

轻工制造

行业周报（20191028-20191103）

维持评级

报告原因：定期报告

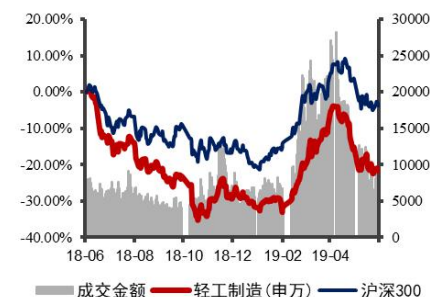
双 11 临近推升包装需求，瓦楞纸价格持续上涨

看好

2019 年 11 月 3 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（20191021-20191027）：9月BHI上涨，建材家居旺季呈现“看多买少”》
2019-10-27

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

➤ **双 11 临近推升包装需求，瓦楞纸价格持续上涨。**距离“双 11”还有不到半个月时间，几大电商平台的预售活动已经开跑，商家提前备货，使纸箱需求得到较大提升。自 10 月份以来，上游造纸厂便陆续发布原纸涨价函，瓦楞纸、箱板纸、白板纸等纸种价格纷纷上涨。据生意社 10 月 29 日发布的数据显示，瓦楞原纸参考价为 3203.33 元/吨，自 9 月初以来已累计上涨 8%。

➤ **11 月份包装纸涨势或将持续。**10 月下旬包装纸市场多数稳价出货，部分纸厂仍有提价意愿。根据中国纸网，11 月份包装纸涨价函已陆续发出，最高涨幅为 200 元/吨。11 月份后，包装纸价可能还会继续上涨，而下游纸箱厂由于原纸价格的上涨以及双十一带动的需求上升，涨势或将持续。

➤ **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。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 0.11%，报收 2958.20 点，SW 轻工制造指数下跌 0.80%，在申万 28 个一级行业中排名第 17。

➤ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品（+4.29%）、包装印刷（-0.01%）、造纸（-0.15%）、珠宝首饰（-2.91%）、家具（-3.52%）、其他轻工制造（-8.81%）。

行业动态

- 获阿里巴巴 5 亿元 C 轮投资，三维家筑梦家居产业平台型公司
- 恒丰纸业年产 5 万吨食品包装纸项目预计 12 月投产
- 京东集团&APP 金光集团强强联手，“蓝蜗牛”品牌复印纸闪亮登场

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.....	4
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.....	8
4.1 行业要闻.....	8
4.2 上市公司重要公告.....	10
5.风险提示.....	12

图表目录

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	4
图 2：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	5
图 3：主要板材价格指数走势.....	6
图 4：TDI 和 MDI 价格走势.....	6
图 5：商品房住宅销售面积及同比增速.....	7
图 6：住宅竣工面积及同比增速.....	7
图 7：瓦楞纸出厂均价走势（元/吨）.....	7
图 8：箱板纸国内均价走势（元/吨）.....	7
图 9：包装下游行业零售额及增速.....	8
图 10：卷烟当月产量及同比增速.....	8
图 11：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入.....	8
图 12：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.....	5

1. 本周主要观点及投资建议

双 11 临近推升包装需求，瓦楞纸价格持续上涨。距离“双 11”还有不到半个月时间，几大电商平台的预售活动已经开跑，商家提前备货，使纸箱需求得到较大提升。自 10 月份以来，上游造纸厂便陆续发布原纸涨价函，瓦楞纸、箱板纸、白板纸等纸种价格纷纷上涨。据生意社 10 月 29 日发布的数据显示，瓦楞原纸参考价为 3203.33 元/吨，自 9 月初以来已累计上涨 8%。另据国家统计局对 24 个省(区、市)流通领域的重要生产资料市场价格的监测显示，2019 年 10 月上旬与 9 月下旬相比，高强瓦楞纸价格为 3296.7 元/吨，比上期上涨 14.3 元/吨，涨幅为 0.4%。

11 月份包装纸涨势或将持续。10 月下旬包装纸市场多数稳价出货，部分纸厂仍有提价意愿。根据中国纸网，11 月份包装纸涨价函已陆续发出，最高涨幅为 200 元/吨。11 月份后，包装纸价可能还会继续上涨，而下游纸箱厂由于原纸价格的上涨以及双十一带动的需求上升，涨势或将持续。

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。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 0.11%，报收 2958.20 点，SW 轻工制造指数下跌 0.80%，在申万 28 个一级行业中排名第 17。分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：文娱用品(+4.29%)、包装印刷(-0.01%)、造纸(-0.15%)、珠宝首饰(-2.91%)、家具(-3.52%)、其他轻工制造(-8.81%)。

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名

文化长城	43.5961	其他文化传媒	*ST 秋林	-12.9771	珠宝首饰
新通联	39.4422	包装印刷III	周大生	-11.9094	珠宝首饰
环球印务	20.5962	包装印刷III	皮阿诺	-10.3448	家具
江山欧派	19.4746	家具	索菲亚	-8.9989	家具
安妮股份	17.2216	造纸III	易尚展示	-8.8073	其他轻工制造III
美盈森	14.3119	包装印刷III	万顺新材	-8.7774	包装印刷III
帝欧家居	14.0664	其他家用轻工	集友股份	-8.5714	包装印刷III
爱迪尔	12.8874	珠宝首饰	东方金钰	-8.4507	珠宝首饰
东港股份	10.9694	包装印刷III	通产丽星	-8.2924	包装印刷III
齐心集团	10.7296	文娱用品	欧派家居	-7.7753	家具

数据来源：Wind、山西证券研究所

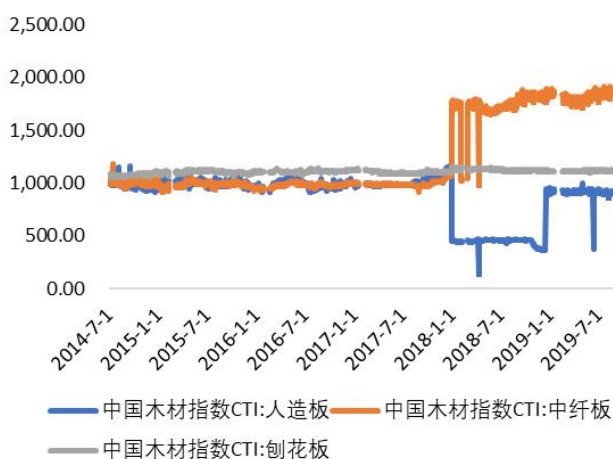
3. 行业重点数据跟踪

3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1118.74，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 3：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

图 4：TDI 和 MDI 价格走势



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 5：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 6：住宅竣工面积及同比增速



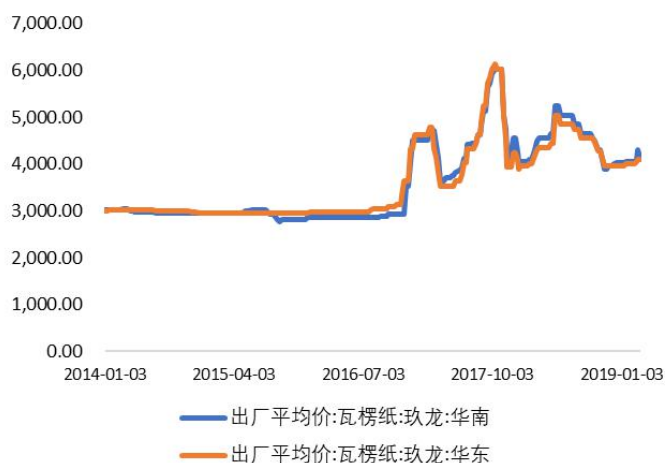
数据来源：山西证券研究所、wind

3.2 造纸包装

本周全国瓦楞纸均价 3203.33 元/吨，环比上周下跌 0.18%；

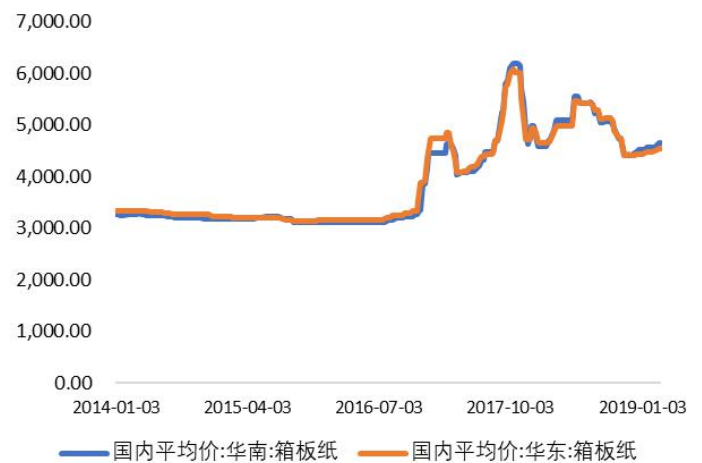
全国箱板纸均价 3980 元/吨，环比上周上涨 0.08%。

图 7：瓦楞纸出厂平均价走势（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

图 8：箱板纸国内平均价走势（元/吨）



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。

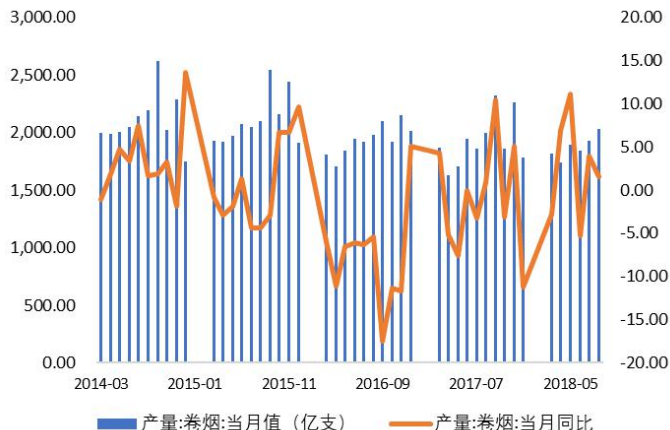
2019 年 1-8 月，卷烟累计产量为 16327.90 亿支，累计同比增加 3.00%，其中 8 月卷烟销量为 2024.50 亿支，同比下滑 0.40%，增速较去年同期下降 2.00 个百分点。

图 9：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 10：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 11：文教、工美、体育和娱乐用品制造业主营业务收入



数据来源：山西证券研究所、wind

图 12：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

4. 行业动态及重要公告

4.1 行业要闻

➤ 获阿里巴巴 5 亿元 C 轮投资，三维家筑梦家居产业平台型公司

11 月 3 日消息，三维家正式宣布获得来自阿里巴巴的 5 亿元 C 轮投资，投后预计估值 28 亿。三维家创

始人兼 CEO 蔡志森表示，融资资金将主要用于 IT 产品的持续开发等方面。据天眼查信息显示，阿里巴巴已经成为三维家第一大股东，持股 20%，三维家创始人蔡志森、红星美凯龙(10.860, 0.24, 2.26%)分别位列第二大和第三大股东，分别持股 12.70%和 12.00%。三维家曾于 2018 年 3 月宣布完成由红星美凯龙领投的 3 亿元 B 轮融资。2018 年，三维家在技术、资本、人才三大领域做出重大布局。3 年内，三维家会投入数十亿元做产业 IT 开发，并集合更多 IT 力量，消灭家居产业链条中的各个难点问题，让 AI 人工智能更加深入到家居产业的各个环节，让家居产业更加数字化、互联化，全球家居人共同携手打造平等共赢的全球家居工业互联网。值得注意的是，在整装及供应链成为行业当下一大热点的趋势下，三维家同步做了布局，2018 年 7 月，三维家发布整装供应链平台“至爱智家”，主要面向家装、家居提供全屋定制及整装供应链的企业。（新浪财经）

➤ 广东陶瓷卫浴企业将获最高百万奖补

近期，佛山、清远、江门等地相继发布了多个相关文件，拟对部分企业进行资金奖补，奖励的项目包括企业技术改造、专利/知识产权、智能制造、科技发展等多个方面，单个企业奖励的额度从 8000 到 100 万不等。不完全统计，陶瓷卫浴行业中的东鹏、新明珠、恒洁、乐华、法恩莎、安华、浪鲸等多个企业均在奖励的范围之中，同时有企业获得多个项目的奖励。（亿欧家居网）

➤ 美国在线床垫品牌商际诺思 ZINUS 上市

10 月 30 日，美国在线床垫销售商际诺思 ZINUS 日前正式在韩国主板挂牌上市，ZINUS IPO 发行价定为 70,000 韩元/股（约 423 人民币/股），净筹资 1,692 亿韩元(约 10.2 亿人民币)。ZINUS 成立于 2006 年，是一个致力于为消费者提供高品质寝具和舒适睡眠体验的国际品牌。公司自有产品于 2014 年入驻美国亚马逊平台，平均每年上市约 200 多款新产品。ZINUS 是君联资本跨境投资的第二家于韩国上市的企业。（亿欧家居网）

➤ 恒丰纸业年产 5 万吨食品包装纸项目预计 12 月投产

近日，记者从市工信部门获悉，截至目前，牡丹江恒丰纸业股份有限公司年产 5 万吨食品包装纸项目完成投资 1.6 亿元，完成主要设备招标和厂房主体工程建设；在设备安装方面，罐体安装、单体设备安装已完成，正在加紧推进工艺管路安装、纸机安装进度，预计将于 12 月份竣工投产。

据了解，恒丰纸业年产 5 万吨食品包装纸项目于 2019 年 4 月开工，建设期 8 个月，预计年末竣工投产。项目规划投资 2.1 亿元，占地面积 2.36 万平方米，建筑面积 1.61 万平方米，安装 2 条先进的国产纸机生产线及配套设备。其中，幅宽 4800 毫米纸机、幅宽 3800 毫米纸机各 1 条。建成达产后，年产低定量食品包装纸 5 万吨，预计可新增销售收入 5 亿元、收益 1.2 亿元。（中国纸网）

➤ 京东集团&APP 金光集团强强联手，“蓝蜗牛”品牌复印纸闪亮登场

2019年10月31日，京东集团&APP金光集团战略合作暨“蓝蜗牛”复印纸新品发布会在京东集团总部C座报告厅圆满落幕。APP金光集团是全球领先的林浆纸一体化生产企业，扎根中国市场20多年，累计投资资产规模超过1500亿元，为中国造纸业发展作出了重要贡献。此次“蓝蜗牛”品牌复印纸的联合发布，是京东集团&APP金光集团战略合作的开篇之作，必将在复印纸品类的电商销售中扮演着重要角色。APP金光集团作为领导厂商也将继续引领办公用纸行业在电商渠道的发展，双方也将通过更为紧密而深入的合作，为更多客户带来轻松、畅快的办公体验。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【山鹰纸业】2019年第三季度报告：公司19Q1-Q3实现收入171.34亿元，同比下降4.48%，归母净利润13.25亿元，同比下降42.83%，扣非归母净利润10.79亿元，同比下降44.32%。

【合兴包装】2019年第三季度报告：公司19Q1-Q3实现收入82.51亿元，较调整后上年同期同比下降9.69%，归母净利润1.94亿元，较调整后上年同期同比下降6.59%，扣非归母净利润1.77亿元，较调整后上年同期同比增长1.95%。

【裕同科技】2019年第三季度报告：公司19Q1-Q3实现收入63.46亿元，同比增长16.35%，归母净利润6.08亿元，同比增长12.13%，扣非归母净利润5.4亿元，同比增长14.14%。

【太阳纸业】2019年第三季度报告：公司19Q1-Q3实现收入164.01亿元，同比增长1.81%，归母净利润14.85亿元，同比下降17.57%，扣非归母净利润14.58亿元，同比下降18.12%；其中19Q3实现收入56.25亿元，同比下降0.20%，归母净利润5.98亿元，同比增长4.37%，扣非归母净利润5.95亿元，同比增长4.35%。

成品家具、软体家具

【亚振家居】2019年第三季度报告：公司19Q1-Q3实现收入65.03亿元，同比增长1.41%，归母净利润1.37亿元，同比下降73.09%，扣非归母净利润1.33亿元，同比下降73.80%。

【曲美家居】2019年第三季度报告：公司19Q1-Q3实现收入30.09亿元，同比增长78.12%，归母净利润0.8亿元，同比下降15.71%，扣非归母净利润0.74亿元，同比下降16.13%。

【梦百合】2019年第三季度报告：公司19Q1-Q3实现收入26.39亿元，同比增长25.40%，归母净利润2.6亿元，同比增长135.89%，扣非归母净利润2.69亿元，同比增长99.13%。

【海鸥住工】2019年第三季度报告：公司19Q1-Q3实现收入38.76亿元，同比下降30.88%，归母净利润1.35亿元，同比下降74.46%，扣非归母净利润1.13亿元，同比下降78.72%。

定制家具

【欧派家居】2019年第三季度报告：公司19Q1-Q3实现收入95.35亿元，同比增长16.33%，归母净利

润 13.78 亿元，同比增长 14.83%，扣非归母净利润 12.91 亿元，同比增长 12.84%；其中 19Q3 实现收入 40.25 亿元，同比增长 20.10%，归母净利润 7.45 亿元，同比增长 14.65%，扣非归母净利润 6.96 亿元，同比增长 10.52%。

【索菲亚】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 53.12 亿元，同比增长 4.03%，归母净利润 7.2 亿元，同比增长 4.05%，扣非归母净利润 6.37 亿元，同比下降 4.49%；其中 19Q3 实现收入 21.69 亿元，同比增长 2.42%，归母净利润 3.29 亿元，同比增长 1.87%，扣非归母净利润 2.89 亿元，同比下降 9.77%。

【尚品宅配】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 50.58 亿元，同比增长 9.04%，归母净利润 3.35 亿元，同比增长 14.48%，扣非归母净利润 2.85 亿元，同比增长 50.55%；其中 19Q3 实现收入 19.2 亿元，同比增长 8.39%，归母净利润 1.72 亿元，同比增长 1.42%，扣非归母净利润 1.53 亿元，同比增长 25.37%。

【好莱客】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 15.57 亿元，同比增长 2.53%，归母净利润 2.61 亿元，同比下降 14.83%，扣非归母净利润 2.32 亿元，同比下降 3.68%；其中 19Q3 实现收入 6.19 亿元，同比增长 0.58%，归母净利润 1.12 亿元，同比下降 10.46%，扣非归母净利润 1.03 亿元，同比下降 9.05%。

【志邦家居】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 19.58 亿元，同比增长 12.92%，归母净利润 2.33 亿元，同比增长 14.49%，扣非归母净利润 2.03 亿元，同比增长 9.94%；其中 19Q3 实现收入 8.09 亿元，同比增长 16.94%，归母净利润 1.23 亿元，同比增长 13.06%，扣非归母净利润 1.04 亿元，同比增长 2.99%。

【金牌厨柜】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 13.87 亿元，同比增长 22.75%，归母净利润 1.32 亿元，同比增长 10.78%，扣非归母净利润 0.93 亿元，同比增长 13.72%；其中 19Q3 实现收入 6.02 亿元，同比增长 23.53%，归母净利润 0.62 亿元，同比增长 7.50%，扣非归母净利润 0.56 亿元，同比增长 21.33%。

文娱用品及其他

【海伦钢琴】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 4 亿元，同比增长 3.88%，归母净利润 0.39 亿元，同比下降 6.76%，扣非归母净利润 0.37 亿元，同比增长 2.83%。

【金陵体育】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 3.1 亿元，同比增长 20.57%，归母净利润 0.27 亿元，同比增长 0.84%，扣非归母净利润 0.22 亿元，同比下降 16.61%。

【齐心集团】2019 年第三季度报告：公司 19Q1-Q3 实现收入 43.5 亿元，同比增长 58.01%，归母净利润 1.83 亿元，同比增长 30.99%，扣非归母净利润 1.61 亿元，同比增长 44.73%。

【群兴玩具】公司发布股权激励计划，拟授予限制性股票 3500 万股，占总股本 5.95%；其中，首次授予 3000 万股，占总股本 5.10%；预留 500 万股，占总股本 0.85%，预留部分占本次授予权益总额的 14.29%。首次授予价格为 3.7 元/股。本次激励计划首次授予的激励对象 51 人，为公司董事、高级管理人员、中层管



理人员和核心业务（技术）人员，预留部分的激励对象由本次激励计划经股东大会审议通过后 12 个月内确定。

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	

