

轻工制造

行业周报（20190812—20190818）

维持评级

报告原因：定期报告

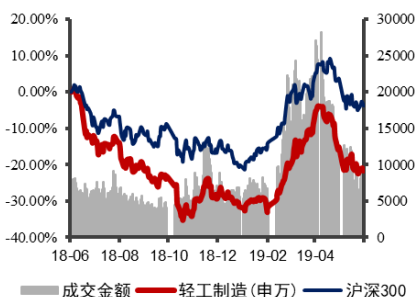
7月家具零售额增速放缓，地产竣工面积略有回暖

看好

2019年8月18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（20190721）：6月家具零售持续向好，地产延续降温趋势》2019-07-22

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

➤ **7月家具零售额增速放缓，文化办公用品零售额大涨。**据国家统计局数据显示，1-7月，家具类零售总额为1062亿元，同比增长5.80%；文化办公用品类零售总额为1739亿元，累计同比增长5.60%。其中，7月家具零售额为162亿元，同比增长6.30%，增速比去年同期回落4.80pct，环比6月下月滑2.00pct；文化办公用品类零售总额为258亿元，同比增长14.50%，增速比去年同期提升12.70pct，环比6月提升8.00pct。

➤ **地产端短期需求转化好转：1-7月住宅销售面积、竣工面积增速环比回升，没有延续5月以来的降温趋势。**据国家统计局数据显示，1-7月商品房住宅销售面积77756万平方米，同比下降0.40%，增速比去年同期下降4.60pct，环比1-6月提升0.60pct。1-7月，全国住宅竣工面积26374万平方米，同比下降10.50%，增速比去年同期回升1.70pct，环比1-6月提升1.20pct。

➤ **地产端长期指标增长放缓：7月住宅新开工面积、住宅开发投资完成额增速继续回落。**据国家统计局数据显示，1-7月住宅新开工面积92826万平方米，同比增长9.60%，增速比去年同期回落8.40pct，环比前6月回落0.90pct。1-7月，住宅开发投资完成额53466亿元，同比增长15.10%，增速比去年同期提升0.90pct，环比1-6月回落0.70pct。

➤ **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，上证综指上涨1.08%，报收3011.06点，轻工制造指数上涨2.77%，在申万28个一级行业中排名第7。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（+50.62%）、家具（+5.87%）、文娱用品（+4.14%）、包装印刷（+1.76%）、珠宝首饰（+0.73%）、造纸（+0.20%）。

行业动态

- 2019年7月中国陶瓷产品出口量同比下降2.7%
- 1-7月家家行业相关产品累计出口额为8963.6亿元
- 2020年或迎拐点，我国新闻纸市场上半年最新数据公布

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	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	9
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

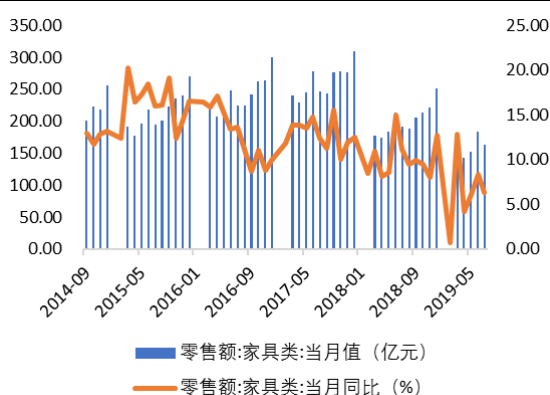
图 1：家具零售额当月值及同比增速.....	4
图 2：文化办公用品社会零售额当月同比增速.....	4
图 3：商品房住宅销售面积及同比增速.....	4
图 4：住宅竣工面积及同比增速.....	4
图 5：住宅开发投资完成额及同比增速.....	5
图 6：住宅新开工面积及同比增速.....	5
图 7：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	5
图 8：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	6
图 9：主要板材价格指数走势.....	7
图 10：TDI 和 MDI 价格走势.....	7
图 11：商品房住宅销售面积及同比增速.....	8
图 12：住宅竣工面积及同比增速.....	8
图 13：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）.....	8
图 14：箱板纸国内均价走势（元/吨）.....	8
图 15：包装下游行业零售额及增速.....	8
图 16：卷烟当月产量及同比增速.....	8
图 17：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	9
图 18：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

8月16日，国家统计局发布2019年1-7月社会消费品零售数据和地产相关数据。

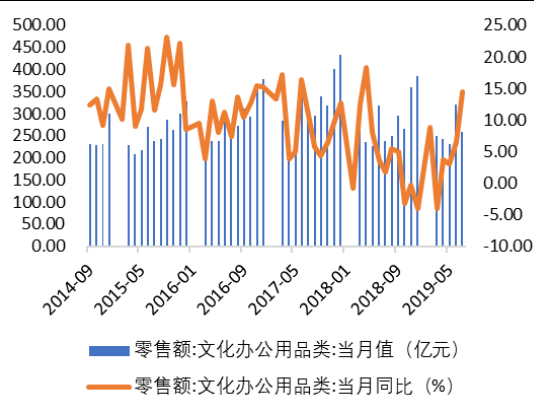
7月家具零售额增速放缓，文化办公用品零售额大涨。据国家统计局数据显示，1-7月，家具类零售总额为1062亿元，同比增长5.80%；文化办公用品类零售总额为1739亿元，累计同比增长5.60%。其中，7月家具零售额为162亿元，同比增长6.30%，增速比去年同期回落4.80pct，环比6月下es滑2.00pct；文化办公用品类零售总额为258亿元，同比增长14.50%，增速比去年同期提升12.70pct，环比6月提升8.00pct。

图 1：家具零售额当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

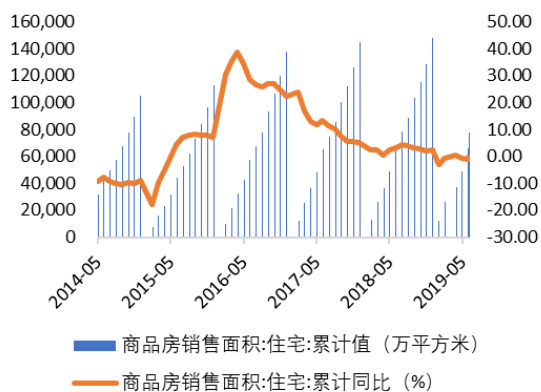
图 2：文化办公用品社会零售额当月同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

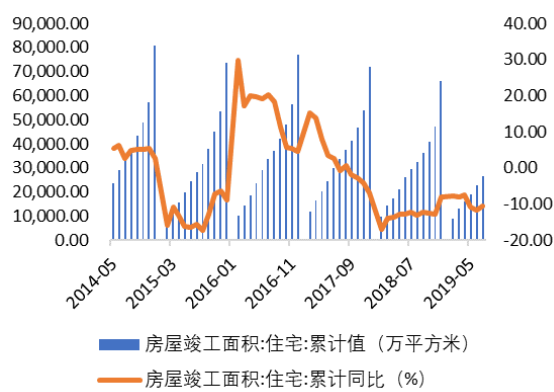
地产端短期需求转化好转：1-7月住宅销售面积、竣工面积增速环比回升，没有延续5月以来的降温趋势。据国家统计局数据显示，1-7月商品房住宅销售面积77756万平方米，同比下降0.40%，增速比去年同期下降4.60pct，环比1-6月提升0.60pct。1-7月，全国住宅竣工面积26374万平方米，同比下降10.50%，增速比去年同期回升1.70pct，环比1-6月提升1.20pct。

图 3：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

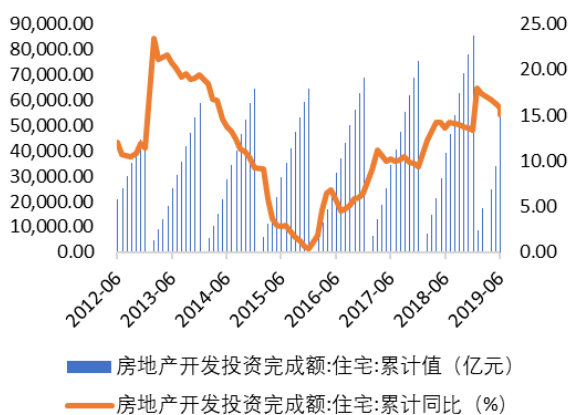
图 4：住宅竣工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

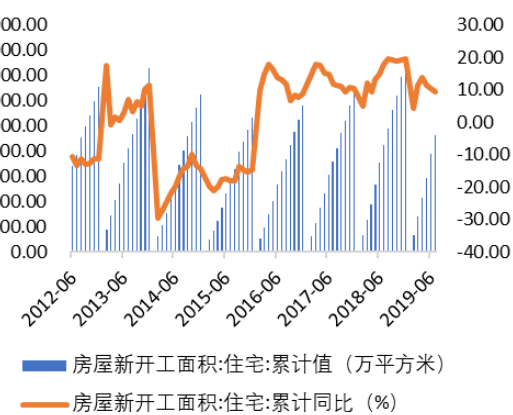
地产端长期指标增长放缓：7月住宅新开工面积、住宅开发投资完成额增速继续回落。据国家统计局数据显示，1-7月住宅新开工面积92826万平方米，同比增长9.60%，增速比去年同期回落8.40pct，环比前6月回落0.90pct。1-7月，住宅开发投资完成额53466亿元，同比增长15.10%，增速比去年同期提升0.90pct，环比1-6月回落0.70pct。

图 5：住宅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

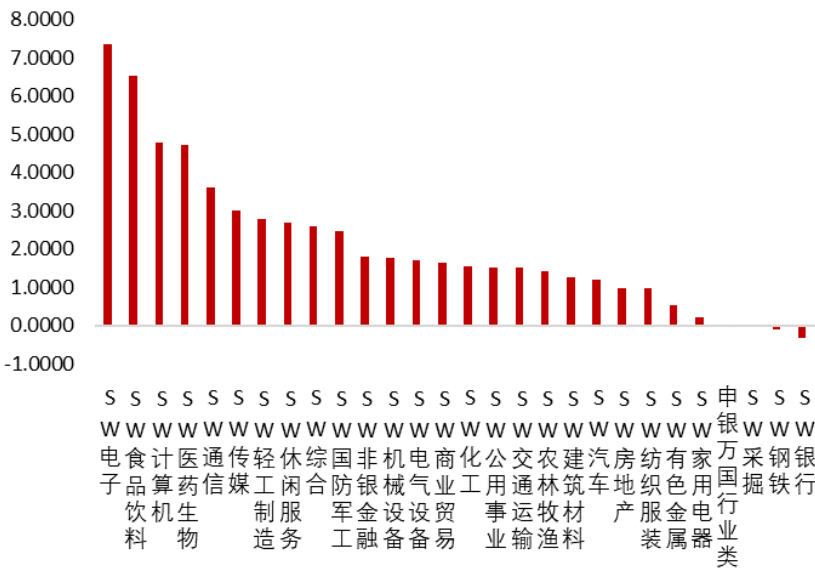
投资建议：家具板块，结合近期数据，18 年底开始的全国房地产市场“小阳春”并未持续，5 月地产边际数据普遍有所降温。家具板块上市公司的 18 年报及 19 一季报业绩增速普遍下降一个台阶，但是在前期地产边际数据回暖的支撑下，家具消费增速、终端流量和市场信心已有所好转，再结合去年整体环境低迷、业绩基数较低的因素，预期下半年家具板块业绩企稳回升。我们看好龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居、顾家家居；文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

2. 行情回顾

本周，上证综指上涨 1.08%，报收 3011.06 点，轻工制造指数上涨 2.77%，在申万 28 个一级行业中排名第 7。

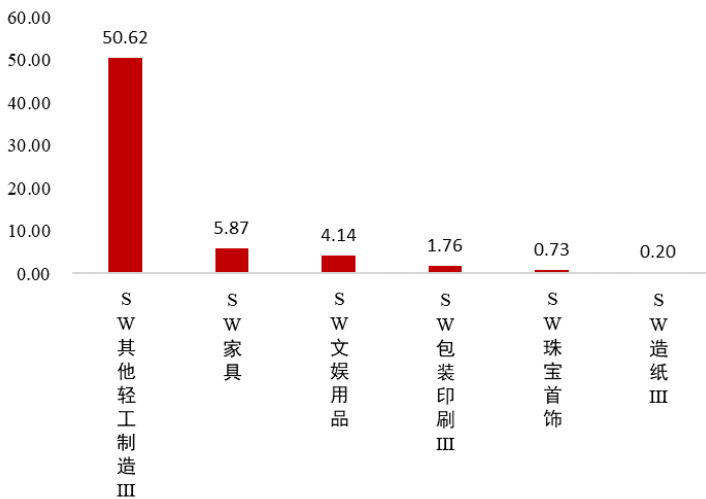
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造(+50.62%)、家具(+5.87%)、文娱用品(+4.14%)、包装印刷(+1.76%)、珠宝首饰(+0.73%)、造纸(+0.20%)。

图 7：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 8：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：易尚展示、集友股份、德尔未来、顾家家居、大亚圣象；跌幅前五名分别为：永安林业、华源控股、*ST 赫美、邦宝益智、实丰文化。

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
易尚展示	50.6159	其他轻工制造III	江山欧派	-8.8834	家具

集友股份	15.4731	包装印刷III	银鸽投资	-6.2241	造纸III
德尔未来	15.4519	家具	周大生	-4.8623	珠宝首饰
顾家家居	14.0259	家具	翔港科技	-4.4498	包装印刷III
大亚圣象	10.7438	家具	新通联	-3.7576	包装印刷III
姚记扑克	9.3952	文娱用品	晨鸣纸业	-3.7113	造纸III
通产丽星	9.2869	包装印刷III	金时科技	-3.2551	包装印刷III
尚品宅配	8.5857	家具	喜临门	-3.2343	家具
梦百合	8.5281	家具	晨鸣 B	-3.0675	造纸III
我乐家居	8.4507	家具	好太太	-2.9988	家具

数据来源：Wind、山西证券研究所

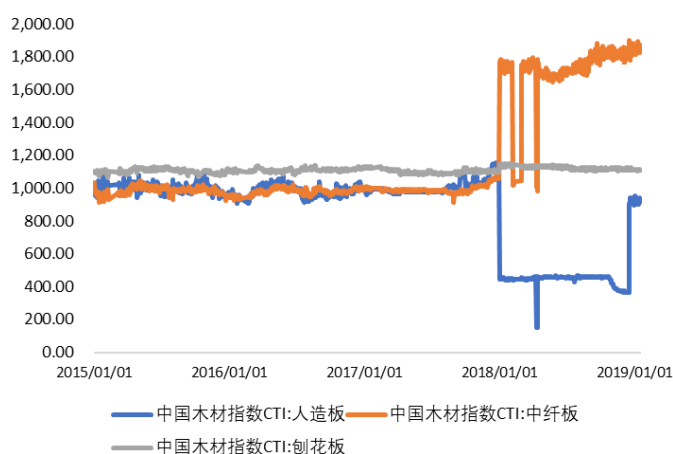
3. 行业重点数据跟踪

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%。

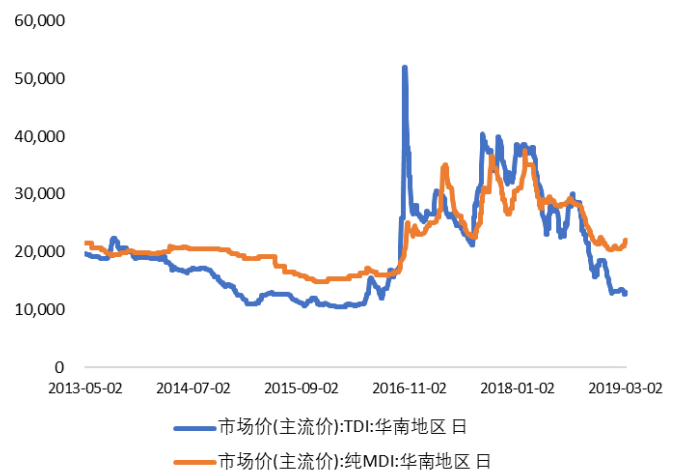
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13100 元/吨，本周涨跌+350 元/吨，纯 MDI 现货价 17800 元/吨，本周涨跌-200 元/吨。

图 9：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

图 10：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，1-7 月商品房住宅销售面积 77756 万平方米，同比下降 0.40%，增速比去年同期下降 4.60pct，环比 1-6 月提升 0.60pct。1-7 月，全国住宅竣工面积 26374 万平方米，同比下

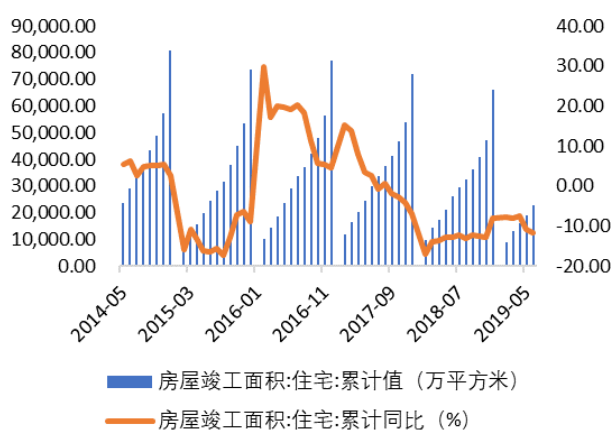
降 10.50%，增速比去年同期回升 1.70pct，环比 1-6 月提升 1.20pct。

图 11：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 12：住宅竣工面积及同比增速

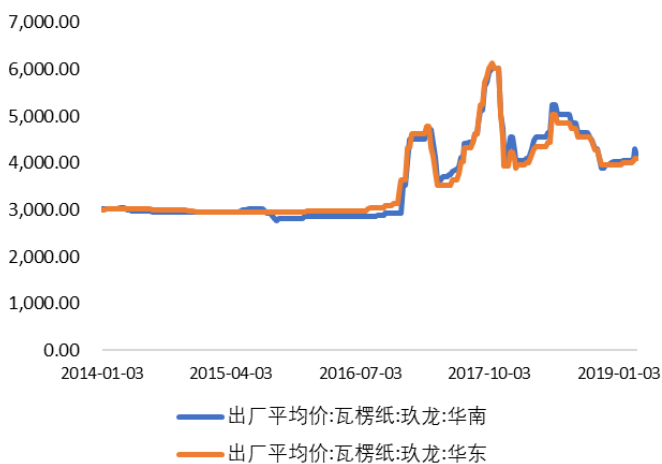


数据来源：山西证券研究所、wind

3.2 造纸包装

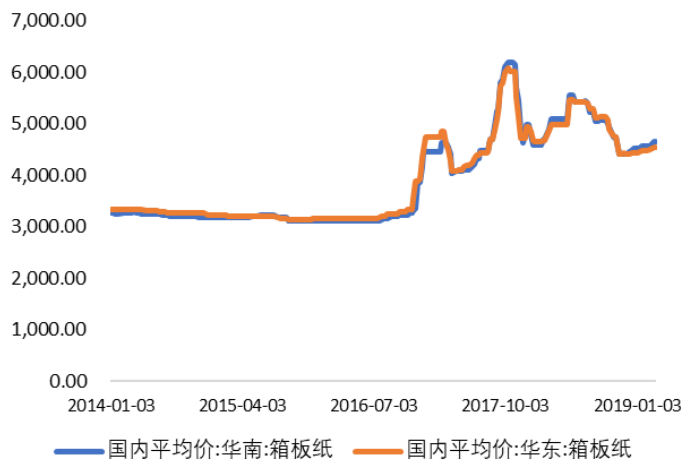
本周全国瓦楞纸均价 3320 元/吨，环比上周变化 0 元/吨，月变化-63 元/吨；全国箱板纸均价 4043 元/吨，环比上周下滑 167 元/吨，月变化-300 元/吨。

图 13：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

图 14：箱板纸国内均价走势（元/吨）

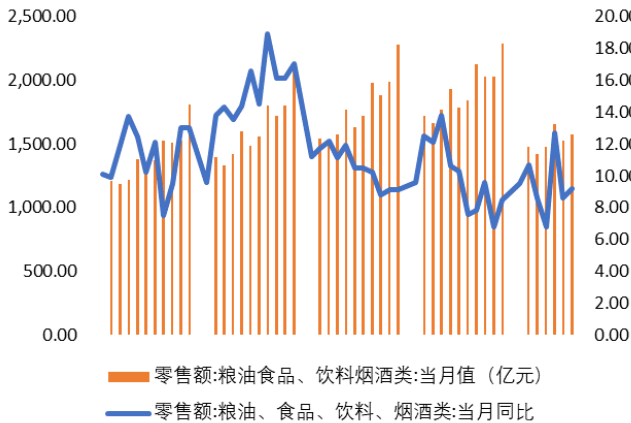


数据来源：山西证券研究所、wind

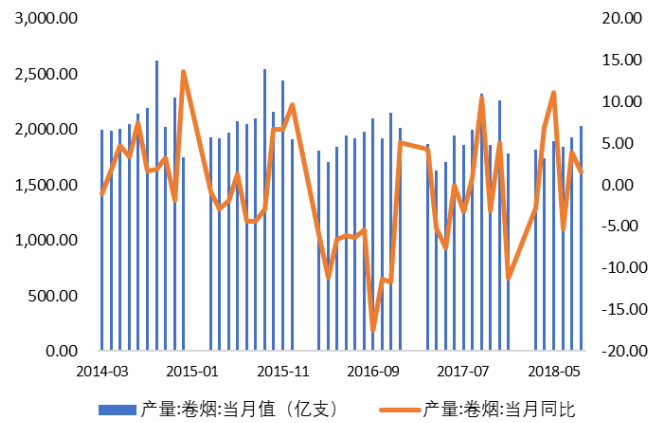
下游行业需求：2019 年 1-7 月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为 11435.90 亿元，同比增长 9.50%，增速相比去年同期下滑 0.20 个百分点。2019 年 1-7 月，卷烟累计产量为 14303.40 亿支，累计同比增加 3.50%，增速较去年同期下滑 1.10 个百分点。

图 15：包装下游行业零售额及增速

图 16：卷烟当月产量及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

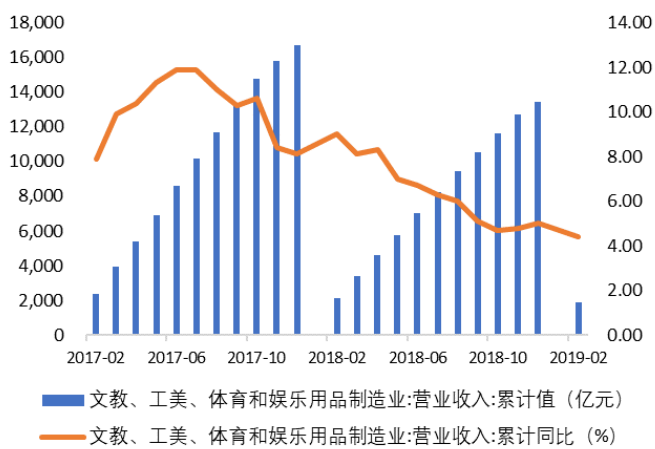


数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

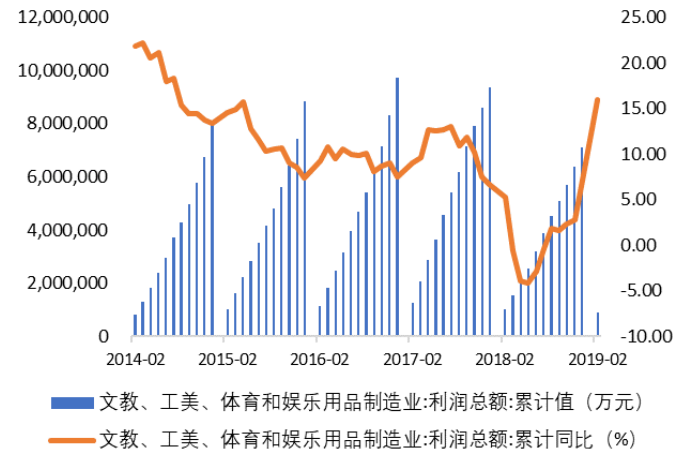
2019年1-6月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为6523.90亿元，同比增长6.40%，增速相比去年同期下降0.30个百分点；利润总额为313.90亿元，同比增长21.70%，增速相比去年同期提升24.60个百分点。

图 17：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 18：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

➤ 2019年7月中国陶瓷产品出口量同比下降2.7%

据中商产业研究院数据库显示，2019年1-2季度中国陶瓷产品出口量增长，增长26.86%。2019年7月中国陶瓷产品出口量为208.8万吨，同比下降2.7%。从金额方面来看，2019年7月中国陶瓷产品出口金额

为 2153.1 百万美元，同比增长 11.6%。（亿欧家居网）

➤ **1-7 月家居行业相关产品累计出口额为 8963.6 亿元**

海关总署发布 1-7 月外贸进出口数据，其中家具及其零件 7 月出口额 309.2 亿元人民币，1-7 月累计出口额 2103.1 亿元人民币，同比增长 8.8%；家具，灯具、照明装置及零件，陶瓷制品和纺织制品 4 类家居行业相关产品 1-7 月累计出口额 8963.6 亿元。欧盟、东盟和日本等成主要进出口市场。（亿欧家居网）

➤ **11 批废纸核准量公布，专家预测后续原纸降价极限空间为 250 元/吨**

2019 年第 11 批废纸进口许可证公示获准进口企业数目 12 家，核准数量 265,320 吨。在当前大环境下，有专家预测，后续原纸价格的继续下降的极限空间可能就是以 250 元/吨为底线，纸板加工费的底线就是 0.1 元/平方米。截至目前，2019 年度废纸进口许可证获批总额度约为 1,019 万吨，获批企业总数为 78 家，多数纸厂获批额度约占其 2018 年获准进口量的 51%。玖龙纸业更改口岸总量为 115740 吨，其中联盛纸业获批的占比较大，共获得审批的废纸核定进口总量为 143090 吨。

根据海关数据统计，2019 年 1-6 月份我国累计进口废纸总量约 542 万吨，与去年同期相比减少约 23.6%。本批次新增获批造纸企业江苏京环隆亨纸业有限公司，获准额度 1,570 吨，该企业在 2018 和 2017 年均获得废纸进口资质，获准额度分别为 4,657 和 14,000 吨。（中国纸网）

➤ **2020 年或迎拐点，我国新闻纸市场上半年最新数据公布**

中国报业协会发布的数据显示，今年 1—6 月全国新闻纸产量约为 70.58 万吨，销售 62.19 万吨，库存 8.39 万吨。由于去年国产新闻纸价格快速上涨，国内各进口商觉得有利可图，纷纷加大新闻纸进口量，今年上半年共计进口约 22.6 万吨。由此可见，今年上半年新闻纸供应量为 93.18 万吨。

从中国报业协会最近对全国 108 家用纸量大的报社 2018 年、2019 年上半年用纸量统计数据来看，今年上半年比去年同期用纸量增加的报社有 15 家，增长比例为 13.9%，主要为中央级报社和部分省级、地市级党报；用纸量减少的报社有 87 家，减少比例为 80.6%；持平的报社 6 家。这 108 家报社 2018 年上半年总用纸量为 45.8 万吨，2019 年上半年总用纸量为 41.4 万吨，2019 年上半年比 2018 年上半年总用纸量减少了 4.4 万吨，下降了 9.6%。

由于供大于求，目前国产新闻纸全国平均价格为 5050 元/吨，比去年的 6300 元/吨下降 1250 元，进口新闻纸现阶段平均价格为 4600 元/吨左右。新闻纸供应充足且价格大幅度下降，各报社纷纷增加库存，目前，全国报业新闻纸库存约为 2.3 个月，远大于去年同期 1.2 个月的库存量。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【合兴包装】（1）公司发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 59,575.00 万元（含 59,575.00

万元)，每张面值为人民币 100 元，期限为自发行之日起 6 年。转股期自可转换公司债券发行结束之日起满六个月后的第一个交易日起至可转换公司债券到期日止。（2）公司于 2011 年 3 月 16 日与重庆高新技术产业开发区管委会签署《投资协议书》，在重庆金凤电子信息产业园进行生产。现由于政府规划调整，公司无法取得该项目建设工业用地，因此拟与重庆高新开发区管委会终止协议。另外，公司与重庆国际生物城开发投资有限公司于 2019 年 7 月 17 日签署合兴包装重庆智能环保包装生产基地项目《投资协议》。拟在重庆国际生物城（重庆麻柳沿江开发区）建设重庆智能环保包装生产基地，主要为客户提供高档瓦楞纸箱及各类包装印刷制品。项目拟投资不低于人民币 4.7 亿元；设计年产 16000 万平方米高档瓦楞纸箱等产品，预计年产值 8 亿元。

【齐峰新材】受第 9 号台风“利奇马”影响，山东省多地普降暴雨公司位于山东省博兴县湖滨镇寨郝村的全资子公司山东省博兴县欧华特种纸业有限公司部分厂房及房屋建筑物受损，部分机器设备及库存产品被雨水浸泡，但未造成人员伤亡。预计对公司 2019 年度经营业绩产生一定影响，具体损失金额以审计报告数据为准。

【晨鸣纸业】2019 中报：本期实现营业收入 133.49 亿元，同比下降 14.16%，归母净利润 5.10 亿元，同比下降 71.43%，扣非归母净利润 3.03 亿元，同比下降 80.29%；其中 19Q2 单季度实现收入 71.89 亿元，同比下降 13.49%，归母净利润 4.72 亿元，同比下降 52.94%，扣非归母净利润 3.27 亿元，同比下降 59.39%。

【集友股份】公司拟以募集资金人民币 5,000 万元对全资子公司安徽集友时代包装科技有限公司进行出资，出资完成后，集友时代注册资本及实收资本为人民币 5,000 万元。

成品家具、软体家具

【江山欧派】2019 年中报：本期实现营业收入 7.30 亿元，同比增长 52.01%；归母净利润 8146.27 万元，同比增长 41.18%；扣非归母净利润 7109.26 万元，同比增长 45.17%。其中 2019Q2 单季度实现营业收入 4.88 亿元，同比增长 73.61%；归母净利润 7105.00 万元，同比增长 47.39%；扣非归母净利润 6202.00 万元，同比增长 52.59%。

【梦百合】2019 年中报：本期实现营业收入 15.80 亿元，同比增长 23.17%，归母净利润 1.50 亿元，同比增长 294.77%，扣非归母净利润 1.37 亿元，同比增长 149.09%。

【惠达卫浴】2019 年中报：本期实现营业收入 14.82 亿元，同比增长 6.97%，归母净利润 1.43 亿元，同比增长 20.51%，扣非归母净利润 1.20 亿元，同比增长 23.15%。

【美克家居】2019 年中报：2019 上半年实现营业收入 27.09 亿元，同比增长 7.27%，归母净利润 2.16 亿元，同比增长 5.11%，扣非归母净利润 1.90 亿元，同比下降 5.85%。

定制家具

【欧派家居】(1) 2019 年中报：2019 上半年实现收入 55.10 亿元，同比增长 13.72%，归母净利润 6.33 亿元，同比增长 15.04%；其中 Q2 单季度实现收入 33.07 亿元，同比增长 12.51%；归母净利润 5.41 亿元，同比增长 13.48%，扣非归母净利润 6.01 亿元，同比增长 16.90%。(2) 公司发行可转债募集资金总额人民币 14.95 亿元，发行数量为 149.50 万手（1,495 万张），期限为自发行之日起六年，即 2019 年 8 月 16 日至 2025 年 8 月 15 日。票面利率第一年为 0.4%、第二年为 0.6%、第三年为 1.0%、第四年为 1.5%、第五年为 1.8%、第六年为 2.0%。转股期自可转债发行结束之日起满 6 个月后的第 1 个交易日起至可转债到期日止。本次发行前，公司控股股东姚良松持有公司 68.54% 股份。姚良松承诺优先配售 8.00 亿元，占其可优先配额的 78.09%，为本次公开发行可转债总额的 53.51%。

文娱用品及其他

【明牌珠宝】由于受让苏州好屋股权后苏州好屋未达到承诺业绩，苏州好屋原股东承诺需向公司支付 2018 年的业绩承诺补偿款 1.23 亿元。现已收到 2018 年度业绩承诺补偿款 2362.58 万元，原股东保证继续履行业绩承诺。

【邦宝益智】截止今日，公司持股 5% 以上股东邦领国际已通过大宗交易减持 184.18 万股，占公司总股本的 0.87%，邦领国际现持有本公司股票 8435.13 万股，占公司总股本的 28.46%。

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 邮编：030002 电话：0351-8686981 http://www.i618.com.cn	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

