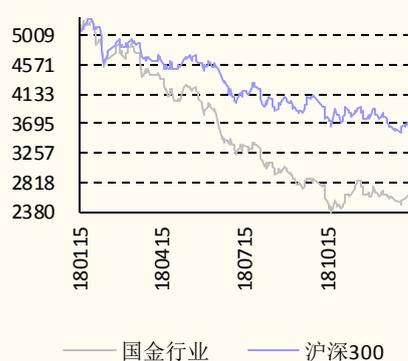


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	2630.13
沪深300指数	3094.78
上证指数	2553.83
深证成指	7474.01
中小板综指	7625.68



相关报告

1. 《轻工制造行业策略周报-中烟国际拟在香港上市, 利好烟草产业链》, 2019.1.6
2. 《轻工制造行业策略周报-家居需求预期减弱, 未来发展需拓展竞争力》, 2018.12.30
3. 《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
5. 《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

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

居然之家或借壳上市, 渠道集中影响行业格局

行情回顾

- 上周, 轻工制造行业跑赢大盘 0.43pct: SW 轻工制造 (2.37%) VS 沪深300 (1.94%) / 中小板指数 (3.12%) / 创业板 (1.32%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—通产丽星 (30.69%)、广博股份 (14.48%)、鸿博股份 (8.63%)、顺灏股份 (4.99%) 和陕西金叶 (4.99%); 家用轻工—浙江永强 (12.45%)、中源家居 (12.30%)、群兴玩具 (12.12%)、瑞尔特 (11.58%)、和我乐家居 (11.01%); 造纸—仙鹤股份 (9.87%)、美利云 (8.76%)、凯恩股份 (8.40%)、太阳纸业 (6.57%) 和恒丰纸业 (5.31%)。

本周观点

- **家用轻工板块:** 上周武汉中商发布重大资产重组停牌公告, 筹划通过发行股份的方式购买北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司 100% 股权, 居然之家或将实现借壳成功登陆 A 股。如果此次重组能够顺利实施, 那么家居连锁零售的两大巨头美凯龙和居然之家都将完成 A 股上市。目前家居市场的销售渠道呈现出向连锁门店集中的趋势, 能够入驻美凯龙和居然之家的家居品牌可以享受由连锁卖场的品牌影响力所带来的客流量优势。而在享受卖场流量红利的时候, 进场的家居企业也必须承担相对高昂的店铺租金成本, 这对于品牌影响力与资金实力不强的中小家居品牌经销商来说是不小的负担。家居连锁卖场通过上市可以获取更多的资本支持, 将卖场门店开至更多空白城市, 促使其在家具销售渠道上的进一步归集。因此家居卖场的上市将有助于其进一步集中家居的销售渠道, 而销售渠道的集中将会倒逼家居行业集中度的提升。从这个角度来说, 各家居板块的龙头企业将更能从渠道集中趋势中获益。

- **造纸板块:** 上周国废价格继续小幅上涨, 其中黄板纸价格环比上涨 4.19%。同时, 外废价格出现下跌, 美废价格环比下降 1.56%。元旦以后国废价格开始小幅回调, 而外废价格则持续小幅回落, 国废与外废的价差再次小幅拉大。截至目前, 2019 年共有两批外废核准, 尽管总核准量不及 2017 年的水平, 但是与 2018 年同批次相比还是有小幅放量。因此在这个时点, 具有外废配额的企业依然具有一定的成本优势。而 2019 年的外废配额依然集中在玖龙、山鹰、理文等大厂, 前 5 大造纸企业配额比例合计接近 80%, 因此在废纸系市场里, 大纸厂依然具有竞争优势。木浆价格总体下跌趋势未变, 利好以木浆为原料的生活用纸及文化纸企业。

- **包装板块:** 年前全国多地原纸厂发布涨价函, 同时浙江富阳地区各大造纸企业也已经发布停机检修函, 开始自 1 月 24 日起为期 22-25 天的春节长假。春节前原纸价格的上涨给包装企业带来了一定成本上的压力, 迫使部分纸板厂价格小幅上调。短期之内传统包装业务难以出现明显行情, 具有新型业务的包装企业将显示出业务亮点, 值得关注。

投资建议

- 居然之家如果能够成功借壳上市, 有望进一步归集家具销售渠道, 有利于各细分领域的龙头企业; 木浆价格下降利好生活用纸和文化纸企业改善盈利边际。建议关注: 欧派家居、顾家家居、太阳纸业、中顺洁柔。

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	8
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 ..	11
附录三、上周大宗交易	12
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 ..	11
图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易	12
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

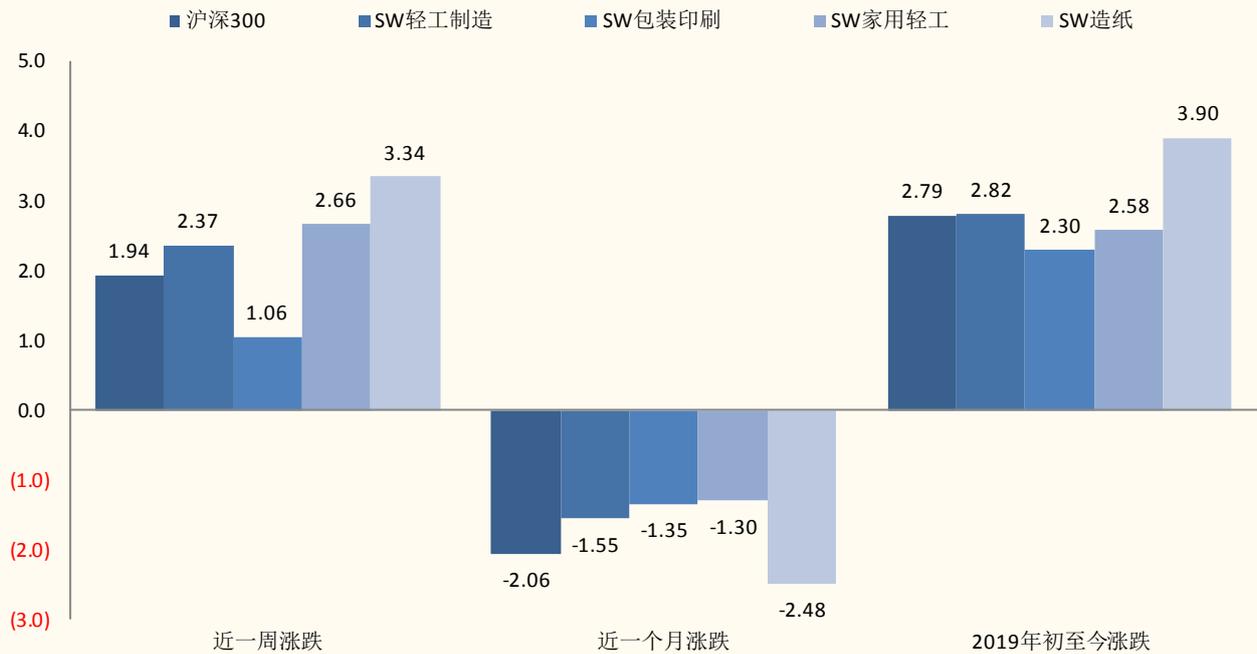
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn	18
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)	19
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨	19
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨	20
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 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，轻工制造行业跑赢大盘 0.43pct：SW 轻工制造（2.37%）VS 沪深 300（1.94%）/中小板指数（3.12%）/创业板（1.32%）；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—通产丽星（30.69%）、广博股份（14.48%）、鸿博股份（8.63%）、顺灏股份（4.99%）和陕西金叶（4.99%）；家用轻工—浙江永强（12.45%）、中源家居（12.30%）、群兴玩具（12.12%）、瑞尔特（11.58%）、和我乐家居（11.01%）；造纸—仙鹤股份（9.87%）、美利云（8.76%）、凯恩股份（8.40%）、太阳纸业（6.57%）和恒丰纸业（5.31%）。

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：**上周武汉中商（000785.SZ）发布重大资产重组停牌公告，筹划通过发行股份的方式购买北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司 100% 股权。目前武汉中商的市值不到 17 亿元，如果此次重大资产重组顺利落地，居然之家将实现借壳成功登陆 A 股。此前红星美凯龙曾在 2015 年在港股上市，并在 2018 年初登陆 A 股，成为“A+H”的家居卖场企业。如果此次居然之家能够顺利借壳上市，那么家居连锁零售的两大巨头将均完成上市，这对于家居销售的格局将产生新的影响。目前家居市场的销售渠道呈现出向连锁门店集中的趋势，能够入驻红星美凯龙、居然之家的家居品牌可以享受由连锁卖场的品牌影响力所带来的客流量优势，由于在中国家具消费属于低频消费，因此能够把握住家居连锁卖场的流量成为企业在未来能够保持营收增长的重要因素。而在享受卖场流量红利的同时，进场的家居企业也必须要承担相对高昂的店铺租金成本，这对于品牌影响力与资金实力不强的中小家居品牌经销商来说将成为不小的负担。而家居连锁卖场通过上市可以获取更多的资本支持，将卖场门店开至更多空白城市，促使其在家具销售渠道上的进一步归集。因此家居卖场的上市将有助于其进一步集中家居的销售渠道，而销售渠道的集中将会倒逼家居行业集中度的提升。从这个角度来说，各家居板块的龙头企业将更能从渠道集中里获益，因此我们建议关注定制家居行业龙头**欧派家居**，以及软体家居的龙头**顾家家居**。

- **造纸板块：**上周国废价格继续保持小幅上涨，其中黄板纸价格环比上涨 4.19%。同时，外废价格出现下跌，美废价格环比下降 1.56%。元旦以后国废价格开始小幅回调，而外废价格则持续小幅回落，国废与外废的价差再次小幅拉大。截至目前，2019 年共有两批外废核准，尽管总核准量不及 2017 年的水平，但是与 2018 年同批次相比还是有小幅放量。因此在这个时点，具有外废配额的企业依然具有一定的成本优势。而 2019 年的外废配额依然集中在玖龙、山鹰、理文等大厂，前 5 大造纸企业配额比例合计接近 80%。同时这些大型造纸厂有足够的资本能力，开始布局海外废纸浆产能。因此在废纸系市场大纸厂依然具有竞争优势。建议关注**山鹰纸业**。同时 2019 年浆价下行的预期未改，有利于改善以木浆为原材料的文化纸与生活用纸企业的盈利边际，建议关注**太阳纸业**与**中顺洁柔**。
- **包装板块：**年前全国多地原纸厂发布涨价函，同时浙江富阳地区各大造纸企业已经发布停机检修函，开始自 1 月 24 日起为期 22-25 天的春节长假。春节前原纸价格的上涨给包装企业带来了一定成本上的压力，迫使部分纸厂价格小幅上调。短期之内传统包装业务难以出现明显行情，具有新型业务的包装企业将显示出业务亮点，值得关注。因为我们建议关注开拓出互联网营销与跨境电商业务、并能够与展示包装业务结合的**吉宏股份**，以及静待政策东风、充分布局新型烟草的**劲嘉股份**。
- **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、合兴包装**和**劲嘉股份**。
- **劲嘉股份：**传统主业烟标业务随烟草行业转暖恢复较快增长；高端彩盒包装业务保持高速增长；最大的看点：新型烟草政策放开，加热不燃烧产品实现国内销售。现价 8.19 元/股，市值 122.43 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 15 倍。
- **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 14.52 元/股，市值 28.63 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 9 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 45.27 元/股，市值 194.76 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 12 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 8.13 元/股，市值 104.61 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 18 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 6.00 元/股，市值 155.56 亿元，对应 2019 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 4.51 元/股，市值 52.75 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 18 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 60.23 元/股，市值 119.66 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 16 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 83.41 元/股，市值 350.56 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 16 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 16.87 元/股，市值 155.78 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 9 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 12.40 元/股，市值 28.02 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 11 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	18	19E	20E	17	18	19E	20E		
家用轻工	我乐家居	12.40	0.52	0.75	1.11	1.65	24	17	11	8	3.6	买入
	顾家家居	45.27	1.97	2.75	3.73	4.21	23	16	12	11	4.2	买入
	索菲亚	16.87	0.97	1.32	1.85	2.58	17	13	9	7	3.3	买入
	欧派家居	83.41	3.02	4.02	5.15	7.32	28	21	16	11	4.9	买入
	尚品宅配	60.23	3.71	2.64	3.67	5.16	16	23	16	12	4.2	增持
	金牌厨柜	57.00	2.78	3.49	4.81	6.38	21	16	12	9	4.2	买入
	志邦家居	23.75	1.46	2.05	2.74	3.82	16	12	9	6	2.1	买入
	好莱客	15.52	1.06	1.43	1.95	2.62	15	11	8	6	2.2	买入
	美克家居	3.97	0.20	0.28	0.35	0.46	23	14	11	9	1.5	买入
	曲美家居	6.94	0.50	0.63	0.85	1.17	14	11	8	6	2.1	买入
	喜临门	9.67	0.72	0.95	1.35	1.85	13	10	7	5	1.3	买入
	晨光文具	28.17	0.69	0.87	1.13	1.44	21	32	25	20	8.0	买入
	茶花股份	9.02	0.39	0.52	0.70	0.97	24	17	13	9	1.6	买入
	珠江钢琴	5.86	0.16	0.19	0.23	0.27	37	31	25	21	2.4	买入
	宜华生活	4.34	0.51	0.63	0.82	1.02	9	7	5	4	0.8	买入
	哈尔斯	5.62	0.27	0.36	0.49	0.63	21	16	11	9	2.9	增持
海伦钢琴	7.38	0.16	0.24	0.32	0.41	16	31	23	18	2.1	增持	
好太太	15.70	0.51	0.71	0.93	1.23	31	22	17	13	5.2	增持	
乐歌股份	22.69	0.73	0.76	0.95	1.13	31	30	24	20	2.7	增持	
顶固集创	25.73	0.87	1.04	1.30	1.57	30	25	20	16	4.1	中性	
包装印刷	劲嘉股份	8.19	0.38	0.46	0.54	0.66	22	18	15	12	1.9	买入
	吉宏股份	14.52	0.69	1.06	1.57	2.04	21	14	9	7	5.3	买入
	合兴包装	4.51	0.11	0.17	0.25	0.34	41	27	18	13	2.0	买入
	裕同科技	42.04	2.33	2.16	2.92	3.92	18	20	14	11	3.2	买入
	美盈森	4.62	0.23	0.30	0.39	0.48	20	15	12	10	1.6	买入
奥瑞金	4.95	0.30	0.34	0.39	0.43	17	15	13	12	2.0	增持	
造纸	中顺洁柔	8.13	0.46	0.34	0.44	0.58	18	24	18	14	3.2	买入

山鹰纸业	3.24	0.34	0.49	0.61	0.78	10	7	5	4	1.2	买入
太阳纸业	6.00	0.59	0.98	1.02	1.46	10	6	6	4	1.3	买入
恒安国际	56.65	3.77	3.30	3.73	4.28	5	17	15	13	0.0	增持
维达国际	13.28	0.53	0.54	0.64	0.80	10	25	21	17	0.0	增持

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 2019 年 1 月 11 日收盘价

本周提示

- 金一文化: 股东大会召开
- 银鸽投资: 股东大会召开
- 顺灏股份: 股东大会召开
- 赫美集团: 股东大会召开
- ST 升达: 股东大会召开
- 宜华生活: 股东大会召开
- 浙江永强: 股东大会召开
- 萃华珠宝: 股东大会召开
- 华源控股: 股东大会召开
- 好莱客: 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	22.06
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	22.06
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	22.06
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	22.06
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	22.06
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	5.50
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	5.50
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	5.50
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	5.50
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	5.50
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	5.50
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	5.50
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	5.50
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	4.34
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	7.89
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.02
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	4.34
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	4.34
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	7.89
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	3.79
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	6.14
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	22.06
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	4.90
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	4.90
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	22.06
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	22.06
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.36
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	5.88

		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
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	3.79
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11%	22.06
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	6.59
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	3.36
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	7.80
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	5.95
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.20
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	22.06
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	4.62
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	3.29
603268.SH	松发股份	2018/1/6	28.26	106.15	1.19	17.29
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	22.06
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	5.62
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	8.21
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	5.95
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	6.87
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	7.31
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.31
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	42.04
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	22.06
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.50	0.0076	2.98
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	22.69
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	2.94
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/14	15.39	16.24	0.0214	8.13
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.36	26.07	0.0344	8.13
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	22.69
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	4.26
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	8.45
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/3	14.30	7.00	0.0092	8.13
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	6.59
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	5.67
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/10	14.52	13.79	0.0182	8.13
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	5.67
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	22.69
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	22.69
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	22.69
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	22.69
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.98
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	5.67
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	5.67
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	5.52
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.21
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	8.18
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	8.18
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	8.18
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	8.42
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	8.13
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	6.44

		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
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	2.98
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	5.62
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	8.42
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	6.44
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	4.75
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	8.42
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/20	9.26	11.49	0.0089	8.13
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	6.44
002345.SZ	潮宏基	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	4.75
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	8.42
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	3.02
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	5.62
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	5.62
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	8.42
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	5.52
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	6.44
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	4.75
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	4.75
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	14.52
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	2.98
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	2.98
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	3.02
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	8.42
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	3.02
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	4.75
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	2.98
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	3.02
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.02
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	4.75
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	4.34
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	5.62
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	2.98
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	2.98
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	2.98
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	5.62
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	15.52
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	2.98
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	15.52
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	2.94
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	15.52
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	9.85
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	8.13
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	5.62
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	5.62
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	4.34
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	42.04
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	2.94
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	6.87
002511.SZ	中顺洁柔	2018/8/11	7.99	25.00	0.02	8.13

		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
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/9/3	6.66	10.00	0.00	5.88
002511.SZ	中顺洁柔	2018/9/11	7.66	30.00	0.02	8.13
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/13	26.60	57.29	0.65	28.23
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/28	27.00	53.79	0.61	28.23
601996.SH	丰林集团	2018/12/20	3.55	730.86	0.64	3.02
002078.SZ	太阳纸业	2019/1/2	6.37	786.85	0.30	6.00
002615.SZ	哈尔斯	2019/1/10	7.84	1276.36	3.11	5.62

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	21.74
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	12.40
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	6.59
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	5.50
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	10.92
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	11.87
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	16.57
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	49.04
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	6.44
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	13.02
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	60.23
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	5.50
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	9.85
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	12.40
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	6.00
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	45.27
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	17.29
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	16.87
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	3.97
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	6.24
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	28.23
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	9.55
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	6.44
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	8.13
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	6.44
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	8.13
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.20
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	16.87
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	8.13
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	3.29
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	3.29
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	7.89
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	12.40
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	6.94
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	8.19
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	9.67

		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
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195	0.46	9.90
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	20.26
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	8.13
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	42.04
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	8.18
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	14.25
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	42.04
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	8.13
002867.SZ	周大生	2018/7/10	24.95	595.23	1.23	26.88
600356.SH	恒丰纸业	2018/9/7	6.12	815.39	2.73	5.95
002572.SZ	索菲亚	2018/9/27	28.24	3023.34	3.27	16.87
600567.SH	山鹰纸业	2018/12/29	3.68	7261.47	1.59	3.24

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 (%)
威华股份	2019-1-9	7.46	(3.99)	7.75	1,070.26	2.00
中顺洁柔	2019-1-9	7.21	(9.99)	8.17	972.00	0.76

来源: Wind, 国金证券研究所

附录四、上周重要公告回顾

- **合兴包装:** 控股股东进行股票质押式回购交易: 公司控股股东新疆兴汇聚股权投资管理有限合伙企业将其持有的公司股份 3900 万股质押给东兴证券股份有限公司, 占其所持股份的 9.82%。

控股股东股权解除质押: 公司控股股东新疆兴汇聚股权投资管理有限合伙企业将其质押给华福证券有限责任公司的公司股份 2260 万股解除质押, 占其所持股份的 5.69%。
- **中顺洁柔:** 公司董事、高级管理人员股份减持计划的预披露: 公司董事、董事会秘书、副总经理周启超先生以及董事、副总经理刘金锋先生计划自本公告披露之日起 15 个交易日后的 6 个月内, 通过集中竞价或者大宗交易的方式合计减持公司股份不超过 79.92 万股, 占公司总股本的 0.0621%。
- **劲嘉股份:** 公司提供担保事项: 公司之下属全资子公司深圳前海劲嘉供应链有限公司由于经营需要, 拟向中国工商银行股份有限公司深圳福永支行申请一年期综合授信, 额度为人民币 5000 万元, 公司将为劲嘉供应链该笔授信提供连带责任担保, 期限一年。
- **梦百合:** 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于 2019 年 1 月 2 日通过上海证券交易所交易系统出售其所持有的百合转债 20 万张, 占发行总量的 3.92%; 于 2019 年 1 月 3 日通过上海证券交易所交易系统出售其所持有的百合转债 28 万张, 占发行总量的 5.49%; 于 2019 年 1 月 8 日通过上海证券交易所交易系统出售其所持有的百合转债 3 万张, 占发行总量的 0.59%。累计减持 51 万张, 占发行总量的 10%。

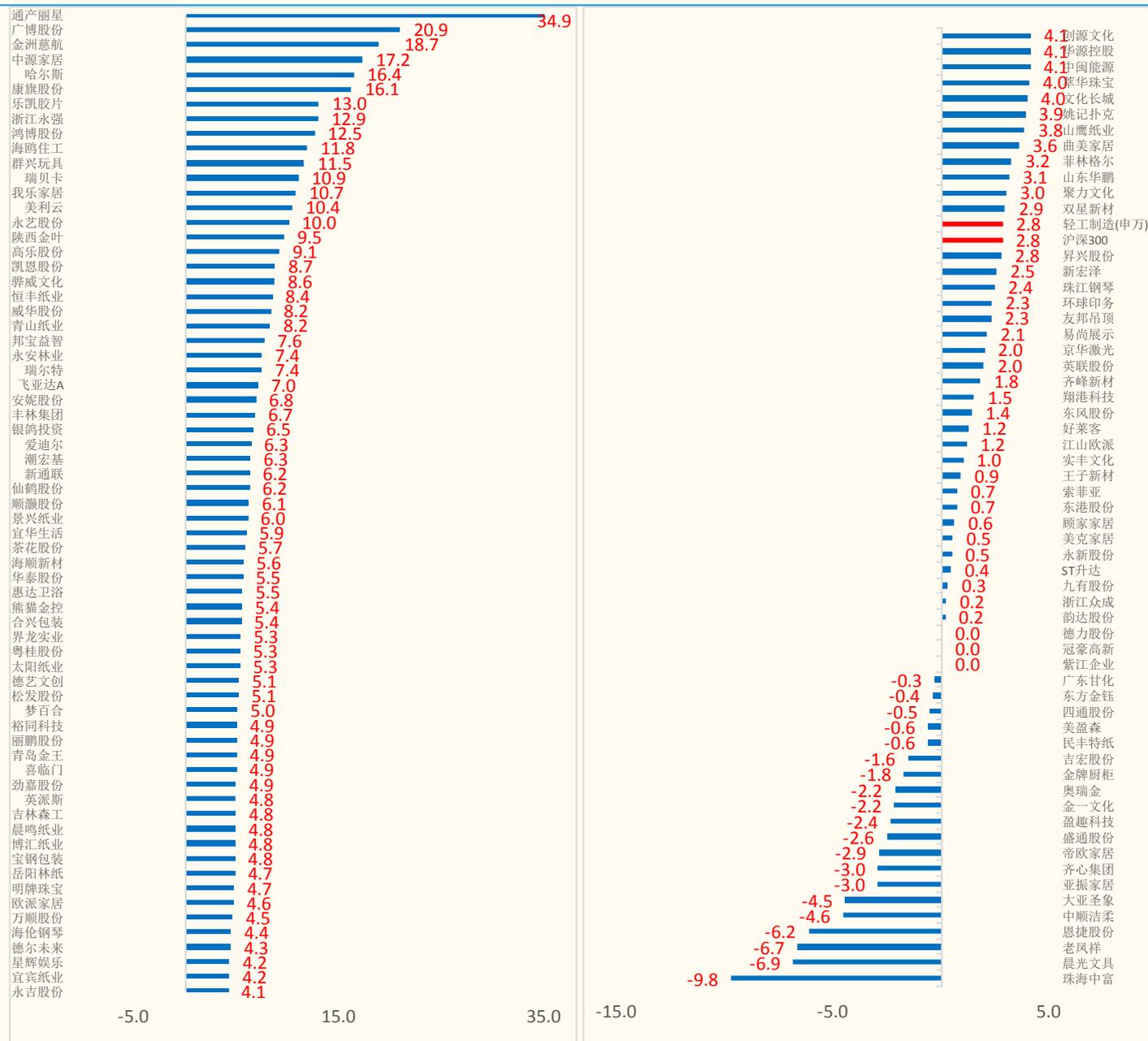
向公司第一期限限制性股票激励计划激励对象首次授予限制性股票: 公司董事会确定公司首次权益的授予日为 2019 年 1 月 10 日, 向 63 名激励对象授予 169.50 万股限制性股票。
- **潮宏基:** 控股股东股份被质押: 控股股东汕头市潮鸿基投资有限公司将其持有的公司股份 300 万股质押给安徽国元信托有限责任公司, 占其所持股份的 1.18%。
- **乐歌股份:** 回购注销已离职股权激励对象所持已获授但尚未解锁的限制性

股票：原 2 名激励对象因个人原因已不在公司（含全资子公司）任职，不符合激励条件，公司对其所持已获授但尚未解锁的 5.36 万股限制性股票进行回购注销，回购价格 14.6 元/股。

- **易尚展示**：回购股份进展：截至 2018 年 12 月 31 日公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份数量为 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），最低成交价 21.82 元/股，最高成交价 24.80 元/股。
- **永吉股份**：股东减持股份结果：公司法人股东贵州圣泉实业发展有限公司通过集中竞价交易总共减持股份 122 万股，减持比例 0.29%，同时表示在已披露的减持期间将不再减持 420 万股的剩余未减持部分。
- **海鸥住工**：与西门子（中国）有限公司签署《技术协助协议》：公司与西门子签署《技术协助协议》，旨在利用西门子在电子电气、机械工业领域业务流程自动化和流程数字化规划的特殊专有技术领域的专业知识和丰富经验，为浙江海鸥有巢氏建设浙江嘉兴百步镇总部园区数字化工厂规划提供技术协助。
- **广博股份**：股权激励授予期权注销完成：决定终止实施公司股票期权激励计划并注销全部已获授但尚未获准行权的股票期权共计 656.83 万份，涉及激励对象共计 32 人。2019 年 1 月 10 日，上述 656.83 万份股票期权注销事宜已经全部办理完毕。

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

- **IMP 助力红星美凯龙在元旦大促中完成 32.27 亿元商户销售收入：**在刚刚过去的元旦大促中，借助 IMP 全球家居智慧营销平台的全力加持，红星美凯龙完成了 32.27 亿元的商户销售收入，实现 15.04 万参团人数，获客成本降低 40%，老会员复购率提升 131%。这次的元旦大促，红星美凯龙继续微信小程序为线上主战场，实现全场景全渠道精准引流，将全域流量和数据进行高效转化，通过“团尖货”的产品优势以及“团达人”的社交裂变优势，以千人千面的个性化内容营销模式，为消费者提供家装全周期的个性化服务，再次将家居行业的营销效率提升一个新的台阶。（来源：微信公众号：家具微新闻）
- **工业化和信息部公示了《产业发展与转移指导目录(2018 年本)》：**2018 年 12 月 29 日，工业化和信息部公示了《产业发展与转移指导目录(2018 年

本)》。该目录不仅指出了西部、东北、中部、东部四大地区的工业发展导向，还公布了其优先承接发展的产业与引导优化调整的产业。其中，近 70 个地区被要求优先承接发展造纸、包装产业，10 多个地区被要求引导优化调整造纸、包装产业。(来源：微信公众号：财富纸业传媒)

- **美国瓦楞包装公司推出不含蜡、可防寒防潮的新型纸箱：**美国知名瓦楞包装公司 DS Smith 将于 1 月份在美国乔治亚州萨凡纳举行的 2019 东南地区果蔬会议上展示一套完整的创新瓦楞包装解决方案，比如主打的 Greencoat® 包装纸箱，这款纸箱摒弃了农产品包装一贯采用的蜡涂层，其使用的新型材料 100% 可回收。Greencoat® 包装箱专为农产品生产者、批发商及零售商研发，其所用的包装材料，在寒冷和潮湿环境中，可以具备涂蜡纸箱的防寒和防潮功能。现在 DS Smith 即将推出的这套可用于零售包装的创新包装解决方案，不仅可以提供给农产品经营者耐用的包装箱，同时可以实现精美的印刷，提高了品牌的整体品质。(来源：微信公众号：中华纸业传媒)
- **原纸涨价函继续增加：**截至 1 月 7 日，2019 年仅一周的时间，原纸涨价函就已增至 24 张，囊括了高瓦、白卡、铜卡、灰板、白板、纱管纸等多种纸，涨价企业包括中华纸业、亚洲浆纸业、晨鸣纸业等，最高上涨 200 元/吨。(来源：微信公众号：财富纸业传媒)

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 11 月家具行业收入增速提高。家具行业 2018 年前 11 月实现约 6607.80 亿元销售收入，同比增速为-20.21%，增速较 2018 年前 10 月上升 0.61%；行业利润总额达 376.80 亿元。行业毛利率为 15.49%，较 2018 年前 10 月增加 0.20%。

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)

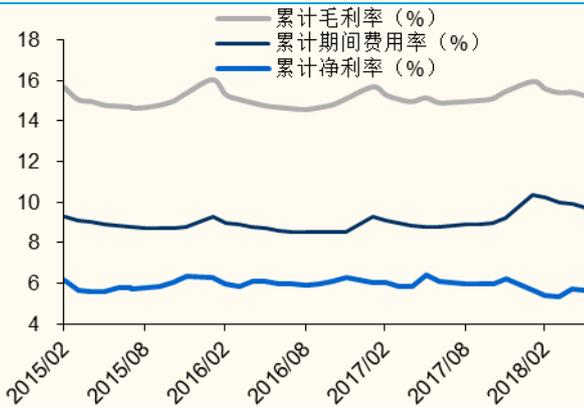
单位：RMB mn



来源：Wind, 国金证券研究所

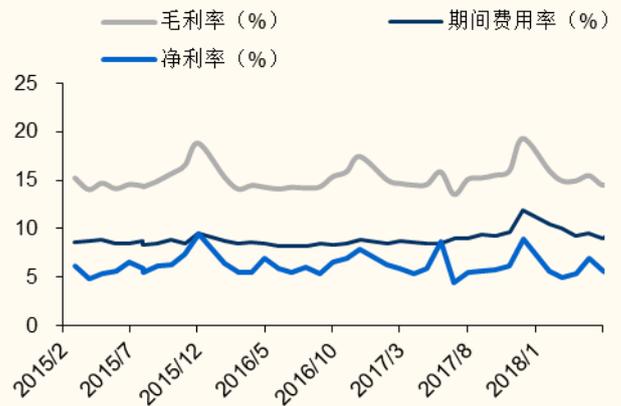
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2015-2018Ytd)

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: %

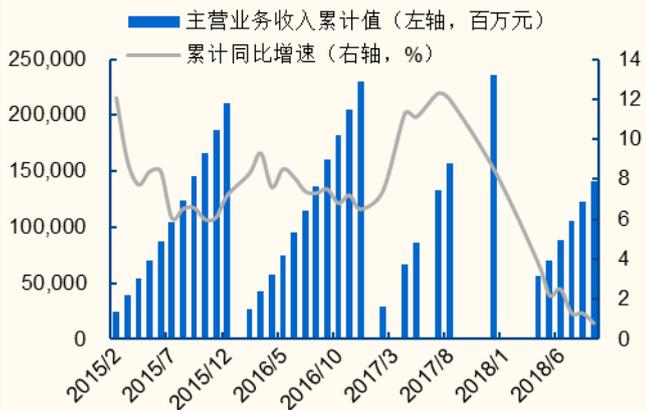


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

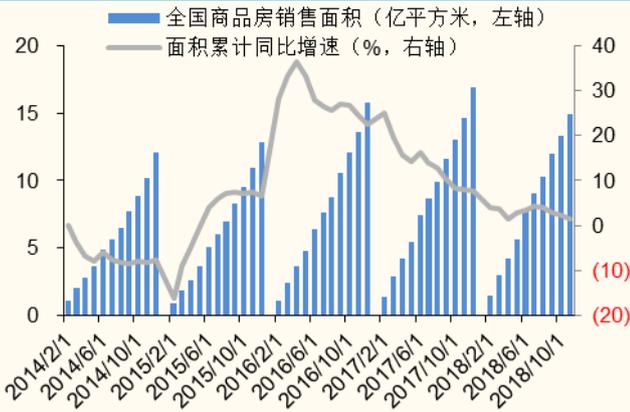
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

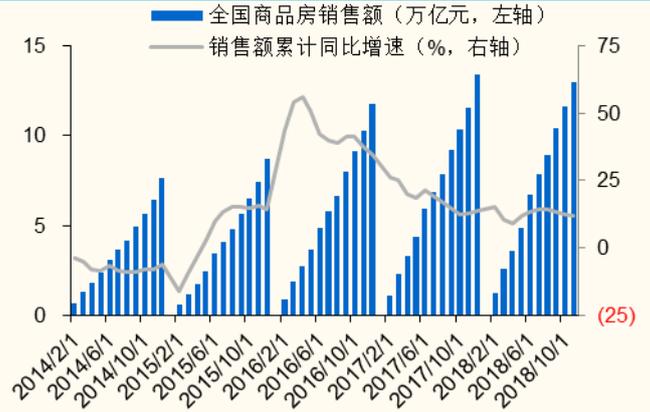
- 2018 年 11 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-11 月全国商品房销售面积和销售额同比上升, 分别同比增加 1.40%, 12.10%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%, 40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17: 全国商品房销售面积



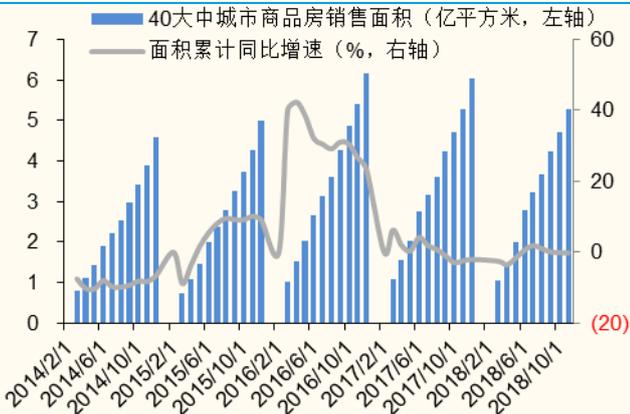
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



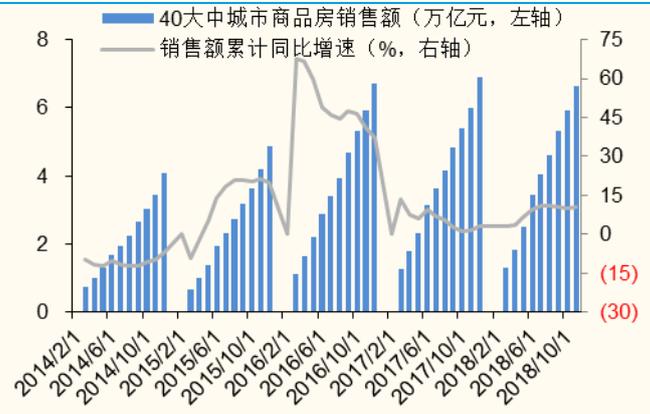
来源: Wind, 国金证券研究所

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

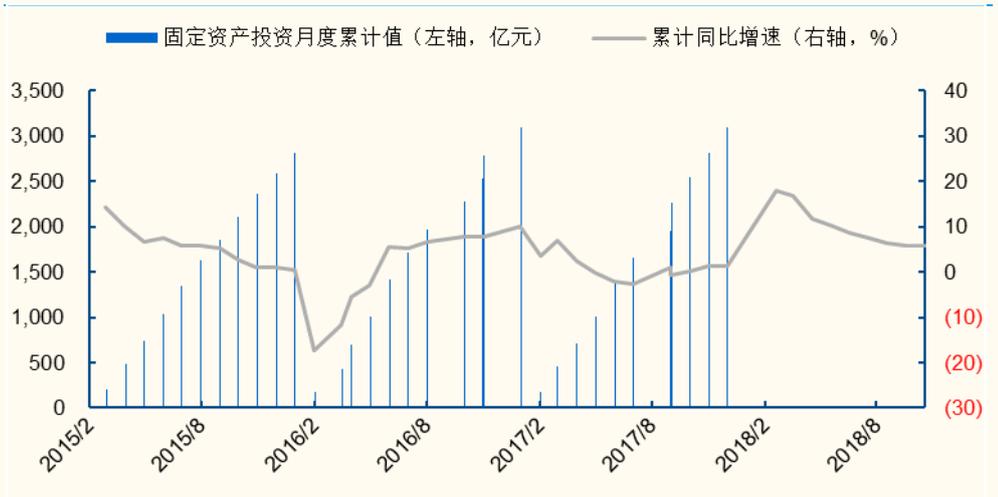
图表 20: 40 大中城市商品房销售额



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

图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

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

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

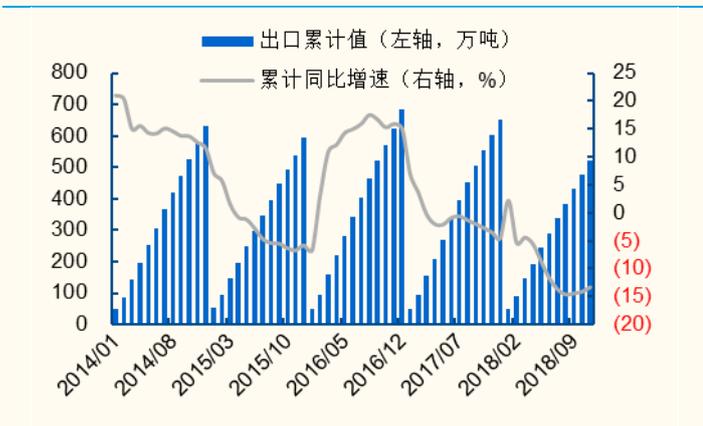


来源: wind, 国金证券研究所

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

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

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

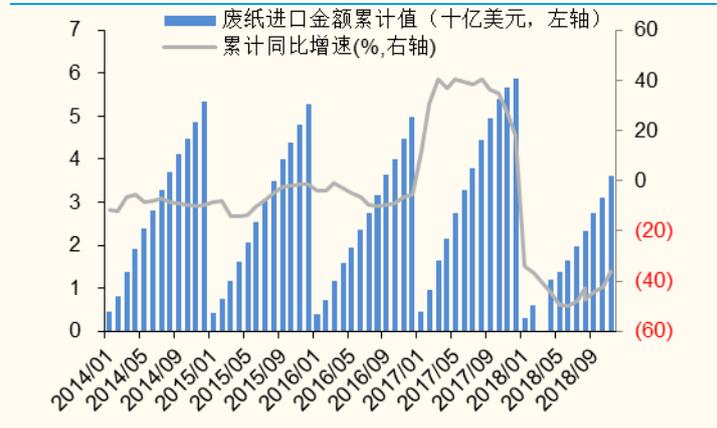
- 2018 年前 11 个月废纸进口数量同比下降, 废纸进口金额同比下降。2018 年前 11 个月废纸进口数量为 1466 万吨, 同比下降 40.80%, 2018 年前 10 个月废纸进口金额为 36.07 亿美元, 同比下降 36.40%。

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

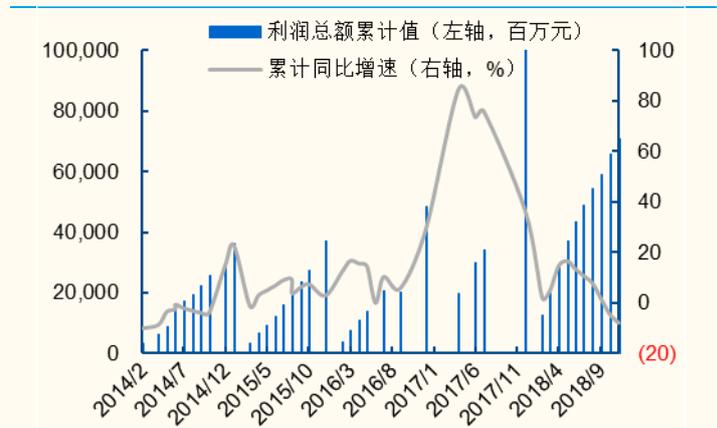
- 2018 年 11 月造纸行业利润持续增长。造纸行业 2018 年前 11 个月实现 1281.54 亿元销售收入, 同比增速为 9.40%; 实现利润总额 710.30 亿元, 同比下降 7.90%。

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



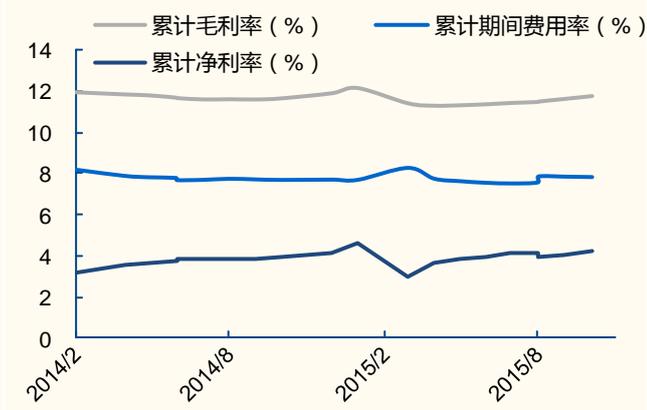
来源: Wind, 国金证券研究所

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



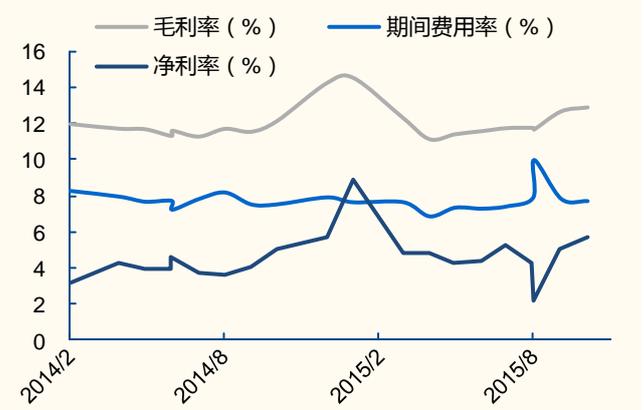
来源: Wind, 国金证券研究所

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

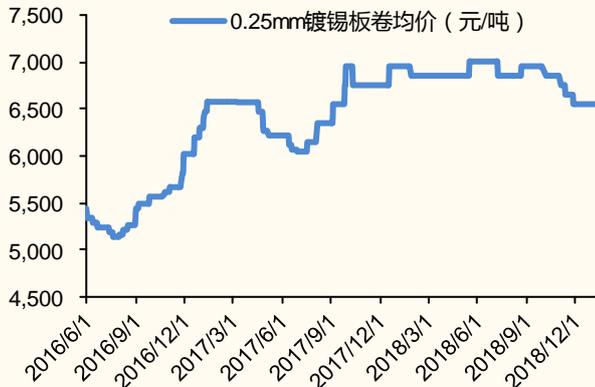
- 上周聚乙烯均价下跌 200.00 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价下跌 142 元/吨。

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。

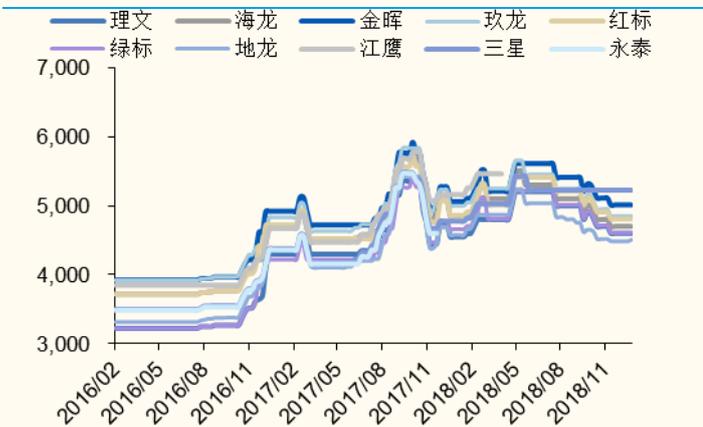
图表 43：分纸种主要品牌价格上周变动（单位：元/吨）

纸品	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
白板纸	0.07%	0.07%	(0.01%)
白卡纸	(0.94%)	(5.57%)	(22.65%)
铜版纸	(0.08%)	(4.62%)	(22.42%)
双胶纸	(0.01%)	(3.09%)	(20.05%)
箱板纸	0.00%	0.68%	(5.39%)
瓦楞纸	0.00%	0.74%	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）

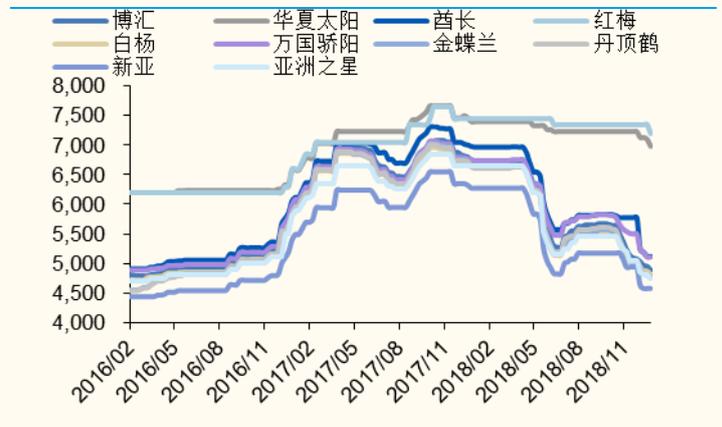
单位：¥/t



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）

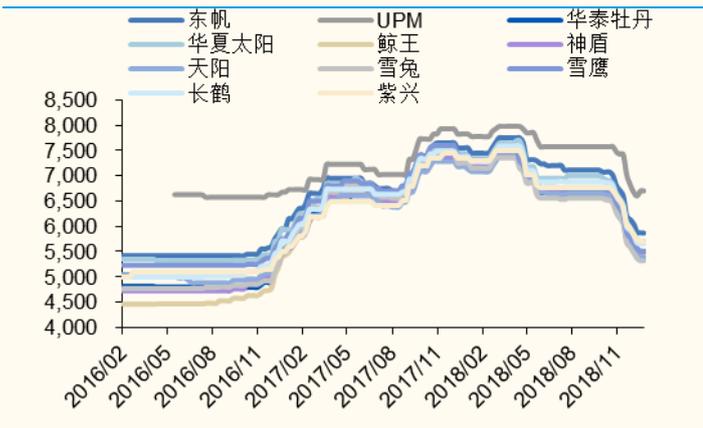
单位：¥/t



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）

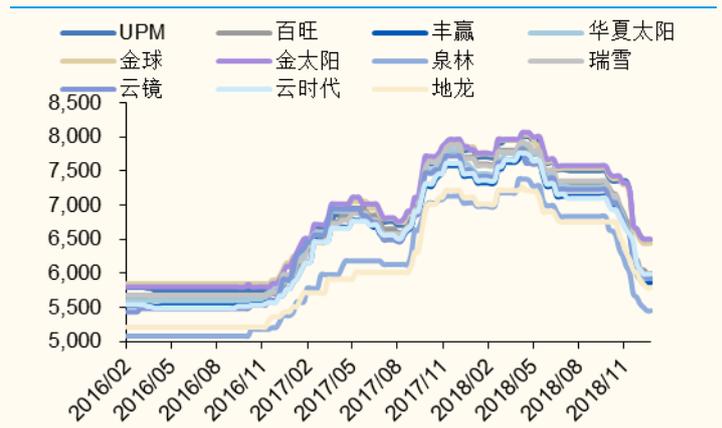
单位：¥/t



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）

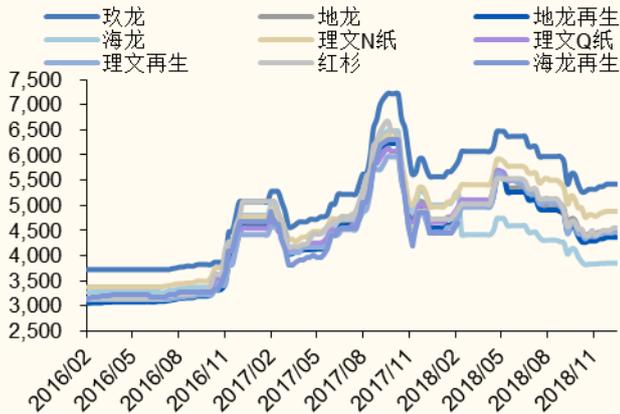
单位：¥/t



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)

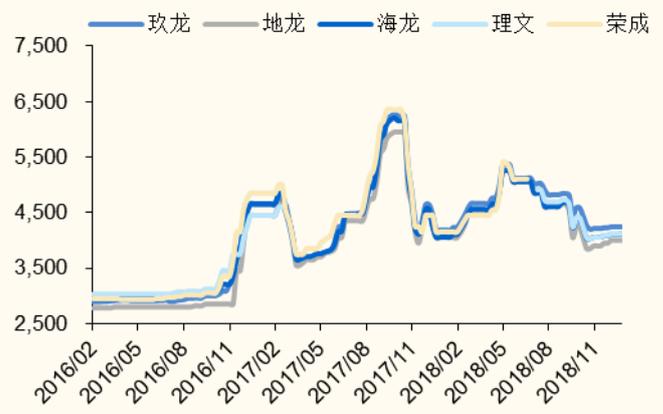
单位: ¥/t



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)

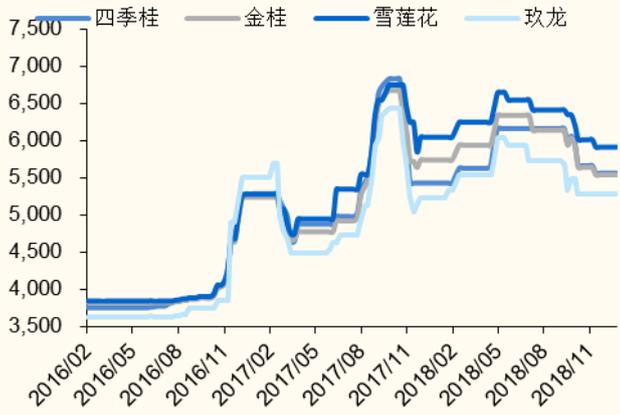
单位: ¥/t



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)

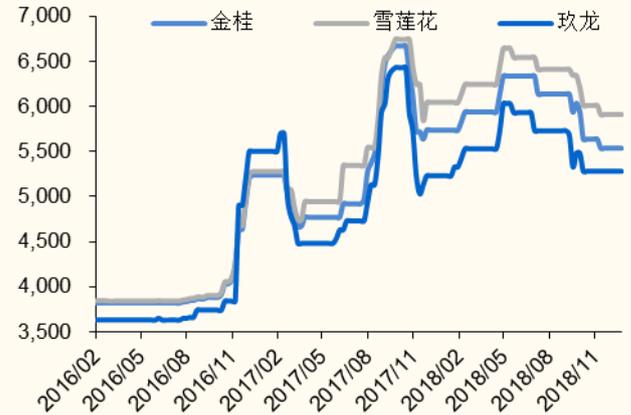
单位: ¥/t



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-1.56%/-14.22%/-5.14%，价格月度环比变动-1.56%/-26.36%/-5.77%。

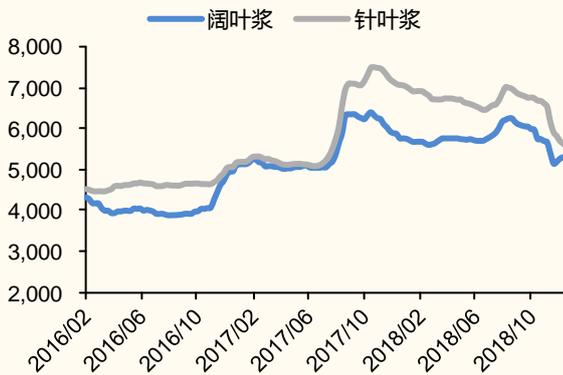
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品牌	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
木浆	2.09%	(0.66%)	(16.04%)
美废	(1.56%)	(1.56%)	5.80%
日废	(14.22%)	(26.36%)	0.19%
欧废	(5.14%)	(5.77%)	(4.92%)

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)

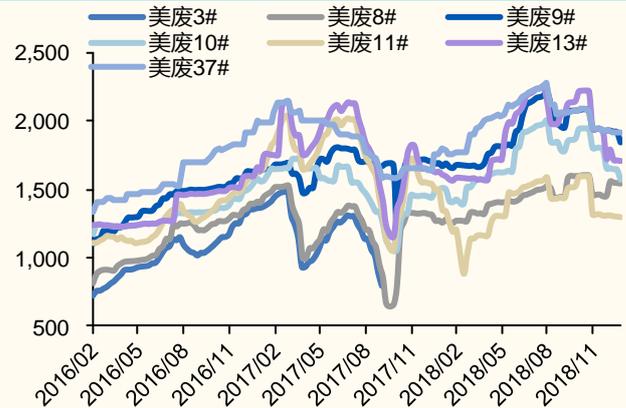
单位: ¥/t



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)

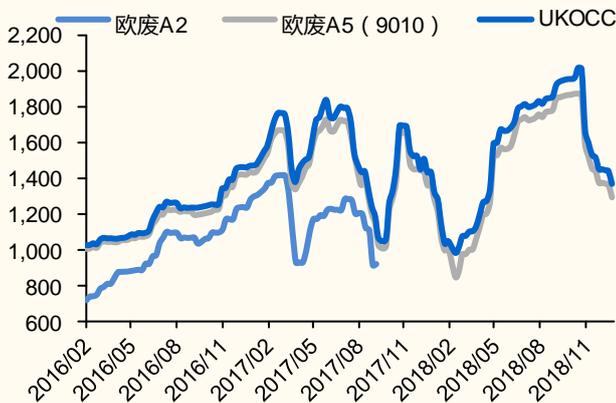
单位: ¥/t



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)

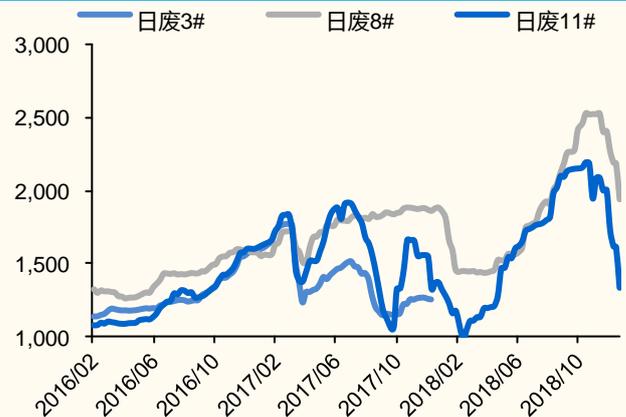
单位: ¥/t



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 4.19%/2.07%/3.69%/0.00%，月度价格同比变动 4.02%/4.30%/1.37%/1.42%。

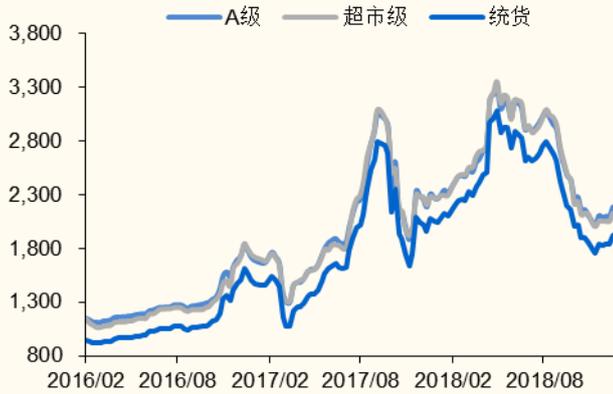
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品类	周环比 增长率 (%)	月环比 增长率 (%)	年同比 增长率 (%)
黄板纸	4.19	4.02	(6.59)
废书本纸	2.07	4.30	(14.72)
废铜版纸	3.69	1.37	(26.16)
旧报纸	0.00	1.42	(4.04)

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)

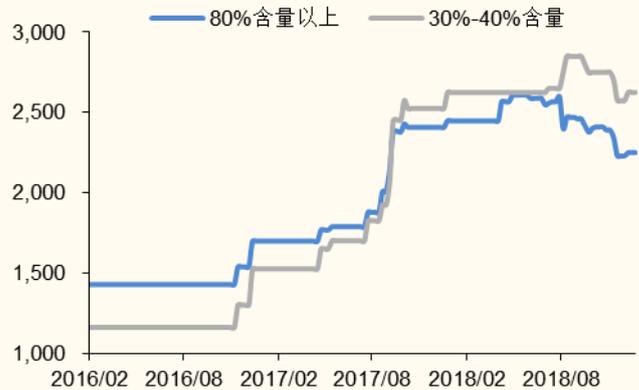
单位: ¥/t



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, 原油价格小幅下降。截至 2019 年 1 月 7 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 563 元/吨, 相较上周下降 7 元/吨。截至 2019 年 1 月 9 日, 原油价格小幅上涨, OPEC 一揽子原油价格为 58.24 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