

轻工制造行业周报（24年第25周）

5月轻工出口延续高景气，618智能家居与个护品类表现优异

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：4-5月轻工出口整体维持高景气，预计2024Q2出口链企业在收入端普遍有望实现较好增长，利润预计受海运与汇兑的扰动较大；618顺利收官，大促期间智能家居与个护品类实现较好增长，其中自由点品牌在多平台均取得靓丽成绩。

5月出口延续高景气，业绩短期受海运与汇兑扰动。5月我国家具及其零件出口额同比+18.1%，增速较4月+9.4pct，在低基数与补库需求的支撑下出口增长提速。细分品类方面，升降桌、保温瓶、床垫、休闲椅与办公椅增速领先，分别为59.3%/36.1%/32.2%/26.2%/27.0%。预计2024Q2出口链公司在收入端普遍有望实现较好增长，利润预计受海运与汇兑的扰动较大，由于绕行好望角、部分重要港口出现堵塞与旺季集运需求快速上升导致供应相对紧张，截止6/23，出口集运指数美西、美东与欧洲线分别较4月初上涨54.5%/45.2%/51.3%；此外2023H1人民币快速贬值带来的汇兑收益基数较高，且多集中在2023Q2，预计汇兑将对2024Q2业绩形成拖累。

618收官，智能家居与个护品类表现相对优异。根据《618消费洞察报告》，5/31-6/18的全国整体网络零售额11491.2亿元/+10.5%，其中实物网络零售额9949.9亿元/+7.8%；分行业来看日用品、文化办公用品与家具分别同比增长15.2%/5.8%/4.8%。根据各平台战报，618期间智能家居与个护品类实现较好增长，其中以旧换新成为释放家居消费需求的重要拉动力；品牌方面，百亚股份发布618战绩，618期间（5/20-6/20）自由点益生菌卫生巾单品售出超140万套，自由点在抖音/天猫/猫超/拼多多/京东平台增速分别为290%/120%/270%/380%/230%，为抖音618大促排名第一，天猫个护销售榜TOP2、猫超新锐品牌TOP1、拼多多卫生巾品牌销售TOP2且两次登顶京东个人护理竞速榜TOP1，在多平台均取得靓丽成绩。

重点数据跟踪：市场回顾：上周轻工板块-4.23%，周相对收益-2.93%。**家居板块：**5月家具类零售额同比+4.8%，4月建材家居卖场销额同比-32.1%；上周TDI国内现货价下跌300元/吨，纯MDI下跌650元/吨，软泡聚醚市场价下跌75元/吨。**浆价纸价：**上周外盘针阔叶浆报价持平；内盘针叶浆持平、阔叶浆下跌100元/吨；上周内盘溶解浆价格持平，废纸现货价持平；上周双胶纸、白卡纸市场价均持平，箱板纸上涨30元/吨、瓦楞纸价格持平。**地产数据：**5月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积分别同比为-22.2%/-12.3%/-19.0%，5月30大中城市商品房成交面积同比-38.1%，二手房成交面积同比+9.7%。**出口数据：**5月我国家具及其零件与纸浆、纸及其制品出口额增速分别为+18.1%/4.7%。

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/公牛集团/瑞尔特**；关注造纸盈利弹性，重点推荐**太阳纸业**；建议关注补库逻辑与跨境出海驱动下的出口链板块，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**。

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。

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

S0980523020001

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23周）-地产政策持续加码，5月家具出口增长提速、纸企频发涨价函》——2024-06-11

《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》——2024-05-28

《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年一季度综述暨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

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	21.93	8,805	1.20	1.49	18.28	14.72
300729	乐歌股份	优于大市	15.74	4,923	1.47	1.67	10.71	9.43
002078	太阳纸业	优于大市	14.22	39,739	1.31	1.56	10.85	9.12
603195	公牛集团	优于大市	78.68	101,692	5.02	5.78	15.67	13.61
002790	瑞尔特	优于大市	9.45	3,949	0.65	0.80	14.54	11.81
002572	索菲亚	优于大市	16.07	15,476	1.52	1.73	10.57	9.29
603833	欧派家居	优于大市	58.78	35,806	5.34	5.77	11.01	10.19

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、5月出口维持高景气，业绩短期受海运与汇兑扰动	6
2.2、618收官，智能家居与个护品类表现相对优异	7
3. 上周行情回顾	9
4. 重点数据跟踪	10
4.1 家居板块：5月家具零售额+4.8%，上周软体原料价格下跌	10
4.2 造纸板块：上周国内阔叶浆现货报价下跌，成品纸价格稳定	11
4.3 地产数据：5月住宅新开工、竣工与商品房销售延续下滑	13
4.4 出口数据：5家具及其零件出口额同比+18.1%	15
5. 重点公司公告与行业动态	15
5.1 公司公告	15
5.2 行业动态	16
6. 重点标的盈利预测	18

图表目录

图 1: 24Q2 海运费快速上涨	7
图 2: 出口公司财务费用-汇兑损益 (万元)	7
图 3: 618 细分行业销售额增速	8
图 4: 618 各平台家居品类同比增速	8
图 5: 百亚股份 618 战报	9
图 6: 上周轻工板块实现相对负收益	9
图 7: 上周轻工子板块指数均下跌	9
图 8: 家具类零售额当月及累计同比	10
图 9: 建材家居卖场销售额当月及累计同比	10
图 10: TDI 国内现货价 (元/吨)	11
图 11: 纯 MDI 现货价 (元/吨)	11
图 12: 软泡聚醚华南地区市场价 (元/吨)	11
图 13: 外盘针叶浆阔叶浆价格 (美元/吨)	12
图 14: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨)	12
图 15: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	12
图 16: 废纸现货价格 (元/吨)	12
图 17: 白卡纸和双胶纸价格 (元/吨)	13
图 18: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)	13
图 19: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速	13
图 20: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速	13
图 21: 30 大中城市商品房成交面积及增速	14
图 22: 30 大中城市商品房成交面积分结构增速	14
图 23: 十城二手房成交面积及同比增速	14
图 24: 家具及其零件出口额及同比增速	15
图 25: 纸浆及纸制品出口额及同比增速	15

表1: 细分品类月度出口额（美元口径）增速	7
表2: A股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名	10
表3: 2024W24 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 以来纸浆震荡偏强走势，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**，建议关注多元业务布局、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

4-5 月出口维持高景气，升降桌、保温瓶、床垫及床架与休闲办公椅等多个品类的累计出口额增速均维持在 20%-30%左右，预计 2024Q2 出口链公司在收入端普遍有望实现较好增长，利润预计受海运与汇兑的扰动较大；618 收官，大促期间智能家居与个护产品实现较好增长，其中以旧换新成为释放家居消费需求的重要拉动力，品牌方面自由点在多平台均取得靓丽成绩。

2.1、5 月出口维持高景气，业绩短期受海运与汇兑扰动

5 月升降桌、保温瓶、床垫床架与休闲办公椅等品类出口延续高景气度。根据海关总署数据，5 月我国家具及其零件出口额同比+18.1%，增速较 4 月+9.4pct，在低基数与补库需求的支撑下出口增长提速。细分品类方面，升降桌、保温瓶、床垫、休闲椅与办公椅增速领先，分别为 59.3%/36.1%/32.2%/26.2%/27.0%；木框架沙发、人造草皮与电子烟等品类出口额分别同比 7.0%/7.7%/0.2%，均实现个位数增长；PVC 地板与陶瓷用具出口额仍延续下滑。

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	7.8%	23.3%	23.8%	44.1%	28.1%	8.4%	35.6%	47.1%	17.9%	12.8%	26.4%	8.3%	-61.0%
202402	34.0%	30.7%	60.5%	45.4%	51.8%	16.9%	65.8%	44.7%	55.2%	12.2%	91.3%	10.9%	-25.9%
202403	-8.3%	-3.3%	-1.2%	-7.8%	8.1%	-5.2%	-6.3%	13.3%	-13.4%	-9.8%	-15.6%	-15.8%	-85.8%
202404	2.4%	43.2%	21.9%	15.0%	15.1%	6.4%	5.7%	19.8%	-3.4%	2.5%	1.2%	-13.6%	-84.4%
202405	5.8%	59.3%	26.2%	27.0%	24.6%	27.2%	7.0%	32.2%	-5.2%	7.7%	36.1%	0.2%	-48.7%
2024M1-M5	5.5%	30.8%	22.2%	21.6%	22.6%	8.9%	15.8%	29.5%	4.8%	4.1%	19.1%	-3.4%	-72.9%

资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

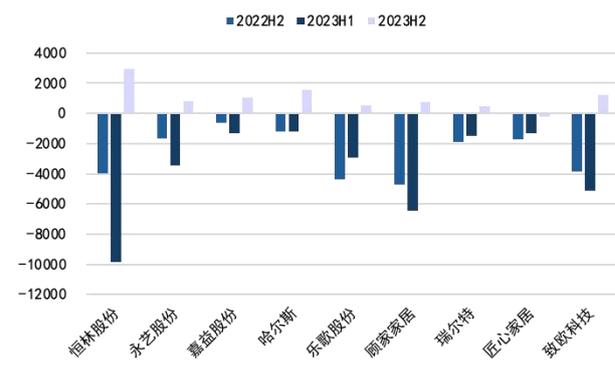
以 2024 年 4-5 月累计数据来看, 升降桌、保温瓶、床垫及床架、休闲椅与办公椅等累计出口额增速均维持在 20%-30% 左右, 预计 2024Q2 出口链公司在收入端普遍有望实现较好增长, 利润预计受海运与汇兑的扰动较大, 由于绕行好望角、部分重要港口出现堵塞与旺季集运需求快速上升导致供应相对紧张, 截止 6/23, 出口集运指数美西、美东与欧洲线分别较 4 月初上涨 54.5%/45.2%/51.3%; 此外 2023H1 人民币快速贬值带来的汇兑收益基数较高, 且多集中在 2023Q2, 预计汇兑将普遍对上市公司 2024Q2 的业绩形成拖累。

图1: 24Q2 海运费快速上涨



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图2: 出口公司财务费用-汇兑损益(万元)

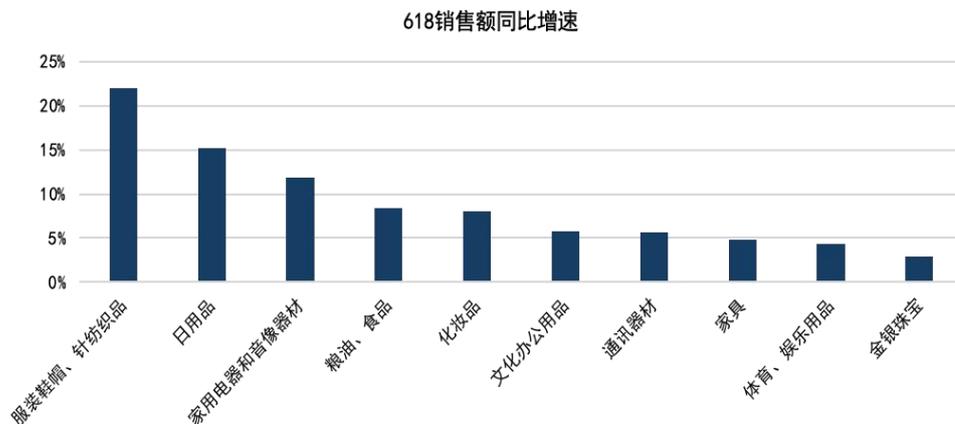


资料来源: Wind, 各公司公告, 国信证券经济研究所整理

2.2、618 收官, 智能家居与个护品类表现相对优异

根据中新经纬研究院联合中国国际电子商务中心研究院、浪潮卓数发布的《618 消费洞察报告(2024)》显示, 5/31-6/18 的全国整体网络零售额 11491.2 亿元, 同比增长 10.5%, 其中实物网络零售额 9949.9 亿元, 同比增长 7.8%; 分行业来看日用品、文化办公用品与家具分别同比增长 15.2%/5.8%/4.8%。

图3: 618 细分行业销售额增速



资料来源: 中新经纬研究院、中国国际电子商务中心研究院、浪潮卓数, 国信证券经济研究所整理

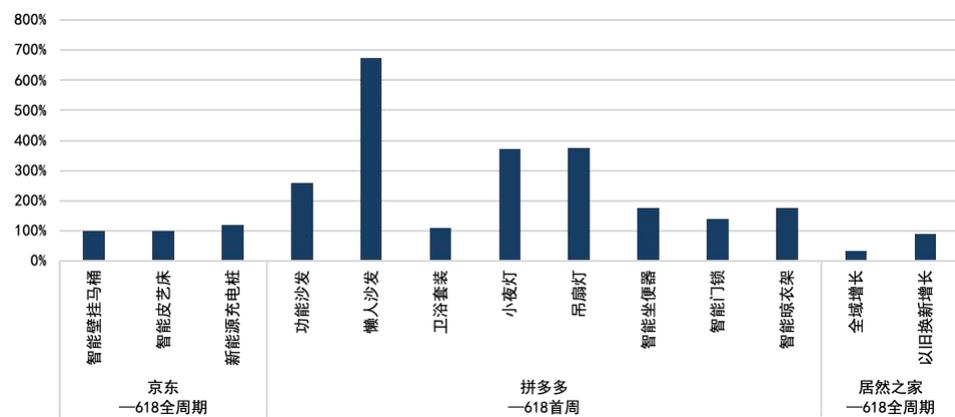
根据各平台战报, 618 期间智能家居与个护品类实现较好增长, 其中以旧换新成为释放家居消费需求的重要拉动力。

京东: 618 期间京东联合 20 多个省市级政府给予消费者补贴, 加码家居家电以旧换新, 北京、河北、湖北等 7 个省市家电家居以旧换新成交额同比增长超 100%, 超 700 个家电家居品牌成交额同比增长超 100%。品类方面, 智能皮艺床等成交额同比增长超 100%, 家居饰品、宠物健康、灯饰照明品类同比增超 17.5 倍、17.1 倍、9.7 倍, 母婴、洗护用品等个人护理产品增长较好; 此外汽车新能源充电桩成交额同比增长超 120%, 便携充电枪、放电枪成交额同比均超 150%。

拼多多: 618 首周功能沙发、懒人沙发等同比增长超 260%、674%, 卫浴套装、小夜灯与吊扇灯销售额同比分别增长 109%、372%、376%, 智能坐便器、智能门锁与智能晾衣架等同比分别增长 177%、141%、175%。

居然之家: 618 大促期间全域销售额达 143 亿元, 同比增长 32.9%, 活动期间通过响应以旧换新政策、叠加政府补贴, 实现以旧换新消费同比增长 90%。

图4: 618 各平台家居品类同比增速



资料来源: 各平台官网, 国信证券经济研究所整理

品牌方面，百亚股份发布 618 战绩，618 期间（5/20-6/20）自由点益生菌卫生巾单品售出超 140 万套，自由点在抖音/天猫/猫超/拼多多/京东平台增速分别为 290%/120%/270%/380%/230%，为抖音 618 大促排名第一，天猫个护销售榜 TOP2、猫超新锐品牌 TOP1、拼多多卫生巾品牌销售 TOP2 且 2 次登顶京东个人护理竞速榜 TOP1，在多平台均取得靓丽成绩。

图5: 百亚股份 618 战报

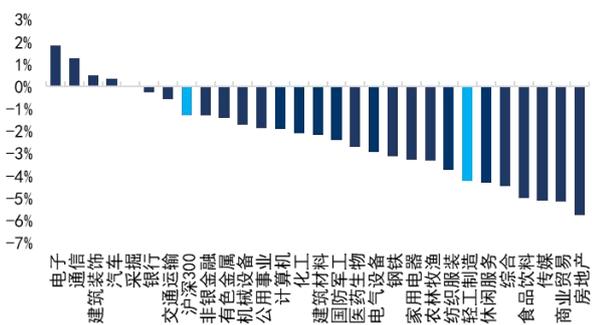


资料来源：公司微信官网，国信证券经济研究所整理

3. 上周行情回顾

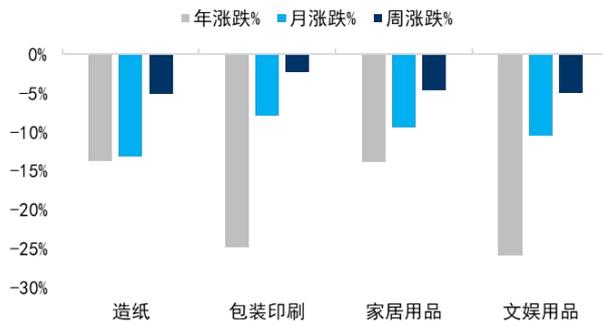
上周轻工板块-4.23%，沪深 300 指数-1.30%，相对收益-2.93%。上周轻工二级子板块指数均下跌，其中造纸、包装印刷、家居用品、文娱用品分别-5.14%、-2.26%、-4.69%、-4.95%。

图6: 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7: 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力合科创(+22.9%)、张小泉(+14.9%)、金富科技(+14.0%)、永吉股份(+9.5%)以及美克家居(+8.8%)；港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为玖龙纸业(+3.5%)、理文造纸(+2.9%)、维达国际(+0.0%)。

表2: 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
002243.SZ	力合科创	22.9%	603863.SH	松炆资源	-18.5%	2689.HK	玖龙纸业	3.5%	1812.HK	晨鸣纸业	-7.4%
301055.SZ	张小泉	14.9%	600567.SH	山鹰国际	-15.3%	2314.HK	理文造纸	2.9%	0496.HK	卡森国际	-6.3%
003018.SZ	金富科技	14.0%	603615.SH	茶花股份	-14.2%	3331.HK	维达国际	0.0%	1044.HK	恒安国际	-5.5%
603058.SH	永吉股份	9.5%	605377.SH	华旺科技	-10.6%	0468.HK	纷美包装	-1.2%	6969.HK	思摩尔国际	-4.8%
600337.SH	美克家居	8.8%	603059.SH	倍加洁	-10.4%	6055.HK	中烟香港	-3.2%	1999.HK	敏华控股	-4.4%

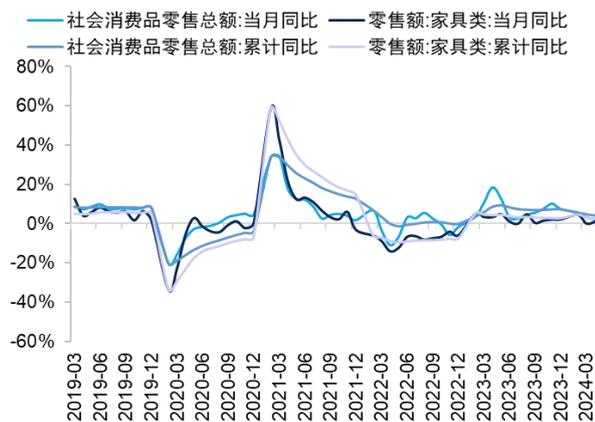
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

4. 重点数据跟踪

4.1 家居板块: 5月家具零售额+4.8%, 上周软体原料价格下跌

销售跟踪: 5月家具类零售额同比+4.8%, 4月建材家居卖场销售额同比-32.1%。根据国家统计局数据, 2024年5月我国社会消费品零售总额39211亿元, 当月同比+3.7%, 1-5月社会消费品零售总额195237亿元, 累计同比+4.1%; 5月家具类零售额123亿元, 当月同比+4.8%, 1-5月家具类零售额570亿元, 累计同比+3.0%。根据中国建筑材料流通协会, 4月建材家居卖场销售额1115亿元, 当月同比-32.1%, 1-4月累计销售额4243亿元, 累计同比-12.5%。

图8: 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9: 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

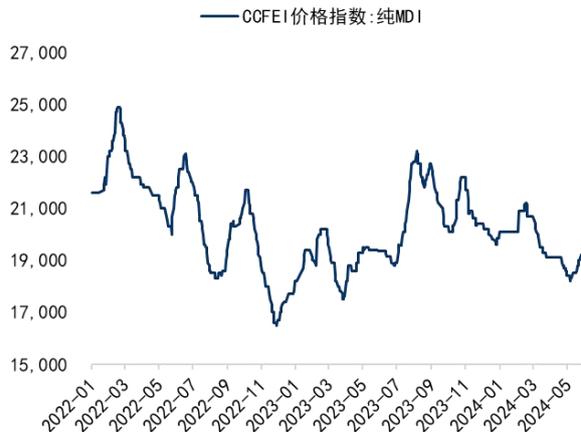
原料跟踪: 软体家具上游方面, 截至6月21日, TDI国内现货价14250元/吨, 较上周下跌300元/吨; 纯MDI报价18500元/吨, 较上周下跌650元/吨; 截至6月21日, 软泡聚醚市场价8950元/吨, 较上周下跌75元/吨。

图10: 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11: 纯 MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图12: 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: 上周国内阔叶浆现货报价下跌, 成品纸价格稳定

原料价格: 近期针阔叶浆外盘报价持续抬升。截至 6 月 21 日, 外盘阔叶浆金鱼报价为 770 美元/吨, 环比上周持平; 外盘针叶浆银星报价 840 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 6 月 21 日, 华南地区针叶浆银星市场价 6300 元/吨, 较上周持平; 华南地区阔叶浆金鱼市场价 5600 元/吨, 较上周下跌 100 元/吨。

溶解浆内盘价格持续回落后震荡波动上行,截至 6 月 21 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 6 月 21 日, 废纸现货价 1460 元/吨, 较上周持平。

图13: 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14: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨)



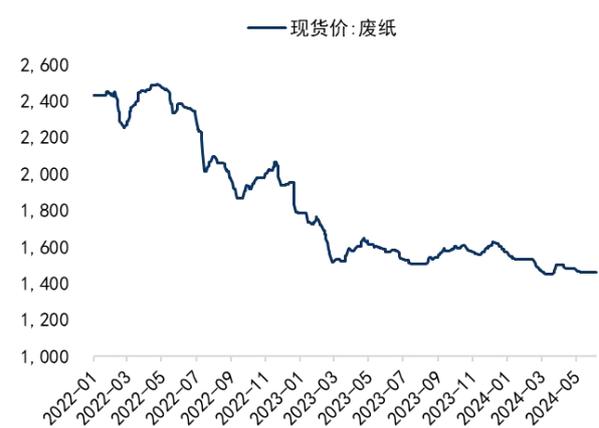
资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图15: 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16: 废纸现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

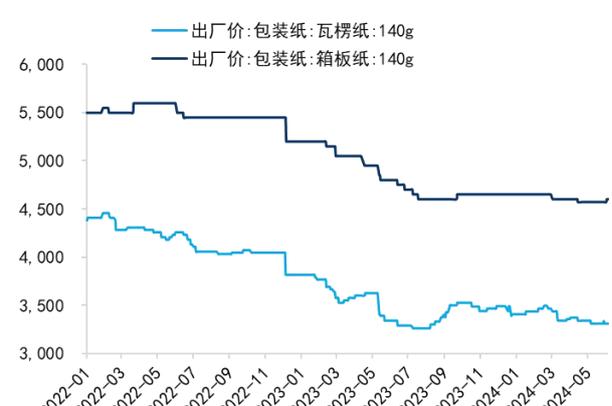
成品纸价格: 文化纸方面, 近期白卡纸双胶纸价格走势下跌, 截至 6 月 21 日, 白卡纸 (250g) 市场均价为 4560 元/吨, 较上周持平; 双胶纸 (70g 华夏太阳) 市场均价为 5800 元/吨, 较上周持平。包装纸方面, 箱板纸瓦楞纸价格下行后底部平稳, 截至 6 月 21 日, 箱板纸 (140g) 出厂均价为 4600 元/吨, 较上周上涨 30 元/吨; 瓦楞纸 (140g) 出厂均价 3315 元/吨, 较上周持平。

图17: 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18: 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: 5月住宅新开工、竣工与商品房销售延续下滑

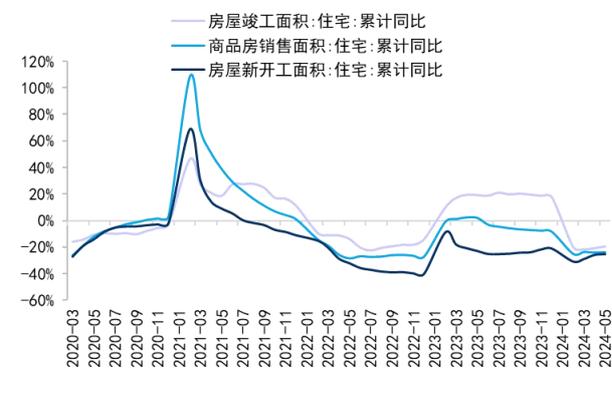
5月住宅新开工、竣工与商品房销售同比延续下滑。根据国家统计局, 2024年5月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积同比为-22.2%/-12.3%/-19.0%, 1-5月累计同比为-25.0%/-19.8%/-23.6%, 降幅较1-4月收窄0.6pct/1.2pct/0.2pct。

图19: 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20: 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

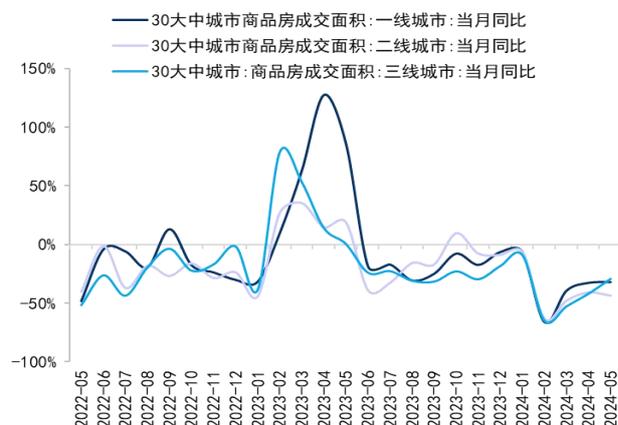
5月30大中城市商品房成交面积同比-38.1%。5月我国30大中城市商品房成交面积当月同比-38.1%, 1-5月累计同比为-41.0%; 其中一线、二线及三线城市商品房成交面积当月同比分别为-31.8%/-43.3%/-29.5%, 1-5月累计同比分别为-35.4%/-42.5%/-43.2%。周度数据来看, 2024W24(6/9~6/16)我国30大中城市商品房成交面积当周同比-32.7%, 其中一线、二线、三线城市商品房成交面积当周同比分别-27.6%/-37.0%/-27.7%。

图21: 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22: 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，5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6月21日已更新9城数据），5月十城二手房成交面积同比+9.7%。周度数据来看，2024W25（6/16~6/22）我国十城二手房成交面积同比+51.5%，其中深圳、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+204.8%、+62.4%、+65.7%、+125.6%、+36.7%、+40.6%、+27.0%、+96.8%、+85.3%。

图23: 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，W24（6/10-6/16）中央层面，央行召开保障性住房再贷款工作推进会，强调既要解放思想、拓宽思路，又要稳妥把握、扎实推进，按照“政府指导、市场化运作”的思路，借鉴前期试点经验，着力推动保障性住房再贷款政策落地见效，加快推动存量商品房去库存。地方层面，厦门、西安等14城政策微调，需求端主要涉及放松限贷、放松限价、放松公积金贷款、发放购房补贴、支持“以旧换新”等方面。

表3: 2024W24 地产政策动态

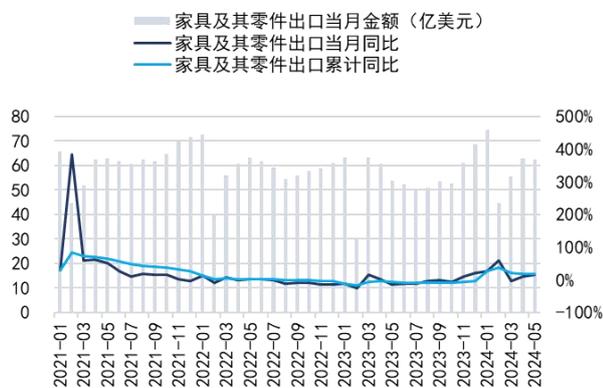
日期	部门	主要内容
6月12日	央行	着力推动保障性住房再贷款政策落地见效
6月13日	自然资源部	强化土地政策支持, 加快老旧小区改造
6月10日	咸宁	湖北咸宁推出住房“以旧换新”活动
6月11日	厦门	多子女家庭住房公积金贷款额度增加20万元
6月11日	深圳	拟允许符合条件的非租赁住房项目改建为保租房
6月11日	淮南	探索试点国有企业收购空置商品住房用于保障性住房
6月11日	杭州	杭州市区自购产权住房且实际居住分值提高至80分
6月12日	西安	推行商品房“以旧换新”房票发放
6月12日	百色	广西百色住房公积金新政, 首付提取放宽, 贷款额度提至55万
6月13日	云浮	发布房地产新政: 首套首付15%, 取消利率下限
6月13日	苏州	调整公积金贷款政策, 跨区购房享首套房利率
6月13日	郑州	高层次人才在郑州市区购房, 贷款额度提至180万元
6月13日	常州	常州收购商品房用于征收安置, 原则上不再新增供应普通商品住宅用地
6月14日	大同	支持非居住存量房屋改建为保租房
6月14日	济源	出台14条措施稳楼市, 多孩家庭公积金最高可贷100万元
6月14日	邯郸	购买新房给予1%购房补贴, 多孩家庭最高贷款额提至100万元

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: 5家具及其零件出口额同比+18.1%

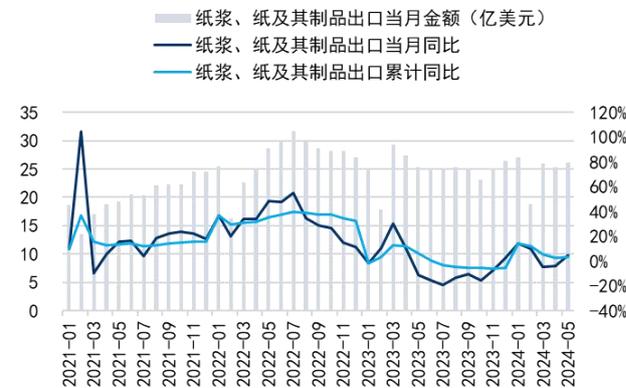
5月家具及其零件出口额同比+18.1%。根据海关总署, 5月我国家具及其零件出口额62.4亿美元, 同比+18.1%, 1-5月我国家具及其零件累计出口额237.3亿美元, 累计同比+16.6%。5月我国纸浆、纸及其制品出口额26.1亿美元, 同比+4.7%, 1-5月纸浆、纸及其制品累计出口额123.3亿美元, 累计同比+3.2%。

图24: 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25: 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

【仙鹤股份】自2024年5月9日至2024年6月11日, 公司实际控制人之一王敏文先生以集中竞价交易方式累计增持公司A股股份253.91万股, 占公司总股本0.36%, 增持金额5009.51万元, 已超过增持计划金额, 本次增持计划已实施完毕, 王敏文先生直接持有253.91万股, 并通过控股股东仙鹤控股间接持有17280万股, 占总股本24.48%。

【晨光股份】为扩大控股子晨光科力普的经营规模，提高经济效益和市场竞争力，同时基于晨光科力普未来长期发展和治理、构建长效激励机制及充分调动管理层、核心员工的积极性的需要，晨光科力普拟进行增资扩股。本次增资扩股分为两部分：1、晨光科力普拟对其核心人员进行股权激励，激励对象将通过个人及4个持股平台持股的方式参与本次增资扩股，以31135.96万元认购晨光科力普新增注册资本7076.36万元；2、公司2位实际控制人对晨光科力普进行增资，以17934.048万元认购晨光科力普新增注册资本2851.20万元。上述交易完成后，晨光科力普的注册资本由49472.445万元增加至59400.00万元。公司合并报表范围未发生变化，公司放弃对晨光科力普本次增资扩股的优先认购权。

【公牛集团】由于部分激励对象因离职、当选监事等原因已失去激励计划的激励资格，6月18日公司对其持有的已获授但尚未解除限售的限制性股票共计256046股进行回购注销处理。

【乐歌股份】为进一步提升公司竞争力，加速公司公共海外仓业务发展，公司下属全资孙公司Ellabell Bryan Lecangs LLC拟与Clayco, Inc.签订“美国佐治亚州Ellabell海外仓项目”建造合同，建造总价预计7,800万美元（折合人民币约5.5亿元）。“美国佐治亚州Ellabell海外仓项目”为公司向特定对象发行股票的募投项目，本次建造所需资金由公司先行投入，待向特定对象发行股票募集资金到位后予以置换。

【乐歌股份】公司实际控制人、副董事长姜艺女士基于对公司长期投资价值的认可，以及对公司未来发展前景的信心，同时为了提升投资者信心，切实维护中小股东利益，计划以自有或自筹资金自本公告披露之日起6个月内通过包括但不限于集中竞价或大宗交易等方式增持公司股份，本次增持金额不低于1000万元且不超过2000万元。截至6月17日，公司实际控制人项乐宏先生、姜艺女士累计增持3497943股，达到了总股本的1%。

【嘉益股份】首次公开发行前已发行股份上市流通，本次解除限售股份的数量为7500万股，占公司总股本72.12%，解除限售股份的股东户数为4名，限售期为自公司股票上市之日即2021年6月25日起36个月，上市流通日期为2024年6月25日。

【致欧科技】为巩固公司在本地履约体系的竞争优势，基于公司未来的发展规划，公司持续加大仓储物流资源的投入力度。公司二级全资子公司EUZIEL International GmbH拟向HE4 Lux Enterprises Lambda S.à r.l.租赁位于Johanniskirchstraße 63, 71 in 45329 Essen的仓库，合计面积为42241㎡，固定租赁期限租期为自交接之日起10年，最晚于2025年2月1日前交接。净租金为355292欧元/月（不含税，租赁期开始的第13个月起，按照德国联邦统计局确定的德国消费物价指数调整租金）。租赁合同总金额约为39621.91万元人民币（含税，按照2024年6月中国银行外汇牌价欧元兑人民币中间价7.6555估算所得，未考虑涨价因素）。

5.2 行业动态

“以旧换新”政策效应继续释放，5月BHI小幅上涨。全国建材家居景气指数BHI 5月份为126.03，环比上涨8.38点，同比下跌9.16点。全国规模以上建材家居卖场5月销售额为1288.06亿元，环比上涨15.57%，同比下跌7.35%；1-5月累计销售额为5530.71亿元，同比下跌11.34%。5月各地“以旧换新”政策效应逐步释放，叠加五一假期及传统旺季因素，建材家居消费热情进一步被激发，全国建材家居市场展现出“红五月”行情，5月BHI小幅上涨。

欧派家居响应“以旧换新” 宣布十亿补贴政策。欧派家居 6 月 14 日于广州举办了 2024 年 ENF 惠民系列产品发布会暨“绿色家居焕新普惠行动”启动仪式，欧派营销第一事业部总经理杨冬宣布了十亿补贴政策，原价 1599 元/m²，惠民价 799 元/m²，全民补贴直降 800 元，半价即可享受最高环保标准板材。此次发布会以 ENF 惠民系列产品为核心，进行了至臻普惠再升级，强势发布了欧派 39800 王牌臻选套餐。套餐含 7 米抗菌橱柜+厨电百货配件+20 m²欧派 ENF 级全屋定制+芝华仕全屋家具

居然之家北京地区以旧换新销售额同比增长超 60%。6 月 20 日，自北京市发放绿色智能消费品以旧换新补贴以来，居然之家北京地区以旧换新销售额同比增长超 60%。其中，沙发、床垫成家具以旧换新中的热门品类。

欧盟最新环保法规将影响家具家纺产品等进口。欧盟最新通过的《可持续产品生态设计法规》(ESPR)将产生高昂的成本，预计将损害发展中国家的出口。据欧盟委员会称，新法规旨在提高欧盟产品的循环再利用性、能源性能和其他环境可持续性方面。到 2030 年，ESPR 将涵盖所有产品，从 2026 年 1 月开始对家纺制品、家具、床垫、铁和钢等等产品实施监管。

欧盟对中国装饰纸发起反倾销调查。6 月 14 日，欧盟委员会发布公告称，应欧洲四家装饰纸生产商于 2024 年 5 月 2 日提出的申请，欧盟委员会对原产于中国的装饰纸发起反倾销调查。涉案产品欧盟 CN 编码为 ex48025400、ex480255、ex48059100 和 ex48116000。本案倾销调查期为 2023 年 4 月 1 日至 2024 年 3 月 31 日，损害调查期为 2020 年 1 月 1 日至倾销调查期结束。

1-4 月全国机制纸及纸板产量同比增长 22.5%。1-4 月全国机制纸及纸板产量 4392.3 万吨，同比增长 22.5%。4 月当月全国机制纸及纸板产量 1135.5 万吨，同比增长 6.2%。1-4 月，全国造纸及纸制品业营业收入 4644.3 亿元，同比增长 30.6%；利润总额 336.1 亿元，同比增长 91.5%。

菲律宾政府公布电子烟产品认证最后期限。根据菲律宾相关政府机构的规定，菲律宾电子烟产品的零售商、分销商、批发商和贸易商可以在 2024 年 9 月 7 日之前销售未经认证的电子烟产品的剩余库存，9 月 8 日之后菲律宾只允许经过认证的合法电子烟在市场上销售，未认证电子烟将被没收。

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	7.66	0.44	0.49	0.58	17.41	15.63	13.21	1.52
002572.SZ	索菲亚	优于大市	16.07	1.31	1.52	1.73	12.27	10.57	9.29	2.19
603801.SH	志邦家居	优于大市	13.67	1.36	1.53	1.70	10.05	8.93	8.04	1.78
603816.SH	顾家家居	优于大市	33.00	2.44	2.76	3.12	13.52	11.96	10.58	2.72
603833.SH	欧派家居	优于大市	58.78	4.98	5.34	5.77	11.80	11.01	10.19	2.00
603848.SH	好太太	优于大市	12.83	0.81	0.97	1.18	15.84	13.23	10.87	2.20
603195.SH	公牛集团	优于大市	78.68	4.34	5.02	5.78	18.13	15.67	13.61	6.60
002790.SZ	瑞尔特	优于大市	9.45	0.52	0.65	0.80	18.17	14.54	11.81	1.85
002078.SZ	太阳纸业	优于大市	14.22	1.10	1.31	1.56	12.93	10.85	9.12	1.47
603899.SH	晨光股份	优于大市	32.15	1.65	1.96	2.32	19.48	16.40	13.86	3.62
301376.SZ	致欧科技	优于大市	21.93	1.14	1.20	1.49	19.24	18.28	14.72	2.74
300729.SZ	乐歌股份	优于大市	15.74	2.03	1.47	1.67	7.75	10.71	9.43	1.60
603733.SH	仙鹤股份	无评级	18.60	0.94	1.52	1.91	19.79	12.24	9.74	1.79
002831.SZ	裕同科技	无评级	25.98	1.55	1.82	2.13	16.76	14.27	12.20	2.14
301004.SZ	嘉益股份	无评级	88.46	4.54	5.60	6.75	19.48	15.80	13.11	6.44

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

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