

轻工制造

行业周报（20191014-20191020）

维持评级

报告原因：定期报告

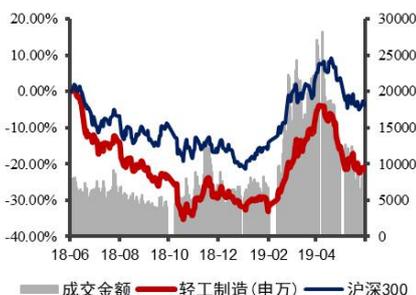
9月家具零售额降幅继续收窄，住宅销售竣工数据向好

看好

2019年10月20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

➢ 9月家具零售额增速环比加快，文化办公用品零售额同比微降。9月家具零售额增速环比提升，同比下降幅度继续收窄，整体表现稳定向好；9月文化办公用品零售额同比下降0.20%，主要受到去年同期基数较高（295亿元）、今年暑期“开学经济”提前大幅释放的影响。据国家统计局数据显示，9月家具零售额为178亿元，同比增长6.30%，增速比去年同期回落3.60pct，环比8月提升0.60pct。9月文化办公用品零售额为285亿元，同比增长-0.20%，增速比去年同期回落5.10pct，环比8月回落20.00pct。

➢ 地产端短期需求转化数据向好：1-9月住宅销售面积、住宅竣工面积增速环比加快。据国家统计局数据显示，1-9月商品房住宅销售面积104650万平方米，同比增长1.10%，增速比去年同期下降2.20pct，环比1-8月提升0.50pct。1-9月，全国住宅竣工面积33084万平方米，同比下降8.50%，增速比去年同期回升3.80pct，环比1-8月提升1.10pct。

➢ 地产端长期指标增长放缓：1-9月住宅新开工面积增速环比继续回落，住宅开发投资完成额平稳增长。据国家统计局数据显示，1-9月住宅新开工面积122308万平方米，同比增长8.80%，增速比去年同期回落10.60pct，环比前8月回落0.10pct。1-9月，住宅开发投资完成额72146亿元，同比增长14.90%，增速比去年同期提升0.90pct，与前8月增速持平。

➢ 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，建议关注晨光文具、齐心集团。

市场回顾

➢ 本周，上证综指下跌1.19%，报收2938.14点，SW轻工制造指数上涨0.03%，在申万28个一级行业中排名第5。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（+2.95%）、包装印刷（+0.79%）、其他轻工制造（+0.39%）、家具（-0.14%）、造纸（-0.43%）、珠宝首饰（-2.47%）。

行业动态

- 居然之家成功登陆A股，本次交易估值超过350亿
- 第13批限制类进口公示表显示，共获废纸核准总量40.589万吨

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.....	
2. 行情回顾.....	
3. 行业重点数据跟踪.....	
3.1 家具.....	
3.2 造纸包装.....	
3.3 文娱及其他.....	
4. 行业动态及重要公告.....	
4.1 行业要闻.....	
4.2 上市公司重要公告.....	
5. 风险提示.....	

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

9月家具零售额增速环比加快，文化办公用品零售额同比微降。9月家具零售额增速环比提升，同比下降幅度继续收窄，整体表现稳定向好；9月文化办公用品零售额同比下降0.20%，主要受到去年同期基数较高（295亿元）、今年暑期“开学经济”提前大幅释放的影响。据国家统计局数据显示，9月家具零售额为178亿元，同比增长6.30%，增速比去年同期回落3.60pct，环比8月提升0.60pct。9月文化办公用品零售额为285亿元，同比增长-0.20%，增速比去年同期回落5.10pct，环比8月回落20.00pct。

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数据向好：1-9月住宅销售面积、住宅竣工面积增速环比加快。据国家统计局数据显示，1-9月商品房住宅销售面积104650万平方米，同比增长1.10%，增速比去年同期下降2.20pct，环比1-8月提升0.50pct。1-9月，全国住宅竣工面积33084万平方米，同比下降8.50%，增速比去年同期回升3.80pct，环比1-8月提升1.10pct。

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：1-9月住宅新开工面积增速环比继续回落，住宅开发投资完成额平稳增长。

据国家统计局数据显示，1-9月住宅新开工面积122308万平方米，同比增长8.80%，增速比去年同期回落10.60pct，环比前8月回落0.10pct。1-9月，住宅开发投资完成额72146亿元，同比增长14.90%，增速比去年同期提升0.90pct，与前8月增速持平。

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



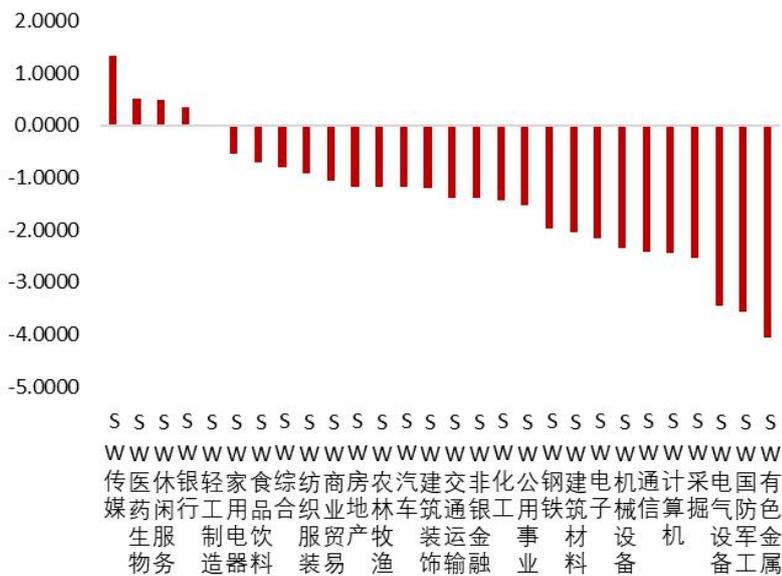
数据来源：山西证券研究所、wind

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，预期四季度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

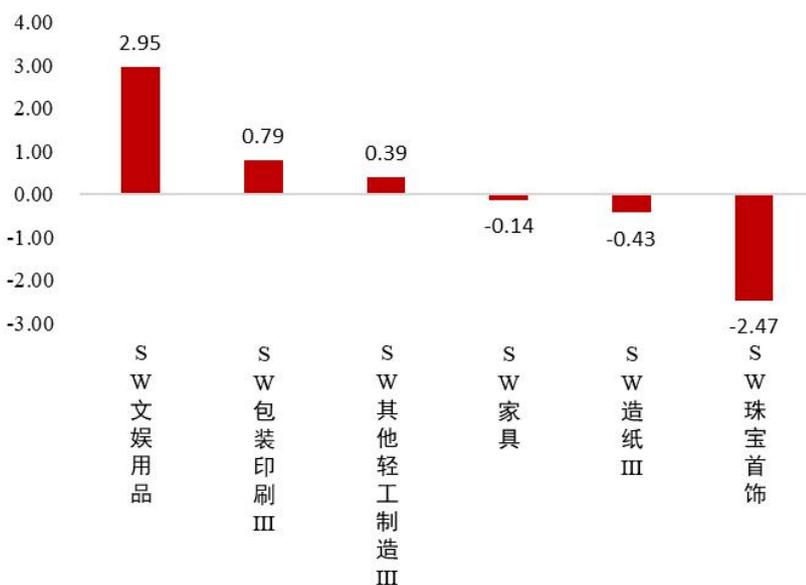
本周，上证综指下跌 1.19%，报收 2938.14 点，SW 轻工制造指数上涨 0.03%，在申万 28 个一级行业中排名第 5。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（+2.95%）、包装印刷（+0.79%）、其他轻工制造（+0.39%）、家具（-0.14%）、造纸（-0.43%）、珠宝首饰（-2.47%）。

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：邦宝益智、合兴包装、珠海中富、永吉股份、珠江钢琴；跌幅前五名分别为：京华激光、*ST 赫美、环球印务、皮阿诺、金陵体育。

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
邦宝益智	22.8795	文娱用品	京华激光	-21.2500	包装印刷III
合兴包装	17.5258	包装印刷III	*ST 赫美	-11.3208	珠宝首饰
珠海中富	17.4721	包装印刷III	环球印务	-10.2265	包装印刷III
永吉股份	11.4710	包装印刷III	皮阿诺	-9.3947	家具
珠江钢琴	10.8815	文娱用品	金陵体育	-7.7778	文娱用品
惠达卫浴	9.3649	其他家用轻工	山东华鹏	-7.2727	其他家用轻工
浙江众成	9.0580	包装印刷III	盛通股份	-6.4159	包装印刷III
通产丽星	7.7608	包装印刷III	松发股份	-6.1153	其他家用轻工
姚记科技	6.6289	文娱用品	威华股份	-5.8899	家具
博汇纸业	4.8309	造纸III	金洲慈航	-5.7971	珠宝首饰

数据来源：Wind、山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

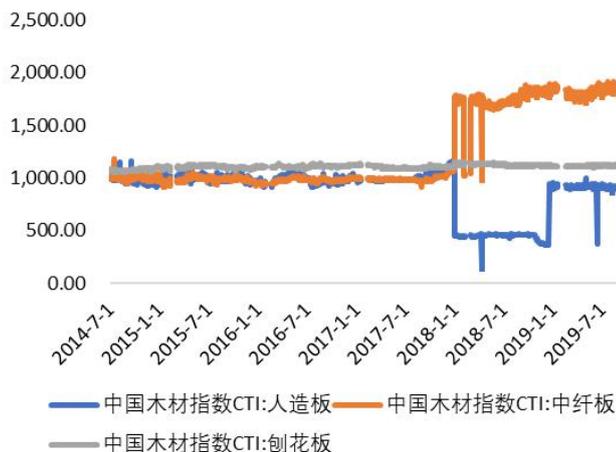
3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1118.74，本周上涨 0.67 点；人造板指数 908.19，本周上涨 9.81 点。

软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13100 元/吨，本周涨跌+200 元/吨，纯 MDI 现货价 17500 元/吨，本周涨跌+300 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，1-9月商品房住宅销售面积104650万平方米，同比增长1.10%，增速比去年同期下降2.20pct，环比1-8月提升0.50pct。1-9月，全国住宅竣工面积33084万平方米，同比下降8.50%，增速比去年同期回升3.80pct，环比1-8月提升1.10pct。

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3300元/吨，环比上周上涨1.45%；

全国箱板纸均价3977元/吨，较上周上涨1.14%。

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。

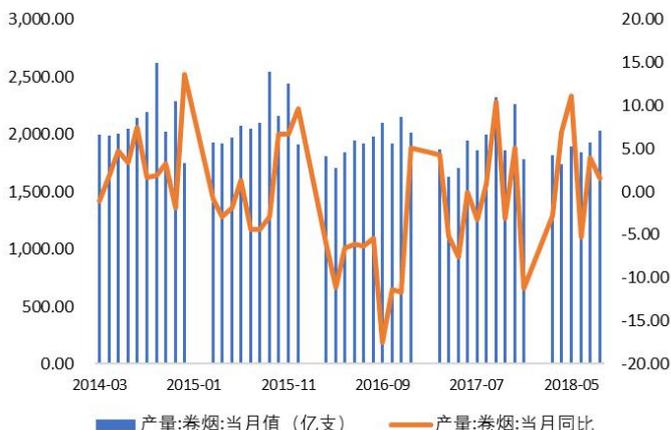
2019年1-8月，卷烟累计产量为16327.90亿支，累计同比增加3.00%，其中8月卷烟销量为2024.50亿支，同比下滑0.40%，增速较去年同期下降2.00个百分点。

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1-8月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为8878.80亿元，同比增长5.70%，增速相比去年同期下降0.30个百分点；利润总额为452.50亿元，同比增长17.40%，增速相比去年同期提升15.60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

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

➤ 居然之家成功登陆 A 股，本次交易估值超过 350 亿

10月17日，证监会发审委审核通过A股上市公司武汉中商发行股份购买资产（居然新零售），至此，居然之家成功登陆A股。这一过程前后共历时9个月。本次交易估值超过350亿。若按照356.50亿元的资产评估价格计算，汪林朋身价将达226.10亿元。上市公司的控股股东将变更为居然控股，居然控股将直接持有上市公司42.60%的股份；上市公司实际控制人将变更为汪林朋，汪林朋及其一致行动人合计控制上市公司61.86%股份。（腾讯家居网）

➤ 近12年家具质量抽检1201批次不合格，近三成不合格家具甲醛超标

南都鉴定评测实验室梳理国家及省市市场监管部门2007年1月-2019年5月近12年家具产品的质量抽检信息。在22万条原始数据中筛选出广东、浙江、福建、北京等10余个省份上千家企业生产的1201批次不合格家具数据。分析发现，不合格家具中，木制家具约占三成，166批次儿童家具被点名，宜家上榜。甲醛含量成主因，约三成甲醛超标。（腾讯家居网）

➤ 纸浆价格窄幅下行，包装纸市场平稳运行

进口木浆现货市场供需现状暂难明显改观，本周部分商家下调报盘，其中阔叶浆供应量充足，降幅较大，巴桉价格下调50-100元/吨。下游纸价区间整理，纸厂出货平稳，原料采买偏刚需。卓创分析，短期进口木浆业者根据自身情况窄幅调整浆价，下游纸厂随用随采。近期瓦楞及箱板纸市场多数稳价出货，局部地区低价资源仍存提价意愿，整体实单成交区间较前有窄幅上移。目前纸厂接单情况尚可，部分纸厂发货节奏略缓，商家对后市谨慎乐观。目前原料压力与支撑并存，卓创预计短期瓦楞及箱板纸市场延续大势维

稳态势。(中国纸网)

➤ **2019年第十三批限制类进口公示表显示，共获废纸核准总量40.589万吨**

2019年10月17日，固废中心公布的2019年第13批限制进口类申请明细表显示，获准进口企业数目44家，共计废纸核定进口总量为40.589万吨。这或意味着本轮获批的纸厂已经取得2019全年的进口额度，据统计，多数纸厂获准量同比2018年下降约46.6%。

截至目前，2019年度废纸进口许可证获批总额度约为1,070万吨，获批企业总数为79家。据市场人士称，目前中国大型纸厂基本已提前完成本年度进口废纸货源的采购。由于此轮获批的许可证数量未超市场预期，因此本轮公示难以对外废市场需求与价格产生明显利好。在2020年采购需求来临之前，进口废纸市场应将持续疲软表现，价格低位运行为主。根据海关数据统计，2019年1-8月份我国累计进口废纸总量约730万吨，同比下降26.5%。(中国纸网)

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【劲嘉股份】公司决定以自有资金8000万元对全资子公司劲嘉智能包装进行增资。本次增资完成后，劲嘉智能包装注册资本由2000万元增加至1亿元。

【东港股份】2019年三季度报业绩：公司19Q1-Q3实现收入11.66亿元，同比增长0.08%，归母净利润增长2.06亿元，同比增长5.20%，扣非归母净利润1.99亿元，同比增长5.41%；其中19Q3实现收入3.17亿元，同比下降3.33%，归母净利润0.64亿元，同比增长0.18%，扣非归母净利润0.61亿元，同比增长4.31%。

【青山纸业】公司对外投资设立新公司，投资标的名称暂定为广州青纸包装材料有限公司，投资金额及持股比例为：以自有资金出资5000万元，持有新公司100%股权。

【岳阳林纸】公司决定开展纸浆期货套期保值业务，连续12个月内，用于纸浆期货套期保值业务的保证金余额不超过人民币9000万元。

成品家具、软体家具

【乐歌股份】2019年前三季度业绩预告，预计2019年前三季度归属于上市公司股东净利润为3753万元—3969万元，比上年同期下降13%—8%；预计2019Q3归属于上市公司股东净利润为1467万元—1558万元，比上年同期增长13%—20%。

【梦百合】公司首次公开发行限售股中共计2081.43万股解除限售并将于2019年10月24日上市流通，股东为1名自然人股东吴晓风，占公司总股本6.46%。

【喜临门】2019年前三季度业绩报告：公司19Q1-Q3实现收入33.51亿元，同比增长13.06%，归母净利润2.87亿元，同比增长80.33%，扣非归母净利润2.56亿元，同比增长84.18%；其中19Q3实现收入13.10

亿元，同比增长 16.86%，归母净利润 1.34 亿元，同比增长 267.54%，扣非归母净利润 1.15 亿元，同比增长 282.12%。

【浙江永强】公司股东、实际控制人、公司控股股东浙江永强法定代表人谢先兴基于个人资金安排需要，计划于 6 个月内减持公司股份不超过 3735.52 万股，即不超过总股本 1.72%。

【大亚圣象】公司部分限制性股票回购注销完成，共计 31.05 万股，占回购注销前总股本的 0.056%，涉及人数 4 人。其中，2016 年全部限制性股票 3 万股，回购价格 6.80 元/股，总金额 20.4 万元；2017 年全部限制性股票合计 28.05 万股，回购价格 11.44 元/股，总金额 320.89 万元。本次回购注销完成后，公司股份总数由 5.540 亿股变更为 5.537 亿股。

定制家具

【欧派家居】公司控股股东姚良松及其一致行动人减持公司可转换公司债券 149.5 万张，占发行总量的 10%。本次减持后姚良松先生共计持有公司可转换公司债券 324.67 万张，占发行总量 21.72%。

【尚品宅配】2019 年前三季度业绩预告，预计 2019 年前三季度归属于上市公司股东净利润为 3.33 亿元—3.50 亿元，比上年同期增长 13.66%—19.44%；预计 2019Q3 归属于上市公司股东净利润为 1.69 亿元—1.86 亿元，比上年同期增长约 0%—10%。

文娱用品及其他

【海伦钢琴】2019 年前三季度业绩预告，预计 2019 年前三季度归属于上市公司股东净利润为 3527.72 万元—4772.80 万元，比上年同期增长-15%—15%；预计 2019Q3 归属于上市公司股东净利润为 942.88 万元—1,275.66 万元，比上年同期增长-15%—15%。

【群兴玩具】2019 年前三季度业绩预告，预计 2019 年前三季度归属于上市公司股东净利润为-1500 万元— -2250 万元；预计 2019Q3 归属于上市公司股东的净利润为 1702.87 万元—2452.87 万元，比上年同期增长 655.66% — 988.47%。

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	

