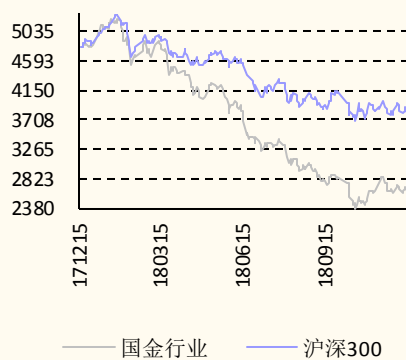


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	2642.27
沪深300指数	3165.91
上证指数	2593.74
深证成指	7629.65
中小板综指	7715.56



相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-新零售下品牌联合,打造渠道下沉新模式》,2018.12.9
- 2.《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
- 3.《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
- 5.《轻工制造行业策略周报-互联网与包装融合,开启高速成长之路》,2018.11.18

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

国废价格回暖待观察,生活用纸利好逻辑不变

行情回顾

- 上周,轻工制造行业跑输大盘 0.43pct: SW 轻工制造 (-0.92%) VS 沪深300 (-0.49%) / 中小板指数 (-2.22%) / 创业板 (-2.28%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—通产丽星 (60.98%)、劲嘉股份 (6.85%)、宝钢包装 (4.16%)、昇兴股份 (3.72%) 和鸿博股份 (3.50%); 家用轻工—松发股份 (12.52%)、邦宝益智 (8.74%)、中源家居 (6.46%)、帝欧家具 (5.81%)、和实丰文化 (4.45%); 造纸—中顺洁柔 (1.80%)、山鹰纸业 (1.56%)、冠豪高新 (-1.05%)、博汇纸业 (-1.49%) 和太阳纸业 (-1.63%)。

本周观点

- **造纸板块:** 上周国内废纸价格出现明显反弹,究其原因一方面纸企在年底之前有促使成品纸价格上涨的动力,另一方面部分中小纸企库存逐渐被消化,由于补库存导致对国废的需求增长。同时由于近期国内天气原因,公路交通运输受到一定影响,部分废纸运输车辆未能及时入厂,这也促成了此次国废价格的抬头。但由于下游市场需求仍未见明显好转,此次废纸和成品纸价格的上涨未形成有效支撑,短期价格仍有波动下跌的可能。上周木浆价格依然小幅下跌,从近期走势来看,伴随 2018-2019 年木浆产能的集中释放,木浆的供需平衡将被打破,短期之内木浆价格仍将继续回调。对以木浆为主要原料的造纸企业而言,生活用纸企业由于终端商品价格波动较小,成本价格的下跌将有利于改善企业盈利边际。
- **家用轻工板块:** 12月3日金牌厨柜发布公告成立金牌桔家云整装科技有限公司,正式进军整装领域。而上周五青岛有屋家居宣布完成 12 亿元 A 轮融资,并推出新品牌 NXhome 计划明年在整装领域集中发力。从企业的角度来讲,客流量的减少与获客成本的提升成为各家居公司需要面临的重要问题,而整装业务的拓展实际上是获客入口的前移。而从消费者的角度来看,现在越来越多的人倾向于一站式的消费体验,希望家装方案更加简便省事。双方的动力相结合促成了整装业务的需求与发展,也是未来家居企业的一个发展方向。但同时,由于整装业务所涉及的产品种类众多、服务链较长,因此若想拓展整装业务,需要企业有较多产品品类储备以及极好的供应链资源统筹整合能力。
- **包装板块:** 与今年“双 11”的火爆程度相比,上周“双 12”的购物热情明显偏冷淡,并未给包装企业贡献太多增量。与此同时,上周箱板瓦楞纸企纷纷发布涨价函,短期之内再次给包装企业带来成本端的压力。目前下游消费市场的需求依旧偏弱,且近期所谓“物流停运”的消息已被辟谣,不存在提前备货的动力,因此中小包装企业仍将面对订单量下滑的局面。上周周末国家队携各自加热不燃烧产品参加上海电子烟展,提振了市场对 HNB 产品的信心,并使市场更具竞争力、更具规范性。

投资建议

- 浆价下降为生活用纸带来盈利边际改善利好,废纸系价格近期回调,后市走向有待观察。建议关注: 中顺洁柔、欧派家居、尚品宅配、吉宏股份、劲嘉股份。

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	8
附录一、2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划	8
附录二、2017年8月1日起轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划 ..	10
附录三、上周大宗交易	12
附录四、上周重要公告回顾	12
附录五、年初至今行业个股累计表现	13
附录六、本周行业要闻	14
附录七、各子行业月度运行情况	15
附录八、塑料和金属包装原材料价格监测	22
附录九、纸品高频数据监测	22
附录十、能源数据监测	26
风险因素	27

图表目录

图表 1: 轻工制造各子行业指数表现	5
图表 2: 重点公司盈利预测、估值及评级	7
图表 3: 2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划	8
图表 4: 2017年8月1日以来轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划 ..	11
图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易	12
图表 6: 年初至今行业个股累计表现 (%)	14
图表 7: 家具出口金额 (2015-2018Ytd)	15
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2015-2018Ytd)	15
图表 9: 玩具出口金额 (2015-2018Ytd)	16
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2015-2018Ytd)	16
图表 11: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)	16
图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)	16
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2015-2018Ytd)	17
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd)	17
图表 15: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)	17
图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)	17
图表 17: 全国商品房销售面积	18
图表 18: 全国商品房销售额	18
图表 19: 40大中城市商品房销售面积	18

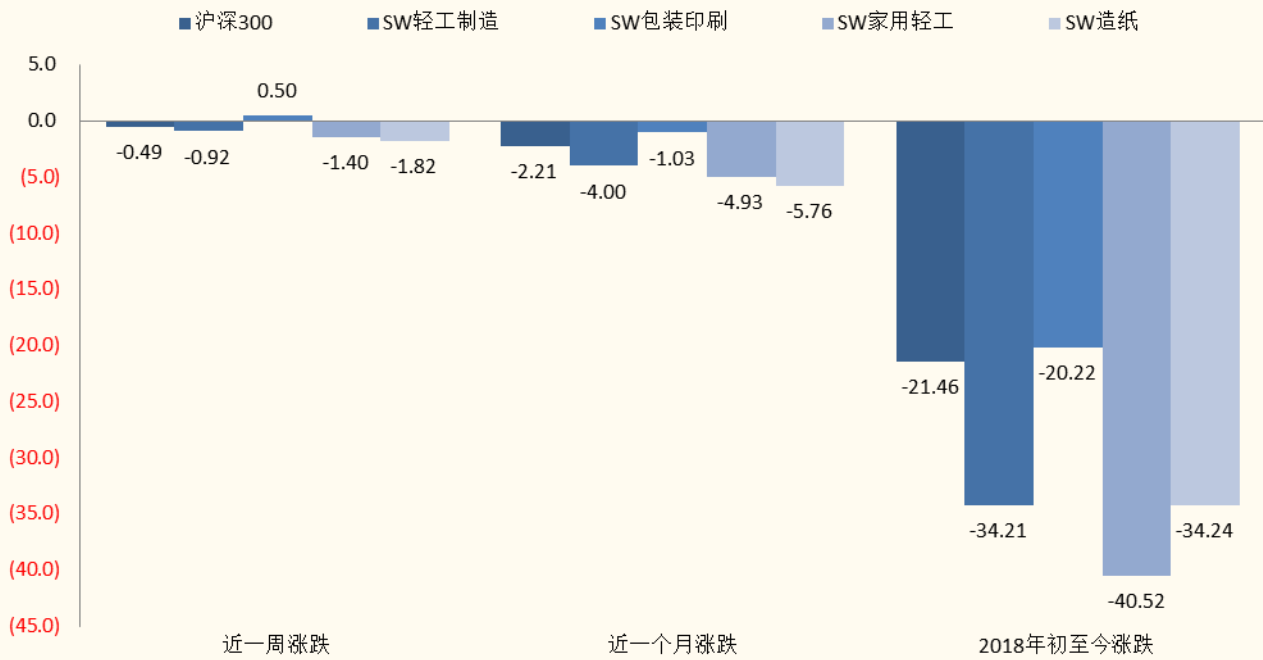
图表 20: 40 大中城市商品房销售额.....	18
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn	18
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)	19
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨.....	19
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨.....	20
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨.....	20
图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨.....	20
图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨.....	20
图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨.....	20
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天.....	20
图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨.....	21
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn	21
图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)	21
图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)	21
图表 38: 累计毛利率/期间费用率 (2014-2015Ytd).....	22
图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015).....	22
图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨.....	22
图表 41: 0.25mm 镀锡板卷价格 单位: 元/吨	22
图表 42: 铝板均价 单位: 元/吨.....	22
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)	23
图表 44: 白板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 45: 白卡纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 46: 铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 47: 双胶纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 48: 箱板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	24
图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd)	24
图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)	24
图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd) 单位: ¥/t.....	24
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	24
图表 53: 进口木浆分原材料价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	25
图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd)	26

图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd)	26
图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	26
图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd)	26
图表 62: 秦皇岛 Q5500 现货成交均价	26
图表 63: OPEC 一揽子原油价格 单位: 美元/桶	26

上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 0.43pct: SW 轻工制造 (-0.92%) VS 沪深 300 (-0.49%) / 中小板指数 (-2.22%) / 创业板 (-2.28%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—通产丽星 (60.98%)、劲嘉股份 (6.85%)、宝钢包装 (4.16%)、昇兴股份 (3.72%) 和鸿博股份 (3.50%); 家用轻工—松发股份 (12.52%)、邦宝益智 (8.74%)、中源家居 (6.46%)、帝欧家具 (5.81%)、和实丰文化 (4.45%); 造纸—中顺洁柔 (1.80%)、山鹰纸业 (1.56%)、冠豪高新 (-1.05%)、博汇纸业 (-1.49%) 和太阳纸业 (-1.63%)。

图表 1: 轻工制造各子行业指数表现



来源: Wind, 国金证券研究所

本周观点

- **造纸板块:** 上周国内废纸价格出现明显反弹，其中黄板纸价格环比增长 4.03%，废书本纸价格也环比提升近 1%。此次国废价格的短暂回调原因比较综合，一方面纸企在年底之前有促使成品纸价格上涨的动力，希望通过提高废纸回收价格来传导出一轮短暂行情，另一方面部分中小纸企库存逐渐被消化，由于补库存导致对国废的需求增长。同时由于近期国内天气原因，公路交通运输受到一定影响，部分废纸运输车辆未能及时入厂，这也促成了此次国废价格的抬头。但由于下游市场需求仍未见明显好转，此次废纸、成品纸价格的上涨未形成有效支撑，短期价格仍有波动下跌的可能。上周末浆价格依然小幅下跌，从近期走势来看，伴随 2018-2019 年木浆产能的集中释放，木浆的供需平衡将被打破，短期之内木浆价格仍将继续回调。从以木浆为原料的造纸企业来看，文化纸企业的成品纸价格会因此缺乏支撑，而生活用纸企业由于终端商品价格波动较小，成本价格的下跌将有利于改善企业盈利边际。因此我们建议关注生活用纸龙头中顺洁柔。
- **家用轻工板块:** 12 月 3 日金牌厨柜发布公告，成立金牌桔家云整装科技有限公司，正式进军整装领域。而上周五青岛有屋家居宣布完成 12 亿元 A 轮融资，并推出新品牌 NXhome 计划明年在整装领域集中发力。据统计目前已有不少于 30 家公司打出了整装的旗号、推出整装方案，并逐渐落地实

施，其中比较著名的品牌包括欧派家居、尚品宅配、金螳螂家装等等。从企业的角度来讲，目前整个家居市场处于下行通道，客流量的减少与获客成本的提升成为各家居公司需要面临的重要问题。这些企业整装业务的拓展实际上是获客入口的前移，从整个家装环节的起始阶段就开始接触消费者，并与传统的装修公司争夺客户资源。而从消费者的角度来看，现在越来越多的人倾向于一站式的消费体验，希望能够采用更省事、更简单的方式解决居住品质问题，将设计、选材、施工、软装全部囊括其中。双方的动力相结合促成了整装业务的需求与发展，也是未来家居企业很有可能走向的一个发展方向。但同时，由于整装业务所涉及的产品种类众多、服务链较长，如果盲目上马整装业务、仓促扩张产品品类很有可能拉断公司资金链，甚至出现装修交付延期的问题。因此若想拓展整装业务，需要企业有较多产品品类储备以及极好的供应链资源统筹整合能力，建议关注已形成整装联盟、有整装门店落地的定制家居龙头**欧派家居**，建议关注整装云和自营整装同时推进的**尚品宅配**。

- **包装板块：**与今年“双 11”的火爆程度相比，上周“双 12”的购物热情明显偏冷淡。本身“双 12”被很多商家定位为清库存的手段，再加上“双 11”透支了消费市场的购买力，因此今年“双 12”并未给包装企业贡献太多增量。与此同时，上周箱板瓦楞纸企纷纷发布涨价函，短期之内再次给包装企业带来成本端的压力。目前下游消费市场需求依旧偏弱，且近期所谓“物流停运”的消息已被辟谣，不存在提前备货的动力，因此中小包装企业仍将面对订单量下滑的局面。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**。另外上周周末各中烟公司携自家加热不燃烧产品亮相上海电子烟展，国家队参展为提振了市场的信心，同时能够让加热不燃烧产品的市场更具竞争力、更具规范性，因此我们建议关注与云南中烟达成战略合作、有望在新型烟草市场的提早布局中受益的**劲嘉股份**。
- **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 30.56 元/股，市值 35.45 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 17 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 49.09 元/股，市值 211.43 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 9.06 元/股，市值 116.57 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 6.02 元/股，市值 156.07 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 4.70 元/股，市值 54.97 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；整装云蓄势待发，探索整装领域，培育全新增长点；全国性产能布局奠定长期增长基础。现价 63.31 元/股，市值 125.78 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 86.67 元/股，市值 364.26 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 22 倍。
- **索菲亚**：订单数、客单价同步提高；推进“大家居”战略，满足客户“全屋定制”需求；线下渠道扩张及下沉、线上多维度推进 O2O；“员工+经销商”持股计划（员工 28.6 元、杠杆 0/1/3 倍，经销商 29.6 元，杠杆 2 倍）彰显中长期发展信心。现价 18.88 元/股，市值 174.34 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 62.12 元/股，市值 41.93 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 16.92 元/股，市值 54.16 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 11.10 元/股，市值 25.08 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 15 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 25.19 元/股，市值 40.30 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	30.56	0.69	1.81	2.67	3.47	44	17	11	9	8	买入
家用轻工	尚品宅配	63.31	3.71	2.64	3.67	5.16	17	24	17	12	15	增持
家用轻工	我乐家居	11.10	0.52	0.75	1.11	1.65	21	15	10	7	8	买入
家用轻工	金牌厨柜	62.12	2.78	3.49	4.81	6.38	22	18	13	10	15	买入
家用轻工	志邦家居	25.19	1.46	2.05	2.74	3.82	17	12	9	7	6	买入
家用轻工	顾家家居	49.09	1.97	2.75	3.73	4.21	25	18	13	12	6	买入
家用轻工	好莱客	16.92	1.06	1.43	1.95	2.62	16	12	9	6	5	买入
家用轻工	索菲亚	18.88	0.97	1.32	1.85	2.58	19	14	10	7	4	买入
家用轻工	欧派家居	86.67	3.02	4.02	5.15	7.32	29	22	17	12	13	买入
造纸 II	太阳纸业	6.02	0.59	0.98	1.02	1.46	10	6	6	4	2	买入
造纸 II	中顺洁柔	9.06	0.46	0.61	0.77	-	20	15	12	-	4	买入
包装造纸 II	合兴包装	4.70	0.11	0.17	0.25	0.34	43	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 14 日收盘价

本周提示

- 顾家家居：股东大会召开
- 齐心集团：股东大会召开
- 德尔未来：股东大会召开
- 创源文化：股东大会召开
- 金陵体育：股东大会召开
- 山鹰纸业：股东大会召开
- 王子新材：股东大会召开
- 永新股份：股东大会召开
- 宝钢包装：股东大会召开
- 老凤祥：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	4.61
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	19.25
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	19.25
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	19.25
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	19.25
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	19.25
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	5.80
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	5.80
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	5.80
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	5.80
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	5.80
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	5.80
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	5.80
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	5.80
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	4.52
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	8.09
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.05
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	4.52
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	4.52
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	8.09
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	3.77
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	5.99
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	19.25
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	5.40
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	5.40
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	19.25
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	19.25
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.45
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	5.92
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	3.77
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11%	19.25
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	6.04
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	3.45
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	7.49
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	5.74

		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
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.19
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	19.25
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	4.97
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	3.30
603268.SH	松发股份	2018/1/6	28.26	106.15	1.19	18.33
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	19.25
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	5.26
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	8.13
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	5.74
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	7.62
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	7.89
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.14
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	39.69
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	19.25
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.50	0.0076	2.77
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	22.38
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	2.77
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/14	15.39	16.24	0.0214	9.06
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.36	26.07	0.0344	9.06
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	22.38
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	4.28
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	8.90
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/3	14.30	7.00	0.0092	9.06
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	6.04
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	5.66
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/10	14.52	13.79	0.0182	9.06
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	5.66
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	22.38
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	22.38
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	22.38
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	22.38
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.63
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	3.58
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	5.66
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	5.66
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	5.50
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.61
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	7.09
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	7.09
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	7.09
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	6.04
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	9.06
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	6.40
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	2.77
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	5.26
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	6.04
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	6.40
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	4.76
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	6.04

		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
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/20	9.26	11.49	0.0089	9.06
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	6.40
002345.SZ	潮宏基	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	4.76
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	6.04
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	3.05
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	5.26
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	5.26
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	6.04
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	5.50
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	6.40
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	4.76
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	4.76
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	30.56
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	2.77
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	2.77
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	3.05
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	6.04
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	3.05
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	4.76
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	2.77
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	3.05
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.05
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	4.76
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	4.52
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	5.26
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	2.77
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	2.77
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	2.77
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	5.26
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	16.92
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	2.77
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	16.92
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	2.77
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	16.92
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	11.33
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	9.06
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	5.26
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	5.26
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	4.52
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	39.69
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	2.77
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	7.62
002511.SZ	中顺洁柔	2018/8/11	7.99	25.00	0.02	9.06
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/9/3	6.66	10.00	0.00	5.92
002511.SZ	中顺洁柔	2018/9/11	7.66	30.00	0.02	9.06
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/13	26.60	57.29	0.65	30.20
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/28	27.00	53.79	0.61	30.20

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	21.85
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	11.10
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	6.04
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	5.80
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	10.92
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	11.69
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	16.30
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	43.49
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	6.40
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	14.21
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	63.31
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	5.80
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	11.33
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	11.10
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	6.02
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	49.09
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	18.33
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	18.88
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	4.09
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	5.61
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	30.20
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	9.61
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	6.40
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	9.06
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	6.40
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	9.06
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.19
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	18.88
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	9.06
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	3.30
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	3.30
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	8.09
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	11.10
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	6.88
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	7.96
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	10.12
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195	0.46	10.40
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	19.88
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	9.06
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	39.69
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	7.09
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	14.63
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	39.69
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	9.06
002867.SZ	周大生	2018/7/10	24.95	595.23	1.23	29.10
600356.SH	恒丰纸业	2018/9/7	6.12	815.39	2.73	5.74
002572.SZ	索菲亚	2018/9/27	28.24	3023.34	3.27	18.88

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 (%)
浙江永强	2018-12-10	2.80	(1.75)	2.80	391.42	0.18
松发股份	2018-12-11	16.34	(5.28)	17.25	18.20	0.15
欧派家居	2018-12-11	71.85	(12.16)	81.80	3.50	0.01
合兴包装	2018-12-13	4.45	(7.29)	4.78	500.00	0.43
帝欧家具	2018-12-14	13.14	(10.00)	14.21	30.44	0.08

来源：Wind，国金证券研究所

附录四、上周重要公告回顾

- 金牌厨柜：**对外投资设立(控股)子公司进展情况：公司与自然人陆继毅、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合伙企业(有限合伙)、厦门金之道投资合伙企业(有限合伙)、厦门客为先投资合伙企业(有限合伙)共同出资设立厦门金牌桔家云整装科技有限公司，近日，公司已完成设立(控股)子公司的相关工作，并收到厦门市市场监督管理局颁发的营业执照。

获得政府补助：自 2018 年 6 月 9 日至 2018 年 12 月 11 日，厦门金牌厨柜股份有限公司及下属子公司累计收到与收益相关的政府补助共计 929.34 万元。

- 晨鸣纸业：**股东股份质押：公司股东晨鸣控股有限公司将其持有的公司股份 3500 万股质押给安信证券股份有限公司，占其所持股份的 4.33%。
- 欧派家居：**变更部分募集资金投资项目实施主体：公司拟对部分募集资金投资项目的实施主体进行变更，实施主体变更为公司或公司的全资子公司，原项目技术方案、项目效益分析等其他内容不变。其中广州年产 30 万套衣柜生产线建设项目、广州年产 15 万套厨柜生产线建设项目、年产 60 万樘木门生产线建设项目实施主体变更为全资子公司清远欧派，无锡生产基地(一期)建设项目中的“年产 50 万套抽油烟机、50 万套燃气灶生产车间”项目实施主体变更为公司。
- 梦百合：**公司控股股东部分股份解除质押：公司控股股东倪张根先生质押给苏州德思美智能科技合伙企业(有限合伙)的 1907 万有限售条件限售股份已全部解除质押，本次解除质押股份占公司总股本的 7.95%。
- 太阳纸业：**回购注销部分限制性股票：公司限制性股票激励计划(2017—2019)激励对象高碧灵等 17 人因个人原因离职，不再满足成为激励对象的条件，其所持已获授但尚未解除限售的限制性股票由公司回购注销，回购价格为 4.55 元/股。本次回购注销完成后，公司将向中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司申请注销该部分限制性股票。

公司控股股东增持公司股份的进展：截至本公告披露日，本次增持计划期间过半，太阳控股通过深圳证券交易所交易系统集中竞价方式增持 764.35 万股公司股份，增持金额合计 4876.50 万元，本次增持计划尚未实施完毕。

- 裕同科技：**公司部分董事、监事及高级管理人员增持公司股份计划的进展：2018 年 12 月 7 日至 12 月 10 日，公司部分董事、监事、高级管理人员通过集中竞价方式增持了公司部分股份，其中董事长兼总裁王华君增持 21.24 万股，监事彭静增持 4600 股，监事唐自伟增持 5500 股，副总裁王彬初增持 1900 股。后续将严格按照前期披露的增持计划履行增持承诺。

公司部分董事、监事及高级管理人员增持公司股份计划的进展：2018 年 12 月 11 日至 12 月 12 日，公司部分董事、监事、高级管理人员通过集中竞价方式增持了公司部分股份，其中公司副总裁刘中庆增持股份 3100 股，增持均价 40.5 元/股；公司副总裁王彬初增持股份 5000 股，增持均价 40.51 元/股。

- 邦宝益智：**持股 5%以上股东股份补充质押：2018 年 12 月 7 日，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 1200 万股限售流通股（占公司总股本的 5.64%，已于 2018 年 12 月 10 日上市流通）与民生银行办理了股票补充质押交易业务。

股东减持股份：公司股东汕头市邦领贸易有限公司拟以大宗交易、集中竞价方式减持公司股份不超过 323.14 万股，占公司总股本的 1.52%。公司股东汕头市中楷创业投资合伙企业（有限合伙）拟以大宗交易、集中竞价方式减持公司股份不超过 487.08 万股，占本公司总股本的 2.29%。

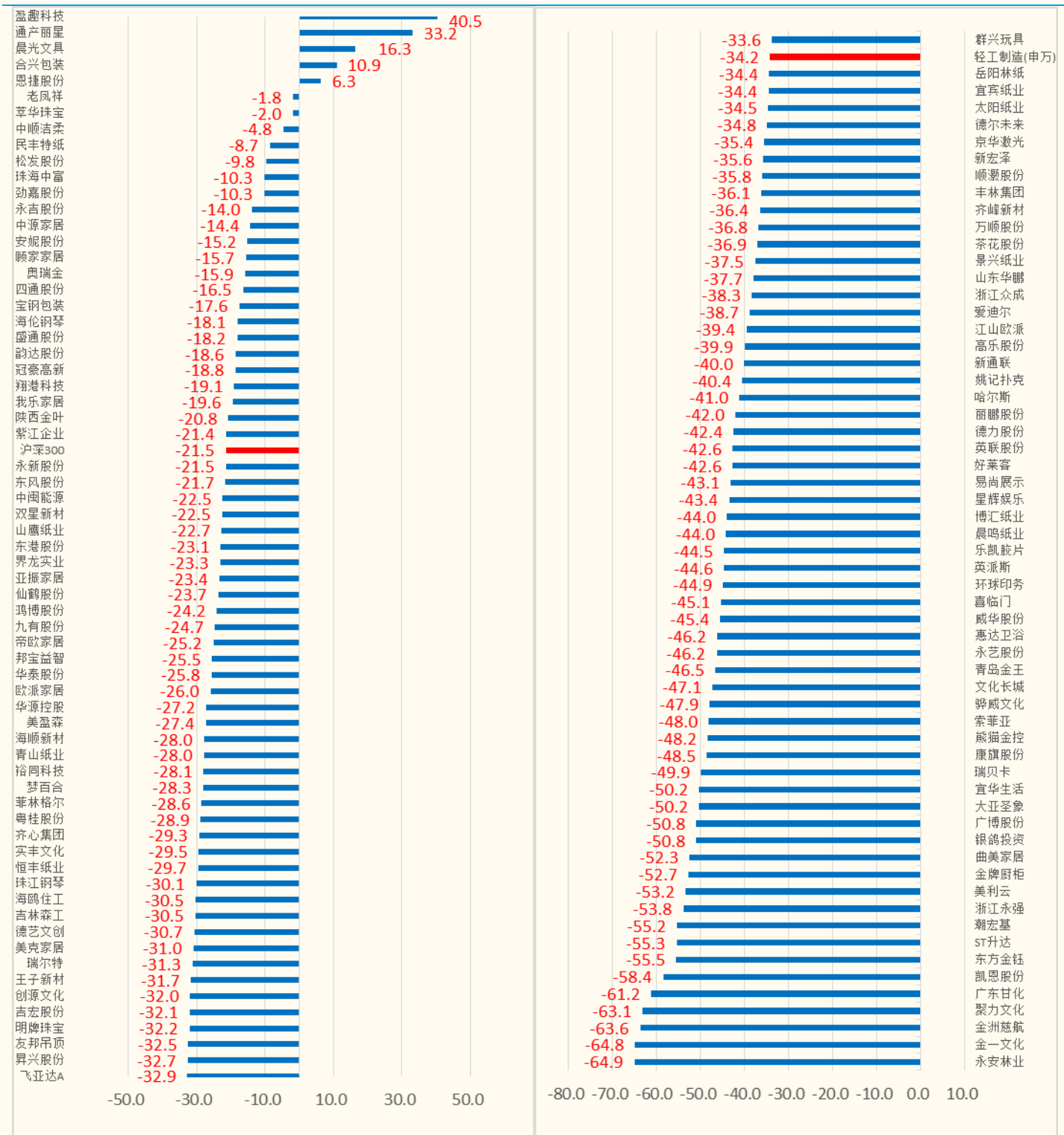
控股股东部分股份解除质押：公司控股股东汕头市邦领贸易有限公司于 2017 年 7 月 25 日将其所持有公司限售流通股中的 1000 万股质押给华鑫国际信托有限公司。2018 年 12 月 10 日，邦领贸易将该笔质押的 1000 万股解除质押，占公司股份总数的 4.70%。

董事、高级管理人员减持股份进展：截止 12 月 12 日，公司副总经理兼董事会秘书李欣明先生已通过集中竞价方式减持 3.25 万股，已减持完毕；财务总监李吟珍女士已通过集中竞价方式减持 2000 股，尚未减持完毕；董事林怡史先生尚未减持。

- **山鹰纸业**：控股股东增持公司股份计划的进展：泰盛实业于 2018 年 6 月 20 日至 2018 年 12 月 12 日期间，通过上海证券交易所集中竞价交易方式累计增持公司股份 4570.66 万股，占公司总股本的 1%，增持均价为 3.19 元/股，增持金额为人民币 1.46 亿元。增持金额已超过增持计划区间下限（即人民币 2 亿元）的 50%，公司后续将按照增持计划继续择机增持公司股份。截至本公告日，泰盛实业持有本公司股份 13.24 亿股，占本公司总股本的 28.97%。
- **好莱客**：以集中竞价交易方式回购公司股份的进展：截至 2018 年 12 月 13 日，公司已通过集中竞价交易方式累计回购股份数量为 320.12 万股，占公司目前总股本的比例为 1%，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 5929.37 万元（不含印花税、佣金等交易费用）。
- **盈趣科技**：获得“国家技术创新示范企业”认定：根据国家工业和信息化部、财政部联合下发《关于公布 2018 年国家技术创新示范企业名单的通知》，公司被认定为“2018 年国家技术创新示范企业”。本次获得国家技术创新示范企业认定，对于提高企业创造力、提升品牌价值、增强综合竞争力具有重要的推进作用。
- **奥瑞金**：收购 Ball Asia Pacific Ltd. 中国包装业务相关公司股权：2018 年 12 月 13 日，公司与 Ball Asia Pacific Ltd. 签署了股权收购协议及相关附属协议，公司将自筹资金 2.05 亿美元收购 Ball Asia Pacific Ltd. 于中国包装业务相关公司股权：波尔亚太（佛山）金属容器有限公司 100% 股权、波尔亚太（北京）金属容器有限公司 100% 股权、波尔亚太（青岛）金属容器有限公司 100% 股权、波尔亚太（湖北）金属容器有限公司 95.69% 股权。
- **帝欧家具**：股东办理股票质押式回购交易补充质押业务：公司控股股东、实际控制人之一刘进先生、陈伟先生分别将其持有的 637 万股限售流通股与华泰证券股份有限公司办理了股票质押式回购交易补充质押业务，分别占其所持股份的 10.73%，11.04%。
- **潮宏基**：控股股东部分股份质押展期：控股股东汕头市潮鸿基投资有限公司近日将其质押给红塔证券股份有限公司的公司股份 3350 万股办理了质押展期业务，占其所持股份的 13.21%。

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

- 淘宝双 12 家居版块两小时破 440 万单：**12 月 12 日凌晨淘宝双 12 启动。根据淘宝发布的数据，淘宝家居生活行业两小时成交即突破 440 万单，200 万人淘宝抢购家居生活用品。数据显示，大件的家具销售量占到近六成，床在两小时内卖掉 5 万张，同比增长达 58%。此外，沙发卖近 6 万套，

坐具类被抢购 12 万把。(来源：微信公众号：家具微新闻)

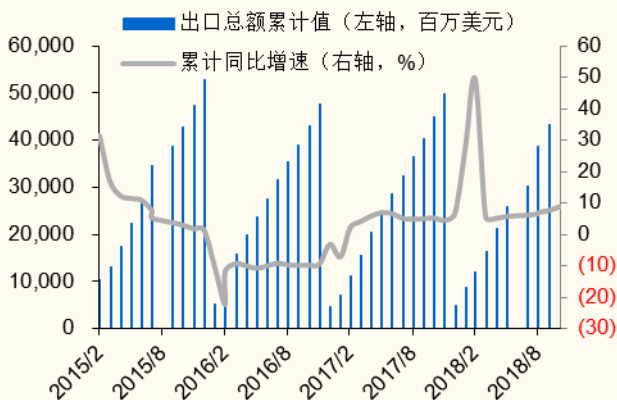
- **红星美凯龙和芝华仕签署年度合作：**12 月 13 日，红星美凯龙&芝华仕年度 IMP 战略合作发布会暨芝华仕爱家日启动在上海举行。双方宣布建立年度 IMP 战略合作伙伴关系，将在智慧营销方面开展深度合作，共创“国尖货”家居营销新商业模式，共建芝华仕“千店计划”。今年在 IMP 助力下，红星美凯龙与芝华仕营销合作金额已同比去年翻倍。此次签约更加码双方合作规模，红星美凯龙将继续借 IMP 之力助推芝华仕大中华区年销售冲百亿。此次合作也标志着一年来备受关注的 IMP 进入了实战创收阶段，得到了行业品牌商认可，IMP 新业务收入模式迅速成为现实。(来源：微信公众号：家具微新闻)
- **牡丹江恒丰纸业与远舫智能联手打造“恒舫云”：**由牡丹江恒丰纸业集团与北京远舫智能科技有限公司合资组建的恒舫互联网科技有限公司在牡丹江市正式挂牌成立，两家企业强强联合共同打造“恒舫云”，推动东北制造企业实现数字变革。远舫智能与恒丰纸业共同签署了汉麻产业战略合作协议，正式成为黑龙江汉麻产业工业互联网平台供应商，共绘 300 亿智慧汉麻产业新蓝图。远舫智能还与清华大学 CIMS 中心签署战略合作协议，未来双方将在认知大数据、神经网络、机器学习等领域加强研究合作，共同推进工业新技术普惠。(来源：微信公众号：中华纸业传媒)
- **山鹰国际欲打造“再生资源—造纸—包装联动”商业模式：**山鹰国际控股股份公司与思爱普（中国）软件系统有限公司举行了战略合作签约仪式。此次山鹰国际与 SAP 中国再度携手，希望通过务实合作寻求业务模式新突破，探索造纸企业创新增长新空间。山鹰国际副总裁石春茂表示希望借助 SAP 领先的解决方案，全力进行数字化建设，实现全产业链、全球化的战略布局，打造“再生资源—造纸—包装联动”商业模式，兼顾经济效益与社会责任，重塑造纸这一传统工业产业。(来源：微信公众号：财富纸业传媒)

附录七、各子行业月度运行情况

- **11 月家具出口增速上升，玩具出口增速下降。**2018 年 11 月家具/玩具出口 55.17/23.19 亿美元，同比增 17.46%/16.16%，环比变动 12.75%/11.04%。2018 年前 11 个月限额以上家具零售额/文化办公用品销售额累计 2042.00/2897.00 亿元，累计同比增长 9.80%/4.00%。

图表 7：家具出口金额 (2015-2018Ytd)

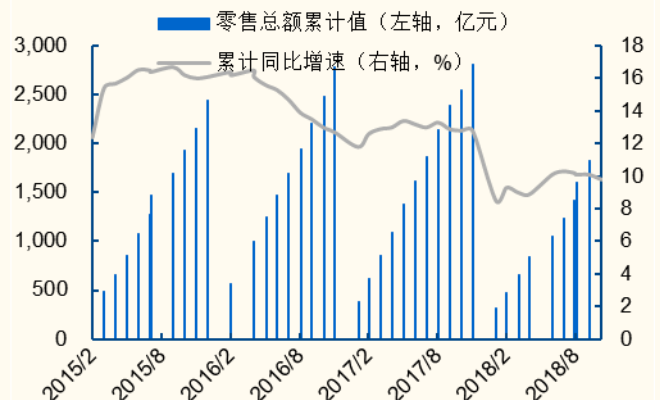
单位：USD mn



来源：Wind，国金证券研究所

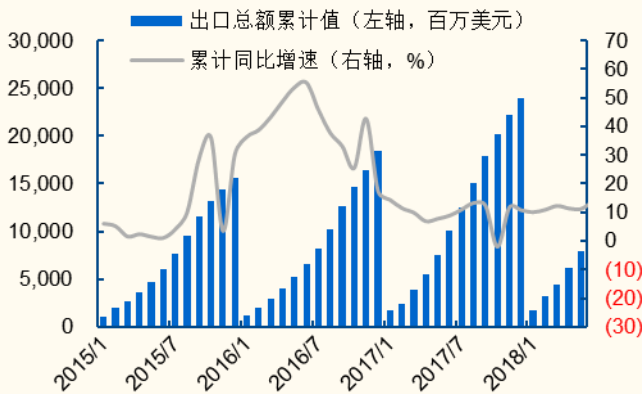
图表 8：限额以上家具国内零售额 (2015-2018Ytd)

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

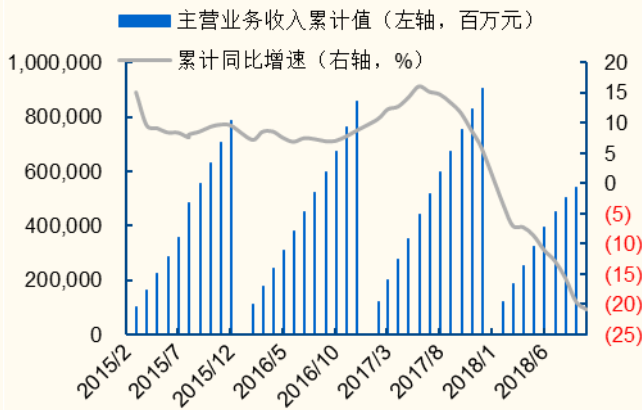
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2015-2018Ytd)
单位: 亿元



来源: Wind, 国金证券研究所

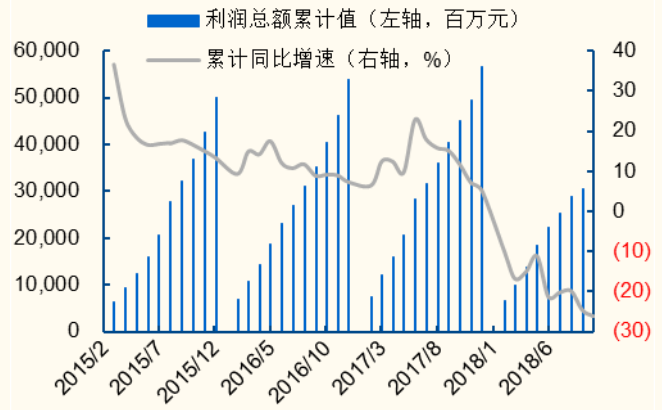
- 2018年10月家具行业收入增速继续放缓。家具行业2018年前10月实现约5959.00亿元销售收入, 同比增速为-20.82%, 增速较2018年前9月下降1.29%; 行业利润总额达332.1亿元。行业毛利率为15.29%, 较2018年前9月增加0.08%。

图表 11: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)
单位: RMB mn



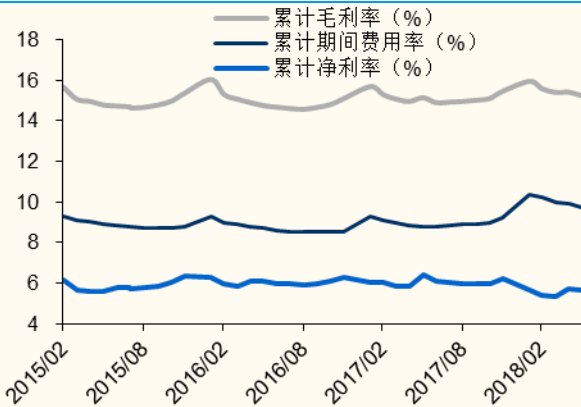
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)
单位: RMB mn



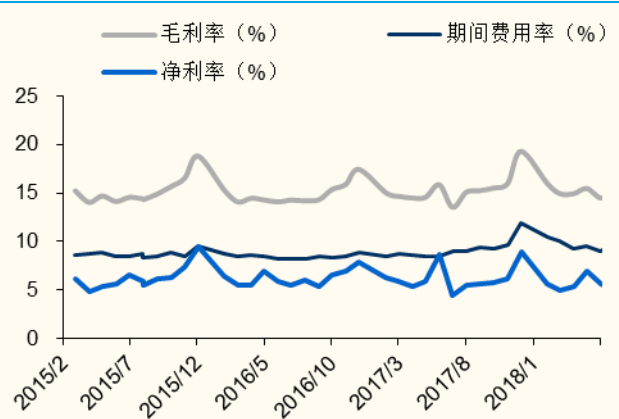
来源: Wind, 国金证券研究所

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

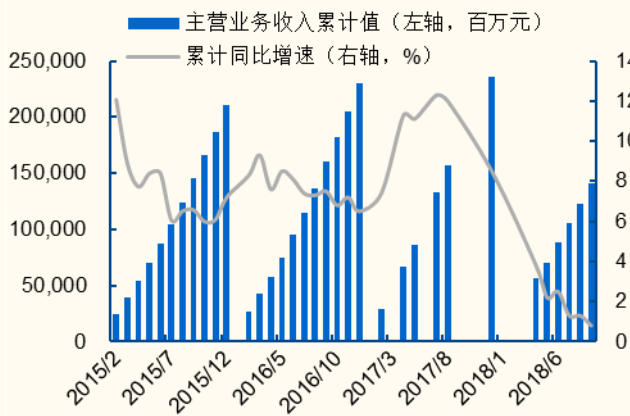
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd)
单位: %



来源: Wind, 国金证券研究所

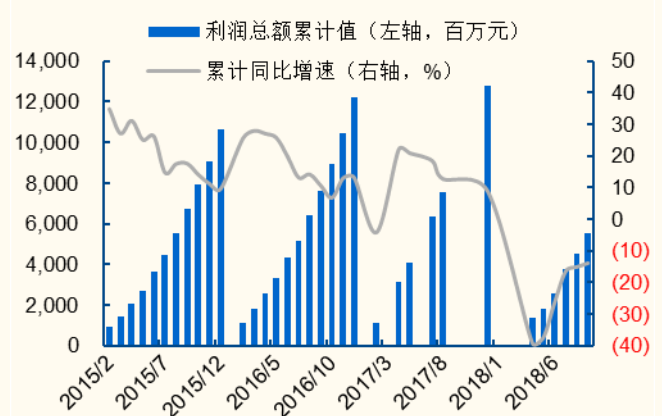
- 2018 年前 9 月玩具行业收入小幅增长。玩具行业 2018 年 1-9 月实现约 1413.7 亿元销售收入, 累计同比增长 0.8%; 行业利润总额达 55.3 亿元, 累计同比减少 13.9%。

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

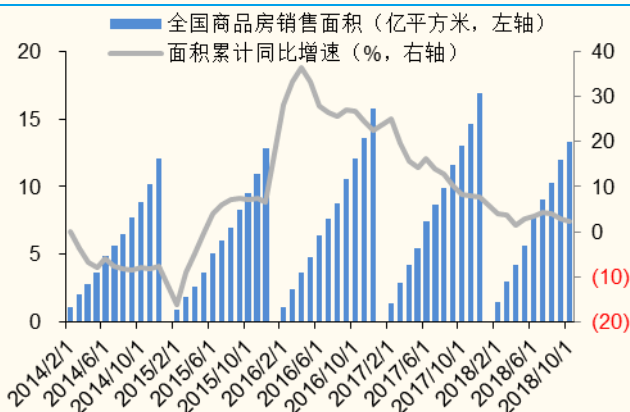
图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

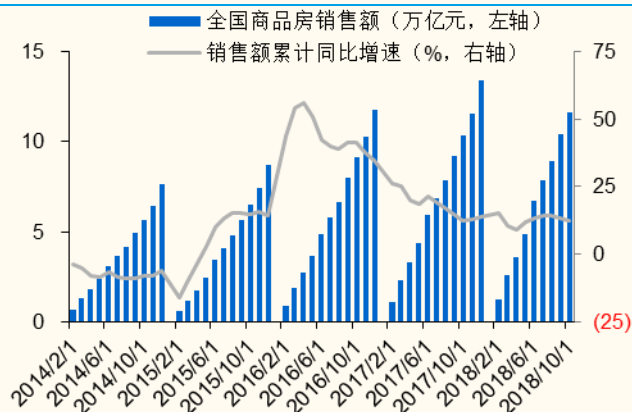
- 2018 年 10 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-10 月全国商品房销售面积和销售额同比上升, 分别同比增加 2.20%, 12.50%。2018 年前 10 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.10%, 40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.10%。

图表 17: 全国商品房销售面积



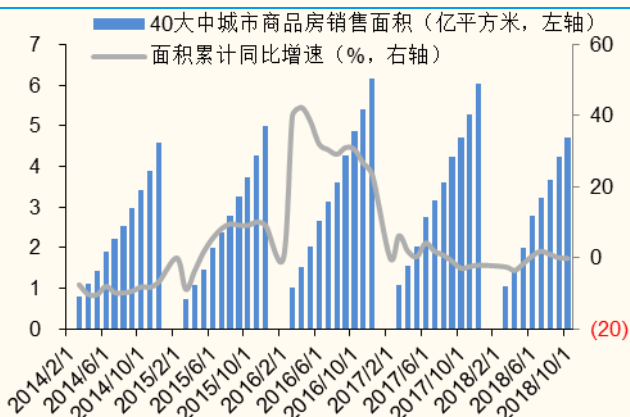
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



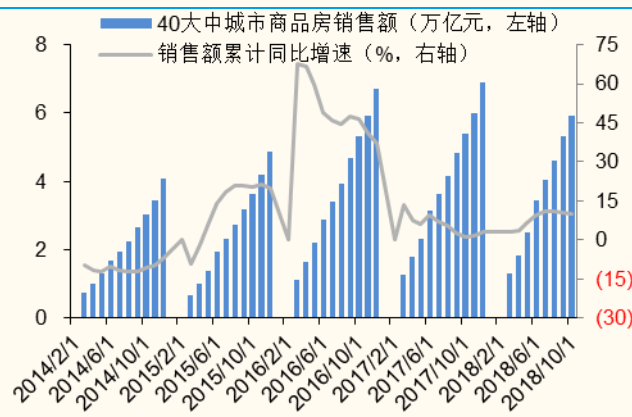
来源: Wind, 国金证券研究所

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

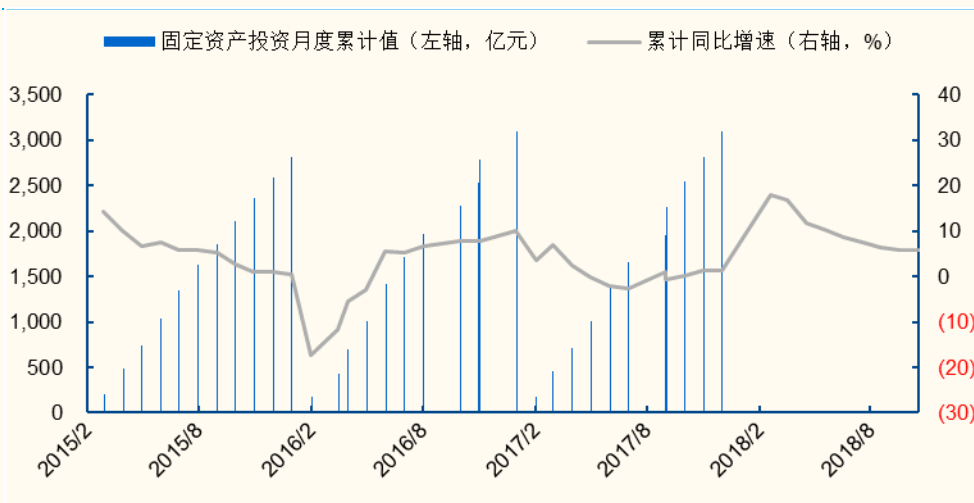
图表 20: 40 大中城市商品房销售额



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%。

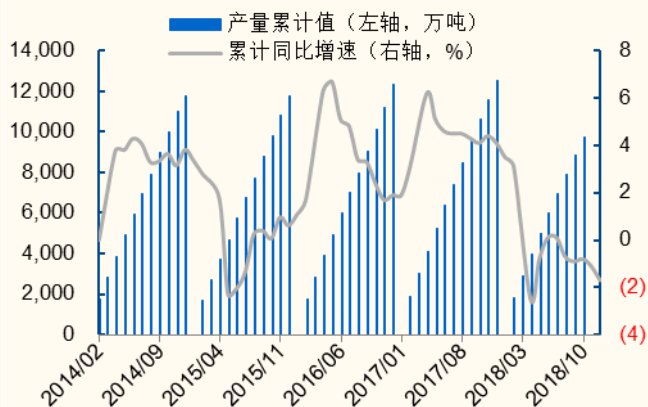
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn



来源: wind, 国金证券研究所

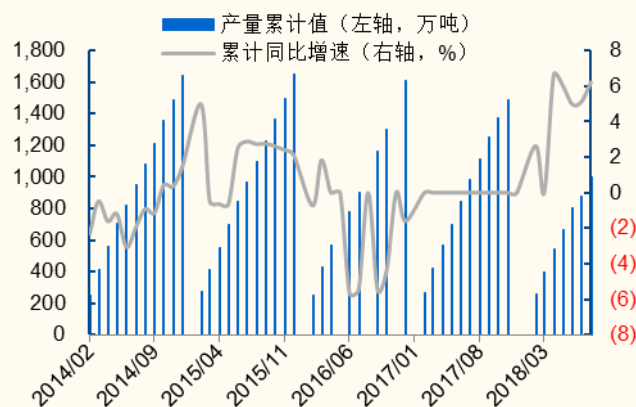
- 2018 年前 10 月机制纸与纸板产量微降，2018 年前 8 月纸浆产量同比增加。2018 年前 10 个月机制纸与纸板累计产量为 9735.30 万吨，同比下降 1.70%。2018 年前 8 个月纸浆全年累计产量为 998 万吨，同比增加 6.23%。

图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

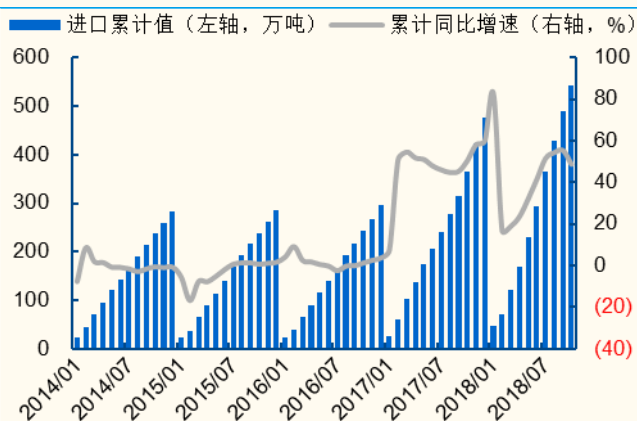
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

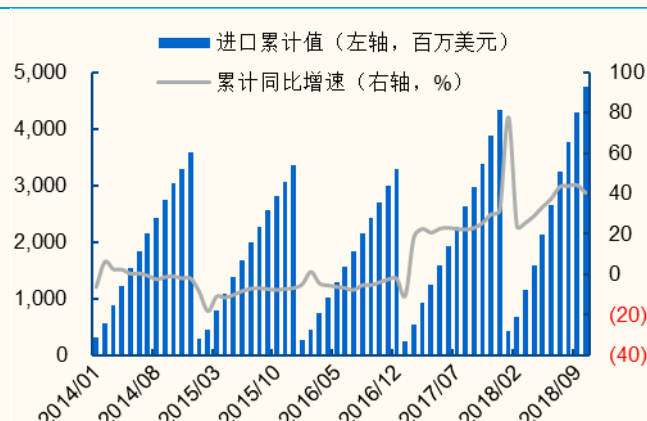
- 2018年10月纸及纸板进出口数量上升。纸及纸板2018年前10个月累计进口数量541万吨,同比上升48.70%;累计进口金额47.36亿美元,同比增长40.30%。2018年前10个月累计出口数量475万吨,同比下滑14.10%,较上月累计增速上升0.30%;累计出口金额58.21亿美元,同比下滑6.80%,增速同比降低7.80%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)
单位: 万吨



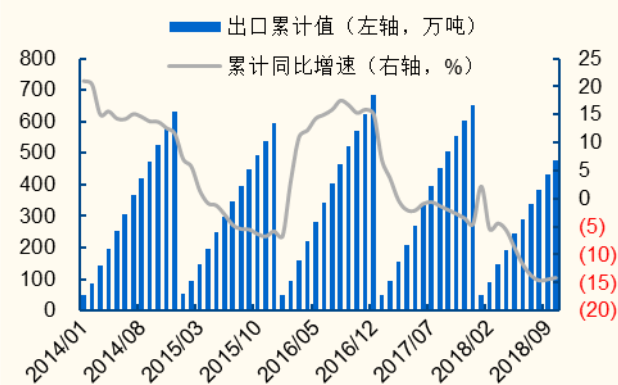
来源: wind, 国金证券研究所

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

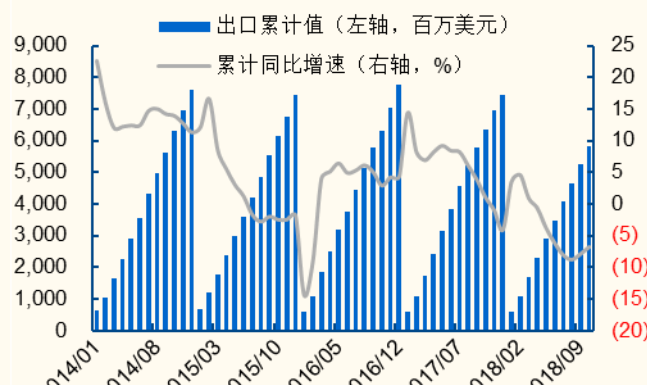


来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)
单位: 万吨



图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)
单位: USD mn



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

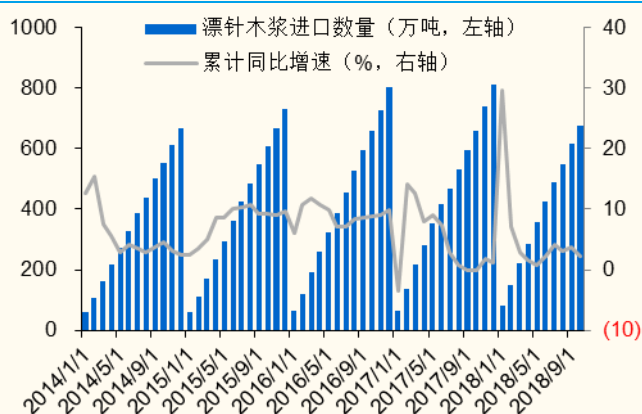
- **2018年10月木浆进口数量略有下降。**2018年前10月木浆累计进口数量为2080.10万吨,同比增加6.91%,其中漂针木浆累计同比增加2.24%,漂阔木浆累计同比增加10.82%。从全球来看,2018年10月全球木浆港口库存上涨。2018年10月全球木浆出运量下降,全球木浆库存天数下降。2018年前10月全球木浆累计出运量为4263.90万吨,同比上升2.64%,2018年10月全球木浆港口库存为146.15万吨。2018年10月全球木浆库存天数为37天。

图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨



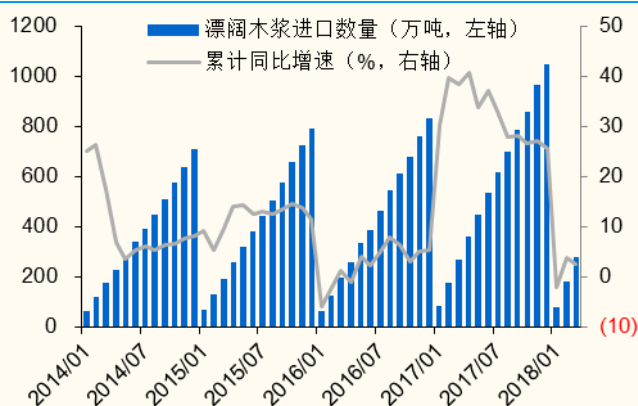
来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



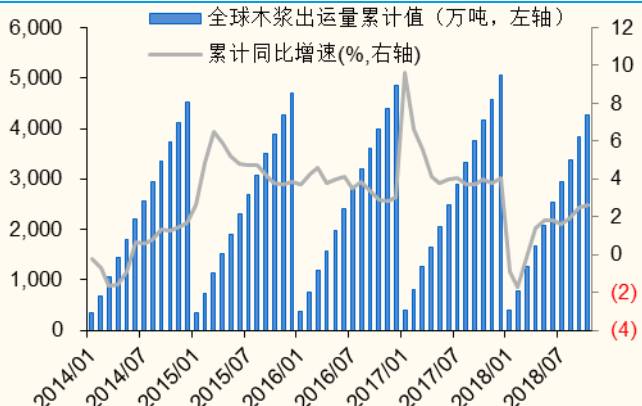
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



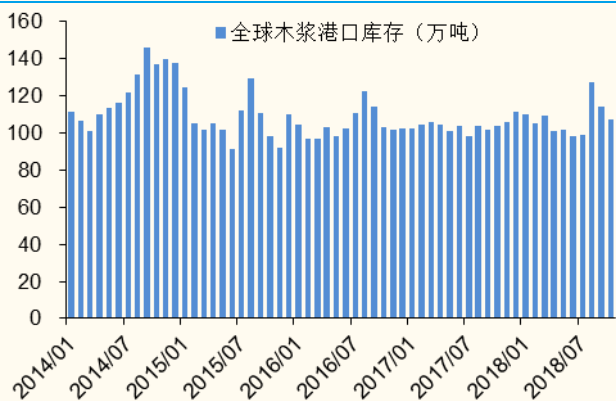
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨

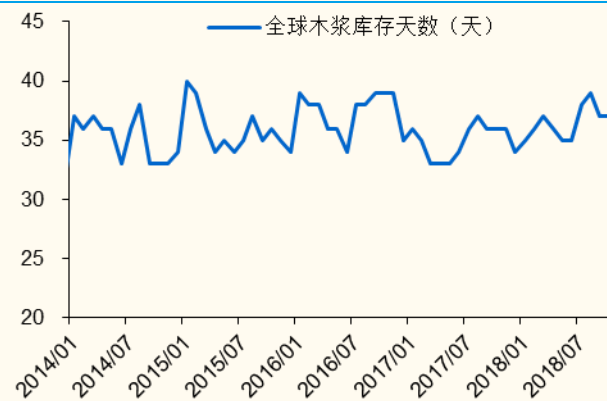


来源: wind, 国金证券研究所

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

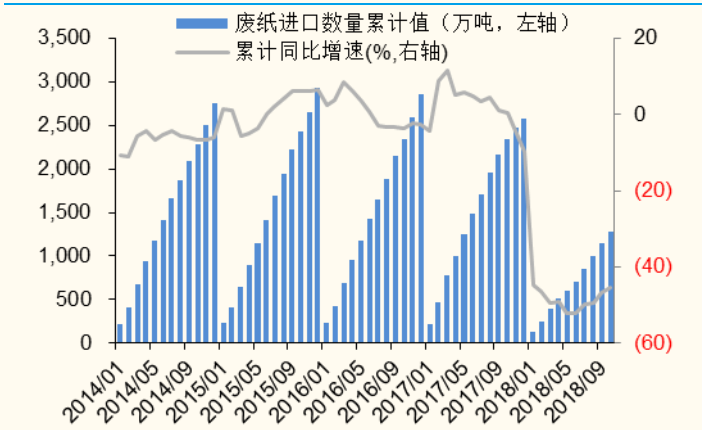


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

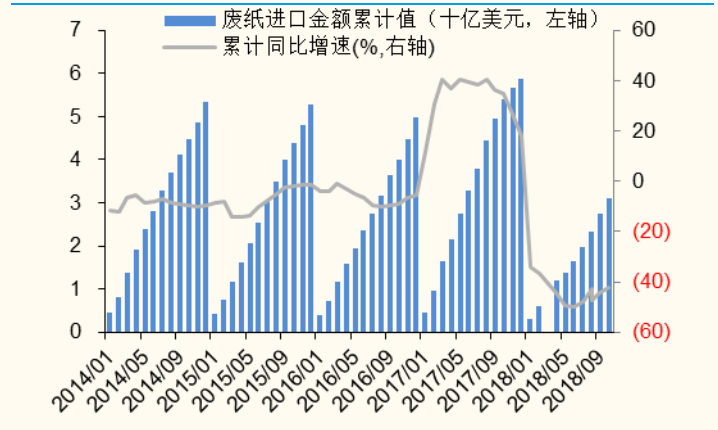
- 2018 年前 10 个月废纸进口数量同比下降, 废纸进口金额同比下降。2018 年前 10 个月废纸进口数量为 1283 万吨, 同比下降 45.30%, 2018 年前 10 个月废纸进口金额为 30.98 亿美元, 同比下降 42.50%。

图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

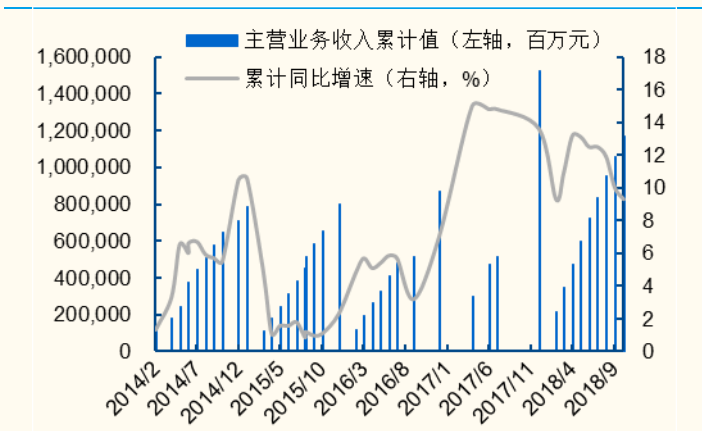
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn



来源: wind, 国金证券研究所

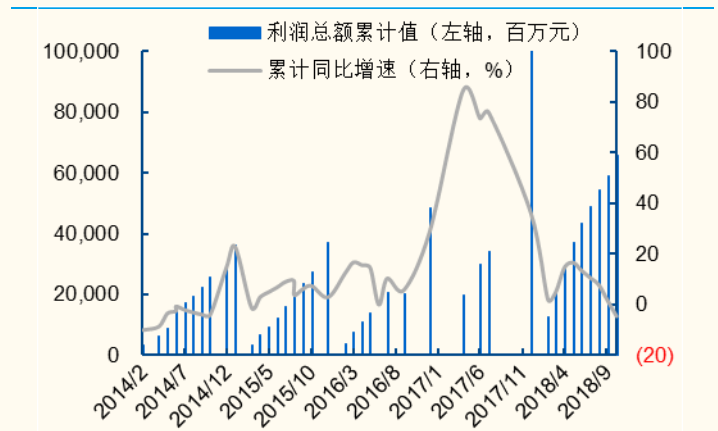
- 2018 年 10 月造纸行业利润持续增长。造纸行业 2018 年前 10 个月实现 1166.52 亿元销售收入, 同比增速为 9.30%; 实现利润总额 656.70 亿元, 同比下降 4.60%。

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



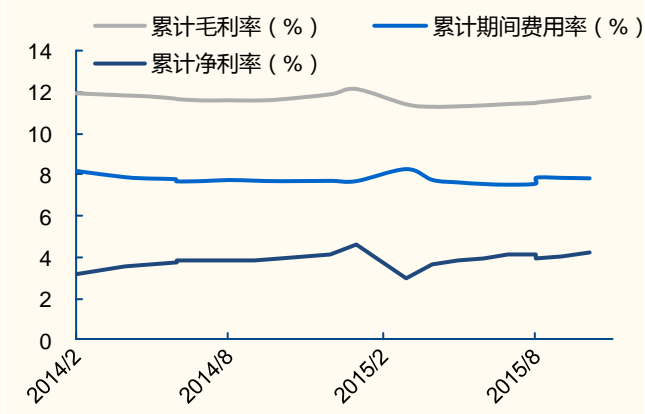
来源: Wind, 国金证券研究所

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



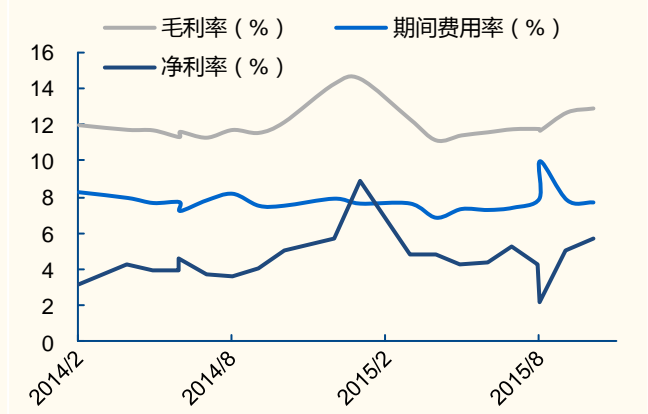
来源: Wind, 国金证券研究所

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: %

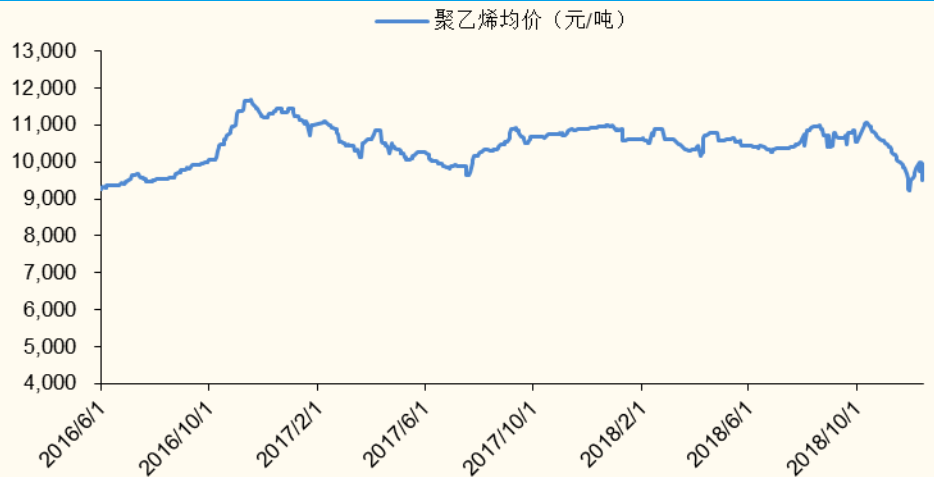


来源: Wind, 国金证券研究所

附录八、塑料和金属包装原材料价格监测

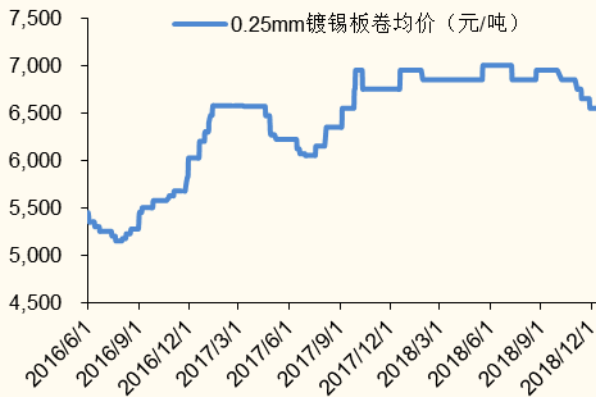
■ 上周聚乙烯均价上涨 109.47 元/吨, 镀锡板均价保持不变。

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。

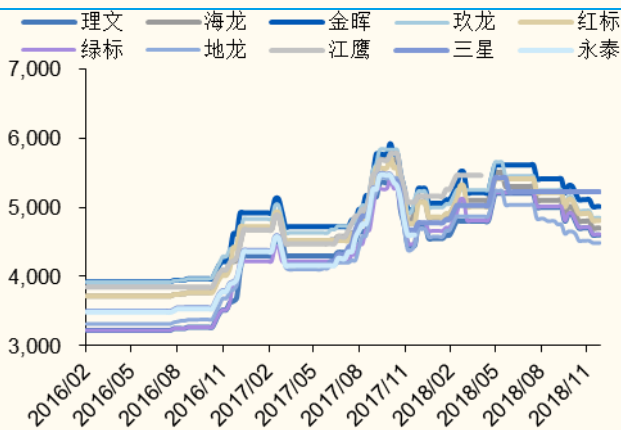
图表 43：分纸种主要品牌价格上周变动（单位：元/吨）

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	(0.03%)	(2.60%)	(18.98%)
铜版纸	(1.47%)	(10.32%)	(19.95%)
双胶纸	(1.43%)	(9.35%)	(19.05%)
箱板纸	0.30%	1.08%	(12.22%)
瓦楞纸	0.00%	0.75%	(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）

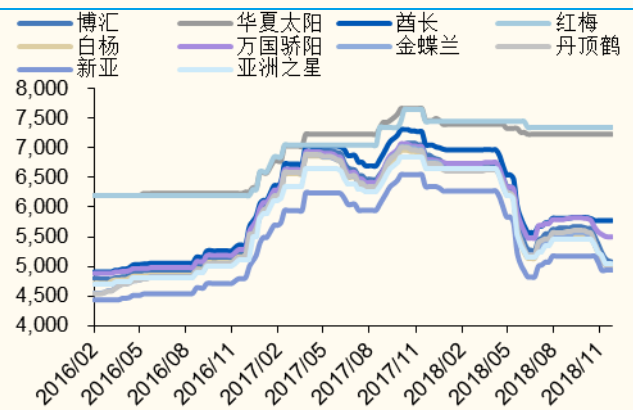
单位：¥/t



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）

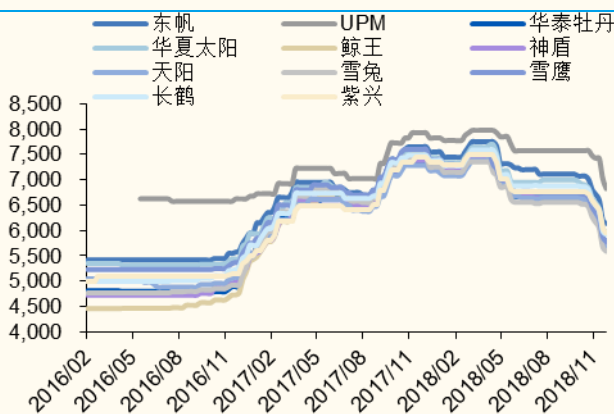
单位：¥/t



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）

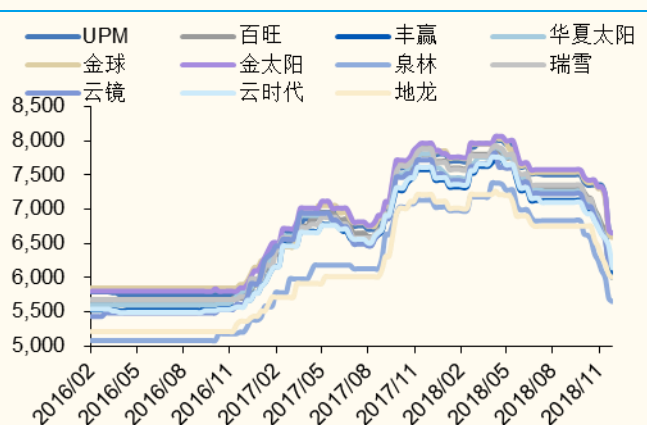
单位：¥/t



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）

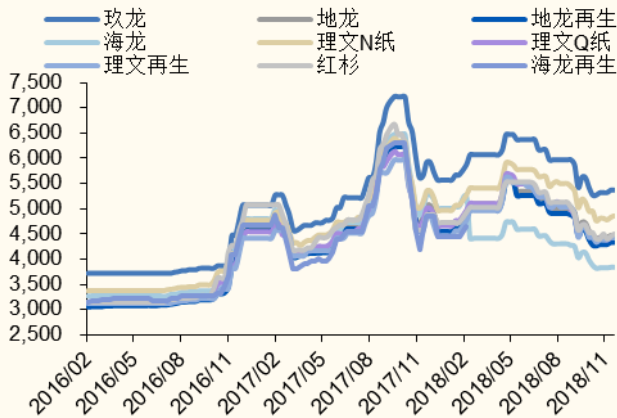
单位：¥/t



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)

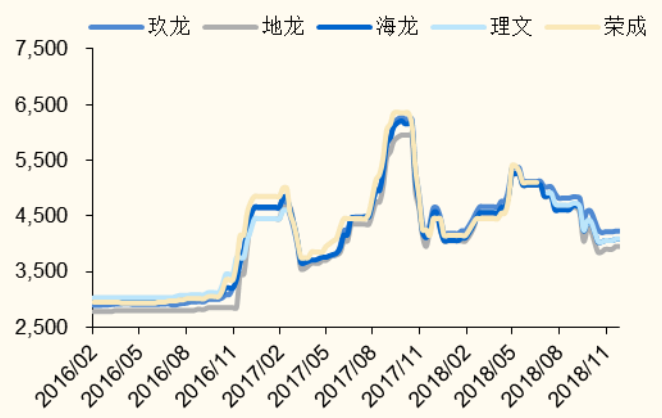
单位: ¥/t



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)

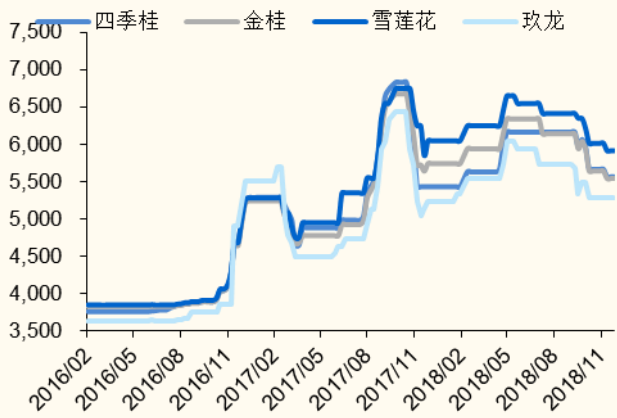
单位: ¥/t



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)

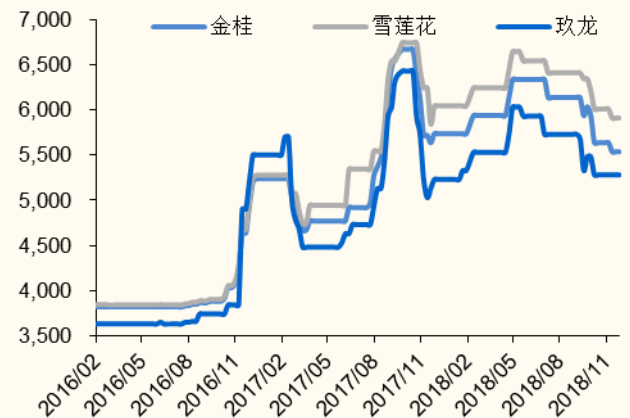
单位: ¥/t



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-2.87%/0.20%/-4.46%，价格月度环比变动-2.87%/-0.82%/-13.25%。

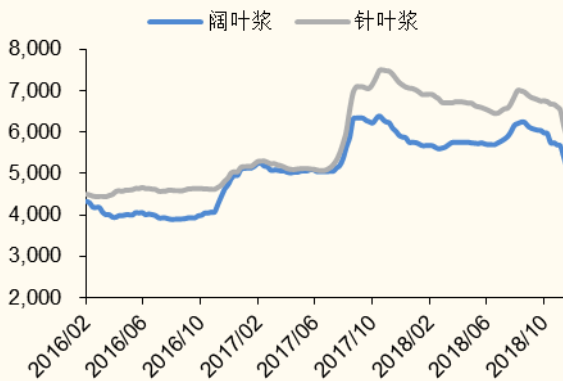
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品牌	周环比增长率	月环比增长率	年同比增长率
木浆	(0.70%)	(10.57%)	(18.53%)
美废	(2.87%)	(2.87%)	6.73%
日废	0.20%	(0.82%)	28.26%
欧废	(4.46%)	(13.25%)	(5.08%)

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)

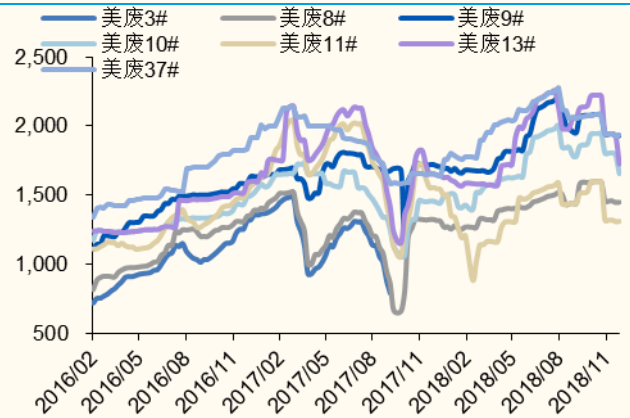
单位: ¥/t



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)

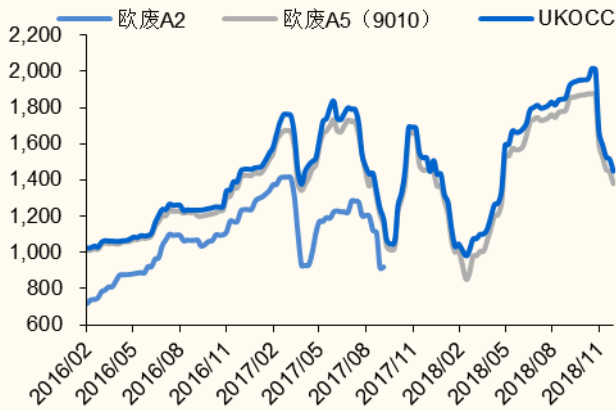
单位: ¥/t



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)

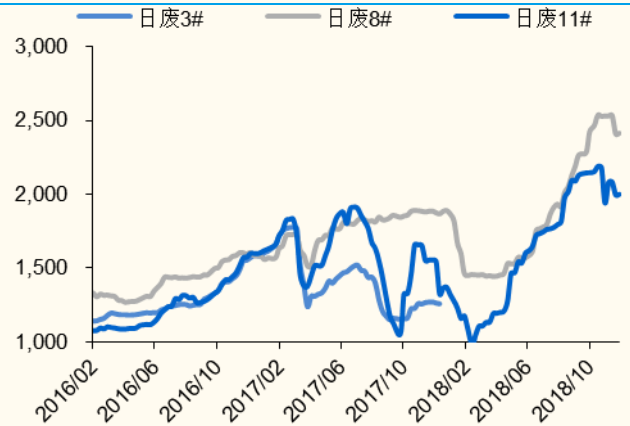
单位: ¥/t



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 4.03%/0.95%/0.42%/0.00%，月度价格同比变动 -3.16%/-16.35%/-19.58%/-6.53%。

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	4.03	(3.16)	(10.92)
废书本纸	0.95	(16.35)	(14.60)
废铜版纸	0.42	(19.58)	(17.33)
旧报纸	0.00	(6.53)	(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)

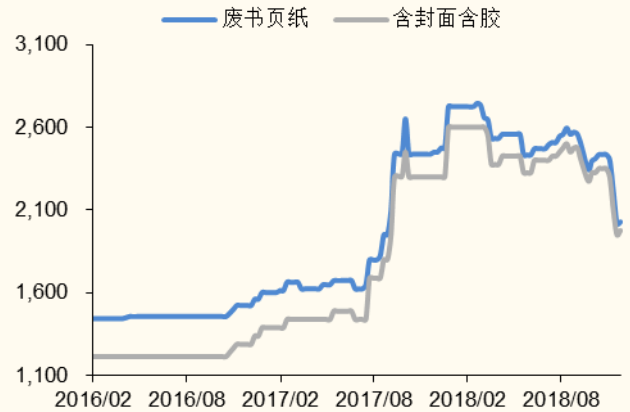
单位: ¥/t



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)

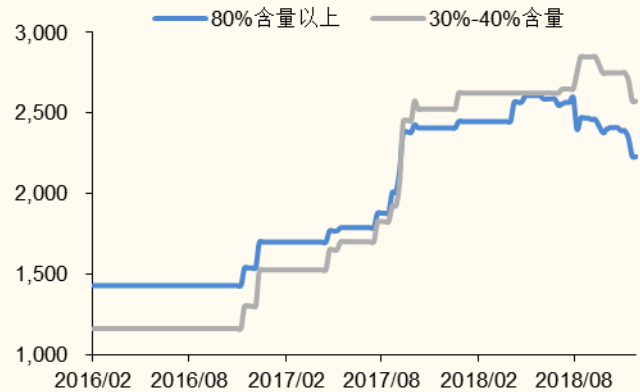
单位: ¥/t



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

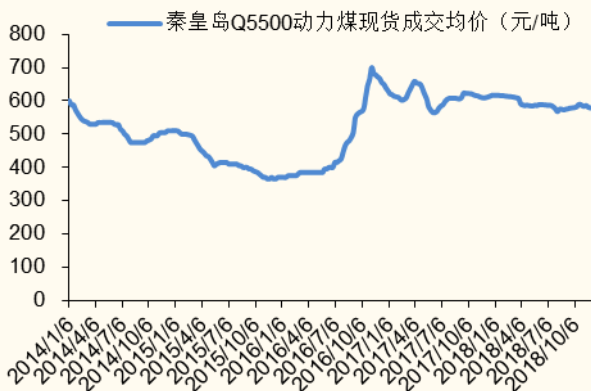


来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

附录十、能源数据监测

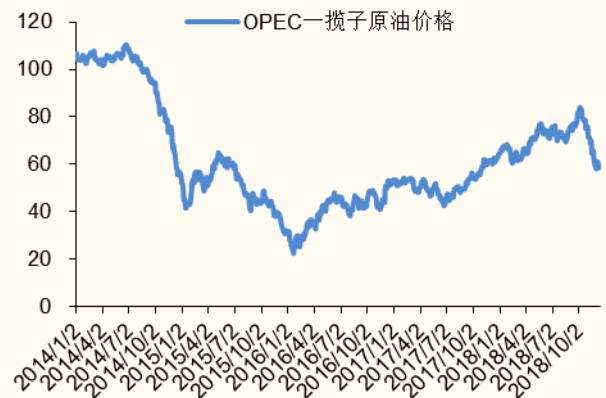
- 动力煤价格略有下降, 原油价格处于历史高位。截至 2018 年 12 月 10 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 576 元/吨, 相较上周下降 4 元/吨。截至 2018 年 12 月 13 日, 原油价格小幅下降, OPEC 一揽子原油价格为 58.67 美元/桶。

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