

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

浆价延续上涨趋势，地产政策持续宽松

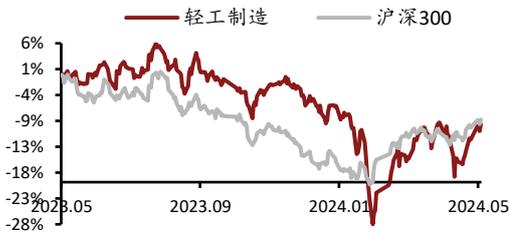
——轻工制造行业月报

证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

轻工制造相对沪深300指数表现

发布日期：2024年05月10日



资料来源：中原证券，聚源

相关报告

《轻工制造行业深度分析：家居产业链分析之河南概况》 2024-04-30

《轻工制造行业月报：浆价上行支撑浆纸系纸价，家具出口表现亮眼》 2024-04-03

《轻工制造行业月报：文化纸提价有望修复行业盈利，关注纸企旺季表现》 2024-03-06

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

投资要点：

- 市场回顾：**4月轻工制造板块下跌0.42%，跑输沪深300指数2.31pct，涨幅在中信一级行业中排名第19名。细分子板块中，金属包装、其他轻工和造纸涨幅靠前。个股超三分之一上涨，涨幅靠前的5名分别是方大新材、百亚股份、建霖家居、齐峰新材、粤桂股份。
- 造纸：**企业收入持续增长，利润延续高增，产量持续增长。**原材料：**4月废黄板纸价格先扬后抑，纸浆价格延续上涨趋势。**纸品价格：**箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸/白板纸/白卡纸/木浆生活用纸/竹浆生活用纸4月末价格分别较上月末-2.35%/-4.56%/-2.54%/-1.37%/-6.10%/-7.69%/+1.78%/+1.50%，除生活用纸价格小幅上涨外，其余纸品价格均有不同程度下跌；**纸品毛利率：**箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/双铜纸/白板纸/白卡纸/木浆生活用纸/竹浆生活用纸4月末毛利率分别较上月末-2.06%/-4.66%/-4.60%/-3.07%/-5.60%/-9.65%/-0.89%/+1.63pct，除竹浆生活用纸毛利率有所提升外，其余纸品毛利率均有不同程度下滑，包装纸主要受到传统市场淡季影响，产品价格下跌幅度大于成本变化，文化纸受到浆价高位运行影响，毛利率空间继续收缩。
- 家居：**房地产开发投资、新开工、销售、竣工等各项数据继续承压，地产行业持续调整。家具企业营业收入持续增长、利润保持高增，家具出口持续增长但增速回落，全国建材家居景气指数BHI环比上涨明显，主要由于春节过后传统家装旺季来临，建材家居市场迎来“小阳春”行情。家居原材料中，五金、聚合MDI价格小幅上升，TDI价格下跌。
- 投资建议：**截至2024年4月30日，中信轻工制造行业指数的PE(TTM) 26.73倍，处于历史24.67%分位；PB(LF)为1.73倍，处于历史1.48%分位；细分子板块家居、文娱轻工和其他轻工的PE估值水平分别位于历史3.56%、10.22%、0.93%分位，估值处于历史较低水平。维持行业“强于大市”评级，建议关注造纸板块具备林浆纸一体化优势的头部企业太阳纸业，家居板块相关龙头企业索菲亚、公牛集团，以及家居跨境企业致欧科技、乐歌股份。

风险提示：1) 房地产景气度不及预期的风险；2) 消费需求不及预期的风险；3) 原材料价格大幅上涨的风险；4) 海外需求不及预期的风险。

内容目录

1. 行业表现回顾	5
1.1. 4月轻工制造指数涨幅排名靠后	5
1.2. 细分板块涨跌互现	5
1.3. 4月个股涨跌不一	6
1.4. 行业估值水平有所回落	6
2. 行业重点数据跟踪	7
2.1. 造纸	7
2.1.1. 造纸行业：企业收入持续增长，利润延续高增，产量持续增长	7
2.1.2. 原材料：废黄板纸价格先扬后抑，国内国际纸浆价格延续上涨	8
2.1.3. 箱板瓦楞纸：价格承压，产销量增长，库存增加，盈利下滑	9
2.1.4. 文化纸：价格端小幅下调，毛利率延续下行	11
2.1.5. 白纸板：价格继续下跌，毛利率均呈下滑	13
2.1.6. 生活用纸：价格小幅上涨，库存有所上升	15
2.2. 家居	17
2.2.1. 房地产：各项数据继续承压，行业持续调整	17
2.2.2. 销售：家具企业利润保持高增，家具出口持续增长	19
2.2.3. 原材料：五金、聚合MDI价格小幅上升，TDI价格下跌	21
3. 重要行业公司资讯	21
3.1. 行业动态	21
3.1.1. 造纸	21
3.1.2. 家居	22
3.2. 上市公司重点公告	23
4. 投资建议	24
5. 风险提示	24

图表目录

图 1: 2024 年 4 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 4 月涨跌幅	5
图 4: 轻工制造细分子板块 4 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	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	8
图 13: 中国废黄板纸库存天数	8
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	10
图 22: 瓦楞纸消费量及同比增速	10
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	11
图 26: 双胶纸双铜纸均价	12
图 27: 双胶纸产量及同比增速	12
图 28: 双胶纸消费量及同比增速	12
图 29: 双铜纸产量及同比增速	12
图 30: 双铜纸消费量及同比增速	12
图 31: 文化纸进出口量	13
图 32: 双胶纸双铜纸企业库存	13
图 33: 双胶纸双铜纸毛利率	13
图 34: 白板纸白卡纸均价	14
图 35: 白板纸产量及同比增速	14
图 36: 白板纸消费量及同比增速	14
图 37: 白卡纸产量及同比增速	14
图 38: 白卡纸消费量及同比增速	14
图 39: 白板纸白卡纸企业库存	15
图 40: 白板纸白卡纸毛利率	15
图 41: 生活用纸均价	15
图 42: 生活用纸产量及同比增速	16
图 43: 生活用纸消费量及同比增速	16
图 44: 生活用纸进口量及同比增速	16
图 45: 生活用纸出口量及同比增速	16
图 46: 生活用纸月度企业库存	17
图 47: 生活用纸毛利率	17
图 48: 住宅累计开发投资金额及同比增速	17
图 49: 住宅当月开发投资金额及同比增速	17
图 50: 住宅累计新开工面积及同比增速	18
图 51: 住宅当月新开工面积及同比增速	18
图 52: 新建住宅累计销售面积及同比增速	18
图 53: 新建住宅当月销售面积及同比增速	18
图 54: 新建住宅累计销售额及同比增速	18
图 55: 新建住宅当月销售额及同比增速	18
图 56: 住宅累计竣工面积及同比增速	19
图 57: 住宅当月竣工面积及同比增速	19
图 58: 家具制造业营业收入累计值及同比增速	19
图 59: 家具制造业利润累计值及同比增速	19
图 60: 建材家居卖场销售额累计值及同比增速	20
图 61: 全国建材家居景气指数及同比增速	20
图 62: 家具类零售额累计值及同比增速	20
图 63: 家具类零售额当月值及同比增速	20
图 64: 家具及其零件出口额累计值及同比增速	20

图 65: 家具及其零件出口额当月值及同比增速	20
图 66: 五金价格指数	21
图 67: 聚合 MDI 国内现货价	21
图 68: TDI 国内现货价	21
图 69: 软泡聚醚各市场平均价	21
表 1: 4 月轻工制造板块个股涨跌幅	6
表 2: 上市公司重点公告	23

1. 行业表现回顾

1.1. 4月轻工制造指数涨幅排名靠后

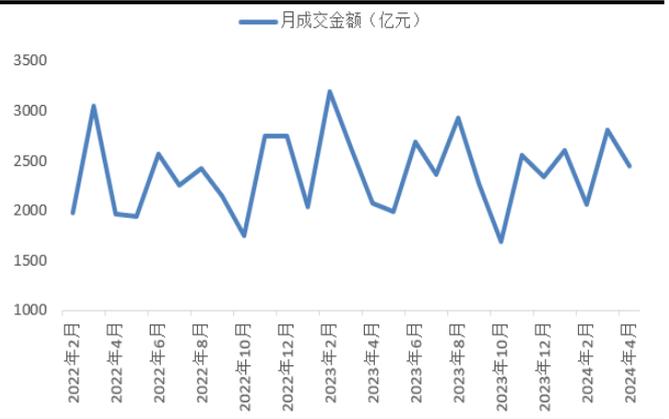
2024年4月，整体行情小幅上涨，上证指数上涨2.09%，沪深300指数上涨1.89%，中信轻工制造行业指数下跌0.42%，跑输同期沪深300指数2.31pct，在中信30个一级行业中排名第19名，涨幅排名靠后。轻工制造板块4月成交额2448.25亿元，日均成交金额122.41亿元，环比略微缩量。

图1：2024年4月轻工制造板块走势



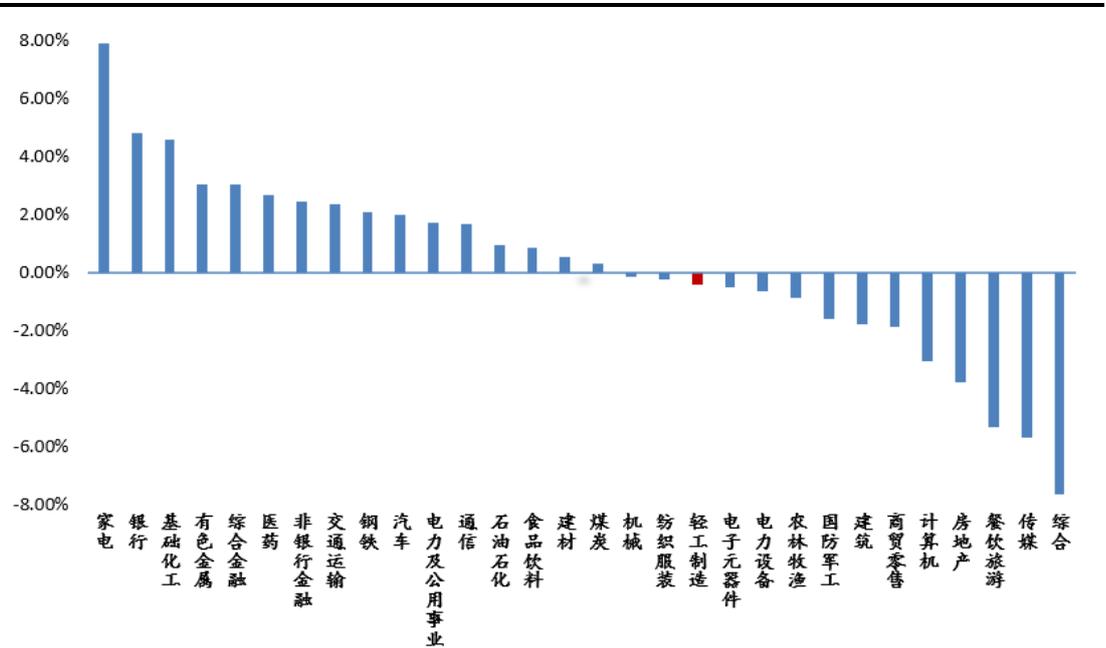
资料来源：Wind，中原证券研究所

图2：轻工制造板块月成交情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图3：中信一级行业4月涨跌幅

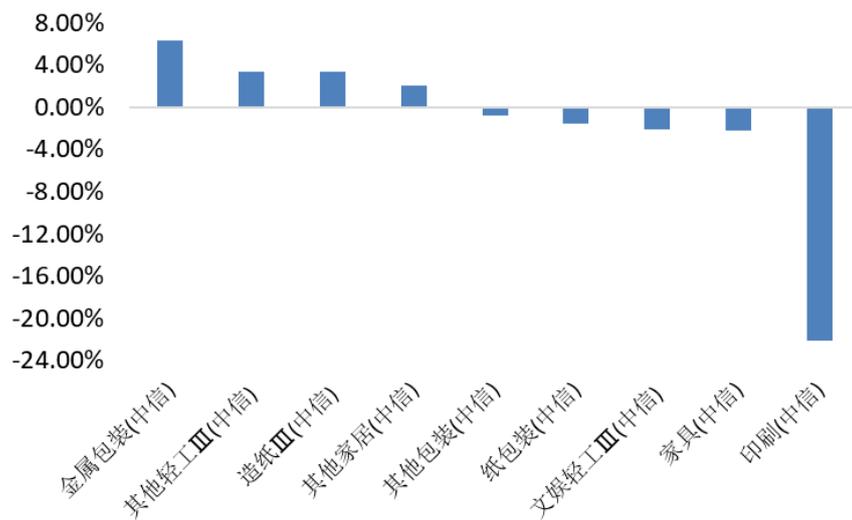


资料来源：Wind，中原证券研究所

1.2. 细分板块涨跌互现

轻工制造各细分板块涨幅排名：金属包装（6.38%）、其他轻工（3.39%）、造纸（3.39%）、其他家居（2.10%）、其他包装（-0.77%）、纸包装（-1.56%）、文娱轻工（-2.10%）、家具（-2.25%）、印刷（-22.16%）。

图 4：轻工制造细分子板块 4 月涨跌幅排名



资料来源：Wind，中原证券研究所

1.3. 4 月个股涨跌不一

截至 2024 年 4 月 30 日收盘，中信轻工制造板块个股超过三分之一上涨。板块共有 168 只个股，其中上涨的个股有 65 个，下跌的个股有 103 个，个股的上涨比例为 38.69%，涨跌幅中位数为-2.36%。涨幅靠前的 5 名分别是方大新材、百亚股份、建霖家居、齐峰新材、粤桂股份；跌幅靠前的 5 名分别是上海易连、亚振家居、翔港科技、鸿博股份、茶花股份。

表 1：4 月轻工制造板块个股涨跌幅

股票代码	名称	月涨跌幅 (%)	所属于行业	股票代码	名称	月涨跌幅 (%)	所属于行业
838163.BJ	方大新材	31.90	其他包装	002853.SZ	皮阿诺	-16.75	家具
003006.SZ	百亚股份	31.38	造纸III	603021.SH	山东华鹏	-18.29	其他包装
603408.SH	建霖家居	24.88	其他家居	603226.SH	菲林格尔	-19.33	其他家居
002521.SZ	齐峰新材	20.50	造纸III	001300.SZ	三柏硕	-22.34	文娱轻工III
000833.SZ	粤桂股份	18.30	其他轻工III	603221.SH	爱丽家居	-25.21	家具
600210.SH	紫江企业	17.88	其他包装	603615.SH	茶花股份	-25.47	其他家居
605009.SH	豪悦护理	15.22	造纸III	002229.SZ	鸿博股份	-27.13	印刷
301061.SZ	匠心家居	14.84	家具	603499.SH	翔港科技	-27.37	纸包装
301193.SZ	家联科技	14.27	其他轻工III	603389.SH	亚振家居	-38.90	家具
301004.SZ	嘉益股份	13.86	其他家居	600836.SH	上海易连	-45.64	印刷

资料来源：Wind，中原证券研究所

1.4. 行业估值水平有所回落

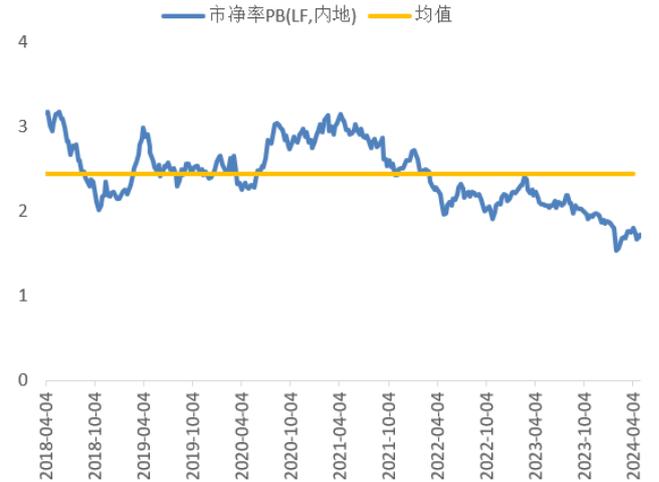
截至 2024 年 4 月 30 日，板块的 PE (TTM) 为 26.73 倍，处于历史 24.67%分位，在 30 个中信一级行业中排在第 14 位；PB (LF) 为 1.73 倍，处于历史 1.48%分位。细分子板块造纸、家居、包装印刷、文娱轻工、其他轻工的 PE(TTM) 分别为 27/21/35/37/30 倍，分别处于历史 59.48%、3.56%、66.22%、10.22%、0.93%分位。

图 5：中信轻工制造行业 PE (TTM) 估值情况



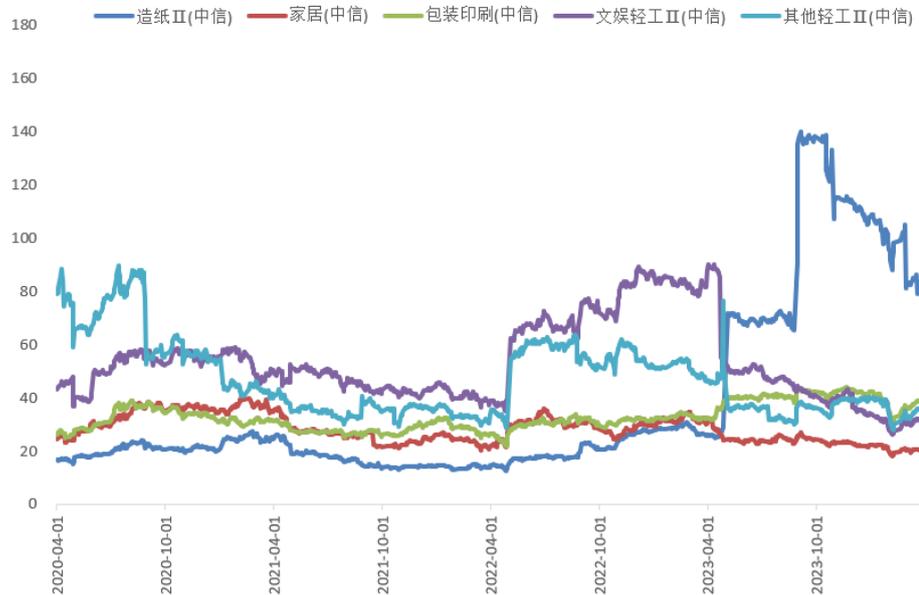
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 6：中信轻工制造行业 PB (LF) 估值情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 7：轻工制造各子板块的市盈率



资料来源：Wind，中原证券研究所

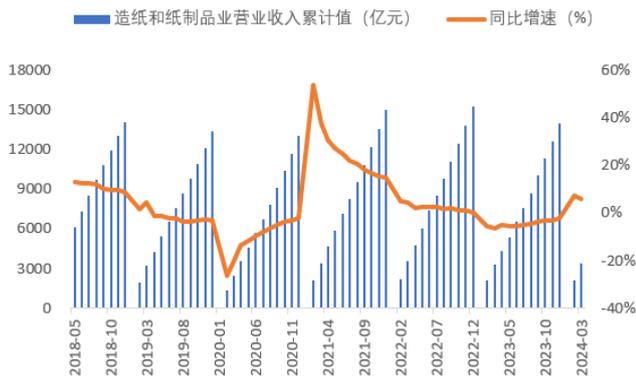
2. 行业重点数据跟踪

2.1. 造纸

2.1.1. 造纸行业：企业收入持续增长，利润延续高增，产量持续增长

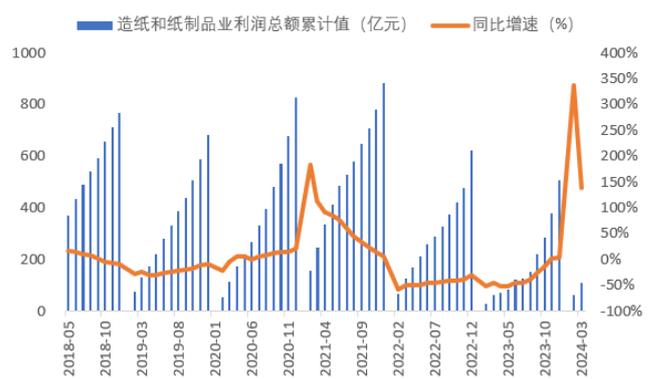
2024 年 1-3 月，我国造纸和纸制品业规模以上工业企业营业收入累计 3368.8 亿元，同比增长 6%，收入延续增长趋势；2024 年 1-3 月利润总额累计 108.8 亿元，同比增长 137.6%，利润延续高增态势。

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，中原证券研究所

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，中原证券研究所

2024 年 3 月全国机制纸及纸板产量 1384.9 万吨，同比增长 12.5%，1-3 月产量 3634.6 万吨，同比增长 14.2%，增幅持续扩大。

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，中原证券研究所

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，中原证券研究所

2.1.2. 原材料：废黄板纸价格先扬后抑，国内国际纸浆价格延续上涨

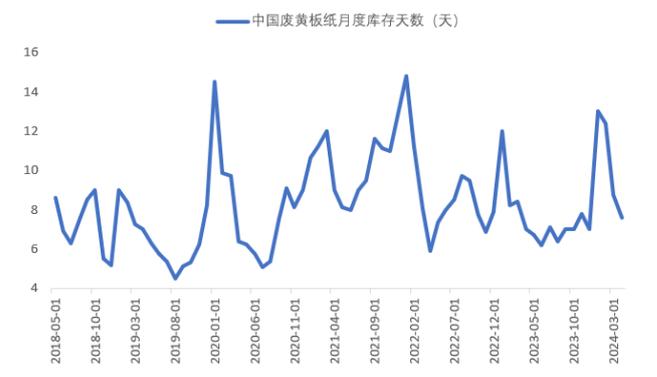
废纸系：废黄板纸价格月内先扬后抑，库存持续下降。2024 年 4 月 30 日，废黄板纸平均价格为 1436 元/吨，较上月末上涨 1.06%，月内价格呈现先扬后抑；2024 年 4 月，废黄板纸库存天数为 7.6 天，环比减少 1.15 天，从年初开始呈现持续下降态势。

图 12：中国废黄板纸价格



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 13：中国废黄板纸库存天数



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

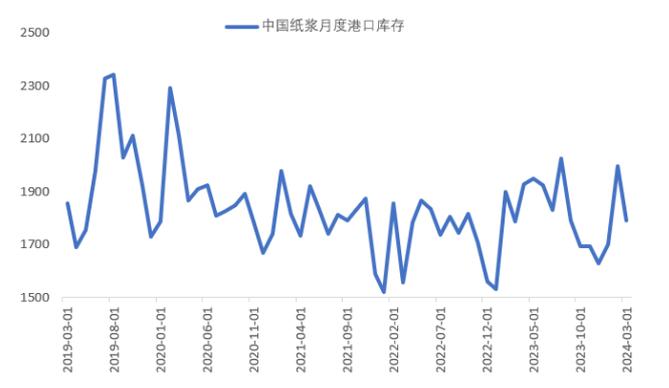
浆纸系：中国针叶浆、阔叶浆价格延续上涨，纸浆库存下降；外盘报价上涨，进口纸浆量保持增长。2024年4月30日，针叶浆、阔叶浆、本色浆及化机浆价格分别为6421、5765、5500、4075元/吨，分别较上月末+3.98%、+2.98%、+2.17%、-2.20%；2024年3月，中国纸浆月度港口库存178.94万吨，环比减少20.9万吨。

图 14：中国纸浆价格



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

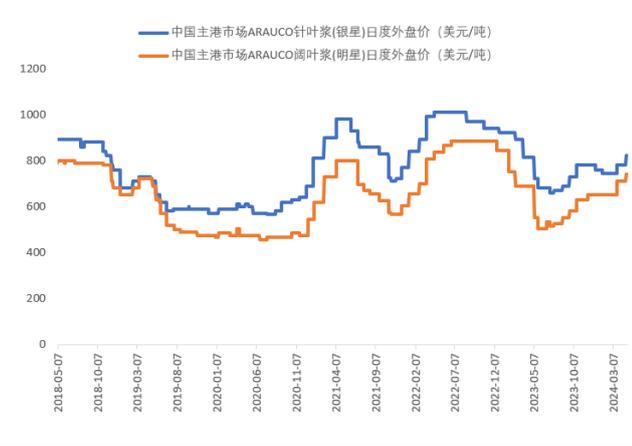
图 15：中国纸浆库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

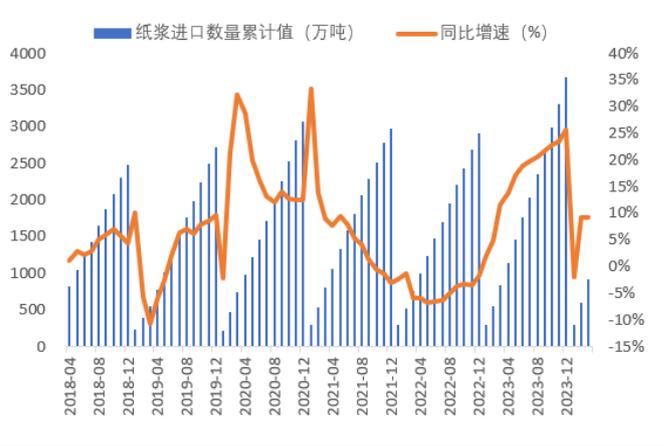
2024年4月30日，针叶浆（银星）、阔叶浆（明星）外盘报价分别为820、740美元/吨，分别较上月末+5.13%、+4.23%。2024年1-3月，进口纸浆累计值为919万吨，同比增长9.27%，进口量保持增长。

图 16：纸浆外盘价格



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 17：纸浆进口数量累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

2.1.3. 箱板瓦楞纸：价格承压，产销量增长，库存增加，盈利下滑

从价格来看，由于传统市场淡季叠加原料废纸价格下跌，导致产品价格延续下跌，处在历史低位。2024年4月30日，箱板纸均价为3635元/吨，较上月末价格下跌2.35%，瓦楞纸均价为2616元/吨，较上月末价格下跌4.56%。

图 18：箱板纸瓦楞纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

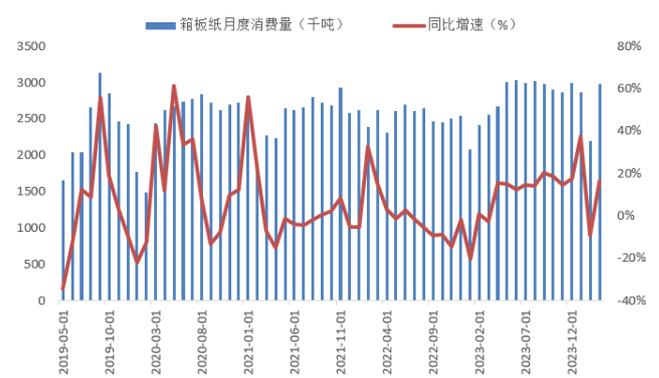
从产销情况来看，箱板纸、瓦楞纸的产量、消费量均呈现双位数增长，主要由于下游终端行业对箱板瓦楞纸的需求带动尚可。2024年3月，箱板纸月度产量为261.84万吨，同比增长18.29%；2024年3月，箱板纸月度消费量为297.53万吨，同比增长16.28%。

图 19：箱板纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 20：箱板纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2024年3月，瓦楞纸月度产量为200.51万吨，同比增长11.75%；2024年3月，瓦楞纸月度消费量为230.21万吨，同比增长11.36%。

图 21：瓦楞纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 22：瓦楞纸消费量及同比增速

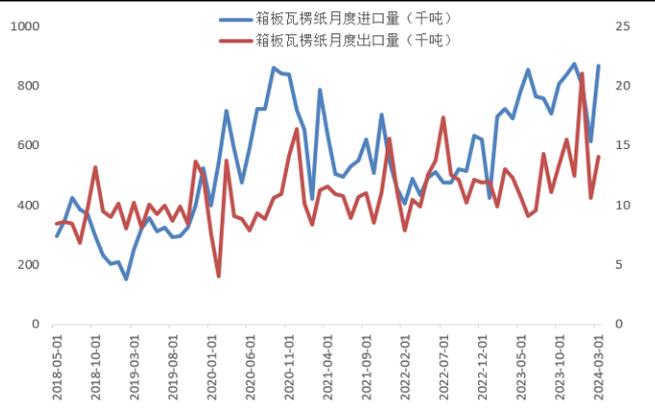


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从进出口来看，主要为进口需求，进出口量同比均有所增长。2024年3月箱板纸和瓦楞纸分别进口50.73、36.22万吨，合计进口86.95万吨，同比增长20.31%；分别出口0.99、0.42万吨，合计出口1.41万吨，同比增长7.58%。

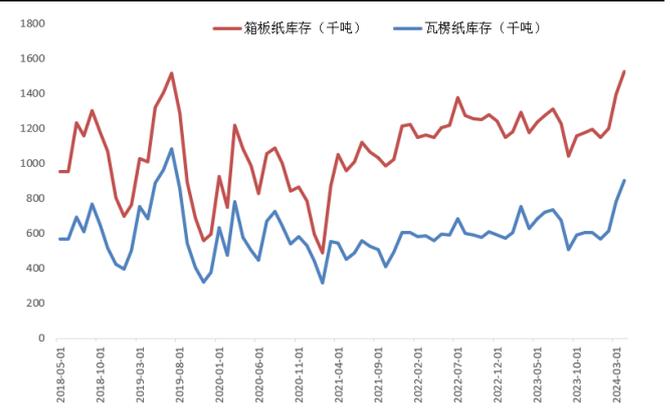
从库存来看，库存呈现增加趋势，主要由于下游订单清淡，拿货积极性不高，因此库存压力持续增加。2024年4月，箱板纸和瓦楞纸月度企业库存分别为152.8、90.4万吨，分别同比增长29.49%、43.26%。

图 23：箱板瓦楞纸进出口量



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

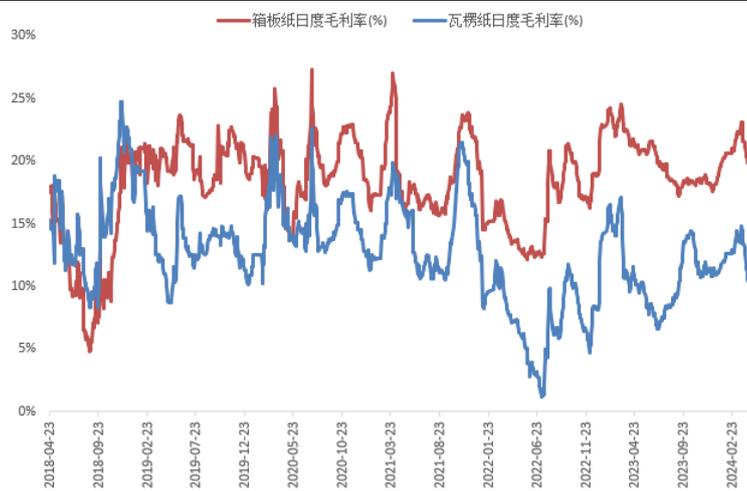
图 24：箱板纸瓦楞纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从盈利能力来看，毛利率环比下滑，主要由于产品价格跌幅大于综合成本下跌幅度。2024年4月30日，箱板纸、瓦楞纸毛利率分别为19.55%、8.74%，较上月末分别-2.06pct、-4.66pct。

图 25：箱板瓦楞纸毛利率



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.1.4. 文化纸：价格端小幅下调，毛利率延续下行

从价格来看，双胶纸、双铜纸价格小幅下调，市场交投情况表现一般，上游菜价延续强势对成本端有一定支撑。2024年4月30日，双胶纸、双铜纸价格分别为5763、5740元/吨，分别较上月末下跌2.54%、1.37%。

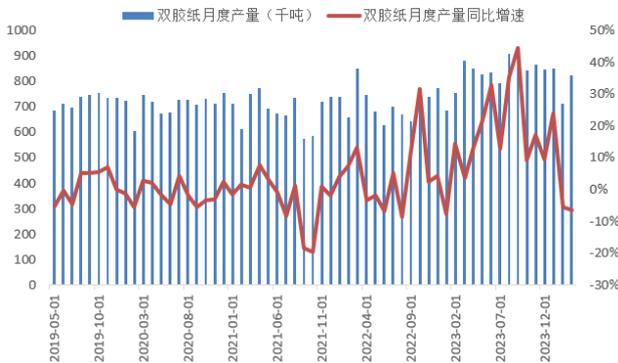
图 26：双胶纸双铜纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

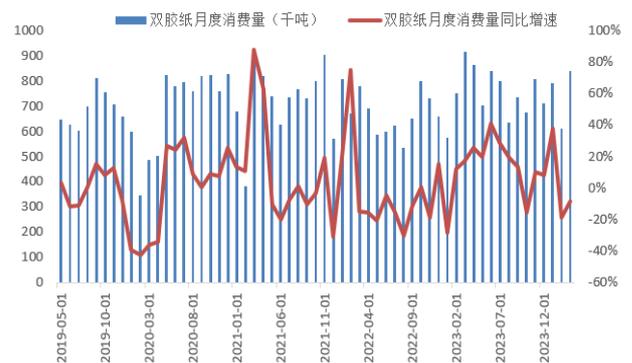
从产销情况来看，双胶纸、双铜纸产量、消费量同比下降，可能受到上游浆价偏高影响导致各别企业短暂进行检修，但受到传统旺季支撑，环比有所恢复。2024年3月，双胶纸月度产量为82.49万吨，同比下降6.47%；2024年3月，双胶纸月度消费量为83.72万吨，同比下降8.37%。

图 27：双胶纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

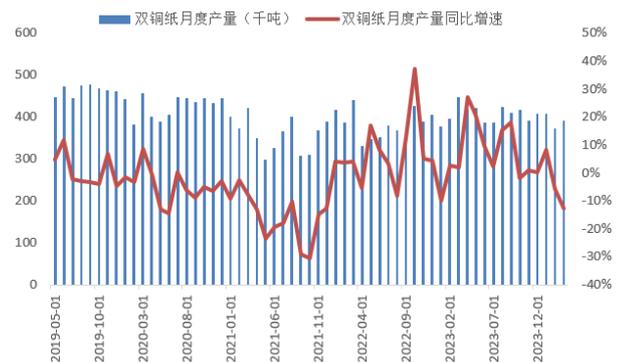
图 28：双胶纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

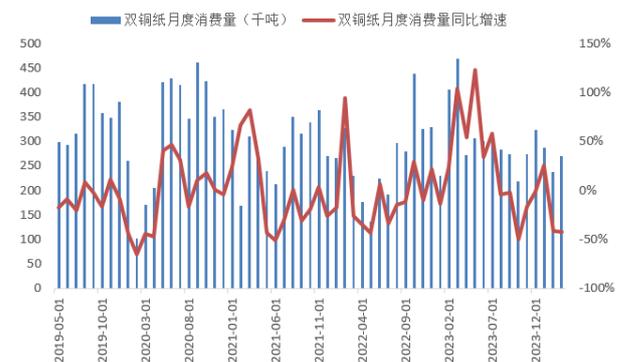
2024年3月，双铜纸月度产量为39.18万吨，同比下降12.61%；2024年3月，双铜纸月度消费量为27.05万吨，同比下降42.30%。

图 29：双铜纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 30：双铜纸消费量及同比增速

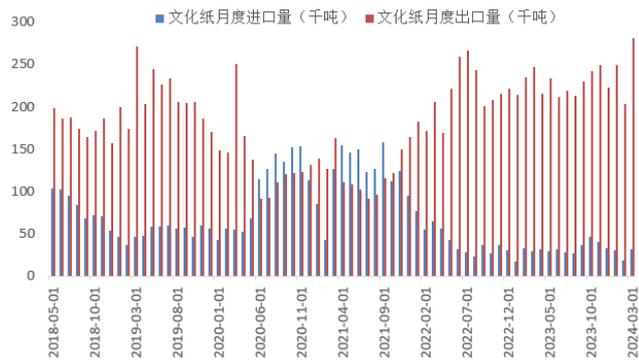


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从进出口来看，主要为出口，净出口量环比增长。2024年3月双胶纸和双铜纸分别进口1.3、1.8万吨，合计进口3.2万吨，同比增长9.72%；分别出口9.1、18.9万吨，合计出口28万吨，同比增长13.75%。

从库存来看，库存环比上涨，下游需求疲弱加之前期出版招标订单尚未进入提货周期，使库存有所上升。2024年4月，双胶纸、双铜纸企业库存分别为49、38万吨，同比分别下降19.89%、32.03%，环比分别上涨4.24%、2.91%。

图 31：文化纸进出口量



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

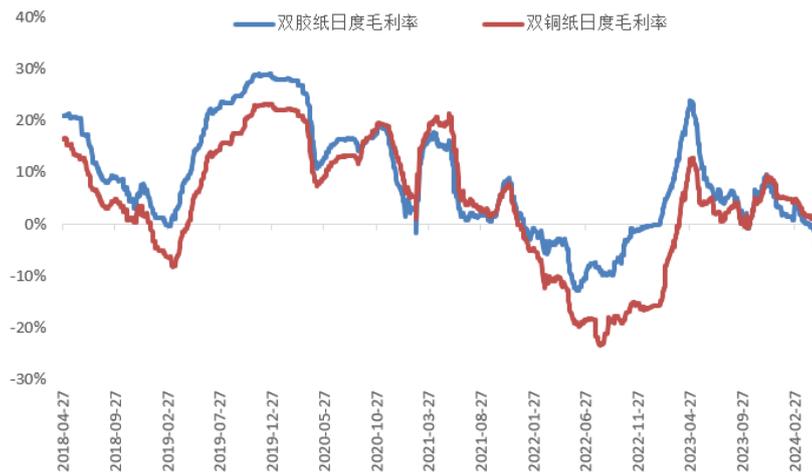
图 32：双胶纸双铜纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从盈利能力来看，毛利率延续下降态势，受到木浆价格高位运行的影响，成本端涨幅大于收入端，导致毛利率空间继续收缩。2024年4月30日，双胶纸、双铜纸月度毛利率分别为-4.37%、-1.42%，较上月末分别-4.60pct、-3.07pct。

图 33：双胶纸双铜纸毛利率



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.1.5. 白板纸：价格继续下跌，毛利率均呈下滑

从价格来看，市场需求淡季叠加供应过剩导致价格继续下跌，处于历史较低水平。2024年4月30日，白板纸、白卡纸价格分别为3563、4380元/吨，较上月末价格下跌6.10%、7.69%。

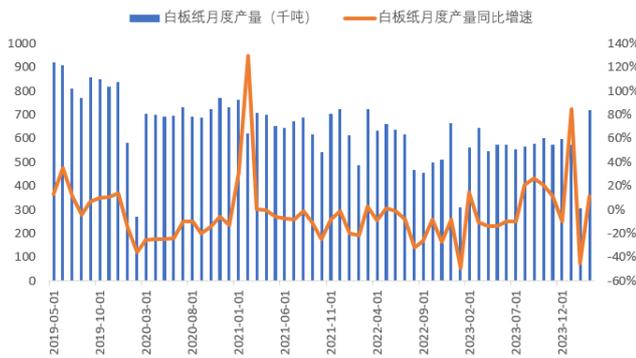
图 34：白板纸白卡纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从产销情况来看，白板纸、白卡纸消费量同比均增长。2024年3月，白板纸月度产量为71.8万吨，同比增长11.26%；2024年3月，白板纸月度消费量为64.9万吨，同比增长9.44%。

图 35：白板纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 36：白板纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

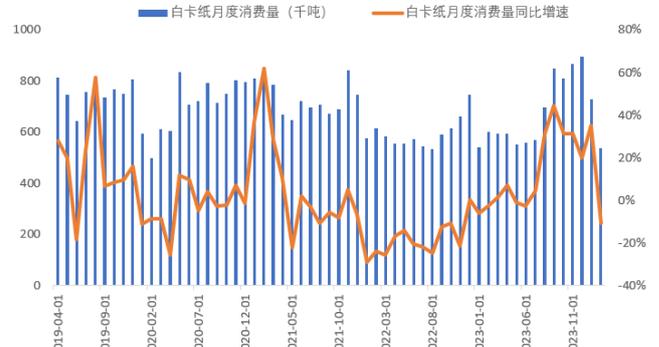
2024年3月，白卡纸月度产量为103.4万吨，同比增长14.98%；2024年3月，白卡纸月度消费量为85.7万吨，同比增长44.52%。

图 37：白卡纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 38：白卡纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从库存来看，库存环比有所增加，主要受到市场需求偏弱以及纸价持续下跌影响。2024年4月，白板纸、白卡纸月度企业库存天数分别为19、22天，同比分别减少2.93、4.25天，环比分别增加1.05、0.73天。

从盈利能力来看，白板纸毛利率出现下滑，主要由于产品价格跌幅超过原料废纸价格变化，而白卡纸毛利率跌势加快，主要由于原料纸浆价格维持高位而产品价格下跌所致。2024年4月30日，白板纸、白卡纸日度毛利率分别为22.18%、-15.10%，较上月末分别-5.60pct、-9.65pct。

图 39：白板纸白卡纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 40：白板纸白卡纸毛利率

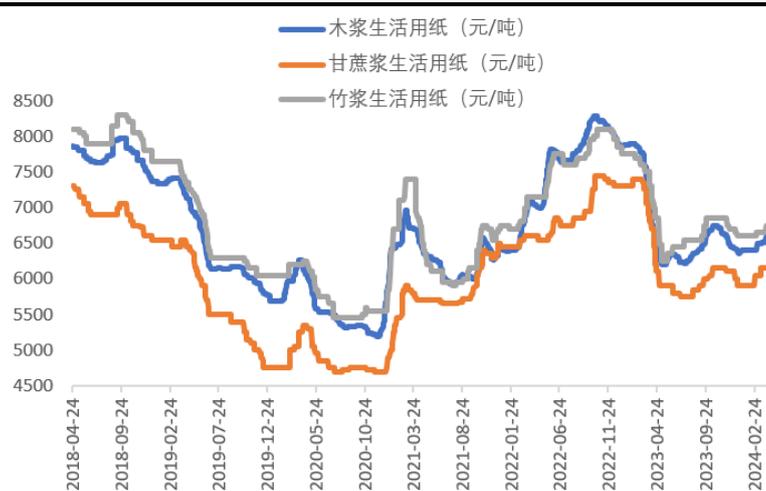


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.1.6. 生活用纸：价格小幅上涨，库存有所上升

从价格来看，木浆和竹浆生活用纸价格小幅上涨，主要由于纸浆成本端价格支撑。2024年4月30日，木浆、甘蔗浆、竹浆生活用纸价格分别为6667、6150、6750元/吨，分别较上月末上涨1.78%、0%、1.50%。

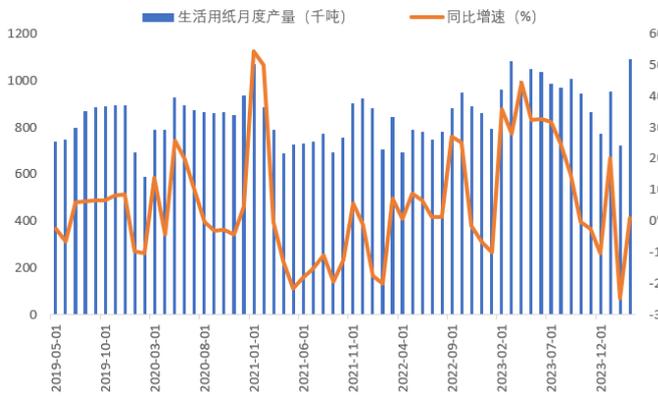
图 41：生活用纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

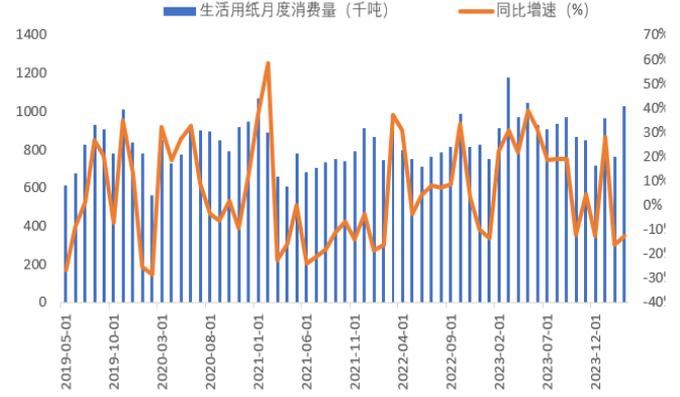
从产销情况来看，产量、消费量环比均增长。2024年3月，生活用纸月度产量为109.3万吨，同比增长0.97%；2024年3月，生活用纸月度消费量为103万吨，同比下降12.42%。

图 42: 生活用纸产量及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

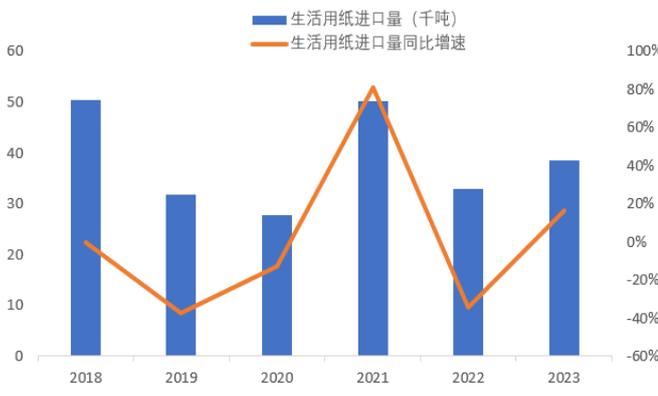
图 43: 生活用纸消费量及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

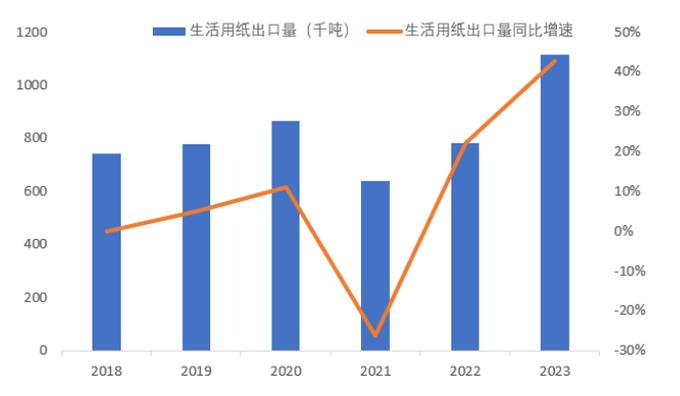
从进出口来看, 主要为出口, 出口量连续三年增长。2023 年进口量 3.8 万吨, 出口量 111.3 万吨, 净出口量同比增长 43.84%。

图 44: 生活用纸进口量及同比增速



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

图 45: 生活用纸出口量及同比增速

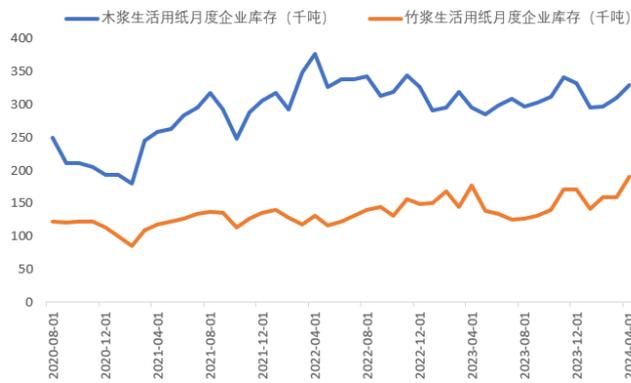


资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

从库存来看, 由于电商订单减少, 需求端有所下滑, 导致生活用纸库存有所上升。2024 年 4 月, 木浆、竹浆生活用纸月度企业库存分别为 32.9、19 万吨, 同比分别增长 11.53%、6.74%, 环比分别增长 6.13%、19.50%。

从盈利能力来看毛利率涨跌不一, 木浆生活用纸受到原料上涨影响, 毛利率略有下滑。2024 年 4 月 30 日, 木浆、甘蔗浆、竹浆生活用纸日度毛利率分别为 -0.19%、-10.5%、-8.31%, 较上月末分别 -0.89pct、+0pct、+1.63pct。

图 46: 生活用纸月度企业库存



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

图 47: 生活用纸毛利率



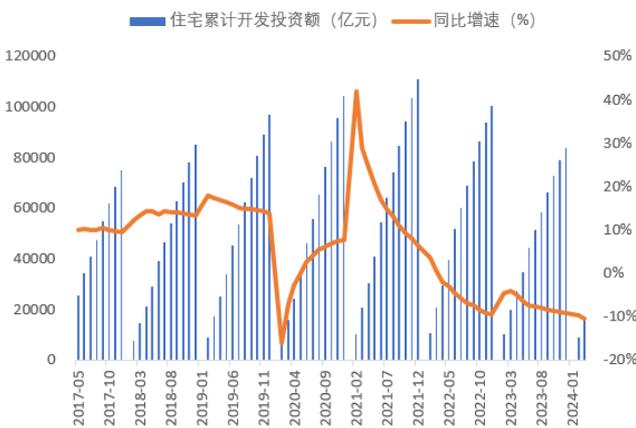
资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

2.2. 家居

2.2.1. 房地产: 各项数据继续承压, 行业持续调整

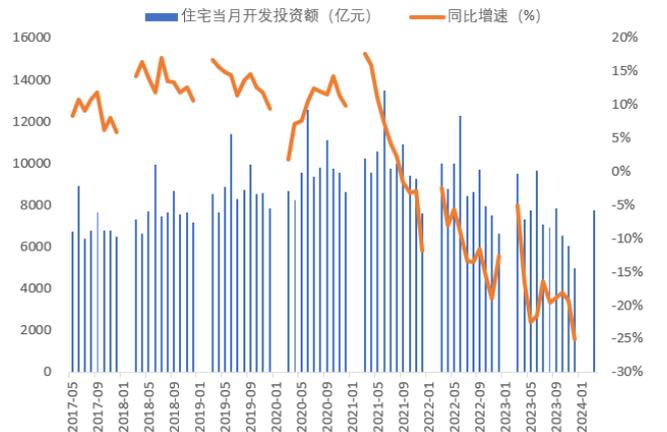
住宅累计开发投资金额延续下降趋势。2024 年 3 月全国住宅开发投资金额 7762 亿元, 同比下降 18.25%, 1-3 月全国住宅累计开发投资金额 16585 亿元, 同比下降 10.5%, 降幅持续扩大。

图 48: 住宅累计开发投资金额及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

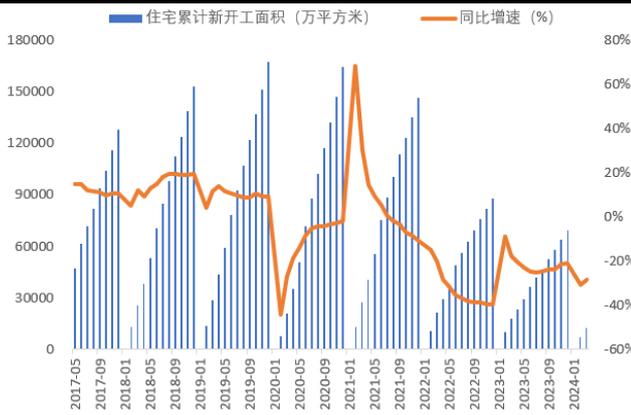
图 49: 住宅当月开发投资金额及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

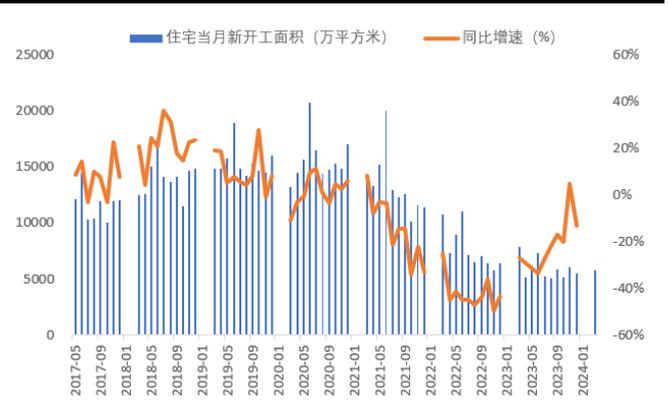
住宅累计新开工面积持续下降但降幅略有收窄。2024 年 3 月全国住宅新开工面积 0.57 亿平方米, 同比下降 26.7%, 1-3 月全国住宅累计新开工面积 1.25 亿平方米, 同比下降 28.7%。

图 50: 住宅累计新开工面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

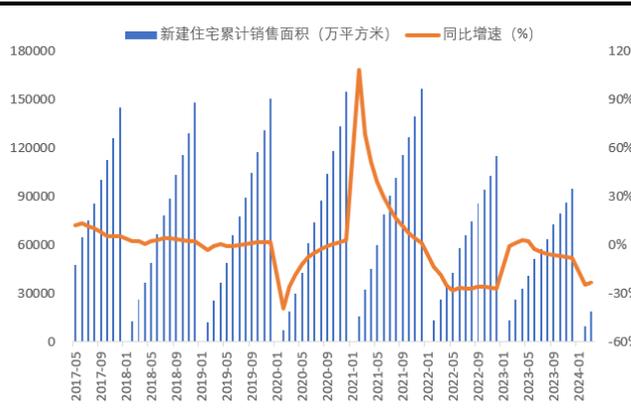
图 51: 住宅当月新开工面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

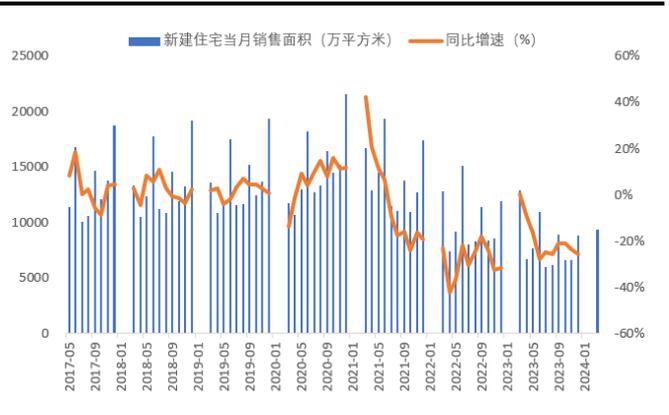
新建住宅累计销售面积降幅略有收窄，市场成交仍然较为低迷。2024 年 3 月全国新建住宅销售面积 0.94 亿平方米，同比下降 27.06%，1-3 月全国新建住宅累计销售面积 1.89 亿平方米，同比下降 23.4%。

图 52: 新建住宅累计销售面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

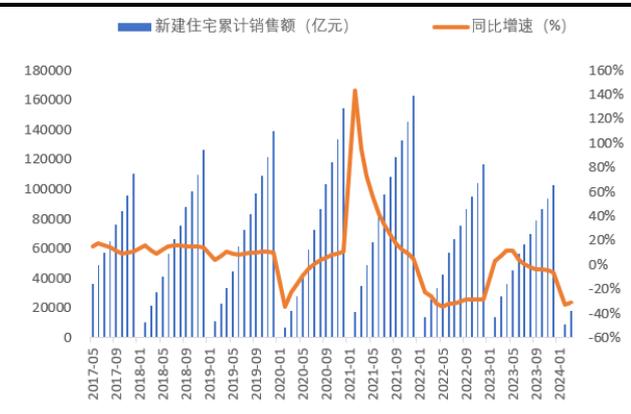
图 53: 新建住宅当月销售面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

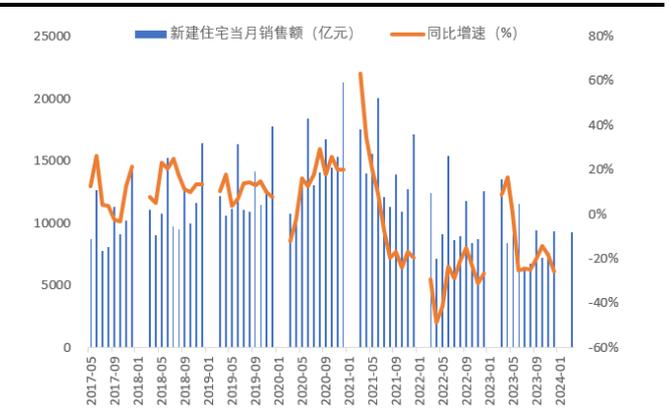
新建住宅累计销售额降幅略有收窄。2024 年 3 月全国新建住宅销售额 9296 亿元，同比下降 31.21%，1-3 月全国新建住宅累计销售额 18523 亿元，同比下降 30.7%。

图 54: 新建住宅累计销售额及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

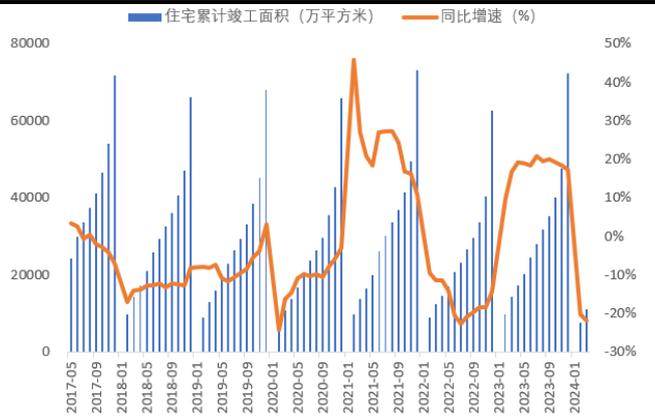
图 55: 新建住宅当月销售额及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

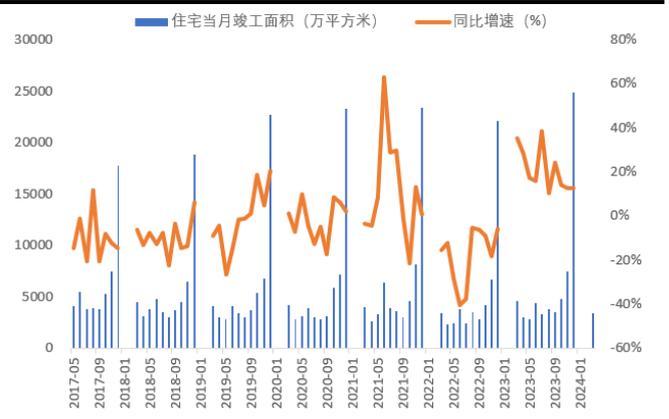
住宅累计竣工面积降幅略有扩大，表现继续回落。2024年3月全国住宅竣工面积0.35亿平方米，同比下降25.15%，1-3月全国住宅累计竣工面积1.11亿平方米，同比下降21.9%。

图 56：住宅累计竣工面积及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

图 57：住宅当月竣工面积及同比增速

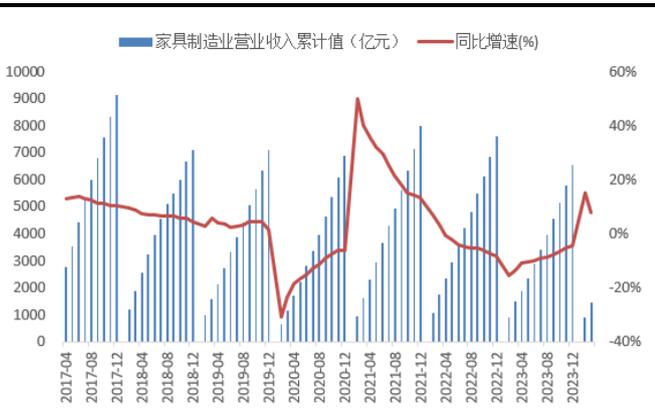


资料来源：iFinD，中原证券研究所

2.2.2. 销售：家具企业利润保持高增，家具出口持续增长

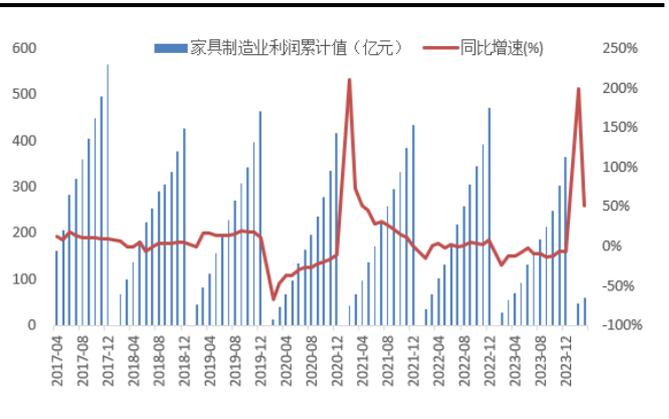
家具制造业营业收入持续增长，利润总额保持高增。2024年1-3月，我国家具制造业累计实现营业收入1461.1亿元，同比增长7.7%；利润总额60.4亿元，同比增长51.4%。

图 58：家具制造业营业收入累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

图 59：家具制造业利润累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

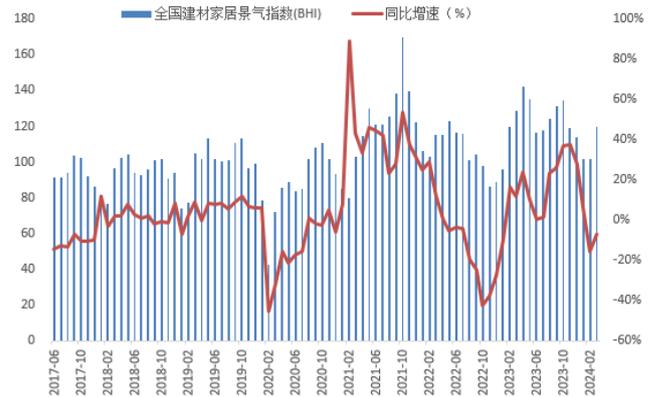
建材家居卖场销售额同比下滑，主要由于去年同期疫情积压的建材家居消费需求集中释放，数据基数较高。全国建材家居景气指数 BHI 环比大幅上涨，主要由于春节过后，传统家装旺季来临，全国建材家居市场迎来“小阳春”行情，建材家居消费需求快速释放。2024年3月建材家居卖场销售额为1196.88亿元，同比下降7.41%，1-3月建材家居卖场累计销售额为3128.09亿元，同比下降2.46%。2023年3月全国建材家居景气指数（BHI）为119.76点，同比-9.03点，环比+18.25点。

图 60: 建材家居卖场销售额累计值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

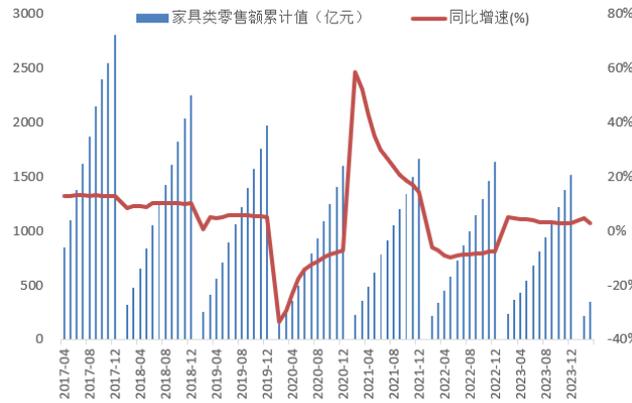
图 61: 全国建材家居景气指数及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

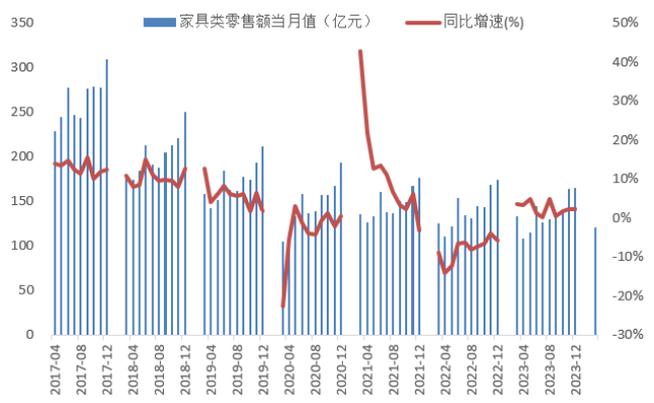
家具类零售额持续增长，增速环比略有下降。2024 年 3 月家具类消费品零售额 121 亿元，同比增长 0.2%，1-3 月家具类消费品零售总额 342.4 亿元，同比增长 3%。

图 62: 家具类零售额累计值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

图 63: 家具类零售额当月值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

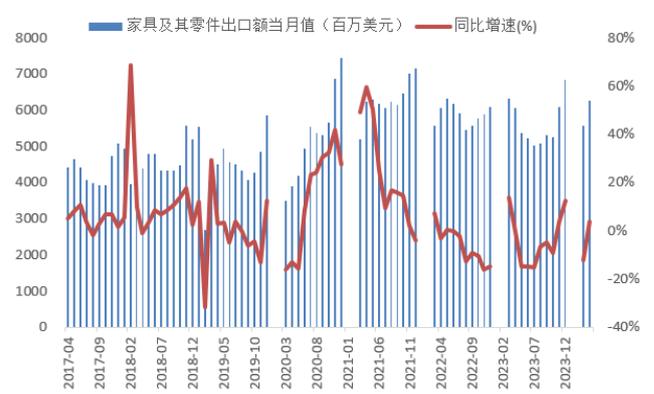
家具出口金额保持增长态势，但增速有所回落。2024 年 4 月家具及零件出口金额 62.6 亿美元，同比增长 3.54%，1-4 月，家具及零件出口金额累计 237.25 亿美元，同比增长 16.5%。

图 64: 家具及其零件出口额累计值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

图 65: 家具及其零件出口额当月值及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

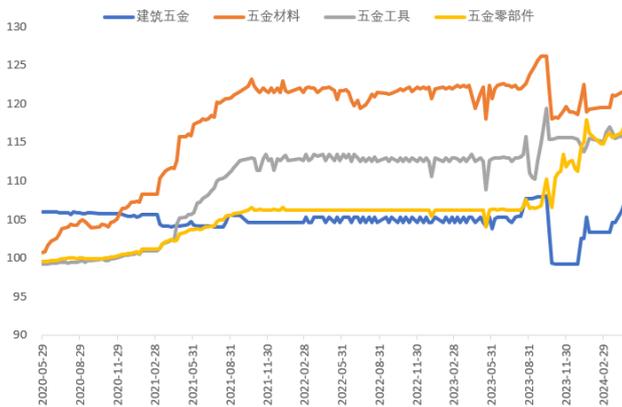
2.2.3. 原材料：五金、聚合 MDI 价格小幅上升，TDI 价格下跌

截至 2024 年 4 月 26 日，五金材料、五金工具、五金零部件及建筑五金价格指数分别为 123、116、116、106 点，较上月末分别+1.51、+0.85、+0.32、+1.34 点。

截至 2024 年 4 月 30 日，聚合 MDI 国内现货价为 16867 元/吨，较上月末上涨 2.12%；TDI 国内现货价为 15500 元/吨，较上月末下跌 3.73%。

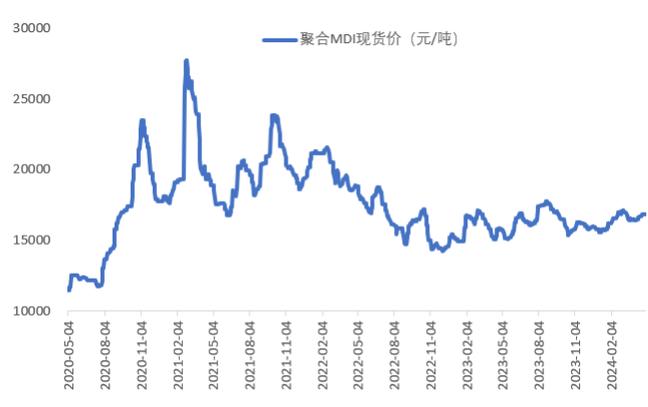
截至 2024 年 4 月 30 日，软泡聚醚市场均价为 9281 元/吨，较上月末价格下跌 0.07%。

图 66：五金价格指数



资料来源：iFinD，中原证券研究所

图 67：聚合 MDI 国内现货价



资料来源：iFinD，中原证券研究所

图 68：TDI 国内现货价



资料来源：iFinD，中原证券研究所

图 69：软泡聚醚各市场平均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

3. 重要行业公司资讯

3.1. 行业动态

3.1.1. 造纸

【2024 中国纸浆高层峰会顺利召开】2024 年 4 月 18 日，由中国造纸协会主办，建发股份旗下建发浆纸集团和中国造纸协会商品纸浆工作委员会承办的 2024 中国纸浆高层峰会在杭州顺利召开。本届峰会是中国造纸协会年会的重要组成部分，以“析供需、稳产业链、促高质量发展”为主题，与会嘉宾就国家政策、宏观经济、生产运行、供需关系、未来走势、成本构成、

海运、物流、木片供应、纸浆期货等热门话题进行了探讨。（来源：中国纸网）

【原材料成本压力大，多家纸企宣布停机检修】近期，受国际国内浆价大幅度上涨的影响，使得造纸行业成本急剧增加，同时产品提价有一定难度，因此多家纸企宣布短期停机检修，包括：保定鼎泰纸业有限公司、新乡市亭利环保科技有限公司、东莞金田纸业、四川金田纸业、丽邦集团、河北姬发造纸有限公司、保定市利达纸业有限公司等。（来源：纸业网）

3.1.2. 家居

【北京、广州、苏州和沈阳发布住房公积金新政。】北京将为面向绿色建筑的个人住房公积金贷款提额。北京住房公积金管理中心于4月8日发布《关于住房公积金支持北京市绿色建筑发展的实施办法（征求意见稿）》明确，对于申请个人住房公积金贷款购买二星级绿色建筑的借款人，最高贷款额度上浮20万元。对于申请贷款购买三星级绿色建筑的借款人，最高贷款额度上浮30万元。对于申请贷款购买超低能耗建筑的借款人，最高贷款额度上浮40万元。此外，同时满足多个适用条件的借款人贷款额度上浮金额可累加，但最高贷款额度不超过160万元。广州在一定范围内上调个人住房公积金贷款额度。当地住房公积金管理中心印发的通知显示，广州一人住房公积金贷款额度从60万元提升至70万元，两人或以上共同申请的额度从100万元提升至120万元。同时，对于购买绿色建筑的购房者，贷款额度将进一步上浮，最高可至144万元。沈阳优化公积金付首付、“商转公”贷款政策。2024年4月1日至9月30日期间，职工在沈阳市行政区域贷款购买自住房时，本人及其配偶可以申请提取住房公积金支付购房首付款。该政策的提取时限为2024年11月30日前。同时，沈阳将“商转公”贷款申请政策中，原先要求商业贷款“已偿还5年及以上”的条件，调整为“已偿还3年及以上”。苏州住房公积金优化政策主要面向灵活就业群体，具体体现为一款“乐居苏城”的存贷产品。根据苏州市住房公积金管理中心披露的细则，该产品采用灵活缴存方式购买，可自由选择购买时间、购买金额和购买频次，同时可以随时提取产品账户余额，不影响获得贷款权益的时间。据相关人士介绍，开设灵活就业公积金账户相当于开设了一个“零存零取”的“活期账户”：假设3万元存1年，可获得每年账户利息1.5%共450元，开户补贴100元，利息补贴1%共300元，一年收益合计为850元，年化收益率大于2.5%。（来源：中国银行保险报）

【郑州市启动二手住房“卖旧买新、以旧换新”收购试点工作】4月1日，郑州市房管局等六部门联合印发《郑州市促进房地产市场“卖旧买新、以旧换新”工作方案（试行）》，进一步激活郑州市二手房市场，促进房地产市场供需匹配，加快优质商品房供应，逐步形成住房一、二级市场联动与梯次消费效应。该项工作按照“政府支持、职能部门监督、行业组织协调、专业机构参与、市场化运作”的原则稳步推进实施，2024年全市计划完成二手住房“卖旧买新、以旧换新”1万套。郑州市从政府主导层面出发制定配套支持政策，采取国有保障房运营公司收购和市场化交易两种方式，推进郑州市主城区有改善性住房需求的群众安全、高效、快速达成换房目的。其中，通过郑州城市发展集团有限公司（以下简称“城发集团”）收购二手住房，试点期间完成500套，计划全年完成5000套；通过市场化自由交易，计划全年完成5000套。（来源：河南省人民政府网）

【北京出台《关于优化调整本市住房限购政策的通知》】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》，提出在执行现有住房限购政策的基础上，允许已拥有住房达到限购套数的居民家庭，到五环外新购一套住房。（来源：北京市住房和城乡建设委员会）

【天津市印发《关于进一步优化房地产调控政策的通知》】4月30日，天津市住房城乡建设委等三部门印发《关于进一步优化房地产调控政策的通知》，适应房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，进一步调整优化房地产政策，更好满足居民刚性和改善性住房需求，满足京津冀协同发展住房需求，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，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。（来源：天津市住建委/住房改革发展处）

【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”】4月30日召开的中共中央政治局会议强调，要持续防范化解重点领域风险，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。（来源：中国政府网）

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
欧派家居	发布 2023 年年度报告，营业收入 227.82 亿元，同比增长 1.35%。归属于上市公司股东的净利润 30.36 亿元，同比增长 12.92%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 27.46 亿元，同比增长 5.91%。基本每股收益 4.98 元，向全体股东每股派发现金红利 2.76 元(含税)，不实施送股或转增股本。发布 2024 年一季度报告，一季度归属于母公司所有者的净利润 2.18 亿元，同比增长 43.0%；营业收入 36.21 亿元，同比增长 1.43%；基本每股收益 0.36 元，同比增长 50.0%。
麒盛科技	公司拟与嘉兴市秀洲区王江泾镇人民政府签订项目投资协议，投资建设智能床配套数字化电器系统生产项目，项目总投资约 11.4 亿元。
太阳纸业	发布 2023 年年度报告，报告期内公司实现营业收入 395.44 亿元，同比减少 0.56%；归属于上市公司股东净利润 30.86 亿元，同比增长 9.86%；归属于上市公司股东扣除非经常性损益净利润 30.27 亿元，同比增长 9.22%；基本每股收益 1.10 元/股。向全体股东每 10 股派发现金红利 3 元(含税)。发布 2024 年一季度报告，一季度归属于母公司所有者的净利润 9.56 亿元，同比增长 69.04%；营业收入 101.85 亿元，同比增长 3.87%；基本每股收益 0.34 元，同比增长 70.0%。
索菲亚	发布 2023 年年度报告，2023 年实现营业收入 116.66 亿元，同比增长 3.95%；归母净利润 12.61 亿元，同比增长 18.51%；基本每股收益 1.38 元。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 10.00 元（含税）。发布 2024 年一季度报告，一季度归属于母公司所有者的净利润 1.65 亿元，同比增长 58.59%；营业收入 21.11 亿元，同比增长 16.98%；基本每股收益 0.1734 元，同比增长 50.78%。
乐歌股份	发布 2023 年年度报告，公司 2023 年营业收入 39.02 亿元，同比增长 21.61%；归母净利润 6.34 亿元，同比增长 189.72%；基本每股收益 2.03 元。公司拟每 10 股派发现金红利 4 元（含税）。发布 2024 年一季度报告称，一季度归属于母公司所有者的净利润 7985.1 万元，同比减少 79.89%；扣非归母净利润实现 4129 万元，同比增长 100.1%，营业收入 11.22 亿元，同比增长 40.83%；基本每股收益 0.26 元，同比减少 79.53%。

致欧科技 发布 2023 年年度报告，2023 年公司实现营业收入 60.74 亿元，同比增长 11.34%；归属于上市公司股东的净利润 4.13 亿元，同比增长 65.08%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 4.32 亿元，同比增长 71.78%；基本每股收益 1.08 元；拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5 元(含税)。发布 2024 年一季度报告，一季度归属于母公司所有者的净利润 1.01 亿元，同比增长 15.06%；营业收入 18.42 亿元，同比增长 45.3%；基本每股收益 0.25 元，同比增长 4.17%。

好太太 发布 2023 年年报，2023 年归属于母公司所有者的净利润 3.27 亿元，同比增长 49.71%；营业收入 16.88 亿元，同比增长 22.16%；基本每股收益 0.82 元，同比增长 49.09%。发布 2024 年一季度报告，一季度归属于母公司所有者的净利润 5554.96 万元，同比增长 15.07%；营业收入 2.92 亿元，同比增长 5.73%；基本每股收益 0.14 元，同比增长 16.67%。

瑞尔特 发布 2023 年度报告，2023 年营业收入约 21.84 亿元，同比增加 11.47%；归属于上市公司股东的净利润约 2.19 亿元，同比增加 3.59%；基本每股收益 0.53 元，同比增加 3.92%。发布 2024 年一季度报告，一季度归属于母公司所有者的净利润 5855.44 万元，同比增长 47.15%；营业收入 5.23 亿元，同比增长 32.3%；基本每股收益 0.1401 元，同比增长 47.16%。

顾家家居 发布 2023 年年报，2023 年归属于母公司所有者的净利润 20.06 亿元，同比增长 10.7%；营业收入 192.12 亿元，同比增长 6.67%；基本每股收益 2.44 元，同比增长 10.91%。发布 2024 年一季度报告，一季度归属于母公司所有者的净利润 4.2 亿元，同比增长 5.02%；营业收入 43.5 亿元，同比增长 10.04%；基本每股收益 0.51 元，同比增长 4.08%。

裕同科技 发布 2023 年年报，2023 年归属于母公司所有者的净利润 14.38 亿元，同比减少 3.35%；营业收入 152.23 亿元，同比减少 6.96%；基本每股收益 1.57 元，同比减少 2.48%。发布 2024 年一季度报告，一季度归属于母公司所有者的净利润 2.19 亿元，同比增长 20.55%；营业收入 34.76 亿元，同比增长 19.37%；基本每股收益 0.24 元，同比增长 20.0%。

资料来源：Wind，中原证券研究所

4. 投资建议

截至 2024 年 4 月 30 日，中信轻工制造行业指数 (CI005009) 的 PE(TTM) 为 26.73 倍，处于历史 24.67% 分位；PB(LF) 为 1.73 倍，处于历史 1.48% 分位；细分子板块家居、文娱轻工和其他轻工的 PE 估值水平分别位于历史 3.56%、10.22%、0.93% 分位，估值处于历史较低水平。

造纸：浆价延续上涨趋势，预计短期内仍将偏高位运行，成本端涨价及传统旺季下文化纸价格具备一定支撑，包装纸在淡季下价格偏弱，建议关注具备林浆纸一体化优势的头部企业太阳纸业。

家居：地产优化政策持续发布落地，家具出口数据保持增长态势，家居板块估值仍处于历史较低水平，建议关注相关龙头企业索菲亚、公牛集团，以及家居跨境企业致欧科技、乐歌股份。

维持行业“强于大市”评级，建议关注造纸板块具备林浆纸一体化优势的头部企业太阳纸业，家居板块相关龙头企业索菲亚、公牛集团，以及家居跨境企业致欧科技、乐歌股份。

5. 风险提示

- 1) 房地产景气度不及预期的风险；
- 2) 消费需求不及预期的风险；

- 3) 原材料价格大幅上涨的风险;
- 4) 海外需求不及预期的风险。

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、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。