

轻工制造行业周报（20190527-20190602）

## 外盘浆价大跌，重申木浆短空长多观点，关注中顺洁柔等生活用纸标的

推荐（维持）

- ❖ 各公司 2018 年度业绩预告陆续出炉，我们聚焦轻工行业年报前瞻：预计 Q4 行业增长普遍降速，优选竞争优势明晰龙头企业。造纸行业由于需求平淡及行业龙头企业价格同盟松动导致 Q4 纸价下跌，工业纸企业 Q4 盈利增速回落，生活用纸细分子行业业绩保持平稳。家居行业 2018 年以来面临地产下行和竞争加剧的双重压力，预计 Q4 单季度收入增速持续低迷。印刷包装和文娱板块业绩稳中有升，细分子行业龙头表现明显由于行业整体，建议关注各细分领域竞争优势明晰的龙头企业。
- ❖ 公司重要公告及行业动态：晨鸣纸业：公司 2019 年度第五期超短期融资券于 2019 年 5 月 23 日在全国银行间债券市场公开发行，发行金额为 3 亿元人民币，期限为 270 天。实丰文化：持有公司股份 440 万股（占总股本比例 5.50%）的股东黄炳泉计划以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 128 万股（占总股本比例 1.6%）。威华股份：公司拟向深圳盛屯集团有限公司等交易对方发行股份购买其持有的四川盛屯锂业有限公司合计 100% 股权，并向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。近期国内废黄板纸价格又迎来一波跳水的行情，一举跌破了 2000 元/吨，并下探至目前的 1800 元/吨附近，结束了此前市场犹豫不决的状态。
- ❖ 行业及上游重要原料数据：（1）本周原材料木浆价格内盘、外盘均有所下跌；美废 8 号和美废 11 号价格较上周持平；国废黄板纸价格小幅下跌；双铜纸、双胶纸、新闻纸较上周持平；白卡纸上涨，箱板纸、瓦楞纸、白板纸、生活用纸下跌。（2）家具行业：原材料价格基本持平；（3）印刷包装业：铝价格小幅上涨下跌，镀锡薄板价格有所上涨。
- ❖ 限售股解禁提醒：环球印务（2019.6.10 解禁 7312.5 万股）、山东华鹏（2019.7.1 解禁 437.22 万股）、吉宏股份（2019.7.12 解禁 7000 万股）、华源控股（2019.7.29 解禁 2057.57 万股）。
- ❖ 风险提示：宏观经济下行导致需求不振，造纸及家居行业格局重大改变

华创证券研究所

证券分析师：郭庆龙

电话：010-63214658

邮箱：guoqinglong@hcyjs.com

执业编号：S0360518100001

证券分析师：陈梦

电话：010-66500831

邮箱：chenmeng1@hcyjs.com

执业编号：S0360518110002

联系人：葛文欣

电话：010-63215669

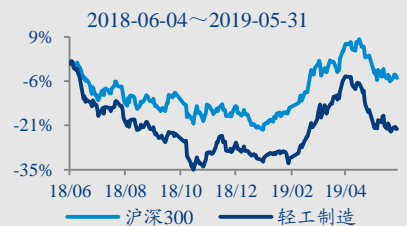
邮箱：gewenxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	124	3.42
总市值(亿元)	7,367.7	1.26
流通市值(亿元)	5,088.3	1.19

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-7.45	10.92	-17.53
相对表现	-0.21	-3.49	-13.8



相关研究报告

《轻工制造行业周报（20190506-20190512）：中美贸易战轻工行业梳理，家具出口被加征关税，关注反制措施对纸浆等原材料影响》

2019-05-12

《轻工制造行业周报（20190513-20190519）：数据详解中美贸易战对造纸行业影响，原材料海外布局成为企业核心竞争力》

2019-05-19

《轻工制造行业周报（20190520-20190526）：家居品牌化趋势演进，龙头企业有望迎年内第二波投资机会，关注欧派、欧普、帝欧家居》

2019-05-26

# 目录

一、外盘浆价大跌，重申木浆短空长多观点，关注中顺洁柔等生活用纸标的利润弹性.....	4
二、本周板块整体输于大盘，家用轻工涨幅最大.....	5
三、行业基本数据.....	6
（一）造纸行业数据.....	6
（二）家具行业数据.....	9
（三）印刷包装行业数据.....	9
四、公司重要公告及行业新闻.....	10
（一）公司公告.....	10
（二）行业新闻.....	10
（三）解禁限售股份情况.....	10
五、风险提示.....	10

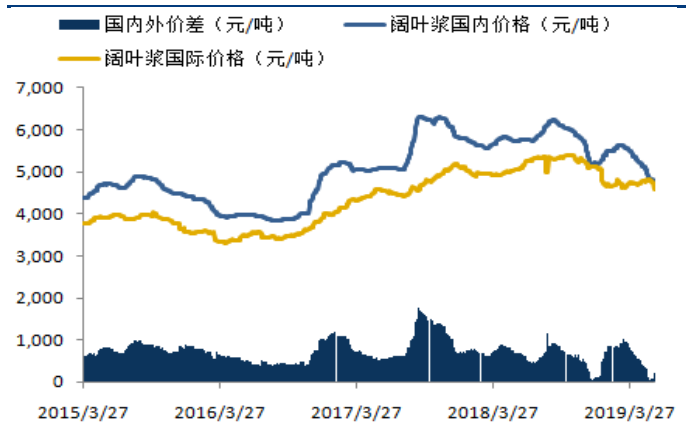
# 图表目录

图表 1: 国内港口木浆库存.....	4
图表 2: 年初至今市场涨跌幅.....	4
图表 3: 国内港口木浆库存.....	4
图表 4: 年初至今市场涨跌幅.....	4
图表 5: 本周市场涨跌幅.....	5
图表 6: 年初至今市场涨跌幅.....	5
图表 7: 轻工行业本周涨幅榜前五名.....	5
图表 8: 轻工行业本周跌幅榜前五名.....	5
图表 9: 双铜纸价格及毛利空间测算.....	6
图表 10: 双胶纸价格及毛利空间测算.....	6
图表 11: 白卡纸价格及毛利空间测算.....	6
图表 12: 箱板纸价格及毛利空间测算.....	6
图表 13: 瓦楞纸标杆价格.....	7
图表 14: 白板纸标杆价格.....	7
图表 15: 生活用纸标杆价格.....	7
图表 16: 新闻纸标杆价格.....	7
图表 17: 针叶浆市场价、国际价.....	7
图表 18: 阔叶浆市场价、国际价.....	7
图表 19: 本色浆市场价、国际价.....	8
图表 20: 化机浆市场价、国际价.....	8
图表 21: 废纸价格.....	8
图表 22: 动力煤价格.....	8
图表 23: 粘胶短纤和溶解浆价格.....	8
图表 24: 人造板价格.....	9
图表 25: 商品房销售面积.....	9
图表 26: 铝价格.....	9
图表 27: 镀锡薄板价格.....	9
图表 28: 解禁限售情况.....	10

## 一、外盘浆价大跌，重申木浆短空长多观点，关注中顺洁柔等生活用纸标的利润弹性

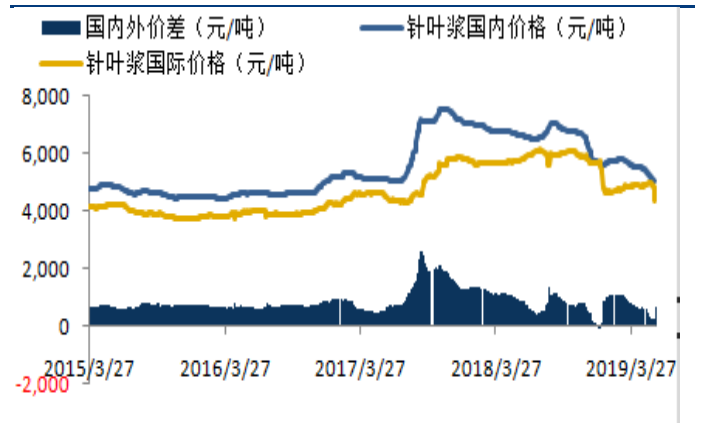
本周木浆内盘价格延续上周跌势，针叶浆内盘均价 5011 元/吨，较上周下跌 74 元/吨，阔叶浆内盘均价 4782 元/吨，较上周下跌 38 元/吨；前期贸易商在高库存背景下持续降低内盘价格去化库存，对海外浆厂订货意愿降低。5 月份海外浆厂在中国需求较弱的背景下采用限产保价的方式试图稳定价格，但是随着国内库存高企叠加人民币贬值，内盘价格降低后内外盘价差缩窄，进入 6 月份外盘浆价出现大幅度下跌，针叶浆外盘 634 美元/吨，较上周下跌 77 美元/吨，阔叶浆外盘 664 美元/吨，较上周下跌 26 美元/吨。

图表 1：内外盘阔叶浆价格近期跌幅明显



资料来源：Wind，华创证券

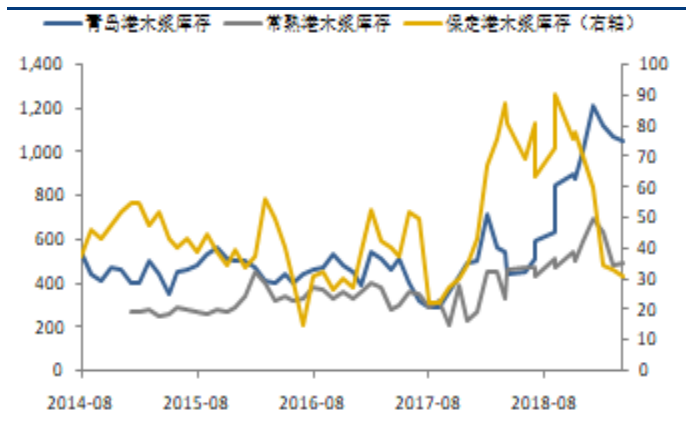
图表 2：内外盘针叶浆价格近期跌幅明显



资料来源：Wind，华创证券

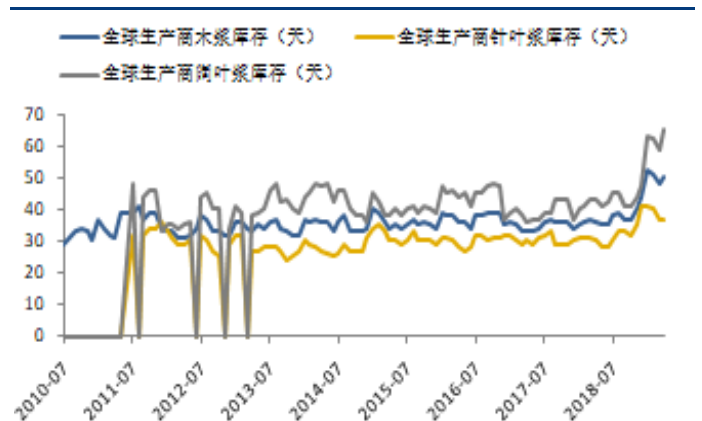
5 月底木浆港口库存出炉，青岛港库存 105 万吨，较 4 月底减少 2 万吨；常熟港 49.4 万吨，较 4 月底增加 0.9 万吨；保定港 3.1 万吨，较 4 月底减少 0.18 万吨。在国内需求较弱的背景下，库存去化较为缓慢，淡季仍需较长时间消化。

图表 3：国内港口木浆库存



资料来源：Wind，华创证券

图表 4：年初至今市场涨跌幅



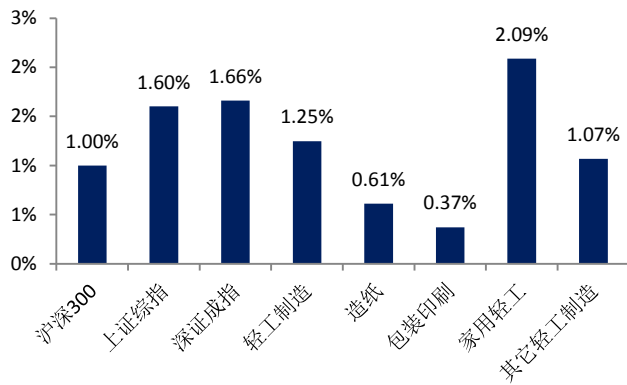
资料来源：Wind，华创证券

我们认为国内木浆高库存下，目前阔叶浆内外盘价差仍较小，国内贸易商仍很难有大量采购的动力，木浆价格调整仍将持续，建议持续关注中顺洁柔等优质生活用纸标的。

## 二、本周板块整体输于大盘，家用轻工涨幅最大

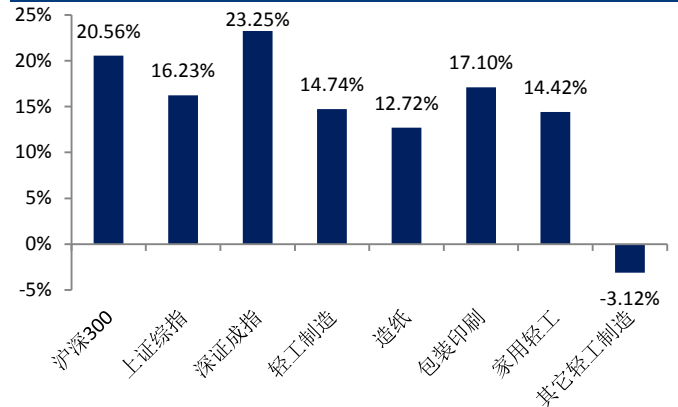
本周轻工制造行业指数上涨 1.25%，上证综指上涨 1.6%，轻工行业小幅跑输大盘。在各子板块中，家用轻工板块表现最好，上涨 2.09%，包装印刷表现最差，上涨 0.37%。年初至今，轻工制造行业上涨 14.74%，上证综指上涨 16.23%，轻工行业跑输大盘。在各子板块中，包装印刷涨幅最大，上涨 17.10%，包装印刷跌幅最大，下跌 3.12%。

图表 5：本周市场涨跌幅



资料来源：Wind，华创证券

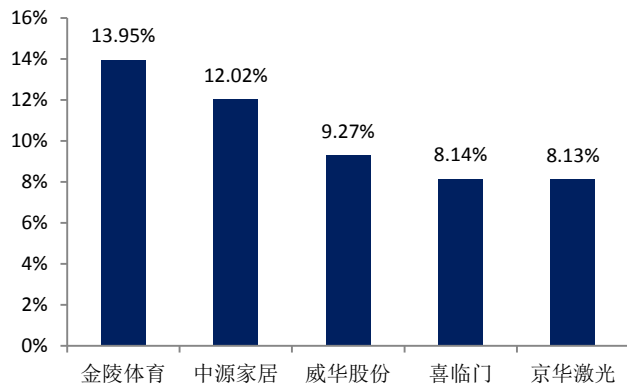
图表 6：年初至今市场涨跌幅



资料来源：Wind，华创证券

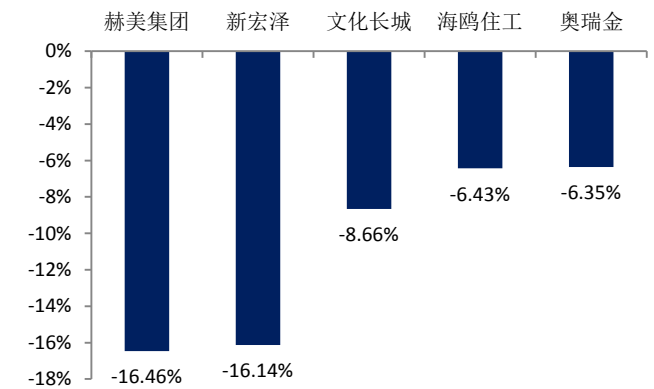
上周轻工制造行业涨幅前五为金陵体育 (13.95%)、中源家居 (12.02%)、威华股份 (9.27%)、喜临门 (8.14%)、京华激光 (8.13%)；跌幅前五为赫美集团 (-16.46%)、新宏泽 (-16.14%)、文化长城 (-8.66%)、海鸥住工 (-6.43%)、奥瑞金 (-6.35%)。

图表 7：轻工行业本周涨幅榜前五名



资料来源：Wind，华创证券

图表 8：轻工行业本周跌幅榜前五名



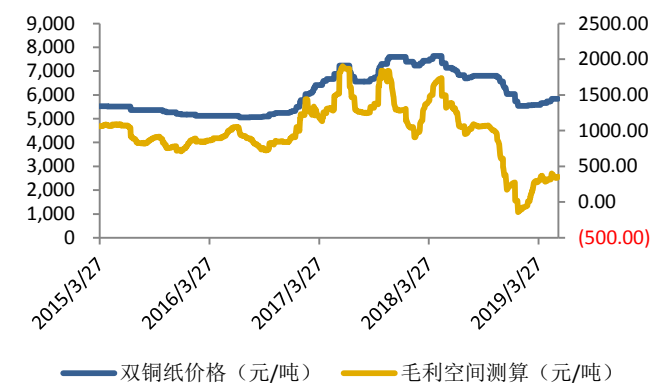
资料来源：Wind，华创证券

### 三、行业基本数据

#### (一) 造纸行业数据

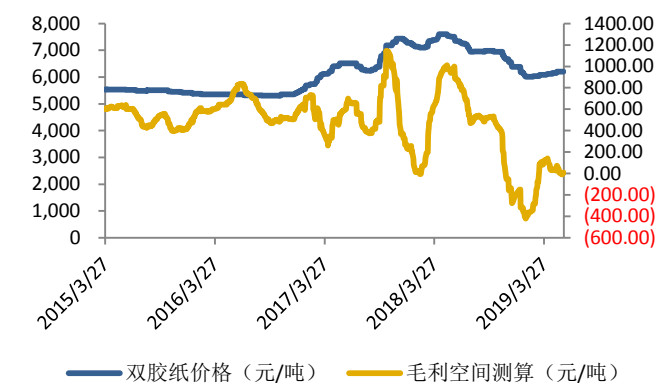
**木浆:** 本周针叶浆内盘 5011 元/吨, 较上周下跌 74 元/吨; 外盘 634 美元/吨, 较上周下跌 77 美元/吨; 阔叶浆内盘 4782 元/吨, 较上周下跌 38 元/吨; 外盘 664 美元/吨, 较上周下跌 26 美元/吨; 化机浆 4217 元/吨, 较上周下跌 75 元/吨。国内外价差 (国内-国外) 针叶浆为 639 元/吨, 阔叶浆为 198 元/吨。**废纸:** 本周美废 8 号 150 美元/吨, 较上周持平; 美废 11 号 134 美元/吨, 较上周持平; 国废黄板纸 2108 元/吨, 较上周下跌 165 元/吨。**机制纸:** 双铜纸标杆价格 5833 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 354 元/吨, 同比上涨 18 元/吨。双胶纸标杆价格 6200 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 8 元/吨, 较上周上涨 18 元/吨。白卡纸标杆价格 5477 元/吨, 较上周上涨 34 元/吨; 毛利空间-289 元/吨, 较上周上涨 46 元/吨。箱板纸标杆价格 4043 元/吨, 较上周下跌 167 元/吨; 毛利空间 436 元/吨, 较上周下跌 28 元/吨。瓦楞纸标杆价格 3383 元/吨, 较上周下跌 100 元/吨; 白板纸标杆价格 4138 元/吨, 较上周下跌 100 元/吨; 生活用纸标杆价格 7500 元/吨, 较上周下跌 180 元/吨; 新闻纸标杆价格 5600 元/吨, 较上周持平。

图表 9: 双铜纸价格及毛利空间测算



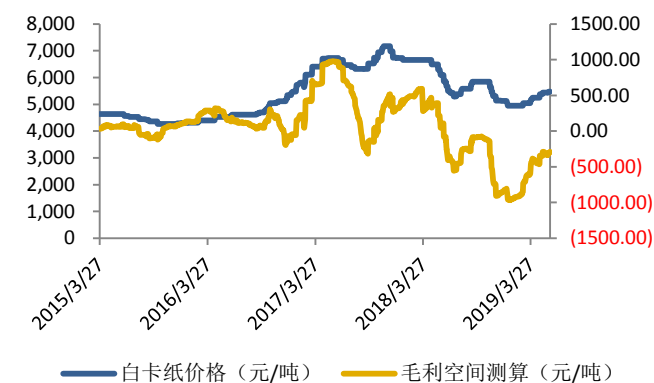
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 10: 双胶纸价格及毛利空间测算



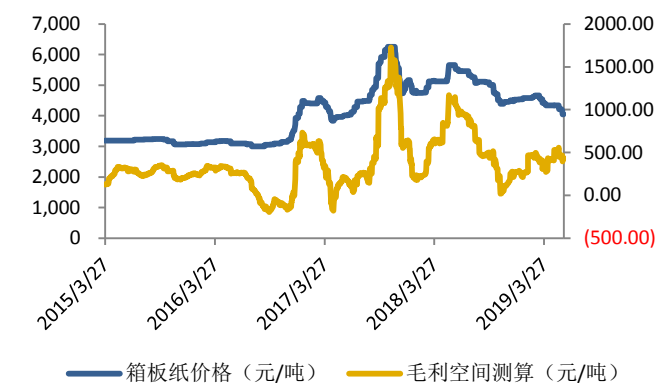
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 11: 白卡纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 12: 箱板纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

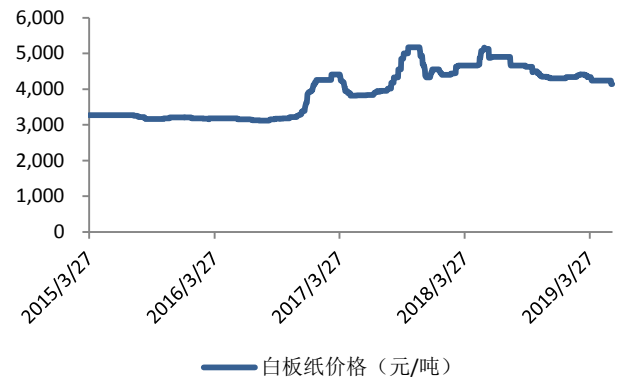


图表 13: 瓦楞纸标杆价格



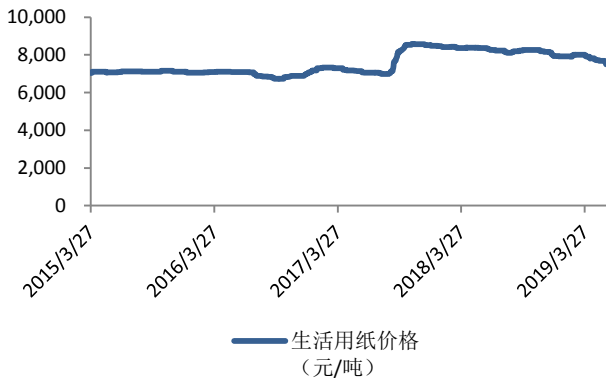
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 14: 白板纸标杆价格



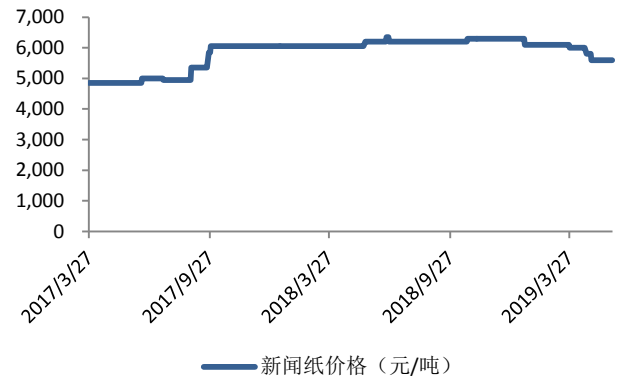
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 15: 生活用纸标杆价格



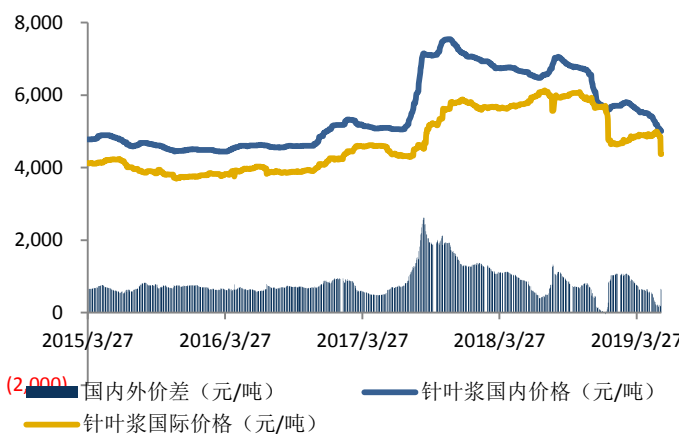
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 16: 新闻纸标杆价格



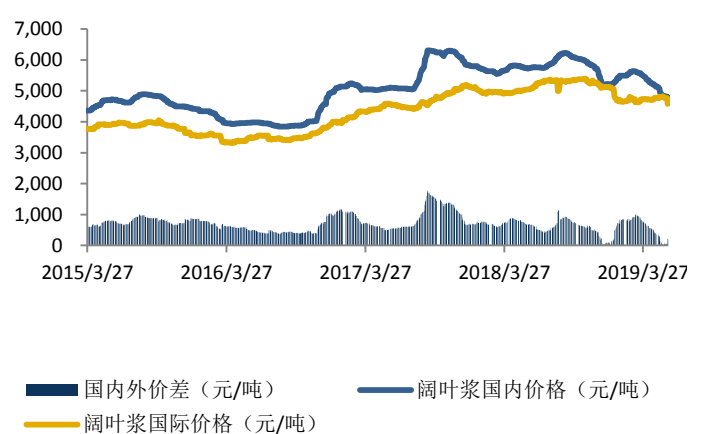
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 17: 针叶浆市场价、国际价



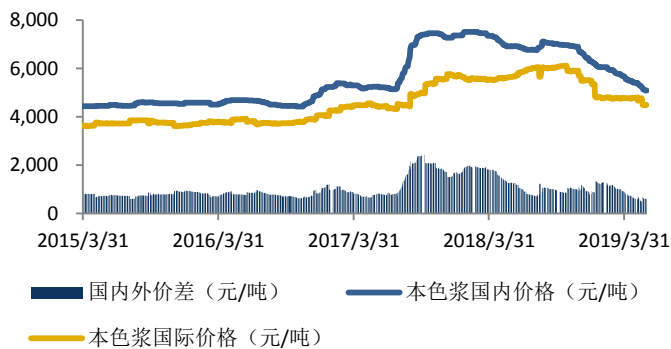
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 18: 阔叶浆市场价、国际价



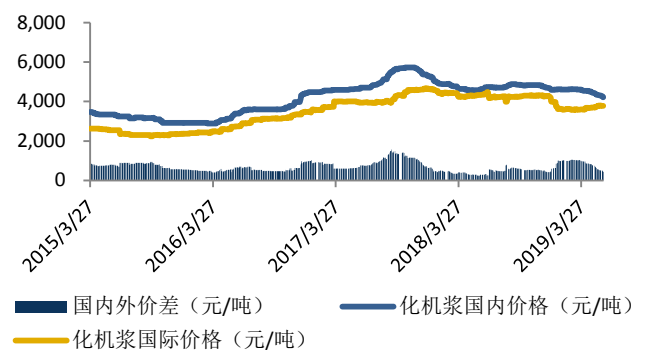
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 19: 本色浆市场价、国际价



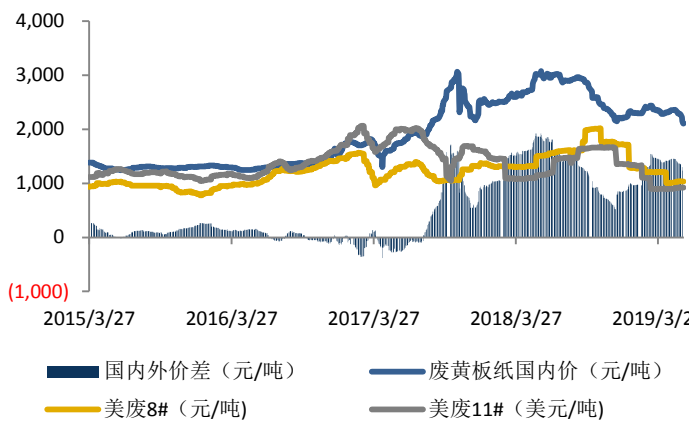
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 20: 化机浆市场价、国际价



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 21: 废纸价格



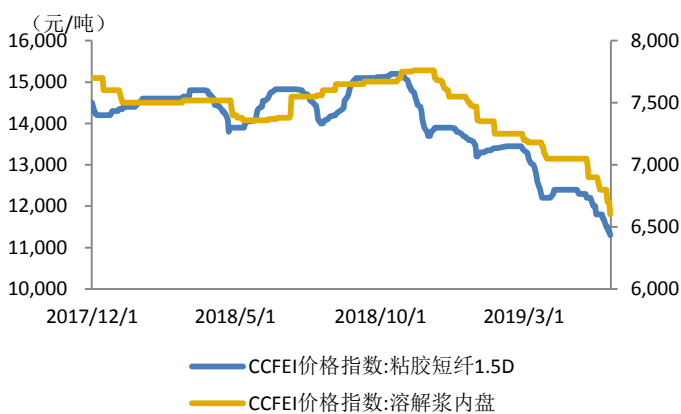
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 22: 动力煤价格



资料来源: Wind, 华创证券

图表 23: 粘胶短纤和溶解浆价格



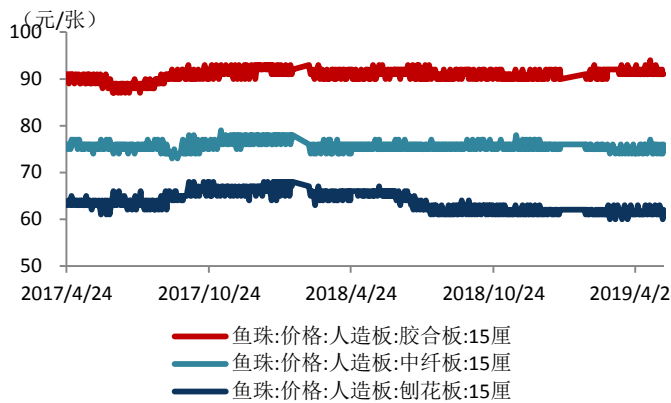
资料来源: Wind, 华创证券



**(二) 家具行业数据**

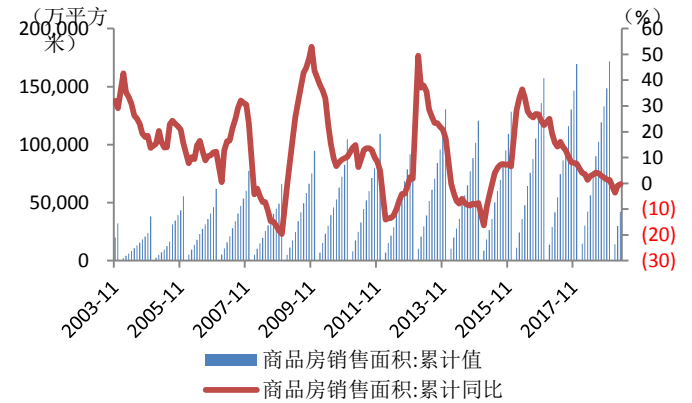
胶合板 (15 厘米) 本周价格 91 元/张, 较上周持平; 中纤板 (15 厘米) 本周价格 76 元/张, 较上周持平; 刨花板 (15 厘米) 本周价格 62 元/张, 较上周持平。

**图表 24: 人造板价格**



资料来源: Wind, 华创证券

**图表 25: 商品房销售面积**



资料来源: Wind, 华创证券

**(三) 印刷包装行业数据**

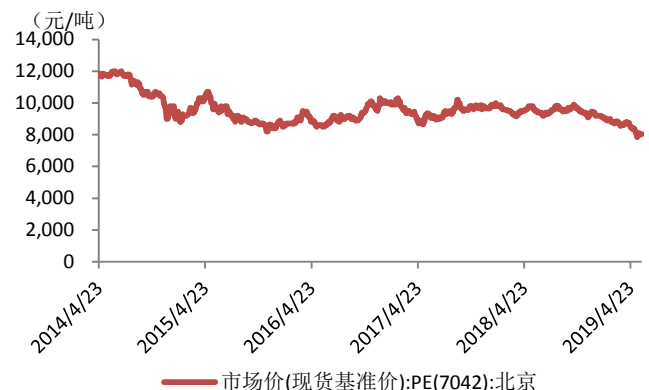
铝本周价格 14150 元/张, 较上周下跌 135 元/吨; 镀锡薄板本周价格 8050 元/张, 较上周上涨 50 元/吨。

**图表 26: 铝价格**



资料来源: Wind, 华创证券

**图表 27: 镀锡薄板价格**



资料来源: Wind, 华创证券

#### 四、公司重要公告及行业新闻

##### （一）公司公告

- (1) 晨鸣纸业: 公司 2019 年度第五期超短期融资券于 2019 年 5 月 23 日在全国银行间债券市场公开发行, 发行金额为 3 亿元人民币, 期限为 270 天。
- (2) 欧派家具: 公司为天津欧派向银行申请开立进口信用证额度提供的担保金额为人民币 6000 万元, 已实际为其提供的担保余额为人民币 2897 万元。
- (3) 实丰文化: 持有公司股份 440 万股 (占总股本比例 5.50%) 的股东黄炳泉计划以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 128 万股 (占总股本比例 1.6%)。
- (4) 金时科技: 公司拟使用募集资金人民币 5,000 万元向金时印务增资, 其中 4,500 万元计入金时印务注册资本, 500 万元计入金时印务资本公积。增资完成后, 公司仍持有金时印务 100% 的股权。
- (5) 威华股份: 公司拟向深圳盛屯集团有限公司等交易对方发行股份购买其持有的四川盛屯锂业有限公司合计 100% 股权, 并向不超过 10 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。

##### （二）行业新闻

1. 数据显示, 2018 年我国纸及纸板表观消费量为 104390 万吨, 比 2000 年 3575 万吨年均增加 6.13%; 纸及纸板生产量 10435 万吨, 比 2000 年 3050 万吨年均增长率 7.07%, 消费量年均增长率 6.8%, 均高于北美和欧洲的表现消费量。(中国纸网)
2. 近期国内废黄板纸价格又迎来了一波跳水的行情, 一举跌破了 2000 元/吨, 并下探至目前的 1800 元/吨附近, 结束了此前市场犹豫不决的状态。(中国纸网)
3. 因订单逐步减少、经营每况愈下, 近期苏州天吴永行包装宣布推出(年产值达 2 亿元); 东莞知名印刷厂因全厂实际有限之生产能力, 公司的经营环境每况愈下, 发出无限期停工待产通知。(包装地带)

##### （三）解禁限售股份情况

图表 28: 解禁限售情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益率(%)	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
					总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)	
002799.SZ	环球印务	2019-06-10	7,312.50		15,000.00	7,687.50	51.25	15,000.00			首发原股东限售股份
603021.SH	山东华鹏	2019-07-01	437.22	-53.31	31,994.81	31,557.59	98.63	31,994.81			定向增发机构配售股份
002803.SZ	吉宏股份	2019-07-12	7,000.00		22,259.37	7,803.51	35.06	22,259.37			首发原股东限售股份
002787.SZ	华源控股	2019-07-29	2,057.57	-54.01	31,101.06	15,523.69	49.91	31,101.06			定向增发机构配售股份

资料来源: 公司公告, 华创证券

#### 五、风险提示

宏观经济下行导致需求不振, 造纸及家居行业格局重大改变

## 轻工组团队介绍

**组长、首席分析师：郭庆龙**

英国伦敦大学管理学硕士。曾任职于兴业基金、招商证券。2018年加入华创证券研究所。

**分析师：陈梦**

北京大学工学硕士。曾任职于民生证券。2018年加入华创证券研究所。

**助理研究员：葛文欣**

南开大学经济学硕士。2018年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjianian@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500