

轻工制造

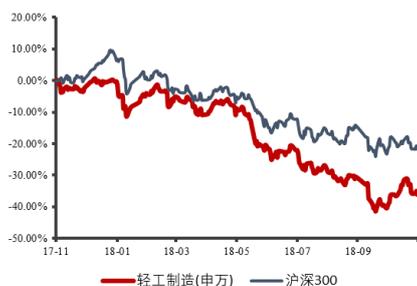
行业周报（20181217—20181223）

索菲亚追加 5 亿元投资生产基地，19 年第一批外废配额同比翻倍

2018 年 12 月 23 日

行业研究/行业周报

行业近一年市场表现



市场基本状况

上市公司数	124
行业总市值（亿元）	7046.39
流通 A 股市值（亿元）	2758.40

分析师：平海庆

执业证书编号：S0760511010003

Tel: 010-83496341

Email: pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：杨晶晶

Tel: 010-83496308

Email: yangjingjing@sxzq.com

北京市西城区平安里西大街 28 号中

海国际中心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

本周主要观点及投资建议

- 家居板块：发力大家居、智能生产制造，稳扎稳打构筑长期壁垒。索菲亚追加 5 亿元投资生产基地，深化“全屋定制”的大家居战略，进一步提升生产车间智能化水平；TATA 木门牵手尚品宅配，强强联合争食大家居，通过双方优势资源的深度引入，全面优化品牌服务矩阵，为消费者提供最优整体家居解决方案。
- 造纸板块：19 年首批外废配额同比去年翻倍，持续向龙头集中。固废中心公布 2019 年首批废纸核定进口总量为 503.52 万吨，与 2018 年核准的第一批外废 227 万吨相比翻了一倍。本次外废配额延续了向行业龙头集中的趋势，排名前五位的纸企依然为玖龙纸业、华泰纸业、广州造纸、山鹰纸业和理文造纸，占比分别为 27.34%、14.70%、14.50%、13.01% 和 12.86%（合计达到 82.41%）。
- 重点公司关注：我们长期看好家居龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业，大浪淘沙沉者为金。建议关注全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。造纸板块，建议关注差异化产品定位中高端、刚刚发布股权激励方案的生活用纸龙头中顺洁柔。

市场回顾

- 本周，上证综指下跌 2.99%，报收 2516.25 点，轻工制造指数下跌 2.01%，在申万 28 个一级行业中排名第 10。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（+2.76%）、文娱用品（+1.19%）、珠宝首饰（+0.23%）、包装印刷（-2.20%）、造纸（-3.17%）、家具（-3.22%）。

行业动态

- 居然之家加入苏宁“朋友圈”，正式战略签约
- 11 月 BHI（建材家居景气指数）走跌环比下降 10.73 点
- 2019 年第一批进口废纸核准总量为 503.5180 万吨

风险提示

- 宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险；经销商管理风险等。

目录

一、本周主要观点及投资建议.....	3
二、行情回顾	6
三、行业重点数据跟踪.....	8
3.1 家具	8
3.2 包装	9
3.3 文娱及其他	10
四、本周行业动态及重要公告.....	11
4.1 行业动态	11
4.2 上市公司重要公告	12
五、风险提示	15

图表目录

图 1：大家居一站式购买解决四大家装烦恼	4
图 2：进口废纸平均单价	6
图 3：废纸进口数量累计值及同比增速	6
图 4：申万一级行业指数涨跌幅排名	6
图 5：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）	7
图 6：主要板材价格指数走势	8
图 7：TDI 价格走势	8
图 8：十大城市商品房成交套数	9
图 9：30 大中城市商品房成交套数	9
图 10：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）	10
图 11：箱板纸国内平均价走势（元/吨）	10
图 12：包装下游行业零售额及增速	10
图 13：卷烟当月产量及同比增速	10
图 14：期货收盘价(连续):COMEX 银	10
图 15：期货收盘价(连续):COMEX 黄金	10
图 16：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入	11
图 17：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额	11
表 1：定制家具上市公司产品品类及其收入比例	5
表 2：成品家具、定制家具企业相互渗透和拓展情况	5
表 3：轻工制造行业个股涨跌幅排名	7

一、本周主要观点及投资建议

家居板块：发力大家居、智能生产制造，稳扎稳打构筑长期壁垒。

索菲亚发布公告，将华中生产基地（一期）建设及扩产技改项目的投资额从 7.00 亿元增至 13.00 亿元，目的在于丰富公司的产品线，满足全屋定制对产品多样化的需求，深化“全屋定制”的大家居战略，且进一步提升生产车间智能化水平，不断提升生产效率和降低生产成本。

12 月 22 日，TATA 木门和尚品宅配达成战略合作，双方将在终端门店、上门服务、设计服务、配套服务等领域资源联动，通过双方优势资源的深度引入，全面优化品牌服务矩阵，为消费者提供最优整体家居解决方案。具体内容包括：尚品宅配的终端大店内设有 TATA 木门品牌专区；尚品宅配的设计师在上门量尺时，可一次性完成家具和木门的尺寸预量；在为客户提供的设计方案中也会匹配相契合的 TATA 木门产品；TATA 木门也将会针对尚品宅配研发专属的木门款式。

对于客户而言，大家居的一站式选购和一体化设计装修，解决了传统家装的三大痛点：（1）有效缩减消费者参与环节的耗时，节省了装修环节的时间成本。（2）相比东拼西凑，一站式购买可以满足客户对于装修设计统一、整体风格协调的要求。（3）一站式购买的计价相对简单、透明、可控，用户体验和决策效率较高。

图 1：大家居一站式购买解决四大家装烦恼

家装烦恼



计价复杂
预算总超标



N个品牌拼凑
风格难统一



东奔西走挑花眼
耗钱耗精力



组合太少
款式不够选

资料来源：山西证券研究所、欧派家居官网

2017 年以来，定制家具企业发力配套家居产品，多品类拓展强化全屋能力，为消费者提供更完善的一站式购物体验。目前，欧派是涉

足品类最全的企业，大家居战略卓有成效，包括传统的柜体类、定制木门、地板和卫浴等。尚品宅配则通过买手模式新拓软装饰品（窗帘、灯饰、挂画）及家居百货（家用电器、居家用品、婴童特护）两条产品线，正式进军新零售，2018H1 配套业务营业收入实现了与去年同期相比 81.49% 的增长。

表 1：定制家具上市公司产品品类及其收入比例

	索菲亚	好莱客	欧派家居	金牌厨柜	尚品宅配	皮阿诺	志邦股份	我乐家居
定制橱柜	9.29%	0.21%	52.00%	96.14%	合计	71.41%	87.00%	63.12%
定制衣柜	88.19%	97.62%	34.29%	1.65%	76.74%	25.58%	10.42%	合计
全屋配套产品					17.08%			36.88%
厨电				约 9%				
木门	2.01%		3.24%					
地板	0.12%							
卫浴			3.79%					

资料来源：山西证券研究所、wind

注：红色块对应“主营产品”，粉色色块分别对应“其他品种”。

与此同时，成品家具公司也开始跨界定制，在功能需求和家居美学的成品家具基础上，结合消费者的空间收纳需求以及生活习惯等方面，进行产品研发、生产、销售，最终将定制家具的空间的利用与终端服务和成品家具的产品美学与功能演绎融合在一起。

表 2：成品家具、定制家具企业相互渗透和拓展情况

拓展类型	公司名称	主要布局
定制家具→成品家具	见上文表格“定制家具上市公司产品品类及其收入比例”	
成品家具→定制家具	顾家家居	拟建设华中（黄冈）基地年产 400 万方定制家居产品项目，预计 2019 年年底前竣工并投产，已形成软体家具、全屋定制家居产品两大体系。
	曲美家居	近年来，曲美通过生产柔性化改造，优化生产效率；新增了 B8 定制产能及橱柜系列、完成全部成品系列改型定制。已形成“定制+成品+软装”的全品类产品矩阵，为客户提供全方位升级的大家居解决方案。
	美克家居	美克家居旗下“恣在家 Zest Home”，用 C2M 模式个性化定制家具。
	全友家居	2012 年推出“全友定制衣柜”业务，建立了以衣柜类为核心模块的定制产品，并且整合渠道、制造、服务等资源积极布局全屋定制。
卫浴企业→定制家具	海鸥住工	8 月 8 日，海鸥住工发布公告：拟通过支付现金的方式取得广东雅科波罗橱柜有限公司 55% 股权，正式进军定制橱柜。

资料来源：山西证券研究所、相关公司公告、公开信息

造纸板块：19 年首批外废配额同比去年翻倍，持续向龙头集中。

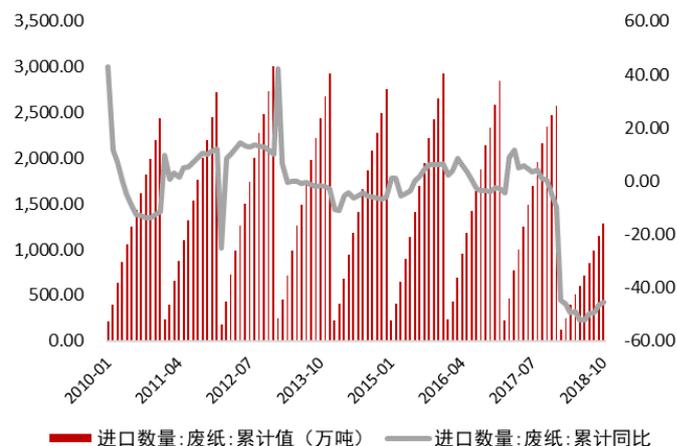
12月14日,固废中心公布2019年首批废纸核定进口总量为503.52万吨,与2018年核准的第一批外废227万吨相比翻了一倍。本次外废配额延续了向行业龙头集中的趋势,排名前五位的纸企依然为玖龙纸业、华泰纸业、广州造纸、山鹰纸业和理文造纸,占比分别为27.34%、14.70%、14.50%、13.01%和12.86%(合计达到82.41%)。

图 2: 进口废纸平均单价



数据来源: 山西证券研究所、wind

图 3: 废纸进口数量累计值及同比增速



数据来源: 山西证券研究所、wind

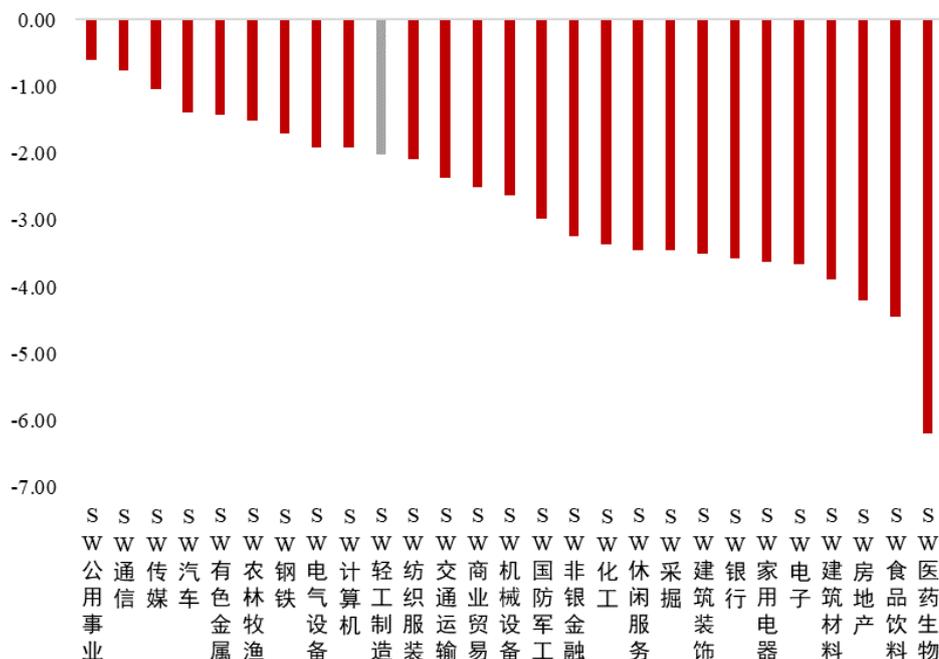
重点公司关注: 我们长期看好家居龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业,大浪淘沙沉者为金。建议关注全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配,与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居,以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。造纸板块,建议关注差异化产品定位中高端、刚刚发布股权激励方案的生活用纸龙头中顺洁柔。

二、行情回顾

本周,上证综指下跌2.99%,报收2516.25点,轻工制造指数下跌2.01%,在申万28个一级行业中排名第10。

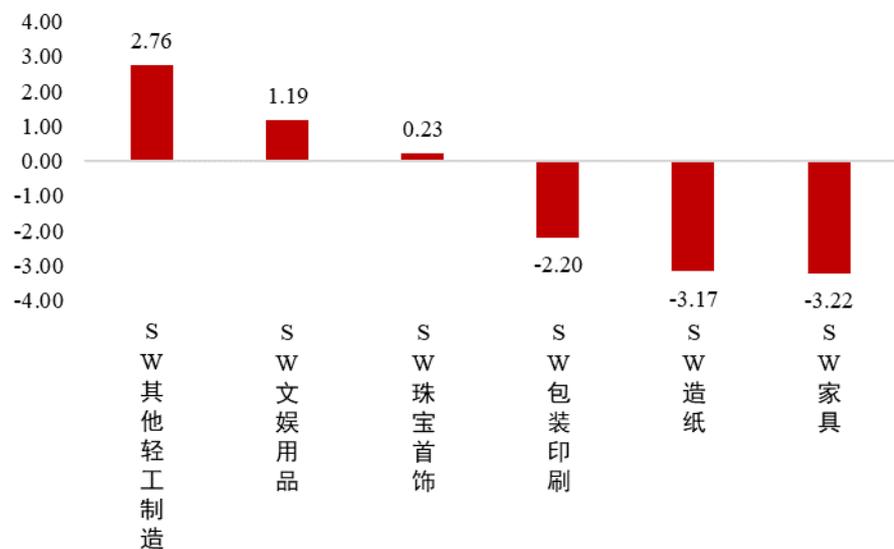
分子行业来看,涨跌幅由高到低分别为:其他轻工制造(+2.76%)、文娱用品(+1.19%)、珠宝首饰(+0.23%)、包装印刷(-2.20%)、造纸(-3.17%)、家具(-3.22%)。

图 4: 申万一级行业指数涨跌幅排名



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 5：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比 (%)



数据来源：wind，山西证券研究所

个股涨幅前五名分别为：通产丽星、实丰文化、亚振家居、群兴玩具、德力股份；跌幅前五名分别为：集友股份、恩捷股份、珠海中富、吉宏股份、大亚圣象。

表 3：轻工制造行业个股涨跌幅排名

一周涨幅前十名	一周跌幅前十名
---------	---------

证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万 三级行业	证券简称	周涨跌幅 (%)	所属申万 三级行业
002243.SZ	通产丽星	24.0530	603429.SH	集友股份	-10.2009
002862.SZ	实丰文化	18.3275	002812.SZ	恩捷股份	-9.8155
603389.SH	亚振家居	17.5077	000659.SZ	珠海中富	-9.7619
002575.SZ	群兴玩具	16.3907	002803.SZ	吉宏股份	-8.6242
002571.SZ	德力股份	11.4967	000910.SZ	大亚圣象	-8.5613
603733.SH	仙鹤股份	8.5266	603838.SH	四通股份	-7.3858
603499.SH	翔港科技	7.0926	002787.SZ	华源控股	-7.0866
002014.SZ	永新股份	6.2914	002511.SZ	中顺洁柔	-7.0640
002721.SZ	金一文化	6.2389	002572.SZ	索菲亚	-7.0445
603208.SH	江山欧派	6.0904	603898.SH	好莱客	-6.9149

数据来源：Wind、山西证券研究所

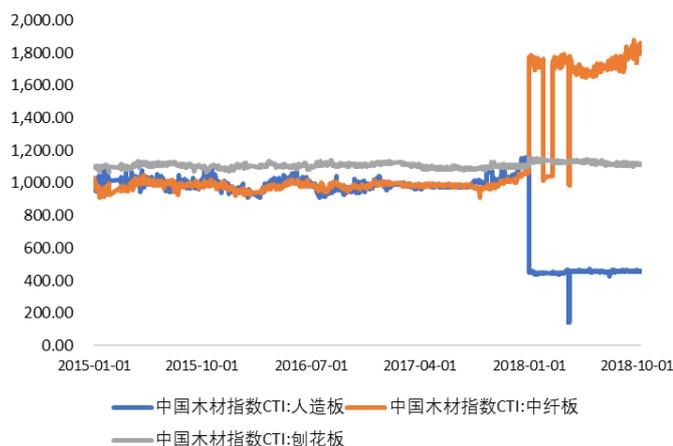
三、行业重点数据跟踪

3.1 家具

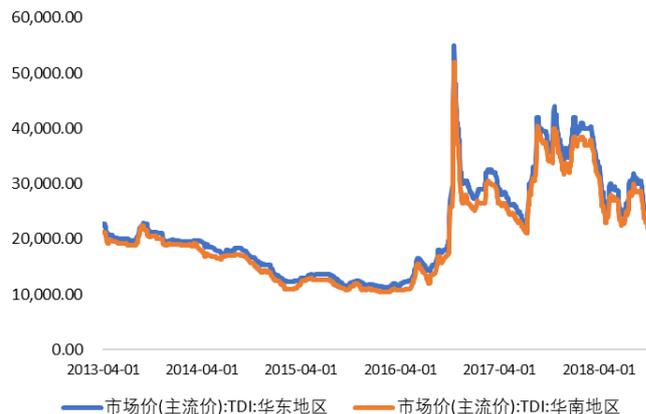
原材料：CIT 刨花板指数 1121.70，本周涨跌幅+1.01%，人造板密度板指数 1112.70，本周涨跌幅-2.29%。软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 22000 元/吨，本周涨跌幅+2.33%，纯 MDI 现货价 23000 元/吨，本周涨跌幅 0.00%。

图 6：主要板材价格指数走势

图 7：TDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

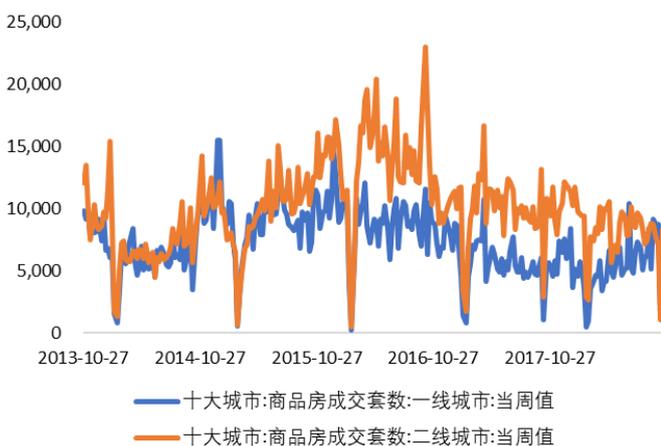


数据来源：山西证券研究所、wind

房地产数据跟踪：统计局数据显示，2018年1-10月全国商品房销售面积累计同比上升2.2%，10月当月销售面积同比下滑3.1%。

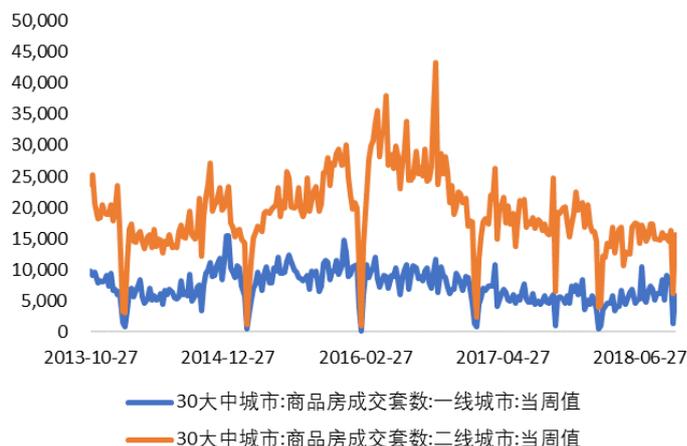
30大中城市10月商品房成交面积环比减少85.68万平方米。其中一线城市商品房成交面积为218.96万平方米，环比减少123.60万平方米；二线城市商品房成交面积为687.20万平方米，环比减少25.31万平方米；三线城市商品房成交面积为490.74万平方米，环比增加63.22万平方米。

图 8：十大城市商品房成交套数



数据来源：山西证券研究所、wind

图 9：30大中城市商品房成交套数



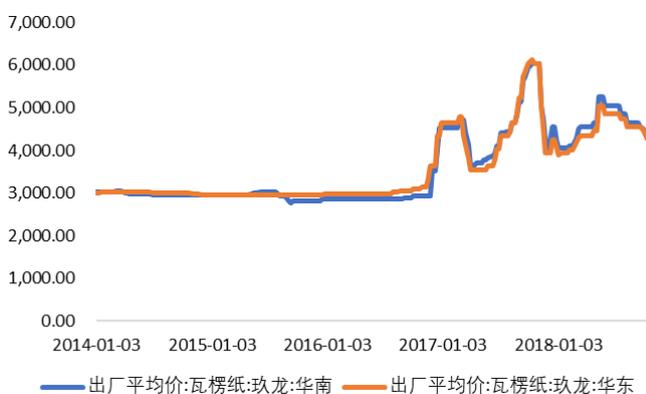
数据来源：山西证券研究所、wind

3.2 包装

瓦楞纸：目前市场价格 3765 元/吨，本周变化-25 元/吨，本月变化 -12.5 元/吨。箱板纸：目前市场价 4510 元/吨，本周变化+33 元/吨，本

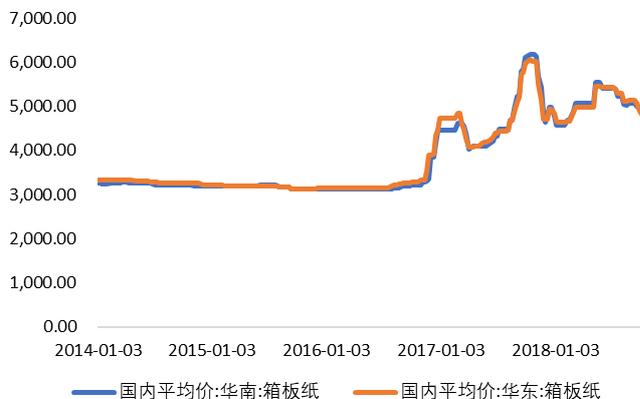
月变化+116.7 元/吨。

图 10: 瓦楞纸出厂平均价走势 (元/吨)



数据来源: 山西证券研究所、wind

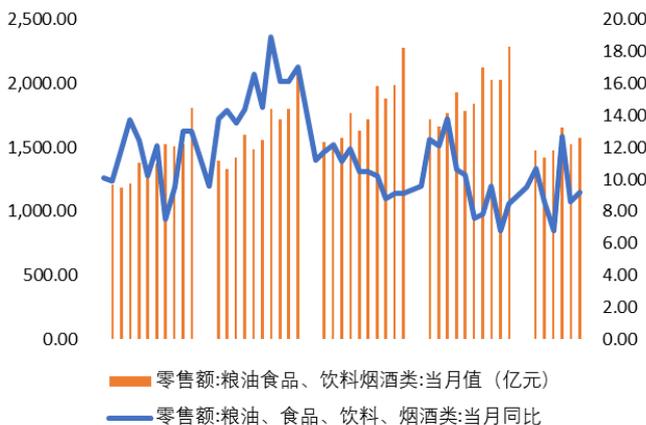
图 11: 箱板纸国内平均价走势 (元/吨)



数据来源: 山西证券研究所、wind

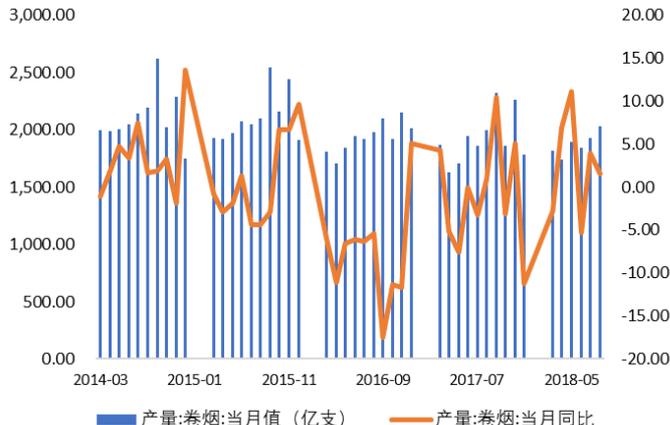
下游行业需求: 2018 年 10 月, 粮油食品、饮料、烟酒零售额为 1683.10 亿元, 同比增加 6.50%。2018 年 1-10 月卷烟累计产量为 19788.00 亿支, 累计同比增加 2.00%, 其中 10 月产量为 1824.60 亿支, 同比下降 1.70%。

图 12: 包装下游行业零售额及增速



数据来源: 山西证券研究所、wind

图 13: 卷烟当月产量及同比增速



数据来源: 山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

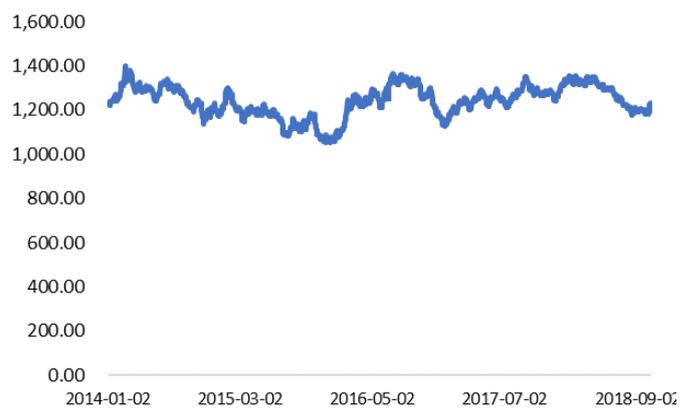
本周 COMEX 黄金均价 1222.00 美元/盎司, 较上周上涨 0.02%; COMEX 白银均价 14.39 美元/盎司, 较上周下跌 4.13%。

图 14: 期货收盘价(连续):COMEX 银

图 15: 期货收盘价(连续):COMEX 黄金



数据来源：山西证券研究所、wind



数据来源：山西证券研究所、wind

2018年1-9月，文教、工美、体育和娱乐用品主营业务收入为10470.1亿元，同比上升5.10%，文教体育用品制造业利润总额为509.7亿元，同比上升1.60%。

图 16：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入



数据来源：山西证券研究所、wind

图 17：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额



数据来源：山西证券研究所、wind

四、本周行业动态及重要公告

4.1 行业动态

居然之家加入苏宁“朋友圈”，正式战略签约

12月21日下午消息，苏宁易购与居然之家西北区签订了战略合作协议，苏宁易购西安地区管理中心总经理王军和居然之家集团副总裁、西北区总裁解涛出席并成功签约。双方表示，未来将着力打造泛家居、家电产业的合作典范，并促进家居、家电行业的产业结构优化

与升级。未来，苏宁易购和居然之家将在西北区域合作开店、大数据工具使用、会员数据共享、营销推广、后台资源共享以及协同发展方面展开全面而深度的合作，共同打造一个集家电、家居为一体的新业态。（亿欧网）

⑤ TATA 木门牵手尚品宅配，强强联合争食大家居

12月22号，TATA木门的超级新品发布会在北京如约而至，除了推出第4代TATA静音门，还有一个引人关注的焦点还有TATA木门和尚品宅配达成了战略合作，在这样一个跨界合作共赢的时代，对于尚品宅配为代表的全屋定制领域以及TATA木门为代表的木门行业来说，都独具意义。据了解，按照协议，TATA木门与尚品宅配达成战略合作后，双方将在终端门店、上门服务、设计服务、配套服务等领域资源联动，通过双方优势资源的深度引入，全面优化品牌服务矩阵，为消费者提供最优整体家居解决方案。（亿欧网）

⑤ 11月BHI走跌环比下降10.73点

由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的全国建材家居景气指数BHI。11月份BHI指数为90.81，环比下降10.73点，同比下降1.25点。全国规模以上建材家居卖场11月销售额为842.6亿元，环比下降13.16%，同比上涨1.04%。2018年1-11月累计销售额为8742.3亿元，同比上涨4.14%。（亿欧网）

⑤ 2019年第一批进口废纸核准总量为503.5180万吨

12月14日，固废中心公布的2019年第1批建议批准的限制进口类申请明细表显示，共通过：玖龙纸业(天津)有限公司，江苏理文造纸有限公司，玖龙纸业(太仓)有限公司等，废纸核定进口总量为503.5180万吨。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【中顺洁柔】2018年股票期权与限制性股票激励计划（草案）：
公司拟向激励对象共计授予1959.85万份股票期权，其中首次授予激

励对象总人数为 4101 名，授予 1709.85 万份股票期权，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，约占本激励计划公告时公司股本总额的 1.33%；预留 250 万份股票期权，占本股票期权激励计划拟授出权益总数的 12.76%。公司拟向激励对象共计授予 2521.75 万份限制性股票，其中首次授予激励对象总人数为 671 名，授予 2171.75 万股公司限制性股票，涉及的标的股票种类为人民币 A 股普通股，占本激励计划公告时公司股本总额的 1.69%；预留 350 万股限制性股票，占本限制性股票激励计划拟授出权益总数的 13.88%。

【山鹰纸业】2018 年度第四期超短期融资券兑付完成：公司于 2018 年 3 月 15 日在全国银行间债券市场公开发行的 2018 年度第四期超短期融资券，发行总额 5 亿元人民币。2018 年 12 月 14 日，公司已完成了该期超短期融资券的兑付工作，支付本息合计 5.26 亿元人民币，由银行间市场清算所股份有限公司代理划付至债券持有人。

【太阳纸业】可转换公司债券 2018 年暨首次付息：“太阳转债”将于 2018 年 12 月 24 日按面值支付第一年利息，每 10 张“太阳转债”（面值 1000 元）利息为 3 元（含税）；本次付息的债权登记日为 2018 年 12 月 21 日，凡在 2018 年 12 月 21 日（含）前买入并持有本期债券的投资者享有本次派发的利息。

成品家具、软体家具

【梦百合】第一期限限制性股票激励计划（草案）：公司拟向激励对象定向发行公司 A 股普通股股票。本激励计划拟向激励对象授予的限制性股票总量为 200 万股，约占本激励计划签署时公司股本总额 2.4 亿股的 0.833%。其中：首次授予 170 万股，约占本激励计划公布时公司股本总额 2.4 亿股的 0.708%，预留 30 万股，约占本激励计划公布时公司股本总额 2.4 亿股的 0.125%，占本次授予限制性股票总量的 15%。

定制家具

【索菲亚】华中生产基地（一期）投资及扩产技改项目：公司计划将华中生产基地（一期）建设及扩产技改项目的投资额从 7.00 亿元增至 13.00 亿元，目的在于：（1）满足公司市场拓展的需求，华中生

生产基地（一期）进行扩产和技改可增加产能 50 万套/年，从而使华中生产基地（一期）投资及扩产技改项目的产能达到 110 万套/年；（2）华中生产基地（一期）投资及扩产技改项目全部建设完成后，华中生产基地将拥有 7 条生产线和 2 个智能立体仓库，将不断丰富公司的产品线，满足全屋定制对产品多样化的需求，深化“全屋定制”的大家居战略，且进一步提升生产车间智能化水平，不断提升生产效率和降低生产成本。

【欧派家居】2018 至 2019 年公司及其控股子公司对外担保进展：公司本次为公司全资子公司清远欧派集成家居有限公司向银行申请授信额度所提供的担保金额为人民币 3.5 亿元，已实际为其提供的担保余额为人民币 2175.46 万元。截至 2018 年 12 月 19 日，公司及其控股子公司对外担保总额为人民币 81 亿元，占公司最近一期经审计净资产的比例为 130.10%；公司及其控股子公司已实际对外担保余额为人民币 1.85 亿元，占公司最近一期经审计净资产的比例为 2.98%，以上对外担保均为公司对控股子公司的担保或控股子公司对公司的担保。

【好莱客】对外投资设立全资孙公司并取得营业执照：公司决定由全资子公司湖北好莱客创意家居有限公司对外投资设立全资孙公司湖北好莱客门窗有限责任公司负责拓展公司定制门窗业务，投资金额 5000 万元，2018 年 12 月 14 日，好莱客门窗公司完成了工商注册手续并取得了汉川市工商行政管理局颁发的《营业执照》。

【志邦股份】开展外汇衍生品交易业务：公司计划开展外汇衍生品交易业务，只限于从事与公司经营所使用的主要结算货币相同的币种，主要外币币种为美元，公司累计开展的外汇套期保值业务总额不超过 2000 万美元（或等值人民币，在交易额度范围内可滚动使用）。

文娱用品及其他

【邦宝益智】转让全资孙公司股权暨关联交易：公司拟将下属全资子公司广东美奇林互动科技有限公司所持有广州星奇文化发展有限公司 100% 股权转让予郑泳麟，交易作价 350.80 万元。

五、风险提示

- ④ 宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；整装业务拓展不及预期；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险等。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。