

轻工制造

证券研究报告
2019年06月16日

索菲亚木门成功维权，原材料价格走低缓解成本端压力

家居板块：

从1-5月订单来看，家居板块需求维持了一个弱改善，龙头企业的订单增速更快一些。竣工交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃库存、家装等年初有所改善，1-5月家居精装修订单增速较快，预示下半年精装房交付会较多，所以下半年整体交房回暖仍可期。企业层面，由于去年下半年企业订单和业绩基数都很低，今年价格战减弱，减税影响二季度开始体现，预计不改业绩逐季回暖的趋势。家具行业2.0阶段，将从1.0时代依托渠道红利，转向渠道、产品、服务综合实力的比拼，定制看好拥有在零售大宗整装多渠道发力能力、产品结构上更丰富的企业，成品看好品类多点发力、海外产能持续布局龙头。推荐【欧派家居】、【尚品宅配】、【索菲亚】、【志邦家居】、【好莱客】、【敏华控股】、【顾家家居】。

1) 定制家居：

需求回暖+行业格局边际优化，19-20年的需求改善行情值得重视。交房回暖将带来订单恢复，19年一二线销售企稳，有助于估值提升和增加未来业绩成长性。行业层面，18年价格战试验效果差，19年战略转向产品创新与服务加强，价格战日趋理性；依托套餐和整家，18年客单价依旧同比增长10%左右，19年趋势延续；中小厂家及经销商已有加速退出态势。

2) 成品家居：

成品家居企业成长主要有三大驱动力：1) 渗透率提升，国内功能沙发、床垫、软床的渗透率还有较大提升空间；2) 品类拓展，龙头已经开始从“客厅”向“卧室”甚至全屋大家居进军；3) 市占率提升，小品牌经销商盈利变差，消费者品牌意识增强有利于集中度提升。总体而言，成品家居板块竞争格局较好，在环保趋严和税收减税并规范的背景下，龙头的竞争能力会越来越强。

3) 其他家居：

关注整体卫浴板块进入快速发展期，整体卫浴相比传统卫浴有其优势，放量条件已经基本具备，标的建议关注【惠达卫浴】、【海鸥住工】。

新型烟草：国内新型烟草持续拓展，电子烟有望得到规范，低温不燃烧景气度持续提升。包装板块受益产业链利润往中游制造转移，新型烟草是亮点，目前国内部分省级烟草公司都在积极研发和储备低温不燃烧产品，同时315曝光电子烟后，传统雾化器行业在国内发展有望得到规范，低温不燃烧更是中长期景气度向上的板块。
与众不同观点：单纯烟具制造并非核心竞争力，A股公司能否参与国内整条产业链的价值分配（烟具、包装、薄片等环节）是核心！看好烟标和社会包装双轮驱动、发布电子烟和低温不燃烧产品的【劲嘉股份】、19年烟标进入快速放量期、新型烟草布局领先的【集友股份】。

造纸板块：重点推荐生活用纸板块的【中顺洁柔】，成本端木浆继续回调，针叶浆期货推出利于对冲套保。行业需求稳定，公司产品强，渠道端发力带动业绩增长明显快于行业，18Q4业绩筑底，19年业绩将逐季向上。

轻工消费板块：推荐文具行业龙头【晨光文具】，传统业务高护城河，办公直销+新零售的九木杂物社成为增长新驱动力，业务稳定，抗风险能力强。

本周核心推荐组合：中顺洁柔、欧派家居、尚品宅配、晨光文具、惠达卫浴、志邦家居、索菲亚、顾家家居。

风险提示：交房不及预期；原材料价格上涨；汇率波动

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

范张翔 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518080004
fanzhangxiang@tfzq.com
李杨 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518110004
liyong@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《轻工制造-行业研究周报:专题：如何看待汉森（中国）的新变化？推荐轻工消费和家居》 2019-06-09
- 2 《轻工制造-行业研究周报:推荐抗风险能力较强的轻工消费，及业绩逐季改善的家居板块》 2019-06-02
- 3 《轻工制造-行业研究周报:关注整体卫浴行业快速发展，推荐布局家居、新型烟草和轻工消费》 2019-05-26

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-06-14	投资 评级	EPS(元)			P/E		
				2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
603833.SH	欧派家居	110.00	买入	4.58	5.45	6.43	24.02	20.18	17.11
300616.SZ	尚品宅配	69.55	买入	2.99	3.65	4.38	23.26	19.05	15.88
603899.SH	晨光文具	40.25	买入	1.10	1.36	1.67	36.59	29.60	24.10
002511.SZ	中顺洁柔	10.92	买入	0.39	0.47	-	28.00	23.23	-
603801.SH	志邦家居	18.77	增持	1.96	2.31	2.64	9.58	8.13	7.11
002572.SZ	索菲亚	17.98	买入	1.19	1.39	1.61	15.11	12.94	11.17
603385.SH	惠达卫浴	8.78	增持	0.73	0.86	1.03	12.03	10.21	8.52
603816.SH	顾家家居	28.36	买入	2.80	3.37	3.97	10.13	8.42	7.14

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

1. 本周话题：索菲亚木门成功维权，原材料价格走低缓解成本端压力

索菲亚成功维权，收回“索菲亚”商标在木门上的使用权，且获得赔偿。此前作为“索菲亚”驰名商标持有人的索菲亚家居股份有限公司在拓展木门产品线时，因“木门、地板”等商品被他人恶意抢注，只能更换新品牌开展业务。今年索菲亚公司获得国家商标评审委员会支持取得“木门、地板”商品的商标权后，近期广州市海珠区人民法院又判决相关侵权人承担 800 万的高额赔偿，索菲亚公司的知识产权维权得到了政府层面的全面支持。目前，索菲亚原先的“米兰纳”木门商标已逐步停止使用，门店将全部更换为“索菲亚木门”品牌。索菲亚木门目前在全国已开设了 320 余间门店。

知识产权保护力度增加，更有利于大品牌的发展。很多年来，抢注企业重要的品牌商标、品牌“傍大款”现象给知名企业的业务拓展和品牌美誉度都造成了损害。近年来，知识产权领域的高判赔额案件增多，对侵权行为起到了较大的震慑作用。政府加强对知识产权的保护，正本清源，将塑造更规范的营商环境，有利于知名品牌的发展。

图 1：索菲亚木门产品展示



资料来源：公司官网，天风证券研究所

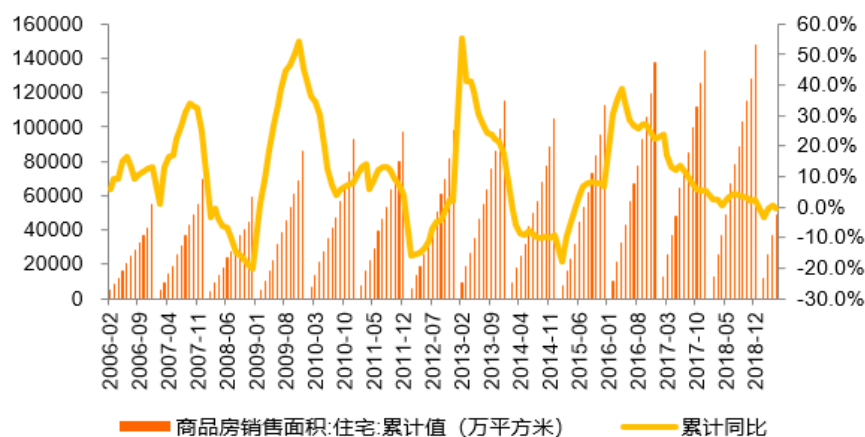
图 2：索菲亚木门目前在全国已开设了 320 余间门店



资料来源：公司官网，天风证券研究所

5 月受三四线拖累，新房销售出现负增长，大中城市成交较好。5 月全国住宅销售面积同比下滑，2019 年 5 月全国住宅商品房销售面积 1.19 亿平方米，同比下降 3.9%，增速比 1-4 月减缓 6.7pct。5 月大中城市销售面积仍有 14.56% 的增长，全国销售主要是受到 3-4 线城市拖累。

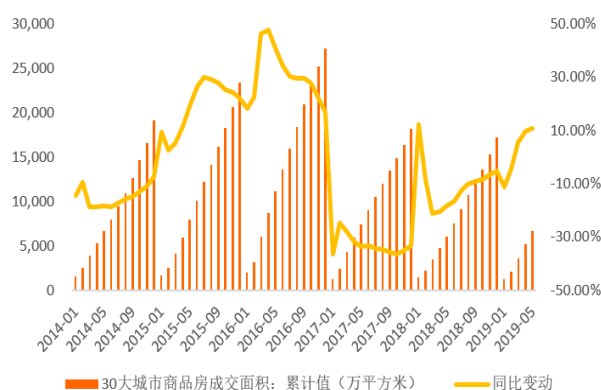
图 3：5 月全国住宅商品房销售面积 1.19 亿平方米，同比下降 3.9 %



资料来源：Wind，天风证券研究所

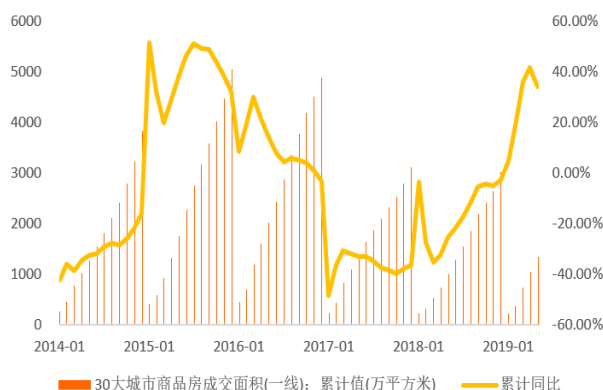
大中城市新房成交快于全国，符合我们今年1-2线销售回暖的判断。2019年5月全国30大城市商品房成交面积1552.29万平方米，同比增长14.56%。1-5月成交面积累计同比增长10.74%，增速比19年1-4月提升1.10pct。

图4：1-5月30大城市商品房累计成交面积6716万平，同比增长10.74%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图5：1-5月一线城市商品房累计成交面积1345万平，同比增长34.26%



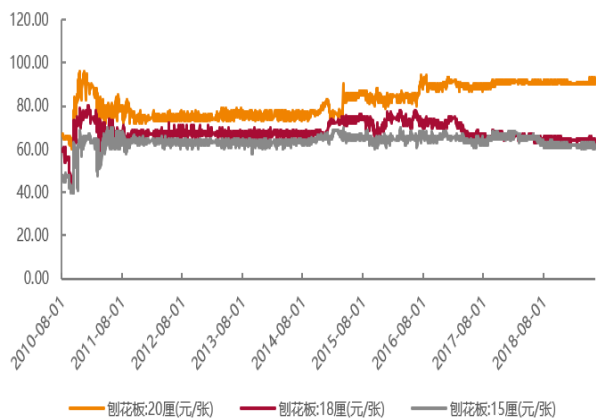
资料来源：Wind，天风证券研究所

今年原材料价格走低，成本端压力减轻。2019年板材价格略有下降，18厘刨花板均价64.2元，同比下降1.4%，近三个月均价(截止2019/5/31)为64.28元，环比下降0.26%。

中纤板主要用于定制家具柜门的制作，15厘中纤板2019年均价为75.2元，同比下降0.9%；近三月均价(截止2019/5/31)75.04元/张，环比下降0.87%。

图6：刨花板价格走势

图7：中纤板价格走势

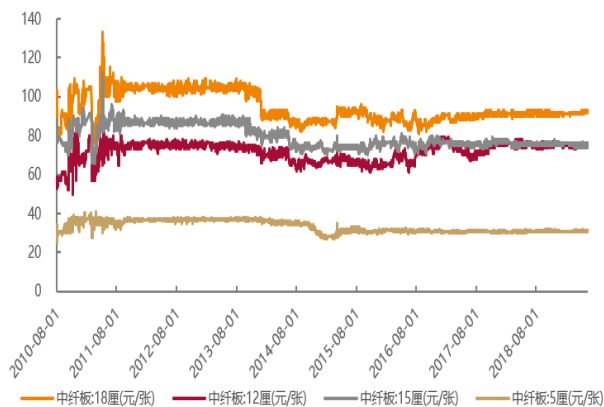


资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 1: 刨花板近 6 年价格

	刨花板: 15 厘(元/张)	刨花板: 18 厘(元/张)	刨花板: 20 厘(元/张)
2014	63.7	67.1	76.5
2015	65.2	72.3	82.8
2016	65.5	73.1	86.9
2017	64.8	67.4	89.7
2018	63.9	65.1	90.9
2019	61.4	64.2	90.8

资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

2. 行业观点: 继续看好全年家居和新型烟草双主线, 推荐 4 月地产链数据深度解读

2.1. 核心观点

- 坚定看好家居板块和新型烟草两条主线, 继续推荐轻工消费标的:
- 家居板块: 19 年预计将经历业绩逐季改善和估值切换再次出现的投资机会, 关注我们持续渠道调研。根据基于销售面积的交房模型预测, 19/20 年交房面积同比增长 33%/17%, 带来订单恢复, 收入=客单价*订单数, 18 年行业下行时依托配套品和套餐促销, 客单价依旧同比增长 10% 左右, 19 趋势延续。同时 19 年一二线新房、二手房成交数据都在回暖。**投资建议:** 一季度筑业绩底, 订单有望在 2 季度回暖, 收入端伴随基数下降在 3-4 季度提速明显, 同时 18 年因行业下行并无估值切换行情, 19 年在行业趋势上行和 2020 年增速更高预期下估值切换行情或将再次出现。推荐【欧派家居】、【尚品宅配】、【索菲亚】、【志邦家居】、【好莱客】、【敏华控股】、【顾家家居】。
- 新型烟草: 国内新型烟草持续拓展, 电子烟有望得到规范, 低温不燃烧景气度持续提升。包装板块受益产业链利润往中游制造转移, 新型烟草是亮点, 目前国内部分省级烟草公司都在积极研发和储备低温不燃烧产品, 同时 315 曝光电子烟后, 传统雾化器行业在国内发展有望得到规范, 低温不燃烧更是中长期景气度向上的板块。**与众不同观点:** 单纯烟具制造并非核心竞争力, A 股公司能否参与国内整条产业链的价值分配(烟具、包装、薄片等环节)是核心! 看好烟标和社会包装双轮驱动、发布电子烟和低温不燃烧产品的【劲嘉股份】、19 年烟标进入快速放量期、新型烟草布局领先的【集友股份】。
- 造纸板块: 重点推荐生活用纸板块的【中顺洁柔】, 成本端木浆继续回调, 针叶浆期货推出利于对冲套保。行业需求稳定, 公司产品强, 渠道端发力带动业绩增长明显快于行业, 18Q4 业绩筑底, 19 年业绩将逐季向上。

- **轻工消费板块：**推荐文具行业龙头【**晨光文具**】，传统业务高护城河，办公直销+新零售的九木杂物社成为增长新驱动力，业务稳定，抗风险能力强。

家居板块：

长期逻辑：根据欧睿国际的数据，2017年美国家居市场规模为2750亿美元，人均消费约5800元/年，中国家居市场规模约1.2万亿，人均消费约857元/年，虽然短期受到地产波动影响，但长期看国内家居是消费品属性，还有很大增长空间。对家居企业而言，未来不仅市场规模会保持增长，而且可以通过场景化销售、持续拓展品类、赋能经销商来进行泛家居行业的整合，实现收入和利润的大幅增长。

（1）定制家居：

看好19年交房回暖和龙头规模管理等优势发力带来的业绩回升。19年行业需求回暖，业绩有望逐季加速。家居企业集中度提升逻辑仍成立，结束渠道红利的野蛮发展期后，为经销商赋能将成为新成长动力，龙头企业不仅在管理、品牌上具有优势，而且在广告、开店、供应链等费用投入上相比小企业有规模优势。

对定制行业发展趋势的再思考：前几年随着大量企业进入到定制家居，而行业景气度在今年又开始降温，我们认为，未来一阶段定制行业将结束野蛮发展期，进入一个比拼企业内功的整合期。未来定制企业将围绕以下几个方面强化能力，才能实现优胜劣汰：

- 1) **巩固老渠道拓展新渠道。**由于定制家居销售不仅有体验需求，还有设计服务需求，因而渠道的竞争力非常关键，企业一方面要保证经销商的盈利能力，另一方面随着卖场人流下降，开拓线上、整装、线下非卖场等渠道非常重要。而中小定制企业如果在渠道上不能有所突破，就会面临生存难度不断加大的困境。
- 2) **结合新零售为经销商赋能。**定制上半场比拼的是开店速度，下半场将比拼经销商能力，未来企业对经销商的赋能尤为关键，比如降低设计难度提升设计水准；帮助经销商在线上、展会等获客；安装水平提升等。
- 3) **产品创新和服务创新。**龙头企业加大研发投入，增强产品和服务的差异化，从而摆脱价格战陷阱。
- 4) **泛家居行业的整合。**强化供应链整合能力，从场景化销售或整装两条路径入手，做中国的宜家。

2019年，我们建议重点关注能在以上几方面能力取得突破的定制企业，龙头企业的规模优势和品牌优势将发挥更大作用。看好整装渠道拓展领先的欧派家居、线上渠道优势明显且不断为经销商赋能的尚品宅配、智造和品牌优势突出的索菲亚；另外建议关注品类持续扩张，经营稳健，低估值的志邦股份、好莱客等。

（2）成品家居：

成品家居企业成长主要有三大驱动力：1) **渗透率提升**，国内功能沙发、床垫、软床的渗透率还有较大提升空间；2) **品类拓展**，龙头已经开始从“客厅”向“卧室”甚至全屋大家居进军；3) **市占率提升**，小品牌经销商盈利变差，消费者品牌意识增强有利于集中度提升。总体而言，成品家居板块竞争格局较好，在环保趋严和税收减税并规范的背景下，龙头的竞争力会越来越强。推荐 敏华控股（功能沙发渗透率提升空间大，基本面率先开始修复）；顾家家居（品牌+渠道持续建设，看好大家居战略）。

（3）其他家居：

推荐关注“整体卫浴”板块，整体卫浴行业要实现较快发展需要具备以下几个条件：1) **技术成熟**；2) **价格和传统卫浴相差不大**；3) **消费群体的出现**。目前来看，前两个条件已基本具备，消费群体一方面是长租公寓的出现带动需求，另一方面万科率先在精装修房试用整体卫浴，效果理想，其他开发商也开始逐渐接受这种模式。

整体卫浴的优势明显，主要在于：1) 施工速度快，两个工人最快 4 个小时装完；2) 大规模生产后，成本可以比普通卫生间更低；3) 使用体验更好，不会有漏水，反味的等问题，易于清洁；4) 使用寿命更长。

投资标的建议关注：惠达卫浴（估值有安全边际，主业稳健，整体卫浴+工程业务+智能马桶成为增长新驱动力，详见我们近期发布的深度报告《惠达卫浴：整体卫浴布局领先迎接需求放量，受益精装修工程业务持续高增长》）、**海鸥住工**。

包装及家用轻工板块：

中烟公司积极布局新型烟草，密切关注能够切入卷烟产业链的民营企业。湖北中烟和云南中烟均有加热型新型烟草产品新品发布，其他多省份中烟公司（广东、四川、安徽等）均在积极储备新型烟草产品。我们认为，**中烟公司的积极储备反映国内政策态度较为明朗，315 曝光电子烟后行业有望获得规范，利于长期发展。**目前新型烟草板块有两条投资主线，一个是烟具制造企业盈趣科技等，另一个是卷烟产业链企业劲嘉股份、集友股份等。我们认为，**假如未来国内新型烟草政策放开，卷烟产业链企业有望优先受益。**1) **深度绑定中烟公司。**即便国内新型烟草政策放开，烟弹仍归为中烟公司专营，相应的配套生产订单中烟公司可能优先给予前期合作过的企业，将利好劲嘉和集友这种与中烟持续合作的民营企业。2) **烟具+烟具包装+烟弹包装，“一条龙”服务提升附加值。**新型烟草中烟具并非盈利的核心。因此未来单纯的烟具制造商竞争力不足，而对于劲嘉和集友等烟标企业，可以顺利切入烟弹产业链，承包烟具+整体包装的生产，“一条龙”服务不仅有利于风格统一，也提升企业产品附加值，增强盈利能力。

新型烟草领军企业劲嘉股份与云南中烟合作继续深入；集友合作昆明旭光加强新型烟草制品研发；顺灏股份和东风股份增资控股子公司上海绿馨，推进新型烟草产品的全方位发展。未来伴随国内新型烟草政策明朗化，领先布局企业将优势凸显。看好劲嘉股份（**新型烟草布局持续深入，传统烟标业务增长稳健，精品烟酒彩盒放量**），大踏步进军烟标领域的集友股份（**拟定增投资烟标加速进军新业务，牵手安徽中烟新型烟草产业研发推进，19 年烟标产能加速放量**）。

造纸板块：

1) 木浆系：

生活用纸：下游需求较稳定抗周期性较强，业绩弹性凸显。生活用纸偏刚需品，受经济周期影响较小，需求仍将平稳增长。对于生活用纸企业，木浆成本在总成本中占比 60% 以上，木浆价格下跌带来业绩弹性；而需求的平稳使得生活用纸价格相对稳定，并为销量的增长提供保障，从而将成本下降带来的利润留存在企业中。**看好中顺洁柔，详细推荐逻辑请参考公司深度《中顺洁柔：藏机于身，趁机在速！》。**

长期看，国内人均生活用纸量仅 6.8kg 远低于欧美发达国家（瑞典 24kg、美国 22kg），人均生活用纸支出逐年提升，生活用纸属于刚需，与宏观经济关联性差，未来需求端将稳健增长。供给端行业具有难攻难守特征，产能门槛低，但渠道和品牌壁垒很高，中小产能加速淘汰。短期看好生活用纸龙头企业通过产能和渠道扩张实现收入业绩扩张式增长；中长期看好龙头企业在产品创新和高端差异化、营销渠道服务能力的核心能力，看好中顺洁柔。

文化纸：短期春季补库存和晨鸣停机影响，市场得到短期提振，但 5 月进入传统淡季仍需跟踪。铜板双胶纸价自 18 年 5 月开始持续下跌，目前已处历史地位，并且库存较低。开学及开工因素影响下，3 月份为文化印刷纸传统旺季，预计铜板双胶纸订单将增加。近期规模纸厂陆续发布涨价函，同时供给短期减少叠加成本端浆价上涨支撑，补库需求存在，后市铜板双胶纸涨价动力较为充足。看好**太阳纸业**（化学浆和废纸浆产能逐步落地提

升公司原材料自给率，浆纸产能布局确定明年持续增长能力)。

2) 废纸系：

需求依旧疲弱，原纸和废纸价格疲软。固废中心下发第八批外废审批批文，合计审批通过 5940 吨。前八批外废配额总量为 827.2955 万吨，玖龙/理文/山鹰获得配额在总量中分别占比 30.1%/12.9%/12.5%，前三龙头企业占比 55.5%。国内对废纸审批配额趋紧，18 年总量同比下降 35.4%，预计今年配额总量还将继续下降。在外废配额限制下，国内对外废进口量下降，外废价格均出现下降，本周美废#8 价格 150 美元/吨，较去年同期同比下滑。在此影响下，国废价格开始上涨，由于外废配额限制，预计国内将产生 1500 万吨的废纸缺口，将推升国废价格上涨。拥有外废配额的龙头企业将享受成本端优势，加速市场整合。

需求较弱短期承压，中长期看好行业格局优化，龙头纸企海外废纸浆产能布局优势。今年受宏观经济环境影响，包装纸需求承压，箱板瓦楞纸市场交投降温。贸易战影响下，推高废纸价格，国内箱板瓦楞纸成本增加，进口替代国产瓦楞纸效应开始显现，进口量大幅增长（18 年 5~7 月份瓦楞纸进口量同比增长 28.2%/83.9%/129.9%）；另一方面，国内主要因为 1) 菜鸟物流等快递纸箱回收业务发展迅速；2) 精确算法运用于包装箱，可减少 15% 包材使用，减少需求量；3) 推出轻型绿色包装，5 层瓦楞纸减少为 3 层，较同等体积的原标准箱减重 20%，减少用量；4) 17 年包装纸高价导致塑料、泡沫等替代物盛行。包装纸需求端仍存在压力，中长期看完全依赖国废的中小产能加速淘汰，龙头企业玖龙、理文、山鹰、太阳纸业等今年来持续考察和布局海外废纸浆产能，产业链延伸和资源优势更加明显。看好山鹰纸业（并表北欧和联盛纸业增加产能，外废渠道资源丰富，激励基金业绩 18-20 考核 30/40/50 亿增添业绩保障）。

3) 本周原材料和成品纸价格走势：

本周进口针叶浆下跌、阔叶浆价格上涨。进口针叶浆价格 4747 元/吨，较上周下跌 2.53%；进口阔叶浆价格 4620 元/吨，较上周上涨 0.09%。本周进口木浆现货市场价格仍以下行为主，其中本色浆、化机浆补跌为主，影响价格走势的原因主要有以下几个方面：一、据闻 6 月份阔叶浆在谈外盘价格较低，业者预期悲观；二、纸厂维持低原料库存，采购积极性偏低；三、5 月份巴西阔叶浆、加拿大针叶浆出口到中国量环比、同比均增，国内主要地区纸浆库存下降缓慢。

本周铜版纸均价 5750 元/吨，持平上周。本周铜版纸市场行情平稳为主。纸厂销售平平，订单有限。下游经销商价格多维持稳定，然对后市信心不足，心态相对疲软，维持中低库存为主，采购不积极，多维持刚需，市场成交有限。**本周双胶纸均价 6117 元/吨，持平上周。**本周双胶纸市场行情盘整。规模纸厂销售平平，库存水平不高，对后市多持观望心态。中小规模厂家价格维持稳定，订单有限，心态偏弱。下游经销商观望市场为主，价格横盘整理，对后市信心不足，谨慎操盘，市场成交有限。

本周灰底白板纸均价 4138 元/吨，较上周持平。市场内观望情绪较浓，成交多围绕刚需开展。截止到本周四，A 级 250g 灰底白板纸含税均价 4138 元/吨，环比持平，同比下降 15.55%。周内华北、华中、华东及华南地区部分经销商出货略显不快，华南地区部分以外贸订单为主的中小型彩印包装产接单量不大，需求相对减弱。因中美贸易争端并没明显好转，部分业者看空心态仍存，多采取少量分批次采购，降库存及加快流转周期等方式减少后市购货风险。**本周白卡纸均价 5510 元/吨，较上周上涨 0.13%。**周内华北、华中、华东及华南地区部分下游客户参市不显积极，经销商出货速度不快，部分库存量较大经销商多降库存减少后市采购风险，华南地区个别急售卖家可让利售货；另有部分库存量相对低位经销商随行少量补货，因看淡后市需求，短期或暂难加大采购量。

本周国废黄板纸价格 1949 元/吨，较上周上涨 1.78%。本周国废黄板纸价格有所反

弹。反弹原因如下：第一，纸厂整体到货量偏低；第二，华南市场持续降雨影响到到货量；第三，部分纸厂为筹备复产而积极储备废纸原料。**本周美废 ONP 价格维稳、OCC 价格下降。ONP #8 报 150 美元/吨，持平上周；OCC #11 报 112.5 美元/吨，较上周下降 6.95%。**本周日废 8#报盘在 215 美元/吨，11#在 130 美元/吨，但依然缺乏实盘成交。听闻欧废 OCC 有报盘跌破 120 美元/吨。美废询盘更少。我们认为现在多重因素施压外废市场：1.国内外废批文审批额度大幅减少；2.中美贸易争端加剧，打压国内造纸需求，造纸行业景气度下降；3.人民币兑美元汇率大幅贬值。

本周瓦楞纸均价 3370 元/吨，较上周下滑 0.38%。从企业价格来看，规模纸企报盘守稳，中小纸企部分低端报价上调 50 元/吨，而高端价格实单成交却有松动，导致均价仍有小幅回落。影响纸价走势的主要原因有以下几点：首先行业开工不足，因河北、河南及广东地区停检企业较多，当地个别纸企存涨价意愿，但落实情况不佳；其次，下游需求无明显好转，纸企接单一般，目前任务仍是以降库存为主，因此多数报价稳定，且个别实单伴有优惠；最后，周内原料废纸价格见涨，成本支撑显现，然受订单不足所限，纸价上涨动力不足，仅个别根据自身情况小幅调整。**本周箱板纸均价 4043 元/吨，较上周持平。**本周部分纸厂瓦楞纸拉涨 50 元/吨左右，但箱板纸市场相对稳定，纸厂调价意愿暂未显露。据卓创了解，端午节后纸厂库存水平整体呈小幅增加趋势，加之走货情况本就不甚理想，所以纸厂涨价动能仍不足，多数纸厂实单商谈、去库存为主。节后废纸价格上涨明显，但成本支撑面难对箱板纸市场形成明显提振，加之纸浆、外废市场持续低迷，所以箱板纸市场整体弱势稳定为主。

2.2. 核心推荐标的

欧派家居：预计 2019 年 19.24 亿净利润，22.40%增长，PE24.02X。整装大家居重塑了产业链的利益分配格局，相比其他模式优势明显，预计 19 年将放量。欧派做为体量最大的定制家居企业，规模优势逐步显现，战略布局前瞻，管理层优秀。

（风险提示：交房低于预期；整装大家居发展低于预期。）

尚品宅配：预计 2019 年 5.94 亿净利润，24.49%增长，PE23.26X。信息化和互联网营销能力全行业领先，布局场景化销售和整装云战略领先优势明显，具备未来成为泛家居行业整合者的潜质。渠道红利尚未结束，2017 年开始的经销店开店加速的效果有望在下半年开始显现。

（风险提示：交房低于预期；公司整装云业务发展低于预期）

晨光文具：预计 2019 年 10.13 亿净利润，25.6%增长，PE36.59X。统线文具零售业务具有较高的壁垒，且护城河会随着时间的增加而加宽。科力普的办公文具直销，九木杂物社的新零售等新业务布局前瞻，将在未来中长期助力公司保持较快成长。

（风险提示：传统业务增速大幅放缓；科力普净利率提升不达预期）

中顺洁柔：预计 2019 年 5.06 亿净利润，25.25%增长，PE28.00X。成本端继续改善，一季报有望超预期。新产能+差异化产品+渠道构建壁垒，目标三年再造一个洁柔。18 年推出新品棉花柔巾，有望加速进军个护领域。

（风险提示：原材料价格波动；新品销售不及预期）

索菲亚：预计 2019 年 11.00 亿净利润，14.64%增长，PE15.11X。公司品牌优势明显，经销商服务能力强，制造端成本控制优势强。19 年大家居店将发挥效应，橱衣联动加快，衣柜零售端将更显著的受益需求回暖。

（风险提示：交房低于预期；公司大家居业务发展低于预期）

志邦家居：预计 2019 年 3.14 亿净利润，14.95%增长，PE9.58X。低估值优质定制企业，衣柜、木门等新品类快速发展。

(风险提示: 交房低于预期; 精装修对橱柜零售冲击过大)

惠达卫浴: 预计 2019 年 2.68 亿净利润, 12.2% 增长, PE 12.03X。估值高安全边际, 主业稳健, 整体卫浴+工程业务+智能马桶成为增长新驱动力。

(风险提示: 新投产的卫生陶瓷和整体卫浴产能利用率不足)

顾家家居: 预计 2019 年 12.06 亿净利润, 21.89% 增长, PE 10.13X。多品牌、多品类布局, 渠道优势突出, 持续渠道下沉加速开店。子品类事业部制文化, 职业经理人团队激励充分。

(风险提示: 交房低于预期; 渠道拓展不达预期; 并购整合不达预期)

3. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

3.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体上涨 1.69%, 跑输沪深 300 指数 0.84 个百分点。

表 2: 子板块行情表现

行业	上周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)
造纸	1.68%	-3.27%	9.04%
包装印刷	2.25%	-3.40%	13.11%
家具	-1.15%	-6.41%	11.20%
其他家用轻工	3.28%	-4.31%	11.03%
珠宝首饰	6.54%	3.74%	-6.65%
文娱用品	2.82%	-3.94%	23.53%
其他轻工制造	-1.22%	-2.64%	-5.68%
轻工制造行业	1.69%	-3.69%	10.51%
沪深 300	2.53%	0.69%	21.40%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

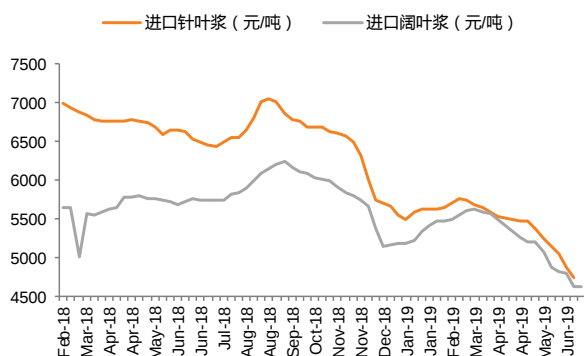
3.2. 造纸板块数据跟踪 (周度更新)

浆纸系

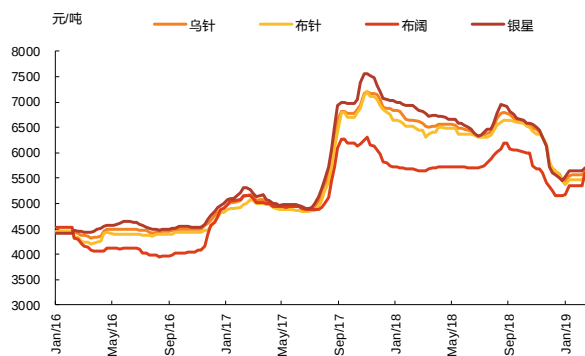
本周进口针叶浆下跌、阔叶浆价格上涨。进口针叶浆价格 4747 元/吨, 较上周下跌 2.53%; 进口阔叶浆价格 4620 元/吨, 较上周上涨 0.09%。本周进口木浆现货市场价格仍以下行为主, 其中本色浆、化机浆补跌为主, 影响价格走势的原因主要有以下几个方面: 一、据闻 6 月份阔叶浆在谈外盘价格较低, 业者预期悲观; 二、纸厂维持低原料库存, 采买积极性偏低; 三、5 月份巴西阔叶浆、加拿大针叶浆出口到中国量环比、同比均增, 国内主要地区纸浆库存下降缓慢。

图 8: 本周进口针叶浆价格下跌、阔叶浆价格上涨。(数据截止 19/06/15)

图 9: 本周国内针叶浆、阔叶浆价格下跌。(数据截止 19/06/15)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



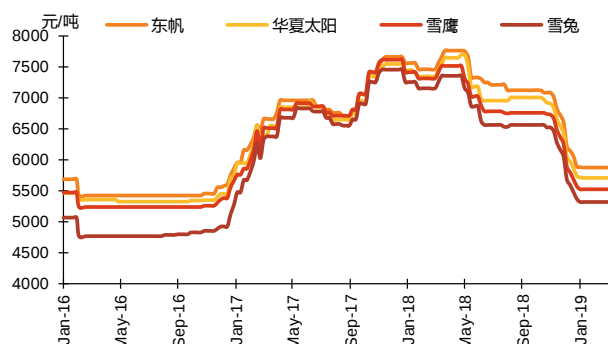
资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周铜版纸均价 5750 元/吨，持平上周。本周铜版纸市场行情平稳为主。纸厂销售平平，订单有限。下游经销商价格多维持稳定，然对后市信心不足，心态相对疲软，维持中低库存为主，采购不积极，多维持刚需，市场成交有限。

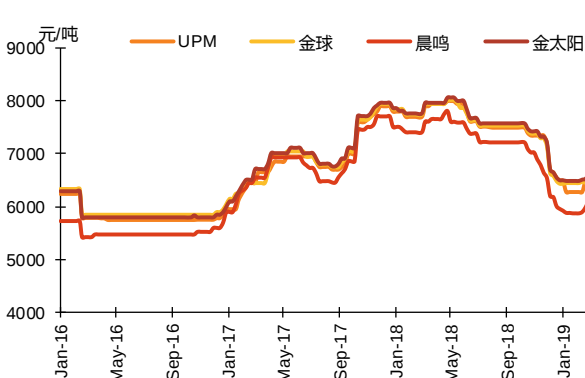
本周双胶纸均价 6117 元/吨，持平上周。本周双胶纸市场行情盘整。规模纸厂销售平平，库存水平不高，对后市多持观望心态。中小规模厂家价格维持稳定，订单有限，心态偏弱。下游经销商观望市场为主，价格横盘整理，对后市信心不足，谨慎操盘，市场成交有限。

图 10: 本周铜版纸均价 5750 元/吨，持平上周。(数据截止 19/06/15)

图 11: 本周双胶纸均价 6117 元/吨，持平上周。(数据截止 19/06/15)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



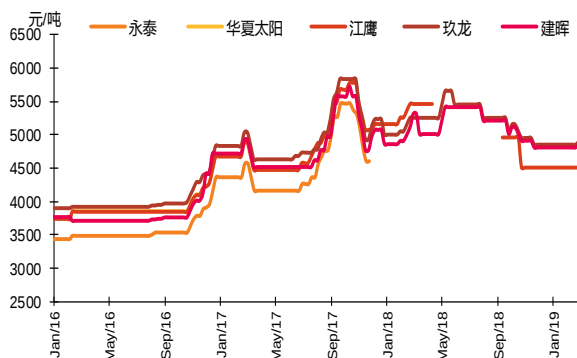
资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周灰底白板纸均价 4138 元/吨，较上周持平。市场内观望情绪较浓，成交多围绕刚需开展。截止到本周四，A 级 250g 灰底白板纸含税均价 4138 元/吨，环比持平，同比下降 15.55%。周内华北、华中、华东及华南地区部分经销商出货略显不快，华南地区部分以外贸订单为主的中小型彩印包装接单量不大，需求相对减弱。因中美贸易争端并没明显好转，部分业者看空心态仍存，多采取少量分批采购，降库存及加快流转周期等方式减少后市购货风险。

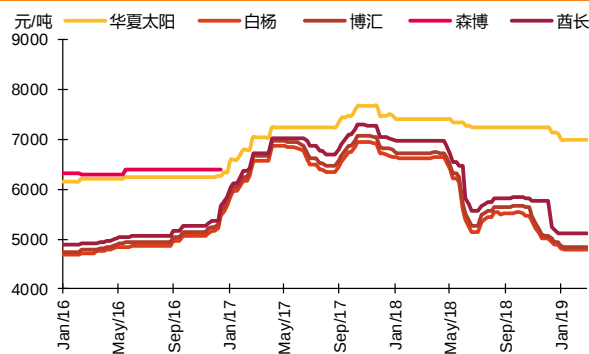
本周白卡纸均价 5510 元/吨，较上周上涨 0.13%。周内华北、华中、华东及华南地区部分下游客户参市不显积极，经销商出货速度不快，部分库存量较大经销商多降库存减少后市采购风险，华南地区个别急售卖家可让利售货；另有部分库存量相对低位经销商随进行少量补货，因看淡后市需求，短期或暂难加大采购量。

图 12: 本周灰底白板纸均价 4138 元/吨，持平上周。(数据截止 19/06/15)

图 13: 本周白卡纸均价 5510 元/吨，较上周上涨 0.13%。(数据截止 19/06/15)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

废纸系

本周国废黄板纸价格 1949 元/吨, 较上周上涨 1.78%。本周国废黄板纸价格有所反弹。反弹原因如下: 第一, 纸厂整体到货量偏低; 第二, 华南市场持续降雨影响到货量; 第三, 部分纸厂为筹备复产而积极储备废纸原料。

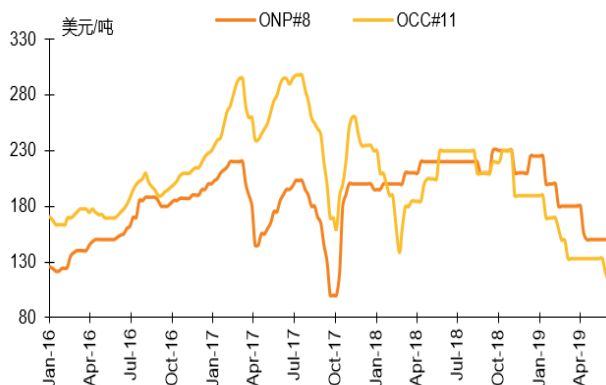
本周美废 ONP 价格维稳、OCC 价格下降。ONP #8 报 150 美元/吨, 持平上周; OCC #11 报 112.5 美元/吨, 较上周下降 6.95%。本周日废 8# 报盘在 215 美元/吨, 11# 在 130 美元/吨, 但依然缺乏实盘成交。本周外废市场整体还是延续低迷的行情。由于国内纸企的外废批文较少, 国内纸企进口意愿不强, 外废供应商也多在观望, 采用实单实谈的交易模式。由于日本废纸供应商库存压力较大, 日废价格也一再触底, 听闻日废 11# 成交在 100-105 美元/吨, 日废 8# 成交回落到 140 美元/吨下方。固废中心本周公布了第 8 批外废审批额度, 仅有 5940 吨, 这加大了市场对三季度外废审批进一步减少的担忧。

图 14: 本周国废黄板纸价格 1949 元/吨, 较上周上涨 1.78%。(数据截止 19/06/15)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 15: 本周美废 ONP 持平上周、OCC 价格下降 6.95% (数据截止 19/06/15)



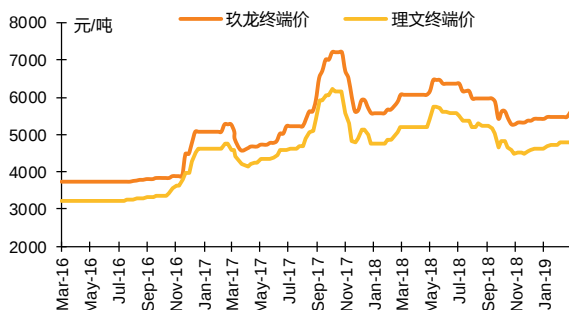
资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周瓦楞纸均价 3370 元/吨, 较上周下滑 0.38%。从企业价格来看, 规模纸企报盘守稳, 中小纸企部分低端报价上调 50 元/吨, 而高端价格实单成交却有松动, 导致均价仍有小幅回落。影响纸价走势的主要原因有以下几点: 首先行业开工不足, 因河北、河南及广东地区停检企业较多, 当地个别纸企存涨价意愿, 但落实情况不佳; 其次, 下游需求无明显好转, 纸企接单一般, 目前任务仍是以降库存为主, 因此多数报价稳定, 且个别实单伴有优惠; 最后, 周内原料废纸价格见涨, 成本支撑显现, 然受订单不足所限, 纸价上涨动力不足, 仅个别根据自身情况小幅调整。

本周箱板纸均价 4043 元/吨, 较上周持平。本周部分纸厂瓦楞纸拉涨 50 元/吨左右, 但箱板纸市场相对稳定, 纸厂调价意愿暂未显露。据卓创了解, 端午节后纸厂库存水平整

体呈小幅增加趋势，加之走货情况本就不甚理想，所以纸厂涨价动能仍不足，多数纸厂实单商谈、去库存为主。节后废纸价格上涨明显，但成本支撑面难对箱板纸市场形成明显提振，加之纸浆、外废市场持续低迷，所以箱板纸市场整体弱势稳定为主。

图 16：本周箱板纸均价 4043 元/吨，较上周持平。（数据截止 19/06/15）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：本周瓦楞纸均价 3370 元/吨，较上周下滑 0.38%。（数据截止 19/06/15）

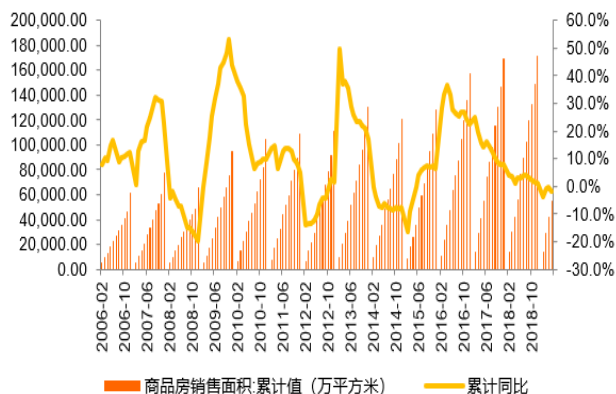


资料来源：Wind，天风证券研究所

3.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

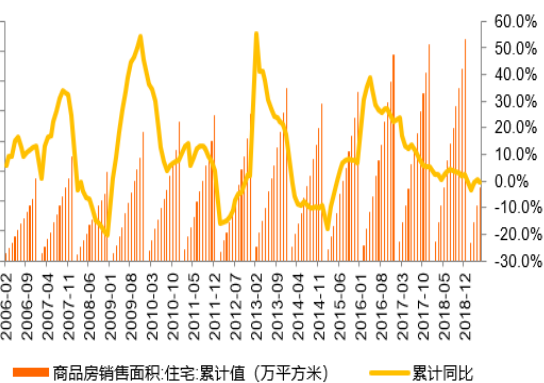
从地产相关数据来看，2019 年 5 月全国商品房销售面积当月值为 13432.55 万平方米，同比下降 5.5%，增速较上月下降 6.8pct；其中住宅销售面积当月值为 11912 万平方米，同比下降 3.9%，增速较上月下降 6.6pct。

图 18：商品房销售面积及增速（万平方米，%）（数据截止 19/05）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：住宅销售面积及增速（万平方米，%）（数据截止 19/05）

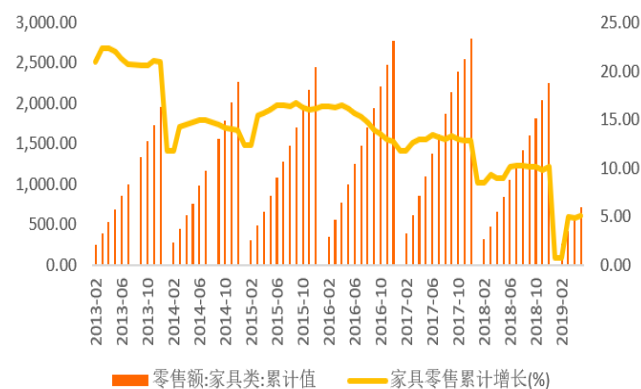


资料来源：Wind，天风证券研究所

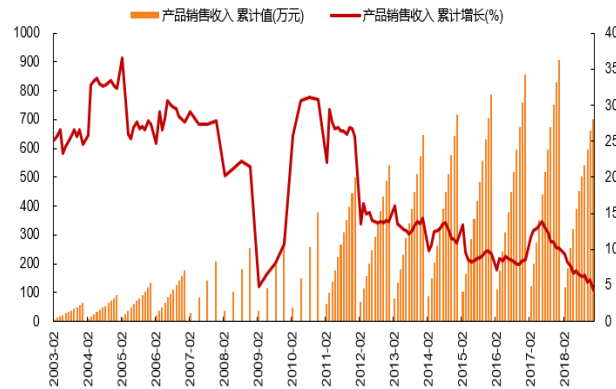
2019 年 5 月全国家具零售额 151 亿元，同比增长 6.1%，1-5 月累计零售额 712 亿元，累计同比增长 5.1%，增速比前 4 月增加 0.3 pct。2018 年 12 月家具制造业整体累计实现收入 7011.9 亿元，累计同比增长 4.3%，增速较上月下降 1.4pct。

图 20：全国家具零售额及同比（数据截止 19/05）

图 21：家具制造企业收入及同比（数据截止 18/12）



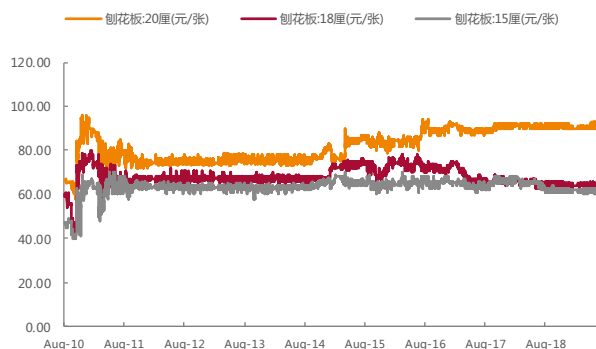
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

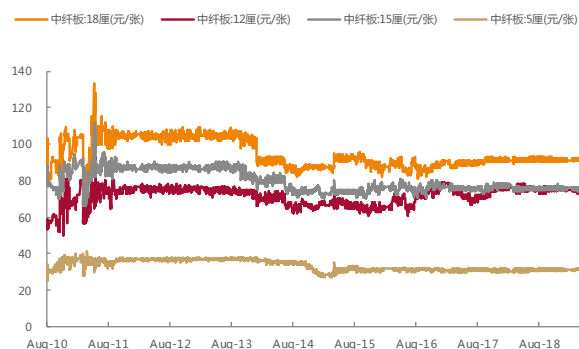
主要板材现货价格方面, 15 厘、18 厘和 20 厘刨花板价格分别为 62 元/张 (较上周下降 1.6%)、64 元/张 (较上周下降 1.5%)、90 元/张 (较上周下降 2.2%); 5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 32 元/张 (较上周上升 1.6%)、75 元/张 (持平上周)、76 元/张 (较上周上升 1.3%)、93 元/张 (较上周上升 1.1%)。

图 22: 刨花板价格 (数据截止 19/06/15)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 中纤板价格 (数据截止 19/06/15)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.4. 包装板块数据跟踪 (月度更新)

2019 年 5 月全国社会消费品零售总额累计值为 161332 亿元, 同比增长 8.1%, 增速较上月上升 0.1pct; 2019 年 5 月烟酒类零售额累计值为 1597 亿元, 同比增长 5.6%, 增速较上月上升 0.2pct。

图 24: 社会消费品零售总额累计值及同比增速 (数据截止 19/05)

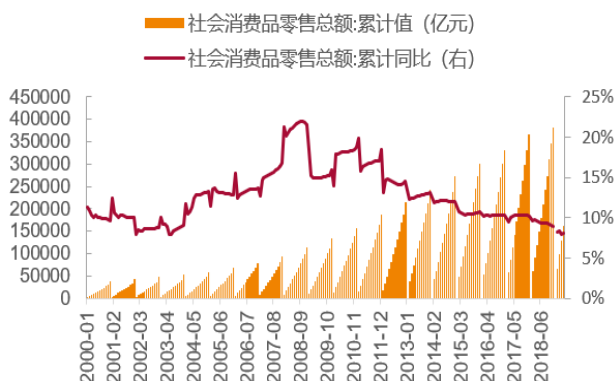
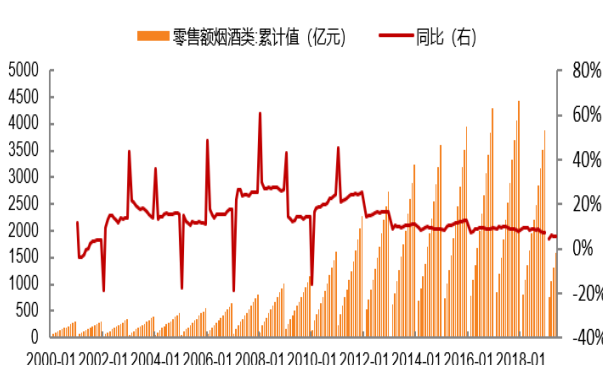


图 25: 烟酒类零售总额累计值及同比增速 (数据截止 19/05)

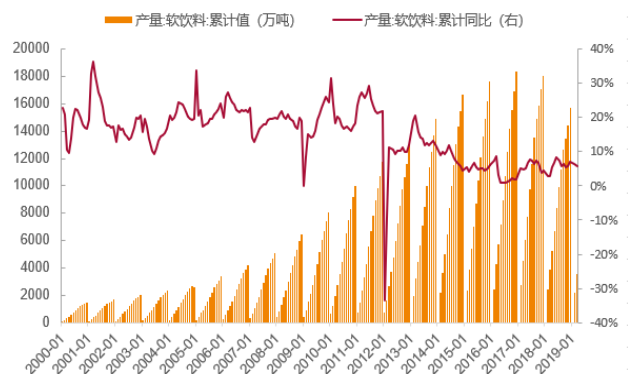


资料来源：国家统计局，天风证券研究所

资料来源：国家统计局，天风证券研究所

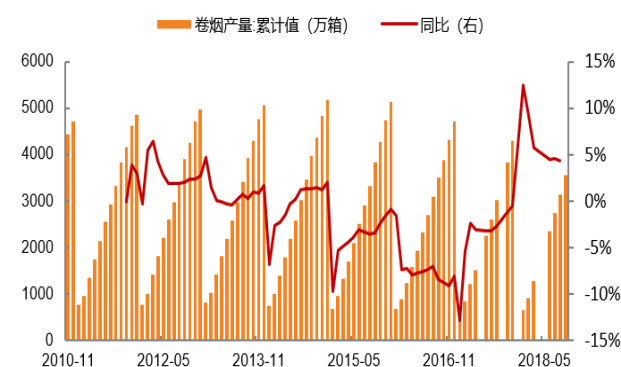
2019年4月全国软饮料产量累计值为4855.4万吨，同比增长3.9%，增速较上月下降2.0pct；2018年9月全国卷烟产量累计值为3557.5万箱，持平上月。

图 26：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 19/04）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 27：卷烟销量累计值及同比增速（数据截止 18/09）

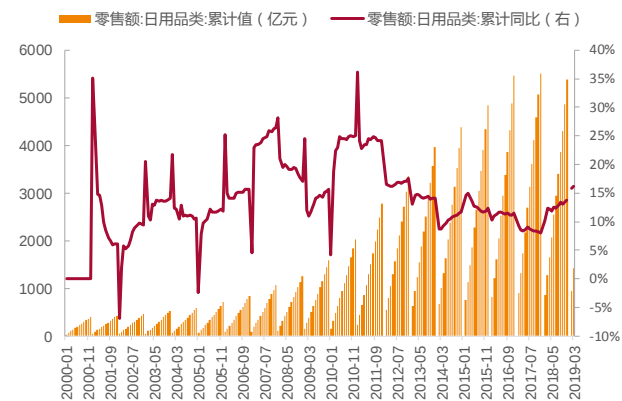


资料来源：国家统计局，天风证券研究所

3.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

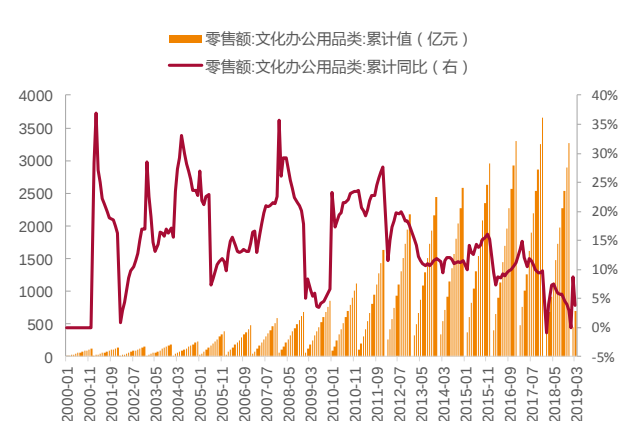
2019年5月全国日用品类零售总额累计值为2298亿元，同比上升14.5%，增速较上月下降0.8pct；文化办公用品类零售额累计值为1163亿元，同比上升3.6%，增速较上月下降0.1pct。

图 28：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 19/05）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 29：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 19/05）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

4. 本周行业新闻和公告

4.1. 重点公告

1. 【爱迪尔】1) 控股股东、实际控制人苏日明、狄爱玲夫妇及其一致行动人苏永明先生，股东朱新武先生、苏啟皓先生及苗志国先生与龙岩市汇金发展集团有限公司及龙岩市永盛发展有限公司分别签署了《关于深圳市爱迪尔珠宝股份有限公司之股权转让协议》，拟以协议转让方式将其合计持有的公司3600万股无限售条件流通股股份转让给汇金集团、永盛发展。2) 公司控股股东苏日明及其一致行动人、持股5%以上股东狄爱玲，董事、执行总裁苗志国及监事会主席苏江洪拟合计减持不超过约1939.38万股，不超过公司总股本比例4.2712%。

2.【永艺股份】截至 2019 年 6 月 6 日，公司 5%以上股东、董事、高级管理人员阮正富、陈熙、吕成、顾钦杭已累计增持公司股份 272,900 股，占公司总股本的比例为 0.09%，累计增持金额为 255.81 万元，已超过增持计划下限（500 万元）的 50%。

3.【东风股份】1) 公司与杨震、贵阳华耀投资管理中心（有限合伙）、贵州千叶药品包装股份有限公司签署《关于贵州千叶药品包装股份有限公司 75%股权之股权转让协议》，以人民币 2.59 亿元的价格受让杨震、贵阳华耀投资管理中心（有限合伙）合计持有的贵州千叶药品包装股份有限公司 75%股权。2) 本次公开发行可转换公司债券募集资金总额由 5 亿元调整为 3.70 亿元，原募投项目中股份回购计划取消。

4.【志邦家居】1) 回购金额：本次回购股份资金总额不低于 7,000 万元且不超过 13,500 万元；回购价格：本次回购股份的价格不超过 30 元/股；回购期限：自公司董事会审议通过回购股份方案之日起 6 个月内。2) 公司于 2019 年 6 月 14 日首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量 5.14 万股，占公司总股本的 0.02%，最高成交价为 18.87 元/股，最低成交价为 18.76 元/股，成交总金额为 9666.93 万元（不含交易费用）。

5.【潮宏基】公司股东廖创宾向中信建投证券质押 1992 万股，占公司总股本的 2.20%，2020 年 6 月 11 日到期。

6.【萃华珠宝】彭凯先生因个人原因向公司董事会申请辞去公司董事、常务副总经理职务。

7.【民丰特纸】拟委托嘉兴市正联产权拍卖有限公司以评估值 1784.6 万元为底价通过公开拍卖形式出售位于浙江嘉兴的 36 套闲置住宅房屋资产。

8.【顾家家居】大公国际维持本公司主体信用等级“AA”，评级展望维持“稳定”；维持“顾家转债”信用等级“AA”。

9.【帝欧家居】控股股东、实际控制人之一刘进先生将其质押给华泰证券的 2506.83 万股无限售流通股办理解除质押，将其持有的 1917 万股无限售流通股与华泰资管办理了股份质押式回购交易；陈伟先生将其质押给华泰证券的 1002 万股无限售流通股办理解除质押。

10.【裕同科技】回购股份价格：不超过人民币 30.343 元/股，回购股份金额：不低于人民币 1 亿元（含）且不超过人民币 2 亿元（含），回购股份期限：自董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。

11.【银鸽投资】公司董事、副总经理罗金华先生递交的辞职信。罗金华先生因身体原因申请辞去公司副总经理职务。罗金华先生辞去副总经理职务后仍担任公司董事。

4.2. 行业新闻

【造纸】第八批次外废进口量核定审批公布，共有 3 家造纸厂入列，其中东莞理文属于之前批次更改口岸。获得外废许可的仅两家纸厂：一家是莱州鲁通特种纸获得 5250 吨核定进口量，另一家广东通力定造纸获得 690 吨，两家纸厂合计 5940 吨。

【家居】武汉中商公告称，拟通过向特定对象非公开发行股份的方式购买居然之家等 23 名交易对方持有的居然新零售 100%股权。本次交易完成后，居然新零售将成为上市公司的全资子公司，居然控股等 23 名交易对方将成为上市公司的股东。

5. 本周交易层面变化

5.1. 重要股东买卖

表 3：本周股东二级市场交易情况

名称	变动截止日期	股东名称	股东类型	方向	变动数量(万股)	变动数量占流通股比(%)	交易平均价	变动期间股票均价
晨鸣纸业	2019/6/6	陈洪国	增持	54.32	0.02	0.38	5.19	5.2
*ST 赫美	2019/6/11	王磊	减持	58.03	0.12	0.33	2.5	2.54

*ST 赫美	2019/6/13	汉桥机器厂有限公司	减持	50.49	0.11	48.34	2.55	2.64
*ST 赫美	2019/6/12	汉桥机器厂有限公司	减持	125.51	0.26	48.44	2.5	2.51
*ST 赫美	2019/6/11	汉桥机器厂有限公司	减持	317.33	0.66	48.68	2.53	2.54
*ST 赫美	2019/6/11	王磊	减持	58.038	0.12	0.33	2.5	2.54
金一文化	2019/6/11	周凡卜	增持	71.83	0.12	0.24	6.25	6.26
金一文化	2019/6/11	周凡卜	增持	72.23	0.12	0.24	6.25	6.1
英联股份	2019/6/13	黄咏松	减持	0.6	0.01	0.06	13.28	13.18
英联股份	2019/6/12	黄咏松	减持	0.49	0.01	0.06	12.85	12.88
永艺股份	2019/6/6	阮正富	增持	3.5	0.01	8.37	8.9	8.91
永艺股份	2019/6/6	阮正富,陈熙,吕成,顾钦杭	增持	27.29	0.09		9.37	10.11

资料来源: Wind, 天风证券研究所

5.2. 近期非流通股解禁情况

表 4: 未来三个月解禁预告

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(百万元, 按最近 交易日收盘价)	占解禁后流通股比例 (%)	占总股本比例(%)
山东华鹏	2019/7/1	437.22	26.93	1.4%	1.4%
吉宏股份	2019/7/12	7,000.00	1407.70	47.3%	31.4%
华源控股	2019/7/29	2,057.57	149.17	11.7%	6.6%
恩捷股份	2019/8/15	5,378.03	2776.68	29.7%	11.3%
鸿博股份	2019/9/6	535.71	39.54	1.3%	1.1%
丰林集团	2019/9/12	12,601.49	384.35	11.7%	11.0%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

5.3. 股权质押情况

表 5: 股权质押情况表(更新至 2019/06/15)

简称	质押总股数(万股)	质押股占大股东所持股比例	质押股占总股本比例
德力股份	2040.00	100.0%	1.3%
宜华生活	350.00	100.0%	2.3%
周大生	3490.00	100.0%	4.6%
浙江永强	3700.00	99.9%	7.0%
华源控股	79.90	99.9%	0.1%
英派斯	8067.00	99.2%	15.1%
永安林业	4037.20	98.9%	3.0%
恩捷股份	200.00	97.1%	0.1%
山东华鹏	100.00	96.1%	0.2%
爱迪尔	100.00	92.8%	0.3%
合兴包装	26849.00	91.7%	48.5%
江山欧派	112.00	84.3%	0.1%
岳阳林纸	1145.00	84.1%	5.4%
我乐家居	4364.00	79.8%	1.0%

晨鸣纸业	34676.01	78.9%	23.7%
群兴玩具	990.00	70.9%	0.4%
鸿博股份	12060.00	70.2%	6.8%
集友股份	315.00	70.2%	0.8%
东方金钰	37058.47	70.1%	12.8%
高乐股份	1435.00	69.9%	2.2%
安妮股份	3600.00	69.4%	4.0%
浙江众成	1675.00	66.3%	20.9%
哈尔斯	3000.00	66.2%	2.0%
德艺文创	800.00	64.6%	0.9%
康欣新材	1660.00	64.5%	2.8%
银鸽投资	1099.37	64.1%	2.6%
金牌厨柜	200.00	63.0%	0.6%
盛通股份	565.00	58.8%	2.9%
梦百合	600.00	58.3%	4.0%
顺灏股份	160.00	57.9%	1.1%
明牌珠宝	2242.90	56.2%	1.5%
博汇纸业	6070.00	55.6%	6.7%
帝欧家居	225.00	55.6%	1.0%
潮宏基	1308.90	54.6%	4.1%
永艺股份	2450.00	52.1%	1.1%
劲嘉股份	27544.13	52.0%	23.6%
志邦家居	30.00	51.3%	0.1%
英联股份	120.00	51.1%	0.3%
永新股份	11510.00	47.2%	10.2%
乐歌股份	10774.47	47.1%	9.7%
金一文化	196.00	45.5%	0.2%
ST 升达	3250.00	45.4%	7.9%
青山纸业	2845.00	44.7%	3.0%
顾家家居	3050.00	44.0%	4.6%
东港股份	2651.35	39.6%	8.8%
奥瑞金	3000.00	39.5%	7.7%
皮阿诺	104.82	35.3%	0.1%
松发股份	850.00	33.4%	1.7%
景兴纸业	8400.00	33.4%	6.0%
齐心集团	1300.00	33.4%	8.3%
昇兴股份	400.00	33.1%	2.6%
万顺股份	16.82	31.6%	0.0%
姚记扑克	826.00	30.1%	3.3%
喜临门	400.00	28.3%	3.3%
山鹰纸业	8477.00	25.0%	38.4%
尚品宅配	501.98	25.0%	5.0%
邦宝益智	141.00	24.0%	2.1%
凯恩股份	9098.74	22.5%	104.2%
太阳纸业	42820.00	21.5%	16.5%
德尔未来	11776.00	20.3%	23.4%
永吉股份	161.90	18.2%	0.8%

金陵体育	8729.27	13.4%	9.5%
易尚展示	1900.00	12.3%	4.0%
美克家居	11595.00	8.0%	24.8%
新通联	77.60	6.3%	0.3%
赫美集团	21500.00	0.0%	43.0%
瑞贝卡	15200.00	0.0%	118.1%
威华股份	5946.00	0.0%	9.9%
大亚圣象	25636.00	0.0%	85.8%
索菲亚	5400.00	0.0%	23.9%
恒丰纸业	5000.00	0.0%	14.9%
王子新材	3375.18	0.0%	6.2%
海顺新材	575.00	0.0%	7.1%
吉宏股份	850.00	0.0%	6.8%
实丰文化	650.00	0.0%	3.3%
美盈森	4000.00	0.0%	1.7%
裕同科技	488.00	0.0%	0.8%
萃华珠宝	177.00	0.0%	0.3%
翔港科技	120.00	0.0%	0.3%

资料来源：Wind，天风证券研究所

5.4. 沪深港通情况

表 6：沪深港股通持股比例变化表

轻工 A 股标的的沪/深港通持股占全部 A 股比例 (%)									
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/14	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔	-	-	-	1.80	0.03	0.29	0.60
	002078.SZ	太阳纸业	0.24	0.22	0.11	0.22	-0.01	0.05	-0.08
	600567.SH	山鹰纸业	0.27	0.50	0.61	0.73	-	-0.03	-0.09
	000488.SZ	晨鸣纸业	0.61	0.14	0.27	0.17	-0.01	0.03	-0.23
	002067.SZ	景兴纸业	0.10	0.32	0.07	0.01	-	-	-
	603165.SH	荣晟环保	0.00	0.03	0.07	0.39	0.02	0.12	0.02
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/14	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
家居	002572.SZ	索菲亚	5.48	4.60	7.11	7.44	0.16	0.46	-0.90
	603816.SH	顾家家居	0.11	0.68	3.86	2.63	-0.04	-1.73	-0.37
	600337.SH	美克家居	0.08	0.15	0.18	0.02	-0.01	-	-0.08
	000910.SZ	大亚圣象	0.19	0.22	0.32	0.89	0.01	0.21	0.19
	603833.SH	欧派家居	-	0.33	1.61	1.60	-0.01	-0.03	-0.26
	300616.SZ	尚品宅配	-	-	0.98	3.32	-0.04	0.08	-0.05
	603801.SH	志邦家居	-	-	-	0.46	0.03	0.09	0.07
	600978.SH	宜华生活	0.17	0.07	0.19	1.20	-0.05	0.10	-0.04
	603818.SH	曲美家居	0.15	0.04	0.05	0.10	-0.01	-0.03	-0.04
	603898.SH	好莱客	0.29	0.18	0.27	0.62	0.01	-	0.24
	603008.SH	喜临门	0.09	0.03	0.05	0.25	-0.03	-0.07	-0.17
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/14	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动

包 装 印 刷	002191.SZ	劲嘉股份	0.10	0.16	0.22	1.23	-0.14	0.01	-0.56
	601515.SH	东风股份	0.85	0.85	0.85	0.69	-	-	-
	002831.SZ	裕同科技	0.10	0.19	0.18	0.53	-0.03	-0.08	0.15
	002701.SZ	奥瑞金	0.05	0.05	0.04	0.30	-0.03	-0.02	-0.40
	002117.SZ	东港股份	0.16	0.21	0.46	0.33	-	-	-
	002303.SZ	美盈森	0.01	0.10	0.15	0.08	-0.02	-0.06	-0.09
	002752.SZ	昇兴股份	0.02	0.02	0.03	0.02	-0.01	-	-0.04
	600210.SH	紫江企业	0.07	0.08	0.06	0.96	-0.04	-0.14	-
	002522.SZ	浙江众成	0.05	0.18	0.02	0.29	0.11	0.20	0.20
行 业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/14	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
其 它 家 用 轻 工	603899.SH	晨光文具	0.37	0.47	0.23	2.26	0.07	0.03	0.07
	002345.SZ	潮宏基	0.14	0.28	0.28	0.58	-0.03	0.01	-0.25
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.04	0.03	0.05	0.01	0.01	0.02
	600439.SH	瑞贝卡	0.36	0.27	0.33	1.17	-0.04	-0.10	-0.37
	002301.SZ	齐心集团	0.24	0.19	0.15	0.15	-0.12	-0.31	-0.07
	002489.SZ	浙江永强	0.00	0.00	0.01	0.51	-0.04	0.03	0.14
	002721.SZ	金一文化	0.08	0.05	0.07	0.06	-0.02	-0.11	-0.09
	600612.SH	老凤祥	0.41	0.51	0.80	0.89	0.04	0.08	-0.03
	002867.SZ	周大生	-	-	-	0.22	-	-0.04	-0.08
	002631.SZ	德尔未来	0.00	0.00	0.01	0.00	-	-	-
	002348.SZ	高乐股份	0.02	0.02	0.17	0.00	-	-	-
	603600.SH	永艺股份	0.21	0.23	0.04	0.55	-0.01	-0.06	0.09
港股轻工港股通持股占港股股本比例（%）									
行 业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/13	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
港 股 轻 工	1528.HK	红星美凯龙	6.75	7.05	10.27	13.84	-0.07	-0.20	-0.14
	1044.HK	恒安国际	0.50	0.50	0.95	0.55	-	-	0.06
	2689.HK	玖龙纸业	1.43	1.65	2.40	1.29	-	0.01	-
	2314.HK	理文造纸	0.89	1.34	0.97	0.61	-	-	0.03
	1999.HK	敏华控股	5.55	8.31	13.10	17.51	0.36	0.67	0.92
	3331.HK	维达国际	0.09	0.07	0.07	0.06	-	0.01	0.02

资料来源：Wind，天风证券研究所

6. 重点公司估值表

表 6：重点公司估值表

证券代码	证券简称	股价	总股本 (亿股)	总市值 (亿元)	净利润 (百万元)			PE			EPS		
		2019/6/15			18E	19E	20E	18E	19E	20E	2018E	2019E	2020E
603833.SH	欧派家居	110.0	4.2	462.2	1572	1924	2289	29.4	24.0	20.2	3.74	4.58	5.45
002572.SZ	索菲亚	18.0	9.2	166.0	959	1100	1281	17.3	15.1	13.0	1.04	1.19	1.39
300616.SZ	尚品宅配	69.6	2.0	138.2	477	594	725	29.0	23.3	19.1	2.40	2.99	3.65
603898.SH	好莱客	16.3	3.1	50.5	382	391	446	13.2	12.9	11.3	1.23	1.26	1.44
603801.SH	志邦股份	18.8	2.2	41.9	273	314	370	15.4	13.4	11.3	1.22	1.41	1.66
603816.SH	顾家家居	28.4	6.0	170.8	989	1206	1448	17.3	14.2	11.8	1.64	2.00	2.40
600978.SH	宜华生活	3.7	14.8	54.3	920	1136	1353	5.9	4.8	4.0	0.62	0.77	0.91
600337.SH	美克家居	4.1	17.7	73.1	496	642	820	14.7	11.4	8.9	0.28	0.36	0.46
000910.SZ	大亚圣象	10.4	5.5	57.6	838	1005	1138	6.9	5.7	5.1	1.51	1.81	2.05
603008.SH	喜临门	10.1	3.9	40.0	383	537	695	10.4	7.4	5.8	0.97	1.36	1.76
603818.SH	曲美家居	7.3	4.9	35.7	319	398	501	11.2	9.0	7.1	0.65	0.81	1.02
603313.SH	梦百合	16.6	3.2	53.1	166	222	297	31.9	23.9	17.9	0.52	0.70	0.93
002078.SZ	太阳纸业	6.1	25.9	157.8	2852	3215	3578	5.5	4.9	4.4	1.10	1.24	1.38
000488.SZ	晨鸣纸业	5.2	29.0	125.7	4146	4768	5245	3.7	3.2	2.9	1.43	1.64	1.81
600567.SH	山鹰纸业	3.4	45.8	154.5	2742	3382	4068	5.6	4.6	3.8	0.60	0.74	0.89
002511.SZ	中顺洁柔	10.9	13.1	142.7	451	567	721	31.7	25.2	19.8	0.34	0.43	0.55
600963.SH	岳阳林纸	4.7	14.0	65.6	643	839	978	10.2	7.8	6.7	0.46	0.60	0.70
600308.SH	华泰股份	4.4	11.7	51.4	887	1191	1459	5.8	4.3	3.5	0.76	1.02	1.25
600966.SH	博汇纸业	3.4	13.4	45.5	1069	1471	1938	4.3	3.1	2.3	0.80	1.10	1.45
002521.SZ	齐峰新材	5.1	4.9	25.2	228	290	373	11.1	8.7	6.8	0.46	0.59	0.75
002191.SZ	劲嘉股份	11.4	14.6	167.6	719	844	962	23.3	19.9	17.4	0.49	0.58	0.66
601515.SH	东风股份	8.0	13.3	106.5	731	836	950	14.6	12.7	11.2	0.55	0.63	0.71
002228.SZ	合兴包装	5.2	11.7	60.6	246	328	413	24.6	18.5	14.7	0.21	0.28	0.35
002117.SZ	东港股份	10.1	5.5	55.2	300	342	383	18.4	16.1	14.4	0.55	0.63	0.70
002565.SZ	顺灏股份	8.0	10.6	85.0	151	174	170	56.1	48.9	50.0	0.14	0.16	0.16
603899.SH	晨光文具	40.3	9.2	370.3	807	1014	1252	45.9	36.5	29.6	0.88	1.10	1.36
002345.SZ	潮宏基	4.5	9.1	40.5	348	411	500	11.6	9.8	8.1	0.38	0.45	0.55
000026.SZ	飞亚达A	7.7	4.4	32.0	189	230	272	18.0	14.8	12.5	0.43	0.52	0.61

资料来源：Wind，天风证券研究所

注：美克家居、大亚圣象、东风股份、合兴包装、东港股份、顺灏股份、晨光文具、潮宏基、飞亚达 A 来自 wind 一致预测，其他来自天风预测

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com