

轻工制造跟踪周报

持续看好经营稳健的必选消费，详述家居工程渠道发展大势 增持（维持）

2019年05月26日

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

投资要点

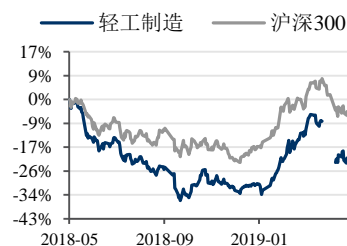
■ **家居：测算精装潮下的市场空间，关注龙头工程渠道变革。**受住建部、国务院密集出台的政策影响，全装修概念全面普及；“限价令”政策倒逼地产商转型提供异质化产品以获增量利润，2018年有885家开发商推出2728个全/精装房住宅项目，增长近80%，精装房市场渗透率已达27.5%，预计2019年将达到32%，行业发展进入爆发期。精装房渗透率复合增长，地产商与家具企业的工程渠道合作将持续增长，我们测算19年精装修市场橱柜/卫浴/木门/瓷砖/木地板市场规模分别达171/101/236/64/123亿元，合计706亿元(+11.3%)，且预计到2021年将达到858.99亿元。家具龙头企业抢占布局工装业务，以稳定的供货、交付能力、生产能力、供应链管理能力和资金实力、品牌影响力立足于市场，加速市场份额集中，同时交付质量及资产周转成为企业核心变量，建议关注细分领域综合实力相对强劲的优势品种**帝欧家居、欧派家居、志邦家居、江山欧派。**

■ **必选消费及包装：关注生活用纸电商化趋势及纸浆盈利弹性，持续推荐表现稳健的文具龙头。**从18A&19Q1业绩表现来看，文具和生活用纸板块个股充分体现逆经济周期属性，推荐传统零售业务护城河深厚，新业态趋势向好，长期稳健增长可期的**晨光文具**；建议关注卡位大办公直销和云视频蓝海，收入和利润出现拐点的**齐心集团**。生活用纸电商化发展趋势明显，推荐持续发力利好电商占比提升空间较大的**恒安国际**；由于5月24日针叶浆/阔叶浆均价较年初下跌15%、7%则**中顺洁柔**的毛利率将同比提升近3pct至37.28%，盈利弹性较大，持续推荐。包装产业受益于原纸、原油等上游原料成本同比下跌，供给侧改革利好产业整合，重点关注优质企业**裕同科技、永新股份**。PMI发布可持续发展报告，新型烟草成长逻辑通顺，产业进入政策规范化阶段，关注优质的产业链标的**盈趣科技、劲嘉股份**。

■ **造纸：整合加速开启，龙头优势显著。**受经济需求拖累，18年下半年至今造纸板块持续承压，供给侧改革敦促下产业链利润向原材料端转移，利好具有自己浆和半化学浆优势的**太阳纸业**，内外废红利较高、持续布局海外完善产业链闭环的**山鹰纸业**。在双向加征关税导致需求不振、成本上行恶化行业生态的环境下，将利好具有相对竞争力的龙头企业加速整合。我们认为龙头纸企前期积累了深厚的资金优势，现金流充裕且资产负债率低，具备产业链一体化发展能力，推荐产业链一体化的优质龙头**太阳纸业、山鹰纸业**。

■ **风险提示：**贸易环境持续恶化，地产调控超预期，纸价涨幅低于预期

行业走势



相关研究

- 1、《轻工制造跟踪周报：详述中美贸易战对板块影响，持续看好经营稳健的必选消费，家居拐点首选定制》2019-05-19
- 2、《新型烟草蓄势待发，2019年轻工最为看好的细分赛道》2019-05-07
- 3、《轻工制造行业点评：IQOS通过FDA审批，持续看好加热不燃烧产业发展大势！》2019-05-05

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 |
|-----------|-----------|-----------|-------------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2018A | 2019E | 2020E | 2018A | 2019E | 2020E | |
| 造纸 | 002078.SZ | 太阳纸业 | 166.12 | 6.41 | 0.86 | 0.73 | 0.85 | 7.42 | 8.77 | 7.55 | 买入 |
| | 600567.SH | 山鹰纸业 | 155.88 | 3.40 | 0.70 | 0.65 | 0.73 | 4.87 | 5.20 | 4.66 | 买入 |
| | 000488.SZ | 晨鸣纸业 | 154.82 | 5.33 | 0.51 | 0.58 | 0.65 | 6.17 | 6.09 | 5.60 | 增持 |
| | 2689.HK | 玖龙纸业 | 264.41 | 5.64 | 1.68 | 1.09 | 1.20 | 3.37 | 5.19 | 4.69 | 增持 |
| | 2314.HK | 理文造纸 | 220.31 | 5.03 | 1.11 | 0.86 | 0.85 | 4.51 | 5.85 | 5.94 | 增持 |
| 定制家具 | 002572.SZ | 索菲亚 | 178.68 | 19.35 | 1.04 | 1.16 | 1.31 | 18.63 | 16.54 | 14.77 | 买入 |
| | 603833.SH | 欧派家居 | 467.17 | 111.18 | 3.74 | 4.49 | 5.32 | 29.72 | 24.78 | 20.91 | 买入 |
| | 300616.SZ | 尚品宅配 | 157.41 | 79.23 | 2.40 | 2.94 | 3.60 | 33.00 | 26.95 | 22.02 | 买入 |
| | 603801.SH | 志邦股份 | 42.72 | 19.13 | 1.71 | 2.02 | 2.43 | 15.66 | 13.23 | 10.98 | 买入 |
| | 603898.SH | 好莱客 | 51.39 | 16.60 | 1.19 | 1.34 | 1.49 | 13.45 | 12.18 | 11.01 | 买入 |
| 成品家具 | 603816.SH | 顾家家居 | 185.80 | 43.20 | 2.30 | 2.80 | 3.26 | 18.78 | 15.46 | 13.25 | 买入 |
| | 1999.HK | 敏华控股 | 121.96 | 3.19 | 0.40 | 0.44 | 0.53 | 8.26 | 7.33 | 6.35 | — |
| | 603008.SH | 喜临门 | 39.76 | 10.07 | -1.11 | 0.58 | 0.74 | -9.07 | 17.49 | 13.58 | — |
| | 600337.SH | 美克家居 | 87.31 | 4.93 | 0.25 | 0.29 | 0.34 | 19.35 | 16.82 | 14.62 | 买入 |
| | 603818.SH | 曲美家居 | 35.23 | 7.17 | -0.12 | 0.53 | 0.80 | -59.65 | 13.45 | 8.94 | 增持 |
| 包装 | 002831.SZ | 裕同科技 | 164.89 | 18.80 | 2.36 | 1.37 | 1.74 | 17.44 | 13.68 | 10.80 | 买入 |
| | 002228.SZ | 合兴包装 | 59.65 | 5.10 | 0.20 | 0.30 | 0.38 | 25.59 | 17.10 | 13.45 | — |
| | 002191.SZ | 劲嘉股份 | 178.86 | 12.21 | 0.49 | 0.62 | 0.75 | 24.66 | 19.72 | 16.36 | 买入 |
| | 002701.SZ | 奥瑞金 | 114.94 | 4.88 | 0.10 | 0.38 | 0.45 | 51.00 | 12.77 | 10.72 | — |
| | 002014.SZ | 永新股份 | 35.86 | 7.12 | 0.45 | 0.52 | 0.60 | 15.91 | 13.63 | 11.83 | 买入 |
| | 002303.SZ | 美盈森 | 83.61 | 5.46 | 0.26 | 0.33 | 0.39 | 20.84 | 16.52 | 13.79 | — |
| | 601515.SH | 东风股份 | 106.62 | 7.99 | 0.67 | 0.62 | 0.69 | 14.26 | 12.81 | 11.51 | — |
| | 其他 | 603899.SH | 晨光文具 | 358.80 | 39.00 | 0.88 | 1.08 | 1.40 | 44.47 | 36.06 | 27.86 |
| 1044.HK | | 恒安国际 | 633.74 | 53.27 | 3.15 | 3.77 | 4.28 | 16.68 | 14.13 | 12.45 | 买入 |
| 002511.SZ | | 中顺洁柔 | 131.94 | 10.10 | 0.32 | 0.44 | 0.54 | 32.42 | 23.11 | 18.74 | 买入 |
| 601828.SH | | 美凯龙 | 416.42 | 11.73 | 1.26 | 1.44 | 1.62 | 9.30 | 8.12 | 7.23 | — |
| 00910.SZ | | 大亚圣象 | 59.28 | 10.70 | 1.31 | 1.47 | 1.60 | 8.18 | 7.26 | 6.68 | 买入 |
| 603848.SH | | 好太太 | 71.78 | 17.90 | 0.65 | 0.79 | 0.96 | 27.55 | 22.82 | 18.88 | — |
| 603600.SH | | 永艺股份 | 28.36 | 9.37 | 0.34 | 0.58 | 0.78 | 27.29 | 16.10 | 12.07 | — |
| 300729.SZ | | 乐歌股份 | 19.83 | 22.70 | 0.66 | 0.81 | 1.08 | 34.43 | 26.98 | 20.76 | — |
| 000902.SZ | | 新洋丰 | 136.71 | 10.48 | 0.63 | 0.76 | 0.92 | 16.70 | 13.78 | 11.39 | 买入 |

注：收盘价为 5 月 24 日数据，标红为 Wind 一致预测，敏华控股、理文造纸单位港币。

资料来源：东吴证券研究所

内容目录

| | |
|------------------------------------------------------|-----------|
| 1. 长期配置具备持续成长逻辑的核心资产 | 6 |
| 1.1. 家居：测算精装潮下的市场空间，关注龙头工程渠道变革 | 6 |
| 1.2. 必选消费及包装：持续看好文具及新型烟草，期待生活纸盈利弹性 | 8 |
| 1.3. 造纸：整合加速开启，龙头优势显著 | 10 |
| 2. 重点公司公告 | 11 |
| 2.1. 包装印刷&造纸 | 11 |
| 2.2. 家具&其他可选 | 12 |
| 3. 市场回顾：大盘下跌，文具板块持续跑赢 | 12 |
| 4. 行业上下游数据跟踪 | 14 |
| 4.1. 造纸产业：文化纸价稳价、国废价格小幅下行 | 14 |
| 4.1.1. 价格数据：文化纸价稳价、国废价格小幅下降 | 14 |
| 4.1.2. 进出口数据：废纸4月进口量同降20.17%；纸浆4月进口量上升9.17% | 17 |
| 4.1.3. 固定资产投资：造纸业4月固定资产投资完成额累计增速-8.90% | 18 |
| 4.2. 家具产业：19年4月家具零售额144亿，同比降低8.86% | 18 |
| 4.2.1. 产销量：4月家具零售额144亿，同比降低8.86% | 18 |
| 4.2.2. 原材料市场：TDI、MDI价格均有下降 | 19 |
| 4.2.3. 房地产市场：4月房屋新开工面积19823.91万平方米，环比增速微降0.46% | 20 |
| 4.3. 文娱行业：19年4月办公用品零售额241.90亿，同比上升3.6% | 21 |
| 4.4. 塑料包装：BRENT、WTI原油价格均下降 | 22 |
| 4.5. 金银珠宝业：黄金和白银价格震荡 | 22 |
| 4.6. 卷烟：4月卷烟产量累计同比上升6.6% | 23 |
| 4.7. 软饮料：4月软饮料产量累计同比上升3.90% | 23 |
| 5. 下周公司股东大会召开和回购情况一览 | 24 |
| 6. 风险提示 | 24 |

图表目录

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 1: 精装修房的市场规模 (万套) | 6 |
| 图 2: 精装修房的市场渗透率 (%) | 6 |
| 图 3: 晨光文具业务拆分一览 | 9 |
| 图 4: 齐心集团业务拆分一览 | 9 |
| 图 5: IQOS 使用人数 (百万人) | 10 |
| 图 6: 菲莫国际“无烟未来”战略规划 | 10 |
| 图 7: 本周市场涨跌幅 (%) | 13 |
| 图 8: 板块单周涨跌幅前十的股票 (%) | 13 |
| 图 9: 板块单月涨跌幅前十的股票 (%) | 13 |
| 图 10: 板块年度涨跌幅前十的股票 (%) | 14 |
| 图 11: 箱板纸价格走势 (元/吨) | 15 |
| 图 12: 瓦楞纸价格走势 (元/吨) | 15 |
| 图 13: 白板纸出厂价格 (元/吨) | 15 |
| 图 14: 白卡纸出厂价格 (元/吨) | 15 |
| 图 15: 铜板纸价格走势 (元/吨) | 16 |
| 图 16: 双胶纸最近价格走势 (元/吨) | 16 |
| 图 17: 国废价格走势 (元/吨) | 16 |
| 图 18: 美废 13#价格走势 (美元/吨) | 16 |
| 图 19: 欧废、日废价格走势 (美元/吨) | 16 |
| 图 20: 国际针叶浆、阔叶浆历史价格 (美元/吨) | 16 |
| 图 21: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨) | 16 |
| 图 22: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨) | 16 |
| 图 23: 粘胶纤维市场价 (元/吨) | 17 |
| 图 24: 化机浆、内盘浆平均价格 (元/吨) | 17 |
| 图 25: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %) | 17 |
| 图 26: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %) | 17 |
| 图 27: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %) | 17 |
| 图 28: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %) | 17 |
| 图 29: 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, %) | 18 |
| 图 30: 家具产量累计值与同比 (万件, %) | 18 |
| 图 31: 家具产量当月值与同比 (万件, %) | 18 |
| 图 32: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %) | 19 |
| 图 33: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %) | 19 |
| 图 34: 全国家具零售额及同比 (亿元, %) | 19 |
| 图 35: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %) | 19 |
| 图 36: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨) | 19 |
| 图 37: 定制家具上游价格指数变化趋势 | 19 |
| 图 38: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %) | 20 |
| 图 39: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %) | 20 |
| 图 40: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%) | 20 |
| 图 41: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%) | 20 |
| 图 42: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %) | 21 |

| | |
|--------------------------------------|----|
| 图 43: 文教、工美、体育和娱乐用品 (亿元, %) | 21 |
| 图 44: 玩具出口金额和累计同比 (亿美元, %) | 21 |
| 图 45: 彩票销售额及其同比 (亿元, %) | 21 |
| 图 46: 福利彩票销售额及其同比 (亿元, %) | 21 |
| 图 47: 体育彩票销售额及其同比 (亿元, %) | 21 |
| 图 48: 国际原油价格走势 (美元/桶) | 22 |
| 图 49: 黄金价格走势 (美元/盎司) | 22 |
| 图 50: 白银价格走势 (美元/盎司) | 23 |
| 图 51: 产量:卷烟:当月值及同比 (亿支, %) | 23 |
| 图 52: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %) | 23 |
| 图 53: 产量:软饮料:当月值及同比 (万吨, %) | 24 |
| 图 54: 产量:软饮料:累计值及同比 (万吨, %) | 24 |
| | |
| 表 1: 重点公司估值 | 2 |
| 表 2: 全/精装修住房政策一览 | 6 |
| 表 3: 精装房家具市场空间测算 | 7 |
| 表 4: 主要家具龙头工程收入及占比 (百万元) | 8 |
| 表 5: 工程业务与零售业务特性对比 | 8 |
| 表 6: 必选消费板块上市公司 18A&19Q1 表现一览 | 8 |
| 表 7: 恒安国际&维达国际电商渠道表现 | 9 |
| 表 8: 中顺洁柔盈利弹性测试 | 10 |
| 表 9: 造纸龙头 18A&19Q1 表现一览 (单位: 百万元、亿元) | 11 |
| 表 10: 造纸龙头季度财务数据一览 (单位: 百万元) | 11 |
| 表 11: 下周股东大会一览 | 24 |
| 表 12: 下周限售股解禁公司明细 | 24 |

1. 长期配置具备持续成长逻辑的核心资产

1.1. 家居：测算精装潮下的市场空间，关注龙头工程渠道变革

政策密集出台，多方位引导推行全装修。2002 年建设部住宅产业化促进中心印发的《商品住宅装修一次到位实施细则》中，政府首次提出全装修概念：房屋交钥匙前，所有功能空间的固定面全部铺装或粉刷完成，厨房和卫生间的基本设施全部安装完成。与毛坯房相比，全装修住宅可以有效避免二次装修带来的废料、粉尘和噪声污染，并能够促进部分装修材料的节约，符合我国绿色环保发展趋势。2013 年起，中央和各地政府先后出台全装修推广政策，加速全装修住宅建设落地的多方位引导。

表 2：全/精装修住房政策一览

| 时点 | 部门 | 政策名称 | 政策内容 |
|------|-----|----------------------------------------------|--------------------------------------------|
| 1999 | 住建部 | 《关于推进住宅产业化提高住宅质量的若干意见》（国务院办公厅转发并予以支持） | 从国家政策层面首次提出一次性装修概念 |
| 2002 | 住建部 | 《商品住宅装修一次到位实施导则》 | 政府首次提出了全装修的概念 |
| 2008 | 住建部 | 《关于进一步加强住宅装饰装修管理的通知》 | 逐步达到取消毛坯房、直接提供全装修成品房的目标 |
| 2011 | 住建部 | 《建筑业“十二五”规划》 | 鼓励和推动新建保障性住房和商品住宅菜单式全装修交房 |
| 2013 | 国务院 | 《关于转发发展改革委、住房城乡建设部绿色建筑行动方案的通知》，49号公告发布国家行业标准 | 国务院层面指引指导住宅全装修推广工作的开展 |
| 2016 | 住建部 | 《住宅室内装饰装修工程质量验收规范》 | 规范装修工程的质量验收标准，使全装修有章可循 |
| 2017 | 住建部 | 《建筑业发展十三五规划》 | 到2020年城镇绿色建筑占新建建筑比重达到50%，新开工全装修成品住宅面积达到30% |

数据来源：住建部，国务院等，东吴证券研究所整理

地产竞争加剧，开发商主动促进落地。近年房地产市场已经由黄金期过渡至白银期，各地政府纷纷制定毛坯房的“限价令”并倡导提升全装修和精装修比例。该举措倒逼地产商自发提供异质化产品，通过提升装修档次和规格提升自身竞争力，从而获取增量利润空间。政府和地产商合理推动全国精装修市场规模持续扩大，据奥维云网检测数据显示：2018 年有 885 家开发商推出 2728 个全/精装房住宅项目，增长近 80%，精装房市场渗透率已达 27.5%，预计 2019 年将达到 32%，行业发展进入爆发期。

图 1：精装修房的市场规模（万套）

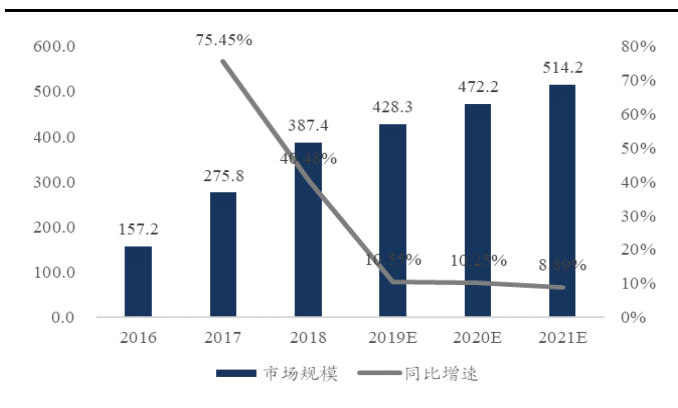
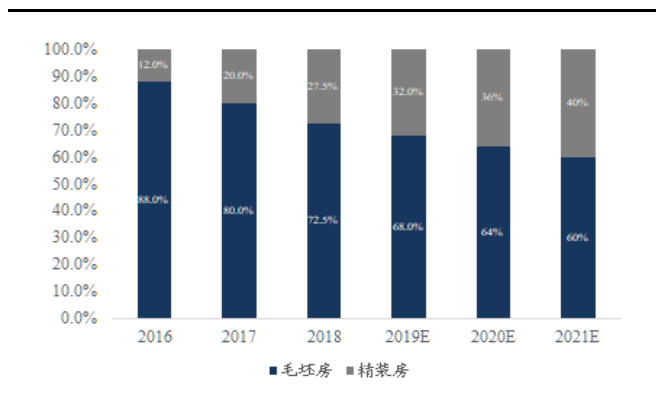


图 2：精装修房的市场渗透率 (%)



数据来源：奥维云网，东吴证券研究所

数据来源：奥维云网，东吴证券研究所

精装大势确立，拉动工程渠道持续成长。经与东吴证券地产组沟通预期住宅销售套数，我们测算 19-21 年精装房套数分别为 428.29、472.19、514.16 万套，复合增速接近 10%；假定 1 套精装房需要 1 套橱柜、2 套衣柜、1 套卫浴、5 张木门、105 平米瓷砖或木地板，结合各品类龙头销售单价（通过各品类龙头企业招股书中大宗渠道的价格区间定价），我们测算 19 年精装修市场橱柜/卫浴/木门/瓷砖/木地板市场规模分别达 171/ 101/ 236/ 64/ 123 亿元，合计 706 亿元（+11.3%），且预计到 2021 年将达到 858.99 亿元。我们认为伴随精装房渗透率的提升，地产商与家具企业的工程渠道合作需求会快速增长。

表 3：精装房家具市场空间测算

| | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 住宅销售面积（万平） | 137540 | 144789 | 147929 | 140533 | 137722.3 | 134967.8 |
| YOY | 22.4% | 5.3% | 2.2% | -5% | -2% | -2% |
| 套数（万套） | 1310 | 1379 | 1409 | 1338 | 1312 | 1285 |
| 精装房市场渗透率 | 12% | 20% | 27.50% | 32% | 36% | 40% |
| 精装修套数（万套） | 157.19 | 275.79 | 387.43 | 428.29 | 472.19 | 514.16 |
| YOY | | 75.5% | 40.5% | 10.5% | 10.3% | 8.9% |
| 橱柜（1:1） | | | | | | |
| 单价（万元/套） | 0.40 | 0.40 | 0.40 | 0.40 | 0.40 | 0.40 |
| 市场规模（亿元） | 62.88 | 110.32 | 154.97 | 171.32 | 188.88 | 205.67 |
| 衣柜（1:2） | | | | | | |
| 单价（万元/套） | 0.58 | 0.58 | 0.58 | 0.58 | 0.58 | 0.58 |
| 装配率 | 2% | 2% | 2% | 4% | 6% | 8% |
| 市场规模（亿元） | 1.82 | 3.20 | 4.49 | 9.94 | 16.43 | 23.86 |
| 卫浴（1:1） | | | | | | |
| 单价（万元/套） | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 | 0.24 |
| 市场规模（亿元） | 37.24 | 65.33 | 91.78 | 101.46 | 111.86 | 121.81 |
| 木门（1:5） | | | | | | |
| 单价（万元/套） | 0.55 | 0.55 | 0.55 | 0.55 | 0.55 | 0.55 |
| 市场规模（亿元） | 86.45 | 151.68 | 213.09 | 235.56 | 259.70 | 282.79 |
| 瓷砖（1:105） | | | | | | |
| 单价（万元/套） | 0.30 | 0.30 | 0.30 | 0.30 | 0.30 | 0.30 |
| 市场规模（亿元） | 23.49 | 41.21 | 57.89 | 63.99 | 70.55 | 76.82 |
| 木地板（1:105） | | | | | | |
| 单价（万元/套） | 0.58 | 0.58 | 0.58 | 0.58 | 0.58 | 0.58 |
| 市场规模（亿元） | 45.26 | 79.41 | 111.56 | 123.32 | 135.96 | 148.05 |
| 合计家具市场规模（亿元） | 257.14 | 451.15 | 633.78 | 705.59 | 783.39 | 858.99 |
| YOY | | 75.5% | 40.5% | 11.3% | 11.0% | 9.7% |

注：(1)单价均为出厂口径，假设各品类行业均价为龙头欧派家居、索菲亚等销售单价的50%；
 (2)目前装配衣柜的精装房占比较小，假定18年为2%，并以每年2%的速度增长；
 (3)括号中为假定配比率，其中卫浴品类假定1个坐便器、1个浴室柜、1个淋浴室、0.5个浴缸（考虑50%没有）；
 (4)假定木地板与瓷砖的使用各占一半；
 (5)假定每套住宅平均面积为105平。

数据来源：Wind，奥维云网，各公司招股说明书，东吴证券研究所整理

龙头公司抢先布局，利好企业份额集中。伴随“全装修”、“精装修”市场规模的迅速扩大，家具龙头企业积极试水工程渠道变革，分别与各大地产商绑定建立战略合作关系，抢先布局工装业务。我们认为，由于大型地产商采购量大、对于产品品质要求更高，许多中小品牌由于无法保障地产商稳定的供货和交付在该渠道市场难以立足，利好龙头家具企业份额加速集中。值得注意的是，关注龙头家具企业通过工程渠道变革提升份额的同时，交付质量及资产周转成为企业分化的核心变量。

表 4：主要家具龙头工程收入及占比（百万元）

| 单位：百万元 | 主要客户 | 主要产品 | 2017 | | 2018 | |
|--------|-----------------|------------------|---------|--------|---------|--------|
| | | | 收入 | 占比 | 收入 | 占比 |
| 帝欧家居 | 中海、万科、保利、碧桂园等 | 亚克力卫生洁具、瓷砖等 | 1400.00 | 60.00% | 2500.00 | 70.00% |
| 志邦家居 | 恒大、新城、绿地、龙湖、万科等 | 橱柜、衣柜、木门及其配套品 | 395.90 | 18.36% | 390.75 | 16.06% |
| 欧派家居 | 保利、华润、万科、和记黄埔等 | 橱柜、衣柜、整体卫浴等 | 964.11 | 9.93% | 1417.62 | 12.51% |
| 江山欧派 | 恒大、万科、中海、世贸等 | 夹板模压门、实木复合门等品类木门 | 704.40 | 69.76% | 945.37 | 73.69% |

注：帝欧家居仅统计欧神诺工程业务收入与占比，且为估计数。

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

工装业务特征明显，大型企业优势显著。对比工程渠道和零售渠道来看，地产商对家居供应商的考核标准集中在生产能力、供应链管理能力和资金实力、品牌影响力等方面。此外基于工装渠道的产品需求量大且偏同质化，规模上量后利好细分领域的家具企业生产成本节约，建议关注细分领域综合实力相对强劲的优势品种**帝欧家居、欧派家居、志邦家居、江山欧派**。

表 5：工程业务与零售业务特性对比

| 业务类型 | 工程业务 | 零售业务 |
|------|-----------------|-----------------|
| 产品特性 | 产品个性化强、差异性大 | 差异化小，生产量大 |
| 生产特性 | 需求转化频繁，生产成本低 | 无需频繁转换生产，成本更低 |
| 获客特性 | 渠道拓展、品牌建设是关键 | 绑定大客户，供应链管理是重点 |
| 服务特性 | 服务主体依赖经销商 | 侧重服务反应速度和其他配套服务 |
| 资金特性 | 一般现款现货，没有账期 | 回款周期较长，资金压力大 |
| 议价能力 | 大客户集中，对地产商议价能力弱 | 下游客户分散，议价能力强 |

数据来源：全装联，东吴证券研究所整理

1.2. 必选消费及包装：持续看好文具及新型烟草，期待生活纸盈利弹性

文具：龙头发展稳健，逆周期成长首选。从业绩表现来看，文具个股充分体现逆经济周期属性，18A&19Q1 的业绩表现持续靓丽。其中**晨光文具**维持高 ROE（18 年 26%）的高质量成长，传统零售业务渠道护城河深厚，科力普&九木新业态已具雏形且趋势向上，产业基金落地保障优质标的外延，我们判断公司长期稳健增长具确定性。**齐心集团**卡位大办公直销及云视频蓝海，B2B 办公直销立足供应链、服务和品牌优势，高频中标优质政府&央企大客户；SaaS 软件服务高速增长，云视频会议软件、智慧教育和智慧党建市场空间广阔，收入和利润增长均出现向上拐点，持续重点关注。

表 6：必选消费板块上市公司 18A&19Q1 表现一览

Table with columns: 公司代码, 公司名称, 收入(百万元) 17A-19E, 归母净利润(百万元) 17A-19E, 市值(亿元), PE(19E). Rows include 晨光文具, 齐心集团, 中顺洁柔, 恒安国际.

注：标红为 Wind 一致预期

数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 3：晨光文具业务拆分一览

Detailed financial breakdown for 晨光文具 from 2011 to 2018, categorized by product type such as 书写工具, 学生文具, 办公用品, etc.

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图 4：齐心集团业务拆分一览

Detailed financial breakdown for 齐心集团 from 2011 to 2018, categorized by product type such as 办公用品, 文件管理用品, 办公用品及其他, etc.

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

生活纸：关注电商渠道带来的收入增量，期待后期盈利弹性释放。从收入成长性的渠道拆分来看，生活纸电商化发展趋势明显，预期行业平均电商销售占比已经达到 25% 左右，起步较晚的恒安国际 15-18 年电商渠道占比也由 3.4% 大幅提高至 14.4%，持续看好电商渠道发力，利好电商占比提升空间较大的恒安国际。

表 7：恒安国际&维达国际电商渠道表现

Table comparing e-commerce channel performance for 恒安国际 and 维达国际 from 2014 to 2018, showing revenue, YOY growth, and percentage of total revenue.

数据来源：公司年报，东吴证券研究所

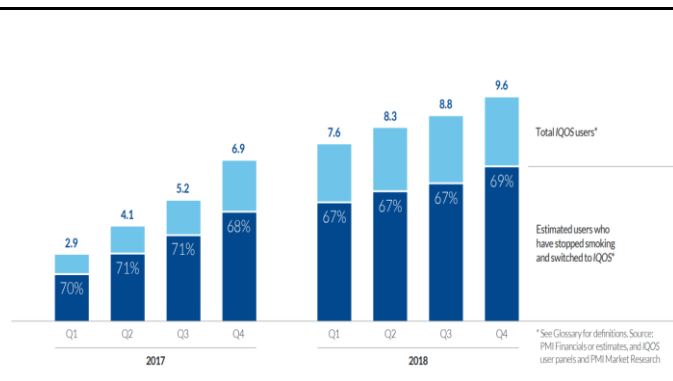
表 8：中顺洁柔盈利弹性测试

| 中顺洁柔 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019E |
|-------------|----------------|----------|----------------|----------------|----------|----------|---------------|----------------|----------|---------------|----------------|
| 生活用纸收入(百万元) | 1616.50 | 1744.69 | 1839.94 | 2316.90 | 2480.80 | 2505.91 | 2932.88 | 3765.46 | 4541.09 | 5578.49 | 6414.66 |
| YOY | 12.45% | 7.93% | 5.46% | 25.92% | 7.07% | 1.01% | 17.04% | 28.39% | 20.60% | 22.84% | 14.99% |
| 毛利率 | 35.12% | 30.67% | 26.05% | 31.62% | 30.48% | 30.22% | 32.25% | 36.28% | 35.43% | 34.56% | 37.28% |
| 销量(万吨) | 15.43 | 14.89 | 15.06 | 19.80 | 21.30 | 21.54 | 24.93 | 32.36 | 40.00 | 46.70 | 53.70 |
| 单吨价格 | 10477.70 | 11717.19 | 12217.43 | 11701.54 | 11646.96 | 11631.17 | 11764.91 | 11634.55 | 11352.74 | 11945.37 | 11945.37 |
| 单吨成本 | 6797.93 | 8123.53 | 9034.79 | 8001.51 | 8096.97 | 8116.23 | 7970.73 | 7413.53 | 7330.46 | 7817.05 | 7492.66 |
| 针叶浆(美元) | 567.75 | 777.01 | 860.69 | 687.60 | 678.52 | 724.63 | 680.87 | 603.83 | 613.33 | 832.81 | 749.53 |
| yoy | -17.99% | 36.86% | 10.77% | -20.11% | -1.32% | 6.80% | -6.04% | -11.31% | 1.57% | 35.78% | -10.00% |
| 阔叶浆(美元) | 508.75 | 722.43 | 727.07 | 629.33 | 671.54 | 618.36 | 581.24 | 545.58 | 547.00 | 736.83 | 663.14 |
| yoy | -32.61% | 42.00% | 0.64% | -13.44% | 6.71% | -7.92% | -6.00% | -6.13% | 0.26% | 34.70% | -10.00% |
| 美元兑人民币 | 6.83 | 6.77 | 6.46 | 6.31 | 6.15 | 6.16 | 6.29 | 6.65 | 6.76 | 6.62 | 6.90 |
| yoy | -0.92% | -4.53% | -2.36% | -2.60% | 0.29% | 1.98% | 5.76% | 1.63% | -2.04% | 4.27% | |
| 针叶浆(人民币) | 3878.12 | 5258.80 | 5561.39 | 4338.27 | 4169.81 | 4466.19 | 4279.33 | 4013.70 | 4143.17 | 5511.05 | 5171.76 |
| yoy | 35.60% | 5.75% | -21.99% | -3.88% | 7.11% | -4.18% | -6.21% | 3.23% | 33.02% | -6.16% | |
| 阔叶浆(人民币) | 3475.10 | 4889.41 | 4697.95 | 3970.65 | 4126.87 | 3811.15 | 3653.14 | 3626.51 | 3695.08 | 4875.88 | 4575.69 |
| yoy | -19.56% | 40.70% | -3.92% | -15.48% | 3.93% | -7.65% | -4.15% | -0.73% | 1.89% | 31.96% | -6.16% |
| 单耗 | 1.04 | 1.04 | 1.04 | 1.04 | 1.04 | 1.04 | 1.04 | 1.04 | 1.04 | 1.04 | 1.04 |
| 单吨木浆成本(人民币) | 3739.84 | 5200.24 | 5155.26 | 4244.17 | 4305.34 | 4167.97 | 3994.64 | 3892.37 | 3982.68 | 5269.09 | 4944.69 |
| yoy | 39.05% | -0.86% | -17.67% | 1.44% | -3.19% | -4.16% | -2.56% | 2.32% | 32.30% | -6.16% | |
| 占比 | 55.01% | 64.01% | 57.06% | 53.04% | 53.17% | 51.35% | 50.12% | 52.50% | 54.33% | 67.41% | 65.99% |
| 单吨其他成本(人民币) | 3058.09 | 2923.29 | 3879.52 | 3757.34 | 3791.62 | 3948.26 | 3976.09 | 3521.16 | 3347.78 | 2547.97 | 2547.97 |

数据来源：Wind，东吴证券研究所

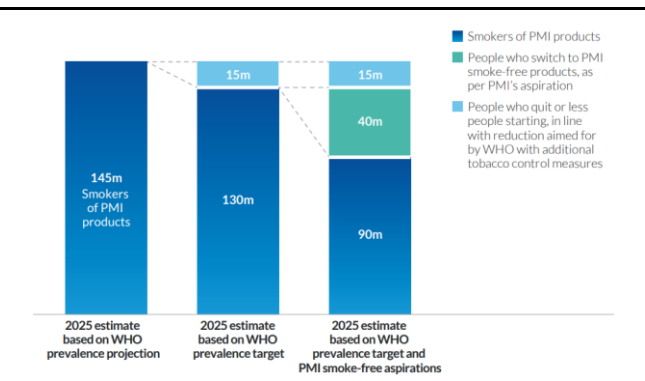
新型烟草：PMI 发布可持续发展报告，成长逻辑通顺。5月15日，菲莫国际官网再次公布 IQOS 推广跟踪及长期规划。报告显示，IQOS 推出仅 4 年已经拥有 960 万使用者，其中 660 万已由传统香烟完全转化为 IQOS 的使用者。截至 2018 年末，IQOS 出货量占公司比重 5.1%，销售收入占比 13.8%，销售市场达 44 个，且这些市场中 19 个市场 IQOS 产品收入占比超过菲莫国际当地总收入的 10%、3 个市场 IQOS 产品已成为收入占比最大的板块且超过当地总收入的 50%，“无烟未来”战略持续推进。我们判断随着加热不燃烧及传统蒸汽烟两条赛道的产品日趋成熟，海内外的新型烟草产业均已经进入政策规范化阶段，利好品牌化产品长期市场份额的持续提升，持续推荐优质的产业链标的**劲嘉股份、盈趣科技**。

图 5：IQOS 使用人数（百万人）



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图 6：菲莫国际“无烟未来”战略规划



数据来源：公司公告，东吴证券研究所

1.3. 造纸：整合加速开启，龙头优势显著

需求不振拖累表现, 看多后期修复。受经济需求拖累(未涂布文化纸消费量+0.4%、涂布文化纸消费量-4.73%、包装纸消费量-0.85%, 增速均有趋缓), 18 下半年至今造纸板块表现承压, 文化包装等原纸价格自 18Q3、纸浆为代表的原料价格自 18Q4 开始下行, 对应 18Q4 及 19Q1 上市公司的收入、利润增速在之前高基数的基础上均有大幅下滑。我们认为, 本轮由于龙头纸企前期积累了深厚的资金优势, 现金流充裕且资产负债率低, 行业承压利好中小企业持续出清。此外, 在中美贸易争端加剧、供给侧改革敦促产业链利润向原料端转移的背景下, **太阳纸业**依赖于自给浆及半化学浆、**山鹰纸业**通过高份额的外废获得相对较高的内外废红利, 且持续布局海外完善产业链闭环, 18A&19Q1 利润水平均维持超越行业的表现。我们长期看好产业链一体化的优质龙头。

表 9: 造纸龙头 18A&19Q1 表现一览 (单位: 百万元、亿元)

| 公司代码 | 公司名称 | 收入 (百万元) | | | | | 归母净利润 (百万元) | | | | | 市值 (亿元) | PE (19E) |
|-----------|------|----------|--------|--------|--------|--------|-------------|---------|--------|---------|---------|---------|----------|
| | | 17A | 18Q4 | 18A | 19Q1 | 19E | 17A | 18Q4 | 18A | 19Q1 | 19E | | |
| 002078.SZ | 太阳纸业 | 18,894 | 5,659 | 21,768 | 5,451 | 23,295 | 2,024 | 436 | 2238 | 380 | 1,894 | 166.12 | 8.77 |
| | yoy | 30.71% | 12.24% | 15.21% | 8.13% | 7.00% | 91.55% | -32.92% | 10.54% | -38.34% | -15.40% | | |
| 600567.SH | 山鹰纸业 | 17,470 | 6,429 | 24,367 | 5,216 | 27,973 | 2,015 | 887 | 3204 | 458 | 2,998 | 155.88 | 5.20 |
| | yoy | 43.96% | 18.63% | 39.48% | -3.74% | 14.80% | 471.00% | 51.92% | 59.04% | -24.33% | -6.40% | | |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 10: 造纸龙头季度财务数据一览 (单位: 百万元)

| 公司 | 资产负债率 | | | | | 经营性现金流 | | | | |
|-----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|
| | 2018Q1 | 2018Q2 | 2018Q3 | 2018Q4 | 2019Q1 | 2018Q1 | 2018Q2 | 2018Q3 | 2018Q4 | 2019Q1 |
| 太阳纸业 | 56.79% | 59.34% | 59.51% | 57.23% | 56.70% | 631.79 | 1448.08 | 1194.86 | 1203.12 | 2670.16 |
| YOY/较同期增减 | -58.39% | -60.34% | -58.50% | -57.89% | 0.00% | 392.73 | 1012.78 | 123.63 | -818.06 | 2038.37 |
| 山鹰纸业 | 64.49% | 64.16% | 63.63% | 62.30% | 64.30% | -65.08 | 2487.43 | 848.88 | -23.23 | -399.46 |
| YOY/较同期增减 | 5.95% | 3.34% | 5.46% | 1.09% | -0.19% | 441.99 | 2250.87 | -2.45 | -2222.27 | -334.38 |
| 公司 | 在建工程 | | | | | 存货 | | | | |
| | 2018Q1 | 2018Q2 | 2018Q3 | 2018Q4 | 2019Q1 | 2018Q1 | 2018Q2 | 2018Q3 | 2018Q4 | 2019Q1 |
| 太阳纸业 | 3829.56 | 1980.82 | 271.31 | 636.79 | 996.29 | 1656.74 | 1830.05 | 2158.9 | 2167.86 | 2439.14 |
| YOY/较同期增减 | 426.91% | 45.47% | -87.48% | -81.56% | -73.98% | 15.43% | 7.75% | 54.04% | 42.16% | 47.23% |
| 山鹰纸业 | 1942.75 | 1745.52 | 2270.04 | 3566.62 | 3697.62 | 2494.3 | 2740.94 | 3396.31 | 2475.45 | 2715.42 |
| YOY/较同期增减 | 45.59% | 23.09% | 47.47% | 131.64% | 90.33% | 0.53% | 23.75% | 54.26% | 6.35% | 8.87% |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

2. 重点公司公告

2.1. 包装印刷&造纸

环球印务: 拟出资 1.22 亿元收购徐天平、王雪艺、邓志坚、曾庆赞合计持有的北京金印联国际供应链管理有限公司 70% 的股权。

晨鸣纸业: 拟以下属子公司持有的浦江国际金融广场为底层物业资产设立资产支持专项计划, 募集资金额度不低于 42 亿元。公司第一大股东晨鸣控股补充质押股份 1790.72 万股, 本次续作业务占其所持股份比例的 2.21%。

吉宏股份: 全资子公司正奇信息与自然人段晶璟共同出资设立江西羽点印, 专门从事消费者个性化服务与文创用品生产, 其中正奇信息出资 199.6 万元, 占股 40%。

鸿博股份：尤丽娟、尤玉仙、尤友岳、尤友鸾、尤雪仙和章棉桃将持有公司股份约 7126 万股（占公司总股份 14.26%）协议转让给寓泰控股。

顺灏股份：全资子公司黑龙江顺灏生物科技发展有限公司与黑龙江哈尔滨市通河县人民政府签署《工业大麻加工项目投资合作协议》，拟开展工业大麻精深加工及终端产品开发应用项目，计划投资 2 亿元人民币。

广东甘化：拟以自有资金设立全资子公司四川甘华电源科技有限公司，注册资本为人民币 3000 万元。

东风股份：已完成注册资本的工商变更登记手续，注册资本由人民币 111200 万元增加至人民币 133440 万元。

盛通股份：股东贾春琳先生将其持有本公司的股份部分解除质押和再质押，累计质押数量 1974124 股，占其个人持股比例的 4.93%。

2.2. 家具&其他可选

姚记扑克：拟收购控股子公司成蹊科技剩余 46.55% 股权，对价 6.68 亿元，分别于交割日 5 日内、3 个月到两年间各支付 50%。

安坭股份：全资子公司北京畅元国讯科技有限公司作为有限合伙人参与相关合作方发起设立的“庆云巨棒文化产业投资基金中心”。

齐心集团：发布非公开发行股票预案（修订版），拟募集资金不超过 9.6 亿元用于“云视频会议平台升级及业务线拓展项目”、“智能办公设备开发及产业化项目”、“集团数字化运营平台建设项目”，投入金额占比分别为 18.96%、26.88% 和 32.28%，剩余金额拟用于补充运营资金。

易尚展示：于 5 月 22 日收到公司持股 5% 以上股东向开兵先生的通知，获悉向开兵先生在华创证券股份有限公司质押的部分股份出现被动减持，截至本公告披露日，向开兵先生持有公司股份 9529000 股，占公司总股本的 6.16%。公司持股 5% 以上股东向开兵先生所持有公司的 128 万股份质押将延期回购。

索菲亚：拟注册超短期融资券，规模不超过（含）5 亿元人民币，每期最长不超过（含）270 天。

喜临门：收到上交所对公司 2018 年年度报告的商誉减值及日常经营等事后审核问询函，要求公司于 2019 年 5 月 31 日之前，就相关事项予以披露。

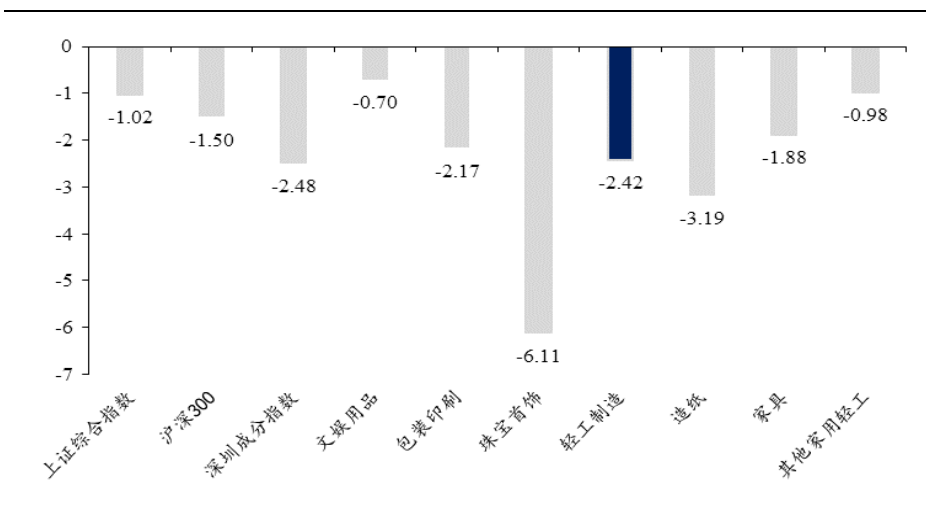
3. 市场回顾：大盘下跌，文具板块持续跑赢

板块表现来看，本周上证综指跌 1.02% 收于 2852.99 点；深证成指跌 2.48% 收于 8776.77 点；沪深 300 跌 1.50% 收于 3593.91 点；轻工板块跌 2.42%，跑输大盘。细分行

业中，文娱用品（-0.70%）表现最好，其次为其他家用（-0.98%）、家具（-1.88%）、包装印刷（-2.17%）、造纸（-3.19%），而珠宝首饰（-6.11%）表现最差。

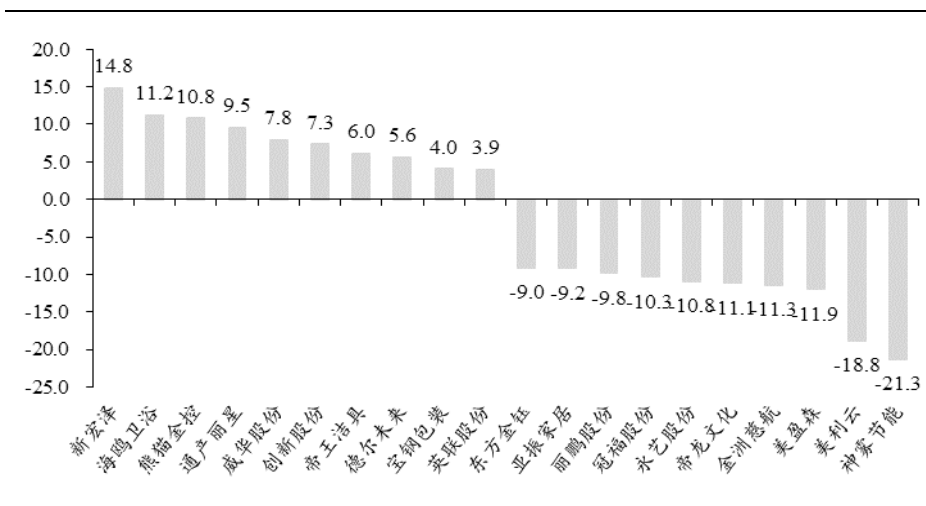
个股表现来看，本周涨幅居前的公司包括新宏泽（+14.8%）、海鸥卫浴（+11.2%）、熊猫金控（+10.8%）、通产丽星（+9.5%）、威华股份（+7.8%）、创新股份（+7.3%）、帝王洁具（+6.0%）、德尔未来（+5.6%）、宝钢包装（+4.0%）、英联股份（+3.9%）；而神雾节能（-21.3%）为本周最大跌幅公司。

图 7：本周市场涨跌幅（%）



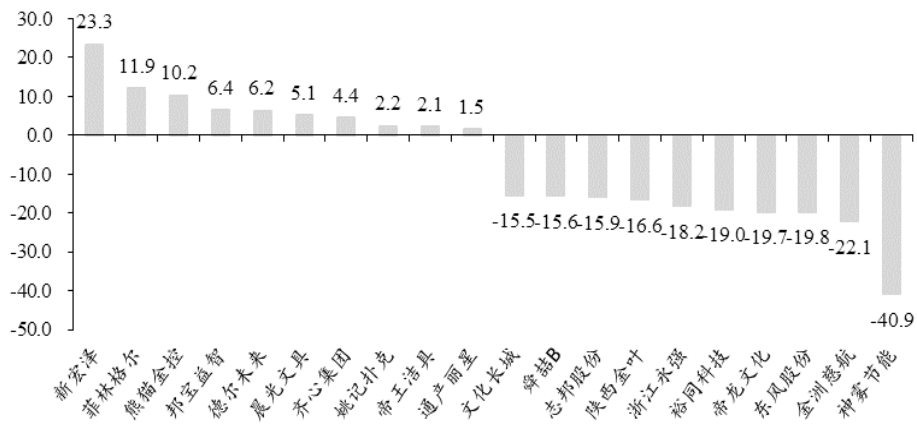
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 8：板块单周涨跌幅前十的股票（%）



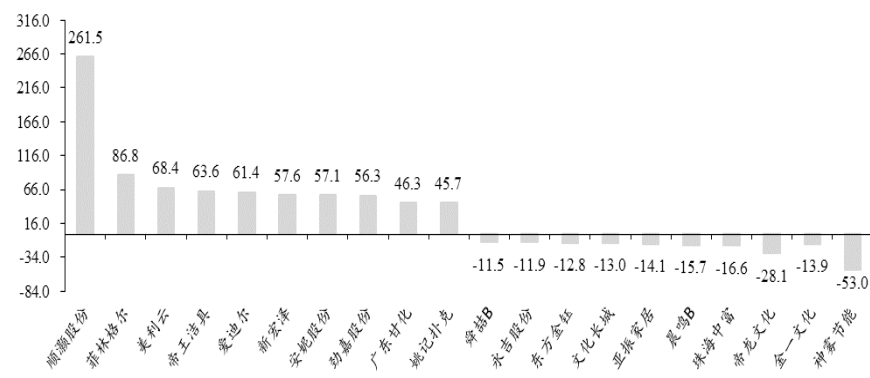
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 9：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 10：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. 行业上下游数据跟踪

4.1. 造纸产业：文化纸价稳价、国废价格小幅下行

4.1.1. 价格数据：文化纸价稳价、国废价格小幅下降

截止 5 月 24 日原纸价格：箱板纸市场价 4210 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化-133 元/吨）；瓦楞纸 3483 元/吨（周变化-12 元/吨，月变化-75 元/吨）；白板纸 4238 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化 0 元/吨）；白卡纸 5833 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化+100 元/吨）；双胶纸 6200 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化+50 元/吨）；铜版纸 5443 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化+200 元/吨）。

截止 5 月 24 日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 2273 元/吨（周变化-18 元/吨，月变化-47 元/吨）。截止 5 月 17 日的外废价格：美废 13#外商平均价 160 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变-2 美元/吨）；日废平均价 177 美元/吨（本周变化 0 美

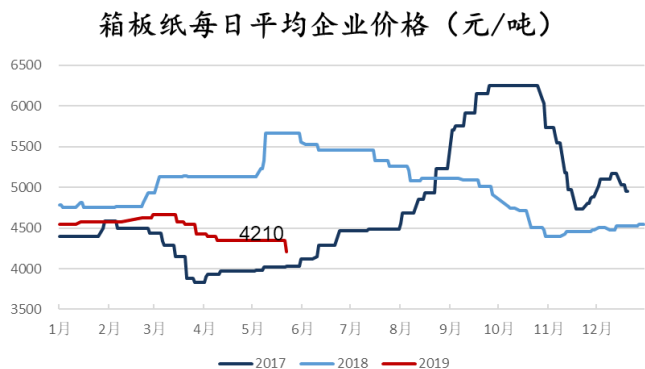
元/吨，过去一个月变化-25 美元/吨)；欧废平均价 164 美元/吨 (本周变化-2 美元/吨，过去一个月变化-5 美元/吨)。

截止 5 月 24 日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外高平均价 698 美元/吨 (本周变化-10 美元/吨，过去一个月变化-5 元/吨)；针叶浆外高平均价 707 美元/吨 (本周变化-13 美元/吨，过去一个月变化-26 美元/吨)；内盘浆平均价 4910 元/吨 (本周变化-85 元/吨，过去一个月变化-400 元/吨)。期货方面，纸浆 1906 (SP1906) 5 月 17 日收 4934 (周变化-72，跌幅-1.44%)，较低点 4916 反弹+0.37%。

截止 5 月 24 日的煤炭价格：国内主要地区煤炭平均价格 591 元/吨 (本周变化-1 元/吨，过去一个月变化 0 元/吨，过去一年变化+6 元/吨)。

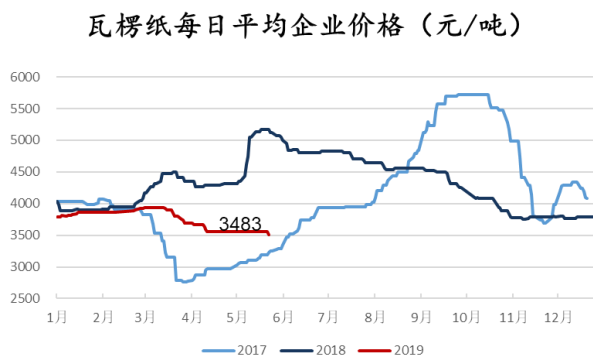
截止 5 月 24 日的溶解浆价格：溶解浆内盘价格指数 6800 元/吨 (本周变化-100 元/吨，过去一个月变化-250 元/吨，过去一年变化-560 元/吨)；粘胶短纤 11700 元/吨 (本周变化-100 元/吨，过去一个月变化-700 元/吨，过去一年变化-2600 元/吨)；粘胶长丝 37800 元/吨 (本周变化 0 元/吨，过去一个月变化 0 元/吨，过去一年变化 0 元/吨)。

图 11：箱板纸价格走势 (元/吨)



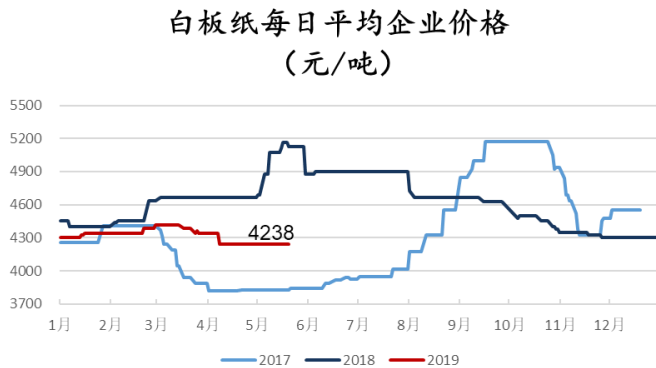
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 12：瓦楞纸价格走势 (元/吨)



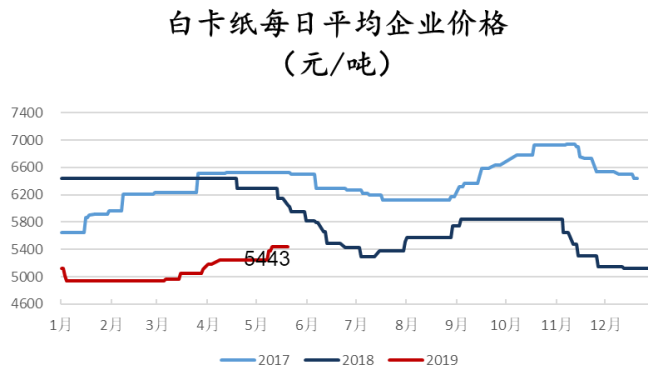
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 13：白板纸出厂价格 (元/吨)



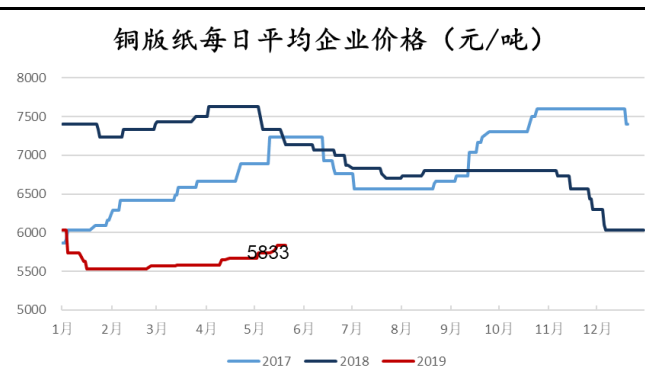
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 14：白卡纸出厂价格 (元/吨)



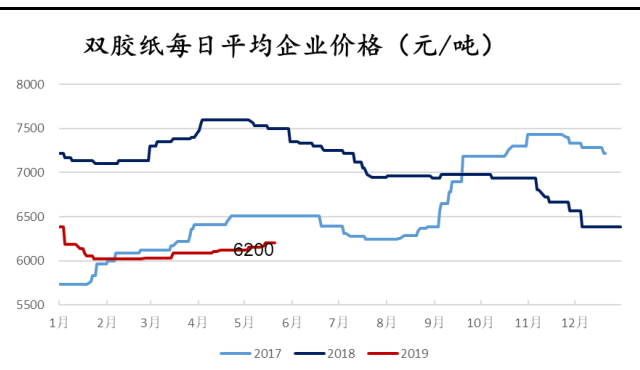
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 15: 铜板纸价格走势 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 16: 双胶纸最近价格走势 (元/吨)



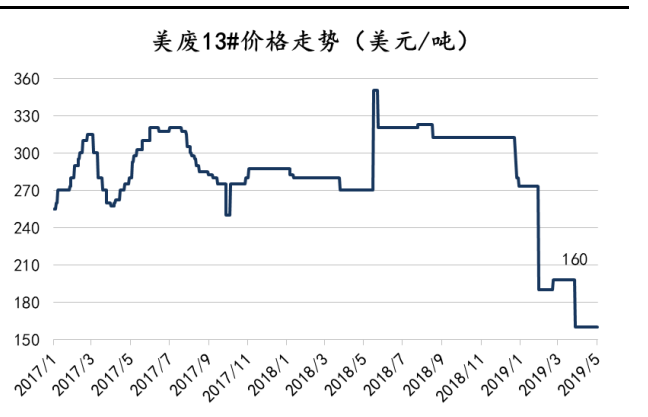
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 17: 国废价格走势 (元/吨)



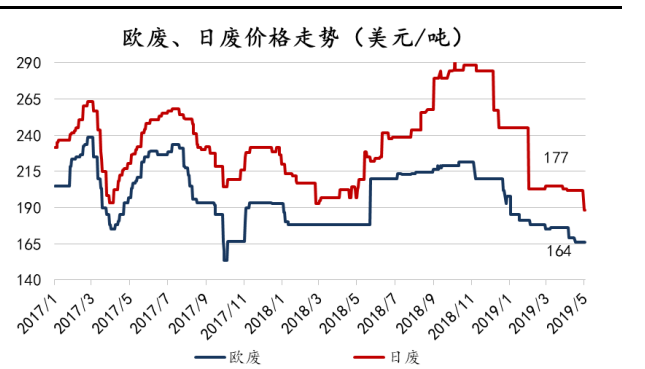
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 18: 美废 13# 价格走势 (美元/吨)



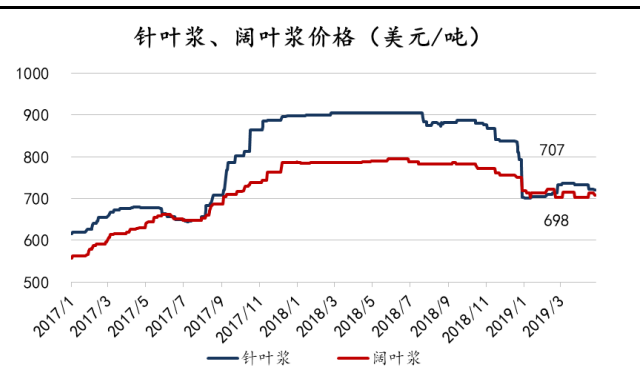
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 19: 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

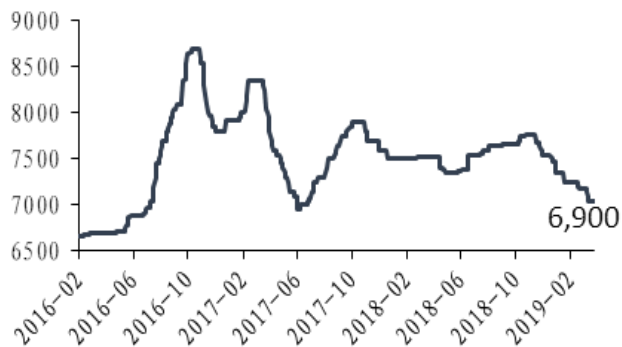
图 20: 国际针叶浆、阔叶浆历史价格 (美元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 21: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)

图 22: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)



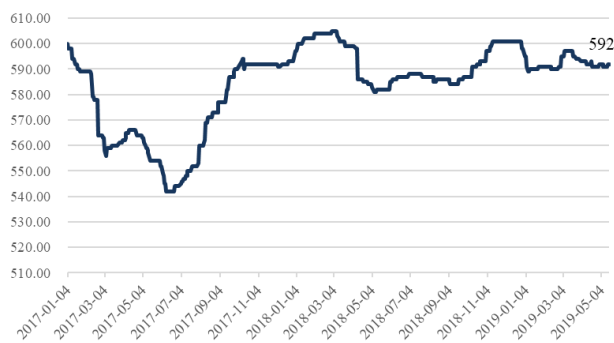
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 23：粘胶纤维市场价（元/吨）



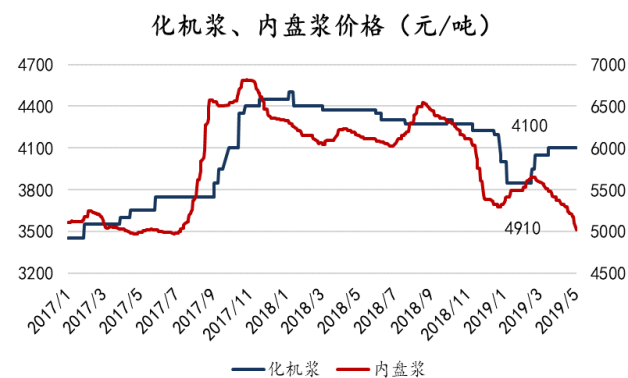
数据来源：Wind，东吴证券研究所

动力煤价格走势（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 24：化机浆、内盘浆平均价格（元/吨）

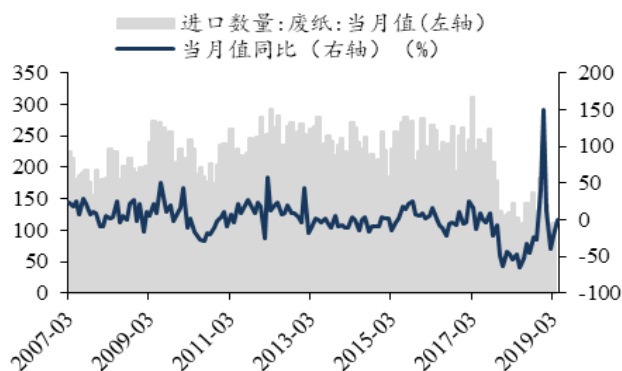


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.1.2. 进出口数据：废纸 4 月进口量同降 20.17%；纸浆 4 月进口量上升 9.17%

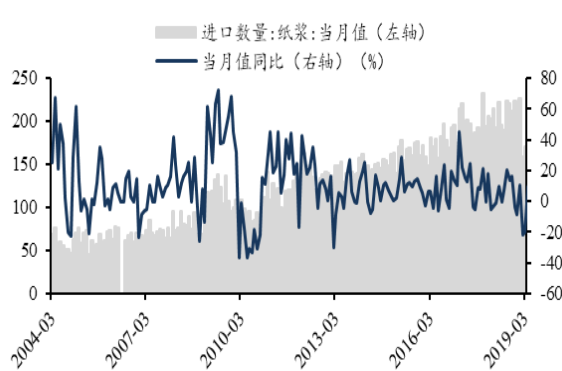
原材料方面废纸进口量有所下降。19 年 4 月进口废纸 95 万吨，同比下降 20.17%；19 年 4 月进口纸浆 210.70 万吨，同比上升 9.17%。

图 25：废纸月度进口量及同比（万吨，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

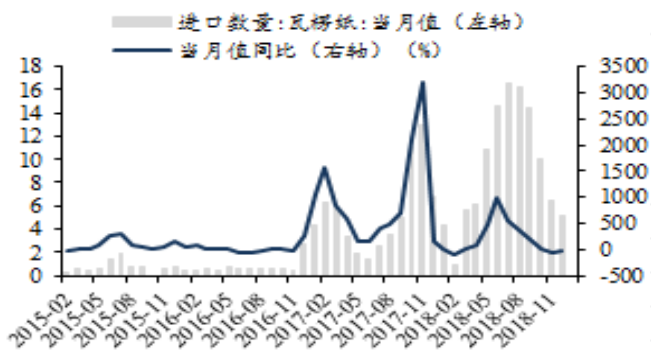
图 26：纸浆月度进口量及同比（万吨，%）



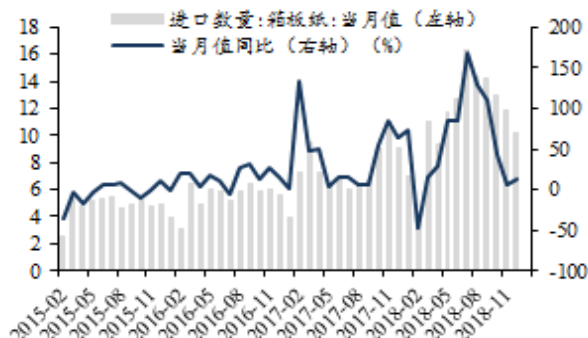
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 27：瓦楞纸月度进口量及同比（万吨，%）

图 28：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

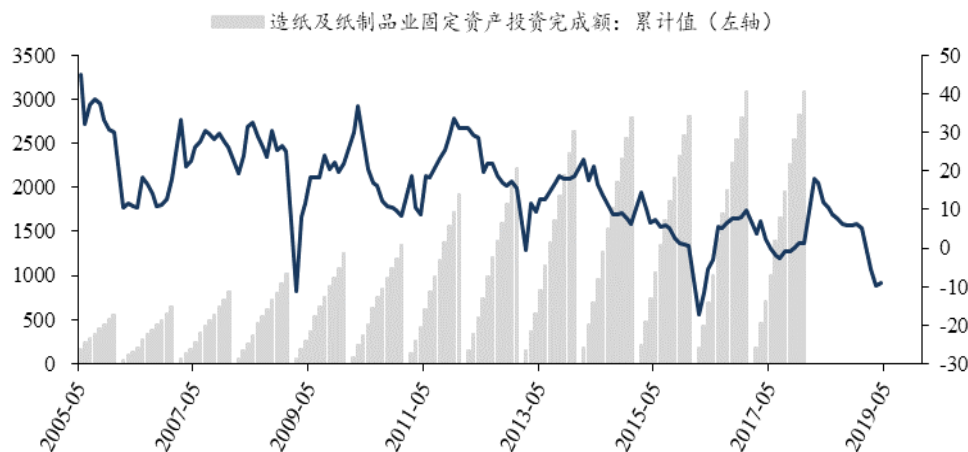


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.1.3. 固定资产投资：造纸业 4 月固定资产投资完成额累计增速-8.90%

19 年 4 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速-8.90%。

图 29：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

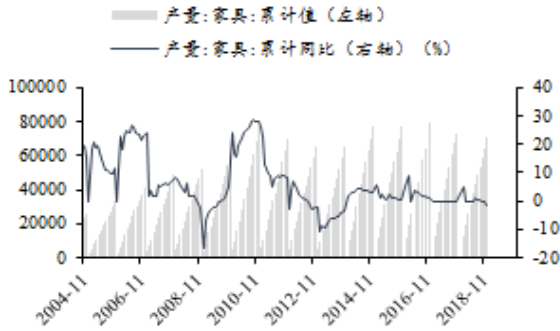
4.2. 家具产业：19 年 4 月家具零售额 144 亿，同比降低 8.86%

4.2.1. 产销量：4 月家具零售额 144 亿，同比降低 8.86%

19 年 4 月我国家具及零件累计出口销售额 557.90 亿美元，累计同比增长 4.8%；家具零售额 144 亿，同比降低 8.86%；建材家居卖场销售额 844.40 亿元，同比降低 0.70%。

图 30：家具产量累计值与同比（万件，%）

图 31：家具产量当月值与同比（万件，%）



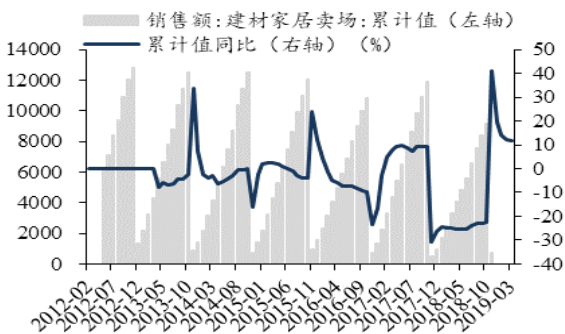
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 32: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



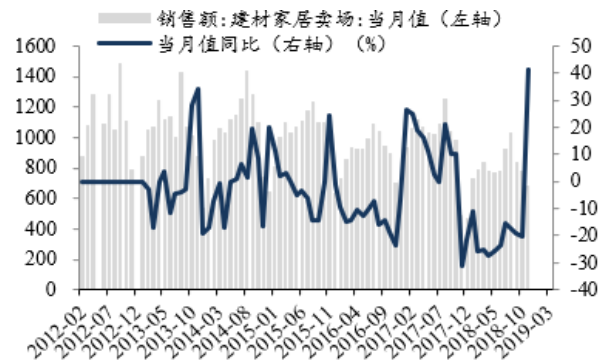
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 33: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)



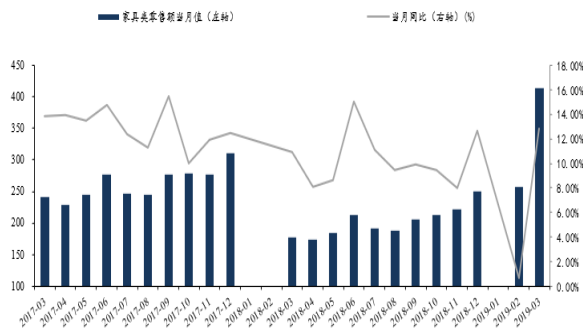
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 34: 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 35: 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

图 36: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 37: 定制家具上游价格指数变化趋势

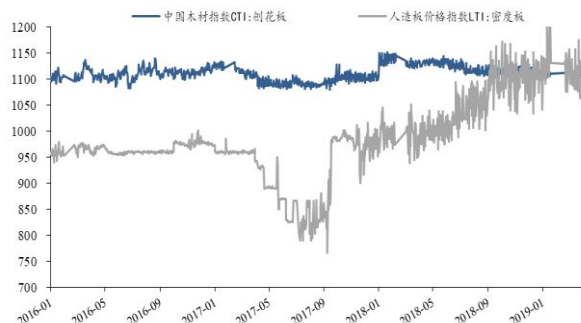
4.2.2. 原材料市场: TDI、MDI 价格均有下降

截至 5 月 24 日, 软体家具上游 TDI 国内现货价 12900 元/吨 (周涨跌幅-1600), 纯 MDI 现货价 22500 元/吨 (周涨跌幅-1000)。

截至 5 月 23 日, CIT 刨花板指数为 1115.54 (周涨跌幅+0.33%), 人造板密度板指数 1185.81 (周涨跌幅-1.67%)。



数据来源：Wind，东吴证券研究所

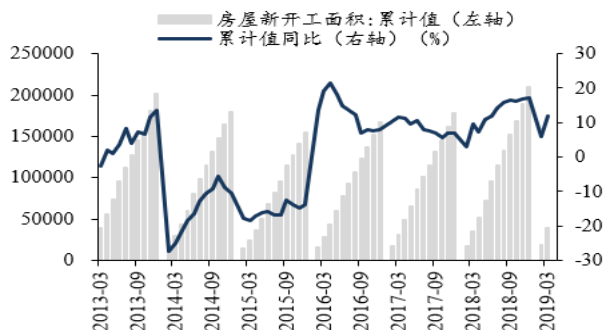


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.2.3. 房地产市场：4月房屋新开工面积19823.91万平方米，环比增速微降0.46%

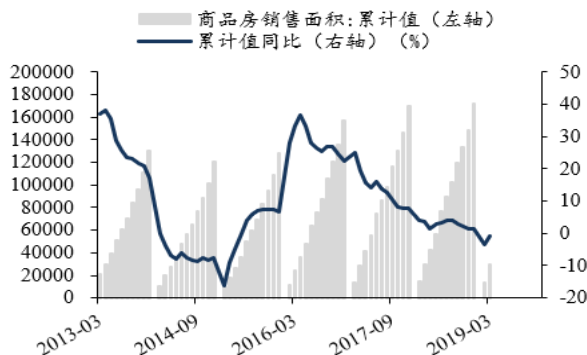
截至19年4月，30大中城市中**一线城市**（北京、上海、广州、深圳）成交28986套，**同比上升49.24%**，环比下降14.95%；成交面积301.96万平，同比上升50.54%，环比下降12.21%。**二线城市**（天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春）成交66552套，**同比上升4.51%**；成交面积750.39万平，同比上升8.41%。**三线城市**（无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴）成交47460套，**同比上升24.77%**；成交面积465.60万平，同比上升23.23%。

图38：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39：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40：30大中城市商品房月度成交套数环比（%）

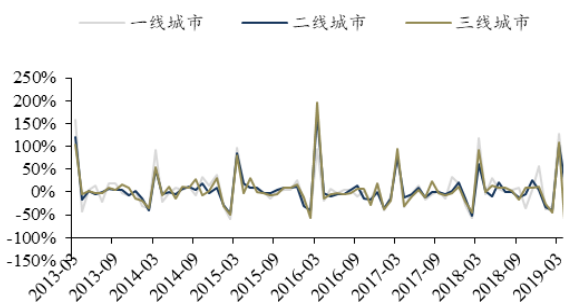
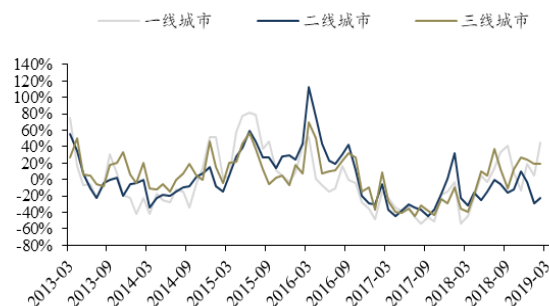


图41：30大中城市商品房月度成交面积环比（%）



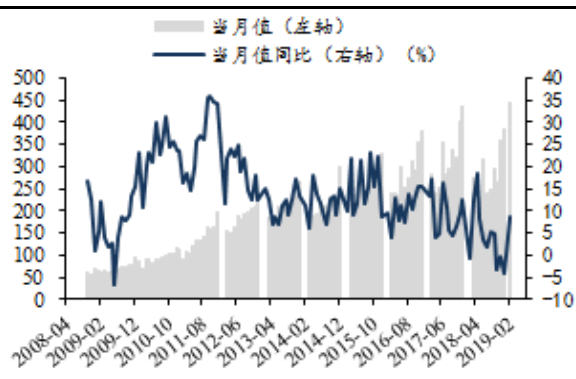
数据来源：Wind，东吴证券研究所

数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.3. 文娱行业：19年4月办公用品零售额241.90亿，同比上升3.6%

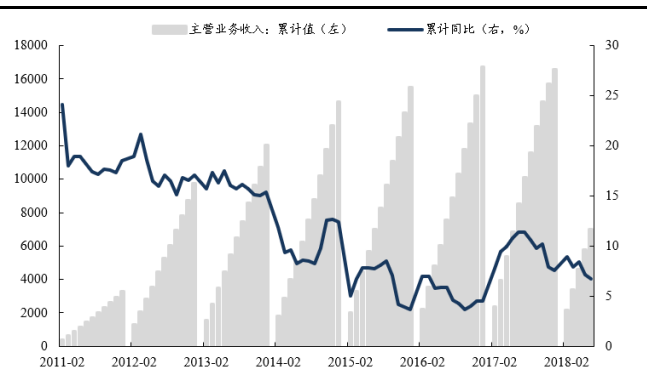
2019年4月办公用品零售额241.90亿，同比上升3.6%。2019年4月玩具出口金额20.34亿美元，出口金额同比上升17%；累计出口金额为74.83亿美元，累计同比上升24.2%。2019年3月，体育彩票销售额184.04亿元，同比下降9.75%；福利彩票销售额165.46亿元，同比下降16.41%；彩票销售总额349.51亿元，同比下降13.03%。

图 42：办公用品当月零售额及同比（亿元，%）



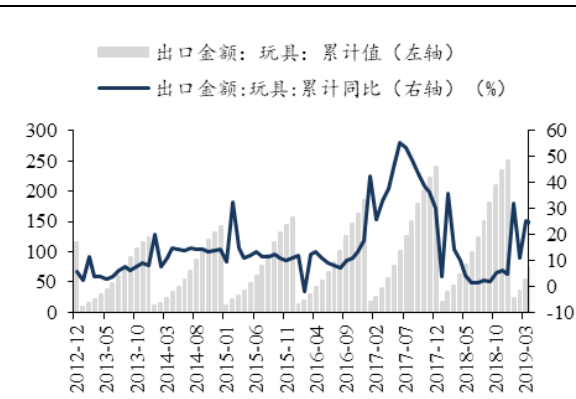
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 43：文教、工美、体育和娱乐用品（亿元，%）



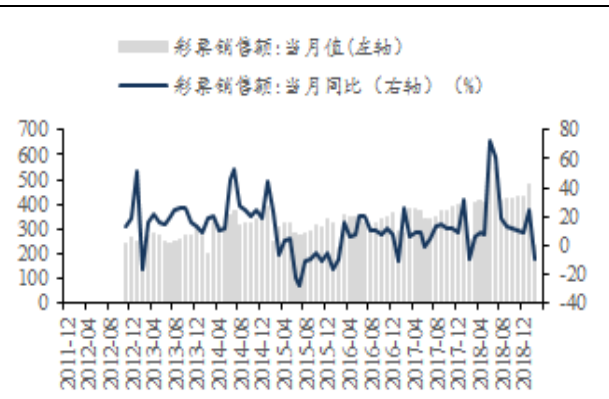
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 44：玩具出口金额和累计同比（亿美元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 45：彩票销售额及其同比（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 46：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 47：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

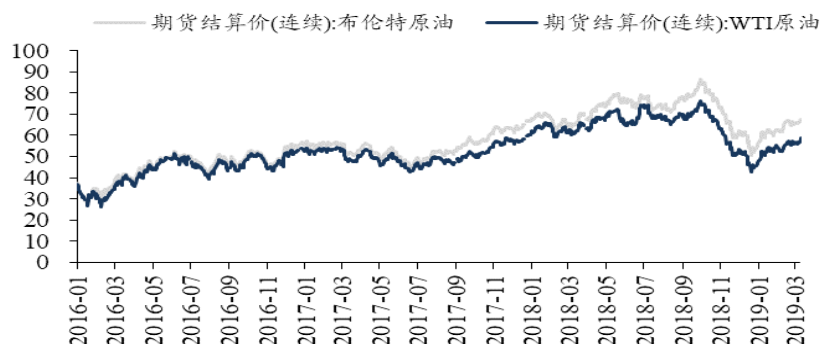


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.4. 塑料包装: BRENT、WTI 原油价格均下降

英国 BRENT 原油本周均价为 70.32 美元/桶 (上周均价为 71.61 美元/桶, -1.81%), WTI 本周均价为 60.81 美元/桶 (上周均价为 62.09 元/桶, -2.07%); 期货结算价(连续): 聚氯乙烯(PVC): 本周均价 7235 元/吨 (上周 7057 元/吨, +2.52%); 期货结算价(连续): 线型低密度聚乙烯(LLDPE): 本周均价 7900 元/吨 (上周 7792 元/吨, +1.39%)。

图 48: 国际原油价格走势 (美元/桶)

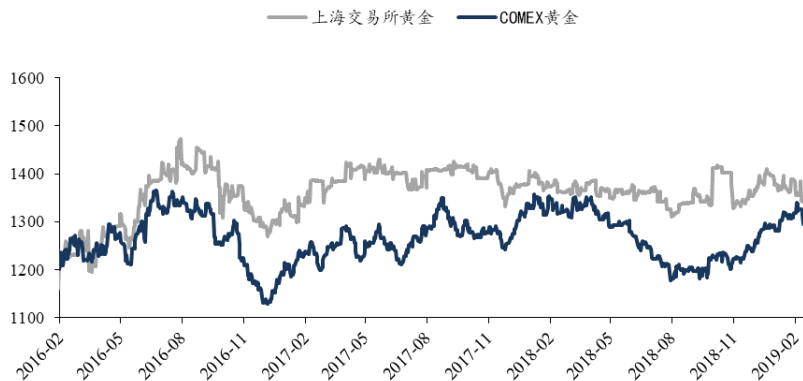


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.5. 金银珠宝业: 黄金和白银价格震荡

本周 (截至 5 月 24 日), 上交所黄金均价 1379.19 美元/盎司 (+0.52%)、COMEX 黄金均价 1278.40 美元/盎司(-0.73%); 上交所白银均价 (截止 5 月 24 日) 17.14 元/盎司 (-1.08%)、COMEX 白银均价 14.49 美元/盎司 (-0.63%)。

图 49: 黄金价格走势 (美元/盎司)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 50：白银价格走势（美元/盎司）

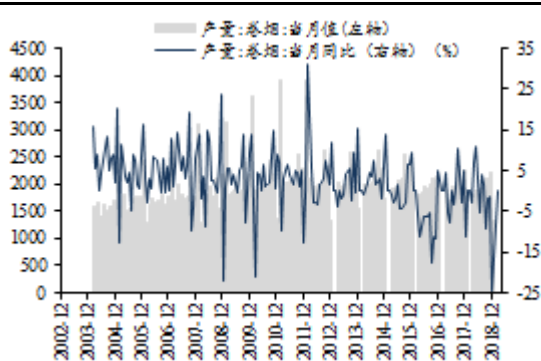


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.6. 卷烟：4 月卷烟产量累计同比上升 6.6%

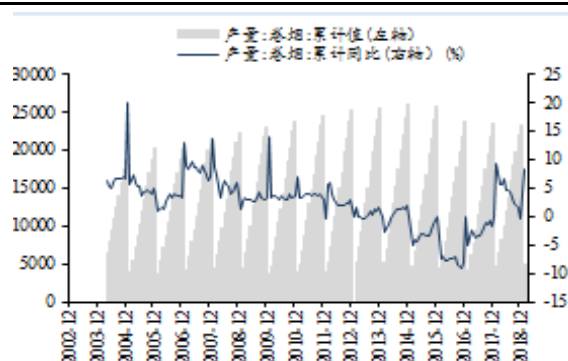
2019 年 4 月卷烟累计产量为 8695.50 万支，累计同比上升 6.6%。

图 51：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 52：产量:卷烟:累计值及同比（亿支，%）

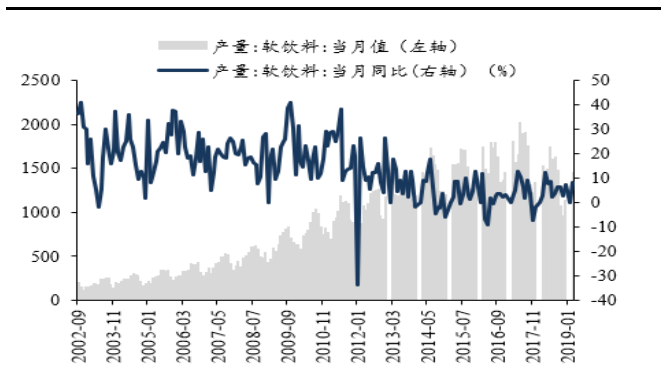


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.7. 软饮料：4 月软饮料产量累计同比上升 3.90%

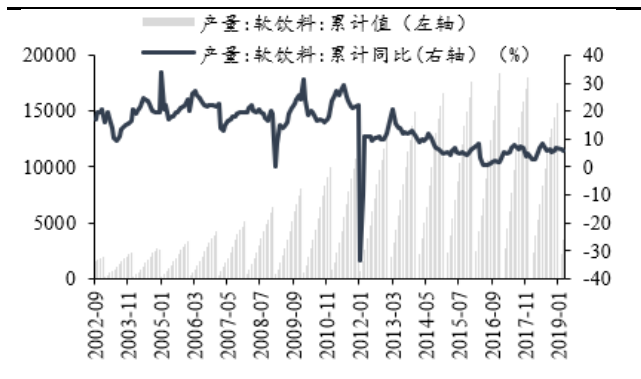
2019 年 4 月软饮料累计产量为 4855.40 万吨，同比增加 3.90%。

图 53: 产量:软饮料:当月值及同比 (万吨, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 54: 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

5. 下周公司股东大会召开和回购情况一览

表 11: 下周股东大会一览

| 代码 | 名称 | 会议日期 | 会议类型 |
|-----------|------|------------|--------|
| 002751.SZ | 易尚展示 | 2019-05-31 | 股东大会 |
| 600086.SH | 东方金钰 | 2019-05-31 | 股东大会 |
| 600978.SH | 宜华生活 | 2019-05-31 | 股东大会 |
| 000587.SZ | 金洲慈航 | 2019-05-30 | 股东大会 |
| 002740.SZ | 爱迪尔 | 2019-05-29 | 临时股东大会 |
| 600076.SH | 康欣新材 | 2019-05-27 | 临时股东大会 |
| 600793.SH | 宜宾纸业 | 2019-05-27 | 股东大会 |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 12: 下周限售股解禁公司明细

| 代码 | 简称 | 解禁日期 |
|-----------|------|------------|
| 002798.SZ | 帝欧家居 | 2019-05-27 |

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

6. 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 13: 重点公司估值 (5月24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 | 2018年 净利润 (百万) | PE (2018e) | 预测 2019年 净利润 (百万) | 预测 2019年 净利润 yoy | 预测 PE (2019e) | 预测 2020年 净利润 (百万) | 预测 2020年 净利润 yoy | 预测 PE (2020e) |
|-------------|------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------------|---------------|----------------------------|---------------------------|---------------------|----------------------------|---------------------------|---------------------|
| 白马蓝筹 | | | | | | | | | | | | | | |
| 家具 | | | | | | | | | | | | | | |
| 002572.SZ | 索菲亚 | 19.35 | -3.20 | -11.40 | -43.02 | 178.68 | 959.1 | 18.63 | 1080.0 | 11.9% | 16.54 | 1210.0 | 12.0% | 14.77 |
| 603833.SH | 欧派家居 | 111.18 | 1.58 | -4.53 | -23.07 | 467.17 | 1571.9 | 29.72 | 1885.0 | 19.9% | 24.78 | 2234.0 | 18.5% | 20.91 |
| 603816.SH | 顾家家居 | 43.20 | 0.49 | -14.22 | -40.06 | 185.80 | 989.4 | 18.78 | 1202.0 | 21.5% | 15.46 | 1402.0 | 16.6% | 13.25 |
| 300616.SZ | 尚品宅配 | 79.23 | -4.54 | -12.52 | -36.41 | 157.41 | 477.1 | 33.00 | 584.0 | 22.4% | 26.95 | 715.0 | 22.4% | 22.02 |
| 600337.SH | 美克家居 | 4.93 | -2.18 | -9.04 | -18.58 | 87.31 | 451.2 | 19.35 | 519.0 | 14.9% | 16.82 | 597.0 | 15.0% | 14.62 |
| 603818.SH | 曲美家居 | 7.17 | -5.28 | -11.48 | -46.31 | 35.23 | (59.1) | -59.65 | 262.0 | 544.1% | 13.45 | 394.0 | 50.4% | 8.94 |
| 603008.SH | 喜临门 | 10.07 | -4.19 | -13.64 | -53.08 | 39.76 | (438.3) | -9.07 | 227.3 | -151.9% | 17.49 | 292.8 | 28.8% | 13.58 |
| 603898.SH | 好莱客 | 16.60 | -0.95 | -10.99 | -44.85 | 51.39 | 382.2 | 13.45 | 422.0 | 10.3% | 12.18 | 467.0 | 10.7% | 11.01 |
| 603801.SH | 志邦股份 | 19.13 | -4.49 | -18.79 | -49.53 | 42.72 | 272.9 | 15.66 | 323.0 | 18.2% | 13.23 | 389.0 | 20.4% | 10.98 |
| 603180.SH | 金牌橱柜 | 54.21 | -4.32 | -21.07 | -55.90 | 36.59 | 210.2 | 17.41 | 250.9 | 19.4% | 14.58 | 297.8 | 18.7% | 12.29 |
| 000910.SZ | 大亚圣象 | 10.70 | -8.08 | -17.05 | -44.48 | 59.28 | 724.8 | 8.18 | 816.0 | 12.5% | 7.26 | 887.0 | 8.7% | 6.68 |
| 600978.SH | 宜华生活 | 3.70 | -2.89 | -21.78 | -53.29 | 54.87 | 386.8 | 14.19 | 458.3 | 18.5% | 11.97 | 505.6 | 10.3% | 10.85 |
| 002853.SZ | 皮阿诺 | 17.36 | -1.92 | -16.34 | -39.46 | 26.97 | 142.1 | 18.98 | 182.0 | 28.1% | 14.82 | 230.0 | 26.4% | 11.72 |
| 603208.SH | 江山欧派 | 29.65 | -1.57 | -12.34 | -10.01 | 23.96 | 152.7 | 15.69 | 204.0 | 33.6% | 11.74 | 251.3 | 23.2% | 9.53 |
| 002043.SZ | 兔宝宝 | 5.75 | -4.01 | -13.92 | -36.11 | 44.55 | 330.9 | 13.46 | 382.8 | 15.7% | 11.64 | 432.3 | 12.9% | 10.31 |
| 002713.SZ | 东易日盛 | 17.34 | 1.58 | -5.71 | -21.17 | 45.55 | 252.6 | 18.03 | 319.6 | 26.5% | 14.25 | 388.2 | 21.5% | 11.73 |
| 002084.SZ | 海鸥卫浴 | 4.98 | 11.16 | -10.59 | -9.95 | 25.22 | 41.9 | 60.12 | 113.4 | 170.3% | 22.24 | 134.0 | 18.1% | 18.83 |
| 603600.SH | 永艺股份 | 9.37 | -10.85 | -2.70 | -5.56 | 28.36 | 103.9 | 27.29 | 176.2 | 69.5% | 16.10 | 235.1 | 33.4% | 12.07 |
| 603848.SH | 好太太 | 17.90 | -7.25 | -18.93 | -32.36 | 71.78 | 260.6 | 27.55 | 314.5 | 20.7% | 22.82 | 380.2 | 20.9% | 18.88 |
| 601828.SH | 美凯龙 | 11.73 | -13.11 | -2.74 | -31.19 | 416.42 | 4477.4 | 9.30 | 5127.3 | 14.5% | 8.12 | 5760.3 | 12.3% | 7.23 |
| 300729.SZ | 乐歌股份 | 22.70 | 0.98 | -8.03 | -32.24 | 19.83 | 57.6 | 34.43 | 73.5 | 27.6% | 26.98 | 95.5 | 29.9% | 20.76 |
| 文具 | | | | | | | | | | | | | | |
| 603899.SH | 晨光文具 | 39.00 | -1.56 | 4.83 | 21.74 | 358.80 | 806.8 | 44.47 | 995.0 | 24.1% | 36.06 | 1288.0 | 29.4% | 27.86 |
| 002301.SZ | 齐心集团 | 10.79 | 1.31 | 1.37 | 5.81 | 69.25 | 191.8 | 36.11 | 284.6 | 48.4% | 24.33 | 377.8 | 32.7% | 18.33 |
| 造纸 | | | | | | | | | | | | | | |
| 000488.SZ | 晨鸣纸业 | 5.33 | -2.20 | -13.47 | -42.28 | 154.82 | 2509.8 | 6.17 | 2544.0 | 1.3% | 6.09 | 2764.0 | 8.6% | 5.60 |
| 002078.SZ | 太阳纸业 | 6.41 | -1.26 | -7.83 | -37.93 | 166.12 | 2237.6 | 7.42 | 1894.0 | -15.4% | 8.77 | 2201.0 | 16.2% | 7.55 |
| 600966.SH | 博汇纸业 | 3.52 | -4.86 | -13.94 | -28.16 | 47.06 | 255.9 | 18.39 | | | | | | |
| 600567.SH | 山鹰纸业 | 3.40 | -1.16 | -8.60 | -15.68 | 155.88 | 3203.9 | 4.87 | 2998.0 | -6.4% | 5.20 | 3347.0 | 11.6% | 4.66 |
| 002511.SZ | 中顺洁柔 | 10.10 | -0.69 | -4.72 | 7.91 | 131.94 | 407.0 | 32.42 | 571.0 | 40.3% | 23.11 | 704.0 | 23.3% | 18.74 |
| 002521.SZ | 齐峰新材 | 5.42 | -0.37 | -12.01 | -29.52 | 26.81 | 58.4 | 45.95 | | | | | | |
| 600308.SH | 华泰股份 | 4.50 | -2.81 | -13.46 | -18.41 | 52.54 | 719.1 | 7.31 | 959.5 | 33.4% | 5.48 | 1201.9 | 25.3% | 4.37 |
| 600103.SH | 青山纸业 | 2.98 | -0.33 | -8.87 | -14.61 | 52.86 | 154.8 | 34.15 | | | | | | |
| 包装 | | | | | | | | | | | | | | |
| 002831.SZ | 裕同科技 | 18.80 | -7.25 | -20.41 | -9.22 | 164.89 | 945.6 | 17.44 | 1205.0 | 27.4% | 13.68 | 1527.0 | 26.7% | 10.80 |
| 002191.SZ | 劲嘉股份 | 12.21 | -5.50 | -11.39 | 52.35 | 178.86 | 725.3 | 24.66 | 907.0 | 25.0% | 19.72 | 1093.0 | 20.5% | 16.36 |

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|-------|--------|--------|-------|
| 601515.SH | 东风股份 | 7.99 | -5.22 | -20.73 | 14.95 | 106.62 | 747.9 | 14.26 | 832.3 | 11.3% | 12.81 | 926.1 | 11.3% | 11.51 |
| 002303.SZ | 美盈森 | 5.46 | -11.94 | -20.52 | -2.85 | 83.61 | 401.2 | 20.84 | 506.2 | 26.2% | 16.52 | 606.5 | 19.8% | 13.79 |
| 002228.SZ | 合兴包装 | 5.10 | 1.80 | -4.67 | 19.53 | 59.65 | 233.1 | 25.59 | 348.8 | 49.6% | 17.10 | 443.5 | 27.2% | 13.45 |
| 002701.SZ | 奥瑞金 | 4.88 | -1.41 | -9.29 | -18.74 | 114.94 | 225.4 | 51.00 | 900.3 | 299.5% | 12.77 | 1071.7 | 19.0% | 10.72 |
| 002014.SZ | 永新股份 | 7.12 | -4.69 | -3.65 | 3.80 | 35.86 | 225.3 | 15.91 | 263.0 | 16.9% | 13.63 | 303.0 | 15.2% | 11.83 |
| 珠宝首饰日化 | | | | | | | | | | | | | | |
| 600612.SH | 老凤祥 | 39.90 | -3.44 | -8.80 | 9.64 | 208.72 | 1204.5 | 17.33 | 1390.3 | 15.4% | 15.01 | 1569.5 | 12.9% | 13.30 |
| 002094.SZ | 青岛金王 | 5.32 | -2.03 | -15.69 | -60.92 | 36.84 | 104.4 | 35.28 | 323.5 | 209.8% | 11.39 | 150.0 | -53.6% | 24.56 |
| 000026.SZ | 飞亚达 A | 7.69 | 0.26 | -8.45 | -23.49 | 34.06 | 183.8 | 18.53 | 216.0 | 17.5% | 15.77 | 256.7 | 18.9% | 13.27 |
| 002345.SZ | 潮宏基 | 4.29 | -3.38 | -12.63 | -57.14 | 38.84 | 71.0 | 54.67 | 288.8 | 306.6% | 13.45 | 328.4 | 13.7% | 11.83 |
| 002740.SZ | 爱迪尔 | 8.44 | 2.06 | 0.60 | 0.00 | 38.32 | 28.1 | 136.14 | | | | | | |
| 002721.SZ | 金一文化 | 5.49 | -4.19 | -18.67 | -43.77 | 45.83 | (54.6) | -83.96 | | | | | | |
| 600439.SH | 瑞贝卡 | 3.08 | -6.38 | -14.68 | -43.75 | 34.87 | 234.2 | 14.89 | | | | | | |
| 主题类 | | | | | | | | | | | | | | |
| 互联网彩票 | | | | | | | | | | | | | | |
| 600433.SH | 冠豪高新 | 3.81 | -2.31 | -14.11 | -10.08 | 48.44 | 109.2 | 44.35 | | | | | | |
| 000829.SZ | 天音控股 | 5.62 | -8.17 | -12.05 | -37.34 | 58.30 | (230.7) | -25.27 | | | | | | |
| 002229.SZ | 鸿博股份 | 7.76 | -6.05 | -16.11 | -41.52 | 38.78 | 5.1 | 754.03 | 49.0 | 852.7% | 79.14 | 169.0 | 244.9% | 22.95 |
| 002235.SZ | 安妮股份 | 8.09 | -7.96 | -9.71 | -16.28 | 48.64 | 75.5 | 64.41 | 192.0 | 154.2% | 25.34 | 219.0 | 14.1% | 22.21 |
| 电子发票 | | | | | | | | | | | | | | |
| 002117.SZ | 东港股份 | 16.92 | -1.86 | -9.90 | -1.34 | 61.55 | 256.8 | 23.97 | 318.5 | 24.0% | 19.33 | 375.4 | 17.9% | 16.40 |
| 600271.SH | 航天信息 | 22.45 | -2.65 | -14.38 | -12.24 | 418.13 | 1618.0 | 25.84 | 2025.6 | 25.2% | 20.64 | 2495.9 | 23.2% | 16.75 |
| 教育 | | | | | | | | | | | | | | |
| 300329.SZ | 海伦钢琴 | 8.04 | -2.31 | -9.05 | -9.76 | 20.39 | 54.5 | 37.41 | 67.5 | 23.8% | 30.21 | 81.0 | 20.0% | 25.18 |
| 002678.SZ | 珠江钢琴 | 7.76 | -0.26 | -2.63 | -0.95 | 105.41 | 176.3 | 59.80 | 215.0 | 22.0% | 49.03 | 245.3 | 14.1% | 42.98 |
| 002348.SZ | 高乐股份 | 3.65 | -6.41 | -3.69 | -11.19 | 34.57 | 11.3 | 306.42 | | | | | | |
| 002599.SZ | 盛通股份 | 8.99 | -5.17 | -17.75 | -27.56 | 29.18 | 124.2 | 23.50 | 155.3 | 25.1% | 18.78 | 192.5 | 23.9% | 15.16 |
| 603398.SH | 邦宝益智 | 15.98 | -0.68 | 14.88 | 20.02 | 33.99 | 42.1 | 80.69 | | | | | | |
| 小市值 | | | | | | | | | | | | | | |
| 600189.SH | 吉林森工 | 4.38 | -4.16 | -12.05 | -23.99 | 31.40 | 42.0 | 74.80 | | | | | | |
| 002243.SZ | 通产丽星 | 16.56 | 9.52 | -15.92 | 137.11 | 60.44 | 82.1 | 73.61 | | | | | | |
| 其他 | | | | | | | | | | | | | | |
| 600076.SH | 康欣新材 | 4.25 | -4.71 | -16.01 | -31.48 | 43.96 | 467.6 | 9.40 | | | | | | |
| 002565.SZ | 上海绿新 | 13.63 | 0.37 | -28.00 | 148.84 | 96.65 | 101.4 | 95.34 | 120.8 | 19.1% | 80.04 | 147.2 | 21.9% | 65.66 |
| 002735.SZ | 王子新材 | 23.18 | -0.86 | -13.31 | -30.09 | 19.52 | 49.8 | 39.23 | 60.0 | 20.6% | 32.54 | 75.0 | 25.0% | 26.03 |
| 000902.SZ | 新洋丰 | 10.48 | 6.28 | 4.72 | 17.50 | 136.71 | 818.8 | 16.70 | 992.0 | 21.20% | 13.78 | 1200.0 | 20.97% | 11.39 |
| 港股、美股(单位原始货币计) | | | | | | | | | | | | | | |
| 1999.HK | 敏华控股 | 3.19 | -11.63 | -22.38 | -51.12 | 121.96 | 1476.1 | 8.26 | 1664.6 | 12.8% | 7.33 | 1922.0 | 15.5% | 6.35 |
| 2689.HK | 玖龙纸业 | 5.64 | -0.65 | -4.38 | -33.89 | 264.41 | 7848.1 | 3.37 | 5094.0 | -35.1% | 5.19 | 5632.0 | 10.6% | 4.69 |
| 2314.HK | 理文造纸 | 5.03 | -6.16 | -19.47 | -40.56 | 220.31 | 4880.2 | 4.51 | 3764.0 | -22.9% | 5.85 | 3706.0 | -1.5% | 5.94 |
| 3331.HK | 维达国际 | 14.10 | 2.92 | -8.20 | 1.48 | 168.49 | 649.3 | 25.95 | 702.42 | 8.2% | 23.99 | 955.67 | 36.1% | 17.63 |
| 1044.HK | 恒安国际 | 53.27 | -1.51 | -10.92 | -13.29 | 633.74 | 3799.8 | 16.68 | 4485.0 | 18.0% | 14.13 | 5091.0 | 13.5% | 12.45 |
| 0906.HK | 中粮包装 | 2.86 | -5.30 | -14.63 | -41.29 | 33.59 | 255.1 | 13.17 | 303.0 | 18.8% | 11.09 | 362.0 | 19.5% | 9.28 |

| | | | | | | | | | | | | | |
|---------|--------|------|--------|--------|--------|-------|---------|-------|--|--|--|--|--|
| 2083.HK | 大自然家居 | 1.26 | -3.82 | -12.50 | -14.86 | 17.38 | 156.8 | 11.09 | | | | | |
| 1371.HK | 华彩控股 | 0.04 | -2.70 | -30.77 | -74.83 | 3.57 | (169.5) | -2.11 | | | | | |
| WBALN | 500彩票网 | 9.84 | -10.14 | -16.33 | -45.51 | 4.21 | (451.7) | -0.93 | | | | | |
| 0555.HK | 御泰中彩控股 | 0.02 | 0.00 | 0.00 | -41.67 | 3.16 | | | | | | | |

家电**白电**

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------|------|-------|-------|-------|--------|----------|---------|-------|---------|-------|-------|---------|-------|-------|
| 000651.SZ | 格力电器 | 53.90 | -1.64 | -6.67 | 19.43 | 3,242.48 | 26202.8 | 12.37 | 28971.0 | 10.6% | 11.19 | 32515.5 | 12.2% | 9.97 |
| 000333.SZ | 美的集团 | 49.82 | -1.83 | -3.09 | -1.52 | 3,291.03 | 20230.8 | 16.27 | 22934.9 | 13.4% | 14.35 | 26050.3 | 13.6% | 12.63 |
| 600690.SH | 青岛海尔 | 16.12 | 2.15 | -5.29 | -10.59 | 1,026.59 | 7440.2 | 13.80 | 8400.7 | 12.9% | 12.22 | 9508.2 | 13.2% | 10.80 |
| 000418.SZ | 小天鹅A | 57.39 | 0.00 | 2.19 | -2.37 | 362.98 | 1862.5 | 19.49 | 2112.3 | 13.4% | 17.18 | 2373.4 | 12.4% | 15.29 |

黑电

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------|-------|------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 000100.SZ | TCL集团 | 3.27 | -4.11 | -10.66 | 7.61 | 443.07 | 3468.2 | 12.78 | 4199.6 | 21.1% | 10.55 | 4908.9 | 16.9% | 9.03 |
| 600060.SH | 海信电器 | 8.28 | -4.50 | -18.66 | -42.17 | 108.34 | 392.4 | 27.61 | 586.7 | 49.5% | 18.47 | 707.0 | 20.5% | 15.32 |
| 002429.SZ | 兆驰股份 | 2.85 | 0.00 | -8.06 | -7.47 | 129.02 | 445.4 | 28.97 | 550.3 | 23.6% | 23.44 | 641.2 | 16.5% | 20.12 |
| 000810.SZ | 创维数字 | 9.10 | -8.17 | -12.08 | 3.64 | 97.74 | 327.9 | 29.80 | 460.0 | 40.3% | 21.25 | 630.0 | 37.0% | 15.51 |

厨电小家电

| | | | | | | | | | | | | | | |
|-----------|------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|-------|--------|-------|-------|--------|-------|-------|
| 002508.SZ | 老板电器 | 27.05 | 2.19 | -8.61 | -20.60 | 256.71 | 1473.6 | 17.42 | 1641.6 | 11.4% | 15.64 | 1847.9 | 12.6% | 13.89 |
| 002035.SZ | 华帝股份 | 12.21 | -3.02 | -8.61 | -31.12 | 107.65 | 676.9 | 15.90 | 799.9 | 18.2% | 13.46 | 940.1 | 17.5% | 11.45 |
| 002242.SZ | 九阳股份 | 21.16 | 1.39 | 0.18 | 36.50 | 162.38 | 754.3 | 21.53 | 844.3 | 11.9% | 19.23 | 973.4 | 15.3% | 16.68 |
| 002032.SZ | 苏泊尔 | 70.03 | 5.20 | 5.06 | 48.21 | 575.12 | 1669.9 | 34.44 | 1991.7 | 19.3% | 28.88 | 2357.9 | 18.4% | 24.39 |

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>

