

轻工制造

行业周报（20190624—20190630）

维持评级

报告原因：定期报告

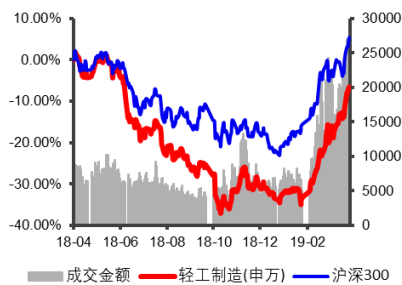
箱板瓦楞纸价格企稳，纸厂库存有所回升

看好

2019年6月30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：5月家具零售额增速环比提升，地产边际数据普遍降温》

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月造纸库存数据：全球厂商库存高位延续，国内港口库存略有下降。**根据中国纸网，截至2019年5月底，国内港口贸易商木浆库存小幅回落，青岛港和保定港木浆库存分别达到105万吨和3.1万吨。截至2019年4月底，全球港口木浆库存达到199.6万吨，仍处在2017年本轮木浆价格上涨以来高位。
- **箱板瓦楞纸价格企稳，纸厂库存有所回升。**根据中国纸网，截至6月14日，箱板纸和瓦楞纸价格分别达到4043元/吨和3358元/吨，相对5月有所企稳。渠道调研数据显示，下游需求无较大改善动向，纸企出货继续承压，静待产业链库存去化边际改善。
- **双胶和白卡等木浆系纸库存未明显去化，文化纸需求相对疲弱。**根据中国纸网，9月中旬以来成品纸市场低迷，铜版和双胶纸等木浆系纸由于终端低迷，中间环节贸易商及印刷厂主动减少采购去化库存。截至5月底，双胶纸企业库存为55.7万吨，较4月底增加1.2万吨；白卡纸企业库存24天，较4月环比增加2天略有回升；铜版纸企业库存为34.5万吨，较4月底增加13.8万吨。总体来看，文化纸需求仍处于相对疲弱状态。
- **投资建议：**家具板块，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和文具行业的发展空间，建议关注晨光文具、齐心集团。

市场回顾

- 本周，上证综指下跌0.77%，报收2978.88点，轻工制造指数下跌0.27%，在申万28个一级行业中排名第8。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（+1.07%）、造纸（+0.84%）、家具（+0.14%）、珠宝首饰（-0.69%）、包装印刷（+1.61%）、其他轻工制造（-3.27%）。

行业动态

- IDC公布2019年第一季度全球智能家居设备数据
- 酷家乐针对家居产业发布一站式数字化升级解决方案
- 2018年中国造纸十强出炉 六家进入轻工百强

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 造纸包装.....	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.....	10
5. 风险提示.....	12



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

5月造纸库存数据：全球厂商库存高位延续，国内港口库存略有下降。根据中国纸网，截至2019年5月底，国内港口贸易商木浆库存小幅回落，青岛港和保定港木浆库存分别达到105万吨和3.1万吨。截至2019年4月底，全球港口木浆库存达到199.6万吨，仍处在2017年本轮木浆价格上涨以来高位。截至6月14日，针叶浆外盘平均价格为645.0美元/吨，折合人民币4464.7元/吨，阔叶浆外盘平均价格为655.7美元/吨，折合人民币4538.9元/吨。

箱板瓦楞纸价格企稳，纸厂库存有所回升。根据中国纸网，截至6月14日，箱板纸和瓦楞纸价格分别达到4043元/吨和3358元/吨，相对5月有所企稳。19年5月以来箱板瓦楞纸价格呈现单边下跌态势，箱板纸和瓦楞纸价格较18年5月份高点分别下跌1617元/吨、1812元/吨。渠道调研数据显示，下游需求无较大改善动向，纸企出货继续承压，静待产业链库存去化边际改善。

双胶和白卡等木浆系纸库存未明显去化，文化纸需求相对疲弱。根据中国纸网，9月中旬以来成品纸市场低迷，铜版和双胶纸等木浆系纸由于终端低迷，中间环节贸易商及印刷厂主动减少采购去化库存。截至5月底，双胶纸企业库存为55.7万吨，较4月底增加1.2万吨；白卡纸企业库存24天，较4月环比增加2天略有回升；铜版纸企业库存为34.5万吨，较4月底增加13.8万吨。总体来看，文化纸需求仍处于相对疲弱状态。

投资建议：家具板块，结合近期数据，18年底开始的全国房地产市场“小阳春”并未持续，5月地产边际数据普遍有所降温。家具板块上市公司的18年报及19一季报业绩增速普遍下降一个台阶，但是在前期地产边际数据回暖的支撑下，家具消费增速、终端流量和市场信心已有所好转，再结合去年整体环境低迷、业绩基数较低的因素，预期下半年家具板块业绩企稳回升。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0.77%，报收2978.88点，轻工制造指数下跌0.27%，在申万28个一级行业中排名第8。

分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（+1.07%）、造纸（+0.84%）、家具（+0.14%）、珠宝首饰（-0.69%）、包装印刷（+1.61%）、其他轻工制造（-3.27%）。

*ST 赫美	16.5254	珠宝首饰	顺灏股份	-14.1256	包装印刷Ⅲ
永新股份	12.7248	包装印刷Ⅲ	中源家居	-11.4817	家具
集友股份	12.2807	造纸Ⅲ	金陵体育	-10.9989	文娱用品
菲林格尔	11.1673	家具	美利云	-10.6075	造纸Ⅲ
永安林业	8.1429	家具	德艺文创	-8.7156	其他家用轻工
江山欧派	7.5937	家具	东风股份	-7.3141	包装印刷Ⅲ
*ST 秋林	6.9620	珠宝首饰	好太太	-7.0611	家具
凯恩股份	6.8750	造纸Ⅲ	亚振家居	-6.0680	家具
劲嘉股份	5.5311	包装印刷Ⅲ	民丰特纸	-6.0606	造纸Ⅲ
浙江众成	5.3296	包装印刷Ⅲ	永吉股份	-6.0227	包装印刷Ⅲ

数据来源：Wind、山西证券研究所

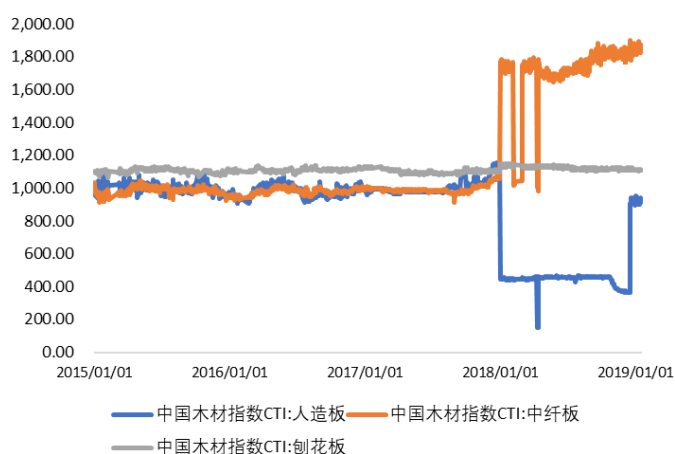
3. 行业重点数据跟踪

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%。

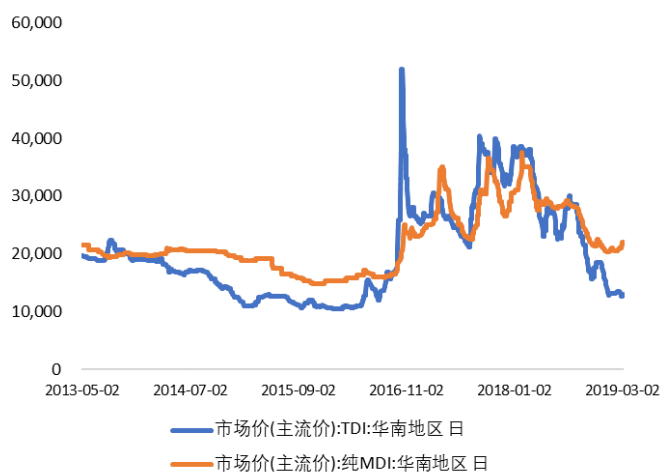
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 12600 元/吨，本周涨跌-300 元/吨，纯 MDI 现货价 21000 元/吨，本周涨跌-1500 元/吨。

图 3：主要板材价格指数走势



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，1-5 月全国住宅销售面积增速转负，竣工数据边际改善收窄。

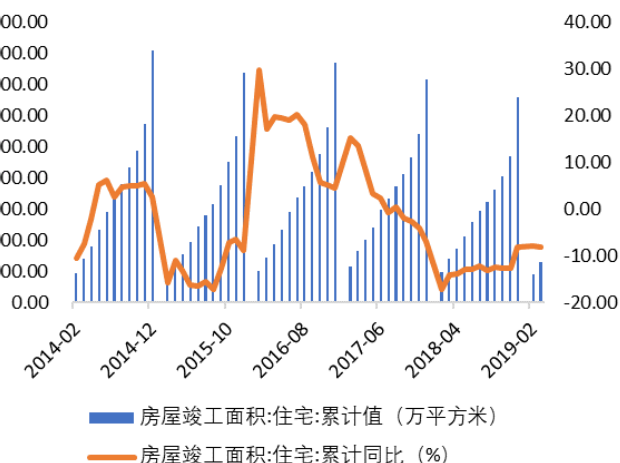
据国家统计局数据显示，1-5月商品房住宅销售面积48708万平方米，同比增长-0.70%，增速比去年同期下降3.00pct，环比1-4月下降1.10pct。其中，5月销售面积同比下降5.50%，比上月增幅下降6.80pct。1-5月份，全国住宅竣工面积18835万平方米，同比下降10.90%，增速比去年同期回升1.90pct，环比1-4月下降3.40pct。

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

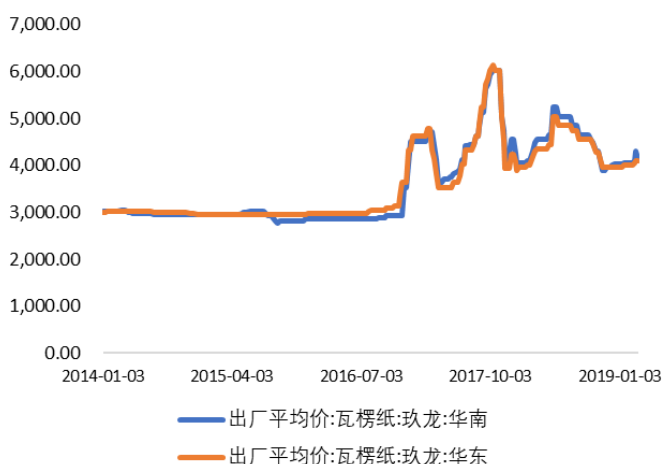


数据来源：山西证券研究所、wind

3.2 造纸包装

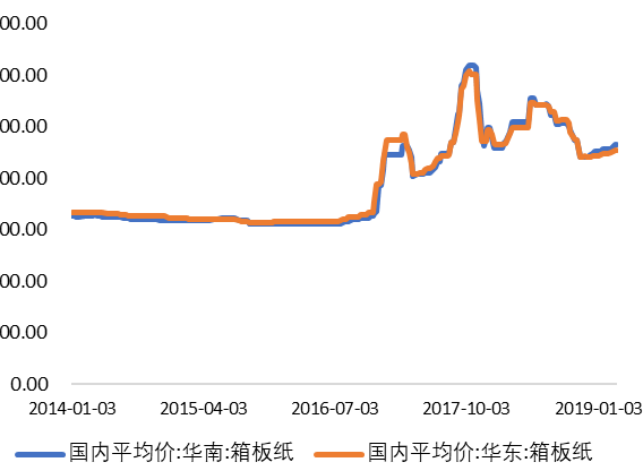
本周全国瓦楞纸均价3358元/吨，环比上周下滑100元/吨，月变化175元/吨；全国箱板纸均价4043元/吨，环比上周下滑167元/吨，月变化-300元/吨。

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）

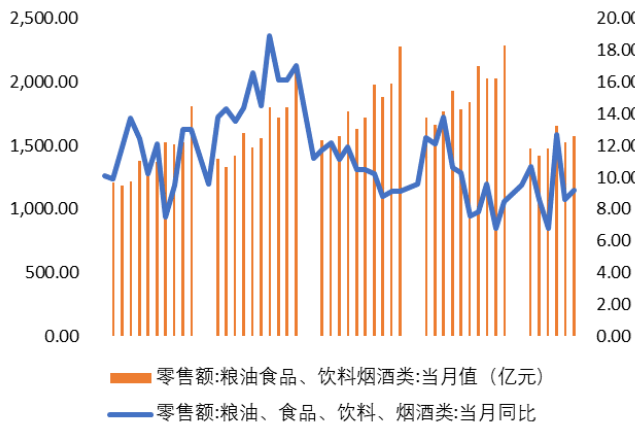


数据来源：山西证券研究所、wind

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

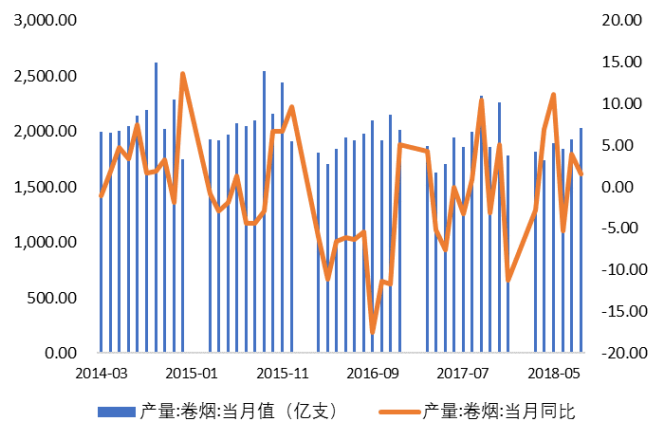
相比去年同期提升 14.51 个百分点。2019 年 1-4 月，卷烟累计产量为 8695.50 亿支，累计同比增加 6.60%，增速较去年同期提升 0.80 个百分点。

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

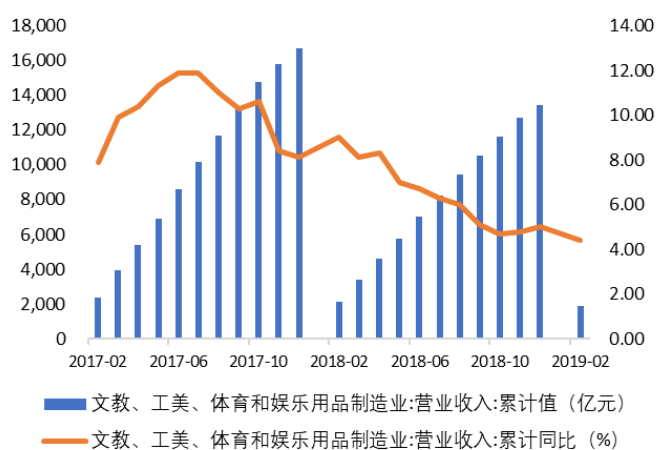


数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

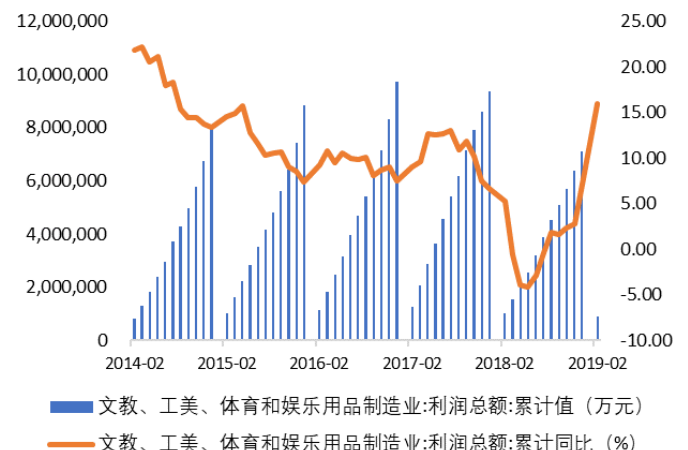
2019 年 1-4 月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为 4224.30 亿元，同比增长 7.20%，增速相比去年同期下滑 1.10 个百分点；利润总额为 201.40 亿元，同比增长 29.40%，增速相比去年同期提升 29.80 个百分点。

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

➤ IDC 公布 2019 年第一季度全球智能家居设备数据

6月26日外媒消息，IDC报告称今年第一季度全球智能家居设备出货量为1.69亿台，同比增长37%。预计今年全年出货量将达到8.41亿台，而2023年将增至14亿台，未来几年全球智能家居市场将以15%的年复合年增长率(CAGR)继续增长，IDC将目前智能家居市场划分为三个主要类别：视频娱乐、家庭监控/安全和智能音箱。(亿欧家居网)

➤ 酷家乐针对家居产业发布一站式数字化升级解决方案

6月26日，酷家乐发布一站式数字化解决方案助力家居产业数字化升级，同时，酷家乐还公布了双引擎战略，通过开放平台+人才赋能助推解决方案落地。据了解，酷家乐从渠道、营销、设计、生产、施工等五大环节切入，为三十个细分行业，提供超200套解决方案套餐，实现800余产品功能的自由组合。(亿欧家居网)

➤ 北京市住建委等五部门就进一步规范互联网发布租房信息公开征求意见

6月26日，为规范房屋租赁市场秩序，维护租赁当事人合法权益，北京市住建委等五部门就规范互联网发布租房信息公开征求意见，北京市将建立互联网综合治理工作机制，住建、市场监管、网信、公安、通信管理部门将加强对互联网平台发布住房租赁信息的监管，增强联动，协调配合。

征求意见稿提出，严格审查发布租赁信息的经营主体和从业人员，审核管理住房租赁信息，要求房屋照片与实际相符；租金、佣金等明码标价；同一房源不得由同一家机构(含分支)重复发布；下架发布超过30日的房源信息；不得发布法律、法规禁止出租的房源信息。此外，违规发布房源信息3次以上的中介将被禁止通过互联网平台发布租房信息。(亿欧家居网)

➤ 玖龙推出新品种 价格再创新低

6月26日消息，玖龙纸业太仓、东莞基地近期推出江龙牌瓦楞芯纸及江龙再生牛卡，主打较低品质市场需求，直接对标中小造纸厂低品质原纸市场。这两款原纸定位低于地龙品牌，价格优势明显。目前可以确认的信息是，东莞江龙瓦楞纸同比东莞地龙瓦楞便宜100元/吨；而太仓江龙瓦楞纸120g出厂价2900元，比当前太仓玖龙120g出厂价(6月26日)3200元报价低300元，比太仓玖龙地龙瓦楞纸120g报价(6月24日)3300元报价低400元。价格差距最大的是太仓江龙再生105g、115g报价，比某平台上地龙再生报价差了500元/吨(中国纸网)

➤ 2018 年中国造纸十强出炉 六家进入轻工百强

2019年6月25日，由中国轻工业联合会主办、中国轻工业信息中心承办的“强化科技创新、服务美

好生活”2019中国轻工业百强企业高峰论坛在北京召开。相关部委和中轻联领导、轻工百强企业代表、各轻工行业协会及相关单位代表、30多家权威媒体和行业媒体代表共400多人参加会议。玖龙纸业、晨鸣纸业、华泰集团、山鹰国际、太阳控股、理文造纸、亚太森博、博汇集团、中国纸业投资、金海浆纸等10家企业被评为中国造纸行业十强企业。中国造纸企业竞争优势明显，6家造纸企业进入中国轻工业百强企业前二十强之列，其中玖龙、晨鸣、华泰、山鹰、太阳、理文分列轻工百强企业的第9、第10、第11、第15、第16和第18位。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【太阳纸业】（1）公司控股子公司山东太阳宏河纸业有限公司（以下简称“太阳宏河”）拟通过建信金融租赁有限公司开展设备融资业务，融资金额不超过人民币8亿元（含8亿元），融资期限不超过4年（含4年）。建信金融租赁与太阳纸业、太阳宏河无关联关系，以上交易不构成关联交易。（2）太阳纸业为太阳宏河在租赁合同项下的全部债务提供连带责任担保，担保金额为人民币80,000万元，期限四年。（3）公司拟在广西壮族自治区北海市铁山港区全资设立一家注册资本为50,000万元人民币的有限责任公司，公司名称暂定为广西太阳纸业有限公司。

【晨鸣纸业】（1）近日，金信期货收到中国证券监督管理委员会出具的《关于核准金信期货有限公司变更股权的批复》（证监许可[2019]1025号），同意金信期货股权变更。寿光美伦与湖南机油泵、上海磐厚、上海金质、盈信金融及无限新锐成为金信期货新股东，其中寿光美伦将持有金信期货45%股权。公司于2018年10月11日召开第八届董事会第三十一次临时会议，审议通过了《关于参与收购金信期货45%股权的议案》，同意公司全资子公司寿光美伦纸业有限责任公司与湖南机油泵股份有限公司、上海磐厚投资管理有限公司、上海金质信息科技有限公司、盈信（海南）金融服务有限公司、北京无限新锐网络科技有限公司组成投标联合体，参与金信期货有限公司100%股权的竞标，其中寿光美伦拟以人民币18,000万元参与收购金信期货45%的股权。（2）湛江晨鸣向韩国产业银行青岛分行申请总金额不超过人民币1.2亿元（含1.2亿元）的贷款，公司全资子公司山东晨鸣融资租赁有限公司为上述贷款提供保证担保，担保本金金额为人民币1.2亿元，担保期限为1年。

【裕同科技】公司发布上半年业绩预告，预计归属于上市公司股东的净利润28,748.91万元-29,814.72万元，同比增长8%-12%，主要原因为：同期原材料成本有所下降以及公司自动化、信息化等降本增效措施效果显现。

【东风股份】公司实际控制人之一的黄晓鹏先生及其一致行动人黄炳泉先生于2019年5月15日、2019年6月26日通过大宗交易方式累计减持公司股份1,334.4万股，占公司股份总数的1%。

成品家具、软体家具

【曲美家居】(1) 公司控股股东赵瑞宾先生将其持有的部分公司股票进行股票质押到期购回交易，已于 2019 年 6 月 25 日在华泰资管办理了到期购回交易的手续，本次购回数量为 7,070,000 股，占公司总股本的 1.44%。(2) 公司控股股东赵瑞海先生和赵瑞宾先生将其持有的合计 98,830,000 股无限售流通股在华泰证券股份有限公司办理了股票质押式回购交易延期手续，延期后质押到期日分别为 2020 年 6 月 25 日和 2020 年 6 月 26 日。

【顾家家居】公司大股东 TB Home 将其持有的公司限售流通股 21,000,000 股(占公司总股本 602,127,142 股的 3.49%，占 TB Home 持有公司股份 158,466,000 股的 13.25%)质押给上海华富利得资产管理有限公司，并于 2019 年 6 月 24 日在中国证券登记结算有限公司办理了证券质押登记，质押期限 24 个月。截止 2019 年 6 月 25 日，TB Home 共持有公司股票 158,466,000 股，占公司总股本的 26.32%。本次股票质押后 TB Home 累计质押股票 57,800,000 股，占其所持有公司股数的 36.47%，占公司总股本的 9.60%。

【帝欧家居】接公司控股股东、实际控制人之一刘进先生、陈伟先生的通知，刘进先生将其质押给华西证券股份有限公司的 8,506,800 股无限售流通股办理解除质押，将其持有的 9,300,000 股无限售流通股与华西证券办理了股份质押式回购交易；陈伟先生将其持有的 18,300,000 股高管锁定股与中国银河证券股份有限公司办理了股份质押式回购交易。

定制家具

【志邦家居】截止 2019 年 6 月 25 日，公司通过股票回购专用账户以集中竞价方式实施第二次回购股份数量为 3,051,115 股，占公司总股本的 1.37%。

【金牌厨柜】因公司 2017 年限制性股票激励计划未满足第一个解除限售期的业绩考核目标、部分激励对象因个人原因离职已不符合激励条件，公司对已授予但尚未解锁的限制性股票进行回购注销。注销股份数量 284119 股，注销日期为 2019 年 7 月 2 日。

文娱用品及其他

【群兴玩具】公司持股 5%以上股东、控股股东一致行动人深圳星河数据科技有限公司将其持有的公司部分股票 35300000 股质押给东莞证券股份有限公司办理股票质押回购式交易业务，北京九连环数据服务中心(有限合伙)部分股份 5875441 股解除质押。

【邦宝益智】公司 2017 年限制性股票激励计划激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票共计 1,032,500 股已于 2019 年 6 月 27 日过户至公司开立的回购专用证券账户，并将于 2019 年 7 月 1 日予以注销。



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

