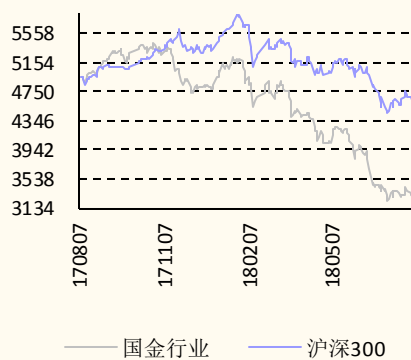


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	3133.93
沪深300指数	3315.28
上证指数	2740.44
深证成指	8602.12
中小板综指	8847.58



相关报告

- 1.《包装纸龙头全面提升固废采购标准-包装纸龙头全面提升固废采购标...》，2018.7.29
- 2.《轻工制造行业策略周报-原料短缺，龙头纸企停机限产》，2018.7.22
- 3.《轻工制造行业策略周报-贸易战有短期深化成品纸涨价趋势》，2018.7.15
- 5.《中报前后可考虑配置定制家居标的-中报前后可考虑配置定制家居标...》，2018.7.1

揭力

分析师 SAC 执业编号: S1130515080003
(8621)60935563
jie_li@gjzq.com.cn

袁艺博

联系人
yuanyibo@gjzq.com.cn

我们对定制家居行业价格战的思考

行情回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 0.89pct: SW 轻工制造 (-6.74%) VS 沪深300 (-5.85%) / 中小板指数 (-8.14%) / 创业板 (-7.08%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—永吉股份 (1.87%)、东港股份 (-0.28%)、宝钢包装 (-1.26%)、王子新材 (-1.55%) 和奥瑞金 (-1.85%); 家用轻工—亚振家居 (5.59%)、实丰文化 (0.69%)、齐心集团 (0.56%)、萃华珠宝 (0.26%)、和松发股份 (-0.46%); 造纸—仙鹤股份 (13.94%)、凯恩股份 (8.06%)、安妮股份 (2.33%)、中闽能源 (0.00%) 和粤桂股份 (-0.37%)。

本周观点

- **家用轻工:** 上周，市场对定制家居板块的情绪激烈，欧派家居估值创上市以来新低，索菲亚估值也处 2015 年以来新低。现在来看，无论是以业绩来给估值，还是以营收增速给估值，龙头公司的估值已处较合理水平。但板块短期可能受周末志邦股份中期业绩快报收入增速低于预期的影响而进一步调整。对于价格战，我们认为：1) 价格战力度不够大，或者说还不够彻底；2) 各公司对降价的跟进程度不尽相同，难称之为行业全面价格战；3) 价格战暂未影响上市公司毛利率，倘若非上市公司的毛利率也未受损，则大规模的集中度提升就难以实现；4) 定制家居的价格战，或者说单位产品的出厂价下降，趋势上会持续。对于集中度提升问题，我们认为：1) 定制家居不可能像家电一样通过垄断上游核心配件去提升集中度；2) 定制家居是非标品，集中度不会像家电行业一样高；3) 未来定制家居的集中度将会首先是渠道的集中，然后倒逼品牌的集中。
- **造纸板块:** 从外废配额上看，上周，第 17 批次公布，批复额 58.87 万吨，累计总批复额较去年少了约 1000 万吨，外废进口压力大造成固废需求井喷，叠加贸易战包装纸成本上涨因素仍在。针对外废配额收紧，国内包装纸大厂开始将产能向越南等地转移，以此谋求充足的外废进口和相对较低的成本。但目前来看，越南海关也发布了关于将进一步加强进口废料的监控和管理《4202》号通告。也就是说，现在纸厂即便将产能进行转移，其获得较低成本优势的可能也在逐步降低。整体上看，现在包装纸涨价的重要推手—成本的上行趋势正在日益增强。
- **包装板块:** 今年原纸涨价的因素仍在，环保高压之下不仅纸厂关停限产，包装厂也难逃“宿命”。小厂关停过程中订单的流失，将为大厂带来新的增量业务。伴随小厂的逐步退出，大厂在下游客户供应商名单中的话语权逐步提升，随行就市的供货价能够转嫁上游原材料成本压力。

投资建议

- 定制家居价格战还不够彻底，未来一定还将持续；外废配额收紧，迫使包装纸产能转移越南，但越南也将提升进口废料管理强度，产能转移谋求低成本构想或难以落地。太阳纸业、欧派家居、尚品宅配、我乐家居、顾家家居。

风险提示

- 宏观经济波动风险，原材料成本上涨风险，新产能无法及时消化的风险，大客户流失的风险。

内容目录

上周回顾	5
本周观点	5
本周提示	8
附录一、2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划	8
附录二、2017年8月1日起轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划 ..	11
附录三、上周大宗交易	12
附录四、上周重要公告回顾	12
附录五、年初至今行业个股累计表现	13
附录六、本周行业要闻	14
附录七、各子行业月度运行情况	15
附录八、塑料和金属包装原材料价格监测	22
附录九、纸品高频数据监测	23
附录十、能源数据监测	26
风险因素	27

图表目录

图表 1: 轻工制造各子行业指数表现	5
图表 2: 重点公司盈利预测、估值及评级	8
图表 3: 2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划	9
图表 4: 2017年8月1日以来轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划 ..	11
图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易	12
图表 6: 年初至今行业个股累计表现 (%)	14
图表 7: 家具出口金额 (2015-2018Ytd)	16
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2015-2018Ytd)	16
图表 9: 玩具出口金额 (2015-2018Ytd)	16
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2015-2018Ytd)	16
图表 11: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)	17
图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)	17
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2015-2018Ytd)	17
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd)	17
图表 15: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)	18
图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)	18
图表 17: 全国商品房销售面积	18
图表 18: 全国商品房销售额	18
图表 19: 40大中城市商品房销售面积	18
图表 20: 40大中城市商品房销售额	18

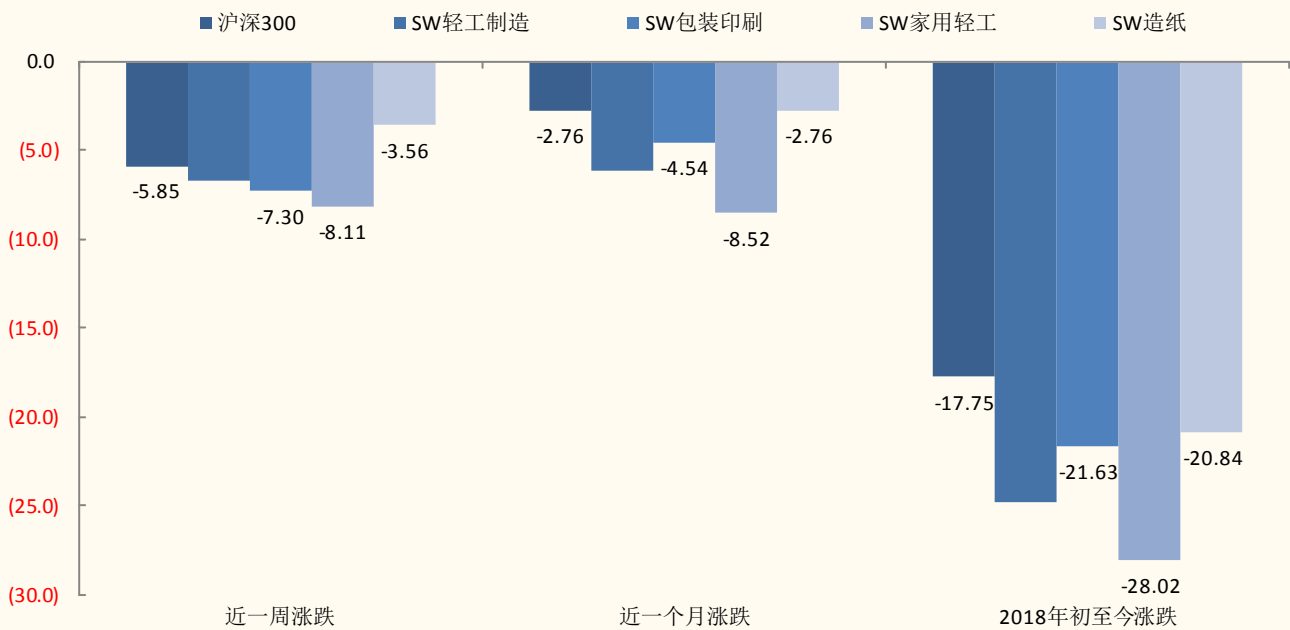
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn	19
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)	19
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨	19
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)	20
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)	20
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)	20
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)	20
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨	20
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨	20
图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨	21
图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨	21
图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨	21
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天	21
图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨	21
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn	21
图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)	22
图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)	22
图表 38: 累计毛利率/期间费用率 (2014-2015Ytd)	22
图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015)	22
图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨	22
图表 41: 0.25mm 镀锡板卷价格 单位: 元/吨	23
图表 42: 铝板均价 单位: 元/吨	23
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)	23
图表 44: 白板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 45: 白卡纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 46: 铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	24
图表 47: 双胶纸价格走势 (2016-2018Ytd)	24
图表 48: 箱板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	24
图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd)	24
图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)	24
图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd) 单位: ¥/t	24
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	25
图表 53: 进口木浆分标号价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	25
图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd)	26
图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd)	26

图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	26
图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd)	26
图表 62: 秦皇岛 Q5500 现货成交均价	26
图表 63: OPEC 一揽子原油价格 单位: 美元/桶	26

上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 0.89pct：SW 轻工制造 (-6.74%) VS 沪深 300 (-5.85%) / 中小板指数 (-8.14%) / 创业板 (-7.08%)；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—永吉股份 (1.87%)、东港股份 (-0.28%)、宝钢包装 (-1.26%)、王子新材 (-1.55%) 和奥瑞金 (-1.85%)；家用轻工—亚振家居 (5.59%)、实丰文化 (0.69%)、齐心集团 (0.56%)、萃华珠宝 (0.26%)、和松发股份 (-0.46%)；造纸—仙鹤股份 (13.94%)、凯恩股份 (8.06%)、安妮股份 (2.33%)、中闻能源 (0.00%) 和粤桂股份 (-0.37%)。

图表 1：轻工制造各子行业指数表现



来源：Wind，国金证券研究所

本周观点

- **家用轻工**：上周，定制家居板块大幅回调，龙头公司欧派家居和索菲亚分别下跌 9.52%和 12.76%。二季度以来定制家居板块的调整，与市场预期在地产景气度下降之下，相关标的公司 Q2 收入增速环比下滑有很大关系，上周内叠加欧派家居半年业绩预告 25%的收入增速，印证了市场此前一直存在的质疑，导致板块再次深度回调。我们认为，上周市场对定制家居的反应情绪略有偏激，欧派家居估值创上市以来新低，索菲亚现在估值也处 2015 年以来新低。自一季报之后，市场对于定制家居板块一直处在估值与业绩预期，双双下修的状态，上周更是“一步到位”，现在来看，无论是以业绩给估值，还是营收增速给估值，龙头公司的估值已处合理水平，甚至略有低估。但从周末志邦股份披露的中期业绩快报来看，其收入增速仅有 25%，低于市场预期，短期内定制板块还有下行的可能。
- 对于市场关心的行业价格战与集中度提升的问题，在此我们有几点思考。参照家电行业，价格战一定是针对集中度提升，最为性质有效的手段。但现阶段定制家居行业价格战尚存一些问题：1) 定制产品不像家电产品，终端呈现上相对较难标准化，致使套餐内价格和利润隐藏性高，也就是说现在定制行业的价格战力度不够大，或者打的还不够彻底；2) 行业价格战并没有实现所有企业全面参与，各公司对降价的跟进程度完全不同，从这个层面上看，很难称之为行业全面性价格战；3) 现阶段定制家居企业单位成

本降速快于单位出厂价，也就是说价格战目前还没有影响到厂商的毛利率。以索菲亚降价为例，压的是经销商毛利率，公司层面上毛利率并没有大幅下降，且公司针对降价经销商还会有实物、货品或者现金补贴等形式，对经销商形成补偿，净利率端口经销商不会有很大损失。任何行业的价格战，一定要影响制造厂商的毛利率才会有效，定制家居行业的毛利率不下降，就仍然会有资金进入行业，仍然会有新的品牌出现，集中度提升就很难实现；4) 定制家居的价格战，或者说单位产品的出厂价下降，一定是趋势一定会持续。首先，每个定制家居厂商的单位成本在下降，给了出厂价下调的空间。其次，各家都在提升优化信息化系统，信息化系统的最终目的，是减少工厂人工使用。目前来看，欧派家居和索菲亚制造环节的人工成本占比均在 10%左右，也就是说，如果真正实现工业 4.0 无人化工厂，制造厂商至少还会多出 10%的毛利空间，以欧派家居为例，毛利率约在 35%左右，工厂全面无人化后参与产品降价，其毛利率下限就是 25%。未来当个定制龙头的毛利率，当整个行业的毛利率跌破 30%，降至 25%基本也就可以确定行业洗牌已经结束。

- 定制家居行业的集中度依靠什么提升？1) 定制家居上游人造板行业，是一个集中度比定制家居还低的行业，所以不可能像家电一样通过垄断上游核心配件去提升集中度；2) 定制家居是一个介于家装和家电中间的行业，与这两个行业均存在某些共性。家装是天然分散的行业，因为在施工环节涉及太多人为因素，而人为因素又是最难标准化的环节，使得集中度很难提升。定制家居在安装和设计环节同样有很高的人为因素，相对也很难标准化，在一定程度上会拖累集中度的提升。而与家电相比，定制家居同样注重品牌力、渠道红利和终端营销能力，但销售流程较家电明显更长，消费和换新频次也更低。因此，定制家居行业的集中度，一定不会像家电行业一样高；3) 未来定制家居的集中度一定先渠道集中，然后倒逼品牌集中。红星和居然之家两大渠道商，将在未来日益占据家居消费的主要客流和市场份额，流通环节的集中，将迫使承担不了进场费，在卖场中拿不到好位置开店的品牌被出清，以此带动定制家居品牌的集中。此外，工程业务的兴起，会出现大 B 与大制造商的合作，该业务端口也会形成集中。
- 标的上本周继续推荐**索菲亚、欧派家居、尚品宅配和我乐家居**。
- **造纸板块**：造纸方面，我们的整体观点为反生明显变化，以周期品的研究角度来看，造纸企业的盈利已经算是到了高点，估值也基本处在低点，所以纸价的涨幅与股价的联动性已经不太明显。现在要关注的是下游的需求还能有多少的增长，以及环保高压之下，成本端会不会继续上涨，并拉动纸价上行。首先，从外废配额上看，上周低 17 批次公布，批复额 58.87 万吨，累计总批复额较去年少了约 1000 万吨，外废进口压力大国度需求井喷，叠加贸易战包装纸成本上涨因素仍在。针对外废配额收紧，国内包装纸大厂开始将产能向越南进行转移，以此谋求充足的外废进口和相对较低的成本。但目前来看，越南海关也发布了关于将进一步加强进口废料的监控和管理《4202》号通告。也就是说，现在纸厂即便将产能进行转移，其获得较低成本优势的可能也在逐步降低。整体上看，现在包装纸涨价重要推手，成本上行正在日益增强。本周推荐，多领域产能投放确定、国内第一大溶解浆生产企业**太阳纸业**。生活用纸方面，受浆价较去年同期大幅上涨的影响，恒安、APP 等生活用纸龙头，均上调产品价格。目前来看，木浆价格已有所会调，大型生活纸企业上调价格，在一定程度上改善企业盈利。本周我们建议关注**中顺洁柔**。
- **包装板块**：从上游来看，今年原纸涨价的因素仍在，环保高压之下不仅纸厂关停限产，包装厂也难逃“宿命”。小厂关停过程中订单的流失，将为大厂带来新的增量业务。另一方面，伴随小厂的逐步退出，大厂在下游客户供应商名单中的话语权逐步提升，随行就市的供货价能够转嫁上游原材料成本压力。同时，伴随积极开拓多领域大客户的进程，我们看好，龙头包装企业收入延续高增，且盈利小幅回升的趋势。建议关注下游客户高度分散、多领域客户开发得力、内生外延拓展业务的**合兴包装**。
- **推荐组合**：1) 家用轻工板块推荐**欧派家居、索菲亚、金牌厨柜、我乐家居、好莱客、顾家家居、喜临门、志邦股份、尚品宅配和曲美家居**。2) 造纸板块推荐**太阳纸业和中顺洁柔**。3) 包装印刷板块推荐**合兴包装**。

- **曲美家居**：并购挪威高端软体家居制造企业，完成大家居全产品线布局；沙发椅产品具备沙发的柔软度与舒适度，且不占据居家生活空间，符合国内未来家居消费的发展方向；终端销售渠道持续优化升级，将传统主动营销升级为纯体验、纯服务式营销，促使客单转化率提升；坚持原创设计与跨界设计，产品创新性十足助推客单价提升。现价 9.82 元/股，市值 48.26 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 16 倍。
- **喜临门**：公司 Q1 收入和扣非后净利润分别增长 83.57%和 44.49%，表现优异；自主品牌快速增长，并入选 2018 年 CCTV “国家品牌计划”；与意大利夏图公司达成合作，软体产品矩阵日益丰富，终端具备更强产品供应能力，多品类利好后续同店增长。现价 17.84 元/股，市值 70.44 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 19 倍。
- **尚品宅配**：公司独特的 C2B+O2O 模式，成就线上具备极强引流能力；加盟店加速扩张，收入质量逐步赶超直营；整装云蓄势待发，探索整装领域，培育全新增长点；全国性产能布局奠定长期增长基础。现价 91.00 元/股，市值 180.82 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 34 倍。
- **欧派家居**：国内整体橱柜行业绝对龙头企业，上市后大力推进“三马一车”战略，双品牌双增长极模式已经确立；大力推进信息化建设和终端渠道升级，控费增效成果逐步显现，配合“一站式”服务能力提升，整体扩收增利空间广阔。现价 105.00 元/股，市值 441.30 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 26 倍。
- **索菲亚**：订单数、客单价同步提高；推进“大家居”战略，满足客户“全屋定制”需求；线下渠道扩张及下沉、线上多维度推进 O2O；“员工+经销商”持股计划（员工 28.6 元、杠杆 0/1/3 倍，经销商 29.6 元，杠杆 2 倍，彰显中长期发展信心。现价 26.60 元/股，市值 245.63 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 20 倍。
- **金牌厨柜**：高品质产品、服务与立体式品牌宣传相得益彰，铸就公司高端品牌形象；产品融合制造工艺与设计时尚，全条码管理结合高度柔性制造力保生产效率；直营转经销激活经营效率，大宗业务与电子商务齐飞，渠道扩张大步向前。现价 74.57 元/股，市值 50.33 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 21 倍。
- **好莱客**：做强衣柜主业，延伸橱柜、木门业务；倡导原态设计，多维度推进全屋原态定制；线下渗透速度加快，O2O 模式交互效应加强；新增产能逐步释放，营销改革已见效；股权激励管理和技术骨干，彰显长期业绩增长信心。现价 22.76 元/股，市值 72.91 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 16 倍。
- **我乐家居**：品牌精准卡位 35-45 岁具备较强消费能力人群，产品设计品质突出且受客户认可；2017 年内爆款产品引流成效明显，全屋定制业务订单转化率较高收入增长极快；2018 年费用率有望下降，产能释放后整体规模效应逐步显现；看好营收和盈利的双向增长，且在定制家居板块估值优势较为明显。现价 10.04 元/股，市值 22.69 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 13 倍。
- **志邦股份**：整体橱柜行业领先品牌，橱衣双线协同发展稳步推进。IPO 项目将打破产能瓶颈，有效支撑长期业绩成长。现价 36.67 元/股，市值 58.67 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 18 倍。
- **顾家家居**：公司是在 A 股上市的软体家具龙头企业，具备卓越内部管理能力和突出产品力优势。近期公司与意大利 NATUZZI 沙发合作，进一步晚上高端产品布局；布局华中生产基地，并宣布收购定制家居品牌班尔奇，加速“精品宜家”模式的落地，以及一站式采购能力的不断提升。伴随未来行业集中度的逐步提升，公司作为软体家具龙头企业，未来百亿营收规模可期。现价 62.14 元/股，市值 266.05 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 23 倍。
- **中顺洁柔**：公司是 A 股生活用纸龙头企业，目前在全国拥有 7 大生产基地，产能正逐步释放。公司持续进行渠道升级，与恒安国际的渠道差距正逐步

缩小。同时，公司不断优化产品结构，推广高端系列产品，盈利能力向恒安国际看齐。公司推出员工持股计划，助力长远发展。现价 9.07 元/股，市值 116.79 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 15 倍。

- **太阳纸业：**国内最大民营上市造纸企业；新建产能，包括 50 万吨半化学浆、80 万吨文化纸和 30 万吨化学浆产能将在 2018 年释放；生物质新材料制造技术领先，规模优势大，浆纸业务协同发展。短期建议关注粘胶短纤从新年开始的连续提价或将传到至太阳纸业的主导产品之一溶解浆；生活用纸业务全渠道布局，O2O 推广品牌全国扩张；纸尿裤行业空间巨大，公司拥有领先技术，未来发展前景大好。现价 9.04 元/股，市值 234.37 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 9 倍。
- **合兴包装：**龙头包装企业，具备较高上下游议价能力及一体化经营优势；国际纸业业务将纳入表内，业务规模大幅突破；加速推进 IPS 与 PSCP 融合协作，带动产业优化升级。现价 5.25 元/股，市值 61.40 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 31 倍。

图表 2：重点公司盈利预测、估值及评级

行业	公司	股价 (元/股)	EPS (元)				PE (X)				PB (X)	评级
			17	18E	19E	20E	17	18E	19E	20E		
家用轻工	曲美家居	9.82	0.50	0.63	0.85	1.17	20	16	12	8	8	买入
家用轻工	喜临门	17.84	0.72	0.95	1.35	1.85	25	19	13	10	3	买入
家用轻工	尚品宅配	91.00	3.71	2.64	3.67	5.16	25	34	25	18	22	增持
家用轻工	我乐家居	10.04	0.52	0.75	1.11	1.65	19	13	9	6	7	买入
家用轻工	金牌厨柜	74.57	2.78	3.49	4.81	6.38	27	21	16	12	18	买入
家用轻工	志邦股份	36.67	1.46	2.05	2.74	3.82	25	18	13	10	9	买入
家用轻工	顾家家居	62.14	1.97	2.75	3.73	4.21	32	23	17	15	8	买入
家用轻工	好莱客	22.76	1.06	1.43	1.95	2.62	21	16	12	9	6.3	买入
家用轻工	索菲亚	26.60	0.97	1.32	1.85	2.58	27	20	14	10	6.3	买入
家用轻工	欧派家居	105.00	3.02	4.02	5.15	7.32	35	26	20	14	15.3	买入
造纸 II	太阳纸业	9.04	0.59	0.98	1.02	1.46	15	9	9	6	2.9	买入
造纸 II	中顺洁柔	9.07	0.46	0.61	0.77	-	20	15	12	-	4.33	买入
包装造纸 II	合兴包装	5.25	0.11	0.17	0.25	0.34	48	31	21	15	3.76	增持

来源：Wind，国金证券研究所预测注：EPS 按各年末总股本计算；股价为 2018 年 8 月 3 日收盘价

本周提示

- **盛通股份：**中报预计披露
- **博汇纸业：**中报预计披露
- **中顺洁柔：**中报预计披露
- **双星新材：**中报预计披露
- **萃华珠宝：**股东大会召开
- **金洲慈航：**股东大会召开
- **尚品宅配：**股东大会召开
- **大亚圣象：**股东大会召开
- **华泰股份：**中报预计披露
- **海顺新材：**股东大会召开
- **邦宝益智：**股东大会召开
- **集友股份：**中报预计披露
- **宝钢包装：**股东大会召开
- **界龙实业：**中报预计披露

附录

附录一、2017 年 6 月 1 日起轻工制造上市公司增持计划

图表 3：2017 年 6 月 1 日起轻工制造上市公司增持计划

		公告日期	增持价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
002571.SZ	*ST 德力	2017/6/10	7.8	10.00	0.025	5.88
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	16.54
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	16.54
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	16.54
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	16.54
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	16.54
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	7.02
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	7.02
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	7.02
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	7.02
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	7.02
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	7.02
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	7.02
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	7.02
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	6.30
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	12.51
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.60
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	6.30
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	6.30
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	12.51
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	3.36
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	4.84
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	16.54
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	6.07
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	6.07
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	16.54
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	16.54
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.17
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	12.17
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	3.36
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11	16.54
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	6.35
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	3.17
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	7.64
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	5.98
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	5.00
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	16.54
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	5.36
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	3.99
603268.SH	松发股份	2018/1/6	28.26	106.15	1.19	15.22
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	16.54
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	5.82
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	10.73
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	5.98
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	10.42
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	9.76
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.49
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	48.10

		公告日期	增持价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	16.54
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.5	0.0076	3.27
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	26.50
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	3.30
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	26.50
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	5.90
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	9.61
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	6.35
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	6.24
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	6.24
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	26.50
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	26.50
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	26.50
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	26.50
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.85
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	3.20
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	6.24
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	6.24
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	6.10
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.52
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	6.90
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	6.90
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	6.90
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	4.02
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	9.07
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	5.97
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	3.27
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	5.82
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	4.02
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	5.97
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	6.99
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	4.02
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	5.97
002345.SZ	潮宏基	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	6.99
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	4.02
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	3.60
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	5.82
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	5.82
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	4.02
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	6.10
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	5.97
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	6.99
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	6.99
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	28.59
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	3.27
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	3.27
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	3.60
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	4.02
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	3.60

		公告日期	增持价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	6.99
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	3.27
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	3.60
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.60
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	6.99
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	6.30
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	5.82
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	3.27
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	3.27
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	3.27
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	5.82
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	22.76
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	3.27
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	22.76
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	3.30
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	22.76
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	13.22
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	9.07
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	5.82
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	5.82
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	6.30
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	48.10
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	3.30

来源: Wind, 国金证券研究所

附录二、2017年8月1日起轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划

图表 4: 2017年8月1日以来轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划

		公告日期	持股价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
002735.SZ	王子新材	2017/8/1	18.42	423.31	5.29	30.48
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	10.04
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	6.35
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	7.02
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	12.10
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	14.52
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	17.29
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	37.53
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	5.97
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	31.00
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	91.00
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	7.02
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	13.22
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	10.04
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	9.04
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	62.14
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	15.22
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	26.60
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	5.05
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	7.48

		公告日期	持股价格(元/股)	增持股数(万股)	增持股数占总股本比例(%)	现价
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	28.41
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	10.34
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	5.97
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	9.07
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	5.97
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	9.07
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	5.00
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	26.60
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	9.07
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	3.99
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	3.99
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	12.51
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	10.04
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	9.82
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	7.25
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	17.84
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195	0.46	12.52
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	24.56
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	9.07
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	48.10
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	6.90
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	14.43
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	48.10
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	9.07

来源: Wind, 国金证券研究所

附录三、上周大宗交易

图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易

名称	成交日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价(元/股)	成交量(万股)	占总股本(%)
山鹰纸业	2018-07-27	3.58	(10.05)	3.93	1,274.76	0.28
欧派家居	2018-07-31	102.74	(10.00)	111.71	4.61	0.01
好莱客	2018-07-31	21.51	(10.00)	24.26	31.37	0.10
康旗股份	2018-07-31	7.73	0.52	7.73	129.99	0.19
康旗股份	2018-07-31	7.73	0.52	7.73	519.76	0.76

来源: Wind, 国金证券研究所

附录四、上周重要公告回顾

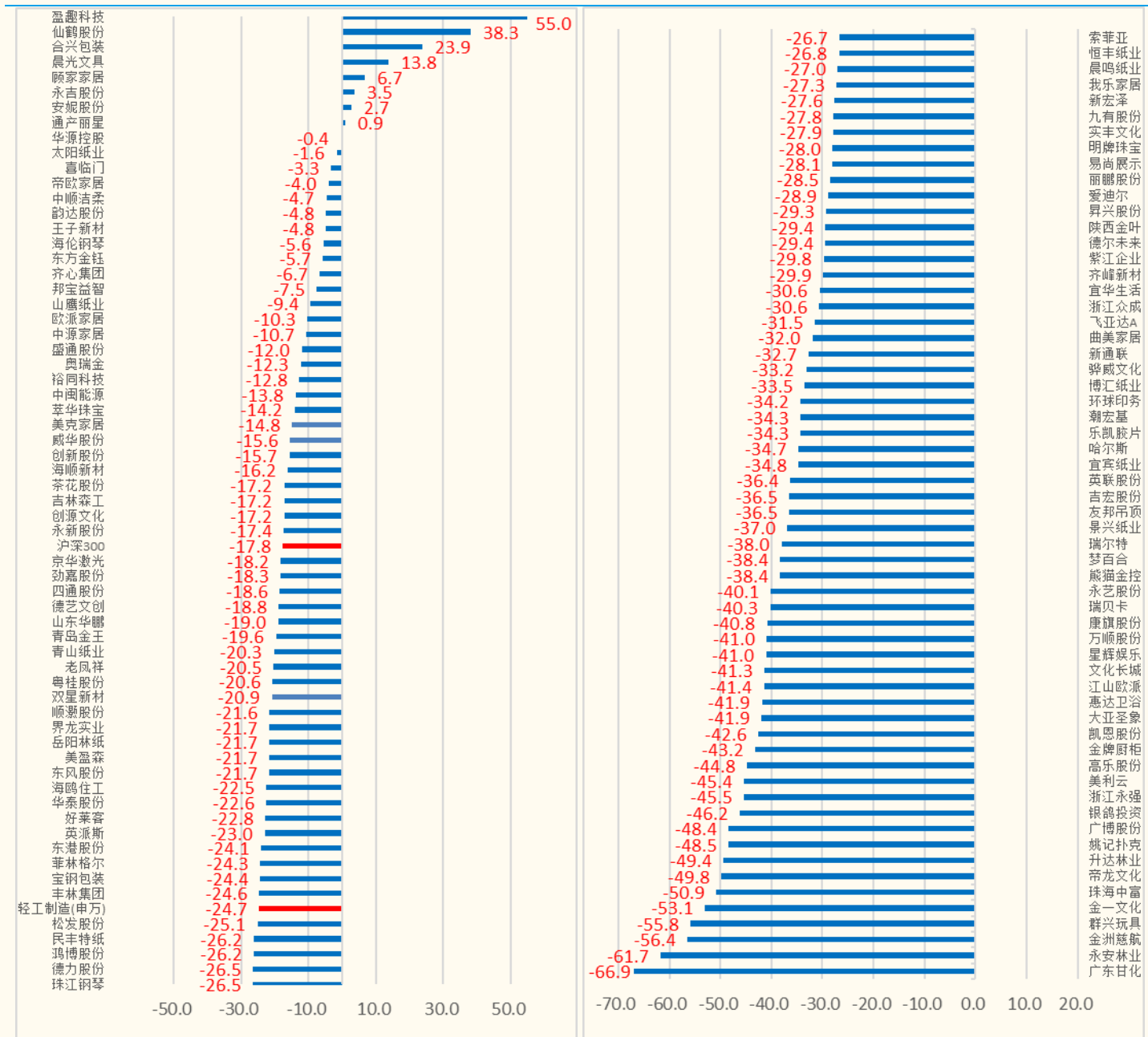
- **山鹰纸业:** 关于创享激励基金合伙人第一期持股计划实施进展公告: 截至目前, 公司创享激励基金合伙人第一期持股计划通过二级市场交易系统累计买入公司股票 48.28 万股, 占公司已发行总股本的 1.06%, 成交金额合计为人民币 188.04 万元, 成交均价约为 3.89 元/股。
- **盈趣科技:** 关于公司控股股东部分股份质押的公告: 截至目前, 万利达工业持有公司股份数量为 226.19 万股, 占公司总股本的比例为 49.70%, 其所持有上市公司股份累计被质押的数量 119 万股, 占其持有上市公司股份总数的 52.61%, 占总股本的比例为 26.14%。
- **欧派家居:** 2018 年半年度业绩快报公告: 经公司初步核算, 报告期内, 公司实现营业总收入 48.45 亿元, 同比上年增长 25.05%, 实现利润总额 6.55 亿元, 同比上年增长 36.03%, 实现归属于上市公司股东的净利润 5.50 亿元, 同比上年增长 32.83%; 归属于上市公司股东的净利润增长

32.83%，主要原因是公司在收入稳健增长的同时，营业成本及期间费用增长得到有效控制。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润同比增长 36.64%，主要原因是公司本期收到的政府补助较上一报告期减少，净利润各项经营指标情况较上年同期趋势良好。

- **劲嘉股份**：关于回购公司股份进展公告：截至 2018 年 7 月 31 日，公司累计回购股份 22.91 万股，占公司目前总股本的 1.5323%，最高成交价为 8.74 元/股，最低成交价为 7.28 元/股，成交金额为 180.57 万元。
- **奥瑞金**：关于回购公司股份进展公告：截至 2018 年 7 月 31 日，公司累计回购股份 20.19 万股，占公司总股本的 0.86%，最高成交价为 5.984 元/股，最低成交价为 5.34 元/股，支付的总金额为 11,440 万元。
- **美克家居**：公司 2018 半年度报告：公司 2018 年 1-6 月基本每股收益同比实际增长 34.51%，加权平均净资产收益率同比实际增加 1.26%。上半年公司实现营收 252,584 万元，同比增长 40.50%；营业成本 107,738 万元，同比增加 44.05%；实现归母净利润 20,558 万元，同比增长 35.51%。
- **顾家家居**：关于控股股东进行股票质押式回购交易公告：顾家集团将其持有的公司限售流通股 10.74 万股与中国银河证券股份有限公司进行了股票质押式回购交易业务。初始交易日期为 2018 年 7 月 31 日，回购交易日期为 2021 年 7 月 30 日，相关质押登记手续已办理完毕。截止目前，顾家集团共持有公司股票 210.21 万股，占公司总股本的 49.10%。本次股票质押后顾家集团累计质押股票 100.13 万股，占其所持有公司股份数的 47.63%，占公司总股本的 23.39%。顾家集团剩余未质押的股份数为 110.08 万股，均为限售流通股。
- **尚品宅配**：关于持股 5%以上股东部分股权解除质押公告：公司接到公司持股 5%以上股东彭劲雄近日将其所持有的公司部分股票解除质押的通知，截至目前，彭劲雄本人持有公司股份 17.32 万股，占公司总股本的 8.72%，本次办理解除质押股份为 50 万股，占当日其持有公司股份总数的 2.88%，占公司总股本的 0.25%；截至公告披露日，彭劲雄累计仍处于质押状态的股份为 6.26 万股，占本公司总股本的 3.15%。
- **皮阿诺**：2018 年半年度业绩快报：2018 年上半年公司实现营业收入 44,300.10 万元，同比上年同期增长 40.84%，归属于上市公司股东的净利润 4,853.18 万元，同比上年同期增长 39.90%。业绩变动的原因主要为：（1）大宗业务及全屋定制业务较大增长；（2）投资收益增幅较大，主要为暂时闲置资金理财收入增长。
- **康旗股份**：关于首次实施回购公司股份公告：2018 年 8 月 2 日，公司首次实施了股份回购，通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 228,340 股，成交金额为人民币 1.64 万元，回购股份占公司总股本的比例为 0.03%，最高成交价为 7.24 元/股，最低成交价为 7.08 元/股。

附录五、年初至今行业个股累计表现

图表 6：年初至今行业个股累计表现 (%)



来源：wind，国金证券研究所

附录六、本周行业要闻

- **国家统计局公布 2018 上半年造纸和纸制品业数据：**造纸和纸制品业 1-6 月份营业收入为 7333.0 亿元，同比增长 12.5%。主营业务收入 7210.7 亿元，同比增长 12.5%。1-6 月份利润总额为 432.6 亿元，同比增长 13.5%。造纸和纸制品业 1-6 月份营业成本为 6330.4 亿元，同比增长 13.2%。主营业务成本 6221.7 亿元，同比增长 13.0%。（来源：微信公众号：财富纸业传媒）
- **太阳控股集团于协鑫智慧签署《战略合作框架协议》：**8 月 2 日上午，山东太阳控股集团有限公司与协鑫智慧（苏州）能源电力投资有限公司在山东圣德国际酒店举行签约仪式。此次战略合作框架协议的签署，标志着双方合作关系的全面提升，双方将分别发挥平台和技术优势，共同投资、建设、运营可再生能源、清洁能源等项目，为积极推进太阳控股集团新旧动能转换和高质量发展，促进济宁市可再生能源产业和清洁能源产业的可持续发展。

展，增强区域能源安全与保障能力，调整区域能源消费结构，实现节能减排发挥积极推进作用。(来源：微信公众号：财富纸业传媒)

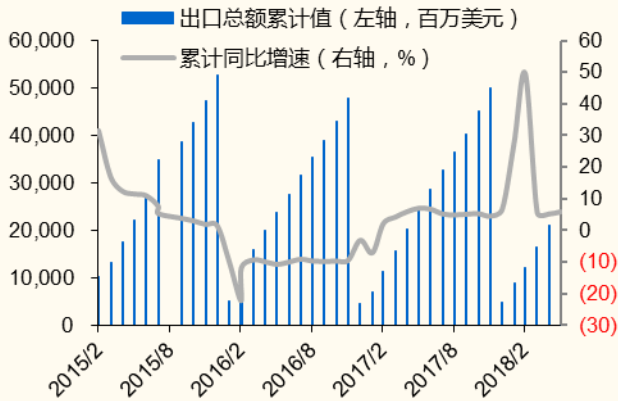
- **8月起成批纸板厂涨价5%自救：**今年以来原材料废纸价格的不断飙涨，导致了全产业链利润的急剧下滑，瓦楞纸板纸箱行业普遍开工不足。7月底8月初，继浙江、广东纸板厂率先涨价自救后，福建、湖北、湖南等地纸板厂也陆续开始提价5%自救。其中福建群兴集团自2018年8月2日起，在原有价格基础上上调5%；湖北恒大包装：自2018年7月31日12:00下单起，现有纸板价格在原执行价基础上上调5%，前期特价全部取消。(来源：微信公众号：点点纸)
- **上海中隆将已停产纸机搬往越南生产：**台湾正隆纸业将已停产的上海中隆纸业年产45万吨包装纸机及配套的发电、环保等设备搬往越南平阳的公司作为2号机升级后重新生产高档包装纸，目前搬迁工作正在进行。上个月，正隆平阳公司刚刚投产了一台年产35万吨的包装纸机。上海中隆纸业投产于2004年，要搬迁的这条年产45万吨包装纸生产线，幅宽6.4米，设计车速1300米/分，制浆设备采用福伊特、维美德、GL&V和Cellwood等欧美先进的备浆设备，总处理能力为1800吨/天；纸机由福伊特公司提供，除烘缸由辽机福伊特生产外，其他设备几乎全部进口，纸机档次数国际领先水平。另外，中隆纸业的环保设施在国内也属一流，自备的燃煤发电厂全部采用环保技术，脱硫脱硝，排放浓度完全达到国家标准。(来源：微信公众号：点点纸)
- **受中央政治局会议影响，近期家居板块走势低迷：**中共中央政治局7月31日召开会议，强调下决心解决好房地产市场问题，坚持因城施策，促进供求平衡，合理引导预期，整治市场秩序，坚决遏制房价上涨。受此影响，近日地产及其相关板块遭遇重挫，家居用品板块亦受到波及。(来源：微信公众号：家具微新闻)
- **理文造纸上半年净赚30亿，并在越南追加50万吨产能：**7月31日理文造纸有限公司公布其截至2018年6月30日止六个月之中期业绩。期内，集团总销售量为295万吨，总收入为163.69亿港元(2017年同期：114.40亿港元)。半年净利润为29.80亿港元，较去年同期上升35.9%，每吨净利润达1009港元。每股盈利为66.52港仙(2017年同期：每股48.42港仙)。董事会议决宣派截至2018年6月30日止六个月之中期股息每股20港仙(2017年同期：每股17港仙)。集团于越南新增的一台造纸机将于2019年底投产，可贡献每年约50万吨产能，届时包装纸总年产将达650万吨。(来源：微信公众号：包装地带)

附录七、各子行业月度运行情况

- **6月家具出口增速减缓，玩具出口增速减缓。**2018年6月家具/玩具出口47.17/20.29亿美元，同比增长-1.40%/14.12%，环比变动22.30%/25.73%。2018年前6个月限额以上家具零售额/文化办公用品销售额累计1053.20/1475.80亿元，累计同比增长10.10%/6.60%。

图表 7: 家具出口金额 (2015-2018Ytd)

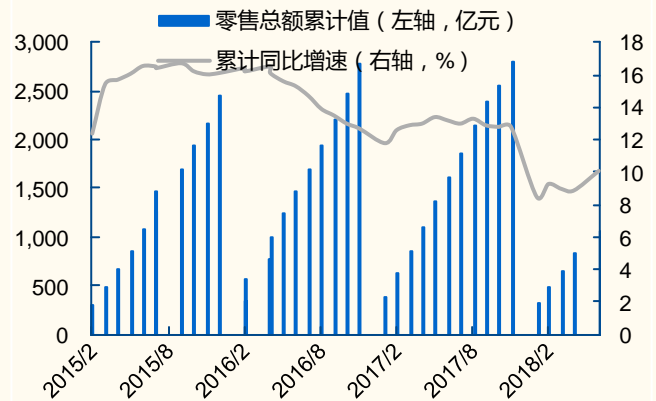
单位: USD mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2015-2018Ytd)

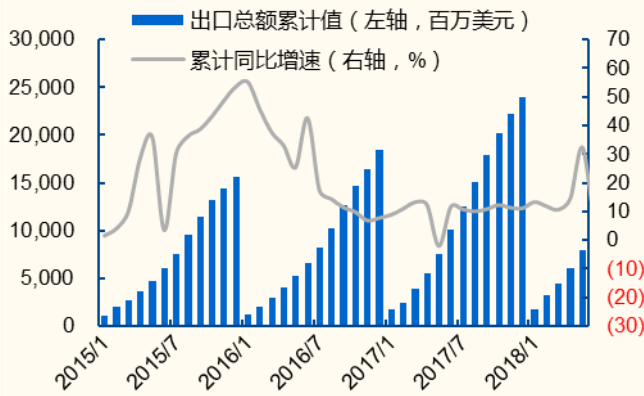
单位: 亿元



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 9: 玩具出口金额 (2015-2018Ytd)

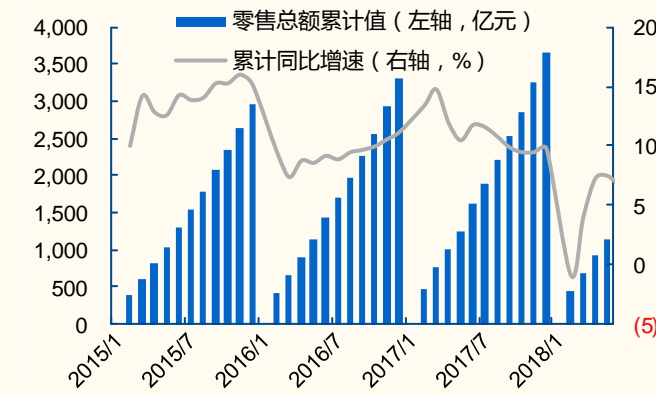
单位: USD mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2015-2018Ytd)

单位: 亿元

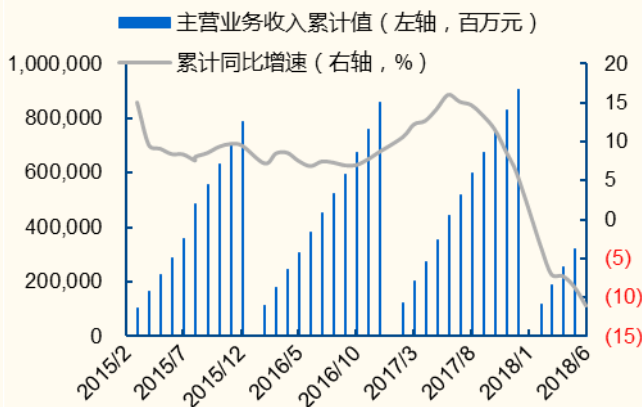


来源: Wind, 国金证券研究所

- 2018年6月家具行业收入增速继续下降。家具行业2018年前6月实现约3927.60亿元销售收入, 同比增速为-11.02%, 增速较2018年前4月下降2.44%; 行业利润总额达22.30亿元。行业毛利率为15.25%, 较2018年前4月下降0.17%。

图表 11: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)

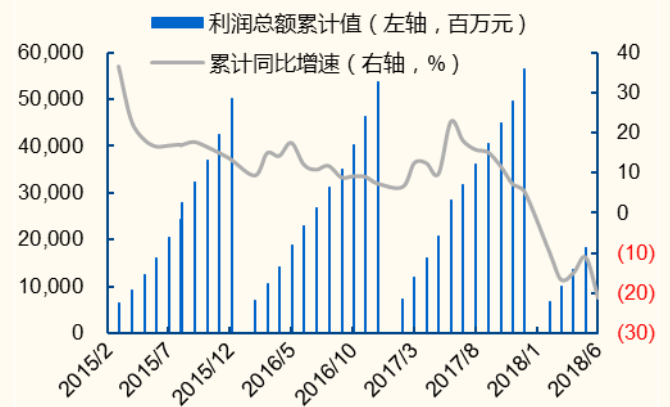
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

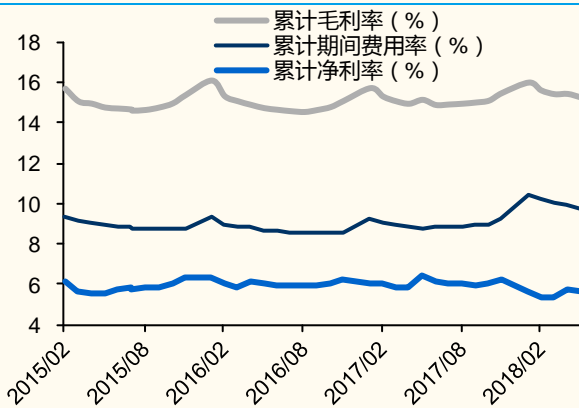
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2015-2018Ytd)

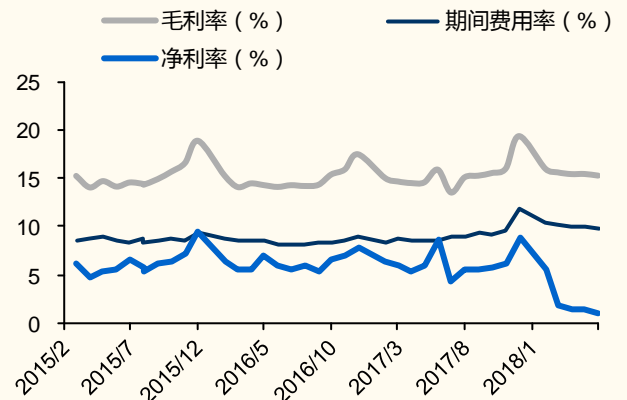
单位: %



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd)

单位: %

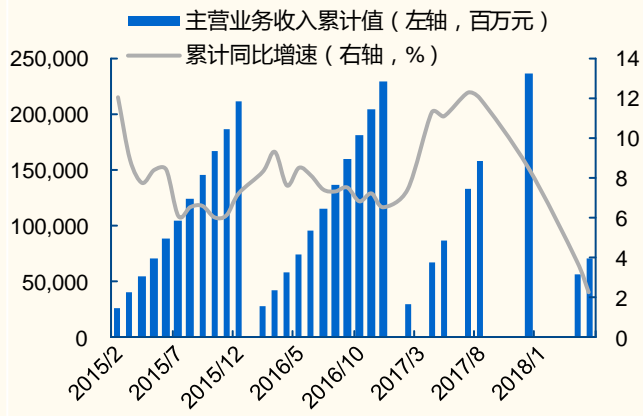


来源: Wind, 国金证券研究所

- 2018 年前 5 月玩具行业收入小幅增长。玩具行业 2018 年 1-5 月实现约 702.8 亿元销售收入, 累计同比增长 2.2%; 行业利润总额达 17.9 亿元, 累计同比减少 37.4%。

图表 15: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)

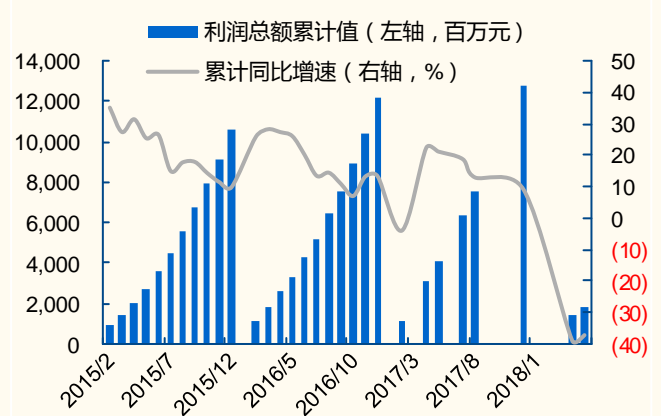
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

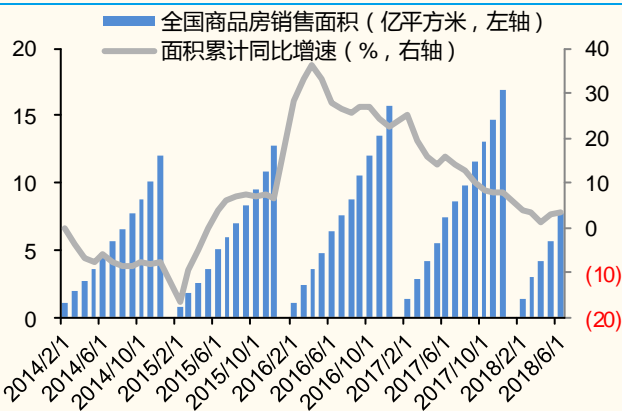
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

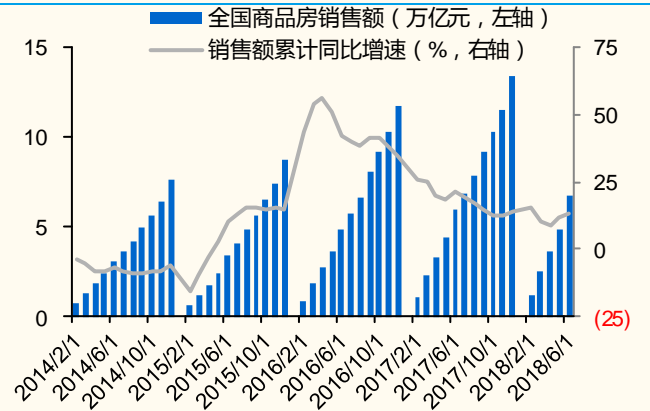
- 2018年6月全国商品房销售增速加快。2018年1-6月全国商品房销售面积和销售额同比上升,分别同比增加3.30%,13.20%。2018年6月40大中城市商品房销售额同比增加9.40%,40大中城市商品房销售面积同比增加0.60%。

图表 17: 全国商品房销售面积



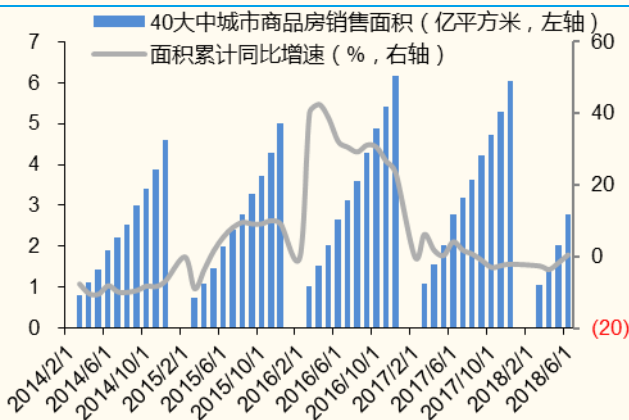
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



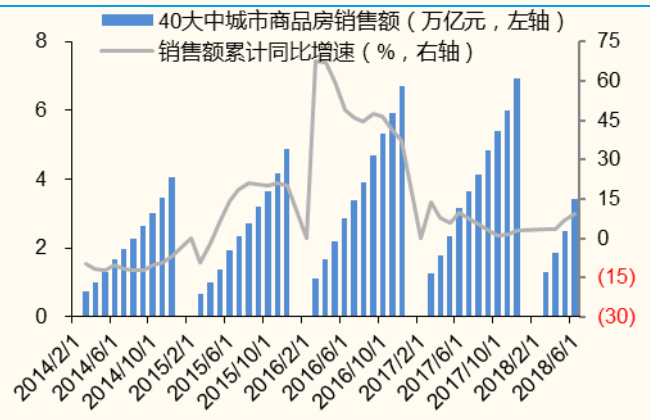
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 19: 40大中城市商品房销售面积



来源: Wind, 国金证券研究所

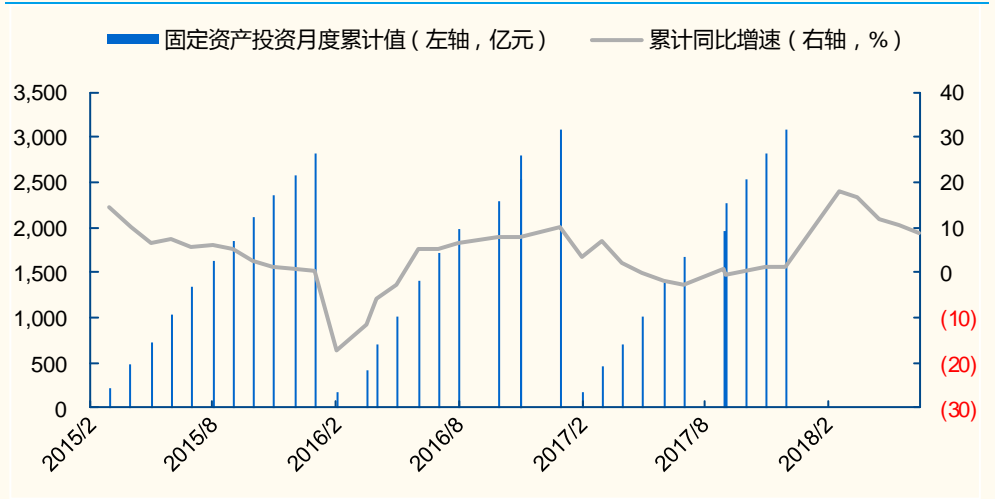
图表 20: 40大中城市商品房销售额



来源: Wind, 国金证券研究所

- **2017年12月造纸行业固定资产投资增速收窄。**2017年前12个月累计FAI为3090.96亿元，同比上涨1.20%，较2016年前12月增速下降8.7%，增速环比下降0.20%。

图表 21：纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位：RMB mn

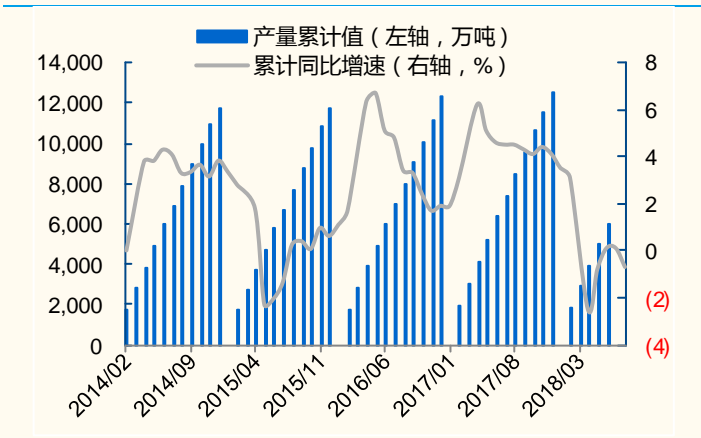


来源：wind，国金证券研究所

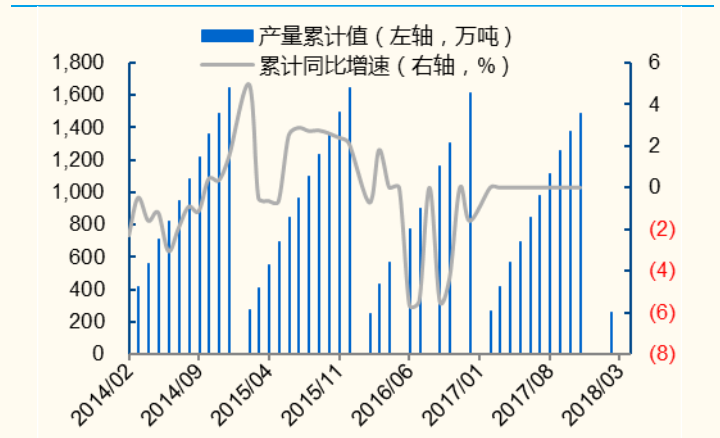
- **2018年前6月机制纸与纸板产量微降，2018年前2月纸浆产量同比增加。**2018年前6个月机制纸与纸板累计产量为5985.90万吨，同比下降0.70%。2018年前2个月纸浆全年累计产量为255.00万吨，同比增加2.64%。

图表 22：机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd) 单位：万吨

图表 23：纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位：万吨



来源：wind，国金证券研究所

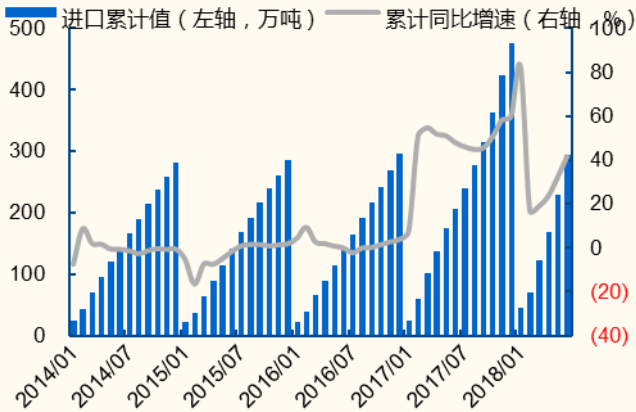


来源：wind，国金证券研究所

- **2018年6月纸及纸板进出口数量上升。**纸及纸板2018年前6个月累计进口数量294万吨，同比上升41.50%；累计进口金额26.63亿美元，同比增长37.50%。2018年前6个月累计出口数量291万吨，同比下滑11.70%，较上月累计增速下滑3.00%；累计出口金额34.84亿美元，同比下滑6.20%，增速环比降低14.60%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)

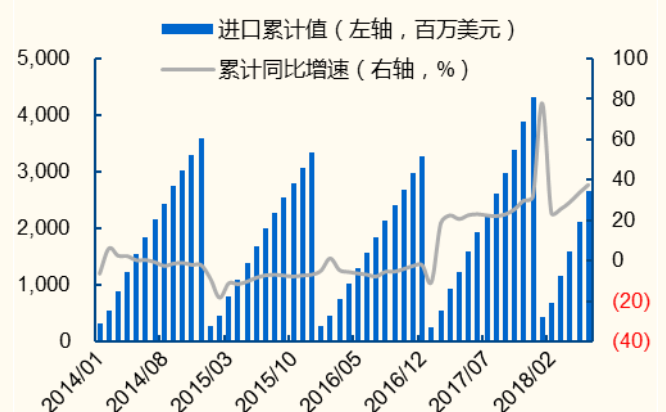
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)

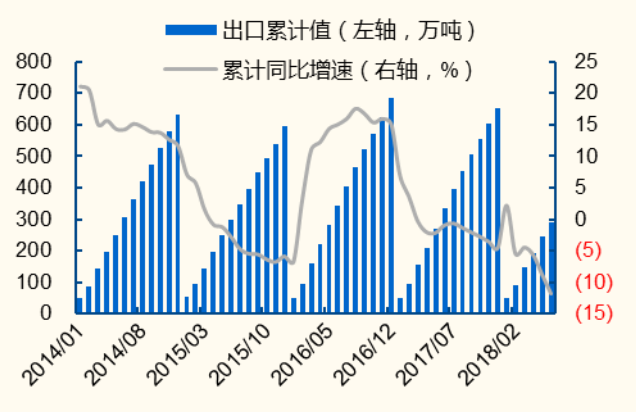
单位: USD mn



来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)

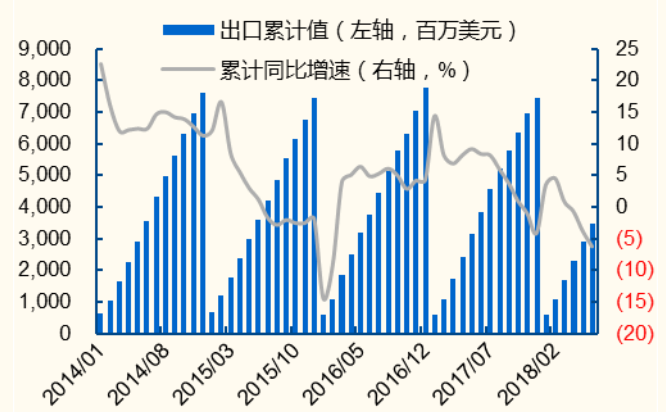
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)

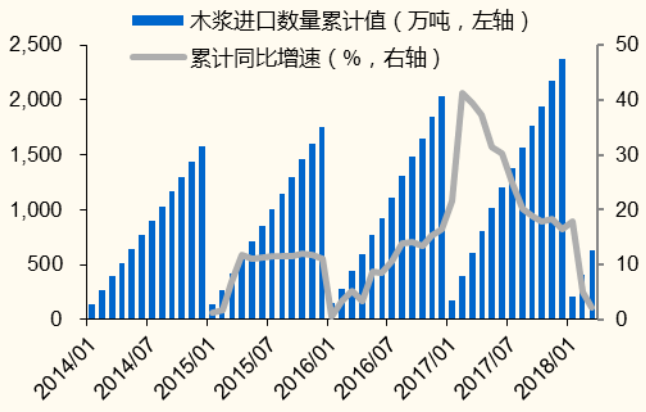
单位: USD mn



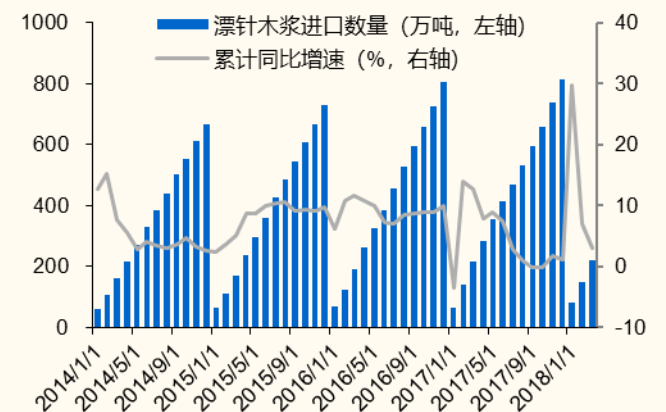
来源: wind, 国金证券研究所

- 2018年3月木浆进口数量略有增长。2018年3月木浆进口数量为214.8万吨,同比增加2.06%,其中漂针木浆累计同比增加2.95%,漂阔木浆累计同比增加2.41%。从全球来看,2018年6月全球木浆港口库存上涨。2018年6月全球木浆出运量上升,全球木浆库存天数保持不变。2018年前6月全球木浆累计出运量为2538.70万吨,同比上升1.70%,2018年6月全球木浆港口库存为114.50万吨。2018年6月全球木浆库存天数为35天。

图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨



图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



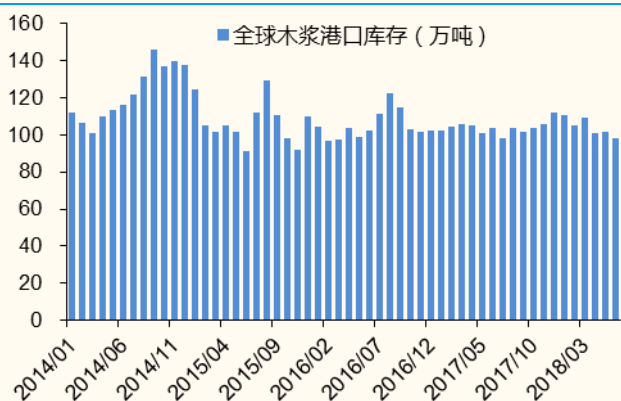
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

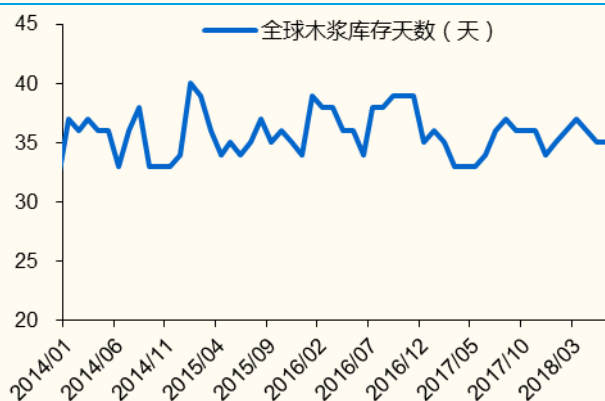
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

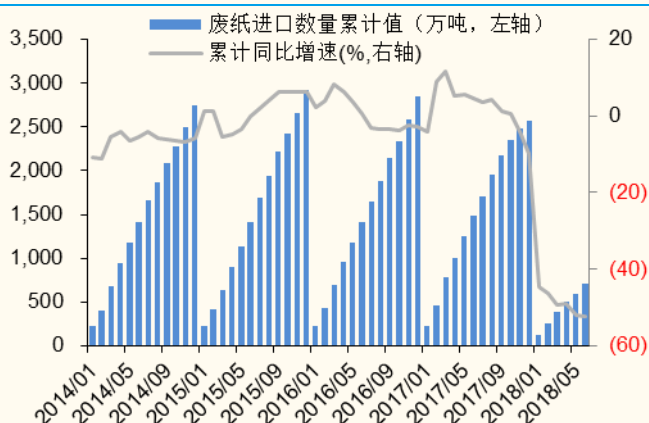
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



来源: wind, 国金证券研究所

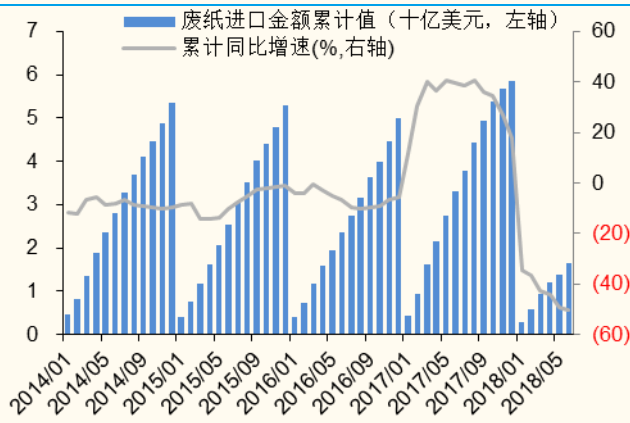
■ 2018 年前 6 个月废纸进口数量同比下降, 废纸进口金额同比上涨。2018 年前 6 个月废纸进口数量为 710 万吨, 同比下降 52.20%, 2018 年前 6 个月废纸进口金额为 16.4 亿美元, 同比下降 50.10%。

图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn

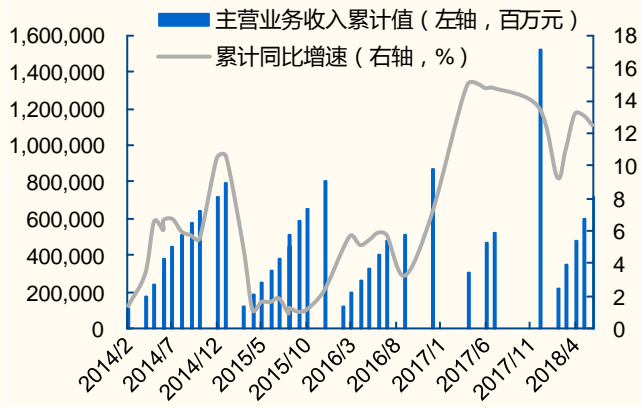


来源: wind, 国金证券研究所

■ 2018 年 6 月造纸行业利润持续增长。造纸行业 2018 年前 6 个月实现 721.07 亿元销售收入, 同比增速为 12.50%; 实现利润总额 432.6 亿元, 同比增长 13.5%。

图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)

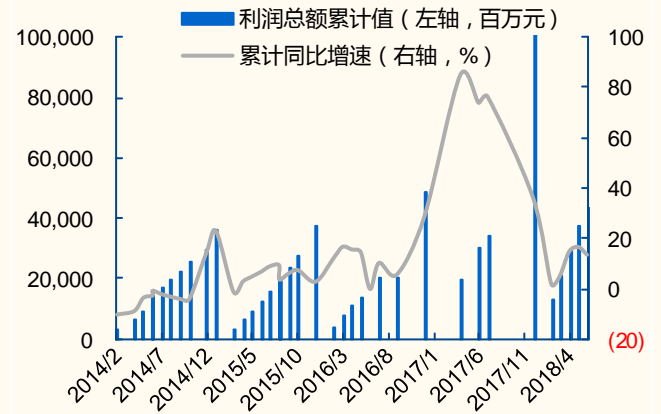
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)

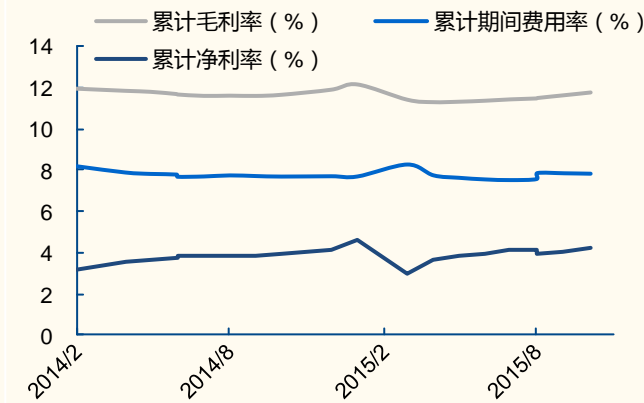
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 38: 累计毛利率/期间费用率 (2014-2015Ytd)

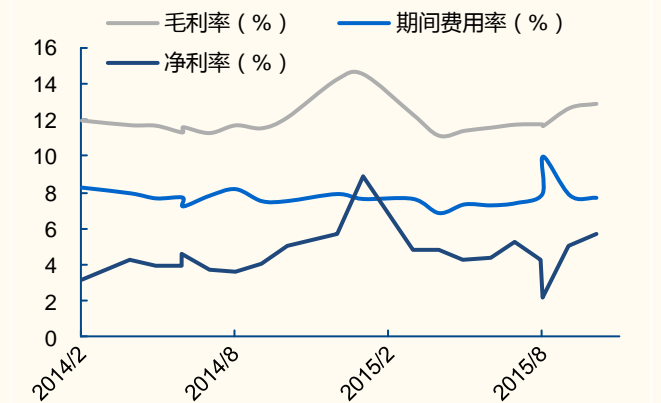
单位: %



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015)

单位: %

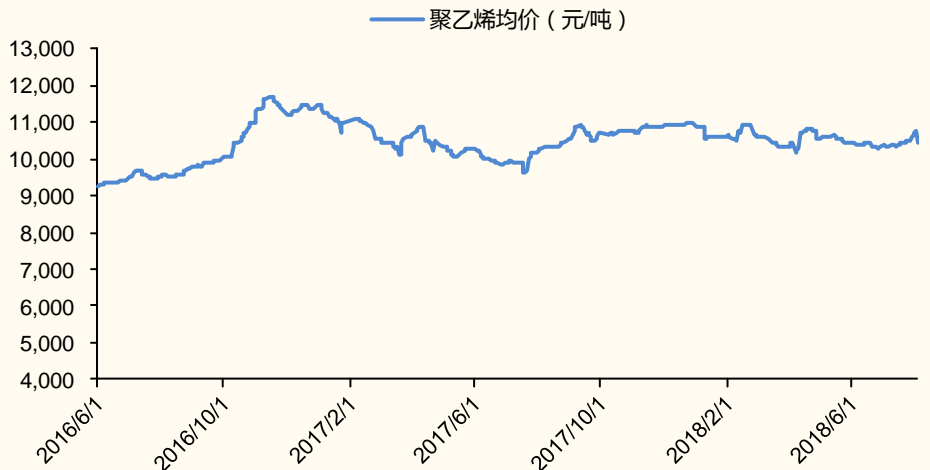


来源: Wind, 国金证券研究所

附录八、塑料和金属包装原材料价格监测

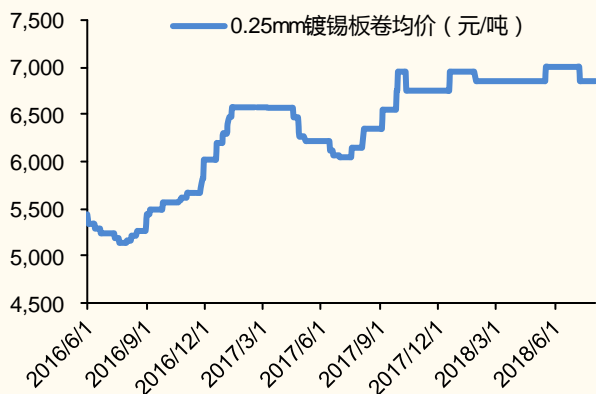
- 上周聚乙烯均价上升 137.11 元/吨, 镀锡板均价没有变化, 铝板均价上升 130 元/吨。

图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 41: 0.25mm 镀锡板卷价格 单位: 元/吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 42: 铝板均价 单位: 元/吨



来源: wind, 国金证券研究所

附录九、纸品高频数据监测

- 浆纸系略有下调。目前来看, 国内废纸系纸品价格基本维持稳定, 而受浆价持续小幅调整影响, 白卡纸和双胶纸价格于近期松动, 出现小幅上涨。

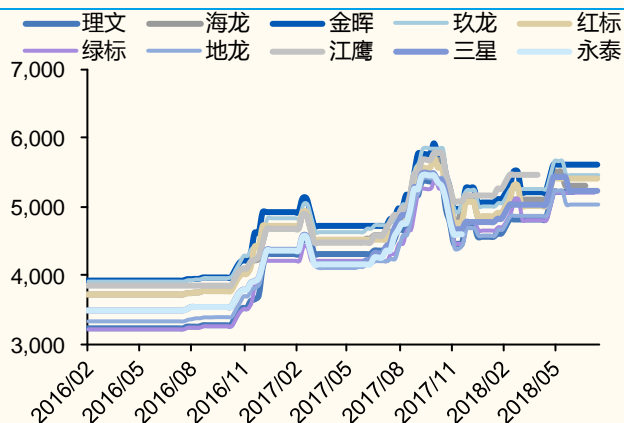
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

纸品	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
白板纸	0.00%	0.00%	17.05%
白卡纸	0.87%	3.69%	(11.25%)
铜版纸	(0.16%)	(0.35%)	3.71%
双胶纸	(0.03%)	(0.30%)	10.80%
箱板纸	0.00%	(3.16%)	11.81%
瓦楞纸	0.00%	(3.29%)	10.54%
白面牛卡	0.00%	(2.14%)	22.40%
轻涂白面牛卡	0.00%	(2.86%)	21.94%

来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 44: 白板纸价格走势 (2016-2018Ytd)

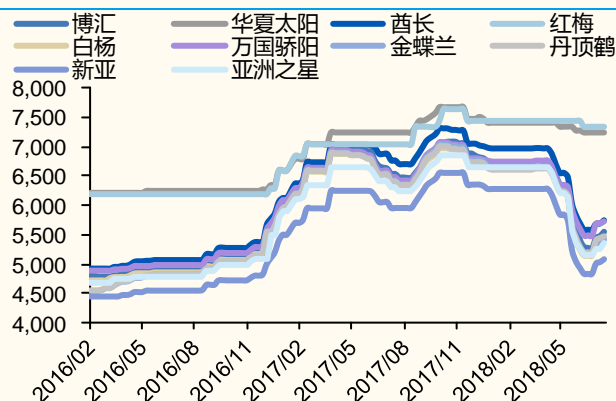
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 45: 白卡纸价格走势 (2016-2018Ytd)

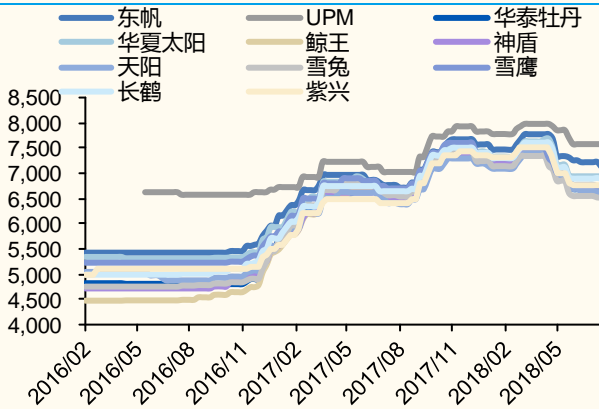
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 46: 铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)

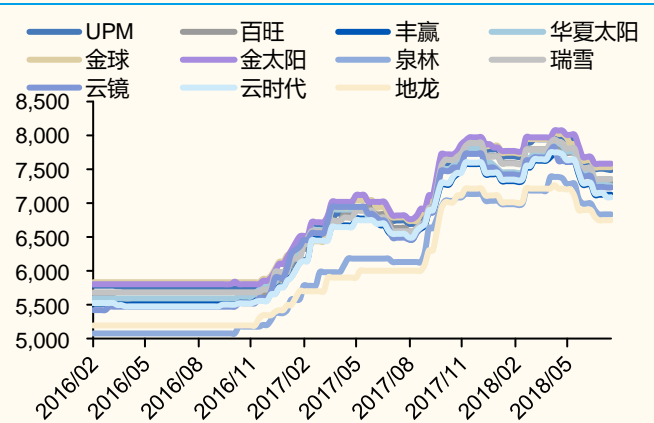
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 47: 双胶纸价格走势 (2016-2018Ytd)

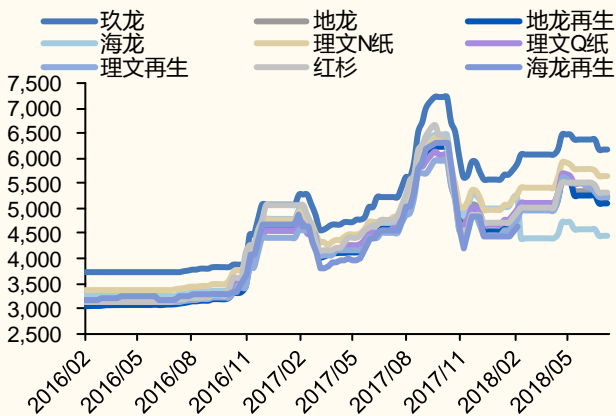
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 48: 箱板纸价格走势 (2016-2018Ytd)

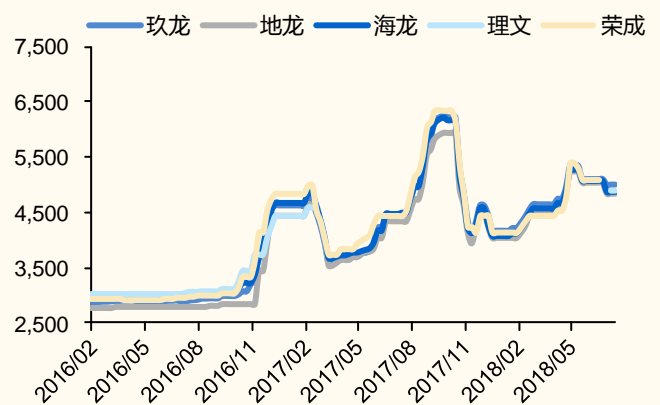
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd)

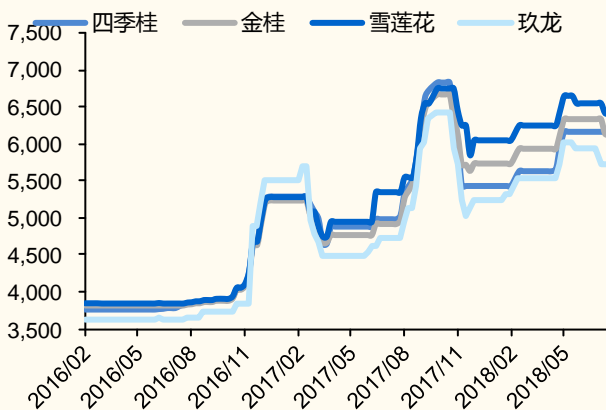
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)

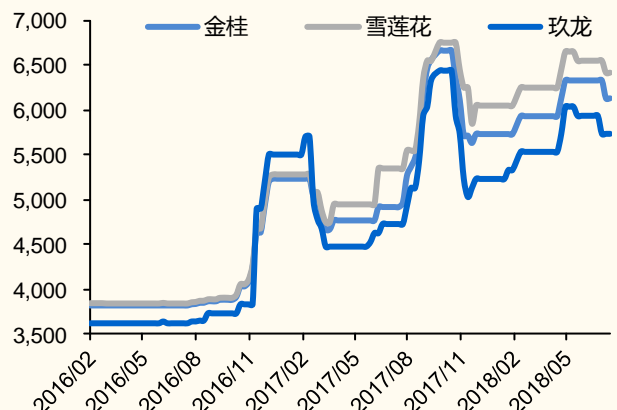
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)

单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

■ 木浆价格基本保持稳定。上周美废、日废、欧废价格环比变动 0.24%/0.24%/0.87%，价格月度环比变动 0.24%/4.56%/0.69%。

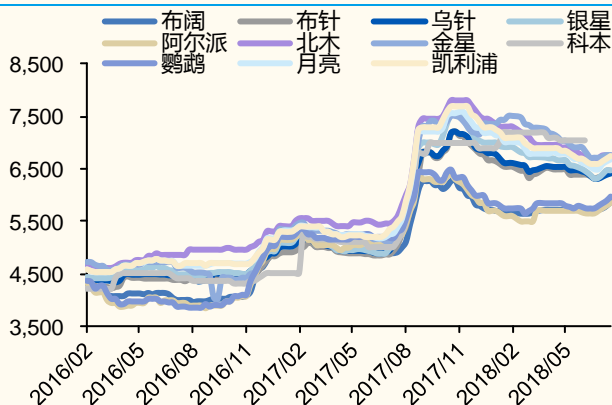
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品牌	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
木浆	0.57%	2.39%	24.01%
美废	0.24%	0.24%	13.38%
日废	0.24%	4.56%	(0.23%)
欧废	0.87%	0.69%	5.13%

来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 53: 进口木浆分标号价格 (2016-2018Ytd)

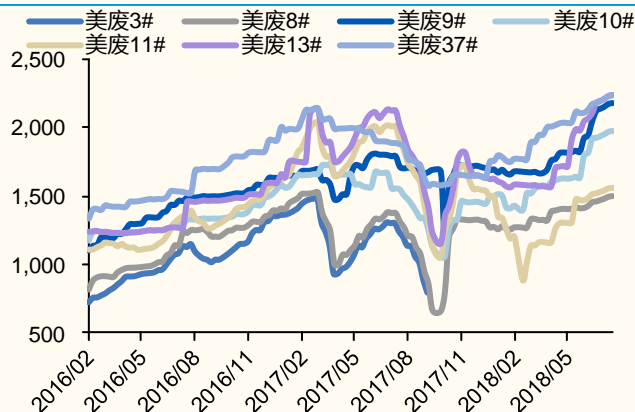
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)

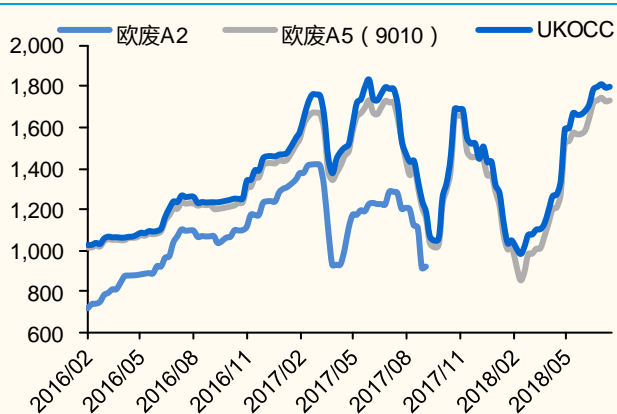
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd)

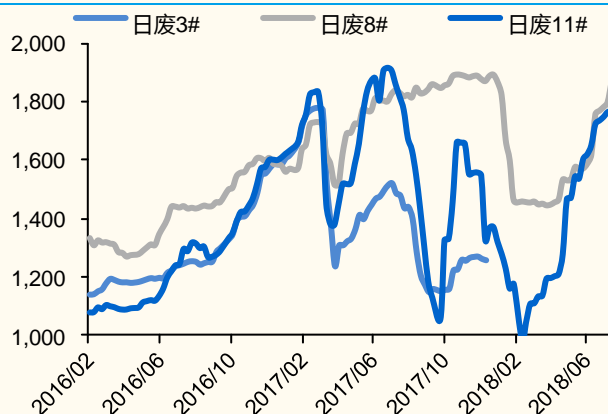
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd)

单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

■ 国内废纸价格有所调整。上周黄板纸、废书本纸、废铜版纸和旧报纸价格环比变动 -1.51%/-0.98%/0.11%/0.30%，月度价格同比变动 -8.80%/-5.60%/-2.11%/1.30%。

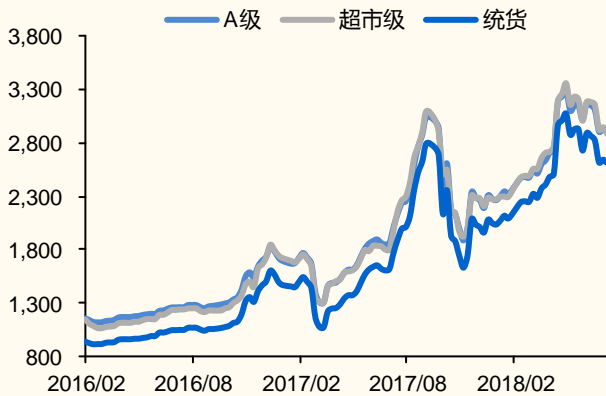
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品类	周环比 增长率 (%)	月环比 增长率 (%)	年同比 增长率 (%)
黄板纸	(1.51)	(8.80)	45.69
废书本纸	(0.98)	(5.60)	48.33
废铜版纸	0.11	(2.11)	56.07
旧报纸	0.30	1.30	59.74

来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd)

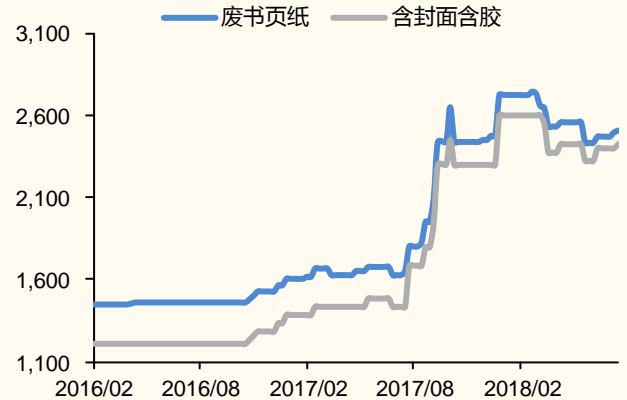
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd)

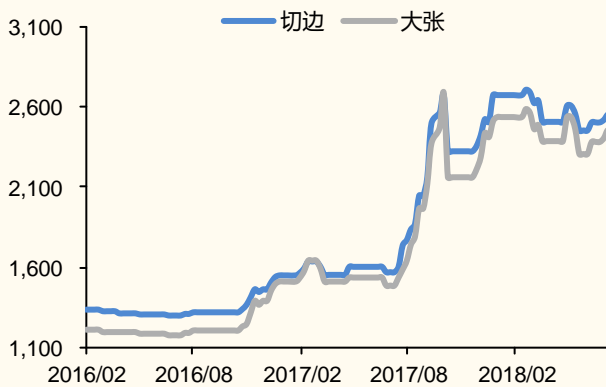
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)

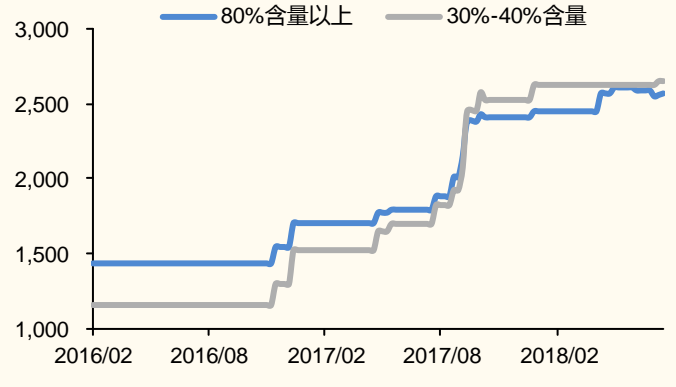
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd)

单位: ¥/t

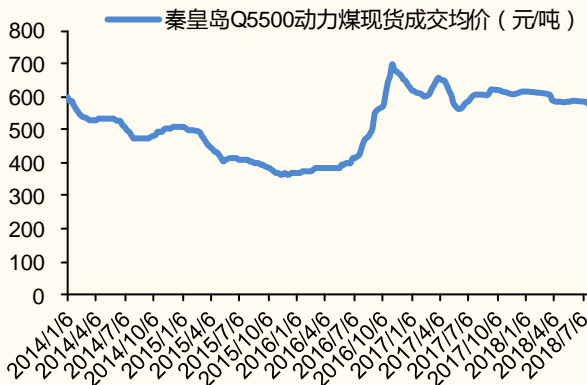


来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

附录十、能源数据监测

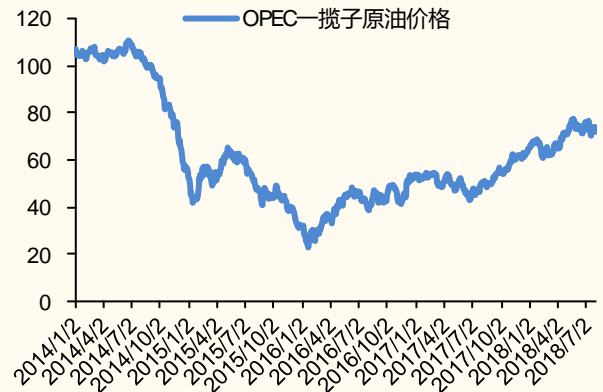
- 动力煤价格略有下降, 原油价格处于历史高位。截至 2018 年 7 月 30 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 576 元/吨, 相较上周下降 6 元/吨。截至 2018 年 8 月 2 日, 原油价格小幅下降, OPEC 一揽子原油价格为 71.61 美元/桶。

图表 62: 秦皇岛 Q5500 现货成交均价



来源: wind, 国金证券研究所

图表 63: OPEC 一揽子原油价格 单位: 美元/桶



来源: wind, 国金证券研究所

风险因素

■ 宏观经济波动风险

轻工制造行业作为中游制造行业，在宏观经济大幅波动甚至疲软的情况下，将使得下游消费品行业的增长受到限制，并直接影响行业内相关企业的下游订单增长，拖累企业营业收入增长。

■ 原材料成本上涨风险

对于制造企业而言，成本的管控决定了其盈利空间。而如果原材料价格大幅波动，将导致企业生产经营成本骤增，但轻工行业内多数细分板块集中度较低，企业通过涨价向下游传递成本压力相对较难。因此，原材料价格大幅波动，将确定对企业的盈利空间造成挤压。

■ 新产能无法及时消化的风险

在轻工行业内，大部分企业上市和再融资，多为了实现对现有产能的升级和扩充。但如果企业终端销售能力不强，渠道布局不完备，将可能在新增产能释放后，造成产品滞销，影响企业整体经营效率，加大现金流压力。

■ 大客户流失的风险

在轻工行业中，存在较多配套型企业，而该部分企业的销售渠道基本为对公业务。如果下游大客户出现业绩大幅波动，终止配套合作，且企业对大客户依存度较高，而新客户又无法替代大客户地位，那么将对企业收入和业绩的增长产生极大冲击。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务专业投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中的专业投资者使用；非国金证券客户中的专业投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH