

行业周报 (第一周)

2019年01月06日

行业评级:

轻工制造 增持 (维持)

陈羽锋 执业证书编号: S0570513090004
研究员 025-83387511
chenyufeng@htsc.com

倪娇娇 执业证书编号: S0570517110005
研究员 nijiaojiao@htsc.com

周鑫
联系人 zhou.xin@htsc.com

本周观点

中烟国际 (香港) 拟在港交所上市, 公司于 2018 年 5 月开始新型烟草制品出口业务, 5-9 月该业务已实现收入 190 万港元, 后续公司将利用其在海外市场的销售渠道, 进一步加大新型烟草制品销售力度。全球新型烟草增长迅速, 若国内监管政策逐步放开, 我们认为具备新型烟草生产专利及技术经验的企业有望率先受益。

子行业观点

包装板块, 原材料价格处于低位、纸包装企业盈利弹性有望释放; 烟草行业产销回暖, 新型烟草推进大势所趋, 重点推荐合兴包装、劲嘉股份。造纸方面, PB(LF) 估值已接近历史底部区间, 配置角度可适当选择资产负债表强劲的龙头企业, 建议关注太阳纸业、山鹰纸业以及生活用纸企业中顺洁柔。家居方面, 地产端扰动仍在, 我们建议优先选择业绩端支撑强于收入端的软体品类, 建议关注顾家家居, 以及弹性品种的喜临门、梦百合。

重点公司及动态

1) 梦百合: 计划实施限制性股票激励计划, 有利于激发员工积极性, 彰显出公司对未来发展的信心; 2) 中顺洁柔: 公布 2018 年股票期权及限制性股票激励计划, 增强全员积极性与凝聚力。

风险提示: 环保执行不及预期; 地产销售低于预期。

一周涨幅前十公司

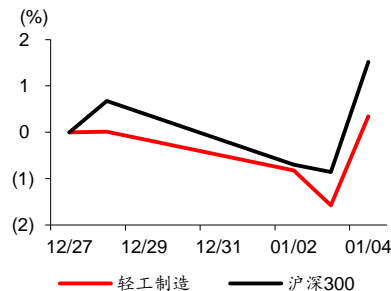
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
平潭发展	000592.SZ	32.96
康旗股份	300061.SZ	12.93
实丰文化	002862.SZ	11.88
ST 升达	002259.SZ	11.71
ST 冠福	002102.SZ	8.33
喜临门	603008.SH	8.21
哈尔斯	002615.SZ	7.94
陕西金叶	000812.SZ	7.44
熊猫金控	600599.SH	6.84
乐凯胶片	600135.SH	6.57

一周跌幅前十公司

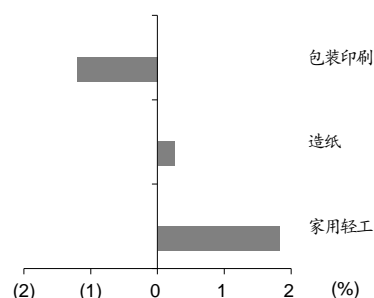
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
倍加洁	603059.SH	(8.99)
皮阿诺	002853.SZ	(7.10)
中顺洁柔	002511.SZ	(6.21)
尚品宅配	300616.SZ	(6.15)
珠海中富	000659.SZ	(5.80)
九有股份	600462.SH	(5.78)
仙鹤股份	603733.SH	(5.70)
翔港科技	603499.SH	(5.26)
大亚圣象	000910.SZ	(4.76)
晨光文具	603899.SH	(4.55)

资料来源: 华泰证券研究所

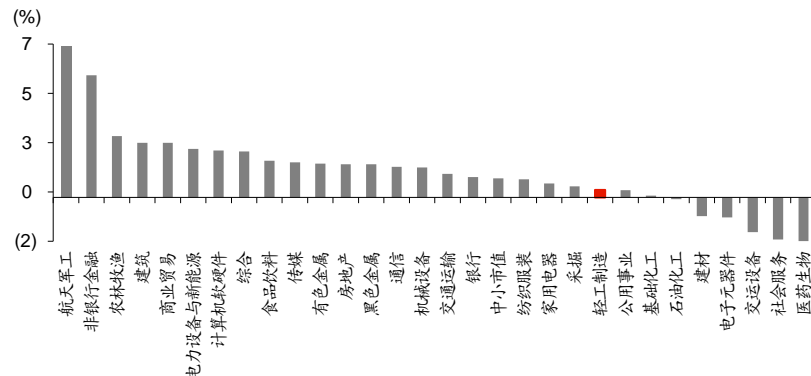
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

证券名称 (代码)	评级	01月04日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
顾家家居 603816.SH	买入	43.30	55.22~57.73	1.92	2.51	3.28	3.79	22.55	17.25	13.20	11.42
梦百合 603313.SH	增持	21.81	21.60~22.80	0.65	0.87	1.20	1.48	33.55	25.07	18.18	14.74
合兴包装 002228.SZ	增持	4.41	5.70~6.11	0.13	0.47	0.41	0.48	33.92	9.38	10.76	9.19
劲嘉股份 002191.SZ	增持	8.31	8.70~9.28	0.38	0.49	0.58	0.67	21.87	16.96	14.33	12.40
中顺洁柔 002511.SZ	增持	8.16	8.25~8.58	0.27	0.33	0.44	0.60	30.22	24.73	18.55	13.60

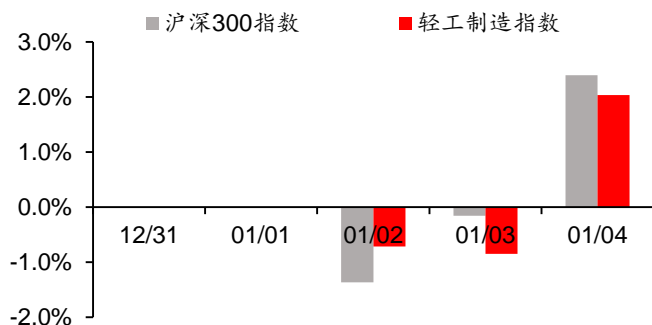
资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

行情回顾

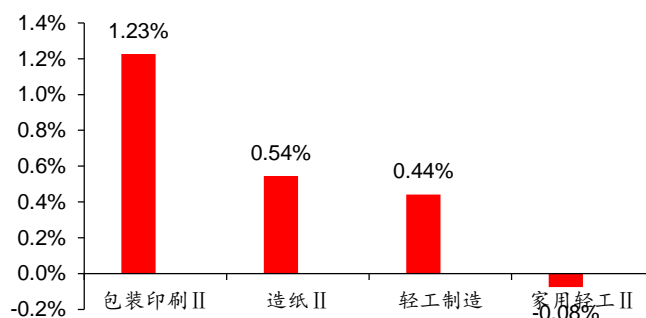
上周（2018年12月31日-2019年1月4日）轻工制造指数上涨0.44%，同期沪深300指数上涨0.84%。在28个一级行业指数中，轻工指数涨幅排名第19位；轻工二级子板块包装印刷、造纸、家用轻工指数周涨幅分别为1.23%、0.54%、-0.08%。

图表1：轻工制造指数与沪深300指数单日涨跌幅对照



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：轻工制造子板块周涨跌幅



资料来源：Wind，华泰证券研究所

行业观点

包装：纸价回调、人民币贬值，成本、汇兑压力有望释放

纸价回调，包装企业成本压力减轻。纸包装企业生产成本中直接材料占比较大，据公司年报，2017年裕同科技、美盈森、合兴包装等企业直接材料在成本中占比均在50%以上，生产成本受原材料价格波动影响大。2018年下半年包装纸价格出现回调，截至2019年1月3日箱板纸价格已降至4533元/吨，较2018年全年均价下滑9%。受益于原材料价格降低，包装板块整体毛利率触底回升，2018Q3包装板块单季度毛利率环比提高1.7pct至24.1%。展望后续，我们预计上游纸价或将步入下行通道，包装企业成本端压力将有所减轻，盈利能力有望逐步恢复。建议关注**合兴包装、裕同科技**。

人民币持续贬值，利好出口型包装企业。2017年到2018年一季度末人民币大幅升值，到2018年一季度末美元兑人民币中间价已由2017年初6.95升值至6.29，给出口型企业的外币收款及应收账款带来了较大损失。以2017年出口业务收入占比达到67%的裕同科技为例，公司2017年汇兑损失达到1.07亿元，占公司当年净利润比重的11.5%。2018年二季度以来美元逐步走强，人民币出现贬值，利好出口型包装企业，推荐**裕同科技**。

烟标方面，去库存接近尾声，烟草行业产销回暖。2015年以来卷烟行业去库存持续推进，据Wind数据，2016~2017年工商业库存持续下降，截至2018年8月卷烟工商业库存降至425万吨，已低于2011年以来均值水平以下。此外，卷烟产品结构优化，中高端烟标需求有望增加，有利于市场份额向具备优秀设计、生产能力的烟标企业集中。新型烟草方面，烟草总局提出深化新型烟草制品创新改革三大方向，后续若国内监管政策逐步放开，我们认为具备新型烟草生产专利及技术经验的企业有望率先受益，建议关注**劲嘉股份、东风股份**。

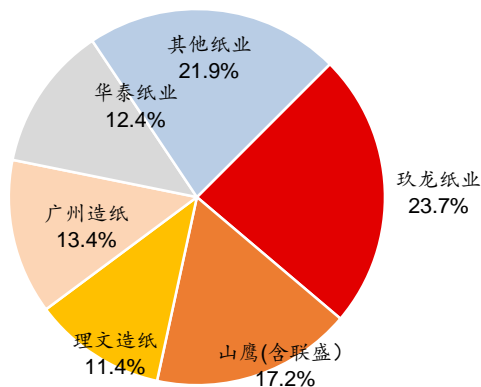
中烟国际（香港）拟在港交所上市。12月31日中国烟草总公司全资子公司中烟国际（香港）向港交所提交上市申请，拟在港交所上市，扩大公司在东南亚等主要目标市场影响力，与海外烟草龙头企业展开战略合作。中烟国际（香港）成立于2004年，为中烟国际负责资本运作及国际业务拓展的指定境外平台，主要业务涵盖烟叶类产品进出口业务、卷烟出口业务以及新型烟草制品出口业务，2017年实现营收78亿港元，净利润3.47亿港元。据公司招股说明书，公司于2018年5月开始新型烟草制品出口业务，截至2018年9月30日已实现收入190万港元。母公司中国烟草总公司已对加热不燃烧烟草制品研发及制

造投入大量资源，具备较为先进的制造技术，中烟国际（香港）作为中国烟草总公司向全球出口及销售新型烟草制品的独家运营实体，将利用其在海外市场的销售渠道，进一步加大新型烟草制品销售力度，建议关注与云南中烟建立战略合作伙伴关系、共同推进新型烟草制品技术研发及生产销售的**劲嘉股份**。

造纸：2019年第二批外废进口许可证公布，共核定9家企业共43万吨外废进口额度

12月29日固废中心公布2019年第二批限制进口许可证，共通过9家企业43.15万吨废纸进口额度。截至目前，玖龙纸业、山鹰（含联盛）、广州造纸、华泰纸业及理文造纸分别获批外废进口额度129.46、94.13、73.00、69.00、62.44万吨，占2019年第1~2批审批额度比重分别为24%、17%、13%、12%及11%，龙头企业在外废资源获取上仍存在明显优势。

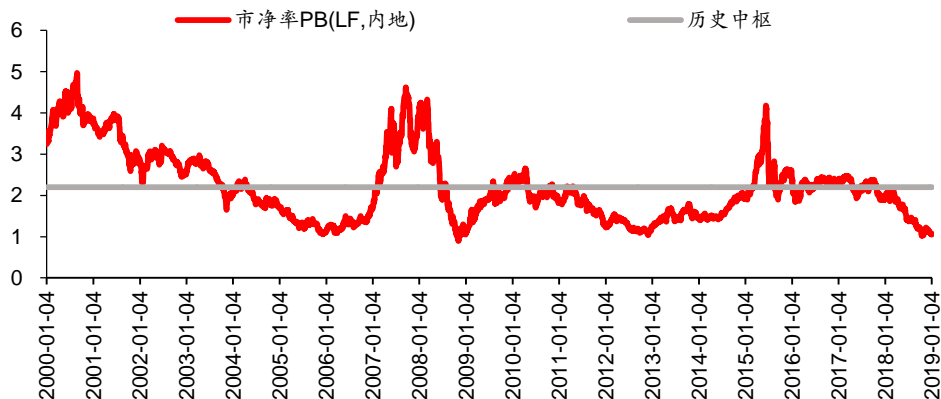
图表3：2019年第一批外废进口审批各企业获批额度占比情况



资料来源：固废中心，华泰证券研究所

截至2019年1月4日，A股造纸板块PB(lf)估值为1.07x，接近历史底部区间，我们认为已经反映纸价和盈利的悲观预期，我们预计2018年全年板块ROE在11.3%，需求景气下行叠加新增产能释放，行业将由2016年至今的上行周期转入下行周期，纸价和盈利下行将压制板块走势，中期来看，资产负债表强劲的企业抵御下行周期的能力更强，推荐**太阳纸业、山鹰纸业和华泰股份**（截至2018年华泰股份前三季度净资产/带息债务为2.31），太阳纸业和山鹰纸业通过产能扩张以及上下游一体化等途径有望从规模以及成本优势维度进一步巩固企业龙头地位。生活用纸方面，下游需求平稳，**中顺洁柔**有望依托渠道拓展、结构升级、新品类推进维持稳健增长，此外，原材料木浆价格有望高位回落，带来业绩弹性。

图表4：造纸板块PB（LF）及历史中枢



资料来源：Wind，华泰证券研究所

家居：建议关注原材料成本下行、毛利率有望修复的软体家居

2019年1月4日中国人民银行决定“下调金融机构存款准备金率1个百分点，其中2019年1月15日和1月25日分别下调0.5个百分点，同时2019年一季度到期的中期借贷便利（MLF）不再续做”，央行在答记者问中指出“此次降准将释放资金约1.5万亿元，加上即将开展的定向中期借贷便利操作和普惠金融定向降准动态考核所释放的资金，再考虑今年一季度到期的中期借贷便利不再续做的因素后，净释放长期资金约8000亿元”。流动性释放有望改善市场短期情绪，同时有望降房企融资成本，一定程度缓解房地产企业的资金压力。与此同时，12月以来菏泽、广州、珠海等市地产销售政策出现微调，呈现边际松动迹象，我们认为过去持续收紧的地产调控政策有望得到缓和，但短期来看地产景气度下行对家居板块扰动仍然存在。

在2018年一季度家居企业营收、业绩高基数影响下，家居企业2019年一季度经营表现存在一定压力。子板块顺序上，我们依然建议优先选择业绩端增速支撑强于收入端的软体品类。软体家居消费属性更强，受益于住宅翻新需求的平稳增长以及较好的行业竞争格局，龙头企业收入增速相对平稳。此外，万华化学等企业TDI产能预计将于2018年年内投产，投产后TDI或将出现全球供过于求局面，我们预计2019年原材料TDI价格仍有望继续下行，软体家居毛利率有望修复，同比口径来看，业绩端增速支撑将强于收入端。推荐软体家居龙头**顾家家居**，以及弹性品种**喜临门**、**梦百合**。

行业数据跟踪

地产周度数据观察：12月23日至12月30日，全国30大中城市当周商品房成交面积为581万平方米，环比上升33%。

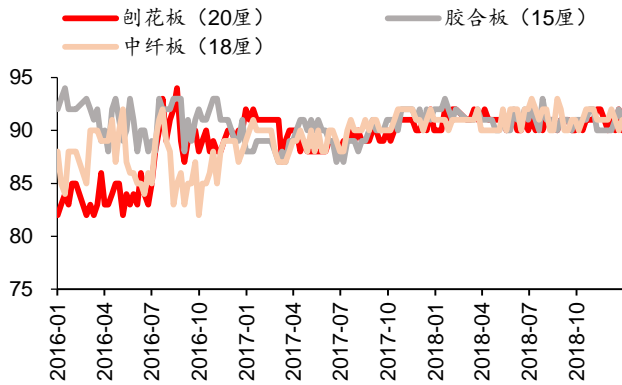
图表5：30大中城市商品房周度成交面积（单位：万平方米）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

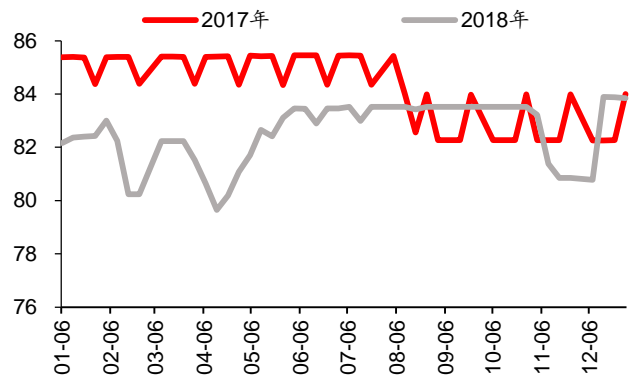
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，2018年刨花板（20厘）、胶合板（15厘）、中纤板（18厘）全年均价分别为90.86、91.06、91.08元/张，较2017年全年均价同比分别上涨1.39%、1.43%、1.36%。皮革方面，2018年海宁皮革原材料价格指数平均为82.52，较2017年全年均值同比下跌2%。海绵主要原材料TDI现货2018年均价为28463元/吨，较2017年全年均值同比下降10.6%；MDI（PM200）现货2018年均价为19144元/吨，较2017年全年均值同比下降28.4%。

图表6： 板材价格跟踪（单位：元/张）



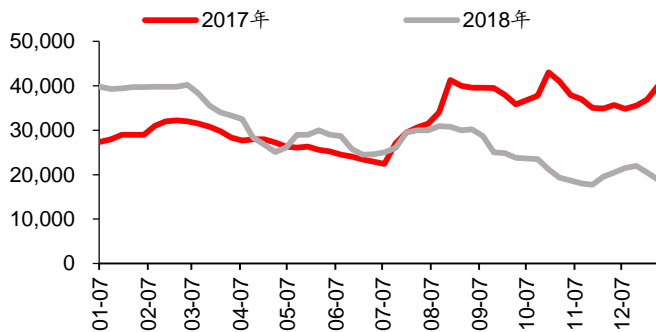
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7： 海宁皮革原材料价格指数



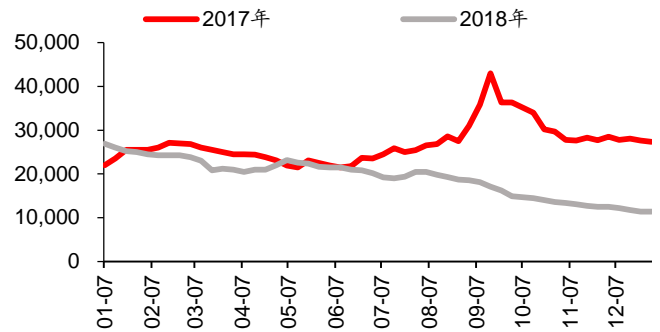
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8： TDI 价格跟踪（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： MDI 价格跟踪（单位：元/吨）

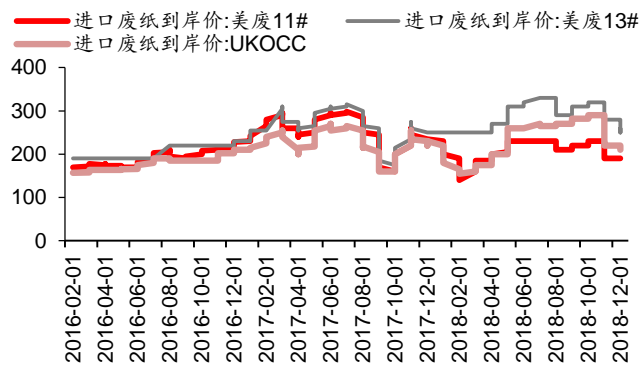


资料来源：Wind，华泰证券研究所

造纸原材料价格：据 Wind 数据，2018 年国废全年均价 2682 元/吨，较 2017 年同比上涨 31%；2018 年针叶浆、阔叶浆均价分别为 6382、5728 元/吨，较 2017 年同比分别上涨 13%、6%。据卓创资讯，受全国雨雪天气影响，纸企废纸到货量减少，同时部分纸厂的春节备库需求提前开启，支撑废纸价格小幅上涨，上周国废黄板纸周均价 2044 元/吨，环比上涨 1.0%；下游纸厂采购积极性不高，上周进口针叶浆周均价 5556 元/吨，环比下降 1.8%，进口阔叶浆上周均价 5175 元/吨，环比下跌 0.2%，进口本色浆上周均价 6272 元/吨，环比下跌 1.8%。

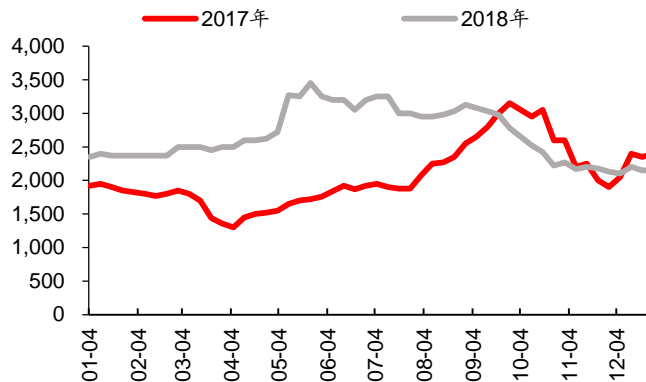
成品纸价格：据 Wind 数据，2018 年箱板纸、瓦楞纸全年均价分别为 5244、4387 元/吨，较 2017 年同比分别变动 4%、-4%；2018 年铜版纸、双胶纸均价分别为 7270、7607 元/吨，较 2017 年同比分别上涨 4%、8%。包装纸方面，国废价格上涨带来一定成本端支撑，据卓创资讯，上周箱板纸、瓦楞纸周均价分别为 4533、3790 元/吨，环比均持平。文化纸方面，木浆价格延续弱势，成本端支撑有限，上周铜版纸周均价 5650 元/吨，环比下降 0.9%；双胶纸上周均价 5900 元/吨，环比持平。

图表10: 进口废纸价格走势 (美元/吨)



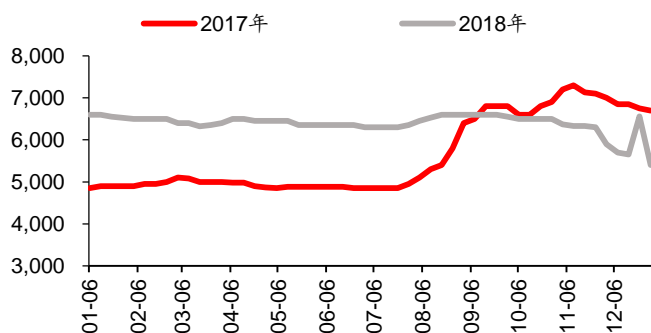
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表11: 国内废纸到厂价 (不含税) (元/吨)



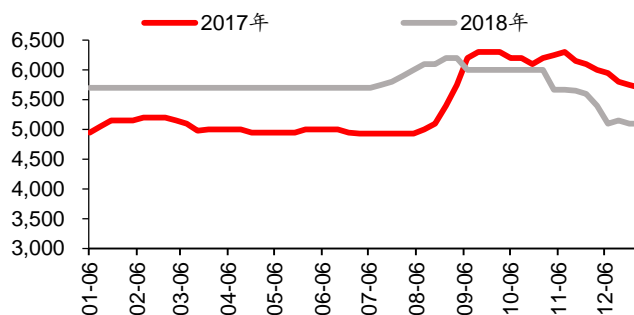
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 针叶浆价格走势 (元/吨)



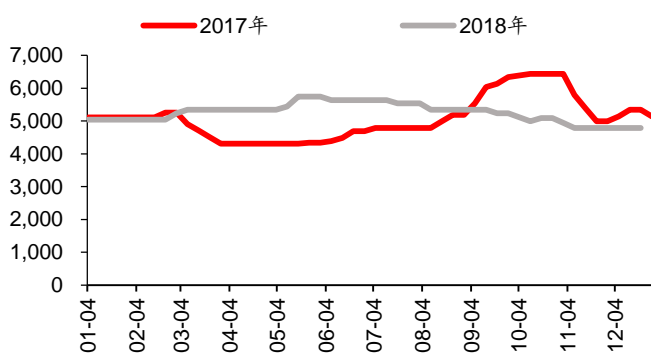
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 阔叶浆价格走势 (元/吨)



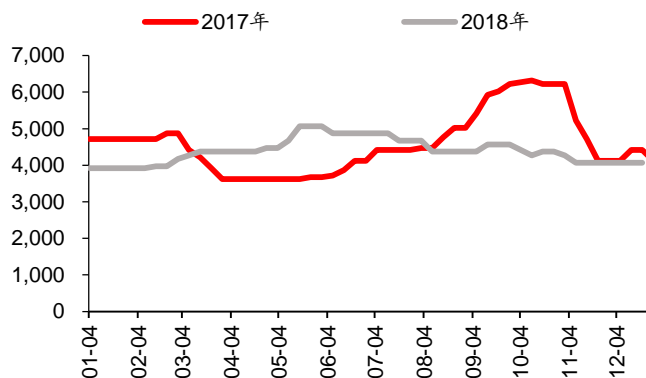
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 箱板纸价格走势 (元/吨)



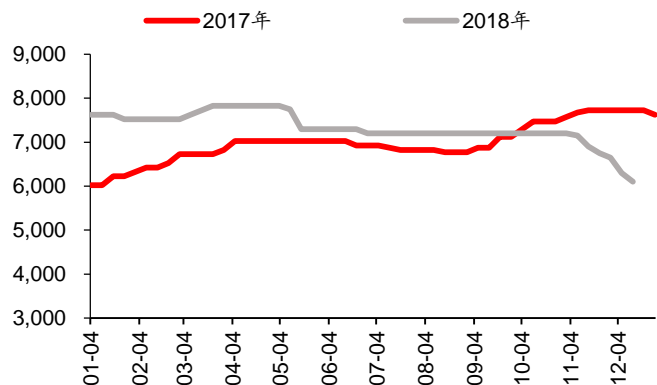
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



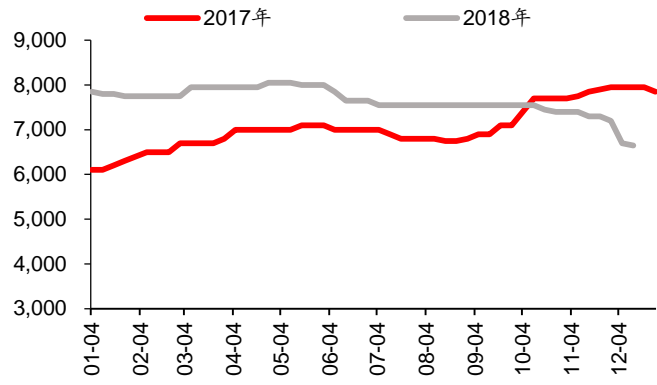
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 铜版纸价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 双胶纸价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

重点公司概况

图表18: 重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	01月04日		EPS (元)				P/E (倍)			
		收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
喜临门 603008.SH	买入	9.62	20.20-22.22	0.72	1.01	1.44	1.98	13.36	9.52	6.68	4.86
顾家家居 603816.SH	买入	43.30	55.22-57.73	1.92	2.51	3.28	3.79	22.55	17.25	13.20	11.42
梦百合 603313.SH	增持	21.81	21.60-22.80	0.65	0.87	1.20	1.48	33.55	25.07	18.18	14.74
合兴包装 002228.SZ	增持	4.41	5.70-6.11	0.13	0.47	0.41	0.48	33.92	9.38	10.76	9.19
劲嘉股份 002191.SZ	增持	8.31	8.70-9.28	0.38	0.49	0.58	0.67	21.87	16.96	14.33	12.40
中顺洁柔 002511.SZ	增持	8.16	8.25-8.58	0.27	0.33	0.44	0.60	30.22	24.73	18.55	13.60
太阳纸业 002078.SZ	增持	5.63	6.30-7.20	0.77	0.90	1.09	1.16	7.31	6.26	5.17	4.85
大亚圣象 000910.SZ	买入	9.81	13.41-14.90	1.19	1.33	1.49	1.68	8.24	7.38	6.58	5.84
晨光文具 603899.SH	增持	28.33	30.24-32.40	0.69	0.87	1.08	1.33	41.06	32.56	26.23	21.30

资料来源: 华泰证券研究所

图表19: 重点公司最新观点

002572.SZ	索菲亚	<p>Q3 收入增速有所回升, 业绩符合预期</p> <p>公司发布三季报, 2018 年前三季度公司实现营业收入 51.1 亿元, 同比增长 20%; 归母净利润 6.9 亿元, 同比增长 20%, 符合我们此前预期。其中, Q3 单季度实现营收 21.2 亿元, 同比增长 20%, 增速较 Q2 有所回升; 单季度归母净利润 3.2 亿元, 同比增长 15%。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.19、1.48、1.79 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 索菲亚(002572,增持): 渠道加速拓展, 回购彰显发展信心</p>
603816.SH	顾家家居	<p>核心观点</p> <p>公司发布三季报, 受益于内生快速发展与外部收购并表, 2018 年前三季度顾家家居实现营业收入 64 亿元, 同比增长 32%; 归母净利润 7.9 亿元, 同比增长 27%, 符合我们此前预期。其中, Q3 单季度实现营收 23.4 亿元, 同比增长 35%; 单季度归母净利润 3.0 亿元, 同比增长 31%, 较二季度单季 27%/7% 的收入/业绩增速环比有较大提升。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 2.51、3.28、3.79 元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 顾家家居(603816,买入): Q3 收入提速, 业绩符合预期</p>
002798.SZ	帝欧家居	<p>核心观点</p> <p>公司发布三季报, 2018 年前三季度公司实现营业收入 32 亿元, 同比增长 777%; 归母净利润 2.71 亿元, 同比增长 755%, 符合我们此前预期。其中, Q3 单季度实现营收 12.5 亿元, 同比增长 801%; 单季度归母净利润 1.14 亿元, 同比增长 1397%。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.97、1.16、1.71 元, 维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 帝欧家居(002798,买入): 工装业务稳步发展, 业绩如期高增长</p>
002511.SZ	中顺洁柔	<p>核心观点</p> <p>公司发布三季报, 2018 年前三季度公司实现营业收入 41 亿元, 同比增长 22%; 归母净利润 3.1 亿元, 同比增长 27%, 符合我们此前预期。其中, Q3 单季度实现营收 15.0 亿元, 同比增长 22%; 单季度归母净利润 1.13 亿元, 同比增长 25%。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.33、0.44、0.60 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 中顺洁柔(002511,增持): 新品渠道产能共助成长, 业绩符合预期</p>
000488.SZ	晨鸣纸业	<p>核心观点</p> <p>公司发布三季报, 2018 年前三季度实现营业收入 234.9 亿元, 同比增长 7.1%, 实现归母净利润 24.8 亿元, 同比下滑 8.5%, 低于我们此前预期。其中, Q3 单季度营业收入 79.4 亿元, 同比减少 2.9%; 归母净利润 6.97 亿元, 同比减少 27.7%。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.12、1.16 和 1.40 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 晨鸣纸业(000488,增持): 业绩承压, 看好后期新增产能释放</p>
300616.SZ	尚品宅配	<p>核心观点</p> <p>公司发布三季报, 2018 年前三季度公司实现营业收入 46.4 亿元, 同比增长 29%; 归母净利润 2.9 亿元, 同比增长 43%, 符合我们此前预期。其中, Q3 单季度实现营收 17.7 亿元, 同比增长 23%; 单季度归母净利润 1.7 亿元, 同比增长 21%。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 2.67、3.72、5.01 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 尚品宅配(300616,增持): 多渠道引流见成效, 业绩稳步增长</p>
600567.SH	山鹰纸业	<p>核心观点</p> <p>公司发布三季报, 2018 年前三季度公司实现营业收入 179 亿元, 同比增长 44.9%; 归母净利润 23 亿元, 同比增长 62%, 略微高于我们此前预期。其中, Q3 单季度实现营收 60 亿元, 同比增长 22%; 单季度归母净利润 6 亿元, 同比增长 1%。公司系废纸系龙头, 我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.63、0.72、0.79 元, 维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 山鹰纸业(600567,增持): 旺季需求不及预期, Q3 盈利增速放缓</p>
002043.SZ	兔宝宝	<p>2018Q3 利润增速承压, 下调公司评级至“增持”</p> <p>10月21日, 公司发布2018年三季报, 实现营收31.09亿元, YoY+5.35%, 归母净利润2.64亿元, YoY+1.79%; 其中18Q3实现营业收入12.04亿元, 同比增长6.89%, 归母净利润0.74亿元, 同比减少27.06%, 业绩略低于我们预期。公司营收增速稳健, 我们预计2018-2020年EPS为0.43/0.56/0.67元, 下调至“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 兔宝宝(002043,增持): 公司业绩承压, 期待业务转型放量</p>

603008.SH	喜临门	核心观点 喜临门发布 2018 年中报，上半年公司实现营收 18.4 亿元，同比增长 56%；归母净利润 1.23 亿元，同比增长 30%，符合我们此前预期。公司扣非后归母净利润 1.1 亿元，同比增长 34%。Q2 单季度实现营收 9.6 亿元，同比增长 36%；归母净利润 0.7 亿元，同比增长 35%。我们预计 2018-2020 年公司 EPS 分别为 1.01、1.44、1.98 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：喜临门(603008,买入): 品牌渠道齐发力，中报延续高增长
603898.SH	好莱客	核心观点 好莱客发布 2018 年中报，上半年公司实现营收 9.0 亿元，同比增长 26%；归母净利润 1.8 亿元，同比增长 67%，符合我们此前预期。报告期内非经营性损益 5385 万元，主要系全资子公司当期收到政府补助，公司扣非后归母净利润 1.3 亿元，同比增长 30%。Q2 单季度实现营收 5.6 亿元，同比增长 23%；归母净利润 1.5 亿元，同比增长 76%。我们预计 2018-2020 年公司 EPS 分别为 1.41、1.80、2.30 元，维持“买入”评级。 点击下载全文：好莱客(603898,买入): 渠道持续优化，大家居融合起步
603313.SH	梦百合	核心观点 公司发布三季报，2018 年前三季度公司实现营业收入 21 亿元，同比增长 21%；归母净利润 1.1 亿元，同比下跌 23.8%，跌幅较上半年大幅收窄，符合我们此前预期。其中，Q3 单季度实现营收 8.2 亿元，同比增长 33%；单季度归母净利润 0.72 亿元，同比增长 127%。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.87、1.20、1.48 元，维持“增持”评级。 点击下载全文：梦百合(603313,增持): 盈利环比回升，毛利率有望进一步改善

资料来源：华泰证券研究所

公司动态

图表20： 公司动态

大亚圣象	大亚圣象：公司章程（2018年12月） 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4911696.pdf
大亚圣象	大亚圣象：2018年第五次临时股东大会决议公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4911695.pdf
大亚圣象	大亚圣象：2018年第五次临时股东大会的法律意见书 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4911694.pdf
美克家居	美克家居2018年第九次临时股东大会会议资料 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4911466.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业关于2018年度第六期超短期融资券发行的公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4912981.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业关于2018年1-11月累计新增借款情况的公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4912979.pdf
丰林集团	丰林集团关于回购注销部分已授予但尚未解锁的限制性股票通知债权人的公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4912903.pdf
丰林集团	丰林集团2018年第三次临时股东大会有关法律意见书的公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4912906.pdf
丰林集团	丰林集团2018年第三次临时股东大会决议公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4912909.pdf
喜临门	喜临门关于公司股东增持股份进展的公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4913123.pdf
顾家家居	顾家家居关于增持喜临门家具股份有限公司股份计划的进展公告 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\4913067.pdf
美克家居	美克家居2018年度委托理财进展公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910198.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业关于调整股票期权激励计划激励对象名单、期权数量及注销部分权益的公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910522.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业关于公司股票期权激励计划首次授予股票期权第二个行权期符合行权条件的公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910533.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业第七届董事会第十六次会议决议公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910519.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业第七届监事会第十四次决议公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910517.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业：国金证券股份有限公司关于山鹰国际控股股份公司使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金以及使用募集资金对全资子公司增资的核查意见 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910529.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业关于召开2018年第四次临时股东大会的通知 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910518.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业独立董事关于第七届董事会第十六次会议相关事项的独立意见 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910520.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业公开发行可转换公司债券上市公告书 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910516.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业：浙江天册律师事务所关于山鹰国际控股股份公司调整股票期权激励计划激励对象名单、期权数量及注销部分权益、首次授予股票期权第二个行权期符合行权条件相关事项之法律意见书 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910531.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业关于使用部分闲置募集资金暂时补充流动资金的公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910524.pdf
山鹰纸业	山鹰纸业关于使用募集资金对全资子公司增资的公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910527.pdf
丰林集团	丰林集团关于拟投资设立控股子公司的公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910288.pdf
梦百合	梦百合关于持股5%以上股东股份解除质押的公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910280.pdf
梦百合	梦百合关于控股股东减持公司可转换公司债券的提示性公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910282.pdf
顾家家居	顾家家居第三届董事会第二十五次会议决议公告 2018-12-06 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4908814.pdf

顾家家居	顾家家居关于变更部分募集资金投资项目的公告 2018-12-06 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4908821.pdf
顾家家居	顾家家居独立董事关于公司第三届董事会第二十五次会议相关事项的独立意见 2018-12-06 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4908822.pdf
顾家家居	顾家家居关于召开 2018 年第六次临时股东大会的通知 2018-12-06 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4908810.pdf
顾家家居	顾家家居: 中信建投证券股份有限公司关于顾家家居股份有限公司变更部分募集资金投资项目的核查意见 2018-12-06 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4908811.pdf
顾家家居	顾家家居第三届监事会第十二次会议决议公告 2018-12-06 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4908823.pdf
好莱客	好莱客关于部分限制性股票回购注销完成的公告 2018-12-06 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK\2018\2018-12\2018-12-06\4910444.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

环保执行不及预期

若环保执行不及预期, 将影响到行业内中小产能出清速度, 进而将影响纸企市场份额提升程度与盈利能力。

地产销售低于预期

家用轻工属于地产后周期消费品种, 虽然地产销售到家居品消费存在 4~6 个季度的滞后, 但是如果地产销售增速超预期下滑, 势必将影响家居收入高增长的可持续性。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的6个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的6个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准20%以上

增持股价超越基准5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准5%-20%

卖出股价弱于基准20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路228号华泰证券广场1号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路5999号基金大厦10楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同28号太平洋保险大厦A座18层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路18号保利广场E栋23楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com