

轻工行业周报（20181231-20190106）

详解轻工行业分红，造纸、包装、珠宝分红领先，持续推荐周大生、中顺洁柔、劲嘉股份

推荐（维持）

- ❖ **数据详解轻工行业公司分红率，造纸、包装、珠宝首饰公司分红领先。** 本周我们关注轻工行业上市公司的分红情况，以 2017 年现金分红对当前各公司市值计算分红率，轻工行业分红率超过 3% 的公司共有 15 家，主要集中于造纸、包装、珠宝首饰、家居卖场等行业；其中造纸行业周期性较强，2017 年为行业盈利高点，历史上各公司分红波动率大，2017 年晨鸣纸业、华泰股份股息率居前；包装行业龙头公司依靠客户稳定性保持稳定分红永新包装、浙江企业、劲嘉股份等龙头公司股息率保持在 3.5% 以上；珠宝首饰龙头公司老凤祥近年来股息率稳定在 3% 左右；家具卖场龙头美凯龙 2017 年分红率为 3.3%。
- ❖ **关注轻工行业高股息造纸公司晨鸣纸业、华泰股份，包装公司永新包装、紫江企业、劲嘉股份，珠宝首饰及家具卖场行业公司老凤祥、美凯龙。**
- ❖ **公司重要公告及行业动态：** 创源文化：宁波创源文化发展股份有限公司拟在新加坡注册全资子公司为 CRE8 DIRECT (SINGAPORE) PTE. LTD，注册资本 1,000 万美元。梦百合：倪张根先生持有公司股份 154,154,861 股，占公司总股本的 64.23%，本次解质后剩余被质押股数为 10,003.20 万股，占公司总股本的 41.68%。好莱客：广州好莱客创意家居股份有限公司向其全资子公司湖北好莱客创意家居有限公司提供为期 36 个月、总额不超过 35,000 万元人民币的免息借款。
- ❖ **行业及上游重要原料数据：**（1）本周原材料木浆价格除了阔叶浆内盘价格有小幅上涨之外，其余均有小幅下跌；废纸价格基本持平；双铜纸、双胶纸和白卡纸价格有所下跌，其他纸类与上周基本持平；木浆：国内纸浆库存青岛港 12 月 880 千吨，较 11 月下跌 20 千吨；保定港 12 月 78.12 千吨，较 11 月上涨 2.48 千吨；常熟港 12 月 500 千吨，较 11 月下跌 40 千吨。（2）家具行业：原材料价格较上周均上涨 1 元；（3）印刷包装业：铝价格有所下跌，其他原材料价格基本持平。
- ❖ **限售股解禁提醒：** 帝欧家居（2019.1.22 解禁 10952.5 万股）、海顺新材（2019.2.11 解禁 6482.7 万股）、丰林集团（2019.2.18 解禁 610.8 万股）、好莱客（2019.2.18 解禁 20676.6 万股）、盛通股份（2019.2.20 解禁 904.79 万股）、永吉股份（2019.3.5 解禁 195.0 万股）、瑞尔特（2019.3.8 解禁 19200.0 万股）、易尚展示（2019.3.25 解禁 398.67 万股）。
- **风险提示：** 宏观经济下行导致需求不振，中美贸易摩擦及汇率波动风险，地产下行影响行业需求。

华创证券研究所

证券分析师：郭庆龙

电话：010-63214658
邮箱：guoqinglong@hcyjs.com
执业编号：S0360518100001

证券分析师：陈梦

电话：010-66500831
邮箱：chenmeng1@hcyjs.com
执业编号：S0360518110002

联系人：葛文欣

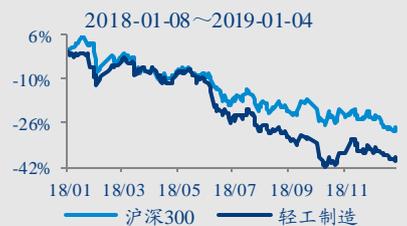
电话：010-63215669
邮箱：gewenxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	124	3.48
总市值(亿元)	6,471.46	1.32
流通市值(亿元)	4,306.74	1.21

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-5.88	-11.25	-33.25
相对表现	0.76	-2.08	-6.6



相关研究报告

《轻工制造行业周报（20181210-20181216）：11月份纸产业链库存解析，再次提示木浆高港口库存及价格短期下跌趋势》

2018-12-16

《【华创轻工周报 32 期】数据详拆解析地产与家具行业关联度，持续推荐周大生、中顺洁柔、劲嘉股份》

2018-12-23

《【华创轻工周报 33 期】持续提示轻工细分领域投资机会，本周详解照明行业，推荐欧普照明》

2019-01-01

目 录

一、数据详解轻工行业公司分红率，造纸、包装、珠宝首饰公司分红领先.....	4
二、本周板块整体于大盘，包装印刷涨幅最大.....	5
三、行业基本数据.....	6
（一）造纸行业数据.....	6
（二）家具行业数据.....	9
（三）印刷包装行业数据.....	9
四、公司重要公告及行业新闻.....	10
（一）公司公告.....	10
（二）行业新闻.....	10
（三）解禁限售股份情况.....	10
五、风险提示.....	10

图表目录

图表 1: 轻工行业分红率超过 3% 公司统计 (AH 两地上市公司总市值按照 A 股股价计算)	4
图表 2: 本周市场涨跌幅	5
图表 3: 年初至今市场涨跌幅	5
图表 4: 轻工行业本周涨幅榜前五名	5
图表 5: 轻工行业本周跌幅榜前五名	5
图表 6: 双铜纸价格及毛利空间测算	6
图表 7: 双胶纸价格及毛利空间测算	6
图表 8: 白卡纸价格及毛利空间测算	6
图表 9: 箱板纸价格及毛利空间测算	6
图表 10: 瓦楞纸标杆价格	7
图表 11: 白板纸标杆价格	7
图表 12: 生活用纸标杆价格	7
图表 13: 新闻纸标杆价格	7
图表 14: 针叶浆市场价、国际价	7
图表 15: 阔叶浆市场价、国际价	7
图表 16: 本色浆市场价、国际价	8
图表 17: 化机浆市场价、国际价	8
图表 18: 废纸价格	8
图表 19: 动力煤价格	8
图表 20: 溶解浆价格	8
图表 21: 人造板价格	9
图表 22: 商品房销售面积	9
图表 23: 铝价格	9
图表 24: 镀锡薄板价格	9
图表 25: 解禁限售情况	10

一、数据详解轻工行业公司分红率，造纸、包装、珠宝首饰公司分红领先

本周我们关注轻工行业上市公司的分红情况，以 2017 年现金分红对当前各公司市值计算分红率，轻工行业分红率超过 3% 的公司共有 15 家，主要集中于造纸、包装、珠宝首饰、家居卖场等行业；其中造纸行业周期性较强，2017 年为行业盈利高点，历史上各公司分红波动率大，2017 年晨鸣纸业、华泰股份股息率居前；包装行业龙头公司依靠客户稳定性保持稳定分红永新包装、浙江企业、劲嘉股份等龙头公司股息率保持在 3.5% 以上；珠宝首饰龙头公司老凤祥近年来股息率稳定在 3% 左右；家具卖场龙头美凯龙 2017 年分红率为 3.3%。

关注轻工行业高股息造纸公司晨鸣纸业、华泰股份，包装公司永新包装、紫江企业、劲嘉股份，珠宝首饰及家具卖场行业公司老凤祥、美凯龙。

图表 1：轻工行业分红率超过 3% 公司统计 (AH 两地上市公司总市值按照 A 股股价计算)

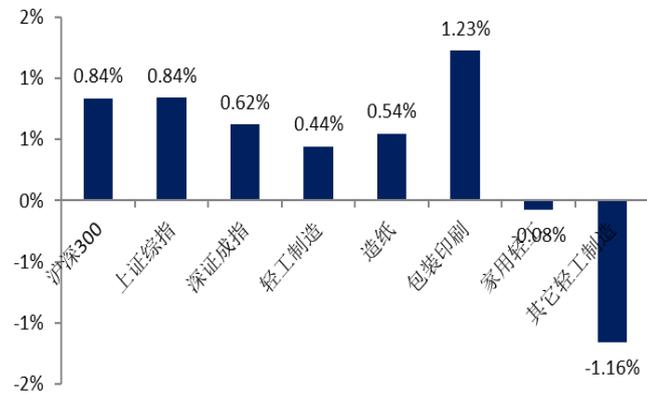
公司	2015 年净利润 (百万元)	2016 年净利润 (百万元)	2017 年净利润 (百万元)	2015 年现金分红 (百万元)	2016 年现金分红 (百万元)	2017 年现金分红 (百万元)	2015 年现金股利支付率	2016 年现金股利支付率	2017 年现金股利支付率	当前市值 (亿元)	2015 年分红对当前市值股息率	2016 年分红对当前市值股息率	2017 年分红对当前市值股息率
晨鸣纸业	1021.2	2064.0	3769.3	580.9	1161.8	950.5	56.9%	56.3%	25.2%	155.2	3.7%	7.5%	6.1%
永新股份	178.5	202.7	205.5	130.3	167.9	151.1	73.0%	82.8%	73.5%	33.8	3.9%	5.0%	4.5%
潮宏基	255.3	233.6	284.2	84.5	0.0	181.1	33.1%	0.0%	63.7%	41.6	2.0%	0.0%	4.4%
紫江企业	107.2	223.9	554.8	75.8	151.7	227.5	70.8%	67.7%	41.0%	53.8	1.4%	2.8%	4.2%
山鹰纸业	209.1	352.8	2014.5	75.3	113.8	607.9	36.0%	32.3%	30.2%	144.0	0.5%	0.8%	4.2%
华泰股份	64.6	182.0	673.7	19.8	54.9	203.2	30.7%	30.1%	30.2%	52.4	0.4%	1.0%	3.9%
哈尔斯	37.2	119.1	109.8	9.1	57.5	82.1	24.5%	48.2%	74.8%	21.8	0.4%	2.6%	3.8%
东风股份	741.2	566.7	652.1	600.5	66.7	278.0	81.0%	11.8%	42.6%	76.3	7.9%	0.9%	3.6%
劲嘉股份	720.7	570.7	574.4	197.3	326.5	446.1	27.4%	57.2%	77.7%	124.2	1.6%	2.6%	3.6%
齐峰新材	270.1	141.9	160.5	98.9	148.4	98.9	36.6%	105%	61.6%	27.7	3.6%	5.4%	3.6%
奥瑞金	1017.0	1153.6	703.9	441.6	0.0	413.0	43.4%	0.0%	58.7%	117.3	3.8%	0.0%	3.5%
美凯龙	3224.9	3397.2	4077.9	0.0	0.0	1260.5	0.0%	0.0%	30.9%	380.0	0.0%	0.0%	3.3%
瑞尔特	155.0	176.2	160.4	48.0	64.0	80.0	31.0%	36.3%	49.9%	26.1	1.8%	2.5%	3.1%
老凤祥	1117.4	1057.5	1136.2	502.2	523.1	549.3	44.9%	49.5%	48.3%	183.1	2.7%	2.9%	3.0%
恒林股份	189.7	263.8	165.7	0.0	0.0	89.0	0.0%	0.0%	53.7%	29.7	0.0%	0.0%	3.0%

资料来源: Wind, 华创证券

二、本周板块整体于大盘，包装印刷涨幅最大

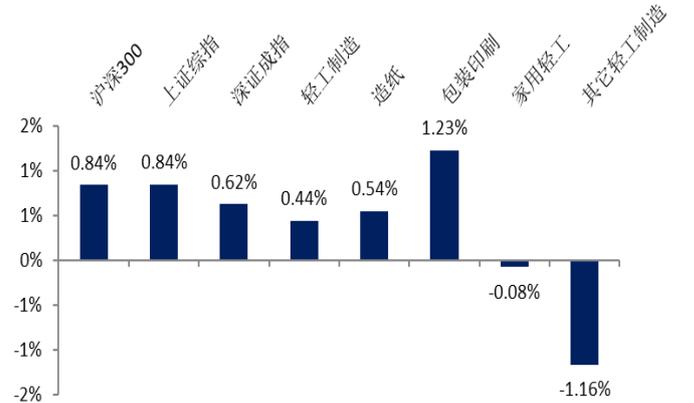
本周轻工制造行业指数上涨 0.44%，上证综指上涨 0.84%，轻工行业小幅跑输大盘。在各子板块中，包装印刷板块表现最好，上涨 1.23%，其它轻工制造表现最差，下跌 1.16%。年初至今，轻工制造行业上涨 0.44%，上证综指上涨 0.84%，轻工行业跑输大盘。在各子板块中，包装印刷涨幅最大，上涨 1.23%，其它轻工制造跌幅最大，下跌 1.16%。

图表 2: 本周市场涨跌幅



资料来源: Wind, 华创证券

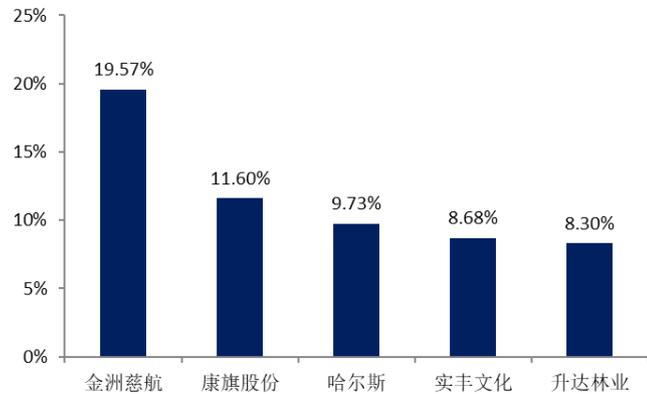
图表 3: 年初至今市场涨跌幅



资料来源: Wind, 华创证券

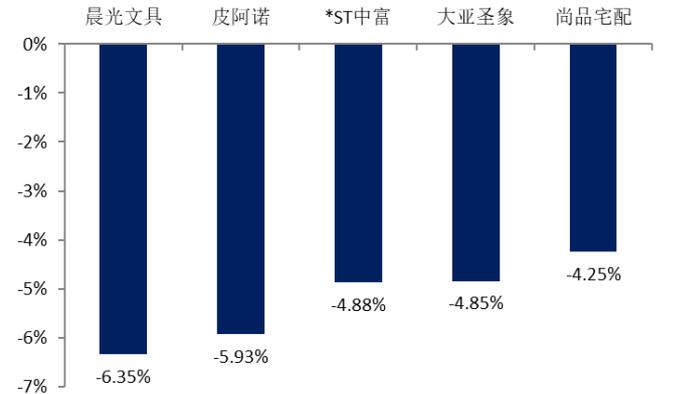
上周轻工制造行业涨幅前五为金洲慈航 (19.57%)、康旗股份 (11.6%)、哈尔斯 (9.73%)、实丰文化 (8.68%)、升达林业 (8.3%)；跌幅前五为晨光文具 (-6.35%)、皮阿诺 (-5.93%)、*ST 中富 (-4.88%)、大亚圣象 (-4.85%)、尚品宅配 (-4.25%)。

图表 4: 轻工行业本周涨幅榜前五名



资料来源: Wind, 华创证券

图表 5: 轻工行业本周跌幅榜前五名



资料来源: Wind, 华创证券

三、行业基本数据

(一) 造纸行业数据

木浆: 本周针叶浆内盘 5574 元/吨,较上周下跌 132 元/吨;外盘 807 美元/吨,较上周下跌 19 美元/吨;阔叶浆内盘 5233 元/吨,较上周上涨 25 元/吨;外盘 733 美元/吨,较上周下跌 5 美元/吨;化机浆 4608 元/吨,较上周下跌 17 元/吨。国内外价差(国内-国外)针叶浆为 35 元/吨,阔叶浆为 205 元/吨。**废纸:** 本周美废 8 号 250 美元/吨,较上周持平;美废 11 号 198 美元/吨,较上周持平;国废黄板纸 2247 元/吨,较上周上涨 30 元/吨。**机制纸:** 双铜纸标杆价格 5733 元/吨,较上周下跌 300 元/吨;毛利空间 15 元/吨,同比下跌 223 元/吨。双胶纸标杆价格 6183 元/吨,较上周下跌 200 元/吨;毛利空间-324 元/吨,较上周下跌 129 元/吨。白卡纸标杆价格 4943 元/吨,较上周下跌 184 元/吨;毛利空间-964 元/吨,较上周下跌 130 元/吨。箱板纸标杆价格 4543 元/吨,较上周上涨 16 元/吨;毛利空间 273 元/吨,较上周上涨 6 元/吨。瓦楞纸标杆价格 3808 元/吨,较上周上涨 18 元/吨;白板纸标杆价格 4300 元/吨,较上周持平;生活用纸标杆价格 7940 元/吨,较上周持平;新闻纸标杆价格 6300 元/吨,较上周持平。

图表 6: 双铜纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 7: 双胶纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 8: 白卡纸价格及毛利空间测算



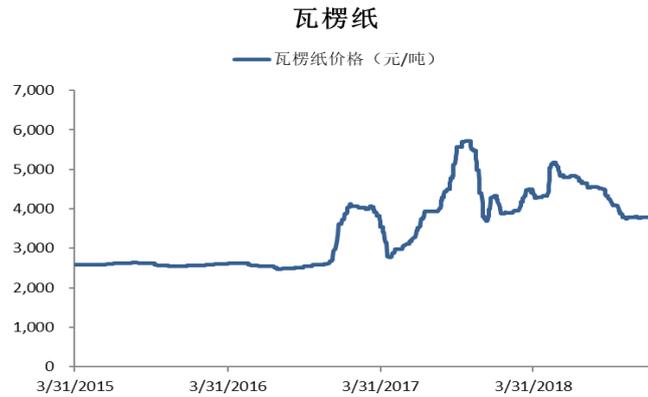
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 9: 箱板纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 10: 瓦楞纸标杆价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 11: 白板纸标杆价格



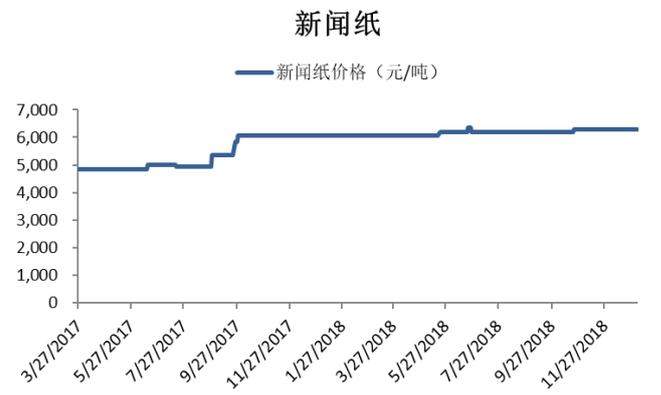
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 12: 生活用纸标杆价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 13: 新闻纸标杆价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 14: 针叶浆市场价、国际价



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 15: 阔叶浆市场价、国际价



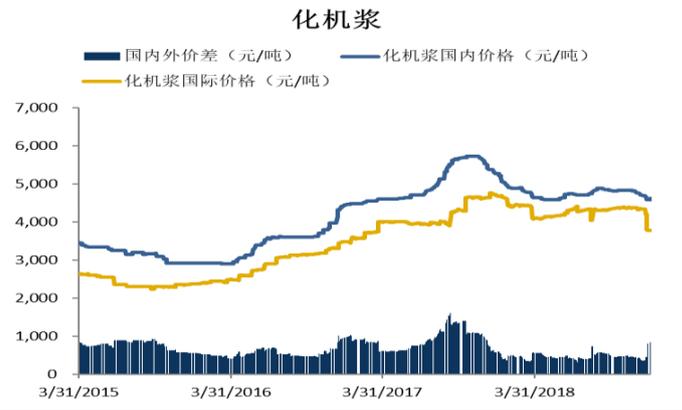
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 16: 本色浆市场价、国际价



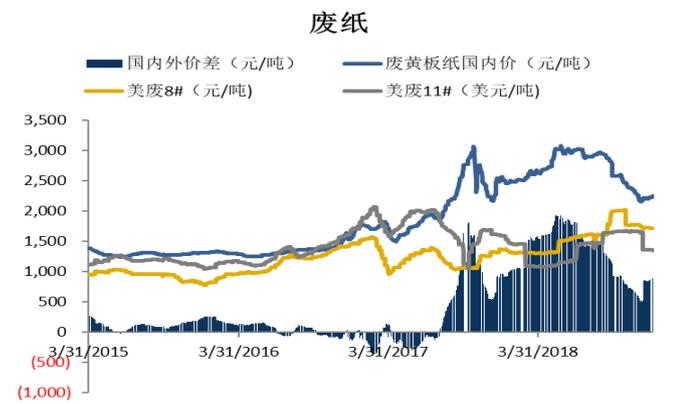
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 17: 化机浆市场价、国际价



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 18: 废纸价格



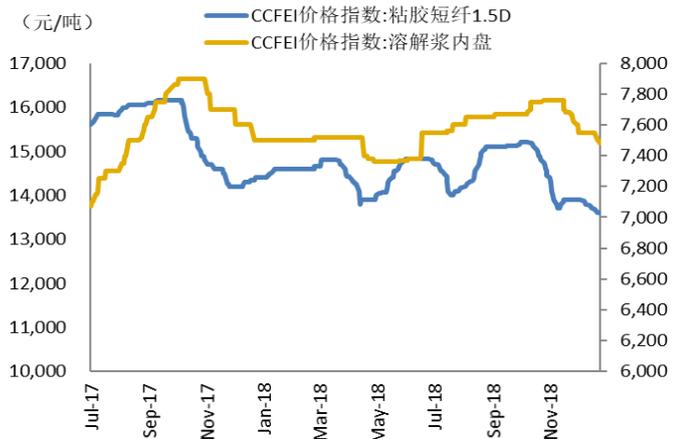
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 19: 动力煤价格



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 20: 溶解浆价格

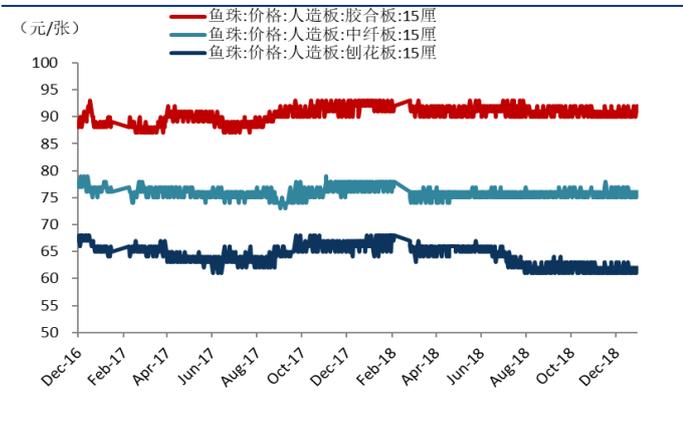


资料来源: 卓创资讯, 华创证券

(二) 家具行业数据

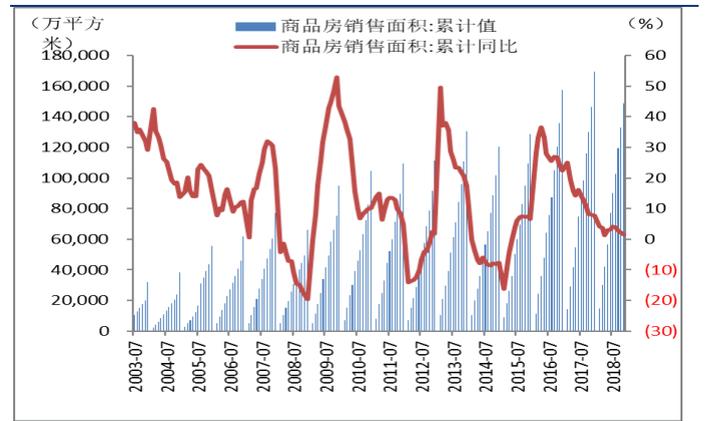
胶合板 (15 厘米) 本周价格 91 元/张,较上周上涨 1 元/张;中纤板 (15 厘米) 本周价格 76 元/张,较上周上涨 1 元/张;刨花板 (15 厘米) 本周价格 62 元/张,较上周上涨 1 元/张。

图表 21: 人造板价格



资料来源: Wind, 华创证券

图表 22: 商品房销售面积

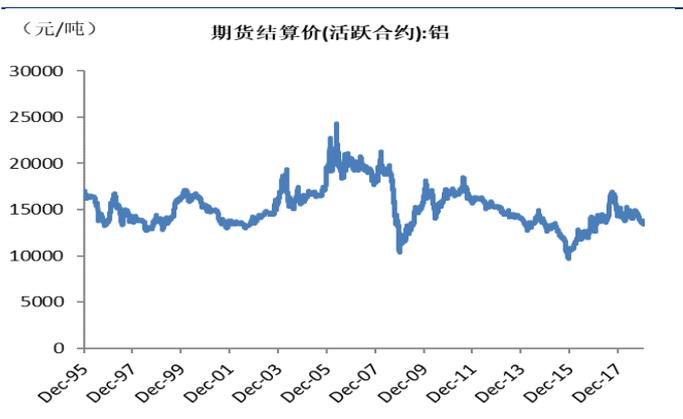


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 印刷包装行业数据

铝本周价格 13390 元/张,较上周下跌 320 元/吨;镀锡薄板本周价格 9200 元/张,较上周持平。

图表 23: 铝价格



资料来源: Wind, 华创证券

图表 24: 镀锡薄板价格



资料来源: Wind, 华创证券

四、公司重要公告及行业新闻

(一) 公司公告

(1) 创源文化: 宁波创源文化发展股份有限公司拟在新加坡注册全资子公司为 CRE8 DIRECT (SINGAPORE) PTE. LTD, 注册资本 1,000 万美元。

(2) 梦百合: 倪张根先生持有公司股份 154,154,861 股, 占公司总股本的 64.23%, 本次解质后剩余被质押股数为 10,003.20 万股, 占公司总股本的 41.68%。

(3) 好莱客: 广州好莱客创意家居股份有限公司向其全资子公司湖北好莱客创意家居有限公司提供为期 36 个月、总额不超过 35,000 万元人民币的免息借款。

(4) 潮鸿基: 潮鸿基投资共持有公司 253,643,040 股股份, 占公司总股本的 28.01%。其中, 潮鸿基投资累计质押其所持有的公司股份 199,477,910 股, 占公司总股本的 22.03%。

(5) 奥瑞金: 原龙投资持有本公司 116,496.1324 万股, 本期债券的信托登记股份 36,671.80 万股, 占其持有公司股份总数的 31.48%, 占公司总股本的 15.57%。

(二) 行业新闻

1. 2018 年 1-10 月, 钟表、衡器及日用杂品制造业 1552 个, 亏损企业数 221 个, 资产总计 1198.27 亿元, 同比增长 4.05%。

2. 废纸进口量将从 2017 年的 2572 万吨下降至极低的水平, 甚至为 0。截至 2018 年 7 月, 我国废纸进口仅 853 万吨, 同比下滑了 49.8%。固废进口禁令下, 外废或面临零进口监管, 对外废进口数量和质量的限制力度都将达到历史空前水平, 这将直接影响我国造纸行业的发展。

3. 被誉为“中国白板纸之乡”的浙江富阳, 目前, 已拆除造纸等企业 300 余家, 龙头造纸企业新胜大集团即将迁出。2019 年底前, 所有造纸企业全部腾退。同时, 有 4 家造纸厂选择留下来, 将企业总部建设在富春湾新城。

(三) 解禁限售股份情况

图表 25: 解禁限售情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
					总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)	
002798.SZ	帝欧家居	2019-01-22	10,952.50	-28.04	38,542.53	9,768.22	25.34	38,542.53	20,720.72	53.76	定向增发机构配售股份
300501.SZ	海顺新材	2019-02-11	6,482.70		10,088.82	3,606.12	35.74	10,088.82	10,088.82	100.00	首发原股东限售股份
601996.SH	丰林集团	2019-02-18	610.80		114,948.08	94,498.40	82.21	114,948.08	95,109.20	82.74	股权激励限售股份
603898.SH	好莱客	2019-02-18	20,676.60		32,007.93	10,859.48	33.93	32,007.93	31,536.08	98.53	首发原股东限售股份
002599.SZ	盛通股份	2019-02-20	904.79	-25.62	32,468.34	19,134.50	58.93	32,468.34	20,039.29	61.72	定向增发机构配售股份
603058.SH	永吉股份	2019-03-05	195.00		42,351.00	22,806.60	53.85	42,351.00	23,001.60	54.31	股权激励限售股份
002790.SZ	瑞尔特	2019-03-08	19,200.00		25,600.00	6,400.00	25.00	25,600.00	25,600.00	100.00	首发原股东限售股份
002751.SZ	易尚展示	2019-03-25	398.67	-43.59	15,460.06	8,744.88	56.56	15,460.06	9,143.55	59.14	定向增发机构配售股份

资料来源: 公司公告, 华创证券

五、风险提示

宏观经济下行导致需求不振, 中美贸易摩擦及汇率波动风险, 地产下行影响行业需求。

轻工组团队介绍

组长、首席分析师：郭庆龙

英国伦敦大学管理学硕士。曾任职于兴业基金、招商证券。2018 年加入华创证券研究所。

分析师：陈梦

北京大学工学硕士。曾任职于民生证券。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：葛文欣

南开大学经济学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	sheny@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com	

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500