

## 轻工制造

## 行业周报（20211108-20211114）

## 维持评级

报告原因：定期报告

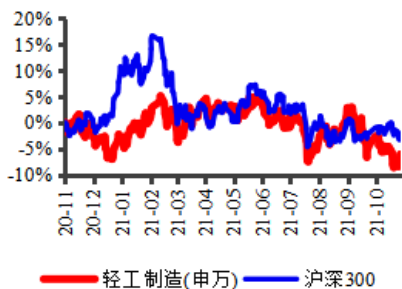
电商大促引发包装纸涨价，上游废纸市场随之反弹

看好

2021年11月14日

行业研究/定期报告

## 轻工行业近一年市场表现



## 投资要点

- 近几个月来，成品纸、原纸涨势不断。根据中国纸网，龙头纸企玖龙、山鹰等涨价函接连不断，截止11月3日就已经有6波涨势，且短期趋势将更强，9月至10月已持续了一波大涨，11月再迎“双11”，大量订单交付使各类包装纸需求大增，原纸涨价潮一直支撑到11月中旬。
- 随着包装材料的涨价，上游废纸市场也开始反弹。11月月初，龙头纸企领涨，广东大面积纸企上调20-50，九江理文、山东、江苏、福建等地均跟涨，固废在成品纸涨势潮中跟了一波小涨。废纸价格在11月之前表现并不理想，那时市场商家都以为原纸市场开始降温，因为当时废纸仍以20-50元/吨的趋势下滑。但随着11月的临近，龙头纸企的一波涨价函打破了宁静。废纸跟随原纸市场上涨本身是市场趋势。另一方面，受外废禁令影响，目前供应仍呈偏紧状态，废纸价格仍会上移，同时11月、12月都是营造出来的电商节，包装纸订单猛增，成品纸、废纸供应需求也随之暴增，因此短期来看，废纸价格走势与原纸价格持同一上升线。
- 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月开学季迎来新一轮学汛期，看好近期文具零售表现。进入第四季度，纸包行业将迎来业内历年来的“双十一”、“双十二”传统旺季，预计市场需求和订单数量将会明显提升。

## 相关报告：

《【山证轻工】行业周报（20211018-20211024）：9月家具零售额环比改善，开学季文化办公用品强势增长》2021-10-24

## 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

## 市场回顾

- 本周，上证指数上涨1.36%，报收3539.10点，SW轻工制造指数上涨3.17%，在申万28个一级行业中排名第9。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：包装印刷（+7.12%）、其他轻工制造（+6.02%）、家具（+4.21%）、珠宝首饰（+2.31%）、造纸（+0.62%）、文娱用品（-2.13%）。

## 行业动态

- 10个月业绩突破20亿，欧派整装大家居开创业务新局面
- 双十一苏宁易购联合林氏木业、顾家等7大品牌正式挂牌家装实验室
- 生产和运营成本增加 纸品价格“涨”声一片

## 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 .....	6
3. 行业重点数据跟踪 .....	8
3.1 家具 .....	8
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 .....	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累计同比增速 .....	8
图 6：住宅竣工面积及累计同比增速 .....	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

近几个月来，成品纸、原纸涨势不断。根据中国纸网，龙头纸企玖龙、山鹰等涨价函接连不断，截止 11 月 3 日就已经有 6 波涨势，且短期趋势将更强，9 月至 10 月已持续了一波大涨，11 月再迎“双 11”，大量订单交付使各类包装纸需求大增，原纸涨价潮一直支撑到 11 月中旬。

随着包装材料的涨价，上游废纸市场也开始反弹。11 月初，龙头纸企领涨，广东大面积纸企上调 20-50，九江理文、山东、江苏、福建等地均跟涨，固废在成品纸涨势潮中跟了一波小涨。废纸价格在 11 月之前表现并不理想，那时市场商家都以为原纸市场开始降温，因为当时废纸仍以 20-50 元/吨的趋势下滑。但随着 11 月的临近，龙头纸企的一波涨价函打破了宁静。废纸跟随原纸市场上涨本身是市场趋势。另一方面，受外废禁令影响，目前供应仍呈偏紧状态，废纸价格仍会上移，同时 11 月、12 月都是营造出来的电商节，包装纸订单猛增，成品纸、废纸供应需求也随之暴增，因此短期来看，废纸价格走势与原纸价格持同一上升线。

### 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 年下半年，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 年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 年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 年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。

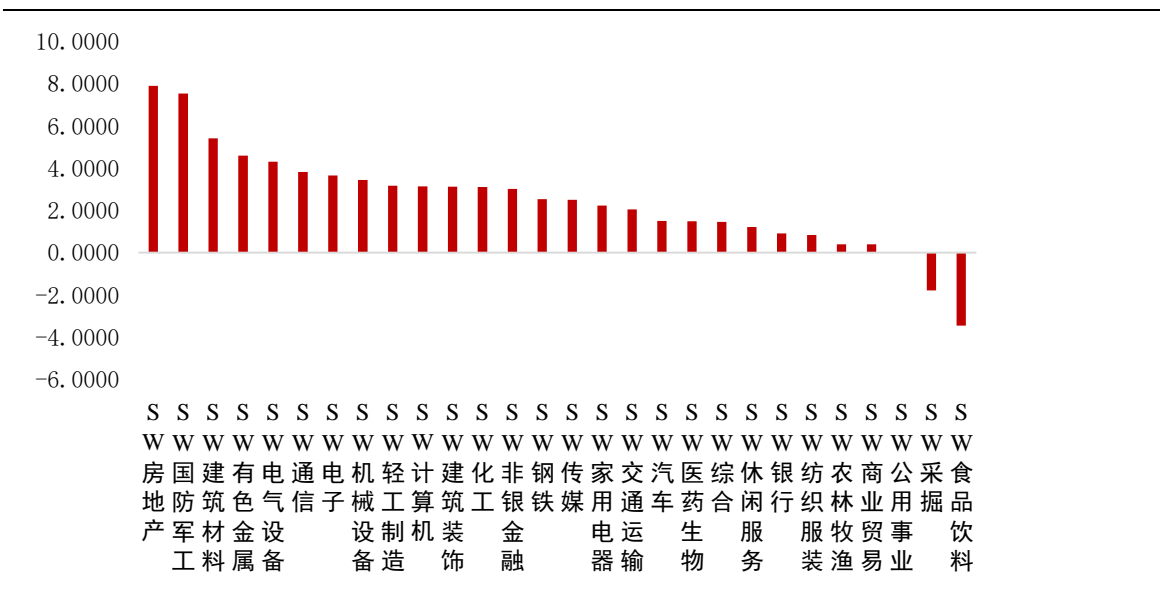
**造纸：进入第四季度，纸包行业将迎来业内历年来的“双十一”、“双十二”传统旺季，预计市场需求和订单数量将会明显提升。原材料涨价压力加大，龙头纸厂成本优势显著。废纸系：**原材料涨价压力之下，包装纸毛利收窄，预计下半年废纸系整体毛利率保持较低水平。在龙头纸厂连续拉涨下，瓦楞纸市场呈上行走势，且目前纸价延续偏强走势，但多数纸厂反应利润仍在盈亏边缘。部分规模纸厂海外建厂装置将陆续投产，由于优质废纸回收难度加大，中小纸厂纸厂利润或将承压，行业集中度有望提升。浆纸系：**在全球经济复苏及流动性宽松背景下，纸浆补库预期强烈，叠加海运运力持续紧张等因素，海外浆厂提价意愿和市场看涨情绪不减，预计下半年浆价保持高位震荡。随着四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 1.36%，报收 3539.10 点，SW 轻工制造指数上涨 3.17%，在申万 28 个一级行业中排名第 9。

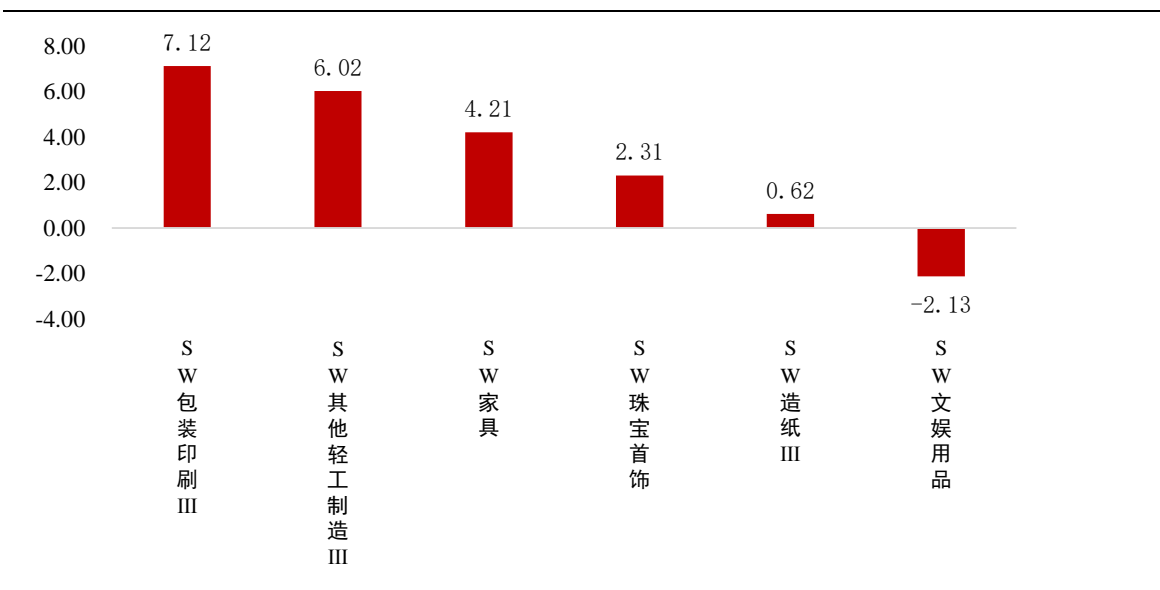
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：包装印刷(+7.12%)、其他轻工制造(+6.02%)、家具(+4.21%)、珠宝首饰(+2.31%)、造纸(+0.62%)、文娱用品(-2.13%)。

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：德艺文创、紫江企业、顺灏股份、萃华珠宝、双星新材；跌幅前五名分别为：宜宾纸业、实丰文化、中顺洁柔、海伦钢琴、晨光文具居。

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
德艺文创	23.4848	其他家用轻工	宜宾纸业	-10.4193	造纸III
紫江企业	22.8571	包装印刷III	实丰文化	-9.1289	文娱用品
顺灏股份	22.3140	包装印刷III	中顺洁柔	-7.3957	造纸III
萃华珠宝	22.2050	珠宝首饰	海伦钢琴	-6.5404	文娱用品
双星新材	17.4542	包装印刷III	晨光文具	-6.3281	文娱用品
万顺新材	17.1355	包装印刷III	裕同科技	-5.3633	包装印刷III
劲嘉股份	16.3652	包装印刷III	尚品宅配	-4.4028	家具
王子新材	15.5829	包装印刷III	梦百合	-3.5673	家具
乐歌股份	14.6837	其他家用轻工	博汇纸业	-3.1569	造纸III
创源股份	14.0571	文娱用品	晨鸣纸业	-2.3384	造纸III

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 1193.94，本周上涨 13.62 点；人造板指数 974.07，本周下跌 62.05 点。

软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 15000 元/吨，周涨跌-100 元/吨，纯 MDI 现货价 23500 元/吨，周涨跌+0 元/吨。

图 3：主要板材价格指数走势

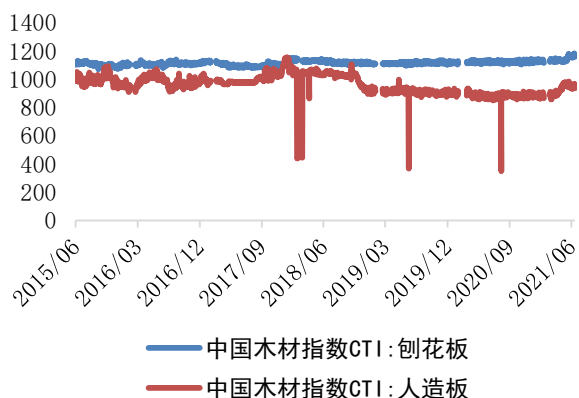
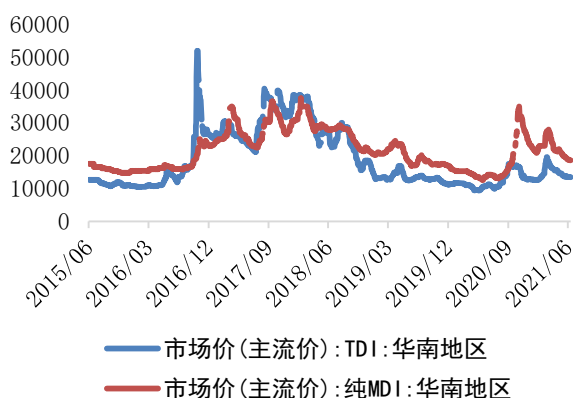


图 4：TDI 和 MDI 价格走势

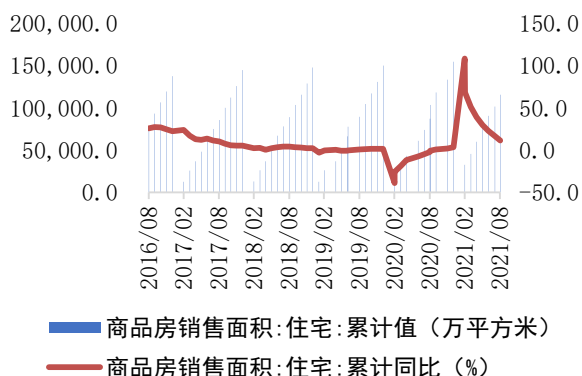


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

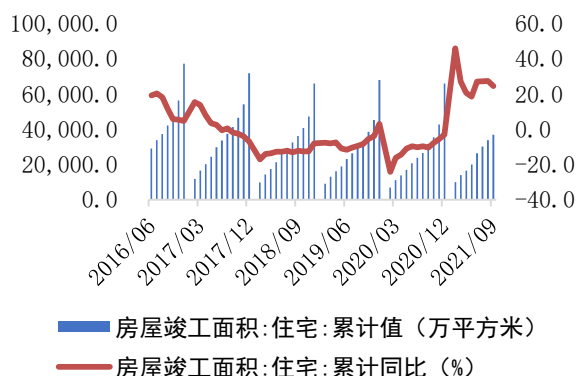
**房地产数据跟踪：**据国家统计局数据显示，2021 年 1-9 月，全国商品房销售面积 130332 万平方米，同比增长 11.3%；比 2019 年 1-9 月份增长 9.4%，两年平均增长 4.6%。其中，全国商品房住宅销售面积 115432.0 万平方米，同比增长 11.4%，增速环比 1-8 月份回落 5.1 个百分点，相对去年同期提升 12.4 个百分点；全国住宅竣工面积 36816.0 万平方米，同比增长 24.4%，增速环比 1-8 月份回落 3.0 个百分点，相对去年同期提升 34.9 个百分点。

图 5：商品房住宅销售面积及累计同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

图 6：住宅竣工面积及累计同比增速



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 4501 元/吨，环比上期均价上涨 10 元/吨；

全国箱板纸均价 5328 元/吨，较上周均价上涨 69 元/吨。

图 7：玖龙纸业瓦楞纸出厂均价（元/吨）

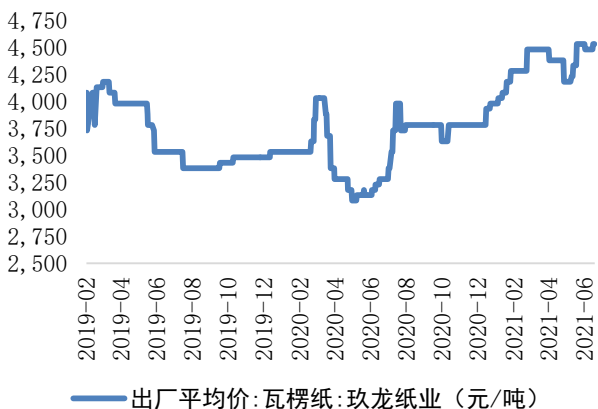
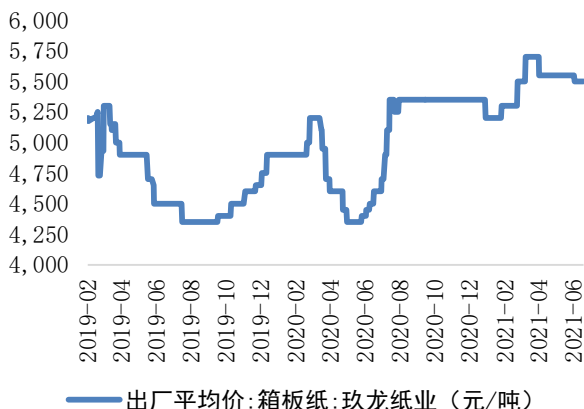


图 8：玖龙纸业箱板纸出厂均价（元/吨）



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 1-9 月，粮油、食品类零售额累计值为 12086.7 亿元，同比增长 10.3%。

2021 年 1-9 月，饮料类零售额累计值为 2088.3 亿元，同比增长 23.4%。

2021 年 1-9 月，卷烟累计产量为 19304.9 亿支，累计同比增加 1.8%。

图 9：粮油食品类当月零售额及同比增速

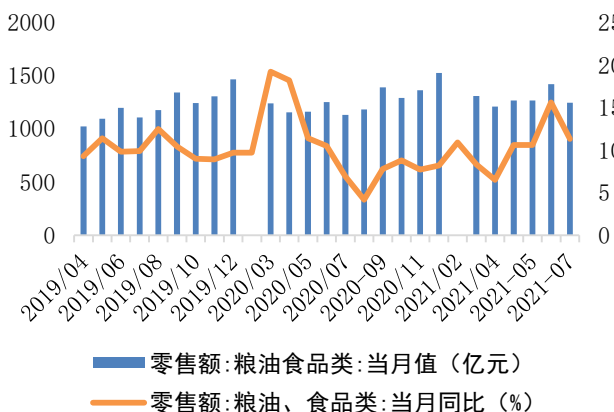
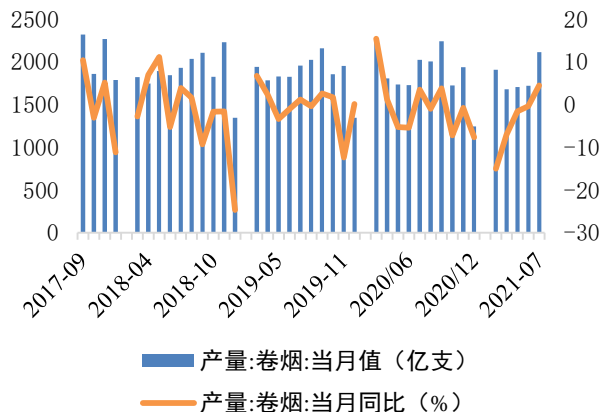


图 10：卷烟当月产量及同比增速



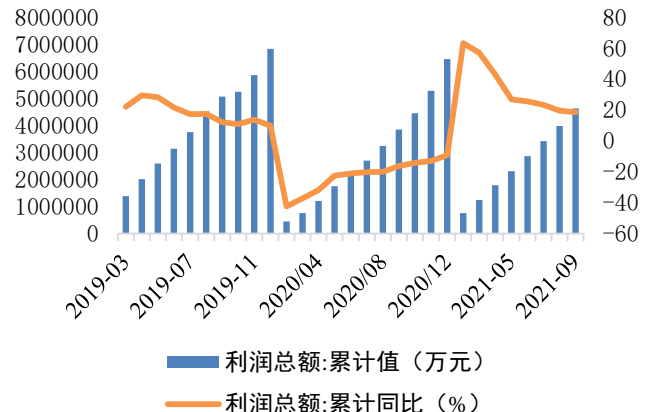
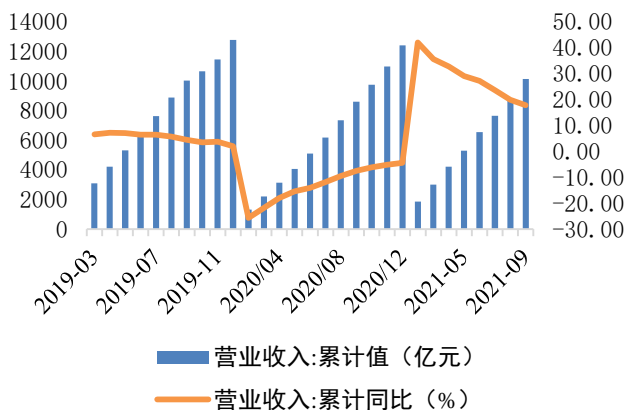
数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

### 3.3 文娱及其他

2021 年 1-9 月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为 10145.9 亿元，同比增长 17.8%；利润总额为 462.9 亿元，同比增长 18.4%。

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

#### ➤ 10个月业绩突破20亿，欧派整装大家居开创业务新局面

11月5日，欧派整装大家居接单业绩累计突破20亿，增速达104%，距今年7月业绩破10亿，仅不到4个月的时间，便收获了翻倍的亮眼业绩。今年，欧派整装大家居顺势立新推出新品牌StarHomes星之家，以欧派与星之家双品牌切入整装赛道。（泛家居网）

#### ➤ 双十一苏宁易购联合林氏木业、顾家等7大品牌 正式挂牌家装实验室

11月8日，苏宁易购物流、苏宁易购家装携手林氏木业、顾家家居、芝华仕、双虎、A家、左右、舒华共7大知名家居品牌，在南京、佛山、成都、杭州、惠州、深圳等地正式挂牌家装实验室，携手构建起国内首批拥有专业送装人员培训基地、最早开展服务标准化探索的家居智慧服务共同体。（泛家居网）

#### ➤ 12月1日起，东鹏所有产品价格上调8%-25%

11月9日，东鹏控股发布通知文件，由于今年以来，各类能源、原材料价格持续大幅上涨，及受双碳、限电、限产、减排等因素影响，导致公司生产成本持续上升。经公司研究决定，全面实施产品调价，具体如下：自2021年12月1日起，东鹏瓷砖事业部所有产品价格上调8%-25%，具体产品涨幅比例于11月30日前另行通知，11月30日24:00前未出库的产品均按照上调后的价格政策执行。据悉，东鹏自2021年10月1日起，已上调大零售、大包、工程三大渠道瓷砖产品5%的销售价格。（泛家居网）

#### ➤ 生产和运营成本增加 纸品价格“涨”声一片

原材料价格持续上涨，纸价又坐不住了。早在今年4月份，洁柔、维达等纸企因生产和运营成本增加，纷纷宣布上调纸价。10月底，洁柔再发涨价函，拟自2022年1月1日起进行价格调整。近日，玖龙纸业各

大生产基地齐发涨价函，宣布牛卡纸、瓦楞纸等 11 月 1 日起涨价 100~150/吨。APP 金光纸业、山东太阳纸业等文化纸生产企业宣布各种纸类将从 11 月 1 日起涨价 300/吨。要知道，仅在 7 个月前，各纸企已经发出过调价函，各类纸品调价 200/吨至 500/吨不等。有业内人士认为，“双 11”期间，快递包装等下游需求力度加大，也进一步拉动了上游纸企的价格上涨。但纸浆等原料价格上涨、造纸企业生产成本压力加大是价格上涨的主要原因。（中国纸网）

## 4.2 上市公司重要公告

### 造纸包装

【仙鹤股份】公司本次拟发行“鹤 21 转债” 20.50 亿元，每张面值为人民币 100 元，共计 2050 万张，205 万手。本次公开发行的可转债向发行人在股权登记日(2021 年 11 月 16 日，T1 日)收市后登记在册的原 A 股股东优先配售，原 A 股股东优先配售后余额部分(含原 A 股股东放弃优先配售部分)采用网上通过上交所交易系统向社会公众投资者发售的方式进行。原 A 股股东可优先配售的可转债上限总额为 205 万手。

【豪悦护理】公司《2021 年度限制性股票激励计划(草案)》中规定的限制性股票授予条件已经成就，公司拟以 2021 年 11 月 12 日为授予日，向符合条件的 67 名激励对象授予 90 万股限制性股票，授予价格为 32.17 元/股。

【劲嘉股份】公司 2021 年限制性股票激励计划规定的限制性股票首次授予条件已经成就，根据公司 2021 年第二次临时股东大会授权，公司于 2021 年 11 月 12 日召开了第六届董事会 2021 年第十四次会议及第六届监事会 2021 年第八次会议，审议通过了《关于向 2021 年限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票的议案》，同意以 2021 年 11 月 12 日作为首次授予日，以 5.37 元/股的授予价格向符合授予条件的 233 名激励对象授予 2,713.1452 万股限制性股票。

### 成品家具、软体家具

【顾家家居】公司 2017 年限制性股票激励计划预留授予部分第三期解除限售条件成就，符合解除限售条件的激励对象共 340 名，可解除限售的限制性股票数量共计 135.912 万股，占公司目前总股本的 0.21%。

【敏华控股】2021 年 4 月 1 日-2021 年 9 月 30 日，公司营业收入 102.14 亿港元，同比增长 53.90%，归属母公司净利润 9.88 亿港元，同比增长 31.87%，基本每股收益为 0.25 港元。其中，制造及分销沙发、床褥及床上用品收入 100.83 亿港元，其他业务收入 1.31 亿港元。公司报告期内，期末资产合计为 185.73 亿港元，税前利润为 12.63 亿港元，应收账款及票据为 16.80 亿港元。

【帝欧家居】11 月 11 日，帝欧家居股份有限公司新增担保信息。帝欧家居及佛山欧神诺陶瓷有限公司为景德镇欧神诺陶瓷有限公司与九江银行浮梁支行所形成债权提供担保，担保的债权最高余额为人民币 5000 万元。

## 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

