

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

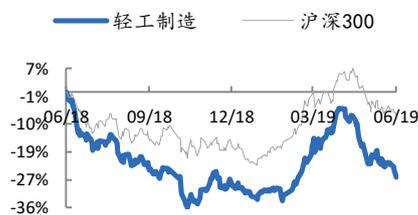
联系人

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

《轻工制造行业 2018 年&2019 年 Q1 综述》

《晨光文具：整合创意价值和服务优势的文具文创龙头》

《大亚圣象：低估的品牌木地板和人造板龙头》

《永新股份：业绩稳健持续高分红的塑料软包装龙头》

《欧派家居：树大根深地位稳固，整装风口激流勇进》

电子烟强制性国家标准有望年内发布

——轻工行业周报 (6.3-6.9)

投资要点：

- **本周其他轻工制造板块相对最优。**本周 SW 轻工制造行业指数下跌 4.92% (总市值加权平均)，跑输上证综指 2.47 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 23 位。子板块均下跌，其他轻工制造板块相对最优，包装印刷板块排名靠后。
- **其他轻工板块：继续推荐业绩稳定、产品内销、防御属性强的晨光文具。**主营业务受经济周期和贸易摩擦等影响小，必需消费品有强防御属性。传统核心业务聚焦产品升级和渠道升级，深耕细分赛道，每年保持 15% 左右的增速。新业务方面，办公直销业务连续三年翻倍增长，整合欧迪中国比较顺利，新零售业务模式逐渐迈向成熟，围绕主营业务的产业并购也在稳步进行。
- **包装板块：电子烟强制性国家标准有望年内发布，利于行业健康发展。**本周《电子烟》强制性国家标准已审查完毕，正处于待批准状态，按照项目计划时间表，该标准年内有望发布。监管标准的出台，有利于加速行业洗牌。生产不达标、不符合生产资质的中小企业将逐步被淘汰，规范化生产且具备研发和技术优势的龙头企业有望占据更大的市场份额。同时，行业标准的制定也为电子烟行业的健康发展打下基础。目前我国电子烟制造企业主要以出口为主，国内市场基数低仍有很大的开拓空间。建议关注与云南中烟合作，成立合资公司拓展新型烟草业务的劲嘉股份和与顺灏股份合作开发电子烟业务的东风股份，其他产业链公司建议关注集友股份、盈趣科技和亿纬锂能。本周油价继续下跌，原纸价格保持低位运行。推荐产品结构不断优化、业绩稳健、股息率高的强防御性标的塑料软包装龙头永新股份。建议关注创新业务 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：各子领域边界逐渐被打破，推荐龙头欧派家居。**本周梦百合正式入股汉森中国，原索菲亚家居董事、副总经理王魁将以 CEO 身份主持汉森中国工作。汉森是韩国家具家居品牌，其目前占有韩国橱柜市场超过 20% 的市场份额，梦百合是国内记忆棉床垫龙头。近年来，借助生产制造水平的升级，伴随消费者代际变更和住房存量市场比例的增加，家居行业各子领域边界逐渐被打破，软体、零售、成品等领域的家居公司纷纷进入定制家居行业，定制家居公司也纷纷开拓家居配套业务和整装业务，核心是为了在行业红利逐渐消退时抢夺日趋分化的客流量。推荐定制家居龙头欧派家居，建议关注尚品宅配、顾家家居和梦百合。同时推荐估值渐入底部的木地板和人造板龙头大亚圣象，建议逢低买入。
- **造纸板块：浆价下行、新品发布，建议关注中顺洁柔。**本周内盘浆价下行，木浆港口库存仍处于高位，浆价承压对生活用纸企业是利好。本周中顺洁柔旗下的高端卫生巾品牌朵蕾蜜产品正式落地并于京东线上销售。个人护理品类布局再下一城，产品结构持续优化，成本端压力释放，建议关注。
- **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。

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS (元)			P/E			投资评级	
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	上期	本期
603899	晨光文具	0.88	1.07	1.28	44.60	36.68	30.66	增持	增持
000910	大亚圣象	1.31	1.42	1.52	7.67	7.08	6.61	买入	买入
603833	欧派家居	3.77	4.51	5.47	30.49	25.48	21.01	买入	买入
002014	永新股份	0.45	0.52	0.61	15.84	13.71	11.69	增持	增持

目 录

1. 行业新闻汇总	3
1.1 汉森中国获梦百合入股 原索菲亚王飏将担任 CEO	3
1.2 电子烟国家标准正在批准 发布时间未定	3
1.3 太阳纸业: 老挝 40 万吨再生纤维浆板生产线已经进入试生产阶段	3
1.4 中顺洁柔: 朵蕾蜜 6.6 京东首发	3
2. 重点公告汇总	3
2.1 晨鸣纸业: 董事长增持	3
2.2 志邦家居: 股份回购实施完毕	3
2.3 索菲亚: 关于回购部分社会公众股份的进展公告	4
2.4 永新股份: 关于回购股份的进展公告	4
2.5 武汉中商: 拟发行股份购买资产	4

1. 行业新闻汇总

1.1 汉森中国获梦百合入股 原索菲亚王颺将担任 CEO

6月6日，梦百合董事长倪张根宣布，梦百合正式入股汉森中国，后者是韩国家具定制、零售品牌。梦百合将成为汉森中国的战略合作伙伴。

另外，原索菲亚家居董事、副总经理王颺将以 CEO 身份主持汉森中国工作。（来源：[家居头条](#)）

1.2 电子烟国家标准正在批准 发布时间未定

记者查询国家标准化管理委员会官方网站显示，于2017年10月下发的《电子烟》国家标准制定计划，项目进度要经过网上公示、起草、征求意见、审查、批准、发布几个阶段，目前项目状态已进入“正在批准”阶段，按标准的制订周期24个月及12个月内将由国标委批准通过并发布，项目正式结束时间剩下4个月左右。届时中国电子烟生产流通将依据国家标准要求执行。

其中，国家标准计划《电子烟》、《电子烟液烟碱、丙二醇和丙三醇的测定气相色谱法》由TC144(全国烟草标准化技术委员会)归口上报及执行，主管部门为国家烟草专卖局。（来源：[东方财富网](#)，第一财经）

1.3 太阳纸业：老挝 40 万吨再生纤维浆板生产线已经进入试生产阶段

6月4日，太阳纸业在互动平台回答投资者提问时表示，公司老挝120万吨造纸项目按计划有序推进。目前，40万吨再生纤维浆板生产线已经进入试生产阶段，该项目将可以为公司国内160万吨箱板纸项目提供高品质的废纸浆板，对丰富公司包装纸产品系列、提升产品品质有很大的促进作用。

此外，太阳纸业表示，老挝公司会稳步推进2条年产40万吨高档包装纸项目，预计将于2020年末或2021年上半年投产。（来源：[纸业内参](#)）

1.4 中顺洁柔：朵蕾蜜 6.6 京东首发

公司旗下卫生巾品牌朵蕾蜜产品正式落地并于京东线上销售，代言人是马思纯。（来源：[洁柔 只在乎您](#)）

2. 重点公告汇总

2.1 晨鸣纸业：董事长增持

公司2019年6月6日收到公司董事长陈洪国先生关于增持公司股份的通知。基于对公司的价值认可及未来持续稳定发展的信心，陈洪国先生通过深圳证券交易所证券交易系统二级市场增持公司股份54.32万股，占公司总股本比例为0.0187%。本次增持前，陈洪国先生持有公司1053.68万股A股，占总股本比例为0.3628%，增持后，其持有公司1108.00万股A股，占总股本比例为0.3815%。

2.2 志邦家居：股份回购实施完毕

截至2019年6月4日，公司累计回购股份199.99万股，占公司总股本的0.90%（因回购期间公司实施分红转赠，已回购股份不享有利润分配的权利，导致回购股份占总股本的比例被动降至1%以下），最高成交价为36.44元/股，最低成交价为18.72元/股，成交均价为25.30元/股，支付的总金额为人民币5060.70万元（不含交易费用）。本次回购的实施符合公司回购股份预案的要求。本次回购的股份将作为公司实施

股权激励计划之标的股份，公司将尽快制定股权激励计划并予以实施。

2.3 索菲亚:关于回购部分社会公众股份的进展公告

截至 2019 年 5 月 31 日,公司股份回购专用账户已累计回购股份数量为 1088.20 万股,占公司总股本的 1.1784%;其中,最高成交价为 22.085 元/股,最低成交价为 15.570 元/股,成交总金额为 2.02 亿元(成交价格取自营业部下发的交割单数据,成交总金额不含交易费用)。

2.4 永新股份:关于回购股份的进展公告

截止 2019 年 5 月 31 日,公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份,回购股份数量为 750.01 万股,约占公司目前总股本的 1.49%,最高成交价为 7.59 元/股,最低成交价为 6.47 元/股,支付总金额为 5234.79 元(不含交易费用)。

2.5 武汉中商:拟发行股份购买资产

2019 年 6 月 3 日发布公告,拟发行股份购买居然控股、阿里巴巴等 23 名交易对方持有的居然新零售 100%股权,交易价格 356.5 亿元。交易完成后,居然新零售成为武汉中商的全资子公司。同时,上市公司控股股东将由武汉商联变更为居然控股,实际控制人将由武汉国资公司变更为居然新零售董事长、居然控股董事长兼总裁汪林朋,交易完成后汪林朋及其一致行动人将合计控制上市公司 61.86%的股份。

6 月 6 日,公司收到许可类重组问询函,要求说明仅 3 名交易对手方而非全部交易对手方作为业绩承诺人的原因及合理性。

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
1. 投资评级的比较和评级标准： 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。
2. 市场基准指数的比较标准： 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。