

行业周报 (第二周)

2019年01月13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

1月9日武汉中商发布公告称正在筹划以发行股份购买居然新零售100%股权,若此次资产重组顺利进行,居然新零售有望借壳武汉中商加速上市。红星美凯龙、居然之家近两年积极进行渠道拓展,加速家居销售渠道集中度提升,客观上推动了家居行业集中度的提升,对于具备优良卖场资源的品牌家居企业而言渠道红利更为显著。

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) 大亚圣象:公布2018年业绩预告,预计2018年归母净利润同比增长0%~30%至6.6~8.6亿元。

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

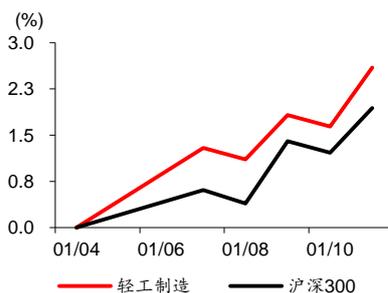
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
通产丽星	002243.SZ	30.69
广博股份	002103.SZ	14.48
浙江永强	002489.SZ	12.45
顶固集创	300749.SZ	12.31
中源家居	603709.SH	12.30
瑞尔特	002790.SZ	11.58
我乐家居	603326.SH	11.01
仙鹤股份	603733.SH	9.87
美利云	000815.SZ	8.76
鸿博股份	002229.SZ	8.63

一周跌幅前十公司

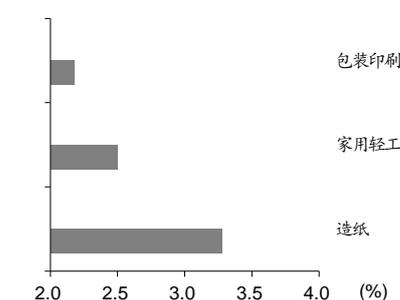
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
平潭发展	000592.SZ	(8.17)
ST升达	002259.SZ	(7.26)
实丰文化	002862.SZ	(7.08)
珠海中富	000659.SZ	(5.13)
亚振家居	603389.SH	(2.78)
集友股份	603429.SH	(2.24)
吉宏股份	002803.SZ	(2.22)
永新股份	002014.SZ	(1.93)
劲嘉股份	002191.SZ	(1.44)
京华激光	603607.SH	(1.43)

资料来源:华泰证券研究所

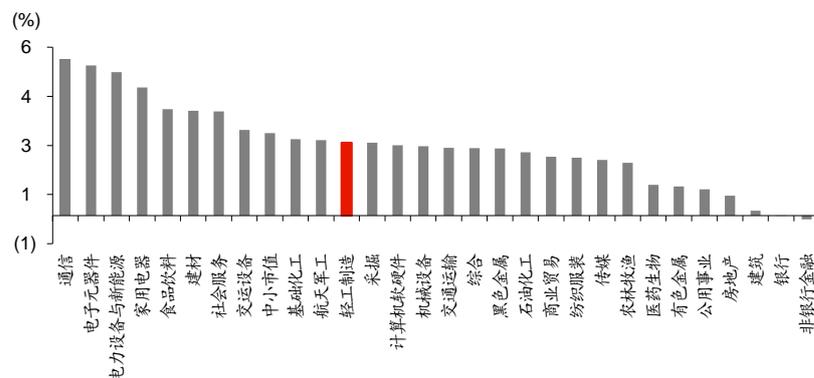
一周内行业走势图



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11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	45.27	55.22~57.73	1.92	2.51	3.28	3.79	23.58	18.04	13.80	11.94
梦百合 603313.SH	增持	22.06	21.60~22.80	0.65	0.87	1.20	1.48	33.94	25.36	18.38	14.91
合兴包装 002228.SZ	增持	4.51	5.70~6.11	0.13	0.47	0.41	0.48	34.69	9.60	11.00	9.40
劲嘉股份 002191.SZ	增持	8.19	8.70~9.28	0.38	0.49	0.58	0.67	21.55	16.71	14.12	12.22
中顺洁柔 002511.SZ	增持	8.13	8.25~8.58	0.27	0.33	0.44	0.60	30.11	24.64	18.48	13.55

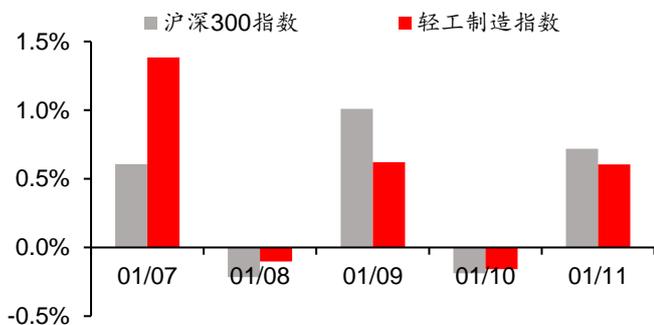
资料来源:华泰证券研究所

本周观点

行情回顾

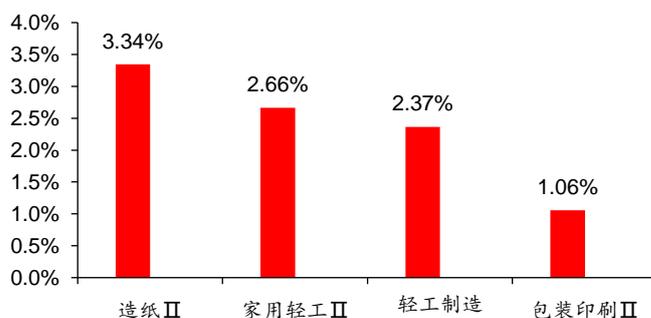
上周（2019年1月7日-2019年1月11日）轻工制造指数上涨2.37%，同期沪深300指数上涨1.94%。在28个一级行业指数中，轻工指数涨幅排名第16位；轻工二级子板块造纸、家用轻工、包装印刷指数周涨幅分别为3.34%、2.66%、1.06%。

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



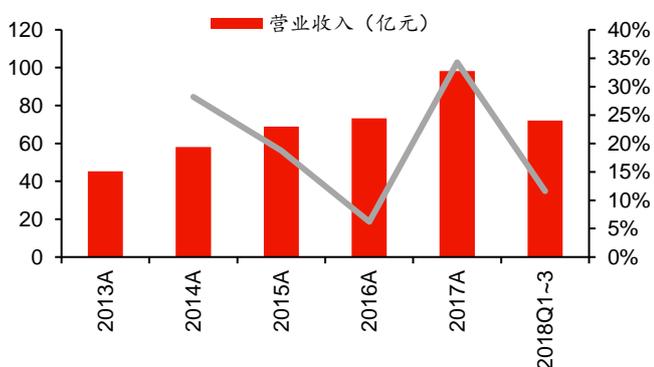
资料来源：Wind，华泰证券研究所

居然之家拟借壳武汉中商加速上市

1月9日武汉中商发布公告称正在筹划以发行股份购买北京居然之家家居新零售连锁集团有限公司全体股东合计持有的居然新零售100%股权，自2019年1月10日开市起开始停牌，预计停牌时间不超过5个交易日。2018年前三季度武汉中商实现营业收入29.49亿元，净利润9457万元，截至2019年1月9日武汉中商总市值仅16.66亿元。

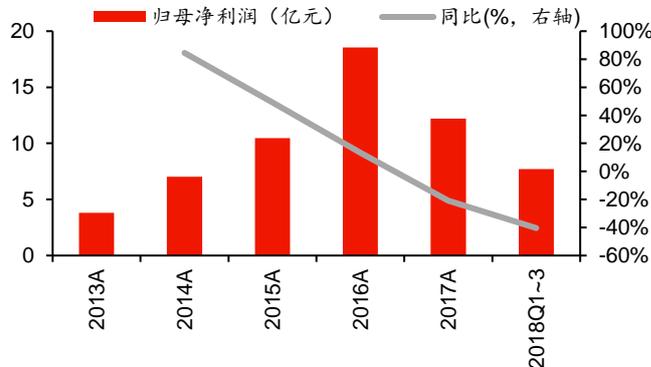
此次武汉中商拟收购公司居然新零售大股东为北京居然之家投资控股集团有限公司，居然之家作为家居流通行业领先企业，在经营规模、运营管理和品牌知名度方面优势显著。2017年得益于门店迅速扩张，居然之家实现营收98.25亿元，同比增长34.27%；2018年前三季度公司实现营收72.15亿元，同比增长12%。受投资性房地产公允价值变动收益大幅下降、少数股东损益占比提升影响，2017年公司归母净利润同比下降21%至12.2亿元；2018年前三季度公司实现归母净利润7.7亿元，同比下滑40%。

图表3：居然之家营业收入及同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：居然之家归母净利润及同比增速



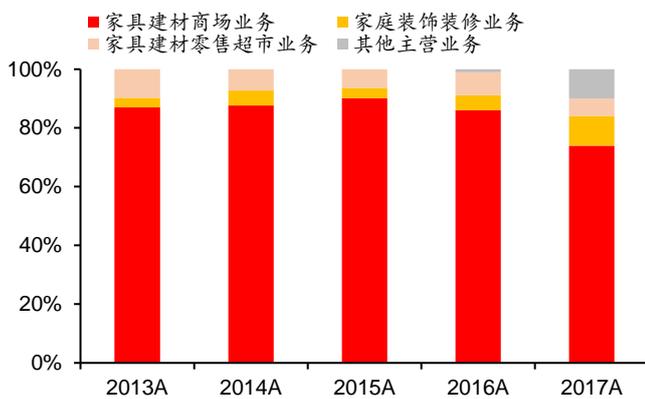
资料来源：Wind，华泰证券研究所

分业务看，家居建材商场收入为居然之家的主要收入来源，2017年实现收入71亿元，占营收比重达73%，主要得益于公司自营及加盟门店数量的增长、自营门店商户租金以及加盟店经营业绩的大幅提升。家居零售建材超市是公司延长经营链条、完善“一站式服务”商业模式的重要环节，2017年公司家居建材零售超市业务实现收入5.7亿元，占比约6%。

2017年公司在家庭装饰装修业务基础上增加了工装业务，使得家庭装饰装修收入同比大幅增长至9.6亿元，占比提升5pct至10%。

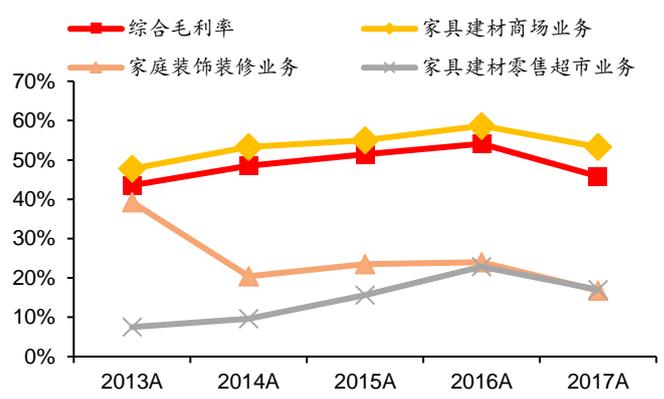
盈利方面，2017年公司综合毛利率小幅降至45.85%，但仍保持在较高水平；家居建材商场业务毛利率同比下降5pct至53.31%；受新增较低毛利率的工装业务影响，家庭装饰装修业务毛利率同比下降7pct至16.77%；家居建材零售超市业务毛利率同比下降6pct至16.97%。

图表5：居然之家收入按业务拆分



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表6：居然之家各业务毛利率情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

根据公司2018年度跟踪评级报告，截至2018年一季度末居然之家共有197家商场，其中81家直营店（自有店10家、租赁店71家），116家加盟店（特许加盟28家、委托管理加盟88家），总经营面积达788.72万平方米，在北京、辽宁、黑龙江、山西、河南、重庆、天津、陕西等区域占据领先市场份额。

图表7：居然之家门店数量（单位：家）

直营商场	2015A	2016A	2017A	2018Q1
门店(家)	69	77	81	81
其中：自有物业	5	6	9	10
租赁物业	64	71	72	71
经营面积(万平方米)	356	400	413	413
销售额(亿元)	306.50	357.29	398.99	87.20
单店收入(亿元)	4.44	4.64	4.93	1.08
坪效(万元/平米)	0.86	0.89	0.97	0.21
招商率	97.2%	97.2%	97.6%	97.5%

资料来源：2018年度跟踪评级报告，华泰证券研究所

图表8：居然之家加盟店情况

加盟店	2015A	2016A	2017A	2018Q1
门店(家)	42	70	114	116
其中：特许加盟	12	16	26	28
委托管理加盟	30	54	88	88
经营面积(万平方米)	148	236	374	376
销售额(亿元)	45.70	71.09	139.08	38.20
单店收入(亿元)	1.09	1.02	1.22	0.33
坪效(万元/平米)	0.31	0.30	0.37	0.10
招商率	93.2%	93.2%	93.2%	93.1%

资料来源：2018年度跟踪评级报告，华泰证券研究所

家居消费具有低频次、重体验等特性，消费场景一般集中于线下。近两年随着新零售等业态的快速发展以及传统家居卖场分流严重、获客难度加大，红星美凯龙、居然之家等家居连锁卖场以及曲美家居等主流家居企业纷纷试水新零售，增强门店获客能力。2018年2月居然之家与阿里巴巴集团达成新零售战略合作，阿里巴巴以及关联投资方向居然之家投资54.53亿元人民币，持有其15%的股份，阿里巴巴将协助居然之家卖场的全面数字化升级。根据公司官网数据，2018年双十一期间居然之家线上与天猫积极合作，通过搭建专属新零售会场等方式优化用户搜索、打造营销氛围，线下利用阿里大数据加强精准营销，双十一当日居然之家41家新零售门店成交额54.96亿，占全国120亿交易额的45.8%，彰显出新零售赋能的效用。

行业观点

包装：原材料纸价处在低位，盈利弹性有望释放

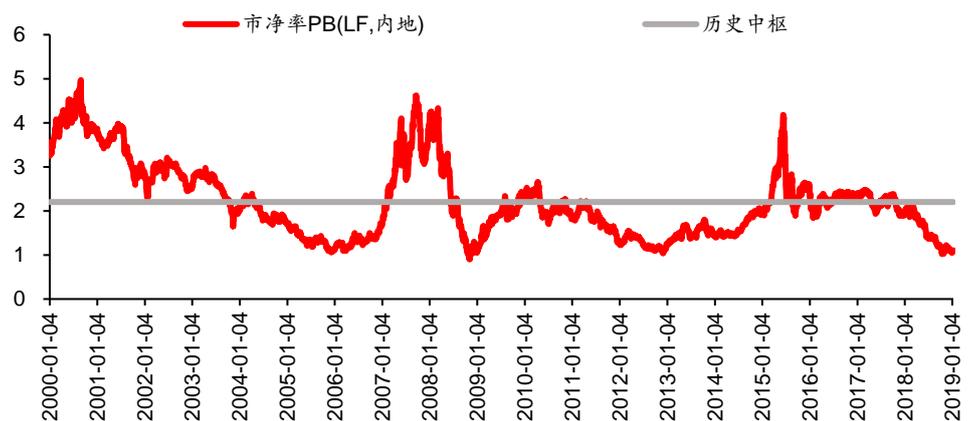
纸价回调，包装企业成本压力减轻。纸包装企业生产成本中直接材料占比较大，据公司年报，2017年裕同科技、美盈森、合兴包装等企业直接材料在成本中占比均在50%以上，生产成本受原材料价格波动影响大。2018年下半年包装纸价格出现回调，截至2019年1月3日箱板纸价格已降至4533元/吨，较2018年全年均价下滑9%。受益于原材料价格降低，包装板块整体毛利率触底回升，2018Q3包装板块单季度毛利率环比提高1.7pct至24.1%。展望后续，我们预计上游纸价或将步入下行通道，包装企业成本端压力将有所减轻，盈利能力有望逐步恢复。建议关注**合兴包装、裕同科技**。

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**。

造纸：PB (lf) 估值接近历史底部区间，配置角度可适当选择资产负债表强劲的龙头企业

截至2019年1月11日，A股造纸板块PB(lf)估值为1.11x，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，行业由2016年至2018年上半年的上行周期逐步转入下行周期，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9：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

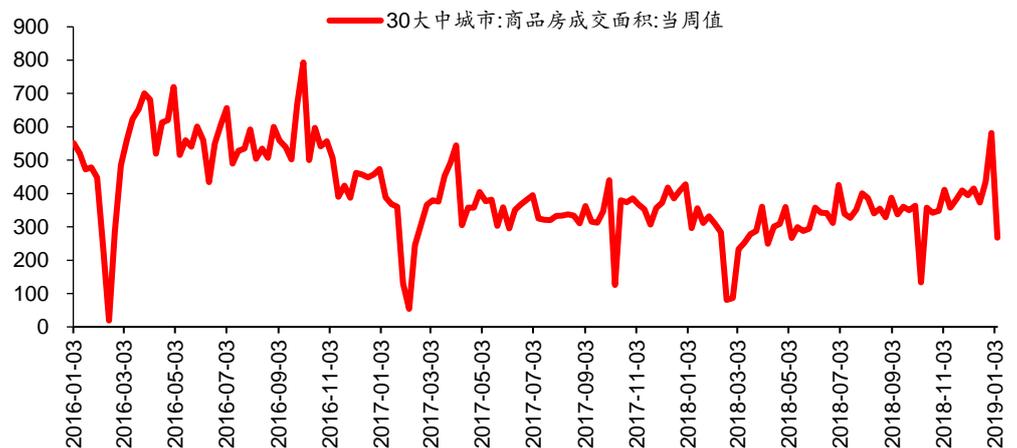
性释放有望改善市场短期情绪，同时有望降房企融资成本，一定程度缓解房地产企业的资金压力。与此同时，2018年12月以来菏泽、广州、珠海等市地产销售政策出现微调，呈现边际松动迹象，我们认为过去持续收紧的地产调控政策有望得到缓和，但短期来看地产景气度下行对家居板块扰动仍然存在。

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TDI产能已于2018年年末投产，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：2018年12月30日至2019年1月6日，全国30大中城市当周商品房成交面积为267万平方米，受节假日因素影响，环比下降54%。

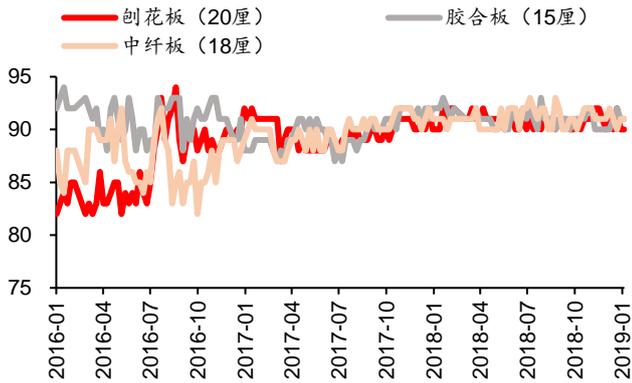
图表10：30大中城市商品房周度成交面积（单位：万平方米）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

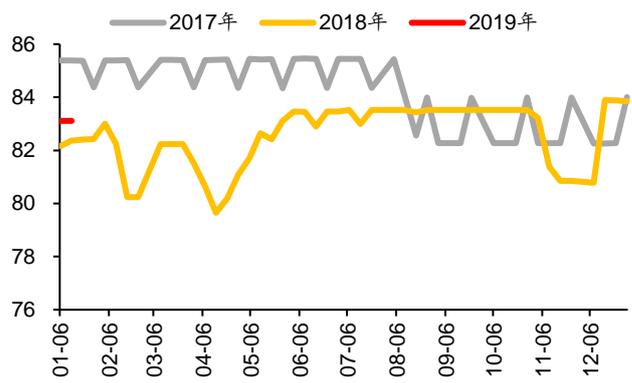
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，上周刨花板（20厘）、胶合板（15厘）、中纤板（18厘）价格分别为90、91、91元/张，环比均持平。皮革方面，上周海宁皮革原材料价格指数为83.11，环比持平。海绵主要原材料TDI现货上周均价为14500元/吨，MDI（PM200）现货上周均价为11600元/吨，环比均持平。

图表11: 板材价格跟踪 (单位: 元/张)



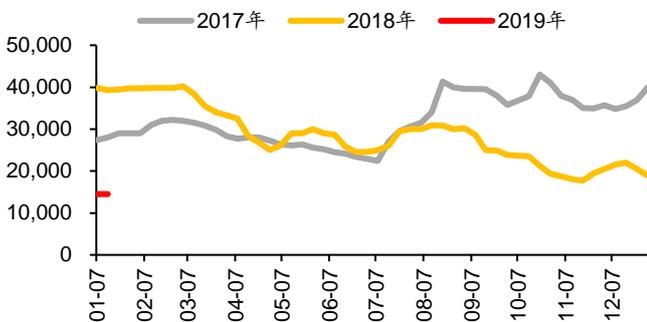
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 海宁皮革原材料价格指数



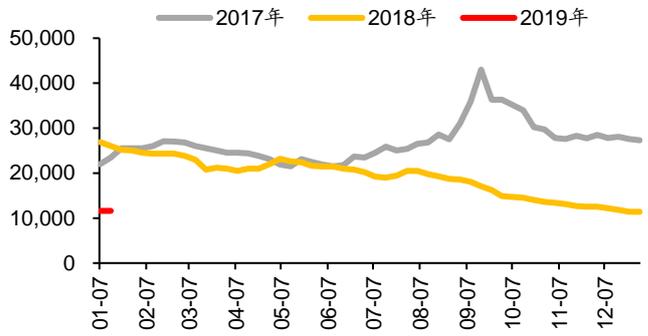
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: TDI 价格跟踪 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: MDI 价格跟踪 (单位: 元/吨)

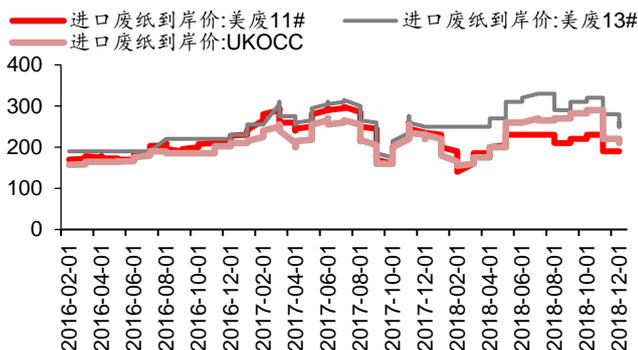


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

造纸原材料价格: 据卓创资讯, 年末处于纸企传统原料备货期, 但当前纸厂普遍以消耗前期库存为主, 造纸原材料成交量不及往年; 上周国废黄板纸周均价 2060 元/吨, 环比上涨 0.78%; 上周进口针叶浆周均价 5498 元/吨, 环比下降 0.51%, 进口阔叶浆上周均价 5226 元/吨, 环比上升 0.69%, 进口本色浆上周均价 6176 元/吨, 较上周下降 89 元/吨, 环比下降 1.44%。

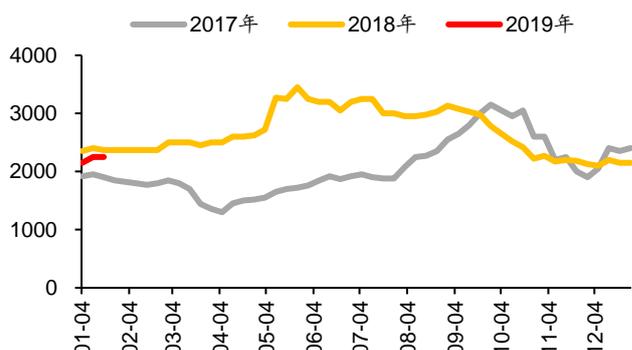
成品纸价格: 包装纸方面, 国废价格上涨带来一定成本端支撑, 据卓创资讯, 上周箱板纸、瓦楞纸周均价分别为 4543、3805 元/吨, 环比分别上涨 0.2%、0.4%。文化纸方面, 木浆价格延续弱势, 成本端支撑有限, 上周铜版纸周均价 5650 元/吨, 双胶纸上周均价 5900 元/吨, 环比持平。

图表15: 进口废纸价格走势 (美元/吨)



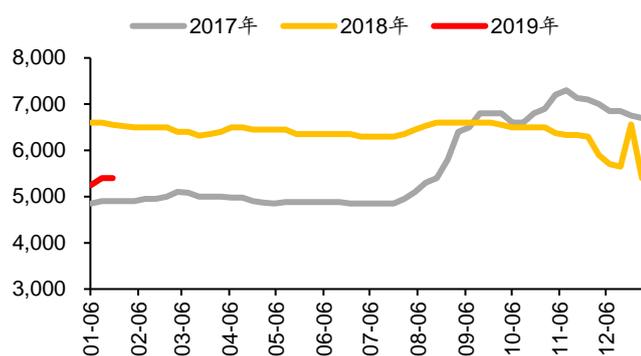
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 国内废纸到厂价 (不含税) (元/吨)



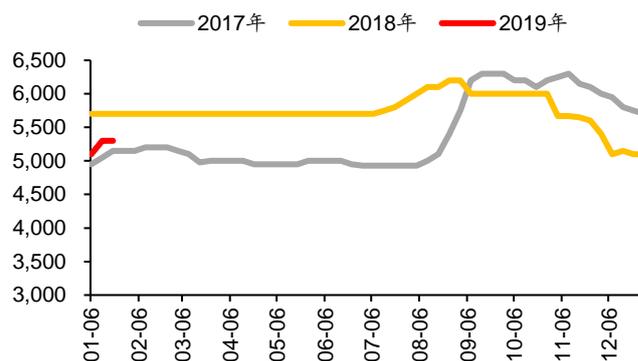
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 针叶浆价格走势 (元/吨)



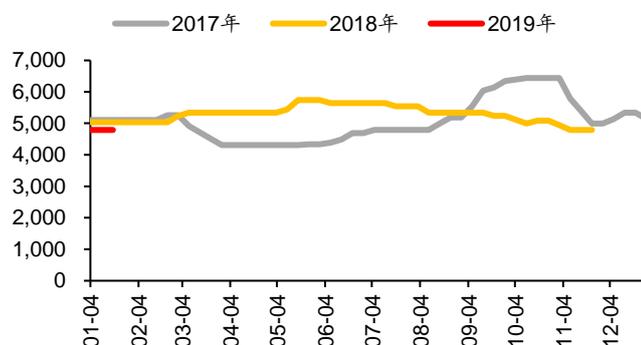
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 阔叶浆价格走势 (元/吨)



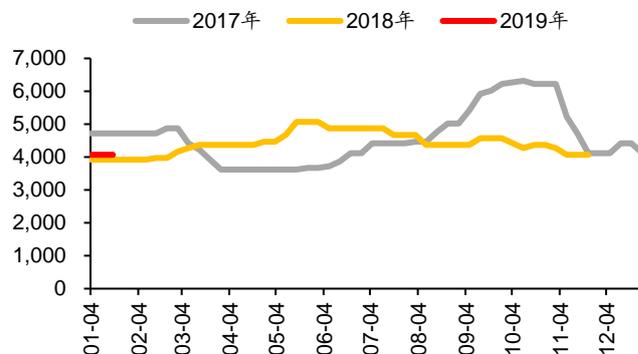
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 箱板纸价格走势 (元/吨)



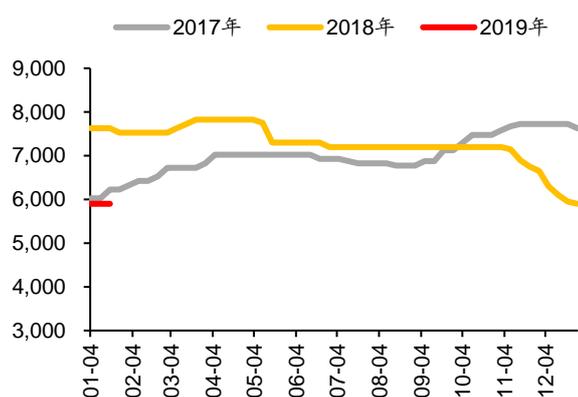
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



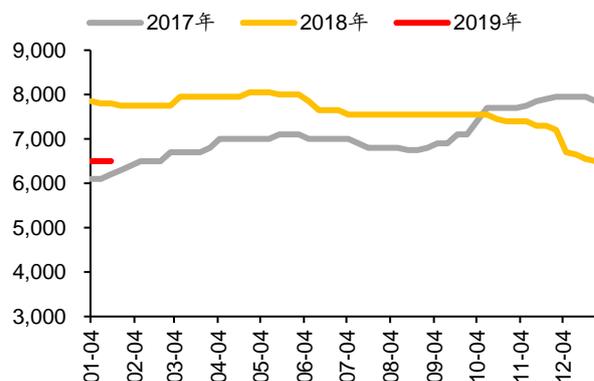
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 铜版纸价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 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23: 重点公司一览表

证券名称 (代码)	评级	01月11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	9.67	20.20-22.22	0.72	1.01	1.44	1.98	13.43	9.57	6.72	4.88
顾家家居 603816.SH	买入	45.27	55.22-57.73	1.92	2.51	3.28	3.79	23.58	18.04	13.80	11.94
梦百合 603313.SH	增持	22.06	21.60-22.80	0.65	0.87	1.20	1.48	33.94	25.36	18.38	14.91
合兴包装 002228.SZ	增持	4.51	5.70-6.11	0.13	0.47	0.41	0.48	34.69	9.60	11.00	9.40
劲嘉股份 002191.SZ	增持	8.19	8.70-9.28	0.38	0.49	0.58	0.67	21.55	16.71	14.12	12.22
中顺洁柔 002511.SZ	增持	8.13	8.25-8.58	0.27	0.33	0.44	0.60	30.11	24.64	18.48	13.55
太阳纸业 002078.SZ	增持	6.00	6.30-7.20	0.77	0.90	1.09	1.16	7.79	6.67	5.50	5.17
大亚圣象 000910.SZ	买入	9.85	13.41-14.90	1.19	1.33	1.49	1.68	8.28	7.41	6.61	5.86
晨光文具 603899.SH	增持	28.17	30.24-32.40	0.69	0.87	1.08	1.33	40.83	32.38	26.08	21.18

资料来源: 华泰证券研究所

图表24: 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25：行业新闻概览

【造纸】据中国纸网，重庆市生态环境局发布了《2017年度重庆市企业环境信用评价结果公告》，共有458家企业参加评价，其中造纸企业14家。重庆理文造纸有限公司获得唯一绿牌，12家企业获得蓝牌，1家企业得到黄牌，被列入警示企业。

【家居】1月13日下午，红星美凯龙与新潮传媒共同举办了以“智慧零售·流量赋能”为主题的战略合作发布会，红星美凯龙控股集团副董事长车建芳、新潮传媒集团创始人兼董事长张继学在现场进行了战略签约。

资料来源：中国纸网，亿欧网，华泰证券研究所

图表26：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事宜的法律意见书 2018-12-07 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2018\2018-12\2018-12-07\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/CNSESH_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/CNSESH_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/CNSESH_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/CNSESH_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