

信义山证 汇通天下

证券研究报告

轻工制造

行业周报（20190429—20190505）

维持评级

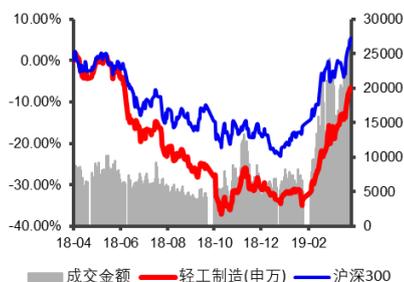
报告原因：定期报告

定制家具一季报出炉：19Q1 平均营收增速下降至 9.32% 看好

2019 年 5 月 5 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)	8877.74
流通 A 股市值(亿元)	3557.43

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

➢ 定制家具上市公司 19Q1 平均营收增速为 9.32%，相对 18Q1 下滑 27.66pct。截至 2019 年 4 月 30 日，定制家居上市公司的 2019 年第一季度财报均已公布，从 9 家上市公司的一季度财报来看，定制家居企业一季度营收增速明显放缓，普遍未超过 25%，平均营收增长率只有 9.32%。在 9 家上市公司中，定制家居龙头欧派家居以营收 22.03 亿的一季度营收居于首位，此外欧派家居和尚品宅配的一季度营收增速均超过 15%，业绩表现良好；索菲亚 2019 年一季度营收负增长 4.67%，是 9 家企业中唯一一家负增长的企业；我乐家居以 22.64% 的增长率成为 Q1 营收增速最快的企业。

➢ 投资建议：家具板块，结合近期数据，地产边际改善持续超预期，一季度家具上市公司接单回暖，下半年家具行业有望企稳回升。我们看好龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。建议关注尚品宅配、欧派家居、我乐家居、帝欧家居、顾家家居。文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

市场回顾

➢ 本周，上证综指下跌 0.26%，报收 3078.34 点，轻工制造指数下跌 1.62%，在申万 27 个一级行业中排名第 19。

➢ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（-0.55%）、家具（-1.04%）、文娱用品（-1.04%）、造纸（-1.48%）、包装印刷（-2.53%）、其他轻工制造（-3.63%）。

行业动态

➢ 美国商务部宣布对中国瓷砖“双反”调查立案

➢ 巴菲特：家居行业整体低于期望值；年轻人爱租房

➢ 裕同、合兴等公司六大包装项目在江西开工

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	11



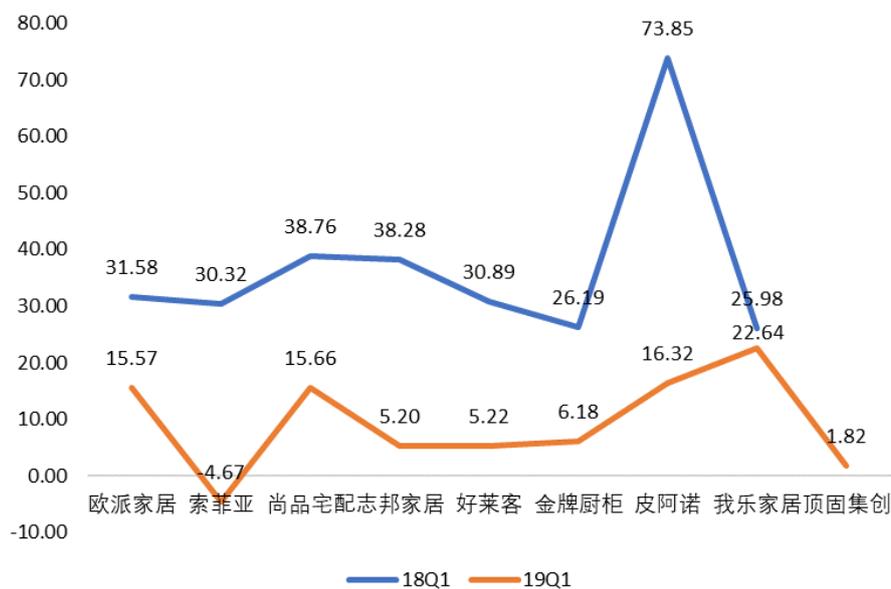
图表目录

图 1：定制家具上市公司 18-19Q1 营收增速对比（%）	4
图 2：定制家具上市公司 18-19Q1 净利润增速对比（%）	4
图 3：申万一级行业指数涨跌幅排名	5
图 4：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）	6
图 5：主要板材价格指数走势	7
图 6：TDI 和 MDI 价格走势	7
图 7：十大城市商品房成交套数	8
图 8：30 大中城市商品房成交套数	8
图 9：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）	8
图 10：箱板纸国内均价走势（元/吨）	8
图 11：包装下游行业零售额及增速	9
图 12：卷烟当月产量及同比增速	9
图 13：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入	9
图 14：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

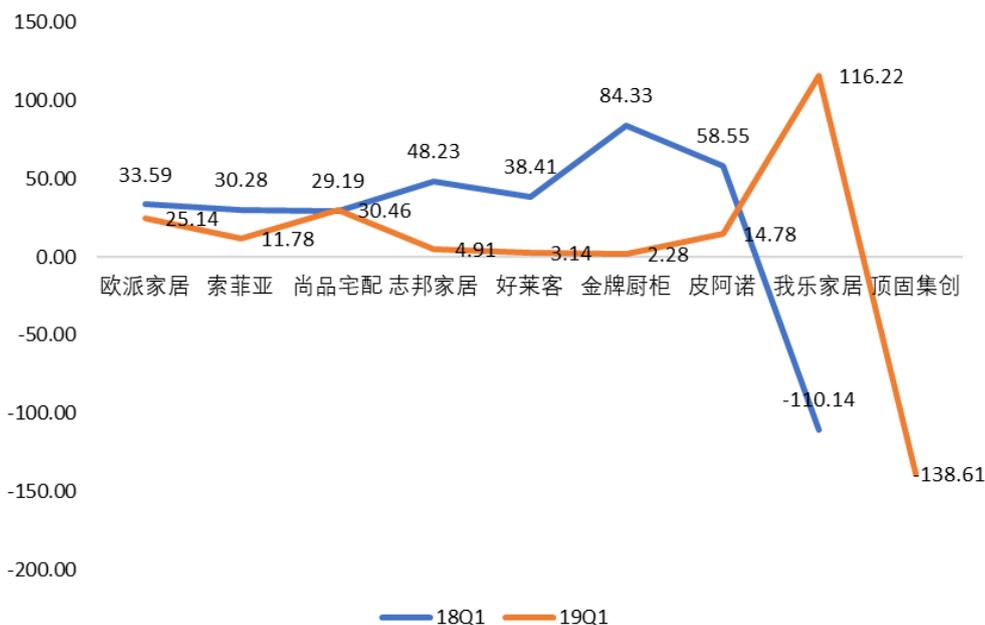
定制家具上市公司 19Q1 平均营收增速为 9.32%，相对 18Q1 下滑 27.66pct。截至 2019 年 4 月 30 日，定制家居上市公司的 2019 年第一季度财报均已公布，从 9 家上市公司的一季度财报来看，定制家居企业一季度营收增速明显放缓，普遍未超过 25%，平均营收增长率只有 9.32%。在 9 家上市公司中，定制家居龙头欧派家居以营收 22.03 亿的一季度营收居于首位，此外欧派家居和尚品宅配的一季度营收增速均超过 15%，业绩表现良好；索菲亚 2019 年一季度营收负增长 4.67%，是 9 家企业中唯一一家负增长的企业；我乐家居以 22.64% 的增长率成为 Q1 营收增速最快的企业。

图 1：定制家具上市公司 18-19Q1 营收增速对比（%）



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 2：定制家具上市公司 18-19Q1 净利润增速对比（%）



数据来源：Wind、山西证券研究所

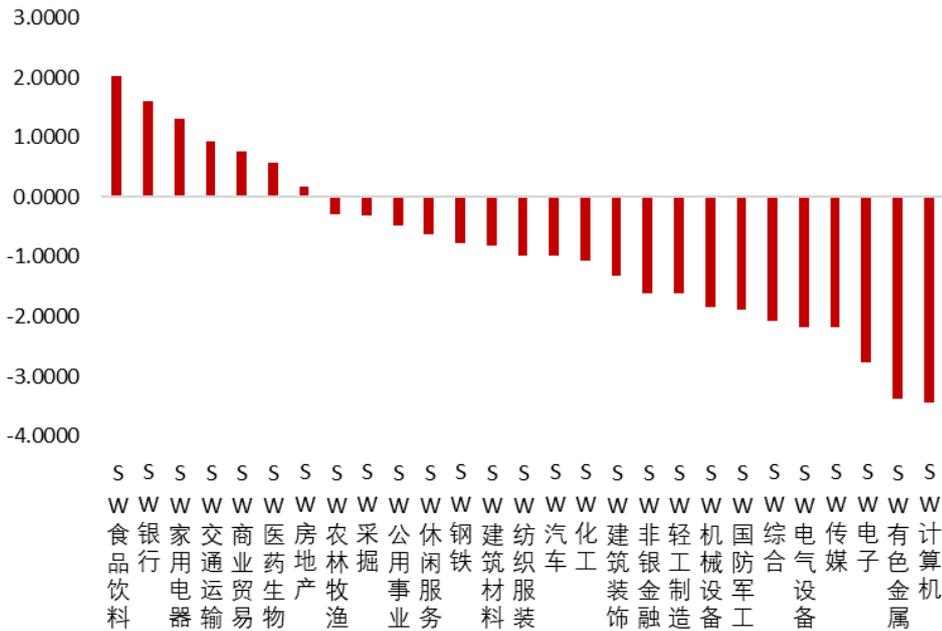
投资建议：造纸板块，由于一季度是为箱板瓦楞纸行业的需求淡季，叠加 19 年外废配额下降、美废继续加征 25% 的关税，导致废纸系企业纸价回落，吨纸盈利下滑，19Q1 业绩明显承压。家具板块，结合近期数据，地产边际改善持续超预期，一季度家具上市公司接单回暖，下半年家具行业有望企稳回升。我们看好龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。建议关注尚品宅配、欧派家居、我乐家居、帝欧家居、顾家家居。文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

2. 行情回顾

本周，上证综指下跌 0.26%，报收 3078.34 点，轻工制造指数下跌 1.62%，在申万 27 个一级行业中排名第 19。

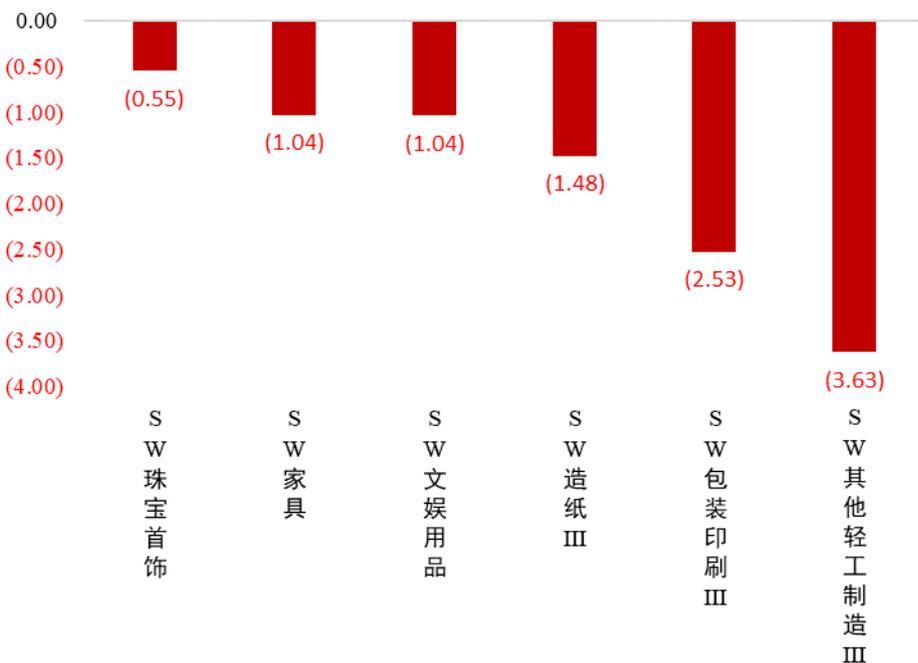
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（-0.55%）、家具（-1.04%）、文娱用品（-1.04%）、造纸（-1.48%）、包装印刷（-2.53%）、其他轻工制造（-3.63%）。

图 3：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 4：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：美利云、浙江众成、菲林格尔、邦宝益智、浙江永强；跌幅前五名分别为：顶固集创、顺灏股份、中源家居、金陵体育、实丰文化。

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
美利云	13.8354	造纸 III	顶固集创	-19.0024	家具
浙江众成	8.5075	包装印刷 III	顺灏股份	-17.1601	包装印刷 III
菲林格尔	8.0242	家具	中源家居	-16.6231	家具
邦宝益智	7.2857	文娱用品	金陵体育	-13.3901	文娱用品
浙江永强	4.6392	家具	实丰文化	-13.1939	文娱用品
高乐股份	4.1209	文娱用品	文化长城	-13.1746	其他家用轻工
姚记扑克	4.0856	文娱用品	德尔未来	-11.6515	家具
荣晟环保	3.8917	造纸 III	美盈森	-10.6287	包装印刷 III
东风股份	3.8582	包装印刷 III	民丰特纸	-10.4499	造纸 III
欧派家居	3.8229	家具	*ST 赫美	-10.0204	珠宝首饰

数据来源：Wind、山西证券研究所

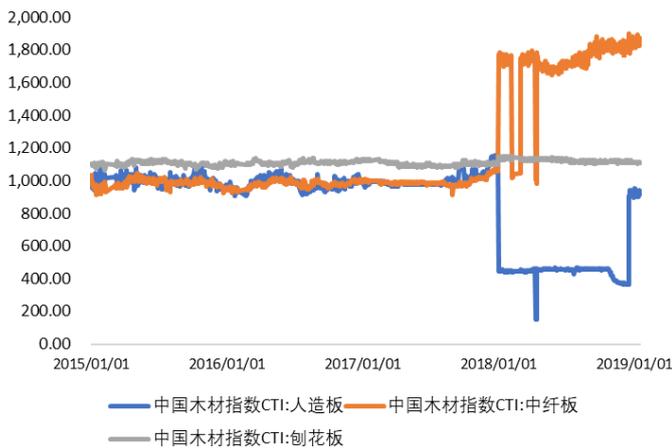
3. 行业重点数据跟踪

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 5：主要板材价格指数走势

图 6：TDI 和 MDI 价格走势



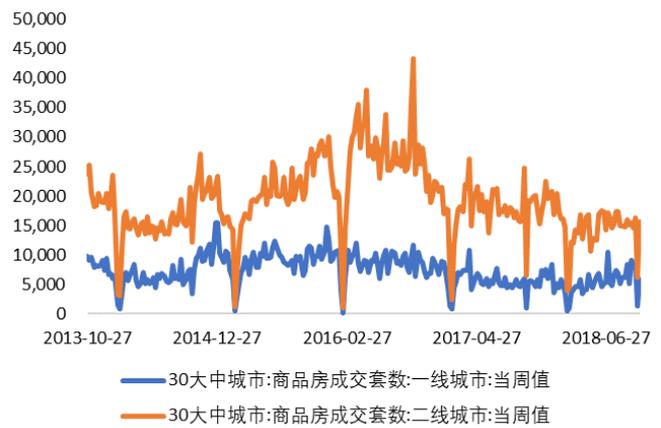
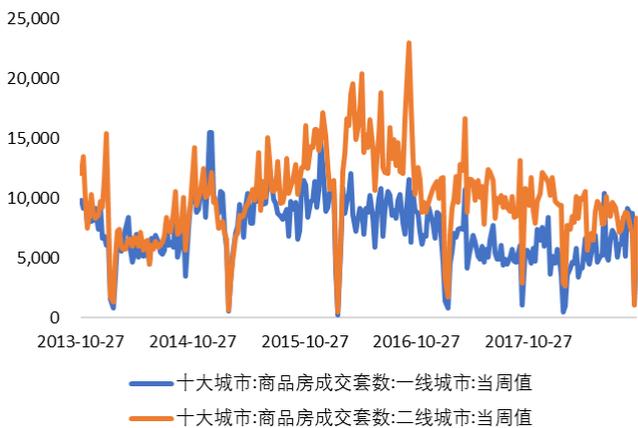
数据来源：山西证券研究所、wind

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 7：十大城市商品房成交套数

图 8：30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

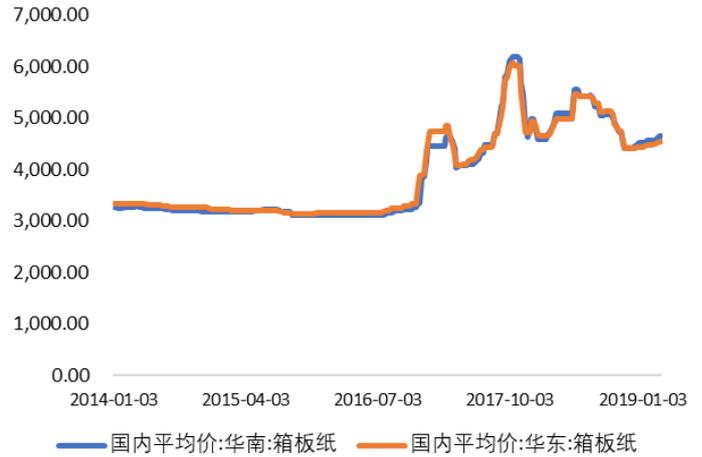
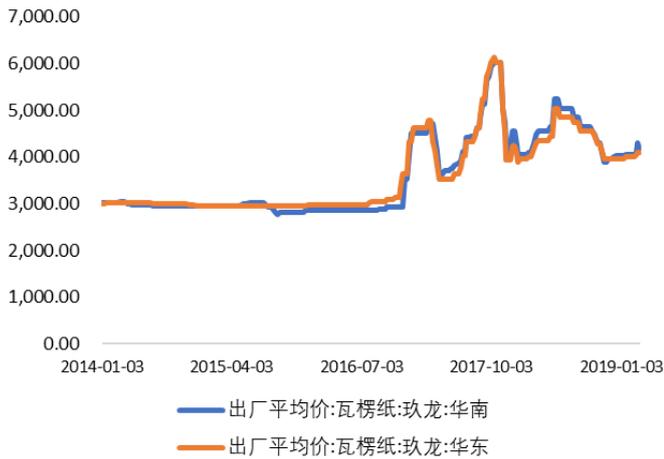
3.2 包装

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 9：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

图 10：箱板纸国内平均价走势（元/吨）

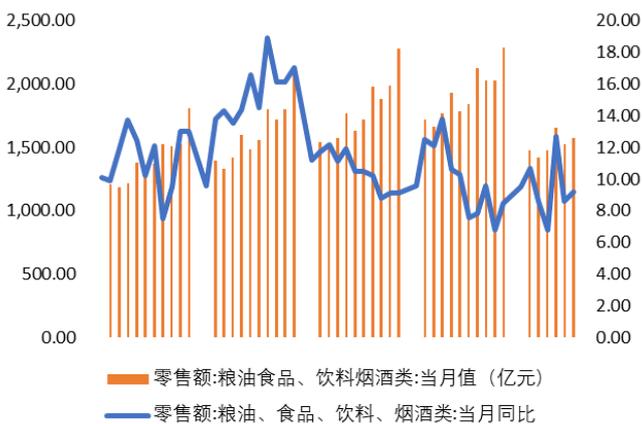


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

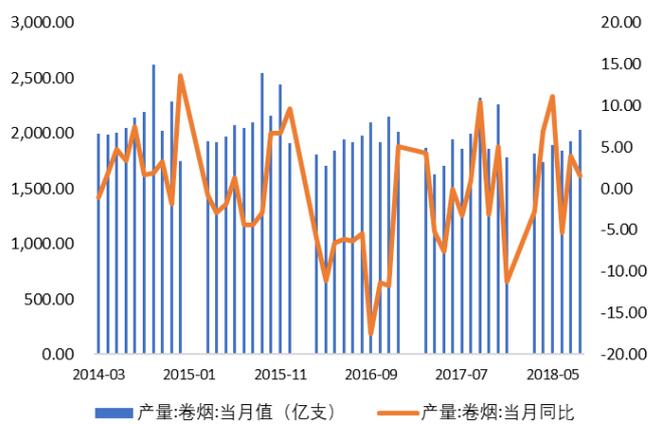
下游行业需求：2019年1-2月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为3644.30亿元，同比增长8.70%，增速较去年同期下滑0.8个百分点。2019年1-2月，卷烟累计产量为4969.10亿支，累计同比增加8.20%，增速较去年同期下滑1.0个百分点。

图 11：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 12：卷烟当月产量及同比增速



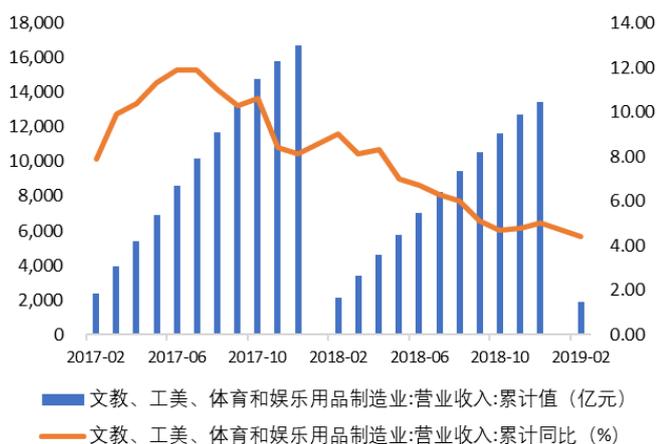
数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

2019年1-2月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为1912亿元，同比上升4.40%，增速相比去年同期下滑4.6个百分点；利润总额为89.20亿元，同比上升16.00%，增速相比去年同期提升10.7个百分点。

图 13：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入

图 14：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

➤ 美国商务部宣布对中国瓷砖“双反”调查立案

5月1日，美国商务部宣布对原产于中国的进口瓷砖“双反”调查立案（相关文件4月30日签署）。调查涉及：地砖、墙砖、炉砖、马赛克、陶瓷“板”（大于1平方米的瓷砖）等。涉及中国瓷砖企业共计188家，美国瓷砖进口商共计62家。（亿欧家居网）

➤ 巴菲特：家居行业整体低于期望值；年轻人爱租房

5月4日晚间，“股神”巴菲特的伯克希尔·哈撒韦公司第54届股东周年大会在美国中部小城奥马哈举行。巴菲特表示，目前整个家居行业低于期望值，不像2008年、2009年经济复苏的时候那么快；网上下单、实体店提货受青睐；年轻人热爱租房，这一趋势将会对家居行业造成影响。（亿欧家居网）

➤ 东易日盛联手链家，为速美业务引流

4月29日，东易日盛董事长陈辉在2018年年度报告网上说明会上表示，东易日盛与链家正持续推进前期制定的合作计划，链家将已完成房产交易的客户推荐引流为公司家装业务的客户。目前已完成相关系统的对接，与链家数百家店面的1000多位经纪人员工建立联系，并进行了相关业务培训，也实现了部分家装客户的引流。目前签订的协议主要以速美业务为主。（亿欧家居网）

➤ 裕同、合兴等公司六大包装项目在江西开工

4月28日，江西省九江市召开2019年第一批重大工业项目集中开工仪式，涉及119个项目，总投资413.34亿元。包装项目共有六个，其中五个项目投资过亿。可以预见，如果没有重大原因，如后期资金不足、企业战略调整等，6个包装项目均能如期达产。（中国纸网）

➤ **生态环境部：5月8日开始新一轮强化监督**

2019年4月29日，生态环境部召开2019年4月份例行新闻发布会。生态环境部新闻发言人刘友宾司长主持发布会，生态环境执法局局长曹立平，并共同回答大家关心的问题。2019年将继续深入推进蓝天保卫战重点区域强化监督，计划统筹调度全国生态环境系统人员2.2万人次，覆盖京津冀及周边“2+26”城市和汾渭平原11城市，计划从5月8日开展新一轮的强化监督工作。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【东风股份】2019年第一季度报告：2019年第一季度，公司全年实现营业收入9.06亿元，同比增长11.47%，归母净利润2.20亿元，同比增长6.11%。

成品家具、软体家具

【好太太】2019年第一季度报告：2019年第一季度，公司全年实现营业收入2.64亿元，同比增长0.27%，归母净利润5070万元，同比增长6.37%。

【美克家居】2019年第一季度报告：2019年第一季度，公司全年实现营业收入10.66亿元，同比增长5.15%，归母净利润6685.65万元，同比增长6.11%。

【曲美家居】2019年第一季度报告：2019年第一季度，公司全年实现营业收入2.89亿元，同比增长37.88%，归母净利润-5906.42万元，同比减少124.04%。

定制家具

【志邦家居】2019年第一季度报告：2019年第一季度，公司全年实现营业收入4.14亿元，同比增长5.20%，归母净利润3163.33万元，同比增长4.91%。

文娱用品及其他

【文化长城】2018年年度报告：公司全年实现营业收入公司实现合并营业收入1.17亿元，同比增长117.31%，归母净利润亏损11,737.27万元，同比增长178.85%。

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。