

轻工制造

行业周报（20210222-20210228）

维持评级

报告原因：定期报告

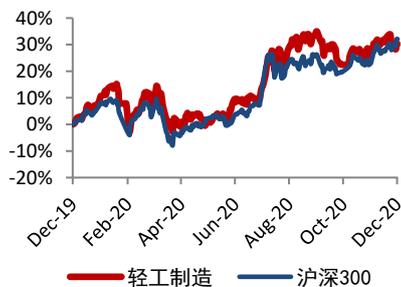
纸浆期货合约不断走高，龙头纸厂吨纸涨价千元以上

看好

2021年2月28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（20201214-20201220）：11月文化办公用品零售额增速亮眼，同比去年显著加快》2020-12-20

分析师：杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

电话：15011180295

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

地址：

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7层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

投资要点

自2020年11月发动上涨行情以来，纸浆期货合约不断走高，春节之后更是快速大幅走高，已从4500元一路上涨到7300元以上，涨幅超过50%。纸浆价格变动带来的直接影响就是纸价的上扬。根据纸业内参，2020年三季度以来，纸厂就开始酝酿提价，早于纸浆价格的上涨。从白卡纸连续月涨500元/吨，到卫生纸单月四发涨价函，纸价上涨的广度和幅度都在加速。近日，纸张品类里单价较高的特种纸开启了更疯狂的涨价波，食品纸、装饰原纸等产品普遍上涨1000元-2000元/吨不等。

投资建议：近期市场对纸价保持看涨预期，从库存、订单情况等终端指标来看，目前基本面改善显著，建议持续关注终端纸品涨价落实程度、下游采购意愿和订单成交情况以及库存去化情况。龙头规模纸厂拥有资金及技术优势，纷纷投资建设新的原料生产基地，自有浆产能充足，不仅不惧成本上涨压力，而且相对中小纸厂利润空间提升，未来市场份额有望进一步向头部集中，龙头企业议价能力得到提升，提价策略有望顺利落地。建议关注龙头纸企太阳纸业、晨鸣纸业、博汇纸业、山鹰国际。

市场回顾

本周，上证指数下跌5.06%，报收3509.08点，SW轻工制造指数下跌5.23%，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：珠宝首饰(+7.31%)、其他轻工制造(-1.50%)、包装印刷(-2.18%)、造纸(-5.91%)、家具(-7.33%)、文娱用品(-9.22%)。

行业动态

- 中国门锁第一股，王力安防A股上市
- 2020年中国造纸行业经营数据分析
- 北海加快打造高端造纸全产业链集群 力促太阳纸业实施三期项目

风险提示

宏观经济增长不及预期；地产调控政策趋严风险；新冠肺炎疫情加剧风险；原材料价格波动风险；国际贸易政策变化风险；经销商管理风险；整装业务拓展不及预期；大宗业务回款风险等。





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	7
3.1 家具	7
3.2 造纸包装	8
3.3 文娱及其他	9
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	11



图表目录

图 1：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	5
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.....	7
图 4：TDI 和 MDI 价格走势.....	7
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 7：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（元/吨）.....	8
图 8：玖龙纸业箱板纸出厂平均价（元/吨）.....	8
图 9：粮油食品类当月零售额及同比增速.....	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营业收入.....	9
图 12：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.....	6

1. 本周主要观点及投资建议

自 2020 年 11 月发动上涨行情以来，纸浆期货合约不断走高，春节之后更是快速大幅走高，已从 4500 元一路上涨到 7300 元以上，涨幅超过 50%。纸浆价格变动带来的直接影响就是纸价的上扬。根据纸业内参，2020 年三季度以来，纸厂就开始酝酿提价，早于纸浆价格的上涨。从白卡纸连续月涨 500 元/吨，到卫生纸单月四发涨价函，纸价上涨的广度和幅度都在加速。近日，纸张品类里单价较高的特种纸开启了更疯狂的涨价波，食品纸、装饰原纸等产品普遍上涨 1000 元-2000 元/吨不等。

投资建议：

随着我国新冠肺炎疫情防控和社会经济发展工作的持续推进，轻工消费回补行情值得期待，我们看好竣工小高峰+精装修利好、出口复苏超预期的家具板块，受益全面复学复课和办公集采的文具板块，以及需求回暖、盈利弹性向好的造纸包装板块。

家具：2020 年四季度开始，住宅销售和竣工面积开启强势增长，边际改善显著，叠加期房交付期限临近、调控政策和信贷政策的边际放松，新开工和竣工背离收窄，全国住宅有望迎来竣工小高峰，看好 2021 年家具内销表现。基于装修房屋套数测算模型，我们估算 2020、2021 年住宅竣工套数分别为 629、656 万套，加上存量房翻新需求，住宅装修套数分别为 978.92、1009.93 万套，同比-0.14%、+3.17%，潜在订单充足，看好全年消费回补和业绩反弹。装配式建筑政策驱动，利好大宗业务量利空间，精装修标的正处业绩释放期。建议关注江山欧派、海鸥住工、欧派家居、索菲亚、我乐家居、志邦家居、尚品宅配。

文具：全国各地各级各类学校全面复学复课，继续看好文具零售表现。此外，随着各行业客户回归正常经营，办公直销业务恢复至正常水平，大客户订单增量空间可观。建议关注齐心集团、晨光文具。

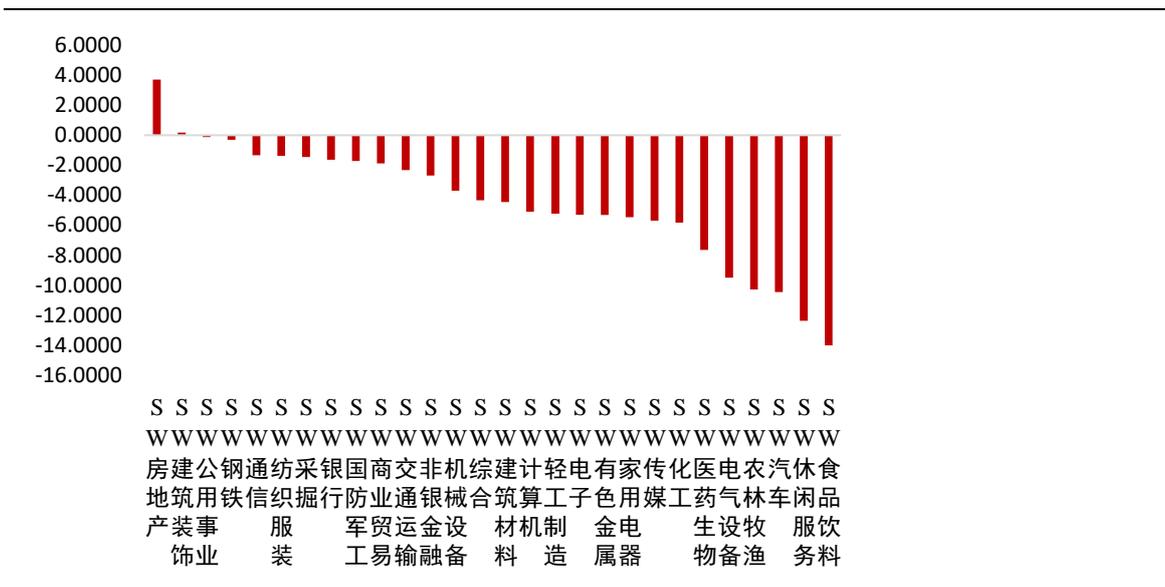
造纸包装：近期市场对纸价保持看涨预期，从库存、订单情况等终端指标来看，目前基本面改善显著，建议持续关注终端纸品涨价落实程度、下游采购意愿和订单成交情况以及库存去化情况。龙头规模纸厂拥有资金及技术优势，纷纷投资建设新的原料生产基地，自有浆产能充足，不仅无惧成本上涨压力，而且相对中小纸厂利润空间提升，未来市场份额有望进一步向头部集中，龙头企业议价能力得到提升，提价策略有望顺利落地。建议关注龙头纸企太阳纸业、晨鸣纸业、博汇纸业、山鹰国际。

2. 行情回顾

本周，上证指数下跌 5.06%，报收 3509.08 点，SW 轻工制造指数下跌 5.23%，在申万 28 个一级行业中排名第 17。

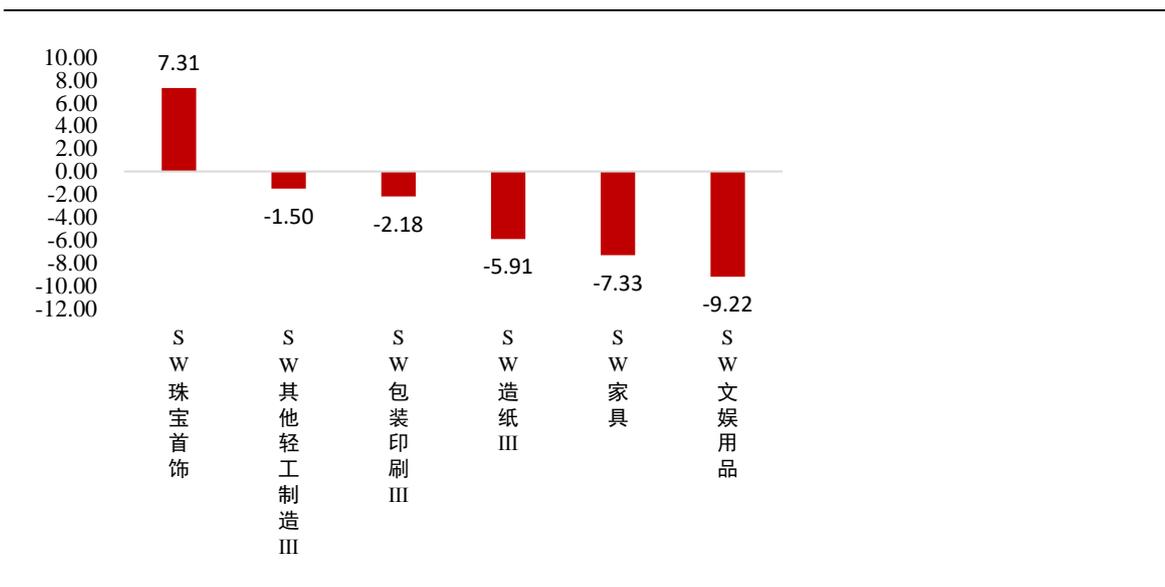
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（+7.31%）、其他轻工制造（-1.50%）、包装印刷（-2.18%）、造纸（-5.91%）、家具（-7.33%）、文娱用品（-9.22%）。

图 1：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 2：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：实丰文化、*ST 金洲、齐峰新材、*ST 赫美、潮宏基；跌幅前五名分别为：志邦家居、梦百合、公牛集团、晨光文具、德力股份。

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
实丰文化	18.1609	文娱用品	志邦家居	-17.5004	家具
*ST 金洲	17.8295	珠宝首饰	梦百合	-16.9919	家具
齐峰新材	13.7694	造纸III	公牛集团	-13.4438	其他家用轻工
*ST 赫美	13.0435	珠宝首饰	晨光文具	-13.4337	文娱用品
潮宏基	11.8388	珠宝首饰	德力股份	-13.3987	其他家用轻工
新宏泽	9.4952	包装印刷III	中顺洁柔	-12.0775	造纸III
山鹰国际	8.0229	造纸III	博汇纸业	-11.9111	造纸III
龙利得	5.4281	包装印刷III	晨鸣 B	-11.6314	造纸III
滨海能源	4.7904	包装印刷III	盛新锂能	-11.0379	家具
松发股份	4.2740	其他家用轻工	尚品宅配	-10.8707	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 1121.47，本周下跌 5.72 点；人造板指数 875.46，本周上涨 22.40 点。

软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 18800 元/吨，周涨跌+3300 元/吨，纯 MDI 现货价 27000 元/吨，周涨跌+4000 元/吨。

图 3：主要板材价格指数走势

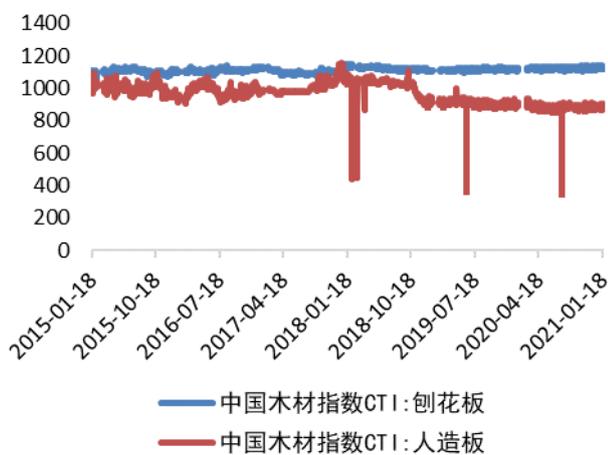
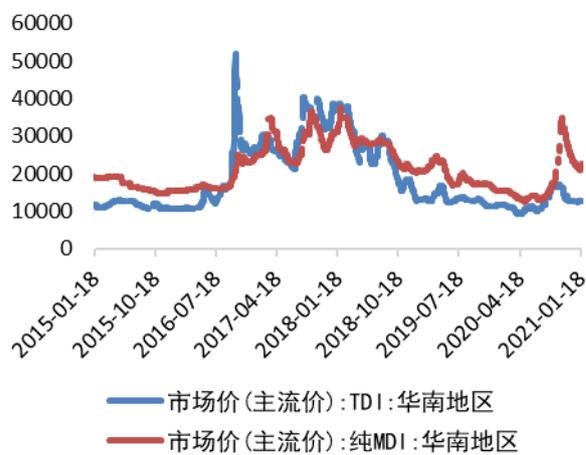


图 4：TDI 和 MDI 价格走势



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，2020 年 1-12 月全国商品房住宅销售面积 154878 万平方米，同比增长 3.2%，增速环比 1-11 月份提升 1.3 个百分点，相对 19 年同期提升 1.7 个百分点；全国住宅竣工面积 65910 万平方米，同比下滑 3.1%，降幅比 1-11 月份收窄 2.7 个百分点，相对 19 年同期回落 6.1 个百分点。

图 5：商品房住宅销售面积及同比增速

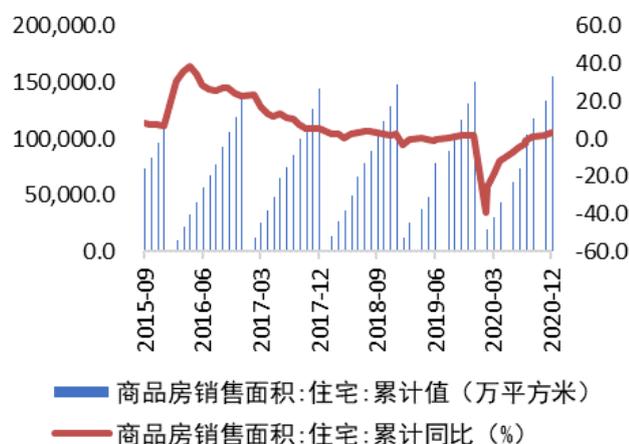
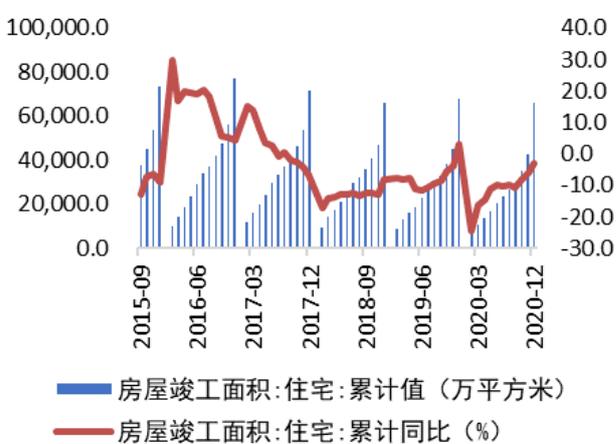


图 6：住宅竣工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

数据来源：山西证券研究所、国家统计局

3.2 造纸包装

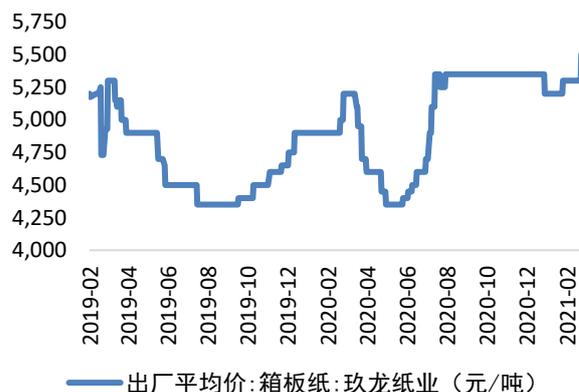
本周，全国瓦楞纸均价 4158 元/吨，环比上涨 2.46%；

全国箱板纸均价 4977 元 /吨，环比上涨 2.77%。

图 7：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（元/吨）



图 8：玖龙纸业箱板纸出厂平均价（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：2020 年 1-12 月，粮油、食品类零售额累计值为 15283.4 亿元，同比增长 9.9%。12 月，粮油、食品类零售额为 1525.3 亿元，同比增加 8.2%。

2020 年 1-12 月，饮料类零售额累计值为 2294.0 亿元，同比增长 14.0%。12 月，饮料类零售额为 221.6 亿元，同比增加 17.1%。

2020 年 1-12 月，卷烟累计产量为 23863.7 亿支，累计同比增加 0.9%。12 月，卷烟当月产量为 1242.4 亿支，同比下滑 7.7%。

图 9：粮油食品类当月零售额及同比增速

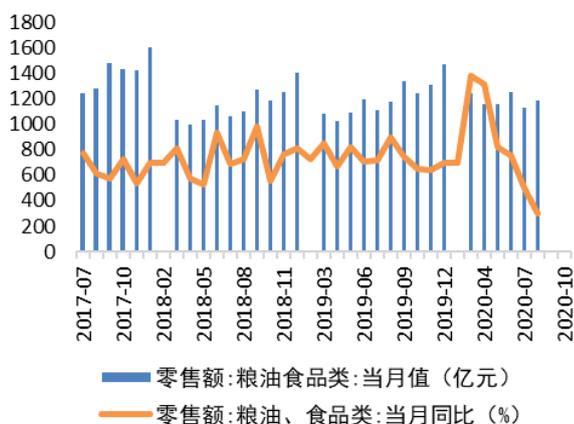
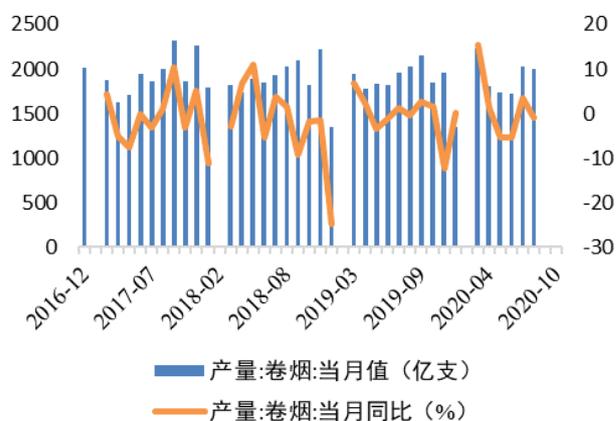


图 10：卷烟当月产量及同比增速



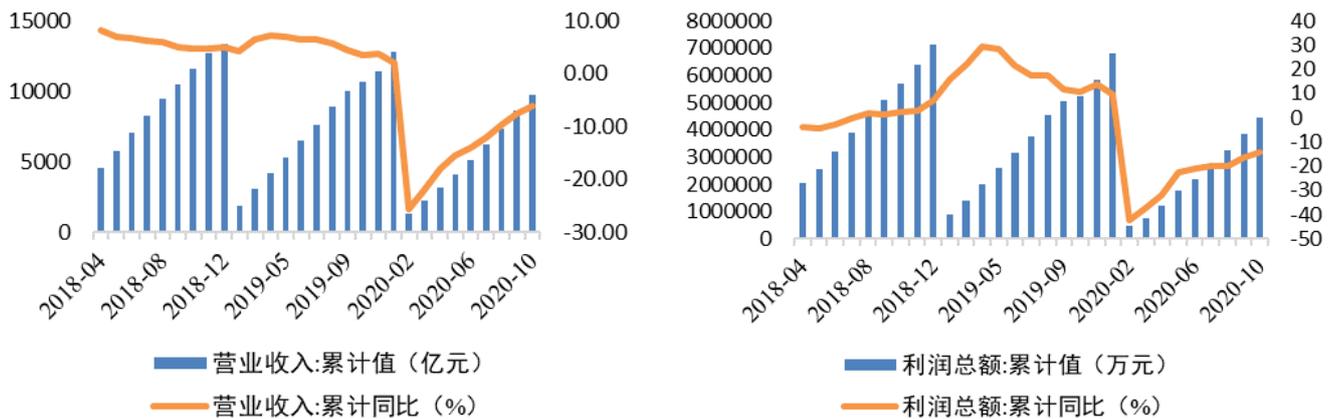
数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

2020年1-11月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为10995.9亿元，同比下滑5.2%；利润总额为528.3亿元，同比下滑13.0%。

图 11：文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入 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

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

➤ 广元市旺苍县举行招商引资家居项目集中签约仪式

2月22日，旺苍县举行招商引资家居项目集中签约仪式，旺苍县人民政府副县长梁赛代表县人民政府与泰兴市秋居园家具有限公司、泰兴市源源红木家具厂等5家企业进行了签约，旺苍县委常委、统战部部长黄燕参加会议并讲话。据了解，本次集中签约的年产2000套高端实木家居生产、年产1200套红木家具生产等5个项目，计划总投资5.47亿元，项目建成后预计可实现销售收入2.16亿元/年，实现利税790万元/年，提供就业岗位210个。（广元市经济合作局）

➤ 中国门锁第一股，王力安防A股上市

2月24日，王力安防在上海证券交易所挂牌上市，正式登陆A股市场，开盘价12.38元/股，涨幅43.99%，成中国门锁第一股。据悉，本次发行募集资金总额6.91亿元，其中5.3亿元将投向“新增年产36万套物联网智能家居生产基地建设”项目。（泛家居网）

➤ 2020年佛山墙地砖出口额下降17.02%，卫生洁具增长65.61%

1月28日，佛山市陶瓷行业协会发布2020年佛山陶瓷出口数据，2020年佛山建筑用陶瓷（墙地砖）出口量6282467680千克，同比下降16.76%；出口额16.78亿美元，同比下降17.02%。2020年佛山日用陶

瓷（卫生洁具）出口量 231823537 千克，同比下降 5.27%；出口额 10.24 亿美元，同比增长 65.61%。（佛山市陶瓷行业协会）

➤ 2020 年中国造纸行业经营数据分析

根据中商产业研究院监测数据显示，2020 年中国造纸企业营业收入持续下降，营业收入为 13012.7 亿元，同比下降 2.2%。虽然，不少造纸企业因环保而破产，但是中国造纸企业集中度提升，预计未来大型造纸企业业务营收增长，从而带动整个行业主营业务营收攀升。随着国家对环境治理的不断深入，造纸企业成为重点关注对象，重污染的小型纸厂被迫退出市场，不少造纸企业出现亏损。2020 年造纸企业 6640 家，亏损企业 1245 家，同比增长 17%，亏损面 18.7%。同时造纸企业亏损规模有所减小，2020 年造纸企业亏损 83.6 亿元，同比下降 19.5%。（中国纸网）

➤ 北海加快打造高端造纸全产业链集群 力促太阳纸业实施三期项目

今年北海市政府工作报告指出，要推动制浆造纸和配套深加工相结合，加快打造高端造纸全产业链集群。积极引进产业链项目，加快形成制浆造纸及配套深加工相结合的高端造纸全产业链集群。今年且前不久，玖龙纸业林浆纸一体化项目正式与北海市签约。如今，北海市已经引进了斯道拉恩索、太阳纸业、金鹰纸业（亚太森博）等大型造纸企业，有望成为中国造纸产业的一个重要生产基地。目前北海正在加快推进太阳纸业林浆纸一体化项目、玖龙纸业林浆纸一体化项目建设，项目总投资 670 亿，将在“十四五”时期全部建成投产。在招商引资方面，铁山港区进一步优化招商力量，专门组建林纸产业链招商组，引进一批适合铁山港区发展方向和发展定位的龙头企业、配套企业、补链条企业，提升项目储备量和产业整体实力，从龙头驱动产业延伸至高附加值上下游产业，推动产业项目集群发展，增强林纸园区的竞争力和活力。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【天元股份】公司与黄桂香签订了《投资合作框架协议》，公司拟对目标公司投资 4,000 万元，投资完成后公司持有目标公司 80%的股权，本次投资完成后，目标公司将成为公司的控股子公司。

【凯恩股份】公司发布关于增持浙江凯恩特种材料股份有限公司股份超过 1%的公告，浙江凯恩特种材料股份有限公司股数从 11,286,717 股变更为 17,458,717 股，总股本从 2.41%增至为 3.73%。本次权益变动后，无限售条件股份为 99,697,109 股，占总股本的 21.32%。

【翔港科技】公司为进一步推动控股子公司的业务发展，拟使用部分募集资金 5,000 万元人民币增资上海瑾亭用于实施本次可转换公司债券的募投项目。本次增资完成后，上海瑾亭的注册资本将由原来的 10,000 万元增至 15,000 万元，公司在上海瑾亭化妆品有限公司的持股比例为 98%。

【大胜达】公司发布关于持股 5%以上股东减持股份计划公告，大股东重庆睿庆因自身资金需求，计划通过集中竞价、大宗交易方式减持不超过 24,651,426 股，计划减持比例不超过 6%。

【劲嘉股份】公司收到公司控股股东劲嘉创投关于部分股份质押的通知，质押股数将从 376,400,747 股变更为 382,100,747 股，占其所持股份比例的 82.51%，占公司总股本的 26.08%，质权人为浙商银行股份有限公司深圳分行，质押用途为融资。

成品家具、软体家具

【大亚圣象】公司近日接到控股股东大亚集团函告，获悉大亚集团将其所持有的本公司部分股份办理了解除质押及再质押手续，大亚集团本次质押数量为 3400 万股，占其所持股份比例的 13.38%，占公司总股本比例的 6.21%，质权人中国建设银行股份有限公司丹阳支行，质押用途为自身生产经营。

【浙江永强】公司全资子公司宁波国贸以自有资金 500 万元人民币投资设立了一家全资子公司，将主要从事户外休闲家居用品的跨境电商业务。

【乐歌股份】公司近日收到公司董事李妙女士出具的《股份减持计划告知函》，李妙女士计划自本公告披露之日起十五个交易日后的六个月内以集中竞价交易方式减持公司股份不超过 128,040 股，占公司总股本比例不超过 0.09%。截至本公告日，李妙女士持有公司股份的总数量为 656,160 股，占本公司总股本比例为 0.47%。减持原因个人资金需求。

定制家具

【索菲亚】经销商持股计划存续期即将到期，公司接获经销商持股计划受托人的通知，经销商持股计划已完成信托财产变现，持股计划已提前终止。

公司获悉公司控股股东江淦钧及柯建生与平安证券达成协议，将 2020 年 3 月 20 日办理的质押业务办理股票质押延期购回业务，经双方协商，平安证券同意对上述质押业务延期一年，质押总股数不变，此次合计质押展期 5000 万股。

文娱用品及其他

【金陵体育】公司发布关于投资设立参股公司暨关联交易的公告，拟与金陵乐彩投资成立合资公司三亚金彩视频娱乐有限公司，合资公司注册资本为人民币 800 万元，其中公司拟以现金方式出资人民币 360 万元，本次投资完成后，公司将持有合资公司 45%的股权，金陵乐彩将持有合资公司 55%的股权。

5.风险提示

宏观经济增长不及预期；地产调控政策趋严风险；新冠肺炎疫情加剧风险；原材料价格波动风险；国际贸易政策变化风险；经销商管理风险；整装业务拓展不及预期；大宗业务回款风险等。

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。本报告清晰准确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。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
电话：010-83496336

