

轻工制造行业周报（24年第21周）

4月家具出口增速回升，关注家居家装618大促表现

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：4月家具出口增速回升，美国成屋销售降幅持续收窄，关注美国地产周期与补库需求对家居家具外销的共振；近期家居卖场与电商平台相继开启618年中促销活动，建议关注家居家装大促期间表现。

4月家具出口增速转正，升降桌、床垫等品类表现强势。4月家具及其零件出口额达到62.6亿美元/+8.7%，绝对值为历史同期新高，同比增速较3月提升13.9pct，家具出口延续较高景气度。分品类看，4月升降桌、休闲椅办公椅、床垫与床架等出口额同比+43.7%/21.9%/15.0%/20.0%/15.2%，木框架沙发、人造草坪与保温瓶等品类实现个位数增长，PVC地板、电子烟与陶瓷用具出口表现较弱，4月出口额同比分别为-3.4%/-13.5%/-84.4%。

3月美国家具批发库存延续回升，4月美国地产销售同环比下降。3月美国家具及家居摆设批发库存环比+1.0%，美国家具、家用装饰、电子和家用电器店零售商库存环比-0.7%，但较去年底增长1.3%，海外批发商与零售商常态化下单，补库逻辑持续验证；4月美国成屋销售折年数414万套，同比-1.9%/环比-1.9%，同比降幅持续收窄；新房销售折年数63.4万套，同比-7.7%/环比-4.7%，预计高利率环境导致的购房成本高企与售价上涨仍是制约地产销售的主因。近期美国通胀有所缓和、降息预期上升，美国地产或将逐步复苏，有望提升后周期品类景气度，进一步对家具家居外销形成支撑。

618大促陆续开启，关注家居家装销售表现。居然之家、红星美凯龙等家居卖场分别于5月13日、5月15日率先启动年中狂欢节活动，依然采取线上线下联动策略，且重点顾及“以旧换新”需求；电商平台大促于5月20日陆续开启，此次618均取消了预售模式，聚焦低价与规则精简，在服务上提供增量，天猫家装的免费送装服务已覆盖全国366座城市，京东提供家电家居以旧换新补贴、次日到家与送新拆旧装新收旧一体化服务。2024年以来家居以旧换新与地产组合拳等政策相继出台，持续释放焕新需求，此次年中大促有望进一步激发家居家具消费潜力，建议关注家居家装大促表现。

重点数据跟踪：市场回顾：上周轻工板块-5.71%，周相对收益-3.63%。**家居板块：**4月家具类零售额同比+1.2%，3月建材家居卖场销额同比-7.4%；上周TDI国内现货价上涨100元/吨，纯MDI下跌100元/吨，软泡聚醚市场价下跌50元/吨。**浆价纸价：**上周外盘针、阔叶浆报价持平；内盘针叶浆下跌50元/吨、阔叶浆持平；上周内盘溶解浆价格持平，废纸现货价下跌12元/吨；上周双胶纸、白卡纸市场价均持平，箱板纸价格持平、瓦楞纸下跌30元/吨。**地产数据：**4月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积分别同比-13.7%/-13.4%/-17.1%，降幅有所收窄，4月30大中城市商品房成交面积同比-38.9%，二手房成交面积同比-8.4%。**出口数据：**4月我国家具及其零件、纸浆及纸制品出口额增速分别为+8.7%/-3.6%。

投资建议：随着地产利好及促消费政策加码，看好家居龙头经营与估值修复，重点关注**欧派家居/索菲亚/顾家家居/公牛集团/瑞尔特**；关注造纸的盈利弹性，重点推荐**太阳纸业**，推荐大包装战略持续推进的纸包装龙头**裕同科技**；建议关注补库逻辑与跨境出海驱动的轻工出口链板块，重点推荐家具家居垂类跨境出海龙头**致欧科技**，海外仓业务带动二次增长的**乐歌股份**。

行业研究·行业周报

轻工制造

优于大市·维持

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

证券分析师：邹会阳 0755-81981518
zouhuiyang@guosen.com.cn
S0980523020001

联系人：李晶 lijing29@guosen.com.cn

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

- 《轻工制造行业周报（24年第20周）-地产迎诸多利好政策，关注家居龙头的估值修复》——2024-05-21
- 《轻工制造行业2023年报&2024年一季报综述暨5月投资策略-内销分化、外销景气延续，关注基本面优质个股》——2024-05-16
- 《轻工制造行业周报（24年第16周）-3月家具出口增速回落，美国库存显回补迹象》——2024-04-22
- 《轻工制造行业周报（24年第15周）-静待造纸周期反转，消费品以旧换新行动方案发布》——2024-04-16
- 《轻工制造行业周报（24年第13周）-美国地产已显复苏迹象，2月家具出口延续高景气》——2024-04-02

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	
					2024E	2025E	2024E	2025E
301376	致欧科技	优于大市	24.88	9989	1.20	1.49	20.73	16.70
300729	乐歌股份	优于大市	16.31	5099	1.47	1.67	11.10	9.77
002078	太阳纸业	优于大市	15.12	42254	1.31	1.56	11.54	9.69
603195	公牛集团	优于大市	123.18	109820	5.02	5.78	24.54	21.31
002790	瑞尔特	优于大市	11.70	4889	0.65	0.80	18.00	14.63
002572	索菲亚	优于大市	18.32	17643	1.52	1.73	12.05	10.59
603833	欧派家居	优于大市	72.65	44255	5.34	5.77	13.60	12.59

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、4月家具出口增速转正，升降桌、床垫等品类表现强势	6
2.2、3月美国家具批发库存延续回升，4月美国地产销售同环比下降	7
2.3、618大促陆续开启，关注家居家装销售表现	9
3. 上周行情回顾	10
4. 重点数据跟踪	10
4.1 家居板块：4月家具零售额延续回升，上周软体原料价格分化	10
4.2 造纸板块：上周国内针叶浆价格下跌，成品纸价格偏稳定	12
4.3 地产数据：4月住宅新开工、竣工与商品房销售降幅收窄	13
4.4 出口数据：4家具及其零件出口额有所回升	16
5. 重点公司公告与行业动态	16
5.1 公司公告	16
5.2 行业动态	16
6. 重点标的盈利预测	17

图表目录

图 1: 4 月我国家具及其零件单月出口额增速 8.7%	7
图 2: 4 月我国家具及其零件累计出口额增速 16.5%	7
图 3: 3 月美国家具批发商库存环比+1.0%	8
图 4: 3 月美国家具类零售库存环比-0.7%	8
图 5: 4 月美国成屋销量折年数同比-1.9%	8
图 6: 4 月美国成屋售价中位数同比+5.7%	8
图 7: 4 月美国新建住房销量折年数同比-7.7%	9
图 8: 4 月美国新建住房售价中位数同比+3.9%	9
图 9: 上周轻工板块实现相对负收益	10
图 10: 上周轻工子板块指数均下跌	10
图 11: 家具类零售额当月及累计同比	11
图 12: 建材家居卖场销售额当月及累计同比	11
图 13: TDI 国内现货价 (元/吨)	11
图 14: 纯 MDI 现货价 (元/吨)	11
图 15: 软泡聚醚华南地区市场价 (元/吨)	12
图 16: 外盘针叶浆阔叶浆价格 (美元/吨)	12
图 17: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨)	12
图 18: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	13
图 19: 废纸现货价格 (元/吨)	13
图 20: 白卡纸和双胶纸价格 (元/吨)	13
图 21: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)	13
图 22: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速	14
图 23: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速	14
图 24: 30 大中城市商品房成交面积及增速	14
图 25: 30 大中城市商品房成交面积分结构增速	14
图 26: 十城二手房成交面积及同比增速	15
图 27: 家具及其零件出口额及同比增速	16
图 28: 纸浆及纸制品出口额及同比增速	16

表1: 细分品类月度出口额（美元口径）增速	7
表2: 电商平台 618 活动时间表	9
表3: A 股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名	10
表4: 2024W20 地产政策动态	15

1. 核心观点与投资建议

2024Q1 家居龙头经营彰显韧性，盈利端受益于原材料红利、产品结构优化与降本增效而提升。随着地产利好与促家居消费等政策组合拳落地，有望逐渐体现在订单与终端销售。行业格局优化下龙头长期成长性凸显，看好基本面较强的家居龙头估值率先修复，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**，以及多元布局综合实力强的软体家具龙头**顾家家居**；推荐新老业务与新老渠道同步发力的**公牛集团**；看好成长性较好、弹性较大的智能家居标的，推荐出口迎复苏、智能坐便器放量的卫浴龙头**瑞尔特**，以及智能晾晒品牌认知与全渠道布局优势领先、全面发力智能家居赛道的好太太。

Q1 纸浆震荡偏强走势，上游成本走强支撑部分纸价提涨落地，关注造纸链的盈利弹性，重点推荐**太阳纸业**与特种纸龙头**仙鹤股份**，推荐多元业务布局、大包装战略持续推进的纸包装龙头**裕同科技**。

出口链方面，基于补库逻辑与跨境电商驱动，外销板块高景气有望延续。重点推荐家居家具垂类跨境出海龙头**致欧科技**，以及海外仓业务带动二次增长的线性驱动龙头**乐歌股份**，建议关注境外业务稳步拓展的软体龙头**顾家家居**。

文娱行业随着线下消费复苏而迎来修复，龙头通过调结构扩品类、产品优化升级与区域扩张等举措实现稳健经营，重点推荐传统核心业务稳健、办公直销与零售大店快速增长的**晨光股份**。

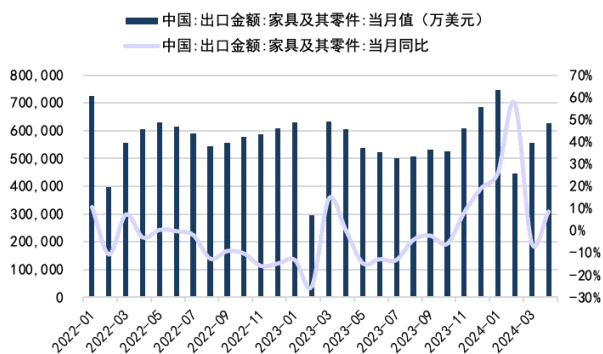
2. 本周研究跟踪与投资思考

本周我们继续对内外销进行跟踪：1) 4月家具出口增速回升，其中升降桌、床垫等品类表现强势，4月美国成屋销售同比降幅仍在收窄中，且通胀有所降温、降息预期上修，利好美国地产复苏并提升后周期品类的景气度，形成与补库需求的共振；2) 近期家居卖场、电商平台相继开启618年活动，有望进一步激发家居家具以旧换新需求、释放消费潜力，关注家居家装大促期间表现。

2.1、4月家具出口增速转正，升降桌、床垫等品类表现强势

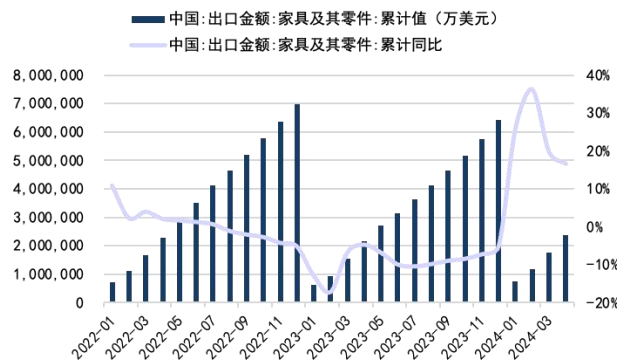
4月家具及零件出口额增长8.7%，床垫、升降桌与办公椅等品类增速领先。根据海关总署，4月我国家具及其零件出口额达到62.6亿美元/+8.7%，绝对值为历史同期新高，同比增速较3月提升13.9pct，家具出口整体延续较高景气度。分品类看，4月升降桌、休闲座椅、办公椅、床垫与床架等品类出口表现较优，分别同比+43.7%/21.9%/15.0%/20.0%/15.2%，木框架沙发、躺椅、人造草坪与保温瓶出口额实现个位数增长，PVC地板、电子烟与陶瓷用具出口表现较弱，4月出口额同比分别为-3.4%/-13.5%/-84.4%。

图1: 4月我国家具及其零件单月出口额增速 8.7%



资料来源: Wind, 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图2: 4月我国家具及其零件累计出口额增速 16.5%



资料来源: Wind, 海关总署, 国信证券经济研究所整理

表1: 细分品类月度出口额（美元口径）增速

	按摩器具	升降桌/电脑台等	休闲座椅等	办公椅	床架/窗框/桌架等	吊椅/躺椅等	木框架沙发	床垫	PVC 地板	人造草皮	保温瓶	电子烟	陶瓷用具
202301	-31.0%	11.9%	-18.2%	-20.4%	-12.5%	-22.6%	-31.2%	-16.8%	-31.2%	-12.2%	-4.0%	11.1%	43.8%
202302	-33.0%	32.3%	-36.3%	-12.7%	-25.0%	-33.6%	-38.7%	-5.8%	-48.8%	-7.3%	-28.7%	90.2%	22.4%
202303	0.2%	49.5%	-3.7%	26.8%	10.9%	-22.6%	-8.8%	19.8%	-22.4%	16.7%	27.2%	50.1%	435.7%
202304	-12.5%	46.4%	-15.2%	7.7%	-0.7%	-28.6%	-6.1%	-2.7%	-15.9%	17.1%	20.4%	27.2%	411.6%
202305	-12.6%	21.1%	-20.7%	-5.8%	-19.0%	-31.6%	-11.2%	2.6%	-20.8%	-4.9%	-4.4%	33.6%	5.8%
202306	-16.1%	33.8%	-17.6%	1.0%	-17.7%	-29.9%	-8.0%	22.1%	-27.0%	-4.0%	-5.6%	10.6%	-27.2%
202307	-19.6%	14.0%	-8.8%	3.9%	-16.0%	-29.1%	-10.2%	16.4%	-30.5%	-5.8%	-1.4%	8.1%	-52.2%
202308	-11.5%	10.0%	-9.9%	10.9%	-12.6%	-17.2%	12.1%	26.4%	-9.1%	-2.5%	26.1%	-0.7%	-56.6%
202309	6.7%	10.2%	-16.5%	17.4%	-16.2%	-25.2%	15.7%	19.9%	0.6%	-4.7%	23.2%	-8.1%	-60.7%
202310	-1.3%	-2.9%	-17.7%	7.5%	-21.3%	-23.3%	19.9%	17.1%	2.0%	-0.5%	5.4%	-9.6%	-72.8%
202311	4.9%	30.5%	0.1%	20.2%	-3.0%	-12.8%	27.8%	26.2%	8.3%	8.1%	23.1%	-1.9%	-62.2%
202312	18.0%	30.4%	17.6%	30.3%	18.5%	-2.9%	33.1%	38.6%	10.1%	12.7%	23.4%	9.8%	-56.7%
2023年	-9.5%	22.4%	-11.9%	7.2%	-9.2%	-23.3%	-1.5%	13.6%	-16.9%	0.8%	8.8%	12.5%	-1.2%
202401	8.2%	23.9%	24.8%	45.1%	28.6%	8.6%	36.1%	47.4%	18.0%	13.6%	26.8%	8.3%	-60.8%
202402	34.1%	30.7%	60.6%	45.6%	51.8%	16.9%	65.8%	44.8%	55.2%	12.3%	91.4%	10.9%	-25.9%
202403	-8.1%	-3.3%	-1.2%	-7.7%	8.1%	-5.2%	-6.3%	13.4%	-13.4%	-9.7%	-15.0%	-15.8%	-85.8%
2024Q4	2.5%	43.7%	21.9%	15.0%	15.2%	6.4%	5.8%	20.0%	-3.4%	2.6%	1.8%	-13.5%	-84.4%
2024M1-M4	5.6%	22.6%	21.7%	20.4%	22.3%	5.7%	18.6%	29.0%	7.8%	3.5%	14.8%	-4.4%	-75.5%

资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

2.2、3月美国家具批发库存延续回升，4月美国地产销售同环比下降

3月美国家具批发商库存有明显增加，补库逻辑持续验证。根据美国商务部普查局数据，3月美国家具及家居摆设批发商库存 171.1 亿美元，库存水位环比 2 月增长 1.0%，批发商库销比提升至 2.0；3 月美国家具、家用装饰、电子和家用电器店零售商库存 302.8 亿美元，库存环比-0.7%，但相较于去年底增长 1.3%，4 月零售库销比提升至 1.66。当前海外补库信号已较为明确，批发商、零售商常态化下单，有望继续形成对家具家居外销的支撑。

图3: 3月美国家具批发商库存环比+1.0%



资料来源: Wind, 美国商务部普查局, 国信证券经济研究所整理

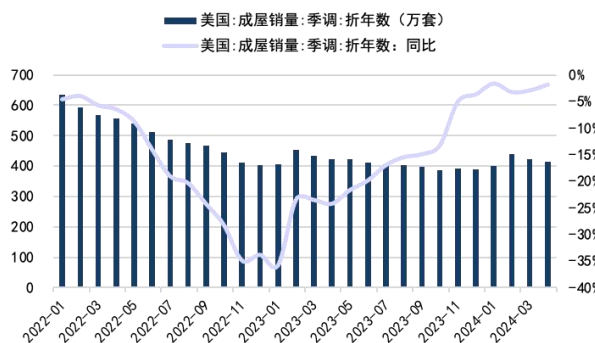
图4: 3月美国家具类零售库存环比-0.7%



资料来源: Wind, 美国商务部普查局, 国信证券经济研究所整理

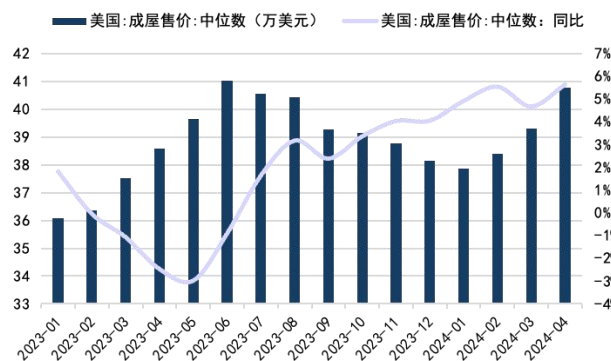
4月美国地产销售同环比下降，通胀有所降温。根据美国商务部普查局与全美房地产经纪人协会，4月美国成屋销售折年数414万套（预期值423万套），同比-1.9%，环比-1.9%，其中同比降幅仍在持续收窄，4月成屋售价中位数同比+5.7%至40.76万美元，预计高利率环境导致的购房成本高企与成屋售价上涨是成屋销量低于市场预期的主因；4月美国新房销售折年数63.4万套（预期值67.9万套），同比-7.7%，环比-4.7%，新屋成交同环比下滑主要系受高房贷利率制约。近期美国通胀有所缓和，4月CPI同环比分别为3.4%/0.3%，均低于前值（3.5%/0.4%），降息预期上升，美国地产周期或将迎来逐步复苏，有望提升后周期品类的景气度，并形成与补库需求的共振。

图5: 4月美国成屋销量折年数同比-1.9%



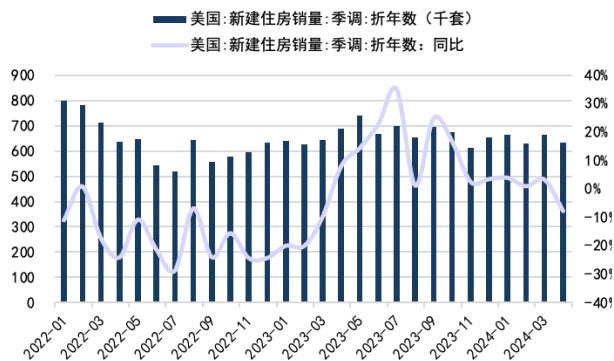
资料来源: Wind, 全美地产经纪商协会, 国信证券经济研究所整理

图6: 4月美国成屋售价中位数同比+5.7%



资料来源: Wind, 全美地产经纪商协会, 国信证券经济研究所整理

图7: 4月美国新建住房销量折年数同比-7.7%



资料来源: Wind, 全美房地产经纪商协会, 国信证券经济研究所整理

图8: 4月美国新建住房房价中位数同比+3.9%



资料来源: Wind, 全美房地产经纪商协会, 国信证券经济研究所整理

2.3、618 大促陆续开启，关注家居家装销售表现

近期家居卖场、电商平台 618 活动相继开启。居然之家、红星美凯龙等家居卖场分别于 5 月 13 日、5 月 15 日率先开启年中狂欢节活动，依然采取线上线下联动策略，且重点顾及“以旧换新”需求；电商平台大促于 5 月 20 日陆续开启，此次 618 均取消预售模式、精简规则，除了促销政策之外在服务上提供增量，如天猫家装的免费送装服务已覆盖全国 366 座城市，京东提供家电家居以旧换新补贴、次日到家与送新拆旧装新收旧一体化服务。自 2024 年以来家居以旧换新与地产新政组合拳等系列政策相继出台，持续释放家居家具焕新需求，此次 618 年中大促有望进一步激发家居消费潜力，建议关注家居家装大促表现。

表2: 电商平台 618 活动时间表

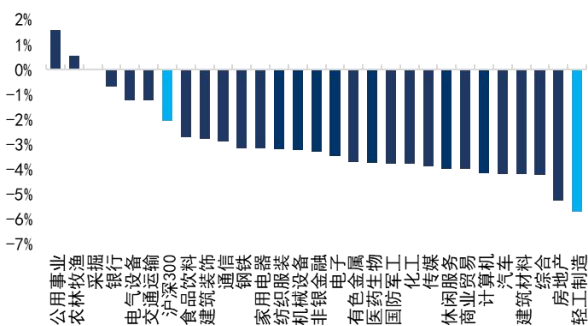
平台	时间	满减与活动优惠
天猫/淘宝	年中开门红: 1) 预热期: 5月19日 00:00-5月20日 19:59 2) 活动期: 5月20日 20:00-5月28日 24:00	跨店每满 300-50, 官方立减 15%
	年中狂欢节: 1) 预热期: 5月29日 00:00-5月31日 19:59 2) 活动期: 5月31日 20:00-6月20日 24:00	
京东	预热期: 5月31日 00:00-5月31日 19:59 开门红: 5月31日 20:00-6月03日 23:59 专场期: 6月04日 00:00-6月15日 19:59 高潮期: 6月15日 20:00-6月18日 23:59 返场期: 6月19日 00:00-6月20日 23:59	满 300-50; 5/31 开门红百亿补贴; 主题活动日 (6月2日 9块9包邮日、6月3日 超级直播日、6月8日 Plus 会员日等)
拼多多	5月23日 20:00-6月20日 23:59	满 200-30
抖音	5月24日 00:00-6月18日 23:59	官方立减 15%优惠、平台一件直降优惠
小红书	5月19日 00:00-6月18日 23:59	跨店每满 300-50、部分商品 85 折起

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

3. 上周行情回顾

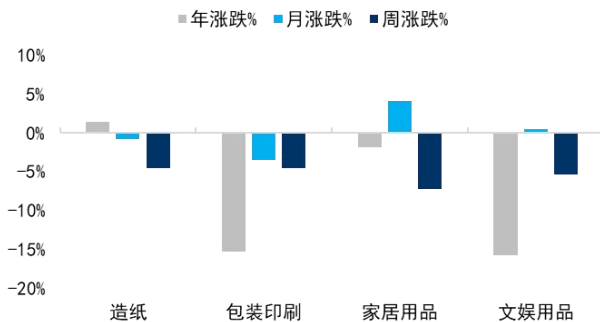
上周轻工板块-5.71%，沪深300指数-2.08%，相对收益-3.63%。上周轻工二级子板块指数均下跌，其中造纸、包装印刷、家居用品、文娱用品分别-4.55%、-4.53%、-7.23%、-5.36%。

图9：上周轻工板块实现相对负收益



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图10：上周轻工子板块指数均下跌



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凯华材料(+19.6%)、万顺新材(+15.3%)、柏星龙(+7.0%)、永吉股份(+6.3%)以及沪江材料(+4.2%)；港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为思摩尔国际(+2.2%)、卡森国际(+0.0%)、维达国际(+0.0%)。

表3：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
831526.BJ	凯华材料	19.6%	603687.SH	大胜达	-19.5%	6969.HK	思摩尔国际	2.2%	6055.HK	中烟香港	-9.4%
300057.SZ	万顺新材	15.3%	603326.SH	我乐家居	-16.4%	0496.HK	卡森国际	0.0%	1999.HK	敏华控股	-9.2%
833075.BJ	柏星龙	7.0%	603226.SH	菲林格尔	-15.5%	3331.HK	维达国际	0.0%	2314.HK	理文造纸	-6.4%
603058.SH	永吉股份	6.3%	603221.SH	爱丽家居	-15.1%	0468.HK	纷美包装	-2.4%	2689.HK	玖龙纸业	-5.3%
870204.BJ	沪江材料	4.2%	300749.SZ	顶固集创	-14.8%	1812.HK	晨鸣纸业	-3.4%	0336.HK	华宝国际	-4.1%

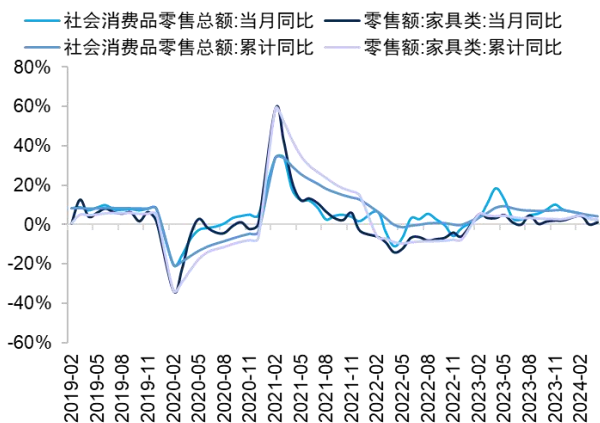
资料来源：wind，国信证券经济研究所整理

4. 重点数据跟踪

4.1 家居板块：4月家具零售额延续回升，上周软体原料价格分化

销售跟踪：4月家具类零售额同比+1.2%，3月建材家居卖场销售额同比-7.4%。根据国家统计局数据，2024年4月我国社会消费品零售总额35699亿元，当月同比+2.3%，1-4月社会消费品累计零售总额156026亿元，累计同比+4.1%；4月家具类零售额110亿元，当月同比+1.2%，1-4月家具类累计零售额447亿元，累计同比+2.5%。根据中国建筑材料流通协会，3月建材家居卖场销售额1197亿元，当月同比-7.41%，1-3月累计销售额3128亿元，累计同比-2.46%。

图11: 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12: 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 5 月 24 日, TDI 国内现货价 14700 元/吨, 较上周上涨 100 元/吨; 纯 MDI 报价 18300 元/吨, 较上周下跌 100 元/吨; 截至 5 月 24 日, 软泡聚醚市场价 9175 元/吨, 较上周下跌 50 元/吨。

图13: 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14: 纯 MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图15: 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

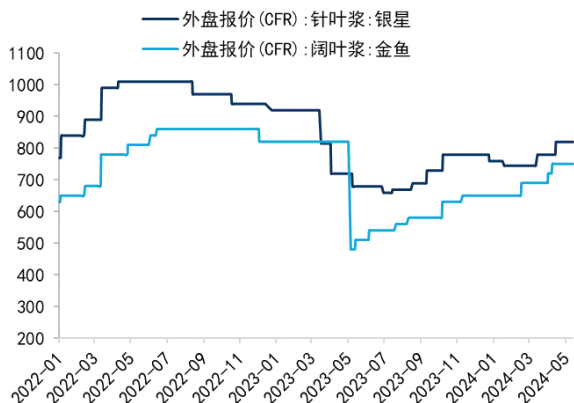
4.2 造纸板块：上周国内针叶浆价格下跌，成品纸价格偏稳定

原料价格：近期针阔叶浆外盘报价小幅抬升。截至5月24日，外盘阔叶浆金鱼报价为750美元/吨，环比上周持平；外盘针叶浆银星报价820美元/吨，环比上周持平。

近期针/阔叶浆国内现货报价提升。截至5月24日，华南地区针叶浆银星市场价6450元/吨，较上周下跌50元/吨；华南地区阔叶浆金鱼市场价5850元/吨，较上周持平。

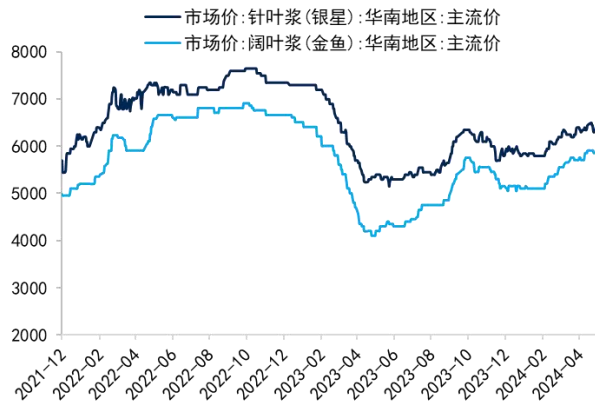
溶解浆内盘价格持续回落后震荡波动上行，截至5月24日，溶解浆内盘价格7700元/吨，较上周持平；**废纸现货价相对平稳，**截至5月24日，废纸现货价1462元/吨，较上周下跌12元/吨。

图16: 外盘针叶浆阔叶浆价格（美元/吨）



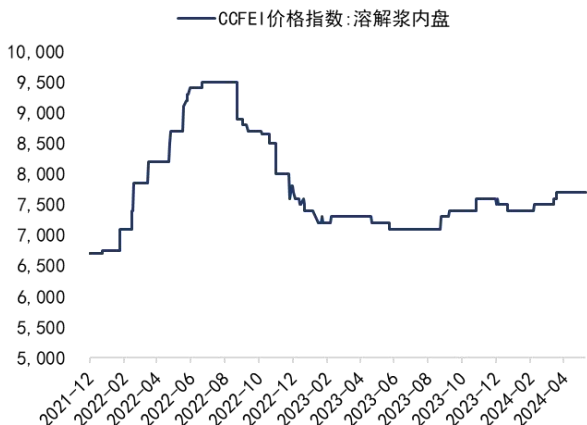
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 国内针叶浆阔叶浆现货价格（元/吨）



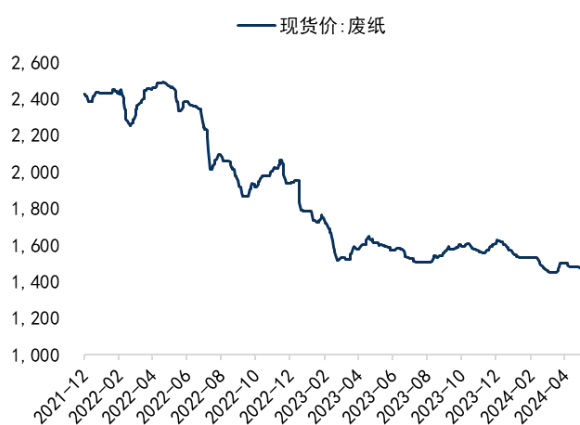
资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图18: 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

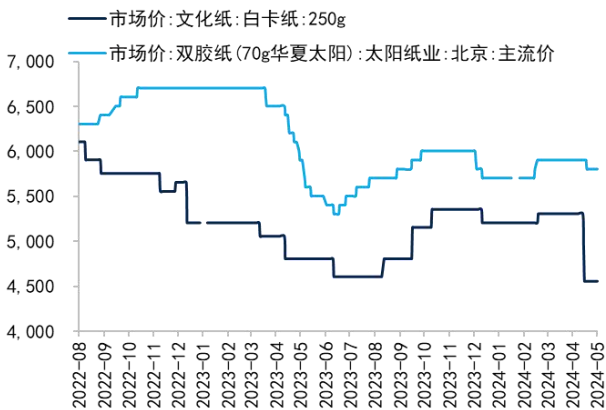
图19: 废纸现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

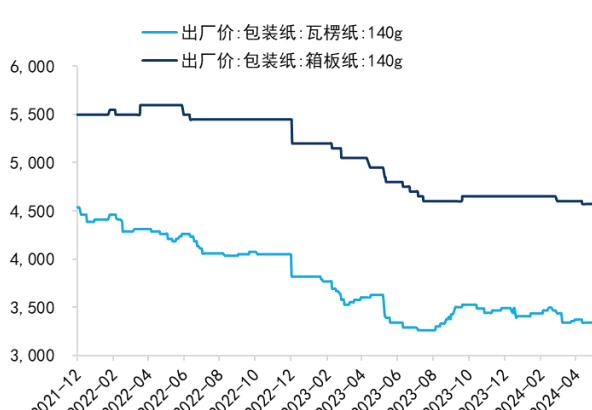
成品纸价格: 文化纸方面, 近期白卡纸双胶纸价格走势下跌, 截至5月24日, 白卡纸(250g)市场均价为4560元/吨, 较上周持平; 双胶纸(70g华夏太阳)市场均价为5800元/吨, 较上周持平。**包装纸方面,** 箱板纸瓦楞纸价格下行后底部平稳, 截至5月24日, 箱板纸(140g)出厂均价为4570元/吨, 较上周持平; 瓦楞纸(140g)出厂均价3315元/吨, 较上周下跌30元/吨。

图20: 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21: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)

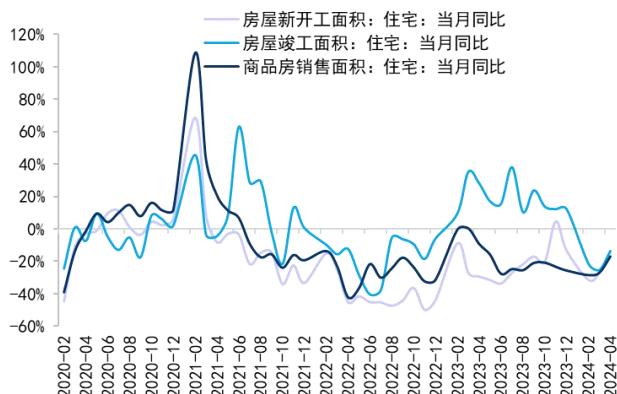


资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

4.3 地产数据: 4月住宅新开工、竣工与商品房销售降幅收窄

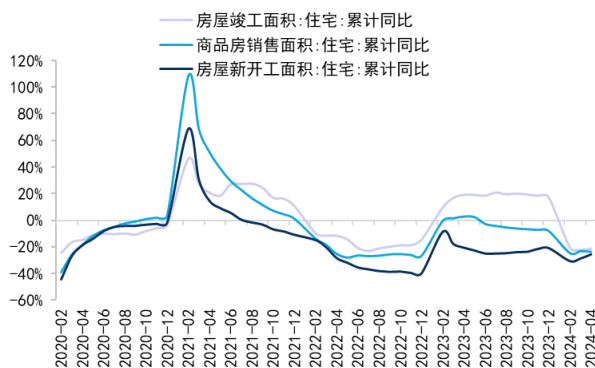
4月住宅新开工、竣工与商品房销售降幅大幅收窄。 根据国家统计局, 2024年4月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积同比为-13.7%/-13.4%/-17.1%, 分别较3月+13.1pct/+11.8pct/+10.0pct; 1-4月累计同比为-25.6%/-21.0%/-23.8%, 分别较1-3月+3.1pct/+0.9pct/-0.4pct。

图22: 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

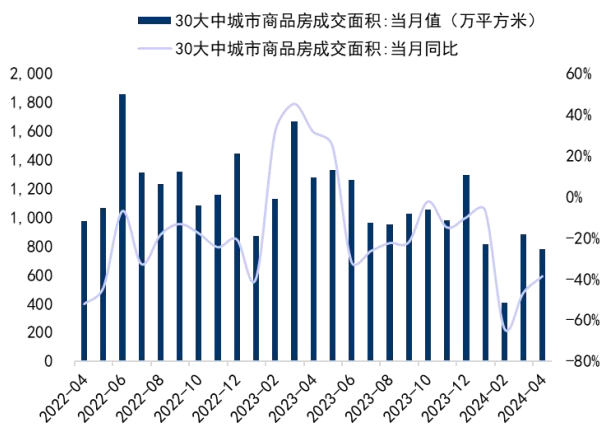
图23: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

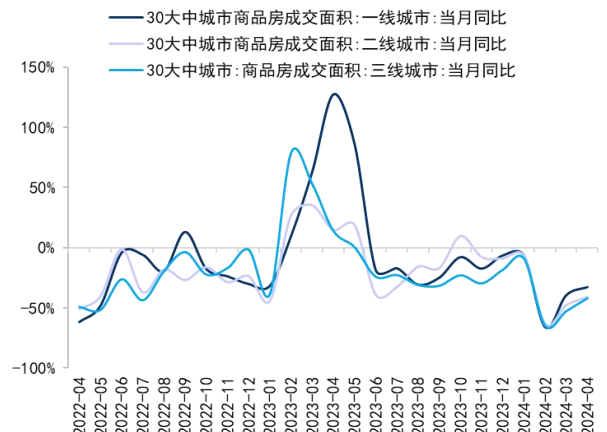
4月30大中城市商品房成交面积同比-38.9%。4月我国30大中城市商品房成交面积当月同比-38.9%，1-4月累计同比为-41.7%，其中一线、二线及三线城市商品房成交面积当月同比分别为-32.5%/-40.6%/-42.3%，1-4月累计同比分别为-36.3%/-42.2%/-46.3%。周度数据来看，2024W20（5/13~5/19）我国30大中城市商品房成交面积当周同比-37.6%，其中一线、二线、三线城市商品房成交面积当周同比分别-33.3%/-40.8%/-33.9%。

图24: 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25: 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，4月十城二手房成交面积延续回暖。据十城二手房成交面积数据统计（截至5月24日已更新9城数据），4月十城二手房成交面积同比-8.35%。周度数据来看，2024W21（5/21~5/25）我国十城二手房成交面积同比-1.08%，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-3.1%、+51.8%、-21.2%、-30.8%、+18.6%、-5.2%、-0.1%、-14.7%、+27.7%、+7.5%。

图26: 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, 2024W20 (5.13-5.19) 中央层面, 5月17日, 全国切实做好保交房工作视频会议在京召开, 就继续坚持因城施策, 打好商品房烂尾风险处置攻坚战, 扎实推进保交房、消化存量商品房等重点工作的部署。住建部、自资部、央行和金管局就“切实做好保交房工作配套政策”情况作了详细说明。信贷政策继续宽松外, 支持政府收储、盘活存量土地、融资协调机制、保交楼等方面均有大力度支持措施出台。地方层面, 合肥、中山、岳阳等14城政策放松, 需求端主要涉及放松限贷、放松落户、放松公积金贷款、发放购房补贴、支持“以旧换新”等方面。。

表4: 2024W20 地产政策动态

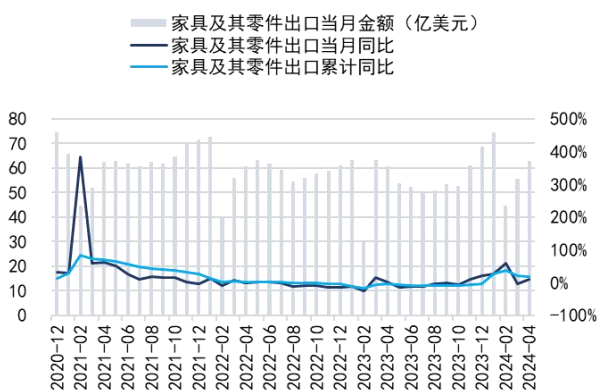
日期	部门	主要内容
5月17日	国家金融总局	保持房地产融资稳中有升、积极做好新增信贷投放
5月17日	国家金融总局	截至目前“白名单”项目贷款金额9350亿元, 未来做到应贷尽贷
5月17日	央行	央行将正式出台《关于设立保障性住房再贷款有关事宜的通知》
5月17日	住建部	保交房要分类处置住房项目, 不让违法违规者“金蝉脱壳”
5月17日	自然资源部	准备出台妥善处置闲置土地、盘活存量土地的政策措施
5月17日	央行	央行推出四项政策措施以消化存量房产和优化增量住房
5月17日	住建部	住建部做好保交房工作要重点把握三个方面的要求
5月17日	国务院	打好商品房烂尾风险处置攻坚战, 扎实推进保交房、消化存量商品房
5月11日	广州	广州花都开展商品房“以旧换新”, 鼓励房企对换房人“折上折”优惠
5月13日	岳阳	岳阳鼓励房票流通使用, 探索形成房企持房票抵扣土地出让金等结算机制
5月14日	楚雄	实施18条楼市新政, 引导和鼓励农民进城购房
5月14日	德州市禹城市	出台房地产新政, 支持“以旧换新”服务、房产促销活动
5月14日	保定市定州市	提高公积金贷款额度, 首套房首付两成、二套房首付三成
5月14日	深圳	深圳建筑设计新要求, 减少公摊面积, 住宅限高150米
5月14日	杭州	临安拟收购1万平方米商品住房用作公租房
5月14日	浏阳	浏阳购新房全额补贴契税, 增加不计容建筑面积
5月15日	合肥	发布房地产新政, 含购房补贴、取消摇号、房票安置等
5月15日	南京	南京部分银行拟将首套房贷款利率下调至3.45%
5月16日	连云港	连云港市拟发楼市新政, 支持市场化“以旧换新”, 公积金最高140万
5月16日	大理	鼓励收购存量房作为保障房, 去化周期超24个月县市不再新建保障房
5月17日	杭州	调整住房公积金贷款家庭住房套数认定标准
5月17日	中山	鼓励并引导开发商将自身存量用房用作安置房“房源超市”
5月20日	青岛	青岛鼓励租房人才购买商品住房, 并继续享受租金优惠

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：4 家具及其零件出口额有所回升

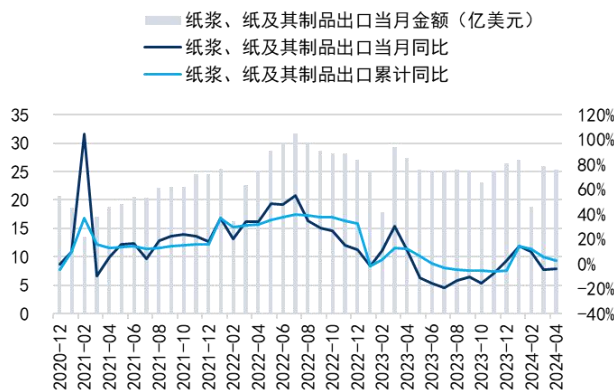
4 月家具及其零件出口额有所回升。根据海关总署，4 月我国家具及其零件出口额 62.6 亿美元，同比+8.7%，1-4 月我国家具及其零件累计出口额 237.3 亿美元，累计同比+16.5%。4 月我国纸浆、纸及其制品出口额 25.3 亿美元，同比-3.6%，1-4 月纸浆、纸及其制品累计出口额 97.2 亿美元，累计同比+3.0%。

图27：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28：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

【裕同科技】公司 2023 年年度权益分派方案为以现有总股本剔除已回购股份为基数，向全体股东每 10 股派 6.2 元现金，送红股 0 股，不以公积金转增股本。股权登记日 5 月 28 日，除权除息日 5 月 29 日。

【箭牌家居】公司 2023 年年度权益分派方案为以现有总股本剔除公司回购专用证券账户中已回购股份为基数，向可参与权益分派的全体股东每 10 股派 1.32 元现金，权益分派股权登记日 5 月 30 日，除权除息日 5 月 31 日。

【匠心家居】公司 2023 年年度权益分派方案为以现有总股本为基数，向全体股东每 10 股派 5 元现金，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 3 股，本次权益分派股权登记日为 5 月 24 日，除权除息日为 5 月 27 日。

5.2 行业动态

青岛港完成 2024 年首单“青岛-新疆”纸浆海铁联运班列，成功实现巴西进口纸浆“端到端”物流供应链全程贯通。此次“青岛-新疆”纸浆海铁联运班列的首发，是青岛港携手铁路、口岸和上下游浆厂、纸厂企业开展全方位战略合作的最新成果，也是青岛港积极推动区域物流互联互通、服务区域经济发展的有力举措，为新疆等地区的内陆企业提供更多便捷、高效的运输选择。

山东太阳纸业拟建年产 3.7 万吨特种纸基新材料项目。太阳纸业拟在太阳新材料产业园厂区空地内建设年产 3.7 万吨特种纸基新材料项目，其中生产字典纸

4586t/a、热敏原纸 27919t/a、枕包隔油纸 4495t/a。拟建项目原料为外购商品木浆。太阳新材料产业园功能定位为兖州区新的经济增长点，城市总体规划区内部分制浆、造纸项目的搬迁接纳区，建设成为以特种纸、特色文化用纸为主体的特色造纸园区。产业定位以制浆和造纸为主导产业，同时配套建设碱回收生产线、供热中心。

5月22日，行业首家24小时营业，南京索菲亚全案设计交付中心在红星美凯龙江苏全球家居1号店揭幕。该中心致力于打造家居美学前沿潮流阵地，为消费者提供从空间设计到整装定制的全套个性化解决方案。同时该中心在行业内首创24小时营业模式，可满足年轻群体随时随地的家装沟通需求。

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 2023
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
001322.SZ	箭牌家居	优于大市	9.58	0.44	0.49	0.58	21.77	19.55	16.52	1.90
002572.SZ	索菲亚	优于大市	18.32	1.31	1.52	1.73	13.98	12.05	10.59	2.49
301061.SZ	匠心家居	无评级	63.82	3.18	3.82	4.63	20.07	16.71	13.78	2.62
603801.SH	志邦家居	优于大市	16.87	1.36	1.53	1.70	12.40	11.03	9.92	2.20
603816.SH	顾家家居	优于大市	36.84	2.44	2.76	3.12	15.10	13.35	11.81	3.03
603833.SH	欧派家居	优于大市	72.65	4.98	5.34	5.77	14.59	13.60	12.59	2.47
603848.SH	好太太	优于大市	14.59	0.81	0.97	1.18	18.01	15.04	12.36	2.50
603195.SH	公牛集团	优于大市	123.18	4.34	5.02	5.78	28.38	24.54	21.31	7.12
002790.SZ	瑞尔特	优于大市	11.70	0.52	0.65	0.80	22.50	18.00	14.63	2.28
002078.SZ	太阳纸业	优于大市	15.12	1.10	1.31	1.56	13.75	11.54	9.69	1.56
603733.SH	仙鹤股份	无评级	19.41	0.94	1.48	1.93	20.65	13.11	10.06	1.87
002831.SZ	裕同科技	无评级	26.02	1.55	1.86	2.15	16.79	13.99	12.10	2.15
603899.SH	晨光股份	优于大市	36.78	1.65	1.96	2.32	22.29	18.77	15.85	4.15
301376.SZ	致欧科技	优于大市	24.88	1.14	1.20	1.49	21.82	20.73	16.70	3.10
300729.SZ	乐歌股份	优于大市	16.31	2.03	1.47	1.67	8.03	11.10	9.77	1.66
603661.SH	恒林股份	无评级	48.63	1.89	3.94	4.85	25.73	12.34	10.03	1.93
301004.SZ	嘉益股份	无评级	86.22	4.54	5.71	6.90	18.99	15.10	12.50	6.28

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

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	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	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 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	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