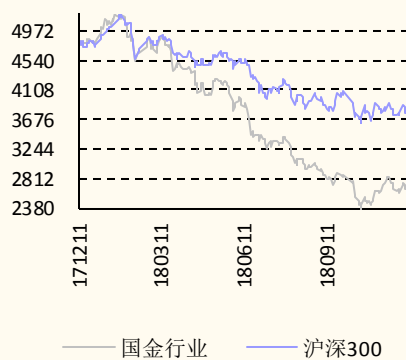


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	2656.71
沪深300指数	3181.57
上证指数	2605.89
深证成指	7733.89
中小板综指	7891.48



## 相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-浆价下跌趋势已现,生活纸企业盈利有望...》, 2018.12.1
- 2.《定制家居行业深度报告-集中度提升驱动力已来,重新定义选股逻辑》, 2018.11.29
- 3.《轻工制造行业策略周报-头部定制家居企业存在以价换量的可能》, 2018.11.24
- 5.《轻工制造行业策略周报-定制家居能开多少店?开在哪里?》, 2018.11.11

## 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

## 新零售下品牌联合, 打造渠道下沉新模式

## 行情回顾

- 上周,轻工制造行业跑赢大盘 1pct: SW 轻工制造 (1.28%) VS 沪深 300 (0.28%) / 中小板指数 (0.80%) / 创业板 (0.87%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—浙江众成 (10.51%)、吉宏股份 (10.21%)、纳尔股份 (9.32%)、王子新材 (8.72%) 和合兴包装 (7.59%); 家用轻工—瑞尔特 (10.95%)、顾家家居 (10.48%)、骅威文化 (9.76%)、松发股份 (7.38%)、和文化长城 (6.81%); 造纸—九有股份 (10.91%)、岳阳林纸 (8.31%)、荣晟环保 (4.88%)、广东甘化 (4.22%) 和中顺洁柔 (4.09%)。

## 本周观点

- **家用轻工板块:** 在地产后周期效应的影响下,家居企业若想维持营收增长,一方面可以通过提升客单价,具体的表现即是“全屋定制”、“大家居”概念的提出与落地;另一方面可以通过增加客户的数量,即开发三四五线城市的空白市场,实现销售渠道的下沉。上周,顾家家居与苏宁零售云合作的首家苏宁易购精选店在徐州大庙镇落地,该精选店中融合了家电、3C、家居和极物等品类,既实现了将“全屋定制”的概念导入县镇市场,又实现了销售渠道的下沉,成为家居企业拓展空白市场的又一种模式。目前各家居企业都将渠道下沉和空白市场拓展作为重要的发展战略之一,仅靠自身单一品牌的引流效果未必完全如企业最初设想。而这种以家居为场景,集中 SKU 进行场景陈列、从各维度打造县镇沉浸式购物体验的模式加强了多品牌互相导流的效果。
- **造纸板块:** 上周废纸价格延续前一周跌势,废铜板纸环比下跌幅度达到 8.57%。从头部几大纸厂的国废收购价格来看,国废价格经过连续的下跌已经接近外废价格。废纸价格跌跌不休,下游市场需求依然冷淡,各大纸厂已经纷纷采取停机保价措施,然而纸价依然没有回暖迹象。即便年底将迎来圣诞节和元旦消费小高峰,但总体来看未来一段时间造纸板块依然难有明显上涨行情出现。在此背景下,包装纸行业集中度将迎来提升。在当前时点,我们强烈建议关注消费频次高、市场需求波动较小且受益于上游纸浆跌价的生活用纸。
- **包装板块:** 上游包装纸价格的下跌缓解了包装企业成本端的压力,在利润端可以有一个较好的改善,而收入的增长则主要靠下游需求的拉动。12月3日,G20峰会上中美双方宣布暂停采取新的贸易措施,并设定了3个月的谈判期限。如果双方在贸易问题上能够达成一致,出口市场的回暖将有助于拉动包装市场的需求,提振包装企业的营收正向增长。然而从当前的环境来看,贸易战的问题上依然存在很多变数,客源相对稳定的头部企业能够较好应对市场的风险波动。

## 投资建议

- 新零售与家居的品牌联合打造渠道下沉新模式,SKU丰富、渠道布局广的头部家居企业更有机会从中获益。建议关注:顾家家居、中顺洁柔、恒安国际、维达国际、吉宏股份。

## 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 .....	7
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 .....	11
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 .....	14
附录六、本周行业要闻 .....	15
附录七、各子行业月度运行情况 .....	16
附录八、塑料和金属包装原材料价格监测 .....	23
附录九、纸品高频数据监测 .....	23
附录十、能源数据监测 .....	27
风险因素 .....	28

## 图表目录

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

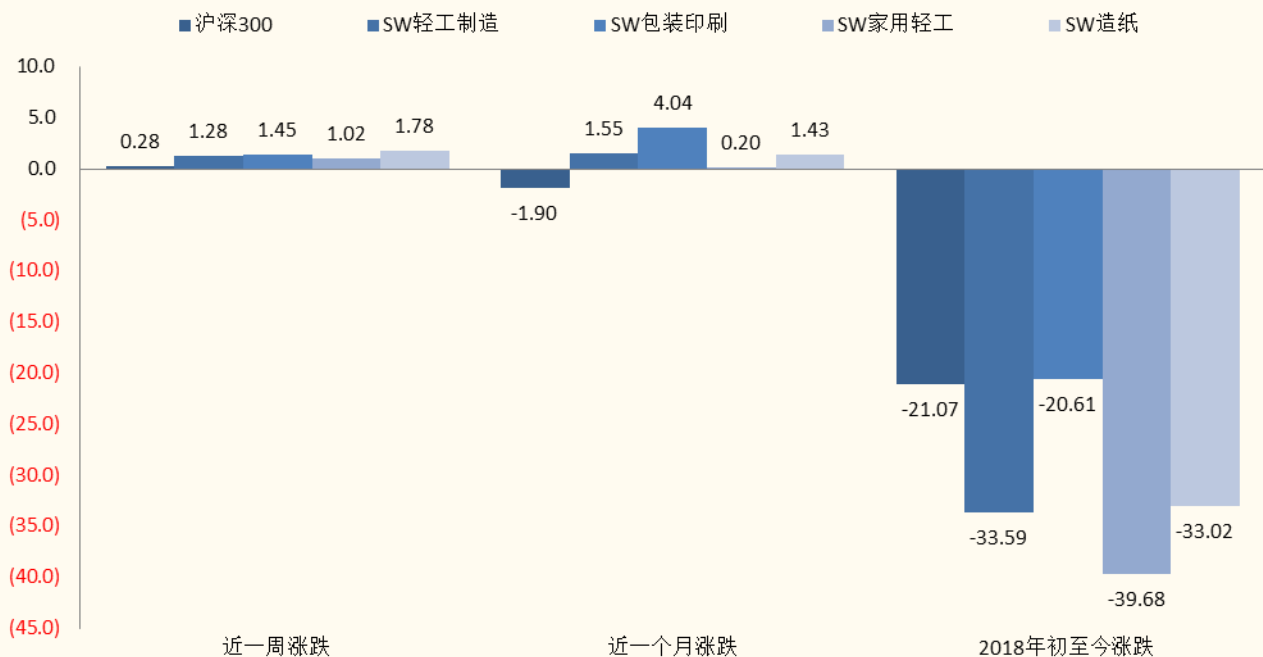
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn	19
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)	20
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨	20
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)	20
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)	20
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)	20
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)	20
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨	21
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 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

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

## 上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑赢大盘 1pct：SW 轻工制造（1.28%）VS 沪深 300（0.28%）/中小板指数（0.80%）/创业板（0.87%）；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—浙江众成（10.51%）、吉宏股份（10.21%）、纳尔股份（9.32%）、王子新材（8.72%）和合兴包装（7.59%）；家用轻工—瑞尔特（10.95%）、顾家家居（10.48%）、骅威文化（9.76%）、松发股份（7.38%）、和文化长城（6.81%）；造纸—九有股份（10.91%）、岳阳林纸（8.31%）、荣晟环保（4.88%）、广东甘化（4.22%）和中顺洁柔（4.09%）。

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：**在地产后周期效应的影响下，整个家具行业的市场需求都受到了压制。企业若想维持营收增长，一方面可以通过提升客单价，具体的表现即是“全屋定制”、“大家居”概念的提出与落地；另一方面可以通过增加客户的数量，即开发三四五城市的空白市场，实现销售渠道的深入下沉。上周顾家家居与苏宁零售云合作的首家苏宁易购精选店在徐州大庙镇落地，该精选店中融合了家电、3C、家居和极物等品类，既实现了将“全屋定制”的概念导入县镇市场，又实现了销售渠道的下沉。此前与之功能相近的一站式大家居门店，如尚品宅配的“C店”，以及曲美家居的生活体验馆，均分布在一线城市和重点的二线城市，此次顾家与苏宁的合作则相当于将这一模式搬到县镇，成为家居企业拓展空白市场的又一种模式。目前各家居企业都将渠道下沉、空白市场拓展当做重要的发展战略之一，仅靠自身单一品牌引流效果未必完全如企业最初设想。而这种以家居为场景，集中SKU进行场景陈列、从各维度打造县镇沉浸式购物体验的模式加强了多品牌互相导流的效果，加之苏宁有在2020年布局12000家零售云门店的计划，此种家居牵手新零售的品牌联合不失为一种打入县镇家居消费市场的可行模式。当然，如果能够跑通这种模式，一方面需要家居企业的SKU相对丰富，具备多品类“全屋定制”的实力，同时也要渠道全国布局的实力。从这两个角度来看，我们建议关注已经走向“全屋定制”且具备渠道优势的定制家居龙头**欧派家居**和**索菲亚**，以及SKU丰富、与苏宁实



现品牌合作的软体家居龙头**顾家家居**。

- **造纸板块**：上周废纸价格延续前一周跌势，废铜板纸环比下跌幅度达到 8.57%。从头部几大纸厂的国废收购价格来看，一级废纸的回收价格回落至 2000-2100 元/吨左右，而低等级国废价格在 1800 元/吨左右，经过连续的下跌已经接近外废的价格。废纸价格跌跌不休，下游市场需求依然冷淡，各大纸厂已经纷纷采取停机措施，然而纸价依然没有回暖迹象，即便年底会迎来圣诞节和元旦而迎来一波消费小高峰，但总体来看未来一段时间造纸板块依然难有明显上涨行情出现。在此背景下，头部企业更有实力和主动权能够扛过行业寒冬，而中小纸企盈利能力受到考验甚至淘汰出局。在当前时点，我们还是建议关注消费频次高、市场需求波动较小的生活用纸板块，包括 A 股生活用纸龙头**中顺洁柔**以及港股生活用纸企业**恒安国际**与**维达国际**。
- **包装板块**：上游包装纸价格的下跌缓解了包装企业成本端的压力，在利润端可以有一个较好的改善，而收入的增长则靠下游需求的拉动。12 月 3 日 G20 峰会上中美双方宣布暂停采取新的贸易措施，并设定了 3 个月的谈判期限。如果双方在贸易问题上能够达成一致，出口市场的回暖将有助于拉动包装市场的需求，提振包装企业的营收正向增长。然而从当前的环境来看，在贸易战的问题上依然存在很多变数，客源相对稳定的头部企业能够较好应对市场的风险波动。因此我们建议关注下游客户丰富的包装龙头企业**合兴包装**，以及展示包装与互利网业务协同发展的**吉宏股份**。
- **推荐组合**：1) 家用轻工板块推荐**顾家家居**、**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**太阳纸业**和**中顺洁柔**。3) 包装印刷板块推荐**吉宏股份**和**合兴包装**。
- **吉宏股份**：快消品包装传统业务通过新产能投放和行业内并购快速成长；凭借突出的创意设计能力，实现精准营销业务和包装印刷业务的融合发展；基于精准营销能力，开拓东南亚等小语种国家以及台湾和香港地区跨境电商业务。现价 33.58 元/股，市值 38.95 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 19 倍。
- **顾家家居**：公司是在 A 股上市的软体家具龙头企业，具备卓越内部管理能力和突出产品力优势。近期公司与意大利 NATUZZI 沙发合作，进一步完善高端产品布局；布局华中生产基地，并宣布收购定制家居品牌班尔奇，加速“精品宜家”模式的落地，以及一站式采购能力的不断提升。伴随未来行业集中度的逐步提升，公司作为软体家具龙头企业，未来百亿营收规模可期。现价 50.38 元/股，市值 216.98 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 8.90 元/股，市值 114.52 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 15 倍。
- **太阳纸业**：国内最大民营上市造纸企业；新建产能，包括 50 万吨半化学浆、80 万吨文化纸和 30 万吨化学浆产能将在 2018 年释放；生物质新材料制造技术领先，规模优势大，浆纸业务协同发展。短期建议关注粘胶短纤从新年开始的连续提价或将传到至太阳纸业的主导产品之一溶解浆；生活用纸业务全渠道布局，O2O 推广品牌全国扩张；纸尿裤行业空间巨大，公司拥有领先技术，未来发展前景大好。现价 6.12 元/股，市值 158.67 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 6 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 4.82 元/股，市值 56.37 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 28 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 62.52 元/股，市值 124.21 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 24 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 84.01 元/股，市值 353.08 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 21 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 18.37 元/股，市值 169.63 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 14 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 62.30 元/股，市值 42.05 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 18 倍。
- **好莱客**：做强衣柜主业，延伸橱柜、木门业务；倡导原生态设计，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 17.13 元/股，市值 54.84 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 12 倍。
- **我乐家居**：品牌精准卡位 35-45 岁具备较强消费能力人群，产品设计品质突出且受客户认可；2017 年内爆款产品引流成效明显，全屋定制业务订单转化率较高收入增长极快；2018 年费用率有望下降，产能释放后整体规模效应逐步显现；看好营收和盈利的双向增长，且在定制家居板块估值优势较为明显。现价 10.71 元/股，市值 24.20 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 14 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 25.48 元/股，市值 40.77 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 12 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		
包装造纸 II	吉宏股份	33.58	0.69	1.81	2.67	3.47	49	19	13	10	9	买入
家用轻工	尚品宅配	62.52	3.71	2.64	3.67	5.16	17	24	17	12	15	增持
家用轻工	我乐家居	10.71	0.52	0.75	1.11	1.65	21	14	10	6	8	买入
家用轻工	金牌厨柜	62.30	2.78	3.49	4.81	6.38	22	18	13	10	15	买入
家用轻工	志邦家居	25.48	1.46	2.05	2.74	3.82	17	12	9	7	6	买入
家用轻工	顾家家居	50.38	1.97	2.75	3.73	4.21	26	18	14	12	6	买入
家用轻工	好莱客	17.13	1.06	1.43	1.95	2.62	16	12	9	7	5	买入
家用轻工	索菲亚	18.37	0.97	1.32	1.85	2.58	19	14	10	7	4	买入
家用轻工	欧派家居	84.01	3.02	4.02	5.15	7.32	28	21	16	11	12	买入
造纸 II	太阳纸业	6.12	0.59	0.98	1.02	1.46	10	6	6	4	2	买入
造纸 II	中顺洁柔	8.90	0.46	0.61	0.77	-	19	15	11	-	4	买入
包装造纸 II	合兴包装	4.82	0.11	0.17	0.25	0.34	44	28	19	14	3	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 12 月 7 日收盘价

### 本周提示

■ **美克家居**：股东大会召开

■ **顺灏股份**：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	德力股份	2017/6/10	7.8	10.00	0.025	4.83
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	19.75
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	19.75
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	19.75
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	19.75
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	19.75
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	4.82
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	8.53
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.12
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	4.82
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	4.82
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	8.53
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	3.86
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	6.25
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	19.75
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	5.47
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	5.47
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	19.75
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	19.75
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.32
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	6.09
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	3.86
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11%	19.75
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	6.03
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	3.32
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	7.52
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	5.91
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.43
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	19.75
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	5.00
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	3.35
603268.SH	松发股份	2018/1/6	28.26	106.15	1.19	16.29
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	19.75
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	5.34
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	8.65
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	5.91
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	7.53
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	8.70



		公告日期	增持价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.23
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	41.25
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	19.75
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.50	0.0076	2.85
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	22.53
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	2.90
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/14	15.39	16.24	0.0214	8.90
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.36	26.07	0.0344	8.90
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	22.53
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	4.61
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	9.09
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/3	14.30	7.00	0.0092	8.90
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	5.78
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/10	14.52	13.79	0.0182	8.90
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	5.78
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	22.53
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	22.53
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	22.53
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	22.53
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.79
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	3.74
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	5.78
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	5.78
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	5.80
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.63
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	6.85
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	6.85
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	6.85
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	6.40
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	8.90
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	6.66
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	5.34
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	6.40
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	6.66
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	4.90
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	6.40
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/20	9.26	11.49	0.0089	8.90
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	6.66
002345.SZ	潮宏基	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	4.90
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	6.40
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	3.12
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	5.34
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	5.34
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	6.40
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	5.80
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	6.66
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	4.90

		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	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	4.90
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	33.58
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	3.12
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	6.40
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	3.12
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	4.90
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	3.12
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.12
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	4.90
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	4.82
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	5.34
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	5.34
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	17.13
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	17.13
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	2.90
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	17.13
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	10.95
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	8.90
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	5.34
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	5.34
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	4.82
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	41.25
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	2.90
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	7.53
002511.SZ	中顺洁柔	2018/8/11	7.99	25.00	0.02	8.90
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/9/3	6.66	10.00	0.00	6.09
002511.SZ	中顺洁柔	2018/9/11	7.66	30.00	0.02	8.90
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/13	26.60	57.29	0.65	28.93
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/28	27.00	53.79	0.61	28.93

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	23.32
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	10.71
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	6.15
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	11.00
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	10.75
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	16.78

		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
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	45.78
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	6.66
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	13.43
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	62.52
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	10.95
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	10.71
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	6.12
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	50.38
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	16.29
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	18.37
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	4.10
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	5.97
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	28.93
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	9.71
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	6.66
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	8.90
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	6.66
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	8.90
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.43
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	18.37
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	8.90
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	3.35
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	3.35
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	8.53
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	10.71
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	7.24
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	7.45
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	10.17
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195	0.46	10.30
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	21.10
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	8.90
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	41.25
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	6.85
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	14.73
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	41.25
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	8.90
002867.SZ	周大生	2018/7/10	24.95	595.23	1.23	30.40
600356.SH	恒丰纸业	2018/9/7	6.12	815.39	2.73	5.91
002572.SZ	索菲亚	2018/9/27	28.24	3023.34	3.27	18.37

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 (%)
威华股份	2018-12-03	8.90	2.18	9.00	253.44	0.47
双星新材	2018-12-03	5.34	(1.11)	5.50	620.00	0.54
双星新材	2018-12-04	5.21	(5.27)	5.37	507.45	0.44
浙江永强	2018-12-05	2.85	(2.06)	2.84	500.00	0.23

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 (%)
中顺洁柔	2018-12-05	8.80	0.00	8.71	110.29	0.09
齐心集团	2018-12-07	7.92	(10.00)	8.65	220.70	0.34
齐心集团	2018-12-07	7.92	(10.00)	8.65	127.00	0.20
齐心集团	2018-12-07	7.92	(10.00)	8.65	63.80	0.10
齐心集团	2018-12-07	7.92	(10.00)	8.65	63.20	0.10
齐心集团	2018-12-07	7.92	(10.00)	8.65	25.30	0.04

来源: Wind, 国金证券研究所

#### 附录四、上周重要公告回顾

- **皮阿诺:** 2018 年员工持股计划进展: 截止 2018 年 12 月 3 日, 公司 2018 年员工持股计划“长安信托-皮阿诺 2018 员工持股集合资金信托计划”通过二级市场竞价交易方式购买公司股票共计 136.23 万股, 占公司总股本的 0.8770%, 成交均价为 18.11 元/股。
- **索菲亚:** 回购部分社会公众股份进展: 截至 2018 年 11 月 30 日, 公司股份回购专用账户已累计回购股份数量为 624.02 万股, 占公司总股本的 0.6758%; 其中, 最高成交价为 22.085 元/股, 最低成交价为 18.290 元/股, 成交总金额为 1.25 亿元。
- **金牌厨柜:** 回购股份进展: 截至本公告日, 公司已累计回购公司股份数量为 54.06 万股, 占公司总股本的比例为 0.80%, 成交的最高价为 64.38 元/股, 成交的最低价为 46.55 元/股, 支付的资金总额为 2973.66 万元(不含印花税、交易佣金)。

对外投资设立(控股)子公司: 公司拟与自然人陆继毅、高世淋、赫云峰、莫正文、王磊及有限合伙企业厦门年之轮投资、厦门金之道投资、厦门客为先投资出资设立金牌桔家云整装公司, 其注册资本为人民币 2,800 万元, 其中, 公司以货币形式认缴出资 2,240 万元, 占注册资本的 80%。

- **晨鸣纸业:** 子公司开展融资租赁业务及为其提供担保和资产抵押: 公司全资子公司寿光美伦纸业有限责任公司拟与中铁建金融租赁有限公司开展融资租赁业务, 融资金额不超过人民币 10 亿元(含 10 亿元), 融资期限不超过 4 年(含 4 年)。公司为寿光美伦开展上述融资租赁业务提供连带责任保证担保。同时, 由公司全资下属公司青岛晨鸣弄海融资租赁有限公司以所属青岛保利中心第 16 层、第 17 层房屋产权为本次融资租赁业务提供资产抵押。
  - **劲嘉股份:** 回购股份进展: 截至 2018 年 11 月 30 日, 公司累计回购股份 2996.39 万股, 占公司目前总股本的 2.0045%, 最高成交价为 8.74 元/股, 最低成交价为 6.46 元/股, 成交金额为 2.30 亿元(不含交易费用)。
  - **裕同科技:** 回购股份进展: 截止 2018 年 11 月 30 日, 公司通过集中竞价方式累计回购股份 23.00 万股, 占公司总股本的 0.0575%, 最高成交价为 43.80 元/股, 最低成交价为 42.84 元/股, 成交总金额为 996.19 万元。
- 部分董事、监事及高级管理人员增持公司股份计划进展: 11 月 30 日公司监事彭静增持公司股份 1300 股, 累计增持 9100 股, 持股比例增至 0.0023%; 公司监事唐自伟增持公司股份 8700 股, 累计增持 8700 股, 持股比例增至 0.0032%。
- **太阳纸业:** 限制性股票激励计划第一个解锁期解锁: 公司限制性股票激励计划第一个解除限售期符合解锁条件的激励对象为 657 人, 本次解锁的限制性股票数量为 2228.80 万股, 占目前公司总股本比例为 0.8597%。本次上市流通日期为 2018 年 12 月 5 日。
  - **喜临门:** 公司股东增持股份进展: 截止本公告日, 顾家家居股份有限公司累计增持公司股份 221.47 万股, 占公司总股本的 0.56%, 增持总金额为人民币 2231.56 万元。
  - **顾家家居:** 变更部分募集资金投资项目: 本次拟变更的募投项目为“信息化系统建设项目”, 公司拟投入总金额为人民币 6977 万元。截至本公告日,



本项目已投入人民币 4084.15 万元。为了提高募集资金使用效率，公司拟将该项目尚未投入的人民币 2917.01 万元（包含截至 2018 年 11 月 30 日的利息收益 24.16 万元，实际金额以资金转出当日专户余额为准）募集资金全部补充公司流动资金。

增持喜临门家具股份有限公司股份计划的进展：截止本公告日，公司共增持喜临门 A 股股份 221.47 万股，占喜临门总股本的 0.56%，增持总金额 2231.56 万元。本次增持计划前增持主体持有喜临门 A 股股票 1121.34 万股，占喜临门总股本的 2.84%；截止本公告日，增持主体持有喜临门 A 股股票 1342.81 万股，占喜临门总股本的 3.40%。

- **梦百合**：非公开发行股票：本次非公开发行对象为不超过 10 名符合法律、法规的投资者，非公开发行股票的数量合计不超过 4800 万股（含 4800 万股），全部采用现金认购方式价格不低于定价基准日前二十个交易日公司股票交易均价（定价基准日前 20 个交易日股票交易均价=定价基准日前 20 个交易日股票交易总额/定价基准日前 20 个交易日股票交易总量）的 90%，募集资金将用于美国生产基地建设项目、塞尔维亚（三期）生产基地建设项目等的建设。
- **中顺洁柔**：回购公司股份完成：2018 年 11 月 2 日至 2018 年 12 月 4 日回购期间，公司股份回购专用账户累计回购股份 1170.96 万股，占公司总股本的 0.9101%，最高成交价为 8.9 元/股，最低成交价为 7.5 元/股，支付总金额是 9458.15 万元（不含交易费用）。本次回购股份拟用于公司员工持股计划，若员工持股计划未能成功实施，则变更用途为实施股权激励计划或相应注销全部回购股份。
- **山鹰纸业**：公开发行可转换公司债券上市公告书：本次发行可转换公司债券 23 亿元（即 2300 万张，230 万手），按面值发行，本次可转债的募集资金为人民币 23 亿元（含发行费用），募集资金净额为 22.68 亿元。如本次可转换公司债券全部转股，按初始转股价格计算，则公司股东权益增加 23 亿元，总股本增加约 6.89 亿股。

2018 年度第六期超短期融资券发行：公司于 2018 年 12 月 4 日、12 月 5 日发行了 2018 年度第六期超短期融资券，发行总额为 2 亿元人民币，发行利率为 6.50%，发行价格为 100 元/百元面值，期限为 270 天，起息日为 2018 年 12 月 6 日，兑付日为 2019 年 9 月 2 日。

- **邦宝益智**：持股 5%以上股东股份质押：公司持股 5%以上股东邦领国际有限公司将其持有的本公司 2455 万股限售流通股（占本公司总股本的 11.54%）与开源证券办理了股票质押式回购交易业务，质押期限为 2018 年 12 月 3 日至 2019 年 12 月 3 日。
- **志邦家居**：以集中竞价交易方式回购股份：本次拟回购种类为公司发行的人民币普通股（A 股）股票，拟采用集中竞价交易方式，拟回购股份的价格不超过人民币 35 元/股，回购资金总额不低于 4000 万元且不超过 7000 万元，在回购价格不超过 35 元/股的前提下，预计回购股份不超过 200 万股，占公司目前已发行总股本的比例为 1.25%，资金来源为公司自有资金。
- **吉宏股份**：员工持股计划完成股票过户：2018 年 12 月 3 日，“厦门吉宏包装科技股份有限公司-第一期员工持股计划”专用证券账户按照 2018 年 11 月 15 日公司股票收盘价 34.47 元/股的价格受让公司回购专户所持有 197.19 万股的股票，并通过中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司办理完成相应的过户手续。本次员工持股计划的锁定期为 12 个月，自公司回购专户标的股票过户至员工持股计划名下之日起算，即自 2018 年 12 月 3 日起至 2019 年 12 月 3 日止。
- **好莱客**：部分限制性股票回购注销完成：鉴于激励对象李阳等 6 人因个人原因离职，其已不具备激励对象资格，公司拟回购注销上述 6 人已获授但尚未解锁的限制性股票，合计 14.8 万股，本次回购注销股票已过户至公司在中登上海分公司开立的回购专用证券账户，并将于 2018 年 12 月 6 日予以注销。

回购股份进展：截至 2018 年 11 月 30 日，公司已通过集中竞价交易方式

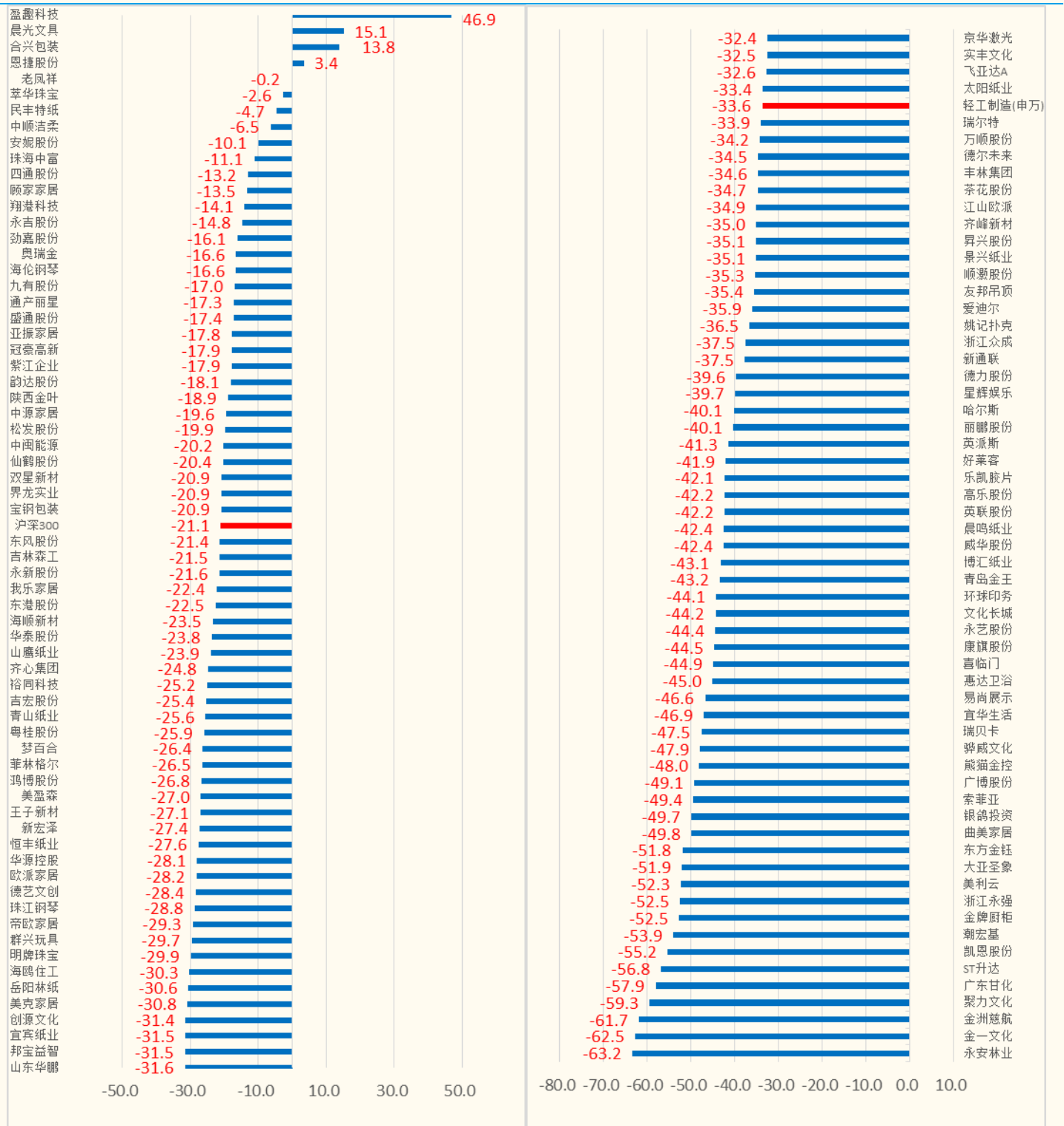


累计回购股份数量为 288.75 万股，占公司目前总股本的比例为 0.9016%，成交的最高价为 21.45 元/股，成交的最低价为 16.42 元/股，支付的总金额为 5381.48 万元。（不含印花税、佣金等交易费用）

- **盈趣科技**：公司香港全资子公司收购境外公司股权：公司香港全资子公司 Intretech (HK) Co., Limited 以 2520 万瑞士法郎（约为 1.76 亿元人民币）收购瑞士公司 SDH Holding SA 和 SDATAWAY SA 各 70% 的股权，并拟于 2019-2023 年每年收购 SDH 和 SDW 各 6% 的股权，剩余 30% 股权的总金额合计 1080 万瑞士法郎（约为 7540.56 万元人民币）。母公司盈趣科技将使用自有资金对香港盈趣注资等值于 3600 万瑞士法郎（约为 2.51 亿元人民币）以完成上述收购事项。

#### 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

- **苏宁零售云联手顾家家居：**全国首家苏宁零售云与顾家家居合作的苏宁易购精选店在徐州大庙镇盛大开业。苏宁易购大庙镇精选店内融合了家电、3C、家居和极物等众多品类，并通过零售云的云货架和微店等数字工具，联通了苏宁易购线上全品类商品，实现了家电+家装+家居的“全屋定制”，

迎合了县镇消费升级的趋势。同时，凭借苏宁强大的供应链和物流系统，在 SKU 涵盖大家电、家居的情况下，大庙镇精选店基本实现了零库存，顾客下单后就能直接从中心仓进行配送，方便快捷。消费者进店即可享受家电、家居等一站式购物。（来源：微信公众号：家具微新闻）

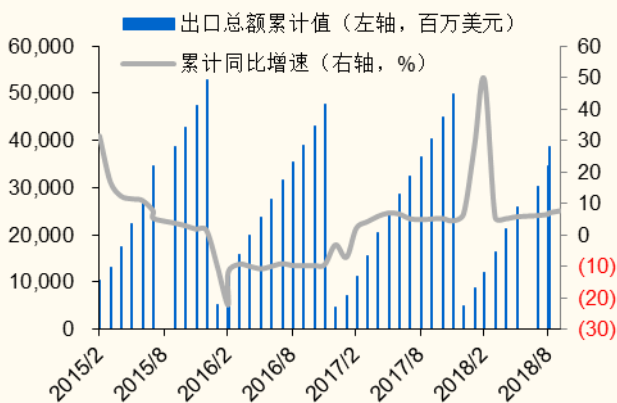
- **金牌厨柜与中国林业科学研究院木材工业研究所签订协议：**12月1日，由中国林业科学研究院木材工业研究所主办，金牌厨柜、泗阳县人民政府、中国林产工业协会绿色家居产业分会、中国林业科学研究院木材工业研究所联合承办的第二届绿色家居产业发展峰会在江苏泗阳开幕。会议上，金牌厨柜与中国林业科学研究院木材工业研究所就“绿色家居”和“高标准”签订了《厨柜产品生命周期评价和绿色发展规划研究》、《金牌厨柜厨房标准体系和高端标准研究》两项深度合作协议。双方的再度合作，推动了绿色家居产业的发展，对行业标准水平的提高也起到了极大的促进作用。（来源：微信公众号：家具微新闻）
- **2018年第二十六批固体废物原料进口许可证获批名单公示：**2018年12月7日，环保部公示了2018年第二十六批固体废物原料进口许可证获批名单。此批名单一共公示漳州港兴纸品有限公司1家废纸加工利用企业，废纸核定进口总量为0.5万吨。（来源：微信公众号：纸点）
- **全球首个千万吨级木浆企业即将正式诞生：**巴西最大的浆纸企业 Suzano Pulp and Paper 宣布，已获得欧盟委员会的监管批准，该公司与巴西另一家浆纸企业 Fibria 的合并交易完成了最后一关审查，将于2019年1月14日完成，新公司将成为巴西市值第四大公司（不包括金融机构）。新公司成立后，公司将有11个生产基地，可年产1100万吨商品浆和140万吨纸和纸板，客户覆盖全球90多个国家和地区，公司也将成为全球首个千万吨级木浆企业。（来源：微信公众号：纸点）

附录七、各子行业月度运行情况

- **10月家具出口增速下降，玩具出口增速下降。**2018年10月家具/玩具出口44.43/30.14亿美元，同比增13.16%/31.36%，环比变动11.44%/16.75%。2018年前10个月限额以上家具零售额/文化办公用品销售额累计1820.00/2533.60亿元，累计同比增长10.10%/4.60%。

图表 7：家具出口金额 (2015-2018Ytd)

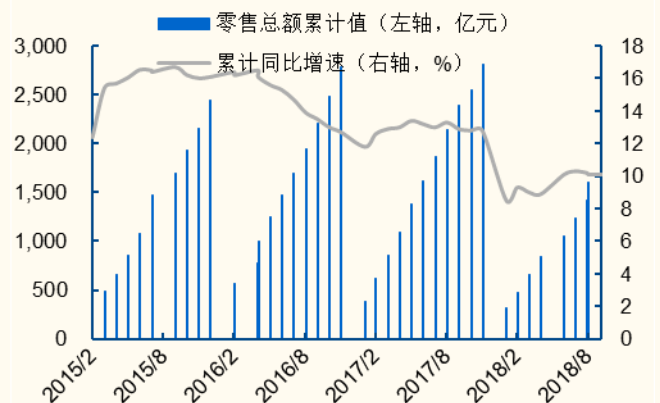
单位：USD mn



来源：Wind，国金证券研究所

图表 8：限额以上家具国内零售额 (2015-2018Ytd)

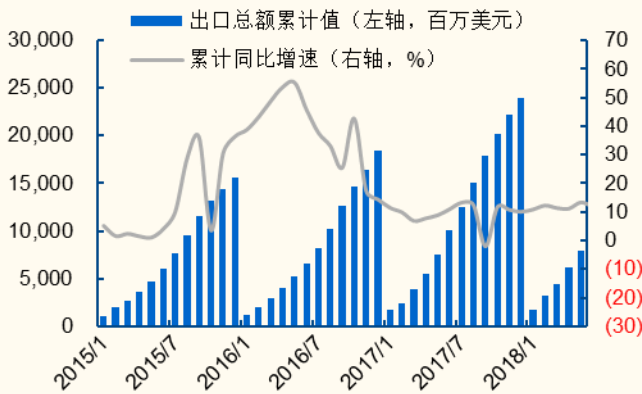
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

图表 9：玩具出口金额 (2015-2018Ytd)

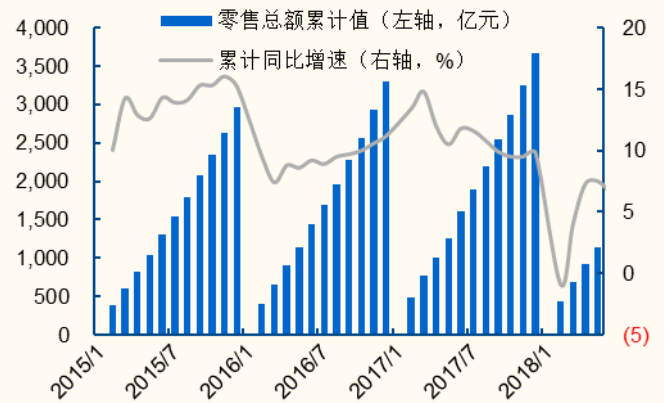
单位：USD mn



来源：Wind，国金证券研究所

图表 10：限额以上文具国内零售额 (2015-2018Ytd)

单位：亿元

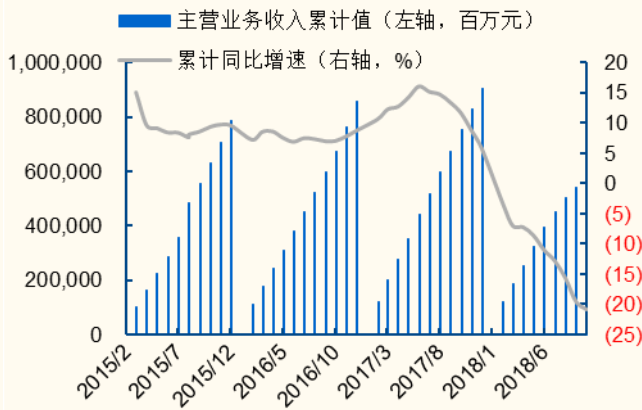


来源：Wind，国金证券研究所

- 2018年10月家具行业收入增速继续放缓。家具行业2018年前10月实现约5959.00亿元销售收入，同比增速为-20.82%，增速较2018年前9月下降1.29%；行业利润总额达332.1亿元。行业毛利率为15.29%，较2018年前9月增加0.08%。

图表 11：销售收入累计值 (2015-2018Ytd)

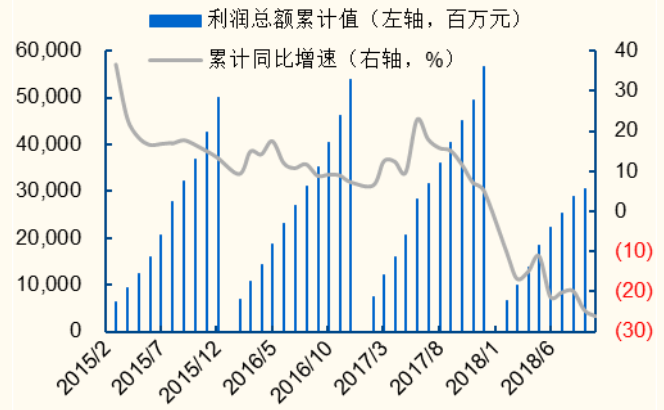
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

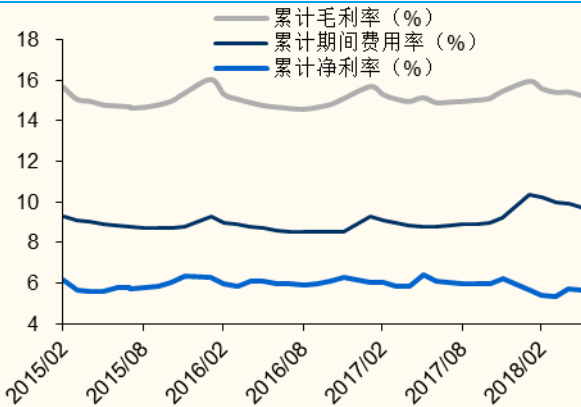
图表 12：利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

单位：RMB mn



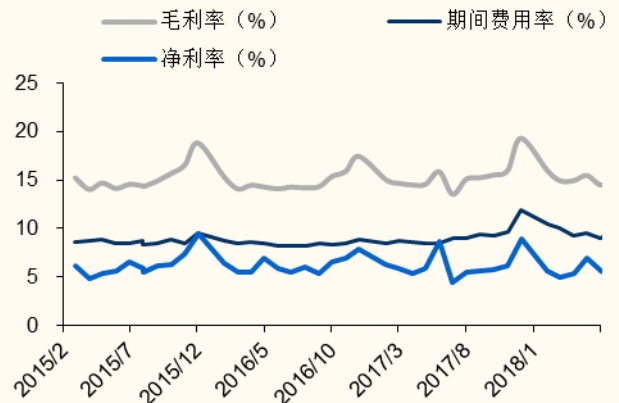
来源：Wind，国金证券研究所

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

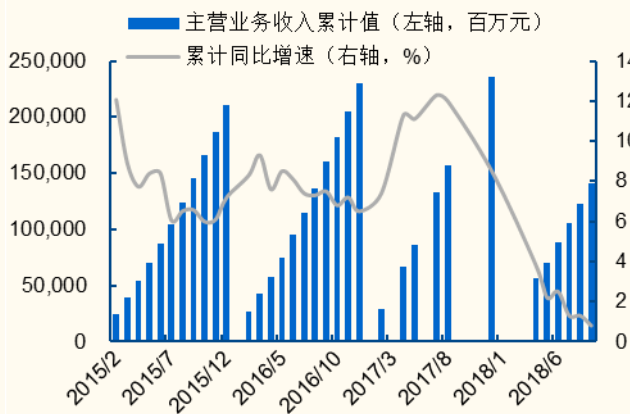
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd)  
单位: %



来源: Wind, 国金证券研究所

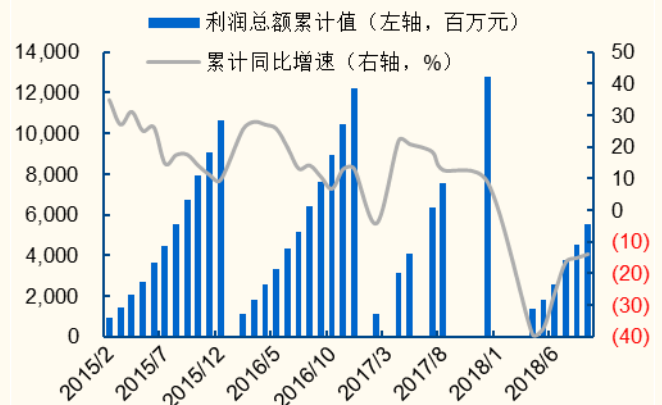
- 2018 年前 9 月玩具行业收入小幅增长。玩具行业 2018 年 1-9 月实现约 1413.7 亿元销售收入, 累计同比增长 0.8%; 行业利润总额达 55.3 亿元, 累计同比减少 13.9%。

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

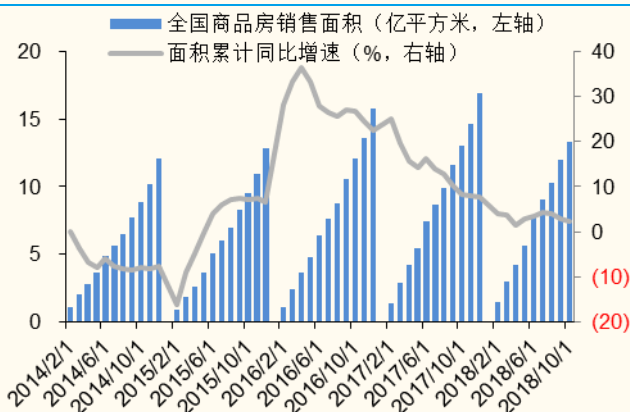


来源: Wind, 国金证券研究所

- 2018 年 10 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-10 月全国商品房销售面积和销售额同比上升, 分别同比增加 2.20%, 12.50%。2018 年前 10 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.10%, 40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.10%。

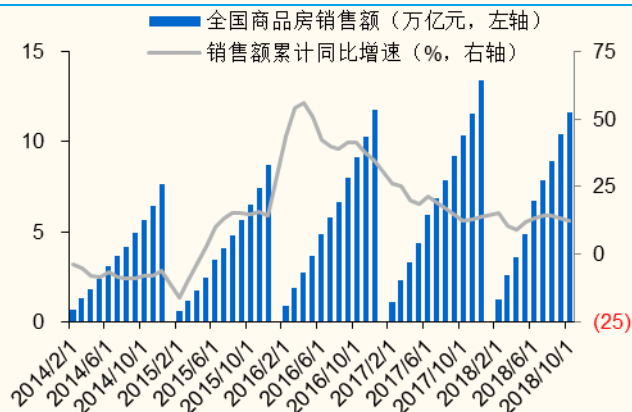


图表 17: 全国商品房销售面积



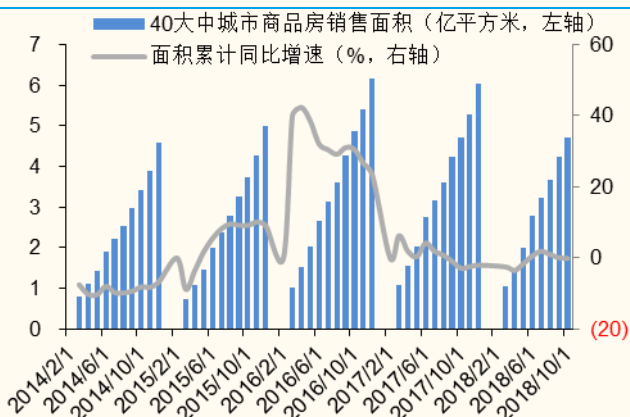
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



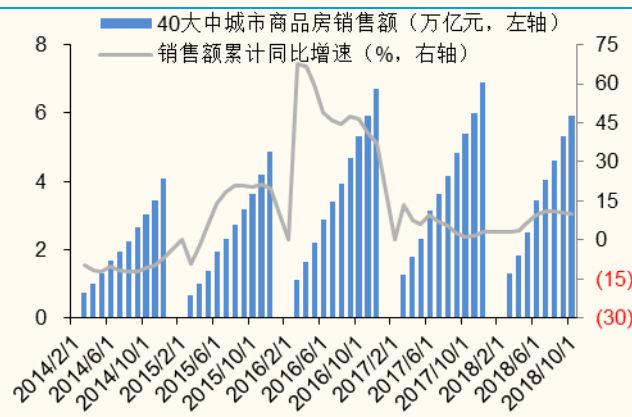
来源: Wind, 国金证券研究所

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

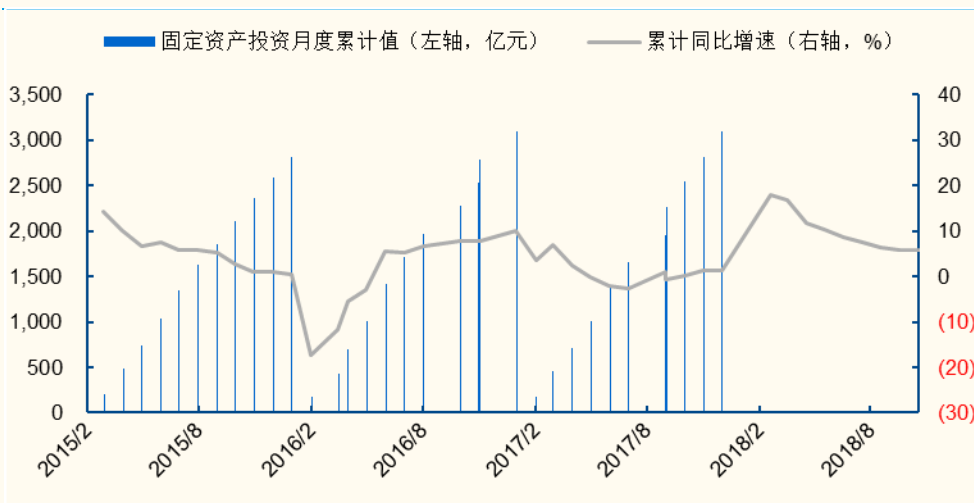
图表 20: 40 大中城市商品房销售额



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

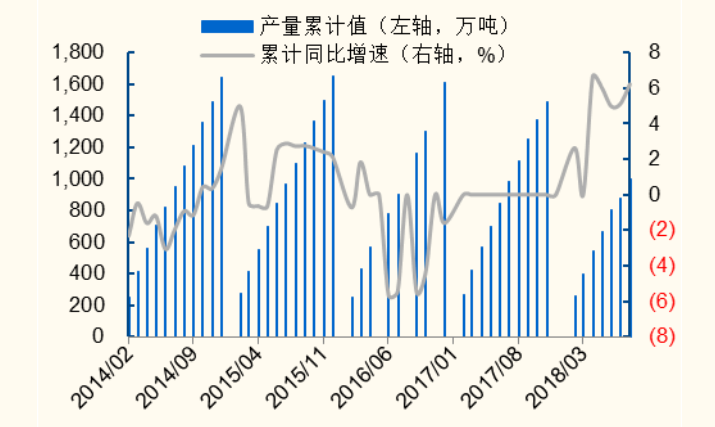
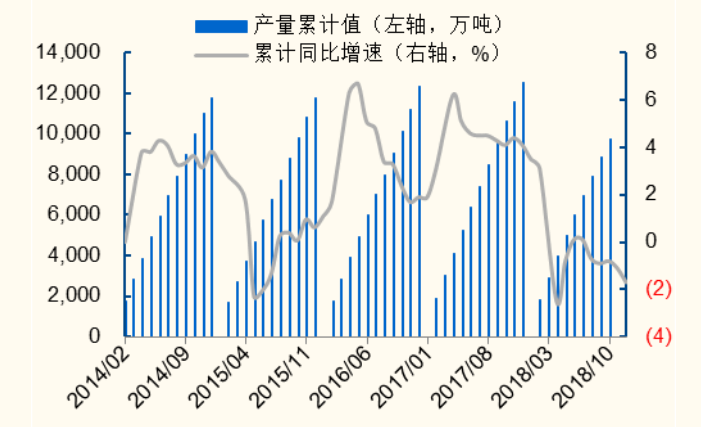


来源: wind, 国金证券研究所

- 2018 年前 10 月机制纸与纸板产量微降，2018 年前 8 月纸浆产量同比增加。2018 年前 10 个月机制纸与纸板累计产量为 9735.30 万吨，同比下降 1.70%。2018 年前 8 个月纸浆全年累计产量为 998 万吨，同比增加 6.23%。

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



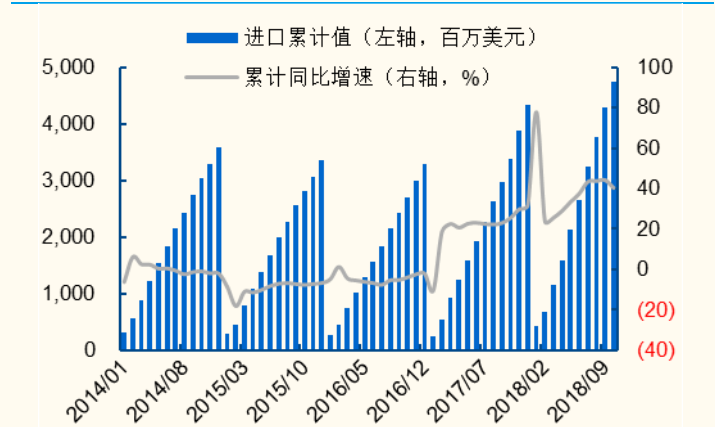
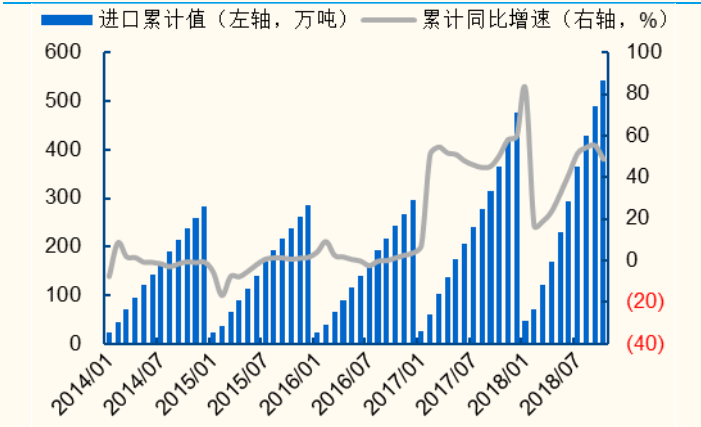
来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

- 2018年10月纸及纸板进出口数量上升。纸及纸板2018年前10个月累计进口数量541万吨, 同比上升48.70%; 累计进口金额47.36亿美元, 同比增长40.30%。2018年前10个月累计出口数量475万吨, 同比下滑14.10%, 较上月累计增速上升0.30%; 累计出口金额58.21亿美元, 同比下滑6.80%, 增速同比降低7.80%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)  
单位: 万吨

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

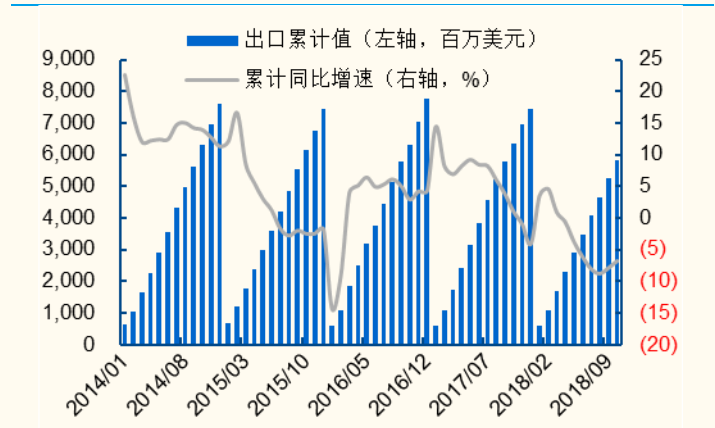
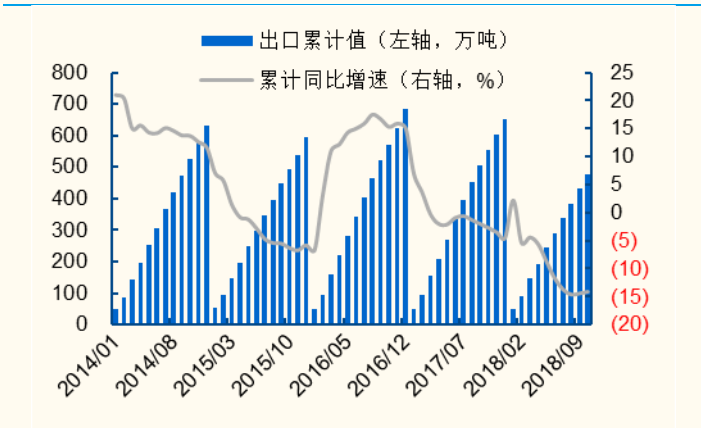


来源: wind, 国金证券研究所

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

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

来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

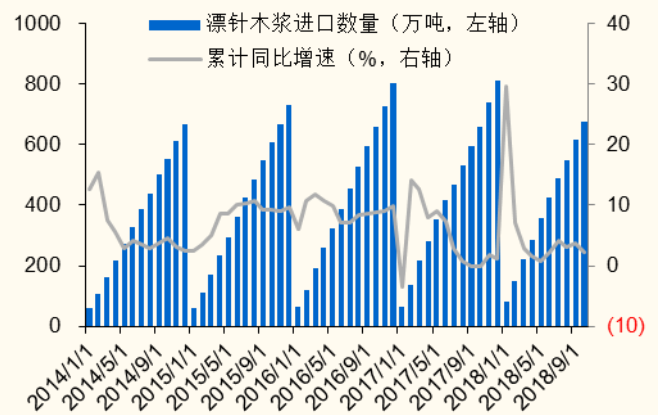
- **2018年10月木浆进口数量略有下降。**2018年前10月木浆累计进口数量为2080.10万吨,同比增加6.91%,其中漂针木浆累计同比增加2.24%,漂阔木浆累计同比增加10.82%。从全球来看,2018年10月全球木浆港口库存上涨。2018年10月全球木浆出运量下降,全球木浆库存天数下降。2018年前10月全球木浆累计出运量为4263.90万吨,同比上升2.64%,2018年10月全球木浆港口库存为146.15万吨。2018年10月全球木浆库存天数为37天。

图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨



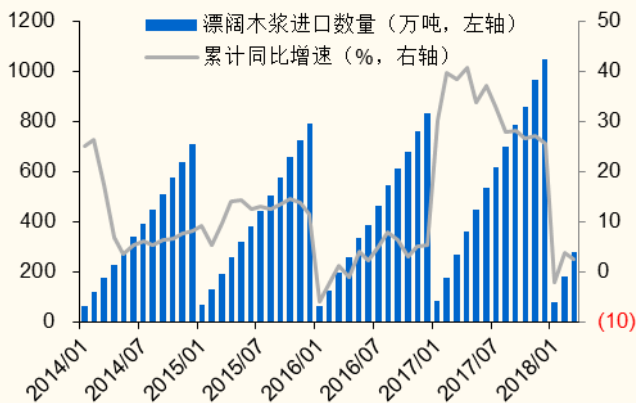
来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



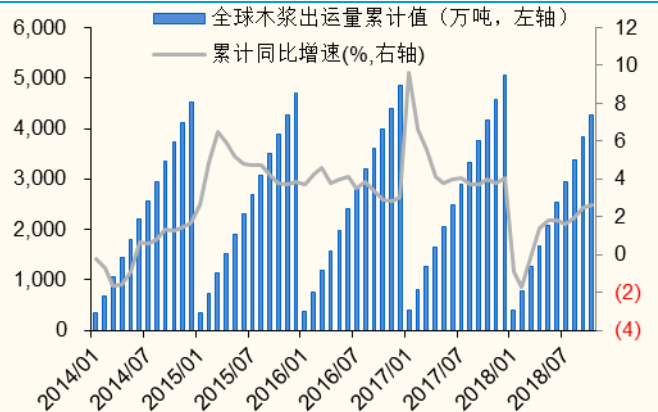
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



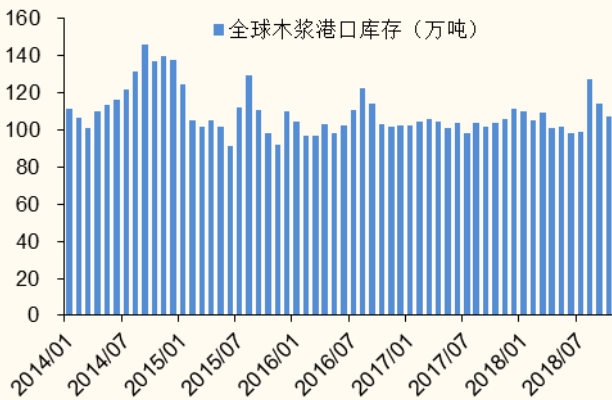
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨

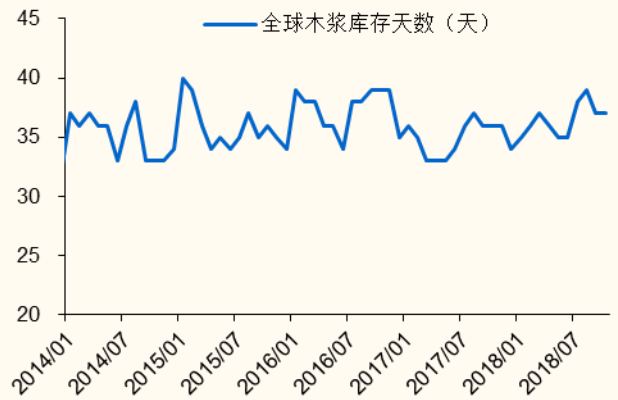


来源: wind, 国金证券研究所

图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨



图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天

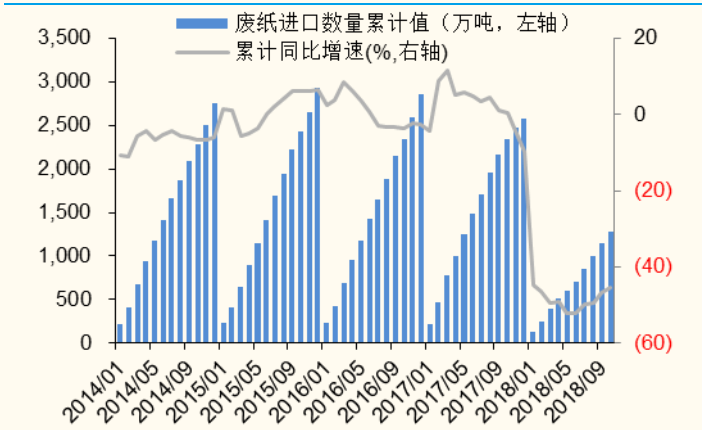


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

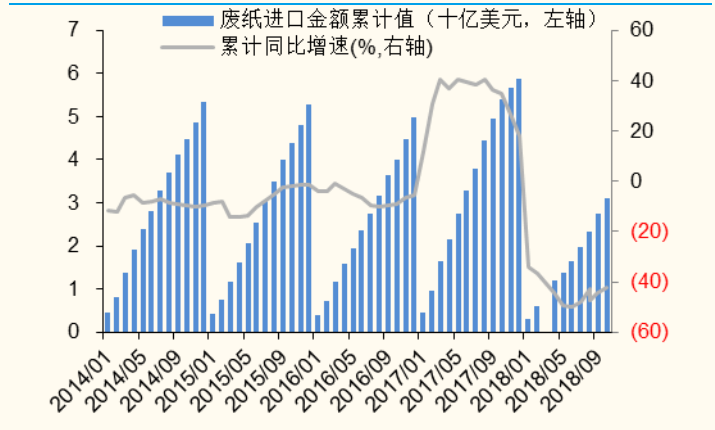
- 2018 年前 10 个月废纸进口数量同比下降, 废纸进口金额同比下降。2018 年前 10 个月废纸进口数量为 1283 万吨, 同比下降 45.30%, 2018 年前 10 个月废纸进口金额为 30.98 亿美元, 同比下降 42.50%。

图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

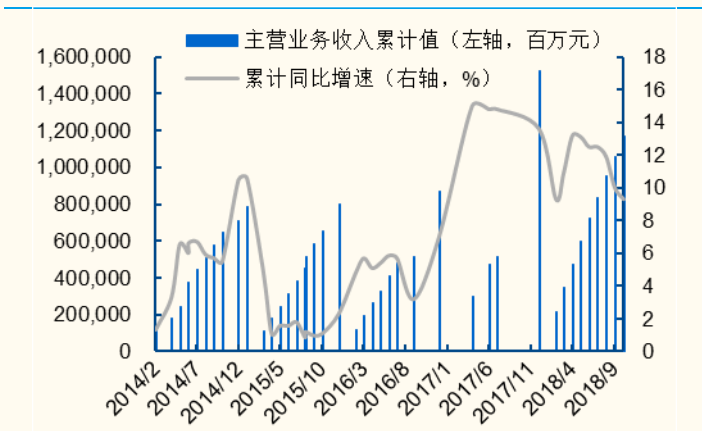
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn



来源: wind, 国金证券研究所

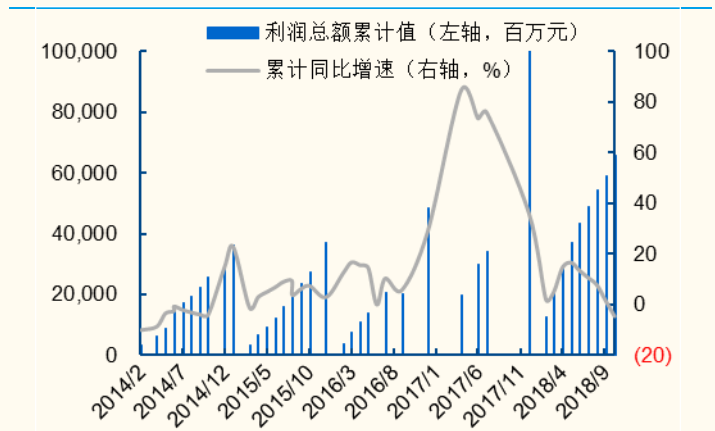
- 2018 年 10 月造纸行业利润持续增长。造纸行业 2018 年前 10 个月实现 1166.52 亿元销售收入, 同比增速为 9.30%; 实现利润总额 656.70 亿元, 同比下降 4.60%。

图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)  
单位: RMB mn



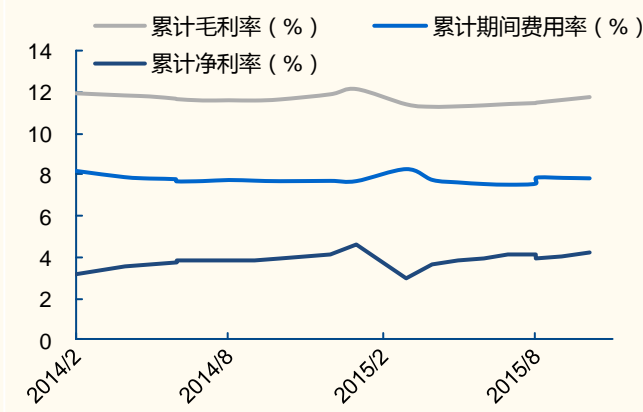
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)  
单位: RMB mn



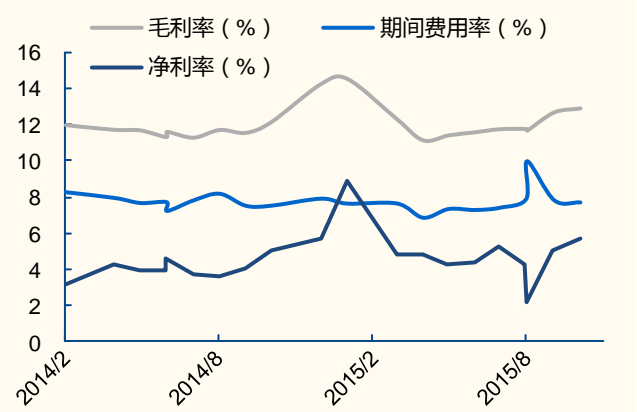
来源: Wind, 国金证券研究所

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

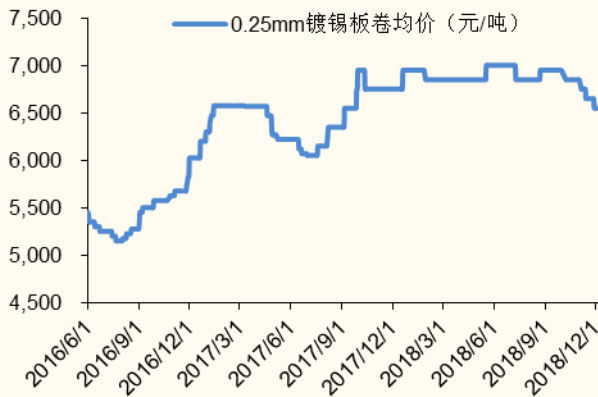
■ 上周聚乙烯均价上涨 271.32 元/吨, 镀锡板均价下降 40 元/吨。

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



■ 成品纸价格略有下调。自上周以来，国内浆纸系纸品与废纸系纸品价格均出现下降趋势。

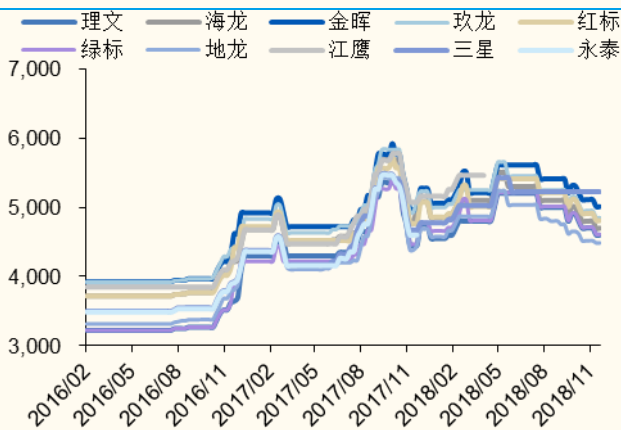
图表 43：分纸种主要品牌价格上周变动（单位：元/吨）

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%	(1.64%)	(3.27%)
白卡纸	(0.16%)	(4.03%)	(19.03%)
铜版纸	(6.04%)	(11.24%)	(20.02%)
双胶纸	(5.18%)	(9.24%)	(17.86%)
箱板纸	0.94%	1.50%	(12.49%)
瓦楞纸	0.74%	1.51%	(10.84%)
白面牛卡	0.00%	(1.30%)	(0.57%)
轻涂白面牛卡	0.00%	(1.15%)	(1.58%)

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）

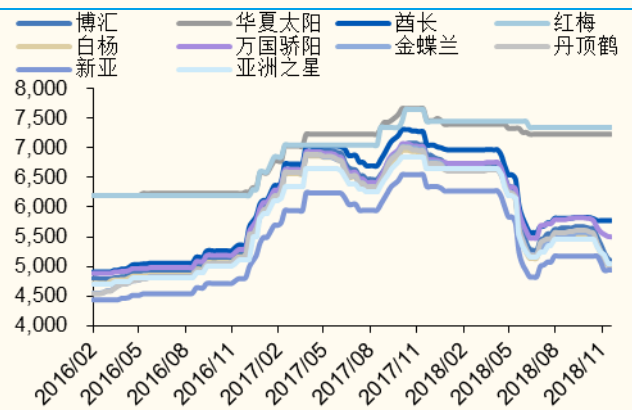
单位：¥/t



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）

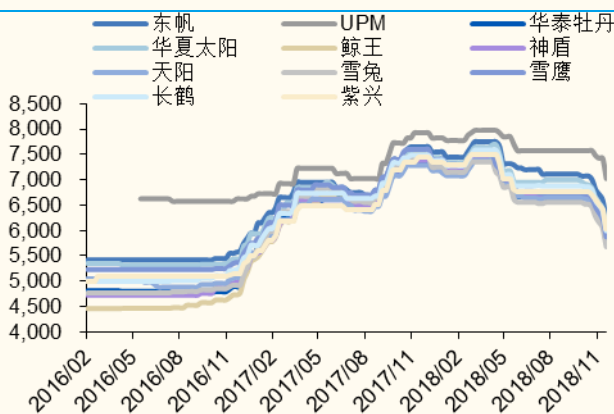
单位：¥/t



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）

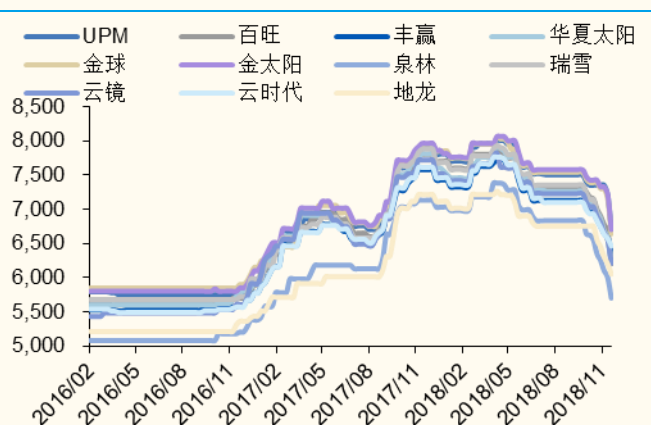
单位：¥/t



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）

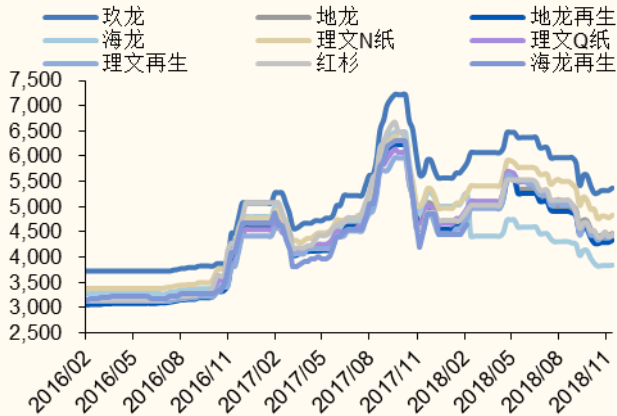
单位：¥/t



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)

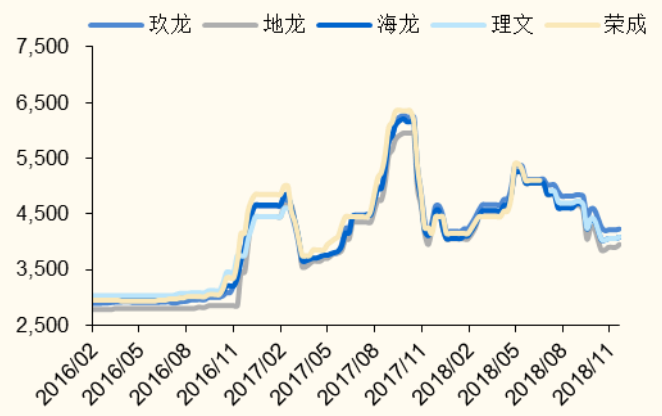
单位: ¥/t



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)

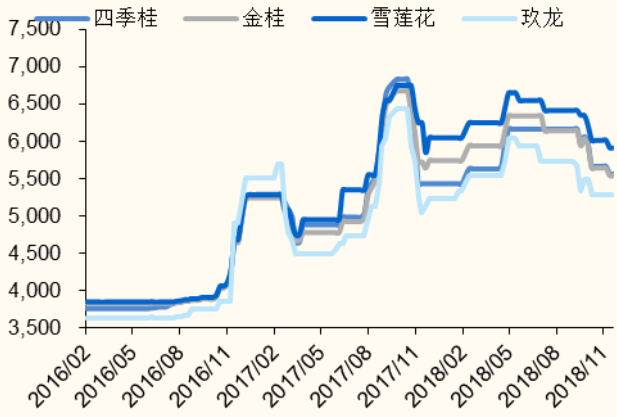
单位: ¥/t



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)

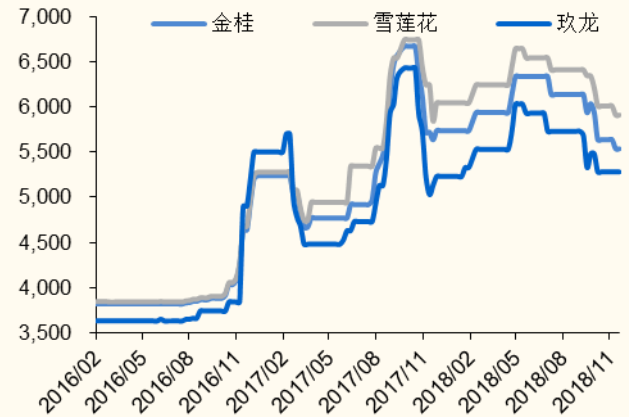
单位: ¥/t



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

■ 木浆价格略有下跌。上周美废、日废、欧废价格环比变动-0.88%/-4.57%/-0.88%，价格月度环比变动-0.88%/-6.63%/-23.68%。

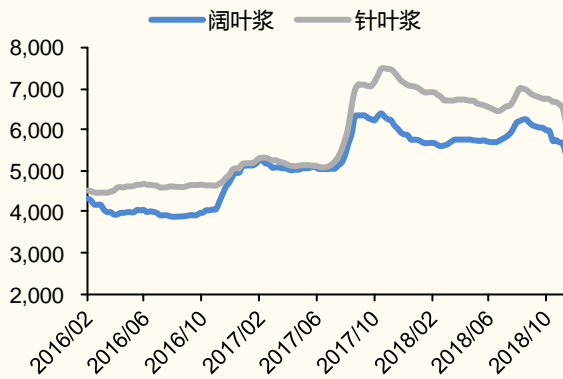
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品牌	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
木浆	(4.18%)	(10.71%)	(19.07%)
美废	(0.88%)	(0.88%)	10.26%
日废	(4.57%)	(6.63%)	28.44%
欧废	(0.88%)	(23.68%)	(0.57%)

来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 53: 进口木浆分原材料价格 (2016-2018Ytd)

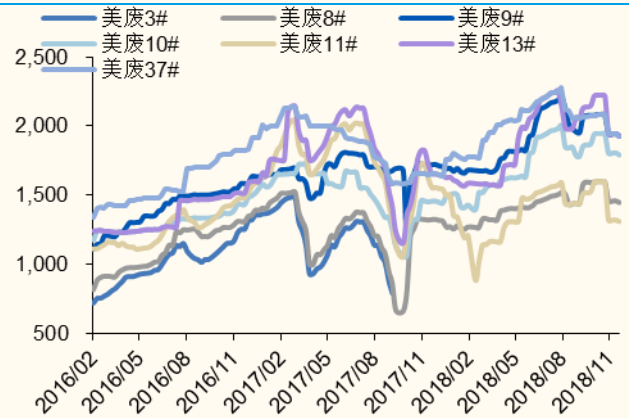
单位: ¥/t



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)

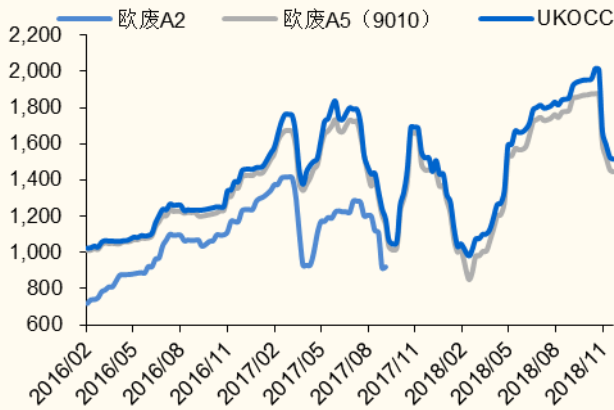
单位: ¥/t



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)

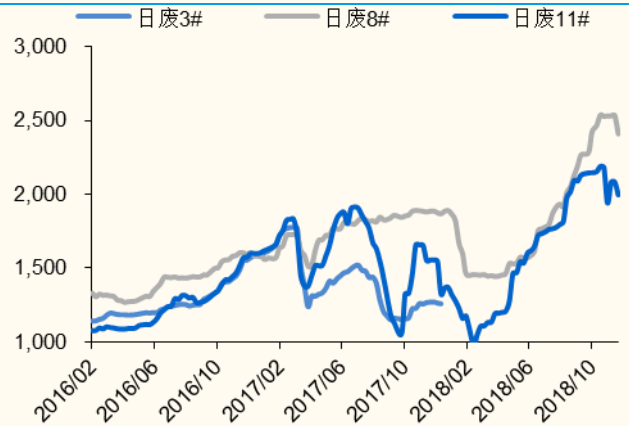
单位: ¥/t



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 -2.22%/-8.09%/-8.57%/-4.67%，月度价格同比变动 -6.44%/-17.13%/-21.05%/-6.92%。

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	(2.22)	(6.44)	0.55
废书本纸	(8.09)	(17.13)	(8.52)
废铜版纸	(8.57)	(21.05)	(16.15)
旧报纸	(4.67)	(6.92)	(2.71)

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)

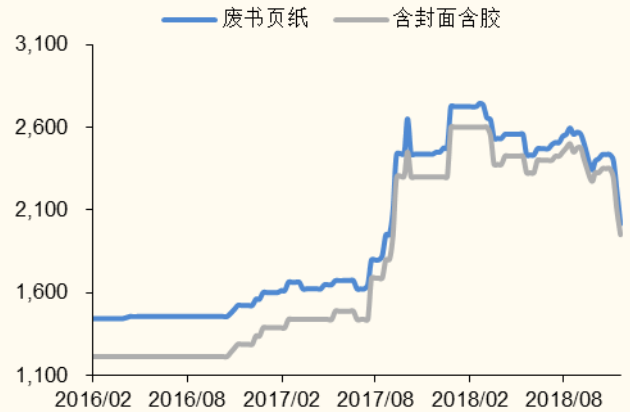
单位: ¥/t



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)

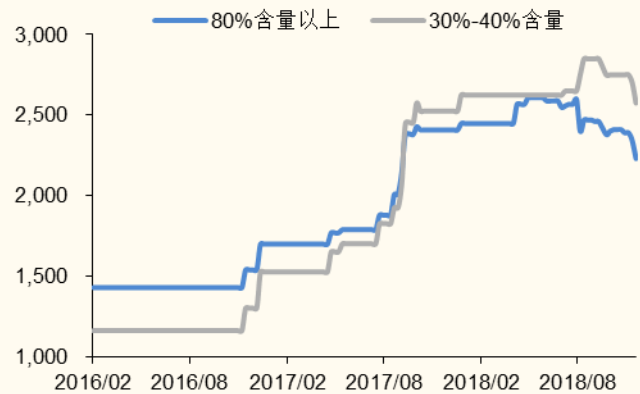
单位: ¥/t



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

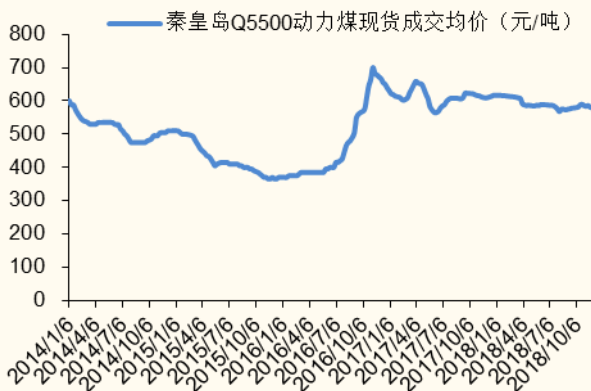


来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

附录十、能源数据监测

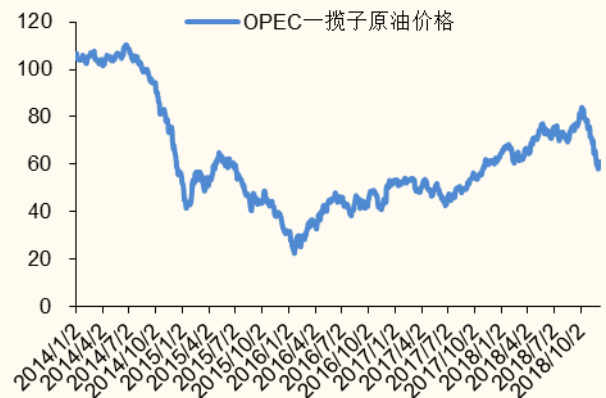
- 动力煤价格略有下降, 原油价格处于历史高位。截至 2018 年 12 月 3 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 580 元/吨, 相较上周上涨 1 元/吨。截至 2018 年 12 月 6 日, 原油价格小幅下降, OPEC 一揽子原油价格为 58.79 美元/桶。

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