

家居有望随地产竣工反弹，关注优质个股

——轻工制造行业周观点报告

强于大市（首次）

日期：2020年03月30日

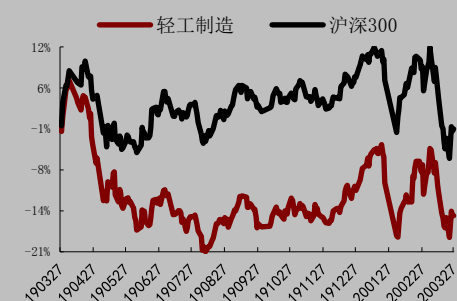
行业核心观点：

疫情下人们响应政府号召不出门，可选消费品类销售额大减，从本月中公布的1-2月社零数据来看，家具类销售同比跌幅明显。短期来看，家居、文具产品一季度销售承压，但随着二季度地产竣工的回暖以及复工开学的进行，被疫情打压的优质家居和文具企业将有望迎来大幅反弹。中长期来看，卫生纸等必需品类需求刚性强且具备抗跌性，建议关注优质的卫生纸龙头企业。

投资要点：

- **行情回顾：**上周（3月23日-3月27日）申万轻工制造指数上涨0.75%，跑输上证综指0.22个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第8。年初至今申万轻工制造指数下跌5.99%，跑赢上证综指3.12个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第15。上周各细分板块各有涨跌，其中造纸-0.26%、包装印刷-0.07%、家用轻工1.70%、其他轻工制造1.70%。板块的PE估值为造纸17.13、包装印刷25.58、家用轻工25.15、其他轻工制造60.13。
- **行业重要事件：**第127届春季广交会确定不会在4月15日如期举办；索菲亚2019年营收近77亿元，橱柜占比增至11%；巴西SDCOM建议不对原产于中国的铅笔征收临时反倾销税；废纸价格从2月中旬的几轮涨价后已经连续半个多月处于下跌趋势，个别纸厂甚至在一天之内多次降价。
- **上市公司重要公告：**欧派家居3月30日到期限售股（占总股本77.49%）；索菲亚2019年营收76.86亿元，同比增长5.13%；归母净利润10.77亿元，同比增长12.34%；博汇纸业股东博汇集团股份质押，累计质押74.97%；劲嘉股份首次回购股份，数量为101万股，占总股本的0.07%；江山欧派收到政府补助1943.14万元，占公司最近一个会计年度经审计净利润的12.73%。
- **风险因素：**1、原材料价格波动风险 2、环保政策风险 3、行业竞争加剧风险。

轻工制造行业相对沪深300指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期：2020年03月27日

相关研究

分析师：陈雯

执业证书编号：S0270519060001

电话：18665372087

邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理：李滢

电话：15521202580

邮箱：liying1@wlzq.com.cn

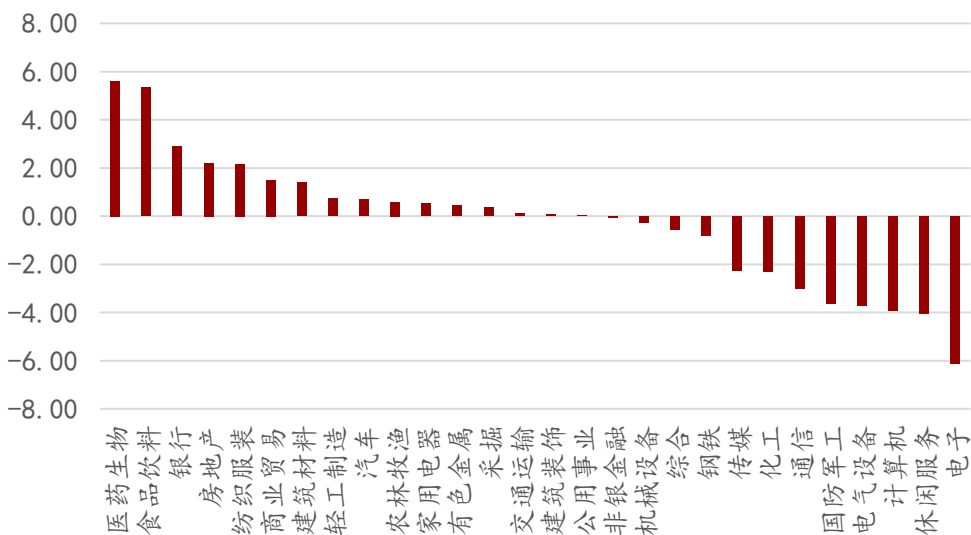
目录

1、行情回顾.....	3
2、行业重要事件.....	4
3、过去一周上市公司重要公告.....	5
4、投资建议.....	6
5、风险提示.....	6
图表 1：上周轻工制造板块涨跌幅（%）位列第 8.....	3
图表 2：年初至今轻工制造板块涨跌幅（%）位列第 15.....	3
图表 3：子板块周涨跌幅（%）情况.....	4
图表 4：子板块 PE 估值情况_20200327.....	4
图表 5：个股周涨跌情况_20200327.....	4
图表 6：过去一周上市公司重要公告.....	5

1、行情回顾

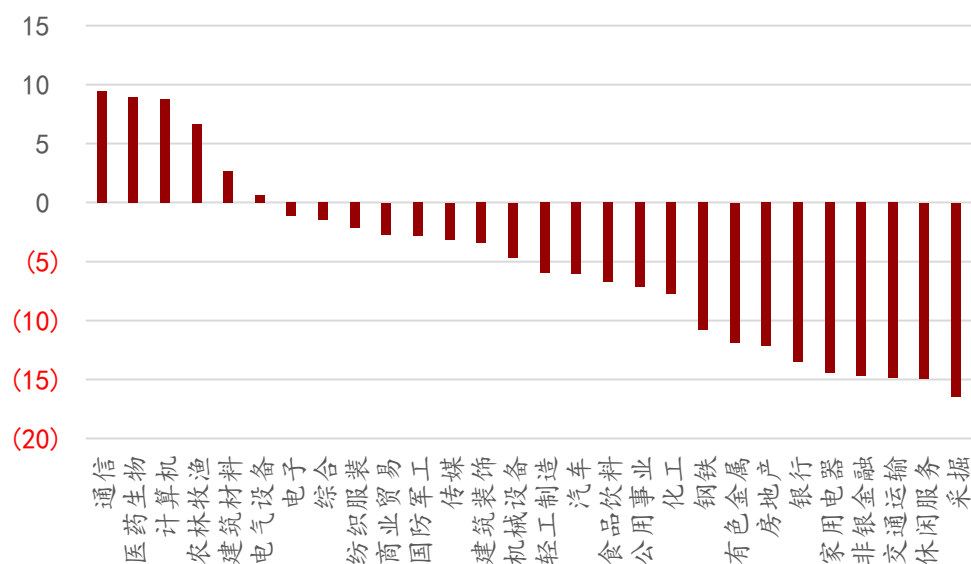
上周（3月23日-3月27日）上证综指上涨0.97%、申万轻工制造指数上涨0.75%，上周轻工制造指数跑输上证综指0.22个百分点，在申万28个一级行业指数涨跌幅排第8。年初至今上证综指下跌9.11%、申万轻工制造指数下跌5.99%，申万轻工制造指数跑赢上证综指3.12个百分点，在申万28个一级子行业中涨幅排名第15。

图表1：上周轻工制造板块涨跌幅（%）位列第8



资料来源：Wind，万联证券研究所

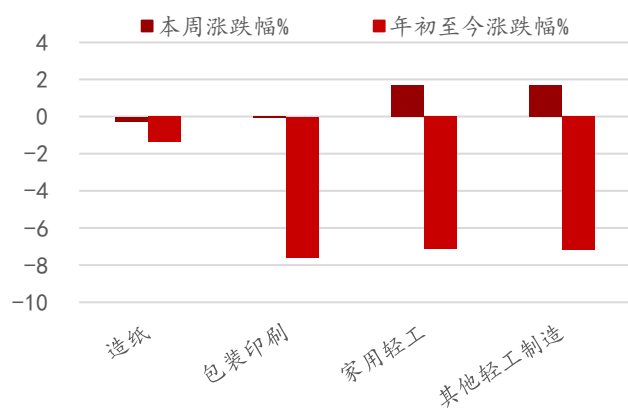
图表2：年初至今轻工制造板块涨跌幅（%）位列第15



资料来源：Wind，万联证券研究所

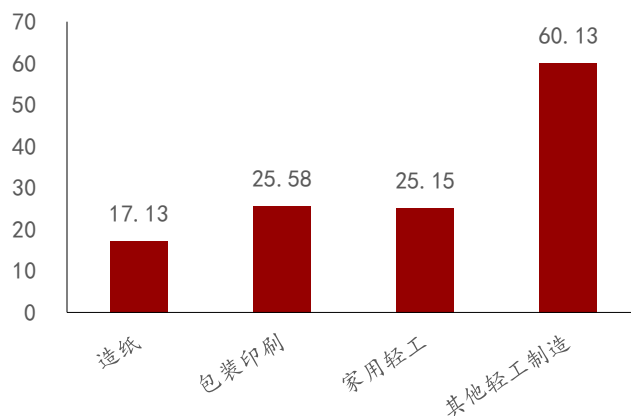
上周各细分板块各有涨跌，其中造纸-0.26%、包装印刷-0.07%、家用轻工1.70%、其他轻工制造1.70%。板块的PE估值为造纸17.13、包装印刷25.58、家用轻工25.15、其他轻工制造60.13。

图表3：子板块周涨跌幅（%）情况



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表4：子板块 PE 估值情况_20200327



资料来源：Wind，万联证券研究所

图表5：个股周涨跌情况_20200327

领涨股票			领跌股票		
股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)	股票代码	股票名称	涨跌幅 (%)
002731. SZ	萃华珠宝	32.74	002803. SZ	吉宏股份	-6.21
600086. SH	东方金钰	15.54	603313. SH	梦百合	-6.33
002571. SZ	德力股份	14.53	002240. SZ	威华股份	-6.49
603992. SH	松霖科技	9.54	002229. SZ	鸿博股份	-6.61
603226. SH	菲林格尔	9.35	603208. SH	江山欧派	-7.26
002615. SZ	哈尔斯	9.05	000663. SZ	永安林业	-8.51
600337. SH	美克家居	8.70	002899. SZ	英派斯	-9.64
603838. SH	四通股份	8.22	002575. SZ	群兴玩具	-10.27
600612. SH	老凤祥	7.92	002585. SZ	双星新材	-12.61
002191. SZ	劲嘉股份	7.20	002489. SZ	浙江永强	-14.29

资料来源：Wind，万联证券研究所

2、行业重要事件

广交会“不办了”，全球会展业至暗时刻仍将继续

3月23日，广东省政府新闻办举行发布会，通报该省新冠肺炎疫情和防控工作情况。谈及第127届广交会将延后举行的传言，省商务厅副厅长马桦表示，考虑目前全球疫情发展态势，特别是境外疫情输入风险较高，第127届春季广交会确定不会在4月15日如期举办。接下来，广东会综合评估疫情形势，积极向国家有关部门提出建议。（中国制笔协会）

索菲亚2019年营收近77亿元，橱柜占比增至11%

2020年3月24日，索菲亚发布了2019年年度报告，2019年度，索菲亚实现了营业收入76.86亿元，同比增长5.13%；归属于上市公司股东的净利润10.77亿元，比上期增长12.34%。截至2019年12月31日，“索菲亚”柜类定制产品拥有经销商1500多位，专卖

店达2501家（不含20-60平方米的超市店137家，大家居店）。2019年度，索菲亚完成经销商优化任务，优化经销商95位。索菲亚自2018年起首推千平大店，在大店里整合了定制柜、橱柜、木门以及配套家居，到2019年底已经开出200余家大店。（亿欧网）

关于对进口自中国的铅笔产品不征收临时反倾销税的决议

按照巴西反倾销程序，SDCOM完成初步调查并建议按照初裁结果征收临时反倾销税，SDCOM的建议将由外贸商会CAMEX做出决定。外贸商会特此公告：出于公共利益的考虑，SDCOM建议不对原产于中国的铅笔征收临时反倾销税。（中国制笔协会）

原料短缺，回收纸直供渠道受到业内关注

随着造纸企业复工复产，上游废纸回收和运输不畅，导致的原料供应不足影响了企业生产，出现了废纸价格上涨的局面。但在各地废纸供应逐渐恢复的情况下，废纸价格从2月中旬的几轮涨价后已经连续半个多月处于下跌趋势，个别纸厂甚至在一天之内多次降价。据生意社数据监测显示，目前，废纸市场A级收购均价为2005元/吨，与上3月13日市场收购均价2255相比下降了235元/吨，跌幅11.08%；与月初市场收购均价2431相比下降了411元/吨，跌幅17.51%。（中国纸网）

3、过去一周上市公司重要公告

图表6：过去一周上市公司重要公告

限售股流通	3月24日	欧派家居	本次限售股上市流通数量为 325,583,758 股，占公司总股本的 77.49%；本次限售股上市流通日期为 2020 年 3 月 30 日。来源于公司首次公开发行前的总股本。
2019 年年报	3月24日	索菲亚	公司在 2019 年度实现了营业收入 76.86 亿元，同比增长 5.13%；归属于上市公司股东的净利润 10.77 亿元，比上期增长 12.34%。
子公司参与发起设立产业并购基金进展	3月25日	山鹰纸业	2020 年 2 月 18 日，公司同意全资子公司山鹰资本认缴出资人民币 25 亿元，与农银凤凰共同发起设立浙江农银凤凰绿色环保浆纸并购合伙企业（有限合伙）（暂定名，以工商部门最终核准的名称为准，以下简称“产业并购基金”）。经各投资方一致同意，产业并购基金首期认购规模为人民币 350,100 万元，山鹰资本首期认缴出资人民币 10 亿元。
股份质押	3月26日	博汇纸业	截止 3 月 26 日，博汇集团持有公司股份数量为 385,496,958 股，占公司总股本的 28.84%。本次质押后，博汇集团累计质押数量为 289,000,000 股，占其持有公司股份数的 74.97%，占公司总股本的 21.62%，剩余未质押股份数量为 96,496,958 股，均为无限售流通股。
首次回购股票	3月27日	劲嘉股份	公司于 2020 年 3 月 26 日首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量为 1,010,000 股，占公司目前总股本的 0.07%，最高成交价为 9.03 元/股，最低成交价为 8.90 元/股，成交金额为 9,066,087.03 元（不含交易费用）。
政府补助	3月21日	江山欧派	公司及子公司 2020 年 1 月 1 日至 3 月 27 日期间，累计获得政府补助 1,943.14 万元，全部为与收益相关的政府补助，占公司最近一个会计年度经审计净利润的 12.73%。

资料来源：公司公告，万联证券研究所

4、投资建议

疫情下人们响应政府号召不出门，可选消费品类销售额大减，从本月中公布的1-2月社零数据来看，家具类销售同比跌幅明显。**短期来看**，家居、文具产品一季度销售承压，但随着二季度地产竣工的回暖以及复工开学的进行，被疫情打压的优质家居和文具企业将有望迎来大幅反弹。**中长期来看**，卫生纸等必需品类需求刚性强且具备抗跌性，建议关注优质的卫生纸龙头企业。

5、风险提示

原材料价格波动风险 环保政策风险 行业竞争加剧风险

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

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，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场