

# 轻工制造

## 家居订单趋势回暖，交房提升逻辑不改；继续推荐新型烟草和轻工消费

### 家居板块：

6-7月家居企业订单有所改善，尤其是7月大部分企业订单增速都明显加快，我们认为一方面是去年同期基数较低，但更主要的是交房回暖的逻辑逐步兑现。上半年竣工交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃库存、家装等开始改善，预计下半年交房将继续改善，对19-20年的家居需求形成有力支撑。企业层面，竞争格局逐步改善，去年下半年企业订单和业绩基数都很低，今年价格战减弱，三费控制加强，减税影响二季度开始体现，预计全年业绩将逐季回暖。长期角度推荐综合实力强、大家居布局领先的【欧派家居】、【尚品宅配】；需求回暖、业绩改善角度，推荐弹性较大的【索菲亚】、【志邦家居】、【好莱客】等；贸易战预期改善、原材料价格下降角度推荐【顾家家居】；精装修渗透率提升，企业业绩加速角度建议关注【惠达卫浴】、【江山欧派】。

#### 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；依托套餐和大家居，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，龙头的竞争力会越来越强。

#### 3) 其他家居：

精装修比例提升趋势明确，2018年精装修开盘量提升60%，保障相关企业未来收入快速增长，建议关注木门行业龙头，大宗渠道占比高的【江山欧派】。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：**国内新型烟草获实质性推进，低温不燃烧集友股份携手江苏和重庆中烟，电子烟国标出台在望。本周新型烟草重磅实质性推进，集友股份相继签约江苏中烟和重庆中烟，共同推进加热不燃烧烟弹薄片的研发和成果产业化。公司在HNB薄片技术的卡位优势获中烟认可，同时彰显中烟体系推动中国版加热不燃烧产品的决心。传统雾化器行业在国内发展有望得到规范，315曝光后国标有望推出，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19年烟标进入快速放量期、加热不燃烧薄片率先牵手中烟布局领先的【集友股份】，烟标和社会包装双轮驱动、具有电子烟2B端ODM和2C端自有品牌，和云烟合作生产加热不燃烧烟具的【劲嘉股份】（中小市值联合覆盖）。

**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，公司Q2有望受益于增值税降税和木浆下跌继续维持快速增长趋势。

**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。

**风险提示：**交房不及预期；原材料价格上涨；汇率波动

证券研究报告  
2019年08月11日

投资评级	强于大市(维持评级)
行业评级	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 liyang@tfzq.com



资料来源：贝格数据

### 相关报告

- 1 《轻工制造-行业研究周报:8月金股集友股份+中顺洁柔；推荐定制家居产能研究深度》 2019-08-04
- 2 《轻工制造-行业深度研究:定制家居产能过剩了吗？——泛家居产业系列研究之三》 2019-08-02
- 3 《轻工制造-行业研究周报:集友股份新型烟草实质性推进，房地产企业中报超预期印证交房回暖》 2019-07-21



## 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)			P/E		
				2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
603429.SH	集友股份	30.44	买入	0.88	1.87	2.88	34.59	16.28	10.57
603833.SH	欧派家居	97.89	买入	4.58	5.45	6.43	21.37	17.96	15.22
300616.SZ	尚品宅配	78.27	买入	2.99	3.65	4.38	26.18	21.44	17.87
603899.SH	晨光文具	38.69	买入	1.10	1.36	1.67	35.17	28.45	23.17
002511.SZ	中顺洁柔	14.72	买入	0.48	0.61	0.69	30.67	24.13	21.33
603801.SH	志邦家居	17.53	增持	1.96	2.31	2.64	8.94	7.59	6.64
002572.SZ	索菲亚	16.50	买入	1.19	1.39	1.61	13.87	11.87	10.25
603385.SH	惠达卫浴	8.13	增持	0.73	0.86	1.03	11.14	9.45	7.89
603816.SH	顾家家居	28.59	买入	2.80	3.37	3.97	10.21	8.48	7.20

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

## 1. 行业观点：家居订单趋势回暖，交房提升逻辑不改；继续推荐新型烟草和轻工消费

### 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：

精装修开盘量 16-18 年高增长，未来 2-3 年企业工程收入快速增长有保障，目前相关企业估值足够便宜，而业绩弹性较大，推荐【惠达卫浴】，建议关注【江山欧派】。

图 1：2018 年开盘口径精装修套数增长 60%



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

**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（估值较低，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集友股份、劲嘉股份等。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，将利好集友和劲嘉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，而对于集友和劲嘉等烟标企业，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。

新型烟草领军企业集友股份签约江苏中烟和重庆中烟，推进加热不燃烧薄片的研发和成果产业化；劲嘉股份与云南中烟合作继续深入；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。看好大踏步进军烟标领域，在加热不燃烧薄片技术具有卡位优势的集友股份（拟定增投资烟标加速进军新业务，牵手安徽中烟、江苏中烟、重庆中烟推进新型烟草薄片研发和产业成果化 19 年烟标产能加速放量），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）。

## 造纸板块：

### 1) 木浆系：

**生活用纸：**下游需求较稳定抗周期性强，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：藏器于身，赴机在速！》。

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：**需求端仍需跟踪。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，并且库存不高。3-4 月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。固废中心下发第十批外废审批批文，合计审核通过 168.71 万吨。前十批外废配额总量为 996 万吨，玖龙/理文/山鹰获得配额在总量中分别占比 32.0%/13.9%/12.3%，前三龙头企业占比 58.3%。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、阔叶浆价格下跌。**进口针叶浆价格4565元/吨，较上周下跌0.52%；进口阔叶浆价格3966元/吨，较上周下跌2.12%。影响价格走势的原因主要有以下几个方面：第一，阔叶浆外盘放量成交及人民币在岸价、离岸价破“7”，增加进口木浆成本，导致阔叶浆价格先抑后扬；第二，港口库存下降缓慢，浆价提涨乏力；第三，基本面无明显改善，加之期货主力合约维持窄幅震荡整理，导致浆价偏弱整理。

**本周铜版纸均价5700元/吨，较上周持平。**本周铜版纸市场行情平稳为主，市场成交不温不火。纸厂方面价格盘整，库存压力一般，意在稳价。下游经销商对后市不甚明朗，订单平平，延续保守心态，谨慎操盘，刚需采购为主，维持低库存。**本周双胶纸均价6008元/吨，较上周持平。**本周双胶纸市场行情大稳小动，交投不温不火。纸厂价格多维持稳定，订单相对正常。山东纸厂包装纸转产文化纸，对市场供应形成一定压力。下游经销商价格整理，销售平平，对后市信心不足，观望市场为主。

**本周灰底白板纸均价4000元/吨，较上周持平。**周初其他纸品价格下行，白板纸市场观望情绪浓厚，由于部分规模企业出货尚可，稳价为主，因此中小型企业价格暂无调整。目前规模企业开工比较平稳，而部分地区受节能减排号召，多数企业处于检修状态，但因前期库存比较充足，市场供货暂无影响。市场刚需为主，经销商出货节奏略有改善，下游印染企业订单尚可，但其支撑力度有限。此外，上游废纸价格支撑不足，利好有限。综上，白板纸市场利空因素犹存，因此行情保持横盘整。**本周白卡纸均价5193元/吨，较上周下降2.52%。**目前市场刚需为主，交投改善不足，部分经销商库存承压，因此低端成交价格存在。多数规模企业正常开工，供货稳定，库存不多，出货节奏尚可，因此供需面暂无较大调整。上游木浆价格弱势运行，成本难于利好支撑，因此白卡纸行情弱势盘整。

**本周国废黄板纸价格1910元/吨，较上周下跌1.55%。**本周国废黄板纸到厂价止跌后局部小幅反弹。止跌反弹的原因如下：1.打包站有所惜售；2.纸厂废纸库存有所下降；3.龙头纸企价格调整滞后。**本周美废ONP、OCC价格维稳。**ONP #8报150美元/吨，持平上周；OCC #11报122.5美元/吨，上涨8.89%。本周日废8#报盘在145美元/吨，11#在100美元/吨，但依然缺乏实盘成交。本周外废市场整体表现还是较弱，市场询盘也在减少。目前外废供应商还在继续上调价格，外废供应商上调价格的主要原因是，现在东南亚地区的价格已高于国内。此外，日本下个月假期较长，供应将有所减少。但国内对上涨的外废价格还是很抵触，基本没有听到高价成交消息。

**本周瓦楞纸均价3236元/吨，较上周下跌0.12%。**从企业价格来看，规模纸企部分基地下滑50-350元/吨，中小纸企暂稳观望居多，局部小幅松动50元/吨左右。本周瓦楞纸市场疲软下行主要受以下几方面因素影响：首先是市场供需矛盾突出，下游需求无明显改善，各纸企接单情况不佳，库存水平居高不下；其次是原料废纸价格下行趋势明显，成本面支撑减弱；最后场内看空心态浓郁，导致市场交投升温缓慢。**本周箱板纸均价3870元/吨，较上周下跌0.51%。**目前规模纸厂调价谨慎，不同体量客户价格政策也有所不同，周内玖龙集团发布月度定价方案，市场暂持观望状态。目前影响市场的主要因素是：1.需求未见利好刺激，市场交投依旧疲软，纸厂库存压力仍明显。2.原料成本支撑让位于需求面，底部支撑力不足，目前原料仅起一定程度的阻跌功能，而支撑价格的动能减退。3.中

美贸易磋商难见实质性进展，加之国内需求未见明显好转，市场心态谨慎悲观。

### 1.1. 核心推荐标的

**集友股份：**预计 2019 年 2.33 亿净利润，102% 增长，PE34.59X。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。看好公司大踏步进军烟标领域，公司在加热不燃烧薄片技术方面具有卡位优势

( 风险提示：新业务拓展不及预期；新型烟草政策不及预期。)

**欧派家居：**预计 2019 年 19.24 亿净利润，22.40% 增长，PE21.37X。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，PE26.18X。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 年开始的经销商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，PE35.17X。统线下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，PE30.67X。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，PE13.87X。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，PE8.94X。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，PE11.14X。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，PE10.21X。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 )

## 2. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

### 2.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体下跌 4.06%，跑输沪深 300 指数 1.02 个百分点。

表 1：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	-4.08%	-5.89%	8.63%
包装印刷	-6.12%	-8.25%	1.43%
家具	-4.89%	-7.63%	3.40%
其他家用轻工	-5.25%	-6.80%	6.40%
珠宝首饰	7.49%	3.79%	-7.88%
文娱用品	-3.61%	-5.36%	14.38%
其他轻工制造	-7.56%	-10.92%	-16.85%
轻工制造行业	-4.06%	-6.29%	4.05%
沪深 300	-3.04%	-5.26%	20.69%

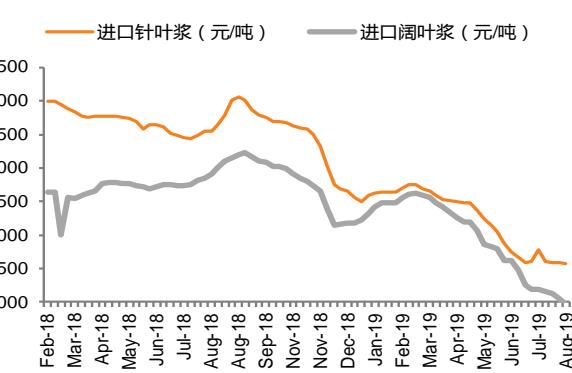
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 2.2. 造纸板块数据跟踪（周度更新）

#### 浆纸系

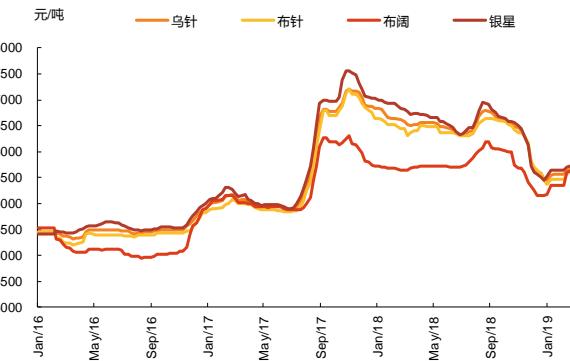
本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。进口针叶浆价格 4565 元/吨，较上周下跌 0.52%；进口阔叶浆价格 3966 元/吨，较上周下跌 2.12%。影响价格走势的原因主要有以下几个方面：第一，阔叶浆外盘放量成交及人民币在岸价、离岸价破“7”，增加进口木浆成本，导致阔叶浆价格先抑后扬；第二，港口库存下降缓慢，浆价提涨乏力；第三，基本面无明显改善，加之期货主力合约维持窄幅震荡整理，导致浆价偏弱整理。

图 2：本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。（数据截止 19/08/08）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：本周国内针叶浆、阔叶浆价格下跌。（数据截止 19/08/08）



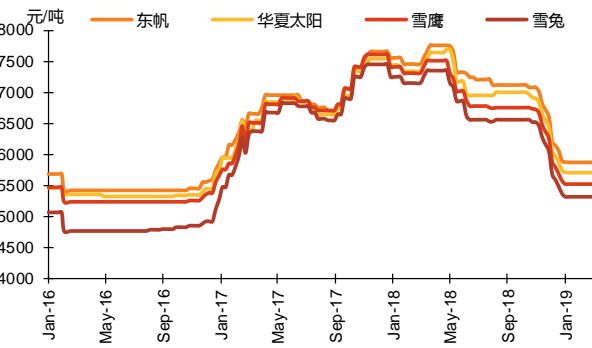
资料来源：Wind，天风证券研究所

本周铜版纸均价 5700 元/吨，较上周持平。本周铜版纸市场行情平稳为主，市场成交不温不火。纸厂方面价格盘整，库存压力一般，意在稳价。下游经销商对后市不甚明朗，订单平平，延续保守心态，谨慎操盘，刚需采购为主，维持低库存。

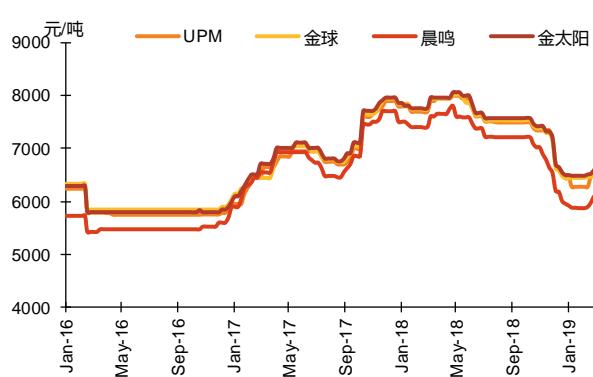
本周双胶纸均价 6008 元/吨，较上周持平。本周双胶纸市场行情大稳小动，交投不温不火。纸厂价格多维持稳定，订单相对正常。山东纸厂包装纸转产文化纸，对市场供应形成一定压力。下游经销商价格整理，销售平平，对后市信心不足，观望市场为主。

图 4：本周铜版纸均价 5700 元/吨，较上周持平。（数据截止 19/08/08）

图 5：本周双胶纸均价 6008 元/吨，较上周持平。（数据截止 19/08/08）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

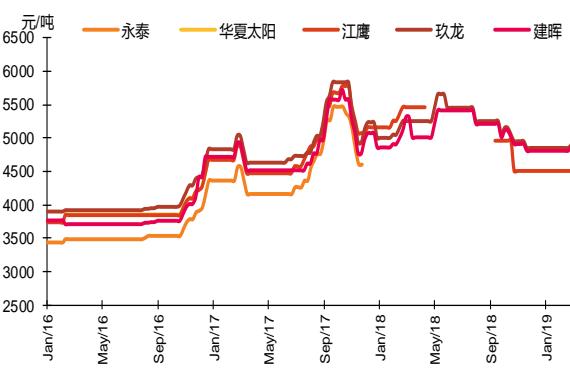


资料来源: Wind, 天风证券研究所

**本周灰底白板纸均价 4000 元/吨, 较上周持平。**周初其他纸品价格下行, 白板纸市场观望情绪浓厚, 由于部分规模企业出货尚可, 稳价为主, 因此中小型企业价格暂无调整。目前规模企业开工比较平稳, 而部分地区受节能减排号召, 多数企业处于检修状态, 但因前期库存比较充足, 市场供货暂无影响。市场刚需为主, 经销商出货节奏略有改善, 下游印染企业订单尚可, 但其支撑力度有限。此外, 上游废纸价格支撑不足, 利好有限。综上, 白板纸市场利空因素犹存, 因此行情保持横盘整。

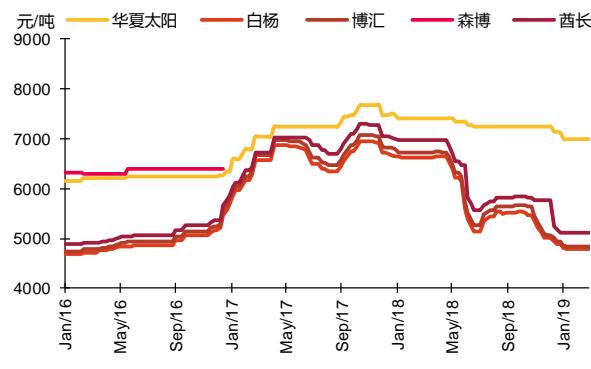
**本周白卡纸均价 5193 元/吨, 较上周下降 2.52%。**目前市场刚需为主, 交投改善不足, 部分经销商库存承压, 因此低端成交价格存在。多数规模企业正常开工, 供货稳定, 库存不多, 出货节奏尚可, 因此供需面暂无较大调整。上游木浆价格弱势运行, 成本难于利好支撑, 因此白卡纸行情弱势盘整。

**图 6: 本周灰底白板纸均价 4000 元/吨, 较上周持平。(数据截止 19/08/08)**



资料来源: Wind, 天风证券研究所

**图 7: 本周白卡纸均价 5193 元/吨, 较上周下降 2.52%。(数据截止 19/08/08)**



资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 废纸系

**本周国废黄板纸价格 1910 元/吨, 较上周下跌 1.55%。**本周国废黄板纸到厂价止跌后局部小幅反弹。止跌反弹的原因如下: 1. 打包站有所惜售; 2. 纸厂废纸库存有所下降; 3. 龙头纸企价格调整滞后。

**本周美废 ONP、OCC 价格维稳。**ONP #8 报 150 美元/吨, 持平上周; OCC #11 报 122.5 美元/吨, 上涨 8.89%。本周日废 8#报盘在 145 美元/吨, 11#在 100 美元/吨, 但依然缺乏实盘成交。本周外废市场整体表现还是较弱, 市场询盘也在减少。目前外废供应商还在继续上调价格, 外废供应商上调价格的主要原因是, 现在东南亚地区的价格已高于国内。此外, 日本下个月假期较长, 供应将有所减少。但国内对上涨的外废价格还是很抵触, 基本没有听到高价成交消息。市场期盼新的外废批文, 终于在日前公布。审核通过

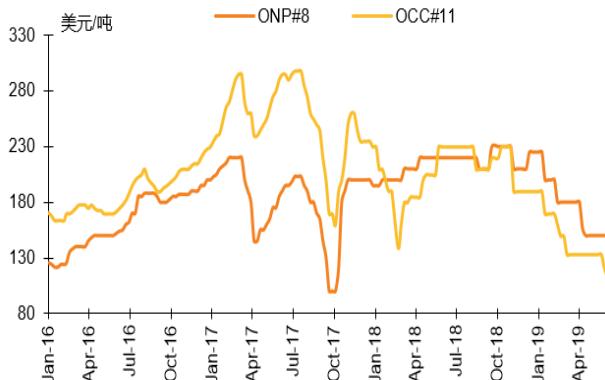
了 44 家纸企，共计 168.71 万吨的审批额度。可以说此次审批量还是超市场预期的，也在一定程度上缓解了纸企手中批文量少的燃眉之急。预计近期国内纸企或加大外废的询盘力度。

图 8：本周国废黄板纸价格 1910 元/吨，较上周下跌 1.55%。（数据截止 19/08/08）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：本周美废 ONP#8 持平上周，OCC#11 上涨 8.89% 至 122.5 美元/吨（数据截止 19/08/08）



资料来源：Wind，天风证券研究所

**本周瓦楞纸均价 3236 元/吨，较上周下跌 0.12%。**从企业价格来看，规模纸企部分基地下滑 50–350 元/吨，中小纸企暂稳观望居多，局部小幅松动 50 元/吨左右。本周瓦楞纸市场疲软下行主要受以下几方面因素影响：首先是市场供需矛盾突出，下游需求无明显改善，各纸企接单情况不佳，库存水平居高不下；其次是原料废纸价格下行趋势明显，成本面支撑减弱；最后场内看空心态浓郁，导致市场交投升温缓慢。

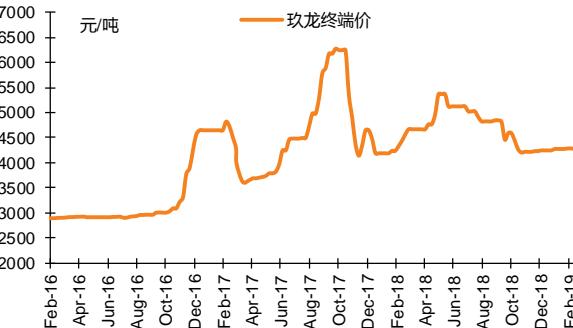
**本周箱板纸均价 3870 元/吨，较上周下跌 0.51%。**目前规模纸厂调价谨慎，不同体量客户价格政策也有所不同，周内玖龙集团发布月度定价方案，市场暂持观望状态。目前影响市场的主要因素是：1.需求未见利好刺激，市场交投依旧疲软，纸厂库存压力仍明显。2.原料成本支撑让位于需求面，底部支撑力不足，目前原料仅起一定程度的阻跌功能，而支撑价格的动能减退。3.中美贸易磋商难见实质性进展，加之国内需求未见明显好转，市场心态谨慎悲观。

图 10：本周瓦楞纸均价 3236 元/吨，较上周下跌 0.12%。（数据截止 19/08/08）



资料来源：Wind，天风证券研究所

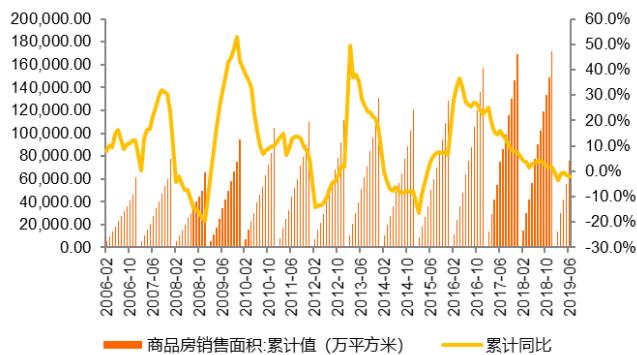
图 11：本周箱板纸均价 3870 元/吨，较上周下跌 0.51%。（数据截止 19/08/08）



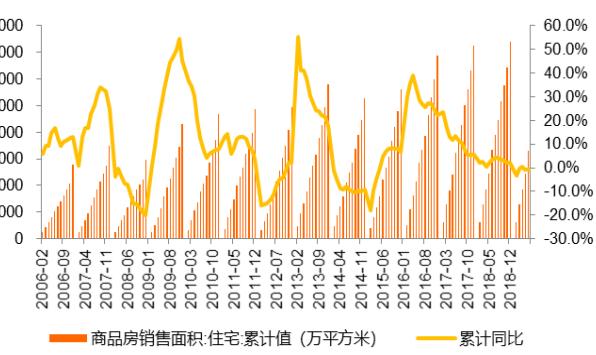
资料来源：Wind，天风证券研究所

### 2.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

从地产相关数据来看，2019 年 6 月全国商品房销售面积当月值为 20,267.54 万平米，同比下降 2.3%，增速较上月提升 3.2pct；其中住宅销售面积当月值为 17472 万平米，同比下降 1.8%，增速较上月提升 2.2pct。

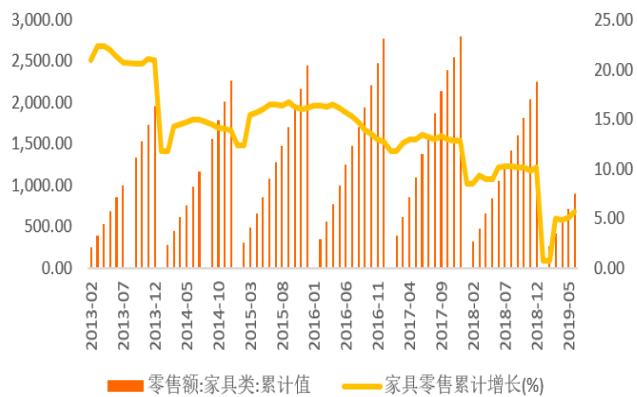
**图 12: 商品房销售面积及增速(万平方米, %)(数据截止 19/06)**


资料来源：Wind, 天风证券研究所

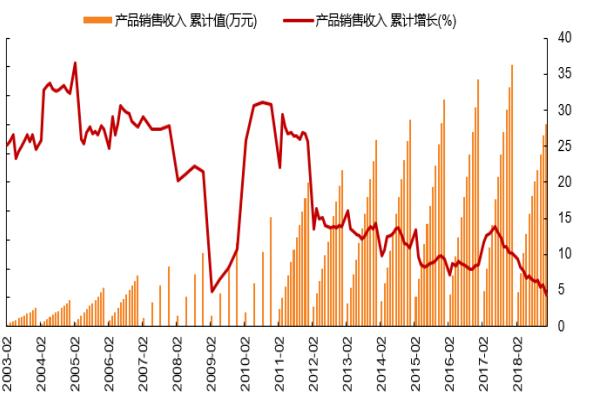
**图 13: 住宅销售面积及增速(万平方米, %)(数据截止 19/06)**


资料来源：Wind, 天风证券研究所

2019年6月全国家具零售额184亿元，同比增长8.3%，1-6月累计零售额896亿元，累计同比增长5.7%，增速比前5月增加0.6 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。

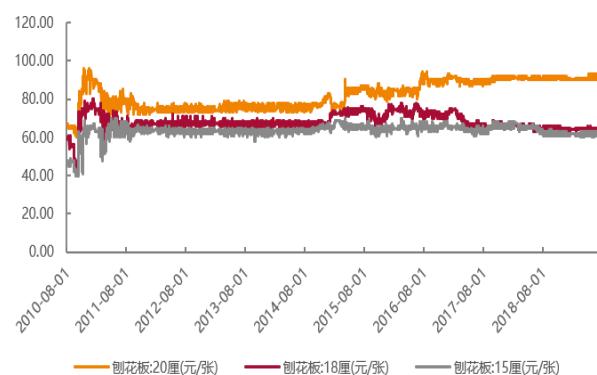
**图 14: 全国家具零售额及同比(数据截止 19/06)**


资料来源：Wind, 天风证券研究所

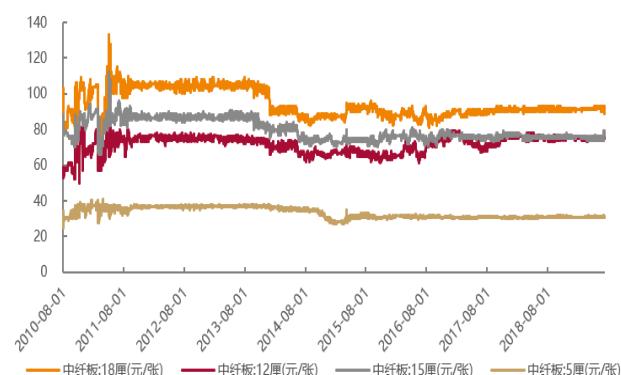
**图 15: 家具制造企业收入及同比(数据截止 18/12)**


资料来源：Wind, 天风证券研究所

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63元/张（较上周持平）、65元/张（较上周持平）、90元/张（与上周下降1.1%）；5厘、12厘、15厘和18厘中纤板价格分别为31.5元/张（较上周上升1.6%）、78元/张（与上周下降1.3%）、77元/张（较上周上升2.7%）、90元/张（较上周下降1.1%）。

**图 16: 刨花板价格(数据截止 19/08/10)**


资料来源：Wind, 天风证券研究所

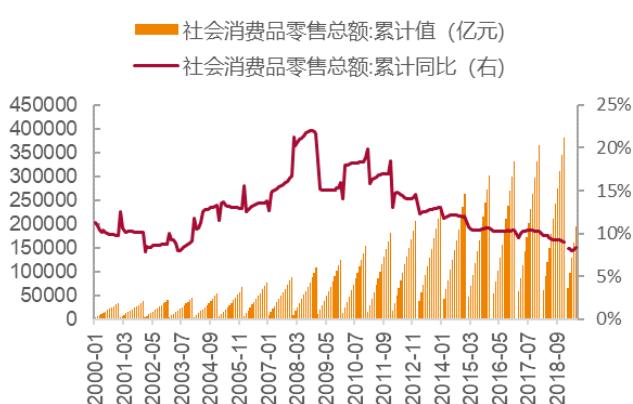
**图 17: 中纤板价格(数据截止 19/08/10)**


资料来源：Wind, 天风证券研究所

## 2.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）

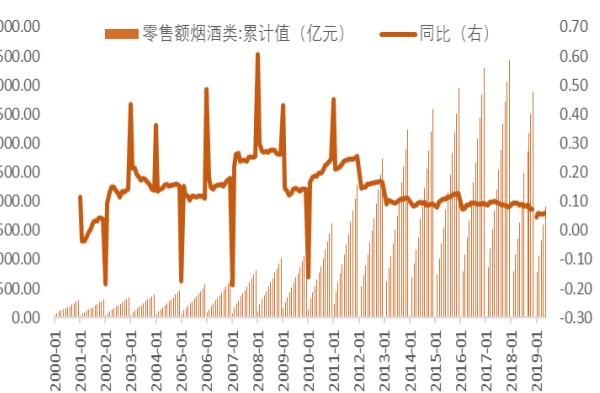
2019年6月全国社会消费品零售总额累计值为195,209.70亿元，同比增长8.4%，增速较上月上升0.3pct；2019年6月烟酒类零售额累计值为1,910.50亿元，同比增长6.00%，增速较上月上升0.4pct。

图 18：社会消费品零售总额累计值及同比增速（数据截止 19/06）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

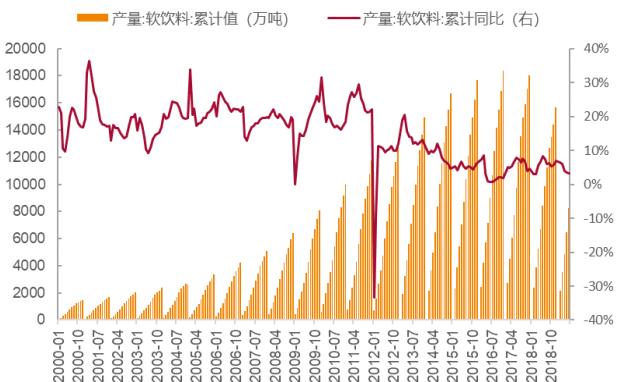
图 19：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 19/06）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

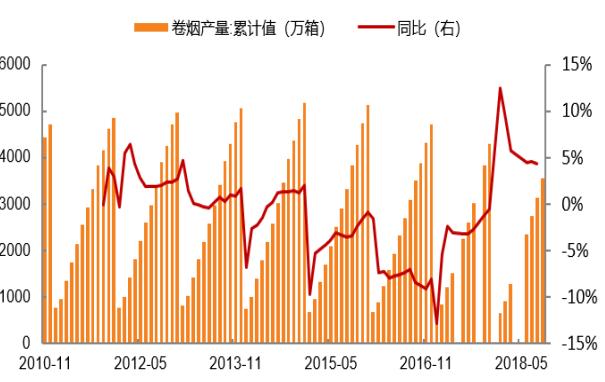
2019年6月全国软饮料产量累计值为8,240.90万吨，同比增长3.3%，增速较上月下降0.1pct；2018年9月全国卷烟产量累计值为3557.5万箱，持平上月。

图 20：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 19/06）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 21：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

## 2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

2019年6月全国日用品类零售总额累计值为2,826.40亿元，同比上升14.1%，增速较上月下降0.4pct；文化办公用品类零售额累计值为1,482.30亿元，同比上升4.2%，增速较上月上升0.6pct。

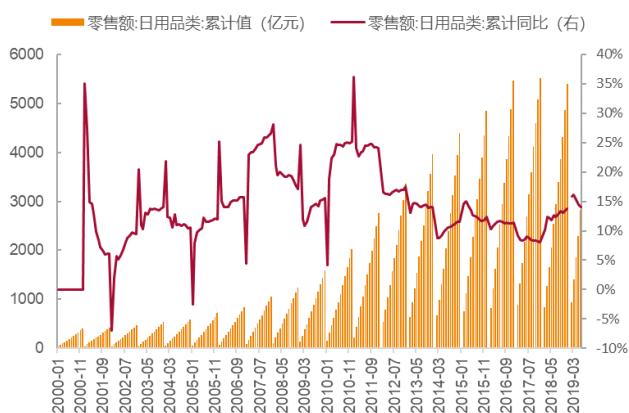
图 22：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 19/06）



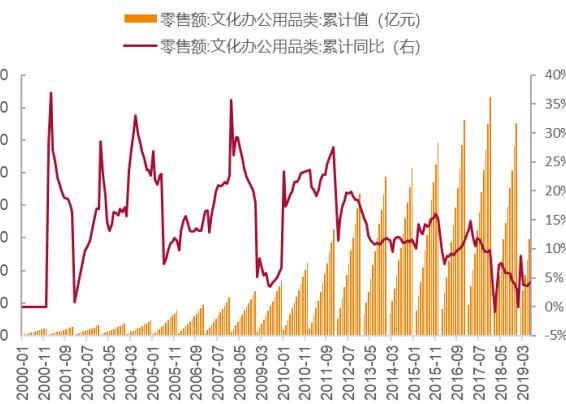
请务必阅读正文之后的信息披露和免责申明

图 23：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 19/06）





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

### 3. 本周行业新闻和公告

#### 3.1. 重点公告

- 【东方金钰】因身体原因，赵宁先生申请辞去公司董事长；因个人原因，宋孝刚先生申请辞去公司董事，仍在公司担任财务总监及代行董事会秘书职责。
- 【恩捷股份】公司拟以支付现金的方式受让胜利精密持有的苏州捷力 100% 股权事宜达成初步意向：本次交易支付的交易总额约为 20.20 亿元人民币，包括以 9.50 亿元人民币对价受让本次交易股权和苏州捷力欠胜利精密的不超过 10.70 亿其他应付款总额。
- 【中顺洁柔】① 2019H1 业绩报告：营收 31.72 亿元，同比上升 22.67%，净利润 2.75 亿元，同比上升 37.59%，扣非净利润 2.70 亿元，同比上升 41.95%。②近日，公司与四川省达州市渠县人民政府正式签订了《竹浆纸一体化建设项目投资协议》。③公司上调回购价格上限至 18.81 元/股，计划回购总金额不变，原计划回购 2 亿-4 亿元，回购价格原上限为 13.69 元/股。
- 【我乐家居】2019H1 业绩报告：营收 5.26 亿元，同比上升 22.94%，净利润 4562 万元，同比上升 129.26%，扣非净利润 3353 万元，同比上升 103.12%。
- 【康欣新材】公司全资子公司湖北康欣拟向关联方无锡财通融资租赁有限公司融资 1.7 亿元用于湖北康欣日常经营以及补充流动资金，上述交易构成上市公司的关联交易。
- 【裕同科技】截止 2019 年 7 月 31 日，公司回购专用证券账户尚未买入相关股票。
- 【荣晟环保】2019 年 5 月 31 日至 8 月 5 日，公司收到收益相关的政府补助 3005 万元。
- 【英派斯】公司募投项目研发中心建设项目完成日期推迟两年至 2021 年 9 月 14 日，并追加 2600 万元投资。
- 【王子新材】为了开拓新型显示产业链配套材料业务，挖掘中西部市场潜力，完善市场布局，拟通过全资子公司深圳栢兴科技在四川省成都市设立一家二级子公司，注册资本为人民币 1,000 万元，栢兴科技、香港华锦威发展控股有限公司和胡艳分别持有股权比例为 70%、25% 和 5%。
- 【永新股份】截止 2019 年 8 月 6 日，公司以集中竞价交易方式回购股份数量为 1007 万股股，约占公司目前总股本的 2.00%，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 7007 万元。
- 【太阳纸业】国内两家政策性银行已经同意为老挝 120 万吨造纸项目提供项目贷款，项目所需资金较为充裕且资金成本较低，可以保障项目建设需求，公司决定终止本次非公

公开发行股票事项。公司老挝 120 万吨造纸项目按计划稳步推进,目前,项目中的 40 万吨再生纤维浆板生产线已经在 2019 年 7 月份投产,后续项目中的 2 条年产 40 万吨高档包装纸生产线项目,预计将于 2021 年上半年陆续进入试生产阶段,前述两条包装纸生产线及相关配套项目的估算投资大约需要 30 亿元。

12.【好莱客】①可转债认购金额共 6.3 亿元。本次发行可转债募集资金,用于汉川定制家居工业 4.0 制造基地项目建设。项目建成后,公司将新增约 660 万平方米/年整体衣柜以及 40 万樘/年整体木门的产能。②公司与齐屹科技设立的合资公司上海齐莱家居收到营业执照。

13.【晨鸣纸业】①境外全资子公司 Meilun ( BVI ) Limited 发行的美元债在香港联合交易所成功发行,并将于 8 月 7 日起生效,本次发行金额为 1.63 亿美元,不超过 3 年期(含三年)。②为进一步整合公司资源,集中优势聚焦主业,提质增效,公司计划在产权交易中心公开挂牌转让其所持控股子公司海城海鸣矿业有限责任公司 60% 股权。

14.【帝欧家居】截至 2019 年 8 月 5 日,陈伟先生和吴志雄先生合计减持 163 万股,占总股本 0.43%。

15.【万顺新材】拟以自有资金人民币 7,000 万元购买郑育文先生、王伟群先生、朱伟绩先生所持有的汕头市派亚油墨有限公司 100% 股权,交易完成后公司将持有派亚油墨 100% 股权。

16.【喜临门】2019H1 业绩报告:20.42 亿元,同比增长 10.75%,归母净利润 1.53 亿元,同比增长 24.63%,扣非净利润 1.40 亿元,同比上升 29.20%。

17.【英派斯】截至 2019 年 8 月 6 日,本次减持计划时间已过半,南通得一未通过任何方式减持本公司股份。

18.【美盈森】2019 年 8 月 5 日,红塔红土以集中竞价方式累计减持公司无限售流通股 231.32 万股,占公司总股本的比例为 0.15%。本次权益变动后,红塔红土持有公司无限售条件流通股 7519.08 万股,占美盈森总股本的比例为 4.91%。

19.【四通股份】截至 2019 年 8 月 7 日,黄奕鹏先生本次减持计划实施时间已过半,未通过任何方式减持公司股份。

20.【海鸥住工】截至本公告披露日,齐泓基金本次减持计划减持时间已过半,未减持本公司股份。

21.【松发股份】为支持公司运营发展,控股股东恒力集团有限公司通过委托吴江市苏南农村小额贷款股份有限公司向公司提供贷款人民币 1 亿元,指定借款期限为 1 年,指定借款年利率为 6%,本次交易构成关联交易。

22.【萃华珠宝】由于 2019 年半年度报告编制工作预计完成时间晚于预期,现将公司半年度报告披露时间延期至 2019 年 8 月 14 日。

23.【仙鹤股份】2019 半年报:实现营业收入 21.03 亿元,同比增长 11.63%;归母净利润 1.31 亿元,同比下降 25.09%;扣非净利润 1.31 亿元,同比下降 23.24%。

24.【鸿博股份】公司拟以自有资金在河南开封地区投资设立全资子公司“开封鸿博股权投资有限公司”,注册资本 5000 万元。

25.【永艺股份】计划以自有资金及自筹资金 3500 万美元投资建设第二期越南生产基地。

26.【青山纸业】公司拟与六家关联方共同投资设立福建省军民融合后勤(食品)保障有限公司暨建设福建省军民融合后勤(食品)保障项目,拟设立合资公司注册资本为 2 亿元人民币,公司以货币出资 4,000 万元,持股 20%。

27.【浙江众成】2019 半年报:实现营业收入 5.68 亿元,同比增长 17.57%;归母净利润 4478 万元,同比上升 79.12%;扣非净利润 3431 万元,同比上升 136.51%。

### 3.2. 重要股东买卖

表 2: 本周股东二级市场交易情况

名称	变动截止日期	股东名称	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
美盈森	2019-08-05	红塔红土基金-浙商银行-渤海国际信托-美盈森平层投资单一资金信托	减持	231.3200	0.15		4.22
浙江永强	2019-08-02	包彩仙	增持	3.0000	0.00	3.08	3.09
帝欧家居	2019-08-05	吴志雄	减持	60.0000	0.30	18.79	19.29
帝欧家居	2019-08-08	吴志雄	减持	43.0000	0.21	17.66	17.95
周大生	2019-08-08	周开生	减持	1.1200	0.00	23.97	23.36

资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3.3. 近期非流通股解禁情况

表 3: 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
恩捷股份	2019-08-15	9142.64	3010.67	29.50%	11.35%
鸿博股份	2019-09-06	535.71	35.95	1.28%	1.07%
丰林集团	2019-09-12	12,601.49	374.26	11.71%	11.00%
安妮股份	2019-09-26	1,384.86	103.73	2.69%	2.32%
青山纸业	2019-09-30	92,542.37	2063.69	40.13%	40.13%
喜临门	2019-10-14	6,785.78	751.86	17.52%	17.19%
梦百合	2019-10-14	20,494.88	3576.36	64.46%	64.02%
顾家家居	2019-10-14	45,276.00	1,3727.68	77.56%	75.19%
菲林格尔	2019-10-17	148.20	32.16	3.74%	0.98%
姚记扑克	2019-10-21	1,060.29	103.91	4.13%	2.66%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

### 3.4. 股权质押情况

表 4: 股权质押情况表 (更新至 2019/08/01)

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	64.9%	3.0%
恩捷股份	200.00	97.1%	0.1%
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	88.7%	0.1%

山东华鹏	100.00	88.0%	0.2%
岳阳林纸	1145.00	60.3%	3.9%
我乐家居	4364.00	79.8%	1.0%
东方金钰	37058.47	75.0%	12.8%
集友股份	315.00	71.5%	0.8%
群兴玩具	990.00	67.4%	0.4%
鸿博股份	12060.00	70.2%	6.8%
高乐股份	1435.00	69.9%	2.2%
安妮股份	3600.00	69.4%	4.0%
晨鸣纸业	34676.01	73.5%	23.7%
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%
银鸽投资	1099.37	69.8%	2.6%
金牌厨柜	200.00	61.0%	0.4%
盛通股份	565.00	58.8%	2.9%
梦百合	600.00	58.3%	2.3%
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	61.1%	4.1%
康欣新材	1660.00	49.0%	2.8%
永艺股份	2450.00	52.1%	1.1%
英联股份	120.00	51.1%	0.3%
劲嘉股份	27544.13	50.9%	23.6%
志邦家居	30.00	46.6%	0.1%
永新股份	11510.00	47.2%	10.2%
乐歌股份	10774.47	47.1%	9.7%
ST升达	3250.00	46.2%	7.9%
青山纸业	2845.00	44.7%	3.0%
顾家家居	3050.00	44.0%	4.6%
金一文化	196.00	52.7%	0.2%
东港股份	2651.35	31.6%	8.8%
奥瑞金	3000.00	39.5%	7.7%
松发股份	850.00	33.2%	1.2%
齐心集团	1300.00	33.4%	8.3%
昇兴股份	400.00	29.3%	2.6%
万顺股份	16.82	31.6%	0.0%
姚记扑克	826.00	30.1%	3.1%
喜临门	400.00	38.8%	3.3%
景兴纸业	8400.00	28.2%	6.0%
山鹰纸业	8477.00	25.0%	38.4%
尚品宅配	501.98	25.0%	3.5%
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%

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	18.4%	2.4%
美克家居	11595.00	8.0%	24.8%
新通联	77.60	6.3%	0.3%
皮阿诺	104.82	6.2%	0.1%
德尔未来	11776.00	0.0%	23.4%
赫美集团	21500.00	70.2%	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%	24.1%
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

### 3.5. 沪深港通情况

表 5：沪深港股通持股比例变化表

轻工 A 股标的沪/深股通持股占全部 A 股比例 (%)									
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/8/10	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔	-	-	-	4.58	-0.12	0.52	1.85
	002078.SZ	太阳纸业	0.24	0.22	0.11	0.42	-0.01	-0.11	-0.33
	600567.SH	山鹰纸业	0.27	0.50	0.61	0.77	-0.01	-0.03	-0.01
	000488.SZ	晨鸣纸业	0.61	0.14	0.27	0.27	0.01	0.03	-0.08
	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	0.20	0.02	0.01	-0.01
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/8/10	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	6.94	-	-0.28	-0.95
	603816.SH	顾家家居	0.11	0.68	3.86	2.53	-0.01	-0.02	-0.09
	600337.SH	美克家居	0.08	0.15	0.18	0.05	-	-	-0.05
	000910.SZ	大亚圣象	0.19	0.22	0.32	1.23	-0.04	0.09	0.09
	603833.SH	欧派家居	-	0.33	1.61	1.66	0.01	-0.05	0.01
	300616.SZ	尚品宅配	-	-	0.98	3.24	0.01	0.06	-0.15
	603801.SH	志邦家居	-	-	-	0.21	-0.02	-0.07	-0.10
	600978.SH	宜华生活	0.17	0.07	0.19	0.84	-	-0.23	-0.42
	603818.SH	曲美家居	0.15	0.04	0.05	0.00	-	-	-0.04
	603898.SH	好莱客	0.29	0.18	0.27	1.28	0.01	0.12	0.39

	603008.SH	喜临门	0.09	0.03	0.05	0.18	-0.10	0.03	-0.19
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/8/10	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	1.22	0.12	0.29	-0.18
	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	0.36	-0.01	0.01	-0.03
	002701.SZ	奥瑞金	0.05	0.05	0.04	0.30	0.04	-0.04	-0.08
	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	0.11	-	-0.02	-0.03
	002752.SZ	昇兴股份	0.02	0.02	0.03	0.01	-	-	-
	600210.SH	紫江企业	0.07	0.08	0.06	0.86	-	-0.11	-0.24
	002522.SZ	浙江众成	0.05	0.18	0.02	0.03	-	-	-
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/8/10	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	2.56	-	0.04	0.20
	002345.SZ	潮宏基	0.14	0.28	0.28	0.02	-	-	-0.04
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.04	0.03	0.03	-	-	-
	600439.SH	瑞贝卡	0.36	0.27	0.33	1.11	0.01	-0.17	-0.49
	002301.SZ	齐心集团	0.24	0.19	0.15	0.00	-	-	-0.04
	002489.SZ	浙江永强	0.00	0.00	0.01	0.49	0.02	-0.11	-0.20
	002721.SZ	金一文化	0.08	0.05	0.07	0.03	-	-	-
	600612.SH	老凤祥	0.41	0.51	0.80	1.37	0.10	0.20	0.24
	002867.SZ	周大生	-	-	-	0.42	0.04	0.16	-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	0.49	-0.03	0.01	-0.10
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	2019/8/10	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	0.00	10.27	14.22	0.09	14.22	0.11
	1044.HK	恒安国际	0.50	0.00	0.95	0.53	-0.01	0.53	-0.03
	2689.HK	玖龙纸业	1.43	0.00	2.40	1.25	0.01	1.25	-0.06
	2314.HK	理文造纸	0.89	0.00	0.97	0.73	0.02	0.73	0.05
	1999.HK	敏华控股	5.55	0.00	13.10	17.84	-0.13	17.84	0.05
	3331.HK	维达国际	0.09	0.00	0.07	0.07	-	0.07	-

资料来源：Wind，天风证券研究所

#### 4. 重点公司估值表

表 6：重点公司估值表

行业	证券代码	证券简称	股价 (元/股) 2019/8/11	总股本 (亿股)	总市值 (亿元)	净利润 (百万元)			PE 19E	PE 20E	EPS			
						18E	19E	20E			2018E	2019E	2020E	
家居	603833.SH	欧派家居	97.9	4.2	411.3	1572	1924	2289	26.2	21.4	18.0	3.74	4.58	5.45
	002572.SZ	索菲亚	16.5	9.2	152.4	959	1100	1281	15.9	13.9	11.9	1.04	1.19	1.39
	300616.SZ	尚品宅配	78.3	2.0	155.5	477	594	725	32.6	26.2	21.4	2.40	2.99	3.65
	603898.SH	好莱客	14.8	3.1	45.8	382	391	446	12.0	11.7	10.3	1.23	1.26	1.44
	603801.SH	志邦股份	17.5	2.2	39.2	273	314	370	14.3	12.5	10.6	1.22	1.41	1.66
	603816.SH	顾家家居	28.6	6.0	172.1	989	1206	1448	17.4	14.3	11.9	1.64	2.00	2.40
成品家居	600978.SH	宜华生活	3.2	14.8	47.5	920	1136	1353	5.2	4.2	3.5	0.62	0.77	0.91
	600337.SH	美克家居	3.6	17.7	63.2	496	642	820	12.7	9.9	7.7	0.28	0.36	0.46
	000910.SZ	大亚圣象	9.7	5.5	53.6	838	1005	1138	6.4	5.3	4.7	1.51	1.81	2.05
	603008.SH	喜临门	11.4	3.9	45.2	383	537	695	11.8	8.4	6.5	0.97	1.36	1.76
	603818.SH	曲美家居	6.8	4.9	33.3	319	398	501	10.4	8.4	6.6	0.65	0.81	1.03
	603313.SH	梦百合	15.8	3.2	50.7	166	222	297	30.4	22.8	17.0	0.52	0.69	0.93
造纸	002078.SZ	太阳纸业	6.8	25.9	176.2	2852	3215	3578	6.2	5.5	4.9	1.10	1.24	1.38
	000488.SZ	晨鸣纸业	4.9	29.0	116.9	4146	4768	5245	3.4	3.0	2.7	1.43	1.64	1.81
	600567.SH	山鹰纸业	3.1	45.8	140.3	2742	3382	4068	5.1	4.1	3.4	0.60	0.74	0.89
	002511.SZ	中顺洁柔	14.7	13.1	192.3	451	567	721	42.7	33.9	26.7	0.34	0.43	0.55
	600963.SH	岳阳林纸	4.1	14.0	57.2	643	839	978	8.9	6.8	5.8	0.46	0.60	0.70
	600308.SH	华泰股份	4.0	11.7	47.1	887	1191	1459	5.3	4.0	3.2	0.76	1.02	1.25
包装印刷	600966.SH	博汇纸业	3.8	13.4	50.7	1069	1471	1938	4.7	3.4	2.6	0.80	1.10	1.45
	002521.SZ	齐峰新材	5.4	4.9	26.5	228	290	373	11.6	9.1	7.1	0.46	0.59	0.75
	002191.SZ	劲嘉股份	10.8	14.6	158.1	719	844	962	22.0	18.7	16.4	0.49	0.58	0.66
	601515.SH	东风股份	6.8	13.3	91.0	731	836	950	12.4	10.9	9.6	0.55	0.63	0.71
	002228.SZ	合兴包装	4.0	11.7	46.7	246	328	413	19.0	14.2	11.3	0.21	0.28	0.35
	002117.SZ	东港股份	9.9	5.5	53.7	300	342	383	17.9	15.7	14.0	0.55	0.63	0.70
家用轻工	002565.SZ	顺灏股份	6.1	10.6	64.2	151	174	170	42.4	36.9	37.8	0.14	0.16	0.16
	603899.SH	晨光文具	38.7	9.2	355.9	807	1014	1252	44.1	35.1	28.4	0.88	1.10	1.36
	002345.SZ	潮宏基	4.6	9.1	41.6	348	411	500	12.0	10.1	8.3	0.38	0.45	0.55
	000026.SZ	飞亚达A	7.0	4.4	29.5	189	230	272	16.4	13.5	11.4	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	湖北武汉市武昌区中南路 99 号	上海市浦东新区兰花路 333 号	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com