

轻工制造

18Q4 轻工板块超配比小幅回落，强消费属性个股获配增

基金持仓情况分析：轻工板块超配比小幅回落。18Q4 轻工板块基金重仓比例环比下降 0.16pct。2018 Q4 轻工板块基金重仓持股比例为 1.57%，环比 Q3 下降 0.16pct，同比下降 0.02pct。Q4 投资者出于对家居板块地产后周期属性下 2019 年业绩下修的担忧，年底基金流动性要求以及外资回撤等影响，轻工板块整体持仓有所下行。

轻工板块处于超配状态，18Q4 超配比小幅回落 0.17pct。从历史水平来看，除 15Q1 和 17Q4，轻工板块一直处于小幅超配状态。18 年受地产周期影响，家居行业表现一般。受到贸易摩擦和宏观经济环境下的需求疲软，导致 18Q3 后造纸包装板块增长受阻。18Q3 开始轻工板块超配比开始回落，2018Q4 超配比例较上季度环比下降 0.17pct 至 0.16%，同比上升 0.20pct。

个股配置分析：强消费属性个股获配增。18 年轻工板块重仓前五出现轮动，消费性明显的个股获配增。晨光文具、索菲亚、太阳纸业、欧派家居一直排在 18 年轻工板块重仓前五，但排名顺序出现轮动。18Q4 排名重仓前五个股新增老凤祥，排名顺序为晨光文具、索菲亚、欧派家居、太阳纸业和老凤祥。18Q4 前十大重仓股新增中顺洁柔、恩捷股份和周大生，顾家家居、喜临门、美克家居退出。地产后周期家居板块配置减少，受到宏观经济环境影响，18Q4 消费性明显的个股配置增加。

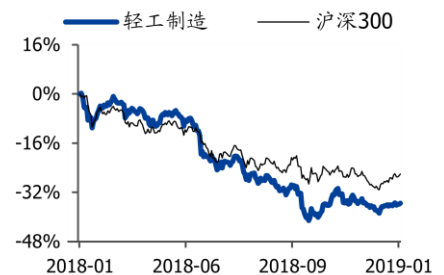
基金增持靠前的公司中，中顺洁柔获最大幅度增配。受益于上游木浆价格下降的推动，同时生活用纸的下游需求较为稳定，中顺洁柔表现亮眼。从行业层面来看，包装板块表现亮眼，奥瑞金/美盈森/永新股份/宝钢包装等包装个股纷纷于 2018 年四季度初次进入基金重仓股名单，2017 年到 2018 年上半年由于上游造纸等原材料价格上涨，包企利润受影响较大。随着原材料价格的下跌，包装企业整体利润端有望迎来改善。其他重点公司如家居板块的志邦家居、欧派家居获得较大幅度增持。

陆股通配置分析：家居龙头配置比例高。从沪深股通持股来看，家居龙头个股仍受北上资金偏爱。截止到 2019 年 1 月 25 日，陆股通持股数量占公司总股本比例靠前的公司主要为龙头家居企业。前三名分别为索菲亚/顾家家居/尚品宅配，陆股通持股数量占公司总股本比例分别为 7.30%/4.54%/3.11%。从近 30 日变动的比例来看，索菲亚/宜华生活/瑞贝卡/欧派家居获增持比例排名靠前，分别为 1.40/0.87/0.63/0.27pct。从北上资金的偏好来看，家居龙头企业受到的青睐度较高。

风险提示：地产周期波动，原材料价格波动

增持（维持）

行业走势



作者

分析师 丁婷婷

执业证书编号：S0680512050001

邮箱：dingtingting@gszq.com

相关研究

- 1、《轻工制造：造纸基本面悄然迎来三击复苏》
2019-01-20
- 2、《轻工制造：造纸龙头回归主业，利好造纸板块》
2019-01-17
- 3、《轻工制造：二片罐提价在即，奥瑞金迎盈利拐点》
2019-01-13



内容目录

1、基金持仓情况分析：轻工板块超配比小幅回落	3
2、个股配置分析：强消费属性个股获配增	3
3、陆港通配置分析：家居龙头配置比例高	5
4、风险提示	7

图表目录

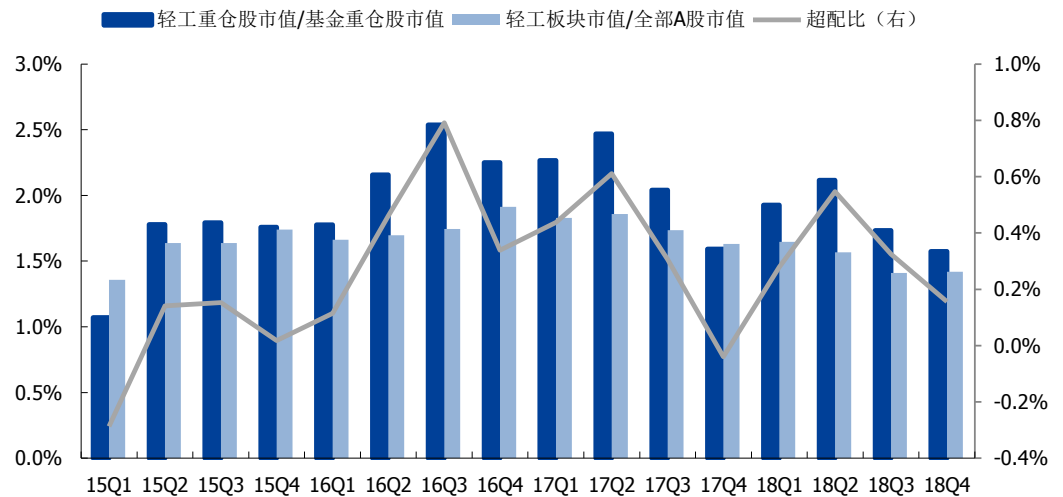
图表 1: 轻工板块重仓股市值占比及超配比	3
图表 2: 轻工前十重仓股基金重仓比例	4
图表 3: 18Q4 增配靠前个股	5
图表 4: 沪深港股通持股	6

1、基金持仓情况分析：轻工板块超配比小幅回落

18Q4 轻工板块基金重仓比例环比下降 0.16pct。2018 Q4 轻工板块基金重仓持股比例为 1.57%，环比 Q3 下降 0.16pct，同比下降 0.02pct。Q4 投资者出于对家居板块地产后周期属性下 2019 年业绩下修的担忧，年底基金流动性要求以及外资回撤等影响，轻工板块整体持仓有所下行。

轻工板块处于超配状态，18Q4 超配比小幅回落 0.17pct。从历史水平来看，除 15Q1 和 17Q4，轻工板块一直处于小幅超配状态。18 年受地产周期影响，家居行业表现一般。受到贸易摩擦和宏观经济环境下的需求疲软，导致 18Q3 后造纸包装板块增长受阻。18Q3 开始轻工板块超配比开始回落，2018Q4 超配比例较上季度环比下降 0.17pct 至 0.16%，同比上升 0.20pct。

图表 1：轻工板块重仓股市值占比及超配比



资料来源：Wind，国盛证券研究所

2、个股配置分析：强消费属性个股获配增

18 年轻工板块重仓前五出现轮动，消费性明显的个股获配增。晨光文具、索菲亚、太阳纸业、欧派家居一直排在 18 年轻工板块重仓前五，但排名顺序出现轮动。18Q4 排名重仓前五个股新增老凤祥，排名顺序为晨光文具、索菲亚、欧派家居、太阳纸业和老凤祥。18Q4 前十大重仓股新增中顺洁柔、恩捷股份和周大生，顾家家居、喜临门、美克家居退出。地产后周期家居板块配置减少，受到宏观经济环境影响，18Q4 消费性明显的个股配置增加。

图表 2: 轻工前十重仓股基金重仓比例

轻工前十重仓股基金重仓比例								
排名	18Q4		18Q3		18Q2		18Q1	
1	晨光文具	0.40%	晨光文具	0.37%	索菲亚	0.43%	索菲亚	0.45%
2	索菲亚	0.18%	索菲亚	0.24%	太阳纸业	0.37%	太阳纸业	0.41%
3	欧派家居	0.10%	太阳纸业	0.24%	晨光文具	0.32%	晨光文具	0.23%
4	太阳纸业	0.10%	欧派家居	0.09%	欧派家居	0.12%	尚品宅配	0.11%
5	老凤祥	0.10%	尚品宅配	0.07%	喜临门	0.10%	欧派家居	0.10%
6	中顺洁柔	0.09%	美克家居	0.07%	美克家居	0.09%	华泰股份	0.07%
7	恩捷股份	0.09%	裕同科技	0.07%	尚品宅配	0.08%	大亚圣象	0.06%
8	裕同科技	0.07%	喜临门	0.06%	顾家家居	0.08%	老凤祥	0.06%
9	周大生	0.06%	顾家家居	0.05%	大亚圣象	0.07%	喜临门	0.05%
10	尚品宅配	0.06%	大亚圣象	0.05%	裕同科技	0.05%	美克家居	0.04%

资料来源: wind, 国盛证券研究所

在基金增配比例靠前的公司，中顺洁柔获最大幅度增配。受益于上游木浆价格下降的推动，同时生活用纸的下游需求较为稳定，中顺洁柔表现亮眼。从行业层面来看，包装板块表现亮眼，奥瑞金/美盈森/永新股份/宝钢包装等包装个股纷纷于 2018 年四季度初次进入基金重仓股名单，2017 年到 2018 年上半年由于上游造纸等原材料价格上涨，包企利润受影响较大。随着原材料价格的下跌，包装企业整体利润端有望迎来改善。其他重点公司如家居板块的志邦家居、欧派家居获得较大幅度增持。

在基金减配比例靠前的公司中，家居板块公司占比高。受制于地产周期的弱势表现，家居板块在三季度整体业绩表现较弱，基金重仓持股比例呈现普降态势，美克家居/索菲亚/顾家家居基金重仓股持股比例均有明显下降，基金重仓持股占总股本比例 18Q4 较之 18Q3 环比下降了 1.58/1.54/0.32pct。

图表 3: 18Q4 增配靠前个股

名称	持股总量(万股)	季报持仓变动(万股)	持股总市值(万元)	18Q4 重仓持股在总股本占比	18Q3 重仓持股在总股本占比	环比变动
中顺洁柔	7,868.36	4,718.73	67,038.43	6.12%	2.45%	3.67%
金陵体育	179.80	179.80	7,799.81	2.37%	-	2.37%
老凤祥	1,642.72	688.04	73,922.32	3.14%	1.82%	1.32%
永新股份	566.72	566.72	3,717.69	1.13%	-	1.13%
恩捷股份	1,355.54	484.10	66,977.33	2.86%	1.84%	1.02%
通产丽星	311.51	311.51	4,305.08	0.85%	-	0.85%
周大生	1,750.72	381.66	48,269.88	3.61%	2.82%	0.79%
东港股份	268.96	225.08	3,805.80	0.74%	0.12%	0.62%
劲嘉股份	1,899.54	914.16	14,835.43	1.27%	0.66%	0.61%
美盈森	933.59	933.59	4,341.21	0.61%	-	0.61%
奥瑞金	1,270.61	1,270.61	6,429.28	0.54%	-	0.54%
丰林集团	510.00	510.00	1,443.30	0.44%	-	0.44%
欧派家居	969.36	164.97	77,277.53	2.31%	1.91%	0.39%
裕同科技	1,229.55	86.04	49,255.81	3.07%	2.86%	0.22%
宝钢包装	177.23	177.23	707.15	0.21%	-	0.21%
志邦家居	442.85	28.72	10,632.79	2.77%	2.59%	0.18%
帝欧家居	1,009.21	68.34	13,533.45	2.62%	2.44%	0.18%
鸿博股份	88.04	88.04	640.08	0.18%	-	0.18%
大亚圣象	3,717.76	88.57	38,330.08	6.71%	6.54%	0.17%
紫江企业	161.07	161.07	586.29	0.11%	-	0.11%

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

3、陆股通配置分析: 家居龙头配置比例高

从沪深股通持股来看, 家居龙头个股仍受北上资金偏爱。截止到 2019 年 1 月 25 日, 陆股通持股数量占公司总股本比例靠前的公司主要为龙头家居企业。前三名分别为索菲亚/顾家家居/尚品宅配, 陆股通持股数量占公司总股本比例分别为 7.30%/4.54%/3.11%。从近 30 日变动的比例来看, 索菲亚/宜华生活/瑞贝卡/欧派家居获增持比例排名靠前, 分别为 1.40/0.87/0.63/0.27pct。从北上资金的偏好来看, 家居龙头企业受到的青睐度较高。

图表4: 沪深港股通持股

轻工A股标的沪/深股通持股占全部A股比例 (%)									
行业	代码	名称	2018/3/29	2018/6/29	2018/9/28	2019/1/25	近1日变动	近10日变动	近30日变动
	002511.SZ	中顺洁柔	-	-	0.09	0.47	-	0.05	-0.12
	002078.SZ	太阳纸业	0.11	0.81	0.52	0.46	0.01	-0.06	-0.10
	600567.SH	山鹰纸业	0.61	3.05	4.34	1.75	0.06	0.19	0.07
	000488.SZ	晨鸣纸业	0.27	0.41	0.39	0.32	-	-0.03	0.06
	002067.SZ	景兴纸业	0.07	0.15	0.05	0.11	-	-	-0.05
	603165.SH	荣晟环保	0.07	0.04	0.09	0.05	-	-0.01	-0.03
行业	代码	名称	2018/3/29	2018/6/29	2018/9/28	2019/1/25	近1日变动	近10日变动	近30日变动
家居	002572.SZ	索菲亚	7.11	6.17	6.68	7.30	0.21	0.63	1.40
	603816.SH	顾家家居	3.86	4.29	4.48	4.54	-0.02	-0.01	-0.06
	600337.SH	美克家居	0.18	0.07	0.09	0.03	-0.04	-0.02	-0.03
	000910.SZ	大亚圣象	0.32	0.33	0.72	0.46	0.01	0.08	0.13
	603833.SH	欧派家居	1.61	1.80	0.82	1.09	0.06	0.18	0.27
	300616.SZ	尚品宅配	0.98	1.14	2.97	3.11	-	-0.07	-0.10
	600978.SH	宜华生活	0.19	0.63	0.43	1.38	0.21	0.37	0.87
	603818.SH	曲美家居	0.05	0.03	0.10	0.12	-	0.03	0.07
	603898.SH	好莱客	0.27	0.08	0.19	0.42	-0.06	0.00	-0.01
	603008.SH	喜临门	0.05	0.26	0.08	0.50	-0.04	-0.07	-0.06
行业	代码	名称	2018/3/29	2018/6/29	2018/9/28	2019/1/25	近1日变动	近10日变动	近30日变动
包装印刷	002191.SZ	劲嘉股份	0.22	0.13	0.31	0.48	0.05	-0.04	-0.10
	601515.SH	东风股份	0.85	0.79	0.97	0.91	-	-0.01	-0.01
	002831.SZ	裕同科技	0.18	0.10	0.46	0.91	0.02	-	0.01
	002701.SZ	奥瑞金	0.04	0.11	0.05	0.33	0.01	0.05	-0.14
	002117.SZ	东港股份	0.46	0.69	0.68	0.45	-0.01	-0.01	-0.16
	002303.SZ	美盈森	0.15	0.03	0.08	0.43	0.05	0.09	-
	002752.SZ	昇兴股份	0.03	0.01	0.00	0.01	-	0.01	0.01
	600210.SH	紫江企业	0.06	0.06	0.37	0.22	-0.05	-0.39	-0.09
	002522.SZ	浙江众成	0.02	0.05	0.12	0.15	-0.05	-0.04	0.04
行业	代码	名称	2018/3/29	2018/6/29	2018/9/28	2019/1/25	近1日变动	近10日变动	近30日变动
其它家用轻工	603899.SH	晨光文具	0.23	0.35	0.50	0.38	0.07	0.08	0.08
	002345.SZ	潮宏基	0.28	1.30	1.19	1.04	0.07	0.08	0.16
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.06	0.07	0.04	-0.02	-0.05	-0.03
	600439.SH	瑞贝卡	0.33	0.98	2.89	1.64	0.06	0.33	0.63
	002301.SZ	齐心集团	0.15	0.15	0.41	0.16	0.02	-	0.04
	002489.SZ	浙江永强	0.01	0.12	0.16	0.15	-0.04	-0.08	-0.03
	002721.SZ	金一文化	0.07	0.08	0.02	0.05	0.01	-0.03	-0.06
	600612.SH	老凤祥	0.80	0.92	0.75	0.57	-	-0.04	-0.17
	002867.SZ	周大生	-	0.05	0.01	0.15	-0.03	0.02	-0.01
	002631.SZ	德尔未来	0.01	0.13	0.01	0.00	-	-0.17	-0.23
	002348.SZ	高乐股份	0.17	0.04	0.00	0.00	-	-	-
	603600.SH	永艺股份	0.04	0.03	0.06	0.58	0.02	-0.07	-0.13
港股轻工港股通持股占港股股本比例 (%)									
行业	代码	名称	2018/3/29	2018/6/29	2018/9/28	2019/1/25	近1日变动	近10日变动	近30日变动
港股轻工	1528.HK	红星美凯龙	10.27	11.20	10.21	11.91	-	0.19	1.03
	1044.HK	恒安国际	0.95	0.96	0.73	0.56	-0.03	-0.16	-0.22
	2689.HK	玖龙纸业	2.40	1.72	1.37	1.27	-0.03	0.01	0.01
	2314.HK	理文造纸	0.97	0.63	0.69	0.67	-	0.01	-0.06
	1999.HK	敏华控股	13.10	18.58	17.56	16.21	0.03	-0.21	-1.20
	3331.HK	维达国际	0.07	0.07	0.07	0.07	-	-	-

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

4、风险提示

地产周期波动，原材料价格波动

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告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。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼
 邮编：100033
 传真：010-57671718
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层
 邮编：200120
 电话：021-38934111
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com