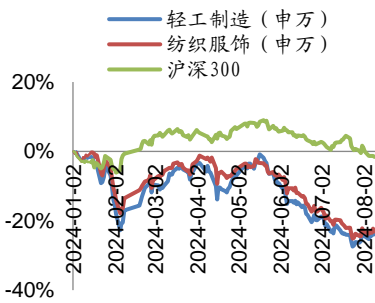


## 运动服饰行业集中度高，国产品牌快速发展

行业评级：增持

报告日期：2024-08-11

### 行业指数与沪深300走势比较



分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

### 相关报告

《行业周报：中美贸易摩擦下，产能出海赢得先机\_20240721》

《行业周报：中国男装集中度较低，积极布局海外市场\_20240728》

《行业周报：新消费理念驱动下，童装行业稳健增长\_20240804》

### 主要观点：

#### ● 周专题：运动服饰行业集中度高，国产品牌快速发展

中国运动服饰市场规模显著增长，渗透率不断增强。2022年我国运动服饰行业市场规模为4157亿元，2016-2022年GACR为13.90%；2026年中国运动服饰市场规模预计达6747亿元，2022-2026年预计复合增长率为12.87%。从行业集中度来看，2016-2022年，我国运动服饰行业集中度明显提升，前五大企业市场集中度(CR5)从59.60%增长至70.90%，我国运动服饰行业集中度高。从渗透率来看，随着运动服饰穿着场景不断延伸以及运动时尚品类的流行，2016-2022年我国运动服饰渗透率明显提升，由8.8%上升至13.60%，但与美国(38%)、德国(22%)等发达国家相比仍有较大提升空间。疫情后运动服饰行业营业收入快速恢复。2021-2023年，安踏营收从493.28亿元上升至623.56亿元，CAGR为12.43%；李宁营收从225.72亿元上升至275.98亿元，CAGR为10.57%；特步营收从100.13亿元增加至143.64亿元，CAGR为19.70%；361度营收从59.33亿元上升至84.23亿元，CAGR为19.15%。运动服饰企业毛利率保持增长态势。2019-2023年，安踏毛利率整体上保持增长态势，从55.00%增长至62.59%，上升7.59个百分点，安踏的毛利率增长主要系公司DTC模式转型所致。2019-2023年，361度毛利率由40.30%上升至41.10%。运动服饰企业门店数量增加。2021-2023年，各企业门店数量均明显增长且门店数量大致在6000至7000家。安踏/李宁/特步/361度门店数量由6832/5935/6151/5270上升至7053/6240/6571/5734家，累计增加221/305/420/464家。门店总数上，安踏领先其他企业。从增长趋势来看，特步和361度增长速度最快。

#### ● 一周行情回顾

2024年8月5日至8月9日，上证综指下跌1.48%，深证成指下跌1.87%，创业板指下跌2.60%。分行业来看，申万轻工制造上涨0.82%，相较沪深300指数+2.38pct，在31个申万一级行业指数中排名4；申万纺织服饰上涨0.25%，相较沪深300指数+1.81pct，在31个申万一级行业指数中排名8。轻工制造行业一周涨幅前十分别为亚振家居(+20.34%)、欧派家居(+16.08%)、松炆资源(+9.76%)、海伦钢琴(+9%)、茶花股份(+8.97%)、滨海能源(+7.54%)、\*ST金时(+6.13%)、力诺特玻(+5.39%)、顾家家居(+5.36%)、箭牌家居(+5.09%)，跌幅前十分别为王子新材(-10.1%)、鸿博股份(-7.9%)、恒林股份(-5.37%)、三柏硕(-5.37%)、齐峰新材(-5.02%)、顺灏股份(-4.94%)、柏星龙(-4.88%)、永吉股份(-4.24%)、高乐股份(-4.13%)、上海艾录(-4.03%)。纺织服饰行业一周涨幅前十分别为ST摩登(+18.9%)、\*ST天创(+14.64%)、美邦服饰(+13.33%)、美尔雅(+8.43%)、牧高笛(+7.05%)、莱绅通灵(+5.86%)、健盛集团(+5.4%)、水星家纺(+4.39%)、红豆股份(+4.23%)、九牧王(+4.02%)，跌幅前十分别为康隆达(-17.01%)、哈森股份(-10.62%)、中胤时尚(-6.48%)、如意集团(-6.43%)、百隆东方(-4.88%)、夜光明(-4.75%)、富安娜(-3.92%)、华孚时尚(-3.34%)、鲁泰B(-2.87%)、萃华珠宝(-2.69%)。

#### ● 重点数据追踪

**家居数据追踪:** 1) **地产数据:** 2024年7月28日至8月4日, 全国30大中城市商品房成交面积195.69万平方米, 环比16.12%; 100大中城市住宅成交土地面积172.62万平方米, 环比12.94%。住宅新开工面积2.77亿平方米, 累计同比-23.6%; 住宅竣工面积1.93亿平方米, 累计同比-21.7%; 商品房销售面积4.79亿平方米, 累计同比-19%。2) **原材料数据:** 截至2024年6月30日, 定制家居上游CTI指数为389.52, 周环比-66.66%。截至2024年8月9日, 软体家居上游TDI现货价为14100元/吨, 周环比6.02%; MDI现货价为17250元/吨, 周环比-0.86%。3) **销售数据:** 2024年6月, 家具销售额为148亿元, 同比1.1%; 当月家具及其零件出口金额为552692.6万美元, 同比7%; 当月建材家居卖场销售额为1351.06亿元, 同比7.93%。

**包装造纸数据追踪:**

1) **纸浆&纸产品价格:** 截至2024年8月9日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为6096.43/5000/3650元/吨, 周环比-0.57%/-0.32%/-0.68%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为1471/1473/2225元/吨, 周环比0.89%/0%/0.91%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为4450/3565/3630.2/2614.38元/吨, 周环比0%/0%/0.16%/0.29%; 双铜纸/双胶纸价格分别为5520/5437.5元/吨, 周环比-0.54%/-1.14%; 生活用纸价格为6250元/吨, 周环比-1.06%。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8日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-79.43/-212.91/520.37/-290.28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9日, 中国棉花价格指数:3128B为14730元/吨, 周环比-4.56%。截至2024年8月8日, Cotlook A指数为79.2美分/磅, 周环比-1.43%。截至2024年8月9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6日, 中国长绒棉价格指数:137为27700元/吨, 周环比-0.72%; 中国长绒棉价格指数:237为26830元/吨, 周环比-0.74%。截至2024年8月9日, 内外棉差价为321元/吨, 周环比-65.22%。2) **销售数据:** 2024年6月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为1237亿元, 同比-1.9%; 当月服装及衣着附件出口金额为1514641万美元, 同比-0.6%。

● **投资建议**

1) **家居:** 家居板块当前估值折价, 且头部公司估值向家电历史低位

靠近，我们判断探底接近尾声。建议关注经营稳健的板块头部公司和成长性较高的智能家居赛道。**2) 造纸：**7月为下游原纸行业淡季，导致浆价下行，内外盘差价扩大，但随着8月进入需求旺季，原纸行业开工回升或支撑浆价走势由跌回升，文化纸企集中度较高，在浆价涨价时，提价函更能够顺畅落地，盈利能力将进一步修复，建议关注横向产品多元化、纵向林浆纸一体化的太阳纸业。**3) 包装：**若此次中粮包装成功被收购，二片罐行业CR3将从57%提升至73%，行业集中度提升下，头部企业议价能力有望提升，从而带动行业整体盈利提升。建议关注包装头部企业。**4) 出口：**2024年6月，家具及其零件出口金额为392.7亿元，同比增长7.6%；2024年1-6月，累计出口2513.3亿元，同比增长18.3%，海外补库需求下，出口企业订单整体较饱和，叠加耐用品换新周期，轻工行业出口景气度高。虽然短期海外选情变数导致市场担心出口链受关税影响，近期调整幅度较大，但我们认为，在中美贸易摩擦的环境下，头部企业积极推动海外产能布局应对关税风险，他们的海外扩产优势将会越发明显，而中小企业或不具备海外建厂能力或海外扩产太晚，抗关税风险能力较弱，出口行业集中度或因此迎来加速提升。建议关注业绩高增+低估值+第二成长曲线+海外成熟产能布局的标的。

#### ● 风险提示

宏观经济增长不及预期风险；企业经营状况低于预期风险；原料价格上升风险；汇率波动风险；竞争格局加剧。

#### ▫ 推荐公司盈利预测与评级

公司	EPS (元)			PE			评级
	2024E	2025E	2026E	2024E	2025E	2026E	
太阳纸业	1.31	1.48	1.65	7.79	1.65	7.79	买入
嘉益股份	5.75	6.89	8.33	9.62	8.33	9.62	买入
志邦家居	1.52	1.71	1.93	5.62	1.93	5.62	买入

资料来源：wind，华安证券研究所（以2024年8月9日收盘价计算）

## 正文目录

1 周专题：运动服饰行业集中度高，国产品牌快速发展.....	7
2 周行情回顾.....	11
3 重点数据追踪.....	12
3.1 家居.....	12
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.....	22

## 图表目录

图表 1 中国运动服饰行业产业链概况.....	7
图表 2 中国运动服饰行业发展阶段.....	8
图表 3 2016-2022 年中国运动服饰规模 (亿元) 及 YOY (%).....	9
图表 4 2016-2022 年中国运动服饰行业 CR5 企业集中度 (%).....	9
图表 5 2022 年中国运动服饰企业市占率 (%).....	9
图表 6 2022 年中国运动服饰渗透率 (%).....	9
图表 7 2019-2023 年运动服饰行业上市公司营业收入及 YOY (亿元, %).....	10
图表 8 2019-2023 年中国运动服饰企业毛利率对比 (%).....	10
图表 9 2019-2023 中国运动服饰企业门店数量对比.....	10
图表 10 申万轻工制造和纺织服饰指数变化.....	11
图表 11 年初至今申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与沪深 300 对比.....	11
图表 12 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 (%).....	11
图表 13 A 股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5.....	12
图表 14 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 TOP5.....	12
图表 15 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米).....	13
图表 16 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米).....	13
图表 17 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %).....	13
图表 18 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %).....	13
图表 19 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %).....	13
图表 20 CTI、LTI 指数.....	14
图表 21 TDI、MDI 现货价 (元/吨).....	14
图表 22 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %).....	14
图表 23 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %).....	14
图表 24 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %).....	14
图表 25 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %).....	14
图表 26 木浆价格 (元/吨).....	15
图表 27 废纸价格 (元/吨).....	15
图表 28 浆纸系价格 (元/吨).....	15
图表 29 废纸系价格 (元/吨).....	15
图表 30 溶解浆内盘价格指数 (元/吨).....	16
图表 31 主要纸种税后毛利 (元/吨).....	16
图表 32 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 (千吨).....	17
图表 33 双胶纸、铜版纸库存 (千吨).....	17
图表 34 白卡纸库存 (千吨, 天).....	17
图表 35 生活用纸库存 (千吨).....	17
图表 36 废黄板纸库存 (天).....	17
图表 37 白板纸库存 (千吨, 天).....	17
图表 38 箱板纸库存 (千吨).....	18
图表 39 瓦楞纸库存 (千吨).....	18
图表 40 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨).....	18
图表 41 COTLOOK A 指数 (美分/磅).....	18
图表 42 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨).....	19

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



# 1周专题：运动服饰行业集中度高，国产品牌快速发展

从产业链结构来看，运动服饰的上游主要包括棉花、麻类、合成纤维等原材料供应商，织机、缝纫机等生产设备厂商以及拉链、纽扣的生产商；中游主要为耐克、安踏、阿迪达斯、李宁、特步、斯凯奇、361°、迪卡侬等运动服饰企业；下游领域主要包括自营门店、加盟门店、第三方线下、自营电商和第三方电商等渠道。从产品品类来看，按用途可以分为运动便装和竞技运动服装。运动便装是指普通民众在进行户外活动或室内健身时穿着的服装，具有造型简洁、衣身宽松合体、便于运动、易洗免烫、强度高、吸湿性好等特点。竞技运动服装是指专业运动员、裁判员在训练和比赛时穿着的服装，如田径服、体操服、球类服、滑冰服、击剑服、游泳衣等，具有简练、舒适、防护等特点。

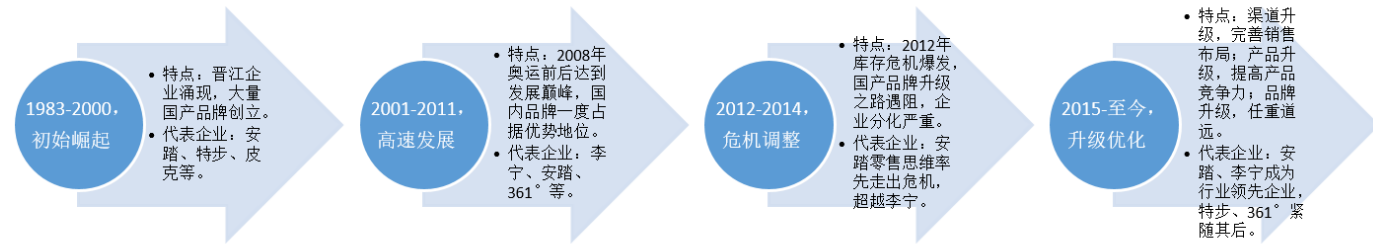
图表 1 中国运动服饰行业产业链概况



资料来源：智研咨询，华安证券研究所绘制

中国运动服的品牌发展经历初始崛起、高速发展、危机调整、升级优化四大阶段。相比于海外市场，中国运动服行业起步较晚，发展历程较为曲折。1983-2000年为初始崛起阶段，安踏、特步等“晋江系”企业不断涌现，大量国产运动品牌创立。2001-2011年为高速发展阶段，2008年北京奥运会的成功举办，使得国内运动服品牌一度占据优势地位。2012-2014年为危机调整阶段，2012年和2013年我国运动服饰市场规模出现了负增长。尤其是2012年，运动服行业最为严重的库存危机爆发，国产品牌升级之路受阻，运动服企业分化严重。2015年至今中国运动服行业进入升级优化阶段，中国运动服行业品牌、产业、渠道和供应链进一步升级，运动服产品竞争力不断提升。

图 2 中国运动服饰行业发展阶段



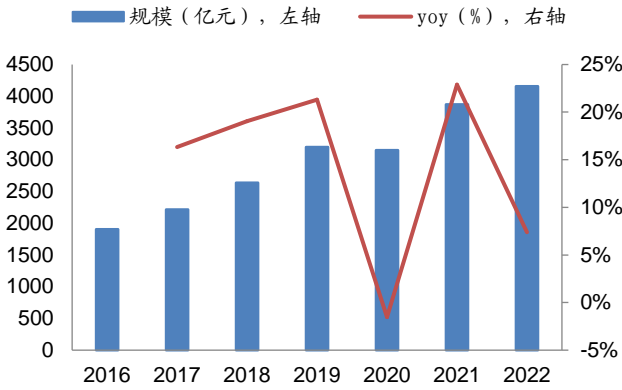
资料来源：智研咨询，华安证券研究所绘制

中国运动服饰市场规模显著增长，渗透率不断增强。2016年以来，政府连续出台多项政策鼓励居民积极参加户外运动。2021年国务院出台《全民健身计划（2021-2025）》深入实施健康中国和全民健身战略，推动体育强国建设。2023年7月，国家体育总局办公厅印发《关于恢复和扩大体育消费的工作方案》，鼓励各地因地制宜举办体育消费季、线上体育消费节等形式多样的促消费活动，通过发放体育消费券等方式广泛吸引社会力量参与，不断恢复和扩大体育消费。从中长期角度来看，在中国政府政策对体育产业的重视及利好政策的推动下，居民运动参与率有望稳步提升，将为中国运动服饰市场发展注入强大推动力。随着人均可支配收入增加以及居民健康意识增强，中国运动服饰消费规模也将不断增长。2022年我国运动服饰行业市场规模为4157亿元，2016-2022年GACR为13.90%。根据前瞻产业研究院数据，2026年中国运动服饰市场规模预计达6747亿元，2022-2026年预计复合增长率为12.87%。

我国运动服饰行业市场集中度高。从行业集中度来看，2016-2022年，我国运动服饰行业集中度明显提升，前五大企业市场集中度(CR5)从59.60%增长至70.90%，反映了我国运动服饰行业规模集中度高，行业壁垒多重且不断深化。从竞争格局来看，根据华经产业研究院数据，2022年，我国运动服饰份额前5名分别为耐克（22.60%），安踏（20.40%），阿迪达斯（11.20%），李宁（10.40%），特步（6.30%）。受新疆棉事件影响，2020年至2022年耐克、阿迪达斯品牌市占率分别下滑3.10、5.40个百分点，而安踏、李宁、特步、361度品牌市占率提升2.40、3.60、1.70、0.40个百分点，国产品牌竞争力不断提升。从渗透率来看，随着运动服饰穿着场景不断延伸以及运动时尚品类的流行，2016-2022年我国运动服饰渗透率明显提升，由8.8%上升至13.60%，但与美国（38%）、德国（22%）等发达国家相比仍有较大提升空间。

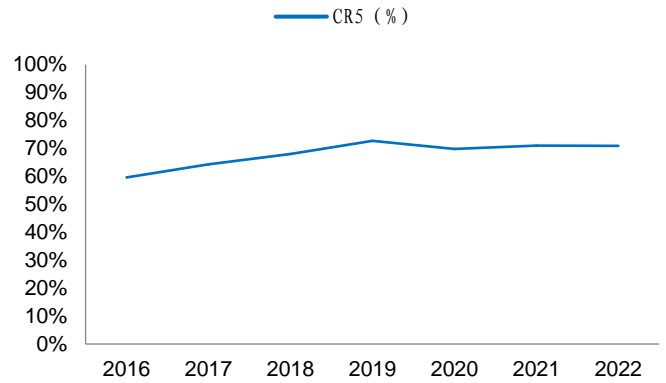


图表 3 2016-2022 年中国运动服饰规模 (亿元) 及 yoy (%)



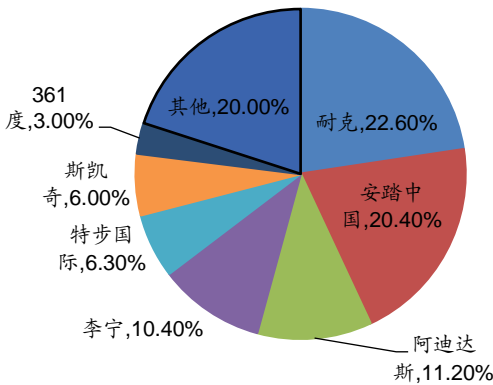
资料来源: 前瞻产业研究院, 中金企信, 华安证券研究所

图表 4 2016-2022 年中国运动服饰行业 CR5 企业集中度 (%)



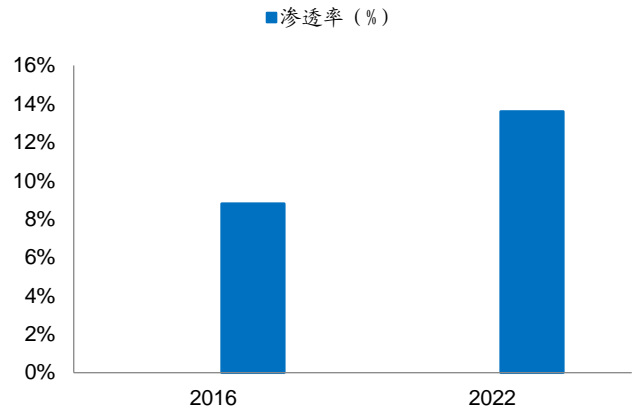
资料来源: 前瞻产业研究院, 中金企信, 华安证券研究所

图表 5 2022 年中国运动服饰企业市占率 (%)



资料来源: 华经产业研究院, 华安证券研究所

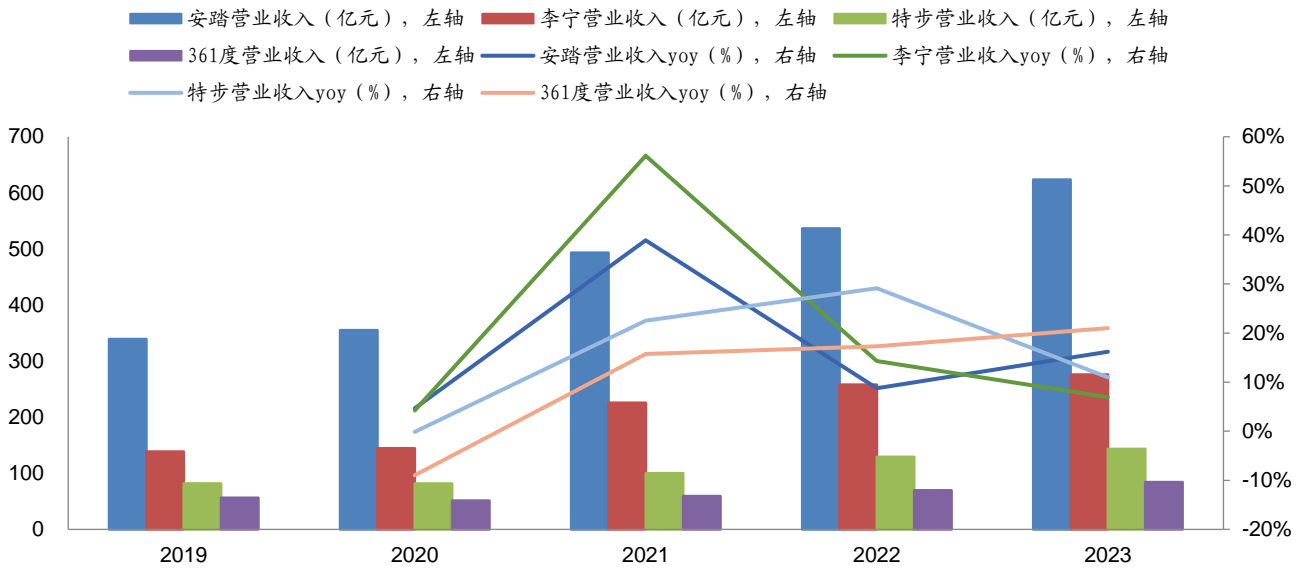
图表 6 2022 年中国运动服饰渗透率 (%)



资料来源: 华经产业研究院, 华安证券研究所

疫情后运动服饰行业营业收入快速恢复。2021-2023 年, 作为国内领先运动服饰企业的安踏营收持续增长, 从 493.28 亿元上升至 623.56 亿元, CAGR 为 12.43%。同样, 李宁营收从 225.72 亿元上升至 275.98 亿元, CAGR 为 10.57%。受疫情影响, 2020 年特步营收同比下滑 0.13 个百分点, 随后持续上升。2021-2023 年特步营收从 100.13 亿元增加至 143.64 亿元, CAGR 为 19.70%。2020 年, 361 度营收同比下降 8.97 个百分点, 而后保持高速增长。2021-2023 年, 361 度营收从 59.33 亿元上升至 84.23 亿元, CAGR 为 19.15%。

图表 7 2019-2023 年运动服饰行业上市公司营业收入及 yoy (亿元, %)

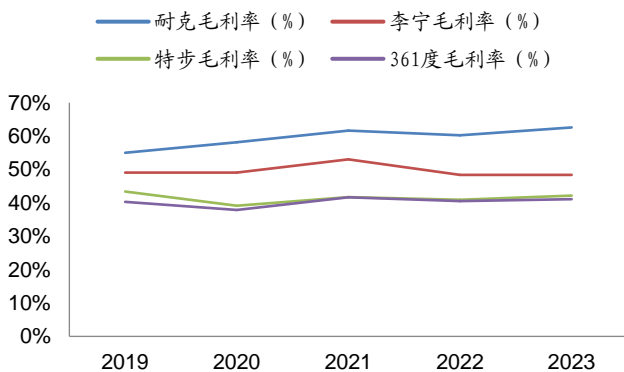


资料来源: 同花顺 iFinD, 华安证券研究所

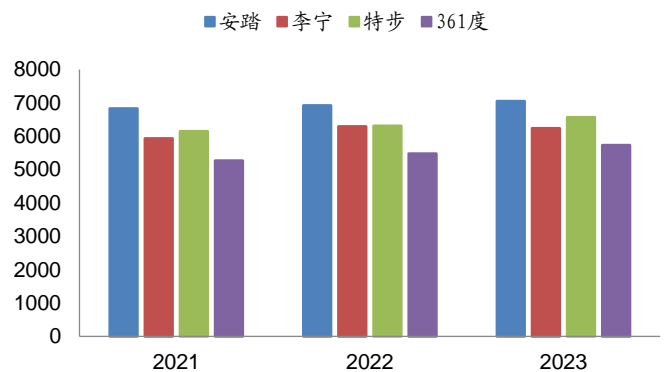
**中国运动服饰企业毛利率保持增长态势。**2019-2023 年, 安踏毛利率整体上保持增长态势, 从 55.00% 增长至 62.59%, 上升 7.59 个百分点, 安踏毛利率增长主要系公司 DTC 模式转型所致。李宁毛利率轻微下滑, 从 49.07% 降低至 48.38%, 与安踏毛利率之间的差距从 5.93% 扩大至 14.21%。虽然特步毛利率从 43.39% 下降至 42.17%, 但是 2023 年特步毛利率同比上升 1.25 个百分点。2019-2023 年, 361 度毛利率由 40.30% 上升至 41.10%。

**中国运动服饰企业门店数量增加。**2021-2023 年, 各企业门店数量均明显增长且门店数量大致在 6000 至 7000 家。安踏/李宁/特步/361 度门店数量由 6832/5935 /6151/5270 上升至 7053/6240/6571/5734 家, 累计增加 221/305/420/464 家。门店总数上, 安踏领先其他企业。从增长趋势来看, 特步和 361 度增长速度最快。

图表 8 2019-2023 年中国运动服饰企业毛利率对比 图表 9 2019-2023 中国运动服饰企业门店数量对比 (%)



资料来源: 各公司年报, 华安证券研究所



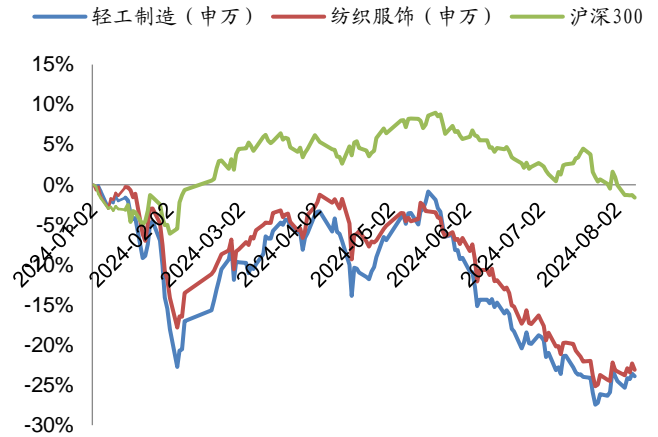
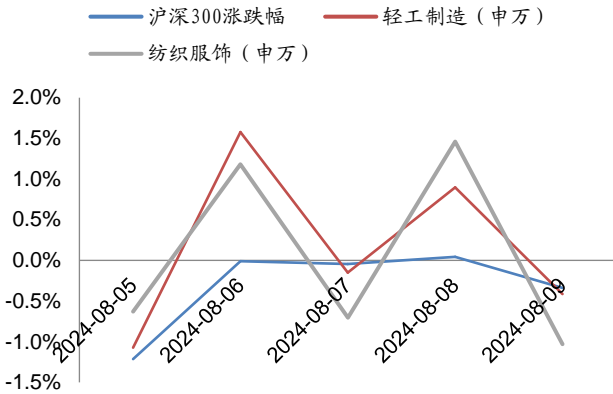
资料来源: 各公司年报, 华安证券研究所

## 2周行情回顾

2024年8月5日至8月9日，上证综指下跌1.48%，深证成指下跌1.87%，创业板指下跌2.60%。分行业来看，申万轻工制造上涨0.82%，相较沪深300指数+2.38pct，在31个申万一级行业指数中排名4；申万纺织服装上涨0.25%，相较沪深300指数+1.81pct，在31个申万一级行业指数中排名8。

图表 10 申万轻工制造和纺织服装指数变化

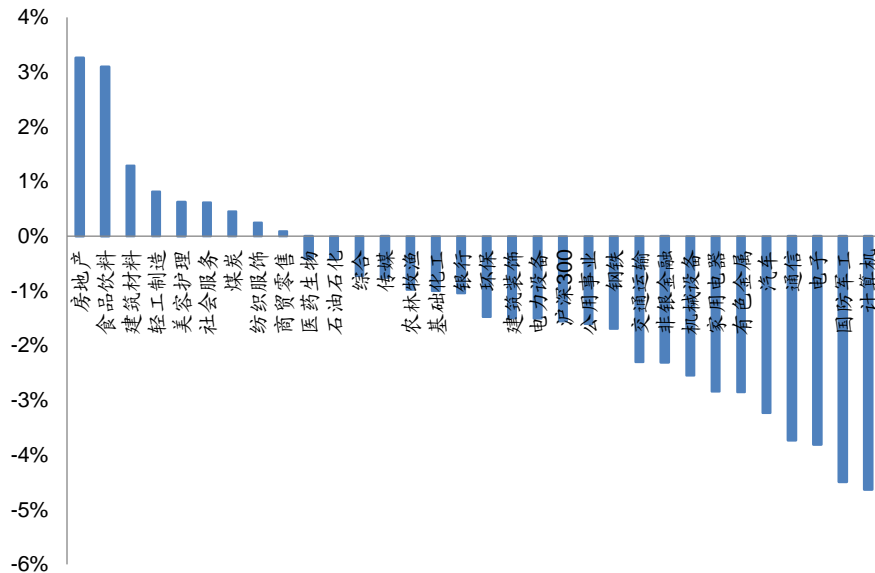
图表 11 年初至今申万轻工制造和纺织服装指数涨跌幅与沪深300对比



资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 12 申万轻工制造和纺织服装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亚振家居(+20.34%)、欧派家居(+16.08%)、松炆资源(+9.76%)、海伦钢琴(+9%)、茶花股份(+8.97%)、滨海能源(+7.54%)、\*ST金时(+6.13%)、力诺特玻(+5.39%)、顾家家居(+5.36%)、箭牌家居(+5.09%)，跌幅前十分别为王子新材(-10.1%)、鸿博股份(-7.9%)、恒林股份(-5.37%)、三柏硕(-5.37%)、齐峰新材(-5.02%)、顺灏股份(-4.94%)、柏星龙(-4.88%)、永吉股份(-4.24%)、高乐股份(-4.13%)、上海艾录(-4.03%)。

图表 13 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	603389.SH	亚振家居	20.34	1	002735.SZ	王子新材	-10.10
2	603833.SH	欧派家居	16.08	2	002229.SZ	鸿博股份	-7.90
3	603863.SH	松炆资源	9.76	3	603661.SH	恒林股份	-5.37
4	300329.SZ	海伦钢琴	9.00	4	001300.SZ	三柏硕	-5.37
5	603615.SH	茶花股份	8.97	5	002521.SZ	齐峰新材	-5.02

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 ST 摩登(+18.9%)、\*ST 天创(+14.64%)、美邦服饰(+13.33%)、美尔雅(+8.43%)、牧高笛(+7.05%)、莱绅通灵(+5.86%)、健盛集团(+5.4%)、水星家纺(+4.39%)、红豆股份(+4.23%)、九牧王(+4.02%)，跌幅前十分别为康隆达(-17.01%)、哈森股份(-10.62%)、中胤时尚(-6.48%)、如意集团(-6.43%)、百隆东方(-4.88%)、夜光明(-4.75%)、富安娜(-3.92%)、华孚时尚(-3.34%)、鲁泰 B(-2.87%)、萃华珠宝(-2.69%)。

图表 14 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	002656.SZ	ST 摩登	18.90	1	603665.SH	康隆达	-17.01
2	603608.SH	*ST 天创	14.64	2	603958.SH	哈森股份	-10.62
3	002269.SZ	美邦服饰	13.33	3	300901.SZ	中胤时尚	-6.48
4	600107.SH	美尔雅	8.43	4	002193.SZ	如意集团	-6.43
5	603908.SH	牧高笛	7.05	5	601339.SH	百隆东方	-4.88

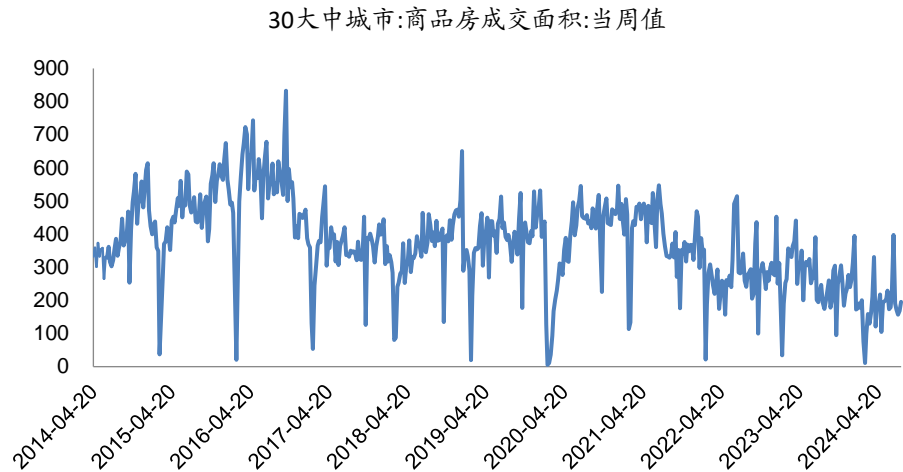
资料来源: wind, 华安证券研究所

## 3 重点数据追踪

### 3.1 家居

**地产数据:** 2024 年 7 月 28 日至 8 月 4 日, 全国 30 大中城市商品房成交面积 195.69 万平方米, 环比 16.12%; 100 大中城市住宅成交土地面积 172.62 万平方米, 环比 12.94%。住宅新开工面积 2.77 亿平方米, 累计同比-23.6%; 住宅竣工面积 1.93 亿平方米, 累计同比-21.7%; 商品房销售面积 4.79 亿平方米, 累计同比-19%。

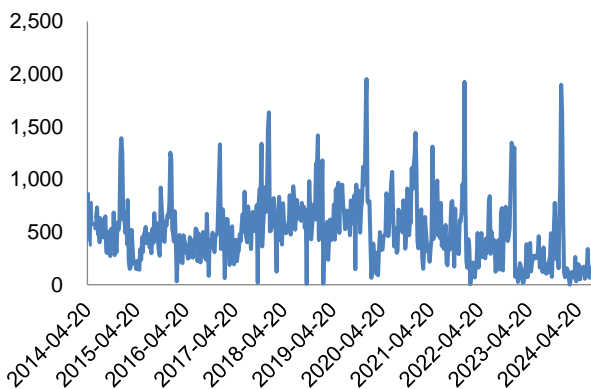
图表 15 30大中城市商品房成交面积（万平方米）



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 100大中城市住宅用地成交面积（万平方米）

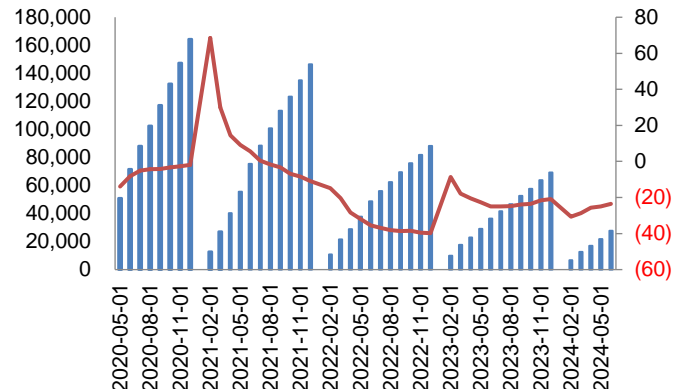
100大中城市:成交土地占地面积:住宅类用地:  
住宅用地:当周值



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 房屋住宅新开工面积累计值及同比（万平方米，%）

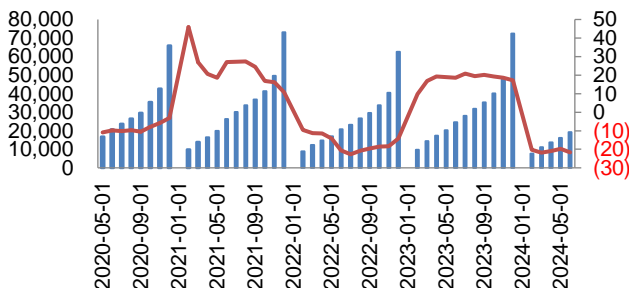
房屋新开工面积:住宅:累计值（万平方米）-左轴  
房屋新开工面积:住宅:累计同比（%）-右轴



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 房屋住宅竣工面积累计值及同比（万平方米，%）

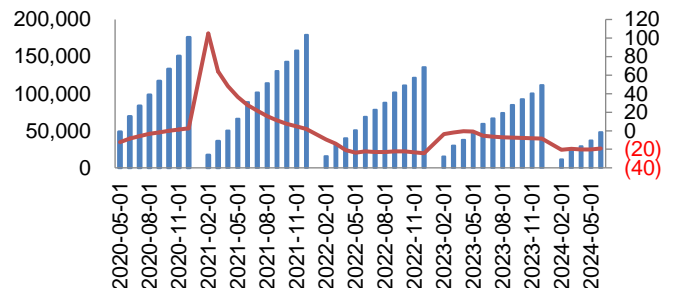
房屋竣工面积:住宅:累计值（万平方米）-左轴  
房屋竣工面积:住宅:累计同比（%）-右轴



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 房屋住宅销售面积累计值及同比（万平方米，%）

商品房销售面积:累计值（万平方米）-左轴  
商品房销售面积:累计同比（%）-右轴

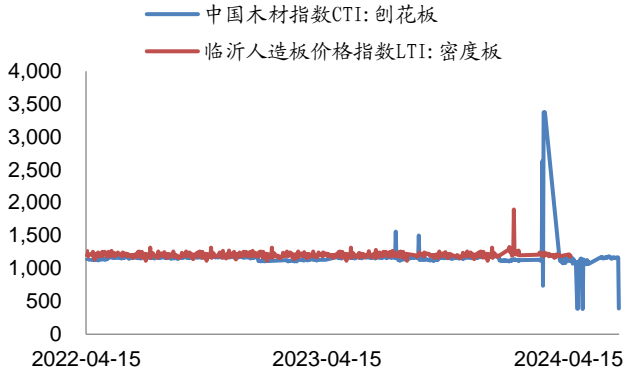


资料来源: wind, 华安证券研究所



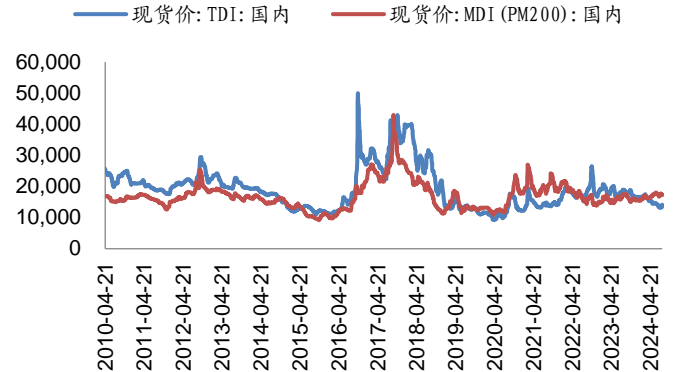
**原材料数据:** 截至 2024 年 6 月 30 日, 定制家居上游 CTI 指数为 389.52, 周环比-66.66%。截至 2024 年 8 月 9 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 14100 元/吨, 周环比 6.02%; MDI 现货价为 17250 元/吨, 周环比-0.86%。

图表 20 CTI、LTI 指数



资料来源: wind, 华安证券研究所

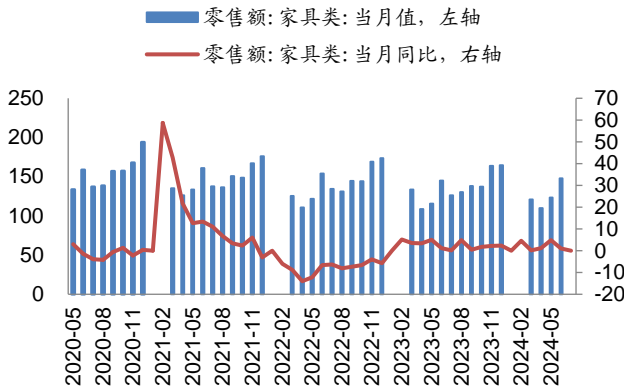
图表 21 TDI、MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

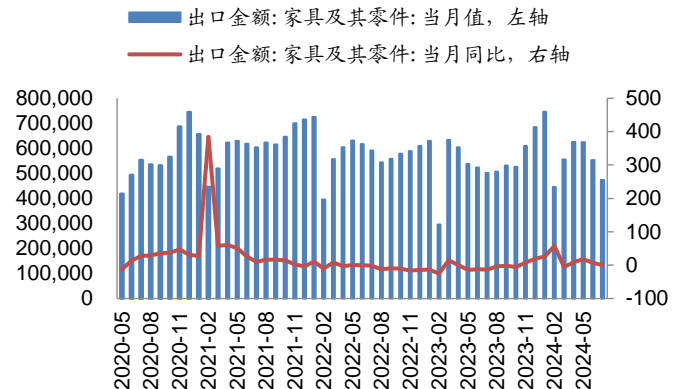
**销售数据:** 2024 年 6 月, 家具销售额为 148 亿元, 同比 1.1%; 当月家具及其零件出口金额为 552692.6 万美元, 同比 7%; 当月建材家居卖场销售额为 1351.06 亿元, 同比 7.93%。

图表 22 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)



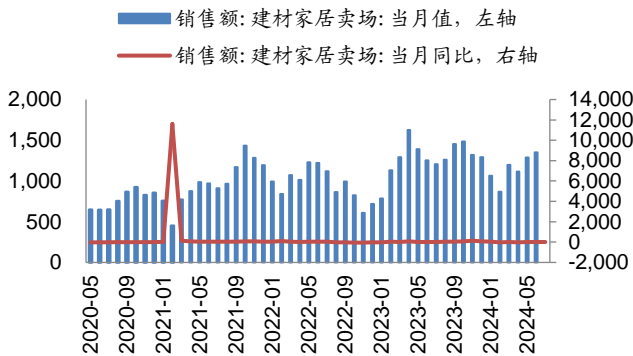
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)



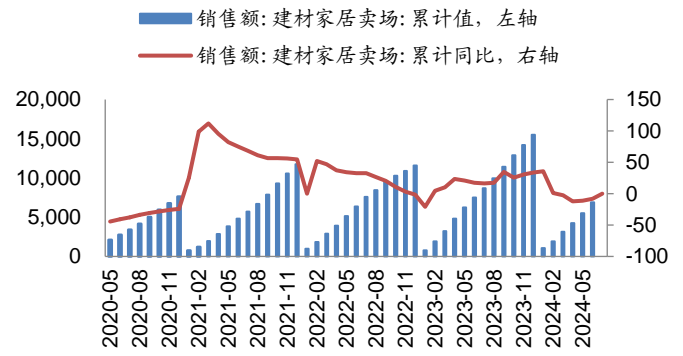
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 24 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 25 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)

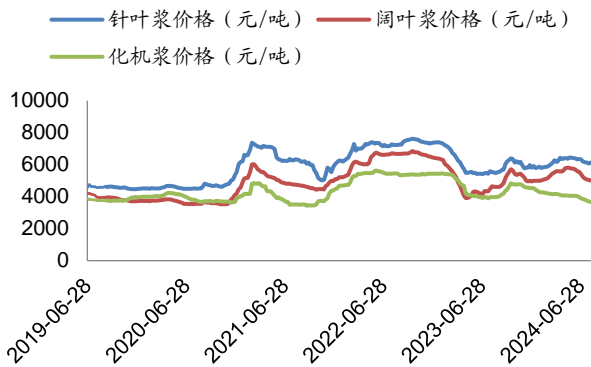


资料来源: wind, 华安证券研究所

### 3.2 包装造纸

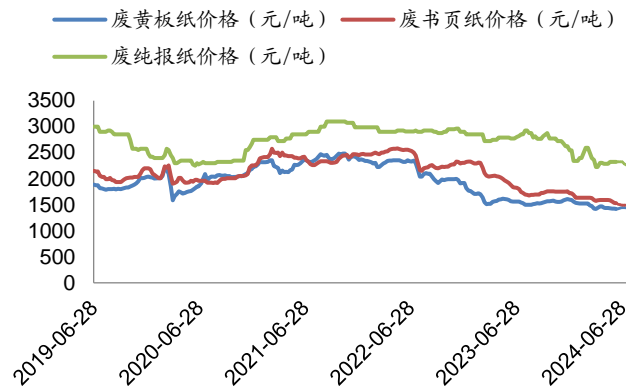
**纸浆&纸产品价格:** 截至 2024 年 8 月 9 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6096.43/5000/3650 元/吨, 周环比-0.57%/-0.32%/-0.68%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1471/1473/2225 元/吨, 周环比 0.89%/0%/0.91%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4450/3565/3630.2/2614.38 元/吨, 周环比 0%/0%/0.16%/0.29%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5520/5437.5 元/吨, 周环比-0.54%/-1.14%; 生活用纸价格为 6250 元/吨, 周环比-1.06%。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 26 木浆价格 (元/吨)



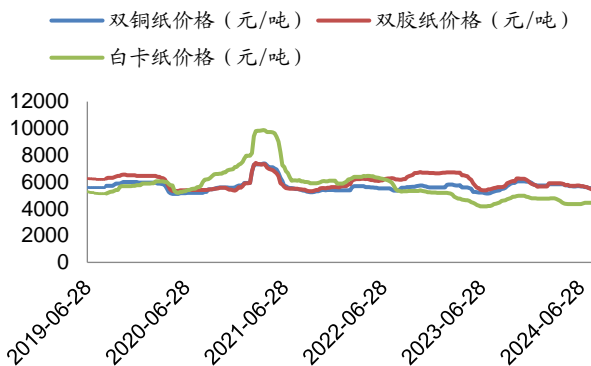
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 27 废纸价格 (元/吨)



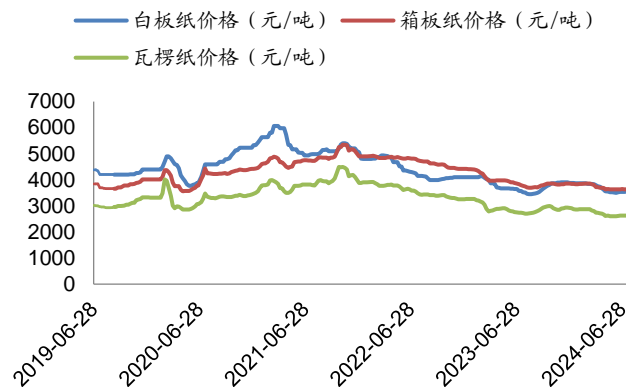
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 28 浆纸系价格 (元/吨)



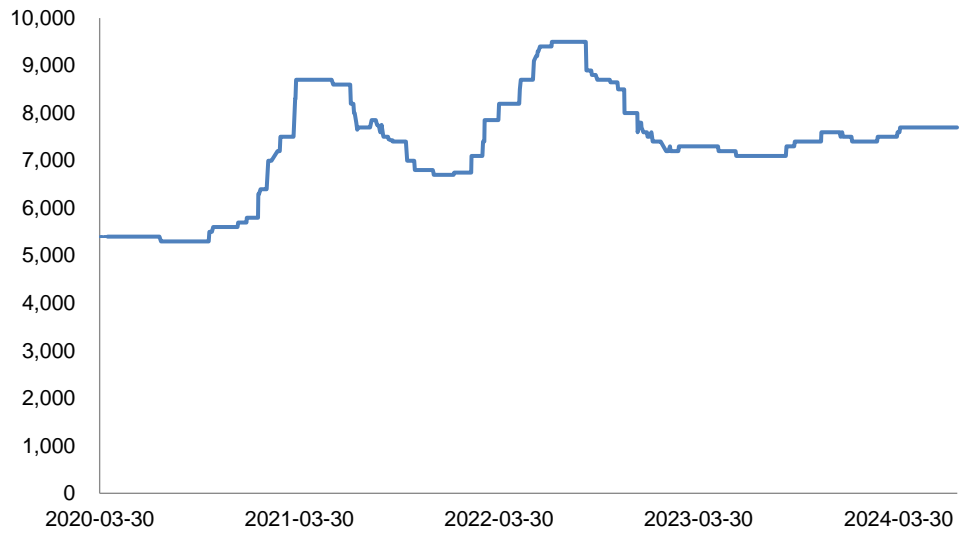
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 29 废纸系价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

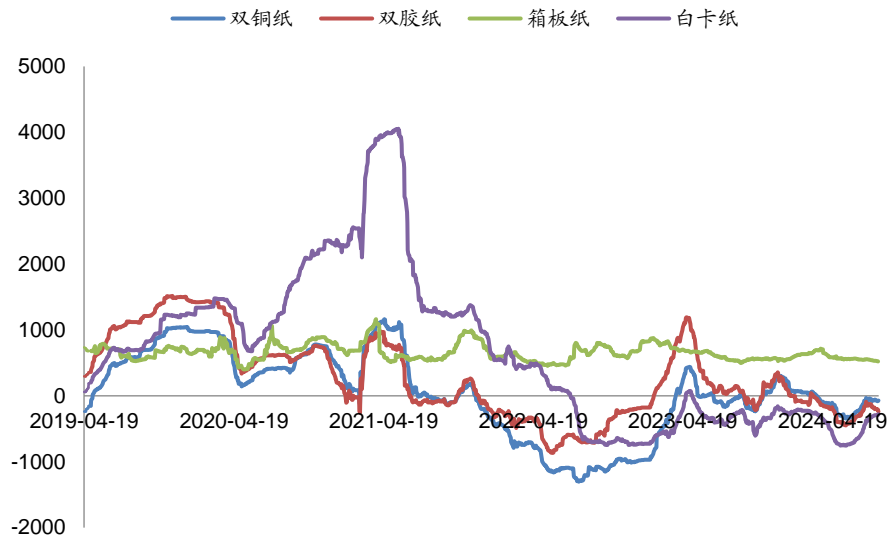
图表 30 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

**吨盈数据:** 截至 2024 年 8 月 8 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-79.43/-212.91/520.37/-290.28 元/吨。

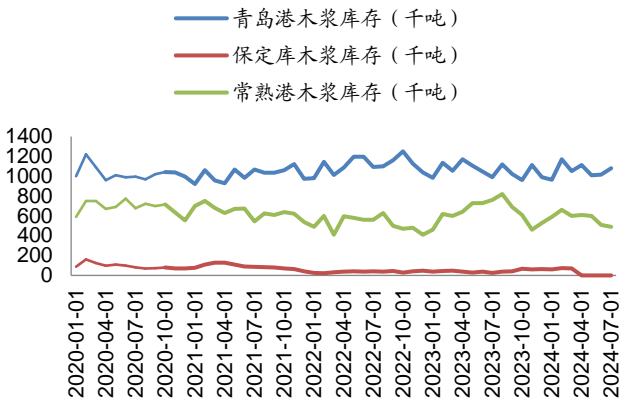
图表 31 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

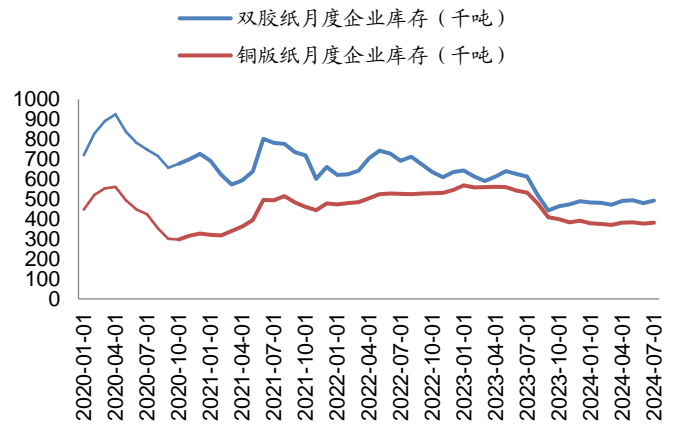
**纸类库存:** 截至 2024 年 7 月 31 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1080/490 千吨, 环比 6.4%/-3.92%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 492/382.3 千吨, 环比 2.5%/1.41%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1730/625.5 千吨, 环比 0%/-4.88%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1219/587 千吨, 环比 0.57%/1.38%; 废黄板纸月度库存天数为 6.5 天, 环比-13.33%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 701.3/1112 千吨, 环比 3.12%/2.87%; 箱板纸月度企业库存/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 32 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 (千吨)



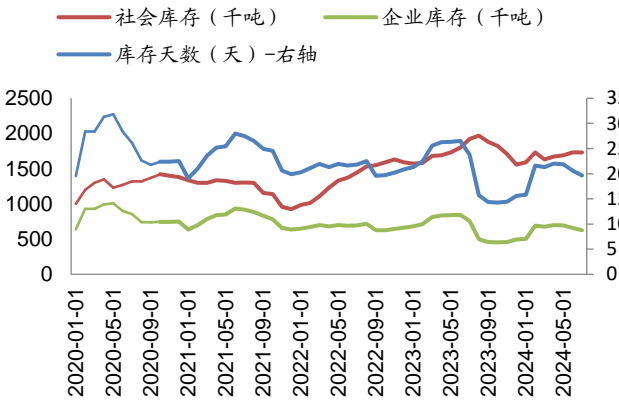
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 33 双胶纸、铜版纸库存 (千吨)



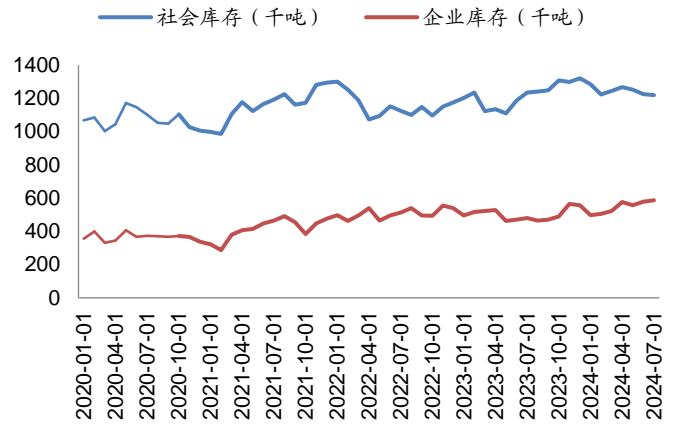
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 34 白卡纸库存 (千吨, 天)



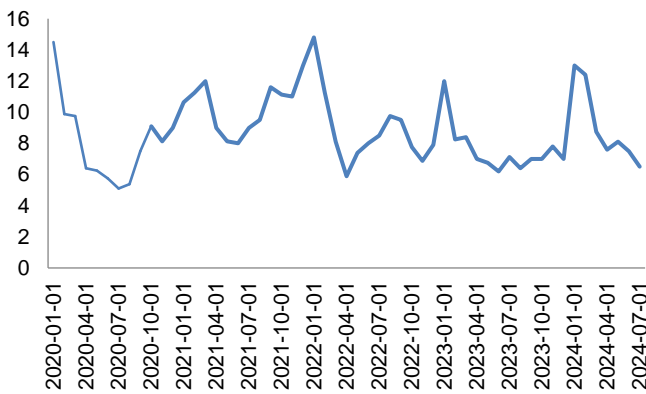
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 35 生活用纸库存 (千吨)



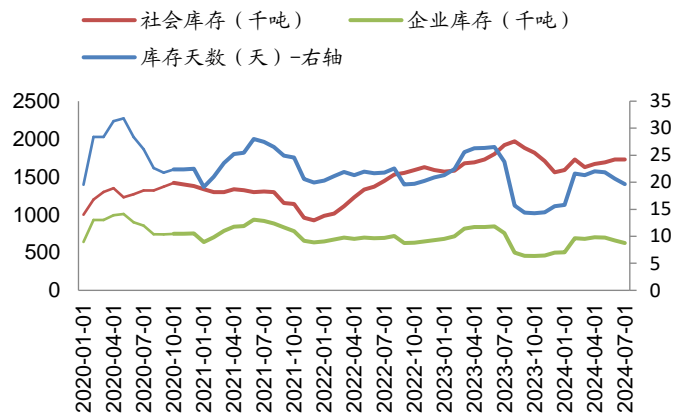
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 36 废黄板纸库存 (天)



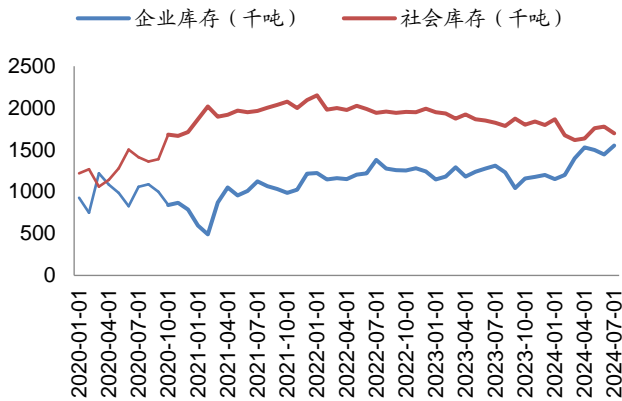
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 37 白板纸库存 (千吨, 天)



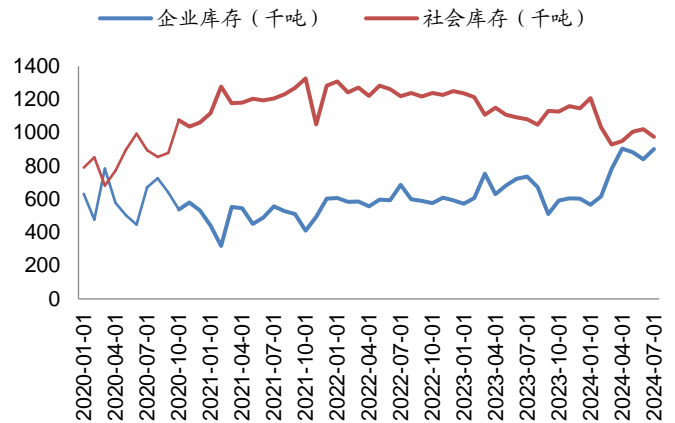
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 38 箱板纸库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 39 瓦楞纸库存 (千吨)

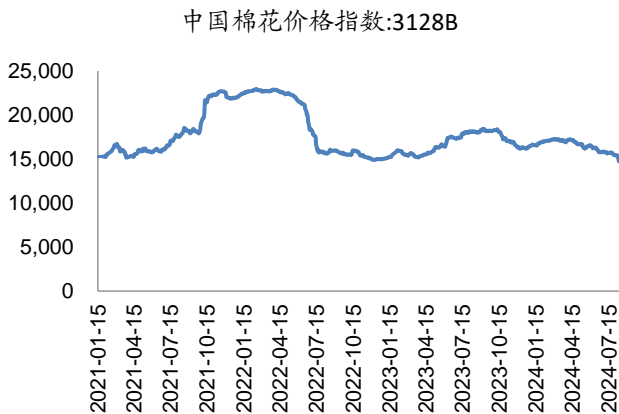


资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

### 3.3 纺织服饰

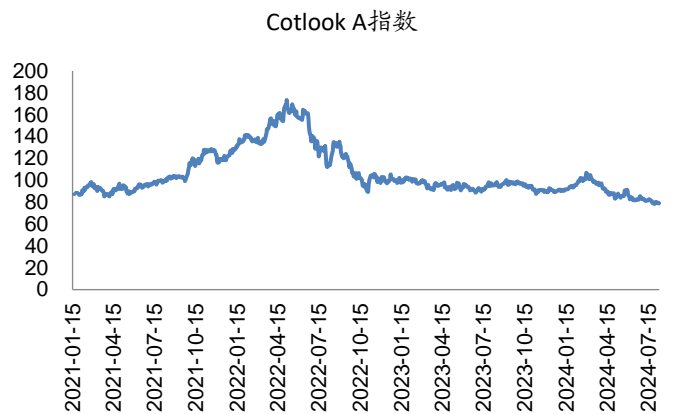
**原材料:** 截至 2024 年 8 月 9 日, 中国棉花价格指数:3128B 为 14730 元/吨, 周环比-4.56%。截至 2024 年 8 月 8 日, Cotlook A 指数为 79.2 美分/磅, 周环比-1.43%。截至 2024 年 8 月 9 日, 中国粘胶短纤市场价为 13400 元/吨, 周环比 0%; 中国涤纶短纤市场价为 7700 元/吨, 周环比 0%。截至 2024 年 8 月 6 日, 中国长绒棉价格指数:137 为 27700 元/吨, 周环比-0.72%; 中国长绒棉价格指数:237 为 26830 元/吨, 周环比-0.74%。截至 2024 年 8 月 9 日, 内外棉差价为 321 元/吨, 周环比-65.22%。

图表 40 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)



资料来源: wind, 全国棉花交易市场, 华安证券研究所

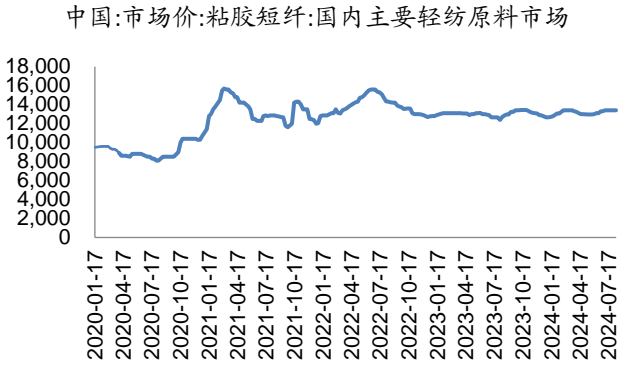
图表 41 Cotlook A 指数 (美分/磅)



资料来源: wind, 华安证券研究所



图表 42 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



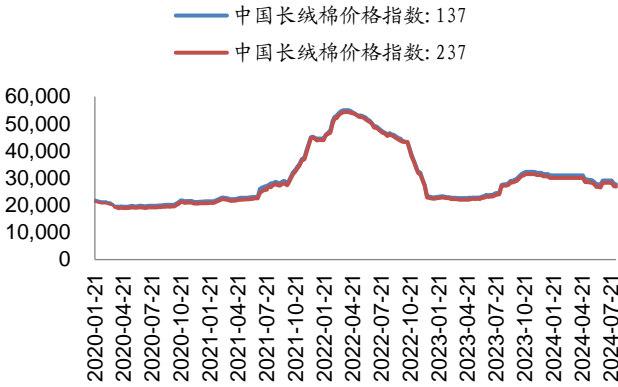
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 43 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



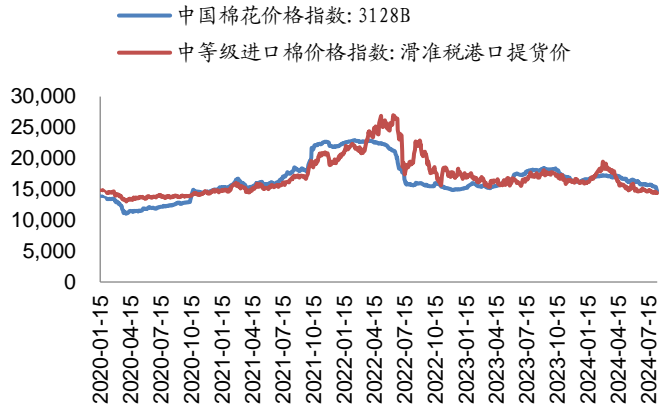
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 44 中国长绒棉价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

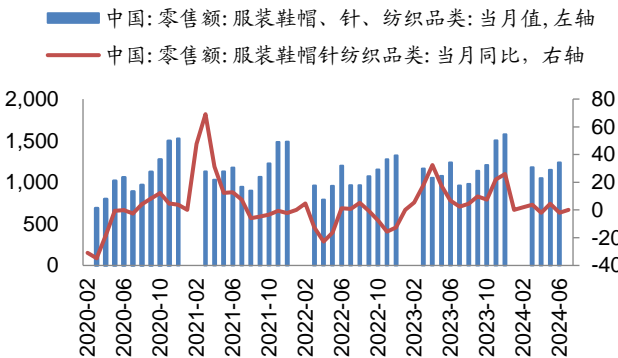
图表 45 内外棉价差走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

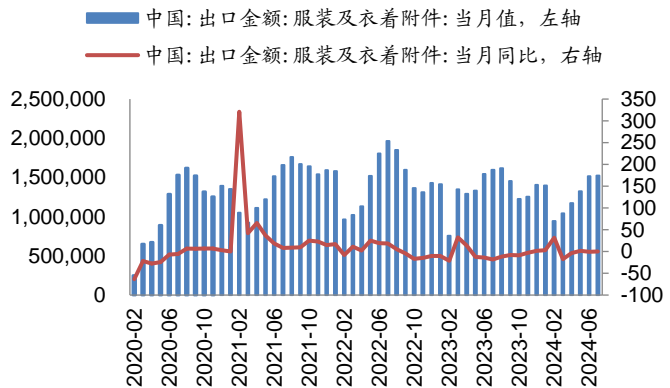
销售数据: 2024年6月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为1237亿元, 同比-1.9%; 当月服装及衣着附件出口金额为1514641万美元, 同比-0.6%。

图表 46 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化 (亿元, %)



资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 47 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化 (万美元, %)



资料来源: wind, 海关总署, 华安证券研究所

## 4 行业重要新闻

### (1) 中国产业经济信息网：展示造纸科技成果，促进造纸工业高质量发展，中国国际造纸科技周将于九月举办（2024-08-03）

为了促进我国造纸工业的高质量发展，更好地展示造纸行业的科技发展成果，为造纸企业及相关行业搭建沟通交流的平台，第31届“2024中国国际造纸科技周”将于2024年9月24日—27日在武汉国际博览中心举行。同期还将举办“2024中国国际造纸科技展览会”，“2024中国国际造纸创新发展论坛”，“2024国际造纸技术报告会”以及企业技术交流等活动。

中国国际造纸创新发展论坛以“创新铸就新质生产力 绿色引领高质量发展”为主题，围绕“创新、绿色、智造、市场、共享”等方面进行探索和深耕，邀请有关部门领导、国内外知名专家学者、行业企业家及业内各界人士，聚焦新质生产力、创新成果有效转化、产学研用融合共进、原料供应和 market 分析、项目建设与结构调整、智能制造、节能减排与提质增效、低碳发展等热点话题进行交流，探寻新阶段我国造纸产业高质量发展路径。

### (2) 中国产业经济信息网：77项轻工业数字化转型“揭榜挂帅”任务发布（2024-08-08）

2024年8月1日，中国轻工业信息中心正式公布中国轻工业数字化转型急需解决的技术目录。

为贯彻党的二十大及二十届三中全会精神，推动轻工业高端化、智能化、绿色化发展，针对轻工行业门类多、应用场景广的特点，中国轻工业信息中心此前面向行业重点骨干企业征集企业急需的数字化转型技术方案。经系统梳理，企业提出包括食品综合、家电、酿酒等25个领域的77项数字化技术问题急需解决。

中国轻工业信息中心介绍，此次发布的揭榜制项目聚焦智能制造、节能低碳、AI设计、智慧产业集群等前沿科技创新和产业变革领域，重点围绕共性关键、急需紧缺领域，开展“卡脖子”技术攻关和科技成果转化。期待拥有成功经验、成熟方案的企业和团队针对技术方案目录，揭榜挂帅，为轻工业数字化转型提供支撑，为“智慧轻工”建设贡献积极力量。

### (3) 中纸网：包装纸旺季临近，造纸企业掀起涨价潮（2024-08-08）

近期，造纸企业掀起涨价潮，其中包装纸价格全面上调。业内人士认为，8月份行业逐步进入旺季，在节日效应以及规模纸厂带动下，需求端或存在增长预期。从各家纸企发布的调价函来看，太阳纸业、晨鸣纸业、玖龙纸业等众多纸企的调价已从8月1日实行，其中，瓦楞原纸、箱板纸等纸种价格上调幅度约30/吨。卓创资讯表示，箱板及瓦楞纸市场在进入8月份后有望实现小幅反弹，在需求端，8月下旬纸厂进入中秋节备货季，成品纸销量将增加。同时，成本端也将对包装纸的价格走势形成支撑。

### (4) 纸业网：进口纸浆价格大幅下跌（2024-08-09）

本周，中国进口纸浆价格出现大幅下跌。其中，漂白软木牛皮纸(BSK)纸浆价格每吨下跌60美元，漂白硬木牛皮纸(BHK)纸浆价格更是暴跌了110-120美元。在这之前，国际卖家和中国买家之间的价格谈判已经僵持了两个月，供应商拒绝接受买家降低价格的要求，导致业务进展缓慢。

首先宣布降价的是 Arauco，这家供应商将辐射松 BSK 的价格下调 55 美元/吨，至 765 美元/吨（7 月 25 日）。然而，当时 Arauco 并未对 BHK 提出报价。消息人士称，尽管 Arauco 率先降价，但买家反应冷淡，显然是在观望其他主要供应商的反应。

本周早些时候，有买家得知，一家北欧主要生产商因高成本（尤其是木片成本）拒绝跟进降价，并将其北部 BSK(NBSK)的报价维持在 820 美元/吨。与此同时，另一家北欧供应商则将其 NBSK 价格下调至 800 美元/吨。

随后，买家纷纷转向 Arauco 及其他供应商，这些供应商将 NBSK 价格进一步下调至 760 美元/吨，谈判因此正式启动。7 月 30 日，书赞按诺宣布将 BHK 价格下调 100 美元至 650 美元/吨，其他卖家如 Arauco 和 Bracell 也跟随降价，买卖双方终于开始实质性谈判。

#### **(5) 中服网：1~7 月全国纺织品服装出口 1698.4 亿美元，同比增长 1.1% (2024-08-09)**

根据海关总署今日统计快讯，今年前 7 个月，全国纺织品服装出口 1698.4 亿美元，同比增长 1.1%（以人民币计同比增长 3.7%），增速较今年上半年有所放缓。其中，纺织品出口 808.6 亿美元，同比增长 3.3%（以人民币计同比增长 6.0%）；服装出口 889.8 亿美元，同比微降 0.8%（以人民币计同比增长 1.6%）。

7 月当月，我国纺织品服装对全球出口 268.0 亿美元，同比减少 0.5%（以人民币计同比减少 1%）。其中，纺织品出口 115.4 亿美元，同比上涨 4.0%（以人民币计同比增长 3.5%）；服装出口 152.6 亿美元，同比下降 3.6%（以人民币计同比下降 4.2%），降幅较上月扩大 3 个百分点。

## **5 公司重要公告**

#### **(1) 开润股份：关于全资子公司与专业投资机构共同投资的公告 (2024-08-05)**

安徽开润股份有限公司（以下简称“公司”“本公司”）全资子公司宁波浦润投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“宁波浦润”）于 2024 年 8 月 2 日与专业投资机构天津砺思企业管理咨询有限公司及其他有限合伙人签署了《天津砺思星棠海河创业投资合伙企业（有限合伙）合伙协议》，宁波浦润拟作为有限合伙人，使用自有资金 2,000 万元参与投资天津砺思星棠海河创业投资合伙企业（有限合伙）（以下简称“砺思星棠海河”）。

根据《深圳证券交易所创业板股票上市规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——交易与关联交易》《公司章程》等有关规定，本次投资无需提交公司董事会或股东大会审议，不构成同业竞争和关联交易，也不构成《上市公司重大资产重组管理办法》的重大资产重组。

#### **(2) 尚品宅配：关于董事会完成换届选举的公告 (2024-08-07)**

广州尚品宅配家居股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 8 月 7 日召开了 2024 年第二次临时股东大会，审议通过了《关于提名第五届董事会非独立董事候选人的议案》《关于提名第五届董事会独立董事候选人的议案》，同意选举李连柱先生、周淑毅先生、彭劲雄先生、付建平先生为公司第五届董事会非独立董事，选举许晓霞女士、赵俊峰先生、葛淳棉先生为公司第五届董事会独立董事，任期自本

次股东大会审议通过之日起三年。

公司第四届董事会非独立董事肖冰先生、何超先生，以及第四届董事会独立董事彭说龙先生、胡鹏翔先生、曾萍先生在新一届董事会就任后不再担任公司董事及董事会下设相关专门委员会职务，也不在公司担任其他职务，不存在应当履行而未履行的承诺事项。截至本公告披露日，肖冰先生、何超先生、彭说龙先生、胡鹏翔先生、曾萍先生均未持有公司股份。

### **(3) 大叶股份：关于实际控制人增持公司股份计划期限届满暨增持完成的公告（2024-08-07）**

截至 2024 年 8 月 6 日，公司实际控制人叶晓波先生的增持计划已实施完毕。其通过深圳证券交易所集中竞价方式累计增持公司股份 1,827,180 股，占截至 2024 年 8 月 5 日公司剔除回购专户股份的总股本比例为 1.09%，增持金额为人民币 17,672,163.27 元（不含交易费用），增持金额已超过增持计划金额的下限，且未超过增持计划金额的上限，本次增持计划已实施完毕。

### **(4) 太阳纸业：关于限制性股票激励计划（2021—2023）第三个解锁期解锁的限制性股票上市流通的提示性公告（2024-08-09）**

山东太阳纸业股份有限公司（以下简称“公司”或“太阳纸业”）限制性股票激励计划（2021-2023）第三个解除限售期符合解锁条件的激励对象为 1,150 人，本次解锁的限制性股票数量为 1,234.62 万股，占公司 2024 年第二季度末总股本 2,794,573,119 股的 0.4418%。本次解锁的限制性股票的上市流通日为 2024 年 8 月 12 日。本次实施的限制性股票激励计划与已披露的限制性股票激励计划不存在差异。

### **(5) 百亚股份：2024 年半年度报告（2024-08-10）**

报告期内，公司坚持既定发展战略，聚焦优势资源，持续打造品牌力和产品力，渠道上深耕核心优势地区，加快电商和新兴渠道建设，有序拓展全国市场。2024 年上半年，公司实现营业收入 15.32 亿元，较去年同期增长 61.3%；归属于上市公司股东的净利润 1.80 亿元，较去年同期增长 36.4%。经营活动产生的现金流量净额为 1.91 亿元，同比增加 2.34%。基本每股收益和稀释每股收益都为 0.42 元/股，同比增加 35.48%。

## **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。