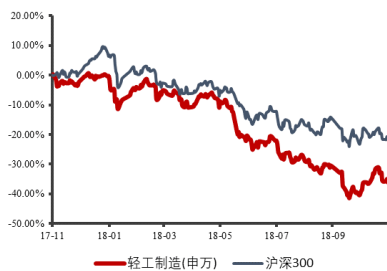


轻工制造

中性（维持）

2019年1月29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（20190121—20190127）

12月家具消费回暖，住宅竣工、销售数据增速转正

策略研究/策略周报

本周主要观点及投资建议

- **社零数据：家具消费略有回暖，文化办公用品增速持续下滑。**2018年12月，家具类零售总额为251亿元，同比增长12.7%，增速比11月加快4.7pct；文化办公用品类零售总额为386亿元，同比增长-4.0%，增速比11月下降3.6pct。2018年1-12月，家具类零售总额为2250亿元，累计同比增长10.1%；文化办公用品类零售总额为3264亿元，累计同比增长3.0%。
- **地产跟踪：12月全国住宅竣工、销售数据增速转正，地产改善略超预期。**12月全国住宅竣工面积1.88亿平方米，同比增长6.09%。1-12月全国住宅竣工面积6.6亿平方米，累计同比下降8.1%，增速比前11个月提升4.6pct。12月房屋新开工面积为14817万平方米，同比增长23.39%，增速比11月加快0.85pct。
- **投资建议：**家具板块近期迎来一波涨势，市场前期对家具的悲观预期有所修复。结合近期数据，地产改善略超预期、家具消费回暖，19/20年家具行业下行压力有望得到缓解。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0.22%，报收2601.72点，轻工制造指数上涨0.01%，在申万28个一级行业中排名第6。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（+1.99%）、包装印刷（+1.63%）、其他轻工制造（+0.58%）、文娱用品（+0.11%）、造纸（-2.09%）、珠宝首饰（-3.46%）。

行业动态

- 南京商品房“全装修”新政出炉
- 2018年家具全年零售额同比增长10.1%
- 2019年第三批限制类废纸进口公示

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	6
三、行业重点数据跟踪.....	8
3.1 家具.....	8
3.2 包装.....	9
3.3 文娱及其他	10
四、本周行业动态及重要公告.....	11
4.1 行业动态	11
4.2 上市公司重要公告	12
五、风险提示	13

图表目录

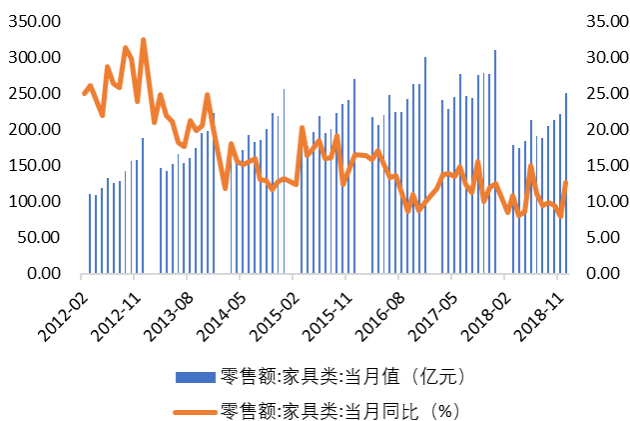
图 1：家具类零售额及同比增速	4
图 2：文化办公用品类零售额及同比增速	4
图 3：全国住宅商品房销售面积及同比增速	4
图 4：全国住宅竣工面积及同比增速	4
图 5：房地产开发投资完成额及同比增速	5
图 6：住宅新开工面积累计值及同比增速	5
图 7：申万一级行业指数涨跌幅排名	6
图 8：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）	6
图 9：主要板材价格指数走势	8
图 10：TDI 价格走势	8
图 11：十大城市商品房成交套数	8
图 12：30 大中城市商品房成交套数	8
图 13：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）	9
图 14：箱板纸国内平均价走势（元/吨）	9
图 15：包装下游行业零售额及增速	9
图 16：卷烟当月产量及同比增速	9
图 17：期货收盘价(连续):COMEX 银	10
图 18：期货收盘价(连续):COMEX 黄金	10
图 19：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入	10
图 20：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额	10
表 1：轻工制造行业个股涨跌幅排名	7

一、本周主要观点及投资建议

1月21日，国家统计局发布2018年1-12月社会消费品零售数据。

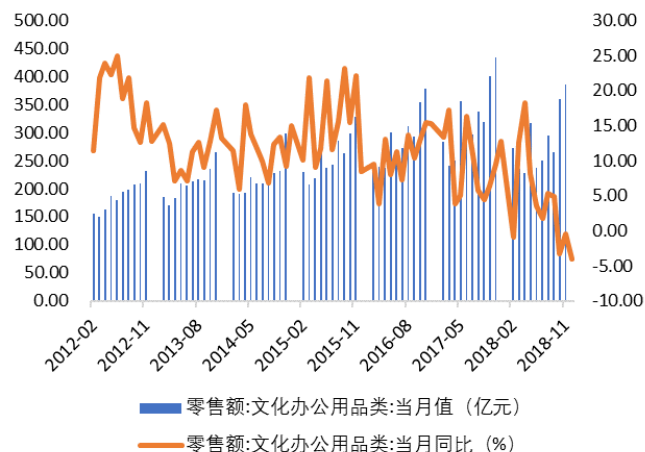
家具消费略有回暖，文化办公用品增速持续下滑。2018年12月，家具类零售总额为251亿元，同比增长12.7%，增速比11月加快4.7pct；文化办公用品类零售总额为386亿元，同比增长-4.0%，增速比11月下降3.6pct。2018年1-12月，家具类零售总额为2250亿元，累计同比增长10.1%；文化办公用品类零售总额为3264亿元，累计同比增长3.0%。

图 1：家具类零售额及同比增速



数据来源：wind，山西证券研究所

图 2：文化办公用品类零售额及同比增速

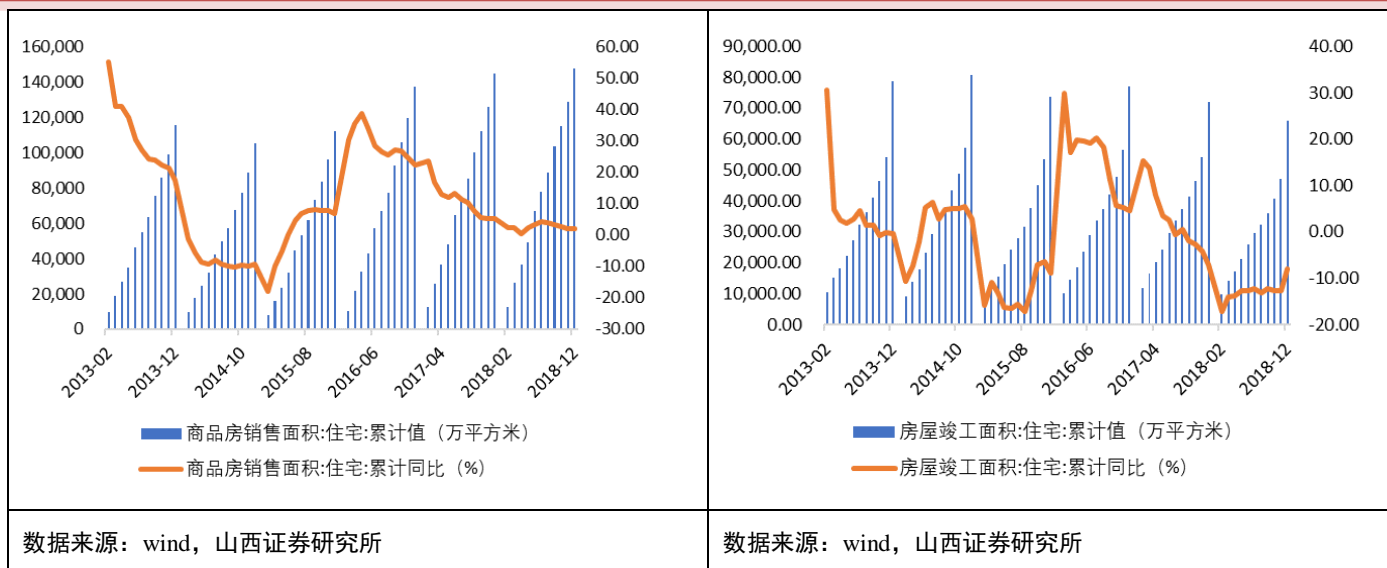


数据来源：wind，山西证券研究所

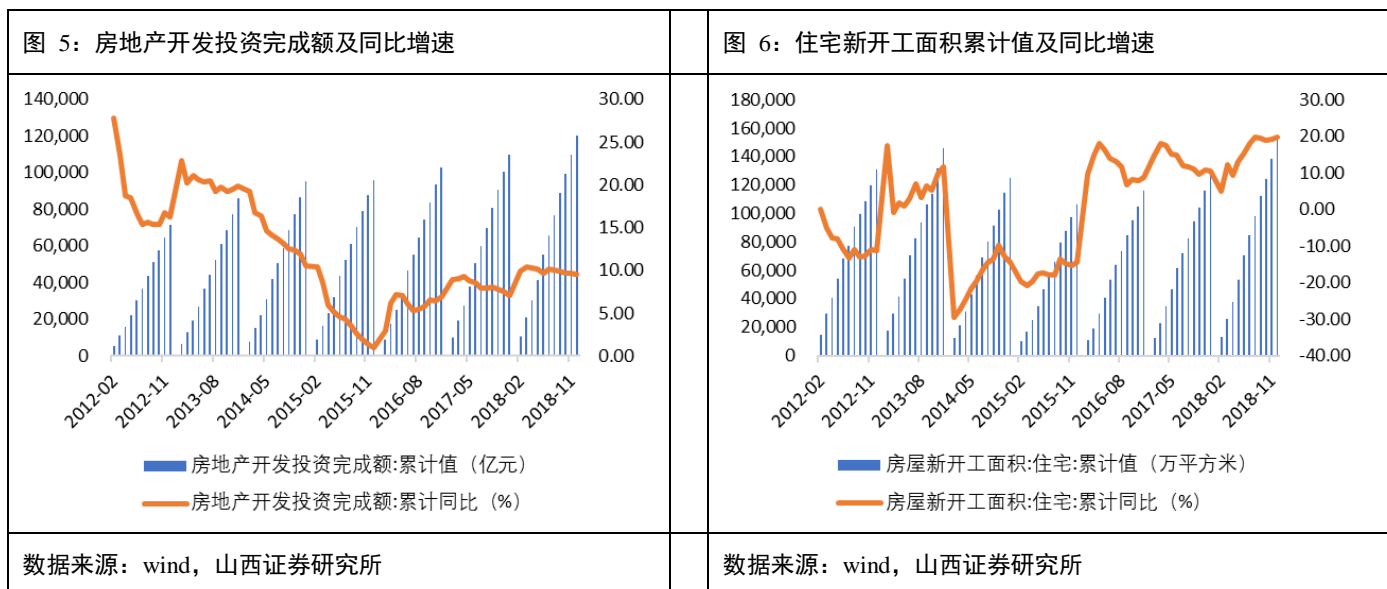
12月全国住宅竣工、销售数据增速转正，地产改善略超预期，19/20年家具行业下行压力或将略微缓解。(1)12月全国住宅竣工面积1.88亿平方米，同比增长6.09%。1-12月全国住宅竣工面积6.6亿平方米，累计同比下降8.1%，增速比前11个月提升4.6pct。18年竣工面积支撑今明两年家具消费需求，伴随住宅竣工面积增速的转正，19/20年家具行业下行压力或将略微缓解。(2)12月全国住宅商品房销售面积1.92亿平方米，同比增长2.5%，增速比11月加快6.2pct。1-12月全国住宅商品房销售面积14.79亿平方米，累计同比增长2.2%，增速比前11个月提升0.1pct。

图 3：全国住宅商品房销售面积及同比增速

图 4：全国住宅竣工面积及同比增速



房屋新开工面积增速下半年来显著提升，侧面反映出地产开发商对市场及政策的信心略有增强。12月房地产开发投资完成额为10181亿元，同比增长8.17%。1-12月房地产开发投资完成额达到120264亿元，累计同比增长9.50%。12月房屋新开工面积为14817万平方米，同比增长23.39%，增速比11月加快0.85pct。1-12月房屋新开工面积达到153353万平方米，累计同比增长19.70%。



投资建议: 家具板块近期迎来一波涨势，市场前期对家具的悲观预期有所修复。结合近期数据，地产改善略超预期、家具消费回暖，19/20年家具行业下行压力有望得到缓解。由于家具和文娱用品行业集中度低、变革整合正在加速，19年细分龙头及业绩增长确定、核心竞争力突出的个股有望跑赢行业。

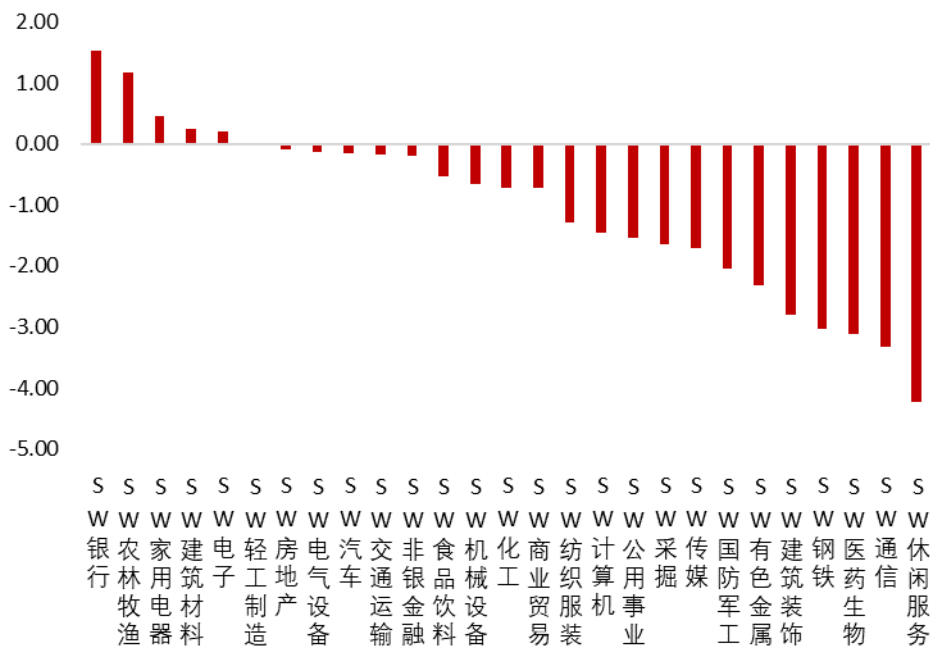
重点公司关注：我们长期看好家居龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业，大浪淘沙沉者为金。建议关注全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

二、行情回顾

本周，上证综指上涨 0.22%，报收 2601.72 点，轻工制造指数上涨 0.01%，在申万 28 个一级行业中排名第 6。

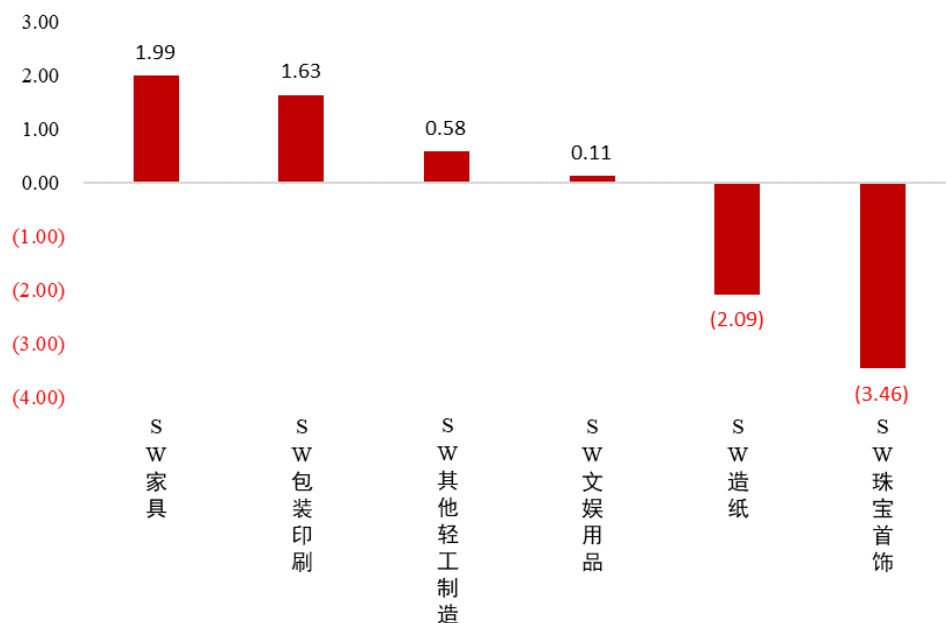
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（+1.99%）、包装印刷（+1.63%）、其他轻工制造（+0.58%）、文娱用品（+0.11%）、造纸（-2.09%）、珠宝首饰（-3.46%）。

图 7：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 8：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: 顺灏股份、新宏泽、裕同科技、顶固集创、美克家居; 跌幅前五名分别为: 东方金钰、通产丽星、金洲慈航、德力股份、群兴玩具。

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
顺灏股份	60.9127	包装印刷III	东方金钰	-23.4597	珠宝首饰
新宏泽	12.5433	包装印刷III	通产丽星	-19.9454	包装印刷III
裕同科技	12.5421	包装印刷III	金洲慈航	-14.8026	珠宝首饰
顶固集创	12.3866	家具	德力股份	-11.0909	其他家用轻工
美克家居	11.8388	家具	群兴玩具	-10.3614	文娱用品
帝欧家居	10.8629	其他家用轻工	四通股份	-9.9031	其他家用轻工
恒丰纸业	10.6845	造纸III	实丰文化	-9.5027	文娱用品
吉宏股份	9.8522	包装印刷III	邦宝益智	-9.0764	文娱用品
大亚圣象	8.4713	家具	亚振家居	-8.9655	家具
集友股份	8.3760	造纸III	秋林集团	-8.2956	珠宝首饰

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 9：主要板材价格指数走势

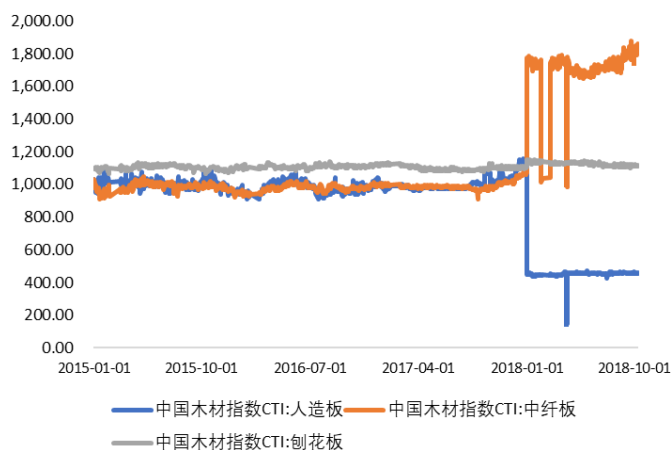
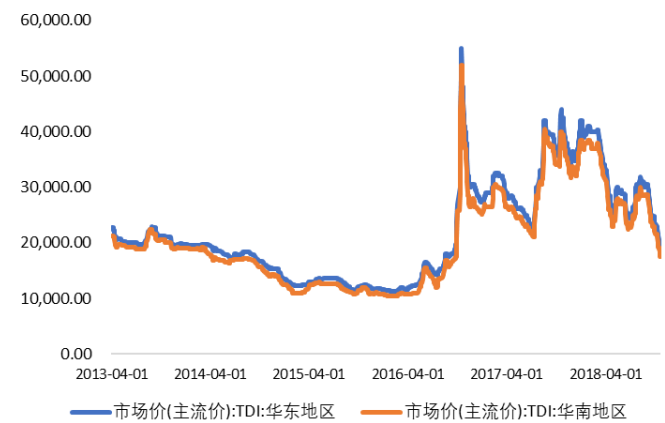


图 10：TDI 价格走势



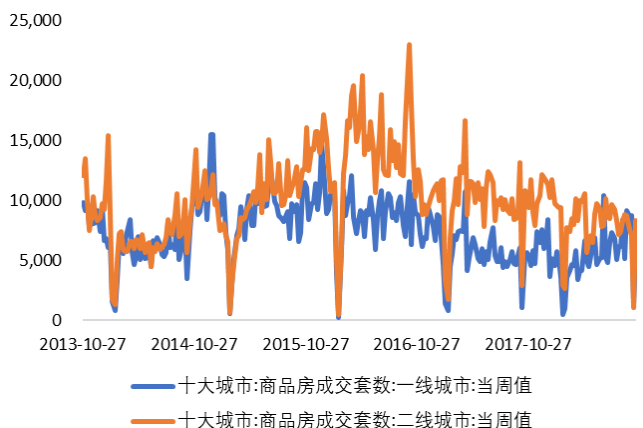
数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

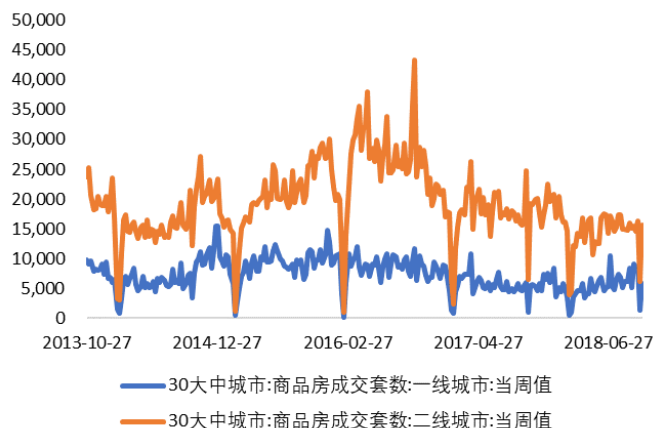
房地产数据跟踪：统计局数据显示，1-11 月房地产销售面积 14.86 亿平，同比+1.4%；新开工面积 18.89 亿平，同比+16.8%。11 月单月商品房销售面积 1.55 亿平米，同比-5.1%，较 10 月的-3.1%下降 2.0pct，已连续 3 个月负增长且降幅趋势性扩大。

图 11：十大城市商品房成交套数

图 12：30 大中城市商品房成交套数



数据来源: 山西证券研究所、wind



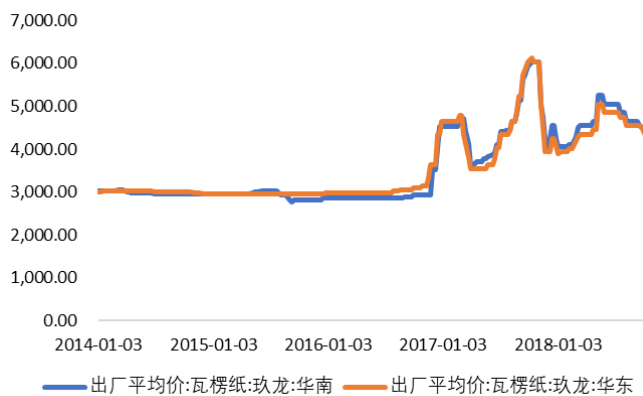
数据来源: 山西证券研究所、wind

3.2 包装

瓦楞纸: 目前市场价格 3808 元/吨, 本周变化-18 元/吨。

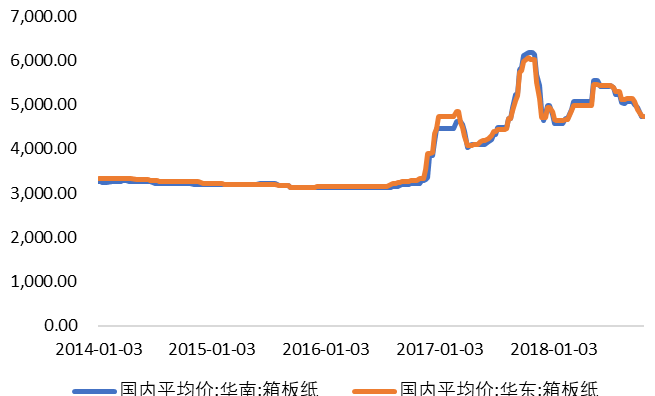
箱板纸: 目前市场价 4543 元/吨, 本周变化 0 元/吨。

图 13: 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 14: 箱板纸国内平均价走势 (元/吨)

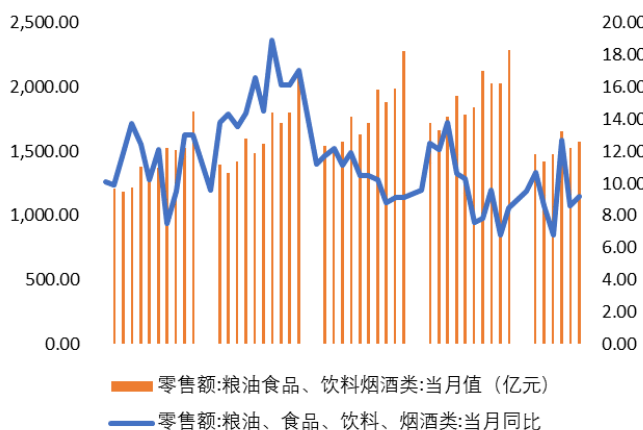


数据来源: 山西证券研究所、wind

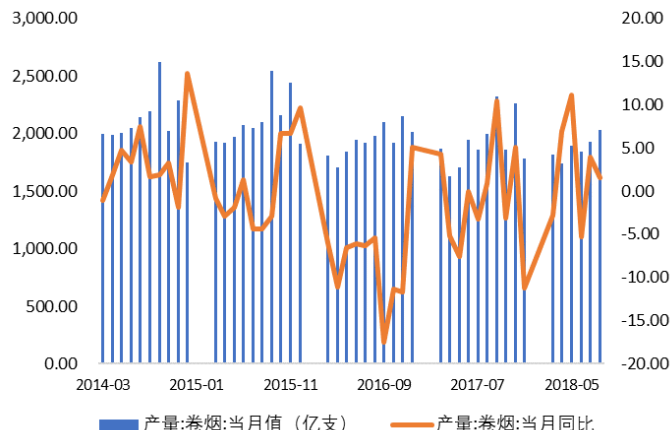
下游行业需求: 2018 年 12 月, 粮油食品、饮料、烟酒零售额为 1982.80 亿元, 同比增加 10.50%。2018 年 1-12 月卷烟累计产量为 23356.20 亿支, 累计同比增加-0.40%, 其中 11 月产量为 1344.70 亿支, 同比下降 24.70%。

图 15: 包装下游行业零售额及增速

图 16: 卷烟当月产量及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

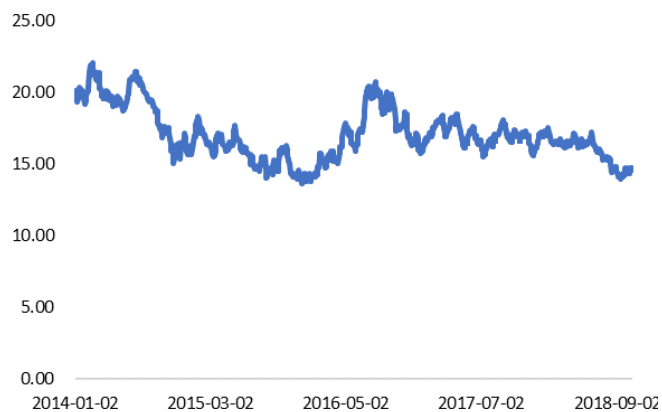


数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

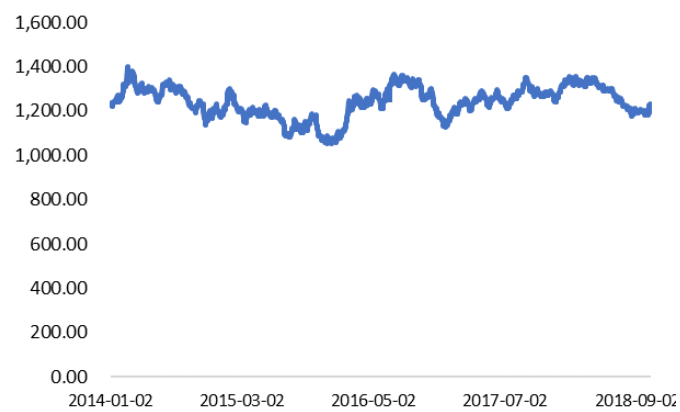
本周 COMEX 黄金均价 1302.50 美元/盎司，较上周上涨 0.02%；
COMEX 白银均价 15.25 美元/盎司，较上周下跌 4.13%。

图 17：期货收盘价(连续):COMEX 银



数据来源：山西证券研究所、wind

图 18：期货收盘价(连续):COMEX 黄金

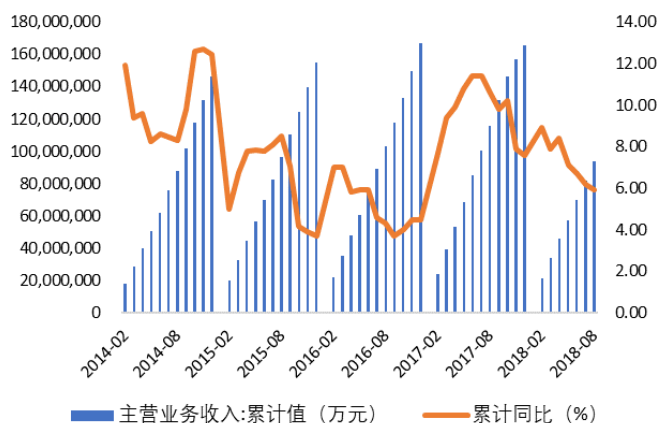


数据来源：山西证券研究所、wind

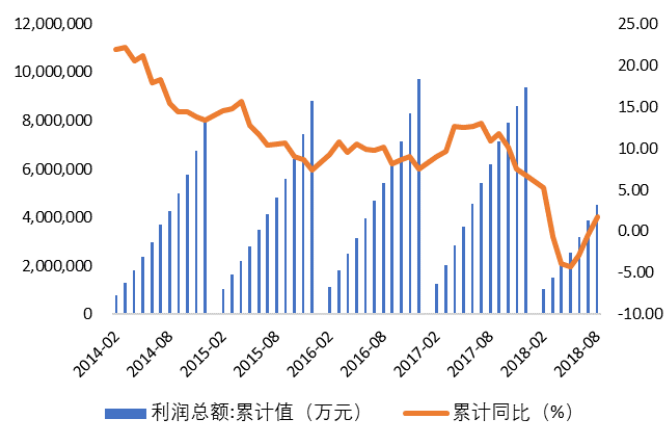
2018 年 1-12 月，文教、工美、体育和娱乐用品主营业务收入为 13315.90 亿元，同比上升 5.00%，文教体育用品制造业利润总额为 710.90 亿元，同比上升 7.10%。

图 19：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入

图 20：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

南京商品房“全装修”新政出炉

新房的装修标准不透明, 装修材料严重“缩水”, 交付后货不对板, 精装变“惊装”……这些困扰南京买房人多年的问题终于有了解决方案。南京市住房保障与房产局 1 月 19 日正式发布《关于进一步加强南京市商品住房全装修建设管理的通知》, 规定开发商必须在销售现场公示装修标准和装修评估价格, 且样板间公示截止时间须至项目交付后三个月以上。即日起, 南京所有新申领施工许可证的商品住房项目须按该《通知》严格执行。(亿欧家居网)

2018 年家具全年零售额同比增长 10.1%

2018 年, 家居品类内, 家具全年零售总额达 2250 亿元, 同比增长 10.1%; 家用电器和音像器材类全年零售总额达 8863 亿元, 同比增长 8.9%; 建筑及装潢材料类全年零售总额达 2498 亿元, 同比增长 8.1%, 整体趋势向好。(亿欧家居网)

2019 年第三批限制类废纸进口公示

2019 年 1 月 18 日, 固废中心公布的 2019 年第 3 批限制进口类申请明细表显示, 通过山西强伟纸业业有限公司、广东通力定造股份有限

公司、江门市明星纸业有限公司、森叶（清新）纸业有限公司共计废纸核定进口总量为 6.042 万吨。（中国纸网）

☞ 瓦楞纸横扫阴霾 预计接下来 2 个月还要涨

近日瓦楞纸市场一扫阴霾，晴空万里。在需求略好支撑下抓住年前最后一波机会，涨价起航，联手推高瓦楞纸出厂价格 50-100 元/吨。目前国产 120g 瓦楞纸主流参考价 3500-4000 元/吨。春节假期临近，下游开始陆续放假，预计瓦楞原纸春节前稳中窄幅推涨为主，波动幅度不会太大。（百川资讯）

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及股权解除质押：截至 2019 年 1 月 15 日，新疆兴汇聚持有公司股份 397,17.328 万股，占公司总股本的 33.96%。本次股份质押及解除质押后，新疆兴汇聚累计质押公司股份合计 2.027 亿股，占其持有公司股份的 51.04%，占公司总股本的 17.33%。

【恒丰纸业】新建年产 5 万吨食品包装纸项目的投资：为提高公司在特种纸领域的竞争能力，根据牡丹江恒丰纸业股份有限公司未来发展战略规划要求,公司拟新建年产 5 万吨食品包装纸项目，推进产品多元化的战略布局，发挥规模优势，促进公司盈利能力提升，项目总投资总额约为 2.77 亿元。

【山鹰纸业】收购 Verso Wickliffe LLC100% 股权的进展：公司全资子公司浙江山鹰纸业有限公司间接控股子公司 Global Win Wickliffe LLC 出资 1600 万美元购买 VersoWickliffe LLC 100% 股权。Verso Wickliffe LLC 截至 2018 年 9 月 6 日的净资产评估值为 13,446.36 万美元，约合 92,923.76 万元人民币，评估增值 81,866.64 万元人民币，由于收购对价低于其可辨认净资产的公允价值，预计增加 2018 年度归属于上市公司股东的净利润约为 36,000 万元左右。

定制家具

【欧派家居】公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会发审委审核通过：2019 年 1 月 14 日，中国证券监督管理委员会发行审核委员会经过审核，通过了欧派家居集团股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券的申请。

2018 年业绩预增公告：公司预计期内营业收入同比增长 15%-25%，归母净利润（扣非）同比增长 20%-30%；其中 18Q4 单季度的营收区间为 29.70-39.41 亿元（同比+5.81%~40.41%），归母净利润区间为 2.95-4.25 亿元（同比-17.06%~19.50%）。

成品家具、卫浴

【顾家家居】海通证券购买公司公开发行可转换公司债券：上海海通证券资产管理有限公司于 2018 年 11 月 5 日至 2019 年 1 月 11 日期间，通过上海证券交易所交易系统累计购买顾家家居股份有限公司可转换公司债券 219.46 万张，占发行总量的 20%。

【海鸥住工】收购广东雅科波罗橱柜有限公司 55% 股权的进展：2019 年 1 月 12 日，公司与交易对方根据上述签订的收购协议的执行情况，结合标的公司的实际财务状况，经双方友好协商，就本次交易签订了《关于广东雅科波罗橱柜有限公司 55% 股权收购协议》。

文娱用品及其他

【永艺股份】实际控制人增持公司股份达到 1%：永艺家具股份有限公司于 2018 年 8 月 9 日披露了《实际控制人增持股份计划的公告》，公司实际控制人张加勇先生计划自 2018 年 8 月 9 日起的未来 6 个月内，通过法律法规允许的方式（包括但不限于集中竞价交易和大宗交易等方式）增持公司股份，增持数量不少于 303 万股、不超过 606 万股。截至 2019 年 1 月 15 日，公司实际控制人张加勇先生已累计增持公司股份 302.6897 万股，占公司总股本的比例为 1%。

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。