

轻工制造行业周报（25年第33周）

箱板瓦楞纸延续涨势，7月美国家具零售额同比+5.1%

优于大市

核心观点

本周研究跟踪与投资思考：近期阔叶浆内盘价格小幅上扬，文化纸与白卡纸受供需影响仍承压，但废纸系提价意愿坚挺，价格延续涨势；7月我国家具类出口额同比+3.0%，美国家具销售额同比+5.1%，中美对等关税及反制再延90天，叠加美国降息渐近及海外大促备货需求，关注出口链修复。

近期阔叶浆国内价格上扬，废纸系价格延续涨势。浆纸系，截至8月15日，国内阔叶浆市场价较7月+109元/吨，主要系Bracell、Suzano等国际宣布浆厂减产、转产以及外盘报涨20美元/吨影响。文化纸与白卡纸受供需影响价格仍在下跌，下游需求表现相对平淡，且上半年玖龙、仙鹤等合计释放新产能约115万吨；8月以来社会白卡价格进一步下跌，尽管近期有上游成本与中秋订单利好支撑，但7月22日联盛浆纸120万吨新项目产能释放与河南停机纸厂复产在供给端对纸价形成压力。**废纸系**，8月以来废纸与箱板瓦楞纸价格延续涨势，近期受益于反内卷与龙头提价意愿坚挺，下游多家规模纸企持续发布涨价函，叠加原料废纸价格呈小幅上涨整理态势，成本支撑走强，废纸系价格延续稳中上涨趋势。

7月我国家具及其零件出口额同比+3.0%，美国家具及家用装饰店销售额同比+5.1%。7月我国家具及其零件出口额同比+3.0%，相较于6月增速提升2.4pct；7月美国家具和家用装饰店销售额同比+5.1%，已连续11月维持个位数增长，海外需求仍具备韧性；库存方面，6月美国家具、家用装饰、电子产品和电器店零售库销比1.56，6月美国家具及家居摆设批发商库销比2.05，年初至今家具批发商库销比维稳上行，但零售商库存仍处于2020年以来中枢位置。8月12日，中美宣布对等关税及反制再延90天，叠加美国降息渐近及海外大促备货需求，出口链有望修复。

重点数据跟踪：市场回顾：上周轻工板块+1.56%，周相对收益-0.81%。**家居板块：**7月家具类零售额同比+20.6%，建材家居卖场销额同比-12.9%；上周TDI国内现货价下跌550元/吨，软泡聚醚市场价下跌200元/吨。**浆价纸价：**上周外盘针阔叶浆价格持平；内盘针叶浆持平、阔叶浆上涨150元/吨；溶解浆下跌200元/吨；废纸现货价上涨34元/吨；成品纸方面，上周双胶纸与双铜纸市场价均持平，箱板纸与瓦楞纸分别上涨50元/吨、60元/吨，白卡纸下跌50元/吨、白板纸价格持平。**地产数据：**7月30大中城市商品房成交面积同比-18.6%，7月十城二手房成交面积同比-8.4%。**出口数据：**7月我国家具出口额同比+3.0%。**潮玩消费：**7月潮玩动漫线上GMV增速27.7%，积木与卡牌线上增速为+1.3%/+20.4%。

投资建议：随着下半年以旧换新资金有序下达，关注家居龙头经营与估值修复，推荐欧派家居/索菲亚/顾家家居/公牛集团；造纸板块重点推荐新产能投放驱动增长的太阳纸业；包装板块推荐基本面稳健的高分红标的裕同科技；文娱板块推荐传统主业修复、新业务快速成长的晨光股份；烟草板块重点推荐雾化业务触底反转、HNB二次增长逻辑持续验证的思摩尔国际，以及具备独家经营壁垒和资产注入预期的烟草稀缺标的中烟香港。

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；烟草行业政策监管风险；新品及新市场开拓不及预期。

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 S0980523020001
证券分析师：李晶 0755-81981518 lijing29@guosen.com.cn S0980525080003

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（25年第31周）-海外烟草龙头2025H1财报梳理：新型烟草增速向好》——2025-08-04
《轻工制造行业周报（25年第25周）-5月轻工出口延续走弱，Meta发布AI运动眼镜新品》——2025-06-23
《轻工制造行业周报（25年第23周）-英美烟草上半年营收略超指引，6月9日布鲁可入通》——2025-06-09
《轻工制造行业周报（25年第16周）-卡游招股说明书梳理：爆款IP驱动，线下渠道占位，全产业链能力夯实优势》——2025-04-22
《轻工制造行业周报（25年第15周）-美国对等关税对轻工行业的影响梳理》——2025-04-15

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	
					2025E	2026E	2025E	2026E
002078	太阳纸业	优于大市	14.63	40,884	1.20	1.41	12.19	10.38
002831	裕同科技	优于大市	24.50	22,798	1.80	2.05	13.61	11.95
603195	公牛集团	优于大市	47.48	85,872	3.53	3.83	13.45	12.40
603899	晨光股份	优于大市	31.14	28,679	1.70	1.91	18.32	16.30
002572	索菲亚	优于大市	13.74	13,232	1.36	1.51	10.10	9.10
603833	欧派家居	优于大市	53.45	32,559	4.52	4.98	11.83	10.73
603816	顾家家居	优于大市	27.31	22,443	2.19	2.41	12.47	11.33
6969	思摩尔国际	优于大市	20.70	128,143	0.25	0.35	82.80	59.14
6055	中烟香港	优于大市	37.80	26,146	1.30	1.41	29.08	26.81

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

注：思摩尔国际与中烟香港 EPS 单位为港元

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 近期阔叶浆国内价格上扬，废纸系价格延续涨势	6
2.2 7月美国家具及家用装饰店销售额同比+5.1%	8
3. 上周行情回顾	9
4. 重点数据跟踪	10
4.1 家居板块：7月家具零售额同比+20.6%，建材家居卖场销售额同比-12.9%	10
4.2 造纸板块：上周内盘阔叶浆价格上涨，废纸系价格小涨	11
4.3 地产数据：7月30大中城市商品房成交面积增速-18.6%	13
4.4 出口数据：7月家具及其零件累计出口额同比-5.6%	14
4.5 潮玩消费：7月潮玩动漫线上增速27.7%	15
5. 公司公告与行业动态	16
5.1 公司公告	16
5.2 行业动态	16
6. 重点标的盈利预测	17

图表目录

图 1: 近期阔叶浆国内现货价上涨	7
图 2: 文化纸与白卡纸价格受供需关系影响仍然承压	7
图 3: 近期废纸价格上涨	7
图 4: 近期瓦楞箱板纸价格上涨	7
图 5: 7 月美国家具和家用装饰店销售额同比+5.1%	8
图 6: 6 月美国家具及家居摆设批发商销售额同比-3.0%	8
图 7: 6 月美国家具、家用装饰、电子产品和电器店零售库销比 1.56	8
图 8: 6 月美国家具及家居摆设批发商库销比 2.05	8
图 9: 7 月我国家具及其零件出口额同比+3.0%	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均有	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: 外盘针叶浆与阔叶浆价格 (美元/吨)	11
图 17: 国内针叶浆与阔叶浆现货价格 (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: 双胶纸和双铜纸价格 (元/吨)	12
图 21: 箱板纸和瓦楞纸价格 (元/吨)	12
图 22: 白卡纸和白板纸价格 (元/吨)	13
图 23: 住宅开发、销售及竣工面积当月增速	13
图 24: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速	13
图 25: 30 大中城市商品房成交面积及增速	14
图 26: 30 大中城市商品房成交面积分结构增速	14
图 27: 十城二手房成交面积及同比增速	14
图 28: 家具及其零件出口额及同比增速	15
图 29: 纸浆及纸制品出口额及同比增速	15
图 30: 7 月潮玩动漫线上 GMV 同比+27.7%	15
图 31: 7 月盲盒娃娃线上 GMV 增速+44.9%	15
图 32: 7 月积木玩具线上 GMV 同比+1.3%	16
图 33: 7 月卡牌线上 GMV 同比+20.4%	16

表1： A 股与港股轻工制造板块涨跌幅前五名	10
------------------------------	----

1. 核心观点与投资建议

8月多地家装厨卫国补重启，有望提振后地产的家居消费，2025Q1家居龙头基本面已环比修复，Q2终端客流与接单数据底部企稳改善。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、全渠道与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，Q2以来进入造纸传统淡季，浆纸价格持续下跌，终端市场需求相对疲软。近期“反内卷”倡议有望引导企业停止低价无序竞争，包装纸龙头已在积极联合提价，后续行业周期有望磨底向上，关注造纸供给出清、需求修复与盈利弹性。重点推荐周期底部蓄力向上、25Q4新产能投放驱动增长的造纸龙头**太阳纸业**；纸包装方面，推荐基本面稳健的高股息标的**裕同科技**。

出口板块，7月31日，美国发布最新关税税率，其中东南亚国家中的越南20%，泰国、印尼、马来西亚与柬埔寨均为19%，更新税率将于8月7日前正式生效；8月12日，中美发布《中美斯德哥尔摩经贸会谈联合声明》，暂停对等关税及反制展期90天至11月11日。美国关税政策仍存在高度不确定性，长期仍需看博弈结果，短期预计具备美国本土产能或品类加价倍率高的代工企业相对更安全。

文娱板块，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修复、办公直销与零售大店等新业务快速成长的**晨光股份**。

烟草板块，新型烟草基于减害性而对传统烟草形成替代，渗透率快速提升且成长空间广阔，2025年以来美国对非合规电子烟市场的监管执法趋严，欧洲主要国家一次性电子烟禁令陆续生效，利好合规换弹式与开放式市场增长，重点推荐全球合规雾化龙头**思摩尔国际**，公司雾化电子烟主业迎触底反转，HNB业务有望伴随大客户的全球市场推广而快速成长；以及重点推荐具备独家经营壁垒与全球化扩张的烟草稀缺标的**中烟香港**，公司基本盘业务稳健，内生增长与外延拓展并重，未来资产整合与注入有望带来跨越式发展。

2. 本周研究跟踪与投资思考

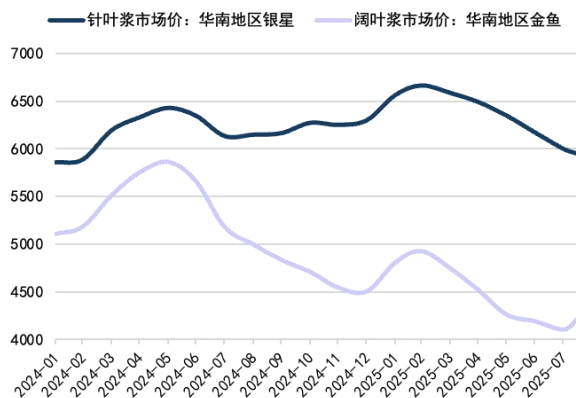
近期阔叶浆内盘价格小幅上扬，文化纸与白卡纸受供需影响仍承压，但废纸系提价意愿坚挺，价格延续涨势；7月我国家具类出口额同比+3.0%，我国家具销售额同比+5.1%，中美对等关税及反制再延90天，叠加美国降息渐近及海外大促备货需求，关注出口链修复。

2.1 近期阔叶浆国内价格上扬，废纸系价格延续涨势

浆纸系方面，受国际浆厂减产、转产及外盘提涨影响，8月阔叶浆国内现货价上扬。根据隆众资讯，截至8月15日，国内针叶浆（华南地区银星）市场价较7月下跌50元/吨、阔叶浆（华南地区金鱼）市场价较7月上涨109元/吨，阔叶浆涨幅明显，主要与国际浆厂主动减产停产、报涨与国内头部纸厂入场收货有关：Bracell计划9-11月将其一条漂白阔叶浆线再次转产溶解浆，预计将减少约30万吨漂白阔叶浆；巴西Suzano宣布8月亚洲市场价格上涨20美元/吨，且未来12个月减产商品浆50万吨；亚太森博宣布阔叶浆接单价格上调150元/吨，仅维持长协客户供应。

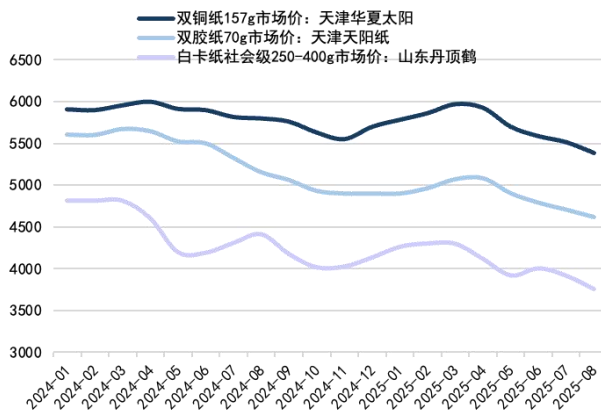
文化纸与白卡纸受供需影响价格仍承压。根据隆众资讯，截至8月15日，双铜纸市场价较7月下跌129元/吨，双胶纸市场价较7月下跌88元/吨，文化纸价格自4月以来持续下跌，主要系下游需求平淡与新产能投放影响，上半年玖龙、仙鹤等合计投放新产能约115万吨；截至8月15日，社会白卡纸市场价较7月下跌159元/吨，尽管近期上游成本与中秋订单均有利好支撑，但7月22日联盛浆纸120万吨新项目产能投产、河南停机纸厂复产在供给端对纸价上涨形成压力。

图1: 近期阔叶浆国内现货价上涨



资料来源: Wind、隆众资讯，国信证券经济研究所整理
注: 8月为截至8/15数据，下同

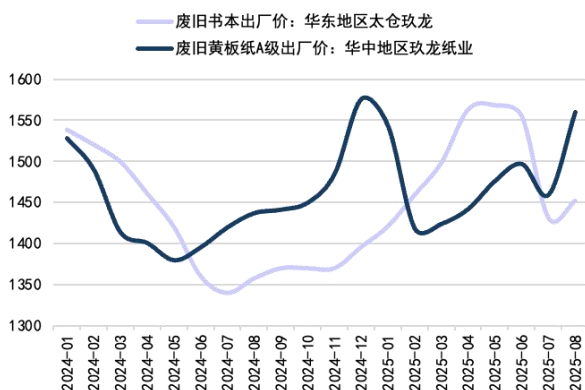
图2: 文化纸与白卡纸价格受供需关系影响仍然承压



资料来源: Wind、隆众资讯，国信证券经济研究所整理

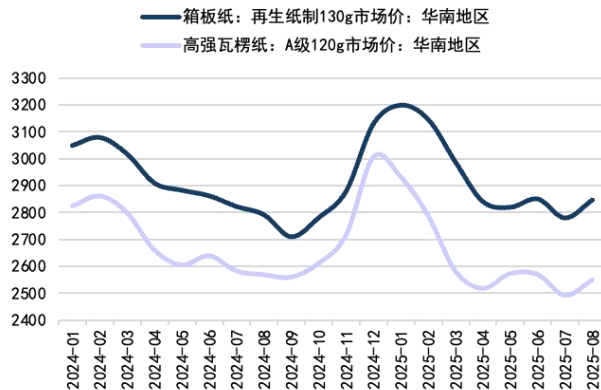
废纸系方面，8月以来废纸与箱板瓦楞纸价格延续涨势。根据隆众资讯，截至8月15日，废旧书本出厂价较7月上涨21元/吨、废旧黄板纸出厂价较7月上涨100元/吨，箱板纸（130g再生纸制）市场价较7月上涨67元/吨，高强瓦楞纸（A级120g）市场价较7月上涨57元/吨。近期受益于反内卷与龙头提价意愿坚挺，下游多家规模纸企持续发布涨价函，叠加原料废纸价格呈小幅上涨整理态势，成本支撑走强，废纸系价格延续稳中趋升。

图3: 近期废纸价格上涨



资料来源: Wind、隆众资讯，国信证券经济研究所整理

图4: 近期瓦楞箱板纸价格上涨

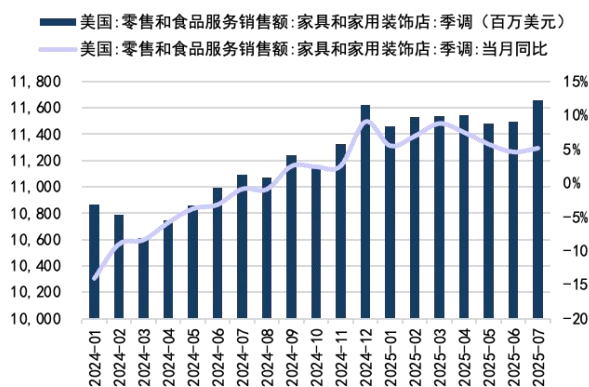


资料来源: Wind、隆众资讯，国信证券经济研究所整理

2.2 7月美国家具及家用装饰店销售额同比+5.1%

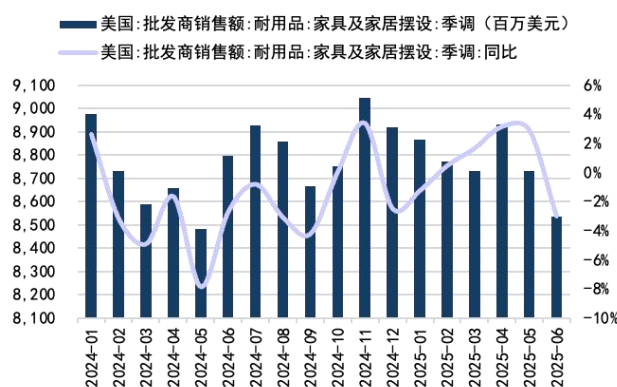
7月我国家具及其零件出口额同比+3.0%，美国家具及家用装饰店销售额同比+5.1%。根据海关总署数据，2025年7月我国家具及其零件出口额48.8亿美元，同比+3.0%，相较6月增速提升2.4pct；根据美国人口普查局数据，7月美国家具和家用装饰店销售额116.6亿美元，同比+5.1%，美国家具零售额已连续11月维持个位数增长，海外需求仍具备韧性；库存方面，6月美国家具、家用装饰、电子产品和电器店零售库存额298.2亿美元，零售库销比1.56，6月美国家具及家居摆设批发商库存额175.3亿美元，批发商库销比2.05，年初至今美国家具类批发商库销比维稳上行，但零售商库存仍处于2020年以来中枢位置。8月12日，中美宣布对等关税及反制再延90天，叠加美国降息渐近及海外大促备货需求，出口链有望修复。

图5：7月美国家具和家用装饰店销售额同比+5.1%



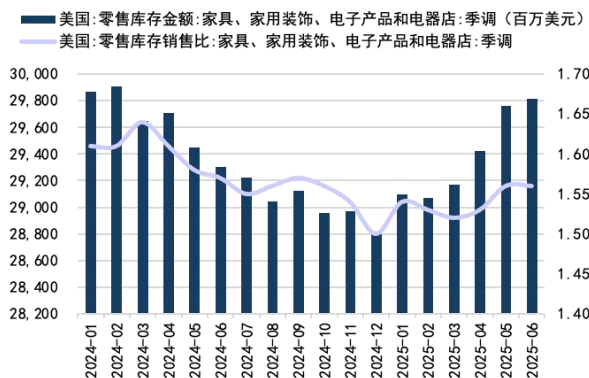
资料来源：Wind、美国人口普查局，国信证券经济研究所整理

图6：6月美国家具及家居摆设批发商销售额同比-3.0%



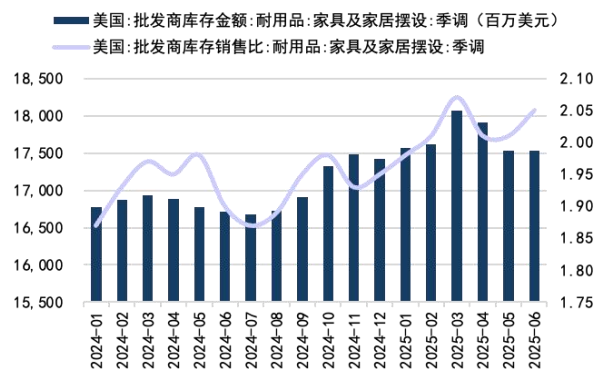
资料来源：Wind、美国人口普查局，国信证券经济研究所整理

图7：6月美国家具、家用装饰、电子产品和电器店零售库销比1.56



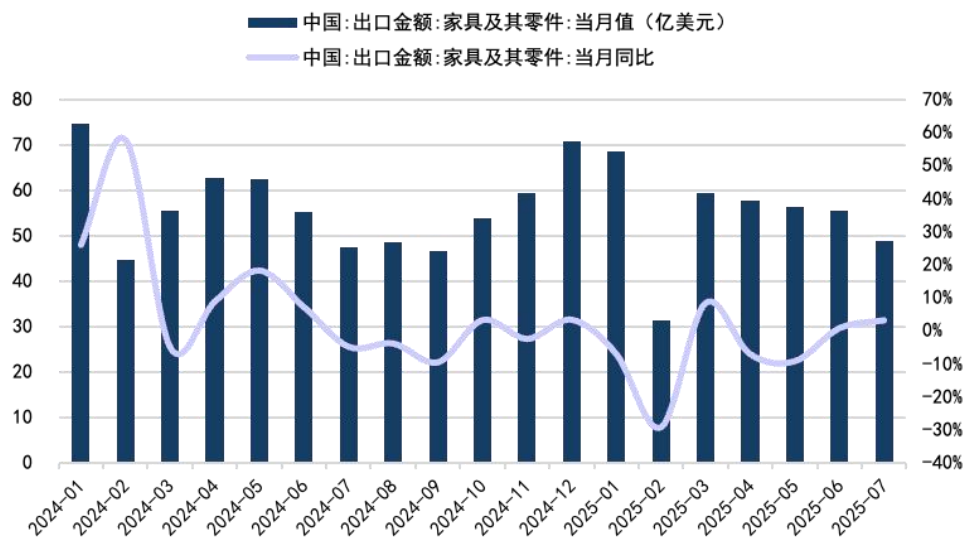
资料来源：Wind、美国人口普查局，国信证券经济研究所整理

图8：6月美国家具及家居摆设批发商库销比2.05



资料来源：Wind、美国人口普查局，国信证券经济研究所整理

图9: 7月我国家具及其零件出口额同比+3.0%

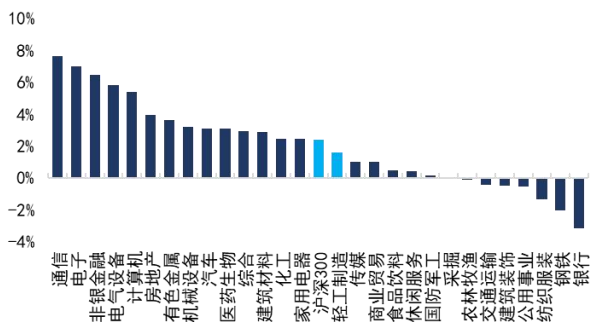


资料来源: Wind、海关总署, 国信证券经济研究所整理

3. 上周行情回顾

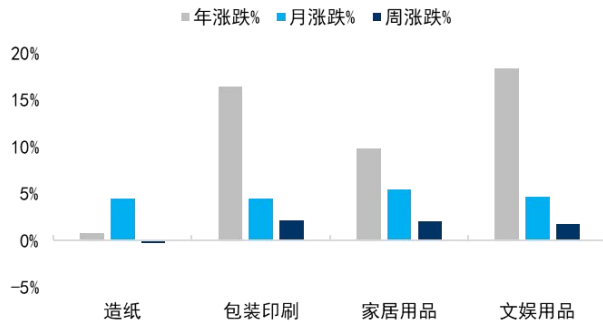
上周轻工制造板块+1.56%，沪深300指数+2.37%，相对收益-0.81%。上周轻工二级子板块指数涨跌均有，其中造纸、包装印刷、家居用品、文娱用品分别-0.28%、+2.14%、+2.07%、+1.76%。

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均有



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爱丽家居(+32.8%)、*ST金时(+21.9%)、森鹰窗业(+21.0%)、蒙娜丽莎(+18.8%)与德力股份(+16.9%); 港股轻工板块涨幅榜前五的公司分别为华宝国际(+16.4%)、伟禄集团(+13.2%)、中烟香港(+13.2%)、敏华控股(+7.0%)与新秀丽(+6.4%)。

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
603221.SH	爱丽家居	32.8%	603992.SH	松霖科技	-10.5%	0336.HK	华宝国际	16.4%	1812.HK	晨鸣纸业	-8.6%
002951.SZ	*ST金时	21.9%	002012.SZ	凯恩股份	-7.1%	1196.HK	伟禄集团	13.2%	0496.HK	卡森国际	-5.9%
301227.SZ	森鹰窗业	21.0%	000488.SZ	晨鸣纸业	-6.3%	6055.HK	中烟香港	13.2%	2276.HK	康耐特光学	-5.2%
002918.SZ	蒙娜丽莎	18.8%	002084.SZ	海鸥住工	-4.9%	1999.HK	敏华控股	7.0%	0325.HK	布鲁可	-4.6%
002571.SZ	德力股份	16.9%	002348.SZ	高乐股份	-4.8%	1910.HK	新秀丽	6.4%	6969.HK	思摩尔国际	-3.4%

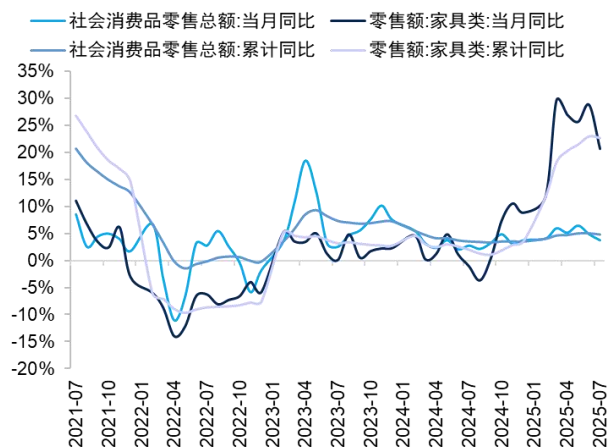
资料来源: wind, 国信证券经济研究所整理

4. 重点数据跟踪

4.1 家居板块: 7月家具零售额同比+20.6%, 建材家居卖场销售额同比-12.9%

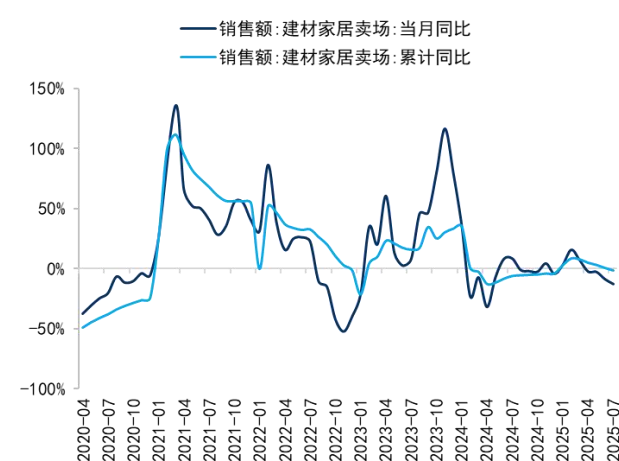
销售跟踪: 7月我国家具类零售额同比+20.6%, 建材家居卖场销售额同比-12.9%。根据国家统计局数据, 2025年7月我国社会消费品零售总额 38780 亿元, 当月同比+3.7%; 1-7月社会消费品零售总额累计值 284238 亿元, 累计同比+4.8%; 7月家具类零售额 170 亿元, 当月同比+20.6%; 1-7月家具类零售额累计值 1159 亿元, 累计同比+22.6%。根据中国建筑材料流通协会, 2025年7月我国建材家居卖场销售额 1138 亿元, 当月同比-12.9%, 1-7月建材家居卖场销售额累计值 8083 亿元, 累计同比-1.3%。

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8月15日, TDI 国内现货价 16150 元/吨, 较上周下跌 550 元/吨; 软泡聚醚市场价 8150 元/吨, 较上周下跌 200 元/吨。

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

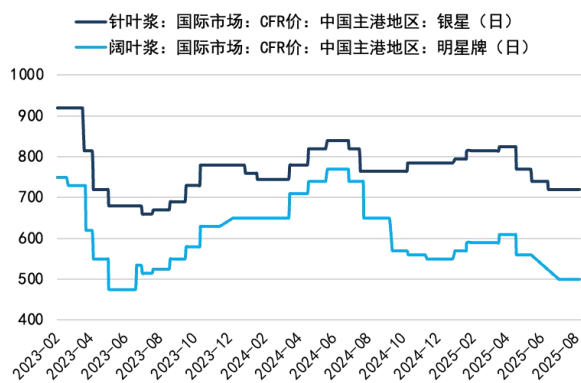
4.2 造纸板块：上周内盘阔叶浆价格上涨，废纸系价格小涨

原料价格：近期外盘针、阔叶浆价格持平。截至 8 月 15 日，外盘阔叶浆明星 CFR 价格 500 美元/吨，环比上周持平；外盘针叶浆银星 CFR 价格 720 美元/吨，环比上周持平。

近期国内阔叶浆现货价上涨。截至 8 月 15 日，华南地区针叶浆银星市场价 5950 元/吨，较上周持平；华南地区阔叶浆金鱼市场价 4300 元/吨，较上周上涨 150 元/吨。

溶解浆内盘价格震荡下跌，截至 8 月 15 日，溶解浆内盘价格 6400 元/吨，较上周下跌 200 元/吨；**废纸现货价近期波动上涨，**截至 8 月 15 日，废纸现货价 1632 元/吨，较上周上涨 34 元/吨。

图16: 外盘针叶浆与阔叶浆价格（美元/吨）



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图17: 国内针叶浆与阔叶浆现货价格（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

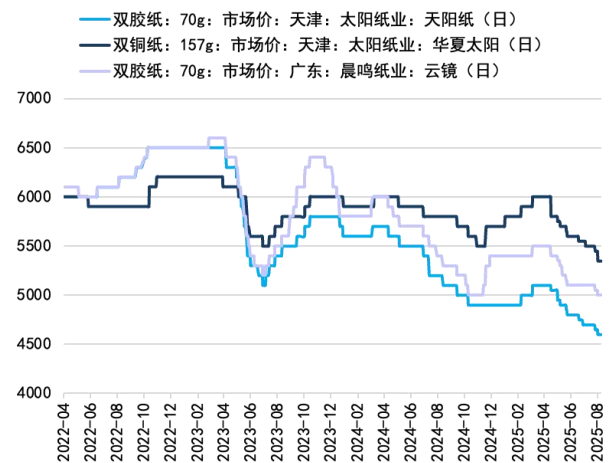
图19: 废纸现货价格（元/吨）



资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

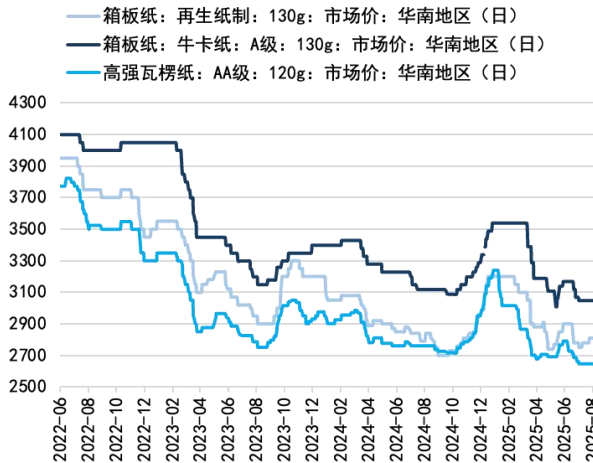
成品纸价格：文化纸方面，近期市场价底部平稳，截至8月15日，双铜纸（157g 华夏太阳）市场均价为5350元/吨，较上周持平；双胶纸（70g 晨鸣）市场均价为4600元/吨，较上周持平。**包装纸方面**，近期废纸系市场价上涨，截至8月15日，箱板纸（130g 再生纸制）市场价为2890元/吨，较上周价格上涨50元/吨；瓦楞纸（120g）市场价2735元/吨，较上周上涨60元/吨；白卡纸（250g-400g 社会级）市场价3610元/吨，较上周下跌50元/吨；白板纸（250g）市场价3550元/吨，较上周持平。

图20: 双胶纸和双铜纸价格（元/吨）



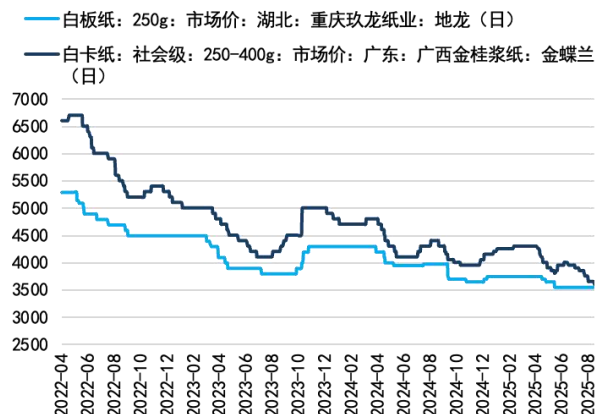
资料来源：iFind，国信证券经济研究所整理

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

图22: 白卡纸和白板纸价格（元/吨）

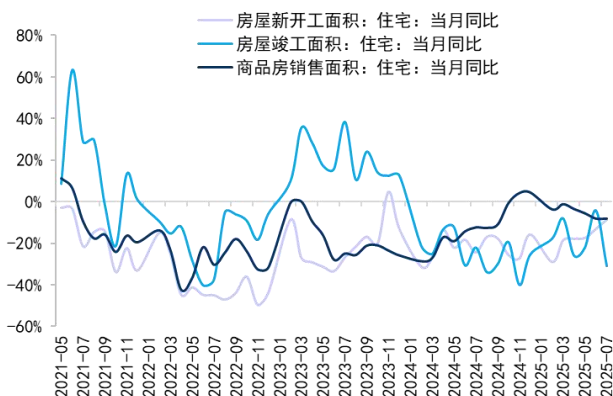


资料来源: iFind, 国信证券经济研究所整理

4.3 地产数据：7 月 30 大中城市商品房成交面积增速-18.6%

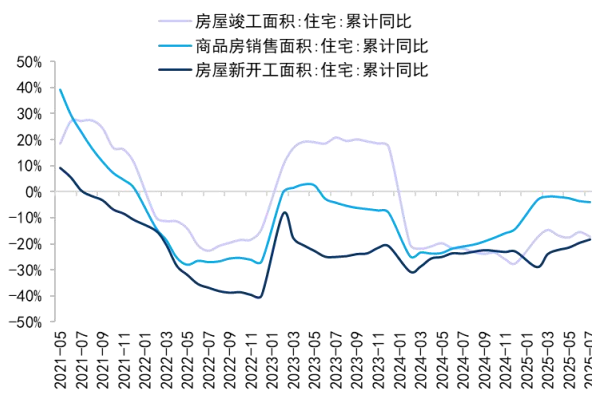
7 月商品房住宅销售同比-8.1%。根据国家统计局，2025 年 7 月我国商品房住宅新开工/竣工/销售面积同比为-8.7%/-30.9%/-8.1%，1-7 月商品房住宅新开工/竣工/销售面积累计同比为-18.3%/-17.3%/-4.1%。

图23: 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

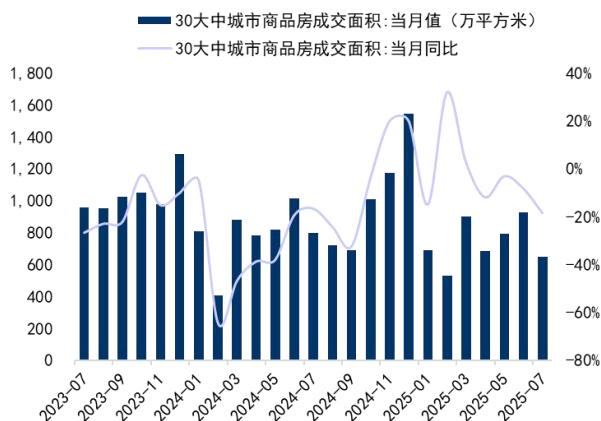
图24: 住宅开发、销售及竣工面积累计增速



资料来源: Wind, 国家统计局, 国信证券经济研究所整理

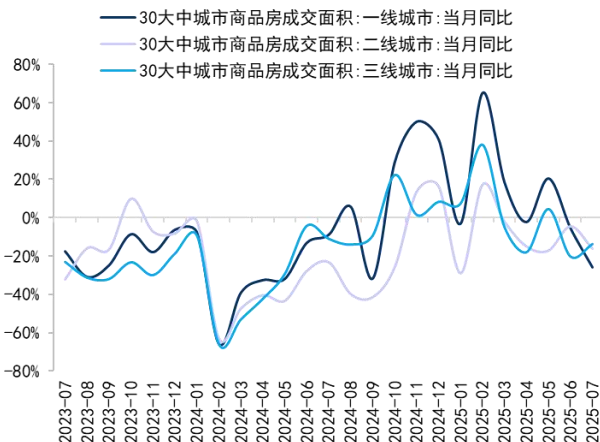
7 月 30 大中城市商品房成交面积同比-18.6%。7 月我国 30 大中城市商品房成交面积当月同比-18.6%，1-7 月 30 大中城市商品房成交面积累计同比-5.9%；分结构看，7 月一线、二线及三线城市商品房成交面积同比分别为-25.8%/-16.3%/-13.7%，1-7 月一线、二线及三线城市商品房成交面积累计同比为+3.2%/-11.2%/-4.6%。周度数据看，2025W33（8/11~8/17）我国 30 大中城市商品房成交面积当周同比-23.7%，其中一线、二线、三线城市商品房成交面积当周同比分别-34.3%/-23.2%/-8.8%。

图25: 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

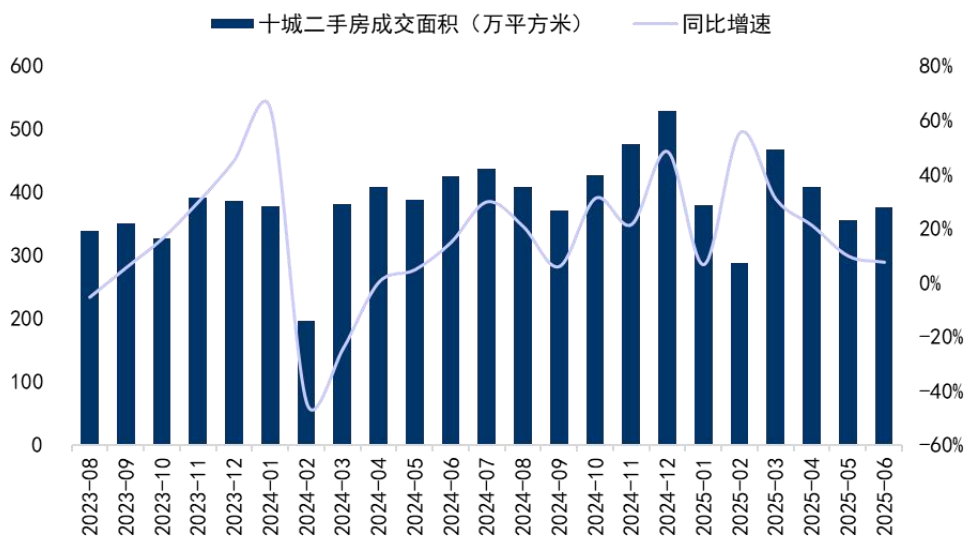
图26: 30 大中城市商品房成交面积分结构增速



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

二手房市场方面，7 月十城二手房成交面积同比-8.4%。据十城二手房成交面积数据统计（截至 8 月 15 日已更新 5 城数据），7 月十城二手房成交面积同比-8.4%。周度数据来看，2025W33（8/11~8/17）我国十城二手房成交面积同比-8.4%，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+8.9%、-1.3%、-10.5%、-37.0%、-15.8%、+3.9%、-11.6%、+11.3%、-5.3%。

图27: 十城二手房成交面积及同比增速

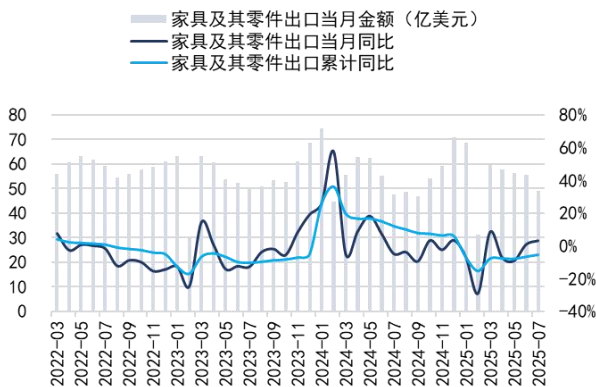


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4.4 出口数据：7 月家具及其零件累计出口额同比-5.6%

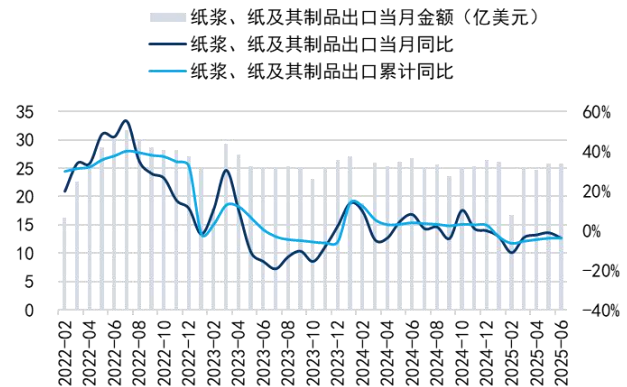
7 月家具及其零件累计出口额同比-5.6%。根据海关总署，2025 年 7 月我国家具及其零件出口额 48.8 亿美元，当月同比+3.0%，1-7 月家具及其零件累计出口额 377.9 亿美元，累计同比-5.6%；2025 年 6 月纸浆、纸及其制品出口额 25.8 亿美元，当月同比-3.7%，1-6 月纸浆、纸及其制品累计出口额 143.9 亿美元，累计同比-3.8%。

图28: 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29: 纸浆及纸制品出口额及同比增速

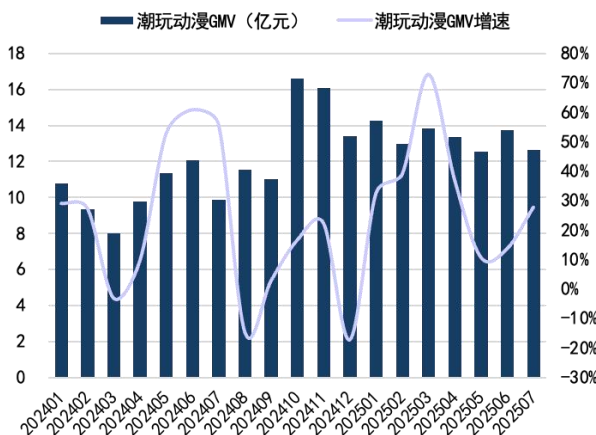


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

4.5 潮玩消费：7月潮玩动漫线上增速27.7%

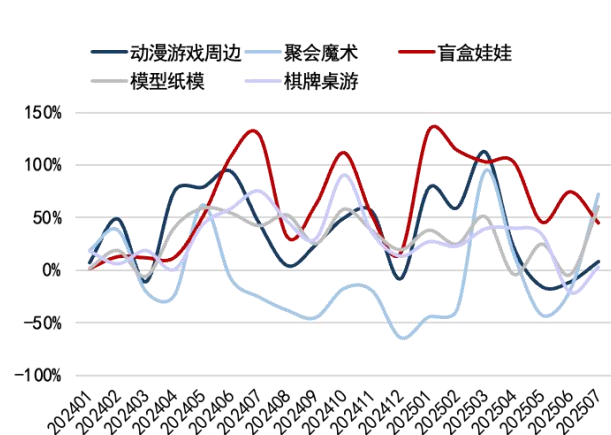
7月潮玩动漫线上销售同比+27.7%。根据久谦线上全平台数据，2025年7月潮玩动漫行业线上销售额12.6亿，同比+27.7%，其中动漫游戏周边、盲盒娃娃品类线上增速分别为+8.3%/+44.9%。玩具市场方面，2025年7月积木玩具行业线上销售额3.6亿，同比+1.3%，7月卡牌行业线上销售额1.2亿，同比+20.4%。

图30: 7月潮玩动漫线上GMV同比+27.7%



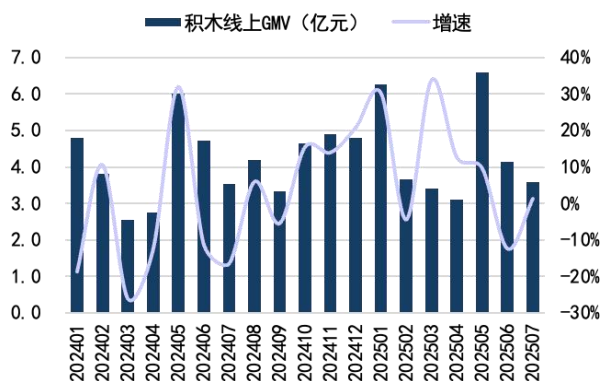
资料来源: 久谦, 国信证券经济研究所整理

图31: 7月盲盒娃娃线上GMV增速+44.9%



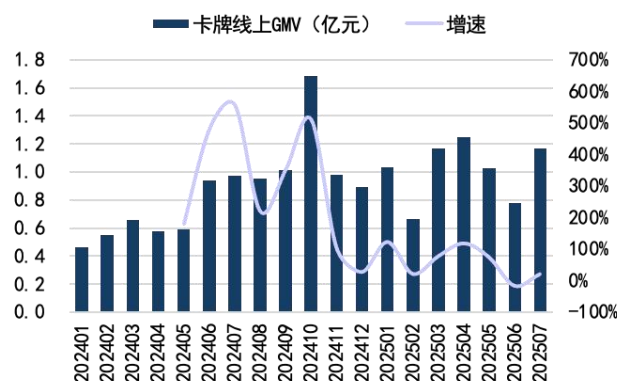
资料来源: 久谦, 国信证券经济研究所整理

图32: 7月积木玩具线上GMV同比+1.3%



资料来源: 久谦, 国信证券经济研究所整理

图33: 7月卡牌线上GMV同比+20.4%



资料来源: 久谦, 国信证券经济研究所整理

5. 公司公告与行业动态

5.1 公司公告

【乐歌股份】公司董事、副总经理、财务总监朱伟先生计划在本公告披露之日起15个交易日后的3个月内以大宗交易、集中竞价交易方式，减持公司股份不超过480,000股，即不超过公司总股本的0.14%。

【致欧科技】公司合计持股5%以上股东和谐博时、富邦凯瑞、天津德辉于2025年6月5日至2025年8月12日期间，通过集中竞价方式合计减持公司股份2,342,601股，占公司当前总股本的比例0.5822%，占剔除公司回购专用账户股份后总股本的比例0.5852%。

【博汇纸业】公司发布奋斗者员工持股计划（草案），覆盖监事、高管及核心技术/业务员工等200人以内，本员工持股计划拟持有的标的股票数量不超过4,003.0021万股，约占公司股本总额2.99%。公司发布领航者员工持股计划（草案），参与对象为董事、高管及45名核心管理人员，拟持有的标的股票数量不超过6,000.00万股，约公司股本总额的4.49%。上述持股计划公司层面业绩考核均为2025年纸制品总销量不低于470万吨。

5.2 行业动态

英国一次性电子烟禁令调查：85%用户转向合规设备，26%流向非法市场。根据两个至上，2025年7月Opinium公司对6000名英国电子烟使用者和吸烟者的调查，一次性电子烟禁令后，85%的常规使用者转向可重复使用设备，且多数会购买补充装，26%的一次性使用者因此复吸、增加烟草使用量或购买非法产品。

全球最大阔叶浆厂宣布未来12个月减产商品浆近50万吨。根据纸业网，8月6日，巴西Suzano宣布，从即日起，其未来12个月运营周期的商品纸浆产量将比其每年的商品纸浆名义产能下降约3.5%。截至2025年第二季度的过去十二个月中，该公司生产1180万吨纸浆。这一减产意味着约40万吨至50万吨的减产，相当于全球4000万吨阔叶木浆需求量的1%左右。此前Bracell宣布将从9月到11月继续生产更多溶解浆，而非阔叶木浆。

7月BHI微降，全国建材家居市场淡季行情持续。7月全国建材家居景气指数BHI为112.02，环比下跌4.12点，同比下跌8.90点。全国规模以上建材家居卖场7月销售额为1138.00亿元，环比下跌7.56%，同比下跌12.92%。1-7月累计销售额为8083.13亿元，同比下跌1.29%。7月全国建材家居市场处于传统淡季，叠加部分地区高温、暴雨洪涝灾害等因素影响，建材与家居终端消费需求继续走弱，BHI继续下行。

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
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E	
001322.SZ	箭牌家居	优于大市	8.95	0.07	0.30	0.37	127.86	29.83	24.19	1.81
002572.SZ	索菲亚	优于大市	13.74	1.42	1.36	1.51	9.68	10.10	9.10	1.77
603801.SH	志邦家居	优于大市	10.05	0.88	0.96	1.08	11.42	10.47	9.31	1.27
603816.SH	顾家家居	优于大市	27.31	1.72	2.19	2.41	15.88	12.47	11.33	2.16
603833.SH	欧派家居	优于大市	53.45	4.27	4.52	4.98	12.52	11.83	10.73	1.72
603848.SH	好太太	优于大市	22.23	0.61	0.75	0.89	36.44	29.64	24.98	3.61
603195.SH	公牛集团	优于大市	47.48	3.31	3.53	3.83	14.34	13.45	12.40	5.09
002790.SZ	瑞尔特	优于大市	7.57	0.43	0.48	0.55	17.60	15.77	13.76	1.47
002078.SZ	太阳纸业	优于大市	14.63	1.11	1.20	1.41	13.18	12.19	10.38	1.39
002831.SZ	裕同科技	优于大市	24.50	1.51	1.80	2.05	16.23	13.61	11.95	1.95
603899.SH	晨光股份	优于大市	31.14	1.51	1.70	1.91	20.62	18.32	16.30	3.12
301376.SZ	致欧科技	优于大市	18.82	0.92	0.95	1.33	20.46	19.81	14.15	2.26
300729.SZ	乐歌股份	优于大市	14.55	0.98	1.06	1.31	14.85	13.73	11.11	1.35
6969.HK	思摩尔国际	优于大市	20.70	0.21	0.25	0.35	98.57	82.80	59.14	5.42
6055.HK	中烟香港	优于大市	37.80	1.23	1.30	1.41	30.73	29.08	26.81	8.70
603733.SH	仙鹤股份	无评级	25.28	1.42	1.78	2.14	17.80	14.20	11.81	2.22
301004.SZ	嘉益股份	无评级	70.02	7.06	6.12	7.51	9.92	11.44	9.32	4.95
1999.HK	敏华控股	无评级	4.76	0.53	0.59	0.64	8.98	8.07	7.44	1.45

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

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