

轻工制造

行业周报（20191021-20191027）

维持评级

报告原因：定期报告

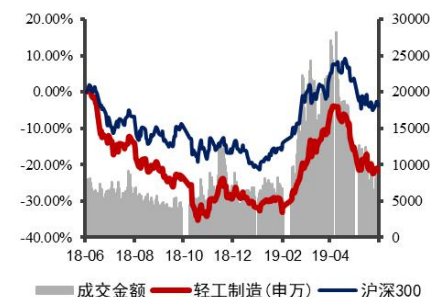
9月BHI上涨，建材家居旺季呈现“看多买少”

看好

2019年10月27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（20190924-20190929）：8月BHI微涨，建材家居市场呈现淡季弱维稳态势》2019-09-29

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BHI上涨，全国建材家居市场进入传统旺季。9月份全国建材家居景气指数（BHI）为110.54，环比上涨9.46点，同比上涨9.32点。全国规模以上建材家居卖场9月销售额为981.4亿元，环比上涨21.57%，同比上涨7.08%。1-9月累计销售额为7251.5亿元，同比上涨4.65%。9月，全国建材家居市场进入传统旺季，BHI一改三个月以来的平稳走势，开始向上攀升，但未超过上半年高点（5月BHI值为113.25）。

➤ 从BHI各分指数情况来看，行业信心下降，“看多买少”情绪较浓。本月仅“经理人信心指数”这一先行指数环比微降7.25点，且其同比也下降10.10点，这既受到当前房地产市场走势影响，且由于目前宏观经济下行压力较大，建材家居市场压力重重，行业经理人对未来预期仍在收紧；还应关注的是BHI分指数“人气指数”，本月同比涨幅仍为第一，同比上涨达54.80点，而“购买力指数”却同比下降达25.06点，这种“看多买少”的反差也体现出消费者观望情绪加剧，市场现状并未出现实质性向好，仍需谨慎对待。

➤ 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、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。

市场回顾

➤ 本周，上证综指上涨0.57%，报收2954.93点，SW轻工制造指数上涨1.07%，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：其他轻工制造（+5.17%）、家具（+2.33%）、珠宝首饰（+1.83%）、造纸（+0.76%）、包装印刷（+0.38%）、文娱用品（+0.10%）。

行业动态

- 美克家居与华为签订战略合作协议
- 阿里速卖通与义乌达成战略合作，共同推进家居家装产业升级
- 中国造纸协会与海关总署税收征管局（京津）签署合作备忘录

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

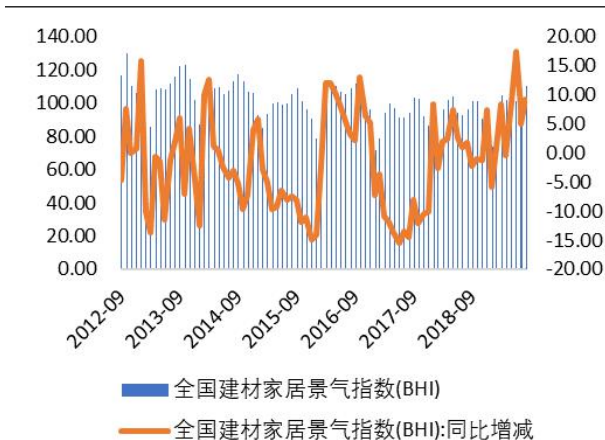
图 1：全国建材家居卖场景气指数（BHI）及同比增减.....	4
图 2：建材家居卖场销售额当月值及同比增速.....	4
图 3：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	5
图 4：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	5
图 5：主要板材价格指数走势.....	6
图 6：TDI 和 MDI 价格走势.....	6
图 7：商品房住宅销售面积及同比增速.....	7
图 8：住宅竣工面积及同比增速.....	7
图 9：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）.....	7
图 10：箱板纸国内均价走势（元/吨）.....	7
图 11：包装下游行业零售额及增速.....	8
图 12：卷烟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

9月BHI上涨，全国建材家居市场进入传统旺季。根据中国建材流通协会行业，9月份全国建材家居景气指数（BHI）为110.54，环比上涨9.46点，同比上涨9.32点。全国规模以上建材家居卖场9月销售额为981.4亿元，环比上涨21.57%，同比上涨7.08%。1-9月累计销售额为7251.5亿元，同比上涨4.65%。9月，全国建材家居市场进入传统旺季，BHI一改三个月以来的平稳走势，开始向上攀升，但未超过上半年高点（5月BHI值为113.25）。

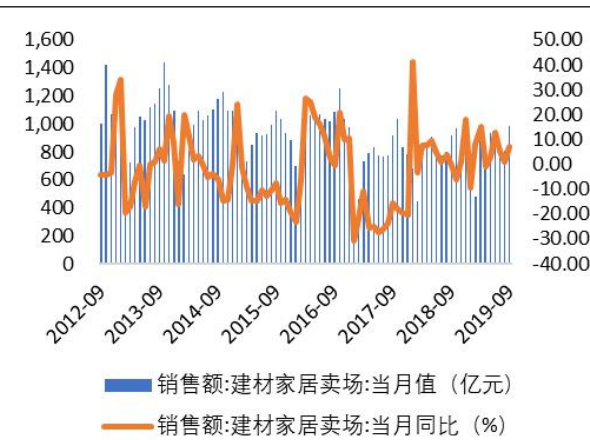
从BHI各分指数情况来看，行业信心下降，“看多买少”情绪较浓。根据中国建材流通协会行业，本月仅“经理人信心指数”这一先行指数环比微降7.25点，且其同比也下降10.10点，这既受到当前房地产市场走势影响，且由于目前宏观经济下行压力较大，建材家居市场压力重重，行业经理人对未来预期仍在收紧；还应关注的是BHI分指数“人气指数”，本月同比涨幅仍为第一，同比上涨达54.80点，而“购买力指数”却同比下降达25.06点，这种“看多买少”的反差也体现出消费者观望情绪加剧，市场现状并未出现实质性向好，仍需谨慎对待。

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



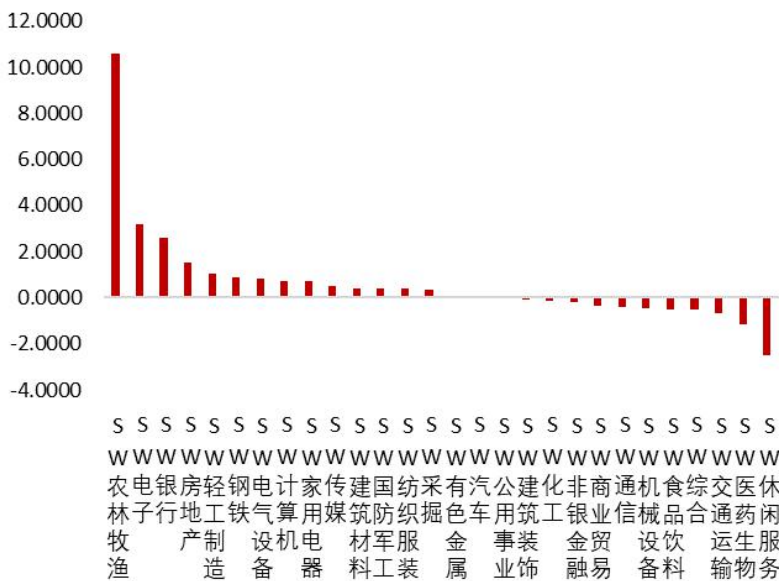
数据来源：山西证券研究所、wind

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

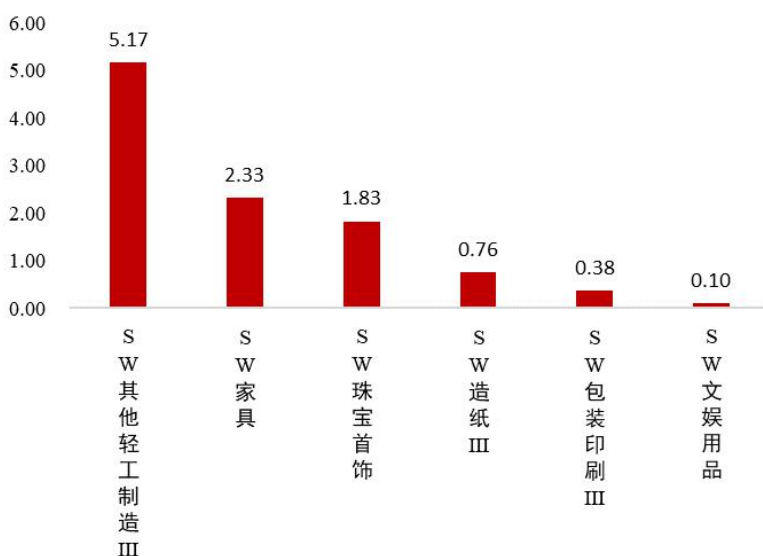
本周，上证综指上涨 0.57%，报收 2954.93 点，SW 轻工制造指数上涨 1.07%，在申万 28 个一级行业中排名第 5。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（+5.17%）、家具（+2.33%）、珠宝首饰（+1.83%）、造纸（+0.76%）、包装印刷（+0.38%）、文娱用品（+0.10%）。

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：文化长城、新通联、海鸥住工、大亚圣象、我乐家居；跌幅前五名分别为：合兴包装、永吉股份、金时科技、珠海中富、*ST 赫美。

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
文化长城	30.5466	其他文化传媒	合兴包装	-10.5263	包装印刷III
新通联	13.9614	包装印刷III	永吉股份	-10.2906	包装印刷III
海鸥住工	12.4542	其他家用轻工	金时科技	-10.1112	包装印刷III
大亚圣象	11.2731	家具	珠海中富	-7.5949	包装印刷III
我乐家居	10.1549	家具	*ST 赫美	-6.9149	珠宝首饰
萃华珠宝	8.4197	珠宝首饰	荣晟环保	-6.8539	造纸III
永艺股份	7.5167	家具	惠达卫浴	-5.3150	其他家用轻工
齐峰新材	7.0175	造纸III	梦百合	-4.4232	家具
美盈森	6.8627	包装印刷III	中顺洁柔	-3.9910	造纸III
顾家家居	6.5640	家具	通产丽星	-3.8961	包装印刷III

数据来源：Wind、山西证券研究所

3. 行业重点数据跟踪

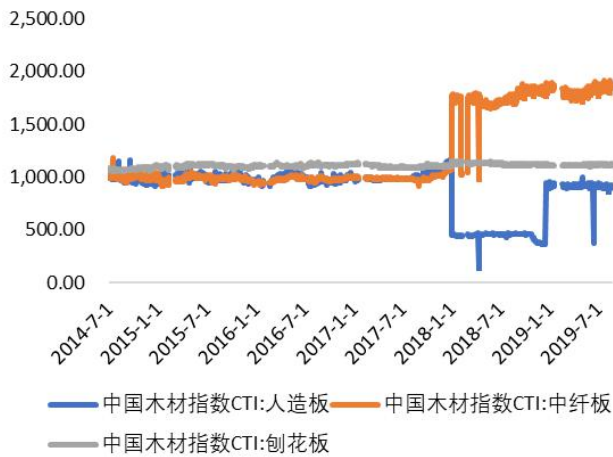
3.1 家具

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

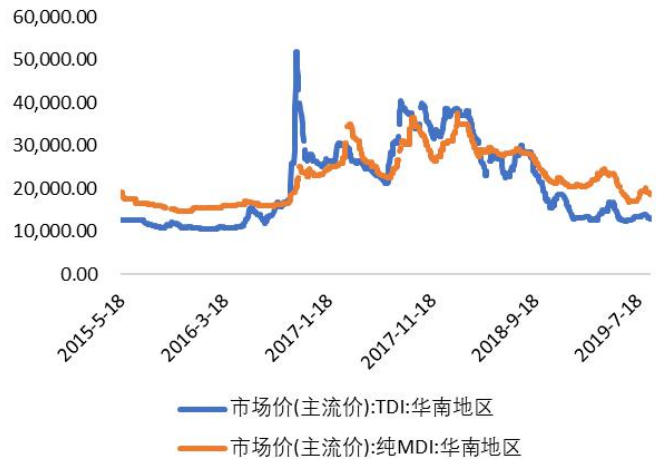
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 13100 元/吨，本周涨跌+200 元/吨，纯 MDI 现货价 17500 元/吨，本周涨跌+300 元/吨。

图 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，1-9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 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

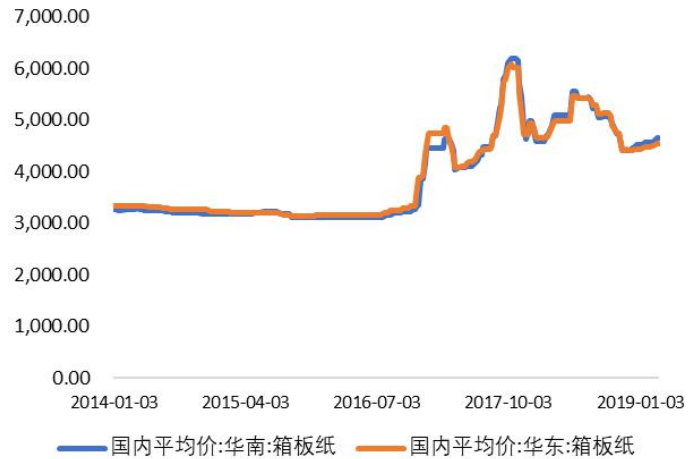
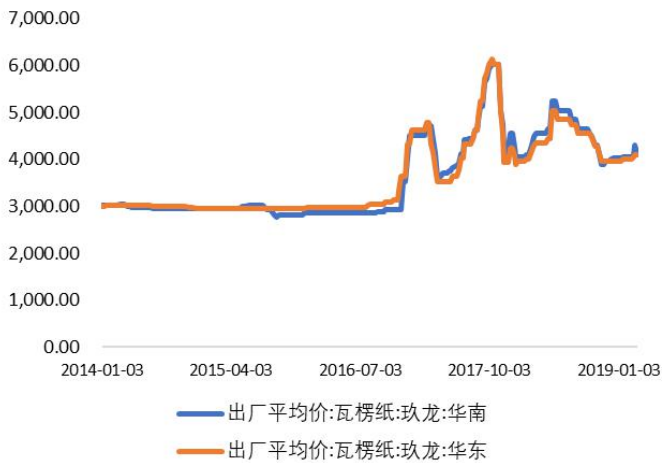
3.2 造纸包装

本周全国瓦楞纸均价 3308 元/吨，环比上周上涨 0.24%；

全国箱板纸均价 3977 元/吨，与上周持平。

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）



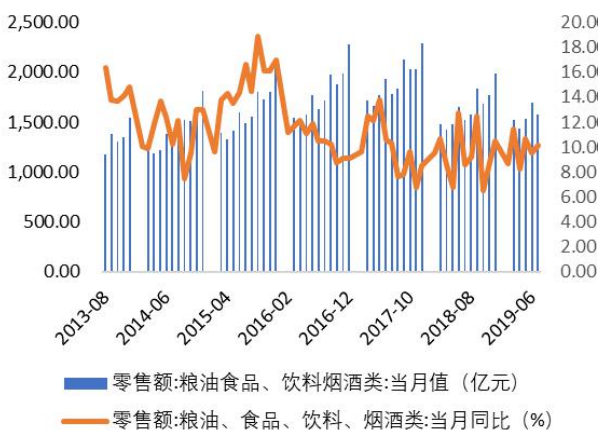
数据来源：山西证券研究所、wind

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。

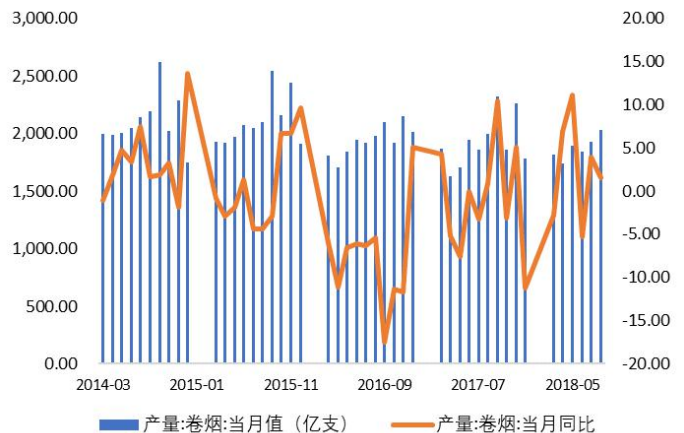
2019年1-8月，卷烟累计产量为16327.90亿支，累计同比增加3.00%，其中8月卷烟销量为2024.50亿支，同比下滑0.40%，增速较去年同期下降2.00个百分点。

图 11：包装下游行业零售额及增速



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1-8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 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

五十家全案家装开拓线上渠道，与天猫达成战略合作

近日，五十家&天猫家装战略合作签约盛典“臻全案 尚天猫”暨整体厨卫新品发布会在北京隆重召开。五十家 CEO 陈卫、天猫装修夏弟参加了此次活动，共同开启了五十家天猫线上“全案家装”的全新装修服务模式，并且宣布五十家天猫旗舰店全新上线整体厨卫新品，同时启动五十家天猫“BUY 家节”优惠活动。（亿欧家居网）

美克家居与华为签订战略合作协议

10月20日，美克家居与华为签订战略合作协议，双方将致力于在智慧门店、智慧物流、智能制造等领域加强合作，推动美克家居数字化转型升级。美克家居零售总经理牟莉表示，关于美克家居与华为公司的合作，双方将会整合优势资源，在家居领域进行深度的数字化创新合作，共同打造科艺性的解决方案和产品。（亿欧家居网）

阿里速卖通与义乌达成战略合作，共同推进家居家装产业升级

10月21日，在第25届中国义乌国际小商品（标准）博览会现场，义乌市人民政府市场发展委员会与阿里巴巴全球速卖通就共同建设速卖通质造家产业带项目，达成战略合作。本次签约合作旨在通过速卖通“质造家”项目，提升当地优质外贸厂商、电商园区、专业市场的跨境电商应用意识和线上竞争力，探索并实现义乌优势产业及传统贸易企业的转型升级。

速卖通大家居行业总监丁惠英现场透露，家居、家装类目是中国供应链最具优势的品类之一，作为速卖通平台支柱行业，呈现出强劲增长态势。速卖通“质造家”项目将辐射速卖通整个家居家装行业，包括

家居、家装、工具、灯具、家具等细分行业。（亿欧家居网）

➤ 中国造纸协会与海关总署税收征管局（京津）签署合作备忘录

为有效落地国家各项“放管服”改革举措，进一步优化营商环境，防范税收风险，促进行业诚信自律，海关总署税收征管局（京津）与中国造纸协会双方决定就政策宣传与反馈、培育优质企业、交流培训及信息支持等方面展开深度合作，共同推进造纸产业经济和对外贸易高质量发展。合作备忘录签署仪式于10月11日在北京举行。签字仪式由总署税收征管局黎晓壮处长主持，赵伟理事长和信燕副局长先后致辞，分别阐述了双方合作的重要性和必要性并表示要为造纸产业稳定发展共同努力，做好服务工作。（中国纸网）

➤ 菜鸟新一代智能仓上线，超千台机器人搬运纸箱

10月23日消息，菜鸟网络宣布，位于无锡的最新一代智能仓正式上线。在AI的调度下，多种不同类型超千台机器人协同作业，发货能力比上一代智能仓提升60%。在新一代智能仓内，有总量超过千台的多种不同类型机器人，其中最大的机器人更是能搬起吨级重货。

在AI的调度下，千台机器人分工有序。其中全自动立体库实现商品的无人化存储及搬运，机械臂完成成托商品的拆垛分拣，AGV机器人、无人叉车完成搬运、拣选，打标设备给包裹贴上电子面单，分拨机器人将包裹分类，智能输送分拣体系将包裹送往指定发货路线装车……多方联手共同完成了批量商品的拆零、重组打包以及发货。

菜鸟高级物流专家杨竞介绍，上一代智能仓库大多只使用一种或者少量的几种机器人去完成仓内作业，新一代智能仓库内是多种自动化设备的无缝衔接，订单处理能力相较上一代提升60%，出库时间链路节约30%，足以满足双11产生的天量包裹。

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【劲嘉股份】2019年三季度报业绩：公司19Q1-Q3实现收入28.84亿元，同比增长21.35%，归母净利润6.73亿元，同比增长23.44%，扣非归母净利润6.6亿元，同比增长26.76%；其中19Q3实现收入10.2亿元，同比增长32.76%，归母净利润2.09亿元，同比增长25.25%，扣非归母净利润2.08亿元，同比增长30.17%。

【奥瑞金】2019年三季度报业绩：公司19Q1-Q3实现收入64.55亿元，同比增长3.29%；归母净利润6.87亿元，同比下降2.16%；扣非归母净利润6.15亿元，同比下降0.30%。

【恒丰纸业】2019年三季度报业绩：公司19Q1-Q3实现收入12.68亿元，同比增长10.38%；归母净利润0.78亿元，同比增长42.70%；扣非归母净利润0.73亿元，同比增长35.29%。

【中顺洁柔】2019年三季度报业绩：公司19Q1-Q3实现收入48.20亿元，同比增长18.11%，归母净利润4.38亿元，同比增长39.96%，扣非归母净利润4.26亿元，同比增长48.58%；其中19Q3实现收入16.47亿

元，同比增长 10.21%，归母净利润 1.63 亿元，同比增长 44.16%，扣非归母净利润 1.56 亿元，同比增长 61.59%。

【晨鸣纸业】2019 年三季度报业绩：公司 19Q1-Q3 实现收入 220.14 亿元，同比下降 6.29%；归母净利润 10.68 亿元，同比下降 56.97%；扣非归母净利润 7.51 亿元，同比下降 65.62%。

成品家具、软体家具

【兔宝宝】2019 年第三季度报告：公司 2019 年前三季度实现总营收 32.09 亿，同比增长 3.19%；归属于上市公司股东的净利润 2.53 亿，同比下降 4.21%。2019 年第三季度营收 12.87 亿，同比增长 6.86%；归属于上市公司股东的净利润 1.27 亿，同比增长 71.4%。

【惠达卫浴】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 23.24 亿元，同比增长 7.56%，归母净利润 2.27 亿元，同比增长 13.23%，扣非归母净利润 1.99 亿元，同比增长 16.81%；其中 19Q3 实现收入 8.42 亿元，同比增长 8.62%，归母净利润 0.84 亿元，同比增长 2.70%，扣非归母净利润 0.79 亿元，同比增长 8.30%。

【大亚圣象】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 51.14 亿元，同比增长 0.07%；归母净利润 4.68 亿元，同比增长 5.81%；扣非归母净利润 4.59 亿元，同比增长 5.70%。

【海鸥住工】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 18.33 亿元，同比增长 16.34%，归母净利润 1.08 亿元，同比增长 211.89%，扣非归母净利润 0.98 亿元，同比上升 277.04%。

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

【晨光文具】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 79.47 亿元，同比增长 29.78%，归母净利润 8.02 亿元，同比增长 28.36%，扣非归母净利润 7.61 亿元，同比增长 32.88%；其中 19Q3 实现收入 31.09 亿元，同比增长 33.02%，归母净利润 3.31 亿元，同比增长 32.22%，扣非归母净利润 3.33 亿元，同比增长 43.89%。

【珠江钢琴】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 15.99 亿元，同比增长 3.06%，归母净利润 1.52 亿元，同比增长 6.24%，扣非归母净利润 1.38 亿元，同比增长 2.83%。

【齐心集团】本次非公开发行新增股份 9221.90 万股，将于 2019 年 10 月 22 日在深圳证券交易所上市。本次非公开发行的发行对象认购的股票限售期为 12 个月，预计可上市流通时间为 2020 年 10 月 22 日。股

东齐心控股、陈钦武及其一致行动人陈钦鹏、陈钦徽因未参与认购齐心集团非公开发行股票，从而导致其在上市公司中拥有权益的股份比例下降，合计持股比例由 52.35%下降至 45.77%。

【邦宝益智】非公开发行股票获证监会批准。根据此前的非公开发行股票预案，本次募集资金投资项目分别为收购广东美奇林 100%股份以及塑胶类教具玩具智能化生产技术改造项目，投资金额分别为 4.4 亿元和 1.96 亿元。

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	

