

轻工制造

行业周报（20190924-20190929）

维持评级

报告原因：定期报告

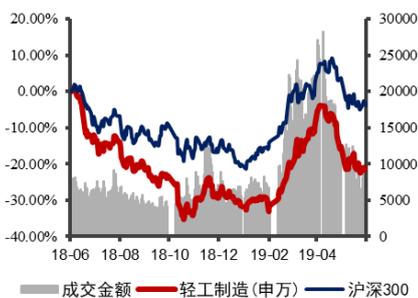
8月BHI微涨，建材家居市场呈现淡季弱维稳态势

看好

2019年9月29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（20190819-20190825）：7月BHI再微降，淡季市场运行平稳》2019-08-26

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BHI微涨，建材家居市场呈现淡季弱维稳态势。**8月全国建材家居景气指数（BHI）为101.08，环比上涨0.56点，同比上涨5.09点。全国规模以上建材家居卖场8月销售额为807.3亿元，环比下降1.05%，同比上涨0.81%。1-8月累计销售额为6270.1亿元，同比上涨4.28%。随着行业竞争的日益加剧以及“节日效应”的逐渐淡化，全国建材家居市场仍整体表现为淡季弱维稳态势。

➤ **从BHI各分指数来看：**（1）8月“经理人信心指数”环比上涨15.10点，且其绝对值达59.9，成为拉动BHI微涨的主要因素，说明市场仍对“金九银十”旺季来临充满期待；但与去年同期相比，“经理人信心指数”同比下降20.21点，可见，当前复杂多变的经济环境加剧了市场竞争，重重压力使得企业预期收紧。（2）8月“人气指数”同比涨幅第一，同比上涨达55.83点，且2019年以来该分指数同比均位于上涨区间，可见在当前消费升级背景下，全国建材家居市场仍在提升消费体验、吸引人气回流等方面持续变革，行业转型升级发展仍然任重道远。

➤ **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，上证综指下跌2.47%，报收2932.17点，SW轻工制造指数下跌3.57%，在申万28个一级行业中排名第19。

➤ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（+0.48%）、包装印刷（-3.49%）、珠宝首饰（-3.50%）、造纸（-3.96%）、家具（-4.61%）、其他轻工制造（-11.21%）。

行业动态

- 宜家在台北市推出全球首家快闪酒店
- 阿里巴巴举行淘宝定制家装“躺平计划”媒体沟通会
- 第十二批限制类进口公示表显示 共获废纸核准总量为10.15万吨

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.....	13



图表目录

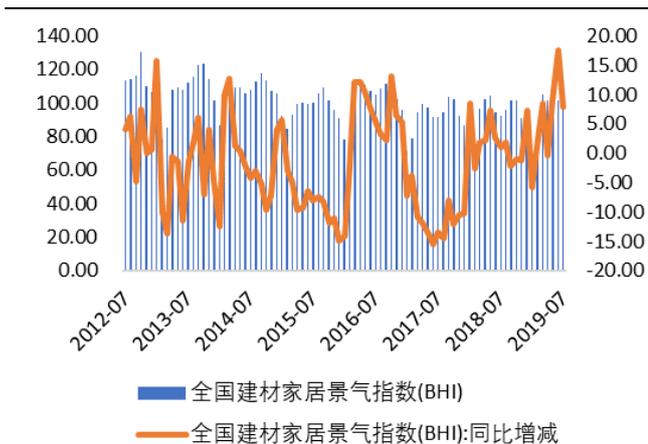
图 1：全国建材家居卖场景气指数（BHI）及同比增减.....	4
图 2：建材家居卖场销售额当月值及同比增速.....	4
图 3：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	5
图 4：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	5
图 5：主要板材价格指数走势.....	6
图 6：TDI 和 MDI 价格走势.....	6
图 7：商品房住宅销售面积及同比增速.....	7
图 8：住宅竣工面积及同比增速.....	7
图 9：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）.....	7
图 10：箱板纸国内均价走势（元/吨）.....	7
图 11：包装下游行业零售额及增速.....	8
图 12：卷烟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

8月BHI微涨，建材家居市场呈现淡季弱维稳态势。8月全国建材家居景气指数（BHI）为101.08，环比上涨0.56点，同比上涨5.09点。全国规模以上建材家居卖场8月销售额为807.3亿元，环比下降1.05%，同比上涨0.81%。1-8月累计销售额为6270.1亿元，同比上涨4.28%。随着行业竞争的日益加剧以及“节日效应”的逐渐淡化，全国建材家居市场仍整体表现为淡季弱维稳态势。

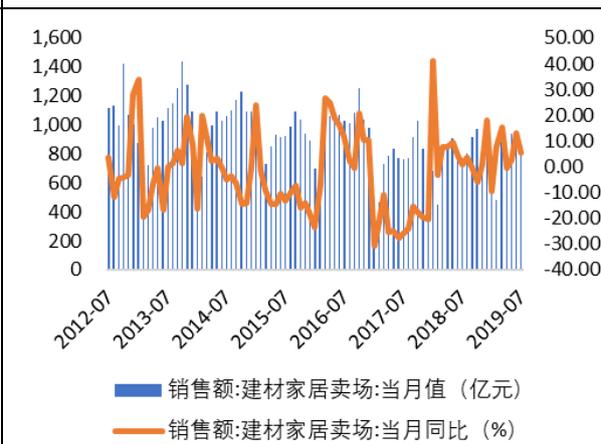
从BHI各分指数来看：（1）8月“经理人信心指数”环比上涨15.10点，且其绝对值达59.9（高于50看好后市、低于50看弱后市），成为拉动BHI微涨的主要因素，说明市场仍对“金九银十”旺季来临充满期待；但与去年同期相比，“经理人信心指数”同比下降20.21点，可见，当前复杂多变的经济环境加剧了市场竞争，重重压力使得企业预期收紧。（2）8月BHI分指数“人气指数”同比涨幅第一，同比上涨达55.83点，且2019年以来该分指数同比均位于上涨区间，可见在当前消费升级背景下，全国建材家居市场仍在提升消费体验、吸引人气回流等方面持续变革，行业转型升级发展仍然任重道远。

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



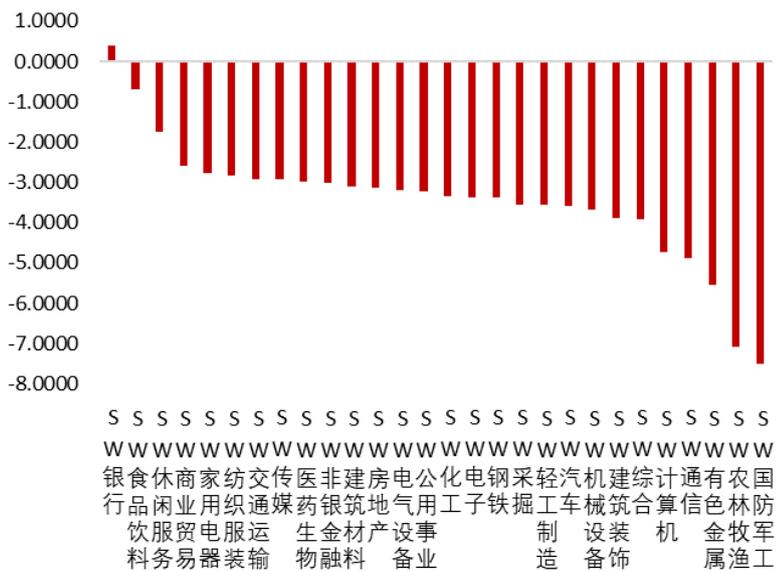
数据来源：山西证券研究所、wind

投资建议：家具板块，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

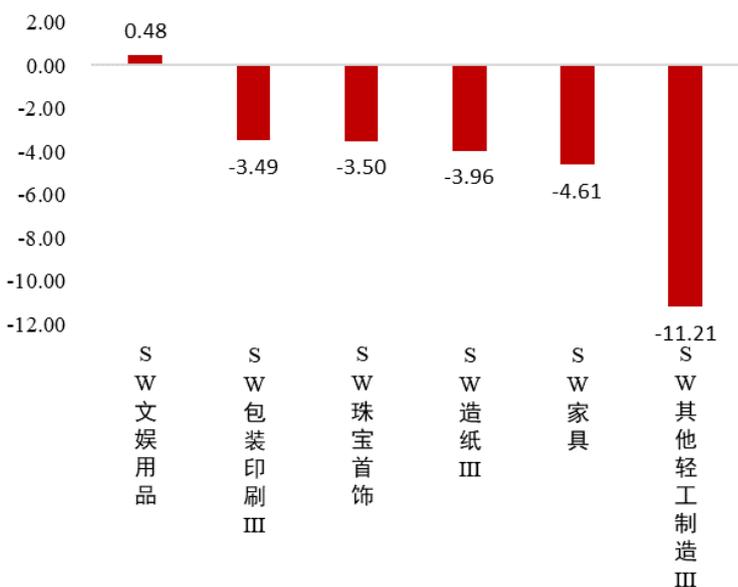
本周，上证综指下跌 2.47%，报收 2932.17 点，SW 轻工制造指数下跌 3.57%，在申万 28 个一级行业中排名第 19。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（+0.48%）、包装印刷（-3.49%）、珠宝首饰（-3.50%）、造纸（-3.96%）、家具（-4.61%）、其他轻工制造（-11.21%）。

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：乐歌股份、万顺新材、金牌厨柜、爱迪尔、东港股份；跌幅前五名分别为：顺灏股份、瑞尔特、萃华珠宝、易尚展示、劲嘉股份。

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
乐歌股份	20.9620	其他家用轻工	顺灏股份	-13.1953	包装印刷 III
万顺新材	11.1324	包装印刷 III	瑞尔特	-12.3822	其他家用轻工
金牌厨柜	9.7877	家具	萃华珠宝	-11.5172	珠宝首饰
爱迪尔	7.9511	珠宝首饰	易尚展示	-11.2097	其他轻工制造 III
东港股份	5.9908	包装印刷 III	劲嘉股份	-10.5904	包装印刷 III
帝欧家居	4.3744	其他家用轻工	鸿博股份	-9.1703	包装印刷 III
安妮股份	3.5443	造纸 III	*ST 秋林	-9.0909	珠宝首饰
王子新材	3.0678	包装印刷 III	荣晟环保	-8.7265	造纸 III
创源文化	3.0564	文娱用品	东方金钰	-8.5106	珠宝首饰
齐心集团	3.0514	文娱用品	冠豪高新	-7.8873	造纸 III

数据来源：Wind、山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

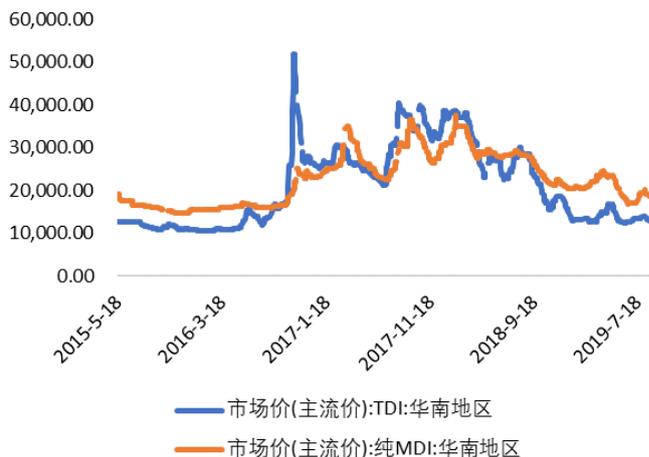
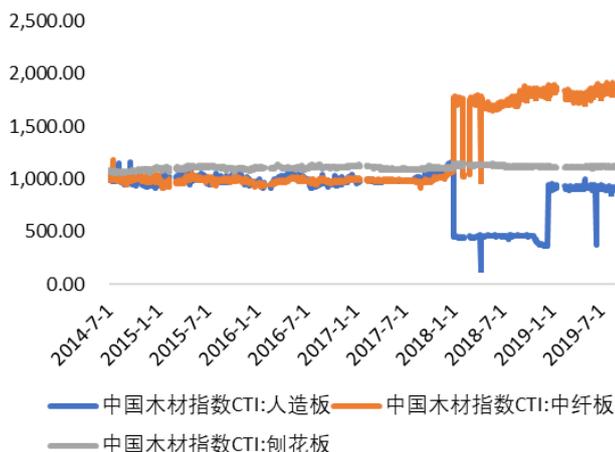
3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 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 5：主要板材价格指数走势

图 6：TDI 和 MDI 价格走势



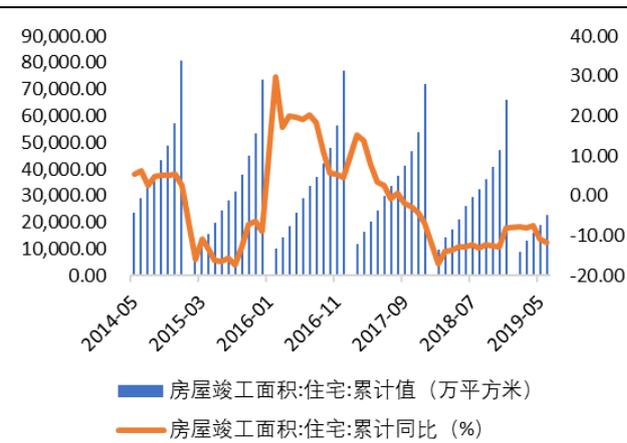
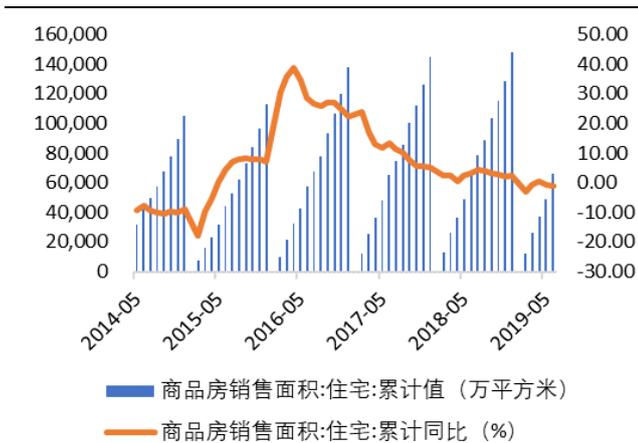
数据来源：山西证券研究所、wind

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，1-8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 7：商品房住宅销售面积及同比增速

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

数据来源：山西证券研究所、wind

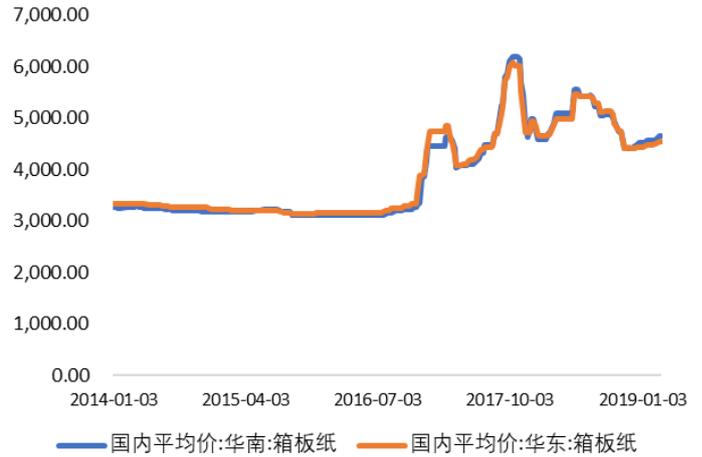
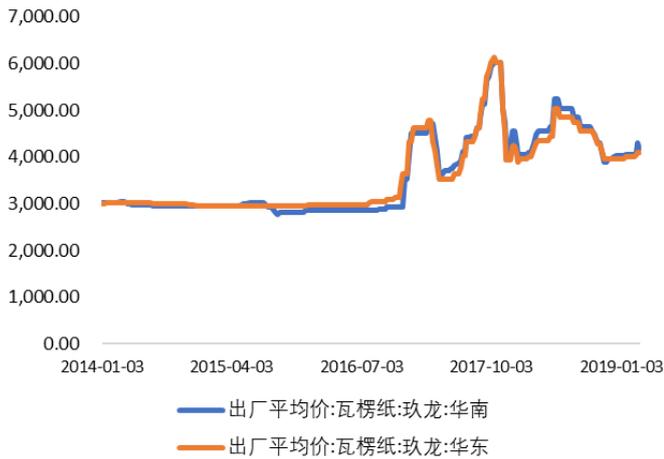
3.2 造纸包装

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 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

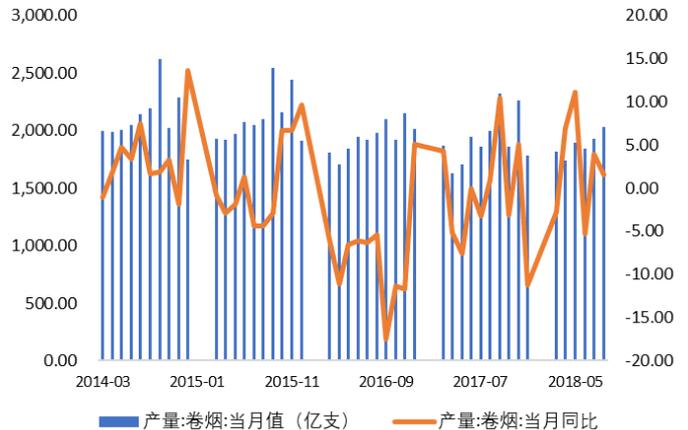
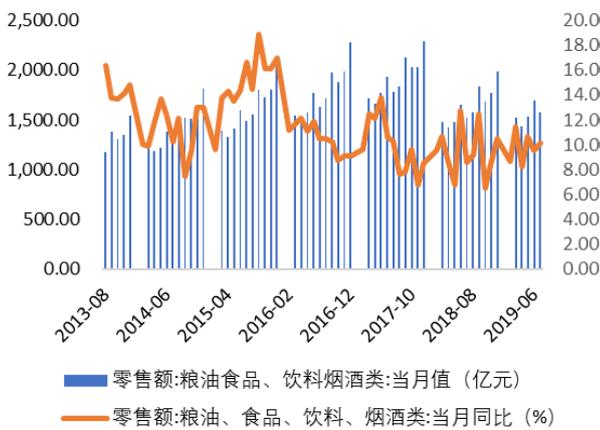
数据来源：山西证券研究所、wind

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 11：包装下游行业零售额及增速

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

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 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

➤ 武汉中商重组交易标的北京居然新零售股权被大连市中级人民法院冻结

9月26日晚间，武汉中商发布公告称，9月25日晚间，公司及中介机构通过国家企业信用信息公示系统查询到本次重大资产重组交易对方北京居然之家投资控股集团有限公司（以下简称“居然控股”）所持本次重大资产重组交易标的北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司的股权被辽宁省大连市中级人民法院冻结，冻结起始日为2019年9月24日。

经居然控股向辽宁省大连市中级人民法院致电了解，前述冻结系因大连中益置业有限公司（以下简称“大连中益”）与居然控股就大连金州店租赁合同解除过程中产生争议，辽宁省大连市中级人民法院应大连中益之申请就大连中益与居然控股合同纠纷而采取的诉讼保全措施。截至目前，居然控股尚未收到该项诉讼保全的相关司法文件。（亿欧家居网）

➤ 阿里巴巴举行淘宝定制家装“躺平计划”媒体沟通会

9月27日，阿里巴巴在西溪园区举办淘宝定制家装“躺平计划”媒体沟通会，躺平计划不仅是躺平的一款APP，还包括了设计、产品、服务整个家装产业链流程。具体来说，躺平计划包含四个方面的产品和服务：躺平设计家、全屋定制、淘宝躺平频道、躺平APP。据悉躺平这一新平台涵盖了从生产、设计到消费的全过程，用户可以通过手机淘宝内的“躺平”频道和“躺平”APP应用获取装修灵感和装修方案，再直接下单获得相关产品，实现自己的装修需求。从产品模式来看，淘宝的躺平是希望借内容带动用户下单购买产品的需求。

除了推出躺平之外，其实阿里在家居行业的动作很积极。之前先后开设了家居电商淘宝极有家、零售

实体店淘宝心选、战略投资两大龙头家居卖场居然之家和红星美凯龙、家装后服务平台神工 007、匠多多，而这次发布的躺平计划将是阿里在家装领域的又一重要动作，这也完善了它在线上的一个布局（亿欧家居网）

➤ 太阳纸业 228 亿 理文造纸 110 亿 广西成为浆纸投资新增长地区

9 月 21 日，第 16 届中国-东盟博览会在广西南宁举行，在博览会期间，举行了多场项目签约仪式，其中太阳纸业北海浆纸项目和理文造纸崇左浆纸项目成为造纸行业关注的焦点，两家企业的计划总投资额 338 亿元。本次博览会上，除太阳和理文两家企业外，已经筹备多年的金桂浆纸年产 180 万吨高档纸板项目也再次签约。如果按投资的方案能全部投产，则三家企业未来新增纸和纸板的产能为 490 万吨。根据造纸行业年度报告的数据，2018 年，广西自治区的纸和纸板总产量为 240 万吨，相当于在未来几年，三家企业将再造两个新广西。（中国纸网）

➤ 宜家在台北市推出全球首家快闪酒店

近日，宜家在台北市推出全球首家快闪酒店，该酒店共有 9 个风格迥异的房间，并且全部免费入住，时间从 9 月 26 日至 10 月 29 日。被选中的申请者，交完定金，就可以免费入住 IKEA pop-up hotel，免费体验全套宜家设施的房间，并且这里看上的家具也都能在宜家买到同款。

宜家这次的 IKEA pop-up hotel 不单是简单的快闪活动，而对 Moxy 酒店在全球的布局也是长远的规划，并非玩票性质。前者是因为而是通过酒店展示实体生活场景，拉近与消费者的距离，进行体验营销；后者是因为，如今越来越多的消费者重视消费过程中的情感诉求。也就是说，消费者不再是简单地购买某一个产品，而是购买一种体验，而这份体验包括购买产品的过程、心情等全方位的因素。虽然在线上可以通过图片、视频、文字等形式对这种深层体验进行完美的描述，但仍然不如线下体验直接、震撼。而作为线下渠道，酒店能够直接触达线下用户。（亿欧家居网）

➤ 2019 年第十二批限制类进口公示表显示 共获废纸核准总量为 10.15 万吨

2019 年 9 月 23 日，固废中心公布的 2019 年第 12 批限制进口类申请明细表显示，共计废纸核定进口总量为 10.15 万吨。其中广东理文造纸有限公司，为更改口岸。

截至目前，2019 年度废纸进口许可证获批总额度约为 1,029 万吨，获批企业总数为 79 家，多数纸厂获批额度约占其 2018 年获准进口量的 51%。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【奥瑞金】关于收购 BallAsiaPacificLtd.中国包装业务相关公司股权完成工商变更登记的公告：近日，波尔佛山、波尔北京、波尔青岛、波尔湖北已办理完成股东变更等工商变更登记备案手续，并领取了佛山

市市场监督管理局、北京市怀柔区市场监督管理局、青岛高新技术产业开发区市场监督管理局、鄂州市市场监督管理局换发的《营业执照》。

【晨鸣纸业】关于为全资子公司融资提供担保的公告：为满足全资子公司寿光美伦纸业有限责任公司（以下简称“寿光美伦”）生产经营资金需求，促进寿光美伦持续稳定发展，寿光美伦向韩国产业银行青岛分行申请总金额不超过人民币 1 亿元（含 1 亿元）的贷款，贷款期限为 1 年，公司及公司全资下属公司山东晨鸣融资租赁有限公司（以下简称“融资租赁公司”）为上述融资提供保证担保，担保本金金额为人民币 1 亿元，担保期限为 1 年。

【集友股份】关于对控股子公司增加注册资本的公告：集友广誉由安徽集友新材料股份有限公司（以下简称“公司”）与昆明旭光科技有限公司（以下简称“昆明旭光”）共同设立，注册资本为人民币 1,000 万元，其中公司持有 70%比例；昆明旭光持有 30%比例。为满足集友广誉业务发展的需要，公司与昆明旭光于 2019 年 9 月 27 日签订了关于对集友广誉增资的协议，并约定按原持股比例进行增资，其中公司出资 700 万元人民币，昆明旭光出资 300 万元人民币，合计增资 1000 万元人民币。增资完成后，集友广誉注册资本变更为 2000 万元人民币，公司和昆明旭光持股比例不变。公司增资所需资金来源为自有资金。

【青山纸业】股东减持股份计划公告：方怀月、沈利红出于自身资金需要，拟分别通过上海证券交易所交易系统以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份，减持数量不超过 132,203,390 股，即减持不超过公司股份总数的 5.73%，减持价格视市场价格确定。其中：采取集中竞价交易方式减持公司股份的，将于解除限售之日起 15 个交易日之后的 6 个月内进行，拟减持股数 46,116,300 股，且在任意连续 90 日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 1%；采取大宗交易方式减持公司股份的，将于解除限售之日起 3 个交易日之后的 6 个月内进行，拟减持股数 86,087,090 股，在任意连续 90 日内，减持股份的总数不超过公司股份总数的 2%。

成品家具、软体家具

【惠达卫浴】关于出售参股公司股权的进展公告：公司收到达丰焦化的分红款 168,000,000 元，公司对达丰焦化的长期股权投资按权益法核算，该笔分红款对公司 2019 年度合并报表净利润及公司 2019 年度母公司报表净利润均无影响。公司所持有的达丰焦化 40%的股权已与达丰焦化另一股东中国国丰集团有限公司所持有的达丰焦化 60%的股权联合在北京产权交易所公开挂牌转让，本次股权转让信息于 2019 年 8 月 26 日至 2019 年 9 月 23 日在北京产权交易所进行预披露，详细内容见公司相关公告。

【顾家家居】关于首次回购公司股份的公告：2019 年 9 月 23 日，公司通过集中竞价交易方式首次回购股份 29,000 股，占公司总股本的比例为 0.0048%，最高成交价为 35.03 元/股，最低成交价为 34.92 元/股，成交总金额为 1,014,370.00 元（不含交易费用）。上述回购进展符合既定的回购股份方案。

【宜华生活】关于 2016 年第一期中期票据到期兑付的公告：公司于 2016 年 9 月 23 日发行了 2016 年第一期中期票据（简称：16 宜华 MTN001，代码：101660065），发行总额人民币 5 亿元，期限 3 年，债券利率 3.88%，到期兑付日 2019 年 9 月 26 日。公司已于 2019 年 9 月 26 日按期兑付了本期中期票据本息，本息兑付总额为 519,400,000 元。

【恒林股份】关于向银行申请增加综合授信额度的公告：为满足公司发展需要及日常经营资金需求，降低融资成本，提高资金营运能力。现公司计划向兴业银行股份有限公司申请不超过 30,000 万元银行综合授信额度，用于办理包括但不限于贸易融资（信用证）授信、流动资金（贷款）授信、银承授信额、非融资性保函、外汇衍生品、交易对手风险额度等综合授信业务，融资期限以实际签署的合同为准。上述合计 99,000 万元授信额度不等于公司及子公司实际融资金额，实际授信额度最终以银行最后审批的授信额度为准，具体融资金额将视公司运营资金的实际需求来确定。在授信期限内，授信额度可循环使用，无须公司另行出具协议。

定制家具

【好莱客】关于“好客转债”2019 年跟踪信用评级结果的公告：中证鹏元在对公司经营状况及行业相关情况进行综合分析评估的基础上，于 2019 年 9 月 29 日出具了《2019 年广州好莱客创意家居股份有限公司可转换公司债券 2019 年跟踪信用评级报告》，好客转债信用等级维持为 AA，公司主体长期信用等级维持为 AA，评级展望维持为稳定。本次评级结果较首次没有变化。

【志邦家居】2019 年限制性股票激励计划：本激励计划拟授予激励对象的限制性股票数量为 129.00 万股，占本激励计划草案公告日公司股本总额 22,333.3360 万股的 0.58%。本次授予为一次性授予，无预留权益。本激励计划授予的激励对象共计 5 人，包括公司公告本激励计划时在公司任职的董事、高级管理人员。不含独立董事、监事、单独或合计持股 5%以上的股东或实际控制人及其配偶、父母、子女。本激励计划授予激励对象限制性股票的授予价格为 9.65 元/股。在本激励计划公告当日至激励对象完成限制性股票登记期间，若公司发生资本公积转增股本、派发股票红利、派息、股份拆细或缩股、配股等事宜，限制性股票的授予价格和权益数量将根据本激励计划做相应的调整。

文娱用品及其他

【群兴玩具】关于控股股东一致行动人股份解除质押的公告：近日，广东群兴玩具股份有限公司（以下简称“公司”或“本公司”）接到公司持股 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（以下简称“深圳星河”）的通知，获悉深圳星河所持有本公司的股份全部解除了质押。



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

