

轻工制造

行业周报（20190603—20190609）

维持评级

报告原因：定期报告

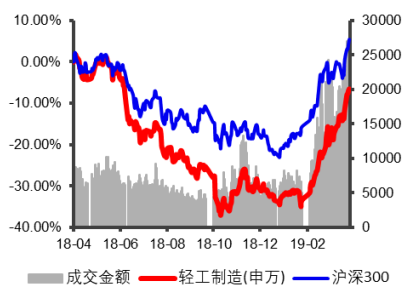
5月废纸原纸双双下行，预计后市动力不足

看好

2019年6月9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

➤ **5月废纸原纸双双下行：**根据价格监测，5月废纸价格呈现下滑趋势，临近月末更是出现持续下跌。5月31日废黄板纸均价价格为1940/吨，月末与月初相比下降了-14.32%。而5月份瓦楞原纸的价格起初只是小幅下调价格，月末废纸的大跌也带动瓦楞纸价格大幅下行。5月31日瓦楞原纸均价价格为3166.67/吨，月末与月初相比下降-5.47%。

➤ **需求不振叠加贸易出口收紧，预计造纸后市动力不足。**目前纸厂废纸需求量并未呈现旺势，在加之中美贸易争端再起，贸易出口形势变得严峻，使得成品纸需求难有起色。本应是旺季的月份却因需求不振导致原纸和废纸价格的大幅滑落，因此在没有明显的利好政策出现，预计后市废纸和原纸市场价格恐难回温。

➤ **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2.45%，报收2827.80点，轻工制造指数下跌4.92%，在申万28个一级行业中排名第23。

➤ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（-1.44%）、珠宝首饰（1.40%）、家具（-4.34%）、造纸（-5.07%）、包装印刷（-5.79%）、文娱用品（-6.60%）。

行业动态

➤ 红星美凯龙联合欧瑞博打造全宅智能生活体验馆

➤ 土巴兔在与八品牌合作，加速整合家装供应链

➤ 环保部门“点名”近两百家纸企

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.....	9
4.1 行业要闻.....	9
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.....	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.....	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.....	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.....	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

根据价格监测，5月废纸价格呈现下滑趋势，临近月末更是出现持续下跌。5月31日废黄板纸均价价格为1940/吨，月末与月初相比下降了-14.32%。而5月份瓦楞原纸的价格起初只是小幅下调价格，月末废纸的大跌也带动瓦楞纸价格大幅下行。5月31日瓦楞原纸均价价格为3166.67/吨，月末与月初相比下降-5.47%。

5月国废市场持续下行的原因主要为：（1）受到中美贸易战的影响，终端包装行业的订单萎缩，部分纸厂在终端影响下已经选择停机止损。纸厂也很难接受高价废纸的生产成本，因此降低废纸价格来维持运营。（2）由于纸产品关税提升后，废纸价格呈现下跌态势，市场看跌情绪高涨，供货商怕损失加大出货积极，纸厂库存高位，因此极速降低价格。

瓦楞原纸方面，订单不足情况下，包装企业对瓦楞及箱板纸大量备货意愿不强，纸企库存水平还是处于相对高位。再加之成品纸进口量增幅较大，进口瓦楞纸价格较国内瓦楞纸价格相比价格相对低廉，这对国内市场会起到一定冲击性。5月中下旬开始废纸价格的持续松动，导致原纸价格也随之下行。再加之受中美贸易战影响，出口压力和供需压力相继增大，原纸需求持续降低价格出现下跌。随着月末废纸出现跳水下跌，瓦楞原纸市场也紧随脚步大幅跟跌，并且多家纸企纷纷停机检修停产，来缓解市场瓦楞原纸的供需平衡。

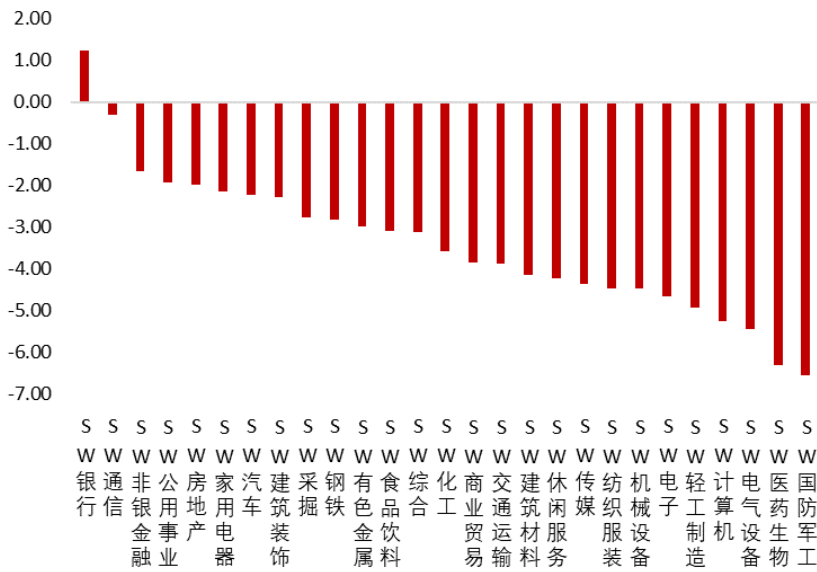
目前纸厂废纸需求量并未呈现旺势，在加之中美贸易争端再起，贸易出口形势变得严峻，使得成品纸需求难有起色。本应是旺季的月份却因需求不振导致原纸和废纸价格的大幅滑落，因此在没有明显的利好政策出现，预计后市废纸和原纸市场价格恐难回温。

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

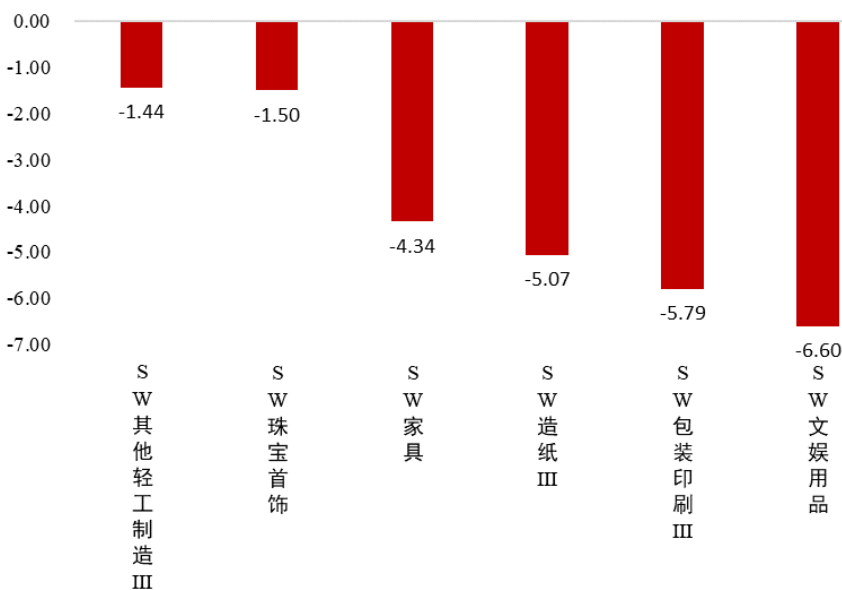
本周，上证综指下跌2.45%，报收2827.80点，轻工制造指数下跌4.92%，在申万28个一级行业中排名第23。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造(-1.44%)、珠宝首饰(1.40%)、家具(-4.34%)、造纸(-5.07%)、包装印刷(-5.79%)、文娱用品(-6.60%)。

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：萃华珠宝、金一文化、奥瑞金、飞亚达 B、*ST 舜喆 B；跌幅前五名分别为：*ST 赫美、顶固集创、银鸽投资、翔港科技、顺灏股份。

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
萃华珠宝	9.1138	珠宝首饰	*ST 赫美	-18.5294	珠宝首饰
金一文化	8.4229	珠宝首饰	顶固集创	-17.6471	家具
奥瑞金	4.1575	包装印刷III	银鸽投资	-17.4074	造纸III
飞亚达 B	3.1142	珠宝首饰	翔港科技	-16.1253	包装印刷III
*ST 舜喆 B	2.7778	珠宝首饰	顺灏股份	-15.9465	包装印刷III
明牌珠宝	2.0446	珠宝首饰	金时科技	-14.5490	包装印刷III
王子新材	1.6243	包装印刷III	德尔未来	-13.4698	家具
京华激光	1.5239	包装印刷III	帝欧家居	-13.1240	其他家用轻工
老凤祥	1.2579	珠宝首饰	永安林业	-12.2356	家具
欧派家居	0.7274	家具	岳阳林纸	-11.4120	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 1119.45，本周涨跌幅+1.23%，人造板密度板指数 1182.75，本周涨跌幅+2.49%。
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 12600 元/吨，本周涨跌-300 元/吨，纯 MDI 现货价 21000 元/吨，本周涨跌-1500 元/吨。

图 3：主要板材价格指数走势

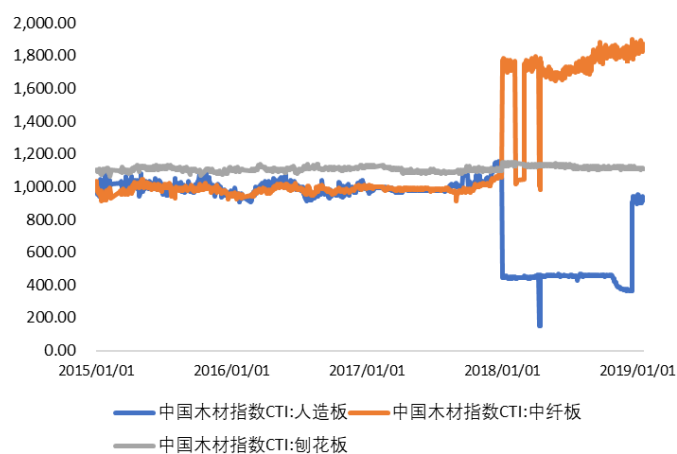
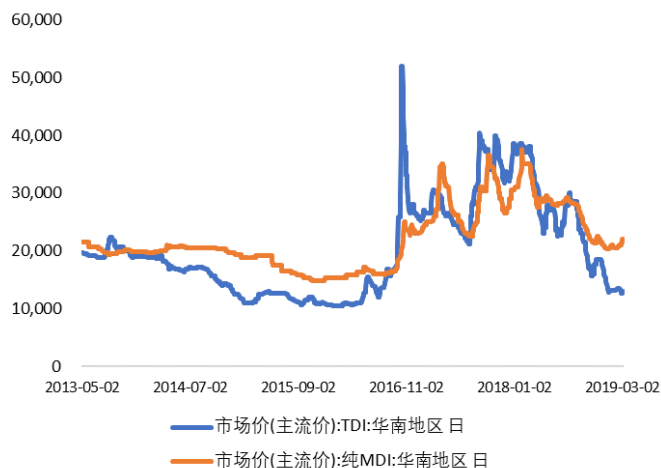


图 4：TDI 和 MDI 价格走势

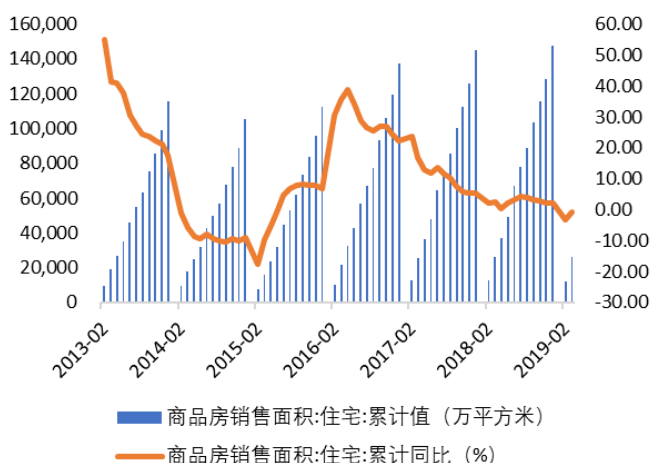


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

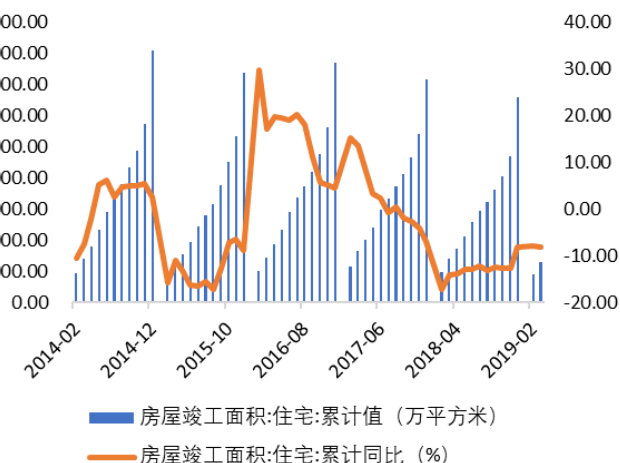
房地产数据跟踪：国家统计局数据显示，1-4月商品房住宅销售面积 36796 万平方米，同比增长 0.40%，增速与去年同期持平，环比 1-3 月回升 1.00 个百分点。1-4 月份，全国住宅竣工面积 16040 万平方米，同比下降 7.50%，增速比去年同期回升 6.30 个百分点，环比 1-3 月回升 0.60 个百分点。

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

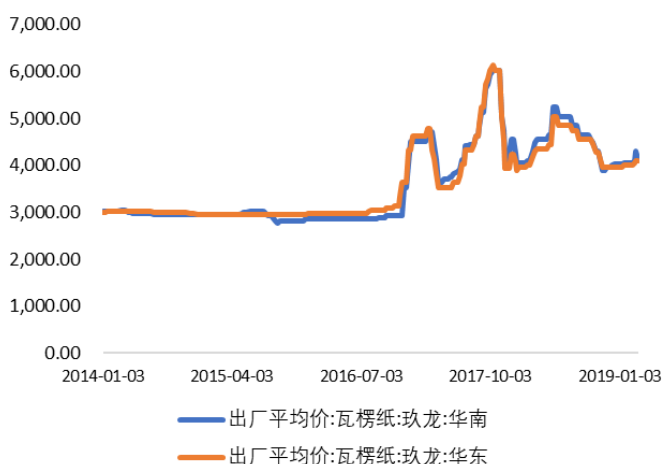


数据来源：山西证券研究所、wind

3.2 包装

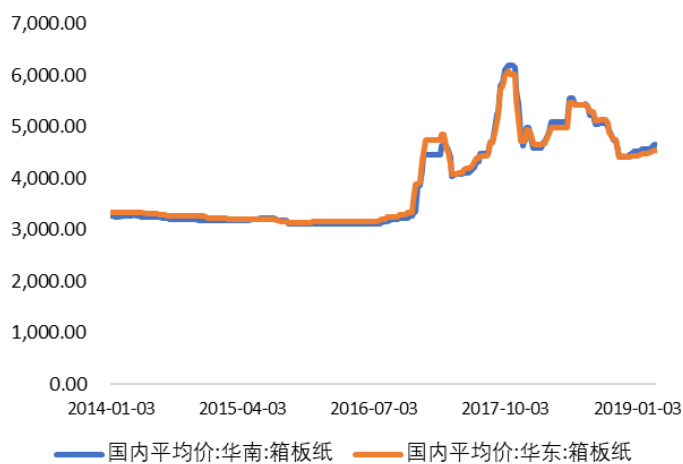
本周全国瓦楞纸均价 3383 元/吨，环比上周下滑 100 元/吨，月变化 175 元/吨；全国箱板纸均价 4043 元/吨，环比上周下滑 167 元/吨，月变化-300 元/吨。

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）

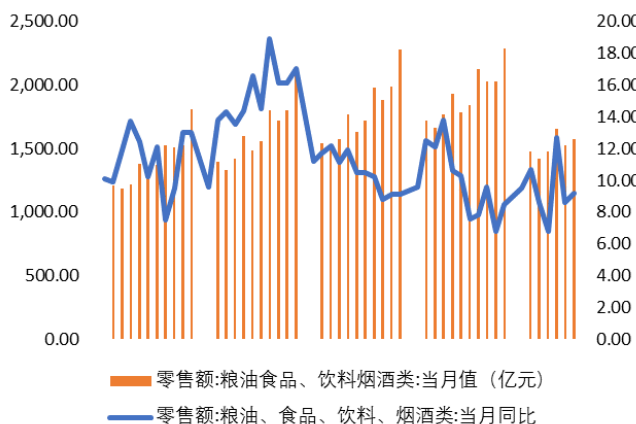


数据来源：山西证券研究所、wind

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

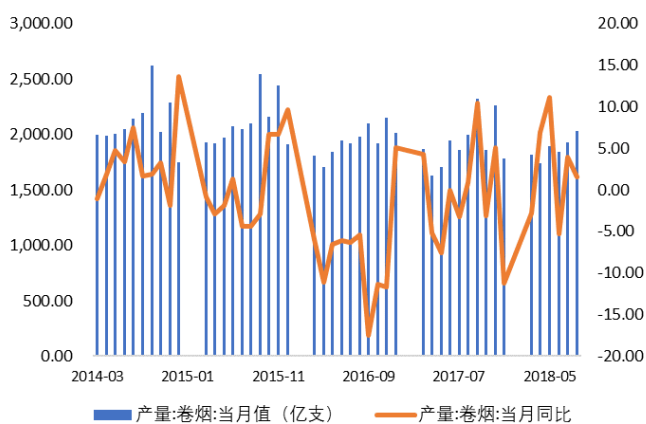
速相比去年同期提升 14.51 个百分点。2019 年 1-4 月，卷烟累计产量为 8695.50 亿支，累计同比增加 6.60%，增速较去年同期提升 0.80 个百分点。

图 9：包装下游行业零售额及增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 10：卷烟当月产量及同比增速

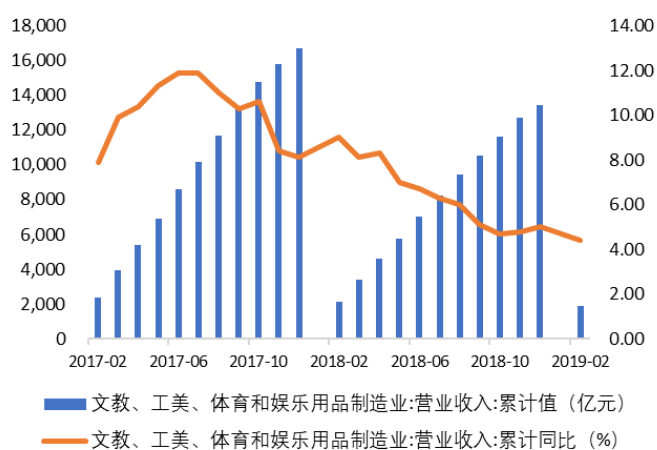


数据来源：山西证券研究所、wind

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

➤ 红星美凯龙联合欧瑞博打造全宅智能生活体验馆

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）

➤ 梦百合正式入股汉森中国

6月6日消息，梦百合与韩国家具定制、零售品牌汉森达成战略合作。另外，原索菲亚董事、副总经理王飏将出任汉森中国 CEO 一职。未来，汉森中国将开启本土化发展。亿欧家居联系王飏确认消息，王飏回应，还在谈。（亿欧家居网）

➤ 土巴兔在与八品牌合作，加速整合家装供应链

土巴兔与施耐德、瑞士西卡、德国巴斯夫、新兴电缆、新中源、宜美、名族、菲林格尔等 8 家品牌商达成战略合作，并签署了合作协议。未来，土巴兔将与建材品牌商在供应链领域展开深入合作，共建家装和谐生态。（亿欧家居网）

➤ 2019年1-3月造纸及纸制品业利润总额同比增加9.94%

2019年造纸及纸制品业汇总企业单位数家6309个，亏损企业数1217个，利润总额129.21亿元，同比减少24.67%，其中：纸浆制造业利润总额1.57亿元，同比减少40.8%；造纸业利润总额56.25亿元，同比减少47.65%；纸制品制造业利润总额71.38亿元，同比增加16.27%。（中国纸网）

➤ 环保部门“点名”近两百家纸企 浙江山鹰和台州森林位置突出

近日，浙江省生态环境厅公布2019年重点排污单位名录，共计企业3710家。其中，造纸企业179家。浙江山鹰纸业有限公司和台州森林造纸有限公司是仅有的两家水、大气、土壤三项全部进入重点排污单位的造纸企业。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【裕同科技】实际控制人王华君、吴兰兰夫妇提议回购公司股份，建议回购资金总额不低于（含）人民币1亿元，不超过（含）人民币2亿元，回购价格不超过（含）人民币31.83元/股。王华君先生及吴兰

兰女士在未来六个月无减持计划。

【山鹰纸业】截至 2019 年 5 月 31 日，公司累计回购股份数量为 63,35.98 万股，占公司目前总股本的比例为 1.38%，成交最高价为 3.65 元/股，成交最低价为 3.35 元/股，已支付的资金总额为人民币 2.20 亿元。

2) 公司变更可转债公开发行持续督导保荐机构及保荐代表人：由国金证券变更为平安证券。

成品家具、软体家具

【美克家居】1) 截至 2019 年 5 月 31 日，公司本次累计已回购股份数量为 1.02 亿股，占公司目前总股本的比例为 5.74%。成交均价为 4.57 元/股，成交的最高价为 5.68 元/股，成交的最低价为 3.84 元/股，累计支付的总金额为 4.65 亿元人民币。2) 权益分派方案：除权日为 6 月 13 日，现金股利为每股 0.20 元。

【乐歌股份】拟开展的外汇套期保值业务，主要外币币种为美元，在授权期间内任一时点的余额不超过 7000 万美元，且此额度在授权有效期内可循环使用。

【好太太】拟以 1000 万元现金，收购“勇辉智能”51%股权。完成后，公司将持有勇辉智能 51%股权。勇辉智能主要从事智能控制系统的研发、销售等。

定制家具

【好莱客】高管变更：周懿先生因个人原因辞去公司非独立董事及战略发展委员会委员职务，同时辞去总经理职务。公司将聘任沈汉标先生担任公司总经理，提名林昌胜先生为非独立董事候选人。

【金牌厨柜】1) 公司监事、高级管理人员及股东承诺：自本承诺函出具之日起至 2020 年 5 月 12 日止不减持其持有的公司首发限售解禁股份，合计 15.74 万股。2) 权益分派方案：除权日为 6 月 14 日，现金股利为每股 1 元。

【志邦家居】截至 2019 年 6 月 4 日，公司累计回购股份 199.99 万股，占公司总股本的 0.9%（因回购期间公司实施分红转赠，已回购股份不享有利润分配的权利，导致回购股份占总股本的比例被动降至 1%以下），最高成交价为 36.44 元/股，最低成交价为 18.72 元/股，成交均价为 25.30 元/股，支付的总金额为人民币 5060.7 万元。

文娱用品及其他

【齐心集团】截至 2019 年 5 月 31 日，公司以集中竞价方式实施回购股份，累计回购股份数量 1180.24 万股，占公司总股本 1.84%，最高成交价为 10.87 元/股，最低成交价为 7.86 元/股，总成交金额为 1.06 亿元。

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

