

包装配置比例小幅回升，家具、造纸配置比例持续回落

——2018Q4 轻工行业基金重仓持股分析

行业动态

◆18Q4 轻工行业基金重仓比例下降至相对低位。

根据 Wind 数据统计，轻工行业 18Q4 基金重仓个股共 42 只，合计重仓持股市值达到约 117.56 亿元，占基金全部重仓持股总市值的比例为 1.52%，环比 18Q3 下降 0.15pct。总体来看，轻工行业基金重仓持股比例于 16Q3 达到阶段性高点 2.51%，随后呈回落态势，于 18Q4 重仓持股比例下降至相对低位。

◆18Q4 轻工行业超配比例同样呈现下降态势。

根据 Wind 数据统计，相较于沪深 300 指数轻工行业（申万行业分类）权重来看，18Q4 轻工行业基金重仓超配比例为 1.30%，自 16Q4 起超配水平也呈现下降态势。

◆细分子板块来看，包装板块基金重仓比例呈小幅回升态势，家具、造纸板块重仓比例持续回落。

18Q4 家具、造纸、包装子板块基金重仓持股比例分别为 0.50%、0.22%、0.23%，环比 18Q3 变动：-0.17pct、-0.12pct、+0.03pct。总体来看，家具板块仍为轻工行业基金重仓持股比例最高的子板块，但配置比例呈持续下降态势；造纸板块配置比例自 17Q3 达到阶段性高点 0.52% 后，配置比例也呈现出回落态势；包装板块配置比例则自 18Q1 起呈现逐季小幅回升的趋势。

◆个股持仓：细分领域优质龙头仍受机构青睐。

从持股总市值来看：18Q4 基金重仓持股总市值排名前十的标的分别为：晨光文具、索菲亚、欧派家居、太阳纸业、老凤祥、中顺洁柔、恩捷股份、裕同科技、周大生、尚品宅配；其中晨光文具 18Q4 基金重仓持股总市值达到 29.59 亿元、索菲亚 13.21 亿元、欧派家居 7.73 亿元。

从季度重仓股数变动来看：18Q4 轻工板块获加仓（股数）排名前 10 的标的分别为：中顺洁柔、奥瑞金、美盈森、劲嘉股份、老凤祥、永新股份、丰林集团、恩捷股份、周大生、通产丽星；获减仓（股数）排名前 10 的标的分别为太阳纸业、山鹰纸业、合兴包装、美克家居、喜临门、双星新材、华泰股份、索菲亚、好太太、顾家家居。

◆沪/深股通：家居板块陆股通持股市值领先。

截至 19 年 1 月 24 日：沪股通轻工行业持股市值排名前五的标的分别为：顾家家居、欧派家居、山鹰纸业、晨光文具、老凤祥；其中顾家家居沪股通持股市值达到 9.35 亿元、欧派家居 3.86 亿元、山鹰纸业 2.62 亿元。深股通轻工行业持股市值排名前五的标的分别为：索菲亚、尚品宅配、裕同科技、恩捷股份、太阳纸业；其中索菲亚、尚品宅配、裕同科技深股通持股市值分别达到 11.20 亿元、4.02 亿元、1.56 亿元。

◆风险分析：

地产景气下行风险、汇率波动风险、原材料价格上涨风险。

增持（维持）

分析师

黎泉宏（执业证书编号：S0930518040001）

liqh@ebscn.com

袁雯婷（执业证书编号：S0930518070003）

021-52523676

yuanwt@ebscn.com

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

相关研报

梅花香自苦寒来——造纸轻工行业 2019 年投资策略

.....2018-12-25

目录

1、 18Q4 轻工行业基金重仓比例下降至相对低位.....	3
2、 细分板块：包装板块重仓比例小幅回升，家具、造纸板块重仓比例持续回落	4
3、 个股持仓：细分领域优质龙头仍受机构青睐	5
4、 沪/深股通：家居板块陆股通持股市值领先.....	7
5、 风险分析.....	8

图表目录

图表 1：18Q4 轻工行业基金重仓比例下降至 1.52%	3
图表 2：18Q4 轻工行业超配比例为 1.30%	3
图表 3：包装板块重仓比例小幅回升，家具、造纸重仓比例持续回落	4
图表 4：18Q4 轻工行业重仓持有基金数 TOP10.....	5
图表 5：18Q4 基金重仓持股总市值排名前十的标的.....	5
图表 6：18Q4 轻工行业基金重仓持股占流通股比例超过 5%的标的.....	6
图表 7：18Q4 轻工板块获加仓（股数）排名前十标的	6
图表 8：18Q4 轻工板块获减仓（股数）排名前十标的	6
图表 9：沪/深股通轻工行业持股市值排名前十标的	7
图表 10：顾家家居沪股通持股占流通 A 股比（%）.....	7
图表 11：定制家居龙头陆股通持股占流通 A 股比（%）	7
图表 12：大宗纸龙头陆股通持股占流通 A 股比（%）	8
图表 13：中顺洁柔深股通持股占流通 A 股比（%）	8
图表 14：包装龙头陆股通持股占流通 A 股比（%）	8
图表 15：晨光文具沪股通持股占流通 A 股比（%）	8

截至 2019 年 1 月 23 日，公募基金 2018 年四季报披露完毕，我们对轻工制造行业的基金重仓情况进行分析，现将分析对象及计算方法说明如下：

统计对象：轻工制造行业（申万行业分类）当前的成分股；

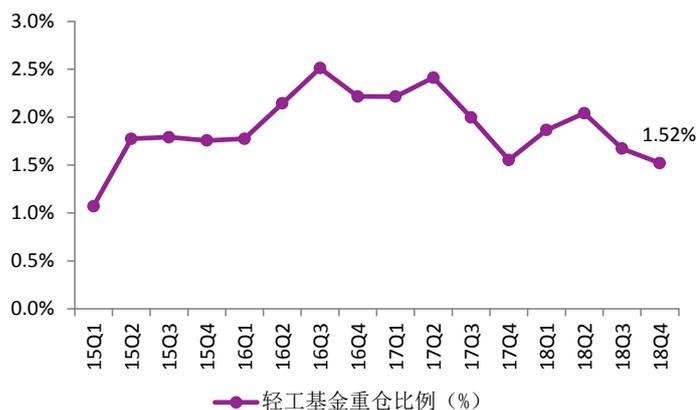
计算方法：1、行业（个股）基金重仓持股比例（配置比例）=对应行业（个股）基金重仓持股市值/公募基金全部重仓持股总市值

2、超配比例=对应行业的基金重仓持股比例（配置比例）- 沪深 300 指数行业权重（申万行业分类）

1、18Q4 轻工行业基金重仓比例下降至相对低位

轻工行业 18Q4 基金重仓比例持续下降：根据 Wind 数据统计，轻工行业 18Q4 基金重仓个股共 42 只，合计重仓持股市值达到约 117.56 亿元，占基金全部重仓持股总市值的比例为 1.52%，环比 18Q3 下降 0.15pct。总体来看，轻工行业基金重仓持股比例于 16Q3 达到阶段性高点 2.51%，随后呈回落态势，于 18Q4 重仓持股比例下降至相对低位。

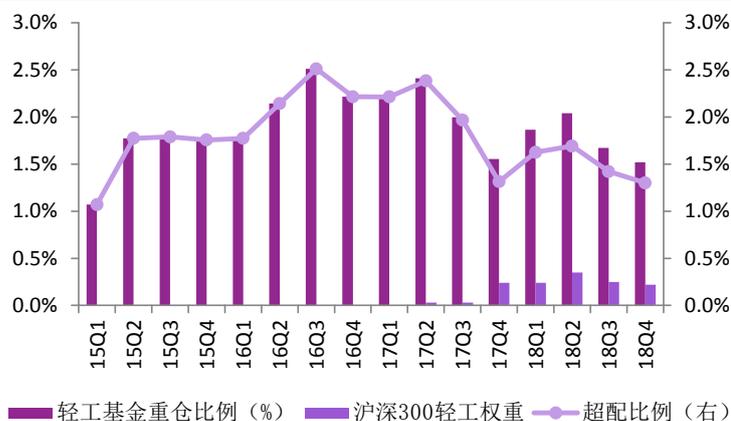
图表 1：18Q4 轻工行业基金重仓比例下降至 1.52%



资料来源：Wind，光大证券研究所

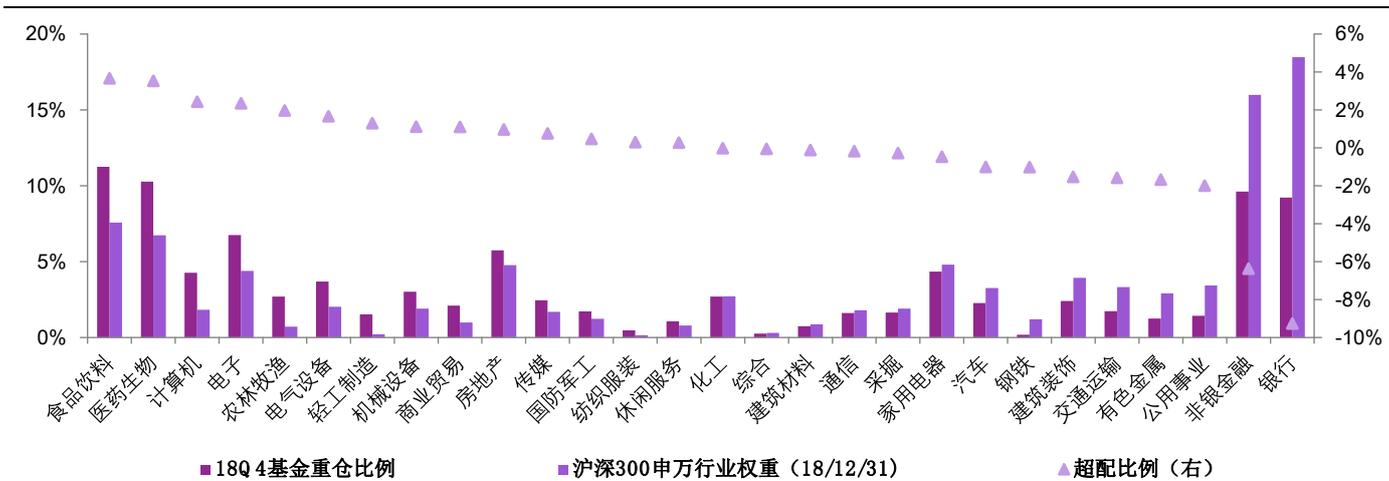
18Q4 轻工行业超配比例同样呈现下降态势：根据 Wind 数据统计，相较于沪深 300 指数轻工行业（申万行业分类）权重来看，18Q4 轻工行业基金重仓超配比例为 1.30%，自 16Q4 起超配水平也呈现下降态势。

图表 2：18Q4 轻工行业超配比例为 1.30%



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 1：全行业 18Q4 基金重仓持股超配比例

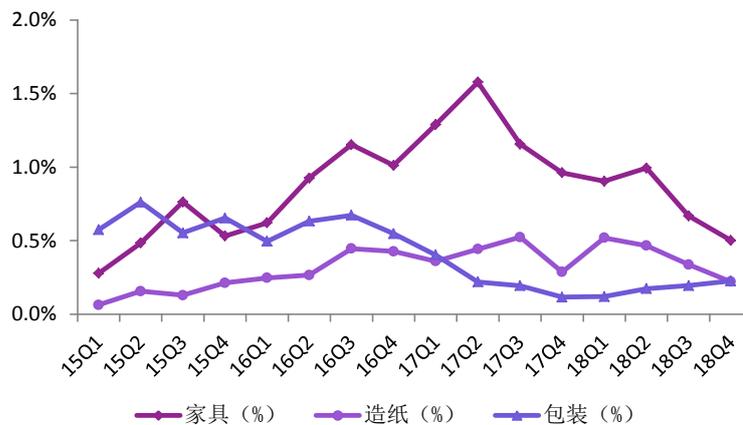


资料来源：Wind，光大证券研究所

2、细分板块：包装板块重仓比例小幅回升，家具、造纸板块重仓比例持续回落

细分子板块来看，包装板块基金重仓比例呈小幅回升态势，家具、造纸板块重仓比例持续回落：根据 Wind 数据统计，18Q4 家具、造纸、包装子板块基金重仓持股比例分别为 0.50%、0.22%、0.23%，环比 18Q3 变动：-0.17pct、-0.12pct、+0.03pct。总体来看，家具板块仍为轻工行业基金重仓持股比例最高的子板块，但配置比例呈持续下降态势；造纸板块配置比例自 17Q3 达到阶段性高点 0.52% 后，配置比例也呈现出回落态势；包装板块配置比例则自 18Q1 起呈现逐季小幅回升的趋势。

图表 3：包装板块重仓比例小幅回升，家具、造纸重仓比例持续回落

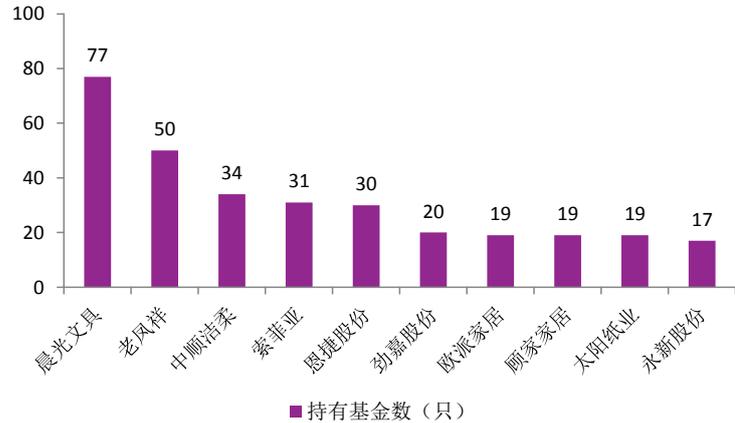


资料来源：Wind，光大证券研究所

3、个股持仓：细分领域优质龙头仍受机构青睐

从重仓基金数来看：晨光文具、老凤祥、中顺洁柔、索菲亚、恩捷股份、劲嘉股份、欧派家居、顾家家居、太阳纸业、永新股份为 18Q4 基金重仓数排名前十的公司，持有基金数分别达到 77、50、34、31、30、20、19、19、19、17 只。

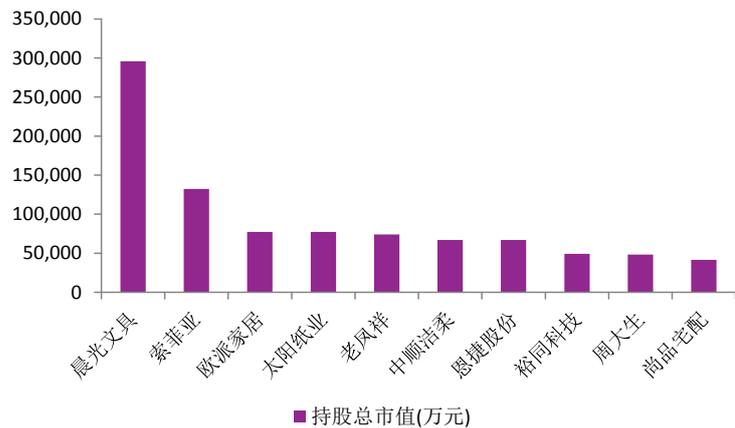
图表 4：18Q4 轻工行业重仓持有基金数 TOP10



资料来源：Wind，光大证券研究所

从持股总市值来看：18Q4 基金重仓持股总市值排名前十的标的分别为：晨光文具、索菲亚、欧派家居、太阳纸业、老凤祥、中顺洁柔、恩捷股份、裕同科技、周大生、尚品宅配；其中晨光文具 18Q4 基金重仓持股总市值达到 29.59 亿元、索菲亚 13.21 亿元、欧派家居 7.73 亿元。

图表 5：18Q4 基金重仓持股总市值排名前十的标的



资料来源：Wind，光大证券研究所

从持股占流通股比重来看：18Q4 基金重仓的轻工板块标的中，持股占流通股比例超过 5% 的公司数量共 18 只，数量较为稳定；具体来看，持股占流通股比例排名前五的公司分别为：索菲亚、周大生、恩捷股份、晨光文具、欧派家居，其中索菲亚 18Q4 基金重仓持股占流通股比例达到 12.36%。

图表 6: 18Q4 轻工行业基金重仓持股占流通股比例超过 5% 的标的



资料来源: Wind, 光大证券研究所

从季度重仓股数变动来看: 18Q4 轻工板块获加仓(股数)排名前 10 的标的分别为: 中顺洁柔、奥瑞金、美盈森、劲嘉股份、老凤祥、永新股份、丰林集团、恩捷股份、周大生、通产丽星; 获减仓(股数)排名前 10 的标的分别为太阳纸业、山鹰纸业、合兴包装、美克家居、喜临门、双星新材、华泰股份、索菲亚、好太太、顾家家居。

图表 7: 18Q4 轻工板块获加仓(股数) 排名前十标的

代码	名称	18Q4 持仓变动 (万股)	持股总量 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持有基金数 (只)
002511.SZ	中顺洁柔	4,718.73	7,868.36	6.26	67,038.43	34
002701.SZ	奥瑞金	1,270.61	1,270.61	0.54	6,429.28	8
002303.SZ	美盈森	933.59	933.59	0.61	4,341.21	2
002191.SZ	劲嘉股份	914.16	1,899.54	1.46	14,835.43	20
600612.SH	老凤祥	688.04	1,642.72	5.18	73,922.32	50
002014.SZ	永新股份	566.72	566.72	1.17	3,717.69	17
601996.SH	丰林集团	510.00	510.00	0.54	1,443.30	2
002812.SZ	恩捷股份	484.10	1,355.54	10.67	66,977.33	30
002867.SZ	周大生	381.66	1,750.72	10.74	48,269.88	13
002243.SZ	通产丽星	311.51	311.51	0.85	4,305.08	3

资料来源: Wind, 光大证券研究所

图表 8: 18Q4 轻工板块获减仓(股数) 排名前十标的

代码	名称	18Q4 持仓变动 (万股)	持股总量 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	持有基金数 (只)
002078.SZ	太阳纸业	-12,424.13	13,548.24	5.31	77,224.95	19
600567.SH	山鹰纸业	-7,561.11	428.21	0.09	1,336.01	3
002228.SZ	合兴包装	-3,493.92	989.46	0.85	4,159.36	3
600337.SH	美克家居	-2,811.07	9,767.84	5.65	38,582.95	6
603008.SH	喜临门	-2,607.14	830.60	2.60	7,658.11	3
002585.SZ	双星新材	-2,440.01	132.93	0.16	650.61	2

600308.SH	华泰股份	-1,583.88	5,955.16	5.10	25,904.93	8
002572.SZ	索菲亚	-1,426.36	7,887.89	12.36	132,122.17	31
603848.SH	好太太	-134.82	277.63	3.90	4,194.92	3
603816.SH	顾家家居	-132.65	761.00	8.54	34,244.87	19

资料来源：Wind，光大证券研究所

4、沪/深股通：家居板块陆股通持股市值领先

根据 Wind 数据统计，截至 2019 年 1 月 24 日：

沪股通：轻工行业持股市值排名前十的标的分别为：顾家家居、欧派家居、山鹰纸业、晨光文具、老凤祥、宜华生活、东风股份、瑞贝卡、好莱客、丰林集团；其中顾家家居沪股通持股市值达到 9.35 亿元、欧派家居 3.86 亿元、山鹰纸业 2.62 亿元。

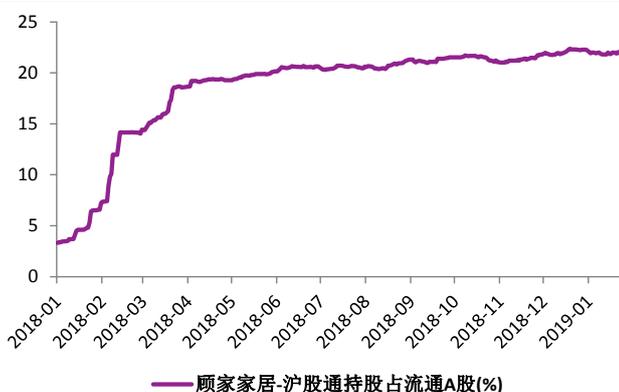
深股通：轻工行业持股市值排名前十的标的分别为：索菲亚、尚品宅配、裕同科技、恩捷股份、太阳纸业、劲嘉股份、中顺洁柔、潮宏基、奥瑞金、晨鸣纸业；其中索菲亚、尚品宅配、裕同科技深股通持股市值分别达到 11.20 亿元、4.02 亿元、1.56 亿元。

图表 9：沪/深股通轻工行业持股市值排名前十标的

沪股通					深股通				
证券代码	证券简称	系统持股量 (万股)	持股市值 (亿元)	占流通 A 股 (%)	证券代码	证券简称	系统持股量 (万股)	持股市值 (亿元)	占流通 A 股 (%)
603816.SH	顾家家居	1,940.85	9.35	21.78	002572.SZ	索菲亚	6,565.85	11.20	10.29
603833.SH	欧派家居	444.45	3.86	4.83	300616.SZ	尚品宅配	617.97	4.02	9.06
600567.SH	山鹰纸业	8,012.91	2.62	1.75	002831.SZ	裕同科技	363.26	1.56	3.04
603899.SH	晨光文具	318.52	0.94	0.35	002812.SZ	恩捷股份	259.16	1.30	2.04
600612.SH	老凤祥	186.49	0.79	0.59	002078.SZ	太阳纸业	1,174.16	0.70	0.46
600978.SH	宜华生活	2,025.46	0.78	1.37	002191.SZ	劲嘉股份	701.58	0.57	0.54
601515.SH	东风股份	1,020.70	0.74	0.92	002511.SZ	中顺洁柔	663.04	0.54	0.53
600439.SH	瑞贝卡	1,869.76	0.55	1.65	002345.SZ	潮宏基	975.09	0.46	1.11
603898.SH	好莱客	161.45	0.25	1.49	002701.SZ	奥瑞金	766.58	0.38	0.33
601996.SH	丰林集团	695.59	0.21	0.74	000488.SZ	晨鸣纸业	553.82	0.32	0.33

资料来源：Wind，光大证券研究所（统计数据截至 2019 年 1 月 24 日）

图表 10：顾家家居沪股通持股占流通 A 股比 (%)



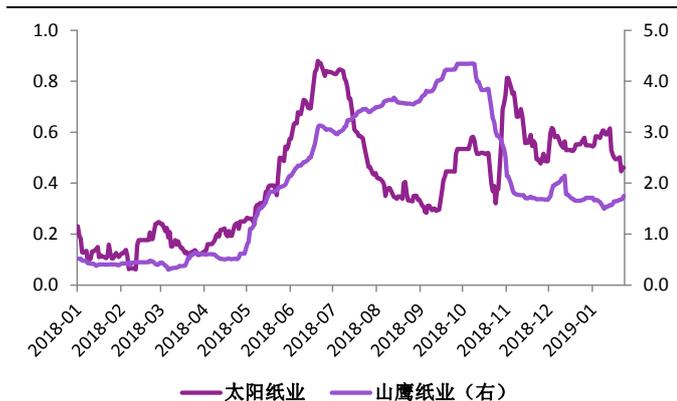
资料来源：Wind，光大证券研究所（18/1/2 至 19/1/24）

图表 11：定制家居龙头陆股通持股占流通 A 股比 (%)



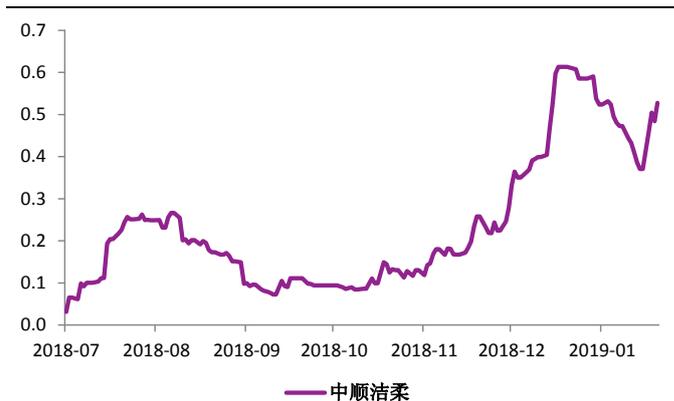
资料来源：Wind，光大证券研究所（18/4/3 至 19/1/24）

图表 12: 大宗纸龙头陆股通持股占流通 A 股比 (%)



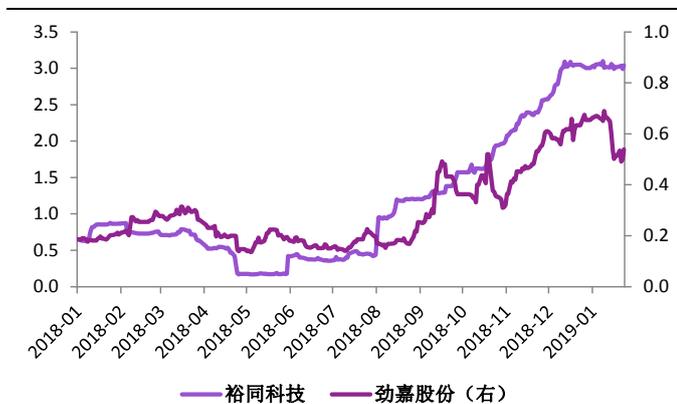
资料来源: Wind, 光大证券研究所 (18/1/2 至 19/1/24)

图表 13: 中顺洁柔深股通持股占流通 A 股比 (%)



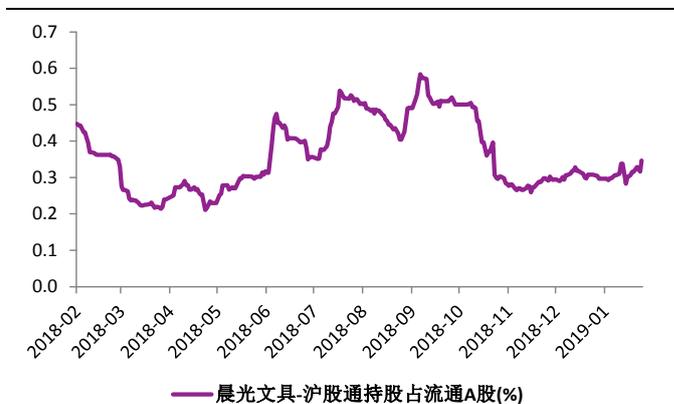
资料来源: Wind, 光大证券研究所 (18/7/5 至 19/1/24)

图表 14: 包装龙头陆股通持股占流通 A 股比 (%)



资料来源: Wind, 光大证券研究所 (18/1/2 至 19/1/24)

图表 15: 晨光文具沪股通持股占流通 A 股比 (%)



资料来源: Wind, 光大证券研究所 (18/2/1 至 19/1/24)

5、风险分析

地产景气下行风险

家用轻工属于地产后周期行业，地产景气程度持续下行，会影响家居企业的客流量、接单情况等，从而影响家居行业整体景气程度。

汇率波动风险

轻工行业核心子板块家居、包装、造纸等部分公司出口业务占比相对较高，因此汇率波动将对公司整体业绩存在一定影响（收入端、原材料端）。

原材料价格上涨风险

对于造纸包装印刷等制造行业，原材料价格的波动会导致企业经营成本的上升，影响企业的盈利能力。

行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

基准指数说明: A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证, 本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 光大证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本证券研究报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。报告中的信息或所表达的意见不构成任何投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议, 本公司不就任何人依据报告中的内容而最终操作建议做出任何形式的保证和承诺。在任何情况下, 本报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表达的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能会独立做出与本报告的意見或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅向特定客户传送, 未经本公司书面授权, 本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容, 务必联络本公司并获得许可, 并需注明出处为光大证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

光大证券股份有限公司

上海市南京西路 1266 恒隆广场一期 49 楼 邮编 200040

机构业务总部	姓名	办公电话	手机	电子邮件
上海	徐硕	021-52523543	13817283600	shuoxu@ebscn.com
	李文渊		18217788607	liwenyuan@ebscn.com
	李强	021-52523547	18621590998	liqiang88@ebscn.com
	罗德锦	021-52523578	13661875949/13609618940	luodj@ebscn.com
	张弓	021-52523558	13918550549	zhanggong@ebscn.com
	黄素青	021-22169130	13162521110	huangsuqing@ebscn.com
	邢可	021-22167108	15618296961	xingk@ebscn.com
	李晓琳	021-52523559	13918461216	lixiaolin@ebscn.com
	郎珈艺	021-52523557	18801762801	dingdian@ebscn.com
	余鹏	021-52523565	17702167366	yupeng88@ebscn.com
	丁点	021-52523577	18221129383	dingdian@ebscn.com
	郭永佳		13190020865	guoyongjia@ebscn.com
	北京	郝辉	010-58452028	13511017986
梁晨		010-58452025	13901184256	liangchen@ebscn.com
吕凌		010-58452035	15811398181	lvling@ebscn.com
郭晓远		010-58452029	15120072716	guoxiaoyuan@ebscn.com
张彦斌		010-58452026	15135130865	zhangyanbin@ebscn.com
庞舒然		010-58452040	18810659385	pangsr@ebscn.com
中青雯		021-22169527	15921857444	shenqw@ebscn.com
深圳		黎晓宇	0755-83553559	13823771340
	张亦潇	0755-23996409	13725559855	zhangyx@ebscn.com
	王渊锋	0755-83551458	18576778603	wangyuanfeng@ebscn.com
	张靖雯	0755-83553249	18589058561	zhangjingwen@ebscn.com
	苏一耘		13828709460	suy1@ebscn.com
	常密密		15626455220	changmm@ebscn.com
国际业务	陶奕	021-52523546	18018609199	taoyi@ebscn.com
	梁超	021-52523562	15158266108	liangc@ebscn.com
	金英光		13311088991	jinyg@ebscn.com
私募业务部	周梦颖	021-52523550	15618752262	zhoumengying@ebscn.com
	安玲娴	021-52523708	15821276905	anlx@ebscn.com
	张浩东	021-52523709	18516161380	zhanghd@ebscn.com
	吴冕	0755-23617467	18682306302	wumian@ebscn.com
	吴琦	021-52523706	13761057445	wuqi@ebscn.com
	王舒	021-22169419	15869111599	wangshu@ebscn.com
	傅裕	021-52523702	13564655558	fuyu@ebscn.com
	王婧	021-22169359	18217302895	wangjing@ebscn.com
	陈潞	021-22169146	18701777950	chenlu@ebscn.com
	王涵洲		18601076781	wanghanzhou@ebscn.com
	黄小芳	021-52523715	15221694319	huangxf@ebscn.com