

轻工制造

行业周报（20190916-20190923）

维持评级

报告原因：定期报告

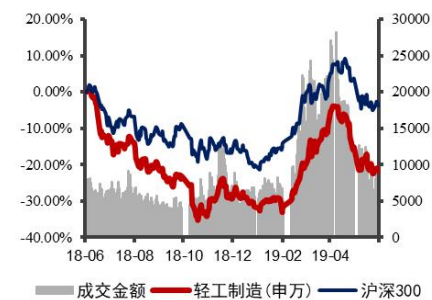
8月家具零售回落幅度收窄，文化办公用品活力迸发

看好

2019年9月15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：“开学经济”升温、7月零售亮眼，建议关注晨光文具》2019-09-01

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

- 8月家具零售额增速回落幅度收窄，文化办公用品零售活力迸发。8月家具零售额增速同比、环比均有小幅下降，主要受到淡季影响所致，但下降幅度收窄，整体表现稳定向好；8月文化办公用品零售额大幅增长19.80%，3月至今增速由个位数持续攀升，达到近三年来最高增速。
- 地产端短期需求转化数据向好：1-8月住宅销售面积回归正增长，住宅竣工面积增速显著提升。据国家统计局数据显示，1-8月商品房住宅销售面积89410万平方米，同比增长0.60%，增速比去年同期下降3.50pct，环比1-7月提升1.00pct。1-8月，全国住宅竣工面积29336万平方米，同比下降9.60%，增速比去年同期回升3.60pct，环比1-7月提升0.90pct。
- 地产端长期指标增长放缓：8月住宅新开工面积、住宅开发投资完成额增速环比继续回落。据国家统计局数据显示，1-8月住宅新开工面积107053万平方米，同比增长8.90%，增速比去年同期回落10.80pct，环比前7月回落0.70pct。1-8月，住宅开发投资完成额62187亿元，同比增长14.90%，增速比去年同期提升0.80pct，环比1-7月回落0.20pct。
- 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，近期“开学季”终端文具门店、商超的学生文具、书写工具等销量都有显著提升，建议关注晨光文具、齐心集团。

市场回顾

- 本周，上证综指上涨1.05%，报收3031.24点，SW轻工制造指数上涨2.56%，在申万28个一级行业中排名第6。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（+14.70%）、造纸（+4.58%）、包装印刷（+3.26%）、家具（+2.25%）、文娱用品（+1.17%）、珠宝首饰（-0.19%）。

行业动态

- 居然新零售2019年上半年营收42.29亿元，净利润9.59亿元
- 中国造纸协会：8月浆市成交有限，浆价持续走软
- 2019年1-7月份造纸及纸制品业亏损企业上千家

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.....	6
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.....	10
4.1 行业要闻.....	10
4.2 上市公司重要公告.....	11
5.风险提示.....	13

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.....	6
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.....	9
图 16：卷烟当月产量及同比增速.....	9
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.....	7

1. 本周主要观点及投资建议

8月家具零售额增速回落幅度收窄，文化办公用品零售活力迸发。8月家具零售额增速同比、环比均有小幅下降，主要受到淡季影响所致，但下降幅度收窄，整体表现稳定向好；8月文化办公用品零售额大幅增长19.80%，3月至今增速由个位数持续攀升，达到近三年来最高增速。

据国家统计局数据显示，1-8月，家具类零售总额为1220亿元，同比增长5.80%；文化办公用品类零售总额为2026亿元，累计同比增长7.40%。其中，8月家具零售额为161亿元，同比增长5.70%，增速比去年同期回落3.80pct，环比7月下降0.60pct。8月文化办公用品类零售额为288亿元，同比增长19.80%，增速比去年同期提升14.40pct，环比提升5.30pct。

图 1：家具零售额当月值及同比增速



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

数据来源：山西证券研究所、wind

地产端短期需求转化数据向好：1-8月住宅销售面积回归正增长，住宅竣工面积增速显著提升。据国家统计局数据显示，1-8月商品房住宅销售面积89410万平方米，同比增长0.60%，增速比去年同期下降3.50pct，环比1-7月提升1.00pct。1-8月，全国住宅竣工面积29336万平方米，同比下降9.60%，增速比去年同期回升3.60pct，环比1-7月提升0.90pct。

图 3：商品房住宅销售面积及同比增速

图 4：住宅竣工面积及同比增速



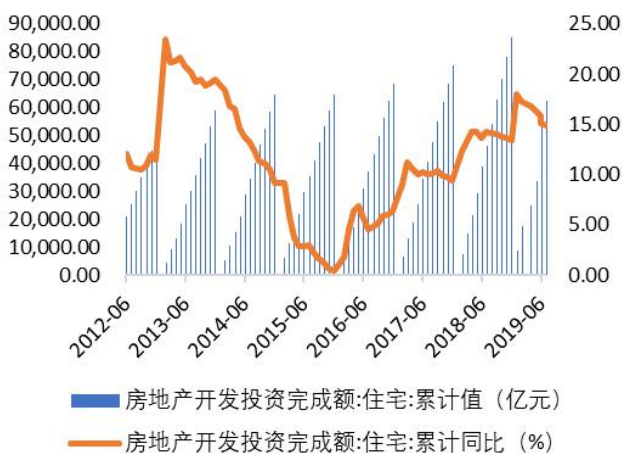
数据来源：山西证券研究所、wind



数据来源：山西证券研究所、wind

地产端长期指标增长放缓：8月住宅新开工面积、住宅开发投资完成额增速环比继续回落。据国家统计局数据显示，1-8月住宅新开工面积107053万平方米，同比增长8.90%，增速比去年同期回落10.80pct，环比前7月回落0.70pct。1-8月，住宅开发投资完成额62187亿元，同比增长14.90%，增速比去年同期提升0.80pct，环比1-7月回落0.20pc。

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



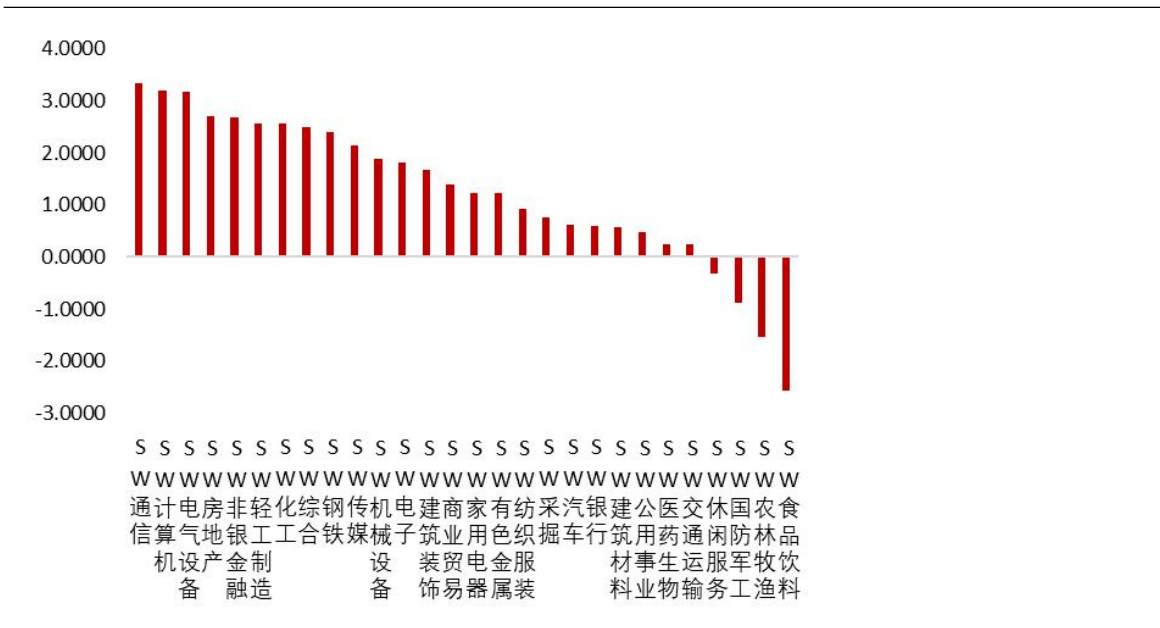
数据来源：山西证券研究所、wind

投资建议：家具板块，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，再结合社零数据、“开学季”终端文具门店热销现象，我们预期三季度文化办公用品类销售相比往年会更加亮眼，建议关注晨光文具、齐心集团。

2. 行情回顾

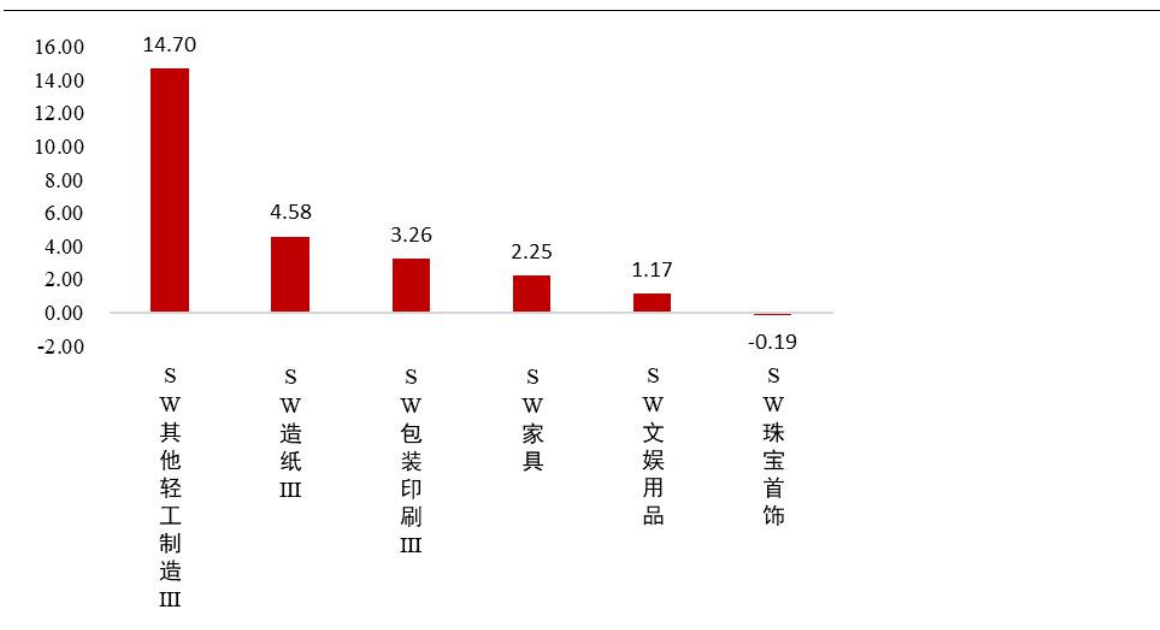
本周，上证综指上涨 1.05%，报收 3031.24 点，SW 轻工制造指数上涨 2.56%，在申万 28 个一级行业中排名第 6。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（+14.70%）、造纸（+4.58%）、包装印刷（+3.26%）、家具（+2.25%）、文娱用品（+1.17%）、珠宝首饰（-0.19%）。

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：恒丰纸业、易尚展示、群兴玩具、顺灏股份、大亚圣象；跌幅前五名分别为：菲林格尔、索菲亚、王子新材、中顺洁柔、集友股份。

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
恒丰纸业	14.8825	造纸III	菲林格尔	-7.0000	家具
易尚展示	14.7005	其他轻工制造III	索菲亚	-2.4315	家具
群兴玩具	13.3333	文娱用品	王子新材	-2.2864	包装印刷III
顺灏股份	11.7568	包装印刷III	中顺洁柔	-1.9824	造纸III
大亚圣象	10.9174	家具	集友股份	-1.8553	包装印刷III
太阳纸业	10.1828	造纸III	安妮股份	-1.8007	造纸III
浙江众成	10.0000	包装印刷III	老凤祥	-1.6638	珠宝首饰
吉宏股份	9.2185	包装印刷III	永安林业	-1.3051	家具
高乐股份	8.5987	文娱用品	松发股份	-1.1905	其他家用轻工
美利云	7.8454	造纸III	志邦家居	-1.0033	家具

数据来源：Wind、山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

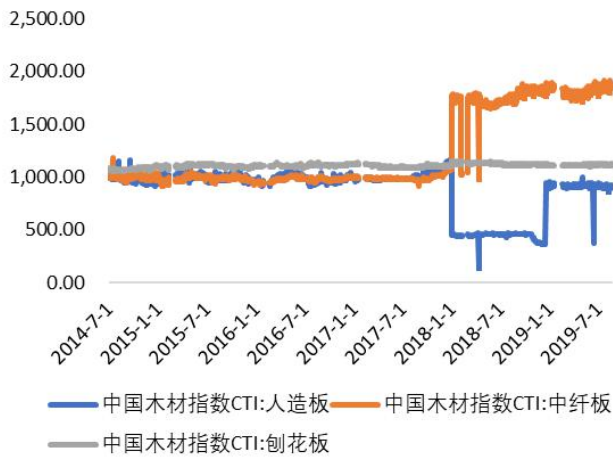
3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1118.65，本周上涨 3.45 点；人造板指数 921.61，本周上涨 4.18 点。

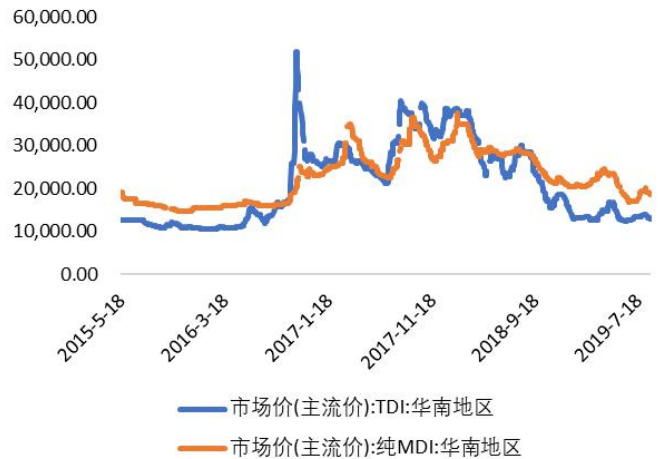
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 12800 元/吨，本周涨跌+200 元/吨，纯 MDI 现货价 17600 元/吨，本周涨跌-400 元/吨。

图 9：主要板材价格指数走势

图 10：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，1-8月商品房住宅销售面积 89410 万平方米，同比增长 0.60%，增速比去年同期下降 3.50pct，环比 1-7 月提升 1.00pct。1-8 月，全国住宅竣工面积 29336 万平方米，同比下降 9.60%，增速比去年同期回升 3.60pct，环比 1-7 月提升 0.90pct

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

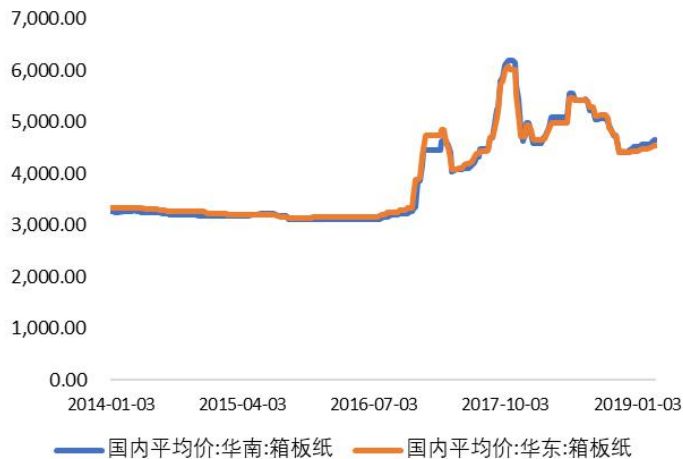
3.2 造纸包装

本周全国瓦楞纸均价 3242 元/吨，环比上周上涨 0.28%；

全国箱板纸均价 3885 元/吨，较上周上涨 0.65%。

图 13：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）

图 14：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8月，粮油食品、饮料、烟酒零售额为1671.90亿元，同比增长12.30%，增速相比去年同期提升3.10个百分点。

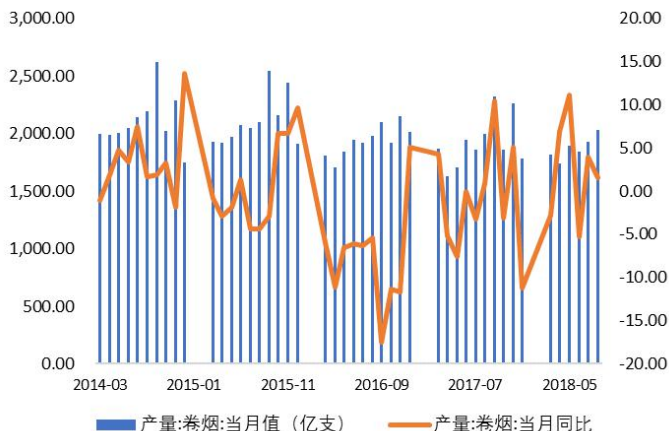
2019年1-8月，卷烟累计产量为16327.90亿支，累计同比增加3.00%，其中8月卷烟销量为2024.50亿支，同比下滑0.40%，增速较去年同期下降2.00个百分点。

图 15：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 16：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1-7月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为7642.30亿元，同比增长6.40%，增速相比去年同期提升0.10个百分点；利润总额为375.10亿元，同比增长17.30%，增速相比去年同期提升17.70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

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



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

➤ 居然新零售 2019 年上半年营收 42.29 亿元，净利润 9.59 亿元

9月16日晚间，武汉中商发布了关于《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》之反馈意见回复的公告，该公告披露了居然新零售截至2019年6月末各项业务板块的最新主营业务收入情况：2019年1-6月，居然新零售实现营业收入42.29亿元，较去年同期增长8.92%；毛利为19.11亿元，较去年同期增长18.71%；净利润为9.59亿元，较去年同期增长13.49%，扣非净利润为9.32亿元。

公告指出，1-6月，在居然新零售各业务板块下主营业务收入中，租赁管理板块收入为36.20亿元，占上半年总营收的比例为85.60%，该项业绩完成度占2019年的预测比例为45.01%，加盟管理收入、装修收入、商品销售收入、其他业务收入分别为3.72亿元、1.46亿元、0.78亿元、0.13亿元。根据往期情况，居然新零售下半年的租赁管理收入与加盟管理收入均高于上半年。综上所述，居然新零售2019年上半年业绩实现情况较好，预计可以完成全年预测目标。

截至2019年3月31日，居然之家在国内29个省、自治区及直辖市经营了290个卖场（总经营面积约为1060.57万平方米），主要覆盖了陕西、山东、河南、湖北、山西、河北、辽宁、广东、安徽、内蒙古、北京等多个省、直辖市及自治区，其中包含86个自营卖场（总经营面积约为447.86万平方米）及204个加盟卖场（总经营面积约为612.71万平方米）。在加盟卖场方面，居然新零售截至3月31日的最新数据显示，平均出租率为91.58%。（亿欧家居网）

➤ 文化产业快速发展 居民人均文化消费 5 年增长 43.4%

2018年我国文化产业实现增加值38737亿元，比2004年增长10.3倍。我国文化投资和消费水平也明

显提高。2017年，我国文化产业固定资产投资额（不含农户）3.8万亿元，为2005年的13.7倍，2013年-2017年年均增长19.6%。2018年，全国居民用于文化娱乐的人均消费支出为827元，比2013年增长43.4%。2018年我国文化产业实现增加值38737亿元，比2004年增长10.3倍，2005年-2018年文化产业增加值年均增长18.9%，高于同期GDP现价年均增速6.9个百分点。从对经济增长的贡献看，2004年-2012年间，文化产业对GDP增量的年平均贡献率为3.9%，2013年-2018年进一步提高到5.5%。此外，越来越多具有规模和实力的文化企业积极发展在海外的投资。2018年，我国文化、体育和娱乐业对外投资额为16.9亿美元，分别为2008年和2012年的84.5倍和8.5倍。（中国制笔协会）

➤ 旺季周期来临，纸企9月连掀涨价潮

9月17日起，玖龙、理文等多家规模纸厂迎来新一轮涨价，涨价幅度在30-50元/吨。9月以来，以瓦楞纸、箱板纸为代表的品种纸价出现普涨，龙头纸企带头接连发布多份涨价函。有纸厂近一个月内先后涨价4次，堪称疯狂。此外，国庆长假在即，有纸厂已经发出停机通知。据悉，部分造纸企业9月以来调价幅度超过100元/吨，主要集中在浙江、河北、福建等地区，涉及原纸、瓦楞纸、纱管纸等多个品种。以河北瑞丰纸业为例，公司调价函显示，迫于环保压力，公司自9月4日起，原有纸价上调100元/吨（不含预付款）。与此同时，白卡纸行业又在酝酿新一轮涨价，几大巨头宣布将在9月底上涨200元/吨。（中国纸网）

➤ 中国造纸协会：8月浆市成交有限，浆价持续走软

受市场需求不振的影响，8月份纸浆市场行情并未有明显起色，场内询盘氛围平淡，下游纸企秉承按需采购原则，浆市成交有限，浆价持续走软。据统计，8月份中国造纸协会纸浆价格总指数环比下滑0.64%至92.77点，降幅继续较上月收窄，物量总指数环比下滑0.82%至78.99点，纸浆市场成交量价齐跌。但各浆种指数走势不同，漂针木浆价增量减，漂阔木浆则价减量增，本色浆量价齐跌。（中国纸网）

➤ 2019年1-7月份造纸及纸制品业亏损企业上千家

据中国轻工业网消息，2019年1-7月，国内造纸及纸制品业汇总企业单位数6646个，亏损企业数1321个；营业收入7613.23亿元，同比减少2.23%。其中：纸浆制造业营业收入91.44亿元，同比增长1.82%；造纸业收入4366.33亿元，同比减少5.49%；纸制品制造业营业收入3155.46亿元，同比增长2.55%。该数据有值得商榷的地方，例如纸浆制造业的营业收入在前6个月已经达到118.38亿元，但是到前7个月又下降到91.44亿元，与实际情况不相符。因此，该数据仅作参考。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【博汇纸业】公司子公司江苏博汇纸业有限公司投资建设的“二期年产75万吨高档包装纸板项目”已正式投产。

【昇兴股份】公司下属全资子公司昇兴（香港）有限公司拟在柬埔寨金边市设立子公司 SHENGXING (PHNOM PENH) PACKAGING CO., LTD. 注册资本为 2,000 万美元，均以货币出资。项目总投资估算为 5,000 万美元，建设 1 条制罐生产线（可生产 330ml 普通罐及 SLIM 罐）及配套设施。

【裕同科技】2019 年 9 月 20 日，公司首次通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购 9.028 万股，占公司总股本的 0.0103%，最高成交价为 22.42 元/股，最低成交价为 21.97 元/股，成交总金额为 200.76 万元（不含交易费用）。

【东风股份】公司拟将本次公开发行可转换公司债券募集资金总额由不超过 3.70 亿元（含发行费用）调整为不超过 2.95 亿元（含发行费用）。调整后，2.59 亿元（与调整前金额相同）将用于收购贵州千叶药品包装股份有限公司 75% 股权，3609 万元（相比调整前减少 7500 万元）用于补充流动资金。

成品家具、软体家具

【梦百合】公司或公司控股子公司拟通过支付现金的方式收购 Mor Furniture For Less, Inc. 已发行 80%-85% 的普通股及 Mor Furniture For Less, Inc. 的全部衍生证券。本次交易的基本收购价格将基于目标公司 6840 万美元的全部预估企业价值，不包含负债和现金。本次签署的《意向函》系对本次交易的意向性约定，不具有法律约束力。公司预计在《意向函》签署后一个月之内签署交易最终文件。

【顾家家居】公司拟以自有资金回购 3 亿元-6 亿元的股份，用于后期实施股权激励计划，回购价格不超过人民币 50 元/股。公司控股股东顾家集团有限公司及持股 5% 以上大股东 TB Home Limited 拟在未来 6 个月内以协议转让或大宗交易的方式减持公司部分股份，具体方案尚在筹划中，公司将严格按照证监会、交易所的相关规定进行减持预披露。

【帝欧家居】自 2019 年 9 月 7 日披露《简式权益变动报告书》起至 9 月 16 日，黄建起先生累计减持 45.4 万股，占公司总股本比例为 0.12%，其减持公司股份的计划已实施完成。

定制家具

【好莱客】截止 2019 年 9 月 16 日，公司香港全资子公司好莱客投资有限公司已通过大宗交易方式累计买入齐屹科技 3175.30 万股股份，合计支付的总金额为人民币 7247 万元（折合 7970 万港元）（不含印花税、佣金等交易费用）。齐屹科技已通过二级市场竞价交易方式累计购买公司股份 426.37 万股，已支付的总金额为人民币 6975 万元（折合 7996 万港元）（不含印花税、佣金等交易费用）。公司与齐屹科技已根据《战略合作框架及交叉持股投资协议》完成交叉持股。

【索菲亚】截至 2019 年 9 月 16 日，公司股份回购专用账户已累计回购股份数量为约 1105.63 万股，占公司总股本的 1.20%；其中，最高成交价为 22.085 元/股，最低成交价为 15.570 元/股，成交总金额为约 2.05 亿元（成交价格取自营业部下发的交割单数据，成交总金额不含交易费用）。公司此次回购股份期限届满并实

施完毕。

文娱用品及其他

【珠江钢琴】公司拟将孵化园项目自编3号楼和4号楼的3层至6层通过广州产权交易所公开招租，出租标的总面积为33,640平方米（其中包括套内面积32,200平方米，公摊面积1,440平方米），本次出租标的面积占孵化园项目建筑面积25.7%。目前初步确定本次挂牌出租标的起始年招租底价为33元/m²·月，年租金价格为1332.14万元；租赁期限为12年。租金价格从第四年起，每三年递增10%，最终租金金额将根据挂牌结果予以确定。

【晨光文具】公司收到股东科迎投资、股东杰葵投资、股东及董事陈湖文和股东及董事陈湖雄的《股票减持情况告知函》。在减持计划实施期间内，科迎投资实际减持320万股，杰葵投资实际减持310万股，陈湖文实际减持760万股，陈湖雄实际减持320万股。截至目前，上述减持计划已实施完毕。

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
http://www.i618.com.cn	

