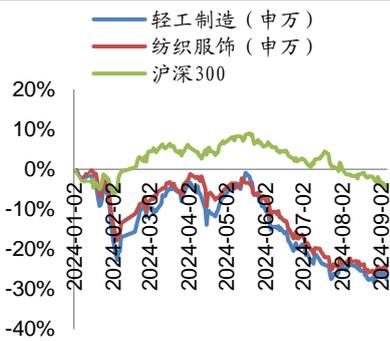


地产政策超预期，关注家居板块估值修复

行业评级：增持

报告日期：2024-09-29

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：xucui@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：监管新政发布，加强电子烟交易管理_20240908》

《行业周报：美国选情焦灼，关注四季度出海机会_20240917》

《行业周报：美联储超预期降息，关注家具出口机会_20240922》

主要观点：

● 周专题：地产政策超预期，关注家居板块估值修复

中共中央政治局提出要促进房地产市场止跌回稳。9月26日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调，要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。我们认为，“促进房地产市场止跌回稳”的基调明确后，政策有望带来边际改善，后续房地产宽松政策或将陆续出台，带来市场需求修复，家居作为地产后周期产业链有望受益。此前，各地以旧换新政策落地，有望刺激家居消费增长。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。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，有效促进上半年家具零售额增长。此外，多地已经进一步加大消费品以旧换新政策支持力度，亦有望带动家居消费回暖向好。当前，家居用品板块估值处于历史低位。截至2024年9月26日，轻工制造行业PE(TTM)为19.59倍，处于近十年（2014年9月26日至2024年9月26日）历史9.75%分位，在31个申万一级行业中排名第19位，低于国防军工、电子、计算机、农林牧渔等行业。其中，家居用品板块PE(TTM)为16.79倍，处于近十年历史2.43%分位。家居板块核心标的估值处于历史低位。截至2024年9月26日，欧派家居/索菲亚/志邦家居/金牌家居/顾家家居/梦百合/喜临门/慕思股份的PE(TTM)分别为11.06/11.12/8.37/9.72/11.21/13.91/14.63，处于近3年历史分位的8.80%/7.84%/6.19%/7.57%/7.15%/7.70%/15.43%水平。随着政策组合拳落地，家居估值修复可期。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，叠加金九银十，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，拉动家居消费需求和家居板块估值提升，我们建议关注地产后周期机会，布局低估值的板块头部企业，建议关注欧派家居、索菲亚、志邦家居。

● 一周行情回顾

2024年9月23日至9月27日，上证综指上涨12.81%，深证成指上涨17.83%，创业板指上涨22.71%。分行业来看，申万轻工制造上涨16.47%，相较沪深300指数+0.77pct，在31个申万一级行业指数中排名10；申万纺织服饰上涨13.38%，相较沪深300指数-2.32pct，在31个申万一级行业指数中排名23。轻工制造行业一周涨幅前十分别为尚品宅配(+47.08%)、美克家居(+34.13%)、顾家家居(+31.11%)、欧派家居(+29.67%)、珠海中富(+29.13%)、索菲亚(+27.38%)、中锐股份(+26.32%)、晨光股份(+25.44%)、瑞尔特(+25.43%)、翔港科技(+25.13%)，跌幅前十分别为嘉益股份(-2.41%)、上海易连(0%)、匠心家居(+0.49%)、松炆资源(+2.24%)、凯恩股份(+

3.44%)、滨海能源(+3.83%)、环球印务(+4.8%)、共创草坪(+5.02%)、王力安防(+5.93%)、*ST金时(+6.03%)。纺织服饰行业一周涨幅前十分别为海澜之家(+35.32%)、太湖雪(+34.76%)、比音勒芬(+31.31%)、安奈儿(+24.46%)、森马服饰(+23.44%)、联发股份(+21.47%)、富安娜(+21.42%)、棒杰股份(+20.65%)、日播时尚(+20.29%)、报喜鸟(+20.24%)，跌幅前十分别为ST摩登(-3.57%)、*ST天创(-2.29%)、ST步森(0%)、ST起步(+0.5%)、ST雪发(+2.11%)、ST金一(+3.6%)、飞亚达B(+4.81%)、华利集团(+4.84%)、健盛集团(+4.95%)、瑞贝卡(+5.71%)。

● 重点数据追踪

家居数据追踪：1) **地产数据：**2024年9月15日至9月22日，全国30大中城市商品房成交面积128.71万平方米，环比-7.73%；100大中城市住宅成交土地面积161.32万平方米，环比-37.58%。2024年前8个月，住宅新开工面积3.59亿平方米，累计同比-23%；住宅竣工面积2.44亿平方米，累计同比-23.2%；商品房销售面积6.06亿平方米，累计同比-18%。2) **原材料数据：**截至2024年9月25日，定制家居上游CTI指数为782.79，周环比-31.87%。截至2024年9月27日，软体家居上游TDI现货价为12800元/吨，周环比-3.76%；MDI现货价为18150元/吨，周环比-0.82%。3) **销售数据：**2024年8月，家具销售额为129亿元，同比-3.7%；当月家具及其零件出口金额为484244.7万美元，同比-4%；2024年7月，建材家居卖场销售额为1306.89亿元，同比8.32%。

包装造纸数据追踪：1) **纸浆&纸产品价格：**截至2024年9月27日，针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为6201.79/4759.09/3750元/吨，周环比0.72%/-0.38%/0%；废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为1474/1498/2275元/吨，周环比-0.41%/0%/0%；白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为4260/3417.5/3598.6/2589.38元/吨，周环比-0.47%/0%/-0.07%/-0.07%；双铜纸/双胶纸价格分别为5500/5250元/吨，周环比0%/-0.83%；生活用纸价格为6300元/吨，周环比-0.26%。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9月26日，双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为-16.01/-313.87/494.67/-424.25元/吨。3) **纸类库存：**截至2024年8月31日，青岛港/常熟港木浆月度库存分别为1171/560千吨，环比8.43%/14.29%；双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为528.46/390.5千吨，环比7.41%/2.14%；白卡纸月度社会库存/企业库存分别为1770/642.8千吨，环比2.31%/2.77%；生活用纸月度社会库存/企业库存分别为1220/555千吨，环比0.08%/-5.45%；废黄板纸月度库存天数为6.2天，环比-4.62%；白板纸月度企业库存/社会库存分别为728.2/1129千吨，环比3.84%/1.53%；箱板纸月度企业库存/社会库存分别为1575/1735千吨，环比1.48%/2.18%；瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为898/993千吨，环比-0.33%/1.95%。

纺织服饰数据跟踪：

1) **原材料：**截至2024年9月27日，中国棉花价格指数:3128B为1

5281 元/吨，周环比 2.11%。截至 2024 年 9 月 26 日，Cotlook A 指数为 84.9 美分/磅，周环比 2.54%。截至 2024 年 9 月 27 日，中国粘胶短纤市场价为 13600 元/吨，周环比 0%；中国涤纶短纤市场价为 7205 元/吨，周环比-0.28%。截至 2024 年 9 月 24 日，中国长绒棉价格指数:137 为 25250 元/吨，周环比-0.59%；中国长绒棉价格指数:237 为 24600 元/吨，周环比-0.61%。截至 2024 年 9 月 27 日，内外棉差价为 224 元/吨，周环比-357.47%。**2) 销售数据:** 2024 年 8 月，当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为 994 亿元，同比-1.6%；当月服装及衣着附件出口金额为 1573161 万美元，同比-2%。

● **投资建议**

1) 家居: 外需方面，美联储超预期降息，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，龙头公司估值处于历史底部，建议关注经营稳健的板块龙头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:** 1-8 月家具及其零件累计出口金额达到 448.93 亿美元，同比增长 9.9%，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	11.67	10.24	9.31	买入
嘉益股份	7.22	8.65	9.98	12.33	10.29	8.92	买入
志邦家居	1.24	1.42	1.61	9.45	8.25	7.28	买入
裕同科技	1.8	2.06	2.34	13.30	11.62	10.23	买入
开润股份	1.54	1.51	1.97	14.04	14.32	10.97	买入
匠心家居	3.18	3.95	4.60	15.75	12.68	10.89	买入

资料来源: wind, 华安证券研究所 (以 9 月 27 日收盘价计算)

正文目录

1 周专题：地产政策超预期，关注家居板块估值修复	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	20
5 公司重要公告	22
6 风险提示	23

图表目录

图表 1 2021 年以来中央政治局会议对房地产方面的表述.....	7
图表 2 国家层面以旧换新政策.....	8
图表 3 地方层面以旧换新政策.....	8
图表 4 A 股申万一级行业 PE(TTM) (截至 2024 年 9 月 26 日)	9
图表 5 轻工制造各细分板块 PE(TTM) (截至 2024 年 9 月 26 日)	9
图表 6 家居板块核心标的估值水平	10
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, %)	15
图表 22 建材家居卖场累计销售额及累计同比变化 (亿元, %)	15
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)	16
图表 26 废纸系价格 (元/吨)	16
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)	17
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)	18
图表 32 生活用纸库存 (千吨)	18
图表 33 废黄板纸库存 (天)	18
图表 34 白板纸库存 (千吨, 天)	18
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)	19
图表 38 COTLOOK A 指数 (美分/磅)	19
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，%） 20

图表 44 当月服装及衣着附件出口金额及同比变化（万美元，%） 20

1周专题：地产政策超预期，关注家居板块估值修复

中共中央政治局提出要促进房地产市场止跌回稳。9月26日，中共中央政治局召开会议，分析研究当前经济形势，部署下一步经济工作。中共中央总书记习近平主持会议。会议强调，要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。我们认为，“促进房地产市场止跌回稳”的基调明确后，政策有望带来边际改善，后续房地产宽松政策或将陆续出台，带来市场需求修复，家居作为地产后周期产业链有望受益。

图表 1 2021 年以来中央政治局会议对房地产方面的表述

发布日期	会议主要内容
2024 年 9 月 26 日	要促进房地产市场止跌回稳，对商品房建设要严控增量、优化存量、提高质量，加大“白名单”项目贷款投放力度，支持盘活存量闲置土地。要回应群众关切，调整住房限购政策，降低存量房贷利率，抓紧完善土地、财税、金融等政策，推动构建房地产发展新模式。
2024 年 7 月 30 日	要持续防范化解重点领域风险。要落实好促进房地产市场平稳健康发展的新政策，坚持消化存量和优化增量相结合，积极支持收购存量商品房用作保障性住房，进一步做好保交房工作，加快构建房地产发展新模式。要完善和落实地方一揽子化债方案，创造条件加快化解地方融资平台债务风险，要统筹防风险、强监管、促发展，提振投资者信心，提升资本市场内在稳定性。
2024 年 4 月 30 日	要持续防范化解重点领域风险，继续坚持因城施策，压实地方政府、房地产企业、金融机构各方责任，切实做好保交房工作，保障购房人合法权益，要结合房地产市场供求关系的新变化、人民群众对优质住房的新期待，统筹研究消化存量房产和优化增量住房的政策措施，抓紧构建房地产发展新模式，促进房地产高质量发展，要深入实施地方政府债务风险化解方案，确保债务高风险省份和市县既真正压降债务、又能稳定发展，要持续推动中小金融机构改革化险，多措并举促进资本市场健康发展。
2023 年 7 月 24 日	要切实防范化解重点领域风险，适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形势，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求，促进房地产市场平稳健康发展。要加大保障性住房建设和供给，积极推动城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，盘活改造各类闲置房产。要有效防范化解地方债务风险，制定实施一揽子化债方案，要加强金融监管，稳步推动高风险中小金融机构改革化险。
2023 年 4 月 28 日	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策，支持刚性和改善性住房需求，做好保交楼、保民生、保稳定工作，促进房地产市场平稳健康发展，推动建立房地产业新发展新模式，在超大特大城市积极稳步推进城中村改造和“平急两用”公共基础设施建设，规划建设保障性住房。
2022 年 7 月 28 日	要稳定房地产市场，坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，因城施策用足用好政策工具箱，支持刚性和改善性住房需求，压实地方政府责任，保交楼、稳民生。
2022 年 4 月 29 日	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，支持各地从当地实际出发完善房地产政策，支持刚性和改善性住房需求，优化商品房预售资金监管，促进房地产市场平稳健康发展。
2021 年 12 月 6 日	要推进保障性住房建设，支持商品房市场更好满足购房者的合理住房需求，促进房地产业健康发展和良性循环。
2021 年 7 月 30 日	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，稳地价、稳房价、稳预期，促进房地产市场平稳健康发展，加快发展租赁住房，落实用地、税收等支持政策。
2021 年 4 月 30 日	要坚持房子是用来住的、不是用来炒的定位，增加保障性租赁住房和共有产权住房供给，防止以学区房等名义炒作房价。

资料来源：澎湃新闻，华安证券研究所

此前，各地以旧换新政策落地，有望刺激家居消费增长。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。随后国务院、商务部等 14 部门以及国家发展改革委发布以旧换新相关行动方案与措施，家居产

品是以旧换新政策支持的重要部分。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，有效促进上半年家具零售额增长。此外，多地已经进一步加大对消费品以旧换新政策支持力度，亦有望带动家居消费回暖向好。

图表 2 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 3 地方层面以旧换新政策

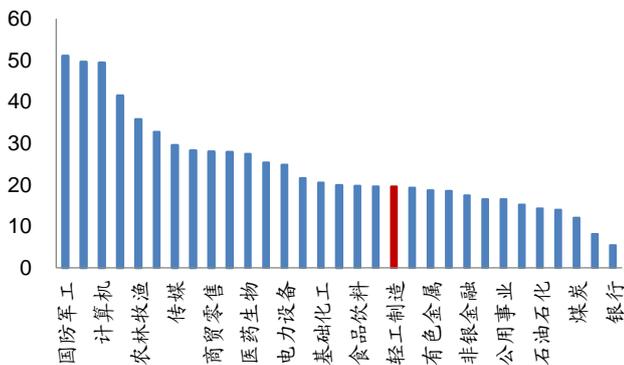
发布日期	发布部门	政策名称	涉及家居消费的政策内容
2024/4/2	浙江省人民政府	《浙江省推动大规模设备更新和消费品以旧换新若干举措》	推动家装消费品换新。通过政府支持、企业让利等方式，支持居民开展旧房装修。实施“厨卫换新”惠民工程。鼓励家居行业、重点企业开展以旧换新、旧房装修等促销活动，各乡镇（街道）、村（社区）、小区在场地使用上给予支持。持续推进困难老年人居家适老化改造，实现愿改尽改。推动家装样板间进商场、进社区、进平台，鼓励企业充分利用虚拟现实技术、直播等方式，开展线上样板间展示、宣传等营销活动。
2024/4/8	山东省人民政府	《山东省推动大规模设备更新和消费品以旧换新实施方案》	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车装样板间，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、厨卫局部改造和家居适老化改造，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、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，推广旧厨卫装配件集成换新。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。

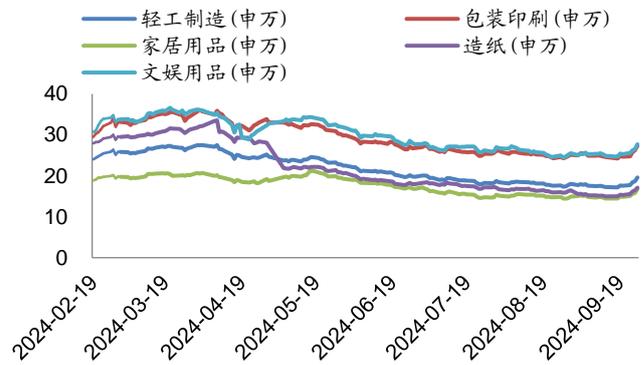
资料来源：中华人民共和国中央人民政府，浙江省经济和信息化厅，山东省人民政府，湖北省商务厅，上海市发展和改革委员会，广东省人民政府，北京市发展和改革委员会，江苏人民政府，河南省发展和改革委员会，华安证券研究所

当前，家居用品板块估值处于历史低位。截至2024年9月26日，轻工制造行业PE(TTM)为19.59倍，处于近十年（2014年9月26日至2024年9月26日）历史9.75%分位，在31个申万一级行业中排名第19位，低于国防军工、电子、计算机、农林牧渔等行业。其中，家居用品板块PE(TTM)为16.79倍，处于近十年历史2.43%分位。

图表4 A股申万一级行业PE(TTM) (截至2024年9月26日)



图表5 轻工制造各细分板块PE(TTM) (截至2024年9月26日)



资料来源：wind，华安证券研究所

资料来源：wind，华安证券研究所

家居板块核心标的估值处于历史低位。截至 2024 年 9 月 26 日，欧派家居/索菲亚/志邦家居/金牌家居/顾家家居/梦百合/喜临门/慕思股份的 PE (TTM) 分别为 11.06/11.12/8.37/9.72/11.21/13.91/14.63，处于近 3 年历史分位的 8.80%/7.84%/6.19%/7.57%/7.15%/7.70%/15.43%水平。

图表 6 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	11.06	8.80	11.03	10.25
002572.SZ	索菲亚	11.12	7.84	10.37	9.30
603801.SH	志邦家居	8.37	6.19	8.14	7.45
603180.SH	金牌家居	9.72	7.57	8.90	7.90
603816.SH	顾家家居	11.21	7.15	10.54	9.51
603008.SH	喜临门	13.91	7.70	11.79	10.40
001323.SZ	慕思股份	14.63	15.43	13.71	12.36

资料来源：Wind，华安证券研究所（以 2024 年 9 月 26 日收盘价计算）

随着政策组合拳落地，家居估值修复可期。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，叠加金九银十，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，拉动家居消费需求和家居板块估值提升，我们建议关注地产后周期机会，布局低估值的板块头部企业，建议关注欧派家居、索菲亚、志邦家居。

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

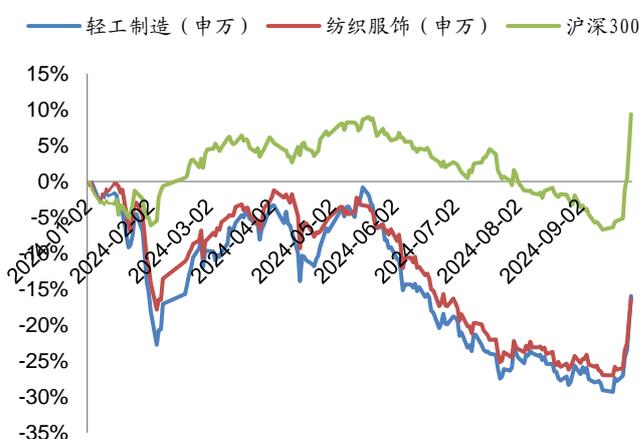
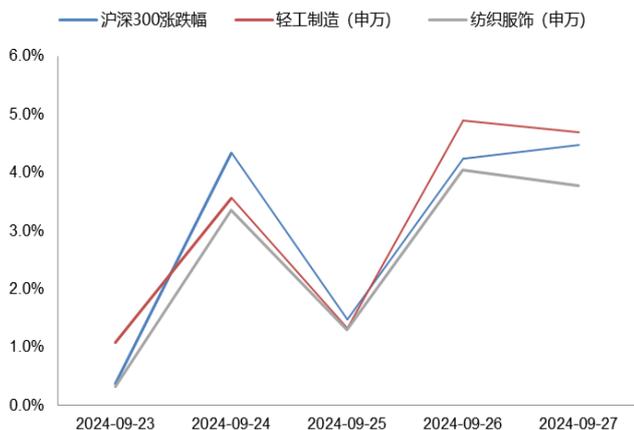
路径、减少长途过程损耗等方式降低显性成本，后期有望逐步提升南方市场的市场占有率。公司将持续加大南方市场的战略重视及资源配置力度，近期已对南方市场进行了组织及人事调整，未来在新管理班子的带领下，南方市场有望在产品交付、招商开店、加盟商管理运营等方面表现积极变化。

2 一周行情回顾

2024年9月23日至9月27日，上证综指上涨12.81%，深证成指上涨17.83%，创业板指上涨22.71%。分行业来看，申万轻工制造上涨16.47%，相较沪深300指数+0.77pct，在31个申万一级行业指数中排名10；申万纺织服饰上涨13.38%，相较沪深300指数-2.32pct，在31个申万一级行业指数中排名23。

图表7 申万轻工制造和纺织服饰指数变化

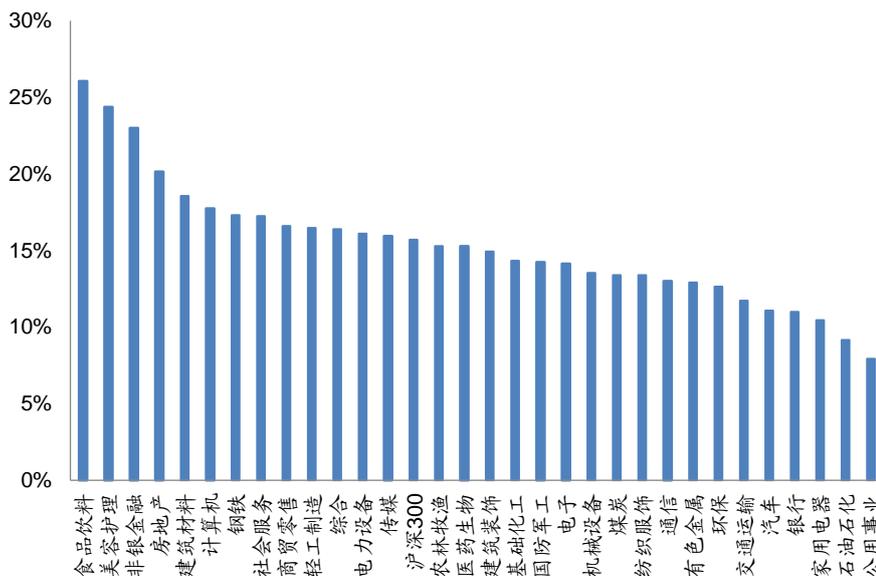
图表8 年初至今申万轻工制造和纺织服饰指数涨跌幅与沪深300对比



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 (%)



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尚品宅配(+47.08%)、美克家居(+34.13%)、顾家家居(+31.11%)、欧派家居(+29.67%)、珠海中富(+29.13%)、索菲亚(+27.38%)、中锐股份(+26.32%)、晨光股份(+25.44%)、瑞尔特(+25.43%)、翔港科技(+25.13%)，跌幅前十分别为嘉益股份(-2.41%)、上海易连(0%)、匠心家居(+0.49%)、松炆资源(+2.24%)、凯恩股份(+3.44%)、滨海能源(+3.83%)、环球印务(+4.8%)、共创草坪(+5.02%)、王力安防(+5.93%)、*ST金时(+6.03%)。

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	300616.SZ	尚品宅配	47.08	1	301004.SZ	嘉益股份	-2.41
2	600337.SH	美克家居	34.13	2	600836.SH	上海易连	0.00
3	603816.SH	顾家家居	31.11	3	301061.SZ	匠心家居	0.49
4	603833.SH	欧派家居	29.67	4	603863.SH	松炆资源	2.24
5	000659.SZ	珠海中富	29.13	5	002012.SZ	凯恩股份	3.44

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海澜之家(+35.32%)、太湖雪(+34.76%)、比音勒芬(+31.31%)、安奈儿(+24.46%)、森马服饰(+23.44%)、联发股份(+21.47%)、富安娜(+21.42%)、棒杰股份(+20.65%)、日播时尚(+20.29%)、报喜鸟(+20.24%)，跌幅前十分别为 ST 摩登(-3.57%)、*ST 天创(-2.29%)、ST 步森(0%)、ST 起步(+0.5%)、ST 雪发(+2.11%)、ST 金一(+3.6%)、飞亚达 B(+4.81%)、华利集团(+4.84%)、健盛集团(+4.95%)、瑞贝卡(+5.71%)。

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	600398.SH	海澜之家	35.32	1	002656.SZ	ST 摩登	-3.57
2	838262.BJ	太湖雪	34.76	2	603608.SH	*ST 天创	-2.29
3	002832.SZ	比音勒芬	31.31	3	002569.SZ	ST 步森	0.00
4	002875.SZ	安奈儿	24.46	4	603557.SH	ST 起步	0.50
5	002563.SZ	森马服饰	23.44	5	002485.SZ	ST 雪发	2.11

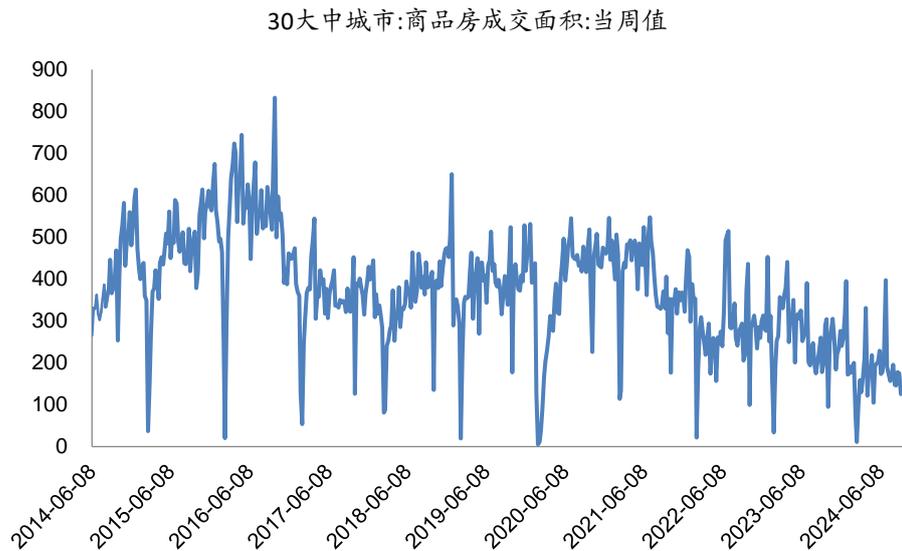
资料来源: wind, 华安证券研究所

3 重点数据追踪

3.1 家居

地产数据: 2024 年 9 月 15 日至 9 月 22 日, 全国 30 大中城市商品房成交面积 128.71 万平方米, 环比-7.73%; 100 大中城市住宅成交土地面积 161.32 万平方米, 环比-37.58%。2024 年前 8 个月, 住宅新开工面积 3.59 亿平方米, 累计同比-23%; 住宅竣工面积 2.44 亿平方米, 累计同比-23.2%; 商品房销售面积 6.06 亿平方米, 累计同比-18%。

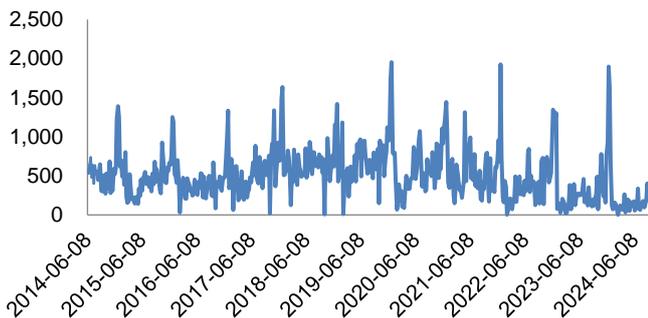
图表 12 30 大中城市商品房成交面积 (万平方米)



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)

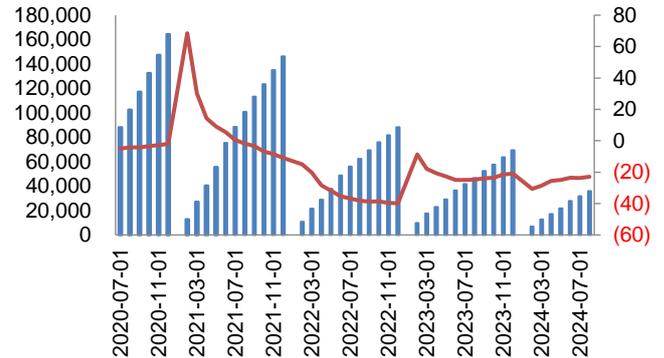
100大中城市:成交土地占地面积:住宅类用地:住宅用地:当周值



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, %)

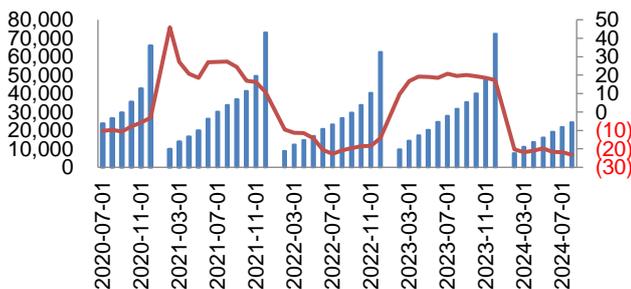
房屋新开工面积:住宅:累计值 (万平方米) -左轴
房屋新开工面积:住宅:累计同比 (%) -右轴



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, %)

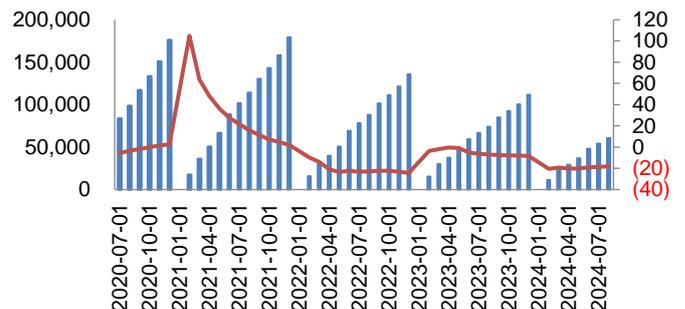
房屋竣工面积:住宅:累计值 (万平方米) -左轴
房屋竣工面积:住宅:累计同比 (%) -右轴



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, %)

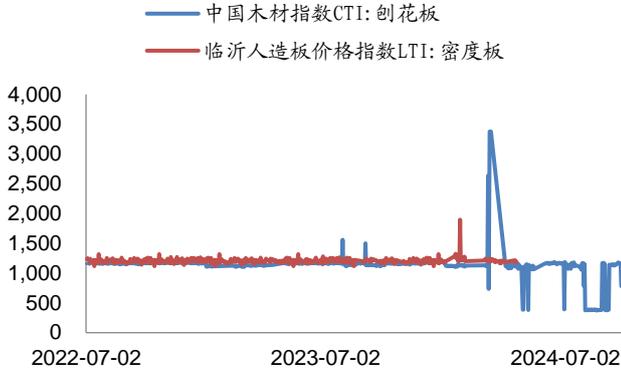
商品房销售面积:累计值 (万平方米) -左轴
商品房销售面积:累计同比 (%) -右轴



资料来源: wind, 华安证券研究所

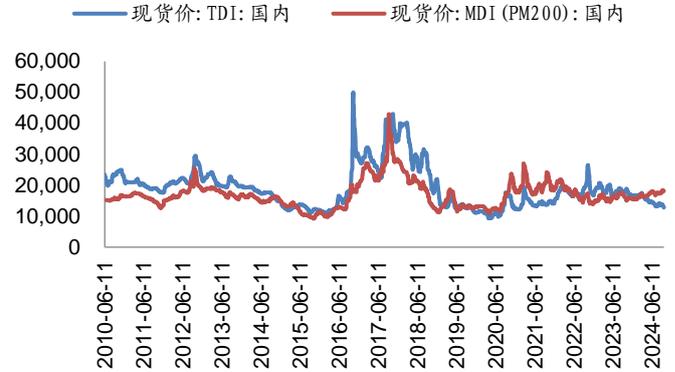
原材料数据: 截至 2024 年 9 月 25 日, 定制家居上游 CTI 指数为 782.79, 周环比-31.87%。截至 2024 年 9 月 27 日, 软体家居上游 TDI 现货价为 12800 元/吨, 周环比-3.76%; MDI 现货价为 18150 元/吨, 周环比-0.82%。

图表 17 CTI、LTI 指数



资料来源: wind, 华安证券研究所

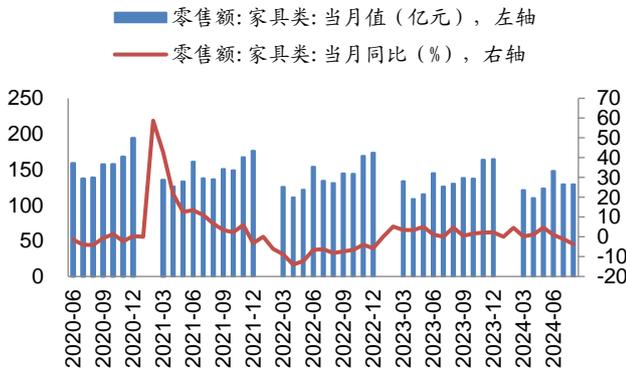
图表 18 TDI、MDI 现货价 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

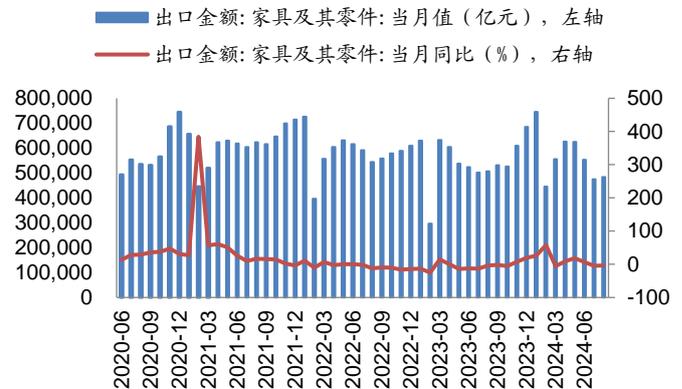
销售数据: 2024 年 8 月, 家具销售额为 129 亿元, 同比-3.7%; 当月家具及其零件出口金额为 484244.7 万美元, 同比-4%; 2024 年 7 月, 建材家居卖场销售额为 1306.89 亿元, 同比 8.32%。

图表 19 当月家具社会零售额及同比变化 (亿元, %)



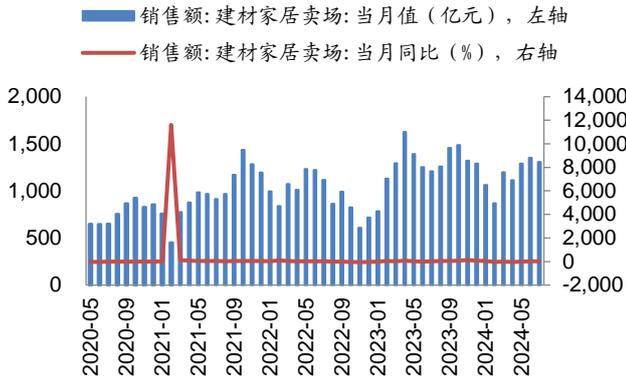
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 20 当月家具及其零件出口金额及同比变化 (万美元, %)



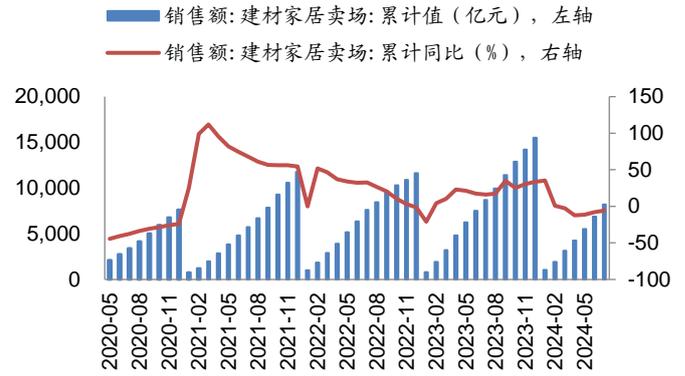
资料来源: wind, 华安证券研究所

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, %)

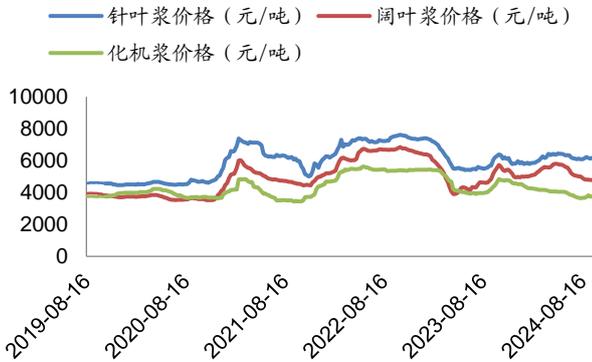


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 包装造纸

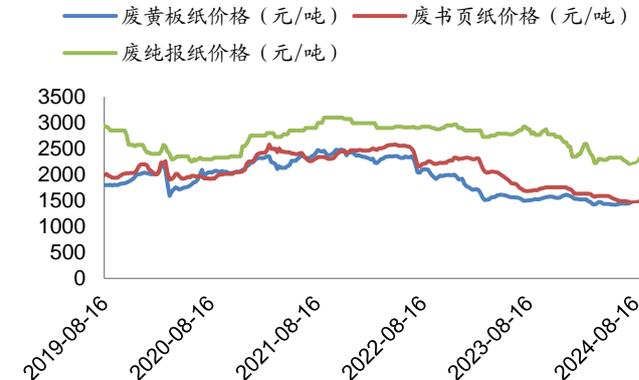
纸浆&纸产品价格: 截至 2024 年 9 月 27 日, 针叶浆/阔叶浆/化机浆价格分别为 6201.79/4759.09/3750 元/吨, 周环比 0.72%/-0.38%/0%; 废黄板纸/废书页纸/废纯报纸价格分别为 1474/1498/2275 元/吨, 周环比-0.41%/0%/0%; 白卡纸/白板纸/箱板纸/瓦楞纸价格分别为 4260/3417.5/3598.6/2589.38 元/吨, 周环比-0.47%/0%/-0.07%/-0.07%; 双铜纸/双胶纸价格分别为 5500/5250 元/吨, 周环比 0%/-0.83%; 生活用纸价格为 6300 元/吨, 周环比-0.26%。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)



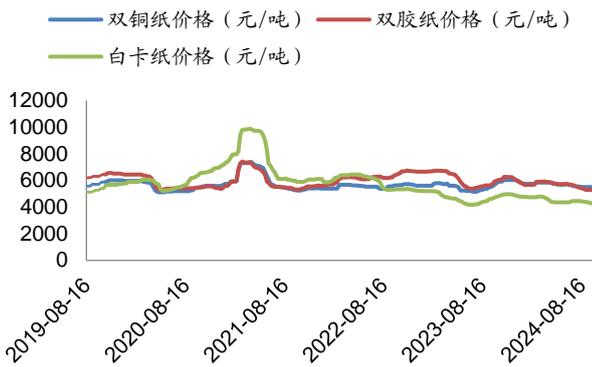
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 24 废纸价格 (元/吨)



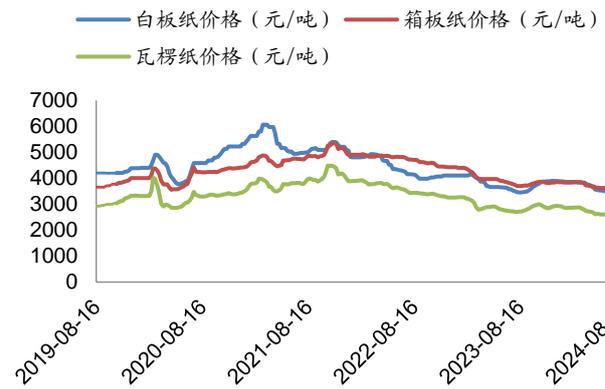
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 25 浆纸系价格 (元/吨)



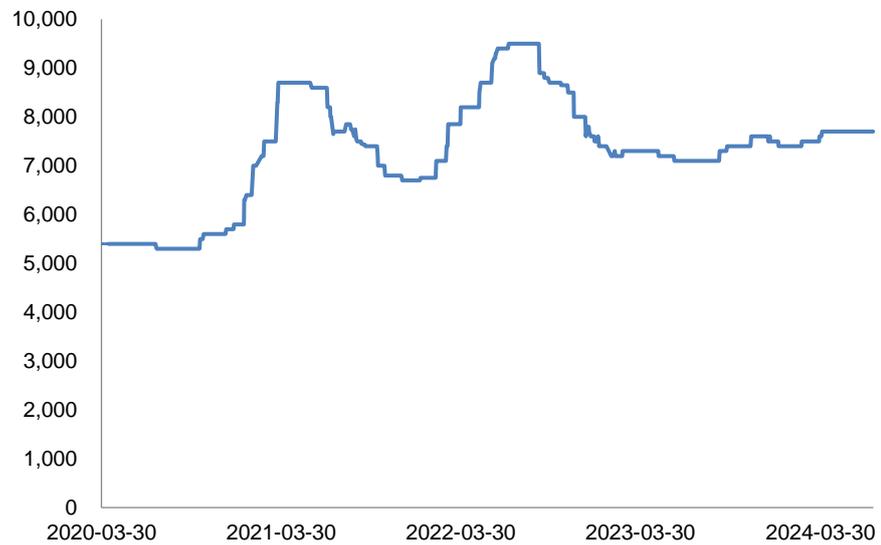
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

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

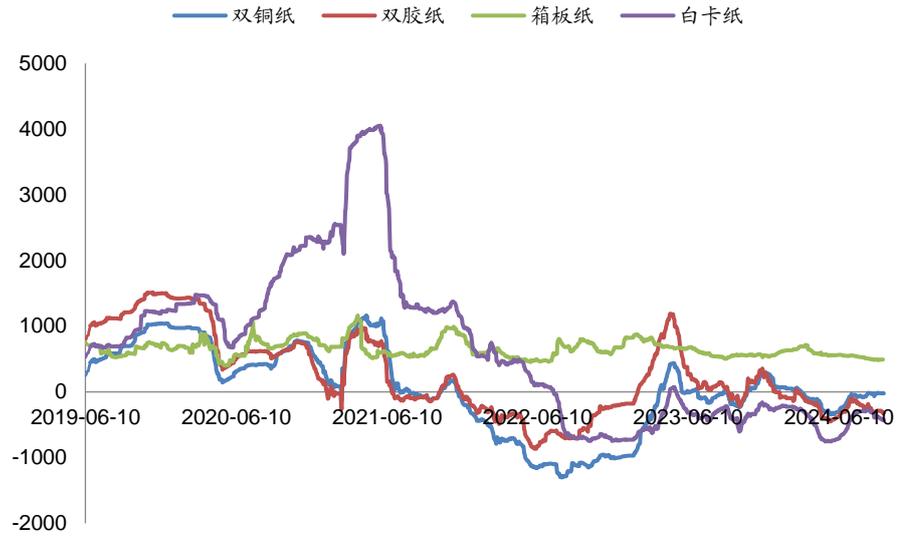
图表 27 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

吨盈数据: 截至 2024 年 9 月 26 日, 双铜纸/双胶纸/箱板纸/白卡纸每吨毛利分别为 -16.01/-313.87/494.67/-424.25 元/吨。

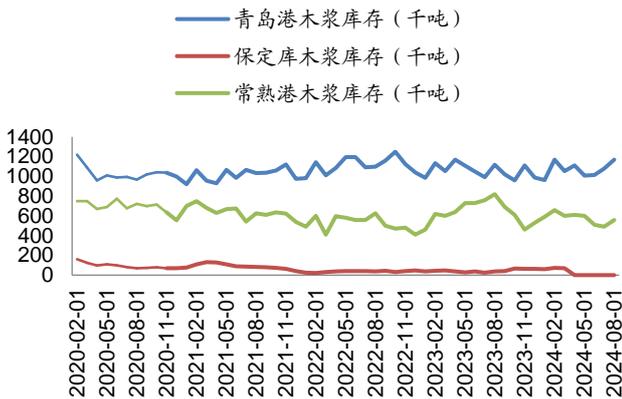
图表 28 主要纸种税后毛利 (元/吨)



资料来源: wind, 华安证券研究所

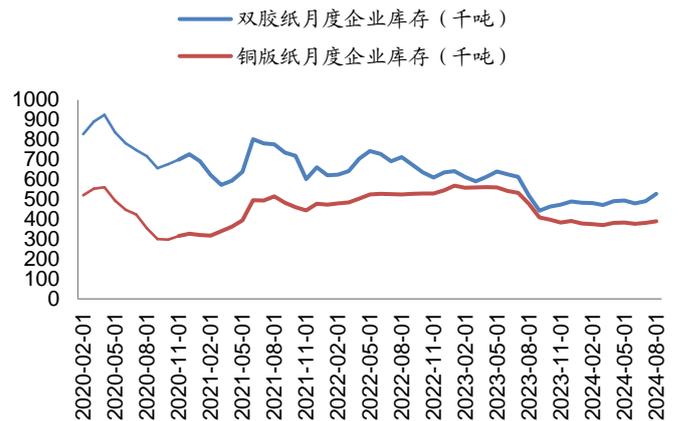
纸类库存: 截至 2024 年 8 月 31 日, 青岛港/常熟港木浆月度库存分别为 1171/560 千吨, 环比 8.43%/14.29%; 双胶纸/铜版纸月度企业库存分别为 528.46/390.5 千吨, 环比 7.41%/2.14%; 白卡纸月度社会库存/企业库存分别为 1770/642.8 千吨, 环比 2.31%/2.77%; 生活用纸月度社会库存/企业库存分别为 1220/555 千吨, 环比 0.08%/-5.45%; 废黄板纸月度库存天数为 6.2 天, 环比-4.62%; 白板纸月度企业库存/社会库存分别为 728.2/1129 千吨, 环比 3.84%/1.53%; 箱板纸月度企业库存/社会库存分别为 1575/1735 千吨, 环比 1.48%/2.18%; 瓦楞纸月度企业库存/社会库存分别为 898/993 千吨, 环比-0.33%/1.95%。

图表 29 青岛港、保定港、常熟港木浆库存 (千吨)



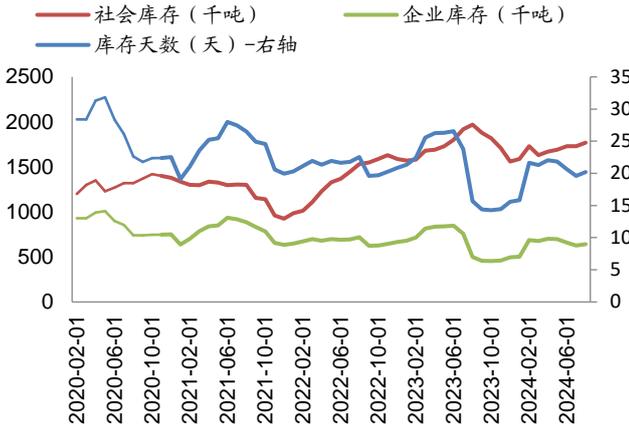
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 30 双胶纸、铜版纸库存 (千吨)



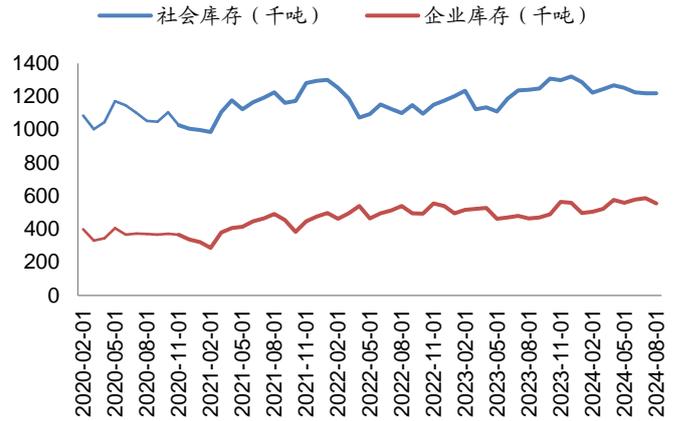
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 31 白卡纸库存 (千吨, 天)



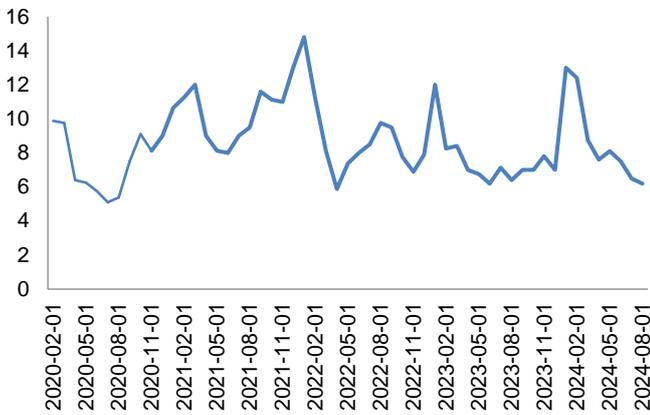
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 32 生活用纸库存 (千吨)



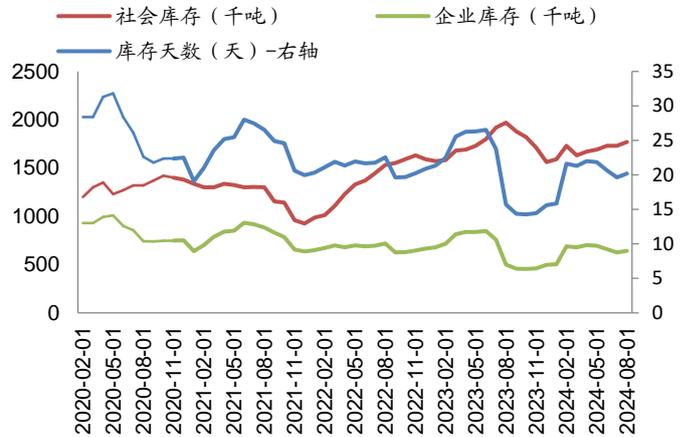
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 33 废黄板纸库存 (天)



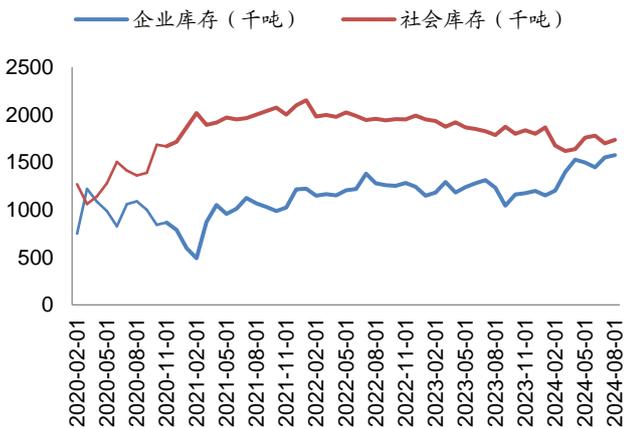
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

图表 34 白板纸库存 (千吨, 天)



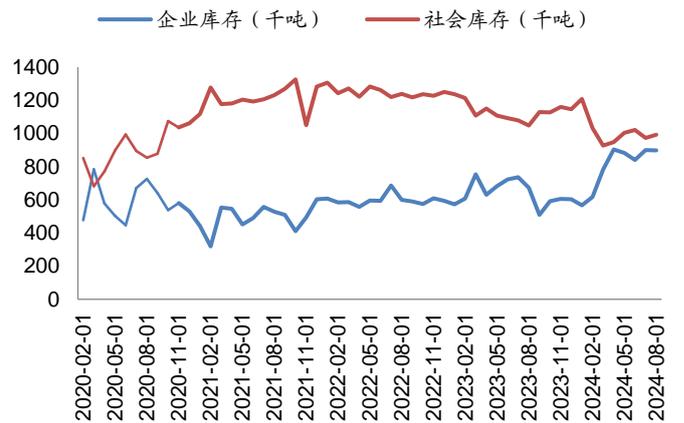
资料来源: 卓创资讯, 华安证券研究所

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

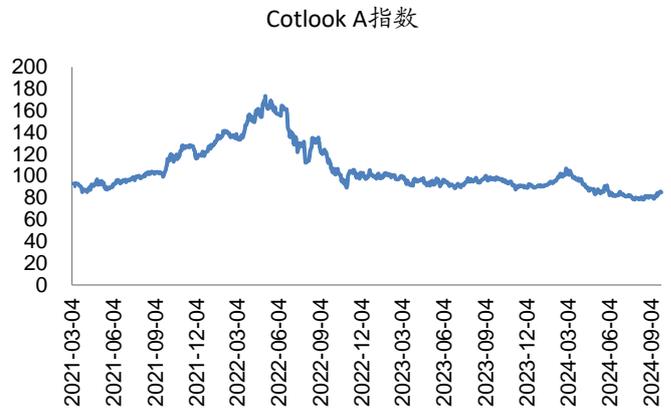
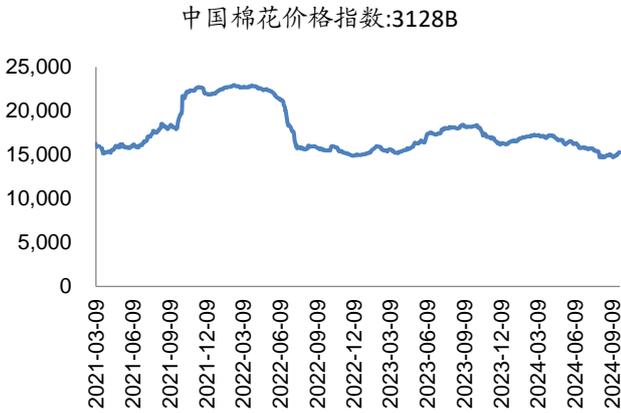
3.3 纺织服饰

原材料: 截至 2024 年 9 月 27 日, 中国棉花价格指数:3128B 为 15281 元/吨, 周环比 2.11%。截至 2024 年 9 月 26 日, Cotlook A 指数为 84.9 美分/磅, 周环

比 2.54%。截至 2024 年 9 月 27 日，中国粘胶短纤市场价为 13600 元/吨，周环比 0%；中国涤纶短纤市场价为 7205 元/吨，周环比-0.28%。截至 2024 年 9 月 24 日，中国长绒棉价格指数:137 为 25250 元/吨，周环比-0.59%；中国长绒棉价格指数:237 为 24600 元/吨，周环比-0.61%。截至 2024 年 9 月 27 日，内外棉差价为 224 元/吨，周环比-357.47%。

图表 37 中国棉花价格指数: 3128B (元/吨)

图表 38 Cotlook A 指数 (美分/磅)



资料来源: wind, 全国棉花交易市场, 华安证券研究所

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)

图表 40 中国:市场价:涤纶短纤:国内主要轻纺原料市场 (元/吨)

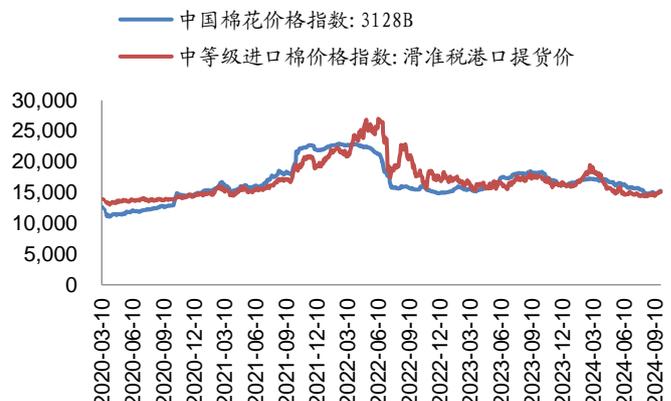
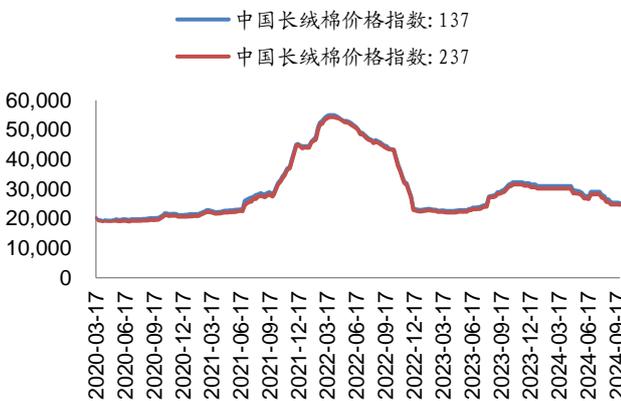


资料来源: wind, 锦桥纺织网, 华安证券研究所

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)

图表 42 内外棉价差走势 (元/吨)



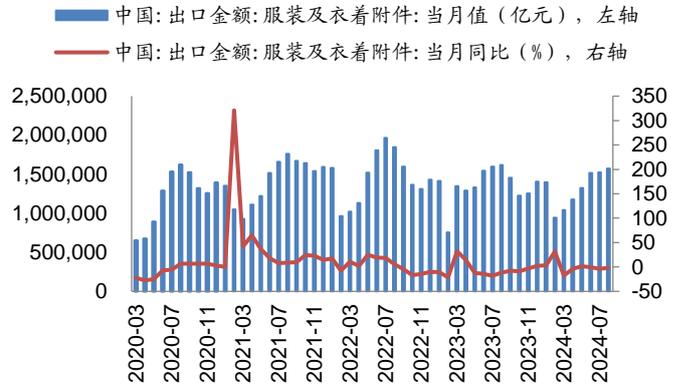
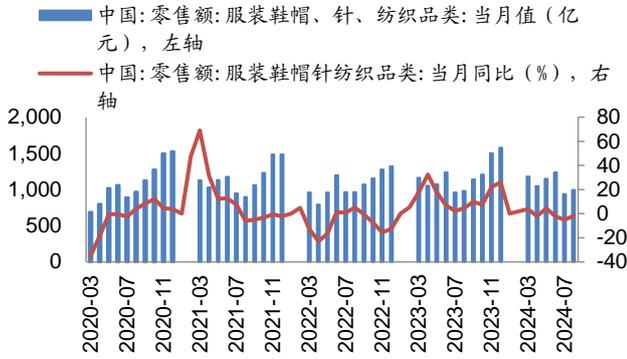
资料来源: wind, 中国棉花信息网, 华安证券研究所

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8月, 当月服装鞋帽、针、纺织品类零售额为994亿元, 同比-1.6%; 当月服装及衣着附件出口金额为1573161万美元, 同比-2%。

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, %)

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, 国家统计局, 华安证券研究所

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: 8月家用智能门锁线上零售量同比增长28% (2024-09-27)

奥维云网(AVC)近日发布的《2024年8月中国家用智能门锁线上市场总结报告》显示, 8月家用智能门锁线上市场增长势头持续, 其中零售量规模同比增长28%, 零售额同比增长9%。中国家用智能门锁的传统电商市场8月均价为908元, 环比7月有所回升。传统电商智能门锁市场规模增长主要得益于中低端产品线的强劲表现, 这也是8月均价在900元左右徘徊的主要原因。从具体的价格区间来看, 500元以下的入门级智能门锁成为销量增长的重要推手, 其零售量同比提升145%。中等价位的智能门锁正在获得更广泛的市场认可, 1000~1500元价位的智能门锁也表现出色, 其零售量同比增长54%。1500~2500元价格区间内的产品通常提供更多的功能、更好的用户体验及更高的性价比, 零售量同比增长41%。随着技术发展及产品逐渐丰富, 中高端价格段的产品具备的功能更加完善丰富, 可以很好地满足用户的使用需求, 在一定程度上影响了2500元及以上的高端智能门锁的市场需求, 8月其零售量规模较去年同期下降了15%。

(2) 纸业网: 2024年8月生活用纸主要区域市场纸浆及原纸价格情况 (2024-09-24)

继多家纸厂宣布将停机5-18天后, 纸业市场再度传来新的消息。四川、山东等地多家纸厂将在近期调涨50-100元/吨, 涉及的原纸品类主要为高强瓦楞纸、灰底白板纸、箱板纸等。其中, 多家纸厂要求原有已接但未完成的订单也在调价范围内。目前来看, 在这轮纸价上涨风潮中, 四川地区参与的纸企较多, 其余多数地区暂无明显跟进。各地区“涨跌不一”现象仍是当前市场主旋律, 下游纸板价格暂时也无大规模波动。预计国庆长假之前, 纸价将继续呈现整体平稳、局部波动的走势。

浙江明路控股集团有限公司: 9月23日起, 四川明路单面涂布白板纸产品在目前价格基础上上调100元/吨。四川华侨凤凰纸业有限公司: 9月23日起, 灰底白

板纸产品价格在原执行价格基础上上调 100 元/吨。枣庄华润纸业有限公司：10 月 1 日起，一次成型灰板纸产品在现有价格基础上涨价 50 元/吨。江苏金田纸业有限公司：10 月 1 日起，对所产的全部灰纸板系列产品在原价格基础上统一上涨 50 元/吨。四川力天纸业有限公司：9 月 21 日起，高强瓦楞原纸、箱板纸在目前价格基础上上调 50 元/吨。四川荣创时代环保科技有限公司/四川新津晨龙纸业有限公司：9 月 21 日 0 时起，高强瓦楞纸、再生牛卡纸在现有价格基础上上调 50 元/吨。四川华侨凤凰纸业有限公司：9 月 23 日起，灰底白板纸产品价格在原执行价格基础上每吨上调 100 元/吨。

(3) 纸业网：8 家造纸企业入选“2024 中国制造业企业 500 强”榜单（2024-09-23）

2024 年 9 月 20 日，在 2024 世界制造业大会上，中国企业联合会、中国企业家协会发布了 2024 中国制造业企业 500 强榜单，这是中国企联连续第 20 次向社会发布该项榜单。8 家造纸企业入选 2024 中国制造业企业 500 强榜单，分别为晨鸣控股有限公司、华泰集团有限公司、玖龙纸业(控股)有限公司、山东太阳控股集团有限公司、胜达集团有限公司、山鹰国际控股股份公司、金东纸业(江苏)股份有限公司、山东博汇集团有限公司。与 2023 年相比，“500 强”制造业企业的入围门槛进一步提高，上榜企业呈现以下主要特点：支撑引领地位突出、营收规模稳中有增、经济效益降幅收窄、创新驱动作用增强、新旧动能持续转换、出海步伐更为稳健。

(4) 电子烟资讯网：雾化电池新技术！亿纬锂能携新品亮相德国烟草展（2024-09-25）

9 月 19-21 日，2024 德国烟草展(Inter-Tabac)于德国多特蒙德会展中心举行。亿纬锂能携电子雾化器电池新技术新产品首次亮相，以先进技术实力、全面解决方案和前瞻市场布局，赋能全球雾化行业绿色转型。随着消费者健康意识提升、雾化技术普及和政策法规的完善，雾化行业加速发展。亿纬锂能积极响应行业全球化趋势，深化布局海外市场，以创新技术与产品，满足全球用户不同体系与定制化需求，推动雾化新生态发展。本次展会，亿纬锂能重磅推出多款新技术和新产品。其中，亿纬锂能凝胶态电池搭载前沿凝胶技术，致力于实现“食品级安全”，能量密度提升超过 20%，支持高功率放电；M 系列电池，采用全新材料体系，能量密度提升 30%，年自放电率低至 3%，更加持久耐用，赋能一次雾化器性能全面提升。此外，通过结构设计全新升级，亿纬锂能电子雾化器电池实现定制化、可拆卸方案需求，可兼容方形钢壳电池、圆柱钢壳电池等多元化解方案。此次新技术新产品出海亮相，不仅充分展示亿纬锂能的技术实力，也为全球雾化行业发展注入全新动力。

(5) 中国木业信息网：1-7 月中国原木进口数据（量降 6.2%，但价格上涨）（2024-09-26）

最新数据显示，2024 年 1-7 月中国原木进口量 2185 万立方米，同比下降 6.2%；进口金额 38.18 亿美元，同比下降 5.8%；进口均价为 174.72 美元/立方米，较 2023 年同期的均价为 173.96 美元/立方米稍有上升。具体到 7 月份，中国原木进口数量为 303 万立方米，相比上年同期增长了 5 万立方米，同比增长 1.8%；进口金额为 54876.9 万美元，相比上年同期增长了 6343 万美元，同比增长 13.1%；进口均价为 181.11 美元/立方米，显示出单月均价的显著增长。

5 公司重要公告

(1) 致欧科技：关于高级管理人员离职及聘任首席运营官的公告（2024-09.27）

致欧家居科技股份有限公司（以下简称“公司”）董事会于近日收到副总经理李昆鸿先生、边江华先生的辞职报告。由于个人原因，李昆鸿先生、边江华先生提请辞去公司副总经理职务，其原定任期为 2023 年 9 月 20 日至 2026 年 9 月 19 日，辞职后李昆鸿先生、边江华先生不再担任公司其他职务。李昆鸿先生、边江华先生的辞职报告自送达董事会之日起生效，其所负责的工作已实现平稳过渡、交接，李昆鸿先生、边江华先生的离职不会对公司的正常经营带来负面影响。截至本公告披露之日，李昆鸿先生、边江华先生未直接或间接持有公司股份，不存在应当履行而未履行的承诺事项，其在原定任期内和任期届满后六个月内将继续遵守《上市公司董事、监事和高级管理人员所持本公司股份及其变动管理规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 10 号——股份变动管理》等相关法律法规中有关股份买卖的限制性规定。李昆鸿先生、边江华先生为公司 2024 年限制性股票激励计划的激励对象，其在限制性股票激励计划中已获授尚未归属的第二类限制性股票将按照《2024 年限制性股票激励计划（草案）》等规定处理。

为加快公司“系列化、全渠道、一盘货”的业务变革，强化供销协同能力，提升公司整体的运营效率和盈利能力，公司于 2024 年 9 月 26 日召开第二届董事会第十次会议，审议通过了《关于聘任首席运营官的议案》，经公司总经理宋川先生提名、董事会提名委员会审核，公司董事会同意聘任副总经理陈兴先生为公司首席运营官（COO）（陈兴先生简历详见附件），负责供应链、销售的全面管理工作，任期自公司第二届董事会第十次会议审议通过之日起至公司第二届董事会任期届满之日止。

(2) 华瓷股份：湖南华联瓷业股份有限公司关于签署股权转让协议的公告（2024-09-27）

湖南华联瓷业股份有限公司（以下简称“公司”或“华瓷股份”）于 2024 年 8 月 20 日召开第五届董事会第十三次会议，审议通过了《关于收购江西金环颜料有限公司 20% 股权的议案》，同意公司以 4000 万元人民币收购湖南金环颜料有限公司持有的江西金环颜料有限公司（以下简称“标的公司”或“江西金环”）合计 20% 的股权。并授权董事长后续签署相关协议。该议案以 9 票赞成、0 票反对、0 票弃权的表决结果获得通过。根据《深圳证券交易所股票上市规则》及《公司章程》等有关规定，本次投资在公司董事会审批权限范围内，无需提交股东大会审议。公司于 2024 年 9 月 25 日与湖南金环颜料有限公司签订了《股权转让协议》，收购其持有的标的公司 20.00% 股权。本次交易不构成关联交易，亦不构成《上市公司重大资产重组管理办法》规定的重大资产重组。

(3) 裕同科技：2024 年半年度权益分派实施公告（2024-09-26）

公司拟以董事会召开日的总股本 930,513,553 股剔除公司累计回购股份 16,248,453 股后的股数 914,265,100 股为基数，向全体股东每 10 股派现金人民币 3.30 元（含税），总计派息 301,707,483.00 元，不送红股，不以公积金转增股本。董事会审议上述利润分配预案后至权益分派实施公告确定的股权登记日前，股本由于可转债转股、股份回购、股权激励行权、再融资新增股份上市等原因而发生变化

的，公司将按照“现金分红金额固定不变”的原则，在利润分配方案实施公告中披露按公司最新股本基数计算分配比例。

(4) 顾家家居：关于选举第五届新任董事长的公告（2024-09-23）

顾家家居股份有限公司（以下简称“公司”）董事会近日收到公司董事长顾江生先生的辞职报告，顾江生先生辞去公司董事长职务、公司董事会战略委员会主任委员职务。辞去上述职务后，顾江生先生继续担任公司董事职务及公司董事会战略委员会委员职务。顾江生先生在担任公司董事长期间，恪尽职守、尽职尽责，为促进公司可持续健康发展发挥了重要的积极作用。公司董事会对顾江生先生担任公司董事长期间为公司发展所做出的贡献表示衷心的感谢。根据《公司法》《公司章程》等相关规定，并结合公司的实际情况，公司第五届董事会第五次会议，审议通过了《关于选举第五届新任董事长的议案》和《关于选举第五届董事会下属专业委员会成员的议案》，选举董事邝广雄先生为公司董事长，并担任公司董事会战略委员会主任委员职务，任期与第五届董事会一致。邝广雄先生简历详见公司于 2024 年 1 月 17 日在上海证券交易所网站（www.sse.com.cn）及公司指定法披媒体《中国证券报》《上海证券报》《证券日报》《证券时报》刊登的《关于董事会、监事会换届选举的公告》（公告编号：2024-008）。

(5) 顾家家居：顾家家居股份有限公司 2024 年限制性股票激励计划（草案）（2024-09-23）

本激励计划的激励对象总人数为 84 人，约占公司全部职工人数 21088 人（截至 2023 年 12 月 31 日）的 0.40%，为公司核心骨干。本激励计划涉及的激励对象不包括独立董事、监事及单独或合计持有公司 5%以上股份的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女，也不包括《管理办法》第八条规定不适合成为激励对象的人员。所有激励对象均须在本激励计划授予限制性股票时和本激励计划的考核期内与公司或其子公司存在聘用或劳动关系。本激励计划考核年度为 2025-2027 年三个会计年度，分年度进行业绩考核并解除限售，以达到业绩考核目标作为激励对象的解除限售条件。业绩考核目标为：2025 年净利润不低于 2021-2023 年三年平均净利润，2026 年净利润不低于 2021-2023 年三年平均净利润的 105%，2027 年净利润不低于 2021-2023 年三年平均净利润的 110.25%。

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。