

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2019 年 05 月 11 日

分析师

分析师：张潇 S1070518090001

☎ 0755-83881635

✉ xiaozhang@cgws.com

联系人（研究助理）：林彦宏

S1070117010015

☎ 0755-83881635

✉ linyh@cgws.com

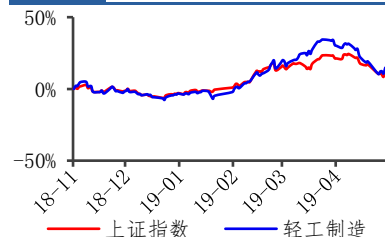
联系人（研究助理）：邹文婕

S1070119010007

☎ 0755-83559624

✉ zouwenjie@cgws.com

行业表现



数据来源：贝格数据

中美贸易谈判稳步进行，关注市场恐慌超调后续机会

——轻工制造周报 2019 年第 17 期

重点推荐公司盈利预测

股票名称	EPS		PE	
	19E	20E	19E	20E
梦百合	1.53	2.08	15.78	11.63
吉宏股份	1.59	2.28	14.35	10.00
顾家家居	2.72	3.29	17.17	14.19
敏华控股	0.47	0.55	8.26	7.05
尚品宅配	2.96	3.57	29.34	24.28
中顺洁柔	0.41	0.51	24.37	19.39

资料来源：长城证券研究所

核心观点

■ **本周受中美贸易摩擦影响大盘下挫。**本周，上证综指下跌 4.52%，轻工制造指数下跌 4.05%，跑赢上证综指 0.47%，在申万 28 个板块中排名第 12。轻工制造板块细分行业涨跌幅由高到低分别为：造纸 II（-3.51%）、家用轻工 II（-4%）、包装印刷 II（-4.49%）。上周板块成交量上升 2749.88 万手，周环比 141.85%。个股方面，顶固集创（+11.95%）、美利云（+7.77%）、安妮股份（+6.6%）涨幅靠前；*ST 赫美（-22.73%）、浙江永强（-14.29%）、浙江众成（-14.03%）跌幅靠前。受上周日晚间中美贸易战负面消息影响，本周一市场风险偏好骤降，在后半周情绪有所修复。我们认为虽然关税进一步加征至 25% 对于部分公司业绩存在短期影响，但前期海外产能布局领先的企业有望凭借关税开增在未来 1-2 年快速提升市场份额，建议关注供应链有核心竞争力的企业【敏华控股】的底部超跌布局机会。

■ **家用轻工：双品节家居消费火热，中美贸易磋商扰动情绪，关注超跌龙头。**商务部联合国家邮政局、消协于 4 月 28 日-5 月 10 日组织开展的“双品网购节”活动目的在于倡导品牌消费、品质消费，参与电商包括阿里、京东、苏宁易购等知名平台。截至 5 月 4 日，天猫参与活动商品销售额 165 亿元，同比+17%，其中家居类增长 35%；网易考拉家居品类较平销期增长 319%。我们认为大众软体家具电商销售服务模式日趋成熟，而电商交易由于不确定性较大，头部品牌企业有望获得相对优势。18 年来看头部公司电商渠道销售均处于爆发性增长。推荐关注通过电商强推大单品沙发单椅的【敏华控股】；强化品牌建设、注重电商渠道合作的【顾家家居】。同时长期推荐关注产品适应在网络销售的【梦百合】。

■ **包装造纸：**造纸协会公布年度报告，2018 年全国纸及纸板产量 10435 万吨，同比-6.24%，消费量 10439 万吨，同比-4.20%；其中消费量正增长的纸种仅有特种纸（+4.82%）、生活用纸（+1.24%）、未涂布印刷书写纸（+0.40%）；消费量下滑幅度较高的纸种有新闻纸（-11.24%）、瓦楞原纸

(-7.64%)、箱板纸(-6.57%)、白板纸(-6.16%)。国产木浆产销增速较快达到 9.33%，对进口木浆的依赖度有所降低。固废回收率和利用率降低，产量下降 5.94%，体现废纸纤维自给能力缺失。同时，包装纸进口量大增，箱板纸净进口量 200 万吨，18 年进口同比+51.09%；瓦楞原纸净进口 108 万吨，18 年进口同比+70.77%。当前外废政策下，我国的废纸纤维缺口或更多以浆板进口或原纸进口形式弥补。

本周国际木浆报价持续走低，加拿大虹鱼/加拿大凯利普/智利银星本周分别下降 20/20/8 美元/吨。我们认为木浆再度大幅上涨可能性较低，推荐关注需求稳健，成本下行利润拐点将至的【中顺洁柔】。

- **本周推荐：**前期市场风险偏好急剧下降，但无需过于悲观，本周建议关注反弹机会。包装高成长性标的，二维码营销有望放量的【吉宏股份】；内销改革效果明显电子烟前瞻布局、客户资源壁垒较深的【劲嘉股份】；客户持续多元化的【裕同科技】。家具板块建议关注受益地产周期回暖，整装工程流量优势明显的【欧派家居】、【尚品宅配】；管理脱胎换骨，内销逐步改善的【梦百合】；同时建议关注前期超跌，线上高增长，产业链护城河明显的软体龙头【敏华控股】；估值处于底部、18 年横向并购、新开店高歌猛进的【顾家家居】；持续关注：【晨光文具】【中顺洁柔】【太阳纸业】【山鹰纸业】。
- **风险提示：**原材料价格快速上涨或下跌；环保政策放松；地产调控超预期，景气度下滑

目录

1. 本周专题：中美贸易磋商回顾&造纸业年度报告核心数据一览.....	6
1.1 中美开启第十一轮谈判，前十轮磋商回顾.....	6
1.2 造纸业年度报告核心数据一览.....	6
2. 上周行情回顾：轻工板块下跌.....	9
3. 上周重要行业新闻：中美贸易磋商持续进行，造纸协会发布年度报告.....	12
3.1 家用轻工：2000 亿美元中国商品关税上调至 25%.....	12
3.2 造纸&包装：造纸及包装行业年度运行报告发布.....	13
4. 重点行业数据更新.....	14
4.1 家居：房地产成交面积涨幅扩大.....	14
4.2 造纸&包装：废纸价格上涨，木浆下跌.....	18
4.3 汇率跟踪：人民币兑美元贬值.....	21
4.4 珠宝：黄金价格上涨.....	22
5. 上周重要公司公告：梦百合高管增持股份、索菲亚披露回购进展.....	24
6. 核心标的估值更新.....	29
7. 风险提示.....	29

图表目录

图 1: 上周各行业涨跌幅 (%)	9
图 2: 上周轻工二级子板块涨跌幅	9
图 3: 上周轻工三级子板块涨跌幅	9
图 4: 近两年, 造纸板块走势较好	10
图 5: 近半年, 轻工制造板块整体震荡下行	10
图 6: 30 大中城市成交面积 (万平方米) 情况	14
图 7: 一线城市成交面积 (万平方米) 情况	14
图 8: 二线城市成交面积 (万平方米) 情况	14
图 9: 三线城市成交面积 (万平方米) 情况	14
图 10: 房屋竣工面积累计值 (万平方米) / 同比 (%)	15
图 11: 房地产开发投资完成额累计值 (万亿) / 同比 (%)	15
图 12: 家具制造业营收 (亿元) / 同比 (%)	15
图 13: 家具制造业利润总额 (亿元) / 同比 (%)	15
图 14: 家具制造业销售利润率 %	16
图 15: 家具制造业企业数量及亏损企业比例	16
图 16: 全国建材家居卖场销售额及增速	16
图 17: 全国建材家居景气指数 (BHI)	16
图 18: 家具及零件出口额	17
图 19: 刨花板指数	17
图 20: 密度板指数	17
图 21: TDI 价格 (元/吨)	18
图 22: MDI 价格 (元/吨)	18
图 23: 废纸标杆价 (元/吨)	19
图 24: 木浆标杆价 (元/吨)	19
图 25: 进口木浆价格 (美元/吨)	19
图 26: 进口废纸价格 (美元/吨)	19
图 27: 纸浆期货主力合约 1906 收盘价	19
图 28: 箱板纸标杆价 (元/吨)	20
图 29: 瓦楞纸标杆价 (元/吨)	20
图 30: 白卡纸标杆价 (元/吨)	20
图 31: 白板纸标杆价 (元/吨)	20
图 32: 双铜纸标杆价 (元/吨)	21
图 33: 双胶纸标杆价 (元/吨)	21
图 34: 生活用纸标杆价 (元/吨)	21
图 35: 美元兑人民币 (中间价)	21
图 36: 美元指数	21
图 37: 人民币汇率指数	22
图 38: 中国黄金投资金条价格 (元/克)	22
图 39: 金银珠宝社零累计值及增速	22
图 40: 金银珠宝 RPI 月度同比及环比	23
图 41: 钻石进口价格指数 (上年同月=100)	23

表 1: 重点跟踪个股涨跌幅情况.....	10
表 2: 2018 年及 2019 年外废配额情况.....	13
表 3: 相关标的核心推荐逻辑及盈利预测	29

1. 本周专题：中美贸易磋商回顾&造纸业年度报告核心数据一览

1.1 中美开启第十一轮谈判，前十轮磋商回顾

美国时间5月10日，中美双方结束第十一轮贸易磋商，磋商进程已达一年。此前十轮磋商回顾如下：

表 1: 中美贸易磋商进程回顾

轮次	时间	内容及影响
第一轮	2018年5月3日-4日	双方就扩大美对华出口、双边服务贸易、双向投资、保护知识产权、解决关税和非关税措施等问题充分交换了意见，在有些领域达成了一些共识。双方同意继续就有关问题保持密切沟通，并建立相应工作机制。
第二轮	2018年5月16日-17日	5月20日中美就经贸磋商发表联合声明，双方表示不打贸易战，并停止相互加征关税。
第三轮	2018年6月2日-3日	未取得实质性成果
	2018年6月15日	美国决定仍然对500亿美元商品征收高额关税。中国同日决定对美国659项500亿美元商品加征高额关税。
	2018年7月10日	美国政府对中国出口美国的2000亿美元商品加征10%关税。
	2018年8月1日	美方声明，拟对2000亿美元商品加码至25%。
第四轮	2018年8月22日至23日	双方将就下一步安排保持接触。
	2018年9月18日	美国宣布对中国出口美国的2000亿美元商品加征10%关税，并与2019年1月1日上调至25%。
	2018年12月2日	在阿根廷G20峰会期间中美两国元首达成共识，暂时停止加征新的关税，为后续贸易磋商营造条件。
第五轮	2019年1月30日至31日	双方牵头人重点就其中的贸易平衡、技术转让、知识产权保护、实施机制等共同关心的议题以及中方关切问题进行了坦诚、具体、建设性的讨论，取得重要阶段性进展。双方还明确了下一步磋商的时间表和路线图。
第六轮	2019年2月14-15日	双方认真落实两国元首阿根廷会晤共识，对技术转让、知识产权保护、非关税壁垒、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等共同关注的议题以及中方关切问题进行了深入交流。双方就主要问题达成原则共识，并就双边经贸问题谅解备忘录进行了具体磋商。
第七轮	2019年2月21日至22日	磋商延长两天，取得实质性进展。
	2019年3月1日	美国延后原定于3.1日对中国产品加征关税的措施
第八轮	2019年3月28日至29日	双方讨论了协议有关文本，并取得新的进展。
第九轮	2019年4月3日至5日	双方讨论了技术转让、知识产权保护、非关税措施、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等协议文本，取得新的进展。双方决定就遗留的问题通过各种有效方式进一步磋商。
第十轮	2019年4月30日至5月1日	“富有成效的会谈”，美方表示希望在接下来两轮谈判中取得实质性进展
	2019年5月6日	特朗普宣布周五起关税税率提升至25%
第十一轮	2019年5月9日至10日	

资料来源：公开资料，长城证券研究所

1.2 造纸业年度报告核心数据一览

造纸协会 5 月 8 日公布造纸工业年度报告, 2018 年全国纸及纸板产量 10435 万吨, 同比-6.24%, 消费量 10439 万吨, 同比-4.20%; 其中消费量正增长的纸种仅有特种纸(+4.82%)、生活用纸(+1.24%)、未涂布印刷书写纸(+0.40%); 消费量下滑幅度较高的纸种有新闻纸(-11.24%)、瓦楞原纸(-7.64%)、箱板纸(-6.57%)、白板纸(-6.16%)。

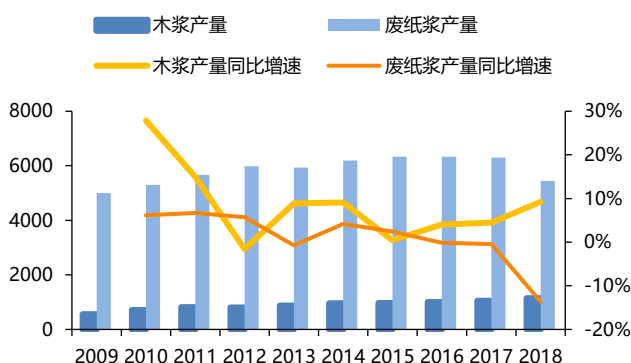
表 2: 2018 年国内纸及纸板产量和消费量

品种	生产量 (单位: 万吨)			消费量 (单位: 万吨)		
	2017	2018	同比 (%)	2017	2018	同比 (%)
总量	11130	10435	-6.24%	10897	10439	-4.20%
1. 新闻纸	235	190	-19.15%	267	237	-11.24%
2. 未涂布印刷书写纸	1790	1750	-2.23%	1744	1751	0.40%
3. 涂布印刷纸	765	705	-7.84%	634	604	-4.73%
其中: 铜版纸	675	655	-2.96%	585	581	-0.68%
4. 生活用纸	960	970	1.04%	890	901	1.24%
5. 包装用纸	695	690	-0.72%	707	701	-0.85%
6. 白板纸	1430	1335	-6.64%	1299	1219	-6.16%
其中: 涂布白板纸	1370	1275	-6.93%	1238	1158	-6.46%
7. 箱板纸	2385	2145	-10.06%	2510	2345	-6.57%
8. 瓦楞原纸	2335	2105	-9.85%	2396	2213	-7.64%
9. 特种纸及纸板	305	320	4.92%	249	261	4.82%
10. 其他纸及纸板	230	225	-2.17%	201	207	2.99%

资料来源: 中国造纸协会, 长城证券研究所

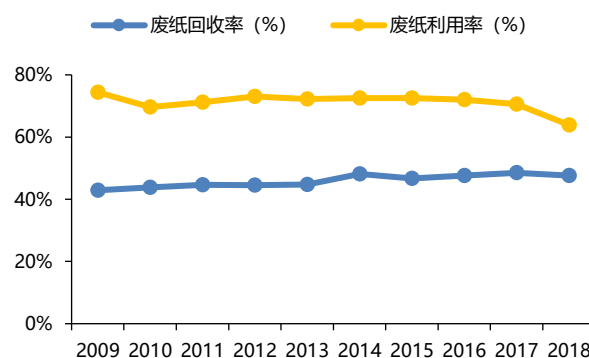
纤维方面, 木浆消耗 3303 万吨, 同比+4.82%; 其中进口木浆 2166 万吨, 同比+2.61%, 国产木浆 1137 万吨, 同比+9.33%。国产木浆产销增速较快, 对进口木浆的依赖度有所降低。废纸浆消耗 5474 万吨, 其中进口废纸制浆 1457 万吨, 同比-29.37%, 国产废纸制浆 3987 万吨, 同比-5.94%。废纸利用效率降低, 废纸回收率下降 0.9pcpt 至 47.6%, 废纸利用率大幅下降 6.7pcpts 至 63.9%。废纸的国产量不升反降, 体现纤维自给能力缺失。

图 1: 我国纸浆产量 (万吨) 及 YoY



资料来源: 中国造纸协会, 长城证券研究所

图 2: 我国废纸回收率及利用率



资料来源: 中国造纸协会, 长城证券研究所

表 3: 2018 年国内纸浆消耗量 (万吨)

品种	2017	占比	2018	占比	同比 (%)
总量	10051	100%	9387	100	-6.61%
木浆	3151	31%	3303	35%	4.82%
1. 进口木浆	2111	21%	2166	23%	2.61%
2. 国产木浆	1040	10%	1137	12%	9.33%
废纸浆	6303	63%	5474	58%	-13.15%
1. 进口废纸浆	1		30		2900%
2. 国产废纸浆	6302	63%	5444	58%	-13.61%
其中: 进口废纸制浆	2063	21%	1457	16%	-29.37%
国产废纸制浆	4239	42%	3987	42%	-5.94%
非木浆	597	6%	610	7%	2.18%

资料来源: 中国造纸协会, 长城证券研究所

进出口方面, 2018 年纸及纸板进口 622 万吨, 同比+33.48%, 出口 618 万吨, 同比-11.59%, 进口量近年来首次高于出口量。分纸种看, 未涂布纸净进口 1 万吨, 进出口格局首次逆转; 涂布纸净出口 101 万吨, 近两年出口量持续收缩, 进口提升, 进出口量下降; 生活用纸净出口 69 万吨, 其中出口量不变, 进口量略升 1 万吨; 白板纸净出口 116 万吨, 出口量在 2012 年后经历快速上升, 近两年出口量逐渐回落; 特种纸净出口量 59 万吨, 出口量持续稳定上升, 进口量基本保持稳定; 箱板纸净进口量 200 万吨, 18 年进口达到 207 万吨, 同比+51.09%; 瓦楞原纸净进口 108 万吨, 进口量达 111 万吨, 同比+70.77%。箱板瓦楞纸 17 年起进口量大幅提高, 主要是外废进口限制推升原材料成本, 纸价上涨导致进口替代需求提升。

表 4: 2018 年纸及纸板进出口情况

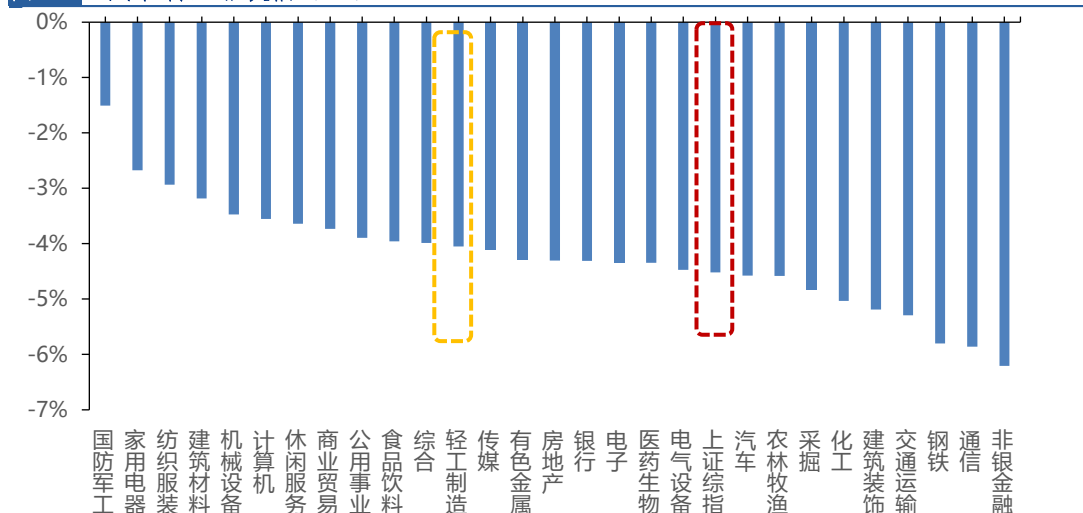
品种	进口			出口		
	2017	2018	同比 (%)	2017	2018	同比 (%)
一、纸浆	2372	2479	4.51%	9.87	9.99	1.22%
二、废纸	2572	1703	-33.79%	0.15	0.06	-60.00%
三、纸及纸板	466	622	33.48%	699	618	-11.59%
1. 新闻纸	33	48	45.45%	1	1	0.00%
2. 未涂布印刷书写纸	63	85	34.92%	109	84	-22.94%
3. 涂布印刷纸	45	49	8.89%	176	150	-14.77%
其中: 铜版纸	33	32	-3.03%	123	106	-13.82%
4. 包装用纸	23	21	-8.70%	11	10	-9.09%
5. 箱板纸	137	207	51.09%	12	7	-41.67%
6. 白板纸	62	54	-12.90%	193	170	-11.92%
其中: 涂布白板纸	61	53	-13.11%	193	170	-11.92%
7. 生活用纸	4	5	25.00%	74	74	0.00%
8. 瓦楞原纸	65	111	70.77%	4	3	-25.00%
9. 特种纸及纸板	26	30	15.38%	82	89	8.54%
10. 其他纸及纸板	8	12	50.00%	37	30	-18.92%
四、纸制品	19	18	-5.26%	307	323	5.21%
总计	5429	4822	-11.18%	1016.02	951.05	-6.39%

资料来源: 中国造纸协会, 长城证券研究所

2. 上周行情回顾：轻工板块下跌

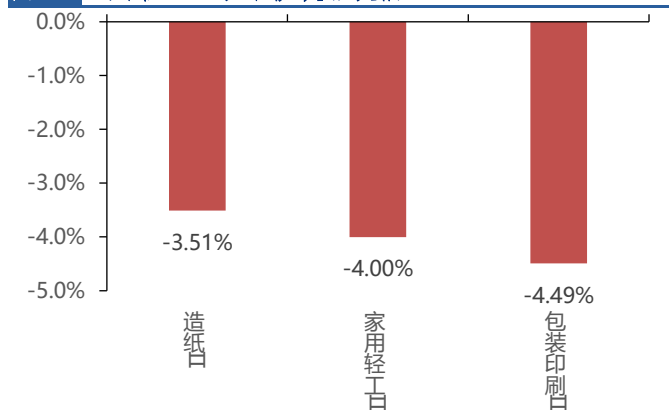
本周，上证综指下跌 4.52%，轻工制造指数下跌 4.05%，跑赢上证综指 0.47%，在申万 28 个板块中排名第 12。轻工制造板块细分行业涨跌幅由高到低分别为：造纸 II（-3.51%）、家用轻工 II（-4%）、包装印刷 II（-4.49%）。上周板块成交量上升 2749.88 万手，周环比 141.85%。

图 3: 上周各行业涨跌幅 (%)



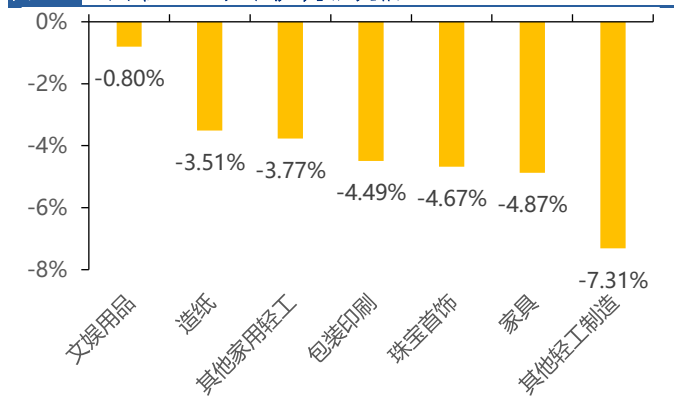
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 4: 上周轻工二级子板块涨跌幅



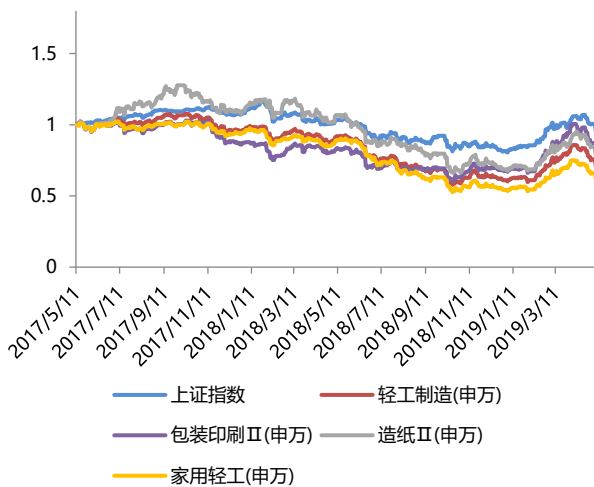
资料来源: 长城证券研究所

图 5: 上周轻工三级子板块涨跌幅



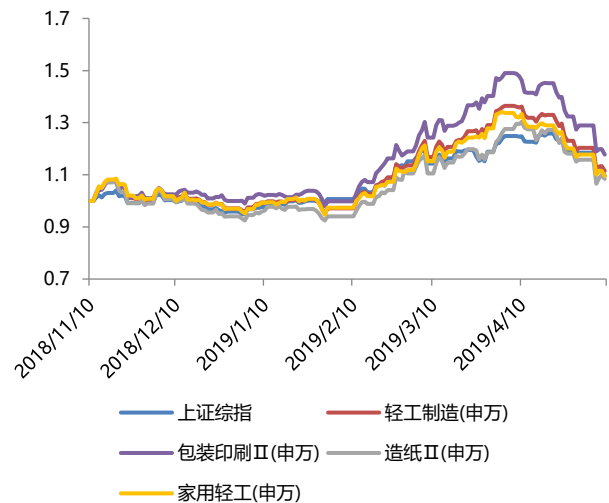
资料来源: 长城证券研究所

图 6: 轻工板块近两年走势



资料来源: 长城证券研究所

图 7: 轻工板块近半年走势



资料来源: 长城证券研究所

本周，轻工板块涨幅前十的个股分别为顶固集创（+11.95%），美利云（+7.77%），安妮股份（+6.6%），珠海中富（+6.45%），博汇纸业（+4.08%），昇兴股份（+2.43%），珠江钢琴（+2.33%），集友股份（+1.82%），永辉超市（+1.13%），尚品宅配（+0.25%）。

本周，轻工板块跌幅前十的个股分别为*ST 赫美（-22.73%），浙江永强（-14.29%），浙江众成（-14.03%），好太太（-11.94%），跨境通（-11.72%），冠豪高新（-8.72%），文化长城（-8.59%），欧派家居（-8.41%），德尔未来（-8.26%），敏华控股（-7.84%）。

表 1: 重点跟踪个股涨跌幅情况

代码	名称	所属子板块	现价 (元)	周涨幅 (%)	年初至今 涨跌幅 (%)	总市值 (亿元)	PE
300749.SZ	顶固集创	家用轻工	33.45	11.95%	49.06%	38.13	51.40
000815.SZ	美利云	造纸 II	14.01	7.77%	107.56%	97.41	318.63
002235.SZ	安妮股份	造纸 II	9.37	6.60%	81.94%	56.34	37.86
000659.SZ	珠海中富	包装印刷 II	3.63	6.45%	-11.46%	46.67	378.66
600966.SH	博汇纸业	造纸 II	3.83	4.08%	21.97%	51.20	29.54
002752.SZ	昇兴股份	包装印刷 II	7.16	2.43%	-1.24%	59.66	196.80
002678.SZ	珠江钢琴	家用轻工	7.91	2.33%	38.29%	107.44	59.38
603429.SH	集友股份	造纸 II	25.15	1.82%	43.55%	62.25	49.06
601933.SH	永辉超市	一般零售	9.88	1.13%	25.54%	945.56	50.94
300616.SZ	尚品宅配	家用轻工	86.76	0.25%	42.77%	172.37	35.36
002605.SZ	姚记扑克	家用轻工	10.70	0.00%	42.48%	42.56	25.32
002605.SZ	姚记扑克	家用轻工	10.70	0.00%	42.48%	42.56	25.32
603313.SH	梦百合	家用轻工	24.14	-0.62%	14.90%	58.35	22.72

002259.SZ	*ST 升达	燃气 II	2.31	-0.86%	0.87%	17.38	-9.70
603008.SH	喜临门	家用轻工	11.16	-1.06%	21.04%	44.07	-9.41
603899.SH	晨光文具	家用轻工	36.62	-1.30%	22.06%	336.90	39.13
1528.HK	红星美凯龙	商业物业经营	7.13	-1.38%	6.10%	435.25	4.71
002831.SZ	裕同科技	包装印刷 II	50.78	-1.42%	26.76%	203.13	21.15
002812.SZ	恩捷股份	化学制品	53.00	-1.56%	7.27%	251.15	35.55
002191.SZ	劲嘉股份	包装印刷 II	13.18	-1.72%	68.76%	193.07	25.02
600567.SH	山鹰纸业	造纸 II	3.51	-2.23%	12.50%	160.92	5.26
2689.HK	玖龙纸业	造纸 II	7.23	-2.30%	-0.28%	339.25	5.14
600069.SH	银鸽投资	造纸 II	3.18	-2.45%	9.28%	51.64	-36.60
603733.SH	仙鹤股份	造纸 II	15.18	-2.50%	-1.56%	92.90	40.22
600439.SH	瑞贝卡	家用轻工	3.24	-2.70%	22.26%	36.68	15.65
002572.SZ	索菲亚	家用轻工	21.63	-2.83%	31.56%	199.74	20.74
002867.SZ	周大生	家用轻工	33.63	-2.83%	21.72%	163.88	19.52
000576.SZ	广东甘化	农产品加工	9.69	-3.00%	61.50%	42.91	35.42
1044.HK	恒安国际	造纸 II	66.10	-3.01%	15.96%	786.38	18.13
000910.SZ	大亚圣象	家用轻工	12.14	-3.19%	18.89%	67.25	9.21
000587.SZ	金洲慈航	家用轻工	2.62	-3.32%	11.49%	55.64	-1.48
600103.SH	青山纸业	造纸 II	3.07	-3.46%	19.92%	54.45	34.43
002228.SZ	合兴包装	包装印刷 II	5.08	-3.61%	18.69%	59.41	23.56
603385.SH	惠达卫浴	家用轻工	9.52	-3.64%	18.85%	35.17	14.23
000026.SZ	飞亚达 A	家用轻工	7.87	-3.67%	7.96%	32.36	18.48
603165.SH	荣晟环保	造纸 II	17.72	-3.80%	20.86%	31.43	14.48
603058.SH	永吉股份	包装印刷 II	9.32	-3.82%	-2.00%	39.06	39.10
600963.SH	岳阳林纸	造纸 II	5.68	-3.89%	41.65%	79.39	44.09
002301.SZ	齐心集团	家用轻工	9.90	-4.20%	20.49%	63.54	31.61
002701.SZ	奥瑞金	包装印刷 II	5.02	-4.20%	-0.79%	118.23	47.52
603661.SH	恒林股份	家用轻工	33.60	-4.41%	13.28%	33.60	17.02
603180.SH	金牌厨柜	家用轻工	59.70	-4.68%	2.90%	40.30	19.13
600210.SH	紫江企业	包装印刷 II	4.04	-4.94%	10.99%	61.28	14.31
002303.SZ	美盈森	包装印刷 II	5.67	-5.03%	21.94%	86.83	21.54
002345.SZ	潮宏基	家用轻工	4.53	-5.03%	1.34%	41.02	62.34
300577.SZ	开润股份	纺织制造	33.75	-5.04%	8.24%	73.45	39.77
002599.SZ	盛通股份	包装印刷 II	9.98	-5.31%	1.84%	32.39	25.77
002229.SZ	鸿博股份	包装印刷 II	8.29	-5.37%	14.03%	41.43	627.56
002721.SZ	金一文化	家用轻工	5.98	-5.38%	-6.27%	49.92	-37.25
601515.SH	东风股份	包装印刷 II	9.42	-5.42%	65.32%	125.70	16.54
002067.SZ	景兴纸业	造纸 II	3.62	-5.48%	3.13%	40.23	13.12
600612.SH	老凤祥	家用轻工	42.45	-5.54%	-5.67%	181.20	17.84
002117.SZ	东港股份	包装印刷 II	17.95	-5.68%	26.86%	65.30	24.42
002798.SZ	帝欧家居	家用轻工	20.26	-5.68%	51.08%	78.09	19.41
002240.SZ	威华股份	家用轻工	8.15	-5.78%	11.80%	43.63	24.59

603898.SH	好莱客	家用轻工	17.29	-5.98%	12.79%	53.53	13.90
603816.SH	顾家家居	家用轻工	46.70	-6.00%	3.78%	200.85	19.76
3331.HK	维达国际	造纸 II	13.72	-6.03%	12.37%	163.95	25.25
601828.SH	美凯龙	商业物业经营	11.65	-6.05%	5.53%	376.65	8.97
002078.SZ	太阳纸业	造纸 II	6.72	-6.15%	17.89%	174.15	8.70
600076.SH	康欣新材	包装印刷 II	4.53	-6.21%	10.49%	46.85	10.02
002511.SZ	中顺洁柔	造纸 II	9.89	-6.26%	16.08%	129.20	29.92
300061.SZ	康旗股份	营销传播	7.14	-6.30%	20.00%	48.92	-6.42
600337.SH	美克家居	家用轻工	4.84	-6.38%	22.53%	85.91	18.88
600308.SH	华泰股份	造纸 II	4.75	-6.50%	9.20%	55.46	8.48
000488.SZ	晨鸣纸业	造纸 II	5.54	-6.89%	-1.25%	131.55	9.11
002803.SZ	吉宏股份	包装印刷 II	22.81	-6.90%	54.64%	44.98	16.84
002853.SZ	皮阿诺	家用轻工	18.74	-7.00%	2.01%	29.11	20.19
002565.SZ	顺灏股份	包装印刷 II	14.05	-7.02%	272.68%	99.63	109.46
002751.SZ	易尚展示	其他轻工制造 II	21.93	-7.31%	2.09%	33.90	41.12
2314.HK	理文造纸	造纸 II	5.76	-7.35%	-11.12%	252.29	5.17
002585.SZ	双星新材	包装印刷 II	5.28	-7.37%	6.70%	61.05	20.34
603801.SH	志邦家居	家用轻工	30.32	-7.62%	26.28%	48.51	17.68
600978.SH	宜华生活	家用轻工	4.00	-7.62%	-2.44%	59.31	18.74
1999.HK	敏华控股	家用轻工	3.88	-7.84%	23.17%	148.34	10.53
002631.SZ	德尔未来	家用轻工	8.00	-8.26%	24.22%	53.43	54.70
603833.SH	欧派家居	家用轻工	109.95	-8.41%	37.92%	462.00	29.05
300089.SZ	文化长城	家用轻工	5.00	-8.59%	-5.84%	24.05	11.75
600433.SH	冠豪高新	造纸 II	4.04	-8.72%	12.78%	51.36	49.98
002640.SZ	跨境通	一般零售	9.79	-11.72%	-9.35%	152.53	26.18
603848.SH	好太太	家用轻工	19.33	-11.94%	27.93%	77.51	29.40
002522.SZ	浙江众成	包装印刷 II	6.25	-14.03%	27.81%	56.61	156.24
002489.SZ	浙江永强	家用轻工	3.48	-14.29%	31.82%	75.72	60.86
002356.SZ	*ST 赫美	家用轻工	6.80	-22.73%	-7.61%	35.89	-2.05

资料来源: Wind, 长城证券研究所

3. 上周重要行业新闻: 中美贸易磋商持续进行, 造纸协会发布年度报告

3.1 家用轻工: 2000 亿美元中国商品关税上调至 25%

整体来看，家用轻工板块受地产周期影响，细分来看，软体行业竞争格局佳，龙头仍处于渠道红利期。定制板块渗透率较低，精装房浪潮来袭，2B 端成长性较高。目前全屋定制、整装等模式兴起，业内业态迎来洗牌。上周要闻有：

【商务部：美方已将 2000 亿美元中国商品关税上调至 25%】美方已将 2000 亿美元中国输美商品的关税从 10%上调至 25%，中方对此深表遗憾，将不得不采取必要反制措施。第十一轮中美经贸高级别磋商仍然正在进行中，商务部表示希望美方与中方相向而行、共同努力，通过合作和协商办法解决存在的问题；（商务部网站 20190510）

【商务部组织阿里等 10 家电商平台开展“双品网购节”活动】商务部联合国家邮政局、消协于 4 月 28 日-5 月 10 日组织开展的“双品网购节”活动目的在于倡导品牌消费、品质消费，参与电商包括阿里、京东、苏宁易购等知名平台。截至 5 月 4 日，天猫参与活动商品销售额 165 亿元，同比+17%，其中家居类增长 35%；网易考拉家居品类较平销期增长 319%；（商务部新闻办公室 20190423）

【芝华仕沙发跨界时尚圈】芝华仕于 5 月 9 日在长沙举办“2019 芝华仕欢聚日时髦雍春夏大秀”，邀请 Ninepercent 人气成员小鬼王凯琳作为此次走秀重要嘉宾，传达“做自己最舒服”的态度，并牵手聚划算电商引流，线上聚焦淘宝直播，对品牌给出重新定义；（泛家居圈 20190508）

3.2 造纸&包装：造纸及包装行业年度运行报告发布

环保趋严、废纸进口收紧基调不变，短期内贸易战成重要扰动因素，固废、木浆等原材料需求上升，价格上涨，对纸价形成支撑。下游包装行业成本端承压，市场份额向龙头加速集中，静待成本端拐点。上周要闻有：

【中国造纸工业 2018 年度报告出炉】造纸协会公布年度报告，2018 年全国纸及纸板产量 10435 万吨，同比-6.24%，消费量 10439 万吨，同比-4.20%；其中消费量正增长的纸种仅有特种纸（+4.82%）、生活用纸（+1.24%）、未涂布印刷书写纸（+0.40%）；消费量下滑幅度较高的纸种有新闻纸（-11.24%）、瓦楞原纸（-7.64%）、箱板纸（-6.57%）、白板纸（-6.16%）；（中国造纸协会 20190507）

【中国包装行业 2018 年度运行报告公布】中国包装联合会发布了 2018 年度包装行业运行报告，全国纸包装行业产品产量、收入、利润稳步增长，其中，2018 年纸和纸板容器制造完成累计主营业务收入 2919.05 亿元，全国箱纸板累计完成产量 1147.60 万吨，纸制品行业累计完成产量 5578.49 万吨；（中国包装联合会 20190509）

【中国“品牌力”排名出炉，清风、心相印、维达等品牌上榜】品牌评级与品牌顾问机构 Chnbrand 正式发布 2019 年中国品牌力指数（China Brand Power Index，以下简称 C-BPI）品牌排名和分析报告，生活用品类中，纸巾/卷纸类上榜品牌分别是清风、心相印、维达；婴儿纸尿裤/纸尿片类上榜品牌分别是帮宝适、妈咪宝贝、好奇。卫生巾/卫生护垫类上榜品牌分别是护舒宝、苏菲、七度空间；（搜狐网 20190507）

表 2：2018 年及 2019 年外废配额情况

单位（万吨）	2018 年		2019 年	
企业	前 26 批次总计	占比	前 5 批次合计	占比

玖龙纸业	642.08	34.5%	245.23	31.5%
理文造纸	284.84	15.3%	106.44	13.7%
山鹰纸业	177.90	9.6%	77.67	10.0%
联盛纸业	119.24	6.4%	28.62	3.7%
华泰纸业	90.00	4.8%	74.00	9.5%
景兴纸业	22.04	1.2%	11.92	1.5%
荣晟环保	3.73	0.2%	0.37	0.0%
其他	518.68	27.9%	235.02	30.2%
总配额	1859.45	100%	779.27	100%

资料来源：环保部，长城证券研究所

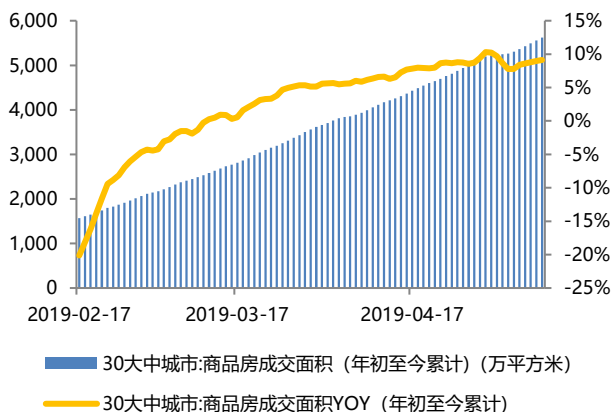
4. 重点行业数据更新

4.1 家居：房地产成交面积涨幅扩大

✓ 下游需求

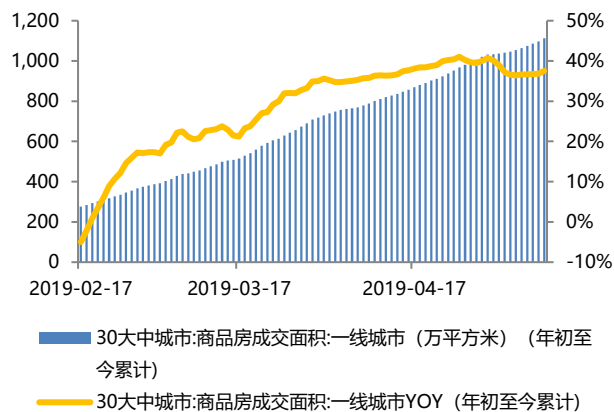
本周，30大中城市成交面积累计同比 8.5%，涨幅扩大，其中一线/二线/三线城市成交面积累计同比分别为 38.4%/-7.7%/21.6%，涨幅扩大/跌幅缩窄/涨幅扩大。

图 8: 30 大中城市成交面积（万平方米）情况



资料来源：Wind，长城证券研究所

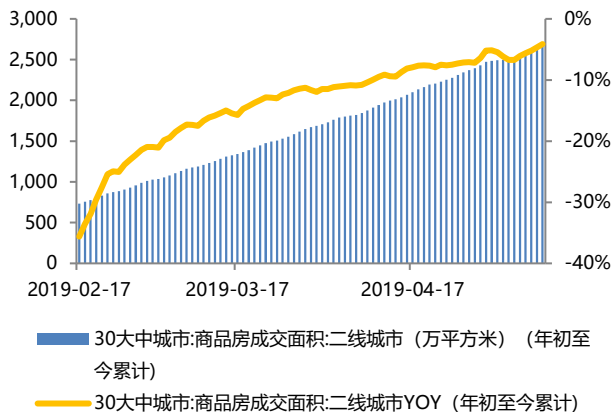
图 9: 一线城市成交面积（万平方米）情况



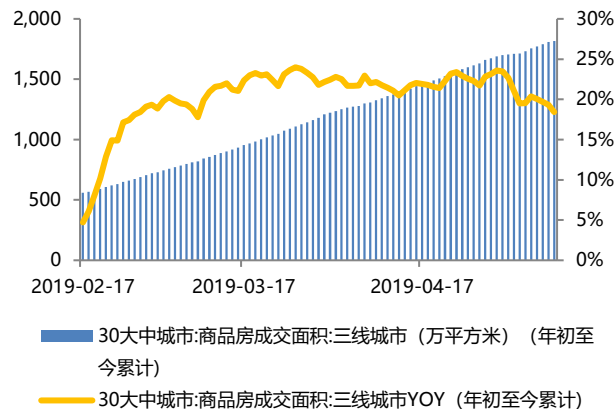
资料来源：Wind，长城证券研究所

图 10: 二线城市成交面积（万平方米）情况

图 11: 三线城市成交面积（万平方米）情况



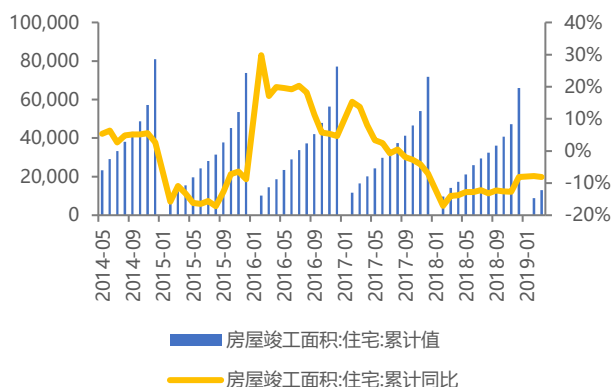
资料来源: Wind, 长城证券研究所



资料来源: Wind, 长城证券研究所

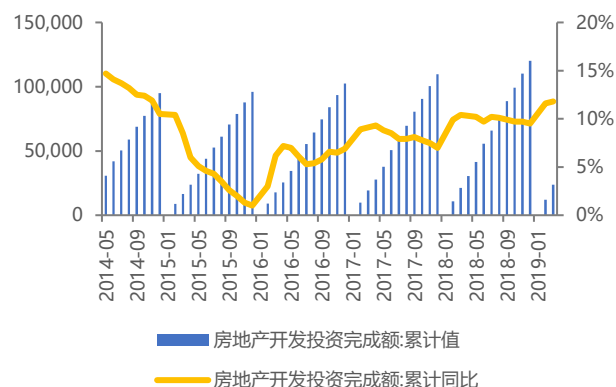
截至 2019 年 03 月，房屋住宅竣工面积同比-8.1%，达 13043.11 万平方米；房地产开发投资完成额同比+11.8%，达 23802.92 亿元。

图 12: 房屋竣工面积累计值 (万平方米) / 同比 (%)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 13: 房地产开发投资完成额累计值 (万亿) / 同比 (%)

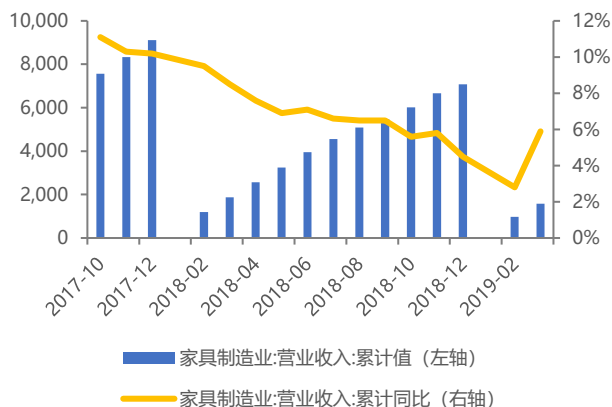


资料来源: Wind, 长城证券研究所

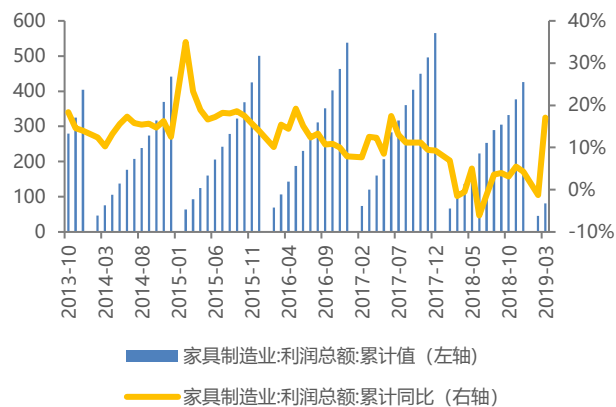
截至 2019 年 03 月，家具制造业营收同比+5.9%达到 1584.7 亿元；家具制造业利润总额同比+17.1%达到 81.5 亿元；家具制造业销售利润率 0%，较上月下降 6.07pcpts.。

图 14: 家具制造业营收 (亿元) / 同比 (%)

图 15: 家具制造业利润总额 (亿元) / 同比 (%)



资料来源: Wind, 长城证券研究所



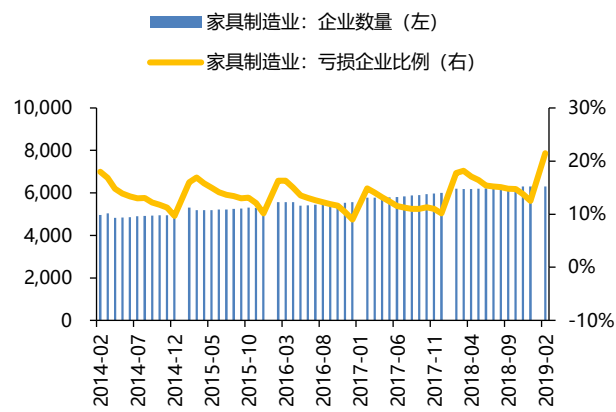
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 16: 家具制造业销售利润率%



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 17: 家具制造业企业数量及亏损企业比例

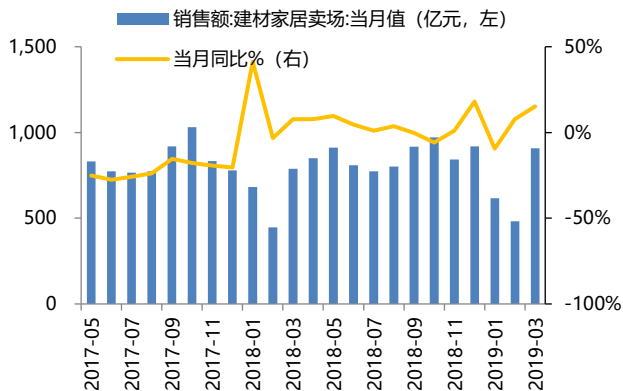


资料来源: Wind, 长城证券研究所

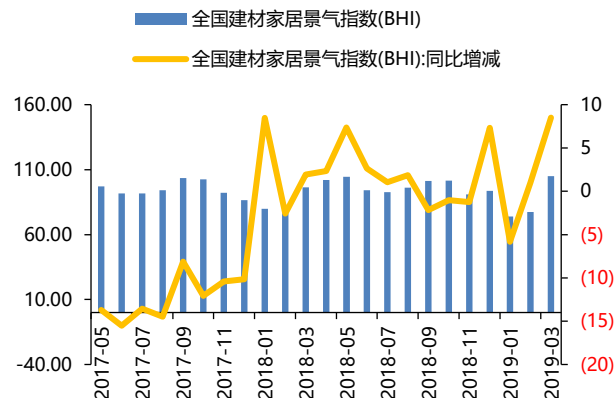
2019 年 3 月，全国建材家居卖场销售额 908.6 亿元，同比+15.23%，1-3 月，全国建材家居卖场累计销售额 2007.9 亿元，累计同比+4.73%；2019 年 3 月，全国建材家居景气指数（BHI）为 104.91，环比上升 27.52 点，同比上升 8.5 点；2019 年 03 月，家具及零件出口金额为 41.6 亿美元，同比+29.3%，增速环比+61.1pcpts。

图 18: 全国建材家居卖场销售额及增速

图 19: 全国建材家居景气指数（BHI）

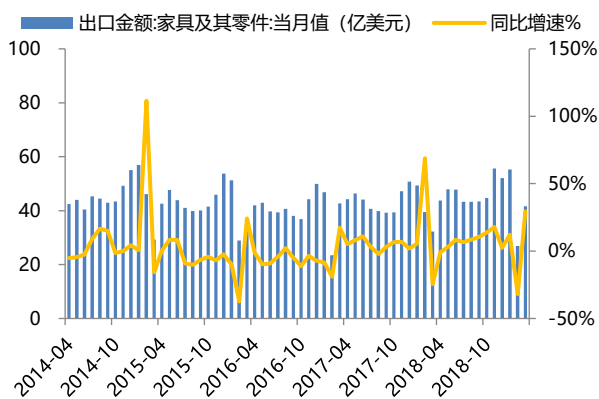


资料来源: Wind, 长城证券研究所



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 20: 家具及零件出口额



资料来源: Wind, 海关总署, 长城证券研究所

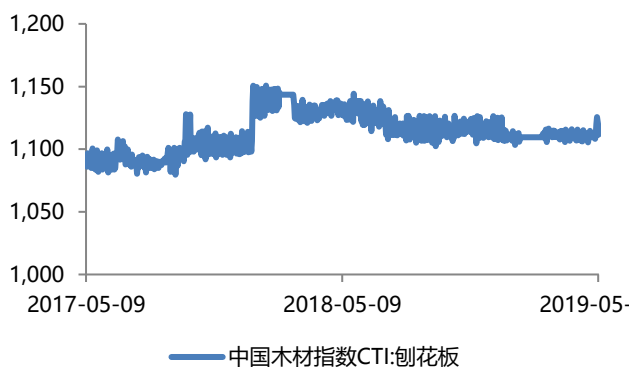
✓ 原材料成本

截至 05 月 09 日，刨花板指数年同比+142.27%，周环比-0.08%收于 1111.57；密度板指数年同比+11.85%，周环比-2.82%收于 1122.18。

截至 05 月 10 日，TDI 价格周环比-7.6%收于 1.58 万元/吨；MDI 价格周环比-6.67%收于 1.68 万元/吨；聚醚平均价格周环比+0.86%收于 1.17 万元/吨。

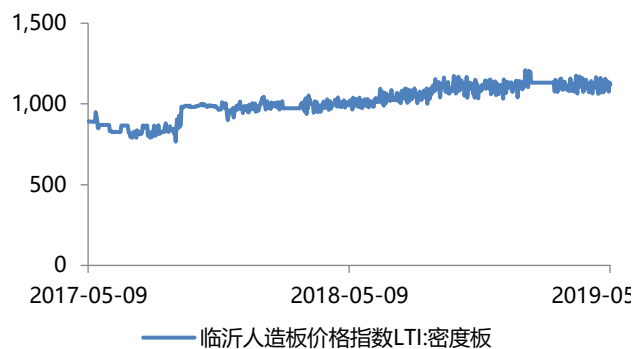
图 21: 刨花板指数

图 22: 密度板指数



资料来源: Wind, 长城证券研究所

备注: 2010 年 6 月=1000



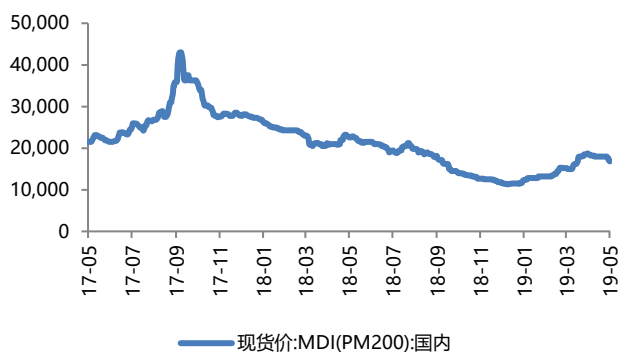
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 23: TDI 价格 (元/吨)



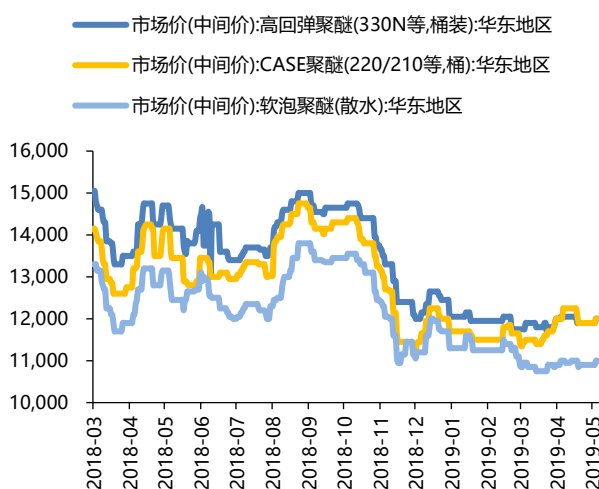
资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 24: MDI 价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 25: 聚醚价格 (元/吨)



资料来源: wind, 长城证券研究所

4.2 造纸&包装: 废纸价格上涨, 木浆下跌

✓ 原材料成本

截至 05 月 10 日,废纸周均价 2361.05 元/吨,周环比上升 5 元/吨;木浆周均价 5092.5 元/吨,周环比下降 140 元/吨;纸浆期货主力合约 1906-2.1%, 收于 5134 元/吨。进口原料方面,漂针木浆:银星(智利)/漂阔木浆:小鸟(巴西)/本色浆:金星(智利)价格分别收于 730/720/710 美元/吨,周环比分别持平/持平/持平;美废 8#/美废 10#/美废 13#到岸价分别收于 180/190/200 美元/吨,周环比持平/持平/持平。

图 26: 废纸标杆价 (元/吨)



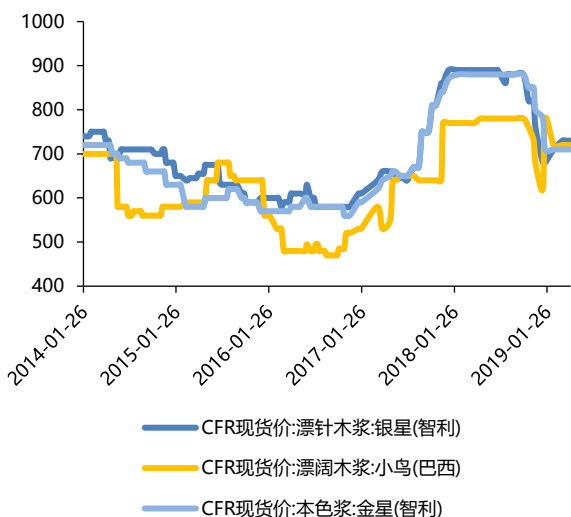
资料来源: 卓创资讯, 长城证券研究所

图 27: 木浆标杆价 (元/吨)



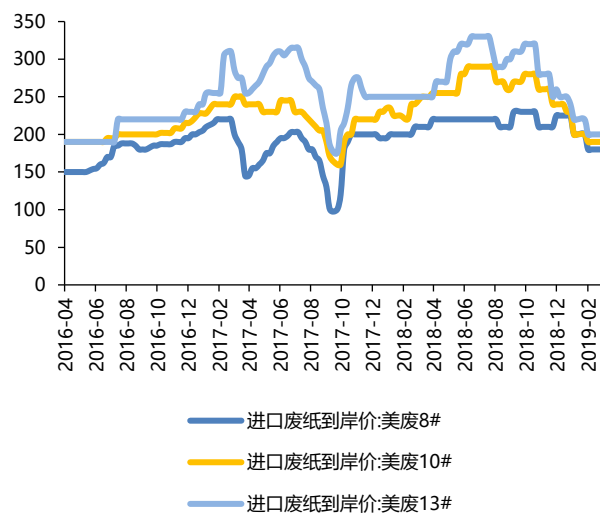
资料来源: 卓创资讯, 长城证券研究所

图 28: 进口木浆价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 29: 进口废纸价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 30: 纸浆期货主力合约 1906 收盘价



资料来源: Wind, 长城证券研究所

✓ 纸价

截至 05 月 10 日,箱板纸周均价 4343.33 元/吨,周环比持平; 瓦楞纸周均价 3557.5 元/吨,周环比持平; 白卡纸周均价 5443.33 元/吨,周环比上升 67 元/吨; 白板纸周均价 4237.5 元/吨,周环比持平双铜纸周均价 5833.33 元/吨,周环比上升 100 元/吨; 双胶纸周均价 6200 元/吨,周环比上升 50 元/吨。

图 31: 箱板纸标杆价 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 长城证券研究所

图 33: 白卡纸标杆价 (元/吨)

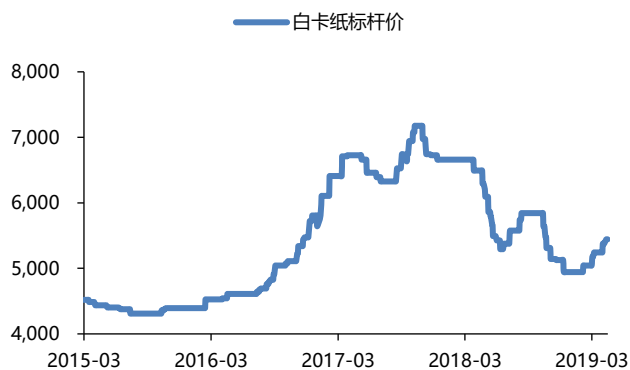
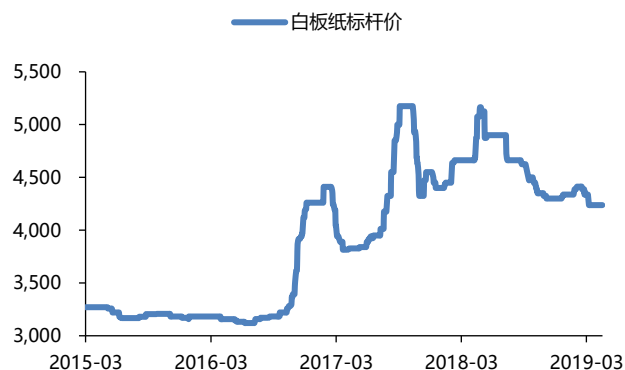


图 32: 瓦楞纸标杆价 (元/吨)



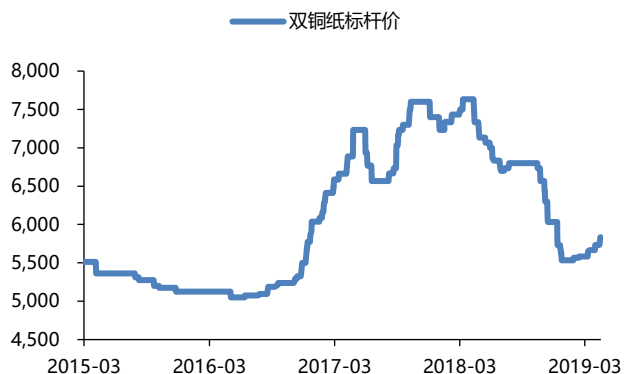
资料来源: 卓创资讯, 长城证券研究所

图 34: 白板纸标杆价 (元/吨)



资料来源：卓创资讯，长城证券研究所

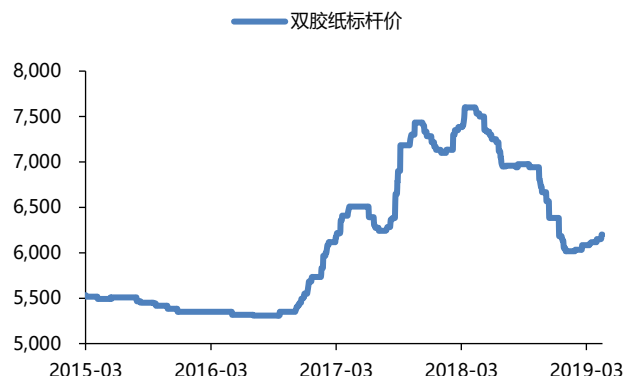
图 35: 双铜纸标杆价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，长城证券研究所

资料来源：卓创资讯，长城证券研究所

图 36: 双胶纸标杆价（元/吨）



资料来源：卓创资讯，长城证券研究所

图 37: 生活用纸标杆价（元/吨）



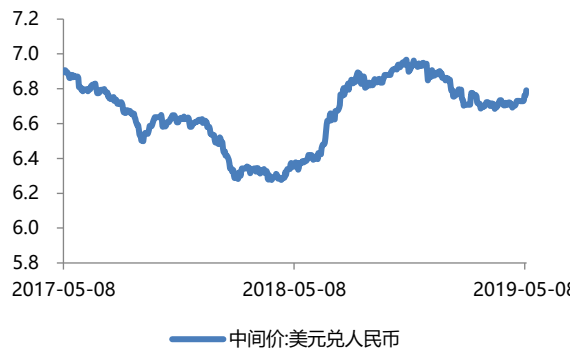
资料来源：卓创资讯，长城证券研究所

4.3 汇率跟踪：人民币兑美元贬值

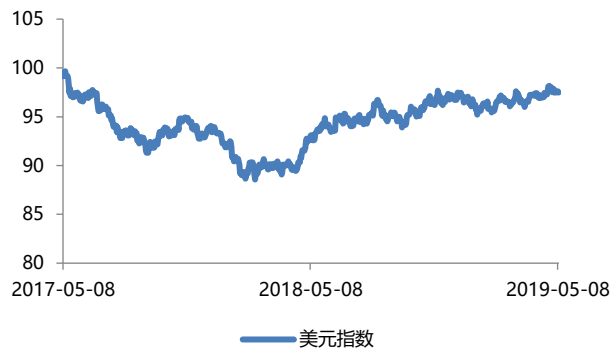
截至 05 月 10 日，美元兑人民币中间价相对于年初-688pips，周环比+626pips 收于 6.7912，同比+6.5%；美元指数相对于年初+5.12%，周环比-0.13% 收于 97.34；人民币汇率指数相对于年初-0.0298，周环比-0.88% 收于 94.74。

图 38: 美元兑人民币（中间价）

图 39: 美元指数



资料来源: Wind, 长城证券研究所



资料来源: Wind, 长城证券研究所

图 40: 人民币汇率指数



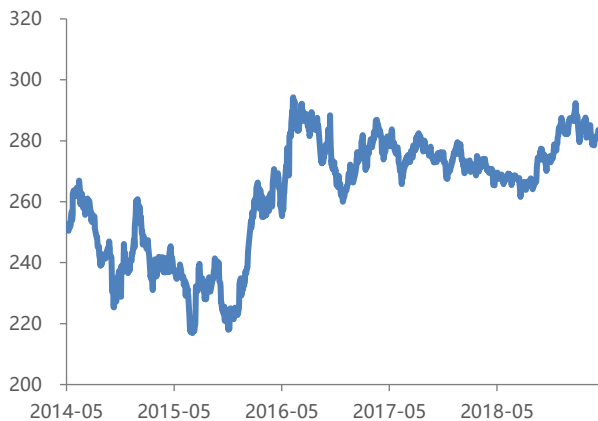
资料来源: Wind, 长城证券研究所

4.4 珠宝：黄金价格上涨

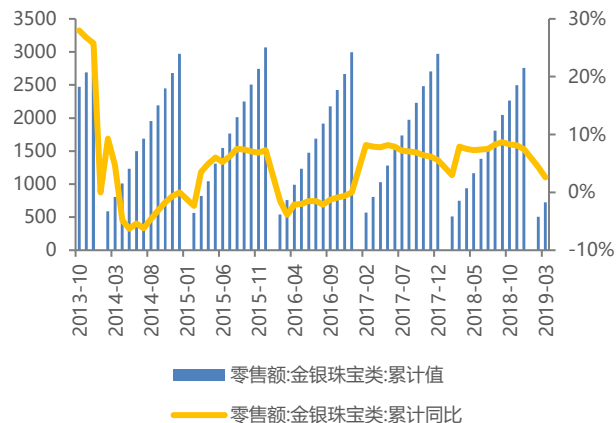
截至 05 月 10 日,上海黄金交易所黄金 Au9999 现货价 283.32 元/克;周环比上升 2.8 元/克;截至 2019 年 03 月,金银珠宝社零额累计 724.8 亿元,累计同比+2.6%;金银珠宝 RPI 当月同比+0.81%,累计同比+0.16%;

图 41: 上海黄金交易所黄金 AU9999 现货价 (元/克)

图 42: 金银珠宝社零累计值及增速

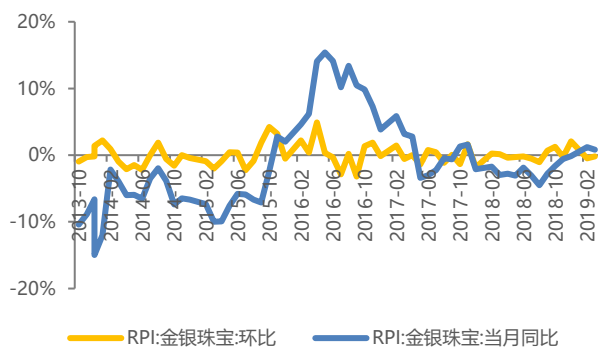


资料来源: Wind, 中国黄金投资网, 长城证券研究所



资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券研究所

图 43: 金银珠宝 RPI 月度同比及环比



资料来源: Wind, 国家统计局, 长城证券研究所

图 44: 钻石进口价格指数 (上年同月=100)



资料来源: Wind, 海关总署, 长城证券研究所

5. 上周重要公司公告：梦百合高管增持股份、索菲亚披露回购进展

【梦百合】

1. 可转债“百合转债”将于 2019 年 5 月 14 日开始转股，转股价格 18.96 元/股；
2. 公司副总裁王震、崔慧明拟通过集中竞价方式增持公司股份，累计增持金额 20~100 万，目前王震已增持 4300 股，金额 10.11 万，崔慧明已增持 4200 股，金额 9.87 万；
3. 副总裁王震通过集中竞价增持 2200 股，增持金额 5.126 万元，累计增持 6500 股，增持金额 15.231 万元；副总裁崔慧明通过集中竞价交易增持股份 2100 股，增持金额 4.935 万元，累计增持 6300 股，增持金额 14.805 万元；

【索菲亚】

披露股份回购进展，截止 2019 年 4 月 30 日，已累计回购股份 1088.20 万股，占总股本 1.18%，成交总金额 2.02 亿；

【珠海中富】

1. 全资子公司中富容器收到国家统计局《行政处罚决定书》，因提供不真实统计资料被处以行政罚款 10 万元；
2. 新丝路进取一号于通过集中竞价交易增持了珠海中富 3057.30 万股股份，占总股本 2.38%，本次增持后新丝路持股占总股本 12.38%，成为公司第一大股东；

【永吉股份】

实际控制人邓代兴 2019 年 1 月以来通过本人证券账户、永吉房开、上海叁圭合计增持公司股份 452.11 万股，占总股本的 1.08%；

【顺灏股份】

1. 发布员工持股计划草案，规模不超过 3605 万元，股票来源为回购股份，已回购 700 万股，占回购前公司总股本 0.99%，回购价格为 5.15 元/股；
2. 公司股东王丹以集中竞价方式于 4 月 29 日，30 日合计减持 699.5 万股，减持后公司控股股东顺灏投资持有 1.65 亿股，占公司总股本 23.25%，王丹持有 1.01 亿股，占公司总股本 14.31%；
3. 控股股东王丹解质押 1600 万股，与其一致行动人共质押股份占总股本 33.08%；
4. 公司申请解除限售 2163.7 万股，占公司总股本 3.05%，上市流通日为 5 月 13 日；

【帝欧家居】

1. 拟用自有资金以集中竞价方式回购股份，回购金额为 0.5-1 亿元，回购价格不超过 30 元/股，预计可回购 333.33 万股，约占公司总股本的 0.86%；
2. 公司部分董事、高管因个人资金需求拟通过集中竞价或大宗交易方式合计减持 376.68 万股，约占公司总股本 0.98%；

【鸿博股份】

1. 截至 4 月 30 日,公司累计回购 140.8 万股,占公司总股本的 0.28%,回购金额总计 885.86 万元;
2. 公司实际控制人尤式家族拟将其持有的 7126.4 万股转让给寓泰控股, 占公司总股本 14.26%, 且部分股东将 7841.2 万股对应的表决权委托给寓泰控股, 占公司总股本的 15.69%;

【齐心集团】

1. 截至 4 月 30 日,公司以集中竞价方式累计回购 1180.2 万股, 占公司总股本 1.84%, 总成交金额为 1.06 亿元;
2. 公司回复关于 2018 年年报问询函;

【盛通股份】

1. 截至 4 月 30 日, 公司累计回购 828.46 万股, 占公司总股本的 2.55%, 回购金额总计 8101.54 万元;
2. 公司回复证监会《关于请做好盛通股份非公开发行股票发审委会议准备工作的函》;

【美克家居】

- 1.披露股份回购进展,截至 2019 年 4 月 30 日,已回购股份 9358.51 万股,占总股本的 5.27%,成交总金额为 4.26 亿;
- 2.控股股东美克集团已将持有的 5700 万流通股股票划入公司非公开发行可转债的信托专户,累计质押/担保 5.47 亿股, 占总股本 30.79%;
3. 回复关于 2018 年报的事后审核问询函;

【志邦家居】

披露股份回购进展,截至 2019 年 4 月 30 日,以集中竞价方式实施回购股份 166.66 万股, 占总股本的 1.04%, 成交总金额为 4416.43 万;

【永新股份】

披露股份回购进展,截止 2019 年 4 月 30 日,以集中竞价交易方式回购股份 541.61 万股, 约占总股本 1.08%, 成交总金额为 3694.50 万;

【奥佳华】

披露股份回购进展,截至 2019 年 4 月 30 日,已累计回购股份 327.45 万股,占总股本 0.58%, 支付总金额为 5151.55 万元;

【好莱客】

将 161 人已获授未解除限售的 471.85 万股限制性股票完成回购注销, 注销后总股本 3.10 亿股;

【东方金钰】

披露年报, 2018 年实现营收 29.61 亿 (-68.08%), 归母净利润-17.18 亿 (-843.32%);

【欧派家居】

披露 2019 第一季度分产品、分渠道及门店数量变动等主要经营数据;

【晨鸣纸业】

1. 发行第四期超短期融资券, 发行金额 3 亿元, 期限 270 天, 本次募集资金用于归还到期债务融资工具;
2. 子公司湛江晨鸣于 4 月 30 日收到政府补助 3637.7 万元;

【永辉超市】

正筹划发行可转债, 发行规模不超过公司最近一期末净资产额的 40%;

【开润股份】

1. 拟实施权益分派方案, 向全体股东每 10 股派 2 元, 股权登记日 5 月 14 日, 除权除息日 5 月 15 日;
2. 公司股东大会审议通过《关于公司符合公开发行可转换公司债券条件的议案》, 发行规模 2.54 亿元;

【宜华生活】

于 5 月 8 日按期兑付本期短期融资券本息, 兑付总额 6.42 亿元, 本次短期融资债券规模 6 亿元, 利率 7%;

【劲嘉股份】

1. 劲嘉创投解质押 1899.98 万股, 与世纪运通累计质押 3.89 亿股, 占总股本 26.58%;
2. 公司股东于 5 月 7 日质押 1400 万股, 截至公告日, 累计质押 4.03 亿股, 占公司总股本 27.54%;

【美凯龙】

1. 控股股东红星控股于 5 月 5 日解除质押 1295 万股, 截至公告日, 其累计质押 8.45 亿股, 占公司总股本 23.80%;
2. 控股股东红星控股拟质押所持 5.9 亿股股票 (占总股本 16.62%) 及质押期间产生的孳息, 作为非公开发行可交换债券的交换标的;
3. 发布陕国投·美凯龙第一、第二期员工持股集合资金信托计划合同;

【跨境通】

1. 实控人杨建新解质押 851.52 万股, 累计质押 3.06 亿股, 占总股本 19.63%; 股东徐佳东质押 1391.71 万股, 累计质押 2.16 亿股, 占总股本 13.89%;
2. 公司解除限售股份 2198 万股, 占公司总股本的 1.41%, 本次限售股份上市流通日为 5 月 10 日;

【康旗股份】

1. 完成经营范围和公司章程的工商登记变更;
2. 控股股东费铮翔质押 4050 万股, 累计质押 1.66 亿股, 占总股本 24.27%;

【安妮股份】

股东杨超解质押 590.47 万股，另质押 1750 万股，累计质押 3300 万股，占总股本 5.49%；

【双星新材】

控股股东因个人资金需求拟通过集中竞价、大宗交易的方式减持不超过 3468.8 万股，即不超过公司总股本的 3%；

【曲美家居】

以现金出资方式向控股子公司河南恒大曲美增资 1800 万元；

【金洲慈航】

1. 公司董事会审议通过《关于拟转让全资子公司东莞金叶 100% 股权的议案》；
2. 公司独立董事夏斌因个人原因申请辞去公司独立董事职务；

【奥瑞金】

公司参股公司卡乐互动下属 SNK 公司在韩国证券交易所上市，公司持有 SNK 3.54% 股权；

【文化长城】

因全资子公司翡翠教育的财报重要性及审计范围受限，公司采购无形资产真实性，以及预付及应收款项性质及可收回性等原因，大华会计师事务所对公司年报出具无法表示意见；

【威华股份】

1. 拟调整资产重组方案，拟增加交易对方，公司将收购四川国瑞持有的标的公司 29% 股权；
2. 子公司河北威利邦拟用部分生产设备开展融资租赁业务，融资金额 1 亿，期限 36 个月，公司为其提供担保；

【顶固集创】

1. 拟实施权益分派，向全体股东每 10 股派 2.20 元，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 8 股，股权登记日 5 月 10 日，除权除息日 5 月 13 日；
2. 公司合资设立（出资 400 万）的广东柏晖科技完成工商登记；

【珀莱雅】

拟于 5 月 14 日实施权益分派方案，每股发放现金红利 0.43 元，股权登记日 5 月 13 日，除权除息日 5 月 14 日；

【赫美集团】

公司延迟至 5 月 15 日回复深交所《关注函》；

【姚记扑克】

公司董事会审议并通过了《关于公司聘任副总经理、财务总监的议案》，聘任现任董事唐霞芝女士为公司财务总监、副总经理；

6. 核心标的估值更新

表 3: 相关标的核心推荐逻辑及盈利预测

行业	简称	核心推荐逻辑	市值 (亿元)	EPS (2019E)	PE (2019E)
软 体	顾家家居 603816.SH	国内休闲沙发绝对龙头，管理制度优异，创新能力缔造品牌护城河。未来看内生渠道下沉，以及外延扩品类、扩品牌。	200.85	2.72	17.17
	敏华控股 1999.HK	国内功能沙发绝对龙头，打造类可口可乐极致单品，产品、技术、规模优势明显。国内功能沙发渗透率提升空间大。	148.34	0.47	8.26
	梦百合 603313.SH	中国记忆棉床品最佳推广者，零压房创新渠道提升消费者教育，海外布局完备，受益于贸易摩擦带来的集中度提升	58.35	1.53	15.78
定 制	欧派家居 603833.SH	公司是定制家居超级航母，品类布局领先行业。18 年将扩充卫浴、木门等品类，工程收入突破值得期待。	462.00	4.5	24.43
	尚品宅配 300616.SZ	渠道布局模式独特，O2O 引流效率显著。加盟渠道开拓力道强劲，门店潜力释放可期。产能扩张完善全国布局，竞争力加强支撑长期增长。	172.37	2.96	29.34
	索菲亚 002572.SZ	2017 年公司经营战略与市场情况出现偏差，随着战略调整到位，渠道持续加码，大家居概念落地，公司 2018 年稳定增长态势可期。	199.74	1.20	18.03
	好莱客 603898.SH	公司升级数字化、精细化运营，推进全渠道、全品类大家居模式，公司经营质量有望持续提升。在龙头公司中市值较小，弹性更足。	53.53	1.35	12.81
包 装	吉宏股份 002803.SZ	公司是快消品包装龙头，QSR 包装精准卡位限塑大趋势，跨境电商业务瞄准东南亚蓝海市场，二维码营销赋能包装，成长空间巨大。	44.98	1.59	14.35
	劲嘉股份 002191.SZ	国内烟标龙头，与五粮液合资设立子公司，行业地位持续提升；电子烟业务与中烟深度绑定，有望引领行业发展。	193.07	0.61	21.61
造 纸	太阳纸业 002078.SZ	高纸浆自给率，确保公司成本优势，充分受益终端涨价。2018 年公司集中产能投放，业绩增量贡献可期。	174.15	0.82	8.20
	晨鸣纸业 000488.SZ	木浆自给率高，为 73.11%，成本优势明显。公司作为纸浆龙头，将深刻受益全球浆价高位紧平衡。文化纸 Q2 迎来需求旺季，叠加原材料价格有力支撑，公司将受益于终端涨价。	131.55	0.83	6.67
	山鹰纸业 600567.SH	行业箱板瓦楞新增产能低于预期，价格得以支撑。外废进口政策趋紧，公司拥有全球废纸回收网络，并自备电厂，成本端优势明显。产能扩张回归主业，联盛纸业并表有望增厚业绩。	160.92	0.68	5.16
	玖龙纸业 2689.HK	箱板瓦楞行业龙头，自备电厂，外废配额向龙头集中，成本优势明显，产能扩张步伐加快。	339.25	1.27	5.69
	理文造纸 2314.HK	箱板瓦楞行业龙头，自备电厂，外废配额向龙头集中，成本优势明显。布局纸巾行业。	252.29	1.02	5.65

资料来源：长城证券研究所整理（注：暂未覆盖的股票 EPS 预测来自于 Wind 一致预测）

7. 风险提示

原材料价格快速上涨或下跌；环保政策放松；地产调控超预期，景气度下滑。

研究员承诺

本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

长城证券投资评级说明**公司评级：**

强烈推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅15%以上；
推荐——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于5%~15%之间；
中性——预期未来6个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间；
回避——预期未来6个月内股价相对行业指数跌幅5%以上

行业评级：

推荐——预期未来6个月内行业整体表现战胜市场；
中性——预期未来6个月内行业整体表现与市场同步；
回避——预期未来6个月内行业整体表现弱于市场

长城证券研究所

深圳办公地址：深圳市福田区深南大道6008号特区报业大厦17层

邮编：518034 传真：86-755-83516207

北京办公地址：北京市西城区西直门外大街112号阳光大厦8层

邮编：100044 传真：86-10-88366686

上海办公地址：上海市浦东新区世博馆路200号A座8层

邮编：200126 传真：021-31829681

网址：<http://www.cgws.com>