

轻工制造

证券研究报告
2018年12月10日

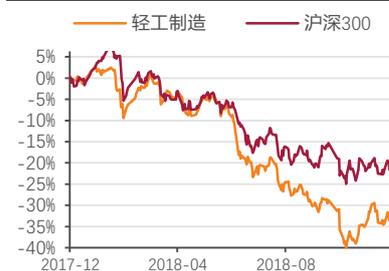
木浆回调和人民币升值利好生活纸，家具出口增速韧性更强，推荐定制整装深度报告

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
李杨 分析师
SAC 执业证书编号: S1110518110004
liyong@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:基于利润往产业链中下游转移精选受益个股,推荐行业深度《整装渠道能否释放定制家居新渠道红利》》 2018-12-03
- 《轻工制造-行业深度研究:整装渠道能否释放定制家居新渠道红利?基于上海171家装企业调研——泛家居产业系列研究之二》 2018-11-30
- 《轻工制造-行业研究周报:浆价下行利好纸企,家具持续布局海外产能,整装行业整合势在必行》 2018-11-25

家居板块:

1) 成品家居:

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**(品牌+渠道持续建设,看好大家居战略);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)。

2) 定制家居:

对定制家居的行业观点:展望2019年,我们认为装修需求将有所恢复,市场对定制明年的增速预期很低,部分公司可以开始关注,以下几条逻辑可以持续跟踪验证:

1) 2019年竣工面积有望抬头,新房交房好转; 2) 2019年一二线和强三线销售预计好转; 3) 整装精装影响有限,定制企业也在积极突围; 4) 行业洗牌加快,龙头优势显现。

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**欧派家居**、**尚品宅配**、**索菲亚**;品类持续扩张,经营稳健,低估值的好莱客、志邦家居等。

造纸板块:

文化纸:内盘木浆价格持续回落,缓解成本端压力,需求有所拖累。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。看好**太阳纸业**。

生活用纸:原材料木浆价格持续回落,下游需求较稳定抗周期性较强,业绩弹性凸显。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**。

包装及家用轻工板块:

多家中烟公司在国内发布新型烟草产品,静待新型烟草政策东风,领先布局企业优势将逐步凸显。新型烟草领军企业**劲嘉股份**与云南中烟合作继续深入;集友合作昆明旭光加强新型烟草制品研发;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。看好**劲嘉股份**、**集友股份**。

纸包行业持续整合,龙头企业优势逐步凸显。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;裕同科技收购江苏德晋塑料包装。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 2018-12-07	投资 评级	EPS(元)			P/E		
				2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E
603816.SH	顾家家居	50.38	买入	2.53	3.31	4.23	19.91	15.22	11.91
002078.SZ	太阳纸业	6.12	买入	0.98	1.12	1.24	6.24	5.46	4.94
002511.SZ	中顺洁柔	8.90	买入	0.35	0.45	0.56	25.43	19.78	15.89
300616.SZ	尚品宅配	62.52	买入	4.72	6.09	8.12	13.25	10.27	7.70
603833.SH	欧派家居	84.01	买入	4.02	5.15	6.52	20.90	16.31	12.88
002572.SZ	索菲亚	18.37	买入	1.19	1.39	1.68	15.44	13.22	10.93
002191.SZ	劲嘉股份	7.45	买入	0.49	0.62	0.75	15.20	12.02	9.93

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

1. 行业观点：木浆回调和人民币升值利好生活纸，家具出口增速韧性更强，推荐定制整装深度报告

核心观点：

家具及其零件出口额 1-11 月累计同比增长 8.1%（1-10 月同比 7.0%），韧性超预期，订单抢跑回落仍需警惕。木浆持续回调和人民币升值利好生活用纸。

家居板块我们一直判断三四季度受益贸易战加税前抢单，11 月进出口数据表明抢跑回落 11 月已显现，但家具出口 11 月继续提速，韧性较强，但趋势不可逆，规避出口依赖且产能供应全在国内的标的；G20 商谈中美暂停元旦加税利好减小对外销的冲击。此外，关注原材料如 TDI 和 MDI 价格持续下滑，软体家居今年海外产能布局加速等产业趋势，看好**顾家家居**和**梦百合**。龙头企业在旧动能配套品/多品类拓展、渠道下沉，和新动能新零售尝试、整装渠道开发等方面力度更大，关注竣工面积和一二线及强三线销售边际变化，中长期依旧看好龙头**欧派家居**、**尚品宅配**、**索菲亚**，和经营稳健的**志邦家居**、**好莱客**。推荐行业深度《**整装渠道能否释放定制家居新渠道红利？基于上海 171 家装企调研——泛家居产业系列研究之二**》。

造纸板块木浆价格继续回调，针叶浆期货推出利于对冲套保，人民币升值亦利好成本端。强烈推荐消费领域的生活用纸**中顺洁柔（12 月金股）**。

包装板块主要亮点在于新型烟草领域拓展，目前国内各省级烟草公司都在积极研发和储备低温不燃烧产品，单纯烟具制造并非核心竞争力，A 股公司能否参与整条产业链的价值分配是核心！该领域关注**集友股份**、**劲嘉股份**、**顺灏股份**。

（集友股份、劲嘉股份为与中小市值团队集体覆盖）

家居板块：

长期逻辑：中国泛家居行业市场规模高达 4.97 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**是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：

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**（品牌+渠道持续建设，看好大家居战略）；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）。

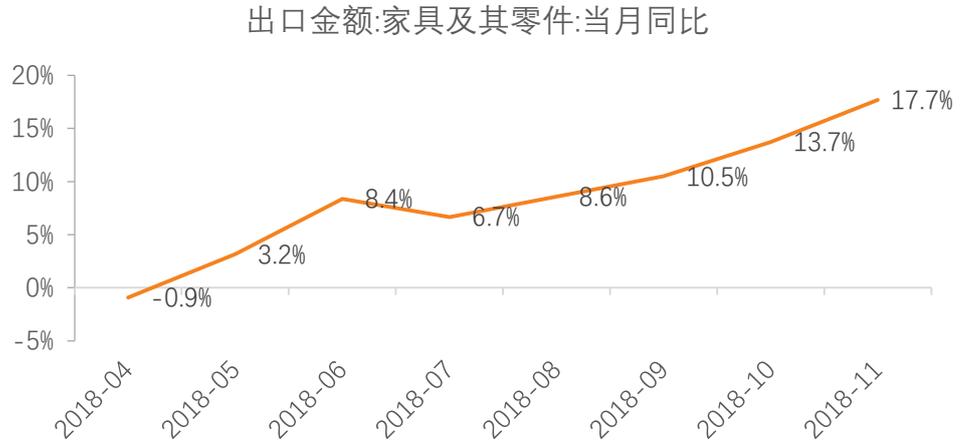
截止 12 月 7 日，顾家家居在最新一轮增持计划中已增持喜临门股票 221.47 万股，占喜临门总股本 0.56%，增持金额 2231.56 万元，增持金额已过半。在本次增持计划前顾家家居持有喜临门股份 1121.34 万股，占其总股本 2.84%。目前顾家整体持有喜临门股票 1342.81 万股，占其总股本 3.4%。

基于此再论顾家家居的发展驱动力：1) **短期来看**，围绕多品牌、多品类稳步拓展，渠道持续下沉，巩固其沙发和床垫的领导地位，收购喜临门控股权助力公司在床垫品类继续深耕，同时积极发展其他品类，包括配套产品、餐桌椅、定制家居等；2) **长期来看**，围绕门店销售场景整合，逐步有单品类销售模式向多品类集成模式演变，成为软装部分的整合者，逐步实现“世界有宜家，中国有顾家”的目标。

11 月出口增速骤降背景下家具出口提速，韧性超预期，但仍需警惕订单透支提前到来。11 月出口金额和进口金额同比增长分别为 5.4%和 3.0%（环比回落 10.1 和 17.8 个点），低于市场预期。但家具出口韧性较强，家具及其零件出口额 1-11 月累计同比增长 8.1%（1-10 月同比 7.0%），三季报披露以来我们一直维持判断 25%的加税窗口使美国客户卡在这一时间节点前更多下单，这一举措将推动家居企业三四季度出口呈现更快增速，但会对 2019 年

订单量造成透支。目前看出口订单抢跑回落可能快于市场预期，规避对外出口依赖度高/产能又基本国内供应的出口型企业。

图 1: 家具及其零件出口: 当月同比增速加快



资料来源: 海关总署, 天风证券研究所

2) 定制家居:

上周我们发布《整装渠道能否释放定制家居新渠道红利? 基于上海 171 家装企调研——泛家居产业系列研究之二》, 我们通过对上海地区 171 家装企进行草根调研, 观察整装和定制合作的现状, 并通过搭建模型, 从理论角度推断未来发展趋势。我们发现现阶段的确一线定制品牌对整装渠道的利用还不够好, 但是定制龙头和一线整装企业合作更能达到双赢效果, 随着定制龙头对整装渠道的重视, 有望在这个渠道快速放量。看好整装大家居模式推进顺利的欧派家居、整装云战略深入实施尚品宅配, 不断深化与整装渠道合作的索菲亚。

对定制家居的行业观点: 展望 2019 年, 我们认为装修需求将有所恢复, 市场对定制明年的增速预期很低, 部分公司可以开始关注, 以下几条逻辑可以持续跟踪验证:

1) **观察 2019 年竣工面积变化。**2017 年住宅竣工面积同比下滑 7%, 今年 1-10 月竣工面积继续同比下降 12.6%, 住宅现房销售面积同比下降 25.7%; 同时存量房也交易清淡, 导致装修需求较差。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, 19 年竣工面积企稳意味着新房交房好转;

2) **观察 2019 年一二线和强三线销售情况。**今年下半年已经看到 30 大中城市销售面积恢复, 明年大型房企推盘量还会上升, 大中城市销售面积连续两年下滑后刚需力量也在恢复。对于 4-6 线城市, 明年销售虽然大概率下滑, 但是当地的定制渗透率低, 类似 3-5 年前的一二线城市, 定制需求还有较大空间。

3) **观察定制龙头加强对整装流量重视后的效果。**虽然灵活的小企业率先加强对整装渠道的争夺, 但是龙头定制和整装合作有更大的优势, 18 年是定制龙头加强同整装合作的元年, 欧派通过整装大家居模式, 尚品通过整装云, 索菲亚、志邦也积极和装企合作, 19 年有望在整装渠道取得好成绩。

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能力的加强。看好家居配套品拓展领先、向整装迈进的欧派家居、尚品宅配、索菲亚；品类持续扩张，经营稳健，低估值的好莱客、志邦家居等。

造纸板块：

1) 木浆系：

12月外盘浆价继续下调，纸浆期货悲观情绪影响下内盘木浆价格大幅回调，生活用纸企业成本端压力有望得到缓解。受行业景气度影响，纸浆需求一般，采买刚需为主，12月份外盘浆价继续下调，其中银星针叶浆报盘 780 美元/吨，明星阔叶 710 美元/吨，在 11 月下跌基础上再度下调 50 美元/吨以上。针叶浆期货自上市后价格持续下跌，本周价格小幅反弹守住 5000 元/吨关口，在纸浆期货价格大幅下跌以及对后市悲观预期影响下，内盘针叶浆价格本周大幅下跌近 7.9%至 5800 元/吨。从国外进口直接进口木浆的生活用纸和文化纸企业，主要面对外盘浆价和汇率波动的影响，外盘浆价格持续下跌，本周人民币开始升值，对生活用纸企业成本端形成明显利好，业绩弹性凸显。

文化纸：内盘木浆价格持续回落，缓解成本端压力，需求有所拖累。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。**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：原材料木浆价格持续回落，下游需求较稳定抗周期性较强，业绩弹性凸显。12月外盘木浆报价继续下滑，针叶浆期货价格持续下跌至 5000 元/吨关口（贴水现货约 568 元/吨），预计 19 年浆价大概率回落。生活用纸偏刚需品，受经济周期影响较小，需求仍将平稳增长。对于生活用纸企业，木浆成本在总成本中占比 60%以上，木浆价格下跌带来业绩弹性；而需求的平稳使得生活用纸价格相对稳定，并为销量的增长提供保障，从而将成本下降带来的利润留存在企业中。**以中顺洁柔为例，1) 销售端：**18 年销量预计 10% 增长（17 年销量 40 万吨，18 年预计 45 万吨）；叠加涨价落实约 10pct，全年预计收入增长 20%以上，利润 25%-30% 增长。19 年公司 17 万吨新产能即将投放，同时产品结构中“face+lotion+自然木”三大高端系列占比有望提升 10pct 至 70%以上，收入持续增长可期。**2) 成本端：**11 月以来外盘浆价回调，我们判断 19 年浆价再涨动能缺失，盘整和小幅回调是主旋律。公司原料木浆全部美元计价进口，市场担心的成本压力有效缓解。

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：

继上周大型包装纸厂打出“停机函+涨价函”组合拳后，本周箱板瓦楞纸价小幅反弹。上周玖龙、山鹰和荣成发布箱板瓦楞纸涨价函和停机函，宣布提价 50~100 元/吨，并将在 12 月停机半个月，部分中小纸厂报价跟涨，本周箱板瓦楞纸价格分别上涨 1.17%/0.34%。但本周包装纸价格属于合理反弹，目前箱板瓦楞纸价格已降至全年最低，并且当前纸厂库

存较低。就供求及成本端来看，箱板瓦楞纸价格缺乏上涨动力。本周国废黄板纸继续大幅下跌，成本端支撑进一步减弱。包装纸下游需求疲软，一方面来自进口替代，另一方面，国内主要因为 1) 菜鸟物流等快递纸箱回收业务发展迅速；2) 精确算法运用于包装箱，可减少 15%包材使用，减少需求量；3) 推出轻型绿色包装，5 层瓦楞纸减少为 3 层，较同等体积的原标准箱减重 20%，减少用量；4) 17 年包装纸高价导致塑料、泡沫等替代物盛行。因此**预计四季度包装纸需求端仍存在压力，中小纸厂盈利将更加困难，龙头纸厂成本和生产效率优势持续凸显。**

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）。**

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 4.83%/4.90%至 6015/5381 元/吨。本周进口木浆现货市场需求持续疲弱，场内价格变动频繁，纸厂压价采买，商家疲于报盘，倾向于实单实谈，浆价恐慌性下跌，其中针叶浆、阔叶浆下跌 100-300 元/吨。受下游原纸市场库存压力和纸厂开工率下降影响，纸厂备货积极性偏低，浆市看空气氛占主流。**本周铜板纸/双胶纸均价分别环比下跌 5.99%/6.64%至 5951/6561 元/吨。**本周铜板双胶纸市场行情弱势下行，厂家价格再降，下游需求未见明显改观。纸厂方面表示销售一般，订单有限，库存压力较大，部分报价意愿不高，倾向于实单实谈。受需求不畅影响，部分纸厂借机停机检修。上游原料木浆价格下行，对成本端支撑有限。下游经销商及印刷厂采购积极性偏低，随用随采为主，市场延续疲软态势。**本周白板纸均价持平上周 4830 元/吨，白卡纸均价环比下跌 0.10%至 5775 元/吨。**本周白板纸市场趋稳，各地区纸厂报价持平，市场观望心态占主流，各市场交投变化不大，纸厂生产稳定。本周白卡纸市场延续稳中下滑态势，市场交投仍显平淡，华中部分纸厂库存压力较大，本月继续下调白卡纸价格。本周经销商观望为主，部分正常采购，报价调整不大，后期保持随行就市。

本国废黄板纸环比下跌 2.90%至 1974 元/吨。本周国废黄板纸下跌后逐步企稳。企稳原因有二：1) 冷空气侵袭、大范围雨雪天气影响纸厂到货量；2) 主流纸厂采购价格跌后持稳。**本周美废 ONP#8/ OCC#11 价格持平上周为 210/190 美元/吨。**本周外废市场整体表现还是较为平淡，但目前已有纸企开始询盘，外废价格也有较大幅度的回落。**本周箱板纸/瓦楞纸均价分别环比上涨 1.17%/0.34%至 4966/4228 元/吨。**本周箱板瓦楞纸价格涨跌互现，市场表现不一，部分地区规模纸厂出货尚可，在库存无较大压力情况下，价格试探性上涨，但中小纸厂跟进面积较小。

包装及家用轻工板块：

多家中烟公司在国内发布新型烟草产品，静待新型烟草政策东风，领先布局企业优势将逐步凸显。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；集友合作昆明旭光加强新型烟草制品研发；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 万³三层中高档纸箱和年产 9000 万³五层中高档纸箱），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，PE19.91X。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 25.3 亿净利润，25.02%增长，PE6.24X。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，28.4%增长，PE25.43X。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）

欧派家居：预计 2018 年 16.89 亿净利润，30%增长，PE20.90X。整装大家居重塑了产业链的利益分配格局，相比其他模式优势明显，预计 19 年将放量。欧派做为体量最大的定制家居企业，规模优势逐步显现，战略布局前瞻，管理层优秀。

（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。）

尚品宅配：预计 2018 年 5.21 亿净利润，37%增长，PE13.25X。信息化和互联网营销能力全行业领先，布局场景化销售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。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）

索菲亚：预计 2018 年 10.96 亿净利润，21%增长，PE15.44X。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 7.34 亿净利润，27.83%增长，PE15.20X。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上涨 1.28%，跑赢沪深 300 指数 1 个百分点。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	1.78%	1.78%	-33.02%
包装印刷	1.45%	1.45%	-20.61%
家具	1.19%	1.19%	-43.52%
其他家用轻工	1.84%	1.84%	-36.95%
珠宝首饰	0.50%	0.50%	-39.41%
文娱用品	0.37%	0.37%	-29.89%
其他轻工制造	-6.31%	-6.31%	-46.70%
轻工制造行业	1.28%	1.28%	-33.59%
沪深 300	0.28%	0.28%	-21.07%

资料来源：Wind，天风证券研究所

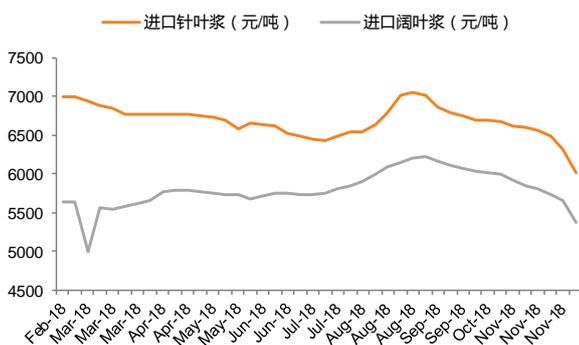
2.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

浆纸系

本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。进口针叶浆价格 6015 元/吨，较上周下跌 4.83%；进口阔叶浆价格 5381 元/吨，较上周下跌 4.90%。本周进口木浆现货市场需求持续疲弱，场内价格变动频繁，纸厂压价采买，商家疲于报盘，倾向于实单实谈，浆价恐慌性下跌，其中针叶浆、阔叶浆下跌 100-300 元/吨，本色浆、化机浆窄幅下跌 50-100 元/吨。

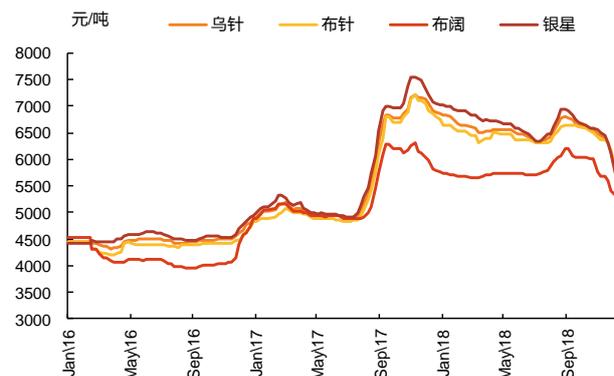
本周国内针叶浆、阔叶浆价格下跌。市场价格：乌针 5780 元/吨，较上周下跌 5.86%；布针 5825 元/吨，较上周下跌 5.67%；布阔 5325 元/吨较上周下跌 1.39%；银星 5725 元/吨较上周下跌 6.53%。

图 2：本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。（数据截止 18/12/06）



资料来源：卓创咨询，天风证券研究所

图 3：本周国内针叶浆、阔叶浆价格下跌。（数据截止 18/12/07）

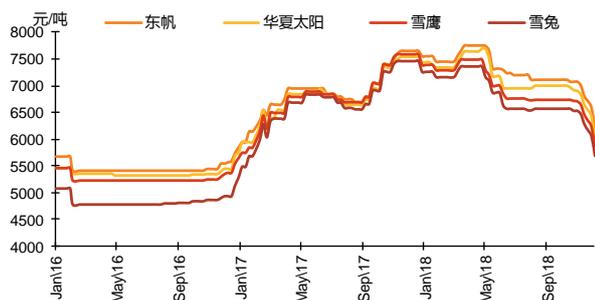


资料来源：Wind，天风证券研究所

本周铜版纸均价 5951 元/吨，较上周下跌 5.99%。本周铜版纸市场交投情况未改，市场价格延续下行趋势。纸厂销售依旧有限，订单不足，库存压力较大。上游原料木浆价格下行，对铜版纸成本支撑有限。下游业者对后市信心不足，随采随用，主动采购积极性不高，多保持低库存运行为主。

本周双胶纸均价 6561 元/吨，较上周下跌 6.64%。本周双胶纸市场行情弱势下行，厂家价格再降，下游需求未见明显改观。纸厂方面表示销售一般，订单有限，库存压力较大，部分报价意愿不高，倾向于实单实谈。受需求不畅影响，部分纸厂借机停机检修。下游经销商及印刷厂采购积极性偏低，随用随采为主，市场延续疲软态势。

图 4：本周铜版纸均价 5951 元/吨，较上周下跌 5.99%。（数据截止 18/12/07）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：本周双胶纸均价 6561 元/吨，较上周下跌 6.64%。（数据截止 18/12/07）

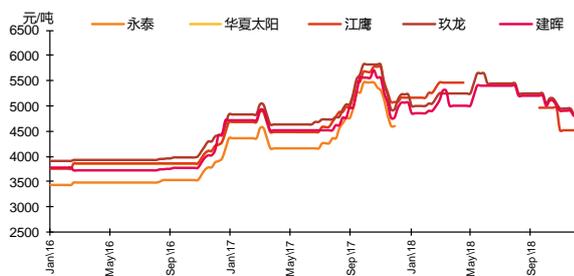


资料来源：Wind，天风证券研究所

本周灰底白板纸均价 4830 元/吨，持平上周。本周白板纸市场趋稳，各地区纸厂报价持平，调整不多。本周白板纸市场观望心态占主流，各市场交投变化不大，纸厂生产稳定。本月浙江富阳地区纸厂依旧错峰生产，江苏地区纸厂生产状况变化不大，玖龙纸业预计下周恢复排产白板纸，出货正常。本周广东白板纸市场平稳，经销商报价调整不多，出货情况无明显改观。河北、河南地区纸厂依旧降库存为主，开机时间不确定。

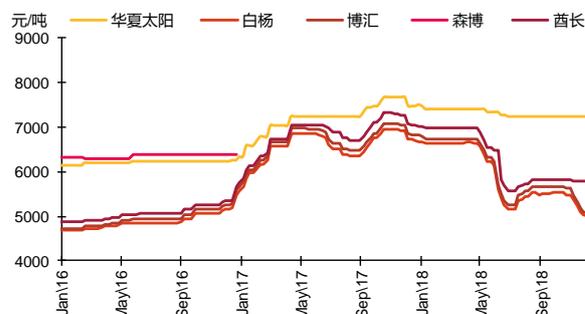
本周白卡纸均价 5775 元/吨，较上周下跌 0.10%。本周白卡纸市场延续稳中下滑态势，市场交投改观不大，观望为主。本周木浆市场价格继续稳中下滑，下游需求依旧不景气，白卡纸市场交投仍显平淡，华中部分纸厂库存压力较大，本月继续下调白卡纸价格。本周经销商观望为主，部分正常采购，报价调整不大，后期保持随行就市。本周华东纸厂报价不多，听闻个别纸厂减少优惠，目前价格走势不明，正常发货为主。

图 6：本周灰底白板纸均价 4830 元/吨，持平上周。（数据截止 18/12/07）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 7：本周白卡纸均价 5775 元/吨，较上周下跌 0.10%。（数据截止 18/12/07）



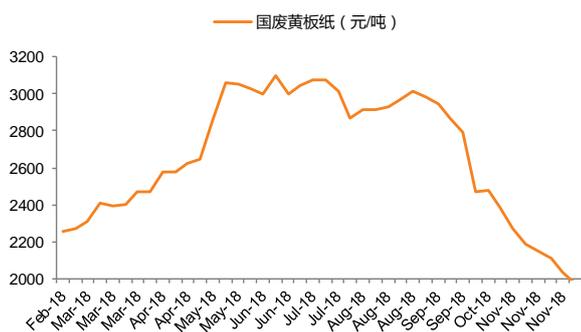
资料来源：Wind，天风证券研究所

废纸系

本周国废黄板纸价格 1974 元/吨，较上周下跌 2.90%。本周国废黄板纸下跌后逐步企稳。企稳原因有二：1、冷空气侵袭、大范围雨雪天气影响纸厂到货量；2、主流纸厂采购价格跌后持稳。

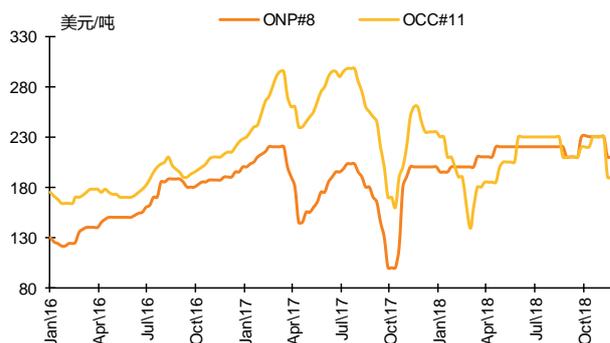
本周美废 ONP、OCC 价格维稳。ONP #8 报 210 美元/吨，持平上周；OCC #11 报 190 美元/吨，持平上周。本周外废市场整体表现还是较为平淡。不过从市场了解的情况看，目前已有纸企开始询盘。

图 8：本周国废黄板纸价格 1974 元/吨，较上周下跌 2.90%。（数据截止 18/12/07）



资料来源：卓创咨询，天风证券研究所

图 9：本周美废 ONP、OCC 价格维稳。（数据截止 18/12/07）

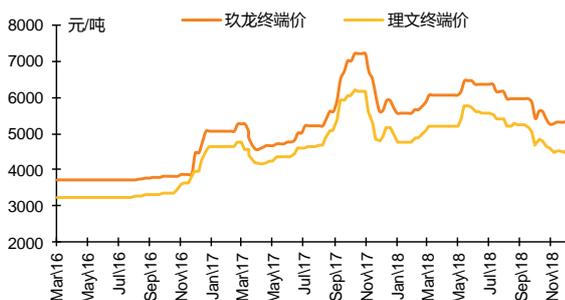


资料来源：Wind，天风证券研究所

本周箱板纸均价 4966 元/吨，较上周上涨 1.20%。本周箱板纸价格涨跌互现，其中江苏、江西部分纸厂上调 50 元/吨，福建局部回调 50 元/吨，其余纸厂大部维稳。目前市场表现不一，部分地区规模纸厂出货尚可，在库存无较大压力情况下，价格试探性上涨，但中小纸厂跟进面积较小。福建上周涨势难落实，价格回落至涨价前，市场成交观望。目前原料废纸虽跌势趋缓，但整体影响呈中性偏空，加之下游需求表现不佳，箱板纸价格在观望中窄幅震荡。

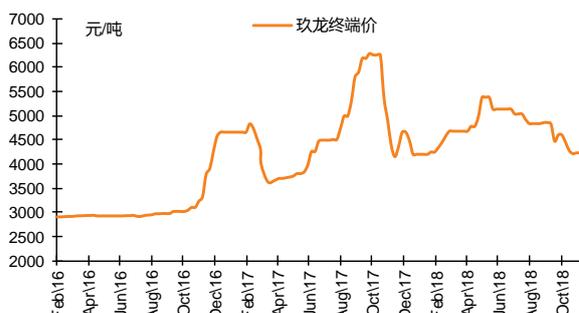
本周瓦楞纸均价 4228 元/吨，较上周上涨 0.34%。本周瓦楞纸市场交投气氛仍显一般，从企业价格来看，广东地区规模纸企上涨 50 元/吨，带动周边中小纸企跟涨，而其余纸企多稳价观望，北方个别成交略有下滑。周内瓦楞纸市场大势维稳运行，局部小幅震荡调整。由于下游需求跟进有限，纸企新单成交量不大，个别仍处停机检修或限产状态。当前市场观望气氛仍浓，虽然局部存提涨意愿，然因上下游利好支撑匮乏，纸价整体上涨难度较大。

图 10：本周箱板纸均价 4966 元/吨，较上周上涨 1.20%。（数据截止 18/12/07）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：本周瓦楞纸均价 4228 元/吨，较上周上涨 0.34%。（数据截止 18/12/07）

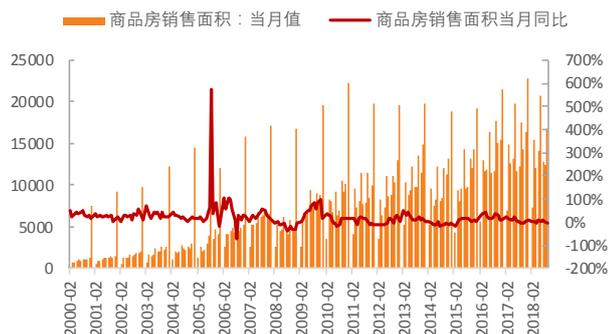


资料来源：Wind，天风证券研究所

2.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

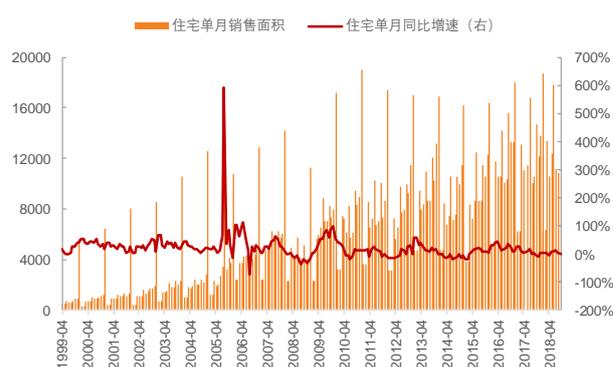
从地产相关数据来看，2018 年 10 月全国商品房销售面积当月值为 13804.0 万平方米，同比下降 3.1%，增速较上月上升 0.5pct；其中住宅销售面积当月值为 11953.0 万平方米，同比下降 1.3%，增速较上月下降 0.5pct。

图 12: 商品房销售面积及增速 (万平方米, %)(数据截止 18/10)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 13: 住宅销售面积及增速 (万平方米, %)(数据截止 18/10)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

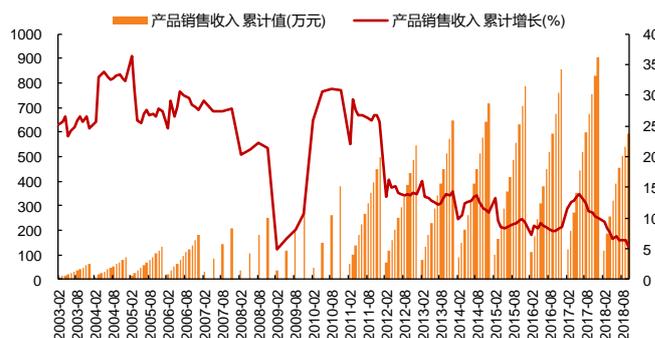
2018 年 10 月全国家具零售额规模当月值为 213.2 亿元, 同比增长 9.5%, 增速较上月下降 0.4pct。2018 年 10 月家具制造业整体累计实现收入 5959.0 亿元, 累计同比增长 5.4%, 增速较上月下降 1.0pct。

图 14: 全国家具零售额及同比 (数据截止 18/10)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

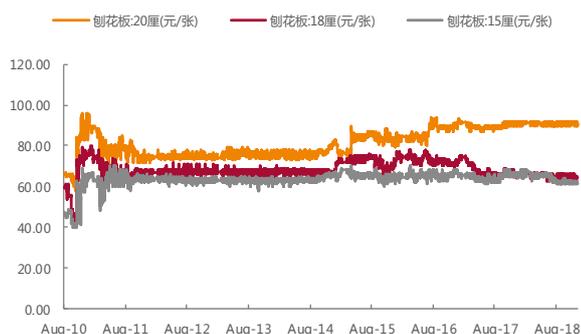
图 15: 家具制造企业收入及同比 (数据截止 18/10)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

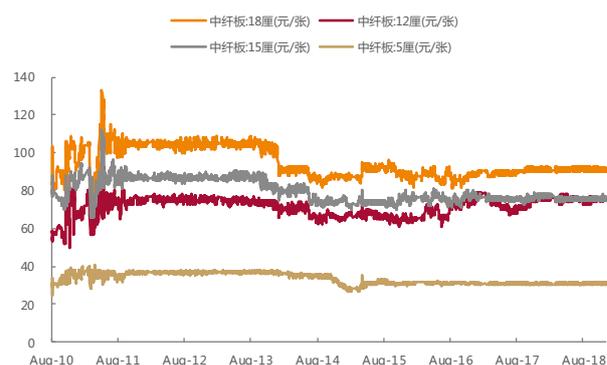
主要板材现货价格方面, 15 厘、18 厘和 20 厘刨花板价格分别为 63 元/张 (较上周上升 1.6%)、65 元/张 (较上周上升 1.6%)、92 元/张 (较上周上升 2.2%); 5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 31 元/张 (较上周下降 1.6%)、76 元/张 (较上周上升 1.3%)、75 元/张 (较上周下降 1.3%)、90 元/张 (较上周下降 1.1%)。

图 16: 刨花板价格 (数据截止 18/12/06)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 17: 中纤板价格 (数据截止 18/12/06)

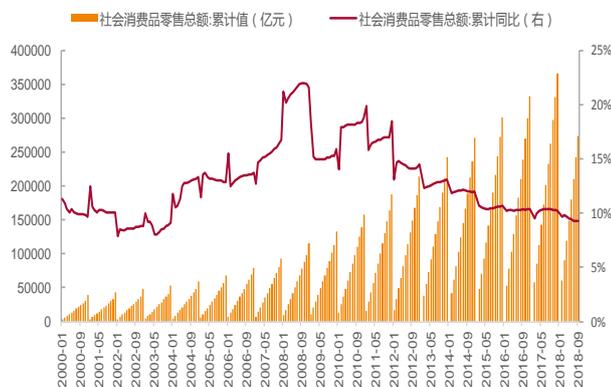


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）

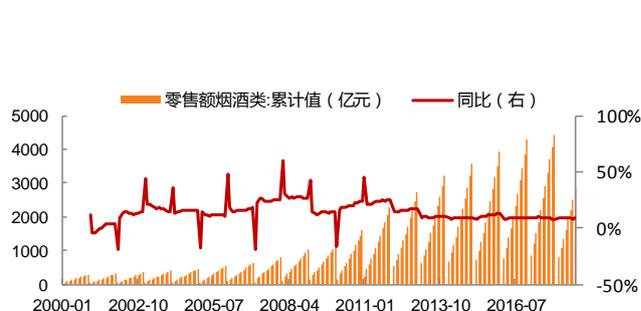
2018年10月全国社会消费品零售总额累计值为309834亿元，同比增长9.2%，增速较上月下降0.1pct；烟酒类零售额累计值为3,169.50亿元，同比增长7.8%，增速较上月下降0.8pct。

图 18：社会消费品零售总额累计值及同比增速（数据截止 18/10）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 19：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 18/10）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

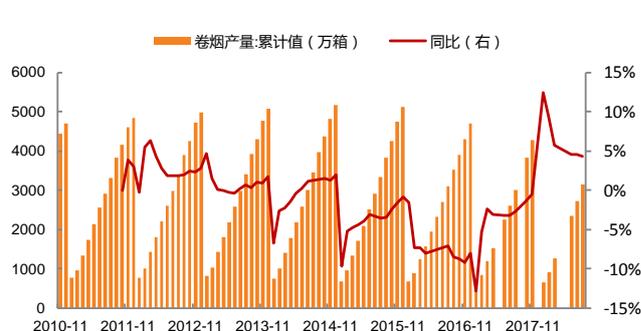
2018年10月全国软饮料产量累计值为13487.0万吨，同比增长5.4%，增速较上月下降0.9pct；2018年8月全国卷烟产量累计值为3142.5万箱，同比增长4.30%。

图 20：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 18/10）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 21：卷烟销量累计值及同比增速（数据截止 18/08）

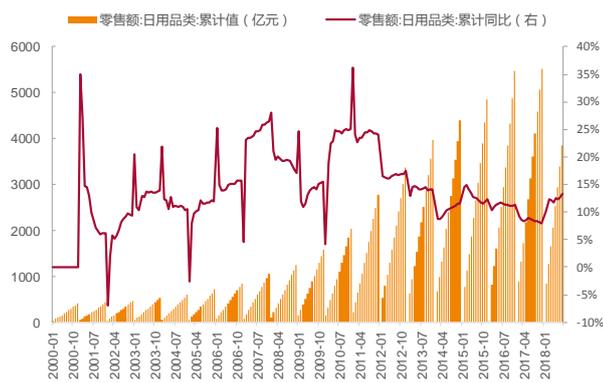


资料来源：烟草在线，天风证券研究所

2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

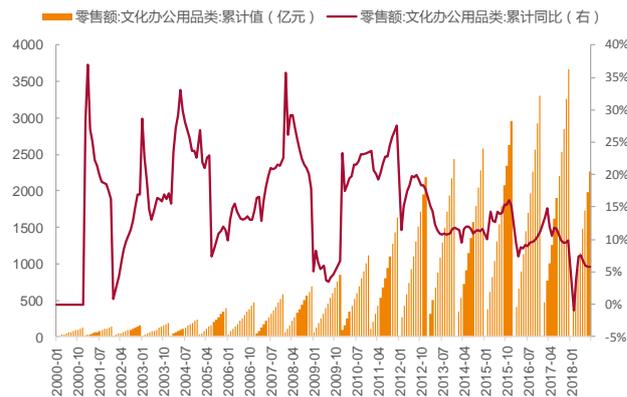
2018年10月全国日用品类零售总额累计值为4309亿元，同比上升13.0%，增速较上月下降0.4pct；文化办公用品类零售额累计值为2534亿元，同比上升4.6%，增速较上月下降1.1pct。

图 22：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 18/10）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 23：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 18/10）



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、【金牌厨柜】公司拟对外投资设立(控股)子公司——厦门金牌桔家云整装科技有限公司（暂定名），注册资本为人民币 2800 万元，公司出资 2240 万元，占注册资本 80%。
- 2、【顾家家居】截至 12 月 6 日公司共增持喜临门股份 221.47 股（占比 0.56%），增持总金额 2231.56 万元
- 3、【山鹰纸业】1) 公司拟以募集资金 22.68 亿及其孳息对华中山鹰进行增资，首期增资额 4.69 亿。2) 公司股票期权激励计划首次授予股票期权第二个行权期符合行权条件，本次拟行权 1449.90 万份。4、【太阳纸业】限制性股票激励计划（2017-2019）第一个解除限售期符合解锁条件的激励对象为 657 人，解锁限制性股票 2228.80 万股（占比 0.86%）。
- 5、【通产丽星】1) 公司拟发行股份购买力合科创集团有限公司 100%股权。公司向不超过 10 名投资者非公开发行人股票募集配套资金，募集资金总额不超过 5 亿元，股份发行数量不超过本次重组前上市公司总股本的 20%，本次交易构成重大资产重组暨关联交易。2) 公司将于 2018 年 12 月 10 日复牌。
- 6、【姚记扑克】1) 公司全资子公司启东姚记减少注册资本已完成工商变更登记，由注册资本 1.59 亿元变更为 1.42 亿元。2) 公司董事长姚文琛、财务总监唐霞芝和副总经理苏济民辞职，姚朔斌担任公司董事、总经理，陈泥、卞大云受聘公司高级管理人员。

3.2. 行业新闻

- 【造纸】越南海关一定程度放开废料进口政策，中国明确禁止的混合废纸（税则号为 47079000）仍可正常进口。（中纸在线）
- 【家局】国美与欧派、志邦、金牌签约，从明年起新开 150 家橱柜店，国美加速布局家居智能化产业链，橱柜业渠道混战全面打响。（泛家居圈）
- 【造纸】巴西最大的浆纸企业 Suzano Pulp and Paper 宣布将于 2019 年 1 月 14 日完成与 Fibria 的合并，新公司成立后，公司将拥有 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。（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)
赫美集团	2018/12/5	王磊	高管	增持	179.03	37%	15.60	12.45
齐峰新材	2018/11/30	李润泽	高管	增持	52.65	12%	5.68	5.70
恩捷股份	2018/11/30	熊炜	高管	减持	0.50	0%	51.38	51.89
裕同科技	2018/11/30	唐自伟	高管	增持	0.87	1%	42.30	42.70
裕同科技	2018/11/30	彭静	高管	增持	0.13	0%	42.15	42.70
创源文化	2018/12/3	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	0.04	0%	15.32	15.09
创源文化	2018/11/22	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	5.83	9%	15.35	16.20
创源文化	2018/11/21	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	4.00	6%	16.06	16.03
创源文化	2018/11/20	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	4.00	6%	16.75	16.69
创源文化	2018/11/19	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	5.00	8%	16.27	16.36
创源文化	2018/11/16	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	3.00	5%	16.46	16.45
创源文化	2018/11/15	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	5.00	8%	16.72	16.67
创源文化	2018/11/14	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	5.00	8%	16.39	16.36
创源文化	2018/11/13	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	5.00	8%	16.38	16.30
创源文化	2018/11/12	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	25.62	39%	16.62	16.62
创源文化	2018/11/9	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	22.50	34%	15.78	15.23
创源文化	2018/11/8	宁波天堂硅谷合众股权投资合伙企业	公司	减持	2.51	4%	14.84	14.72

		企业							
创源文化	2018/11/7	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	14.82	14.78	
创源文化	2018/11/6	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	14.62	14.66	
创源文化	2018/11/5	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	15.29	15.11	
创源文化	2018/11/2	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	15.12	15.17	
创源文化	2018/11/1	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	14.82	14.89	
创源文化	2018/10/31	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	14.73	14.76	
创源文化	2018/10/30	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	14.36	14.58	
创源文化	2018/10/29	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	14.62	14.55	
创源文化	2018/10/26	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	14.38	14.65	
创源文化	2018/10/25	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	14.16	14.09	
创源文化	2018/10/24	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	15.10	14.96	
创源文化	2018/10/23	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	15.16	15.28	
创源文化	2018/10/22	宁波天堂硅谷合 众股权投资合伙 企业	公司	减持	2.50	4%	15.32	15.04	
民丰特纸	2018/11/30	江苏汇鸿国际集 团中锦控股有限 公司	公司	减持	50.00	14%			
喜临门	2018/12/6	顾家家居股份有 限公司实际控制 人及一致行动人	公司	增持	221.47	69%	10.08	10.63	
菲林格尔	2018/12/4	李贇	高管	减持	1.00	3%	16.80	16.68	

梦百合	2018/11/28	倪张根	高管	增持	25.59	31%	19.53	19.65
梦百合	2018/11/27	倪张根	高管	增持	26.53	32%	19.54	19.50
梦百合	2018/11/19	倪张根	高管	增持	14.39	17%	21.04	20.97
邦宝益智	2018/12/3	李欣明	高管	减持	0.25	0%	11.87	11.78
永艺股份	2018/12/4	张加勇	高管	增持	2.18	1%	7.58	7.56
永艺股份	2018/12/6	张加勇	高管	增持	4.50	2%	7.56	7.54

资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 3: 近期非流通股解禁情况

公司代码	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)
603398.SH	邦宝益智	2018/12/10	15840.00	1702.80	74.8%	74.4%	107.30
000663.SZ	永安林业	2018/12/24	3187.74	210.71	12.5%	9.3%	8625.76
002721.SZ	金一文化	2018/12/24	5526.32	329.92	9.4%	6.6%	24754.09
002787.SZ	华源控股	2018/12/31	17624.14	1327.10	63.3%	57.5%	2789.47
002798.SZ	帝欧家居	2019/1/22	10952.50	1470.92	52.9%	28.4%	17821.80
300501.SZ	海顺新材	2019/2/4	6482.70	1168.18	64.3%	64.3%	0.00
601996.SH	丰林集团	2019/2/18	610.80	19.06	0.6%	0.5%	19838.88
603898.SH	好莱客	2019/2/18	20676.60	3541.90	65.6%	64.6%	475.45
002599.SZ	盛通股份	2019/2/20	904.79	87.86	4.5%	2.8%	12429.04
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	195.00	20.09	0.8%	0.5%	19349.40
002790.SZ	瑞尔特	2019/3/8	19200.00	2062.08	75.0%	75.0%	0.00

资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.2. 股权质押情况

表 4: 股权质押情况表(更新至 2018/12/08)

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
德力股份	2040.00	100.0%	1.3%
宜华生活	350.00	100.0%	2.3%
周大生	3490.00	100.0%	4.6%
浙江永强	3700.00	99.9%	7.0%
英派斯	8067.00	99.2%	15.1%
永安林业	4037.20	98.9%	3.0%
恩捷股份	200.00	97.1%	0.1%
山东华鹏	100.00	96.4%	0.3%
岳阳林纸	1145.00	95.8%	5.4%
赫美集团	21500.00	95.8%	42.9%
合兴包装	26849.00	93.7%	48.5%
鸿博股份	12060.00	88.7%	6.8%
永艺股份	2450.00	85.0%	1.1%
江山欧派	112.00	84.3%	0.1%
爱迪尔	100.00	83.3%	0.3%
美克家居	11595.00	82.4%	24.8%

集友股份	315.00	78.8%	0.8%
我乐家居	4364.00	78.7%	1.0%
皮阿诺	104.82	78.0%	0.1%
高乐股份	1435.00	77.9%	2.2%
华源控股	79.90	77.6%	0.1%
群兴玩具	990.00	77.4%	0.4%
浙江众成	1675.00	76.9%	20.9%
金牌厨柜	200.00	75.5%	0.6%
博汇纸业	6070.00	75.1%	6.7%
德艺文创	800.00	70.0%	2.0%
哈尔斯	3000.00	66.2%	2.0%
银鸽投资	1099.37	64.7%	2.6%
东方金钰	37058.47	64.0%	13.6%
志邦家居	30.00	63.5%	0.1%
东港股份	2651.35	63.2%	8.7%
顺灏股份	160.00	62.0%	1.9%
潮宏基	1308.90	62.0%	5.5%
安妮股份	3600.00	60.8%	4.0%
梦百合	600.00	59.5%	4.0%
盛通股份	565.00	57.4%	2.9%
明牌珠宝	2242.90	56.2%	1.5%
帝欧家居	225.00	55.6%	1.9%
裕同科技	488.00	55.3%	0.8%
康欣新材	1660.00	54.5%	3.9%
威华股份	5946.00	51.1%	9.5%
劲嘉股份	27544.13	50.5%	23.6%
ST 升达	3250.00	47.8%	7.9%
乐歌股份	10774.47	47.1%	9.5%
金一文化	196.00	45.5%	0.2%
青山纸业	2845.00	44.7%	3.0%
顾家家居	3050.00	44.0%	4.6%
奥瑞金	3000.00	39.5%	7.7%
永新股份	11510.00	37.6%	10.2%
景兴纸业	8400.00	37.2%	6.0%
松发股份	850.00	36.0%	1.8%
昇兴股份	400.00	33.1%	2.6%
齐心集团	1300.00	33.0%	12.9%
凯恩股份	9098.74	32.7%	104.1%
万顺股份	16.82	31.6%	0.0%
喜临门	400.00	28.3%	3.3%
山鹰纸业	8477.00	25.0%	57.6%
永吉股份	161.90	24.1%	0.8%
邦宝益智	141.00	22.4%	2.1%
太阳纸业	42820.00	22.2%	16.5%
德尔未来	11776.00	20.3%	23.4%
尚品宅配	501.98	20.2%	5.0%
姚记扑克	826.00	18.9%	4.3%

金陵体育	8729.27	13.4%	9.5%
新通联	77.60	6.3%	0.5%
易尚展示	1900.00	4.1%	4.0%
晨鸣纸业	34676.01	0.0%	23.2%
大亚圣象	25636.00	0.0%	85.8%
瑞贝卡	15200.00	0.0%	200.7%
索菲亚	5400.00	0.0%	23.9%
恒丰纸业	5000.00	0.0%	14.7%
美盈森	4000.00	0.0%	2.3%
王子新材	3375.18	0.0%	9.3%
吉宏股份	850.00	0.0%	6.8%
实丰文化	650.00	0.0%	3.3%
海顺新材	575.00	0.0%	7.1%
萃华珠宝	177.00	0.0%	0.3%
英联股份	120.00	0.0%	0.3%
翔港科技	120.00	0.0%	0.3%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

4.3. 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/深港股通持股占全部 A 股比例 (%)									
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2018/12/7	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔	-	-	-	0.34	-0.01	0.13	0.20
	002078.SZ	太阳纸业	0.24	0.22	0.11	0.57	-	0.09	-0.16
	600567.SH	山鹰纸业	0.27	0.50	0.61	1.99	0.04	0.31	0.19
	000488.SZ	晨鸣纸业	0.61	0.14	0.27	0.40	-0.02	0.09	0.04
	002067.SZ	景兴纸业	0.10	0.32	0.07	0.13	0.02	0.08	-0.03
	603165.SH	荣晟环保	0.00	0.03	0.07	0.08	0.01	0.01	-0.02
家居	002572.SZ	索菲亚	5.48	4.60	7.11	5.63	-	-0.02	-0.69
	603816.SH	顾家家居	0.11	0.68	3.86	4.50	-0.01	0.02	0.11
	600337.SH	美克家居	0.08	0.15	0.18	0.11	-	-	-0.01
	000910.SZ	大亚圣象	0.19	0.22	0.32	0.42	-0.02	0.03	-0.01
	603833.SH	欧派家居	-	0.33	1.61	0.80	0.00	-0.02	0.10
	300616.SZ	尚品宅配	-	-	0.98	3.16	-0.01	0.17	0.17
	600978.SH	宜华生活	0.17	0.07	0.19	0.71	-0.01	-0.48	-0.15
	603818.SH	曲美家居	0.15	0.04	0.05	0.14	-0.04	-0.06	-0.11
	603898.SH	好莱客	0.29	0.18	0.27	0.62	0.01	0.16	0.42
	603008.SH	喜临门	0.09	0.03	0.05	0.85	-0.03	0.33	0.45
包装印	002191.SZ	劲嘉股份	0.10	0.16	0.22	0.50	-	0.02	0.14
	601515.SH	东风股份	0.85	0.85	0.85	0.90	-	-	-0.03
	002831.SZ	裕同科技	0.10	0.19	0.18	0.83	0.01	0.07	0.19

刷	002701.SZ	奥瑞金	0.05	0.05	0.04	0.17	-	-	-0.05
	002117.SZ	东港股份	0.16	0.21	0.46	0.63	-	-0.71	-0.97
	002303.SZ	美盈森	0.01	0.10	0.15	0.46	0.03	0.21	0.36
	002752.SZ	昇兴股份	0.02	0.02	0.03	0.02	-	-0.01	0.01
	600210.SH	紫江企业	0.07	0.08	0.06	0.45	-0.03	0.14	0.04
	002522.SZ	浙江众成	0.05	0.18	0.02	0.05	-0.03	-0.20	-0.02
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2018/12/7	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	0.30	0.01	-	0.03
	002345.SZ	潮宏基	0.14	0.28	0.28	0.92	-0.01	-0.09	-0.14
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.04	0.03	0.08	-	0.01	0.02
	600439.SH	瑞贝卡	0.36	0.27	0.33	1.23	-0.01	-0.02	-0.50
	002301.SZ	齐心集团	0.24	0.19	0.15	0.12	-0.01	-0.05	-0.29
	002489.SZ	浙江永强	0.00	0.00	0.01	0.22	-	-0.02	0.05
	002721.SZ	金一文化	0.08	0.05	0.07	0.04	-	-0.18	-0.05
	600612.SH	老凤祥	0.41	0.51	0.80	0.72	-	-0.02	-0.04
	002867.SZ	周大生	-	-	-	0.18	-	-	0.05
	002631.SZ	德尔未来	0.00	0.00	0.01	0.29	-0.02	0.05	0.22
	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	0.43	-	0.18	0.26
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	2018/12/7	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	10.84	0.01	-0.08	-0.23
	1044.HK	恒安国际	0.50	0.50	0.95	0.54	-0.03	-0.07	-0.06
	2689.HK	玖龙纸业	1.43	1.65	2.40	1.23	0.01	-0.06	-0.06
	2314.HK	理文造纸	0.89	1.34	0.97	0.71	-	0.01	0.71
	1999.HK	敏华控股	5.55	8.31	13.10	16.87	0.08	0.19	16.87
	3331.HK	维达国际	0.09	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 2018/12/9	总股本 (亿股)	总市值 (亿元)	净利润 (百万元)			净利润增速			PE		EPS				
						17A	18E	19E	20E	18E	19E	20E	18E	19E	20E	2018E	2019E	2020E
家居	定制家居	603833.SH 欧派家居	84.0	4.2	353.1	1300	1689	2165	2739	29.9%	28.2%	26.5%	20.9	16.3	12.9	4.02	5.15	6.52
		002572.SZ 索菲亚	18.4	9.2	169.6	907	1164	1447	1794	28.4%	24.3%	23.9%	14.6	11.7	9.5	1.26	1.57	1.94
		300616.SZ 尚品宅配	62.5	2.0	124.2	380	521	672	897	37.0%	29.1%	33.4%	23.9	18.5	13.9	2.62	3.38	4.51
	成品家居	603898.SH 好莱客	17.1	3.2	54.8	348	462	611	805	32.9%	32.1%	31.7%	11.9	9.0	6.8	1.44	1.91	2.51
		603801.SH 志邦家居	25.5	1.6	40.8	234	315	419	549	34.6%	32.8%	31.1%	12.9	9.7	7.4	1.97	2.62	3.43
		603816.SH 顾家家居	50.4	4.3	217.0	822	1092	1426	1824	32.7%	30.6%	27.9%	19.9	15.2	11.9	2.53	3.31	4.23
		600978.SH 宜华生活	4.8	14.8	71.5	753	624	694	758	-17.1%	11.3%	9.1%	11.5	10.3	9.4	0.42	0.47	0.51
		600337.SH 美克家居	4.1	17.8	72.8	365	495	638	814	35.4%	28.9%	27.6%	14.7	11.4	8.9	0.28	0.36	0.46
		000910.SZ 大亚圣象	11.0	5.5	60.7	659	806	935	1090	22.3%	16.1%	16.5%	7.5	6.5	5.6	1.45	1.69	1.97
		603008.SH 喜临门	10.2	3.9	40.2	284	383	537	695	35.1%	40.2%	29.4%	10.5	7.5	5.8	0.97	1.36	1.76
		603818.SH 曲美家居	7.2	4.9	35.6	246	316	393	495	28.6%	24.5%	26.0%	11.3	9.0	7.2	0.64	0.80	1.01
		603313.SH 梦百合	19.8	2.4	47.4	156	183	285	367	17.7%	55.4%	28.8%	25.8	16.6	12.9	0.76	1.19	1.53
造纸	002078.SZ 太阳纸业	6.1	25.9	158.7	2024	2854	3226	3576	41.0%	13.0%	10.8%	5.6	4.9	4.4	1.10	1.24	1.38	
	000488.SZ 晨鸣纸业	6.1	27.3	150.7	3769	5169	6134	6673	37.1%	18.7%	8.8%	3.2	2.7	2.5	1.89	2.25	2.45	
	600567.SH 山鹰纸业	3.2	45.7	146.3	2015	3022	3974	4972	50.0%	31.5%	25.1%	4.8	3.7	2.9	0.66	0.87	1.09	
	002511.SZ 中顺洁柔	8.9	12.9	114.5	349	448	573	722	28.4%	27.8%	26.1%	25.5	20.0	15.9	0.35	0.45	0.56	
	600963.SH 岳阳林纸	4.4	14.0	61.9	348	644	835	980	85.2%	29.7%	17.4%	9.6	7.4	6.3	0.46	0.60	0.70	
	600308.SH 华泰股份	4.6	11.7	54.1	674	889	1191	1464	31.9%	34.0%	22.9%	6.1	4.5	3.7	0.76	1.02	1.25	
	600966.SH 博汇纸业	3.4	13.4	44.8	856	1073	1477	1935	25.3%	37.7%	31.0%	4.2	3.0	2.3	0.80	1.10	1.45	
包装印刷	002191.SZ 劲嘉股份	7.5	14.9	111.4	574	753	898	1006	31.1%	19.3%	12.0%	14.8	12.4	11.1	0.50	0.60	0.67	
	603429.SH 集友股份	25.4	1.9	48.4	99	150	225	326	50.8%	50.7%	44.8%	32.4	21.5	14.8	0.79	1.18	1.71	
	601515.SH 东风股份	7.5	11.1	82.8	652	645	707	745	-1.2%	9.6%	5.4%	12.9	11.7	11.1	0.58	0.64	0.67	
	002228.SZ 合兴包装	4.8	11.7	56.4	154	542	404	506	252.3%	-25.4%	25.1%	10.4	13.9	11.1	0.46	0.35	0.43	
家用轻工	002117.SZ 东港股份	14.7	3.6	53.6	232	279	343	419	20.0%	23.0%	22.3%	19.2	15.6	12.8	0.77	0.94	1.15	
	603899.SH 晨光文具	28.1	9.2	258.9	634	809	1028	1294	27.6%	27.0%	26.0%	32.0	25.2	20.0	0.88	1.12	1.41	
	002345.SZ 潮宏基	4.9	9.1	44.4	284	307	382	449	8.0%	24.4%	17.5%	14.4	11.6	9.9	0.34	0.42	0.50	
	000026.SZ 飞亚达A	7.5	4.4	30.4	140	173	210	249	23.7%	20.8%	19.0%	19.0	15.7	13.2	0.40	0.48	0.57	

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、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/或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/或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	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	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