

轻工制造

行业周报（20211122-20211128）

维持评级

报告原因：定期报告

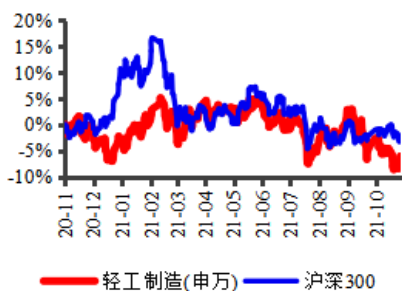
10月BHI创下年内新高，建材家居市场旺季行情凸显

看好

2021年11月28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月全国家居建材市场传统旺季继续深入，行业表现良好，BHI继“金九”之后继续上涨，成为全年最高点。由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的全国建材家居景气指数显示，10月份全国建材家居景气指数（BHI）为169.80，环比上涨31.17点，同比上涨59.03点。全国规模以上建材家居卖场10月销售额为1435.41亿元，环比上涨22.54%，同比上涨55.40%；2021年1-10月累计销售额为9294.97亿元，同比上涨56.39%。

➤ 分析BHI各分指数情况，本月拉动BHI大幅上涨的分指数为“人气指数”，其环比上涨137.12点，同比上涨达200.75点。市场人气大幅回流，主要由以下原因综合影响：一是在有序防疫背景下，假期对内需的拉动作用持续扩大，“十一”长假拉动建材家居的消费活力显著提升；二是双11购物节众多企业提前备战以获得更多的流量和销量增长；三是随着消费升级趋势日益凸显，建材家居卖场在打造体验式家居商业综合体、线上线下融合发展等方面成效有所显现，消费者粘性有所增强。

➤ 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0.10%，报收3564.09点，SW轻工制造指数上涨0.78%，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（+3.32%）、包装印刷（+2.57%）、造纸（+0.48%）、文娱用品（-0.83%）、家具（-1.10%）、其他轻工制造（-4.07%）。

行业动态

- 富俊集团、科勒、汉斯格雅、欧路莎、松霖等多家卫浴企业强势扩产
- 《2021中国建陶卫浴行业发展及供应链履约白皮书》发布
- “双控”作用显现，造纸行业产量连续两月同比显著下降

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

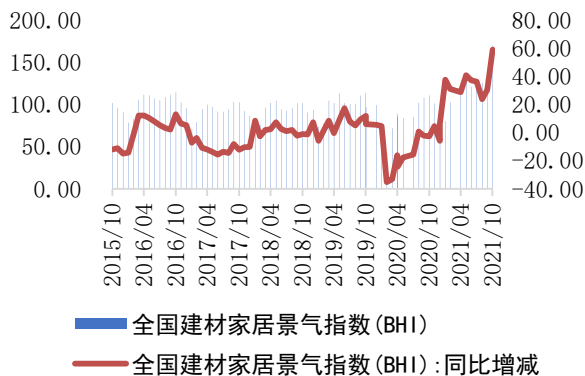
图 1：全国建材家居卖场景气指数（BHI）及同比增减.....	4
图 2：建材家居卖场销售额当月值及同比增速.....	4
图 3：申万一级行业指数涨跌幅排名.....	6
图 4：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....	6
图 5：主要板材价格指数走势.....	8
图 6：TDI 和 MDI 价格走势.....	8
图 7：商品房住宅销售面积及累计同比增速.....	8
图 8：住宅竣工面积及累计同比增速.....	8
图 9：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（元/吨）.....	9
图 10：玖龙纸业箱板纸出厂平均价（元/吨）.....	9
图 11：粮油食品类当月零售额及同比增速.....	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月全国家居建材市场传统旺季继续深入，行业表现良好，BHI继“金九”之后继续上涨，成为全年最高点。由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的全国建材家居景气指数显示，10月份全国建材家居景气指数（BHI）为169.80，环比上涨31.17点，同比上涨59.03点。全国规模以上建材家居卖场10月销售额为1435.41亿元，环比上涨22.54%，同比上涨55.40%；2021年1-10月累计销售额为9294.97亿元，同比上涨56.39%。10月全国建材家居市场整体旺季行情凸显，BHI及规模以上建材家居卖场销售额均创下年内新高。

分析BHI各分指数情况，本月拉动BHI大幅上涨的分指数为“人气指数”，其环比上涨137.12点，同比上涨达200.75点。市场人气大幅回流，主要由以下原因综合影响：一是在有序防疫背景下，假期对内需的拉动作用持续扩大，“十一”长假拉动建材家居的消费活力显著提升；二是今年双11购物节首次将预热期延伸到10月20日，众多企业提前备战以获得更多的流量和销量增长；三是随着消费升级趋势日益凸显，部分建材家居卖场、尤其是头部企业在打造体验式家居商业综合体、线上线下融合发展等方面成效有所显现，消费者粘性有所增强。

图 1：全国建材家居卖场景气指数（BHI）及同比增减



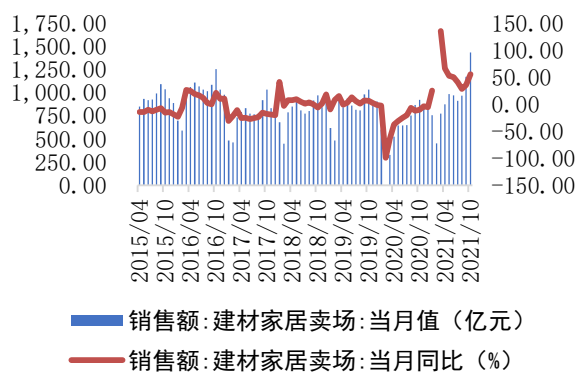
资料来源：山西证券研究所、国家统计局

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 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

图 2：建材家居卖场销售额当月值及同比增速



资料来源：山西证券研究所、国家统计局

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。

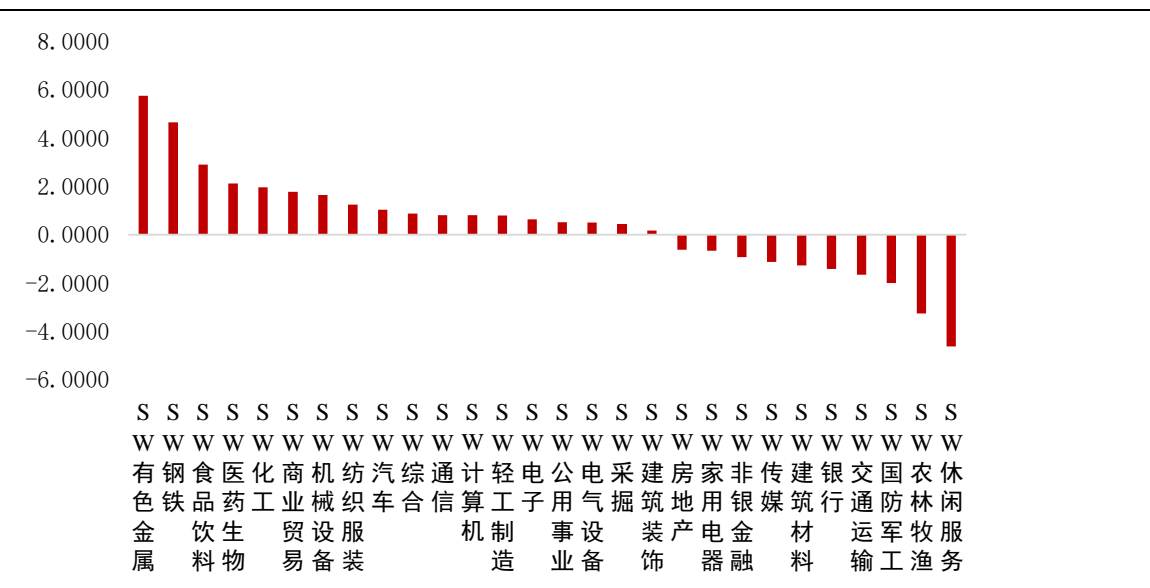
造纸：进入第四季度，纸包行业迎来业内历年来的“双十一”、“双十二”传统旺季，预计市场需求和订单数量将会明显提升。原材料涨价压力加大，龙头纸厂成本优势显著。废纸系：原材料涨价压力之下，包装纸毛利收窄，预计下半年废纸系整体毛利率保持较低水平。在龙头纸厂连续拉涨下，瓦楞纸市场呈上行走势，且目前纸价延续偏强走势，但多数纸厂反应利润仍在盈亏边缘。部分规模纸厂海外建厂装置将陆续投产，由于优质废纸回收难度加大，中小纸厂纸厂利润或将承压，行业集中度有望提升。浆纸系：在全球经济复苏及流动性宽松背景下，纸浆补库预期强烈，叠加海运运力持续紧张等因素，海外浆厂提价意愿和市场看涨情绪不减，预计下半年浆价保持高位震荡。随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 0.10%，报收 3564.09 点，SW 轻工制造指数上涨 0.78%，在申万 28 个一级行业中排名第 13。

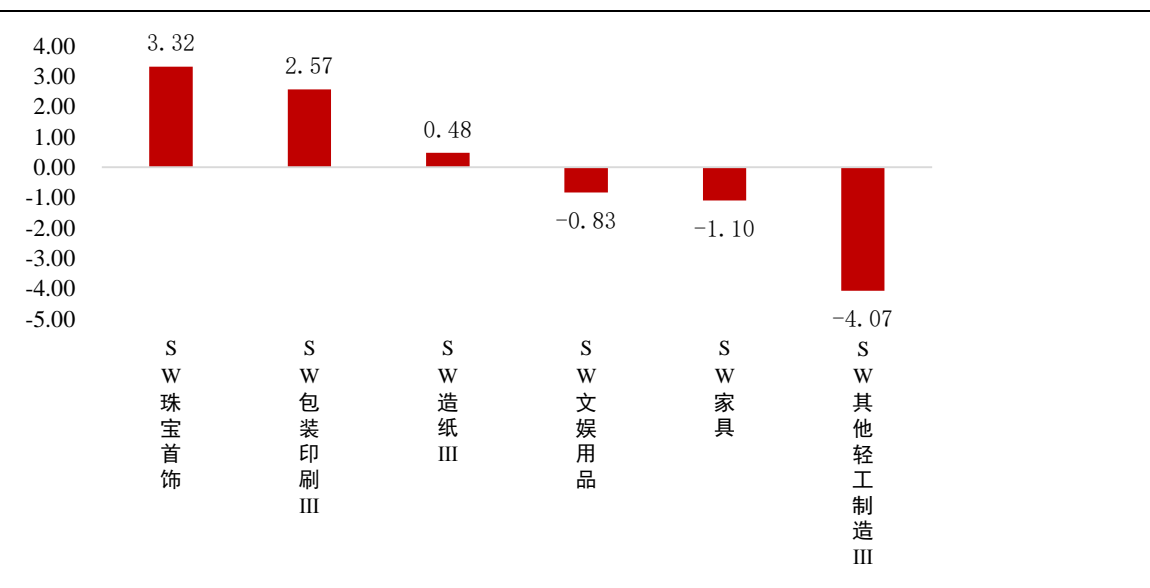
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（+3.32%）、包装印刷（+2.57%）、造纸（+0.48%）、文娱用品（-0.83%）、家具（-1.10%）、其他轻工制造（-4.07%）。

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：陕西金叶、萃华珠宝、沐邦高科、荣晟环保、集友股份；跌幅前五名分别为：好太太、江山欧派、瑞尔特、宝钢包装、奥瑞金。

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
陕西金叶	39.1931	包装印刷III	好太太	-8.0645	家具
萃华珠宝	28.9700	珠宝首饰	江山欧派	-7.8073	家具
沐邦高科	25.0714	文娱用品	瑞尔特	-7.0526	其他家用轻工
荣晟环保	21.2176	造纸III	宝钢包装	-6.4882	包装印刷III
集友股份	16.4483	包装印刷III	奥瑞金	-6.4815	包装印刷III
顺灏股份	16.1616	包装印刷III	紫江企业	-5.3971	包装印刷III
劲嘉股份	15.0376	包装印刷III	易尚展示	-5.2186	其他轻工制造III
昇兴股份	12.4224	包装印刷III	麒盛科技	-5.1801	家具
豪悦护理	11.2093	造纸III	浙江众成	-4.6572	包装印刷III
*ST 金洲	10.8108	珠宝首饰	索菲亚	-4.5000	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 1167.55，本周下跌 11.46 点；人造板指数 972.10，本周下跌 55.17 点。

软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 14050 元/吨，周涨跌-350 元/吨，纯 MDI 现货价 22500 元/吨，周涨跌+0 元/吨。

图 5：主要板材价格指数走势

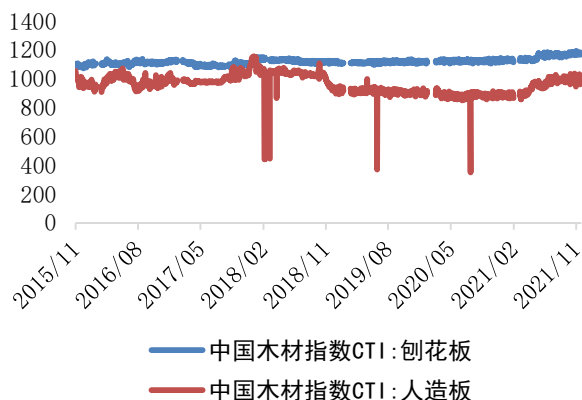
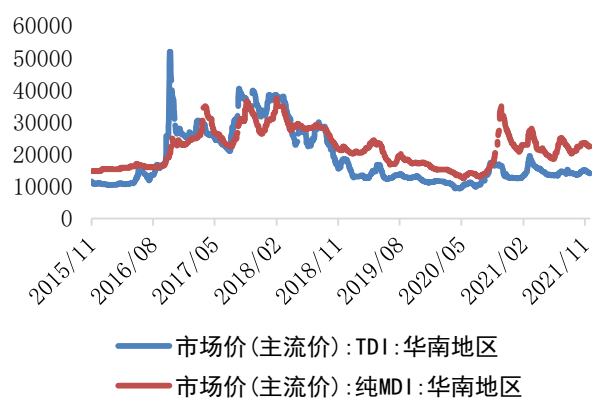


图 6：TDI 和 MDI 价格走势

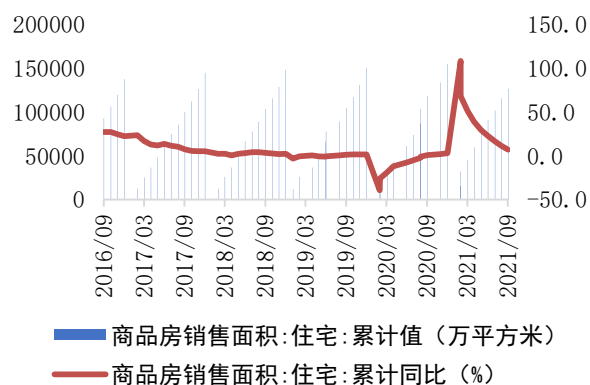


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

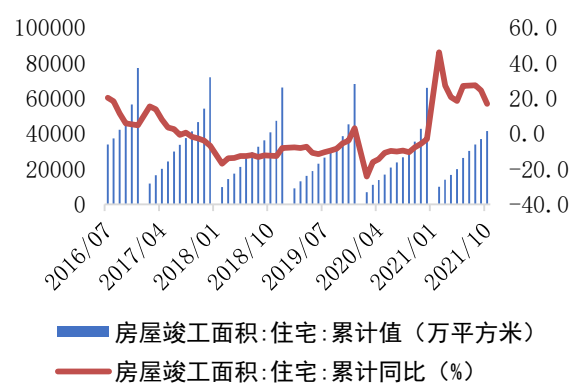
房地产数据跟踪： 据国家统计局数据显示，2021 年 1-10 月，全国商品房销售面积 143041 万平方米，同比增长 7.3%；比 2019 年 1-10 月份增长 7.3%，两年平均增长 3.6%。其中，全国商品房住宅销售面积 126419 万平方米，同比增长 7.1%，增速环比 1-9 月份回落 4.3 个百分点，相对去年同期提升 6.3 个百分点；全国住宅竣工面积 41415 万平方米，同比增长 16.9%，增速环比 1-9 月份回落 7.5 个百分点，相对去年同期提升 24.8 个百分点。

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均价（元/吨）

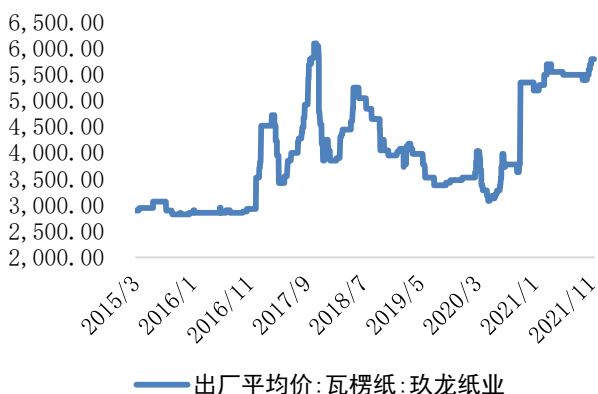
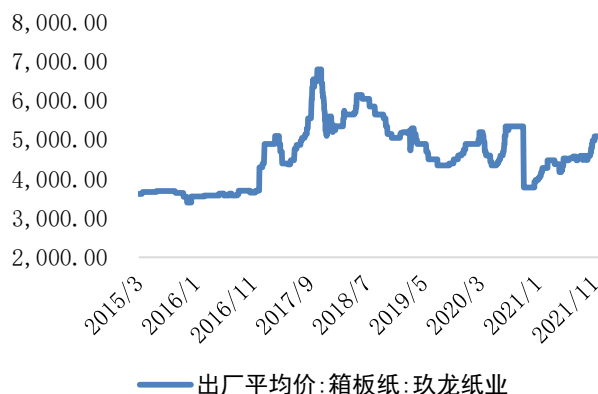


图 10：玖龙纸业箱板纸出厂均价（元/吨）



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 1-10 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

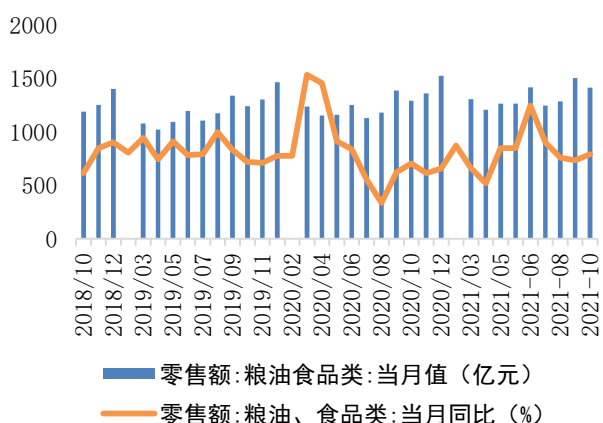
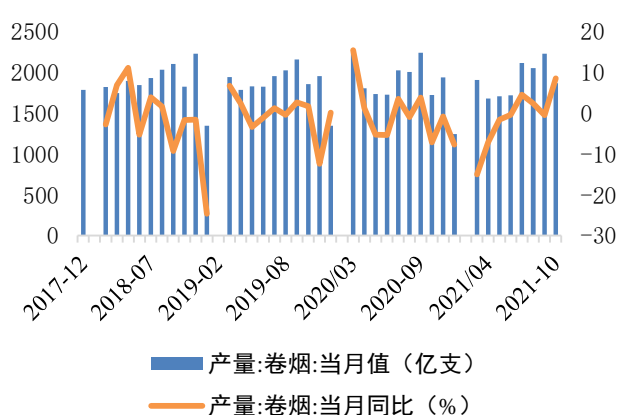


图 12：卷烟当月产量及同比增速



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

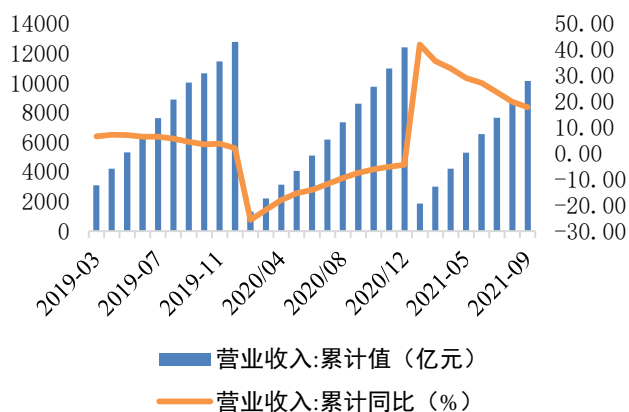
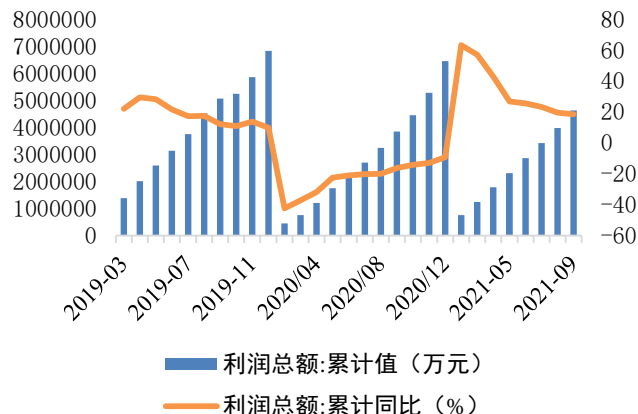


图 14：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额



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

➤ 富俊集团、科勒、汉斯格雅、欧路莎、松霖等多家卫浴企业强势扩产

2021年，卫浴行业扩产消息不断。进入第四季度，行业又迎来新一轮扩产潮，涉及多个卫浴企业。富俊集团：旗下橱柜、浴室柜制造商扩产；科勒：计划新建近9.3万平方米工厂；汉斯格雅：斥资6亿元在塞尔维亚建厂；欧路莎：拟增加8万套浴室柜、3万台智能坐便器产能；松霖：募资6.1亿元加码花洒及美容健康品类；巴西Lorenzetti斥资2.3亿元增产卫生陶瓷。每一次扩产潮的背后都是激烈的市场争夺及行业洗牌，行业整合不断加速，多巨头局面正在形成。（厨卫头条）

➤ 《2021中国建陶卫浴行业发展及供应链履约白皮书》发布

11月24日，2021浙商年会在杭州举行。会上，由浙商发展研究院指导，仟金顶大数据研究中心与《浙商》杂志共同编写的2021《中国建陶卫浴行业发展及供应链履约白皮书》正式发布。《白皮书》用两个篇章重点阐述中国建陶卫浴行业发展的“前世今生”，对行业历程、产业分布特点进行了总结，并剖析了典型样本企业经营特点和2021年上半年年报情况。（浙商杂志）

➤ 京东×尚品宅配首家线下超级家居体验店开业

11月21日，京东×尚品宅配首家线下超级家居体验店迎来正式开业。一代歌王王奕心亲临现场为开业助阵，与尚品宅配总经理李嘉聪一起狂撒钜惠福利的同时，向大众传递“衣旧有爱”的尚品宅配环保公益精神以及一站式科技家装的美好生活提案。尚品宅配与京东首家线下联合门店的开业，不仅是双方战略首店正式落地的盛事，还是一场聚焦“人货场”的家居消费盛宴、一场家装家居线下门店的变革风暴。（泛家居网）

➤ “双控”作用显现，造纸行业产量连续两月同比显著下降

据国家统计局发布数据显示，2021年1-10月，全国机制纸及纸板产量11164.1万吨，同比增长8.4%，增幅今年首次收窄到个位数。受“双控”政策的影响，2021年10月，全国机制纸及纸板产量1101.2万吨，虽然较上月有所增长，但同比仍减少6.7%，连续两个月下降幅度超过6.5%，初步计算，2021年9月和10月，全国造纸产量同比去年减少约150万吨。2021年1-10月，全国新闻纸产量76.3万吨，同比下降7.6%。10月当月，新闻纸产量6.6万吨，同比大幅下降14.3%。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【豪悦护理】截至本公告披露日，控股股东、实际控制人李志彪先生通过上海证券交易所交易系统通过集中竞价交易方式累计增持公司股份18.45万股，占公司总股本的0.1154%，增持金额为人民币962.11万元(不含税费)。本次增持计划时间已过半，增持计划尚未实施完毕。

【中顺洁柔】2021年11月19日-24日期间，公司实施了股份回购，回购数量75.22万股，约占公司目前总股本的0.0573%，最高成交价为17.41元/股，最低成交价为17.02元/股，成交总金额1299.2028万元(不含交易费用)。公司累计回购股份数量合计2486.31万股，约占公司目前总股本的1.8944%，最高成交价为34.50元/股，最低成交价为16.48元/股，成交总金额6.61亿元(不含交易费用)。

【晨鸣纸业】公司近日接到第一大股东晨鸣控股有限公司(“晨鸣控股”)函告，获悉其所持有公司的股份办理了股份质押及部分股份解除质押的业务，此次质押3192万股，此次解除质押4140万股。

【百亚股份】公司于2021年11月24日收到股东上海铭耀股权投资管理有限公司-上海铭耀资产管理合伙企业(有限合伙)(简称“铭耀资产”)出具的《关于重庆百亚卫生用品股份有限公司减持计划实施情况的告知函》。截止2021年11月24日，铭耀资产通过集中竞价交易方式合计减持公司股份427.77万股，占公司总股本比例为1.00%，减持计划减持数量已经过半且减持比例达到1%。

成品家具、软体家具

【中源家居】公司拟投资建设中源家居未来工厂产业园二期配套项目，项目总投资金额为27,259.59万元。该项目将购置并安装先进自动传输系统以及无人仓配套设备，建设智能无人仓。项目建设地点为浙江省湖州市安吉县绿色家居产业园康山园区。

【帝欧家居】经深交所同意，公司15亿元可转换公司债券将于11月26日起在深交所挂牌交易，债券简称“帝欧转债”，债券代码“127047”。扣除发行费用后的募集资金净额拟用于欧神诺8组年产5000万平方米高端墙地砖智能化生产线(节能减排、节水)项目、2组年产1300万平方米高端陶瓷地砖智能化生产线项目和补充流动资金。

【乐歌股份】公司拟将原计划投入“线性驱动核心技术产品智能工厂项目”中的剩余募集资金 29388.86 万元(具体金额以资金转出日银行结息后实际金额为准)全部用于“线性驱动核心技术智能家居产品智能工厂项目”的建设，占募集资金净额的 42.58%。原募投项目“线性驱动核心技术产品智能工厂项目”与广西“线性驱动核心技术智能家居产品智能工厂项目”建设内容相近。此次变更后，公司将终止“线性驱动核心技术产品智能工厂项目”，项目所涉及的土地等将择机进行整体转让。

定制家具

【顶固集创】近日，公司收到曹岩先生发来的《关于股份减持数量过半的告知函》，截至 2021 年 11 月 25 日，其本次减持计划减持股份数量已过半。公司股东曹岩于 2021 年 11 月 16 日至 2021 年 11 月 25 日期间减持公司股份约 115 万股，减持股份占公司总股份为 0.55%。本次减持计划的减持数量已过半。

【好莱客】11 月 22 日，公司接到沈汉标及王妙玉通知，2020 年 8 月 5 日至 2021 年 11 月 19 日期间，其通过上海证券交易所系统累计卖出好客转债 63 万张，其中沈汉标卖出 16 万张，王妙玉卖出 47 万张，合计卖出数量占发行总量的 10%。截至公告日，沈汉标持有好客转债 121.672 万张，占发行总量的 19.31%，王妙玉未持有好客转债。

文娱用品及其他

【齐心集团】公司近日接到公司控股股东深圳市齐心控股有限公司(“齐心控股”)的通知，获悉齐心控股将其所持公司的部分股份办理解除质押及再质押，此次解除质押 420 万股，质押 1420 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

