

分析师：龙羽洁  
登记编码：S0730523120001  
longyj@ccnew.com 0371-65585753

## 地产政策推动有望提升家居需求， 关注细分板块低估值龙头

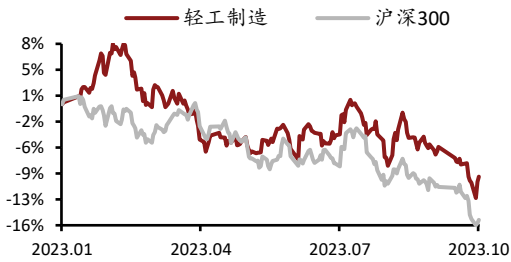
——轻工制造行业月报

### 证券研究报告-行业月报

同步大市(首次)

轻工制造相对沪深300指数表现

发布日期：2024年01月19日



资料来源：中原证券

#### 相关报告

#### 投资要点：

- **市场回顾：**12月轻工制造板块下跌3.21%，同期沪深300指数下跌1.86%，轻工制造板块排在中信一级行业分类单月涨跌幅第20名。细分子板块中，其他轻工、其他家居取得正收益，其余子板块均呈现下跌。
- **造纸：**1-11月规模以上工业企业收入下降，利润增长，产量持续增长。12月废黄板纸价格修复，库存下降，价格和库存均处历史低位，预计后期将有补库需求；国内纸浆价格均有不同程度下降，库存进一步消化，进口纸浆量持续提升。  
**箱板瓦楞纸：**12月价格有小幅回升，分别较上月末价格上涨0.6%、1.45%；箱板纸消费量有所回落，瓦楞纸消费量在全年高位。**文化纸：**12月价格回落，双胶纸双铜纸价格分别较上月末下降6.01%、1.82%；双胶纸库存连续三个月上升。**白板纸：**12月白板纸白卡纸价格分别较上月末下降0.55%、3.51%，处于历史较低水平；库存自8月至年底持续消化；白卡纸产消全年增长明显，白板纸产消较为平稳。**生活用纸：**12月价格跟随原料变化，本月较上月有所回落，木浆、甘蔗浆、竹浆生活用纸价格分别较上月末下降2.53%、1.64%、1.48%；产销量自年内5月达到高点后持续下降。
- **家居：**1-11月住宅销售面积持续下降，且降幅扩大；住宅竣工面积持续增长，但增速放缓；住宅新开工面积持续下降，但降幅收窄，特别是11月当月住宅新开工面积同比增速转正。行业基本面有所改善，亏损企业数量占比持续下降，1-11月建材家居卖场累计销售额同比增长30.5%，11月全国建材家居景气指数（BHI）同比+32.32点；1-11月家具类消费品零售总额同比增长2.8%。家居原材料中，12月五金价格略微回升，软体家具原材料价格平稳。
- **投资建议：**截至12月29日，中信轻工制造板块PE(TTM)为35.16倍，处于历史56.36%分位，在30个中信一级行业中排在第11位；PB(LF)为1.88倍，处于历史0.59%分位。细分子板块家居和文娱轻工的PE估值水平处于历史低位；近期地产利好政策频出，促消费政策加码，地产预期有望改善，随着消费的逐渐恢复，前期竣工快速增长积累的家居消费需求未来有望逐步释放，首次给予行业“同步大市”评级，建议关注家居板块、文娱轻工板块低估值龙头企业。
- **风险提示：**1) 房地产景气度不及预期的风险；2) 消费复苏不及预期的风险；3) 原材料价格大幅上涨的风险。

联系人：马焱琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

## 内容目录

|                                      |           |
|--------------------------------------|-----------|
| <b>1. 行业表现回顾</b>                     | <b>5</b>  |
| 1.1. 12月轻工制造指数先抑后扬                   | 5         |
| 1.2. 其他轻工和其他家居取得正向收益                 | 5         |
| 1.3. 12月个股跌多涨少                       | 6         |
| 1.4. 行业市净率接近历史最低水平                   | 6         |
| <b>2. 行业重点数据跟踪</b>                   | <b>7</b>  |
| 2.1. 造纸                              | 7         |
| 2.1.1. 造纸行业：规模以上工业企业收入下降，利润增长，产量持续增长 | 7         |
| 2.1.2. 原材料：废黄板纸价格修复，国内纸浆价格下降         | 8         |
| 2.1.3. 箱板瓦楞纸：价格略有回升，产消维持高位           | 10        |
| 2.1.4. 文化纸：价格回落，双胶纸产消高位              | 12        |
| 2.1.5. 白纸板：产品价格较低，库存有所消化，白卡纸产消增长明显   | 14        |
| 2.1.6. 生活用纸：价格回落，产消自年中持续下降           | 16        |
| 2.2. 家居                              | 18        |
| 2.2.1. 房地产：销售持续下降，竣工增速放缓，新开工面积增速转正   | 18        |
| 2.2.2. 销售：行业基本面有所改善，亏损企业数量占比持续下降     | 19        |
| 2.2.3. 原材料：五金价格略微回升，软体家具原材料价格平稳      | 21        |
| <b>3. 重要行业公司资讯</b>                   | <b>22</b> |
| 3.1. 行业动态                            | 22        |
| 3.1.1. 造纸                            | 22        |
| 3.1.2. 家居                            | 23        |
| 3.2. 上市公司重点公告                        | 23        |
| <b>4. 投资建议</b>                       | <b>24</b> |
| <b>5. 风险提示</b>                       | <b>24</b> |

## 图表目录

|                            |    |
|----------------------------|----|
| 图 1：2023 年 12 月轻工制造板块走势    | 5  |
| 图 2：轻工制造板块月成交情况            | 5  |
| 图 3：中信一级行业 12 月涨跌幅         | 5  |
| 图 4：轻工制造细分子板块 12 月涨跌幅排名    | 6  |
| 图 5：中信轻工制造行业 PE (TTM) 估值情况 | 7  |
| 图 6：中信轻工制造行业 PB (LF) 估值情况  | 7  |
| 图 7：轻工制造各子板块的市盈率 (倍)       | 7  |
| 图 8：造纸和纸制品业营业收入累计值及同比增速    | 8  |
| 图 9：造纸和纸制品业利润总额累计值及同比增速    | 8  |
| 图 10：全国机制纸及纸板产量累计值及同比增速    | 8  |
| 图 11：全国机制纸及纸板产量当月值及同比增速    | 8  |
| 图 12：中国废黄板纸价格              | 9  |
| 图 13：中国废黄板纸库存天数            | 9  |
| 图 14：中国纸浆价格                | 9  |
| 图 15：中国纸浆库存                | 9  |
| 图 16：纸浆外盘价格                | 9  |
| 图 17：纸浆进口数量累计值及同比增速        | 9  |
| 图 18：箱板纸瓦楞纸均价              | 10 |

|                               |    |
|-------------------------------|----|
| 图 19: 箱板纸产量及同比增速 .....        | 10 |
| 图 20: 箱板纸消费量及同比增速 .....       | 10 |
| 图 21: 瓦楞纸产量及同比增速 .....        | 11 |
| 图 22: 瓦楞纸消费量及同比增速 .....       | 11 |
| 图 23: 箱板瓦楞纸进出口量 .....         | 11 |
| 图 24: 箱板纸瓦楞纸企业库存 .....        | 11 |
| 图 25: 箱板瓦楞纸毛利率 .....          | 12 |
| 图 26: 双胶纸双铜纸均价 .....          | 12 |
| 图 27: 双胶纸产量及同比增速 .....        | 13 |
| 图 28: 双胶纸消费量及同比增速 .....       | 13 |
| 图 29: 双铜纸产量及同比增速 .....        | 13 |
| 图 30: 双铜纸消费量及同比增速 .....       | 13 |
| 图 31: 文化纸进出口量 .....           | 14 |
| 图 32: 双胶纸双铜纸企业库存 .....        | 14 |
| 图 33: 双胶纸双铜纸毛利率 .....         | 14 |
| 图 34: 白板纸白卡纸均价 .....          | 15 |
| 图 35: 白板纸产量及同比增速 .....        | 15 |
| 图 36: 白板纸消费量及同比增速 .....       | 15 |
| 图 37: 白卡纸产量及同比增速 .....        | 15 |
| 图 38: 白卡纸消费量及同比增速 .....       | 15 |
| 图 39: 白板纸白卡纸企业库存 .....        | 16 |
| 图 40: 白板纸白卡纸毛利率 .....         | 16 |
| 图 41: 生活用纸均价 .....            | 16 |
| 图 42: 生活用纸产量及同比增速 .....       | 17 |
| 图 43: 生活用纸消费量及同比增速 .....      | 17 |
| 图 44: 生活用纸进口量及同比增速 .....      | 17 |
| 图 45: 生活用纸出口量及同比增速 .....      | 17 |
| 图 46: 生活用纸月度企业库存 .....        | 18 |
| 图 47: 生活用纸毛利率 .....           | 18 |
| 图 48: 住宅累计竣工面积及同比增速 .....     | 18 |
| 图 49: 住宅当月竣工面积及同比增速 .....     | 18 |
| 图 50: 住宅累计销售面积及同比增速 .....     | 19 |
| 图 51: 住宅当月销售面积及同比增速 .....     | 19 |
| 图 52: 住宅累计新开工面积及同比增速 .....    | 19 |
| 图 53: 住宅当月新开工面积及同比增速 .....    | 19 |
| 图 54: 家具制造业营业收入累计值及同比增速 ..... | 20 |
| 图 55: 家具制造业利润累计值及同比增速 .....   | 20 |
| 图 56: 建材家居卖场销售额累计值及同比增速 ..... | 20 |
| 图 57: 全国建材家居景气指数及同比增速 .....   | 20 |
| 图 58: 家具类零售额累计值及同比增速 .....    | 21 |
| 图 59: 家具类零售额当月值及同比增速 .....    | 21 |
| 图 60: 家具及其零件出口额累计值及同比增速 ..... | 21 |
| 图 61: 家具及其零件出口额当月值及同比增速 ..... | 21 |
| 图 62: 五金价格指数 .....            | 22 |
| 图 63: MDI 国内现货价 .....         | 22 |
| 图 64: TDI 国内现货价 .....         | 22 |

---

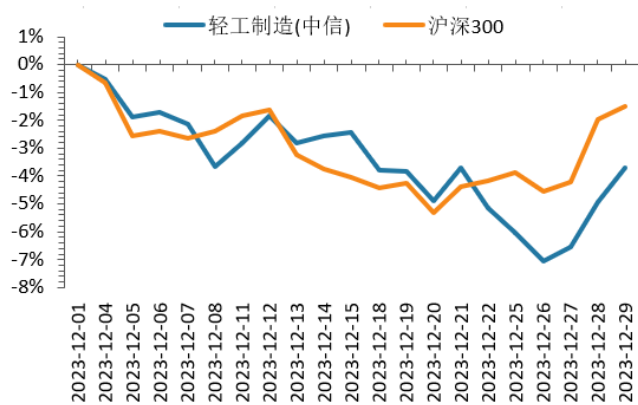
|  |    |
|--|----|
| 图 65: 软泡聚醚各市场平均价 .....                   | 22 |
| 表 1: 轻工制造板块个股涨跌幅 (2023.12.1-12.31) ..... | 6  |
| 表 2: 上市公司重点公告 .....                      | 23 |

## 1. 行业表现回顾

### 1.1. 12月轻工制造指数先抑后扬

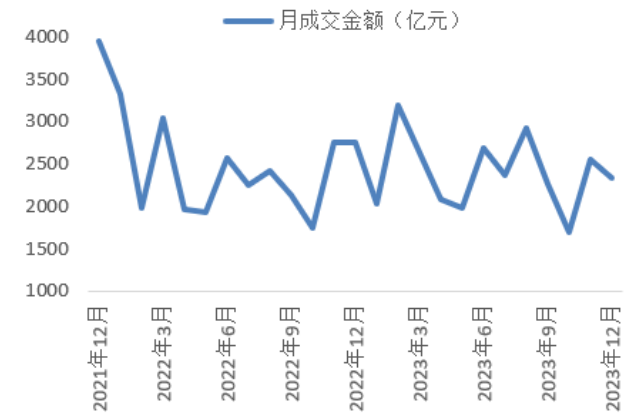
2023年12月，中信轻工制造行业指数下跌3.21%，同期沪深300指数下跌1.86%，跑输沪深300指数1.34pct，在中信30个一级行业中排名第20名。轻工制造板块12月日均成交金额111.04亿元，环比略微缩量。

图 1：2023 年 12 月轻工制造板块走势



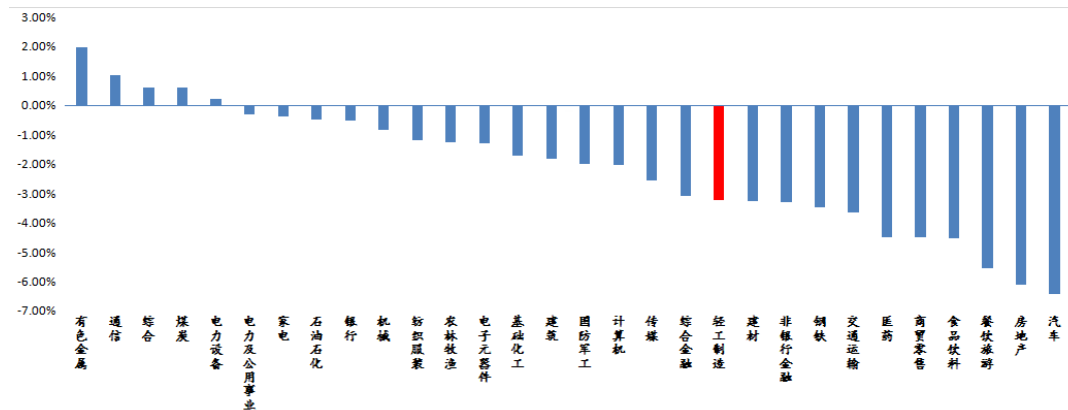
资料来源：Wind，中原证券

图 2：轻工制造板块月成交情况



资料来源：Wind，中原证券

图 3：中信一级行业 12 月涨跌幅



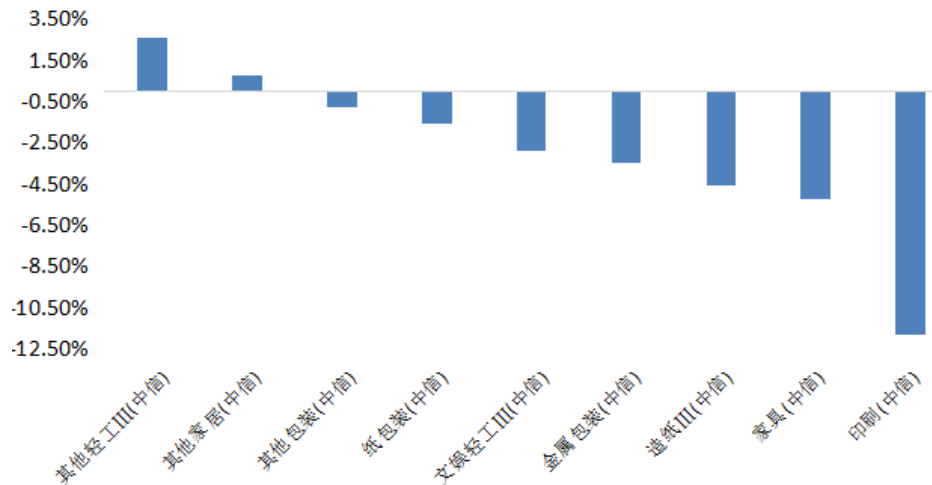
资料来源：Wind，中原证券

时间周期：2023.12.1-12.31

### 1.2. 其他轻工和其他家居取得正向收益

轻工制造各细分板块涨幅排名：其他轻工(2.59%)、其他家居(0.77%)、其他包装(-0.75%)、纸包装(-1.6%)、文娱轻工(-2.91%)、金属包装(-3.5%)、造纸(-4.59%)、家具(-5.23%)、印刷(-11.83%)。其他轻工中涨幅靠前的是：乐歌股份(25.68%)、上海凤凰(12.64%)、明月镜片(8.17%)；其他家居中涨幅靠前的是：恒林股份(43.68%)、龙竹科技(28.12%)、茶花股份(19.53%)。

图 4：轻工制造细分子板块 12 月涨跌幅排名



资料来源：Wind，中原证券

时间周期：2023.12.1-12.31

### 1.3. 12 月个股跌多涨少

截至 2023 年 12 月 29 日收盘，中信轻工制造板块有 168 只个股，其中上涨的个股有 55 个，下跌的个股有 113 个，个股的上涨比例达到 32.74%，下跌比例达到 67.26%，涨跌幅中位数-1.9%。涨幅靠前的 5 名分别是柏星龙、宏裕包材、恒林股份、美之高、凯腾精工；跌幅靠前的 5 名分别是松炆资源、鸿博股份、新巨丰、欧派家居、安妮股份。

表 1：轻工制造板块个股涨跌幅（2023.12.1-12.31）

| 股票代码      | 名称   | 月涨跌幅 (%) | 所属子行业   | 股票代码      | 名称   | 区间涨跌幅 (%) | 所属子行业   |
|-----------|------|----------|---------|-----------|------|-----------|---------|
| 833075.BJ | 柏星龙  | 54.97    | 纸包装     | 301193.SZ | 家联科技 | -10.02    | 其他轻工III |
| 837174.BJ | 宏裕包材 | 44.81    | 其他包装    | 301009.SZ | 可靠股份 | -10.19    | 造纸III   |
| 603661.SH | 恒林股份 | 43.68    | 其他家居    | 603801.SH | 志邦家居 | -10.27    | 家具      |
| 834765.BJ | 美之高  | 33.58    | 家具      | 603733.SH | 仙鹤股份 | -10.38    | 造纸III   |
| 871553.BJ | 凯腾精工 | 32.66    | 印刷      | 000659.SZ | 珠海中富 | -11.07    | 其他包装    |
| 870204.BJ | 沪江材料 | 32.14    | 其他包装    | 002235.SZ | 安妮股份 | -11.28    | 造纸III   |
| 838163.BJ | 方大新材 | 31.14    | 其他包装    | 603833.SH | 欧派家居 | -11.89    | 家具      |
| 831445.BJ | 龙竹科技 | 28.12    | 其他家居    | 301296.SZ | 新巨丰  | -13.66    | 纸包装     |
| 002862.SZ | 实丰文化 | 26.77    | 文娱轻工III | 002229.SZ | 鸿博股份 | -16.79    | 印刷      |
| 300729.SZ | 乐歌股份 | 25.68    | 其他轻工III | 603863.SH | 松炆资源 | -21.42    | 造纸III   |

资料来源：Wind，中原证券

### 1.4. 行业市净率接近历史最低水平

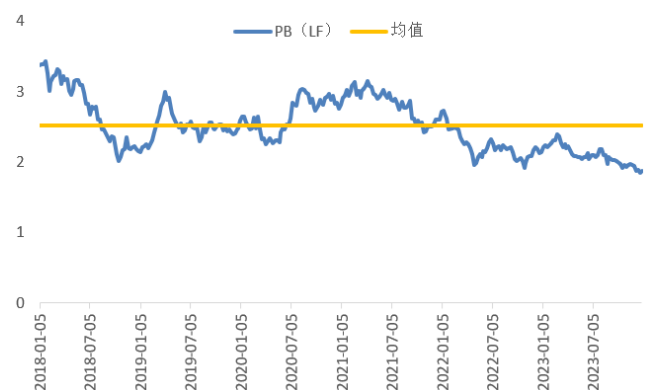
截至 2023 年 12 月 29 日，板块的 PE (TTM) 为 35.16 倍，处于历史 56.36%分位，在 30 个中信一级行业中排在第 11 位；PB (LF) 为 1.88 倍，处于历史 0.59%分位。细分子板块造纸、家居、包装印刷、文娱轻工、其他轻工的 PE (TTM) 分别为 104.55/22.42/42.24/34.44/40.25，分别处于历史 86.18%、6.73%、93.27%、0.96%、41.35%分位。

图 5：中信轻工制造行业 PE (TTM) 估值情况



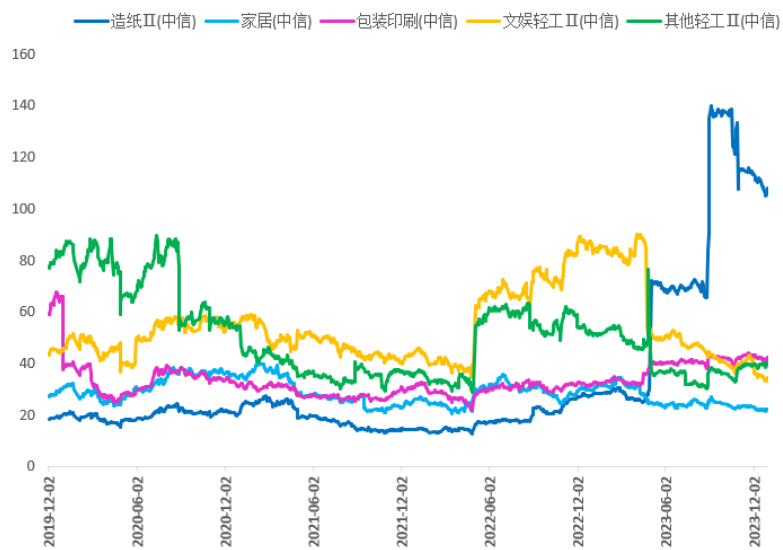
资料来源：Wind，中原证券

图 6：中信轻工制造行业 PB (LF) 估值情况



资料来源：Wind，中原证券

图 7：轻工制造各子板块的市盈率 (倍)



资料来源：Wind，中原证券

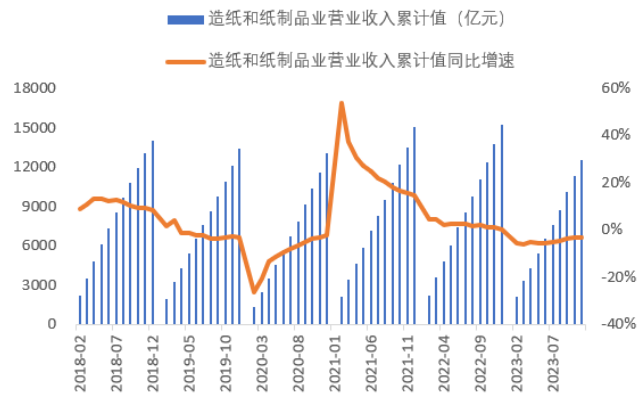
## 2. 行业重点数据跟踪

### 2.1. 造纸

#### 2.1.1. 造纸行业：规模以上工业企业收入下降，利润增长，产量持续增长

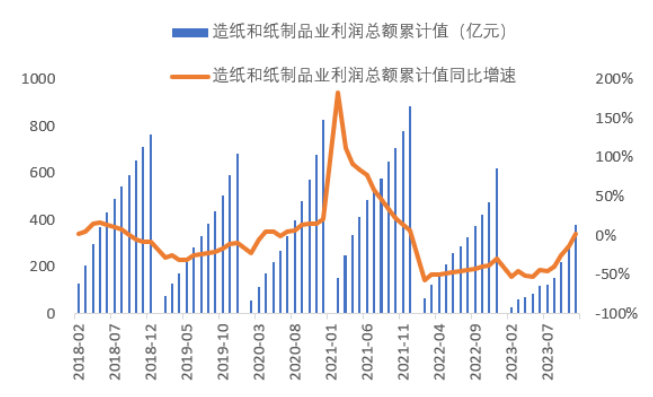
2023 年 11 月，我国造纸和纸制品业规模以上工业企业营业收入 1249.4 亿元，同比下降 8.68%，1 月至 11 月营业收入累计 12567.5 亿元，同比下降 3.0%；11 月利润总额 94.1 亿元，同比增长 67.44%，1-11 月利润总额累计 378.5 亿元，同比增长 2.4%。

图 8：造纸和纸制品业营业收入累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

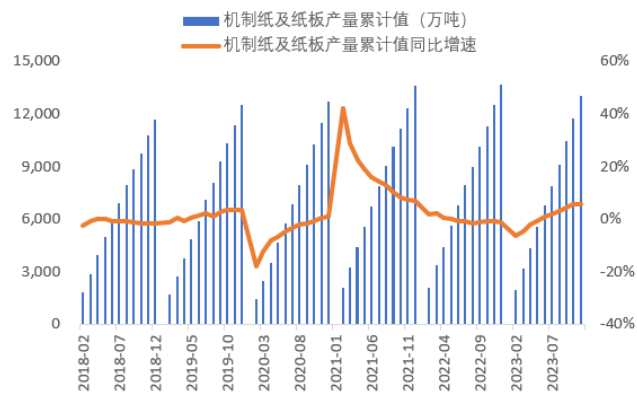
图 9：造纸和纸制品业利润总额累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

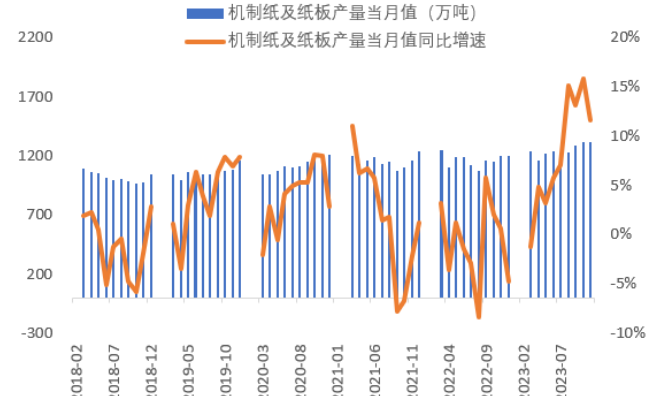
2023 年 11 月全国机制纸及纸板产量 1317.9 万吨，同比增长 11.6%，1 月至 11 月产量 13042.6 万吨，同比增长 5.8%。

图 10：全国机制纸及纸板产量累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

图 11：全国机制纸及纸板产量当月值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

### 2.1.2. 原材料：废黄板纸价格修复，国内纸浆价格下降

废纸系：废黄板纸价格修复，库存下降，价格和库存均处历史低位。2023 年 12 月 29 日，废黄板纸平均价格为 1599 元/吨，较上月末上涨 2.63%；2023 年 12 月，废黄板纸库存天数为 7 天，环比下降 0.8 天。



图 12: 中国废黄板纸价格



资料来源: 卓创资讯, 中原证券

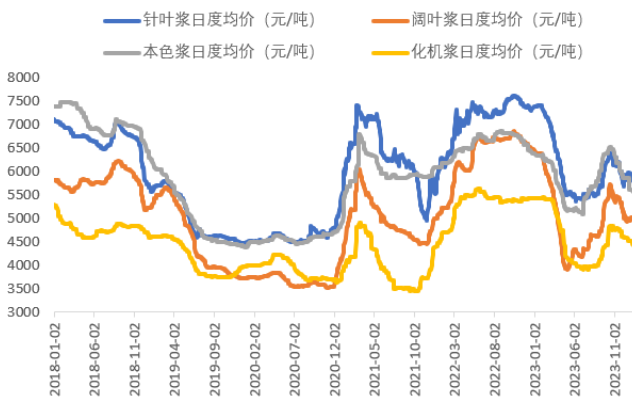
图 13: 中国废黄板纸库存天数



资料来源: 卓创资讯, 中原证券

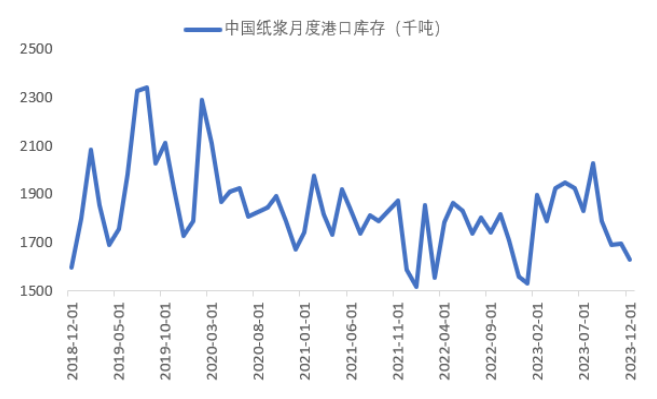
浆纸系: 国内纸浆价格均有不同程度下降, 库存进一步消化, 外盘价格涨跌不一, 进口纸浆量增幅持续提升。2023 年 12 月 29 日, 针叶浆、阔叶浆、本色浆及化机浆价格分别为 5821.43、4952.27、5600、4525 元/吨, 分别较上月末下降 0.9%、5.1%、5.5%、2.0%; 2023 年 12 月, 中国纸浆月度港口库存 162.77 万吨, 环比减少 6.55 万吨。

图 14: 中国纸浆价格



资料来源: 卓创资讯, 中原证券

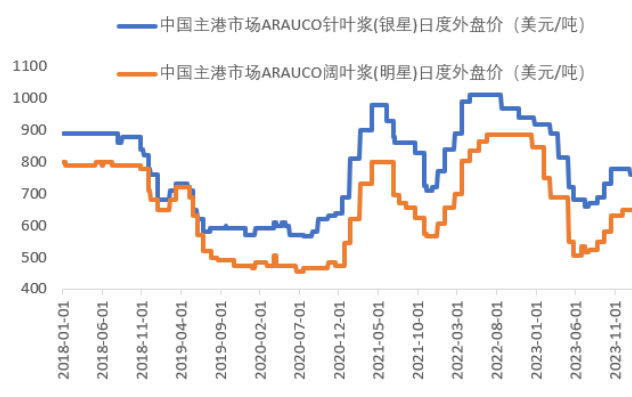
图 15: 中国纸浆库存



资料来源: 卓创资讯, 中原证券

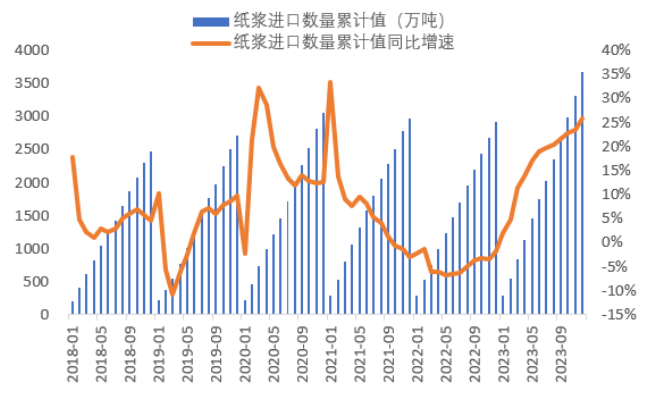
2023 年 12 月 29 日, 针叶浆 (银星)、阔叶浆 (明星) 外盘报价分别为 760、650 美元/吨, 分别较上月末下降 2.6%、增长 3.2%。2023 年全年, 进口纸浆累计值为 3311 万吨, 同比增长 23.52%。

图 16: 纸浆外盘价格



资料来源: 卓创资讯, 中原证券

图 17: 纸浆进口数量累计值及同比增速

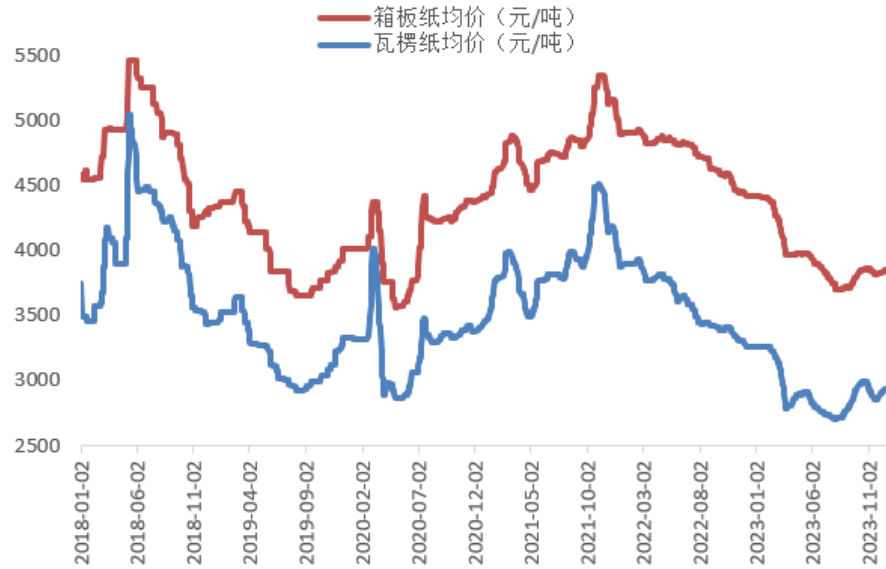


资料来源: iFinD, 中原证券

2.1.3. 箱板瓦楞纸：价格略有回升，产消维持高位

从价格来看，产品价格均有小幅回升。2023年12月29日，箱板纸均价为3853元/吨，较上月末价格上涨0.6%，瓦楞纸均价为2925元/吨，较上月末价格上涨1.45%。

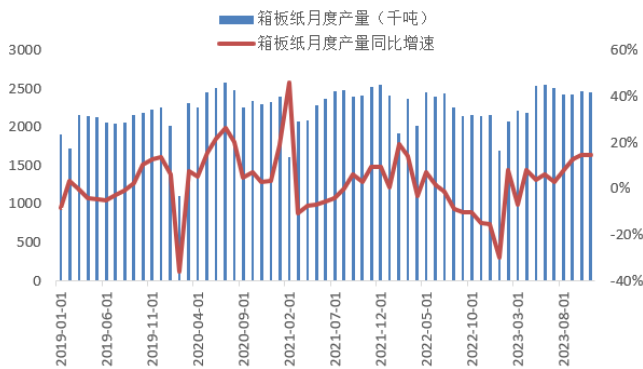
图 18：箱板纸瓦楞纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券

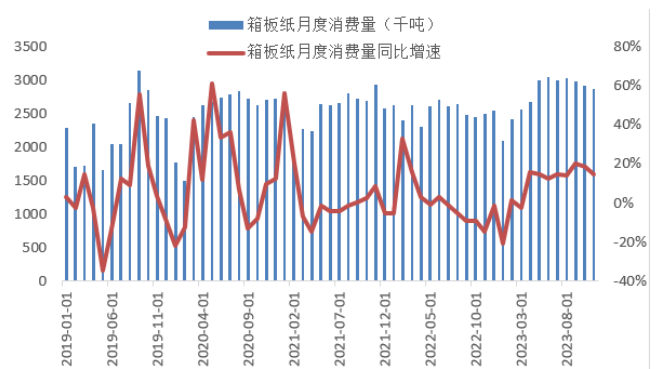
从产消情况来看，箱板纸产量较高，消费量有所回落；瓦楞纸产量较高，消费量在全年高位。2023年11月，箱板纸月度产量、消费量分别为245.9、286.6万吨，分别同比增长14.74%、14.67%。

图 19：箱板纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券

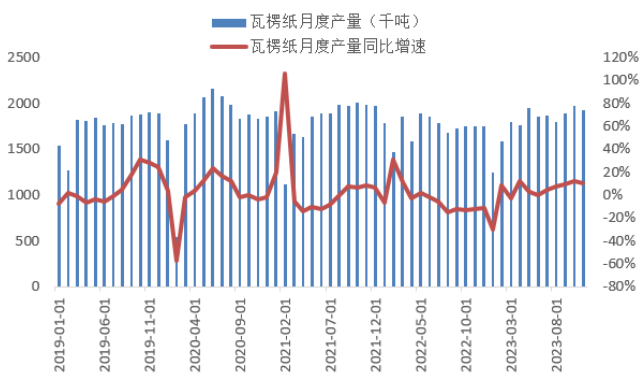
图 20：箱板纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券

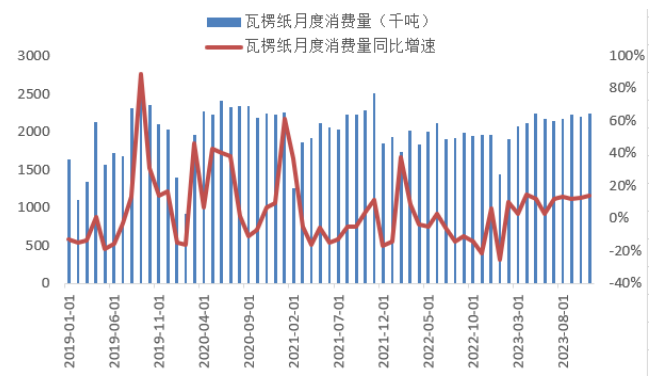
2023年11月，瓦楞纸月度产量、消费量分别192.3、224.1万吨，分别同比增长10.06%、14.18%。

图 21: 瓦楞纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券

图 22: 瓦楞纸消费量及同比增速

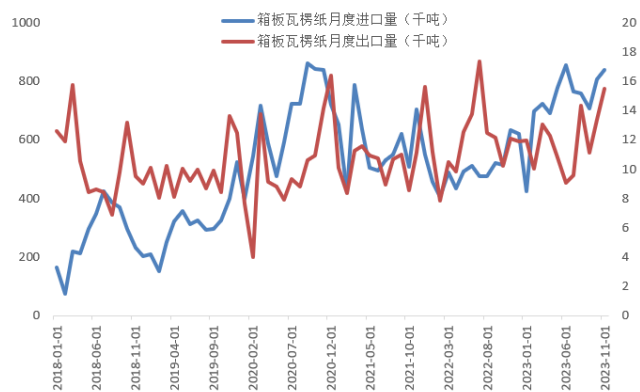


资料来源：卓创资讯，中原证券

从进出口来看，主要为进口需求，进口量处在历史高位。2023 年 11 月箱板纸和瓦楞纸分别进口 47、37 万吨，合计进口 84 万吨，同比增长 32.60%；分别出口 0.8、0.7 万吨，合计出口 1.5 万吨，同比增长 27.97%。

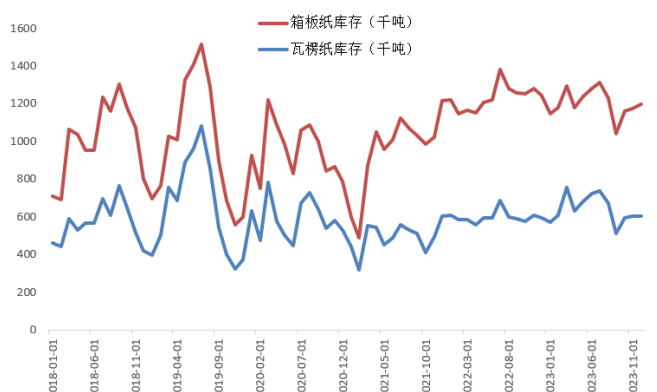
从库存来看，库存处在历史中等水平。2023 年 12 月，箱板纸和瓦楞纸企业库存分别为 119.9、60.4 万吨，分别同比下降 3.56%、增长 1.80%。

图 23: 箱板瓦楞纸进出口量



资料来源：卓创资讯，中原证券

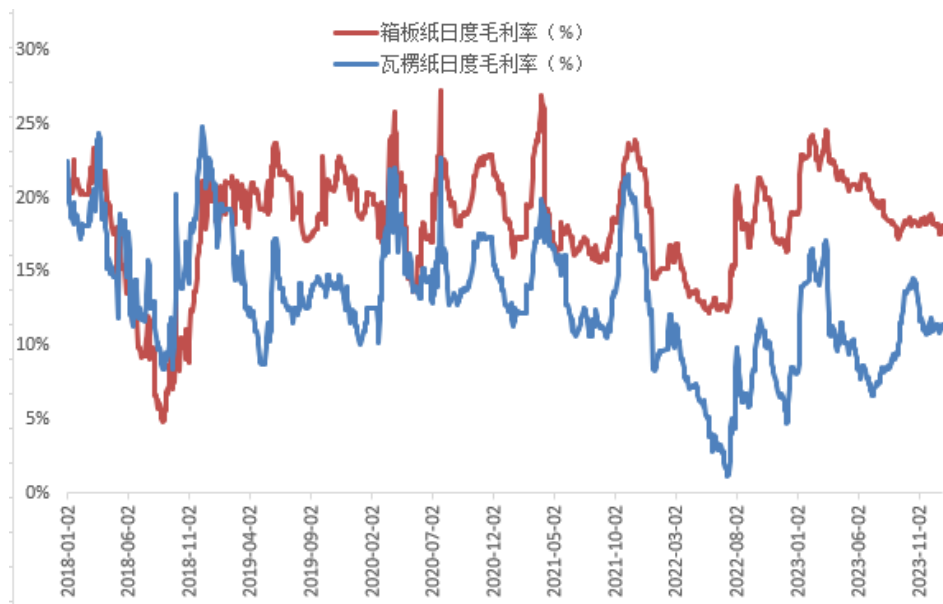
图 24: 箱板纸瓦楞纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券

从盈利能力来看，毛利率有小幅下降。2023 年 12 月 29 日，箱板纸、瓦楞纸毛利率分别为 18.15%、11.14%，较上月末分别-0.39pct、-0.73pct。

图 25：箱板瓦楞纸毛利率

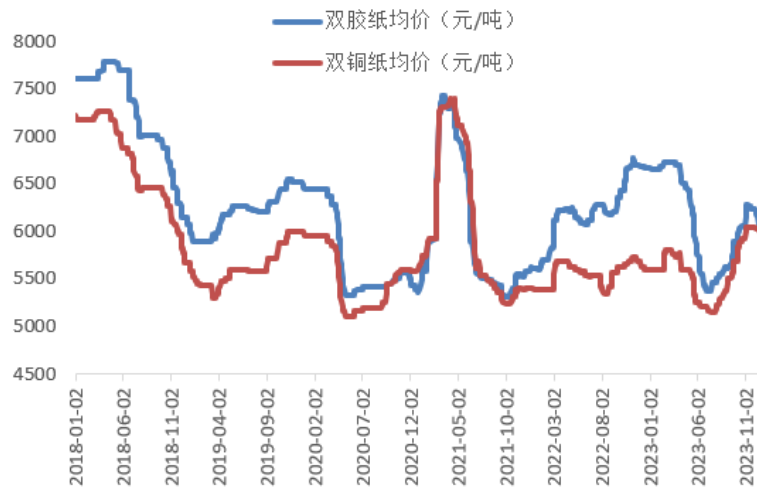


资料来源：卓创资讯，中原证券

#### 2.1.4. 文化纸：价格回落，双胶纸产消高位

从价格来看，产品价格本月持续回落。2023 年 12 月 29 日，双胶纸、双铜纸价格分别为 5862.5、5930 元/吨，分别较上月末下降 6.01%、1.82%。

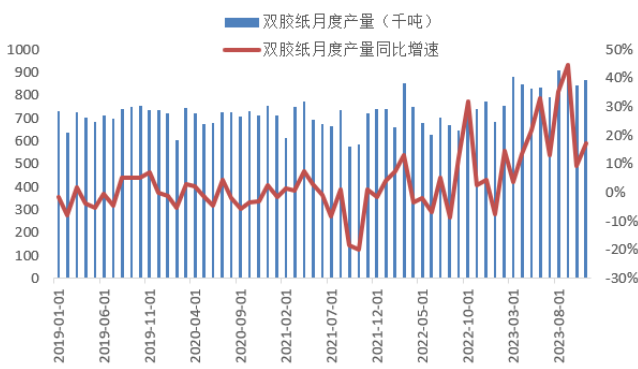
图 26：双胶纸双铜纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券

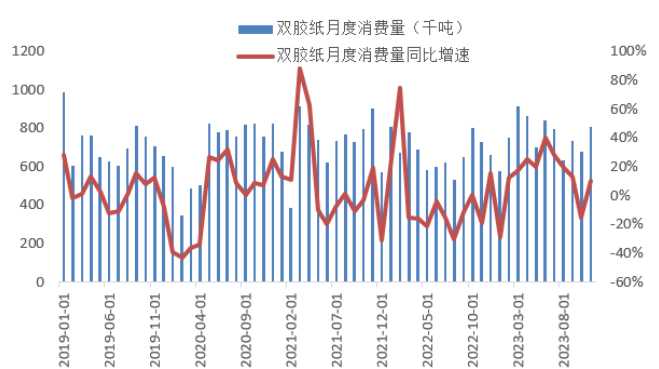
从产消情况来看，双胶纸产量在达到历史高点后有所回落，但仍处在历史较高水平，双铜纸产量相对平稳，消费量环比均有增长。2023 年 11 月，双胶纸月度产量、消费量分别为 86.7、80.7 万吨，同比分别增长 17.26%、10.27%。

图 27: 双胶纸产量及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 中原证券

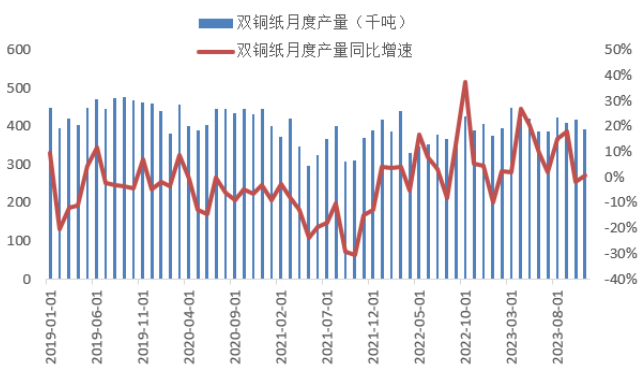
图 28: 双胶纸消费量及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 中原证券

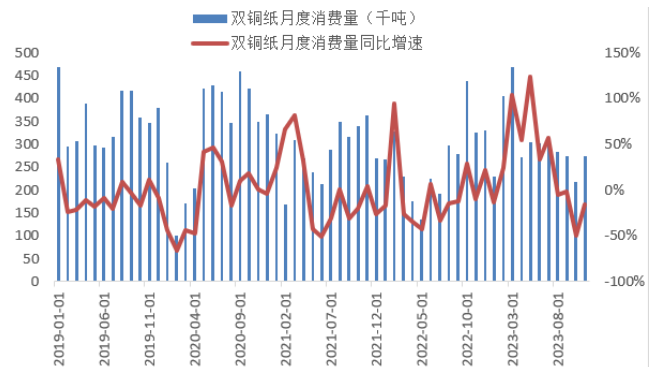
2023 年 11 月, 双铜纸月度产量、消费量分别为 39.2、27.3 万吨, 同比分别增长 0.9%、下降 16.23%。

图 29: 双铜纸产量及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 中原证券

图 30: 双铜纸消费量及同比增速

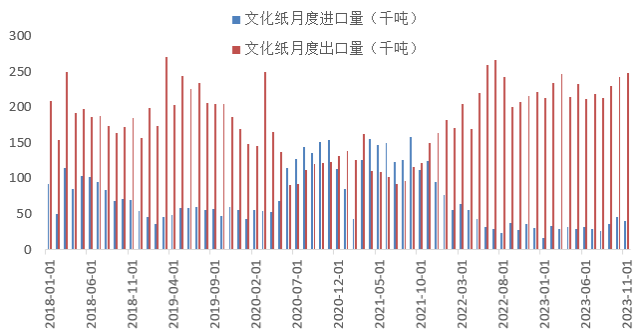


资料来源: 卓创资讯, 中原证券

从进出口来看, 主要为出口, 净出口量处在历史高位。2023 年 11 月双胶纸和双铜纸分别进口 1.8、2.2 万吨, 合计进口 4 万吨, 同比增长 10.45%; 分别出口 9.8、15 万吨, 合计出口 24.9 万吨, 同比增长 15.34%。

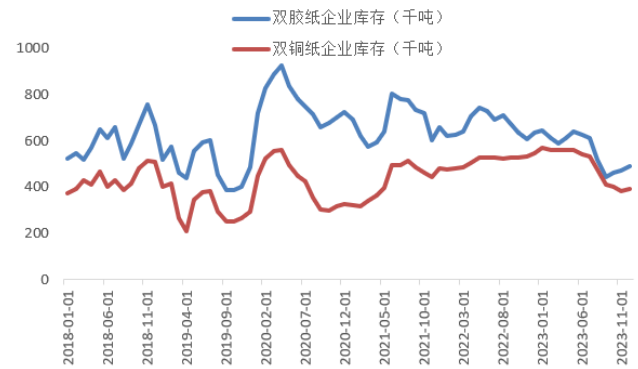
从库存来看, 库存均有上升, 特别是双胶纸库存自 10 月起连续三个月上升。2023 年 12 月, 双胶纸、双铜纸企业库存分别为 49.03、39.2 万吨, 同比分别下降 22.80%、28.27%, 环比分别增加 1.64、0.8 万吨。

图 31：文化纸进出口量



资料来源：卓创资讯，中原证券

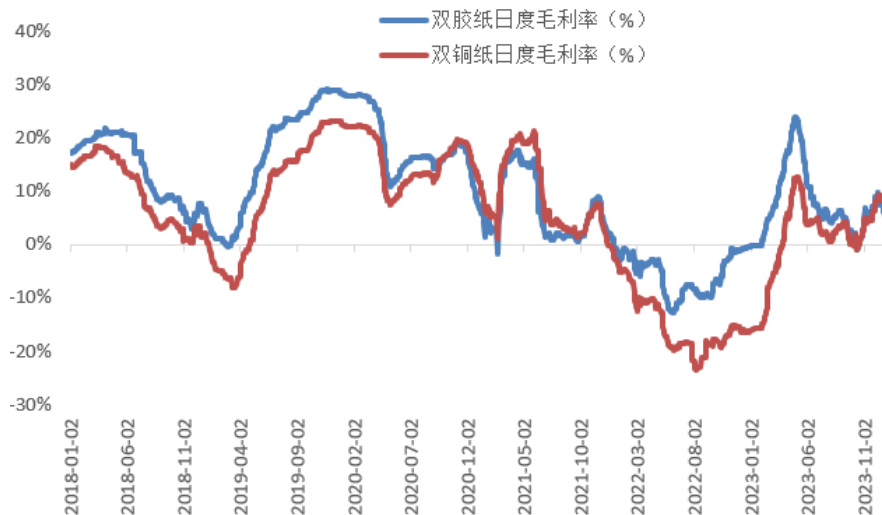
图 32：双胶纸双铜纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券

从盈利能力来看，毛利率处于历史中等水平。2023 年 12 月 29 日，双胶纸、双铜纸日度毛利率分别为 5.34%、8.04%，较上月末分别-3.16pct、+0.67pct。

图 33：双胶纸双铜纸毛利率

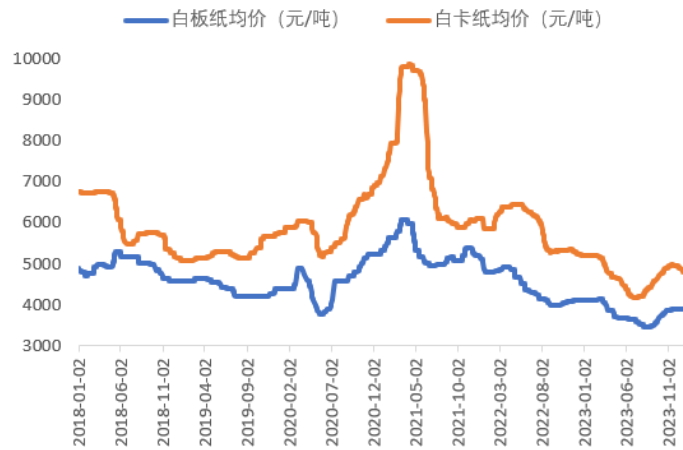


资料来源：卓创资讯，中原证券

### 2.1.5. 白板纸：产品价格较低，库存有所消化，白卡纸产销增长明显

从价格来看，产品价格较上月高点有所回落，处于历史较低水平。2023 年 12 月 29 日，白板纸、白卡纸价格分别为 3881、4790 元/吨，分别较上月末下降 0.55%、3.51%。

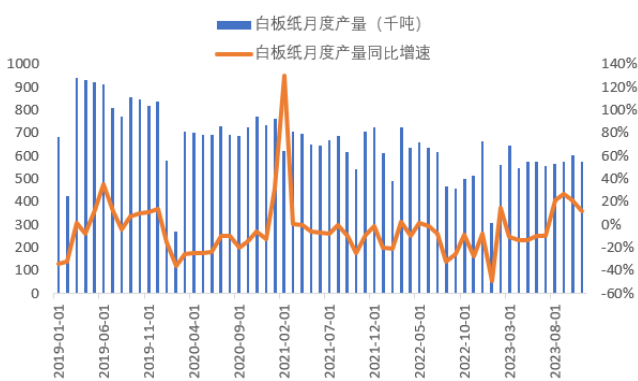
图 34：白板纸白卡纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券

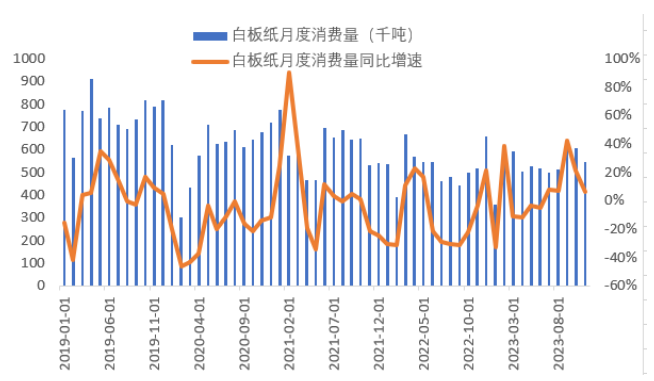
从产销情况来看，白纸板内部品种分化，白卡纸产销全年增长明显，而白板纸产销较为平稳。2023 年 11 月，白板纸月度产量、消费量分别为 57.3、54.6 万吨，同比分别增长 11.83%、6.02%。

图 35：白板纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券

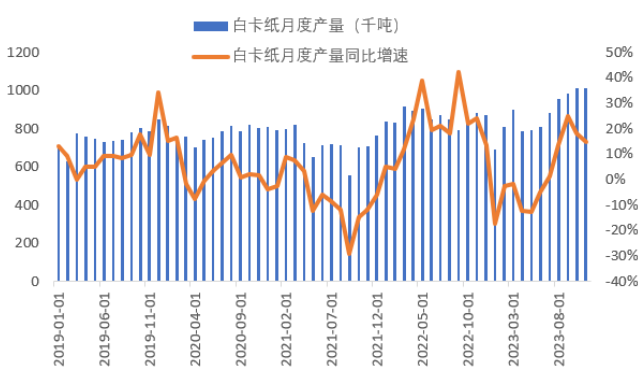
图 36：白板纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券

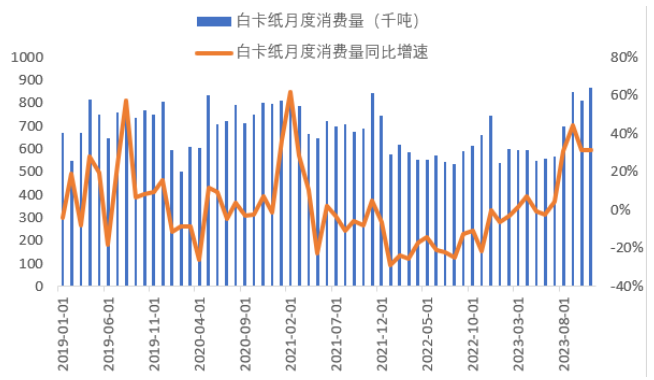
2023 年 11 月，白卡纸月度产量、消费量分别为 101.1、86.7 万吨，同比分别增长 14.92%、31.16%。

图 37：白卡纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券

图 38：白卡纸消费量及同比增速

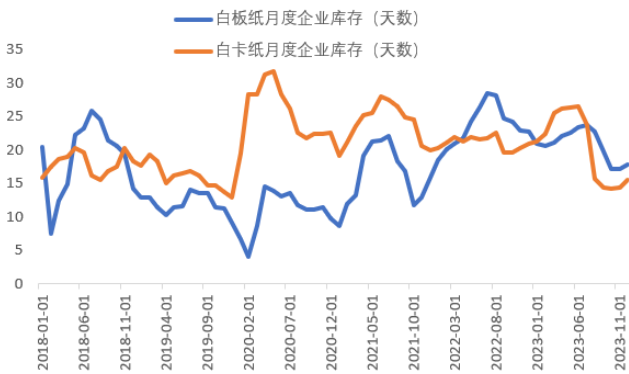


资料来源：卓创资讯，中原证券

从库存来看，自8月至年底库存持续消化，本月库存环比略有增加，但仍处于年内较低水平。2023年12月，白板纸、白卡纸月度企业库存天数分别为17.77、15.59天，同比分别下降4.97、5.28天。

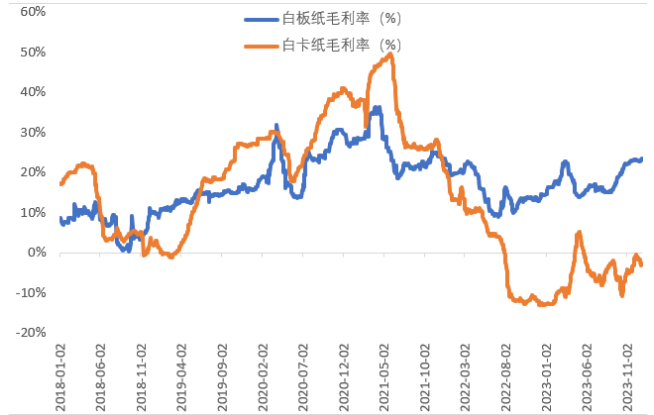
从盈利能力来看，白板纸毛利率处于历史中等偏高水平，白卡纸较年初有所增长，但仍处较低水平。2023年12月29日，白板纸、白卡纸日度毛利率分别为23.29%、-2.67%，较上月末分别+0.03pct、-1.15pct。

图 39：白板纸白卡纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券

图 40：白板纸白卡纸毛利率

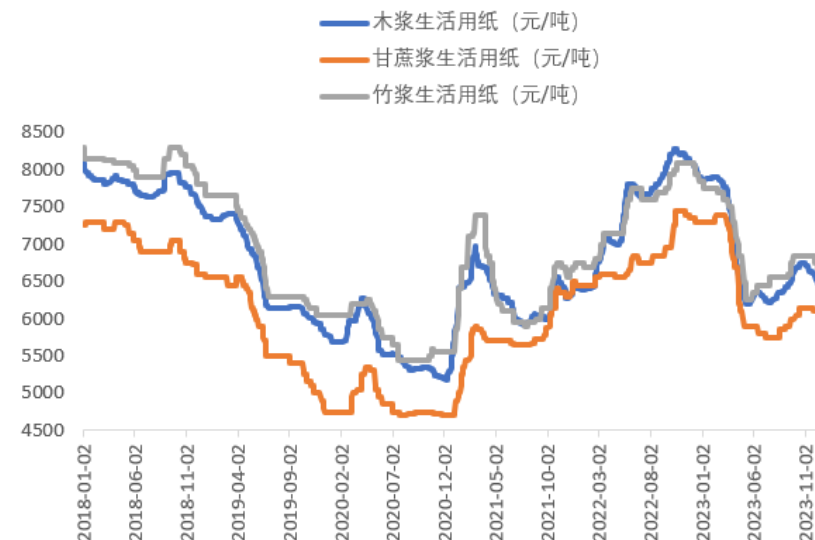


资料来源：卓创资讯，中原证券

### 2.1.6. 生活用纸：价格回落，产消自年中持续下降

从价格来看，产品价格跟随原料变化，本月较上月有所回落，较年初明显回落。2023年12月29日，木浆、甘蔗浆、竹浆生活用纸价格分别为6417、6000、6650元/吨，分别较上月末下降2.53%、1.64%、1.48%。

图 41：生活用纸均价

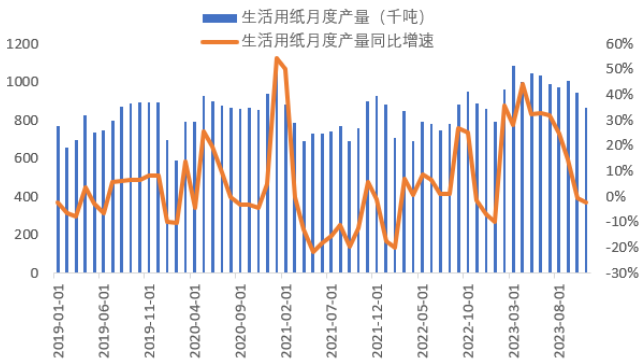


资料来源：卓创资讯，中原证券



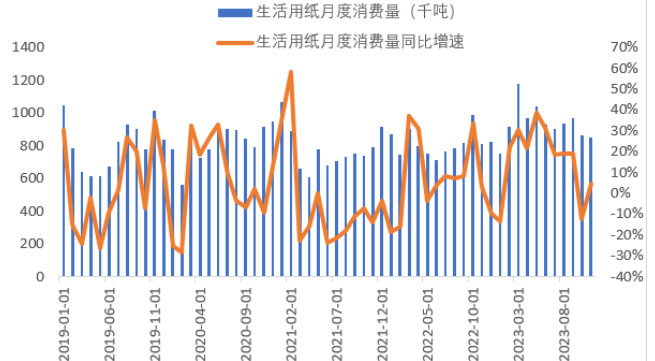
从产销情况来看，产销量自年内5月达到高点后持续下降。2023年11月，生活用纸月度产量、消费量分别为86.7、85.1万吨，同比分别下降2.46%、增长4.62%。

图 42：生活用纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券

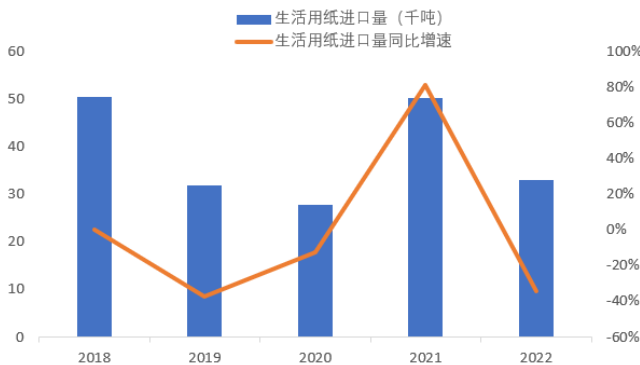
图 43：生活用纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券

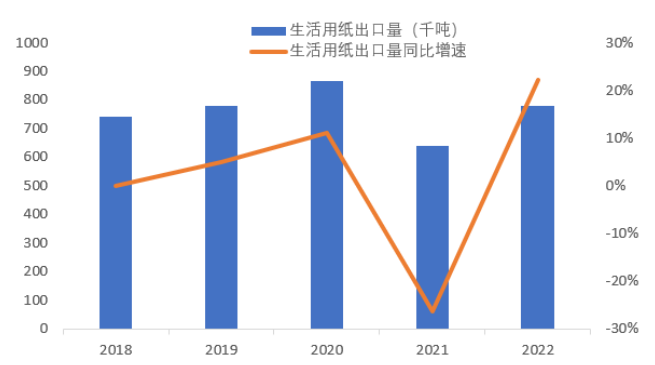
从进出口来看，主要为出口，2022年进口量3.3万吨，出口量78万吨，净出口量同比增长26.93%。

图 44：生活用纸进口量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券

图 45：生活用纸出口量及同比增速

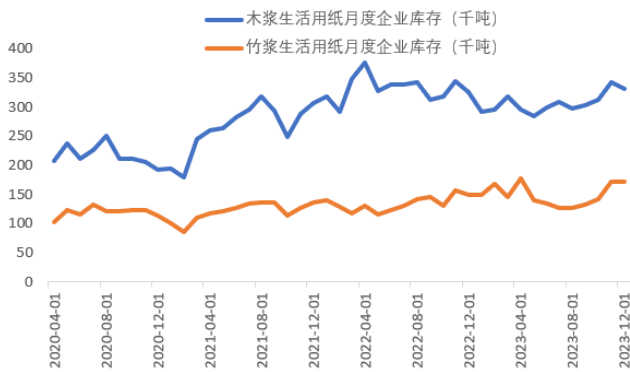


资料来源：卓创资讯，中原证券

从库存来看，库存较年初有所增长。2023年12月，木浆、竹浆生活用纸月度企业库存分别为33.2、17.1万吨，同比分别增长1.84%、14.77%。

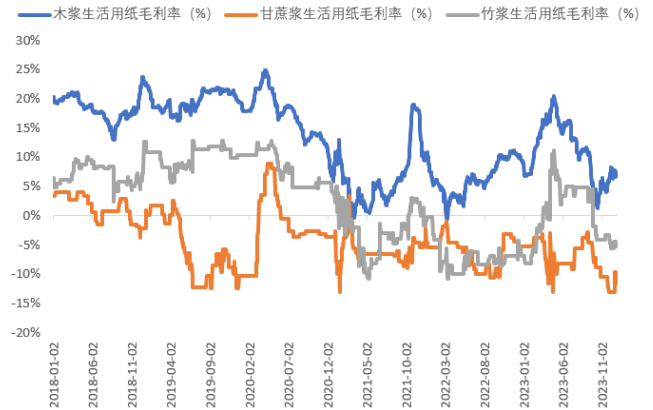
从盈利能力来看，毛利率处于历史较低水平。2023年12月29日，木浆、甘蔗浆、竹浆生活用纸日度毛利率分别为7.39%、-11.53%、-5.21%，较上月末分别+0.68pct、+1.58pct、-0.4pct。

图 46：生活用纸月度企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券

图 47：生活用纸毛利率



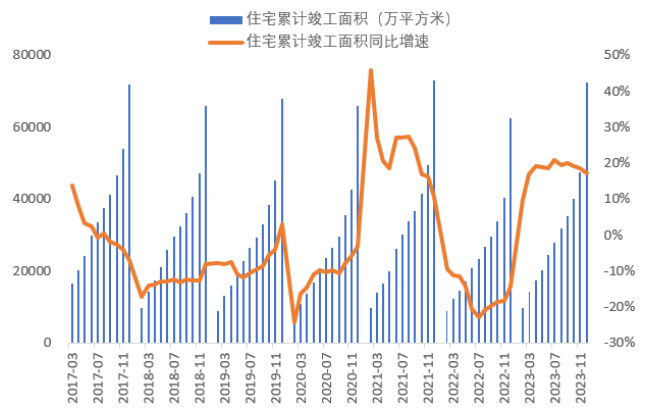
资料来源：卓创资讯，中原证券

## 2.2. 家居

### 2.2.1. 房地产：销售持续下降，竣工增速放缓，新开工面积增速转正

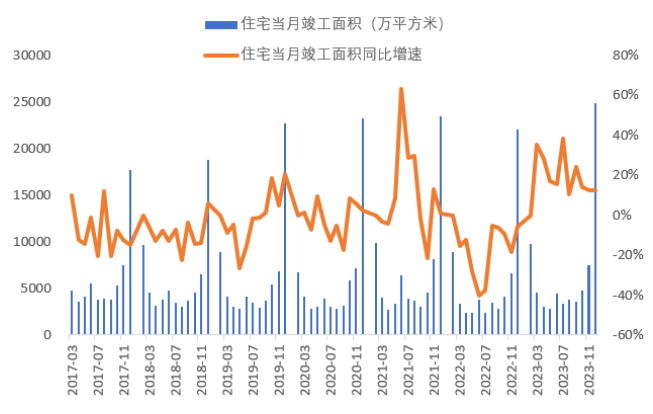
住宅竣工面积持续增长，但增速放缓。2023 年 11 月单月全国住宅竣工面积为 0.75 亿平方米，同比增长 12.46%，1 月至 11 月全国住宅累计竣工面积达到 4.76 亿平方米，同比增长 18.5%。

图 48：住宅累计竣工面积及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

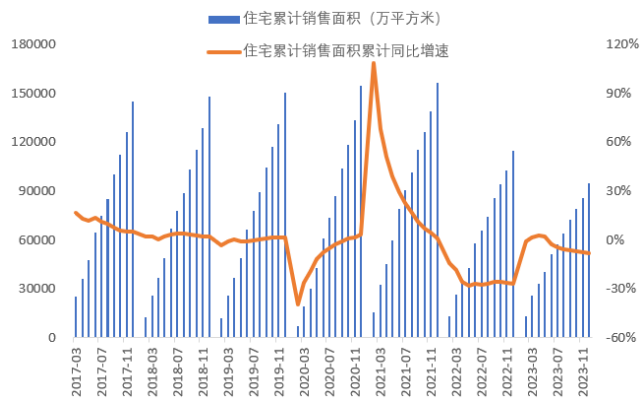
图 49：住宅当月竣工面积及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

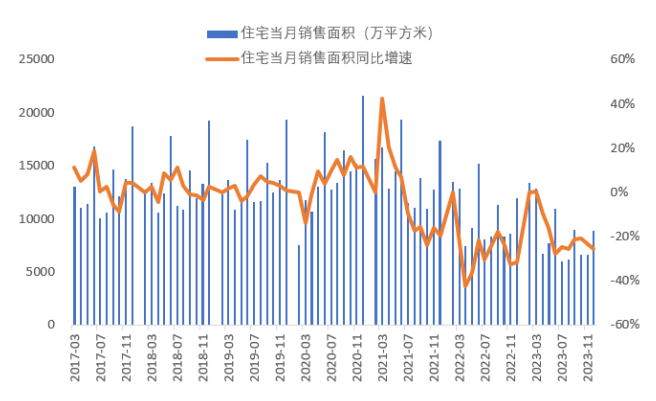
住宅销售面积持续下降，且降幅扩大。2023 年 11 月单月全国住宅销售面积为 0.66 亿平方米，同比下降 23.48%，1 月至 11 月全国住宅累计销售面积达到 8.6 亿平方米，同比下降 7.3%。

图 50：住宅累计销售面积及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

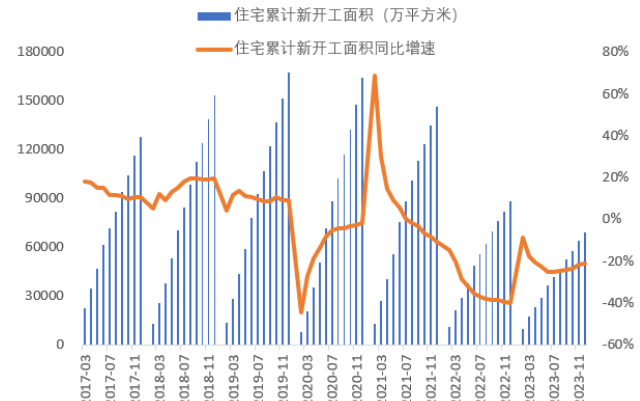
图 51：住宅当月销售面积及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

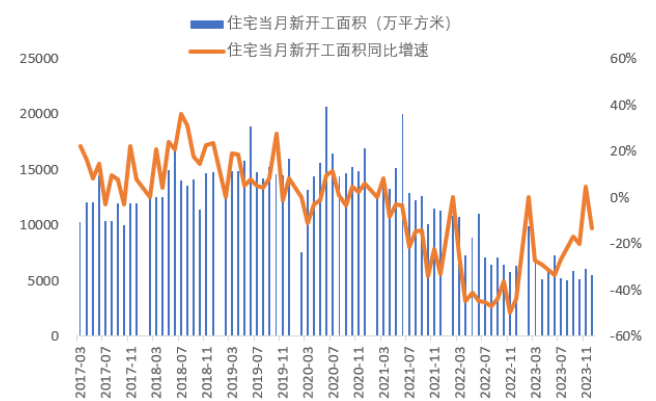
住宅新开工面积持续下降，但降幅收窄，特别是11月当月住宅新开工面积同比增速转正。2023年11月单月全国住宅新开工面积为0.61亿平方米，同比增长4.79%，1月至11月全国住宅累计新开工面积达6.37亿平方米，同比下降21.5%。

图 52：住宅累计新开工面积及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

图 53：住宅当月新开工面积及同比增速

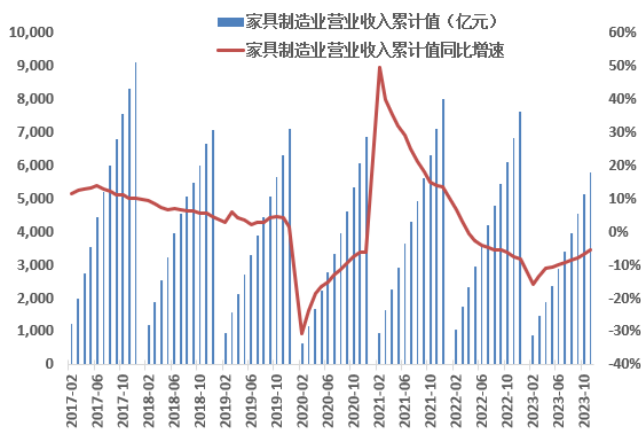


资料来源：iFinD，中原证券

### 2.2.2. 销售：行业基本面有所改善，亏损企业数量占比持续下降

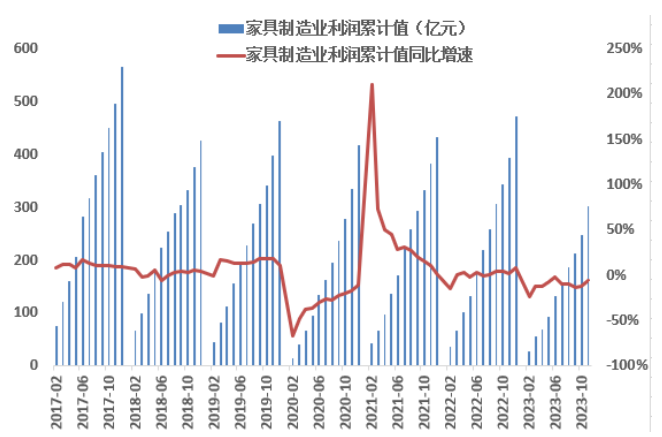
2023年1月至11月，我国家具制造业累计实现营业收入5796.6亿元，同比下降5.5%；利润总额301.5亿元，同比下降6.3%。11月，家具制造业企业单位数7357家，其中亏损单位数1892家，占比为25.72%，占比持续下降。

图 54: 家具制造业营业收入累计值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券

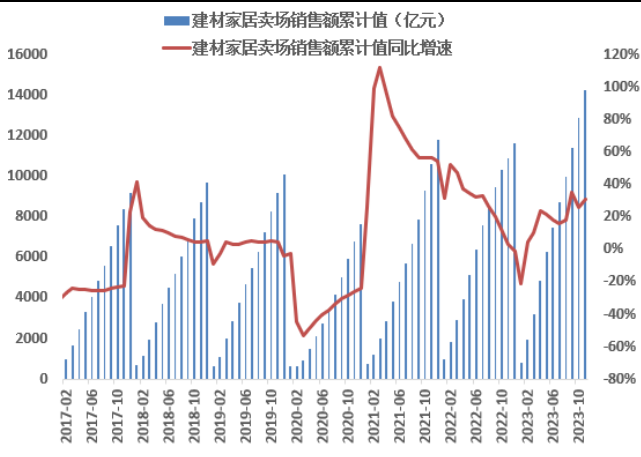
图 55: 家具制造业利润累计值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券

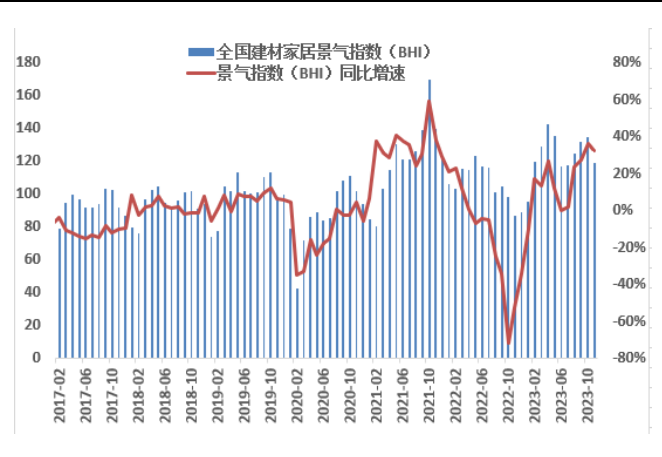
2023 年 11 月建材家居卖场销售额为 1319.5 亿元, 同比增长 116.77%, 1 月至 11 月建材家居卖场累计销售额为 14214.56 亿元, 同比增长 30.5%。2023 年 11 月全国建材家居景气指数(BHI) 为 118.84 点, 同比+32.32 点, 环比-15.59 点。

图 56: 建材家居卖场销售额累计值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券

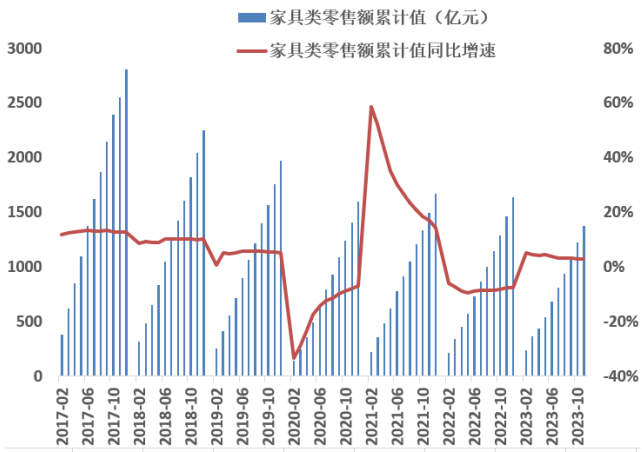
图 57: 全国建材家居景气指数及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券

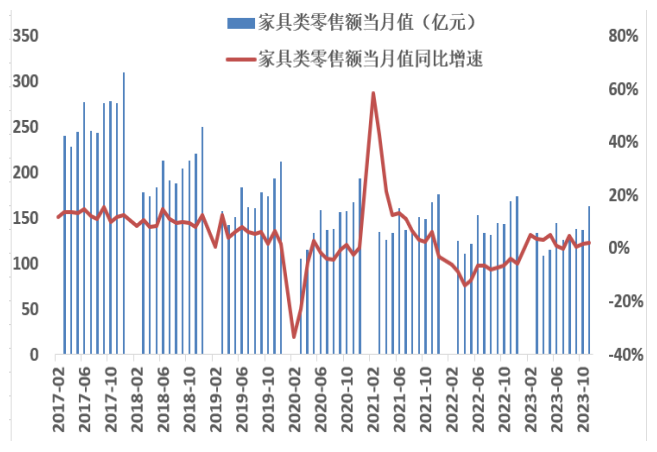
2023 年 11 月家具类消费品零售总额 163.6 亿元, 同比增长 2.2%; 1 月至 11 月, 家具类消费品零售总额 1377.1 亿元, 同比增长 2.8%。

图 58：家具类零售额累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

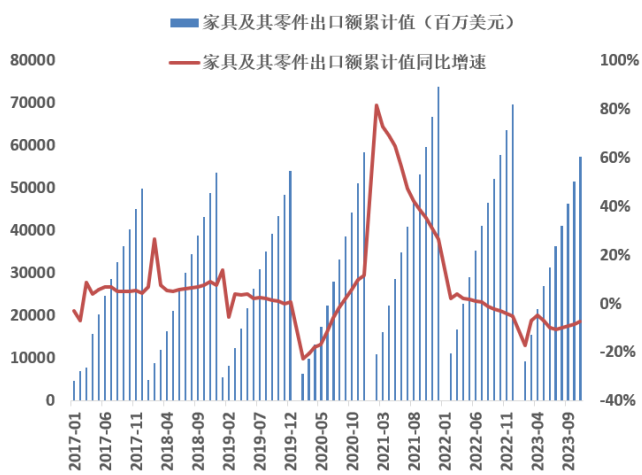
图 59：家具类零售额当月值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

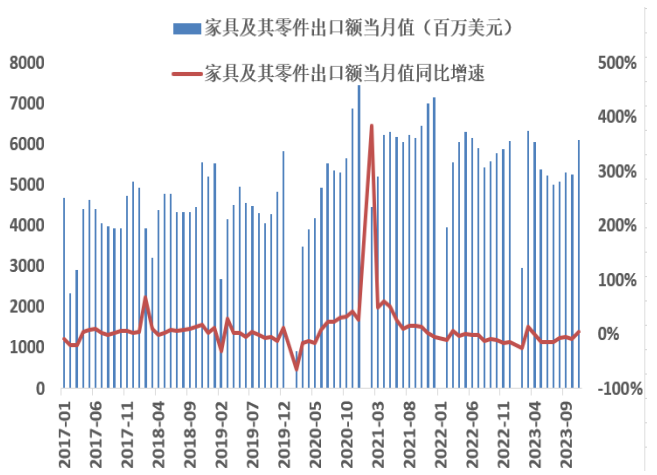
2023年11月家具及零件出口金额60.96亿美元，同比增长3.62%；1月至11月，家具及零件出口金额累计574.33亿美元，同比下降7.3%。

图 60：家具及其零件出口额累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券

图 61：家具及其零件出口额当月值及同比增速



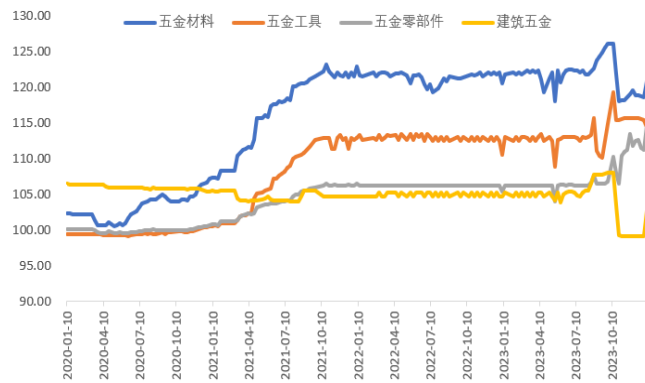
资料来源：iFinD，中原证券

### 2.2.3. 原材料：五金价格略微回升，软体家具原材料价格平稳

截至2024年1月5日，五金工具、五金零部件、建筑五金及五金材料价格指数分别为114.47、114.51、102.52、120.68点，较上月分别变动-1.2、+2.69、+3.34、+1.09点。

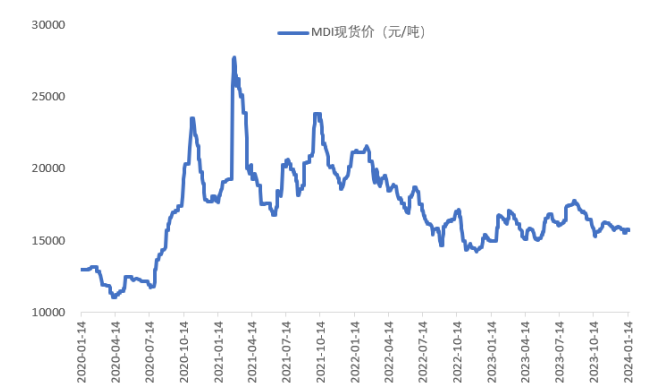
截至2023年12月29日，MDI国内现货价为15767元/吨，较上月末下跌1.25%，同比上涨2.12%；TDI国内现货价为16800元/吨，较上月上涨0.6%，同比下跌10.64%；2023年12月29日，软泡聚醚市场均价为9375元/吨，较上月末下跌1.32%，同比上涨0.81%。

图 62：五金价格指数



资料来源：iFinD，中原证券

图 63：MDI 国内现货价



资料来源：iFinD，中原证券

图 64：TDI 国内现货价



资料来源：iFinD，中原证券

图 65：软泡聚醚各市场均价



资料来源：卓创资讯，中原证券

### 3. 重要行业公司资讯

#### 3.1. 行业动态

##### 3.1.1. 造纸

2023 年 1-11 月中国进口瓦楞纸数量约为 322.9 万吨，同比增加约 103 万吨或 46.9%；2023 年 1-11 月，中国进口箱板纸数量约为 481.3 万吨，同比增加约 156 万吨或 48.1%，进口瓦楞纸与箱板纸总量同比 2022 年累计增加 259 万吨或 47.6%，突破历史新高。（来源：中国海关总署）

中国造纸协会公布《中国造纸工业 2023 年生产运行情况》，内容包括 2023 年 1-9 月生产完成情况、主要经济指标完成情况、商品纸浆和废纸进口及原生纸浆生产情况、纸及纸板主要品种生产消费分析与预测、2023 年全年生产与消费预测以及 2023 年全年生产与消费预测。（来源：中国造纸协会）

国务院关税税则委员会发布《关于 2024 年关税调整方案的公告》。2024 年 1 月 1 日起，对 1010 项商品（不含关税配额商品）实施进口暂定税率，其中我国主要进口的瓦楞纸和箱板纸仍维持 2023 年执行的“0 关税”。2024 年关税方面的政策暂无改变，进口纸或维持较高的进口量。（来源：广东省造纸行业协会）

### 3.1.2. 家居

中央经济工作会议 12 月 11 日至 12 日在北京举行。会议强调，2024 年要围绕推动高质量发展，突出重点，把握关键，扎实做好经济工作。着力扩大国内需求。要激发有潜能的消费，扩大有效益的投资，形成消费和投资相互促进的良性循环。推动消费从疫后恢复转向持续扩大，培育壮大新型消费，大力发展数字消费、绿色消费、健康消费，积极培育智能家居、文娱旅游、体育赛事、国货“潮品”等新的消费增长点。（来源：中国政府网）

深圳市规划和自然资源局会同深圳市住房和建设局起草的《关于积极稳步推进城中村改造实现高质量发展的实施意见》（征求意见稿）发布，规划部署深圳市城中村改造工作。《意见稿》指出，深圳市城中村改造将分类推进拆除新建、整治提升、拆整结合三大类项目的更新整改，强化政府在城中村改造中的主体地位，分批次开展改造工作，对既有城中村改造项目实行分类管理安排。（来源：深圳市规划和自然资源局）

### 3.2. 上市公司重点公告

**表 2：上市公司重点公告**

| 公司名称 | 主要内容  |
|------|---|
| 佳合科技 | 公司拟以支付现金方式购买昆山市苏裕纸制品有限公司持有的立盛包装有限公司 26% 股权，本次交易完成后，公司将直接持有越南立盛 51% 股权，越南立盛将变更为公司的控股子公司，纳入合并报表范围。本次交易构成重大资产重组，公司收到北京证券交易所下发的重组问询函，进行了逐项落实及核查，并进行了回复。   |
| 顾家家居 | 盈峰睿和投资以协议转让的方式受让顾家家居两大股东——顾家集团和 TBHome Limited 共计持有的 2.41 亿股份，占顾家家居总股本的 29.42%，转让价格从此前的 42.58 元/股调整为 36.72 元/股，转让总价款从此前的 102.99 亿调整至 88.8 亿元，降幅为 13%。   |
| 纳尔股份 | 向特定对象发行股票数量不超过约 3730 万股（含本数），不超过本次发行前上市公司总股本的 30%，发行价格为 6.97 元/股。本次发行拟募集不超过 2.6 亿元，扣除发行费用后，全部用于补充流动资金。拟定增募资 2.6 亿元，用于补充流动资金。另外，公司控股股东拟变更为科元控股，实际控制人拟变更为陶春风。                                     |
| 王子新材 | 拟向特定对象发行股票总数量约为 8942.50 万股，发行价格为 10.39 元/股，募集资金总额约为 9.29 亿元，扣除不含增值税发行费用后实际募集资金净额约为 9.11 亿元。拟将募集资金投入宁波新容薄膜电容器扩建升级项目、中电华瑞研发中心建设项目以及补充流动资金。其中，宁波新容薄膜电容器扩建升级项目总投资为 6.94 亿元。                         |
| 奥瑞金  | 正在筹划向中粮包装全体股东发起自愿性全面要约，将以现金方式收购中粮包装全部已发行股份。公司表示，若此次收购顺利开展，公司二片罐市占率将超过 40%，金属包装行业集中度有望提升，有利于提高行业经营效率，改善盈利水平。   |
| 索菲亚  | 发布关于 2022 年度向特定对象发行 A 股股票上市公告书。据公告，本次发行数量 5067.71 万股，发行价格 12.11 元/股，募集资金总额 6.14 亿元，募集资金净额 6.06 亿元。新增股份的上市时间为 2023 年 12 月 29 日。本次发行对象为索菲亚控股股东、实际控制人江淦钧先生、柯建生先生。                                  |
| 齐峰新材 | 对此前的定增方案进行调整，调整后发行股份数量为不超 6240 万股，募资金额不超 2.75 亿元，由实控人李学峰认购。此前 9 月齐峰新材发布的募资说明书，公司拟发行股份数量不超 1.25 亿股，募资不超 5.49 亿元，其中，李学峰及中核钛白各认购 50% 份额。募集的资金将用于 20 万吨特种纸项目（一期）进行扩产。中核钛白不再参与此次定增，但其与齐峰新材依然将持续强化合作。 |
| 鸿博股份 | 全资子公司英博数科向百川智能提供一定规模的英伟达智算服务器所有的算力和资源以及配套软件、应用，以及技术服务。本协议涉及交易总金额预计 13.82 亿元，双方在合作期间将根据协议  |

约定每月结算实际费用。

珠海中富

拟定增募资不超 4.11 亿元，用于河南中富生产建设项目、昆山中强扩建项目、重庆乐富扩建项目、兰州中富改扩建项目、长沙中富扩建项目、技术改造项目、研发中心建设项目、信息化建设项目以及补充流动资金及偿还借款。

资料来源：Wind，中原证券

## 4. 投资建议

截至 2023 年 12 月 29 日，中信轻工制造行业指数（CI005009）的 PE(TTM)35.16 倍，处于历史 56.36%分位；PB(LF) 估值 1.88 倍，处于历史 0.59%分位；细分子板块家居和文娱轻工的 PE 估值水平分别位于历史 6.73%、0.96%分位，处于历史低位，估值具备修复空间。近期家居行业基本面有所改善，叠加地产利好政策频出，促消费政策加码，地产预期有望改善，随着消费的逐渐恢复，前期竣工快速增长积累的家居消费需求未来有望逐步释放，首次给予行业“同步大市”评级，建议关注家居板块、文娱轻工板块低估值龙头企业。

## 5. 风险提示

- 1) 房地产景气度不及预期的风险；
- 2) 消费复苏不及预期的风险；
- 3) 原材料价格大幅上涨的风险。



### 行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

### 公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。