

轻工制造行业周报（24年第42周）

9月家具出口额同比下滑9.7%，国内家具类零售同比转正

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：9月我国家具及其零件出口额同比下滑9.7%，反映海外需求走弱趋势；9月国内家具类零售额同比增长0.4%，建材家居卖场景气度环比回升；Q3全球智能手机出货量同比增长4.0%，为2023Q4以来连续4个季度正增长，旺季催化3C包装有望受益。

9月我国家具及其零件出口额同比-9.7%，外需放缓。根据海关总署，美元口径，9月我国家具及其零件出口额同比-9.7%，降幅较8月扩大5.7pct；1-9月家具及其零件累计出口额同比+7.7%，较前8月累计增速下滑2.2pct。除了受美国码头罢工、天气等外部因素扰动之外，家具出口连续3月下滑也反映了海外消费需求有走弱趋势。分品类，9月床垫与人造草坪出口额正增长，分别同比+9.3%/+5.0%，其余品类普遍下滑，其中保温瓶-0.7%、升降桌-3.7%、电子烟-4.7%、木框架沙发-12.0%、办公椅-16.7%、PVC地板-17.5%。

9月家具类零售额同比+0.4%，BHI指数回升。根据统计局数据，9月国内家具类零售额142亿元，当月同比+0.4%，增速实现转正；1-9月家具类累计零售额1143亿元，累计同比+1.1%。根据中国建筑材料流通协会，9月反映建材家居卖场景气度的BHI指数环比回升，指数值126.68，环比+8.5%，同比-4.9%，随着进入金九银十旺季，假日消费效应显现，叠加各地以旧换新政策出台，尤其是对住宅升级和厨卫改造产品、智能家居与适老化改造产品等补贴陆续落地，建材家居消费需求得到一定释放。

Q3全球智能手机出货量同比+4.0%，3C包装有望受益。根据IDC数据，2024Q3全球智能手机出货量3.16亿部，同比+4.0%，为2023Q4以来连续4个季度实现正增长，分品牌看三星/苹果/小米/OPPO/vivo出货量分别同比-2.8%/+3.5%/+3.3%/+5.9%/+22.8%；2024Q3全球传统PC出货量0.69亿台，同比-2.4%，需求也展现较强韧性。AI与折叠屏等新技术催化，Q3各大厂新品加速落地带来小规模换机潮，叠加国内消费品以旧换新与双11大促、海外黑五网一等活动加持，Q4消费电子有望延续增长，3C包装有望受益，带动消费电子包装龙头经营业绩稳健增长。

重点数据跟踪：市场回顾：上周轻工板块+0.82%，周相对收益-0.16%。**家居板块：**9月家具类零售额同比+0.4%，建材家居卖场销额同比-2.2%；上周TDI国内现货价上涨150元/吨，软泡聚醚市场价持平。**浆价纸价：**上周外盘针叶浆报涨20美元/吨、阔叶浆报价持平；内盘针叶浆下跌100元/吨、阔叶浆下跌150元/吨；上周废纸现货价下跌24元/吨；成品纸方面，上周双胶纸市场价下跌100元/吨、白卡纸持平，瓦楞纸上涨30元/吨、箱板纸持平。**地产数据：**9月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积分别同比为-17.7%/-30.1%/-11.0%，9月30大中城市商品房成交面积同比-32.4%，9月二手房成交面积同比+40.5%。**出口数据：**9月我国家具与纸制品出口额增速分别为-9.7%/-3.9%。

投资建议：随着地产利好及促消费政策加码，看好家居龙头经营与估值修复，重点关注**欧派家居/索菲亚/顾家家居/公牛集团**；关注需求旺季带来的纸浆共振，重点推荐**太阳纸业**，推荐3C旺季催化的精品纸包装龙头**裕同科技**；文娱板块重点推荐传统主业稳健、新业务快速成长的**晨光股份**；出口链关注跨境电商出海标的，推荐海外仓业务带动二次增长的**乐歌股份**。

风险提示：消费复苏不及预期；地产销售竣工不及预期；行业竞争格局恶化。

行业研究·行业周报

轻工制造

优于大市·维持

证券分析师：陈伟奇 0755-81982606
chenweiqi@guosen.com.cn S0980520110004
证券分析师：王兆康 0755-81983063
wangzk@guosen.com.cn S0980520120004
证券分析师：邹会阳 0755-81981518
zouhuiyang@guosen.com.cn lijing29@guosen.com.cn S0980523020001
联系人：李晶

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《轻工制造行业周报（24年第41周）-海外浆厂供给扰动，政策提振关注顺周期龙头》——2024-10-14
《轻工制造行业周报（24年第37周）-8月家具累计出口额同比9.9%，9月文化纸发布涨价函》——2024-09-18
《轻工制造行业周报（24年第33周）-7月家具出口回落，美国家具及家用装饰零售额降幅收窄》——2024-08-19
《轻工制造行业周报（24年第31周）-北京发布家装以旧换新方案，8月包装纸发布新一轮涨价函》——2024-08-05
《轻工制造行业周报（24年第29周）-Q2消费电子延续复苏，6月保温瓶、床垫出口维持高增》——2024-07-22

重点公司盈利预测及投资评级

公司 代码	公司 名称	投资 评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
300729	乐歌股份	优于大市	18.83	7,560	1.03	1.46	18.28	12.90
002078	太阳纸业	优于大市	15.90	5,003	1.45	1.64	10.97	9.70
002831	裕同科技	优于大市	13.76	38,453	1.22	1.35	11.28	10.19
603195	公牛集团	优于大市	23.89	22,230	1.82	2.14	13.13	11.16
603899	晨光股份	优于大市	73.45	94,933	4.85	5.48	15.14	13.40
002572	索菲亚	优于大市	29.95	27,669	1.87	2.14	16.02	14.00
603833	欧派家居	优于大市	17.05	16,420	1.46	1.64	11.68	10.40
603816	顾家家居	优于大市	56.44	34,381	4.49	4.89	12.57	11.54

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

内容目录

1. 核心观点与投资建议	6
2. 本周研究跟踪与投资思考	6
2.1 9月家具出口额同比下滑9.7%，外需有所放缓	6
2.2 9月家具零售数据转正，建材家居卖场景气度回升	7
2.3 Q3消费电子延续复苏，3C包装有望受益	8
3. 上周行情回顾	9
4. 重点数据跟踪	10
4.1 家居板块：9月家具零售额+0.4%，上周软体原料价格上涨	10
4.2 造纸板块：上周外盘针叶浆报价上涨，包装纸价格上涨	11
4.3 地产数据：9月30大中城市商品房成交面积延续下滑	12
4.4 出口数据：9月家具及其零件出口额同比延续下滑	15
5. 重点公司公告与行业动态	15
5.1 公司公告	15
5.2 行业动态	15
6. 重点标的盈利预测	16

图表目录

图 1: 9 月我国家具及其零件出口额同比-9.7%	7
图 2: 1-9 月我国家具及其零件出口额同比+7.7%	7
图 3: 轻工细分品类出口额数据跟踪（美元口径）	7
图 4: 9 月家具类零售额同比实现转正	8
图 5: 9 月全国建材家居景气指数回升	8
图 6: 2024Q3 全球智能手机出货量同比+4.0%	8
图 7: 2024Q3 全球智能手机分品牌出货量及增速	8
图 8: 2024Q3 全球 PC 出货量同比-2.4%	9
图 9: 2024Q3 全球传统 PC 分品牌出货量及增速	9
图 10: 上周轻工板块实现相对负收益	9
图 11: 上周轻工子板块指数涨跌分化	9
图 12: 家具类零售额当月及累计同比	10
图 13: 建材家居卖场销售额当月及累计同比	10
图 14: TDI 国内现货价（元/吨）	11
图 15: 软泡聚醚华南地区市场价（元/吨）	11
图 16: 外盘针叶浆阔叶浆价格（美元/吨）	11
图 17: 国内针叶浆阔叶浆现货价格（元/吨）	11
图 18: 溶解浆内盘价格指数（元/吨）	12
图 19: 废纸现货价格（元/吨）	12
图 20: 白卡纸和双胶纸价格（元/吨）	12
图 21: 箱板纸和瓦楞纸价格（元/吨）	12
图 22: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速	13
图 23: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速	13
图 24: 30 大中城市商品房成交面积及增速	13
图 25: 30 大中城市商品房成交面积分结构增速	13
图 26: 十城二手房成交面积及同比增速	14
图 27: 家具及其零件出口额及同比增速	15
图 28: 纸浆及纸制品出口额及同比增速	15

表 1：A 股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名	10
表 2：2024W41 地产政策动态	14

1. 核心观点与投资建议

Q2 家居普遍承压，地产销售与竣工下滑、终端需求偏弱传导，前端接单较为疲软。行业龙头经营彰显韧性，盈利端受益于产品结构优化、降本增效而表现稳健，随着地产利好、促家居消费以及以旧换新等政策组合拳落地，有望逐渐体现在订单与终端销售，格局优化下龙头长期成长性凸显，看好基本面较强的家居龙头估值率先修复，推荐整装模式引领增长的定制家居龙头**欧派家居**，整家战略下客单值提升明显的**索菲亚**，以及多元布局综合实力强的软体家具龙头**顾家家居**；推荐新老业务与新老渠道同步发力的**公牛集团**；看好成长性较好、弹性较大的智能家居标的，推荐出口迎复苏、智能坐便器放量的卫浴龙头**瑞尔特**，以及智能晾晒品牌认知与全渠道布局优势领先、全面发力智能家居赛道的好太太。

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

出口链板块，随着补库接近尾声与基数走高，预计板块的高增长将有所降速，关注高景气的跨境电商与海外降息带来的地产链相关机会。推荐家居家具垂类跨境出海龙头**致欧科技**，以及海外仓业务带动二次增长的线性驱动龙头**乐歌股份**，关注境外业务稳步拓展的软体龙头**顾家家居**。

文娱行业随着线下消费复苏而迎来修复，龙头通过调结构扩品类、产品结构优化升级等举措实现稳健经营，重点推荐传统核心业务稳健、办公直销与零售大店等新业务快速成长的**晨光股份**。

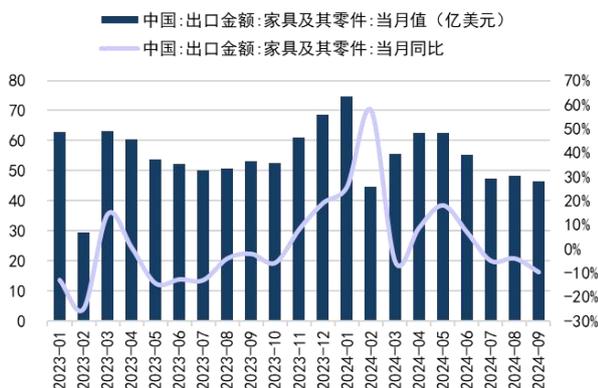
2. 本周研究跟踪与投资思考

9 月我国家具及其零件出口额同比下滑 9.7%，反映海外需求有走弱趋势；随着以旧换新与节假日刺激，9 月家具类零售额同比增长 0.4%，建材家居卖场景气度环比回升；Q3 全球智能手机出货量同比增长 4.0%，为 2023Q4 以来连续 4 个季度实现正增长，旺季催化 3C 包装有望受益。

2.1 9 月家具出口额同比下滑 9.7%，外需有所放缓

9 月我国家具及其零件出口额同比-9.7%，降幅环比扩大。根据海关总署数据，以美元计，9 月我国家具及其零件出口额 46.6 亿美元，同比-9.7%，降幅较 8 月扩大 5.7pct；1-9 月家具及其零件累计出口额 495.4 亿美元，同比+7.7%，较前 8 月累计增速下滑 2.2pct。除了受美国码头罢工、天气等外部因素扰动之外，家具出口连续 3 月下滑也反映了海外消费需求有走弱趋势。分品类来看，9 月床垫与人造草坪出口额实现正增长，分别同比+9.3%/+5.0%，其余细分品类普遍下滑，其中保温瓶-0.7%、升降桌-3.7%、电子烟-4.7%、木框架沙发-12.0%、办公椅-16.7%、PVC 地板-17.5%。

图1: 9月我国家具及其零件出口额同比-9.7%



资料来源: Wind, 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图2: 1-9月我国家具及其零件出口额同比+7.7%



资料来源: Wind, 海关总署, 国信证券经济研究所整理

图3: 轻工细分品类出口额数据跟踪 (美元口径)

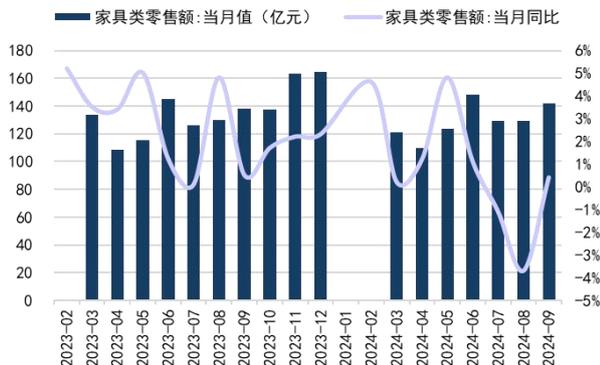
出口额增速 (美元口径)	202309	202310	202311	202312	2023年	202401	202402	202403	202404	202405	202406	202407	202408	202409	2024M1-M9
按摩器具	6.7%	-1.3%	4.9%	18.0%	-9.5%	7.7%	33.7%	-8.6%	2.2%	5.7%	15.7%	8.1%	3.1%	-5.1%	5.0%
升降桌/电脑台/文件柜等	10.2%	-2.9%	30.5%	30.4%	22.4%	22.6%	30.5%	-4.0%	42.9%	57.8%	19.6%	4.7%	6.6%	-3.7%	19.4%
座椅/休闲椅等	-16.5%	-17.7%	0.1%	17.6%	-11.9%	23.3%	59.0%	-2.3%	21.0%	25.4%	8.9%	-15.4%	-11.7%	-15.7%	9.2%
办公椅	17.4%	7.5%	20.2%	30.3%	7.2%	43.5%	44.5%	-8.4%	14.6%	26.1%	10.3%	-3.5%	-1.2%	-16.7%	9.3%
床架/窗框/桌架等	-16.2%	-21.3%	-3.0%	18.5%	-9.2%	27.5%	50.9%	7.1%	14.6%	24.5%	12.1%	1.0%	2.5%	-5.1%	13.7%
吊椅/躺椅等	-25.2%	-23.3%	-12.8%	-2.9%	-23.3%	8.3%	16.6%	-5.5%	6.1%	27.0%	15.7%	-0.4%	2.9%	-2.3%	7.3%
木框架沙发	15.7%	19.9%	27.8%	33.1%	-1.5%	35.5%	65.5%	-6.6%	5.6%	6.7%	2.2%	-2.1%	-5.8%	-12.0%	5.9%
床垫	19.9%	17.1%	26.2%	38.6%	13.6%	46.9%	43.8%	12.3%	19.5%	31.7%	20.4%	22.3%	15.1%	9.3%	22.9%
PVC地板	0.6%	2.0%	8.3%	10.1%	-16.9%	17.8%	55.2%	-13.5%	-3.4%	-5.3%	0.5%	-0.5%	-4.4%	-17.5%	-0.1%
人造革皮	-4.7%	-0.5%	8.1%	12.7%	0.8%	12.4%	12.1%	-9.8%	2.3%	7.9%	7.4%	-2.9%	6.6%	5.0%	4.0%
保温瓶	23.2%	5.4%	23.1%	23.4%	8.8%	26.3%	91.0%	-15.7%	1.2%	36.1%	32.5%	13.0%	22.6%	-0.7%	17.8%
电子烟	-8.1%	-9.6%	-1.9%	9.8%	12.5%	8.3%	10.9%	-15.8%	-13.7%	0.1%	5.9%	8.1%	2.4%	-4.7%	-0.6%
陶瓷用具	-60.7%	-72.8%	-62.2%	-56.7%	-1.2%	-61.0%	-26.0%	-86.2%	-84.4%	-48.7%	-25.0%	-17.6%	-30.4%	-31.0%	-63.7%

资料来源: Wind, 海关总署, 国信证券经济研究所整理

2.2 9月家具零售数据转正, 建材家居卖场景气度回升

9月家具类零售额同比+0.4%, BHI指数回升。根据统计局数据, 9月我国家具类零售额142亿元, 当月同比+0.4%, 增速实现转正; 1-9月家具类累计零售额1143亿元, 累计同比+1.1%。根据中国建筑材料流通协会, 9月反映建材家居卖场景气度的BHI指数回升, 指数值为126.68, 环比+8.54%, 同比-4.87%, 随着进入金九银十旺季, 假日消费效应显现, 叠加各地以旧换新政策出台, 尤其是对住宅升级和厨卫改造产品、智能家居与适老化改造产品等补贴陆续落地, 建材家居消费需求得到一定释放。

图4: 9月家具类零售额同比实现转正



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图5: 9月全国建材家居景气指数回升

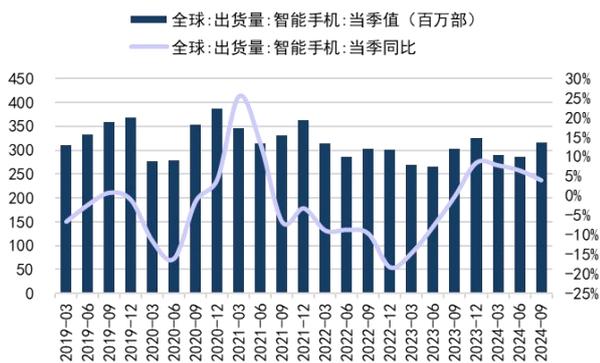


资料来源: 中国建筑材料流通协会, 国信证券经济研究所整理

2.3 Q3 消费电子延续复苏, 3C 包装有望受益

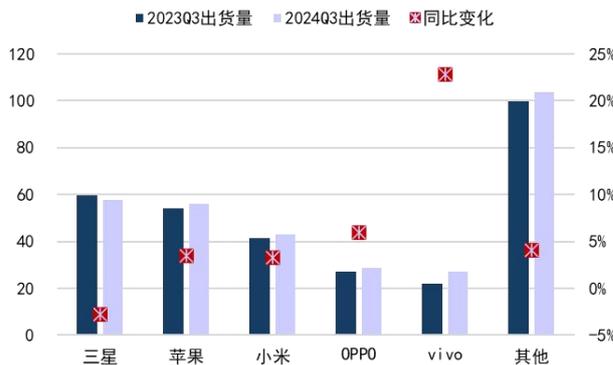
Q3 全球智能手机出货量同比+4.0%，延续复苏。根据 IDC 数据，2024Q3 全球智能手机出货量 3.16 亿部，同比+4.0%，延续回暖趋势，为 2023Q4 以来连续 4 个季度实现正增长，分品牌看，其中三星/苹果/小米/OPPO/vivo 出货量分别同比 -2.8%/+3.5%/+3.3%/+5.9%/+22.8%；2024Q3 全球传统 PC 出货量 0.69 亿台，同比 -2.4%，需求也展现较强韧性。AI 与折叠屏等新技术催化，Q3 各大厂新品加速落地带来小规模换机潮，叠加国内消费品以旧换新与双 11 大促、海外黑五网一等活动加持，Q4 消费电子有望延续增长，3C 包装有望受益，带动消费电子包装龙头经营业绩稳健增长。

图6: 2024Q3 全球智能手机出货量同比+4.0%



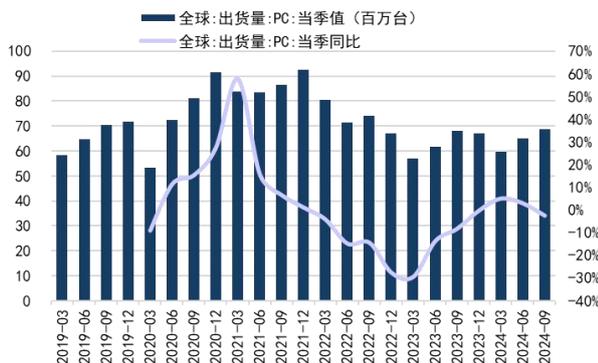
资料来源: Wind, IDC, 国信证券经济研究所整理

图7: 2024Q3 全球智能手机分品牌出货量及增速



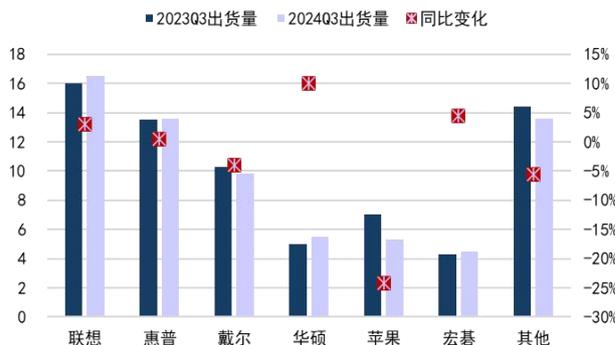
资料来源: Wind, IDC, 国信证券经济研究所整理

图8: 2024Q3 全球 PC 出货量同比-2.4%



资料来源: Wind, IDC, 国信证券经济研究所整理

图9: 2024Q3 全球传统 PC 分品牌出货量及增速

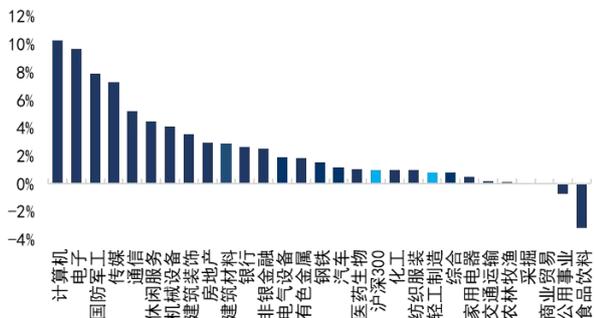


资料来源: Wind, IDC, 国信证券经济研究所整理

3. 上周行情回顾

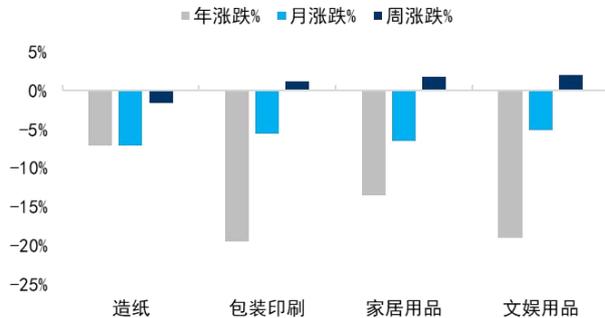
上周轻工制造板块+0.82%，沪深 300 指数+0.98%，相对收益-0.16%。上周轻工二级子板块指数涨跌分化，其中造纸、包装印刷、家居用品、文娱用品分别-1.58%、+1.23%、+1.75%、+1.98%。

图10: 上周轻工板块实现相对负收益



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图11: 上周轻工子板块指数涨跌分化



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

上周 A 股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为凯华材料(+45.7%)、柏星龙(+24.5%)、海象新材(+20.2%)、万顺新材(+19.7%)以及趣睡科技(+18.7%)；港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为中烟香港(+13.7%)、卡森国际(+3.3%)、玖龙纸业(+0.6%)、纷美包装(+0.4%)。

表1: A股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名

A股轻工制造板块涨跌幅前五						港股轻工制造板块涨跌幅前五					
涨幅前五名			跌幅前五名			涨幅前五名			跌幅前五名		
股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅	股票代码	股票简称	涨跌幅
831526.BJ	凯华材料	45.7%	000659.SZ	珠海中富	-9.3%	6055.HK	中烟香港	13.7%	6969.HK	思摩尔国际	-9.7%
833075.BJ	柏星龙	24.5%	002521.SZ	齐峰新材	-8.9%	0496.HK	卡森国际	3.3%	1044.HK	恒安国际	-5.9%
003011.SZ	海象新材	20.2%	600599.SH	ST熊猫	-8.3%	2689.HK	玖龙纸业	0.6%	2314.HK	理文造纸	-4.2%
300057.SZ	万顺新材	19.7%	002348.SZ	高乐股份	-7.9%	0468.HK	纷美包装	0.4%	1999.HK	敏华控股	-3.9%
301336.SZ	趣睡科技	18.7%	603863.SH	松炆资源	-6.3%	1812.HK	晨鸣纸业	-2.7%	0336.HK	华宝国际	-3.6%

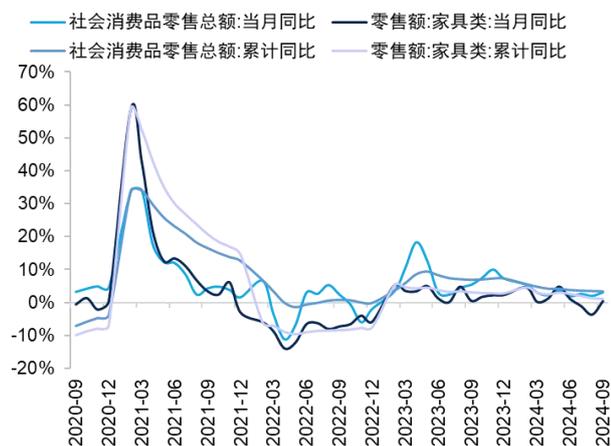
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

4. 重点数据跟踪

4.1 家居板块: 9月家具零售额+0.4%, 上周软体原料价格上涨

销售跟踪: 9月家具类零售额同比+0.4%, 9月建材家居卖场销售额同比-2.2%。根据国家统计局数据, 2024年9月我国社会消费品零售总额41112亿元, 当月同比+3.2%, 1-9月社会消费品累计零售总额353564亿元, 累计同比+3.3%; 9月家具类零售额142亿元, 当月同比+0.4%, 1-9月家具类累计零售额1143亿元, 累计同比+1.1%。根据中国建筑材料流通协会, 9月建材家居卖场销售额1422亿元, 当月同比-2.2%, 1-9月累计销售额10855亿元, 累计同比-4.9%。

图12: 家具类零售额当月及累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图13: 建材家居卖场销售额当月及累计同比



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

原料跟踪: 软体家具上游方面, 截至10月18日, TDI国内现货价13200元/吨, 较上周上涨150元/吨; 软泡聚醚市场价8700元/吨, 较上周持平。

图14: TDI 国内现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图15: 软泡聚醚华南地区市场价 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4.2 造纸板块：上周外盘针叶浆报价上涨，包装纸价格上涨

原料价格：近期阔叶浆外盘报价小幅上涨。截至 10 月 18 日，外盘阔叶浆金鱼报价为 580 美元/吨，环比上周持平；外盘针叶浆银星报价 785 美元/吨，环比上周上涨 20 美元/吨。

近期针叶浆国内现货报价上涨、阔叶浆维稳。截至 10 月 18 日，华南地区针叶浆银星市场价 6250 元/吨，较上周下跌 100 元/吨；华南地区阔叶浆金鱼市场价 4650 元/吨，较上周下跌 150 元/吨。

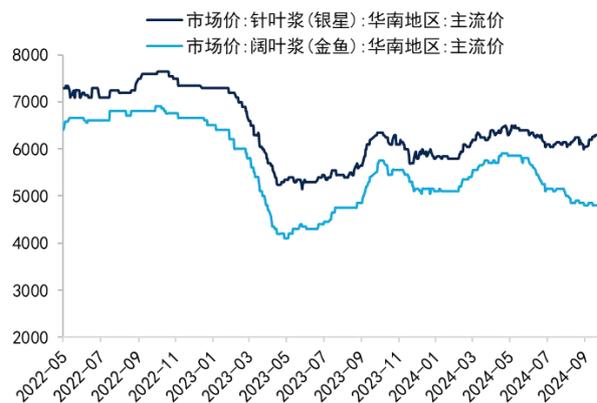
溶解浆内盘价格持续回落后震荡波动上行，截至 10 月 18 日，溶解浆内盘价格 7800 元/吨，较上周持平；**废纸现货价相对平稳，**截至 10 月 18 日，废纸现货价 1515 元/吨，较上周下跌 24 元/吨。

图16: 外盘针叶浆阔叶浆价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图18: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图19: 废纸现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

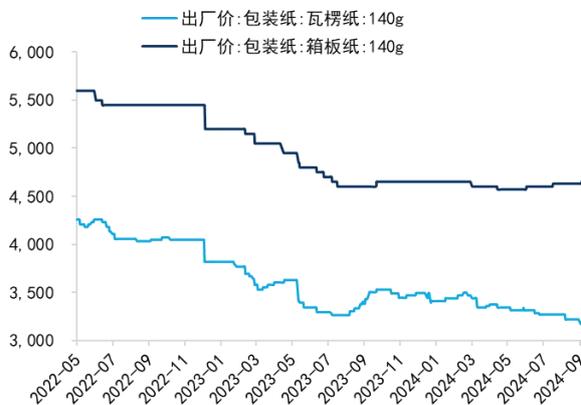
成品纸价格: 文化纸方面, 近期白卡纸双胶纸价格走势下跌, 截至 10 月 18 日, 白卡纸 (250g) 市场均价为 4360 元/吨, 较上周持平; 双胶纸 (70g 华夏太阳) 市场均价为 5100 元/吨, 较上周下跌 100 元/吨。**包装纸方面**, 箱板纸瓦楞纸价格下行后底部平稳, 截至 10 月 18 日, 箱板纸 (140g) 出厂均价为 4690 元/吨, 较上周持平; 瓦楞纸 (140g) 出厂均价 3215 元/吨, 较上周上涨 30 元/吨。

图20: 白卡纸和双胶纸价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图21: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)

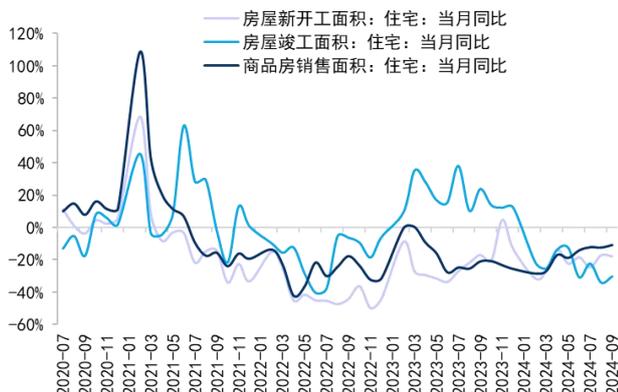


资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

4.3 地产数据: 9 月 30 大中城市商品房成交面积延续下滑

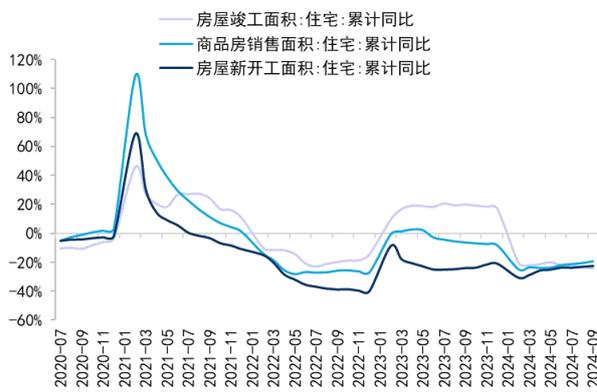
9 月住宅新开工、竣工与商品房销售同比延续下滑。根据国家统计局, 2024 年 9 月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积同比为-17.7%/-30.1%/-11.0%, 1-9 月商品房住宅新开工/竣工/销售累计面积同比-22.4%/-23.9%/-19.2%, 分别较 1-8 月累计增速+0.6pct/-0.7pct/+1.2pct。

图22: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

图23: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

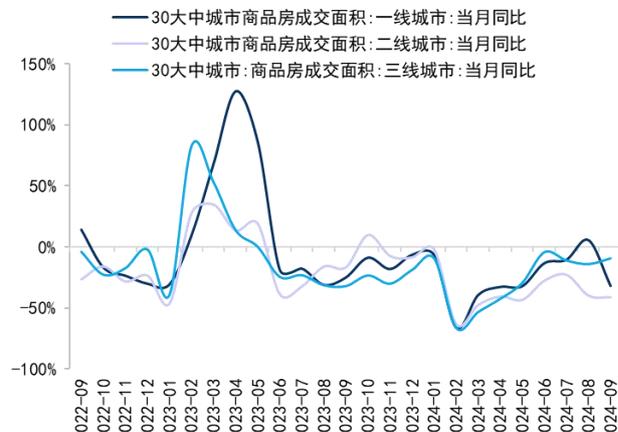
9月30大中城市商品房成交面积同比-32.4%。9月我国30大中城市商品房成交面积当月同比-32.4%，降幅较8月扩大8.1pct，1-9月30大中城市商品房成交面积累计同比-33.8%；分结构看，9月一线、二线及三线城市商品房成交面积当月同比分别为-31.6%/-41.3%/-9.2%，分别较8月-37.3pct/-1.4pct/+4.7pct，1-9月累计同比分别为-26.0%/-38.4%/-30.6%。周度数据看，2024W42（10/14~10/20）我国30大中城市商品房成交面积当周同比-16.9%，其中一线、二线、三线城市商品房成交面积当周同比分别+7.1%/-43.3%/+31.3%。

图24: 30大中城市商品房成交面积及增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图25: 30大中城市商品房成交面积分结构增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

二手房市场方面，9月十城二手房成交面积延续回暖。据十城二手房成交面积数据统计（截至10月18日已更新7城数据），9月十城二手房成交面积同比+40.5%。周度数据来看，2024W42（10/14~10/20）我国十城二手房成交面积同比+34.5%，其中深圳、厦门、苏州、杭州、青岛、扬州、佛山、渭南、北京二手房成交面积分别同比+116.6%、+35.1%、-10.8%、+8.1%、+20.9%、+18.4%、-14.2%、+7.2%、+55.1%。

图26: 十城二手房成交面积及同比增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

政策端: 据克而瑞地产研究, W41 (10/6-10/13), 中央层面, 9月29日央行市场利率定价自律机制发布关于批量调整存量房贷利率的倡议。地方层面, 厦门、杭州等49省市政策放松, 主要涉及放松限购、放松限贷、放松限价、放松限售、放松公积金贷款、发放购房补贴、支持“以旧换新”、取消普宅标准等方面。

表2: 2024W41 地产政策动态

日期	部门	主要内容
10月8日	国家发改委	对商品房建设严控增量, 优化存量、提高质量, 加大“白名单”贷款投放力度
10月9日	住建部、金监总局	两部门: 加大白名单项目把关、推送、问题项目修复及贷款投放力度
10月12日	国务院	何立峰: 对所有符合条件的在建已售商品房项目纳入支持范围
10月12日	财政部	支持满足居民多样化住房需求、降低购房成本
10月12日	财政部	允许专项债券用于土地储备, 支持收购存量房
10月12日	财政部	扩大财政支出规模, 发行1万亿超长期特别国债
10月7日	阜阳	对环卫工人、快递员、外卖员、保安等购房给予全额契税补贴
10月7日	宁波	首次申请住房公积金贷款最高额度提升至130万元
10月8日	锦州	公积金贷款限额提至100万, 特定群体可享额外20万额度
10月8日	东莞	拟进一步放宽落户政策
10月8日	上海	发布保障房配建实施意见
10月8日	南宁	买配售型保障房公积金最低首付比例调整为15%
10月8日	福州	取消普通住宅和非普通住宅标准, 住房商业贷款不再区分首套房和二套房
10月8日	廊坊	推出购房分段定额补贴政策, 买新房最高补贴1.5万元
10月8日	镇江	农村宅基地不纳入计算住房公积金使用时的房屋套数
10月9日	杭州	最低首付比例统一为15%, 取消限价要求
10月9日	呼和浩特	取消新建商品住房销售价格调控限制
10月9日	雅安	取消省内异地购房提取住房公积金的限制
10月9日	深圳	存量公寓类居住房屋可用作保障性租赁住房
10月10日	普洱	调整住房公积金贷款最高额度为90万元, 多孩家庭最高上浮20%
10月10日	威海	全面放开商品住房转让限制, 公积金贷款额度提高
10月10日	长沙	放宽落户政策吸引人才和居民
10月10日	山东	出台19项政策, 促进房地产止跌回稳
10月11日	杭州	住房公积金贷款最高额度提高到130万元, 单人保底额度20万元
10月11日	青岛	公积金贷款最高额度150万元
10月11日	陕西省	全省统一住房贷款首付比例不低于15%, 不再区分首套二套
10月11日	福州	调整住房公积金政策, 首付比例降低至20%
10月11日	湖南	最低首付比例统一调整为不低于15%
10月11日	西双版纳	拥有1套住房并已结清贷款再申请公积金贷款, 最低首付降至20%
10月11日	泉州	全面取消住房限购、限售、限价
10月12日	杭州	临平发布房产新政, 实施契税、购房补贴
10月12日	嘉兴	鼓励各地充分利用房企破产处置商品住房等建设筹集保障房

资料来源: 克而瑞地产研究, 国信证券经济研究所整理

4.4 出口数据：9月家具及其零件出口额同比延续下滑

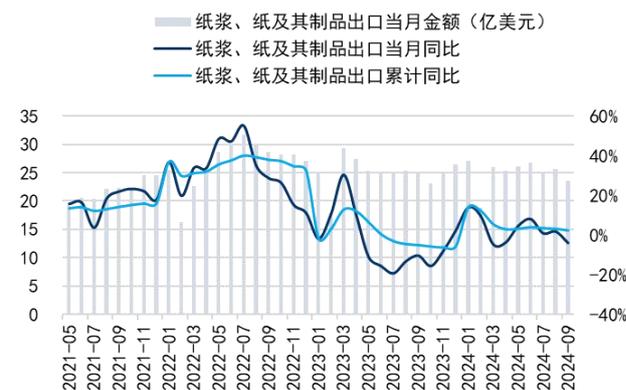
9月家具及其零件出口额同比-9.7%。根据海关总署，9月我国家具及其零件出口额46.6亿美元，同比-9.7%，1-9月我国家具及其零件累计出口额497.4亿美元，累计同比+7.7%。9月我国纸浆、纸及其制品出口额23.6亿美元，同比-3.9%，1-9月纸浆、纸及其制品累计出口额224.5亿美元，累计同比+2.4%。

图27：家具及其零件出口额及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图28：纸浆及纸制品出口额及同比增速



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

5. 重点公司公告与行业动态

5.1 公司公告

【仙鹤股份】发布2024年前三季度业绩预增公告。经公司财务部门初步测算，预计2024年前三季度实现归母净利润7.9-8.3亿元，同比增加107.4%-117.4%。前三季度扣非归母净利润7.2-7.6亿元，同比增加129.1%-141.1%。业绩预增主因纸基新材料的应用领域正在快速扩展、在可持续发展的标准下拓展成本管理以及出口平稳增长。

【顾家家居】顾家集团持有本公司股份被司法标记和轮候冻结，冻结/标记股份数量累计合计1.03亿股，占其所持股份比例100%，占公司总股本12.55%。

【顾家家居】以2024年10月17日为授予日，拟向84名激励对象授予983.53万股限制性股票，授予价格11.84元/股。

【好太太】公司拟对1名激励对象已获授但尚未解除限售的共计3.0万股限制性股票进行回购注销。

5.2 行业动态

玖龙6大基地宣布涨价。10月16日，天津玖龙、沈阳玖龙、湖北玖龙、泉州玖龙、东莞玖龙、重庆玖龙宣布自10月18日起再生、瓦楞上调30-50元/吨。

顾家家居以旧换新活动加码，双十一政策补贴外再补最高2000元。顾家家居双十一期间，将推出“狂欢购物季”系列优惠活动，包括在线下各大门店，持续推进“以旧换新”惠民焕新工程优惠活动，在各地政府补贴的基础上（如部分地方

补贴额度达 15%，各地政策不同），再增加最高 2000 元的企业补贴，并提供免费上门回收废旧家具服务。同时，顾家家居推出“夺冠套餐”，不同品类的客餐厅、卧室产品优惠众多；在线上电商平台，顾家家居在国家政策补贴基础上，再提供满 10000 送 1000 的优惠政策。

6. 重点标的盈利预测

表 3：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	收盘价	EPS			PE			PB 2023
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
001322.SZ	箭牌家居	优于大市	8.51	0.44	0.31	0.39	19.34	27.45	21.82	1.68
002572.SZ	索菲亚	优于大市	17.05	1.31	1.46	1.64	13.02	11.68	10.40	2.48
603801.SH	志邦家居	优于大市	11.83	1.00	1.29	1.42	11.83	9.17	8.33	1.64
603816.SH	顾家家居	优于大市	28.46	2.44	2.48	2.72	11.66	11.48	10.46	2.51
603833.SH	欧派家居	优于大市	56.44	4.98	4.49	4.89	11.33	12.57	11.54	2.03
603848.SH	好太太	优于大市	12.93	0.81	0.89	1.00	15.96	14.53	12.93	2.25
603195.SH	公牛集团	优于大市	73.45	4.34	4.85	5.48	16.92	15.14	13.40	6.91
002790.SZ	瑞尔特	优于大市	7.48	0.52	0.52	0.65	14.38	14.38	11.51	1.51
002078.SZ	太阳纸业	优于大市	13.76	1.10	1.22	1.35	12.51	11.28	10.19	1.38
002831.SZ	裕同科技	优于大市	23.89	1.55	1.82	2.14	15.41	13.13	11.16	2.03
603899.SH	晨光股份	优于大市	29.95	1.65	1.87	2.14	18.15	16.02	14.00	3.37
301376.SZ	致欧科技	优于大市	18.83	1.14	1.03	1.46	16.52	18.28	12.90	2.44
300729.SZ	乐歌股份	优于大市	15.90	2.03	1.45	1.64	7.83	10.97	9.70	1.65
603733.SH	仙鹤股份	无评级	18.06	0.94	1.51	1.93	19.21	11.96	9.36	1.73
603661.SH	恒林股份	无评级	33.13	1.89	3.72	4.60	17.53	8.91	7.20	1.27
301004.SZ	嘉益股份	无评级	107.90	4.54	6.62	8.02	23.77	16.30	13.45	7.74
301061.SZ	匠心家居	无评级	56.16	3.18	3.06	3.68	17.66	18.35	15.26	2.90
6969.HK	思摩尔国际	无评级	11.32	0.27	0.27	0.33	41.93	41.93	34.30	2.99
1999.HK	敏华控股	无评级	5.35	0.49	0.59	0.68	10.92	9.07	7.87	1.72

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理及预测

注：无评级公司盈利预测来自 Wind 一致预期

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032