

## 轻工制造

## 行业周报（20190527—20190602）

## 维持评级

报告原因：定期报告

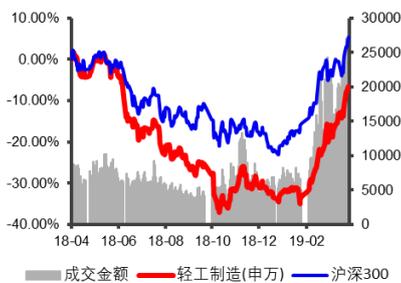
文化纸价格 5 月迎来上涨，包装纸市场整体疲弱

看好

2019 年 6 月 2 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：4 月地产数据继续好转，看好家具行业企稳回升》

## 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

➢ 文化纸价格 5 月份迎来一波上涨行情，预计涨价行情仍会持续一段时间。文化纸下游客户主要的备货周期是 6-8 月份，5 月份正是订单高峰期，同时原材料上涨、环保投入加大也是纸厂在涨价函中提到的主要原因。根据中国纸网，目前铜版纸市场均价为 5916 元/吨，双胶纸价格为 6929 元/吨，提价幅度分别为 236 元/吨、300 元/吨。文化纸主要对应的下游消费市场为教辅教材、图书、办公用纸等，对外部经济环境变化敏感度较低。

➢ 包装纸行业整体疲弱，降价、停机成为市场普遍现象。下游需求增长放缓、新建产能的释放是造成包装纸市场价格低迷的主要原因。包装纸在国内的需求缺乏增长动力，阶段性的产能过剩明显，纸厂库存高企，不得不降价销售。瓦楞纸目前最新的市场均价为 4165 元/吨，相比年初降价幅度超过 200 元/吨。如果没有明显的利好政策出现，例如对家电、汽车等行业的消费刺激政策，那么下半年包装纸市场的前景仍然不会乐观。

➢ 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，上证综指上涨 1.60%，报收 2898.70 点，轻工制造指数上涨 1.91%，在申万 28 个一级行业中排名第 13。

➢ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（4.46%）、家具（2.43%）、珠宝首饰（1.40%）、包装印刷（1.39%）、造纸（1.35%）、其他轻工制造（1.07%）。

## 行业动态

- 红星美凯龙与阿里将在七大领域展开合作
- 天猫发布高端纸品趋势报告 维达强势亮相
- 绿色包装等一批重要标准发布

## 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 .....	4
3. 行业重点数据跟踪 .....	6
3.1 家具 .....	6
3.2 包装 .....	7
3.3 文娱及其他 .....	8
4. 行业动态及重要公告 .....	8
4.1 行业要闻 .....	8
4.2 上市公司重要公告 .....	9
5. 风险提示 .....	10



## 图表目录

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	4
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.....	6
图 4：TDI 和 MDI 价格走势.....	6
图 5：商品房住宅销售面积及同比增速.....	7
图 6：住宅竣工面积及同比增速.....	7
图 7：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）.....	7
图 8：箱板纸国内均价走势（元/吨）.....	7
图 9：包装下游行业零售额及增速.....	7
图 10：卷烟当月产量及同比增速.....	7
图 11：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	8
图 12：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额.....	8
表 1：轻工制造行业个股涨跌幅排名.....	5

## 1. 本周主要观点及投资建议

文化纸价格 5 月份迎来一波上涨行情，随着下游客户进入备货周期，太阳纸业、晨鸣纸业等龙头纸企，先后发出涨价函。文化纸下游客户主要的备货周期是 6-8 月份，5 月份正是订单高峰期，同时原材料上涨、环保投入加大也是纸厂在涨价函中提到的主要原因。根据中国纸网，目前铜版纸市场均价为 5916 元/吨，双胶纸价格为 6929 元/吨。铜版纸和双胶纸为代表的文化纸自年初进入下行区间后，4 月份逐步进入价格稳定期，并在近期创下年内价格新高。铜版纸、双胶纸两种纸品均开始提价，提价幅度分别为 236 元/吨、300 元/吨。文化纸主要对应的下游消费市场为教辅教材、图书、办公用纸等，对外部经济环境变化敏感度较低。预计文化纸价格涨价可能还要持续一段时间。

包装纸行业整体疲弱，降价、停机成为市场普遍现象。下游需求增长放缓、新建产能的释放是造成包装纸市场价格低迷的主要原因。包装纸在国内的需求缺乏增长动力，阶段性的产能过剩明显，纸厂库存高企，不得不降价销售。瓦楞纸目前最新的市场均价为 4165 元/吨，相比 2017 年 11 月份的高点 6315 元/吨，价格已经跌去 35%，即便相比瓦楞纸年初的价格，降价幅度也超过 200 元/吨。如果没有明显的利好政策出现，例如对家电、汽车等行业的消费刺激政策，那么下半年包装纸市场的前景仍然不会乐观。

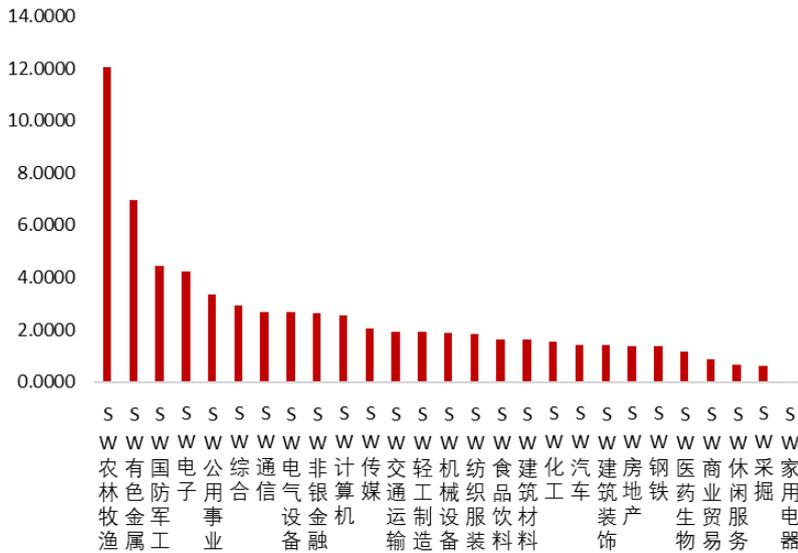
**投资建议：**家具板块，结合近期数据，地产边际改善持续超预期，一季度家具上市公司接单回暖，下半年家具行业有望企稳回升。我们看好龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居、顾家家居；文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

## 2. 行情回顾

本周，上证综指上涨 1.60%，报收 2898.70 点，轻工制造指数上涨 1.91%，在申万 28 个一级行业中排名第 13。

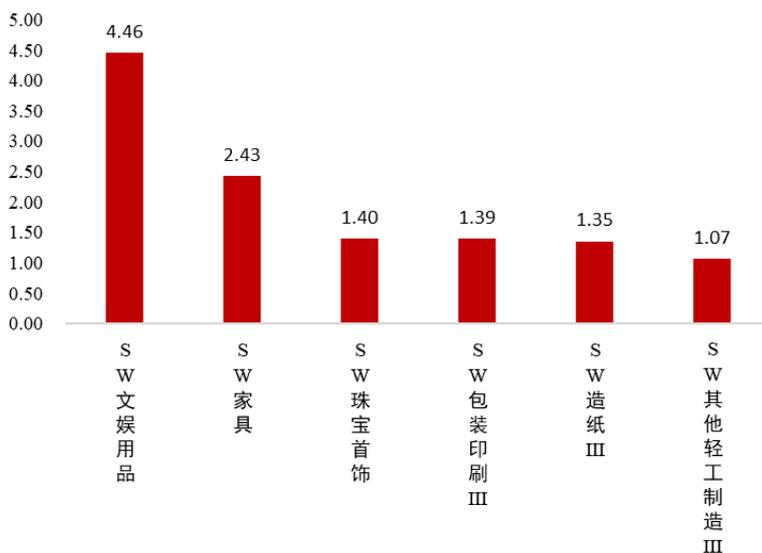
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（4.46%）、家具（2.43%）、珠宝首饰（1.40%）、包装印刷（1.39%）、造纸（1.35%）、其他轻工制造（1.07%）。

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：金时科技、顶固集创、金陵体育、中源家居、仙鹤股份；跌幅前五名分别为：  
\*ST 赫美、新宏泽、文化长城、海鸥住工、奥瑞金。

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
金时科技	20.1130	包装印刷III	*ST 赫美	-16.4619	珠宝首饰

顶固集创	16.4384	家具	新宏泽	-16.1352	包装印刷III
金陵体育	13.9453	文娱用品	文化长城	-8.6580	其他家用轻工
中源家居	12.0170	家具	海鸥住工	-6.4257	其他家用轻工
仙鹤股份	10.3013	造纸III	奥瑞金	-6.3525	包装印刷III
威华股份	9.2723	家具	集友股份	-5.3061	造纸III
喜临门	8.1430	家具	劲嘉股份	-4.5045	包装印刷III
京华激光	8.1250	包装印刷III	帝欧家居	-4.3756	其他家用轻工
爱迪尔	8.0569	珠宝首饰	梦百合	-3.5622	家具
晨光文具	7.5128	文娱用品	实丰文化	-2.8444	文娱用品

数据来源：Wind、山西证券研究所

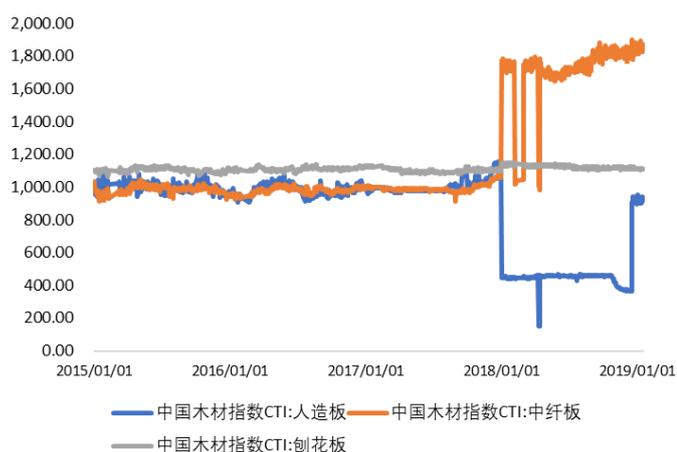
### 3. 行业重点数据跟踪

#### 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：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 1.00 个百分点。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 6.30 个百分点，环比 1-3 月回升 0.60 个百分点。

图 5：商品房住宅销售面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 6：住宅竣工面积及同比增速

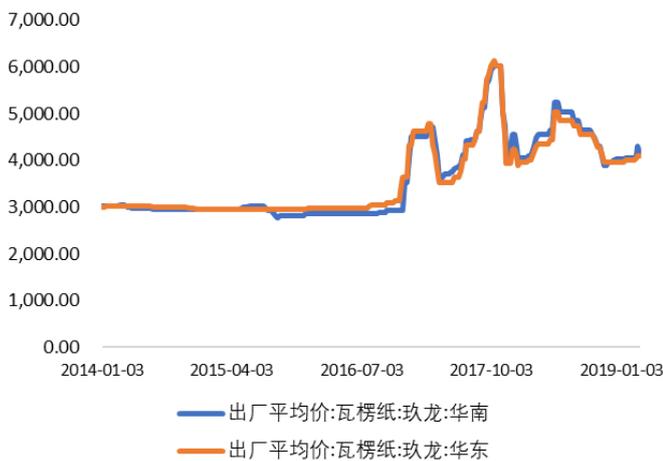


数据来源：山西证券研究所、wind

### 3.2 包装

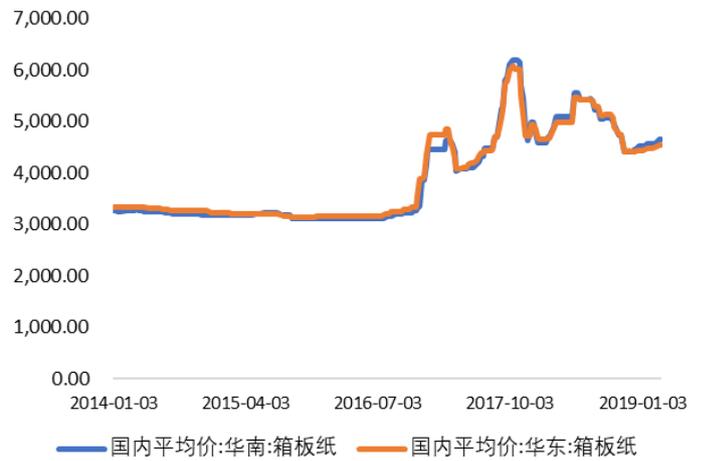
截止到 5 月 29 日，全国瓦楞纸均价 3428 元/吨，环比上周下滑 1.64%，同比下滑 28.91；全国箱板纸均价 4088 元/吨，环比上周下滑 2.90%，同比下滑 23.20%。

图 7：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

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

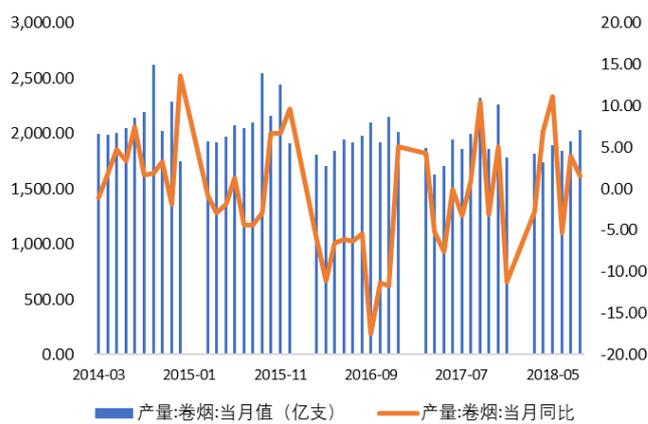
下游行业需求：2019 年 1-4 月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为 6619.00 亿元，同比增长 2.54%，增速相比去年同期提升 14.51 个百分点。2019 年 1-4 月，卷烟累计产量为 8695.50 亿支，累计同比增加 6.60%，增速较去年同期提升 0.80 个百分点。

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

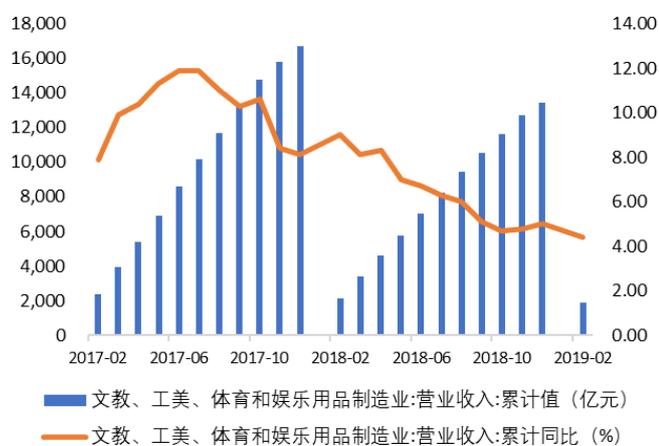


数据来源：山西证券研究所、wind

### 3.3 文娱及其他

2019年1-3月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为3084亿元，同比增长6.60%，增速相比去年同期下滑1.70个百分点；利润总额为139.00亿元，同比增长22.00%，增速相比去年同期提升25.90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

#### ➤ 红星美凯龙与阿里将在七大领域展开合作

5月26日，红星美凯龙发布公告表示已于5月24日与阿里签署了《战略合作协议》，两者将在七个领域展开战略合作，包括新零售门店建设、电商平台搭建、物流仓配和安装服务商体系、消费金融、复合业

态、支付系统、信息共享等方面，对于合作机制，红星美凯龙表示，双方将共同组建业务协调委员会，与本协议项下业务合作相关的事项或其他可能对本协议项下业务合作产生重大影响的事项，由业务协调委员会事先进行讨论、协调和商议。（亿欧家居网）

#### ➤ 九牧与华为启动战略合作，探索智慧家居、健康管理发展空间

5月27日，九牧与华为共同启动战略合作仪式，双方将进一步在各自领域发挥优势，从用户智能健康管理场景出发，互通互联，探索智慧家居健康管理新的发展空间。随着5G、AI等新技术兴起，“智慧+健康”将是九牧智能化空间的战略方向，九牧将通过物联网技术和云计算，接入用户数据，对数据进行收集、储存和分析处理并反馈，最终为用户提供健康方案，让卫浴成为智慧健康管家。（亿欧家居网）

#### ➤ 网售婴儿床、网售学习桌椅整体质量堪忧

5月27日、28日，北京市消费者协会先后发布了网售婴儿床、网售学习桌椅的比较试验结果。结果显示，两种商品的整体质量堪忧。网售婴儿床的比较试验共测评了20个品牌的20件婴儿床，16件婴儿床样品不符合标准要求；网售学习桌椅的比较试验中，40件样品中有21件样品(13件学习桌和8件学习椅)不符合国家标准要求。这些不合格商品大多来自天猫、京东商城、苏宁易购、国美在线、亚马逊、1号店等多个知名电商销售平台。（腾讯家居网）

#### ➤ 天猫发布高端纸品趋势报告 维达强势亮相

5月15日，在主题为“精致生活不纸一种”的天猫超级品类日高端纸品专场发布会上，维达作为代表品牌强势亮相。维达品牌抓紧消费升级大趋势，让产品走到消费者需求前，顺势推出维达吾皇万岁湿厕纸、厨房纸巾等针对特定生活场景的产品，让千千万万消费者的精致生活更进一步。天猫超级品类日发布的《高端纸品消费趋势》报告指出，高端纸品消费者的主力是80后、95后的涨幅明显。消费者需求更加细分化，呈现出更精致的消费新主张，从消费者搜索词上看，纸类中呈现出场景化细分，如肌肤护理和厨房专用纸等功能需求专业化的不同用途专用纸等。（中国纸网）

#### ➤ 绿色包装等一批重要标准发布

国家市场监督管理总局、国家标准委近日发布一批重要国家标准，涉及绿色包装、网络安全、能源计量等诸多领域，与经济社会和人民群众生活密切相关。在绿色包装领域，《绿色包装评价方法与准则》国家标准，针对绿色包装产品低碳、节能、环保、安全的要求，规定了绿色包装评价准则、评价方法等。标准的实施将推动绿色包装评价研究和应用示范、转变包装产业结构、包装行业可持续发展。（中国纸网）

## 4.2 上市公司重要公告

### 造纸包装

【昇兴股份】公司收购：公司控股股东昇兴控股拟通过其新设全资子公司太平洋制罐（福州）集团有

限公司收购太平洋制罐中国包装业务的四家公司，即太平洋制罐（北京）有限公司、太平洋制罐（沈阳）有限公司、太平洋制罐（青岛）有限公司和太平洋制罐（肇庆）有限公司公司。拟自筹资金 33,057.80 万元，收购太平洋制罐（漳州）有限公司、太平洋制罐（武汉）有限公司全部股权和标的公司原股东兴瑞丰对标的公司享有的债权。

【美盈森】工业大麻产业发展项目的进展：5 月 28 日，公司与江南大学完成了《技术合作协议》，江南大学利用自身在食品科学与工程方面的优势，为实现工业大麻籽在人造肉、植物蛋白粉、植物奶、麻籽油、特殊医学用途配方食品等食品饮料产品中的应用研究及开发，新产品的小试、中试及规模化生产提供技术协助和支持，并提供小批量试验产品。

【中顺洁柔】云浮中顺投资建设高档生活用纸项目第二期工程 12 万吨/年已完成全部竣工验收工作。

### 成品家具、软体家具

【帝欧家居】第一期员工持股计划(草案)：第一期员工持股计划设立时资金总额不超过 5,000 万元，以“份”作为认购单位，每份份额为 1.00 元，份数上限为 5,000 万份。持有人具体持有份额根据员工实际缴款情况确定。员工持股计划的总人数共计 4 人。所持有的股票总数累计不超过公司股本总额的 10%，单个员工所获股份权益对应的股票总数累计不超过公司股本总额的 1%。

【顾家家居】每股派发现金红利 1.00 元（含税），以资本公积金向全体股东每股转增 0.40 股，共计派发现金红利 4.30 元，转增 1.72 股，本次分配后总股本为 6.02 亿股。

### 定制家具

【索菲亚】拟发行超短期融资券：公司拟向中国银行间市场交易商协会申请注册发行总额不超过（含）5 亿元人民币的超短期融资券，本次拟注册和发行超短期融资券的期限,每期最长不超过（含）270 天。拟终止公开发行可转换公司债券：公司决定拟终止本次公开发行可转换债券事项。

### 文娱用品及其他

【实丰文化】持有公司股份 440 万股（占总股本比例 5.50%）的股东黄炳泉计划以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份不超过 128 万股（占总股本比例 1.6%）。

## 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

