

## 轻工制造跟踪周报

# 持续看好包装板块中受益于原料成本下跌的优质标的 增持（维持）

2019年01月06日

证券分析师 史凡可

执业证号：S0600517070002

021-60199793

shifk@dwzq.com.cn

证券分析师 马莉

执业证号：S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

### 投资要点

- 包装：复盘国际软塑包装龙头安姆科的成长路径。**根据 Global Market Insights 预测，到 2024 年全球塑料软包装市场体量将超过 2500 亿美元，其中安姆科在全球多个地区市场份额位居第一。我们认为公司成长可以归结为多元化的业务布局、高效的外延策略（实现跨国扩张）、持续提升的经营效率（及时剥离不良资产）。2018 年 8 月，公司以 68 亿美元并购全球第三大塑料包装龙头 Bemis，强化其行业龙头地位。国内塑料包装企业由于下游对接必选消费，因而增长稳健。09-15 年的总产值从 397.42 亿增至 769.7 亿，CAGR 达 9.9%。近年来持续推进的供给侧改革有望推动行业整合，同时原材料价格回落有望修补毛利率。建议关注下游覆盖优质客户且具备高分红率、高股息率的标的**永新股份**。同时建议持续关注**奥瑞金**和新型烟草布局深厚的**劲嘉股份**。
- 家居及造纸：择机布局优质低估值标的。**在地产红利削减的大背景下，软体龙头企业**顾家家居**持续推进多品牌多品类扩张战略。建议持续关注顾家家居多品牌多品类战略的推进。定制家居方面，高效的抢占流量入口当为发展首选，建议持续关注**欧派家居**。造纸板块目前处于估值底部，且纸浆期货触底回升，纸浆近月（SP00）1 月 4 日收 5140，较上周低点 4916 上涨 4.56%，可以长期布局**太阳纸业**、**玖龙纸业**等行业龙头标的。
- 风险提示：**纸价涨幅低于预期，地产调控超预期，环保不及预期

### 行业走势



### 相关研究

- 《轻工制造行业 2019 年度策略：战略配置格局卡位型绩优白马，深度掘金基本面反转的中小市值》2019-01-01
- 《轻工制造跟踪周报：建议关注两片罐行业整合》2018-12-24
- 《轻工制造跟踪周报：积极关注 HNB 产业链的持续发展》2018-12-09

# 轻工制造跟踪周报

表 1: 重点公司估值

所属板块	代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
					2017A	2018E	2019E	2017A	2018E	2019E	
造纸	002078.SZ	太阳纸业	145.96	5.63	0.78	0.92	1.03	7.21	6.14	5.46	买入
	600567.SH	山鹰纸业	143.98	3.15	0.44	0.66	0.75	7.15	4.79	4.20	买入
	000488.SZ	晨鸣纸业	155.25	5.69	1.90	1.45	1.64	4.12	3.86	3.42	增持
	2689.HK	玖龙纸业	318.78	6.82	0.94	1.61	1.77	7.27	4.24	4.66	增持
	2314.HK	理文造纸	282.65	6.44	1.12	1.18	1.28	5.61	5.33	4.99	增持
定制家具	002572.SZ	索菲亚	150.24	16.27	0.98	1.16	1.37	16.57	13.99	11.85	买入
	603833.SH	欧派家居	326.39	77.66	3.09	3.86	4.60	25.10	20.11	16.89	增持
	300616.SZ	尚品宅配	115.61	58.19	3.44	2.58	3.31	30.42	22.58	17.57	买入
	603801.SH	志邦股份	37.84	23.65	1.67	1.83	2.15	16.16	12.96	10.97	买入
	603898.SH	好莱客	49.55	15.48	1.09	1.49	1.87	14.24	10.41	8.26	买入
软体家具	603816.SH	顾家家居	186.28	43.30	1.92	2.41	3.02	22.65	18.07	14.40	买入
	1999.HK	敏华控股	111.25	2.91	0.40	0.42	0.49	7.24	6.89	5.92	—
	603008.SH	喜临门	37.99	9.62	0.72	0.92	1.23	13.39	10.44	7.83	—
成品家具	600337.SH	美克家居	71.00	4.00	0.20	0.27	0.35	19.43	14.82	11.31	买入
	603818.SH	曲美家居	33.31	6.78	0.51	0.34	0.81	13.56	19.95	8.39	增持
包装	002831.SZ	裕同科技	165.40	41.35	2.33	2.40	3.13	17.75	17.23	13.23	买入
	002228.SZ	合兴包装	51.58	4.41	0.13	0.46	0.35	33.51	9.51	12.68	—
	002191.SZ	劲嘉股份	124.22	8.31	0.38	0.48	0.58	21.63	17.18	14.28	买入
	002701.SZ	奥瑞金	117.29	4.98	0.30	0.34	0.40	16.66	14.77	12.59	—
	002014.SZ	永新股份	33.84	6.72	0.61	0.44	0.51	16.47	15.18	13.22	—
	002303.SZ	美盈森	69.68	4.55	0.23	0.28	0.37	20.01	16.10	12.40	—
	601515.SH	东风股份	76.28	6.86	0.59	0.58	0.64	11.70	11.84	10.80	—
	603899.SH	晨光文具	260.64	28.33	0.69	0.88	1.10	41.11	32.30	25.83	买入
其他	1044.HK	恒安国际	691.08	57.30	3.15	3.59	4.03	18.21	15.99	14.23	—
	002511.SZ	中顺洁柔	104.99	8.16	0.46	0.34	0.44	30.08	23.97	17.40	买入
	601828.SH	美凯龙	379.85	10.70	1.15	1.41	1.57	9.31	7.60	6.82	—
	00910.SZ	大亚圣象	54.35	9.81	1.22	1.49	1.73	8.24	6.57	5.65	买入
	603848.SH	好太太	61.99	15.46	0.51	0.70	0.90	30.12	22.20	17.38	—
	603600.SH	永艺股份	21.52	7.11	0.33	0.49	0.64	21.48	14.64	11.04	—
	300729.SZ	乐歌股份	19.36	22.15	0.72	0.75	0.97	30.81	29.41	22.82	—
000902.SZ	新洋丰	113.49	8.70	0.52	0.63	0.76	16.69	13.83	11.48	买入	

注：收盘价为 1 月 4 日数据，标红为 Wind 一致预测，敏华控股、理文造纸单位港币，玖龙纸业、恒安国际单位人民币

资料来源：Wind，东吴证券研究所

## 内容目录

1. 包装：复盘国际软塑包装龙头安姆科的成长路径 .....	6
2. 家居及造纸：择机布局优质低估值标的 .....	11
2.1. 家居：关注龙头企业多品牌运营、前端引流模式创新 .....	11
2.2. 造纸：估值处于底部，龙头长期布局 .....	13
3. 板块回顾：大盘上涨，轻工上涨 0.44% .....	15
4. 重点公司公告 .....	16
4.1. 包装印刷&造纸 .....	16
4.2. 家居家具&其他可选 .....	17
5. 行业上下游数据 .....	18
5.1. 造纸业：原纸价格涨跌互现、纸浆价格有所下跌 .....	18
5.1.1. 价格数据：纸价涨跌互现，外废价格企稳 .....	18
5.1.2. 进出口数据：废纸 11 月进口量 183 万吨，同增 40.77%；纸浆 11 月进口量 223.6 万吨，下降 4.03% .....	21
5.1.3. 固定资产投资：11 月固定资产投资完成额累计增速为 6.20% .....	22
5.2. 家具产业：18 年 11 月家具零售额 221.6 亿，同比增长 41.2% .....	22
5.2.1. 产销量：11 月家具零售额 221.6 亿，同比增长 41.2% .....	22
5.2.2. 原材料市场：TDI、MDI 价格下跌，CIT 刨花板指数、人造板密度指数企稳 .....	23
5.2.3. 房地产市场：11 月商品新开工面积 18.89 亿平方米，同比增加 16.83% .....	24
5.3. 文娱行业：11 月办公用品零售额同比下降 0.4%，玩具出口金额同比上升 6.1%，彩票销售额同比上升 10.80% .....	25
5.4. 塑料包装：WTI、BRENT 原油价格大涨，PVC、LLDPE 价格小幅上涨 .....	26
5.5. 金银珠宝业：黄金、白银价格上涨 .....	27
5.6. 卷烟：11 月卷烟产量同比下降 1.60% .....	28
5.7. 软饮料：11 月软饮料产量同比上升 2.70% .....	28
6. 下周公司股东大会和回购情况一览 .....	28
7. 风险提示 .....	29

## 图表目录

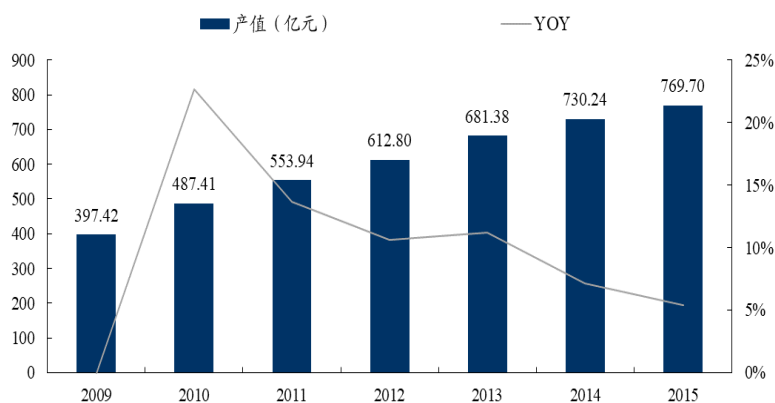
图 1: 2009-2015 年中国塑料软包装行业总产值及增长 .....	6
图 2: 安姆科在全球多个地区软包业务均位列第一 .....	6
图 3: 安姆科发展历程 .....	7
图 4: 安姆科重点财务数据一览 (单位: 百万美元) .....	8
图 5: 原油价格 VS 永新毛利率 (美元/桶, %) .....	10
图 6: 原油价格 VS 紫江毛利率 (美元/桶, %) .....	10
图 7: 顾家家居沙发床垫业务品类开拓 .....	11
图 8: 顾家家居品牌矩阵 .....	11
图 9: 定制家居企业整装业务对比 .....	12
图 10: 欧派家居重点季度数据一览 .....	12
图 11: 造纸板块市净率 .....	14
图 12: 本周市场涨跌幅 (%) .....	15
图 13: 板块单周涨跌幅前十的股票 (%) .....	15
图 14: 板块单月涨跌幅前十的股票 (%) .....	15
图 15: 板块年度涨跌幅前十的股票 (%) .....	16
图 16: 箱板纸价格走势 (元/吨) .....	18
图 17: 瓦楞纸价格走势 (元/吨) .....	18
图 18: 白板纸出厂价格 (元/吨) .....	19
图 19: 白卡纸出厂价格 (元/吨) .....	19
图 20: 铜板纸价格走势 (元/吨) .....	19
图 21: 双胶纸最近价格走势 (元/吨) .....	19
图 22: 国废价格走势 (元/吨) .....	19
图 23: 美废 13#价格走势 (美元/吨) .....	19
图 24: 欧废、日废价格走势 (美元/吨) .....	20
图 25: 国际针叶浆、阔叶浆历史价格 (美元/吨) .....	20
图 26: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨) .....	20
图 27: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨) .....	20
图 28: 粘胶纤维市场价 (元/吨) .....	20
图 29: 化机浆、内盘浆平均价格 (元/吨) .....	20
图 30: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %) .....	21
图 31: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %) .....	21
图 32: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %) .....	21
图 33: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %) .....	21
图 34: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比(亿元, %) .....	22
图 35: 家具产量累计值与同比 (万件, %) .....	22
图 36: 家具产量当月值与同比 (万件, %) .....	22
图 37: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %) .....	23
图 38: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %) .....	23
图 39: 全国家具零售额及同比 (亿元, %) .....	23
图 40: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %) .....	23
图 41: 软体家具上游价格变化趋势 .....	24
图 42: 定制家具上游价格变化趋势 .....	24
图 43: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %) .....	24

图 44: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	24
图 45: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	24
图 46: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	24
图 47: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	25
图 48: 文教、工美、体育和娱乐用品 (亿元, %)	25
图 49: 玩具出口金额和累计同比 (亿美元, %)	25
图 50: 彩票销售额及其同比 (亿元, %)	25
图 51: 福利彩票销售额及其同比 (亿元, %)	26
图 52: 体育彩票销售额及其同比 (亿元, %)	26
图 53: 国际原油价格走势 (美元/桶)	26
图 54: 黄金价格走势 (美元/盎司)	27
图 55: 白银价格走势 (美元/盎司)	27
图 56: 产量:卷烟:当月值及同比 (亿支, %)	28
图 57: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	28
图 58: 产量:软饮料:当月值及同比 (万吨, %)	28
图 59: 产量:软饮料:累计值及同比 (万吨, %)	28
表 1: 重点公司估值	2
表 2: 安姆科近年并购整合一览	8
表 3: 2018 年塑料行业新政策法规盘点	9
表 4: 永新股份历史分红情况	10
表 5: 龙头纸企单吨市值测算	13
表 6: 下周股东大会一览	28
表 7: 2018 年 7 月以来轻工板块回购情况	29
表 8: 重点公司估值表 (1 月 4 日收盘价)	30

## 1. 包装：复盘国际软塑包装龙头安姆科的成长路径

**我国塑料软包装市场需求增长稳健。**我国包装产业通过原料可以简单划分为纸包装、金属包装、塑料包装等。其中，塑料包装的下游主要对接食品饮料、医药、日化等必选类消费，因此需求的增长相对较为稳健。根据中国产业信息网数据显示，我国塑料软包装行业 09-15 年的总产值从 397.42 亿增至 769.7 亿，CAGR 达 9.9%。竞争格局来看，第一梯队的企业主要包括永新股份（17 年收入 20.09 亿）、紫江企业（17 年塑料软包业务收入 12.45 亿）、江苏彩华包装（17 年预期收入约 7-8 亿）以及安姆科中国，4 家公司合计市场份额约达 7%-10%，集中度较为分散。

图 1：2009-2015 年中国塑料软包装行业总产值及增长



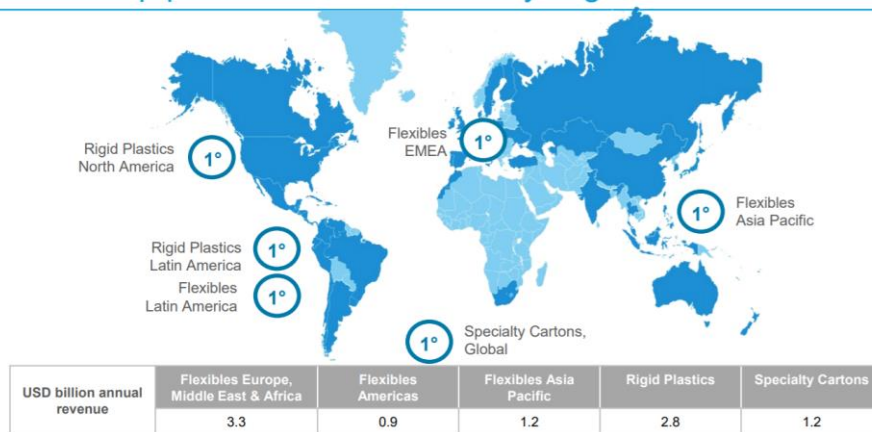
资料来源：中国产业信息网，东吴证券研究所

**国际市场巨头林立，安姆科领军。**根据 Global Market Insights 预测，预计至 2024 年全球塑料软包装市场体量将超过 2500 亿美元，其中欧洲市场 CAGR 将超过 3.5%，拉丁美洲市场 CAGR 将超过 4%，加工食品和零售行业的发展将持续驱动需求增长。从全球软塑包装行业的竞争格局来看，安姆科（总部位于澳大利亚，年收入约 90 亿美元）、实耐格（总部位于美国，年收入约 50 亿美元）、毕玛时（总部位于美国，年收入约 40 亿美元）三大跨国巨头在全球的市场份额合计约达 10%。其中安姆科在全球多个地区，如亚太、欧洲、中东、非洲、拉美中的市场份额均已做到第一，且近年持续通过收购切入北美市场，是全球领先的软塑包装龙头。

图 2：安姆科在全球多个地区软包业务均位列第一



Leadership positions and scale in key segments



数据来源：安姆科年报，东吴证券研究所

**通过对安姆科的复盘，我们认为公司成长可以归结为多元化的业务布局、高效的外延策略（实现跨国扩张）、持续提升的经营效率（及时剥离不良资产）：**

**造纸起家，逐步扩张业务版图。**安姆科的业务范围目前已经覆盖全球 40 余个国家，主营粗略分为两大板块：软塑包装业务（占比约 70%）及硬质塑料包装。公司创立自 1860s，初期主营传统的造纸业务；1970s-1980s 通过契约合作及战略收购等方式逐步拓展包装业务；2001 年以来通过外延并购扩张 PET 和软性塑料业务，剥离造纸业务、食品罐&气雾剂包装、玻璃管包装业务等薄弱环节，建立中国软包装和烟草包装业务，从而形成目前的业务版图。

图 3：安姆科发展历程



数据来源：公司官网，公司年报，东吴证券研究所

**外延完善全球布局，扩张巩固优势地位。**2010-2017 年公司开始狼性化外延扩张，期间陆续收购 22 家公司以切入全球的空白市场。期间，公司于 13 年 7 月斥资 3.5 亿元收购申达集团在江苏的两座工厂（同年营收 4.4 亿元），又分别于 14 年、16 年收购中山天彩包装（同年营收 2.8 亿元）、PIPL 中国（同年营收 4000 万美元），强势开拓中国区业务。目前公司已经在中国拥有 12 个生产基地，分布于广东惠州、中山、佛山、

新会、江苏江阴、四川成都、河北石家庄及北京，基本实现全国化布局。此外，公司于 18 年 8 月宣布将以 68 亿美元并购全球第三大塑料包装龙头 Bemis（年销售额约 40 亿美元），巩固全球第一软包龙头的地位。

表 2: 安姆科近年并购整合一览

时间	收购公司	收购金额	被收购公司销售额	业务范围与所在地
2009.8	Alcan 包装部门	20.25 亿美元		Alcan 全球烟草、医药包装，欧洲和亚洲的食品包装
2013.2	AGI-Shorewood 包装部门	1.148 亿美元		烟草包装与特种可折叠包装业务
2013.7	申达集团两座工厂	3.5 亿人民币	4.4 亿人民币	中国区软包装业务
2014.5	印尼 Bella packaging Ltd	2520 万美元		
2014.12	中山天彩包装	2.11 亿人民币	2.8 亿人民币	中国区食品、饮料、医药包装
2015.3	南非 Nampak Flexibles	2200 万美元		
2015.4	Souza Cruz	3000 万美元	6300 万美元	拉丁美洲烟草包装
2015.7	PIPL	2640 万美元	4000 万美元	跨国和印度区食品与个护包装
2016.1	Deluxe Packags	450 万美元	4200 万美元	美国食品包装
2016.1	BPI 中国	1300 万美元		中国华南软包装业务
2016.4	Alusa	4.35 亿美元	3.75 亿美元	南美软包装业务
2018.8	Bemis	68 亿美元	40.46 亿美元	全球食品、医疗、药品包装

数据来源：中国包装网、科印印刷网等，东吴证券研究所

**剥离不良资产，经营效率持续提升。**此外，安姆科近年持续剥离盈利能力相对较差的造纸、欧洲 PET 包装、澳大利亚食品罐&气雾罐包装等业务等，尽管收入端由 2011 财年的 133 亿美元下滑至 2018 财年的 93 亿美元，但归母净利由 3.81 亿美元增至 7.24 亿美元，CAGR 高达 21.13%，对应净利率由 2.87% 提高至 7.77%。

图 4: 安姆科重点财务数据一览（单位：百万美元）



百万元	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
营业收入	13269.53	12236.27	11474.91	10242.36	9611.80	9421.30	9101.00	9319.10
YOY		-7.79%	-6.22%	-10.74%	-6.16%	-1.98%	-3.40%	2.40%
软包装业务	<b>6745.79</b>	<b>6099.62</b>	<b>5915.09</b>	<b>6968.29</b>	<b>6295.00</b>	<b>6066.00</b>	<b>6227.00</b>	<b>6535.00</b>
占比	50.84%	49.85%	51.55%	68.03%	65.49%	64.39%	68.42%	70.12%
YOY	-	-9.58%	-3.03%	17.81%	-9.66%	-3.64%	2.65%	4.95%
硬质塑料包装	<b>3359.00</b>	<b>3272.60</b>	<b>2857.81</b>	<b>3281.25</b>	<b>3317.00</b>	<b>3357.00</b>	<b>2877.00</b>	<b>2788.00</b>
占比	25.31%	26.75%	24.90%	32.04%	34.51%	35.63%	31.61%	29.92%
YOY	-	-2.57%	-12.67%	14.82%	1.09%	1.21%	-14.30%	-3.09%
分销业务	<b>3031.86</b>	<b>2882.22</b>	<b>2717.71</b>					
占比	22.85%	23.55%	23.68%					
YOY	-	-4.94%	-5.71%					
毛利率	17.35%	20.80%	19.74%					
营业成本	10999.38	10164.43	9447.43	8307.96	7679.60	7426.50	7189.20	7462.30
毛利率	17.11%	16.93%	17.67%	18.89%	20.10%	21.17%	21.01%	19.92%
销售费用	387.96	342.01	319.81	229.79	214.70	210.10	217.10	210.60
管理费用	1280.10	1061.46	904.49	662.29	747.10	1251.10	781.90	612.30
财务费用	232.09	206.53	203.26	198.55	169.20	166.80	187.00	204.80
销售费用率	2.92%	2.80%	2.79%	2.24%	2.23%	2.23%	2.39%	2.26%
管理费用率	9.65%	8.67%	7.88%	6.47%	7.77%	13.28%	8.59%	6.57%
财务费用率	1.75%	1.69%	1.77%	1.94%	1.76%	1.77%	2.05%	2.20%
归母净利润	381.33	414.07	554.66	533.00	680.30	244.10	597.00	724.00
YOY	-	8.59%	33.95%	-3.91%	27.64%	-64.12%	144.57%	21.27%
净利率	2.87%	3.38%	4.83%	5.20%	7.08%	2.59%	6.56%	7.77%
经营性现金流净额	840.07	1043.90	966.45	1124.23	1002.30	1099.40	1027.40	688.78
投资性现金流净额	-929.87	-778.76	-543.86	-481.19	-335.30	-997.00	-632.60	-168.61
资本开支	143.25	-125.04	-392.77	-504.41	-473.30	-126.90	-337.00	-527.37
ROIC	3.30%	3.83%	5.26%	5.39%	9.27%	3.08%	7.21%	7.26%
总股本	1213.75	1206.68	1206.68	1206.69	1158.14	1158.14	1158.14	1158.14
最高价	7.54	8.19	11.53	13.78	14.93	16.66	16.78	15.41
最低价	5.87	6.72	8.05	9.88	12.12	12.06	13.89	12.71
最高PE	24.00	23.87	25.08	31.20	25.42	79.02	32.55	24.65
最低PE	18.68	19.58	17.51	22.37	20.63	57.22	26.95	20.33

注：（1）公司 2018 财年指 2017.06-2018.06；（2）2016 财年公司归母净利润下滑严重系公司在委内瑞拉地区对冲经济下滑风险失败以及当年重组支出较多所致。

数据来源：公司公告，wind 资讯，东吴证券研究所

**国内市场迎整合机遇：供给侧改革推动行业洗牌，龙头市场份额有望提升。**近年随着供给侧改革浩浩荡荡的推进，包装行业尤其是塑料包装中小企业的环保成本持续抬升，客观抬高了行业的进入门槛并加速了企业之间的洗牌。借鉴国际龙头安姆科的成长经验，我们认为国内部分在产能布局、新客户开拓、现金流等方面具有比较优势的龙头企业如**永新股份**等已经迎来了较好的发展阶段，未来行业集中度有望持续提升。

表 3：2018 年塑料行业新政策法规盘点

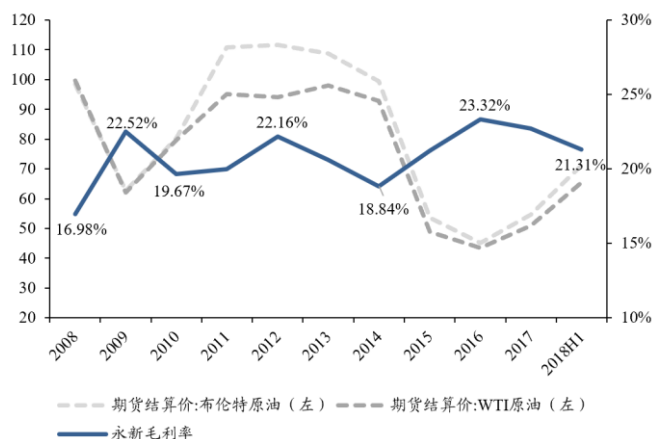
序号	实施时间	新规	具体内容
1	-	“限塑令”发布十年，国家发改委正制定新政	国家发改委正在研究制定防治塑料垃圾污染的政策文件，按照“限制一批、替代一批、规范一批”的原则，对不同生产、生活、消费等情形中使用的塑料制品，分领域、分品类提出政策措施。
2	2018年1月1日	环保税	“费改税”标志着我国经济增长新方式的到来。
3	2018年1月1日	《废塑料综合利用行业规范条件》	《规范条件》明确了行业新建、已建的三大重点类型企业在废塑料处理能力上的门槛。

数据来源：中国塑料网，东吴证券研究所

**原油价格回落，毛利率修复或有利好。**塑料软包上游原材料主要为 BOPP 膜、PE 膜及粒料、CPP 膜及 PP 粒料等石化衍生品，以永新股份为例，上述原材料预计占比其生产成本不低于 50%。从 2008 年来原油期货价格和软塑包装企业毛利率的复盘来看，其走势呈现一定负相关性（波动范围在 4bp 内）。17 年至今，油价缓慢回升，对应永新股份 2018H1 的毛利率小幅下滑；18 年 10 月以来原油价格预期回落，截至 12 月 31 日布伦特 / WTI 原油期货价格分别较 10 月 1 日下滑 36.69% / 39.69%，预期或利好**永新股份**。

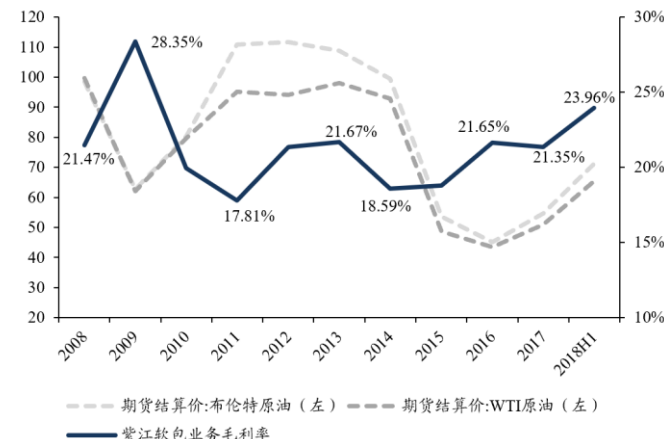
份等软包龙头 18Q4 及 19Q1 的毛利率改善。

图 5：原油价格 VS 永新毛利率（美元/桶，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：原油价格 VS 紫江毛利率（美元/桶，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

下游覆盖优质客户，分红率、股息率优异。公司下游客户主要是食品、日化、药品领域，其中食品占比在 70% 以上，需求相对具有刚性。大客户覆盖雀巢、旺旺、恰恰、蒙牛、伊利、宝洁等优质客户，此外还入围玛氏供应体系，体现出公司在业内的品牌效应和技术实力。公司 2004 年至 2017 年累计分红率 58.52%，2017 年分红率高达 73.53%，对应当前股价股息率达 4.5%，是业绩增长稳健、投资回报率较高的优质标的，建议持续关注。

表 4：永新股份历史分红情况

年度	归母净利润(万元)	现金分红总额(万元)	期末未分配利润(万元)	股利支付率
2004-12-31	4368.09	2802.00	5859.49	64.15%
2005-12-31	4411.22	3736.00	6807.02	84.69%
2006-12-31	4715.55	3736.00	7297.79	79.23%
2007-12-31	5381.14	4176.00	7840.20	77.60%
2008-12-31	6805.02	3480.00	9935.38	51.14%
2009-12-31	10069.09	6264.00	15634.48	62.21%
2010-12-31	12123.52	5631.36	20342.83	46.45%
2011-12-31	14784.42	5490.58	28092.86	37.14%
2012-12-31	17877.08	9772.75	38790.98	54.67%
2013-12-31	17626.92	9772.75	44940.02	55.44%
2014-12-31	15449.11	9772.75	49042.60	63.26%
2015-12-31	17853.90	13030.34	55395.56	72.98%
2016-12-31	20271.06	16787.22	62418.21	82.81%
2017-12-31	20548.32	15108.50	64343.97	73.53%

数据来源：Wind，东吴证券研究所

包装产业持续关注两片罐整合、新型烟草产业链机遇。两片罐龙头**奥瑞金**于 18 年 12 月宣布收购波尔中国区业务后，本周在回复深交所问询函中对收购标的经营业绩、估值合理性、融资安排、交叉持股安排等作出了进一步细化说明。本次收购推进了两片罐行业格局改善，增强上下游议价能力，叠加原料价格高位回落，建议持续关注公司盈利弹性。新型烟草方面，中国烟草子公司中烟国际（香港）于 12 月 31 日向香港交易所递

交了 IPO 的材料，中烟国际主要负责资本运作和国际业务拓展，其中新型烟草制品出口业务（加热不燃烧烟草产品等）2018 年 5 月-9 月实现了 185 万港元的收入，我们认为若中烟国际顺利上市将利好国内加热不燃烧烟草产品出口，建议持续关注新型烟草布局深厚的**劲嘉股份**。

## 2. 家居及造纸：择机布局优质低估值标的

### 2.1. 家居：关注龙头企业多品牌运营、前端引流模式创新

多品牌多品类齐发力，长线看好**顾家家居**转型品牌零售商。在地产红利削减的大背景下，软体龙头企业顾家家居持续推进多品牌多品类扩张战略，产品目前已涵盖沙发、软床和床垫等多个品类，功能、布艺沙发增势迅猛，床垫业务不断补强，丰富产品举着。2018 年对班尔奇、Benz 和 Natuzzi 等国际知名品牌的收购进一步丰富了其品牌矩阵，拓展覆盖客群，长期看好。近期股价深度回调，建议关注布局时机。

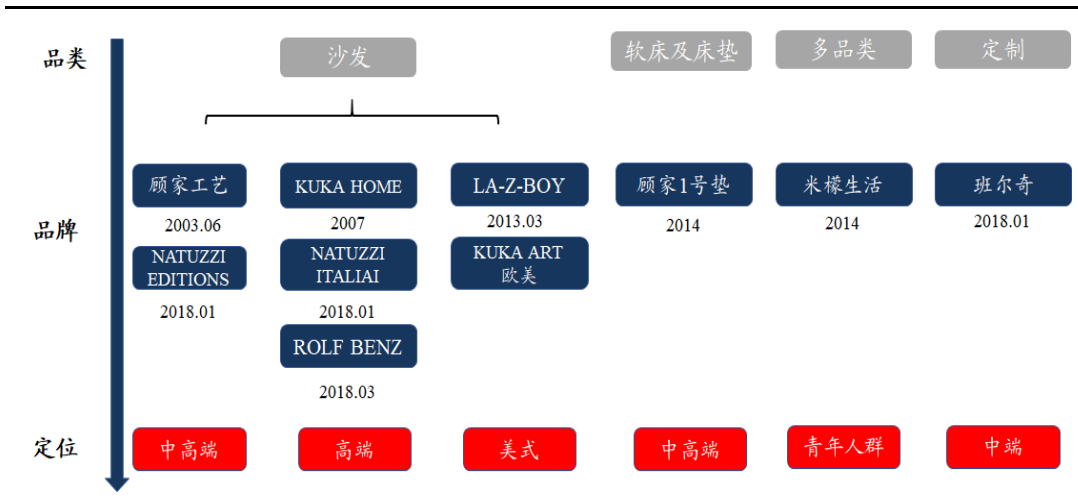
图 7：顾家家居沙发床垫业务品类开拓

		单位：亿元								
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	2017H1	2018H1	
沙发	顾家家居	沙发业务收入	13.9	17.43	20.58	22.63	28.4	36.92	18.24	21.44
		YOY	0.65%	25.42%	18.03%	9.98%	25.48%	30.03%	49.15%	17.51%
		占比总收入	65.62%	65.01%	63.51%	61.41%	59.23%	55.40%	58.63%	52.94%
		毛利率	40.20%	41.49%	41.96%	41.50%	40.98%	36.46%	38.34%	32.74%
		其中：皮类沙发	13.53	14.97	16.08	18.15	20.08	24.50		
		YOY		10.66%	7.40%	12.88%	10.64%	22.00%		
		毛利率		42.34%	43.52%	42.77%				
		功能沙发	0.23	0.84	2.03	2.76	5.00	8.00		
		YOY		260.86%	141.17%	35.95%	81.16%	60.00%		
		毛利率		33.42%	33.68%	34.44%				
床垫	顾家家居	布艺沙发	0.14	1.62	2.47	1.72	3.00	4.50		
		YOY		1075.30%	52.26%	30.22%	74.42%	50.00%		
		毛利率		37.86%	38.55%	39.38%				
		软床及床垫收入	1.23	1.82	2.83	4.35	6.5	8.86	4.3	5.27
		YOY	38.20%	48.47%	55.34%	53.90%	49.26%	36.31%	72.72%	22.44%
		占比总收入	5.79%	6.79%	8.73%	11.82%	13.55%	13.29%	13.82%	13.01%
		毛利率	38.46%	38.99%	42.14%	43.23%	42.41%	38.22%	41.11%	39.97%
	其中：软床	1.23	1.78	2.34	3.04					
	YOY		45.48%	31.40%	29.67%					
	床垫	0.04	0.48	1.31						
	YOY			1217.39%	171.27%					

注：顾家16、17年各品类收入测算来自公司业务说明会。

数据来源：公司年报，公司公告，东吴证券研究所

图 8：顾家家居品牌矩阵



数据来源：公司年报，招股说明书，东吴证券研究所

**传统卖场客流下滑，关注流量分散化趋势。**近期传统建材城门店客流依然清淡，且随着地产调控压力逐渐释放大宗业务或有衰减。我们认为未来对于定制企业来说，高效的抢占流量入口当为发展首选，零售单中和家装公司的合作、购物中心模式、线上流量已成为定制龙头业务的重中之重，持续观察定制龙头企业的引流成效。其中近期来看，**欧派家居**积极深化渠道变革，整装/微型大家居店拓展良好、多品类多渠道流量融合等多维度推动大家居战略落地，并积极推进信息化建设提高供应链效率，建议持续关注。

图 9：定制家居企业整装业务对比

	尚品宅配	欧派家居	诗尼曼
形式	“HOMKOO”整装云平台&自营整装	整装大家居旗舰店	智慧整装体验馆
定位	整装云平台：打造的F2C供应链平台降低家装企业物流、采购和层级代理成本，提升企业利润率。 自营整装：实际体验整装云项目环节，针对性优化调整项目。	与家装企业合作，整合装修材料、基础施工、定制家具等全套服务项目，使用户仅需购置家电和生活用品即可实现拎包入住，为消费者打造一站式家居空间解决方案。	集合AI整装业务与整屋定制家居产品，搭载O2O模式，升级零售渠道、创新消费体验，实现整装业务与新零售概念的结合。
拓展情况	截止18Q1整装云会员数量达到260家，自营整装在建工地164个	已在宜宾、临沂、清远等城市开店	首家落地于广州
推出时间	2017年Q3	2018年5月	2018年5月
18H1整装收入/亿	0.47	1.92	-
YOY	-	445%	-
累计客户数	782	-	-

数据来源：公司官网，亿欧网，家居热线，东吴证券研究所

图 10：欧派家居重点季度数据一览

单位: 百万元	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3
营业总收入	1,448.75	2,426.07	3,028.66	2,806.70	1,906.23	2,939.18	3,351.51
YOY	20.49%	44.89%	40.54%	33.50%	31.58%	21.15%	10.66%
归母净利润	55.52	358.57	530.44	355.60	73.56	476.49	650.17
YOY	33.31%	33.43%	31.21%	51.37%	32.48%	32.89%	22.57%
毛利率	31.00%	35.98%	36.55%	32.90%	33.91%	39.38%	38.83%
期间费用率	25.33%	20.06%	15.54%	18.42%	29.00%	20.01%	16.10%
其中: 销售费用率	13.49%	11.52%	8.59%	7.56%	14.05%	10.09%	8.06%
管理+研发费用率	11.80%	8.77%	7.04%	10.48%	15.10%	9.90%	8.67%
财务费用率	0.04%	-0.23%	-0.09%	0.38%	-0.14%	0.02%	-0.63%
归母净利率	3.83%	14.78%	17.51%	12.67%	3.86%	16.21%	19.40%
ROE	1.42%	6.80%	9.05%	5.76%	1.17%	7.50%	9.57%
YOY (±)	-	-	-	-2.40%	-0.25%	0.70%	0.53%
资产负债率	32.64%	34.63%	32.00%	35.62%	30.44%	37.26%	32.26%
YOY (±)	-	-	-	-12.42%	-2.21%	2.63%	0.27%
存货	687.95	719.02	717.64	786.61	734.24	724.16	672.49
较上年同期增减	-	-	-	29.66	46.29	5.14	-45.15
存货周转天数	65.05	52.04	44.49	43.70	54.32	44.70	38.69
较上年同期增减	10.50	4.98	3.22	-5.49	-10.73	-7.33	-5.80
应收票据	4.39	8.07	27.87	66.24	82.74	61.09	82.81
较上年同期增减	-	-	-	59.03	78.35	53.02	54.94
应收账款	175.75	204.42	268.71	148.62	141.79	267.71	330.97
较上年同期增减	-	-	-	19.16	-33.96	63.28	62.26
应收账款周转天数	9.48	7.76	7.79	5.15	6.86	7.73	7.90
较上年同期增减	3.94	3.13	3.82	0.02	-2.62	-0.02	0.11
应付账款及应付票据	651.91	821.08	882.71	736.64	700.27	848.38	1,007.45
较上年同期增减	-	-	-	47.72	48.36	27.30	124.74
预收账款	952.42	1316.52	1172.07	1381.00	1027.08	1276.96	1162.09
较上年同期增减	-	-	-	301.21	74.67	-39.56	-9.98
经营性现金流净额	-186.76	801.89	284.10	978.64	-376.03	920.10	972.90
较上年同期增减	-121.79	169.90	-464.83	797.82	-189.27	118.21	688.80
筹资性现金流净额	2080.85	285.99	-121.80	21.96	-124.68	114.70	-409.28
较上年同期增减	2142.74	198.59	307.57	-325.90	-2205.53	-171.29	-287.49
资本开支	480.92	556.58	99.58	646.91	841.94	456.51	837.71
较上年同期增减	338.60	216.39	-158.64	165.57	361.03	-100.07	738.12

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 2.2. 造纸: 估值处于底部, 龙头长期布局

废纸系纸价小幅反弹, 纸浆期货触底回升。本周在春节备货的影响下, 箱板/瓦楞纸单吨价格分别小幅上升 16 元/18 元至 4543 元/3808 元, 从箱板/瓦楞纸价格的回升力度来看, 预期下游需求拉动力度仍然偏弱、不足以支撑纸价大幅上行。纸浆系方面, 本周铜版/双胶/白卡单吨价格分别下跌 300 元/200 元/77 元, 但由于文化纸需求相对刚性, 预计后续价格下跌空间不大。纸浆期货触底回升, 纸浆近月 (SP00) 1 月 4 日收 5140, 较上周低点 4916 上涨 4.56%。从股价表现来看, 根据我们对各龙头纸企历史数据的测算, 目前单吨市值、PB 均处于相对底部水平, 可以长期布局**太阳纸业**、**玖龙纸业**等行业龙头标的。

表 5: 龙头纸企单吨市值测算



	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018		
太阳纸业	最高市值/亿	167.62	101.35	83.23	110.51	275.53	190.92	256.65	327.23	
	最低市值/亿	90.57	49.42	53.16	69.79	100.01	98.27	161.35	155.04	
	产能/万吨	160	180	180	196	288	312	312	412	
	浆	70	75	100	100	135	120	130	255	
	最高单吨市值/元	7287.88	3974.35	2972.52	3733.46	6513.61	4419.51	5806.66	4906.06	
	最低单吨市值/元	3937.92	1938.09	1898.50	2357.78	2364.29	2274.82	3650.54	2324.40	
	ROE	13.44%	4.50%	6.30%	8.92%	10.75%	14.14%	22.14%	16.06%	
	历史分红率	16.37%	18.83%	20.39%	20.76%	20.14%	18.37%	16.50%	13.54%	
	资本支出/亿	26.60	12.36	0.94	19.47	26.27	16.73	39.80	24.35	
	最高PE	33.57	57.47	29.24	23.57	41.33	18.07	12.68	13.76	
	最低PE	18.14	28.03	18.68	14.89	15.00	9.30	7.97	6.52	
	山鹰纸业	最高市值/亿	129.95	131.83	130.97	131.41	337.91	164.81	249.42	234.80
最低市值/亿		66.48	64.63	87.74	82.56	113.95	122.12	148.94	138.95	
产能/万吨		90	90	225	305	305	354	404	500	
纸		14439.02	14647.92	5820.75	4308.52	11079.05	4655.52	6173.75	4696.00	
最低单吨市值/元		7386.85	7181.02	3899.71	2706.77	3735.96	3449.58	3686.68	2778.96	
ROE		1.47%	-0.95%	4.71%	1.86%	3.46%	4.87%	21.49%	20.66%	
历史分红率		27.21%	27.21%	29.30%	29.82%	30.93%	31.11%	30.53%	18.57%	
资本支出/亿		4.83	6.48	4.53	13.31	3.59	10.21	7.94	10.70	
最高PE		358.80	-471.13	63.00	119.52	95.78	8.18	10.76	7.82	
最低PE		183.56	-230.97	42.21	75.09	32.30	6.06	6.43	4.63	
理文造纸		最高市值/亿	287.47	232.61	296.26	250.77	258.08	326.71	475.15	440.63
		最低市值/亿	105.05	121.46	190.35	180.65	169.52	180.87	267.66	285.58
	产能/万吨	605.00	705.00	523.00	525.50	536.50	598.50	671.50	695.50	
	浆	18.00	18.00	15.00	15.00	15.00	18.00	18.00	18.00	
	最高单吨市值/元	4614.35	3217.22	5506.63	4639.61	4679.51	5299.40	6891.23	6175.59	
	最低单吨市值/元	1686.16	1679.96	3538.10	3342.24	3073.82	2933.83	3881.91	4002.55	
	ROE	10.48%	9.05%	12.59%	11.26%	13.43%	16.81%	26.02%	12.80%	
	历史分红率	34.70%	-	35.15%	35.02%	35.36%	34.86%	32.93%	29.66%	
	资本支出/亿	16.29	29.02	23.22	22.32	30.16	37.38	31.70	12.89	
	最高PE	15.56	17.21	15.21	13.17	11.07	11.41	9.43	7.27	
	最低PE	5.68	8.99	9.77	9.49	7.27	6.32	5.31	4.71	
	玖龙纸业	最高市值/亿	486.03	290.81	290.78	262.45	304.06	305.98	662.32	533.66
最低市值/亿		116.18	123.52	165.69	186.37	151.01	152.03	298.22	294.38	
产能/万吨		1145	1400	1350	1350	1373	1400	1400	1800	
最高单吨市值/元		4244.80	2077.23	2153.93	1944.06	2214.55	2185.57	4730.85	2964.79	
最低单吨市值/元		1014.68	882.29	1227.36	1380.50	1099.88	1085.89	2130.17	992.94	
ROE		9.91%	6.74%	7.04%	7.49%	5.73%	4.37%	15.71%	-	
历史分红率		22.67%	29.91%	21.25%	22.52%	54.53%	29.59%	25.84%	-	
资本支出/万元		574.69	710.01	423.57	352.20	285.02	606.48	1065.96	-	
最高PE		34.22	18.63	16.57	18.59	27.11	6.98	8.44	6.25	
最低PE		8.18	7.91	9.44	13.20	13.46	3.47	3.80	3.45	

数据来源：Wind，公司公告，东吴证券研究所

图 11：造纸板块市净率



数据来源：Wind，东吴证券研究所

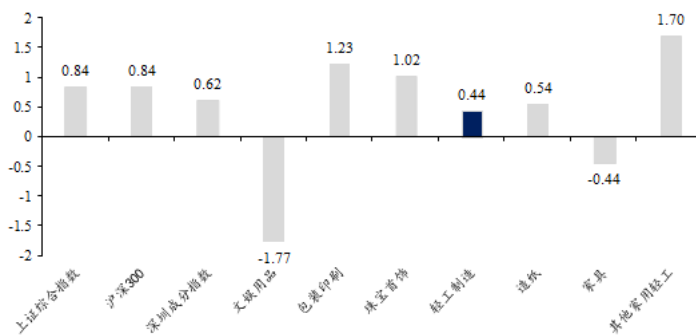


### 3. 板块回顾：大盘上涨，轻工上涨 0.44%

本周上证综指上涨 0.84% 收于 2514.87 点；深证成指上涨 0.62% 收于 7284.84 点；沪深 300 上涨 0.84% 收于 3035.87 点。其中轻工制造板块上涨 0.44%。从行业各细分子板块来看，其他家用轻工（+1.70%）表现最好，其次为包装印刷（+1.23%），珠宝首饰（+1.02%）、造纸（+0.54%）、家具（-0.44%），而文娱用品（-1.77%）表现最差。

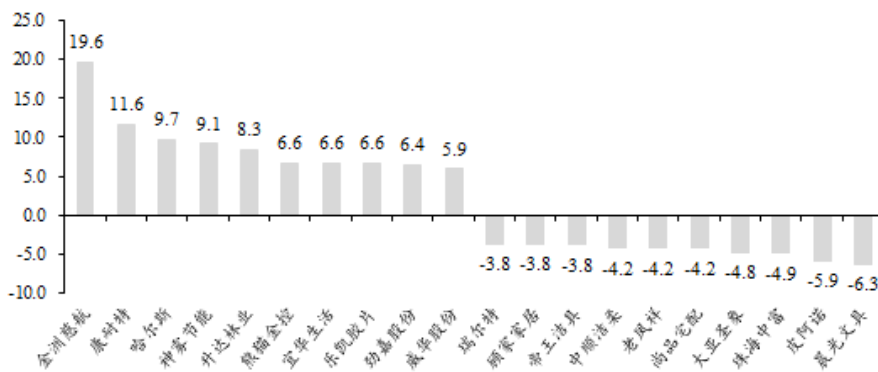
个股表现来看，本周涨幅靠前的公司有金洲慈航（+19.6%）、康耐特（+11.6%）、哈尔斯（+9.7%）、神雾节能（+9.1%）、升达林业（+8.3%）、熊猫金控（+6.6%）、宜华生活（+6.6%）、乐凯胶片（+6.6%）、劲嘉股份（+6.4%）、威华股份（+5.9%）；晨光文具为板块内本周最大跌幅公司，跌幅达-6.3%。

图 12：本周市场涨跌幅（%）



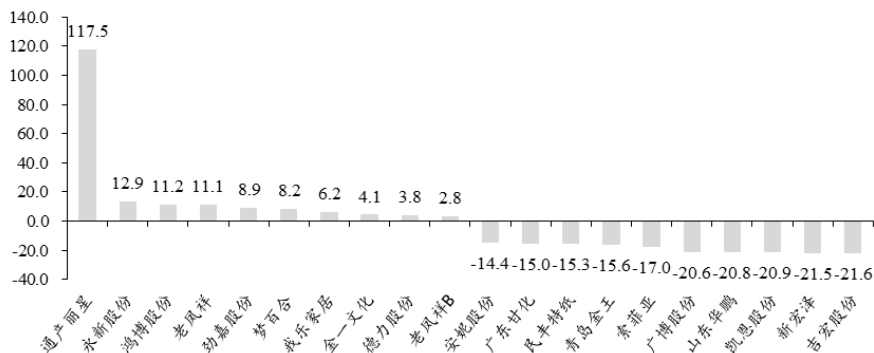
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 13：板块单周涨跌幅前十的股票（%）



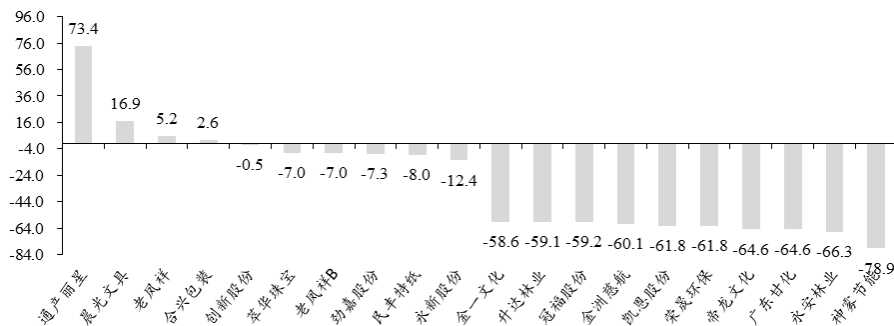
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 14：板块单月涨跌幅前十的股票（%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 15：板块年度涨跌幅前十的股票 (%)



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

## 4. 重点公司公告

### 4.1. 包装印刷&造纸

**理文造纸：**2019 年 1 月 4 日，公司按每股 6.40 港元-6.48 港元，耗资 2490.57 万港元回购 385.8 万股，占已发行股份 0.088%。

**合兴包装：**公司发布关于控股股东进行股票质押式回购交易的公告：截至本公告披露日，新疆兴汇聚持有公司股份约 3.97 亿股，占公司总股本的 33.96%，均为无限售流通股。本次股份质押后，新疆兴汇聚累计质押公司股份合计 2.396 亿股，占其持有公司股份的 60.33%，占公司总股本的 20.49%。

**博汇纸业：**截至本公告日，公司第一期员工持股计划“兴业信托·博汇纸业 1 号员工持股集合资金信托计划”持有公司股份 4789.07 股，占公司总股本的比例为 3.58%。

**永新股份：**公司通过集合竞价回购 49.52 万股，占公司总股本的 0.1%，支付总金额为 326.86 万元。

**鸿博股份：**公司拟将注册资本从 5.03 亿元减少至 5.00 亿元。同日，公司发布公告

已累计回购 140.8 万股，占总股本的 0.28%，回购金额总计为 885.86 万元。

**华源控股：**同意公司使用募集资金人民币 1172.13 万元置换预先投入募集资金投资项目的自筹资金。

**银鸽投资：**公司获得政府经营扶持奖励资金 779.48 万元，公司子公司银鸽生活纸公司获得政府科技扶持资金 1426 万元。

## 4.2. 家居家具&其他可选

**敏华控股：**公司最终控股股东、主席兼执行董事黄敏利于 2019 年 1 月 4 日通过 Man Wah Investments Limited 自公开市场购入公司 300 万股普通股。

**索菲亚：**截至 2019 年 1 月 3 日，公司股份回购专用账户已累计回购股份数量为 1032.88 万股，占公司总股本的 1.1185%，支付的总金额约 1934.68 万元。

**梦百合：**公司接到控股股东倪张根先生的通知，其质押给广发证券股份有限公司的部分有限售条件限售股份已解除质押。

**易尚展示：**截至 2018 年 12 月 31 日，公司回购股份数量为 64.8 万股，占公司总股本的 0.42%，支付金额 1497.82 万元（不含交易费用）。

**东方金钰：**联合评级将公司主体长期信用等级由“AA-”下调至“A”，将其发行的“17 金钰债”的债项信用等级由“AA-”下调至“A”。

**哈尔斯：**公司控股股东吕强通过集中竞价方式增持 66.19 万股股票，占公司总股本的 0.16%，增持金额为 329.43 万元。

**周大生：**公司向董事及核心技术与业务人员等 118 人授予限制性股票 192.86 万股，授予价格为 14.24 元/股。业绩要求为 19/20/21 年相对 2017 年净利润增长分别不低于 30%/50%/70%。

**康旗股份：**公司拟向林梧实业出售与眼镜镜片业务相关的资产与负债。截至 2019 年 1 月 2 日，公司累计通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购公司股份 702.41 万股，成交金额为人民币 4666.75 万元（不含手续费），回购股份占公司目前总股本的比例为 1.03%，最高成交价为 7.34 元/股，最低成交价为 5.43 元/股。

**永艺股份：**公司接到控股股东永艺控股解除部分股权质押通知：永艺控股原质押给招商银行的非限售流通股 2735 万股解除质押，占公司总股本的比例为 9.04%。

**邦宝益智：**公司副总经理兼董事会秘书李欣明先生通过集中竞价方式减 3.25 万股，占公司总股本 0.0153%；财务总监李吟珍女士通过集中竞价方式减持 5000 股，占公司总股本 0.0023%；董事林怡史先生未发生减持。

**潮宏基：**公司股东东冠集团近日将其所持有的本公司部分股份办理了质押业务。

**安妮股份：**公司同意使用不超过 7 亿元闲置募集资金购买安全性高、流动性好、有保本约定的一年以内的短期银行理财产品或结构性存款，在上述额度内，资金可以在一年内进行滚动使用。

## 5. 行业上下游数据

### 5.1. 造纸业：原纸价格涨跌互现、纸浆价格有所下跌

#### 5.1.1. 价格数据：纸价涨跌互现，外废价格企稳

截止 1 月 4 日周原纸价格：箱板纸市场价 4543 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化+33 元/吨）；瓦楞纸 3808 元/吨（周变化+18 元/吨，月变化+3 元/吨）；白板纸 4300 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化 0 元/吨）；白卡纸 4933 元/吨（周变化-194 元/吨，月变化-210 元/吨）；双胶纸 6183 元/吨（周变化-200 元/吨，月变化-384 元/吨）；铜版纸 5733 元/吨（周变化-300 元/吨，月变化-567 元/吨）。

截止 1 月 4 日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 2247 元/吨（周变化+26 元/吨，月变化+75 元/吨）。截止 1 月 4 日的外废价格：美废 13#外商平均价 313 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变化 0 美元/吨）；日废平均价 245 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变化-39 美元/吨）；欧废平均价 202 美元/吨（本周变化-8 美元/吨，过去一个月变化-8 美元/吨）。

截止 1 月 3 日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价 851 美元/吨（本周变化-5 美元/吨，过去一个月变化-10 美元/吨）；针叶浆外商平均价 811 美元/吨（本周变化-26 美元/吨，过去一个月变化-29 美元/吨）。截止 12 月 21 日，内盘浆平均价 5378 元/吨（本周变化-2 元/吨，过去一个月变化-667 元/吨）。

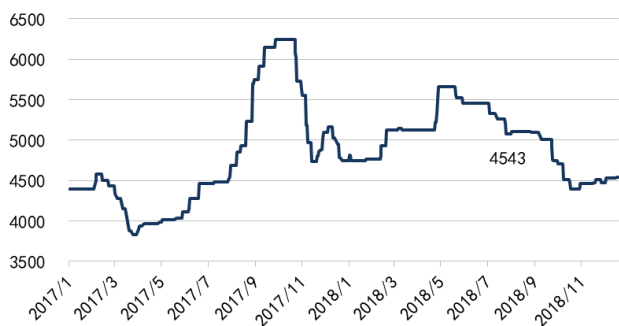
截止 1 月 4 日的煤炭价格：国内主要地区煤炭平均价格 591 元/吨（本周变化-7 元/吨，过去一个月变化-10 元/吨，过去一年变化-7 元/吨）。

截止 1 月 4 日，溶解浆内盘价格指数 7480 元/吨（本周变化-70 元/吨，过去一个月变化-190 元/吨，过去一年变化-50 元/吨）。本周粘胶短纤 13900 元/吨（本周变化 0 元/吨，过去一个月变化-550 元/吨，过去一年变化-300 元/吨）；粘胶长丝 37700 元/吨（本周变化 0 元/吨，过去一个月变化-100 元/吨，过去一年变化-20 元/吨）。

图 16：箱板纸价格走势（元/吨）

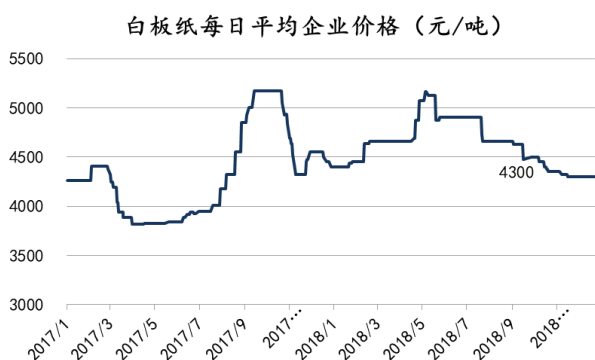
图 17：瓦楞纸价格走势（元/吨）

箱板纸每日平均企业价格 (元/吨)



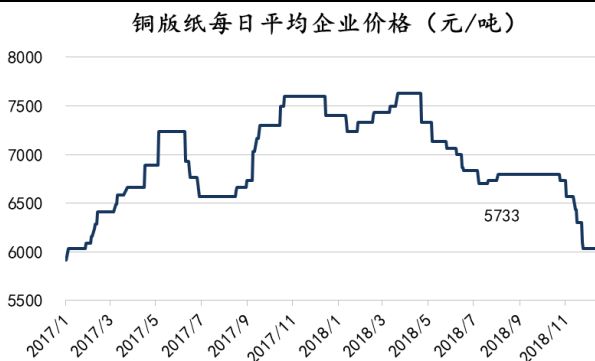
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 18: 白板纸出厂价格 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

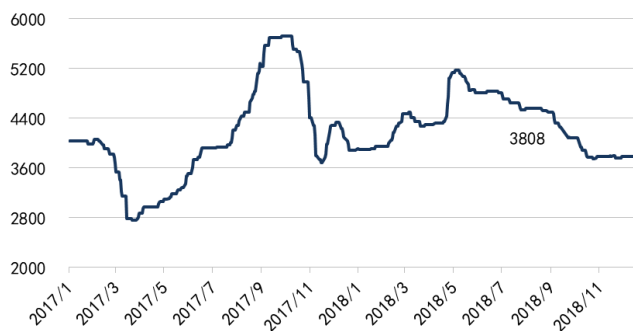
图 20: 铜板纸价格走势 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

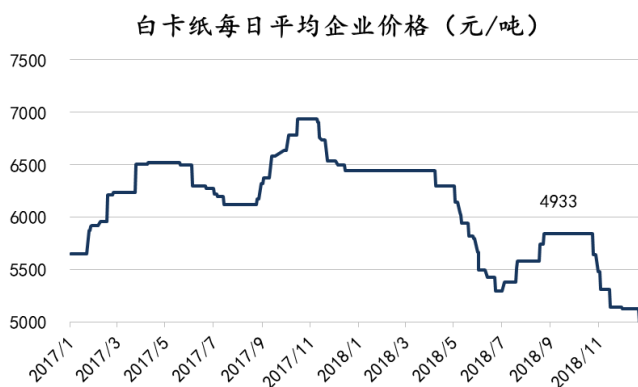
图 22: 国废价格走势 (元/吨)

瓦楞纸每日平均企业价格 (元/吨)



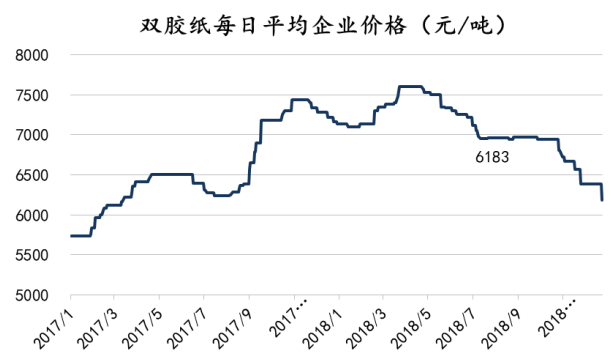
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 19: 白卡纸出厂价格 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

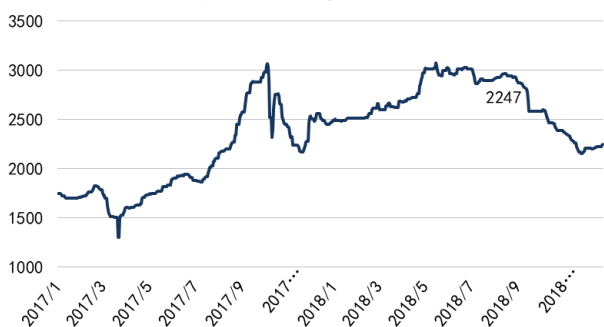
图 21: 双胶纸最近价格走势 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

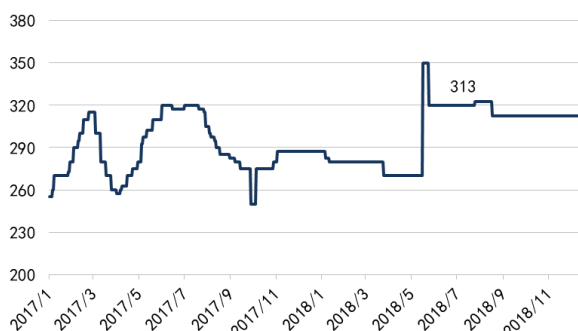
图 23: 美废 13#价格走势 (美元/吨)

图 23: 国废价格走势 (元/吨)



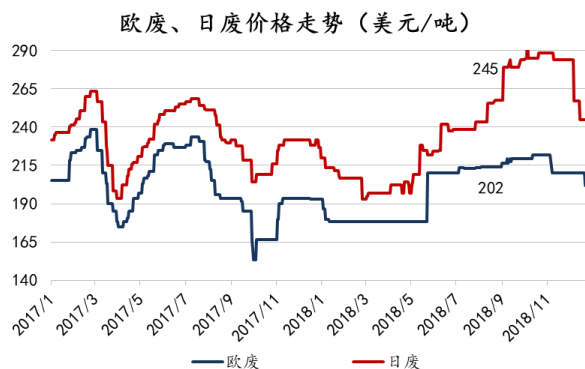
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 24: 美废13#价格走势 (美元/吨)



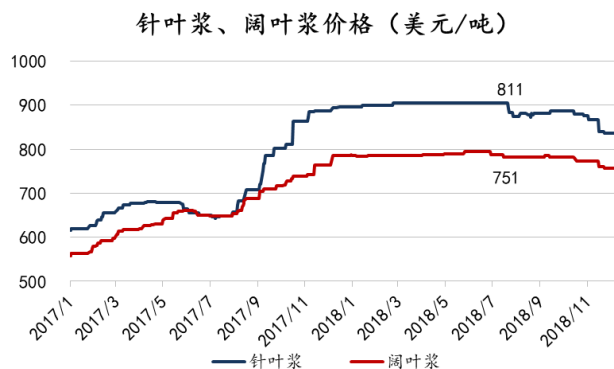
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 24: 欧废、日废价格走势 (美元/吨)



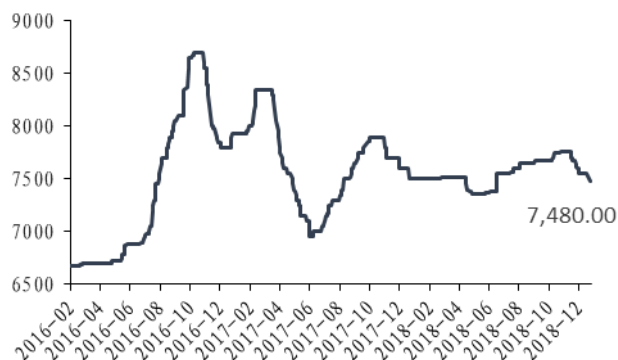
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 25: 国际针叶浆、阔叶浆历史价格 (美元/吨)



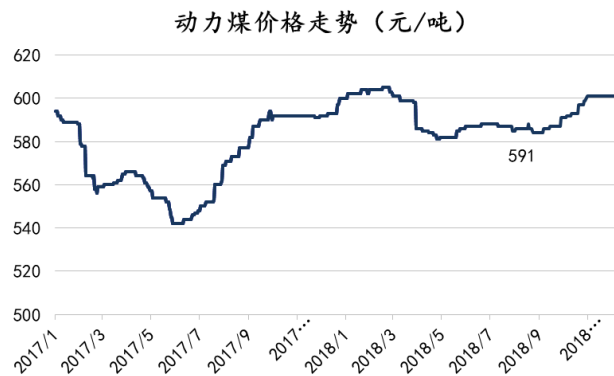
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 26: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 27: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 28: 粘胶纤维市场价 (元/吨)

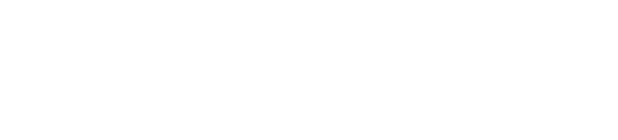
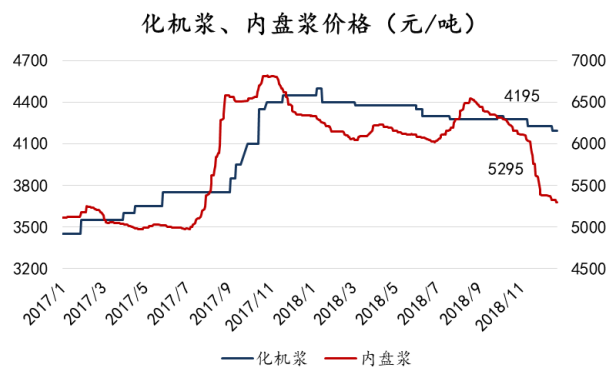


图 29: 化机浆、内盘浆平均价格 (元/吨)





数据来源: Wind, 东吴证券研究所

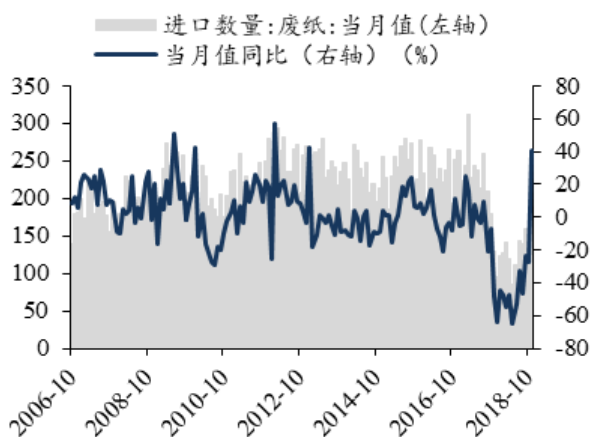


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

**5.1.2. 进出口数据: 废纸 11月进口量 183 万吨, 同增 40.77%; 纸浆 11月进口量 223.6 万吨, 下降 4.03%**

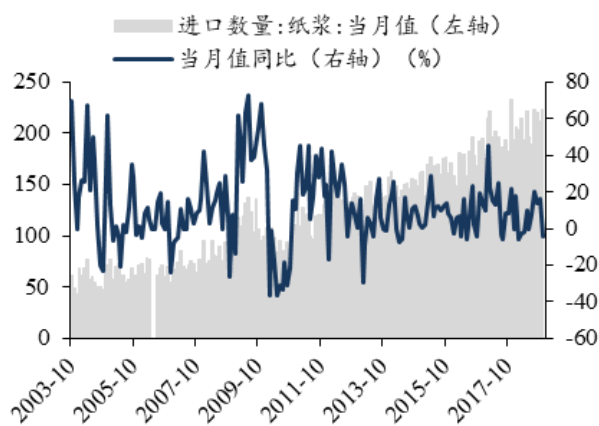
原材料方面纸浆进口量有所下降。18年11月进口废纸183万吨, 同比大幅上升40.77%; 18年11月进口纸浆223.6万吨, 同比下降4.03%。

图 30: 废纸月度进口量及同比(万吨, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

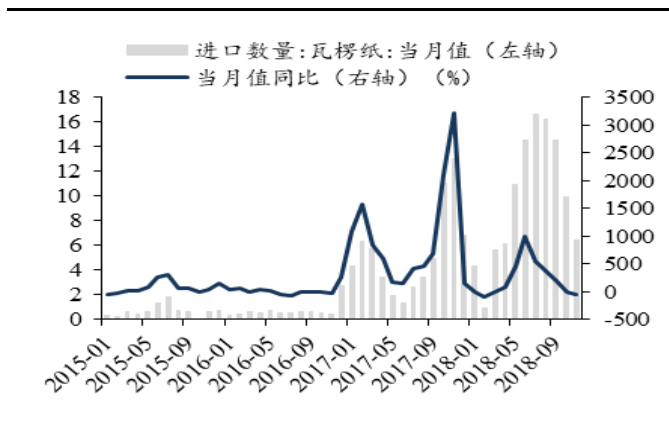
图 31: 纸浆月度进口量及同比(万吨, %)



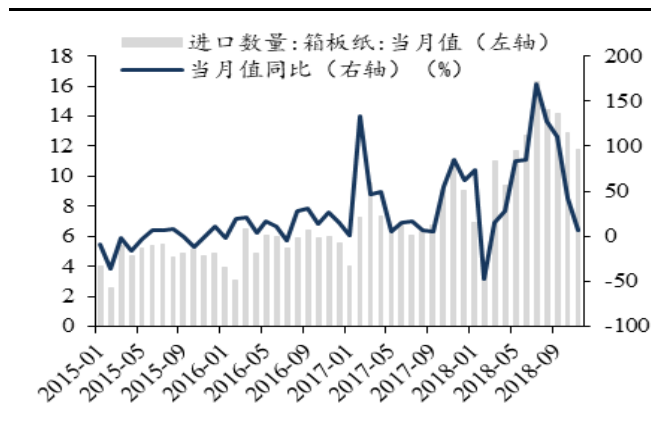
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 32: 瓦楞纸月度进口量及同比(万吨, %)

图 33: 箱板纸月度进口量及同比(万吨, %)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

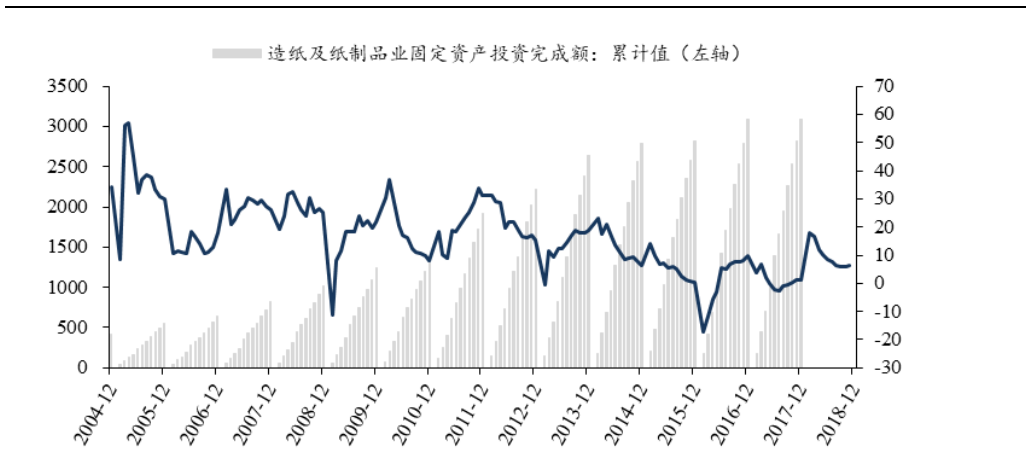


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.1.3. 固定资产投资：11月固定资产投资完成额累计增速为 6.20%

17年12月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计实现3090.96亿元，累计同比增速达到1.2%。18年11月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速6.20%。

图 34：造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比(亿元，%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

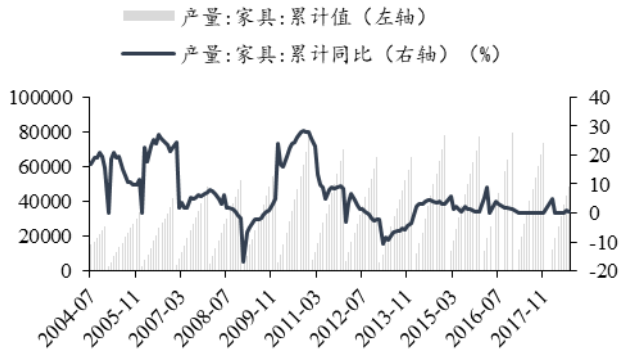
## 5.2. 家具产业：18年11月家具零售额 221.6 亿，同比增长 41.2%

### 5.2.1. 产销量：11月家具零售额 221.6 亿，同比增长 41.2%

18年11月我国家具及零件累计出口销售额488亿美元，累计同比上升8.90%；18年11月全国家具零售221.6亿，同比增长41.2%；建材家居卖场销售额842.6亿元，同比上升1.04%。

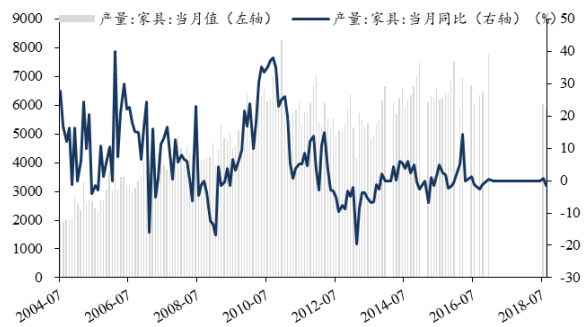
图 35：家具产量累计值与同比(万件，%)

图 36：家具产量当月值与同比(万件，%)



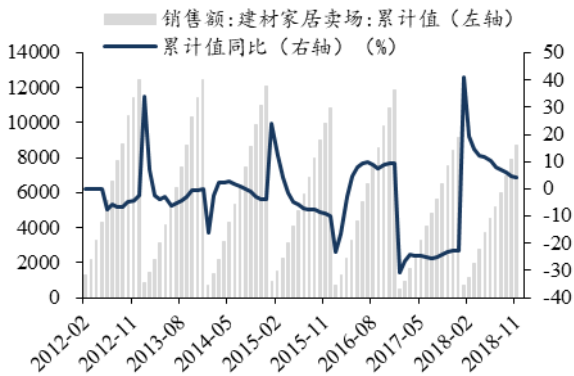
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 37：建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 38：建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)



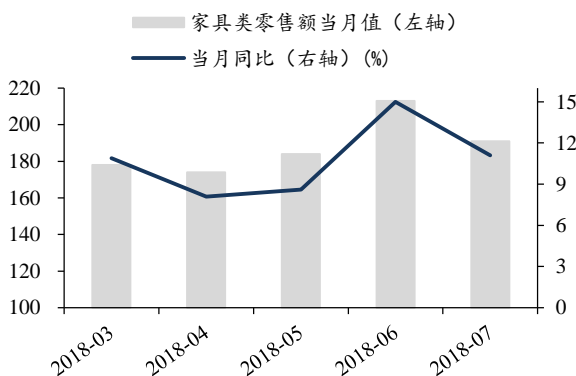
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 39：全国家具零售额及同比 (亿元, %)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 40：家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.2.2. 原材料市场：TDI、MDI 价格下跌，CIT 刨花板指数、人造板密度指数企稳

截至 1 月 4 日，软体家具上游 TDI 国内现货价 14500 元/吨（周涨跌幅-11.04%），纯 MDI 现货价 21200 元/吨（周涨跌幅-4.50%）。

截至 1 月 3 日，CIT 刨花板指数为 1108.43（周涨跌幅+0.14%），人造板密度板指

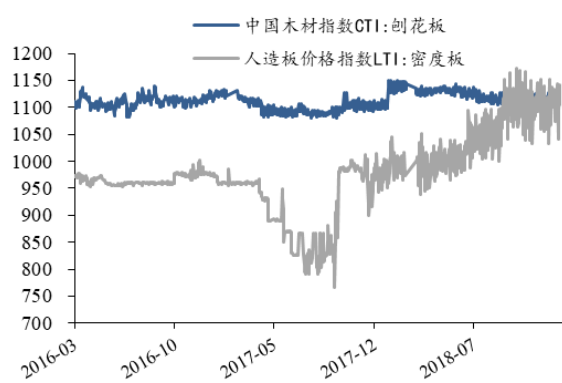
数 1104.89 (周涨跌幅-0.15%)。

图 41: 软体家具上游价格变化趋势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 42: 定制家具上游价格变化趋势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

### 5.2.3. 房地产市场: 11月商品新开工面积 18.89 亿平方米, 同比增加 16.83%

截至 18 年 11 月, 房屋新开工面积累计 188895 万平, 同比增加 16.83%; 商品房累计销售面积 148604 万平方米, 同比增加 1.39%; 累计销售额 129508 亿元, 同比增加 12.15%。

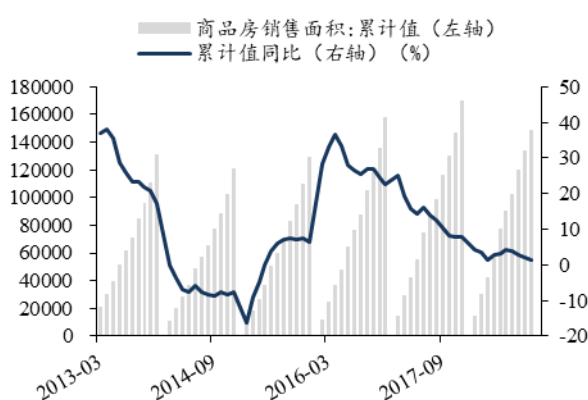
截至 18 年 12 月, 30 大中城市中**一线城市** (北京、上海、广州、深圳) 成交 34858 套, 同比上升 14.89%, 环比上升 55.65%, 成交面积 376.44 万平, 同比上升 19.58%, 环比上升 61.20%; **二线城市** (天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春) 成交 81046 套, 同比下降-10.90%, 成交面积 930.74 万平, 同比上升-5.23%; **三线城市** (无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴) 成交 60287 套, 同比上升 31.14%, 成交面积 586.56 万平, 同比上升 21.40%。

图 43: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

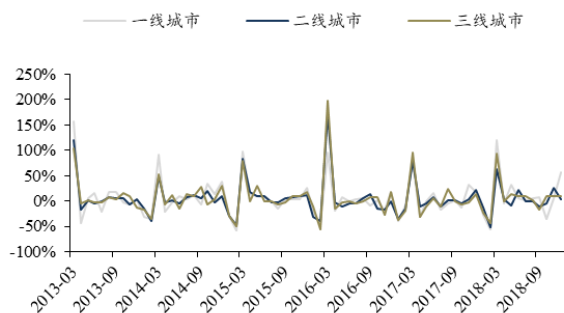
图 44: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)



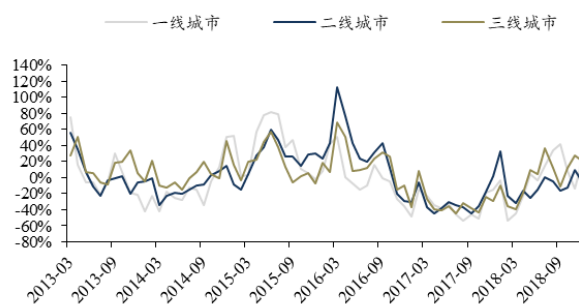
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 45: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)

图 46: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

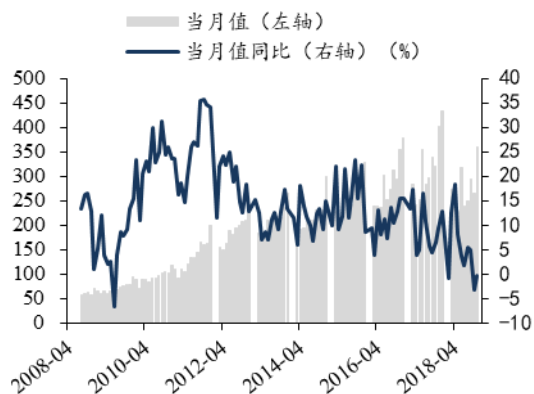
### 5.3. 文娱行业：11月办公用品零售额同比下降0.4%，玩具出口金额同比上升6.1%，彩票销售额同比上升10.80%

2018年11月办公用品零售额为360.3亿元，同比下降0.4%。

2018年11月玩具出口金额为23.6亿美元，出口金额同比上升15.46%；累计出口金额为233.3亿美元，累计同比上升6.1%。

2018年11月，体育彩票销售额为229.99亿元，同比上升20.08%；福利彩票销售额197.18亿元，同比上升1.63%；彩票销售总额为427.17亿元，同比上升10.80%。

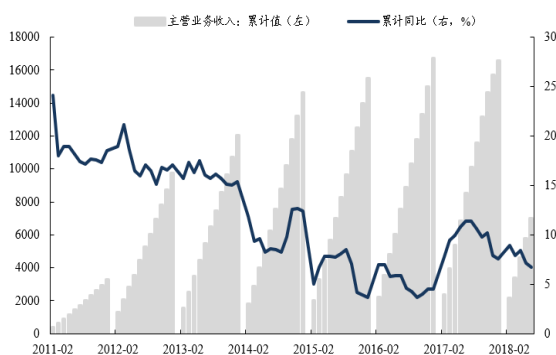
图 47：办公用品当月零售额及同比（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

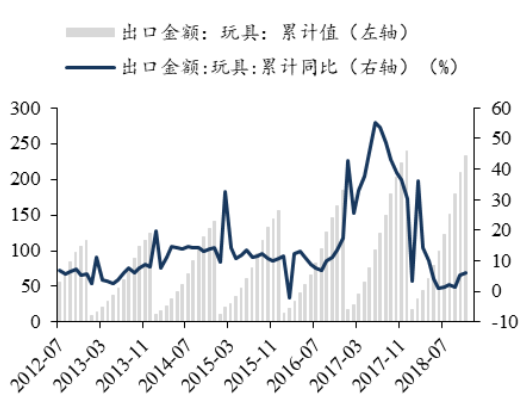
图 49：玩具出口金额和累计同比（亿美元，%）

图 48：文教、工美、体育和娱乐用品（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 50：彩票销售额及其同比（亿元，%）

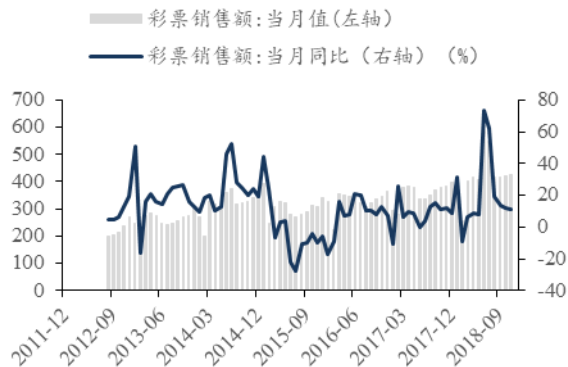


数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 51：福利彩票销售额及其同比（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 52：体育彩票销售额及其同比（亿元，%）



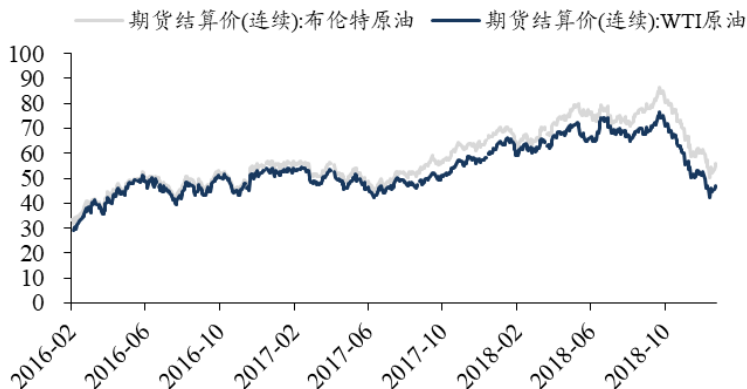
数据来源：Wind，东吴证券研究所

#### 5.4. 塑料包装：WTI、BRENT 原油价格大涨，PVC、LLDPE 价格小幅上涨

英国 BRENT 原油本周均价为 54.89 美元/桶(上周均价为 52.33 美元/桶, +4.90%), WTI 本周均价为 46.35 美元/桶(上周均价为 44.67 元/桶, +3.75%); 期货结算价(连续): 聚氯乙烯(PVC): 本周均价 6651 吨(上周 6620 元/吨, +0.48%); 期货结算价(连续): 线型低密度聚乙烯(LLDPE): 本周均价 9017/吨(上周 8986 元/吨, +0.34%)

图 53：国际原油价格走势（美元/桶）



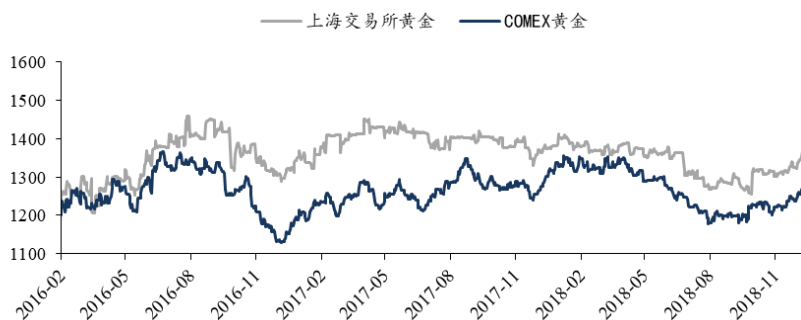


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.5. 金银珠宝业：黄金、白银价格上涨

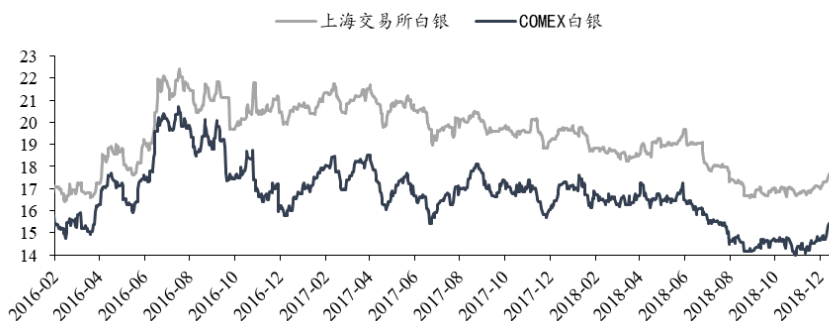
本周（截至1月4日），上交所黄金均价 1362.50 美元/盎司（+0.17%）、COMEX 黄金均价 1289.66 美元/盎司（+0.97%）；上交所白银均价（截止1月4日）17.83 元/盎司（-1.94%）、COMEX 白银均价 15.66 美元/盎司（+3.07%）。

图 54：黄金价格走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 55：白银价格走势（美元/盎司）

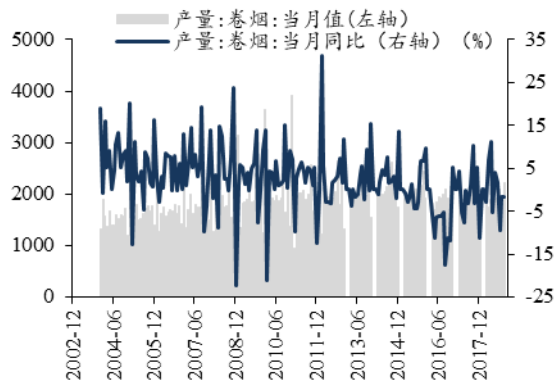


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.6. 卷烟：11月卷烟产量同比下降1.60%

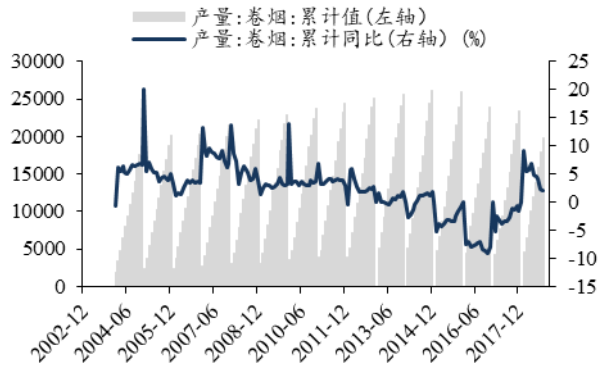
2018年11月卷烟产量为2228亿支，同比下降1.60%。2018年1-11月卷烟累计产量为22016亿支，累计同比上升1.60%。

图 56：产量:卷烟:当月值及同比（亿支，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 57：产量:卷烟:累计值及同比（亿支，%）

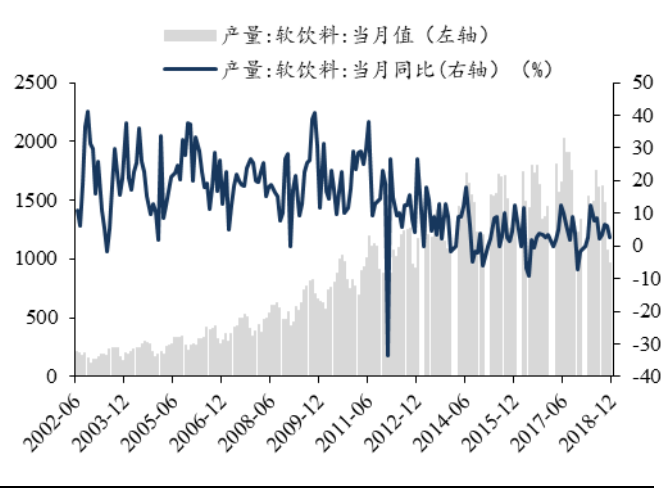


数据来源：Wind，东吴证券研究所

### 5.7. 软饮料：11月软饮料产量同比上升2.70%

2018年11月软饮料产量为962.10万吨，同比上升2.70%。2018年1-11月软饮料累计产量为14406.00万吨，同比增加5.80%。

图 58：产量:软饮料:当月值及同比（万吨，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 59：产量:软饮料:累计值及同比（万吨，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 6. 下周公司股东大会和回购情况一览

表 6：下周股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
000026.SZ	飞亚达A	2019-01-11	临时股东大会
002078.SZ	太阳纸业	2019-01-11	临时股东大会
200026.SZ	飞亚达B	2019-01-11	临时股东大会
300640.SZ	德艺文创	2019-01-11	临时股东大会
603008.SH	喜临门	2019-01-11	临时股东大会
000815.SZ	美利云	2019-01-10	临时股东大会
603607.SH	京华激光	2019-01-10	临时股东大会
002301.SZ	齐心集团	2019-01-09	临时股东大会
603661.SH	恒林股份	2019-01-09	临时股东大会
002511.SZ	中顺洁柔	2019-01-08	临时股东大会
603313.SH	梦百合	2019-01-08	临时股东大会
603398.SH	邦宝益智	2019-01-08	临时股东大会

数据来源：Wind，东吴证券研究所

表 7：2018 年 7 月以来轻工板块回购情况

代码	简称	区间已回购 笔数	区间已回购 金额/万	区间已回购 股数/万股	已回购占总股本 比例	区间预计回购 股数/万股	预计回购占总股本 比例	区间回购 最高价	区间回购 最低价	现价	总股本/亿股
002067.SZ	景兴纸业	1	5872.43	1725.00	1.55%	1725.00	1.55%	3.40	3.40	3.48	11.11
002084.SZ	海鸥住工	1	60.65	15.54	0.03%	5063.93	10.00%	3.92	3.89	3.96	5.06
603818.SH	曲美家居	1	87.88	13.00	0.03%	13.00	0.03%	6.76	6.76	6.65	4.91
603600.SH	永艺股份	1	319.69	35.72	0.12%	35.72	0.12%	8.95	8.95	7.01	3.03
603801.SH	志邦家居	1	341.86	13.84	0.09%	200.00	1.25%	25.15	23.92	22.84	1.60
002014.SZ	永新股份	1	326.86	49.52	0.10%	1875.00	3.72%	6.68	6.47	6.67	5.04
600337.SH	美克家居	1	25985.04	5832.67	3.29%	17750.53	10.00%	5.61	3.84	3.96	17.75
002831.SZ	裕同科技	1	6972.36	170.27	0.43%	333.33	0.83%	44.01	38.98	40.58	4.00
002301.SZ	齐心集团	1	9468.17	1036.51	1.62%	4166.67	6.49%	10.87	8.07	8.18	6.42
002303.SZ	美盈森	1	6100.84	1100.00	0.72%	3750.00	2.45%	5.79	5.31	4.46	15.31
002572.SZ	索菲亚	1	19346.81	1032.88	1.12%	857.14	0.93%	22.15	15.99	16.03	9.23
002751.SZ	易尚展示	1	1497.82	64.80	0.42%	500.00	3.23%	24.80	21.82	20.53	1.55
002240.SZ	威华股份	1	3703.79	433.14	0.81%	625.00	1.17%	9.09	7.93	7.39	5.35
603180.SH	金牌厨柜	1	3488.52	62.59	0.93%	60.00	0.89%	64.38	46.55	55.43	0.68
603398.SH	邦宝益智	1	27.46	2.50	0.01%	109.80	0.52%	10.98	10.98	11.14	2.13
300061.SZ	康旗股份	1	4666.75	702.41	1.03%	870.32	1.27%	7.34	5.43	6.04	6.85
002565.SZ	顺灏股份	1	3601.83	700.00	0.99%	1666.67	2.35%	5.29	4.69	3.73	7.09
002701.SZ	奥瑞金	1	12465.14	2209.04	0.94%	2571.00	1.09%	5.98	5.21	4.98	23.55
002345.SZ	潮宏基	1	10055.36	1690.00	1.87%	2000.00	2.21%	6.95	4.42	4.50	9.05
002191.SZ	劲嘉股份	1	23022.22	2996.39	2.00%	6452.00	4.32%	8.74	6.46	7.99	14.95
002812.SZ	恩捷股份	1	79.93	5.58	0.01%	5.58	0.01%	14.33	14.33	46.21	4.74
300616.SZ	高品宅配	1	86.04	2.34	0.01%	2.34	0.01%	36.77	36.77	56.31	1.99
300089.SZ	文化长城	1	7408.82	878.04	1.83%	834.00	1.73%	9.85	7.58	5.23	4.81
603165.SH	荣晟环保	2	6394.36	261.80	1.48%	261.80	1.48%	24.85	24.42	14.97	1.77
002599.SZ	盛通股份	2	6670.12	693.40	2.14%	1182.34	3.64%	10.42	9.16	9.55	3.25
002511.SZ	中顺洁柔	2	9624.57	1270.66	0.99%	2204.96	1.71%	8.90	1.67	8.17	12.87
603816.SH	顾家家居	3	1892.64	72.50	0.17%	72.50	0.17%	26.19	25.99	41.41	4.30
002229.SZ	鸿博股份	3	2035.65	282.40	0.56%	1453.84	2.90%	8.12	6.02	7.26	5.01
603898.SH	好莱客	4	7116.49	398.82	1.25%	1070.68	3.35%	21.45	13.42	15.22	3.20
000910.SZ	大亚圣象	4	1420.08	129.00	0.23%	160.05	0.29%	11.44	6.80	9.65	5.54

数据来源：Wind，东吴证券研究所

## 7. 风险提示

纸价涨幅低于预期，地产调控超预期，环保不及预期。

表 8：重点公司估值表（1 月 4 日收盘价）

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	周涨 跌 幅%	月涨跌 幅%	年涨跌 幅%	总市值 亿元	2017 年 净利润 (百万)	PE (2017e)	预测 2018 年 净利润 (百万)	预测 2018 年 净利润 yoy	预测 PE (2018e)	预测 2019 年 净利润 (百万)	预测 2019 年 净利润 yoy	PE (2019e)
<b>白马蓝筹</b>														
<b>家具</b>														
002572.SZ	索菲亚	16.27	-2.87	-15.61	-57.23	150.24	906.8	16.57	1074.0	18.4%	13.99	1268.0	18.1%	11.85
603833.SH	欧派家居	77.66	-2.58	-7.55	-37.04	326.39	1300.1	25.10	1623.0	24.8%	20.11	1933.0	19.1%	16.89
603816.SH	顾家家居	43.30	-3.78	-13.28	-25.57	186.28	822.4	22.65	1031.0	25.4%	18.07	1294.0	25.5%	14.40
300616.SZ	尚品宅配	58.19	-4.25	-11.34	-34.00	115.61	380.0	30.42	512.0	34.7%	22.58	658.0	28.5%	17.57
600337.SH	美克家居	4.00	1.27	-5.44	-31.96	71.00	365.4	19.43	479.0	31.1%	14.82	628.0	31.1%	11.31
603818.SH	曲美家居	6.78	1.19	-2.45	-53.41	33.31	245.7	13.56	167.0	-32.0%	19.95	397.0	137.7%	8.39
603008.SH	喜临门	9.62	4.34	-6.33	-48.59	37.99	283.6	13.39	363.7	28.3%	10.44	484.8	33.3%	7.83
603898.SH	好莱客	15.48	0.98	-10.00	-47.85	49.55	348.0	14.24	476.0	36.8%	10.41	600.0	26.1%	8.26
603801.SH	志邦股份	23.65	-1.50	-9.18	-55.78	37.84	234.2	16.16	292.0	24.7%	12.96	345.0	18.2%	10.97
603180.SH	金牌橱柜	57.03	-1.71	-12.66	-58.45	38.50	166.7	23.09	211.3	26.7%	18.22	258.7	22.4%	14.88
000910.SZ	大亚圣象	9.81	-4.85	-11.38	-60.51	54.35	659.2	8.24	827.0	25.5%	6.57	962.0	16.3%	5.65
600978.SH	宜华生活	4.37	6.59	-8.77	-53.07	64.80	752.8	8.61	623.9	-17.1%	10.39	694.3	11.3%	9.33
002853.SZ	皮阿诺	17.28	-5.93	-4.58	-46.96	26.84	103.0	26.07						
603208.SH	江山欧派	26.73	0.45	-4.36	-36.71	21.60	137.5	15.71	161.8	17.6%	13.35	210.2	29.9%	10.28
002043.SZ	兔宝宝	5.15	1.58	-9.17	-57.98	41.49	364.9	11.37	379.1	3.9%	10.95	459.0	21.1%	9.04
002713.SZ	东易日盛	16.09	2.61	-0.98	-30.76	42.26	217.6	19.42	286.6	31.7%	14.75	366.2	27.8%	11.54
002084.SZ	海鸥卫浴	4.06	4.37	-10.57	-37.73	20.56	92.0	22.36						
603600.SH	永艺股份	7.11	1.57	-6.20	-47.37	21.52	100.2	21.48	147.0	46.7%	14.64	195.0	32.7%	11.04
603848.SH	好太太	15.46	2.32	5.46	-30.52	61.99	205.8	30.12	279.3	35.7%	22.20	356.7	27.7%	17.38
601828.SH	美凯龙	10.70	-3.08	-9.17	-25.81	379.85	4077.9	9.31	4996.6	22.5%	7.60	5573.7	11.6%	6.82
300729.SZ	乐歌股份	22.15	-1.12	-2.47	-34.73	19.36	62.8	30.81	65.8	4.8%	29.41	84.8	28.8%	22.82
<b>文具</b>														
603899.SH	晨光文具	28.33	-6.35	1.07	18.05	260.64	634.0	41.11	807.0	27.3%	32.30	1009.0	25.0%	25.83
002301.SZ	齐心集团	8.26	-2.36	-2.82	-29.62	53.01	140.1	37.85	221.0	57.7%	23.99	300.2	35.9%	17.66
<b>造纸</b>														
000488.SZ	晨鸣纸业	5.69	1.43	-9.11	-48.95	155.25	3769.3	4.12	4019.0	6.6%	3.86	4543.0	13.0%	3.42
002078.SZ	太阳纸业	5.63	-1.23	-10.92	-42.20	145.96	2024.2	7.21	2379.0	17.5%	6.14	2673.0	12.4%	5.46
600966.SH	博汇纸业	3.19	1.59	-7.00	-47.17	42.65	856.1	4.98	910.2	6.3%	4.69			
600567.SH	山鹰纸业	3.15	0.96	-2.78	-27.13	143.98	2014.5	7.15	3003.0	49.1%	4.79	3431.0	14.3%	4.20
002511.SZ	中顺洁柔	8.16	-4.23	-7.27	-17.05	104.99	349.1	30.08	438.1	25.5%	23.97	603.4	37.7%	17.40
002521.SZ	齐峰新材	5.60	0.54	-5.08	-37.20	27.70	160.5	17.26						
600308.SH	华泰股份	4.49	3.22	-6.26	-29.15	52.42	673.7	7.78	840.6	24.8%	6.24	939.9	11.8%	5.58
600103.SH	青山纸业	2.64	3.13	-6.71	-30.34	46.83	105.4	44.43						
<b>包装</b>														
002831.SZ	裕同科技	41.35	3.22	-3.90	-28.33	165.40	931.9	17.75	960.0	3.0%	17.23	1250.0	30.2%	13.23
002191.SZ	劲嘉股份	8.31	6.40	10.51	-6.71	124.22	574.4	21.63	723.0	25.9%	17.18	870.0	20.3%	14.28
601515.SH	东风股份	6.86	-3.38	-8.66	-28.02	76.28	652.1	11.70	644.5	-1.2%	11.84	706.5	9.6%	10.80

002303.SZ	美盈森	4.55	-2.15	-11.48	-32.85	69.68	348.2	20.01	432.8	24.3%	16.10	561.9	29.8%	12.40
002228.SZ	合兴包装	4.41	3.04	-9.82	2.88	51.58	153.9	33.51	542.4	252.5%	9.51	406.7	-25.0%	12.68
002701.SZ	奥瑞金	4.98	-1.58	-1.39	-17.08	117.29	703.9	16.66	794.2	12.8%	14.77	931.5	17.3%	12.59
002014.SZ	永新股份	6.72	2.44	10.53	-12.33	33.84	205.5	16.47	223.0	8.5%	15.18	256.0	14.8%	13.22
<b>珠宝首饰</b>														
<b>日化</b>														
600612.SH	老凤祥	43.09	-4.24	10.49	4.41	225.41	1136.2	19.84	1279.8	12.6%	17.61	1454.6	13.7%	15.50
002094.SZ	青岛金王	4.94	1.44	-17.80	-53.06	34.21	402.9	8.49	375.7	-6.8%	9.11	471.8	25.6%	7.25
000026.SZ	飞亚达 A	7.52	3.16	-1.44	-31.26	32.99	140.2	23.53	173.4	23.7%	19.02	209.6	20.8%	15.74
002345.SZ	潮宏基	4.59	2.68	-7.46	-56.83	41.56	284.2	14.62	307.1	8.0%	13.53	381.9	24.4%	10.88
002740.SZ	爱迪尔	5.37	2.68	-13.67	-41.04	17.75	60.3	29.42						
002721.SZ	金一文化	6.56	2.82	4.29	-57.98	54.76	182.4	30.02						
600439.SH	瑞贝卡	2.79	5.28	-7.00	-49.50	31.58	215.1	14.68	269.5	25.3%	11.72	346.0	28.4%	9.13
<b>主题类</b>														
<b>互联网彩票</b>														
600433.SH	冠豪高新	3.54	-1.94	-8.29	-27.28	45.00	52.8	85.25						
000829.SZ	天音控股	5.48	-2.32	-11.90	-42.42	56.86	234.2	24.28	298.5	27.5%	19.05	362.0	21.3%	15.71
002229.SZ	鸿博股份	7.53	3.58	9.45	-23.40	37.75	10.8	350.84	15.0	39.4%	251.67	84.0	460.0%	44.94
002235.SZ	安妮股份	5.45	5.83	-22.03	-22.70	34.01	(365.1)	-9.31	145.0	-139.7%	23.46	185.2	27.7%	18.37
<b>电子发票</b>														
002117.SZ	东港股份	14.26	0.78	-2.99	-23.03	51.87	232.1	22.35	278.6	20.0%	18.62	342.5	23.0%	15.14
600271.SH	航天信息	24.99	9.17	6.57	16.39	465.44	1556.6	29.90	1621.4	4.2%	28.71	2042.1	25.9%	22.79
<b>教育</b>														
300329.SZ	海伦钢琴	7.25	2.55	-2.03	-17.99	18.39	41.0	44.87	61.9	51.0%	29.72	78.4	26.7%	23.45
002678.SZ	珠江钢琴	5.71	-0.17	-7.31	-34.39	77.56	164.7	47.09	192.3	16.8%	40.33	226.3	17.7%	34.27
002348.SZ	高乐股份	3.15	2.27	-9.22	-45.60	29.84	55.1	54.16	62.5	13.5%	47.74	86.0	37.6%	34.69
002599.SZ	盛通股份	9.65	-1.53	-2.13	-20.84	31.33	92.5	33.86	138.0	49.1%	22.70	180.1	30.5%	17.40
603398.SH	邦宝益智	11.47	3.99	0.17	-28.04	24.41	62.1	39.33						
<b>小市值</b>														
600189.SH	吉林森工	3.77	1.07	-9.81	-33.43	27.03	12.0	225.55						
002243.SZ	通产丽星	14.27	3.26	117.53	73.86	52.08	42.2	123.28						
<b>其他</b>														
600076.SH	康欣新材	4.16	1.46	-7.96	-43.07	43.03	466.3	9.23	573.3	22.9%	7.50	673.6	17.5%	6.39
002565.SZ	上海绿新	3.81	1.06	-9.72	-39.00	27.02	103.2	26.18						
002735.SZ	王子新材	21.90	1.62	-1.93	-32.38	18.45	38.6	47.73						
000902.SZ	新洋丰	8.70	-2.90	-8.13	-14.95	113.49	680.2	16.69	820.4	20.60%	13.83	989.0	20.50%	11.48
<b>港股、美股</b>														
<b>(单位原始货币计)</b>														
1999.HK	敏华控股	2.91	-9.06	-17.56	-59.20	111.25	1535.9	7.24	1615.6	5.2%	6.89	1880.6	16.4%	5.92
2689.HK	玖龙纸业	6.82	-5.93	-12.55	-40.41	318.78	4383.7	7.27	7521.5	71.6%	4.24	6842.0	-9.0%	4.66
2314.HK	理文造纸	6.44	-1.83	-11.42	-25.00	282.65	5040.3	5.61	5301.4	5.2%	5.33	5662.0	6.8%	4.99
3331.HK	维达国际	12.64	-1.25	-4.24	-18.59	151.03	621.0	24.32	516.24	-16.9%	29.25	702.42	36.1%	21.50
1044.HK	恒安国际	57.30	0.88	-10.96	-30.45	691.08	3794.0	18.21	4322.0	13.9%	15.99	4858.0	12.4%	14.23

0906.HK	中粮包装	3.51	0.29	5.41	-38.31	41.23	310.5	13.28	310.0	-0.2%	13.30	365.0	17.7%	11.30
2083.HK	大自然家居	1.48	8.82	4.96	40.95	21.27	68.2	31.20						
1371.HK	华彩控股	0.08	-2.50	-7.14	-54.65	7.61	(192.6)	-3.95						
WBALN	500彩票网	8.80	20.88	7.06	-23.08	3.74	(317.1)	-1.18						
0555.HK	御泰中彩控股	0.02	0.00	-4.55	-63.93	3.16	(704.3)	-0.45						
<b>家电</b>														
<b>白电</b>														
000651.SZ	格力电器	36.65	2.69	-1.85	-21.32	2,204.77	22401.6	9.84	28485.0	27.2%	7.74	31172.6	9.4%	7.07
000333.SZ	美的集团	36.99	0.35	-7.52	-33.94	2,464.39	17283.7	14.26	20556.5	18.9%	11.99	23505.6	14.3%	10.48
600690.SH	青岛海尔	13.59	-1.88	-5.69	-27.43	865.47	6925.8	12.50	7852.5	13.4%	11.02	8972.9	14.3%	9.65
000418.SZ	小天鹅A	42.99	-0.60	-8.78	-33.95	271.91	1506.4	18.05	1819.6	20.8%	14.94	2185.1	20.1%	12.44
<b>黑电</b>														
000100.SZ	TCL集团	2.57	4.90	1.58	-32.97	348.23	2664.4	13.07	3584.7	34.5%	9.71	4235.1	18.1%	8.22
600060.SH	海信电器	8.34	-3.92	-11.93	-44.35	109.13	941.9	11.59	901.7	-4.3%	12.10	1129.4	25.3%	9.66
002429.SZ	兆驰股份	1.94	2.11	-7.18	-46.56	87.82	602.9	14.57	629.5	4.4%	13.95	900.8	43.1%	9.75
000810.SZ	创维数字	5.70	2.52	-11.76	-21.27	61.22	94.3	64.90						
<b>厨电小家电</b>														
002508.SZ	老板电器	20.37	0.89	-5.69	-57.76	193.32	1461.2	13.23	1557.0	6.6%	12.42	1746.5	12.2%	11.07
002035.SZ	华帝股份	8.73	-1.36	-5.83	-58.54	76.97	509.6	15.10	693.0	36.0%	11.11	881.5	27.2%	8.73
002242.SZ	九阳股份	15.50	-3.19	4.45	-7.58	118.96	688.9	17.27	752.7	9.3%	15.81	841.6	11.8%	14.14
002032.SZ	苏泊尔	50.07	-4.63	-8.91	24.01	411.20	1307.6	31.45	1618.2	23.8%	25.41	1964.1	21.4%	20.94

数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所(未标红数据为 Wind 一致预期)



## 免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

