



轻工制造&纺织服装行业 2022 年中报业绩综述报告：龙头中报 彰显业绩韧性 Q3 需求与盈利边 际将好转



投资要点:

轻工制造:二季度行业盈利环比改善,经营性现金流出现好转上半年,行业营收同比增长 5.85%,归母净利润同比下滑 36.07%。Q2 行业综合毛利率为 20.60%,同环比分别变动-1.11pct./+0.94pct.,净利率为 6.25%,同环比分别变动-2.18pct./+1.30pct.。Q1 行业经营性现金流为-19.03 亿元, Q2 行业经营性现金流明显好转,达到 200.90 亿元。

家居用品迈入需求释放期可期,包装印刷盈利边际或迎修复 1) 家居用品:疫情冲击线下渠道销售拖累收入增长, Q2 收入为 560.09 亿元,同比-0.32%,归母净利润下滑幅度收窄 20.12pct.。板块综合毛利率为 28.12%,同比+7.14pct., Q2 同环比+7.27pct./+1.68pct.。在二季度疫情影响之下,定制家居与成品家居板块营收出现明显放缓,两大板块内分化深化; 2) 造纸: Q2 单季度收入增速为 18.90%,较 Q1 提升 10.89pct.。但收入端的尚佳表现并未催动业绩增长, Q2 归母净利润为 22.98 亿元,同比下滑 52.46%。

上半年国内纸制品价格上涨幅度不大,较年初平均变动幅度为-0.02%。而原材料端,较年初平均涨幅为 8.17%。纸价相对处于滞涨状态,成本上行下压制盈利能力; 3) 包装印刷:包装印刷在 Q2 收入端压力进一步增加,实现营收 291.23 亿元,同比微增 1.19%,增速较 Q1 下降 8.49pct.。需求弱势表现,加大行业在收入端的压力。进入 Q3,纸制品、铝价和塑料材料价格出现松动回调,预计将有所缓解成本压力,包装印刷行业盈利边际或

逐步修复。

纺织服装：二季度营收与利润率现双降

Q2 行业收入端微幅下降 2.98%至 1,143.20 亿元，但归母净利润端同比下滑 29.13%，环比 Q1 减少 39.96pct.，利润规模为 61.21 亿元。上半年期间费用率为 14.17%，较去年同期下降了 4.83pct.。但由于毛利率同比大幅下降了 7.39pct.至 24.03%，导致净利润率最终同比下降 1.67pct.达到 6.18%。

半年度出口景气度好，但疫情抑制国内消费

1) 纺织制造：Q2 纺织制造营收与归母净利润增速分别为 5.99%和 4.82%，服装、鞋靴出口快速增长，保障了纺织制造订单充裕。Q2 毛利率为 17.41%，同环比变动-0.83pct.和 0.28pct.，净利率为 8.87%，同环比提升 0.27pct.和 2.24pct.。棉花价格触顶回落，贬值或增加汇兑收益；2) 服装家纺：2022 年上半年，行业营收 857.15 亿元，同比增长 1.94%（纺织服饰行业为 4.33%），归母净利润 62.02 亿元，同比下滑 20.62%（纺织服饰行业为-10.32%），服装家纺为疫情冲击最大的行业。7 月，国内服装相关社零额实现增长，需求侧逐步回暖，将推动行业逐步迎来改善；3) 饰品：分季度看，营收 Q1/Q2 分别为 469.19 亿元/367.50 亿元，同比变动 +10%/-5.9%，归母净利润 Q1/Q2 分别为 16.17 亿元/11.45 亿元，同比分别变动-4.86%/-33.73%。

投资策略与建议

我们认为，头部家居企业持续推进整家定制模式落地，依托品类融合助推客单价增长，在现阶段地产行业筑底情况下，龙头企业将更具业绩韧性。进入 Q3 “金九银十” 传统销售旺季逐步开启，家居需求将迎来释放。重点推荐欧派家居（603833）、顾家家居（603816）、索菲亚（002572）；在原材料价格逐步回落的情况之下，我们看好包装印刷以及纺织制造盈利边际的持续改善，重点推荐华利集团（300979）和裕同科技（002831）；疫情之下催化消费者对于居家健身的需求，“轻运动” 风潮兴起之下。我们看好运动服饰和户外用品景气度延续。同时，消费者对于国牌、中国元素认可度日益提升，国产运动品牌对于设计、面料、舒适度和功能性等多层面持续升级，将助推市场份额的持续提升。重点推荐：牧高笛（603908）和探路者（300005）我们认为，千禧一代消费者的崛起，以及珠宝首饰品牌在产品样式、工艺以及渠道等方面的升级，将持续推动行业保持高景气，而在疫情有效控制之下，7 月金银珠宝社零大增 22.10%，短期行业仍将继续回暖。重点推荐：周大生（002867）和中国黄金（600916）。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_45945

