

轻工制造

行业周报（20190506—20190512）

维持评级

报告原因：定期报告

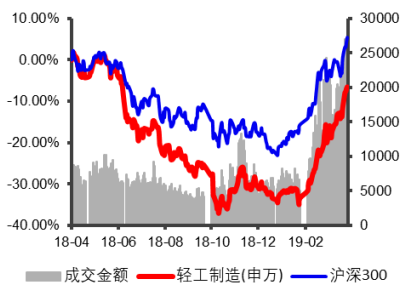
造纸工业 2018 年度报告发布，负增长背后行业整合加速

看好

2019 年 5 月 12 日

行业研究/定期报告

轻工行业近一年市场表现



相关报告：

【山证轻工】轻工行业周报：定制家具一季报出炉，19Q1 平均营收增速下降至 9.32%

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

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点

➤ 中国造纸工业 2018 年度报告发布，全国纸及纸板产销量同比下降，造纸工业增加值、利润总额负增长。据中国造纸协会调查资料，2018 年全国纸及纸板生产企业约 2700 家，全国纸及纸板生产量 10435 万吨，较上年增长-6.24%。消费量 10439 万吨，较上年增长-4.20%。2018 年 1~12 月造纸工业增加值增速-0.70%；利润总额 466 亿元，同比增长-15.05%；产成品存货 390 亿元，同比增长 14.31%；资产负债率 59.30%，较上年增加 3.39 个百分点。

➤ 2018 年规模以上造纸企业倒闭近百家，亏损企业占比超过 20%。据国家统计局统计，2018 年 1~12 月规模以上造纸生产企业 2657 家，其中亏损企业有 543 家，占比达到 20.44%，年营收 2000 万以上的造纸厂倒闭数量达到 97 家，小型造纸厂被关停、倒闭的数量则更大。

➤ 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、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 4.52%，报收 2939.21 点，轻工制造指数下跌 4.02%，在申万 27 个一级行业中排名第 14。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（-0.04%）、造纸（-3.79%）、包装印刷（-4.28%）、珠宝首饰（-4.50%）、家具（-5.19%）、其他轻工制造（-7.31%）。

行业动态

- 我乐家居宣布与方太集团达成深度合作
- 格力与索菲亚达成战略合作，携手打造智能健康家
- 2018 年度包装行业运行报告发布

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	8
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：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	5
图 2：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	5
图 3：主要板材价格指数走势.....	7
图 4：TDI 和 MDI 价格走势.....	7
图 5：十大城市商品房成交套数.....	7
图 6：30 大中城市商品房成交套数.....	7
图 7：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）.....	8
图 8：箱板纸国内平均价走势（元/吨）.....	8
图 9：包装下游行业零售额及增速.....	8
图 10：卷烟当月产量及同比增速.....	8
图 11：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	9
图 12：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额.....	9
表 1：2017-2018 年纸及纸板生产企业经济指标增长情况.....	4
表 2：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

中国造纸工业 2018 年度报告正式发布，全国纸及纸板产销量同比下降。据中国造纸协会调查资料，2018 年全国纸及纸板生产企业约 2700 家，全国纸及纸板生产量 10435 万吨，较上年增长-6.24%。消费量 10439 万吨，较上年增长-4.20%，人均年消费量为 75 千克（13.95 亿人）。2009~2018 年，纸及纸板生产量年均增长率 2.12%，消费量年均增长率 2.22%。。

造纸工业增加值、利润总额负增长。据国家统计局统计，2018 年 1~12 月规模以上造纸生产企业 2657 家；主营业务收入 8152 亿元；工业增加值增速-0.70%；利润总额 466 亿元，同比增长-15.05%；产成品存货 390 亿元，同比增长 14.31%；资产总计 10505 亿元，同比增长 4.58%；负债总额 6229 亿元，同比增长 6.02%；资产负债率 59.30%，较上年增加 3.39 个百分点。

2018 年规模以上造纸企业倒闭近百家，亏损企业占比超过 20%。据国家统计局统计，2018 年 1~12 月规模以上造纸生产企业 2657 家，其中亏损企业有 543 家，占比达到 20.44%，年营收 2000 万以上的造纸厂倒闭数量达到 97 家，小型造纸厂被关停、倒闭的数量则更大。通过关闭不良企业，造纸厂营收、利润相应下跌，但库存、负债率、亏损企业数却并没有减少，行业总资产还逆势增长 188 亿元，由此可见造纸产能的整合依然是大势所趋。根据《中国包装工业“十三五”发展规划》“做大做强优势企业，形成年产值超过 50 亿元的企业或集团 15 家以上，上市公司和高新技术企业实现大幅增加”的目标，大量落后造纸产能的淘汰是必然。

表 1：2017-2018 年纸及纸板生产企业经济指标增长情况

数量指标	2018 年	2017 年	增长数
营业收入（亿元）	8152	9215	-1063
利润总额（亿元）	466	666	-200
库存（亿元）	390	334	56
总资产（亿元）	10505	10317	188
负债（亿元）	6229	5768	461
企业数量（家）	2657	2754	-97
亏损企业数（家）	543	281	262

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、

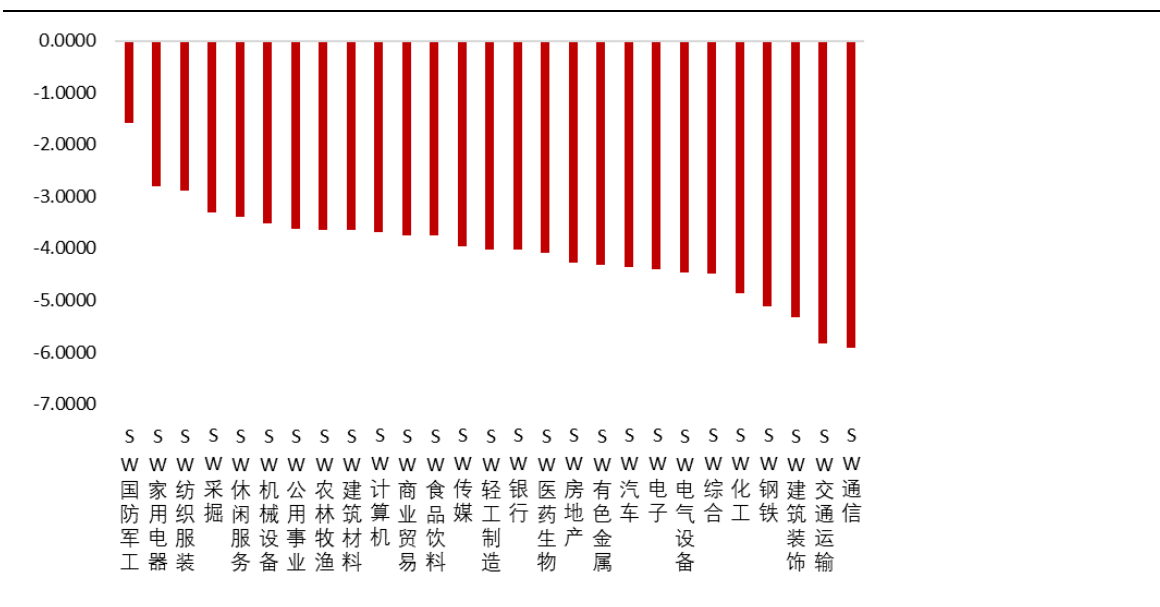
我乐家居、帝欧家居、顾家家居。文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

2. 行情回顾

本周，上证综指下跌 4.52%，报收 2939.21 点，轻工制造指数下跌 4.02%，在申万 27 个一级行业中排名第 14。

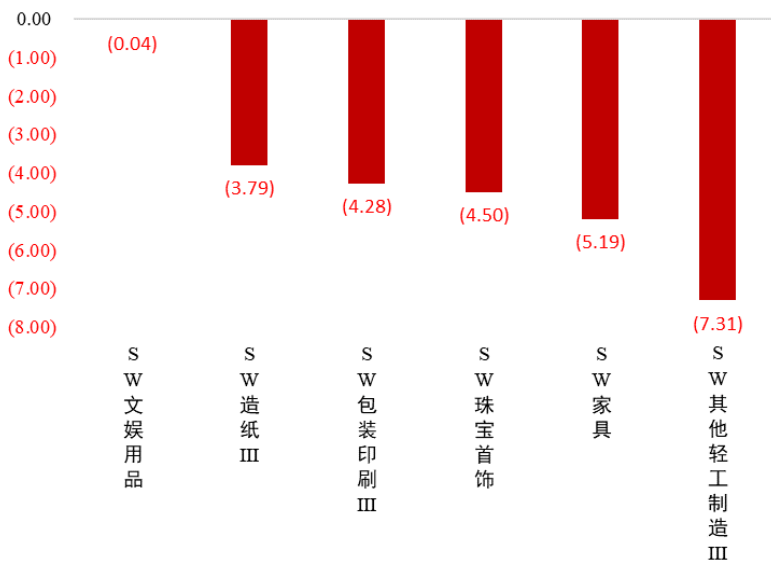
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（-0.04%）、造纸（-3.79%）、包装印刷（-4.28%）、珠宝首饰（-4.50%）、家具（-5.19%）、其他轻工制造（-7.31%）。

图 1：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 2：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：德艺文创、顶固集创、亚振家居、美利云、安妮股份；跌幅前五名分别为：
*ST 赫美、*ST 秋林、浙江永强、浙江众成、翔港科技。

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
德艺文创	15.2721	其他家用轻工	*ST 赫美	-22.7273	珠宝首饰
顶固集创	11.9478	家具	*ST 秋林	-18.2119	珠宝首饰
亚振家居	7.9229	家具	浙江永强	-14.2857	家具
美利云	7.7692	造纸III	浙江众成	-14.0303	包装印刷III
安妮股份	6.5984	造纸III	翔港科技	-12.8743	包装印刷III
珠海中富	6.4516	包装印刷III	陕西金叶	-12.3043	包装印刷III
高乐股份	5.5409	文娱用品	好太太	-11.9362	家具
萃华珠宝	5.1487	珠宝首饰	海鸥住工	-10.5675	其他家用轻工
乐凯胶片	4.1405	其他家用轻工	晨鸣 B	-9.5238	造纸III
博汇纸业	4.0761	造纸III	中源家居	-9.4357	家具

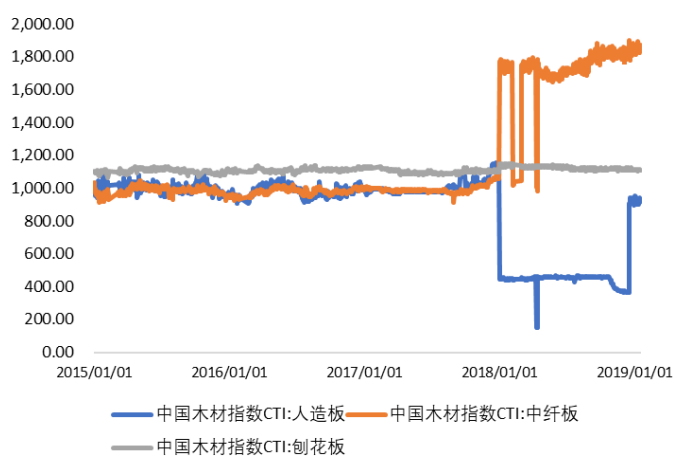
数据来源：Wind、山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

3.1 家具

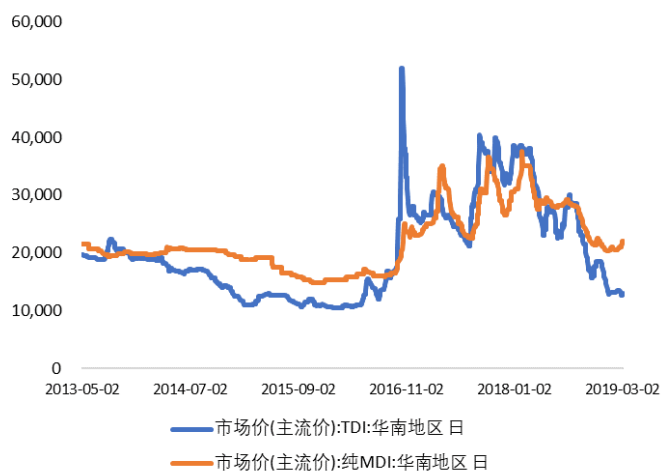
原材料：CIT 刨花板指数 1112.03，本周涨跌幅+0.39%，人造板密度板指数 1107.50，本周涨跌幅-0.17%。
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13300 元/吨，本周涨跌+300，纯 MDI 现货价 23000 元/吨，本周涨跌+800。

图 3：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

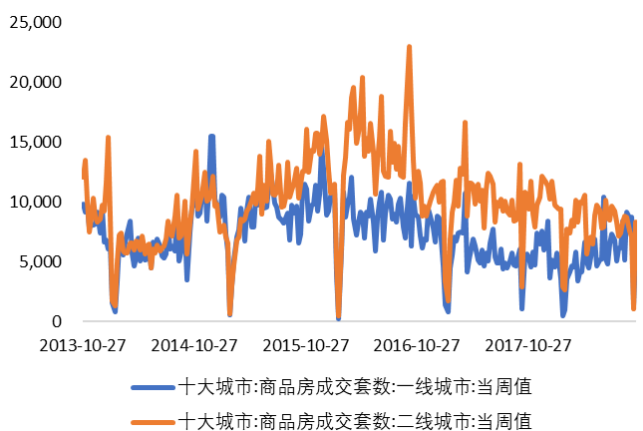
图 4：TDI 和 MDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

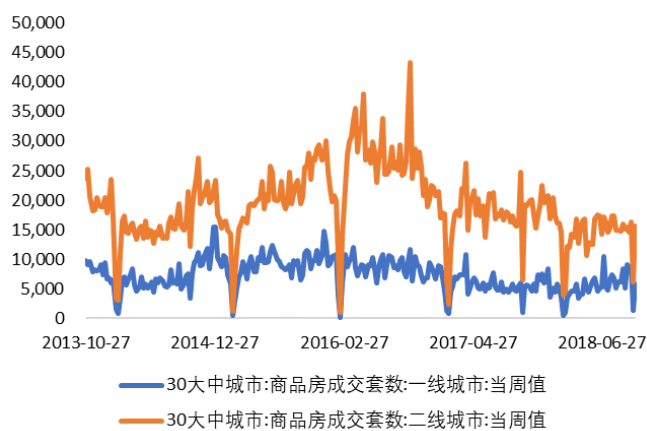
房地产数据跟踪：统计局数据显示，2019 年 1-2 月全国住宅商品房销售面积 14102 万平方米，累计同比下降 3.6%，相对去年同期的增速回升 9.30 个百分点。

图 5：十大城市商品房成交套数



数据来源：山西证券研究所、wind

图 6：30 大中城市商品房成交套数



数据来源：山西证券研究所、wind

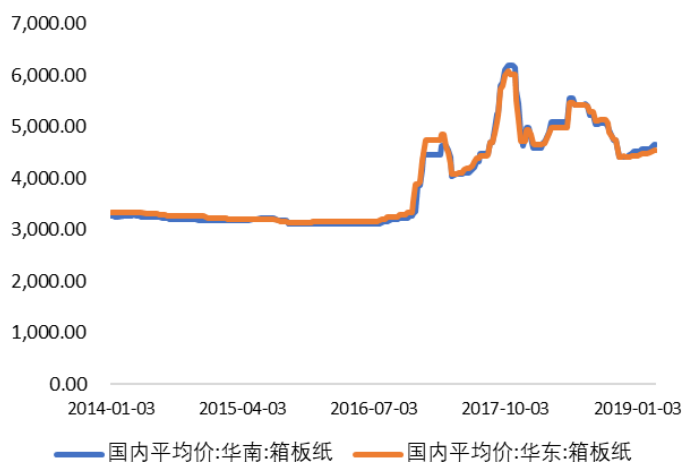
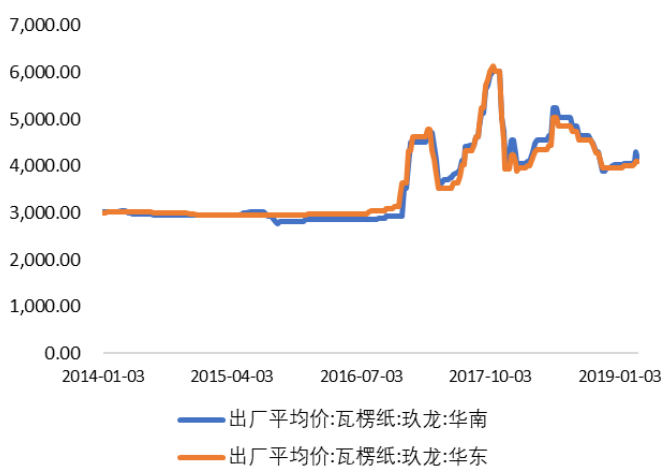
3.2 包装

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 7：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）

图 8：箱板纸国内均价走势（元/吨）



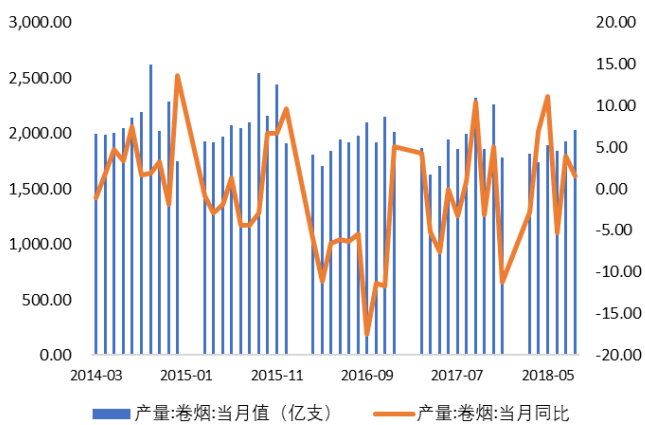
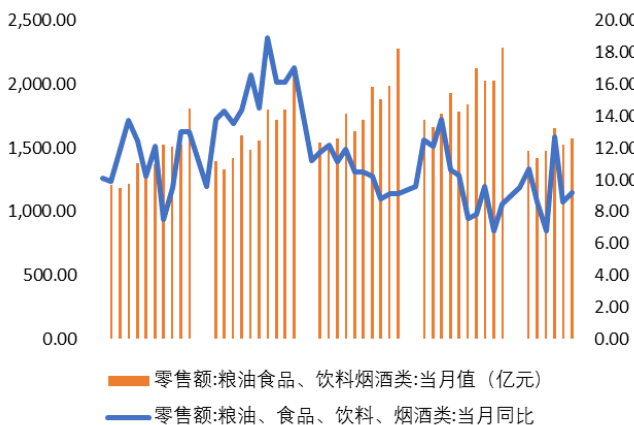
数据来源：山西证券研究所、wind

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 9：包装下游行业零售额及增速

图 10：卷烟当月产量及同比增速



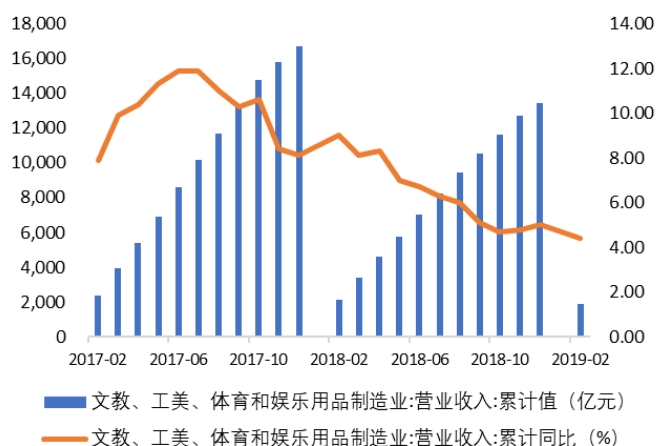
数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

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 11：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 12：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

➤ 我乐家居宣布与方太集团达成深度战略合作

我乐家居于5月8日在我乐溧水工厂报告厅正式与方太集团签署战略合作协议，双方将充分发挥各自产业优势，实现双方优势资源结合，共同为中国消费者提供更高端、更时尚的家居产品，推进中国智慧厨房事业的发展。（亿欧家居网）

➤ 格力与索菲亚达成战略合作，携手打造智能健康家

5月6日上午，格力电器和索菲亚家居战略合作签约仪式在珠海圆满举行。在格力电器董事长、总裁董明珠女士和索菲亚家居股份有限公司总裁柯建生先生的见证下，格力电器总裁助理胡文丰先生和公司副总裁王兵先生分别代表双方公司签署了战略合作框架协议。作为各自行业的佼佼者，双方强强联合，将开启深度合作，携手打造智能健康家。（亿欧家居网）

➤ 红星美凯龙与新力地产达成战略合作

5月11日，红星美凯龙与新力地产战略合作发布会在江西南昌举行，借此合作，双方将集结各自优质资源为终端消费用户打造“一站置家”全新体验。（亿欧家居网）

➤ 造纸企业整改力度不够 湖南、湖北发改委遭生态环境部点名

5月6日，生态环境部发布了《中央第四生态环境保护督察组向湖南省/湖北省反馈“回头看”及专项督察情况》。湖南、湖北二省在整治造纸企业的过程中，存在敷衍整改、表面整改和假装整改等情况。（中国纸网）

➤ 2018 年度包装业运行报告：全国纸包装行业产品产量、收入、利润稳步增长

日前，中国包装联合会发布了 2018 年度包装行业运行报告，全国纸包装行业产品产量、收入、利润稳步增长。其中，2018 年纸和纸板容器制造完成累计主营业务收入 2919.05 亿元，全国箱纸板累计完成产量 1147.60 万吨；纸制品行业累计完成产量 5578.49 万吨。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【鸿博股份】实际控制人拟发生变更：公司股东、实际控制人“尤氏家族”（尤丽娟、尤玉仙、尤友岳、尤友鸾、尤雪仙、章棉桃）约定将其持有的 7,126.38 万股（占公司总股本的 14.26%）转让给寓泰控股。同时，尤丽娟、尤友岳、尤友鸾拟将其持有的 78,412,003 股公司股份（占公司总股本的 15.69%）对应的表决权委托给寓泰控股。

【山鹰纸业】以集中竞价交易方式回购股份：公司本次回购股份拟用于公司员工持股计划，回购资金总额不低于人民币 37,500 万元且不超过人民币 75,000 万元（均含本数），价格不超过人民币 5.58 元/股。收购参股公司股权并增资暨关联交易：公司为落实战略方向，加速平台建设，拟受让云印技术(深圳)有限公司股权并向云印技术(深圳)有限公司增资，合计投资金额为人民币 1.5 亿元。云印公司目前的经营模式为面向大中小企业提供印刷设计一体化服务和面向纸行业参与企业及从业者提供在线交易服务及配套增值服务的智能服务平台。

【奥瑞金】参股公司在境外上市：卡乐互动下属 SNK 公司在韩国证券交易所上市。奥瑞金通过下属公司堆龙鸿晖持有卡乐互动 3.77% 股权；在 SNK 首次公开发行后，奥瑞金通过下属境外公司奥瑞金环球投资有限公司持有的 SNK 股权比例摊薄为 2.83%。

成品家具、软体家具

【喜临门】关于绍兴华易投资有限公司对上海证券交易所问询函回复：除《股权转让意向书》外，华易投资与 2 号资管计划或其投资人从未就有关控制权变更进行任何接触，也未就此达成任何协议、约定或安排。关于顾家家居股份有限公司对上海证券交易所问询函回复：若未来管理人决定将 2 号资管计划持有的华易可交债部分或者全部出让，或者将 2 号资管计划持有的华易可交债部分或者全部交换为喜临门股票，顾家家居将愿意部分或全部受让 2 号资管计划持有的华易可交债或者喜临门股份，在与 2 号资管计划管理人、华易投资等进行沟通协商后履行相应的上市公司决策程序，存在获得喜临门控股权的可能性。

【曲美家居】关于向控股子公司增资的公告：为进一步促进河南恒大曲美家居有限责任公司（下称“河南恒大曲美”）的发展，公司拟与河南恒大家居产业园有限公司（下称“恒大家居产业园”）按各自持有河南恒大曲美的股权比例，以现金出资的方式同比例对河南恒大曲美增资 3,000 万元人民币，其中公司出资

1,800 万元，增资后持股比例仍为 60%；恒大家居产业园增资 1,200 万元，增资后持股比例仍为 40%。本次增资完成后，河南恒大曲美注册资本由 10,000 万元人民币增加到 13,000 万元人民币。

定制家具

【好莱客】关于投资设立香港全资子公司并取得注册证明书的公告：2019 年 4 月 8 日，好莱客第三届董事会第二十次会议审议通过了《关于签订战略合作框架协议的议案》，同意公司与齐屹科技就双方交叉持股、共同投资合资公司事宜达成战略合作意向，授权公司董事长签订《战略合作框架及交叉持股投资协议》（以下简称“《战略合作协议》”。自协议签署之日起 3 个月内，公司设立境外 SPV 以大宗交易方式购买齐屹科技已发行流通的股份。。

文娱用品及其他

【东方金钰】2018 年年度报告摘要(修订):报告期内,公司实现营业收入 29.60 亿元,同比减少 68.08%,实现归属上市公司股东的净利润-17.18 亿元,同比减少 843.32%,基本每股收益-1.2729 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。

分析师承诺：

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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

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。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

