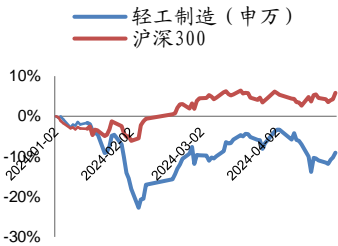


地产政策托底，家居估值修复可期

行业评级：增 持

报告日期：2024-05-05

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：徐懿

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

主要观点：

● 地产政策托底，家居估值修复可期

4月30日召开的中共中央政治局会议强调“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”，五一假期期间，包括北京、上海在内的众多城市加码放松房地产限购政策。2024年1月2日至2024年4月30日，家居用品板块的累计涨跌幅为-5.59%，跑输沪深300。截至2024年4月30日，家居用品板块PE(TTM)为18.77倍，处于近十年历史0.53%分位，头部公司估值较低。我们认为，地产政策托底将有助于促进房地产市场信心修复和预期改善，推动刚需和改善性需求入市，或推动二手房、新房的销售企稳回升，进而带动地产链需求回暖，拉动家居消费需求和家居板块估值提升，我们建议关注地产后周期机会，布局低估值的板块头部企业。

● 一周行情回顾

2024年4月29日至5月3日，上证综指上涨0.52%，深证成指上涨1.30%，创业板指上涨1.90%。分行业来看，申万轻工制造上涨2.30%，相较沪深300指数+1.74pct，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ST金运(+32.84%)、力诺特玻(+19.74%)、方大新材(+14.7%)、实丰文化(+13.41%)、王子新材(+11.34%)、张小泉(+10.11%)、佳合科技(+9.24%)、新宏泽(+9.12%)、顺灏股份(+8.73%)、昇兴股份(+8.5%)，跌幅前十分别为乐歌股份(-8.36%)、上海易连(-7.14%)、顾家家居(-0.42%)、菲林格尔(-4.48%)、群兴玩具(-4.41%)、晨鸣B(-4.17%)、翔港科技(-3.83%)、哈尔斯(-3.83%)、四通股份(-3.29%)、亚振家居(-3.2%)。

● 重点数据追踪

家居数据追踪：1) **地产数据：**2024年4月21日至4月28日，全国30大中城市商品房成交面积218.03万平方米，环比17.39%；100大中城市住宅成交土地面积162.96万平方米，环比-15.53%。2024年1-3月住宅新开工面积1.25亿平方米，累计同比-28.7%；住宅竣工面积1.11亿平方米，累计同比-21.9%；商品房销售面积2.27亿平方米，累计同比-19.4%。2) **原材料数据：**截至2024年4月1日，定制家居上游CTI指数为1179.08；截至2024年4月1日，LTI指数为1187.05，周环比-1.38%。截至2024年4月30日，软体家居上游TDI现货价为15250元/吨，周环比-0.97%；MDI现货价为16750元/吨，周环比0%。3) **销售数据：**2024年3月家具销售额为121亿元，同比增长0.20%；当月家具及其零件出口金额为555296.7万美元，同比下降5.2%；2024年2月建材家居卖场销售额为86.80亿元，同比下降23.13%。

包装造纸数据追踪：

1) **纸浆&纸产品价格：**截至2024年4月30日，针叶浆/阔叶浆/化

相关报告

机浆价格分别为 6421.43/5764.77/4075 元/吨, 周环比 0.56%/1.42%/0%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1436/1590/2285 元/吨, 周环比-0.49%/0%/0%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4380/3562.5/3634.6/2615.63 元/吨, 周环比-0.23%/-1.38%/-1.19%/-1.62%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5760/5762.5 元/吨, 周环比-1.03%/-1.28%; 生活用纸价格为 6666.67 元/吨, 周环比/0%。截至 2024 年 4 月 30 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 4 月 25 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-168.92/-280.04/591.03/-686.22 元/吨。**3) 纸类库存:** 截至 2024 年 3 月 31 日, 青岛港/保定港/常熟港木浆月度库存分别为 1052/71.4/600 千吨, 环比-10.16%/-1.38%/-9.09%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 471.54/370.7 千吨, 环比-2.11%/-1.41%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1630/678.4 千吨, 环比-5.78%/-1.45%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1245/523 千吨, 环比 1.72%/3.56%; 废黄板纸月度库存天数为 8.75 天, 环比-29.44%; 白板纸月度社会库存/企业库存分别为 612/1002 千吨, 环比 3.47%/2.04%; 箱板纸月度社会库存/企业库存分别为 1398/1617 千吨, 环比 16.45%/-3.41%; 瓦楞纸月度社会库存/企业库存分别为 783/928 千吨, 环比 26.9%/-10.16%。

● 投资建议

1) 家居: 政治局会议强调“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”, 中央政策的定调有望带动各地需求端支持政策跟进。家居板块估值处历史低位, 把握板块布局窗口, 建议关注经营稳健的板块头部企业和成长性较高的智能家居赛道。**2) 造纸:** 短期来看, 2024 年 2 月以来, 文化纸企业多轮提价函落地顺畅, 3-5 月为文化纸传统旺季, 且文化纸竞争格局较为稳定, 随着纸价进一步提涨, 文化纸企业盈利能力将进一步修复。中长期来看, 行业已从 2023 年 10 月开始进入被动去库存周期, 成品纸价格提升, 纸企盈利呈现复苏迹象。复盘上一轮 2019.11-2021.1 被动去库存周期阶段, 板块头部企业超额收益在该阶段最为明显, 建议关注太阳纸业。**3) 包装:** 近日, 中国宝武要约收购中粮包装已获发改委批准, 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。**4) 出口:** 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, 或带动轻工行业出口景气度提升, 建议关注轻工出口链头部企业。

● 风险提示

宏观经济增长不及预期风险; 新冠疫情影响; 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	11.87	10.51	9.42	买入

资料来源: wind, 华安证券研究所 (以 2024 年 4 月 30 日收盘价计算)

正文目录

1 周专题：地产政策托底，家居估值修复可期	6
2 一周行情回顾	10
3 重点数据追踪	12
3.1 家居	12
3.2 包装造纸	14
4 行业重要新闻	18
5 公司重要公告	19
6 风险提示	21

图表目录

图表 1 2022-2024 年政治局会议关于房地产的主要内容	6
图表 2 五一假期期间各地放松房地产限购政策	7
图表 3 中国 LPR 利率 (%)	8
图表 4 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)	8
图表 5 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)	8
图表 6 A 股申万一级行业年初至今累计涨跌幅	9
图表 7 2022 年 1 月 4 日至 2024 年 4 月 30 日各指数累计涨跌幅	9
图表 8 2024 年 1 月 2 日至 2024 年 4 月 30 日各指数累计涨跌幅	9
图表 9 A 股申万一级行业 PE(TTM) (截至 2024 年 4 月 30 日)	10
图表 10 家居板块 PE(TTM) (截至 2024 年 4 月 30 日)	10
图表 11 家居板块核心标的估值水平	10
图表 12 申万轻工制造指数变化	11
图表 13 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深 300 对比	11
图表 14 申万轻工制造指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)	11
图表 15 A 股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5	11
图表 16 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	12
图表 17 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)	12
图表 18 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)	12
图表 19 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)	13
图表 20 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)	13
图表 21 CTI、LTI 指数	13
图表 22 TDI、MDI 现货价 (元/吨)	13
图表 23 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)	14
图表 24 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)	14
图表 25 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)	14
图表 26 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)	14
图表 27 木浆价格变化	15
图表 28 废纸价格变化	15
图表 29 浆纸系价格	15
图表 30 废纸系价格	15
图表 31 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	15
图表 32 主要纸种税后毛利 (元/吨)	16
图表 33 青岛港、保定港、常熟港木浆库存	16
图表 34 双胶纸、铜版纸库存	16
图表 35 白卡纸库存	17
图表 36 生活用纸库存	17
图表 37 废黄板纸库存 (天)	17
图表 38 白板纸库存	17
图表 39 箱板纸库存	17
图表 40 瓦楞纸库存	17
图表 41 浙江正特、松霖科技、博汇纸业、华旺科技等公司发布 2023 年年度报告	19

图表 42 浙江正特、太阳纸业、鸿博股份、好太太等公司发布 2024 年第一季度报告 19

1 周专题：地产政策托底，家居估值修复可期

政治局会议强调“统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施”。4月30日召开的中共中央政治局会议指出，继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。我们认为，中央政策的定调有望带动各地需求端支持政策跟进，一线城市或继续优化限购政策，二线城市有望全面取消限制性政策，核心城市降低首付比例、降低房贷利率、降低交易税费等政策依然具备空间。

图表 1 2022-2024 年政治局会议关于房地产的主要内容

时间	内容
2024 年 4 月	继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益。要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展。
2023 年 7 月	要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。
2023 年 4 月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业发展新模式。在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设。规划建设保障性住房。
2022 年 12 月	未提房地产。
2022 年 7 月	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。
2022 年 4 月	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。
2021 年 12 月	要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。

资料来源：大众报业，海报新闻，新京报，21 世纪经济，中国城市报，人民资讯，福建理工大学继续教育学院，华安证券研究所

五一假期期间，包括北京、上海在内的众多城市加码放松房地产限购政策。4月30日北京市住建委发布《关于优化调整本市住房限购政策的通知》，在执行现有住房限购政策的基础上，允许满足条件的居民家庭或成年单身人士，在五环外新购买 1 套商品住房（包括新建商品住房和二手住房）。同日，天津市住建委等三部门联合发文放松限购，天津户籍居民在天津市内六区购买单套 120 平方米以上新建商品住房的，不再核验购房资格，北京、河北户籍居民以及在北京、河北就业人员在天津购房的，享受天津户籍居民购房政策。5月1日，南京住房公积金发布《关于都市圈住房公积金贷款和提取政策的公告》，推行南京都市圈住房公积金贷款、购房还贷提取同城化，逐步为区域内缴存职工提供统一规范的住房公积金服务。同日，江苏省无锡市发布《关于进一步促进我市房地产市场平稳健康发展若干政策措施的通知》，涉及提升公积金支持、加大“卖旧买新”、扩大房票安置力度、支持人才来锡购房和提升改善型、高品质住宅建设标准等 10 条。5月3日，上海市房地产行业协会、上海市房地产经纪行业协会 3 日联合倡议，在上海发起商品住房“以旧换新”活动，旨在

通过“以旧换新”模式方便居民置换住房，首批参加倡议的项目 30 余个，主要分布在上海嘉定、松江、青浦、奉贤以及中国（上海）自由贸易试验区临港新片区等区域。

图表 2 五一假期期间各地放松房地产限购政策

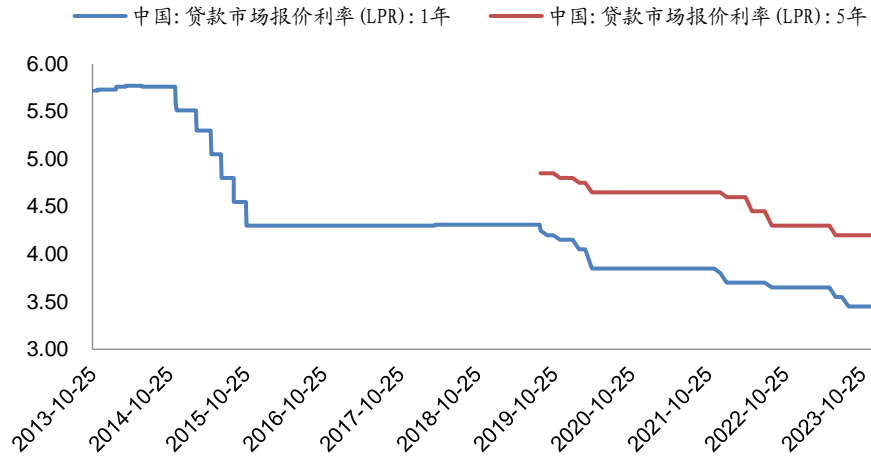
时间	城市	政策
2024 年 4 月 30 日	北京市	<p>在执行现有住房限购政策的基础上，允许以下居民家庭（含夫妻双方及未成年子女，下同）或成年单身人士，在五环外新购买 1 套商品住房（包括新建商品住房和二手住房）：1.本市户籍居民家庭（含驻京部队现役军人和现役武警家庭、持有有效《北京市工作居住证》的家庭），已在京拥有 2 套住房的；2.本市户籍成年单身人士，已在京拥有 1 套住房的；3.连续 5 年（含）以上在本市缴纳社会保险或个人所得税的非本市户籍居民家庭或成年单身人士，已在京拥有 1 套住房的。</p> <p>一、满足京津冀协同发展住房需求。为服务京津冀协同发展重大国家战略，深入推进区域一体化和京津同城化发展，《通知》明确北京市、河北省户籍居民和在北京市、河北省就业人员在津购买住房的，享受本市户籍居民购房政策。</p> <p>二、进一步优化住房限购政策。为更好满足居民改善性住房需求，《通知》明确本市户籍居民在市内六区购买单套 120 平方米以上新建商品住房的，不再核验购房资格。</p> <p>三、完善住房套数认定标准。为充分满足居民居住平衡需求，《通知》明确居民在非限购区购买住房的，核查其在相应区住房情况。同时，对有 60 周岁（含）以上成员的居民家庭或生育二孩及以上的多子女家庭，《通知》明确可凭居民家庭户口簿等材料，在认定住房套数时核减 1 套。</p> <p>四、继续鼓励各区因区施策。《通知》提出，继续鼓励各区结合本区实际，通过发放购房补贴、企业团购优惠等政策减轻居民购房负担，支持刚性和改善性住房需求。同时，鼓励各区结合城中村改造、城市更新等安置需求，探索房票安置方式，对接本区新建商品房项目，更好满足被安置居民住房需求。</p>
2024 年 4 月 30 日	天津市	<p>南京都市圈其他城市按规定缴存住房公积金的在职职工，在南京市行政区域范围内购买自住住房，向南京住房公积金管理中心申请住房公积金贷款，南京住房公积金管理中心按规定为其发放住房公积金贷款。适用城市包括常州市、镇江市、扬州市、淮安市、芜湖市、马鞍山市、滁州市、宣城市。房屋套数和购房提取次数按房地城市单独计算。</p> <p>二套房公积金首付比例从 40% 调整为 20%；二孩及以上家庭，申请公积金贷款购买首套住房，夫妻双方合并最高贷款额度调整至 130 万元；加大“卖旧买新”支持力度，卖旧房不受“在取得不动产权证 2 年内不可转让”限制，买新房享有最高不超过 10 万元契税补贴；6 个月内使用房票购房，给予购房使用房票金额的 7% 补贴；来锡面试人才可“免费住”，符合条件的新引进人才购房给予 5 万元至 500 万元购房补贴或购房券支持。</p>
2024 年 5 月 1 日	南京市	<p>商品住房“以旧换新”活动主要针对计划出售二手住房并购买新房的购房居民。购房居民先与房地产开发企业达成购买新房的意向，再由房地产经纪机构优先推动其旧房交易，旧房成功出售后按约定完成新房交易。首批参加倡议的房地产开发企业 20 余家，房地产经纪机构近 10 家。首批参加倡议的项目 30 余个，主要分布在上海嘉定、松江、青浦、奉贤以及中国（上海）自由贸易试验区临港新片区等区域。参加“以旧换新”活动的房地产开发企业承诺，在一定期限内，旧房未成功出售的，购房居民可以无条件“退房退款”；房地产经纪机构承诺，对购房居民的旧房“全城推、优先卖”。</p>
2024 年 5 月 1 日	无锡市	
2024 年 5 月 3 日	上海市	

资料来源：中国经济网，天津发布，中安在线，中国证券网，新华社，华安证券研究所

去年以来，“一揽子”房地产支持政策持续推出。热点城市陆续优化、退出住房限购，推出“以旧换新”等举措，各地着力降低购房门槛和首付比例，多地房贷利率

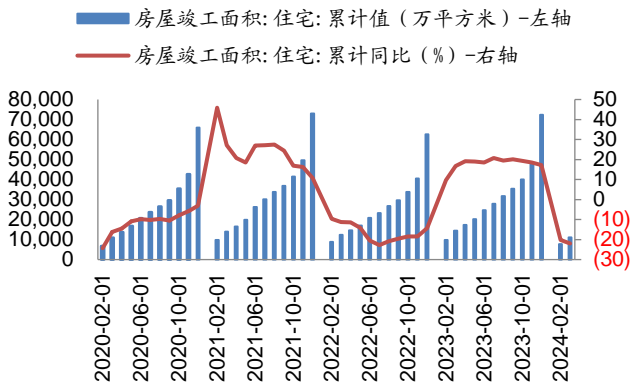
降至历史低点，金融支持房地产力度加大。但从今年一季度数据表现来看，房地产市场继续调整，商品房销售和价格都未止跌。根据国家统计局数据，2024年1-3月住宅新开工面积1.25亿平方米，累计同比-28.7%；住宅竣工面积1.11亿平方米，累计同比-21.9%；商品房销售面积2.27亿平方米，累计同比-19.4%。我们认为，此次中央政策的定调有望带动各地需求端支持政策进一步跟进，激发潜在住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。

图表 3 中国 LPR 利率 (%)

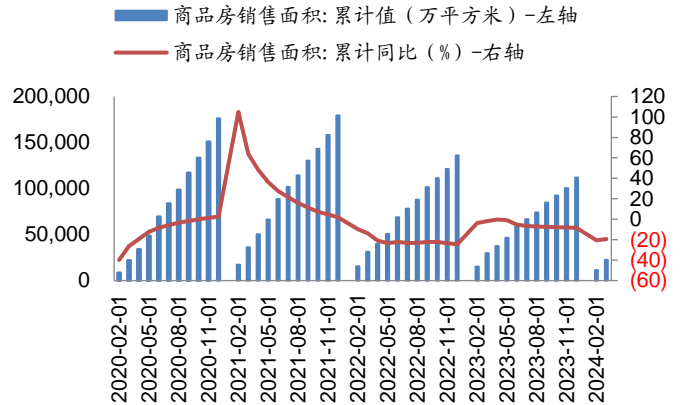


资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 4 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %) 图表 5 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



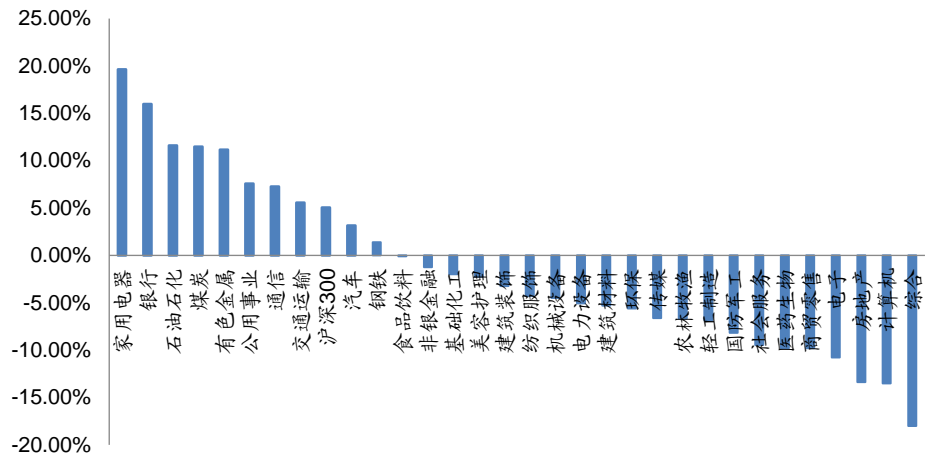
资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所



资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

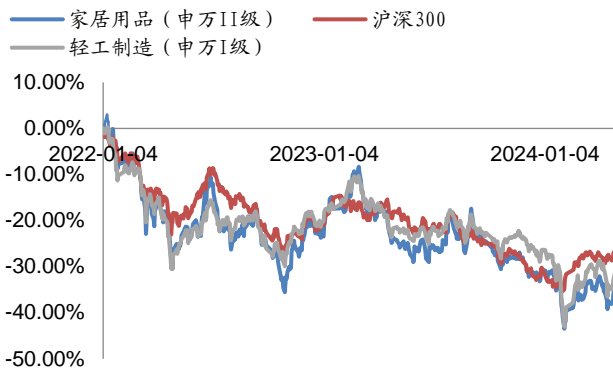
SW 家居用品板块市场表现不佳，落后沪深 300。2022 年 1 月 4 日至 2024 年 4 月 30 日，沪深 300/轻工制造 (申万 I 级)/家居用品 (申万 II 级) 的累计涨跌幅分别为 -26.71%/-31.41%/-34.71%，家居用品板块跑输沪深 300 和轻工制造行业。2024 年 1 月 2 日至 2024 年 4 月 30 日，沪深 300/轻工制造 (申万 I 级)/家居用品 (申万 II 级) 的累计涨跌幅分别为 +6.44%/-6.93%/-5.59%，家居用品板块跑输沪深 300、跑赢轻工制造行业。

图表 6 A 股申万一级行业年初至今累计涨跌幅



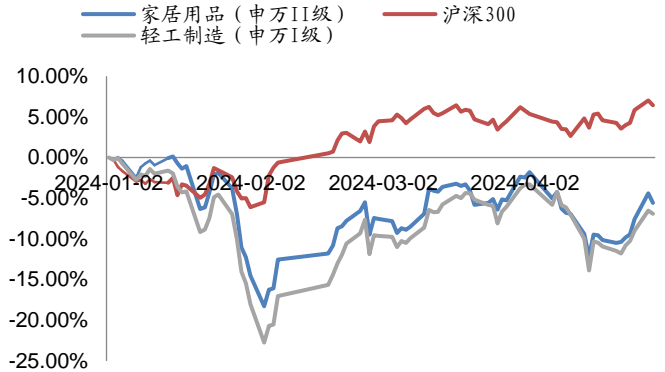
资料来源：Wind，华安证券研究所（时间范围：2024年1月4日至4月30日）

图表 7 2022 年 1 月 4 日至 2024 年 4 月 30 日各指数累计涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

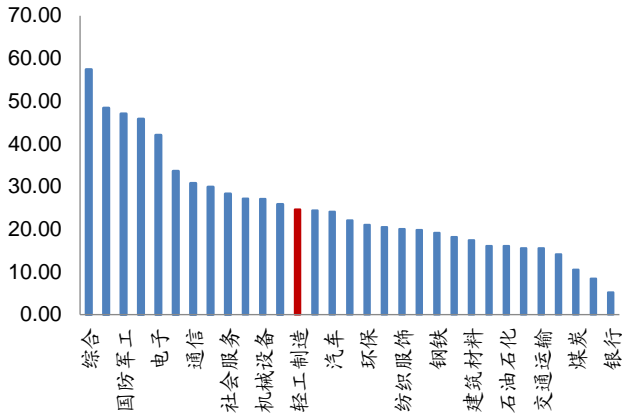
图表 8 2024 年 1 月 2 日至 2024 年 4 月 30 日各指数累计涨跌幅



资料来源：wind，华安证券研究所

家居用品板块估值处于历史低位。截至 2024 年 4 月 30 日，轻工制造行业 PE (TTM)为 24.64 倍，处于近十年（2014 年 4 月 30 日至 2024 年 4 月 30 日）历史 3 1.65%分位，在 31 个申万一级行业中排名第 13 位，低于计算机、国防军工、农林牧渔、电子等行业。其中，家居用品板块 PE(TTM)为 18.77 倍，处于近十年历史 0. 53%分位。

图表 9 A 股申万一级行业 PE(TTM)(截至 2024 年 4 月 30 日) 图表 10 家居板块 PE(TTM) (截至 2024 年 4 月 30 日)



资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

家居板块核心标的估值处于历史低位。截至 2024 年 4 月 30 日, 欧派家居/索菲亚/志邦家居/金牌厨柜/顾家家居/梦百合/喜临门/慕思股份的 PE (TTM) 分别为 11.49/12.70/10.14/10.91/13.61/87.02/26.86/15.99, 处于近 5 年历史分位的 1.15%/9.15%/1.48%/4.62%/0.08%/62.51%/5.77%/24.44%水平。

地产政策托底, 有望刺激家居消费, 家居估值修复可期。我们认为, 地产政策托底将有助于促进房地产市场信心修复和预期改善, 推动刚需和改善性需求入市, 或推动二手房、新房的销售企稳回升, 进而带动地产链需求回暖, 拉动家居消费需求, 我们建议关注地产后周期机会, 布局低估值的板块头部企业。

图表 11 家居板块核心标的估值水平

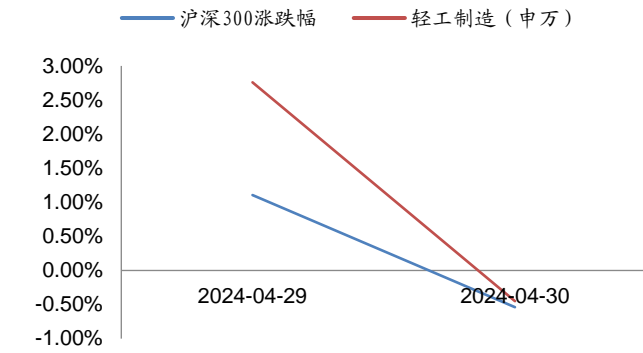
证券代码	证券简称	PE (TTM)	近 5 年市盈率分位数 (%)	PE (2024E)	PE (2025E)
603833.SH	欧派家居	11.49	1.15	9.85	8.70
002572.SZ	索菲亚	12.70	9.15	10.81	9.54
603801.SH	志邦家居	10.14	1.48	8.62	7.49
603180.SH	金牌厨柜	10.91	4.62	9.08	7.89
603816.SH	顾家家居	13.61	0.08	10.89	9.40
603313.SH	梦百合	87.02	62.51	13.21	9.36
603008.SH	喜临门	26.86	5.77	10.14	8.63
001323.SZ	慕思股份	15.99	24.44	13.67	11.89

资料来源: Wind, 华安证券研究所 (以 2024 年 4 月 30 日收盘价计算)

2 一周行情回顾

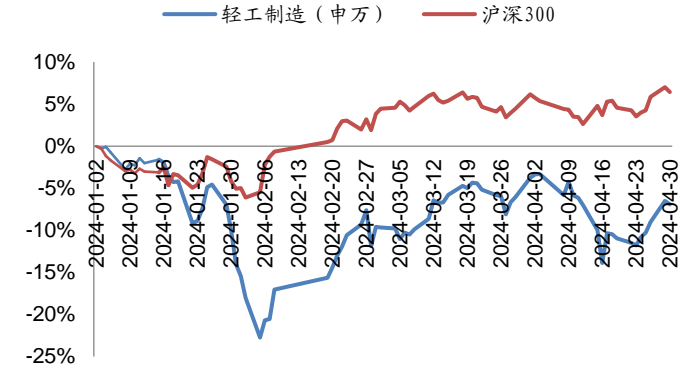
2024 年 4 月 29 日至 5 月 3 日, 上证综指上涨 0.52%, 深证成指上涨 1.30%, 创业板指上涨 1.90%。分行业来看, 申万轻工制造上涨 2.30%, 相较沪深 300 指数 +1.74pct, 在 31 个申万一级行业指数中排名 8。

图表 12 申万轻工制造指数变化



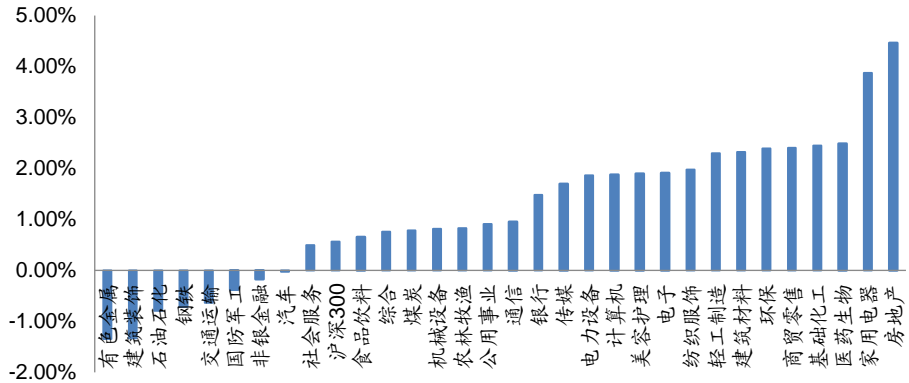
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深 300 对比



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 申万轻工制造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 ST 金运(+32.84%)、力诺特玻(+19.74%)、方大新材(+14.7%)、实丰文化(+13.41%)、王子新材(+11.34%)、张小泉(+10.11%)、佳合科技(+9.24%)、新宏泽(+9.12%)、顺灏股份(+8.73%)、昇兴股份(+8.5%)，跌幅前十分别为乐歌股份(-8.36%)、上海易连(-7.14%)、东鹏控股(-6.70%)、菲林格尔(-4.48%)、群兴玩具(-4.41%)、晨鸣 B(-4.17%)、翔港科技(-3.83%)、哈尔斯(-3.83%)、四通股份(-3.29%)、亚振家居(-3.2%)。

图表 15 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	300220.SZ	ST 金运	32.84	1	300729.SZ	乐歌股份	-8.36
2	301188.SZ	力诺特玻	19.74	2	600836.SH	上海易连	-7.14
3	838163.BJ	方大新材	14.70	3	003012.SZ	东鹏控股	-6.70
4	002862.SZ	实丰文化	13.41	4	603226.SH	菲林格尔	-4.48
5	002735.SZ	王子新材	11.34	5	002575.SZ	群兴玩具	-4.41

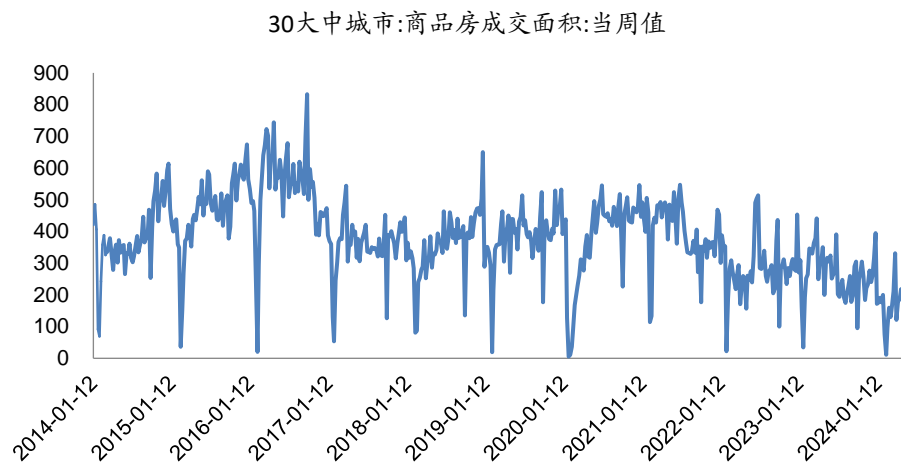
资料来源: wind, 华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

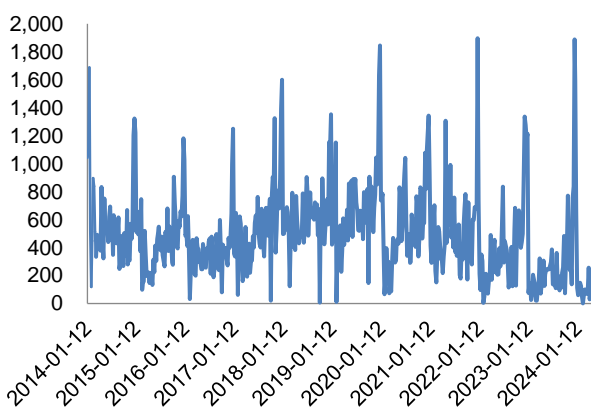
地产数据: 2024年4月21日至4月28日, 全国30大中城市商品房成交面积218.03万平方米, 环比17.39%; 100大中城市住宅成交土地面积162.96万平方米, 环比-15.53%。2024年1-3月住宅新开工面积1.25亿平方米, 累计同比-28.7%; 住宅竣工面积1.11亿平方米, 累计同比-21.9%; 商品房销售面积2.27亿平方米, 累计同比-19.4%。

图表 16 30大中城市商品房成交面积(万平方米)



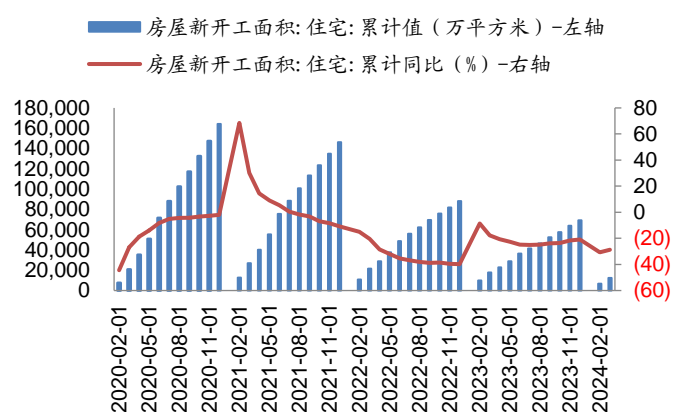
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 100大中城市住宅用地成交面积(万平方米)



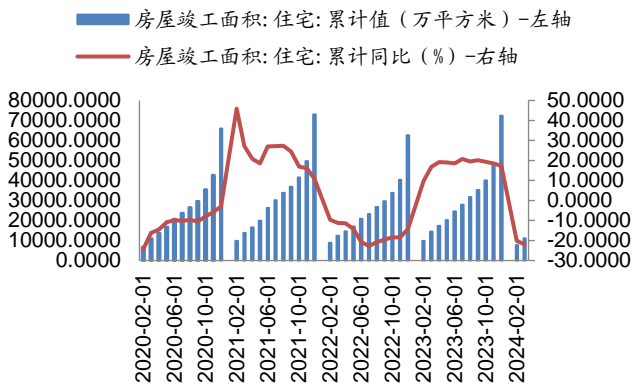
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 18 房屋住宅新开工面积累计值及同比(万平方米, %)

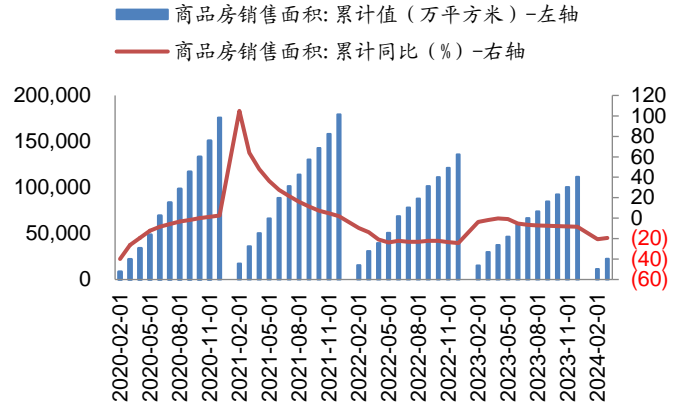


资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %) 图表 20 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



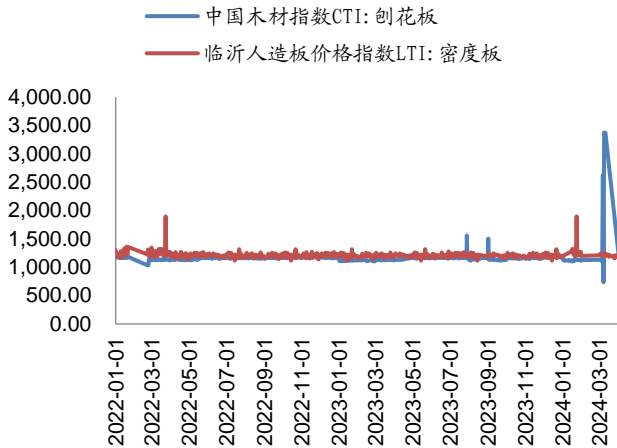
资料来源: wind, 华安证券研究所



资料来源: wind, 华安证券研究所

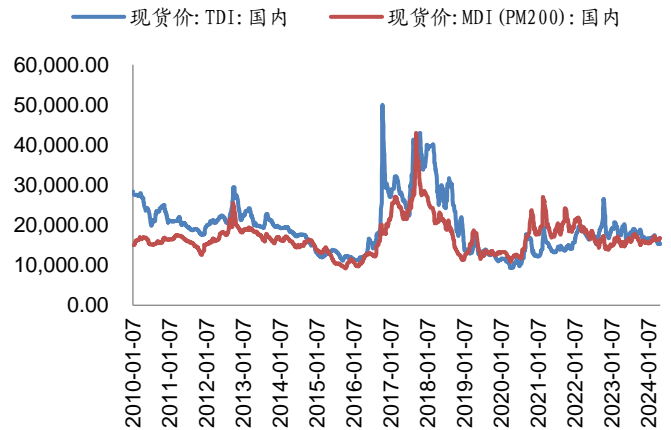
原材料数据: 截至 2024 年 4 月 1 日, 定制家居上游 CTI 指数为 1179.08; 截至 2024 年 4 月 1 日, LTI 指数为 1187.05, 周环比-1.38%。截至 2024 年 4 月 30 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 15250 元/吨, 周环比-0.97%; MDI 现货价为 16750 元/吨, 周环比 0%。

图表 21 CTI、LTI 指数



资料来源: wind, 华安证券研究所

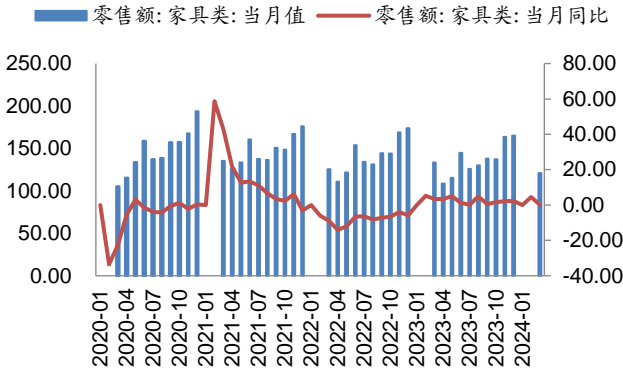
图表 22 TDI、MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

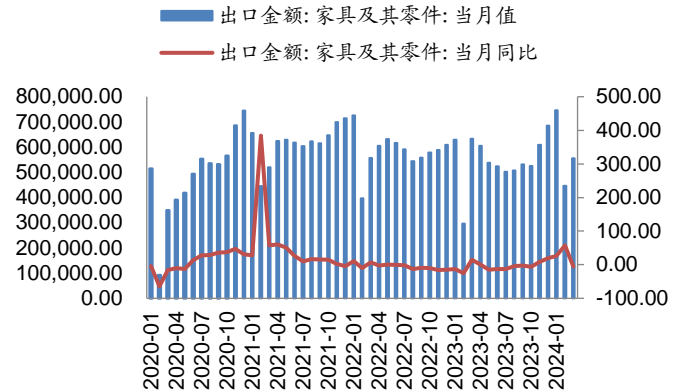
销售数据: 2024 年 3 月家具销售额为 121 亿元, 同比增长 0.20%; 当月家具及其零件出口金额为 555296.7 万美元, 同比下降 5.2%; 2024 年 2 月建材家居卖场销售额为 868.80 亿元, 同比下降 23.13%。

图表 23 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)



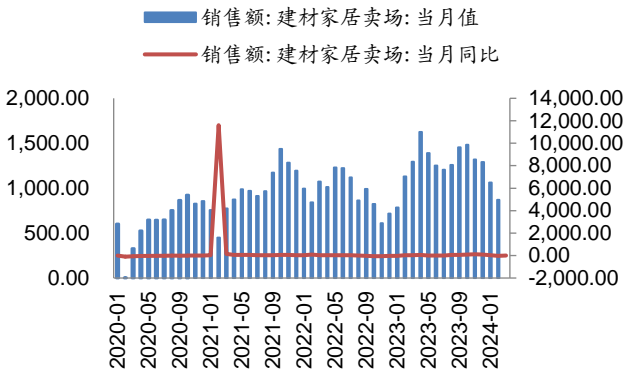
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 24 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)



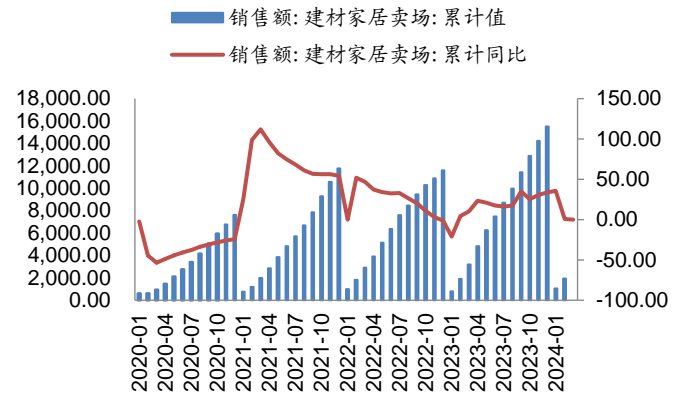
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 25 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 26 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)

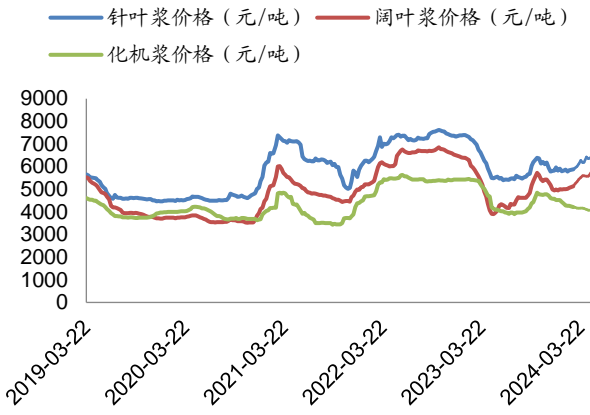


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 包装造纸

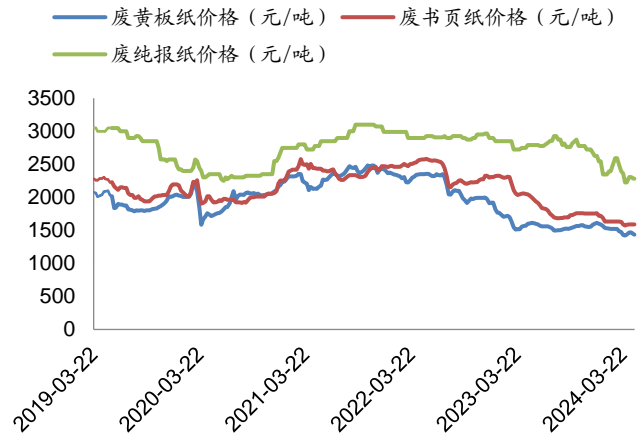
纸浆&纸产品价格: 截至 2024 年 4 月 30 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6421.43/5764.77/4075 元/吨, 周环比 0.56%/1.42%/0%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1436/1590/2285 元/吨, 周环比-0.49%/0%/0%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4380/3562.5/3634.6/2615.63 元/吨, 周环比-0.23%/-1.38%/-1.19%/-1.62%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5760/5762.5 元/吨, 周环比-1.03%/-1.28%; 生活用纸价格为 6666.67 元/吨, 周环比/0%。截至 2024 年 4 月 30 日, 中纤价格指数:溶解浆内盘价格为 7700 元/吨。

图表 27 木浆价格变化



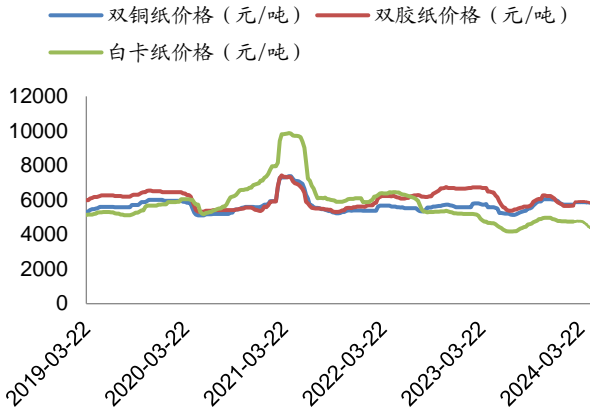
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 28 废纸价格变化



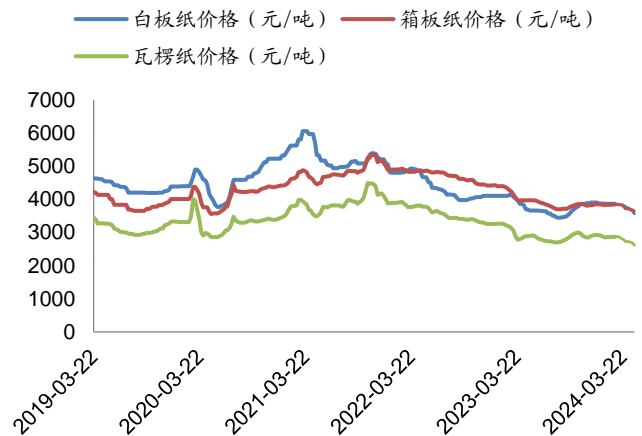
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 29 浆纸系价格



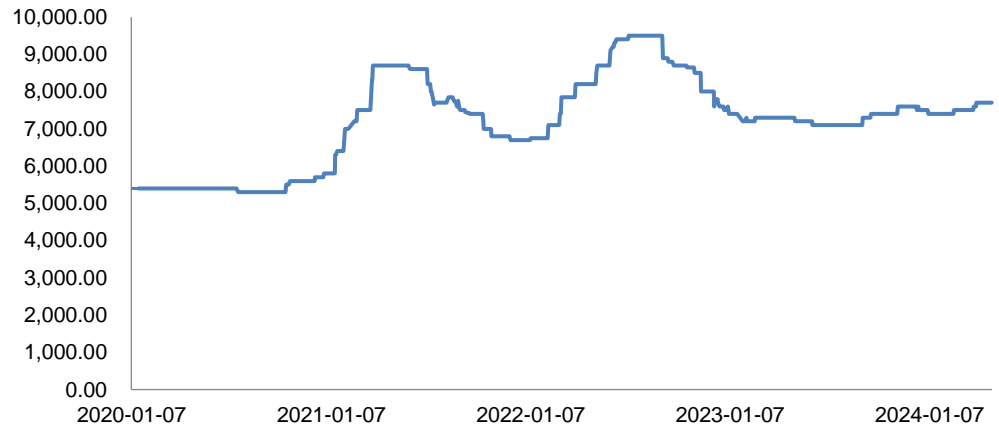
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 30 废纸系价格



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

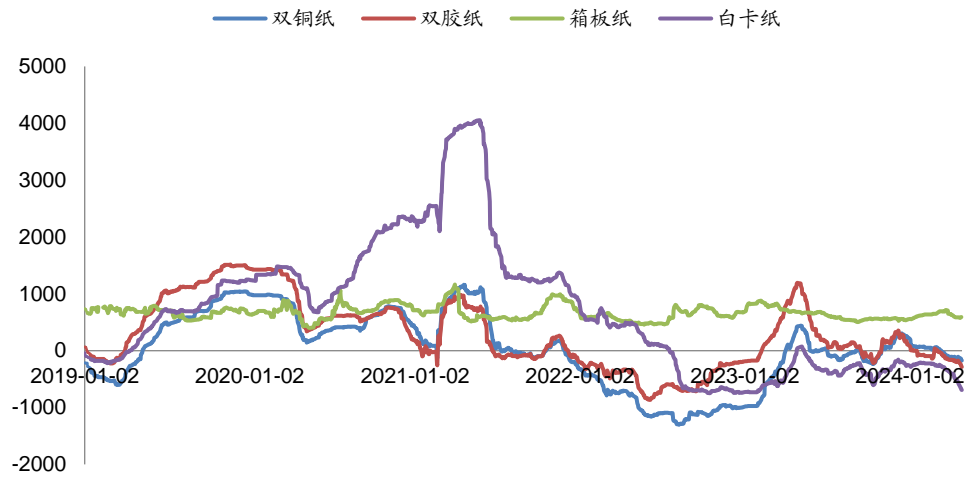
图表 31 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

吨盈数据: 截至 2024 年 4 月 25 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-168.92/-280.04/591.03/-686.22 元/吨。

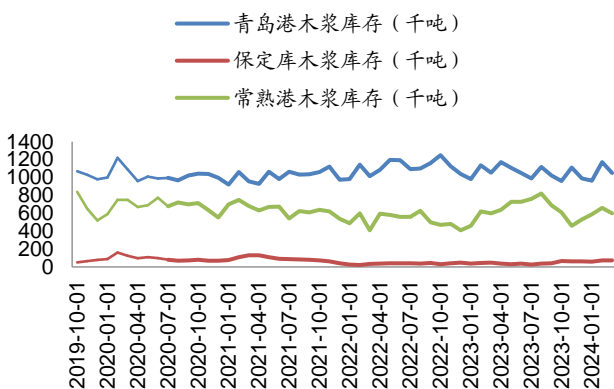
图表 32 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

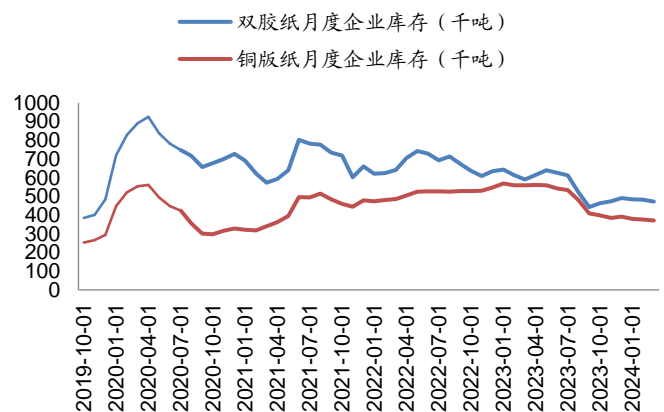
纸类库存: 截至 2024 年 3 月 31 日, 青岛港/保定港/常熟港木浆月度库存分别为 1052/71.4/600 千吨, 环比-10.16%/-1.38%/-9.09%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 471.54/370.7 千吨, 环比-2.11%/-1.41%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1630/678.4 千吨, 环比-5.78%/-1.45%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1245/523 千吨, 环比 1.72%/3.56%; 废黄板纸月度库存天数为 8.75 天, 环比-29.44%; 白板纸月度社会库存/企业库存分别为 612/1002 千吨, 环比 3.47%/2.04%; 箱板纸月度社会库存/企业库存分别为 1398/1617 千吨, 环比 16.45%/-3.41%; 瓦楞纸月度社会库存/企业库存分别为 783/928 千吨, 环比 26.9%/-10.16%。

图表 33 青岛港、保定港、常熟港木浆库存



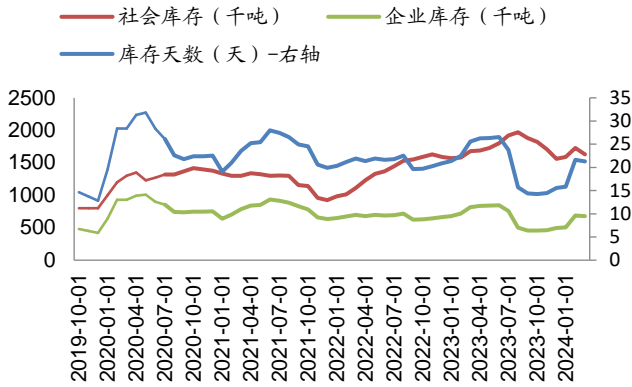
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 34 双胶纸、铜版纸库存



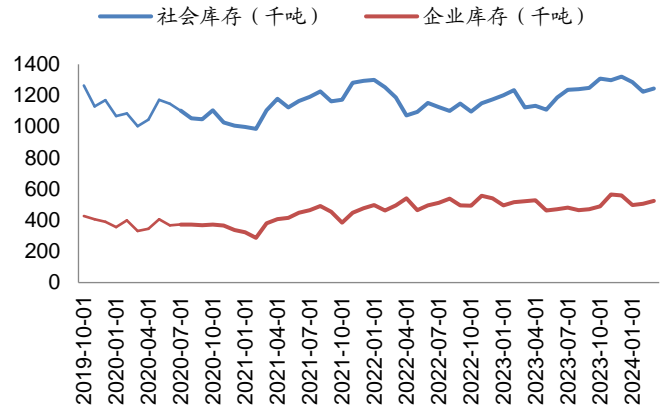
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 35 白卡纸库存



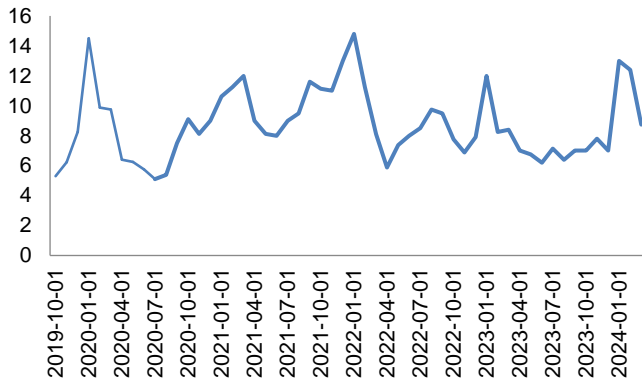
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 36 生活用纸库存



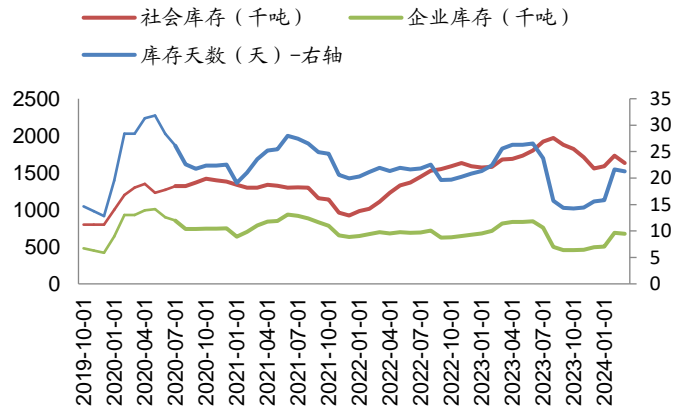
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 37 废黄板纸库存 (天)



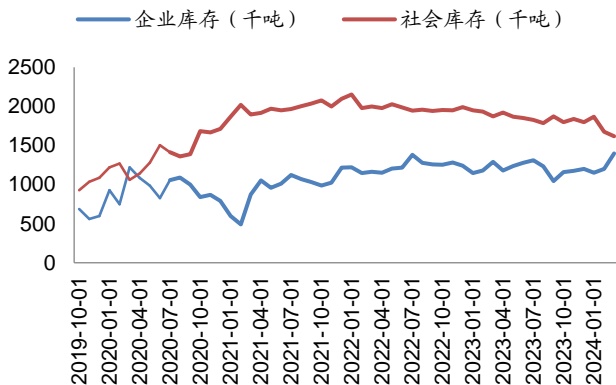
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 38 白板纸库存



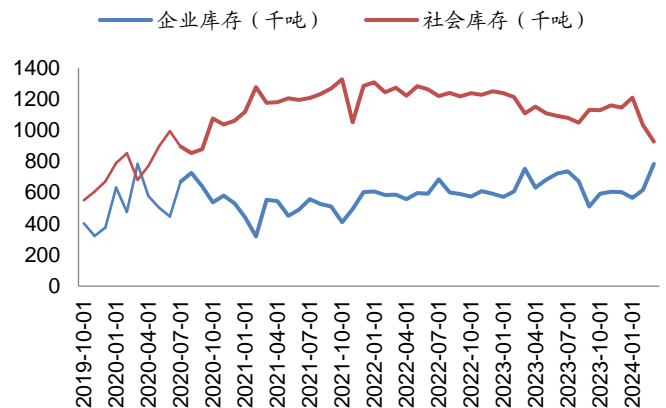
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 39 箱板纸库存



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 40 瓦楞纸库存



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

4 行业重要新闻

(1) 纸业网：3月中国木材市场大幅扩张 (2024-04-26)

2024年3月，全球木业指数(Global Timber Index, GTI)报告显示：尽管全球木材市场在2024年前两个月整体表现低迷，但3月份部分国家呈现回暖迹象。3月GTI-中国指数录得66.8%，比上月增加35.1个百分点，3个月后升至临界值(50%)以上。报告指出，指数大幅上升的主要原因是上月假期基础较低，本月企业复工复产后，新订单指数和生产指数增幅较大，显示GTI-中国指数所代表的优势木业企业生产经营整体较上月呈扩张态势。除中国外，泰国、巴西的GTI指数均超过50%，分别录得66.8%、54.8%、54.4%。巴西GTI指数为17个月以来首次升至临界值以上，订单量(尤其是国外订单)出现较大增幅。泰国采伐、生产、订单均比上月有大幅增长。此外，GTI指数低于50%的国家有印度尼西亚(37.1%)、马来西亚(25.7%)、加蓬(31.9%)、刚果(布)(44.1%)。

(2) 中国木业信息网：一季度中国家具出口额1241.4亿元，同比增长23.5% (2024-04-26)

据海关统计，1-3月份，家具及其零件出口额为1241.4亿元，较去年同期(1005.2亿元)增长23.5%。其中，3月份家具及其零件出口额为394.5亿元。整体来看，一季度中国货物贸易进出口总值10.17万亿元，同比增长5%，历史同期首次突破10万亿元，增速创6个季度以来新高。其中，出口5.74万亿元，增长4.9%；进口4.43万亿元，增长5%；出口和进口分别较去年四季度加快4.1个、2.3个百分点。分国别看，一季度中国对东盟进出口1.6万亿元，同比增长6.4%；中欧贸易总值1.27万亿元；中美贸易总值1.07万亿元；中韩贸易总值5354.8亿元。一季度，中国对共建“一带一路”国家进出口4.82万亿元，同比增长5.5%，占同期中国进出口总值的47.4%。

(3) 中国产业经济信息网：中国箱包产业加速国际化，重点企业去年出口357.3亿美元 (2024-05-04)

箱包产业是中国皮革行业主要组成部分，总产值位居行业第二。2023年，中国箱包行业重点企业完成销售收入1100亿元(人民币，下同)，利润总额39亿元，出口金额357.3亿美元。中国皮革协会的数据显示，今年1月至2月，中国箱包重点企业完成销售收入160亿元，同比增长11.3%，实现利润总额6.1亿元，同比增长70.6%。今年一季度，中国箱包出口额83.8亿美元，同比增长11.6%。

(4) 电子烟之家：佛罗里达州通过关于电子烟法案 (2024-05-03)

该法案的主要目标是打击未经美国食品和药品监督管理局(FDA)授权且可能吸引儿童的一次性电子烟产品的销售。与其他州的电子烟登记制度不同，佛罗里达州特别豁免了可再填充烟弹系统和开放式电子烟产品，以及瓶装电子液体。自2025年3月1日起，销售违禁产品的制造商将面临每日1,000美元的罚款，直到产品从市场上移除。此外，任何人在第三次或之后向未满21岁的人销售尼古丁产品(包括电子烟)，将面临三级重罪指控，最高罚款可达5,000美元，并可能面临五年的监禁。这一法案的实施旨在加强对电子烟市场的监管，保护未成年人的健康和生命安全，同时也为电子烟行业的合规发展提供了明确的方向。

5 公司重要公告

(1) 浙江正特、奥瑞金、博汇纸业、顾家家居、松霖科技、大胜达、天元股份、美克家居、共创草坪、华旺科技等公司发布 2023 年年度报告和 2024 年第一季度报告。

图表 41 浙江正特、松霖科技、博汇纸业、华旺科技等公司发布 2023 年年度报告

证券代码	证券简称	营业总收入 (亿元)	营业总收入 同比变化 (%)	归母净利润 (亿元)	归母净利润 同比变化 (%)	扣非归母净 利润(亿 元)	扣非归母净 利润同比变 化(%)
001238.SZ	浙江正特	10.91	-21.06	0.17	-71.44	0.29	-71.30
002229.SZ	鸿博股份	6.20	13.58	-0.54	27.51	-0.71	18.71
002235.SZ	安妮股份	3.68	1.86	-2.78	-102.15	-1.26	-3.36
002565.SZ	顺灏股份	14.25	1.01	0.28	147.41	0.18	139.56
002575.SZ	群兴玩具	0.62	-26.69	0.09	-18.82	0.05	-48.22
002701.SZ	奥瑞金	138.43	-1.59	7.75	37.05	7.46	62.27
002735.SZ	王子新材	17.74	1.31	0.60	-14.13	0.47	14.24
002752.SZ	昇兴股份	70.95	0.60	3.33	59.25	3.37	82.08
002846.SZ	英联股份	17.47	-9.67	0.14	132.94	0.03	105.60
301336.SZ	趣睡科技	3.05	-5.53	0.24	-35.32	0.13	-57.77
600836.SH	上海易连	5.16	0.34	-0.29	64.49	-0.43	44.19
600966.SH	博汇纸业	186.93	1.80	1.82	-20.27	1.21	-45.42
603226.SH	菲林格尔	3.95	-25.01	-0.24	-348.76	-0.35	-2225.78
603816.SH	顾家家居	192.12	6.67	20.06	10.70	17.81	15.34
603818.SH	曲美家居	40.28	-17.00	-3.04	-923.06	-2.87	-1020.97
603992.SH	松霖科技	29.83	-6.20	3.52	34.94	3.58	24.21
872392.BJ	佳合科技	2.89	-3.89	0.21	-21.28	0.19	-27.87
603687.SH	大胜达	20.14	-2.16	0.89	-15.94	0.65	-13.98
001222.SZ	源飞宠物	9.91	3.94	1.26	-20.45	1.24	-16.40
002836.SZ	新宏泽	1.77	18.33	0.19	-76.85	0.15	92.59
002862.SZ	实丰文化	3.15	-4.05	-0.64	-58.35	-0.68	-65.45
003003.SZ	天元股份	14.17	-2.59	0.50	1590.88	0.42	1894.69
301055.SZ	张小泉	8.11	-1.82	0.25	-39.48	0.20	-42.69
301188.SZ	力诺特玻	9.47	15.25	0.66	-43.49	0.53	-43.33
600337.SH	美克家居	41.82	-6.98	-4.63	-60.13	-4.69	-48.55
603216.SH	梦天家居	13.17	-5.16	0.96	-56.56	0.81	-56.48
603709.SH	中源家居	11.01	52.52	0.21	151.00	0.13	127.44
605099.SH	共创草坪	24.61	-0.38	4.31	-3.54	4.19	-2.38
605377.SH	华旺科技	39.76	15.70	5.66	21.13	5.28	16.43

资料来源: wind, 各公司公告, 华安证券研究所

图表 42 浙江正特、太阳纸业、鸿博股份、好太太等公司发布 2024 年第一季度报告

证券代码	证券简称	一季度营业 总收入(亿 元)	一季度营业 总收入同比 变化(%)	一季度归母 净利润(亿 元)	一季度归母 净利润同比 变化(%)	一季度扣非 归母净利润 (亿元)	一季度扣非 归母净利润 同比变化 (%)
------	------	----------------------	-------------------------	----------------------	-------------------------	------------------------	-------------------------------

001238.SZ	浙江正特	3.58	1.78	0.21	(6.08)	0.28	50.56
002078.SZ	太阳纸业	101.85	3.87	9.56	69.04	9.52	72.22
002103.SZ	广博股份	4.40	(8.24)	0.23	(35.70)	0.23	235.86
002228.SZ	合兴包装	27.35	(8.11)	0.34	4.72	0.34	15.65
002229.SZ	鸿博股份	1.55	7.59	(0.25)	(37.33)	(0.29)	(44.49)
002235.SZ	安妮股份	0.70	(7.32)	0.03	(37.30)	(0.00)	(270.01)
002374.SZ	中锐股份	1.66	11.58	(0.45)	(206.58)	(0.50)	(212.83)
002489.SZ	浙江永强	22.74	(6.70)	2.57	(36.64)	2.50	(24.26)
002565.SZ	顺灏股份	3.65	31.04	0.20	135.72	0.17	368.09
002572.SZ	索菲亚	21.11	16.98	1.65	58.59	1.56	73.81
002575.SZ	群兴玩具	0.26	194.69	(0.03)	(189.80)	(0.05)	(319.76)
002599.SZ	盛通股份	4.83	(18.90)	(0.08)	66.84	(0.09)	64.96
002615.SZ	哈尔斯	5.75	58.58	0.31	781.57	0.31	1320.61
002631.SZ	德尔未来	2.55	(2.38)	(0.22)	(23.94)	(0.28)	(3.94)
002678.SZ	珠江钢琴	2.13	(42.88)	(0.20)	(164.07)	(0.21)	(181.37)
002701.SZ	奥瑞金	35.51	5.95	2.79	32.68	2.65	28.44
002735.SZ	王子新材	3.80	5.64	0.05	380.83	0.06	893.66
002752.SZ	昇兴股份	16.76	9.11	1.22	128.00	1.19	121.52
002846.SZ	英联股份	4.60	9.55	0.01	135.87	(0.00)	94.57
301336.SZ	趣睡科技	0.60	0.45	0.08	20.16	0.05	32.85
600210.SH	紫江企业	22.43	0.03	1.57	32.37	1.57	35.63
600235.SH	民丰特纸	3.78	(0.94)	0.32	861.45	0.32	2111.57
600308.SH	华泰股份	34.34	(2.77)	1.13	5.82	1.15	16.36
600356.SH	恒丰纸业	5.32	(16.11)	0.22	(11.87)	0.19	(16.49)
600836.SH	上海易连	1.22	(4.07)	(0.09)	(801.71)	(0.11)	(152.70)
600966.SH	博汇纸业	43.98	5.69	1.01	120.23	0.95	117.29
601515.SH	东峰集团	3.55	(61.25)	0.12	(94.57)	0.02	(98.58)
603008.SH	喜临门	17.61	20.02	0.74	20.20	0.74	48.62
603165.SH	荣晟环保	5.48	1.19	0.91	11.88	0.80	0.13
603221.SH	爱丽家居	3.31	106.06	0.36	339.52	0.41	360.88
603226.SH	菲林格尔	0.51	(33.40)	(0.12)	8.98	(0.12)	11.52
603313.SH	梦百合	18.19	7.08	0.20	18.18	0.19	262.74
603615.SH	茶花股份	1.42	(15.10)	(0.01)	(146.11)	(0.02)	(261.80)
603687.SH	大胜达	4.67	4.56	0.18	(10.07)	0.13	(14.15)
603733.SH	仙鹤股份	22.09	20.22	2.69	120.14	2.37	105.97
603816.SH	顾家家居	43.50	10.04	4.20	5.02	3.76	10.29
603818.SH	曲美家居	8.87	(8.27)	(0.79)	17.36	(0.58)	22.30
603833.SH	欧派家居	36.21	1.43	2.18	43.00	1.43	10.03
603838.SH	四通股份	0.38	6.07	(0.06)	31.43	(0.09)	33.69
603848.SH	好太太	2.92	5.73	0.56	15.07	0.55	15.75
603863.SH	松炆资源	1.43	19.02	(0.22)	13.54	(0.23)	(28.89)

资料来源：wind，各公司公告，华安证券研究所

(2) 梦百合：发布关于公司控股股东增持公司股份的进展公告（2024-4-30）

梦百合家居科技股份有限公司控股股东倪张根先生计划于 2024 年 2 月 8 日至 2025 年 2 月 7 日期间，累计增持不低于 8,000 万元人民币，不超过 16,000 万元。2024 年 2 月 8 日，倪张根先生通过集中竞价方式首次增持公司股份 114,900 股，增持金额约 1,000,272 元，占总股本的 0.02%。2024 年 4 月 30 日，他再次增持 573,360 股，增持金额约 4,798,697.40 元，占总股本的 0.10%。截至公告发布，倪张根先生共持有公司股份 188,029,975 股，占总股本的 32.95%，较增持前的 32.85%略有上升。

(3) 英联股份：发布关于开展外汇衍生品业务的公告（2024-04-29）

随着公司快消品金属包装业务全球市场战略推进，公司海外业务市场规模不断扩大，外汇结算业务需求逐步增加。为有效规避外汇市场风险，降低汇率对公司经营业绩的影响，开展外汇衍生品业务。此业务总金额不超过 5,000 万（含本数）美元或等值外币。公司开展的外汇衍生品交易品种均为与公司实际业务密切相关的外汇衍生品，主要包括远期结售汇、外汇期权、掉期等产品或上述产品的组合。该等外汇衍生品交易品种与公司业务在品种、规模、方向、期限、币种等方面相互匹配。投资期限为自本次股东大会审议通过之日起 12 个月内。

(4) 王子新材：发布关于增加募集资金专项账户并签订募集资金监管协议的公告（2024-04-29）

深圳王子新材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 4 月 26 日分别召开第五届董事会第十九次会议和第五届监事会第十八次会议，审议通过了关于 2023 年度利润分配及资本公积金转增股本预案的议案，经立信会计师事务所（特殊普通合伙）出具的信会师报字[2024]第 ZB10369 号《审计报告》确认：2023 年度公司实现归属于上市公司股东的净利润为 60,351,100.52 元，母公司实现净利润为 6,619,064.71 元。按照《公司法》《公司章程》的规定，提取法定公积金 661,906.47 元。截至 2023 年 12 月 31 日，公司合并报表期末实际可供股东分配的利润 600,797,767.09 元，母公司期末实际可供股东分配的利润 54,958,021.90 元。根据合并报表、母公司报表未分配利润孰低原则，公司 2023 年度实际可供分配利润为 54,958,021.90 元。为积极回报股东，与所有股东分享公司快速发展的经营成果，公司拟以 2023 年度利润分配及资本公积金转增股本方案未来实施时股权登记日的股本总额为基数，对全体股东每 10 股派发现金红利 0.48 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本。

6 风险提示

宏观经济增长不及预期风险；新冠疫情影响；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。

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达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。