轻工制造

行业周报（20201026-20201101）

维持评级

报告原因：定期报告

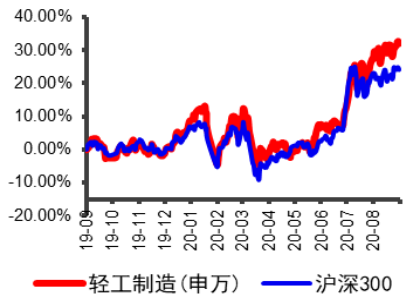
三季报披露完毕，轻工板块营收、净利润降幅同比收窄

看好

2020 年 11 月 1 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（20201012-20201018）：9 月建材家居市场步入传统消费旺季，BHI 延续上涨态势》2020-10-18

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

- **轻工板块 2020 年三季报露完毕，营收、净利润增速双双下降，降幅相对去年同期有所收窄。**成长性在申万 28 个行业中排名相对靠后。2020 年前三季度，SW 轻工板块实现营业收入 3702.72 亿元，同比下滑 0.35%%，增速在申万行业中排在第 17 位，增速相对去年同期提升 0.49 个百分点；实现归母净利润 232.19 亿元，同比下滑 6.87%，增速在申万行业中排在第 15 位，增速相对去年同期提升 9.36 个百分点。
- **2020 年前三季度，轻工板块整体毛利率提升、净利率下降。**2020 年前三季度，SW 轻工板块毛利率为 24.14%，相对去年同期提升 0.58 个百分点；净利率为 6.46%，相对去年同期下滑 0.22 个百分点。
- **投资建议：**我们看好竣工小高峰+精装修利好、下半年需求滞后兑现的家具板块，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，上证指数下跌 1.63%，报收 3224.53 点，SW 轻工制造指数上涨 0.20%，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（+4.91%）、文娱用品（+3.08%）、珠宝首饰（+0.50%）、造纸（-2.57%）、包装印刷（-3.55%）、其他轻工制造（-6.82%）。

行业动态

- 浙江大自然户外募资 8.56 亿冲击 IPO
- 永艺股份与方圆金鼎设立“家具产业基金”
- 玖龙涨市场动，原纸、纸板迎来涨价高潮

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

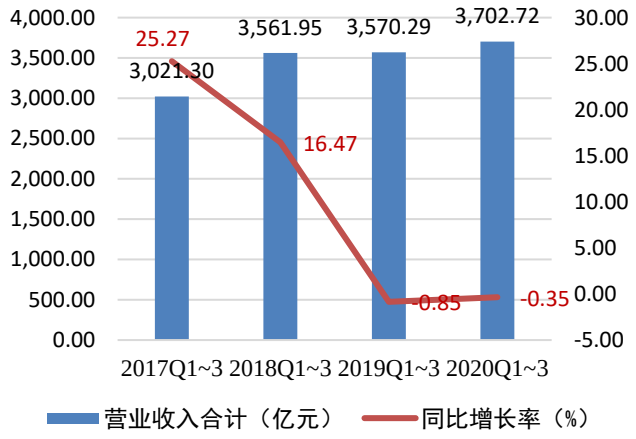
图 1 ：SW 轻工板块历年前三季度营业收入增速.....4
图 2 ：SW 轻工板块历年前三季度归母净利润增速.....4
图 3 ：2020Q1-3 SW 轻工板块销售毛利率（%）.....4
图 4 ：2020Q1-3 SW 轻工板块销售净利率（%）.....4
图 5 ：申万一级行业指数涨跌幅排名.....6
图 6 ：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%）.....6
图 7 ：主要板材价格指数走势.....8
图 8 ：TDI 和 MDI 价格走势.....8
图 9 ：商品房住宅销售面积及同比增速.....8
图 10 ：住宅竣工面积及同比增速.....8
图 11 ：玖龙纸业瓦楞纸出厂平均价（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

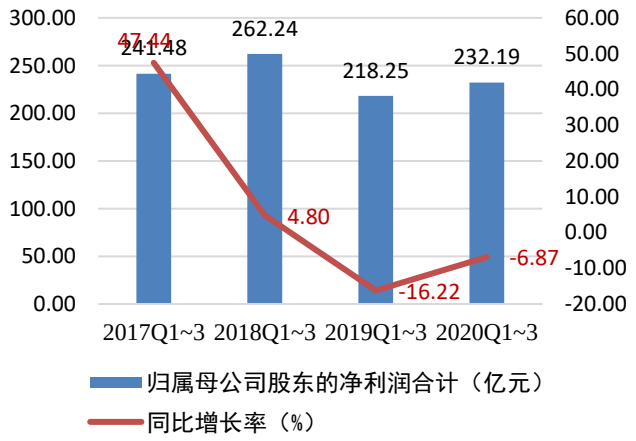
轻工板块 2020 年三季报露完毕，营收、净利润增速双双下降，降幅相对去年同期有所收窄。成长性在申万 28 个行业中排名相对靠后。2020 年前三季度，SW 轻工板块实现营业收入 3702.72 亿元，同比下滑 0.35%%，增速在申万行业中排在第 17 位，增速相对去年同期提升 0.49 个百分点；实现归母净利润 232.19 亿元，同比下滑 6.87%，增速在申万行业中排在第 15 位，增速相对去年同期提升 9.36 个百分点。

图 1：SW 轻工板块历年前三季度营业收入增速



数据来源：山西证券研究所、wind

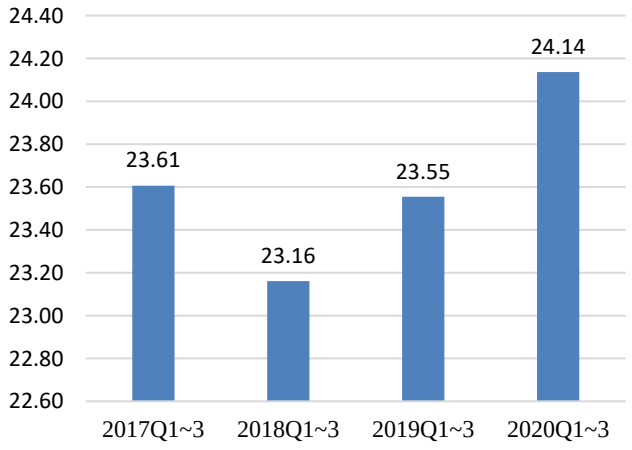
图 2：SW 轻工板块历年前三季度归母净利润增速



数据来源：山西证券研究所、wind

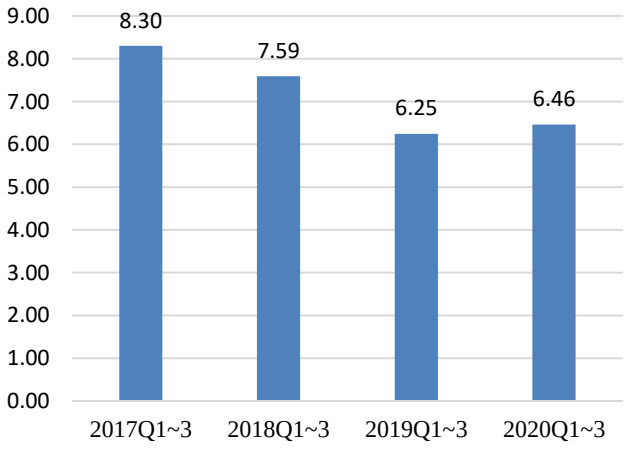
2020 年前三季度，轻工板块整体毛利率提升、净利率下降。2020 年前三季度，SW 轻工板块毛利率为 24.14%，相对去年同期提升 0.58 个百分点；净利率为 6.46%，相对去年同期下滑 0.22 个百分点。

图 3：2020Q1-3 SW 轻工板块销售毛利率（%）



数据来源：山西证券研究所、wind

图 4：2020Q1-3 SW 轻工板块销售净利率（%）



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、下半年需求滞后兑现的家具板块，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。

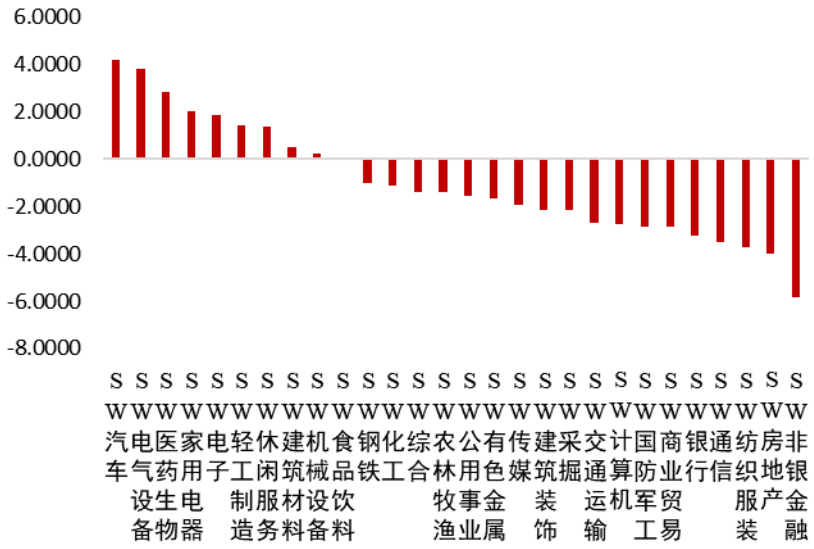
造纸包装：（1）生活用纸：疫情防控促进短期销售，卫生消毒意识提升利好长期，建议关注中顺洁柔。（2）下游需求回暖+外废禁令实施临近，利好外废配额较高、原材料海外布局完善的头部纸企，下半年废纸系产品价格及毛利有望回弹。建议关注太阳纸业、山鹰纸业。

2. 行情回顾

本周，上证指数下跌 1.63%，报收 3224.53 点，SW 轻工制造指数上涨 0.20%，在申万 28 个一级行业中排名第 12。

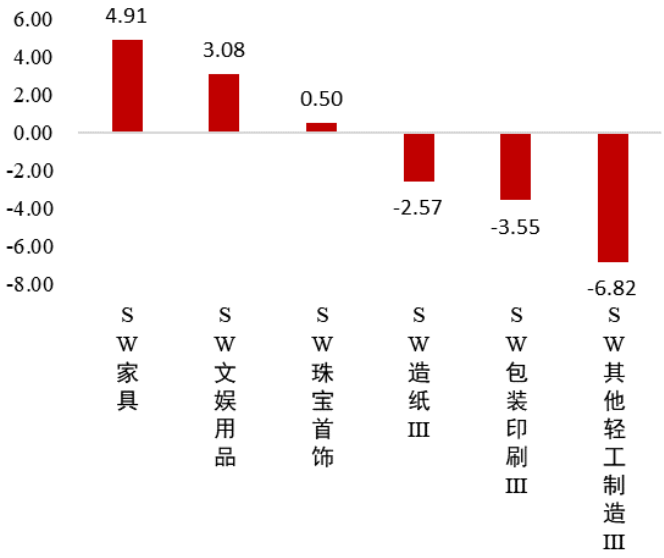
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：家具（+4.91%）、文娱用品（+3.08%）、珠宝首饰（+0.50%）、造纸（-2.57%）、包装印刷（-3.55%）、其他轻工制造（-6.82%）。

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：威华股份、公牛集团、顾家家居、志邦家居、江山欧派；跌幅前五名分别为：锦盛新材、豪悦护理、乐歌股份、华源控股、邦宝益智。

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
威华股份	21.2000	家具	锦盛新材	-23.0518	包装印刷III
公牛集团	15.7726	其他家用轻工	豪悦护理	-17.4242	造纸III
顾家家居	14.7144	家具	乐歌股份	-15.6716	其他家用轻工
志邦家居	13.4324	家具	华源控股	-13.7376	包装印刷III
江山欧派	9.4727	家具	邦宝益智	-13.3599	文娱用品
我乐家居	9.4306	家具	海顺新材	-12.1673	包装印刷III
双星新材	9.1657	包装印刷III	麒盛科技	-11.4109	家具
永吉股份	8.9588	包装印刷III	创源文化	-10.2582	文娱用品
欧派家居	8.0637	家具	大胜达	-9.7938	包装印刷III
皮阿诺	7.7928	家具	万顺新材	-9.4901	包装印刷III

数据来源：Wind、山西证券研究所

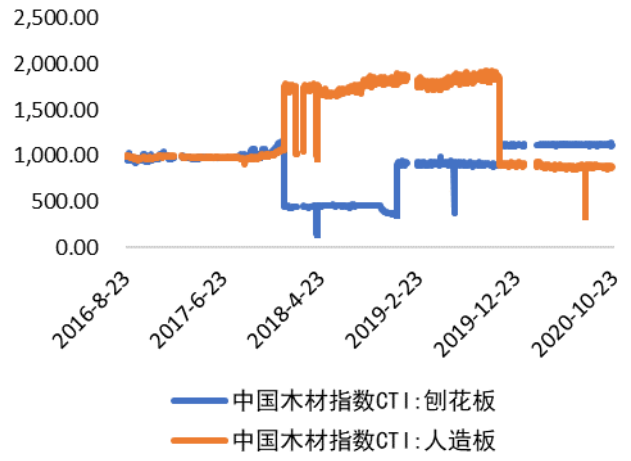
3. 行业重点数据跟踪

3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1114.53，本周下滑 8.17 点；人造板指数 883.14，本周下跌 6.70 点。

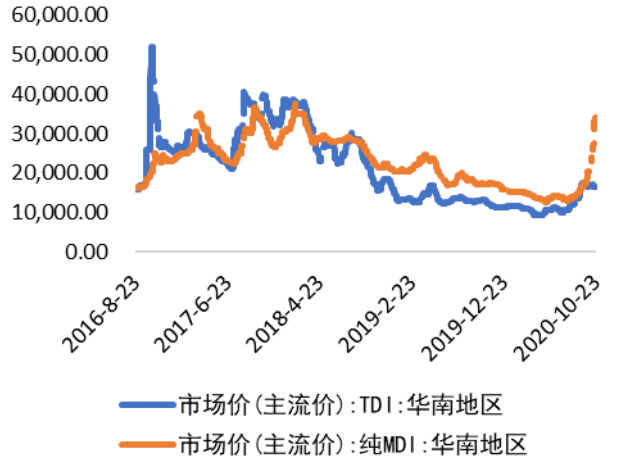
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 16400 元/吨，周涨跌-200 元/吨，纯 MDI 现货价 32000 元/吨，周涨跌-2000 元/吨。

图 7：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

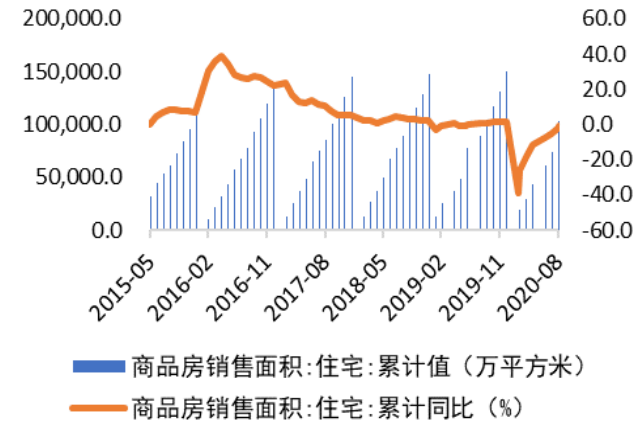
图 8：TDI 和 MDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

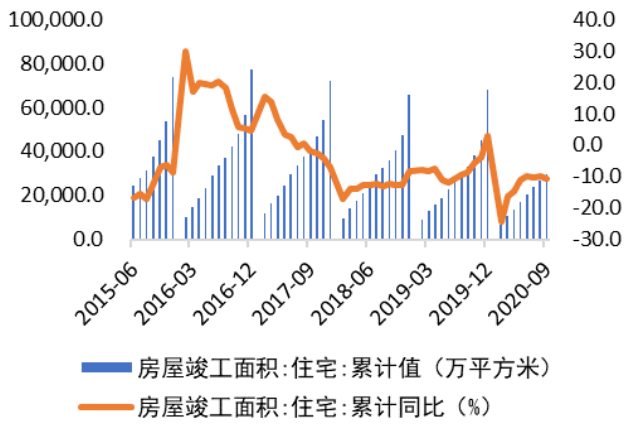
房地产数据跟踪：据国家统计局数据显示，2020 年 1-9 月全国商品房住宅销售面积 103614 万平方米，同比下滑 1.0%，降幅比 1-8 月份收窄 1.5 个百分点，相对去年同期回落 2.1pct；全国住宅竣工面积 29597 万平方米，同比下滑 10.5%，降幅比 1-8 月份扩大 0.8 个百分点，相对去年同期回落 2.0pct。

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）



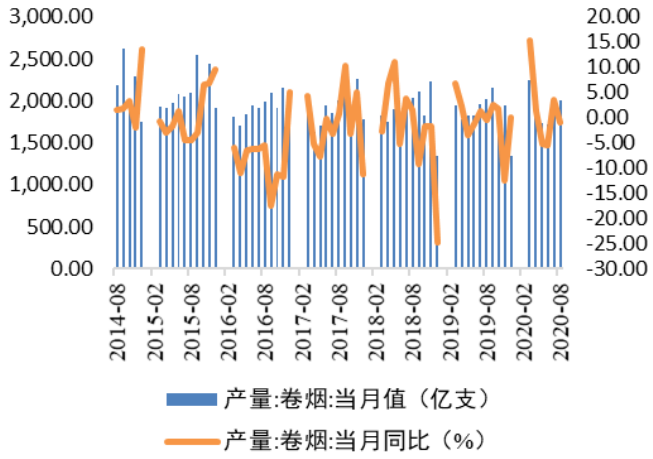
数据来源：山西证券研究所、wind

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%。

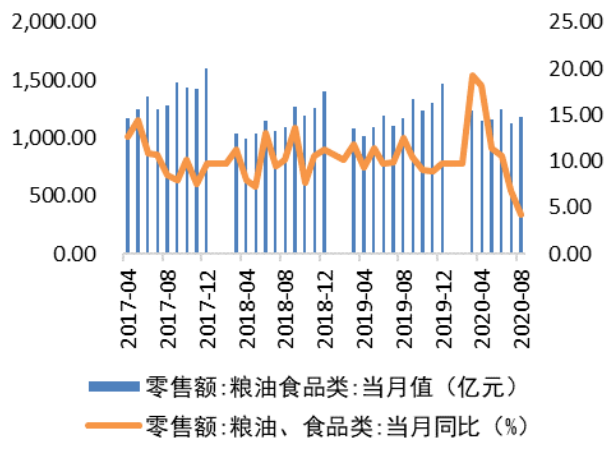
2020 年 1-9 月，卷烟累计产量为 18963.0 亿支，累计同比增加 2.6%。9 月，卷烟当月产量为 2241.2 亿支，同比增长 3.8%。

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

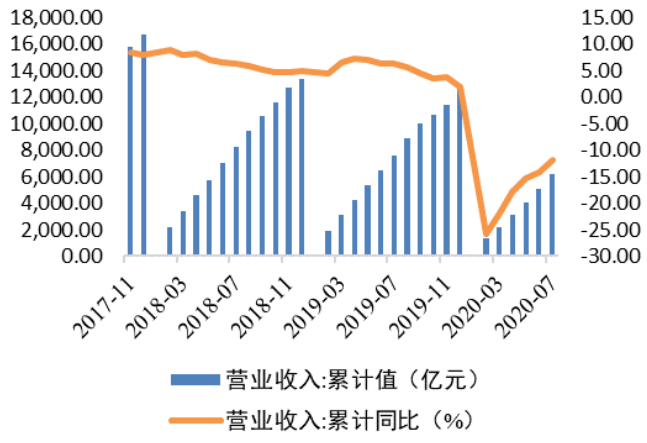


数据来源：山西证券研究所、wind

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

- **浙江大自然户外募资 8.56 亿冲击 IPO**

主业做充气床垫的户外用品公司浙江大自然户外用品有限公司（以下简称“大自然户外”）对 A 股发起冲击。近日，大自然户外在证监会官网预披露更新其招股书，拟募集 8.56 亿元，用于生产基地建设和补充流动资金等。（泛家居网）

- **永艺股份与方圆金鼎设立“家具产业基金”**

10 月 29 日，永艺股份发布公告称，公司计划与方圆金鼎共同设立永艺金鼎家具产业基金管理中心。该基金计划总规模为 1 亿元，公司认缴出资募集规模的 60%。永艺股份表示，设立该基金是为了围绕公司产业链上下游，开展以技术、服务或渠道合作为目的的产业投资，投资布局办公家具、大家居等相关领域的优质企业。（泛家居网）

- **佛山南海区诚信、失信名单发布 147 家陶企上榜**

10 月 26 日，佛山市南海区构建信用全链条激励约束机制联席会议办公室发布 2020 年第三季度南海区信用全链条诚信典型名单、严重失信记录名单。本次公布的名单包括了 7175 条诚信典型名单信息和 19625 条严重失信记录名单信息，其中，诚信典型名单中有 75 家陶卫及相关企业，严重失信记录名单中有 72 家

陶企及相关企业。（泛家居网）

- **华东再增多张纸板涨价函**

目前，涨价潮正在向纸品包装全产业链蔓延。近一周以来，瓦楞纸、箱板纸价格稳中上涨 50-100/吨，加上 10 月份前期涨幅，总涨幅合计在 150-250/吨之间。其中，华东、华南地区涨幅相对较大，华中、华北等地区涨幅相对较小。也正因此，华东地区包装市场的涨势在近几天里持续蔓延，浙江、上海、江苏、安徽等省市相继传来纸板涨价函。10 月 27 日-10 月 29 日，短短三天时间内，华东地区又有众多纸板厂宣布上调价格，对货款逾期的客户停止接单的现场也正发生。除了上游原纸成本上升之外，下游需求增加亦是本轮纸板价格上涨的主要原因。据了解，受外贸订单飞涨加电商活动即将来临两大因素影响，目前华东地区的部分包装企业订单大幅增加，设备开工率有所提升。有业内人士分析称，11 月份上旬之前，市场大概率以上涨走势为主。（中国纸网）

- **玖龙涨市场动，原纸、纸板迎来涨价高潮**

10 月 26 日，随着纸业大哥东莞玖龙发起近一周内第二轮涨价，一时之间原本躁动的市场更是“涨”声雷动。广东、浙江、河北、江苏、山东、湖南等地造纸厂均积极响应，争先恐后加入涨价大军。在“原纸采购困难，生产成本居高不下，公司早已不堪重负”等急切的呼声中，各地纸板厂也紧随其后发函。顿时，产业链上下游涨价情绪推向高涨。国庆复工以来，造纸厂方面一直涨声不断，但多以区域性涨价为主，未形成跨区域联动的大气候。随着本周一玖龙、理文、山鹰、景兴纸业等大厂的加入，全国各地的纸厂大有“一呼百应”之势，要么已经发函通知客户涨价，要么正在蠢蠢欲动酝酿 11 月份的提价。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【裕同科技】2020 年三季度报告：公司前三季度实现营业收入 73.79 亿元，同比增长 16.27%；归属于上市公司股东的净利润 6.56 亿元，同比增长 7.89%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 6.1 亿元，同比增长 12.86%。

【山鹰纸业】2020 年三季度报告：报告期内，公司实现营业收入 170.37 亿元，同比下降 0.57%；归属于上市公司股东的净利润 9.83 亿元，同比下降 25.78%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 9.10 亿元，同比下降 15.71%。

【博汇纸业】2020 年三季度报告：公司前三季度实现营业收入 93.27 亿元，同比增 43.43%；归属于上市公司股东的净利润 5.27 亿元，同比增 284.72%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5.17 亿元，同比增 287.38%。

【奥瑞金】2020 年三季度报告：前三季度归属于母公司所有者的净利润 4 亿元，同比减少 29.75%；营

业收入 78 亿元，同比增长 22.05%；基本每股收益 0.2067 元，同比减少 29.79%。2020 年第三季度营业收入为 32.36 亿元，较上年同期增长 40.00%;归属于上市公司股东的净利润 3.01 亿元，较上年同期增长 49.76%。

【合兴包装】2020 年三季度报告：公司前三季度归属于母公司所有者的净利润 2.18 亿元，同比增长 11.99%；营业收入 80.71 亿元，同比减少 2.18%。2020 年第三季度营业收入为 33.06 亿元，较上年同期增长 19.53%;归属于上市公司股东的净利润 7959.02 万元，较上年同期增长 31.11%;归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 7283.04 万元，较上年同期增长 29.15%;基本每股收益为 0.06 元。

【中顺洁柔】2020 年三季度报告：2020 年前三季度，公司实现营收 50.94 亿元，同比下降 4.09%；归母净利润 6.97 亿元，同比下滑 3.17%；实现扣非归母净利润 5.84 亿元，同比下滑 8.37%。2020Q3 单季度，公司实现营收 25.39 亿元，同比增长 17.07%，归母净利润 3.54 亿元，同比增长 7.74%；扣非归母净利润 3.71 亿元，同比增长 28.30%。

成品家具、软体家具

【惠达卫浴】2020 年三季度报告：公司前三季实现营业收入 22.30 亿元，同比减少 4.05%；归属于上市公司股东的净利润 2.30 亿元，同比增长 1.50%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.94 亿元，同比减少 2.16%；基本每股收益 0.6229 元。

【帝欧家居】2020 年三季度报告：2020 年前三季度，公司实现营业收入 39.67 亿元，同比降 3.30%；归属于上市公司股东的净利润 4.05 亿元，同比降 4.9%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.76 亿元，同比增 0.08%

【江山欧派】2020 年三季度报告：公司前三季度实现营业收入 20.22 亿元，同比增长 51.44%；归属于上市公司股东的净利润 3.12 亿元，同比增长 73.77%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.83 亿元，同比增长 94.04%；基本每股收益 2.97 元。

【恒林股份】2020 年三季度报告：前三季度公司实现营业收入 32.26 亿元，同比增长 65.24%；归属于上市公司股东的净利润 3.02 亿元，同比增长 38.43%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 2.78 亿元，同比增长 61.94%；经营活动现金净流入 2.61 亿元，同比增长 164.94%；基本每股收益 3.04 元。

定制家具

【欧派家居】2020 年三季度报告：前三季度公司实现营业收入 97.32 亿元，同比增长 2.06%；归属于上市公司股东的净利润 14.50 亿元，同比增长 5.23%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 13.87 亿元，同比增长 7.44%；经营活动现金净流入 21.30 亿元，同比增长 21.52%；基本每股收益 2.48 元。

【志邦家居】2020 年三季度报告：2020 年前三季度，公司实现营业收入 23.72 亿元，同比增长 21.16%；归属于上市公司股东的净利润 1.98 亿元，同比下降 15.12%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净

利润 1.86 亿元，同比下降 8.46%。

【顶固集创】2020 年三季度报告：公司前三季度实现营业收入 5.54 亿元，同比下降 7.48%；归属于上市公司股东的净利润 1038.08 万元，同比下降 80.38%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 542.37 万元，同比下降 87.91%；基本每股收益 0.05 元。

【金牌厨柜】2020 年三季度报告：公司前三季度实现营业收入 16.15 亿元，同比增长 16.46%；归属于上市公司股东的净利润 1.49 亿元，同比增长 12.59%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 1.03 亿元，同比增长 10.13%；基本每股收益 1.60 元。

【索菲亚】2020 年三季度报告：2020 年前三季度，公司实现营收 50.94 亿元，同比下降 4.09%；归母净利润 6.97 亿元，同比下滑 3.17%；实现扣非归母净利润 5.84 亿元，同比下滑 8.37%。2020Q3 单季度，公司实现营收 25.39 亿元，同比增长 17.07%，归母净利润 3.54 亿元，同比增长 7.74%；扣非归母净利润 3.71 亿元，同比增长 28.30%。

文娱用品及其他

【齐心集团】2020 年三季度报告：公司前三季度实现营业收入 60.95 亿元，同比增长 40.14%；实现净利润 2.4 亿元，同比增长 30.66%。其中第三季度实现的营业收入和净利润分别为 23.39 亿元和 5523 万元，营业收入创下单季度历史新高。

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