

轻工制造

关注新增推荐梦百合及宜家进军新零售

家居板块:

1) 成品家居:

竞争格局较好, 环保趋严和人工成本上涨对应小厂自动化率低推动小产能加速淘汰, 内生增长对冲地产冲击。龙头企业依靠品牌品类扩张, 渠道下沉持续拓店, 多品类快速增长来对冲地产下滑的不利影响, 首推软体龙头**顾家家居**; 看好三季度业绩迎来拐点的**梦百合**, 自主品牌发力的喜临门。

定制家居:

对定制家居的行业观点: “新旧双杀”导致定制家居短期需求承压, 但不必过度悲观: 1) 我们认为, 竣工和期房销售面积连续两年背离之后, 存在一个修复的过程, 等待竣工面积出现拐点, 行业需求有望好转; 2) 行业洗牌加快, 龙头优势显现。知名定制企业好来屋、家博士等申请破产清算, 未来随着税收、社保、环保的规范, 经营不规范的小企业会加速退出市场; 3) 家居新零售将成为龙头企业成长新驱动力。

泛家居行业趋势思考: 我们发布行业深度《寻找国内泛家居领域最终整合者——泛家居产业系列研究之一》, 定制家居行业渠道红利进入后半段, 家居新零售、供应链整合能力角逐定制 2.0 时代。我们认为, 定制家居企业要想成为泛家居行业的整合者, 可以从场景化销售或整装两条路径入手, 企业的关键资源能力需要从生产制造能力逐步向新零售能力和供应链管理能力的加强。看好家居配套品拓展领先、向整装迈进的**尚品宅配**、**欧派家居**、**索菲亚**; 品类持续扩张, 经营稳健, 低估值的好莱客、志邦股份等。

造纸板块:

1) 文化纸: **木浆价格持续回落, 缓解成本端压力**。目前铜板和双胶纸市场交投平稳, 双胶纸下游出版社需求向好, 库存均处合理水平, 因今年教材招标从往年 8-9 月往后延期一个月, 我们预计后续交投趋旺。**近期木浆价格回调, 预计压力趋缓**。看好**太阳纸业**(化学浆和废纸浆产能逐步落地提升公司原材料自给率, 浆纸产能布局确定明年持续增长能力)。

生活用纸: **木浆价格压力缓解, 中国首个纸浆期货合约即将上市, 企业对抗原材料价格波动风险能力提升**。上期所就纸浆期货合约及相关规则公开征求意见, 历时 5 年的筹备我国首个纸浆期货合约即将上市, 为生活用纸企业提供原材料价格套期保值的重要工具, 提升原材料价格波动风险对抗能力。短期看好生活用纸龙头企业通过产能和渠道扩张实现收入业绩扩张式增长; 中长期看好龙头企业在产品创新和高端差异化、营销服务能力的核心能力, 看好**中顺洁柔**。

2) 废纸系:

中长期看完全依赖国废的中小产能加速淘汰, 龙头企业**玖龙**、**理文**、**山鹰**、**太阳纸业**等近年来持续考察和布局海外废纸浆产能, 产业链延伸和资源优势更加明显。看好**山鹰纸业**。

包装及家用轻工板块:

卷烟行业复苏看好**烟草包装**, 新型烟草业内各方合作继续加强。看好在细支烟和中支烟等新品种烟草包装客户资源丰富的**劲嘉股份**, 大踏步进军烟标领域的**集友股份**。新型烟草业内各方合作继续深入, **顺灏股份**和**东风股份**增资控股子公司**上海绿馨**, 推进新型烟草产品的全方位发展。原材料成本维持高位, 加速包装行业整合, 小企业竞争力下降, 龙头市场份额将提升, 同时积极打造产业链平台, 如 PSCP 和 S2B 平台、加速布局新型烟草等领域。建议关注**合兴包装**、**裕同科技**。

风险提示: 原材料价格上涨; 房地产增速下滑; 汇率波动

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2018-10-19	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2017A	2018E	2019E	2020E	2017A	2018E	2019E	2020E
603816.SH	顾家家居	42.94	买入	1.92	2.55	3.33	4.26	22.36	16.84	12.89	10.08
002078.SZ	太阳纸业	6.44	买入	0.78	1.10	1.24	1.38	8.26	5.85	5.19	4.67
002511.SZ	中顺洁柔	7.02	买入	0.27	0.35	0.44	0.56	26.00	20.06	15.95	12.54
603008.SH	喜临门	12.08	买入	0.72	0.97	1.36	1.76	16.78	12.45	8.88	6.86
300616.SZ	尚品宅配	65.30	买入	1.91	2.62	3.38	4.51	34.19	24.92	19.32	14.48
603833.SH	欧派家居	76.45	买入	3.09	4.02	5.15	6.52	24.74	19.02	14.84	11.73



投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)

上次评级 强于大市

作者

范张翔 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518080004
fanzhangxiang@tfzq.com

武楠 联系人
wnan@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《轻工制造-行业研究周报: 看好生活用纸和软体家居受益出口退税政策、原材料降价和人民币贬值》 2018-10-14
- 《轻工制造-行业研究周报: 家居全行业新零售探索进行中, 看好家居新零售趋势》 2018-10-07
- 《轻工制造-行业研究周报: 看好软体家居和生活用纸, 推荐阅读研发费用加计对轻工影响测算内容》 2018-09-24

002572.SZ	索菲亚	17.20	买入	0.98	1.26	1.57	1.94	17.55	13.65	10.96	8.87
002191.SZ	劲嘉股份	6.79	增持	0.38	0.50	0.60	0.67	17.87	13.58	11.32	10.13

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

1. 行业观点：关注新增推荐梦百合及宜家进军新零售

家居板块：

长期逻辑：中国泛家居行业市场规模高达 4.95 万亿，对比海外，去中间化、新零售化是泛家居行业的发展趋势，终端渠道能力+品类拓展能力+供应链管理能力的实现产业转型升级的法宝，我们坚定看好国内能把握住家居新零售大趋势、持续拓展品类及向家装前端拓展流量的泛家居整合企业最终成长为行业领跑者。

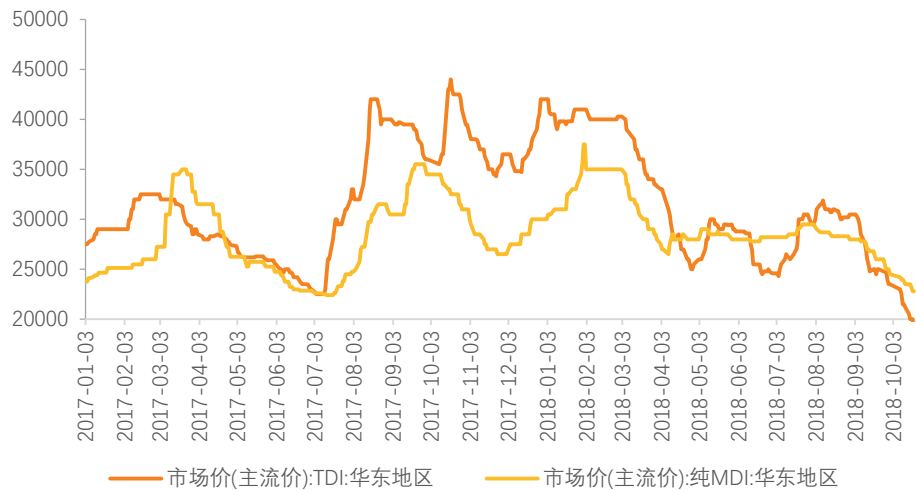
1) 成品家居：

竞争格局较好，环保趋严和人工成本上涨对应小厂自动化率低推动小产能加速淘汰，内生增长对冲地产冲击。龙头企业依靠品牌品类扩张，渠道下沉持续拓店，多品类快速增长来对冲地产下滑的不利影响，首推软体龙头**顾家家居**（收购喜临门不低于 23%的股权或将成为实控人）；看好三季度业绩迎来拐点的**梦百合**（显著受益于原材料价格下降及人民币汇率贬值，酒店和内销持续拓展）；**喜临门**（自主品牌持续发力，股价相对于顾家收购价有 30%空间）。

顾家家居收购喜临门不低于 23%股权成为第一大股东，软体竞争格局持续优化。顾家家居以现金不低于每股 15.2 元（较之喜临门 10 月 12 日收盘价 11.66 元溢价 30%），总价不低于 13.8 亿元的价格收购喜临门合计不低于 23%的股权，收购完成后顾家家居将持有喜临门不低于 23%的股权，成为公司第一大股东，从而导致公司实控人变更（目前双方已签订股权转让意向书，尚未签订正式转让协议，具体条款及安排视正式转让协议为准）。本次收购有利于软体行业的集中度进一步提升，双方强强联合协同发展。我们将持续关注收购完成后双方业务整合及梳理情况。

新增推荐显著受益于原材料价格下降及人民币汇率贬值，三季度业绩迎来拐点的梦百合。TDI 与 MDI 近期跌幅显著，截止 2018 年 10 月 19 日，TDI 和 MDI 的华东地区的主流价分别为 1.9 万元/吨和 2.28 万元/吨，较之年初分别下调了 55%和 24%。2017 年下半年二者的平均价格在 3.8 万元/吨与 3 万元/吨。**外部环境**受益原材料价格持续下跌，人民币对美元贬值；**内部环境**内销团队效率提升，海外收购渠道品牌和新产能持续贡献增量，对梦百合的业绩带来明显利好。

图 1：TDI 与 MDI 近期跌幅显著，较之年初分别下降了 55%和 24%（单位：元/吨）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

2) 定制家居:

宜家订货中心改名“宜家体验中心”，家居新零售争夺悄然打响。原先位于北京五棵松华熙 live hi-up 的宜家订货中心更换新招牌“宜家体验中心”。宜家订货中心店属于宜家推出的新店型，定位为小型宜家产品订购自提门店。相较于传统大型卖场，宜家 PUP 店精简商品 SKU 的同时，也提供了更灵活的交易渠道，可以现场购买并直接提取部分宜家产品，或者以订购方式预订完整商品，最终送货上门或到店自提。

新的宜家体验中心店拥有 3000 平方米营业面积，提供 3000 种展示商品，近百种家居解决方案，可以直接购买超过 550 种宜家产品。并可在该体验中心订购除处理品、植物、裁剪的布匹以及食品以外，宜家眼下销售的全部商品。

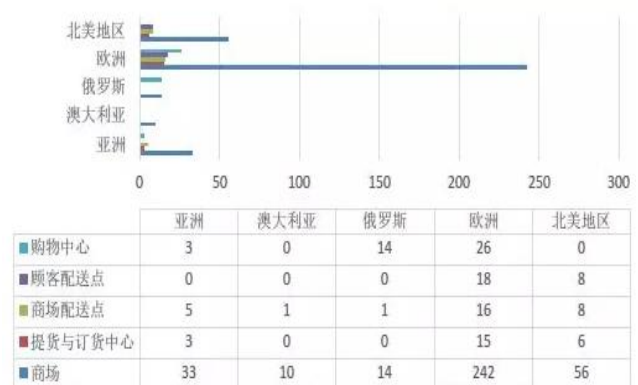
我们认为，宜家体验中心是宜家适应中国购物环境和趋势的新业态尝试，拥有更加精简的商品展示，更加贴近消费者的地理位置，强调场景化消费，并努力与电商渠道相结合。家居新零售的争夺在悄然进行中，国际巨头在行动，国内的家居企业也在不断尝试。关于家居新零售发展的探讨，可以参考我们近期发布《以场景化为核心的人货场全面重构赋能大家居—家居新零售深度研究系列报告之一》：我们认为家居新零售是以场景化销售为核心，通过强化供应链管理、大数据运营、线上线下深度融合以及运用高科技、内容营销等新手段，达到效率大幅提升、满足业主一站式采购需求等目标。在家居行业变革的大背景下，产业趋势研究不仅对二级市场投资筛选标的具有意义，同时对产业也有参考价值。

图 2: 位于北京五棵松的宜家体验中心预计于 10 月底开业



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 3: 订货中心和购物中心店等作为宜家的新业态在全球复制



资料来源: RISI, 天风证券研究所

对定制家居的行业观点：“新旧双杀”导致定制家居短期需求承压，但不必过度悲观：

1) 受竣工面积连续负增长影响，新房交房量大幅下降。2017 年住宅竣工面积同比下滑 7%，今年 1-8 月竣工面积继续同比下降 13.20%，且今年现房销售面积同比下降 17.90%；同时存量房也交易清淡，导致定制需求较差，我们认为，竣工和期房销售面积连续两年背离之后，存在一个修复的过程，等待竣工面积出现拐点，行业需求有望好转；**2) 行业洗牌加快，龙头优势显现。**知名定制企业好来屋、家博士等申请破产清算，未来随着税收、社保、环保的规范，经营不规范的小企业会加速退出市场，而行业龙头今年仍能稳健扩张，**龙头集中度后续有望加速提升；3) 家居新零售将成为龙头企业成长新驱动力。**全屋定制和家居配套品持续推广，如尚品 1H18 家居配套品增速 81.49%，索菲亚全年预计开 150 家大家居店；欧派整装大家居店等也在加速。多品类融合到场景化销售的家居新零售将为龙头企业新成长助力。

泛家居行业趋势思考：我们发布行业深度《寻找国内泛家居领域最终整合者——泛家居产业系列研究之一》，定制家居行业渠道红利进入后半段，家居新零售、供应链整合能力角逐定制 2.0 时代。定制行业近几年依托地产销售周期和渠道一二线加密+四五线下沉的策略获得快速发展，当前也出现产品同质化严重、渠道空白空间缩小等挑战，行业竞争进入深水区，需要新一轮的变革与转型升级。**我们认为，定制家居企业要想成为泛家居行业的整合者，可以从场景化销售或整装两条路径入手，企业的关键资源能力需要从生产制造能力逐步向新零售能力和供应链管理加强。**看好家居配套品拓展领先、向整装迈进的尚品宅配、欧派家居、索菲亚；品类持续扩张，经营稳健，低估值的好莱客、志邦股份等。

造纸板块：

1) 木浆系：

文化纸：木浆价格持续回落，缓解成本端压力。目前铜板和双胶纸市场交投平稳，双胶纸下游出版社需求向好，库存均处合理水平，因今年教材招标从往年 8-9 月往后延期一个月，我们预计后续交投趋旺。**成本端前期内盘受汇率影响浆价强硬，近期木浆价格回调，预计压力趋缓。**山东省物价局出台完善自备电厂价格政策通知（自备电厂缴纳交叉补贴 0.1016 元/千瓦，过渡期 18 年 7 月~19 年 12 月 0.05 元/千瓦）。看好**太阳纸业**（化学浆和废纸浆产能逐步落地提升公司原材料自给率，浆纸产能布局确定明年持续增长能力）。

本周晨鸣纸业与工银投资签署《市场化债转股合作框架协议》，确立债转股规模不低于 30 亿元，将有利降低公司负债水平。

生活用纸：木浆价格压力缓解，中国首个纸浆期货合约即将上市，企业对抗原材料价格波动风险能力提升。前期受到汇率和预期等因素影响木浆价格高位，但木浆整体供求紧平衡格局并未改变。上期所就纸浆期货合约及相关规则公开征求意见，历时 5 年的筹备我国首个纸浆期货合约即将上市，为生活用纸企业提供原材料价格套期保值的重要工具，**提升原材料价格波动风险对抗能力。**长期看，国内人均生活用纸量仅 6.8kg 远低于欧美发达国家（瑞典 24kg、美国 22kg），人均生活用纸支出逐年提升，生活用纸属于刚需，与宏观经济关联性差，未来需求端将稳健增长。供给端行业具有难攻难守特征，产能门槛低，但渠道和品牌壁垒很高，中小产能加速淘汰。短期看好生活用纸龙头企业通过产能和渠道扩张实现收入业绩扩张式增长；中长期看好龙头企业在产品创新和高端差异化、营销渠道服务能力的核心能力，看好**中顺洁柔**。

2) 废纸系：

本周环保部公示 2018 年第 22 批固废原料进口许可证，其中 47 家废纸企业获批 201.28 万吨进口废纸额度，其中玖龙/理文分别获批 95.29/ 48.91 万吨，在本次总额度中占比 47.3%/ 24.3%。截至目前，2018 年前 22 批共核定进口废纸额度 1754.06 万吨，其中

玖龙 621.79 万吨 (35.4%)、理文 269.84 万吨 (15.4%)、山鹰 204.06 万吨 (11.6%，含收购福建联盛)，合计占比 62.5%。由于国内对外废进口政策的不断收紧，为了能申请到明年的外废进口批文，国内的纸企还会积极进口。本次进口废纸配额突然增加 (第 16~21 每批均不到 100 万吨)，将加大国内的进口需求，推涨外废价格 (本周美废 11# 环比上涨 4.55% 至 230 美元/吨)，国废价格有继续下滑可能性。目前美废进口价格 (2111 元/吨) 仍低于国废 (2477 元/吨)，获得进口配额的龙头纸厂仍有成本优势。

需求较弱短期承压，中长期看好行业格局优化，龙头纸企海外废纸浆产能布局优势。今年受宏观经济环境影响，包装纸需求承压，箱板瓦楞纸市场交投降温，下游需求继续转淡，纸企出货压力偏大，叠加国废价格开始下行，预计后市箱板瓦楞纸价格下行压力较大。贸易战影响下，推高废纸价格，国内箱板瓦楞纸成本增加，进口替代国产瓦楞纸效应开始显现，进口量大幅增长 (18 年 5~7 月份瓦楞纸进口量同比增长 28.2%/83.9%/129.9%)；另一方面同样影响国内箱板瓦楞纸出口，导致国内需求疲软。**中长期看完全依赖国废的中小产能加速淘汰，龙头企业玖龙、理文、山鹰、太阳纸业等今年来持续考察和布局海外废纸浆产能，产业链延伸和资源优势更加明显。看好山鹰纸业 (并表北欧和联盛纸业增加产能，外废渠道资源丰富，激励基金业绩 18-20 考核 30/40/50 亿增添业绩保障)。**

山鹰纸业前三季度业绩预增，三季度需求较弱增长承压，中长期看好海外废纸浆产能布局优势。山鹰纸业预计 18Q1~3 实现归母净利润/扣非归母净利润 23.0/19.3 亿元，同增 61%/37%；其中 Q3 单季度实现归母净利润/扣非归母净利润 5.9/4.4 亿元，同比下降 2.5%/26.5%。前三季度归母净利润增长主要因并表北欧纸业和联盛纸业，贡献净利润 4.5 亿元。就三季度单季来看，因受到宏观环境影响，包装纸下游需求不旺，原材料废纸成本抬升，公司业绩短期承压。**中长期看好布局海外废纸浆产能，产业链延伸和资源优势明显。**

3) 本周原材料和成品纸价格走势：

本周针叶浆/阔叶浆分别环比下跌 0.01%/0.22% 至 6694/6015 元/吨。本周进口木浆下游纸厂需求提升有限，原料采买积极性不高，现货市场价格大稳小动，成交偏刚需。**本周铜板纸/双胶纸均价分别环比下跌 0.26%/1.42% 至 6837/7353 元/吨。**本周铜版双胶纸市场震荡下行为主，纸厂价格盘整，销售政策调整，需求一般，市场价格下调。经销商出货平平，降低库存为主，下游印刷厂采购积极性有限，对后市信心不足，低库存运行为主。**本周白板纸均价持平上周为 5130 元/吨，白卡纸均价环比下跌 0.14% 至 6062 元/吨。**本周大部分白板纸市场平稳，纸厂报价调整不大，经销商报价稳中下调，白板纸厂库存降至低位，生产逐渐恢复；本周白卡纸价格开始回落，经销商价格出现倒挂，本月木浆价格下滑，对白卡纸价格提振作用减弱，加之下游需求旺季不旺，市场出现看跌心态。

本国废黄板纸环比上涨 0.4% 至 2477 元/吨。本周国废黄板纸价格震荡偏下运行，其原因有三：1) 月初价格反弹催生打包站囤货操作，市场供应量减少；2) 大纸厂意向维护废纸价格稳定局面，尽可能支撑成品纸走势；3) 中小纸厂依据到货情况小幅调整采购价格。**本周美废 ONP#8 价格持平上周为 230 元/吨；OCC#11 价格环比上涨 4.55% 至 230 美元/吨。**本周外废市场整体表现较为平淡，目前国内纸企在废纸进口方面略显矛盾，一方面国内废纸价格大幅下跌后，而外废价格依然高企，且人民币汇率贬值等因素使得外废的成本优势不在；另一方面，现在有批文的纸企还不得不在年内使用外废批文，不然会影响到明年的申请。目前个别港口要求年内外废进口时间截止到 11 月底，像美废、欧废这种进口周期长的地区多已没有询盘。**本周箱板纸均价环比下降 0.27% 至 5218 元/吨；瓦楞纸均价持平上周为 4585 元/吨。**本周箱板瓦楞纸市场延续稳中下滑态势，成交节奏较上周明显放缓，供需胶着态势未改，规模纸厂价格政策维稳，中小纸厂阴跌 50-100 元/吨，迫于成本和需求压力，部分纸厂选择停机检修，原料废纸本周震荡偏下运行，失去下游支撑的箱板纸市场交投料难改观。

包装及家用轻工板块：

卷烟行业复苏看好烟草包装，龙头企业新型烟草布局持续深入。18 年以来卷烟行业库

存持续优化，截止 18 年 7 月已降至较低水平，7 月当月卷烟产销量均实现 5% 以上的同比增速（产销量 1~7 月累计增速分别为 5%/2%）；同时新型品种细支、中支、短支烟和爆珠烟等销量迅速增长，18 年 7 月同比增速均在 60% 以上，卷烟行业整体复苏叠加新型品种推高烟草包装附加值。**新型烟草领军企业劲嘉股份与云南中烟合作继续深入；顺灏股份和东风股份增资控股子公司上海绿馨，推进新型烟草产品的全方位发展。**未来伴随国内新型烟草政策明朗化，领先布局企业将优势凸显。看好劲嘉股份（**新型烟草布局持续深入，传统烟标业务增长稳健，精品烟酒彩盒放量**），大踏步进军烟标领域的**集友股份**（拟定增投资烟标加速进军新业务，牵手安徽中烟新型烟草产业研发推进，请关注近期发布的深度报告《**集友股份：大步进军烟标领域，迎新型烟草东风顺势而上**》）。

纸包行业持续整合，龙头企业优势逐步凸显。原材料成本维持高位，今年下半年 8~9 月份纸包装需求不旺加剧包装企业成本向下传导压力，中小纸包企业生存空间持续被压缩，行业整合加速。**龙头企业整合市场逆势扩张，优势逐步凸显，合兴包装发行可转债，建设环保包装工业 4.0 智能工厂和青岛纸箱生产项目（年产 6000 万^m三层中高档纸箱和年产 9000 万^m五层中高档纸箱），预计带来 11.58 亿收入（8932 万元利润）；裕同科技收购江苏德晋塑料包装，拓展化妆品塑料包装，大包装布局深入。**龙头企业积极打造产业链平台，如 PSCP 和 S2B 平台等，贡献新的增长点。建议关注**合兴包装、裕同科技**。

1.1. 核心推荐标的

顾家家居：预计 2018 年 10.91 亿净利润，32.8% 增长，PE16.84X。多品牌、多品类布局，渠道优势突出，持续渠道下沉加速开店。子品类事业部制文化，职业经理人团队激励充分。

（风险提示：地产增速下滑；渠道拓展不达预期；并购整合不达预期）

太阳纸业：预计 2018 年 28.5 亿净利润，40.9% 增长，PE5.85X。18 年 190 万吨浆纸产能落地，海外自建浆提高原材料自给率。

（风险提示：国外自建浆产能不及预期，原材料价格剧烈波动）

中顺洁柔：预计 2018 年 4.48 亿净利润，29.6% 增长，PE20.06X。预计产能和渠道扩张推动收入高增长，新品推出进军全新棉柔巾市场。

（风险提示：原材料价格波动；新品销售不及预期）

喜临门：预计 2018 年 3.83 亿净利润，35.1% 增长，PE12.45X。自主品牌持续发力，渠道拓展加速，迎来业绩增长拐点。预计 2018 年净开门店 700-800 家，保障 18 年业绩同时为 19 年业绩保驾护航。

（风险提示：地产增速下滑；自主品牌渠道拓展不达预期）

尚品宅配：预计 2018 年 5.21 亿净利润，37% 增长，PE24.92X。公司三大竞争优势，一是工业 4.0 制造优势，使公司全屋高个性化定制实现能力强，营收天花板高；二是线上线下+直营经销全渠道零售优势突出，发展家居新零售有扎实基础；三是布局一站式采购和整装云战略领先优势明显，具备未来成为泛家居行业整合者的潜质。短期看公司加盟商相比同业较少，渠道红利尚未结束，2017 年开始的经销店开店加速的效果有望在下半年开始显现。

（风险提示：地产销售面积增速放缓；公司整装云业务发展低于预期）

欧派家居：预计 2018 年 16.89 亿净利润，30% 增长，PE19.02X。整装大家居发展迅速，欧铂丽上半年渠道和战略调整完成，恢复正常招商，橱衣联动也将逐步体现效果。

（风险提示：地产销售面积增速放缓；公司大家居业务发展低于预期；价格战潜在风险。）

索菲亚：预计 2018 年 11.64 亿净利润，28% 增长，PE13.65X。公司品牌优势明显，经销商服务能力强，橱衣联动加快，司米橱柜下半年有望放量恢复盈利。随着上半年装修的门店开业，大家居店落地加速，二季度预计是全年收入最低点，下半年收入增速有望加快。

(风险提示: 地产销售面积增速放缓; 公司大家居业务发展低于预期)

劲嘉股份: 预计 2018 年 7.53 亿净利润, 31.1% 增长, PE13.58X。联手国内新型烟草领军者云南中烟和小米产业链电子公司米物科技全方位布局新型烟草, 传统烟标业务增长稳健, 精品烟酒彩盒放量贡献增长点。

(风险提示: 卷烟销量不及预期, 彩盒客户开发不及预期, 新型烟草政策不及预期)

2. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

2.1. 上周板块整体表现

本周轻工制造板块整体下跌 4.32%, 跑输沪深 300 指数 3.19 个百分点。本周家具板块跌幅较大, 主要受制于地产后周期的影响。我们认为泛家居行业整合者成长空间巨大, 不改对于板块中长期乐观的判断。

表 1: 子板块行情表现

行业	上周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)
造纸	-4.64%	-15.73%	-38.78%
包装印刷	-1.54%	-10.95%	-29.20%
家具	-7.11%	-18.67%	-48.04%
其他家用轻工	-5.24%	-15.73%	-45.66%
珠宝首饰	-1.15%	-7.39%	-34.66%
文娱用品	-7.59%	-14.83%	-38.57%
其他轻工制造	-5.20%	-18.43%	-46.65%
轻工制造行业	-4.32%	-14.36%	-39.03%
沪深 300	-1.13%	-8.84%	-22.23%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.2. 造纸板块数据跟踪 (周度更新)

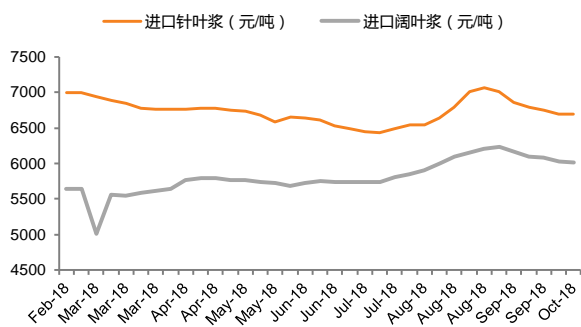
浆纸系

本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。进口针叶浆价格 6694 元/吨, 较上周下跌 0.01%; 进口阔叶浆价格 6015 元/吨, 较上周下跌 0.22%。本周进口木浆现货市场价格大稳小动, 进口阔叶浆市场报盘下滑 50-100 元/吨, 成交偏刚需; 进口针叶浆现货报盘情况各异, 银星报盘小幅回落 50 元/吨, 下游工厂压价采买, 部分加针受北美地区浆厂检修和现货供应偏少影响, 商家提涨现货价格 200-250 元/吨。

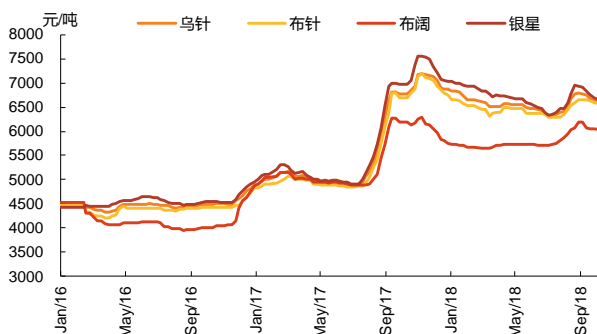
本周国内针叶浆、阔叶浆价格下跌。市场价格: 乌针 6570 元/吨, 较上周下跌 0.45%; 布针 6525 元/吨, 较上周下跌 0.76%; 布阔 6000 元/吨较上周下跌 0.41%; 银星 6588 元/吨较上周下跌 0.79%。

图 4: 本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。(数据截止 18/10/19)

图 5: 本周国内针叶浆、阔叶浆价格下跌。(数据截止 18/10/19)



资料来源：卓创资讯，天风证券研究所



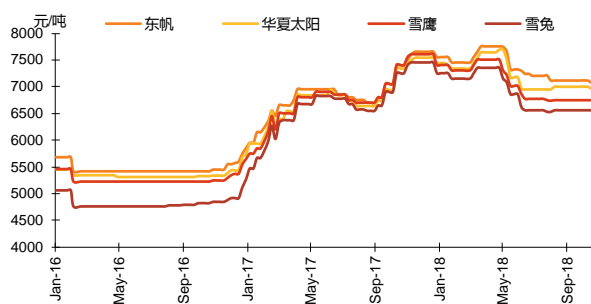
资料来源：RISI，天风证券研究所

本周铜版纸均价 6837 元/吨，较上周下跌 0.26%。本周铜版纸市场震荡下行为主。纸厂价格盘整，销售政策调整，需求一般，市场价格下调。经销商出货平平，降低库存为主，价格下调 100-200 元/吨。下游印刷厂采购积极性有限，对后市信心不足，为规避风险，低库存运行为主。

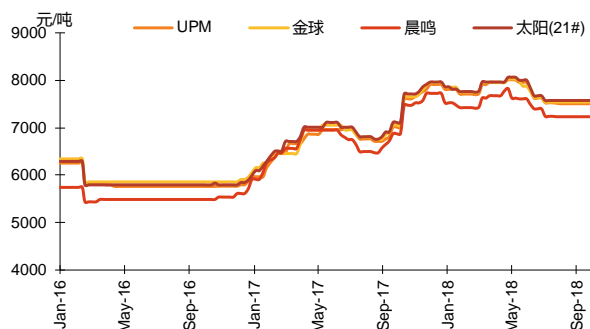
本周双胶纸均价 7353 元/吨，较上周下跌 1.42%。本周双胶纸市场疲软下行。规模纸厂价格盘整为主，然优惠政策调整，实单震荡下行。中小纸厂价格下行 100-200 元/吨，多表示出货速度放缓，库存水平略有增加，微利运行。终端印刷厂纷纷降库，对后市信心不足，谨慎操盘。

图 6：本周铜版纸均价 6837 元/吨，较上周下跌 0.26%。（数据截止 18/10/19）

图 7：本周双胶纸均价 7353 元/吨，较上周下跌 1.42%。（数据截止 18/10/19）



资料来源：RISI，天风证券研究所



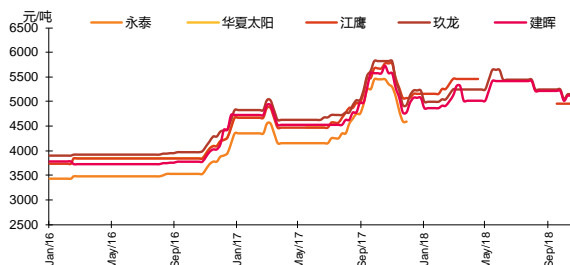
资料来源：RISI，天风证券研究所

本周灰底白板纸均价 5130 元/吨，持平上周。本周大部分白板纸市场平稳，纸厂报价调整不大，经销商报价稳中下调。本周天津地区纸厂停机检修，听闻库存将近售罄。山东地区纸厂依旧停机降库存，听闻部分纸厂库存下降一半，预计下周恢复生产。本周江苏地区纸厂生产普遍正常，个别小厂近几月主产灰板纸，预计月底恢复生产白板纸。本周浙江地区纸厂价格调整不多，个别纸厂涨价对整体市场影响有限，纸厂促进出货为主。华南、西南地区纸厂产销变化不大，本周市场维稳。

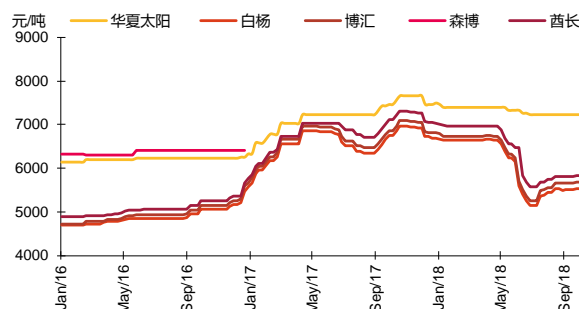
本周白卡纸均价 6062 元/吨，较上周下跌 0.14%。本周白卡纸市场大势维稳，纸厂报价持平，经销商价格出现倒挂。本月木浆价格下滑，对白卡纸价格提振作用减弱，加之下游需求旺季不旺，本月纸厂继续涨价 200 元/吨愿望破灭，中旬开始，华东、华南市场部分白卡纸库存偏高经销商报价维稳，成交让利。

图 8：本周灰底白板纸均价 5130 元/吨，持平上周。（数据截止 18/10/19）

图 9：本周白卡纸均价 6062 元/吨，较上周下跌 0.14%。（数据截止 18/10/19）



资料来源: RISI, 天风证券研究所



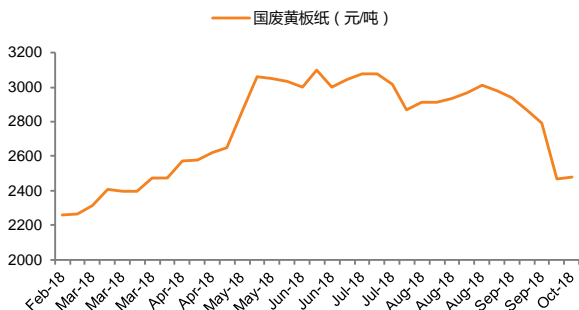
资料来源: RISI, 天风证券研究所

废纸系

本周国废黄板纸价格 2477 元/吨, 较上周上涨 0.41%。本周国废黄板纸价格震荡运行, 其原因有三: 1、月初价格反弹催生打包站囤货操作, 市场供应量减少; 2、大纸厂意向维护废纸价格稳定局面, 尽可能支撑成品纸走势; 3、中小纸厂依据到货情况小幅调整采购价格。

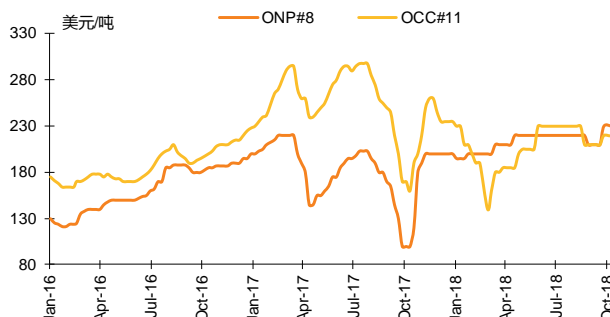
本周美废 ONP 价格维稳、OCC 价格上涨。ONP #8 报 230 美元/吨, 持平上周; OCC #11 报 230 美元/吨, 较上周上涨 4.55%。本周外废市场整体表现较为平淡。目前国内纸企在废纸进口方面显得较为纠结。一方面, 国内废纸价格大幅下跌后, 而外废价格依然高企, 且人民币汇率贬值等因素使得外废的成本优势不在; 而另一方面, 现在有批文的纸企还不得不在年内使用外废批文, 不然会影响到明年的申请。

图 10: 本周国废黄板纸价格 2477 元/吨, 较上周上涨 0.41%。(数据截止 18/10/19)



资料来源: 卓创资讯, 天风证券研究所

图 11: 本周美废 ONP 价格维稳、OCC 价格上涨。(数据截止 18/10/19)



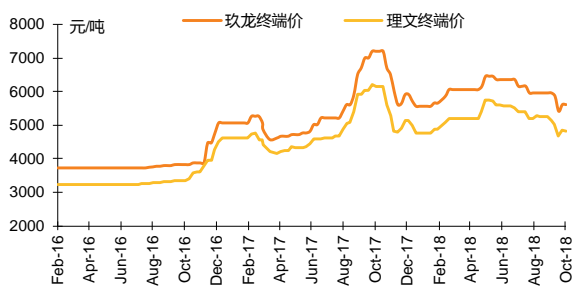
资料来源: RISI, 天风证券研究所

本周箱板纸均价 5218 元/吨, 较上周下跌 0.30%。本周箱板纸市场延续稳中下滑态势, 成交节奏较上周明显放缓, 供需胶着态势未改。规模纸厂价格政策维稳, 中小纸厂阴跌 50-100 元/吨, 迫于成本和需求压力, 部分纸厂选择停机检修。目前箱板报价略显混乱, 市场高低价差略大, 实单成交商谈。原料废纸本周震荡偏下运行, 失去下游支撑的箱板纸市场交投料难改观。

本周瓦楞纸均价 4585 元/吨, 持平上周。本周瓦楞纸市场稳中偏弱运行。从企业价格来看, 规模纸企报价暂时维稳, 部分中小纸企下滑 50-100 元/吨。本周瓦楞纸市场呈现疲弱运行状态, 下游包装企业采购热情降温, 纸企接单放缓, 局部继续进行停机检修。同时原料废旧黄板纸价格部分下滑, 进一步抑制市场需求跟进, 导致市场交投气氛不旺。目前上下游略显僵持, 场内人士对后市多持观望心态, 纸价难有较大波动。

图 12: 本周箱板纸均价 5218 元/吨, 较上周下跌 0.30%。(数据截止 18/10/19)

图 13: 本周瓦楞纸均价 4585 元/吨, 持平上周。(数据截止 18/10/19)



资料来源: RISI, 天风证券研究所

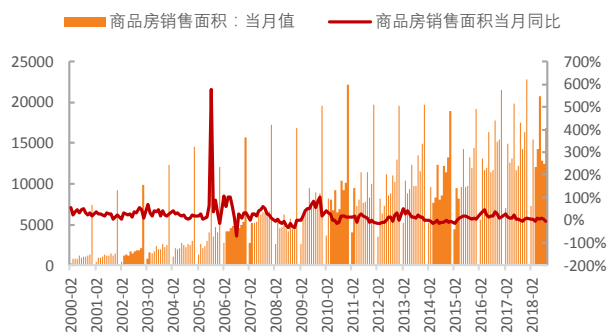


资料来源: RISI, 天风证券研究所

2.3. 家具板块数据跟踪 (月度更新)

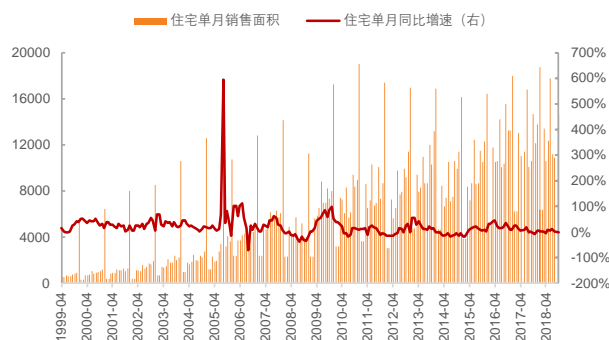
从地产相关数据来看, 2018年9月全国商品房销售面积当月值为16839.0万平方米, 同比下降3.6%, 增速较上月下降6.0pct; 其中住宅销售面积当月值为14565.0万平方米, 同比下降0.8%, 增速较上月下降3.6pct。

图 14: 商品房销售面积及增速 (万平方米, %) (数据截止 18/09)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

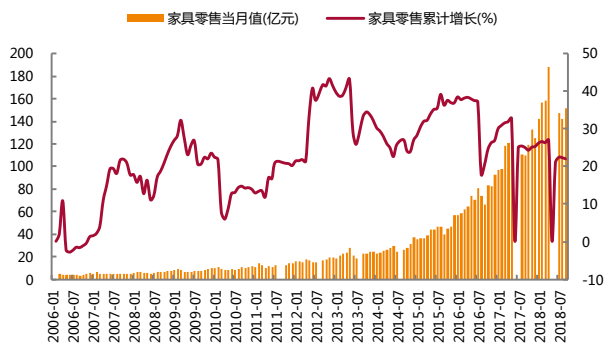
图 15: 住宅销售面积及增速 (万平方米, %) (数据截止 18/09)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

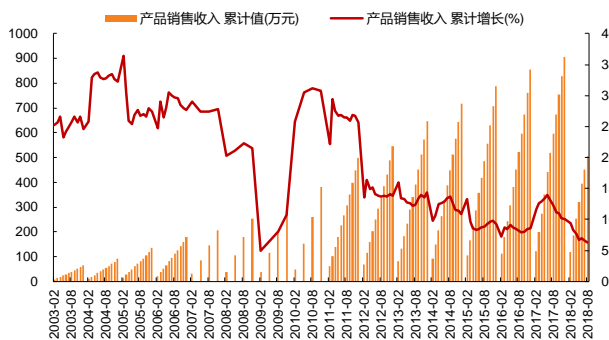
2018年9月全国家具零售额规模当月值为205.0亿元, 同比增长9.9%, 增速较上月上升0.4pct。2018年8月家具制造业整体累计实现收入5040.6亿元, 累计同比增长6.3%。

图 16: 全国家具零售额及同比 (数据截止 18/09)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 家具制造企业收入及同比 (数据截止 18/08)

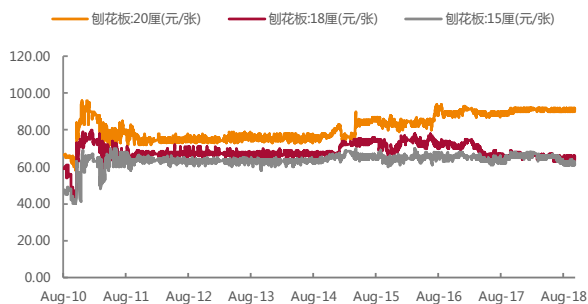


资料来源: Wind, 天风证券研究所

主要板材现货价格方面, 15 厘、18 厘和 20 厘刨花板价格分别为 62 元/张 (持平上周)、

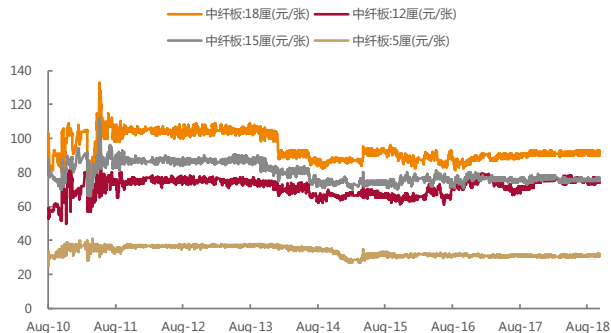
64 元/张 (较上周下降 3.0%)、90 元/张 (较上周下降 2.2%); 5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 32 元/张 (较上周上升 3.2%)、76 元/张 (较上周上升 2.7%)、77 元/张 (较上周上升 2.7%)、93 元/张 (较上周上升 2.2%)。

图 18: 刨花板价格 (数据截止 18/10/09)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 中纤板价格 (数据截止 18/10/09)

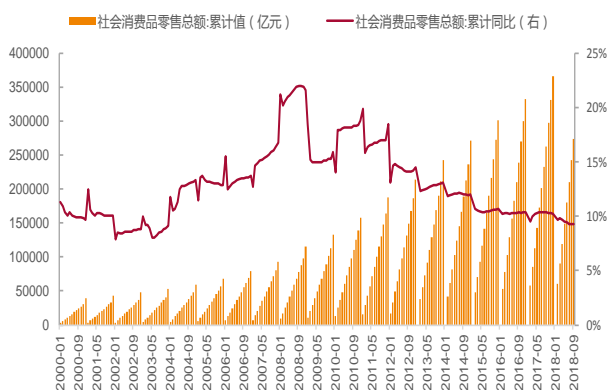


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.4. 包装板块数据跟踪 (月度更新)

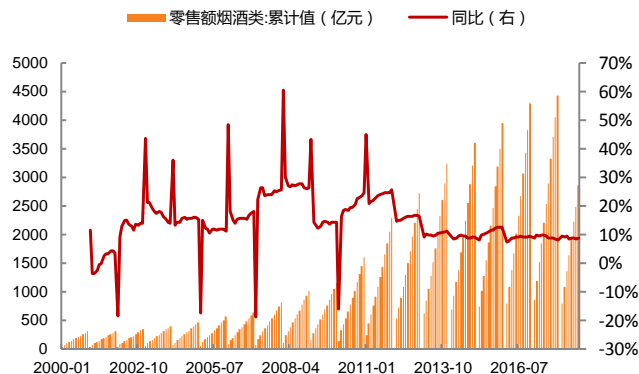
2018 年 9 月全国社会消费品零售总额累计值为 274299 亿元, 同比增长 9.3%, 增速较上月持平。烟酒类零售额累计值为 2855 亿元, 同比增长 8.6%, 增速较上月上升 0.2pct。

图 20: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截止 18/09)



资料来源: 国家统计局, 天风证券研究所

图 21: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截止 18/09)

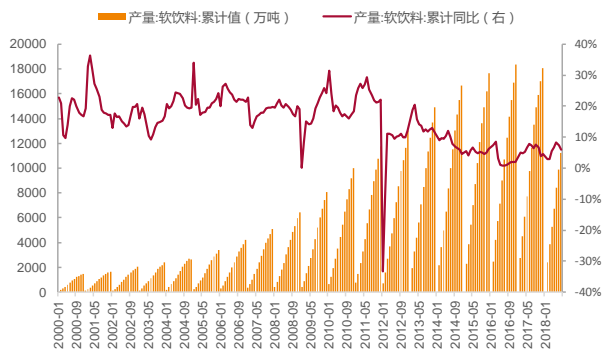


资料来源: 国家统计局, 天风证券研究所

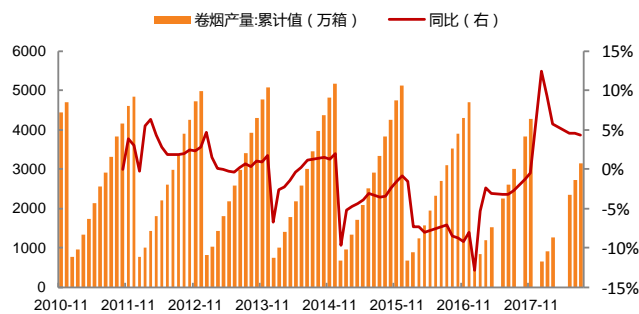
2018 年 8 月全国软饮料产量累计值为 11226.5 万吨, 同比增长 5.9%, 增速较上月下降 1.5pct; 2018 年 8 月全国卷烟产量累计值为 3142.5 万箱, 同比增长 4.30%。

图 22: 软饮料产量累计值及同比增速 (数据截止 18/08)

图 23: 卷烟销量累计值及同比增速 (数据截止 18/08)



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

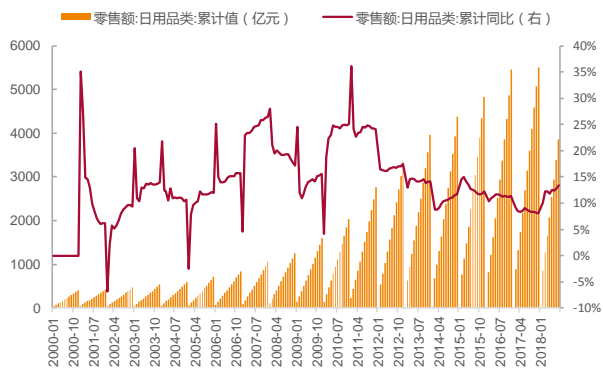


资料来源：烟草在线，天风证券研究所

2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

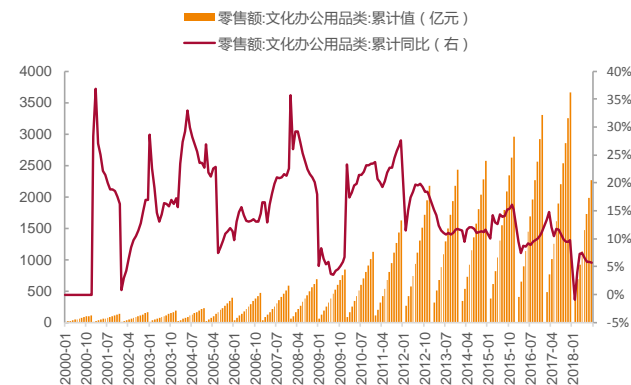
2018年9月全国日用品类零售总额累计值为3860亿元，同比上升13.4%，增速较上月上升0.6pct；文化办公用品类零售总额累计值为2269亿元，同比上升5.7%，增速较上月下降0.1pct。

图 24：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 18/09）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 25：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 18/09）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

3. 上周行业新闻和公告

3.1. 重点公告

1、【晨鸣纸业】公司于2018年10月16日与工银金融资产投资有限公司签署了《市场化债转股合作框架协议》，双方确立本次实施债转股规模不低于人民币30亿元。

2、【大亚圣象】意博瑞特股东戴品哎委派陈建军担任意博瑞特执行董事兼经理、法定代表人，同时将其持有的意博瑞特31.53%股权转让给陈建军（该变更尚未办理工商备案登记）；戴品哎将其持有的卓睿投资54.5%的股权转让给陈建军（该变更已办理工商备案登记）。转让完成后，公司实控人戴品哎、陈建军、陈晓龙分别持有大亚圣象1.86%、25.71%、4.59%股权，本公司控股股东和实际控制人未发生变更。

3、【大亚圣象】公司回购注销的限制性股票共计108万股，占回购注销前公司总股本的0.19%，本次回购注销完成后，公司股份总数由5.55亿股，变更为5.54亿股。

4、【劲嘉股份】公司累计回购股份2830.60万股，占公司目前总股本的1.89%，成交金额为2.18亿元（成交金额不含交易费用）。

5、【金牌橱柜】建潘集团于2018年10月12日将其持有的公司161.9万股（占公司总股本

的 2.40%)限售流通股质押给兴业证券股份有限公司厦门分公司。

6、【索菲亚】2018 年 9 月 11 日，公司全资子公司深圳索菲亚投资管理有限公司认购广西丰林木业集团股份有限公司非公开发行股票 6528.19 万股，占其发行后总股本的 5.68%，公司及子公司与丰林集团及其子公司的交易构成关联交易。

7、【喜临门】公司控股股东华易投资对非公开发行可交换公司债券已合计追加股数 258 万股公司 A 股股票作为担保及信托财产。

8、【尚品宅配】2018 年 10 月 11 日，公司完成回购注销手续，总股本从 19870.2 万股减少至 19867.86 万股，注册资本由 19870.2 万元减少至 19867.86 万元。

9、【裕同科技】公司预计以不超过人民币 60 元/股回购不低于人民币 5000 万元且不超过人民币 2 亿元的股份，约占公司目前发行总股本的 0.21%-0.83%。

10、【京华激光】首次公开发行限售股 1682.23 万股，涉及 19 名自然人股东，限售期为自公司股票上市之日起十二个月，该部分股票将于 2018 年 10 月 25 日上市流通。

11、【齐心集团】前三季度实现营业收入 27.53 亿元，同比增长 24.91%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.40 亿元，同比增长 43.60%；第三季度实现营业收入 10.66 亿元，同比增长 23.56%，实现归属于上市公司股东的净利润 2884.31 万元，同比增长 67.50%。

12、【宝钢包装】预计 2018 年前三季度实现归属于上市公司股东的净利润为 2580 万元到 3150 万元；预计实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为 1800 万元到 2200 万元，与上年同期相比，实现扭亏为盈。

13、【创源文化】前三季度实现营业收入 6.11 亿元，同比增长 20.69%，实现归属于上市公司股东的净利润 6445.73 万元，同比增长 63.06%；第三季度实现营业收入 2.41 亿元，同比增长 31.69%，实现归属于上市公司股东的净利润 3465.87 万元，同比增长 124.71%。

14、【王子新材】前三季度实现营业收入 5.72 亿元，同比增长 37.92%，实现归属于上市公司股东的净利润 3140.98 万元，同比增长 1.51%；第三季度实现营业收入 2886.73 万元，同比增长 88.53%，实现归属于上市公司股东的净利润 1489.51 万元，同比增长 27.75%。

15、【仙鹤股份】公司首次向社会公开发行 A 股股票 6120 万股，每股发行价格 13.59 元，募集资金总额 8.43 亿元，扣除发行费用 6187.41 万元（不含税），募集资金净额为 7.81 亿元。

16、【永新股份】公司前三季度实现营业收入 16.60 亿元，同比增长 15.62%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.49 亿元，同比增长 9.98%；第三季度实现营业收入 6.12 亿元，同比增长 13.60%，实现归属于上市公司股东的净利润 5780.65 万元，同比增长 10.45%。

17、【群兴玩具】公司前三季度实现净利润 1351.54 万，同比增长-74.94%，实现归属于上市公司股东的净利润 593.63 万元，同比增长 139.04%；第三季度实现净利润 440.55 万，同比增长 100.00%，实现归属于上市公司股东的净利润 225.35 万元，同比增长 190.05%。

18、【高乐股份】前三季度实现营业收入 6.65 亿元，同比增长 45.22%，实现归属于上市公司股东的净利润 4011.26 万元，同比增长-3.13%；第三季度实现营业收入 2.69 亿元，同比增长 48.86%，实现归属于上市公司股东的净利润 2148.54 万元，同比增长 95.89%。

19、【齐峰新材】前三季度实现营业收入 28.46 亿元，同比增长 10.61%，实现归属于上市公司股东的净利润 5291.50 万元，同比增长-59.00%；第三季度实现营业收入 10.07 亿元，同比增长 10.32%，实现归属于上市公司股东的净利润 1146.01 万元，同比增长-68.90%。

20、【飞亚达 A】前三季度实现营业收入 25.65 亿元，同比增长 3.60%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.63 亿元，同比增长 19.12%；第三季度实现营业收入 8.69 亿元，同比增长-0.84%，实现归属于上市公司股东的净利润 5029.32 万元，同比增长 0.91%。

21、【东港股份】前三季度实现营业收入 11.65 亿元，同比增长 11.65%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.96 亿元，同比增长 17.71%；第三季度实现营业收入 3276.30 万元，同比增长 1.45%，实现归属于上市公司股东的净利润 6345.56 元，同比增长-4.46%。

3.2. 行业新闻

【造纸】10 月 18 日，2018 年第 22 批限制进口许可证公示，共通过 47 家企业，核定进口总量为 201.28 万吨。其中玖龙纸业（东莞）有限公司此次拿到的批文数量最多达 60.03 万吨，占此次核发总量的 29.82%。（纸引未来网）

4. 上周交易层面变化

4.1. 重要股东买卖

表 2：本周股东二级市场交易情况

公司名称	变动截止日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量 (万股)	变动数量占流通股比例 (%)	交易平均价 (元/股)	变动期间股票均价 (元/股)
惠达卫浴	2018-10-19	无锡恒泰九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	167.70	0.64	6.86	9.07
惠达卫浴	2018-10-19	苏州工业园区昆吾民和九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	19.94	0.08	9.58	9.45
惠达卫浴	2018-10-19	苏州工业园区昆吾民安九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	0.98	0.00		9.07
惠达卫浴	2018-10-19	嘉兴嘉泽九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	32.30	0.12	5.35	9.07
惠达卫浴	2018-10-19	嘉兴嘉盛九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	29.18	0.11	9.58	9.45
惠达卫浴	2018-10-19	嘉兴春秋楚庄九鼎投资中心(有限合伙)	公司	减持	18.10	0.07	9.60	9.45
合兴包装	2018-10-17	徐汉润	高管	增持	0.10	0.00	4.90	4.84
爱迪尔	2018-10-17	苏永明	高管	减持	104.69	0.64	4.77	4.78
爱迪尔	2018-10-16	苏永明	高管	减持	95.29	0.58	4.91	4.93
松发股份	2018-10-12	林道藩	高管	减持	870.00	7.01	21.91	13.00

资料来源：Wind，天风证券研究所

4.2. 近期非流通股解禁情况

表 3：未来三个月解禁预告

公司名称	解禁日期	解禁数量 (万股)	解禁市值 (百万元, 按最近交易日收盘价)	占解禁后流通股比例 (%)	占总股本比例 (%)	剩余限售股份数量 (万股)
海鸥住工	2018-10-22	5026.0415	178.93	11.1%	9.9%	5,157.64
昇兴股份	2018-10-22	4095	292.79	19.4%	4.9%	62,199.10

金一文化	2018-10-24	7921.0276	436.45	13.5%	9.5%	24,583.14
京华激光	2018-10-25	1682.2344	299.10	34.5%	13.2%	7,879.77
海鸥住工	2018-11-12	4324.8643	153.97	9.7%	8.5%	5,858.82
康欣新材	2018-11-19	28188.9492	1113.46	27.3%	27.3%	0.00
合兴包装	2018-11-20	12654.4618	615.01	10.9%	10.8%	407.42
恒林股份	2018-11-21	375	108.75	13.0%	3.8%	7,125.00
乐歌股份	2018-12-03	408	99.14	16.5%	4.7%	6,268.64
好太太	2018-12-03	3010.5	411.84	42.3%	7.5%	32,989.50
邦宝益智	2018-12-10	15840	1549.15	74.8%	74.4%	109.80
永安林业	2018-12-24	3187.7394	187.12	14.2%	9.3%	11,668.29
金一文化	2018-12-24	5526.3154	304.50	9.8%	6.6%	26,977.85
华源控股	2018-12-31	17624.1414	1124.42	63.3%	57.5%	2,789.47

资料来源：Wind，天风证券研究所

4.3. 股权质押情况

表 4：股权质押情况表（更新至 2018/10/19）

简称	质押总股数（万股）	质押股占大股东所持股比例	质押股占总股本比例
曲美家居	16048	100.0%	32.7%
珠海中富	14647	100.0%	11.4%
顺灏股份	16742	100.0%	23.6%
银鸽投资	76887	100.0%	47.3%
升达林业	18436	100.0%	24.5%
赫美集团	15291	99.9%	29.0%
威华股份	8463	99.2%	15.8%
东方金钰	41952	98.9%	31.1%
邦宝益智	6194	95.8%	29.1%
鸿博股份	7155	95.8%	14.3%
爱迪尔	7429	94.1%	22.5%
大亚圣象	23636	93.7%	42.7%
博汇纸业	36018	93.4%	26.9%
美克家居	60198	92.1%	33.9%
喜临门	8224	87.0%	20.8%
易尚展示	4039	84.7%	26.1%
金一文化	12950	84.3%	15.5%
浙江永强	69200	83.8%	31.8%
凯恩股份	6580	80.0%	14.1%
帝欧家居	1478	78.8%	3.8%
奥瑞金	90561	77.7%	38.5%
康欣新材	17102	77.6%	16.5%
晨鸣纸业	31825	72.0%	11.7%
永艺股份	5920	76.1%	19.5%
宜华生活	32218	74.9%	21.7%
盛通股份	5644	72.1%	17.4%
潮宏基	17898	70.6%	19.8%
裕同科技	14765	70.0%	36.9%
齐心集团	16930	61.1%	26.4%
山鹰纸业	90276	70.5%	19.8%

山东华鹏	7780	72.2%	24.3%
实丰文化	2160	66.3%	27.0%
东风股份	40000	66.1%	36.0%
永吉股份	12526	64.7%	29.6%
王子新材	2402	55.4%	28.5%
萃华珠宝	2735	59.5%	18.2%
英联股份	3318	57.4%	17.0%
美盈森	37346	56.2%	24.4%
群兴玩具	14600	55.3%	24.8%
华源控股	6812	53.9%	22.2%
吉宏股份	2070	51.8%	17.8%
顾家家居	11463	54.5%	26.8%
合兴包装	20060	50.5%	17.2%
岳阳林纸	19477	50.0%	13.9%
梦百合	7603	49.5%	31.7%
安妮股份	4650	46.2%	7.5%
昇兴股份	29813	45.5%	35.8%
高乐股份	8360	44.7%	8.8%
德尔未来	15698	44.0%	23.5%
景兴纸业	8400	47.1%	7.4%
哈尔斯	8440	40.9%	20.6%
德力股份	4900	39.5%	12.5%
浙江众成	16752	42.1%	18.5%
瑞贝卡	13914	37.6%	12.3%
周大生	9746	36.0%	20.1%
海顺新材	851	33.0%	8.4%
乐歌股份	800	32.7%	9.2%
万顺股份	5917	31.6%	13.5%
英派斯	1150	28.3%	9.6%
皮阿诺	2200	27.4%	14.2%
德艺文创	960	25.0%	6.7%
太阳纸业	30420	24.8%	11.7%
新通联	2648	22.5%	13.2%
永新股份	2100	20.3%	4.2%
翔港科技	950	20.2%	9.4%
集友股份	1250	18.9%	6.6%
金牌厨柜	653	22.4%	9.7%
索菲亚	2500	13.4%	2.7%
齐峰新材	810	7.5%	1.6%
志邦股份	211	6.3%	1.3%
创新股份	81	4.1%	0.2%
好莱客	150	1.2%	0.5%

资料来源：Wind，天风证券研究所

4.4. 沪深港通情况

表 5：沪深港股通持股比例变化表

轻工 A 股标的的沪/深港通持股占全部 A 股比例 (%)

行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2018/10/19	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
	002511.SZ	中顺洁柔	-	-	-	0.09	-0.01	0.01	0.01
	002078.SZ	太阳纸业	0.24	0.22	0.11	0.50	-	-0.06	0.09
	600567.SH	山鹰纸业	0.27	0.50	0.61	3.85	0.03	-0.49	-0.35
	000488.SZ	晨鸣纸业	0.61	0.14	0.27	0.39	0.05	-0.03	0.03
	002067.SZ	景兴纸业	0.10	0.32	0.07	0.05	0.01	-	-
	603165.SH	荣晟环保	0.00	0.03	0.07	0.08	-0.06	-0.02	-0.04
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2018/10/19	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
家居	002572.SZ	索菲亚	5.48	4.60	7.11	6.02	-0.06	-0.61	-0.72
	603816.SH	顾家家居	0.11	0.68	3.86	4.50	0.02	-0.02	0.11
	600337.SH	美克家居	0.08	0.15	0.18	0.05	-	-0.05	-0.05
	000910.SZ	大亚圣象	0.19	0.22	0.32	0.52	-0.07	-0.13	-0.38
	603833.SH	欧派家居	-	0.33	1.61	0.75	-	-0.07	-0.00
	300616.SZ	尚品宅配	-	-	0.98	3.04	-0.01	0.06	0.03
	600978.SH	宜华生活	0.17	0.07	0.19	0.68	0.26	0.29	0.24
	603818.SH	曲美家居	0.15	0.04	0.05	0.04	-	-0.03	-0.06
	603898.SH	好莱客	0.29	0.18	0.27	0.16	0.01	-0.03	0.01
	603008.SH	喜临门	0.09	0.03	0.05	0.18	-0.05	0.11	0.13
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2018/10/19	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
包装印刷	002191.SZ	劲嘉股份	0.10	0.16	0.22	0.45	0.10	0.15	0.04
	601515.SH	东风股份	0.85	0.85	0.85	0.93	-	-0.03	-0.05
	002831.SZ	裕同科技	0.10	0.19	0.18	0.51	0.02	0.04	0.13
	002701.SZ	奥瑞金	0.05	0.05	0.04	0.20	0.10	0.15	0.16
	002117.SZ	东港股份	0.16	0.21	0.46	0.96	0.02	0.28	0.21
	002303.SZ	美盈森	0.01	0.10	0.15	0.07	0.02	-0.01	-0.04
	002752.SZ	昇兴股份	0.02	0.02	0.03	0.00	-	-	-0.01
	600210.SH	紫江企业	0.07	0.08	0.06	0.42	0.13	0.04	0.07
	002522.SZ	浙江众成	0.05	0.18	0.02	0.06	-0.01	-	-0.04
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2018/10/19	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
其它家用轻工	603899.SH	晨光文具	0.37	0.47	0.23	0.37	0.01	-0.12	-0.14
	002345.SZ	潮宏基	0.14	0.28	0.28	1.12	0.02	0.01	-0.13
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.04	0.03	0.06	-	-0.01	-0.01
	600439.SH	瑞贝卡	0.36	0.27	0.33	2.31	-0.01	-0.49	-0.91
	002301.SZ	齐心集团	0.24	0.19	0.15	0.41	-	-	0.02
	002489.SZ	浙江永强	0.00	0.00	0.01	0.16	0.01	-	-
	002721.SZ	金一文化	0.08	0.05	0.07	0.07	0.02	0.05	0.05
	600612.SH	老凤祥	0.41	0.51	0.80	0.74	-	0.01	0.03
	002867.SZ	周大生	-	-	-	0.04	0.01	0.03	0.04
	002631.SZ	德尔未来	0.00	0.00	0.01	0.01	-	-	-0.04
	002348.SZ	高乐股份	0.02	0.02	0.17	0.00	-	-	-
	603600.SH	永艺股份	0.21	0.23	0.04	0.04	-	-0.02	-0.01

港股轻工港股通持股占港股股本比例 (%)

行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2018/10/18	近1日变动	近10日变动	近30日变动
港股轻工	1528.HK	红星美凯龙	6.75	7.05	10.27	10.68	10.68	0.47	0.56
	1044.HK	恒安国际	0.50	0.50	0.95	0.71	0.71	-0.02	0.01
	2689.HK	玖龙纸业	1.43	1.65	2.40	1.29	1.29	-0.08	-0.07
	2314.HK	理文造纸	0.89	1.34	0.97	0.66	0.66	-0.03	0.05
	1999.HK	敏华控股	5.55	8.31	13.10	17.32	17.32	-0.24	-0.25
	3331.HK	维达国际	0.09	0.07	0.07	0.07	0.07	-	-

资料来源: Wind, 天风证券研究所

5. 重点公司估值表

表6: 重点公司估值表

行业	证券代码	证券简称	股价	股本	市值	净利润(百万元)			PE			EPS			
			(10/19)	(亿股)	(亿元)	18E	19E	20E	18E	19E	20E	18E	19E	20E	
家居	定制家居	603833	欧派家居	76.5	4.2	321.3	1708	2195	2781	18.8	14.6	11.6	4.06	5.22	6.62
		002572	索菲亚	17.2	9.2	158.8	1179	1532	2023	13.5	10.4	7.9	1.28	1.66	2.19
		300616	尚品宅配	65.3	2.0	129.7	526	684	903	24.7	19.0	14.4	2.65	3.44	4.54
		603898	好莱客	18.0	3.2	57.6	461	612	804	12.5	9.4	7.2	1.44	1.91	2.51
		603801	志邦股份	24.2	1.6	38.8	293	381	487	13.2	10.2	8.0	1.83	2.38	3.04
	成品家居	603816	顾家家居	42.9	4.3	183.7	1092	1426	1824	16.8	12.9	10.1	2.55	3.33	4.26
		600978	宜华生活	3.5	14.8	52.5	920	1136	1353	5.7	4.6	3.9	0.62	0.77	0.91
		600337	美克家居	4.0	17.8	71.2	496	642	820	14.3	11.1	8.7	0.28	0.36	0.46
		000910	大亚圣象	9.7	5.5	53.8	838	1005	1138	6.4	5.4	4.7	1.51	1.81	2.05
		603008	喜临门	12.1	3.9	47.7	383	537	695	12.5	8.9	6.9	0.97	1.36	1.76
造纸	603818	曲美家居	6.7	4.9	32.8	319	398	501	10.3	8.2	6.5	0.65	0.81	1.02	
	603313	梦百合	16.1	2.4	38.5	166	222	297	23.2	17.3	13.0	0.69	0.93	1.24	
	002078	太阳纸业	6.4	25.9	167.0	2852	3215	3578	5.9	5.2	4.7	1.10	1.24	1.38	
	000488	晨鸣纸业	5.6	27.3	141.9	4146	4768	5245	3.7	3.2	2.9	1.52	1.75	1.92	
	600567	山鹰纸业	3.1	45.7	143.1	2742	3382	4068	5.2	4.2	3.5	0.60	0.74	0.89	
	002511	中顺洁柔	7.0	12.9	90.3	451	567	721	20.0	15.9	12.5	0.35	0.44	0.56	
	600963	岳阳林纸	4.0	14.0	55.9	643	839	978	8.7	6.7	5.7	0.46	0.60	0.70	
	600308	华泰股份	4.1	11.7	48.3	887	1191	1459	5.4	4.1	3.3	0.76	1.02	1.25	
	600966	博汇纸业	3.3	13.4	44.1	1069	1471	1938	4.1	3.0	2.3	0.80	1.10	1.45	
	002521	齐峰新材	5.5	4.9	27.0	228	290	373	11.8	9.3	7.2	0.46	0.59	0.75	
包装印刷	002191	劲嘉股份	6.8	14.9	101.5	719	844	962	14.1	12.0	10.6	0.48	0.56	0.64	
	601515	东风股份	6.6	11.1	73.8	731	836	950	10.1	8.8	7.8	0.66	0.75	0.85	
	002228	合兴包装	4.9	11.7	56.8	246	328	413	23.1	17.3	13.8	0.21	0.28	0.35	
	002117	东港股份	12.8	3.6	46.5	300	342	383	15.5	13.6	12.1	0.82	0.94	1.05	
	002565	顺灏股份	3.6	7.1	25.4	151	174	170	16.8	14.6	14.9	0.21	0.25	0.24	
家用轻工	603899	晨光文具	27.3	9.2	251.2	814	1032	1308	30.8	24.3	19.2	0.89	1.12	1.42	
	002345	潮宏基	4.9	9.1	44.1	348	411	500	12.7	10.7	8.8	0.38	0.45	0.55	
	000026	飞亚达 A	7.1	4.4	29.1	189	230	272	16.6	13.6	11.5	0.43	0.52	0.62	

资料来源: Wind, 天风证券研究所

注: 美克家居、大亚圣象、东风股份、合兴包装、东港股份、顺灏股份、晨光文具、潮宏基、飞亚达 A 来自 wind 一致预测, 其他来自天风预测

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com