

轻工制造 2019 三季度报前瞻分析

—轻工制造行业周报

核心观点

一、市场表现回顾

本周轻工制造（SW）单周下跌 1.52%，在 28 个申万一级行业中，表现排名第 17 位，同期沪深 300 指数下跌 0.92%，中小板指数上涨 0.25%，创业板指数下跌 0.38%。细分子行业来看，表现最好的依次是家用轻工-0.07%、包装印刷-2.35%和造纸-3.32%。公司表现来看，个股表现前五的非 ST 公司分别是梦百合（+13.93%）、瑞尔特（+10.73%）、皮阿诺（+7.81%）、松霖科技（+7.73%）和喜临门（+7.57%）；而跌幅最大的五家非 ST 公司分别是顺灏股份（-6.53%）、东风股份（-6.33%）、恒丰纸业（-6.25%）、姚记科技（-6.23%）和美利云（-5.86%）。

二、轻工制造行业 2019 三季度报前瞻分析

社会消费品零售整体销售平稳。宏观方面，2019 年 1-8 月国内社会消费品零售总额 26.22 万亿元，同比增长 8.2%，除汽车以外的消费品零售额 23.71 万亿元，增长 9.1%。8 月当月社会消费品零售总额 3.39 万亿元，同比名义增长 7.5%，扣除汽车类商品，8 月份社会消费品零售总额同比增长 9.3%，比 7 月份同口径增速加快 0.5 个百分点，8 月除汽车以外的消费品零售额增速加快。整体方面，从累计增速看，1-8 月增速与 1-7 月基本持平，市场整体销售平稳，预计 9 月仍将保持。

家具板块：地产销售及竣工数据改善有望支撑家具消费，2018 年 Q3 基数较低，企业业绩或将企稳回升。上游地产方面，6 月以来地产销售、竣工面积增速环比持续改善，8 月商品房单月销售面积 1.31 亿平米，同比增长 4.7%，较 7 月环比增加 3.5 个百分点；竣工方面，1-8 月全国住宅竣工面积 2.93 亿平方米，同比下降 9.60%，但增速比去年同期提升 3.6 个百分点，环比 1-7 月提升 0.90 个百分点，我们认为地产销售及竣工数据改善有望支撑家具消费。8 月家具类零售额单月同比增速 +5.7%，增速较上月减少 0.6 个百分点，1-8 月累计同比 +5.8%，随着 9 月开始逐步进入家具消费旺季，家具企业销售表现值得期待，同时家具板块 18 年三季度业绩基数较低，我们认为 3 季度家具板块企业业绩或将企稳回升，**推荐行业龙头欧派家居。**

造纸板块：9 月旺季到来，纸价提价提升吨盈能力。随着上游木浆价格较年初显著下跌，下半年开始企业吨盈水平明显回升，预计 Q3 企业盈利能力有望持续回升，同时 9 月开始进入文化纸传统旺季，同时叠加国内大气环保治理、台风影响部分地区生产等因素影响，近期纸厂去库存节奏加快，玖龙、理文等纸厂先后发布涨价函，提升盈利能力。**推荐太阳纸业和中顺洁柔。**太阳纸业是文化纸龙头，在原材料纸浆价格回落的情况下，纸价坚挺，盈利能力明显改善，下半年将逐渐体现。中顺洁柔是生活用纸龙头，下半年公司有望随上游原材料成本的下行而逐渐释放业绩弹性，同时其个护新产品的推广有望成为公司新的业绩增长点。

行业表现对比图

相关报告

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940511080001

联系人：傅达理

电话：010-84183172

Email：fudali@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

包装板块：原材料价格回落将提供利润弹性，盈利将持续改善。包装行业下游需求稳定，7月以来原材料价格回落将提供利润弹性，盈利将持续改善。包装行业正处于行业洗牌阶段，长期来看包装行业集中度将提升，龙头公司将受益于市场份额和行业议价能力的提升。**推荐劲嘉股份和合兴包装。**劲嘉股份烟标产品稳健增长，彩盒产品持续高速增长，同时积极培育新型烟草产业，具有先发优势。合兴包装箱板瓦楞包装行业未来集中度呈提升趋势，公司的全国化产能布局大幅提升了客户服务的粘性。

文娱用品板块：8月文化办公用品增速环比提升较快，需求刚性凸显。统计局数据显示，8月文化办公用品零售额单月同比增速+19.8%，增速较上月增加5.3个百分点，需求刚性凸显，1-8月累计同比+7.4%。9月迎来开学季，终端文具门店热销，预计三季度文化办公用品类销售保持高增长。**推荐晨光文具。**公司文具头部效应明显，依赖健全的产品力、品牌力、渠道力，公司已经建立起全面覆盖的多层次经销网络。传统文教办公产品方面，产品的升级和不断推陈出新推动业务稳健增长。新业务全面发展，科力普持续发力，零售大店推动精品文创发展。

三、重点个股 Q3 业绩前瞻

子行业	证券代码	证券简称	2019Q3预计归母净利润增速	2018Q3归母净利润增速
家具	603833.SH	欧派家居	约20%	22.57%
造纸	002078.SZ	太阳纸业	约-5%至-10%	14.82%
造纸	002511.SZ	中顺洁柔	45%-50%	25.31%
包装	002191.SZ	劲嘉股份	约20%	25.80%
包装	002228.SZ	合兴包装	约10%	127.22%
文娱用品	603899.SH	晨光文具	25%	24.02%

四、风险提示

宏观经济波动风险；政策波动风险；下游需求不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；汇率波动风险；商誉减值风险。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguo Yin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	朱天辉	机械	zhutianhui@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
王义	医药	Wangyiyj@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com