

轻工制造行业周报（24年第37周）

8月家具累计出口额同比9.9%，9月文化纸发布涨价函

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：8月家具及其零件累计出口额同比+9.9%，美国降息在即，关注海外地产后周期品类需求增长与高景气跨境电商相关标的；9月文化纸发布涨价函，随着开学季补库订单、中秋国庆等需求旺季提振，后续纸价有望企稳反弹；8月部分品类线上销售延续平淡表现。

8月我国家具及其零件累计出口额增速9.9%。8月我国家具及其零件出口额48.4亿美元/-4.5%，环比7月有所回升；累计出口额448.9亿美元/+9.9%，较前7月累计增速回落2.0pct。随着补库接近尾声与基数逐步走高，H2出口板块整体或将有所降速，但美国降息在即，有望带来家居家具等地产后周期品类的需求增长，同时跨境电商持续高景气，黑五网一、圣诞感恩节等旺季加持，预计仍存在高增长个股，出口板块依然值得期待。利润端，2024H1外销业绩受海运与汇兑等扰动较多，随着海运费继续调整与回落，后续有望改善成本，此外下半年汇兑影响减弱，预计出海利润端有望迎来修复。

9月纸企发布涨价函，需求旺季有望提振浆纸价格。7-8月国内外新增木浆产能陆续落地、主要港口到港量增多，尤其是阔叶浆供给相对偏松，下游需求淡季，纸浆现货价快速下跌，8月内盘针叶浆、阔叶浆价格较5月高点下跌-4.3%/-14.7%；成本面支撑减弱带来文化纸价回落，8月双铜纸、双胶纸价格较4月高点下跌3.3%/9.7%。包装纸方面，瓦楞箱板纸新项目释放加剧供需矛盾、原料废纸成本支撑有限，7-8月纸价延续弱运行。9月初华泰纸业、太阳纸业与岳阳林纸等发布文化纸涨价函，晨龙纸业等发布瓦楞箱板纸涨价函，随着开学季补库订单、中秋国庆等需求旺季提振，文化纸、包装纸纸价有望企稳反弹，叠加用浆成本下行，Q4盈利有望边际改善。

8月好太太、永艺线上销售表现相对较优。根据久谦，8月智能坐便器线上全平台销额同比+30.4%，其中松下、TOTO与九牧销额增速领先，分别同比+193.6%/168.7%/74.2%，行业竞争、价格战仍较为激烈；8月智能晾衣架线上销额同比-25.6%，其中好太太销额增速+20.5%，销额市占率环比+5.4pct至30.7%，增速与份额维持行业领先；8月乐歌、永艺线上销额分别同比-16.8%/+46.8%，永艺线上渠道延续高增长。

重点数据跟踪：市场回顾：上周轻工板块-2.1%，周相对收益+0.2%。**家居板块：**8月家具类零售额同比-3.7%，7月建材家居卖场销额同比+8.3%；上周TDI国内现货价持平，软泡聚醚市场价下跌25元/吨。**浆价纸价：**上周外盘针、阔叶浆报价持平；内盘针、阔叶浆均下跌50元/吨；上周废纸现货价上涨4元/吨；成品纸方面，上周双胶纸、白卡纸市场价持平，瓦楞纸价格持平、箱板纸持平。**地产数据：**8月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积分别同比为-17.0%/-33.9%/-12.6%，8月30大中城市商品房成交面积同比-24.3%，8月二手房成交面积同比+20.9%。**出口数据：**7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-5.0%/+1.0%。

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**；关注需求旺季带来的纸浆共振，重点推荐**太阳纸业**，推荐3C旺季催化的精品纸包装龙头**裕同科技**；文娱板块重点推荐传统主业稳健、新业务快速成长的**晨光股份**；出口链关注跨境电商出海标的，重点推荐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33周）-7月家具出口回落，美国家具及家用装饰零售额降幅收窄》——2024-08-19
- 《轻工制造行业周报（24年第31周）-北京发布家装以旧换新方案，8月包装纸发布新一轮涨价函》——2024-08-05
- 《轻工制造行业周报（24年第29周）-Q2消费电子延续复苏，6月保温瓶、床垫出口维持高增》——2024-07-22
- 《轻工制造行业周报（24年第28周）-中报业绩预告集中披露，造纸、包装与出口链多家预喜》——2024-07-16
- 《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》——2024-06-24

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
300729	乐歌股份	优于大市	13.41	4,219	1.45	1.64	9.25	8.18
002078	太阳纸业	优于大市	11.65	32,557	1.22	1.35	9.55	8.63
002831	裕同科技	优于大市	21.48	19,987	1.82	2.14	11.80	10.04
603195	公牛集团	优于大市	62.74	81,090	4.85	5.48	12.94	11.45
603899	晨光股份	优于大市	25.50	23,558	1.87	2.14	13.64	11.92
002572	索菲亚	优于大市	12.52	12,057	1.46	1.64	8.58	7.63
603833	欧派家居	优于大市	40.69	24,786	4.49	4.89	9.06	8.32
603816	顾家家居	优于大市	21.80	17,917	2.48	2.72	8.79	8.01

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 8月家具及其零件累计出口额同比+9.9%	6
2.2 9月纸企发布涨价函，需求旺季有望提振浆纸价格	7
2.3 8月线上销售平淡，好太太、永艺表现较优	9
3. 上周行情回顾	10
4. 重点数据跟踪	11
4.1 家居板块：8月家具零售额-3.7%，上周软体原料价格分化	11
4.2 造纸板块：上周国内针阔叶浆价格下跌，成品纸价格稳定	12
4.3 地产数据：8月30大中城市商品房成交面积延续下滑	13
4.4 出口数据：8月家具及其零件出口额同比下滑	15
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: 8 月家具及其零件出口额当月同比-4.5%	7
图 2: 8 月家具及其零件出口额累计同比+9.9%	7
图 3: 7-8 月外盘浆价回落	8
图 4: 7-8 月内盘浆价快速下行	8
图 5: 7-8 月文化纸价震荡下跌	8
图 6: 7-8 月包装纸价格弱整理	8
图 7: 8 月智能坐便器行业线上销售额同比+30.4%	9
图 8: 8 月松下、TOTO 与九牧线上增速较快	9
图 9: 8 月智能晾衣架行业线上销售额同比-25.9%	9
图 10: 8 月好太太线上销额增速+20.5%	9
图 11: 8 月乐歌线上销售额同比-16.8%	10
图 12: 8 月永艺线上销额增速+46.8%	10
图 13: 上周轻工板块实现相对正收益	10
图 14: 上周轻工子板块指数均有下滑	10
图 15: 家具类零售额当月及累计同比	11
图 16: 建材家居卖场销售额当月及累计同比	11
图 17: TDI 国内现货价 (元/吨)	12
图 18: 软泡聚醚华南地区市场价 (元/吨)	12
图 19: 外盘针叶浆阔叶浆价格 (美元/吨)	12
图 20: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨)	12
图 21: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	13
图 22: 废纸现货价格 (元/吨)	13
图 23: 白卡纸和双胶纸价格 (元/吨)	13
图 24: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)	13
图 25: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速	14
图 26: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速	14
图 27: 30 大中城市商品房成交面积及增速	14
图 28: 30 大中城市商品房成交面积分结构增速	14
图 29: 十城二手房成交面积及同比增速	14
图 30: 家具及其零件出口额及同比增速	15
图 31: 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: 9月初多家纸企发布涨价函	8
表3: A股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名	10
表4: 2024W36 地产政策动态	15

1. 核心观点与投资建议

Q2 家居普遍承压，地产销售与竣工下滑、终端需求偏弱传导，前端接单较为疲软。行业龙头经营彰显韧性，盈利端受益于产品结构优化、降本增效而表现稳健，随着地产利好、促家居消费以及以旧换新等政策组合拳落地，有望逐渐体现在订单与终端销售，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。

造纸包装板块，Q2 浆价持续下行，国际国内新增产能陆续落地，主要港口到港量增多，尤其是阔叶浆供给相对偏松，对下游纸价支撑有限，预计造纸板块 Q3 承压触底，Q4 在需求旺季提振下有望环比改善。关注造纸盈利弹性，重点推荐大宗纸龙头**太阳纸业**与特种纸龙头**仙鹤股份**，以及推荐 Q3 消费电子旺季催化、盈利稳健向上的精品纸包装龙头**裕同科技**。

出口链板块，随着补库接近尾声与基数走高，预计板块的高增长将有所降速，关注高景气的跨境电商与海外降息带来的地产链相关机会。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**，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、产品结构优化升级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等新业务快速成长的**晨光股份**。

2. 本周研究跟踪与投资思考

8 月家具及其零件累计出口额同比 9.9%，海外需求仍具韧性，随着补库接近尾声与基数逐步走高，H2 出口板块整体或将有所降速，预计仍存在高增长个股，关注美国降息带来的地产后周期品类需求增长与高景气跨境电商；7-8 月浆纸价偏弱运行，9 月文化纸发布涨价函，随着开学季补库订单、中秋国庆等需求旺季提振，Q4 文化纸与箱板纸价有望企稳回弹；8 月部分品类线上销售延续平淡表现。

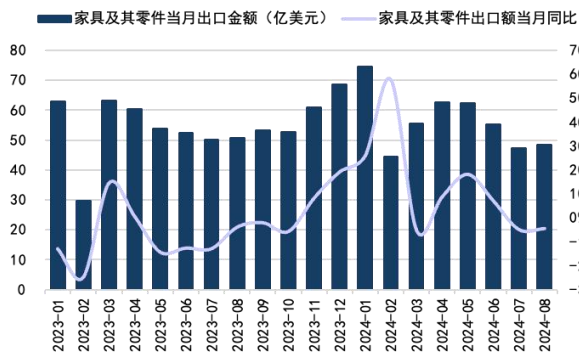
2.1 8 月家具及其零件累计出口额同比+9.9%

8 月我国家具及其零件出口额同比-4.5%，环比回升，累计增速 9.9%。根据海关总署，8 月我国家具及其零件出口额 48.4 亿美元/-4.5%，增速环比 7 月回升，海外需求仍具一定韧性；1-8 月家具及其零件出口额累计 448.9 亿美元/+9.9%，较 1-7 月累计增速回落 2.0pct。分品类，7 月床垫、保温瓶、电子烟与升降桌增速领先，出口额同比分别为+22.3%/13.0%/8.1%/4.7%，人造草皮、吊躺椅、办公椅与休闲椅景气度有所趋弱，出口额分别同比-3.0%/-0.4%/-3.5%/-15.4%。

随着补库接近尾声与基数逐步走高，H2 出口板块整体或将有所降速，预计仍存在高增长个股，一方面，美国降息在即，有望带来家居家具等地产后周期品类的需

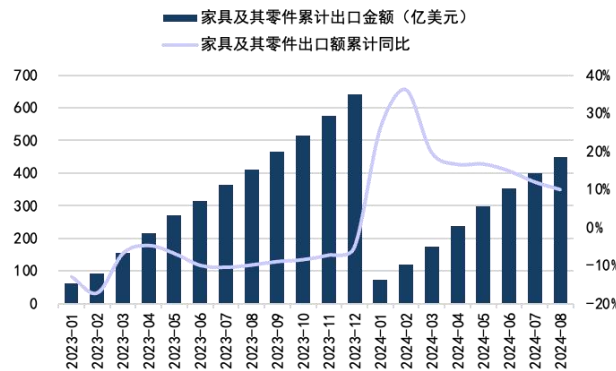
求增长，另一方面，跨境电商持续高景气，下半年黑五网一、圣诞感恩节等旺季促销加持，出口板块依然值得期待。利润端，2024H1 外销业绩受海运与汇兑等扰动较多，当前海运费已有一定调整与回落，后续有望改善成本，同时 2023H2 汇兑普遍为负收益，预计下半年出海企业利润有望迎来修复。

图1: 8月家具及其零件出口额当月同比-4.5%



资料来源: Wind, 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图2: 8月家具及其零件出口额累计同比+9.9%



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	7.7%	22.6%	23.4%	43.5%	27.6%	8.3%	35.5%	46.9%	17.8%	12.5%	26.4%	8.3%	-61.0%
202402	33.7%	30.5%	59.0%	44.7%	50.9%	16.8%	65.6%	44.0%	55.2%	12.1%	91.0%	10.9%	-26.0%
202403	-8.6%	-3.8%	-2.2%	-8.4%	7.2%	-5.4%	-6.6%	12.3%	-13.5%	-9.8%	-15.7%	-15.8%	-86.2%
202404	2.2%	43.0%	21.2%	14.7%	14.7%	6.1%	5.6%	19.5%	-3.4%	2.4%	1.2%	-13.6%	-84.4%
202405	5.8%	58.0%	25.7%	26.2%	24.6%	27.0%	6.8%	31.8%	-5.3%	7.7%	36.1%	0.2%	-48.7%
202406	15.7%	19.7%	8.9%	10.3%	12.2%	15.7%	2.3%	20.4%	0.5%	7.4%	32.6%	5.9%	-24.9%
202407	8.2%	4.7%	-15.4%	-3.5%	1.0%	-0.4%	-2.1%	22.3%	-0.5%	-3.0%	13.0%	8.1%	-17.5%
2024M1-M7	7.2%	24.8%	15.0%	15.7%	17.9%	8.6%	10.9%	26.6%	3.3%	3.5%	20.2%	-0.4%	-67.4%

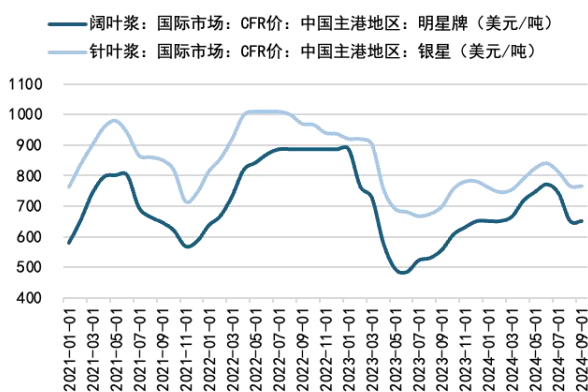
资料来源: 海关总署, 国信证券经济研究所整理

2.2 9月纸企发布涨价函，需求旺季有望提振浆纸价格

Q3 浆纸价格偏弱运行，Q4 需求旺季有望带来纸浆价格触底反弹。7-8 月海外国内新增木浆产能陆续落地、主要港口到港量增多，尤其是阔叶浆供给相对偏松，叠加下游需求淡季，纸浆现货市场价格快速下跌，8 月内盘针叶浆、阔叶浆价格分

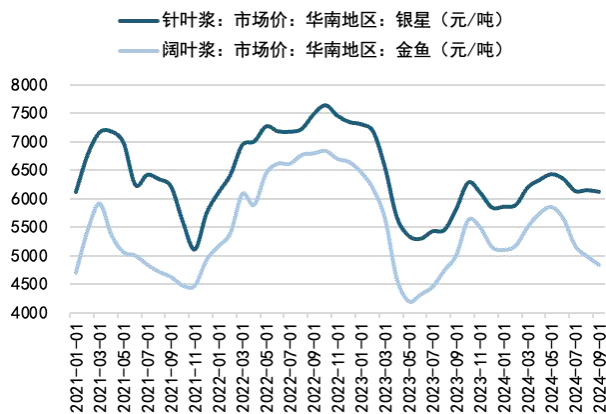
别较 5 月高点下跌-4.3%/-14.7%；浆价下跌致成本面支撑减弱，文化纸价回落，8 月双铜纸、双胶纸价格分别较 4 月高点下跌 3.3%/9.7%。包装纸方面，瓦楞纸及箱板纸新项目释放加剧供需矛盾、原料废纸成本支撑有限，瓦楞箱板纸价延续弱运行。9 月初华泰纸业、太阳纸业与岳阳林纸等相继发布文化纸涨价函，晨龙纸业、金田纸业发布瓦楞箱板纸涨价函，随着开学季补库订单、中秋国庆等需求旺季提振，Q4 文化纸与包装纸价有望迎来企稳反弹，叠加用浆成本下行，带来盈利边际修复。

图3：7-8 月外盘浆价回落



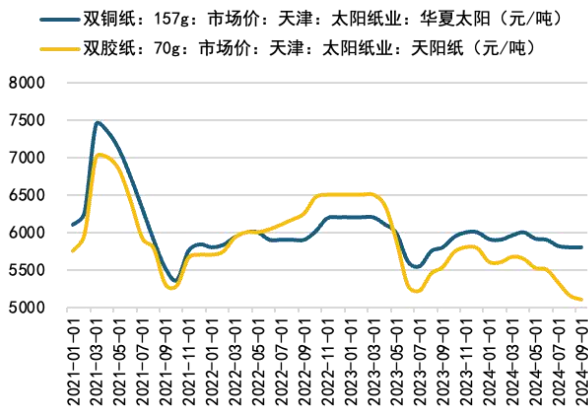
资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图4：7-8 月内盘浆价快速下行



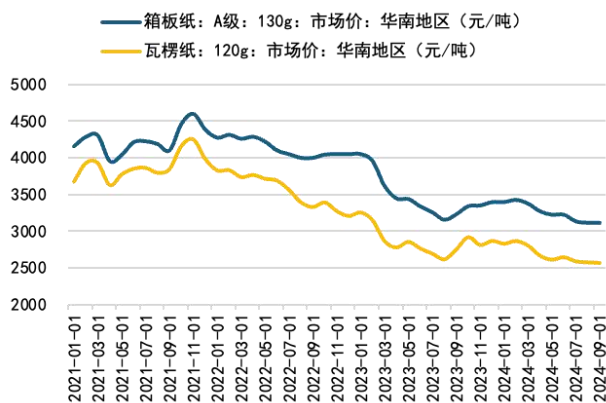
资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图5：7-8 月文化纸价震荡下跌



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图6：7-8 月包装纸价格弱整理



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

表2：9 月初多家纸企发布涨价函

纸企	时间	纸种及涨价幅度
山东华泰纸业	9 月 1 日	文化纸+200 元/吨
山东太阳纸业	9 月 1 日	非涂布纸+200 元/吨
河南江河纸业	9 月 1 日	特种印刷专用纸+200 元/吨
山东江河纸业	9 月 1 日	胶版纸系列+200 元/吨
APP 金光创利办公纸品(上海)	9 月 1 日	复印纸+200 元/吨

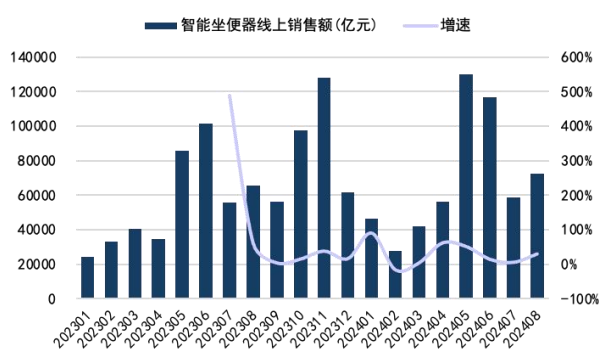
岳阳林纸	9月1日	文化纸+200元/吨
亚太森博(广东、山东)	9月1日	双胶纸、静电复印原纸+200元/吨
四川荣创时代/晨龙纸业	8月27日	高强瓦楞纸、再生牛卡纸+30元/吨
金田纸业(四川)	9月6日	高强瓦楞纸+50元/吨

资料来源：纸视界、纸箱网，国信证券经济研究所整理

2.3 8月线上销售平淡，好太太、永艺表现较优

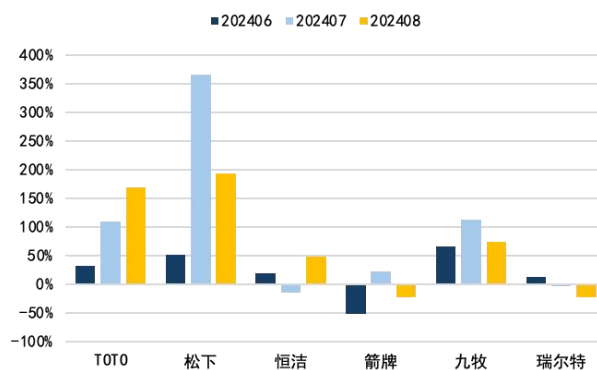
7-8月线上销售整体平淡，好太太、永艺表现较优。根据久谦数据，8月智能坐便器线上全平台销额同比+30.4%，其中松下、TOTO与九牧销额增速领先，分别同比+193.6%/168.7%/74.2%，行业竞争、价格战仍较为激烈；8月智能晾衣架线上销额同比-25.6%，其中好太太销额增速+20.5%，销额市占率环比+5.4pct至30.7%，增速与份额维持行业领先；8月乐歌、永艺线上销额分别同比为-16.8%/+46.8%，永艺线上渠道延续高增长。

图7：8月智能坐便器行业线上销售额同比+30.4%



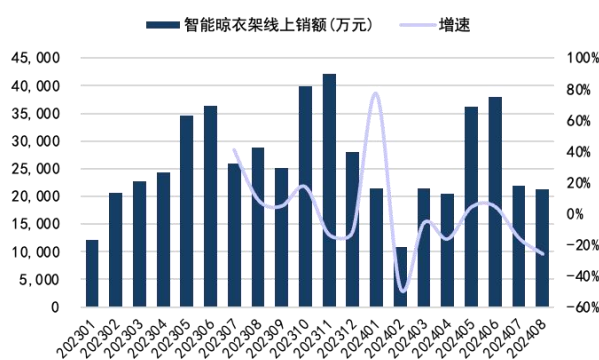
资料来源：久谦，国信证券经济研究所整理

图8：8月松下、TOTO与九牧线上增速较快



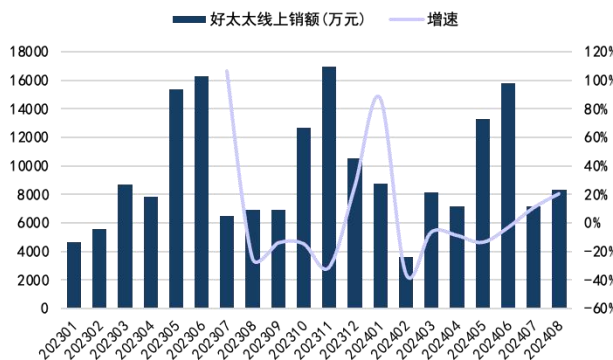
资料来源：久谦，国信证券经济研究所整理

图9：8月智能晾衣架行业线上销售额同比-25.9%



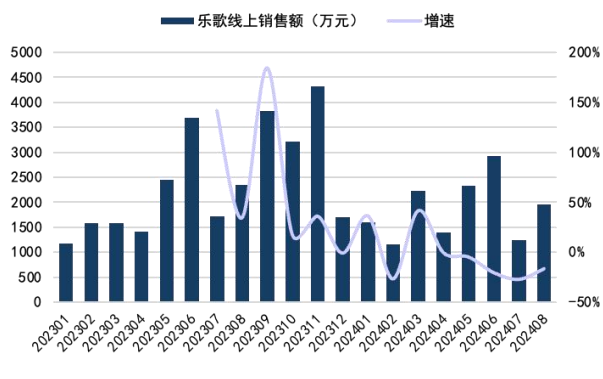
资料来源：久谦，国信证券经济研究所整理

图10：8月好太太线上销额增速+20.5%



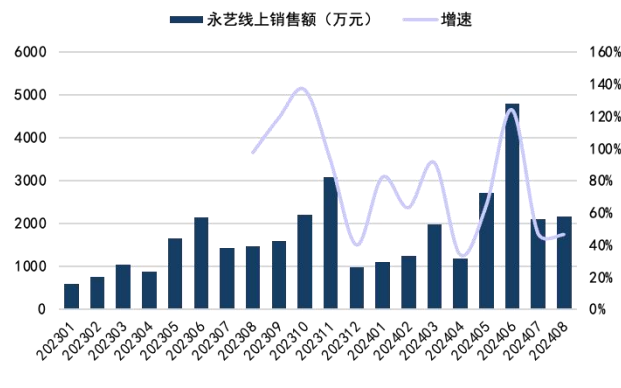
资料来源：久谦，国信证券经济研究所整理

图11: 8月乐歌线上销售额同比-16.8%



资料来源: 久谦, 国信证券经济研究所整理

图12: 8月永艺线上销额增速+46.8%

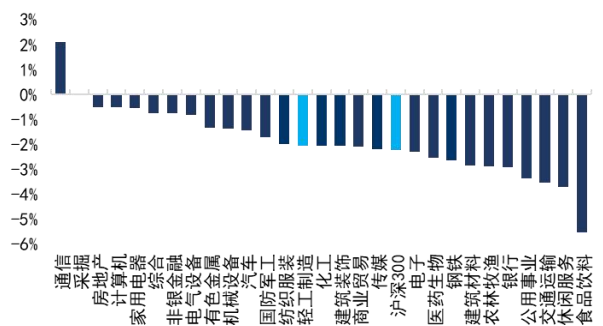


资料来源: 久谦, 国信证券经济研究所整理

3. 上周行情回顾

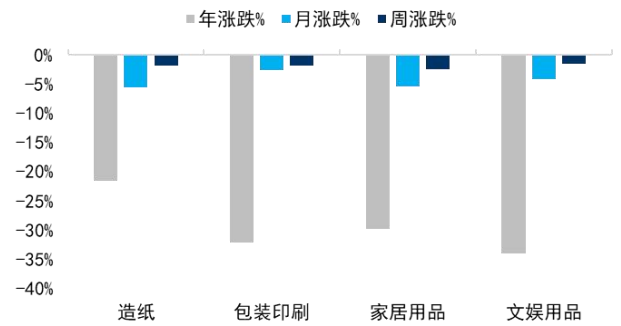
上周轻工制造板块-2.07%，沪深300指数-2.23%，相对收益+0.16%。上周轻工二级子板块指数均下跌，其中造纸、包装印刷、家居用品、文娱用品分别-1.90%、-1.88%、-2.45%、-1.55%。

图13: 上周轻工板块实现相对正收益



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图14: 上周轻工子板块指数均有下滑



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沐邦高科(+16.7%)、翔港科技(+11.6%)、珠海中富(+10.4%)、环球印务(+9.4%)以及凯恩股份(+9.3%); 港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为卡森国际(+1.9%)、思摩尔国际(+1.5%)。

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
603398.SH	沐邦高科	16.7%	601515.SH	东风股份	-13.9%	0496.HK	卡森国际	1.9%	1999.HK	敏华控股	-7.7%
603499.SH	翔港科技	11.6%	603818.SH	曲美家居	-11.8%	6969.HK	思摩尔国际	1.5%	1044.HK	恒安国际	-5.9%
000659.SZ	珠海中富	10.4%	603863.SH	松炆资源	-9.9%	0468.HK	纷美包装	-0.4%	6055.HK	中烟香港	-4.5%

002799.SZ	环球印务	9.4%	603816.SH	顾家家居	-7.7%	2689.HK	玖龙纸业	-1.4%	0336.HK	华宝国际	-4.4%
002012.SZ	凯恩股份	9.3%	002572.SZ	索菲亚	-6.9%	2314.HK	理文造纸	-3.8%	1812.HK	晨鸣纸业	-3.9%

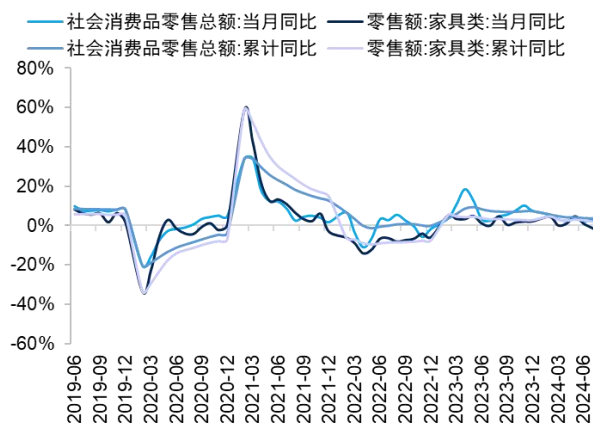
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

4. 重点数据跟踪

4.1 家居板块：8月家具零售额-3.7%，上周软体原料价格分化

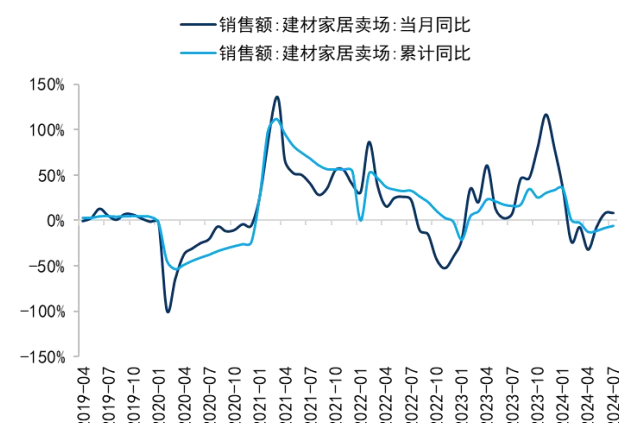
销售跟踪：8月家具类零售额同比-3.7%，7月建材家居卖场销售额同比+8.3%。根据国家统计局数据，2024年8月我国社会消费品零售总额38726亿元，当月同比+2.1%，1-8月社会消费品累计零售总额312452亿元，累计同比+3.4%；8月家具类零售额129亿元，当月同比-3.7%，1-8月家具类累计零售额979亿元，累计同比+1.3%。根据中国建筑材料流通协会，7月建材家居卖场销售额1307亿元，当月同比+8.3%，1-7月累计销售额8189亿元，累计同比-5.8%。

图15: 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16: 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9月16日，TDI国内现货价13700元/吨，较上周持平；软泡聚醚市场价8800元/吨，较上周下跌25元/吨。

图17: 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18: 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

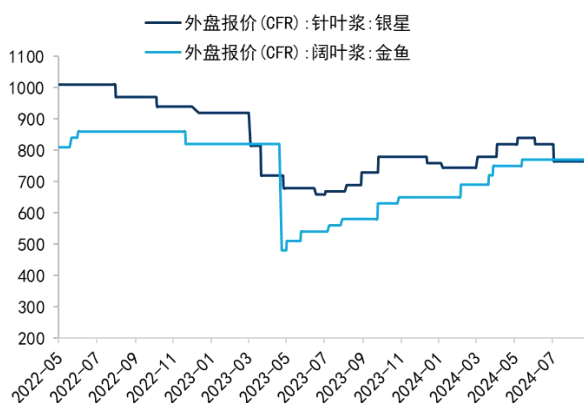
4.2 造纸板块：上周国内针阔叶浆价格下跌，成品纸价格稳定

原料价格：近期针阔叶浆外盘报价相对维稳。截至9月13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765美元/吨，环比上周持平。

近期针/阔叶浆国内现货报价下跌。截至9月14日，华南地区针叶浆银星市场价6050元/吨，较上周下跌50元/吨；华南地区阔叶浆金鱼市场价4800元/吨，较上周下跌50元/吨。

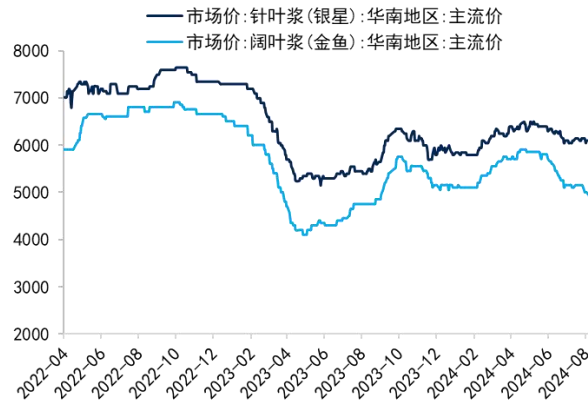
溶解浆内盘价格持续回落后震荡波动上行，截至9月14日，溶解浆内盘价格7800元/吨，较上周持平；**废纸现货价相对平稳，**截至9月16日，废纸现货价1523元/吨，较上周上涨4元/吨。

图19: 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20: 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21: 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

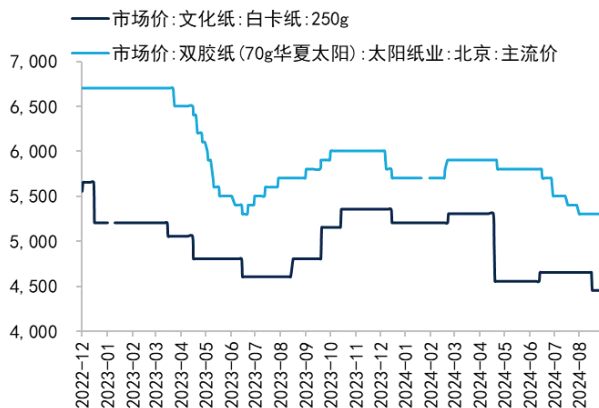
图22: 废纸现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

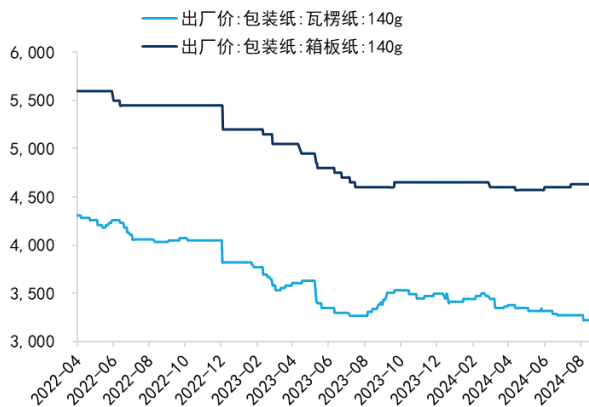
成品纸价格: 文化纸方面, 近期白卡纸双胶纸价格走势下跌, 截至9月14日, 白卡纸(250g)市场均价为4460元/吨, 较上周持平; 双胶纸(70g华夏太阳)市场均价为5300元/吨, 较上周持平。**包装纸方面**, 箱板纸瓦楞纸价格下行后底部平稳, 截至9月14日, 箱板纸(140g)出厂均价为4630元/吨, 较上周持平; 瓦楞纸(140g)出厂均价3220元/吨, 较上周持平。

图23: 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24: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)

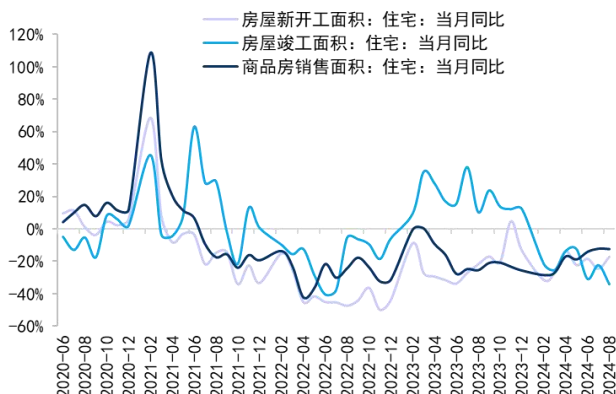


资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

4.3 地产数据: 8月30大中城市商品房成交面积延续下滑

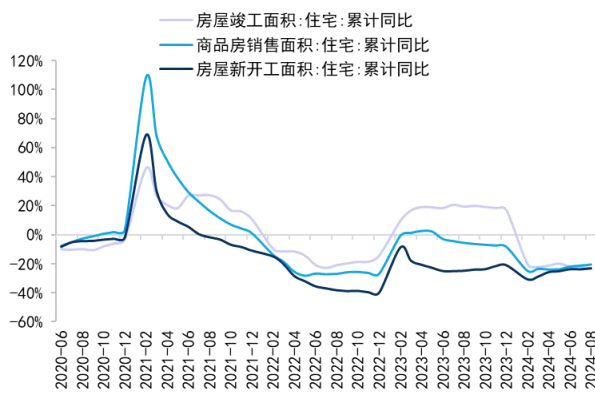
8月住宅新开工、竣工与商品房销售同比延续下滑。根据国家统计局, 2024年8月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积同比为-17.0%/-33.9%/-12.6%, 1-8月商品房住宅新开工/竣工/销售累计面积同比-23.0%/-23.2%/-20.4%, 降幅分别较1-7月+0.7pct/-1.4pct/+0.7pct。

图25: 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

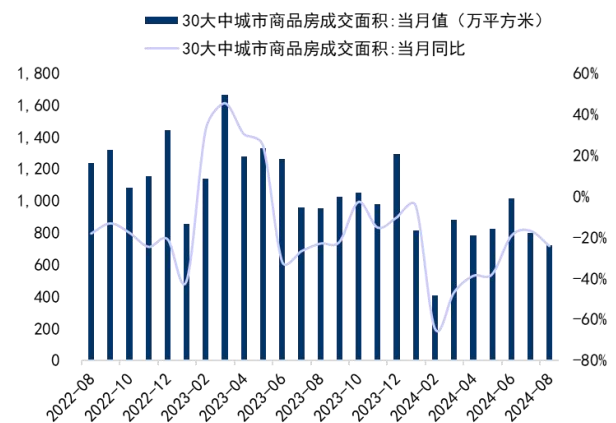
图26: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

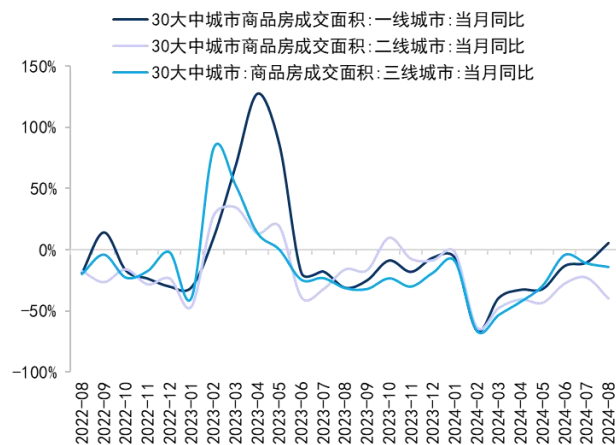
8月30大中城市商品房成交面积同比-24.3%。8月我国30大中城市商品房成交面积当月同比-24.3%，降幅较7月扩大7.4pct，1-8月30大中城市商品房成交面积累计同比-33.9%；分结构看，8月一线、二线及三线城市商品房成交面积当月同比分别为+5.7%/-39.9%/-13.9%，分别较7月+15.9pct/-17.1pct/-3.0pct，1-8月累计同比分别为-25.3%/-38.1%/-32.8%。周度数据看，2024W37（9/8~9/15）我国30大中城市商品房成交面积当周同比-32.6%，其中一线、二线、三线城市商品房成交面积当周同比分别-10.7%/-44.4%/-26.6%。

图27: 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

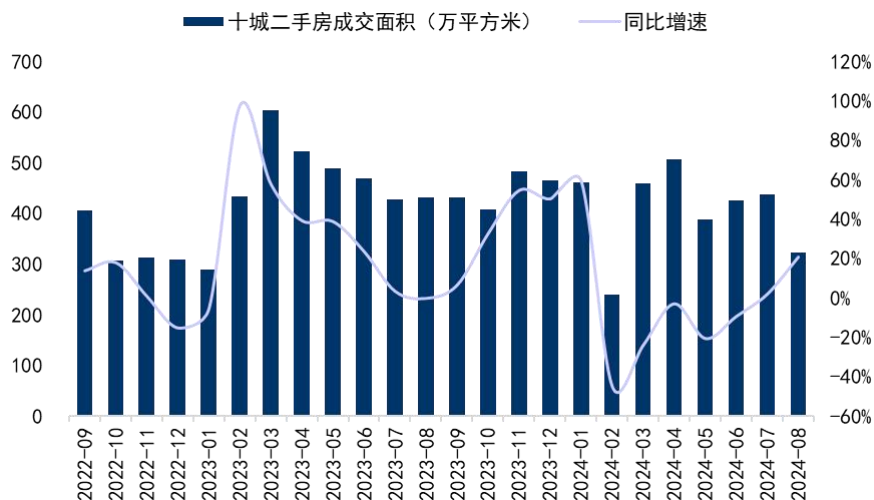
图28: 30大中城市商品房成交面积分结构增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

二手房市场方面，8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9月16日已更新7城数据），8月十城二手房成交面积同比+20.9%。周度数据来看，2024W37（9/8~9/15）我国十城二手房成交面积同比-7.5%，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+22.4%、+2.7%、+9.4%、-44.2%、+7.8%、-25.5%、-5.4%、-31.3%、-11.9%。

图29: 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, W36 (9/2-9/8), 地方层面, 重庆、天津等 14 城政策放松, 主要涉及放松限贷、放松公积金贷款、放松落户、发放购房补贴、支持“以旧换新”、计容规则优化等方面。

表4: 2024W36 地产政策动态

日期	部门	主要内容
9月5日	央行	降准降息等政策调整还需要观察经济走势
9月2日	常德	允许提取住房公积金支付购房首付款, 公积金贷款额最高 80 万元
9月2日	射洪	支持收购已建成未出售商品房用作保障性住房
9月3日	瑞金	稳妥处置“工抵房”“法拍房”, 确保商品房价格总体平稳
9月3日	赣州	房企可向政府回购配套人才房, 转成商品房进行销售
9月3日	梅州	台港澳同胞和取得中国永居的外籍职工可缴纳住房公积金, 享有同等待遇
9月4日	福建省	发布保障性租赁住房建设实施办法
9月4日	赣州市龙南市	房票安置奖励不低于 400 元/平方米, 多孩家庭最高补贴 10000 元
9月4日	九江市武宁县	停止新建安置房, 探索商品房现房销售试点
9月5日	重庆	“以旧换新”业主补贴所缴 100%契税
9月5日	海口	落户海南即可享本地购房待遇, 挂牌原有住房可换购 1 套
9月5日	湘潭	房企可按套内面积销售, 团购不纳入房价监测范围
9月5日	云浮	调整住房公积金贷款最高额度
9月5日	衡阳	支持研发房地产保交楼险和稳价险, 鼓励商品房现房销售
9月6日	雄安新区	住房公积金可直付购房首付, 实现“即取即付”
9月6日	泸州	购房最高补贴 10 万元, 2025 年低前缴纳契税者可获 50%消费券
9月8日	天津	发布新市民安居乐业政策, 涵盖就业、购房、落户等 33 条

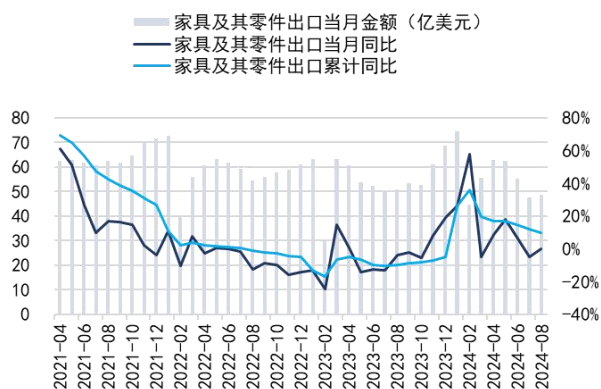
资料来源: 克而瑞地产研究, 国信证券经济研究所整理

4.4 出口数据: 8 月家具及其零件出口额同比下滑

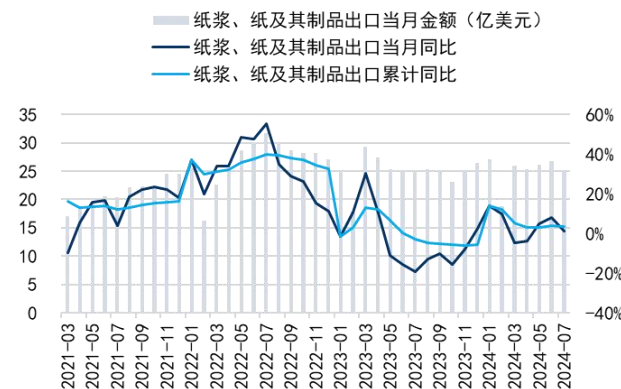
8 月家具及其零件出口额同比-4.5%。根据海关总署, 8 月我国家具及其零件出口额 48.4 亿美元, 同比-4.5%, 1-8 月我国家具及其零件累计出口额 450.8 亿美元, 累计同比+9.9%。7 月我国纸浆、纸及其制品出口额 25.2 亿美元, 同比+1.0%, 1-7 月纸浆、纸及其制品累计出口额 175.3 亿美元, 累计同比+3.5%。

图30: 家具及其零件出口额及同比增速

图31: 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



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

【嘉益股份】2022 年第二期限制性股票激励计划首次授予部分的第二个解除限售期解除限售条件成就，本次可解除限售数量为 90.81 万股，占公司目前股份总数的 0.87%，上市流通日为 2024 年 9 月 23 日。

5.2 行业动态

Bracell 拟在巴西新建年产 280 万吨纸浆厂。 Bracell 是巴西纸浆和薄纸生产商，已申请环境许可证，以分析在巴西中西部南马托格罗索州阿瓜克拉拉市建立新纸浆厂的可行性，Bracell 一直在该州扩大种植园，最初为其在邻近圣保罗州的明星项目采购木材，该公司于 2021 年在圣保罗启动了两条柔性纸浆生产线，总产能为每年 300 万吨漂白桉树牛皮纸(BEK)纸浆或 150 万吨溶解浆(DP)。

以旧换新季重磅开启，顾家家居再度掀起惠民新风潮。 顾家重磅推出惠民焕新工程第三期，于 9 月 9 日在杭州隆重开启“以旧换新季”，在解决市场痛点的同时更拓宽流量入口。结合过去一年在杭州及云贵两省的试点运行，顾家家居推出了覆盖全国范围的“以旧换新”政策：拉旧不花钱，换新再省钱。

深圳发布住宅装修补贴实施指引，全屋装修最高补贴 3 万元。 9 月 10 日，深圳市住房建设局发布《深圳市住宅装修改造物品和材料购置补贴活动实施指引》，明确全屋装修补贴单个产权人最高不超过 3 万元，住宅局部装修改造补贴单个产权人累计补贴最高不超过 2 万元，本次活动周期为 2024 年 7 月 24 日至 2024 年 12 月 31 日。补贴资金使用完毕，市住房建设局将发布终止公告。若补贴活动终止公告发出前提交的补贴申请总金额超过补贴资金预算总金额，以申报审核通过时间先后顺序确定补贴对象。

国家烟草专卖局发布新版《电子烟交易管理细则》。 2024 年 9 月 2 日，国家烟草专卖局修订印发了《电子烟交易管理细则》。修订后的《电子烟交易管理细则》共六章三十条，修订的主要内容包括：将有关交易主体统一规范的名称以及解释说明内容统一列入附则中，对交易类型的描述进行了重新梳理，完善了总量管理的具体内容，新增和简化了部分管理要求，并删除了与交易管理无关的纯平台技术性处理内容。

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	7.04	0.44	0.31	0.39	16.00	22.71	18.05	1.39
002572.SZ	索菲亚	优于大市	12.52	1.31	1.46	1.64	9.56	8.58	7.63	1.82
603801.SH	志邦家居	优于大市	9.10	1.00	1.29	1.42	9.10	7.05	6.41	1.26
603816.SH	顾家家居	优于大市	21.80	2.44	2.48	2.72	8.93	8.79	8.01	1.92
603833.SH	欧派家居	优于大市	40.69	4.98	4.49	4.89	8.17	9.06	8.32	1.46
603848.SH	好太太	优于大市	11.47	0.81	0.89	1.00	14.16	12.89	11.47	1.99
603195.SH	公牛集团	优于大市	62.74	4.34	4.85	5.48	14.46	12.94	11.45	5.90
002790.SZ	瑞尔特	优于大市	6.33	0.52	0.52	0.65	12.17	12.17	9.74	1.28
002078.SZ	太阳纸业	优于大市	11.65	1.10	1.22	1.35	10.59	9.55	8.63	1.17
002831.SZ	裕同科技	优于大市	21.48	1.55	1.82	2.14	13.86	11.80	10.04	1.83
603899.SH	晨光股份	优于大市	25.50	1.65	1.87	2.14	15.45	13.64	11.92	2.87
301376.SZ	致欧科技	优于大市	16.61	1.14	1.03	1.46	14.57	16.13	11.38	2.15
300729.SZ	乐歌股份	优于大市	13.41	2.03	1.45	1.64	6.61	9.25	8.18	1.39
603733.SH	仙鹤股份	无评级	14.89	0.94	1.51	1.93	15.84	9.86	7.72	1.43
603661.SH	恒林股份	无评级	30.83	1.89	3.72	4.60	16.31	8.29	6.70	1.18
301004.SZ	嘉益股份	无评级	89.52	4.54	6.62	8.02	19.72	13.52	11.16	6.42
301061.SZ	匠心家居	无评级	51.23	3.18	3.06	3.68	16.11	16.74	13.92	2.64
6969.HK	思摩尔国际	无评级	8.90	0.27	0.27	0.33	32.96	32.96	26.97	2.35
1999.HK	敏华控股	无评级	4.17	0.49	0.59	0.68	8.51	7.07	6.13	1.34

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