

轻工制造行业周报（24年第49周）

北美黑五网一增长强劲，消费品补贴扩容至消费电子

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：北美黑五网一在线零售表现亮眼，CyberWeek 在线零售额 411 亿美元，同比增长 8.2%，大促购物季需求强劲；10 月美国成屋销售改善，家具零售延续回暖趋势。近期江苏、贵州等地将消费电子纳入促消费补贴品类，国补品类扩容，关注产业链 3C 包装需求回升。

北美黑五网一在线零售表现亮眼。根据 Adobe Analytics 数据，2024 年北美 CyberWeek（感恩节至网络星期一的五天购物周期）共实现 411 亿美元在线零售额/+8.2%，其中感恩节在线零售额 61 亿美元/+8.8%，黑色星期五零售额 108 亿美元/+10.2%，网络星期一零售额 133 亿美元/+7.3%。2024 年 11 月 1 日至 12 月 2 日期间，北美线上零售额累计约 1315 亿美元/+9.0%，其中核心三大品类电子产品 301 亿美元/+10.6%、服装 246 亿美元/+9.5%与家具 162 亿美元/+6.6%，显示北美消费者在购物季仍保持强劲消费需求。

10 月美国成屋销售改善，家具零售延续回暖趋势。根据全美房地产经纪商协会数据，10 月美国成屋销量折年数 396 万套，环比+3.4%，环比实现转正与美国抵押贷款利率下降与库存增加有关；根据美国人口普查局数据，10 月美国家具和家用装饰店零售额达 111.8 亿美元，同比+1.5%，增速较上月+0.6pct，已实现连续 4 个月环比改善。随着美国房贷利率下行，将有望进一步释放此前压制的购房需求，带来家居家具等地产后周期品类需求增长。

近期江苏、贵州等地将消费电子纳入促消费补贴品类，国补品类扩容，关注产业链 3C 包装需求回升。11 月 26 日江苏省正式开展“3C 数码产品补贴专项活动”，线下购买手机、平板电脑、智能手表等 7 类 3C 产品，可按成交价格 15%给予政府补贴，单件商品至高补贴 1500 元；11 月 27 日贵州省宣布将 3000 元以下的国产手机、平板电脑等高质量消费品纳入以旧换新支持范围，按照产品购置发票金额的 20%给予一次性补贴，单件补贴不超过 600 元。随着更多地区相继跟进国补扩容至 3C 品类，购机补贴叠加 AI 端侧落地催化，将有望加速消费电子换机周期，关注产业链景气回升，3C 包装龙头有望受益。

重点数据跟踪：市场回顾：上周轻工板块+1.23%，周相对收益-0.21%。**家居板块：**10 月家具类零售额同比+7.4%，9 月建材家居卖场销额同比-2.2%；上周 TD1 国内现货价上涨 250 元/吨，软泡聚醚市场价持平。**浆价纸价：**上周外盘阔叶浆报价持平；内盘阔叶浆持平、阔叶浆下跌 50 元/吨；溶解浆持平；废纸现货价上涨 26 元/吨；成品纸方面，上周双胶纸、双铜纸市场价持平，瓦楞纸、箱板纸均上涨 90 元/吨，白卡纸、白板纸均上涨 50 元/吨。**地产数据：**10 月商品房住宅新开工/竣工/销售面积同比-26%/-20%/-1%，11 月 30 大中城市商品房成交面积同比+19.8%，11 月二手房成交面积同比+50.2%。**出口数据：**10 月我国家具与纸制品出口额增速分别为+3.1%/+10.3%。**轻工消费：**10 月潮玩动漫线上 GMV 同比+7.5%。

投资建议：随着政企双补在重点城市加速落地，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**；关注短期供给改善、需求旺季支撑纸价提涨落地，重点推荐**太阳纸业**，推荐业绩稳健、高分红率的精品纸包装龙头**裕同科技**；文娱板块推荐传统主业稳健、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，推荐家具家居跨境出海龙头**致欧科技**，以及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：邹会阳

0755-81981518

zouhuiyang@guosen.com.cn

S0980523020001

证券分析师：王兆康

0755-81983063

wangzk@guosen.com.cn

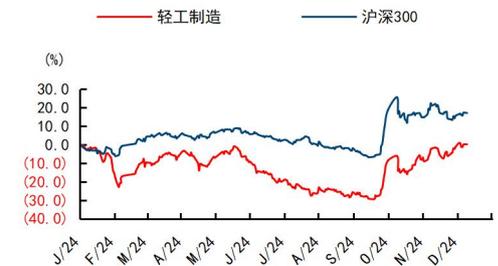
S0980520120004

联系人：李晶

lijing29@guosen.com.cn

S0980523020001

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47周）-造纸供给短期改善，10月家具出口额同比+3.1%》——2024-11-25
- 《轻工制造行业2024年三季度综述暨11月投资策略-Q3经营承压、景气筑底，期待以旧换新改善内需》——2024-11-13
- 《国信证券-造纸行业专题：造纸行业研究框架·深度复盘一把把握顺周期下的需求复苏》——2024-10-31
- 《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》——2024-10-21
- 《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

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
301376	致欧科技	优于大市	20.79	8,347	0.97	1.45	21.43	14.34
300729	乐歌股份	优于大市	17.00	5,802	1.31	1.58	12.98	10.76
002078	太阳纸业	优于大市	14.36	40,130	1.11	1.29	12.94	11.13
002831	裕同科技	优于大市	24.71	22,993	1.75	2.01	14.12	12.29
603195	公牛集团	优于大市	71.88	92,903	3.33	3.60	21.59	19.97
603899	晨光股份	优于大市	31.50	29,101	1.65	1.87	19.09	16.84
002572	索菲亚	优于大市	17.61	16,959	1.32	1.46	13.34	12.06
603833	欧派家居	优于大市	73.23	44,608	4.48	4.83	16.35	15.16
603816	顾家家居	优于大市	28.44	23,375	2.26	2.54	12.58	11.20

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 北美黑五网一增长强劲，10月北美家具零售额同比+1.5%	6
2.2 多地发布消费电子补贴，关注3C产业链机会	8
3. 上周行情回顾	9
4. 重点数据跟踪	9
4.1 家居板块：10月家具零售额+7.4%，上周软件原料价格下跌	9
4.2 造纸板块：上周内盘阔叶浆报价下跌，包装纸价格上涨	10
4.3 地产数据：11月30大中城市商品房成交面积同比回暖	12
4.4 出口数据：10月家具及其零件出口额同比转正	14
4.5 轻工消费：10月潮玩动漫线上同比+7.5%	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	16
6. 重点标的盈利预测	17

图表目录

图 1: CyberWeek 北美零售额同比+8.2%	7
图 2: 11/1-12/2 北美线上分品类零售额及同比增速	7
图 3: 10 月美国新建住房销量折年数环比-17.3%	7
图 4: 10 月美国成屋销量折年数环比+3.4%	7
图 5: 9 月美国家具及家居摆设批发商销售额同比-5.2%	8
图 6: 10 月美国家具和家用装饰店销售额同比+1.5%	8
图 7: 上周轻工板块实现相对负收益	9
图 8: 上周轻工子板块指数涨跌分化	9
图 9: 家具类零售额当月及累计同比	10
图 10: 建材家居卖场销售额当月及累计同比	10
图 11: TDI 国内现货价 (元/吨)	10
图 12: 软泡聚醚华南地区市场价 (元/吨)	10
图 13: 外盘针叶浆阔叶浆价格 (美元/吨)	11
图 14: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨)	11
图 15: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	11
图 16: 废纸现货价格 (元/吨)	11
图 17: 白卡纸和双胶纸价格 (元/吨)	12
图 18: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)	12
图 19: 白卡纸和白板纸价格 (元/吨)	12
图 20: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速	13
图 21: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速	13
图 22: 30 大中城市商品房成交面积及增速	13
图 23: 30 大中城市商品房成交面积分结构增速	13
图 24: 十城二手房成交面积及同比增速	14
图 25: 家具及其零件出口额及同比增速	15
图 26: 纸浆及纸制品出口额及同比增速	15
图 27: 10 月潮玩动漫线上 GMV 同比+7.5%	15
图 28: 10 月动漫游戏周边 GMV 同比+38%	15

表1：国补品类扩容，多地相继将消费电子品类纳入补贴范围	8
表2：A股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名	9
表3：2024W48 地产政策动态	14

1. 核心观点与投资建议

Q3 受地产销售与竣工下滑、终端需求偏弱传导，龙头月度接单较为疲软，家居经营普遍趋于低迷。9 月底以来随着家装厨卫国补在重点城市加速落地，后地产的家居龙头迎来困境反转，终端客流明显改善，市场预期与情绪转强，当前家居或已处于基本面和估值双重修复的阶段。后续随着家居家装政企双补在全国大范围铺开，看好 Q4 家居基本面改善，重点推荐深入推进大家居战略、组织改革提效与供应链优化降本定制家居龙头**欧派家居**，在多品牌全渠道全品类布局下客单值提升明显的**索菲亚**，以及内外贸转型变革、品类扩充与提效增益的软体龙头**顾家家居**；推荐新老业务与新老渠道同步发力的**公牛集团**；看好成长性较好且弹性较大的智能家居标的，推荐自主品牌加速布局的卫浴龙头**瑞尔特**，以及全面发力智能家居赛道的智能晾晒龙头**好太太**。

造纸包装板块，Q3 随着国内外新增产能投产，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，叠加高价浆库存的耗用对盈利空间造成一定压制，Q3 吨盈利收窄。近期造纸龙头有限产、停产，文化纸、白卡纸短期供应压力下降，利好短期市场维持供需平衡局面，11 月以来箱板瓦楞纸、白卡纸提涨情绪浓厚，Q4 秋季教辅教材订单与包装纸消费旺季或提振需求，提价有望落地。同时随着国内进入政策落地期、海外迎降息周期，2025 年造纸有望受益于顺周期下的预期改善与需求复苏，关注造纸盈利修复弹性。重点推荐大宗纸龙头**太阳纸业**与特种纸龙头**仙鹤股份**，以及盈利稳健、高股息回馈股东的精品纸包装龙头**裕同科技**。

出口链板块，随着补库接近尾声与基数走高，Q3 家居出口有明显降速，但外销景气有所分化，细分品类与行业龙头依然能实现超额增长。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

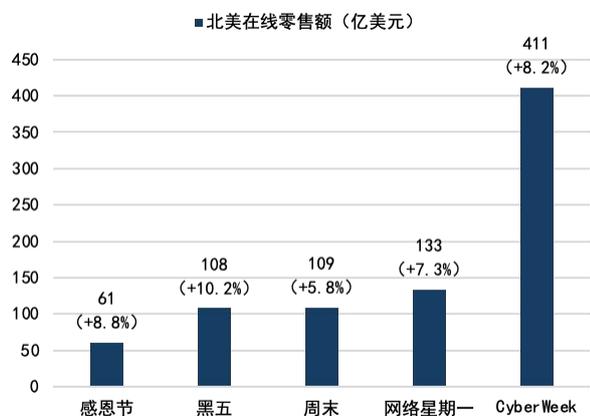
北美黑五网一在线零售表现亮眼，CyberWeek 在线零售额 411 亿美元，同比增长 8.2%，大促购物季需求强劲，10 月美国成屋销售改善，家具零售延续回暖趋势。近期江苏、贵州等地将消费电子纳入促消费补贴品类，国补品类扩容，关注产业链 3C 包装需求回升。

2.1 北美黑五网一增长强劲，10 月北美家具零售额同比+1.5%

北美黑五网一在线零售表现亮眼。根据 Adobe Analytics 数据，2024 年北美 CyberWeek (感恩节至网络星期一的五天购物周期) 共实现 411 亿美元在线零售额，同比增长 8.2%，其中感恩节在线零售额 61 亿美元/+8.8%，黑色星期五零售额 108 亿美元/+10.2%，网络星期一零售额 133 亿美元/+7.3%。2024 年 11 月 1 日至 12

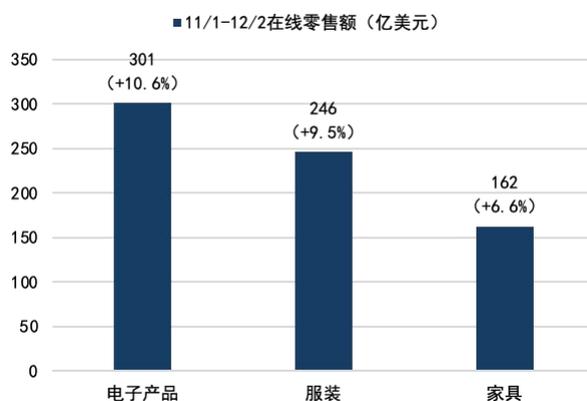
月 2 日期间，北美线上零售额累计约 1315 亿美元，同比+9.0%，其中核心三大品类为电子产品 301 亿美元/+10.6%、服装 246 亿美元/+9.5%与家具 162 亿美元/+6.6%，显示北美消费者在购物季仍保持强劲消费需求。

图1: CyberWeek 北美零售额同比+8.2%



资料来源: Adobe Analytics, 国信证券经济研究所整理
注: CyberWeek 即感恩节至网络星期一的五天购物周期

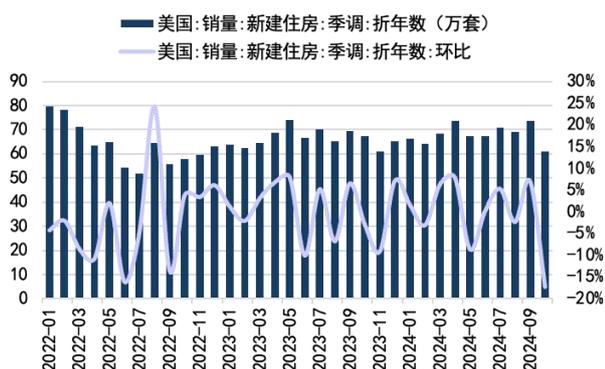
图2: 11/1-12/2 北美线上分品类零售额及同比增速



资料来源: Adobe Analytics, 国信证券经济研究所整理

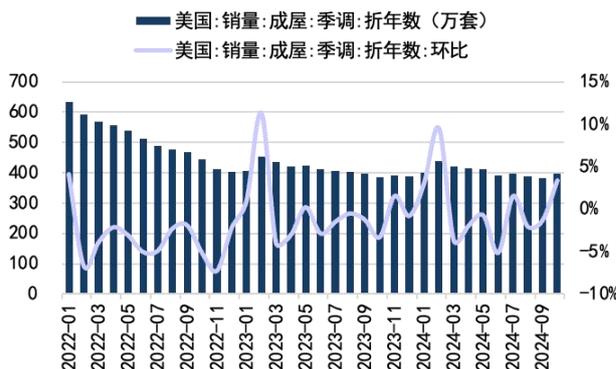
10月美国成屋销售改善, 家具零售延续回暖趋势。根据全美房地产经纪商协会数据, 10月美国成屋销量折年数 396 万套, 环比+3.4%, 环比实现转正与美国抵押贷款利率下降与库存增加有关; 根据美国人口普查局数据, 10月美国家具和家用装饰店零售额达 111.8 亿美元, 同比+1.5%, 增速较上月+0.6pct, 已实现连续 4 个月环比改善。随着美国房贷利率下行, 将有望进一步释放此前压制的购房需求, 并带来家居家具等地产后周期品类的需求增长。

图3: 10月美国新建住房销量折年数环比-17.3%



资料来源: Wind, 美国人口普查局, 国信证券经济研究所整理

图4: 10月美国成屋销量折年数环比+3.4%



资料来源: Wind, 全美房地产经纪商协会, 国信证券经济研究所整理

图5: 9月美国家具及家居摆设批发商销售额同比-5.2%



资料来源: Wind, 美国人口普查局, 国信证券经济研究所整理

图6: 10月美国家具和家用装饰店销售额同比+1.5%



资料来源: Wind, 美国人口普查局, 国信证券经济研究所整理

2.2 多地发布消费电子补贴, 关注 3C 产业链机会

近期江苏、贵州等地将消费电子纳入促消费补贴品类, 国补品类扩容, 关注产业链 3C 包装需求回升。11月26日, 江苏省正式开展“3C 数码产品补贴专项活动”, 线下购买手机、平板电脑、智能手表等 7 类 3C 产品, 可按成交价格 15% 给予政府补贴, 单件商品至高补贴 1500 元。11月27日, 贵州省宣布将 3000 元以下的国产手机、平板电脑等高质量消费品纳入以旧换新支持范围, 按照产品购置发票金额的 20% 给予一次性补贴, 单件补贴不超过 600 元。随着更多地区相继跟进国补扩容至 3C 品类, 购机补贴叠加 AI 端侧落地催化, 将有望加速消费电子换机周期, 关注产业链景气回升, 3C 包装龙头有望受益。

表1: 国补品类扩容, 多地相继将消费电子品类纳入补贴范围

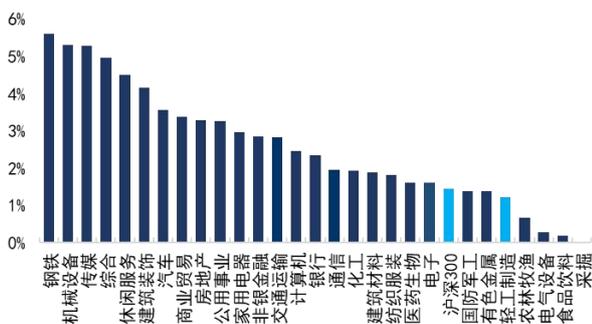
日期	地区	补贴内容
10月31日	珠海	2024年珠海市第二期家电“以旧换新”促消费活动增加3类产品(手机、平板、智能穿戴), 对个人消费者购买手机, 按照销售价格的10%享受一次性立减补贴, 每件补贴不超过1000元; 对个人消费者购买平板、智能穿戴设备, 按照产品销售价格的15%享受一次性立减补贴, 每件补贴不超过2000元。
11月26日	江苏	发布《3C数码产品补贴专项活动操作指引》, 针对手机、平板电脑、数码相机(含机身、套机, 不含镜头等配件)、智能手表、学习机、翻译机、无线蓝牙耳机7类3C产品, 按成交价格的15%给予补贴, 补贴限额1500元, 时间为11月27日至12月31日。
11月27日	贵州	印发《贵州省全力推动经济持续回升向好若干政策措施》, 在已支持的17类家电产品和12类家居商品换新促销基础上, 将国产手机、平板电脑等高质量消费品纳入以旧换新支持范围。对消费者购买3000元(含3000元)以下国产手机、平板电脑这两类数码产品, 按照产品购置发票金额的20%给予一次性补贴, 单件补贴不超过600元, 时间为12月1日至12月31日。

资料来源: 江苏省商务厅, 贵州省人民政府办公厅, 国信证券经济研究所整理

3. 上周行情回顾

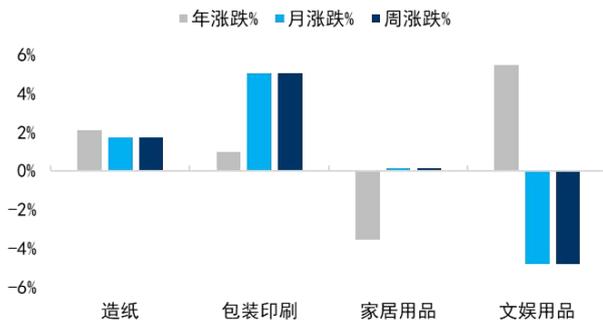
上周轻工制造板块+1.23%，沪深 300 指数+1.44%，相对收益-0.21%。上周轻工二级子板块指数涨跌分化，其中造纸、包装印刷、家居用品、文娱用品分别+1.72%、+5.04%、+0.13%、-4.80%。

图7: 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8: 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山东华鹏 (+22.8%)、集友股份 (+21.4%)、喜悦智行 (+20.9%)、盛通股份 (+19.2%) 以及山鹰国际 (+19.0%); 港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为中烟香港 (+8.8%)、新秀丽 (+6.2%)、卡森国际 (+2.9%)、敏华控股 (+2.7%) 与晨鸣纸业 (+2.4%)。

表2: 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
603021.SH	山东华鹏	22.8%	603268.SH	松发股份	-29.7%	6055.HK	中烟香港	8.8%	6969.HK	思摩尔国际	-3.3%
603429.SH	集友股份	21.4%	873132.BJ	泰鹏智能	-22.3%	1910.HK	新秀丽	6.2%	1196.HK	伟禄集团	-0.6%
301198.SZ	喜悦智行	20.9%	603863.SH	松炆资源	-18.8%	0496.HK	卡森国际	2.9%	2314.HK	理文造纸	0.0%
002599.SZ	盛通股份	19.2%	002103.SZ	广博股份	-18.7%	1999.HK	敏华控股	2.7%	0468.HK	纷美包装	0.4%
600567.SH	山鹰国际	19.0%	833075.BJ	柏星龙	-17.7%	1812.HK	晨鸣纸业	2.4%	2689.HK	玖龙纸业	0.6%

资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

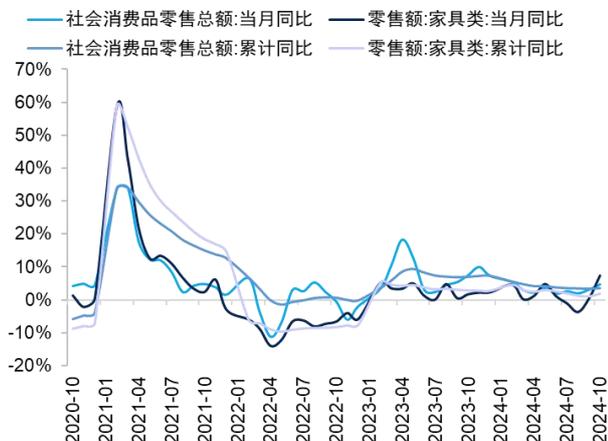
4. 重点数据跟踪

4.1 家居板块: 10 月家具零售额+7.4%，上周软体原料价格下跌

销售跟踪: 10 月家具类零售额同比+7.4%，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 10 月我国社会消费品零售总额 45396 亿元，当月同比+4.8%，1-10 月社会消费品零售总额 398960 亿元，累计同比+3.5%；10 月家具类零售额 152 亿元，当月同比+7.4%，1-10 月家具类零售额 1303 亿元，累计同比+1.9%。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9：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10：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 12 月 06 日，TDI 国内现货价 12950 元/吨，较上周上涨 250 元/吨；软泡聚醚市场价 8750 元/吨，较上周持平。

图11：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12：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：上周内盘阔叶浆报价下跌，包装纸价格上涨

原料价格：近期针叶浆外盘报价小幅上涨。截至 12 月 06 日，外盘阔叶浆金鱼报价为 550 美元/吨，环比上周持平；外盘针叶浆银星报价 785 美元/吨，环比上周持平。

近期针叶浆国内现货报价上涨、阔叶浆下跌。截至 12 月 06 日，华南地区针叶浆银星市场价 6250 元/吨，较上周持平；华南地区阔叶浆金鱼市场价 4450 元/吨，较上周下跌 50 元/吨。

溶解浆内盘价格持续回落后震荡波动上行,截至12月06日,溶解浆内盘价格7900元/吨,较上周持平;废纸现货价小幅提升,截至12月06日,废纸现货价1630元/吨,较上周上涨26元/吨。

图13: 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14: 国内针叶浆阔叶浆现货价格 (元/吨)



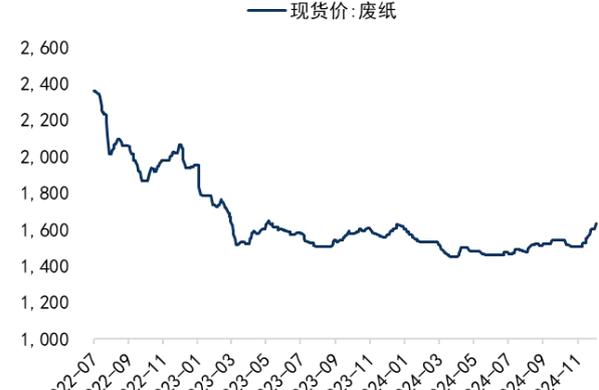
资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

图15: 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16: 废纸现货价格 (元/吨)



资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

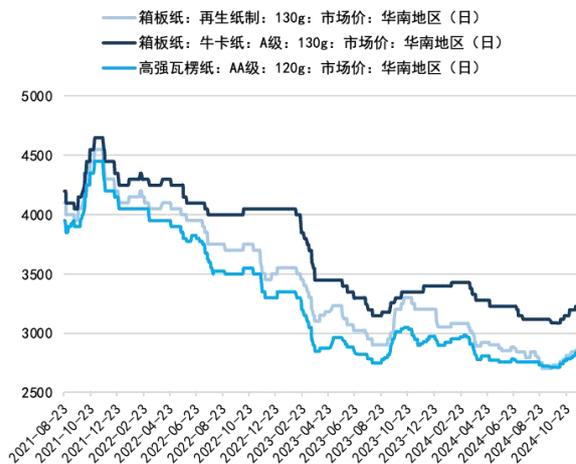
成品纸价格: 文化纸方面, 近期双铜纸价格上涨, 截至12月06日, 双铜纸(157g 华夏太阳)市场均价为5700元/吨, 较上周持平; 双胶纸(70g 天阳纸)市场均价为4900元/吨, 较上周持平。包装纸方面, 近期市场价有小幅上涨, 截至12月06日, 箱板纸(130g 再生纸制)市场价为3050元/吨, 较上周上涨90元/吨; 瓦楞纸(120g)市场价3040元/吨, 较上周上涨90元/吨; 白卡纸(250g-400g 社会级)市场价4110元/吨, 较上周上涨50元/吨; 白板纸(250g)市场价3700元/吨, 较上周上涨50元/吨。

图17: 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18: 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

图19: 白卡纸和白板纸价格（元/吨）

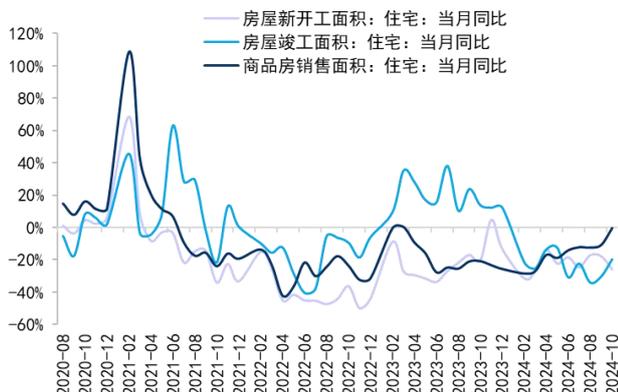


资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

4.3 地产数据：11月30大中城市商品房成交面积同比回暖

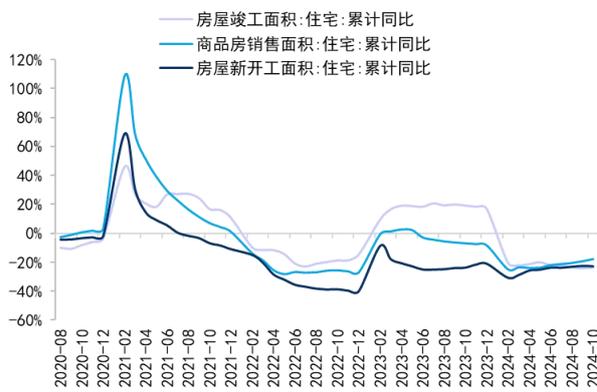
10月住宅新开工、竣工与商品房销售同比延续下滑。根据国家统计局，2024年10月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积同比为-25.7%/-19.5%/-0.6%，1-10月商品房住宅新开工/竣工/销售累计面积同比-22.7%/-23.4%/-17.7%，分别较1-9月累计增速-0.3pct/+0.5pct/+1.5pct。

图20: 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21: 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

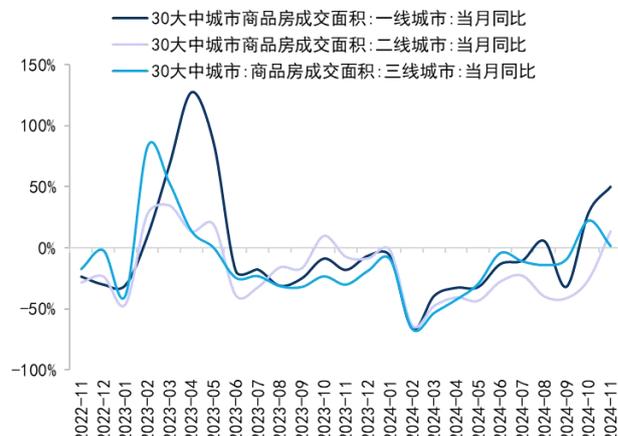
11月30大中城市商品房成交面积同比+19.8%。11月我国30大中城市商品房成交面积当月同比+19.8%，1-11月30大中城市商品房成交面积累计同比-27.0%；分结构看，11月一线、二线及三线城市商品房成交面积当月同比分别为+50.1%/+13.6%/+1.6%，增速分别较10月+21.3pct/+39.6pct/-20.8pct，1-11月一线、二线及三线城市商品房成交面积累计同比分别为-15.7%/-33.1%/-24.1%。周度数据看，2024W49（12/01~12/08）我国30大中城市商品房成交面积当周同比-5.4%，其中一线、二线、三线城市商品房成交面积当周同比分别+29.0%/-10.2%/-21.7%。

图22: 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23: 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，11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12月06日已更新4城数据），11月十城二手房成交面积同比+50.2%。周度数据来看，2024W49（12/1~12/7）我国十城二手房成交面积同比+95.7%，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+186.7%、+150.2%、+128.5%、-5.1%、+52.9%、+70.6%、+24.3%、+52.4%、+97.5%。

图24: 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, W48 (11/25-12/01) 财政部宣布, 将 2024 年地方政府专项债务新增限额调整至 9.9 万亿元人民币。据财政部披露相关数据, 全国人大常委会批准增加 6 万亿元人民币地方政府债务限额后, 地方政府专项债务新增限额从 3.9 万亿元增加到 9.9 万亿元, 2024 年末地方政府专项债务限额调整为 35.5 万亿元。地方层面, 武汉本周出台了多子女购房奖补政策, 对于购买新建住房家庭, 二孩家庭补贴 6 万, 三孩家庭补贴 12 万, 非本市户籍家庭购房落户后, 可以按户籍家庭标准补贴。整体来看共有 17 个省市出台了稳市场政策, 涉及公积金政策调整、控制土地供应、建设高品质住房、购房落户、企业融资等方面, 其中放松公积金贷款和购房补贴提及次数较多。

表3: 2024W48 地产政策动态

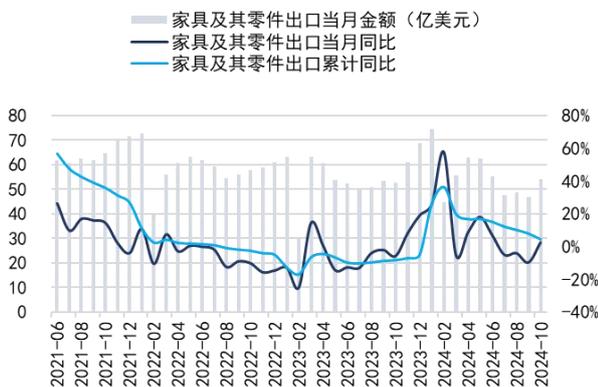
日期	部门	主要内容
11月27日	财政部	正式通过: 将 2024 年地方政府专项债务限额上调至 9.9 万亿元
11月27日	住建部	进一步坚定信心, 全力促进房地产市场止跌回稳
11月25日	柳州	统一调整公积金首付比例至 20%
11月25日	韶关	商业住房贷款转公积金贷款新政策
11月26日	广州	调整住房公积金政策: 二孩及以上家庭最高可贷款 224 万元
11月26日	忻州	公积金政策调整: 特定群体贷款额度提升至 96 万元
11月26日	广东省	减少住房等领域消费限制性措施, 加快构建房地产发展新模式
11月27日	东莞	明确有房即可入户
11月27日	铜仁	调整优化住房公积金使用政策
11月27日	十堰	调整住房公积金有关使用政策
11月27日	兰州	公积金贷款政策调整 新增“商转组合贷”业务种类
11月27日	乐山	全面放开城中村改造政策 鼓励“房票”安置模式
11月27日	南京	满足特定条件的二手房可提前解除限售
11月27日	贵州	支持房地产开发企业合理融资需求
11月28日	重庆	优化“商转公”, 可提取支付购房首付
11月25日	福州	福州拟加强商品房销售管理, 遏制房地产领域投诉纠纷现象
11月28日	山西	稳续推动城镇房地产高质量发展
11月29日	重庆	取消本市普通住宅和非普通住宅标准
11月29日	武汉	三孩家庭购买新建商品住房, 可一次性给予 12 万元补贴
11月29日	海南省	拟调整住房公积金贷款额度, 购买新建住房最高可贷 143 万元

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: 10 月家具及其零件出口额同比转正

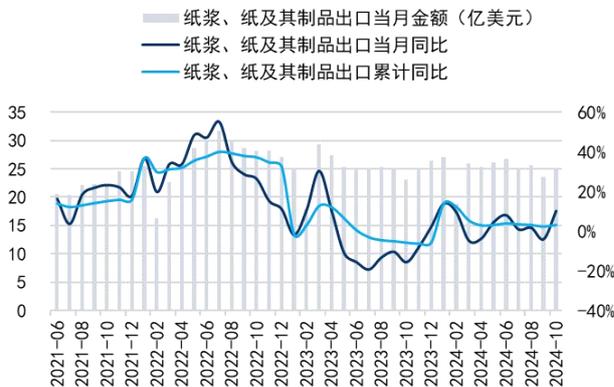
10月家具及其零件出口额同比+3.1%。根据海关总署，10月我国家具及其零件出口额53.9亿美元，同比+3.1%，1-10月我国家具及其零件累计出口额551.3亿美元，累计同比+7.2%。10月我国纸浆、纸及其制品出口额25.2亿美元，同比+10.3%，1-10月纸浆、纸及其制品累计出口额249.7亿美元，累计同比+3.2%。

图25: 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26: 纸浆及纸制品出口额及同比增速

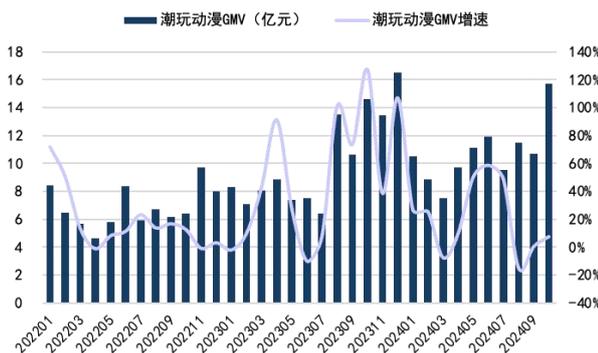


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4.5 轻工消费：10月潮玩动漫线上同比+7.5%

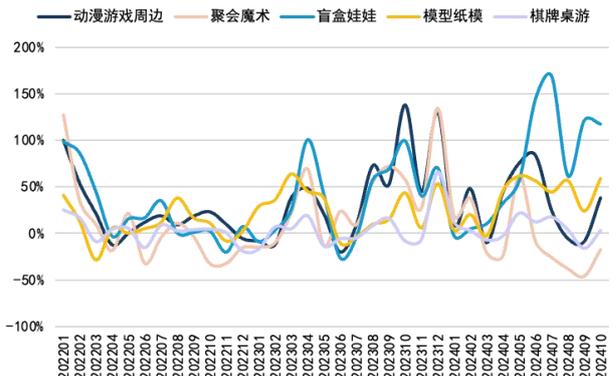
10月潮玩动漫线上GMV同比+7.5%。根据久谦线上数据，10月潮玩动漫线上GMV实现15.7亿，同比+7.5%，增速较上月+7.2pct，1-10月累计GMV增速15.9%。分品类看，10月动漫游戏周边、盲盒娃娃GMV分别为5.7/6.2亿，同比+38%/+117.4%，1-10月累计GMV增速分别为27.0%/68.9%。

图27: 10月潮玩动漫线上GMV同比+7.5%



资料来源: 久谦, 国信证券经济研究所整理

图28: 10月动漫游戏周边GMV同比+38%



资料来源: 久谦, 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

【致欧科技】2024年前三季度权益分派实施，以公司现有总股本为基数，向全体

股东每 10 股派 1.0 元人民币现金（含税；扣税后，通过深股通持有股份的香港市场投资者、QFII、RQFII 以及持有首发前限售股的个人和证券投资基金每 10 股派 0.9 元），本次权益分派股权登记日为 2024 年 12 月 2 日，除权除息日为 2024 年 12 月 3 日。

【晨光股份】2024 年 11 月，公司通过集中竞价交易方式累计回购公司股份 130.5 万股，占公司总股本的比例为 0.14%，购买的最高价为 33.31 元/股、最低价为 29.24 元/股，支付的资金总额为人民币 4,005.57 万元（不含交易费用）。

【乐歌股份】为进一步提升公司竞争力，加速公司公共海外仓业务发展，公司下属全资孙公司 6075 Lance LLC 拟与 ARCO National Construction Pacific Coast, LLC 签订“美国加州 Apple Valley 海外仓项目”建造合同，建造总价预计 9,700 万美元（折合人民币约 7 亿元）。

5.2 行业动态

国内首个白酒包装防伪技术管理标准发布。在 2024 食品真实性技术赋能产业高质量发展研讨会暨食品真实性技术国际联合研究中心年会上，中国防伪行业协会、中轻检验认证有限公司联合发布《白酒包装防伪技术要求与管理通则》团体标准。该团体标准总结白酒及防伪行业经验，规定了白酒包装防伪的技术要求，确立了白酒包装防伪技术及其产品的管理通则，是目前国内首个白酒包装防伪与管理相关标准，也是防伪技术在白酒领域应用的第一个标准。

成本加剧，全国大范围纸板涨价潮形成。近日玖龙纸业天津、重庆、河北、泉州等基地再度传出涨价通知，这是该纸厂在 12 月份的第一轮涨价，也是近 3 个月以来第 12 轮涨价。在玖龙纸业之外，山鹰国际、理文造纸、建晖纸业等等纸厂在近期也已进行了多轮上涨，且仍存在上涨势头。

全球纸浆市场预计将扩大 381 亿美元。据 Technavio 称，2024 年至 2028 年，全球纸浆市场规模预计将增长 381 亿美元。在预测期内，市场预计将以近 3.53% 的复合年增长率增长。化学木浆消费量的增加正在推动市场增长，由于吸水性的提高，绒毛浆的使用呈上升趋势。然而纸浆生产所涉及的高成本带来了挑战。

近期新西兰原木出口至中国价格上涨 2%。最新海关数据显示，2024 年 10 月，全国进口新西兰原木共计 133 万立方米，同比下降 14%，环比 9 月下降 8%；进口金额共计 1.61 亿美元，同比下降 12%。10 月新西兰原木进口价增长 2%至 121 美元/立方米。此外 10 月我国进口的新西兰杨木原木和桉木原木平均单价明显上涨，分别增长 10%和 27%。

国际纸业年底前将关闭一个年产 30 万吨的绒毛浆厂。国际纸业日前宣布将于年底关闭位于南卡罗来纳州的 Georgetown 工厂。该公司发布公告称，Georgetown 工厂生产约 30 万吨/年绒毛浆，广泛用于婴儿尿布、成人失禁产品等消费品。公司计划将生产转移至其他工厂，并减少对商品浆的依赖，以保留全部绒毛浆产能。该工厂还生产双胶纸，并根据协议出售给 Sylvamo 公司。双方已达成协议，将于 12 月 31 日终止该协议。

山鹰国际：SVP 拟要约收购北欧纸业事项已获所有必要监管批准。公司通过瑞典控股间接持有北欧纸业 3222.03 万股股份，占其总股本的 48.16%，已与 SVP 签署《不可撤销承诺》，承诺将接受有关股份的要约，并不得撤销。截至 12 月 4 日，SVP 已获本次要约收购所有必要监管批准。本次要约接受期为 11 月 6 日至 12 月

11 日，预计将于 12 月 18 日启动结算。

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	8.47	0.44	0.31	0.39	19.25	27.32	21.72	1.69
002572.SZ	索菲亚	优于大市	17.61	1.00	1.32	1.46	17.61	13.34	12.06	2.43
603801.SH	志邦家居	优于大市	14.09	1.00	1.09	1.21	14.09	12.93	11.64	1.86
603816.SH	顾家家居	优于大市	28.44	2.44	2.26	2.54	11.66	12.58	11.20	2.39
603833.SH	欧派家居	优于大市	73.23	4.98	4.48	4.83	14.70	16.35	15.16	2.47
603848.SH	好太太	优于大市	16.79	0.81	0.89	1.00	20.73	18.87	16.79	2.85
603195.SH	公牛集团	优于大市	71.88	4.34	3.33	3.60	16.56	21.59	19.97	6.25
002790.SZ	瑞尔特	优于大市	8.10	0.52	0.52	0.65	15.58	15.58	12.46	1.62
002078.SZ	太阳纸业	优于大市	14.36	1.10	1.11	1.29	13.05	12.94	11.13	1.45
002831.SZ	裕同科技	优于大市	24.71	1.55	1.75	2.01	15.94	14.12	12.29	2.05
603899.SH	晨光股份	优于大市	31.50	1.65	1.65	1.87	19.09	19.09	16.84	3.38
301376.SZ	致欧科技	优于大市	20.79	1.14	0.97	1.45	18.24	21.43	14.34	2.60
300729.SZ	乐歌股份	优于大市	17.00	2.03	1.31	1.58	8.37	12.98	10.76	1.85
603733.SH	仙鹤股份	无评级	19.40	0.94	1.53	1.89	20.64	12.68	10.26	1.80
603661.SH	恒林股份	无评级	32.83	1.89	2.78	3.94	17.37	11.81	8.33	1.23
301004.SZ	嘉益股份	无评级	102.16	4.54	7.09	8.52	22.50	14.41	11.99	6.32
301061.SZ	匠心家居	无评级	55.77	3.18	3.24	3.92	17.54	17.21	14.23	2.84
6969.HK	思摩尔国际	无评级	11.12	0.27	0.26	0.32	41.19	42.77	34.75	2.94
1999.HK	敏华控股	无评级	4.98	0.59	0.68	0.77	8.44	7.32	6.47	1.51

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 ±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 ±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