

# 轻工制造行业周报（23年第46周）

## 双十一大促落幕，家居家具行业销售表现相对靓丽

超配

### 核心观点

**本周研究跟踪与投资思考：**在家居焕新消费季叠加大促活动背景下，此次双十一家居家具行业整体销售向好，家具建材全网销额同比+1.1%，家居家具品牌在各大平台也都取得了相对靓丽表现。

**2023年双十一大促落下帷幕，家具建材类全网销额同比增长1.1%。**根据星图数据，双十一全网全品类实现销额11386亿元，同比增长2.1%，其中综合电商、直播电商、新零售与社区团购销额分别同比-1.1%/+18.6%/+8.3%/-8.2%，综合电商的销额占比依然接近80%。分类目来看，此次双十一大促活动中头部品类的销额均有小个位数下滑，相较而言家具建材品类表现稳健，实现销额445亿元，同比增长1.1%。

**家居家装在各平台均有不错表现，行业回暖趋势明显。**（1）**天猫：**双十一期间家装家居品牌增长强劲，10月31日晚8点开售首小时即有806个家装家居品牌成交额超去年全天。根据天猫全周期榜单，顾家家居在住宅家居品牌销售中位列第5，排名较去年上升1位；索菲亚、欧派与志邦分别处于定制建材销售榜中第一、第五与第十的位置；瑞尔特在厨房卫浴品牌中也取得不错成绩。（2）**京东：**以低价与服务加码家居家具销售。双十一期间九牧、顾家家居等3000个家电家居品牌成交额同比增长超50%，喜临门、瑞尔特等超2000个家电家居品牌成交额同比增长超100%。其中低价家居产品销售亮眼，家具品类提供送装一体服务的商品成交额同比+100%。（3）**快手：**家具家装类目领跑高增长。双十一期间快手消费电子家居行业品牌GMV同比增长624%。在家具家装类目中，床GMV同比+5985%，床垫GMV同比+378%，沙发GMV同比+106%，智能门锁GMV同比+824%。（4）**居然之家：**销额同比+42.8%，超额完成20%的增长目标。居然之家双十一销额同比增长42.8%，其中线上Doorverse官方旗舰店成交同比+33.4%，线下有400余家门店参与，一线城市门店同比增长超25%、二三线城市门店销售增长近50%。分品类看定制家具、系统门窗、软体家居等品类销售同比增长超35%，顾家、索菲亚与欧派等品牌产品成为销售爆款。

**重点数据跟踪：市场回顾：**上周轻工板块+0.64%，周相对收益+1.16%。**家居板块：**10月家具零售额同比+1.7%，建材家居卖场销售额同比+79.9%；上周TDI国内现货价下跌100元/吨，纯MDI现货价下跌500元/吨，软泡聚醚市场价下跌150元/吨。**浆价纸价：**上周原料与成品纸价格整体稳定，外盘针叶浆、阔叶浆价格均持平；内盘针叶浆上涨50元/吨、阔叶浆持平；内盘溶解浆环比持平；废纸现货价下跌4元/吨；上周白卡纸、双胶纸市场价均持平，箱板纸价格持平、瓦楞纸下跌45元/吨。**地产数据：**10月住宅竣工同比+14.0%，30大中城市商品房成交面积同比-2.6%，十城二手房成交面积同比+45.2%。**出口数据：**10月家具及纸制品出口额降幅有所走扩。

**投资建议：促消费及地产利好政策密集出台，浆价持续下行，看好家居及造纸企业的业绩弹性。**家居板块当前估值位于低位，地产利好及促消费政策加码，有望推动楼市和消费持续回暖，家居板块龙头估值有望先行修复，重点推荐：**欧派家居/顾家家居/箭牌家居/志邦家居/索菲亚/公牛集团**；关注造纸链盈利弹性，重点推荐**太阳纸业**以及特种纸龙头**仙鹤股份**；建议关注低基数即将到来的出口链板块：**匠心家居/顾家家居/致欧科技**。

### 行业研究·行业周报

#### 轻工制造

#### 超配·维持评级

证券分析师：陈伟奇 0755-81982606  
chenweiqi@guosen.com.cn S0980520110004  
证券分析师：王兆康 0755-81983063  
wangzk@guosen.com.cn S0980520120004

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《轻工制造行业三季报综述&11月投资策略-Q3经营改善、盈利回升，家居及造纸龙头韧性显现》——2023-11-12  
《轻工制造行业周报（23年第42周）-双十一预售开启，9月地产数据改善，10月浆纸价延续上涨》——2023-10-24  
《轻工制造行业10月投资策略-关注家居及造纸顺周期板块，出口链有望迎来复苏》——2023-10-11  
《轻工制造行业周报（23年第38周）-CCER管理办法审议通过，欧盟CBAM即将试运行》——2023-09-25  
《轻工制造行业周报（23年第37周）-人造草坪行业梳理：全球市场持续扩容，份额头部集中》——2023-09-19

风险提示：消费复苏不及预期；地产销售竣工不及预期；行业竞争格局恶化。

### 重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2023E	2024E	2023E	2024E
603833	欧派家居	买入	82.47	50,237	5.16	6.03	15.97	13.67
603816	顾家家居	买入	37.08	30,476	2.55	3.00	14.54	12.37
001322	箭牌家居	买入	12.93	12,544	0.77	0.94	16.86	13.80
603801	志邦家居	买入	19.18	8,373	1.47	1.73	13.08	11.11
002572	索菲亚	买入	16.99	15,501	1.46	1.71	11.65	9.92
603195	公牛集团	买入	97.66	87,085	4.18	4.86	23.39	20.08
603899	晨光股份	买入	40.13	37,184	1.91	2.30	21.05	17.43
003006	百亚股份	买入	16.67	7,158	0.58	0.72	28.76	23.05
002078	太阳纸业	买入	11.80	32,977	1.07	1.27	11.03	9.29

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

## 内容目录

1. 核心观点与投资建议 .....	6
2. 本周研究跟踪与投资思考 .....	6
2.1 双十一全网全品类销额同比+2.1%，其中家具建材销额同比+1.1% .....	6
2.2 家居家装在各平台均有不错表现，行业回暖趋势明显 .....	7
3. 上周行情回顾 .....	9
4. 重点数据跟踪 .....	9
4.1 家居板块：10月家具零售额延续增长，上周软体原料价格下跌 .....	9
4.2 造纸板块：上周内外盘浆价与成品纸价格偏稳 .....	11
4.3 地产数据：10月竣工延续双位数增长，商品房销售降幅收窄 .....	12
4.4 出口数据：10月家具及纸制品出口额同比延续下滑 .....	14
5. 重点公司公告与行业动态 .....	15
5.1 公司公告 .....	15
5.2 行业动态 .....	15
6. 重点标的盈利预测 .....	16

## 图表目录

图 1: 2023 年双十一全网全品类销额同比+2.1% .....	7
图 2: 2023 年双十一分类目: 家具建材销额同比+1.1% .....	7
图 3: 天猫双十一住宅家具与定制建材品牌销售榜单 .....	7
图 4: 天猫双十一家装与厨房卫浴品牌销售榜单 .....	7
图 5: 快手双十一期间家具家装类目实现高增长 .....	8
图 6: 居然之家双十一销售同比+42.8%, 顾家、索菲亚与欧派等品牌产品成为销售爆款 .....	8
图 7: 上周轻工板块实现相对正收益 .....	9
图 8: 上周轻工子板块涨跌幅 .....	9
图 9: 社零与家具类零售额当月及累计同比 .....	10
图 10: 建材家居卖场销售额当月及累计同比 .....	10
图 11: TDI 国内现货价 (元/吨) .....	10
图 12: 纯 MDI 现货价 (元/吨) .....	10
图 13: 软泡聚醚华南地区市场价 (元/吨) .....	11
图 14: 外盘针叶浆阔叶浆价格 (美元/吨) .....	11
图 15: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨) .....	11
图 16: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨) .....	12
图 17: 废纸现货价格 (元/吨) .....	12
图 18: 白卡纸和双胶纸价格 (元/吨) .....	12
图 19: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨) .....	12
图 20: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速 .....	13
图 21: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速 .....	13
图 22: 30 大中城市商品房成交面积及增速 .....	13
图 23: 30 大中城市商品房成交面积分结构增速 .....	13
图 24: 十城二手房成交面积及同比增速 .....	14
图 25: 家具及其零件出口额及同比增速 .....	15
图 26: 纸浆及纸制品出口额及同比增速 .....	15

表 1: A 股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名 .....	9
表 2: 上周地产政策动态 .....	14

## 1. 核心观点与投资建议

Q3 家居行业整体景气偏弱，龙头经营韧性凸显，盈利端大宗原材料价格红利与降费控本提效加持下业绩整体延续向好趋势。展望后续，地产利好及促家居消费等提振政策持续落地，Q4 家居焕新季与旺季来临，预计有望在订单与终端销售上逐渐体现。行业格局优化下龙头长期成长性凸显，看好基本面较强的龙头估值率先修复，推荐整装模式引领增长的定制家居龙头**欧派家居**，整家战略下客单值提升明显的**索菲亚**，运营稳健第二曲线快速增长的**志邦家居**以及新老业务新老渠道同步发力的**公牛集团**；推荐多元布局综合实力强的软体家具龙头**顾家家居**；同时看好成长性较好、弹性较大的智能家居标的，关注智能坐便器带动增长的卫浴龙头**箭牌家居**以及卡位智能家居的智能晾晒龙头**好太太**；

造纸产业链面临的成本高企格局迎来转机，Q3 浆价稳中上行叠加需求复苏打通提价通道，叠加前期低价浆的应用，纸企盈利底部向上。关注造纸链成本下行的盈利弹性释放，重点推荐**太阳纸业**，特种纸龙头**仙鹤股份**以及大包装战略持续推进的纸包装龙头**裕同科技**。

出口链方面，随着海外库存去化补库需求回升，Q4 海外黑五、圣诞节等大促来临，同时龙头在出口复苏基础上客户开拓、渠道拓展与供应链优化等  $\alpha$  属性凸显，预计仍有望延续优异表现。建议关注自主品牌建设发力的智能家居出口龙头**匠心家居**，境外业务稳步拓展的软体龙头**顾家家居**以及家居跨境电商龙头**致欧科技**。

文娱行业近年受双减与疫情双重打击，龙头通过新业务发力驱动增长。线下零售逐步复苏，大学汛文娱消费回暖，重点推荐**晨光股份**。

个护家清板块韧性显现，本土品牌通过渠道变革与产品升级实现稳健业绩，未来份额扩张成长性充足，重点推荐**百亚股份**，建议关注**蓝月亮集团**、**恒安国际**。

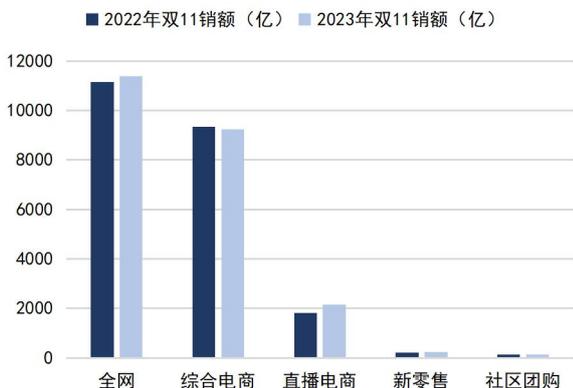
## 2. 本周研究跟踪与投资思考

双十一大促落幕，随着消费者需求理性，平台亦更加聚焦价格、品质与服务。在家居焕新消费季叠加大促活动背景下，此次双十一家居家具行业整体销售向好，家具建材全网销额同比增长 1.1%，家居家具品牌在各大平台也都取得不错表现。

### 2.1 双十一全网全品类销额同比+2.1%，其中家具建材销额同比+1.1%

双十一大促落下帷幕，家具建材类销额实现小幅微增。根据星图数据，2023 年双十一全网全品类实现销额 11386 亿元，同比增长 2.1%，其中综合电商、直播电商、新零售与社区团购销额分别同比-1.1%/+18.6%/+8.3%/-8.2%，综合电商的销额占比依然接近 80%。分类目来看，此次双十一大促活动中头部品类的销额均有小个位数下滑，相较而言家具建材品类表现稳健，全网实现销额 445 亿元，较去年同期增长 1.1%。

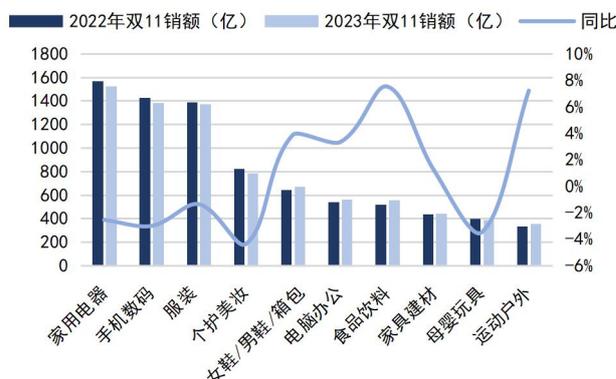
图1: 2023年双十一全网全品类销额同比+2.1%



资料来源: 星图数据, 国信证券经济研究所整理

注: 京东平台监测时间为10月23日20:00-11月11日23:59; 其他平台为10月31日20:00-11月11日23:59; 下同

图2: 2023年双十一分品类: 家具建材销额同比+1.1%



资料来源: 星图数据, 国信证券经济研究所整理

## 2.2 家居家装在各平台均有不错表现, 行业回暖趋势明显

**天猫: 双十一期间家装家居品牌增长强劲。**天猫双十一于10月31日晚8点正式开售, 根据天猫双十一战报, 成交首小时即有806个家装家居品牌成交额超去年全天。据天猫全周期榜单(10月31日-11月11日), 以我们主要关注的上市公司来看: 顾家家居在住宅家居品牌销售中位列第5, 排名较去年上升1位; 索菲亚、欧派与志邦分别处于定制建材销售榜中第一、第五与第十的位置; 瑞尔特在厨房卫浴品牌中也取得不错成绩。

图3: 天猫双十一住宅家具与定制建材品牌销售榜单



资料来源: 天猫, 国信证券经济研究所整理

图4: 天猫双十一家装与厨房卫浴品牌销售榜单



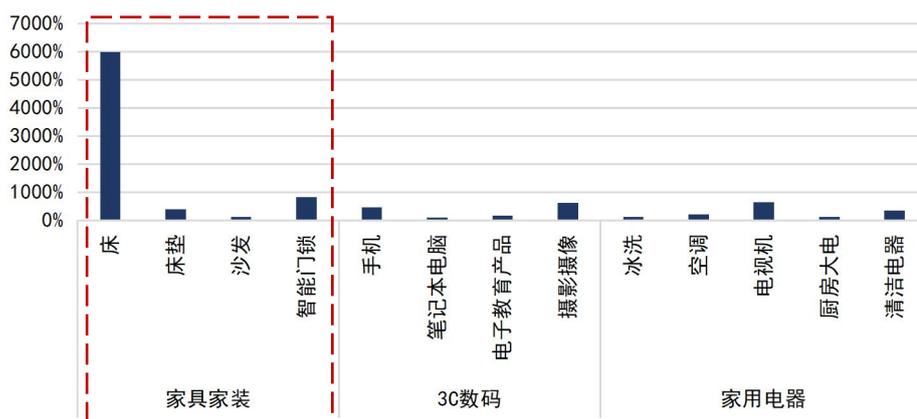
资料来源: 天猫, 国信证券经济研究所整理

**京东: 以低价与服务加码家居家具销售。**根据京东家电家居双十一全周期战报: 九牧、顾家家居等3000个家电家居品牌成交额同比增长超50%, 喜临门、瑞尔特等超2000个家电家居品牌成交额同比增长超100%。其中低价家居产品销售亮眼,

箭牌智能马桶 1316、好太太大屏照明嵌入式晾衣架成交额同比增长超 5 倍，欧派 598 元/m<sup>2</sup>的“装满家”新品套餐成交额环比增长超 5 倍，索菲亚全能整家套餐成交额同比+150%，此外家具品类提供送装一体服务的商品成交额同比+100%。

**快手：家具家装类目领跑高增长。**根据快手双十一战报，双十一期间（10 月 31 日-11 月 11 日）消电家居行业品牌 GMV 同比增长 624%。在家具家装类目中，床 GMV 同比+5985%，床垫 GMV 同比+378%，沙发 GMV 同比+106%，智能门锁 GMV 同比+824%。

图5：快手双十一期间家具家装类目实现高增长



资料来源：快手电商官方公众号，国信证券经济研究所整理

**居然之家：销额同比+42.8%，超额完成 20%的增长目标。**据居然之家双十一战报，双十一销额同比增长 42.8%，其中线上 Doorverse 官方旗舰店成交同比+33.4%，线下有 400 余家门店参与，一线城市的门店增长超 25%、二三线城市门店销售同比增长近 50%。分品类看定制家具、系统门窗、软体家居等品类销售同比增长超 35%，顾家家居、索菲亚、欧派与慕思等品牌的产品成为销售爆款。

图6：居然之家双十一销售同比+42.8%，顾家、索菲亚与欧派等品牌产品成为销售爆款

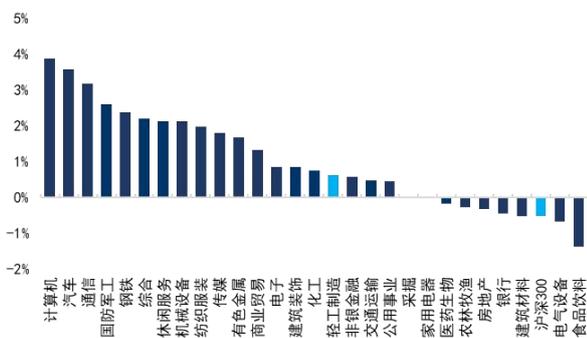


资料来源：居然之家官方公众号，国信证券经济研究所整理

### 3. 上周行情回顾

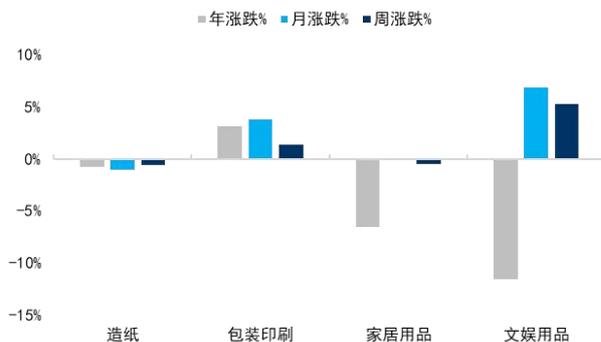
上周轻工板块+0.64%，沪深300指数-0.51%，周相对收益+1.16%。上周轻工行业二级子板块涨跌幅走势分化，造纸、包装印刷、家居用品、文娱用品分别-0.59%、+1.41%、-0.46%、+5.28%。

图7：上周轻工板块实现相对正收益



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图8：上周轻工子板块涨跌幅



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

上周A股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为三柏硕(+61.1%)、凯华材料(+50.6%)、永吉股份(+13.9%)、英联股份(+12.7%)以及通达创智(+11.3%)；港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为恒安国际(+7.6%)、敏华控股(+4.7%)、维达国际(+3.1%)、思摩尔国际(+1.9%)、卡森国际(+1.7%)。

表1：A股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名

A股轻工制造板块涨跌幅前五						港股轻工制造板块涨跌幅前五					
涨幅前五名			跌幅前五名			涨幅前五名			跌幅前五名		
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
001300.SZ	三柏硕	61.1%	600679.SH	上海凤凰	-7.2%	1044.HK	恒安国际	7.6%	2689.HK	玖龙纸业	-7.1%
831526.BJ	凯华材料	50.6%	601515.SH	东风股份	-6.3%	1999.HK	敏华控股	4.7%	1812.HK	晨鸣纸业	-4.4%
603058.SH	永吉股份	13.9%	603863.SH	松炆资源	-6.2%	3331.HK	维达国际	3.1%	2314.HK	理文造纸	-3.2%
002846.SZ	英联股份	12.7%	603398.SH	沐邦高科	-6.0%	6969.HK	思摩尔国际	1.9%	0336.HK	华宝国际	-2.0%
001368.SZ	通达创智	11.3%	603833.SH	欧派家居	-5.4%	0496.HK	卡森国际	1.7%	0468.HK	纷美包装	-1.9%

资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

### 4. 重点数据跟踪

#### 4.1 家居板块：10月家具零售额延续增长，上周软体原料价格下跌

**销售跟踪：**10月家具类零售额同比+1.7%，建材家居卖场销售额同比+79.9%。根据国家统计局，10月我国社会消费品零售总额43333亿元，当月同比+7.6%；1-10月累计385440亿元，累计同比+6.9%；10月家具类零售额137亿元，同比+1.7%；1-10月累计1221亿元，累计同比+2.9%。根据中国建筑材料流通协会，10月建材家居卖场销售额1484亿元，当月同比+79.9%；1-10月累计销售额12895亿元，

累计同比+25.4%。

图9: 社零与家具类零售额当月及累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图10: 建材家居卖场销售额当月及累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

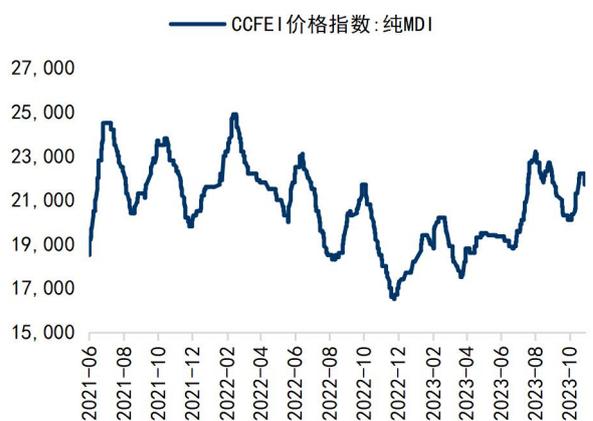
**原料跟踪:** 软体家具上游方面, 截至 11 月 17 日, TDI 国内现货价 16850 元/吨, 较上周下跌 100 元/吨; 纯 MDI 现货价 21700 元/吨, 较上周下跌 500 元/吨; 软泡聚醚市场价 9350 元/吨, 较上周下跌 150 元/吨。

图11: TDI 国内现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图12: 纯 MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图13: 软泡聚醚华南地区市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

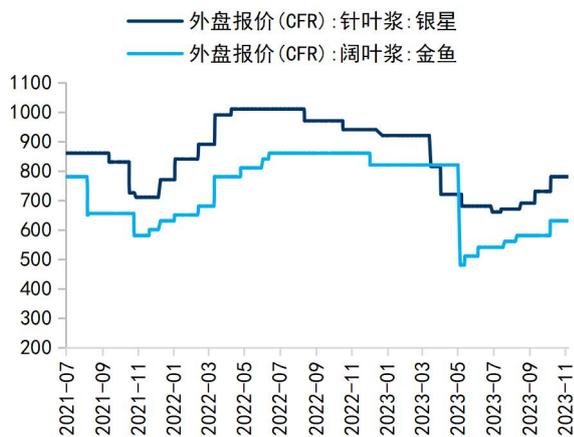
#### 4.2 造纸板块：上周内外盘浆价与成品纸价格偏稳

**原料价格：针/阔叶浆外盘报价**自4月大幅回落后呈小幅抬升趋势，截至11月17日，外盘阔叶浆金鱼报价为630美元/吨，环比上周持平；外盘针叶浆银星报价780美元/吨，环比上周持平。

**针/阔叶浆国内现货价**自3月以来大幅回落，近期报价也有所回升。截至11月17日，华南地区针叶浆银星市场价6150元/吨，较上周上涨50元/吨；华南地区阔叶浆金鱼市场价5550元/吨，较上周持平。

**溶解浆内盘价格**自2022年7月以来持续回落，截至11月17日，溶解浆内盘价格7600元/吨，环比上周持平；**废纸现货价**自2022年5月以来持续走低，9月以来价格小幅抬升，截至11月17日，废纸现货价1572元/吨，较上周下跌4元/吨。

图14: 外盘针叶浆阔叶浆价格 (美元/吨)



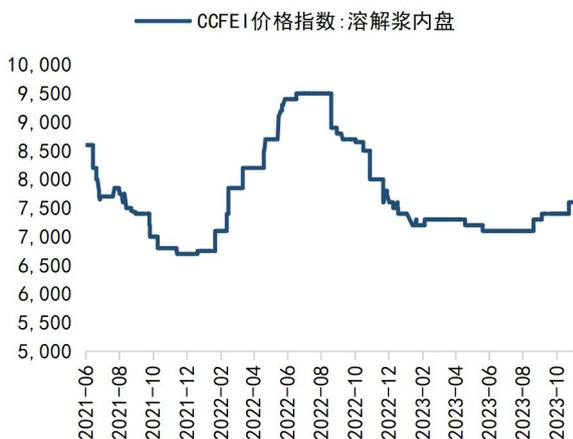
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图16: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

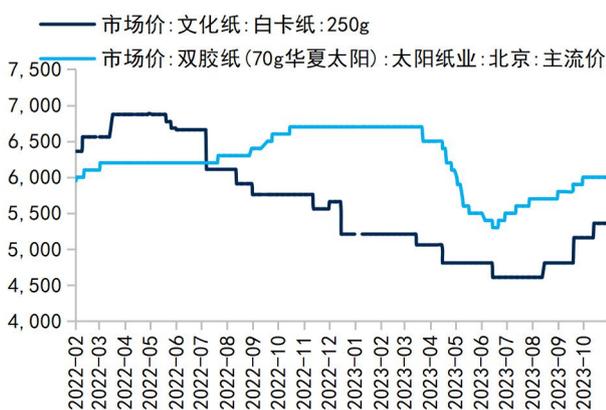
图17: 废纸现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

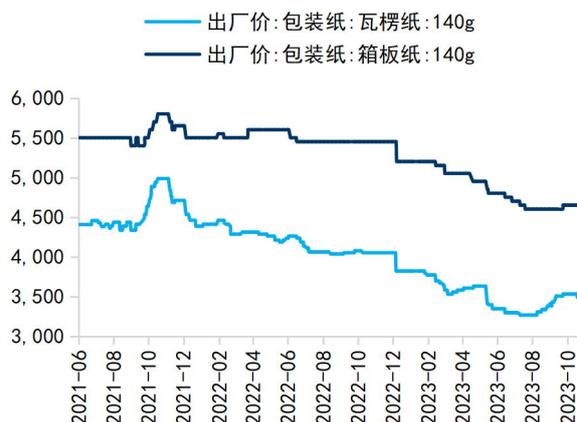
**成品纸价格：文化纸方面**，白卡纸双胶纸价格大幅回落后有上涨趋势，截至11月17日，白卡纸（250g）市场均价为5360元/吨，较上周持平；双胶纸（70g华夏太阳）市场均价为6000元/吨，较上周持平。**包装纸方面**，箱板纸瓦楞纸价格下行后底部逐渐抬升，截至11月17日，箱板纸（140g）市场均价为4650元/吨，较上周持平；瓦楞纸（140g）市场均价3445元/吨，较上周下跌45元/吨。

图18: 白卡纸和双胶纸价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图19: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)



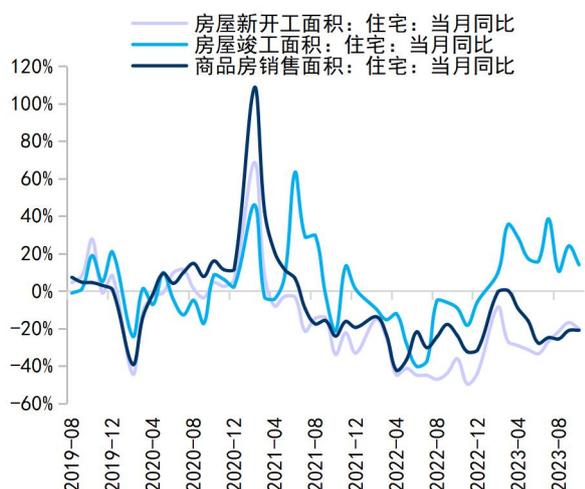
资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

#### 4.3 地产数据：10月竣工延续双位数增长，商品房销售降幅收窄

随着保交楼政策稳步推进，10月住宅竣工依然延续双位数增长。据国家统计局，10月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积分别同比-20.2%/+14.0%/-21.0%，累计数据看，1-10月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积分别同比

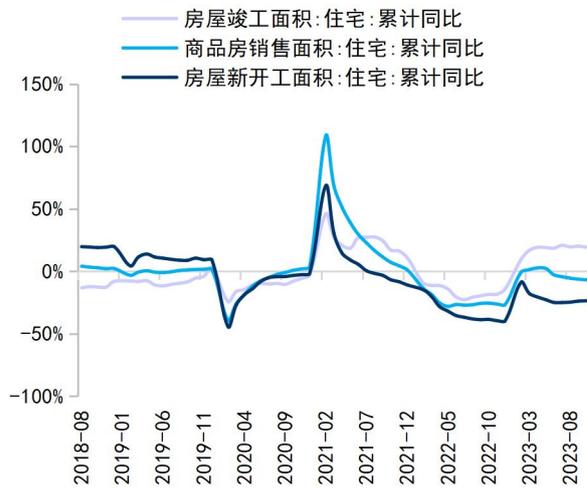
-23.6%/+19.3%/-6.8%，分别较1-9月+0.3pct/-0.8pct/-0.5pct。受益于保交楼政策持续推进，住宅竣工数据依旧延续双位数增长，随着地产利好政策相继落地，住宅新开工与销售数据环比有所改善。

图20: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图21: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

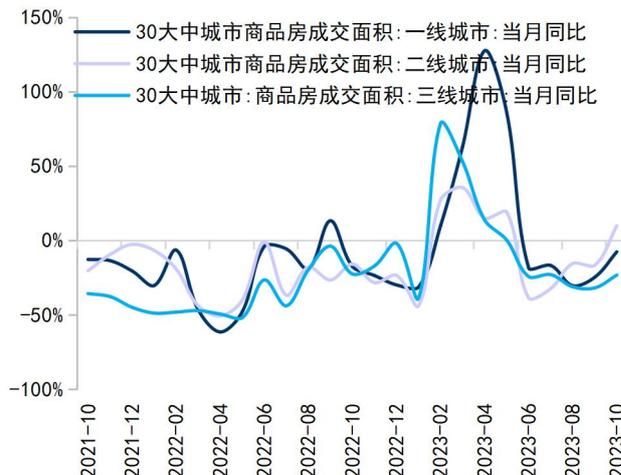
**10月30大中城市商品房成交面积降幅大幅收窄。**10月我国30大中城市商品房成交面积当月同比-2.6%，降幅较9月收窄19.8%，其中一线、二线及三线城市商品房成交面积当月增速分别为-7.7%/+9.8%/-23.3%；累计数据看，1-10月30大中城市商品房成交面积累计同比-6.3%，降幅较1-9月收窄0.4pct，其中一线、二线及三线城市商品房成交面积累计同比分别为+1.6%/-9.0%/-7.6%。周度数据方面，2023W46（11/12~11/19）我国30大中城市商品房成交面积当周同比-32.3%，其中一线、二线、三线城市商品房成交面积当周同比分别-36.9%/-28.4%/-35.8%。

图22: 30大中城市商品房成交面积及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图23: 30大中城市商品房成交面积分结构增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**二手房市场方面，10月十城二手房成交面积双位数增长。**据十城二手房成交面积

数据统计（截至 11 月 17 日已更新 7 城数据），10 月十城二手房成交面积同比 +45.2%。周度数据方面，2023W46（11/12~11/18）我国十城二手房成交面积同比 +22.6%，其中南京、深圳、厦门、苏州、杭州、青岛、扬州、佛山、渭南、北京二手房成交面积分别同比 +9.7%、+54.3%、+6.1%、+17.4%、+103.4%、+35.4%、+18.1%、+17.6%、+35.2%、+6.7%。

图24: 十城二手房成交面积及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**政策端:** 据克而瑞地产研究，2023W45（11/6~11/12）中央层面，住建部部长倪虹解读新发展模式，在体制机制上以人定房、以房定地、以房定钱，并建立房屋从开发建设到维护使用的全生命周期管理机制。地方层面，济南、宁波等 14 城政策优化，主要涉及购房贷款贴息、放松公积金贷款、发放购房补贴等方面。

表2: 上周地产政策动态

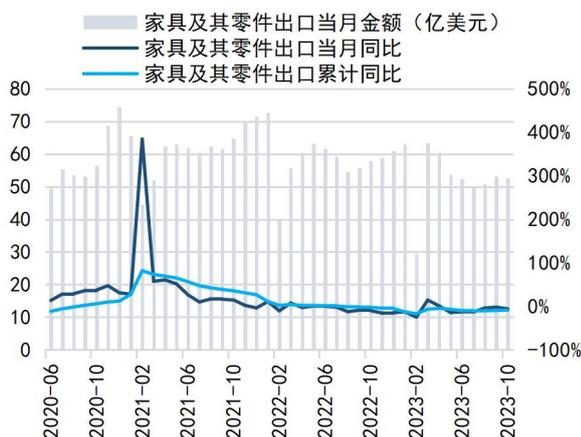
日期	部门	主要内容
11 月 8 日	住建部	加装电梯为老旧小区改造重要内容，建立多渠道筹资机制
11 月 11 日	住建部部长	新模式下房地产企业要有清醒的认识
11 月 5 日	绍兴	加大 2024 年度征迁力度、个人住房按揭贷款支持等
11 月 6 日	青岛	开展“商转组合”贷款业务
11 月 6 日	永州	鼓励金融机构支持房地产企业，不得盲目抽贷、断贷
11 月 6 日	徐州	40 岁以下人才买新房发放最高 30 万元购房券，夫妻可叠加
11 月 7 日	宜宾	组团购买 10 套及以上的购房群体每套补贴 1.5 万元
11 月 7 日	南通	人才在市区购房最多可获得 30 万元补贴，取消单宗商品住宅用地限价要求
11 月 7 日	梧州	实施阶段性购房补贴政策，鼓励金融机构对房企存量融资展期
11 月 8 日	成都	存量住房改造为保障性租赁住房项目，运营期限最少 5 年
11 月 9 日	福州	福州调整预售资金监管节点
11 月 9 日	许昌	加大对省级白名单房企的金融支持力度，支持实行购房补贴
11 月 10 日	扬州	外来人员等购买新建商品住宅最高补贴 10 万元
11 月 10 日	松原	公积金和商业贷款购房可享最高 1.4 万元财政贴息
11 月 10 日	江苏	住房公积金贷款可用于购买法拍房
11 月 10 日	普洱	公积金实行二套房与首套房同等最高贷款额度
11 月 10 日	佛山	佛山发布公积金贷款征求意见稿，首套住房最高可贷 130 万元
11 月 10 日	海南省	海南优化住房公积金个人住房贷款住房套数认定标准
11 月 10 日	六安	高层次人才买房最高补贴 200 万元，人才公寓免费住 5 年
11 月 12 日	宁波	北仑区发布购房补贴实施细则，新房最高不超 6 万
11 月 12 日	济南	首套房公积金贷款最高贷款额度维持 80 万，执行期限延长 3 年
11 月 12 日	盐城	在市区购买新房给予所缴纳契税 50% 购房补贴
11 月 12 日	临沂	临沂发布市中心城区购房契税补贴实施细则

资料来源: 克而瑞地产研究, 国信证券经济研究所整理

#### 4.4 出口数据: 10 月家具及纸制品出口额同比延续下滑

**10月家具与纸制品出口额同比延续下滑。**根据海关总署，10月我国家具及其零件出口额52.6亿美元，单月同比-5.8%，降幅较9月走扩3.7pct；1-10月累计出口额529.1亿美元，累计同比-8.5%。10月纸浆、纸及其制品出口额23.1亿美元，单月同比-15.5%，降幅较9月走扩5.2pct；1-10月累计出口248.4亿美元，累计同比-5.7%。

图25: 家具及其零件出口额及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图26: 纸浆及纸制品出口额及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 5. 重点公司公告与行业动态

### 5.1 公司公告

【敏华控股】发布截至2023年9月30日止六个月中期业绩。报告期内敏华控股实现总收益91.52亿港元（约合84.91亿元人民币），同比减少约4%；权益拥有人应占溢利11.36亿港元（约合10.54亿元人民币），同比增长4.02%。公司整体毛利率约39.1%，去年同期约38.8%。

【欧派家居】11月16日，首次通过回购专用证券账户以集中竞价方式回购公司股份，回购股份数量2.4万股，占目前总股本0.004%，成交总金额200.6万。

【顾家家居】11月1日-11月16日，公司通过集中竞价交易方式累计回购股份118.5万股，占公司总股本0.14%，成交总金额4440.45万元。

### 5.2 行业动态

全国建材家居景气指数BHI 10月份为134.42，环比上涨2.87点，同比上涨36.30点。全国规模以上建材家居卖场10月销售额为1484.20亿元，环比上涨2.03%，同比上涨79.89%；2023年1-10月累计销售额为12895.06亿元，同比上涨25.39%。10月全国建材家居市场继续延续“金九银十”旺季行情，建材家居消费需求进一步释放，BHI继续上涨。

纸箱网：11月份瓦楞纸市场缺乏利好支撑，纸价仍存下行压力。进入11月，瓦楞纸市场供需矛盾逐步增大，瓦楞纸市场观望气氛加剧，新单跟进乏力，价格出现明显下滑。短期市场或仍缺乏利好因素支撑，价格仍存下行压力。（1）供应角度

来看，压力增大。上游纸厂开工负荷率维持稳定，现货供应量较为充足；进口纸到港量稳中有增，1-9月瓦楞纸累计进口数量在254.18万吨，同比增加45.35%；（2）从需求角度来看，终端订单释放不足，特别是双十一、双十二电商节订单无明显起色，导致下游包装厂订单疲软，需求端表现欠佳。

纸视界：2023年10月份，国内有6家浆、纸企业共7条新纸机生产线开机投产，新释放浆、纸产能约258万吨/年。有11家浆纸企业投资了新的浆纸项目，项目种类有漂白化学热磨机械浆、生活用纸、牛皮纸、箱板纸、瓦楞纸等。

海关数据显示10月中国纸浆进口量305.4万吨，环比-6.5%，同比+34.5%，继续保持高增长状态。1-10月累计2988.4万吨，同比增长22.9%。随着海外消费的放缓和受阻，今年新增的三大国外木浆新产能的释放后，大量新增产量涌入了中国市场成为事实。从数据上看，1-10月的木浆进口量已超过去年全年，同比多了近557万吨，而今年1-10月国内木片进口同比减少了近25%（约400万吨）。

## 6. 重点标的盈利预测

表3：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB 2022
				2022	2023E	2024E	2022	2023E	2024E	
001322.SZ	箭牌家居	买入	12.93	0.67	0.77	0.94	19.30	16.86	13.80	2.58
002572.SZ	索菲亚	买入	16.99	1.17	1.46	1.71	14.52	11.65	9.92	2.54
300616.SZ	尚品宅配	买入	18.69	0.23	1.19	1.59	81.26	15.68	11.73	1.04
301061.SZ	匠心家居	无评级	43.13	2.61	2.81	3.43	16.52	15.36	12.56	1.90
603208.SH	江山欧派	增持	32.61	-2.19	2.38	2.95	-14.89	13.71	11.04	4.12
603801.SH	志邦家居	买入	19.18	1.76	1.47	1.73	10.92	13.08	11.11	2.77
603816.SH	顾家家居	买入	37.08	2.20	2.55	3.00	16.85	14.54	12.37	3.25
603833.SH	欧派家居	买入	82.47	4.41	5.16	6.03	18.70	15.97	13.67	2.94
603848.SH	好太太	无评级	15.95	0.55	0.77	0.92	29.00	20.80	17.32	2.90
002078.SZ	太阳纸业	买入	11.80	1.04	1.07	1.27	11.35	11.03	9.29	1.31
600963.SH	岳阳林纸	无评级	6.77	0.34	0.39	0.46	19.91	17.36	14.72	1.34
603733.SH	仙鹤股份	买入	18.54	1.01	1.67	2.18	18.36	11.11	8.50	1.94
002831.SZ	裕同科技	无评级	25.77	1.61	1.81	2.17	15.99	14.21	11.85	2.27
003006.SZ	百亚股份	买入	16.67	0.44	0.58	0.72	37.89	28.76	23.05	5.38
603195.SH	公牛集团	买入	97.66	5.32	4.18	4.86	18.36	23.39	20.08	6.52
603899.SH	晨光股份	买入	40.13	1.39	1.91	2.30	28.92	21.05	17.43	4.99
001206.SZ	依依股份	无评级	16.52	1.14	0.92	1.09	14.49	18.00	15.22	1.68
301376.SZ	致欧科技	无评级	23.95	0.69	0.99	1.23	34.71	24.19	19.47	3.21
1044.HK	恒安国际	无评级	27.70	1.66	2.66	2.93	16.69	10.41	9.45	1.48
1999.HK	敏华控股	无评级	5.35	0.57	0.49	0.61	9.39	10.92	8.77	1.82
2689.HK	玖龙纸业	无评级	4.05	0.70	-0.24	0.84	5.79	-16.88	4.82	0.39
6993.HK	蓝月亮集团	无评级	2.13	0.11	0.20	0.24	19.36	10.65	8.88	1.27

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理

注：无评级公司盈利预测来自Wind一致预期；港股收盘价单位为港元

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	买入	股价表现优于市场代表性指数20%以上
		增持	股价表现优于市场代表性指数10%-20%之间
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		卖出	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
	行业 投资评级	超配	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		低配	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层  
邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032