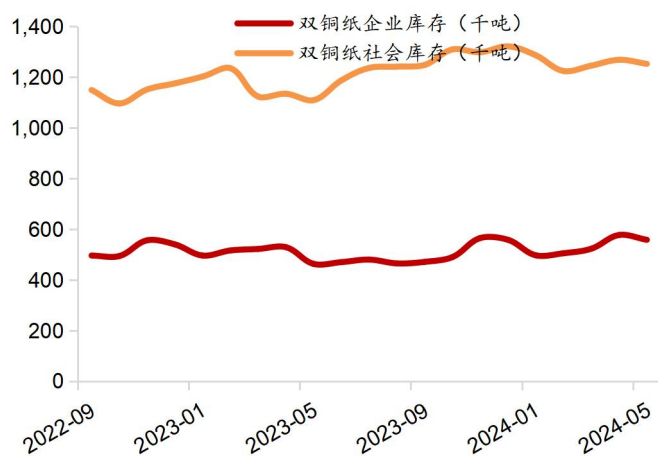
图表 62：双胶纸库存（千吨）



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

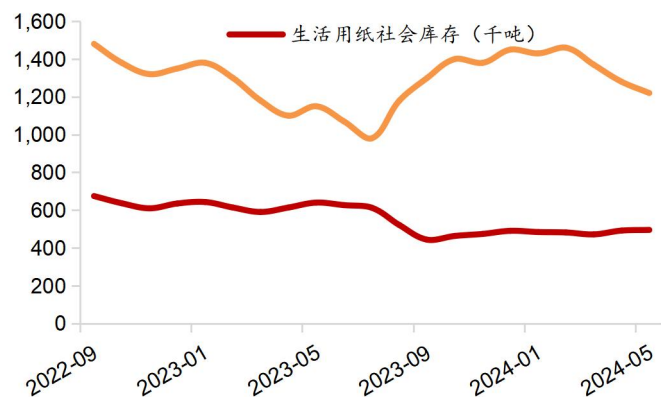
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 63：双铜纸库存（千吨）



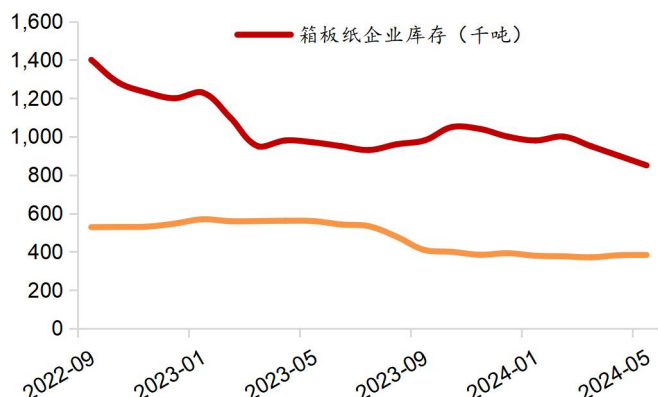
来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 64：生活用纸库存（千吨）



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

图表 65：箱板纸库存（千吨）



来源：卓创资讯、中泰证券研究所

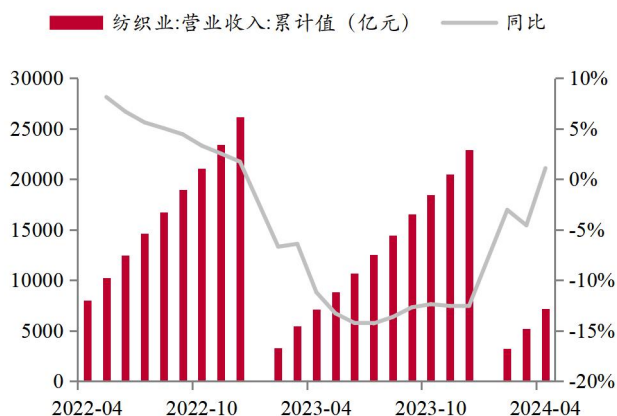
纺服月度数据：5 月服装出口略降，纺织纱线出口同比+7.2%

2024 年 1-4 月，纺织业实现营业收入 7188.5 亿元，同比+1.1%；纺织业利润总额 185.1 亿元，同比+18.3%。2024 年 4 月，纺织业实现营业收入 1986.5 亿元，同比+19.7%；纺织业实现利润总额 73 亿元，同比+123.9%；纺织业企业数量为 20811 家，亏损企业

数量为 6968 家，亏损企业比例为 33.5%。

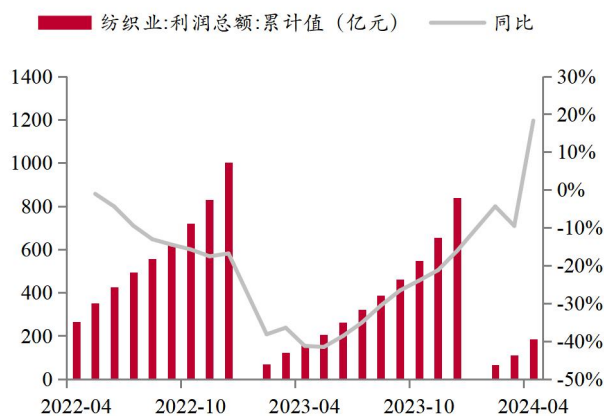
2024 年 1-4 月，纺织服装、服饰业实现营业收入 3650.2 亿元，同比-1.5%；纺织服装、服饰业利润总额 138.4 亿元，同比+3.8%。2024 年 4 月，纺织业实现营业收入 952.6 亿元，同比+27.9%；纺织服装、服饰业实现营业收入 43.2 亿元，同比+109.7%；纺织服装、服饰业企业数量为 13624 家，亏损企业数量为 4513 家，亏损企业比例为 33.1%。

图表 66: 纺织业营业收入及增速(亿元)



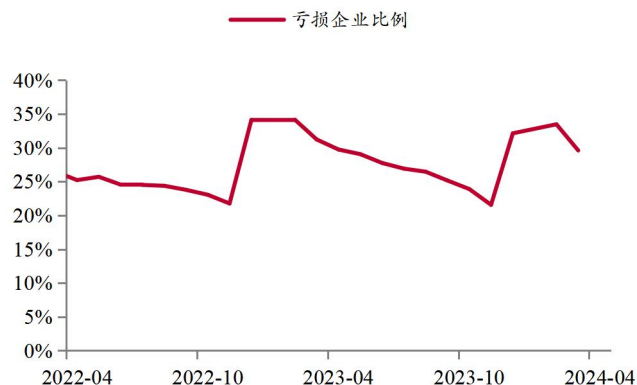
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 67: 纺织业营业利润及增速(亿元)



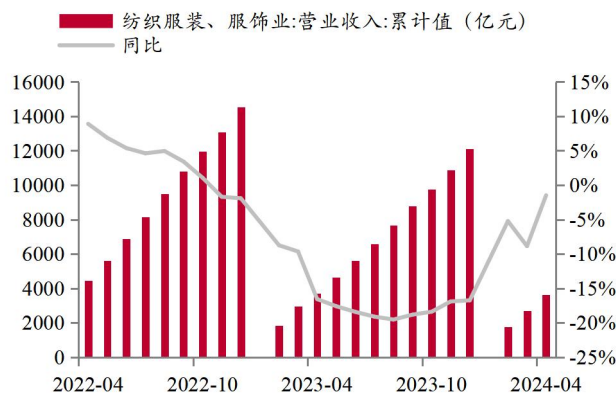
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 68: 纺织业亏损企业占比



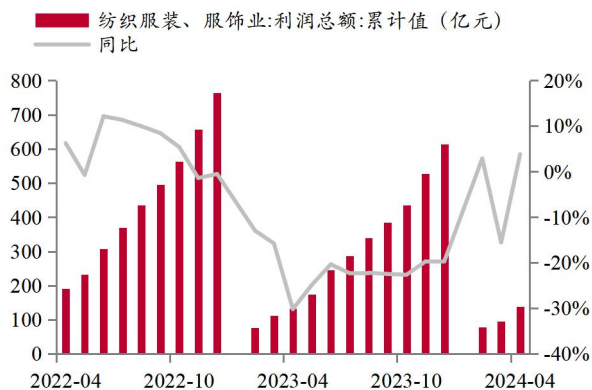
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 69: 纺织服装、服饰业营业收入及增速(亿元)



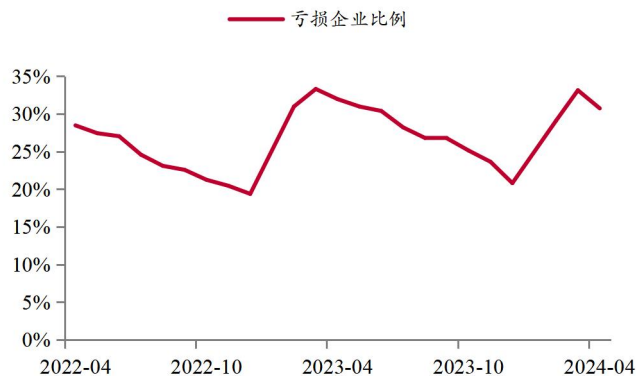
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 70: 纺织服装、服饰业营业利润及增速(亿元)



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 71: 纺织服装、服饰业亏损企业占比

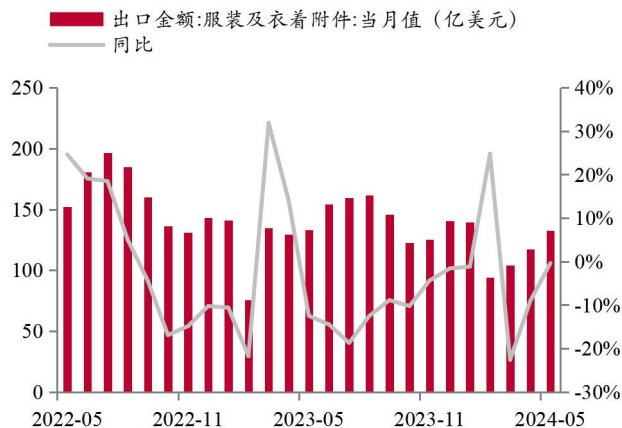


来源: Wind、中泰证券研究所

2024 年 5 月, 服装及衣着附件出口金额 132.5 亿美元, 同比-0.4%; 纺织纱线、织物及制品出口金额 128.9 亿美元, 同比+7.2%。

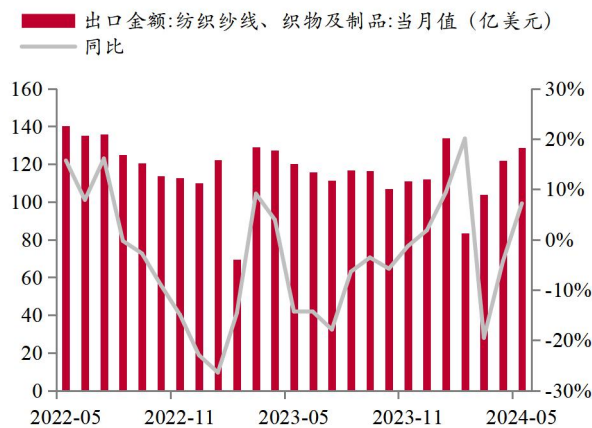
2024 年 4 月, 服装类社零同比-3%; 2024 年 1-4 月, 服装类社零同比+1%。2024 年 4 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比-2%; 2024 年 1-4 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比+1.5%。

图表 72: 服装及衣着附件出口额(亿美元)



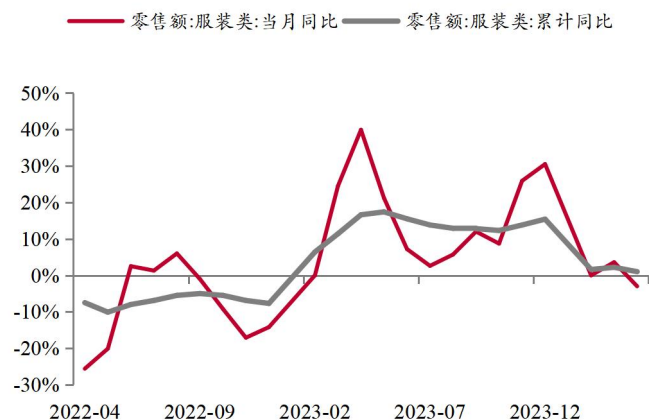
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 73: 纺织纱线、织物及制品出口额(亿美元)



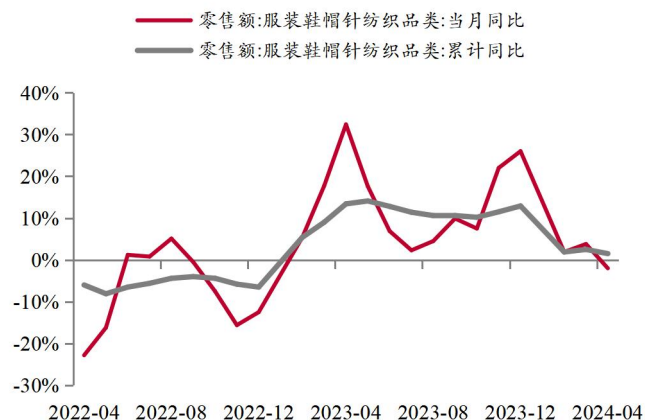
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 74: 服装类社零



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 75: 服装鞋帽针纺织品类社零



来源: Wind、中泰证券研究所

公司重点公告

【乐歌股份】

公司控股股东丽晶电子在 2024 年 5 月 31 日解除质押 900 万股, 占公司总股本 2.88%; 公司实际控制人项乐宏在 6 月 3 日质押 800 万股, 占公司总股本 2.56%。

【宝钢包装】

公司实施利润分配方案, 分红登记日为 6 月 12 日, 除权日为 6 月 13 日, 每 10 股派发现金红利 0.98 元, 股息率 2.30%。

【王子新材】

鉴于部分激励对象已不符合成为对象条件以及未能达成激励计划业绩考核目标, 公司已注销限制性股票 891 万股, 公司总股本减少至 3.82 亿股。

【云中马】

公司实际控制人兼董事长以及公司部分董事、高级管理人员拟自 2024 年 6 月 6 日起 1 个月内增持公司股份，合计增持金额人民币 900 万元~1100 万元。

【梦百合】

公司控股股东倪张根于 2024 年 6 月 5 日和 6 月 6 日先后增持公司股份 88 万股和 40 万股，增持后共计持有公司股份 1.92 亿股，占公司总股本 33.70%。

【晨光股份】

鉴于部分激励对象已不符合成为对象条件以及未能达成激励计划业绩考核目标，公司将于 2024 年 6 月 11 日回购注销限制性股票 277 万股，公司总股本减少至 9.24 亿股。

【喜临门】

公司控股股东华易智能制造之一致行动人华瀚投资于 2024 年 6 月 4 日解除质押 1285 万股，占公司总股本 3.39%；于同日质押 1285 万股，占公司总股本 3.39%。

【华旺科技】

公司实施利润分配方案，分红登记日为 6 月 13 日，除权日为 6 月 14 日，每股派发现金红利 1.10 元，每股转增股份 0.40 股，股息率 5.76%。

【水星家纺】

董事李道想、李丽君及其一致行动人李芳蕾、李丽娜拟通过集中竞价方式减持公司股份合计不超过 260 万股，不超过公司总股本的 1%。

【雅戈尔】

公司实施利润分配方案，分红登记日为 6 月 12 日，除权日为 6 月 13 日，每股派发现金红利 0.50 元，股息率 6.35%。

【比音勒芬】

公司计划投资建设公司总部基地项目，拟分三期逐步建设投入使用，预计总投资不超过 23 亿元人民币，8 至 10 年建设完成。

【顾家家居】

大股东顾家集团解除质押 2932 万股，占公司总股本 3.57%；质押 2932 万股，占公司总股本 3.57%。

【公牛集团】

公司实施 2023 年度权益分派后，于 6 月 6 日开始股份回购价格上限由不超过人民币 156 元/股调整至不超过 105.44 元/股；

公司于 6 月 6 日以集中竞价交易方式首次回购公司股份 43 万股，已回购股份占公司总股本的比例为 0.03%，已支付金额 3535 万元；

公司调整 2024 年限制性股票激励计划，激励对象人数 876 人，授予数量 348 万股，授予价格 34.92 元/股。

【西大门】

2024 年 6 月 6 日，公司以集中竞价交易方式首次回购股份 157 万股，占公司总股本为 0.82%，成交总金额为人民币 1509 万元。

【慕思股份】

公司首次公开发行股票募投项目结项并将节余募集资金 225.82 万元永久补充流动资金。

【康欣新材】

全资子公司湖北康欣近期和无锡环保、银河国际、农霖农业签订战略合作协议。

【索菲亚】

因公司回购专户的股份不参与分红，公司 2024 年度员工持股计划拟受让股份的受让价格从 8.59 元/股调整为 7.60 元/股，对应拟募集资金总额不超过 8621.79 万元。

【太平鸟】

公司调整 2024 年限制性股票激励计划，激励对象人数 135 人，授予数量 1843 万股，预留数量 156.9 万份，行权价格 15.21 元/份，授予价格 7.31 元/股。

【青山纸业】

公司拟增加与公司股东福维股份关于接受原辅材料(石灰粉)供应的关联交易，预计 2024 年增加关联交易 2,900 万元，交易总额变更为 18,000 万元。

【德尔股份】

公司持股 5%以上股东王沫于 2024 年 6 月 6 日解除质押 1200 万股，占公司总股本 19.48%；于同日质押 1200 万股，占公司总股本 19.48%。

【南王股份】

公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分股份，用于实施股权激励或员工持股计划，总金额在 2000-4000 万元之间，回购价格不超过 15 元/股，预计可回购 266.67 万股，占总股本 1.3668%。

【瑞尔特】

公司实施利润分配方案，分红登记日为 6 月 17 日，除权日为 6 月 18 日，每 10 股派发现金红利 2.5 元，股息率 2.39%。

【英联股份】

因公司回购股份不参与分红，公司 2023 年度权益分派方案每 10 股派发价格从 0.24 元调整为 0.239048 元。

【奥瑞金】

公司拟以境外下属公司作为要约人，按 7.21 港元/股的要约价向中粮包装全体股东发起自愿有条件全面要约，以现金方式收购其全部已发行股份。目前，占股 22.01%的张炜先生已于 6 月 6 日与要约人订立不可撤销的承诺。

风险提示

原材料价格大幅上涨风险

- 企业盈利能力与上游原材料价格关联较为密切，若原材料价格出现大幅上涨，可能导致企业成本承压并对业绩造成影响。

宏观经济波动风险

- 宏观经济与板块子行业需求联动性较高，若宏观经济出现波动，可能影响行业需求。

行业政策变动风险

- 造纸与行业政策关联较为紧密。若未来政策出现积极或消极变化，可能影响行业基本面和企业盈利/估值水平。

测算结果偏差风险

- 文中各种测算基于一定前提假设，存在前提假设不达预期导致测算结果偏离真实情况的风险，测算结果仅供参考。

研报使用信息更新不及时风险

- 研究报告使用的公开资料可能存在信息滞后或更新不及时的风险。

历史规律失效风险

- 历史规律相似但并不相同，本轮周期演绎可能受到需求偏弱、供给过剩等因素导致弹性不足，存在历史规律失效的风险。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准(另有说明的除外)。

重要声明：

中泰证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。