

轻工制造

行业周报（20190304—20190310）

维持评级

报告原因：定期报告

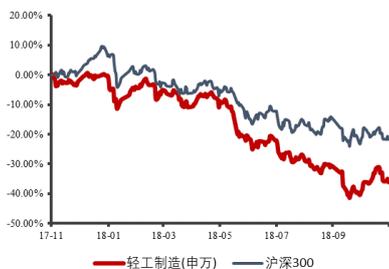
增值税结构性减税，利好家具制造企业

中性

2019年3月10日

行业研究/定期报告

轻工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)	7870.12
流通 A 股市值(亿元)	3092.30

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

投资要点

- **增值税结构性减税，将直接利好家具制造企业。**目前家具行业主要适用于 16%档增值税率，此次减税后增值税率将下降至 13%。家居企业作为典型的传统制造业将很明显的享受到这项政策红利，例如降低家居企业税率负担和运营成本；减少中小企业因税致贫的概率，减少中小企业资金风险和裁员的可能性；企业税负下降、盈利提升也可能会传导市场降低商品价格，提高国内家居产品在国际市场上竞争力。
- 此外，政府工作报告中还提到加速智能制造和新兴产业发展，在家居行业发展面临转型升级的背景下，国家政策支持助力，智能化、信息化、自动化生产制造水平将成为家具企业的核心竞争力。欧派、索菲亚、尚品宅配等上市公司都自建了智能工厂，从管理、设计、生产、营销等环节，采用信息化管理和自动化流水线生产，达到减少库存、保证交付和品质、降低成本、提升效率的目标。
- **投资建议：**预计 19 年家具行业的压力仍将持续，行业加速洗牌。我们看好家具龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。**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，上证综指下跌 0.81%，报收 2969.86 点，轻工制造指数上涨 7.29%，在申万 27 个一级行业中排名第 3。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（24.29%）、珠宝首饰（5.48%）、包装印刷（4.52%）、家具（2.58%）、造纸（-0.77%）、文娱用品（-1.46%）。

行业动态

- 2019 年制造业将实施更大规模的减税政策
- 爱空间在北京召开信息化产业工人发布会
- 中国纸箱行业已超美国成全球第一

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

1. 本周主要观点及投资建议.....	4
2. 行情回顾.....	4
3. 行业重点数据跟踪.....	6
3.1 家具.....	6
3.2 包装.....	7
3.3 文娱及其他.....	8
4. 行业动态及重要公告.....	9
4.1 行业要闻.....	9
4.2 上市公司重要公告.....	10
5. 风险提示.....	11



图表目录

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

1. 本周主要观点及投资建议

两会政府工作报告：2019年制造业将实施更大规模的减税政策。上周备受瞩目的全国两会在北京开幕，在新一年度的政府工作报告中，国务院总理李克强特别提到了2019年将针对制造业和小微企业进行大规模降税减负的利好政策。3月5日公布的政府工作报告指出“深化增值税改革”，2019年将制造业等行业现行16%的税率降至13%，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%；保持6%一档的税率不变，但通过采取对生产、生活性服务业增加税收抵扣等配套措施，确保所有行业税负只减不增。

增值税结构性减税，将直接利好家具制造企业。目前轻工行业主要适用于16%档增值税率，此次减税后增值税率将下降至13%。减税政策是国家支持实体经济的表现，家居企业作为典型的传统制造业将很明显的享受到这项政策红利，例如降低家居企业税率负担和运营成本；减少中小企业因税致贫的概率，减少中小企业资金风险和裁员的可能性；企业税负下降、盈利提升也可能会传导市场降低商品价格，提高国内家居产品在国际市场上竞争力。

此外，政府工作报告中还提到加速智能制造和新兴产业发展，在家居行业发展面临转型升级的背景下，**国家政策支持助力，智能化、信息化、自动化生产制造水平将成为家具企业的核心竞争力。**政府工作报告指出：围绕推动制造业高质量发展，强化工业基础和技术创新能力，促进先进制造业和现代服务业融合发展，加快建设制造强国。打造工业互联网平台，拓展“智能+”，为制造业转型升级赋能。欧派、索菲亚、尚品宅配等上市公司都自建了智能工厂，从管理、设计、生产、营销等环节，采用信息化管理和自动化流水线生产，降低生产出错等问题，达到减少库存、保证交付和品质、降低成本、提升效率的目标。“逆水行舟，不进则退”，家具龙头企业有意识、有资本、有实力在竞争压力下加大投入、加快转型升级，企业间分化、行业洗牌或将加速。我们看好龙头“过冬”实力及创新转型执行力，静待前期费用投入产生规模效益。

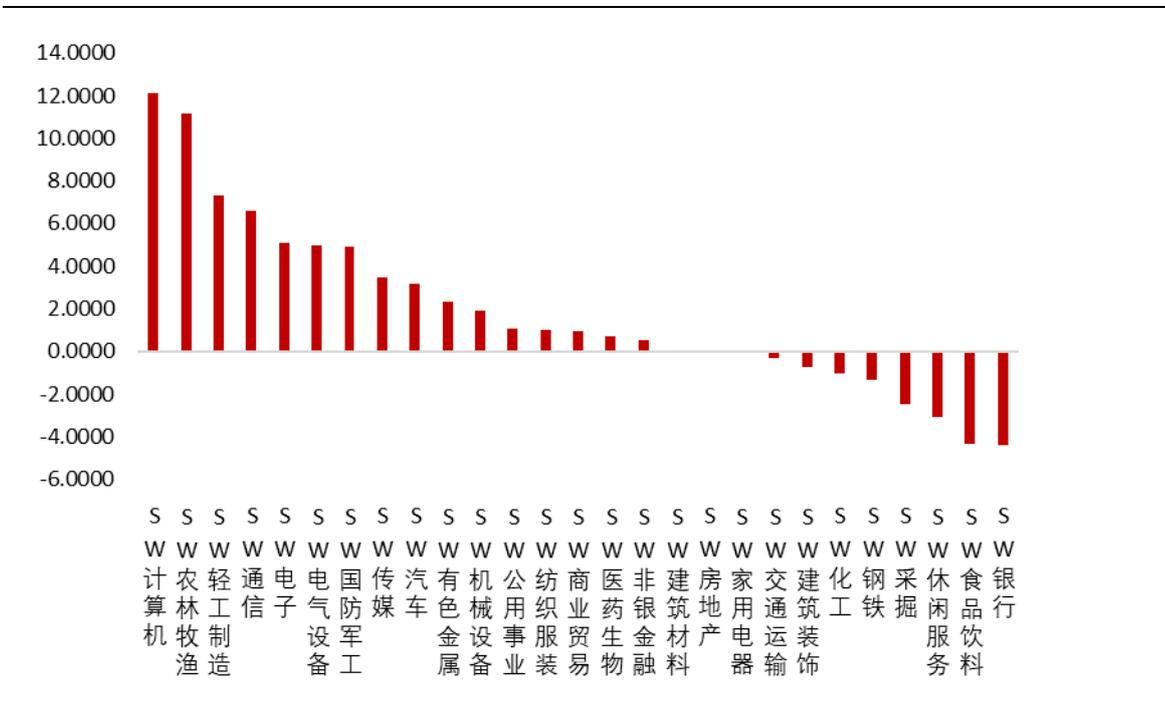
投资建议：预计19年家具行业的压力仍将持续，行业加速洗牌，核心竞争力突出、资本金充足的龙头有望在行业洗牌中拉大与竞争对手的差距。我们看好家具龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。**建议关注**全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

2. 行情回顾

本周，上证综指下跌0.81%，报收2969.86点，轻工制造指数上涨7.29%，在申万27个一级行业中排名第3。

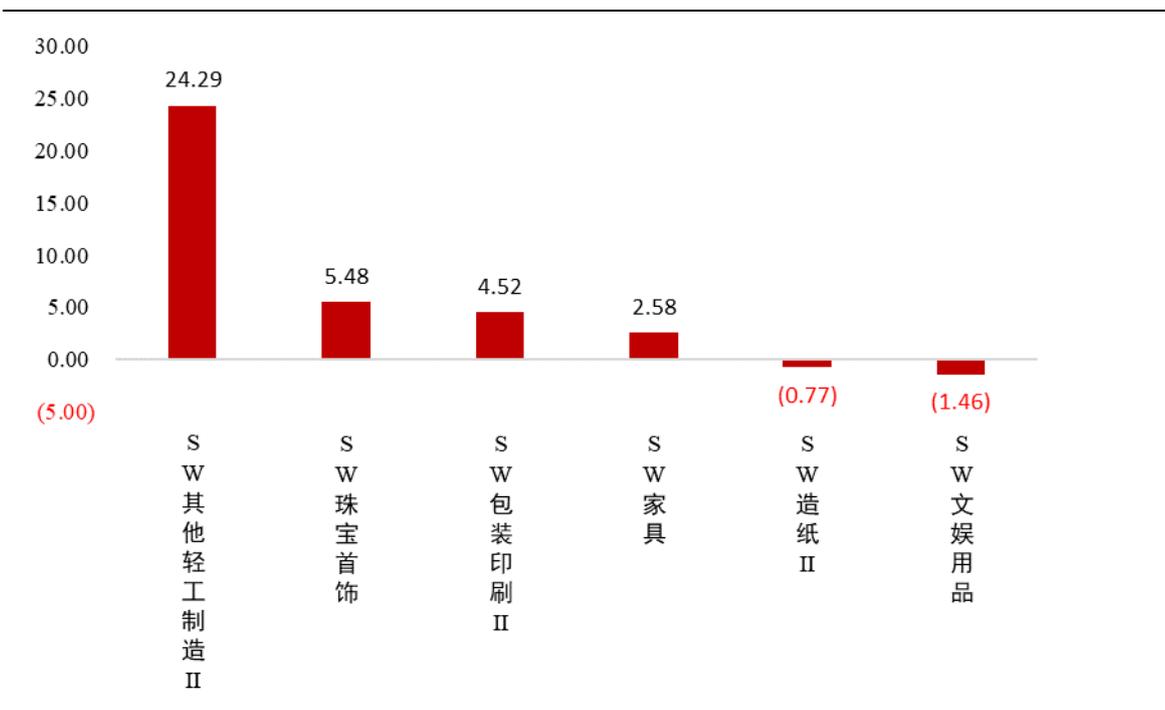
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造(24.29%)、珠宝首饰(5.48%)、包装印刷(4.52%)、家具(2.58%)、造纸(-0.77%)、文娱用品(-1.46%)。

图 1：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 2：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：赫美集团、恒丰纸业、东方金钰、新通联、实丰文化；跌幅前五名分别为：高乐股份、中顺洁柔、邦宝益智、梦百合、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
赫美集团	61.2150	珠宝首饰	高乐股份	-7.2816	文娱用品
恒丰纸业	31.0924	造纸III	中顺洁柔	-7.0196	造纸III
东方金钰	29.6146	珠宝首饰	邦宝益智	-6.7014	文娱用品
新通联	28.7300	包装印刷III	梦百合	-6.6050	家具
实丰文化	27.9099	文娱用品	群兴玩具	-5.4110	文娱用品
顺灏股份	27.7249	包装印刷III	姚记扑克	-5.3097	文娱用品
界龙实业	25.1765	包装印刷III	太阳纸业	-4.7619	造纸III
东风股份	24.3956	包装印刷III	大亚圣象	-4.0359	家具
易尚展示	24.2938	其他轻工制造III	晨光文具	-3.7201	文娱用品
翔港科技	18.9030	包装印刷III	晨鸣 B	-3.4884	造纸III

数据来源：Wind、山西证券研究所

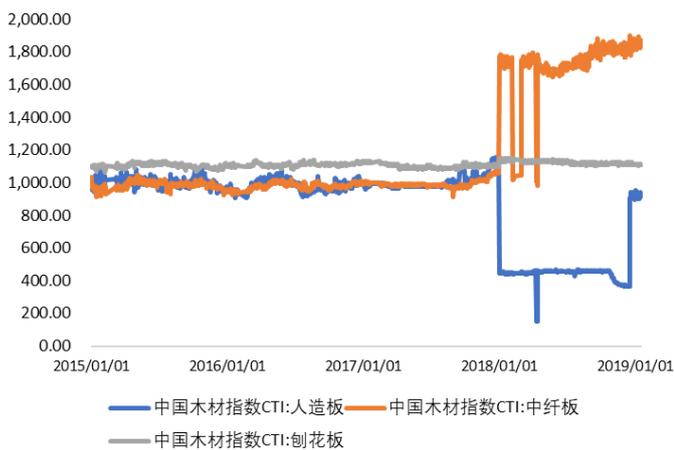
3. 行业重点数据跟踪

3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1109.59，本周涨跌幅+1.87%，人造板密度板指数 1131.18，本周涨跌幅-2.26。软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13800 元/吨，本周涨跌-100，纯 MDI 现货价 21400 元/吨，本周涨跌+100。

图 3：主要板材价格指数走势

图 4：TDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

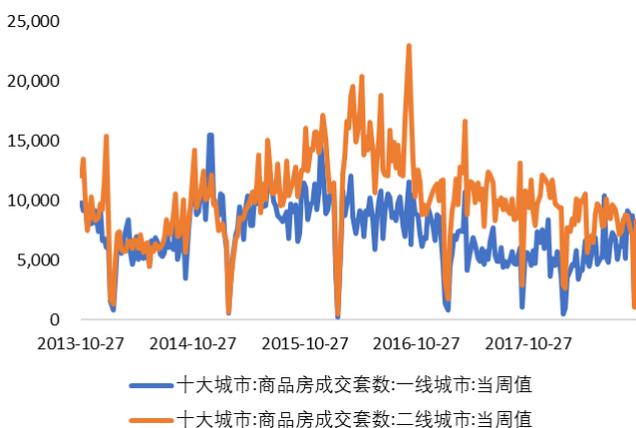


数据来源：山西证券研究所、wind

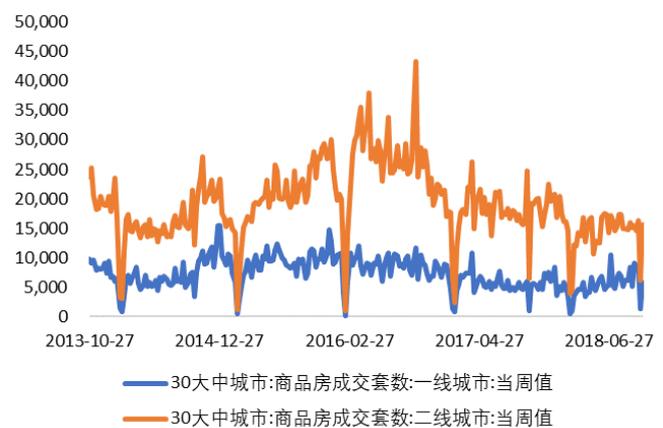
房地产数据跟踪：统计局数据显示，2018年1-12月全国住宅商品房销售面积14.79亿平方米，累计同比增长2.2%，增速比前11个月提升0.1pct。12月单月商品房销售面积1.92亿平方米，同比增长2.5%，增速比11月加快6.2pct。

图 5：十大城市商品房成交套数

图 6：30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

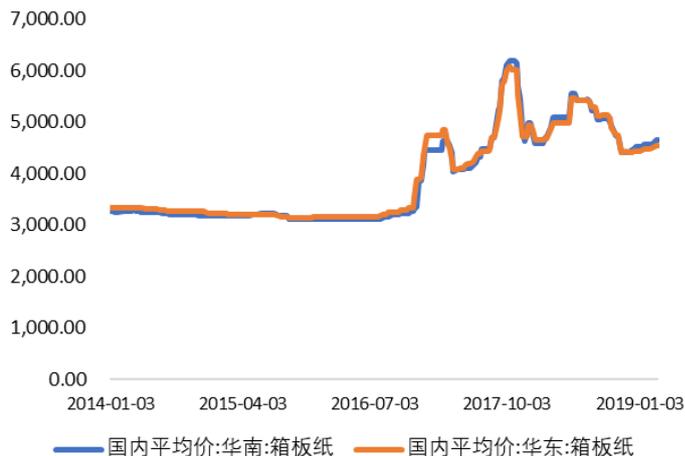
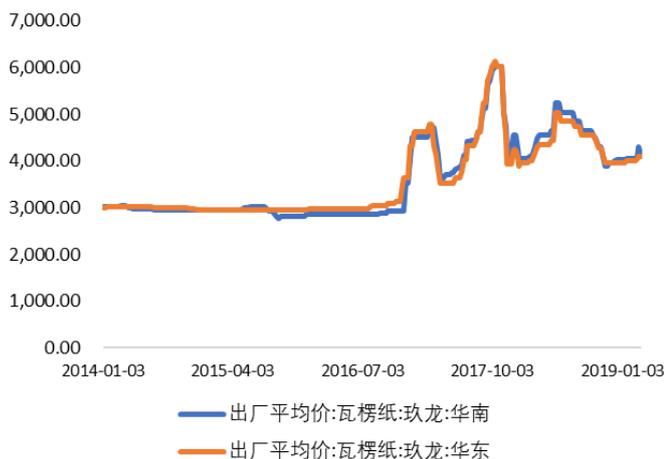
3.2 包装

瓦楞纸：目前市场价 3858 元/吨，本周变化 0 元/吨。

箱板纸：目前市场价格 4577 元/吨，本周变化 0 元/吨。

图 7：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

图 8：箱板纸国内平均价走势（元/吨）

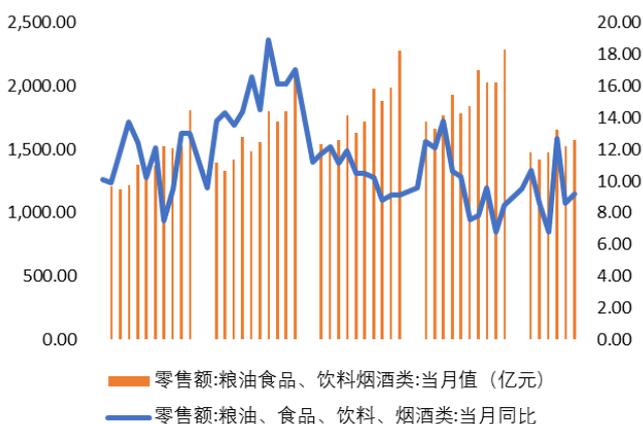


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

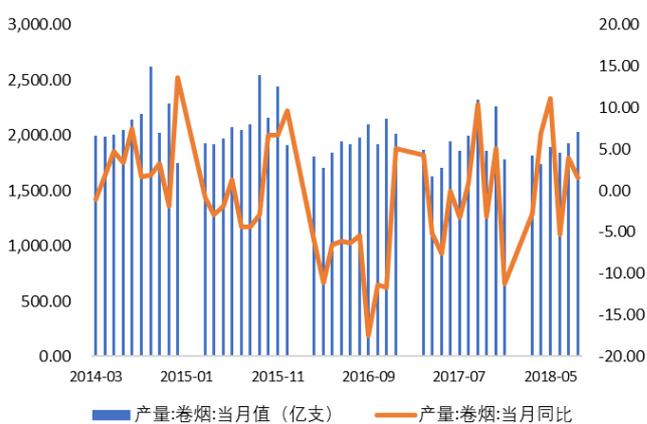
下游行业需求：2018 年 12 月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为 1982.80 亿元，同比增加 10.50%。2018 年 1-12 月卷烟累计产量为 23356.20 亿支，累计同比增加-0.40%，其中 11 月产量为 1344.70 亿支，同比下降 24.70%。

图 9：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 10：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

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 11：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入

图 12：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

4.行业动态及重要公告

4.1 行业要闻

➤ 爱空间在北京召开信息化产业工人发布会

3月6日，“我们不一样——爱空间信息化产业工人发布会”于北京召开，并在活动现场发布了首部中国家装产业工人纪录片《应许之地》。爱空间创始人陈炜表示，继标准化产品、信息化系统后，爱空间已培养出接近六千名信息化产业工人，这意味着爱空间的标准化家装模式的三大基础建设已经顺利完成。（亿欧家居网）

➤ 11位家居企业家入福布斯2019全球富豪榜

纽约当地时间3月5日，福布斯发布第33期年度全球亿万富豪榜，列出了全球最富有的人士。红星美凯龙车建新、欧派姚良松、居然之家汪林朋、顾家家居顾玉华、方太集团茅理翔、老板电器任建华、联塑黄联禧、金螳螂朱兴良、欧普照明马秀慧和王耀海、敏华控股黄敏利等11位家居企业入榜。其中，车建新以44亿美元稳居家居领域的榜首。（亿欧家居网）

➤ 2019年制造业将实施更大规模的减税政策

3月5日上午，李克强总理在十三届全国人大二次会议上宣读了2019年两会政府工作报告，2019年将实施更大规模的减税，普惠性减税与结构性减税并举，重点降低制造业和小微企业税收负担。深化增值税改革，将制造业等行业现行16%的税率降至13%，将交通运输业、建筑业等行业现行10%的税率降至9%，确保主要行业税负明显降低。（亿欧家居网）

➤ 中国纸箱行业已超美国成全球第一

得益于中国经济过去数十年内的腾飞，中国瓦楞纸箱行业已经超过美国，发展成为全球范围内毫无争

议的领头羊。“2020年，中国包装业的产值将达到2.5万亿”“2017年纸包装用纸量超过了7000万吨，其中纸箱用纸量超过5000万吨”……如上数据和案例来自于中国造纸可持续发展论坛暨《中国造纸工业可持续发展白皮书》发布仪式上举办的以“绿色与包装”为话题的重磅对话环节中。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【奥瑞金】公司通过高新技术企业重新认定：奥瑞金科技股份有限公司收到由北京市科学技术委员会、北京市财政局、国家税务总局北京市税务局联合颁发的《高新技术企业证书》，公司再次通过高新技术企业认定。公司本次通过高新技术企业重新认定后，将连续三年（2018年—2020年）继续享受高新技术企业的相关税收优惠政策，即按15%的税率缴纳企业所得税。

【晨鸣纸业】关于发起设立潍坊晨鸣新旧动能转换股权投资基金的进展公告：本合伙企业重点投资于造纸新材料领域，全部投资于子基金。本合伙企业全部资金定向投资于山东晨鸣纸业集团股份有限公司下属子公司以及针对山东晨鸣纸业集团股份有限公司子公司投资而设立的子基金。本合伙企业及子基金投资于潍坊市内的资金比例不低于各自认缴出资总额的40%。

成品家具、软体家具

【美克家居】控股股东股份解除质押：美克集团与上海海通证券资产管理有限公司质押式回购交易11580.48万股公司股份已于2019年3月4日提前购回并解除质押，本次解除质押股份占公司总股177505.27万股的6.52%，占美克集团持有公司股份的17.71%，以上股份全部为无限售流通股。

定制家具

【索菲亚】2018年年度报告：凭借在柔性化生产制造、销售渠道、品类拓展以及大数据运营等方面综合竞争优势，公司在2018年度实现了营业收入73.11亿元，同比增长18.66%；归属于上市公司股东的净利润9.59亿元，比上期增长5.77%。基本每股收益1.04元/股。

【好莱客】控股股东及实际控制人股份解除质押：广州好莱客创意家居股份有限公司收到控股股东及实际控制人之一沈汉标先生的通知，广发证券股份有限公司已将沈汉标先生质押的公司无限售流通105万股股票予以解除质押，质押解除日期为2019年3月4日，相关质押解除手续已办理完毕。此次解除质押的105万股股票占公司目前总股本比例为0.33%。截至本公告日，沈汉标先生持有公司股票12712.13万股，占公司目前总股本比例为40.44%。本次解除质押后，沈汉标先生持有的公司股份均无质押。吉宏股份：2018年度业绩快报：本报告期，公司营业总收入22.50亿元，较上年同期增长98.67%；营业利润2.55亿元，较上年同期增长172.40%；利润总额2.57亿元，较上年同期增长161.76%；实现归属于上市公司股东的净利润2.05亿元，较上年同期增长156.99%。



【志邦家居】2018 年年度业绩快报：实现营业总收入 24.33 亿元，同比上年增长 12.80%，实现利润总额 3.20 亿元，同比上年增长 15.56%，实现归属于上市公司股东的净利润 2.73 亿元，同比上年增长 16.51%。

文娱用品及其他

【群兴玩具】2018 年度业绩快报：公司实现营业收入 1,904.56 万元，同比下降 64.69%；实现利润总额 692.25 万元，同比上升 133.98%，实现净利润 692.18 万元，同比上升 132.33%。基本每股收益 0.0118 元/股。

5.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。