

轻工制造行业周报(2019.03.04~2019.03.08)

2019年3月11日

轻工制造行业周报

中性

⑤ 上周回顾

上周轻工制造行业上涨 2.95%，跑赢沪深 300 (-2.46%)，在中信一级行业中排名靠前。细分板块方面，所有板块均为上涨，印刷板块涨幅最大，为 9.13%，其他轻工、造纸、包装板块涨幅分别为 3.73%、3.54% 和 2.93%。个股方面，星辉娱乐领涨，涨幅为 51.82%，恒丰纸业(31.09%)、新通联(28.73%)、实丰文化(27.91%)、顺灏股份(27.72%) 涨幅相对较大；高乐股份领跌，跌幅为 7.28%；中顺洁柔(-7.02%)、邦宝益智(-6.70%)、梦百合(-6.60%)、群兴玩具(-5.41%) 跌幅相对较大。

⑤ 行业新闻

1. 原纸迎来第三轮涨价潮涨价幅度最高 300 元/吨
2. 2019 年中国家具行业市场现状及前景分析 亟须建立统一标准促进行业高质量发展
3. 晨鸣纸业拟斥资 7.9 亿元合作发起设立股权投资基金
4. 齐家网与志邦家居达成战略合作 将推进个性化定制整装服务

⑤ 投资建议

造纸板块：【木浆系】木浆价格下行压力较大，成本端利好。但下游需求动力不足，相对看好更具消费属性的生活用纸。落后产能继续出清，龙头纸企优势地位更加稳固。【废纸系】废纸价格企稳，建议关注拥有较多进口废纸配额以及废纸回收渠道，有资金实力海外扩张产能的企业。

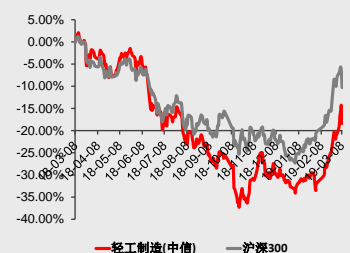
家居板块：建地产需求仍受限，但地产仍具韧性，行业或不悲观。定制家具龙头企业不断提升行业竞争门槛，具有大幅集中空间，议积极布局成长确定性的全屋定制企业，以及低估值的成长型企业。

包装印刷板块：在经济下行压力较大与贸易战不确定因素较多的情况下，虽然原材料成本压力减小，但仍需注意行业下游需求疲软的风险。包装行业极为分散，下游消费需求刚性大、具有稳定大客户优势的企业成长性更为确定。

⑤ 风险提示

- 1、宏观经济波动
- 2、原材料价格波动
- 3、行业竞争持续恶化

市场表现 至 2019.03.08



分析师：吕梁
执业证书号：S1490516090001
电话：010-85556185
邮箱：lvliang@hrsec.com.cn

证券研究报告

目 录

一、市场表现.....	4
二、行业新闻.....	6
1、原纸迎来第三轮涨价潮涨价幅度最高 300 元/吨.....	6
2、2019 年中国家具行业市场现状及前景分析 亟须建立统一标准促进行业高质量发展.....	7
3、晨鸣纸业(01812.HK)拟斥资 7.9 亿元合作发起设立股权投资基金.....	9
4、齐家网与志邦家居达成战略合作 将推进个性化定制整装服务.....	10
三、上周造纸造纸行业数据走势图.....	10
1、原材料.....	10
2、纸产品.....	11
四、投资策略.....	12
五、风险提示.....	12

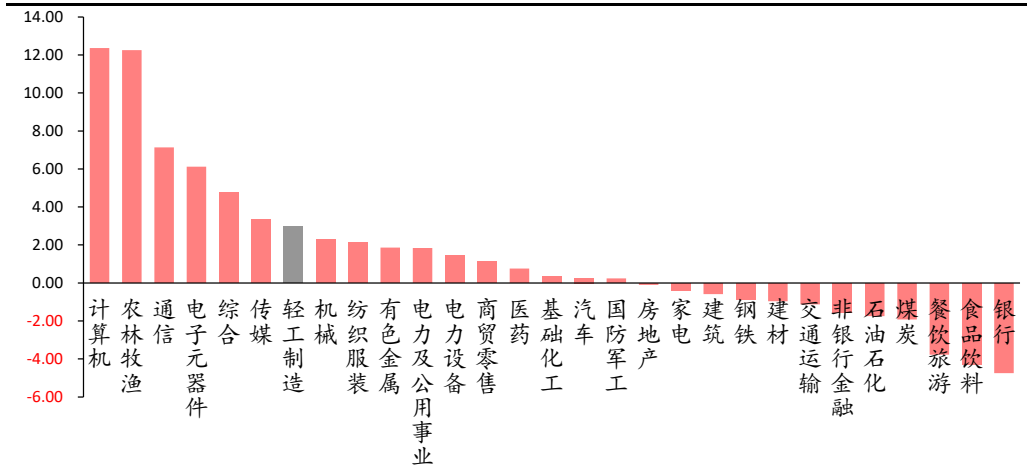
图表目录

图表 1: 各行业一周涨跌幅 (%)	4
图表 2: 行业内各细分板块涨跌幅 (%)	4
图表 3: 行业内个股一周涨跌幅排名前五情况 (%)	5
图表 4: 造纸板块个股一周涨跌幅情况 (%)	5
图表 5: 印刷板块个股一周涨跌幅情况 (%)	5
图表 6: 包装板块个股一周涨跌幅情况 (%)	5
图表 7: 其他轻工板块个股一周涨跌幅情况 (%)	5
图表 8: 国内木浆出厂平均价 (元/吨)	10
图表 9: 国内纸浆市场价 (元/吨)	10
图表 10: 进口废纸到岸价 (美元/吨)	10
图表 11: 国内废纸到厂价 (元/吨)	10
图表 12: 国内箱板纸平均价 (元/吨)	11
图表 13: 国内瓦楞纸平均价 (元/吨)	11
图表 14: 国内白板纸平均价格 (元/吨)	11
图表 15: 国内白卡纸价格 (元/吨)	11
图表 16: 国内铜版纸平均价 (元/吨)	12
图表 17: 国内双胶纸平均价 (元/吨)	12

一、市场表现

上周轻工制造行业上涨 2.95%，跑赢沪深 300 (-2.46%)，在中信一级行业中排名靠前。

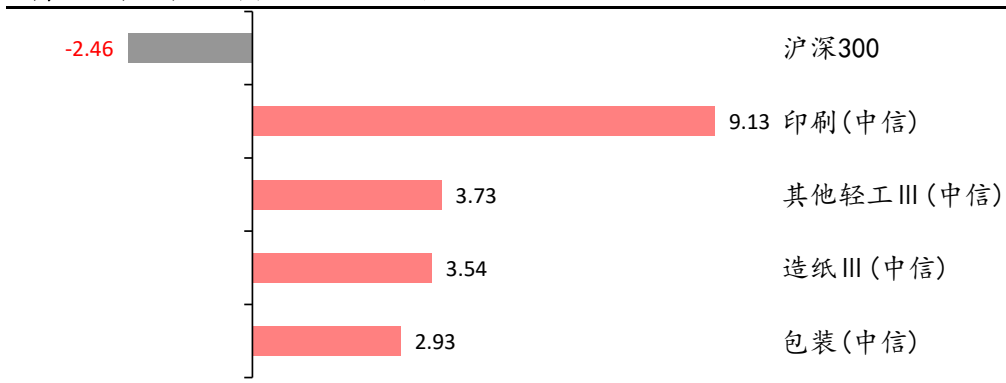
图表 1: 各行业一周涨跌幅 (%)



数据来源: wind, 华融证券整理

细分板块方面，所有板块均为上涨，印刷板块涨幅最大，为 9.13%，其他轻工、造纸、包装板块涨幅分别为 3.73%、3.54%和 2.93%。

图表 2: 行业内各细分板块涨跌幅 (%)

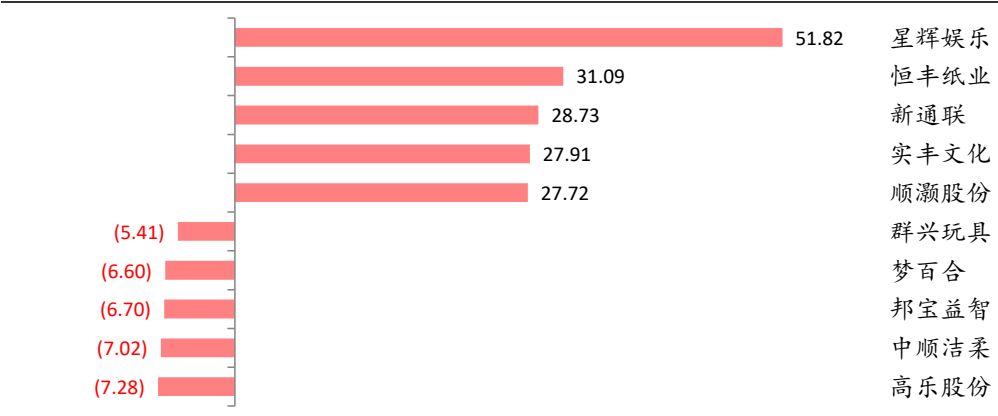


数据来源: wind, 华融证券整理

个股方面，星辉娱乐领涨，涨幅为 51.82%，恒丰纸业 (31.09%)、新

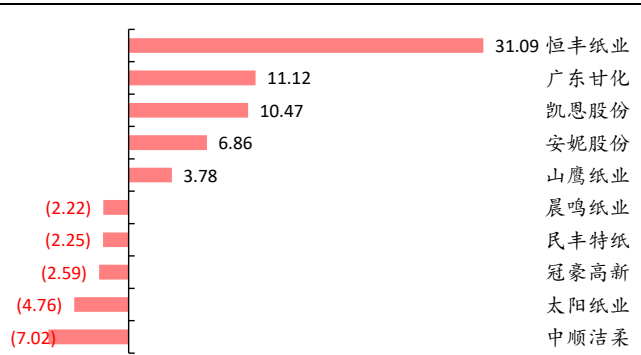
通联 (28.73%)、实丰文化 (27.91%)、顺灏股份 (27.72%) 涨幅相对较大；高乐股份领跌，跌幅为 7.28%；中顺洁柔 (-7.02%)、邦宝益智 (-6.70%)、梦百合 (-6.60%)、群兴玩具 (-5.41%) 跌幅相对较大。

图表 3: 行业内个股一周涨跌幅排名前五情况 (%)



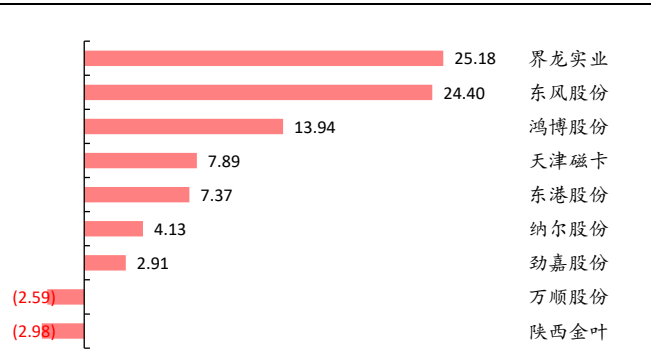
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 4: 造纸板块个股一周涨跌幅情况 (%)



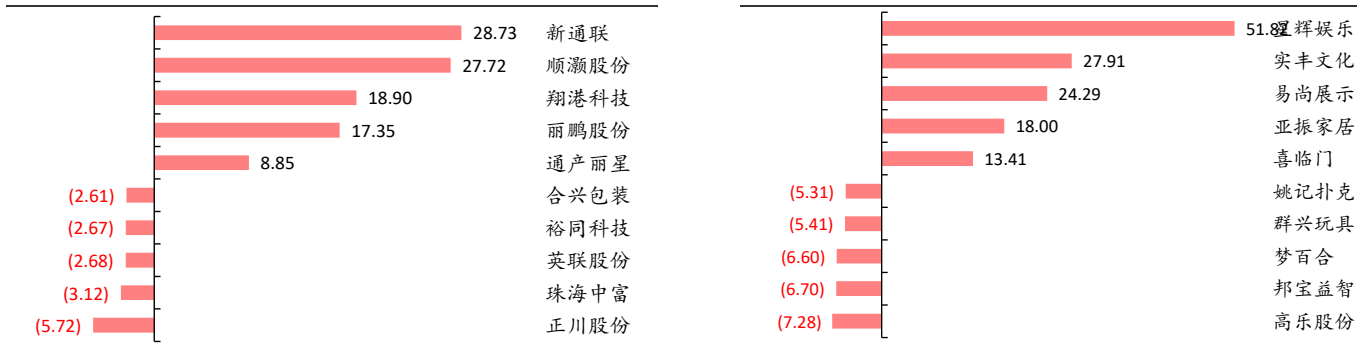
数据来源: wind, 华融证券整理

图表 5: 印刷板块个股一周涨跌幅情况 (%)



图表 6: 包装板块个股一周涨跌幅情况 (%)

图表 7: 其他轻工板块个股一周涨跌幅情况 (%)



数据来源: wind, 华融证券整理

二、行业新闻

1、原纸迎来第三轮涨价潮涨价幅度最高 300 元/吨

春节后经销商及下游印厂补库存，并且每年 3 月出版社为秋季教材招标，文化纸将迎来了春季小旺季。回顾 2 月末，国内包括晨鸣、华泰、APP、太阳、亚太森博、中冶银河、江河、大河等多家主要双胶纸、铜版纸厂商相继发布提价通知，提价多自 3 月 1 日起执行，涨幅仍为 200 元/吨。

第一轮提价函

双胶纸、铜版纸提价，双胶纸部分落地。1 月中旬起，双胶纸、铜版纸密集发布 2 月提价函，分别提价 200 元/吨、100 元/吨，截止目前双胶纸已经基本落地 50-150 元/吨，但铜版纸提价暂未落地。

第二轮提价函

铜版纸、白卡纸已发提价函，落地幅度有待观察。节后浆纸系纸企再次密集发布铜版纸、白卡纸 3 月提价函，提价 200 元/吨。双胶纸 2 月份价格回调，终端涨幅落实 100-200 元/吨。市场显露短期回暖迹象，多家纸厂推涨 3 月价格意向坚定，3 月出厂价涨幅仍为 200 元/吨。

第三轮提价函

晨鸣、APP、江河纸业在昨天均发布了最新的涨价函，宣布热敏纸、复印纸、无碳复写纸等将上调价格，涨价幅度最高为 300 元/吨。

山东晨鸣纸业销售有限公司

受环保压力及汇率变化影响，自 3 月 11 日起，我公司热敏纸系列产品价格上调 300 元/吨。

河南江河纸业股份有限公司

受环保压力以及汇率变化的影响，自 3 月 20 日起对以下纸种出货价格作如下调整：无碳复写纸（含山东江河）1、卷筒纸：在现执行价格基础上上调 200 元/吨。2、平板纸：在现执行价格基础上对开上调 3 元/令、正度上调 4 元/令、大度上调 6 元/令。

APP

由于纸浆原材料价格及其他各类成本持续上涨，本着诚信服务、质量取胜和可持续发展的经营理念，我司决定自 2019 年 4 月 1 日起对旗下复印纸产品的价格做出调涨。

山东高德盛通纸业/山东泗水新泉工贸有限公司

由于原纸价格持续大幅上涨、环保等相应费用持续增加，自 2 月 26 日起，对我公司产品价格做如下调整：1、无碳复写卷筒纸在现基础价上上调 200 元/吨；2、正度无碳平板在现基础价上上调 4 元/令。

山东泗水金诚达纸业有限公司

由于无碳复写纸涨价，自 2 月 26 日起发货做如下价格调整：1、无碳平板（正常克重）：正度上调 4 元/令，2、无碳卷筒纸：上调 200 元/吨。3、票据纸：上调 200 元/吨。

（资料来源：中国纸网）

2、2019 年中国家具行业市场现状及前景分析 亟须建立统一标准促进行业高质量发展

2019 年中国家具行业面临转型升级发展

推动制造业高质量发展是中央确定的 2019 年经济工作重点任务之一。与民生密切相关的家居行业，经过数十年的高速发展，正从粗放式的体量增长逐步向精细化的质量提升转变。除了行业发展到一定规模自身需要调整和洗牌外，民众消费水平的提升、需求的多样化及对美好生活更深层次的要求等多重因素，都在倒逼行业转型转型。

2018 年全年全国家具类零售额超 2200 亿元

据前瞻产业研究院发布的《中国家具行业市场需求预测与投资战略规划分析报告》统计数据显示，从家具类零售情况来看，2018 年 12 月家具类零售额达为 251 亿元，与去年同期相比增长 12.7%。累计方面，2018 年 1-12 月全国家具类零售额达 2250 亿元，同比增长 10.1%。

未来大家居将成为新的增长点

2019 年 2 月 28 日，《财经国家周刊》、瞭望智库在北京举办“新国货 新标准：家居行业高质量发展”课题研讨会。深圳市家具行业协会会长、深圳市左右家私董事长黄华坤表示，国内家居是大行业、小企业。目前，家居行业中小微企业居多，鱼龙混杂，多而不强，广而不精。

然而，家居行业是和民生息息相关的刚需行业。中国企业联合会、中国企业家协会常务副会长兼理事长朱宏任说，消费作为拉动经济的三驾马车之一，已经连续多年超过投资和出口，2018 消费对经济增长的贡献率为 76.2%，这让家居行业的发展充满想象空间。

业内预计，未来大家居将成为新的增长点，即整体家居、绿色家具、智能家具将引领家居行业发展。

与会嘉宾认为，家居行业是重点民生行业，也是制造领域特点突出的优势产业。实现中国制造向中国创造转变，关键在于能否生产出打动人心的产品，靠品质引领产品升级，成为有竞争力的“新国货”力量。

亟待解决四大痛点

朱宏任认为，目前国内家居行业的发展，要着力解决四大痛点：

1、创新能力不足，家居行业整体利润率较低，企业难有余力投入新技术研发；

2、产品模仿多、原创少，通用类产品多、精品少，低价低质的多、高端定制化的优品不足，结构有待加快调整；

3、行业龙头企业数量和规模远远不足，企业的核心品牌能力也不够，对大量中小企业发展缺乏带动力；

4、人才队伍跟不上行业发展的需求，如随着 5G 时代来临，新技术在家居行业的场景化应用亟需高水平人才的匹配。

质量提升，标准先行

引导着产业结构调整升级的方向，要推动制造业转型升级和跨越发展，标准升级亟须先行一步。

工信部消费品工业司司长高延敏表示，协同研发创新和统一标准是推动家居行业高质量发展的动力源泉，目前行业缺少统一的标准，可以通过联盟等形式推动行业共性问题研究，打破标准孤岛，实现真正的互联互通。

（资料来源：前瞻研究院）

3、晨鸣纸业(01812.HK)拟斥资 7.9 亿元合作发起设立股权投资基金

晨鸣纸业(01812.HK)宣布，2019 年 3 月 6 日，公司召开第八届董事会第三十六次临时会议，审议通过了关于合作发起设立潍坊晨鸣新旧动能转换股权投资基金的议案。

公告表示，为响应潍坊市新旧动能转换工作的部署，公司拟与晨鸣(青岛)资产管理有限公司、潍坊恒新资本管理有限公司、潍坊市金融控股集团有限公司、寿光市金投资产管理有限公司共同合作发起设立潍坊晨鸣新旧动能转换股权投资基金合伙企业(有限合伙)。

全体合伙人认缴出资总额为人民币 10 亿元，均以货币方式出资。其中公司作为有限合伙人出资人民币 7.9 亿元，占比 79%；恒新资本作为潍坊市新旧动能转换引导基金管理公司，行使引导基金出资人职责，作为有限合伙人出资人民币 1 亿元，占比 10%；潍坊金控、寿光金投作为有限合伙人各出资人民币 5000 万元，占比 5%；晨鸣资管作为普通合伙人出资人民币 1000 万元，占比 1%。

4、齐家网与志邦家居达成战略合作 将推进个性化定制整装服务

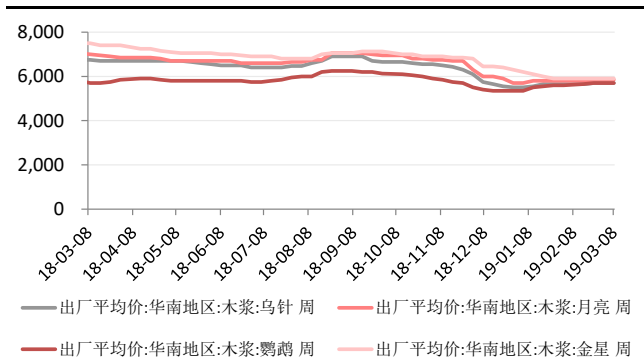
国内互联网家装平台齐家网宣布，与志邦家居签署合作协议，双方将建立长期的战略合作关系，共创发展机会，加强家装产业上下游粘结，为消费者及装修公司提供个性化定制整装服务。近半年来，齐家网已与酷家乐、美大、友邦、佐敦涂料等数家产业上下游知名企业合作，完善产业链布局，壮大生态体系。对于此次合作，齐家网方面强调：“这是齐家网‘SSF战略’落地一大步，也是齐家网供应链整合的重要一环。”

业内人士指出，互联网平台与产业上下游深度融合是家装行业一个重要的趋势。齐家网具备极强的互联网和科技基因，具备能力通过技术、平台和资源，助力产业进行系统性的转型和升级。志邦家居在家居行业积累了丰富的定制家居运营经验以及线下资源。双方联手耕作个性化定制整装领域，既满足当下消费者家装个性化服务需求，也将推动个性化定制家装行业的数字化转型升级。

三、上周造纸造纸行业数据走势图

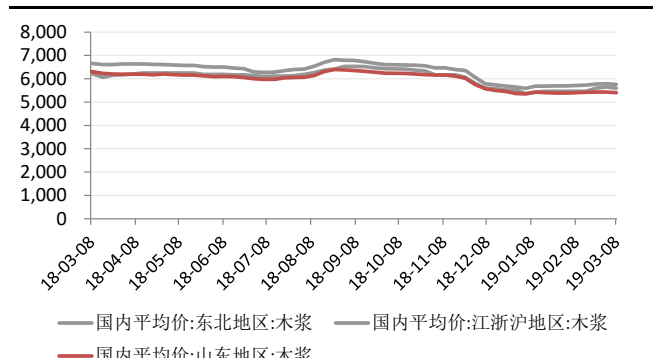
1、原材料

图表 8：国内木浆出厂平均价（元/吨）



数据来源：wind、华融证券整理

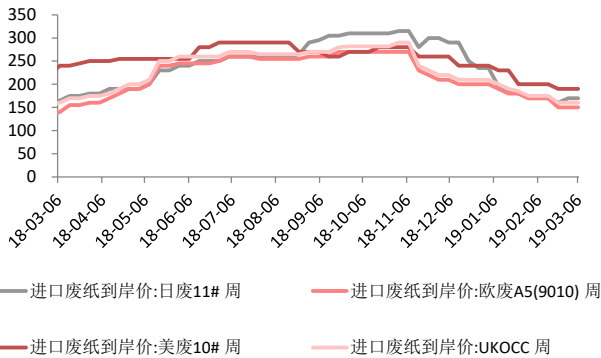
图表 9：国内纸浆市场价（元/吨）



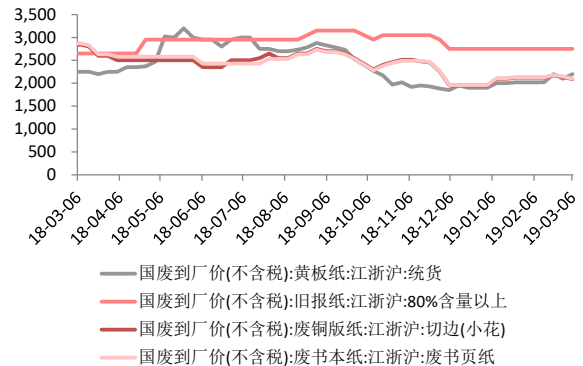
数据来源：wind、华融证券整理

图表 10：进口废纸到岸价（美元/吨）

图表 11：国内废纸到厂价（元/吨）



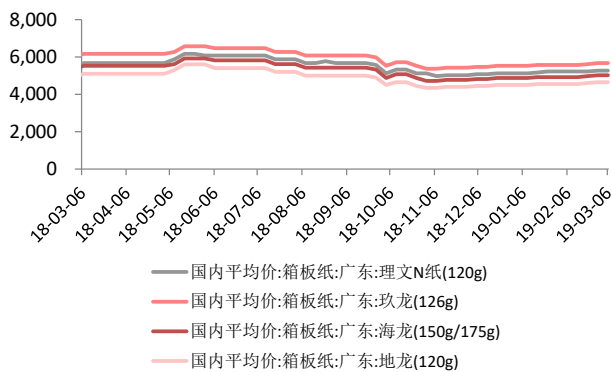
数据来源: wind、华融证券整理



数据来源: wind、华融证券整理

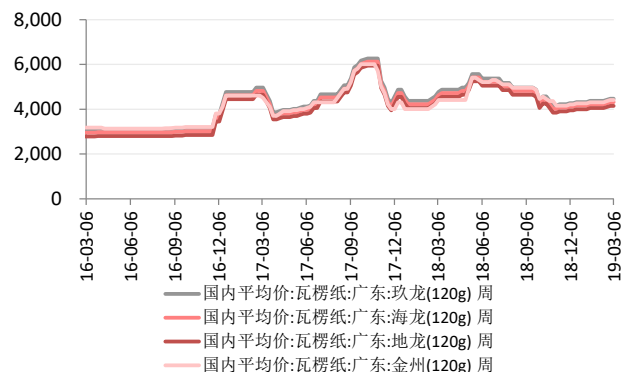
2、纸产品

图表 12: 国内箱板纸平均价 (元/吨)



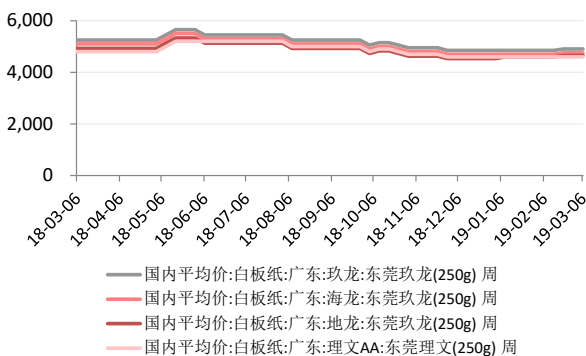
数据来源: wind、华融证券整理

图表 13: 国内瓦楞纸平均价 (元/吨)



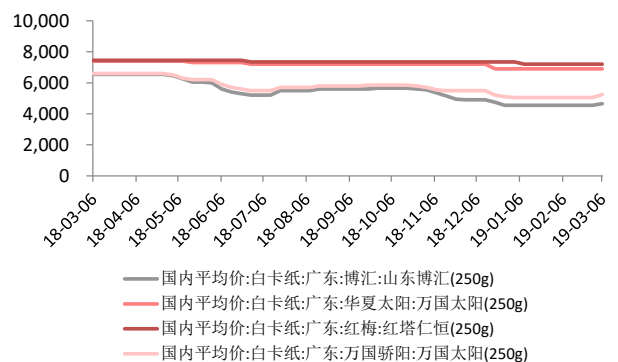
数据来源: wind、华融证券整理

图表 14: 国内白板纸平均价格 (元/吨)



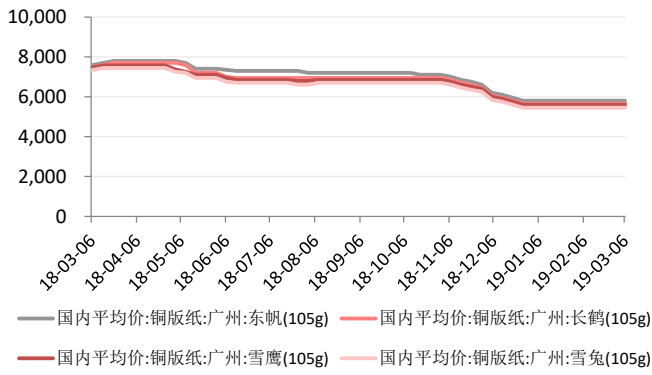
数据来源: wind、华融证券整理

图表 15: 国内白卡纸价格 (元/吨)



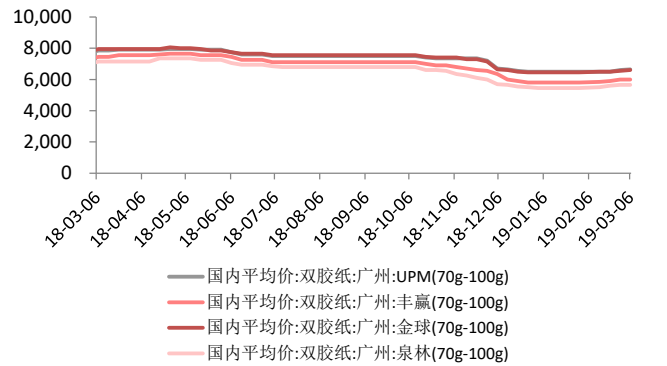
数据来源: wind、华融证券整理

图表 16: 国内铜版纸平均价 (元/吨)



数据来源: wind、华融证券整理

图表 17: 国内双胶纸平均价 (元/吨)



数据来源: wind、华融证券整理

四、投资策略

造纸板块:【木浆系】木浆价格下行压力较大,成本端利好。但下游需求动力不足,相对看好更具消费属性的生活用纸。落后产能继续出清,龙头纸企优势地位更加稳固。【废纸系】废纸价格企稳,建议关注拥有较多进口废纸配额以及废纸回收渠道,有资金实力海外扩张产能的企业。

家居板块:建地产需求仍受限,但地产仍具韧性,行业或不悲观。定制家具龙头企业不断提升行业竞争门槛,具有大幅集中空间,议积极布局成长确定性的全屋定制企业,以及低估值的成长型公司。

包装印刷板块:在经济下行压力较大与贸易战不确定因素较多的情况下,虽然原材料成本压力减小,但仍需注意行业下游需求疲软的风险。包装行业极为分散,下游消费需求刚性大、具有稳定大客户优势的企业成长性更为确定。

五、风险提示

- 1、宏观经济波动
- 2、原材料价格波动
- 3、地产行业持续恶化

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 15% 以上	看好	预期未来 6 个月内行业指数优于市场指数 5% 以上
推 荐	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数升幅在 5% 到 15%	中性	预期未来 6 个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数变动在 -5% 到 5% 内	看淡	预期未来 6 个月内行业指数弱于市场指数 5% 以上
卖 出	预期未来 6 个月内股价相对市场基准指数跌幅在 15% 以上		

免责声明

吕梁, 在此声明, 本人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, 独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因, 不因, 也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。华融证券股份有限公司(已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格)已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。华融证券股份有限公司(以下简称本公司)的资产管理和证券自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见和建议不一致的投资决策。本报告仅提供给本公司客户有偿使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告, 但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归本公司所有。未获得本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播, 不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。本报告中的信息、建议等均仅供本公司客户参考之用, 不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求, 在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估, 并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求, 必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。本公司市场研究部及其分析师认为本报告所载资料来源可靠, 但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证, 也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。本公司及其关联方可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务, 敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券股份有限公司市场研究部

地址: 北京市朝阳区朝阳门北大街 18 号 15 层 (100020)

传真: 010-85556173 网址: www.hrsec.com.cn