

轻工制造

行业周报（20190318—20190324）

维持评级

报告原因：定期报告

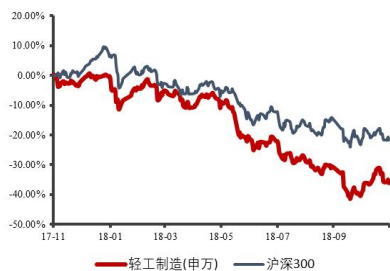
315 家具龙头接单增长亮眼，地产边际改善利好后市

中性

2019 年 3 月 24 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

- 在刚刚结束的 315 促销活动中，家具龙头接单增长亮眼，3 月装修旺季及地产边际改善带动销售回暖、估值回升。今年的 315 促销更加注重品类协同销售，大家居模式全面铺开，提升客单价、引流实力依然是关键。同时，套餐促销打法走向多元，避免同质化价格战，坚持探寻差异化道路，行业竞争态势仍处良性阶段。
- 地产改善略超预期，利好家居板块的业绩提升和估值修复。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。去年 12 月地产竣工、销售数据更是实现增速转正，去年竣工房屋装修支撑今明两年家具消费需求，19 年家具行业流量端压力有望得到缓解。房屋新开工面积增速 2018 下半年来显著提升，考虑到竣工通常滞后新开工 1~2 年时间，新开工面积的回暖有望推动 19/20 年地产成交有所改善。
- 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 2.73%，报收 3104.15 点，轻工制造指数上涨 5.42%，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：包装印刷（7.55%）、文娱用品（5.36%）、家具（5.14%）、珠宝首饰（4.17%）、造纸（4.11%）、其他轻工制造（3.05%）。

行业动态

- 阿里多领域布局家居行业，沉浸产业野心明显
- 住建部：鼓励发展规模化住房租赁企业
- 2019 水利部大规模暗访 主要整治印刷等行业

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.....	5
3. 行业重点数据跟踪.....	7
3.1 家具.....	7
3.2 包装.....	8
3.3 文娱及其他.....	9
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：欧派 598 全屋整装套餐.....	4
图 2：好莱客推出新颖板套餐	4
图 3：全国住宅竣工面积及同比增速.....	5
图 4：住宅新开工面积累计值及同比增速	5
图 5：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	5
图 6：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）	6
图 7：主要板材价格指数走势.....	7
图 8：TDI 和 MDI 价格走势.....	7
图 9：十大城市商品房成交套数.....	8
图 10：30 大中城市商品房成交套数.....	8
图 11：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）	8
图 12：箱板纸国内均价走势（元/吨）	8
图 13：包装下游行业零售额及增速.....	9
图 14：卷烟当月产量及同比增速.....	9
图 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	9
图 16：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额.....	9
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

在刚刚结束的 315 促销活动中，家具龙头接单表现亮眼，3 月装修旺季及地产边际改善带动销售回暖、估值回升。

今年的 315 促销更加注重品类协同销售，大家居模式全面铺开，提升客单价、引流实力依然是关键。如索菲亚将衣柜、橱柜、窗帘、床垫、木门进行各种打包组合，并推出囊括了全屋定制柜、橱柜、木门、烟灶、床垫的 29999 全屋定制套餐；欧派家居充分利用自身品类齐全的优势，协同衣柜、橱柜、木门、卫浴业务全面发力；好莱客主推 799 引流套餐。多品类销售提升客单价、促销引流的逻辑保持不变。

套餐促销打法多元，避免同质化价格战，坚持探寻差异化道路，行业竞争态势仍处良性阶段。索菲亚、欧派、尚品宅配、好莱客等定制家具企业均沿用了套餐促销模式，但相互之间差异化拉大。尚品宅配主推的仍是 518 全屋定制套餐，主要集中在定制家具与配套家居产品；欧派主打 598/平米的整装套餐，包含软装和卫浴等建材，如衣柜、橱柜、木门、浴室柜、洁具等；志邦推出针对单空间的套餐，包括 7999、9999、14999 元三挡价位；好莱客更强调产品的环保性，如 16800 的新颖板套餐。

图 1：欧派 598 全屋整装套餐

图 2：好莱客推出新颖板套餐



数据来源：山西证券研究所、公司官网



数据来源：山西证券研究所、公司官网

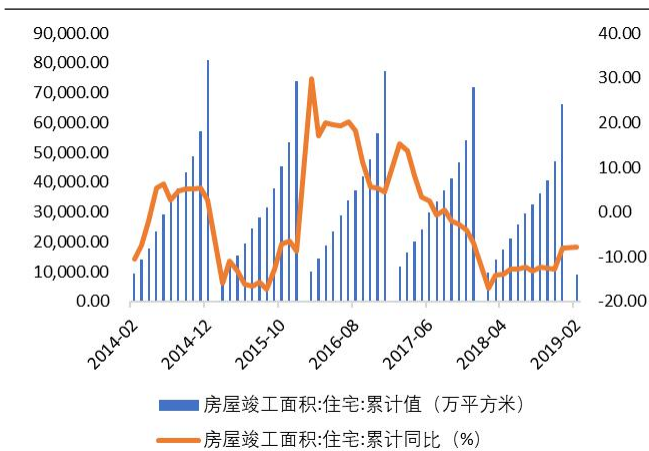
1-2 月全国住宅竣工面积增速继续回升，19 年家具行业流量端压力有望得到缓解。据国家统计局数据显示，1-2 月份，全国住宅竣工面积 8925.56 万平方米，同比下降 7.80%，相对去年同期的增速回升 9.30 个百分点。无论精装房还是毛坯房，房屋结构的竣工意味着装修施工的开始。18 年竣工房屋装修支撑今明两年家具消费需求，伴随住宅竣工面积的回暖，19 年家具行业下行压力或将略微缓解。

房屋新开工面积增速 2018 下半年来显著提升，考虑到竣工通常滞后新开工 1~2 年时间，新开工面积的回暖有望推动 19/20 年地产成交有所改善，利好家居家装板块的业绩提升和估值修复。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%。

图 3：全国住宅竣工面积及同比增速

图 4：住宅新开工面积累计值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

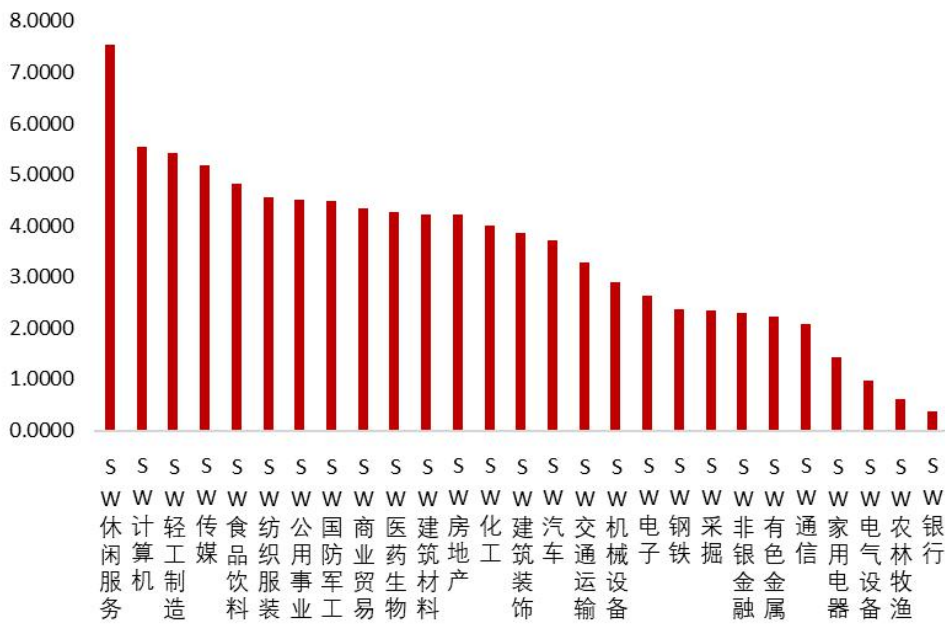
投资建议：我们看好家具龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。**建议关注**全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

2. 行情回顾

本周，上证综指上涨 2.73%，报收 3104.15 点，轻工制造指数上涨 5.42%，在申万 27 个一级行业中排名第 3。

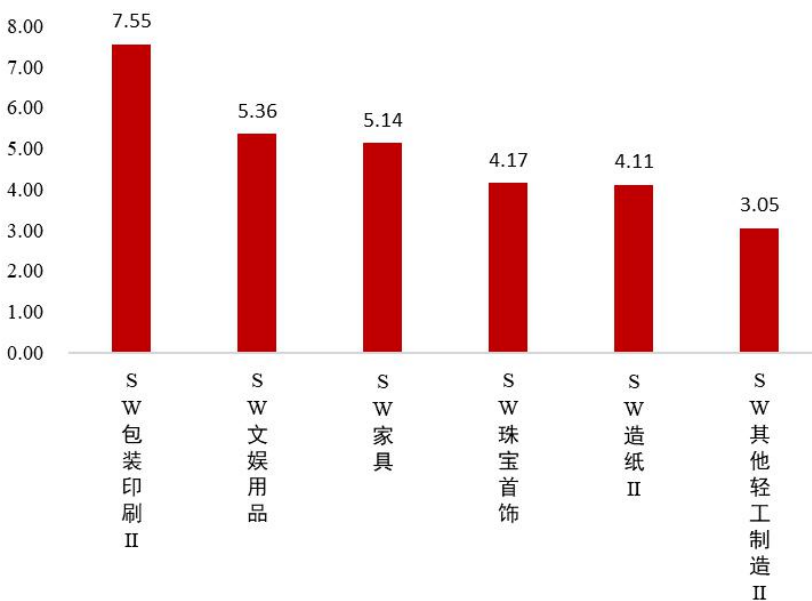
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：包装印刷（7.55%）、文娱用品（5.36%）、家具（5.14%）、珠宝首饰（4.17%）、造纸（4.11%）、其他轻工制造（3.05%）。

图 5：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 6：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：华源控股、东风股份、王子新材、安妮股份、吉宏股份；跌幅前五名分别为：盛通股份、界龙实业、银鸽投资、松发股份、中源家居。

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
华源控股	28.2500	包装印刷III	盛通股份	-7.0747	包装印刷III
东风股份	26.2017	包装印刷III	界龙实业	-6.1977	包装印刷III
王子新材	25.9651	包装印刷III	银鸽投资	-5.2239	造纸III
安妮股份	20.4412	造纸III	松发股份	-5.2009	其他家用轻工
吉宏股份	19.4264	包装印刷III	中源家居	-4.4801	家具
劲嘉股份	18.2261	包装印刷III	文化长城	-3.3661	其他家用轻工
江山欧派	17.2608	家具	恩捷股份	-2.8843	包装印刷III
金牌厨柜	16.2045	家具	大亚圣象	-2.2206	家具
萃华珠宝	15.0617	珠宝首饰	永吉股份	-1.9948	包装印刷III
恒丰纸业	14.3341	造纸III	威华股份	-1.2536	家具

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 1112.03，本周涨跌幅+0.39%，人造板密度板指数 1107.50，本周涨跌幅-0.17%。
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13300 元/吨，本周涨跌+300，纯 MDI 现货价 23000 元/吨，本周涨跌+800。

图 7：主要板材价格指数走势

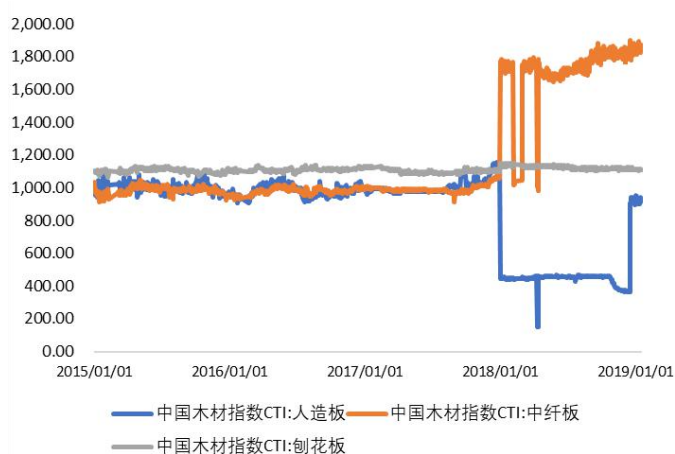


图 8：TDI 和 MDI 价格走势



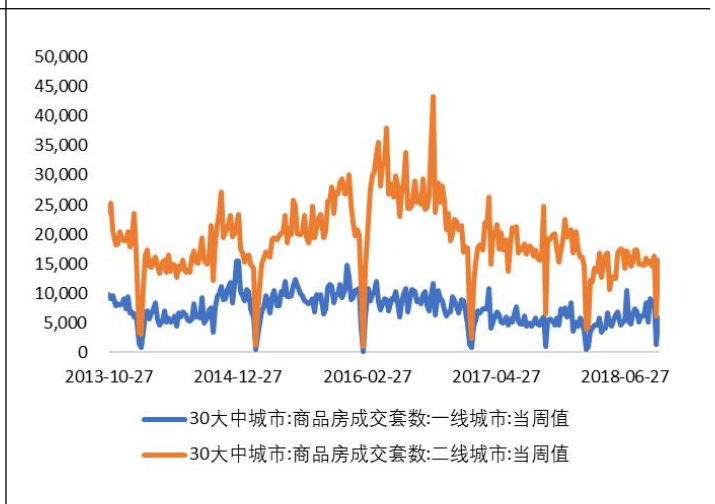
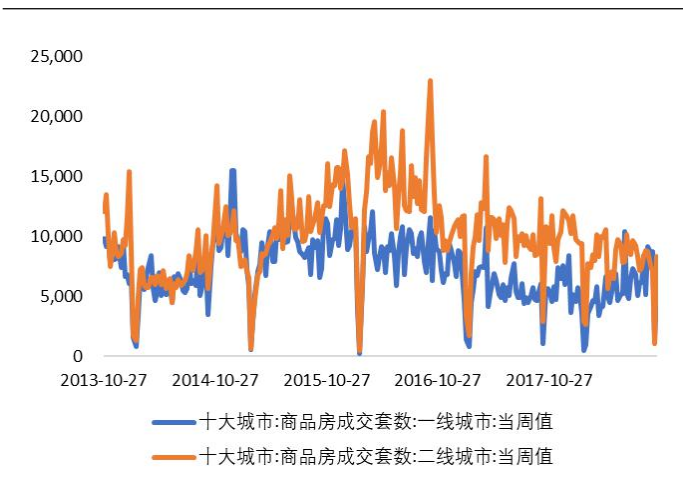
数据来源：山西证券研究所、wind

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 9：十大城市商品房成交套数

图 10：30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

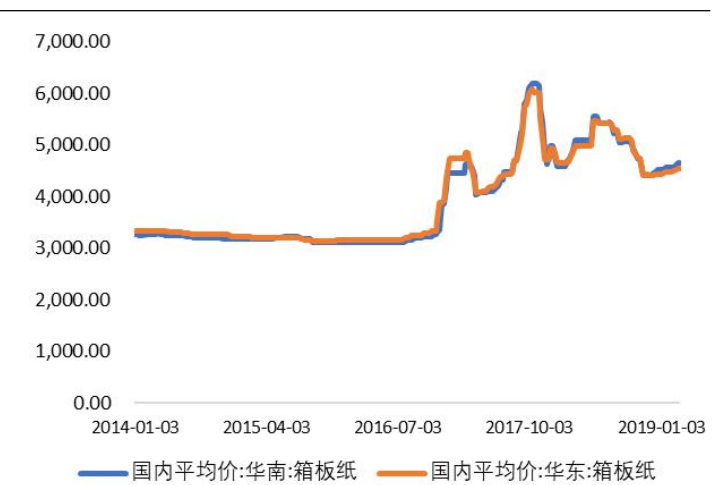
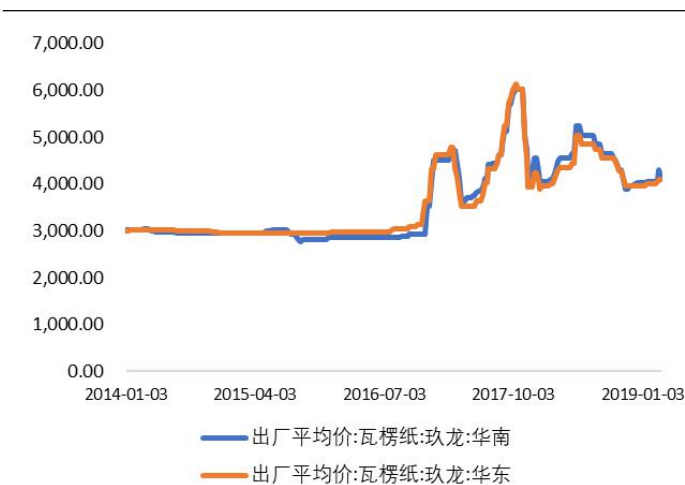
3.2 包装

瓦楞纸：目前市场价 3695 元/吨，本周变化-100 元/吨。

箱板纸：目前市场价格 4427 元/吨，本周变化-116 元/吨。

图 11：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

图 12：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

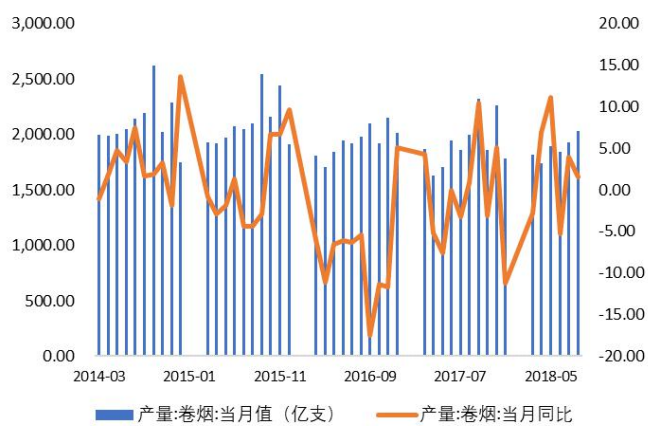
年1-12月卷烟累计产量为23356.20亿支，累计同比增加-0.40%，其中11月产量为1344.70亿支，同比下降24.70%。

图 13：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 14：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 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入



数据来源：山西证券研究所、wind

图 16：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

4.行业动态及重要公告

4.1 行业要闻

- 阿里多领域布局家居行业，沉浸产业野心明显

3月22日，阿里云宣布与美的达成深度合作，双方联合推出定制芯片及智能家电OS平台，美的智能家电产品将适配AliOS Things的定制芯片；3月18日，有媒体报道阿里巴巴已于14日完成对家装公司匠多多的收购，控股比例20%，公司实际控制人为淘宝中国控股有限公司；3月18日，阿里国际站(Alibaba.com)正式上线在线批发频道。该平台提供家居园林、灯光照明、家庭器具、家居、纺织类产品等多个类目。(亿欧家居网)

➤ 住建部：鼓励发展规模化住房租赁企业

3月19日消息，随着长租公寓影响力的渐增，为提速我国长租公寓标准化规则的建设，住建部就《住房租赁和销售管理条例》向社会公开征求意见。住建部表示，应鼓励发展规模化、专业化的住房租赁企业，鼓励出租人与承租人签订长期住房租赁合同，各级政府应给予政策支持。此外，有助于长租公寓发展的《租赁式住房装修技术规程》最快将于2019上半年公布并实施。(亿欧家居网)

➤ 阿里、国美等巨头齐发力家居后服务市场

日前，居然之家上线智能家居服务平台“居然管家”。据《电商报》了解，通过居然管家的微信小程序或APP，消费者可以选购上门安装、家居保养、开荒保洁、家具维修等售后服务。消费者只要在居然之家任何一个门店购买一次家居建材产品或进行装修，即可享受终身服务。与此同时，另一家居巨头红星美凯龙也在深圳宣布启动“七星管家”服务升级。根据红星美凯龙深圳香蜜湖商场官方微信公众号内容显示，七星管家服务将为消费者提供一站式的家居维保、维修、翻新、清洁护理等。(腾讯家居网)

➤ 2019 水利部大规模暗访 主要整治印刷等行业

近日，水利部部长鄂竟平表示，2019将开展大规模暗访，至少要暗访3000个村庄，同时要开放举报通道，农村排污整治全面展开。此次主要整治印刷等行业，涉用油墨、胶粘剂、有机溶剂等小型企业(作坊)，7月31日前，通过关停取缔等方式完成“散乱污”工业企业整治。瓦小编提醒老板未雨绸缪，谨防毁掉设备、荡平厂房的事件重演。(中国纸网)

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【山鹰纸业】2018年年度报告：本报告期内，公司实现销售收入243.67亿元，同比增长39.48%，其中主营业务收入240.67亿元，其他业务收入3.00亿元。原纸全年产量463.21万吨，销量460.63万吨，产销率99.44%。瓦楞箱板纸箱产量12.17亿平方米，销量12.18亿平方米，产销率100.08%。

【劲嘉股份】2019年第一季度业绩预告：2019年第一季度，公司经营业绩较上年同期有所增长，主要原因为：公司稳步推进各项工作，烟标及彩盒包装订单及执行情况良好。以上因素综合影响，预计公司2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润较上年同期增长20%-30%。

【岳阳林纸】2018 年年度报告：报告期内，公司共生产机制纸及纸浆 101.22 万吨，实现营业收入 70.13 亿元，较上年同期上升 14.15%，归属于上市公司股东的净利润 36,586.87 万元，较上年同期增加 1,813.04 万元；报告期末公司总资产 148.65 亿元，归属于上市公司股东的所有者权益 81.68 亿元，资产负债率 44.90%。其中，报告期内公司实现园林业务营业收入 9.08 亿元，实现净利润 16,204.63 万元。

【顺灏股份】全资子公司在海外设立子公司：上海顺灏新材料科技股份有限公司为积极进行工业大麻相关业务的拓展，根据公司发展战略及市场布局的需要，公司全资子公司绿新包装资源控股有限公司（英文名称为：LVXIN PACKAGING RESOURCES HOLDINGS CO.,LIMITED）拟在美国设立全资子公司 LUXIN HEMP GROUP INC.。

成品家具、软体家具

【大亚圣象】2018 年年度报告：全年净利润达 7.65 亿元，同比增长 3.72%；营业总收入 72.61 亿元，同比增长 3.02%；数据显示，大亚圣象 2018 年投入 1.49 亿用于研发新产专利。

【美克家居】对外担保公告：公司以自有房地产为本公司 588 万美元贷款提供抵押担保，担保期限：自合同签订之日起两年内有效；公司为控股股东美克集团 6,000 万元人民币贷款提供担保，担保期限：自合同签订之日起一年内有效。

定制家具

【皮阿诺】关于投资子公司完成工商登记并取得营业执照的公告：公司于 2019 年 3 月 13 日召开的第二届董事会第十三次会议审议通过了《关于设立投资子公司的议案》，同意公司以自有资金 10,000 万投资设立全资子公司“中山盛和德成投资发展有限公司”。近日，盛和德成完成了工商登记手续并取得由中山市市场监督管理局颁发的《营业执照》

文娱用品及其他

【金洲慈航】重大资产重组：公司筹划重大资产重组事项，拟将控股子公司丰汇租赁有限公司股权转让给深圳深德泰资产管理有限公司。

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。