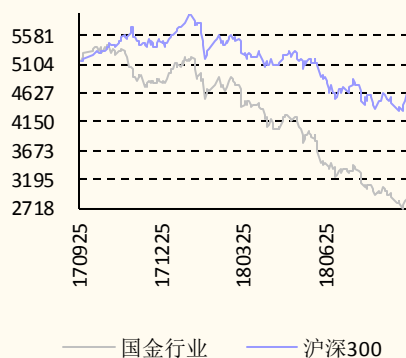


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	2883.10
沪深300指数	3410.49
上证指数	2797.49
深证成指	8409.18
中小板综指	8517.89



相关报告

- 1.《轻工行业“新能源”，政策若松绑催生千亿市场-新型烟草行业深度...》，2018.9.20
- 2.《新型烟草行业深度报告-轻工行业“新能源”，政策若松绑催生千亿...》，2018.9.17
- 3.《轻工制造行业策略周报-存量市场成家居关键，消费旺季验证纸企表现》，2018.9.16
- 5.《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

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

龙头纸企成本优势巩固，无惧原纸价格波动

行情回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 2.73pct：SW 轻工制造 (2.46%) VS 沪深300 (5.19%) / 中小板指数 (3.90%) / 创业板 (3.26%)；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—鸿博股份 (18.51%)、合兴包装 (10.11%)、界龙实业 (7.61%)、创新股份 (7.17%) 和东港股份 (7.07%)；家用轻工—升达林业 (15.54%)、梦百合 (12.86%)、顾家家居 (11.22%)、四通股份 (9.97%)、和欧派家居 (9.30%)；造纸—九有股份 (22.47%)、太阳纸业 (4.23%)、冠豪高新 (3.99%)、晨鸣纸业 (3.86%) 和中顺洁柔 (3.71%)。

本周观点

- **造纸板块**：上周固废中心公布今年第 20 批外废进口许可，此批外废配额在获批企业数量与总核定量上相较前几批次均有“回暖”之势，不过也依然呈现出比较明显的两个特点：1. 2018 年外废核准量较 2017 年仍呈紧缩状态。2. 外废配额依然集中在头部企业。在当前严查“洋垃圾”的当口，外废是否能够维持“回暖”趋势仍有待观察，即便如此也是头部企业更能享受其中红利。尽管近期固废价格持续下调，但仍然处于高位运行，几乎完全依赖固废的中小纸企获取原料的成本压力仍在；另一方面，当前包装纸市场已经由供给主导转向需求主导，在下游市场需求持续低迷的情况下，各纸厂库存增加，大多只能以降低原纸出厂价格应对。龙头公司凭借在外废配额上的优势，将能更加从容的应对原纸价格波动，且维持企业盈利相对稳定。
- **家用轻工板块**：上周家用轻工板块迎来反弹，定制家居龙头企业的股价均反弹回升。当前地产周期下行、行业竞争激烈、虽然下半年进入家居消费旺季，但各企业销售端依旧承受压力。只有战略发展思路清晰、产品品类丰富、渠道多元化布局的头部企业更能有力挺过现在的艰难时刻。而软体家居板块，上周的重要事件之一即是板块龙头顾家家居的控股股东获浙江省政府注资 15 亿元。软体家居在当前市场环境下有其品类上的竞争优势，此次顾家家居获得国资加持，更彰显软体家居板块的发展前景，以及龙头企业的投资价值。
- **包装板块**：行业上游原纸价格依然处于高位运行区间，加之环保因素限制，众多中小包装厂承压甚至被淘汰出行业。而头部企业由于具有更丰富的大客户资源，在市场不景气的情况下依然可以保持订单数量的相对稳定。而且成本压力会导致中小企业逐渐从市场中淘汰，这反而为头部企业提升市场占有率创造了有利条件。

投资建议

- 外废配额“回暖”趋势有待持续观察，下游需求低迷导致纸企纷纷降价，中小纸企经营压力增大，行业集中度可进一步提升。定制家居龙头更有实力挺过行业寒冬，而软体家居则以其优势迎来良好发展前景。建议关注：中顺洁柔、顾家家居、欧派家居、索菲亚、尚品宅配、合兴包装。

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	21
附录九、纸品高频数据监测	22
附录十、能源数据监测	25
风险因素	26

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)	15
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2015-2018Ytd)	15
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)	16
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd)	16
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	17
图表 18: 全国商品房销售额	17
图表 19: 40大中城市商品房销售面积	17
图表 20: 40大中城市商品房销售额	17

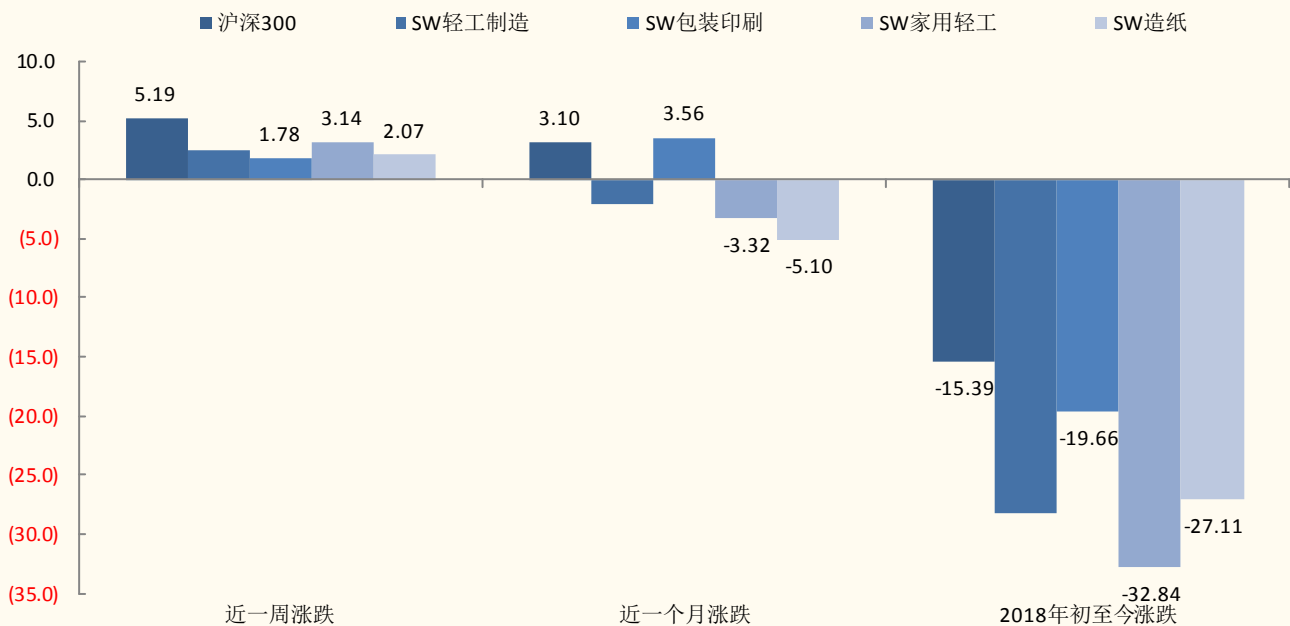
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn	18
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)	18
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨	18
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨	19
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨	19
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	20
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn	20
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)	21
图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015)	21
图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨	21
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)	22
图表 44: 白板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	22
图表 45: 白卡纸价格走势 (2016-2018Ytd)	22
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)	23
图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd) 单位: ¥/t	23
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)	24
图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)	24
图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd)	24
图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd)	24
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	24
图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd)	25

图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	25
图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd)	25
图表 62: 秦皇岛 Q5500 现货成交均价	25
图表 63: OPEC 一揽子原油价格 单位: 美元/桶	25

上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 2.73pct：SW 轻工制造（2.46%）VS 沪深 300（5.19%）/中小板指数（3.90%）/创业板（3.26%）；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—鸿博股份（18.51%）、合兴包装（10.11%）、界龙实业（7.61%）、创新股份（7.17%）和东港股份（7.07%）；家用轻工—升达林业（15.54%）、梦百合（12.86%）、顾家家居（11.22%）、四通股份（9.97%）、和欧派家居（9.30%）；造纸—九有股份（22.47%）、太阳纸业（4.23%）、冠豪高新（3.99%）、晨鸣纸业（3.86%）和中顺洁柔（3.71%）。

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

- **造纸板块：**上周固废中心公布今年第 20 批外废进口许可，此次共有 9 家造纸企业获批，总核定量为 36.30 万吨，在获批企业数量与总核定量上均扭转了过去几批次以来不断下跌的趋势。从数据上看，外废核准呈现“回暖”趋势，但是依然呈现出比较明显的几个特点：1. 2018 年外废核准量较 2017 年仍呈绝对紧缩。截至目前 2018 年总核定量为 1492.40 万吨，仅为 2017 年总核准量的一半左右。2. 外废配额依然集中在头部企业。以此批外废为例，尽管核准总量较上次提升，但山鹰纸业一家就占据全部核准份额的 41%。另外根据我们的统计数据来看，2018 年配额量前五位的企业占比均高于 2017 年，外废配额集中度进一步提升。在当前严查“洋垃圾”的当口，外废是否能够维持“回暖”趋势仍有待观察，且趋势是头部企业更能享受其中红利。尽管近期国废价格持续下调，但仍然处在高位，中小纸企的获取原料的成本压力仍在；另一方面，当前包装纸市场已经由需求主导，在下游市场需求持续低迷的情况下，各纸厂库存增加，大多以降低原纸价格应对，龙头公司凭借在外废配额上的优势，将能更加从容的应对原纸价格波动，且维持企业盈利相对稳定。本周我们继续推荐太阳纸业，建议继续关注 2018 年财报业绩亮眼、国内包装纸龙头企业玖龙纸业。同时，生活用纸的投资逻辑依然存在，消费旺季的到来将为生活用纸企业提供业绩保障，我们保持推荐中顺洁柔，并建议关注维达国际和恒安国际。
- **家用轻工板块：**受大盘回暖影响，家用轻工板块也于上周迎来一轮反弹，

定制家居龙头欧派家居、索菲亚、尚品宅配周涨幅均超过 7%。当前地产周期下行、行业竞争激烈、虽然下半年进入家居消费旺季，但各企业销售端依旧承受压力。因此，我们认为，战略发展思路清晰、产品品类丰富、渠道多元化布局的头部企业更能有力挺过现在的艰难时刻。软体家居部分，上周顾家家居控股股东顾家集团获得奋华投资 15 亿元现金增资，从而持有顾家集团 20% 股权。奋华投资具有国资背景，此次注资的 15 亿元全部来自浙江省政府的“凤凰行动”计划。此次顾家家居被浙江省政府列入重点培育打造的 20 家 500 亿上市公司之一，一方面获得的资金可以被用于继续扩大家居版图，更重要的是公司获得了政府的支持，在资源和渠道上与竞争对手进一步拉开差距，夯实自身在软体家居中的龙头定位，凸显投资价值。基于以上分析，我们对**顾家家居**保持推荐，同时建议关注定制家居板块的龙头企业**欧派家居、索菲亚和尚品宅配**。

- **包装板块：**行业上游原纸价格依然处于高位运行区间，加之环保因素限制，众多中小包装厂承压甚至被淘汰出局。而行业头部企业具有更丰富的大客户资源，在市场不景气的情况下依然可以保持订单数量的相对稳定。而且由于成本压力导致中小企业从市场中出清，反而为头部企业提升市场占有率创造了有利条件。因此我们推荐客户群体多而广、多方向拓展业务、业绩表现良好的包装龙头**合兴包装**。
- **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、尚品宅配、金牌厨柜、我乐家居、好莱客、和志邦家居**。2) 造纸板块推荐**中顺洁柔**。3) 包装印刷板块推荐**合兴包装**。
- **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 50.27 元/股，市值 215.10 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 8.10 元/股，市值 104.22 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 7.64 元/股，市值 198.07 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 8 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 7.30 元/股，市值 85.37 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 43 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 7.49 元/股，市值 36.81 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 14.59 元/股，市值 57.61 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 84.70 元/股，市值 168.30 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 32 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 96.60/股，市值 405.99 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 22.30 元/股，市值 205.92 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 59.74/股，市值 40.32 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 20.98 元/股，市值 67.19 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 9.48 元/股，市值 21.42 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 31.55 元/股，市值 50.48 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	7.49	0.50	0.63	0.85	1.17	15	12	9	6	6	买入
家用轻工	喜临门	14.59	0.72	0.95	1.35	1.85	20	15	11	8	2	买入
家用轻工	尚品宅配	84.70	3.71	2.64	3.67	5.16	23	32	23	16	20	增持
家用轻工	我乐家居	9.48	0.52	0.75	1.11	1.65	18	13	9	6	7	买入
家用轻工	金牌厨柜	59.74	2.78	3.49	4.81	6.38	21	17	12	9	14	买入
家用轻工	志邦家居	31.55	1.46	2.05	2.74	3.82	22	15	12	8	8	买入
家用轻工	顾家家居	50.27	1.97	2.75	3.73	4.21	26	18	13	12	6	买入
家用轻工	好莱客	20.98	1.06	1.43	1.95	2.62	20	15	11	8	5.8	买入
家用轻工	索菲亚	22.30	0.97	1.32	1.85	2.58	23	17	12	9	5.3	买入
家用轻工	欧派家居	96.60	3.02	4.02	5.15	7.32	32	24	19	13	14.1	买入
造纸 II	太阳纸业	7.64	0.59	0.98	1.02	1.46	13	8	7	5	2.5	买入
造纸 II	中顺洁柔	8.10	0.46	0.61	0.77	-	17	13	10	-	3.87	买入
包装造纸 II	合兴包装	7.30	0.11	0.17	0.25	0.34	66	43	29	21	5.23	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 21 日收盘价

本周提示

- **康欣新材:** 股东大会召开
- **海鸥住工:** 股东大会召开
- **丰林集团:** 股东大会召开
- **宜华生活:** 股东大会召开
- **华源控股:** 股东大会召开
- **鸿博股份:** 股东大会召开
- **东风股份:** 股东大会召开
- **金一文化:** 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	5.30
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	17.11
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	17.11
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	17.11
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	17.11
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	17.11
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	6.24
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	6.24
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	6.24
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	6.24
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	6.24
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	6.24
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	6.24
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	6.24
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	5.21
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	10.33
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.32
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	5.21
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	5.21
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	10.33
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	4.57
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	17.11
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	4.93
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	4.93
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	17.11
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	17.11
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.77
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	6.46
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	17.11
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	6.03

		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	3.77
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	7.85
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	6.10
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.81
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	17.11
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	5.60
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	3.92
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	17.11
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	5.55
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	10.99
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	6.10
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	7.73
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	10.04
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.37
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	47.20
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	17.11
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.5	0.0076	2.85
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	23.55
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	3.20
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	23.55
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	5.75
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	9.19
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	6.03
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	5.91
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	5.91
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	23.55
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	23.55
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	23.55
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	23.55
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.83
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	3.27
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	5.91
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	5.91
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	5.73
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.57
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	7.17
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	7.17
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	7.17
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	8.10
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	5.85
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	2.85
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	5.55
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	5.85
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	5.84
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	5.85

		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	5.84
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	3.32
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	5.55
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	5.55
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	5.73
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	5.85
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	5.84
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	5.84
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	27.09
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	2.85
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	2.85
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	3.32
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	3.32
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	5.84
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	2.85
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	3.32
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.32
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	5.84
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	5.21
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	5.55
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	2.85
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	2.85
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	2.85
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	5.55
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	20.98
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	2.85
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	20.98
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	3.20
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	20.98
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	12.92
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	8.10
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	5.55
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	5.55
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	5.21
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	47.20
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	3.20
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	7.73
002511.SZ	中顺洁柔	2018/8/11	7.99	25.00	0.02	8.10
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/9/3	6.66	10.00	0.00	6.46
002511.SZ	中顺洁柔	2018/9/11	7.66	30.00	0.02	8.10
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/13	26.60	57.29	0.65	26.99

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	24.42
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	9.48
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	6.03
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	6.24
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	10.55
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	12.22
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	15.90
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	39.00
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	5.85
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	28.85
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	84.70
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	6.24
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	12.92
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	9.48
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	7.64
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	50.27
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	22.30
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	4.59
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	7.11
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	26.99
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	10.02
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	5.85
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	8.10
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	5.85
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	8.10
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.81
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	22.30
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	8.10
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	3.92
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	3.92
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	10.33
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	9.48
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	7.49
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	8.30
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	14.59
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195	0.46	10.11
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	19.82
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	8.10
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	47.20
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	7.17
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	15.30
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	47.20
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	8.10
002867.SZ	周大生	2018/7/10	24.95	595.23	1.23	29.37
600356.SH	恒丰纸业	2018/9/7	6.12	815.39	2.73	6.10

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 (%)
青山纸业	2018-09-19	2.99	3.10	2.91	211.67	0.12
威华股份	2018-09-19	8.75	(9.98)	10.02	380.00	0.71
好莱客	2018-09-20	20.80	(0.91)	20.72	11.76	0.04
齐心集团	2018-09-21	9.90	(9.92)	10.99	404.04	0.63

来源：Wind，国金证券研究所

附录四、上周重要公告回顾

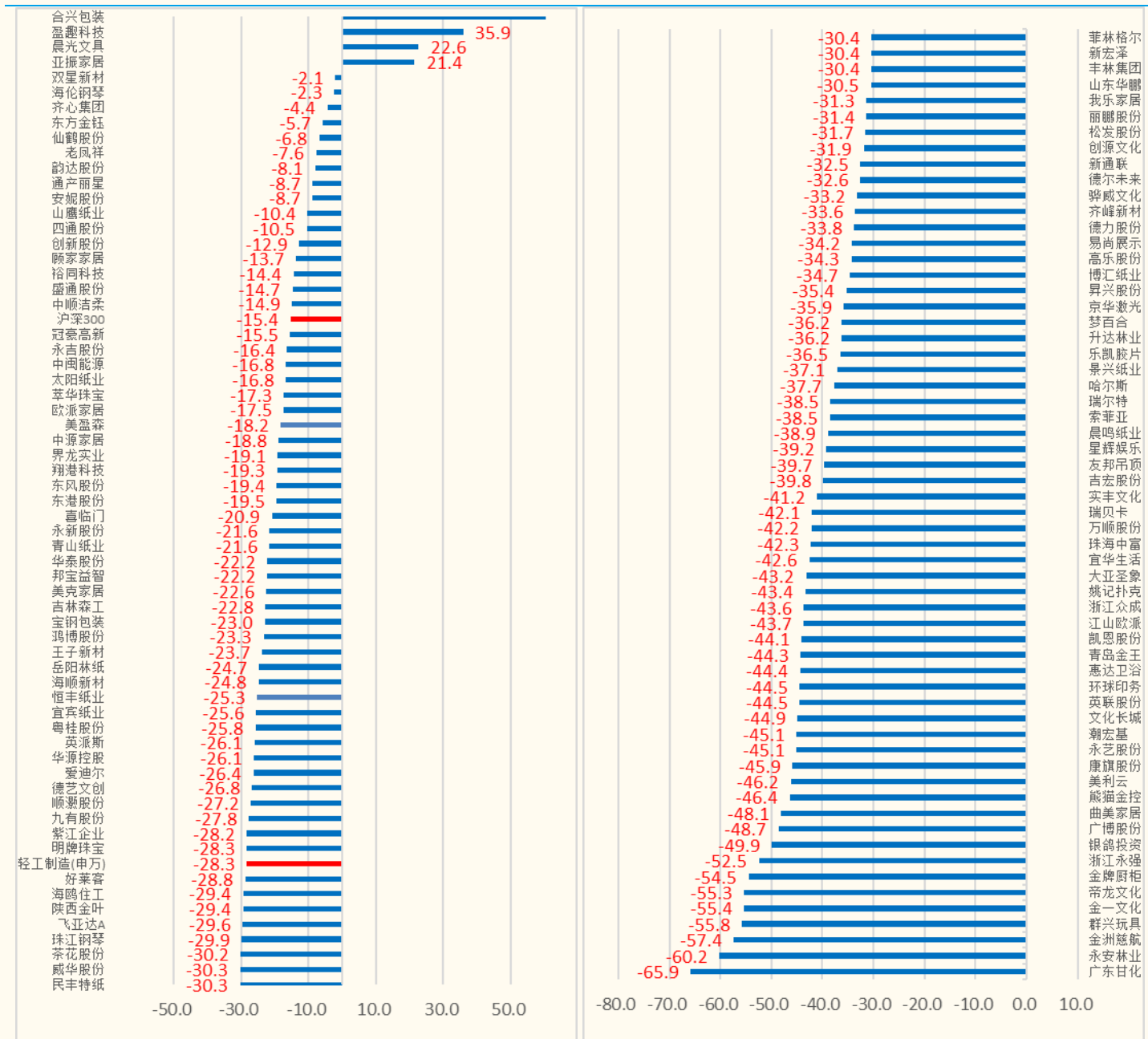
- **尚品宅配**：2017 年限制性股票激励计划第一个解除限售期解除限售股份上市流通：公司 2017 年限制票激励计划第一个限售期可解除限售的股份数量为 128.36 万股，占公司总股本的 0.65%，本次解除限售股份上市流通日期为 2018 年 9 月 19 日。
- **江山欧派**：股东减持股份计划：公司股东周原九鼎计划减持公司股份 644.54 万股，计划减持比例不超过 7.98%，竞价交易减持期间为 2018 年 10 月 16 日至 2019 年 4 月 15 日；公司股东泰合鼎银计划减持公司股份 184.46 万股，计划减持比例不超过 2.28%，竞价交易减持期间为 2018 年 10 月 16 日至 2019 年 4 月 15 日。
- **好莱客**：控股股东增持计划实施完成&首次回购公司股份：截至公告日，公司控股股东沈汉标先生的增持计划已实施完成。2018 年 7 月 2 日至 2018 年 9 月 14 日期间，沈汉标先生累计增持公司股份 33.65 万股，占公司总股本的比例为 0.1051%，累计增持金额 814.59 万元。9 月 19 日公司通过集中竞价交易方式首次回购股份数量为 14.52 万股，占公司目前总股本的比例为 0.0453%，成交的最高价为 21.15 元/股，成交的最低价为 20.16 元/股，支付的总金额为 3033.72 万元。
- **喜临门**：发行可转债公告修订：原可转债发行总额为 9.95 亿元，募集资金用途中补充流动资金 1.85 亿元。修订后，可转债发行总额为 8.95 亿元，其中补充流动资金 0.85 亿元。
- **易尚展示**：持股 5%以上股东部分股份解除质押：公司持股 5%以上股东王玉政解除质押公司股份 355.00 万股，占其所持公司股份比例的 26.30%。本次解除质押完成后，王玉政所持有上市公司股份累计被质押 725.00 万股，占公司总股本的 4.69%。
- **顾家家居**：控股股东注册资本及股权结构变动&控股股东部分股权补充质押：控股股东注册资本及股权结构变动：奋华投资以现金增资方式出资人民币 15.00 亿元获得公司控股股东顾家集团 20%的股权，顾家集团的注册资本由 9,000.00 万元增至 1.13 亿元。本次注资完成后，顾家集团股东顾江生持股比例由 77%稀释至 61.60%，王才良持股比例由 18%稀释至 14.40%，王丽英由 5%稀释至 4%。公司控股股东顾家集团质押公司股份 4100 万股，占公司总股本的 0.96%，占顾家集团持有公司股份总数的 1.95%。截至公告日，顾家集团持有公司股份 2.10 亿股，占公司总股本的 49.13%，累计质押股票数量为 1.06 亿股，占所持股份总数的 50.54%，占公司总股本的 24.83%，剩余未质押股份均为限售流通股。
- **顺灏股份**：向控股子公司上海绿馨增资：为推动新型烟草制品（包括加热不燃烧新型烟草制品）业务的合作与发展，公司与东风股份共同签订《上海绿馨电子科技有限公司增资及股东间协议》，双方通过共同增资的方式，将控股子公司上海绿馨注册资本由人民币 10,000 万元增加至 15,000 万元并调整股权结构。公司将以自有资金 6,600 万元对上海绿馨进行增资，其中 3,000 万元进入注册资本，3,600 万元转入目标公司的资本公积。本次增资后，顺灏股份在上海绿馨出资额为 9,000 万元，占上海绿馨的股权比例保持 60%不变。
- **美克家居**：控股股东股票质押回购：公司控股股东美克集团将其持有的本

公司无限售流通股 2,312 万股进行了股票质押式回购交易，本次质押股份占公司总股本的 1.30%，交易的初始交易日为 2018 年 9 月 19 日，购回交易日为 2019 年 9 月 18 日。截至 2018 年 9 月 19 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 5.40 亿股，占公司总股本的 30.45%，占美克集团持有公司股份的 82.67%。

- **东港股份：**公司与北京蚂蚁云金融信息服务有限公司签订框架协议：公司与北京蚂蚁云金融公司签订合作框架协议，蚂蚁区块链将为东港股份提供基于蚂蚁区块链的相关支持，包括但不限于为公司提供产品架构技术支持、培训认证和为公司提供品牌展现及推广机会等。双方将以共同建设领先的大数据生态体系为核心，围绕“区块链+税务”、“区块链+财政”、“区块链+金融”等领域，开展建立长期深度合作。
- **丰林集团：**公司董事、实际控制人之一致行动人增持公司股份计划的进展：截至 2018 年 9 月 20 日收盘，公司董事王海先生已累计增持公司股份 730.86 万股，占公司发行后总股本的 0.64%，累计增持金额 2594.55 万元，超过承诺增持股份金额下限 2000 万元，王海先生本次增持计划时间已过半。
- **东风股份：**增资参股公司上海绿馨：公司拟与顺灏股份、云南巴菰签署《合作意向协议》，共同对公司参股公司上海绿馨进行增资，其中公司增资人民币 4,400 万元，增资后公司持有上海绿馨的股权比例不变，仍为 40%。
- **帝欧家居：**董事减持股份预披露&控股股东股份质押：公司董事吴朝容女士拟减持公司股份不超过 10 万股，即不超过公司总股本的 0.04%，减持期间为 2018 年 10 月 18 日至 2019 年 4 月 17 日。公司控股股东陈伟质押公司股份 377.00 万股，占其所持股份比例为 11.11%。截至本公告日，陈伟持有公司股份 3392.61 万股，占公司股份总数的 14.96%，累计质押股份 2578.03 万股，占其所持公司股份的 75.99%，占公司股份总数的 11.37%。

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

- **第 20 批进口废纸名单公布，总量和企业数同时增加：**9 月 19 日，环保部固体废物与化学品管理技术中心公示了今年第 20 批限制进口类产品明细，共有 9 家造纸企业获批，总核定量为 36.30 万吨，截至目前，今年的总核定量已达到了 1492.40 万吨。从 7 月份开始，进口废纸核定量已经连续四批次下滑，从本批次开始，无论是核定进口量还是企业数目，都较第 19 批和 18 批高，进口形势有所回暖。（来源：微信公众号：点点纸）
- **玖龙纸业发布 2018 年财报：营收破 500 亿，盈利达 78 亿，均创历史最高：**9 月 19 日，玖龙纸业公布 2018 年财报，截至 2018 年 6 月 30 日止年度，公司营业收入 527.82 亿元人民币，同比增长 34.8%，首次突破 500 亿元，公司股东应占净利润 78.48 亿元，同比增长 79%。两个数据均创历史最高。公司的毛利润达到了 115.85 亿元，同比上升 45.2%；毛利率由 20.4%增加

至 21.9%。目前玖龙集团在中国大陆正兴建五台新纸机，上述所有项目完成后，该集团的总设计年产能预期约为 1800 万吨。（来源：微信公众号：财富纸业传媒）

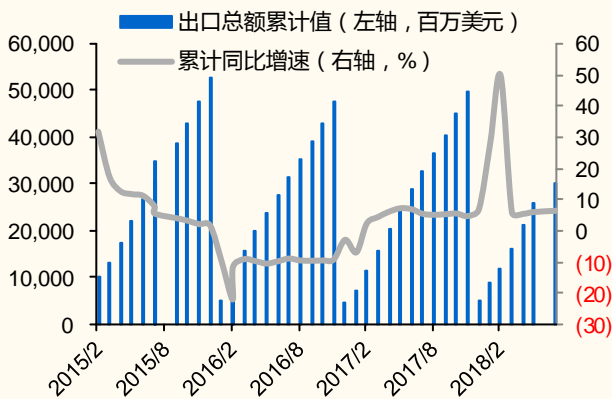
- **贸易战名单减少约 300 项产品，但是纸机及纸制品仍将加税：**美国总统特朗普周一（9 月 17 日）表示，将对约 2,000 亿美元中国商品加征新关税，并威胁将对另外数千亿美元中国商品加征关税。特朗普政府官员表示，对上述中国商品加征的 10% 关税将于 9 月 24 日生效，年底税率将上调至 25%。前期公布的各种纸、纸板和纸制品仍然在征税名单中，涉及 223 个中国产纸及纸板产品，贸易额超 32 亿美元。（来源：微信公众号：中纸在线）

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 1420.80/1979.50 亿元，累计同比增长 10.20%/5.80%。

图表 7：家具出口金额 (2015-2018Ytd)

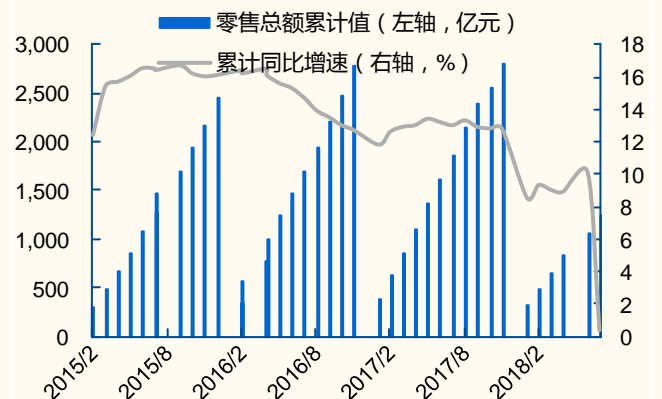
单位：USD mn



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)

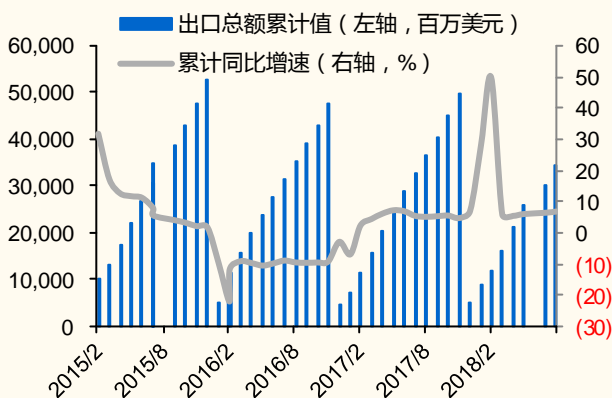
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

图表 9：玩具出口金额 (2015-2018Ytd)

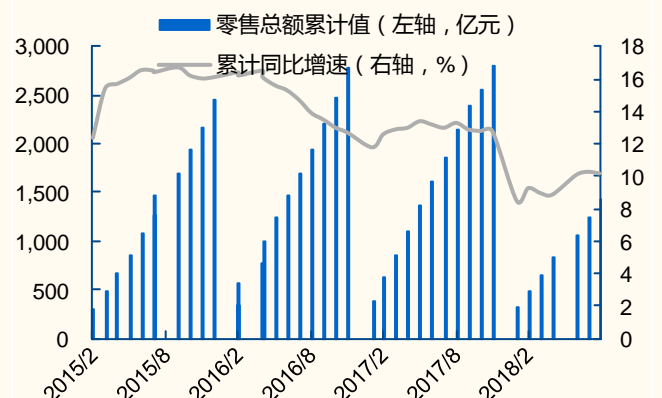
单位：USD mn



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

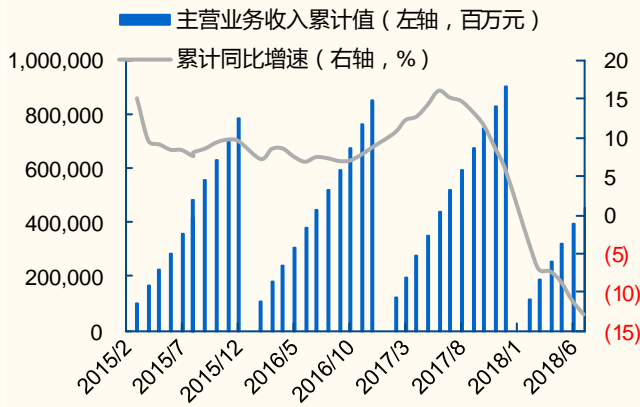


来源：Wind，国金证券研究所

- **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)

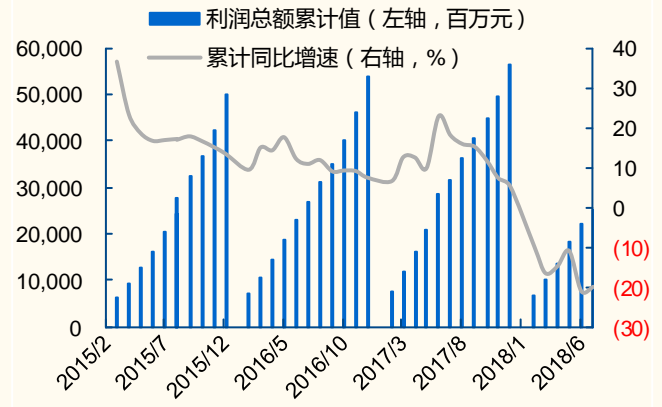
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

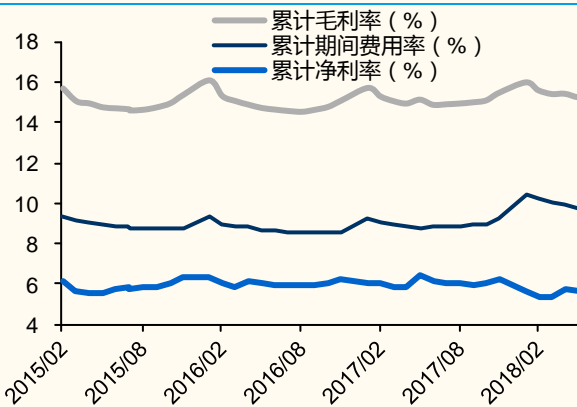
单位: RMB mn



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)

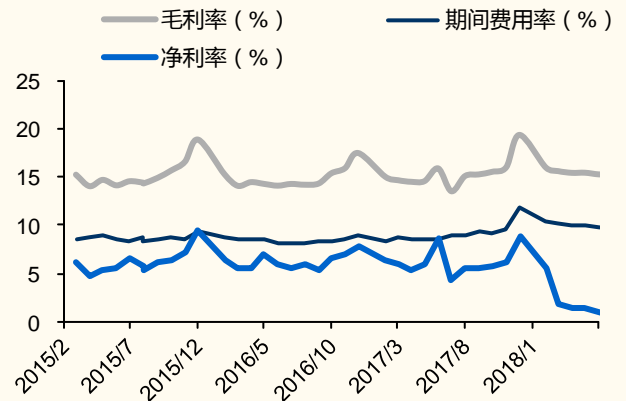
单位: %



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: %

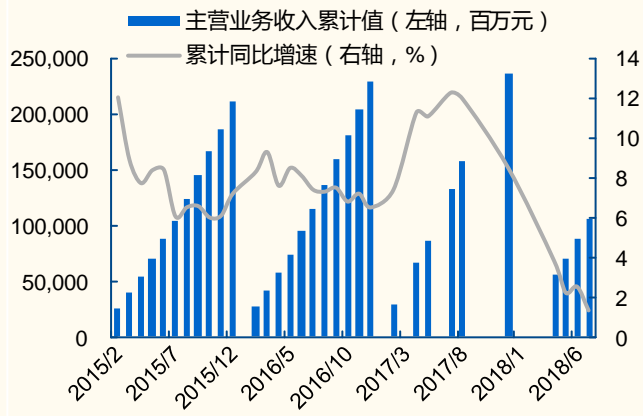


来源: Wind, 国金证券研究所

- **2018年前7月玩具行业收入小幅增长。**玩具行业2018年1-7月实现约1052.5亿元销售收入，累计同比增长1.3%；行业利润总额达37.9亿元，累计同比减少16.5%。

图表 15: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)

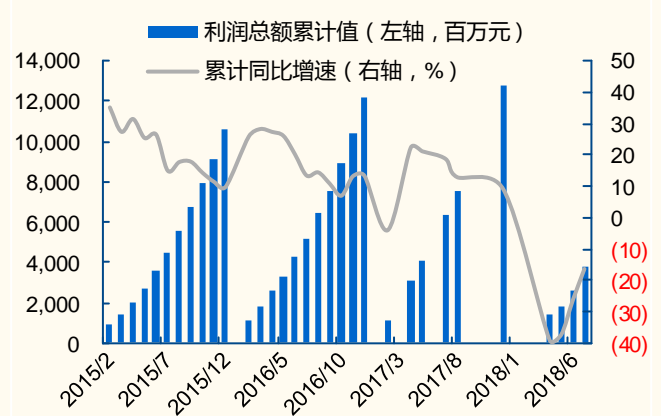
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

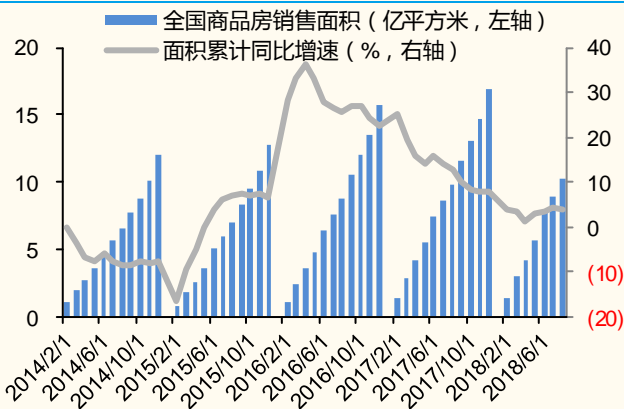
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

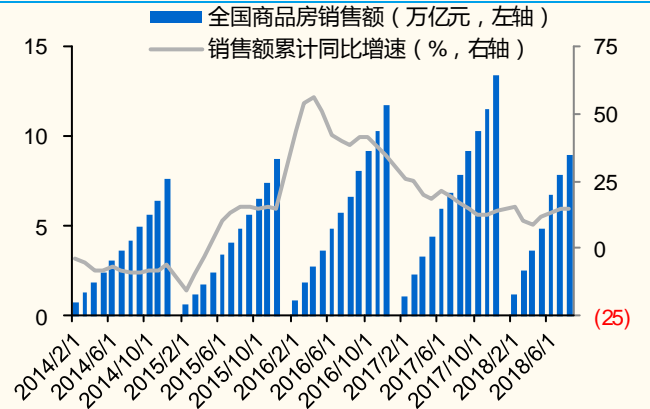
- 2018年8月全国商品房销售增速放缓。2018年1-8月全国商品房销售面积和销售额同比上升,分别同比增加4.00%,14.50%。2018年前8月40大中城市商品房销售额同比增加11.00%,40大中城市商品房销售面积同比增加1.00%。

图表 17: 全国商品房销售面积



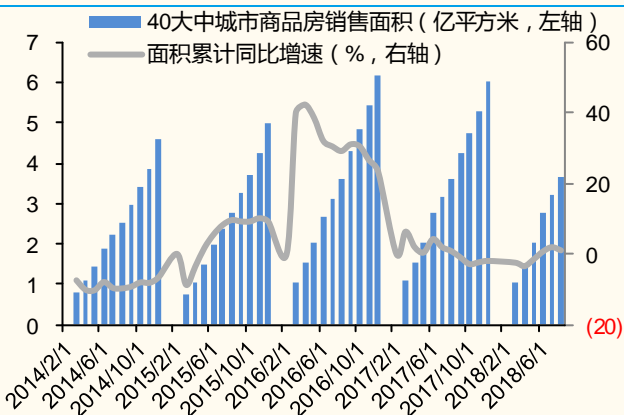
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



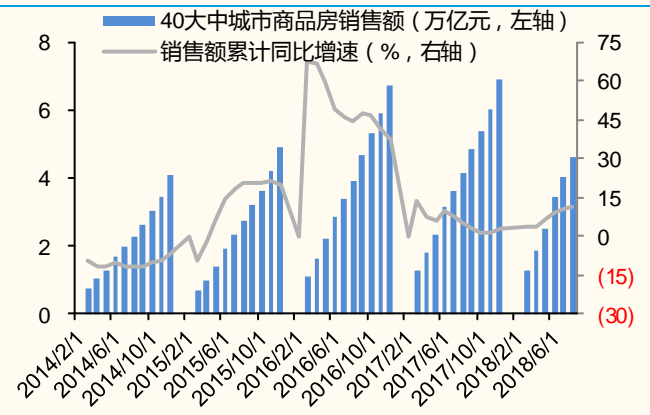
来源: Wind, 国金证券研究所

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

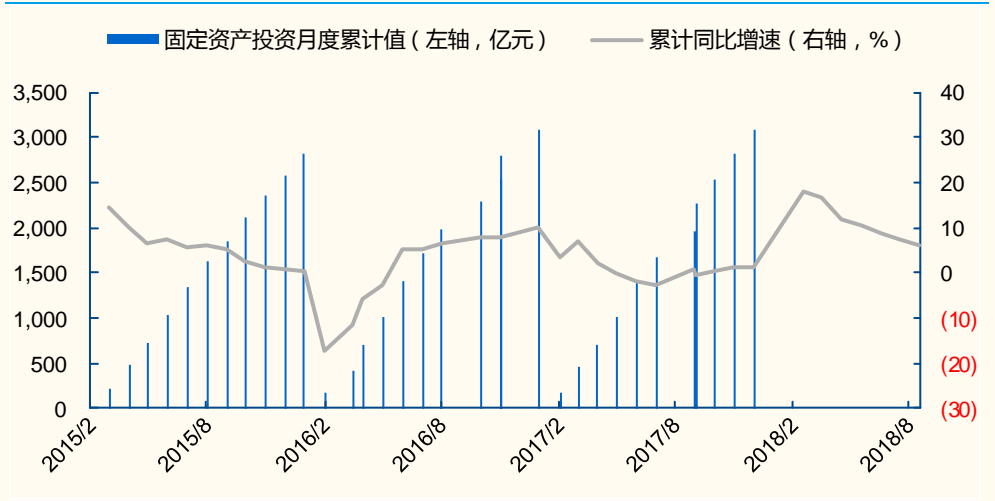
图表 20: 40大中城市商品房销售额



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

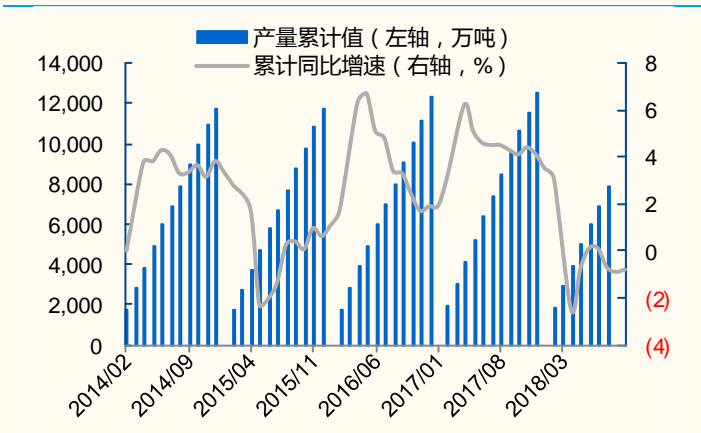


来源：wind，国金证券研究所

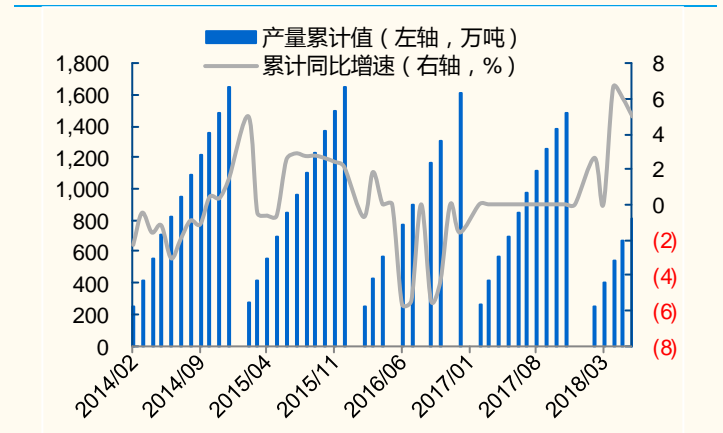
- **2018年前8月机制纸与纸板产量微降，2018年前4月纸浆产量同比增加。**2018年前8个月机制纸与纸板累计产量为7925.40万吨，同比下降0.80%。2018年前6个月纸浆全年累计产量为807.28万吨，同比增加4.98%。

图表 22：机制纸与纸板产量（2014-2018Ytd）单位：万吨

图表 23：纸浆产量（2014-2018Ytd）单位：万吨



来源：wind，国金证券研究所

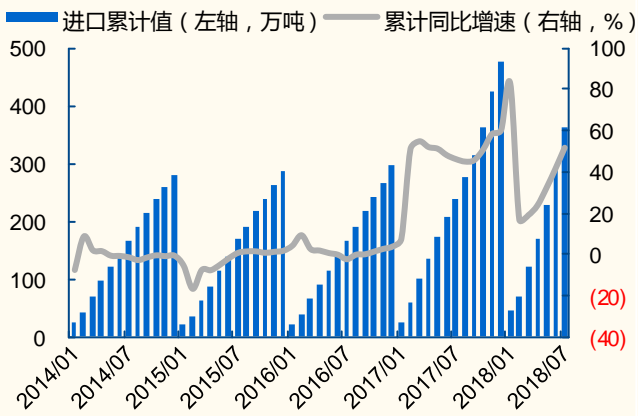


来源：wind，国金证券研究所

- **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)

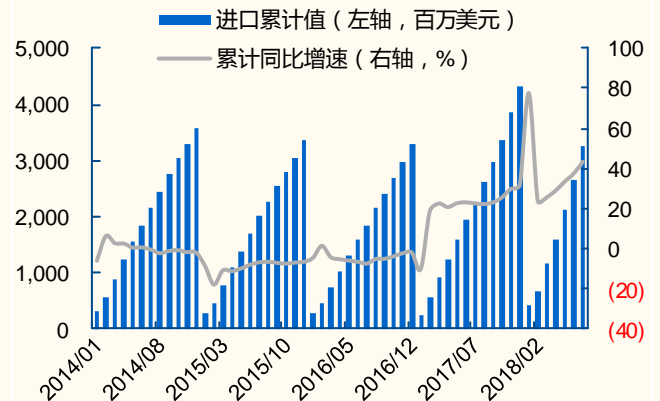
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)

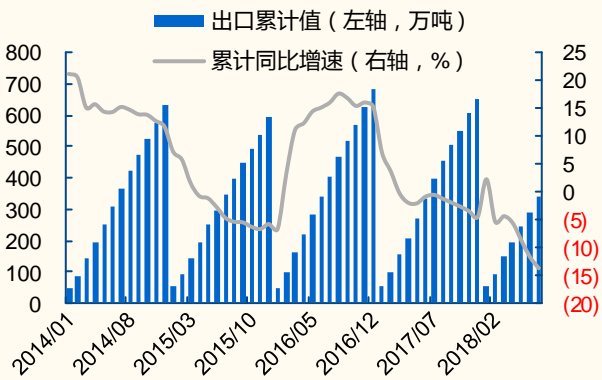
单位: USD mn



来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)

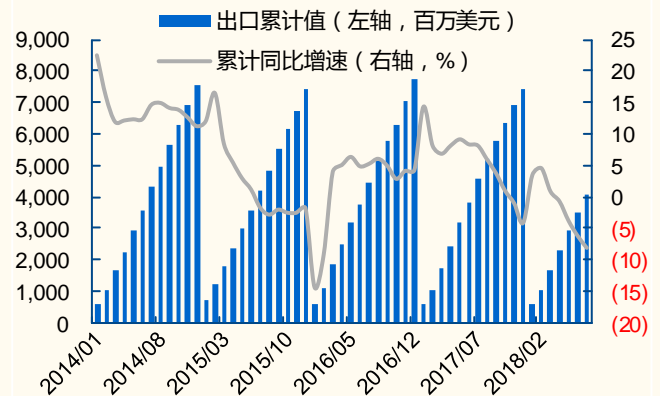
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)

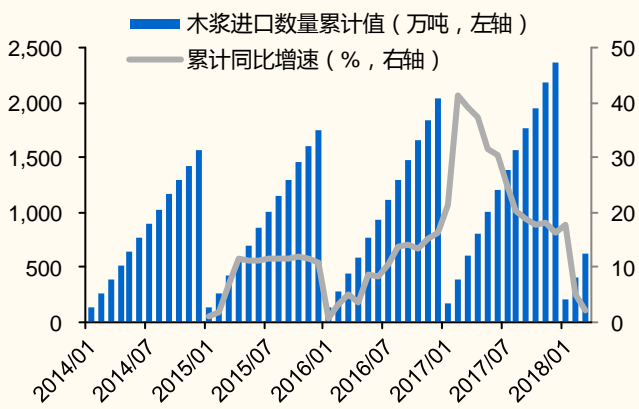
单位: USD mn



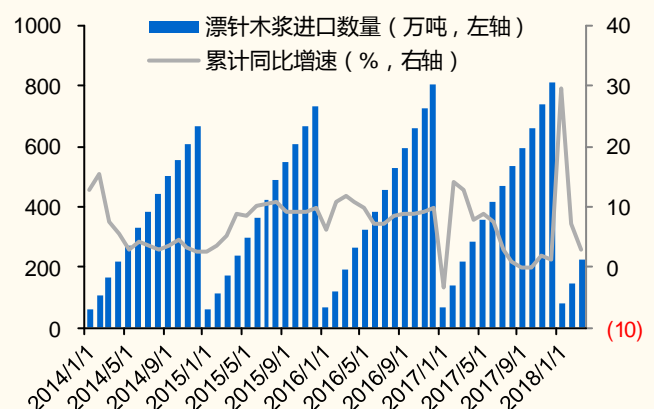
来源: wind, 国金证券研究所

- 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

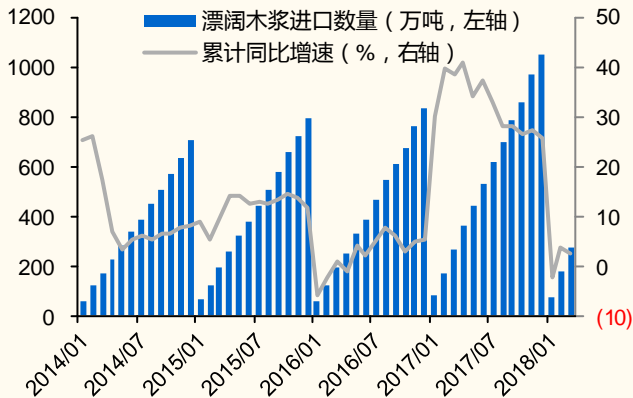


图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



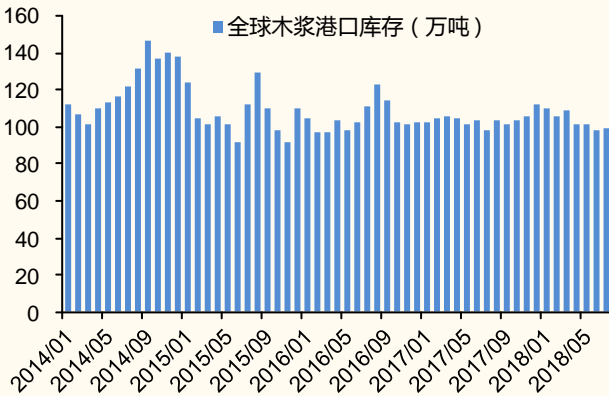
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



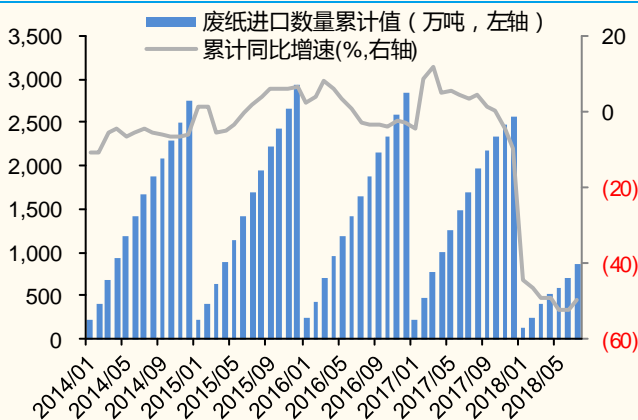
来源: wind, 国金证券研究所

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

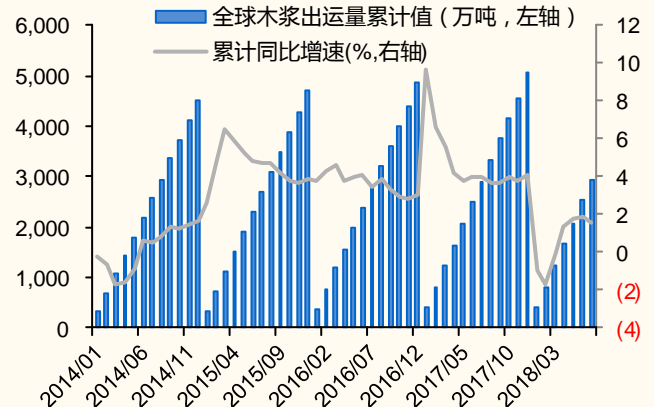
图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

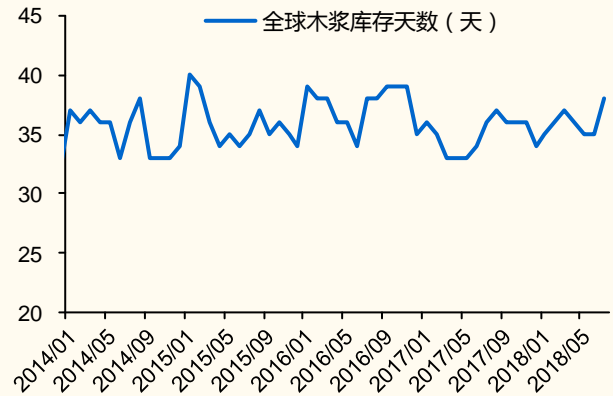
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

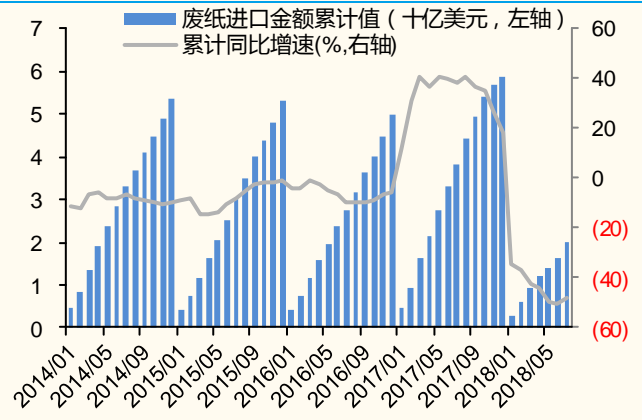
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



来源: wind, 国金证券研究所

■ 2018 年前 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 35: 废纸进口金额 单位: USD bn

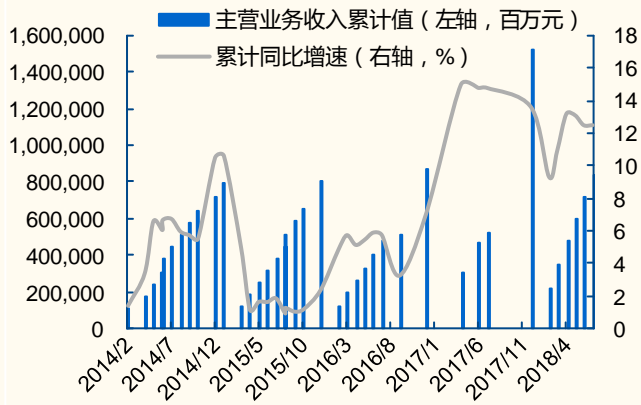


来源: wind, 国金证券研究所

■ 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)

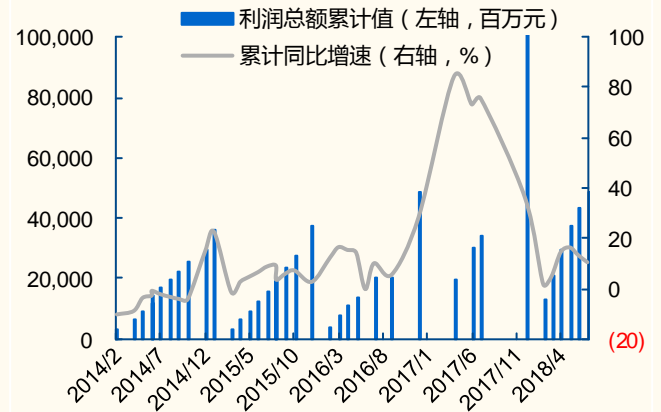
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)

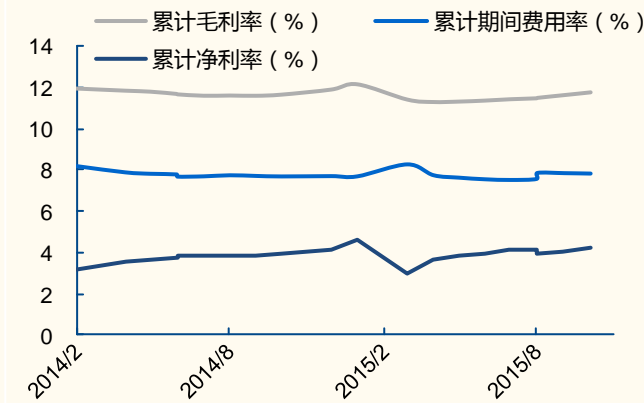
单位: RMB mn



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)

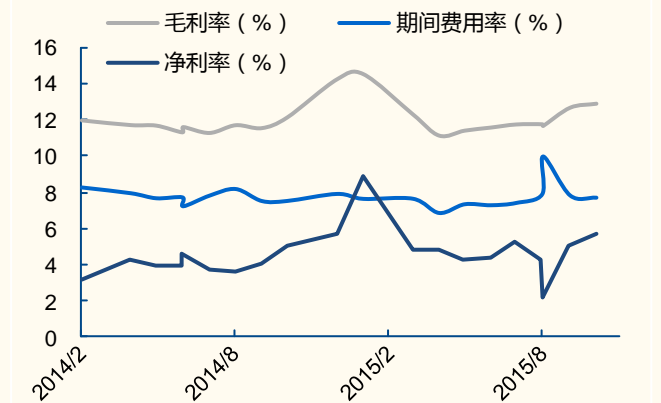
单位: %



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: %

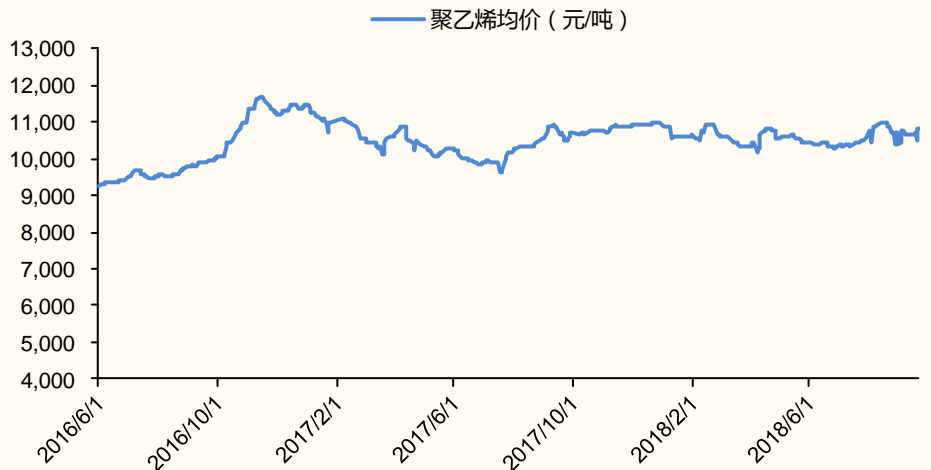


来源: Wind, 国金证券研究所

附录八、塑料和金属包装原材料价格监测

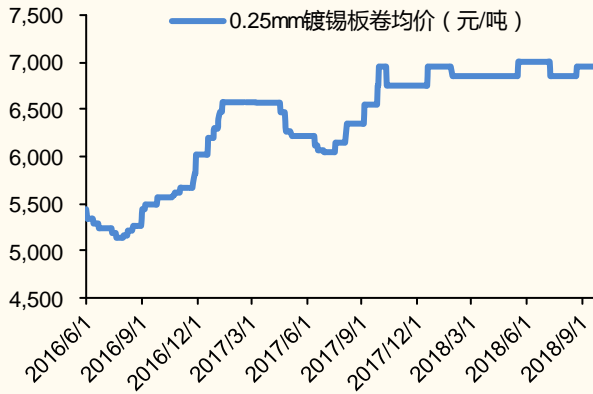
- 上周聚乙烯均价上涨 25.26 元/吨, 镀锡板均价与上周持平, 铝均价上升 186.00 元/吨。

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, 出现小幅下降。

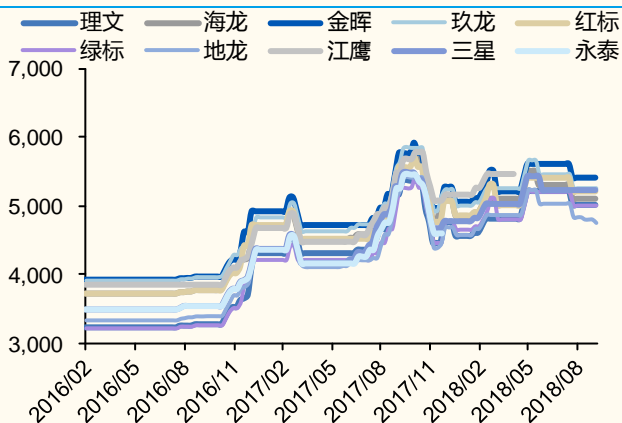
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

纸品	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
白板纸	(0.13%)	(0.22%)	(5.52%)
白卡纸	0.03%	0.10%	(13.57%)
铜版纸	0.00%	0.00%	(5.58%)
双胶纸	0.00%	0.00%	5.39%
箱板纸	(0.87%)	(1.29%)	(16.48%)
瓦楞纸	0.00%	0.69%	(18.72%)
白面牛卡	0.00%	0.00%	(4.80%)
轻涂白面牛卡	0.00%	0.00%	4.05%

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)

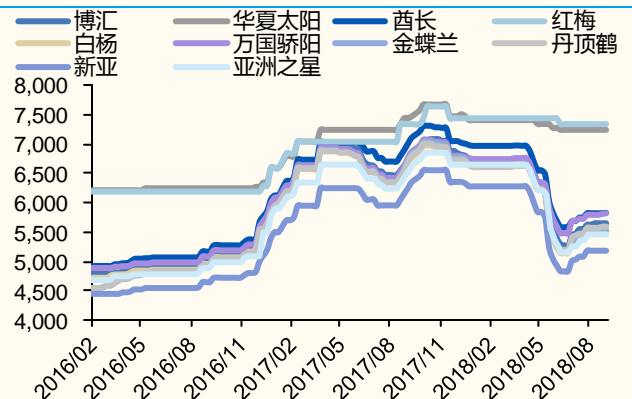
单位: ¥/t



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)

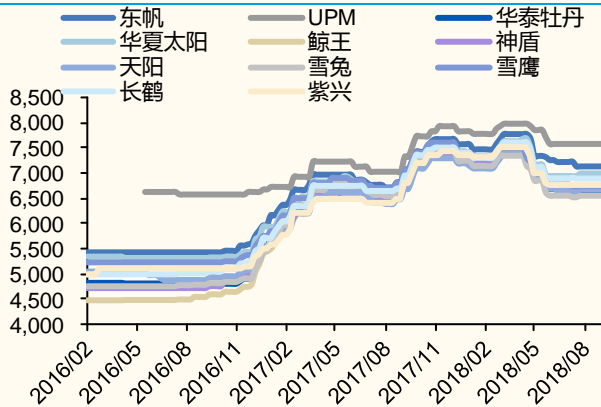
单位: ¥/t



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)

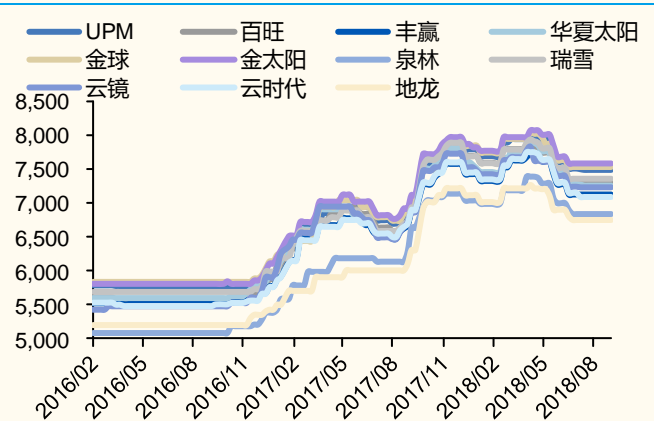
单位: ¥/t



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)

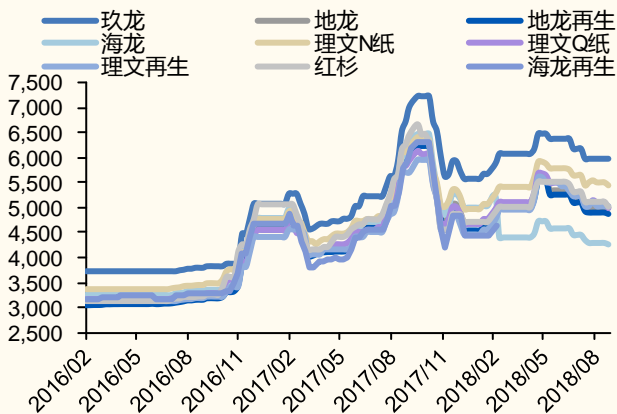
单位: ¥/t



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)

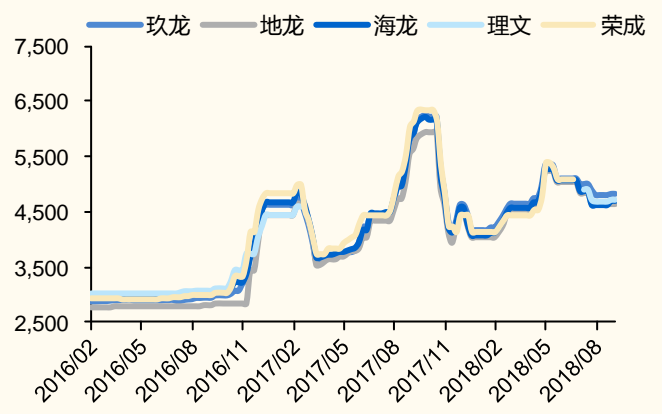
单位: ¥/t



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)

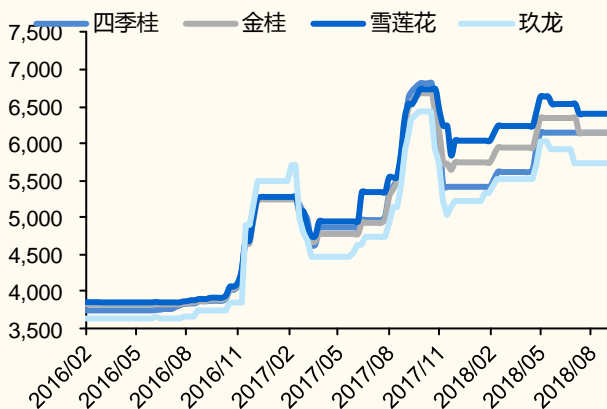
单位: ¥/t



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)

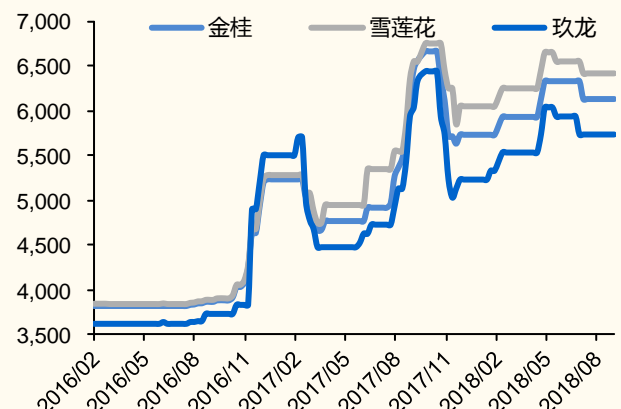
单位: ¥/t



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-0.21%/1.40%/3.55%，价格月度环比变动-0.21%/14.81%/5.89%。

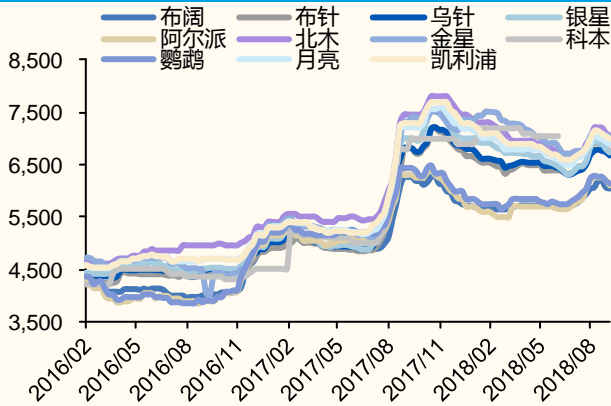
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品牌	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
木浆	(0.83%)	(1.91%)	(3.61%)
美废	(0.21%)	(0.21%)	35.47%
日废	1.40%	14.81%	47.89%
欧废	3.55%	5.89%	61.50%

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)

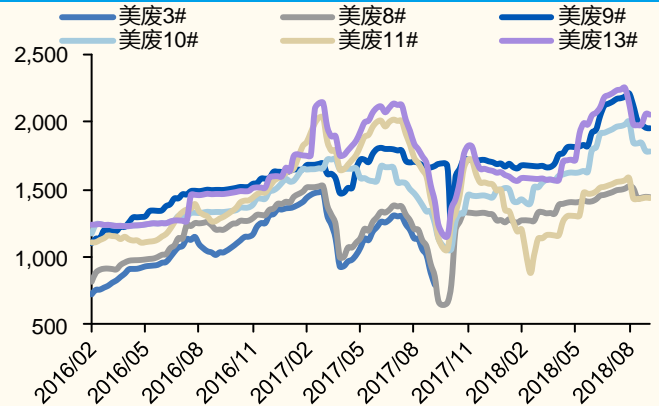
单位: ¥/t



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)

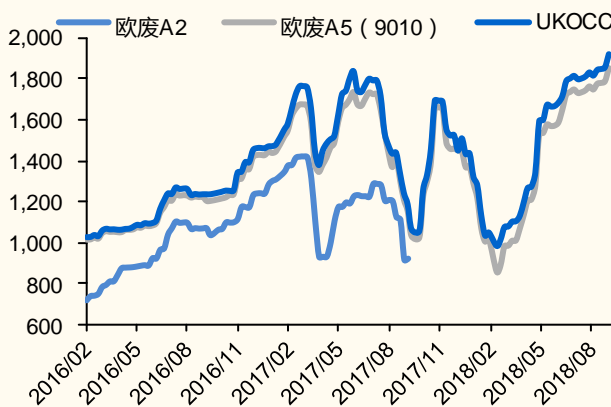
单位: ¥/t



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)

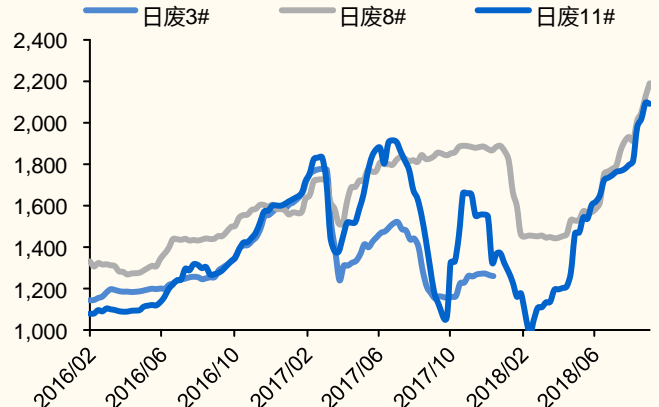
单位: ¥/t



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 -2.01%/-0.24%/-0.81%/-0.20%，月度价格同比变动 -3.72%/0.00%/1.67%/3.07%。

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	(2.01)	(3.72)	0.71
废书本纸	(0.24)	0.00	10.70
废铜版纸	(0.81)	1.67	19.24
旧报纸	(0.20)	3.07	25.94

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)

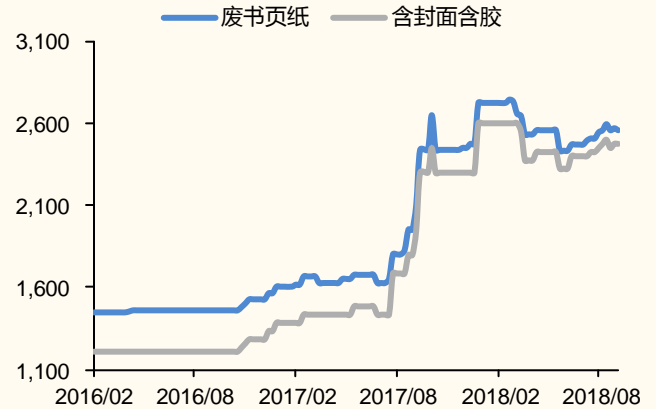
单位: ¥/t



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)

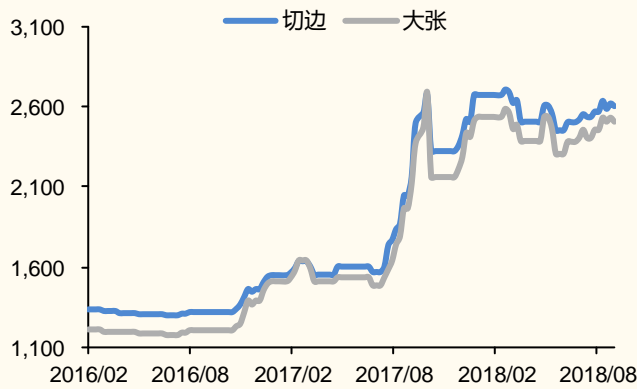
单位: ¥/t



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)

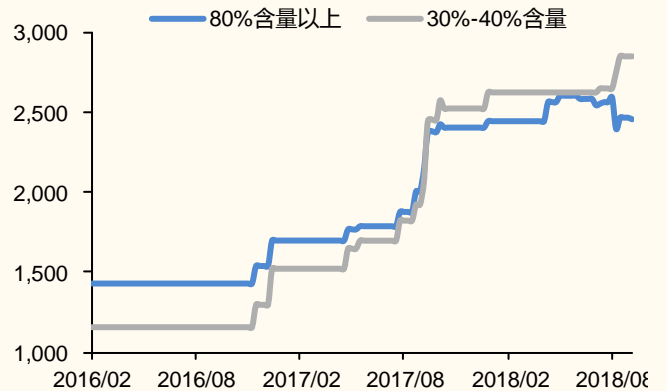
单位: ¥/t



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

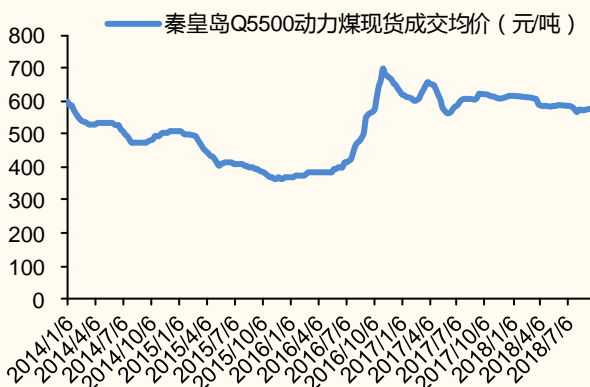


来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

附录十、能源数据监测

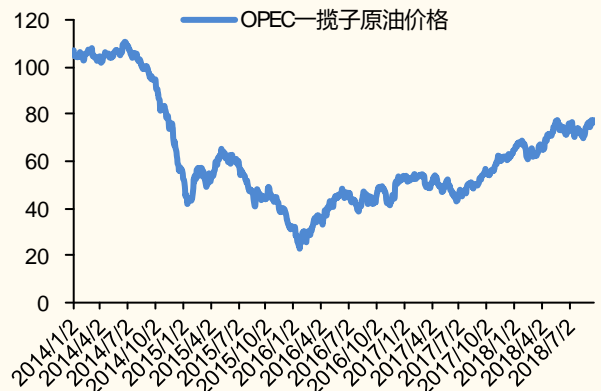
- 动力煤价格略有下降, 原油价格处于历史高位。截至 2018 年 9 月 10 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 578 元/吨, 相较上周上涨 2 元/吨。截至 2018 年 9 月 20 日, 原油价格小上涨, OPEC 一揽子原油价格为 77.13 美元/桶。

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