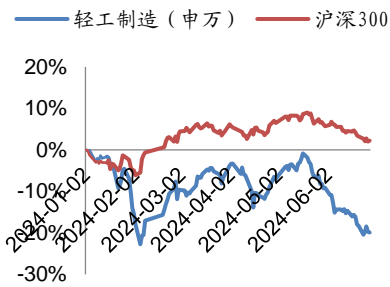


## 中美贸易摩擦之下，中国企业积极应对

行业评级：增持

报告日期：2024-07-06

### 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：xucyai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

### 相关报告

《深度报告：园林机械出口高景气，核心企业有望受益\_20240614》

《行业周报：5月出口延续强势，关注高景气度分支\_20240630》

### 主要观点：

#### ● 周专题：中美贸易摩擦之下，中国企业积极应对

尽管近年来，美国贸易保护主义政策倾向逐渐增大。但中国依然坚持高水平对外开放的政策。无论是依托“一带一路”国家战略，还是着眼于自身需求，在寻求发展的强劲动力下，“走出去”仍将是许多中国企业新的增长战略。**第五轮征收关税重心明显**，2024年5月14日，美国拜登政府宣布对价值180亿美元的中国进口商品征收“严厉的”新关税税率，包括中国产钢铁和铝、半导体、电动汽车、锂电池及部件、关键矿产、光伏电池、港口起重机和个人防护装备等商品。**第三轮贸易清单未到期，轻工行业关税波动不大**。2018年“贸易战”向中国出口商品加征关税，轻工制造的主要产品均受影响，公布的2000亿美元商品中，按照HTS编码前两位来看，98类商品中81类商品被列入了关税清单，只有17类商品排除在外。当前，新能源园林机械产品方面，割草机、打草机、修枝机执行关税税率为7.5%，吹风机执行关税税率为25%，含加征15%关税，电池包执行关税率为7.5%。家居产品方面，家具、寝具、灯具执行美税税率为25%，含加征15%美税，针织物及钩编织物执行美税税率为25%，含加征15%美税。**提前布局市场和客户替代风险冲击**。当前，中国企业多通过在东南亚国家建立生产基地，绕过关税壁垒降低运营成本，并更好地融入当地市场。但通过第三方国家（如越南）出口存在一定风险，若美方发现企业仅在东南亚进行简单工序加工，关键零部件仍来自中国，则可能进行反规避调查。因此，虽然东南亚等第三方国家可作为过渡方案，但从长远来看，企业可以利用近两年的豁免期，提前布局海外替代市场；也可以通过提升产品技术和附加值，增强竞争力，以抵消关税应对未来可能的关税压力；也可以寻找新的市场和客户，减少对美国市场的依赖，降低关税对企业的压力。

#### ● 一周行情回顾

2024年7月1日至7月5日，上证综指下跌0.59%，深证成指下跌1.73%，创业板指下跌1.65%。分行业来看，申万轻工制造下跌1.39%，相较沪深300指数-0.51pct，在31个申万一级行业指数中排名21。轻工制造行业一周涨幅前十分别为皮阿诺(+17.9%)、茶花股份(+13.68%)、海伦钢琴(+11.14%)、永吉股份(+10.69%)、康欣新材(+7.48%)、陕西金叶(+7.24%)、美盈森(+6.64%)、悦心健康(+5.43%)、珠海中富(+5.38%)、好太太(+5.32%)，跌幅前十分别为德力股份(-20.74%)、王子新材(-10.89%)、\*ST金时(-9.76%)、亚振家居(-9.39%)、凯恩股份(-9.38%)、美新科技(-8.81%)、鸿博股份(-8.33%)、顾家家居(-8.33%)、匠心家居(-7.6%)、松发股份(-7.27%)。

#### ● 重点数据追踪

**家居数据追踪：1) 地产数据：**2024年6月23日至6月30日，全国30大中城市商品房成交面积397.4万平方米，环比70.75%；100大中城市住宅成交土地面积320.12万平方米，环比124.9%。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 7 月 5 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 13 600 元/吨, 周环比-3.55%; MDI 现货价为 17150 元/吨, 周环比-2%。**3) 销售数据:** 2024 年 5 月, 家具销售额为 123.4 亿元, 同比 4.8%; 当月家具及其零件出口金额为 624,239 万美元, 同比 18.1%; 建材家居卖场销售额为 1,288.06 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 7 月 5 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6,201.79/5,230.68/3,850 元/吨, 周环比-1.27%/-1.22%/-0.86%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1,443/1,493/2,285 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 4,410/3,532.5/3,639.6/2,630.63 元/吨, 周环比 0%/0%/0%/0%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5,665/5,687.5 元/吨, 周环比 0%/0%; 生活用纸价格为 6,550 元/吨, 周环比/0%。截至 2024 年 7 月 5 日, 中纤价格指数:溶解浆内盘价格为 7,700 元/吨。**2) 吨盈数据:** 截至 2024 年 7 月 4 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-117.82/-205.43/547.41/-492.12 元/吨。**3) 纸类库存:** 截至 2024 年 6 月 30 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1,015/510 千吨, 环比 0.69%/-15%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 480/377 千吨, 环比-3.05%/-1.57%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1,730/657.6 千吨, 环比 2.37%/-5.57%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1,226/579 千吨, 环比-2.08%/3.76%; 废黄板纸月度库存天数为 7.5 天, 环比-7.41%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 680.1/1,081 千吨, 环比-0.35%/1.69%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1,447/1,780 千吨, 环比-3.4%/1.19%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 840.6/1,022 千吨, 环比-4.8%/1.69%。

#### ● 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	10.88	9.63	8.64	买入

资料来源：wind，华安证券研究所（以 2024 年 7 月 5 日收盘价计算）

## 正文目录

<b>1 周专题：贸易摩擦之下，中国企业积极应对</b> .....	<b>6</b>
1.1 美国对中国加征关税历程 .....	6
1.2 美国对中国关税税率变化 .....	8
1.3 中国企业应对策略 .....	10
<b>2 一周行情回顾</b> .....	<b>11</b>
<b>3 重点数据追踪</b> .....	<b>12</b>
3.1 家居 .....	12
3.2 包装造纸.....	15
<b>4 行业重要新闻</b> .....	<b>18</b>
<b>5 公司重要公告</b> .....	<b>19</b>
<b>6 风险提示</b> .....	<b>21</b>

## 图表目录

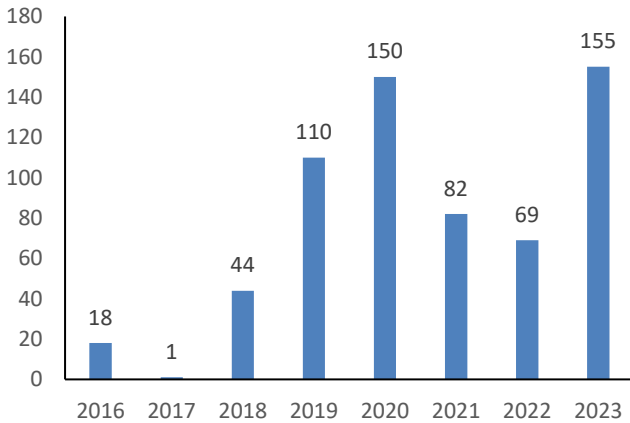
图表 1 2016-2023 年“实体清单”企业数量 .....	6
图表 2 出口商品价格、数量指数及新增订单 .....	6
图表 3 中国外贸景气指数和园林机械行业外贸价格指数 .....	7
图表 4 美国对中国五轮加征关税历程 .....	8
图表 5 美国对中国第五轮加征关税商品 .....	8
图表 6 部分轻纺产品加征关税涉及商品 .....	9
图表 7 中国对世界各国出口总额当月值（百万美元） .....	10
图表 8 中国对东盟出口金额当月值及同比变化（百万美元，%） .....	10
图表 9 园林机械行业企业海外产能扩建情况 .....	10
图表 10 申万轻工制造指数变化 .....	11
图表 11 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深 300 对比 .....	11
图表 12 申万轻工制造指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比（%） .....	11
图表 13 A 股轻工制造行业周涨跌幅 Top5 .....	12
图表 14 30 大中城市商品房成交面积（万平方米） .....	12
图表 15 100 大中城市住宅用地成交面积（万平方米） .....	13
图表 16 房屋住宅新开工面积累计值及同比（万平方米，%） .....	13
图表 17 房屋住宅竣工面积累计值及同比（万平方米，%） .....	13
图表 18 房屋住宅销售面积累计值及同比（万平方米，%） .....	13
图表 19 CTI、LTI 指数 .....	14
图表 20 TDI、MDI 现货价（元/吨） .....	14
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 废纸系价格 .....	15
图表 29 溶解浆内盘价格指数（元/吨） .....	16
图表 30 主要纸种税后毛利（元/吨） .....	16
图表 31 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 .....	17
图表 32 双胶纸、铜版纸库存 .....	17
图表 33 白卡纸库存 .....	17
图表 34 生活用纸库存 .....	17
图表 35 废黄板纸库存（天） .....	17
图表 36 白板纸库存 .....	17
图表 37 箱板纸库存 .....	18

# 1周专题：贸易摩擦之下，中国企业积极应对

## 1.1 美国对中国加征关税历程

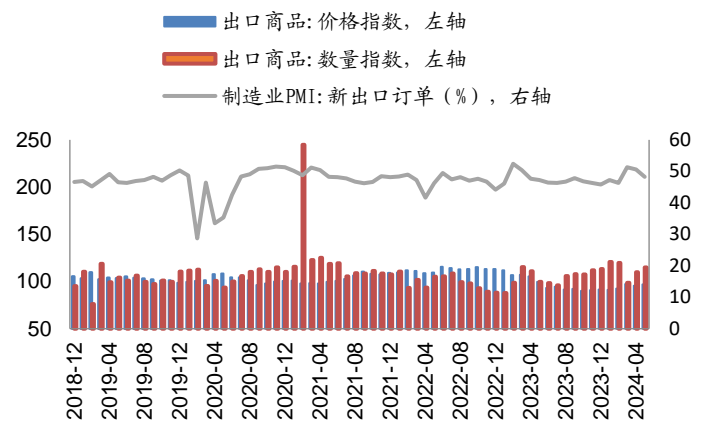
**中美贸易摩擦下美国对华征税。**2018年6月16日，美国贸易代表办公室公布了对华征税清单，标志着特朗普政府对中国关税加征政策的正式实施。清单分为两部分，清单第一部分产品的进口价值大约340亿美元，征税将从7月6日开始实行。第二部分的进口价值大约为160亿美元。2018年7月6日，特朗普政府正式对第一批征税清单中价值340亿美元的中国输美商品加征25%关税。在首批加征关税清单中，机械设备、电机及电气设备、精密仪器等对应的美国对中国进口金额排名居前。在第二轮160亿美元关税将从8月23日起开始征收，清单中位居前列的是塑料、电机及电气设备和机械设备等。随着中美贸易摩擦进一步升级，2018年9月24日，特朗普宣布对价值2000亿美元的中国产品增加10%的关税，将在9月24日实施。清单中位居前列的是机械设备、电机及电气设备、家具等。随后不久，价值约2000亿美元的中国产品加征关税在2019年5月10日被上调至25%。

图表 1 2016-2023 年“实体清单”企业数量



资料来源：BIECC，华安证券研究所

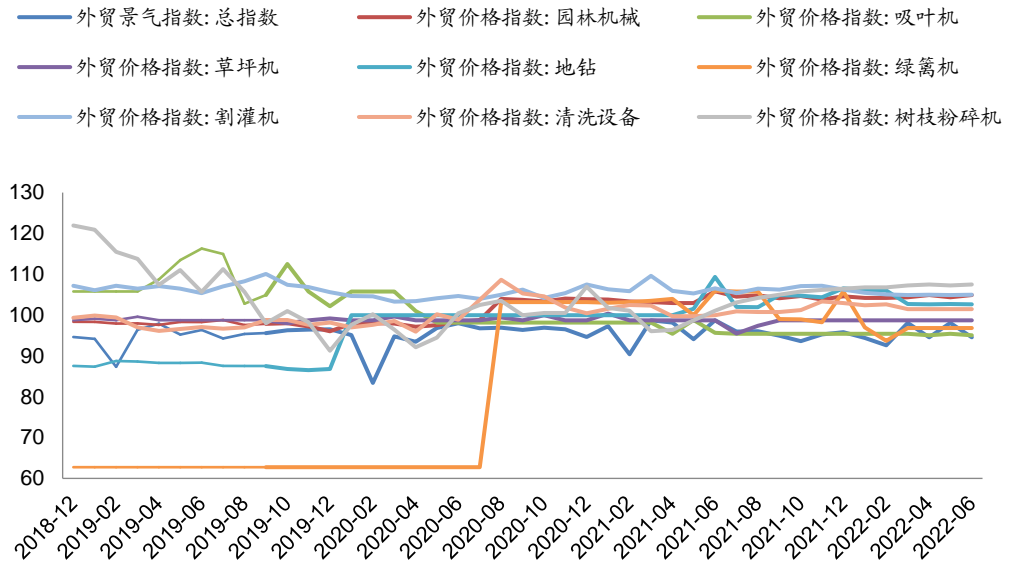
图表 2 出口商品价格、数量指数及新增订单



资料来源：同花顺 iFinD，华安证券研究所

**中美双方磋商洽谈，达成部分生效协议。**2019年6月，美国虽然宣称对3000亿美元的中国进口商品加征关税。但双方国家首脑在2019年二十国集团大阪峰会举行双边会谈，同意重启经贸磋商，美方不再对中国产品加征新的关税。2019年8月13日，美国贸易代表办公室宣布，对原计划3000亿美元的美国向中国进口的产品加征关税措施中的60%产品（1800亿美元）将推迟至12月15日实施，对剩余1200亿美元中国进口商品按原计划于9月1日开始加征10%关税。清单中位居前列的是电机及电气设备、机械设备、玩具等。在中美经贸第一阶段签署后达成协议，美方对3000亿美元清单中的1200亿美元商品下调关税加征幅度。2019年12月15日，美方暂停加征3000亿美元清单中价值1800亿美元商品的关税。2020年1月15日，美国总统特朗普与中国国务院副总理刘鹤签署《中华人民共和国政府和美利坚合众国政府经济贸易协议》（简称《协议》）。在《协议》中，美国同意在30日内，将针对1200亿美元的中国商品新征关税从15%降低一半至7.5%。

图表 3 中国外贸景气指数和园林机械行业外贸价格指数

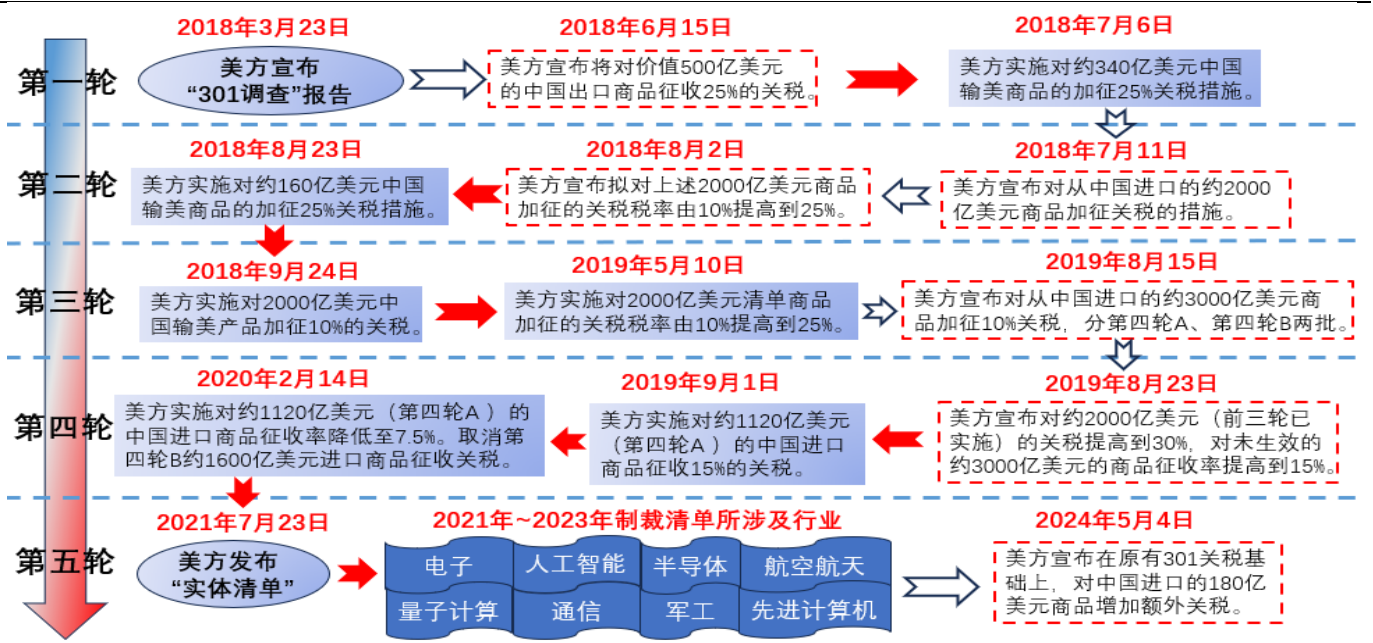


资料来源：同花顺 iFinD，华安证券研究所

**不断释放关税政策调整信号**，2022年5月27日，美国贸易代表办公室宣布继续延长对中国医疗防护产品的301关税豁免。但2023年、2024年初，美国贸易代表办公室、301条款委员会及相关专家就法定审查举行了多次会议，讨论中国政府相关政策及“301关税”对美国经济的影响，并着重探讨了修改相关举措（比如进一步加征关税）的可能性和方向。于2024年5月14日，美国白宫发布公告，美国总统拜登指示美国贸易代表办公室(USTR)公布对华加征301关税四年期复审结果，宣布在原有对华301关税基础上，对中国进口的180亿美元产品加征额外关税。

**综合以上五轮关税加征清单来看**，关税清单涉及的产品范围逐步扩大，不仅包含了生产制造和生活日用相关，更在原有对华301关税基础上，进一步提高进口的电动汽车、锂电池、光伏电池、关键矿产、半导体以及钢铝、港口起重机、个人防护装备等产品加征关税。其中包括被称为我国出口“新三样”的电动汽车、锂电池、光伏电池等新能源产品。时至今日，中美贸易博弈已经持续约6年，对于类似加征关税这种贸易政策寒冬反复，中国企业一边需要练好基本功，挖掘好国内的市场需求；另一边还需要推动自主技术革新，积极拓展多元化市场渠道。

图表 4 美国对中国五轮加征关税历程



资料来源：国务院官网，华安证券研究所整理

## 1.2 美国对中国关税税率变化

第五轮征收关税重心明显，2024年5月14日，美国拜登政府宣布对价值180亿美元的中国进口商品征收“严厉的”新关税税率，包括中国产钢铁和铝、半导体、电动汽车、锂电池及部件、关键矿产、光伏电池、港口起重机和个人防护装备等商品。其中，对进口的中国电动汽车征收的关税从25%提高到100%，中国太阳能电池的进口税也将翻一番，从25%提高到50%。此外，从2025年开始，美国进口中国半导体的关税将从25%跃升至50%。本轮征税规模较小，总规模约180亿美元。2018-2019年四轮加征关税，征税规模分别为340亿美元、160亿美元、2000亿美元和1200亿美元。本轮关税加征还涉及到上游原材料行业。前四轮征税对象涉及电机及电气设备、机械设备、精密仪器、汽车零部件等产品，主要是中下游产成品。本轮对天然石墨、永磁体及其他关键矿产征收25%的关税，其中对天然石墨、永磁体的关税是从2026年开始加征，其他关键矿产征税则始于2024年。

图表 5 美国对中国第五轮加征关税商品

分类	商品	加征时间	原加征关税	新加征关税	占我国出口该类商品比重
金属产品	钢铝制品	2024	0~7.5%	25%	8.90%
医疗产品	注射器和针头	2024	0	50%	21.70%
	呼吸器和口罩	2024	0~7.5%	25%	38.10%
	BER 医疗和外科手套	2026	7.50%	25%	29.80%
“新三样”	电动汽车	2024	25%	100%	1.20%
	电动汽车锂离子电池	2024	7.50%	25%	21.00%



	非电动汽车锂离子电池	2026	7.50%	25%	21.00%
	电池零部件	2024	7.50%	25%	30.10%
	太阳能电池	2024	25%	25%	0.20%
机械	船岸起重机	2024	0%	25%	7.50%
科技相关	计算机芯片	2025	25%	50%	/
	半导体	2025	25%	50%	1.90%
关键矿产	天然石墨	2026	0%	25%	18.70%
	其他关键矿产	2024	0%	25%	/
	永磁体	2026	0%	25%	13.20%

资料来源：美国白宫，海关总署，华安证券研究所

第三轮贸易清单未到期，轻工行业关税波动不大。2018年7月10日特朗普政府公布拟对约2000亿美元中国产品加征10%的关税清单，此次出炉的2000亿美元关税清单几乎涵盖了大部分出口商品种类，也是轻工制造行业关税起征的始点。除了服装、鞋靴和雨伞等劳动密集型产品，此次2000亿美元关税清单几乎涵盖大部分出口商品种类。涉及的6031种商品占中国2017年全年出口金额2.26万亿美元的8.8%，加上此前公布的500亿美元商品，美国对中国宣布加征关税的商品已经占到中国全部出口的11%。公布的2000亿美元商品中，按照HTS编码前两位来看，98类商品中81类商品被列入了关税清单，只有17类商品排除在外。

图表6 部分轻纺产品加征关税涉及商品

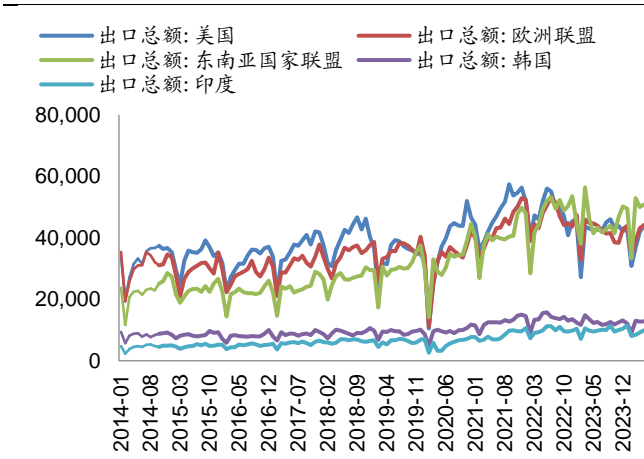
产品大类	产品小类	期间	加征安排关税
新能源园林机械	割草机、打草机、修剪机	2019.1.1-2019.8.31	执行美税为0%
		2019.9.1-2020.2.13	执行关税税率为15%，含加征15%美税
		2020.2.14-2022.6.30	执行关税税率为7.5%
	吹风机	2019.1.1-2019.5.9	执行关税税率为10%，含加征10%关税
		2019.5.10-2022.6.30	执行关税税率为25%，含加征15%关税
	电池包	2019.1.1-2019.8.31	执行美税为3.4%
2019.9.1-2020.2.13		执行美税税率为15%，含加征11.6%美税	
2020.2.14-2022.6.30		执行关税税率为7.5%	
交流电园林机械	清洗机	2019.1.1-2019.5.9	执行关税税率为10%，含加征10%关税
		2019.5.10-2022.6.30	执行关税税率为25%，含加征15%美税
	割草机	2019.1.1-2019.8.31	执行关税为0%
		2019.9.1-2020.2.13	执行关税税率为15%，含加征15%美税
其他	空压机	2019.1.1-2019.5.9	执行美税税率为10%，含加征10%美税
		2019.5.10-2022.6.30	执行美税税率为25%，含加征15%美税
家居	家具、寝具、灯具	2018.9.31-2019.5.9	执行美税税率为10%，含加征10%美税
		2019.5.10-2022.6.30	执行美税税率为25%，含加征15%美税
	针织物及钩编织物	2018.9.31-2019.5.9	执行美税税率为10%，含加征10%美税
		2019.5.10-2022.6.30	执行美税税率为25%，含加征15%美税
服饰	帽类及其零件	2018.9.31-2019.5.9	执行美税税率为10%，含加征10%美税
		2019.5.10-2022.6.30	执行美税税率为25%，含加征15%美税
	鞋靴、护腿及其零件	2018.9.31-2019.5.9	执行美税税率为10%
		2019.5.10-2022.6.30	执行美税税率为25%

资料来源：美国白宫，海关总署，华安证券研究所

### 1.3 中国企业应对策略

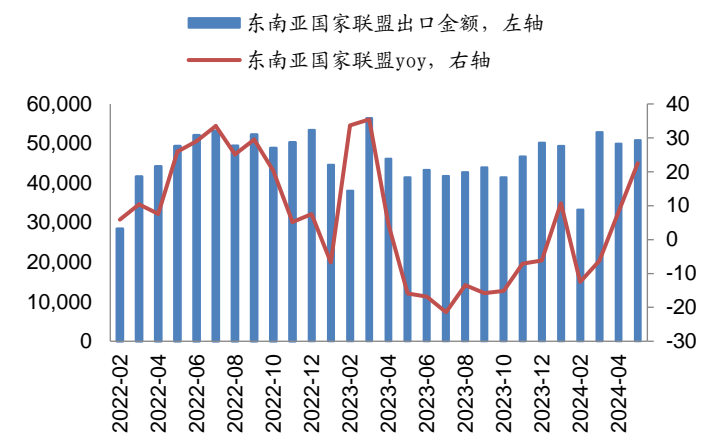
**布局东南亚地区，建造制造基地。**国家统计局关于 2023 年中国企业出海状况的数据显示，亚洲是中国对外投资与合作的重点区域。特别是东南亚地区，一直是中国制造业出海的第一目的地。首先，从长期来看，中国企业可以积极考虑在东南亚国家直接投资建厂。通过在东南亚国家建立生产基地，企业可以绕过关税壁垒降低运营成本，并更好地融入当地市场。特别是在东南亚等汽车工业相对落后的地区，中国车企可以抓住当地欢迎外资进入的机遇，降低股份占比以融入当地市场。其次，中国企业还可以加强与东南亚当地企业的合作。通过与当地企业共同研发、生产、销售产品，企业可以更好地了解当地市场需求和消费者偏好，以更贴近当地消费者需求的方式进入市场。

图表 7 中国对世界各国出口总额当月值（百万美元）



资料来源：同花顺 iFinD，海关总署，华安证券研究所

图表 8 中国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

**提前布局市场和客户替代风险冲击**，通过第三方国家（如越南）出口存在一定风险。美方可能对企业进行反补贴调查并加税。若美方发现企业仅在东南亚进行简单工序加工，关键零部件仍来自中国，则可能进行反规避调查，类似情况也在美国对中国光伏产品中出现。因此，虽然越南泰国等第三方国家可作为过渡方案，但从长远来看，企业可以利用近两年的豁免期，提前布局海外替代市场；也可以通过提升产品技术和附加值，增强竞争力，以抵消关税应对未来可能的关税压力；也可以寻找新的市场和客户，减少对美国市场的依赖，降低关税对企业的压力。

图表 9 园林机械行业企业海外产能扩建情况

企业	建厂国家	投产时间	产能及规划
大叶股份	墨西哥	2024	墨西哥工厂一期厂房 52,600 平方米已经基本建设完成，产能约在 80 万台园林机械产品左右，未来视情况继续开展二期项目建设。
格力博	越南	已投产	越南太平购买 20 万平米土地，基地拟用于生产成熟的零部件等产品，后变更格力博越南为年产 500 万件新能源园林机械智能制造基地建设项目。
泉峰控股	越南	已投产	工厂占地 10,000 平方米，拥有近 200 名员工。2020 年，越南工厂设计产能为 32 万件，实际产量为 16.9 万件，产能利用率为 53%，

中坚科技

上海

2024

投入到年产 6 万台骑乘式割草车建设项目、年产 25 万台新能源智能园林机械建设项目、上海研发中心建设项目及补充流动资金。

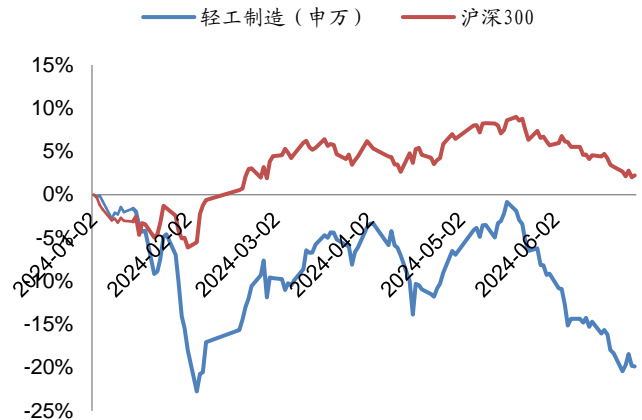
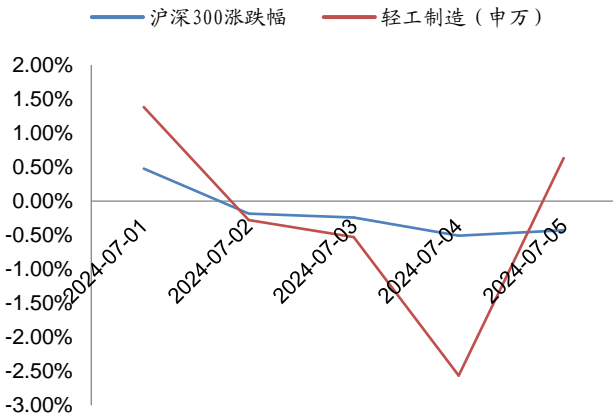
资料来源：公司年报，新浪财经，华安证券研究所

## 2 一周行情回顾

2024 年 7 月 1 日至 7 月 5 日，上证综指下跌 0.59%，深证成指下跌 1.73%，创业板指下跌 1.65%。分行业来看，申万轻工制造下跌 1.39%，相较沪深 300 指数 -0.51pct，在 31 个申万一级行业指数中排名 21。

图表 10 申万轻工制造指数变化

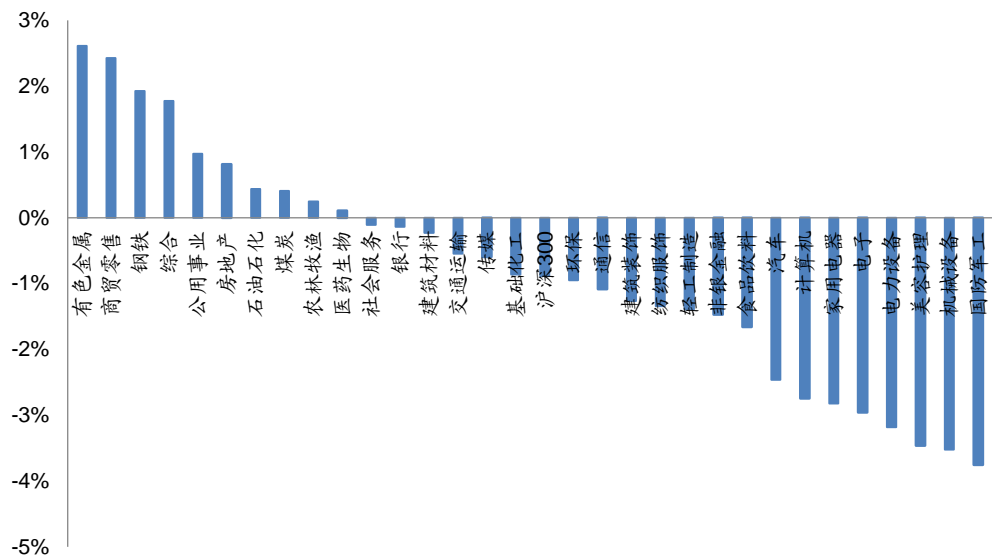
图表 11 年初至今申万轻工制造指数涨跌幅与沪深 300 对比



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 12 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皮阿诺(+17.9%)、茶花股份(+13.68%)、海伦钢琴(+11.14%)、永吉股份(+10.69%)、康欣新材(+7.48%)、陕西金叶(+7.24%)、美盈森(+6.64%)、悦心健康(+5.43%)、珠海中富(+5.38%)、好太太(+5.32%)，跌幅前十分别为德力股份(-20.74%)、王子新材(-10.89%)、\*ST金时(-9.76%)、亚振家居(-9.39%)、凯恩股份(-9.38%)、美新科技(-8.81%)、鸿博股份(-8.33%)、顾家家居(-8.33%)、匠心家居(-7.6%)、松发股份(-7.27%)。

图表 13 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	002853.SZ	皮阿诺	17.90	1	002571.SZ	德力股份	-20.74
2	603615.SH	茶花股份	13.68	2	002735.SZ	王子新材	-10.89
3	300329.SZ	海伦钢琴	11.14	3	002951.SZ	*ST金时	-9.76
4	603058.SH	永吉股份	10.69	4	603389.SH	亚振家居	-9.39
5	600076.SH	康欣新材	7.48	5	002012.SZ	凯恩股份	-9.38

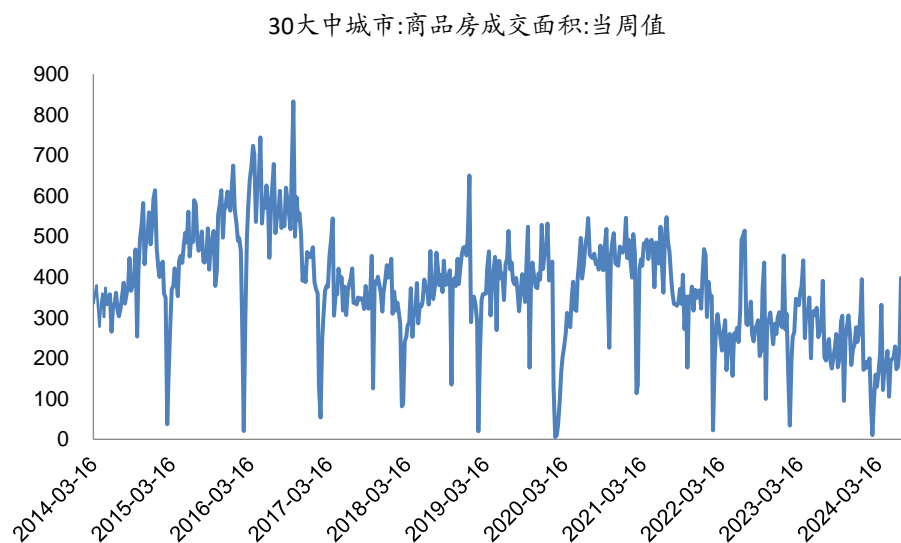
资料来源: wind, 华安证券研究所

## 3 重点数据追踪

### 3.1 家居

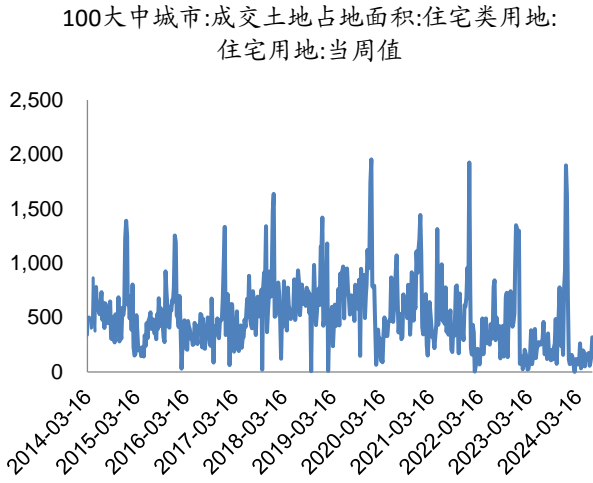
**地产数据:** 2024年6月23日至6月30日, 全国30大中城市商品房成交面积397.4万平方米, 环比70.75%; 100大中城市住宅成交土地面积320.12万平方米, 环比124.9%。2024年1-5月, 住宅新开工面积2.18亿平方米, 累计同比-25%; 住宅竣工面积1.62亿平方米, 累计同比-19.8%; 商品房销售面积3.66亿平方米, 累计同比-20.3%。

图表 14 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



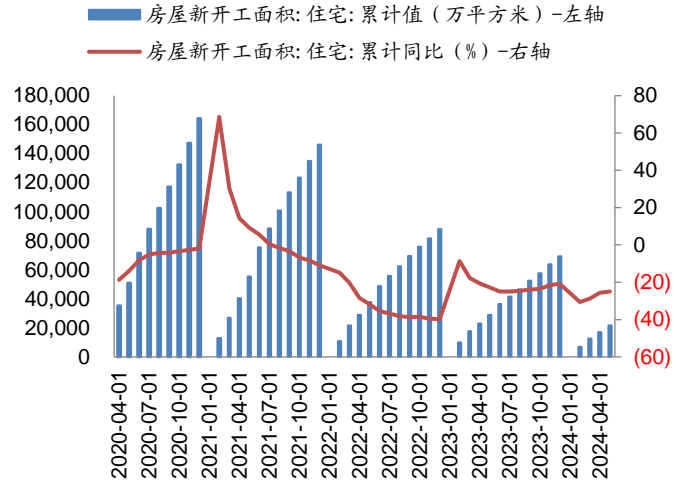
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)



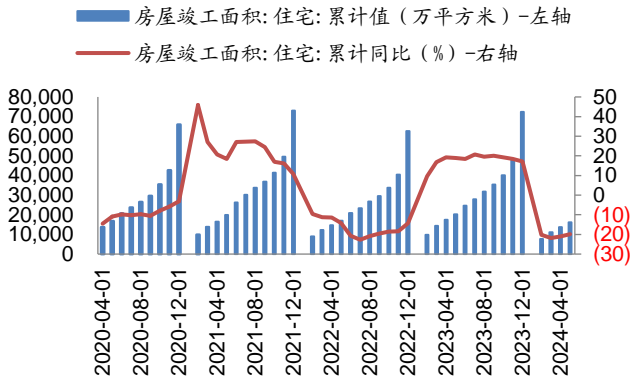
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)



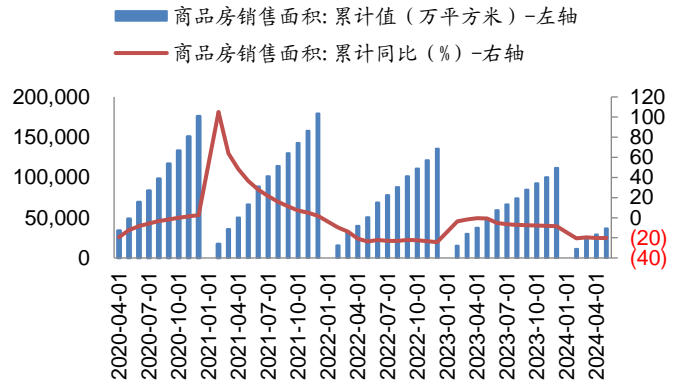
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 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

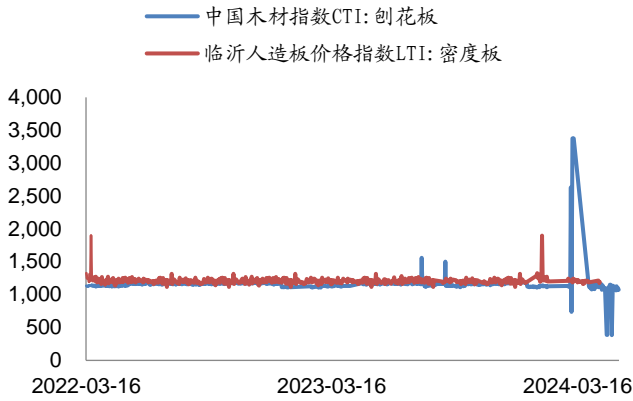
图表 18 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)



资料来源: wind, 华安证券研究所

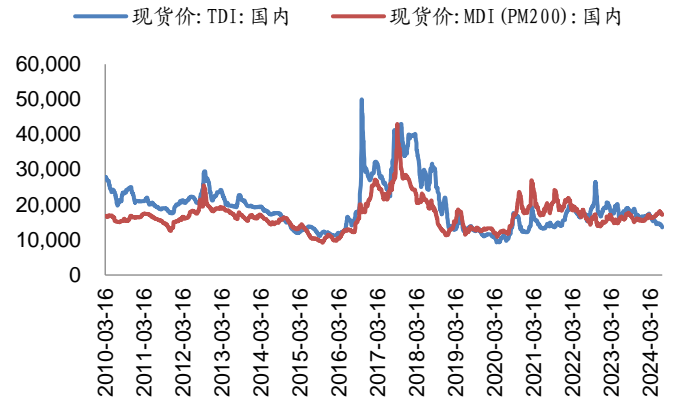
**原材料数据:** 截至 2024 年 5 月 16 日, 定制家居上游 CTI 指数为 1,072.18, 周环比-0.53%; 截至 2024 年 5 月 16 日, LTI 指数为 0, 周环比 0%。截至 2024 年 7 月 5 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 13,600 元/吨, 周环比-3.55%; MDI 现货价为 17,150 元/吨, 周环比-2%。

图表 19 CTI、LTI 指数



资料来源: wind, 华安证券研究所

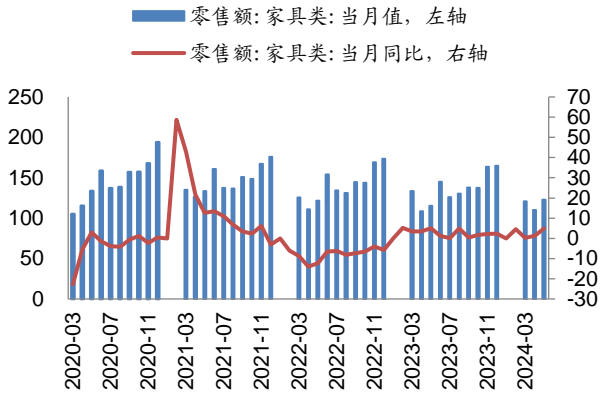
图表 20 TDI、MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

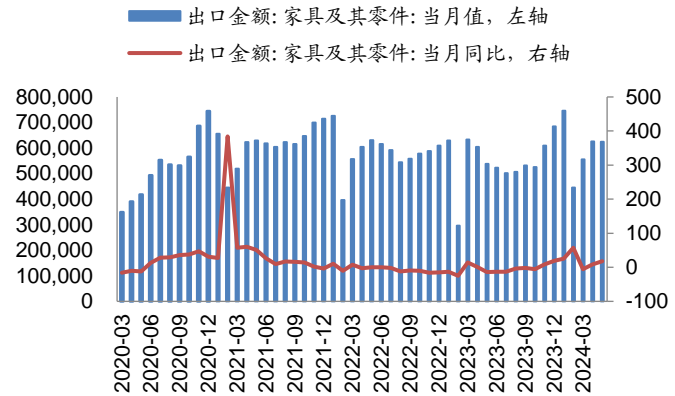
**销售数据:** 2024 年 5 月, 家具销售额为 123.4 亿元, 同比 4.8%; 当月家具及其零件出口金额为 624,239 万美元, 同比 18.1%; 建材家居卖场销售额为 1,288.06 亿元, 同比-7.35%。

图表 21 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)



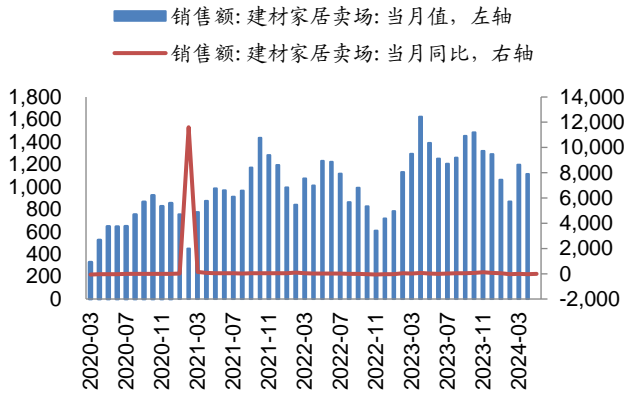
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 22 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)



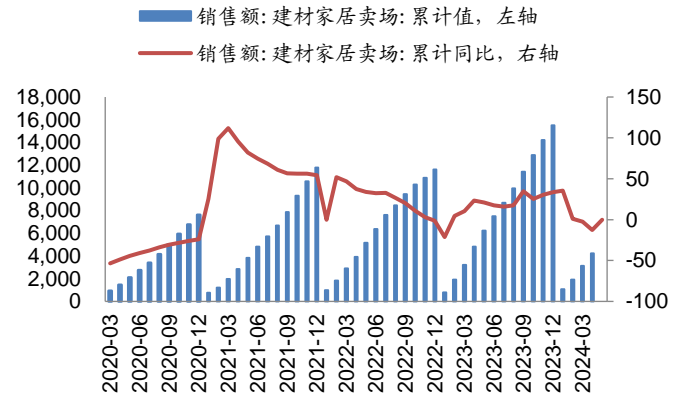
资料来源: wind, 华安证券研究所

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, %)

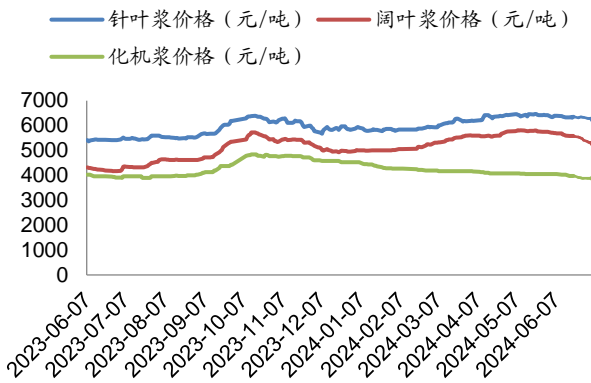


资料来源: wind, 华安证券研究所

### 3.2 包装造纸

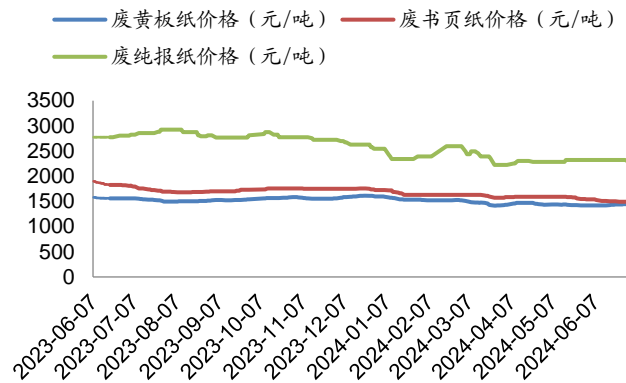
**纸浆&纸产品价格:** 截至 2024 年 7 月 5 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6,201.79/5,230.68/3,850 元/吨, 周环比-1.27%/-1.22%/-0.86%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1,443/1,493/2,285 元/吨, 周环比-0.07%/0%/0%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4,410/3,532.5/3,639.6/2,630.63 元/吨, 周环比 0%/10%/0%/0%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5,665/5,687.5 元/吨, 周环比 0%/0%; 生活用纸价格为 6,550 元/吨, 周环比 0%。截至 2024 年 7 月 5 日, 中纤价格指数:溶解浆内盘价格为 7,700 元/吨。

图表 25 木浆价格变化



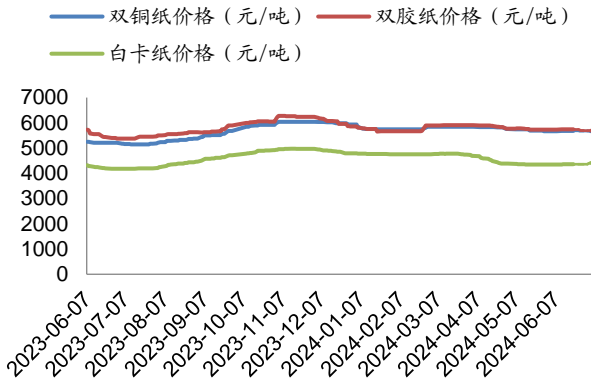
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 26 废纸价格变化



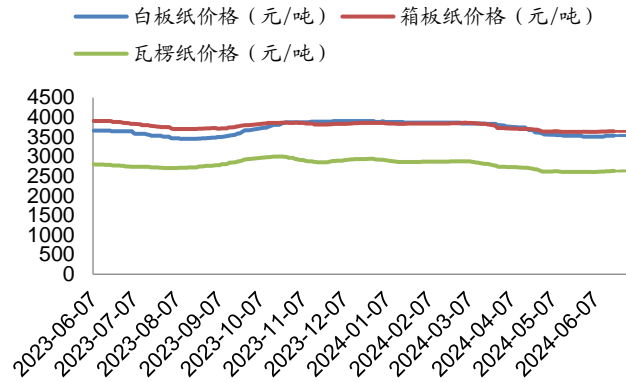
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 27 浆纸系价格



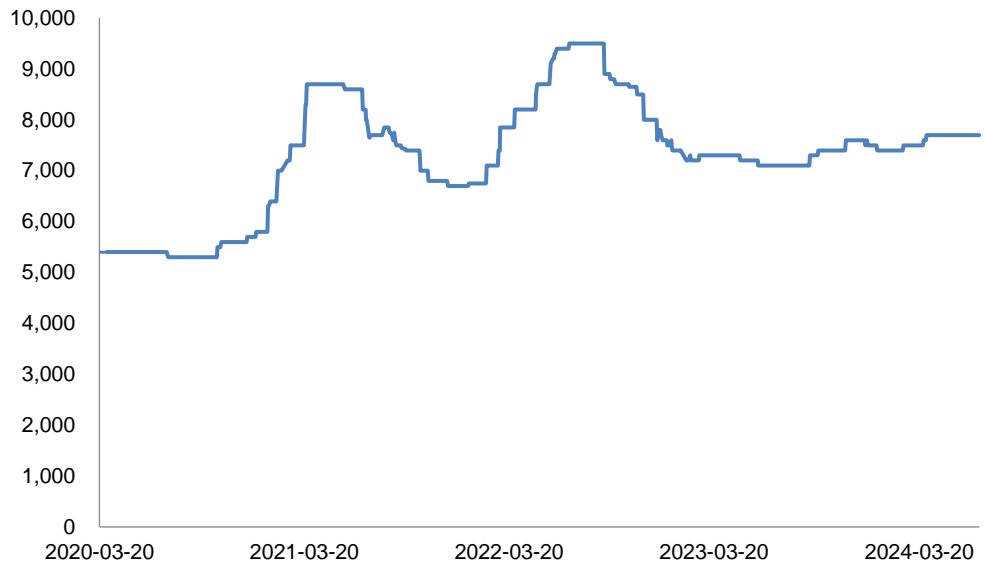
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 28 废纸系价格



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

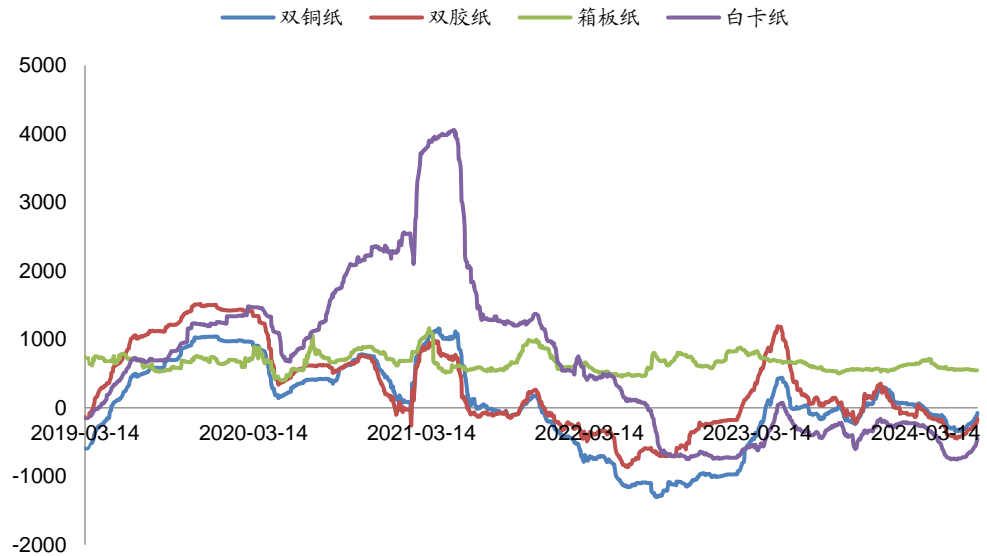
图表 29 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

**吨盈数据:** 截至 2024 年 7 月 4 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 -117.82/-205.43/547.41/-492.12 元/吨。

图表 30 主要纸种税后毛利 (元/吨)

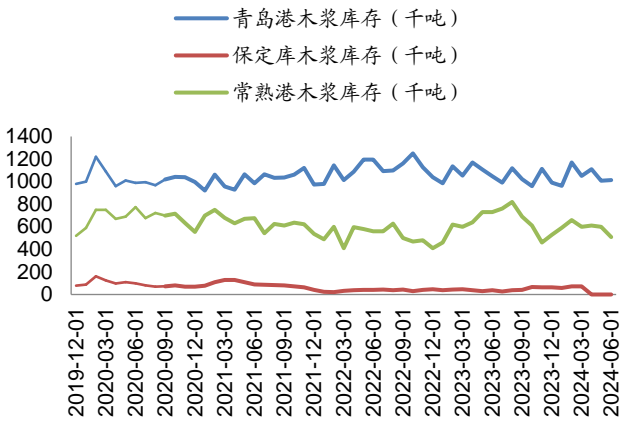


资料来源: wind, 华安证券研究所

**纸类库存:** 截至 2024 年 6 月 30 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1,015/510 千吨, 环比 0.69%/-15%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 480/377 千吨, 环比-3.05%/-1.57%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1,730/657.6 千吨, 环比 2.37%/-5.57%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1,226/579 千吨, 环比-2.08%/3.76%; 废黄板纸月度库存天数为 7.5 天, 环比-7.41%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 680.1/1,081 千吨, 环比-0.35%/1.69%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1,447/1,780 千吨, 环比-3.4%/1.19%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 840.6/1,022 千吨, 环比-4.8%/1.69%。

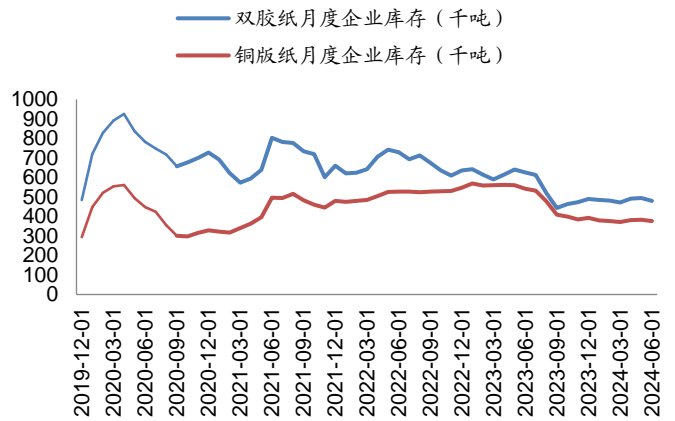


图表 31 青岛港、保定港、常熟港木浆库存



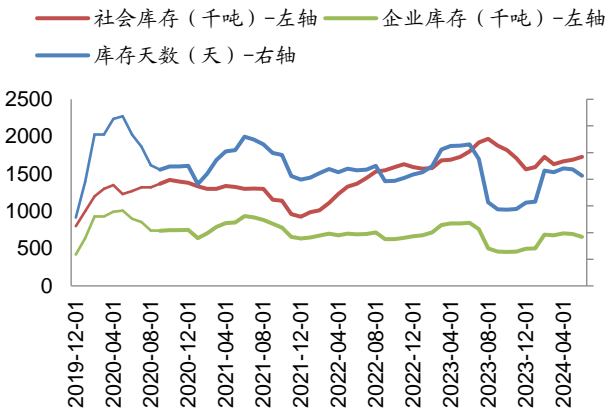
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 32 双胶纸、铜版纸库存



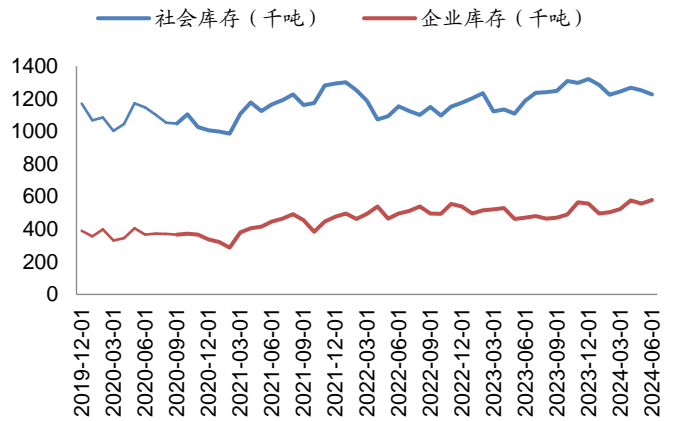
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 33 白卡纸库存



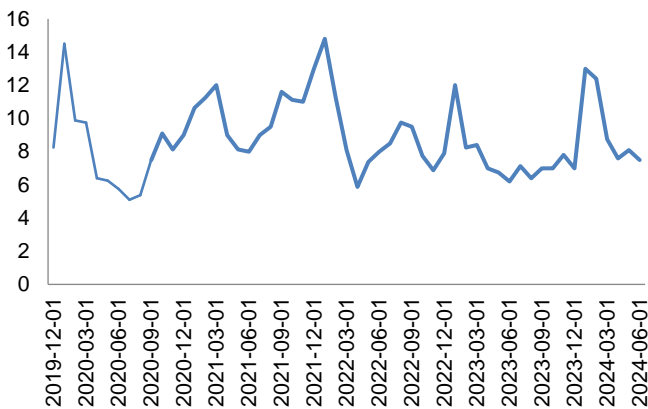
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 34 生活用纸库存



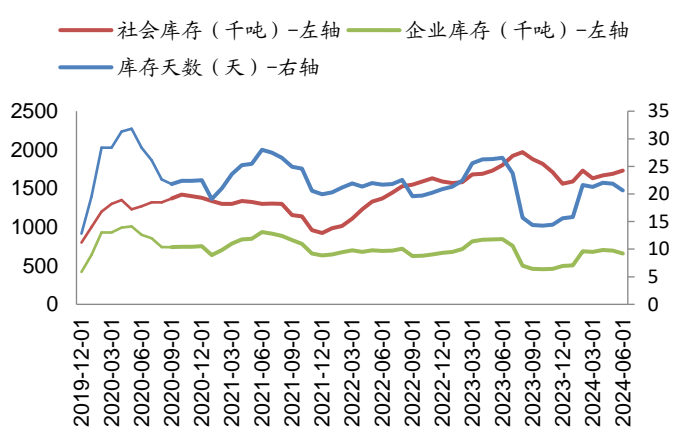
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 35 废黄板纸库存(天)



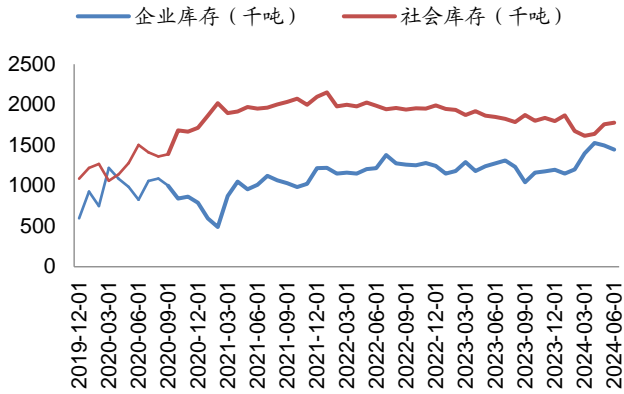
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 36 白板纸库存



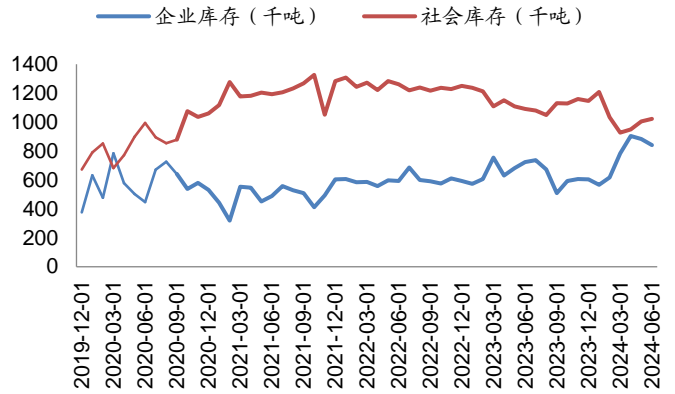
资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 37 箱板纸库存



资料来源：卓创资讯，华安证券研究所

图表 38 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) 中国产业经济信息网：前 5 月全国机制纸及纸板产量 6,321.2 万吨 (2024-07-04)

2024 年 5 月全国机制纸及纸板（外购原纸加工除外）当月产量与去年同期相比增长。2024 年 5 月全国机制纸及纸板产量为 1,325.8 万吨，同比增长 6.8%。2024 年 1—5 月全国机制纸及纸板产量 6,321.2 万吨，同比增长 13.0%。从产量指标看，5 月份国内造纸产量保持稳定，月产量再次超过 1,300 万吨，在经历了 4 月份产量的环比下滑后，5 月份的产量环比再次上升，显出行业在供给端十分强劲。从出口情况看，2024 年 1—5 月，造纸和纸制品业出口累计交货值为 311.9 亿元，同比增长 12.3%。2024 年 5 月，当期交货值为 65.1 亿元，同比增长 6.1%。出口的增速与产量增长的趋势基本吻合，在一定程度上缓解了国内产能过剩的压力。

### (2) 今日家具 Furniture Today: 泰普尔-丝涟收购 Mattress Firm 遇阻 (2024-07-03)

全美两大床垫集团之一的泰普尔-丝涟国际集团（Tempur Sealy International Inc），正在推动以 40 亿美元的价格，收购全美最大床垫零售商 Mattress Firm。在该交易尚未完全完成的情况下，7 月 2 日美国联邦贸易委员会（Federal Trade Commission）以 5 比 0 的投票结果阻止了该交易，并表明将提起诉讼，阻止泰普尔-丝涟国际集团（Tempur Sealy International Inc）与 Mattress Firm 之间价值 40 亿美元的合并。

阻止的理由在于：联邦贸易委员会表达了该交易对于竞争对手影响的担忧，这些竞争对手包括舒达-席梦思床垫集团（Serta Simmons Bedding），以及互联网床垫品牌 Purple（Purple Innovation Inc.），该交易还可能会导致消费者购买价格的上涨，以及制造业工人的潜在失业。联邦贸易委员会竞争局局长亨利·刘（Henry Liu）表示，“这笔交易不是为了提高效率，而是为了削弱竞争。”

为了解决潜在的监管问题，集团表示可能会剥离一些商店，并在 5 月份表示与其他六家床垫制造商签署了协议，让 Mattress Firm 商店继续经营其品牌。根据 ISPA 国际睡眠用品协会的统计数据，在美国购买的床垫绝大多数是美国国内制造的，去年的销售额约为 78 亿美元，而进口额约为 8.09 亿美元。

### (3) 电子烟全产业链资讯网：2023 年世界烟草发展报告（2024-07-02）

2023 年，世界经济缓慢增长，烟草监管面临诸多挑战，烟草业在复杂多变的环境中发展。卷烟、雪茄、斗烟、手卷烟等可燃烟草制品销量全面下降，除中国大陆外世界合法卷烟销量 5,467.9 万箱，同比下降 2.1%；加热卷烟、电子烟销售收入增速维持在 10% 以上，尼古丁袋高速增势不减。2023 年，世界各类烟草制品销售额 6,456.5 亿美元，其中卷烟占比 78.5%、雪茄及其他可燃烟草制品占比 9.6%、加热卷烟和电子烟等无烟气烟草制品占比 11.9%。

### (4) 纸箱网：欧洲包装印刷纸市场乱局：涨价、降价、停产（2024-07-04）

大多数市场参与者认为，近期的涨价并未得到健康供需平衡的支持，导致整个欧洲的价格上涨呈现出显著的不均衡。特别是由于 Sappi 在德国施托克施塔特和比利时拉纳肯的工厂于 2023 年底关闭，双胶纸的供应量出现下降。尽管如此，纸张的消费量在第一季度有所回升，并在 4 月份仍高于去年同期，但到了 5 月初开始出现减弱的迹象。一位市场消息人士在 4 月份指出：“造纸厂目前运营繁忙，主要是因为商家和印刷商在年初两个月积极补充库存。然而，就销售量而言，第一季度的铜版纸需求同比下降了 10%，而双胶纸和预裁纸张的需求则表现良好。”

根据欧洲印刷纸生产商协会 Euro-Graph 的最新统计数据 displays，2024 年前四个月，铜版纸的需求同比增长了 18%，达到了 78.4 万吨，双胶纸的需求也增长了 15%，达到了 160 万吨。2 月底，Navigator 公司宣布计划从 3 月 25 日起将欧洲双胶纸的价格上调 5%，其理由是造纸过程中不可或缺的多数投入成本出现结构性上涨。该公司还表示：“全球市场需求的复苏也是此次价格调整的一个因素。”

### (5) 中国贸易新闻网：中国贸促会助力外企投资中国、扎根中国（2024-07-05）

今年前 5 个月，我国吸引外资金额虽然同比下降 28.2%，但引资规模仍处于历史高位。特别是前 5 个月，我国新设立外商投资企业 21,764 家，同比增长 17.4%，延续了去年以来新设企业较快增长的态势。这背后是中国政府持续加大对外开放力度，各部门、各地方推出一系列稳外资政策所作的努力。美国管理咨询公司科尔尼发布的 2024 年全球外商直接投资信心指数报告显示，中国排名从去年的第 7 位跃升至第 3 位，在新兴市场专项排名中位居榜首。“中国贸促会以服务中外企业为立身之本，履行代言工商职责，广大外资企业同样也是我们的服务对象。”在中国贸促会 6 月例行新闻发布会上，中国贸促会新闻发言人赵萍用三个关键词来概括中国贸促会持续务实推动外资企业投资中国、扎根中国方面所做工作。

## 5 公司重要公告

### (1) 翔港科技：2024 年半年度业绩预告（2024-07-06）

上海翔港包装科技股份有限公司（以下简称“公司”）预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的净利润为 1,200 万元到 1,800 万元，与上年同期相比，将增加 611.91 万元到 1,211.91 万元，同比增加 104.08% 到 206.12%。公司预计 2024 年半年度实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 1,000 万元到 1,500 万元，与上年同期相比，将增加 700.76 万元到 1,200.76 万元，同比增加 234.45% 到 401.67%。上年同期业绩情况（一）归属于母公司所有者的净利润：588.09 万元。本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导

性陈述或者重大遗漏，并对其内容的真实性、准确性和完整性承担法律责任。（二）归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润：299.24 万元。（三）每股收益：0.0292 元。本期业绩预增的主要原因 1、公司进一步推动并加深与优质大客户的业务合作，扩大业务规模，报告期内，公司包装印刷、包装容器和化妆品三大业务板块的收入和利润同比均有所增加，尤其控股子公司久塑科技（上海）有限公司的收入和利润同比增长幅度较大；2、公司发行的可转换公司债券于 2024 年 4 月 15 日完成赎回，“翔港转债”在上海证券交易所摘牌，公司 2024 年第二季度利息费用同比有所减少。

### （2）松炆资源：广东松炆再生资源股份有限公司关于以集中竞价交易方式首次回购公司股份的公告（2024-07-06）

广东松炆再生资源股份有限公司（以下简称“公司”）于 2024 年 6 月 12 日召开第四届董事会第十一次会议审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》，根据回购方案，公司拟使用自有资金以集中竞价交易方式回购部分公司股份，用于后期实施员工持股计划或股权激励计划。本次回购资金总额不低于人民币 1,500.00 万元（含）且不超过人民币 3,000.00 万元（含），回购价格不超过人民币 20.00 元/股，本次回购实施期限自董事会审议通过回购股份方案之日起 12 个月内。具体内容详见公司于 2024 年 6 月 13 日、2024 年 6 月 19 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《广东松炆再生资源股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的公告》（公告编号：2024-044）、《广东松炆再生资源股份有限公司关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书》（公告编号：2024-049）。根据《上市公司股份回购规则》和《上海证券交易所上市公司自律监管指引第 7 号——回购股份》等相关规定，现将公司首次回购股份情况公告如下：2024 年 7 月 5 日，公司通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式完成首次回购公司股份共计 26,600 股，占公司总股本的比例为 0.0130%，回购成交的最高价为 18.94 元/股，最低价为 18.85 元/股，支付的回购资金总额为人民币 502,405.05 元（不含佣金、过户费等交易费用），本次回购符合法律法规的规定及公司回购方案的要求。

### （3）梦百合：关于公司控股股东部分股权补充质押的公告（2024-07-06）

2023 年 1 月 17 日，公司控股股东倪张根先生将其所持有的公司股份 68,850,000 股质押给广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”），后该笔质押办理了质押续期，具体内容详见公司于 2023 年 1 月 19 日、2023 年 12 月 29 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）披露的《关于公司控股股东部分股权质押及解除质押的公告》（公告编号：2023-001）、《关于公司控股股东部分股权质押续期的公告》（公告编号：2023-088）。近日，公司获悉控股股东倪张根先生将上述质押办理了补充质押，具体情况如下：梦百合家居科技股份有限公司（以下简称“公司”）控股股东倪张根先生持有公司股份数量为 193,831,195 股，占公司总股本的 33.97%。截至本公告日，倪张根先生持有公司股份累计质押数量（含本次）为 90,850,000 股，占其持股数量的 46.87%。公告涉及到的股数占比根据公司 2024 年 6 月 30 日总股本计算所得。

### （4）紫江企业：上海紫江企业集团股份有限公司关于控股子公司在全国中小企业股份转让系统正式挂牌的公告（2024-07-06）

上海紫江企业集团股份有限公司（以下简称“公司”）于2024年7月5日收到控股子公司上海紫江新材料科技股份有限公司（以下简称“紫江新材”）通知，紫江新材股票将于2024年7月8日起在全国中小企业股份转让系统挂牌公开转让，相关信息如下：证券简称：紫江新材。证券代码：874461。交易方式：集合竞价交易。

## 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。