

10月社会消费品零售增速有所回落，竣工面积回升支撑家居消费回暖

—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）单周跌幅 2.65%，在 28 个申万一级行业中，表现排名第 8 位，同期沪深 300 指数跌幅 2.41%，中小板指数跌幅 1.77%，创业板指数跌幅 2.13%。细分子行业来看，表现最好的依次是家用轻工 -2.24%、造纸 -2.34% 和包装印刷 -3.58%。公司表现来看，个股表现前五的非 ST 公司分别是东方金钰（+15.48%）、姚记科技（+14.34%）、菲林格尔（+12.10%）、新宏泽（+7.49%）和飞亚达 A（+5.46%）；而跌幅最大的五家非 ST 公司分别是顶固集创（-18.40%）、海鸥住工（-12.43%）、美盈森（-12.18%）、志邦家居（-11.88%）和金一文化（-10.85%）。

二、本周主要观点

2019 前十月家具零售额同比增长 5.4%，文化办公用品类零售额同比增长 5.4%。国家统计局公布的消费品零售额数据显示，2019 前十月家具类零售总额 1569 亿元，同比增长 5.4%，其中 10 月单月零售总额 174 亿元，同比增长 1.8%，增速较上月下降 4.5 个百分点。文化办公类用品前十月累计零售总额 2531 亿元，同比增长 5.4%，其中 10 月单月零售总额 249 亿元，同比下降 3.4 个百分点。10 月家具、文化办公等可选消费品类表现受“双十一”等因素影响出现波动，数据有所回落。

商品房销售面积增速今年以来首次由负转正，支撑下游家具消费回暖。统计局公布 1-10 月房地产开发投资和销售情况。在开发投资方面，2019 年 1-10 月份，全国房地产开发投资 10.96 万亿元，同比增长 10.3%，增速比 1-9 月份回落 0.2 个百分点。其中，住宅投资 8.07 万亿元，增长 14.6%，增速回落 0.3 个百分点；销售数据方面，1-10 月份，全国商品房销售面积 133251 万平方米，增速今年以来首次由负转正，同比增长 0.1%，1-9 月份为下降 0.1%。商品房销售额 124417 亿元，同比增长 7.3%，增速加快 0.2 个百分点。其中，住宅销售额增长 10.8%；竣工数据方面，1-9 月全国房屋竣工面积 54211 万平方米，同比下降 5.5%，降幅收窄 3.1 个百分点。其中，住宅竣工面积 38474 万平方米，同比下降 5.5%，10 月单月住宅竣工面积 5390 万平方米，同比增长 18.82%。10 月商品房销售数据及竣工数据环比向好，预计未来交房将持续改善，竣工逻辑逐步兑现，对下游家具尤其是 B 端业务形成支撑。

行业表现对比图

相关报告

研究员：傅达理

电话：010-84183172

Email：fudali@guodu.com

执业证书编号：S0940519040003

联系人：周红军

电话：010-84183380

Email：zhouhongjun@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。

三、重点个股

家具：预计 2019Q4 及 2019 年地产竣工数据将持续回暖，作为地产下游家具板块基本面将改善，同时家具板块 18 年年报业绩增速较低，提供收入增速环比提升的可能，家具板块或迎来戴维斯双击，尤其是大宗家居业务板块。具体标的推荐行业龙头**欧派家居**。

包装：包装行业下游需求稳定，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**，公司烟标产品稳健增长，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，业绩有望持续超预期。推荐**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。

造纸：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，利润端将逐渐体现。中顺洁柔是生活用纸龙头，Q4 公司有望随上游原材料成本的下行而逐渐释放业绩弹性，收入端增速有望随公司战略调整而提升，同时其个护新产品的推广有望成为公司新的业绩增长点。

文具用品。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。

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	suguoysin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	朱天辉	机械	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shyingchao@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com
王义	医药	Wangyiyj@guodu.com			