

轻工纺服

证券研究报告/行业周报

2023年6月26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@r.qlzq.com.cn

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2022	2023E	2024E	2025E	2022	2023E	2024E	2025E		
欧派家居	89.3	4.38	5.11	5.86	6.66	20.3	17.48	15.24	13.41	1.10	买入
顾家家居	37.4	2.2	2.54	2.98	3.48	17.0	14.75	12.57	10.77	0.96	买入
索菲亚	16.8	1.17	1.47	1.72	2	14.4	11.46	9.80	8.43	0.44	买入
志邦家居	30.6	1.76	2.02	2.36	2.74	17.4	15.17	12.98	11.18	0.87	买入
敏华控股	4.96	0.46	0.6	0.69	0.77	10.7	8.27	7.19	6.44	1.81	买入

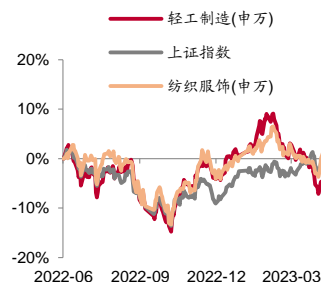
备注 收盘价为 2023 年 6 月 21 日

投资要点

- **上周行情：家居板块回调较多。**2023/6/19 至 2023/6/21，上证指数-2.3%，深证成指-2.19%，轻工制造指数-3.13%，在 28 个申万行业中排名第 18；纺织服装指数-2.81%，在 28 个申万行业中排名第 15。轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：造纸（-1.31%），包装印刷（-1.6%），文娱用品（-2.49%），家居用品（-5.5%）。纺织服装指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：饰品（-1.72%），服装家纺（-3.05%），纺织制造（-3.06%）。
- **家居：把握低估值布局机会。**5 月家居类社零同比+5.0%，环比 4 月（+3.4%）小幅改善；新房（住宅）销售面积同比-16.2%，环比 4 月（-9.5%）仍有走弱，但竣工端延续高增，5 月住宅竣工面积同比+17.2%。
 - 零售端来看，Q2 家居消费恢复速度有所放缓，下半年新房交付及低基数有望共同催化零售回暖，全年维度看家居板块业绩有望逐季改善。
 - 中长期看，整家趋势下行业集中度提升大势所趋。23 年以来，整装及整家模式深化，套餐化销售占比持续提升，龙头凭借规模及供应链优势在整家化竞争中占据优势地位，高性价比的套餐模式令中小品牌过往的价格优势逐渐减弱，行业进入洗牌期。
 - 前期地产销售数据走弱下板块悲观情绪蔓延，我们认为低估值下家居板块布局机会已现。推荐：【顾家家居】23PE 17X，内销推行一体化整家多品类放量，外销随海外产能释放已率先修复；【索菲亚】23PE 11X，整装及米兰纳进入放量期，门窗卫浴布局深化整家战略；【志邦家居】23PE 15X，增长稳健，整装占比迅速提升，全国进程持续推进；关注：【敏华控股】FY24 PE 7X，估值性价比高，内销修复稳健。
- **造纸：持续看好特种纸及生活用纸浆价弹性兑现。**本周阔叶浆现货价格回落（-1.43%），针叶浆持平。
 - 外盘报价方面，Suzano 公布新一轮报价，桉木浆 7 月报价上涨 30 美元/吨。
 - 成品纸方面，双胶纸、铜版纸、白卡纸、生活用纸原纸价格周涨跌幅分别为-2.03%、0%、-1.6%、-0.53%。
 - 文化纸处于淡季承压运行，纸浆需求端偏弱运行，外盘报价小幅上浮影响有限，我们判断纸浆仍将低位运行。重点关注特种纸及生活用纸利润弹性释放，关注：【华旺科技】、【中顺洁柔】。
- **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、测算结果偏差、研报使用信息更新不及时、历史规律失效等风险。

基本状况

轻工上市公司数	151
轻工行业总市值（亿元）	9,220
轻工行业流通市值（亿元）	3606
纺服上市公司数	112
纺服行业总市值（亿元）	6,149
纺服行业流通市值（亿元）	2,347

行业-市场走势对比

相关报告

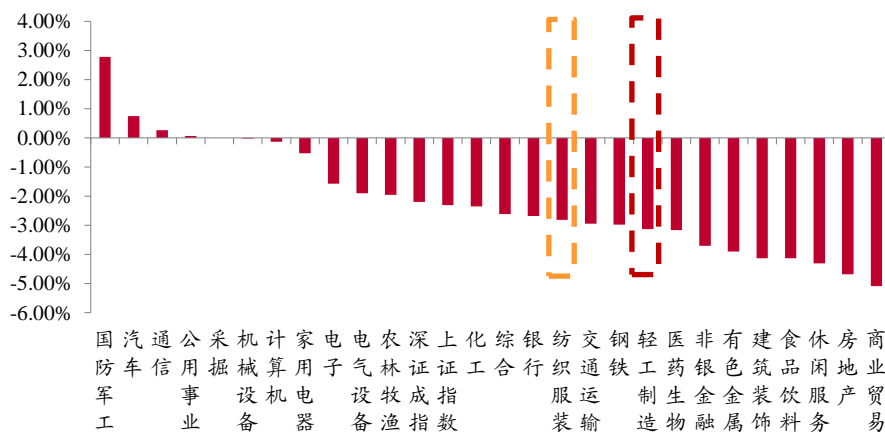
内容目录

上周行情：家居板块回调较多	- 3 -
重要行业新闻	- 5 -
行业重点数据跟踪	- 8 -
公司重点公告	- 15 -
风险提示	- 17 -

上周行情：家居板块回调较多

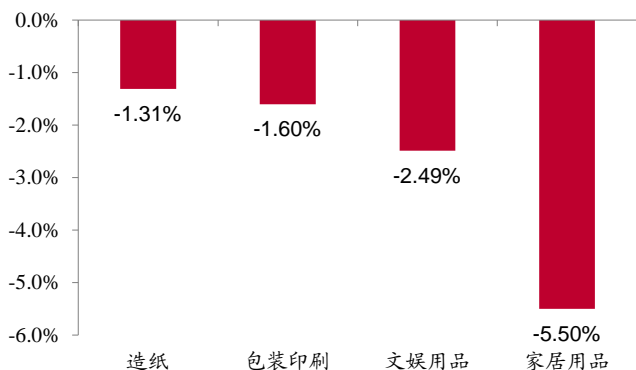
2023/6/19 至 2023/6/21，上证指数-2.3%，深证成指-2.19%，轻工制造指数-3.13%，在 28 个申万行业中排名第 18；纺织服装指数-2.81%，在 28 个申万行业中排名第 15。轻工制造指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：造纸(-1.31%)，包装印刷(-1.6%)，文娱用品(-2.49%)，家居用品(-5.5%)。纺织服装指数细分行业涨跌幅由高到低分别为：饰品(-1.72%)，服装家纺(-3.05%)，纺织制造(-3.06%)。

图表 1：各行业周涨跌幅（2023/6/19 至 2023/6/21）



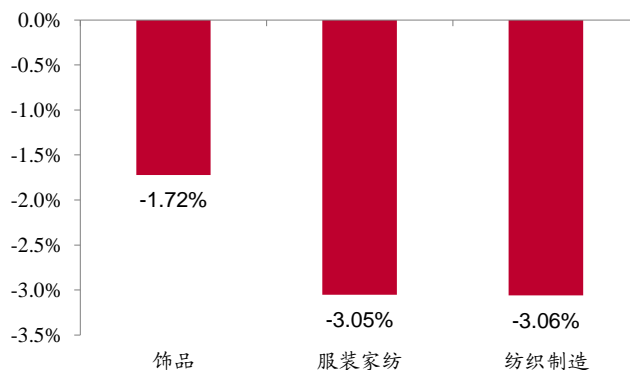
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 2：轻工二级子版块周涨跌幅（2023/6/19 至 2023/6/21）



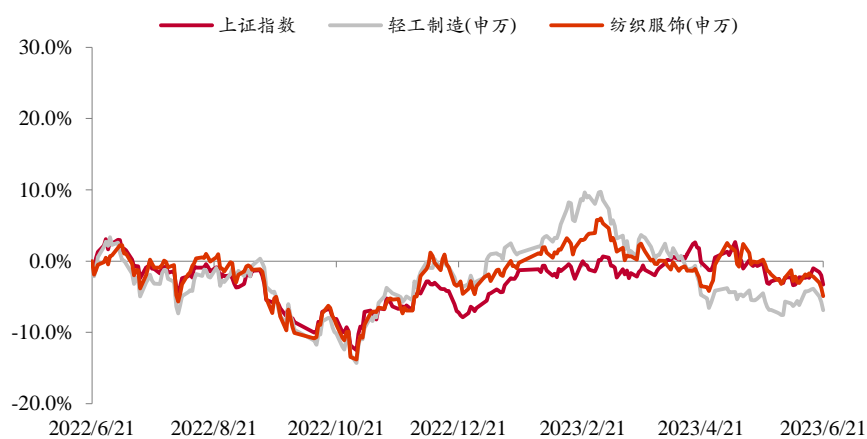
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 3：纺服二级子版块周涨跌幅（2023/6/19 至 2023/6/21）



来源：Wind、中泰证券研究所

图表 4：轻工制造、纺织服饰板块近一年行情走势



来源：Wind、中泰证券研究所

重要行业新闻

家居

【AI+云工业软件企业三维家完成D轮数亿元融资】

近日，AI+云工业软件企业三维家完成D轮数亿元融资，投资方为国科投资、汇川技术，投后估值将达近6亿美元。本轮融资资金将主要用于加速旗下产品矩阵的迭代升级，并加大在AI人工智能等技术上的研发投入，以强化三维家在家居家装设计、营销、生产软件领域的龙头地位。（定峰汇，2023年6月19日）

电商

【最“卷”618落幕】

“618”已落下帷幕。据星图数据统计，2023年“618”全网商品交易总额达7987亿元，创近6年来新高，较去年多1028亿元，比2019年增长4806.25亿元。各大电商平台争相祭出重磅补贴的策略，商家也纷纷拿出不再烧脑的优惠规则，以朴实无华的低价争夺消费者的垂青。（体育大生意，2023年6月20日）

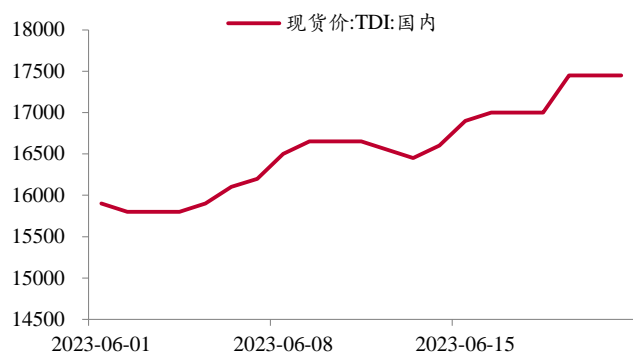
造纸

【重庆理文日产1000ADT半化学浆线顺利开机投产】2023年6月21日4:08，重庆理文日产1000ADT浆项目正式出浆，顺利开机投产。除重庆理文外，理文造纸还向安德里茨公司订购了两条半化学浆生产线，分别在广东理文和江西理文投产。三条线投产后，理文造纸的半化学浆总产能已接近100万吨，可大大缓解企业优质纤维原料不足的问题。（曼谈纸业，2023年6月21日）

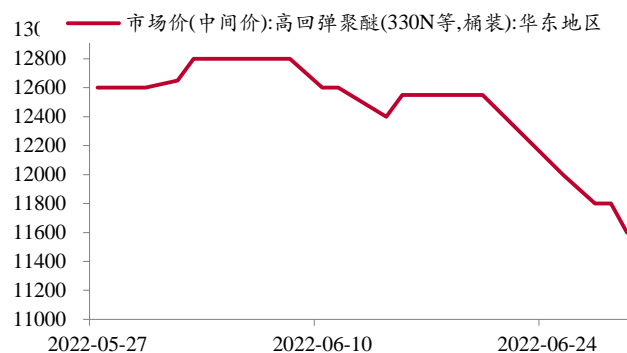
原材料价格跟踪

MDI、TDI小幅上行，聚醚快速下跌

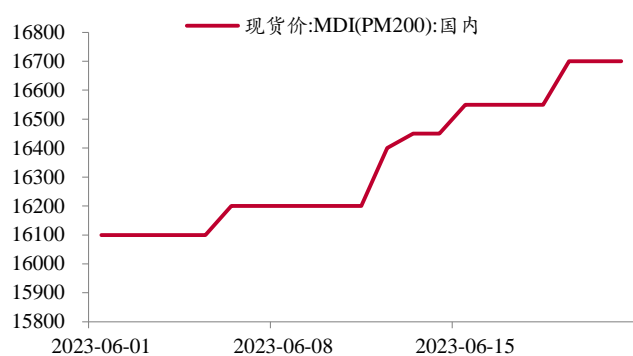
截至2023年6月21日，MDI（PM200）国内现货价为16700元/吨，周环比上涨1.52%，同比下跌9.49%；TDI国内现货价为17450元/吨，周环比上涨5.12%，同比下跌0.29%；截至2022年6月29日，软泡聚醚市场价（高回弹聚醚，华东）为11600元/吨，周环比下跌7.57%，同比下跌22.92%。

图表 5: TDI 国内现货价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 6: 软泡聚醚华东市场价(元/吨)


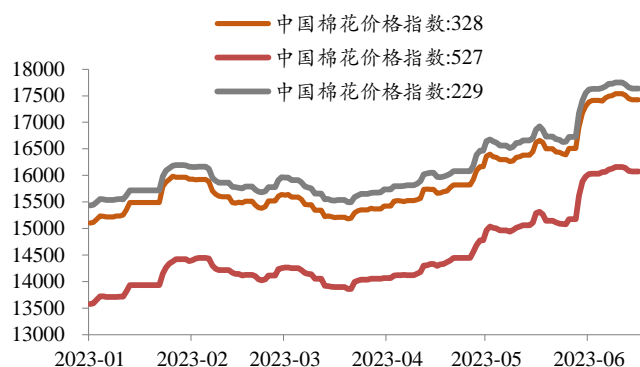
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 7: MDI 国内现货价(元/吨)


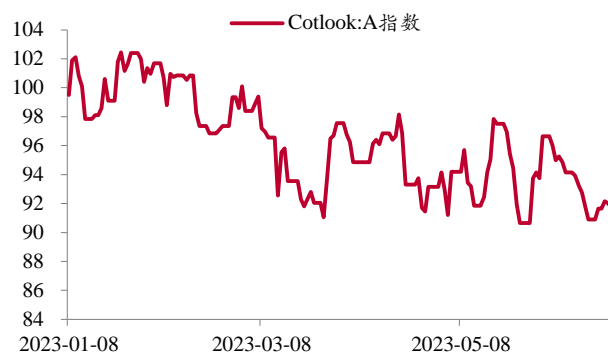
来源: Wind、中泰证券研究所

棉花价格回落

截至 2023 年 6 月 23 日,中国棉花价格指数: 328 为 17427 元/吨,周环比下降 0.64%,同比下降 11.95%; 中国棉花价格指数: 527 为 16071 元/吨,周环比下降 0.53%,同比下降 13.6%; 中国棉花价格指数: 229 为 17634 元/吨,周环比下降 0.65%,同比下降 13.14%; Cotlook: A 指数为 91.7 美分/磅,周环比上升 0.88%,同比下降 39.07%。

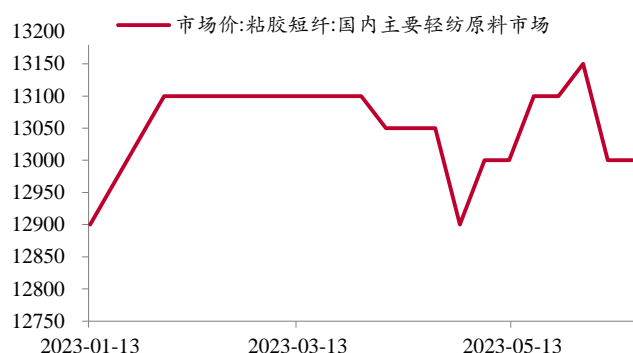
图表 8: 棉花价价格指数(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

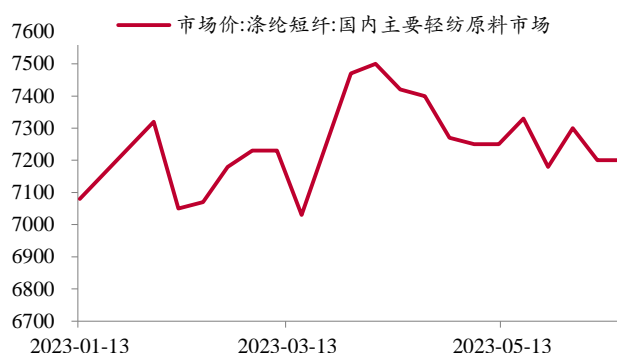
图表 9: Cotlook A 指数(美分/磅)


来源: Wind、中泰证券研究所

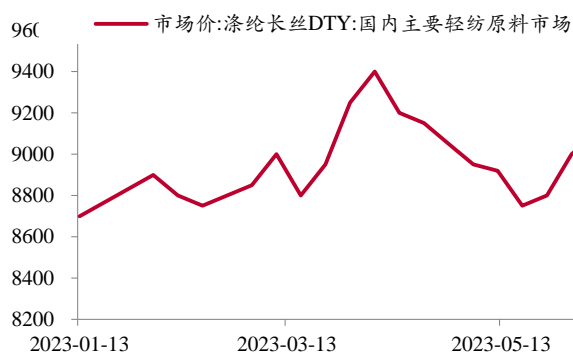
截至 2023 年 6 月 16 日,粘胶短纤价格为 13000 元/吨,周环比上升 0.78%,同比下降 16.13%;涤纶短纤价格为 7200 元/吨,周环比下降 0.96%,同比下降 21.74%;涤纶长丝 DTY 价格为 8900 元/吨,周环比下降 1.66%,同比下降 15.24%。

图表 10: 粘胶短纤市场价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 11: 涤纶短纤市场价(元/吨)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 12: 涤纶长丝 DTY 价格(元/吨)


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：二线城市销售环比增长

2023年6月18日至2023年6月24日，三十大中城市商品房成交套数21965套，同比下降46.5%，周环比下降5.2%，成交面积241.23万平方米，同比下降48.9%，周环比下降9.3%；其中一线城市成交套数5107套，同比下降49.3%，周环比下降21.7%，成交面积55.78万平方米，同比下降48.8%，周环比下降18.4%；二线城市成交套数11458套，同比下降50%，周环比上升2.6%，成交面积141.48万平方米，同比下降50.7%，周环比上升0.6%；三线城市成交套数5400套，同比下降33.1%，周环比下降1.6%，成交面积43.97万平方米，同比下降42.7%，周环比下降22.6%。

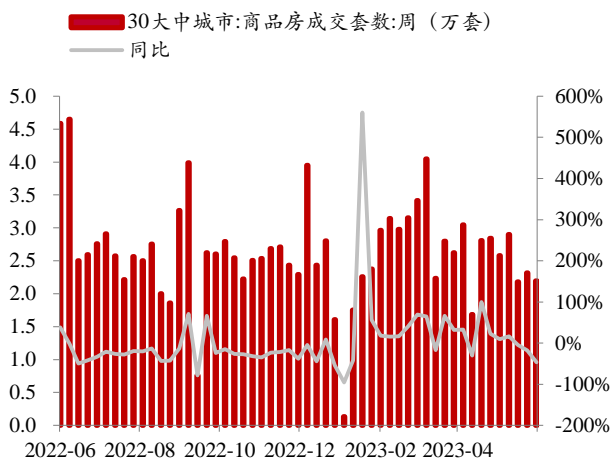
从累计数据看，2023年1月1日至2023年6月24日，三十大中城市商品房成交套数63.24万套，同比下降13.9%；成交面积7121.48亿平方米，同比下降12.7%；其中一线城市成交套数15.78万套，同比上升2.1%；成交面积1678.67亿平方米，同比上升0.7%；二线城市成交套数31.56万套，同比下降21.6%；成交面积3901.41亿平方米，同比下降19%；三线城市成交套数15.9套，同比下降10.5%；成交面积1541.4万平方米，同比下降7.9%。

图表 13: 2023/6/18-2023/6/24 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 (万套)	5,107	11,458	5,400	21,965
同比	-49.3%	-50.0%	-33.1%	-46.5%
周环比	-21.7%	2.6%	-1.6%	-5.2%
成交面积 (万平方米)	55.8	141.5	44.0	241.2
同比	-48.8%	-50.7%	-42.7%	-48.9%
周环比	-18.4%	0.6%	-22.6%	-9.3%

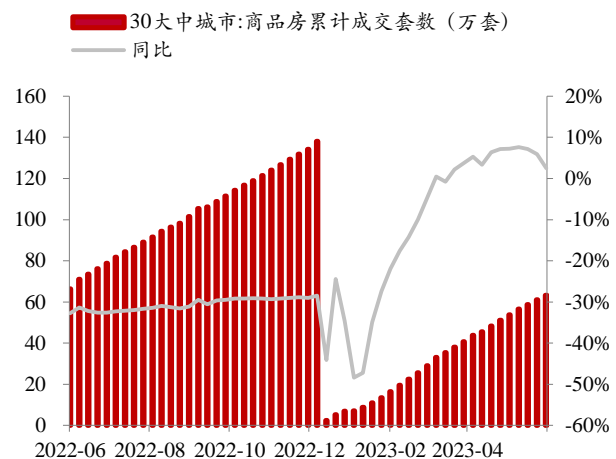
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 14: 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 15: 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，累计数据为各年 1 月 1 日起累计成交情况

地产月度数据：5月竣工表现亮眼、新房销售及新开工表现偏弱

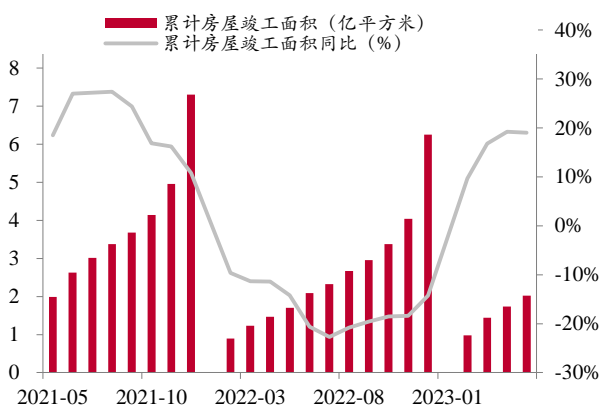
2023年1-5月，房屋竣工面积2.02亿平方米，累计同比增长19%；房屋新开工面积3.97亿平方米，累计同比下跌22.6%；商品房销售面积4.64亿平方米，累计同下跌0.9%。5月单月竣工0.28亿平方米，同比增长17.2%，单月房屋新开工面积为0.85亿平方米，同比下跌28.5%，单月商品房销售面积为0.88亿平方米，同比下跌19.7%。

图表 16：房屋竣工、新开工、销售情况

		2023年5月	2023年4月	2023年3月
竣工面积（亿平方米）	累计	2.02	1.74	1.44
	同比	19.0%	19.2%	16.8%
	单月	0.28	0.30	0.46
	同比	17.2%	28.3%	35.4%
开工面积（亿平方米）	累计	3.97	3.12	2.41
	同比	-22.6%	-21.2%	-19.2%
	单月	0.85	0.71	1.06
	同比	-28.5%	-28.3%	-29.0%
销售面积（亿平方米）	累计	4.64	3.76	2.99
	同比	-0.9%	-0.4%	-1.8%
	单月	0.88	0.77	1.48
	同比	-19.7%	-11.8%	-3.5%

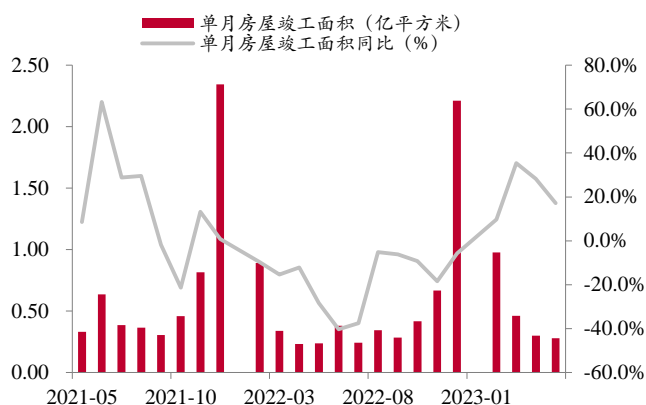
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 17：累计房屋竣工面积（亿平方米）

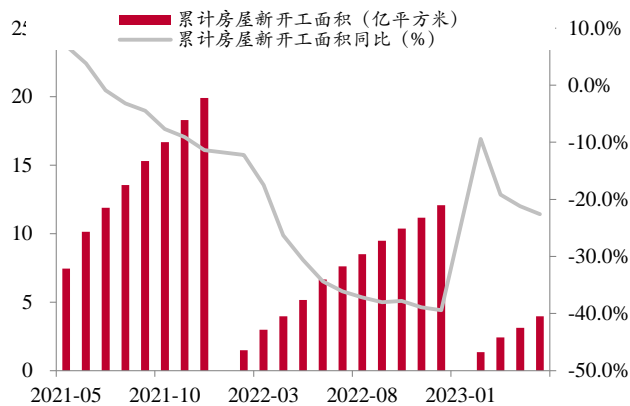


来源：Wind、中泰证券研究所

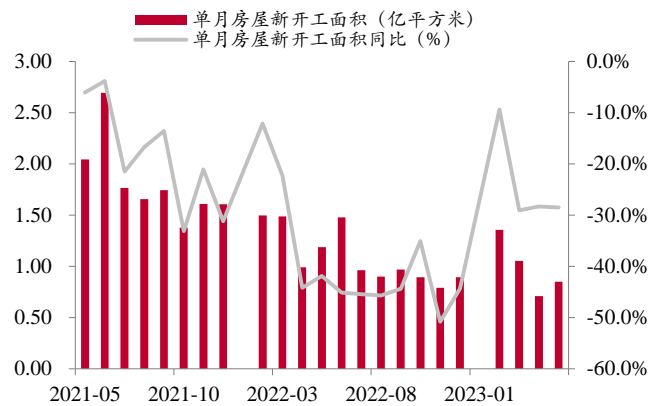
图表 18：单月房屋竣工面积（亿平方米）



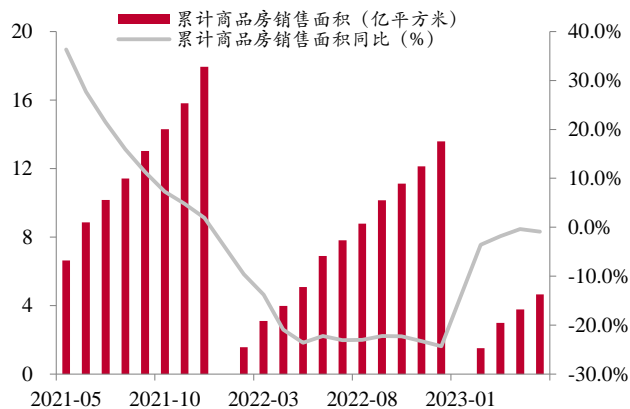
来源：Wind、中泰证券研究所

图表 19: 累计房屋新开工面积 (亿平方米)


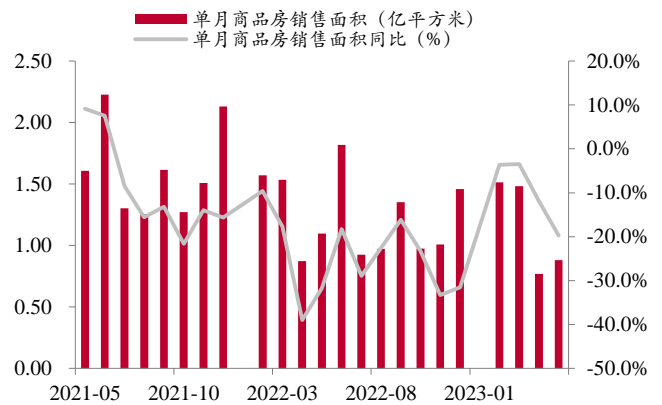
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 20: 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 21: 累计房屋销售面积 (亿平方米)


来源: Wind、中泰证券研究所

图表 22: 单月房屋销售面积 (亿平方米)


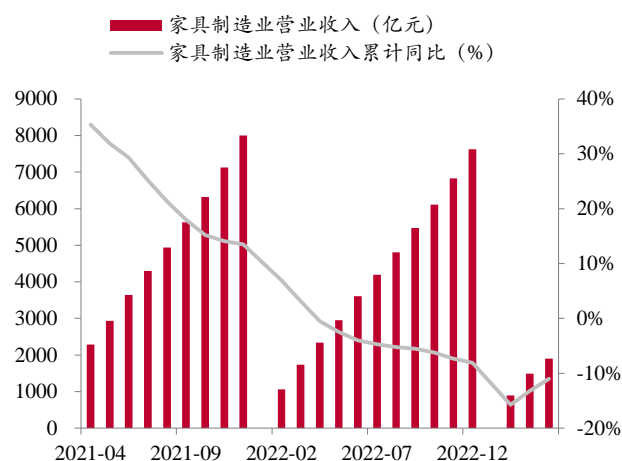
来源: Wind、中泰证券研究所

家具月度数据: 家具社零小幅修复

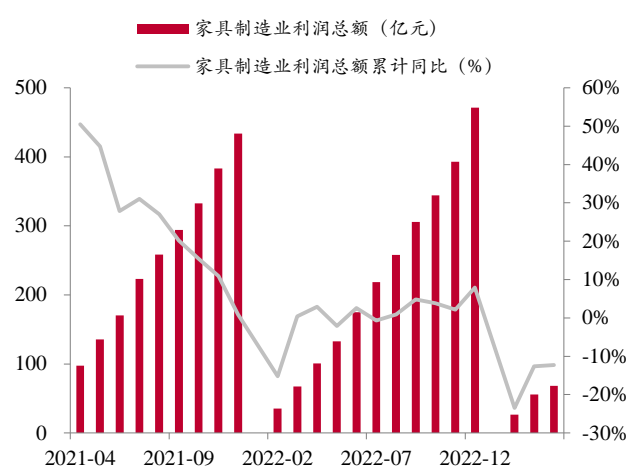
2023 年 1-4 月, 家具制造业实现营业收入 1898 亿元, 同比-11%; 家具制造业利润总额 68.4 亿元, 同比-12.3%。2023 年 4 月, 家具制造业实现营业收入 412.1 亿元, 同比-31.3%; 家具制造业利润总额 12.8 亿元, 同比-61.7%; 家具制造业企业数量为 7222 家, 亏损企业数量为 2339 家, 亏损企业比例为 32.4%。

2023 年 1-5 月, 建材家具卖场累计销售额 6238.4 亿元, 同比+21.1%。2023 年 5 月, 建材家具卖场累计销售额 1406.2 亿元, 同比+1.5%。

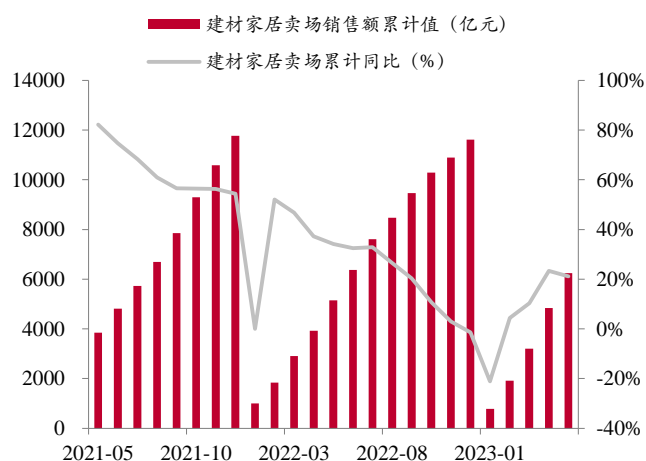
2023 年 5 月, 全国建材家具卖场景气指数 (BHI) 为 135.19, 同比上升 18.75 点, 环比下降 6.97 点。

图表 23: 家具制造业累计营业收入 (亿元)


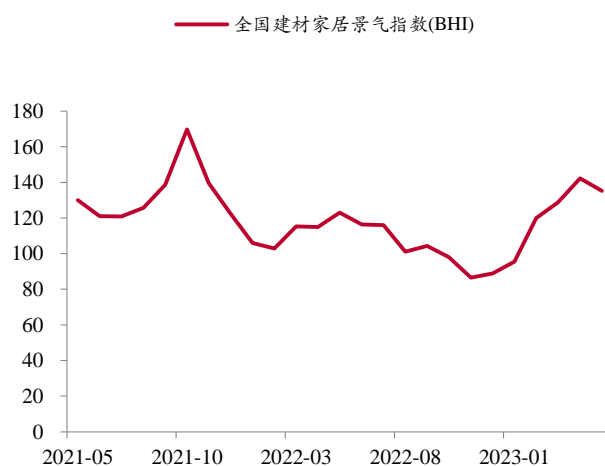
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 24: 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 25: 建材家居卖场累计销售额 (亿元)


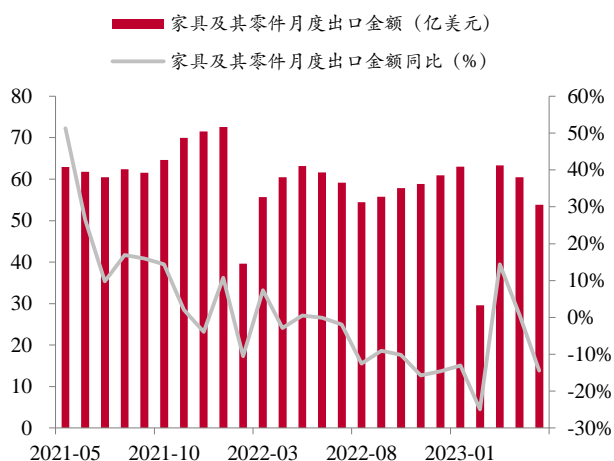
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 26: 全国建材家居景气指数


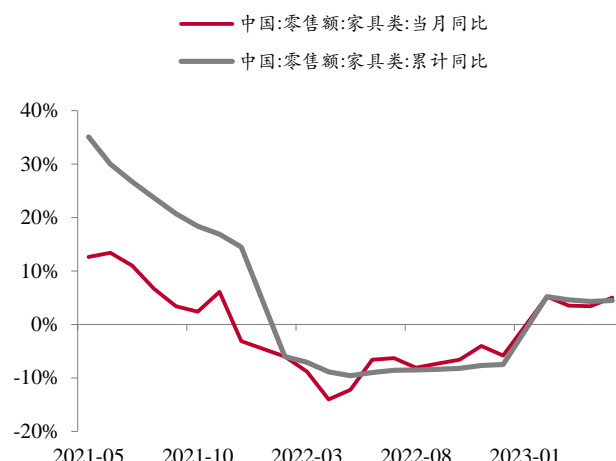
来源: Wind、中泰证券研究所

2023 年 5 月, 家具及零件出口金额为 53.8 亿美元, 同比-14.4%; 2023 年 1-5 月, 累计出口 270.1 亿美元, 同比-6.9%。

2023 年 5 月, 家具类社零同比+5%; 2023 年 1-5 月, 家具类社零同比+4.5%。

图表 27: 家具及零件出口金额 (亿美元)


来源: Wind、中泰证券研究所

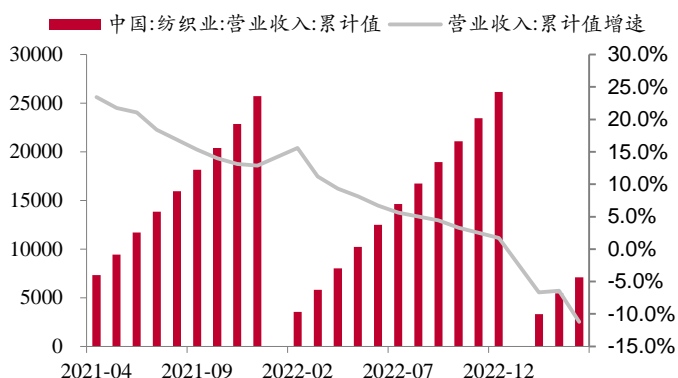
图表 28: 家具类社会零售总额同比增速


来源: Wind、中泰证券研究所

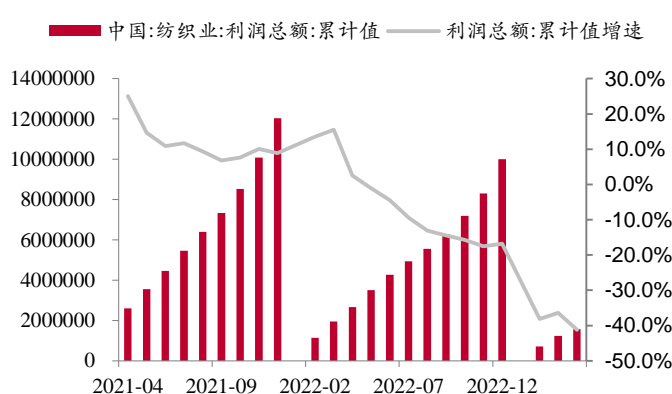
纺服月度数据: 服装鞋帽类社零延续高增

2023 年 1-4 月, 纺织业实现营业收入 7111.1 亿元, 同比-11.2%; 纺织业利润总额 156.5 亿元, 同比-41.2%。2023 年 4 月, 纺织业实现营业收入 1660.1 亿元, 同比-24%; 纺织业实现营业收入 32.6 亿元, 同比-54.3%; 纺织业企业数量为 20468 家, 亏损企业数量为 6392 家, 亏损企业比例为 31.2%。

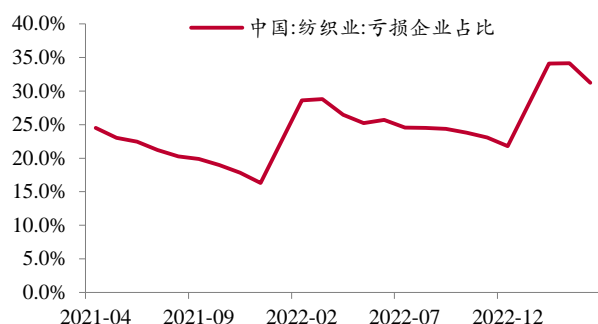
2023 年 1-4 月, 纺织服装、服饰业实现营业收入 3705.1 亿元, 同比-16.6%; 纺织服装、服饰业利润总额 133.3 亿元, 同比-30.2%。2023 年 4 月, 纺织业实现营业收入 745 亿元, 同比-36%; 纺织服装、服饰业实现营业收入 20.6 亿元, 同比-63.9%; 纺织服装、服饰业企业数量为 13627 家, 亏损企业数量为 4354 家, 亏损企业比例为 32%。

图表 29: 纺织业营业收入及增速 (亿元)


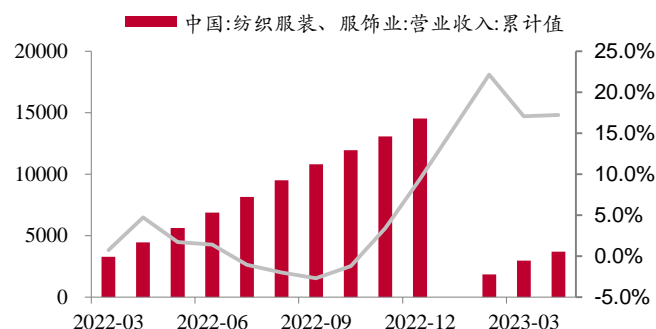
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 30: 纺织业营业利润及增速 (万元)


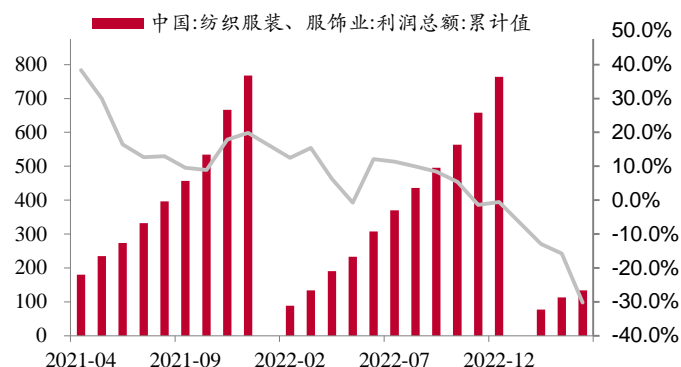
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 31: 纺织业亏损企业占比


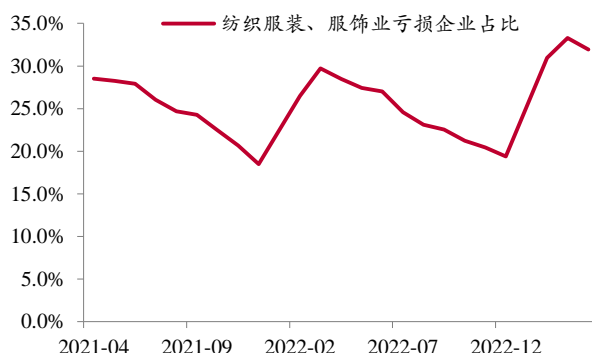
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 32: 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 33: 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

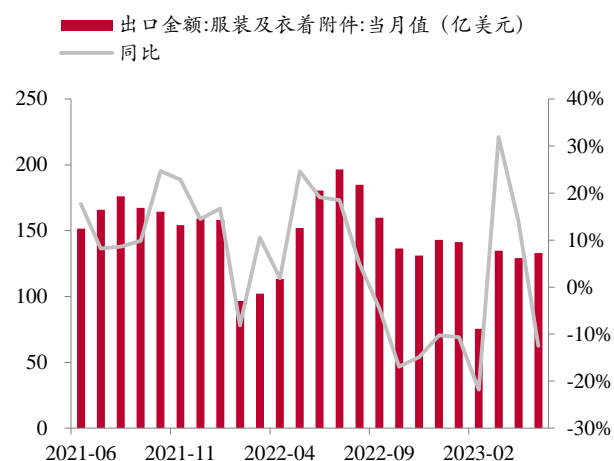
图表 34: 纺织服装、服饰业亏损企业占比


来源: Wind、中泰证券研究所

2023 年 5 月, 服装及衣着附件出口金额 133 亿美元, 同比-12.5%; 纺织纱线、织物及制品出口金额 120.2 亿美元, 同比-14.3%。

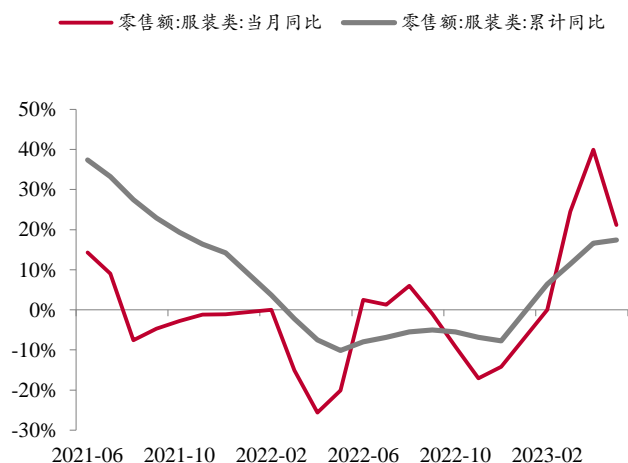
2023 年 5 月, 服装类社零同比+21.2%; 2023 年 1-5 月, 服装类社零同比+17.4%。
 2023 年 5 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比+17.6%; 2023 年 1-5 月, 服装鞋帽针纺织品类社零同比+14.1%。

图表 35: 服装及衣着附件出口额 (亿美元)



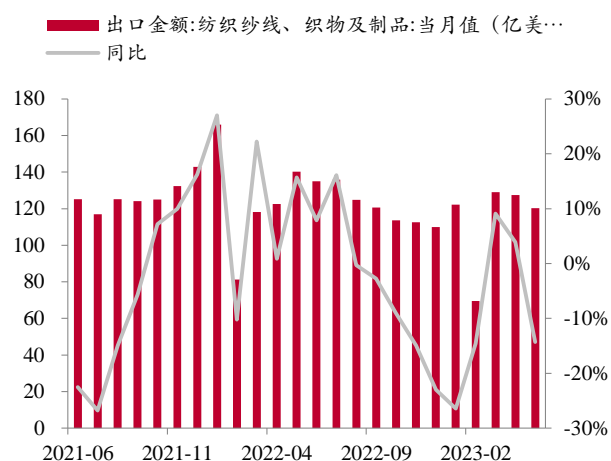
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 37: 服装类社零



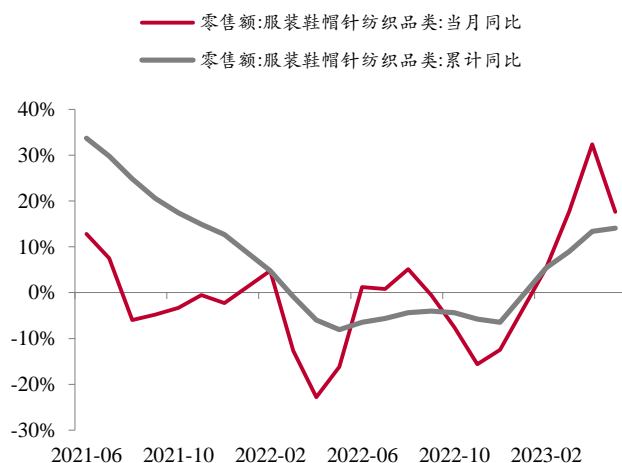
来源: Wind、中泰证券研究所

图表 36: 纺织纱线、织物及制品出口额



来源: Wind、中泰证券研究所

图表 38: 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

【美盈森】

公司向股东每 10 股派 0.66 元人民币现金;

【双星新材】

公司向股东每 10 股派 2.00 元人民币现金;

【环球印务】

近日公司解禁股份数量为 6804 万股, 占总股本 21.26%, 本次申请解禁的发行对象共 23 名, 解禁股份可流通日期为 6 月 21 日;

【翔港科技】

公司调整可转债转股价格为 10.77 元/股, 调整前为 15.16 元/股; 公司向全体股东每 10 股派发现金股利 0.15 元 (含税);

【潮宏基】

董事长廖创宾先生解除 1500 万股质押, 占公司总股本比例 1.69%, 同时质押 1300 万股, 占公司总股本比例 1.46%;

【我乐家居】

控股股东 NINA YANTI MIAO 女士目前未减持公司股份, 持有 64.12%股;

【金牌厨柜】

- 1) 公司实控人温建怀、潘孝贞质押股票 149/136 万股、占公司总股本比例 0.97%/0.88%, 解除质押股票 139.4/159 万股, 占总股本比例 0.9%/1.03%;
- 2) 公司实际控制人潘孝贞累计质押股票 421 万股, 占其所持有公司股份数的 39.12%, 占公司总股本的 2.73%

【滔博】

滔博发布 2022/2023 年报, 2023 年公司实现收入 270.7 亿元, 同比下降 15.06%, 实现归母净利润 18.37 亿元, 同比下降 24.93%。

【上海艾录】

公司拟向不特定对象发行可转债, 拟募集资金总额不超过 5 亿元, 所募资金将用于扩充产能与提升产品附加值;

【惠达卫浴】

公司分配 A 股每股现金红利 0.101 元，共计派发现金红利 3855.38 万元；

【哈尔斯】

- 1) 公司调整股份回购价格上限，由原来 10.60 元/股调整为 10.40 元/股；
- 2) 鉴于公司 2022 年年度权益分派方案已实施完毕，公司调整股票回购价格上限为 10.60 元/股，公司股份回购专用证券账户以集中竞价方式回购股份数量 491.18 万股，占公司目前总股本的 1.05%；

【五洲特纸】

公司发表 2023 年限制性股票激励计划（草案）本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总计 352.30 万股，需完成在 2023-2025 年分别完成 2.5 亿、5.5 亿、7.0 亿净利润的目标；

【美凯龙】

公司约定红星控股拟将其持有的公司 13.04 亿股 A 股股份（占公司总股本的 29.95%）以 4.82 元/股的价格转让给建发股份；

【太平鸟】

公司向特定对象发行募集资金总额不低于 8 亿元（含本数）且不超过 10 亿元（含本数），扣除相关发行费用后，全部用于补充流动资金；

【山鹰国际】

本次累计质押股份数量合计为 10.04 亿股，占控股股东及其一致行动人合计所持公司股份的 67.62%，占公司 2023 年 5 月 31 日总股本的 22.46%；

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。