轻工制造

报告原因：定期报告

行业周报（20200608-20200614）

维持评级

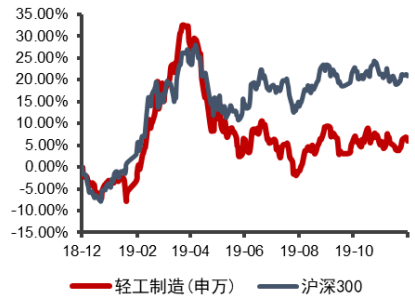
库存高位叠加需求不足，多家白卡纸大厂减产涨价

看好

2020 年 6 月 14 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（20200511-20200517）：关注轻工消费回暖，4 月文化办公用品延续强势增长》2020-5-18

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

- **由于出口受限，白卡纸市场需求不足，不少纸厂的库存处于较高水平，白卡纸大厂选择减产或涨价。**据卓创数据显示：5 月份多数白卡纸厂库存仍维持在 20 天以上，相比 4 月份库存增加了 3.08%。4 月国内多家大型白卡纸厂家发布通知称，拟在 5 月份缩减产量，调节供需矛盾。除了减产之外，涨价也成为另一种选择。6 月 9 日，晨鸣集团发布涨价函，宣布自 6 月 15 日起，白卡、铜版卡产品价格均上调 200 元/吨。
- **需求端受到疫情影响较大，白卡纸市场需求整体恢复仍需时间，价格大幅上涨的动力不足。**根据中国纸网，目前国内白卡纸总产能约 1300 万吨/年，产能最大的四家企业合计年产能近 1000 万吨，行业集中度非常高。而本次白卡纸厂家不遗余力稳定白卡纸价格水平，有望在较大程度上调节白卡纸供需矛盾，对维护白卡纸价位具有一定作用。
- **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，建议关注因疫情需求滞后兑现的家具，受益全面复学复课的文具、以及防疫必需品生活用纸。家具：建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居、江山欧派、海鸥住工。文娱用品：建议关注齐心集团、晨光文具。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。

市场回顾

- 本周，上证指数下跌 0.38%，报收 2919.74 点，SW 轻工制造指数下跌 0.92%，在申万 28 个一级行业中排名第 24。
- 分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（+1.47%）、包装印刷（+1.15%）、文娱用品（-0.39%）、家具（-1.43%）、造纸（-1.89%）、其他轻工制造（-2.03%）。

行业动态

- 内容+IP 营销融合并进，顾家家居《总裁来了》再掀高潮
- 疫情下保税仓库优势凸显，天津口岸进口纸浆业务量逆势增长
- 白卡纸大厂 APP 发布产品指导价，禁止经销商低于此价格销售

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 5

3. 行业重点数据跟踪 7

3.1 家具 7

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 9

4.1 行业要闻 9

4.2 上市公司重要公告 10

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 5
图 2 ：轻工制造行业各子板块涨跌幅对比（%） 5
图 3 ：主要板材价格指数走势 7
图 4 ：TDI 和 MDI 价格走势 7
图 5 ：商品房住宅销售面积及同比增速 7
图 6 ：住宅竣工面积及同比增速 7
图 7 ：瓦楞纸价格指数（元/吨） 8
图 8 ：箱板纸价格指数（元/吨） 8
图 9 ：4 月包装用纸下游需求行业显著回暖 8
图 10 ：卷烟当月产量及同比增速 8
图 11 ：文教、工美、体育和娱乐用品制造业营业收入 9
图 12 ：文教、工美、体育和娱乐用品制造业利润总额 9

表 1 ：轻工制造行业个股涨跌幅排名 6

1. 本周主要观点及投资建议

由于出口受限，白卡纸市场需求不足，不少纸厂的库存处于较高水平，白卡纸大厂选择减产或涨价。据卓创数据显示：5 月份多数白卡纸厂库存仍维持在 20 天以上，相比 4 月份库存增加了 3.08%，如何减少库存、稳定纸价，已成为白卡纸厂家急需解决的问题。4 月国内多家大型白卡纸厂家发布通知称，拟在 5 月份缩减产量，调节供需矛盾。除了减产之外，涨价也成为另一种选择。6 月 9 日，晨鸣集团发布涨价函，宣布自 6 月 15 日起，白卡、铜版卡产品价格均上调 200 元/吨。

需求端受到疫情影响较大，白卡纸市场需求整体恢复仍需时间，价格大幅上涨的动力不足。根据中国纸网，目前国内白卡纸总产能约 1300 万吨/年，产能最大的四家企业合计年产能近 1000 万吨，行业集中度非常高。而本次白卡纸厂家不遗余力稳定白卡纸价格水平，有望在较大程度上调节白卡纸供需矛盾，对维护白卡纸价位具有一定作用。

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，建议关注因疫情需求滞后兑现的家具，受益全面复学复课的文具、以及防疫必需品生活用纸。

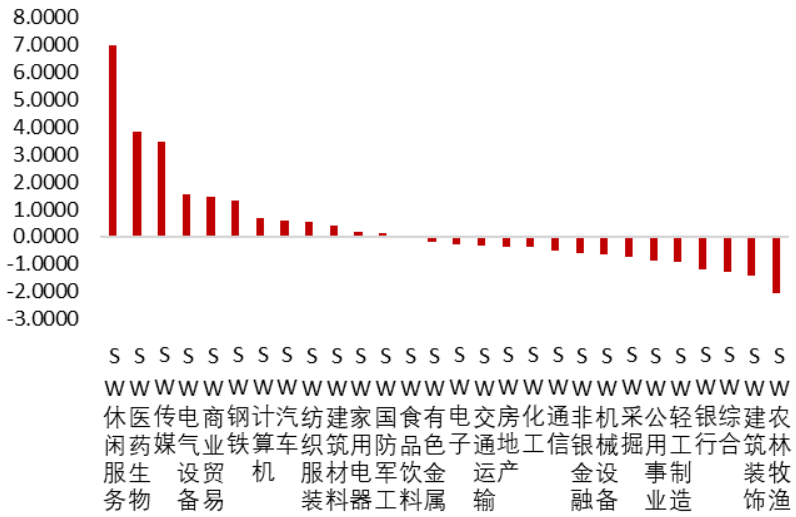
家具：基本面向好、精装修放量，看好疫情解除后业绩反弹，在前期地产边际数据回暖的支撑下，家具消费增速、终端流量和市场信心已有所好转，再结合去年整体环境低迷、业绩基数较低的因素，预期 2020 年家具板块业绩企稳回升。建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居、江山欧派、海鸥住工。文娱用品：线上办公显著受益，B2B 办公集采订单充足无虞，建议关注齐心集团、晨光文具。生活用纸：疫情防控促进短期销售，卫生消毒意识提升利好长期，建议关注中顺洁柔。

2. 行情回顾

本周，上证指数下跌 0.38%，报收 2919.74 点，SW 轻工制造指数下跌 0.92%，在申万 28 个一级行业中排名第 24。

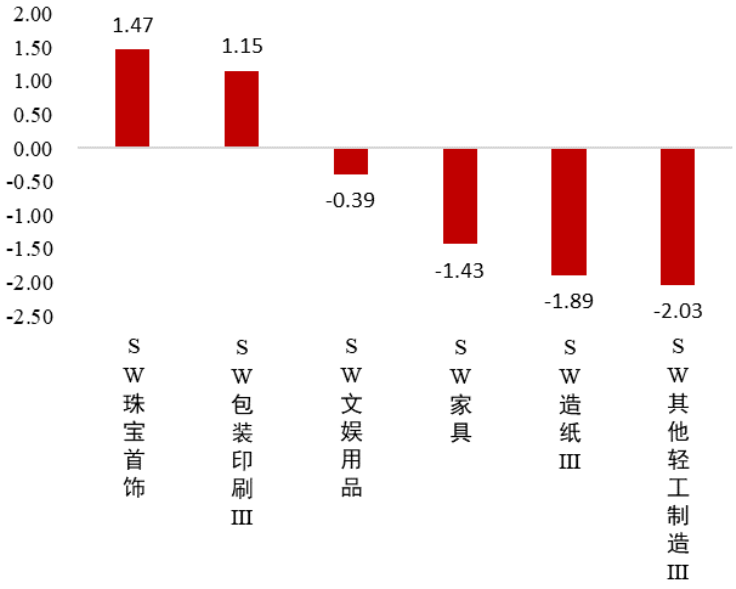
分子行业来看，涨跌幅由高到低分别为：珠宝首饰（+1.47%）、包装印刷（+1.15%）、文娱用品（-0.39%）、家具（-1.43%）、造纸（-1.89%）、其他轻工制造（-2.03%）。

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：四通股份、创源文化、环球印务、威华股份、吉宏股份；跌幅前五名分别为：东方金钰、浙江永强、高乐股份、博汇纸业、帝欧家居。

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
四通股份	17.0984	其他家用轻工	东方金钰	-16.6667	珠宝首饰
创源文化	14.5886	文娱用品	浙江永强	-13.1524	家具
环球印务	14.3593	包装印刷III	高乐股份	-11.6667	文娱用品
威华股份	13.4357	家具	博汇纸业	-11.2487	造纸III
吉宏股份	12.6452	包装印刷III	帝欧家居	-9.5345	其他家用轻工
乐歌股份	11.9519	其他家用轻工	珠海中富	-9.2437	包装印刷III
金陵体育	11.6275	文娱用品	菲林格尔	-8.8991	家具
周大生	10.1570	珠宝首饰	*ST 金洲	-8.4211	珠宝首饰
海鸥住工	9.8684	其他家用轻工	实丰文化	-7.2769	文娱用品
顺灏股份	9.2910	包装印刷III	皮阿诺	-7.1335	家具

数据来源：Wind、山西证券研究所

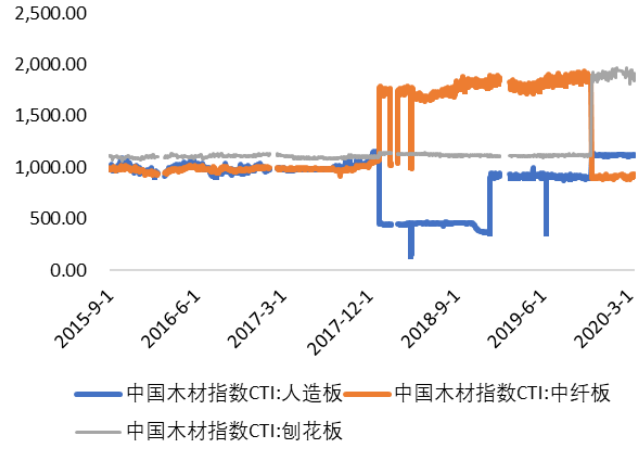
3. 行业重点数据跟踪

3.1 家具

原材料：CIT 刨花板指数 1135.77，本周上涨 12.61 点；人造板指数 870.03，本周下跌 1.17 点。

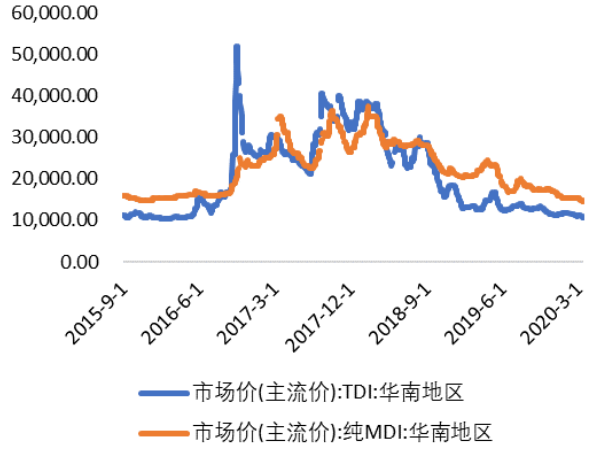
软体家具上游原材料 TDI 国内现货价 11200 元/吨，周涨跌+450 元/吨，纯 MDI 现货价 14000 元/吨，周涨跌+500 元/吨。

图 3：主要板材价格指数走势



数据来源：山西证券研究所、wind

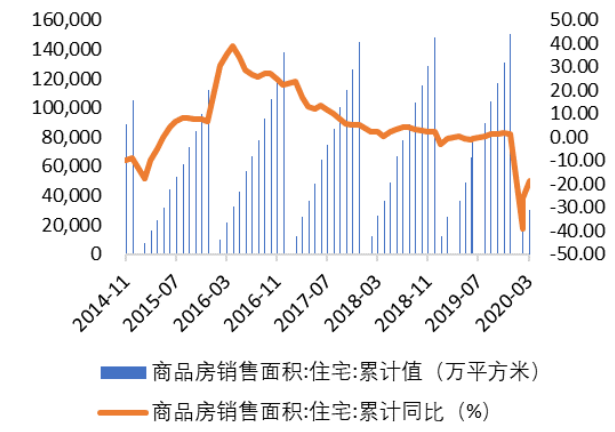
图 4：TDI 和 MDI 价格走势



数据来源：山西证券研究所、wind

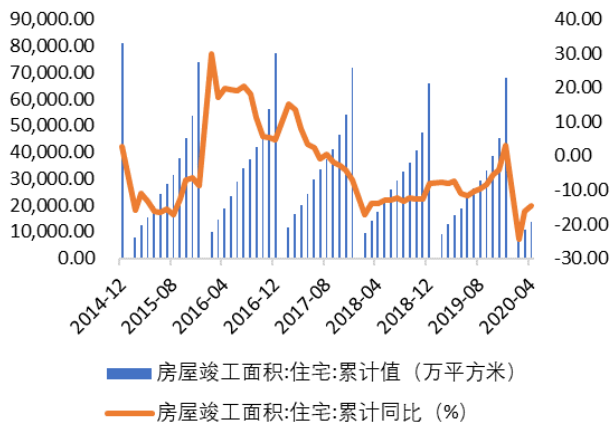
房地产数据跟踪：据国家统计局数据显示，2020 年 1-4 月商品房住宅销售面积 29916 万平方米，同比下滑 18.70%，降幅比 1-3 月份收窄 7.20 个百分点，增速比去年同期下降 19.10pct；全国住宅竣工面积 13709 万平方米，同比下滑 14.50%，降幅比 1-3 月份收窄 1.70 个百分点，增速比去年同期回落 7.00pct。

图 5：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 6：住宅竣工面积及同比增速



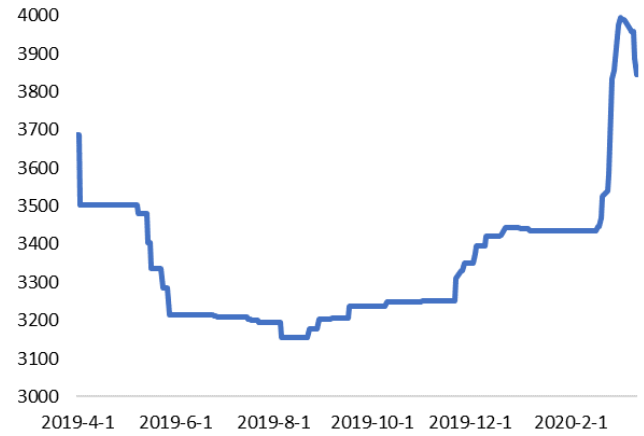
数据来源：山西证券研究所、国家统计局

3.2 造纸包装

本周，全国瓦楞纸均价 3178 元/吨，较上周均价上涨 25 元/吨，环比上涨 0.79%；

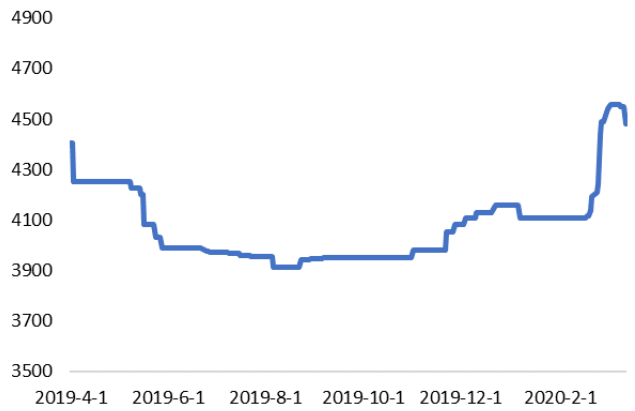
全国箱板纸均价 3840 元/吨，较上周上涨 37 元/吨，环比上涨 0.97%。

图 7：瓦楞纸价格指数（元/吨）



数据来源：山西证券研究所、百川资讯

图 8：箱板纸价格指数（元/吨）



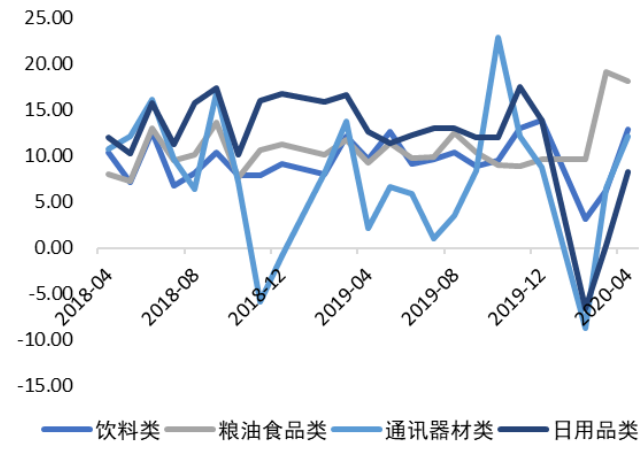
数据来源：山西证券研究所、百川资讯

下游行业需求：2020 年 1-4 月，粮油、食品类零售额累计值为 4996.30 亿元，同比增长 13.80%。4 月，粮油、食品类零售额为 1154.40 亿元，同比增加 18.20%。

2020 年 1-4 月，饮料类零售额累计值为 634.60 亿元，同比增长 6.30%。4 月，饮料类零售额为 166.30 亿元，同比增加 12.90%。

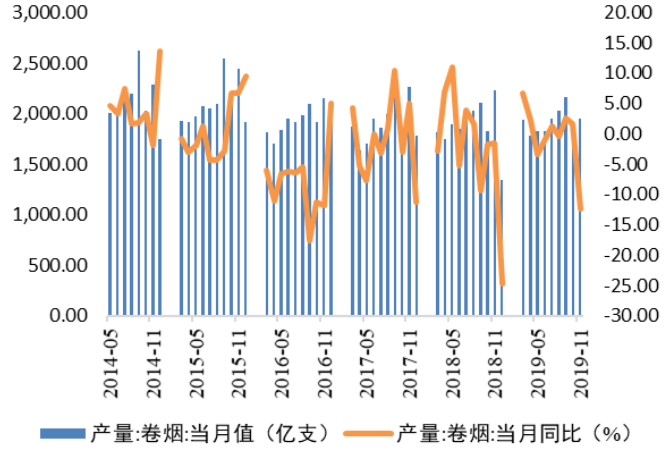
2020 年 1-4 月，卷烟累计产量为 9235.70 亿支，累计同比增加 6.20%。4 月，卷烟当月产量为 1806.20 亿支，同比增加 1.20%。

图 9：4 月包装用纸下游需求行业显著回暖



数据来源：山西证券研究所、wind

图 10：卷烟当月产量及同比增速

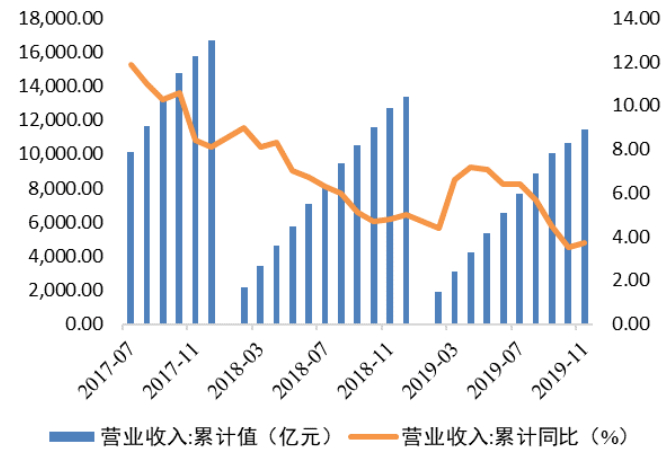


数据来源：山西证券研究所、wind

3.3 文娱及其他

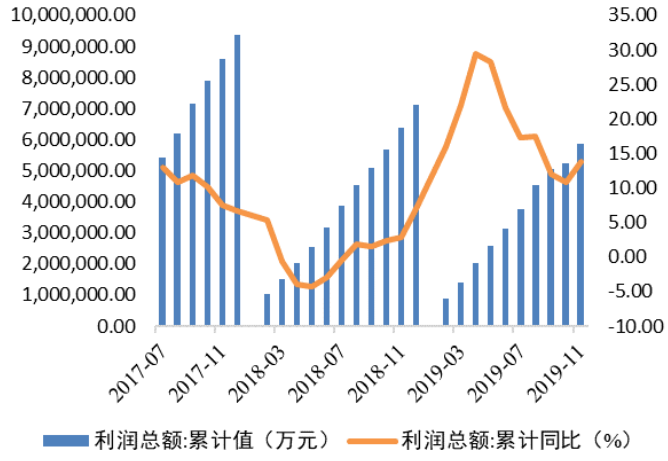
2020 年 1-4 月，文教、工美、体育和娱乐用品营业收入为 3155.90 亿元，同比下滑 18.00%；利润总额为 120.60 亿元，同比下滑 31.80%。

图 11：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 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

4.行业动态及重要公告

4.1 行业要闻

- **内容+IP 营销融合并进，顾家家居《总裁来了》再掀高潮**

6 月 10 日晚 8 点，顾家家居副总裁刘宏亲临顾家家居淘宝直播间《总裁来了》第二期，化身为“砍价”主理人，为粉丝在线“砍价”，在轻松幽默的互动同时，好物好价震撼放送，也为直播间小伙伴们带来超豪华福利派送，天降红包抽不停。本次《总裁来了》直播活动，是顾家家居 618 贴近消费者，共同探讨理想生活、舒适生活的又一次成功沟通，也是对顾家品牌直播《总裁来了》超级 IP 的深化。总裁和粉丝面对面，让品牌长久以来沉淀的心智基因，的以更加具象化的呈现给消费者，也让“顾家式”的生活方式更加深入人心。（腾讯家居）

- **白卡纸大厂 APP 发布产品指导价，禁止经销商低于此价格销售**

APP 集团发布涨价函：自 6 月 10 日起，针对宁波中华纸业有限公司/宁波亚洲浆纸业有限公司和广西金桂浆纸业有限公司生产的 NDV1/DV1（金贝）产品的接单价格调涨 50 元/吨（含税）。

APP 在 6 月 1 日发布的一份《告客户书》表示，6 月份金蝶兰白卡卷筒结算价为 5410 元/吨，禁止经销商低于此价格销售。同时，将在本月择机通知 7 月份的市场价格调整。具体内容如下：针对目前各渠道客户的社会白卡价格报价不一，为维护华南白卡市场健康发展和正常渠道运营，我司 6 月份金蝶兰白卡卷筒

结算价为 5410 元/吨，禁止我司一级经销商和二级经销商低于此价格销售。望各客户有序公平竞争，针对低于此价格销售导致的利润亏本，需自行承担。我司将于 6 月份择机通知 7 月份的市场价格调整，以体现我司稳定价格的决心，期待您的理解于支持。（中国纸网）

- **疫情下保税仓库优势凸显，天津口岸进口纸浆业务量逆势增长**

走进位于天津港保税区大沽口港区的临港港务集团保税仓库，一捆捆洁白的纸浆整齐地码放在地上，叉车挑着货物不停地进进出出，装满了纸浆的卡车正在有序驶离。“感谢海关指导我们及时设立了保税仓库，为我们集团填补了保税功能的空白，装载进口纸浆的货物可以整船靠港了。”天津临港港务集团负责人近日高兴地说，在全球疫情蔓延的大背景下，今年以来集团累计进口纸浆 48.8 万吨，接近去年进口量的 6 倍，进口纸浆业务已经成为该集团的主要利润增长点。企业表示，由于前期保税仓库的及时设立和增容，疫情期间，航线的正常运营保证了企业保税纸浆进出口业务的需求，今年 1-5 月，纸浆外贸进口业务量达到了 42.4 万吨，内贸进口量 6.4 万吨，同比分别增加了 5.1 倍和 3.6 倍。（中国纸网）

- **造纸等行业十年来主要污染物排放量大幅下降**

国务院新闻办公室于 6 月 10 日上午 10 时举行新闻发布会。生态环境部副部长赵英民和国家统计局、农业农村部有关负责人介绍《第二次全国污染源普查公报》有关情况，并答记者问。和 2007 年相比，全国造纸、钢铁、水泥等行业的产品产量分别增加了 61%、50%和 71%，企业数量分别减少了 24%、50%和 37%，产量增加了，企业数量减少了，单个企业平均产量分别提高了 113%、202%、170%。二是重点行业主要污染物排放量大幅下降。和 2007 年相比，还是上述行业，造纸行业化学需氧量减少了 84%，钢铁行业二氧化硫减少了 54%，水泥行业氮氧化物减少了 23%。由此可见，过去十年经济发展质量在提升，企业数量少了，但是产能集中度高了，在产品产量增加的同时，污染物排放量在大幅度下降，也就是单位产品的排污量在大幅下降。（中国纸网）

4.2 上市公司重要公告

造纸包装

【宜宾纸业】权益分派实施公告：本次转增股本公司总股本 12636.00 万股为基数，以资本公积金向全体股东每股转增 0.4 股，共计转增 5054.40 万股，本次分配后总股本为 17690.40 万股。

【劲嘉股份】关于公司提供担保事项的公告：公司之下属全资子公司深圳劲嘉新型智能包装有限公司（以下简称“智能包装”）由于生产经营需要，向中国工商银行股份有限公司深圳市分行申请一年期综合授信，额度为人民币 15,000 万元；向兴业银行股份有限公司深圳分行申请一年期综合授信，额度为人民币 10,000 万元；向中国民生银行股份有限公司深圳分行申请一年期综合授信，额度为人民币 8,000 万元。公司将为智能包装以上三笔授信提供连带责任担保，期限一年。截止本公告披露之日，公司及控股子公司对外

担保累计实际发生额为 48,000 万元（含本次），占公司最近一期经审计净资产比例为 6.93%。

【山鹰纸业】关于“鹰 19 转债”开始转股的公告：“鹰 19 转债”自 2020 年 6 月 19 日至 2025 年 12 月 12 日以 3.30 元/股开始转股，转股简称为鹰 19 转股（代码为 190063）。

【奥瑞金】关于持股 5%以上股东减持计划的预披露公告：中泰资管 5 号计划通过证券交易系统集中竞价交易方式减持公司股份不超过 50 万股,即不超过公司总股本的 0.021%。截至本公告披露日，中泰资管 5 号持有公司无限售条件流通股 117,661,280 股，占本公司总股本的 5.005143%。

关于可转换公司债券转股价格调整的公告：自 6 月 18 日起，奥瑞转债（128096）转股价格由 4.70 元/股调整为 4.64 元/股。

成品家具、软体家具

【帝欧家居】关于对广西欧神诺陶瓷有限公司增资的公告：公司同意公司控股子公司佛山欧神诺陶瓷有限公司（以下简称“欧神诺”）以自有资金人民币 20,000 万元对其全资子公司广西欧神诺陶瓷有限公司（以下简称“广西欧神诺”）增资，其中：认缴新增注册资本 20,000 万元人民币。本次增资完成后，广西欧神诺的注册资本将由 40,000 万元增加至 60,000 万元。本次增资事项将提升广西欧神诺的资本实力，改善其资产负债结构，并增强其实际业务运营的能力，符合公司发展战略和长远利益。

【海鸥住工】公司同意为 88 名激励对象解除限售第一个限售期 295.65 万股限制性股票，占公司目前总股本的 0.5331%。本次解除限售的股份上市流通日期为 2020 年 6 月 12 日。

【菲林格尔】首次公开发行限售股上市流通公告：首次公开发行上市流通的共计 15269.15 万限售股将于 2020 年 6 月 16 日上市流通。

【美克家居】对外担保公告：公司为控股股东美克集团 8,000 万元人民币贷款提供担保，担保期限：自合同签订之日起两年内有效。美克集团已为公司向其担保事宜提供了反担保。截至公告披露日,公司及全资（控股）子公司对外担保总额为人民币 199,300.00 万元，美元 5,506.30 万元，担保的总额按照央行中间价折算为人民币 236,830.52 万元，占上市公司最近一期经审计的归属于母公司所有者权益的 51.25%。

定制家具

【我乐家居】首次公开发行限售股上市流通公告：首次公开发行上市流通的共计 15963.36 万限售股将于 2020 年 6 月 16 日起上市流通。

【尚品宅配】公司拟使用自有资金以集中竞价交易的方式回购公司部分社会公众股份。本次用于回购股份的资金总额不低于人民币 2,500 万元（含），不超过人民币 5,000 万元（含），本次回购股份的价格为不超过人民币 105.25 元/股。

【金牌厨柜】关于调整限制性股票回购价格及回购数量的公告：公司调整本次限制性股票回购数量为

3.02 万股，本次回购注销完成后，公司总股本将由 9481.95 万股减少至 9451.73 万股。

关于“金牌转债”开始转股的公告：“金牌转债”开始转股，转股简称为金牌转股，转股代码为 191553，转股价格为 44.14 元/股，起止日期为 2020 年 6 月 19 日至 2025 年 12 月 12 日。

文娱用品及其他

【姚记科技】公司利润分配方案为：以公司可参与分配的总股本 39815.70 万股为基数，向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 4.017 元（含税），共计人民币 15995.40 万元。

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