

# 纸企本周延续提价浪潮

——轻工制造行业周报(2016.9.19-2016.9.25)

2016年09月25日

看好/维持

轻工制造

周度报告

## 投资摘要:

**行情回顾:** 本周沪深300指数涨幅1.14%，轻工制造指数(中信)涨幅2.03%，跑赢大盘0.89个百分点，其中造纸板块涨幅1.13%，包装板块涨幅3.26%，印刷板块涨幅1.31%，其他轻工板块涨幅2.54%。投资组合方面：本周我们的投资组合取得绝对收益为2.0%，跑输行业基准0.03个百分点，跑赢沪深300指数0.86个百分点。下周我们维持推荐组合为曲美家居、晨鸣纸业和奥瑞金，权重分别为33%、33%及34%。

**彩票行业:** 截至2016年8月，我国彩票销售额累计值为2576.67亿元，同比上升6.11%，其中福彩销售额为1347.96亿元，体彩销售额为1228.71亿元，同比增速分别为1.01%和12.34%。

### 包装行业:

- ◆ **塑料包装:** 本周LDPE市场价为10700元/吨，较上周价格上升0.94%；LLDPE市场价位9200元/吨，与上周持平；HDPE市场价为10250元/吨，较上周价格上升-0.49%。
- ◆ **金属包装:** 截止到9月23日，上期所热轧卷板期货收盘价为2604元/吨，较上周上升2.04%；铝期货收盘价为12495元/吨，较上周上升5.22%；LME3个月铝期货收盘价为1636.5美元/吨，较上周上升3.84%；长江有色市场铝A00市场均价为13220元/吨，较上周上升5.09%。

**家具行业:** 2016年8月全国建材家居景气指数(BHI)为108.62，同比增加3.18，环比增加3.42。2016年8月，家具零售额当月同比增速11.1%，环比下降2.5个百分点，累计同比增速14.7%，环比减少0.6个百分点；2016年8月，商品房销售面积(住宅)累计同比增速25.6%，环比下降1.1个百分点，同比提高17.6个百分点。

**投资策略:** 2016年1-8月商品房销售回暖迹象明显，作为房地产行业的直接下游，家具行业景气度高位运行，建议关注家具龙头曲美家居和索菲亚；受益于木浆价格的持续走低，造纸企业的成本改善较为显著，另一方面部分纸品今年接连提价，造纸板块的基本面今年将明显改善，推荐关注晨鸣纸业、太阳纸业。

## 杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号:

S1480510120014

## 孙金琦

010-66554026

sun\_jq@dxzq.net.cn

## 细分行业

评级

动态

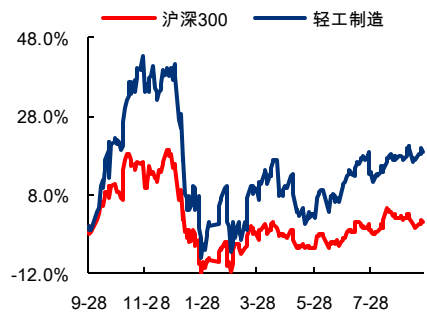
|      |    |    |
|------|----|----|
| 家具板块 | 看好 | 维持 |
| 文娱用品 | 看好 | 维持 |
| 包装印刷 | 中性 | 维持 |
| 造纸板块 | 中性 | 维持 |

## 行业基本资料

占比%

|         |           |       |
|---------|-----------|-------|
| 股票家数    | 76        | 2.6%  |
| 重点公司家数  | -         | -     |
| 行业市值    | 6408.53亿元 | 1.2%  |
| 流通市值    | 4685.65亿元 | 1.24% |
| 行业平均市盈率 | 58.31     | /     |
| 市场平均市盈率 | 21.79     | /     |

## 行业指数走势图



资料来源: WIND

## 相关研究报告

- 1、《东兴轻工行业周度报告：纸企盈利环境持续改善》2016-09-19
- 2、《东兴轻工造纸行业周报：关注估值修复的机会》2016-09-12
- 3、《轻工造纸行业2016中报总结：造纸基本面改善显著，家居延续高景气》2016-09-09
- 4、《东兴轻工行业周度报告：继续看好景气度延续上升的造纸和家具板块》2016-09-05

## 目 录

|                                |    |
|--------------------------------|----|
| 1. 行情回顾.....                   | 4  |
| 2. 彩票行业动态跟踪.....               | 5  |
| 2.1 核心观点 .....                 | 5  |
| 2.2 数据/销量 .....                | 5  |
| 2.3 产业/公司 .....                | 6  |
| 3. 包装行业动态跟踪.....               | 7  |
| 3.1 核心观点 .....                 | 7  |
| 3.2 纸企本周再度提价 .....             | 7  |
| 3.3 包装行业下游发展持续分化 .....         | 9  |
| 4. 家具行业动态跟踪.....               | 11 |
| 4.1 核心观点 .....                 | 11 |
| 4.2 胶合板、纤维板价格较为稳定 .....        | 12 |
| 4.3 全国建材家居景气指数（BHI）8月环比增加..... | 12 |
| 4.4 商品房销售 1-8 月回暖迹象显著.....     | 13 |
| 5. 风险提示.....                   | 13 |

## 表格目录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 表 1: 包装行业原材料价格跟踪..... | 8 |
|-----------------------|---|

## 插图目录

|   |   |
|---|---|
| 图 1:轻工造纸各板块周度涨幅 .....                   | 4 |
| 图 2:造纸板块个股周度涨跌幅 .....                   | 5 |
| 图 3:包装板块个股周度涨跌幅 .....                   | 5 |
| 图 4:印刷板块个股周度涨跌幅 .....                   | 5 |
| 图 5:其他轻工个股周度涨跌幅 .....                   | 5 |
| 图 6:彩票销售额累计值及同比增速 .....                 | 6 |
| 图 7:福彩销售额及其增速 .....                     | 6 |
| 图 8:体彩销售额及其增速 .....                     | 6 |
| 图 6:白卡纸出厂平均价（单位：元/吨） .....              | 7 |
| 图 7:瓦楞纸出厂平均价（单位：元/吨） .....              | 7 |
| 图 8:箱板纸出厂平均价（单位：元/吨） .....              | 7 |
| 图 9:白面牛卡纸出厂平均价（单位：元/吨） .....            | 7 |
| 图 10:HDPE、LLDPE、LDPE、PVC 出厂价（元/吨） ..... | 8 |

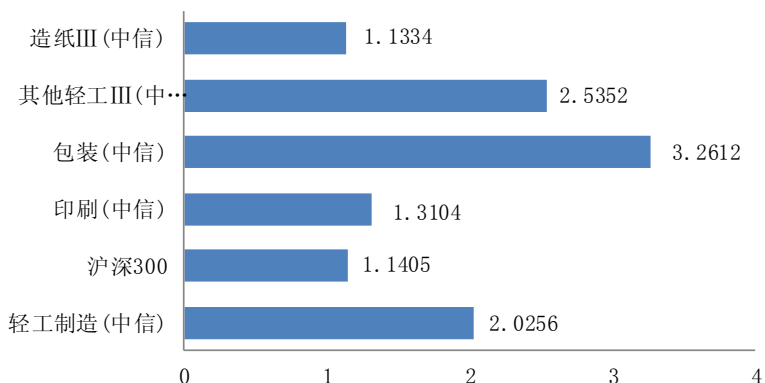
|                                 |    |
|---------------------------------|----|
| 图 11:期货收盘价（活跃合约）：热轧卷板.....      | 8  |
| 图 12:铝期货、现货价格跟踪.....            | 8  |
| 图 13:彩电、数字激光音、视盘机产量当月、累计同比..... | 9  |
| 图 14:家用电冰箱、洗衣机产量当月同比、累计同比.....  | 9  |
| 图 15:组合音响、空调产量当月同比、累计同比.....    | 10 |
| 图 16:冷柜、家用电风扇产量当月同比、累计同比.....   | 10 |
| 图 17:糖果、乳制品产量当月同比、累计同比.....     | 10 |
| 图 18:白酒、啤酒产量当月同比、累计同比.....      | 10 |
| 图 19:碳酸饮料、液体乳产量当月同比、累计同比.....   | 11 |
| 图 20:方便面、卷烟产量当月同比、累计同比.....     | 11 |
| 图 21:日化用品零售额当月同比、累计同比.....      | 11 |
| 图 22:原药、中成药产量当月同比、累计同比.....     | 11 |
| 图 23:胶合板、纤维板期货收盘价.....          | 12 |
| 图 24:全国建材家居景气指数（BHI）.....       | 12 |
| 图 25:家具产销当月同比、累计同比.....         | 13 |
| 图 26:商品房（住宅）销售面积累计同比.....       | 13 |

## 1. 行情回顾

本周沪深 300 指数涨幅 1.14%，轻工制造指数（中信）涨幅 2.03%，跑赢大盘 0.89 个百分点，其中造纸板块涨幅 1.13%，包装板块涨幅 3.26%，印刷板块涨幅 1.31%，其他轻工板块涨幅 2.54%。

投资组合方面：本周我们的投资组合取得绝对收益为 2.0%，跑输行业基准 0.03 个百分点，跑赢沪深 300 指数 0.86 个百分点。下周我们维持推荐组合为曲美家居、晨鸣纸业和奥瑞金，权重分别为 33%、33% 及 34%。

图 1:轻工造纸各板块周度涨幅



资料来源：Wind，东兴证券研究所

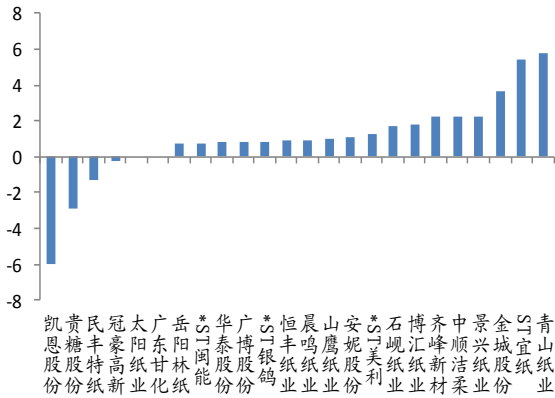
**造纸板块：**涨幅前三个股为青山纸业（+5.8%）、ST 宜纸（+5.43%）、金城股份（+3.68%）。

**包装板块：**涨幅前三个股为昇兴股份（+9.98%）、美盈森（+8.35%）、丽鹏股份（+5.23%）。

**印刷板块：**涨幅前三个股为鸿博股份（+8.83%）、东风股份（+0.99%）、天津磁卡（+0.95%）。

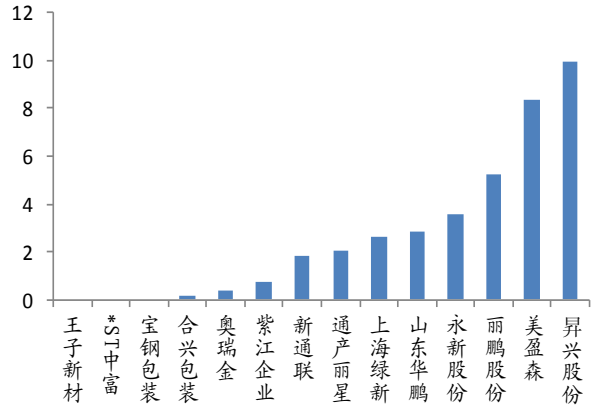
**其他轻工：**涨幅前三个股为新海股份（+14.66%）、康耐特（+12.55%）、群兴玩具（+9.3%）。

图 2:造纸板块个股周度涨跌幅



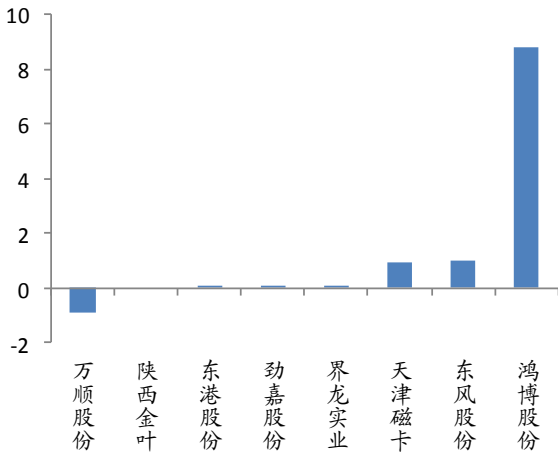
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 3:包装板块个股周度涨跌幅



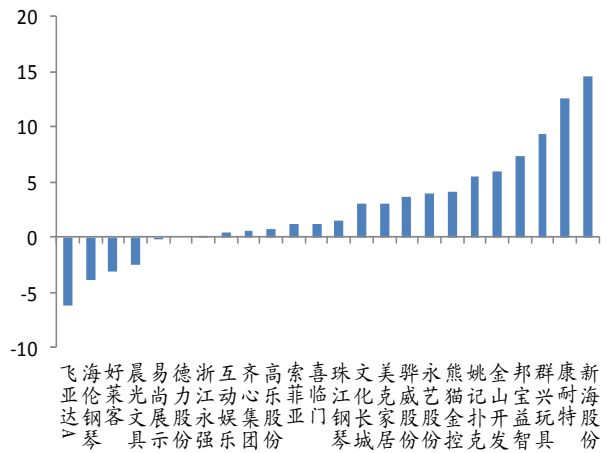
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 4:印刷板块个股周度涨跌幅



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 5:其他轻工个股周度涨跌幅



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 2. 彩票行业动态跟踪

### 2.1 核心观点

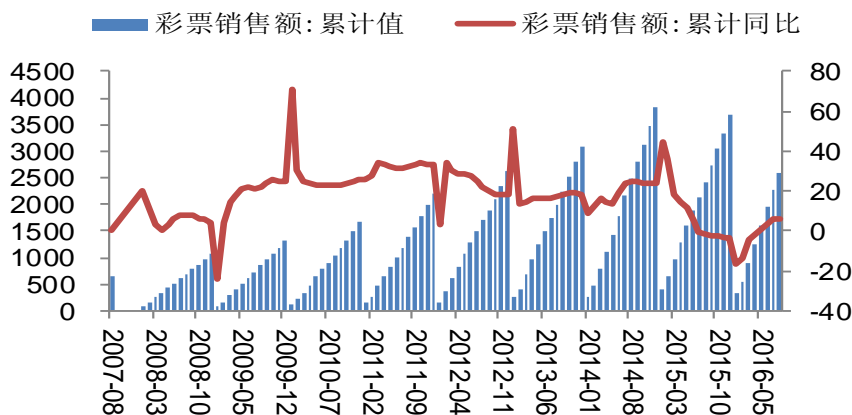
目前我国互联网彩票政策逐渐明晰,福彩中心和国家体育总局纷纷招标互联网彩票相关项目,国家体育总局也正式印发《体育彩票发展“十三五”规划》,在此背景下我们认为彩票行业是目前体育产业链中盈利模式最为明确的细分子行业,建议关注收购深圳穗彩切入彩票终端机领域并且成立子公司布局彩票产业链上下游的天音控股。

### 2.2 数据/销量

截至 2016 年 8 月,我国彩票销售额累计值为 2576.67 亿元,同比上升 6.11%,其中福彩

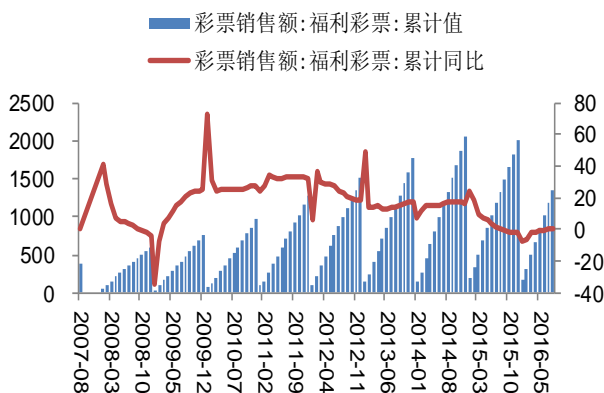
销售额为 1347.96 亿元，体彩销售额为 1228.71 亿元，同比增速分别为 1.01% 和 12.34%。

图 6:彩票销售额累计值及同比增速



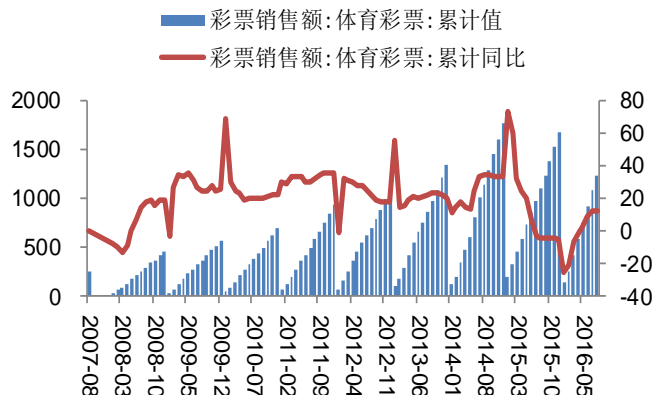
资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 7:福彩销售额及其增速



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 8:体彩销售额及其增速



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 2.3 产业/公司

安妮股份发布发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市报告书。9 月 23 日，公司公告称，本次交易方案为安妮股份拟以发行股份及支付现金的方式购买畅元国讯 100% 的股权，交易金额为 113,800 万元；其中以发行股份方式购买杨超、雷建、毛智才、江勇持有的畅元国讯 53.28%、24.50%、2.43%、0.94% 的股权；以发行股份与支付现金方式购买陈兆滨、鲁武英持有的畅元国讯 11.25%、7.60% 的股权。为促进本次交易的顺利实现，提高本次交易整合绩效，并增强交易完成后上市公司盈利能力及可持续发展能力，在本次重大资产重组的同时，上市公司向不超过 10 名的特定投资者非公开发行股份募集配套资金不超过 100,000 万元。

### 3. 包装行业动态跟踪

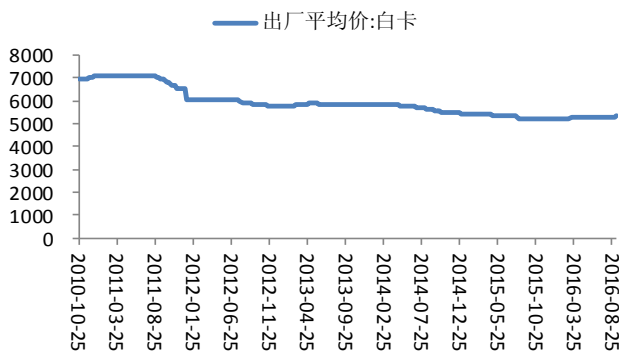
#### 3.1 核心观点

我们认为外延式的发展可以帮助纸包装企业实现全国性生产基地布局,拓展企业的销售半径,建议关注拥有全国范围布局优势的合兴包装。

#### 3.2 纸企本周再度提价

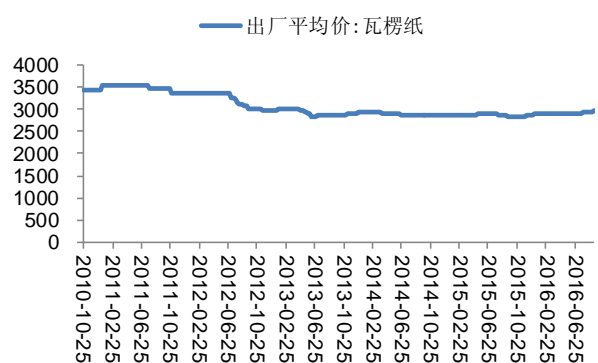
本周白卡纸出厂平均价为 5331 元/吨,与上周持平;瓦楞纸出厂平均价为 2972 元/吨,与上周持平;箱板纸华东地区出厂平均价为 3125 元/吨,与上周持平;华南地区为 3000 元/吨,与上周持平。白面牛卡纸华南地区出厂平均价为 3900 元/吨,与上周持平;华北地区为 3800 元/吨,与上周持平。

图 9:白卡纸出厂平均价 (单位:元/吨)



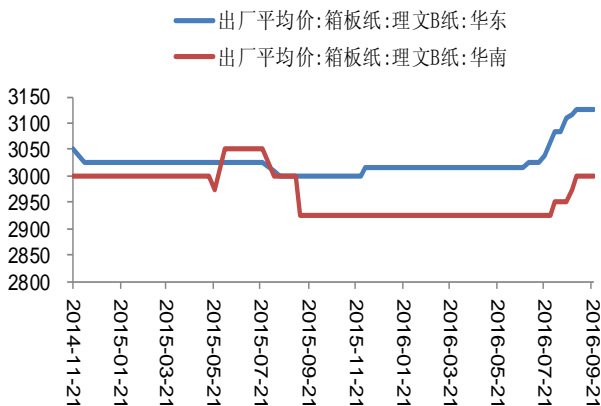
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 10:瓦楞纸出厂平均价 (单位:元/吨)



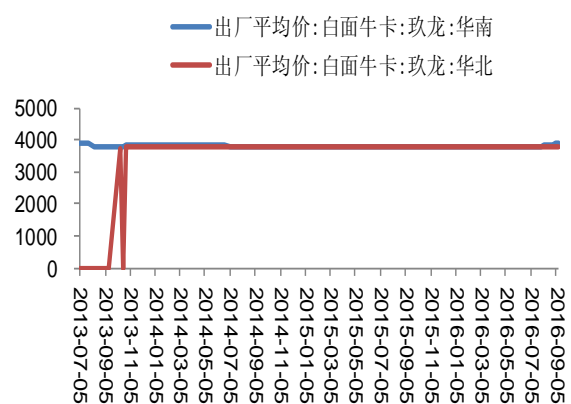
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 11:箱板纸出厂平均价 (单位:元/吨)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

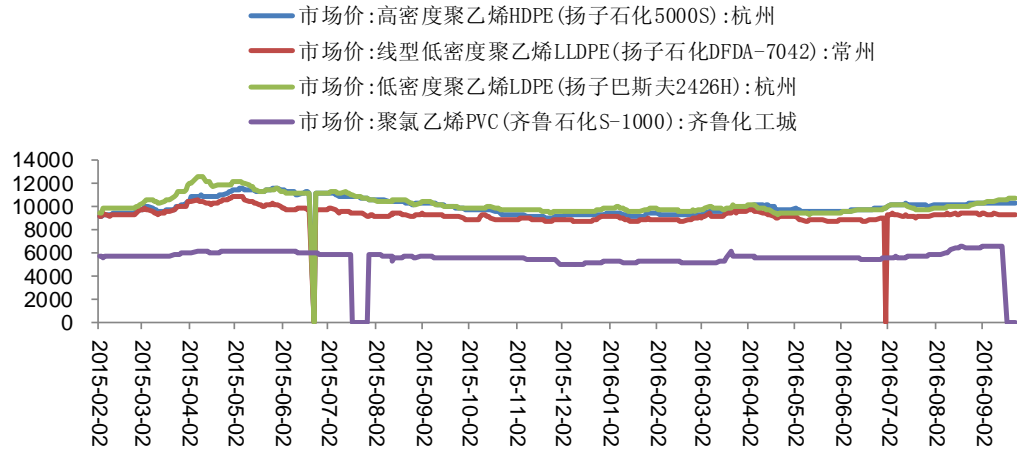
图 12:白面牛卡纸出厂平均价 (单位:元/吨)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

本周 LDPE 市场价为 10700 元/吨，较上周价格上升 0.94%；LLDPE 市场价位 9200 元/吨，与上周持平；HDPE 市场价为 10250 元/吨，较上周价格上升-0.49%。

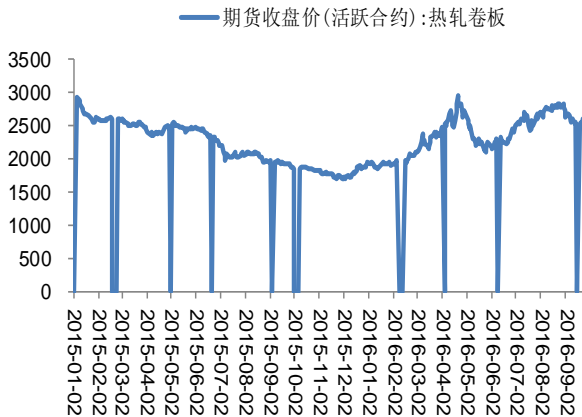
图 13:HDPE、LLDPE、LDPE、PVC 出厂价（元/吨）



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

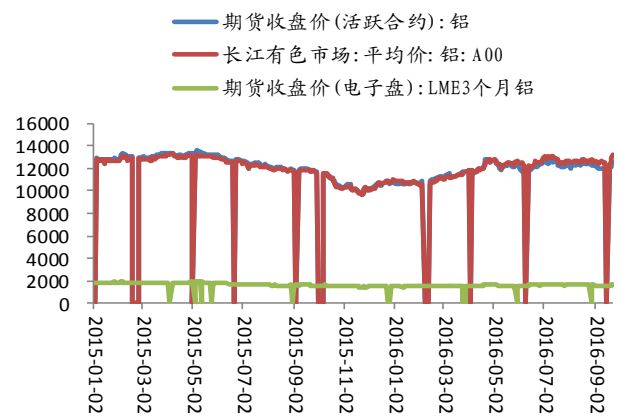
截止到 9 月 23 日，上期所热轧卷板期货收盘价为 2604 元/吨，较上周上升 2.04%；铝期货收盘价为 12495 元/吨，较上周上升 5.22%；LME3 个月铝期货收盘价为 1636.5 美元/吨，较上周上升 3.84%；长江有色市场铝 A00 市场均价为 13220 元/吨，较上周上升 5.09%。

图 14:期货收盘价（活跃合约）：热轧卷板



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 15:铝期货、现货价格跟踪



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

表 1: 包装行业原材料价格跟踪

| 产品  | 上周价格 | 本周价格 | 涨跌幅   |
|-----|------|------|-------|
| 白卡纸 | 5331 | 5331 | 0.00% |
| 瓦楞纸 | 2972 | 2972 | 0.00% |
| 箱板纸 | 3125 | 3125 | 0.00% |



|         |       |        |        |
|---------|-------|--------|--------|
| 白面牛卡纸   | 3900  | 3900   | 0.00%  |
| LDPE    | 10600 | 10700  | 0.94%  |
| LLDPE   | 9200  | 9200   | 0.00%  |
| HDPE    | 10300 | 10250  | -0.49% |
| PVC     | 6470  | 6470   | 0.00%  |
| 热轧卷板    | 2552  | 2604   | 2.04%  |
| 上期所铝    | 11875 | 12495  | 5.22%  |
| A00 现货铝 | 12580 | 13220  | 5.09%  |
| LME 铝   | 1576  | 1636.5 | 3.84%  |

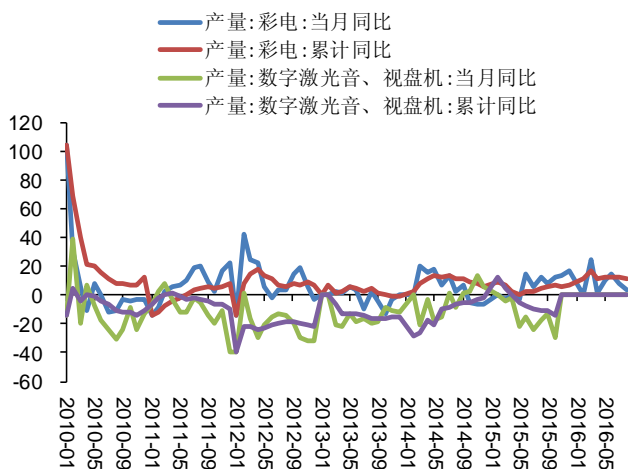
资料来源：互联网，东兴证券研究所

### 3.3 包装行业下游发展持续分化

2016年8月，彩电产量当月同比增速4.2%，累计同比增速11.3%，环比减少4.3个百分点；2015年10月数字激光音、视盘机产量当月同比增速-29.92%，环比减少17.32个百分点，累计同比增速-13.58%，环比减少2.55个百分点。

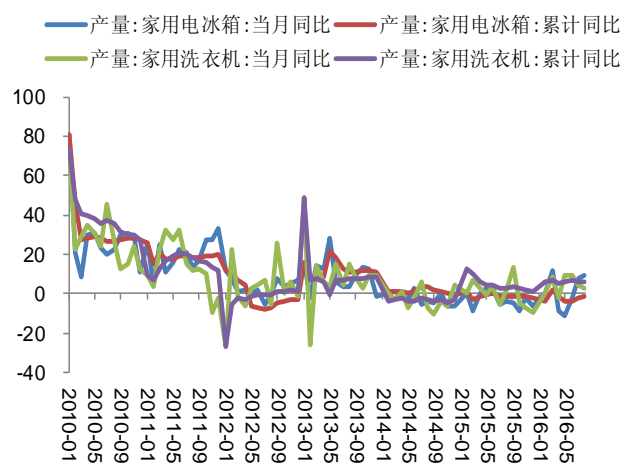
2016年8月，家用电冰箱产量当月同比增速9%，累计同比增速-1.1%，环比增加1.7个百分点；2016年8月，家用洗衣机产量当月同比增速2.7%，累计同比增速5.8%，环比减少1.8个百分点。

图 16:彩电、数字激光音、视盘机产量当月、累计同比



资料来源：Wind，东兴证券研究所

图 17:家用电冰箱、洗衣机产量当月同比、累计同比

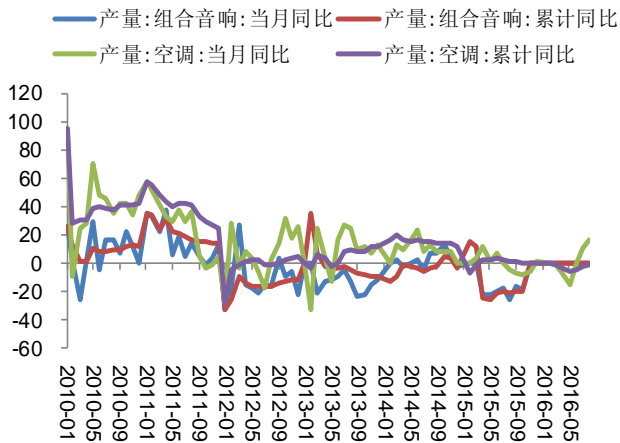


资料来源：Wind，东兴证券研究所

2015年10月，组合音响产量当月同比增速-18.91%，环比减少2.32个百分点，累计同比增速-20.58%，环比减少0.13个百分点；2016年8月，空调产量当月同比增速15.7%，累计同比增速-1.1%，环比增加5.6个百分点。

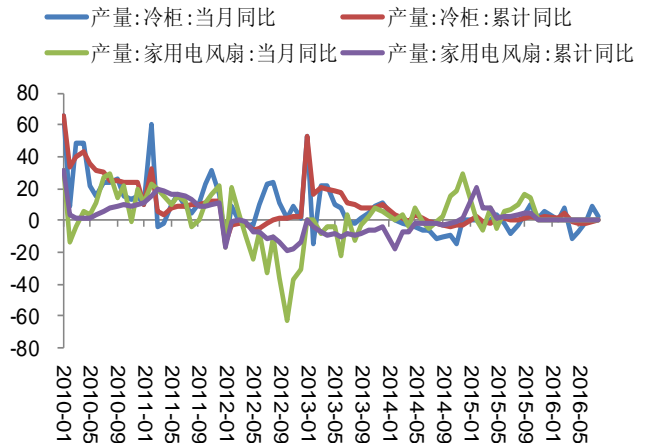
2016年8月，冷柜产量当月同比增速2.9%，累计同比增速-0.2%，环比减少5.6个百分点；2015年10月，家用电风扇产量当月同比增速14.49%，环比减少1.81个百分点，累计同比增速4.77%，环比增加0.36个百分点。

图 18:组合音响、空调产量当月同比、累计同比



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 19:冷柜、家用电风扇产量当月同比、累计同比

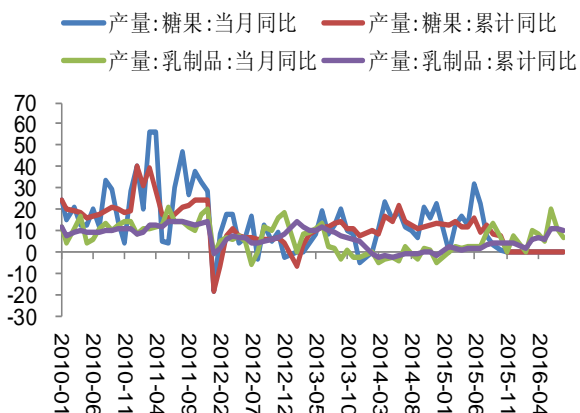


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2015 年 10 月,糖果产量当月同比增速 0.65%,环比减少 2.69 个百分点,累计同比增速 7.52%,环比减少 1 个百分点;2016 年 8 月,乳制品产量当月同比增速 7.1%,环比减少 3.7 个百分点,2016 年 7 月累计同比增速 9.8%,环比减少 0.8 个百分点。

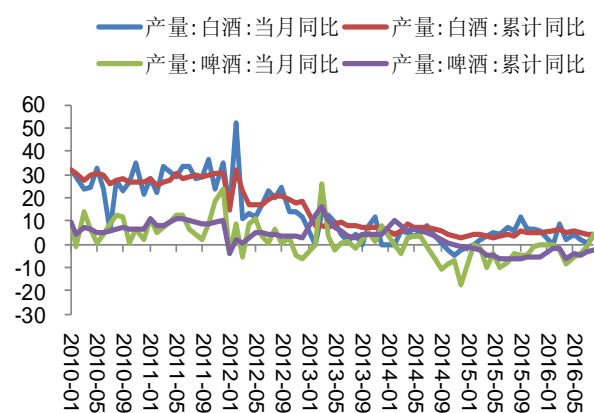
2016 年 8 月,白酒产量当月同比增速 3.5%,环比增加 2.6 个百分点,累计同比增速 4.6%,环比增加 0.2 个百分点;2016 年 8 月,啤酒产量当月同比增速 4.2%,环比增加 5 个百分点,累计同比增速-2.3%,环比增加 1.2 个百分点。

图 20:糖果、乳制品产量当月同比、累计同比



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

图 21:白酒、啤酒产量当月同比、累计同比



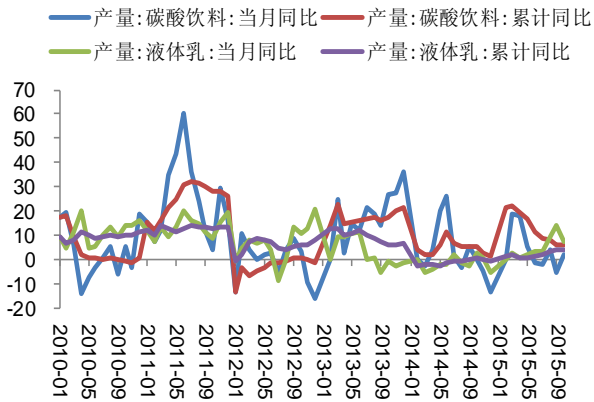
资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2015 年 10 月,碳酸饮料产量当月同比增速 2.26%,环比增加 7.31 个百分点,累计同比增速 5.82%,环比减少 0.28 个百分点;2015 年 10 月,液体乳产量当月同比增速 7.52%,环比减少 6.6 个百分点,累计同比增速 4.32%,环比增加 0.29 个百分点。

2015 年 10 月,方便面产量当月同比增速 3.43%,环比增加 4.19 个百分点,累计同比增速 -0.57%,环比增加 0.7 个百分点;2016 年 8 月,卷烟产量当月同比增速-5.4%,环比增加

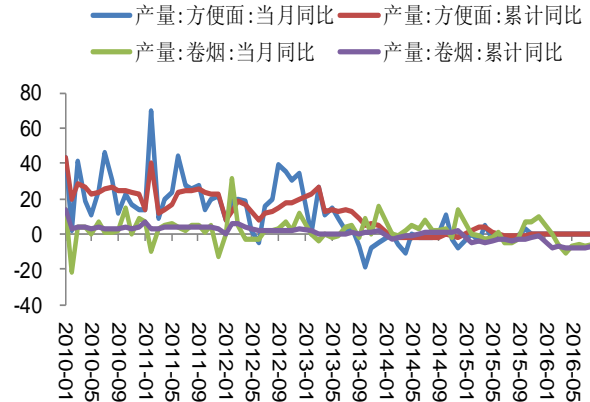
0.9个百分点，累计同比增速-7.0%，环比增加0.3个百分点。

**图 22:碳酸饮料、液体乳产量当月同比、累计同比**



资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 23:方便面、卷烟产量当月同比、累计同比**

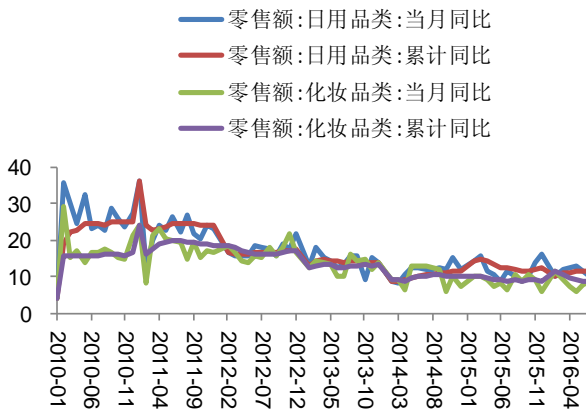


资料来源：Wind，东兴证券研究所

2016年8月，日用品零售额当月同比增速10%，环比下降0.4个百分点，累计同比增速11.3%，环比下降0.2个百分点；2016年8月，化妆品零售额当月同比增速5.8%，环比下降3.2个百分点，累计同比增速8.5%，环比下降0.4个百分点。

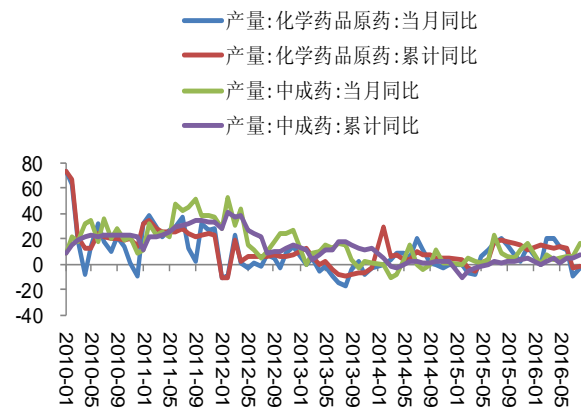
2016年8月，化学药品原药产量当月同比增速-3.3%，环比增加5.9个百分点，累计同比增速-1.7%，环比增加0.5个百分点；中成药产量当月同比增速16.7%，环比增加10.9个百分点，累计同比7.5%，环比增加2.1个百分点。

**图 24:日化用品零售额当月同比、累计同比**



资料来源：Wind，东兴证券研究所

**图 25:原药、中成药产量当月同比、累计同比**



资料来源：Wind，东兴证券研究所

## 4. 家具行业动态跟踪

### 4.1 核心观点

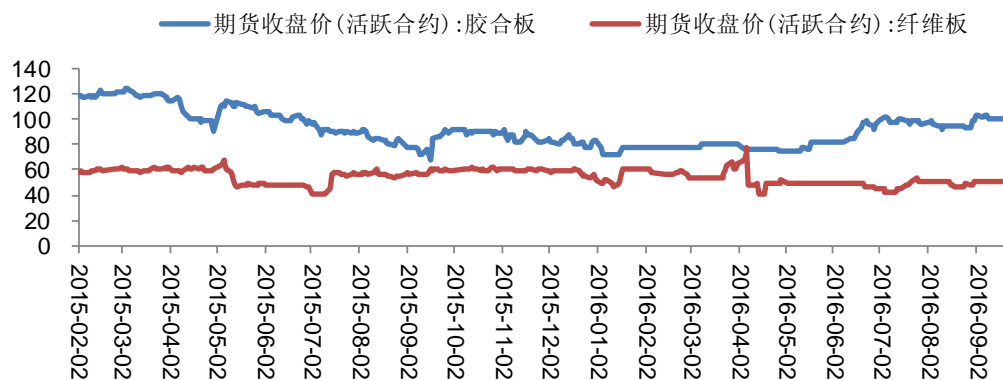
家具行业作为房地产行业的直接下游，受住宅销售面积的影响较大。2016年1~8月商品

房销售面积回暖迹象较为明显。在这样的背景下，我们建议关注定制家居子版块。我们认为，我国家具消费正逐渐年轻化，定制家具满足了当下 90 后消费者的个性化需求，同时通过收纳设计提高了小户型房间的储存空间，在产品价格、质量、设计、环保等方面融合了成品家具、手工打制家具的优点，因此我们看好未来定制家具对现有的成品家具、手工打制家具的替代性消费，行业目前正处于成长期，建议关注定制家具龙头索菲亚以及柔性化生产线完成布局的曲美家居。

## 4.2 胶合板、纤维板价格较为稳定

截止 2016/9/23，本周胶合板期货收盘价为 100 元/张，与上周持平；纤维板期货收盘价为 50.7 元/张，与上周持平。

图 26:胶合板、纤维板期货收盘价

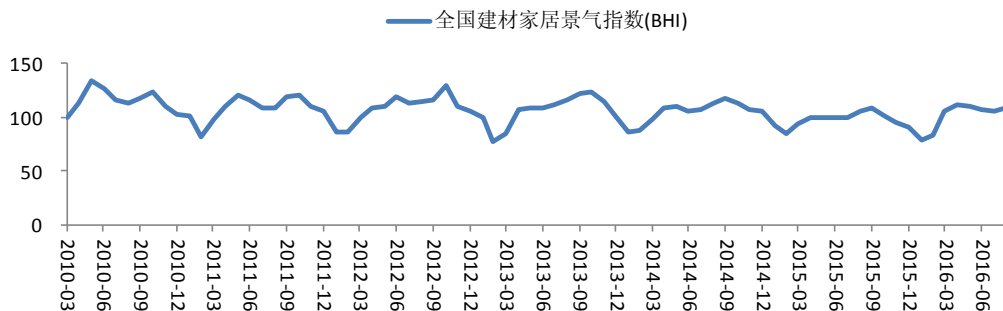


资料来源: Wind, 东兴证券研究所

## 4.3 全国建材家居景气指数 (BHI) 8 月环比增加

2016 年 8 月全国建材家居景气指数 (BHI) 为 108.62，同比增加 3.18，环比增加 3.42。

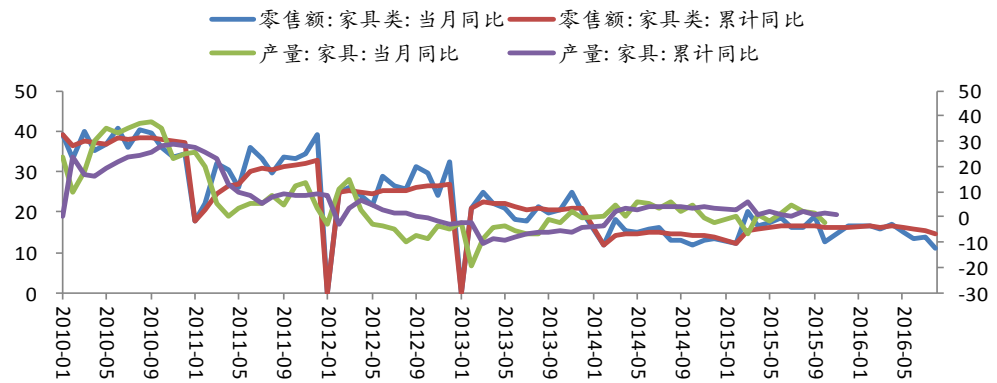
图 27:全国建材家居景气指数 (BHI)



资料来源: Wind, 东兴证券研究所

2016 年 8 月，家具零售额当月同比增速 11.1%，环比下降 2.5 个百分点，累计同比增速 14.7%，环比减少 0.6 个百分点；2015 年 10 月，家具产量当月同比增速-2.39%，环比减少 4.14 个百分点，累计同比增速 0.97%，环比减少 0.32 个百分点。

图 28:家具产销当月同比、累计同比

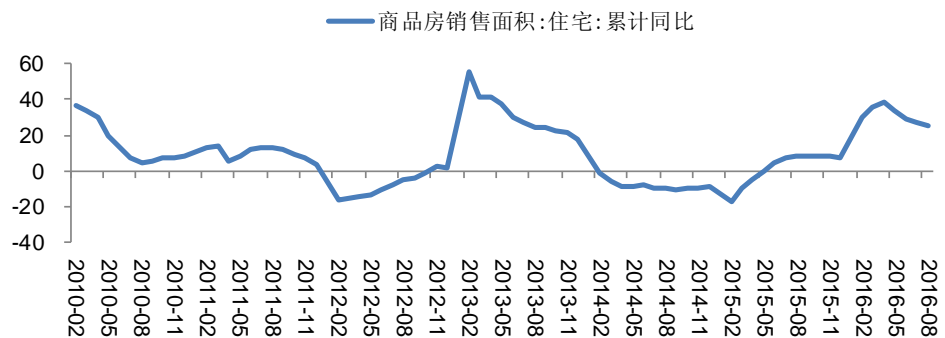


资料来源：Wind，东兴证券研究所

#### 4.4 商品房销售 1-8 月回暖迹象显著

2016年8月，商品房销售面积（住宅）累计同比增速25.6%，环比下降1.1个百分点，同比提高17.6个百分点。

图 29:商品房（住宅）销售面积累计同比



资料来源：Wind，东兴证券研究所

### 5. 风险提示

1. 定制家具行业渗透率不及预期的风险。
2. 互联网彩票行业受政策影响较大的风险。

## 分析师简介

### 杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

## 联系人简介

### 孙金琦

轻工造纸行业研究员，硕士研究生，2015年加入东兴证券研究所。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。