

轻工制造

行业周报（20211115-20211121）

维持评级

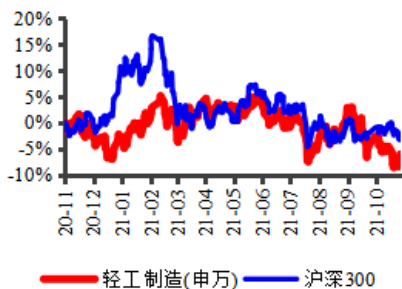
报告原因：定期报告

“银十”家具零售额同比微增，住宅竣工面积环比改善 看好

2021年11月21日

行业研究/定期报告

轻工行业近一年市场表现



投资要点

➤ 10月家具零售额同比增长2.4%，环比下滑1.32%，“银十”装修置业旺季来临，家具市场消费不及预期，呈现旺季不旺的特征。据国家统计局数据显示，2021年10月，家具类零售额为149亿元，环比9月下滑1.32%，同比增长2.4%，增速环比9月下滑1.0个百分点，相对去年同期提升2.4个百分点；2021年1-10月，家具类零售额累计值为1338亿元，同比增长18.4%，相对去年同期提升27.1个百分点。

➤ 10月文化办公用品零售额同比增长11.5%，相对2019年同期增长29.86%。据国家统计局数据显示，2021年10月，文化办公用品类零售额为324亿元，环比9月下滑18.18%，同比增长11.5%，增速环比9月下降11.1个百分点，相对去年同期下降0.2个百分点，单月零售额相对2019年10月增长29.86%；2021年1-10月，文化办公用品类零售额累计值为3211亿元，同比增长20.5%，增速相对去年同期提升16.0个百分点。

➤ 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。进入第四季度，纸包行业迎来业内历年来的“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。

市场回顾

➤ 本周，上证指数上涨0.60%，报收3560.37点，SW轻工制造指数上涨0.69%，在申万28个一级行业中排名第15。

➤ 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造（+2.69%）、珠宝首饰（+0.87%）、家具（+0.68%）、包装印刷（+0.07%）、造纸（-0.35%）、文娱用品（-0.73%）。

行业动态

- 曲美家居将推出整装大家居品牌“耀星家”
- 欧盟拟将限制木材、木制家具进口
- 瓦楞纸价格走弱下行 固废跌势扩大

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（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

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

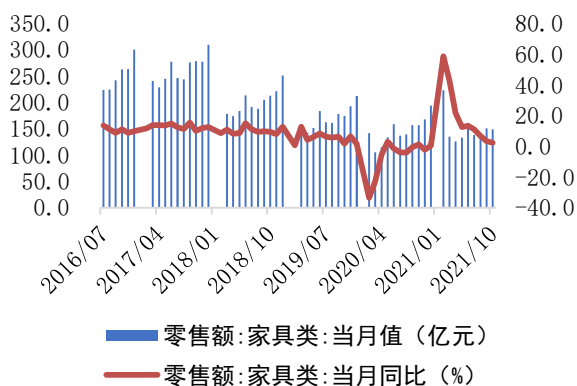
图 1：家具零售额当月值及同比增速.....	4
图 2：文化办公用品社会零售额当月同比增速.....	4
图 3：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	6
图 4：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	6
图 5：主要板材价格指数走势.....	8
图 6：TDI 和 MDI 价格走势.....	8
图 7：商品房住宅销售面积及累计同比增速.....	8
图 8：住宅竣工面积及累计同比增速.....	8
图 9：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（元/吨）.....	9
图 10：玖龙纸业箱板纸出厂平均价（元/吨）.....	9
图 11：粮油食品类当月零售额及同比增速.....	9
图 12：卷烟当月产量及同比增速.....	9
图 13：文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入.....	10
图 14：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

10月家具零售额同比增长2.4%，环比下滑1.32%，“银十”装修置业旺季来临，家具市场消费不及预期，呈现旺季不旺的特征。据国家统计局数据显示，2021年10月，家具类零售额为149亿元，环比9月下滑1.32%，同比增长2.4%，增速环比9月下滑1.0个百分点，相对去年同期提升2.4个百分点；2021年1-10月，家具类零售额累计值为1338亿元，同比增长18.4%，相对去年同期提升27.1个百分点。

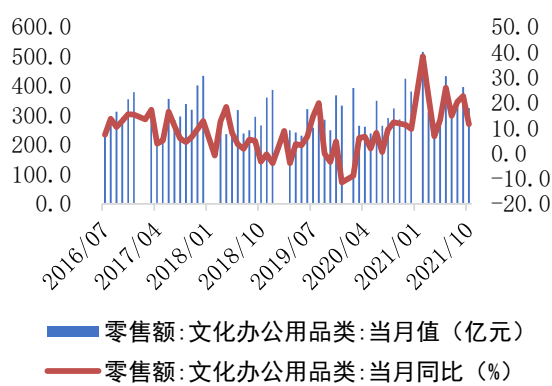
10月文化办公用品零售额同比增长11.5%，相对2019年同期增长29.86%。据国家统计局数据显示，2021年10月，文化办公用品类零售额为324亿元，环比9月下滑18.18%，同比增长11.5%，增速环比9月下降11.1个百分点，相对去年同期下降0.2个百分点，单月零售额相对2019年10月增长29.86%；2021年1-10月，文化办公用品类零售额累计值为3211亿元，同比增长20.5%，增速相对去年同期提升16.0个百分点。

图 1：家具零售额当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

图 2：文化办公用品社会零售额当月同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

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：传统文具稳健增长，精品文创、办公直销保持高增长。泡泡玛特上市成功破千亿市值，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。

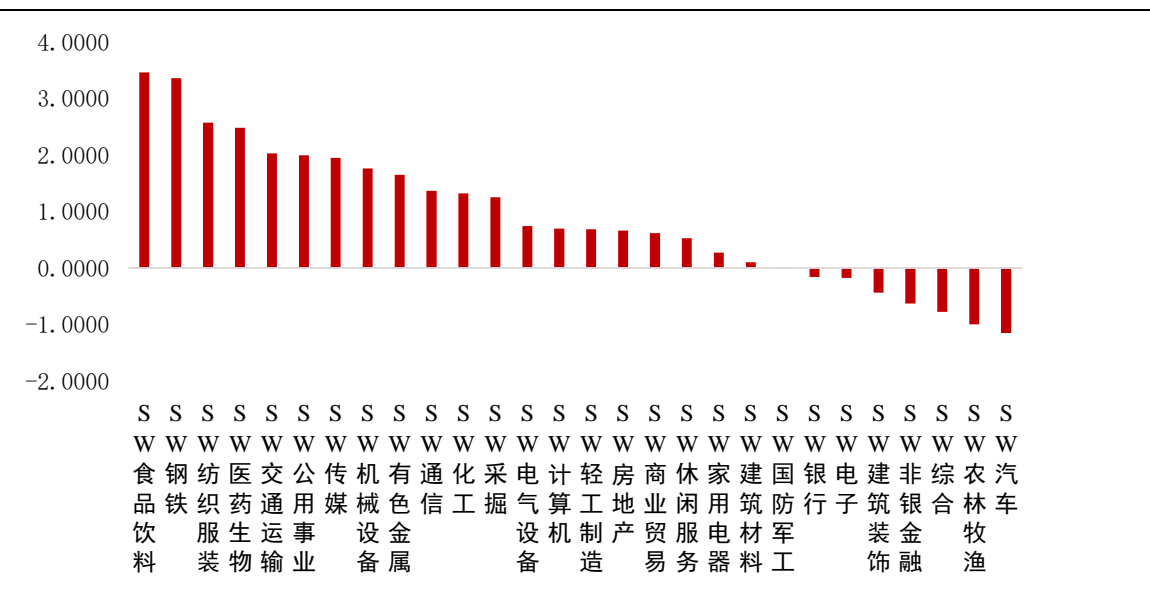
造纸：进入第四季度，纸包行业迎来业内历年来的“双十一”、“双十二”传统旺季，预计市场需求和订单数量将会明显提升。原材料涨价压力加大，龙头纸厂成本优势显著。废纸系：原材料涨价压力之下，包装纸毛利收窄，预计下半年废纸系整体毛利率保持较低水平。在龙头纸厂连续拉涨下，瓦楞纸市场呈上行走势，且目前纸价延续偏强走势，但多数纸厂反应利润仍在盈亏边缘。部分规模纸厂海外建厂装置将陆续投产，由于优质废纸回收难度加大，中小纸厂纸厂利润或将承压，行业集中度有望提升。浆纸系：在全球经济复苏及流动性宽松背景下，纸浆补库预期强烈，叠加海运运力持续紧张等因素，海外浆厂提价意愿和市场看涨情绪不减，预计下半年浆价保持高位震荡。随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 0.60%，报收 3560.37 点，SW 轻工制造指数上涨 0.69%，在申万 28 个一级行业中排名第 15。

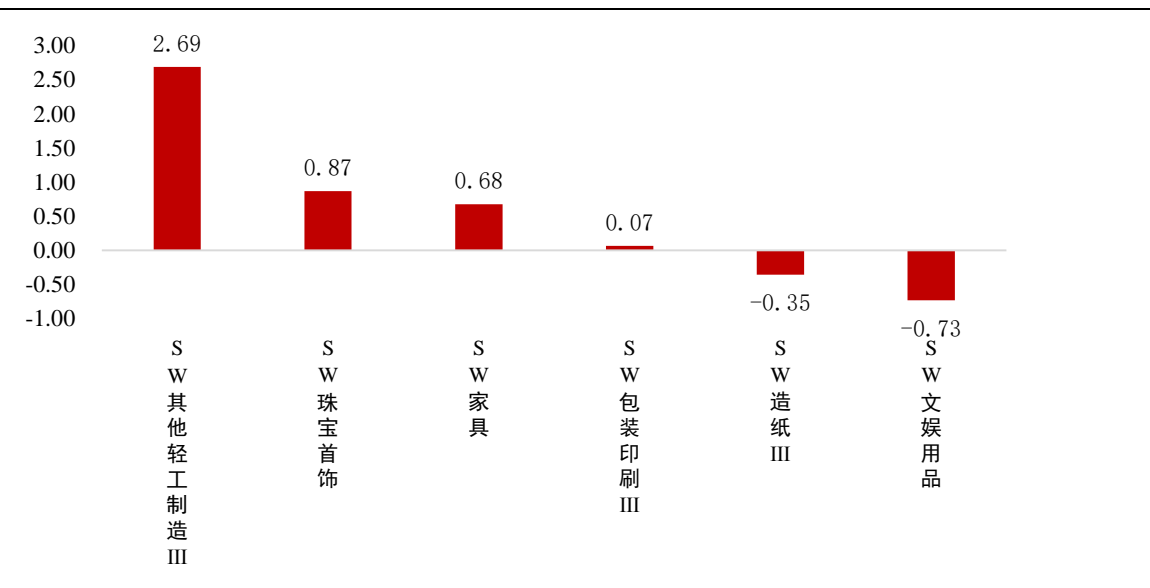
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：其他轻工制造(+2.69%)、珠宝首饰(+0.87%)、家具(+0.68%)、包装印刷(+0.07%)、造纸(-0.35%)、文娱用品(-0.73%)。

图 3：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 4：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：瑞尔特、萃华珠宝、滨海能源、*ST 金洲、创源股份；跌幅前五名分别为：邦宝益智、*ST 赫美、顺灏股份、紫江企业、浙江众成。

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
瑞尔特	23.2166	其他家用轻工	邦宝益智	-12.0603	文娱用品
萃华珠宝	18.4244	珠宝首饰	*ST 赫美	-11.3164	珠宝首饰
滨海能源	18.1075	包装印刷III	顺灏股份	-10.8108	包装印刷III
*ST 金洲	12.1212	珠宝首饰	紫江企业	-8.6512	包装印刷III
创源股份	11.9238	文娱用品	浙江众成	-6.9795	包装印刷III
曲美家居	11.6356	家具	易尚展示	-4.9597	其他轻工制造III
倍加洁	11.6145	其他家用轻工	力合科创	-4.5923	包装印刷III
昇兴股份	10.2740	包装印刷III	仙鹤股份	-4.5011	造纸III
美利云	9.8921	造纸III	德艺文创	-4.4479	其他家用轻工
梦百合	8.8902	家具	永安林业	-4.3077	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 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 5：主要板材价格指数走势

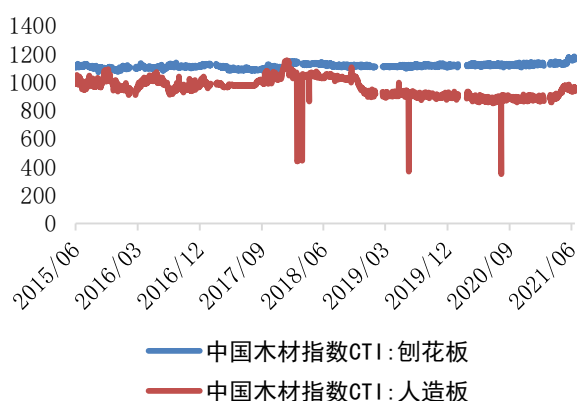
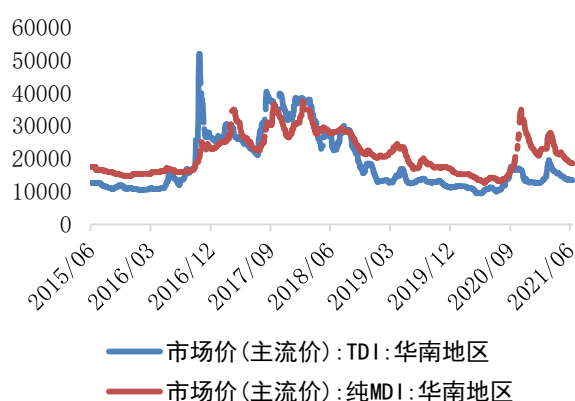


图 6：TDI 和 MDI 价格走势

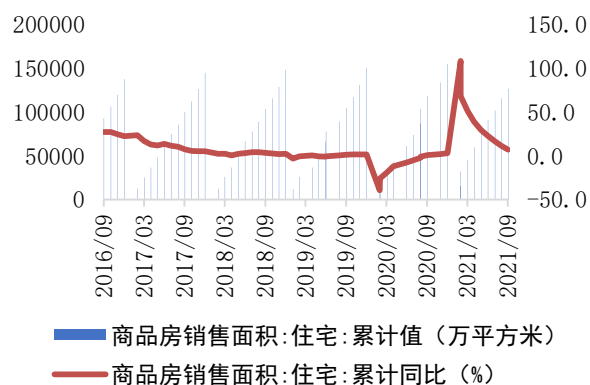


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

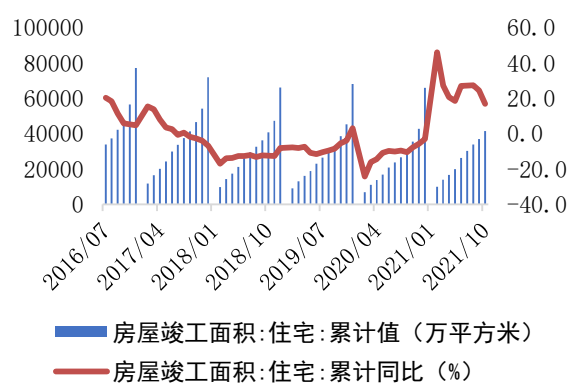
房地产数据跟踪：据国家统计局数据显示，2021 年 1-10 月，全国商品房销售面积 143041 万平方米，同比增长 7.3%；比 2019 年 1-10 月份增长 7.3%，两年平均增长 3.6%。其中，全国商品房住宅销售面积 126419 万平方米，同比增长 7.1%，增速环比 1-9 月份回落 4.3 个百分点，相对去年同期提升 6.3 个百分点；全国住宅竣工面积 41415 万平方米，同比增长 16.9%，增速环比 1-9 月份回落 7.5 个百分点，相对去年同期提升 24.8 个百分点。

图 7：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 8：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 4438 元/吨，环比上期均价下调 41 元/吨；

全国箱板纸均价 5341 元/吨，较上周均价下滑 7 元/吨。

图 9：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（元/吨）

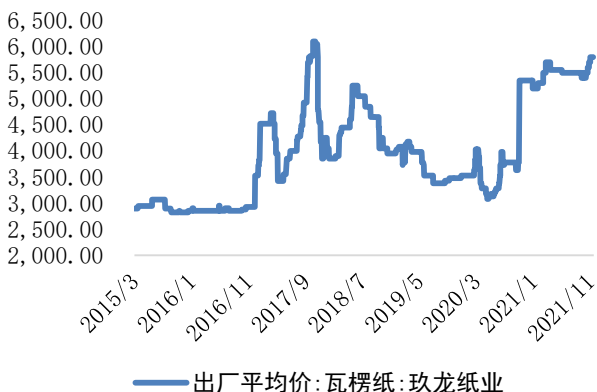
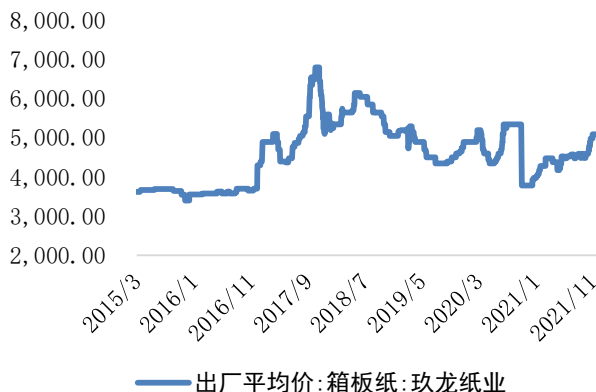


图 10：玖龙纸业箱板纸出厂平均价（元/吨）



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：2021 年 1-10 月，粮油、食品类零售额累计值为 13497.9 亿元，同比增长 10.3%。

2021 年 1-10 月，饮料类零售额累计值为 2301.2 亿元，同比增长 21.8%。

2021 年 1-10 月，卷烟累计产量为 21172.2 亿支，累计同比增加 2.4%。

图 11：粮油食品类当月零售额及同比增速

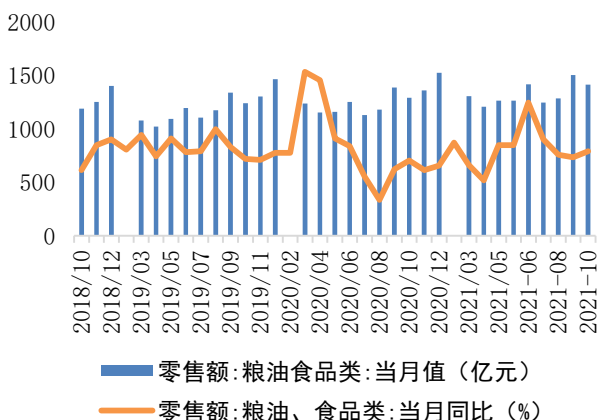
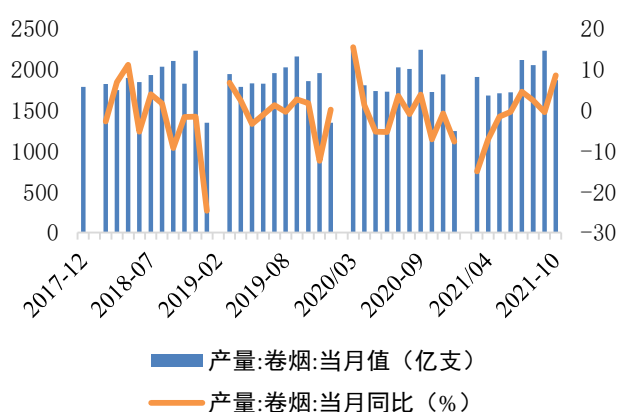


图 12：卷烟当月产量及同比增速



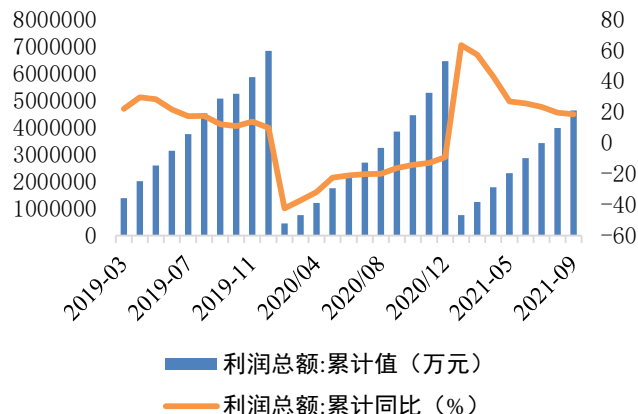
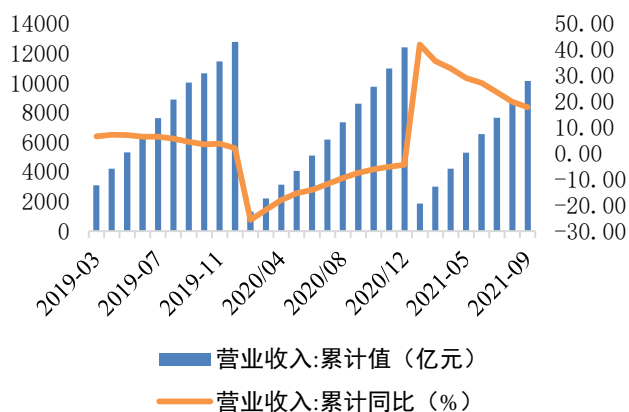
数据来源：山西证券研究所、wind

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 13：文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入 图 14：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

➤ 曲美家居将推出整装大家居品牌“耀星家”

曲美家居宣布将在 11 月 20 日正式推出整装大家居全新品牌“耀星家”。该品牌以大家居供应链为核心，提供全屋一站式整体服务，重点发展全屋套系，是曲美家居全面布局全屋定制领域，多品类齐头并进的大家居战略。同时，北京的耀星家旗舰店展厅也将会亮相。（泛家居网）

➤ 欧神诺 5G 数智双层岩板窑成功点火

11 月 18 日上午，欧神诺 5G 数智双层窑炉岩板智能生产线点火大典在三水基地举行。该条生产线采用国际领先的西斯特姆 LAMGEA30000SF 压机技术及德力泰岩板双层窑技术进行建设。可实现“柔性生产”，生产工艺涵盖多种主流前沿工艺。在智能系统的控制下，上下层可兼容生产 3-15mm 不同厚度，1600×3200mm、1200×2400mm、800×2600mm、900×1800mm、750×1500mm 等全规格的高品质岩板产品，还可兼顾常规抛釉砖的全规格产品的高质量输出。（泛家居网）

➤ 欧盟拟将限制木材、木制家具进口

华盛顿邮报最新报道，欧盟于 11 月 17 日推出一项提案，即将全面严格限制欧盟成员国只能进口承诺“零毁林（deforestation-free）”的商品和材料，以遏制当前推动全球森林砍伐的消费趋势。新规定要求，木材以及木制品（如家具）的进口商，需提供上述材料及产品生产地的地理坐标，且其土地不能在 2020 年 12 月 31 日之后出现任何形式的荒漠化或退化。新规适用于在欧盟内生产及从欧盟以外国家进口的木材及木制品，因此这项法规与我国木质家具外贸企业密切相关。家具制造商、零售商在出口欧盟时将面临一个新的严格要求，企业应高度重视该强制性法规，及早采取措施应对这一新的绿色壁垒。（泛家居网）

➤ 瓦楞纸价格走弱下行 国废跌势扩大

瓦楞纸价格持续下行，龙头纸厂原纸原定 16 日涨价，计划延迟至 12 月 1 日执行，市场看空氛围渐浓。华中、华南部分规模纸企价格下滑 100-150 元/吨，再加之下游纸厂接单量未见明显好转，采购多以谨慎为主。截至 11 月 18 日 140g 瓦楞纸价格为 4120 元/吨，目前瓦楞纸市场需求较弱，预计短期瓦楞纸价格或震荡走弱为主。与此同时，国废市场近期跌势明显，且范围有扩大之势。据富宝资讯消息，11 月 18 日规模纸企领跌市场，福建、浙江、江苏跟调，华北地区规模厂家持稳，河北、湖北地区多数厂家下调 20-50，华南西南仅东莞金田一家上调 30。玖龙系太仓基地今日下调 50 元/吨，黄板纸 A 级报价 2460 元/吨；山鹰系漳州基地今日下调 50 元/吨，黄板纸 B 级报价 2520 元/吨；理文系九江基地今日下调 30 元/吨，一级纸报价 2530 元/吨。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【仙鹤股份】公司于 2021 年 11 月 19 日收到公司控股股东仙鹤控股关于部分股份解除质押的通知，获悉仙鹤控股将其持有公司的部分股份办理了解除质押的手续。本次解除质押 3700 万股。

【劲嘉股份】公司全资子公司中华香港拟分别以 400 万港元收购 TanKimChwee 持有的恒天商业有限公司 16% 股权、以 300 万港元收购张东浩持有的恒天商业 12% 股权、以 300 万港元收购秋山产业株式会社持有的恒天商业 12% 股权达成一致意见。本次交易完成后，中华香港合计持有恒天商业 40% 股权，TanKimChwee、张东浩、秋山产业株式会社分别向中华香港无偿让渡恒天商业 5%、3%、3% 的表决权等相应全部股东权利，因此，恒天商业将成为公司的控股子公司，公司将其纳入合并报表范围。恒天商业立足于中国香港自由经济体制，开展与烟草产业相关的贸易服务和市场营销。

【晨鸣纸业】为满足公司控股子公司湛江晨鸣浆纸有限公司(湛江晨鸣)生产经营资金需求，促进湛江晨鸣持续稳定发展，湛江晨鸣向韩国产业银行青岛分行申请总金额为人民币 6000 万元的贷款，公司及公司全资下属公司山东晨鸣融资租赁有限公司为上述融资提供保证担保，担保本金金额为人民币 6000 万元，担保期限为 3 年。

成品家具、软体家具

【恒林股份】公司于 2021 年 11 月 15 日召开第五届董事会第三十三次会议，会议审议通过了《公司关于开展外汇衍生品业务的议案》，为防范汇率风险，同意公司及控股子公司与金融机构签订外汇衍生品交易合同，品种主要包括外汇远期、掉期、期权、利率掉期、货币互换等；公司及控股子公司开展的外汇衍生品业务，申请交易金额为任意时点最高余额不超过 15 亿元或等值外币(含本数、下同)，每笔业务交易期限不超过 3 年(含 3 年、下同)，在决议有效期内资金可以滚动使用，授权期限自 2021 年第三次临时股东大会

会审议通过之日起至 2022 年年度股东大会召开之日止，并授权公司管理层负责办理实施。

【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。

【曲美家居】公司于 2021 年 11 月 18 日收到公司持股 5% 以上股东张家港产业资本投资有限公司(“张家港产业资本”)的通知，张家港产业资本自 2021 年 4 月 27 日至 2021 年 11 月 17 日期间通过大宗交易方式合计减持公司股票 620 万股，占现有公司总股本的 1.07%。此次权益变动后，信息披露义务人持有上市公司的股份为 43,191,328 股，占公司总股本的 7.44%。

定制家具

【顶固集创】公司近日收到公司持股 5% 以上股东曹岩通知，获悉其将之前质押的公司部分股份办理了提前回购并解除质押。本次解除质押 62.2 万股。

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

