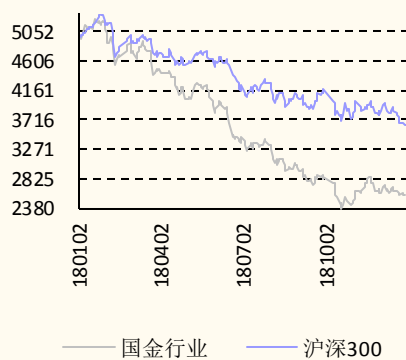


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	2584.18
沪深300指数	3010.65
上证指数	2493.90
深证成指	7239.79
中小板综指	7336.11



## 相关报告

1. 《轻工制造行业策略周报-19年首批外废逆势放量, 配额仍向头部集...》, 2018.12.23
2. 《生活用纸行业深度报告-集中度重回升势, 布局优质龙头白马》, 2018.12.19
3. 《轻工制造行业 2019 年投资策略-寻找业绩确定性改善的板块和个...》, 2018.12.18
5. 《轻工制造行业策略周报-新零售下品牌联合, 打造渠道下沉新模式》, 2018.12.9

## 揭力

分析师 SAC 执业编号: S1130515080003  
(8621)60935563

jie\_li@gjzq.com.cn

## 袁艺博

联系人

yuanyibo@gjzq.com.cn

## 家居需求预期减弱, 未来发展需拓展竞争力

## 行情回顾

- 上周, 轻工制造行业跑输大盘 0.82pct: SW 轻工制造 (-1.44%) VS 沪深300 (-0.62%) / 中小板指数 (-1.40%) / 创业板 (-1.56%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—珠海中富 (8.18%)、通产丽星 (5.50%)、盛通股份 (4.37%)、鸿博股份 (4.01%) 和永新股份 (2.18%); 家用轻工—老凤祥 (11.11%)、群兴玩具 (7.40%)、金一文化 (7.05%)、梦百合 (6.60%)、和晨光文具 (5.88%); 造纸—中顺洁柔 (2.25%)、中顺洁柔 (1.19%)、齐峰新材 (0.18%)、华泰股份 (-0.46%) 和景兴纸业 (-0.57%)。

## 本周观点

- **家用轻工板块:** 家用轻工板块上周下跌 1.59%, 2018 年全年下跌 42.54%, 是轻工制造行业中跌幅最大的子板块。自 2017 年北京“3·17 新政”出台后, 全国房地产市场陆续受到严格调控。在地产后周期效应影响下, 家居市场需求开始减少, 大家居行业, 尤其定制家居行业已经难以拥有和过去蛮荒生长时期相同的营收高速增长。同时, 土地管理制度改革方案在月底前出台, 未来集体建设用地可直接进行交易而不必经过地方政府, 在一线城市中集体建设用地入市有望增加保障房数量, 在一定程度上可能促成一线城市房价继续回调。考虑到房地产购入者买涨不买跌的心理, 未来一线城市新房市场对于家居的需求可能会进一步减少, 家居企业在告别渠道红利之后, 未来在行业中必须具备新的竞争力, 比如全屋定制、大家居的多品类概念, 以及整装和精装房上的渠道拓展。另一方面, 软体家居产品具有相对更高的消费属性和购买频次, 加之重要原材料 TDI 和 MDI 价格已经开始回落, 因此, 在总体市场需求趋弱的情况下, 我们认为软体家居是相对较好的投资标的。
- **造纸板块:** 废纸方面, 上周国废价格稳中有升, 黄板纸价格环比增长 0.43%。当前多家纸企发布针对成品纸的涨价函, 同时新增或延长了在春节前后的停机时长, 预期产量的下降或带动下游企业在春节前开始屯纸备货, 废纸系纸品价格有望迎来一波小幅上涨。浆纸方面, 上周木浆价格继续下探, 周环比降低 0.77%, 带动浆纸系白卡纸/铜版纸/双胶纸价格分别环比下跌 1.14%/2.33%/0.83%。目前木浆价格下行的趋势依然没有改变, 因此浆纸系成品纸的价格短期之内依然处在下行通道, 而且由于原材料价格降幅小于成品纸价格降幅, 浆纸系企业盈利水平将在未来一段时期内承压。在生活用纸领域, 目前几大头部企业都没有跟随木浆降价的明显动力, 因此短期木浆价格下探有利于改善生活用纸企业的盈利边际。
- **包装板块:** 上周箱板纸和瓦楞纸价格变动不大, 但考虑到目前上游原纸厂涨价函频发, 加之春节前多厂停机检修, 由此带来的箱板瓦楞纸价格上涨预期在成本端会对纸包装企业形成一定压力。另一方面, 随着元旦和春节的临近, 下游消费市场需求可能会迎来一轮小幅度的上涨, 增强市场对于纸包装的需求, 拥有重要消费品客户的包装企业收入有望出现改善。

## 投资建议

- 19 年第一批外废核准逆势放量, 削弱了近期国废价格上涨的走势, 未来原纸价格难以获得有效支撑, 而浆价下调对生活用纸的利好逻辑未改。建议关注: 中顺洁柔、吉宏股份、我乐家居、合兴包装。

## 风险提示

- 宏观经济波动风险, 原材料成本上涨风险, 新产能无法及时消化的风险, 大客户流失的风险。

## 内容目录

上周回顾 .....	5
本周观点 .....	5
本周提示 .....	7
附录一、2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划 .....	8
附录二、2017年8月1日起轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划 ..	10
附录三、上周大宗交易 .....	11
附录四、上周重要公告回顾 .....	12
附录五、年初至今行业个股累计表现 .....	13
附录六、本周行业要闻 .....	14
附录七、各子行业月度运行情况 .....	15
附录八、塑料和金属包装原材料价格监测 .....	22
附录九、纸品高频数据监测 .....	22
附录十、能源数据监测 .....	26
风险因素 .....	27

## 图表目录

图表 1: 轻工制造各子行业指数表现 .....	5
图表 2: 重点公司盈利预测、估值及评级 .....	7
图表 3: 2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划 .....	8
图表 4: 2017年8月1日以来轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划 ..	10
图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易 .....	11
图表 6: 年初至今行业个股累计表现 (%) .....	14
图表 7: 家具出口金额 (2015-2018Ytd) .....	15
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2015-2018Ytd) .....	15
图表 9: 玩具出口金额 (2015-2018Ytd) .....	16
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2015-2018Ytd) 单位: 亿元 .....	16
图表 11: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd) .....	16
图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd) .....	16
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2015-2018Ytd) .....	17
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd) 单位: % .....	17
图表 15: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd) .....	17
图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd) .....	17
图表 17: 全国商品房销售面积 .....	18
图表 18: 全国商品房销售额 .....	18
图表 19: 40大中城市商品房销售面积 .....	18

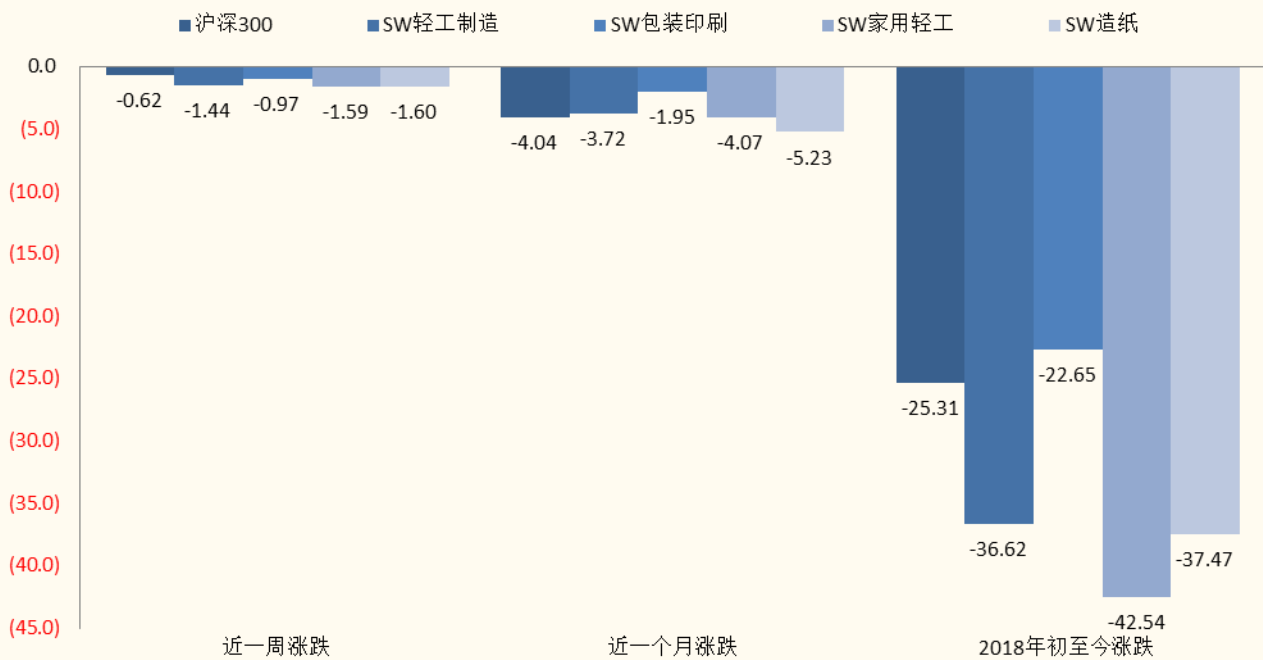
图表 20: 40 大中城市商品房销售额.....	18
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn .....	18
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd) .....	19
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨.....	19
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd) .....	19
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd) .....	19
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd) .....	19
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd) .....	19
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨.....	20
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨.....	20
图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨.....	20
图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨.....	20
图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨.....	20
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天.....	20
图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨.....	21
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn .....	21
图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd) .....	21
图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd) .....	21
图表 38: 累计毛利率/期间费用率 (2014-2015Ytd).....	22
图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015).....	22
图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨.....	22
图表 41: 0.25mm 镀锡板卷价格 单位: 元/吨 .....	22
图表 42: 铝板均价 单位: 元/吨.....	22
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨) .....	23
图表 44: 白板纸价格走势 (2016-2018Ytd) .....	23
图表 45: 白卡纸价格走势 (2016-2018Ytd) .....	23
图表 46: 铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd) .....	23
图表 47: 双胶纸价格走势 (2016-2018Ytd) .....	23
图表 48: 箱板纸价格走势 (2016-2018Ytd) .....	24
图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd) .....	24
图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd) .....	24
图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd) 单位: ¥/t.....	24
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨) .....	24
图表 53: 进口木浆分原材料价格 (2016-2018Ytd) .....	25
图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd) .....	25
图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd) .....	25
图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd) .....	25
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨) .....	25
图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd) .....	26

图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd) .....	26
图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd) .....	26
图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd) .....	26
图表 62: 秦皇岛 Q5500 现货成交均价 .....	26
图表 63: OPEC 一揽子原油价格 单位: 美元/桶 .....	26

## 上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 0.82pct：SW 轻工制造 (-1.44%) VS 沪深 300 (-0.62%) / 中小板指数 (-1.40%) / 创业板 (-1.56%)；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—珠海中富 (8.18%)、通产丽星 (5.50%)、盛通股份 (4.37%)、鸿博股份 (4.01%) 和永新股份 (2.18%)；家用轻工—老凤祥 (11.11%)、群兴玩具 (7.40%)、金一文化 (7.05%)、梦百合 (6.60%)、和晨光文具 (5.88%)；造纸—中闽能源 (2.25%)、中顺洁柔 (1.19%)、齐峰新材 (0.18%)、华泰股份 (-0.46%) 和景兴纸业 (-0.57%)。

图表 1：轻工制造各子行业指数表现



来源：Wind，国金证券研究所

## 本周观点

- **家用轻工板块：**上周家用轻工板块下跌 1.59%，从 2018 年全年来看下跌幅度为 42.54%，是轻工制造行业中跌幅最大的子板块。从 2017 年北京“3·17 新政”出台之后，全国房地产市场受到严格调控，在地产后周期的效应之下，市场上的需求急剧减少，今年的大家居行业尤其是定制家居行业无法拥有和去年蛮荒生长阶段相同的高营收增速。同时由于月底出台了土地管理制度改革方案，集体建设用地可直接进行交易而不必经过地方政府，在一线城市中集体建设用地入市有望增加保障房数量，未来在一定程度上可促成一线城市房价继续小幅回调。考虑到房地产购入者买涨不买跌的心理，未来一线城市新房市场对于家居的需求可能会进一步减少，需要家居企业在告别渠道红利之后未来在行业中能够有新的竞争力，比如全屋定制、大家居的多品类概念，以及整装、精装房上的渠道拓展。因此我们建议关注在定制家居领域产品线丰富的行业龙头**欧派家居**和**索菲亚**。另一方面，软体家居产品具有相对更高的消费属性与购买频次，且近期重要原材料 TDI、MDI 价格开始回落，在地产景气度下降的背景下建议关注软体家居龙头**顾家家居**。
- **造纸板块：**废纸方面，上周国废价格稳中有升，黄板纸价格环比增长 0.43%。当前多家纸企发布针对成品纸的涨价函，同时新增或延长了在春节前后的停机时长，预期产量的下降或带动下游企业在春节前开始屯纸备货，春节前废纸系纸品价格有望迎来一波小幅上涨。浆纸方面，上周末浆

价格继续下探，周环比降低 0.77%，带动浆纸系白卡纸/铜版纸/双胶纸价格分别环比下跌 1.14%/2.33%/0.83%。目前木浆价格下行的趋势依然没有改变，因此浆纸系成品纸的价格短期之内依然处在下行通道，而且由于原材料价格降幅小于成品纸价格降幅，浆纸系企业盈利水平在短期内承压。由于目前几大生活用纸头部企业都没有明显跟随木浆降价的动力，因此短期木浆价格下探有利于改善生活用纸企业的盈利边际，同时临近元旦与春节，市场对于生活用纸类产品的需求预计还将有小幅提升，因此建议关注生活用纸龙头**中顺洁柔、恒安国际、维达国际**。

- **包装板块：**上周箱板纸和瓦楞纸价格变动不大，但考虑到目前上游原纸厂涨价函频发，加之春节前多厂停机检修，由之带来的箱板瓦楞纸价格上涨预期在成本端会对纸包装企业形成一定压力。另一方面，随着元旦和春节的临近，下游消费市场需求可能会迎来一轮小幅度的上涨，增强市场对于纸包装的需求，拥有重要消费品客户的包装企业收入有望出现改善。因此我们建议继续关注下游客户丰富的包装龙头企业**合兴包装**，以及展示包装与互联网业务协同发展的**吉宏股份**。
- **推荐组合：**1) 家用轻工板块推荐**顾家家居、欧派家居、索菲亚、尚品宅配、金牌厨柜、我乐家居、好莱客和志邦家居**。2) 造纸板块推荐**太阳纸业和中顺洁柔**。3) 包装印刷板块推荐**吉宏股份和合兴包装**。
- **吉宏股份：**快消品包装传统业务通过新产能投放和行业内并购快速成长；凭借突出的创意设计能力，实现精准营销业务和包装印刷业务的融合发展；基于精准营销能力，开拓东南亚等小语种国家以及台湾和香港地区跨境电商业务。现价 14.75 元/股，市值 29.09 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 14 倍。
- **顾家家居：**公司是在 A 股上市的软体家具龙头企业，具备卓越内部管理能力和突出产品力优势。近期公司与意大利 NATUZZI 沙发合作，进一步完善高端产品布局；布局华中生产基地，并宣布收购定制家居品牌班尔奇，加速“精品宜家”模式的落地，以及一站式采购能力的不断提升。伴随未来行业集中度的逐步提升，公司作为软体家具龙头企业，未来百亿营收规模可期。现价 45.00 元/股，市值 193.60 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 16 倍。
- **中顺洁柔：**公司是 A 股生活用纸龙头企业，目前在全国拥有 7 大生产基地，产能正逐步释放。公司持续进行渠道升级，与恒安国际的渠道差距正逐步缩小。同时，公司不断优化产品结构，推广高端系列产品，盈利能力向恒安国际看齐。公司推出员工持股计划，助力长远发展。现价 8.52 元/股，市值 109.63 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 14 倍。
- **太阳纸业：**国内最大民营上市造纸企业；新建产能，包括 50 万吨半化学浆、80 万吨文化纸和 30 万吨化学浆产能将在 2018 年释放；生物质新材料制造技术领先，规模优势大，浆纸业务协同发展。短期建议关注粘胶短纤从新年开始的连续提价或将传到至太阳纸业的主导产品之一溶解浆；生活用纸业务全渠道布局，O2O 推广品牌全国扩张；纸尿裤行业空间巨大，公司拥有领先技术，未来发展前景大好。现价 5.70 元/股，市值 147.78 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 6 倍。
- **合兴包装：**龙头包装企业，具备较高上下游议价能力及一体化经营优势；国际纸业业务将纳入表内，业务规模大幅突破；加速推进 IPS 与 PSCP 融合协作，带动产业优化升级。现价 4.28 元/股，市值 50.06 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 25 倍。
- **尚品宅配：**公司独特的 C2B+O2O 模式，成就线上具备极强引流能力；加盟店加速扩张，收入质量逐步赶超直营；整装云蓄势待发，探索整装领域，培育全新增长点；全国性产能布局奠定长期增长基础。现价 60.77 元/股，市值 120.74 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 23 倍。
- **欧派家居：**国内整体橱柜行业绝对龙头企业，上市后大力推进“三马一车”战略，双品牌双增长极模式已经确立；大力推进信息化建设和终端渠道升级，控费增效成果逐步显现，配合“一站式”服务能力提升，整体扩收增

利空间广阔。现价 79.72 元/股，市值 335.05 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 20 倍。

- **索菲亚**：订单数、客单价同步提高；推进“大家居”战略，满足客户“全屋定制”需求；线下渠道扩张及下沉、线上多维度推进 O2O；“员工+经销商”持股计划（员工 28.6 元、杠杆 0/1/3 倍，经销商 29.6 元，杠杆 2 倍）彰显中长期发展信心。现价 16.75 元/股，市值 154.67 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 13 倍。
- **金牌厨柜**：高品质产品、服务与立体式品牌宣传相得益彰，铸就公司高端品牌形象；产品融合制造工艺与设计时尚，全条码管理结合高度柔性制造力保生产效率；直营转经销激活经营效率，大宗业务与电子商务齐飞，渠道扩张大步向前。现价 58.02 元/股，市值 39.16 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 17 倍。
- **好莱客**：做强衣柜主业，延伸橱柜、木门业务；倡导原生态设计，多维度推进全屋原生态定制；线下渗透速度加快，O2O 模式交互效应加强；新增产能逐步释放，营销改革已见效；股权激励管理和技术骨干，彰显长期业绩增长信心。现价 15.33 元/股，市值 49.07 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 11 倍。
- **我乐家居**：品牌精准卡位 35-45 岁具备较强消费能力人群，产品设计品质突出且受客户认可；2017 年内爆款产品引流成效明显，全屋定制业务订单转化率较高收入增长极快；2018 年费用率有望下降，产能释放后整体规模效应逐步显现；看好营收和盈利的双向增长，且在定制家居板块估值优势较为明显。现价 11.20 元/股，市值 25.31 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 15 倍。
- **志邦家居**：整体橱柜行业领先品牌，橱衣双线协同发展稳步推进。IPO 项目将打破产能瓶颈，有效支撑长期业绩成长。现价 24.01 元/股，市值 38.42 亿元，对应 2018 年 PE 分别为 12 倍。

图表 2：重点公司盈利预测、估值及评级

行业	公司	股价 (元/股)	EPS (元)				PE (X)				PB (X)	评级
			17	18E	19E	20E	17	18E	19E	20E		
包装造纸 II	吉宏股份	14.75	0.69	1.06	1.57	2.04	21	14	9	7	7	买入
家用轻工	尚品宅配	60.77	3.71	2.64	3.67	5.16	16	23	17	12	14	增持
家用轻工	我乐家居	11.20	0.52	0.75	1.11	1.65	22	15	10	7	8	买入
家用轻工	金牌厨柜	58.02	2.78	3.49	4.81	6.38	21	17	12	9	14	买入
家用轻工	志邦家居	24.01	1.46	2.05	2.74	3.82	16	12	9	6	6	买入
家用轻工	顾家家居	45.00	1.97	2.75	3.73	4.21	23	16	12	11	6	买入
家用轻工	好莱客	15.33	1.06	1.43	1.95	2.62	14	11	8	6	4	买入
家用轻工	索菲亚	16.75	0.97	1.32	1.85	2.58	17	13	9	6	4	买入
家用轻工	欧派家居	79.72	3.02	4.02	5.15	7.32	26	20	15	11	12	买入
造纸 II	太阳纸业	5.70	0.59	0.98	1.02	1.46	10	6	6	4	2	买入
造纸 II	中顺洁柔	8.52	0.46	0.61	0.77	-	18	14	11	-	4	买入
包装造纸 II	合兴包装	4.28	0.11	0.17	0.25	0.34	39	25	17	13	3	买入

来源：Wind，国金证券研究所预测注：EPS 按各年末总股本计算；股价为 2018 年 12 月 28 日收盘价

### 本周提示

- **我乐家居**：股东大会召开
- **吉宏股份**：股东大会召开
- **安妮股份**：股东大会召开
- **索菲亚**：股东大会召开
- **裕同科技**：股东大会召开
- **鸿博股份**：股东大会召开
- **恩捷股份**：股东大会召开
- **奥瑞金**：股东大会召开

**附录**
**附录一、2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划**
**图表 3：2017年6月1日起轻工制造上市公司增持计划**

		公告日期	增持价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
002571.SZ	德力股份	2017/6/10	7.8	10.00	0.025	5.23
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	21.01
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	21.01
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	21.01
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	21.01
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	21.01
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	5.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	5.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	5.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	5.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	5.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	5.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	5.15
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	5.15
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	4.10
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	7.29
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	2.83
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	4.10
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	4.10
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	7.29
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	3.46
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	6.18
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	21.01
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	4.89
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	4.89
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	21.01
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	21.01
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.08
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	5.61
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	3.46
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11%	21.01
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	6.56
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	3.08
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	7.29
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	5.49
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.01
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	21.01
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	4.65
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	3.14
603268.SH	松发股份	2018/1/6	28.26	106.15	1.19	16.45
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	21.01
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	4.83
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	8.46
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	5.49
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	6.60



		公告日期	增持价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	7.36
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.18
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	40.06
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	21.01
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.50	0.0076	2.64
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	22.40
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	2.65
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/14	15.39	16.24	0.0214	8.52
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.36	26.07	0.0344	8.52
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	22.40
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	3.92
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	8.01
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/3	14.30	7.00	0.0092	8.52
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	6.56
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	5.57
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/10	14.52	13.79	0.0182	8.52
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	5.57
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	22.40
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	22.40
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	22.40
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	22.40
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.12
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	3.64
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	5.57
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	5.57
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	5.31
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.10
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	7.27
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	7.27
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	7.27
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	7.55
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	8.52
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	6.16
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	2.64
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	4.83
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	7.55
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	6.16
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	4.47
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	7.55
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/20	9.26	11.49	0.0089	8.52
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	6.16
002345.SZ	潮宏基	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	4.47
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	7.55
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	2.83
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	4.83
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	4.83
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	7.55
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	5.31
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	6.16

		公告日期	增持价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	4.47
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	4.47
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	14.75
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	2.64
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	2.64
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	2.83
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	7.55
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	2.83
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	4.47
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	2.64
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	2.83
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	2.83
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	4.47
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	4.10
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	4.83
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	2.64
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	2.64
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	2.64
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	4.83
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	15.33
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	2.64
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	15.33
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	2.65
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	15.33
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	10.31
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	8.52
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	4.83
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	4.83
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	4.10
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	40.06
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	2.65
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	6.60
002511.SZ	中顺洁柔	2018/8/11	7.99	25.00	0.02	8.52
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/9/3	6.66	10.00	0.00	5.61
002511.SZ	中顺洁柔	2018/9/11	7.66	30.00	0.02	8.52
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/13	26.60	57.29	0.65	27.60
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/28	27.00	53.79	0.61	27.60
601996.SH	丰林集团	2018/12/20	3.55	730.86	0.64	2.83

来源: Wind, 国金证券研究所

附录二、2017年8月1日起轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划

图表 4: 2017年8月1日以来轻工制造上市公司员工和/或经销商持股计划

		公告日期	持股价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
002735.SZ	王子新材	2017/8/1	18.42	423.31	5.29	21.55
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	11.20
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	6.56
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	5.15
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	10.71

		公告日期	持股价格 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占总股本比例 (%)	现价
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	11.03
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	16.05
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	43.38
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	6.16
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	13.41
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	60.77
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	5.15
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	10.31
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	11.20
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	5.70
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	45.00
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	16.45
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	16.75
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	3.95
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	6.38
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	27.60
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	9.80
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	6.16
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	8.52
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	6.16
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	8.52
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.01
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	16.75
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	8.52
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	3.14
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	3.14
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	7.29
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	11.20
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	6.70
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	7.81
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	9.22
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195	0.46	9.51
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	19.96
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	8.52
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	40.06
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	7.27
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	14.15
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	40.06
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	8.52
002867.SZ	周大生	2018/7/10	24.95	595.23	1.23	27.63
600356.SH	恒丰纸业	2018/9/7	6.12	815.39	2.73	5.49
002572.SZ	索菲亚	2018/9/27	28.24	3023.34	3.27	16.75

来源: Wind, 国金证券研究所

### 附录三、上周大宗交易

**图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易**

名称	成交日期	成交价	折价率 (%)	当日收盘价 (元/股)	成交量 (万股)	占总股本 (%)
飞亚达 A	2018-12-24	6.72	(9.92)	7.45	606.20	1.38
飞亚达 A	2018-12-24	6.72	(9.92)	7.45	590.00	1.34

名称	成交日期	成交价	折价率 (%)	当日收盘价 (元/股)	成交量 (万股)	占总股本 (%)
飞亚达 A	2018-12-24	6.72	(9.92)	7.45	74.20	0.17
姚记扑克	2018-12-26	6.61	(9.95)	7.70	240.00	0.60
帝欧家居	2018-12-26	11.92	(9.97)	13.38	25.17	0.07
吉宏股份	2018-12-26	16.00	4.85	15.29	130.00	0.66
威华股份	2018-12-27	7.16	(5.04)	7.33	1,800.00	3.36
潮宏基	2018-12-27	4.13	(9.83)	4.49	55.00	0.06
赫美集团	2018-12-27	7.22	(8.03)	7.71	338.07	0.64
赫美集团	2018-12-27	7.22	(8.03)	7.71	362.60	0.69
吉宏股份	2018-12-27	16.00	4.64	14.74	70.00	0.35
潮宏基	2018-12-28	4.13	(8.02)	4.47	242.24	0.27
潮宏基	2018-12-28	4.13	(8.02)	4.47	150.00	0.17
姚记扑克	2018-12-28	6.59	(9.97)	7.51	157.00	0.39
康欣新材	2018-12-28	4.10	(3.98)	4.10	36.48	0.04
山鹰纸业	2018-12-28	3.11	0.00	3.12	1,700.00	0.37
山鹰纸业	2018-12-28	3.11	0.00	3.12	1,600.00	0.35

来源: Wind, 国金证券研究所

#### 附录四、上周重要公告回顾

- **裕同科技:** 全资子公司九江裕同获得高新技术企业证书: 公司全资子公司九江市裕同印刷包装有限公司于近日取得了《高新技术企业证书》, 被认定为高新技术企业, 当年起连续三年内将享受高新技术企业所得税优惠政策, 即九江裕同在 2018 年、2019 年和 2020 年可按 15% 的税率缴纳企业所得税。
- **中顺洁柔:** 公司董事、董事会秘书兼副总经理、监事股份减持计划的进展: 截至 2018 年 12 月 25 日, 公司监事李佑权先生减持公司股份 5000 股, 均价 8.25 元/股, 占总股本比例 0.0004%。
- **晨鸣纸业:** 股东股份质押及部分股份解除质押: 公司股东晨鸣控股有限公司将其持有的公司股份 3770 万股质押给华安证券股份有限公司, 占其所持股份的 4.66%, 将其持有的公司股份 3767 万股质押给华福证券有限责任公司, 占其所持股份的 4.66%, 将其质押给招商证券资产管理有限公司的 4320 万股公司股份解除质押, 占其所持公司股份的 5.34%。
- **吉宏股份:** 持股 5% 以上股东权益变动: 公司持股 5% 以上股东霍尔果斯金润悦网络科技合伙企业 (有限合伙) 于 2018 年 12 月 20 日, 通过深圳证券交易所交易系统以大宗交易方式转让公司股票 134 万股, 占公司当前总股本的 0.68%。本次减持完成后, 金润悦持有公司股份数量为 985.94 万股, 占公司总股本的 4.9997%, 不再属于公司持股 5% 以上股东。  
权益变动: 公司股东霍尔果斯金润悦网络科技合伙企业 (有限合伙) 于 2018 年 9 月 12 日至 2018 年 12 月 17 日累计减持公司股份 208.21 万股, 减持比例 1.795%。
- **邦宝益智:** 转让全资孙公司股权暨关联交易的进展: 2018 年 12 月 21 日, 关于广州星奇文化发展有限公司 100% 股权转让事项的工商变更登记手续已办理完毕, 郑泳麟先生已持有星奇文化 100% 的股权。
- **志邦家居:** 首次回购股份: 公司于 2018 年 12 月 24 日首次以集中竞价方式实施回购股份, 回购股份数量 10.00 万股, 占公司总股本的 0.06%, 最高成交价为 25.15 元/股, 最低成交价为 24.83 元/股, 成交总金额为 249.87 万元 (不含交易费用)。
- **梦百合:** 控股股东部分股权质押: 公司控股股东倪张根质押公司股份 2400 万股, 占公司总股本的 10%。截至本公告披露日, 倪张根先生持有公司股份 1.54 亿股, 占公司总股本的 64.23%。本次质押后, 倪张根先生累计质押公司股份数量为 1.00 亿股, 占其所持公司股份的 64.89%, 占公司总股本的 41.68%。

公司控股股东部分股权质押: 2018 年 12 月 24 日, 公司控股股东倪张根

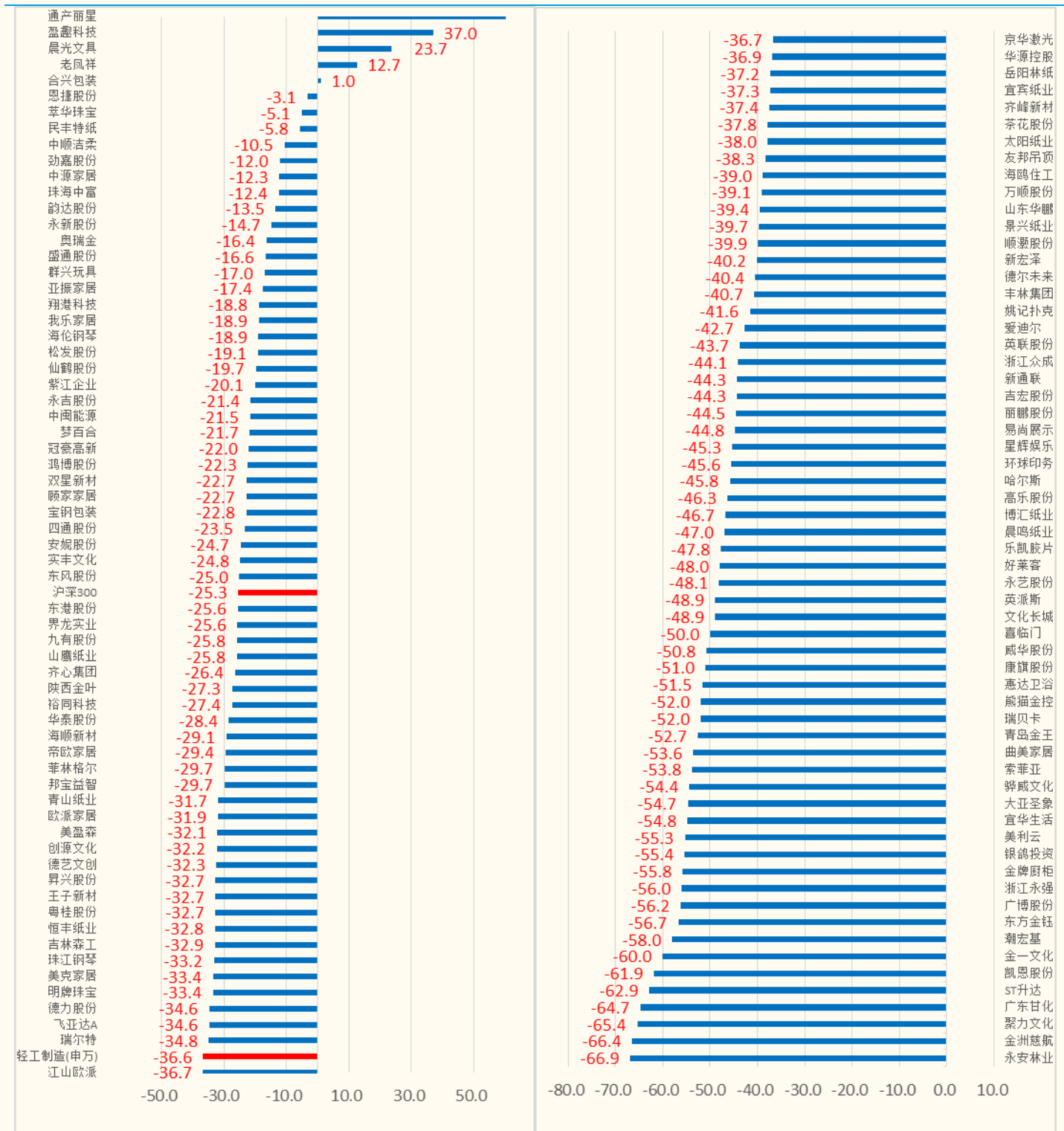
先生将其持有的公司 700 万有限售条件限售股份质押给五矿证券有限公司，本次质押股份数量占公司总股本的 2.92%。

控股股东减持公司可转换公司债券：公司控股股东倪张根先生累计减持百合转债 51 万张，占发行总量的 10%。

- **顾家家居：**控股股东及其全资子公司增持公司股份进展：截止本公告日，公司控股股东及其全资子公司通过上海证券交易所交易系统增持了公司股份共 215.27 万股，占公司总股本的 0.50%，增持金额 1.01 亿元。截至公告日本次增持计划增持金额已过半。  
 公司首次授予激励对象中 2 人因离职原因，不再具备激励对象资格，公司将其上述 2 人持有的已获授未解除限售的 47.50 万股限制性股票进行回购注销。实施本次回购的总金额为 1242.89 万元，资金来源于公司自筹资金。
- **劲嘉股份：**股东部分股份解除质押：公司股东深圳市劲嘉创业投资有限公司将其质押给长江证券（上海）资产管理有限公司的公司股份 737.1 万股解除质押，占其所持股份的 1.59%。
- **太阳纸业：**公开发行 A 股可转换公司债券：本次发行证券种类为可转换为本公司 A 股股票的可转换公司债券。该可转换公司债券及未来转换的 A 股股票将在深圳证券交易所上市。本次拟发行可转换公司债券募集资金总额不超过人民币 10 亿元（含 10 亿元），具体募集资金数额由股东大会授权公司董事会在上述额度范围内确定。本次发行的可转换公司债券的存续期限为自发行之日起 5 年。本次发行的可转换公司债券每张面值为人民币 100 元，按面值发行。
- **好莱客：**部分限制性股票回购注销完成：鉴于目前 4 名激励对象因个人原因离职，其已不具备激励对象资格，公司拟回购注销上述 4 人已获授但尚未解锁的限制性股票，合计 3.6 万股。2018 年 12 月 27 日，本次回购注销股票已过户至公司在中登上海分公司开立的回购专用证券账户，并将于 2018 年 12 月 28 日予以注销。
- **美克家居：**对外担保：公司为控股股东美克集团 1 亿元人民币贷款提供担保，累计为其提供担保金额为 7.36 亿元人民币。  
 控股股东解除质押：公司控股股东美克集团解除质押公司股份 4669 万股，占公司总股本的 17.75 亿股的 2.63%。截至 2018 年 12 月 24 日，美克集团共持有公司股份 6.54 亿股，美克集团持有的本公司股份已质押 4.59 亿股，占公司总股本的 25.86%，占美克集团持有公司股份的 70.20%。  
 回购公司股份的进展：截至 2018 年 12 月 25 日，公司本次累计已回购股份数量为 5549.74 万股，占公司目前总股本的比例为 3.13%。成交均价为 4.48 元/股，成交的最高价为 5.61 元/股，成交的最低价为 3.84 元/股，累计支付的总金额为 2.49 亿元人民币。

#### 附录五、年初至今行业个股累计表现

图表 6：年初至今行业个股累计表现 (%)



来源：wind，国金证券研究所

### 附录六、本周行业要闻

- **卡诺亚清远工业 4.0 智造基地启航**：12 月 26 日，卡诺亚定制家居以“乘风破浪，扬帆远航 | 卡诺亚清远工业 4.0 智造基地启航暨年度盛典”为主题的活动盛大举行。卡诺亚清远工业 4.0 智造基地一期工程投资总金额 2 个多亿，占地 100 多亩，厂房采用三层建筑结构，总建筑面积 10 多万平方米，并配备了国际领先的生产设备和工业 4.0 生产系统，综合年产值可达

15 个亿。二期工程与一期工程生产车间平行互连互通，并采用物料网技术，打造智能仓储系统，将全程智能化、自动化、信息化，实现准确的批次处理以及从原料到成品的质量追溯，真正实现科学智能管理，可节省人工 50% 以上，效率可提高 100% 以上。(来源：微信公众号：泛家居圈)

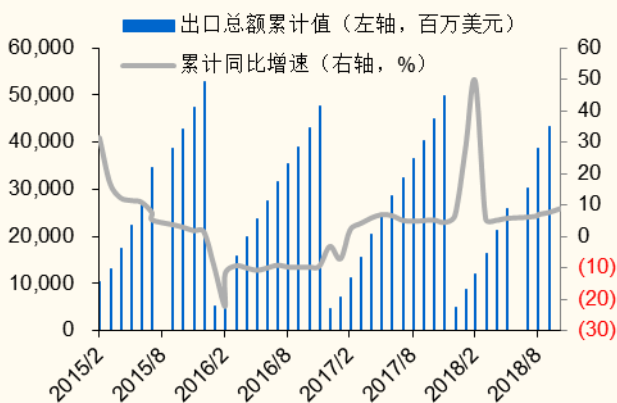
- **山鹰联盛纸业将投资 20 亿元对 6 个项目进行技改：**山鹰国际控股股份公司今年 1 月 1 日成功并购位于长泰县的福建省联盛纸业有限责任公司，实现平稳过渡，今年预计完成产值 31.85 亿元，预计纳税额 3.75 亿元，同比增长 50%。此次，山鹰集团股份公司批准同意联盛纸业投资 20 亿元，对 6 项技改项目进行投入，项目包括集中供热技改项目、资源综合利用项目、造纸科技博物馆建设项目、生产线技改项目、水处理工程技改项目、厂内零星技改项目等。各个项目主要目的在于节能降耗减排，守护长泰绿水青山。(来源：微信公众号：废纸信息网)
- **玖龙纸业子公司 ND Paper 在美国市场销售漂白牛皮箱板纸和瓦楞纸：**玖龙纸业子公司 ND Paper 已经开始在美国市场销售漂白牛皮箱板纸 (bleached linerboard) 和瓦楞纸。为了确保原料供应，ND Paper 还将在 Rumford 和 Biron 工厂建设三条再生浆线，合计年产能 100 万吨。此外，Old Town 15.5 万吨/年的漂白阔叶浆线将改造生产 27.5 万吨/年本色浆，Biron 工厂的 PM 25 将改造生产箱板瓦楞纸。(来源：微信公众号：财富纸业传媒)
- **56 家纸厂、21 家纸板厂发涨价函，原纸、纸板价格继续上涨：**萎靡了数月的原纸，在近日迎来一波强劲的上漲风暴，浙江、吉林、山东、河南、江苏等地 56 家纸厂发布涨价函，浙江、湖北、福建、安徽等地 21 家纸板厂纸板价格多上调 3%，或上涨 100 元/吨，或上涨 1.7 元/平方。截至 12 月 20 日涨价函数目已经增至 77 张，甚至连已付款未发货订单也在调价范围内。(来源：微信公众号：中国纸网)

附录七、各子行业月度运行情况

- **11 月家具出口增速上升，玩具出口增速下降。**2018 年 11 月家具/玩具出口 55.17/23.19 亿美元，同比增 17.46%/16.16%，环比变动 12.75%/11.04%。2018 年前 11 个月限额以上家具零售额/文化办公用品销售额累计 2042.00/2897.00 亿元，累计同比增长 9.80%/4.00%。

图表 7：家具出口金额 (2015-2018Ytd)

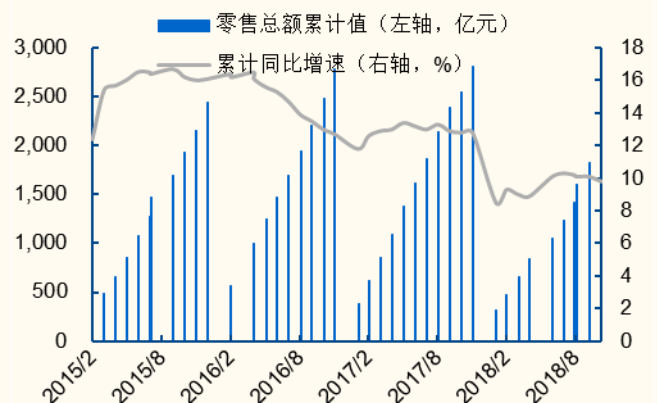
单位：USD mn



来源：Wind，国金证券研究所

图表 8：限额以上家具国内零售额 (2015-2018Ytd)

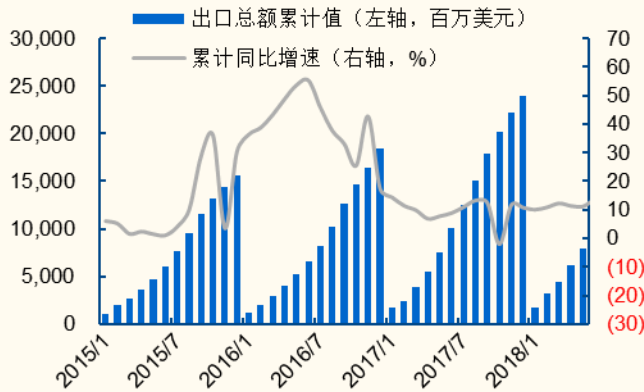
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

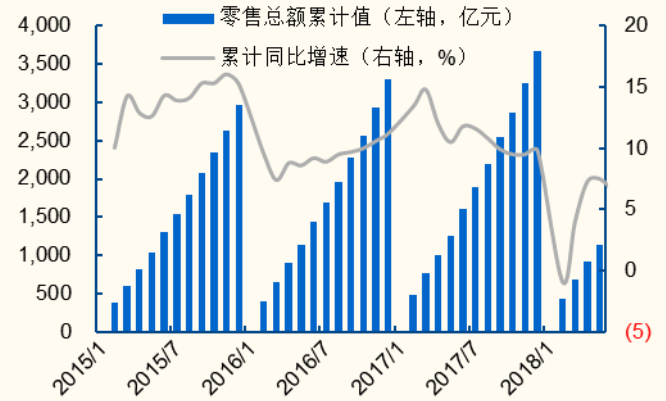
图表 9：玩具出口金额 (2015-2018Ytd)

单位：USD mn



来源：Wind, 国金证券研究所

图表 10：限额以上文具国内零售额 (2015-2018Ytd) 单位：亿元

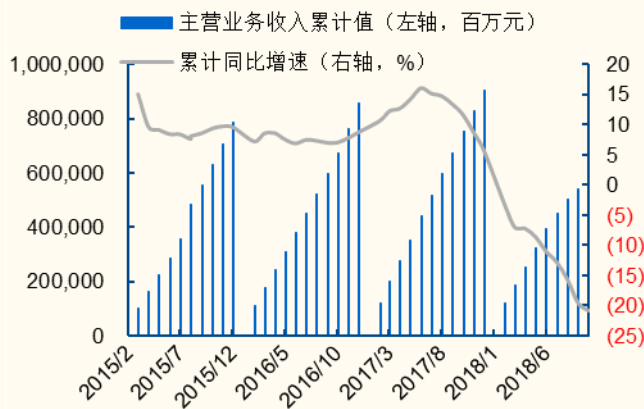


来源：Wind, 国金证券研究所

- 2018年10月家具行业收入增速继续放缓。家具行业2018年前10月实现约5959.00亿元销售收入，同比增速为-20.82%，增速较2018年前9月下降1.29%；行业利润总额达332.1亿元。行业毛利率为15.29%，较2018年前9月增加0.08%。

图表 11：销售收入累计值 (2015-2018Ytd)

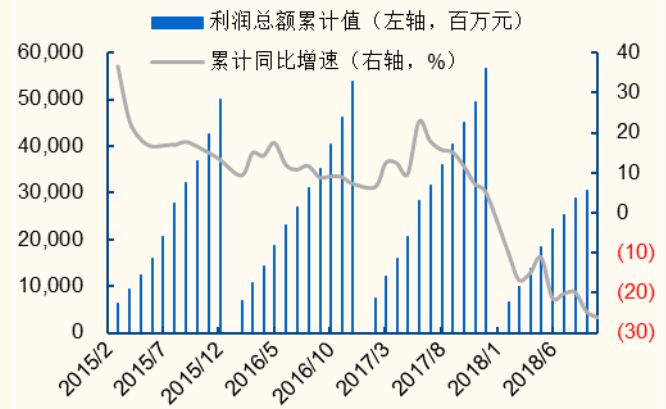
单位：RMB mn



来源：Wind, 国金证券研究所

图表 12：利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

单位：RMB mn

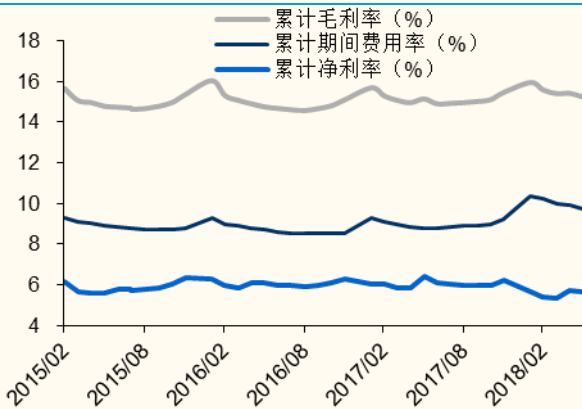


来源：Wind, 国金证券研究所



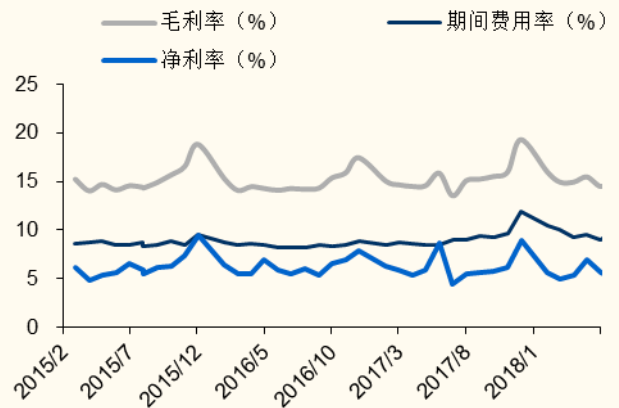
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2015-2018Ytd)

单位: %



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd) 单位: %

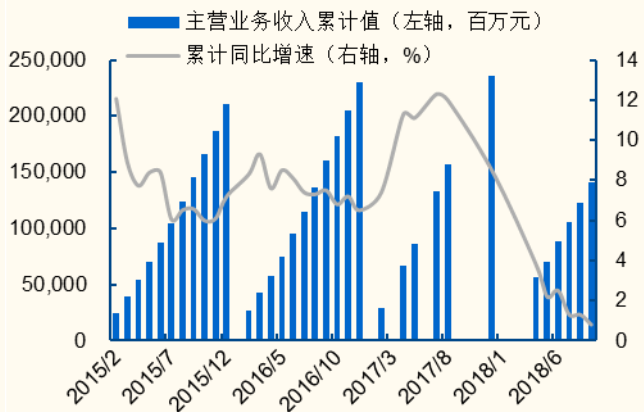


来源: Wind, 国金证券研究所

- 2018 年前 9 月玩具行业收入小幅增长。玩具行业 2018 年 1-9 月实现约 1413.7 亿元销售收入，累计同比增长 0.8%；行业利润总额达 55.3 亿元，累计同比减少 13.9%。

图表 15: 销售收入累计值 (2015-2018Ytd)

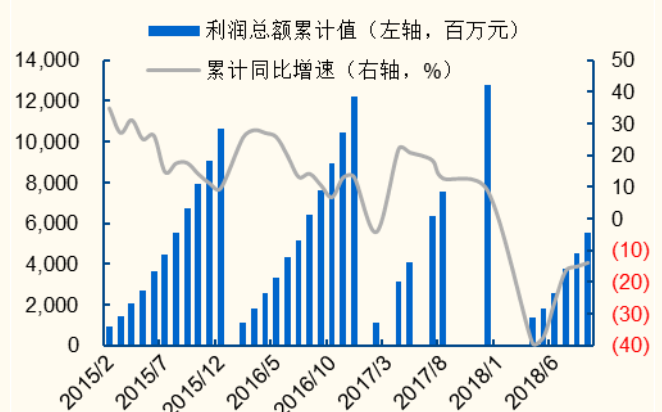
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

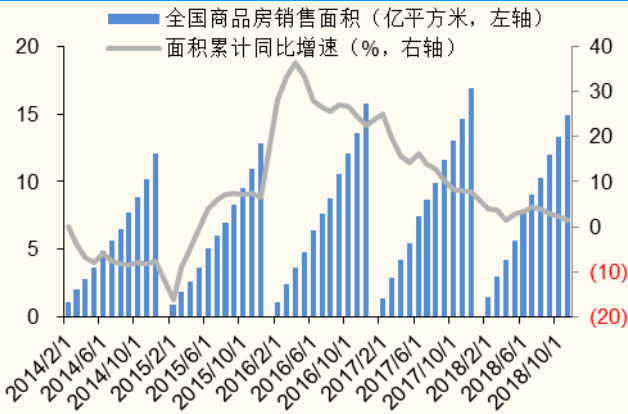
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

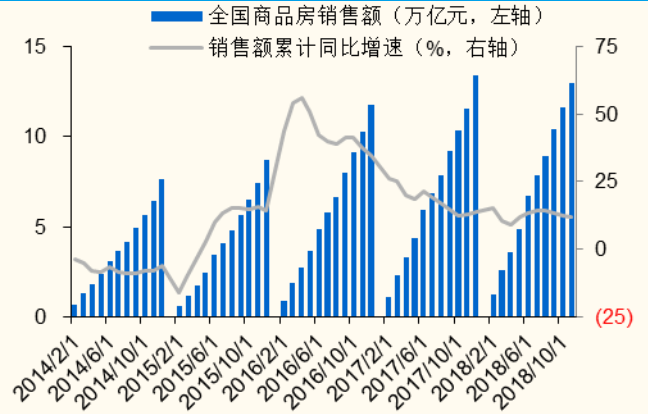
- 2018 年 11 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-11 月全国商品房销售面积和销售额同比上升，分别同比增加 1.40%，12.10%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%，40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17: 全国商品房销售面积



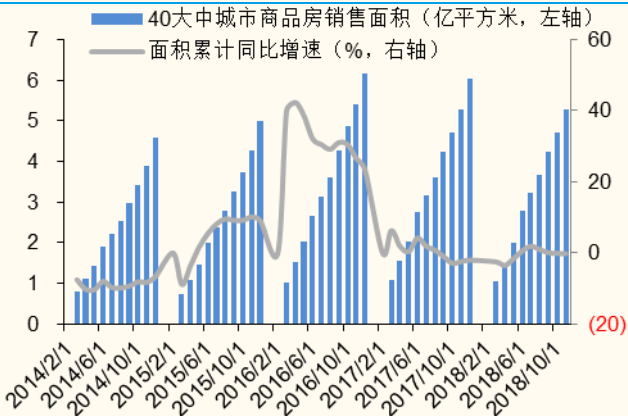
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



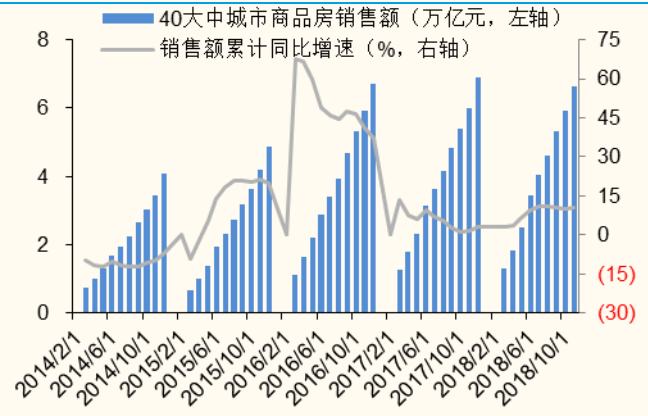
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 19: 40 大中城市商品房销售面积



来源: Wind, 国金证券研究所

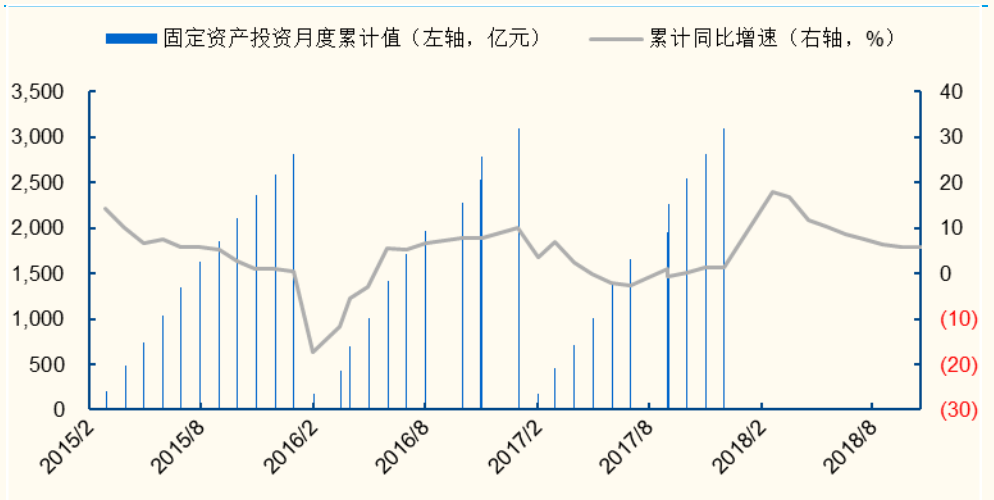
图表 20: 40 大中城市商品房销售额



来源: Wind, 国金证券研究所

- 2017 年 12 月造纸行业资产投资增速收窄。2017 年前 12 个月累计 FAI 为 3090.96 亿元，同比上涨 1.20%，较 2016 年前 12 月增速下降 8.7%，增速环比下降 0.20%。

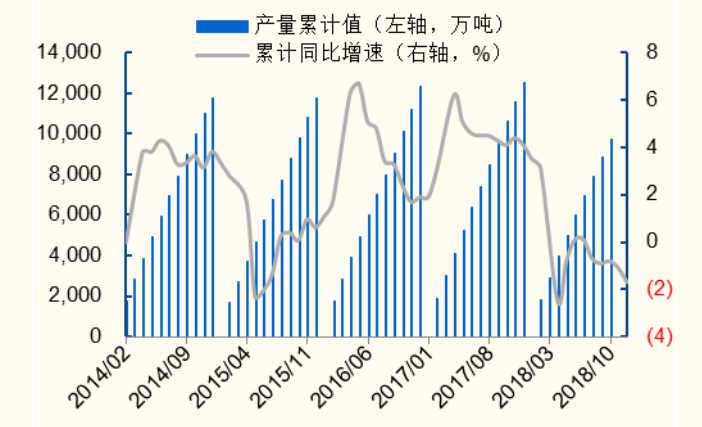
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn



来源: wind, 国金证券研究所

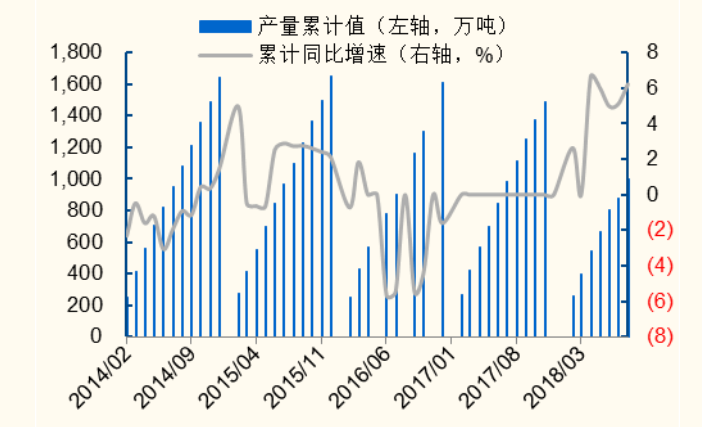
- 2018 年前 11 月机制纸与纸板产量微降，2018 年前 8 月纸浆产量同比增加。2018 年前 11 个月机制纸与纸板累计产量为 10748.10 万吨，同比下降 1.50%。2018 年前 8 个月纸浆全年累计产量为 998 万吨，同比增加 6.23%。

图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)  
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

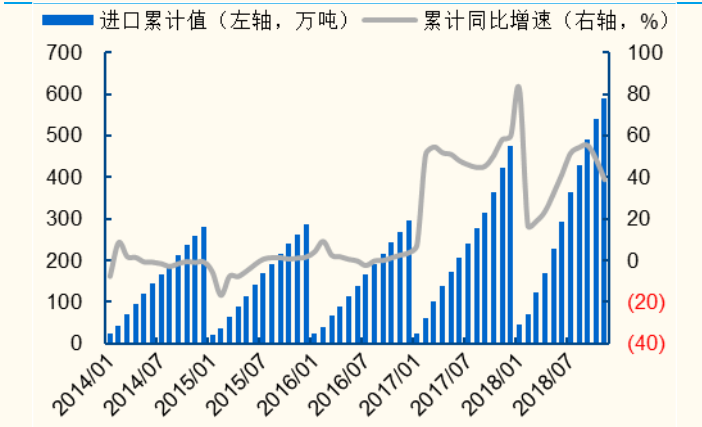
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

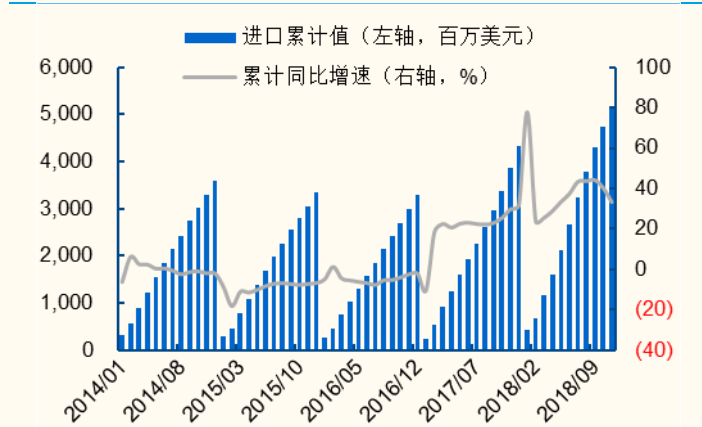
- 2018 年 11 月纸及纸板进口数量下降, 出口数量上升。纸及纸板 2018 年前 11 个月累计进口数量 588 万吨, 同比上升 38.80%; 累计进口金额 51.64 亿美元, 同比增长 33.30%。2018 年前 11 个月累计出口数量 523 万吨, 同比下滑 13.30%, 较上月累计增速上升 0.80%; 累计出口金额 64.90 亿美元, 同比下滑 5.10%, 增速同比降低 4.10%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)  
单位: 万吨



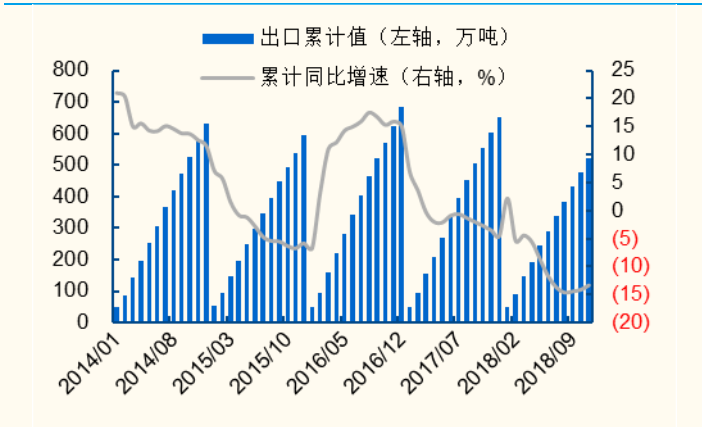
来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)  
单位: USD mn



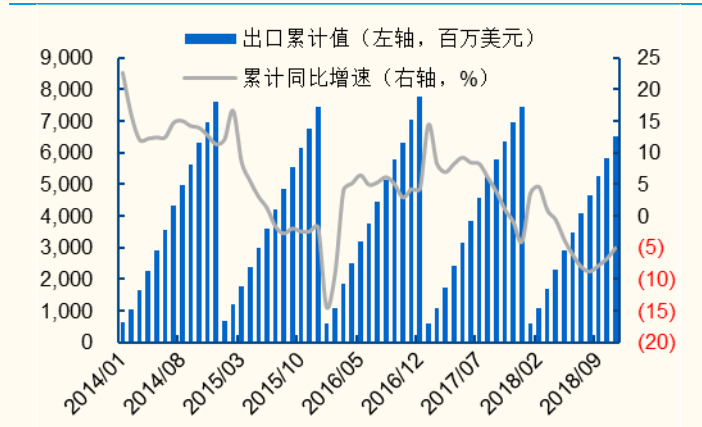
来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)  
单位: 万吨



敬请参阅最后一页特别声明

图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)  
单位: USD mn



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

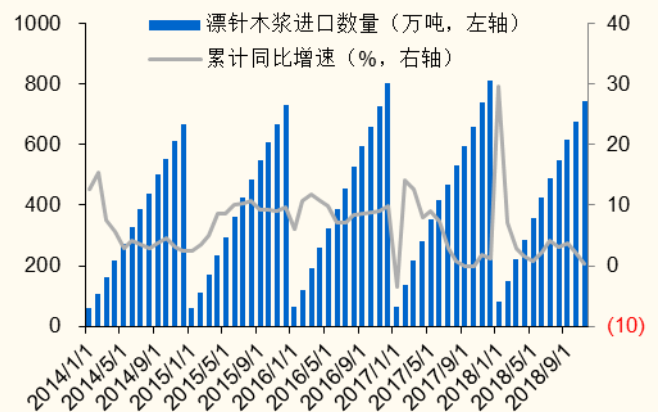
- **2018年11月木浆进口数量略有上升。**2018年前11月木浆累计进口数量为2303.70万吨,同比增加5.72%,其中漂针木浆累计同比增加0.41%,漂阔木浆累计同比增加8.88%。**从全球来看,2018年10月全球木浆港口库存上涨。**2018年11月全球木浆出运量下降,全球木浆库存天数上升。2018年前11月全球木浆累计出运量为4662.70万吨,同比上升2.02%,2018年10月全球木浆港口库存为146.15万吨。2018年11月全球木浆库存天数为40天。

图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



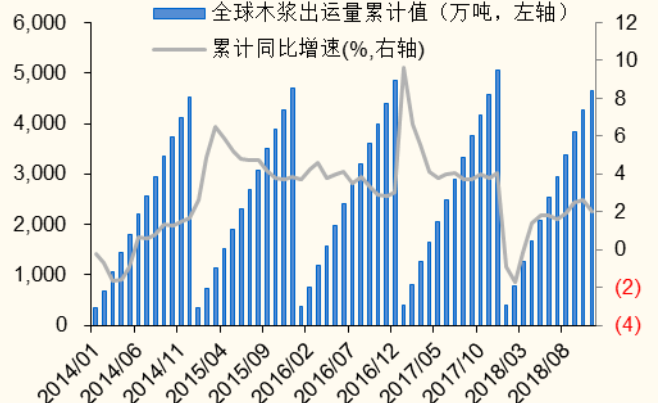
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



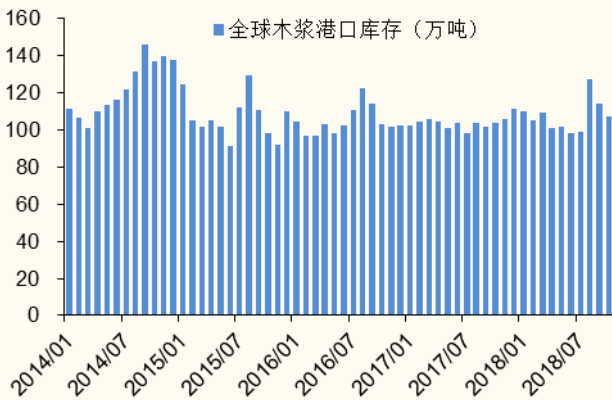
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨

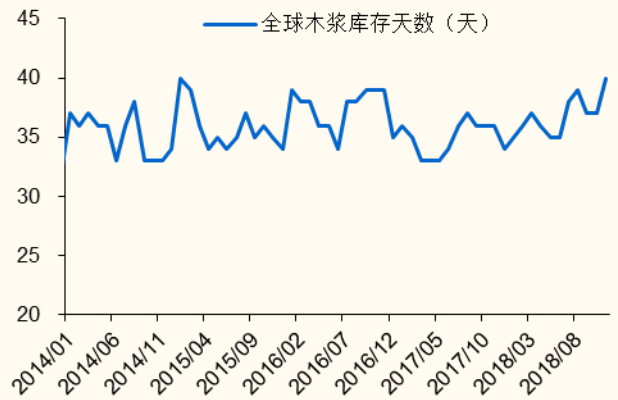


来源: wind, 国金证券研究所

图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨



图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天

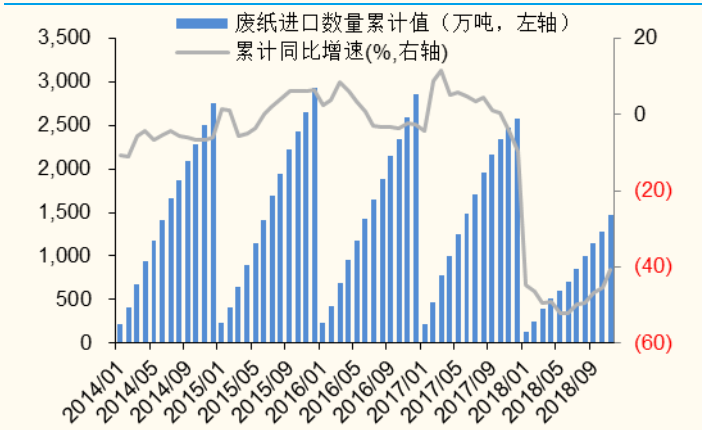


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

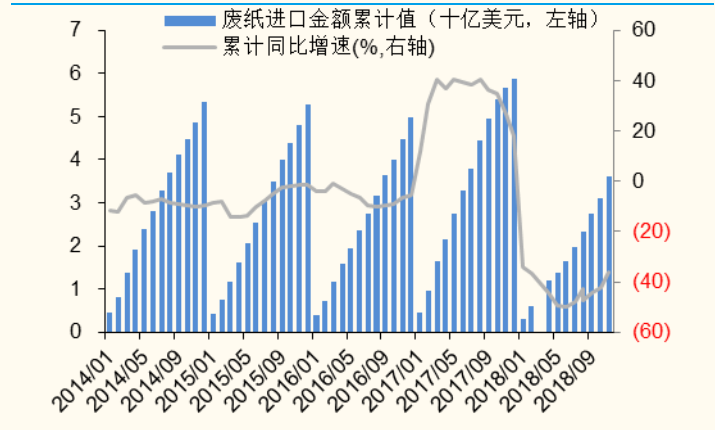
- 2018 年前 11 个月废纸进口数量同比下降, 废纸进口金额同比下降。2018 年前 11 个月废纸进口数量为 1466 万吨, 同比下降 40.80%, 2018 年前 10 个月废纸进口金额为 36.07 亿美元, 同比下降 36.40%。

图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

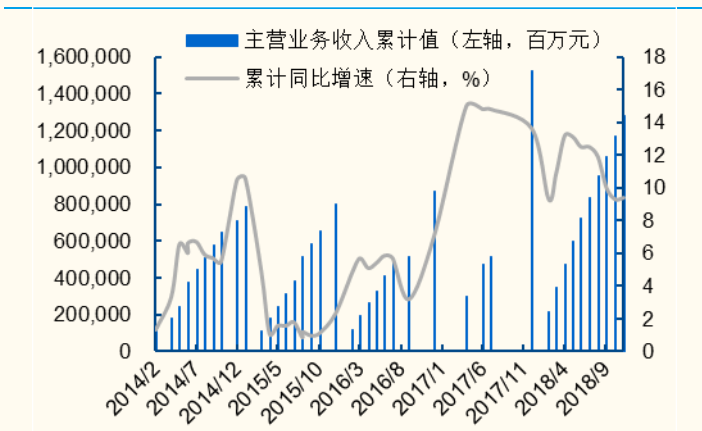
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn



来源: wind, 国金证券研究所

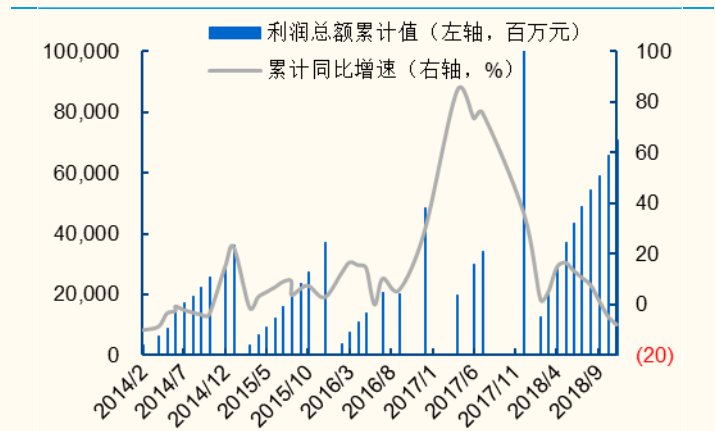
- 2018 年 11 月造纸行业利润持续增长。造纸行业 2018 年前 11 个月实现 1281.54 亿元销售收入, 同比增速为 9.40%; 实现利润总额 710.30 亿元, 同比下降 7.90%。

图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)  
单位: RMB mn



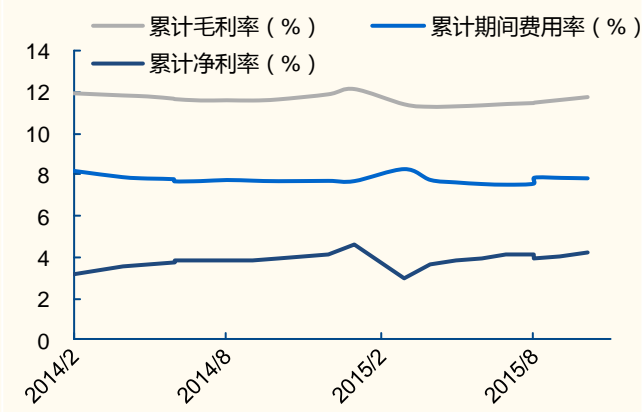
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)  
单位: RMB mn



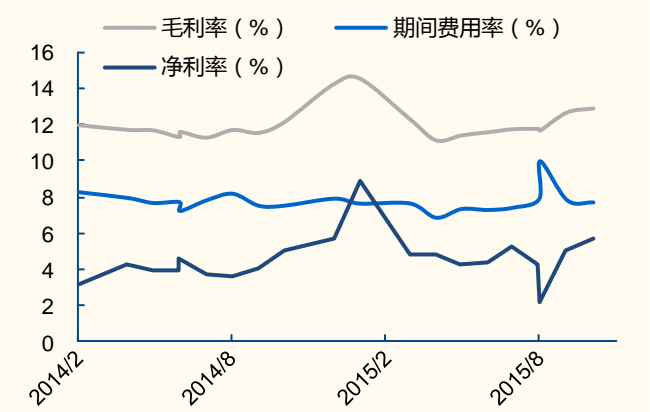
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 38: 累计毛利率/期间费用率 (2014-2015Ytd)  
单位: %



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015)  
单位: %

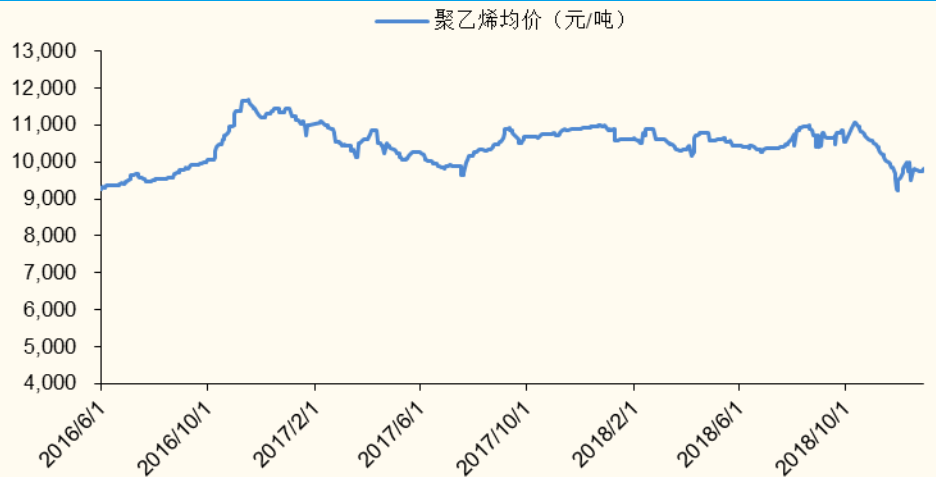


来源: Wind, 国金证券研究所

附录八、塑料和金属包装原材料价格监测

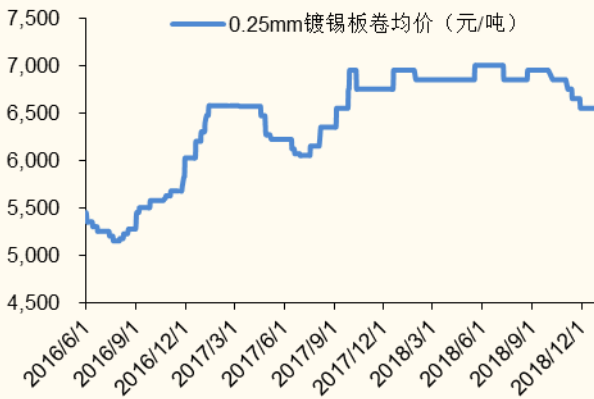
■ 上周聚乙烯均价下跌 23.95 元/吨, 镀锡板均价保持不变。

图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 41: 0.25mm 镀锡板卷价格 单位: 元/吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 42: 铝板均价 单位: 元/吨



来源: wind, 国金证券研究所

附录九、纸品高频数据监测

■ 成品纸价格略有变动。自上周以来，国内浆纸系纸品价格出现下降趋势。

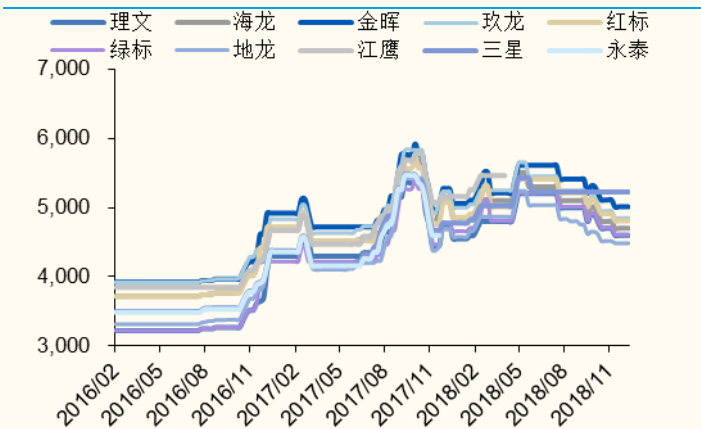
图表 43：分纸种主要品牌价格上周变动（单位：元/吨）

纸品	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
白板纸	0.00%	0.00%	(0.08%)
白卡纸	(1.14%)	(4.52%)	(22.16%)
铜版纸	(2.33%)	(11.19%)	(23.11%)
双胶纸	(0.83%)	(9.15%)	(19.87%)
箱板纸	0.00%	1.79%	(5.52%)
瓦楞纸	0.00%	1.49%	0.45%
白面牛卡	0.00%	0.00%	(0.57%)
轻涂白面牛卡	0.00%	0.00%	(1.58%)

来源：纸业联讯，国金证券研究所

图表 44：白板纸价格走势（2016-2018Ytd）

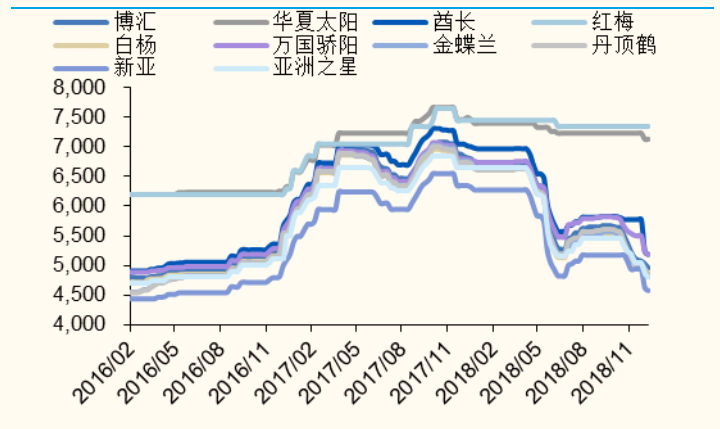
单位：¥/t



来源：纸业联讯，国金证券研究所

图表 45：白卡纸价格走势（2016-2018Ytd）

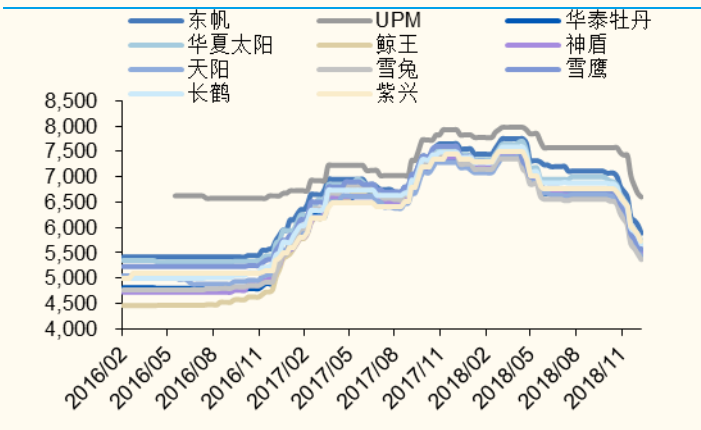
单位：¥/t



来源：纸业联讯，国金证券研究所

图表 46：铜版纸价格走势（2016-2018Ytd）

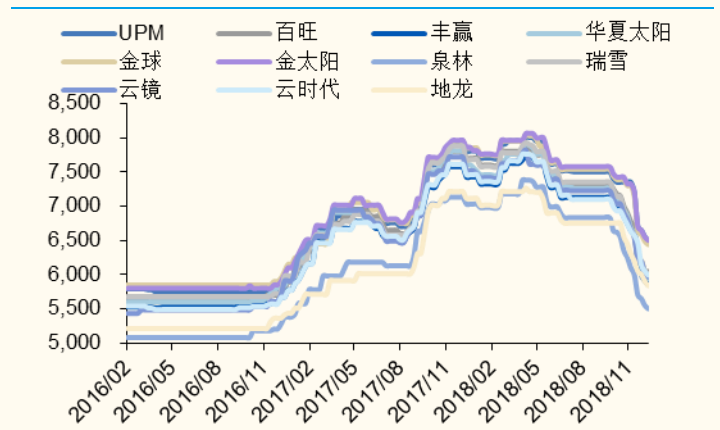
单位：¥/t



来源：纸业联讯，国金证券研究所

图表 47：双胶纸价格走势（2016-2018Ytd）

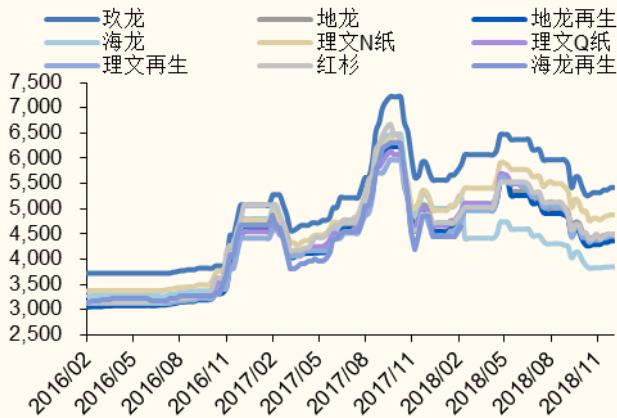
单位：¥/t



来源：纸业联讯，国金证券研究所

图表 48: 箱板纸价格走势 (2016-2018Ytd)

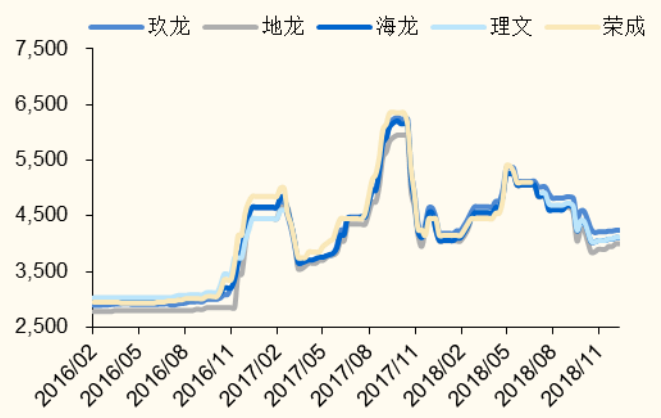
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd)

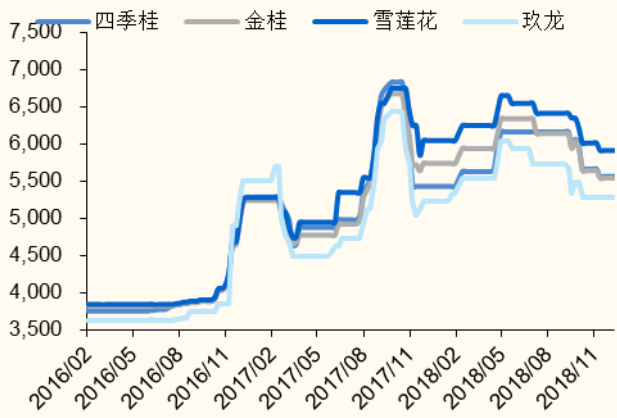
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)

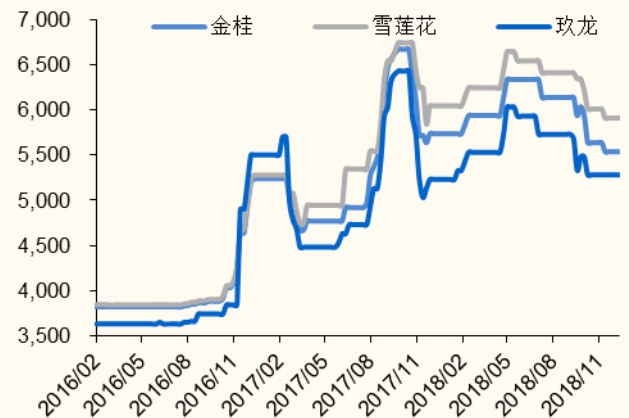
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)

单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

■ 木浆价格略有下跌。上周美废、日废、欧废价格环比变动-1.09%/-4.94%/-0.45%，价格月度环比变动-1.09%/-17.94%/-5.74%。

图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

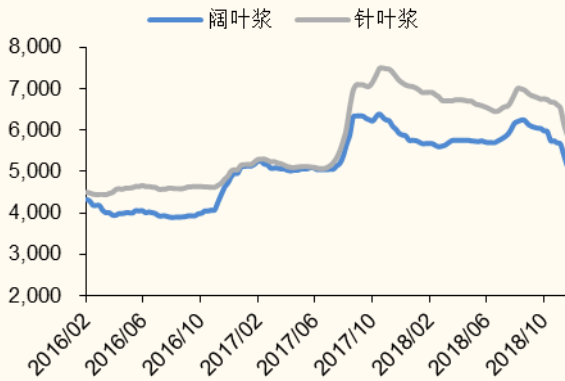
品牌	周环比增长率	月环比增长率	年同比增长率
木浆	(0.77%)	(6.39%)	(17.66%)
美废	(1.09%)	(1.09%)	8.60%
日废	(4.94%)	(17.94%)	19.72%
欧废	(0.45%)	(5.74%)	(4.58%)

来源: 纸业联讯, 国金证券研究所



图表 53: 进口木浆分原材料价格 (2016-2018Ytd)

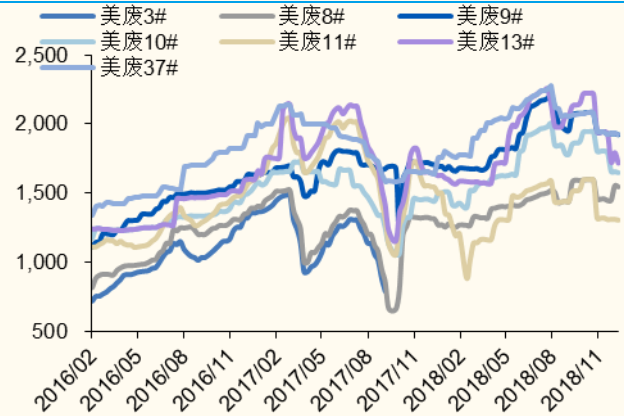
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)

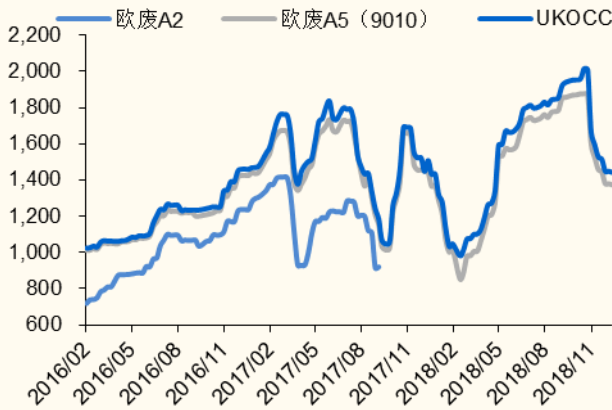
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd)

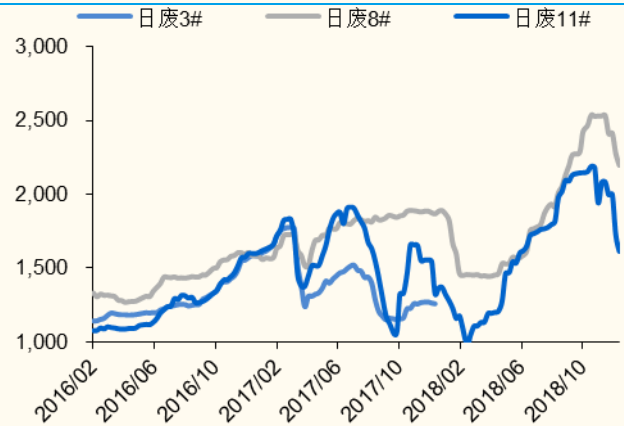
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd)

单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

- 国内废纸价格有所调整。上周黄板纸、废书本纸、废铜版纸和旧报纸价格环比变动 0.43%/1.24%/-2.24%/1.42%，月度价格同比变动 1.55%/-5.17%/-10.22%/-3.31%。

图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品类	周环比 增长率 (%)	月环比 增长率 (%)	年同比 增长率 (%)
黄板纸	0.43	1.55	(8.66)
废书本纸	1.24	(5.17)	(12.75)
废铜版纸	(2.24)	(10.22)	(25.53)
旧报纸	1.42	(3.31)	(1.30)

来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd)

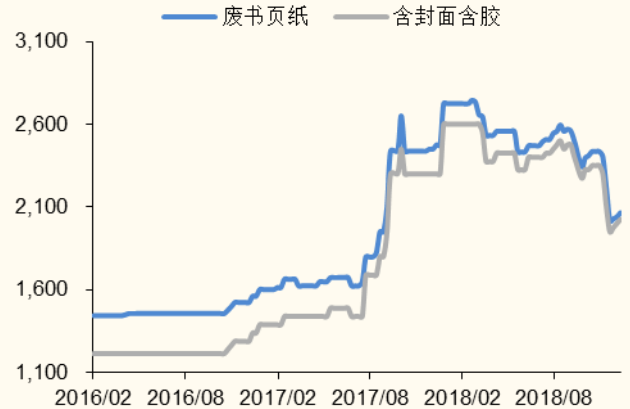
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd)

单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)

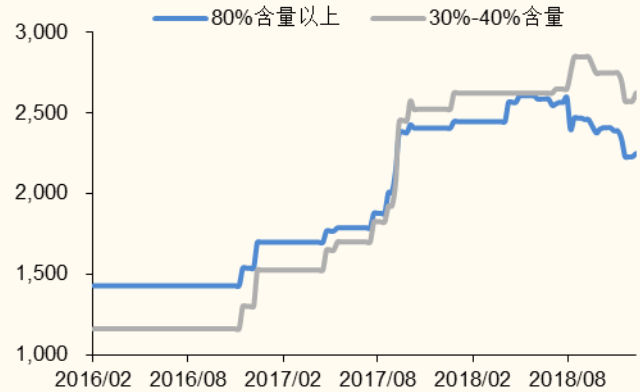
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd)

单位: ¥/t

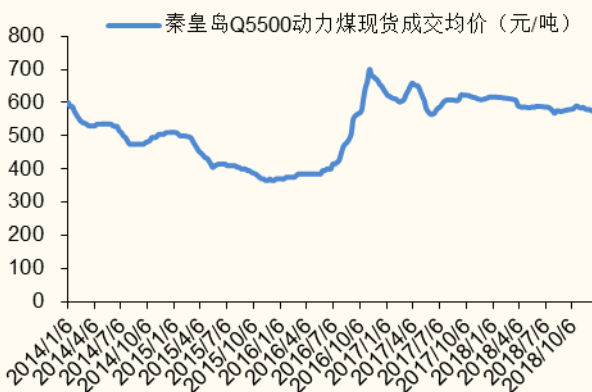


来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

附录十、能源数据监测

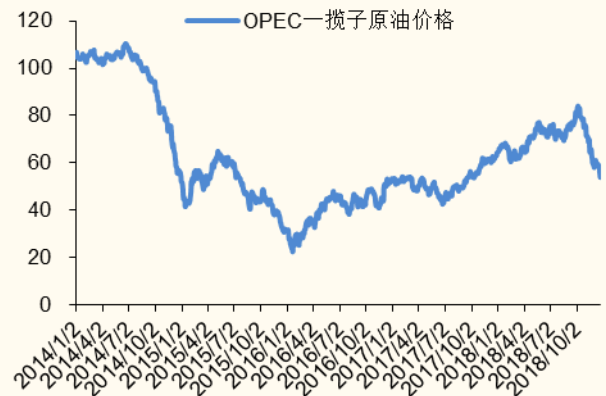
- 动力煤价格略有下降, 原油价格处于历史高位。截至 2018 年 12 月 24 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 570 元/吨, 相较上周下降 5 元/吨。截至 2018 年 12 月 20 日, 原油价格小幅下降, OPEC 一揽子原油价格为 53.92 美元/桶。

图表 62: 秦皇岛 Q5500 现货成交均价



来源: wind, 国金证券研究所

图表 63: OPEC 一揽子原油价格 单位: 美元/桶



来源: wind, 国金证券研究所

## 风险因素

### ■ 宏观经济波动风险

轻工制造行业作为中游制造行业，在宏观经济大幅波动甚至疲软的情况下，将使得下游消费品行业的增长受到限制，并直接影响行业内相关企业的下游订单增长，拖累企业营业收入增长。

### ■ 原材料成本上涨风险

对于制造企业而言，成本的管控决定了其盈利空间。而如果原材料价格大幅波动，将导致企业生产经营成本骤增，但轻工行业内多数细分板块集中度较低，企业通过涨价向下游传递成本压力相对较难。因此，原材料价格大幅波动，将确定对企业的盈利空间造成挤压。

### ■ 新产能无法及时消化的风险

在轻工行业内，大部分企业上市和再融资，多为了实现对现有产能的升级和扩充。但如果企业终端销售能力不强，渠道布局不完备，将可能在新增产能释放后，造成产品滞销，影响企业整体经营效率，加大现金流压力。

### ■ 大客户流失的风险

在轻工行业中，存在较多配套型企业，而该部分企业的销售渠道基本为对公业务。如果下游大客户出现业绩大幅波动，终止配套合作，且企业对大客户依存度较高，而新客户又无法替代大客户地位，那么将对企业收入和业绩的增长产生极大冲击。

**公司投资评级的说明：**

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；  
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；  
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；  
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**行业投资评级的说明：**

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；  
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；  
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；  
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

**特别声明:**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”(以下简称“国金证券”)所有,未经事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝,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。经过书面授权的引用、刊发,需注明出处为“国金证券股份有限公司”,且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料,但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证,对由于该等问题产生的一切责任,国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断,在不作事先通知的情况下,可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考,不作为或被视为出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突,而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品,使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况,以及(若有必要)咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议,国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下,国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法,故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致,且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》,本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级(含C3级)的投资者使用;非国金证券C3级以上(含C3级)的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资,遭受任何损失,国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

**上海**

电话: 021-60753903

传真: 021-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

**北京**

电话: 010-66216979

传真: 010-66216793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街3号4层

**深圳**

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 中国深圳福田区深南大道4001号

时代金融中心7GH