

## 建议关注两片罐行业整合 增持（维持）

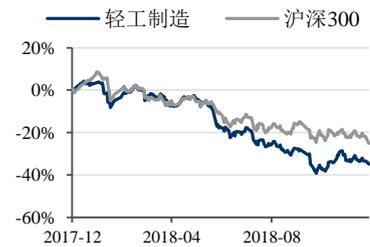
2018年12月23日

### 投资要点

- 包装:关注金属包装行业整合。**我国金属包装是稳健增长的千亿级市场,其中食品饮料金属包装是优质细分赛道,下游需求增长较快,随着啤酒罐化率水平的提升和罐头食品的普及,长期具备扩容空间。过去几年两片罐行业经历低谷,产能过剩、价格战竞争激烈、原料价格上涨,龙头企业毛利率持续承压。近来行业整合加速集中,单价有望回升;此外龙头盈利受上游波动影响大,看好原料价格下行带来毛利率修复,建议重点关注**奥瑞金**和**中粮包装**。
- 关注新型烟草布局机会,推荐劲嘉股份。**2016年以来加热不燃烧烟草发展迅猛,相比电子烟口感接近真烟,市场天花板更高。在传统卷烟业务增长乏力的背景下,烟草巨头纷纷转向已电子烟和加热不燃烧为代表的新型烟草产品。菲莫国际的加热不燃烧产品 IQOS 面世后迅速走红,并在 FDA 审批通过后有望打入美国市场。英美烟草 17 年实现新型烟草 (NGO) 收入约 5 亿英镑,公司预计 18、19 年将达到 10、50 亿英镑。日本烟草、帝国烟草、韩国烟草与人参公司也积极推出新型烟草产品。IQOS 等加热不燃烧产品在国际上的火爆引起了国内烟草产业的重视。国内在新型烟草领域研发创新力度加强,专利数量快速增加,我国新型烟草的推广或迎来扩容时期,建议关注新型烟草产业链布局深厚的**劲嘉股份**。
- 家居及造纸:择机布局优质低估值标的。**本周**梦百合**发布股权激励预案,有利于团队活力释放,公司作为记忆棉床垫领军企业,在制造端优势突出,将大幅受益于上游原材料 MDI/TDI 价格的高位回落,建议关注其盈利弹性;多品牌多品类齐发力,长线看好**顾家家居**转型品牌零售商;定制压力犹存,引流模式变迁至关重要,其中**欧派家居**积极深化渠道变革,整装/微型大家居店拓展良好、多品类多渠道流量融合等多维度推动大家居战略落地,并积极推进信息化建设提高供应链效率,建议持续关注。造纸板块,春节备货或将拉动包装纸价有所上行,但下游需求偏弱不足以支撑箱板/瓦楞纸纸价大幅上行,文化纸方面近期价格有所回落,铜版纸相对较为弱势,单吨市值底部,可以长期布局**太阳纸业**、**玖龙纸业**等行业龙头标的。
- 风险提示:**纸价涨幅低于预期,地产调控超预期,环保不及预期

**证券分析师 史凡可**  
 执业证号: S0600517070002  
 021-60199793  
 shifk@dwzq.com.cn  
**证券分析师 马莉**  
 执业证号: S0600517050002  
 010-66573632  
 mal@dwzq.com.cn

### 行业走势



### 相关研究

- 《轻工制造跟踪周报: 积极关注 HNB 产业链的持续发展》2018-12-09
- 《轻工制造跟踪周报: 关注烟草必选消费属性, 推荐烟标龙头劲嘉股份》2018-11-25
- 《轻工制造跟踪周报: 持续布局必选消费和低估优质两条主线》2018-11-18

# 轻工制造跟踪周报

表 1: 重点公司估值

所属板块	代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
					2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
造纸	002078.SZ	太阳纸业	149.85	5.78	0.78	0.92	1.03	7.40	6.30	5.61	买入
	600567.SH	山鹰纸业	143.98	3.15	0.44	0.66	0.75	7.15	4.79	4.20	买入
	000488.SZ	晨鸣纸业	155.25	5.69	1.90	1.45	1.64	4.12	3.86	3.42	增持
	2689.HK	玖龙纸业	365.06	7.81	0.94	1.61	1.77	8.33	4.85	5.34	增持
	2314.HK	理文造纸	288.66	6.57	1.12	1.18	1.28	5.73	5.44	4.97	增持
定制家具	002572.SZ	索菲亚	162.06	17.55	0.98	1.16	1.37	17.87	15.09	12.78	买入
	603833.SH	欧派家居	345.01	82.09	3.09	3.86	4.60	26.54	21.26	17.85	增持
	300616.SZ	尚品宅配	123.68	62.25	3.44	2.58	3.31	32.54	24.16	18.80	买入
	603801.SH	志邦股份	39.87	24.92	1.67	1.83	2.15	17.02	13.65	11.56	买入
	603898.SH	好莱客	50.42	15.75	1.09	1.49	1.87	14.49	10.59	8.40	买入
软体家具	603816.SH	顾家家居	196.83	45.70	1.92	2.41	3.02	23.93	19.09	15.21	买入
	1999.HK	敏华控股	124.63	3.26	0.40	0.42	0.49	8.11	7.71	6.63	—
	603008.SH	喜临门	37.59	9.52	0.72	0.92	1.23	13.25	10.33	7.75	—
成品家具	600337.SH	美克家居	70.29	3.96	0.20	0.27	0.35	19.24	14.67	11.19	买入
	603818.SH	曲美家居	33.66	6.85	0.51	0.34	0.81	13.70	20.15	8.48	增持
	002831.SZ	裕同科技	159.48	39.87	2.33	2.40	3.13	17.11	16.61	12.76	买入
包装	002228.SZ	合兴包装	51.81	4.43	0.13	0.46	0.35	33.66	9.55	12.74	—
	002191.SZ	劲嘉股份	118.54	7.93	0.38	0.48	0.58	20.64	16.40	13.63	买入
	002303.SZ	美盈森	73.04	4.77	0.23	0.28	0.37	20.98	16.88	13.00	—
	601515.SH	东风股份	79.62	7.16	0.59	0.58	0.64	12.21	12.35	11.27	—
	603899.SH	晨光文具	262.84	28.57	0.69	0.88	1.10	41.46	32.57	26.05	买入
其他	1044.HK	恒安国际	636.80	52.80	3.15	3.59	4.03	16.78	14.73	13.11	—
	002511.SZ	中顺洁柔	108.34	8.42	0.46	0.34	0.47	31.04	24.73	17.96	买入
	601828.SH	美凯龙	390.15	10.99	1.15	1.41	1.57	9.57	7.81	7.00	—
	00910.SZ	大亚圣象	57.39	10.36	1.22	1.49	1.73	8.71	6.94	5.97	买入
	603848.SH	好太太	62.76	15.65	0.51	0.70	0.91	30.49	22.31	17.27	—
	603600.SH	永艺股份	21.73	7.18	0.33	0.49	0.64	21.69	14.78	11.15	—
	300729.SZ	乐歌股份	19.73	22.58	0.72	0.81	1.10	31.41	27.77	20.50	—
000902.SZ	新洋丰	111.67	8.56	0.52	0.63	0.76	16.42	13.61	11.29	买入	

注：收盘价为 12 月 21 日数据，标红为 Wind 一致预测，敏华控股、理文造纸单位港币，玖龙纸业、恒安国际单位人民币

资料来源：Wind，东吴证券研究所

## 内容目录

<b>1. 包装：关注金属包装行业整合</b> .....	<b>6</b>
<b>2. 家居及造纸：择机布局优质低估值标的</b> .....	<b>9</b>
2.1. 家居：关注龙头企业多品牌运营、前端引流模式创新 .....	9
2.2. 造纸：估值处于底部，龙头长期布局 .....	11
<b>3. 板块回顾：大盘下跌，轻工下跌 2.26%</b> .....	<b>13</b>
<b>4. 重点公司公告</b> .....	<b>14</b>
4.1. 包装印刷造纸 .....	14
4.2. 家具 .....	15
4.3. 其他可选消费 .....	16
<b>5. 行业上下游数据</b> .....	<b>17</b>
5.1. 造纸业：原纸价格维稳、纸浆价格部分下跌 .....	17
5.1.1. 价格数据：纸价多数维稳，国废、日废有所下跌 .....	17
5.1.2. 进出口数据：废纸 10 月进口量 130 万吨，同减 27.37%；纸浆 11 月进口量 223.6 万吨，下降 4.03% .....	20
5.1.3. 固定资产投资：11 月固定资产投资完成额累计增速为 6.20% .....	21
5.2. 家具产业：18 年 11 月家具零售额 221.6 亿，同比增长 41.2% .....	21
5.2.1. 产销量：11 月家具零售额 221.6 亿，同比增长 41.2% .....	21
5.2.2. 原材料市场：TDI 价格下跌，MDI 价格持平，人造板密度板指数大涨 6.10% .....	22
5.2.3. 房地产市场：11 月商品新开工面积 18.89 亿平方米，同比增加 16.83% .....	23
5.3. 文娱行业：11 月办公用品零售额同比下降 0.4%，玩具出口金额同比上升 6.1%，彩票销售额同比上升 12.16% .....	24
5.4. 塑料包装：WTI、BRENT 原油价格下跌，PVC 价格上涨，LLDPE 持平 .....	25
5.5. 金银珠宝业：黄金、白银价格涨跌互现 .....	26
5.6. 卷烟：11 月卷烟产量同比下降 1.60% .....	27
5.7. 软饮料：11 月软饮料产量同比上升 2.70% .....	27
<b>6. 下周公司股东大会和限售股解禁提醒</b> .....	<b>28</b>
<b>7. 板块回购情况</b> .....	<b>29</b>
<b>8. 风险提示</b> .....	<b>29</b>

## 图表目录

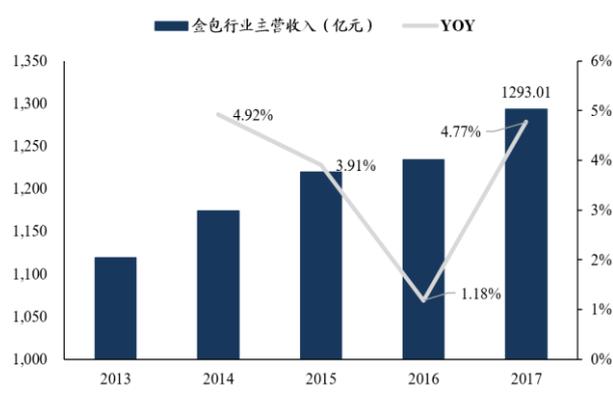
图 1: 金包行业规模以上企业主营收入 (亿)	6
图 2: 金属包装龙头市占率 (亿, %)	6
图 3: 食品粮油零售额及同比增速 (亿元、%)	6
图 4: 饮料零售额及同比增速 (亿元、%)	6
图 5: 各龙头历年二片罐产能投放一览 (亿罐)	7
图 6: 宝钢包装二片罐单价 (元/罐)	7
图 7: 龙头毛利率 VS 铝价走势 (元/吨, %)	8
图 8: 龙头毛利率 VS 镀锡板走势 (元/吨, %)	8
图 9: 顾家家居沙发床垫业务品类开拓	10
图 10: 顾家家居品牌矩阵	10
图 11: 定制家居企业整装业务对比	10
图 12: 欧派家居重点季度数据一览	11
图 13: 造纸板块市净率	12
图 14: 本周市场涨跌幅 (%)	13
图 15: 板块单周涨跌幅前十的股票 (%)	13
图 16: 板块单月涨跌幅前十的股票 (%)	13
图 17: 板块年度涨跌幅前十的股票 (%)	14
图 18: 箱板纸价格走势 (元/吨)	17
图 19: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)	17
图 20: 白板纸出厂价格 (元/吨)	18
图 21: 白卡纸出厂价格 (元/吨)	18
图 22: 铜板纸价格走势 (元/吨)	18
图 23: 双胶纸最近价格走势 (元/吨)	18
图 24: 国废价格走势 (元/吨)	18
图 25: 美废 13#价格走势 (美元/吨)	18
图 26: 欧废、日废价格走势 (美元/吨)	19
图 27: 国际针叶浆、阔叶浆历史价格 (美元/吨)	19
图 28: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	19
图 29: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	19
图 30: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	19
图 31: 化机浆、内盘浆平均价格 (元/吨)	19
图 32: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %)	20
图 33: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	20
图 34: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	20
图 35: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	20
图 36: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比(亿元, %)	21
图 37: 家具产量累计值与同比 (万件, %)	21
图 38: 家具产量当月值与同比 (万件, %)	21
图 39: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)	22
图 40: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)	22
图 41: 全国家具零售额及同比 (亿元, %)	22
图 42: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)	22
图 43: 软体家具上游价格变化趋势	23

图 44: 定制家具上游价格变化趋势 .....	23
图 45: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %) .....	23
图 46: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %) .....	23
图 47: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%) .....	23
图 48: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%) .....	23
图 49: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %) .....	24
图 50: 文教、工美、体育和娱乐用品 (亿元, %) .....	24
图 51: 玩具出口金额和累计同比 (亿美元, %) .....	24
图 52: 彩票销售额及其同比 (亿元, %) .....	24
图 53: 福利彩票销售额及其同比 (亿元, %) .....	25
图 54: 体育彩票销售额及其同比 (亿元, %) .....	25
图 55: 国际原油价格走势 (美元/桶) .....	25
图 56: 黄金价格走势 (美元/盎司) .....	26
图 57: 白银价格走势 (美元/盎司) .....	26
图 58: 产量:卷烟:当月值及同比 (亿支, %) .....	27
图 59: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %) .....	27
图 60: 产量:软饮料:当月值及同比 (万吨, %) .....	27
图 61: 产量:软饮料:累计值及同比 (万吨, %) .....	27
表 1: 重点公司估值 .....	2
表 2: 金属包装龙头近年并购整合一览 .....	7
表 3: 四家金属包装龙头横向对比 .....	7
表 4: 梦百合原材料敏感性测试 .....	9
表 5: 龙头纸企单吨市值测算 .....	12
表 6: 下周限售股解禁 .....	28
表 7: 下周股东大会一览 .....	28
表 8: 2018 年 7 月以来轻工板块回购情况 .....	29
表 9: 重点公司估值表 (12 月 21 日收盘价) .....	30

## 1. 包装：关注金属包装行业整合

**金属包装是稳健增长的千亿级市场。**根据中国包装联合会的数据，2017年中国金属包装行业累计主营业务收入达1293亿元，占比包装行业总营业收入的11.03%（仅次于纸包装、塑料包装）；2013-2017年CAGR达到3.68%（已调整为规模以上口径），增长较为稳健。由于金属包装具有可回收循环、机械性能好、保质期长等优点，被广泛应用于食品饮料包装、医药品包装、化妆品包装、工业品包装、军火包装等领域。

图1：金包行业规模以上企业主营收入（亿）



数据来源：中国包装联合会，东吴证券研究所

图2：金属包装龙头市占率（亿，%）

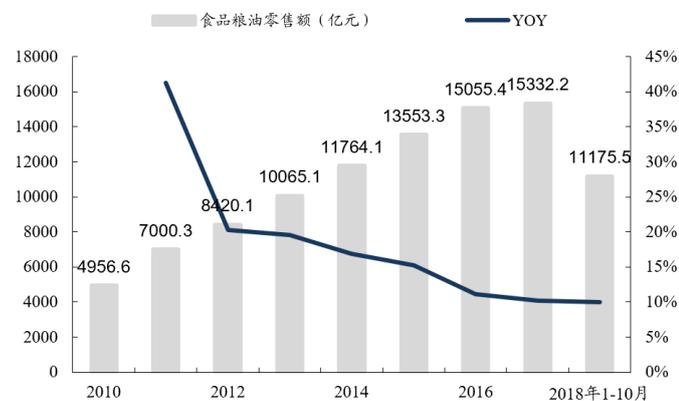
	2013	2014	2015	2016	2017
金包行业主营收入 (亿元)	1118.81	1173.85	1219.75	1234.14	1293.01
YOY	-	4.92%	3.91%	1.18%	4.77%
奥瑞金	45.67	54.55	66.62	75.99	73.42
占比	4.08%	4.65%	5.46%	6.16%	5.68%
中粮包装	52.64	52.97	51.13	52.28	59.86
占比	4.71%	4.51%	4.19%	4.24%	4.63%
宝钢包装	29.13	34.64	33.00	40.01	45.46
占比	2.60%	2.95%	2.71%	3.24%	3.52%
昇兴股份	17.36	18.70	20.40	21.59	20.55
占比	1.55%	1.59%	1.67%	1.75%	1.59%
CR4	12.94%	13.70%	14.03%	15.38%	15.41%

注：中粮包装数据已换算为人民币口径

数据来源：Wind，东吴证券研究所

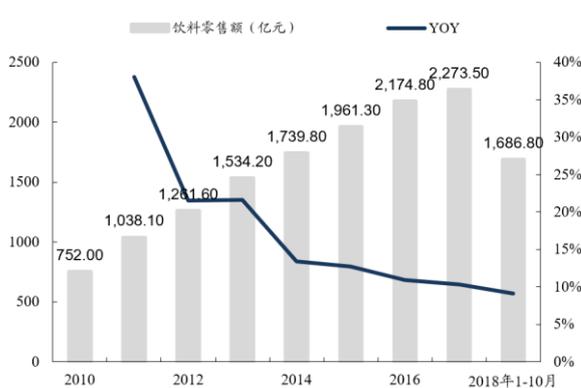
**食品饮料金属包装是优质细分赛道，下游需求增长较快。**食品饮料金属包装又可进一步划分为两片罐、三片罐和杂罐。根据中国报告网，2017年两片罐、三片罐、杂罐产量约为440亿罐、400亿罐、160亿罐，占比分别约达到金属罐总比例的44%、40%、16%。随着啤酒罐化率水平的提升和罐头食品的普及，我们认为食品饮料金属包装长期具备扩容空间。预计到2020年，我国食品饮料金属包装行业总产量将达到1318亿罐，实现约9%的年复合增长率。我国两片罐/三片罐的龙头企业主要包括奥瑞金、中粮包装、宝钢包装、昇兴股份等，四家公司合计营收占比金属包装总营收的15.41%，且近年市场份额占比持续提升（2013年四家公司的营收市占率仅有12.94%）

图3：食品粮油零售额及同比增速（亿元、%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图4：饮料零售额及同比增速（亿元、%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

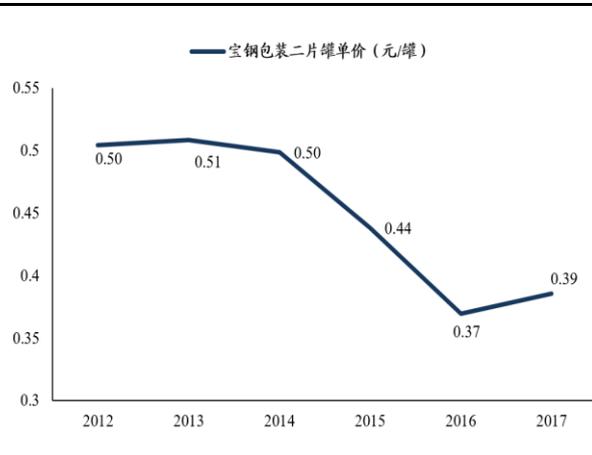
两片罐经历低谷，龙头企业毛利承压。由于门槛较低叠加企业之间竞相扩张产能，过去几年两片罐行业供大于求。根据宝钢的年报数据显示，2014-2016 年公司产品单价由 0.5 元/罐急剧下滑至 0.37 元/罐，对应两片罐毛利率由 19.38% 下滑至 11.96%。

图 5：各龙头历年二片罐产能投放一览（亿罐）

宝钢包装-二片罐	2012	2013	2014	2015	2016	2017
产能/亿罐	31.38	51.8	53	58.9	70.45	80
YOY		65.07%	2.32%	11.13%	19.61%	13.56%
产能利用率	98%	86%	100%	98%	105%	102%
产量/亿罐	30.7	44.68	52.87	57.65	74.12	81.76
YOY		45.54%	18.33%	9.04%	28.57%	10.31%
奥瑞金-二片罐	2012	2013	2014	2015	2016	2017
产能/亿罐	7	14	14	22	35.25	54.67
YOY		100.00%	0.00%	57.14%	60.23%	55.09%
产能利用率	100%	70%	100%	70%	100.17%	64.90%
产量/亿罐	7	9.8	14	15.4	35.31	35.48
YOY		40.00%	42.86%	10.00%	60.50%	0.48%
昇兴股份-二片罐	2012	2013	2014	2015	2016	2017
产能/亿罐		5.9	7.34			
YOY			24.41%			
产能利用率		55.59%	116.49%			
产量/亿罐		3.28	8.55			约10
YOY			160.67%			

数据来源：公司公告，东吴证券研究所（宝钢为测算产能）

图 6：宝钢包装二片罐单价（元/罐）



数据来源：公司年报，东吴证券研究所

行业整合加速集中，单价有望回升。伴随供给侧改革，两片罐中生产效率较低的小产能持续出清，且成本较高的外资竞争对手陆续退出（国外目前两片罐单价约 0.6 元/罐），我们认为行业供需结构持续优化，已经迎来拐点：2015 年以来行业收购事件频现，此前奥瑞金公告收购中粮包装 27% 股权、拟收购波尔中国区业务，中粮包装公告收购纪鸿包装和高森包装，昇兴股份公告收购太平洋中国区业务等。我们测算 2017 年我国两片罐总产能接近 600 亿罐，假定行业平均产能利用率为 70% 进行测算，行业的 CR4 占比已经达到 60-70%，具有一定的定价能力。

表 2：金属包装龙头近年并购整合一览

被收购方	收购时间	收购股权	收购金额	年度	被收购方经营情况		
					主营业务收入 (百万元)	净利润 (百万元)	
中粮包装	2015/11/10	27.00%	13.26 亿元	2014	5295.42	345.86	
扬州扬瑞新型材料	2016/8/26	4.90%	3822 万元	2015 年	215.05	54.74	
浙江纪鸿包装	2017/3/16	19.00%	760 万美元	2016 年	0.00	(2.94)	
奥瑞金	Ball Asia	波尔佛山	100.00%		1963.01	(15.39)	
	Pacific Ltd.	波尔北京	100.00%		166.05	(16.25)	
	中国包装	波尔青岛	100.00%	2.05 亿美元	2018 年	219.72	(29.23)
	业务	波尔湖北	96.59%		719.61	(33.61)	
中粮包装	浙江纪鸿包装	2017/3/16	51%	6675 万元	2016 年	-	(2.94)
	成都高森包装	2017/3/27	100%	7497 万元	-	-	-
	温州博德科技	2017/3/9	70%	1.97 亿元	2017 年	103.26	23.16
	太平洋制罐 (漳州)		100%	-	-	-	-
	太平洋制罐 (北京)		100%	-	-	-	-
昇兴股份	太平洋制罐 (武汉)	2018/2/8	100%	-	-	-	-
	罐集团	太平洋制罐 (肇庆)	100%	-	-	-	-
		太平洋制罐 (沈阳)	100%	-	-	-	-
		太平洋制罐 (青岛)	100%	-	-	-	-

数据来源：公司公告，Wind，东吴证券研究所

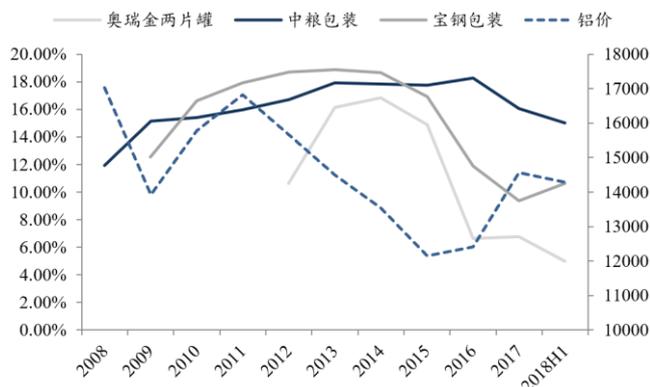
表 3：四家金属包装龙头横向对比

公司	包装类型	主要客户	包装特点	17年前五大销售客户所占份额	外观	质感	特定要求
奥瑞金	三片罐	红牛 (销售额占比 59.68%)	侧重红牛品牌的醒目性, 金属罐外观的运动感, 顾客对红牛原有的黄色罐体和红色标志较为敏感; 罐底和包装箱赋码 (一罐一码) 等硬件、技术与软件咨询服务, 利用互联网思维与技术, 搭建创新营销与追溯平台, 提升红牛的综合管理体系能力, 最终提升产品价值。	76%, 第一大客户为 59.68%	中	高	品牌甄别
	两片罐	青岛啤酒 (20%) 加多宝 雪花 燕京	啤酒包装目前向小罐化, 容量多样化发展; 在品类上, 目前啤酒行业正在打造个性化, 多样化的包装造型, 要求在包装企业能够生产个性化, 独特化的产品		中	低	个性化定制
中粮包装	奶粉罐	伊利、飞鹤乳业、君乐宝、惠氏等	奶粉罐使用频次较高, 需要耐摔; 具有高阻隔性能, 可提高贮存期和保质期; 抗污染, 且耐低温	31.97%	中	中	防伪, 抗摔
	清新剂类气雾罐	天津固诺、深圳彩虹等	使用频次较高, 需要耐摔; 密封性好, 抗液体挥发。产品品牌意识不高, 无需太精美		低	低	抗摔
	塑料包装	宝洁、蓝月亮等			低	低	抗摔
	三片饮料罐	红牛、养元、银鹭、露露、达利园等			中	高	品牌甄别
	两片饮料罐	加多宝、雪花、青岛、可口可乐、百威			中	低	个性化定制
昇兴股份	年产三片罐约44亿只、两片罐约10亿只	王老吉、达利园, 六个核桃、露露、银鹭、泰奇	食品、饮料终端消费者对于商品的外包装敏感度较高, 更偏好精美的包装; 啤酒包装需要满足厂商的个性化定制要求; 碳酸饮料强调品牌的醒目性	66.48%, 第一大客户 25.96%	中	低	个性化定制
宝钢包装	两片罐	碳酸饮料: 可口可乐, 百事可乐; 啤酒: 百威, 雪花, 燕京, 青岛, 喜力, 嘉士伯, 三得利; 食品饮料: 王老吉, 哇哈哈, 梅林等		57%	中	低	个性化定制
	印铁	奥瑞金, 旺旺			中	中	品牌甄别

数据来源: 公司年报, 东吴证券研究所

**龙头盈利受上游波动影响大, 看好原料价格下行带来毛利率修复。**从原料成本的角度来看, 三片罐上游原材料为马口铁 (镀锡板), 以奥瑞金为例占总采购金额约 60%; 两片罐上游原材料则主要为铝合金薄板, 例如宝钢包装原材料 (绝大部分为铝、钢) 采购金额占生产成本 75%-80%。2011 年至 2015 年, 虽然铝和镀锡板的价格均持续下跌, 但在市场竞争加剧、产品价格下滑的背景下龙头企业的毛利率回升并不显著。2016 年起原材料价格触底回升, 各龙头毛利率下滑明显, 客观进一步加速了小产能的出清。其中, **奥瑞金的两片罐、三片罐业务的毛利率对原材料价格最为敏感。展望 19-20 年, 两片罐上游铝期货结算价开始下行, 至 12 月 10 日较年初已经下跌 9.86%; 四季度以来上海镀锡板价格亦由 9 月底 7600 元/吨下降至 7200 元/吨 (-5.26%), 预计后期将持续利好两片罐/三片罐龙头毛利率修复。**

图 7: 龙头毛利率 VS 铝价走势 (元/吨, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 8: 龙头毛利率 VS 镀锡板走势 (元/吨, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

**重点关注金属包装龙头行业整合+盈利反转。**此前于12月13日，奥瑞金以2.05亿美元价格收购了波尔亚太的中国包装业务。本次收购对于奥瑞金有利于公司弥补两片罐业务过去在华北、华中区域的空白，并有效深化其与华东地区啤酒客户的合作；对于行业而言，通过奥瑞金收购波尔亚太，几家龙头企业在两片罐细分赛道的话语权将得到进一步提升。目前奥瑞金和中粮包装在二片罐行业合计市占率预计达到40%，享有行业定价话语权，且明年大宗原料价格下行预期下或带来盈利反转，建议持续关注。

## 2. 家居及造纸：择机布局优质低估值标的

### 2.1. 家居：关注龙头企业多品牌运营、前端引流模式创新

**梦百合发布股权激励预案，有利于团队活力释放。**本周梦百合公告拟向激励对象授予200万份股票期权，约占总股本的0.833%，首次授予价格为9.55元/股。业绩解锁条件为以17年为基数，2019-2021年收入分别不低于36、45、55亿元（20、21年增速为25%、22%）；净利润不低于3.6、5、8亿元（20、21年增速为39%、60%）。我们认为公司作为记忆棉床垫领军企业，在制造端优势突出，将大幅受益于上游原材料MDI/TDI价格的高位回落，建议关注其盈利弹性。

表4：梦百合原材料敏感性测试

主要原材料	项目	原材料价格变动范围					
		-20%	-10%	-5%	5%	10%	20%
聚醚	对利润总额的影响数	3470	1735	867.5	-867.5	-1735	-3470
	对利润总额的影响幅度	17.66%	8.83%	4.41%	-4.41%	-8.83%	-17.66%
TDI	对利润总额的影响数	1183.38	591.69	295.85	-295.85	-591.69	-1183.38
	对利润总额的影响幅度	6.02%	3.01%	1.51%	-1.51%	-3.01%	-6.02%
MDI	对利润总额的影响数	876.86	438.43	219.21	-219.21	-438.43	-876.86
	对利润总额的影响幅度	4.46%	2.23%	1.12%	-1.12%	-2.23%	-4.46%
布料	对利润总额的影响数	4445.58	2222.79	1111.39	-1111.39	-2222.79	-4445.58
	对利润总额的影响幅度	22.62%	11.31%	5.66%	-5.66%	-11.31%	-22.62%
包装材料	对利润总额的影响数	1487.06	743.53	371.77	-371.77	-743.53	-1487.06
	对利润总额的影响幅度	7.57%	3.78%	1.89%	-1.89%	-3.78%	-7.57%

数据来源：公司招股说明书，东吴证券研究所

**多品牌多品类齐发力，长线看好顾家家居转型品牌零售商。**此外在地产红利削减的大背景下，软体龙头企业顾家家居持续推进多品牌多品类扩张战略，产品目前已涵盖沙发、软床和床垫等多个品类，功能、布艺沙发增势迅猛，床垫业务不断补强，丰富产品举着。2018年对班尔奇、Benz和Natuzzi等国际知名品牌的收购进一步丰富了其品牌矩阵，拓展覆盖客群，建议持续关注顾家家居多品牌多品类战略的推进。

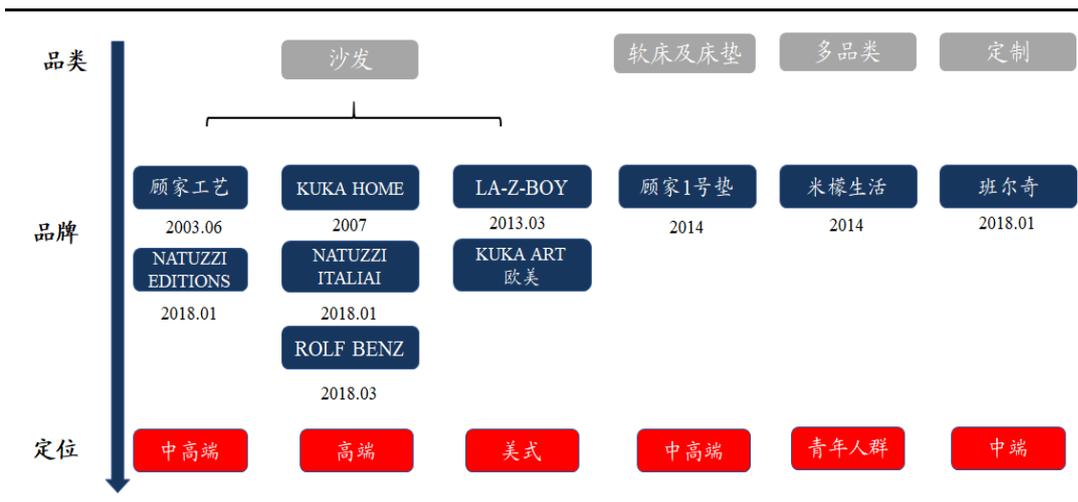
图 9：顾家家居沙发床垫业务品类开拓

		单位：亿元								
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017H1	2018H1	
沙发	顾家家居	沙发业务收入	13.9	17.43	20.58	22.63	28.4	36.92	18.24	21.44
		YOY	0.65%	25.42%	18.03%	9.98%	25.48%	30.03%	49.15%	17.51%
		占比总收入	65.62%	65.01%	63.51%	61.41%	59.23%	55.40%	58.63%	52.94%
		毛利率	40.20%	41.49%	41.96%	41.50%	40.98%	36.46%	38.34%	32.74%
	其中：	皮革沙发	13.53	14.97	16.08	18.15	20.08	24.50		
		YOY		10.66%	7.40%	12.88%	10.64%	22.00%		
		毛利率		42.34%	43.52%	42.77%				
		功能沙发	0.23	0.84	2.03	2.76	5.00	8.00		
		YOY		260.86%	141.17%	35.95%	81.16%	60.00%		
		毛利率		33.42%	33.68%	34.44%				
	布艺沙发	0.14	1.62	2.47	1.72	3.00	4.50			
	YOY		1075.30%	52.26%	30.22%	74.42%	50.00%			
	毛利率		37.86%	38.55%	39.38%					
床垫	顾家家居	软床及床垫收入	1.23	1.82	2.83	4.35	6.5	8.86	4.3	5.27
		YOY	38.20%	48.47%	55.34%	53.90%	49.26%	36.31%	72.72%	22.44%
		占比总收入	5.79%	6.79%	8.73%	11.82%	13.55%	13.29%	13.82%	13.01%
		毛利率	38.46%	38.99%	42.14%	43.23%	42.41%	38.22%	41.11%	39.97%
	其中：	软床	1.23	1.78	2.34	3.04				
		YOY		45.48%	31.40%	29.67%				
		床垫	0.04	0.48	1.31					
		YOY			1217.39%	171.27%				

注：顾家16、17年各品类收入测算来自公司业绩说明会。

数据来源：公司年报，公司公告，东吴证券研究所

图 10：顾家家居品牌矩阵



数据来源：公司年报，招股说明书，东吴证券研究所

定制压力犹存，关注引流模式变迁。就近期草根调研来看，11-12月建材城门店客流依然清淡，且随着地产调控压力逐渐释放大宗业务或有衰减。我们认为未来对于定制企业来说，高效的抢占流量入口当为发展首选，零售单中和家装公司的合作、购物中心模式、线上流量已成为定制龙头业务的重中之重，持续观察定制龙头企业的引流成效。其中近期来看，欧派家居积极深化渠道变革，整装/微型大家居店拓展良好、多品类多渠道流量融合等多维度推动大家居战略落地，并积极推进信息化建设提高供应链效率，建议持续关注。

图 11：定制家居企业整装业务对比

	尚品宅配	欧派家居	诗尼曼
形式	"HOMKOO"整装云平台&自营整装	整装大家居旗舰店	智慧整装体验馆
定位	整装云平台: 打造的F2C供应链平台降低家装企业物流、采购和层级代理成本, 提升企业利润率。 自营整装: 实际体验整装云项目环节, 针对性优化调整项目。	与家装企业合作, 整合装修材料、基础施工、定制家具等全套服务项目, 使用户仅需购置家电和生活用品即可实现拎包入住, 为消费者打造一站式家居空间解决方案。	集合AI整装业务与整屋定制家居产品, 搭载O2O模式, 升级零售渠道、创新消费体验, 实现整装业务与新零售概念的结合。
拓展情况	截止18Q1整装云会员数量达到260家, 自营整装在建工地164个	已在宜宾、临沂、清远等城市开店	首家落地于广州
推出时间	2017年Q3	2018年5月	2018年5月
18H1整装收入/亿	0.47	1.92	-
YOY	-	445%	-
累计客户数	782	-	-

数据来源: 公司官网, 亿欧网, 家居热线, 东吴证券研究所

图 12: 欧派家居重点季度数据一览

单位: 百万元	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3
营业总收入	1,448.75	2,426.07	3,028.66	2,806.70	1,906.23	2,939.18	3,351.51
YOY	20.49%	44.89%	40.54%	33.50%	31.58%	21.15%	10.66%
归母净利润	55.52	358.57	530.44	355.60	73.56	476.49	650.17
YOY	33.31%	33.43%	31.21%	51.37%	32.48%	32.89%	22.57%
毛利率	31.00%	35.98%	36.55%	32.90%	33.91%	39.38%	38.83%
期间费用率	25.33%	20.06%	15.54%	18.42%	29.00%	20.01%	16.10%
其中: 销售费用率	13.49%	11.52%	8.59%	7.56%	14.05%	10.09%	8.06%
管理+研发费用率	11.80%	8.77%	7.04%	10.48%	15.10%	9.90%	8.67%
财务费用率	0.04%	-0.23%	-0.09%	0.38%	-0.14%	0.02%	-0.63%
归母净利率	3.83%	14.78%	17.51%	12.67%	3.86%	16.21%	19.40%
ROE	1.42%	6.80%	9.05%	5.76%	1.17%	7.50%	9.57%
YOY (±)	-	-	-	-2.40%	-0.25%	0.70%	0.53%
资产负债率	32.64%	34.63%	32.00%	35.62%	30.44%	37.26%	32.26%
YOY (±)	-	-	-	-12.42%	-2.21%	2.63%	0.27%
存货	687.95	719.02	717.64	786.61	734.24	724.16	672.49
较上年同期增减	-	-	-	29.66	46.29	5.14	-45.15
存货周转天数	65.05	52.04	44.49	43.70	54.32	44.70	38.69
较上年同期增减	10.50	4.98	3.22	-5.49	-10.73	-7.33	-5.80
应收票据	4.39	8.07	27.87	66.24	82.74	61.09	82.81
较上年同期增减	-	-	-	59.03	78.35	53.02	54.94
应收账款	175.75	204.42	268.71	148.62	141.79	267.71	330.97
较上年同期增减	-	-	-	19.16	-33.96	63.28	62.26
应收账款周转天数	9.48	7.76	7.79	5.15	6.86	7.73	7.90
较上年同期增减	3.94	3.13	3.82	0.02	-2.62	-0.02	0.11
应付账款及应付票据	651.91	821.08	882.71	736.64	700.27	848.38	1,007.45
较上年同期增减	-	-	-	47.72	48.36	27.30	124.74
预收账款	952.42	1316.52	1172.07	1381.00	1027.08	1276.96	1162.09
较上年同期增减	-	-	-	301.21	74.67	-39.56	-9.98
经营性现金流净额	-186.76	801.89	284.10	978.64	-376.03	920.10	972.90
较上年同期增减	-121.79	169.90	-464.83	797.82	-189.27	118.21	688.80
筹资性现金流净额	2080.85	285.99	-121.80	21.96	-124.68	114.70	-409.28
较上年同期增减	2142.74	198.59	307.57	-325.90	-2205.53	-171.29	-287.49
资本开支	480.92	556.58	99.58	646.91	841.94	456.51	837.71
较上年同期增减	338.60	216.39	-158.64	165.57	361.03	-100.07	738.12

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 造纸: 估值处于底部, 龙头长期布局

**单吨市值底部, 长期布局龙头标的。** 本周圣诞/元旦节日备货基本结束, 春节备货即将开启, 或将拉动包装纸价有所上行。从箱板/瓦楞纸价格的回升力度来看, 预期下游需求拉动力度仍然偏弱、不足以支撑纸价大幅上行。文化纸方面近期价格有所回落, 但由于文化纸需求相对刚性, 预计后续价格下跌空间不大, 但铜版纸相对较为弱势。从股价表现来看, 根据我们对各龙头纸企历史数据的测算, 目前单吨市值、PB 均处于相对底部水平, 可以长期布局太阳纸业、玖龙纸业等行业龙头标的。

表 5：龙头纸企单吨市值测算

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
太阳纸业	最高市值/亿	167.62	101.35	83.23	110.51	275.53	190.92	256.65	327.23
	最低市值/亿	90.57	49.42	53.16	69.79	100.01	98.27	161.35	155.04
	产能/万吨	160	180	180	196	288	312	312	412
	浆	70	75	100	100	135	120	130	255
	最高单吨市值/元	7287.88	3974.35	2972.52	3733.46	6513.61	4419.51	5806.66	4906.06
	最低单吨市值/元	3937.92	1938.09	1898.50	2357.78	2364.29	2274.82	3650.54	2324.40
	ROE	13.44%	4.50%	6.30%	8.92%	10.75%	14.14%	22.14%	16.06%
	历史分红率	16.37%	18.83%	20.39%	20.76%	20.14%	18.37%	16.50%	13.54%
	资本支出/亿	26.60	12.36	0.94	19.47	26.27	16.73	39.80	24.35
	最高PE	33.57	57.47	29.24	23.57	41.33	18.07	12.68	13.76
最低PE	18.14	28.03	18.68	14.89	15.00	9.30	7.97	6.52	
山鹰纸业	最高市值/亿	129.95	131.83	130.97	131.41	337.91	164.81	249.42	234.80
	最低市值/亿	66.48	64.63	87.74	82.56	113.95	122.12	148.94	138.95
	产能/万吨	90	90	225	305	305	354	404	500
	纸								
	最高单吨市值/元	14439.02	14647.92	5820.75	4308.52	11079.05	4655.52	6173.75	4696.00
	最低单吨市值/元	7386.85	7181.02	3899.71	2706.77	3735.96	3449.58	3686.68	2778.96
	ROE	1.47%	-0.95%	4.71%	1.86%	3.46%	4.87%	21.49%	20.66%
	历史分红率	27.21%	27.21%	29.30%	29.82%	30.93%	31.11%	30.53%	18.57%
	资本支出/亿	4.83	6.48	4.53	13.31	3.59	10.21	7.94	10.70
	最高PE	358.80	-471.13	63.00	119.52	95.78	8.18	10.76	7.82
最低PE	183.56	-230.97	42.21	75.09	32.30	6.06	6.43	4.63	
理文造纸	最高市值/亿	287.47	232.61	296.26	250.77	258.08	326.71	475.15	440.63
	最低市值/亿	105.05	121.46	190.35	180.65	169.52	180.87	267.66	285.58
	产能/万吨	605.00	705.00	523.00	525.50	536.50	598.50	671.50	695.50
	纸								
	浆	18.00	18.00	15.00	15.00	15.00	18.00	18.00	18.00
	最高单吨市值/元	4614.35	3217.22	5506.63	4639.61	4679.51	5299.40	6891.23	6175.59
	最低单吨市值/元	1686.16	1679.96	3538.10	3342.24	3073.82	2933.83	3881.91	4002.55
	ROE	10.48%	9.05%	12.59%	11.26%	13.43%	16.81%	26.02%	12.80%
	历史分红率	34.70%	-	35.15%	35.02%	35.36%	34.86%	32.93%	29.66%
	资本支出/亿	16.29	29.02	23.22	22.32	30.16	37.38	31.70	12.89
最高PE	15.56	17.21	15.21	13.17	11.07	11.41	9.43	7.27	
最低PE	5.68	8.99	9.77	9.49	7.27	6.32	5.31	4.71	
玖龙纸业	最高市值/亿	486.03	290.81	290.78	262.45	304.06	305.98	662.32	533.66
	最低市值/亿	116.18	123.52	165.69	186.37	151.01	152.03	298.22	294.38
	产能/万吨	1145	1400	1350	1350	1373	1400	1400	1800
	最高单吨市值/元	4244.80	2077.23	2153.93	1944.06	2214.55	2185.57	4730.85	2964.79
	最低单吨市值/元	1014.68	882.29	1227.36	1380.50	1099.88	1085.89	2130.17	992.94
	ROE	9.91%	6.74%	7.04%	7.49%	5.73%	4.37%	15.71%	-
	历史分红率	22.67%	29.91%	21.25%	22.52%	54.53%	29.59%	25.84%	-
	资本支出/万元	574.69	710.01	423.57	352.20	285.02	606.48	1065.96	-
	最高PE	34.22	18.63	16.57	18.59	27.11	6.98	8.44	6.25
	最低PE	8.18	7.91	9.44	13.20	13.46	3.47	3.80	3.45

数据来源：Wind，公司公告，东吴证券研究所

图 13：造纸板块市净率



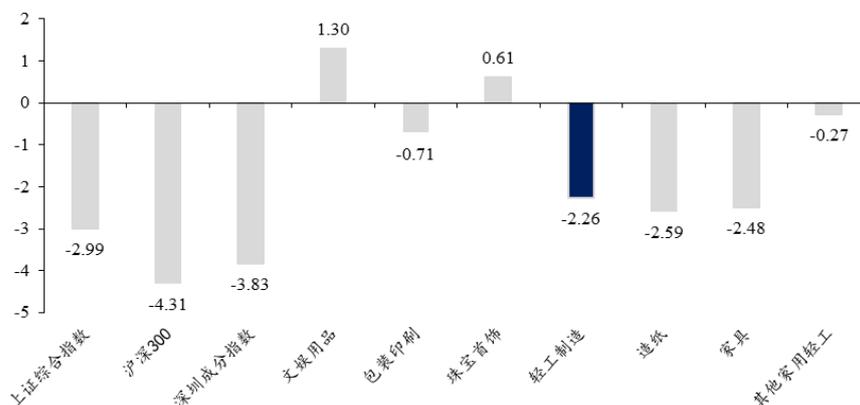
数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 3. 板块回顾：大盘下跌，轻工下跌 2.26%

本周上证综指下跌 2.99% 收于 2516.25 点；深证成指下跌 3.83% 收于 7337.60 点；沪深 300 下跌 4.31% 收于 3029.40 点。其中轻工制造板块下跌 2.26%。从行业各细分子板块来看，文娱用品 (+1.30%) 表现最好，其次为珠宝首饰 (+0.61%)，其他家用轻工 (-0.27%)、包装印刷 (-0.71%)、家具 (-2.48%)，而造纸 (-2.59%) 表现最差。

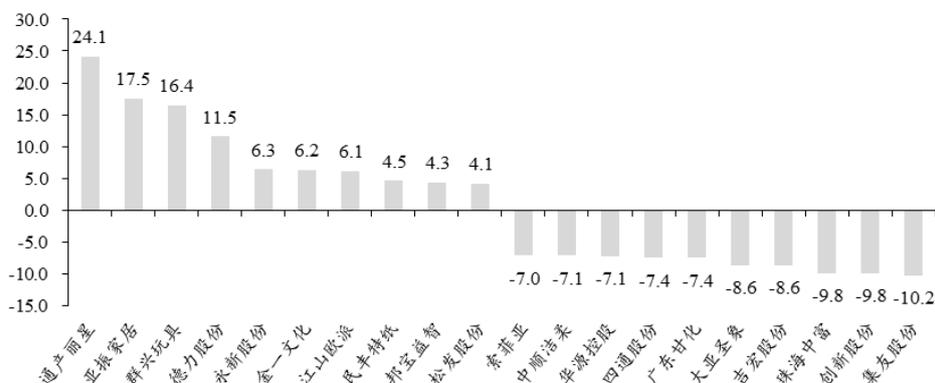
个股表现来看，本周涨幅靠前的公司有通产丽星 (+24.1%)、亚振家居 (17.5%)，群兴玩具 (+16.4%)、德力股份 (+11.5%)、永新股份 (+6.3%)、金一文化 (+6.2%)、江山欧派 (+6.1%)、民丰特纸 (+4.5%)、邦宝益智 (+4.3%)、松发股份 (+4.1%)；集友股份为板块内本周最大跌幅公司，跌幅达 -10.2%。

图 14：本周市场涨跌幅 (%)



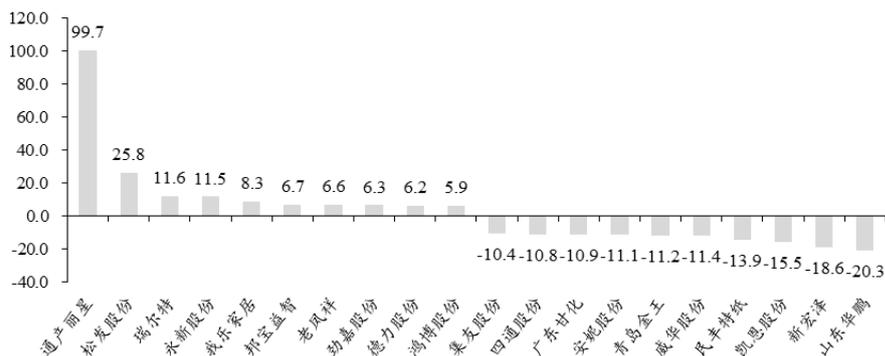
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 15：板块单周涨跌幅前十的股票 (%)



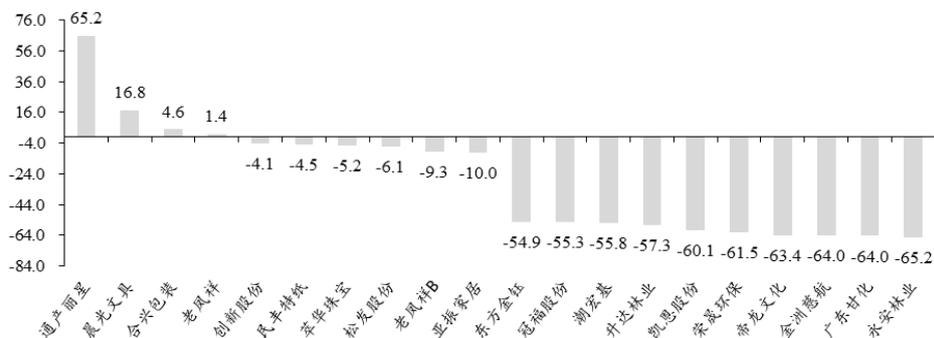
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 16：板块单月涨跌幅前十的股票 (%)



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 17：板块年度涨跌幅前十的股票 (%)



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

## 4. 重点公司公告

### 4.1. 包装印刷造纸

**裕同科技:**全资子公司九江裕同获得高新技术企业证书,在 2018 年、2019 年和 2020 年可按 15% 的税率缴纳企业所得税。12 月 18 日,公司拟在松山湖横沥片区投资不超过人民币 6 亿元,用于建设裕同科技研发及制造中心项目,全部达产后实现年产值 10 亿元人民币。12 月 18 日-12 月 20 日,公司董事长兼总裁王华君通过集中竞价方式分别增持了 903 股和 9400 股,增持均价分别为 39.9 元/股和 39.83 元/股。目前王华君共持有 4436.03 万股,占公司总股本的 11.09%。

**吉宏股份:**12 月 19 日,公司全资子公司香港吉宏与青松国际在新加坡设立合资公司——CYAN PINE INTERNATIONAL PTE. LTD.,并于近日收到新加坡核发的营业执照。同日,公司对非公开发行股票发行数量上限进行调整,将发行数量由不超过 2,320 万股(含 2,320 万股)调整为不超过 3,944 万股(含 3,944 万股)。

**山鹰纸业:**公司接到公司控股股东福建泰盛实业有限公司通知,泰盛实业通过上海证券交易所集中竞价交易系统增持了公司部分股份。本次增持计划实施前,泰盛实业持

有本公司股份 12.78 亿股，占本公司总股本的 27.97%。截至本公告日，泰盛实业持有本公司股份 13.42 亿股，占本公司总股本的 29.36%。

**恒安国际：**公司于 12 月 17 日回购但尚未注销股份 64.7 万股，占公司总股份数量 12.06 亿的 0.0536%。2018 年 12 月 21 日，公司按每股 54.40 港元-54.60 港元，耗资 913.2 万港元回购 16.75 万股，占现有已发行股份 0.0140%。公司于 2018 年 12 月 18 日回购 132.2 万股，占已发行股份 0.1097%，每股回购价在 53.60 港元到 54.65 港元之间，总计 7,142.2 万港元。

**理文造纸：**公司于 12 月 17 日回购但尚未注销股份 1985 万股，占公司总股份数量 43.94 亿股的 0.045%。2018 年 12 月 21 日，公司按每股 6.50 港元-6.55 港元，耗资约 474.93 万港元回购 72.7 万股，占已发行股份的 0.017%。

**顺灏股份：**截至 12.17，顺灏投资将所持有公司的部分股份办理了股票质押式回购交易补充质押，其本次补充质押公司股份 2000 万股，占公司股份总数的 2.82%；本次补充质押完成后，顺灏投资累计质押其持有的公司股份 1.51 亿股，占公司股份总数的 21.25%。

**晨鸣纸业：**公司接到股东晨鸣控股关于股份解除质押及业务续做的通知，截至 12.17，晨鸣控股合计持有本公司 8.08 亿股，占公司总股本的 27.83%。其所持有上市公司股份累计被质押的数量为 2.8 亿股 A 股，占其持有本公司股份的 34.72%，占公司总股本的 9.66%。12 月 20 日，浙商银行委托西部信托向江西晨鸣增资人民币 5 亿元。同日，公司发布公告，上海晨鸣拟以 9.575 亿收购鸿泰地产 25% 股权和 4815.83 万债权，收购完成后上海晨鸣持有鸿泰地产 100% 股权。

**昇兴股份：**公司拟以 1,300 万人民币收购中科创富 13% 股权，并出资 500 万元对中科创富进行增资，公司目前持有中科创富 15% 股权。同日，昇兴供应链拟与卓越聚禾、王诗尧共同投资设立阿斯特网络。

**中顺洁柔：**公司发布 18 年股票期权与限制性股票激励计划，总计向 4772 名对象授予 4,481.6 万份股票期权及限制性股票。其中股票期权行权价格为每份 8.67 元，限制性股票授予价格为 4.33 元。

## 4.2. 家具

**美克家居：**公司因增加经营范围，对《公司章程》中相关条款进行了修订，完成了经营范围的工商变更登记等相关手续。

**永艺股份：**根据公司《2017 年限制性股票激励计划（草案）》，第一个解除限售期可解除限售的限制性股票 107.50 万股，上市流通日为 2018 年 12 月 24 日。

**索菲亚：**公司拟公开发行可转债募集资金总额为 10 亿元，不考虑相关发行费用。本次发行募集资金到位后，若实际募集资金净额少于上述募集资金投资项目需投入的资

金总额，不足部分由公司以自有资金或通过其他融资方式解决。

**梦百合：**公司拟向中高层管理者和核心技术人员 64 人实施限制性股票激励计划，授予股票总量为 200 万股。授予价格为 9.55 元/股，业绩考核要求为 19-21 年营收不低于 36/45/55 亿元，净利润不低于 3.6/5/8 亿元。

**顾家家居：**2018 年 12 月 18 日，公司接到顾家集团通知，2018 年 11 月 12 日至 2018 年 12 月 18 日期间，顾家集团通过上海证券交易所交易系统累计减持顾家转债 109.73 万张，占发行总量的 10.00%。

#### 4.3. 其他可选消费

**金一文化：**12 月 19 日，公司公告本次可解除限售股份为公司 2017 年 12 月重大资产重组非公开发行募集配套资金部分股份，数量为 5526 万股，占公司总股本的 6.62%，本次申请解除限售股份的限售起始日期为 2017 年 12 月 22 日，申请解除限售的股东共 5 名。12 月 21 日，公司控股股东上海碧空龙翔投资管理有限公司及持股 5% 以上股东、董事兼总经理钟葱持有的公司股份轮候冻结部分被解除。

**德力股份：**公司已于近日将中国建设银行凤阳支行（超募资金户）的 996 万元全部进行了补流，并将该募集资金账户进行了注销。专项账户注销后，相关《募集资金监管协议》随之终止。

**浙江永强：**公司同意注销部分子公司，并授权公司管理层负责办理子公司的清算、注销等相关工作。

**宜华生活：**雅华投资通过上交所证券交易系统合计增持股份 1580 万股，占公司总股本的 1.07%。本次增持后，实际增持数量已超过本次增持计划增持比例下限，未超过本次增持比例上限，雅华投资本次增持计划已实施完毕。

**安妮股份：**同意公司使用不超过 7 亿元闲置募集资金购买安全性高、流动性好、有保本约定的一年以内的短期银行理财产品或结构性存款，在上述额度内，资金可以在一年内进行滚动使用。

**威华股份：**同意公司进行纤维板期货的套期保值业务。

**ST 冠福：**同意新增全资子公司能特科技为公司及控股子公司上海五天向信达租赁两期融资本金余额不超过 3.44 亿元人民币提供连带责任保证担保。

**邦宝益智：**公司拟终止 2017 年限制性股票激励计划并通过两次回购注销 103.25 万股股票。回购数量为 71.25/32 万股，回购价格为 10.98 元/股和 9.12 元/股。

**海顺新材：**公司确定 2018 年 12 月 18 日为限制性股票激励计划授予首日，授予 72 名符合条件的激励对象共计 350 万股，授予价格为每股 8.57 元。

**华源控股：**公司 4 亿元可转换公司债券将于 2018 年 12 月 20 日起在深交所挂牌交

易，债券简称“华源转债”，债券代码“128049”。

## 5. 行业上下游数据

### 5.1. 造纸业：原纸价格维稳、纸浆价格部分下跌

#### 5.1.1. 价格数据：纸价多数维稳，国废、日废有所下跌

截止 12 月 21 日周原纸价格：箱板纸市场价 4527 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化+67 元/吨）；瓦楞纸 3790 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化 0 元/吨）；白板纸 4300 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化-25 元/吨）；白卡纸 5127 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化-183 元/吨）；双胶纸 6383 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化-284 元/吨）；铜版纸 6033 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化-534 元/吨）。

截止 12 月 21 日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 2201 元/吨（周变化-10 元/吨，月变化-129 元/吨）。截止 12 月 21 日的外废价格：美废 13#外商平均价 313 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变化 0 美元/吨）；日废平均价 259 美元/吨（本周变化-25 美元/吨，过去一个月变化-25 美元/吨）；欧废平均价 210 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变化 0 美元/吨）。

截止 12 月 20 日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价 756 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变化-17 美元/吨）；针叶浆外商平均价 837 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变化-30 美元/吨）。截止 12 月 21 日，内盘浆平均价 5378 元/吨（本周变化-2 元/吨，过去一个月变化-667 元/吨）。

截止 12 月 21 日的煤炭价格：国内主要地区煤炭平均价格 601 元/吨（本周变化 0 元/吨，过去一个月变化 0 元/吨，过去一年变化+8 元/吨）。

截止 12 月 21 日，溶解浆内盘价格指数 7550 元/吨（本周变化 0 元/吨，过去一个月变化-210 元/吨，过去一年变化-50 元/吨）。本周粘胶短纤 13900 元/吨（本周变化 0 元/吨，过去一个月变化-550 元/吨，过去一年变化-300 元/吨）；粘胶长丝 37700 元/吨（本周变化 0 元/吨，过去一个月变化-100 元/吨，过去一年变化-100 元/吨）。

图 18：箱板纸价格走势（元/吨）

图 19：瓦楞纸价格走势（元/吨）

箱板纸每日平均企业价格 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 20：白板纸出厂价格 (元/吨)

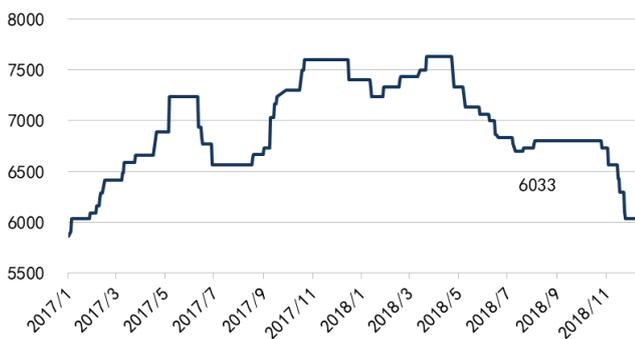
白板纸每日平均企业价格 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 22：铜板纸价格走势 (元/吨)

铜版纸每日平均企业价格 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 24：国废价格走势 (元/吨)

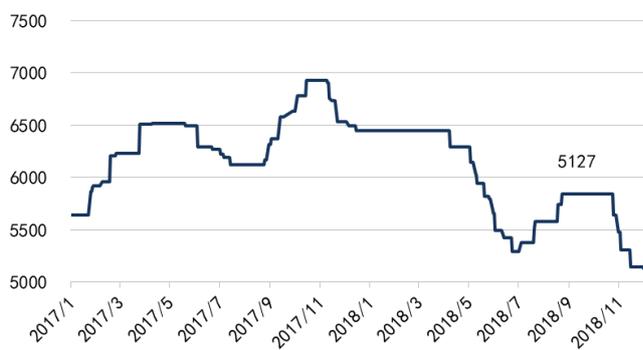
瓦楞纸每日平均企业价格 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 21：白卡纸出厂价格 (元/吨)

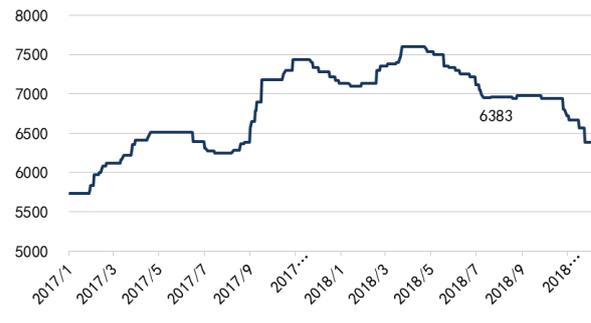
白卡纸每日平均企业价格 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 23：双胶纸最近价格走势 (元/吨)

双胶纸每日平均企业价格 (元/吨)



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

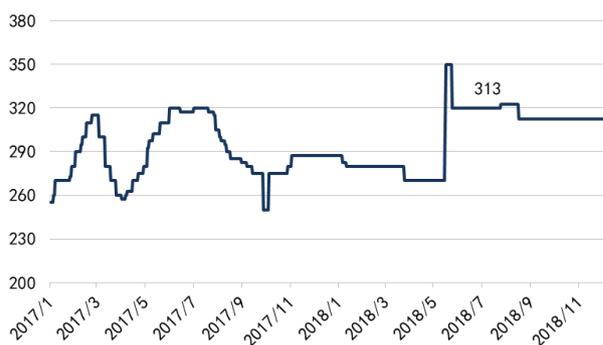
图 25：美废 13#价格走势 (美元/吨)

图 25: 国废价格走势 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 26: 美废13#价格走势 (美元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 26: 欧废、日废价格走势 (美元/吨)



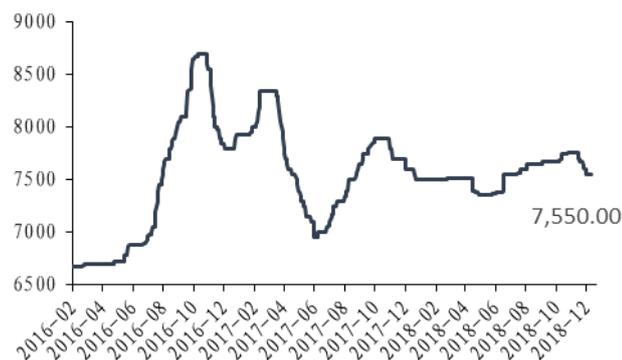
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 27: 国际针叶浆、阔叶浆历史价格 (美元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 28: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 29: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)

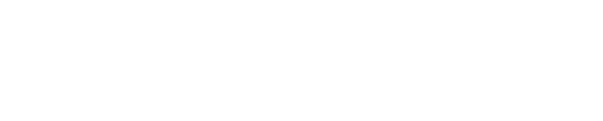


数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 30: 粘胶纤维市场价 (元/吨)



图 31: 化机浆、内盘浆平均价格 (元/吨)





数据来源: Wind, 东吴证券研究所

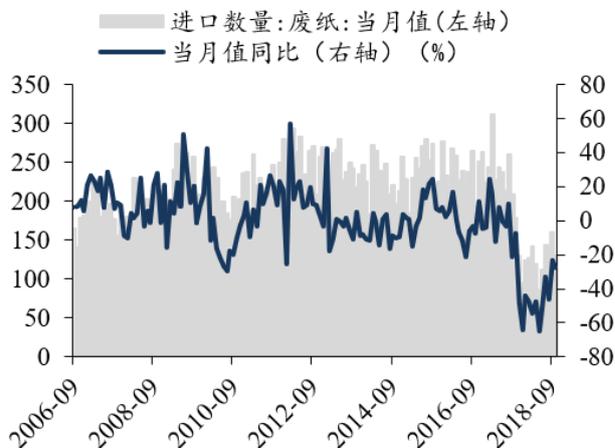


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

**5.1.2. 进出口数据: 废纸 10 月进口量 130 万吨, 同减 27.37%; 纸浆 11 月进口量 223.6 万吨, 下降 4.03%**

原材料方面纸浆进口量有所下降。18 年 10 月进口废纸 130 万吨, 同比下滑 27.37%; 18 年 11 月进口纸浆 223.6 万吨, 同比下降 4.03%。

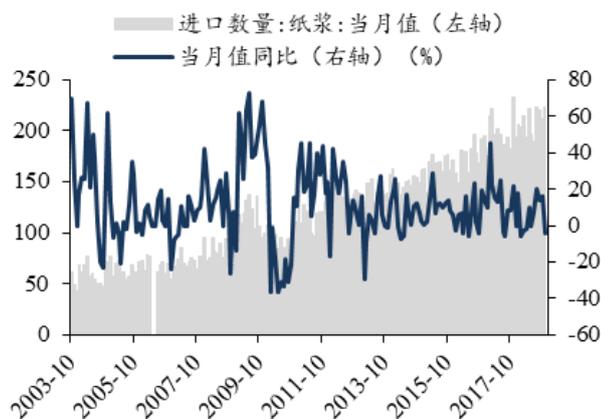
图 32: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

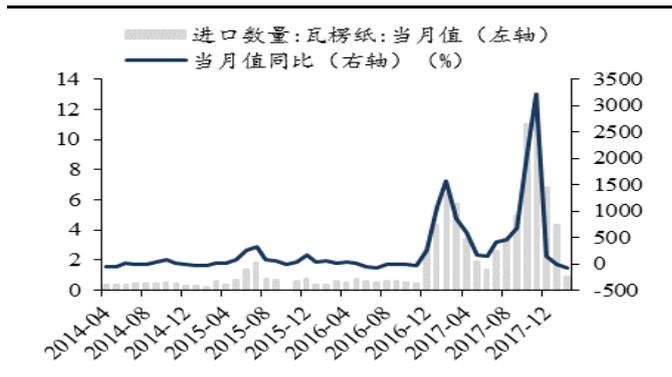
图 34: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)

图 33: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)

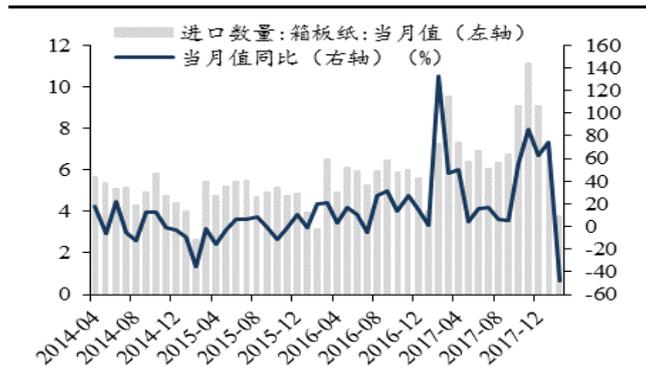


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 35: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

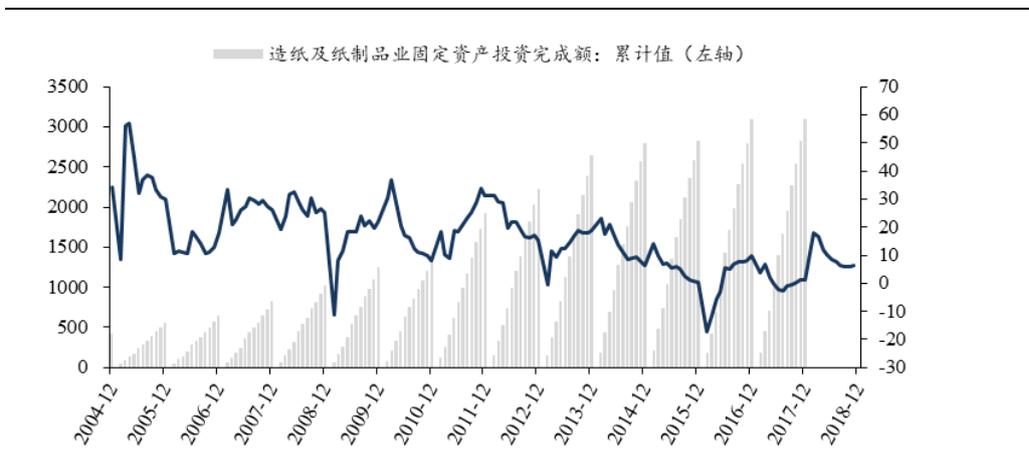


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.1.3. 固定资产投资：11月固定资产投资完成额累计增速为6.20%

17年12月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计实现3090.96亿元，累计同比增速达到1.2%。18年10月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速6.20%。

图 36：造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比(亿元，%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 5.2. 家具产业：18年11月家具零售额221.6亿，同比增长41.2%

### 5.2.1. 产销量：11月家具零售额221.6亿，同比增长41.2%

18年11月我国家具及零件累计出口销售额488亿美元，累计同比上升8.90%；18年11月全国家具零售221.6亿，同比增长41.2%；建材家居卖场销售额842.6亿元，同比上升1.04%。

图 37：家具产量累计值与同比（万件，%）

图 38：家具产量当月值与同比（万件，%）



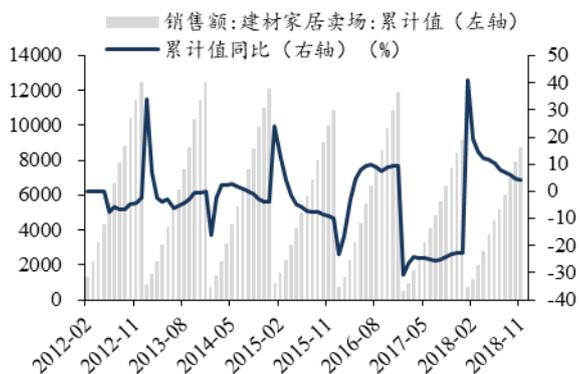
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 39: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 40: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)



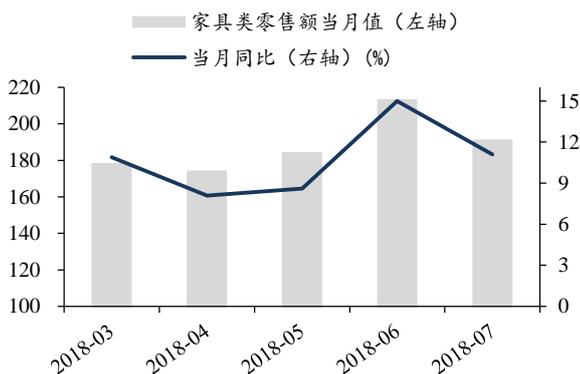
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 41: 全国家具零售额及同比 (亿元, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 42: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5.2.2. 原材料市场: TDI 价格下跌, MDI 价格持平, 人造板密度板指数大涨 6.10%

截至 12 月 21 日, 软体家具上游 TDI 国内现货价 18,900 元/吨 (周涨跌幅-7.80%), 纯 MDI 现货价 22,400 元/吨 (周涨跌幅 0.00%)。

截至 12 月 21 日, CIT 刨花板指数 1,109.36 (周涨跌幅-0.45%), 人造板密度板指

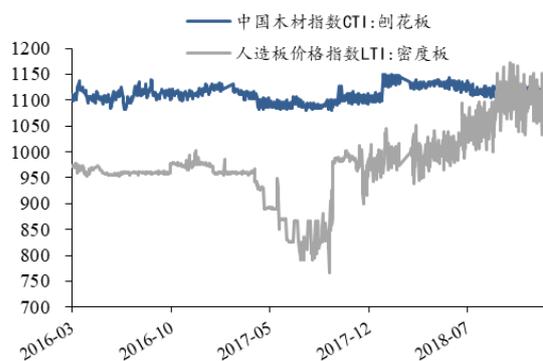
数 1,134.01 (周涨跌幅+6.10%)。

图 43: 软体家具上游价格变化趋势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 44: 定制家具上游价格变化趋势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 5.2.3. 房地产市场: 11月商品新开工面积 18.89 亿平方米, 同比增加 16.83%

18 年 11 月, 房屋新开工面积累计 188,895 万平, 同比增加 16.83%; 商品房累计销售面积 148,604 万平方米, 同比增加 1.39%; 累计销售额 129,508 亿元, 同比增加 12.15%。

18 年 11 月, 30 大中城市中**一线城市**(北京、上海、广州、深圳)成交 22395 套, 同比下降 12.85%, 环比上升 4.64%, 成交面积 233.53 万平, 同比下降 13.51%, 环比上升 6.65%; **二线城市**(天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春)成交 78780 套, 同比上升 4.66%, 成交面积 883.80 万平, 同比上升 9.21%; **三线城市**(无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴)成交 54876 套, 同比上升 34.45%, 成交面 511.35 万平, 同比上升 20.93%。

图 45: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

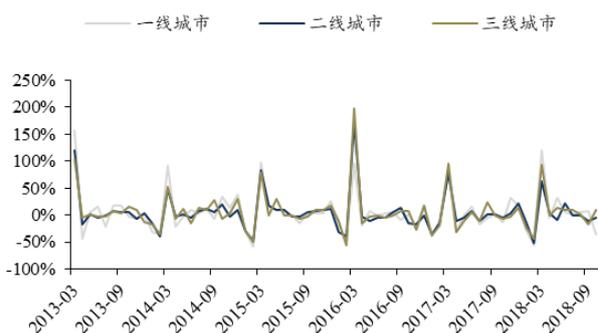
图 46: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)



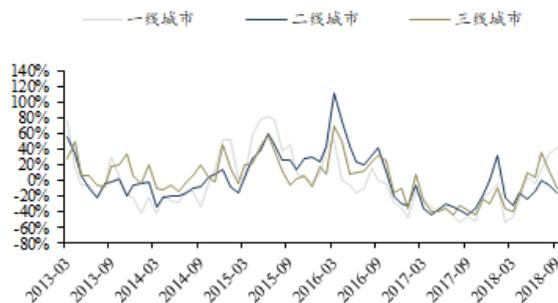
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 47: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)

图 48: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

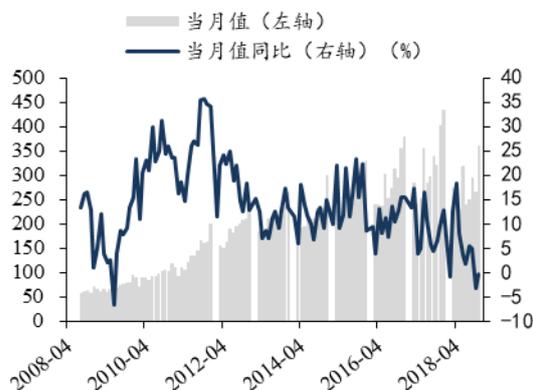
### 5.3. 文娱行业：11月办公用品零售额同比下降0.4%，玩具出口金额同比上升6.1%，彩票销售额同比上升12.16%

2018年11月办公用品零售额为360.3亿元，同比下降0.4%。

2018年11月玩具出口金额为23.6亿美元，出口金额同比上升15.46%；累计出口金额为233.3亿美元，累计同比上升6.1%。

2018年10月，体育彩票销售额为233.08亿元，同比上升20.51%；福利彩票销售额189.23亿元，同比上升3.34%；彩票销售总额为422.32亿元，同比上升12.16%。

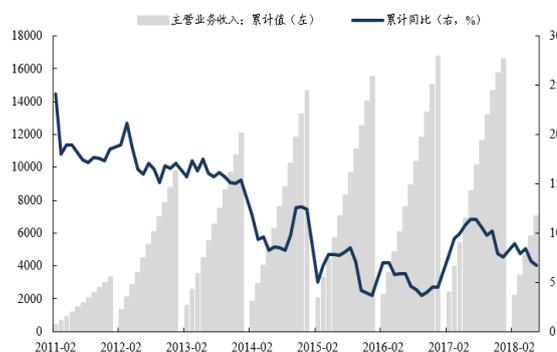
图 49：办公用品当月零售额及同比（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 51：玩具出口金额和累计同比（亿美元，%）

图 50：文教、工美、体育和娱乐用品（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 52：彩票销售额及其同比（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 53: 福利彩票销售额及其同比 (亿元, %)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 54: 体育彩票销售额及其同比 (亿元, %)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

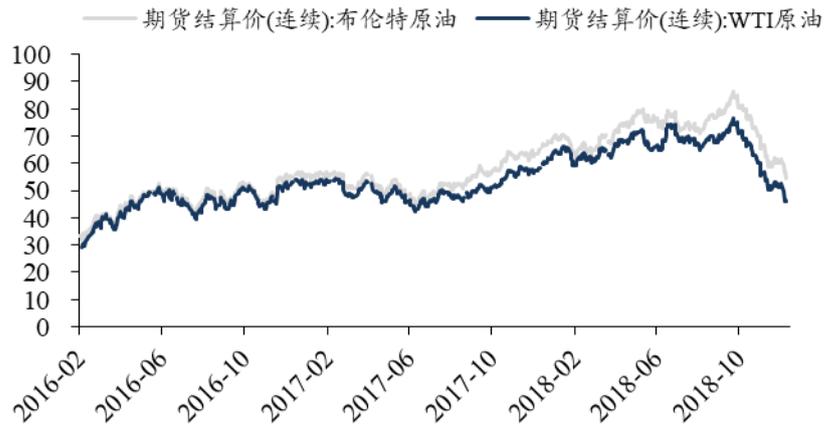


数据来源：Wind，东吴证券研究所

#### 5.4. 塑料包装：WTI、BRENT 原油价格下跌，PVC 价格上涨，LLDPE 持平

英国 BRENT 原油本周均价为 56.87 美元/桶(上周均价为 60.41 美元/桶, -5.87%)，WTI 本周均价为 47.30 美元/桶(上周均价为 51.52 元/桶, -8.18%)；期货结算价(连续)：聚氯乙烯(PVC)：本周均价 6605 元/吨(上周 6505 元/吨, +1.54%)；期货结算价(连续)：线型低密度聚乙烯(LLDPE)：本周均价 9035/吨(上周 9035 元/吨, 0.00%)

图 55: 国际原油价格走势 (美元/桶)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.5. 金银珠宝业：黄金、白银价格涨跌互现

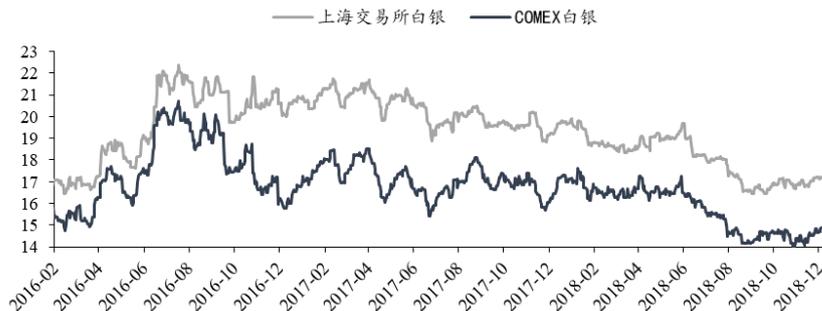
本周（截至 12 月 21 日），上交所黄金均价 1339.17 美元/盎司（0.17%）、COMEX 黄金均价 1254.34 美元/盎司（+1.05%）；上交所白银均价（截止 12 月 21 日）17.19 元/盎司（-0.04%）、COMEX 白银均价 14.80 美元/盎司（+0.75%）。

图 56：黄金价格走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 57：白银价格走势（美元/盎司）

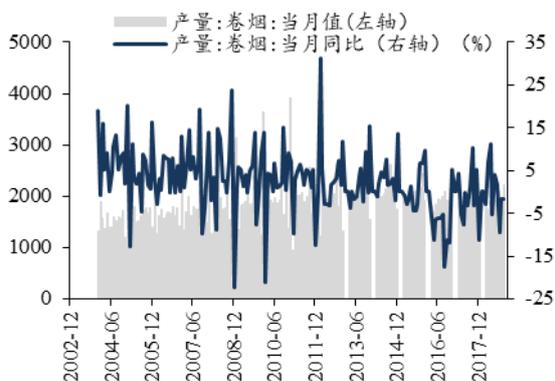


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.6. 卷烟：11月卷烟产量同比下降1.60%

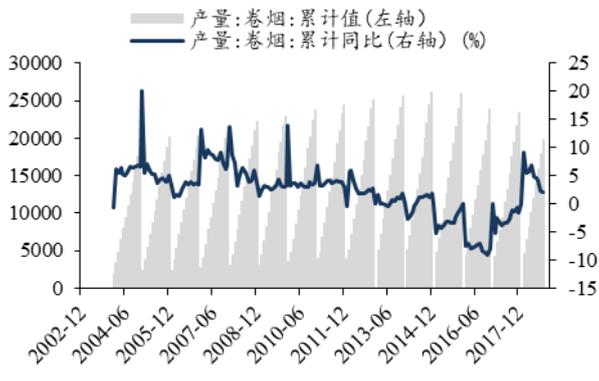
2018年11月卷烟产量为2228亿支，同比下降1.60%。2018年1-11月卷烟累计产量为22016亿支，累计同比上升1.60%。

图 58：产量:卷烟:当月值及同比（亿支，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 59：产量:卷烟:累计值及同比（亿支，%）



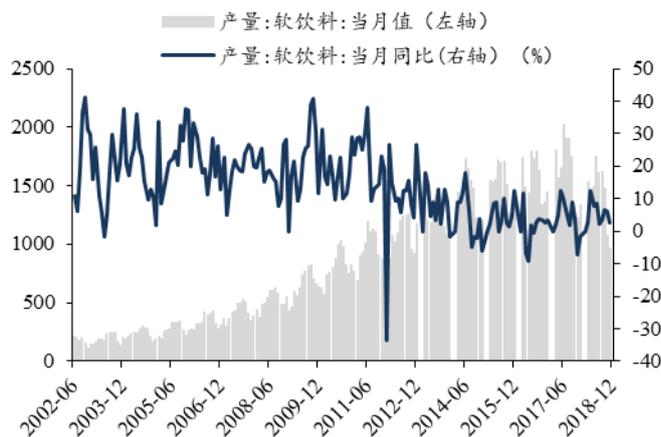
数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.7. 软饮料：11月软饮料产量同比上升2.70%

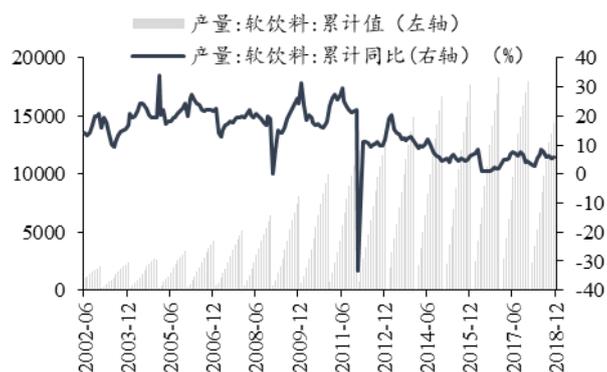
2018年11月软饮料产量为962.10万吨，同比上升2.70%。2018年11月软饮料累计产量为14406.00万吨，同比增加5.80%。

图 60：产量:软饮料:当月值及同比（万吨，%）

图 61：产量:软饮料:累计值及同比（万吨，%）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 6. 下周公司股东大会和限售股解禁提醒

表 6: 下周限售股解禁

代码	简称	解禁日期
000663.SZ	永安林业	2018/12/24
002721.SZ	金一文化	2018/12/24
603600.SH	永艺股份	2018/12/24

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 7: 下周股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/12/28	临时股东大会
200488.SZ	晨鸣B	2018/12/28	临时股东大会
300057.SZ	万顺股份	2018/12/28	临时股东大会
600966.SH	博汇纸业	2018/12/28	临时股东大会
603208.SH	江山欧派	2018/12/28	临时股东大会
603833.SH	欧派家居	2018/12/28	临时股东大会
000663.SZ	永安林业	2018/12/27	临时股东大会
002721.SZ	金一文化	2018/12/27	临时股东大会
300651.SZ	金陵体育	2018/12/26	临时股东大会
002356.SZ	赫美集团	2018/12/24	临时股东大会
002605.SZ	姚记扑克	2018-12-24	临时股东大会
002752.SZ	昇兴股份	2018-12-24	临时股东大会
002836.SZ	新宏泽	2018-12-24	临时股东大会
300089.SZ	文化长城	2018-12-24	临时股东大会
300329.SZ	海伦钢琴	2018-12-24	临时股东大会

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 7. 板块回购情况

表 8：2018 年 7 月以来轻工板块回购情况

代码	简称	区间已回购笔数	区间已回购金额/万	区间已回购股数/万股	已回购占总股本比例	区间预计回购股数/万股	预计回购占总股本比例	区间回购最高价	区间回购最低价	现价	总股本/亿股
600337.SH	美克家居	1	19720.63	4271.13	2.41%	17750.53	10.00%	5.61	3.92	4.02	17.75
002831.SZ	裕同科技	1	996.19	23.00	0.06%	333.33	0.83%	43.80	42.84	39.84	4.00
002301.SZ	齐心集团	1	6218.89	656.15	1.02%	4166.67	6.49%	10.87	8.07	8.17	6.42
002303.SZ	美盈森	1	6100.84	1100.00	0.72%	3750.00	2.45%	5.79	5.31	4.79	15.31
002572.SZ	索菲亚	1	12477.76	624.02	0.68%	857.14	0.93%	22.15	18.29	18.20	9.23
603816.SH	顾家家居	1	649.75	25.00	0.06%	72.50	0.17%	25.99	25.99	46.42	4.31
002751.SZ	易尚展示	1	1497.82	64.80	0.42%	500.00	3.23%	24.80	21.82	23.60	1.55
002240.SZ	威华股份	1	3703.79	433.14	0.81%	625.00	1.17%	9.09	7.93	7.86	5.35
603180.SH	金牌厨柜	1	2973.66	54.06	0.80%	60.00	0.89%	64.38	46.55	59.17	0.68
603398.SH	邦宝益智	1	27.46	2.50	0.01%	109.80	0.52%	10.98	10.98	12.22	2.13
300061.SZ	康旗股份	1	4151.01	623.86	0.91%	870.32	1.27%	7.34	5.43	6.24	6.85
002365.SZ	顺源股份	1	3601.83	700.00	0.99%	1666.67	2.35%	5.29	4.69	3.91	7.09
002701.SZ	奥瑞金	1	12465.14	2209.04	0.94%	2571.00	1.09%	5.98	5.21	5.00	23.55
002345.SZ	潮宏基	1	9237.95	1512.80	1.67%	2000.00	2.21%	6.95	4.66	4.70	9.05
002191.SZ	劲嘉股份	1	23022.22	2996.39	2.00%	6452.00	4.32%	8.74	6.46	7.90	14.95
002812.SZ	思捷股份	1	79.93	5.58	0.01%	5.58	0.01%	14.33	14.33	50.00	4.74
300616.SZ	尚品宅配	1	86.04	2.34	0.01%	2.34	0.01%	36.77	36.77	61.29	1.99
300089.SZ	文化长城	1	7408.82	878.04	1.83%	834.00	1.73%	9.85	7.58	5.71	4.81
603165.SH	荣晟环保	2	6394.36	261.80	1.48%	261.80	1.48%	24.85	24.42	15.58	1.77
002599.SZ	盛通股份	2	6507.02	676.47	2.08%	1182.34	3.64%	10.42	9.16	9.34	3.25
002511.SZ	中顺洁柔	2	9624.57	1270.66	0.99%	2204.96	1.71%	8.90	1.67	8.34	12.87
603898.SH	好莱客	3	6253.29	343.92	1.07%	1070.68	3.34%	21.45	13.42	16.08	3.20
002229.SZ	鸿博股份	3	2035.65	282.40	0.56%	1453.84	2.90%	8.12	6.02	6.93	5.01
000910.SZ	大亚圣象	4	1420.08	129.00	0.23%	160.05	0.29%	11.44	6.80	10.56	5.54

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 8. 风险提示

纸价涨幅低于预期，地产调控超预期，环保不及预期。

表 9：重点公司估值表（12 月 21 日收盘价）

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	周涨 跌 幅%	月涨跌 幅%	年涨跌 幅%	总市值 亿元	2017 年 净利润 (百万)	PE (2017e)	预测	预测	预测	预测	PE (2019e)	
									2018 年 净利润 (百万)	2018 年 净利润 yoy	PE (2018e)	2019 年 净利润 (百万)		2019 年 净利润 yoy
<b>白马蓝筹</b>														
<b>家具</b>														
002572.SZ	索菲亚	17.55	-7.04	-8.97	-52.00	162.06	906.8	17.87	1074.0	18.4%	15.09	1268.0	18.1%	12.78
603833.SH	欧派家居	82.09	-5.28	-3.42	-31.90	345.01	1300.1	26.54	1623.0	24.8%	21.26	1933.0	19.1%	17.85
603816.SH	顾家家居	45.70	-6.91	-7.53	-19.91	196.83	822.4	23.93	1031.0	25.4%	19.09	1294.0	25.5%	15.21
300616.SZ	尚品宅配	62.25	-1.67	-11.91	-27.85	123.68	380.0	32.54	512.0	34.7%	24.16	658.0	28.5%	18.80
600337.SH	美克家居	3.96	-3.18	-8.97	-31.61	70.29	365.4	19.24	479.0	31.1%	14.67	628.0	31.1%	11.19
603818.SH	曲美家居	6.85	-0.44	-6.68	-51.34	33.66	245.7	13.70	167.0	-32.0%	20.15	397.0	137.7%	8.48
603008.SH	喜临门	9.52	-5.93	-11.44	-47.98	37.59	283.6	13.25	363.7	28.3%	10.33	484.8	33.3%	7.75
603898.SH	好莱客	15.75	-6.91	-11.86	-44.33	50.42	348.0	14.49	476.0	36.8%	10.59	600.0	26.1%	8.40
603801.SH	志邦股份	24.92	-1.07	-13.17	-52.50	39.87	234.2	17.02	292.0	24.7%	13.65	345.0	18.2%	11.56
603180.SH	金牌橱柜	60.00	-3.41	-12.94	-56.22	40.50	166.7	24.29	211.3	26.7%	19.17	259.8	23.0%	15.59
000910.SZ	大亚圣象	10.36	-8.56	-10.77	-54.81	57.39	659.2	8.71	827.0	25.5%	6.94	962.0	16.3%	5.97
600978.SH	宜华生活	4.34	-3.98	-5.45	-49.86	64.36	752.8	8.55	623.9	-17.1%	10.32	694.3	11.3%	9.27
002853.SZ	皮阿诺	18.17	1.34	-9.78	-43.86	28.23	103.0	27.41						
603208.SH	江山欧派	27.00	6.09	-10.12	-34.17	21.82	137.5	15.87	161.8	17.6%	13.49	210.2	29.9%	10.38
002043.SZ	兔宝宝	5.40	0.75	-8.47	-53.58	44.83	364.9	12.29	379.1	3.9%	11.83	459.0	21.1%	9.77
002713.SZ	东易日盛	15.47	-4.57	-7.70	-30.40	40.63	217.6	18.68	286.6	31.7%	14.18	366.2	27.8%	11.10
002084.SZ	海鸥卫浴	4.14	-6.55	-12.29	-36.88	20.96	92.0	22.80						
603600.SH	永艺股份	7.18	-1.10	-1.64	-45.94	21.73	100.2	21.69	147.0	46.7%	14.78	195.0	32.7%	11.15
603848.SH	好太太	15.65	4.89	1.82	-22.04	62.76	205.8	30.49	281.3	36.7%	22.31	363.3	29.1%	17.27
601828.SH	美凯龙	10.99	-2.83	-9.25	-23.80	390.15	4077.9	9.57	4996.6	22.5%	7.81	5573.7	11.6%	7.00
300729.SZ	乐歌股份	22.58	0.89	-10.86	-25.09	19.73	62.8	31.41	71.1	13.1%	27.77	96.3	35.4%	20.50
<b>文具</b>														
603899.SH	晨光文具	28.57	0.49	3.89	17.50	262.84	634.0	41.46	807.0	27.3%	32.57	1009.0	25.0%	26.05
002301.SZ	齐心集团	8.15	0.25	-8.63	-32.36	52.31	140.1	37.34	221.0	57.7%	23.67	300.2	35.9%	17.42
<b>造纸</b>														
000488.SZ	晨鸣纸业	5.69	-3.89	-8.52	-44.21	155.25	3769.3	4.12	4019.0	6.6%	3.86	4543.0	13.0%	3.42
002078.SZ	太阳纸业	5.78	-3.99	-11.76	-35.20	149.85	2024.2	7.40	2379.0	17.5%	6.30	2673.0	12.4%	5.61
600966.SH	博汇纸业	3.20	-3.03	-9.60	-44.95	42.78	856.1	5.00	910.2	6.3%	4.70			
600567.SH	山鹰纸业	3.15	-3.08	-4.55	-23.71	143.98	2014.5	7.15	3003.0	49.1%	4.79	3431.0	14.3%	4.20
002511.SZ	中顺洁柔	8.42	-7.06	3.95	-1.00	108.34	349.1	31.04	438.1	25.5%	24.73	603.4	37.7%	17.96
002521.SZ	齐峰新材	5.56	-1.77	-4.30	-35.90	27.50	160.5	17.14						
600308.SH	华泰股份	4.37	-3.10	-6.62	-29.87	51.02	673.7	7.57	840.6	24.8%	6.07	939.9	11.8%	5.43
600103.SH	青山纸业	2.63	-2.59	-7.39	-30.24	46.65	105.4	44.26						
<b>包装</b>														
002831.SZ	裕同科技	39.87	0.45	-14.00	-29.20	159.48	931.9	17.11	960.0	3.0%	16.61	1250.0	30.2%	12.76
002191.SZ	劲嘉股份	7.93	-0.38	6.30	-8.00	118.54	574.4	20.64	723.0	25.9%	16.40	870.0	20.3%	13.63
601515.SH	东风股份	7.16	-3.50	-2.98	-24.49	79.62	652.1	12.21	644.5	-1.2%	12.35	706.5	9.6%	11.27

002303.SZ	美盈森	4.77	-4.02	-7.56	-31.20	73.04	348.2	20.98	432.8	24.3%	16.88	561.9	29.8%	13.00
002228.SZ	合兴包装	4.43	-5.74	-11.93	1.02	51.81	153.9	33.66	542.4	252.5%	9.55	406.7	-25.0%	12.74
002701.SZ	奥瑞金	5.06	-0.59	-0.98	-15.34	119.17	703.9	16.93	796.8	13.2%	14.96	935.6	17.4%	12.74
<b>珠宝首饰</b>														
<b>日化</b>														
600612.SH	老凤祥	40.50	3.24	9.37	3.23	211.86	1136.2	18.65	1279.7	12.6%	16.56	1454.7	13.7%	14.56
002094.SZ	青岛金王	5.13	-6.73	-5.00	-51.92	35.53	402.9	8.82	375.7	-6.8%	9.46	471.8	25.6%	7.53
000026.SZ	飞亚达 A	7.46	-0.40	-2.86	-29.68	32.73	140.2	23.34	173.4	23.7%	18.87	209.6	20.8%	15.62
002345.SZ	潮宏基	4.70	-1.26	-10.98	-55.80	42.55	284.2	14.97	307.1	8.0%	13.86	381.9	24.4%	11.14
002740.SZ	爱迪尔	5.44	-2.86	-9.33	-47.26	17.98	60.3	29.80						
002721.SZ	金一文化	5.96	6.24	-13.50	-62.04	49.75	182.4	27.28						
600439.SH	瑞贝卡	2.69	-2.89	-11.22	-51.31	30.45	215.1	14.16	269.5	25.3%	11.30	346.0	28.4%	8.80
<b>主题类</b>														
<b>互联网彩票</b>														
600433.SH	冠豪高新	3.69	-1.86	-2.89	-23.42	46.91	52.8	88.86						
000829.SZ	天音控股	5.51	-4.84	-10.99	-42.23	57.17	234.2	24.41	298.5	27.5%	19.15	362.0	21.3%	15.79
002229.SZ	鸿博股份	6.99	-1.41	-4.25	-26.12	35.04	10.8	325.68	15.0	39.4%	233.62	84.0	460.0%	41.72
002235.SZ	安妮股份	5.62	-3.10	-11.36	-21.26	35.07	(365.1)	-9.61	145.0	-139.7%	24.19	185.2	27.7%	18.94
<b>电子发票</b>														
002117.SZ	东港股份	14.24	-2.67	-0.77	-22.77	51.80	232.1	22.32	278.6	20.0%	18.60	342.5	23.0%	15.12
600271.SH	航天信息	22.78	-1.94	-12.45	-0.89	424.28	1556.6	27.26	1614.5	3.7%	26.28	2025.8	25.5%	20.94
<b>教育</b>														
300329.SZ	海伦钢琴	7.16	0.28	-6.28	-18.64	18.16	41.0	44.31	61.9	51.0%	29.35	78.4	26.7%	23.16
002678.SZ	珠江钢琴	5.81	-2.84	-8.21	-31.51	78.92	164.7	47.92	192.3	16.8%	41.03	226.3	17.7%	34.87
002348.SZ	高乐股份	3.28	-4.93	-8.38	-43.06	31.07	55.1	56.40	62.5	13.5%	49.71	86.0	37.6%	36.13
002599.SZ	盛通股份	9.39	-2.29	-4.86	-20.97	30.49	92.5	32.94	138.0	49.1%	22.09	180.1	30.5%	16.93
603398.SH	邦宝益智	12.19	4.28	8.45	-19.56	25.94	62.1	41.80						
<b>小市值</b>														
600189.SH	吉林森工	3.75	-2.85	-9.20	-31.74	26.88	12.0	224.35						
002014.SZ	永新股份	6.42	6.29	10.12	-21.68	32.33	205.5	15.73	223.0	8.5%	14.50	256.0	14.8%	12.63
002243.SZ	通产丽星	13.10	24.05	87.95	65.20	47.81	42.2	113.17						
<b>其他</b>														
600076.SH	康欣新材	4.45	-3.47	2.53	-41.07	46.02	466.3	9.87	573.3	22.9%	8.03	673.6	17.5%	6.83
002565.SZ	上海绿新	3.86	-4.22	-8.10	-37.33	27.37	103.2	26.53						
002735.SZ	王子新材	21.69	-0.73	-8.05	-32.03	18.27	38.6	47.27						
000902.SZ	新洋丰	8.56	-7.36	-9.03	-5.55	111.67	680.2	16.42	820.4	20.60%	13.61	989.0	20.50%	11.29
<b>港股、美股</b>														
<b>(单位原始货币计)</b>														
1999.HK	敏华控股	3.26	-1.21	-5.46	-52.09	124.63	1535.9	8.11	1615.6	5.2%	7.71	1880.6	16.4%	6.63
2689.HK	玖龙纸业	7.81	0.00	-1.88	-39.10	365.06	4383.7	8.33	7521.5	71.6%	4.85	6842.0	-9.0%	5.34
2314.HK	理文造纸	6.57	0.46	-5.60	-25.71	288.66	5040.3	5.73	5301.4	5.2%	5.44	5807.0	9.5%	4.97
3331.HK	维达国际	12.16	-7.03	0.50	-21.98	145.29	621.0	23.40	516.24	-16.9%	28.14	702.42	36.1%	20.68
1044.HK	恒安国际	52.80	-4.86	-15.18	-35.54	636.80	3794.0	16.78	4322.0	13.9%	14.73	4858.0	12.4%	13.11

0906.HK	中粮包装	3.38	0.60	10.10	-42.16	39.70	310.5	12.79	310.0	-0.2%	12.81	365.0	17.7%	10.88
2083.HK	大自然家居	1.38	-1.43	-2.82	32.69	19.84	68.2	29.09						
1371.HK	华彩控股	0.08	-1.20	-4.65	-46.41	8.00	(192.6)	-4.16						
WBALN	500彩票网	7.55	-4.19	-3.82	-27.61	3.21	(317.1)	-1.01						
0555.HK	御泰中彩控股	0.02	4.35	41.18	-54.11	3.61	(704.3)	-0.51						
<b>家电</b>														
<b>白电</b>														
000651.SZ	格力电器	36.07	-3.38	-5.05	-18.91	2,169.87	22401.6	9.69	28506.8	27.3%	7.61	31332.6	9.9%	6.93
000333.SZ	美的集团	37.92	-4.60	-7.06	-29.55	2,519.65	17283.7	14.58	20561.6	19.0%	12.25	23525.8	14.4%	10.71
600690.SH	青岛海尔	13.85	-3.75	-0.36	-26.85	882.03	6925.8	12.74	7852.5	13.4%	11.23	8972.9	14.3%	9.83
000418.SZ	小天鹅A	44.05	-7.34	-6.42	-33.03	278.61	1506.4	18.49	1819.6	20.8%	15.31	2185.1	20.1%	12.75
<b>黑电</b>														
000100.SZ	TCL集团	2.40	-2.04	-6.25	-38.03	325.19	2664.4	12.21	3605.5	35.3%	9.02	4245.3	17.7%	7.66
600060.SH	海信电器	8.59	-2.94	-9.29	-41.72	112.40	941.9	11.93	901.7	-4.3%	12.47	1129.4	25.3%	9.95
002429.SZ	兆驰股份	1.96	-3.45	-5.77	-48.01	88.73	602.9	14.72	629.5	4.4%	14.10	900.8	43.1%	9.85
000810.SZ	创维数字	5.74	-4.33	-8.74	-28.78	61.65	94.3	65.36						
<b>厨电小家电</b>														
002508.SZ	老板电器	22.25	-1.72	2.96	-53.56	211.16	1461.2	14.45	1558.2	6.6%	13.55	1753.3	12.5%	12.04
002035.SZ	华帝股份	9.10	-6.19	-3.60	-53.69	80.23	509.6	15.74	696.0	36.6%	11.53	886.0	27.3%	9.06
002242.SZ	九阳股份	15.97	2.04	7.91	-3.06	122.57	688.9	17.79	753.4	9.4%	16.27	842.0	11.8%	14.56
002032.SZ	苏泊尔	51.97	-6.06	3.88	26.99	426.80	1307.6	32.64	1619.4	23.8%	26.36	1967.4	21.5%	21.69

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所(未标红数据为 Wind 一致预期)

## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

