

投资评级：优于大市(维持评级)

证券分析师

**王焜焜**

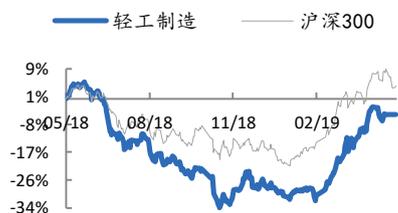
 资格编号：S0120518110001  
电话：021-68761616  
邮箱：wangtt@tebon.com.cn

联系人

**虞晓文**

 电话：021-68761616-6013  
邮箱：yuxw@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

## 关注定制家居企业渠道多元发展

### ——轻工行业周报 (5.6-5.12)

**本周要点：**

- 本周造纸板块相对最优。**本周 SW 轻工制造行业指数下跌 4.02% (总市值加权平均)，跑赢上证综指 0.5 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 14 位。子板块均下跌，造纸板块相对最优，其他轻工制造排名靠后。
- 其他轻工板块：2018 年和 19 年 Q1 业绩增速领先，继续推荐晨光文具。**作为抗周期轻工消费龙头，晨光文具的业绩保持稳定较快增长。主营业务受经济周期影响小，C 端传统核心业务深耕四大赛道稳定增长，B 端办公直销业务不断开拓整合新客户放量增长，新零售业务模式迈向成熟。具体推荐理由见我们对外发布的首次覆盖报告《晨光文具：整合创意价值和服务优势的文具文创龙头》。
- 包装行业格局向好，订单向龙头集中。**供给侧改革和环境治理趋严促使包装行业中小产能去化，龙头企业的订单增长较快，行业格局的边际改善和公司市占率的稳步提升，都有利于包装公司获得更强的议价能力，提升盈利水平。建议关注烟标业务稳健、彩盒包装等新业务拓展顺利、积极布局新型烟草业务的烟标龙头劲嘉股份，产品结构不断优化、持续高分红、受益于行业整合的塑料软包装龙头永新股份和传统纸箱包装业务加速行业整合、创新业务 PSCP 和 IPS 稳步推进与传统业务产生协同的纸包装龙头合兴包装。
- 家居板块：品类集成、渠道多元化发展是行业发展趋势。**2018 年下半年开始，定制家居板块业绩增速下滑，但盈利能力依然稳定，ROE 和毛利率仍维持较高水平。企业依靠大幅降价抢夺市场份额的效果不是非常理想，打价格战的意愿不强。在全装修政策推广实施的过程中，工装渠道成为所有家具公司不容忽视和致力进入的重要渠道，未来这一渠道的销售占比将不断提升。此外，家装行业发生的变化也将深入影响下游家居企业的销售策略和销售方式。本周索菲亚与格力电器签署战略合作协议，双方将共同开启深度合作，携手打造智能健康家。我们认为，家居公司在协同上下游产业链公司共同合作，不断做大客单值，挖掘更广泛有效的销售渠道方面需要不断做出努力。建议关注业绩稳定超预期、整装业务探索初现成果以及多品类共同发展的定制家具龙头欧派家居和尚品宅配，推荐受益于全装修政策工装高增长且估值处于历史低位的木地板和人造板龙头大亚圣象，推荐理由见本周发布的首次覆盖报告《大亚圣象：低估的品牌木地板和人造板龙头》。
- 造纸板块：中美贸易谈判又生波澜，纸业需求回暖受打击。**本周中美贸易摩擦再生枝节，美方对 2000 亿美元中国输美商品加征的关税从 10% 升至 25%。据了解，自中美贸易摩擦开始以来，内地包装纸市场需求萎缩了 10%，此次继续加征关税，对未来包装纸需求回暖产生不利影响。相对于包装纸行业，消费属性更强、下游需求比较刚性的生活用纸行业以及需求波动相对较小的文化纸行业内的公司业绩可能会相对稳定。建议关注中顺洁柔，公司产品力凸显，市场份额不断提升。2019 年 Q1 受益于低价浆作为原材料，盈利触底反弹。此外，从 2019 年 2 月开始，文化纸和白卡纸经历了多次提价，目前涨价基本落地。建议关注研发能力、原材料自给和市场话语权方面存在竞争优势的文化纸龙头太阳纸业。
- 风险提示：**地产竣工回暖不及预期，宏观经济低迷导致整体需求不及预期。

## 目 录

1	行业新闻汇总 .....	3
1.1	格力与索菲亚达成战略合作，携手打造智慧家居 .....	3
1.2	2019 第七批进口废纸名单公示，新核准总量为 24.953 万吨.....	3
1.3	2018 造纸工业权威大数据全新出炉 .....	3
2	重点公告汇总 .....	3

## 1. 行业新闻汇总

### 1.1 格力与索菲亚达成战略合作，携手打造智慧家居

5月6日上午，格力电器和索菲亚家居战略合作签约仪式在珠海圆满举行。在格力电器董事长、总裁董明珠女士和索菲亚家居股份有限公司总裁柯建生先生的见证下，格力电器总裁助理胡文丰先生和公司副总裁王兵先生分别代表双方公司签署了战略合作框架协议。作为各自行业的佼佼者，双方强强联合，将开启深度合作，携手打造智能健康家。（来源：[索菲亚家居](#)）

### 1.2 2019 第七批进口废纸名单公示，新核准总量为 24.953 万吨

本周环保部公示了 2019 年第七批固体废物原料进口许可证获批名单。此批名单一共公示 10 家废纸加工利用企业，此次总核定进口量为 24.953 万吨。截至目前，2019 年度废纸进口许可证获批总额度约为 823.31 万吨，获批企业总数为 76 家。

值得注意的是，河北华泰纸业有限公司在本年度首次获得废纸进口许可证，获准额度为 10 万吨。据悉，该纸厂由于环保违规处罚在 2018 年并未获得废纸进口额度，2017 年获批进口数量约 15 万吨。

除河北华泰以外，本轮公示名单中其余 9 家纸厂均属本年度第二次获批进口许可证额度，获准数量对比一季度下降约 37.5%，跌幅与此前公示的国内主流纸厂情况相等。

截至目前，尚有 9 家纸厂在 2018 年获批进口额度，但并未获得 2019 年度废纸进口许可证。其中，规模最大的纸厂为平湖荣成环保科技有限公司，该企业在 2018 年获批进口额度约 26.21 万吨。（来源：[纸业联讯](#)）

### 1.3 2018 造纸工业权威大数据全新出炉

2018 年，中国经济运行保持在合理区间，造纸行业生产经营总体保持平稳。但在复杂多变的国内外经济形势下，造纸企业与我国多数实体企业一样经受了挑战。受经济下行、市场需求减少、原材料供给收紧等多重因素影响，造纸行业出现了产量下降，经济效益下滑，生产和运行困难增多的局面。面对新的形势，全行业通过供给侧结构性改革、有效控制新增产能、增强创新能力、增加新动能，维持了造纸行业的整体平稳运行。

据调查资料，2018 年全国纸及纸板生产企业约 2700 家，全国纸及纸板生产量 10435 万吨，较上年增长-6.24%。消费量 10439 万吨，较上年增长-4.20%，人均年消费量为 75 千克（13.95 亿人）。2009-2018 年，纸及纸板生产量年均增长率 2.12%，消费量年均增长率 2.22%。（来源：[中纸联](#)）

## 2. 重点公告汇总

### 【好莱客】

2019 年 4 月 8 日，公司第三届董事会第二十次会议审议通过了《关于签订战略合作框架协议的议案》，同意公司与齐屹科技就双方交叉持股、共同投资合资公司事宜达成战略合作意向，授权公司董事长签订《战略合作框架及交叉持股投资协议》。自协议签署之日起 3 个月内，公司设立境外 SPV 以大宗交易方式购买齐屹科技已发行流通的股份。2019 年 5 月 10 日，公司收到好莱客投资有限公司的注册证明书。

**【裕同科技】**

公司收到中国证监会出具的《中国证监会行政许可申请受理单》。中国证监会依法对公司提交的公开发行可转换公司债券的行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。

**【晨光文具】**

公司于 2019 年 4 月 4 日披露了公司股东科迎投资、杰葵投资、陈湖雄和陈雪玲的股份减持计划，科迎投资、杰葵投资、陈湖雄、陈雪玲计划在该减持计划披露之日起 3 个交易日后 6 个月内，分别通过大宗交易的方式减持公司无限售条件流通股不超过 460 万股、460 万股、440 万股和 480 万股。

2019 年 4 月 29 日，公司收到科迎投资和杰葵投资的《股票减持情况告知函》，于 2019 年 5 月 6 日披露了《股东及董事减持股份进展公告》。2019 年 5 月 9 日，公司收到陈湖雄和陈雪玲的《股票减持情况告知函》，陈湖雄、陈雪玲分别减持 440 万股和 480 万股。在减持计划实施期间内，科迎投资实际减持 460 万股，杰葵投资实际减持 460 万股，陈湖雄实际减持 440 万股，陈雪玲实际减持 480 万股。截至 2019 年 5 月 9 日，上述减持计划已实施完毕。

本次股份减持计划实施前，公司股东科迎投资持有公司股份 3120 万股，占公司股份总数的 3.39%；股东杰葵投资持有公司股份 3080 万股，占公司股份总数的 3.35%；股东及董事陈湖雄持有公司股份 3040 万股，占公司股份总数的 3.30%；股东及董事陈雪玲持有公司股份 1920 万股，占公司股份总数的 2.09%。

**【江山欧派】**

公司收到全资子公司欧派装饰公司报告，因欧派装饰公司经营发展需要，对欧派装饰公司注册资本和营业期限进行了变更：注册资本由 200 万元增加至 2,000 万元，营业期限由“2011 年 3 月 11 日至 2021 年 3 月 10 日止”变更为“2011 年 3 月 11 日至长期”。本次工商变更登记手续完成后欧派装饰公司仍为公司全资子公司。近日，欧派装饰公司已完成相关工商变更登记手续，并取得了江山市市场监督管理局换发的《营业执照》。

**【奥瑞金】**

发布参股公司在境外上市的提示性公告。日本游戏公司 SNK 主要从事游戏研发运营和 IP 授权业务，其主要产品为已获得的注册 IP 产品和自主研发的游戏产品。核心 IP 包括《拳皇》系列、《侍魂》系列、《合金弹头》系列、《饿狼传说》系列等，在全球范围内具备广泛的认可度与坚实的玩家基础。2019 年 5 月 7 日，SNK 以发行 KDR

(Korean Depository Receipt, 韩国存托凭证)的方式在韩国证券交易所首次公开发行并上市。截至 2019 年 5 月 8 日，SNK 的收盘价为 36,450 韩元（约人民币 211 元），市值 7,677 亿韩元（约人民币 44.38 亿元）。在 SNK 首次公开发行后，奥瑞金通过下属境外公司奥瑞金环球投资有限公司持有的 SNK 股权比例摊薄为 2.83%。

# 信息披露

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	股票投资评级	买入	相对强于市场表现 20% 以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5% 以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	行业投资评级	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10% 以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平 -10% 与 10% 之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10% 以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。