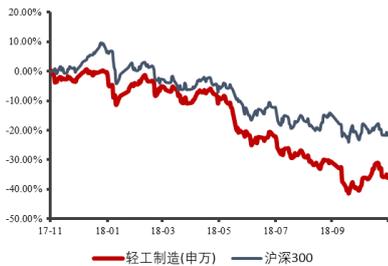


轻工制造

中性（维持）

2019年1月6日

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

行业周报（20181231—20190106）

2019 年第二批进口废纸名单公示，国废价格与外废价差缩小

策略研究/策略周报

本周主要观点及投资建议

- **2019 第二批进口废纸名单公示，9 家造纸企业新获进口许可，新核准总量为 43.15 万吨，前两批外废配额延续了向龙头集中的趋势。**目前已公布的两批名单，共核定进口量 546.6680 万吨，已达到 2018 年前 7 批总量之和。目前，玖龙、理文、山鹰、广州造纸、山东华泰 5 家企业合计获得 428.3280 万吨，占总量的 78.35%，龙头纸企优势非常明显。
- **受下游需求影响废纸需求减少，国废价格下行，造纸企业美废进口积极性降低，国废价格与外废价差缩小。**受到下游包装市场需求减少的影响，18 年包装原纸产销量均出现下滑，纸厂对原材料废纸的需求也随之减少。从 9 月份开始，国废价格开始出现大幅度下调，目前的价格相比最高点已下跌近一半。截止 1 月 4 日，国内废纸到厂平均价格为 2247 元/吨，美废 13#外商平均价 313 美元/吨。考虑 25%关税因素，当前美废价格已高于部分国废成本。
- **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。

市场回顾

- 本周，上证综指上涨 0.84%，报收 2514.87 点，轻工制造指数微涨 0.02%，在申万 28 个一级行业中排名第 19。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（+1.85%）、珠宝首饰（+1.55%）、包装印刷（-1.04%）、造纸（-1.40%）、家具（-2.75%）、其他轻工制造（+5.58%）。

行业动态

- 2019 年第二批进口废纸名单公示
- 2020 年前外废零进口目标明确 各大纸企停机保价
- 2019 年第一波涨价函 纸厂集体上调 100 元/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	5
三、行业重点数据跟踪.....	7
3.1 家具	7
3.2 包装	8
3.3 文娱及其他	9
四、本周行业动态及重要公告.....	10
4.1 行业动态	10
4.2 上市公司重要公告	11
五、风险提示	12

图表目录

图 1：废纸进口数量累计值及同比增速	4
图 2：进口废纸平均单价	5
图 3：机制纸及纸板产量及同比增速	5
图 4：申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 5：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）	6
图 6：主要板材价格指数走势	7
图 7：TDI 价格走势	7
图 8：十大城市商品房成交套数	8
图 9：30 大中城市商品房成交套数	8
图 10：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）	8
图 11：箱板纸国内平均价走势（元/吨）	8
图 12：包装下游行业零售额及增速	9
图 13：卷烟当月产量及同比增速	9
图 14：期货收盘价(连续):COMEX 银	9
图 15：期货收盘价(连续):COMEX 黄金	9
图 16：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入	10
图 17：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额	10
表 1：2019 年第一批至第二批核定废纸进口量统计	4
表 2：轻工制造行业个股涨跌幅排名	6

一、本周主要观点及投资建议

2019 第二批进口废纸名单公示，9 家造纸企业新获进口许可，新核准总量为 43.15 万吨。目前已公布的两批名单，共核定进口量 546.6680 万吨，已达到 2018 年前 7 批总量之和；获批企业数 67 家，2018 年审批名单中 80% 的企业已经出现在 2019 年的名单中。

19 年前两批外废配额延续了向龙头集中的趋势。目前，玖龙、理文和山鹰三家企业分别获得了 1438500 吨、647620 吨和 787160 吨，广州造纸获得 73 万吨，山东华泰获得 68 万吨，5 家企业合计获得 428.3280 万吨，占总量的 78.35%，龙头纸企优势非常明显。

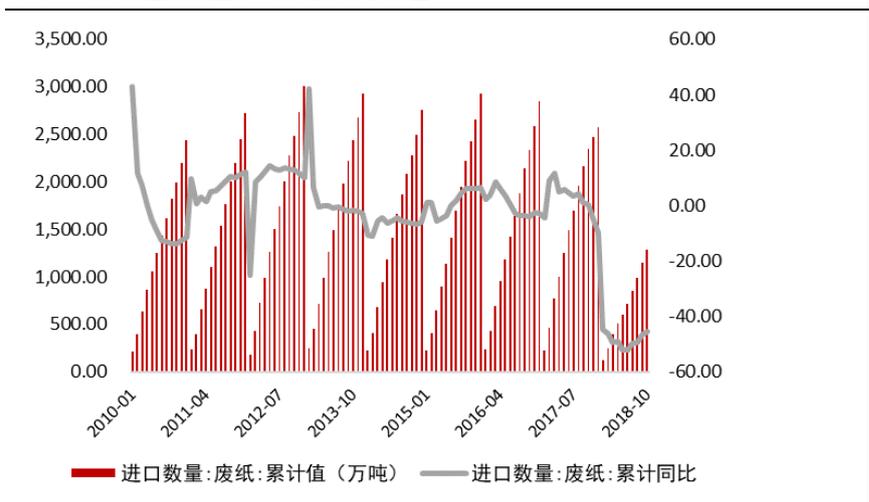
表 1：2019 年第一批至第二批核定废纸进口量统计

批次	2018 年（万吨）	2019 年（万吨）
第一批	226.5673	503.5180
第二批	34.4291	43.1500
合计	260.9964	546.6680

资料来源：山西证券研究所、中国固废化学品管理网

外废进口额收紧，废纸进口量大幅下降。2018 年 1-11 月，废纸累计进口量为 1466 万吨，累计同比下降 40.82%。

图 1：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

受下游需求影响废纸需求减少，国废价格下行，造纸企业美废进口积极性降低。受到下游包装市场需求减少的影响，18 年包装原纸产销量均出现下滑，纸厂对原材料废纸的需求也随之减少。从 9 月份开

始，国废价格开始出现大幅度下调，目前的价格相比最高点已下跌近一半。外废由于政策的限制，目前符合进口条件的产品价格比较贵，叠加进口美废加征 25% 关税的影响，造纸厂进口美废的积极性下降。

国废价格与外废价差缩小。截止 1 月 4 日，国内废纸到厂平均价格为 2247 元/吨，美废 13#外商平均价 313 美元/吨，日废平均价 245 美元/吨，欧废平均价 202 美元/吨。考虑 25% 关税因素，当前美废价格已高于部分国废成本。

图 2：进口废纸平均单价



数据来源：山西证券研究所、wind

图 3：机制纸及纸板产量及同比增速



数据来源：山西证券研究所、中国纸业网

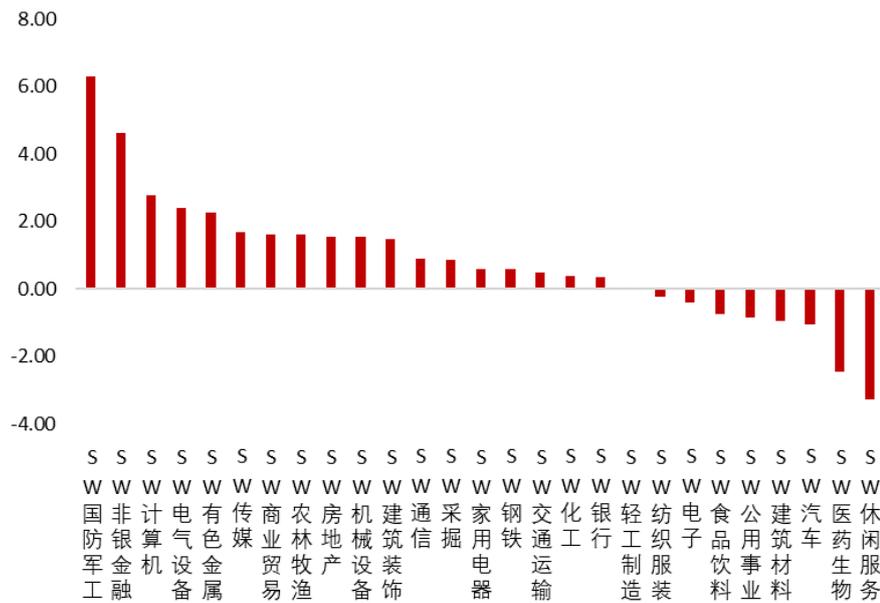
重点公司关注：我们长期看好家居龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业，大浪淘沙沉者为金。建议关注全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

二、行情回顾

本周，上证综指上涨 0.84%，报收 2514.87 点，轻工制造指数微涨 0.02%，在申万 28 个一级行业中排名第 19。

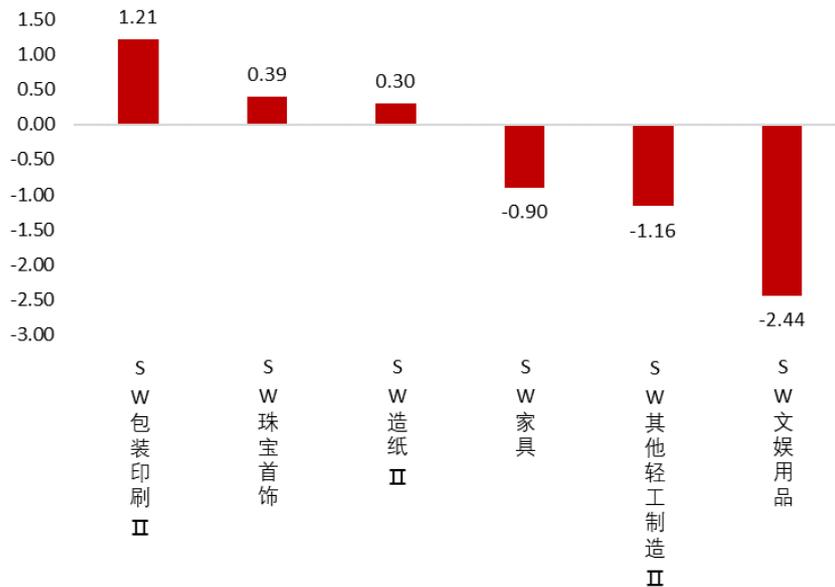
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品 (+1.85%)、珠宝首饰 (+1.55%)、包装印刷 (-1.04%)、造纸 (-1.40%)、家具 (-2.75%)、其他轻工制造 (+5.58%)。

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: 金洲慈航、哈尔斯、实丰文化、宜华生活、乐凯胶片; 跌幅前五名分别为: 晨光文具、皮阿诺、珠海中富、大亚圣象、尚品宅配。

表 2: 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
金洲慈航	19.57	珠宝首饰	晨光文具	-6.35	文娱用品
哈尔斯	9.73	其他家用轻工	皮阿诺	-5.93	家具
实丰文化	8.68	文娱用品	珠海中富	-4.88	包装印刷III
宜华生活	6.59	家具	大亚圣象	-4.85	家具
乐凯胶片	6.57	其他家用轻工	尚品宅配	-4.25	家具
劲嘉股份	6.40	包装印刷III	老凤祥	-4.24	珠宝首饰
威华股份	5.90	家具	中顺洁柔	-4.23	造纸III
安妮股份	5.83	造纸III	赫美集团	-4.08	珠宝首饰
瑞贝卡	5.28	其他家用轻工	秋林集团	-3.83	珠宝首饰
海鸥住工	4.37	其他家用轻工	帝欧家居	-3.80	其他家用轻工

数据来源: Wind、山西证券研究所

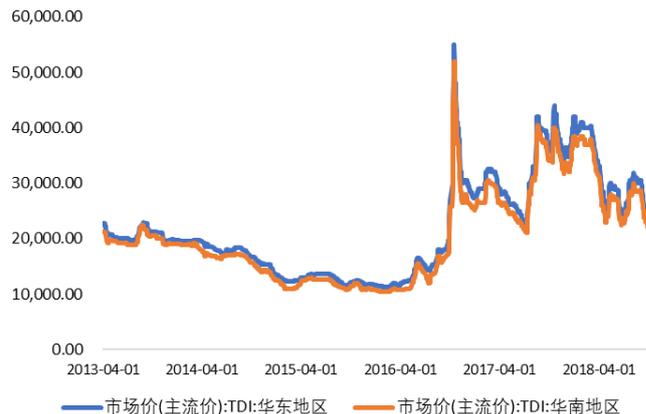
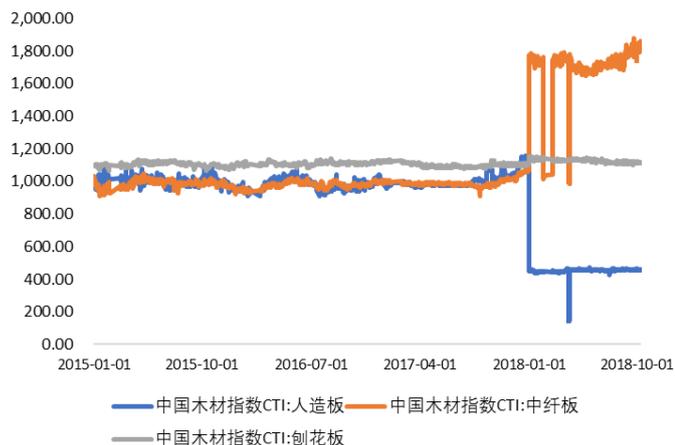
三、行业重点数据跟踪

3.1 家具

原材料: CIT 刨花板指数 1108.43, 本周涨跌幅+0.14 %, 人造板密度板指数 1104.89, 本周涨跌幅-0.15%。软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 14500 元/吨, 本周涨跌幅-11.04 %, 纯 MDI 现货价 21200 元/吨, 本周涨跌幅-4.50%。

图 6: 主要板材价格指数走势

图 7: TDI 价格走势

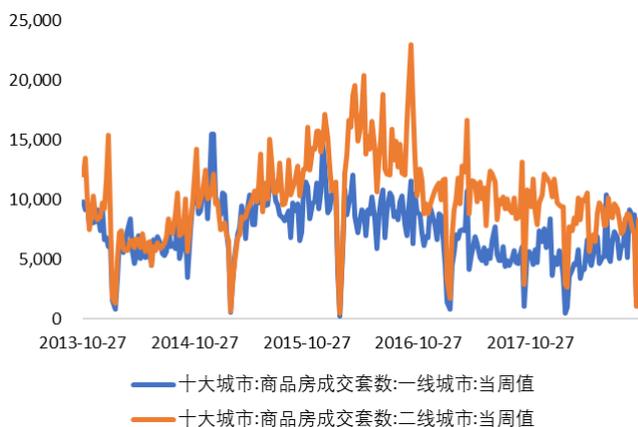


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

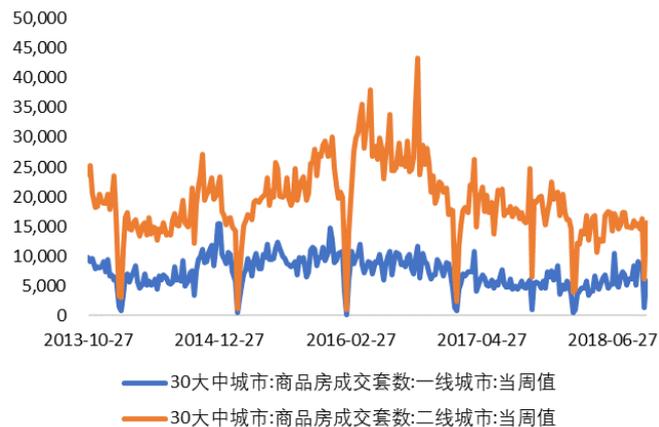
房地产数据跟踪：统计局数据显示，1-11月房地产销售面积 14.86 亿平，同比+1.4%；新开工面积 18.89 亿平，同比+16.8%。11月单月商品房销售面积 1.55 亿平米，同比-5.1%，较 10 月的-3.1%下降 2.0pct，已连续 3 个月负增长且降幅趋势性扩大。

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

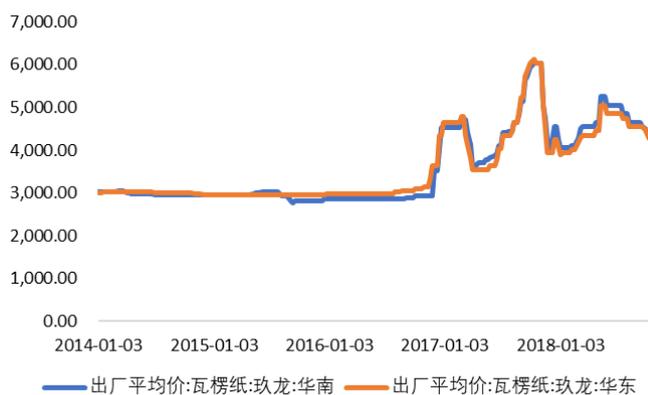
3.2 包装

瓦楞纸：目前市场价格 3808 元/吨，本周变化-18 元/吨。

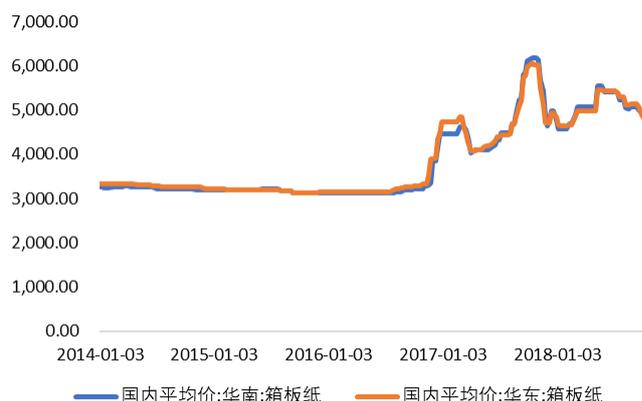
箱板纸：目前市场价 4543 元/吨，本周变化 0 元/吨。

图 10：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

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



数据来源：山西证券研究所、wind

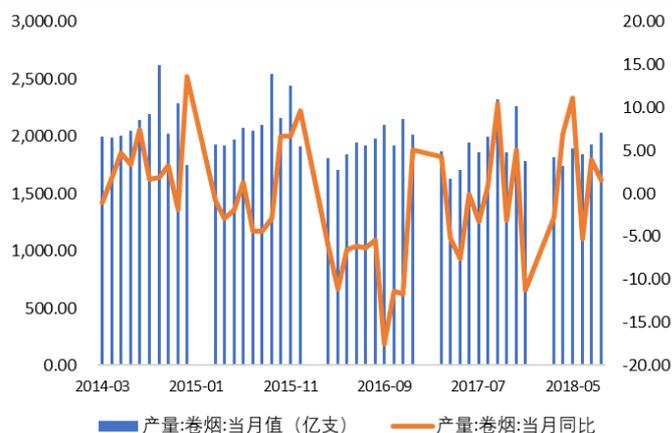
下游行业需求：2018 年 11 月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为 1765.90 亿元,同比增加 8.80%。2018 年 1-11 月卷烟累计产量为 22016 亿支，累计同比增加 1.60%，其中 11 月产量为 2228.10 亿支，同比下降 1.60%。

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

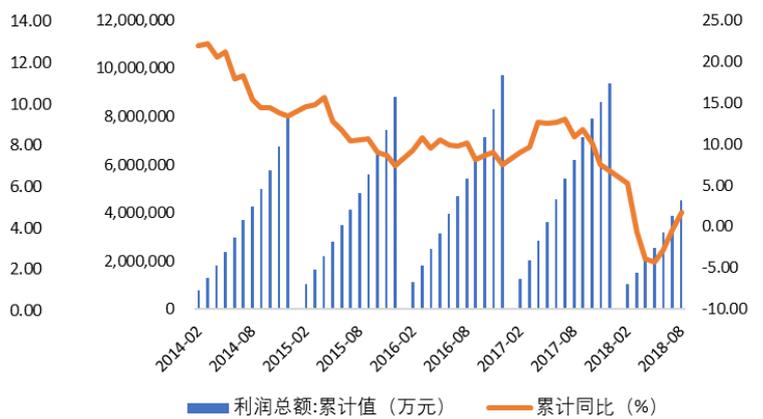
2018年1-9月，文教、工美、体育和娱乐用品主营业务收入为10470.1亿元，同比上升5.10%，文教体育用品制造业利润总额为509.7亿元，同比上升1.60%。

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

📢 2019年第二批进口废纸名单公示

2018年12月29日，环保部公示了2019年第二批固体废物原料进口许可证获批名单。此批名单一共公示9家废纸加工利用企业，废纸核定进口总量为43.15万吨。（废纸信息网）

④ 2020年前外废零进口目标明确 各大纸企停机保价

2017年中国废纸进口数量为2572万吨，但2018年截至12月7日，总核定量只达到了1815.54万吨，同比下降29.57%，预测未来的进口额度仍将逐步缩减。（中国纸网）

④ 2019年第一波涨价函 纸厂集体上调100元/吨

2019年第一波涨价函来袭，纸厂普遍上调100元/吨，个别最高上调170元/吨。此次调价纸厂集中在浙江省，纸种为白板纸。纸厂称调价原因有两点：一是原材料等生产成本上升引起的经营压力；二是长期以来纸的售价远低于成本价，调价是为保持产品品质的稳定性。且有纸厂称此次为阶段性调价，暗示后续还有提价动作。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【合兴包装】2018年度第一期超短期融资券兑付完成：公司于2018年6月29日发行了2018年度第一期超短期融资券，2018年12月29日，公司完成了上述超短期融资券的兑付工作，共支付2018年度第一期超短期融资券本息合计人民币1.03亿元。

【劲嘉股份】回购公司股份的进展：截至2018年12月31日，公司累计回购股份2996.39万股，占公司目前总股本的2.0045%，最高成交价为8.74元/股，最低成交价为6.46元/股，成交金额为2.30亿元（不含交易费用）。

【太阳纸业】控股股东增持计划实施期限届满及增持完成：公司控股股东山东太阳控股集团有限公司于2018年11月16日披露其增持计划，其增持计划实施期限届满，增持已实施完毕。太阳控股自2018年11月16日至2018年12月31日通过深圳证券交易所交易系统集中竞价方式累计增持786.85万股太阳纸业股份，增持金额合计5010.00万元。

【吉宏股份】收购济南吉联包装有限公司100%股权：公司拟与北京金印联国际供应链管理股份有限公司签订《股权转让协议》，以自有

资金人民币 3370 万元收购北京金印联持有济南吉联包装有限公司 100% 股权。本次收购完成后，济南吉联即为公司全资子公司。

定制家具

【索菲亚】回购部分社会公众股份的进展：截至 2018 年 12 月 31 日，公司股份回购专用账户已累计回购股份数量为 874.66 万股，占公司总股本 9.23 亿股的 0.9472%；其中，最高成交价为 22.085 元/股，最低成交价为 16.530 元/股，成交总金额为 1.68 亿元（成交价格取自营业部下发的交割单数据，成交总金额不含交易费用）。

【好莱客】以集中竞价交易方式回购公司股份的进展公告：截至 2018 年 12 月 28 日，公司已通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 371.42 万股，占公司目前总股本的比例为 1.1604%，成交的最高价为 21.45 元/股，成交的最低价为 15.31 元/股，支付的总金额为 6742.40 万元（不含印花税、佣金等交易费用）。

【志邦股份】回购公司股份的进展：截至 2018 年 12 月 31 日，公司以集中竞价方式实施回购股份数量为 13.84 万股，占公司总股本的 0.086%，其中最高成交价为 25.15 元/股，最低成交价为 23.92 元/股，成交总金额为 341.86 万元（不含交易费用）。本次回购符合公司回购股份预案的要求。

文娱用品及其他

【邦宝益智】董事、高级管理人员减持股份结果：减持期间，公司副总经理兼董事会秘书李欣明先生通过集中竞价方式减 3.25 万股，占公司总股本 0.0153%；财务总监李吟珍女士通过集中竞价方式减持 5000 股，占公司总股本 0.0023%；董事林怡史先生未发生减持。

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。