

## 轻工制造

## 行业周报（20210906-20210912）

## 维持评级

报告原因：定期报告

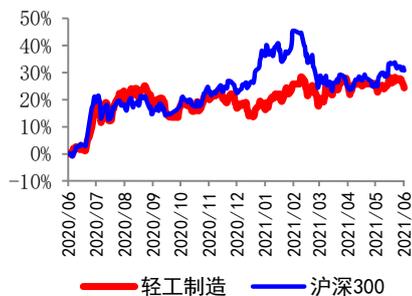
国废市场局部延续涨势，预计价格仍以稳中趋强为主

看好

2021年9月12日

行业研究/定期报告

## 轻工行业近一年市场表现



## 投资要点

➤ 根据中国纸网，9月9日国废市场局部延续涨势，整体偏强，华东地区玖龙山鹰辐射江浙周边上调20-50元/吨，华北地区个别厂家补涨，华南市场整体平静。玖龙系太仓基地今日上调30元/吨，黄板纸A级报价2610元/吨；山鹰系嘉兴基地今日部分规格上调20-30元/吨，黄板纸B级报价2600元/吨。

➤ 8月以来，玖龙纸业、山鹰国际、理文造纸等龙头纸企相继完成调价计划，总体纸价涨势趋于平稳。短期来看，中秋、国庆为瓦楞纸及箱板纸市场的传统需求旺季，另外“双十一”快递包装需求增加，因此下游二级厂拿货积极性较高，纸企出货顺畅，预期后续市场交投活跃、纸价上涨概率较大，龙头纸企下半年吨纸利润有望明显修复，业绩环比提升确定性高。中长期来看，近年来在供给侧改革、“禁废令”、“双碳”政策及市场竞争等多重因素共同作用下，造纸行业集中度逐步提升，龙头纸企的规模与综合盈利能力较中小厂优势显著扩大，市场份额有望进一步增长。

➤ **投资建议：**住宅销售和竣工面积强势增长，边际改善显著，看好2021年下半年家具内销表现。9月开学季将迎来新一轮学汛期，看好近期文具零售表现。进入第三季度，纸包行业将迎来业内历年来的“金九银十”阶段，预计市场需求和订单数量将会明显提升。

## 市场回顾

➤ 本周，上证指数上涨3.39%，报收3703.11点，SW轻工制造指数上涨3.10%，在申万28个一级行业中排名第13。

➤ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（+6.25%）、造纸（+5.68%）、家具（+2.83%）、包装印刷（+2.39%）、其他轻工制造（-0.21%）、文娱用品（-0.48%）。

## 行业动态

- 惠达卫浴全国首个定制阳台柜加工站揭牌试运营
- 红星美凯龙×网易家居携8大品牌启动橱柜焕新计划
- 9月9日国废市场局部延续涨势，整体偏强

## 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。

## 相关报告：

《【山证轻工】行业周报（20210816-20210822）：7月轻工消费淡季，零售额环比有所下滑》  
2021-8-22

## 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





## 目 录

1. 本周主要观点及投资建议 .....	4
2. 行情回顾 .....	6
3. 行业重点数据跟踪 .....	8
3.1 家具 .....	8
3.2 造纸包装 .....	9
3.3 文娱及其他 .....	9
4. 行业动态及重要公告 .....	10
4.1 行业要闻 .....	10
4.2 上市公司重要公告 .....	11
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 .....	6
图 2：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%） .....	6
图 3：主要板材价格指数走势 .....	8
图 4：TDI 和 MDI 价格走势 .....	8
图 5：商品房住宅销售面积及同比增速 .....	8
图 6：住宅竣工面积及同比增速 .....	8
图 7：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（元/吨） .....	9
图 8：玖龙纸业箱板纸出厂平均价（元/吨） .....	9
图 9：粮油食品类当月零售额及同比增速 .....	9
图 10：卷烟当月产量及同比增速 .....	9
图 11：文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入 .....	10
图 12：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额 .....	10
表 1：轻工制造行业个股涨跌幅排名 .....	7

## 1. 本周主要观点及投资建议

根据中国纸网，9月9日国废市场局部延续涨势，整体偏强，华东地区玖龙山鹰辐射江浙周边上调20-50元/吨，华北地区个别厂家补涨，华南市场整体平静。玖龙系太仓基地今日上调30元/吨，黄板纸A级报价2610元/吨；山鹰系嘉兴基地今日部分规格上调20-30元/吨，黄板纸B级报价2600元/吨。据富宝资讯数据统计，9日全国废纸指数为2550.6，较9月1日上调0.85%。随着近期价格的上调，部分到货量有明显的提升，目前终端需求仍显疲弱态势，纸企成品纸出货速度一般，去库存压力明显，导致废纸备货意愿一般，预计国废价格仍以稳中趋强为主。

8月以来，玖龙纸业、山鹰国际、理文造纸等龙头纸企相继完成调价计划，总体纸价涨势趋于平稳。短期来看，中秋、国庆为瓦楞纸及箱板纸市场的传统需求旺季，另外“双十一”快递包装需求增加，因此下游二级厂拿货积极性较高，纸企出货顺畅，预期后续市场交投活跃、纸价上涨概率较大，龙头纸企下半年吨纸利润有望明显修复，业绩环比提升确定性高。中长期来看，近年来在供给侧改革、“禁废令”、“双碳”政策及市场竞争等多重因素共同作用下，造纸行业集中度逐步提升，龙头纸企的规模与综合盈利能力较中小厂优势显著扩大，市场份额有望进一步增长。

### 投资建议：

得益于严谨而科学的抗疫举措，我国本土疫情趋于平稳、经济社会全面恢复常态运行，2021下半年，轻工消费回补行情有望延续，我们看好竣工小高峰+精装修利好、需求滞后兑现的家具板块，精品文创+IP崭露光芒、办公集采持续放量的文娱用品板块，以及原材料大幅涨价背景下，集中度提升、龙头成本优势显现的造纸板块。

**家具板块：2021下半年地产竣工有望迎来小高峰，重点关注“金九银十”置业装修传统旺季，建材家居市场活力有望进一步提升。**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，2021年全国住宅有望迎来竣工小高峰，利好家具采购需求总量增长。基于装修房屋套数测算模型，我们估算2021全年住宅装修套数同比增长5.87%，净增加57.10万套，下半年潜在订单充足，叠加“金九银十”置业装修传统旺季，建材家居市场活力有望进一步提升。此外，考虑到海外疫情形势依然严峻、疫苗量产和大规模接种仍无确定性，我们判断家具出口高景气度有望持续2021全年。建议关注欧派家居、索菲亚、我乐家居、志邦家居、喜临门、海鸥住工、乐歌股份、恒林股份、梦百合、永艺股份、美克家居、顾家家居。

**文娱用品板块：9月开学季关注传统文具，精品文创、办公直销保持高增长。**泡泡玛特上市成功破千亿美元，充分表明了精品文创+大IP的变现空间非常广阔。随着Z世代消费能力加快崛起，传统文具企业IP

运营思路、打造爆款产品的经验逐步成熟，以及疫情防控转向常态化，我们判断精品文创在 2021 下半年实现较快增长。办公直销龙头市占率有待提升，福利品、MRO 需求开始放量。晨光科力普、齐心集团持续中标大客户，B2B 订单充足无虞。新型高毛利商品福利品、MRO 订单激增，盈利能力有望得到提升。传统文具方面，9 月开学季将迎来新一轮学汛期，看好下半年文具零售。建议关注晨光文具、齐心集团。

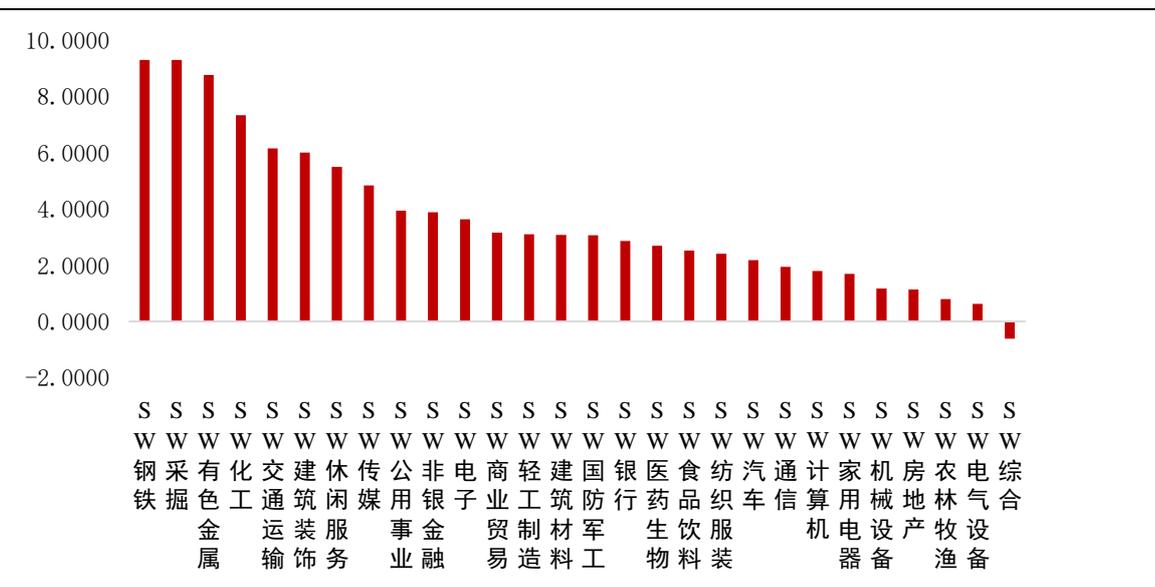
**造纸：进入第三季度，纸包行业将迎来业内历年来的“金九银十”阶段，预计市场需求和订单数量将会明显提升。原材料涨价压力加大，龙头纸厂成本优势显著。**废纸系：原材料涨价压力之下，包装纸毛利收窄，预计下半年废纸系整体毛利率保持较低水平。在龙头纸厂连续拉涨下，瓦楞纸市场呈上行走势，且目前纸价延续偏强走势，但多数纸厂反应利润仍在盈亏边缘。部分规模纸厂海外建厂装置将陆续投产，由于优质废纸回收难度加大，中小纸厂纸厂利润或将承压，行业集中度有望提升。浆纸系：在全球经济复苏及流动性宽松背景下，纸浆补库预期强烈，叠加海运运力持续紧张等因素，海外浆厂提价意愿和市场看涨情绪不减，预计下半年浆价保持高位震荡。随着三季度传统旺季的到来，预计纸厂的开工率和利润率将有所修复。建议关注中顺洁柔、山鹰国际、太阳纸业、晨鸣纸业、博汇纸业。

## 2. 行情回顾

本周，上证指数上涨 3.39%，报收 3703.11 点，SW 轻工制造指数上涨 3.10%，在申万 28 个一级行业中排名第 13。

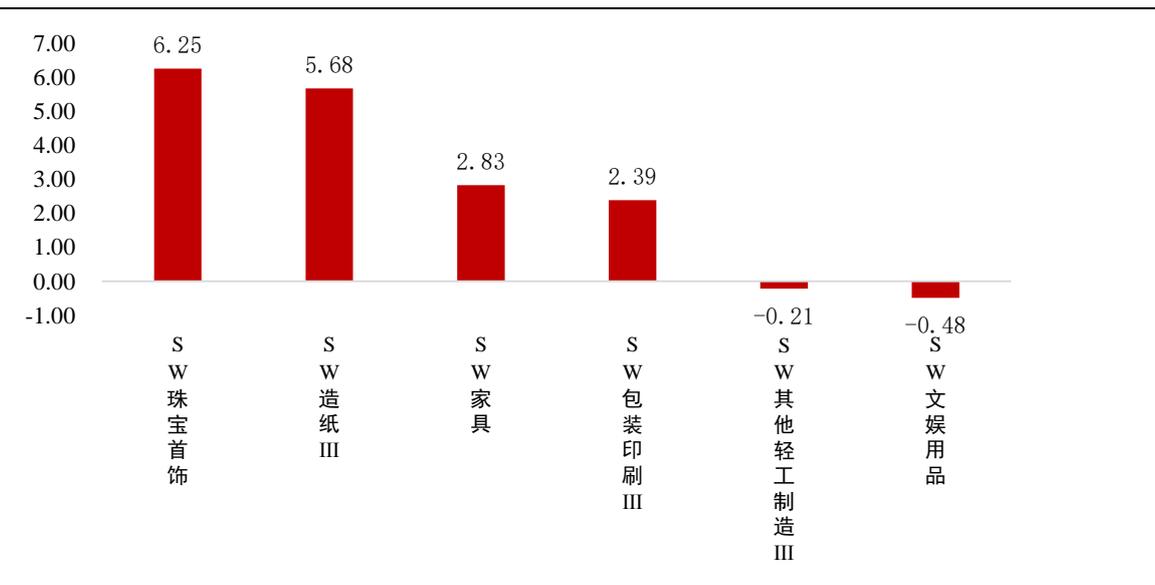
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（+6.25%）、造纸（+5.68%）、家具（+2.83%）、包装印刷（+2.39%）、其他轻工制造（-0.21%）、文娱用品（-0.48%）。

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：华泰股份、麒盛科技、方大股份、顺灏股份、博汇纸业；跌幅前五名分别为：美利云、顶固集创、\*ST金洲、英派斯、松霖科技。

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
华泰股份	27.2436	造纸III	美利云	-12.3698	造纸III
麒盛科技	26.9416	家具	顶固集创	-4.7619	家具
方大股份	22.4138	包装印刷III	*ST金洲	-4.5752	珠宝首饰
顺灏股份	20.2326	包装印刷III	英派斯	-4.2591	文娱用品
博汇纸业	16.6961	造纸III	松霖科技	-4.1865	其他家用轻工
盛新锂能	15.4140	家具	大胜达	-3.9430	包装印刷III
明牌珠宝	11.9485	珠宝首饰	顾家家居	-3.8265	家具
海伦钢琴	11.0018	文娱用品	晨光文具	-3.6065	文娱用品
冠豪高新	10.4839	造纸III	尚品宅配	-3.5138	家具
东风股份	10.0840	包装印刷III	松发股份	-3.4461	其他家用轻工

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 1157.81，本周上涨 2.36 点；人造板指数 983.54，本周上涨 2.05 点。

软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 14200 元/吨，周涨跌 0 元/吨，纯 MDI 现货价 20300 元/吨，周涨跌-700 元/吨。

图 3：主要板材价格指数走势

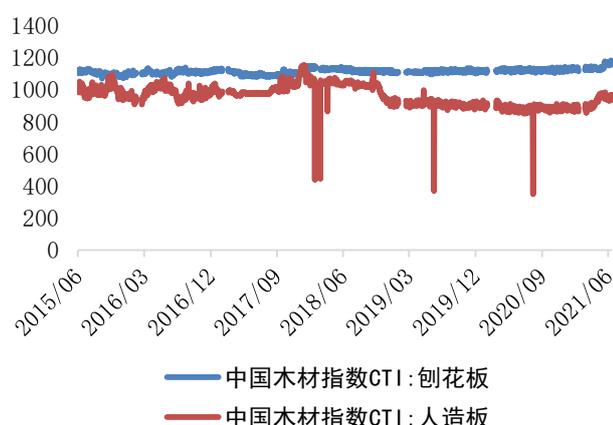
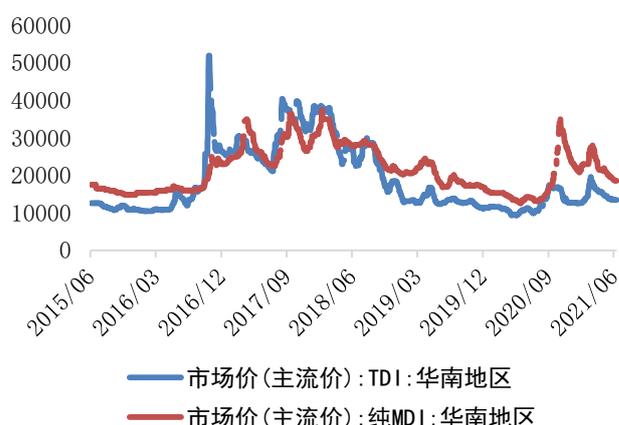


图 4：TDI 和 MDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

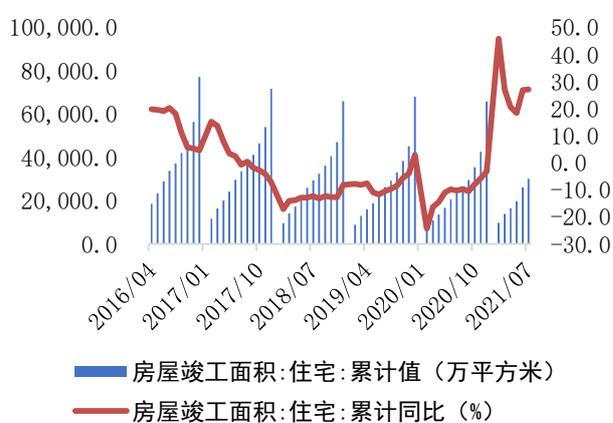
数据来源：山西证券研究所、wind

**房地产数据跟踪：**据国家统计局数据显示，2021 年 1-7 月，全国商品房住宅销售面积 90598 万平方米，同比增长 22.7%，增速环比 1-6 月份回落 6.7 个百分点，相对去年同期提升 27.7 个百分点；全国住宅竣工面积 30125 万平方米，同比增长 27.2%，增速环比 1-6 月份提升 0.2 个百分点，相对去年同期提升 37.4 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 4215 元/吨，较上周均价下调 35 元/吨；

全国箱板纸均价 5083 元/吨，较上周均价下调 54 元/吨。

图 7：玖龙纸业瓦楞纸出厂均价（元/吨）

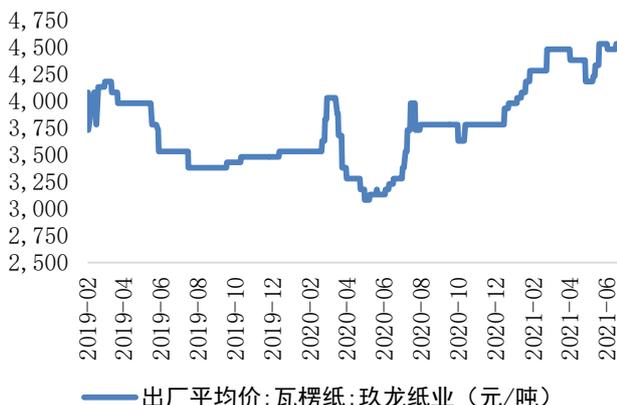
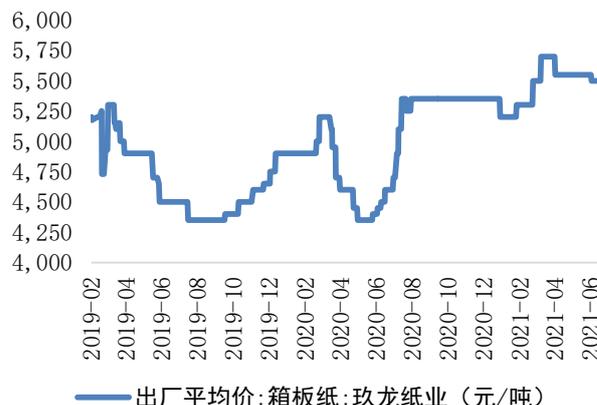


图 8：玖龙纸业箱板纸出厂均价（元/吨）



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：**2021 年 1-7 月，粮油、食品类零售额累计值为 9291.0 亿元，同比增长 10.6%。

2021 年 1-7 月，饮料类零售额累计值为 1587.0 亿元，同比增长 27.9%。

2021 年 1-7 月，卷烟累计产量为 15024.3 亿支，累计同比增加 2.1%。

图 9：粮油食品类当月零售额及同比增速

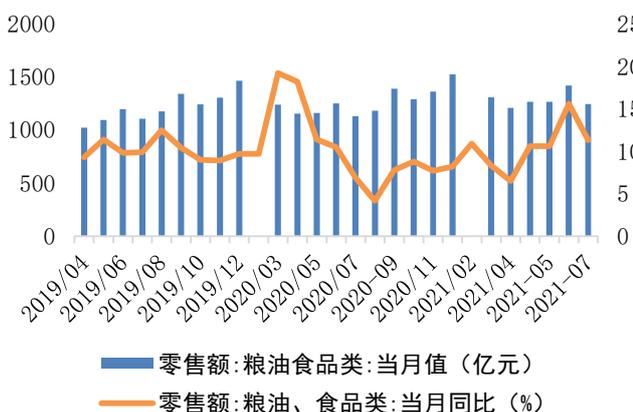
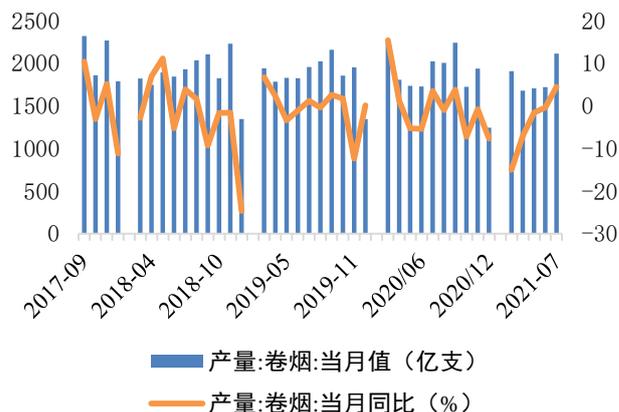


图 10：卷烟当月产量及同比增速



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

2021 年 1-7 月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为 7659.0 亿元，同比增长 23.6%；利润总额为 342.4 亿元，同比增长 23.3%。

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

#### ➤ 惠达卫浴全国首个定制阳台柜加工站揭牌试运营

9月6日，惠达卫浴首个武汉定制阳台柜加工站揭牌试运营，惠达武汉运营中心总经理南冬云、惠达卫浴阳台柜事业部总监罗先峰出席了现场授牌仪式。惠达卫浴武汉加工站占地80平方米，试运营期间可实现日定制接单处理10-20套，月均产值可达65万元/月。该阳台柜加工站的成立打破了地域与时间的限制，为更多消费者提供快人一步、尽享美好的阳台空间解决方案。（泛家居网）

#### ➤ 红星美凯龙×网易家居携8大品牌启动橱柜焕新计划

9月4日，红星美凯龙×网易家居，联合博洛尼、百能、德贝、金牌、欧派、皮阿诺、我乐、志邦等8大主流品牌，在上海开启了一场橱柜焕新发布会，共启发展新势能。红星美凯龙提出“焕新橱柜，唤醒生活”，以存量换增量，布局万亿家居市场新赛道。（泛家居网）

#### ➤ 索菲亚荣获上市公司业绩说明会最佳实践案例 成为定制行业唯一上榜企业

9月2日，由中国上市公司协会主办的“上市公司2020年报业绩说明会经验交流会”在京召开。证监会副主席阎庆民，国务院国资委党委委员、秘书长彭华岗，证监会上市公司监管部主任李明等领导出席本次会议并发表讲话。会上公布了上市公司2020年报业绩说明会最佳实践案例名单，索菲亚凭借高质量的信息披露以及公司治理水平榜上有名，成为定制行业唯一获得此荣誉企业，再一次印证了各权威部门和投资者对索菲亚一致的高度认可与肯定，也力证了公司以长期稳健的经营为投资者持续创造价值回报。（经济网）

#### ➤ 9月9日国废市场局部延续涨势，整体偏强

9日国废市场局部延续涨势，整体偏强，华东地区玖龙山鹰辐射江浙周边上调20-50元/吨，华北地区个别厂家补涨，华南市场整体平静。玖龙系太仓基地今日上调30元/吨，黄板纸A级报价2610元/吨；山鹰系嘉兴基地今日部分规格上调20-30元/吨，黄板纸B级报价2600元/吨。据富宝资讯数据统计，9日全国废纸指数为2550.6，较9月1日上调0.85%。随着近期价格的上调，部分到货量有明显的提升，目前终端需求仍显疲弱态势，纸企成品纸出货速度一般，去库存压力明显，导致废纸备货意愿一般，预计国废价格仍以稳中趋强为主。（中国纸网）

## 4.2 上市公司重要公告

### 造纸包装

【豪悦护理】9月7日，豪悦护理公告，此次限售股上市流通数量为1643.89万股，占公司总股本的10.3429%，将于2021年9月13日起上市流通。

【山鹰国际】公司发布2021年8月经营数据：（1）造纸板块：8月单月销量52.96万吨，同比+13.20%，均价3964.73元/吨，同比+14.27%；1-8月公司造纸销量383.11万吨，同比+36.63%，1-8月均价3926.00元/吨，同比+16.30%。（2）包装板块：8月单月销量1.72亿平米，同比+19.59%，均价3.78元/平米，同比+21.97%；1-8月公司包装销量12.92亿平米，同比+45.19%，均价3.52元/平米，同比+9.23%。

公司控股股东福建泰盛实业有限公司（“泰盛实业”）于2021年9月6日解除质押1.56亿股，占其所持股份比例为12%，占公司2021年6月30日总股本比例为3.37%。

【晨鸣纸业】为进一步拓宽融资渠道，调整长中短期负债结构，公司子公司寿光美伦纸业有限责任公司（以下简称“寿光美伦”）拟与建信金融租赁有限公司（以下简称“建信金租”）开展售后回租融资租赁业务，融资金额不超过人民币8亿元（含8亿元），期限不超过4年（含4年），公司为寿光美伦此次融资业务提供连带责任保证担保，担保金额不超过人民币8亿元（含8亿元），期限不超过4年（含4年）。

“晨鸣优03”共计1250万股，每股面值100元人民币，总规模12.50亿元人民币。公司本次全部赎回晨鸣优03。赎回价格本息合计为人民币105.17元/股（含税）。“晨鸣优03”最后交易日及赎回登记日定于2021年9月17日，停止交易日及赎回款到账日为2021年9月22日。

### 成品家具、软体家具

【乐歌股份】调整前“乐歌转债”的转股价为56.12元/股，调整后“乐歌转债”的转股价为55.88元/股，转股价格调整生效日期为2021年9月9日。

【喜临门】公司拟通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购公司股份。本次回购的股份拟用于实施员工持股计划。本次回购拟使用资金总额为不低于人民币1.5亿元且不超过人民币2亿元。本次回购股份价格不超过40.77元/股（含），未超过董事会审议通过本次回购决议日的前30个交易日公司A股股票

交易均价的 150%。回购期限自公司董事会审议通过回购方案之日起不超过 12 个月。

### 定制家具

【志邦家居】2021 年 4 月 21 日至 9 月 7 日期间，控股股东的一致行动人上海晟志企业管理咨询有限公司合计以集中竞价方式减持公司股份 225.12 万股，占当前公司总股本的 1.01%；安徽共邦投资有限公司合计以集中竞价方式减持公司股份 309.78 万股，占当前公司总股本的 0.99%。减持计划实施完毕。

## 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直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或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 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）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“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。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，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。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。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，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，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，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，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公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》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公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》规定特此告知公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

