

轻工制造

行业周报（20190311—20190317）

维持评级

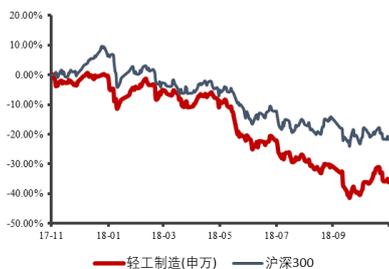
报告原因：定期报告

建材家居景气指数微涨、地产竣工持续改善，315 大促迎接暖春 中性

2019 年 3 月 17 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

- 受地产压力和农历春节工作天数减少影响，1-2 月家具零售总额增速回落 7.80 个百分点，建材家居卖场销售额同比下降 2.61%。1-2 月，家具类零售总额为 256.90 亿元，同比增长 0.70%，增速比去年同期回落 7.80 个百分点。1-2 月全国规模以上建材家居卖场销售额 1099.3 亿元，同比下降 2.61%。
- 2 月全国建材家居景气指数微涨，经理人信心指数大幅上涨，315 大促迎接暖春。2 月 BHI 为 77.39，环比上涨 3.40 点，同比上涨 1.01 点。从 BHI 各分指数来看，本经理信心指数环比上涨达 116.79 点，绝对值达到 67.89（高于 50 看好后市）。企业对即将到来的“小阳春”充满期待，市场信心有所回归。
- 地产端：房屋竣工改善利好 19 年家具消费回暖，住宅销售持续下行，长期依然存在压力。1-2 月全国住宅竣工面积增速回升 9.30 个百分点，竣工房屋装修支撑今明两年家具消费需求，短期内家具流量端压力有望得到缓解。1-2 月商品房住宅销售面积同比下降 3.20%，增速回落 5.5 个百分点。
- 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。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 1.75%，报收 3021.75 点，轻工制造指数上涨 3.49%，在申万 27 个一级行业中排名第 12。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：包装印刷（4.04%）、文娱用品（3.77%）、珠宝首饰（3.34%）、造纸（3.32%）、家具（2.66%）、其他轻工制造（-12.69%）。

行业动态

- 2 月全国建材家居景气指数微涨，市场盼暖春
- 《睡眠相关家居环境标准》正式发布
- 全国废纸降价到窒息 后续还有下降空间

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.....	6
3. 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
4. 行业动态及重要公告.....	11
4.1 行业要闻.....	11
4.2 上市公司重要公告.....	12
5. 风险提示.....	13

图表目录

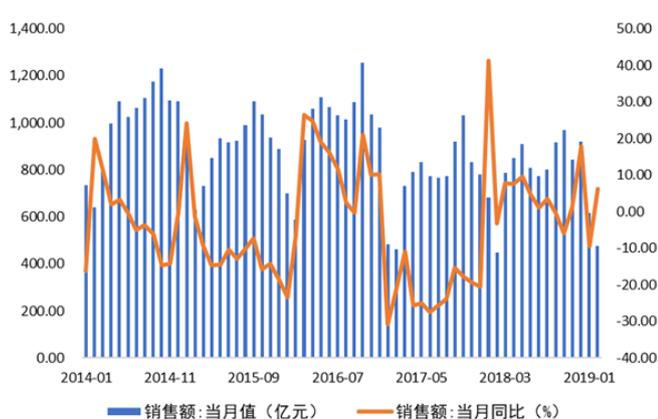
图 1：全国规模以上建材家居卖场销售额及同比增减情况.....	4
图 2：家具零售额累计值及同比增速.....	4
图 3：全国建材家居景气指数及同比增减情况.....	4
图 4：全国住宅竣工面积及同比增速.....	5
图 5：全国商品房住宅销售面积与累计同比变动（万平方米，%）.....	5
图 6：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	6
图 7：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	7
图 8：主要板材价格指数走势.....	8
图 9：TDI 价格走势.....	8
图 10：十大城市商品房成交套数.....	9
图 11：30 大中城市商品房成交套数.....	9
图 12：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）.....	9
图 13：箱板纸国内平均价走势（元/吨）.....	9
图 14：包装下游行业零售额及增速.....	10
图 15：卷烟当月产量及同比增速.....	10
图 16：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	10
图 17：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额.....	10
表 1：2 月 BHI 分类数据及变化.....	5
表 2：轻工制造行业个股涨跌幅排名.....	7

1. 本周主要观点及投资建议

受地产压力和农历春节工作天数减少影响，1-2月家具零售总额增速回落7.80个百分点，建材家居卖场销售额同比下降2.61%。据国家统计局数据显示，1-2月，家具类零售总额为256.90亿元，同比增长0.70%，增速比去年同期回落7.80个百分点。全国规模以上建材家居卖场2月销售额为475.4亿元，环比下降22.95%，同比上涨6.31%。1-2月累计销售额为1099.3亿元，同比下降2.61%。

图 1：全国规模以上建材家居卖场销售额及同比增减情况

图 2：家具零售额累计值及同比增速

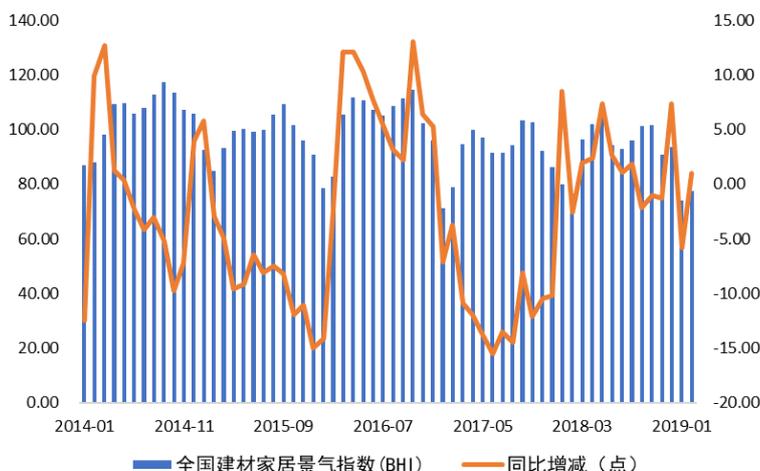


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

2月全国建材家居景气指数微涨。由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的2月份全国建材家居景气指数（BHI）为77.39，环比上涨3.40点，同比上涨1.01点。在即将到来的装修旺季影响下，行业信心有所提振，带动BHI小幅回升。

图 3：全国建材家居景气指数及同比增减情况



数据来源：中国建筑材料流通协会网、山西证券研究所

经理人信心指数大幅上涨，315 大促迎接暖春。从 BHI 各分指数来看，本月首屈一指的为其“经理人信心指数”这一先行指数，环比上涨达 116.79 点，且其绝对值达到 67.89（高于 50 看好后市、低于 50 看弱后市）。经理人信心指数位于高位景气区间，其原因是春节过后，3 月气温回升市场将进入装修旺季，企业对即将到来的“小阳春”充满期待，市场信心有所回归。本月环比上涨的分指数还有“就业率指数”，环比上涨 5.88 点，春节过后，建材家居行业便上演一场抢人才大戏，行业对人才的需求愈演愈烈，其深层次的原因与当前的消费升级、行业转型变革等因素有关。

表 1：2 月 BHI 分类数据及变化

	2 月 BHI 分类数据	比上月环比（点）	与去年同比（点）
BHI	77.39	3.4	1.01
BHI 分指数：			
人气指数	83.67	-4.07	32.62
经理人信心指数	187.3	116.79	-13.14
购买力指数	52.39	-12.45	-28.39
销售能力指数	43.16	-12.86	2.56
就业率指数	246.22	5.88	19.52
出租率指数	97.05	-0.22	-1.88

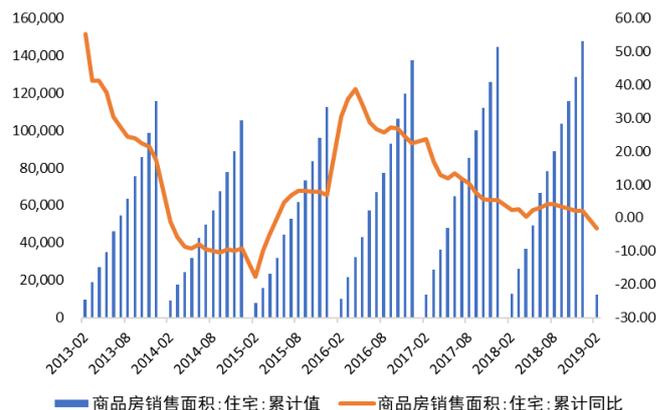
数据来源：中国建筑材料流通协会网、山西证券研究所

短期利好：1-2 月全国住宅竣工面积增速继续回升，19 年家具行业流量端压力有望得到缓解。据国家统计局数据显示，1-2 月份，全国住宅竣工面积 8925.56 万平方米，同比下降 7.80%，相对去年同期的增速回升 9.30 个百分点。18 年竣工房屋装修支撑今明两年家具消费需求，伴随住宅竣工面积的改善和回暖，19 年家具行业下行压力或将略微缓解。

长期承压：2 月房地产销售继续降温。据国家统计局数据显示，1-2 月，商品房销售面积 14102 万平方米，同比下降 3.6%，增速回落 7.7 个百分点；商品房销售额 12803 亿元，同比增长 2.8%，增速回落 9.4 个百分点。其中，1-2 月商品房住宅销售面积 12320 万平方米，同比下降 3.20%，增速回落 5.5 个百分点。2 月份房地产开发景气指数（简称“国房景气指数”）为 100.57，比去年 12 月份回落 1.27 点。受春节假期影响，房地产开发商推盘节奏放缓，热点城市推盘数量有所下降，市场整体去化效果一般，成交量持续走低。

图 4：全国住宅竣工面积及同比增速

图 5：全国商品房住宅销售面积与累计同比变动（万平方米，%）



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

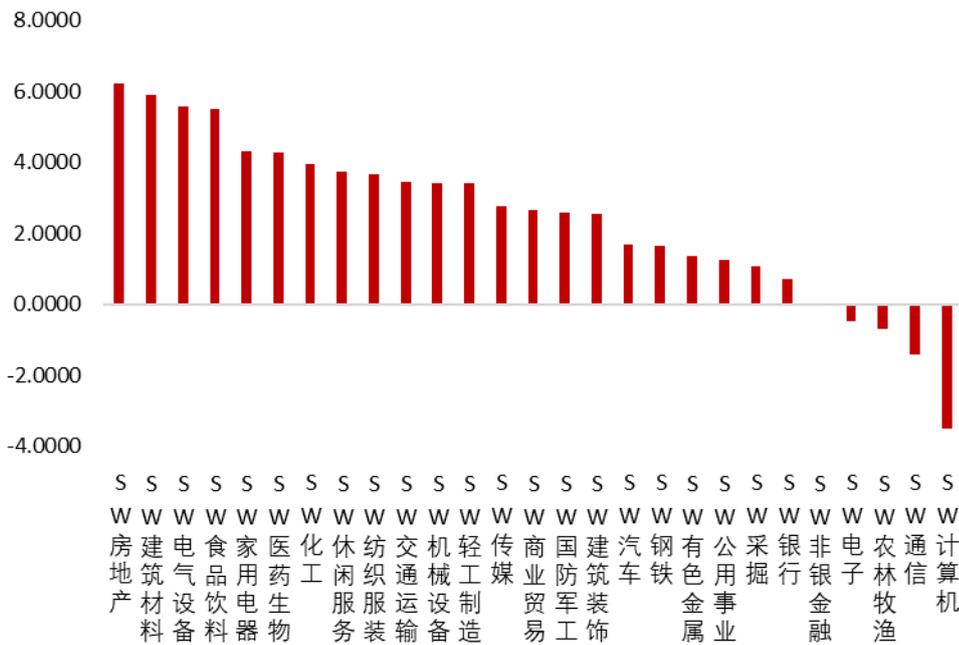
投资建议：预计 19 年家具行业的压力仍将持续，行业加速洗牌，核心竞争力突出、资本金充足的龙头有望在行业洗牌中拉大与竞争对手的差距。我们看好家具龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。**建议关注**全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

2. 行情回顾

本周，上证综指上涨 1.75%，报收 3021.75 点，轻工制造指数上涨 3.49%，在申万 27 个一级行业中排名第 12。

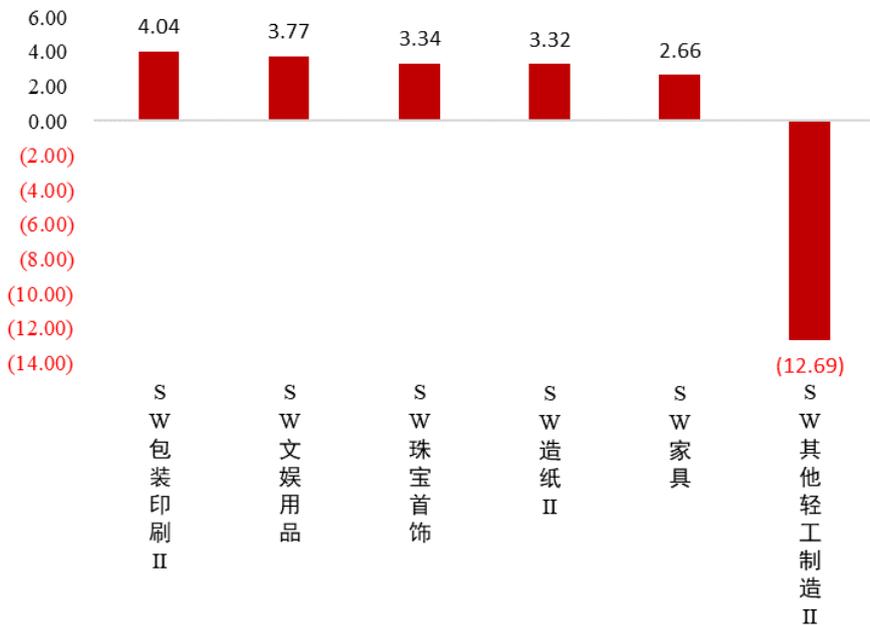
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：包装印刷（4.04%）、文娱用品（3.77%）、珠宝首饰（3.34%）、造纸（3.32%）、家具（2.66%）、其他轻工制造（-12.69%）。

图 6：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 7：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、紫江企业、银鸽投资、梦百合、裕同科技；跌幅前五名分别为：易尚展示、东方金钰、亚振家居、喜临门、金洲慈航。

表 2：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	61.1594	珠宝首饰	易尚展示	-12.6948	其他轻工制造III
紫江企业	18.0952	包装印刷III	东方金钰	-10.7981	珠宝首饰
银鸽投资	17.8886	造纸III	亚振家居	-9.9840	家具
梦百合	17.7477	家具	喜临门	-9.1944	家具
裕同科技	16.2986	包装印刷III	金洲慈航	-8.3565	珠宝首饰
帝欧家居	15.0413	其他家用轻工	鸿博股份	-7.1190	包装印刷III
翔港科技	12.7335	包装印刷III	东风股份	-6.2721	包装印刷III
威华股份	12.3510	家具	通产丽星	-6.2649	包装印刷III
界龙实业	12.2180	包装印刷III	恒丰纸业	-5.3419	造纸III
金陵体育	12.0122	文娱用品	实丰文化	-4.4684	文娱用品

数据来源：Wind、山西证券研究所

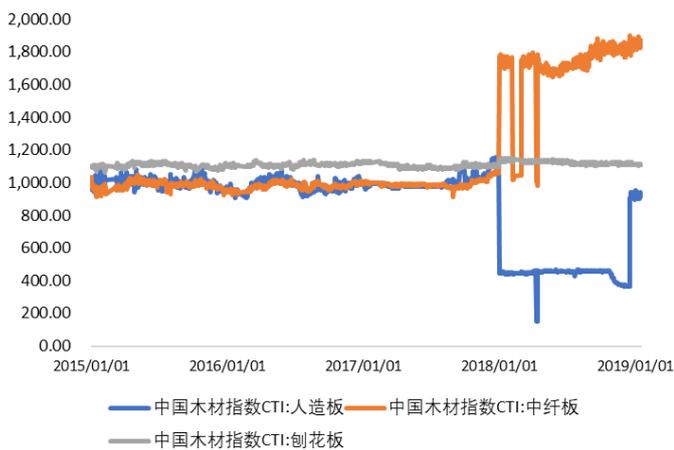
3. 行业重点数据跟踪

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 8：主要板材价格指数走势

图 9：TDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

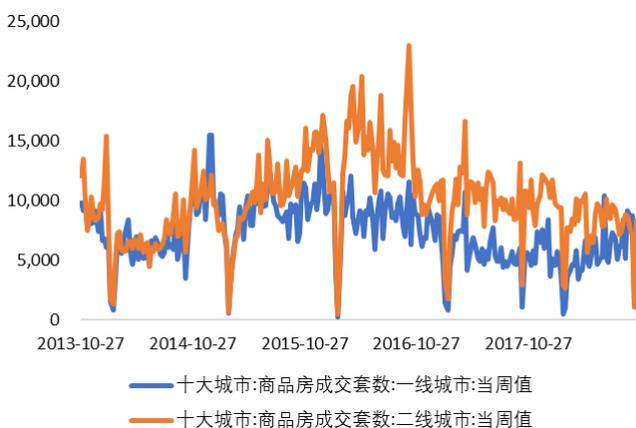


数据来源：山西证券研究所、wind

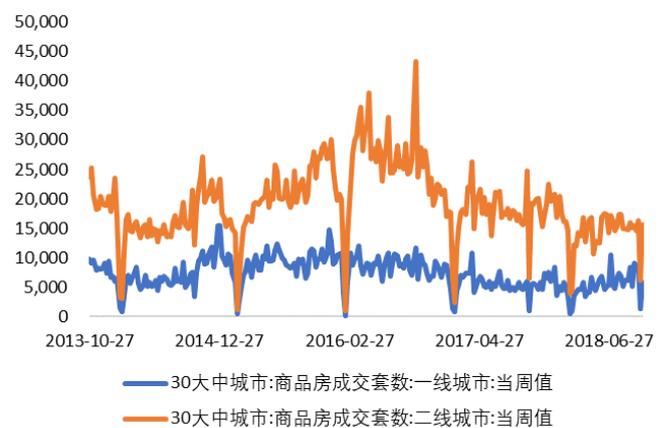
房地产数据跟踪：统计局数据显示，2018年1-12月全国住宅商品房销售面积14.79亿平方米，累计同比增长2.2%，增速比前11个月提升0.1pct。12月单月商品房销售面积1.92亿平方米，同比增长2.5%，增速比11月加快6.2pct。

图 10：十大城市商品房成交套数

图 11：30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

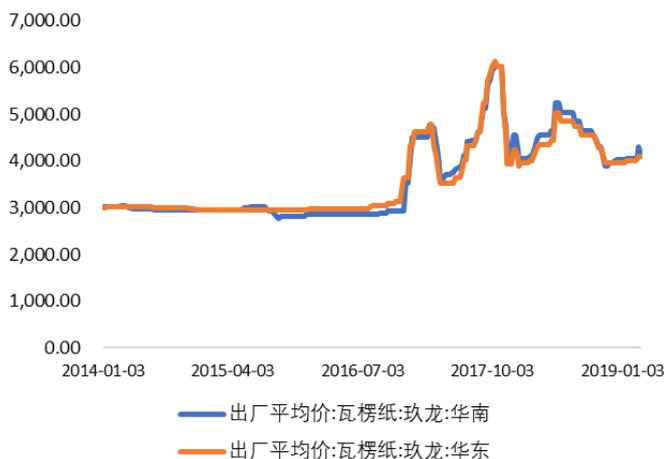
3.2 包装

瓦楞纸：目前市场价 3858 元/吨，本周变化 0 元/吨。

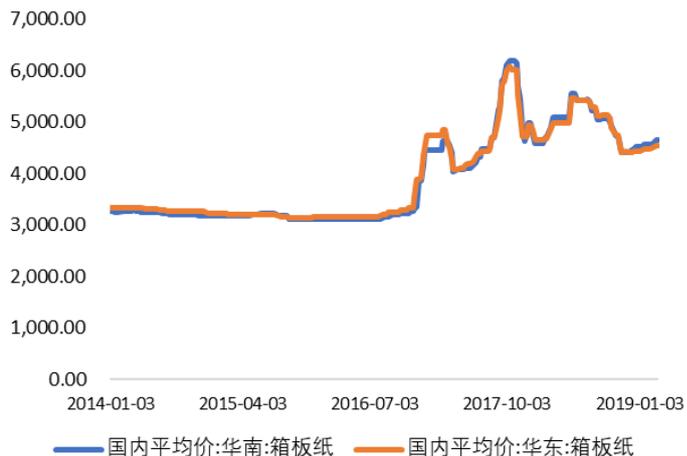
箱板纸：目前市场价格 4577 元/吨，本周变化 0 元/吨。

图 12：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

图 13：箱板纸国内平均价走势（元/吨）



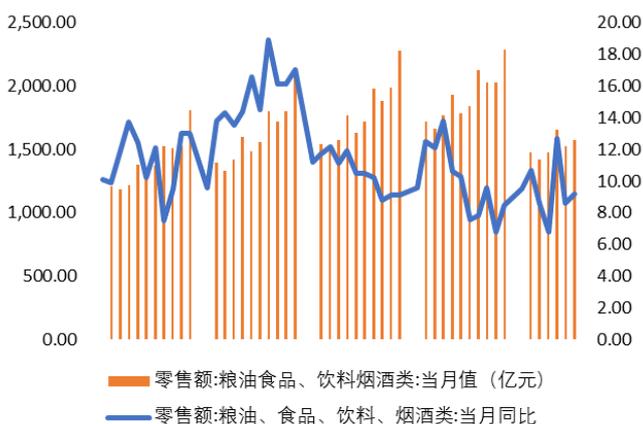
数据来源：山西证券研究所、wind



数据来源：山西证券研究所、wind

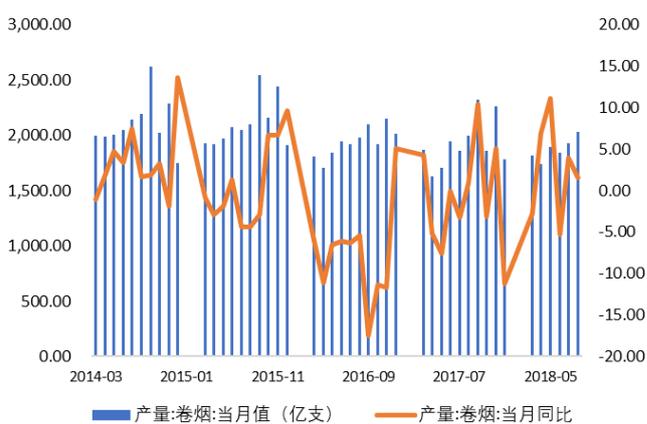
下游行业需求：2018 年 12 月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为 1982.80 亿元，同比增加 10.50%。2018 年 1-12 月卷烟累计产量为 23356.20 亿支，累计同比增加-0.40%，其中 11 月产量为 1344.70 亿支，同比下降 24.70%。

图 14：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 15：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 16：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入

图 17：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

➤ 2月全国建材家居景气指数微涨，市场盼暖春

由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的全国建材家居景气指数 BHI 2 月份全国建材家居景气指数 (BHI) 为 77.39, 环比上涨 3.40 点, 同比上涨 1.01 点。全国规模以上建材家居卖场 2 月销售额为 475.4 亿元, 环比下降 22.95%, 同比上涨 6.31%。1-2 月累计销售额为 1099.3 亿元, 同比下降 2.61%。

(腾讯家居网)

➤ 《睡眠相关家居环境标准》正式发布

3 月 16 日, 中国睡眠研究会与山东欣悦健康科技有限公司当日联合发布了《睡眠相关家居环境标准》, 《标准》主要由睡眠相关环境标准、睡眠相关家居标准两部分组成, 前者包含建筑格局、社区环境、房间布置、室内环境等因素; 后者包含寝具、电器、照明、家纺等要素。中国睡眠研究会副理事长高雪梅指出, 在对超过 38000 人的调研中发现, 约 17% 的人使用定制的睡眠产品, 更多比例的人关注卧室光线、噪音、温湿度。(亿欧家居网)

➤ 橙家联合十大家居品牌成立“百分诚信联盟”，提升售后服务能力

3 月 14 日下午, 橙家在碧桂园总部召开新闻发布会, 宣布准备发起大型售后回访工作, 拟为两万户业主免费上门检修百项装修细节。发布会上, 橙家还联合蒙娜丽莎、箭牌、尚高、大自然、日丰、科勒、PPG 大师漆、德高、皮阿诺、金迪门业等十大家居品牌成立“百分诚信联盟”, 推动行业售后水平的升级。(亿欧家居网)

➤ 全国废纸降价到窒息 后续还有下降空间

近两日，国内废黄板纸市场收购价格出现全面下调态势，多家纸厂都出现了一天两次下调废纸价格的现象。通过观测市场变化来看，本周开始废纸价格依旧延续着上周末废纸的下调趋势，12日随着玖龙几大基地下调了废纸价格，引发全国纸厂跟进下调。13日、14日废纸价格愈演愈烈全国各地纸厂废纸价格迎来全面下调。近日国内废黄板纸均价价格为2237.14元/吨，价格下调幅度在30-130元/吨之间。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【合兴包装】2018年年度报告：2018年实现营业收入121.66亿元，比去年同期增长39.08%；利润总额3.56亿元，比去年同期增长35.86%；归属于母公司所有者的净利润2.33亿元，比去年同期增长64.49%。

【东港股份】2018年年度报告：2018年实现营业收入15.45亿元，比去年同期增长8.13%；归属于母公司所有者的净利润2.57亿元，比去年同期增长10.63%，基本每股收益为0.7058元/股。

【集友股份】2018年年度报告：2018年实现营业收入4.58亿元，比去年同期增长96%；利润总额1.15亿元，比去年同期增长16.39%；归属于母公司所有者的净利润1.07亿元，比去年同期增长59.92%。

成品家具、软体家具

【美克家居】关于发行境外债券进展的公告：根据公司发行境外债券项目的整体安排，公司拟于近期向境外投资者进行非公开发行路演并制作了《境外债券发行路演文件》进行债券推介，该文件涉及境外四级控股子公司Ekornes ASA 未经审计的2018年度主要财务数据及经营业绩信息。

定制家具

【皮阿诺】设立投资子公司：公司拟以自有资金1亿元设立投资子公司“中山盛和德成投资发展有限公司”（暂定名，以工商行政管理部门最终核定为准）；设立香港子公司：公司拟以自有资金1,000万港币在香港特别行政区投资设立全资子公司皮阿诺（香港）国际有限公司。

文娱用品及其他

【东方金钰】股东股份冻结：公司控股股东兴龙实业合计持有公司4.21亿股，占公司总股本的31.24%，本次轮候冻结的股份实际应为4.21亿股，占其所持有公司股份的100%；兴龙实业合计冻结及轮候冻结的股份实际应为4.21亿股，占其所持有公司股份的100%。公司债券评级调整：本公司主体信用评级结果由B调整至CC；“17金钰债”债券评级结果由B调整至CC。

【飞亚达A】2018年年度报告：2018年公司实现营业收入34.00亿元，同比增长1.63%，实现利润总额2.31亿元，同比增长21.87%，实现归属于上市公司股东的净利润1.83亿元，同比增长31.11%，经营业绩再创历史新高。



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。