

轻工制造

行业周报（20190325—20190331）

维持评级

报告原因：定期报告

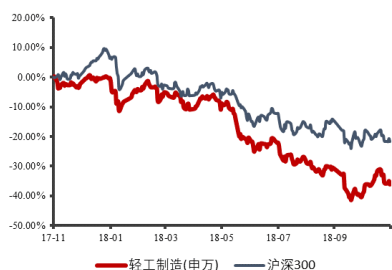
一二线城市地产销售边际改善显著，家居板块估值持续提升

中性

2019年3月31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

- 一二线城市地产销售明显边际改善。30大中城市商品房成交套数：2月一线、二线、三线同比增速分别达到60%、-12%、25%。30大中城市商品房成交面积：2月一线、二线、三线同比增速分别达到45%、-6%、19%。2月以来，一线城市新房住宅成交量增速大幅提速，二线城市成交量增速触底回升。
- 地产改善略超预期，带动家居板块估值修复。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，上证综指下跌0.43%，报收3090.76点，轻工制造指数上涨2.82%，在申万27个一级行业中排名第2。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（6.79%）、包装印刷（3.73%）、文娱用品（2.86%）、造纸（-0.39%）、珠宝首饰（-0.65%）、其他轻工制造（-2.92%）。

行业动态

- 2018年中国智能家居出货近1.5亿台
- 红星美凯龙用“市场倍增战略”锚定未来
- 浆、纸市场：需求疲弱 看空气氛浓郁

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	10
4.1 行业要闻	10
4.2 上市公司重要公告	11
5. 风险提示	12



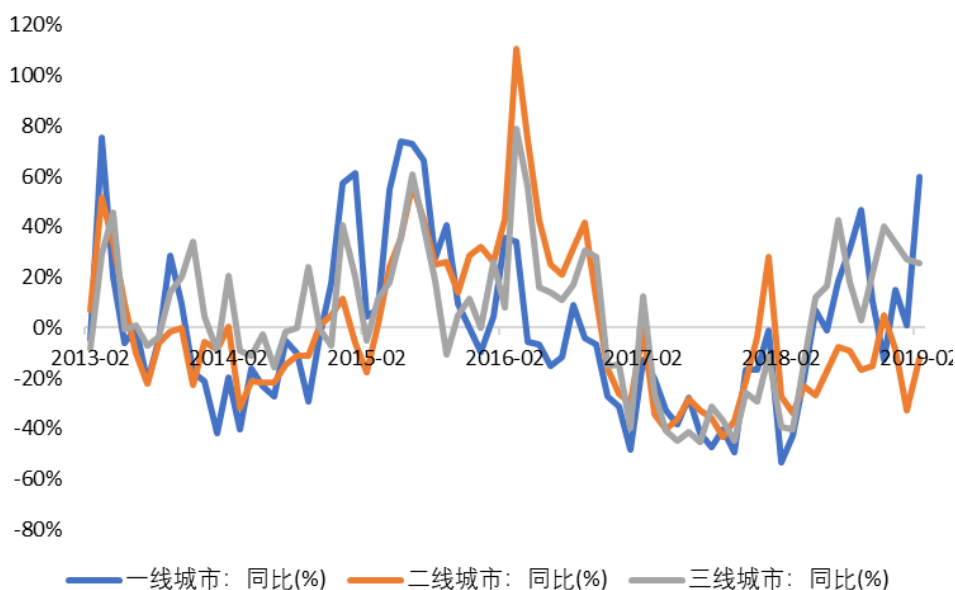
图表目录

图 1：30 大中城市商品房成交套数当月同比	4
图 2：30 大中城市商品房成交面积当月同比	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	6
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：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）	8
图 12：箱板纸国内平均价走势（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

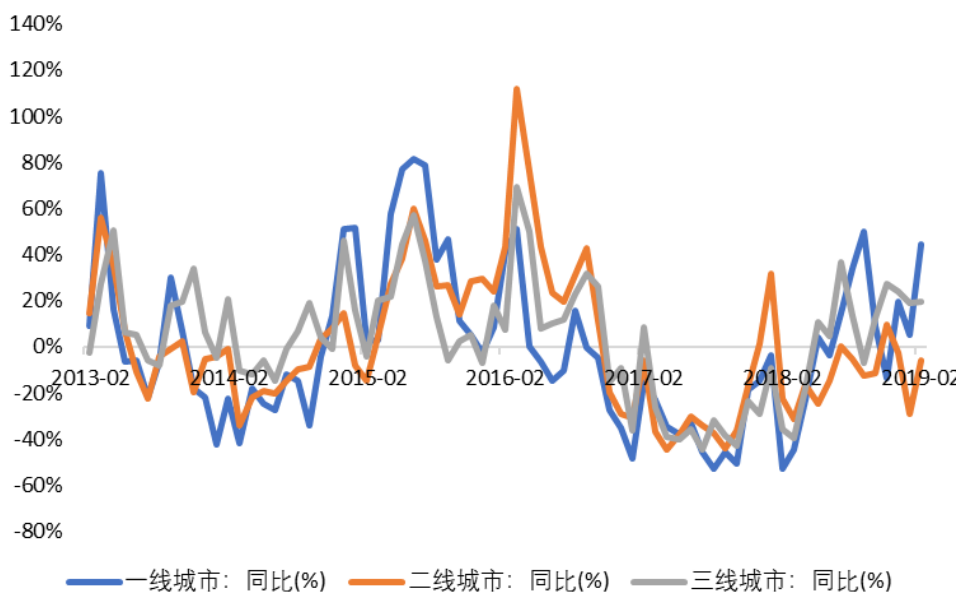
一二线城市地产销售明显边际改善。30 大中城市商品房成交套数：2 月一线、二线、三线同比增速分别达到 60%、-12%、25%。30 大中城市商品房成交面积：2 月一线、二线、三线同比增速分别达到 45%、-6%、19%。2 月以来，一线城市新房住宅成交量增速大幅提速，二线城市成交量增速触底回升。

图 1：30 大中城市商品房成交套数当月同比



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 2：30 大中城市商品房成交面积当月同比

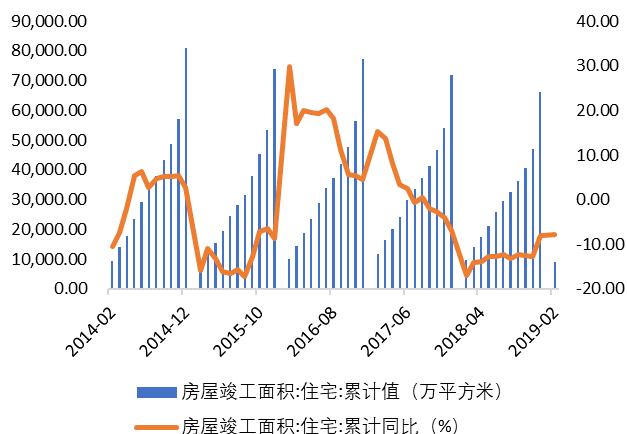


数据来源：Wind、山西证券研究所

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。

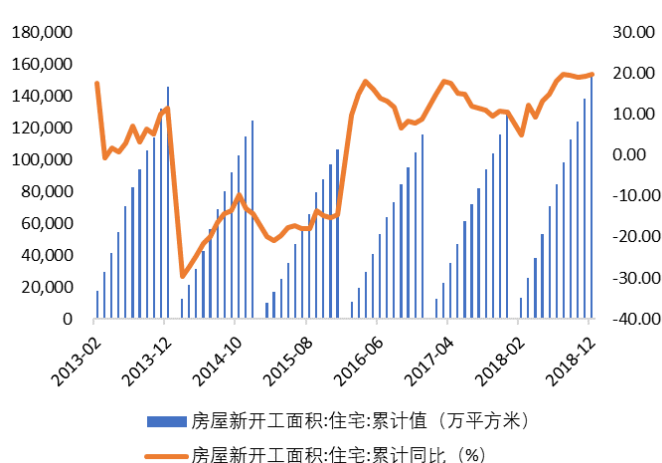
房屋新开工面积增速 2018 下半年来显著提升，考虑到竣工通常滞后新开工 1~2 年时间，新开工面积的回暖有望推动 19/20 年地产成交有所改善，利好家居家装板块的业绩提升和估值修复。12 月房屋新开工面积为 14817 万平方米，同比增长 23.39%，增速比 11 月加快 0.85pct。1-12 月房屋新开工面积达到 153353 万平方米，累计同比增长 19.70%。

图 3：全国住宅竣工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

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

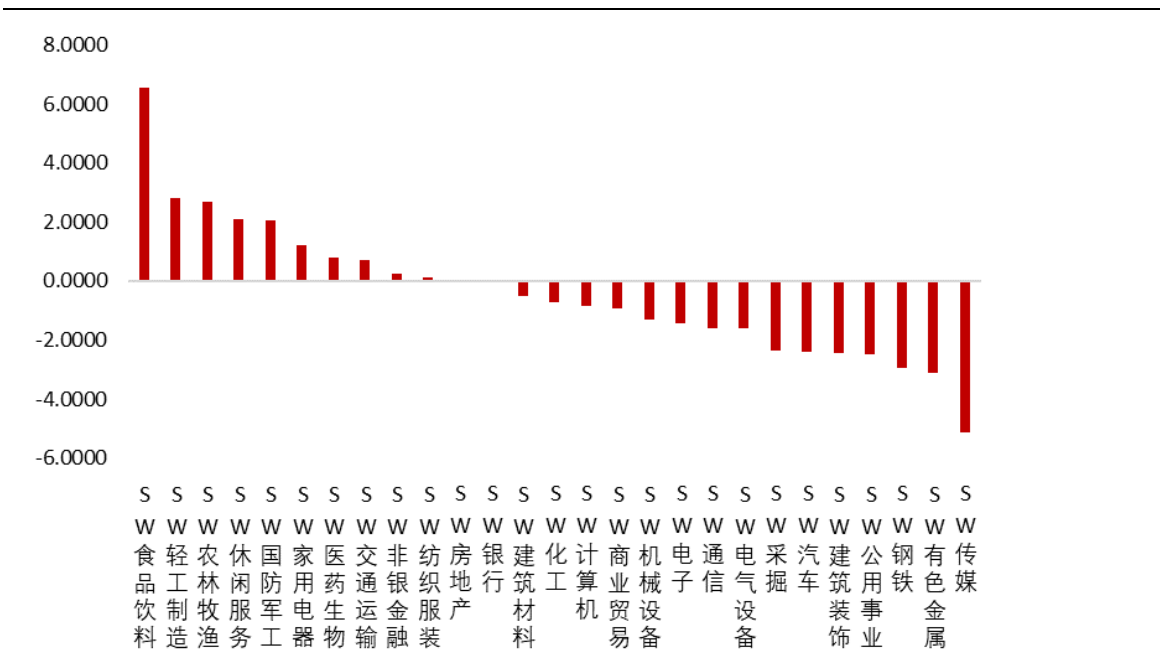
投资建议：我们看好家具龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。建议关注全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

2. 行情回顾

本周，上证综指下跌 0.43%，报收 3090.76 点，轻工制造指数上涨 2.82%，在申万 27 个一级行业中排名第 2。

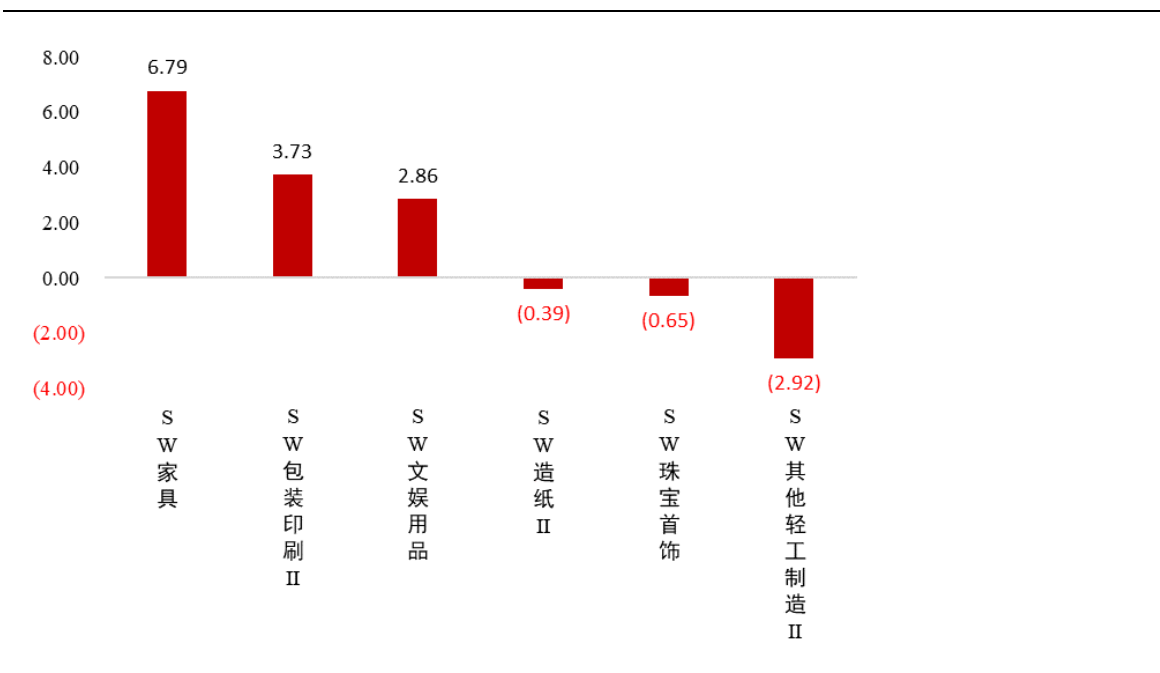
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（6.79%）、包装印刷（3.73%）、文娱用品（2.86%）、造纸（-0.39%）、珠宝首饰（-0.65%）、其他轻工制造（-2.92%）。

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：顺灏股份、志邦家居、劲嘉股份、金陵体育、索菲亚；跌幅前五名分别为：新通联、实丰文化、民丰特纸、赫美集团、金一文化。

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	36.7332	包装印刷III	新通联	-15.3015	包装印刷III
志邦家居	28.5995	家具	实丰文化	-14.5062	文娱用品
劲嘉股份	16.9827	包装印刷III	民丰特纸	-13.4454	造纸III
金陵体育	16.6997	文娱用品	赫美集团	-12.5752	珠宝首饰
索菲亚	14.6625	家具	金一文化	-10.5335	珠宝首饰
大亚圣象	13.8531	家具	紫江企业	-10.4651	包装印刷III
新宏泽	12.5864	包装印刷III	群兴玩具	-9.7409	文娱用品
欧派家居	12.5116	家具	通产丽星	-9.1892	包装印刷III
仙鹤股份	12.4641	造纸III	华源控股	-7.9922	包装印刷III
邦宝益智	11.7735	文娱用品	恒丰纸业	-7.6999	造纸III

数据来源：Wind、山西证券研究所

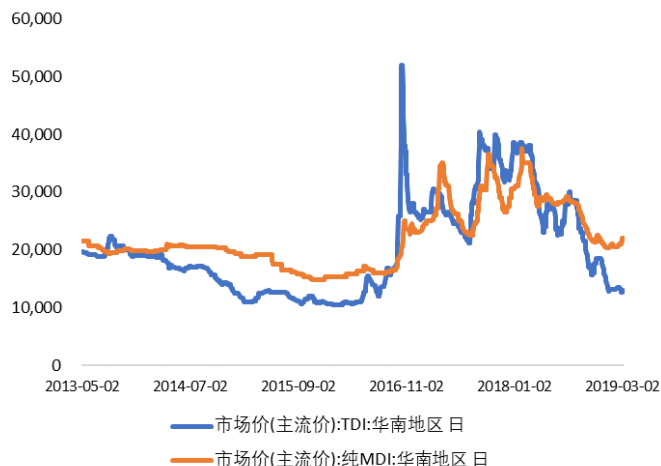
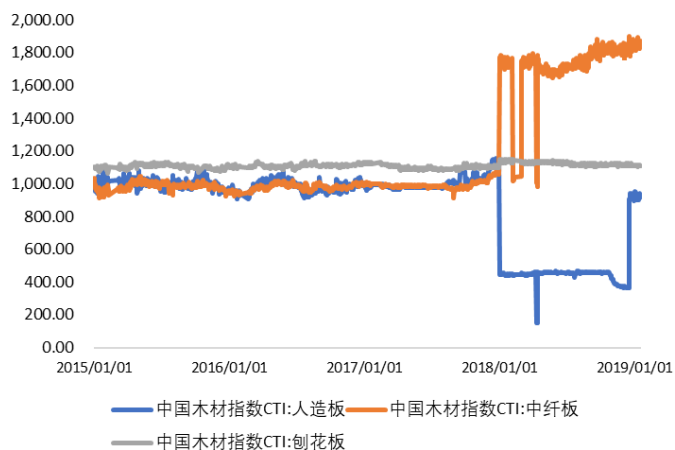
3. 行业重点数据跟踪

3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 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



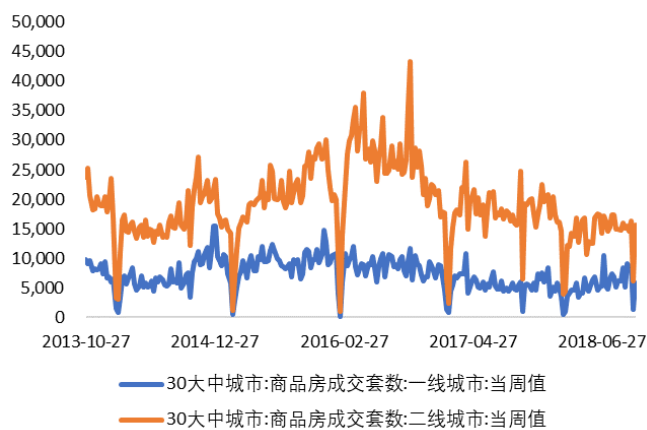
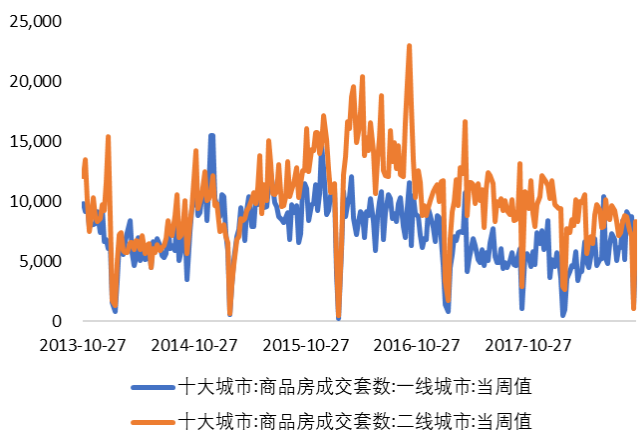
数据来源：山西证券研究所、wind

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，2019年1-2月全国住宅商品房销售面积14102万平方米，累计同比下降3.6%，相对去年同期的增速回升9.30个百分点。

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

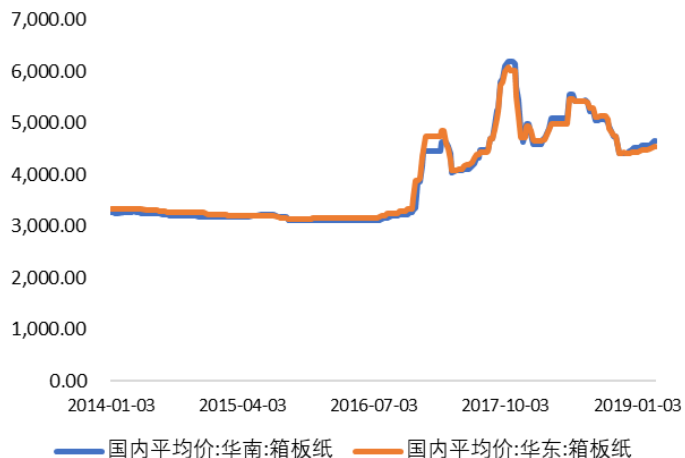
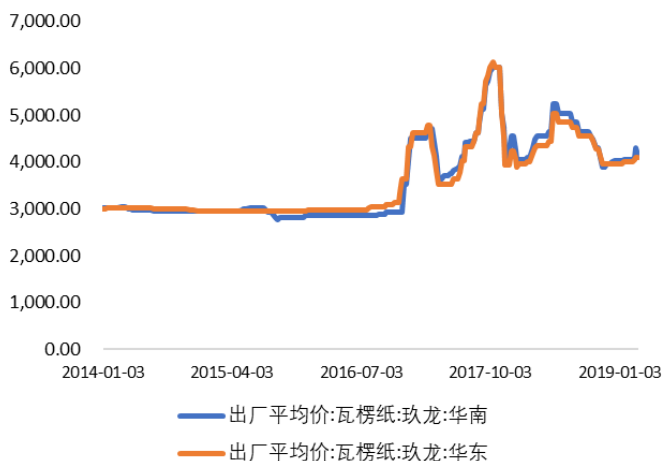
3.2 包装

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）

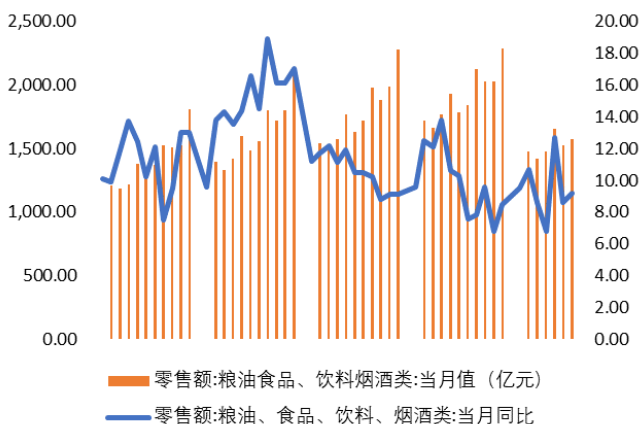


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

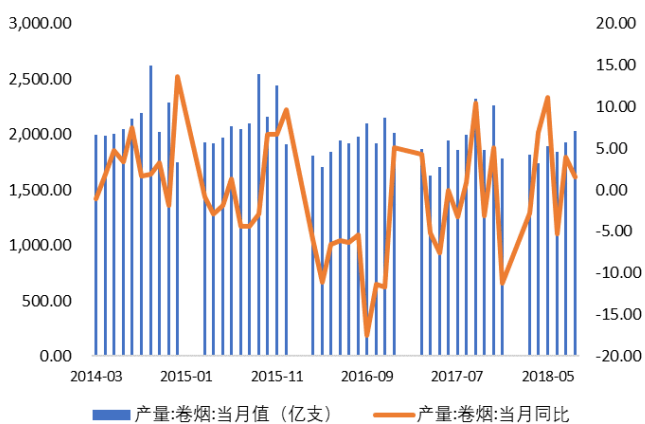
下游行业需求：2018 年 12 月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为 1982.80 亿元，同比增加 10.50%。2018 年 1-12 月卷烟累计产量为 23356.20 亿支，累计同比增加-0.40%，其中 11 月产量为 1344.70 亿支，同比下降 24.70%。

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



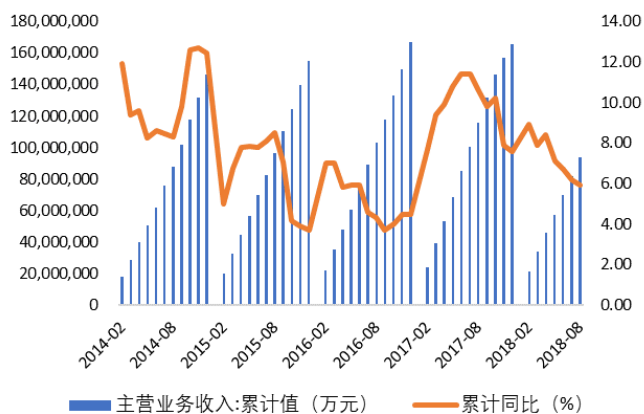
数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

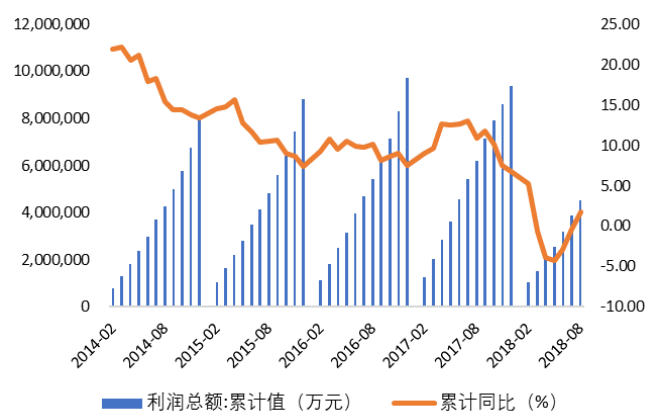
2018 年 1-12 月，文教、工美、体育和娱乐用品主营业务收入为 13315.90 亿元，同比上升 5.00%，文教体育用品制造业利润总额为 710.90 亿元，同比上升 7.10%。

图 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入

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



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

➤ 2018 年中国智能家居出货近 1.5 亿台

日前，IDC 最新发布的《IDC 中国智能家居设备市场季度跟踪报告》显示，2018 年中国智能家居市场累计出货近 1.5 亿台，同比增长 36.7%，其中第四季度出货 4610 万台，同比增长 45.4%。预计未来五年中国智能家居设备市场将持续快速增长，2023 年市场规模将接近 5 亿台。从市场竞争来看，中国智能家居设备市场玩家众多，头部厂商优势明显。2018 年第四季度中国智能家居设备出货量前五位的厂商占有近半数的市场份额。其中小米依靠其完善的生态链成为最大玩家；海尔和美的作为传统家电智能化的领头羊分列第二、三位；阿里凭借自身渠道优势通过智能音箱和智能电视盒子两个主要产品位列第四；百度入局较晚，但在 DuerOS 语音平台的支持下通过智能音箱这一爆款产品，仅三个季度便跻身前五。（亿欧家居网）

➤ 红星美凯龙用“市场倍增战略”锚定未来

3 月 26 日，红星美凯龙在上海建博会现场举办“聚力共赢·领创巅峰”为主题的 2019 春季大会，这是红星美凯龙首次首次整合集团资源和业务重磅发布“红星美凯龙市场倍增战略”，就科技、设计、规模、环保、采购五大板块，让人惊喜的是，红星美凯龙此次亮相的一系列家居黑科技产品。截至 2018 年 12 月 31 日，红星美凯龙的商场已经覆盖 29 个省、直辖市、自治区，213 座城市开设 359 家家居卖场，经营面积达到 1900 万平方米。（亿欧家居网）

➤ 6 家纸箱厂从新三板退市 挂牌时长大多不足三年

2017 年至今，至少 6 家纸箱厂宣布从新三板摘牌。自 2015 年，选择在新三板掘金的纸箱厂陆续增加，至今至少有 24 家，但是，近两年新三板的热度似乎正在下降，而选择摘牌的企业也在增多。业内分析人士

认为，公司申请挂牌“新三板”和退出该市场有多方面原因，但核心可能在于融资问题，由于挂牌后交投不活跃，融资功能也未充分发挥出来，但挂牌后对信息公开等方面的要求较高，因此部分公司选择退出。（中国纸网）

➤ 浆、纸市场：需求疲弱 看空气氛浓郁

3月中旬开始，进口木浆现货市场成交偏少，下游纸厂出货不畅，原料采买谨慎，场内业者看空心态增多，部分商家采取让价销货，截至3月27日漂白化学浆累计下行100-200元/吨，港口地区针叶浆银星和阔叶浆巴桉含税自提报价5500元/吨，仍有低价传闻出现。自3月份以来，瓦楞及箱板纸市场呈现疲软下滑走势，市场交投气氛逐渐降温。据卓创资讯数据显示，截止到3月27日瓦楞纸均价为3695元/吨，较月初下滑6.04%；箱板纸均价为4427元/吨，较月初下滑5.01%。本周白板纸市场价格稳中下滑，部分实行价格优惠纸厂售价并未如期回调，继续执行之前优惠价。白板纸市场需求面并未见明显回暖，东北、华中及华东部分经销商售价随低价货源到货调整。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【顺灏股份】与浙江寿仙谷医药股份有限公司签署《投资合作协议》：公司与寿仙谷拟共同投资设立一家新公司共同开展工业大麻种植及下游产品的研发及市场销售业务。公司现金出资800万元，占合资公司40%的股权；寿仙谷现金出资1,200万元，占合资公司60%的股权。

成品家具、软体家具

【好太太】2018年年度报告：报告期内，公司实现营业总收入131,021.01万元，较上年同期增长17.75%；实现归属于上市公司股东净利润26,058.06万元，较上年同期增长26.60%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润22,139.52万元，较上年同期增长22.13%。

【美克家居】2018年年度报告：2018年度公司实现归属二母公司股东的净利润45,120.83万元，上年度结转未分配利润152,487.08万元，可供股东分配利润总计174,373.26万元，其中，母公司可供股东分配利润122,495.81万元。

定制家具

【金牌厨柜】2018年年度报告：2018年公司实现营业收入17.02亿，同比增长18.01%；实现归属于母公司所有者的净利润2.10亿，同比增长26.05%。

文娱用品及其他

【晨光文具】2018年年度报告：2018年，公司全年实现营业收入853,498.86万元，同比增长34.26%；归属于上市公司股东净利润80,684.73万元，同比增长27.25%；归属于上市公司股东扣除非经常性损益



的净利润为 74,941.25 万元，同比增长 37.63%。截至 2018 年末，公司总资产为 567,750.00 万元，同比增长 29.38%；归属于上市公司股东的净资产为 341,080.84 万元，同比增长 20.35%。

【齐心集团】2018 年年度报告：2018 年实现营业收入 42.41 亿元，比去年同期增长 33.30%；归属于母公司所有者的净利润 1.92 亿元，比去年同期增长 36.91%，基本每股收益为 0.300 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。