

## 轻工制造

## 行业周报（20190722—20190728）

## 维持评级

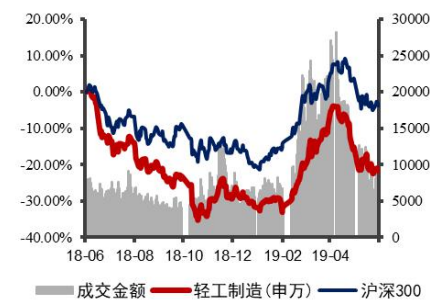
报告原因：定期报告

6月BHI高位回落，上半年建材家居行业发展稳定向好 看好

2019年7月28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》2019-06-16

## 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

➤ 6月BHI高位回落，“经理人信心指数”进入不景气区间。6月份全国建材家居景气指数（BHI）为101.54，环比下降11.71点，同比上涨17.49点。其中，6月“经理人信心指数”这一先行指数，本月环比下降25.44点，同比下降31.25点，且其绝对值为46.6（高于50看好后市、低于50看弱后市），进入不景气区间。

➤ 上半年建材家居行业发展稳定向好。全国规模以上建材家居卖场6月销售额为858.4亿元，环比下降8.32%，同比上涨12.97%。上半年累计销售额为4647.0亿元，同比上涨4.70%。受全国房地产市场的直接影响，全国建材家居市场2019年上半年保持“整体稳定、小幅波动”的主流趋势，但市场并未出现单边大幅上扬局面，整体发展仍保持低位维稳向好。

➤ 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月以来房地产市场普遍有所降温。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。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，上证综指上涨1.08%，报收3011.06点，轻工制造指数下跌0.90%，在申万28个一级行业中排名第22。

➤ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（+0.64%）、其他轻工制造（+0.31%）、家具（-0.58%）、造纸（-0.81%）、包装印刷（-1.30%）、文娱用品（-2.95%）。

## 行业动态

- 全筑股份拟投资800万元设立子公司“全筑翼家”，主营智能家居
- 居然之家与敏华控股加深区域合作，共同打造“千店计划”
- 期货带动现货报盘上扬，文化印刷纸行情偏淡

## 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 造纸包装.....	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

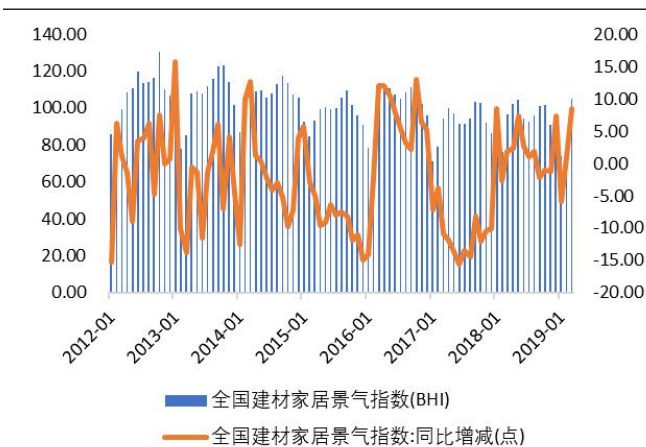
图 1：全国建材家居卖场景气指数（BHI）及同比增减.....	4
图 2：建材家居卖场销售额当月值及同比增速.....	4
图 3：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	5
图 4：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	5
图 5：主要板材价格指数走势.....	7
图 6：TDI 和 MDI 价格走势.....	7
图 7：商品房住宅销售面积及同比增速.....	7
图 8：住宅竣工面积及同比增速.....	7
图 9：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）.....	8
图 10：箱板纸国内均价走势（元/吨）.....	8
图 11：包装下游行业零售额及增速.....	8
图 12：卷烟当月产量及同比增速.....	8
图 13：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	9
图 14：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额.....	9
表 1：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

6月 BHI 高位回落，“经理人信心指数”进入不景气区间。6月份全国建材家居景气指数(BHI)为 101.54，环比下降 11.71 点，同比上涨 17.49 点。其中，6月“经理人信心指数”这一先行指数，本月环比下降 25.44 点，同比下降 31.25 点，且其绝对值为 46.6（高于 50 看好后市、低于 50 看弱后市），进入不景气区间。

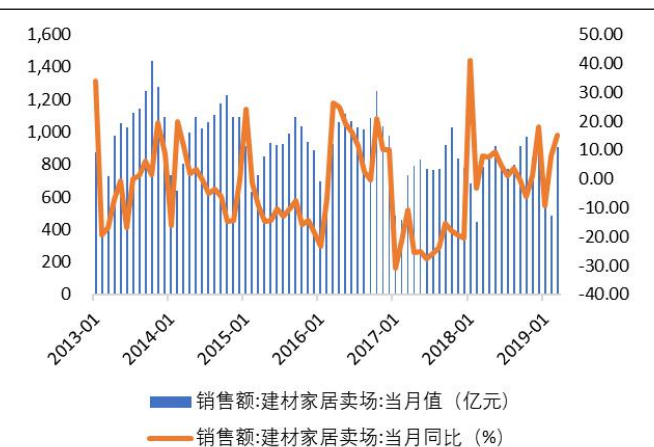
上半年建材家居行业发展稳定向好。全国规模以上建材家居卖场 6 月销售额为 858.4 亿元，环比下降 8.32%，同比上涨 12.97%。上半年累计销售额为 4647.0 亿元，同比上涨 4.70%。

图 1：全国建材家居卖场景气指数（BHI）及同比增减



数据来源：山西证券研究所、wind

图 2：建材家居卖场销售额当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

受全国房地产市场的直接影响，全国建材家居市场 2019 年上半年保持“整体稳定、小幅波动”的主流趋势，但市场并未出现单边大幅上扬局面，整体发展仍保持低位维稳向好。6 月份以来，天气高温多雨，家装淡季需求减弱，BHI 从“红五月”高位掉头回落，2019 年上半年 BHI 走势符合预期。全国建材家居市场行业发展低位维稳向好，行业转型升级仍潜力巨大。

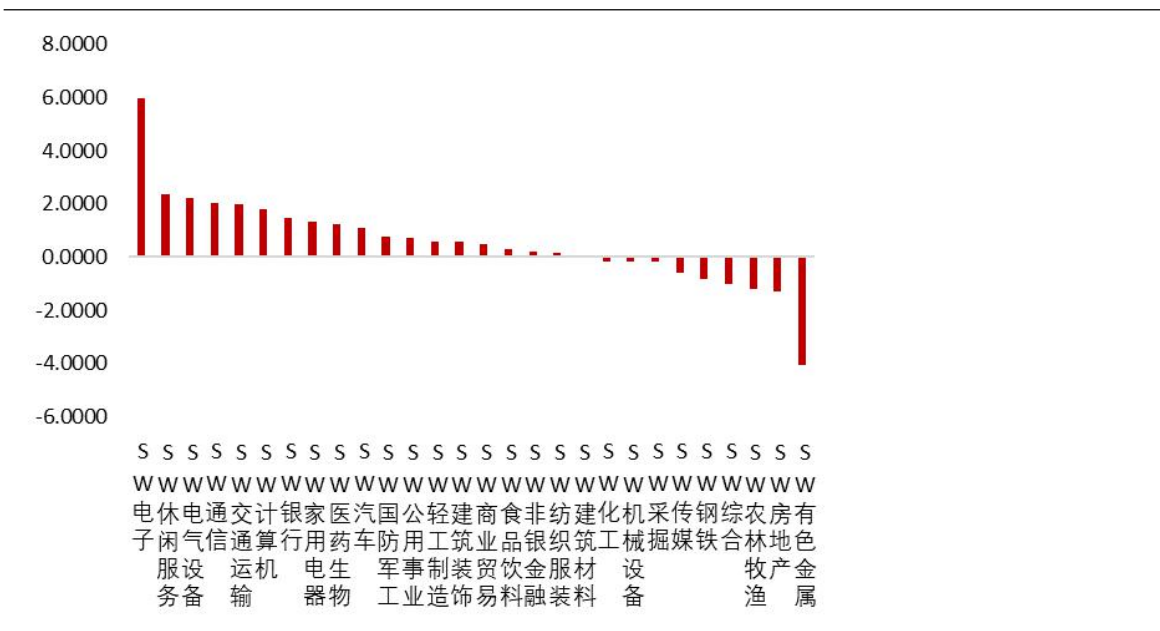
**投资建议：**家具板块，结合近期数据，18 年底开始的全国房地产市场“小阳春”并未持续，5 月以来房地产市场普遍有所降温。家具板块上市公司的 18 年报及 19 一季报业绩增速普遍下降一个台阶，但是在前期地产边际数据回暖的支撑下，家具消费增速、终端流量和市场信心已有所好转，再结合去年整体环境低迷、业绩基数较低的因素，预期下半年家具板块业绩企稳回升。我们看好龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居、顾家家居；文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

## 2. 行情回顾

本周，上证综指上涨 0.70%，报收 2944.54 点，轻工制造指数上涨 0.58%，在申万 28 个一级行业中排名第 13。

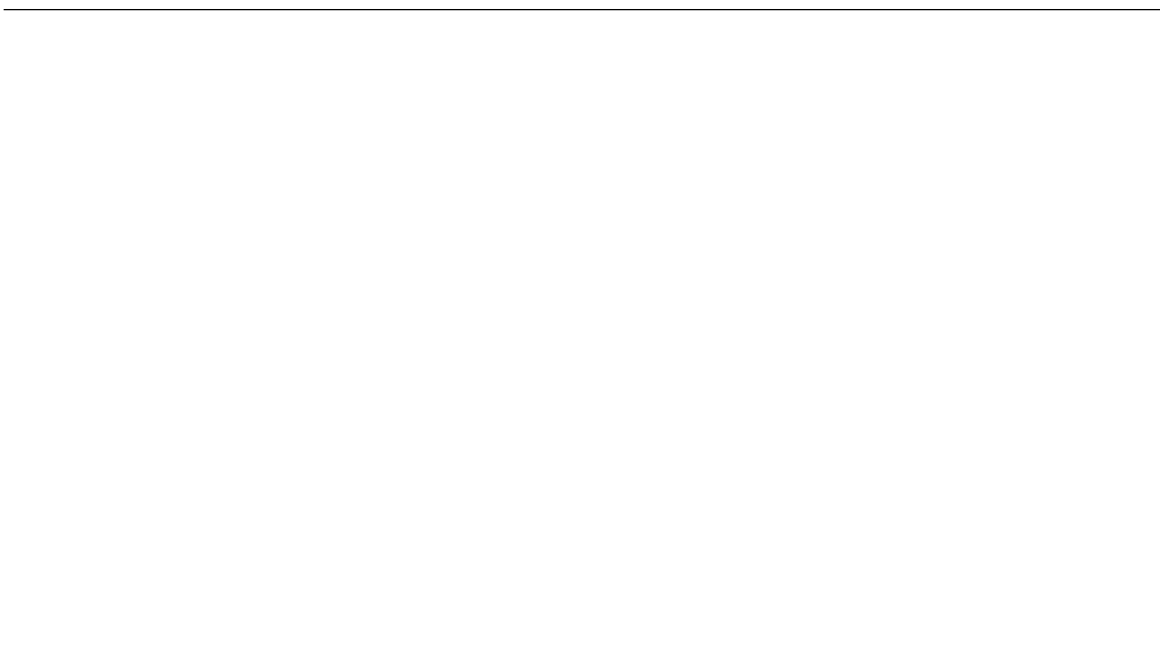
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（+3.50%）、文娱用品（+1.55%）、造纸（+0.97%）、包装印刷（+0.42%）、家具（+0.22%）、珠宝首饰（+0.14%）。

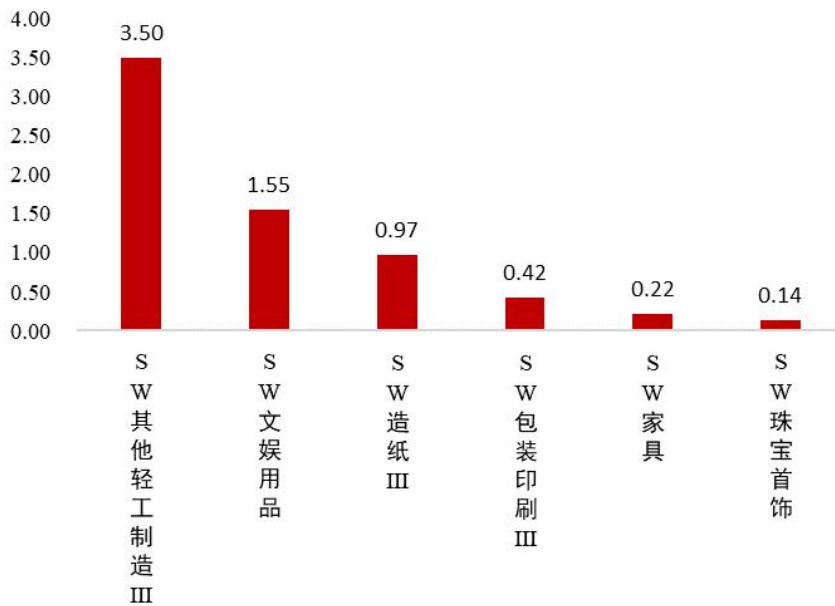
图 3：申万一级行业指数涨跌幅排名



数据来源：Wind、山西证券研究所

图 4：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：集友股份、好太太、翔港科技、中顺洁柔、劲嘉股份；跌幅前五名分别为：萃华珠宝、亚振家居、浙江众成、凯恩股份、东方金钰。

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
集友股份	14.6522	包装印刷III	萃华珠宝	-13.4884	珠宝首饰
好太太	10.6715	家具	亚振家居	-11.2058	家具
翔港科技	9.3925	包装印刷III	浙江众成	-7.5817	包装印刷III
中顺洁柔	8.4462	造纸III	凯恩股份	-6.9853	造纸III
劲嘉股份	6.2063	包装印刷III	东方金钰	-6.5617	珠宝首饰
银鸽投资	6.0185	造纸III	通产丽星	-5.9917	包装印刷III
喜临门	5.5556	家具	威华股份	-5.5893	家具
齐峰新材	5.1233	造纸III	珠海中富	-5.3691	包装印刷III
东港股份	4.8134	包装印刷III	昇兴股份	-3.8772	包装印刷III
周大生	4.6118	珠宝首饰	中源家居	-3.6812	家具

数据来源：Wind、山西证券研究所



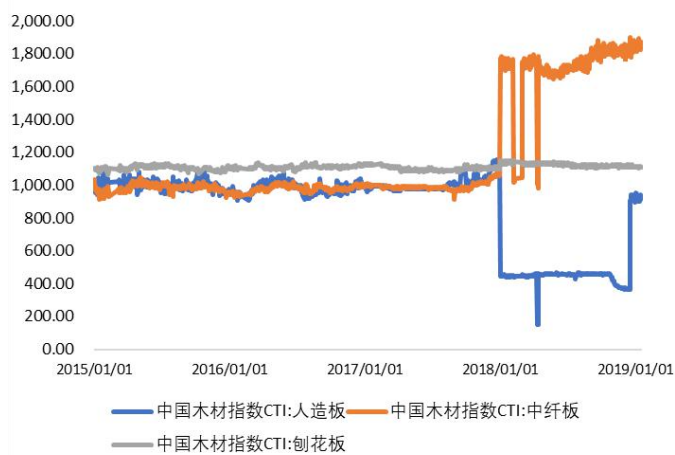
### 3. 行业重点数据跟踪

#### 3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1105.20，本周涨跌幅-1.61%，人造板密度板指数 1193.98，本周涨跌幅+1.03%。

软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13100 元/吨，本周涨跌+350 元/吨，纯 MDI 现货价 17800 元/吨，本周涨跌-200 元/吨。

图 5：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

图 6：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：据国家统计局数据显示，1-6 月商品房住宅销售面积 66181 万平方米，同比下降 1.00%，增速比去年同期下降 4.20pct。1-6 月，全国住宅竣工面积 22929 万平方米，同比下降 11.70%，增速比去年同期回升 1.10pct，环比 1-5 月下降 0.80pct。

图 7：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 8：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 3320 元/吨，环比上周变化 0 元/吨，月变化-63 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 9：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

图 10：箱板纸国内平均价走势（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

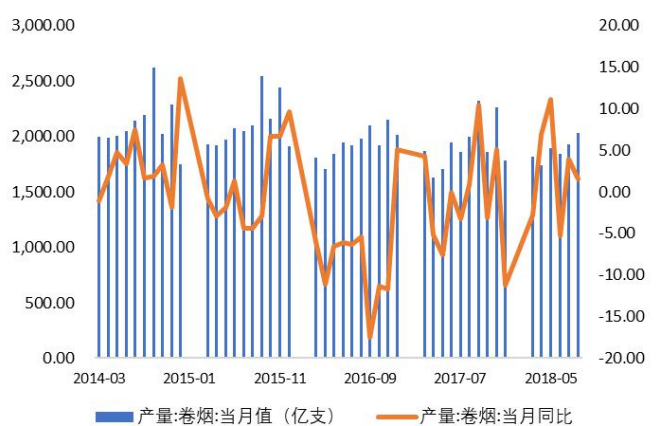
下游行业需求：2019 年 1-5 月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为 8165.10 亿元，同比增长 9.50%，增速相比去年同期提升 0.50 个百分点。2019 年 1-5 月，卷烟累计产量为 10524.20 亿支，累计同比增加 4.70%，增速较去年同期下滑 2.10 个百分点。

图 11：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 12：卷烟当月产量及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

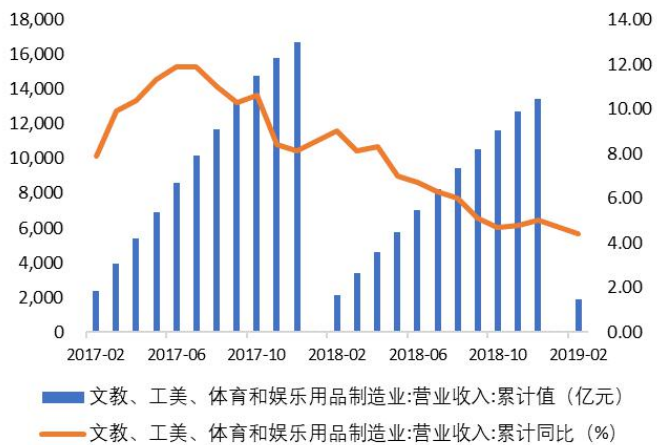
### 3.3 文娱及其他

2019 年 1-5 月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为 5329.00 亿元，同比增长 7.10%，增速相比去年同期提升 0.10 个百分点；利润总额为 259.20 亿元，同比增长 28.30%，增速相比去年同期提升 32.50 个百



分点。

图 13：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 14：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

#### ➤ 全筑股份拟投资 800 万元设立子公司“全筑翼家”，主要业务类型为智能家居

7月25日，全筑股份拟出资人民币800万元参与设立上海全筑翼家住宅科技有限公司。本次投资完成后，公司持有全筑翼家80%的股权，全筑翼家成为公司的控股子公司。拟注册地为上海徐汇区；主要业务为智能家居。本次对外投资完成后，标的公司成为公司的控股子公司，纳入公司合并报表范围，或将对公司未来业绩产生影响。（亿欧家居网）

#### ➤ 居然之家与敏华控股加深区域合作，共同打造“千店计划”

7月23日，敏华控股董事局主席黄敏利博士一行到访居然之家辽宁分公司，双方就招商、联合营销、新零售等工作进行了深入讨论，并就居然之家与敏华控股在辽宁区域的深度战略合作达成共识。去年12月14日，居然之家与敏华控股正式签订全面战略合作协议，2019年双方将共同打造敏华控股“千店计划”。（亿欧家居网）

#### ➤ 淘汰 10%、天然气占比 50%……2019 年陶瓷生产线要全部达标

近日，中国建筑材料联合会发布了《2019年建筑卫生陶瓷行业大气污染防治攻坚战实施方案》，在环保、去产能、天然气使用占比等方面有了明确目标，并且将重点推广发泡陶瓷、干法制粉、连续球磨等技术。

其中，《方案》要求2019年建筑卫生陶瓷行业在用生产线100%达标。能耗达到《建筑卫生陶瓷单位产品能源消耗限额》(GB21252-2013)标准要求，排放达到《陶瓷工业污染物排放标准》(GB25464-2010 修改单)

标准要求。在环京津冀大气污染传输通道城市、长三角、珠三角等环境敏感地区的生产线，达到国家及地方特别排放限值要求。各项具体指标和减排量包括：实现在 2018 年基础上万元产值综合能耗降低 15%，烟气粉尘排放总量减少 10%、二氧化硫排放量减少 20%、氮氧化物排放总量减少 10%、二氧化碳排放总量减少 10%。（腾讯家居网）

#### ➤ 期货带动现货报盘上扬，文化印刷纸行情偏淡

漂白针叶浆期货价格上扬，带动现货市场报盘上涨，有业者反馈银星含税价 4640 元/吨有小单成交，其他加针价格随之提涨，但幅度不及银星。卓创分析，新一轮外盘报涨，官方未有明确消息公布，但对市场形成利好影响，预计短期现货市场报盘高位整理，成交情况偏刚需。

7 月份以来，文化印刷纸市场行情偏淡。规模纸厂价格维持稳定，接单相对平稳；中小规模厂家价格稳中下行 100-200 元/吨，成交一般，订单有限。下游经销商价格成交趋于灵活，销售平平，对后市信心不足，采购积极性偏低，谨慎操盘为主，维持低位库存，观望市场为主。上游木浆市场区间整理为主，行情延续弱势，对文化印刷纸成本支撑不足。受浆价低位影响，目前木浆文化印刷纸利润尚可。卓创分析，目前处于文化印刷纸淡季，短期内需求难有明显改观，预计短期内文化印刷纸市场行情延续整理态势，价格明显波动的可能性较小。（中国纸网）

## 4.2 上市公司重要公告

### 造纸包装

【宜宾纸业】2019H1 业绩报告：预计 2019H1 净利润约 1600 万元，比上年同期下降 92.65%。扣非净利润约亏损 8000 万元，去年同期亏损 304 万元。

【山鹰纸业】公司发布关于调整公司公开发行可转换公司债券方案的公告，公司将本次公开发行可转换公司债券募集资金总额从不超过人民币 26.56 亿元（含 26.56 亿元）调减为不超过人民币 18.60 亿元（含 18.60 亿元），并相应调整募集资金具体用途，公开发行可转换公司债券方案的其他条款不变。

【顺灏股份】2019H1 业绩报告：预计 2019H1 营收 8.94 亿元，同比下降 3.25%，净利润 5901 万元，同比上升 30.02%，扣非净利润 3863 万元，同比上升 109.28%。

【华泰股份】公司以人民币 1 元的购买价格收购斯道拉恩索出版用纸有限公司持有的山东斯道拉恩索华泰纸业有限公司 60% 股权及其相关的所有权利和义务，并对山东斯道拉恩索华泰纸业有限公司进行债务重组。

【劲嘉股份】2019H1 业绩预告：营收 18.65 亿元，同比增长 15.90%，净利润 4.66 亿元，同比增长 22.86%，扣非净利润 4.53 亿元，同比增长 25.47%。报告期内，实现烟标产品的营业收入比上年同期增长 6.55%，彩盒产品营业收入比上年同期增长 80.64%。

### 成品家具、软体家具

【喜临门】2019H1 业绩预告：营收 20.42 亿元，同比增长 10.75%，净利润 1.53 亿元，同比增长 24.64%，扣非净利润 1.40 亿元，同比增长 29.21%。

【江山欧派】截至 7 月 22 日，周原九鼎和泰合鼎银共减持了公司股份 238 万股，占公司总股本的 2.95%。

### 定制家具

【皮阿诺】股东广发信德投资管理有限公司、珠海康远投资企业（有限合伙）拟通过集中竞价交易、大宗交易、协议转让等合法方式合计减持公司股份不超过 716.5 万股（不超过公司总股本的 4.611%）。

### 文娱用品及其他

【姚记扑克】发布股票期权激励计划：授予的激励对象总人数为 86 人，行权价格为每股 10.93 元，股票期权 426 万份，费用 437.06 万，业绩考核目标为 2019、2020、2021 净利润增长率不低于 30%、23%、18.75%。

【群兴玩具】公司将以自有资金收购数之星河所持有的成都中环生态大数据有限公司 100% 股权，交易金额 1000 万元，本次交易事项构成关联交易。

【萃华珠宝】马俊豪先生拟以大宗交易方式或集中竞价方式减持股份合计不超过 250 万股（占公司总股本 0.98%）；李玉昆先生拟以大宗交易方式或集中竞价方式减持股份合计不超过 226 万股（占公司总股本 0.88%）。

## 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	北京
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
邮编：030002	邮编：100032
电话：0351-8686981	电话：010-83496336
<a href="http://www.i618.com.cn">http://www.i618.com.cn</a>	

