

2018-7-28

行业研究 | 行业周报

评级 **看好** 维持

纸与林木产品行业

旺季至提价行情逐步兑现，积极参与造纸轻工龙头估值修复

报告要点

■ 本周观点

流动性边际宽松预期有望带动板块修复，部分公司股价经历过前期的深度调整后，投资价值更为突出，短期优选中报业绩较优的龙头个股。

造纸：近期各大文化纸企相继发布提价函，提价行情逐步验证，在外废进口量持续显著下滑的趋势下，废纸涨价进而拉动箱板瓦楞纸提价形成较一致预期，可能会导致需求前置，提前进入涨价行情。基于此判断，继续推荐估值与成长性错配的太阳纸业，建议关注废纸系龙头的底部机会。

包装：去年至今，纸包装行业在高价原料的推动下出现加速整合的趋势，推动营收和利润高增。基于对箱板瓦楞纸价下半年维持高位的判断，行业整合大概率将延续，助力龙头继续高增。此外，借鉴国际经验，纸包行业的高速整合期，龙头公司的 PE 水平可阶段性提升在 25X 左右，近期继续重点关注纸包龙头。

家居：从一季报及草根调研来看，虽整体客流有所放缓，但品类红利带动渠道红利，以及加大前端截流力度，细分龙头的营收增长并不差。从根本上看，家居行业市占率提升的主逻辑依然清晰，家居板块在此轮地产相关产业链集体调整中，中期配置价值愈加凸显。短期增速波动对估值有一定压制，中线维度建议左侧逐步布局估值相对合理的一线家居品牌，以及低估值的反转型公司。

消费轻工：内销为主的轻工日用消费龙头配置价值凸显。中顺洁柔受益于短期竞争格局趋良，中长期管理、渠道持续改善，或获得估值溢价。晨光文具在精品文创生活、大办公一体化和新零售等业务稳健向上，料持续享受估值溢价。

■ 行业跟踪

家具行业：6月建材家居卖场销售额/6月家具零售额同增 4.60%/15%。造纸行业：原材料端：国废黄板纸周均价 2867 元/吨，环比下降 4.91%；进口针叶浆/阔叶浆周均价 6543/5845/4650 元/吨，环比变动 0.65%/0.46%/-1.06%；纸品端：瓦楞纸/箱板纸/白卡纸/铜版纸/双胶纸周均价 4696/5310/5308/6700/6883 元/吨，环比变动-1.37%/-0.93%/0.19%/0%/0%。

■ 重要公告

裕同科技：公司拟在四川宜宾临港经济技术开发区投资不超过 6 亿元，用于新建宜宾环保纸塑项目，产品主要为餐盒和纸托。

风险提示：

1. 房地产行业增速低预期；
2. 原材料价格大幅波动。

分析师 鄢鹏

☎ (8621) 61118723

✉ yanpeng1@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490517110003

分析师 蔡方羿

☎ (8621) 61118723

✉ caify@cjsc.com.cn

执业证书编号：S0490516060001

联系人 徐皓亮

☎ (8621) 61118723

✉ xuhl2@cjsc.com.cn

联系人 米雁翔

☎ (8621) 61118723

✉ miyix@cjsc.com.cn

相关研究

《轻工行业 2018Q2 基金持仓分析：坚守龙头价值，增配彰显信心》2018-7-23

《外废禁令或入法，解决方案看太阳》2018-7-21

《包装行业的反转 or 反弹？》2018-7-14

目录

本周观点.....	4
板块表现.....	6
行业跟踪.....	6
家具行业	6
造纸行业	8
行业要闻.....	10
造纸行业	10
包装行业	10
公告回顾.....	10
相关报告.....	11

图表目录

图 1: 家具板块主要企业 2018 年 PE-ROE 分位	5
图 2: 造纸板块主要企业 2018 年 PE-ROE 分位	5
图 3: 造纸板块主要企业 2018 年 PB-ROE 分位	5
图 4: 包装印刷板块主要企业 2018 年 PE-ROE 分位	5
图 5: 文娱用品板块主要企业 2018 年 PE-ROE 分位	6
图 6: SW 轻工制造各板块表现情况	6
图 7: 6 月家具零售额同比增长 15%.....	7
图 8: 6 月建材家居卖场销售额同比增长 4.60%	7
图 9: 1-6 月商品房销售面积累计同比增长 3.30%.....	7
图 10: 6 月商品房销售面积当月同比增长 4.50%	7
图 11: 上周 30 大中城市商品房成交面积环比上升 8.76%.....	7
图 12: 6 月板材价格指数情况	7
图 13: 本周 TDI 价格环比上升 9.97%	8
图 14: 国废黄板纸价格情况	8
图 15: 美废 13#价格情况	8
图 16: 针叶浆价格情况.....	9
图 17: 阔叶浆价格情况.....	9
图 18: 箱板纸价格情况.....	9
图 19: 瓦楞纸价格情况.....	9
图 20: 白卡纸价格情况.....	10
图 21: 文化纸价格情况.....	10
表 1: 轻工板块重点公司半年报盈利预测.....	4
表 2: 重点上市公司盈利预测与估值.....	5

表 3: 原材料价格一周变动一览	8
表 4: 各纸品价格一周变动一览	9

本周观点

流动性边际宽松预期有望带动板块修复，部分公司股价经历过前期的深度调整后，投资价值更为突出，短期优选中报业绩较优的龙头个股。从细分行业来看，造纸即将进入提价季，受益于高盈利持续，龙头业绩普遍不错；包装行业在高原料价格的催化下，行业整合的拐点或至，龙头企业的高增长有望持续；家居集中度提升的逻辑仍在持续，竞争升温的格局或将助力整合提速。结合中报前瞻及估值情况，继续重点推荐纸包装龙头、太阳纸业、中顺洁柔、索菲亚、美克家居、顾家家居、尚品宅配和欧派家居等。

造纸：近期各大文化纸企相继发布提价函，提价行情逐步验证，在外废进口量持续显著下滑的趋势下，废纸涨价进而拉动箱板瓦楞纸提价形成较一致预期，可能会导致需求前置，提前进入涨价行情。基于此判断，继续推荐估值与成长性错配的太阳纸业，建议关注废纸系龙头的底部机会。

包装：去年至今，纸包装行业在高价原料的推动下出现加速整合的趋势，推动营收和利润高增。基于对箱板瓦楞纸价下半年维持高位的判断，行业整合大概率将延续，助力龙头继续高增。借鉴国际经验，纸包行业的高速整合期，龙头的 PE 水平可阶段性提升在 25X 左右。近期继续重点推荐，当前时点关注顺序为劲嘉股份、合兴包装和裕同科技。

家居：从一季报及草根调研来看，虽整体客流有所放缓，但品类红利带动渠道红利，以及加大前端截流力度，细分龙头的营收增长并不差。从根本上看，家居行业市占率提升的主逻辑依然清晰，甚至可能出现加速集中的趋势，家居板块在此轮地产相关产业链集体调整中，中期配置价值愈加凸显。只是短期上，增速波动对估值有一定压制，中线维度建议左侧逐步布局估值相对合理的一线家居品牌，以及低估值的反转型公司。

消费轻工：内销为主的轻工日用消费龙头配置价值凸显。中顺洁柔受益于短期竞争格局趋良，中长期管理、渠道持续改善，或获得估值溢价，建议择机增配。晨光文具在精品文创生活、大办公一体化和新零售等业务稳健向上，作为品牌龙头料持续享受估值溢价。

表 1：轻工板块重点公司半年报盈利预测

行业	公司名称	2018Q2				2018H1				总市值 (亿元)	PE (TTM)
		营收 (亿元)	YOY	归母净利润 (亿元)	YOY	营收 (亿元)	YOY	归母净利润 (亿元)	YOY		
家居	顾家家居	21.81~22.33	26%~29%	2.36~2.40	18%~20%	40.33~40.85	30%~31%	5.04~5.08	26%~29%	283	31
	美克家居	13.95~14.47	35%~40%	1.41~1.46	35%~40%	24.09~24.61	34%~37%	2.04~2.09	34%~38%	96	25
	大亚圣象	约18.97	约12%	1.19~1.24	20%~25%	约32.95	约12%	1.76~1.81	26%~30%	80	12
	喜临门	约8.9	约27%	约0.7	约35%	约17.77	约50%	约1.23	约30%	72	25
	曲美家居	约6.2	约15%	0.89~0.93	10%~15%	约10.15	约15%	1.17~1.21	11%~14%	49	20
	欧派家居	30.33~31.30	25%~29%	4.66~5.02	30%~40%	49.39~50.36	27%~30%	5.4~5.76	30%~39%	488	37
	索菲亚	约18.4	约20%	约2.71	约25%	约30.8	约24%	约3.74	约27%	282	30
	尚品宅配	16.87~17.95	25%~33%	1.52~1.65	35%~46%	27.89~28.96	30%~35%	1.19~1.32	80%~100%	208	53
	志邦股份	约6.5	约20%	0.54~0.55	22%~25%	约10.44	约26%	0.84~0.85	30%~32%	68	28
	好莱客	5.6~5.73	23%~26%	1.38~1.54	67%~86%	9.04~9.18	26%~28%	1.73~1.9	60%~75%	79	22
	金牌厨柜	约4.39	约25%	约0.47	约30%	约7	约25%	约0.66	约42%	59	34
造纸	太阳纸业	-	-	约6.2	约43%	-	-	约12.39	约42%	243	11

山鹰纸业	-	-	10.45~11.95	166%~204%	-	-	16.50~18.00	99.70%~117.86%	180	8	
裕同科技	15.26~15.89	20%~25%	1.19~1.27	-15%~-20%	31.41~32.04	18%~20%	2.59~2.66	-17%~-15%	213	24	
包装	合兴包装	-	-	3.42~3.77	745%~833%	-	-	3.91~4.26	450%~500%	67	39
	劲嘉股份	-	-	1.53~1.59	20%~25%	-	-	3.66~3.72	21%~23%	117	19
其他消	中顺洁柔	13.42~13.96	23%~28%	1.01~1.05	25%~30%	25.67~26.21	21%~23%	2.00~2.04	28%~30%	123	33
费轻工	晨光文具	17.57~18.25	28%~33%	约1.55	约26%	35.97~36.66	29%~32%	约3.6	约25%	274	41

资料来源: Wind, 长江轻工研究所 注: 好莱客、尚品宅配、山鹰纸业以及合兴包装盈利预测为公司业绩预告

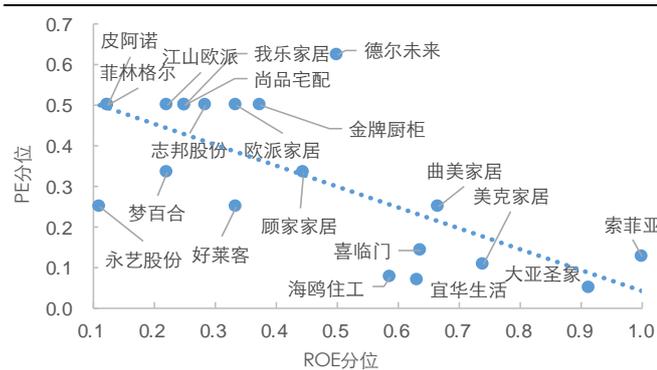
数据; 总市值和 PE (TTM) 为 2018 年 7 月 27 日数据

表 2: 重点上市公司盈利预测与估值

标的	代码	当前股价(元)	EPS			PE		
			2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E
索菲亚	002572.SZ	30.49	0.98	1.28	1.66	31	24	18
中顺洁柔	002511.SZ	9.55	0.27	0.35	0.45	35	27	21
太阳纸业	002078.SZ	9.38	0.78	1.09	1.36	12	9	7
顾家家居	603816.SH	65.99	1.92	2.50	3.20	34	26	21
美克家居	600337.SH	5.41	0.21	0.28	0.37	26	19	15

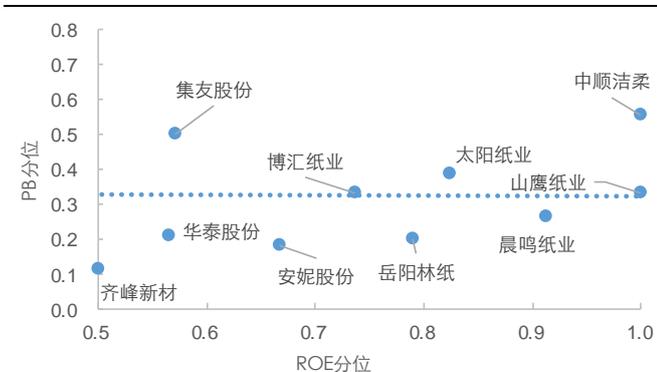
资料来源: Wind, 长江证券研究所 注: 最新股价为 2018 年 7 月 27 日收盘价

图 1: 家具板块主要企业 2018 年 PE-ROE 分位



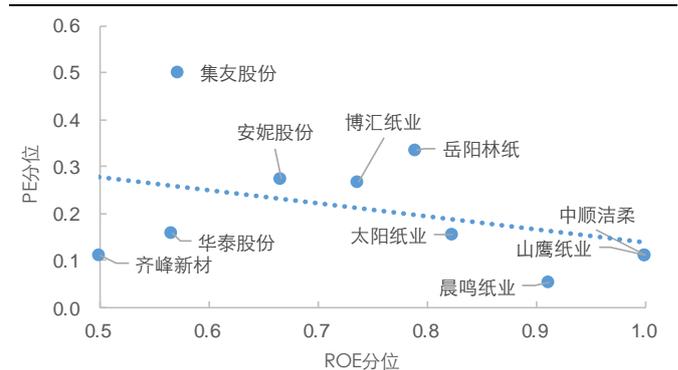
资料来源: Wind, 长江证券研究所 注: 索菲亚数据为长江证券研究所预测值, 其余为 Wind 一致预期

图 3: 造纸板块主要企业 2018 年 PB-ROE 分位



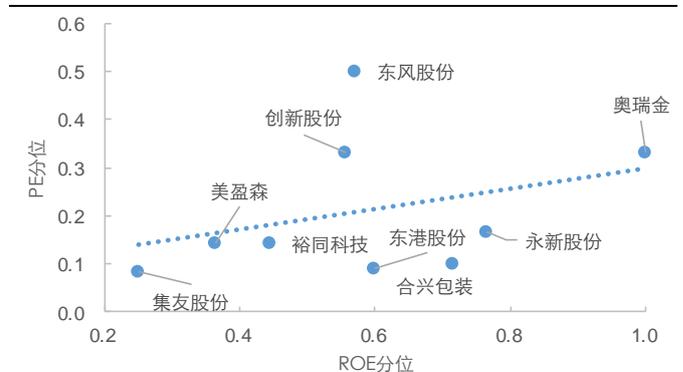
资料来源: Wind, 长江证券研究所 注: 中顺洁柔、太阳纸业数据为长江证券研究所预测值, 其余为 Wind 一致预期

图 2: 造纸板块主要企业 2018 年 PE-ROE 分位



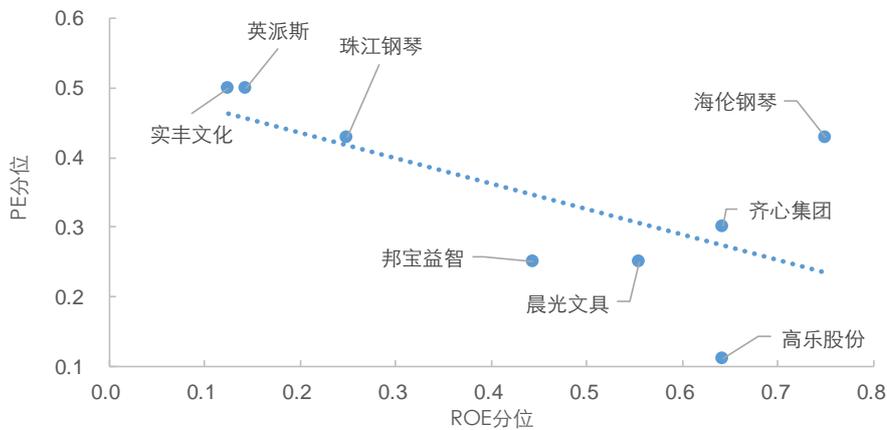
资料来源: Wind, 长江证券研究所 注: 中顺洁柔、太阳纸业数据为长江证券研究所预测值, 其余为 Wind 一致预期

图 4: 包装印刷板块主要企业 2018 年 PE-ROE 分位



资料来源: Wind, 长江证券研究所

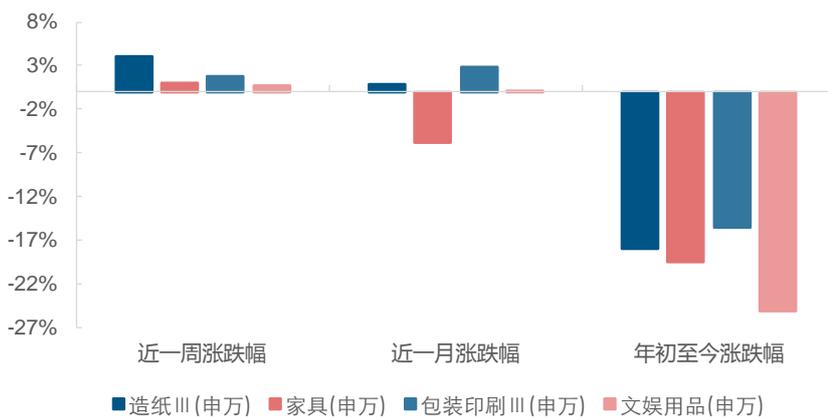
图 5：文娱用品板块主要企业 2018 年 PE-ROE 分位



资料来源：Wind，长江证券研究所

板块表现

图 6：SW 轻工制造各板块表现情况



资料来源：Wind，长江证券研究所

板块本周跑赢大盘 1.14pct：SW 轻工 (1.95%) / 沪深 300 (0.81%) / 中小板 (-0.16%) / 创业板 (-0.93%)；**涨跌幅前五**：集友股份 (12.79%)、群兴玩具 (12.29%)、海鸥住工 (11.43%)、珠海中富 (10.57%)、英联股份 (9.84%)；**涨跌幅后五**：德艺文创 (-6.19%)、京华激光 (-6.72%)、中源家居 (-7.49%)、创源文化 (-8.45%)、环球印务 (-13.45%)。

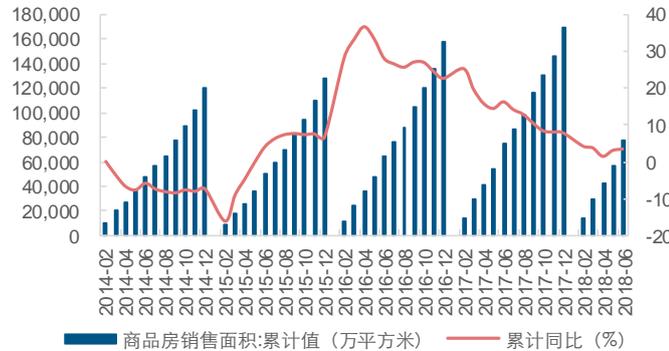
行业跟踪

家具行业

2018 年 1-6 月商品房销售面积累计同比增长 3.30%，上周 30 大中城市商品房成交面积环比上升 8.76%；6 月家具零售额同比增长 15%，6 月建材家居卖场销售额同比增长 4.60%；上游板材价格小幅波动，6 月中纤板/刨花板指数环比变化 0.37%/-0.85%，本周 TDI 价格环比上升 9.97%。

图 7：6 月家具零售额同比增长 15%

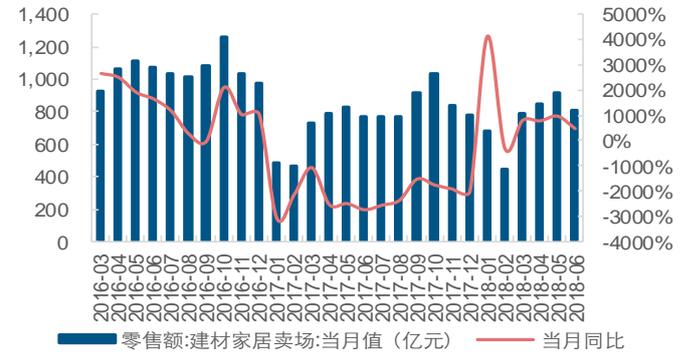

资料来源：国家统计局，长江证券研究所

图 9：1-6 月商品房销售面积累计同比增长 3.30%


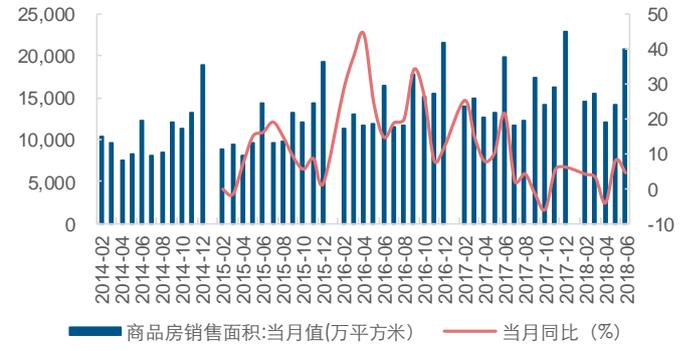
资料来源：国家统计局，长江证券研究所

图 11：上周 30 大中城市商品房成交面积环比上升 8.76%

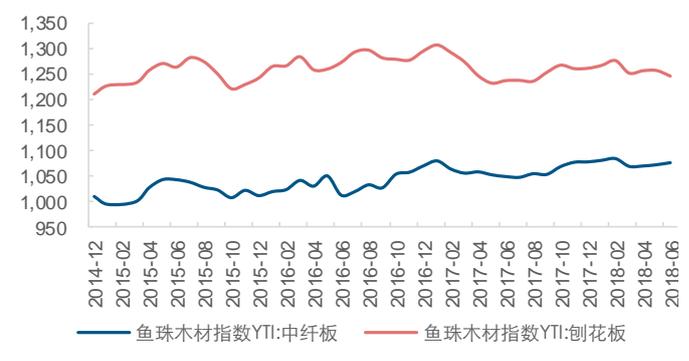

资料来源：Wind，长江证券研究所

图 8：6 月建材家居卖场销售额同比增长 4.60%


资料来源：商务部，长江证券研究所

图 10：6 月商品房销售面积当月同比增长 4.50%


资料来源：国家统计局，长江证券研究所

图 12：6 月板材价格指数情况


资料来源：中国木材价格指数网，长江证券研究所

图 13: 本周 TDI 价格环比上升 9.97%



资料来源: 隆众化工, 长江证券研究所

造纸行业

表 3: 原材料价格一周变动一览

产品	本周价格	环比
国废黄板纸	2867元/吨	-4.91%
美废13#	330美元/吨	持平
进口针叶浆	6543元/吨	0.65%
进口阔叶浆	5845元/吨	0.46%
进口化机浆	4650元/吨	-1.06%

资料来源: 卓创资讯, 纸业联讯, 长江证券研究所

废纸: 周内国废黄板纸均价 2867 元/吨, 环比下跌 148 元/吨 (↓4.91%); 周内废纸价格逐步触底企稳, 主因社会库存消化叠加纸企复工预期 (部分纸企下周复工), 带动废纸采购需求提升; 外废端, 因废纸质控和量控政策延续, 外废需求依旧偏淡, 价格稳定。

图 14: 国废黄板纸价格情况



资料来源: 纸业联讯, 长江证券研究所

图 15: 美废 13# 价格情况



资料来源: 纸业联讯, 长江证券研究所

木浆: 内盘浆价, 进口针叶浆周均价 6543 元/吨, 环比上涨 42 元/吨 (↑0.65%); 进口阔叶浆周均价 5845 元/吨, 环比上涨 27 元/吨 (↑0.46%); 周内木浆需求相对较弱, 但受人民币升值影响, 带动本轮内盘浆价上行; 外盘浆价依旧维持稳定。

图 16: 针叶浆价格情况



资料来源: 纸业联讯, 长江证券研究所

图 17: 阔叶浆价格情况



资料来源: 纸业联讯, 长江证券研究所

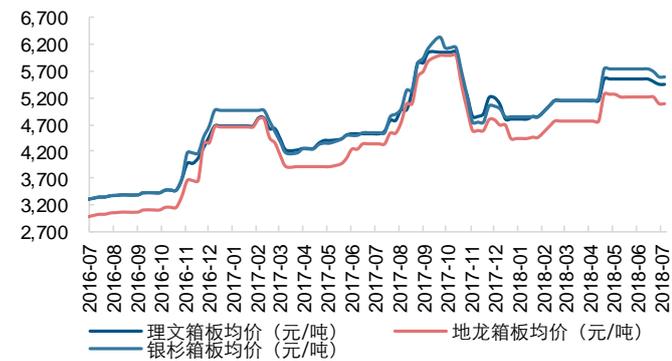
表 4: 各纸品价格一周变动一览

分类	产品	本周价格 (元/吨)	环比
废纸系	瓦楞纸	4696	-1.37%
	箱板纸	5310	-0.93%
木浆系	白卡纸	5308	0.19%
	铜版纸	6700	持平
	双胶纸	6883	持平

资料来源: 卓创资讯, 长江证券研究所

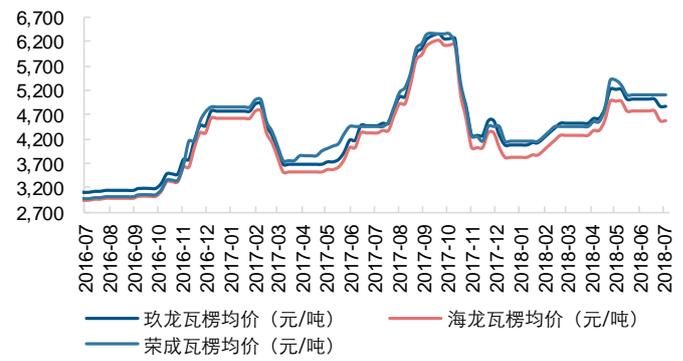
废纸系纸品: 周内瓦楞纸均价 4696 元/吨, 环比下降 65 元/吨 ($\downarrow 1.37\%$); 箱板纸均价 5310 元/吨, 环比下降 50 元/吨 ($\downarrow 0.93\%$)。周内下游需求依然偏淡, 纸企去库存压力尚存, 因此停机检修纸企较多, 且北方地区大气污染治理力度严格, 行业开工低位震荡。

图 18: 箱板纸价格情况



资料来源: 纸业联讯, 长江证券研究所

图 19: 瓦楞纸价格情况



资料来源: 纸业联讯, 长江证券研究所

木浆系纸品: 白卡纸: 周内白卡纸 5308 元/吨, 环比上涨 10 元/吨 ($\uparrow 0.19\%$); 博汇纸业、晨鸣纸业、万国纸业再通知 8 月 1 日起继续上调白卡纸 200 元/吨, 并且三家纸厂均配合停机 5-10 天, 以促进白卡纸价格上涨, 金光纸业未表态; **铜版纸:** 周内铜版纸价格 6700 元/吨, 环比持平; 本周初山东晨鸣、山东太阳等发布铜版纸涨价函, 计划于 8 月 1 日上调铜版纸价格 100 元/吨, 涨价函发出后下游需求反应虽一般, 但纸企及贸易商价格趋于稳定, 部分贸易商让利幅度有所收紧或取消, 暂时稳价观望为主; **双胶纸:** 周内双胶纸均价 6883 元/吨, 环比持平; 周初亚太森博、山东晨鸣、山东太阳、大河纸业等发布双胶纸涨价函, 涨价幅度在 200 元/吨左右, 然下游需求暂时未见改善, 纸企出货速度一般, 涨价未得到有效落实。

图 20：白卡纸价格情况



资料来源：纸业联讯，长江证券研究所

图 21：文化纸价格情况



资料来源：纸业联讯，长江证券研究所

行业要闻

造纸行业

辽宁兴东纸业二期高强瓦楞原纸项目投产，二期工程于 2017 年启动建设，投资 5 亿元，占地 220 亩，目前暂时生产高瓦和 T 纸。项目达产后，兴东纸业的总产能将超过 40 万吨。（资料来源：中国纸业网）

贵州瓮安县与福建和创发展有限公司签约年产 50 万吨再生纸项目，根据投资协议，项目投资金额 15 亿元，占地 200 亩，年产 50 万吨再生纸，分三期建设，一期拟建 1 条 15 万吨/年的瓦楞纸生产线，二期拟建 1 条 15 万吨/年的牛卡纸生产线，三期拟建 2 条共 20 万吨/年的瓦楞纸生产线。（资料来源：中国纸业网）

包装行业

目前，2018-2019 年蓝天保卫战重点区域强化督查工作仍在继续开展，200 个督查组对京津冀及周边地区 161 个县(市、区)进行督查。据不完全统计，7 月 14 日-7 月 23 日，在软包行业又有 9 家软包厂被列入通报名单，被移交政府依法进行处理。（资料来源：中国纸业网）

公告回顾

【好莱客】公司拟公开发行可转换公司债券募集资金总额不超过 6.30 亿元，期限为自发行之日起 6 年，资金拟用于汉川定制家居工业 4.0 制造基地项目；公司于 2017 年 7 月非公开发行的 1769.33 万股股票（占公司总股本 5.52%）将于 7 月 30 日解除限售上市流通。

【裕同科技】公司拟在四川省宜宾市临港经济技术开发区投资不超过 6 亿元，用于新建宜宾环保纸塑项目，产品应用于餐饮、食品、消费类电子、酒等行业，主要为餐盒和纸托。

【晨鸣纸业】公司全资子公司美伦纸业拟与美鑫投资成立合资公司美特环保，共同建设年产 15 万吨轻质碳酸钙项目，合资公司投资总额 6200 万元，注册资本 3100 万元，其中美伦纸业投资 1519 万元，持股比例 49%。

【山鹰纸业】截至 7 月 23 日，公司创享激励基金合伙人第一期持股计划共计买入公司股票 1275 万股（占公司总股本 0.28%），成交金额 4947 万元，成交价格 3.88 元/股；公司控股股东泰盛实业持有的公司股份 2.20 亿股（占公司总股本 4.81%）已解除质押；泰盛实业于 7 月 20 日将其持有的 4700 万股公司股票（占公司总股本 1.03%）质押用于股票质押式回购交易业务，购回交易日为 2020 年 7 月 6 日。

【大亚圣象】公司 2017 年限制性股票激励计划第一次解锁条件已满足，本次解锁的股票数量为 1055.25 万股（占公司总股本的 1.09%）；公司 2016 年限制性股票激励计划第二次解锁条件已满足，本次解锁的股票数量为 88.50 万股（占公司总股本的 0.16%）。

【劲嘉股份】公司股东劲嘉创投持有的公司股份 694 万股（占公司总股本 0.46%）已于 7 月 23 日解除质押；劲嘉创投于 7 月 23 日将其持有的 469.18 万股公司股票（占公司总股本 0.31%）质押用于为其发行债券增加担保增信措施。

【华源控股】公司 2018H1 营收 5.86 亿元，同增 4.47%，实现归母净利润 3968 万元，同减 17.94%，对应 EPS0.14 元；因 2017 年度权益分派已实施，公司调整 2016 年限制性股票回购价格由 12.74 元/股至 12.54 元/股；公司非公开发行股份购买资产新增股份 2057.57 万股（占发行前公司总股本 7.20%）于 7 月 27 日上市交易，本次非公开发行股份价格为 16.46 元/股。

【群兴玩具】公司 2018H1 营收 911 万元，同减 83.11%，实现归母净利润 368 万元，同增 129%，对应 EPS0.0063 元。

【梦百合】公司 2018H1 营收 12.83 亿元，同增 22.96%，实现归母净利润 3811 万元，同减 66.32%，对应 EPS0.16 元。

【安妮股份】预计公司 2018H1 实现营收 3.48 亿元，同增 21.64%，归母净利润 4904 万元，同增 29.98%，对应 EPS0.079 元。

【宝钢包装】预计公司 2018H1 实现归母净利润 1245~1867 万元，扭亏微盈。公司总经理庄建军因内部工作变动原因辞去总经理职务，辞职后仍将担任公司党委书记、董事职务。

【姚记扑克】预计公司 2018H1 实现营收 3.10 亿元，同增 8.96%，归母净利润 4446 万元，同增 24.50%，对应 EPS0.1119 元。

【鸿博股份】公司正在筹划现金购买资产事项，收购标的属通信行业，主要产品为 4G、5G 通信基站天线及零部件等，初步确定收购股权比例 75%，对价 8.10-9.75 亿元。

【景兴纸业】公司 2017 年首次授予限制性股票的第一次解锁条件已满足，全部激励对象共计 77 名本次申请解锁，本次解锁实际可上市流通的限制性股票数量为 1725 万股（占公司目前总股本的 1.53%），上市流通日为 7 月 26 日。

相关报告

造纸报告：

《外废禁令或入法，解决方案看太阳》，2018 年 7 月 22 日。

《国家首次明确 2020 年零外废进口目标，废纸系纸品整合有望加速》，2018 年 6 月 28 日。

《三问成本，再论太阳之美》，2018年5月14日。

《外废额度有序发放，龙头优势愈加明显》，2018年5月3日。

《浆粕反倾销利好进口替代型浆纸龙头》，2018年4月23日。

《浆纸巨擘，进击的太阳》，2018年3月5日。

《从玖龙和理文看行业发展趋势》，2018年3月4日。

《环保数据观天下报告之一:3月废纸执行临近，瓦楞木浆龙头受益》，2018年2月13日。

《如何看待近期文化纸提价函》，2018年2月5日。

《废纸新规出台，利好龙头企业》，2018年1月14日。

《拟推经销商持股再显信心，渠道力进一步增强夯实成长逻辑》，2017年12月29日。

《产品升级渠道发力，铸就生活用纸品牌龙头》，2017年12月15日。

《为何说造纸行业正在经历重大变化》，2017年8月25日。

家居报告：

《极致的入口/平台/产品，构建家居未来超级生态》，2018年6月13日。

《新美克，以变革驱动发展》，2018年5月27日。

《从原材料价格看软体龙头盈利弹性》，2018年5月6日。

《因“顾家”而爱家，迈向全球的软体家居巨头》，2018年5月5日。

《解读定制家具套餐的新玩法》，2018年3月11日。

《解密宜家-与众不同的供应链管理和营销模式》，2018年2月25日。

《新曲美剑指大家居，推激励力争快发展》，2018年2月23日。

《从全装修趋势，看家居行业洗牌》，2018年1月21日。

《拨云见日，王者征途》，2017年12月23日。

包装报告：

《包装行业的反转 or 反弹》，2018年7月15日。

《空间广阔格局趋良，内外兼修龙头破局》，2018年6月27日。

《战略入股切入茅台包装，外延开启跨越式发展序幕》，2017年12月25日。

《行业回暖龙头更靓，守正出奇弹性可期》，2017年11月23日。

其他报告：

《轻工行业 2018Q2 基金持仓分析：坚守龙头价值，增配彰显信心》，2018年7月24日。

《轻工行业 2018 年中期投资策略:聚焦集中度逻辑，坚守真成长龙头》，2018年7月15日。

《轻工 2018H1 前瞻：成长依旧，坚守价值》，2018 年 7 月 9 日。

《轻工行业 2017 暨 2018Q1 总结：基本面运行良好，静候价值回归》，2018 年 5 月 1 日。

《增值税率下降，轻工强议价行业受益》，2018 年 4 月 2 日。

《轻工板块外资都在买什么？》，2018 年 2 月 12 日。

《2018 年度策略报告：消费时代轻工高景气可继，强者恒强精选各细分龙头》，2017 年 12 月 19 日。

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

联系我们

上海

浦东新区世纪大道 1198 号世纪汇广场一座 29 层 (200122)

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼 (430015)

北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层 (100032)

深圳

深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼 (518048)

重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司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，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，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。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。