

## 轻工制造

报告原因：定期报告

2019年4月14日

## 行业周报（20190408—20190414）

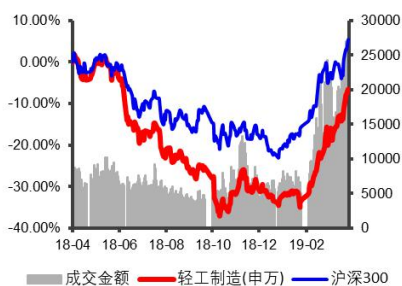
好莱客与齐家网战略合作，争夺上游家装流量入口

维持评级

中性

行业研究/定期报告

## 轻工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)	8877.74
流通 A 股市值(亿元)	3557.43

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

## 投资要点

- 好莱客与齐家网战略合作，拟交叉持股并设立合资公司，向整装的方向发展，争夺家装这个更上游的流量入口已渐成行业共识。4月11日，齐家网(齐屹科技：01739.HK)与好莱客在广州举办战略合作发布会，双方宣布交叉持股，并设立合资公司。合资公司将从好莱客采购定制家具产品，通过新设品牌独立运营，并通过齐屹科技合作的装修公司渠道网络销售。
- 好莱客通过合作的方式打开了家装的线上引流渠道，相比完全由自己重起炉灶做整装面临的风险、投入和时间成本会低很多。2018年，齐家网月独立访客约4860万名，同比增长28.6%；平台上的装修公司达9694家，同比增长45.1%。齐家网作为互联网家装平台，其庞大的数据积淀、线上引流经验和基于互联网的系统软件工具等，都可能为好莱客带来更多的精准流量匹配和线上引流能力的提升。通过合资公司，好莱客可以借助自己的定制领域的特长，全面服务家装客户，同时又不需要浪费巨大的精力去做整装供应链上的资源整合和终端客户的引流。
- 投资建议：向整装的方向发展，争夺家装这个更上游的流量入口已渐成行业共识。建议关注全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手的软体龙头顾家家居，大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

## 市场回顾

- 本周，上证综指下跌1.78%，报收3188.63点，轻工制造指数下跌3.47%，在申万27个一级行业中排名第22。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：造纸（-0.54%）、文娱用品（-1.07%）、珠宝首饰（-2.27%）、家具（-4.92%）、包装印刷（-5.60%）、其他轻工制造（-6.20%）。

## 行业动态

- 家具行业供应链服务平台“众家联”宣布完成数千万元A轮融资
- 苏宁成立“焕新家装联盟”
- 2018年中国造纸行业用地出让100强地市排行榜

## 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

1. 本周主要观点及投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	6
3. 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
4.行业动态及重要公告.....	11
4.1 行业要闻.....	11
4.2 上市公司重要公告.....	12
5.风险提示.....	13



## 图表目录

图 1：30 大中城市商品房成交套数当月同比.....	4
图 2：30 大中城市商品房成交面积当月同比.....	5
图 3：全国住宅竣工面积及同比增速.....	5
图 4：住宅新开工面积累计值及同比增速 .....	5
图 5：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	6
图 6：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%） .....	7
图 7：主要板材价格指数走势.....	8
图 8：TDI 和 MDI 价格走势.....	8
图 9：十大城市商品房成交套数.....	9
图 10：30 大中城市商品房成交套数.....	9
图 11：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨） .....	9
图 12：箱板纸国内均价走势（元/吨） .....	9
图 13：包装下游行业零售额及增速.....	10
图 14：卷烟当月产量及同比增速.....	10
图 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	10
图 16：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额.....	10
表 1：轻工制造行业个股涨跌幅排名.....	7

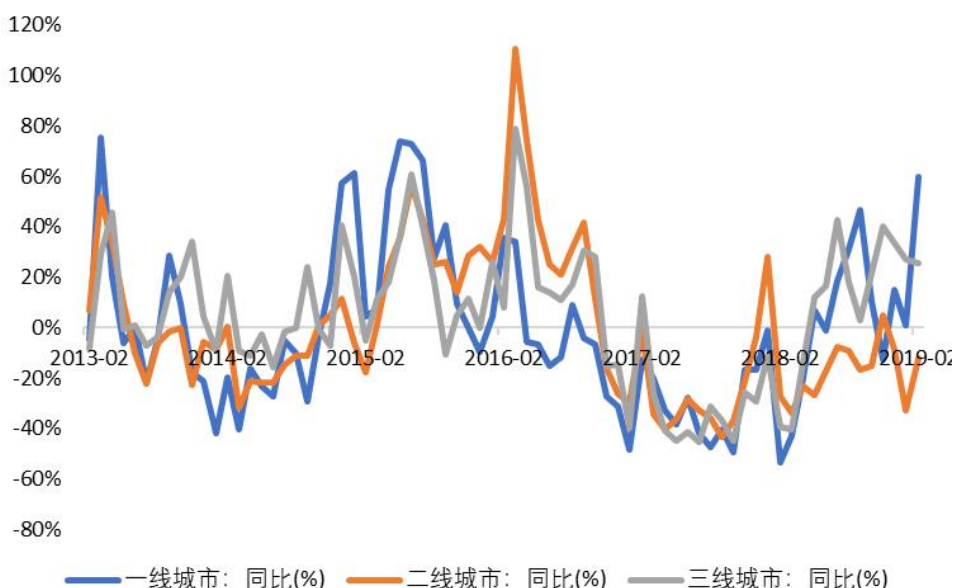
## 1. 本周主要观点及投资建议

好莱客与齐家网战略合作，拟交叉持股并设立合资公司，向整装的方向发展，争夺家装这个更上游的流量入口已渐成行业共识。4月11日，齐家网(齐屹科技：01739.HK)与好莱客在广州举办战略合作发布会，双方宣布交叉持股，并设立合资公司。合资公司将从好莱客采购定制家具产品，通过新设品牌独立运营，并通过齐屹科技合作的装修公司渠道网络销售。

好莱客通过合作的方式打开了家装的线上引流渠道，相比完全由自己重起炉灶做整装面临的风险、投入和时间成本会低很多。齐家网与好莱客分属互联网家装、定制家具行业，两者拥有互补的相对优势，“前端流量+供应链交付”的聚合效应值得期待。齐家网拥有大量的精准流量，而且流量还在快速增长，2018年，齐家网月独立访客约4860万名，同比增长28.6%；平台上的装修公司达9694家，同比增长45.1%。未来，在定制家具流量方面，齐家网会全面向好莱客倾斜，尤其是在自己控股并拥有控制权的合资公司层面，齐家网更是将全力以赴。齐家网作为互联网家装平台，其庞大的数据积淀、线上引流经验和基于互联网的系统软件工具等，都可能为好莱客带来更多的精准流量匹配和线上引流能力的提升。通过合资公司，好莱客可以借助自己的定制领域的特长，全面服务家装客户，同时又不需要浪费巨大的精力去做整装供应链上的资源整合和终端客户的引流。

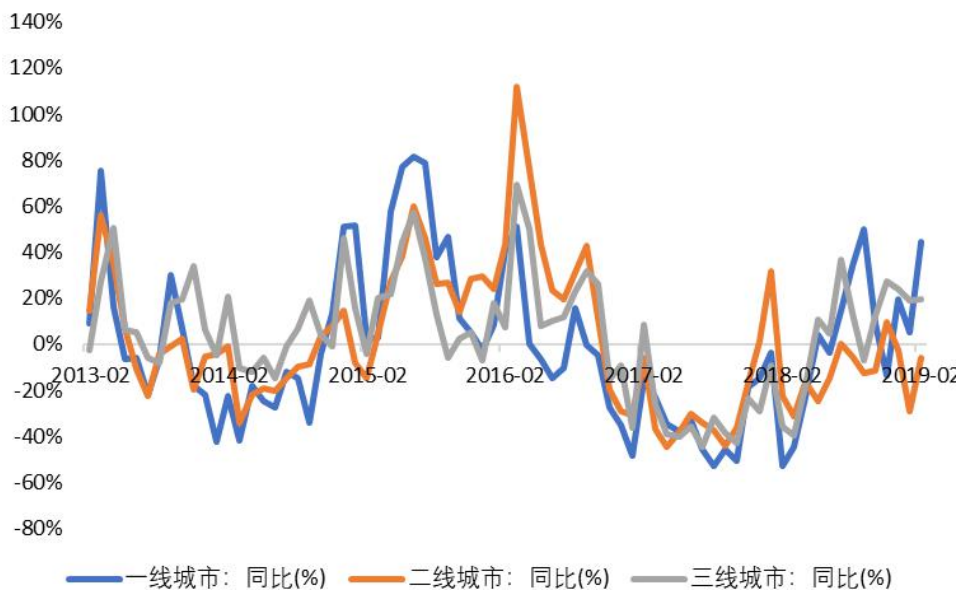
一二线城市地产销售明显边际改善。30大中城市商品房成交套数：2月一线、二线、三线同比增速分别达到60%、-12%、25%。30大中城市商品房成交面积：2月一线、二线、三线同比增速分别达到45%、-6%、19%。2月以来，一线城市新房住宅成交量增速大幅提速，二线城市成交量增速触底回升。

图 1：30 大中城市商品房成交套数当月同比



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 2：30 大中城市商品房成交面积当月同比



数据来源：Wind、山西证券研究所

1-2 月全国住宅竣工面积增速继续回升，19 年家具行业流量端压力有望得到缓解。据国家统计局数据显示，1-2 月份，全国住宅竣工面积 8925.56 万平方米，同比下降 7.80%，相对去年同期的增速回升 9.30 个百分点。无论精装房还是毛坯房，房屋结构的竣工意味着装修施工的开始。18 年竣工房屋装修支撑今明两年家具消费需求，伴随住宅竣工面积的回暖，19 年家具行业下行压力或将略微缓解。

房屋新开工面积增速 2018 下半年来显著提升，考虑到竣工通常滞后新开工 1~2 年时间，新开工面积的回暖有望推动 19/20 年地产成交有所改善，利好家居家装板块的业绩提升和估值修复。12 月房屋新开工面积为 14817 万平方米，同比增长 23.39%，增速比 11 月加快 0.85pct。1-12 月房屋新开工面积达到 153353 万平方米，累计同比增长 19.70%。

图 3：全国住宅竣工面积及同比增速

图 4：住宅新开工面积累计值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

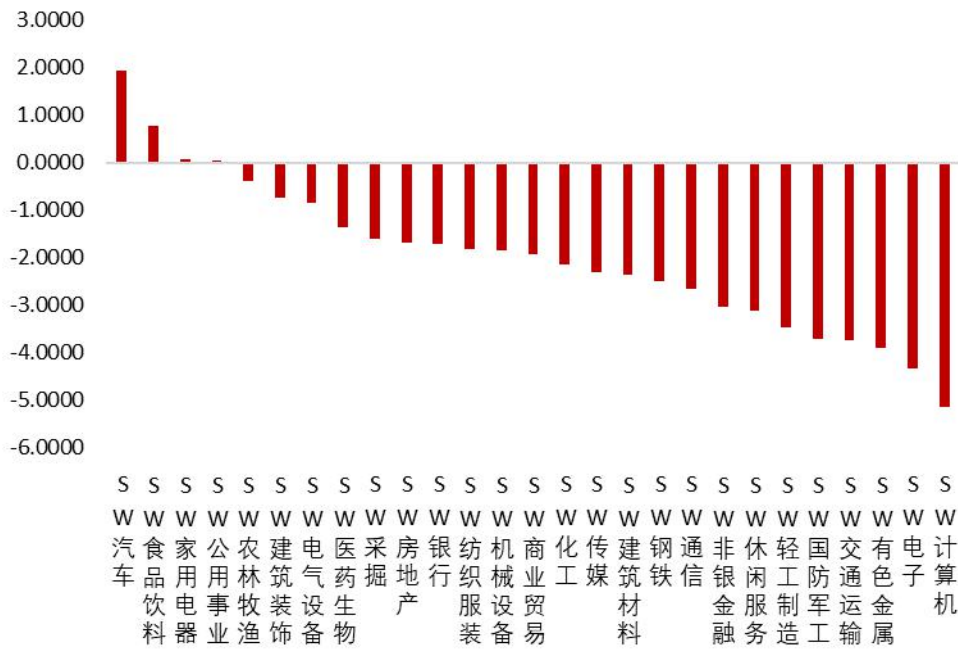
**投资建议：**向整装的方向发展，争夺家装这个更上游的流量入口已渐成行业共识。我们看好龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。**建议关注**全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

## 2. 行情回顾

本周，上证综指下跌 1.78%，报收 3188.63 点，轻工制造指数下跌 3.47%，在申万 27 个一级行业中排名第 22。

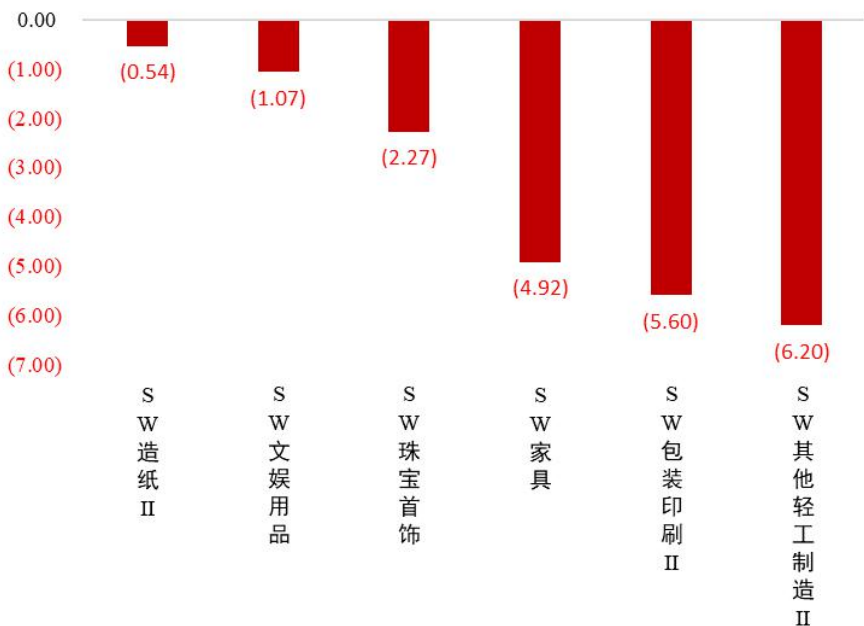
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：造纸（-0.54%）、文娱用品（-1.07%）、珠宝首饰（-2.27%）、家具（-4.92%）、包装印刷（-5.60%）、其他轻工制造（-6.20%）。

图 5：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 6：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：中源家居、英联股份、安妮股份、喜临门、凯恩股份；跌幅前五名分别为：萃华珠宝、ST 秋林、劲嘉股份、索菲亚、梦百合。

表 1：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
中源家居	22.9376	家具	萃华珠宝	-17.8218	珠宝首饰
英联股份	19.2098	包装印刷III	ST 秋林	-13.0996	珠宝首饰
安妮股份	15.9962	造纸III	劲嘉股份	-12.5304	包装印刷III
喜临门	12.3810	家具	索菲亚	-12.3951	家具
凯恩股份	11.4504	造纸III	梦百合	-11.8793	家具
浙江众成	9.7826	包装印刷III	江山欧派	-11.1713	家具
齐心集团	7.9439	文娱用品	海伦钢琴	-10.7037	文娱用品
飞亚达 B	7.8067	珠宝首饰	帝欧家居	-10.6714	其他家用轻工
乐凯胶片	7.5450	其他家用轻工	仙鹤股份	-10.3736	造纸III
美利云	6.7627	造纸III	东风股份	-10.1186	包装印刷III

数据来源：Wind、山西证券研究所

### 3. 行业重点数据跟踪

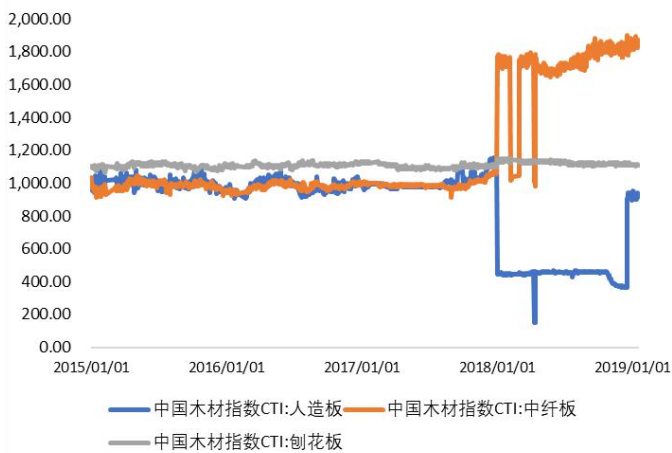
#### 3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1112.03，本周涨跌幅+0.39%，人造板密度板指数 1107.50，本周涨跌幅-0.17%。  
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13300 元/吨，本周涨跌+300，纯 MDI 现货价 23000 元/吨，本周涨跌+800。

图 7：主要板材价格指数走势

图 8：TDI 和 MDI 价格走势





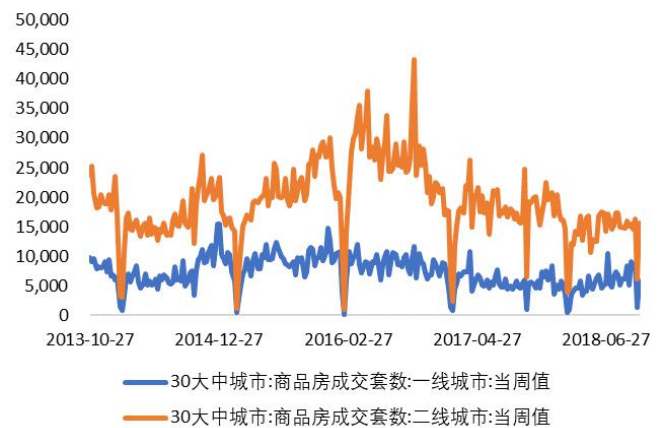
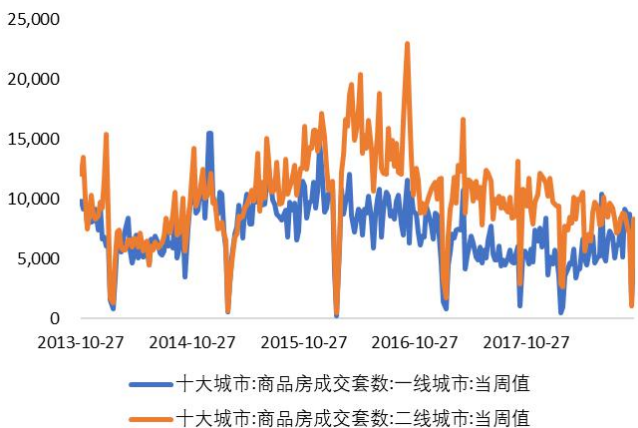
数据来源：山西证券研究所、wind

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，2019年1-2月全国住宅商品房销售面积14102万平方米，累计同比下降3.6%，相对去年同期的增速回升9.30个百分点。

图 9：十大城市商品房成交套数

图 10：30大中城市商品房成交套数



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

### 3.2 包装

瓦楞纸：目前市场价 3695 元/吨，本周变化-100 元/吨。

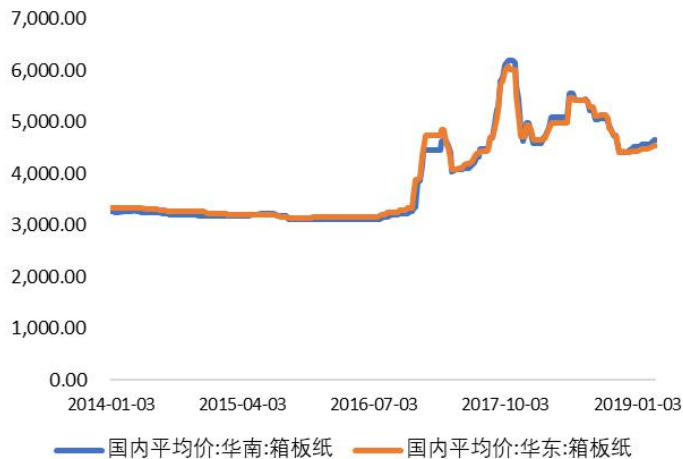
箱板纸：目前市场价格 4427 元/吨，本周变化-116 元/吨。

图 11：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

图 12：箱板纸国内平均价走势（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind



数据来源：山西证券研究所、wind

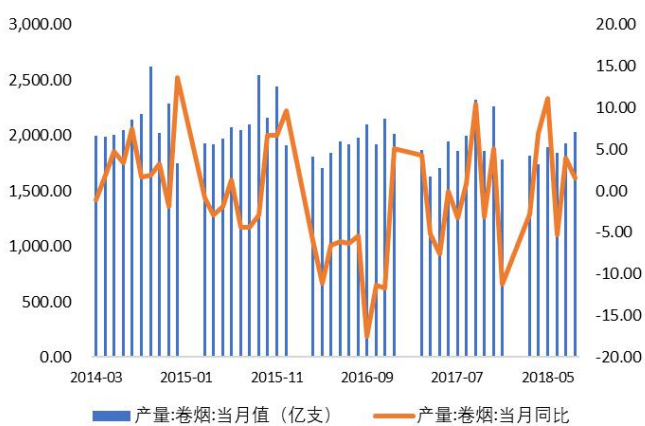
下游行业需求：2019年1-2月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为3644.30亿元，同比增长8.70%，增速较去年同期下滑0.8个百分点。2019年1-2月，卷烟累计产量为4969.10亿支，累计同比增加8.20%，增速较去年同期下滑1.0个百分点。

图 13：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 14：卷烟当月产量及同比增速



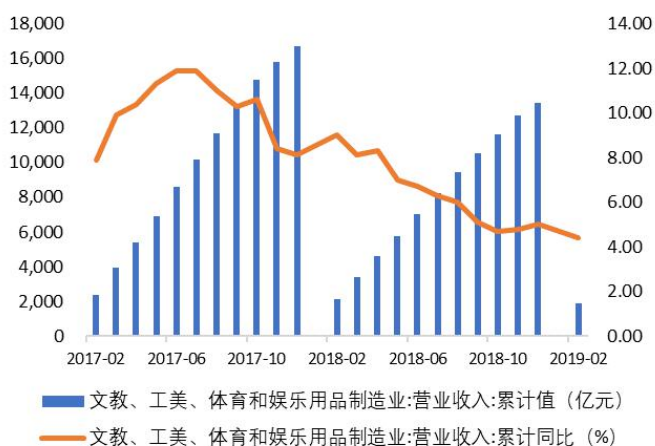
数据来源：山西证券研究所、wind

### 3.3 文娱及其他

2019年1-2月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为1912亿元，同比上升4.40%，增速相比去年同期下滑4.6个百分点；利润总额为89.20亿元，同比上升16.00%，增速相比去年同期提升10.7个百分点。

图 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入

图 16：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



数据来源：山西证券研究所、wind

## 4.行业动态及重要公告

### 4.1 行业要闻

#### 家具行业供应链服务平台“众家联”宣布完成数千万元 A 轮融资

家具行业供应链服务平台“众家联”宣布完成数千万元 A 轮融资，据了解，众家联平台已汇聚了近 800 多家家具厂商，7000 多家家具原材料供应商，累计订单量达 70 万笔，交易金额高达 80 亿元。众家联合创始人兼 CEO 罗健辉表示：“众家联为家具行业向互联网+的转型升级提供技术支持和金融服务，加快应用产业大数据，为家具行业上下游提供更全面的产业生态链优化服务，从而推动中国家具行业实现供给侧结构性改革，帮助传统产业转型升级。针对家具行业长期存在着行业分散、企业规模小、供应商作坊式管理等问题，众家联采取了“链接、优化、改变”三步走的策略，借助 SRM 系统、工业物联网系统、工业 APP、移动端 APP 及 SaaS 云服务，高效推进了家具企业信息化和企业供应链管理。”（亿欧家居网）

#### 苏宁成立“焕新家装联盟”

2019 家装&厨卫行业峰会在南京召开，苏宁联合二手房中介、家装企业、建材厂商、家电企业、行业协会等近百家企业成立了“焕新家装联盟”。苏宁易购厨卫家装公司总裁柳赛认为，厨电行业亟需寻找新的增长点，而家装市场也需要把握时机在存量市场寻找增量。苏宁可以凭借渠道、物流、金融、科技等服务能力，将家装和家电的品牌、商户链接起来，实现资源共享，“让厨卫家装没有难做的生意。”（亿欧家居网）

#### 齐屹科技与好莱客签订战略合作协议

4 月 11 日，齐屹科技与好莱客在广州签订战略合作协议，宣布通过双方交叉持股、设立合资公司的形式在定制家居领域开展全面合作，这也是互联网家装平台和定制家居品牌首次通过股权绑定、成立合资公司的方式进行深度战略合作。齐屹科技旗下齐家网 CEO 邓华金介绍称，家装行业去年面临严酷环境，家装

公司倒闭、跑路时有发生，行业正在面临洗牌与重构，在此背景下，争夺更上游的家装流量入口逐渐成定制家居行业的共识，“一站式整装”成为资本争相入局的赛道。（亿欧家居网）

#### ➤ 2018 年中国造纸行业用地出让 100 强地市排行榜

据中商产业研究院产业地产情报库监测数据显示，2018 年中国造纸行业用地出让 100 强地市造纸产业用地出让面积共计 21452.55 亩，缴纳土地出让金超 30 亿元。据 2018 年中国造纸行业用地出让 100 强地榜单显示，超半数上榜城市 2018 全年造纸行业用地出让面积超 100 亩，城市数量达到了 57 个。具体来看，2018 年造纸行业用地出让面积在 200 亩以上的城市达到了 33 个；500 亩以上的城市有 9 个，而 1000 亩以上的仅有 2 个。数据显示，此次 2018 年中国造纸行业用地出让 100 强地市上榜门槛仅为 37.2 亩。（中国纸网）

## 4.2 上市公司重要公告

### 造纸包装

【中顺洁柔】2018 年年度报告：2018 年度，公司实现营业收入 567,851.76 万元，较上年同期增长 22.43%；归属于上市公司股东的净利润 40,699.32 万元，较上年同期增长 16.6%。

【山鹰纸业】2019 年第一季度报告：报告期内，公司共实现营业收入 52.16 亿元，同比下降 3.74%；实现归属于上市公司股东的净利润 4.58 亿元，同比下降 24.33%。公司表示，将探索产业互联网，通过产业互联网和行业垂直整合，构建产业生态平台。报告期公司实现原纸产量 115.11 万吨，销量 102.09 万吨，销量较同期下降 4.34%。瓦楞箱板纸箱销量 2.80 亿平方米，销量较同期增长 6.46%。

### 成品家具、软体家具

【富安娜】2018 年年度报告：公司 2018 年实现营收 29.18 亿元，同比增长 11.55%；归属于上市公司股东的净利润为 5.43 亿元，同比增长 10.11%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 4.90 亿元，同比增长 6.68%。

【亚振家居】2018 年年度报告：2018 年，亚振家居实现营业收入 4.17 亿元，较上年同期下降 27.18%；净利润亏损约 9395.92 万元，同比下降了 252.11%；负债合计 1.74 亿元，负债率 18.36%，上升了 0.88 个百分点。实现归属于母公司所有者的净利润-8610.9 万元，较上年同期下降 241.04%。据年报显示，亚振家居出现亏损的主要原因为：公司直营体验店布局提速扩张，门店升级，短期内未能见成效；产品加大环保投入、选用优质原材料等引起生产成本上升；为拓展市场，巩固线下体验渠道，销售费用及管理费用较同期大幅增长；公司存货占比较大，存货跌价准备较去年同期计提金额有较大增加。

### 定制家具

【欧派家居】2018 年年度报告：2018 年公司实现营收 115.09 亿元，同比增长 18.53%；归属于上市公

司股东的净利润为 15.72 亿元,同比增长 20.90%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 14.97 亿元,同比增长 25.25%。

【顶固集创】第一季度净利润最高预亏 200 万元: 预计 2019 第一季度公司归属于上市公司股东的净利润为-200 万元至 200 万元, 上年同期盈利 170.27 万元。

【皮阿诺】2018 年年度报告: 报告期内, 公司实现营收 11.1 亿元, 同比增长 34.34%; 归属于上市公司股东的净利润 1.42 亿元, 同比增长 37.95%; 基本每股收益为 0.91 元, 同比增长 35.82%。

### 文娱用品及其他

【群兴玩具】2019 年一季度业绩预告修正公告: 修正前, 公司预计 2019 年一季实现归属于上市公司股东的净利润为亏损 200.00 万元-300.00 万元, 而上年同期则为盈利 24.47 万元。修正后, 公司预计 2019 年一季度实现归属于上市公司股东的净利润 200.00 万元-300.00 万元, 同比增长 717.33%—1125.99%。业绩修正原因主要系公司战略转型升级后第二主业拓展, 2019 年 3 月新增部分科创梦工场运营管理服务及租金收入, 且 2019 年 3 月公司证券投资收益增加所致。

## 5.风险提示

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。