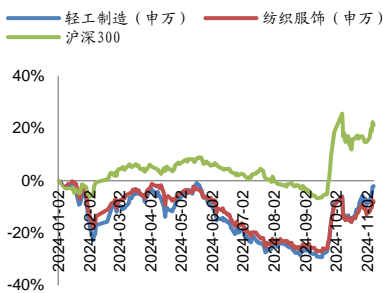


政策驱动下家居板块修复空间探讨

行业评级：增持

报告日期：2024-11-10

行业指数与沪深300走势比较



分析师：徐偲

执业证书号：S0010523120001

邮箱：xucai@hazq.com

分析师：余倩莹

执业证书号：S0010524040004

邮箱：yuqianying@hazq.com

相关报告

《行业周报：地产政策加码，关注家居估值修复_20241021》

《行业周报：整体业绩承压，包装企业业绩表现较佳_20241103》

主要观点：

● 周专题：政策驱动下家居板块修复空间探讨

近期家居用品板块估值明显修复，但仍处于历史低位。截至2024年11月7日，轻工制造-家居用品板块PE(TTM)为22.26倍，处于近三年（2021年11月8日至2024年11月7日）历史36.66%分位。近期，在政策推动下，家居板块估值得到明显修复，但仍处于历史低位。欧派家居/索菲亚/志邦家居/金牌家居/顾家家居/喜临门的PE(TTM)分别为16.52/15.55/13.30/13.28/15.19/19.13倍，处于近三年历史分位的31.64%/58.05%/39.48%/45.94%/25.03%/23.66%水平。对比上一轮估值修复，当前家居板块估值仍有较大修复空间。对比上一波家居板块行情，家居用品板块PE(TTM)于2022年10月31日达到阶段性低点23.99倍，后随着疫情管控放开，消费预期修复叠加政策刺激，家居用品板块估值开始修复，于2023年2月22日达到阶段性高点33.92倍，区间涨幅为41%。当前家居板块PE(TTM)仅为22年低点的93%，为23年高点的66%，仍未修复至上一波PE(TTM)低点，估值仍有较大向上修复空间。地产政策组合拳出台，促进房地产市场平稳健康发展。10月17日，国新办举行新闻发布会介绍促进房地产市场平稳健康发展有关情况，住建部部长倪虹对地产政策组合拳进行分析，概括为四个取消、四个降低、两个增加。以旧换新政策落地，家居消费修复可期，头部公司有望明显受益。2024年2月23日，中央财经委员会第四次会议指出，要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造，鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新，推动耐用消费品以旧换新，其中，家居产品是以旧换新政策支持的重要部分。叠加近来各地陆续发布家居消费品以旧换新的政策细则，主要包括鼓励旧房改造、厨卫局部改造以及家居适老化改造，给予消费补贴，支持绿色智能家居生产与消费等举措，有望带动家居消费回暖向好。而头部公司由于合规性较高，一方面能容易能够推动补贴申请落地，另一方面能够通过让利加码补贴政策，满足消费者多元化的焕新需求，有望更明显受益于以旧换新政策。我们建议布局低估值的板块头部企业，关注欧派家居、索菲亚、志邦家居。

● 一周行情回顾

2024年11月4日至11月8日，上证综指上涨5.51%，深证成指上涨6.75%，创业板指上涨9.32%。分行业来看，申万轻工制造上涨7.58%，相较沪深300指数+2.08pct，在31个申万一级行业指数中排名7；申万纺织服饰上涨5.35%，相较沪深300指数-0.16pct，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ST金运(+45.12%)、紫江企业(+38.05%)、高乐股份(+37.71%)、柏星龙(+30.09%)、中锐股份(+29.15%)、上海艾录(+27.36%)、实丰文化(+26.25%)、龙竹科技(+24.62%)、喜悦智行(+24.25%)、松炆资源(+21.93%)，跌幅前十分别为沪江材料(-14.57%)、嘉益股份(-8.22%)、哈尔斯(-7.68%)、山东华鹏(-6.24%)、丰林集团(-3.49%)、永艺股份(-2.9%)、匠心家居(-2.13%)、慕思股份(-0.48%)、上海易连(0%)、索菲亚(0.05%)。纺织服饰行业一周涨幅前十分别为日播时尚(+43.25%)、中胤时尚(+25.02%)、龙头股份(+22.73%)、三夫户外(+22.08%)、众望布艺(+21.43%)、夜光明(+20.88%)、红蜻蜓(+20.0

8%)、南山智尚(+19.96%)、太湖雪(+17.86%)、欣龙控股(+17.41%)，跌幅前十分别为 ST 摩登(-13.73%)、瑞贝卡(-13.14%)、泰慕士(-7.05%)、棒杰股份(-5.12%)、安奈儿(-2.34%)、伟星股份(-1.08%)、新澳股份(-0.42%)、哈森股份(-0.14%)、ST 金一(0%)、江南高纤(0%)。

● 重点数据追踪

家居数据追踪：1) **地产数据：**2024年10月27日至11月3日，全国30大中城市商品房成交面积332.22万平方米，环比31.66%；100大中城市住宅成交土地面积399.23万平方米，环比23.72%。2024年前9个月，住宅新开工面积4.07亿平方米，累计同比-22.4%；住宅竣工面积2.69亿平方米，累计同比-23.9%；商品房销售面积7.03亿平方米，累计同比-17.1%。2) **原材料数据：**截至2024年10月25日，定制家居上游CTI指数为782.79，周环比-31.87%。截至2024年11月8日，软体家居上游TDI现货价为13050元/吨，周环比0%；MDI现货价为18450元/吨，周环比0.82%。3) **销售数据：**2024年9月，家具销售额为142亿元，同比0.4%；当月家具及其零件出口金额为538820万美元，同比1.2%；2024年9月，建材家居卖场销售额为1422.48亿元，同比-2.21%。

包装造纸数据追踪：1) **纸浆&纸产品价格：**截至2024年11月8日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为6260.71/4522.73/3700元/吨，周环比0.36%/-0.14%/0%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为1486/1498/2195元/吨，周环比0.2%/0%/0%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为4151/3355/3618.8/2687.5元/吨，周环比0.12%/0%/0.02%/0.19%；双铜纸/双胶纸价格分别为5370/5112.5元/吨，周环比-0.19%/-0.24%；生活用纸价格为6150元/吨，周环比-1.07%。截至2024年7月15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11月7日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-34.81/-325.02/529.52/-453.6元/吨。3) **纸类库存：**截至2024年10月31日，青岛港/常熟港木浆月度库存分别为1052/490千吨，环比1.54%/-9.26%；双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为648.44/418千吨，环比7.37%/2.83%；白卡纸月度社会库存/企业库存分别为1750/628.3千吨，环比0.57%/-3.41%；生活用纸月度社会库存/企业库存分别为1239/531千吨，环比1.47%/5.36%；废黄板纸月度库存天数为8天，环比6.67%；白板纸月度企业库存/社会库存分别为781/1176千吨，环比3.61%/2.98%；箱板纸月度企业库存/社会库存分别为1358/1862千吨，环比-10.07%/6.1%；瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为743/1081千吨，环比-12.49%/7.91%。

纺织服饰数据跟踪：

1) **原材料：**截至2024年11月8日，中国棉花价格指数:3128B为15338元/吨，周环比-0.32%。截至2024年11月6日，Cotlook A指数为82.2美分/磅，周环比-0.42%。截至2024年11月8日，中国粘胶短纤市场价为13820元/吨，周环比0%；中国涤纶短纤市场价为7155元/吨，周环比0.7%。截至2024年11月5日，中国长绒棉价格指数:137为23800元/吨，周环比0%；中国长绒棉价格指数:237为

23150 元/吨，周环比 0%。截至 2024 年 11 月 8 日，内外棉差价为 325 元/吨，周环比-45.65%。**2) 销售数据：**2024 年 9 月，当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 1169 亿元，同比-0.4%；当月服装及衣着附件出口金额为 1309370 万美元，同比 6.8%。

● **投资建议**

1) 家居：外需方面，美联储降息，地产复苏有望带动家具出口订单；内需方面，中共中央政治局提出要促进房地产市场止跌回稳，各地以旧换新政策落地，有望刺激家居消费增长。家居板块当前估值折价较多，头部公司估值处于历史底部，建议关注经营稳健的板块头部公司和成长性较高的智能家居赛道。**2) 造纸：**7-8 月为下游原纸行业淡季，导致浆价下行，内外盘差价扩大，随着 9-10 月进入需求旺季，原纸行业开工回升或支撑浆价走势由跌回升，文化纸企集中度较高，在浆价涨价时，提价函更能够顺畅落地，盈利能力将进一步修复，建议关注横向产品多元化、纵向林浆纸一体化的太阳纸业。**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。建议关注包装头部企业。**4) 出口：**1-10 月家具及其零件累计出口金额 3904.5 亿元，同比增长 8.8%，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，轻工行业出口景气度高。短期美国选情变化，有望带动出口链情绪改善，迎来带动估值修复。我们认为，在中美贸易摩擦的环境下，头部企业积极推动海外产能布局应对关税风险，他们的海外扩产优势将会越发明显，而中小企业或不具备海外建厂能力或海外扩产太晚，抗关税风险能力较弱，出口行业集中度或因此迎来加速提升。建议关注业绩高增+低估值+第二成长曲线+海外成熟产能布局的标的。

● **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	1.22	1.39	1.53	11.84	10.40	9.44	买入
嘉益股份	7.22	8.65	9.98	14.75	12.31	10.67	买入
志邦家居	1.24	1.42	1.61	12.04	10.51	9.27	买入
裕同科技	1.8	2.06	2.34	14.52	12.69	11.17	买入
开润股份	1.54	1.51	1.97	15.21	15.52	11.89	买入
匠心家居	3.18	3.95	4.60	18.79	15.13	12.99	买入

资料来源：wind，华安证券研究所（以 11 月 08 日收盘价计算）

正文目录

1 周专题：政策驱动下家居板块修复空间探讨	7
2 一周行情回顾	11
3 重点数据追踪	12
3.1 家居	12
3.2 包装造纸	15
3.3 纺织服饰	18
4 行业重要新闻	19
5 公司重要公告	21
6 风险提示	22

图表目录

图表 1 家居板块核心标的估值水平	7
图表 2 2022 年以来申万家居用品板块 PE(TTM)	7
图表 3 家居板块核心标的估值水平	8
图表 4 地产政策组合拳	8
图表 5 国家层面以旧换新政策	9
图表 6 地方层面以旧换新政策	9
图表 7 申万轻工制造和纺织服饰指数变化	11
图表 8 年初至今申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与沪深 300 对比	11
图表 9 申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与其他行业涨跌幅对比 (%)	11
图表 10 A 股轻工制造行业周涨跌幅 TOP5	12
图表 11 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 TOP5	12
图表 12 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)	13
图表 13 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)	13
图表 14 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)	13
图表 15 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)	13
图表 16 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)	13
图表 17 CTI、LTI 指数	14
图表 18 TDI、MDI 现货价 (元/吨)	14
图表 19 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)	14
图表 20 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)	14
图表 21 当月建材家居卖场销售额及同比变化 (亿元, %)	14
图表 22 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)	14
图表 23 木浆价格 (元/吨)	15
图表 24 废纸价格 (元/吨)	15
图表 25 浆纸系价格 (元/吨)	15
图表 26 废纸系价格 (元/吨)	15
图表 27 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	16
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 (千吨)	17
图表 30 双胶纸、铜版纸库存 (千吨)	17
图表 31 白卡纸库存 (千吨, 天)	17
图表 32 生活用纸库存 (千吨)	17
图表 33 废黄板纸库存 (天)	17
图表 34 白板纸库存 (千吨, 天)	17
图表 35 箱板纸库存 (千吨)	18
图表 36 瓦楞纸库存 (千吨)	18
图表 37 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)	18
图表 38 COTLOOK A 指数 (美分/磅)	18
图表 39 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	19
图表 40 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)	19
图表 41 中国长绒棉价格走势 (元/吨)	19
图表 42 内外棉价差走势 (元/吨)	19

图表 43 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化（亿元，%）	19
图表 44 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化（万美元，%）	19

1 周专题：政策驱动下家居板块修复空间探讨

近期家居用品板块估值明显修复，但仍处于历史低位。截至 2024 年 11 月 7 日，轻工制造-家居用品板块 PE(TTM)为 22.26 倍，处于近三年（2021 年 11 月 8 日至 2024 年 11 月 7 日）历史 36.66%分位。近期，在政策推动下，家居板块估值得到明显修复，但仍处于历史低位。欧派家居/索菲亚/志邦家居/金牌家居/顾家家居/喜临门的 PE（TTM）分别为 16.52/15.55/13.30/13.28/15.19/19.13 倍，处于近 3 年历史分位的 31.64%/58.05%/39.48%/45.94%/25.03%/23.66%水平。

图表 1 家居板块核心标的估值水平

证券代码	证券简称	PE (TTM)	近 3 年市盈率分位数 (%)	PE (2024E)	PE (2025E)
603833.SH	欧派家居	16.52	31.64	16.71	15.77
002572.SZ	索菲亚	15.55	58.05	14.80	13.35
603801.SH	志邦家居	13.30	39.48	13.17	12.01
603180.SH	金牌家居	13.28	45.94	11.66	10.55
603816.SH	顾家家居	15.19	25.03	14.52	13.23
603008.SH	喜临门	19.13	23.66	15.59	13.77

资料来源：Wind，华安证券研究所（以 2024 年 11 月 7 日收盘价计算）

对比上一轮估值修复，当前家居板块估值仍有较大修复空间。对比上一波家居板块行情，家居用品板块 PE(TTM)于 2022 年 10 月 31 日达到阶段性低点 23.99 倍，后随着疫情管控放开，消费预期修复叠加政策刺激，家居用品板块估值开始修复，于 2023 年 2 月 22 日达到阶段性高点 33.92 倍，区间涨幅为 41%。当前家居板块 PE(TTM)仅为 22 年低点的 93%，为 23 年高点的 66%，仍未修复至上一波 PE(TTM)低点，估值仍有较大向上修复空间。

图表 2 2022 年以来申万家居用品板块 PE(TTM)



资料来源：wind，华安证券研究所

从具体标的来看，我们将各标的当前 PE(TTM)与 2022 年的低点、2023 年的高点进行比较，计算各标的的估值修复空间。欧派家居与志邦家居估值向上修复的弹性较大，向下下跌的空间较小，安全边际较高。

图表 3 家居板块核心标的估值水平

证券代码	证券简称	2022 年 PE(TTM)低点	2023 年 PE(TTM)高点	当前 PE(TTM)	PE(TTM) 修复空间
603833.SH	欧派家居	19.51	33.55	16.52	18%-103%
002572.SZ	索菲亚	164.80	273.79	15.55	/
603801.SH	志邦家居	12.50	21.46	13.30	-6%-61%
603180.SH	金牌家居	11.14	18.31	13.28	-16%-38%
603816.SH	顾家家居	13.52	21.65	15.19	-11%-43%
603008.SH	喜临门	14.90	24.96	19.13	-22%-31%

资料来源: Wind, 华安证券研究所 (以 2024 年 11 月 7 日收盘价计算)

地产政策组合拳出台, 促进房地产市场平稳健康发展。10 月 17 日, 国新办举行新闻发布会介绍促进房地产市场平稳健康发展有关情况, 住建部部长倪虹对地产政策组合拳进行分析, 概括为四个取消、四个降低、两个增加。其中, “四个取消”包括: ①取消限购、②取消限售、③取消限价、④取消普通住宅和非普通住宅标准。“四个降低”包括: ①降低住房公积金贷款利率、②降低住房贷款的首付比例、③降低存量贷款利率、④降低“卖旧买新”换购住房的税费负担。“两个增加”包括: ①通过货币化安置等方式, 新增实施 100 万套城中村改造和危旧房改造; ②年底前, 将“白名单”项目的信贷规模增加到 4 万亿。我们认为, 政策组合拳的落地, 将有助于促进房地产市场信心修复和预期改善, 推动刚需和改善性需求入市, 或推动二手房、新房的销售企稳回升, 进而带动地产链需求回暖。

图表 4 地产政策组合拳

政策方向	主要内容
四个取消	四个取消, 就是充分赋予城市政府调控自主权, 城市政府要因城施策, 调整或取消各类购房的限制性措施。主要包括取消限购、取消限售、取消限价、取消普通住宅和非普通住宅标准。
四个降低	四个降低, 就是降低住房公积金贷款利率, 降了 0.25 个百分点; 降低住房贷款的首付比例, 统一一套、二套房贷最低首付比例到 15%; 降低存量贷款利率; 降低“卖旧买新”换购住房的税费负担。通过落实这些已出台的政策, 降低居民购房成本, 减轻还贷压力, 支持居民刚性和改善性住房需求。
两个增加	一是通过货币化安置等方式, 新增实施 100 万套城中村改造和危旧房改造。城中村安全隐患多、居住环境差, 群众改造意愿迫切。据有关调查, 仅在全国 35 个大城市, 需要改造的城中村就有 170 万套, 从全国其他城市来看, 这个量还会很大。全国城市需要改造的危旧房有 50 万套。这次提出的新增实施 100 万套, 主要是对条件比较成熟、通过加大政策支持力度可以提前干的项目, 我们就可以提前干、抓紧干。这次主要采取货币化安置的方式, 更有利于群众根据自己的意愿和需要来选择合适的房子, 减少或者不用在外过渡, 能够直接搬入新居。同时, 也有利于消化存量商品房。二是年底前, 将“白名单”项目的信贷规模增加到 4 万亿。城市房地产融资协调机制要将所有房地产合格项目都争取纳入“白名单”, 应进尽进、应贷尽贷, 满足项目合理融资需求。

资料来源: 国务院新闻办, 华安证券研究所

以旧换新政策落地, 家居消费修复可期, 头部公司有望明显受益。2024 年 2 月 23 日, 中央财经委员会第四次会议指出, 要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造, 鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新, 推动耐用消费品以旧换新, 其中, 家居产品是以旧换新政策支持的重要部分。叠加近来各地陆续发布家居消费品以旧换新的政策细则, 主要包括鼓励旧房改造、厨卫局部改造以及家居适老化改造, 给予消费补贴, 支持绿色智能家居生产与消费等举措, 有望带动家居消费回暖向好。而头部公司由于合规性较高, 一方面能容易能够推动补贴申请落地, 另一方面能够通过让利加码补贴政策, 满足消费者多元化的焕新需求, 有望更明显受益于以旧换新政策。我们建议布局低估值的板块头部企业, 关注欧派家居、索菲亚、志邦家居。

图表 5 国家层面以旧换新政策

发布日期	发布部门	政策名称	涉及家居消费的政策内容
2024/3/13	国务院	《推动大规模设备更新和消费品以旧换新行动方案》	推动家装消费品换新。通过政府支持、企业让利等多种方式，支持居民开展旧房装修、厨卫等局部改造，持续推进居家适老化改造，积极培育智能家居等新型消费。推动家装样板间进商场、进社区、进平台，鼓励企业打造线上样板间，提供价格实惠的产品和服务，满足多样化消费需求。
2024/3/27	商务部等14部门	《推动消费品以旧换新行动方案》	以扩大存量房装修改造为切入点，推动家装厨卫消费品换新，促进智能家居消费，持续释放家居消费潜力。鼓励开展旧房装修、厨卫等局部改造和适老化改造，对购买智能化家居产品给予补贴，鼓励设置“家装便民服务点”，设置“公益维修队”，推动智能家居在智慧厨房、健康卫浴、家庭安防、养老监护等场景落地，加快完善智能家居互联互通标准，制定推行家装合同示范文本。
2024/7/24	国家发展改革委、财政部	《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》	支持地方提升消费品以旧换新能力。直接安排超长期特别国债资金，用于支持地方自主提升消费品以旧换新能力。国家发展改革委商财政部综合各地区常住人口、地区生产总值、汽车和家电保有量等因素，合理确定对各地区支持资金规模。各地区要重点支持汽车报废更新和个人消费者乘用车置换更新，家电产品和电动自行车以旧换新，旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造所用物品和材料购置，促进智能家居消费等。

资料来源：国务院，商务部，国家发展改革委，华安证券研究所

图表 6 地方层面以旧换新政策

发布日期	发布部门	政策名称	涉及家居消费的政策内容
2024/4/2	浙江省人民政府	《浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举措》	推动家装消费品换新。通过政府支持、企业让利等方式，支持居民开展旧房装修。实施“厨卫换新”惠民工程。鼓励家居行业、重点企业开展以旧换新、旧房装修等促销活动，各乡镇（街道）、村（社区）、小区在场地使用上给予支持。持续推进困难老年人居家适老化改造，实现愿改尽改。推动家装样板间进商场、进社区、进平台，鼓励企业充分利用虚拟现实技术、直播等方式，开展线上样板间展示、宣传等营销活动。
2024/4/8	山东省人民政府	《山东省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	开展家装消费品换新。鼓励家装生产、流通企业采取让利、补贴等方式，支持旧房装修、厨卫等局部升级改造和居家适老化改造，支持餐饮场所无熄火保护功能的燃气灶具加装熄火保护装置或以旧换新。鼓励企业打造线上线下家装样板间，推动样板间进商场、进社区、进平台。促进智能家居消费。
2024/5/22	湖北省商务厅	《湖北省推动消费品以旧换新实施方案》	支持家装厨卫换新消费。鼓励有条件的地方支持居民开展旧房装修、厨卫局部改造和适老化改造。率先推进武汉市150个试点小区居家适老化改造，对符合条件的业主给予3000元补贴。深入开展居家社区基本养老服务提升行动试点，2024年至2025年全省每年完成特殊困难老年人家庭适老化改造2.5万户以上。培育绿色智能家居消费新增长点。引导企业围绕智慧厨房、卫浴、家庭安防、养老监护等生活场景生产绿色智能家居产品，支持武汉、黄冈、荆州等地打造中部绿色智慧家居产业集群。鼓励企业进行绿色建材产品认证，全面开展绿色建材下乡活动，推出线上线下家装样板间，到2025年全省城镇新建建筑绿色建材应用比例达50%。
2024/7/24	广东省人民政府	《广东省推动消费品以旧换新行动方案》	突出扩大存量房装修改造，推动家装厨卫消费品换新，培育绿色智能家居消费新增长点，持续释放家居消费潜力。鼓励开展旧房装修、厨卫局部改造和居家适老化改造，对购买绿色智能家具、绿色建材给予补贴，生产适销对路的绿色智能家居产品。
2024/8/26	四川省人民政府办公厅	《关于进一步支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干政策措施》	发放家居家装焕新消费券。2024年8月26日至2024年12月31日，对床、床垫、沙发、茶桌茶几、橱柜、衣柜、书柜、餐桌椅、书桌椅、淋浴器、灯具、装修材料等12类旧房装修、厨卫等局部改造产品，扫地机器人、智能马桶（盖）、吸尘器、洗地机、垃圾处理器、音响（箱）、智能门锁、智能沙发、智能床等9类智能家居产品，护理床、紧急呼叫器、智能床垫、智能监控摄像头、轮椅（助行器）、助听器等6类适老化改造产品，按不超过30%的优惠比例，面向消费者分批分类分档发放消费券，更好满足居民消费升级需求，不断提高居民生活的品质。
2024/8/26	北京市发展和改革委员会、北京市财政局	《北京市加力支持设备更新和消费品以旧换新实施方案》	研究农村地区老旧“煤改电”设备更新支持政策。鼓励市场主体开展促消费活动，加大支持力度，促进智能家居消费。积极支持居家适老化改造所用物品和材料购置，推进城乡特困、低保低收入老年人居家适老化改造补贴工作，增强老年人居家生活设施安全性、便利性和舒适性，提升居家养老服务质量。结合需求，研究旧房装修、厨卫等局部改造支持政策和摩托车电动化支持政策。

2024/8/28	云南省商务厅	《2024年云南省加力支持消费品以旧换新行动方案》	实施家电家居以旧换新补贴，补贴时间为2024年8月28日至2024年12月31日。补贴产品类别共计15类家电家居产品，其中家电8类，其他7类。对个人消费者购买2级及以上能效或水效标准的产品（不含扫地机器人、智能门锁类、手机类）给予产品最终销售价格15%的补贴，其中，对购买1级及以上能效或水效标准的产品额外再给予产品最终销售价格5%的补贴。对购买扫地机器人、智能门锁类产品给予最终销售价格15%的补贴，手机类产品给予最终销售价格10%的补贴。每位消费者每类产品可补贴1件，每件补贴不超过2000元（其中手机类不超过600元）。销售价格以在云南省开具的发票含税价为准。
2024/8/31	江苏省发展改革委、省财政厅	《江苏省推动超长期特别国债资金支持消费品以旧换新的实施方案》	在家装家居改造领域，提出支持绿色建材产品消费，对购买绿色建材产品的个人消费者发放消费券，补贴标准为成交价格的15%左右，每人限领取3000元额度，消费者免审即享。在居家适老化改造领域，提出支持对全省有需求的社会老年人家庭、困难老年人家庭提供适老化改造服务，社会老年人和困难老年人居家适老化改造均实行依申请补贴。
2024/9/2	上海市发展和改革委员会、上海市财政局	《上海市关于进一步加大力度推进消费品以旧换新工作实施方案》	支持家电、家装、家居和适老化等产品换新。对个人消费者购买符合要求的沙发、床垫、橱柜、浴缸、坐便器、扫地机器人、吸尘器、空气净化器等家电、家装、家居和适老化产品，具体产品目录由市商务委会同相关部门明确。相关产品按照销售价格的15%予以补贴，消费者可通过银联云闪付、支付宝、微信支付三种移动支付方式各补贴1次，每次补贴不超过2000元。
2024/9/10	河南省人民政府办公厅	《河南省加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	支持家居家装产品消费。消费者购买智能家居产品，实施旧房装修、厨卫等局部改造、居家适老化改造的，对所用物品和材料购置费用给予补贴，具体实施细则由省商务厅牵头制定。推广应用绿色建材和装配式装修技术，鼓励各地开展旧房装配式装修样板征集，推广旧房厨卫装配化集成换新。鼓励各地结合商品住房“卖旧买新、以旧换新”等，制定补贴标准，明确补贴兑现流程，采取合理方式对家居家装产品消费进行补贴。

资料来源：中华人民共和国中央人民政府，浙江省经济和信息化厅，山东省人民政府，湖北省商务厅，上海市发展和改革委员会，广东省人民政府，北京市发展和改革委员会，江苏人民政府，河南省发展和改革委员会，华安证券研究所

欧派家居：公司正处于“大家居”深化改革阶段，2023年积极推进组织架构改革，变“垂直产品条线组织”为“横向区域块状组织”，随着营销组织架构变革落地，品类融合将进一步加快，优化业绩表现。今年实施的东西南北中五大基地市场化的抢单改革，五大基地不再固定服务区域，而是可以竞争抢单，给经销商提供更好的产品交付及服务，让各个基地的生产和产品供应更加市场化。并积极推进大供应链改革、审计、督导、监察改革、内部激励机制改革，促使整体经营体系更适应当前市场新环境。这一系列变革有望推动公司强化竞争力及匹配大家居发展战略，提升公司核心竞争力和市场份额。

索菲亚：公司旗下拥有多品牌全渠道矩阵，实现定制家居市场全覆盖，分别是定位中高端市场的“索菲亚”品牌，定位大众市场的“米兰纳”品牌，定位高精人群的“司米”和“华鹤”品牌，四大品牌均拥有差异化竞争优势。随着四大品牌的推出和持续深耕，公司顺应全屋定制消费需求，围绕“大家居”战略，对索菲亚、司米、华鹤品牌进行品类扩充升级，索菲亚推出橱柜和门窗产品，司米推出衣柜产品，华鹤也提供全屋定制产品服务。公司现阶段以整家模式带动客单增长和品类拓展仍有较大空间，整装渠道处于快速发展阶段，米兰纳等形成良好的品牌矩阵补充和增长动能。

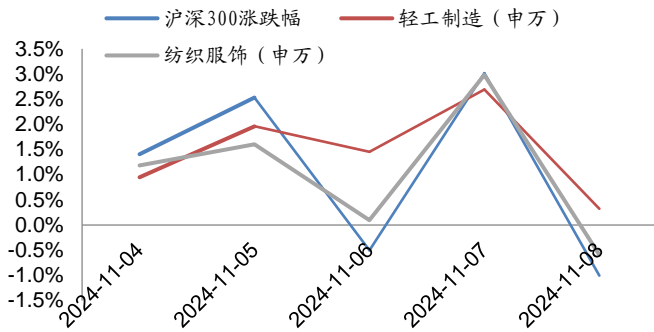
志邦家居：公司从1998年开始踏足橱柜业务领域，2015年开始拓展衣柜业务，定制衣柜和木门墙板业务仍处于拓展期，且新开门店多为品类融合店，单品类传统经销商与多品类融合经销商利益冲突问题较少。公司积极布局华南市场，在广东省

清远市建设智能工厂，打造厨、衣柜智能生产线，生产基地一期于今年完工投产，将能有效满足南方市场的交付需求，加快南方一线市场的响应速度，通过优化运输路径、减少长途过程损耗等方式降低显性成本，后期有望逐步提升南方市场的市场占有率。公司将持续加大南方市场的战略重视及资源配置力度，近期已对南方市场进行了组织及人事调整，未来在新管理班子的带领下，南方市场有望在产品交付、招商开店、加盟商管理运营等方面表现积极变化。

2 一周行情回顾

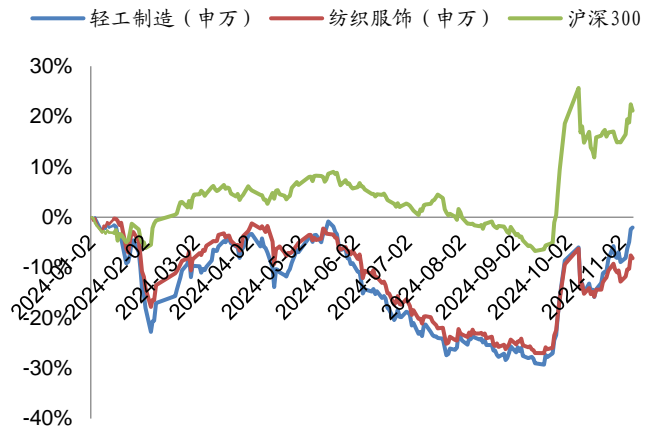
2024年11月4日至11月8日，上证综指上涨5.51%，深证成指上涨6.75%，创业板指上涨9.32%。分行业来看，申万轻工制造上涨7.58%，相较沪深300指数+2.08pct，在31个申万一级行业指数中排名7；申万纺织服装上涨5.35%，相较沪深300指数-0.16pct，在31个申万一级行业指数中排名21。

图表7 申万轻工制造和纺织服装指数变化



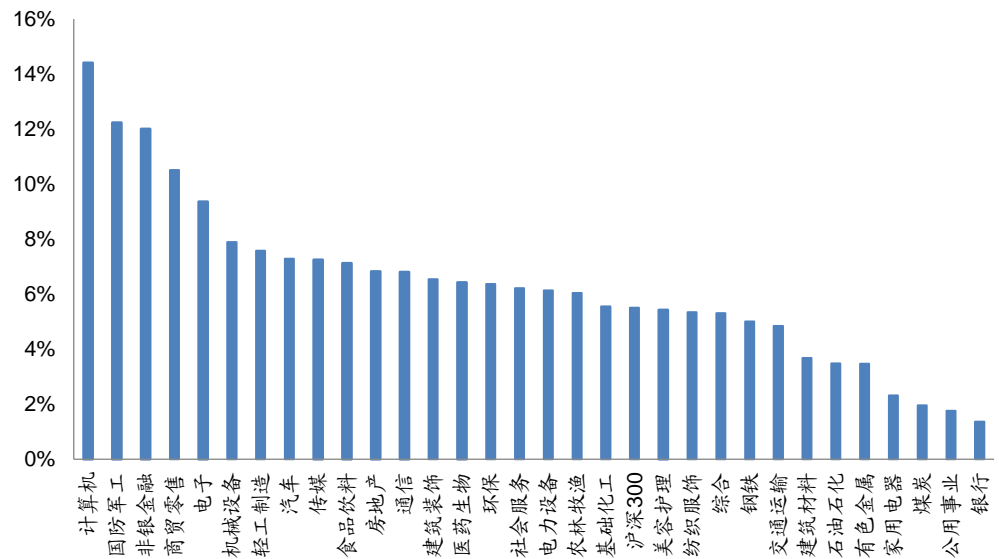
资料来源：wind，华安证券研究所

图表8 年初至今申万轻工制造和纺织服装指数涨跌幅与沪深300对比



资料来源：wind，华安证券研究所

图表9 申万轻工制造和纺织服装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 ST 金运(+45.12%)、紫江企业(+38.05%)、高乐股份(+37.71%)、柏星龙(+30.09%)、中锐股份(+29.15%)、上海艾录(+27.36%)、实丰文化(+26.25%)、龙竹科技(+24.62%)、喜悦智行(+24.25%)、松炆资源(+21.93%)，跌幅前十分别为沪江材料(-14.57%)、嘉益股份(-8.22%)、哈尔斯(-7.68%)、山东华鹏(-6.24%)、丰林集团(-3.49%)、永艺股份(-2.9%)、匠心家居(-2.13%)、慕思股份(-0.48%)、上海易连(0%)、索菲亚(0.05%)。

图表 10 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	300220.SZ	ST 金运	45.12	1	870204.BJ	沪江材料	-14.57
2	600210.SH	紫江企业	38.05	2	301004.SZ	嘉益股份	-8.22
3	002348.SZ	高乐股份	37.71	3	002615.SZ	哈尔斯	-7.68
4	833075.BJ	柏星龙	30.09	4	603021.SH	山东华鹏	-6.24
5	002374.SZ	中锐股份	29.15	5	601996.SH	丰林集团	-3.49

资料来源: wind, 华安证券研究所

纺织服饰行业一周涨幅前十分别为日播时尚(+43.25%)、中胤时尚(+25.02%)、龙头股份(+22.73%)、三夫户外(+22.08%)、众望布艺(+21.43%)、夜光明(+20.88%)、红蜻蜓(+20.08%)、南山智尚(+19.96%)、太湖雪(+17.86%)、欣龙控股(+17.41%)，跌幅前十分别为 ST 摩登(-13.73%)、瑞贝卡(-13.14%)、泰慕士(-7.05%)、棒杰股份(-5.12%)、安奈儿(-2.34%)、伟星股份(-1.08%)、新澳股份(-0.42%)、哈森股份(-0.14%)、ST 金一(0%)、江南高纤(0%)。

图表 11 A 股纺织服饰行业周涨跌幅 Top5

排序	代码	名称	涨幅 top5 (%)	排序	代码	名称	跌幅 top5 (%)
1	603196.SH	日播时尚	43.25	1	002656.SZ	ST 摩登	-13.73
2	300901.SZ	中胤时尚	25.02	2	600439.SH	瑞贝卡	-13.14
3	600630.SH	龙头股份	22.73	3	001234.SZ	泰慕士	-7.05
4	002780.SZ	三夫户外	22.08	4	002634.SZ	棒杰股份	-5.12
5	605003.SH	众望布艺	21.43	5	002875.SZ	安奈儿	-2.34

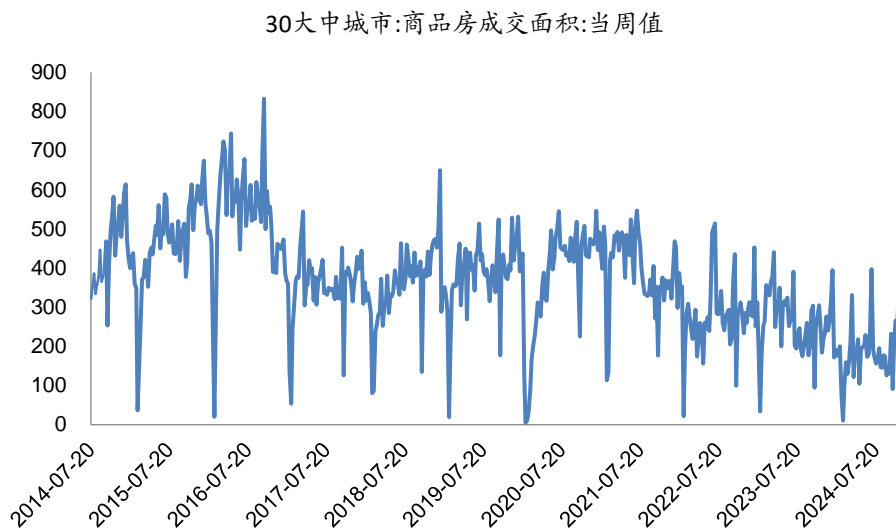
资料来源: wind, 华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

地产数据: 2024 年 10 月 27 日至 11 月 3 日, 全国 30 大中城市商品房成交面积 332.22 万平方米, 环比 31.66%; 100 大中城市住宅成交土地面积 399.23 万平方米, 环比 23.72%。2024 年前 9 个月, 住宅新开工面积 4.07 亿平方米, 累计同比 -22.4%; 住宅竣工面积 2.69 亿平方米, 累计同比 -23.9%; 商品房销售面积 7.03 亿平方米, 累计同比 -17.1%。

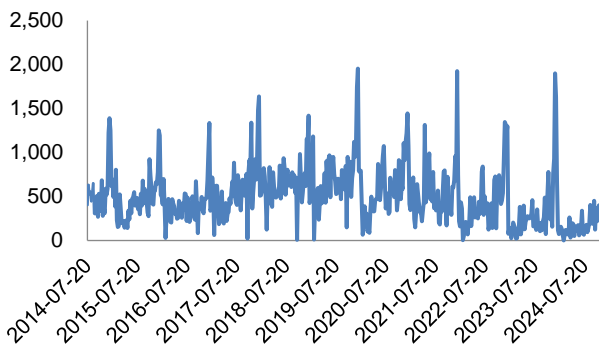
图表 12 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 13 100 大中城市住宅用地成交面积 (万平方米)

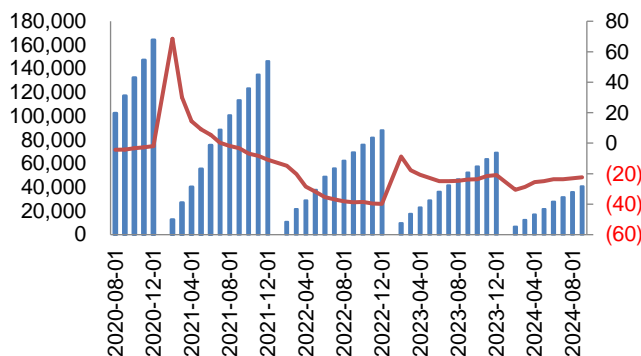
100大中城市:成交土地占地面积:住宅类用地:
住宅用地:当周值



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 14 房屋住宅新开工面积累计值及同比 (万平方米, %)

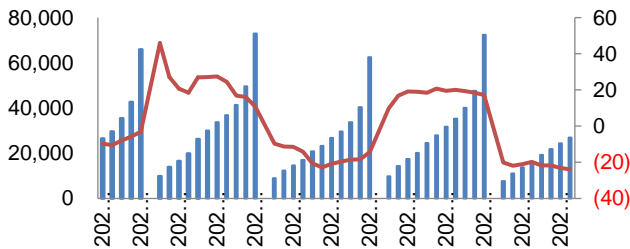
房屋新开工面积:住宅:累计值 (万平方米) -左轴
房屋新开工面积:住宅:累计同比 (%) -右轴



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 房屋住宅竣工面积累计值及同比 (万平方米, %)

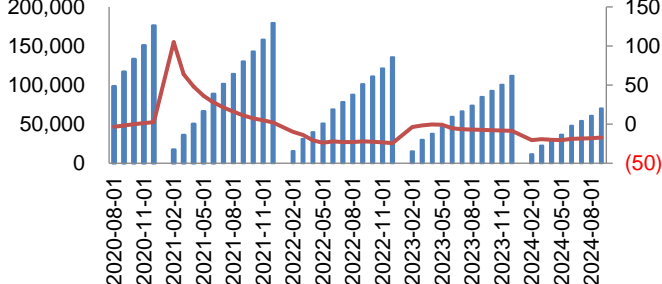
房屋竣工面积:住宅:累计值 (万平方米) -左轴
房屋竣工面积:住宅:累计同比 (%) -右轴



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 16 房屋住宅销售面积累计值及同比 (万平方米, %)

商品房销售面积:累计值 (万平方米) -左轴
商品房销售面积:累计同比 (%) -右轴

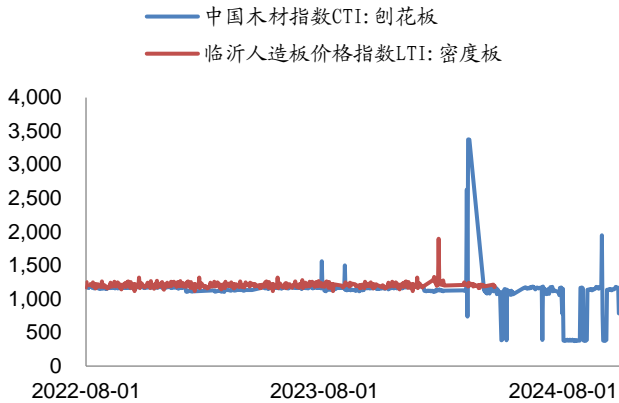


资料来源: wind, 华安证券研究所

原材料数据: 截至 2024 年 10 月 25 日, 定制家居上游 CTI 指数为 782.79, 周

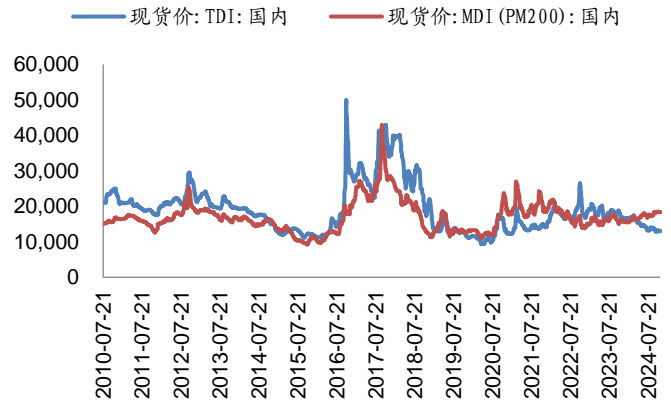
环比-31.87%。截至2024年11月8日，软体家居上游TDI现货价为13050元/吨，周环比0%；MDI现货价为18450元/吨，周环比0.82%。

图表 17 CTI、LTI 指数



资料来源：wind，华安证券研究所

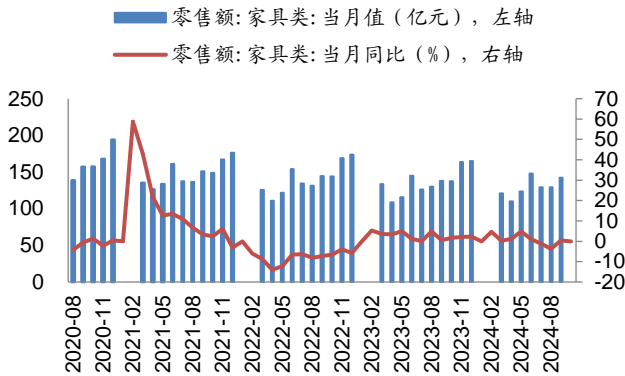
图表 18 TDI、MDI 现货价（元/吨）



资料来源：wind，华安证券研究所

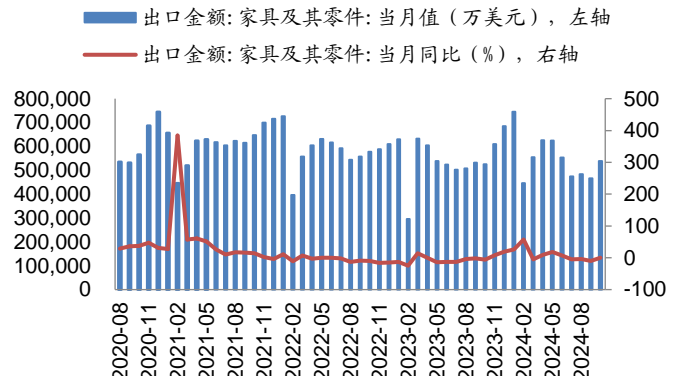
销售数据：2024年9月，家具销售额为142亿元，同比0.4%；当月家具及其零件出口金额为538820万美元，同比1.2%；2024年9月，建材家居卖场销售额为1422.48亿元，同比-2.21%。

图表 19 当月家具社会零售额及同比变化（亿元，%）



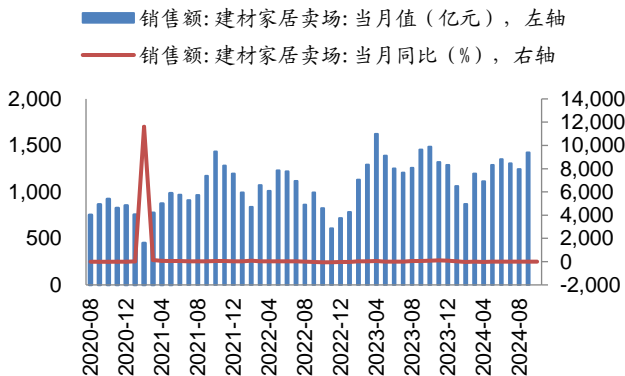
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 20 当月家具及其零件出口金额及同比变化（万美元，%）



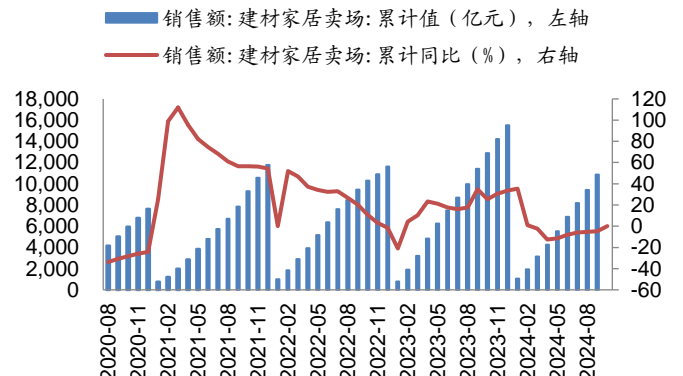
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 21 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 22 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化（亿元，%）

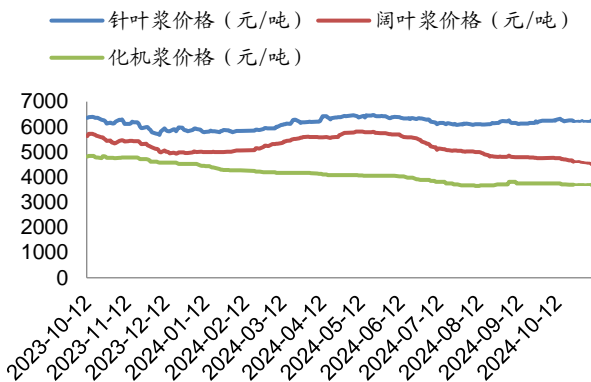


资料来源：wind，华安证券研究所

3.2 包装造纸

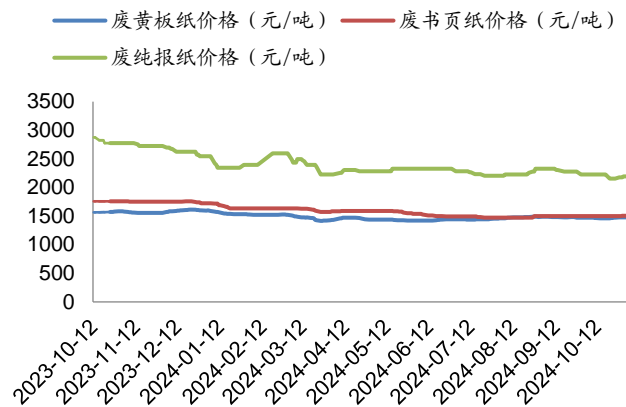
纸浆&纸产品价格: 截至2024年11月8日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为6260.71/4522.73/3700元/吨, 周环比0.36%/-0.14%/0%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为1486/1498/2195元/吨, 周环比0.2%/0%/0%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为4151/3355/3618.8/2687.5元/吨, 周环比0.12%/0%/0.02%/0.19%; 双铜纸/双胶纸价格分别为5370/5112.5元/吨, 周环比-0.19%/-0.24%; 生活用纸价格为6150元/吨, 周环比-1.07%。截至2024年7月15日, 中纤价格指数: 溶解浆内盘价格为7700元/吨。

图表 23 木浆价格 (元/吨)



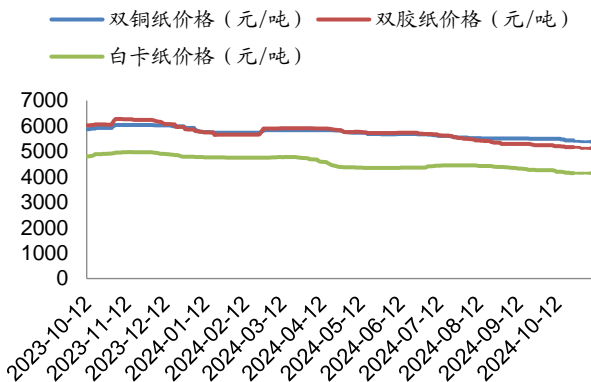
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 24 废纸价格 (元/吨)



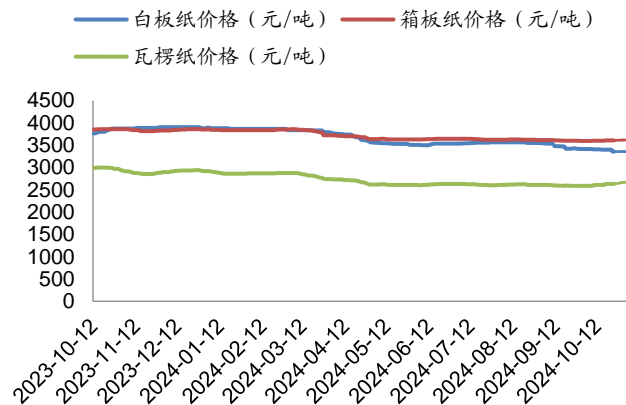
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 25 浆纸系价格 (元/吨)



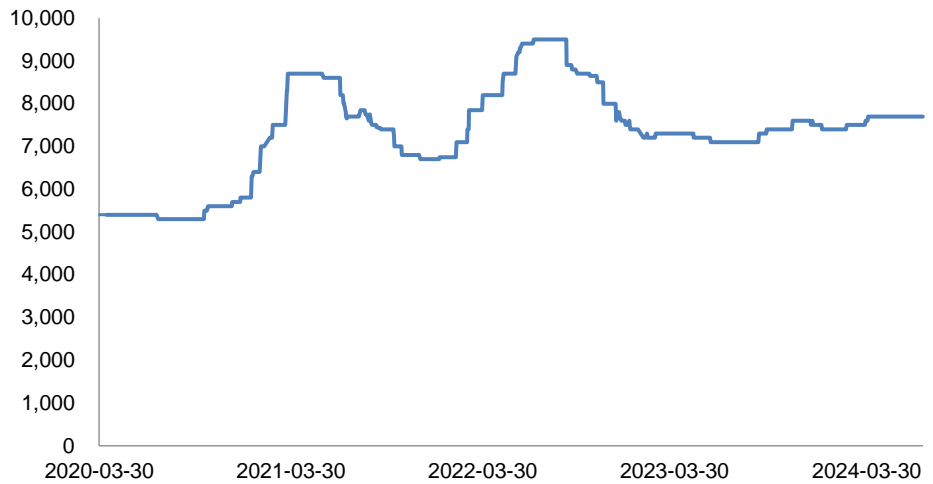
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 26 废纸系价格 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

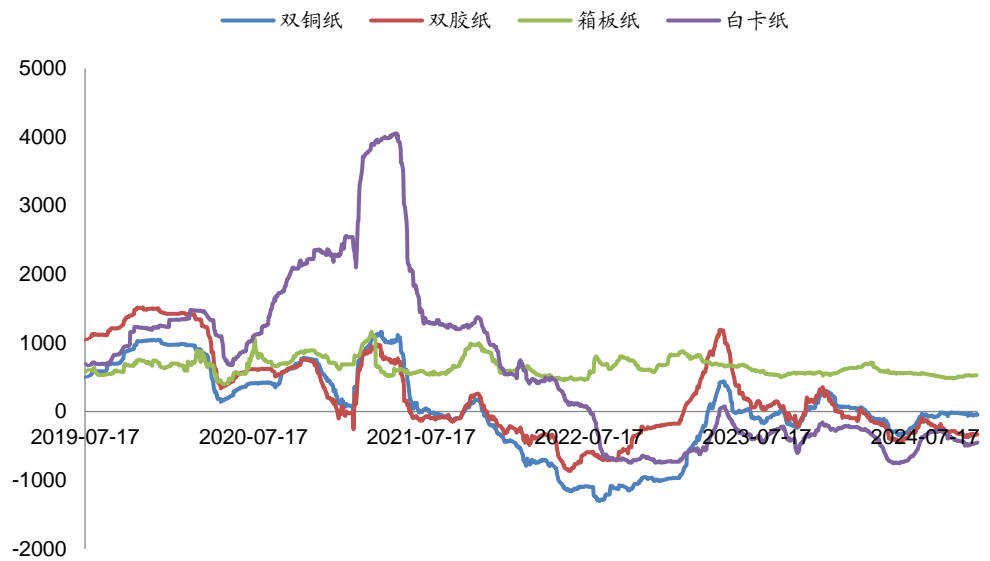
图表 27 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

吨盈数据: 截至 2024 年 11 月 7 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 -34.81/-325.02/529.52/-453.6 元/吨。

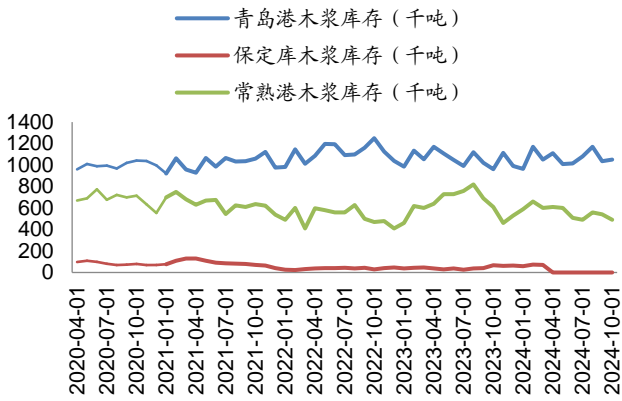
图表 28 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

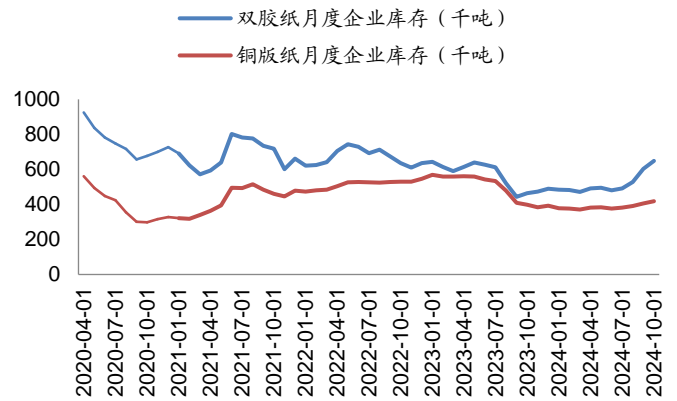
纸类库存: 截至 2024 年 10 月 31 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1052/490 千吨, 环比 1.54%/-9.26%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 648.44/418 千吨, 环比 7.37%/2.83%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1750/628.3 千吨, 环比 0.57%/-3.41%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1239/531 千吨, 环比 1.47%/5.36%; 废黄板纸月度库存天数为 8 天, 环比 6.67%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 781/1176 千吨, 环比 3.61%/2.98%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1358/1862 千吨, 环比 -10.07%/6.1%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 743/1081 千吨, 环比 -12.49%/7.91%。

图表 29 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 (千吨)



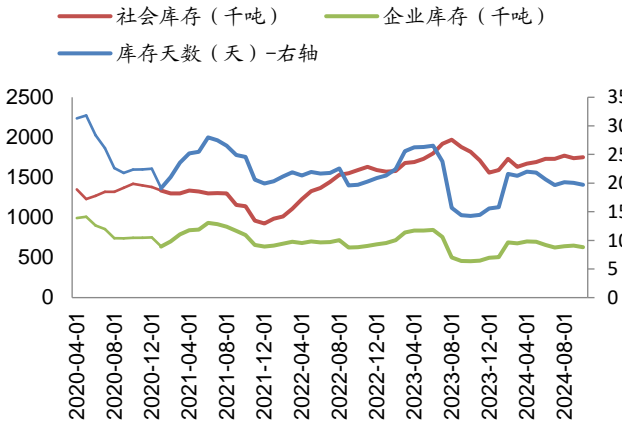
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 30 双胶纸、铜版纸库存 (千吨)



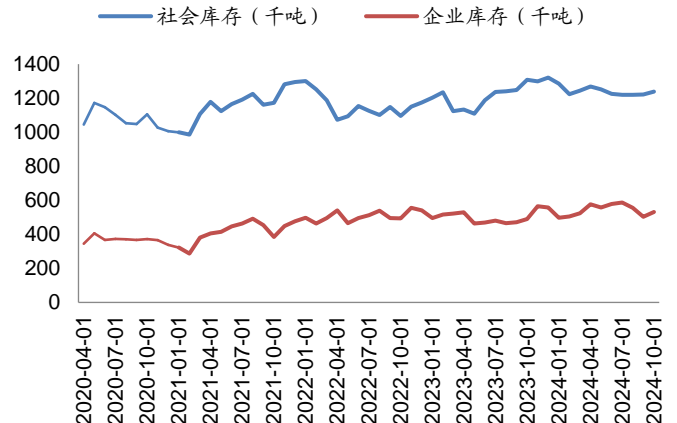
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 31 白卡纸库存 (千吨, 天)



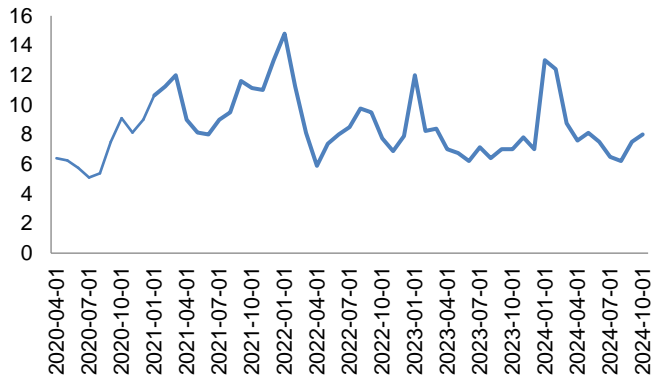
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 32 生活用纸库存 (千吨)



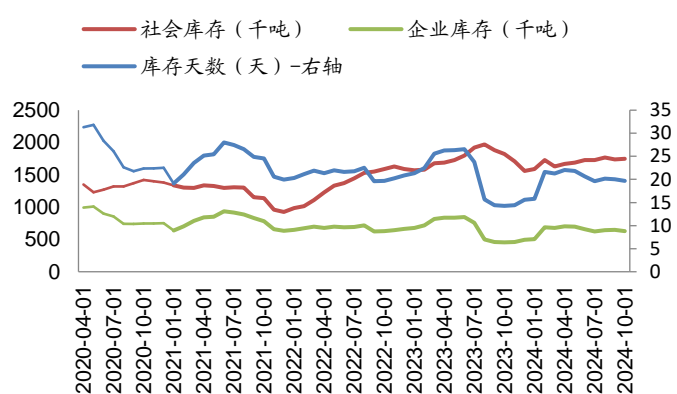
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 33 废黄板纸库存 (天)



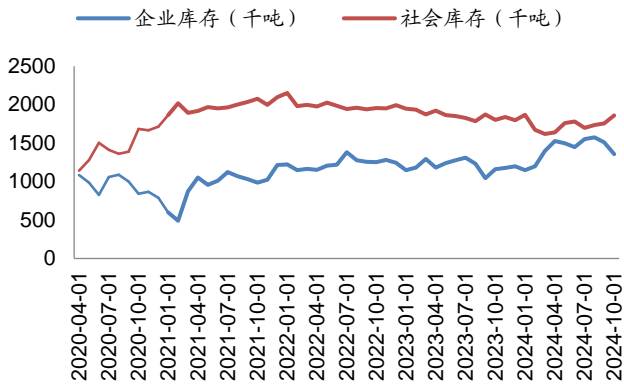
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 34 白板纸库存 (千吨, 天)



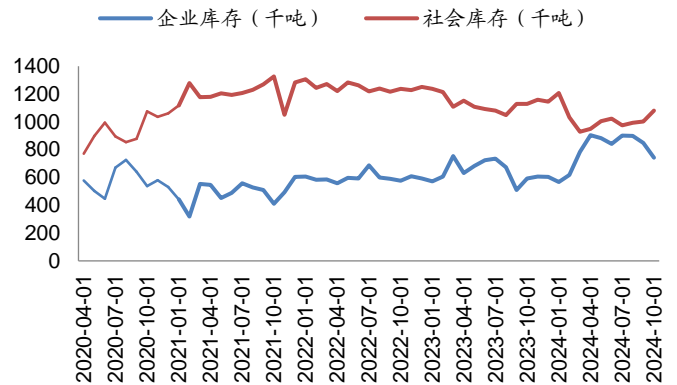
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 35 箱板纸库存 (千吨)



资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 36 瓦楞纸库存 (千吨)

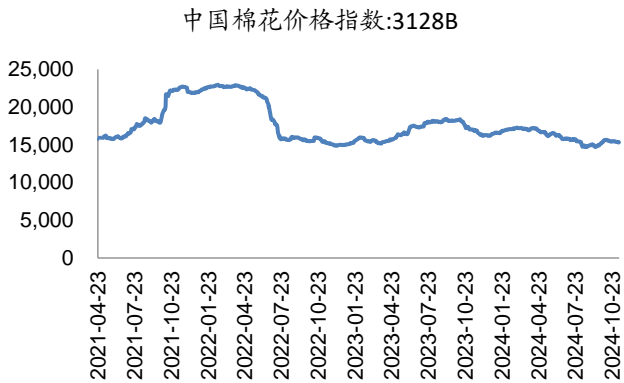


资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

3.3 纺织服饰

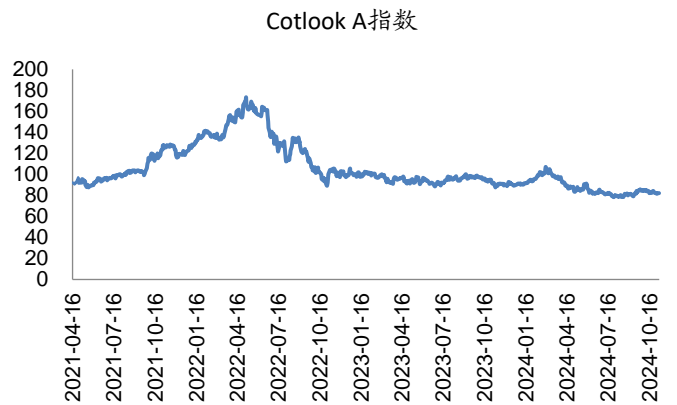
原材料: 截至 2024 年 11 月 8 日, 中国棉花价格指数:3128B 为 15338 元/吨, 周环比-0.32%。截至 2024 年 11 月 6 日, Cotlook A 指数为 82.2 美分/磅, 周环比-0.42%。截至 2024 年 11 月 8 日, 中国粘胶短纤市场价为 13820 元/吨, 周环比 0%; 中国涤纶短纤市场价为 7155 元/吨, 周环比 0.7%。截至 2024 年 11 月 5 日, 中国长绒棉价格指数:137 为 23800 元/吨, 周环比 0%; 中国长绒棉价格指数:237 为 23150 元/吨, 周环比 0%。截至 2024 年 11 月 8 日, 内外棉差价为 325 元/吨, 周环比-45.65%。

图表 37 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)



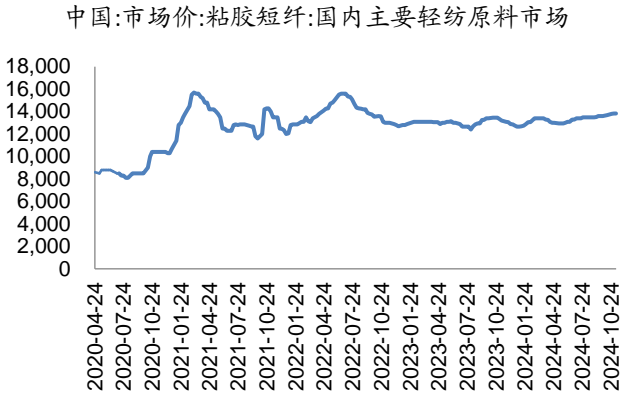
资料来源: wind, 全国棉花交易市场, 华安证券研究所

图表 38 Cotlook A 指数 (美分/磅)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 39 中国:市场价:粘胶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



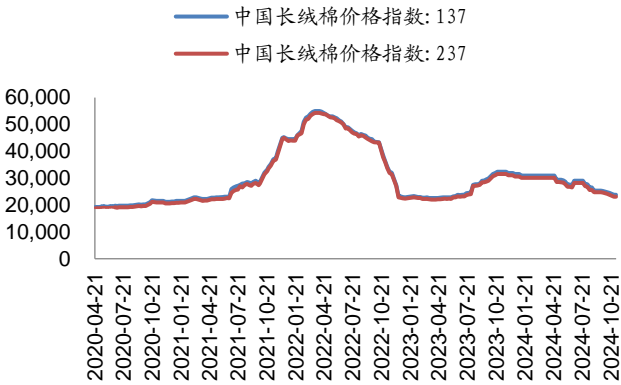
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 40 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)



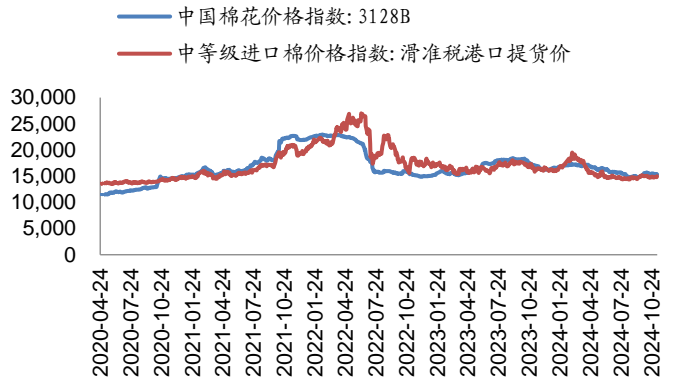
资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

图表 41 中国长绒棉价格走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

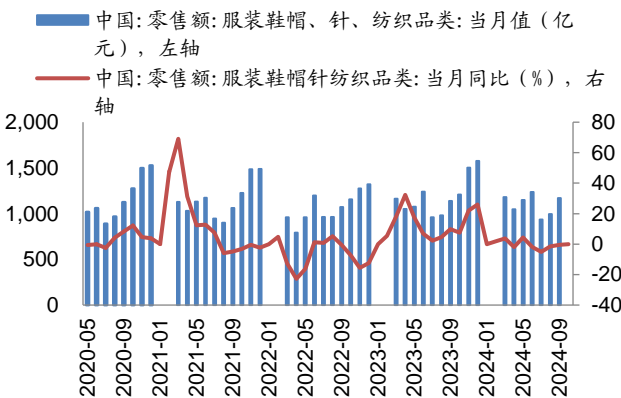
图表 42 内外棉价差走势 (元/吨)



资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

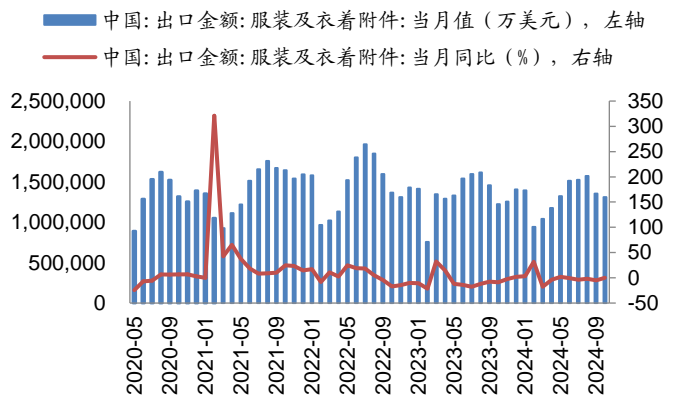
销售数据: 2024年9月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为1169亿元, 同比-0.4%; 当月服装及衣着附件出口金额为1309370万美元, 同比6.8%。

图表 43 当月服装鞋帽、针、纺织品类社会零售额及同比变化 (亿元, %)



资料来源: wind, 国家统计局, 华安证券研究所

图表 44 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化 (万美元, %)



资料来源: wind, 海关总署, 华安证券研究所

4 行业重要新闻

(1) 中国产业经济信息网：家电行业持续复苏 前三季度超四成企业营收净利双增长 (2024-11-08)

截至 2024 年 11 月 8 日，A 股市场家电板块 102 家上市公司已悉数披露 2024 年三季报。整体来看，相关公司在提质增效、以旧换新、创新转型等方面取得了显著成效，整体经营业绩稳健。前三季度，上述 102 家公司中，有 44 家公司实现营收与归母净利润双增长，占比超四成。

今年前三季度，家电板块“三巨头”美的集团、海尔智家、格力电器合计实现营收超 6700 亿元，同比增长 4%；合计实现归母净利润 688 亿元，同比增长 13%，日均净赚 1.88 亿元。具体来看，格力电器前三季度营收同比下降 5.39%，归母净利润同比增长 9.3%。美的集团与海尔智家的归母净利润分别同比增长 14.86% 和 13.2%，远高于营收同比增长幅度。值得一提的是，美的集团前三季度营收与归母净利润再创历史新高，在毛利率和费用率改善的共同推动下，公司营业利润率提升了 0.4 个百分点至 12.0%。海尔智家的利润率也创下公司近三年的最高纪录。此外，上述 102 家上市公司中，在今年前三季度实现营收同比增长超过 20% 的公司有 15 家；实现净利润同比增长超 20% 的有 21 家。其中，有 6 家公司归母净利润同比增长超 100%。整体看，家电行业在前三季度的归母净利润表现显著优于营收。

(2) 中国产业经济信息网：1—9 月规模以上纺织企业利润总额 1138.8 亿元同比增长 10.3% (2024-11-06)

工信部 11 月 4 日公布 1—9 月纺织行业运行情况：行业整体发展良好，利润保持较快增长。1—9 月，规模以上纺织企业工业增加值同比增长 4.5%，营业收入 35687.7 亿元，同比增长 4.0%；利润总额 1138.8 亿元，同比增长 10.3%。规模以上纺织企业纱产量同比下降 1.4%，布、服装、化纤产量同比分别增长 1.4%、4.4%、9.5%。消费市场回升向好，网络零售稳健增长。1—9 月，全国限额以上单位消费品零售总额 137677 亿元，同比增长 2.3%，其中，限额以上单位服装、鞋帽、针纺织品类商品零售额同比增长 0.2%，实物商品网上穿类商品零售额同比增长 4.1%。出口延续增长态势，增速有所放缓。1—9 月，我国纺织品服装累计出口 2224.1 亿美元，同比增长 0.5%。9 月当月，纺织品服装对全球出口 247.8 亿美元，同比下降 3.8%。

(3) 纸视界：青岛港出货速度变动不大 国内纸浆港口库存窄幅累库 (2024-11-08)

截止 2024 年 11 月 7 日，中国纸浆主流港口样本库存量为 175 万吨，较上期上涨 1.2 万吨，环比上涨 0.7%，库存量在本周期呈现窄幅累库趋势。本周期纸浆国内主流港口青岛港（601298）库存变动不大，趋势为小幅去库，周期出货速度变动不大，日均出货 1.2 万吨，港内阔叶浆数量仍占比较多。本周期常熟港库存亦呈现小幅累库的走势，周内出货超 9 万吨。

(4) 纺织服装周刊：中国纺联发声进博会：加强协同创新，促进消费提质升级 (2024-11-08)

在全球经济一体化与数字化转型的浪潮中，消费市场正经历着一场前所未有的深刻变革。这一变革不仅重塑了消费者的购物习惯与需求，更对全球商业生态产生了深远的影响。“中国已连续多年稳居全球第二大消费市场，今年前三季度，社会消费品零售总额同比增长 3.3%，消费仍然是经济发展的第一拉动力。”商务部市

场运行和消费促进司司长李刚指出。据统计，前三个季度新注册的消费新品种达到 15100 种，同比增长 15%。国务院发展研究中心市场经济研究所原所长、二级研究员王微表示，这些新的品类不仅满足消费新需求，还带动新产业和新赛道发展，促进消费与供给的双向增长。王微表示，当前经济与消费形势向好，消费市场运行呈现新特征，其中服务消费、数字消费及“以旧换新”政策，有力提振消费信心，消费升级趋势明显。提质、扩容、创新、分化、重塑，成为未来消费结构升级的主要方向。在纺织行业融入双循环新发展格局的背景下，我国纺织品服装内需市场消费升级趋向明显。徐迎新指出，当下，纺织行业应持续深化产业转型升级，优化出口贸易结构，加强对国际市场关键要素的整合，并有序布局国际化供应链体系。

(5) 中国木业信息网：济宁海关辖区监管出口家具 2.73 亿元 (2024-11-05)

据统计，今年前三季度，济宁海关辖区监管出口家具 2.73 亿元，同比增长 30.3%。据了解，为更好服务当地家具企业出口，济宁海关制定“一对一”帮扶机制，安排专人指导企业做好生产企业注册登记、货物申报等相关事项；积极实施远程视频查检，做到出口货物随报随检。“木制家具类产品作为植物制品，存在检验检疫风险，且国外技术性贸易措施复杂多样，检验检疫标准不一，给企业发展带来许多困扰，甚至有退运风险。”查检一科科长刘怀龙表示，针对企业这一困扰，济宁海关安排专人跟踪收集境外植物检疫政策信息，主动提醒企业关注输入国家或地区法规政策，做好植物检疫证书、熏蒸证书的签发工作，助力家具企业逐浪海外市场。

此外，在发挥专业优势、精准帮扶企业的基础上，济宁海关还结合辖区植物产品企业特点，量身定制企业分类标准，提升 7 家企业分类，降低查验抽批率，减少对企业生产现场的干扰；帮扶企业完善质量管理体系，加强病虫害防控，建立溯源、自检自控管理体系，从源头保障产品质量；指导企业通过单一窗口运用“云签发”业务模式办理签证，大幅提升企业通关效率，保障出口家具安全快速出海。

5 公司重要公告

(1) 环球印务：关于公司为子公司提供担保的进展公告 (2024-11-09)

西安环球印务股份有限公司（以下简称“公司”、“本公司”）分别于 2024 年 4 月 25 日、2024 年 6 月 25 日召开了第六届董事会第三次会议、第六届监事会第三次会议和 2023 年度股东大会，审议通过了《关于 2024 年度公司为控股子公司提供担保额度的议案》，同意为保证公司子公司正常生产、经营需要，公司对 2024 年度子公司拟向金融机构申请授信额度 5 亿元、向合作供应商申请赊销额度 1.12 亿元事项提供担保，担保额度合计不超过人民币 6.12 亿元，担保额度有效期限为自公司 2023 年度股东大会审议通过之日起至下一年度股东大会召开之日止。具体内容详见 2024 年 4 月 26 日披露于《中国证券报》、《证券时报》及巨潮资讯网（www.cninfo.com.cn）上的《关于 2024 年度公司为控股子公司提供担保额度的公告》（公告编号：2024-022）。

(2) 晨鸣纸业：关于变更董事长暨调整董事会专门委员会的公告 (2024-11-09)

山东晨鸣纸业集团股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于近日收到公司董事长陈洪国先生的书面辞职报告。陈洪国先生因个人原因申请辞去公司董事、董

事长以及董事会下设战略与可持续发展委员会委员、提名委员会委员等职务，辞职后，将不在公司任职。截至本公告披露日，陈洪国先生持有公司 A 股 25,080,044 股，其中 6,000,000 股系 2020 年 A 股限制性股票激励计划授予但未解除限售的限制性股票，公司将尽快完成前述限制性股票的回购注销手续，严格按照《证券法》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 18 号——股东及董事、监事、高级管理人员减持股份》等相关规定对其所持公司股份进行管理。为确保董事会的正常运作，公司于 2024 年 11 月 8 日召开第十届董事会第十九次临时会议，审议通过了《关于选举第十届董事会董事长的议案》，同意选举胡长青先生为公司董事长（个人简历附后），任期自公司本次董事会会议审议通过之日起至第十届董事会届满之日止。调整后，公司第十届董事会战略与可持续发展委员会成员为：胡长青先生（主任委员）、李伟先先生、杨彪先生；公司第十届董事会提名委员会成员为：李志辉先生（主任委员）、胡长青先生、尹美群女士。

（3）合兴包装：关于控股股东部分股份质押展期的公告（2024-11-09）

厦门合兴包装印刷股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）于近日接到本公司控股股东新疆兴汇聚股权投资管理有限合伙企业（以下简称“新疆兴汇聚”）关于将其持有的本公司部分股份办理了质押展期业务的通知，截至本公告日，公司控股股东新疆兴汇聚的质押股份不存在平仓风险，不会导致公司的实际控制权发生变更，不会对上市公司生产经营、公司治理产生不利影响，不存在业绩补偿义务履行情况。公司将持续关注其质押情况及质押风险情况，并按规定及时履行信息披露义务，敬请投资者注意投资风险。

（4）景兴纸业：关于景兴转债转股价格调整的公告（2024-11-08）

鉴于浙江景兴纸业股份有限公司（以下简称“公司”）于 2020 年 8 月 31 日公开发行了 1,280.00 万张可转换公司债券（债券简称：景兴转债，债券代码：128130），并于 2020 年 9 月 18 日上市，根据《浙江景兴纸业股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》（以下简称“《募集说明书》”），在本次发行之后，若公司发生派送股票股利、转增股本、增发新股（不包括因本次发行的可转换公司债券转股而增加的股本）、配股以及派发现金股利等情况。公司于 2024 年 10 月 30 日召开八届董事会十次会议，审议通过了《关于回购公司股份方案实施完毕的议案》，截至 2024 年 10 月 29 日，公司通过集中竞价方式累计回购股份数量为 11,939,800 股，总成交金额为 32,487,876.00 元（不含交易费用），已达到最低限额人民币 3,000 万元，同意本次回购公司股份方案实施完毕。

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。