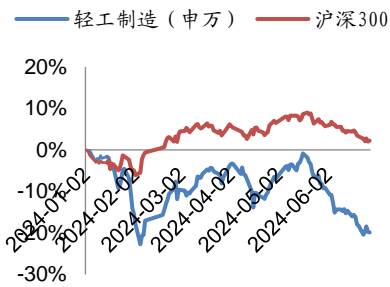


5月出口延续强势，关注高景气度分支

行业评级：增持

报告日期：2024-06-30

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：xucail@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

相关报告

《SKE 英国首家旗舰店开业，引领电子烟零售新趋势_20240623》

《行业周报：“禁废令”效果明显，固废回收利用持续提升_20240617》

《行业周报：木浆价格短期强势，中期关注供需变化_20240611》

主要观点：

● 周专题：出口延续强势，关注高景气度分支

24年1-5月中国累计出口金额为14,007.63亿美元，累计同比增长2.70%。除3月份外，各月出口金额均呈现同比增长趋势。24年5月中国对外出口金额为3,023.48亿美元，同比增速为+7.60%，较4月扩大6.20个百分点。从个体举例，轻纺服产品出口增速中家电复苏较快。塑料制品/鞋靴/玩具/箱包及类似容器/陶瓷产品24年5月同比增速分别为10.50%/-10.50%/-2.30%/2.50%/-14.90%，同比增速较4月分别变动+7.90pct/+4.40pct/+1.60pct/+10.10pct/+11.40pct。地产链相关行业家用电器/家具及其零件/灯具照明装置及其零件5月同比增速分别为19.60%/18.10%/2.50%，同比增速较4月分别变动+5.70pct/9.40pct/7.00pct。灯具、照明装置及其零件/箱包及类似容器同比增速由负转正。从总体来说，轻工大部分细分赛道出口增速均有所提升。割草机、弹簧床垫、保温瓶等品类快速增长。2024年5月，割刀水平旋转草坪、公园或运动场机动割草机/弹簧床垫/保温瓶/户外水池分别同比增长91.47%/44.58%/36.14%/32.85%，伴随外需修复，出口增速较快；电子烟/宠物牵引绳出口增速则持续承压。大部分细分赛道5月出口增速均边际走强，2024年5月割刀水平旋转草坪、公园或运动场机动割草机/保温瓶/瓷器具/户外水池出口金额增速环比提升43.09pct/34.95pct/23.52pct/13.69pct。

● 一周行情回顾

2024年6月24日至6月28日，上证综指下跌1.03%，深证成指下跌2.38%，创业板指下跌4.13%。分行业来看，申万轻工制造下跌1.93%，相较沪深300指数-0.96pct，在31个申万一级行业指数中排名14。轻工制造行业一周涨幅前十分别为德力股份(+27.49%)、松炆资源(+22.09%)、山鹰国际(+12.78%)、康欣新材(+8.89%)、永艺股份(+5.45%)、华立科技(+5.45%)、海伦钢琴(+5.01%)、四通股份(+4.47%)、康力源(+4.02%)、菲林格尔(+3.12%)，跌幅前十分别为王子新材(-12.15%)、金富科技(-11.15%)、亚振家居(-11.07%)、中锐股份(-10.26%)、欧派家居(-8.88%)、匠心家居(-8.33%)、群兴玩具(-7.95%)、环球印务(-7.4%)、劲嘉股份(-6.72%)、张小泉(-6.61%)。

● 重点数据追踪

家居数据追踪：1) 地产数据：2024年6月16日至6月23日，全国30大中城市商品房成交面积232.73万平方米，环比30.08%；100大中城市住宅成交土地面积142.34万平方米，环比78.5%。2024年1-5月，住宅新开工面积2.18亿平方米，累计同比-25%；住宅竣工面积1.62亿平方米，累计同比-19.8%；商品房销售面积3.66亿平方米，累计同比-20.3%。

2) 原材料数据：截至2024年5月16日，定制家居上游CTI指数为1072.18，周环比-0.53%；截至2024年5月16日，LTI指数为0，周环比0%。截至2024年6月28日，软体家居上游TDI现货价为14100元/吨，周环比-1.05%；MDI现货价为17500元/吨，周环比-1.13%。**3) 销售数据：**2024年5月，家具销售额为123亿元，同比4.8%；当月家具及其零件出口金额为624239万美元，同比18.1%；建材家居卖场销售额为1288.06亿元，同比-7.35%。

包装造纸数据追踪:

1) 纸浆&纸产品价格: 截至 2024 年 6 月 28 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6332.32/5414.77/3883.33 元/吨, 周环比-0.08%/-1.12%/0%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1443/1493/2325 元/吨, 周环比-0.07%/0%/0%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4360/3532.5/3642/2631.88 元/吨, 周环比 0%/0%/0%/0%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5675/5693.75 元/吨, 周环比 0%/0%; 生活用纸价格为 6666.67 元/吨, 周环比/0%。截至 2024 年 6 月 28 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 6 月 26 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-200.62/-304.23/552.17/-601.89 元/吨。**3) 纸类库存:** 截至 2024 年 5 月 31 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1008/600 千吨, 环比-9.27%/-1.64%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 495.08/383 千吨, 环比 0.72%/0.39%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1690/696.4 千吨, 环比 1.2%/-0.74%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1252/558 千吨, 环比-1.26%/-3.29%; 废黄板纸月度库存天数为 8.1 天, 环比 6.58%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 682.5/1063 千吨, 环比 5.37%/4.42%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1498/1759 千吨, 环比-1.96%/7.37%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 883/1005 千吨, 环比-2.32%/5.9%。

投资建议

1) 家居: 利好政策有望推动存量房装修换新, 带动家居消费, 且当前家居板块估值处于历史低位, 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:** 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, 板块头部企业超额收益在该阶段最为明显, 随着主流文化纸厂发布 6 月 300 元/吨提价函, 浆价上行背景下, 有望继续落地, 文化纸企的盈利能力将进一步修复, 建议关注太阳纸业。此外, 目前主动加库存阶段临近, 随着涨价逻辑兑现节点来临, 我们推荐关注性价比更高的低估值资产。**3) 包装:** 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:** 2024 年 5 月, 家具及其零件出口金额为 443.3 亿元, 同比增长 19.8%; 2024 年 1-5 月, 累计出口 2125.5 亿元, 同比增长 20.5%。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, 建议关注短期业绩拐点、长期需求向好, 在补库存周期下收入弹性较大的标的。

风险提示

宏观经济增长不及预期风险; 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	10.65	9.43	8.45	买入

资料来源: wind, 华安证券研究所 (以 2024 年 6 月 28 日收盘价计算)

正文目录

1 周专题：出口延续强势，关注高景气度分支	6
1.1 外需持续向好，5月出口增长明显	6
1.2 对东盟、拉美出口增速明显放大	6
1.3 家用电器、家具及其零件、塑料制品增速较高	8
2 一周行情回顾	10
3 重点数据追踪	11
3.1 家居	11
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	20

图表目录

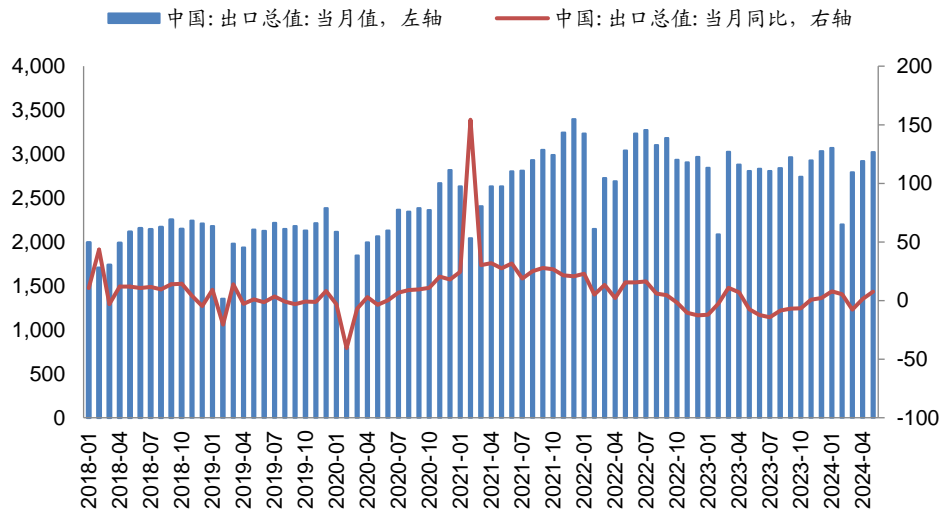
图表 1 中国出口金额当月值及同比变化 (亿美元, %)	6
图表 2 中国进口金额当月值及同比变化 (亿美元, %)	6
图表 3 中国进出口差额 (亿美元)	6
图表 4 22 年至今中国出口重点国家/地区当月金额占比	7
图表 5 22 年至今中国出口重点国家/地区当月同比增速	7
图表 6 美国零售商、批发商、制造业库存同比	7
图表 7 美国零售商、批发商、制造业库存销售比	7
图表 8 美国零售和食品服务各行业销售额同比增速 (%)	8
图表 9 22 年以来对东盟出口金额当月值及同比变化 (百万美元, %)	8
图表 10 部分重点商品出口金额当月同比变化 (%)	9
图表 11 24 年 1 月至 5 月部分细分轻工产品出口金额增速	9
图表 12 申万轻工制造指数变化	10
图表 13 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深 300 对比	10
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 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)	14
图表 22 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)	14
图表 23 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)	14
图表 24 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)	14
图表 25 木浆价格变化	15
图表 26 废纸价格变化	15
图表 27 浆纸系价格	15
图表 28 主要纸种税后毛利 (元/吨)	16
图表 29 青岛港、保定港、常熟港木浆库存	16
图表 30 双胶纸、铜版纸库存	16
图表 31 白卡纸库存	17
图表 32 生活用纸库存	17
图表 33 废黄板纸库存 (天)	17
图表 34 白板纸库存	17
图表 35 箱板纸库存	17

1周专题：出口延续强势，关注高景气度分支

1.1 外需持续向好，5月出口增长明显

外需持续向好，5月出口增长明显。24年1-5月中国累计出口金额为14,007.63亿美元，累计同比增长2.70%。除3月份外，各月出口金额均呈现同比增长趋势。24年5月中国对外出口金额为3,023.48亿美元，同比增速为+7.60%，较4月扩大6.20个百分点。5月出口增长一方面源于去年低基数效应的增强，另一方面也得益于补库需求下外需订单的增加。

图表1 中国出口金额当月值及同比变化（亿美元，%）

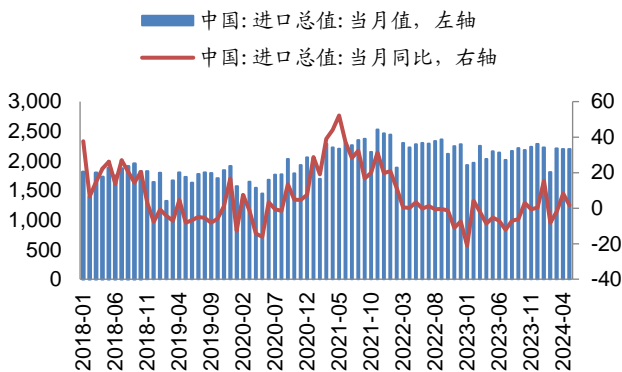


资料来源：同花顺 iFinD，海关总署，华安证券研究所

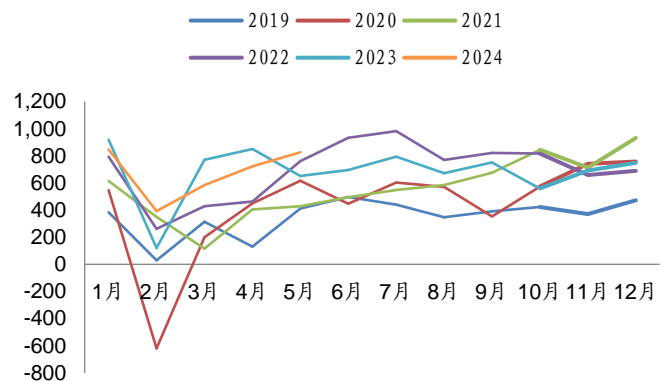
5月贸易顺差扩大。5月中国进口金额为2,197.26亿美元，同比增速为+1.8%，较4月同比增速收窄6.50个百分点，进口增速放缓。24年1-5月中国进口累计金额为10,635.57亿美元，累计同比增速为+2.90%。在内需进口弱复苏和出口相对强劲的背景下，5月贸易顺差为826.22亿美元，前值4月为722.42亿美元，环比增长14.37%。

图表2 中国进口金额当月值及同比变化（亿美元，%）

图表3 中国进出口差额（亿美元）



资料来源：同花顺 iFinD，海关总署，华安证券研究所



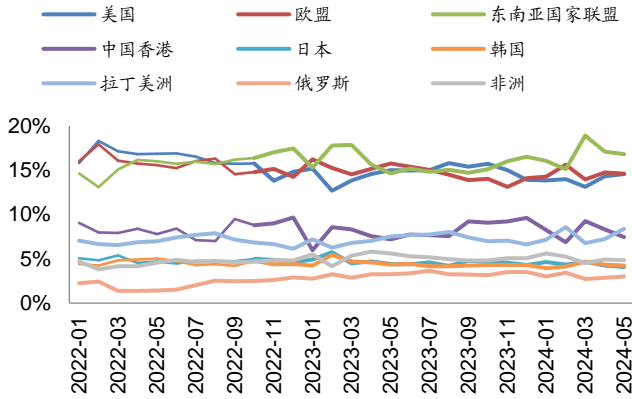
资料来源：同花顺 iFinD，海关总署，华安证券研究所

1.2 对东盟、拉美出口增速明显放大

对东盟、欧盟、美国出口金额占比位列前三，对东盟、拉美出口增速明显放大。

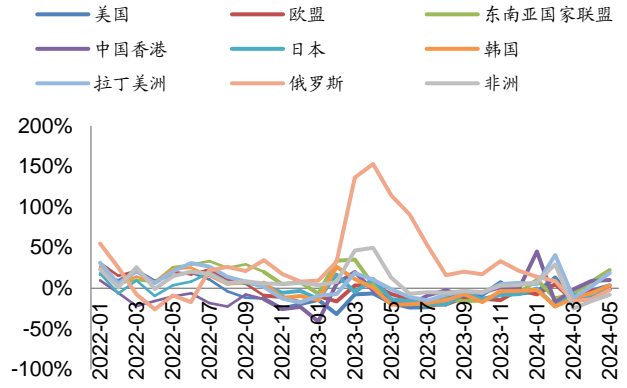
24年5月中国出口前三大贸易伙伴为东盟、欧盟、美国，出口金额分别为508.29、441.89、440.16亿美元，占比分别为16.81%/14.62%/14.56%。从增速来看，对东盟、拉美出口增幅明显放大，同比增速分别为22.51%、18.88%。对日本连续13个月出口增速下滑，5月出口同比增速为-1.57%，降幅减小。5月对韩国出口同比增速为3.61%，这是12个月以来首次为正。

图表4 22年至今中国出口重点国家/地区当月金额占比



资料来源：同花顺 iFinD，海关总署，华安证券研究所

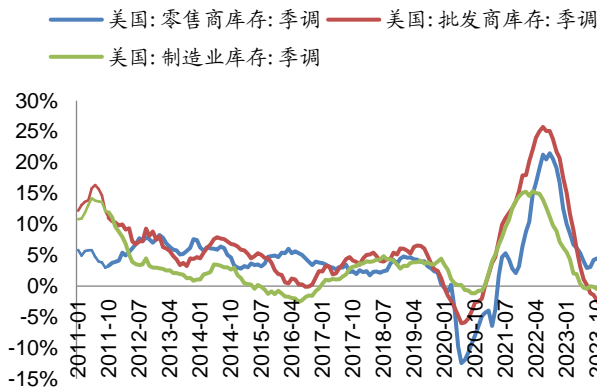
图表5 22年至今中国出口重点国家/地区当月同比增速



资料来源：同花顺 iFinD，海关总署，华安证券研究所

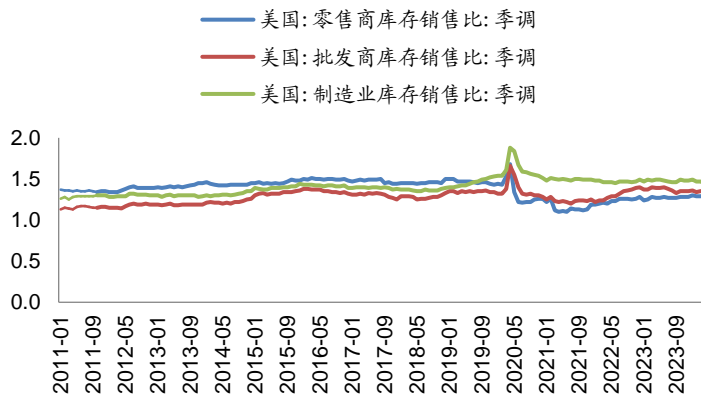
美国去库存进展顺利，补库需求拉动对美出口修复。美国4月零售商库销比1.30，库存同比增长4.82%；批发商库销比1.35，库存同比下降1.69%；制造业库销比1.45，库存同比增长0.39%。美国零售商、批发商和制造业整体库存规模增速趋缓，库销比基本回归疫情前水平，去库存进展较为顺利。美国4月零售环节整体库存同比增长2.71%，涨幅比3月增加1.39个百分点。

图表6 美国零售商、批发商、制造业库存同比



资料来源：同花顺 iFinD，美国人口普查局，华安证券研究所

图表7 美国零售商、批发商、制造业库存销售比



资料来源：同花顺 iFinD，美国人口普查局，华安证券研究所

从具体行业来看，2024年5月，美国零售和食品服务销售额总计同比增长2.90%。其中，机动车辆和零部件店/家具和家用装饰店/电子和家用电器店/建筑材料、园林设备和物料店销售额分别同比变化+1.94%/-5.86%/+3.05%/-4.05%，同比增速较4月分别变动-2.45pct/-1.43pct/-1.15pct/-7.91pct。食品和饮料店/服装及服装配饰店/日用品商场同比增速已经呈回升趋势，且由负转正，正处于主动补库周期中。

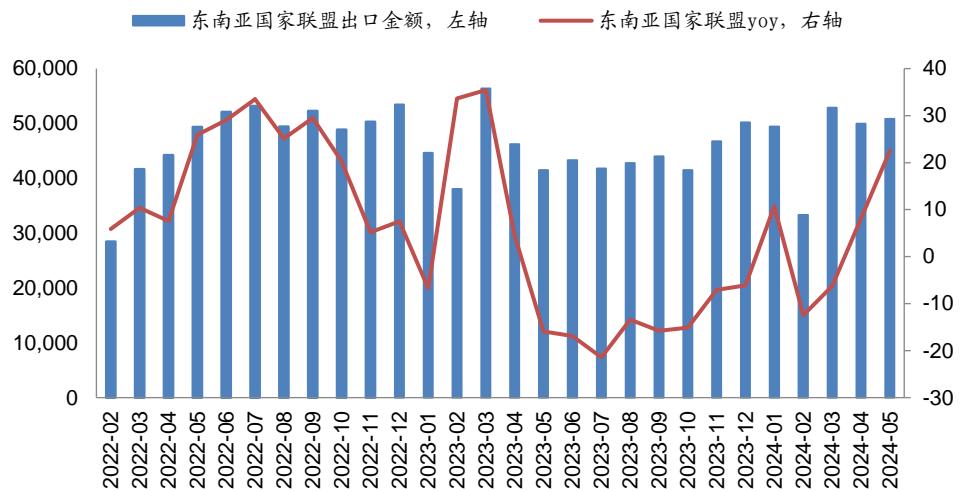
图表 8 美国零售和食品服务各行业销售额同比增速 (%)

	总计	机动车辆和零部件店	家具和家用装饰店	电子和家用电器店	建筑材料、园林设备和物料店	食品和饮料店	服装及服装配饰店	日用品商场
2024-05	2.90%	1.94%	-5.86%	3.05%	-4.05%	2.77%	4.48%	3.91%
2024-04	3.80%	4.39%	-4.44%	4.20%	3.87%	-1.15%	-0.98%	-1.70%
2024-03	2.16%	-0.32%	-11.47%	-4.00%	-7.58%	3.01%	1.94%	9.29%
2024-02	5.78%	6.01%	-2.12%	7.56%	-1.47%	3.40%	5.10%	6.19%
2024-01	1.32%	-0.03%	-8.51%	-0.43%	-7.44%	0.46%	-1.12%	1.34%
2023-12	3.53%	6.49%	-7.36%	1.97%	-6.03%	0.47%	3.27%	2.02%
2023-11	3.86%	6.14%	-5.37%	4.25%	-2.16%	1.08%	1.76%	1.13%
2023-10	2.36%	2.62%	-11.98%	2.18%	-2.96%	-0.10%	-1.41%	0.01%
2023-09	3.72%	7.06%	-7.05%	-0.99%	-6.60%	2.24%	0.89%	2.24%
2023-08	3.26%	4.81%	-6.90%	-1.25%	-2.78%	2.60%	4.20%	3.31%
2023-07	2.01%	6.36%	-7.25%	-4.24%	-3.85%	1.25%	1.85%	1.68%
2023-06	1.72%	5.96%	-3.45%	0.11%	-3.85%	1.36%	0.44%	1.38%
2023-05	2.74%	7.62%	-2.22%	-1.91%	-0.05%	2.78%	-1.41%	2.39%
2023-04	-0.73%	-3.33%	-7.88%	-9.87%	-7.09%	2.37%	-5.12%	3.27%
2023-03	1.95%	0.39%	0.29%	-4.44%	-6.55%	4.28%	-3.30%	4.24%
2023-02	5.59%	1.40%	0.09%	2.09%	1.59%	5.81%	3.90%	6.89%
2023-01	7.76%	3.44%	6.78%	4.35%	4.12%	4.56%	8.91%	6.60%

资料来源：同花顺 iFinD，美国人口普查局，华安证券研究所

对东盟出口增速加快。中国 5 月对东盟出口金额为 508.29 亿美元，同比增速为 22.51%，环比上升 14.36pct。东盟进出口大多以转口贸易为主。《区域全面经济伙伴关系协定》(RCEP) 的实施进一步降低了贸易壁垒，促进了中国与东盟国家间的贸易往来。

图表 9 22 年以来对东盟出口金额当月值及同比变化 (百万美元, %)



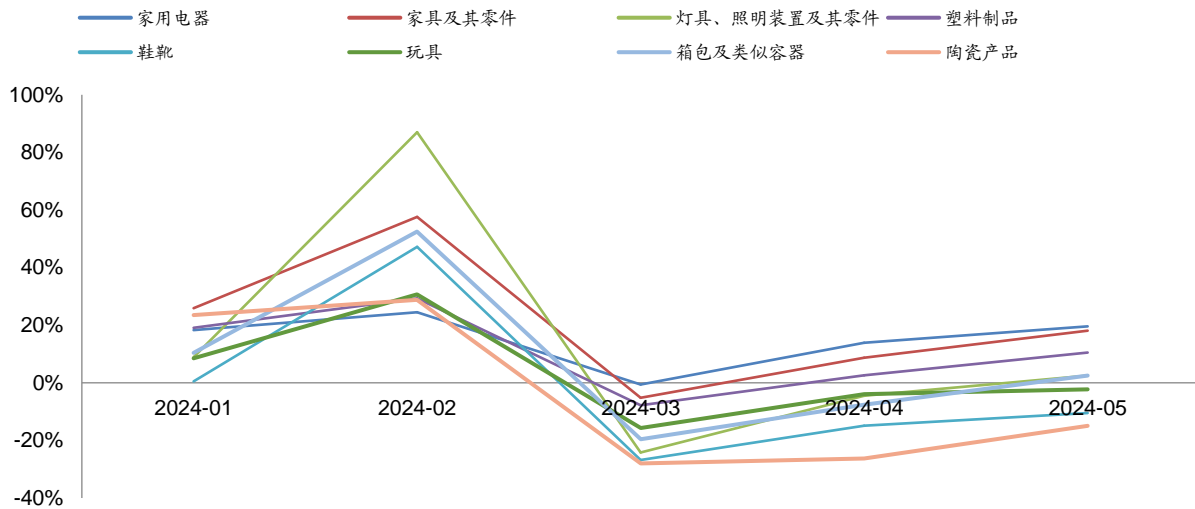
资料来源：同花顺 iFinD，海关总署，华安证券研究所

1.3 家用电器、家具及其零件、塑料制品增速较高

24 年 5 月轻工纺服产品出口增速明显修复，家电复苏较快。塑料制品/鞋靴/玩具/箱包及类似容器/陶瓷产品 24 年 5 月同比增速分别为 10.50%/-10.50%/-2.30%/2.

50%/-14.90%，同比增速较4月分别变动+7.90pct/+4.40pct/+1.60pct/+10.10pct/+1.40pct。地产链相关行业家用电器/家具及其零件/灯具照明装置及其零件5月同比增速分别为19.60%/18.10%/2.50%，同比增速较4月分别变动+5.70pct/9.40pct/7.00pct。灯具、照明装置及其零件/箱包及类似容器同比增速由负转正。

图表 10 部分重点商品出口金额当月同比变化 (%)



资料来源：同花顺 iFinD，海关总署，华安证券研究所

轻工大部分细分赛道5月出口增速均有所提升，割草机、弹簧床垫、保温瓶等品类快速增长。2024年5月，割刀水平旋转草坪、公园或运动场机动割草机/弹簧床垫/保温瓶/户外水池分别同比增长91.47%/44.58%/36.14%/32.85%，伴随外需修复，出口增速较快；电子烟/宠物牵引绳出口增速则持续承压。大部分细分赛道5月出口增速均边际走强，2024年5月割刀水平旋转草坪、公园或运动场机动割草机/保温瓶/瓷器具/户外水池出口金额增速环比提升43.09pct/34.95pct/23.52pct/13.69pct。

图表 11 24 年 1 月至 5 月部分细分轻工产品出口金额增速

产品名称	海关名称	5月增速边际变化 (pct)	202405	202404	202403	202402	202401
办公椅	木制的可调高度的转动坐具	-8.40	16.13%	24.52%	-11.02%	156.17%	93.92%
	非木制可调高度的转动坐具	12.18	27.09%	14.92%	-7.73%	44.43%	43.55%
沙发	带软垫的木框架坐具	1.25	7.00%	5.75%	-6.33%	65.84%	35.59%
	带软垫的金属框架坐具	4.38	26.23%	21.85%	-1.21%	60.51%	23.85%
人造草坪	其他化学纤维制簇绒人造草皮	7.79	2.33%	-5.46%	-10.76%	5.79%	9.64%
	其他化学纤维簇绒地毯及未列名簇绒铺地制品	2.71	11.63%	8.92%	-8.96%	17.16%	15.03%
坐垫	弹簧床垫	11.48	44.58%	33.10%	20.85%	57.46%	70.50%
	海绵橡胶或泡沫塑料制褥垫，不论是否包面	11.78	15.20%	3.42%	4.07%	30.81%	18.33%
保温瓶	保温瓶和其他真空容器及其零件，但玻璃瓶胆除外	34.95	36.14%	1.20%	-15.58%	91.28%	26.38%
瓷器具	瓷餐具、厨房器具及其	23.52	-3.34%	-26.87%	-39.55%	35.10%	10.85%

塑料餐具	塑料制餐具及厨房用具	10.87	10.54%	-0.32%	-12.74%	45.39%	22.63%
PVC 地板	氯乙烯聚合物制铺地制品	-1.86	-5.23%	-3.36%	-13.42%	55.14%	17.89%
庭院用伞	庭园用伞及类似伞	9.13	28.67%	19.53%	11.04%	43.48%	3.75%
户外水池	未列名运动或户外游戏用品及设备；游泳池或戏水池	13.69	32.85%	19.16%	-7.48%	37.49%	-4.53%
宠物牵引绳	各种材料制成的鞍具及挽具，适合各种动物用	-4.75	-11.53%	-6.78%	-14.60%	30.23%	-9.30%
宠物食品	零售包装的狗食或猫食饲料	10.49	21.40%	10.91%	2.91%	22.30%	35.55%
电子烟	电子烟及类似的个人电子雾化设备	2.44	-18.26%	-20.71%	-28.45%	-19.87%	-12.85%
割草机	割刀水平旋转草坪、公园或运动场机动割草机	43.09	91.47%	48.38%	12.95%	27.62%	0.48%
	其他草坪、公园或运动场地割草机	11.17	19.28%	8.11%	-19.47%	38.92%	9.17%
	其他割草机，包括牵引装置用的刀具杆	-10.20	16.94%	27.15%	-6.07%	45.33%	18.34%

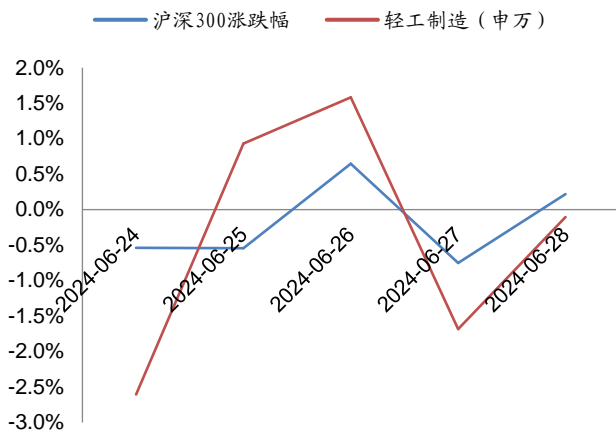
资料来源：海关总署，华安证券研究所

2 一周行情回顾

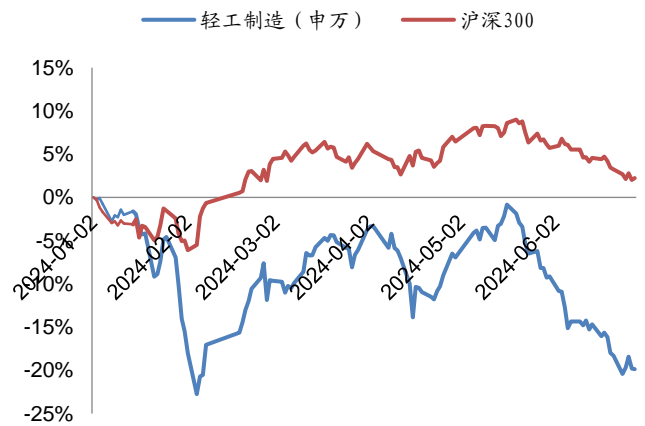
2024年6月24日至6月28日，上证综指下跌1.03%，深证成指下跌2.38%，创业板指下跌4.13%。分行业来看，申万轻工制造下跌1.93%，相较沪深300指数-0.96pct，在31个申万一级行业指数中排名14。

图表 12 申万轻工制造指数变化

图表 13 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深300对比

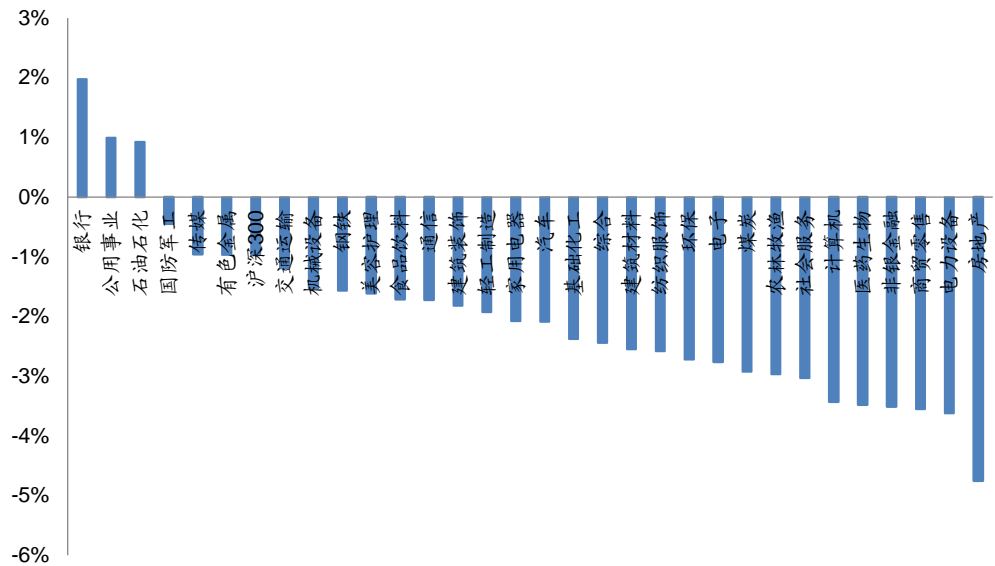


资料来源：wind，华安证券研究所



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德力股份(+27.49%)、松炆资源(+22.09%)、山鹰国际(+12.78%)、康欣新材(+8.89%)、永艺股份(+5.45%)、华立科技(+5.45%)、海伦钢琴(+5.01%)、四通股份(+4.47%)、康力源(+4.02%)、菲林格尔(+3.12%)。跌幅前十分别为王子新材(-12.15%)、金富科技(-11.15%)、亚振家居(-11.07%)、中锐股份(-10.26%)、欧派家居(-8.88%)、匠心家居(-8.33%)、群兴玩具(-7.95%)、环球印务(-7.4%)、劲嘉股份(-6.72%)、张小泉(-6.61%)。

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	002571.SZ	德力股份	27.49	1	002735.SZ	王子新材	-12.15
2	603863.SH	松炆资源	22.09	2	003018.SZ	金富科技	-11.15
3	600567.SH	山鹰国际	12.78	3	603389.SH	亚振家居	-11.07
4	600076.SH	康欣新材	8.89	4	002374.SZ	中锐股份	-10.26
5	603600.SH	永艺股份	5.45	5	603833.SH	欧派家居	-8.88

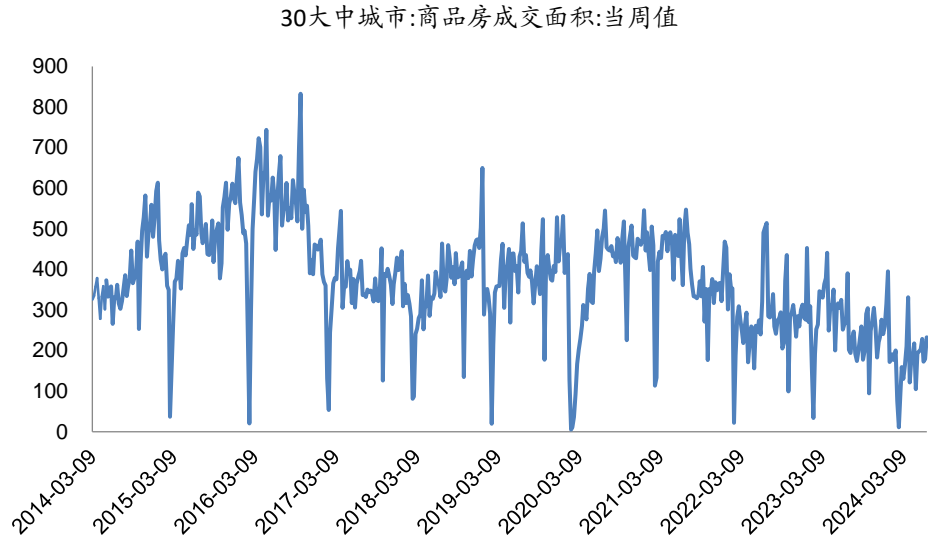
资料来源: wind, 华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

地产数据: 2024年6月16日至6月23日, 全国30大中城市商品房成交面积232.73万平方米, 环比30.08%; 100大中城市住宅成交土地面积142.34万平方米, 环比78.5%。2024年1-5月, 住宅新开工面积2.18亿平方米, 累计同比-25%; 住宅竣工面积1.62亿平方米, 累计同比-19.8%; 商品房销售面积3.66亿平方米, 累计同比-20.3%。

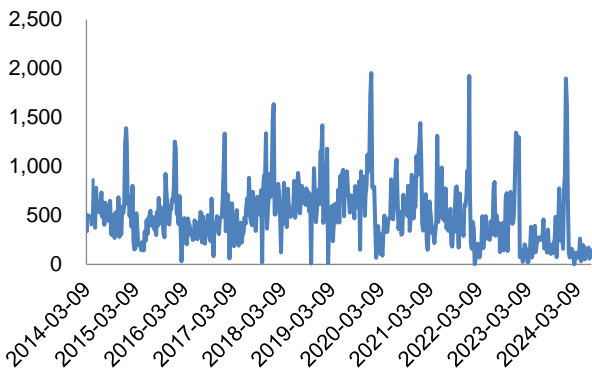
图表 16 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



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)

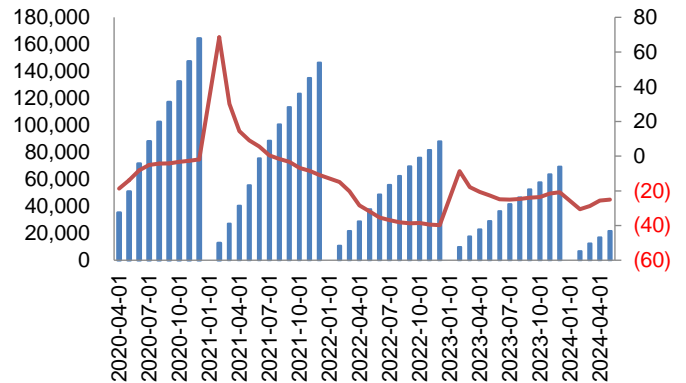
100大中城市:成交土地占地面积:住宅类用地:
住宅用地:当周值



资料来源: wind, 华安证券研究所

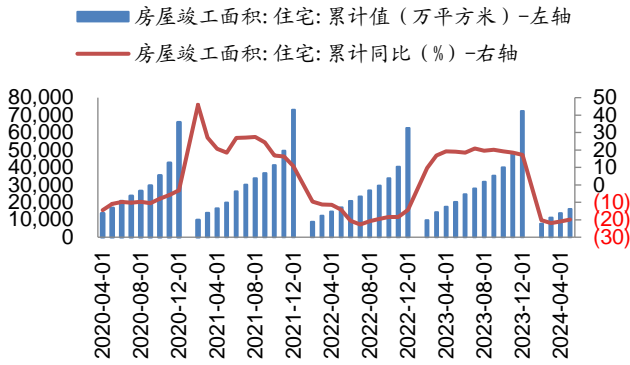
图表 18 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)

■ 房屋新开工面积:住宅:累计值 (万平方米) -左轴
— 房屋新开工面积:住宅:累计同比 (%) -右轴



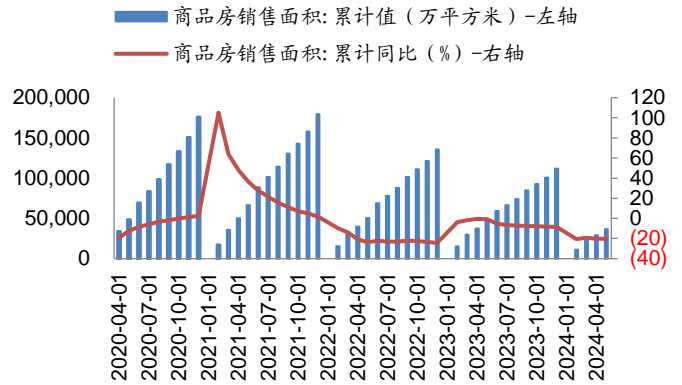
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 19 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

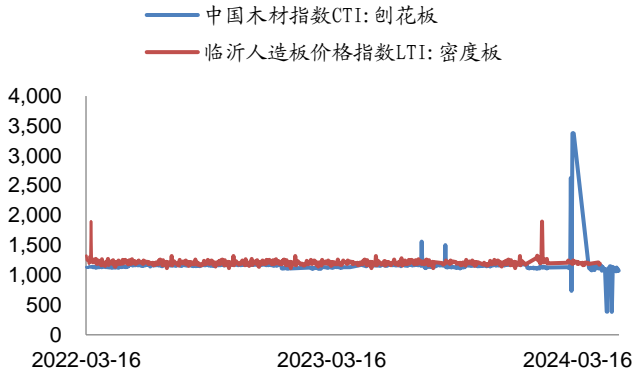
图表 20 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

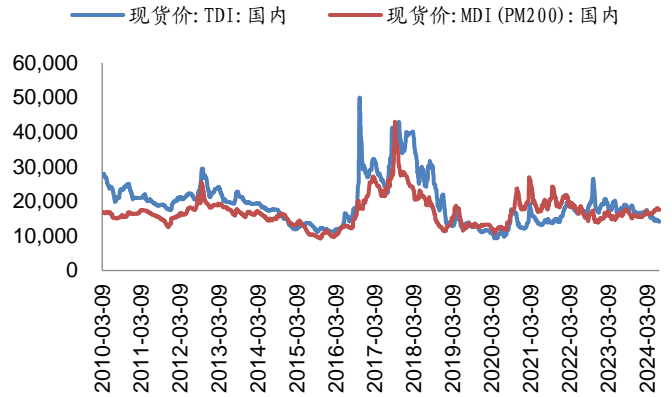
原材料数据: 截至 2024 年 5 月 16 日, 定制家居上游 CTI 指数为 1072.18, 周环比-0.53%; 截至 2024 年 5 月 16 日, LTI 指数为 0, 周环比 0%。截至 2024 年 6 月 28 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 14100 元/吨, 周环比-1.05%; MDI 现货价为 17500 元/吨, 周环比-1.13%。

图表 21 CTI、LTI 指数



资料来源: wind, 华安证券研究所

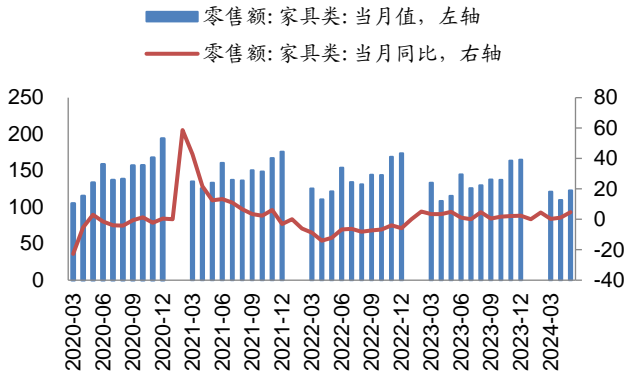
图表 22 TDI、MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

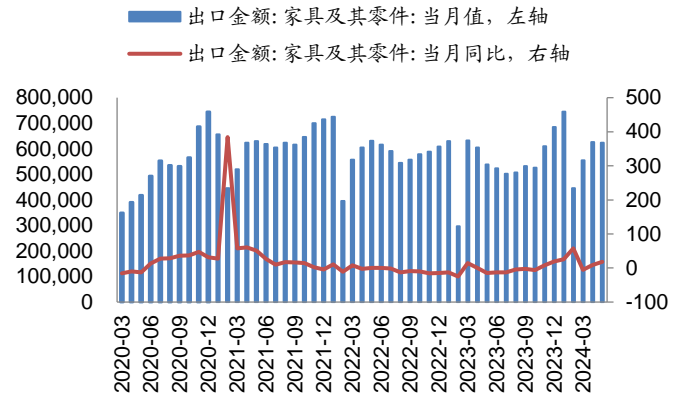
销售数据: 2024 年 5 月, 家具销售额为 123 亿元, 同比 4.8%; 当月家具及其零件出口金额为 624239 万美元, 同比 18.1%; 建材家居卖场销售额为 1288.06 亿元, 同比-7.35%。

图表 21 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)



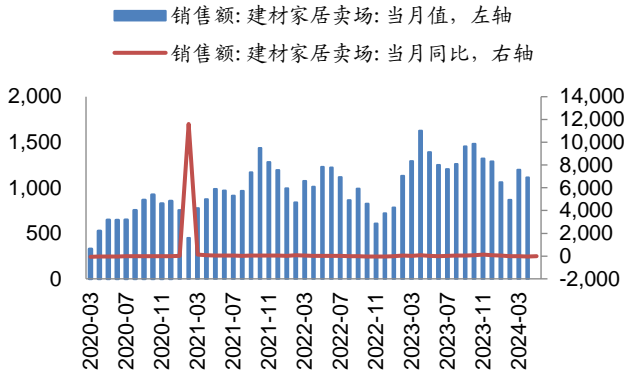
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)



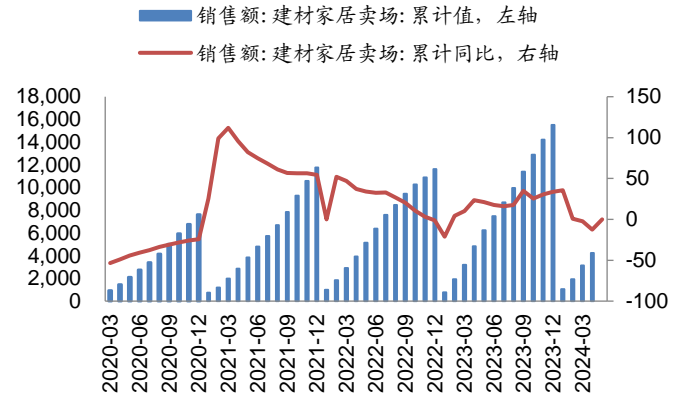
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 23 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 24 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)

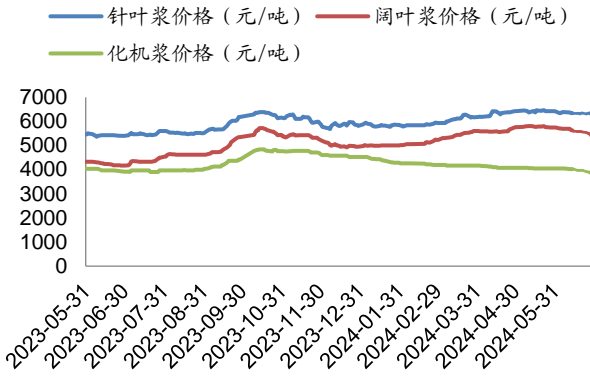


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 包装造纸

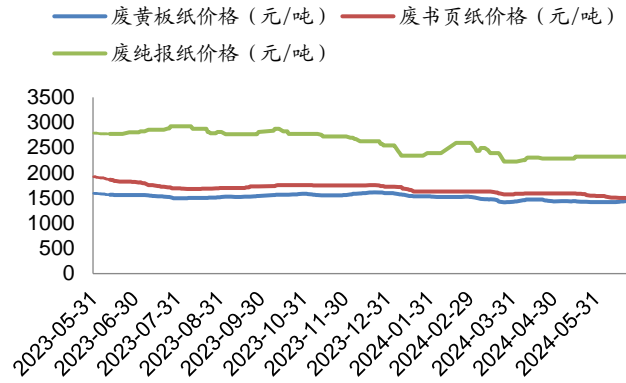
纸浆&纸产品价格: 截至 2024 年 6 月 28 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6332.32/5414.77/3883.33 元/吨, 周环比-0.08%/-1.12%/0%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1443/1493/2325 元/吨, 周环比-0.07%/0%/0%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4360/3532.5/3642/2631.88 元/吨, 周环比 0%/0%/0%/0%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5675/5693.75 元/吨, 周环比 0%/0%; 生活用纸价格为 6666.67 元/吨, 周环比 0%。截至 2024 年 6 月 28 日, 中纤价格指数:溶解浆内盘价格为 7700 元/吨。

图表 25 木浆价格变化



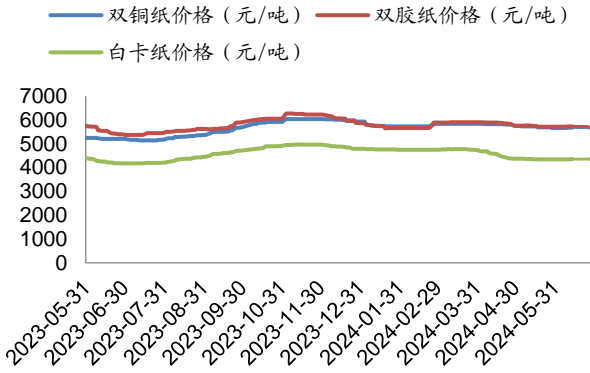
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 26 废纸价格变化



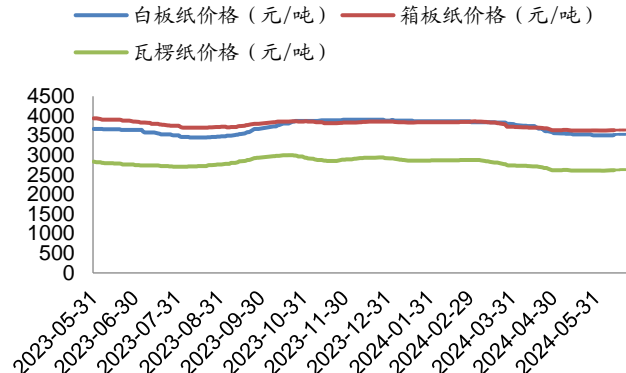
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 27 浆纸系价格



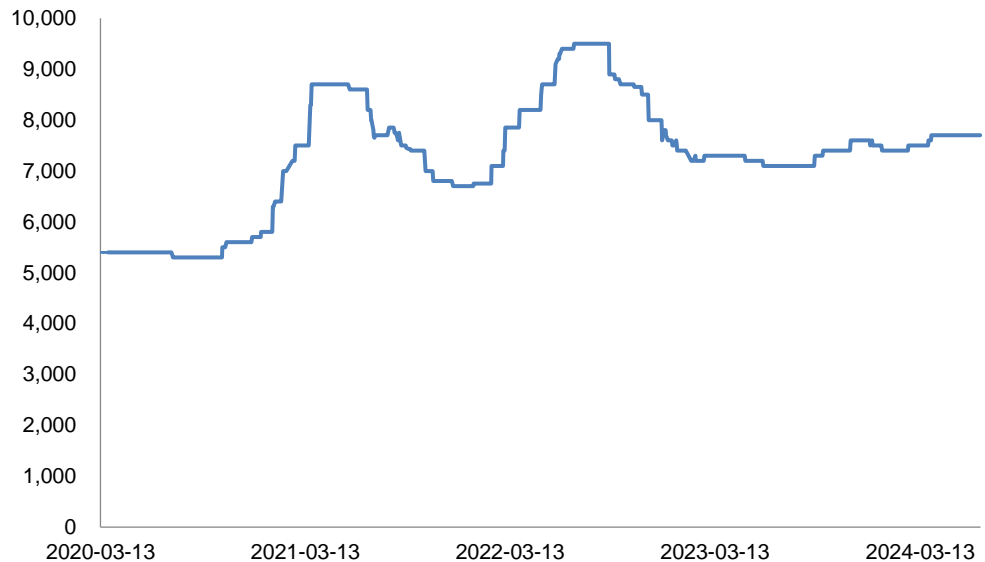
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 30 废纸系价格



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

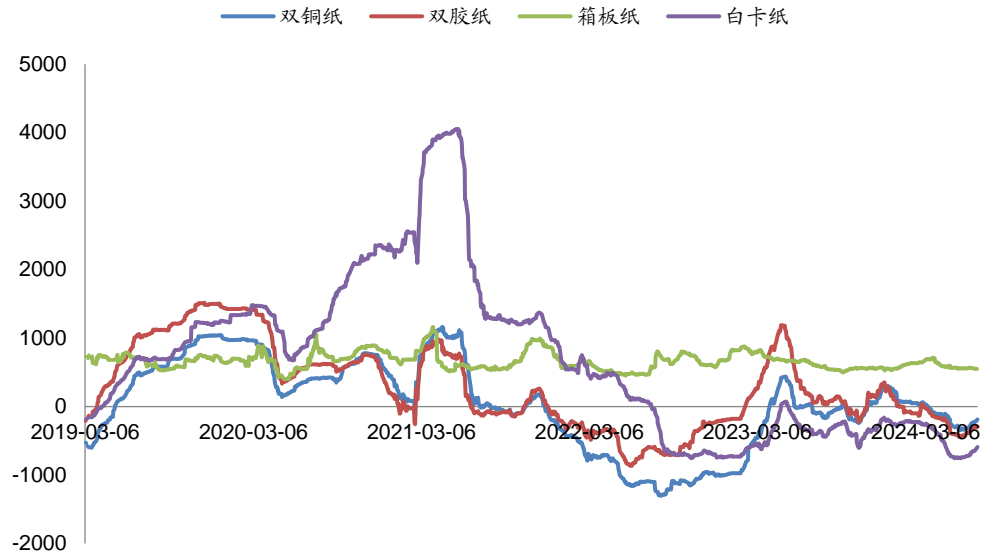
图表 31 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源：wind，华安证券研究所

吨盈数据：截至 2024 年 6 月 26 日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-200.62/-304.23/552.17/-601.89 元/吨。

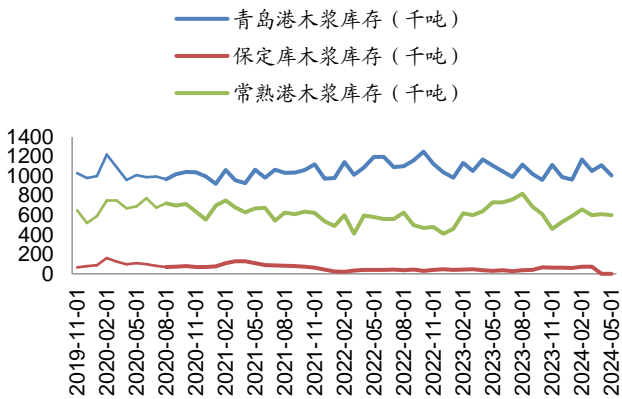
图表 28 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

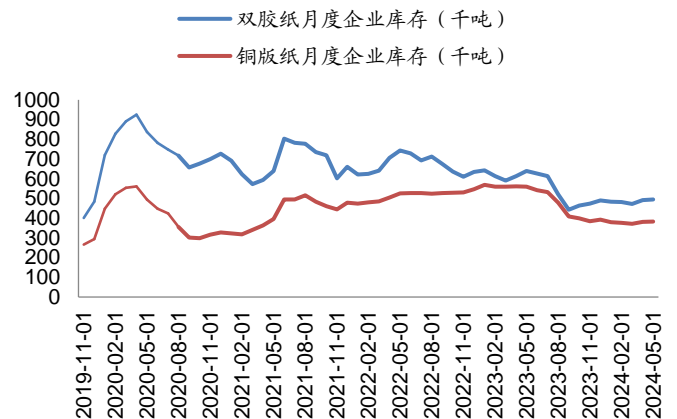
纸类库存: 截至 2024 年 5 月 31 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1008/600 千吨, 环比-9.27%/-1.64%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 495.08/383 千吨, 环比 0.72%/0.39%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1690/696.4 千吨, 环比 1.2%/-0.74%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1252/558 千吨, 环比-1.26%/-3.29%; 废黄板纸月度库存天数为 8.1 天, 环比 6.58%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 682.5/1063 千吨, 环比 5.37%/4.42%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1498/1759 千吨, 环比-1.96%/7.37%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 883/1005 千吨, 环比-2.32%/5.9%。

图表 29 青岛港、保定港、常熟港木浆库存



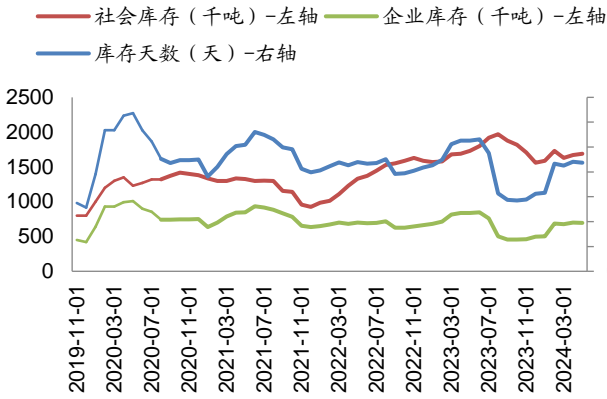
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 30 双胶纸、铜版纸库存



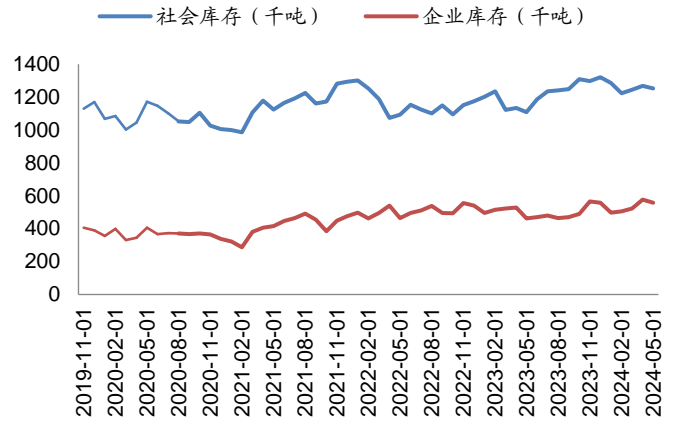
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 31 白卡纸库存



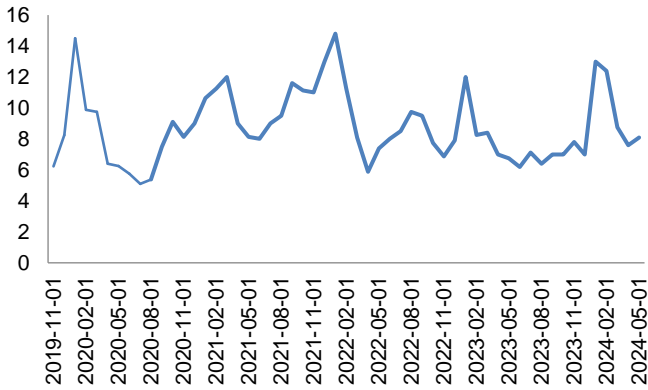
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 32 生活用纸库存



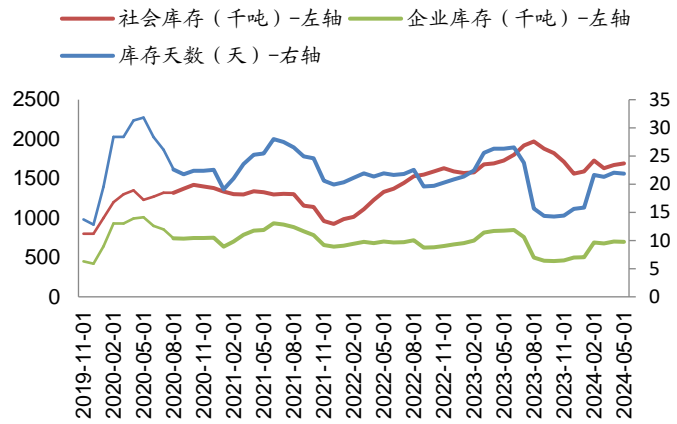
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 33 废黄板纸库存 (天)



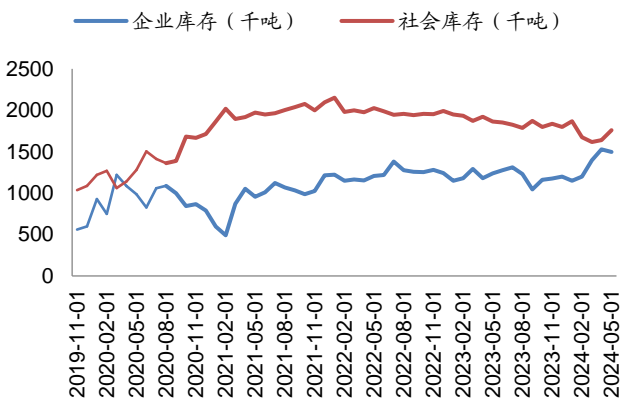
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 34 白板纸库存



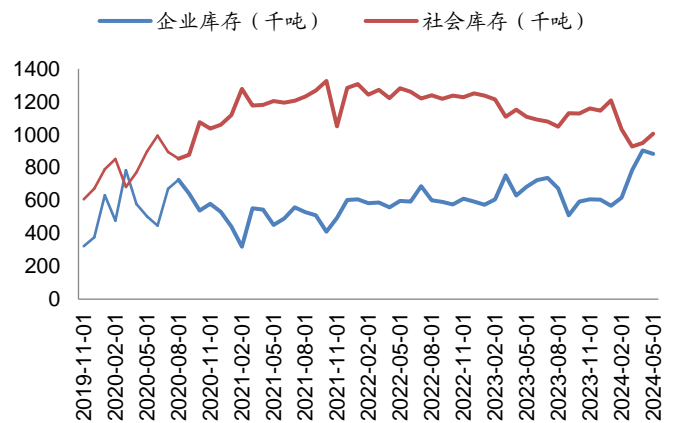
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 35 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：前 4 个月纸张利润同比增 7 倍，造纸业走出“企稳向好”行情 (2024-06-27)

中国造纸协会数据显示，制浆造纸及纸制品全行业 2023 年完成纸浆、纸及纸板和纸制品合计 29,139 万吨，同比增长 2.63%；全行业完成营业收入 1.39 万亿，同比减少 2.39%；实现利润总额 508 亿，同比增长 4.39%。2024 年 1 至 4 月，全行业更是呈现出企稳向好迹象。

中国造纸协会数据显示，2023 年我国纸及纸板产量 12,965 万吨，较上年增长 4.35%，消费量 13,165 万吨，较上年增长 6.14%；纸浆产量 8,823 万吨，较上年增长 2.75%，消费量 11,899 万吨，较上年增长 5.35%；纸制品产量 7,351 万吨，较上年下降 0.38%，消费量 6,823 万吨，较上年下降 1.07%。

而按照造纸行业“十四五”及中长期高质量发展纲要，2025 年，全国纸及纸板总产量要达到 1.4 亿吨（年人均消费量达到 100 公斤），原生纸浆产量 3,000 万吨，纸制品产量 9,000 万吨；2035 年，纸及纸板总产量达到 1.7 亿吨（年人均消费量达到 120 公斤以上），原生纸浆比例 30% 以上，纸制品产量 1.2 亿吨。

2023 年太阳纸业、晨鸣纸业、山东博汇等 5 个龙头企业合计纸业产量 2,360 万吨，占全国的 18.2%；山东前 5 大制浆企业产量合计 1,125 万吨，正好是全国纸浆产量的一半。

(2) 电子烟全产业链资讯网：FDA 在广泛的科学审查后，授权市场销售四种薄荷味电子烟产品 (2024-06-28)

在一项广泛的科学审查后，美国食品和药物管理局（FDA）今日授权在美国通过预市场烟草产品申请（PMTA）途径销售四种电子烟产品。FDA 为 NJOY 有限责任公司的四种薄荷味电子烟产品颁发了市场准入许可，这四种产品包括 NJOY ACE Pod 薄荷 2.4%、NJOY ACE Pod 薄荷 5%、NJOY DAILY 薄荷 4.5% 和 NJOY DAILY EXTRA 薄荷 6%。两款获授权的 ACE 产品是封闭式的、预装式的、不可再填充的烟弹，可与之前获授权的 ACE 设备一起使用，而两款获授权的 DAILY 产品是一次性电子烟，配有预装的、不可再填充的电子液体储液器。

美国食品及药物管理局根据公共卫生标准对 PMTA 进行评估，该标准主要考虑产品对整个人群的风险和益处。在审查了该公司的申请后，FDA 确定有足够的证据表明，允许销售这些产品将有利于保护公众健康，这也是 2009 年《家庭吸烟预防和烟草控制法》所要求的法律标准。具体而言，申请人提交的证据表明，相对于申请人之前获批的烟草味产品，这些薄荷味产品为吸食香烟的成年人带来的益处完全转换足以超过产品的风险，包括对青少年的吸引力。

(3) 大中华印刷网：爱普生首台一体式无水数码印花机亮相，短流程工艺颠覆传统 (2024-06-26)

6 月 21 日，爱普生（中国）有限公司在上海松江的“爱普生微喷印花方案展示中心”隆重举行了首台蒙娜丽莎 ML-13000 一体式无水数码印花机的开机仪式。ML-13000 采用了一体式无水数码印花技术，无需对面料进行前后处理、蒸化和水洗，所有工序都集成在一个步骤的印花解决方案中，并且减少了 97% 的用水量，与绿色、低耗、环境友好型的“新质生产力”完美契合。

依托 ML-13000 一体式短流程的精湛技术，以及在绿色可持续领域的创新突破，

展现了爱普生“印之生态”无比广阔的延伸空间。通过爱普生先进的打印技术输出，结合跨界艺术家 IP 与服装产业共创，进而打造一个绿色环保与柔性快反能力兼具的服装供应链完整生态。这一过程不仅彰显了艺术、技术、产业的多元融合，更将为中国纺织服装产业带来显著的环保效益和高附加值。

ML-13000 采用一体式无水（涂料）直喷工艺，无需对面料进行水洗，减少了 97% 的用水量。通过爱普生自研的 Epson Edge Print PRO X 系列 RIP 智能软件，用户可以实现墨水与功能性处理液精准按需打印，节约耗材使用量，并且保留织物原有的纹理与品质。一体式短流程技术简化了生产工序，加速服装供应链的打版与交付速度，减少库存堆积。一体式解决方案让用户不再受传统生产要素的限制，用户将扩增至服装品牌、电商等更加宽广的维度，加速前端服装 B2B2C 生态模式的拓展。

5 公司重要公告

（1）美盈森：2023 年年度权益分派实施公告（2024-06-29）

公司股东大会审议通过的 2023 年度利润分配方案为：以截至 2023 年 12 月 31 日的公司总股本 1,531,323,685 股为基数，向全体股东每 10 股派发现金红利 1.30 元（含税），不送红股，不以公积金转增股本，本次利润分配共计派发现金 199,072,079.05 元（含税）。若在董事会审议利润分配预案后至实施前，由于增发新股、可转债转股、股份回购等原因而引起公司总股本发生变化的，将按照分配总额不变的原则对分配比例进行调整。自公司利润分配方案披露至实施期间，公司股本总额未发生变化；本次实施的分配方案与公司 2023 年度股东大会审议通过的分配方案及其调整原则一致，以分配总额不变的方式分配。且本次实施分配方案距离股东大会审议通过的时间未超过两个月。

（2）凯恩股份：关于控股股东被申请实质合并破产清算的公告（2024-06-29）

浙江凯恩特种材料股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 6 月 28 日收到控股股东浙江凯融特种纸有限公司（以下简称“凯融特纸”）的告知书，告知书称，中植企业集团有限公司（以下简称“中植集团”）管理人以包括凯融特纸在内的中植集团等 248 家企业存在高度关联性且法人人格高度混同，区分中植集团等 248 家企业财产的成本过高、单独破产清算将严重损害全体债权人的公平清偿利益为由，向北京市第一中级人民法院（以下简称“北京一中院”）申请对中植集团等 248 家企业进行实质合并破产清算。截止本公告日，中植集团管理人提出的实质合并破产清算申请能否被北京一中院受理、上述 248 家企业是否进入合并破产清算程序尚存在不确定性。截止本公告日，凯融特纸持有公司股份数量为 102,467,917 股，占公司股份总数的 21.91%。如果对中植集团等 248 家企业的实质合并破产清算申请被北京一中院受理，凯融特纸进入实质合并破产清算程序，将可能对公司的股权结构产生影响。公司与控股股东在业务、人员、资产、机构、财务等方面均保持相互独立。控股股东被申请实质合并破产清算不会对公司日常生产经营产生影响，截至目前公司生产经营情况正常。公司指定的信息披露媒体为《证券时报》《中国证券报》《上海证券报》《证券日报》及巨潮资讯网，公司发布的信息均以在上述媒体披露的信息为准。敬请广大投资者理性投资，并注意投资风险。

（3）顺灏股份：关于 2023 年年度分红派息实施公告（2024-06-28）

2023 年年度利润分配方案为：以截至 2023 年 12 月 31 日公司总股本 1,059,988,922 股为基数，向全体股东进行现金分红，每 10 股分配现金 0.26 元（含税），共计分配现金 27,559,711.97 元（含税），占当期归属于上市公司股东的净利润的 97.03%；不以资本公积金转增股本，不送红股。2、自 2023 年年度利润分配方案披露至实施期间，公司股本总额未发生变化。若在分配方案实施前公司总股本由于股权激励行权、可转债转股、股份回购、再融资新增股份上市等情形导致股本发生变化时，公司保持分配总额不变，按照调整每股分配比例的原则进行相应调整。

（4）宝钢包装：关于越南顺化宝钢制罐隆安新建智能化铝制两片罐生产基地项目的公告（2024-06-28）

为推动宝钢包装“内外联动”战略落地，优化布局，强化与现有生产基地的区域协同，提升客户配套供应服务能力，进一步拓展东南亚市场，公司计划在越南隆安省新建易拉罐生产基地，项目总投资约 5.25 亿元人民币。公司于 2024 年 6 月 27 日召开第七届董事会第六次会议，审议通过了《关于越南顺化宝钢制罐隆安新建智能化铝制两片罐生产基地项目的议案》，公司拟在越南隆安省设立顺化制罐隆安分公司（以下简称“隆安分公司”）并新建制罐厂。项目建设资金中 4,420 万美元（约 31,824 万元人民币）将由公司通过全资子公司完美包装工业有限公司向越南顺化制罐增资提供，其余部分由隆安分公司自筹。项目预计建设周期约为 20 个月（最终以实际建设为准）。公司拟在越南隆安省设立隆安分公司并新建铝制两片罐生产基地，项目设计年产能 8 亿罐，以满足越南市场用罐需求。项目符合公司“内外联动”战略，进一步拓展海外业务发展机会，提升客户配套供应能力，具有良好的市场前景和经济效益，有利于提升公司综合竞争能力和公司长远发展。

6 风险提示

宏观经济增长不及预期风险；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。

分析师：余倩莹，复旦大学金融学硕士、经济学学士。曾先后就职于开源证券、国元证券、德邦证券，研究传媒、轻工、中小市值行业。2024 年 4 月加入华安证券

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述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。