

分析师：龙羽洁
登记编码：S0730523120001
longyj@ccnew.com 0371-65585753

加力扩围以旧换新，提振行业需求

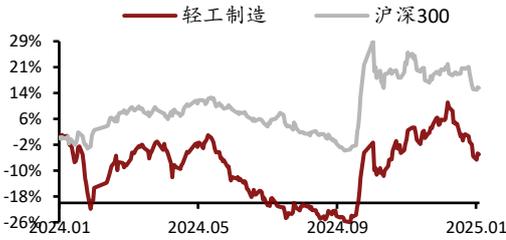
——轻工制造行业月报

证券研究报告-行业月报

同步大市(维持)

轻工制造相对沪深 300 指数表现

发布日期：2025 年 01 月 09 日



资料来源：中原证券，聚源

相关报告

《轻工制造行业专题研究：家居行业专题报告：地产及消费政策支持下，家居板块有望受益》 2025-01-02

《轻工制造行业月报：纸品需求改善，地产销售回暖》 2024-12-10

《轻工制造行业年度策略：政策提振信心，景气触底回升》 2024-11-28

联系人：李智

电话：0371-65585629

地址：郑州郑东新区商务外环路 10 号 18 楼

地址：上海浦东新区世纪大道 1788 号 T1 座 22 楼

投资要点：

- **市场回顾：**2024 年 12 月轻工制造板块下跌 10.28%，跑输沪深 300 指数 6.51pct，涨幅在中信一级行业中排名第 23 名。本月个股跌多涨少，涨幅靠前的 5 名分别是宜宾纸业、趣睡科技、东港股份、美之高、麒盛科技。
- **造纸：**规模以上造纸企业收入、利润持续增长但增速放缓，产量增长但增速下降；废黄板纸价格继续上涨，针叶浆高位运行，阔叶浆先跌后涨，下旬快速拉涨扭转下跌势头；包装纸规模纸厂多次涨价，中小纸厂跟涨，终端消费回暖，价格持续上涨；文化纸刚需订单提货，部分产线停机检修，价格上涨；国家发布 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，提出对手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品进行购新补贴，包装用纸需求有望得到提振。
- **家居：**地产政策效果持续释放，2024 年 11 月新建商品房销售情况进一步改善，当月销售面积增速由负转正，当月销售额增速保持正增长且环比扩大；消费品“以旧换新”政策促进家居内销需求持续释放，建材家居卖场累计销售额降幅持续收窄，当月销售额增速由负转正，家具类零售额也呈现持续回升，国家发布 2025 年加力扩围实施消费品以旧换新政策的通知，目前多个省市已开始实施 2025 年消费品以旧换新，可以预计 2025 年家居消费以旧换新的补贴将延续并扩大品种和规模；家具出口累计金额增速继续收敛，出口景气度有所回落；地产及消费政策持续刺激推动下，家居板块估值有望进一步上升。
- **投资建议：**截至 2024 年 12 月 31 日，板块的 PE (TTM) 为 30.84 倍，处于近十年 43.19%分位；细分子板块家居、其他轻工的 PE 估值水平分别位于历史 26.76%、18.09%分位，估值仍处于历史偏低水平。维持行业“同步大市”投资评级，建议关注林浆纸一体化头部企业太阳纸业、特种纸企业仙鹤股份、华旺科技以及卫生用纸企业百亚股份，关注家居板块相关龙头企业欧派家居、索菲亚、公牛集团以及受益于外需提升的家居出口链企业致欧科技、乐歌股份。

风险提示：1) 宏观经济增长不及预期的风险；2) 行业竞争加剧的风险；3) 需求不及预期的风险；4) 原材料价格大幅上涨的风险。

内容目录

1. 行业表现回顾	5
1.1. 轻工制造指数跑输大盘	5
1.2. 子板块全数下跌	5
1.3. 个股多数下跌	6
1.4. 行业估值水平略回落	6
2. 行业重点数据跟踪	7
2.1. 造纸	7
2.1.1. 造纸行业：企业收入、利润持续增长，增速放缓	7
2.1.2. 原材料：废黄板纸价格继续上涨，进口纸浆价格近期拉涨	8
2.1.3. 箱板瓦楞纸：价格持续上涨，库存持续去化	10
2.1.4. 文化纸：价格偏强运行，库存继续下降	12
2.1.5. 生活用纸：生活用纸价格平稳，库存略降	15
2.2. 家居	17
2.2.1. 房地产：政策效果显现，销售持续改善	17
2.2.2. 销售：以旧换新释放内需，出口增速回落	19
2.2.3. 原材料：五金价格跌多涨少	21
3. 重要行业公司资讯	22
3.1. 行业动态	22
3.1.1. 造纸	22
3.1.2. 家居	23
3.2. 上市公司重点公告	23
4. 河南省行业动态	25
4.1. 河南省轻工制造上市公司行情回顾	25
4.2. 河南省轻工制造行业及公司要闻	25
5. 投资建议	27
6. 风险提示	27

图表目录

图 1：2024 年 12 月轻工制造板块走势	5
图 2：轻工制造板块月成交情况	5
图 3：中信一级行业 12 月涨跌幅	5
图 4：轻工制造细分子板块 12 月涨跌幅排名	6
图 5：中信轻工制造行业 PE (TTM) 估值情况	7
图 6：中信轻工制造行业 PB (LF) 估值情况	7
图 7：轻工制造各子板块的市盈率	7
图 8：造纸和纸制品业营业收入累计值及同比增速	8
图 9：造纸和纸制品业利润总额累计值及同比增速	8
图 10：全国机制纸及纸板产量累计值及同比增速	8
图 11：全国机制纸及纸板产量当月值及同比增速	8
图 12：中国废黄板纸价格	9
图 13：中国废黄板纸库存天数	9
图 14：中国进口木浆价格	9
图 15：中国主要港口木浆库存	9
图 16：木浆外盘价格	10

图 17: 木浆进口数量累计值及同比增速	10
图 18: 箱板纸瓦楞纸均价	10
图 19: 箱板纸产量及同比增速	11
图 20: 箱板纸消费量及同比增速	11
图 21: 瓦楞纸产量及同比增速	11
图 22: 瓦楞纸消费量及同比增速	11
图 23: 箱板瓦楞纸进出口量	12
图 24: 箱板纸瓦楞纸企业库存	12
图 25: 箱板瓦楞纸毛利率	12
图 26: 双胶纸双铜纸均价	13
图 27: 双胶纸产量及同比增速	13
图 28: 双胶纸消费量及同比增速	13
图 29: 双铜纸产量及同比增速	14
图 30: 双铜纸消费量及同比增速	14
图 31: 文化纸进出口量	14
图 32: 双胶纸双铜纸企业库存	14
图 33: 双胶纸双铜纸毛利率	15
图 34: 生活用纸均价	15
图 35: 生活用纸产量及同比增速	16
图 36: 生活用纸消费量及同比增速	16
图 37: 生活用纸进口量及同比增速	16
图 38: 生活用纸出口量及同比增速	16
图 39: 生活用纸月度企业库存	17
图 40: 生活用纸毛利率	17
图 41: 住宅累计开发投资金额及同比增速	17
图 42: 住宅当月开发投资金额及同比增速	17
图 43: 住宅累计新开工面积及同比增速	18
图 44: 住宅当月新开工面积及同比增速	18
图 45: 新建住宅累计销售面积及同比增速	18
图 46: 新建住宅当月销售面积及同比增速	18
图 47: 新建住宅累计销售额及同比增速	19
图 48: 新建住宅当月销售额及同比增速	19
图 49: 住宅累计竣工面积及同比增速	19
图 50: 住宅当月竣工面积及同比增速	19
图 51: 家具制造业营业收入累计值及同比增速	20
图 52: 家具制造业利润累计值及同比增速	20
图 53: 建材家居卖场销售额累计值及同比增速	20
图 54: 全国建材家居景气指数及同比增速	20
图 55: 家具类零售额累计值及同比增速	21
图 56: 家具类零售额当月值及同比增速	21
图 57: 家具及其零件出口额累计值及同比增速	21
图 58: 家具及其零件出口额当月值及同比增速	21
图 59: 五金价格指数	22
图 60: 聚合 MDI 国内现货价	22
图 61: TDI 国内现货价	22
图 62: 软泡聚醚各市场平均价	22

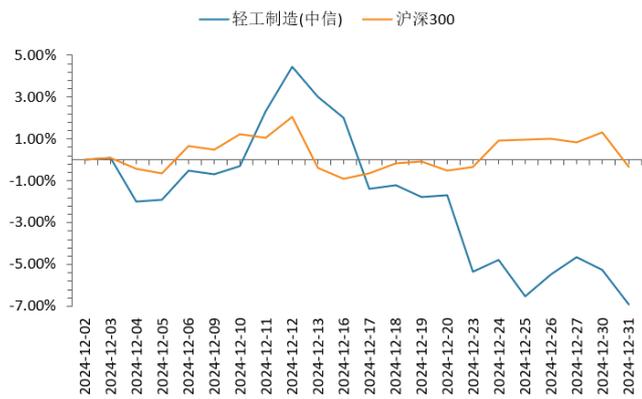
表 1: 12 月轻工制造板块个股涨跌幅	6
表 2: 上市公司重点公告	24
表 3: 河南省轻工制造行业上市公司行情	25

1. 行业表现回顾

1.1. 轻工制造指数跑输大盘

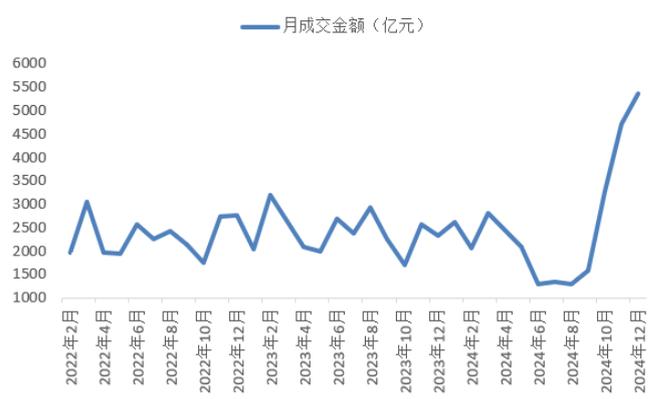
2024年12月，上证指数下跌3.59%，沪深300指数下跌3.77%，中信轻工制造行业指数下跌10.28%，跑输同期沪深300指数6.51pct，在中信30个一级行业中排名第23名，涨幅排名靠后。轻工制造板块12月成交额5349.05亿元，环比继续放量，日均成交额243.14亿元，环比提升8.22%。

图1：2024年12月轻工制造板块走势



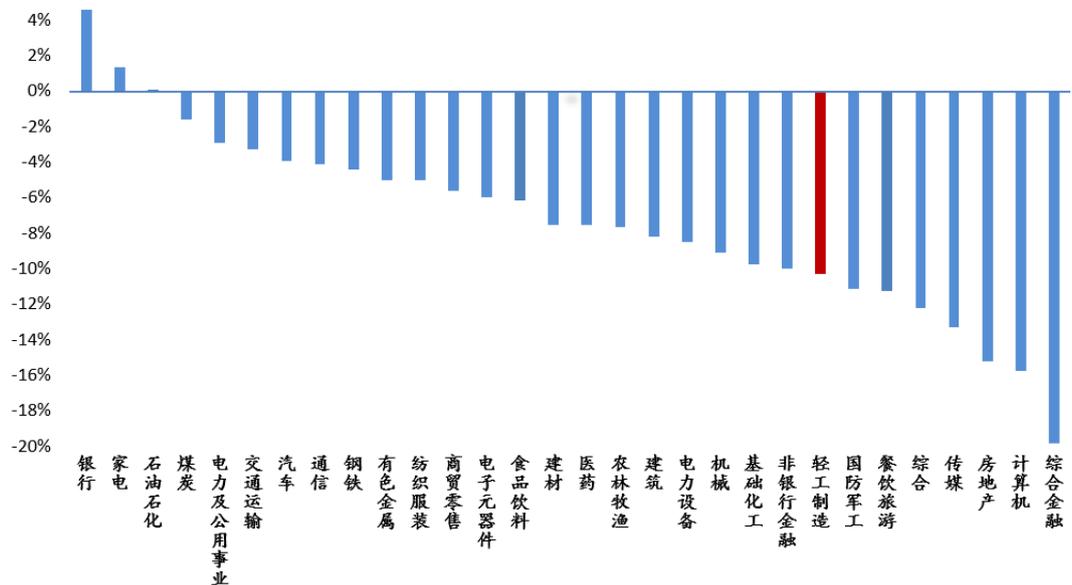
资料来源：Wind，中原证券研究所

图2：轻工制造板块月成交情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图3：中信一级行业12月涨跌幅

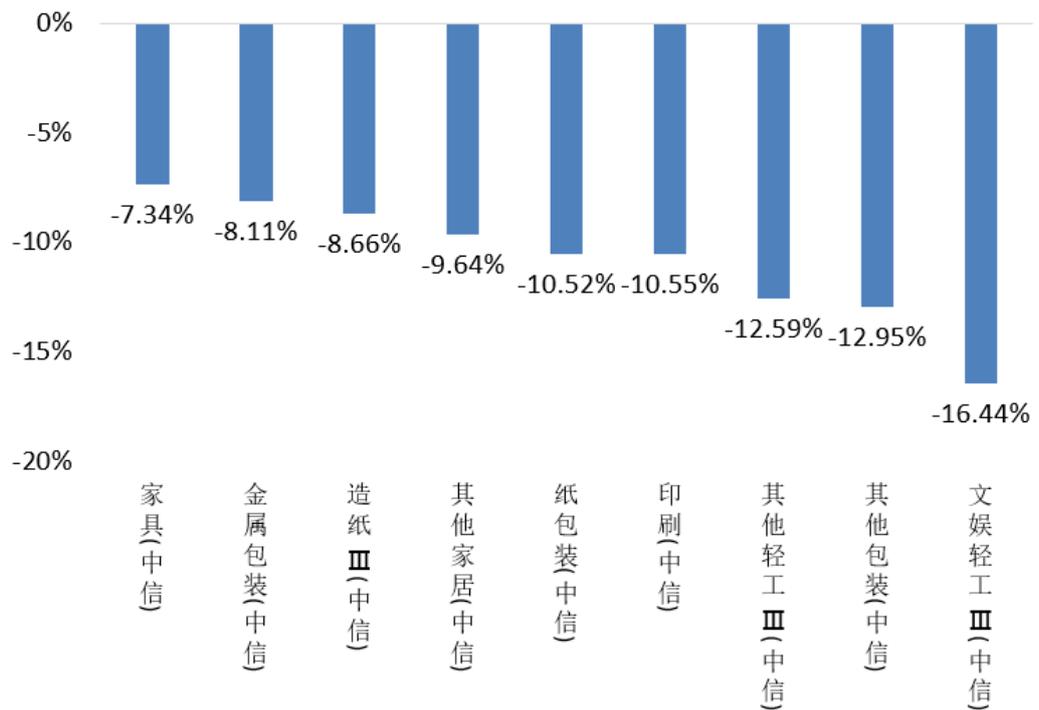


资料来源：Wind，中原证券研究所

1.2. 子板块全数下跌

2024年12月，轻工制造各细分子板块全部下跌，具体涨跌幅排名如下：家具（-7.34%）、金属包装（-8.11%）、造纸（-8.66%）、其他家居（-9.64%）、纸包装（-10.52%）、印刷（-10.55%）、其他轻工（-12.59%）、其他包装（-12.95%）、文娱轻工（-16.44%）。

图 4：轻工制造细分子板块 12 月涨跌幅排名



资料来源：Wind，中原证券研究所

1.3. 个股多数下跌

截至 2024 年 12 月 31 日收盘，本月中信轻工制造板块超半数上涨。12 月底，板块共有 171 只个股，其中上涨的个股有 41 只，个股的上涨比例为 24%，涨跌幅中位数为-8.10%。涨幅靠前的 5 名分别是宜宾纸业、趣睡科技、东港股份、美之高、麒盛科技；跌幅靠前的 5 名分别是泰鹏智能、柏星龙、凯腾精工、宏裕包材、粤桂股份。

表 1：12 月轻工制造板块个股涨跌幅

股票代码	名称	月涨跌幅(%)	所属子行业	股票代码	名称	月涨跌幅(%)	所属子行业
600793.SH	宜宾纸业	77.74	造纸Ⅲ	831526.BJ	凯华材料	-27.38	其他包装
301336.SZ	趣睡科技	50.31	家具	002846.SZ	英联股份	-29.20	金属包装
002117.SZ	东港股份	27.93	印刷	002348.SZ	高乐股份	-29.79	文娱轻工Ⅲ
834765.BJ	美之高	26.76	家具	870204.BJ	沪江材料	-29.82	其他包装
603610.SH	麒盛科技	23.14	家具	831445.BJ	龙竹科技	-32.76	其他家居
002575.SZ	群兴玩具	20.29	文娱轻工Ⅲ	000833.SZ	粤桂股份	-33.31	其他轻工Ⅲ
605080.SH	浙江自然	15.20	家具	837174.BJ	宏裕包材	-34.51	其他包装
600679.SH	上海凤凰	13.78	其他轻工Ⅲ	871553.BJ	凯腾精工	-35.65	印刷
301004.SZ	嘉益股份	13.39	其他家居	833075.BJ	柏星龙	-40.99	纸包装
300703.SZ	创源股份	13.16	文娱轻工Ⅲ	873132.BJ	泰鹏智能	-42.07	文娱轻工Ⅲ

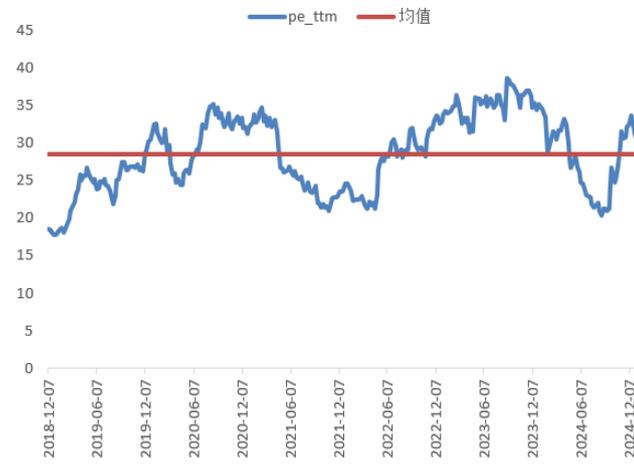
资料来源：Wind，中原证券研究所（涨跌幅计算区间为 12 月 1 日至 12 月 31 日收盘）

1.4. 行业估值水平略回落

截至 2024 年 12 月 31 日，板块的 PE (TTM) 为 30.84 倍，处于近十年 43.19%分位，在 30 个中信一级行业中排在第 14 位；PB (LF) 为 1.77 倍，处于近十年 6.87%分位。细分子板块造

纸、家居、包装印刷、文娱轻工、其他轻工的 PE (TTM) 分别为 31.72/23.36/40.85/46.32/32.37 倍，分别处于历史 69.59%、26.76%、86.94%、46.80%、18.09%分位，其中家居、其他轻工估值仍处于历史偏低水平。

图 5：中信轻工制造行业 PE (TTM) 估值情况



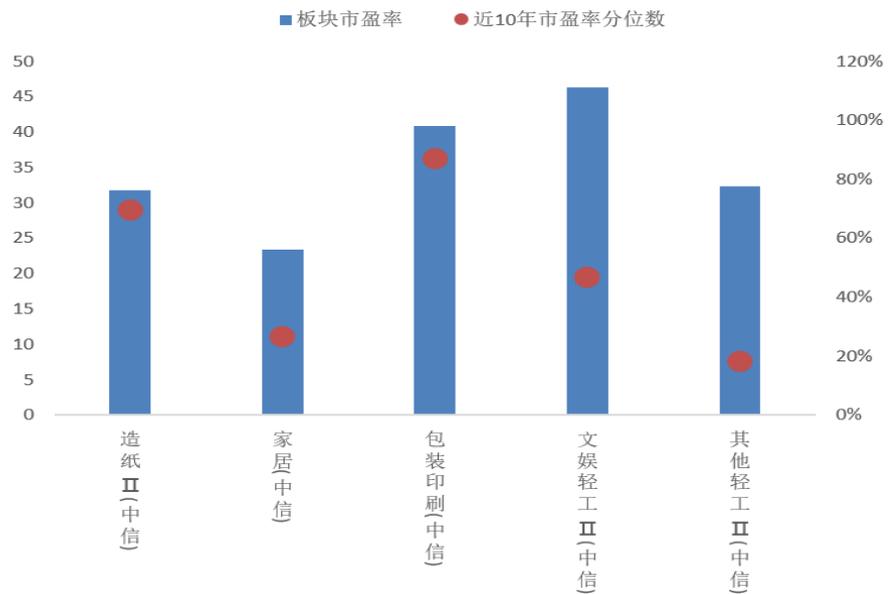
资料来源：Wind，中原证券研究所

图 6：中信轻工制造行业 PB (LF) 估值情况



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 7：轻工制造各子板块的市盈率



资料来源：Wind，中原证券研究所

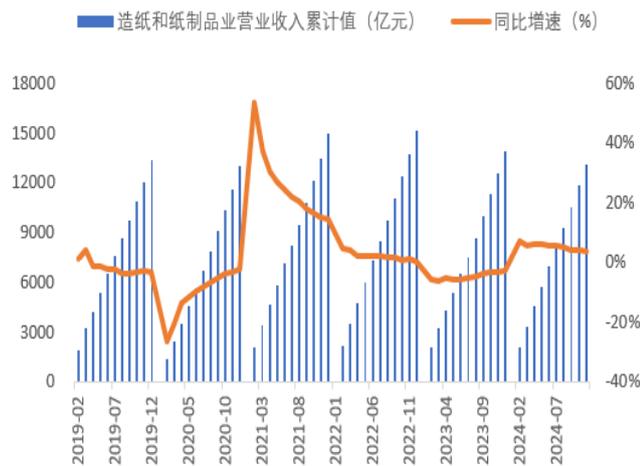
2. 行业重点数据跟踪

2.1. 造纸

2.1.1. 造纸行业：企业收入、利润持续增长，增速放缓

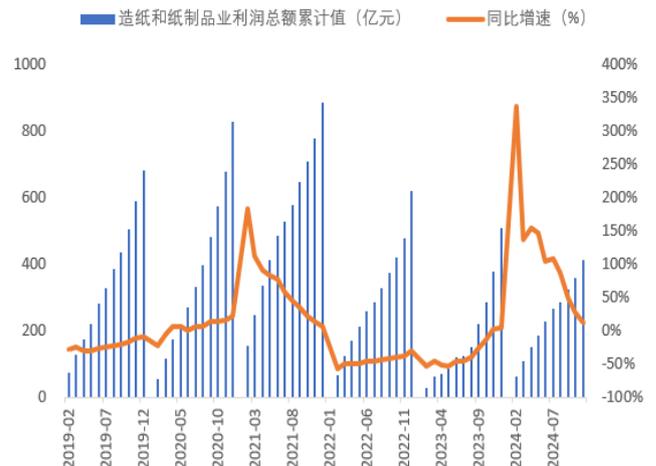
2024 年 1-11 月，我国造纸和纸制品业规模以上工业企业营业收入累计 13154.6 亿元，同比增长 3.9%，收入延续增长趋势，增速连续第 6 个月放缓；2024 年 1-11 月利润总额累计 412.7 亿元，同比增长 12.6%，利润延续增长，增速继续下降。

图 8：造纸和纸制品业营业收入累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

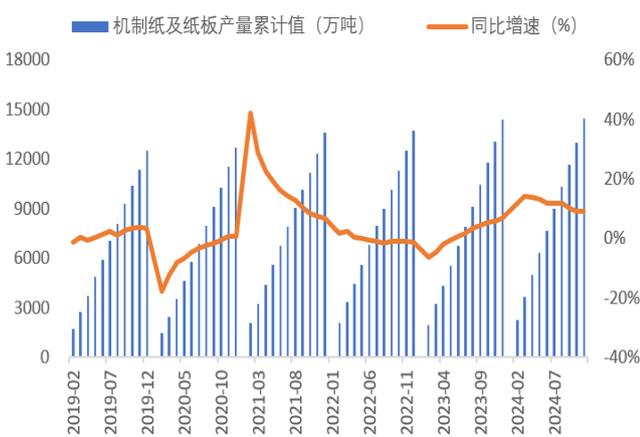
图 9：造纸和纸制品业利润总额累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

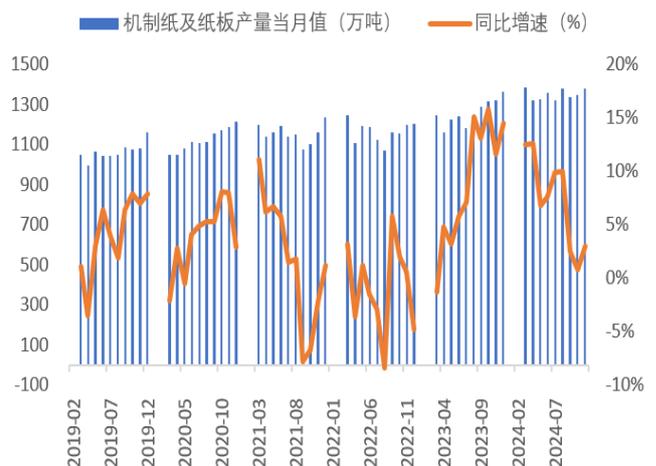
2024 年 11 月全国机制纸及纸板产量 1376.6 万吨，同比增长 3%，增速回升；1-11 月产量 14418.07 万吨，同比增长 9.1%，增速略降。

图 10：全国机制纸及纸板产量累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

图 11：全国机制纸及纸板产量当月值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

2.1.2. 原材料：废黄板纸价格继续上涨，进口纸浆价格近期拉涨

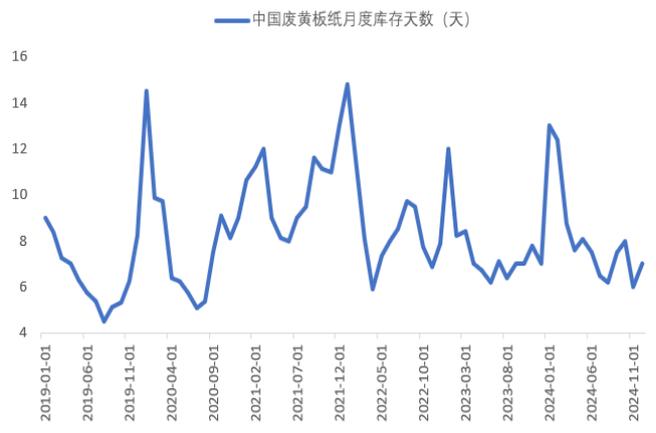
废黄板纸价格继续上涨，供应整体偏少，下游纸厂消费量持续上升，市场呈现供弱需强。2024 年 12 月 31 日，废黄板纸均价为 1600 元/吨，较上月末上升 1.46%，月内价格继续上涨；2024 年 12 月，废黄板纸库存天数为 7 天，环比+1 天，库存略有上升。

图 12：中国废黄板纸价格



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

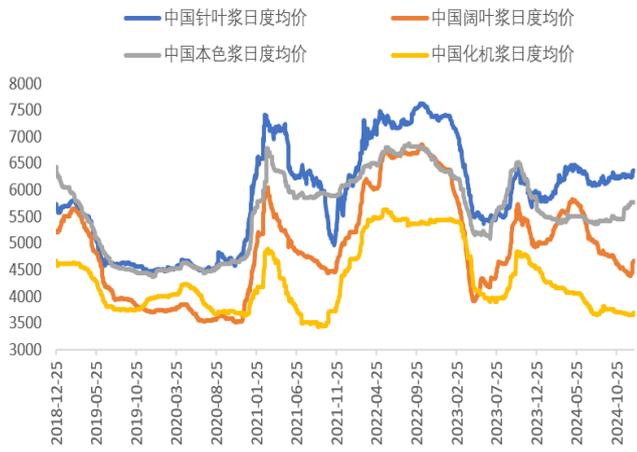
图 13：中国废黄板纸库存天数



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

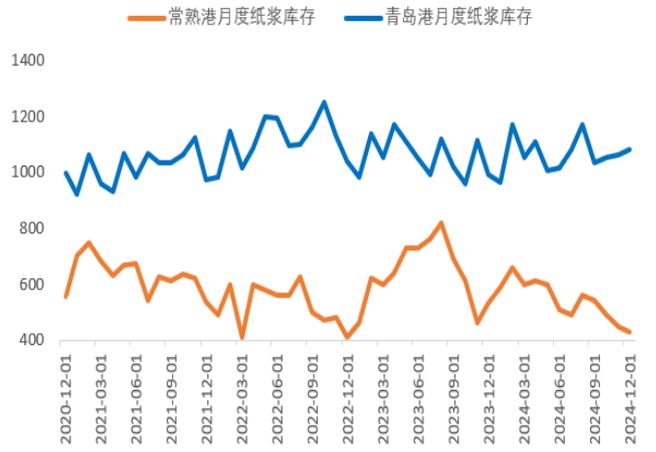
中国进口木浆价格涨势各异，但在月底均呈现拉涨，其中，针叶浆高位运行，阔叶浆先跌后涨，下旬快速拉涨，本色浆持续上涨，化机浆偏弱运行；外盘针叶浆、阔叶浆价格同样在月底拉涨明显，阔叶浆一转下跌势头。2024 年 12 月 31 日，针叶浆、阔叶浆、本色浆及化机浆价格分别为 6363、4665、5767、3683 元/吨，分别较上月末+1.83%、+4.43%、+1.91%、+0.23%，据卓创资讯数据，2024 年 12 月，中国主要地区及港口（天津港、常熟港、青岛港、高栏港）月度纸浆库存量 169.35 万吨，较上月上升 2.12%，库存略有上升。

图 14：中国进口木浆价格



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

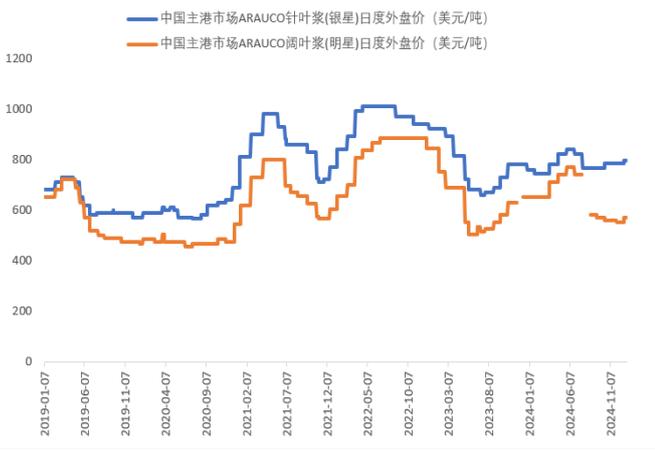
图 15：中国主要港口木浆库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

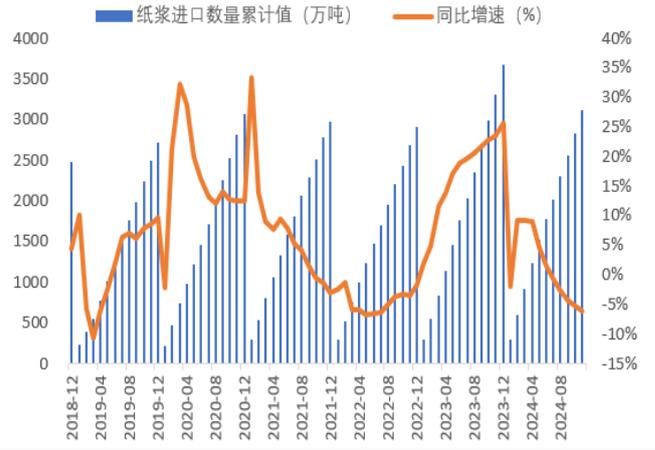
2024 年 12 月 31 日，针叶浆（银星）外盘报价为 795 美元/吨，较上月末+10 美元/吨，阔叶浆（明星）外盘报价为 570 美元/吨，较上月末+20 美元/吨。2024 年 1-11 月，进口纸浆累计值为 3111 万吨，同比下降 6.04%，进口量延续负增长并有持续扩大趋势。

图 16: 木浆外盘价格



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

图 17: 木浆进口数量累计值及同比增速

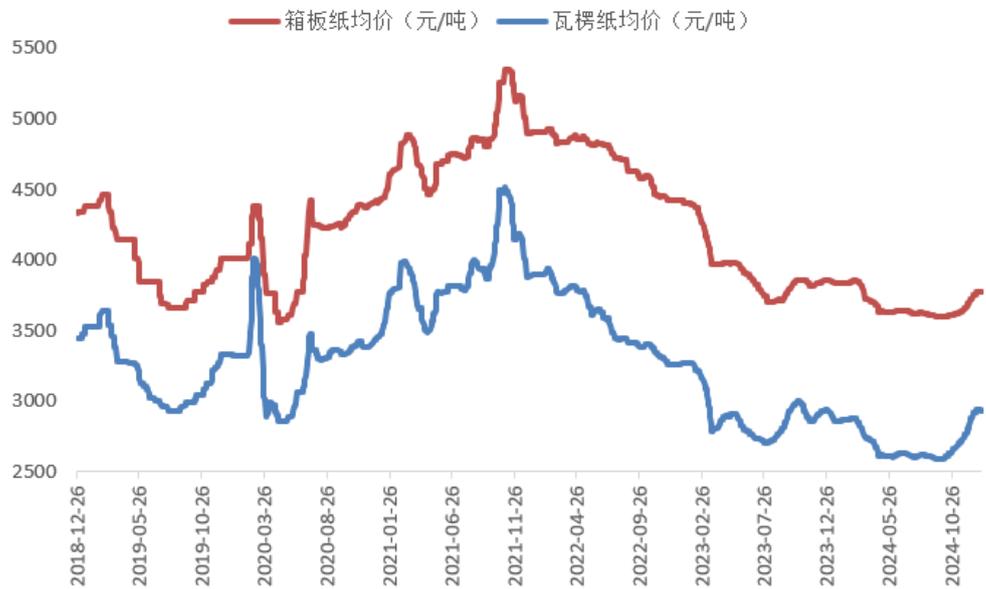


资料来源: iFinD, 中原证券研究所

2.1.3. 箱板瓦楞纸: 价格持续上涨, 库存持续去化

从价格来看, 本月箱板纸、瓦楞纸市场价格持续上涨, 且涨幅较上月扩大, 根据卓创资讯, 主要由于首先规模纸厂多次拉涨, 中小纸厂跟涨积极性较为浓厚, 其次终端消费尚可, 最后上游主要原料废纸上涨明显, 成本面利好于原纸向上运行。2024 年 12 月 31 日, 箱板纸均价为 3774 元/吨, 较上月末价格上涨 3.21%, 瓦楞纸均价为 2938 元/吨, 较上月末价格上涨 6.43%。

图 18: 箱板纸瓦楞纸均价



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

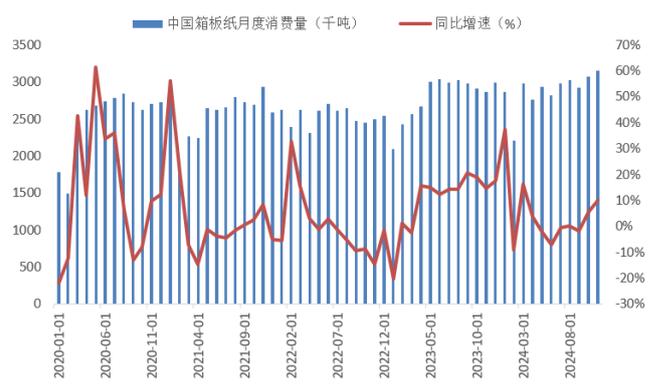
从产销情况来看, 箱板纸的产量和消费量同环比均有所增长, 瓦楞纸产量增长而消费量下降。根据卓创资讯, 主要由于 2024 年 11 月份箱板纸市场呈现上涨趋势, 纸厂停机检修减少, 开工积极有所提升, 瓦楞纸市场涨价较为顺利, 纸厂生产积极性有所提升。2024 年 11 月, 箱板纸月度产量为 271.03 万吨, 同比增长 10.23%; 2024 年 11 月, 箱板纸月度消费量为 315.13 万吨, 同比增长 9.94%。

图 19: 箱板纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

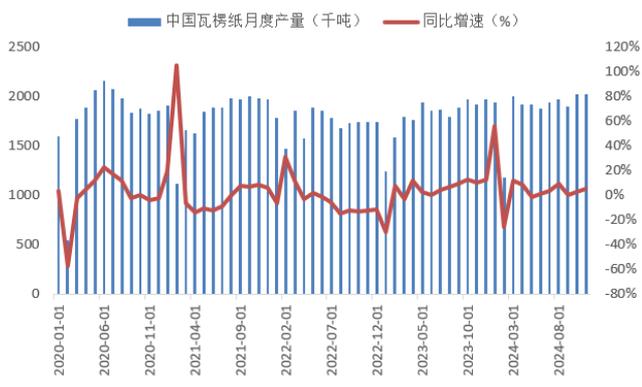
图 20: 箱板纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

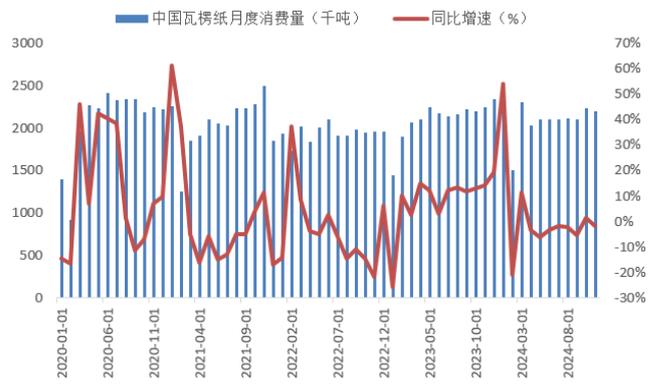
2024 年 11 月，瓦楞纸月度产量为 202.52 万吨，同比增长 5.30%；2024 年 11 月，瓦楞纸月度消费量为 220.16 万吨，同比下降 1.75%。

图 21: 瓦楞纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 22: 瓦楞纸消费量及同比增速

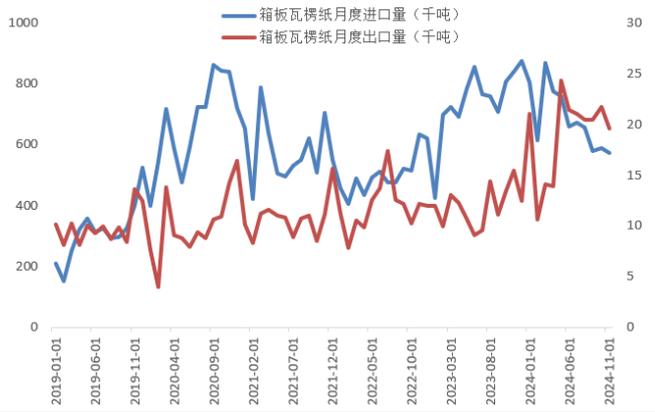


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从进出口来看，进口量同比继续下滑，出口量同比持续增长。2024 年 11 月箱板纸和瓦楞纸分别进口 42.37、14.83 万吨，合计进口 57.20 万吨，同比下降 31.85%；分别出口 1.47、0.49 万吨，合计出口 1.96 万吨，同比增长 26.21%。

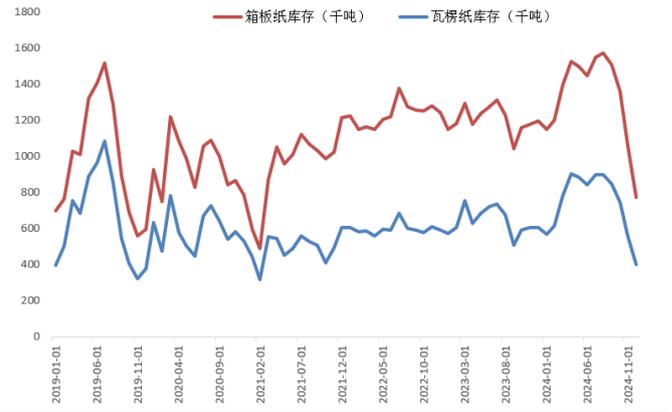
从库存来看，库存环比继续下降，根据卓创资讯，2024 年 12 月份箱板瓦楞纸市场价格延续涨势，月初市场需求表现较好，下游积极备库，纸厂去库效果明显，随着下旬涨势放缓，部分包装厂开始消化前期库存，刚需适量补库，纸厂去库节奏有所放缓。2024 年 12 月，箱板纸和瓦楞纸月度企业库存分别为 77.48 万吨、40.02 万吨，分别同比-35.38%、-33.74%，分别环比-26.98%、-28.15%。

图 23：箱板瓦楞纸进出口量



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

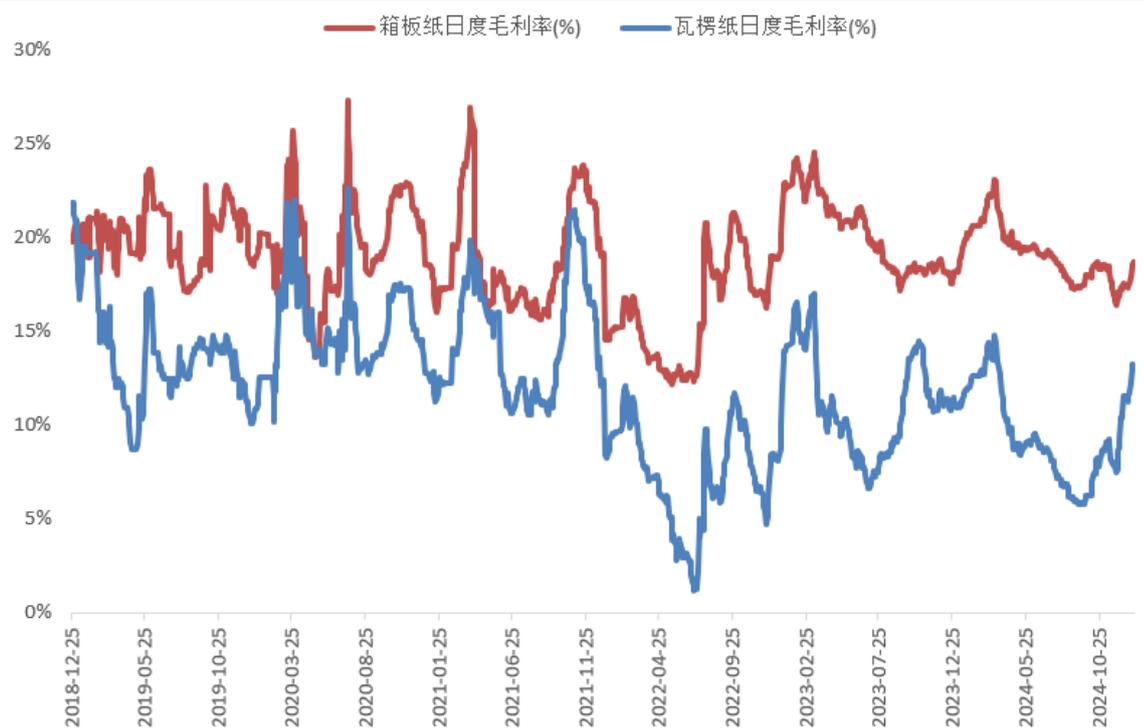
图 24：箱板纸瓦楞纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从盈利能力来看，2024 年 12 月末毛利率较上月末有所上升，瓦楞纸上升更为明显，虽然原料废黄板纸价格调涨，但纸价涨幅大于综合成本上涨幅度，因此毛利率呈上升走势。2024 年 12 月 31 日，箱板纸、瓦楞纸毛利率分别为 17.86%、12.22%，较上月末分别+1.41pct、+4.76pct。

图 25：箱板瓦楞纸毛利率

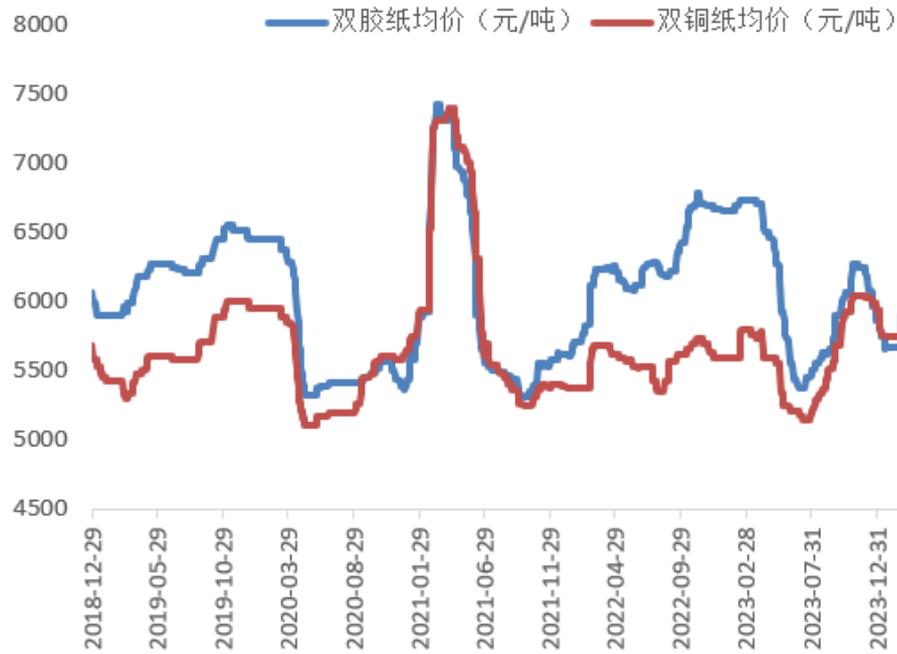


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.1.4. 文化纸：价格偏强运行，库存继续下降

从价格来看，双胶纸、双铜纸价格 2024 年 12 月上涨，偏强运行，根据卓创资讯，双胶纸纸厂挺价意愿较强，下游出版类订单有提货动作，原纸库存减少，支撑价格上行，且月内大型产线继续停机，供应端偏紧；双铜纸部分纸厂积极敦促涨价函落实，部分刚需类订单月内进行提货，加之个别厂家产线月内处于停机状态，供需边际有所改善。2024 年 12 月 31 日，双胶纸、双铜纸价格分别为 5388、5530 元/吨，分别较上月末上涨 3.61%、2.03%。

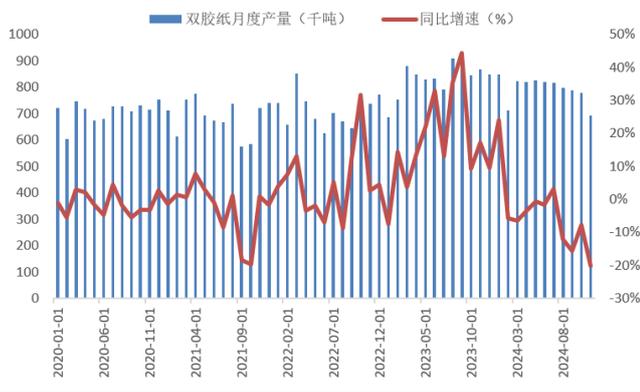
图 26：双胶纸双铜纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

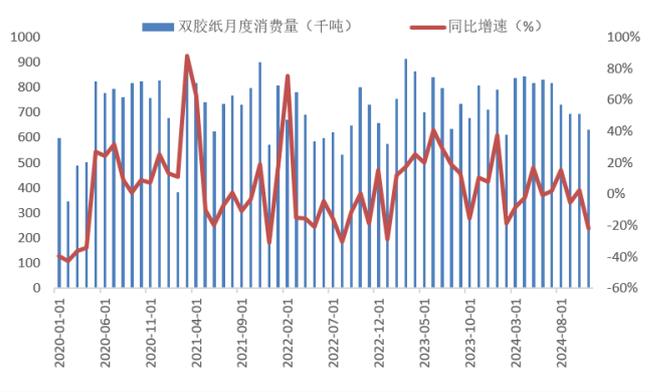
从产销情况来看，双胶纸、双铜纸的产量和消费量同比和环比均有所下降，2024年11月双胶纸部分中小厂家开工积极性未见明显回升，部分地区有个别大型产线进入检修状态，双铜纸个别大型产线分别有检修情况。2024年11月，双胶纸月度产量为69.16万吨，同比下降20.20%；2024年11月，双胶纸月度消费量为62.98万吨，同比下降21.95%。

图 27：双胶纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

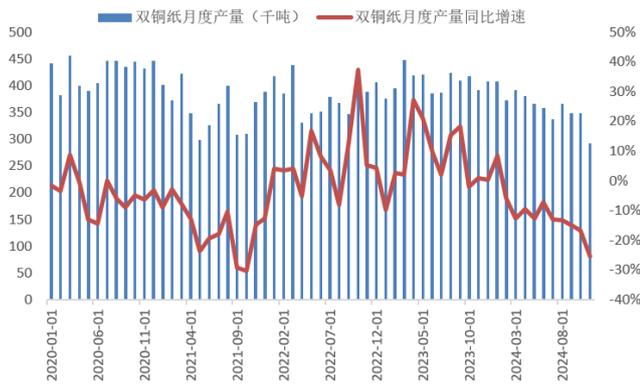
图 28：双胶纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

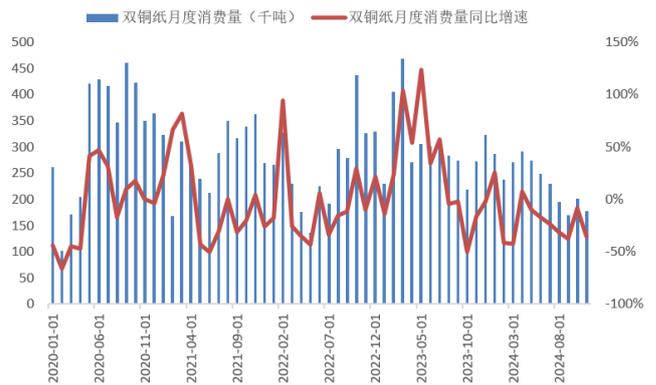
2024年11月，双铜纸月度产量为29.24万吨，同比下降25.41%；2024年11月，双铜纸月度消费量为17.75万吨，同比下降35.01%。

图 29：双铜纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 30：双铜纸消费量及同比增速

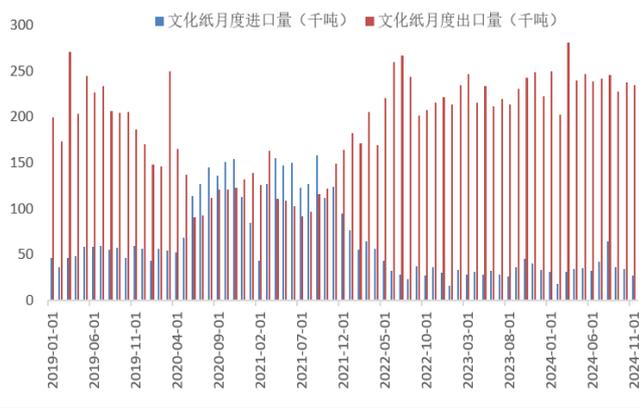


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从进出口来看，本月进口量、出口链同环比均下降。2024 年 11 月双胶纸和双铜纸分别进口 0.96、1.82 万吨，合计进口 2.78 万吨，同比下降 30.62%；分别出口 8.14、15.31 万吨，合计出口 23.46 万吨，同比下降 5.70%。

从库存来看，库存环比均有下降，为连续第二个月下降，根据卓创资讯，双胶纸方面，月内出版招标订单有相对集中提货动作，纸厂挺价态度坚决，部分渠道商月内有补库动作，个别产线延续检修状态，月内持续消耗库存；双铜纸方面，部分刚需类订单有相对集中提货情况，个别产线检修过程中库存有所去化，此外纸价有所上涨，部分渠道商适当补库，均利好于纸厂去库。2024 年 12 月，双胶纸、双铜纸企业库存分别为 50.55、31.50 万吨，同比分别+3.09%、-19.64%，环比分别-20.61%、-21.84%。

图 31：文化纸进出口量



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

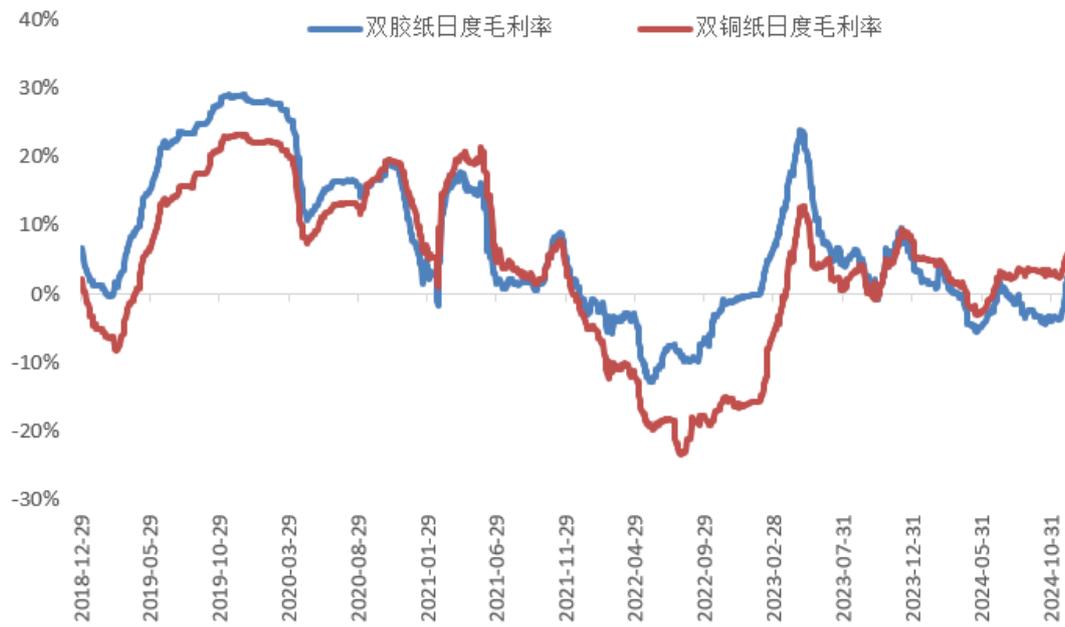
图 32：双胶纸双铜纸企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从盈利能力来看，毛利率水平于 2024 年 12 月呈现先升后降走势，12 月末毛利率较上月末变化不大。2024 年 12 月 31 日，双胶纸、双铜纸日度毛利率分别为 0.03%、4.54%，较上月末分别+1.25pct、-0.04pct。

图 33：双胶纸双铜纸毛利率



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.1.5. 生活用纸：生活用纸价格平稳，库存略降

从价格来看，各类生活用纸价格均较为稳定。2024 年 12 月 31 日，木浆、甘蔗浆、竹浆生活用纸价格分别为 6067、5700、6300 元/吨，分别较上月末-0.55%、-0.87%、+0%。

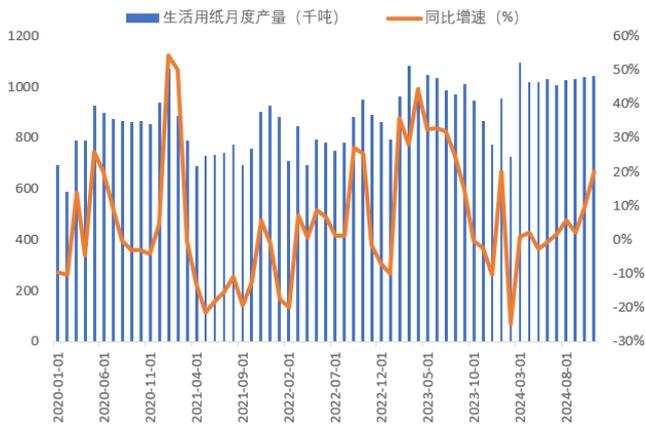
图 34：生活用纸均价



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

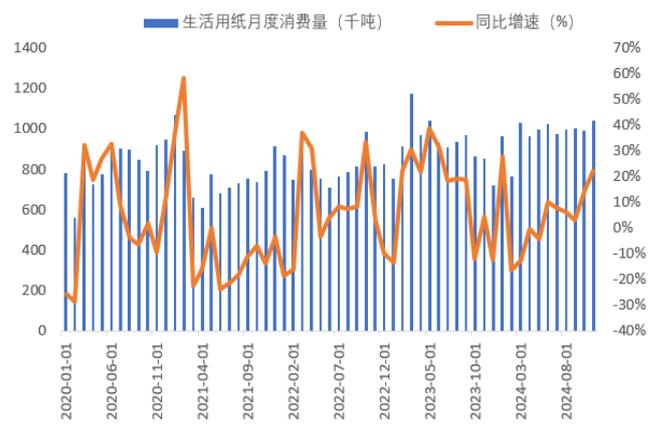
从产销情况来看，产销量同环比均有增长，产量环比微增，主要由于促销节市场带动，部分纸企成品纸出货节奏较好，开工积极性提升，加之部分纸企新增产能释放共同带动生活用纸产量增加。2024 年 11 月，生活用纸月度产量为 104.18 万吨，同比增长 20.23%；2024 年 11 月，生活用纸月度消费量为 104.05 万吨，同比增长 22.22%。

图 35：生活用纸产量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

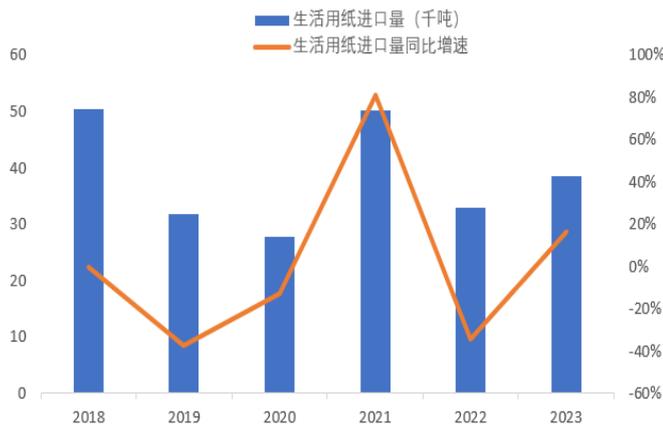
图 36：生活用纸消费量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

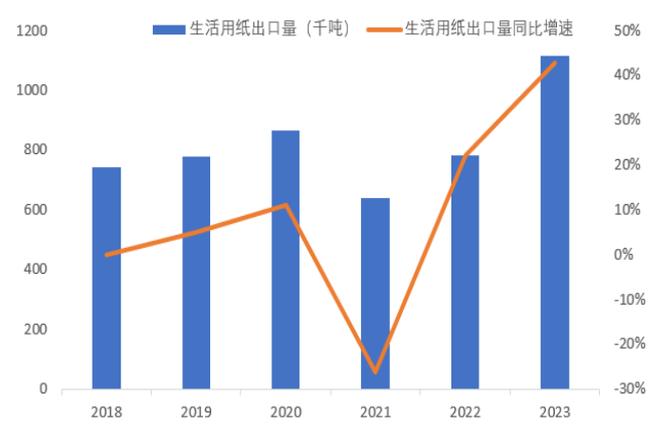
从进出口来看，主要为出口，出口量连续三年增长。2023 年进口量 3.8 万吨，出口量 111.3 万吨，净出口量同比增长 43.84%。

图 37：生活用纸进口量及同比增速



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 38：生活用纸出口量及同比增速

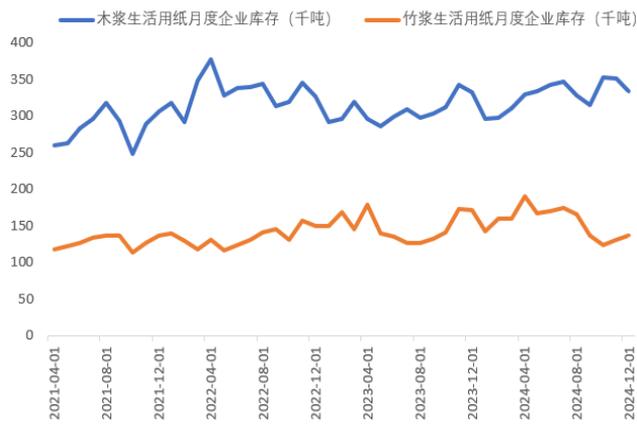


资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

从库存来看，木浆生活用纸库存环比下降、竹浆生活用纸库存上升，根据卓创资讯，由于新增产能释放，日化产能增大，导致木浆生活用纸企业库存天数呈现微幅下降。2024 年 12 月，木浆、竹浆生活用纸月度企业库存分别为 33.3、13.7 万吨，同比分别+0.30%、-19.88%，环比分别-4.86%、+4.58%。

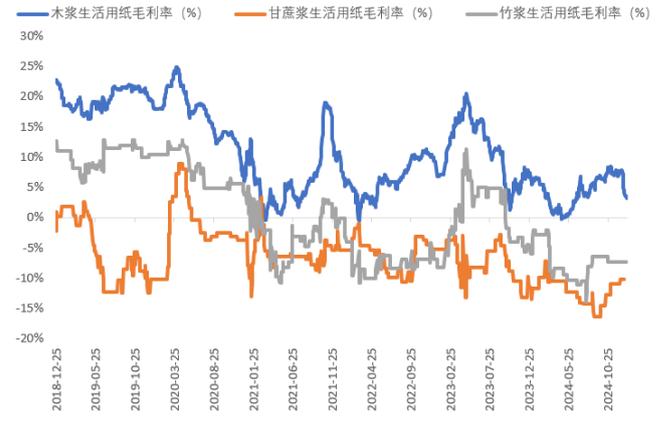
从盈利能力来看，木浆生活用纸毛利率下降、竹浆生活用纸毛利率无变化，木浆生活用纸价格跌幅大于综合成本变动。2024 年 12 月 31 日，木浆、竹浆生活用纸日度毛利率分别为 3.67%、-7.3%，较上月末分别-3.33pct、+0pct。

图 39：生活用纸月度企业库存



资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

图 40：生活用纸毛利率



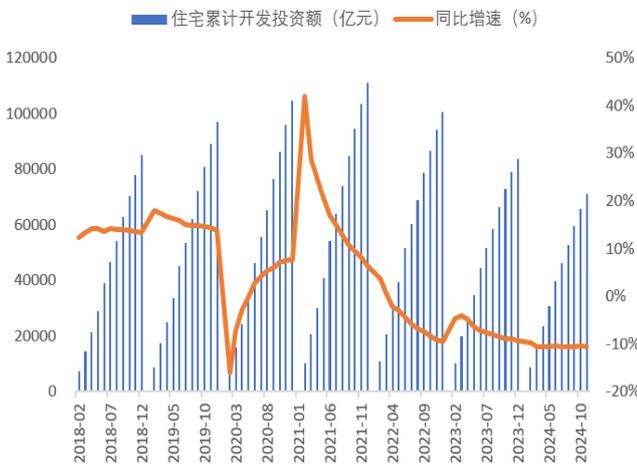
资料来源：卓创资讯，中原证券研究所

2.2. 家居

2.2.1. 房地产：政策效果显现，销售持续改善

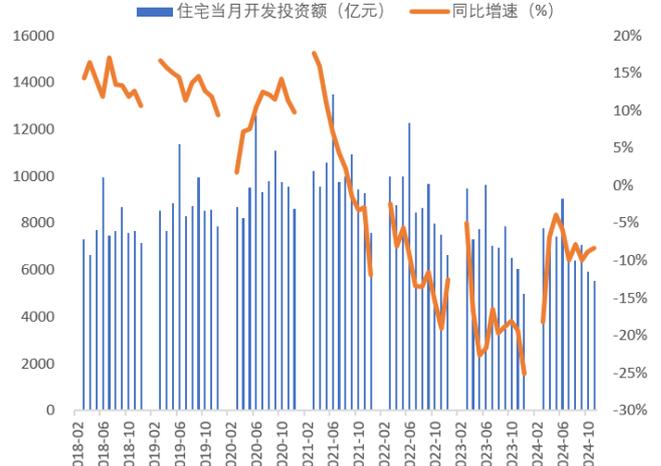
住宅累计、当月开发投资金额延续负增长，当月降速有所收窄，由于市场需求不足、土地成交规模缩量、企业资金压力大、市场库存偏高等因素影响，开发投资金额仍延续下滑，未来基于行业去库存的要求，房地产开发投资规模较难有大幅度回升。2024 年 11 月全国住宅开发投资金额 5545 亿元，同比下降 8.39%，降幅环比收窄；1-11 月全国住宅累计开发投资金额 71190 亿元，同比下降 10.5%，降幅略有扩大。

图 41：住宅累计开发投资金额及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

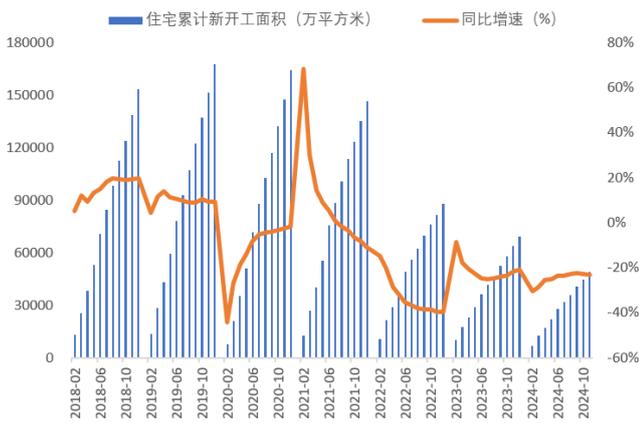
图 42：住宅当月开发投资金额及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

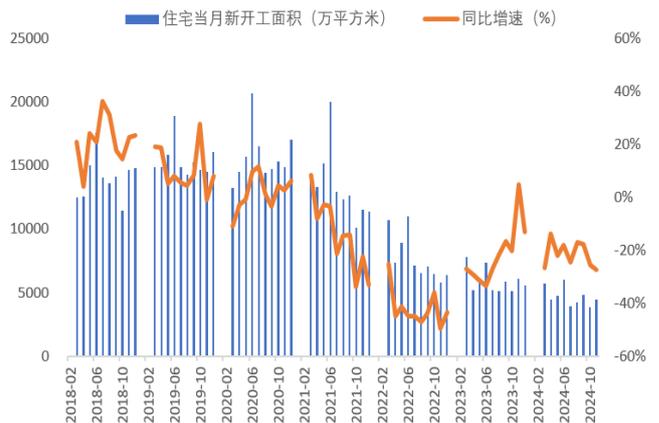
住宅累计、当月新开工面积仍为负增长且环比扩大，土地成交规模持续下降拖累新开工规模。2024 年 11 月全国住宅新开工面积 4421 万平方米，同比下降 27.27%，降幅环比扩大；1-11 月全国住宅累计新开工面积 48989 万平方米，同比下降 23.10%，降幅略有扩大。

图 43: 住宅累计新开工面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

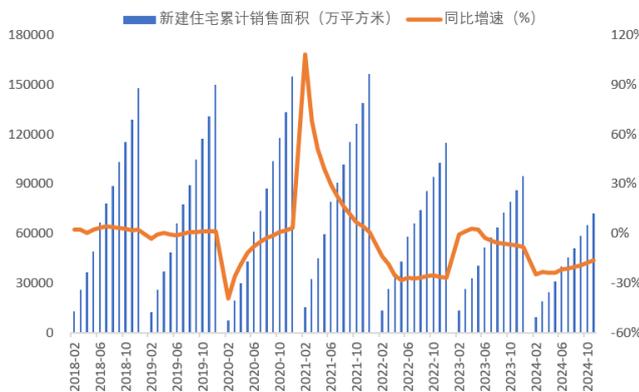
图 44: 住宅当月新开工面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

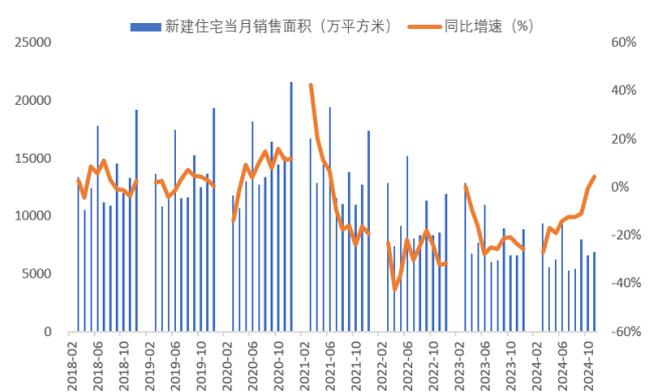
新建住宅当月销售面积增速由负转正, 有较为明显的好转, 累计销售面积降幅连续第七个月收窄, 受宏观政策持续放松作用, 2024年11月份新建商品房销售情况进一步改善, 销售面积持续好转。2024年11月全国新建住宅销售面积6856万平方米, 同比增长4.22%, 增速由负转正; 1-11月全国新建住宅累计销售面积72224万平方米, 同比下降16%, 降幅连续第七个月收窄, 较2024年10月收窄1.7pct。

图 45: 新建住宅累计销售面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

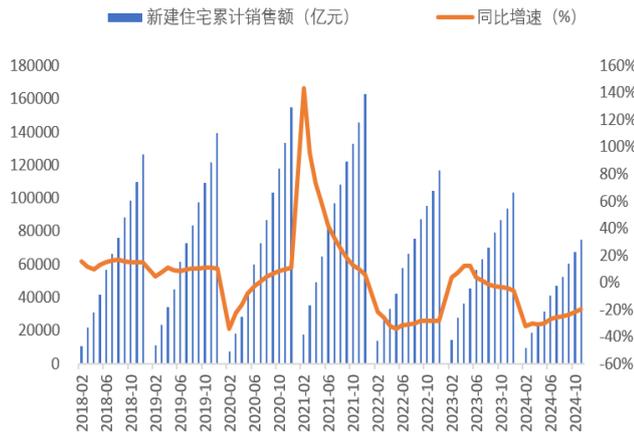
图 46: 新建住宅当月销售面积及同比增速



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

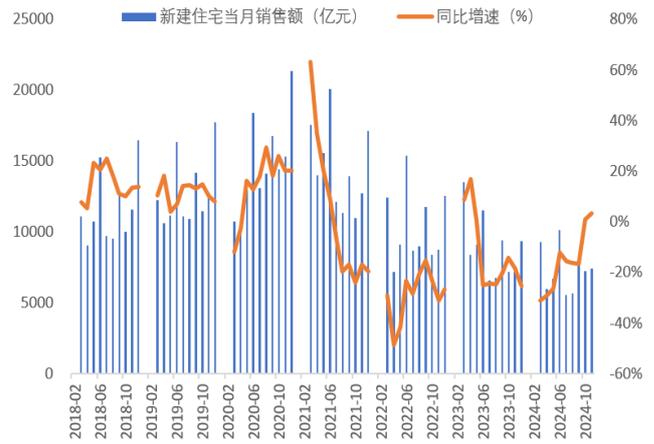
新建住宅累计销售额降幅连续第七个月收窄, 当月销售额增速保持正增长且环比扩大, 呈现持续改善。2024年11月全国新建住宅销售额7385亿元, 同比上涨3.38%, 涨幅环比扩大; 1-11月全国新建住宅累计销售额74871亿元, 同比下降20%, 降幅连续第七个月收窄, 较10月收窄2pct。

图 47：新建住宅累计销售额及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

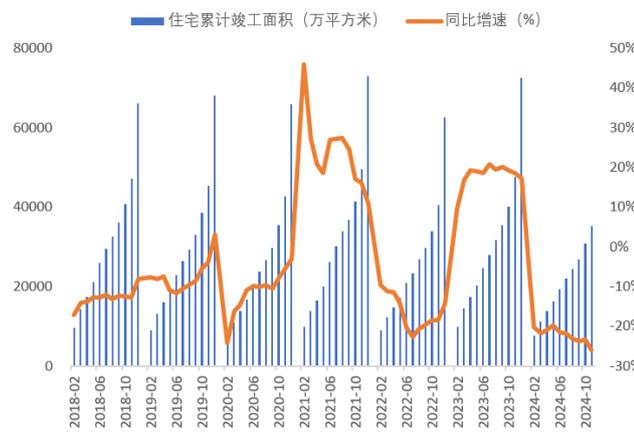
图 48：新建住宅当月销售额及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

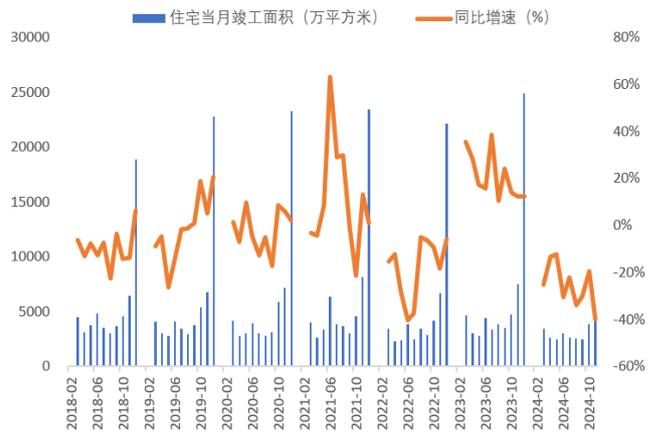
住宅累计、当月竣工面积延续负增长且降幅扩大，2023 年房地产行业“保交付”的高基数作用下，竣工同比降幅扩大，未来各地进入“白名单”项目逐渐增多，融资协调机制资金持续注入，竣工有望企稳。2024 年 11 月全国住宅竣工面积 4495 万平方米，同比下降 40.07%，降幅扩大；1-11 月全国住宅累计竣工面积 35197 万平方米，同比下降 26%，降幅扩大。

图 49：住宅累计竣工面积及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

图 50：住宅当月竣工面积及同比增速

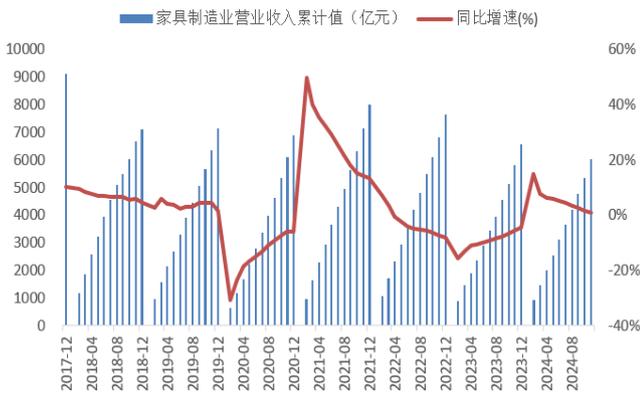


资料来源：iFinD，中原证券研究所

2.2.2. 销售：以旧换新释放内需，出口增速回落

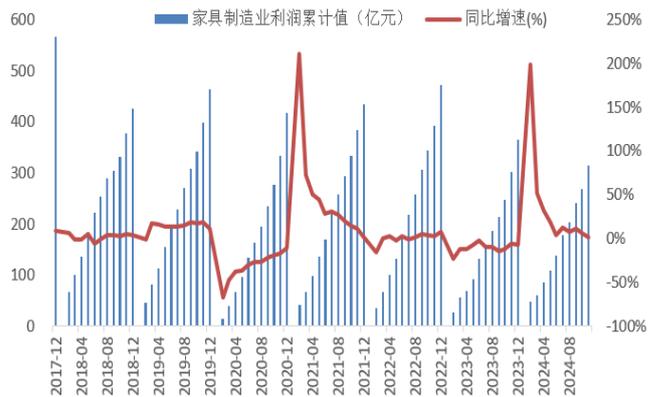
家具制造业营业收入、利润总额微增，增速呈现放缓。2024 年 1-11 月，我国家具制造业累计实现营业收入 6016.8 亿元，同比增长 0.8%，增速持续放缓；利润总额 313.9 亿元，同比增长 2%。

图 51：家具制造业营业收入累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

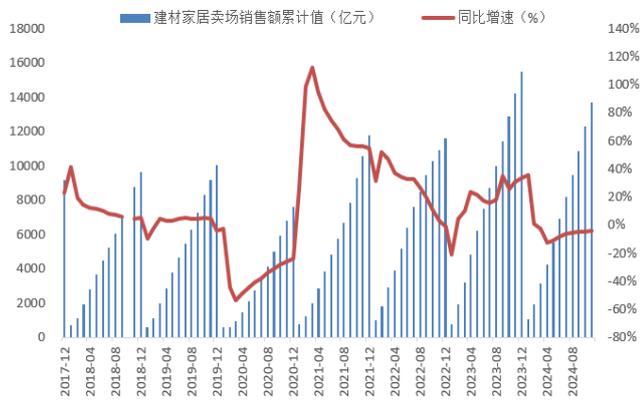
图 52：家具制造业利润累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

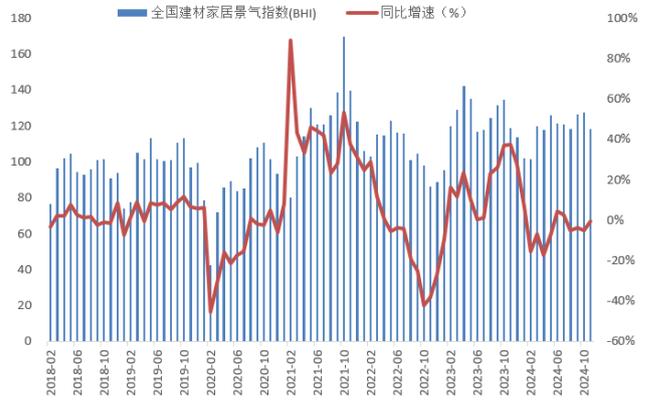
建材家居卖场累计销售额降幅持续收窄，当月销售额增速由负转正，全国建材家居景气指数 BHI 环比回落。根据中国建材流通协会，“金九银十”过后，2024 年 11 月全国建材家居市场迈入传统冬日淡季行情，BHI 高位回落，然而消费品“以旧换新”及一揽子增量政策效应叠加“双十一”大促，使得建材家居的消费需求仍在持续释放。2024 年 11 月建材家居卖场销售额为 1375.44 亿元，同比增长 4.24%；1-11 月建材家居卖场累计销售额为 13674.39 亿元，同比下降 3.8%，降幅连续第七个月收窄。2024 年 11 月全国建材家居景气指数（BHI）为 118.24 点，同比-0.60 点，环比-9.41 点。

图 53：建材家居卖场销售额累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

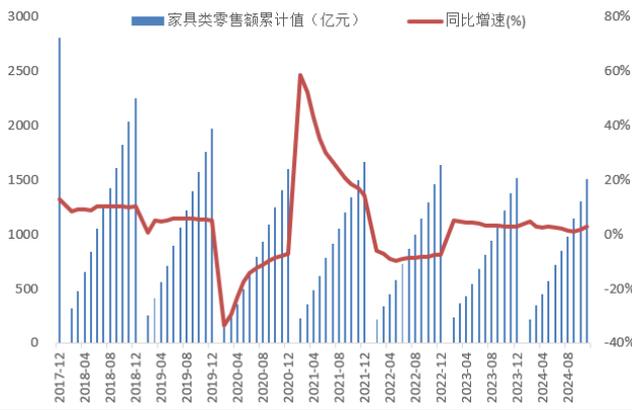
图 54：全国建材家居景气指数及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

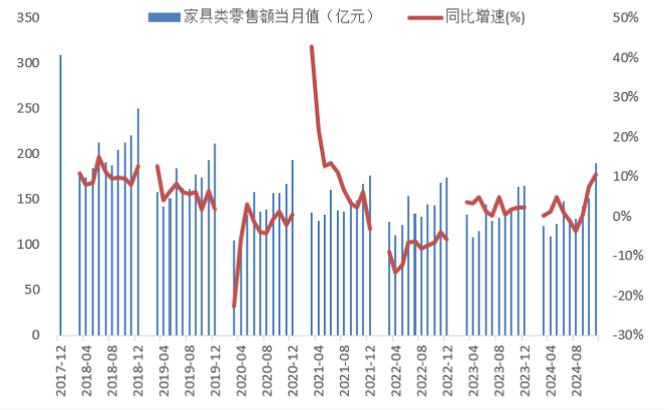
家具类零售额当月及累计增速持续提升，消费品以旧换新政策持续显效，消费需求进一步释放，家具类零售额呈现持续回升。2024 年 11 月家具类消费品零售额 189.8 亿元，同比增长 10.5%，增速较 10 月提高 3.1 个百分点；1-11 月家具类消费品零售总额 1504.9 亿元，同比增长 2.9%，增速较 10 月提高了 1 个百分点。

图 55：家具类零售额累计值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

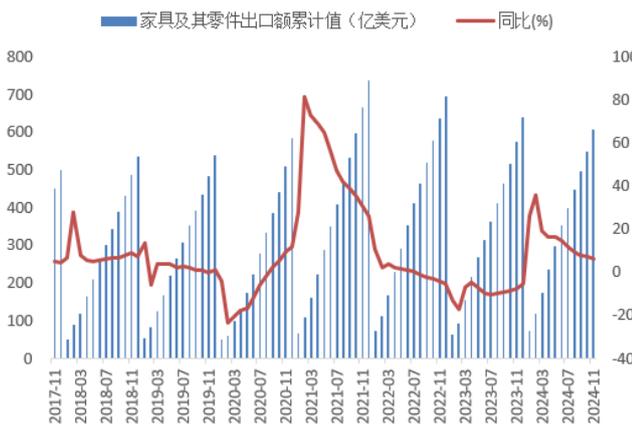
图 56：家具类零售额当月值及同比增速



资料来源：iFinD，中原证券研究所

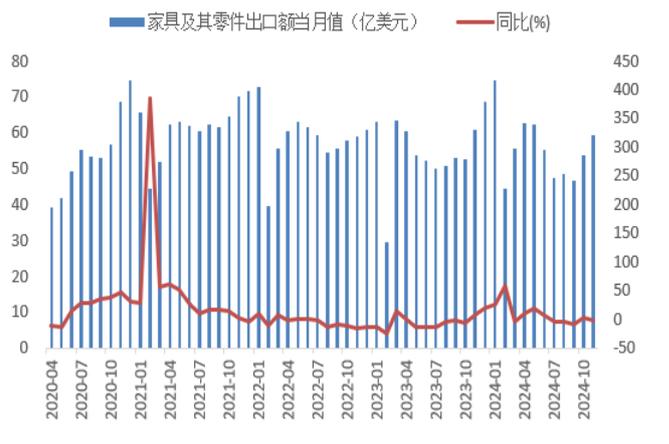
家具出口累计金额增速继续收敛，出口景气度有所回落。2024 年 11 月家具及零件出口金额 59.29 亿美元，同比下降 2.6%，增速由正转负；1-11 月家具及零件出口金额累计 608.59 亿美元，同比增长 6.2%，增速继续收敛。

图 57：家具及其零件出口额累计值及同比增速



资料来源：Wind，中原证券研究所

图 58：家具及其零件出口额当月值及同比增速



资料来源：Wind，中原证券研究所

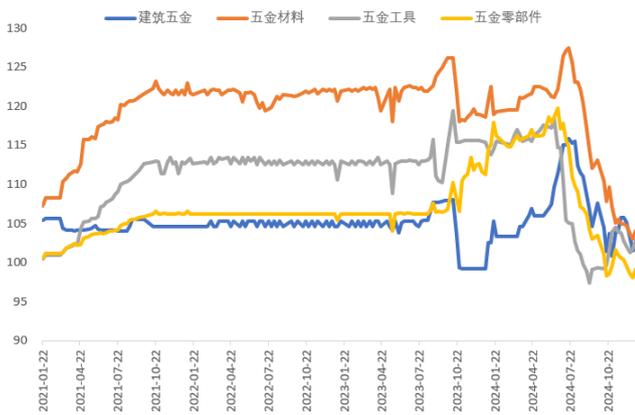
2.2.3. 原材料：五金价格跌多涨少

截至 2024 年 12 月 27 日，五金材料、五金工具、五金零部件及建筑五金价格指数分别为 104、103、99、102 点，较上月末分别-0.86、+0.02、-1.27、-4.08 点。

截至 2024 年 12 月 31 日，聚合 MDI 国内现货价为 18183 元/吨，较上月末+0.18%；TDI 国内现货价为 12850 元/吨，较上月末+1.58%。

截至 2024 年 12 月 31 日，软泡聚醚市场均价为 8594 元/吨，较上月末价格-1.93%。

图 59: 五金价格指数



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

图 61: TDI 国内现货价



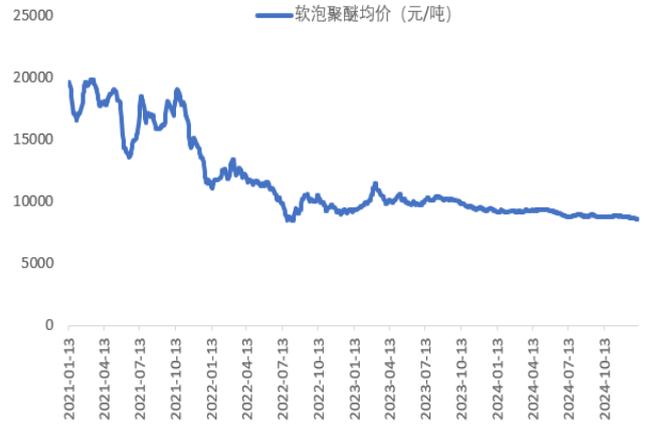
资料来源: iFinD, 中原证券研究所

图 60: 聚合 MDI 国内现货价



资料来源: iFinD, 中原证券研究所

图 62: 软泡聚醚各市场平均价



资料来源: 卓创资讯, 中原证券研究所

3. 重要行业公司资讯

3.1. 行业动态

3.1.1. 造纸

【文化纸龙头宣布上调产品价格】2024 年 12 月 20 日, 太阳纸业发布调价通知表示, 受市场多种因素的共同影响, 产品价格持续低位运行, 导致公司产品亏损严重, 为了维护公司的健康和持续发展, 对相关产品的销售价格进行调整, 以满足正常的市场需求。自 2025 年 1 月 1 日起, 文化纸全系产品, 在现有价格基础上, 执行价格调涨 100 元/吨。自 2025 年 2 月 1 日起, 文化纸全系产品, 在 1 月份涨价基础上, 执行价格再调涨 200 元/吨。(来源: 证券时报网)

【晨鸣纸业部分设备相继开机运行】晨鸣集团在前期各方努力下, 晨鸣集团江西生产基地开展了全方位的运维调试和设备检修, 优化设备运行效率。经过一系列精心筹备, 江西晨鸣电厂、机械浆生产线、中段水处理系统以及纸机等关键设备相继开机运行。(来源: 证券时报网)

【包装纸及文化纸企接连涨价】在行业持续承压的背景下, 近期已有多家纸企宣布春节检修计划, 同时纸企迎来新一轮涨价潮。玖龙纸业多个基地陆续发布了 2025 年春节检修计划。

东莞基地 1 月底至 2 月中旬将减产 17.5 万吨，太仓和重庆基地的大多数纸机也将在同期开展检修，预计包装纸市场供应合计削减约 14.3 万吨。其中，根据太仓基地的规划，除了 PM 21 文化纸机外，其余七台包装纸机都将在 1 月 19 日至 2 月 13 日期间轮停 7-18 天，减产约 8.4 万吨箱板瓦楞纸和 1.8 万吨白板纸。在重庆基地，参与检修的是三台箱板瓦楞纸机，预计减产 4.1 万吨。白板纸机 PM 33 未出现在停机计划中。在近期多家纸企宣布停机计划后，市场也同时跟进了一批调价计划，其中文化纸调涨最为显著。日前，造纸龙头太阳纸业宣布，自 2025 年 1 月 1 日起，太阳纸业的文化纸全系产品，在现有价格基础上，执行价格调涨 100 元/吨。自 2025 年 2 月 1 日起，文化纸全系产品，在 1 月份涨价基础上，执行价格再调涨 200 元/吨。对于涨价原因，太阳纸业称，受市场多种因素的共同影响，产品价格持续低位运行，导致公司产品亏损严重，为了维护公司的健康和持续发展，对相关产品的销售价格进行调整，以满足正常的市场需求。除太阳纸业外，华泰纸业、博汇纸业、岳阳林纸等也纷纷发布涨价通知，均将自 2025 年 1 月 1 日起进行提价，并且继续在 2 月 1 日进行第二轮提价，提价幅度在 100 元/吨至 200 元/吨不等，涉及产品包括文化纸、铜版纸等，并表示价格调整旨在缓解营运压力，确保产品质量的稳定供应，并促进行业的健康发展。（来源：证券时报网）

3.1.2. 家居

【地产销售改善带动房屋装饰装修需求扩大】国新办于 2024 年 12 月 16 日上午 10 时举行新闻发布会，国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司负责人付凌晖表示，房地产相关商品销售回升。随着促进房地产市场止跌回稳各项政策显效，近期房地产市场销售明显改善，带动房屋装饰装修需求扩大，相关商品销售出现回升。2024 年 11 月份，限额以上商品零售额中，建筑及装潢材料类商品由上月同比下降 5.8% 转为增长 2.9%。（来源：证券时报网）

【国务院新闻办“中国经济高质量发展成效”系列发布会】2025 年 1 月 3 日，国务院新闻办公室举行“中国经济高质量发展成效”系列新闻发布会，介绍 2024 年扎实推进高质量发展有关情况。会议表示，今年，将大幅增加超长期特别国债资金规模，加力扩围实施“两新”工作，将实施手机等数码产品购新补贴，将加大家装消费品换新的支持力度。手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品被纳入“两新”补贴范围，旨在进一步释放居民消费潜力，助力相关产品销售增长，建议关注消费电子产品包装相关个股。另一方面，会议明确将加大家装消费品换新的支持力度，政策端定调积极，家居作为地产后周期板块有望持续受益。（来源：中国政府网）

【关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知】2025 年 1 月 8 日国家发改委、财政部发布《关于 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知》。通知提出继续支持家装消费品以旧换新，加大旧房装修、厨卫改造、居家适老化补贴力度，促进智能家居消费；以 15% 售价对手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品进行购新补贴，最高不超过 500 元。（来源：中国政府网）

3.2. 上市公司重点公告

表 2: 上市公司重点公告

公司名称	主要内容
五洲特纸	完成了向特定对象发行股票的计划，发行价格为 11.42 元/股，募集资金总额为 833,934,685.26 元，扣除发行费用后，实际募集资金净额为 825,896,949.41 元。本次发行对象为公司控股股东、实际控制人赵磊、赵晨佳、赵云福、林彩玲，发行数量为 73,024,053 股。募集资金主要用于补充流动资金，以支持公司业务发展。本次发行完成后，公司股本结构和资产结构将得到优化，不会导致公司控制权发生变化。
嘉益股份	公司拟以自有资金向全资子公司 CAYI HOLDINGS PRIVATE LIMITED(简称“嘉益新加坡”)增资 2800 万美元，本次增资嘉益新加坡款项全部用于投资设立全资孙公司嘉益饮水(越南)有限公司(暂定名，最终以登记机关核准登记名称为准，简称“嘉益饮水(越南)”)并由嘉益饮水(越南)在越南投资建设围绕公司主营业务开展的海外产能建设项目。
玉马遮阳	公司审议通过了《关于对外投资建设越南生产基地的议案》，同意公司使用自有资金通过新加坡全资子公司 Goldsun Holdings Pte.Ltd. (以下简称“新加坡公司”)在越南设立全资孙公司并实施投资建设功能性遮阳新材料项目(以下简称“越南生产基地”)，投资总额不超过 4,000 万美元(含本数，或等额其它币种)，包括但不限于购买土地、购建固定资产等相关事项，实际投资金额以中国及当地主管部门最终批准金额为准。
珠海中富	公司拟向机构投资者定增募资不超 8.22 亿元，发行数量为 3.21 亿股，增发价格为 2.56 元/股。根据公告，本次发行对象为巽震投资(深圳)合伙企业(有限合伙)。公告称，本次向特定对象发行股票募集资金总额为 82,233.54 万元，募集资金在扣除发行费用后的募集资金净额，拟全部用于偿还债务和补充公司流动资金。
慕思股份	公司拟通过全资子公司慕思国际控股有限公司及慕思寝具(香港)有限公司以现金 4600 万新加坡币分别收购新加坡公司 Mattress International Pte.Ltd.的 100%股权，以及印度尼西亚公司 PT.Tai Cheng Development 的特定资产。
新巨丰	公司计划通过其全资子公司景丰控股有限公司，以现金方式向香港联交所上市公司纷美包装有限公司的全体股东发起自愿有条件全面要约，旨在收购纷美包装已发行股份。此交易构成重大资产重组，但不涉及关联交易和重组上市。自 2024 年 5 月以来，公司多次召开会议审议并通过了与此次交易相关的多项议案，并在 2024 年 12 月 24 日正式发出要约综合文件，标志着要约开始。
岳阳林纸	公司已完成骏泰科技 100%股权收购，交易价格为 127,842.50 万元。骏泰科技成为公司的全资子公司并纳入公司合并报表范围。本次收购是公司打造高端绿色浆纸产业，深化“林浆纸”一体化战略，完善产业链布局，扩大主业规模，增强对中上游资源控制力、影响力的重要举措。骏泰科技注入公司后，产业上有效协同可以提高公司产品多样性，进一步提升公司纸浆自给率，有助于公司平抑行业周期性风险。
家联科技	公司根据公司业务发展规划，增强境外全资子公司泰国国家享有限公司(简称“泰国子公司”)整体的资金实力和运营管理效率，加深国际化发展战略布局。公司拟以自有资金或自筹资金对泰国子公司增加投资 8000 万美元。
宝钢包装	公司完成了向特定对象发行 A 股股票，发行数量为 142,740,286 股，发行价格为 4.89 元/股，募集资金总额为 697,999,998.54 元，扣除发行费用后的募集资金净额为 691,010,510.07 元。本次发行新增股份已于 2024 年 12 月 25 日在中国证券登记结算有限责任公司上海分公司办理完毕股份登记、托管及限售手续。发行对象共 15 家，锁定期为 6 个月。发行完成后，公司总资产和净资产增加，资产负债率下降，资本结构和财务状况得到优化。
志邦家居	公司向不特定对象发行的可转换公司债券已获得上海证券交易所上市审核委员会的审议通过。上述可转债募集资金总额不超过 6.7 亿元，募集资金拟投资于清远智能生产基地(一二期)建设项目、数字化升级项目、补充流动资金。志邦家居称，高标准的广东生产基地，有利于公司“南下战略”的推进，加速推进南方市场布局。
五洲特纸	公司江西基地位于沿江临港产业发展的重要区域，随着江西基地各机制纸和化机浆产线的全面建成，物流吞吐量同步上升。为降低公司物流成本，实现降本增效的目标，公司全资子公司九江诚宇将建设公用码头工程项目。2024 年 7 月 22 日，公司召开第三届董事会第三次会议，审议通过了《关于全资子公司投资建设九江港湖口港区银砂湾作业区公用码头工程的议案》，同意全资子公司九江诚宇投资 42,374.26 万

元建设公用码头工程项目。因建设内容增加，以及在施工过程中的实际勘探及现场进展情况，原建设内容需增加一定投资额。据此，本次拟追加投资 44,224.52 万元，用以建设公用码头工程项目。本项目合计投资 86,598.78 万元。

致欧科技

公司发布关于公司参与设立产业基金的公告。公司作为有限合伙人，拟与普通合伙人苏州维特力新创业投资管理有限公司及其他有限合伙人共同投资设立长沙泉仲创业投资合伙企业，目标募集规模为 10 亿元，首期募集规模为 6.52 亿元。公司计划以自有资金认缴出资 1000 万元，持股比例占合伙企业首期募集认缴出资总额的 1.534%。合伙企业目前尚处于筹备和募集阶段，后续能否完成募集计划尚存在不确定性。基金将立足长沙、辐射全国，主要投资于大消费产业，投资于该产业的资金不得低于基金实缴总额的 80%。

奥瑞金

公司于 2025 年 01 月 09 日发布重大资产重组进展情况。本公司拟通过下属北京市华瑞凤泉管理咨询有限公司的境外下属公司向香港联交所上市公司中粮包装控股有限公司的全体股东发起自愿有条件全面要约，以现金方式收购中粮包装全部已发行股份。本次交易完成后，本公司预计将取得标的公司控制权。本次交易构成重大资产重组，但不构成关联交易和重组上市。2025 年 1 月 8 日，华瑞凤泉有限公司的境外下属公司华瑞凤泉发展有限公司作为要约人，已经就 28589.55 万股中粮包装股份收到本次交易项下要约的有效接纳，约占中粮包装已发行股份的 25.68%。该等股份纳入计算后，华瑞凤泉发展有限公司及其一致行动人持有的中粮包装股份数量为 55796.57 万股，约占中粮包装已发行股份的 50.11%。

资料来源：Wind，中原证券研究所

4. 河南省行业动态

4.1. 河南省轻工制造上市公司行情回顾

截至 2024 年 12 月末，轻工制造行业沪深两市在河南省有 1 家上市公司致欧科技 (301376.SZ)。

表 3：河南省轻工制造行业上市公司行情

证券代码	证券简称	月涨跌幅 (%)	日均成交额(万元)	日均换手率 (%)
301376.SZ	致欧科技	-12.09	7326	2.59

资料来源：Wind，中原证券研究所

4.2. 河南省轻工制造行业及公司要闻

【河南征求意见：普通住宅出售拟免征土地增值税】河南省财政厅发布公告，根据《中华人民共和国土地增值税暂行条例》及其实施细则、《财政部 税务总局 住房城乡建设部关于促进房地产市场平稳健康发展有关税收政策的公告》等有关规定，公开征求《关于明确免征土地增值税优惠政策执行标准的公告（征求意见稿）》意见。意见稿提出，纳税人建造普通标准住宅出售，增值额未超过扣除项目金额 20% 的，继续免征土地增值税。享受优惠政策的住宅应同时满足以下条件：住宅小区建筑容积率在 1.0 以上、单套建筑面积在 144 平方米以下、实际成交价格低于同级别土地上住房平均交易价格 1.44 倍以下。（来源：中房网）

【河南省房地产 11 月基本情况】2024 年 1-11 月份河南省房地产市场基本情况：一、房地产开发投资完成情况：1-11 月份，全省房地产开发投资同比下降 7.9%；其中，住宅投资下降 8.7%。1-11 月份，全省房地产开发企业房屋施工面积同比下降 11.4%；其中，住宅施工面积下降 10.8%。全省房屋新开工面积下降 18.5%；其中，住宅新开工面积下降 17.8%。全省房屋竣工面积下降 38.0%；其中，住宅竣工面积下降 34.1%。二、新建商品房销售和待售情况：1-11 月

份,全省新建商品房销售面积同比下降12.7%;其中,住宅销售面积下降13.1%。全省新建商品房销售额下降16.0%;其中,住宅销售额下降16.0%。11月末,全省商品房待售面积同比增长3.7%;其中,住宅待售面积增长6.2%。三、房地产开发企业到位资金情况:1-11月份,全省房地产开发企业到位资金同比下降7.1%。其中,国内贷款增长15.1%;自筹资金同比增长2.1%;定金及预收款下降23.0%;个人按揭贷款下降32.1%。(来源:中房网)

【郑州中心城区新编住宅项目容积率不超2.5,住宅层高下限升至3米】《郑州市城市规划管理技术规定》已完成最新修订,并印发、实施。其中提到,树立提升住宅品质导向,要求中心城区新编住宅项目容积率不超2.5,新增对阳台进行立体绿化住宅的设置要求,将住宅层高下限升至3米;提出放宽生活性街道的居住项目临路商业设置要求,重拾城市街道活力与烟火气息;将住宅机动车充电设施同步配建比例由原有的10%上调至30%,全面支持新能源汽车的普及。此外,提出放宽生活性街道的居住项目临路商业设置要求,重拾城市街道活力与烟火气息;将住宅机动车充电设施同步配建比例由原有的10%上调至30%,全面支持新能源汽车的普及。(来源:中房网)

【河南省全方位提振住房消费】2024年12月30日,河南省人民政府印发的《加快服务业高质量发展若干政策措施》(以下称《措施》)提出,推动生产性服务业高端化发展,促进生活性服务业品质化发展,持续激发全社会消费活力,培育壮大经营主体。夯实服务业发展载体平台,全力加强要素保障,持续优化服务业发展环境,协同做好组织保障工作等28条政策措施。《措施》明确,全方位提振住房消费。取消商品住房限制政策,鼓励开展现房销售,支持各地合理提高住房公积金贷款额度上限,对多子女家庭、引进的高层次人才等可提高20%贷款额度,支持缴存人使用公积金贷款购买配售型保障性住房、最低首付款比例为15%。支持灵活就业人员实行以贷定缴,鼓励各地开展商转公、组合贷业务。对各地收购存量商品房用作保障性租赁住房的,按规定继续按照不超过2%的贴息率予以支持。鼓励各地自主制定补贴措施,对个人消费者旧房装修、厨卫等局部改造和适老化改造等所需物品和材料给予补贴,每套最高不超过2万元。《措施》要求,加强服务业用地保障。支持第一、第二产业用地向服务业用地合理转换,探索第二、第三产业混合的土地供应政策和管理机制,鼓励采取盘活存量土地、弹性年期出让、先租后让等方式支持服务业发展。对利用存量房产、土地资源发展国家支持的服务业项目的,可享受在5年内不改变用地主体和规划条件的过渡期支持政策。使用收回闲置土地建设服务业项目的,在确保地价款当年能够全部缴清的情况下,可先支付50%的地价款。(来源:中房网)

【河南上千个房地产项目纳入“白名单”,授信、投放均超千亿元】2025年1月6日,河南省政府新闻办公室召开新闻发布会,河南省住房和城乡建设厅党组书记、厅长高义详细介绍了河南省在促进房地产市场止跌回稳方面所采取的措施和取得的成效,并回应公众关切。从保交房方面来看,2024年,河南省积极推动纳入保交房的42万套房屋交付,其中39.7万套已经顺利完成交付,达到了年度既定目标;同时,“白名单”项目扩围增效显著,目前已有1100多个项目纳入“白名单”,授信和投放金额均超过千亿元,有力促进了房地产市场稳定发展。数据显示,2024年四季度全省新建商品房销售面积较三季度环比增长了15.17%,其中2024年12月份全省新建商品房销售同比和环比分别增长了8.44%和10.73%。二手房市场也呈现出回暖

趋势，同比和环比分别增长了 22.9%和 29.42%。在省会郑州市，2024 年 12 月份新建商品房销售同比和环比分别增长了 12.67%和 12.75%，自 2024 年 8 月份以来，新建商品房销售环比已经连续 5 个月增长。（来源：中房网）

5. 投资建议

维持行业“同步大市”投资评级。

截至 2024 年 12 月 31 日，板块的 PE (TTM) 为 30.84 倍，处于近十年 43.19%分位，在 30 个中信一级行业中排在第 14 位；PB (LF) 为 1.77 倍，处于近十年 6.87%分位。细分子板块造纸、家居、包装印刷、文娱轻工、其他轻工的 PE (TTM) 分别为 31.72/23.36/40.85/46.32/32.37 倍，分别处于历史 69.59%、26.76%、86.94%、46.80%、18.09%分位，其中家居、其他轻工估值仍处于历史偏低水平。

造纸：规模以上造纸企业收入、利润持续增长但增速放缓，产量增长但增速下降；废黄板纸价格继续上涨，针叶浆高位运行，阔叶浆先跌后涨，下旬快速拉涨扭转下跌势头；包装纸规模纸厂多次涨价，中小纸厂跟涨，终端消费回暖，价格持续上涨；文化纸刚需订单提货，部分产线停机检修，价格上涨；国家发布 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，提出继续支持家装消费品以旧换新，对手机、平板、智能手表手环等 3 类数码产品进行购新补贴，包装用纸需求有望得到提振。建议关注林浆纸一体化头部企业太阳纸业、特种纸企业仙鹤股份、华旺科技以及卫生用纸企业百亚股份。

家居：地产政策效果持续释放，2024 年 11 月新建商品房销售情况进一步改善，当月销售面积增速由负转正，当月销售额增速保持正增长且环比扩大，呈现持续改善；消费品“以旧换新”及一揽子增量政策效应叠加“双十一”大促，家居内销需求持续释放，建材家居卖场累计销售额降幅持续收窄，当月销售额增速由负转正，家具类零售额也呈现持续回升，国家发布 2025 年加力扩围实施大规模设备更新和消费品以旧换新政策的通知，目前多个省市已开始实施 2025 年消费品以旧换新，可以预计 2025 年家居消费以旧换新的补贴将延续并扩大品种和规模；家具出口累计金额增速继续收敛，出口景气度有所回落；家居板块当前估值已开始修复，地产及消费政策持续刺激推动下，后续仍有进一步上升空间，建议关注家居板块相关龙头企业欧派家居、索菲亚、公牛集团以及受益于外需提升的家居出口链企业致欧科技、乐歌股份。

6. 风险提示

- 1) 宏观经济增长不及预期的风险；
- 2) 行业竞争加剧的风险；
- 3) 需求不及预期的风险；
- 4) 原材料价格大幅上涨的风险。

行业投资评级

强于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 10% 以上；

同步大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 涨幅 -10% 至 10% 之间；

弱于大市：未来 6 个月内行业指数相对沪深 300 跌幅 10% 以上。

公司投资评级

买入：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 15% 以上；

增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 5% 至 15%；

谨慎增持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -10% 至 5%；

减持：未来 6 个月内公司相对沪深 300 涨幅 -15% 至 -10%；

卖出：未来 6 个月内公司相对沪深 300 跌幅 15% 以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。