

轻工制造

行业周报（20190819—20190825）

维持评级

报告原因：定期报告

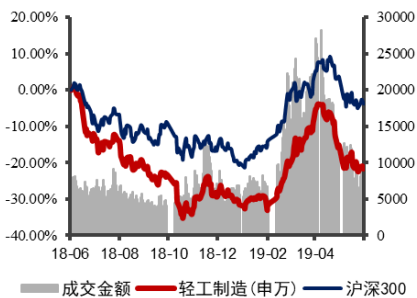
7月BHI再微降，淡季市场运行平稳

看好

2019年8月25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BHI再微降，淡季市场运行平稳。**根据中国建筑材料流通协会，7月份全国建材家居景气指数（BHI）为100.52，环比下降1.02点，同比上涨7.81点。全国规模以上建材家居卖场7月销售额为815.8亿元，环比下降4.96%，同比上涨5.46%。1-7月累计销售额为5462.9亿元，同比上涨4.81%。7月仍为传统家装市场淡季，且多地受高温暴雨等因素影响，BHI再微降，全国建材家居市场仍保持低位维稳态势。

➤ **从BHI各分指数来看：**（1）BHI分指数“出租率指数”继6月再微降，且与去年同期相比下降2.68点，卖场空置率的持续走高，体现出当前行业经营下行压力仍在加剧，同时也侧面反映出全国建材家居市场整体仍处于“商能过剩”的现状。（2）7月各分指数环比均不同程度小幅下滑的情况下，唯独经理人信心指数这一先行指数环比上涨达21.64点，且其绝对值达54.5（高于50看好后市、低于50看弱后市），这一积极信号形成的原因一方面来自市场对“金九银十”旺季的预期，另一方面来自减税降费等政策红利对行业信心的提振。

➤ **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2.61%，报收2897.43点，轻工制造指数上涨3.35%，在申万28个一级行业中排名第14。

➤ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（+27.55%）、包装印刷（+4.61%）、家具（+4.20%）、造纸（+3.57%）、文娱用品（+2.51%）、珠宝首饰（-1.85%）。

行业动态

- 宜家中国战略发布会在北京举办
- 酷家乐推出一套数字化升级解决方案“酷立方”
- 基本面依然偏弱 纸浆上行之路曲折

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	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

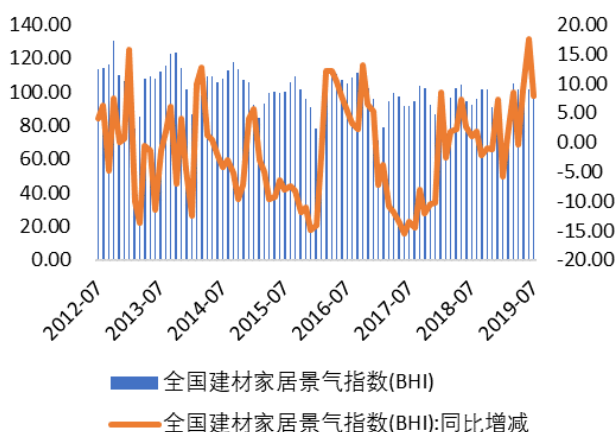
图 1：全国建材家居卖场景气指数（BHI）及同比增减.....	4
图 2：建材家居卖场销售额当月值及同比增速.....	4
图 3：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	5
图 4：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	5
图 5：主要板材价格指数走势.....	6
图 6：TDI 和 MDI 价格走势.....	6
图 7：商品房住宅销售面积及同比增速.....	7
图 8：住宅竣工面积及同比增速.....	7
图 9：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）.....	7
图 10：箱板纸国内均价走势（元/吨）.....	7
图 11：包装下游行业零售额及增速.....	8
图 12：卷烟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

1. 本周主要观点及投资建议

7月BHI再微降，淡季市场运行平稳。根据中国建筑材料流通协会，7月份全国建材家居景气指数(BHI)为100.52，环比下降1.02点，同比上涨7.81点。全国规模以上建材家居卖场7月销售额为815.8亿元，环比下降4.96%，同比上涨5.46%。1-7月累计销售额为5462.9亿元，同比上涨4.81%。7月仍为传统家装市场淡季，且多地受高温暴雨等因素影响，BHI再微降，全国建材家居市场仍保持低位维稳态势。

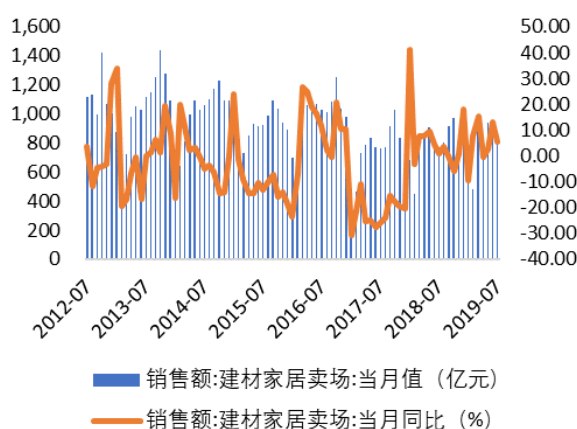
从BHI各分指数来看：(1) BHI分指数“出租率指数”继6月再微降，且与去年同期相比下降2.68点，卖场空置率的持续走高，体现出当前行业经营下行压力仍在加剧，同时也侧面反映出全国建材家居市场整体仍处于“商能过剩”的现状。(2) 7月各分指数环比均不同程度小幅下滑的情况下，唯独经理人信心指数这一先行指数环比上涨达21.64点，且其绝对值达54.5（高于50看好后市、低于50看弱后市），这一积极信号形成的原因一方面来自市场对“金九银十”旺季的预期，另一方面，随着减税降费等政策红利持续释放，已然对以民营企业为主的建材家居市场行业信心有所提振。

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

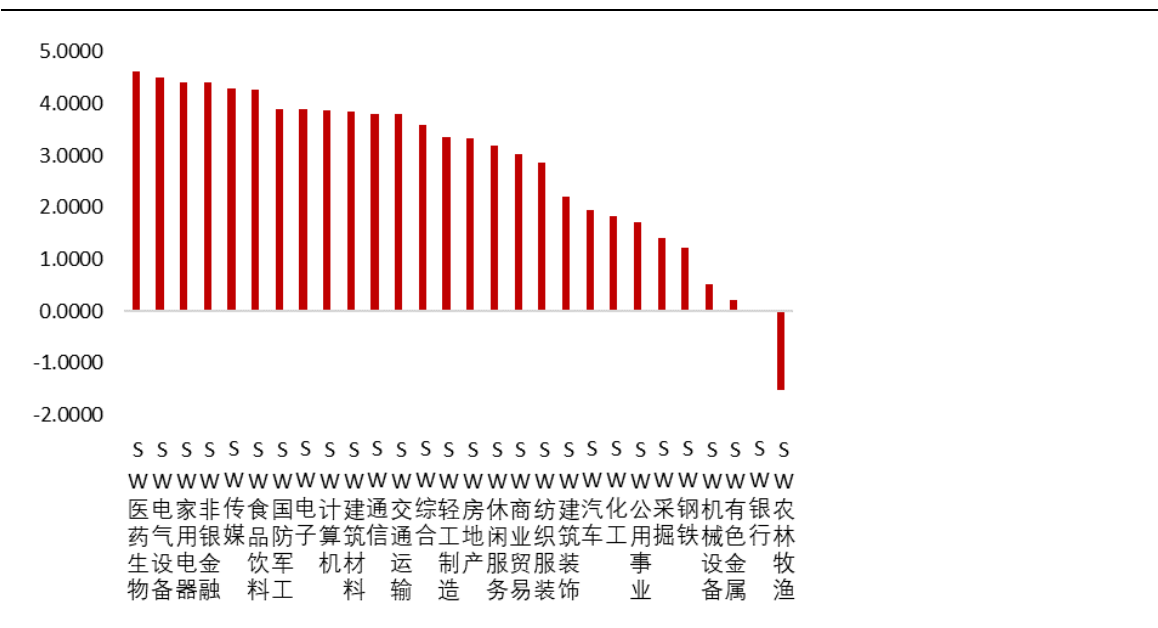
投资建议：家具板块，结合近期数据，18年底开始的全国房地产市场“小阳春”并未持续，5月地产边际数据普遍有所降温。家具板块上市公司的18年报及19一季报业绩增速普遍下降一个台阶，但是在前期地产边际数据回暖的支撑下，家具消费增速、终端流量和市场信心已有所好转，再结合去年整体环境低迷、业绩基数较低的因素，预期下半年家具板块业绩企稳回升。我们看好龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居、顾家家居；文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

2. 行情回顾

本周，上证综指上涨 2.61%，报收 2897.43 点，轻工制造指数上涨 3.35%，在申万 28 个一级行业中排名第 14。

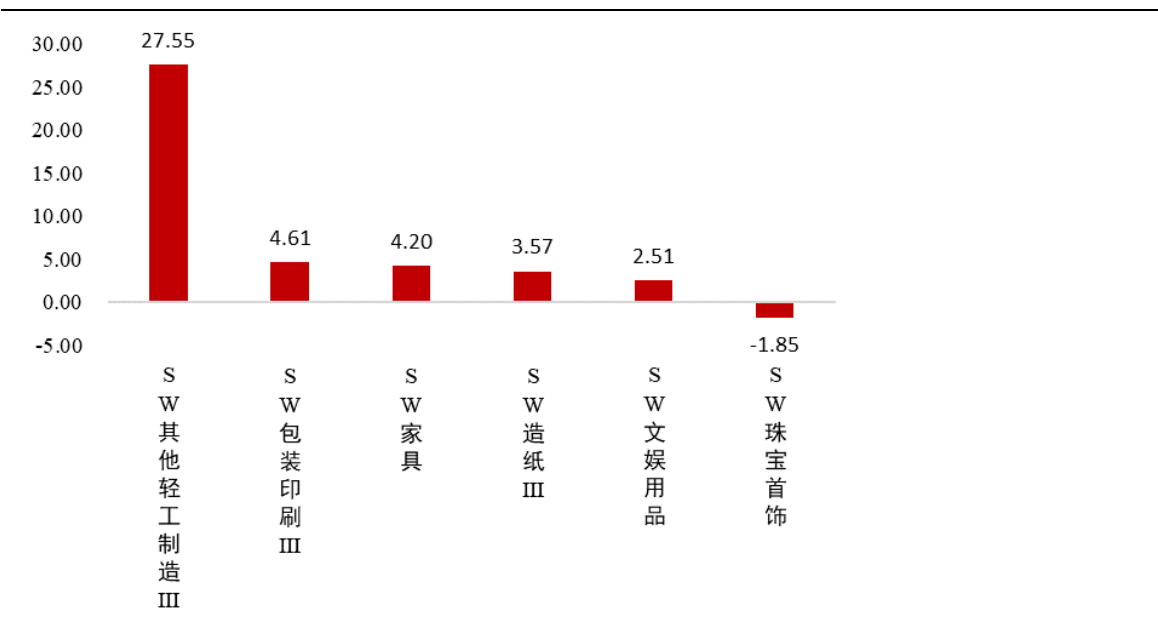
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造(+27.55%)、包装印刷(+4.61%)、家具(+4.20%)、造纸(+3.57%)、文娱用品(+2.51%)、珠宝首饰(-1.85%)。

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：银鸽投资、易尚展示、顺灏股份、菲林格尔、美盈森；跌幅前五名分别为：梦百合、老凤祥、明牌珠宝、喜临门、大亚圣象。

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
银鸽投资	35.3982	造纸III	梦百合	-5.5297	家具
易尚展示	27.5465	其他轻工制造III	老凤祥	-4.8596	珠宝首饰
顺灏股份	19.0840	包装印刷III	明牌珠宝	-3.5836	珠宝首饰
菲林格尔	18.6486	家具	喜临门	-3.1617	家具
美盈森	14.1089	包装印刷III	大亚圣象	-2.9851	家具
姚记扑克	13.5242	文娱用品	周大生	-2.9851	珠宝首饰
金牌厨柜	13.1204	家具	中顺洁柔	-2.8264	造纸III
王子新材	11.7492	包装印刷III	金洲慈航	-2.7888	珠宝首饰
通产丽星	11.6085	包装印刷III	曲美家居	-2.7816	家具
太阳纸业	10.8538	造纸III	好太太	-2.6498	家具

数据来源：Wind、山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

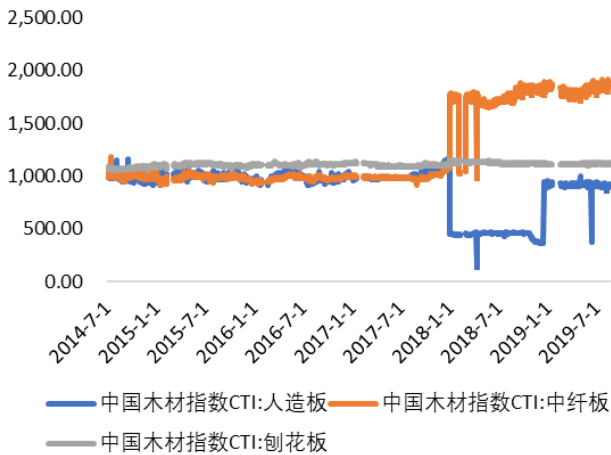
3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1117.15，本周下跌 3.63 点；人造板指数 927.57，本周上涨 20.57 点。

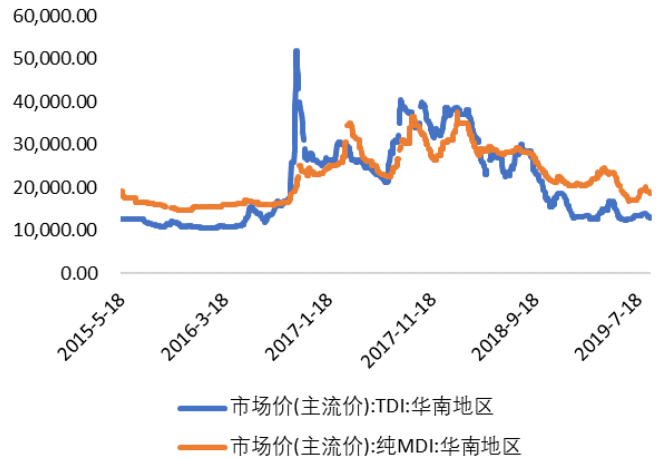
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13000 元/吨，本周涨跌-200 元/吨，纯 MDI 现货价 18500 元/吨，本周涨跌-200 元/吨。

图 5：主要板材价格指数走势

图 6：TDI 和 MDI 价格走势



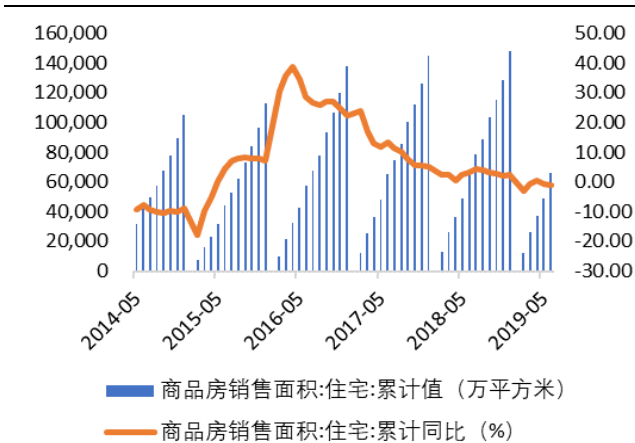
数据来源：山西证券研究所、wind



数据来源：山西证券研究所、wind

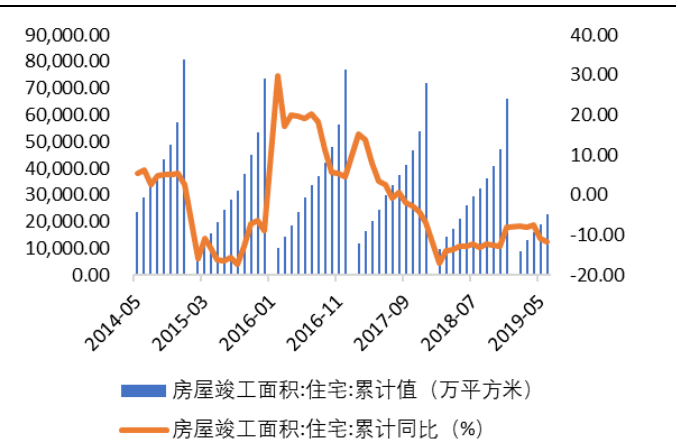
房地产数据跟踪：据国家统计局数据显示，1-7月商品房住宅销售面积 77756 万平方米，同比下降 0.40%，增速比去年同期下降 4.60pct，环比 1-6 月提升 0.60pct。1-7 月，全国住宅竣工面积 26374 万平方米，同比下降 10.50%，增速比去年同期回升 1.70pct，环比 1-6 月提升 1.20pct。

图 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



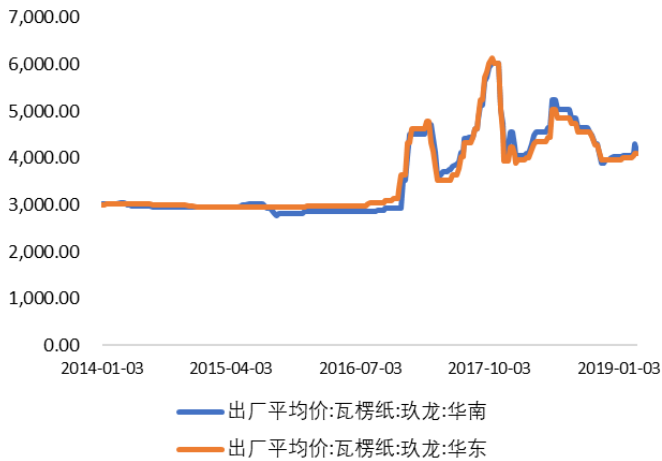
数据来源：山西证券研究所、wind

3.2 造纸包装

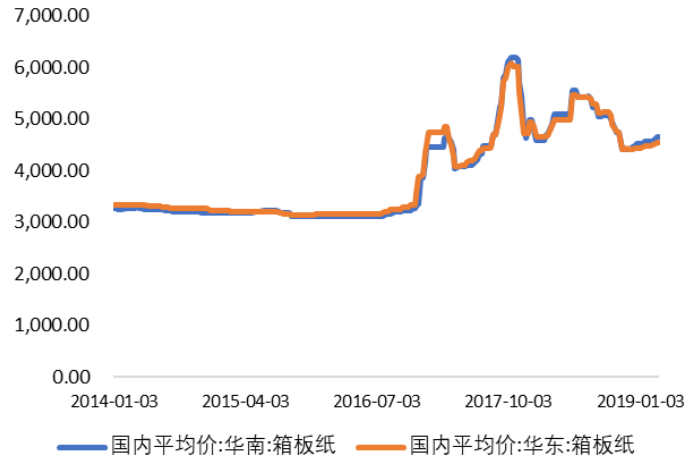
本周全国瓦楞纸均价 3320 元/吨，环比上周变化 0 元/吨，月变化-63 元/吨；全国箱板纸均价 4043 元/吨，环比上周下滑 167 元/吨，月变化-300 元/吨。

图 9：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

图 10：箱板纸国内平均价走势（元/吨）



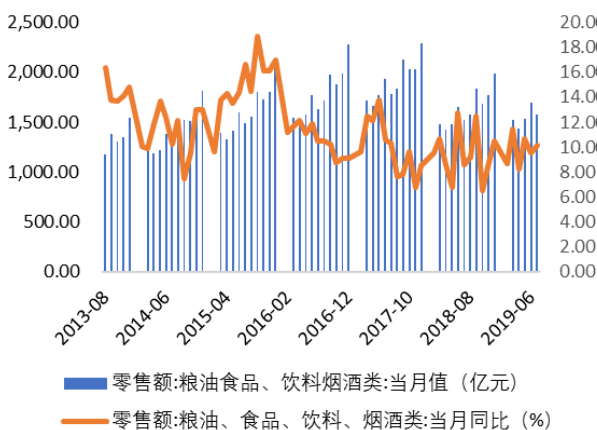
数据来源：山西证券研究所、wind



数据来源：山西证券研究所、wind

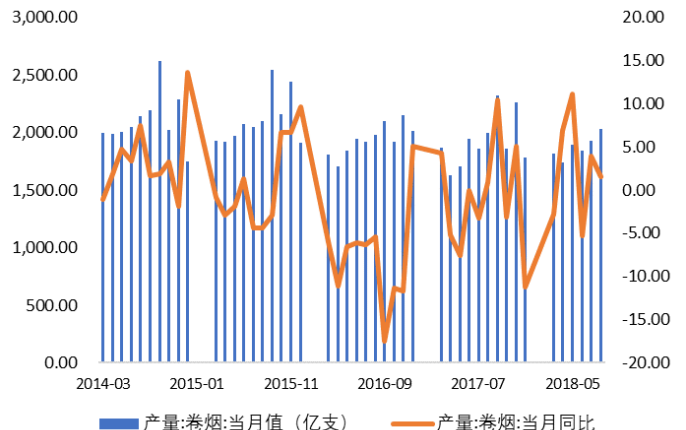
下游行业需求：2019年1-7月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为11435.90亿元，同比增长9.50%，增速相比去年同期下滑0.20个百分点。2019年1-7月，卷烟累计产量为14303.40亿支，累计同比增加3.50%，增速较去年同期下滑1.10个百分点。

图 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



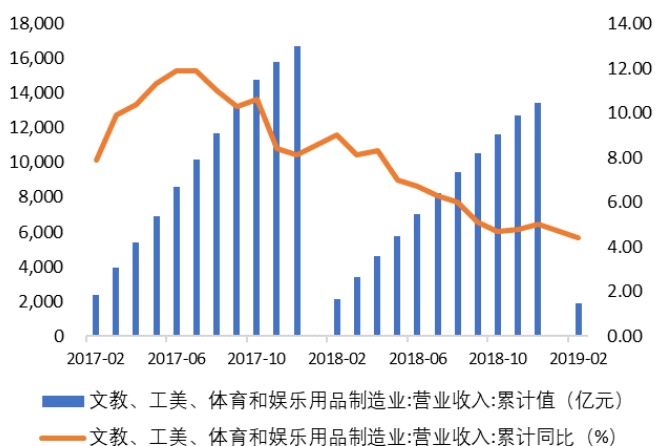
数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

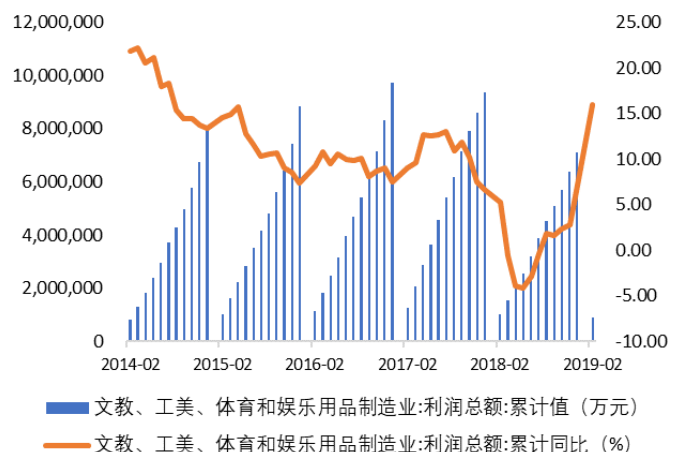
2019年1-6月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为6523.90亿元，同比增长6.40%，增速相比去年同期下降0.30个百分点；利润总额为313.90亿元，同比增长21.70%，增速相比去年同期提升24.60个百分点。

图 13：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入

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



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

➤ 宜家中国战略发布会在北京举办

8月22日，宜家中国在北京召开企业战略发布会，宣布致力于推动宜家中国未来三年发展的“未来+”发展战略，主要围绕多元化渠道、数字化、家居生活服务等三个方向展开。

宜家中国区总裁安娜·库丽佳（Anna Paulak-Kuliga）表示非常看好中国市场，宜家中国在未来一年内将吸引3000名人才加入，预计2020财年将是中国投入最大的一年，投入金额大约为100亿元，提升现有商场的运营、人才引进和数字化创新等综合水平，为更多中国大众创造更美好的日常生活。此外宜家计划今年将在广州、郑州、贵阳、长沙4个城市分别开设新门店，未来12个月内有6家新店要开。（亿欧家居网）

➤ 酷家乐推出一套数字化升级解决方案“酷立方”

8月23日，酷家乐宣布面向泛家居行业，推出一套数字化升级的解决方案——酷立方。酷立方可以以客户需求为中心，灵活配置客户所在的行业、场景和系统等维度，最终呈现“千人千面”的个性化定制服务。

酷家乐官方表示，目前已覆盖中国90%的户型库，拥有超4000万商品模型素材，注册设计师650万，合作超14000余家品牌企业，平台每天生成渲染图超300万张，现已累计渲染图总量超5亿张，同时每天产生20万套家居设计方案，现已累计生成方案超1.2亿个。（亿欧家居网）

➤ 宜家宣布成立智能家居业务部门

8月19日，据外媒报道，宜家宣布将加大智能家居技术和产品的投资，并成立了“宜家智能家居”部

门专门负责其智能家居业务，宜家在 2012 年开始研究智能家居技术，2015 年推出了兼容无线充电手机的桌子和灯具，正式进入智能家居市场，2017 年其智能家居产品已覆盖家庭照明领域。

宜家在传统家居产品领域有着深厚的积累，每年有 7.8 亿消费者光顾宜家专卖店，宜家 Range & Supply 经理 Peter van der Poel 说道：“我们决定在宜家的智能家居领域进行大量投资，以加快发展步伐，这是自引入宜家儿童用品以来我们正在建立的最大的新业务。”（亿欧家居网）

➤ 基本面依然偏弱 纸浆上行之路曲折

在强供给、弱需求和高库存的弱势格局下，这种缺乏根基的反弹往往难以有效延续，因此在 9 月下游需求好转之前，纸浆期价上行之路面临反复。

自 8 月 6 日以来，纸浆期货迎来了一波反弹行情，期货主力合约 SC2001 由前期的 4520 元/吨逐步反弹至 4756 元/吨的近期高位，涨幅达 5.22%，然而受当前强供给、弱需求和高库存的压制，纸浆期货价格的上行之路将是反复和曲折的。

今年上半年，国内纸浆进口量累计达 1258.80 万吨，较去年同期同比增加 23.50 万吨，小幅增长 1.90%。值得注意的是，今年二季度国内纸浆进口量出现了明显上涨，4—6 月国内纸浆进口量 701.90 万吨，相比去年同期的 611.40 万吨增幅达 14.80%。海关数据显示，7 月我国进口纸浆 258.00 万吨，环比增长 4.92%，同比增长 36.44%，进口量再创历年新高。

整体来看，随着今年 3 月以来纸浆进口量不断增加，供给端持续承压，纸浆价格振荡走低。在这种局面下，部分国外浆厂开始增加装置检修力度，控制生产并减少发货数量，预计国外浆厂的减产效果将体现在 9 月之后的到港数据上，在此之前，供应过量的局面将继续维持。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【劲嘉股份】2019 年中报：本期实现营收 18.65 亿元，同比上升 15.90%；归属于上市公司股东的净利润 4.65 亿元，同比增长 22.64%，扣非净利润 4.52 亿元，同比增长 25.24%。

【奥瑞金】股东上海原龙于 2019 年 8 月 16 日、2019 年 8 月 19 日通过深圳证券交易所大宗交易系统合计减持公司的无限售条件股份 2237.84 万股，占公司总股本的 0.95%，股份受让方为华彬航空集团有限公司。

【恒林股份】收购瑞士 FFL Holding AG 100% 股权交割完成，最终交割价格为 6,504.26 万瑞士法郎（约合人民币 4.68 亿元）。

【海顺新材】公司分别与浙江南浔经开区管委会、湖州南浔科技新城管委会签署了《投资合作协议》，并与湖州鼎泰园区建设发展有限公司（上市公司华夏幸福的全资子公司）签署《项目合作协议》。公司拟在当地投资 15 亿元建设复合材料及组合容器研发及生产项目。

【吉宏股份】全资子公司孝感市吉宏包装有限公司在孝感设立了一家全资子公司--孝感市吉联食品包装有限公司，并于近日收到营业执照。孙公司注册资本 2000 万元，由全资子公司孝感吉宏以自有资金出资，持股比例 100%。

成品家具、软体家具

【亚振家居】2019 年中报：本期实现营业收入 1.72 亿元，较上年同期下降 12.93%，归母净利润亏损 3,048.81 万元，同比下滑 70.55%，扣非净利润亏损 3355 万元，同比下滑 65.58%。

【美克家居】2019 年 8 月 19 日，公司完成了本次回购，实际回购公司股份 1.32 亿股，占公司总股本的 7.48%。回购最高价为 5.68 元/股，回购最低价为 3.69 元/股，回购均价为 4.45 元/股，使用资金总额 5.89 亿元。

【梦百合】拟通过非公开发行股票募集资金不超过 7.33 亿元：公司拟向不超过 10 名符合证监会规定的特定对象非公开发行股票，募集资金总额不超过 7.33 亿元，主要用于美国生产基地建设项目 3.50 亿元、塞尔维亚（三期）生产基地建设项目 2.50 亿元、补充流动资金 1.33 亿元。本次非公开发行股票的目的主要有几个方面：加快实施梦百合全球化战略；世界贸易摩擦背景下分散全球产能布局，提高抗风险能力；增加全球化的原材料采购渠道；提升在美国市场的竞争优势等。

【海鸥住工】2019 年中报：本期实现营收 11.93 亿元，同比上升 13.93%；归属于上市公司股东的净利润 5446.93 万元，同比增长 35.39%，扣非净利润 4616.28 万元，同比上升 194.66%

【喜临门】截止 8 月 21 日，周伟成先生以集中竞价方式累计增持公司股份 443.20 万股，占公司总股本的 1.12%，累计增持金额共计人民币 5,017.15 万元，达到计划增持金额区间下限，本次增持计划实施完毕。

【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

【尚品宅配】2019 年中报：本期实现收入 31.37 亿元，同比增长 9.44%，归母净利润为 1.63 亿元，同比增长 32.38%，扣非归母净利润为 1.32 亿元，同比增长 96.49%。其中 19Q2 实现收入 18.64 亿元，同比增长 5.56%，归母净利润为 1.86 亿元，同比增长 18.91%，扣非归母净利润为 1.68 亿元，同比增长 29.18%。

【金牌厨柜】2019 年中报：本期实现营收 7.85 亿元，同比增长 22.15%；归属于上市公司股东的净利润 6980 万元，同比增长 13.87%，扣非净利润 3767.60 万元，同比上升 4.06%。

文娱用品及其他

【晨光文具】2019 年中报：本期实现收入 48.39 亿元，同比增长 27.78%，归母净利润 4.71 亿元，同比增长 25.78%，扣非归母净利润 4.27 亿元，同比增长 25.39%；其中 19Q2 实现收入 24.83 亿元，同比增长 27.57%，

归母净利润 2.13 亿元，同比增长 25.02%，扣非归母净利润 1.95 亿元，同比增长 20.78%。

【群兴玩具】2019 年中报：本期实现营收 943 万元，同比增长 3.54%；归属于上市公司股东的净利润亏损 3952.87 万元，同比下降 1173.29%，扣非净利润 221.05 万元，同比上升 129.56%。

【姚记扑克】2019 年中报：本期实现营业收入 7.82 亿元，较上年同期上升 151.99%，归母净利润 1.41 亿元，同比上升 217.61%，扣非净利润 1.39 亿元，同比上升 274.81%。

【乐凯胶片】2019 年中报：本期实现营收 8.85 亿元，同比下滑 6.85%；归属于上市公司股东的净利润 1025.21 万元，较上年同期下滑 60.32%，扣非净利润 856.07 万元，同比下滑 56.16%。

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

