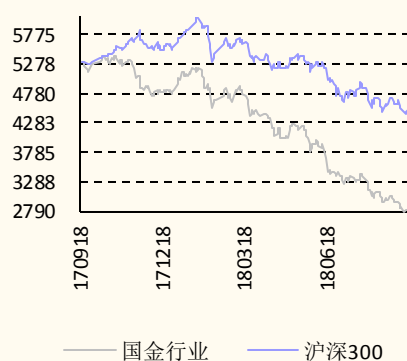


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	2791.94
沪深300指数	3242.09
上证指数	2681.64
深证成指	8113.88
中小板综指	8290.24



相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-轻工行业的“新能源”，新型烟草未来大有...》，2018.9.9
- 2.《轻工制造行业策略周报-家居板块：分化中孕育着机会》，2018.9.2
- 3.《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
- 5.《轻工制造行业策略周报-美废将被加征关税，强化成本推高纸价逻辑》，2018.8.11

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

存量市场成家居关键，消费旺季验纸企表现

行情回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 0.81pct: SW 轻工制造 (-1.89%) VS 沪深300 (-1.08%) / 中小板指数 (-3.17%) / 创业板 (-4.12%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—珠海中富 (6.90%)、创新股份 (4.99%)、双星新材 (3.83%) 昇兴股份 (3.06%) 和美盈森 (2.82%); 家用轻工—升达林业 (18.40%)、亚振家居 (8.43%)、德艺文创 (5.80%)、老凤祥 (4.40%)、和哈尔斯 (3.86%); 造纸—荣晟环保 (11.27%)、宜宾纸业 (2.98%) 凯恩股份 (1.19%)、中顺洁柔 (0.64%) 和粤桂股份 (-0.20%)。

本周观点

- **家用轻工板块:** 受地产预期下行、行业竞争更加激烈的市场环境的影响，上周整个大家居板块依然处在回调的基调中。而9月13日北京发布的公积金新政，“缴存额度与缴存年限挂钩”、“认房又认贷”等条款为刚需购房者购置新房再次增加了难度。在新房市场愈加不景气的背景下，各大家居公司对于存量房市场装修改造的布局显得更加重要。而同定制家居相比，软体家居具备产品品类丰富、产品更换机会频率更高的特点，能够更好地对冲新房装修市场的萎缩，在存量房市场的竞争中显示出更大的优势。
- **造纸板块:** 9、10月份为造纸行业的传统旺季，而今年9月份以来市场普遍呈现“旺季不旺”的局面，部分中小纸厂已经开始停机检修。成本端因废价格连续下调使得原纸价格上涨失去支撑；需求端受消费市场冷淡与贸易战冲击出口影响，同样为纸厂带来压力。下周是中秋假期前的最后一周，之后又会迎来国庆和“双11”的消费高潮。市场消费情绪的增长有望拉动纸箱纸板的需求回升，从而可能引发一波原纸备货的小高潮，下周包装纸行情值得关注。另外由于生活用纸属日常生活中的“刚需”，受市场波动影响较小，在即将到来的消费高峰期，生活用纸企业的表现值得期待。
- **包装板块:** 目前整体包装行业仍处整合阶段，小厂因自身竞争力不足更容易被市场淘汰。行业龙头则能够在市场集中度提升的过程中享受红利，获取下游更多的渠道资源与市场需求。此外，我们延续在上周周报中的观点，在当前整体环境乏善可陈的情况下，我们保持对新型烟草布局的乐观看法，并看好其未来在国内烟草市场的巨大潜力。

投资建议

- 公积金新政为新房销售再添阻力，在当前尤为关键的存量房市场中，与定制家居相比软体家居有更强的品类与消费优势；中秋+国庆的消费旺季即将到来，可能引发包装纸备货的小高潮，并拉动生活用纸销量上涨；包装行业集中度进一步提升，龙头企业更占优势，而新型烟草作为包装板块的蓝海市场依然值得期待。建议关注：顾家家居、中顺洁柔、合兴包装、劲嘉股份和盈趣科技。

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 ..	10
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	22
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	7
图表 3: 2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划	8
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)	15
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2015-2018Ytd)	15
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)	16
图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)	16
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)	17
图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)	17
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

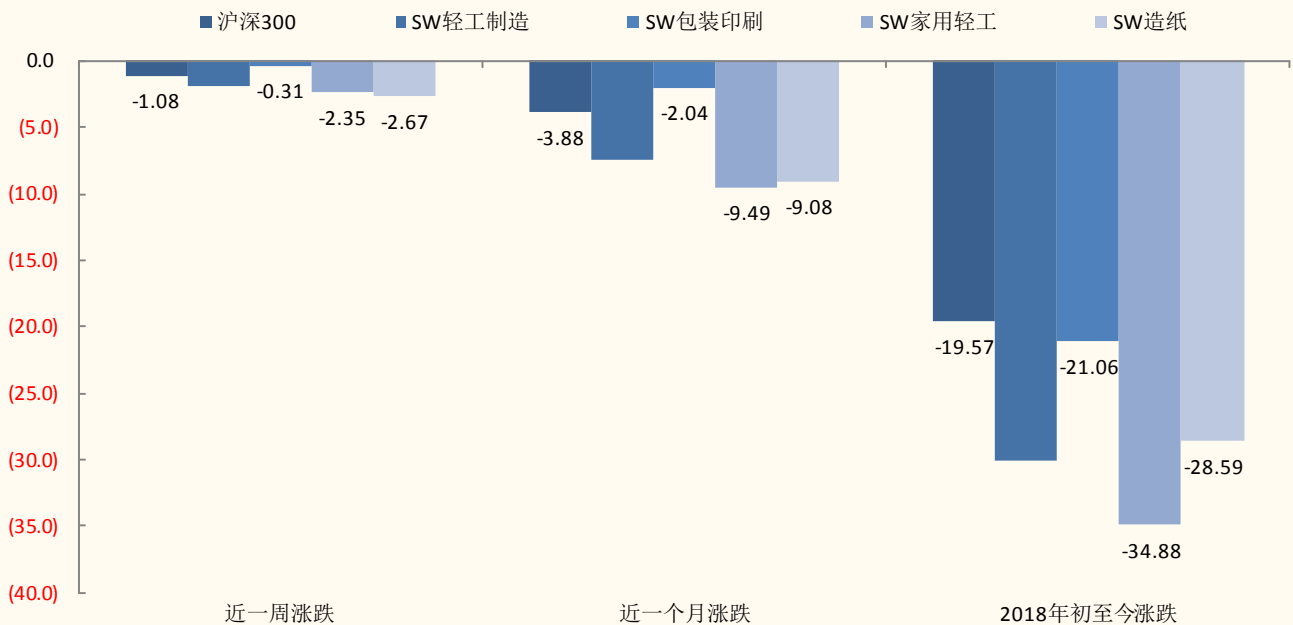
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn	18
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)	19
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨.....	19
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨.....	20
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨.....	20
图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨.....	20
图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨.....	20
图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨.....	20
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天.....	20
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)	21
图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)	21
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	22
图表 42: 铝板均价 单位: 元/吨.....	22
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)	23
图表 47: 双胶纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
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)	24
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 0.81pct：SW 轻工制造 (-1.89%) VS 沪深 300 (-1.08%) / 中小板指数 (-3.17%) / 创业板 (-4.12%)；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—珠海中富 (6.90%)、创新股份 (4.99%)、双星新材 (3.83%) 昇兴股份 (3.06%) 和美盈森 (2.82%)；家用轻工—升达林业 (18.40%)、亚振家居 (8.43%)、德艺文创 (5.80%)、老凤祥 (4.40%)、和哈尔斯 (3.86%)；造纸—荣晟环保 (11.27%)、宜宾纸业 (2.98%) 凯恩股份 (1.19%)、中顺洁柔 (0.64%) 和粤桂股份 (-0.20%)。

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

- **家用轻工板块：**上周，整个大家居板块依然处在回调的基调中。其中定制家居板块仅索菲亚和我乐家居小幅收涨，而软体家居中顾家家居与喜临门周跌幅均超过 5%。受房地产下行影响，家居板块依然承压。9 月 13 日，北京发布公积金新政，其中涉及到的“缴存额度与缴存年限挂钩”、“认房又认贷”等条款增加了刚需的购房难度，无论是首套房新房还是二套房新房的购买者都会受到影响，部分“伪刚需”会被洗出新房购房市场。由于北京是国家房地产政策的风向标，不排除未来在全国其他城市推出类似政策的可能，新房的销售会进一步受到抑制。在此背景下，各家居企业对于存量房市场装修改造的布局把握显得尤为重要。相比定制家居而言，软体家居既拥有更丰富的产品种类，同时可以享有更高的产品更换频次，在存量房市场中显示出优势。因此我们建议重点关注软体家居板块的龙头**顾家家居**，其在上周成功发行可转债 10.97 亿元，用于嘉兴年产 80 万套软体项目建设，一方面产能扩张为公司下半年业绩增长奠定基础；另一方面公司控股股东及其全资子公司近期实施的股份回购计划彰显公司对未来发展的信心。
- **造纸板块：**9、10 月份为纸业的传统旺季，但是今年 9 月份以来普遍呈现“旺季不旺”的局面，部分中小纸厂甚至开始停机检修。包装纸市场方面，尽管距离中秋+国庆的连续假期越来越远，但是并未出现旺季行情。究其原因：其一在成本端，近两周国废价格持续下跌，打包站囤货待涨的情绪逐

渐消退，转而开始集中出货，废纸价格进入下行通道，因此在成本上未能给包装纸涨价提供支撑。其二在需求端，目前来看市场的消费需求依然比较低迷，加之贸易战导致纸板纸箱出口订单下滑，这也给纸厂带来一定的压力。就目前来看，需求是纸厂重拾旺季风采的主要推手。距离中秋+国庆的连续假期越来越近，而国庆假期之后也可以望见“双 11”的影子，市场上的消费情绪被逐渐调动。这有助于提升市场对包装纸箱的需求，并可能引发一波原纸备货的小高潮，刺激原纸价格上涨。基于此考虑，我们建议短期关注包装纸供应龙头企业**玖龙纸业**、**山鹰纸业**。另外，生活用纸作为日常生活中的刚需，受市场波动影响较小，在即将到来的消费高峰期能够有足够的需求支撑。我们建议关注原料储备充足，同时近期计划股份回购以增强市场信心的**中顺洁柔**。

- **包装板块：**目前整体包装行业仍处整合阶段，小厂因自身竞争力不足更容易被市场淘汰。行业龙头则能够在市场集中度提升的过程中享受红利，获取下游更多的渠道资源与市场需求。因此建议关注客户群体多而广、多方向拓展业务、业绩表现良好的包装龙头**合兴包装**。另外，上周周报中我们介绍了新型烟草在国内的巨大潜力，此类加热不燃烧产品在政策上有希望、市场上有需求、产品上可生产，在当前整体环境乏善可陈的情况下，我们依然维持对新型烟草布局的乐观看法。建议继续关注**劲嘉股份**、**盈趣科技**、**顺灏股份**、**东风股份**和**集友股份**。
- **推荐组合：**1) 家用轻工板块推荐**顾家家居**、**喜临门**、**曲美家具**、**欧派家居**、**索菲亚**、**金牌厨柜**、**我乐家居**、**好莱客**、**志邦家居**、**尚品宅配**和**曲美家居**。2) 造纸板块推荐**中顺洁柔**和**山鹰纸业**。3) 包装印刷板块推荐**合兴包装**、**劲嘉股份**。
- **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 45.20 元/股，市值 193.41 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 16 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 7.81 元/股，市值 100.49 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 13 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 7.33 元/股，市值 190.04 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 7 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 6.63 元/股，市值 77.54 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 39 倍。
- **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 7.37 元/股，市值 36.22 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 12 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 14.12 元/股，市值 55.75 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 15 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 77.85 元/股，市值 154.69 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 29 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 88.38/股，市值 371.45 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 22 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 20.84 元/股，市值 192.44 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 16 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 58.81/股，市值 39.70 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 17 倍。
- **好莱客**：做强衣柜主业，延伸橱柜、木门业务；倡导原生态设计，多维度推进全屋原生态定制；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 20.72 元/股，市值 66.36 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 14 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 9.32 元/股，市值 21.06 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 12 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 30.55 元/股，市值 48.88 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 15 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	7.37	0.50	0.63	0.85	1.17	15	12	9	6	6	买入
家用轻工	喜临门	14.12	0.72	0.95	1.35	1.85	20	15	10	8	2	买入
家用轻工	尚品宅配	77.85	3.71	2.64	3.67	5.16	21	29	21	15	19	增持
家用轻工	我乐家居	9.32	0.52	0.75	1.11	1.65	18	12	8	6	7	买入
家用轻工	金牌厨柜	58.81	2.78	3.49	4.81	6.38	21	17	12	9	14	买入
家用轻工	志邦家居	30.55	1.46	2.05	2.74	3.82	21	15	11	8	7	买入
家用轻工	顾家家居	45.20	1.97	2.75	3.73	4.21	23	16	12	11	6	买入
家用轻工	好莱客	20.72	1.06	1.43	1.95	2.62	20	14	11	8	5.7	买入
家用轻工	索菲亚	20.84	0.97	1.32	1.85	2.58	21	16	11	8	4.9	买入
家用轻工	欧派家居	88.38	3.02	4.02	5.15	7.32	29	22	17	12	12.9	买入
造纸 II	太阳纸业	7.33	0.59	0.98	1.02	1.46	12	7	7	5	2.4	买入
造纸 II	中顺洁柔	7.81	0.46	0.61	0.77	-	17	13	10	-	3.73	买入
包装造纸 II	合兴包装	6.63	0.11	0.17	0.25	0.34	60	39	27	20	4.75	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 9 月 14 日收盘价

本周提示

- | | |
|---------------|-------------|
| ■ 金一文化：股东大会召开 | 中源家居：股东大会召开 |
| ■ 永吉股份：股东大会召开 | 荣晟环保：股东大会召开 |
| ■ 东港股份：股东大会召开 | 合兴包装：股东大会召开 |
| ■ 顾家家居：股东大会召开 | 奥瑞金：股东大会召开 |
| ■ 民丰特纸：股东大会召开 | 索菲亚：股东大会召开 |
| ■ 冠豪高新：股东大会召开 | 姚记扑克：股东大会召开 |
| ■ 太阳纸业：股东大会召开 | 景兴纸业：股东大会召开 |
| ■ 实丰文化：股东大会召开 | 四通股份：股东大会召开 |
| ■ 仙鹤股份：股东大会召开 | 英联股份：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	5.29
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	15.16
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	15.16
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	15.16
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	15.16
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	15.16
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	6.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	6.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	6.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	6.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	6.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	6.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	6.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	6.15
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	5.14
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	10.75
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.24
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	5.14
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	5.14
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	10.75
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	3.26
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	4.48
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	15.16
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	4.94
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	4.94
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	15.16
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	15.16
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.51
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	6.22
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	3.26
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11	15.16

		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
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	5.86
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	3.51
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	7.71
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	6.07
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.79
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	15.16
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	5.47
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	3.89
603268.SH	松发股份	2018/1/6	28.26	106.15	1.19	13.89
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	15.16
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	5.65
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	11.02
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	6.07
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	7.70
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	10.21
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.34
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	46.19
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	15.16
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.5	0.0076	2.88
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	22.34
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	3.13
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	22.34
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	5.97
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	9.10
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	5.86
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	5.92
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	5.92
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	22.34
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	22.34
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	22.34
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	22.34
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.71
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	3.19
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	5.92
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	5.92
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	5.55
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.53
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	6.05
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	6.05
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	6.05
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	3.83
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	7.81
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	5.65
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	2.88
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	5.65
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	3.83
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	5.65
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	5.78
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	3.83

		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
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	5.65
002345.SZ	潮宏基	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	5.78
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	3.83
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	3.24
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	5.65
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	5.65
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	3.83
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	5.55
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	5.65
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	5.78
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	5.78
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	26.75
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	2.88
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	2.88
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	3.24
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	3.83
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	3.24
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	5.78
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	2.88
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	3.24
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.24
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	5.78
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	5.14
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	5.65
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	2.88
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	2.88
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	2.88
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	5.65
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	20.72
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	2.88
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	20.72
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	3.13
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	20.72
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	12.45
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	7.81
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	5.65
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	5.65
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	5.14
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	46.19
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	3.13
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	7.70
002511.SZ	中顺洁柔	2018/8/11	7.99	25.00	0.02	7.81
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/9/3	6.66	10.00	0.00	6.22
002511.SZ	中顺洁柔	2018/9/11	7.66	30.00	0.02	7.81
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/13	26.60	57.29	0.65	26.61

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	25.70
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	9.32
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	5.86
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	6.15
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	10.85
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	12.15
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	16.07
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	37.82
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	5.65
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	29.89
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	77.85
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	6.15
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	12.45
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	9.32
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	7.33
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	45.20
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	13.89
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	20.84
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	4.55
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	7.17
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	26.61
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	9.91
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	5.65
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	7.81
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	5.65
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	7.81
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.79
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	20.84
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	7.81
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	3.89
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	3.89
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	10.75
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	9.32
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	7.37
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	8.27
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	14.12
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195	0.46	9.71
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	19.53
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	7.81
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	46.19
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	6.05
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	14.29
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	46.19
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	7.81
002867.SZ	周大生	2018/7/10	24.95	595.23	1.23	27.53
600356.SH	恒丰纸业	2018/9/7	6.12	815.39	2.73	6.07

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 (%)
齐心集团	2018-09-10	10.70	(4.97)	11.26	95.60	0.27
齐心集团	2018-09-10	10.70	(4.97)	11.26	173.91	0.15
吉宏股份	2018-09-12	26.25	(9.95)	28.74	44.00	0.38
吉宏股份	2018-09-12	26.25	(9.95)	28.74	39.00	0.34
齐心集团	2018-09-12	10.40	(7.23)	10.95	269.00	0.42
宜华生活	2018-09-12	5.18	0.19	5.18	300.00	0.20
宜华生活	2018-09-12	5.18	0.19	5.18	400.00	0.27
吉宏股份	2018-09-12	26.25	(9.95)	28.74	13.00	0.11
友邦吊顶	2018-09-12	26.60	0.64	26.63	57.29	0.65

来源：Wind，国金证券研究所

附录四、上周重要公告回顾

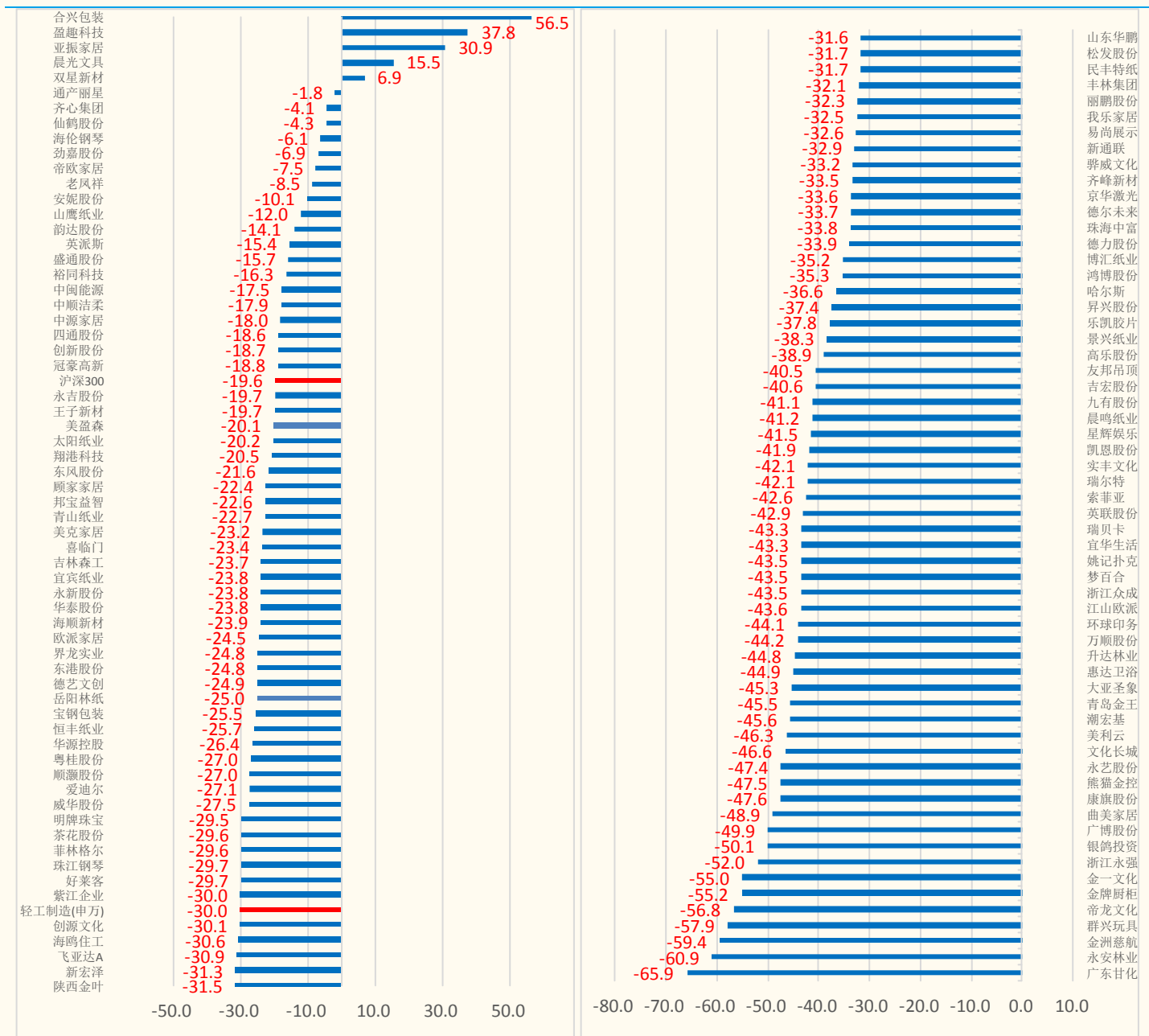
- **顾家家居：**控股股东补充质押股份&发行可转债：公司控股股东顾家集团 2018 年 9 月 6 日将其持有的公司限售流通股 100 万股（占公司总股本 4.28 亿股的 0.23%，占顾家集团持有公司股份 2.10 亿股的 0.48%）。本次股票质押后顾家集团累计质押股票 1.02 亿股，占其所持有公司股份的 48.59%，占公司总股本的 23.87%。公司拟发行可转债总额为人民币 10.97 亿元，期限为发行之日起 6 年，即 2018 年 9 月 12 日至 2024 年 9 月 11 日，可转债票面利率第一年为 0.40%、第二年为 0.60%、第三年为 1.00%、第四年为 1.50%、第五年为 1.80%、第六年为 2.00%，初始转股价格为 52.38 元/股。
- **金牌厨柜：**回购股份报告：本次回购股份的价格不超过人民币 90 元/股，回购资金总额不低于 4000 万元且不超过 5400 万元，预计回购股份不超过 60 万股，占公司目前已发行总股本的比例为 0.89%。
- **欧派家居：**全资子公司收购梅州柘岭投资实业 100% 股权&回购注销部分限制性股票：公司通过全资子公司梅州欧派收购梅州柘岭投资实业有限公司 100% 股权，收购价格为 2139.83 万元。本次收购后柘岭成为梅州欧派控股子公司，并纳入公司合并报表范围。梅州柘岭经营范围：投资实业，企业管理，投资咨询，营销策划，文化旅游策划与开发；电子商务信息咨询与服务；货物及技术进出口；其 2018 年前 7 月净利润为-109.52 万元。公司决定回购注销已获授但尚未解除限售的限制性股票，回购款项合计人民币 497.93 万元。上述限制性股票回购注销实施完成后，公司股份总数将减少 91,903 股。
- **晨鸣纸业：**第一大股东增持股份：公司第一大股东晨鸣控股计划自 2018 年 9 月 10 日至 2019 年 9 月 9 日累计增持公司股份金额不低于 1 亿元人民币。截至本公告日，晨鸣控股合计持有本公司股份数量为 8.04 亿股，占公司总股本的 27.67%。
- **美克家居：**控股股东解除股份质押：公司控股股东美克集团本次解除质押的股票数量为 6368 万股，占公司总股本的 3.59%。截至 2018 年 9 月 10 日，美克集团共持有公司股份 6.54 亿股，美克集团持有的公司股份已质押 5.17 亿股，占公司总股本的 29.15%，占美克集团持有公司股份的 79.13%，其中 3.85 亿股为限售流通股，其余为无限售流通股。
- **中顺洁柔：**公司实际控制人、副董事长兼总经理增持计划进展：公司实际控制人、副董事长兼总经理邓冠彪于 2018 年 9 月 10 日通过集合竞价增持公司股份，增持均价为 7.656 元，增持股数 30 万股，占公司总股本比例为 0.0233%。本次增持后，邓冠彪先生直接持有公司股份 495.75 万股，占公司总股本的 0.3853%。
- **太阳纸业：**部分董事、高管增持股份：公司副董事长李娜增持公司股份 20

万股，成交均价 7.45 元/股，增持后持股比例由 0.0545% 升至 0.0623%；公司董事、副总经理刘泽华增持公司股份 5100 股，增持后持股比例由 0.1127% 升至 0.1129%；公司副总经理、总工程师应广东增持公司股份 18 万股，增持后持股比例由 0.1126% 升至 0.1196%。

- **盈趣科技**：收购深圳博发电子科技 51% 股权：公司拟以自有资金 315.00 万元人民币收购上述股东合计持有的博发电子 51.00% 的股权。博发电子科技经营范围主要包括：机电系统工程设计、建筑材料、建筑机械设备、厂房设备、消防器材、电子产品及配件、家用电器及配件销售等。
- **索菲亚**：控股股东补充质押公司股份：公司控股股东江淦钧质押公司股份 500 万股，占其所持有公司股份的 2.67%；公司控股股东柯建生质押公司股份 500 万股，占其所持有公司股份的 2.82%。截止至公告日，江淦钧共持有公司股份 1.87 亿股，占公司股份总数的 20.26%，累计质押股份数为 2500 万股，占其所持公司股份的比例为 13.36%，占公司总股本的 2.71%。柯建生共持有本公司股份 1.77 亿股，占公司股份总数的 19.18%，累计质押股份数为 2500 万股，占其所持公司股份的比例为 14.11%，占公司总股本的 2.71%。
- **尚品宅配**：2017 年限制性股票激励计划第一个解除限售期解除限售：本次可解除限售限制票的激励对象人数为 148 人，可解除限售的限制性股票数量为 128.36 万股，占公司目前股本总额 1.99 亿股的 0.65%。
- **好莱客**：回购注销部分限制性股票：公司拟回购注销已离职 6 人的已获授但尚未解锁的限制性股票共计 14.80 万股。本次回购注销完成后，公司总股本将由 32026.33 万股变更至 32011.53 万股。
- **裕同科技**：董监高关联方购买公司股票：公司监事邓琴的丈夫通过集合竞价方式购买公司股份 1100 股，买入后持股比例为 0.0003%。
- **帝欧家居**：2018 年半年度权益分派实施：公司以现有总股本 2.27 亿股为基数，以资本公积金向全体股东每 10 股转增 7 股。分红前本公司总股本为 2.27 亿股，分红后总股本增至 3.85 亿股。本次权益分派股权登记日为：2018 年 9 月 21 日，除权除息日为：2018 年 9 月 25 日。

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

- **菜鸟“绿仓”循环箱可以使用 10 次以上，不再新增纸箱，极大挑战纸箱厂：**9 月 6 日，菜鸟宣布，其打造的全球第一个全品类“绿仓”已经在宁波投产。除了接收商品原包装的纸箱外，该仓库不再新增任何纸箱，而是使用循环次数可达 10 次以上的循环箱，目前已经覆盖仓内数万 SKU。此外，菜鸟将启动全新升级的“回箱计划”，范围将拓展到全国百城 5000 个回收点。淘宝、高德、支付宝、菜鸟裹裹将从 2018 “双 11”起全面支持该计划的实施。(来源：微信公众号：点点纸)
- **左右沙发联合红星美凯龙、老板电器等企业启动“绿色联盟”：**9 月 11 日左右沙发联合红星美凯龙、九牧洁具、雷士照明、老板电器、尚品宅配、梦天木门、金牌厨柜、久盛地板召开“绿色联盟”公益行暨成立启动仪式。绿色联盟主要做三件事：投入绿色公益、支持绿色设计、践行绿色营销。

不仅如此，联盟还要联手分摊成本，真正让利消费者，为消费者提供一站式便捷服务。(来源：微信公众号：家具微新闻)

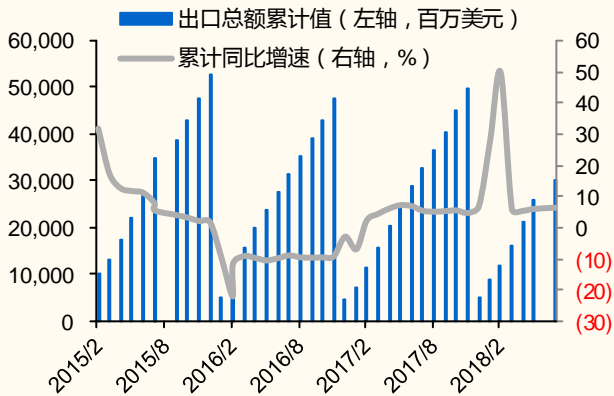
- **珠三角拟禁止新建、扩建规划外造纸项目：**近日，广东省环境保护厅关于征求《广东省大气污染防治条例(草案)》(征求意见稿)意见的函(以下简称“草案”)第二十一条指出，珠江三角洲区域将禁止新建、扩建国家规划外的造纸、钢铁、原油加工、乙烯生产、水泥、平板玻璃、除特种陶瓷以外的陶瓷、有色金属冶炼等大气重污染项目。(来源：微信公众号：中国纸业网)
- **红星美凯龙投 4000 万元资装修产品提供商开装：**装配式装修产品提供商、集中式公寓装配式装修方案解决商开装获得了来自红星美凯龙的 4000 万元融资。在此前，开装获得达晨创投的天使轮投资。(来源：微信公众号：家具微新闻)
- **慕思与世界沙发巨头 CALIA 达成战略合作，进军国内高端软体沙发行业：**慕思在 9 月 11 日在全球软体家居市场趋势论坛上与世界沙发巨头 CALIA 达成战略合作。这一举动传递了两个信号：第一，慕思要进军沙发行业；第二，慕思一上来就要抢占高端沙发市场。(来源：微信公众号：泛家居圈)

附录七、各子行业月度运行情况

- **7 月家具出口增速回升，玩具出口增速提振。**2018 年 8 月家具/玩具出口 43.11/28.00 亿美元，同比增 12.71%/9.91%，环比变动 14.28%/22.84%。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 1421.00/1980.00 亿元，累计同比增长 10.20%/5.80%。

图表 7：家具出口金额 (2015-2018Ytd)

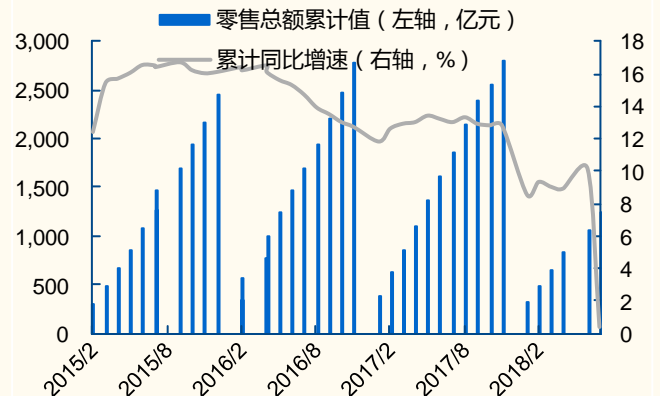
单位：USD mn



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)

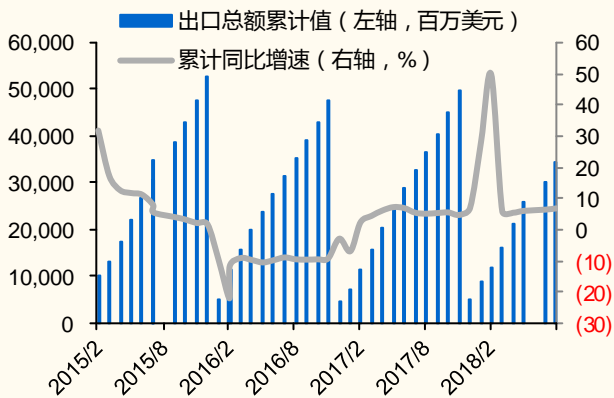
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

图表 9: 玩具出口金额 (2015-2018Ytd)

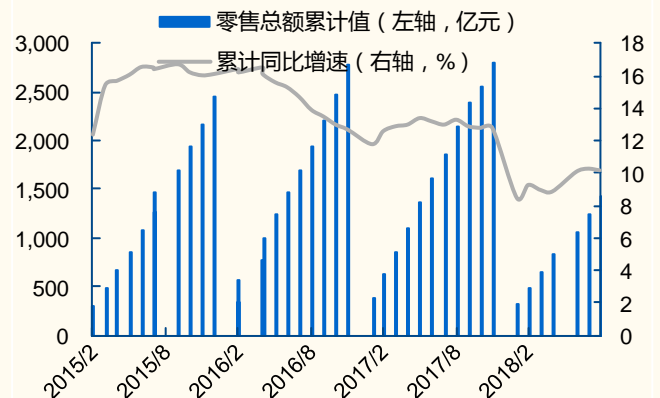
单位: USD mn



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

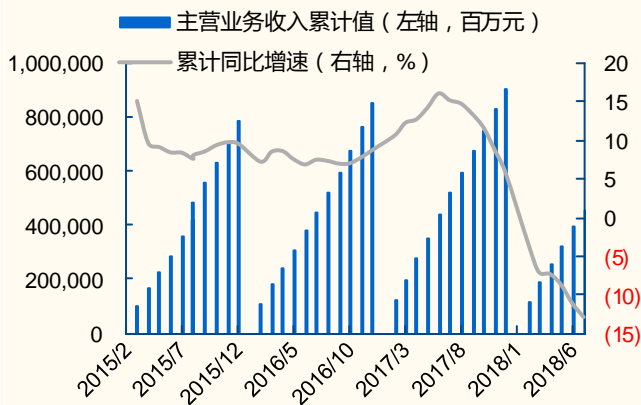


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

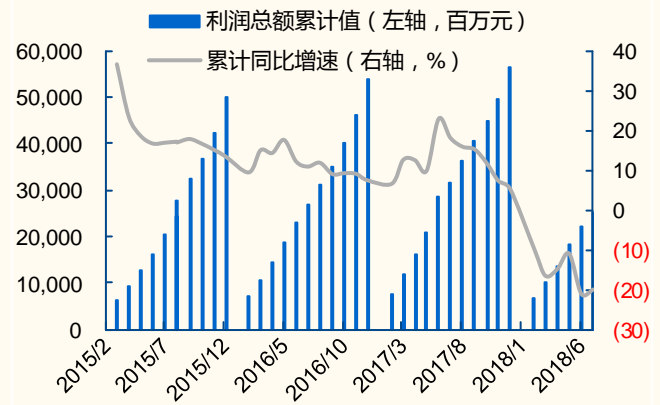
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

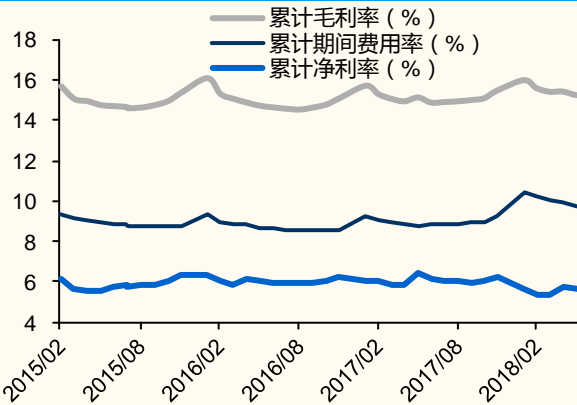
图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

单位: RMB mn



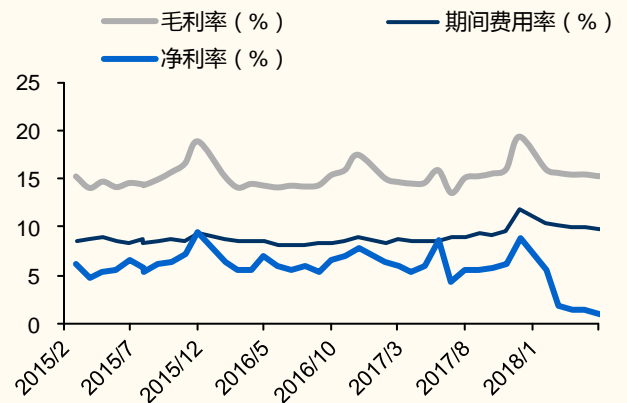
来源: Wind, 国金证券研究所

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

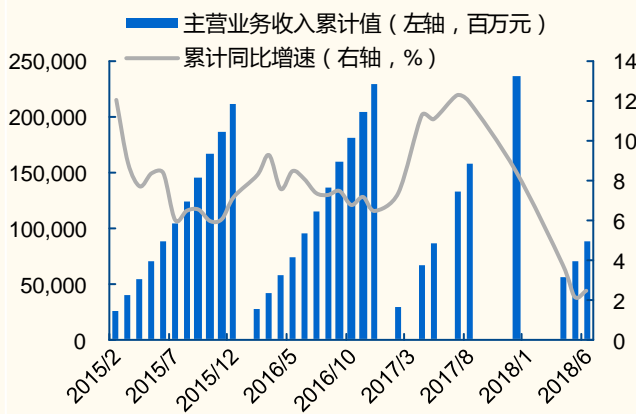
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd)
单位: %



来源: Wind, 国金证券研究所

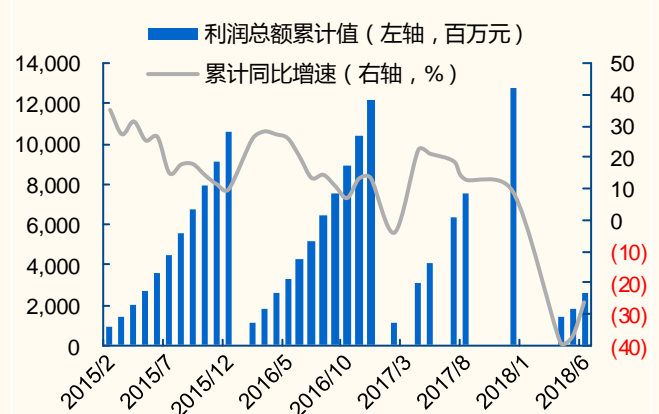
- 2018 年前 6 月玩具行业收入小幅增长。玩具行业 2018 年 1-6 月实现约 880.3 亿元销售收入, 累计同比增长 2.5%; 行业利润总额达 25.7 亿元, 累计同比减少 26.4%。

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

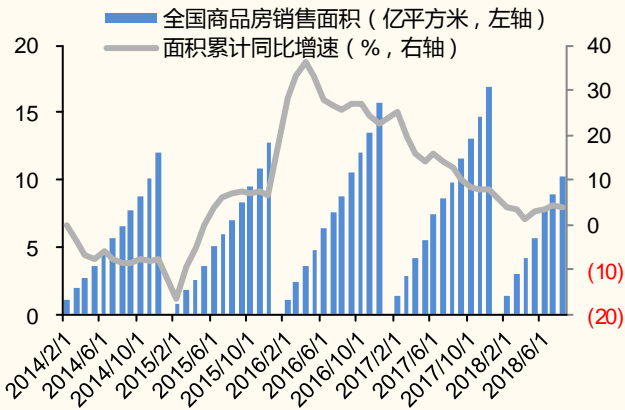
图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

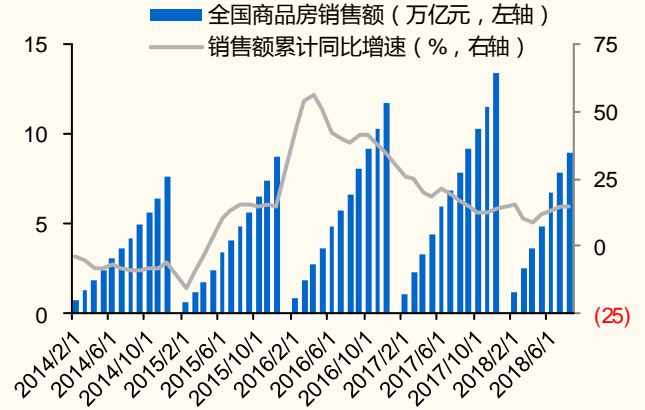
- 2018 年 8 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-8 月全国商品房销售面积和销售额同比上升, 分别同比增加 4.00%, 14.50%。2018 年前 7 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.80%, 40 大中城市商品房销售面积同比增加 1.90%。

图表 17: 全国商品房销售面积



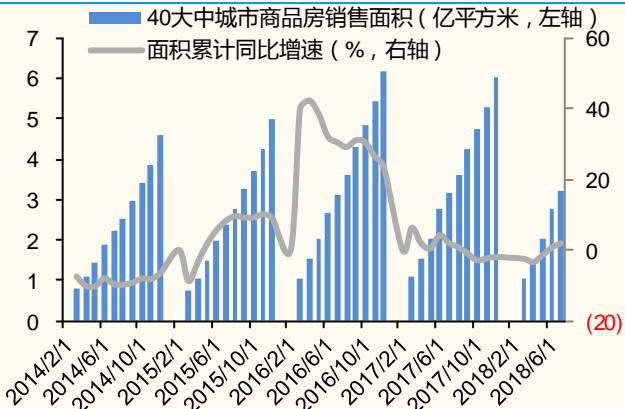
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



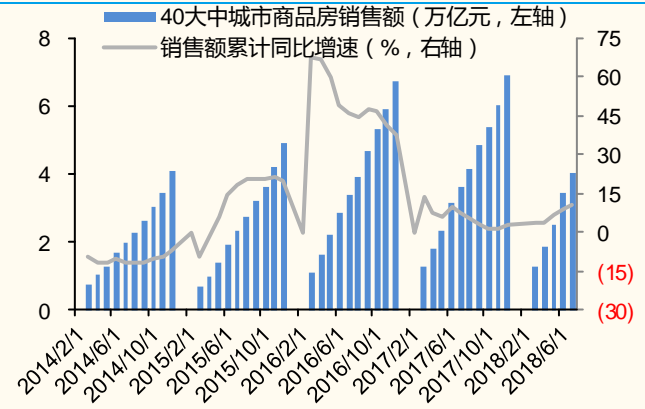
来源: Wind, 国金证券研究所

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

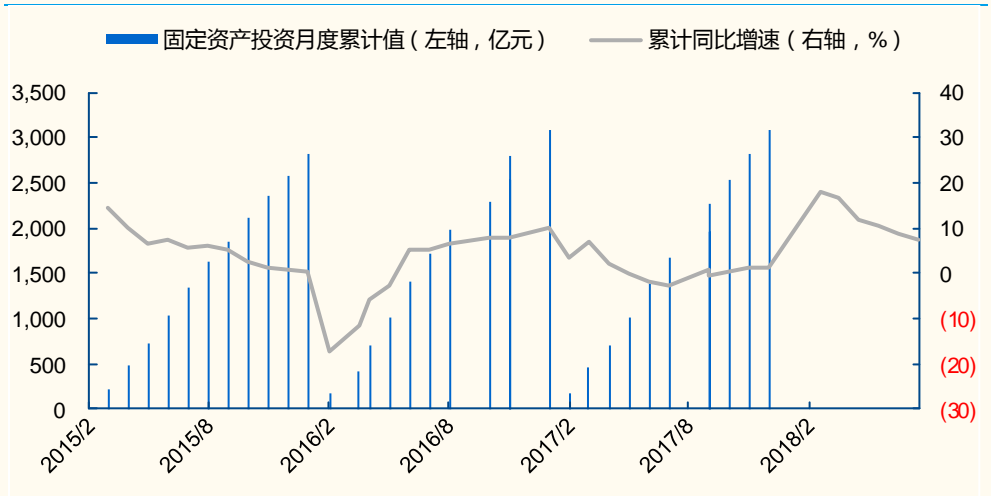
图表 20: 40 大中城市商品房销售额



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%。

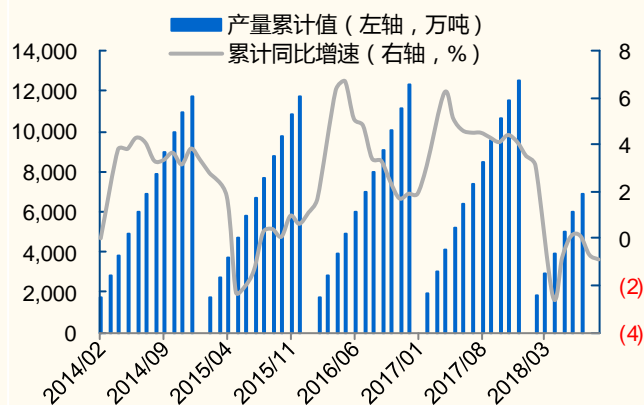
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn



来源: wind, 国金证券研究所

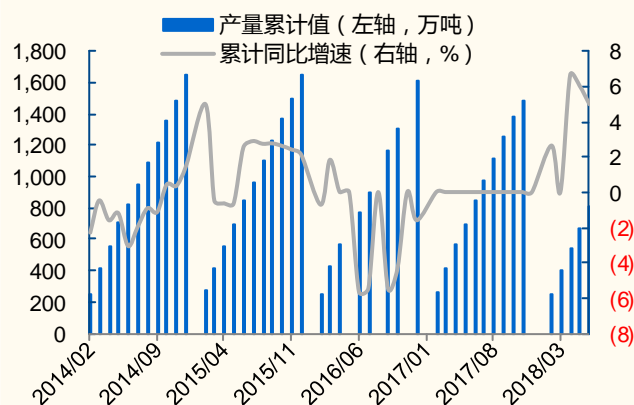
- 2018 年前 7 月机制纸与纸板产量微降，2018 年前 4 月纸浆产量同比增加。2018 年前 7 个月机制纸与纸板累计产量为 6923.30 万吨，同比下降 0.90%。2018 年前 6 个月纸浆全年累计产量为 807.28 万吨，同比增加 4.98%。

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

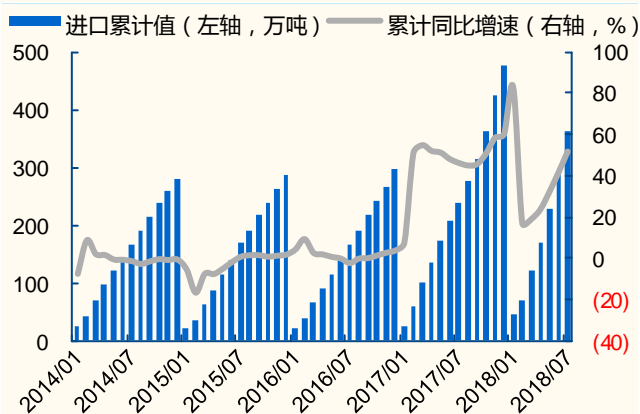
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

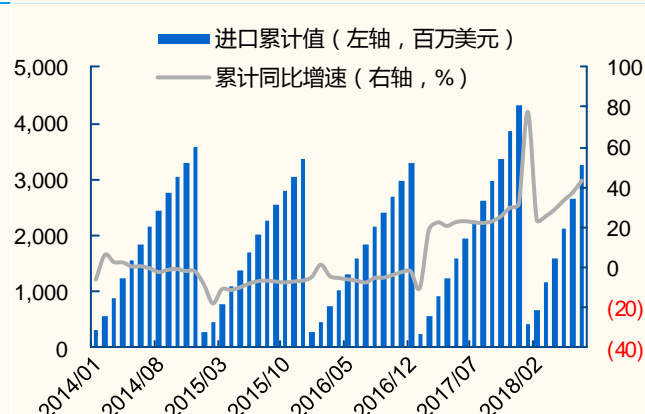
- 2018年7月纸及纸板进出口数量上升。纸及纸板2018年前7个月累计进口数量364万吨,同比上升51.50%;累计进口金额32.39亿美元,同比增长43.30%。2018年前7个月累计出口数量338万吨,同比下滑13.70%,较上月累计增速下滑2.00%;累计出口金额40.68亿美元,同比下滑8.10%,增速环比降低16.30%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)
单位: 万吨



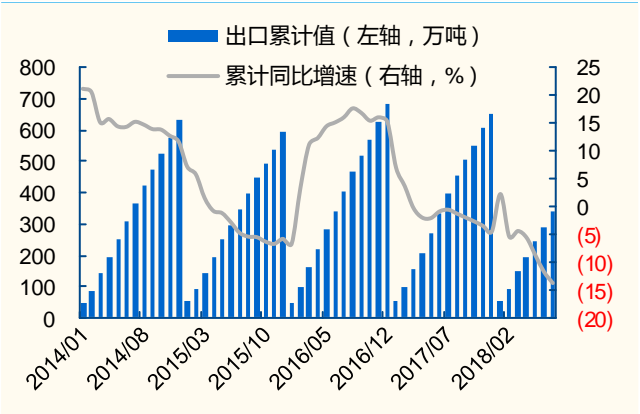
来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)
单位: USD mn



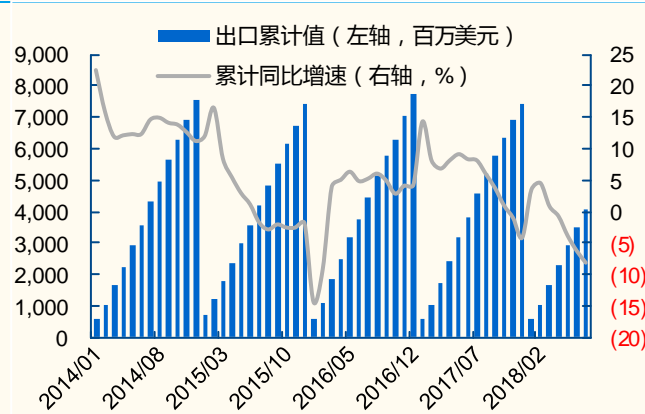
来源: wind, 国金证券研究所

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

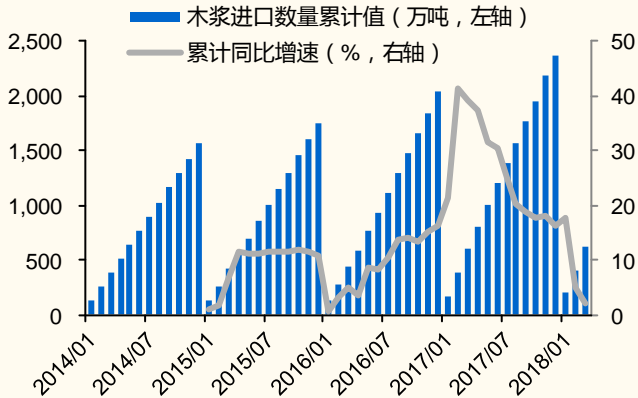


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

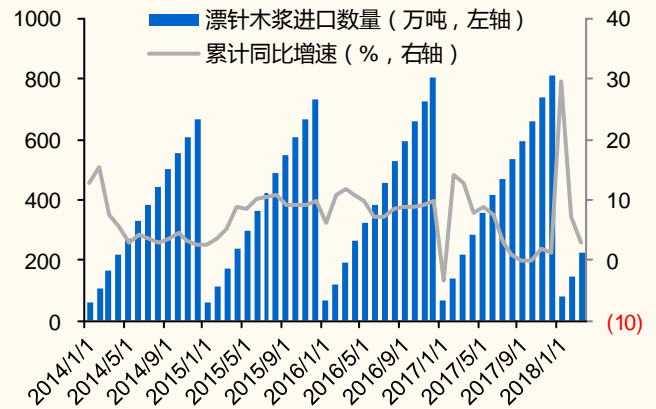
- **2018年3月木浆进口数量略有增长。**2018年3月木浆进口数量为214.8万吨, 同比增加2.06%, 其中漂针木浆累计同比增加2.95%, 漂阔木浆累计同比增加2.41%。从全球来看, **2018年6月全球木浆港口库存上涨。****2018年7月全球木浆出运量下降, 全球木浆库存天数上升。**2018年前7月全球木浆累计出运量为2941.60万吨, 同比上升1.61%, 2018年7月全球木浆港口库存为109.28万吨。2018年7月全球木浆库存天数为38天。

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



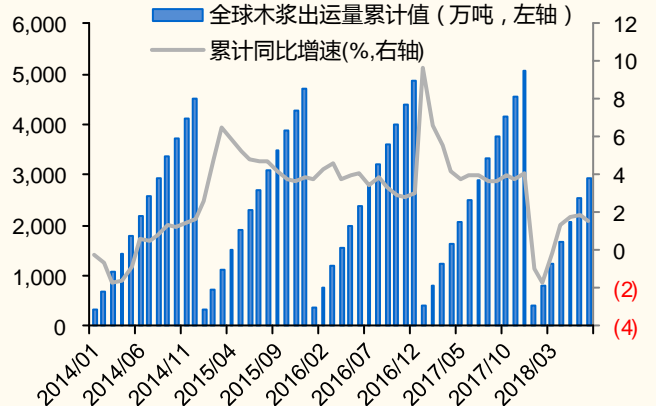
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



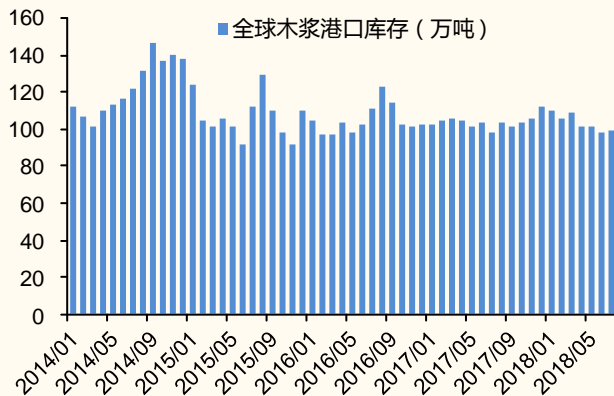
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨



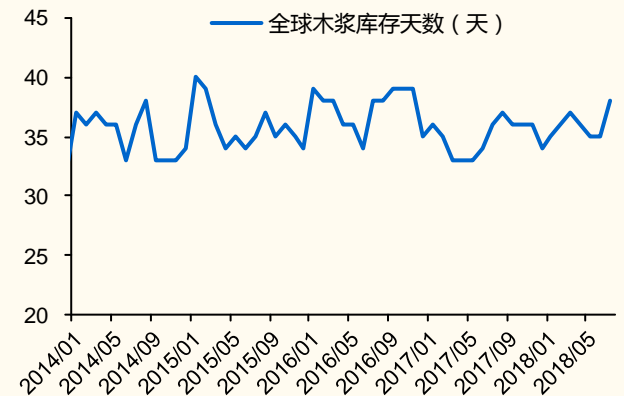
来源: wind, 国金证券研究所

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

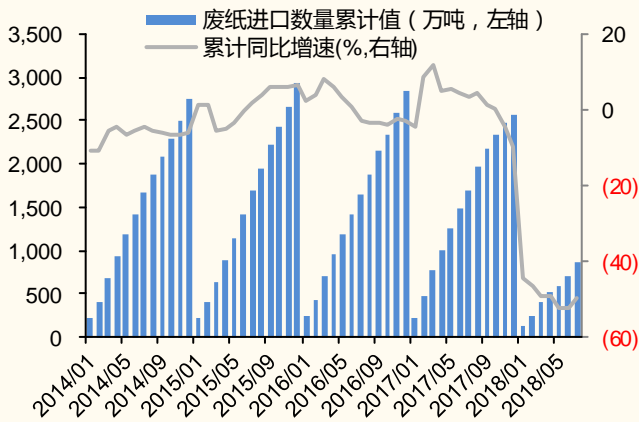
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



来源: wind, 国金证券研究所

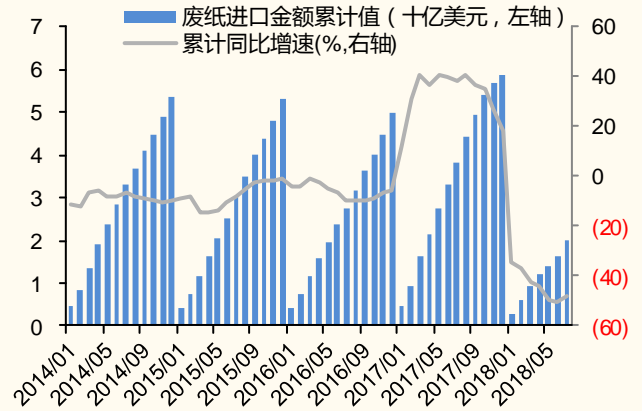
- 2018 年前 7 个月废纸进口数量同比下降，废纸进口金额同比上涨。2018 年前 7 个月废纸进口数量为 853 万吨，同比下降 49.80%，2018 年前 7 个月废纸进口金额为 19.8 亿美元，同比下降 47.70%。

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

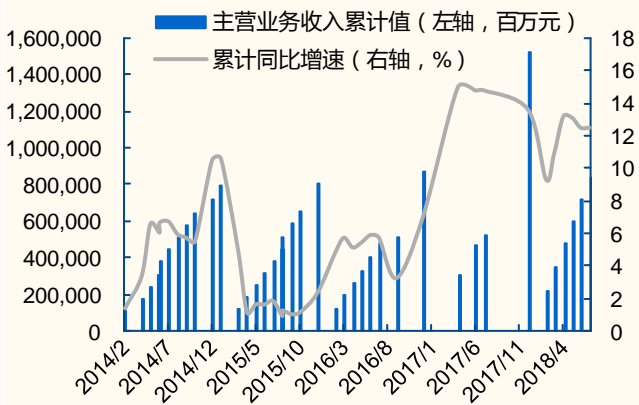


来源：wind，国金证券研究所

- 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)

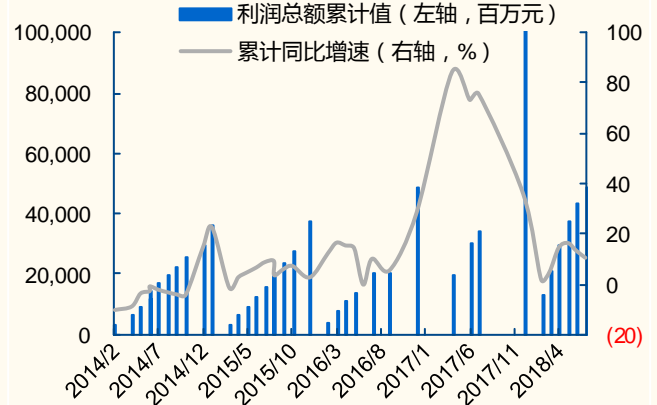
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

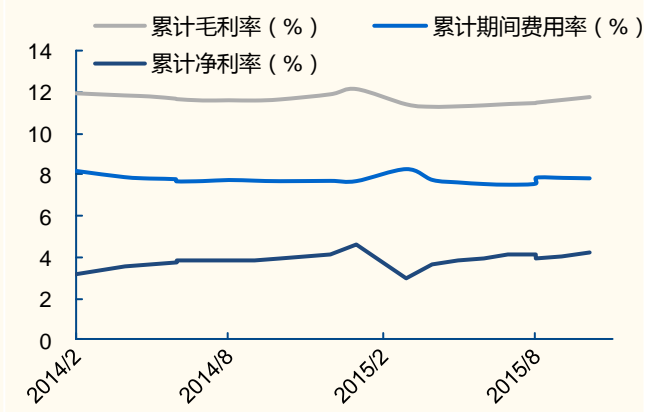
图表 37：纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)

单位：RMB mn



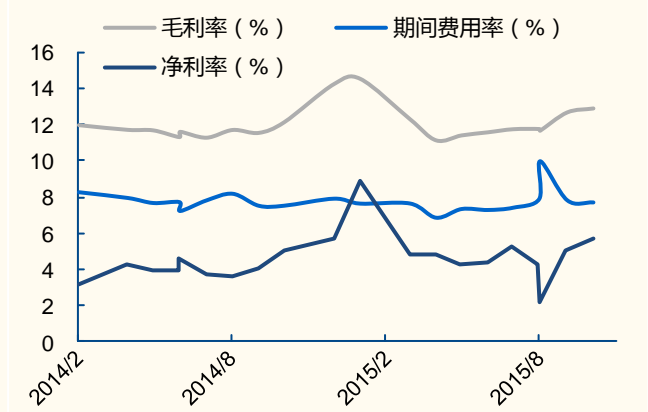
来源：Wind，国金证券研究所

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: %

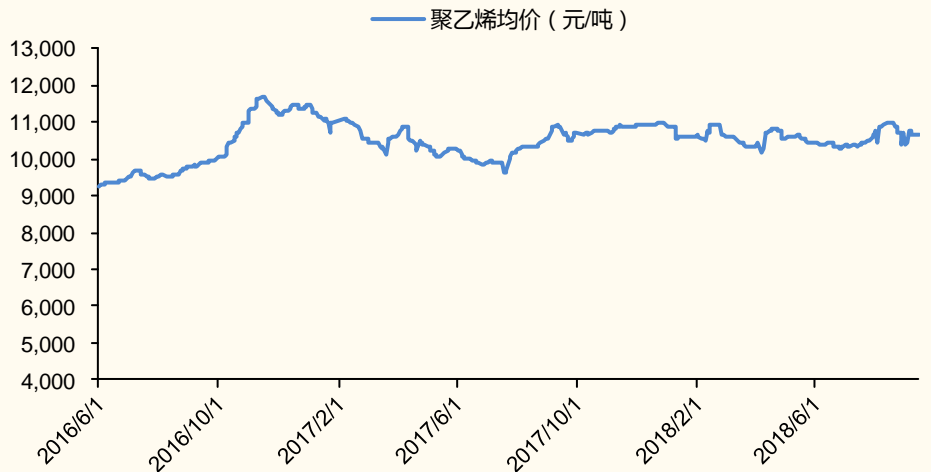


来源: Wind, 国金证券研究所

附录八、塑料和金属包装原材料价格监测

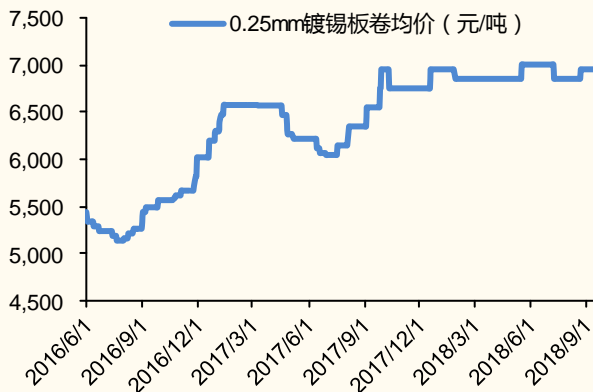
- 上周聚乙烯均价下降 20.79 元/吨, 镀锡板均价与上周持平, 铝均价下降 90.00 元/吨。

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，白卡纸价格于近期松动，出现小幅上升。

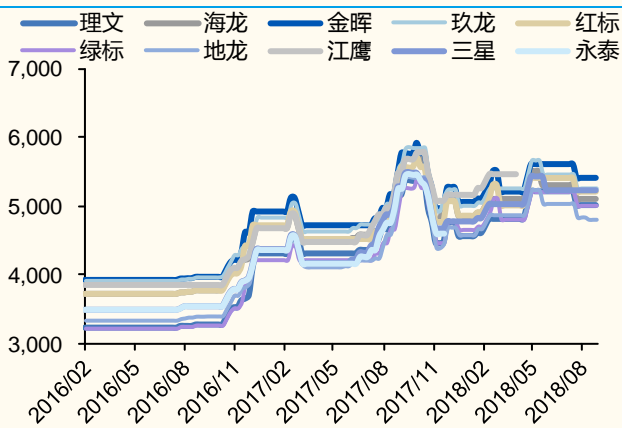
图表 43：分纸种主要品牌价格上周变动（单位：元/吨）

纸品	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
白板纸	0.00%	(0.09%)	(2.72%)
白卡纸	0.08%	0.07%	(12.29%)
铜版纸	0.00%	0.00%	(0.53%)
双胶纸	0.00%	0.00%	8.64%
箱板纸	0.00%	0.15%	(14.74%)
瓦楞纸	0.69%	0.69%	(17.30%)
白面牛卡	0.00%	0.00%	(0.98%)
轻涂白面牛卡	0.00%	0.00%	(0.95%)

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）

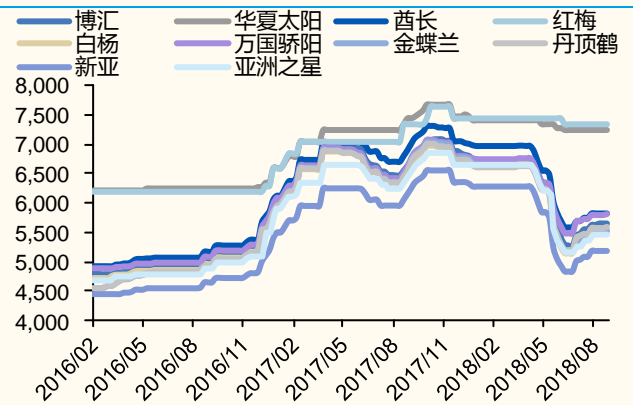
单位：¥/t



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）

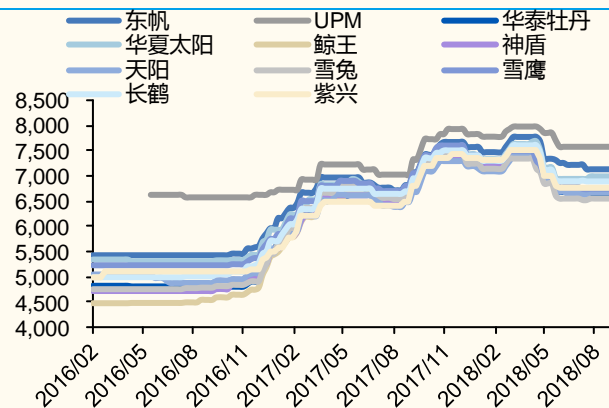
单位：¥/t



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）

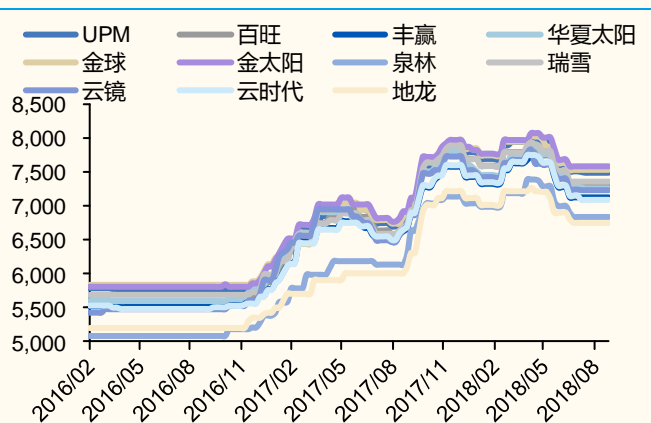
单位：¥/t



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）

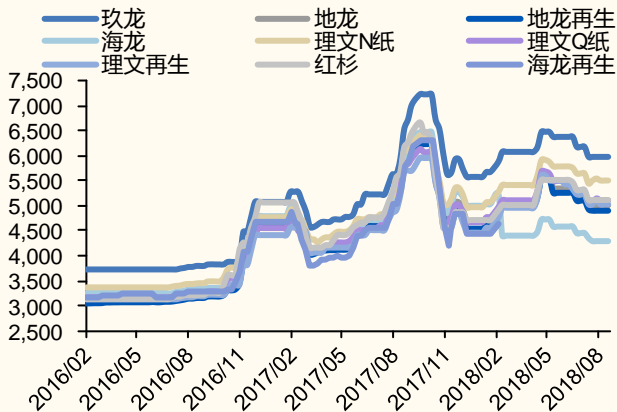
单位：¥/t



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)

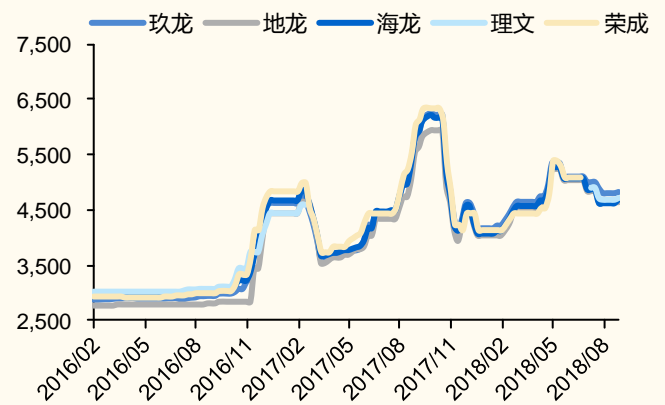
单位: ¥/t



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)

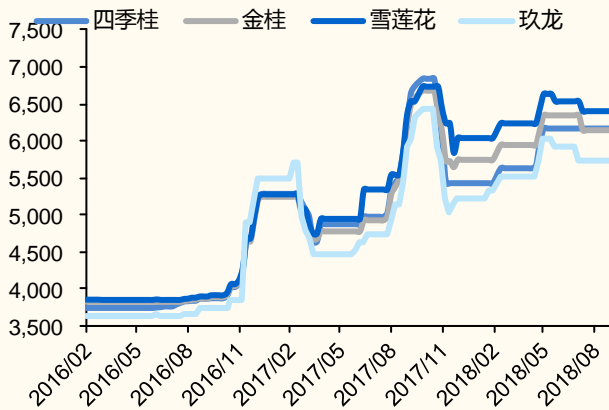
单位: ¥/t



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)

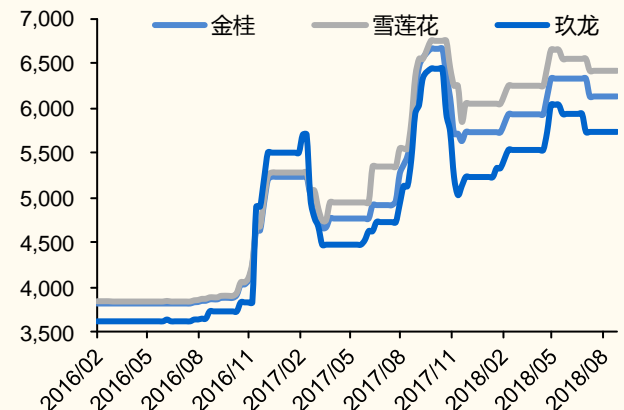
单位: ¥/t



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 0.11%/3.81%/0.44%，价格月度环比变动 0.11%/13.40%/1.38%。

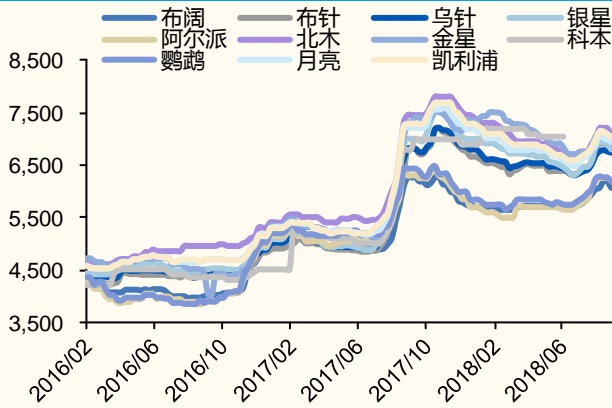
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品牌	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
木浆	(0.91%)	0.33%	(0.96%)
美废	0.11%	0.11%	27.34%
日废	3.81%	13.40%	38.40%
欧废	0.44%	1.38%	48.62%

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)

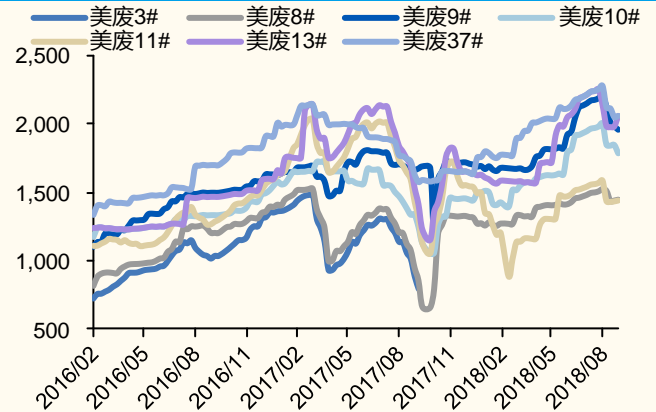
单位: ¥/t



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)

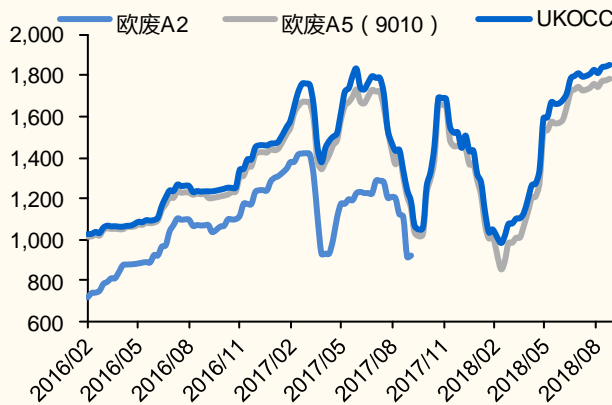
单位: ¥/t



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)

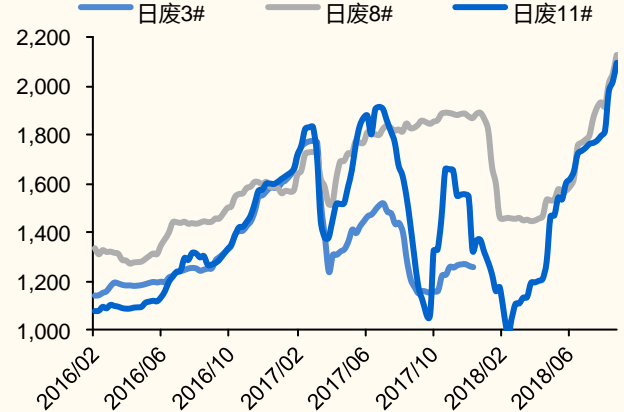
单位: ¥/t



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 -1.73%/0.75%/1.14%/0.00%，月度价格同比变动 0.55%/1.00%/2.50%/1.31%。

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	(1.73)	0.55	7.21
废书本纸	0.75	1.00	18.71
废铜版纸	1.14	2.50	28.37
旧报纸	0.00	1.31	35.53

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)

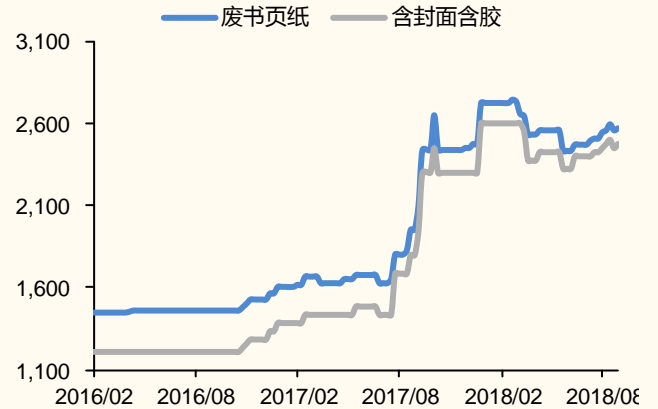
单位: ¥/t



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)

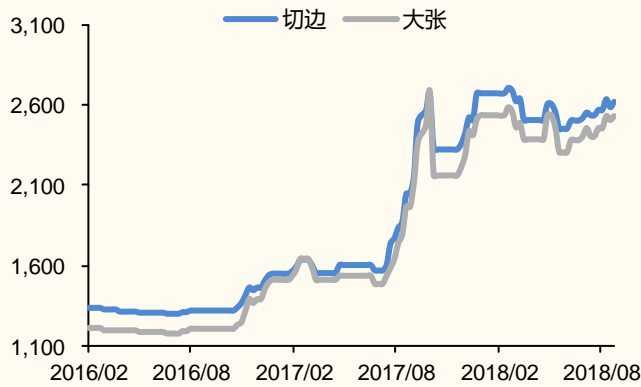
单位: ¥/t



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)

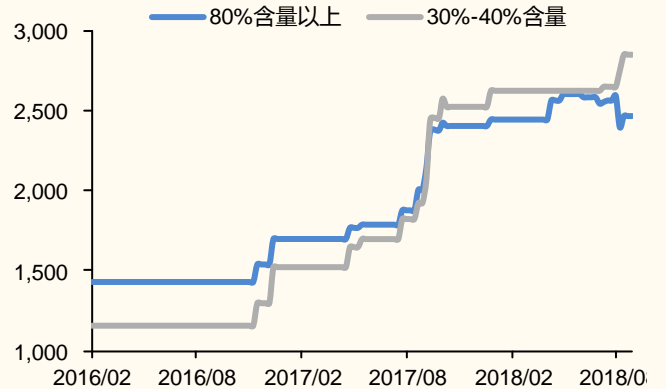
单位: ¥/t



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

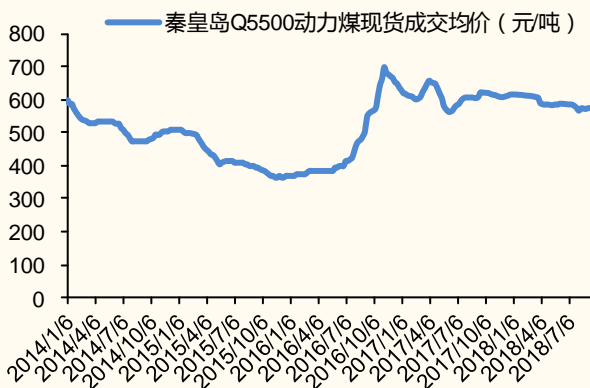


来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

附录十、能源数据监测

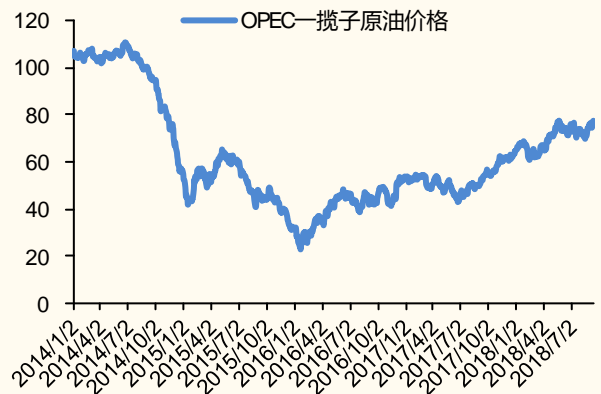
- 动力煤价格略有下降, 原油价格处于历史高位。截至 2018 年 9 月 10 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 576 元/吨, 相较上周上涨 1 元/吨。截至 2018 年 9 月 13 日, 原油价格小上涨, OPEC 一揽子原油价格为 76.46 美元/桶。

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