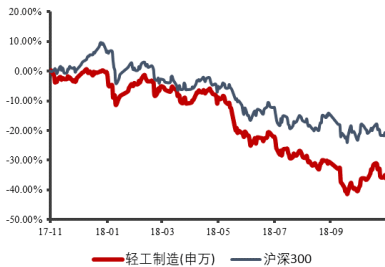


轻工制造

中性（维持）

2019年1月13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（20190107—20190113）

居然之家拟借壳武汉中商上市，利好中高端家居品牌

策略研究/策略周报

本周主要观点及投资建议

- **居然之家拟借壳武汉中商上市，将有利于卖场渠道下沉和新零售转型升级。**近年来家居卖场市场销量增速及占比下降，2017年，全国规模以上建材家居卖场销售额为9173.7亿元，同比下降达到22.6%。资本注入有助居然之家卖场开店下沉，覆盖更多空白城市，加速中高端家居品牌渠道的铺开。同时在新零售浪潮下，继续加大电商、大数据、智慧物流、普惠金融等领域的布局。
- **居然之家上市利好中高端家居品牌打开优质渠道。**居然之家、红星美凯龙两大卖场在全国成熟的店面网络，符合家居品牌的中高端定位。目前家居行业各个品类都面临着激烈的市场竞争，特别是在精装修、产品同质化、营销同质化的趋势下，抢占优质的终端渠道成为各个品牌的重中之重。居然之家的上市将会带来优质终端渠道的扩张，利好定位中高端的家居品牌。
- **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1.55%，报收2553.83点，轻工制造指数上涨2.43%，在申万28个一级行业中排名第14。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（+4.00%）、造纸（+3.77%）、其他轻工制造（+3.30%）、文娱用品（+2.28%）、包装印刷（+0.90%）、珠宝首饰（-0.10%）。

行业动态

- 苏宁携全屋智能家居亮相 CES 2019
- 居然之家 2018 年销售额 750 亿元，门店数量达 303 家
- 2018 年 12 月全国家具采购额 10.5 亿

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

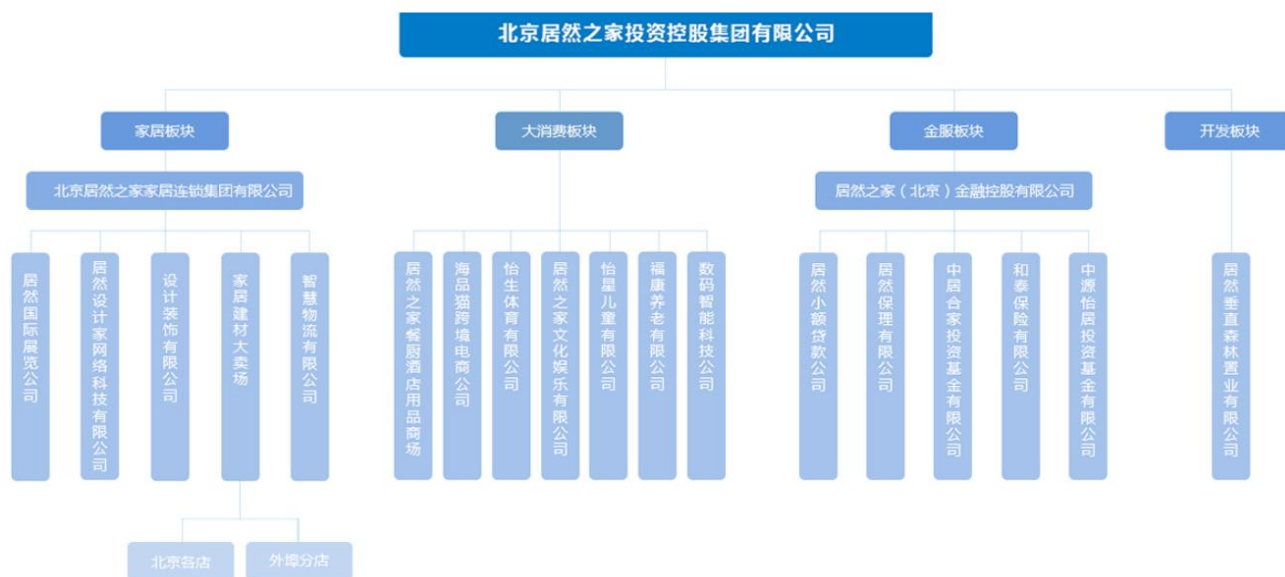
图表目录

图 1：居然之家业务版图	4
图 2：申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 3：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）	6
图 4：主要板材价格指数走势	7
图 5：TDI 价格走势	7
图 6：十大城市商品房成交套数	7
图 7：30 大中城市商品房成交套数	7
图 8：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）	8
图 9：箱板纸国内平均价走势（元/吨）	8
图 10：包装下游行业零售额及增速	8
图 11：卷烟当月产量及同比增速	8
图 12：期货收盘价(连续):COMEX 银	9
图 13：期货收盘价(连续):COMEX 黄金	9
图 14：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入	9
图 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额	9
表 1：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

1月9日，武汉中商发布公告称正在筹划以发行股份购买居然新零售100%股权，居然新零售的大股东为北京居然之家投资控股集团有限公司，该公司为居然之家的核心家居板块，亦是2018年融资130亿元的主体。若此次资产重组顺利进行，居然新零售有望借壳武汉中商加速上市。截止目前，居然之家全国门店数突破300家，2018年全年销售突破750亿元。

图 1：居然之家业务版图



数据来源：居然之家官网、山西证券研究所

近年来家居卖场市场销量增速及占比下降，居然之家上市利于渠道下沉和新零售转型升级。据公开资料，家居卖场2014年销售额约12062.1亿元，同比下降3.36%；2015年销售额为10849.1亿元，同比下降9.98%；而2017年，全国规模以上建材家居卖场销售额为9173.7亿元，同比下降达到22.6%。资本注入有助卖场开店下沉，覆盖更多空白城市，加速中高端家居品牌渠道的铺开。同时在新零售浪潮下，继续加大电商、大数据、智慧物流、普惠金融等领域的布局。

居然之家上市利好中高端家居品牌。居然之家、红星美凯龙两大卖场在全国成熟的店面网络，符合家居品牌的中高端定位，并且通过营造类似购物中心的购物环境，行之有效的营销活动以及完善的客户

服务，在消费升级的大环境下，抢占了中高端家居市场。目前家居行业各个品类都面临着激烈的市场竞争，特别是在精装修、产品同质化、营销同质化的趋势下，抢占优质的终端渠道成为各个品牌的重中之重。居然之家的上市将会带来优质终端渠道的扩张，利好定位中高端的家居品牌。

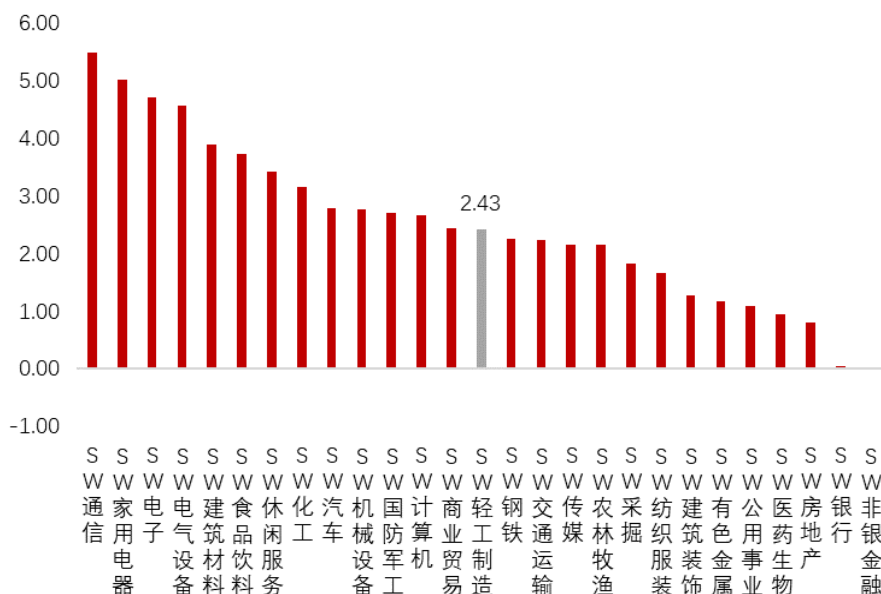
重点公司关注：我们长期看好家居龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业，大浪淘沙沉者为金。建议关注全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

二、行情回顾

本周，上证综指上涨 1.55%，报收 2553.83 点，轻工制造指数上涨 2.43%，在申万 28 个一级行业中排名第 14。

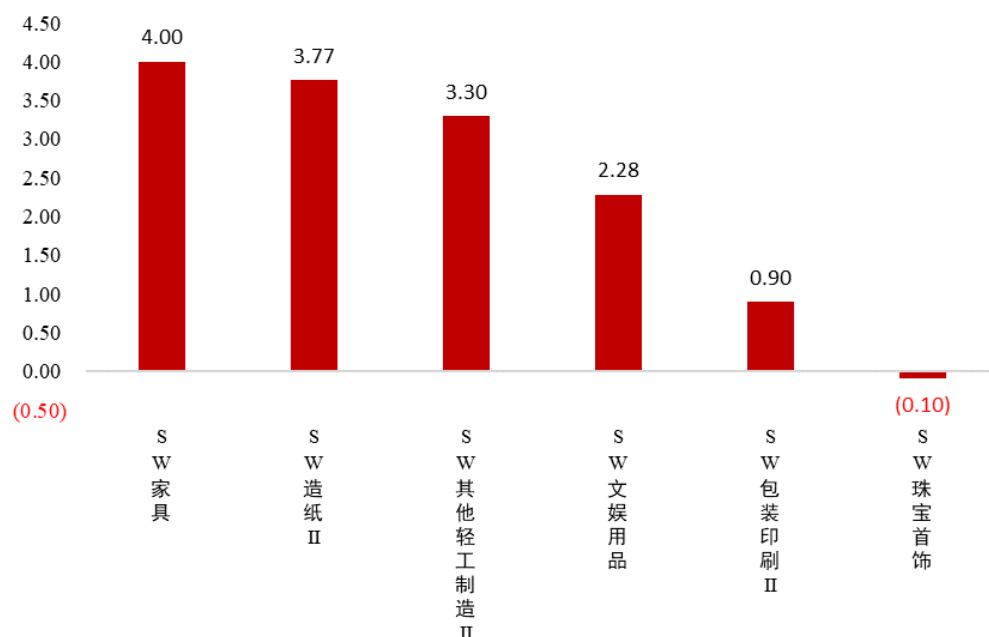
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（+4.00%）、造纸（+3.77%）、其他轻工制造（+3.30%）、文娱用品（+2.28%）、包装印刷（+0.90%）、珠宝首饰（-0.10%）。

图 2：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 3：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、金陵体育、浙江永强、顶固集创、中源家居；跌幅前五名分别为：实丰文化、恩捷股份、珠海中富、金一文化、浙江众成。

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
通产丽星	30.6938	包装印刷III	实丰文化	-7.0812	文娱用品
金陵体育	14.0465	文娱用品	恩捷股份	-6.7015	包装印刷III
浙江永强	12.4528	家具	珠海中富	-5.1282	包装印刷III
顶固集创	12.3090	家具	金一文化	-4.8780	珠宝首饰
中源家居	12.3036	家具	浙江众成	-3.5433	包装印刷III
群兴玩具	12.1172	文娱用品	亚振家居	-2.7751	家具
瑞尔特	11.5800	其他家用轻工	老凤祥	-2.5528	珠宝首饰
我乐家居	11.0116	家具	集友股份	-2.2359	造纸III
仙鹤股份	9.8658	造纸III	吉宏股份	-2.2222	包装印刷III
美利云	8.7591	造纸III	永新股份	-1.9345	包装印刷III

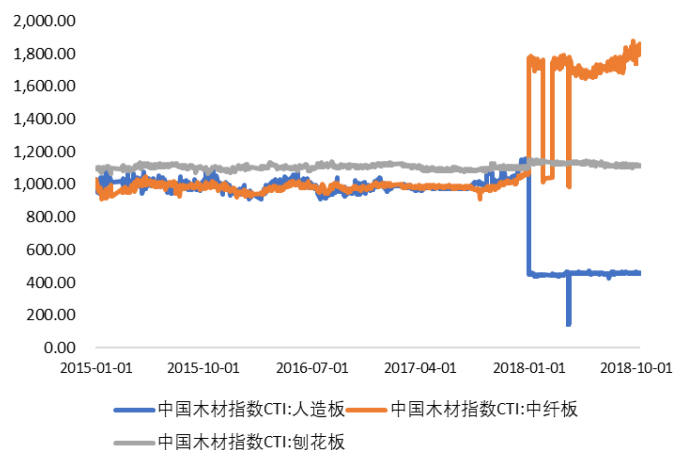
数据来源：Wind、山西证券研究所

三、行业重点数据跟踪

3.1 家具

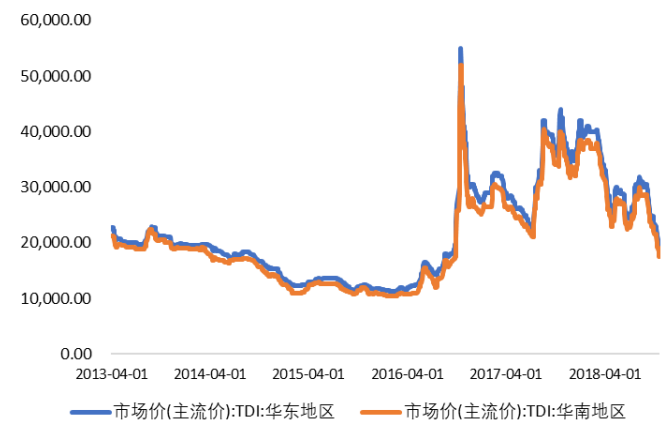
原材料：CIT 刨花板指数 1108.43，本周涨跌幅+0.14%，人造板密度板指数 1104.89，本周涨跌幅-0.15%。软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 14500 元/吨，本周涨跌幅-11.04%，纯 MDI 现货价 21200 元/吨，本周涨跌幅-4.50%。

图 4：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

图 5：TDI 价格走势

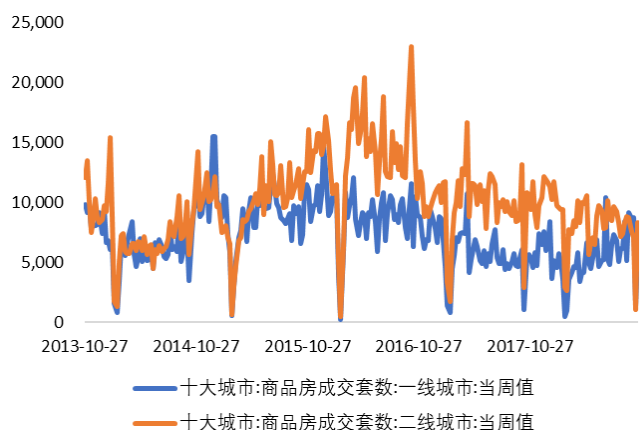


数据来源：山西证券研究所、wind

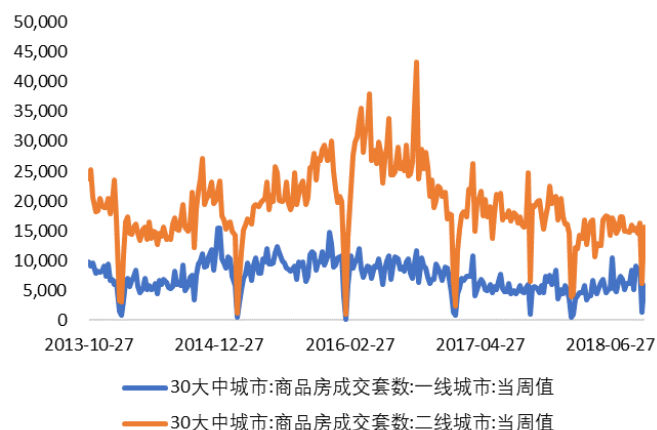
房地产数据跟踪：统计局数据显示，1-11 月房地产销售面积 14.86 亿平，同比+1.4%；新开工面积 18.89 亿平，同比+16.8%。11 月单月商品房销售面积 1.55 亿平米，同比-5.1%，较 10 月的-3.1%下降 2.0pct，已连续 3 个月负增长且降幅趋势性扩大。

图 6：十大城市商品房成交套数

图 7：30 大中城市商品房成交套数



数据来源:山西证券研究所、wind



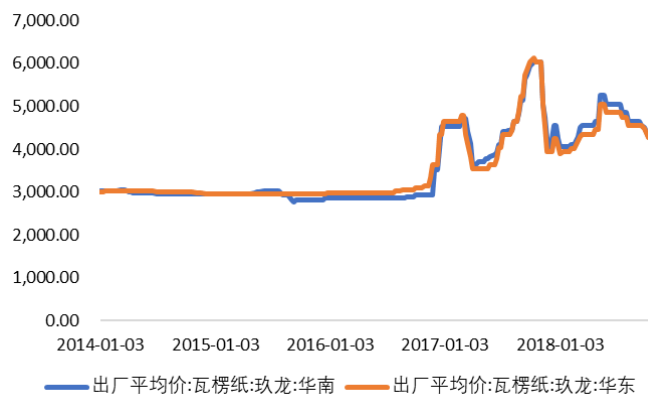
数据来源:山西证券研究所、wind

3.2 包装

瓦楞纸:目前市场价格 3808 元/吨,本周变化-18 元/吨。

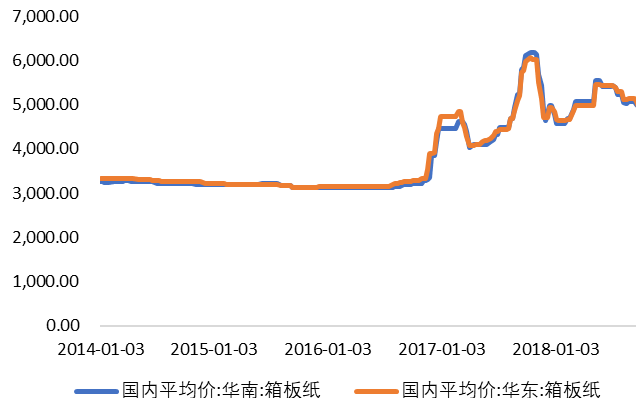
箱板纸:目前市场价 4543 元/吨,本周变化 0 元/吨。

图 8: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 9:箱板纸国内平均价走势(元/吨)

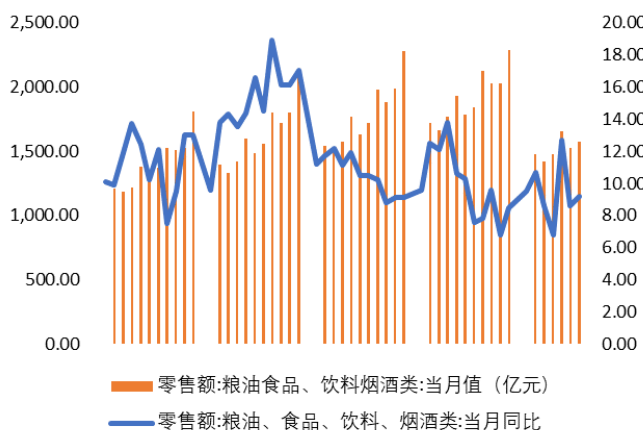


数据来源:山西证券研究所、wind

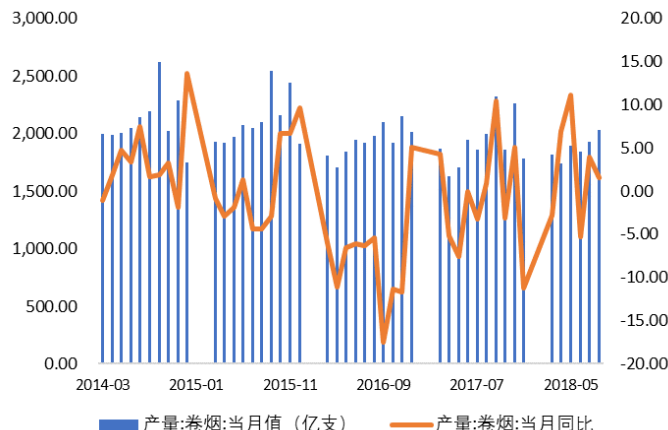
下游行业需求:2018 年 11 月,粮油食品、饮料、烟酒零售额为 1765.90 亿元,同比增加 8.80%。2018 年 1-11 月卷烟累计产量为 22016 亿支,累计同比增加 1.60%,其中 11 月产量为 2228.10 亿支,同比下降 1.60%。

图 10:包装下游行业零售额及增速

图 11:卷烟当月产量及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

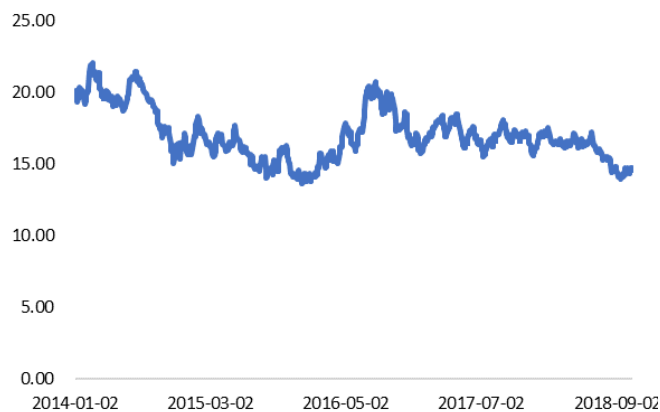


数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

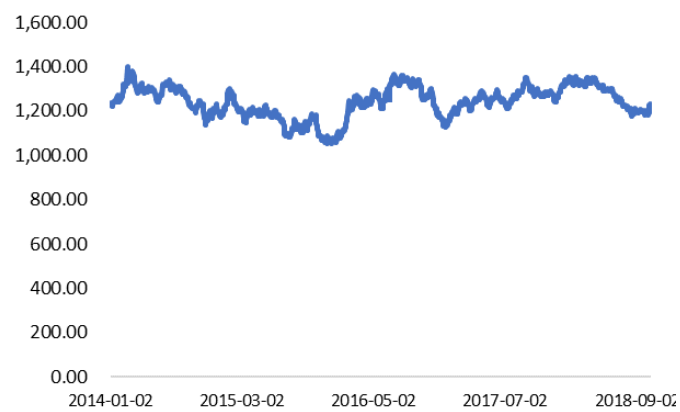
本周 COMEX 黄金均价 1222.00 美元/盎司，较上周上涨 0.02%；
COMEX 白银均价 14.39 美元/盎司，较上周下跌 4.13%。

图 12：期货收盘价(连续):COMEX 银



数据来源：山西证券研究所、wind

图 13：期货收盘价(连续):COMEX 黄金

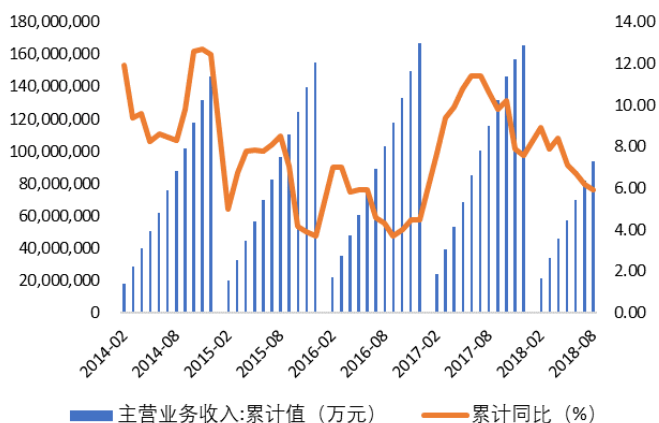


数据来源：山西证券研究所、wind

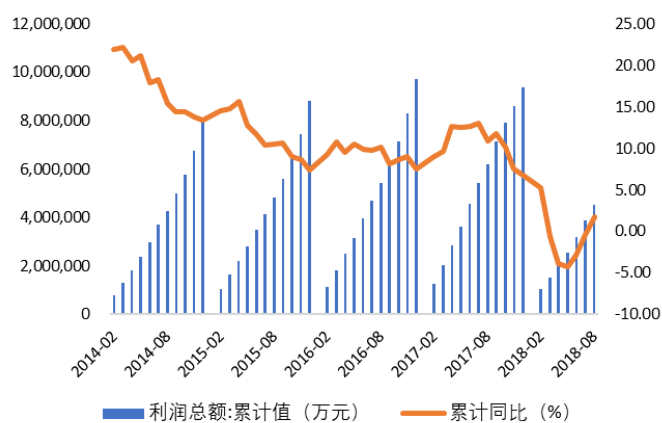
2018 年 1-9 月，文教、工美、体育和娱乐用品主营业务收入为 10470.1 亿元，同比上升 5.10%，文教体育用品制造业利润总额为 509.7 亿元，同比上升 1.60%。

图 14：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入

图 15：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

四、本周行业动态及重要公告

4.1 行业动态

苏宁携全屋智能家居亮相 CES 2019

美国时间 2019 年 1 月 8 日，一年一度的国际消费类电子产品展览会（CES）在拉斯维加斯如期举行。苏宁不仅在今年的 CES 展会上为我们带来了智能晾衣机、小 Biu 闹钟音箱、智能云锁、智能魔镜、智能称重、Anywhere AR 等众多黑科技产品。于此同时，苏宁还宣布将面向全球开放全新的操作系统 BiuOS，致力于将更多更好的三方智能产品接入 Biu+生态之中，从而打造一个万物互联的全屋智能家居平台。

（亿欧家居网）

居然之家 2018 年销售额 750 亿元，门店数量达 303 家

1 月 6 日，居然之家 2019 年新春招待会在国家会议中心举办。会上，居然之家董事长汪林朋透露，2018 年，居然之家共计销售额 750 亿元，门店数增至 303 家，是开店数量最多、销量最好的一年。2019 年，计划销售额达到 850 亿元，门店扩张至 400 家，成为家居业新零售样板。（亿欧家居网）

2018 年 12 月全国家具采购额 10.5 亿

最新数据显示，2018 年最后一个月，家具采购规模持续增长，据

《政府采购信息报》记者不完全统计，继 2018 年 11 月家具采购量迅速回升后，12 月，全国通过公开招标、竞争性谈判、询价等方式实际共完成家具采购项目 532 个，采购规模 10.5 亿元。虽然 12 月家具采购项目数量有所下降，但是在大项目的支撑作用下，采购规模仍保持增长。与 11 月相比，采购规模增长 7%；与 2017 年同期相比，采购规模增长 110%，增幅明显。（亿欧家居网）

⑧ 8 家包装印刷企业获得数万元财政经费 用于购置研发设备

安徽省科学技术厅下达了《关于下达 2018 年购置研发仪器设备等政策兑现资金计划的通知》，其中有 8 家纸品包装企业获得数万元财政经费，用于购置研发仪器设备。本计划是 2018 年支持科技创新若干政策省审核兑现资金项目，共 1289 项。其中购置研发仪器设备补助 1287 项，科技企业孵化器绩效评价奖励 2 项。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【合兴包装】控股股东进行股票质押式回购交易：公司控股股东新疆兴汇聚股权投资管理有限合伙企业将其持有的公司股份 3900 万股质押给东兴证券股份有限公司，占其所持股份的 9.82%。

【劲嘉股份】公司提供担保事项：公司之下属全资子公司深圳前海劲嘉供应链有限公司由于经营需要，拟向中国工商银行股份有限公司深圳福永支行申请一年期综合授信，额度为人民币 5000 万元，公司将劲嘉供应链该笔授信提供连带责任担保，期限一年。

【中顺洁柔】公司董事、高级管理人员股份减持计划的预披露：公司董事、董事会秘书、副总经理周启超先生以及董事、副总经理刘金锋先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内，通过集中竞价或者大宗交易的方式合计减持公司股份不超过 79.92 万股，占公司总股本的 0.0621%。

成品家具、卫浴

【梦百合】控股股东减持公司可转换公司债券：公司控股股东倪

张根先生于 2019 年 1 月 2 日通过上海证券交易所交易系统出售其所持有的百合转债 20 万张，占发行总量的 3.92%；于 2019 年 1 月 3 日通过上海证券交易所交易系统出售其所持有的百合转债 28 万张，占发行总量的 5.49%；于 2019 年 1 月 8 日通过上海证券交易所交易系统出售其所持有的百合转债 3 万张，占发行总量的 0.59%。累计减持 51 万张，占发行总量的 10%。

【海鸥住工】与西门子（中国）有限公司签署《技术协助协议》：公司与西门子签署《技术协助协议》，旨在利用西门子在电子电气、机械工业领域业务流程自动化和流程数字化规划的特殊专有技术领域的专业知识和丰富经验，为浙江海鸥有巢氏建设浙江嘉兴百步镇总部园区数字化工厂规划提供技术协助。

【乐歌股份】回购注销已离职股权激励对象所持已获授但尚未解锁的限制性股票：原 2 名激励对象因个人原因已不在公司（含全资子公司）任职，不符合激励条件，公司对其所持已获授但尚未解锁的 5.36 万股限制性股票进行回购注销，回购价格 14.6 元/股。

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。

【易尚展示】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）。

五、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。