

轻工制造

行业周报（20190513—20190519）

维持评级

报告原因：定期报告

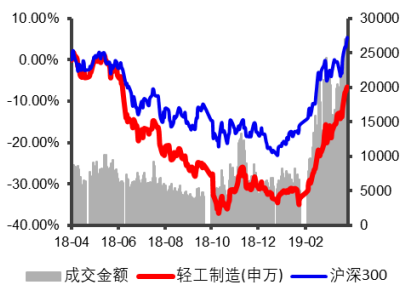
4月地产数据继续好转，看好家具行业企稳回升

看好

2019年5月19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

- 4月家具零售增速略有回落，文化办公用品消费环比好转。1-4月，家具类零售总额为558亿元，同比增长4.80%。其中，4月家具零售额同比增长4.20%，增速比去年同期回落3.90pct，环比3月下降8.60pct。1-4月，文化办公用品零售总额为936亿元，同比增长3.70%。其中，4月文化办公用品零售额同比增长4.20%，增速同比回落14.70pct，环比3月提升7.60pct。
- 地产端短期需求转化乐观：1-4月全国住宅销售面积增速转正，竣工数据边际继续改善，家具行业有望企稳回升。1-4月商品房住宅销售面积36796万平方米，同比增长0.40%，增速与去年同期持平，环比1-3月回升1.00pct。1-4月份，全国住宅竣工面积16040万平方米，同比下降7.50%，增速比去年同期回升6.30pct，环比1-3月回升0.60pct。
- 地产端长期指标向好：4月住宅新开工面积增速继续加快，住宅开发投资完成额增速同比继续提升。1-4月住宅新开工面积43335万平方米，同比增长13.80%，增速比去年同期提升4.40pct，环比1-3月提升2.30pct。1-4月份，住宅开发投资完成额24925万平方米，同比增长16.80%，增速比去年同期提升2.60pct，环比1-3月下降0.50pct。
- 投资建议：家具板块，近期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。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1.94%，报收2882.30点，轻工制造指数下跌2.09%，在申万28个一级行业中排名第16。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（4.66%）、造纸（-2.23%）、家具（-2.78%）、珠宝首饰（-3.43%）、包装印刷（-3.70%）、其他轻工制造（-5.43%）。

行业动态

- 红星美凯龙获阿里43亿战略投资入股
- 4月全国规模以上家居卖场销售844亿元，延续旺季走势
- 监管总局发布绿色包装评价准则 工业用水重复利用率不小于90%

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	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：家具零售额当月值及同比增速.....	4
图 2：文化办公用品类零售额及同比增速.....	4
图 3：商品房住宅销售面积及同比增速.....	4
图 4：住宅竣工面积及同比增速.....	4
图 5：房地产开发投资完成额及同比增速.....	5
图 6：住宅新开工面积及同比增速.....	5
图 7：30 大中城市商品房成交面积当月值及同比增速.....	5
图 8：一线城市商品房成交面积当月值及同比增速.....	5
图 9：二线城市商品房成交面积当月值及同比增速.....	5
图 10：三线城市商品房成交面积当月值及同比增速.....	5
图 11：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	6
图 12：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	7
图 13：主要板材价格指数走势.....	8
图 14：TDI 和 MDI 价格走势.....	8
图 15：十大城市商品房成交套数.....	8
图 16：30 大中城市商品房成交套数.....	8
图 17：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）.....	9
图 18：箱板纸国内均价走势（元/吨）.....	9
图 19：包装下游行业零售额及增速.....	9
图 20：卷烟当月产量及同比增速.....	9
图 21：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	10
图 22：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额.....	10
表 1：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

4月家具零售增速略有回落，文化办公用品消费环比好转。据国家统计局数据显示，1-4月，家具类零售总额为558亿元，同比增长4.80%。其中，4月家具零售额同比增长4.20%，增速比去年同期回落3.90pct，环比3月下降8.60pct。1-4月，文化办公用品零售总额为936亿元，同比增长3.70%。其中，4月文化办公用品零售额同比增长4.20%，增速比去年同期回落14.70pct，环比3月提升7.60pct。

图 1：家具零售额当月值及同比增速

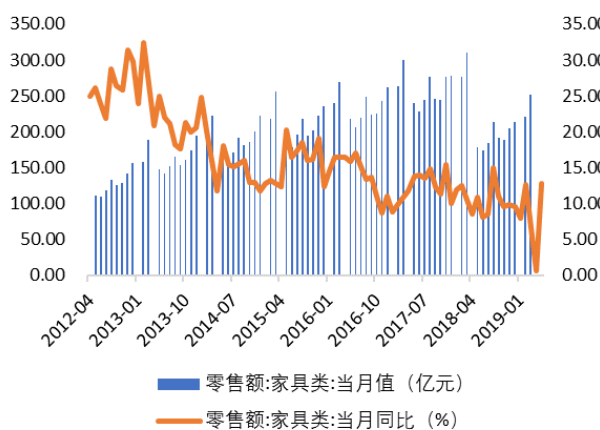
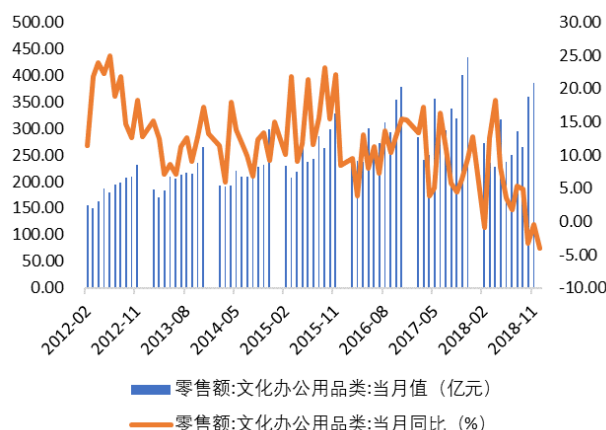


图 2：文化办公用品类零售额及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

地产端短期需求转化乐观：1-4月全国住宅销售面积增速转正，竣工数据边际继续改善，家具行业有望企稳回升。据国家统计局数据显示，1-4月商品房住宅销售面积36796万平方米，同比增长0.40%，增速与去年同期持平，环比1-3月回升1.00pct。1-4月份，全国住宅竣工面积16040万平方米，同比下降7.50%，增速比去年同期回升6.30pct，环比1-3月回升0.60pct。

图 3：商品房住宅销售面积及同比增速

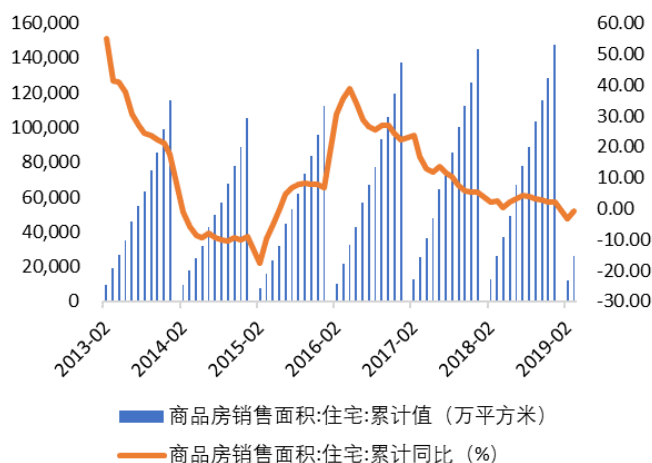
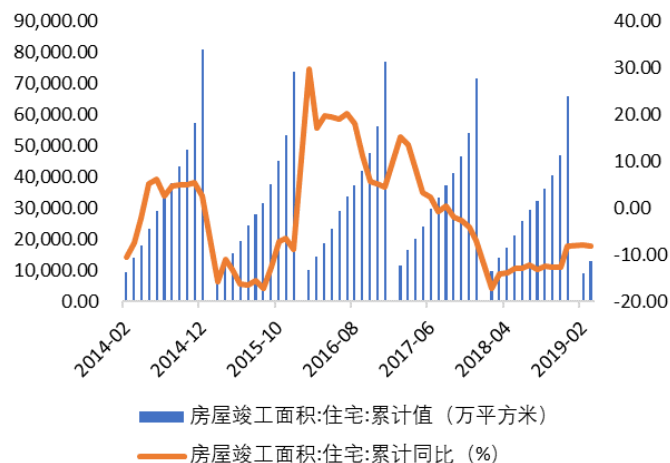


图 4：住宅竣工面积及同比增速

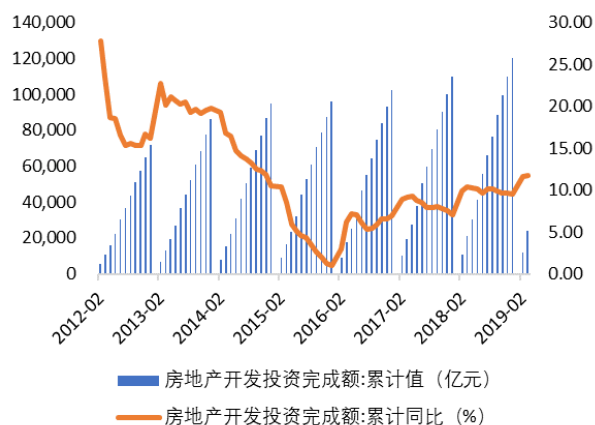


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

地产端长期指标向好：4月住宅新开工面积增速继续加快，住宅开发投资完成额增速同比继续提升。据国家统计局数据显示，1-4月住宅新开工面积43335万平方米，同比增长13.80%，增速比去年同期提升4.40pct，环比1-3月提升2.30pct。1-4月份，住宅开发投资完成额24925万平方米，同比增长16.80%，增速比去年同期提升2.60pct，环比1-3月下降0.50pct。

图 5：房地产开发投资完成额及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

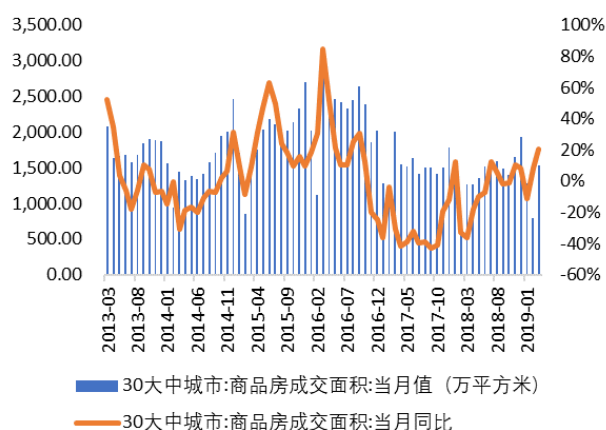
图 6：住宅新开工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

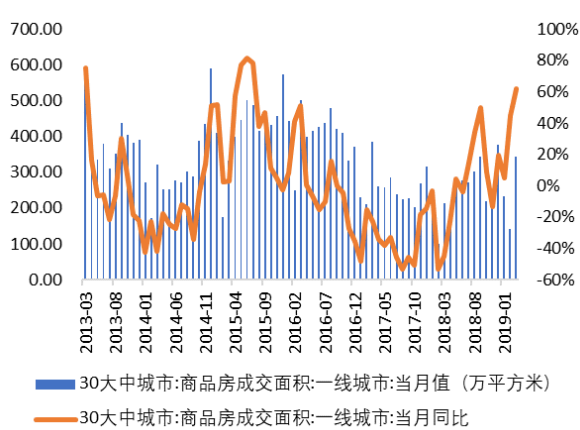
30大中城市地产成交面积继续回暖，一线城市回升幅度最大。30大中城市商品房4月份成交面积同比增加19%，增速比去年同期提升38pct，环比2月下降2pct，其中，一、二、三线城市商品房成交面积分别同比增加51%、8%、23%，增速分别同比上涨74、25、42pct。

图 7：30大中城市商品房成交面积当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

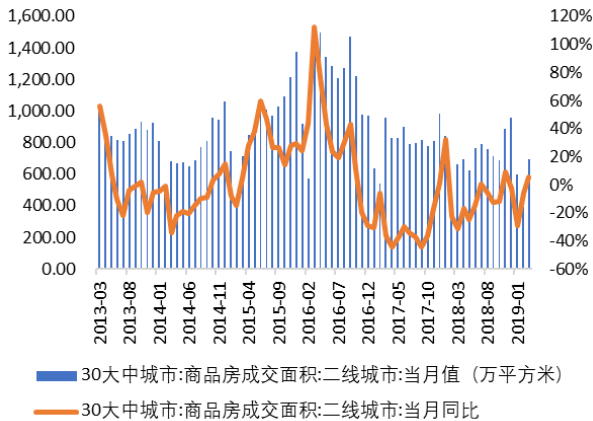
图 8：一线城市商品房成交面积当月值及同比增速



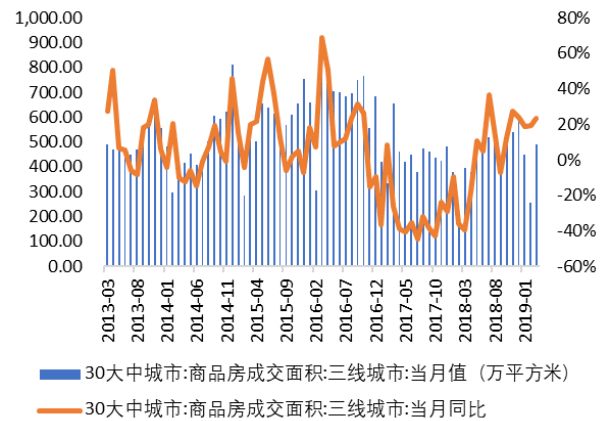
数据来源：山西证券研究所、wind

图 9：二线城市商品房成交面积当月值及同比增速

图 10：三线城市商品房成交面积当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind



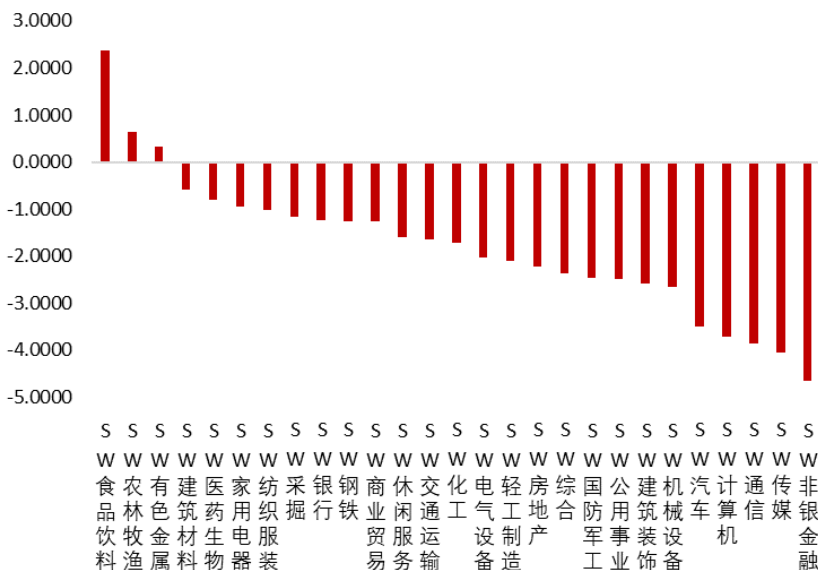
数据来源：山西证券研究所、wind

投资建议：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。

2. 行情回顾

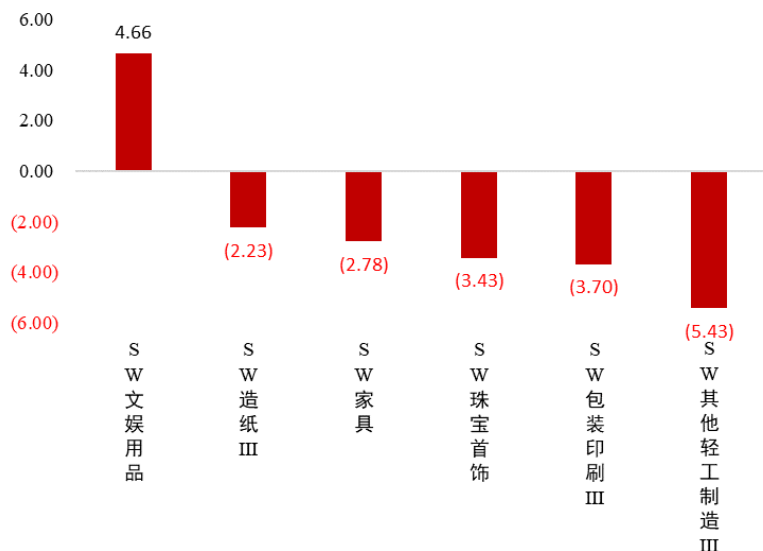
本周，上证综指下跌 1.94%，报收 2882.30 点，轻工制造指数下跌 2.09%，在申万 28 个一级行业中排名第 16。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（4.66%）、造纸（-2.23%）、家具（-2.78%）、珠宝首饰（-3.43%）、包装印刷（-3.70%）、其他轻工制造（-5.43%）。

图 11：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 12：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：新宏泽、德尔未来、美盈森、晨光文具、翔港科技；跌幅前五名分别为：*ST 赫美、*ST 秋林、顶固集创、裕同科技、东风股份。

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
新宏泽	17.7845	包装印刷III	*ST 赫美	-22.6471	珠宝首饰
德尔未来	9.6250	家具	*ST 秋林	-16.5992	珠宝首饰
美盈森	9.3474	包装印刷III	顶固集创	-12.0260	家具
晨光文具	8.1922	文娱用品	裕同科技	-11.4460	包装印刷III
翔港科技	7.8694	包装印刷III	东风股份	-10.5096	包装印刷III
齐心集团	7.5758	文娱用品	金时科技	-10.1709	包装印刷III
菲林格尔	7.0226	家具	金洲慈航	-9.1603	珠宝首饰
姚记扑克	6.5421	文娱用品	银鸽投资	-9.1195	造纸III
松发股份	6.3047	其他家用轻工	萃华珠宝	-8.8683	珠宝首饰
中源家居	5.9190	家具	岳阳林纸	-8.4507	造纸III

数据来源：Wind、山西证券研究所

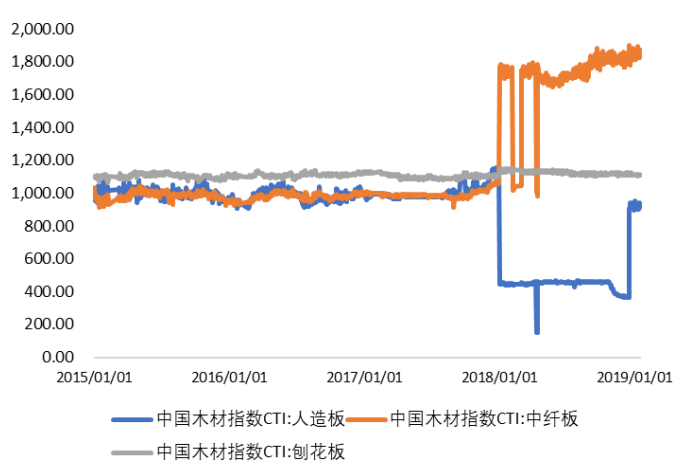
3. 行业重点数据跟踪

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%。

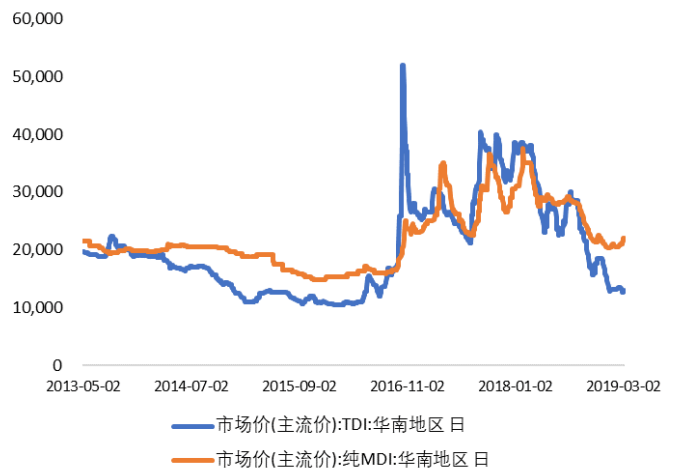
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13300 元/吨，本周涨跌+300，纯 MDI 现货价 23000 元/吨，本周涨跌+800。

图 13：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

图 14：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 15：十大城市商品房成交套数

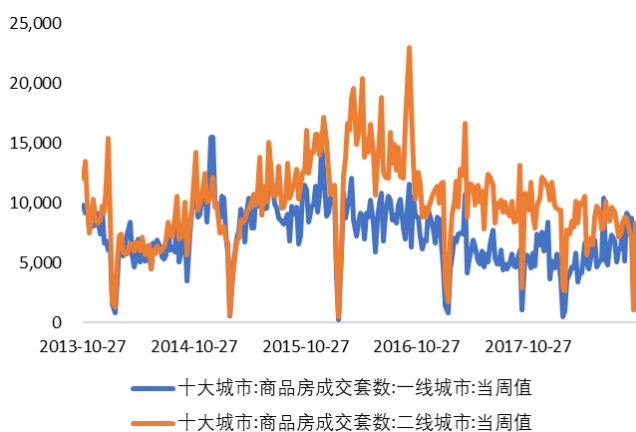
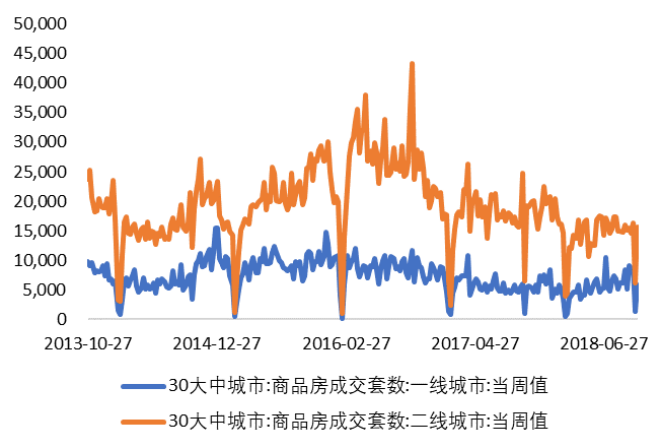


图 16：30 大中城市商品房成交套数



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

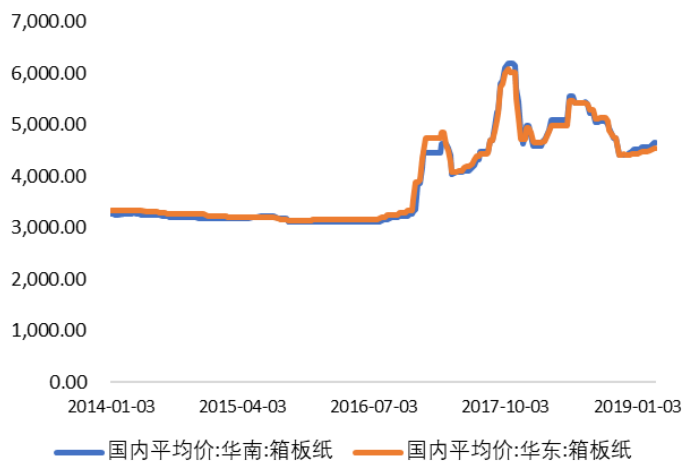
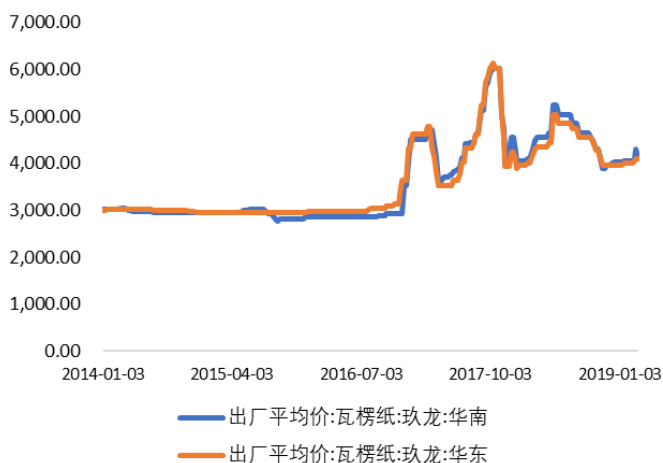
3.2 包装

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 17：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

图 18：箱板纸国内平均价走势（元/吨）



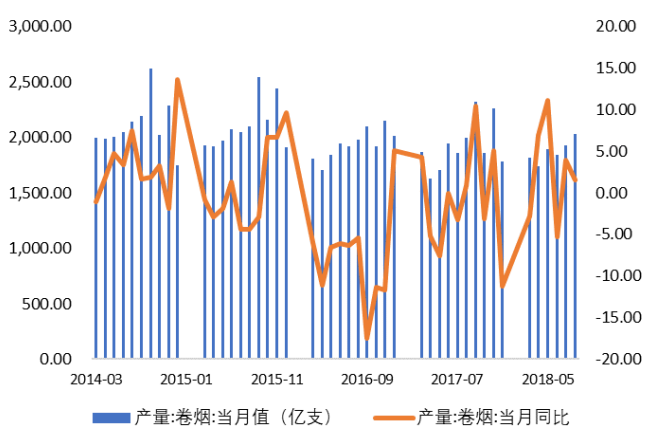
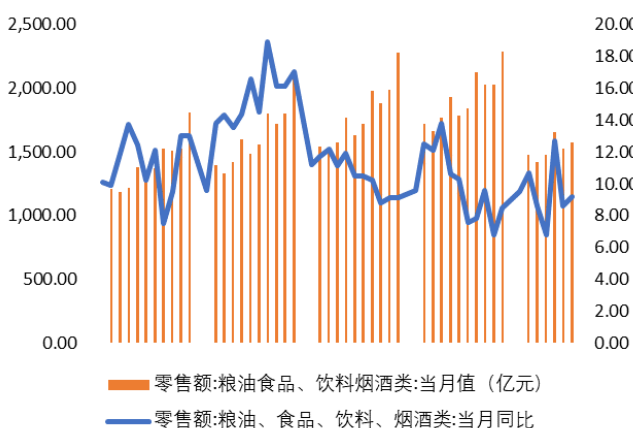
数据来源：山西证券研究所、wind

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 19：包装下游行业零售额及增速

图 20：卷烟当月产量及同比增速



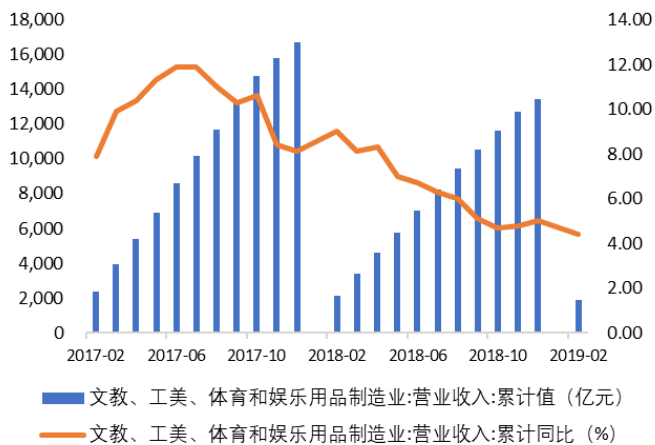
数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

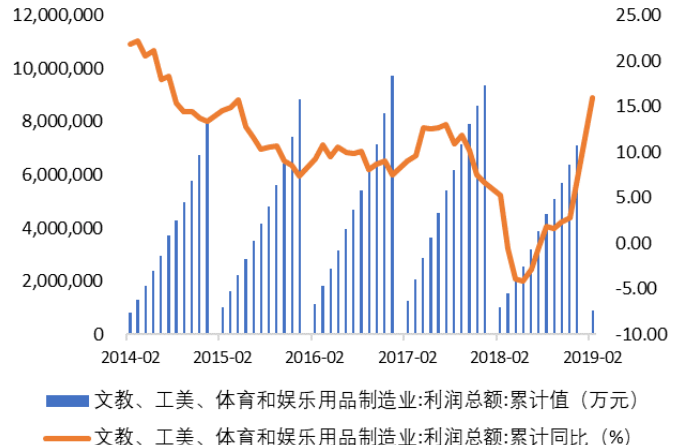
2019年1-2月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为1912亿元，同比上升4.40%，增速相比去年同期下滑4.6个百分点；利润总额为89.20亿元，同比上升16.00%，增速相比去年同期提升10.7个百分点。

图 21：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 22：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

➤ 红星美凯龙获阿里 43 亿战略投资入股

5月15日，红星美凯龙发布公告称，公司控股股东红星控股成功发行可交换债券，以43.594亿元人民币被阿里巴巴全额认购。如可交换债全部换股后，阿里巴巴将获得相当于红星美凯龙不少于占总股本10%的A股。同时，阿里巴巴在香港市场收购红星美凯龙占总股本3.7%的H股。这意味着，阿里巴巴或将一举拿下红星美凯龙超过总股本13.7%的股份，跃升为第二大股东。早在2018年初，阿里巴巴还曾向居然之家投资54.53亿元，并持股15%。（亿欧家居网）

➤ 4 月份家具类零售总额 143 亿元，同比增长 4.2%

5月15日，国家统计局发布最新统计数据，2019年4月份，社会消费品零售总额30586亿元，同比名义增长7.2%（扣除价格因素实际增长5.1%）。其中，限额以上单位消费品零售额11120亿元，增长2.0%。按消费类型分，4月份，商品零售27305亿元，增长7.0%，其中家具类143亿元，同比增长4.2%；1-4月份，商品零售114451亿元，增长7.9%，家具类占558亿元，同比增长4.8%。（亿欧家居网）

➤ 4 月全国规模以上家居卖场销售 844 亿元，延续旺季走势

5月15日，中国建筑材料流通协会发布全国建材家居景气指数（以下简称BHI）4月份数据。4月BHI

为 101.69，环比下降 3.22 点，同比下降 0.42 点。全国规模以上建材家居卖场 4 月销售额为 844.4 亿元，环比下降 7.06%，同比下降 0.70%。1-4 月累计销售额为 2852.3 亿元，同比上涨 3.06%。中国建材流通协会行业研究部表示，4 月 BHI 较上月稍有回落，但仍未破百，全国建材家居市场本月仍延续旺季走势，整体运行平稳。（腾讯家居网）

➤ 玖龙无奈降价 200 元/吨 多家纸厂纷纷跟跌

原本市场需求就在下降，偏偏贸易战又再度升级，中美两大国你来我往，令整个制造业陷入恐慌，面临严峻挑战。5 月 16 日，龙头纸企玖龙纸业宣布降价 50-200 元/吨，涉及瓦楞纸、牛卡纸、再生箱板纸等纸种。就目前来看，玖龙纸业降价后，华南地区多家纸厂跟跌，可其生存状况却未必能改变。而不选择跟跌的纸厂，其生存状况也不好过。（中国纸网）

➤ 监管总局发布绿色包装评价准则 工业用水重复利用率不小于 90%

2019 年 5 月 13 日，国家市场监督管理总局发布《绿色包装评价方法与准则》，定义了“绿色包装”的内涵，要求包装企业工业用水重复利用率不小于 90%。据业内人士分析，从目前的发布标准看，这一情况可能会抬高企业的环保成本，而无法完成设备升级以降低用水量、达到标准的企业，或将沦为新一轮的淘汰者。此外，针对社会反映的国家标准申报难、标准制修订过程公开等问题，国家市场监管总局标准技术司进一步修改完善了国家标准制修订程序，营造更加公开透明的标准制修订环境。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【晨鸣纸业】公司将年产 40 万吨漂白硫酸盐化学木浆项目调整为年产 100 万吨漂白硫酸盐化学木浆，全部由集团内部消化，该项目已顺利投产。

【太阳纸业】2018 年年度权益分派实施方案：股权登记日 5 月 22 日，除权日为 5 月 23 日，现金分红为每 10 股 1 元。

【裕同科技】1) 5 月 10 日副总裁王彬初以集中竞价方式增持 1.16 万股，均价 50 元/股，增持后持股比例为 0.14%。2) 2016 年面向合格投资者公开发行公司债券(第一期)跟踪评级报告(2019)：中诚信证评将主体信用评级上调为 AA+。

【合兴包装】旗下子公司佛山合信获得高新技术认证，2018~2020 年所得税率降为 15%。

成品家具、软体家具

【帝欧家居】1) 旗下孙公司欧神诺云商获得高新技术企业认证，2018~2020 年所得税率降为 15%。2) 以集中竞价方式回购公司股份 32 万股，占公司目前总股本的 0.08%，最高成交价为 20.14 元/股，最低成交价为 19.62 元/股，成交总金额为 637.82 万元（不含交易费用）。

【顾家家居】拟在杭州市大江东产业园区建设定制智能家居制造项目，预计总投资 10.07 亿元，本项目用地约 159 亩，预计于 2019 年三季度开工，一期预计在 2020 年年底竣工，2021 年一季度投产，预计在 2026 年底前达产，预计实现产能 1000 万方定制家居产品，实现营业收入 20 亿元。

【乐歌股份】权益分派方案实施：以公司现有总股本 8734.22 万股为基数，向全体股东每 10 股派 2 元人民币现金，除权除息日为：2019 年 5 月 24 日。

定制家具

【好莱客】公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会发审委审核通过。

【志邦家居】2018 年度分红方案：每股现金股利 0.86 元，转增 0.4 股，除权日为 5 月 21 日，红利发放日为 5 月 22 日。

文娱用品及其他

【齐心集团】截至 5 月 15 日，公司 2016 年度员工持股计划所持有的 2180.54 万股公司股票（占公司总股本 3.40%）已全部出售完毕。

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

