轻工制造

行业周报（20201102-20201108）

维持评级

报告原因：定期报告

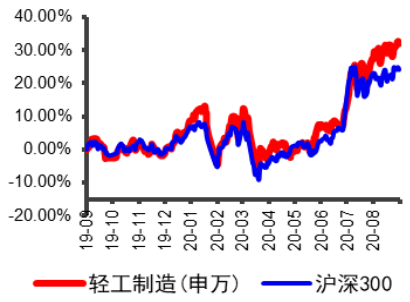
家具外销收入大幅增长，持续关注出口预期差

看好

2020 年 11 月 8 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（20201026-20201101）：三季报披露完毕，轻工板块营收、净利润降幅同比收窄》2020-11-2

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

- **外贸链持续显著改善，1-8 月出口额年内首次恢复正增长，四季度有望延续复苏势头。**根据海关总署数据显示，从 4 月份开始，出口连续 6 个月正增长。前三季度，我国货物贸易出口金额为 12.71 万亿元，同比增长 1.8%，表现超出市场普遍预期。随着一系列稳外贸稳外资政策持续释放，制造业出口进一步改善，8~10 月制造业采购经理人指数(PMI)的新出口订单指数持续攀升，分别为 49.1%、50.8%、51.0%，创下 19 年 12 月以来新高，而且处于近两年的相对高位，显示外需持续改善。
- **家具出口复苏超预期，家具境外销售业务受益于出口预期差。**根据海关总署数据显示，7~9 月家具出口金额同比分别增长 26.20%、21.51%和 24.13%，增速大幅超过去年同期，分别加快 15.5、18.1 和 27.8 个百分点。1-9 月我国家具出口累计金额达到 2712.80 亿元，同比增长 5.10%。
- **投资建议：**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。（1）家具：建议关注恒林股份、梦百合、海鸥住工、江山欧派、志邦家居、欧派家居、索菲亚、尚品宅配。（2）文具：建议关注齐心集团、晨光文具。（3）造纸包装：建议关注中顺洁柔、太阳纸业、山鹰纸业。

市场回顾

- 本周，上证指数上涨 2.72%，报收 3312.16 点，SW 轻工制造指数上涨 3.91%，在申万 28 个一级行业中排名第 12。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（+6.36%）、珠宝首饰（+5.46%）、造纸（+4.03%）、文娱用品（+2.47%）、包装印刷（+2.28%）、其他轻工制造（-1.77%）。

行业动态

- 10 月全国装修热度指数环比跌幅略有回落
- 精装智能马桶配套率已达 15.3%，TOP 房企自有卫浴品牌进入
- 10 月下旬瓦楞纸价同比去年上涨 11.91%

风险提示

宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险；经销商管理风险等。

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 9

3.3 文娱及其他 10

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 13

图表目录

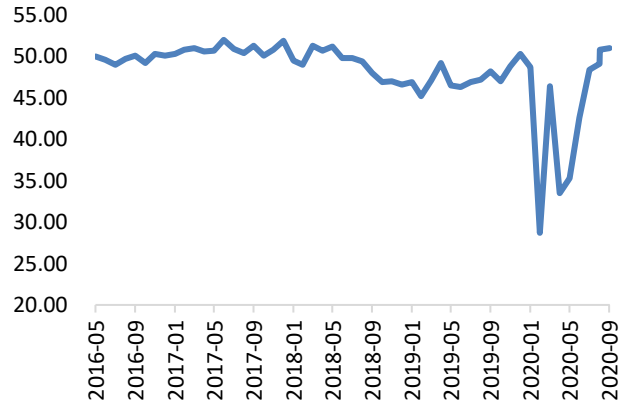
图 1：PMI 新出口订单指数（%）.....4
图 2：家具及其零件出口金额当月值.....4
图 3：家具外销上市公司单季度营业收入同比（%）.....4
图 4：家具外销上市公司单季度归母净利润同比（%）.....4
图 5：申万一级行业指数涨跌幅排名.....6
图 6：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....6
图 7：主要板材价格指数走势.....8
图 8：TDI 和 MDI 价格走势.....8
图 9：商品房住宅销售面积及同比增速.....8
图 10：住宅竣工面积及同比增速.....8
图 11：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（元/吨）.....9
图 12：玖龙纸业箱板纸出厂平均价（元/吨）.....9
图 13：粮油食品类当月零售额及同比增速.....9
图 14：卷烟当月产量及同比增速.....9
图 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入.....10
图 16：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

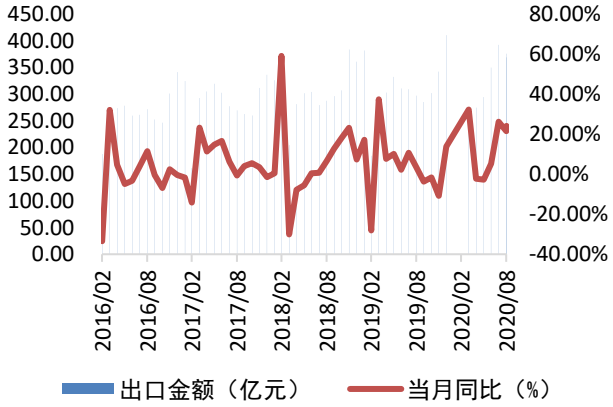
外贸链持续显著改善，1-8 月出口额年内首次恢复正增长，四季度有望延续复苏势头。根据海关总署数据显示，从 4 月份开始，出口连续 6 个月正增长。前三季度，我国货物贸易出口金额为 12.71 万亿元，同比增长 1.8%，表现超出市场普遍预期。随着一系列稳外贸稳外资政策持续释放，制造业出口进一步改善，8~10 月制造业采购经理人指数(PMI)的新出口订单指数持续攀升，分别为 49.1%、50.8%、51.0%，创下 19 年 12 月以来新高，而且处于近两年的相对高位，显示外需持续改善。

图 1：PMI 新出口订单指数（%）



数据来源：山西证券研究所、wind

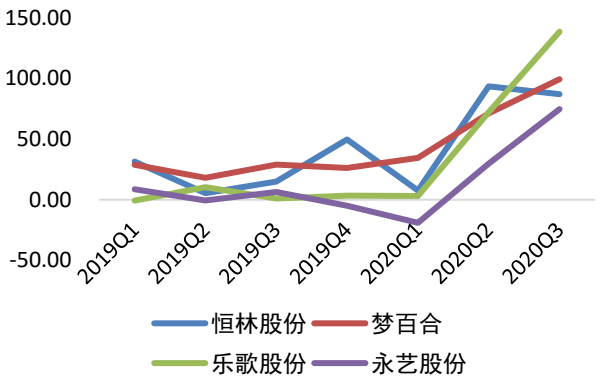
图 2：家具及其零件出口金额当月值



数据来源：山西证券研究所、wind

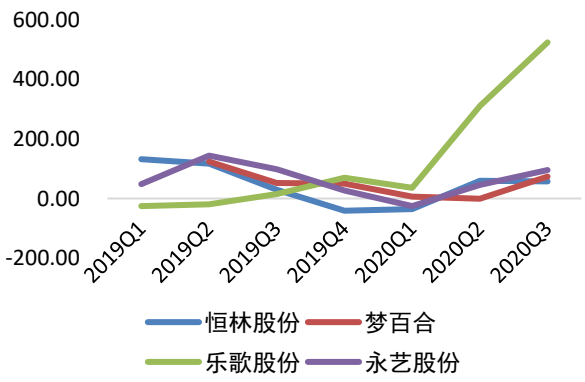
家具出口复苏超预期，家具境外销售业务受益于出口预期差。根据海关总署数据显示，7~9 月家具出口金额同比分别增长 26.20%、21.51%和 24.13%，增速大幅超过去年同期，分别加快 15.5、18.1 和 27.8 个百分点。1-9 月我国家具出口累计金额达到 2712.80 亿元，同比增长 5.10%。

图 3：家具外销上市公司单季度营业收入同比（%）



数据来源：山西证券研究所、wind

图 4：家具外销上市公司单季度归母净利润同比(%)



数据来源：山西证券研究所、wind

投资建议：

随着我国新冠肺炎疫情防控和经济社会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：“金九银十”全国建材家居市场步入传统消费旺季，疫情防控形势的好转，也使得消费者此前受疫情影响被压抑的需求持续释放，建材家居市场活力显著提升。建议关注恒林股份、梦百合、江山欧派、海鸥住工、帝欧家居、志邦家居、欧派家居、索菲亚、尚品宅配。

文具：教育部积极推动大中小学全学段全面复学复课，截至 6 月 9 日，全国已有超过 1.97 亿学生复学复课，占在校生总数比例超过 71%，下半年复学复课范围和比例有望进一步扩大。全国各地各级各类学校有序复学，9 月开学季有望迎来新一轮学汛期，看好下半年文具零售表现。此外，随着各行业客户如期有序复工，办公直销业务将恢复至正常水平，大客户订单增量空间可观。建议关注齐心集团、晨光文具。

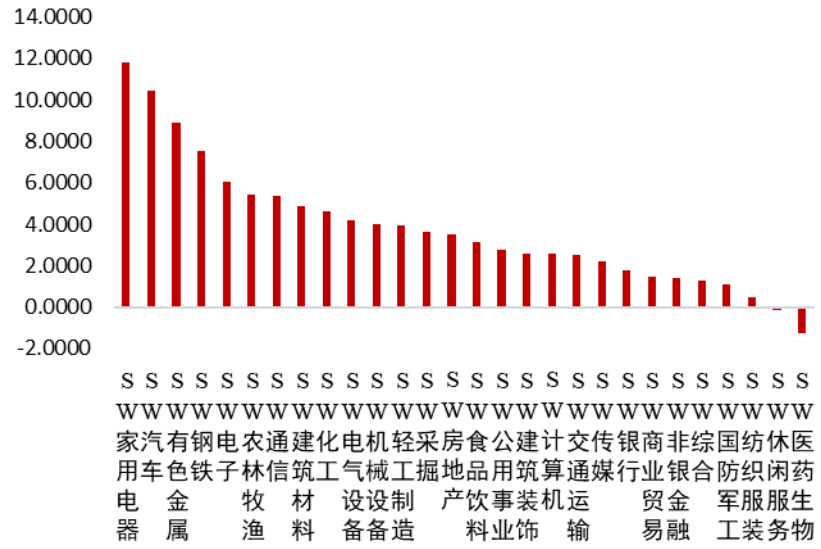
造纸包装：（1）生活用纸：疫情防控促进短期销售，卫生消毒意识提升利好长期，建议关注中顺洁柔。（2）下游需求回暖+外废禁令实施临近，利好外废配额较高、原材料海外布局完善的头部纸企，下半年废纸系产品价格及毛利有望回弹。建议关注太阳纸业、山鹰纸业。

2. 行情回顾

本周，上证指数上涨 2.72%，报收 3312.16 点，SW 轻工制造指数上涨 3.91%，在申万 28 个一级行业中排名第 12。

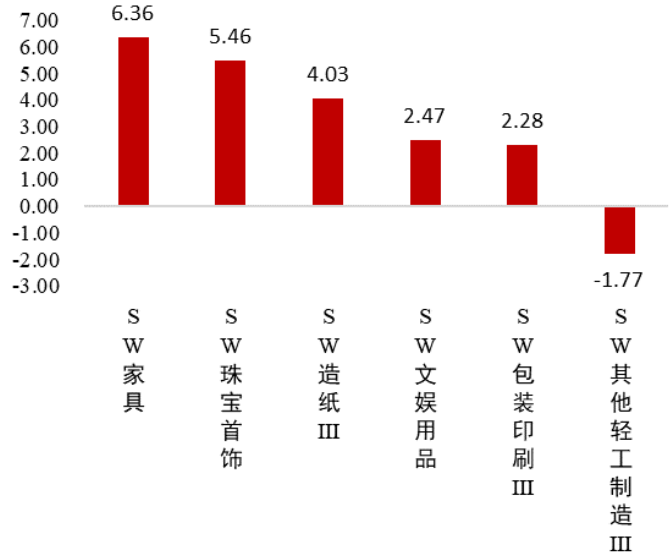
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（+6.36%）、珠宝首饰（+5.46%）、造纸（+4.03%）、文娱用品（+2.47%）、包装印刷（+2.28%）、其他轻工制造（-1.77%）。

图 5：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 6：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：邦宝益智、永艺股份、盛新锂能、德力股份、康欣新材；跌幅前五名分别为：江山欧派、美克家居、*ST 群兴、吉宏股份、麒盛科技。

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
邦宝益智	18.4120	文娱用品	江山欧派	-8.5534	家具
永艺股份	16.9122	家具	美克家居	-5.3465	家具
盛新锂能	16.8317	家具	*ST 群兴	-5.0109	文娱用品
德力股份	16.3073	其他家用轻工	吉宏股份	-4.7619	包装印刷III
康欣新材	16.0991	包装印刷III	麒盛科技	-4.7602	家具
万顺新材	14.8670	包装印刷III	*ST 永林	-4.7506	家具
周大生	14.0714	珠宝首饰	*ST 赫美	-4.1667	珠宝首饰
顺灏股份	12.8090	包装印刷III	东港股份	-4.1083	包装印刷III
豪悦护理	12.5382	造纸III	海顺新材	-3.8961	包装印刷III
恒林股份	11.6342	家具	*ST 宜生	-3.6036	家具

数据来源：Wind、山西证券研究所

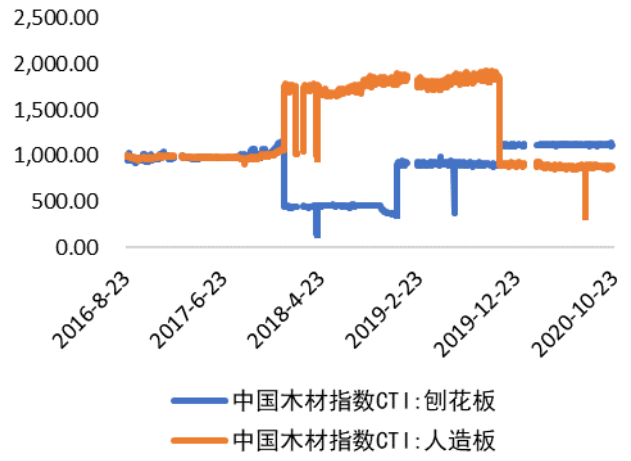
3. 行业重点数据跟踪

3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1130.00，本周上涨 8.82 点；人造板指数 900.51，本周上涨 16.60 点。

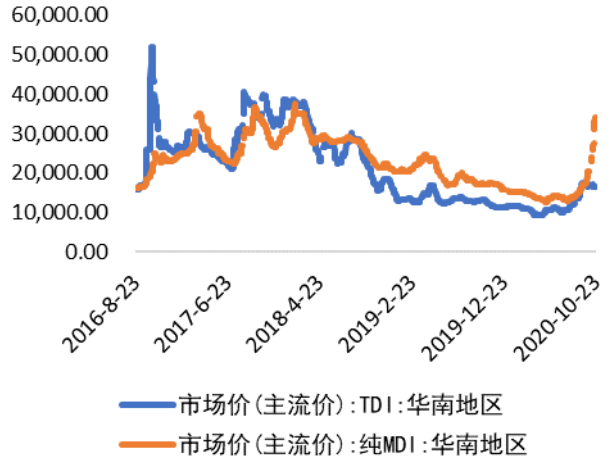
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 14700 元/吨，周涨跌-1700 元/吨，纯 MDI 现货价 32000 元/吨，周涨跌 0 元/吨。

图 7：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

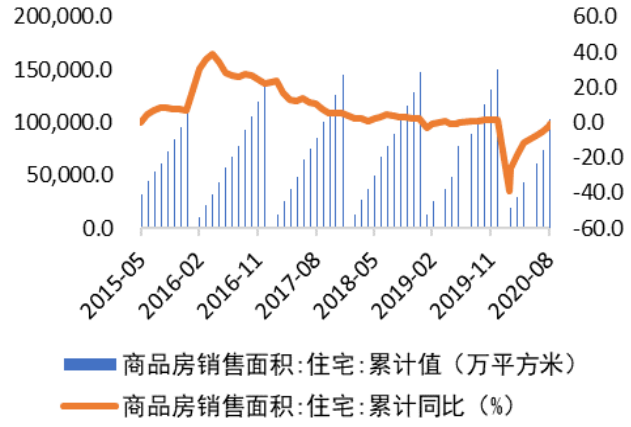
图 8：TDI 和 MDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

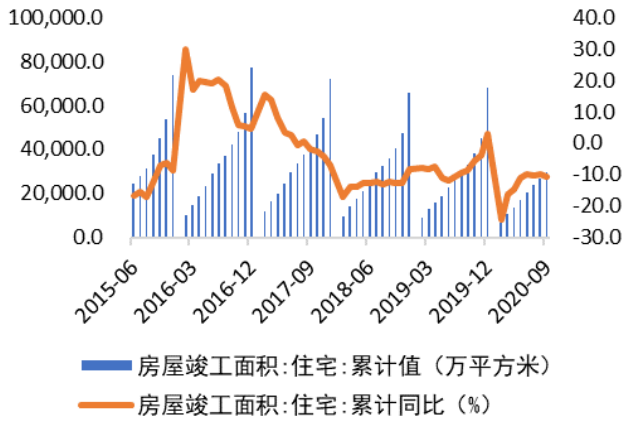
房地产数据跟踪：据国家统计局数据显示，2020 年 1-9 月全国商品房住宅销售面积 103614 万平方米，同比下滑 1.0%，降幅比 1-8 月份收窄 1.5 个百分点，相对去年同期回落 2.1pct；全国住宅竣工面积 29597 万平方米，同比下滑 10.5%，降幅比 1-8 月份扩大 0.8 个百分点，相对去年同期回落 2.0pct。

图 9：商品房住宅销售面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

图 10：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

3.2 造纸包装

本周，全国瓦楞纸均价 3718 元/吨，环比上周上涨 0.76%；

全国箱板纸均价 4617 元/吨，环比上周上涨 0.74%。

图 11：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、wind

图 12：玖龙纸业箱板纸出厂平均价（元/吨）



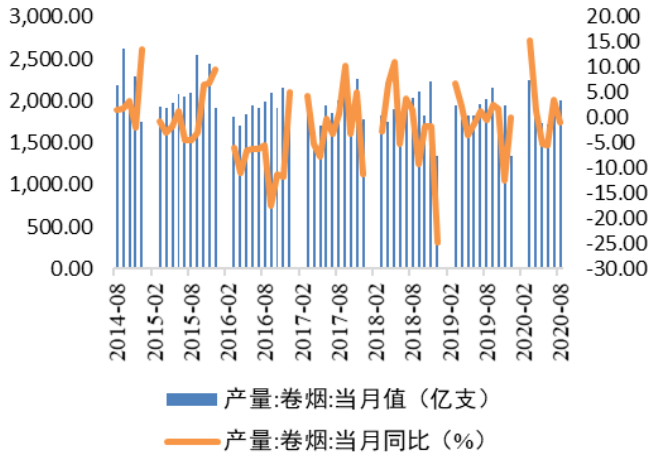
数据来源：山西证券研究所、wind

下游行业需求：2020 年 1-9 月，粮油、食品类零售额累计值为 11109.7 亿元，同比增长 10.6%。9 月，粮油、食品类零售额为 1389.3 亿元，同比增加 7.8%。

2020 年 1-9 月，饮料类零售额累计值为 1637.6 亿元，同比增长 12.3%。9 月，饮料类零售额为 227.8 亿元，同比增加 22.0%。

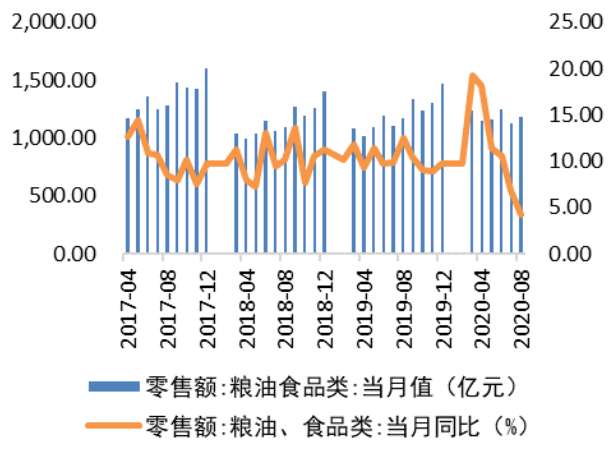
2020 年 1-9 月，卷烟累计产量为 18963.0 亿支，累计同比增加 2.6%。9 月，卷烟当月产量为 2241.2 亿支，同比增长 3.8%。

图 13：粮油食品类当月零售额及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 14：卷烟当月产量及同比增速

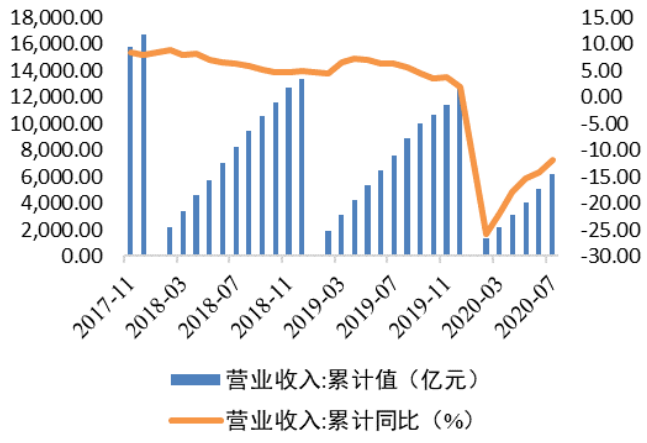


数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

2020 年 1-8 月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为 7342.2 亿元，同比下滑 9.5%；利润总额为 234.5 亿元，同比下滑 20.0%。

图 15：文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入



数据来源：山西证券研究所、wind

图 16：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

4.行业动态及重要公告

4.1 行业要闻

- **金牌厨柜与能率（中国）举行深度合作交流会**

11 月 4 日，金牌厨柜与能率（中国）投资有限公司双方代表在金牌厨柜厦门总部举行深度合作交流会。金牌厨柜董事长温建怀、厨电事业部总监黄忠良出席本次会议，与能率（中国）方总经理森荣介、副总经理蔡文杰及其核心团队成员就 MALIO 玛尼欧热水器产品的开发、营销等方面进行深入的探讨，最终达成了多项协议，为未来更为紧密的合作打下坚实的基础。（泛家居网）

- **10 月全国装修热度指数环比跌幅略有回落**

11 月 3 日，根据 58 同城、安居客发布的《家居企业行动指南-10 月大数据篇》，10 月全国装修热度指数为 295089，环比下降约 15.51%，略有回落，属于正常波动范围。（泛家居网）

- **精装智能马桶配套率已达 15.3%，TOP 房企自有卫浴品牌进入**

据奥维云网（AVC）地产大数据监测显示：2020 年 1-9 月全国精装修住宅市场新开盘规模为 190.2 万套，同比下降 20.7%；而智能马桶配套量逆市上扬，为 29.1 万套，同比增长 19.7%，配套率达 15.3%，较去年同期上升了 5.1 个百分点。2020 年 1-9 月精装智能马桶市场 TOP10 的品牌份额累计逾九成，前三品牌同比增长均超过 30%。前 2 品牌科勒、TOTO 的市场份额累计近五成，继续领先其他品牌。而阿瓦诺斯、筑智卫

浴均属于碧桂园旗下的卫浴品牌，搭乘碧桂园精装新开楼盘配套的东风，以 TOP6、TOP10 跨入了精装智能马桶市场。（泛家居网）

- **10 月下旬瓦楞纸价同比去年上涨 11.91%**

11 月 4 日，国家统计局据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示，2020 年 10 月下旬与 10 月中旬相比，27 种产品价格上涨，18 种下降，5 种持平。其中林产品领域，10 月下旬与 10 月中旬相比，纸浆价格下调 31.6 元，跌幅 0.8%；瓦楞纸价格上涨 17.2 元，涨幅 0.5%。瓦楞纸方面，与 2019 年 10 月中旬的 3329.2 元/吨的价格相比，上涨 396.5 元，同比涨幅 11.91%。纸浆方面，与 2019 年 10 月上旬的 4096.6 元/吨的价格相比，下跌 115.3 元，同比跌幅 2.81%。（中国纸网）

- **国废价格“大稳小动”，三大龙头纸厂国废收购价一览**

近一周以来，国废市场整体上维持“大稳小动”的行情，除了少数纸厂上调收购价之外，多数企业价格变动并不频繁。以 11 月 5 日为例，尽管国废价格走势以上涨为主，但涨价的纸厂较少，全国范围内仅有 10 家左右；涨幅也不大，均在 10 元/吨-50 元/吨之间。在大型纸厂之中，山鹰、理文、玖龙旗下各基地的国废收购价基本稳定。其中，山鹰纸业四大基地于 11 月初变动价格；理文造纸除了旗下重庆基地之外，其余基地的收购价自 10 月底后再无变动；玖龙纸业更为稳定，旗下八大基地在 11 月份暂时还未有调价动作。

截至 11 月 5 日，国废价格基本稳定在 2100 元/吨以上。具体而言，A 级、一级废纸的价位普遍在 2200 元/吨左右；B 级、C 级废纸的价位也在 2100 元/吨左右；最高的是甲牛，太仓玖龙对这类废纸的收购价为 2580 元/吨，泉州玖龙收购价更高，为 2600 元/吨。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【晨鸣纸业】关于为子公司融资提供担保的公告：为进一步拓宽融资渠道，满足生产经营的资金需求，优化负债结构，公司控股子公司寿光美伦与中铁建金租开展融资业务，融资金额不超过人民币 3.5 亿元，期限不超过 3 年。公司为寿光美伦本次开展融资业务提供连带责任保证担保，公司下属公晨鸣投资将其拥有的房产为本次融资业务提供资产抵押。

关于股东股份解除质押的公告：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部分股份解除质押，解除质押 6500 万股，占其所持股份比例 7.91%。

【中顺洁柔】关于实际控制人,董事长增持公司股份的公告：公司实际控制人、董事长邓颖忠以自有资金通过集中竞价的方式，增持公司股票合计 51.34 万股，占公司总股本的 0.0392%，成交均价为 20.0928 元/股。本次增持是基于对公司长期投资价值的高度认可，体现了其对公司未来战略规划和发展前景的信心。

【山鹰纸业】公司近日接到公司控股股东福建泰盛实业有限公司关于其所持有的部分公司股份解除质

押及质押续期的通知，其中，解除质押 1.27 亿股；质押续期 4300 万股。

成品家具、软体家具

【曲美家居】董事集中竞价减持股份进展公告：截至 2020 年 11 月 5 日，公司董事谢文斌通过集中竞价方式减持所持有的公司股份 20.35 万股，约占公司总股本的 0.0347%。谢文斌减持数量已过减持计划数量的一半。本次减持计划尚未实施完毕。

【梦百合】关于不提前赎回“百合转债”的提示性公告：公司股票自 2020 年 10 月 14 日至 2020 年 11 月 3 日期间，满足连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价格不低于“百合转债”当期转股价格（14.28 元/股）的 130%，已触发“百合转债”的赎回条款。

2020 年 11 月 3 日，公司召开的第三届董事会第三十七次会议审议通过了《关于不提前赎回“百合转债”的议案》，考虑到公司“百合转债”于 2018 年 11 月 26 日上市，存续时间相对较短，目前相关资金已有支出安排，拟用于日常生产项目建设支出等生产经营活动，同时结合当前的市场情况，董事会决定本次不行使“百合转债”的提前赎回权利，不提前赎回“百合转债”。

【顾家家居】关于控股股东部分股票提前解除质押的公告：顾家集团持有公司 233,910,420 股股票，占本公司总股本的 36.99%。本次部分股票解除质押后，顾家集团累计质押股票 80,441,315 股，占其所持有公司股数的 34.39%，占公司总股本的 12.72%。顾家集团及其一致行动人合计持有本公司 357,569,637 股股票，占本公司总股本的 56.54%。本次部分股票解除质押后，累计质押股票 157,201,315 股，占顾家集团及其一致行动人共同持有公司股数的 43.96%，占本公司总股本的 24.86%。

定制家具

【好莱客】关于股份回购期限届满暨回购实施结果的公告：截止 2020 年 11 月 3 日，公司回购股份实施期届满。公司已通过集中竞价交易方式累计回购股份 1111.558 万股，占公司总股本比例为 3.5710%，购买的最高价为 19.62 元/股，最低价为 13.49 元/股，回购均价 14.77 元/股，支付的金额约为 1.64 亿元(不含印花税、佣金等交易费用)。

【金牌厨柜】关于提前赎回“金牌转债”的提示性公告：2020 年 9 月 23 日至 2020 年 11 月 5 日期间，公司股票连续三十个交易日中有十五个交易日的收盘价价格不低于“金牌转债”当期转股价格的 130%(即 57.38 元/股)，已触发“金牌转债”的赎回条款。公司于 2020 年 11 月 5 日召开了第三届董事会第四十二次会议审议通过了《关于提前赎回“金牌转债”的议案》，同意公司行使“金牌转债”的提前赎回权，对赎回登记日登记在册的“金牌转债”全部赎回。同时，董事会授权管理层负责后续“金牌转债”赎回的全部事宜，包括但不限于确定有关赎回时间、程序、价格及付款方式等具体事宜。

文娱用品及其他

【德艺文创】关于获得政府补助的公告：公司及子公司(含全资、控股子公司，下同)自 2020 年 3 月 31 日至公告披露日累计收到各项政府补助 810.58 万元，均为收益相关的政府补助。

5.风险提示

宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；整装业务拓展不及预期；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险等。

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