

轻工制造行业周报（20190114-20190118）

# 聚焦轻工 18 年年报前瞻，持续关注各细分领域龙头企业

推荐（维持）

- ❖ 各公司 2018 年度业绩预告陆续出炉，我们聚焦轻工行业年报前瞻：预计 Q4 行业增长普遍降速，优选竞争优势明晰龙头企业。造纸行业由于需求平淡及行业龙头企业价格同盟松动导致 Q4 纸价下跌，工业纸企业 Q4 盈利增速回落，生活用纸细分子行业业绩保持平稳。家居行业 2018 年以来面临地产下行和竞争加剧的双重压力，预计 Q4 单季度收入增速持续低迷。印刷包装和文娱板块业绩稳中有升，细分子行业龙头表现明显由于行业整体，建议关注各细分领域竞争优势明晰的龙头企业。
- ❖ 公司重要公告及行业动态：顾家家居：2019 年 1 月 18 日，公司接到顾家集团通知，顾家集团于 2019 年 1 月 11 日至 2019 年 1 月 18 日期间通过上海证券交易所交易系统累计转让顾家转债 1,097,310 张，占发行总量的 10.00%。晨鸣纸业：山东晨鸣纸业集团股份有限公司为聚焦造纸主业，逐步剥离非核心业务，拟引入长城国瑞证券有限公司为战略合作方，深度开展与其在剥离融资租赁业务、资产证券化、综合投融资等业务方面的合作。美克集团：美克集团拟于近日将其用于 2016 年非公开发行可交换债券的剩余质押股票办理解除质押登记及债券质押专户注销等相关手续。本次拟解除质押的股票数量为 36,267,391 股，占公司总股本 1,775,052,736 股的 2.04%，全部为无限售流通股。自进入 2019 年后，原纸、纸板价格持续上涨，随着春节逐步临近，文化用纸行业几大纸企纷纷发出涨价函，最高涨 200 元/吨。
- ❖ 行业及上游重要原料数据：（1）本周原材料木浆价格内盘有小幅上涨，外盘有所下跌；美废 8 号和美废 11 号价格较上周持平，国废黄板纸价格小幅下跌；双铜纸、双胶纸和新闻纸价格小幅下跌，箱板纸、瓦楞纸和白板纸价格有所上涨，其他纸类与上周持平；木浆：国内纸浆库存青岛港 12 月 880 千吨，较 11 月下跌 20 千吨；保定港 12 月 78.12 千吨，较 11 月上涨 2.48 千吨；常熟港 12 月 500 千吨，较 11 月下跌 40 千吨。（2）家具行业：原材料价格基本持平；（3）印刷包装业：铝价格小幅上涨，镀锡薄板价格有所下降。
- ❖ 限售股解禁提醒：帝欧家居（2019.1.22 解禁 6075.44 万股）、山鹰纸业（2019.1.24 解禁 1392.9 万股）、海顺新材（2019.2.11 解禁 6482.7 万股）、丰林集团（2019.2.18 解禁 610.8 万股）、好莱客（2019.2.18 解禁 20676.6 万股）、盛通股份（2019.2.20 解禁 904.79 万股）。
- ❖ 风险提示：宏观经济下行导致需求不振，造纸及家居行业格局重大改变

## 华创证券研究所

证券分析师：郭庆龙

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

证券分析师：陈梦

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

联系人：葛文欣

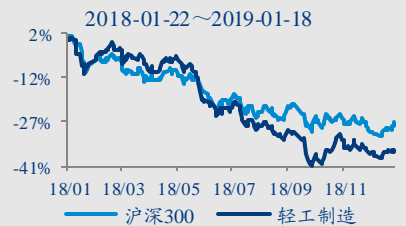
电话：010-63215669  
邮箱：gewenxin@hcyjs.com

## 行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	124	3.47
总市值(亿元)	6,667.0	1.31
流通市值(亿元)	4,420.04	1.2

## 相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	0.64	-11.68	-31.27
相对表现	-2.65	-2.39	-5.2



## 相关研究报告

《【华创轻工周报 33 期】持续提示轻工细分领域投资机会，本周详解照明行业，推荐欧普照明》  
2019-01-01

《轻工行业周报（20181231-20190106）：详解轻工行业分红，造纸、包装、珠宝分红领先，持续推荐周大生、中顺洁柔、劲嘉股份》  
2019-01-06

《【华创轻工 2019 年周报第 2 期】12 月纸产业链库存详解，港口木浆库存仍处高位，持续关注周大生、中顺洁柔、劲嘉股份》  
2019-01-13

# 目 录

一、聚焦轻工 18 年年报前瞻：预计 Q4 行业增长普遍降速，优选竞争优势明晰龙头企业.....	4
二、本周大盘整体平稳，轻工行业小幅跑赢大盘.....	7
三、行业基本数据 .....	8
（一）造纸行业数据.....	8
（二）家具行业数据.....	11
（三）印刷包装行业数据.....	11
四、公司重要公告及行业新闻.....	13
（一）公司公告.....	13
（二）解禁限售股份情况.....	13
五、风险提示 .....	13

# 图表目录

图表 1: 华创轻工 2018 年报前瞻.....	5
图表 2: 轻工行业上市公司 2018 年报披露时间及已披露业绩预报情况.....	6
图表 3: 本周市场涨跌幅.....	7
图表 4: 年初至今市场涨跌幅.....	7
图表 5: 轻工行业本周涨幅榜前五名 .....	7
图表 6: 轻工行业本周跌幅榜前五名 .....	7
图表 7: 双铜纸价格及毛利空间测算 .....	8
图表 8: 双胶纸价格及毛利空间测算 .....	8
图表 9: 白卡纸价格及毛利空间测算 .....	8
图表 10: 箱板纸价格及毛利空间测算.....	8
图表 11: 瓦楞纸标杆价格 .....	9
图表 12: 白板纸标杆价格.....	9
图表 13: 生活用纸标杆价格.....	9
图表 14: 新闻纸标杆价格.....	9
图表 15: 针叶浆市场价、国际价.....	10
图表 16: 阔叶浆市场价、国际价.....	10
图表 17: 本色浆市场价、国际价.....	10
图表 18: 化机浆市场价、国际价.....	10
图表 19: 废纸价格.....	10
图表 20: 动力煤价格.....	10
图表 21: 粘胶短纤和溶解浆价格.....	11
图表 22: 人造板价格.....	11
图表 23: 商品房销售面积.....	11
图表 24: 铝价格.....	12
图表 25: 镀锡薄板价格.....	12
图表 26: 解禁限售情况.....	13

## 一、聚焦轻工 18 年年报前瞻：预计 Q4 行业增长普遍降速，优选竞争优势明晰龙头企业

各公司 2018 年度业绩预告陆续出炉，我们聚焦轻工行业年报前瞻：预计 Q4 行业增长普遍降速，优选竞争优势明晰龙头企业。

造纸行业由于需求平淡及行业龙头企业价格同盟松动导致 Q4 纸价下跌，工业纸企业 Q4 盈利增速回落，生活用纸细分子行业业绩保持平稳。家居行业 2018 年以来面临地产下行和竞争加剧的双重压力，预计 Q4 单季度收入增速持续低迷。印刷包装和文娱板块业绩稳中有升，细分子行业龙头表现明显由于行业整体，建议关注各细分领域竞争优势明晰的龙头企业。

**造纸行业：受限于四季度纸价疲弱，工业纸行业业绩略低于预期，生活用纸行业保持平稳。关注太阳纸业、中顺洁柔、山鹰纸业。**预计 2018 年度利润及同比增速为：太阳纸业浆纸产能渐次展开，原料紧俏背景下自建浆线&海外布局价值凸显，(23.28-24.29 亿元，15%-20%)；中顺洁柔渠道深耕奠基稳健成长，浆价走低贡献利润弹性，(4.19-4.36 亿元，20%-25%)；山鹰纸业收购海外废纸渠道打造全产业链一体化闭环，(33.84 亿元，68%)；其中 2018 单四季度利润及同比增速预计为：太阳纸业(5.26-6.27 亿元，-19.03%--3.46%)，中顺洁柔(1.06-1.24 亿元，3.52%-20.56%)，山鹰纸业(10.67 亿元，82.85%)。

**家居行业：终端竞争趋向激烈，地产下行双重影响因素持续显现。Q4 单季度收入增速保持低迷，优选在细分领域具有独特竞争优势以及整装渠道具有优势的龙头企业。**预计 2018 年度利润及增速为：欧派家居流量竞争下龙头优势凸显，整装大家居业务前景广阔，(16.25-16.9 亿元，25%-30%)；索菲亚渠道持续扩张为公司较快发展奠定基础，(10.43-10.88 亿元，15%-20%)；尚品宅配配套家居产品增速亮眼，加盟业务快速增长，(5.13-5.4 亿元，35%-42%)；曲美家居产能升级&大店布局&家装探索，“新曲美”持续推进，(1.72-1.97 亿元，-30%--20%)；好莱客在衣柜主业基础上向橱柜、木门品类延伸的品类布局和渠道拓展，(4.35-4.52 亿元，25%-30%)；顾家家居软体家具龙头地位稳固，收购喜临门及泉州玺堡股权完善床垫布局，(10.28-10.53 亿元，25%-28%)；金牌厨柜“金牌”+“桔家”双品牌运营，直营+经销+工程+海外多渠道布局，(2.17 亿元，30%)；我乐家居经销渠道为主、多元化渠道不断推进，直营、大宗营业收入高增，天生具备设计“基因”，设计优势突出、跨界营销亮点十足，(1.05-1.09 亿元，25%-30%)；喜临门民用家具+酒店家具+影视三驾马车拉动，内生外延有望助力“增长”，(2.27-2.13 亿元，-20%--25%)；惠达卫浴整体&智能&生态三维一体，市场&渠道&品牌三箭齐发，(2.49-2.72 亿元，10%-20%)；志邦家居拟投资建设标准柜制造项目，将助力“大家居”战略稳步实施，(3.04 亿元，30%)；帝欧家居两大品牌在渠道端、产能端的协同发展带来业绩增长潜力，(3.6-3.87 亿元，560%-610%)；荣泰健康共享业务推进放缓，未来盈利能力有望改善，(2.49 亿元，15%)；欧普照明业务结构优化调整、布局清晰助力公司稳健发展，差异化渠道管理，运营能力不断提升，(9.19 亿元，35%)；美凯龙与腾讯合作引入互联网化导流新模式，家居平台商转型综合服务商，期待公司智慧商场布局，(55.1 亿元，35%)。关注顾家家居、尚品宅配、欧派家居、索菲亚等；其中 2018 单四季度利润及同比增速预计为：欧派家居(4.25-4.9 亿元，19.5%-37.78%)，索菲亚(3.51-3.96 亿元，6.02%-19.72%)，尚品宅配(2.2-2.47 亿元，26.4%-41.67%)，曲美家居(0.77-1.01 亿元，7.48%-41.81%)，好莱客(1.28-1.46 亿元，2.98%-16.93%)，顾家家居(2.43-2.67 亿元，19.8%-31.99%)，金牌厨柜(0.98 亿元，28.18%)，我乐家居(0.38-0.42 亿元，-12.65%--2.98%)，喜临门(0.67-0.53 亿元，-14.81%--32.71%)，惠达卫浴(0.49-0.72 亿元，0.46%-46.83%)，志邦家居(1.01 亿元，27.07%)，帝欧家居(0.89-1.16 亿元，289%-409%)，荣泰健康(0.65 亿元，5.96%)，欧普照明(3.49 亿元，31.69%)，美凯龙(13.45，-9%)。

**印刷包装龙头及文娱行业业绩稳中有升，细分子行业龙头。**印刷包装行业预计 2018 年度利润及增速为：裕同科技原材料下跌贡献利润弹性，业务多元&客户拓展&产能升级，内生外延拉动业绩增长，(9.32-9.79 亿元，0%-5%)；劲嘉股份烟标主业稳定增长，大包装战略持续推进，(7.18 亿元，25%)；合兴包装持续业务创新，逐步转型包装平台商，(5.39-5.85 亿元，250%-280%)。其中 2018 单四季度利润及同比增速预计为：裕同科技(3.89-4.36 亿元，21%-36%)，劲嘉股份(1.73 亿元，24.12%)，合兴包装(0.56-1.03 亿元，11%-102%)。文娱行业，持续关注细分子行业龙头晨光文具和周大生。预计 2018 年度利润及增速为：晨光文具传统业务四条产品赛道稳步推进，新业务全面开花，(7.99-8.12 亿元，26%-28%)；周大生领先模式+先发渠道+品牌营销三驾马车拉动公司增长，(7.7-7.99 亿元，30%-35%)。其中

2018 单四季度利润及同比增速预计为：晨光文具(1.74-1.87 亿元，21.51%-30.36%)，周大生(1.75-2.05 亿元，-0.67%-16.14%)。

图表 1: 华创轻工 2018 年报前瞻

【华创轻工郭庆龙团队】轻工行业2018年度业绩预期																		
公司	股票代码	17年收入(亿元)		18年收入预期值		17年利润(百万元)		18年利润预期值		17年Q4单季度收入(亿元)		18年Q4收入预期值		17年Q4单季度利润(百万元)		18年Q4利润预期值		
		17年	18年	18年	18年	17年	18年	17年	18年	17年	18年	17年	18年	17年	18年	17年	18年	
<b>家居</b>																		
欧派家居	603833	97.1	16% - 18%	112.6	- 114.6	1300.1	25% - 30%	1625.2	- 1690.2	28.1	9% - 16%	30.7	- 32.6	355.6	20% - 38%	425.0	- 490.0	
索菲亚	002572	61.6	15% - 20%	70.9	- 73.9	906.8	15% - 20%	1042.8	- 1088.1	19.1	4% - 20%	19.8	- 22.9	331.0	6% - 20%	351.0	- 396.3	
尚品宅配	300616	53.2	26% - 28%	67.1	- 68.1	380.0	35% - 42%	513.1	- 539.7	17.3	19% - 25%	20.7	- 21.8	174.3	26% - 42%	220.3	- 246.9	
曲美家居	603818	21.0	15% - 18%	24.1	- 24.7	245.7	-30% - -20%	172.0	- 196.5	6.6	9% - 18%	7.2	- 7.9	71.6	7% - 42%	76.9	- 101.5	
好莱客	603898	18.6	20% - 25%	22.4	- 23.3	348.0	25% - 30%	435.0	- 452.4	6.1	17% - 33%	7.2	- 8.1	124.7	3% - 17%	128.4	- 145.8	
顾家家居	603816	66.7	30% - 33%	86.7	- 88.7	822.4	25% - 28%	1028.1	- 1052.7	18.2	25% - 36%	22.7	- 24.7	202.4	20% - 32%	242.5	- 267.2	
金牌厨柜	603180	14.4	15% - 15%	16.6	- 16.6	166.7	30% - 30%	216.8	- 216.8	4.7	11% - 11%	5.3	- 5.3	76.2	28% - 28%	97.6	- 97.6	
我乐家居	603326	9.2	20% - 20%	11.0	- 11.0	83.8	25% - 30%	104.7	- 108.9	3.2	9% - 9%	3.5	- 3.5	43.3	-13% - -3%	37.8	- 42.0	
喜临门	603008	31.9	40% - 40%	44.6	- 44.6	283.6	-20% - -25%	226.9	- 212.7	11.4	31% - 31%	15.0	- 15.0	79.2	-15% - -33%	67.5	- 53.3	
惠达卫浴	603385	27.5	5% - 10%	28.9	- 30.2	226.6	10% - 20%	249.3	- 272.0	6.8	6% - 27%	7.2	- 8.6	48.9	0% - 47%	49.1	- 71.8	
志邦股份	603801	21.6	15% - 15%	24.8	- 24.8	234.2	30% - 30%	304.5	- 304.5	6.7	11% - 11%	7.5	- 7.5	79.5	27% - 27%	101.0	- 101.0	
帝欧家居	002798	5.3	750% - 800%	45.4	- 48.0	54.5	560% - 610%	359.9	- 387.1	1.7	693% - 848%	13.7	- 16.3	22.8	289% - 409%	88.7	- 116.0	
荣泰健康	603579	19.2	30% - 30%	24.9	- 24.9	216.2	15% - 15%	248.6	- 248.6	6.4	15% - 15%	7.4	- 7.4	61.2	6% - 6%	64.8	- 64.8	
欧普照明	603515	69.6	15% - 17%	80.0	- 81.4	681.1	35% - 35%	919.5	- 919.5	21.3	13% - 20%	24.1	- 25.5	265.2	32% - 32%	349.2	- 349.2	
美凯龙	601828	109.6	22% - 30%	133.7	- 142.5	4077.9	35% - 35%	5505.2	- 5505.2	32.4	4%	31%	- 42.6	1238.1	9%	9%	1344.9	- 1344.9
<b>造纸</b>																		
太阳纸业	002078	188.9	-	-	-	2024.2	15% - 20%	2327.9	- 2429.1	51.9	-	-	-	650.0	-19% - -3%	526.3	- 627.5	
中顺洁柔	002511	46.4	17% - 20%	54.3	- 55.7	349.1	20% - 25%	418.9	- 436.3	12.9	5% - 15%	13.5	- 14.9	102.5	4% - 21%	106.1	- 123.5	
晨鸣纸业	000488	298.5	-	-	-	3769.3	-	-	-	79.2	-	-	1057.8	-	-	-	-	
山鹰纸业	600567	174.7	-	-	-	2014.5	68% - 68%	3384.4	- 3384.4	50.9	-	-	583.7	83% - 83%	1067.3	- 1067.3		
华泰股份	600308	136.6	-	-	-	673.7	20% - 27%	808.4	- 855.6	37.6	-	-	190.8	-17% - 8%	158.7	- 205.9		
<b>印刷包装</b>																		
裕同科技	002831	69.5	20% - 20%	83.4	- 83.4	931.9	0% - 5%	931.9	- 978.5	24.2	19% - 19%	28.8	- 28.8	320.8	21% - 36%	389.4	- 435.9	
劲嘉股份	002191	29.5	11% - 13%	32.7	- 33.3	574.4	25% - 25%	718.0	- 718.0	8.5	6% - 12%	8.9	- 9.5	139.0	24% - 24%	172.5	- 172.5	
合兴包装	002228	63.2	-	-	-	153.9	250% - 280%	538.7	- 584.8	20.4	-	-	50.8	11% - 102%	56.3	- 102.5		
<b>文具类</b>																		
晨光文具	603899	63.6	32% - 34%	83.9	- 85.2	634.0	26% - 28%	798.9	- 811.6	18.6	22% - 28%	22.7	- 23.9	143.3	22% - 30%	174.2	- 186.9	
周大生	002867	38.1	25% - 28%	47.6	- 48.7	592.1	30% - 35%	769.7	- 799.3	10.9	11% - 22%	12.2	- 13.3	176.1	-1% - 16%	175.0	- 204.6	

资料来源: Wind, 华创证券整理

**图表 2: 轻工行业上市公司 2018 年报披露时间及已披露业绩预报情况**

【华创轻工】轻工制造企业2018年度报告预计披露时间表 (2019-01-20更新)						
2019年2月						
日	一	二	三	四	五	六
					1 威华股份 (585%~635%)	2
3	4	5	6	7	8	9
10	11	12	13	14	15	16
17	18	19	20	21	22	23
24	25	26	27	28 群兴玩具 (119%~123%) 永新股份(0%~10%)		
2019年3月						
日	一	二	三	四	五	六
					1 通产丽星(66%~113%)	2
3	4	5 索菲亚(10%~30%)	6	7	8	9
10	11 金陵体育	12 东港股份(10%~40%)	13	14	15 飞亚达A 飞亚达B 松发股份	16
17	18 双星新材(410%~450%) 冠豪高新(116%~116%) 粤华包B(-207%~-111%)	19 山鹰纸业(68%~68%) 海顺新材 东风股份	20 翔港科技 大亚圣象(0%~30%)	21	22	23 裕同科技(0%~5%) 陕西金叶
24	25	26 凯恩股份(-35%~-2%) 晨光文具	27 齐心集团(45%~95%) 乐凯胶片(-80%~-60%) 集友股份 菲林格尔	28 金牌厨柜 美克家居 美凯龙	29 民丰特纸 永吉股份	30 环球印务(20%~40%) 晨鸣纸业 鸿博股份(-90%~-45%) 晨鸣B 华泰股份 界龙实业 荣晟环保(-48%~-48%) 帝欧家居(560%~610%) 海鸥住工(-70%~-20%) 梦百合 宝钢包装 丰林集团
31						
2019年4月						
日	一	二	三	四	五	六
	1	2	3 志邦家居 德尔未来(10%~60%) 顶固集创	4 皮阿诺(25%~45%)	5	6
7	8	9 顾家家居	10 欧派家居 四通股份 美盈森(15%~30%) 万顺股份(45%~55%) 仙鹤股份	11 我乐家居 盛通股份(30%~62%)	12 亚振家居	13 齐峰新材(-70%~-40%)
14	15 中顺洁柔(15%~30%)	16 海伦钢琴 太阳纸业(10%~30%) 江山欧派 好莱客	17 德力股份(-268%~-238%)	18 劲嘉股份(20%~30%)	19 创源文化(22%~50%) 安妮股份(122%~136%) 浙江众成(-50%~0%)	20 明牌珠宝(10%~33%) 尚品宅配 京华激光 华源控股(-30%~0%)
21	22 荣泰健康	23 周大生(30%~50%) 新通联 欧普照明 浙江永强(-253%~-189%) 舜喆B 姚记扑克(50%~100%) 乐歌股份 瑞尔特(-20%~10%) 青山纸业 哈尔斯(15%~45%) 倍加吉	24 奥瑞金(0%~20%) 邦宝益智	25 顺灏股份(-20%~20%) 萃华珠宝(-30%~10%) 惠达卫浴 实丰文化(-30%~-10%) 德艺文创 永艺股份 中源家居 珠海中富	26 王子新材(0%~30%) 珠江钢琴(0%~30%) 恩捷股份(189%~239%) 好太太 爱迪尔(-30%~20%) 文化长城 银鸽投资 喜临门 奥佳华(30%~50%) 老凤祥 老凤祥B	27 高乐股份(-30%~20%) 景兴纸业(-37%~-22%) 昇兴股份(-50%~0%) 山东华鹏 潮宏基(-10%~20%) 博汇纸业 恒丰纸业 瑞贝卡 宜华生活
28	29 金一文化(-95%~-67%) 英联股份(-15%~10%) 合兴包装(250%~280%) 金洲慈航 易尚展示(68%~111%) 新宏泽(-10%~10%) 永安林业 赫美集团(-423%~-374%) 吉宏股份(130%~170%) 东方金钰	30 英派斯(-28%~8%) 曲美家居 美利云 康欣新材 秋林集团 恒林股份 紫江企业(-55%~-25%) 宜宾纸业				

注: 括号内为预告净利润同比变动区间 数据来源: wind

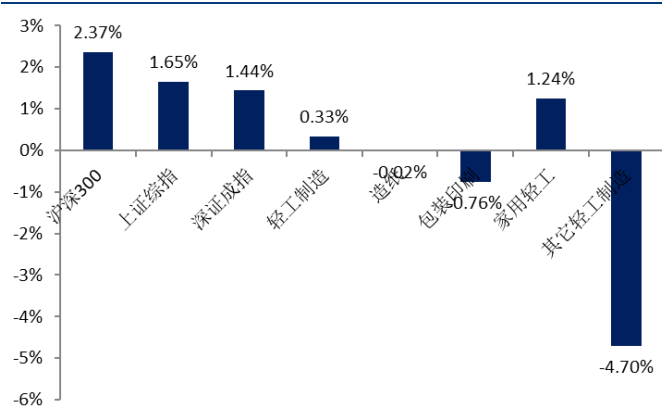
资料来源: Wind, 华创证券整理



## 二、本周大盘整体平稳，轻工行业小幅跑赢大盘

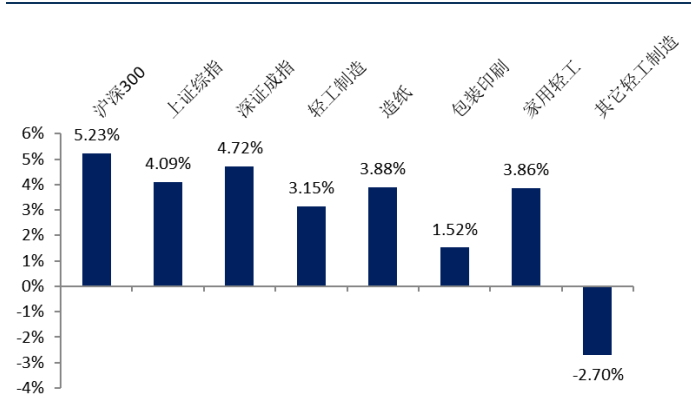
本周轻工制造行业指数上涨 0.33%，上证综指上涨 1.65%，轻工行业跑输大盘。在各子板块中，家用轻工板块表现最好，上涨 1.24%，其它轻工制造表现最差，下跌 4.7%。年初至今，轻工制造行业上涨 3.15%，上证综指上涨 4.09%，轻工行业跑输大盘。在各子板块中，造纸涨幅最大，上涨 3.88%，其它轻工制造跌幅最大，下跌 2.7%。

图表 3：本周市场涨跌幅



资料来源：Wind，华创证券

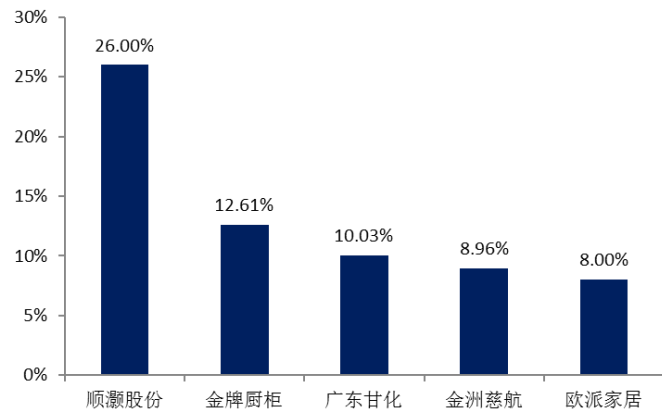
图表 4：年初至今市场涨跌幅



资料来源：Wind，华创证券

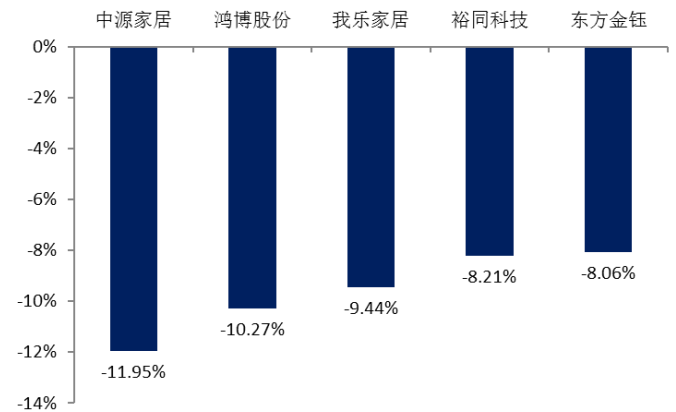
上周轻工制造行业涨幅前五为顺灏股份 (26%)、金牌厨柜 (12.61%)、广东甘化 (10.03%)、金洲慈航 (8.96%)、欧派家居 (8%)；跌幅前五为中源家居 (-11.95%)、鸿博股份 (-10.27%)、我乐家居 (-9.44%)、裕同科技 (-8.21%)、东方金钰 (-8.06%)。

图表 5：轻工行业本周涨幅榜前五名



资料来源：Wind，华创证券

图表 6：轻工行业本周跌幅榜前五名



资料来源：Wind，华创证券

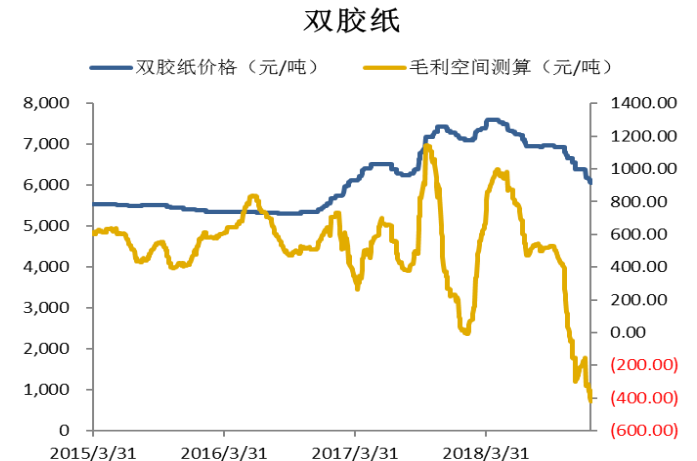
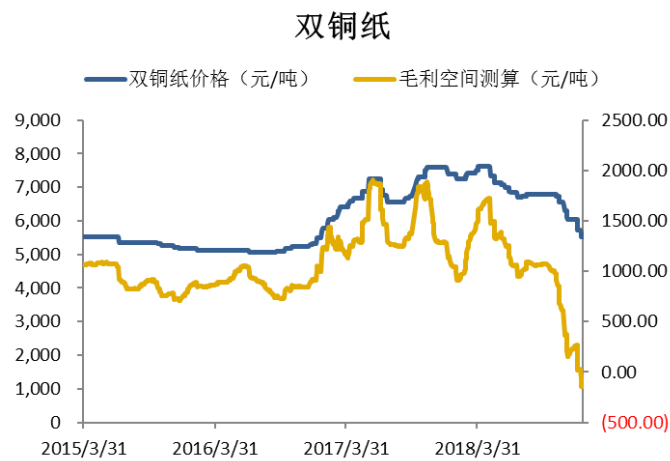
### 三、行业基本数据

#### (一) 造纸行业数据

**木浆:** 本周针叶浆内盘 5683 元/吨,较上周上涨 84 元/吨;外盘 689 美元/吨,较上周下跌 11 美元/吨;阔叶浆内盘 5415 元/吨,较上周上涨 125 元/吨;外盘 678 美元/吨,较上周下跌 10 美元/吨;化机浆 4613 元/吨,较上周上涨 9 元/吨。国内外价差(国内-国外)针叶浆为 1029 元/吨,阔叶浆为 830 元/吨。**废纸:** 本周美废 8 号 190 美元/吨,较上周持平;美废 11 号 198 美元/吨,较上周持平;国废黄板纸 2303 元/吨,较上周下跌 38 元/吨。**机制纸:** 双铜纸标杆价格 5533 元/吨,较上周下跌 200 元/吨;毛利空间-140 元/吨,同比下跌 165 元/吨。双胶纸标杆价格 6050 元/吨,较上周下跌 133 元/吨;毛利空间-419 元/吨,较上周下跌 105 元/吨。白卡纸标杆价格 4943 元/吨,较上周持平;毛利空间-964 元/吨,较上周下跌 1 元/吨。箱板纸标杆价格 4577 元/吨,较上周上涨 34 元/吨;毛利空间 262 元/吨,较上周上涨 46 元/吨。瓦楞纸标杆价格 3858 元/吨,较上周上涨 38 元/吨;白板纸标杆价格 4338 元/吨,较上周上涨 38 元/吨;生活用纸标杆价格 7920 元/吨,较上周持平;新闻纸标杆价格 6100 元/吨,较上周下跌 200 元/吨。

图表 7: 双铜纸价格及毛利空间测算

图表 8: 双胶纸价格及毛利空间测算

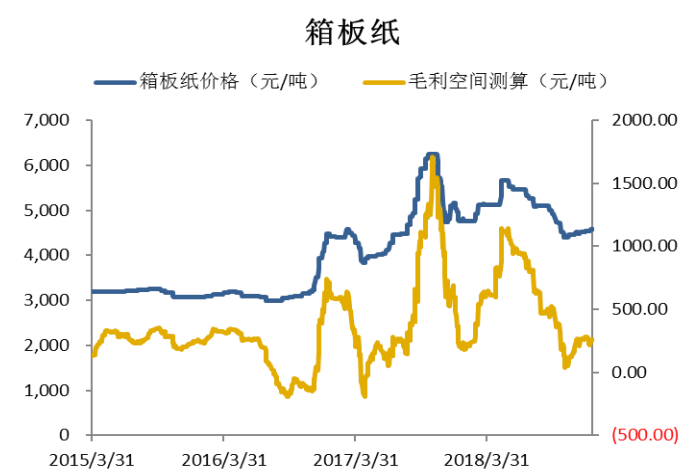
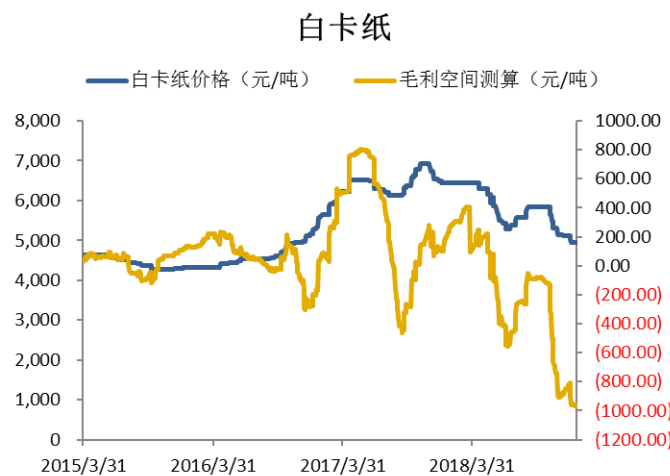


资料来源: 卓创资讯, 华创证券

资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 9: 白卡纸价格及毛利空间测算

图表 10: 箱板纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

资料来源: 卓创资讯, 华创证券

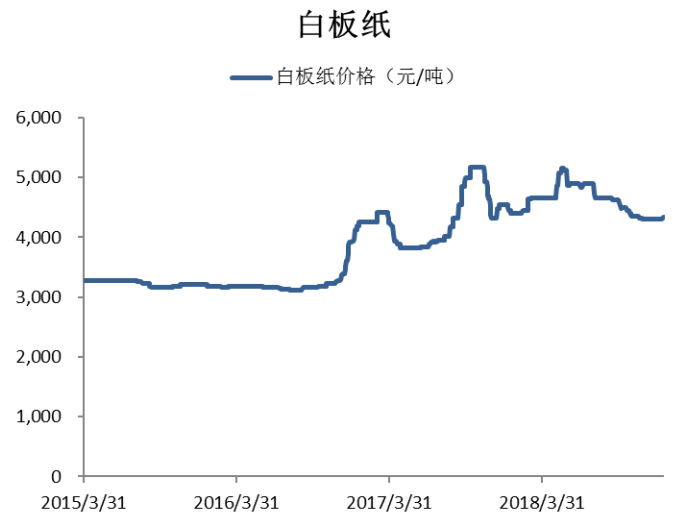


图表 11: 瓦楞纸标杆价格



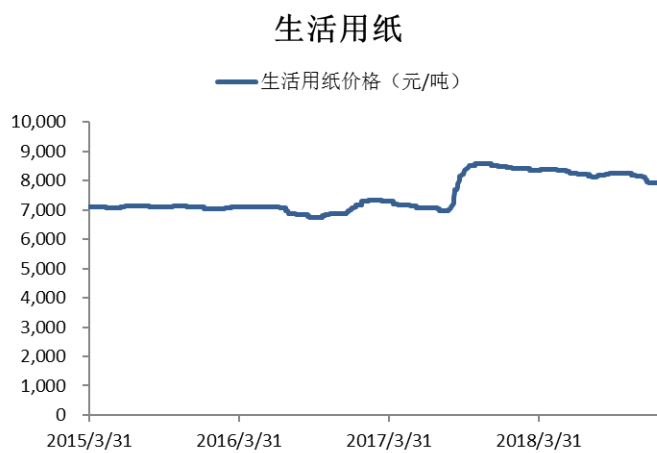
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 12: 白板纸标杆价格



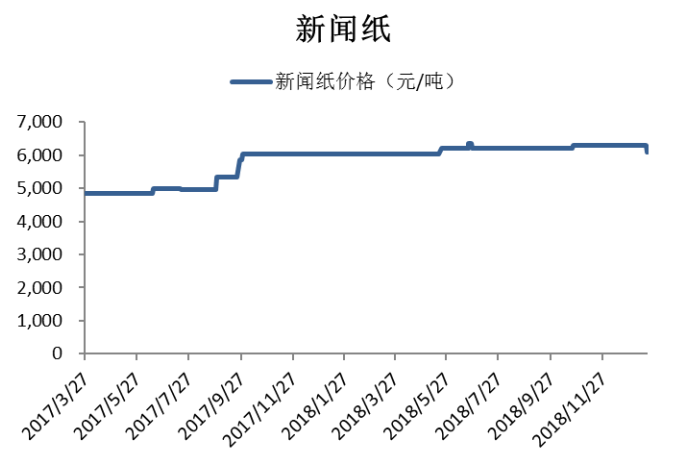
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 13: 生活用纸标杆价格



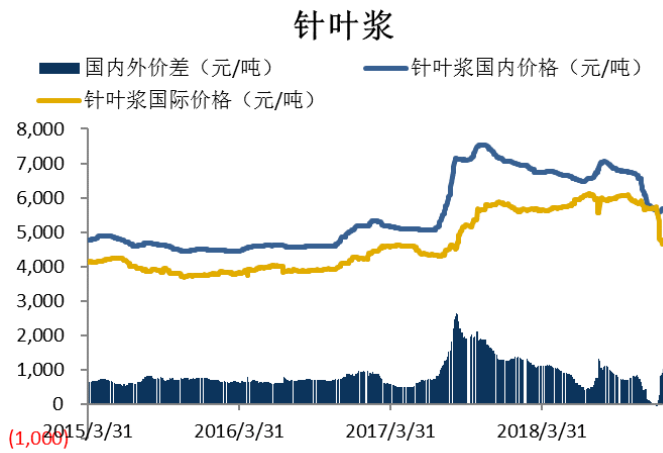
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 14: 新闻纸标杆价格



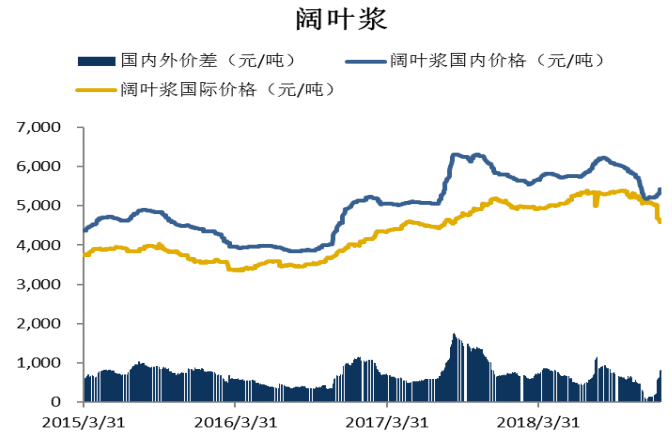
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 15: 针叶浆市场价、国际价



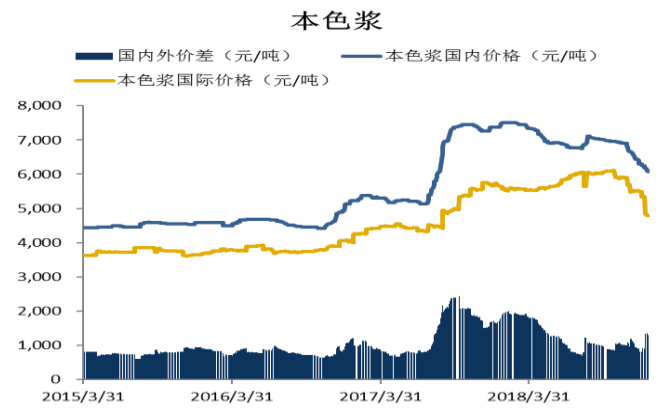
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 16: 阔叶浆市场价、国际价



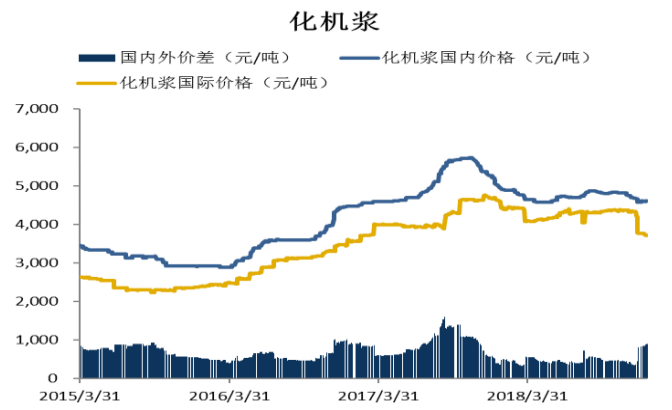
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 17: 本色浆市场价、国际价



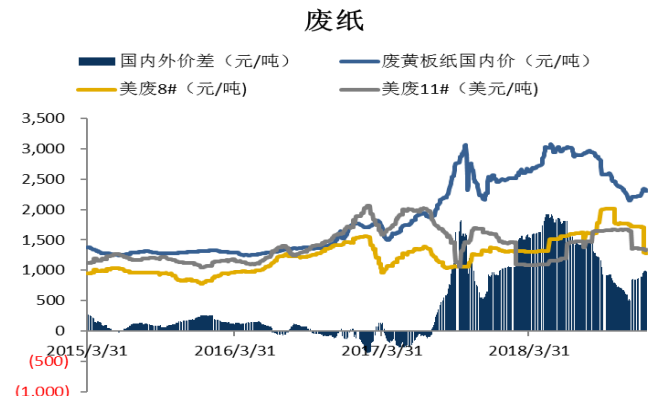
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 18: 化机浆市场价、国际价



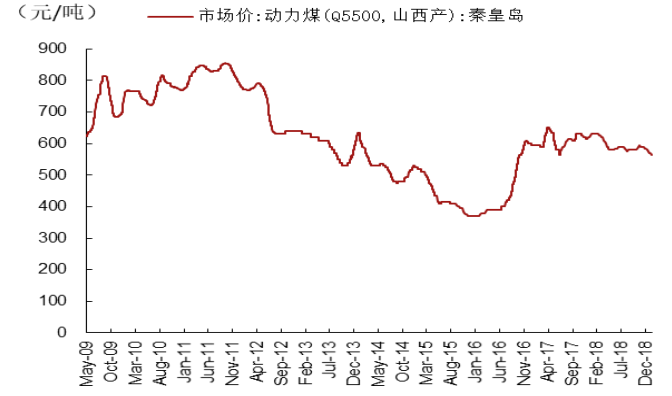
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 19 废纸价格



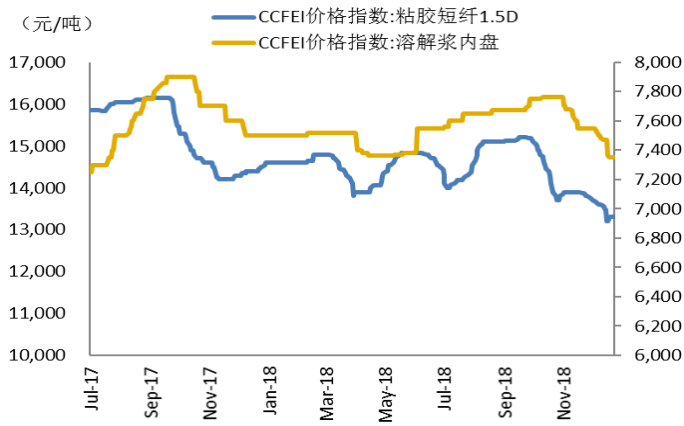
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 20 动力煤价格



资料来源: Wind, 华创证券

图表 21 粘胶短纤和溶解浆价格

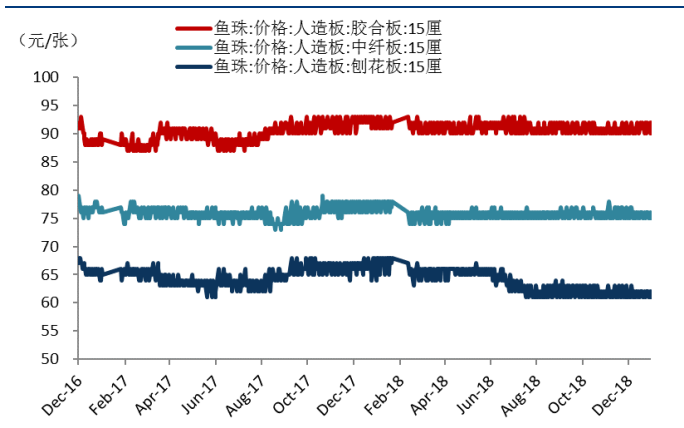


资料来源: Wind, 华创证券

(二) 家具行业数据

胶合板 (15 厘米) 本周价格 92 元/张,较上周持平;中纤板 (15 厘米) 本周价格 75 元/张,较上周持平;刨花板 (15 厘米) 本周价格 62 元/张,较上周上涨 1 元/张。

图表 22: 人造板价格

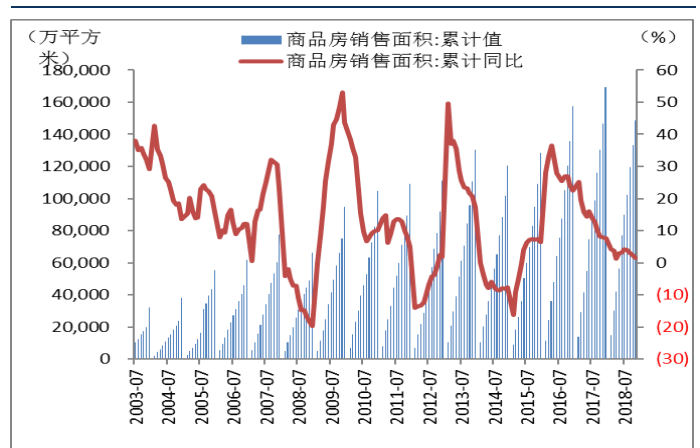


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 印刷包装行业数据

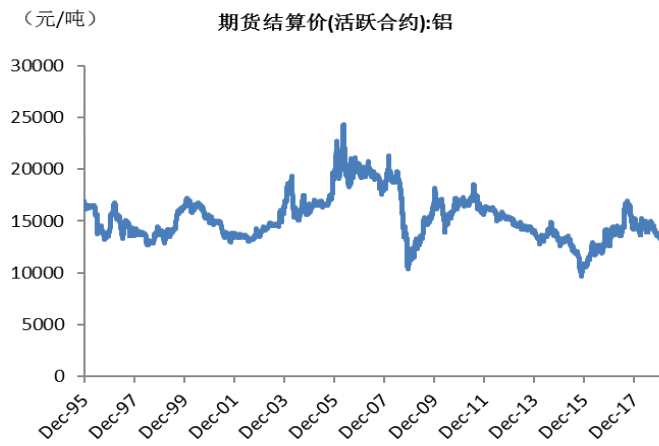
铝本周价格 13395 元/张,较上周上涨 75 元/吨;镀锡薄板本周价格 9100 元/张,较上周下跌 50 元/吨。

图表 23: 商品房销售面积



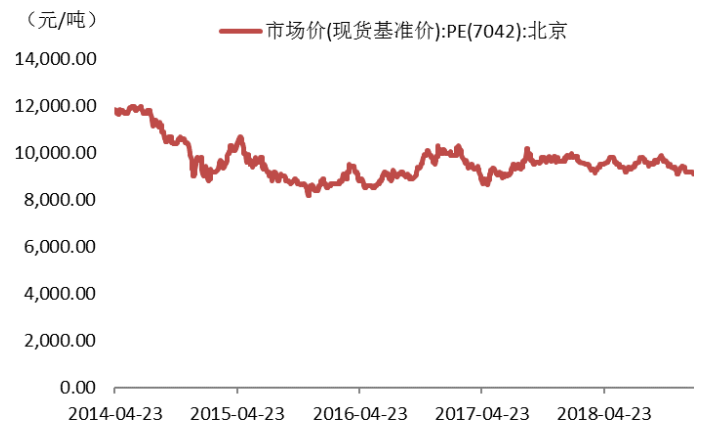
资料来源: Wind, 华创证券

图表 24: 铝价格



资料来源: Wind, 华创证券

图表 25: 镀锡薄板价格



资料来源: Wind, 华创证券

## 四、公司重要公告及行业新闻

### (一) 公司公告

(1) 顾家家居: 2019年1月18日, 公司接到顾家集团通知, 顾家集团于2019年1月11日至2019年1月18日期间通过上海证券交易所交易系统累计转让顾家转债 1,097,310 张, 占发行总量的 10.00%。

(2) 晨鸣纸业: 山东晨鸣纸业集团股份有限公司为聚焦造纸主业, 逐步剥离非核心业务, 拟引入长城国瑞证券有限公司为战略合作方, 深度开展与其在剥离融资租赁业务、资产证券化、综合投融资等业务方面的合作。

(3) 美克集团: 美克集团拟于近日将其用于 2016 年非公开发行可交换债券的剩余质押股票办理解除质押登记及债券质押专户注销等相关手续。本次拟解除质押的股票数量为 36,267,391 股, 占公司总股本 1,775,052,736 股的 2.04%, 全部为无限售流通股。

(4) 海伦钢琴: 公司于 2019 年 1 月 14 日召开第四届董事会第十二次会议(临时), 审议通过了《关于公司对外投资设立全资子公司并签署投资协议的议案》, 董事会同意公司拟以结余募集资金 10,335 万元、自有资金 4,665 万元在宁波象保合作区设立全资子公司“海伦钢琴(宁波)有限公司”。

(5) 潮宏基: 公司近日接到公司控股股东潮鸿基投资关于将其所持有的公司部分股份解除质押的通知, 潮宏基解除质押股 11,627,910 股, 本次解除质押股占其所持股份比例 4.58%。

### (二) 行业新闻

1. 近日, 市场监管总局发布了 2018 年儿童家具等 15 种产品质量国家监督抽查结果。在儿童家具产品领域, 市场监管总局抽查了 7 个省(市) 54 家企业生产的 54 批次儿童家具产品, 12 批次产品不合格, 不合格发现率为 22.2%, 有两家被连续两次抽查不合格。

2. 1月11日上午, 位于江苏省海安市高新区的仟禧多(南通)包装制品有限公司举行开工奠基仪式, 该项目是高新区 2019 年落户开工的首个亿元以上重大项目, 项目总投资 3000 万美元, 建成后预计可新增年销售 2.5 亿元以上。

3. 自进入 2019 年后, 原纸、纸板价格持续上涨, 随着春节逐步临近, 文化用纸行业几大纸企纷纷发出涨价函, 最高涨 200 元/吨。

### (二) 解禁限售股份情况

图表 26: 解禁限售情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
					总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)	
002798.SZ	帝欧家居	2019-01-22	6,075.44	-27.60	38,542.53	9,659.68	25.06	38,542.53	15,735.12	40.83	定向增发机构配售股份
600567.SH	山鹰纸业	2019-01-24	1,392.90		458,458.48	458,458.48	100.00	458,458.48	459,851.38	100.30	股权激励一般股份
300501.SZ	海顺新材	2019-02-11	6,482.70		10,088.82	3,606.12	35.74	10,088.82	10,088.82	100.00	首发原股东限售股份
601996.SH	丰林集团	2019-02-18	610.80		114,948.08	94,498.40	82.21	114,948.08	95,109.20	82.74	股权激励限售股份
603898.SH	好莱客	2019-02-18	20,676.60		32,007.93	10,859.48	33.93	32,007.93	31,536.08	98.53	首发原股东限售股份
002599.SZ	盛通股份	2019-02-20	904.79	-26.08	32,454.84	19,519.52	60.14	32,454.84	20,424.31	62.93	定向增发机构配售股份
603058.SH	永吉股份	2019-03-05	195.00		42,351.00	22,806.60	53.85	42,351.00	23,001.60	54.31	股权激励限售股份
002790.SZ	瑞尔特	2019-03-08	19,200.00		25,600.00	6,400.00	25.00	25,600.00	25,600.00	100.00	首发原股东限售股份
002751.SZ	易尚展示	2019-03-25	398.67	-44.46	15,460.06	8,744.88	56.56	15,460.06	9,143.55	59.14	定向增发机构配售股份
002014.SZ	永新股份	2019-04-15	1,497.90	-23.11	50,361.67	48,618.46	96.54	50,361.67	50,116.37	99.51	定向增发机构配售股份

资料来源: 公司公告, 华创证券

## 五、风险提示

宏观经济下行导致需求不振, 造纸及家居行业格局重大改变

## 轻工组团队介绍

**组长、首席分析师：郭庆龙**

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

**分析师：陈梦**

北京大学工学硕士。曾任职于民生证券。2018 年加入华创证券研究所。

**助理研究员：葛文欣**

南开大学经济学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

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



## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

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

### 行业投资评级说明:

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

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

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

## 免责声明

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

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

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

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

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

## 华创证券研究所

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