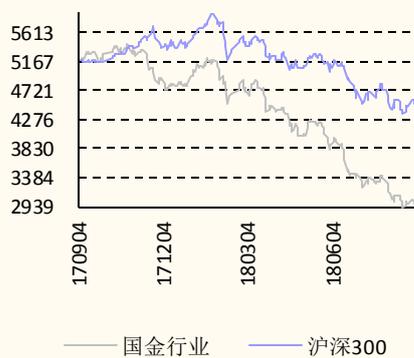


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	2945.48
沪深300指数	3334.50
上证指数	2725.25
深证成指	8465.47
中小板综指	8640.98



相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-什么样的定制家居企业走不长?》，2018.8.25
- 2.《轻工制造行业策略周报-三四季度建议关注低价、高频、无替代消费...》，2018.8.19
- 3.《轻工制造行业策略周报-美废将被加征关税，强化成本推高价逻辑》，2018.8.11
- 5.《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准...》，2018.7.29

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

家居板块：分化中孕育着机会

行情回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 1.04pct: SW 轻工制造 (-0.77%) VS 沪深300 (0.28%) / 中小板指数 (-0.12%) / 创业板 (-1.03%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—吉宏股份 (26.00%)、合兴包装 (16.46%)、双星新材 (4.38%)、集友股份 (4.36%) 和劲嘉股份 (3.14%); 家用轻工—老凤祥 (10.97%)、美克家居 (9.68%)、喜临门 (8.14%)、大亚圣象 (6.26%)、和姚记扑克 (5.18%); 造纸—齐峰新材 (3.97%)、华泰股份 (1.96%)、恒丰纸业 (1.63%)、冠豪高新 (1.27%) 和中顺洁柔 (1.19%)。

本周观点

- **家居板块:** 受地产因素的影响，多数上市公司收入端增长有明显放缓。究其原因，我们认为：1) 今年全装修房对橱柜零售端的销售有显著分流；2) IPO 上市潮后，企业加速产能与渠道扩张，行业竞争强度与前几年已不可同日而语，企业经营也确实存在较大压力；3) 软体家居相比定制家居在逻辑上，换新频次要略胜一筹，同时定制家居企业推进全屋定制、大家居需要软体品类作为补充和配套，这就为相关企业开拓了新的增量渠道。
- 对于未来定制家居和软体家居行业发展的一些看法：**橱柜:** 整体橱柜将会是定制家居大行业下，第一个进入集中度加速提升的细分品类。工程业务端，也将逐步进入大玩家、大公司绑定大 B 的阶段，小公司将被逐渐清理出地产企业的供应商名单。**衣柜:** 在客流增长放缓的情况下，多品类、全屋定制策略能够有效最大化单个客单的消费价值。衣柜企业需要不再拘泥于一定是线上营销或者线下营销，打破媒介限制突破渠道思维，打造新的零售业态和品牌建设路径。**整装:** 定制企业若将整装作为新业务拓展确实能贡献收入，但势必会影响整体管理效率。如果将家装作为流量入口，将家装企业作为渠道，相对能够较好的维持定制企业的良好内控品质和效率。**软体家居:** 现阶段已进入横向并购抢占份额、丰富品类、提升品牌价值，并在一定程度上对冲地产向下拖累增长的时期。软体家居 SKU 多且杂。因此，越是管理能力强大、企业经营思路清晰的软体家居企业，越能够应对市场的多种变化。
- **造纸板块:** 为应对原材料涨价和中美贸易战等风险，太阳和山鹰等龙头造纸企业均加速了海外业务布局。龙头公司海外业务布局多以老挝和越南等东南亚国家为主，此类国家对于环保要求相对较低，通过在当地进行业务布局，相关企业能过降低因国内环保督察导致的产能运转不顺的风险。同时，通过海外业务布局能过降低中美贸易战引发的高成本压力，并获得当地相对低廉的人力成本，以及较为丰富的林木资源，进一步巩固在国内市场的成本竞争实力。

投资建议

- 橱柜集中度将加速提升，软体家居发展更应着重关注管理能力和多品类协同潜质。造纸龙头上半年加速海外业务布局，对冲贸易战风险巩固成本优势。重点推荐：太阳纸业、中顺洁柔、欧派家居、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	9
附录一、2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划	9
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	13
附录五、年初至今行业个股累计表现	14
附录六、本周行业要闻	15
附录七、各子行业月度运行情况	16
附录八、塑料和金属包装原材料价格监测	23
附录九、纸品高频数据监测	23
附录十、能源数据监测	27
风险因素	28

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 (%)	15
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)	17
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2015-2018Ytd)	17
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)	18
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd)	18
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	19
图表 18: 全国商品房销售额	19
图表 19: 40大中城市商品房销售面积	19
图表 20: 40大中城市商品房销售额	19

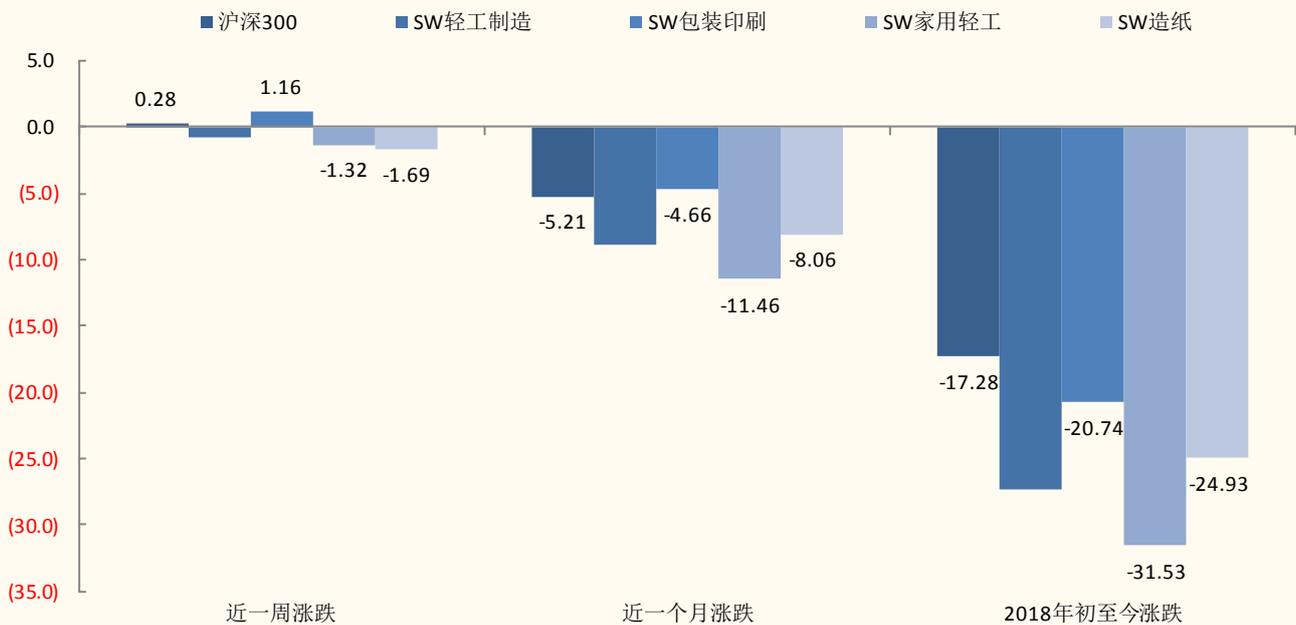
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn	19
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)	20
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨.....	20
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)	20
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)	20
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)	20
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)	20
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨.....	21
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨.....	21
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.....	22
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn	22
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).....	23
图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015).....	23
图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨.....	23
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)	24
图表 44: 白板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	24
图表 45: 白卡纸价格走势 (2016-2018Ytd)	24
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)	25
图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd)	25
图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)	25
图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd) 单位: ¥/t.....	25
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)	26
图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)	26
图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd)	26
图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd)	26
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	26
图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd)	27
图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd)	27

图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	27
图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd)	27
图表 62: 秦皇岛 Q5500 现货成交均价	27
图表 63: OPEC 一揽子原油价格 单位: 美元/桶.....	27

上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 1.04pct：SW 轻工制造 (-0.77%) VS 沪深 300 (0.28%) / 中小板指数 (-0.12%) / 创业板 (-1.03%)；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—吉宏股份 (26.00%)、合兴包装 (16.46%)、双星新材 (4.38%)、集友股份 (4.36%) 和劲嘉股份 (3.14%)；家用轻工—老凤祥 (10.97%)、美克家居 (9.68%)、喜临门 (8.14%)、大亚圣象 (6.26%)、和姚记扑克 (5.18%)；造纸—齐峰新材 (3.97%)、华泰股份 (1.96%)、恒丰纸业 (1.63%)、冠豪高新 (1.27%) 和中顺洁柔 (1.19%)。

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

- 本期周报，我们对轻工造纸各子板块上市公司的中报情况做个小结，并且阐述我们对各子板块涉及行业未来发展的一些观点。
- **家居板块：**受地产因素的影响，家居大行业增速较去年同期就有明显下降，整个板块内的上市公司收入端增长也有明显放缓。定制家居作为去年家居行业内最为火爆且增长最快的板块，在今年大环境向下且密集 IPO 上市后渠道扩张加速加剧行业竞争的背景之下，各上市公司收入与利润增长都有明显放缓。其中，欧派和索菲亚两大龙头企业，1H2018 收入增速同比分别下降 9.64pct.和 28.88pct.，去年的大牛股金牌厨柜收入端增速也大幅下降了 21.98pct.。从具体品类上看，定制衣柜标的的增长情况略好于整体橱柜，软体家居整体增长相对偏稳定优于整个定制家居板块。究其原因我们认为：1) 今年全装修房市场在政策推动下兴起速度快，橱柜作为必须配套产品，B 端业务的崛起对零售端的销售产生了分流。从中报情况看，基本上橱柜公司或者有橱柜业务的公司，虽然客单价还是有一定增长，但是同店基本没有增长甚至负增长，客户数也增长乏力；2) 定制衣柜不在精装房验收配套标准之内，且伴随多品类全屋定制、大家居战略的推进，相关标的在客单价和客户数量以及同店收入方面，基本也都有所增长。但由于去年密集的 IPO 上市潮，新上市企业都在加速产能与渠道扩张，行业竞争强度与前几年已不可同日而语，导致定制衣柜企业量价增长趋势上也有明显放

缓，企业经营也确实存在较大压力；3）软体家居相比定制家居在逻辑上，换新频次要略胜一筹，同时定制家居企业推进全屋定制、大家居需要软体品类作为补充和配套，这就为相关企业开拓了新的增量渠道。因此，相较而言，软体家居的增长较定制家居会更稳定或者说更符合预期。

■ 对于未来定制家居和软体家居行业发展的一些看法：

橱柜：今年无疑是橱柜行业和橱柜企业经营比较困难的一年。目前来看，整体橱柜的渗透率已经较高，尤其是在一二线城市，虽然企业可以通过提升厨电配套率等形式提升客单价，但行业整体增速已经不可避免将进入放缓阶段。我们认为，整体橱柜将会是定制家居大行业下，第一个进入集中度加速提升的细分品类。受地产、精装房、龙头上市和环保高压等因素的影响，好来屋、家博士等品牌橱柜企业已经破产，行业集中度提升的迹象愈发明显。在精装房崛起，新房维权事件频发的背景下，地产商开始注重配套供应商的产品品质、产能配套、制造工期、资金周转等综合实力。工程业务端，也将逐步进入大玩家、大公司绑定大 B 的阶段，小公司将被逐渐清理出地产企业的供应商名单。我们坚定看好，上半年橱柜业务占比已经达到 9% 左右，相关业务保持快速增长，橱柜零售端渠道壁垒明显，且衣柜、全屋定制、大家居、整装协同推进的**欧派家居**。

衣柜：在客流增长放缓的情况下，多品类、全屋定制策略能有效最大化单个客单的消费价值。另一方面，相比橱柜定制衣柜的渗透率并不高，行业还能维持比较快速的增长，各企业也还能够享有行业红利处在跑马圈地的阶段。但目前行业定制衣柜的行业竞争也确实更加积累，因此，我们认为，定制衣柜企业想要胜出在渠道和产能扩张的同时，需要提升全屋定制设计和产品输出能力，加强多渠道品牌影响，形成流量在哪品牌就在哪的新型品牌宣传理念。不再拘泥于一定是线上营销或者线下营销，打破媒介限制突破渠道思维，打造新的零售业态和品牌建设路径，最终要让自身品牌对消费者的消费行为形成指引。我们推荐互联网基因强大，品牌营销多形式，全屋定制输出能力充足的**尚品宅配**，并建议关注定位高端全屋定制，且上半年该也依旧实现翻倍增长的**我乐家居**。

整装：家装与定制家居相比，其利润水平明显偏低，且在家装施工过程中，对施工队、施工现场的协调和管理，又十分考验企业的管理能力。以家装为入口配合全屋定制，并完全配套后续软装产品的整装模式，固然能够直接带动全屋定制产品客单价提升，但定制企业若将整装作为新业务拓展，虽能贡献收入，但势必会影响整体管理效率。如果将家装作为流量如，将家装企业作为渠道，以合作模式实现整装，则在很大概率上能够避免由于施工队和施工现场所造成的繁琐管理流程，相对能够较好的维持定制企业的良好内控品质和效率。

软体家居：对于上半年软体家居标的的半年报和经营状况，我们认为，现阶段已经进入了很想并购抢占份额、丰富品类、提升品牌价值，并在一定程度上对冲地产向下对拖累增长的时期。与定制家居相比，软体家居 SKU 更多、更复杂，管理难度也更高，且多品类之间协同效应目前可能也为完全实现。因此，越是管理能力强大、后续企业经营思路清晰的软体家居企业，越能够应对市场的多种变化。重点推荐，上半年完成组织框架调整，从制造商向品牌商升级，多品类协同效应处释放初期的**顾家家居**。

■ **造纸板块：**与家居板块相比，造纸板块整体中报的增长情况更加符合预期。在环保高压、外废配额收紧、成本涨价的背景下，成品纸价格上半年震荡向上，推动的造纸企业利润和能力的再提升。另一方面，为应对原材料涨价、中美贸易战等风险，太阳、山鹰等龙头造纸企业均加速了海外业务布局。我们认为，龙头公司海外业务布局多以老挝、越南等东南亚国家为主，此类国家对于环保要求相对较低，通过在当地进行业务布局，相关企业能过降低因国内环保督察导致的产能运转不顺的风险。同时，通过海外业务布局能过降低中美贸易战引发的高成本压力，并获得当地相对低廉的人力成本，以及较为丰富的林木资源，进一步巩固在国内市场的成本竞争实力。对于今年后续的纸价判断，我们认为，去年 Q3 由原材料涨价和环保督察所推动的造纸板块性行情的相关条件，在目前时点可以说基本都已具备。原纸在今年内依旧具备涨价动力，看好纸价推动股价上行。本周积极推荐，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**，并建议关注第一大包装纸企业**玖龙纸业**。目前大消费类标的调整明显，叠加社零数据增速放缓，市场对大消费预期已现悲观。在目前时点，我们认为，虽然受

经济下行、高房价等因素影响，大类消费品购买热情降低，但低价值、高频次和无替代的消费品依旧具备良好的需求，而生活用纸就是最具代表性的品种之一。生活用纸作为日常高消耗品，具有显著的消费升级趋势，消费者从双层卷纸逐步升级至四层卷纸，消费品质追求日益提升。同时，从产品消费结构上看，厨房用纸是生活用纸中增速最快的领域。生活用纸因其产品属性，即便在经济不景气的背景下其消费需求也很难被抑制，相关标的在业绩层面也具备稳定增长的基础和预期。我们建议生活用纸可以作为轻工制造行业三四季度的首选板块，本周重点推荐**中顺洁柔**，并建议关注**恒安国际**和**维达国际**。

- **包装板块：**我们之前一直重点推荐的**合兴包装**中报增长超预期，虽然上半年公司完成了对合众创亚 4 家在亚洲的公司收购，但实际上上半年实现并表的收入并不多，公司内生收入增长依旧超过 80%。上半年，公司 IPS/PSCP 两大项目实现收入 12 亿元，同比增长 6 倍，为 1H 收入高速增长的主因。同时，今年全年公司通过外延式并购，将至少新增营收 14 亿元左右和净利润接近 5,000 万元，全年业绩将维持高速增长，内生方面，受成品纸涨价、环保督察等因素影响，中小包装企业生产受限，供货能力下降，被迫退出大客户供应商名单，为公司在存量客户中带来增量业务。我们持续看好并积极推荐。
- **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、志邦家居、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 8.04 元/股，市值 39.51 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 13 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 15.95 元/股，市值 62.98 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 17 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 82.28 元/股，市值 163.49 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 31 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 95.77/股，市值 402.51 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 24 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 22.91 元/股，市值 211.56 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 17 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 63.11/股，市值 42.60 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 18 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 22.12 元/股，市值 70.84 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 15 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 9.38 元/股，市值 21.20 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 13 倍。
- **志邦家居**：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 33.96 元/股，市值 54.34 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 17 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，进一步完善高端产品布局；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 50.19 元/股，市值 214.76 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 18 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 8.48 元/股，市值 109.20 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 14 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 8.49 元/股，市值 220.11 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 6.51 元/股，市值 76.14 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 38 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	8.04	0.50	0.63	0.85	1.17	16	13	9	7	7	买入
家用轻工	喜临门	15.95	0.72	0.95	1.35	1.85	22	17	12	9	3	买入
家用轻工	尚品宅配	82.28	3.71	2.64	3.67	5.16	22	31	22	16	20	增持
家用轻工	我乐家居	9.38	0.52	0.75	1.11	1.65	18	13	8	6	7	买入
家用轻工	金牌厨柜	63.11	2.78	3.49	4.81	6.38	23	18	13	10	15	买入
家用轻工	志邦家居	33.96	1.46	2.05	2.74	3.82	23	17	12	9	8	买入
家用轻工	顾家家居	50.19	1.97	2.75	3.73	4.21	25	18	13	12	6	买入
家用轻工	好莱客	22.12	1.06	1.43	1.95	2.62	21	15	11	8	6.1	买入
家用轻工	索菲亚	22.91	0.97	1.32	1.85	2.58	24	17	12	9	5.4	买入
家用轻工	欧派家居	95.77	3.02	4.02	5.15	7.32	32	24	19	13	14.0	买入
造纸 II	太阳纸业	8.49	0.59	0.98	1.02	1.46	14	9	8	6	2.8	买入
造纸 II	中顺洁柔	8.48	0.46	0.61	0.77	-	18	14	11	-	4.05	买入
包装造纸 II	合兴包装	6.51	0.11	0.17	0.25	0.34	59	38	26	19	4.67	买入

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 31 日收盘价

本周提示

- 我乐家居：股东大会召开
- 盈趣科技：股东大会召开
- 升达林业：股东大会召开
- 金陵体育：股东大会召开
- 曲美家居：股东大会召开
- 裕同科技：股东大会召开
- 永吉股份：股东大会召开
- 浙江永强：股东大会召开
- 劲嘉股份：股东大会召开
- 宜宾纸业：股东大会召开
- 通产丽星：股东大会召开
- 哈尔斯：股东大会召开

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	5.60
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	15.53
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	15.53
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	15.53
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	15.53
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	15.53
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	6.56
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	6.56
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	6.56
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	6.56
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	6.56
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	6.56
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	6.56
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	6.56
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	5.64
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	11.98
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.47
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	5.64
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	5.64
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	11.98
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	3.23
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	4.72
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	15.53
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	4.88
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	4.88
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	15.53
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	15.53
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.74
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	6.65
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	3.23
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11	15.53
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	5.97

		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
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	3.74
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	7.63
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	6.22
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.89
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	15.53
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	5.57
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	4.01
603268.SH	松发股份	2018/1/6	28.26	106.15	1.19	15.60
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	15.53
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	5.38
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	11.55
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	6.22
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	9.04
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	10.88
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.33
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	48.60
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	15.53
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.5	0.0076	2.94
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	24.48
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	3.05
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	24.48
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	6.03
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	9.15
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	5.97
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	6.03
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	6.03
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	24.48
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	24.48
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	24.48
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	24.48
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.42
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	3.17
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	6.03
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	6.03
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	5.57
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.56
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	6.28
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	6.28
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	6.28
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	3.88
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	8.48
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	5.70
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	2.94
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	5.38
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	3.88
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	5.70
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	5.99
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	3.88
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	5.70

		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	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	5.99
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	3.88
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	3.47
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	5.38
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	5.38
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	3.88
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	5.57
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	5.70
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	5.99
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	5.99
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	32.13
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	2.94
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	2.94
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	3.47
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	3.88
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	3.47
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	5.99
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	2.94
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	3.47
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.47
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	5.99
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	5.64
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	5.38
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	2.94
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	2.94
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	2.94
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	5.38
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	22.12
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	2.94
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	22.12
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	3.05
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	22.12
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	13.74
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	8.48
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	5.38
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	5.38
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	5.64
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	48.60
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	3.05
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	9.04

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	29.32
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	9.38
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	5.97

		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
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	6.56
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	11.40
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	13.45
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	17.23
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	36.89
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	5.70
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	32.12
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	82.28
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	6.56
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	13.74
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	9.38
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	8.49
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	50.19
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	15.60
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	22.91
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	5.55
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	7.12
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	27.27
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	9.86
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	5.70
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	8.48
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	5.70
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	8.48
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.89
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	22.91
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	8.48
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	4.01
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	4.01
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	11.98
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	9.38
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	8.04
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	8.20
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	15.95
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195	0.46	10.45
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	20.52
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	8.48
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	48.60
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	6.28
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	14.79
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	48.60
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	8.48

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(%)
双星新材	2018-08-27	6.00	1.01	6.00	443.31	0.38
美盈森	2018-08-27	5.74	3.24	5.74	191.24	0.12

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 (%)
威华股份	2018-08-27	12.72	5.39	12.16	16.83	0.03
威华股份	2018-08-27	12.72	5.39	12.16	110.00	0.21
美盈森	2018-08-28	5.17	(9.93)	5.68	158.98	0.10
潮宏基	2018-08-28	6.24	0.48	6.24	163.51	0.18
威华股份	2018-08-29	12.00	(1.40)	12.08	138.00	0.26
万顺股份	2018-08-30	5.75	(0.52)	5.72	50.00	0.11
赫美集团	2018-08-31	10.44	(5.26)	10.88	275.00	0.52

来源: Wind, 国金证券研究所

附录四、上周重要公告回顾

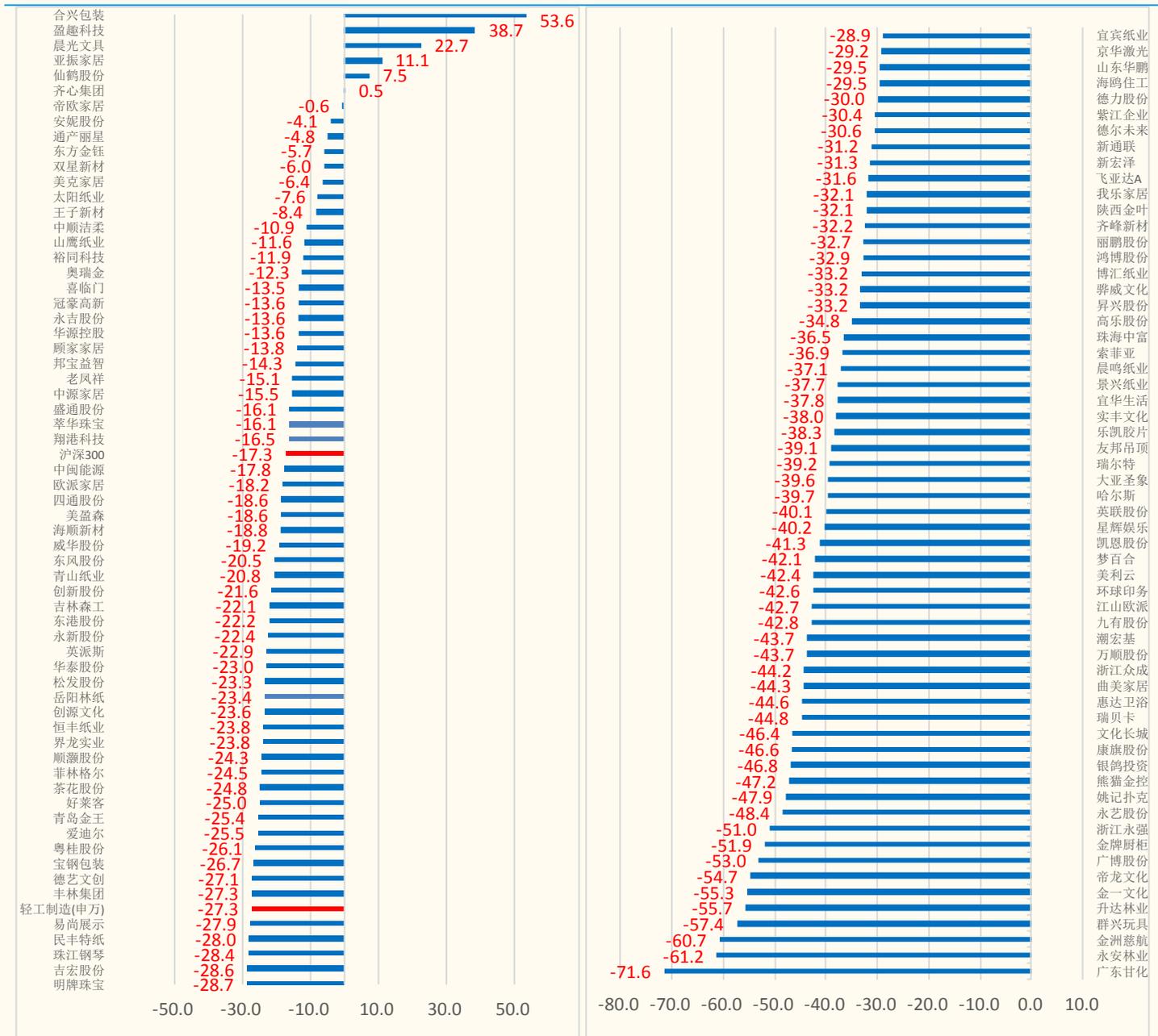
- **索菲亚:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 29.88 亿元, 同比上年增长 20.12%, 实现归属于上市公司股东的净利润 3.69 亿元, 同比上年增长 25.38%。
- **志邦家居:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 10.42 亿元, 同比上年增长 25.69%, 实现归属于上市公司股东的净利润 0.95 亿元, 同比上年增长 47.53%。
- **惠达卫浴:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 13.86 亿元, 同比上年增长 4.09%, 实现归属于上市公司股东的净利润 0.12 亿元, 同比上年增长 8.98%。
- **美克家居:** 首次实施回购公司股份: 公司于 2018 年 8 月 27 日首次实施了回购公司股份计划, 回购股份数量为 278.66 万股, 占公司目前总股本的比例为 0.16%。成交均价为 5.34 元/股, 成交的最高价为 5.44 元/股, 成交的最低价为 5.23 元/股, 支付的总金额为 1486.77 万元。
- **太阳纸业:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 104.74 亿元, 同比上年增长 20.43%, 实现归属于上市公司股东的净利润 12.28 亿元, 同比上年上升 40.38%。
- **晨鸣纸业:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 155.51 亿元, 同比上年增长 13.11%, 实现归属于上市公司股东的净利润 17.85 亿元, 同比上年增长 2.24%。
- **大亚圣象:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 31.61 亿元, 同比上年增长 7.05%, 实现归属于上市公司股东的净利润 1.80 亿元, 同比上年增长 28.54%。
- **乐歌股份:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 4.39 亿元, 同比上年增长 27.88%, 实现归属于上市公司股东的净利润 0.30 亿元, 同比上年下降 3.97%。
- **喜临门:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 18.44 亿元, 同比上年增长 55.62%, 实现归属于上市公司股东的净利润 1.23 亿元, 同比上年增长 29.55%。
- **周大生:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 21.24 亿元, 同比上年增长 26.98%, 实现归属于上市公司股东的净利润 3.52 亿元, 同比上年上升 33.92%。
- **奥瑞金:** 2018 年半年度报告&发行公司债公告: 公司实现营业总收入 40.40 亿元, 同比上年增长 21.14%, 实现归属于上市公司股东的净利润 4.61 亿元, 同比上年增长 11.33%。公司拟公开发行不超过人民币 8 亿元的公司债, 债券期限不超过 5 年, 具体品种和利率有待确定。
- **合兴包装:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 48.20 亿元, 同比上年增长 89.53%, 实现归属于上市公司股东的净利润 4.10 亿元, 同比上年增长 476.37%。
- **赫美集团:** 2018 年半年度报告: 公司实现营业总收入 11.49 亿元, 同比上

年下降 15.34%，实现归属于上市公司股东的净利润-1.61 亿元，同比上年下降 289.15%。

- **山鹰纸业**：2018 年半年度报告：公司实现营业总收入 119.54 亿元，同比上年增长 60.21%，实现归属于上市公司股东的净利润 17.06 亿元，同比上年增长 106.48%。
- **荣晟环保**：2018 年半年度报告：公司实现营业总收入 10.02 亿元，同比上年增长 9.24%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.23 亿元，同比上年下降 32.97%。
- **宜华生活**：2018 年半年度报告：公司实现营业总收入 35.63 亿元，同比上年增长 7.29%，实现归属于上市公司股东的净利润 3.78 亿元，同比上年下降 19.54%。

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

- 曾经的“中国厨柜十强”重庆家博士破产：8月29日，重庆家博士股份有限公司（简称家博士）破产财产将在人民法院诉讼资产网公开拍卖。家博士曾获评“中国厨柜十强”，也是重庆首家在 OTC 挂牌的家居企业。早在 2007 年，家博士就已经走出重庆，全面开展了全国网络的扩建。在重庆、武汉、广东等地都有生产基地，在成都、昆明、贵阳等多地设有分公司，全国上百家加盟商。家博士原本在家具业务做得不错，但是在启动上市计划后，大力拓展加盟渠道，结果自身产品供应跟不上节奏，同时家博士向金融等领域跨界，结果反而让主业受到拖累，加上 2015 年后，行业进入低迷期，结果走上了破产之路。（来源：微信公众号：泛家居圈）
- 8月31日无环评手续企业全部停产取缔：8月20日—21日，山东省第二批环境保护督查工作动员汇报会分别在济南、德州、青岛、烟台、威海、枣庄、临沂 7 市召开，标志着山东省第二批环境保护督查及第一批环境保

护督查“回头看”工作全面启动。临沂率先要求没有环评手续的企业 8 月 31 日全部关停，聊城要求 8 月底之前手续不齐全的企业全部转产或取缔关闭。(来源：微信公众号：中国纸业网)

- **泰盛集团宿州一期年产 12 万吨生活用纸项目即将开建**：上海泰盛集团安徽宿州生活用纸生产基地即将开始建设，项目全部建成投产后，预计产能为年产 36 万吨生活用纸原纸和年产 10 万吨后加工纸制品。目前一期产能为年产 12 万吨生活用纸，使用的原料为阔叶浆，以及竹浆与针叶浆的混合浆，共两条备浆线。计划于 2019 年投产。(来源：微信公众号：财富纸业传媒)
- **美废入中已有新出路，玖龙子公司或将美废制成纸浆运回中国**：据美媒报道，以前进口“洋垃圾”的中国企业和出口“洋垃圾”的外国企业已找到迂回办法：在境外收购工厂将“洋垃圾”洗干净后，再运往中国。或者直接将美废制成纸浆再运回国。目前，已有两家中国企业将在美国购买或新建工厂，未来还将有十几笔类似的收购。玖龙纸业在美子公司副总裁也称，可能会将美国废纸加工成纸浆，运回中国。(来源：微信公众号：点点纸)

附录七、各子行业月度运行情况

- **7 月家具出口增速减缓，玩具出口增速减缓**。2018 年 7 月家具/玩具出口 43.31/23.44 亿美元，同比增长 6.62%/-1.94%，环比变动 16.74%/23.64%。2018 年前 7 个月限额以上家具零售额/文化办公用品销售额累计 1239.80/1725.30 亿元，累计同比增长 10.30%/5.90%。

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

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



来源: Wind, 国金证券研究所

- 2018年7月家具行业收入增速继续放缓。家具行业2018年前7月实现约4520.40亿元销售收入, 同比增速为-12.80%, 增速较2018年前6月下降1.78%; 行业利润总额达25.31亿元。行业毛利率为15.23%, 较2018年前6月下降0.02%。

图表 11: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)
单位: RMB mn

图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)
单位: RMB mn



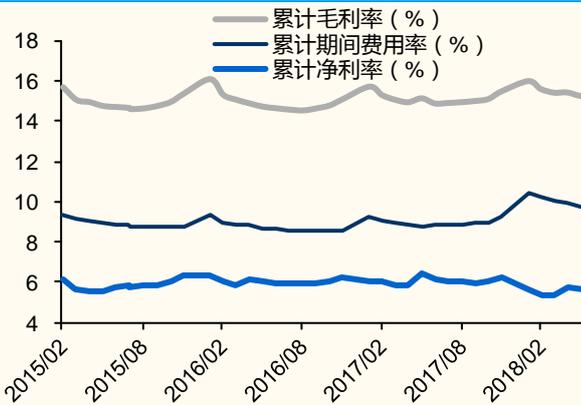
来源: Wind, 国金证券研究所



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)

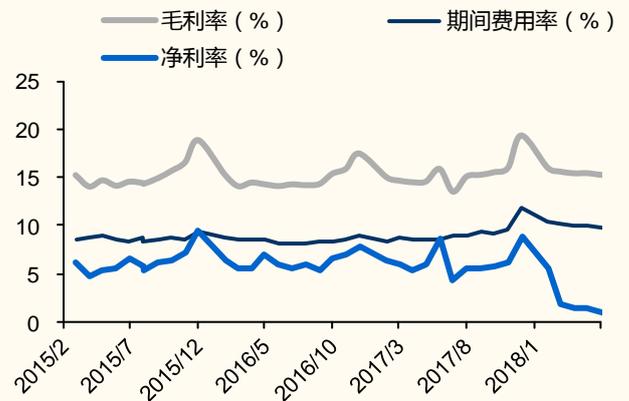
单位: %



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: %

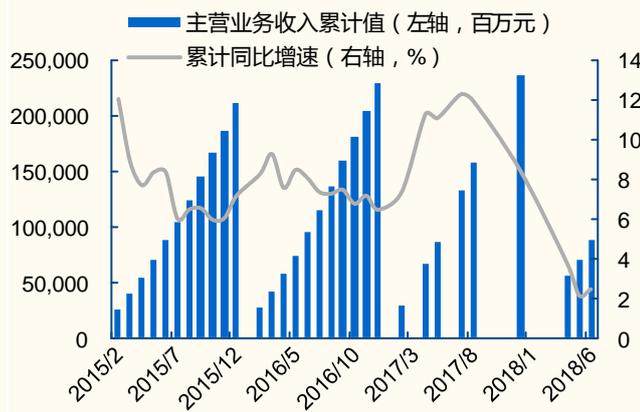


来源: Wind, 国金证券研究所

- 2018 年前 6 月玩具行业收入小幅增长。玩具行业 2018 年 1-6 月实现约 880.3 亿元销售收入, 累计同比增长 2.5%; 行业利润总额达 25.7 亿元, 累计同比减少 26.4%。

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)

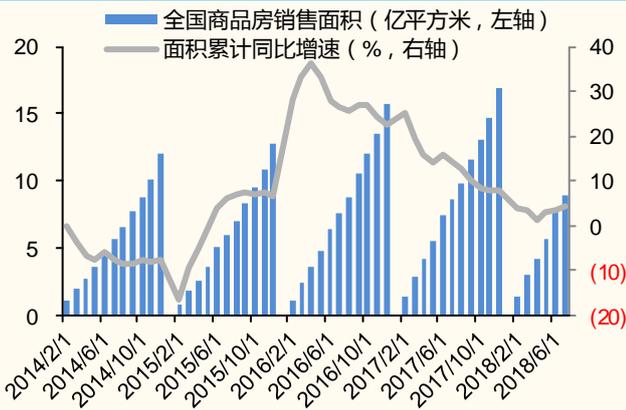
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

- 2018 年 7 月全国商品房销售增速加快。2018 年 1-7 月全国商品房销售面积和销售额同比上升, 分别同比增加 4.20%, 14.40%。2018 年前 7 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.80%, 40 大中城市商品房销售面积同比增加 1.90%。

图表 17: 全国商品房销售面积



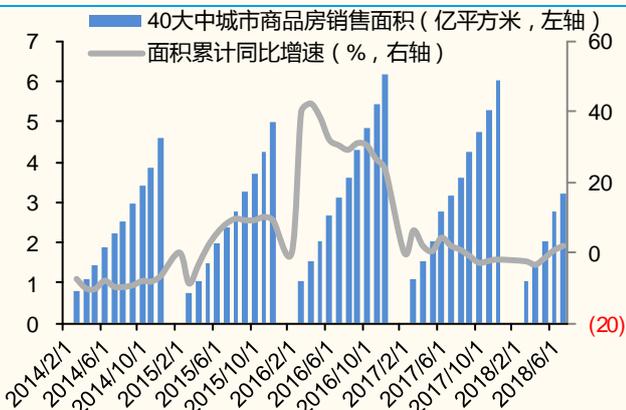
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



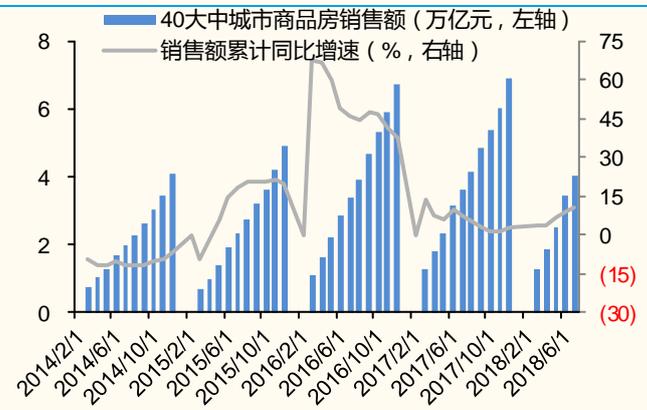
来源: Wind, 国金证券研究所

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

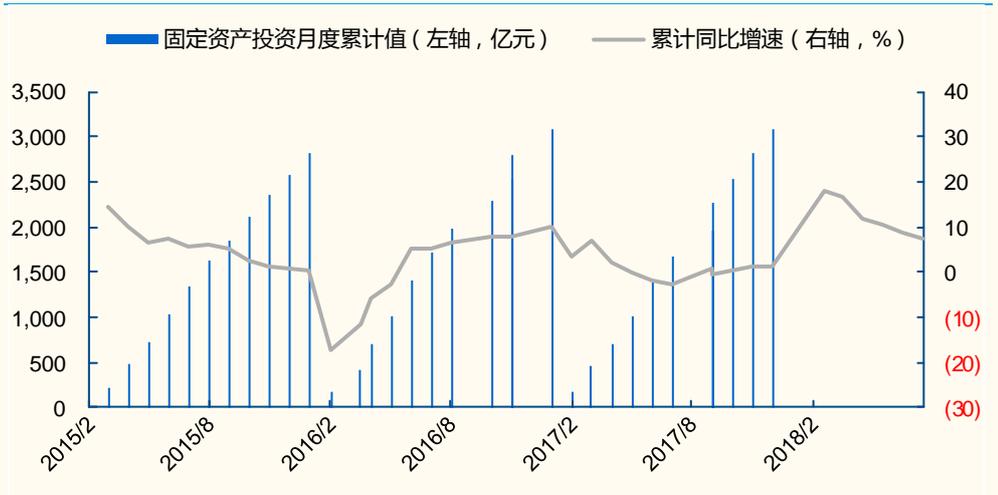
图表 20: 40 大中城市商品房销售额



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%。

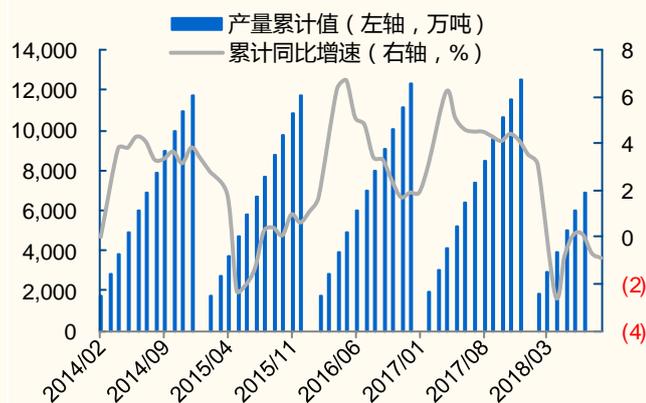
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn



来源: wind, 国金证券研究所

- 2018 年前 7 月机制纸与纸板产量微降，2018 年前 4 月纸浆产量同比增加。2018 年前 7 个月机制纸与纸板累计产量为 6923.30 万吨，同比下降 0.90%。2018 年前 4 个月纸浆全年累计产量为 543.74 万吨，同比增加 6.65%。

图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

- 2018年7月纸及纸板进出口数量上升。纸及纸板2018年前7个月累计进口数量364万吨, 同比上升51.50%; 累计进口金额32.39亿美元, 同比增长43.30%。2018年前7个月累计出口数量338万吨, 同比下滑13.70%, 较上月累计增速下滑2.00%; 累计出口金额40.68亿美元, 同比下滑8.10%, 增速环比降低16.30%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)
单位: 万吨



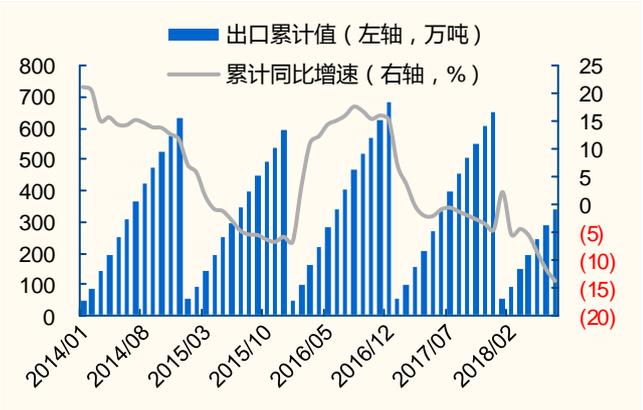
来源: wind, 国金证券研究所

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



敬请参阅最后一页特别声明

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

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7月全球木浆出运量下降, 全球木浆库存天数上升。**2018年前7月全球木浆累计出运量为2941.60万吨, 同比上升1.61%, 2018年7月全球木浆港口库存为109.28万吨。2018年7月全球木浆库存天数为38天。

图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

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 31: 全球木浆出运量 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

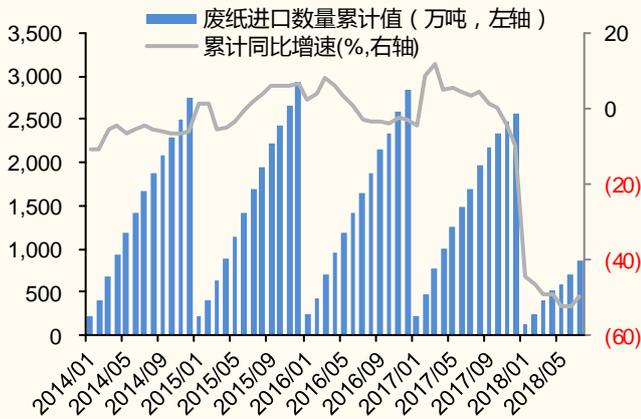
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



来源: wind, 国金证券研究所

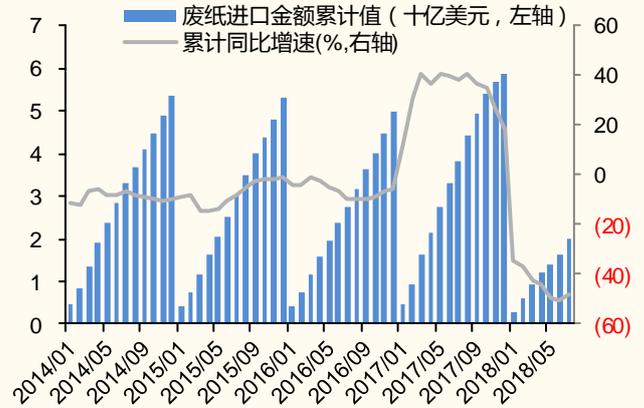
- 2018 年前 7 个月废纸进口数量同比下降，废纸进口金额同比上涨。2018 年前 7 个月废纸进口数量为 853 万吨，同比下降 49.80%，2018 年前 7 个月废纸进口金额为 19.8 亿美元，同比下降 47.70%。

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 7 月造纸行业利润持续增长。造纸行业 2018 年前 7 个月实现 836.01 亿元销售收入，同比增速为 12.50%；实现利润总额 488.1 亿元，同比增长 10.7%。

图表 36：纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)

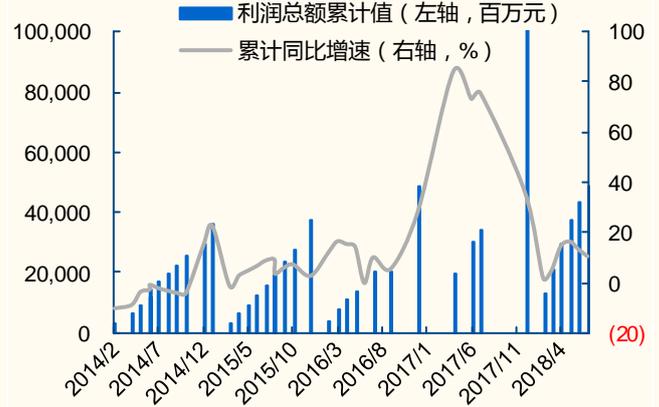
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

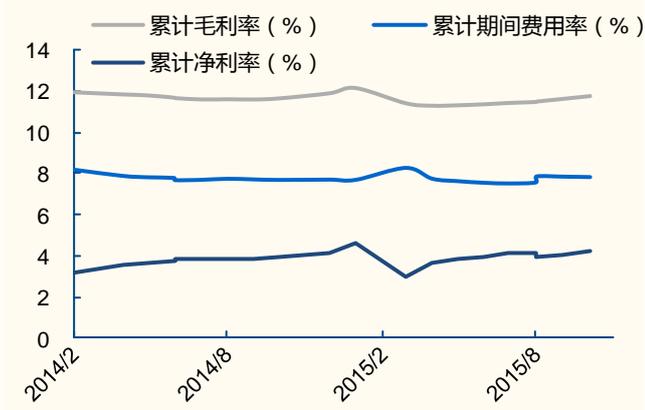
图表 37：纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)

单位：RMB mn



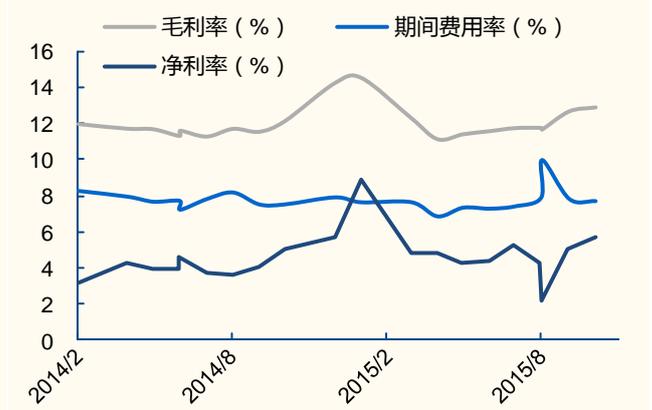
来源：Wind，国金证券研究所

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

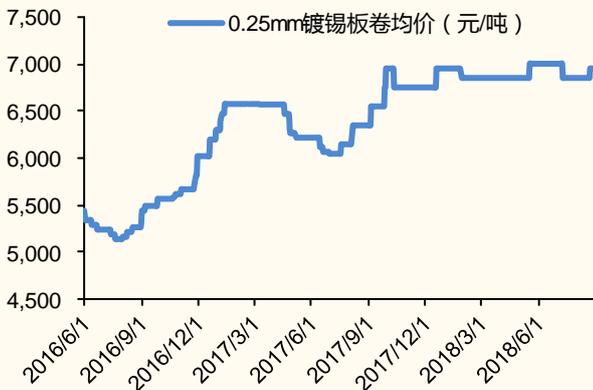
- 上周聚乙烯均价下降 282.11 元/吨, 镀锡板均价下降 40.00 元/吨, 铝均价上涨 150.00 元/吨。

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

■ 废纸系价格略有上调。目前来看，国内浆纸系纸品价格基本维持稳定，箱板纸价格于近期松动，出现小幅上升。

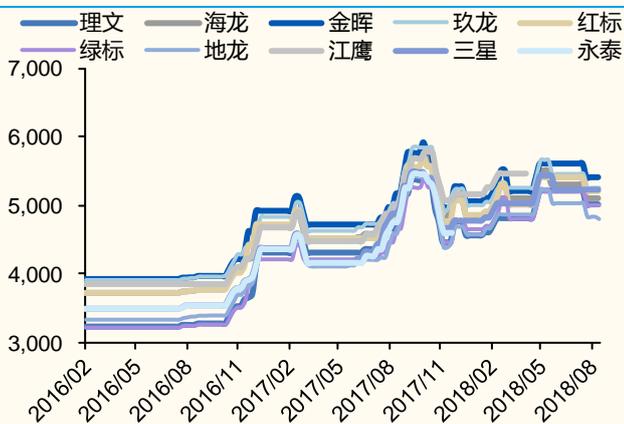
图表 43：分纸种主要品牌价格上周变动（单位：元/吨）

纸品	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
白板纸	(0.09%)	(3.38%)	5.63%
白卡纸	(0.06%)	1.26%	(9.62%)
铜版纸	0.00%	0.27%	2.64%
双胶纸	0.00%	0.00%	10.54%
箱板纸	(0.43%)	(3.41%)	(1.48%)
瓦楞纸	0.00%	(4.42%)	(4.11%)
白面牛卡	0.00%	0.00%	12.74%
轻涂白面牛卡	0.00%	0.00%	13.17%

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）

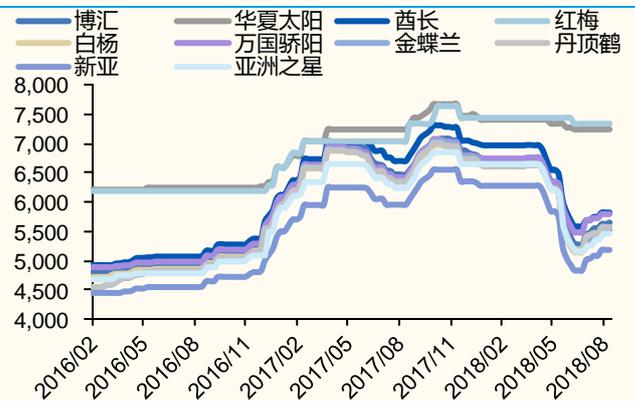
单位：¥/t



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）

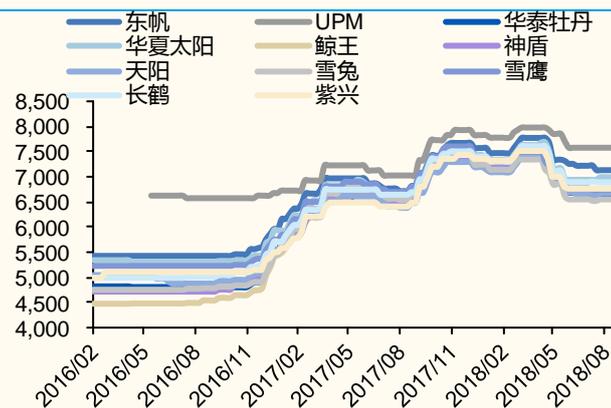
单位：¥/t



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）

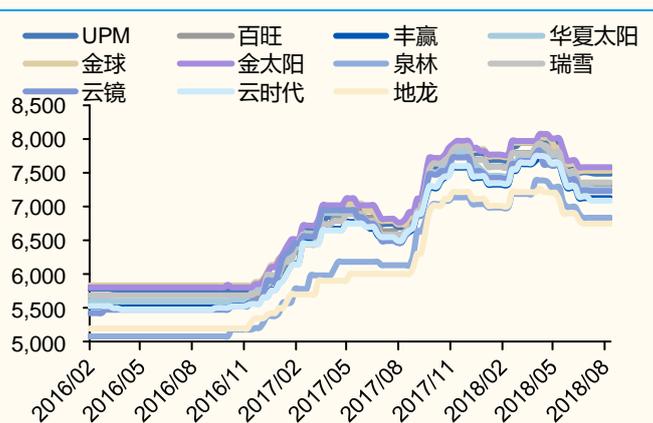
单位：¥/t



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）

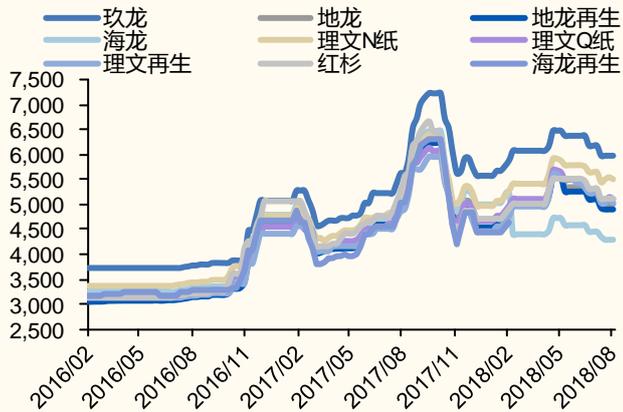
单位：¥/t



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)

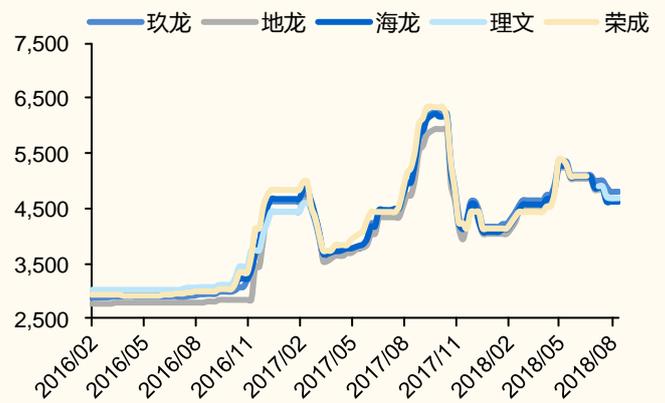
单位: ¥/t



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)

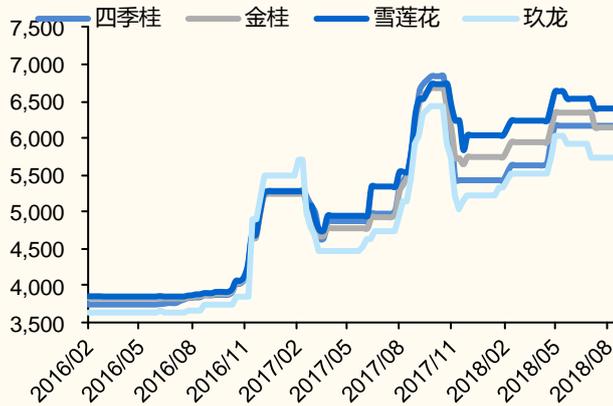
单位: ¥/t



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)

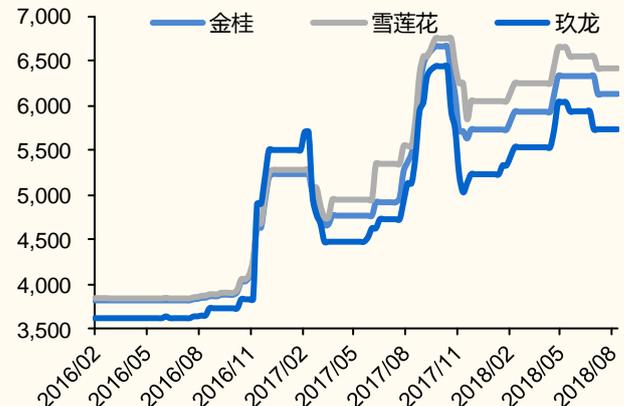
单位: ¥/t



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-1.91%/7.02%/1.56%，价格月度环比变动-1.91%/9.84%/2.33%。

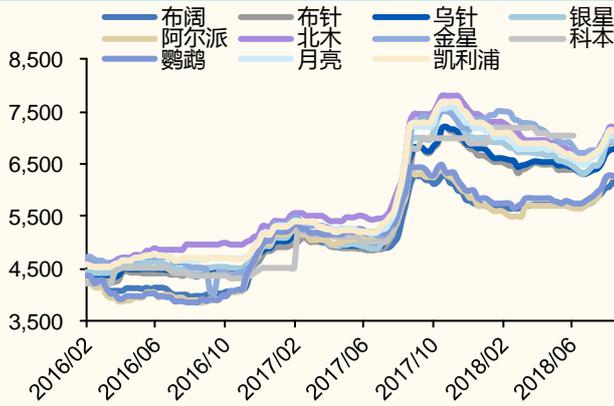
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品牌	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
木浆	0.05%	5.86%	14.22%
美废	(1.91%)	(1.91%)	16.96%
日废	7.02%	9.84%	18.36%
欧废	1.56%	2.33%	26.64%

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)

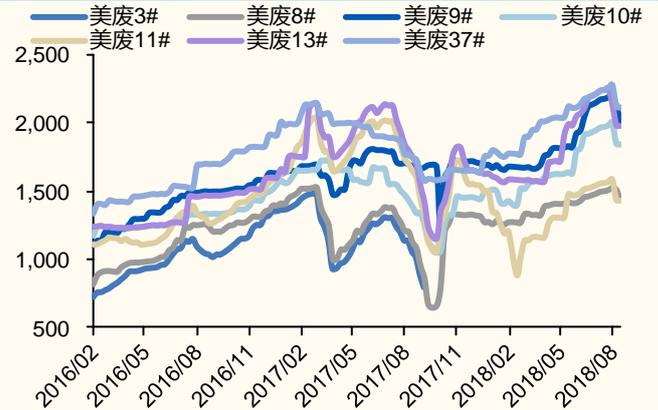
单位: ¥/t



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)

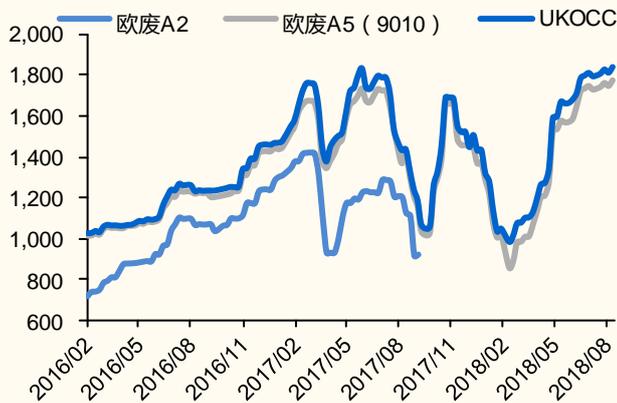
单位: ¥/t



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

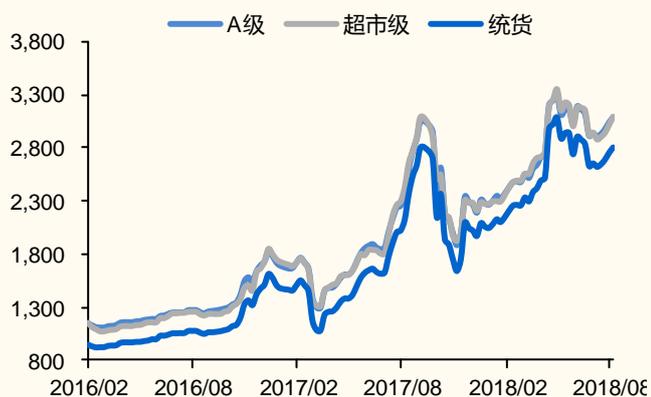
■ 国内废纸价格有所调整。上周黄板纸、废书本纸、废铜版纸和旧报纸价格环比变动 1.98%/1.24%/2.82%/3.28%，月度价格同比变动 6.91%/3.29%/4.57%/1.87%。

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	1.98	6.91	30.16
废书本纸	1.24	3.29	37.17
废铜版纸	2.82	4.57	41.15
旧报纸	3.28	1.87	43.84

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

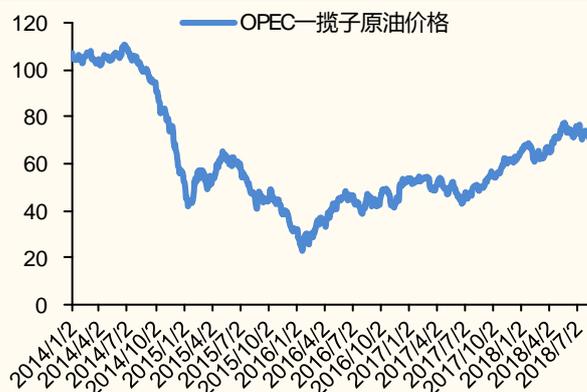
- 动力煤价格略有下降, 原油价格处于历史高位。截至 2018 年 8 月 27 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 573 元/吨, 相较上周下降 2 元/吨。截至 2018 年 8 月 30 日, 原油价格小幅下降, OPEC 一揽子原油价格为 75.72 美元/桶。

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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。证券研究报告是用于服务具备专业知识的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。国金证券建议获取报告人员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，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

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风险评级高于 C3 级(含 C3 级)的投资者使用；非国金证券 C3 级以上(含 C3 级)的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