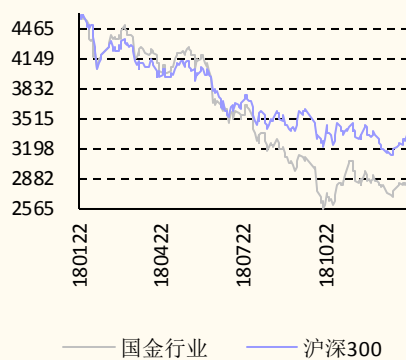


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	2839.12
沪深300指数	3168.17
上证指数	2596.01
深证成指	7581.39
中小板综指	7675.74



## 相关报告

1. 《轻工制造行业策略周报-居然之家或借壳上市, 渠道集中影响行业格...》, 2019.1.13
2. 《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
3. 《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
5. 《生活用纸行业深度报告-集中度重回上升趋势, 布局优质龙头白马》, 2018.12.19

## 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

## 2019年电子雾化烟小烟发展趋势将深化

## 行情回顾

- 上周, 轻工制造行业跑输大盘 -2.04pct: SW 轻工制造 (0.33%) VS 沪深300 (2.37%) / 中小板指数 (1.29%) / 创业板 (0.63%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—顺灏股份 (26.00%)、永新股份 (3.95%)、陕西金叶 (3.69%)、宝钢包装 (3.35%) 和万顺股份 (1.86%); 家用轻工—金牌厨柜 (12.61%)、金洲慈航 (8.96%)、欧派家居 (8.00%)、松发股份 (7.29%)、和顾家家居 (5.96%); 造纸—广东甘化 (10.03%)、凯恩股份 (5.63%)、粤桂股份 (2.29%)、山鹰纸业 (2.16%) 和晨鸣纸业 (1.19%)。

## 本周观点

- 近期, 主打智能健康的电子烟品牌“Wel 鲸鱼轻烟”, 在完成对“杭州轻烟科技”的全资收购之后, 同时也在完成了 Pre-A 轮千万元人民币融资。本轮融资完成后, 鲸鱼轻烟计划在未来 3 年内投入数十亿构建轻健康新零售体系。其实在最近一段时间内, 电子雾化烟企业也是频繁出镜, 就目前而言, 电子雾化烟正从大烟往小烟的方向发展, 预计 2019 年该发展方向仍将持续深化。在现阶段新型烟草政策尚未完全开放的情况之下, 电子雾化烟的销售流通未受影响, 叠加烟民减伤减害的消费需求, 国内电子烟市场仍能保持良好增长趋势。
- **家用轻工板块:** 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。因此我们看好, 居然之家借壳上市之后, 将有助于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。
- **造纸板块:** 截至目前, 2019 年共有三批外废核准, 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。

## 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

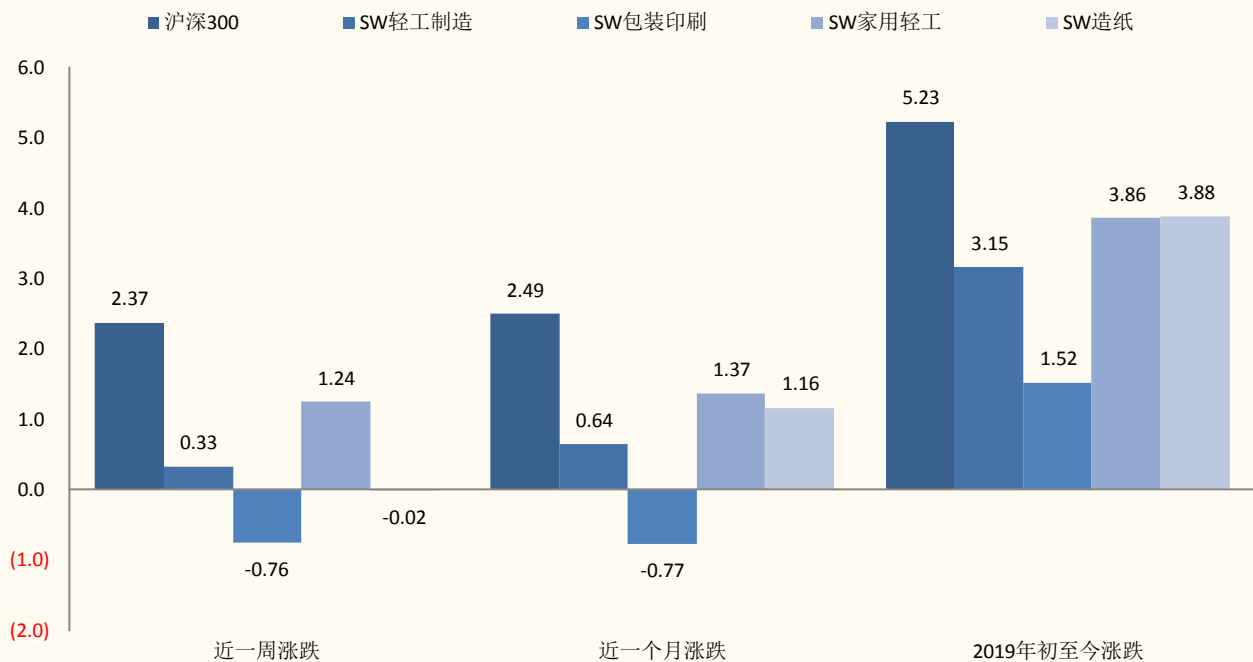
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn	18
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)	19
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨	19
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨	20
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 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，轻工制造行业跑输大盘 -2.04pct：SW 轻工制造（0.33%）VS 沪深300（2.37%）/中小板指数（1.29%）/创业板（0.63%）；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—顺灏股份（26.00%）、永新股份（3.95%）、陕西金叶（3.69%）、宝钢包装（3.35%）和万顺股份（1.86%）；家用轻工—金牌厨柜（12.61%）、金洲慈航（8.96%）、欧派家居（8.00%）、松发股份（7.29%）、和顾家家居（5.96%）；造纸—广东甘化（10.03%）、凯恩股份（5.63%）、粤桂股份（2.29%）、山鹰纸业（2.16%）和晨鸣纸业（1.19%）。

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

- 近期，主打智能健康的电子烟品牌“Wel 鲸鱼轻烟”，在完成对“杭州轻烟科技”的全资收购之后，同时也在完成了 Pre-A 轮千万元人民币融资。本轮融资完成后，鲸鱼轻烟计划在未来 3 年内投入数十亿构建轻健康新零售体系。其实在最近一段时间内，电子雾化烟企业也是频繁出镜，罗永浩也在快如科技发布会上公开为老友推出的“FLOW 福禄”电子烟站台。就目前而言，电子雾化烟正从大烟往小烟的方向发展，预计 2019 年该发展方向仍将持续深化。在现阶段新型烟草政策尚未完全开放的情况之下，电子雾化烟的销售流通未受影响，叠加烟民减伤减害的消费需求，国内电子烟市场仍能保持良好增长趋势。我们建议积极关注新型烟草相关政策的变化，并推荐具备 HNB 设备和电子雾化烟制造能力的烟标公司，继续推荐**劲嘉股份**。
- **家用轻工板块：**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。因此我们看好，居然之家借壳上市之后，将有助于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：**截至目前，2019 年共有三批外废核准，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 8.15 元/股，市值 121.83 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 14.21 元/股，市值 28.02 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 47.97 元/股，市值 206.37 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 13 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 8.12 元/股，市值 104.48 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 6.07 元/股，市值 157.37 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 4.58 元/股，市值 53.56 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 63.19 元/股，市值 125.55 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 17 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 90.08 元/股，市值 378.59 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 17 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 17.39 元/股，市值 160.58 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 11.23 元/股，市值 25.38 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 10 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	11.23	0.52	0.75	1.11	1.65	22	15	10	7	3.2	买入
	顾家家居	47.97	1.97	2.75	3.73	4.21	24	17	13	11	4.5	买入
	索菲亚	17.39	0.97	1.32	1.85	2.58	18	13	9	7	3.4	买入
	欧派家居	90.08	3.02	4.02	5.15	7.32	30	22	17	12	5.3	买入
	尚品宅配	63.19	3.71	2.64	3.67	5.16	17	24	17	12	4.5	增持
	金牌厨柜	64.19	2.78	3.49	4.81	6.38	23	18	13	10	4.7	买入
	志邦家居	24.9	1.46	2.05	2.74	3.82	17	12	9	7	2.2	买入
	好莱客	15.99	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	24	14	11	9	1.5	买入
	曲美家居	6.85	0.50	0.63	0.85	1.17	14	11	8	6	2.0	买入
	喜临门	9.53	0.72	0.95	1.35	1.85	13	10	7	5	1.3	买入
	晨光文具	28.29	0.69	0.87	1.13	1.44	23	33	25	20	8.1	买入
	茶花股份	9.01	0.39	0.52	0.70	0.97	22	17	13	9	1.6	买入
	珠江钢琴	5.78	0.16	0.19	0.23	0.27	37	31	25	21	2.4	买入
	宜华生活	4.03	0.51	0.63	0.82	1.02	8	6	5	4	0.7	买入
	哈尔斯	5.83	0.27	0.36	0.49	0.63	22	16	12	9	3.0	增持
	海伦钢琴	7.34	0.16	0.24	0.32	0.41	17	31	23	18	2.1	增持
好太太	15.69	0.51	0.71	0.93	1.23	31	22	17	13	5.2	增持	
乐歌股份	22.18	0.73	0.76	0.95	1.13	30	29	23	20	2.6	增持	
顶固集创	31.97	0.87	1.04	1.30	1.57	37	31	25	20	5.1	中性	
包装印刷	劲嘉股份	8.15	0.38	0.46	0.54	0.66	21	18	15	12	1.9	买入
	吉宏股份	14.21	0.69	1.06	1.57	2.04	21	13	9	7	5.2	买入
	合兴包装	4.58	0.11	0.17	0.25	0.34	42	27	18	13	2.0	买入
	裕同科技	38.59	2.33	2.16	2.92	3.92	17	18	13	10	2.9	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	4.94	0.30	0.34	0.39	0.43	17	14	13	11	2.0	增持
造纸	中顺洁柔	8.12	0.46	0.34	0.44	0.58	18	24	18	14	3.2	买入

山鹰纸业	3.31	0.34	0.49	0.61	0.78	10	7	5	4	1.3	买入
太阳纸业	6.07	0.59	0.98	1.02	1.46	10	6	6	4	1.3	买入
恒安国际	58.20	3.77	3.30	3.73	4.28	5	18	16	14	0.0	增持
维达国际	13.18	0.53	0.54	0.64	0.80	10	24	21	16	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 18 日收盘价

### 本周提示

- 民丰特纸: 股东大会召开
- 劲嘉股份: 股东大会召开
- 爱迪尔: 股东大会召开
- 广东甘化: 股东大会召开
- 大亚圣象: 股东大会召开
- 乐歌股份: 股东大会召开
- 翔港科技: 股东大会召开
- 岳阳林纸: 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	5.50
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	21.67
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	21.67
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	21.67
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	21.67
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	21.67
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	5.29
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	5.29
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	5.29
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	5.29
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	5.29
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	5.29
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	5.29
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	5.29
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	4.03
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	8.13
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.06
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	4.03
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	4.03
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	8.13
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	3.93
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	6.01
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	21.67
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	4.75
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	4.75
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	21.67
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	21.67
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.39
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	5.95
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	3.93
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11%	21.67



		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
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	6.85
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	3.39
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	7.95
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	5.99
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.14
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	21.67
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	18.55
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	21.67
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	5.83
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	8.13
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	5.99
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	6.79
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	7.05
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.25
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	38.59
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	21.67
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.50	0.0076	2.86
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	22.18
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	2.95
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/14	15.39	16.24	0.0214	8.12
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.36	26.07	0.0344	8.12
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	22.18
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	4.50
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	8.60
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/3	14.30	7.00	0.0092	8.12
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	6.85
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	5.58
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/10	14.52	13.79	0.0182	8.12
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	5.58
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	22.18
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	22.18
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	22.18
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	22.18
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.53
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	3.65
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	5.58
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	5.58
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	5.53
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.33
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	7.34
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	7.34
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	7.34
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	8.30
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	8.12
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	6.56
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	2.86
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	5.83

		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
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	8.30
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	6.56
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	4.82
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	8.30
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/20	9.26	11.49	0.0089	8.12
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	6.56
002345.SZ	潮宏基	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	4.82
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	8.30
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	3.06
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	5.83
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	5.83
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	8.30
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	5.53
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	6.56
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	4.82
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	4.82
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	14.21
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	2.86
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	2.86
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	3.06
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	8.30
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	3.06
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	4.82
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	2.86
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	3.06
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.06
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	4.82
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	4.03
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	5.83
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	2.86
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	2.86
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	2.86
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	5.83
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	15.99
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	2.86
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	15.99
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	2.95
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	15.99
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	10.27
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	8.12
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	5.83
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	5.83
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	4.03
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	38.59
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	2.95
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	6.79
002511.SZ	中顺洁柔	2018/8/11	7.99	25.00	0.02	8.12
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/9/3	6.66	10.00	0.00	5.95
002511.SZ	中顺洁柔	2018/9/11	7.66	30.00	0.02	8.12

		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
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/13	26.60	57.29	0.65	26.21
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/28	27.00	53.79	0.61	26.21
601996.SH	丰林集团	2018/12/20	3.55	730.86	0.64	3.06
002078.SZ	太阳纸业	2019/1/2	6.37	786.85	0.30	6.07
002615.SZ	哈尔斯	2019/1/10	7.84	1276.36	3.11	5.83
002812.SZ	恩捷股份	2019/1/14	40.62	19.76	0.04	46.82
002740.SZ	爱迪尔	2019/1/17	8.69	102.09	0.31	5.59

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	21.56
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	11.23
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	6.85
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	5.29
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	10.83
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	12.56
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	16.45
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	46.15
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	6.56
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	12.98
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	63.19
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	5.29
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	10.27
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	11.23
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	6.07
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	47.97
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	18.55
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	17.39
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	6.09
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	26.21
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	9.59
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	6.56
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	8.12
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	6.56
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	8.12
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.14
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	17.39
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	8.12
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	8.13
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	11.23
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	6.85
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	8.15
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	9.53

		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	9.70
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	20.43
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	8.12
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	38.59
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	7.34
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	13.49
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	38.59
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	8.12
002867.SZ	周大生	2018/7/10	24.95	595.23	1.23	27.30
600356.SH	恒丰纸业	2018/9/7	6.12	815.39	2.73	5.99
002572.SZ	索菲亚	2018/9/27	28.24	3023.34	3.27	17.39
600567.SH	山鹰纸业	2018/12/29	3.68	7261.47	1.59	3.31

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 (%)
邦宝益智	2019-1-17	10.50	(9.48)	11.82	37.70	0.18
邦宝益智	2019-1-18	10.64	(9.98)	12.56	54.54	0.26
恩捷股份	2019-1-18	46.82	(0.15)	46.82	36.92	0.08
安妮股份	2019-1-18	4.73	(9.90)	5.29	300.00	0.48

来源: Wind, 国金证券研究所

### 附录四、上周重要公告回顾

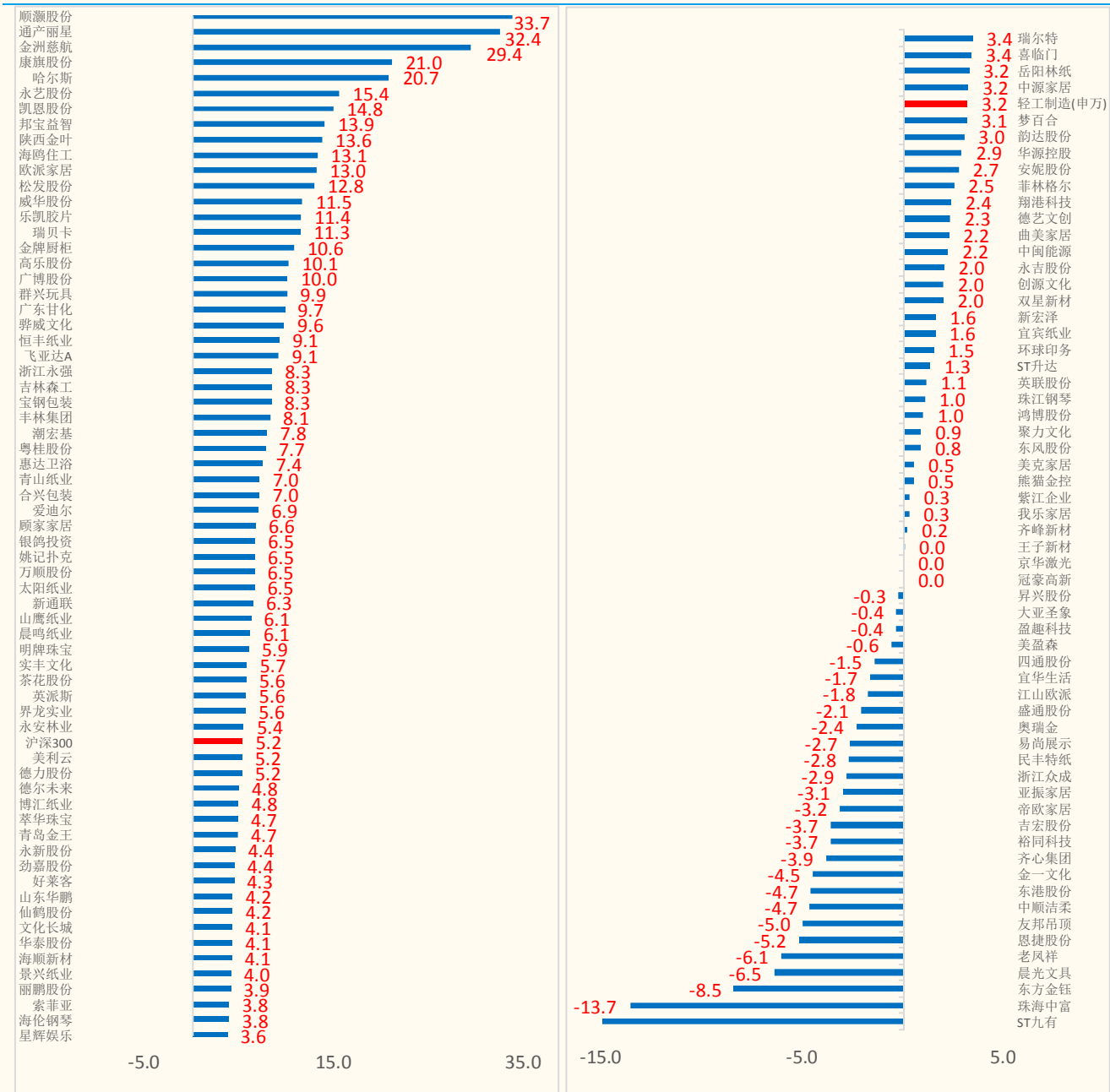
- **顾家家居:** 海通证券购买公司公开发行可转换公司债券: 上海海通证券资产管理有限公司于 2018 年 11 月 5 日至 2019 年 1 月 11 日期间, 通过上海证券交易所交易系统累计购买顾家家居股份有限公司可转换公司债券 219.46 万张, 占发行总量的 20%。  
  
回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票: 根据回购议案, 公司将分别以 26.28 元/股的回购价格回购注销部分已授予尚未解除限售的限制性股票计 10.00 万股; 以 25.19 元/股的回购价格回购注销部分已授予尚未解除限售的限制性股票计 2.90 万股。回购完毕后, 公司将向中国证券登记结算有限责任公司上海分公司申请该部分股票的注销。注销完成后, 公司总股本将减少 12.90 万股, 公司注册资本也相应减少 12.90 万元。变更注册资本并相应修订《公司章程》: 股票回购事宜实施完成后, 公司总股本由 430,699.1 万股变更为 430,216 万股; 天健会计师事务所(特殊普通合伙)出具了天健验[2019]006 号《验资报告》, 公司注册资本由原来的 430,699.1 万元变更为 430,216 万元。
- **欧派家居:** 公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会发审委审核通过: 2019 年 1 月 14 日, 中国证券监督管理委员会发行审核委员会经过审核, 通过了欧派家居集团股份有限公司公开发行 A 股可转换公司债券的申请。
- **山鹰纸业:** 收购 Verso Wickliffe LLC 100% 股权的进展: 公司全资子公司浙江山鹰纸业股份有限公司间接控股子公司 Global Win Wickliffe LLC 出资 1600 万美元购买 Verso Wickliffe LLC 100% 股权。Verso Wickliffe LLC 截至 2018 年 9 月 6 日的净资产评估值为 13,446.36 万美元, 约合 92,923.76 万元人民币, 评估增值 81,866.64 万元人民币, 由于收购对价低于其可辨认净资产的公允价值, 预计增加 2018 年度归属于上市公司股东的净利润约为 36,000 万元左右。
- **东方金钰:** 新增债务到期未能清偿: 东方金钰股份有限公司所处行业属于

资金密集型行业，受国内宏观资金面收紧影响，致使部分债务到期尚未清偿；公司截至 2019 年 1 月 11 日到期新增到期未清偿债务总计 167,013.3 万元。

- **合兴包装：**控股股东进行股票质押式回购交易及股权解除质押：截至 2019 年 1 月 15 日，新疆兴汇聚持有公司股份 397,17.328 万股，占公司总股本的 33.96%。本次股份质押及解除质押后，新疆兴汇聚累计质押公司股份合计 2.027 亿股，占其持有公司股份的 51.04%，占公司总股本的 17.33%。
- **恒丰纸业：**新建年产 5 万吨食品包装纸项目的投资：为提高公司在特种纸领域的竞争能力，根据牡丹江恒丰纸业股份有限公司未来发展战略规划要求，公司拟新建年产 5 万吨食品包装纸项目，推进产品多元化的战略布局，发挥规模优势，促进公司盈利能力提升，项目总投资总额约为 2.77 亿元。
- **永艺股份：**实际控制人增持公司股份达到 1%：永艺家具股份有限公司于 2018 年 8 月 9 日披露了《实际控制人增持股份计划的公告》，公司实际控制人张加勇先生计划自 2018 年 8 月 9 日起的未来 6 个月内，通过法律法规允许的方式（包括但不限于集中竞价交易和大宗交易等方式）增持公司股份，增持数量不少于 303 万股、不超过 606 万股。截至 2019 年 1 月 15 日，公司实际控制人张加勇先生已累计增持公司股份 302.6897 万股，占公司总股本的比例为 1%。
- **盛通股份：**持股 5%以上股东股份部分解除质押及质押：截至 2019 年 1 月 11 日，北京盛通印刷股份有限公司总股本 32454.84 万股，贾春琳持有公司 4167.29 万股，占公司总股本的 12.84%，其所持有公司股份累计被质押 3920 万股，占总股本的 12.08%。
- **熊猫金控：**终止重大资产重组：2019 年 1 月 12 日，熊猫金控股份有限公司由于与欧贝黎新能源科技股份有限公司就有关资产重组事项未能达成共识；同时，短期内完成交易存在较大难度，决定终止推进《关于南通欧贝黎新能源电力股份有限公司之股权转让意向协议》。  
重大资产出售实施情况：本次交易为熊猫金控向光阳安泰出售所持的莱商银行 3.33% 的股权（1 亿股股票），光阳安泰将以现金认购。本次交易前，熊猫金控持有莱商银行 3.33% 的股权；本次交易后，熊猫金控将不再持有莱商银行股权。本次交易不涉及发行股份，不会导致上市公司实际控制人发生变更。
- **海鸥住工：**收购广东雅科波罗橱柜有限公司 55% 股权的进展：2019 年 1 月 12 日，公司与交易对方根据上述签订的收购协议的执行情况，结合标的公司的实际财务状况，经双方友好协商，就本次交易签订了《关于广东雅科波罗橱柜有限公司 55% 股权收购协议》。
- **华源控股：**公司控股股东、实际控制人之一部分股份质押：公司控股股东、实际控制人之一李志聪先生将持有的公司部分股份办理了股票质押式回购交易业务，截至 2019 年 1 月 17 日，李志聪先生持有公司股份 1.2642 亿股，占公司股份总数 3.0646 亿股的 41.25%；其所持有的公司股份累计被质押 8847 万股，占李志聪先生持有公司股份总数的 69.98%，占公司总股本的 28.87%。

#### 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

- 玖龙纸业（河北）有限公司年产 50 万吨高档包装纸生产线及资源综合利用项目即将投产：该项目总投资 20.5 亿元，占地 285 亩，建筑面积 40.2 万平方米，当年计划投资 13.5 亿元，主要建设造纸、制浆等生产车间，污水处理厂、环保电厂等环保设施，办公楼、食堂、宿舍楼等附属设施，新上高档包装纸生产线 1 条。项目于 2017 年 3 月开工，计划 2019 年 4 月建成投产。项目建成后，可年产高档包装纸 50 万吨，实现销售收入 16.4 亿元，利税 1.88 亿元，安排就业 350 人。（来源：微信公众号：中纸在线）
- 年产能 500 万吨，APP 将在印度建全球最大造纸厂：印度尼西亚制浆造纸巨头 Asia Pulp & Paper Co., Ltd. (APP) 将在印度 Prakasam 区的 Ramayapatnam 建立一家全新的造纸厂，该工厂年产能将达到 500 万吨，不仅是印度，也将是全世界最大的造纸厂。（来源：微信公众号：点点纸）

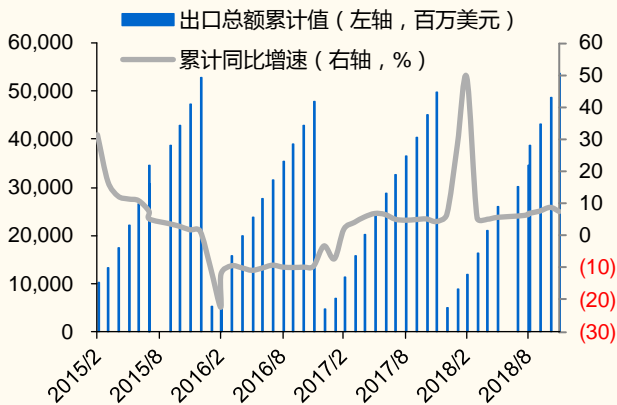
- **新《固废法》即将出台，100万罚款与强制关停将成常态：**生态环境部即将发布《中华人民共和国固体废物污染环境防治法(修订案)》，引起广泛关注。修订案除了增设生产者责任延伸制度、垃圾分类制度等，还对具体罚则进行了修订，多项违法行为罚款提升至100万元，印刷包装企业违法成本进一步增大。特别需要指出的是，本次《固废法》修订案增加了排污许可制度、环境保护税、环责险等多个方面内容，并重申“洋垃圾”禁止令。此外，修订案还新增区域合作条文，统筹建设区域性危险废物集中处置设施。新法有望在2019年初正式出台。(来源：微信公众号：中纸在线)
- **纸价再涨200元/吨，51张涨价函刷屏：**近日，又有3家纸厂发布涨价函，原纸最高上涨200元/吨。截至1月14日，原纸涨价函已达40张，纸板涨价函也有11张。2019年这一轮涨价大潮，几乎涵盖了所有包装用纸。有业内人士认为，春节后预计纸价整体上涨100-200元/吨。卓创资讯分析师刘辉同样认为，3、4月预期包装纸会有阶段性探涨。(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)

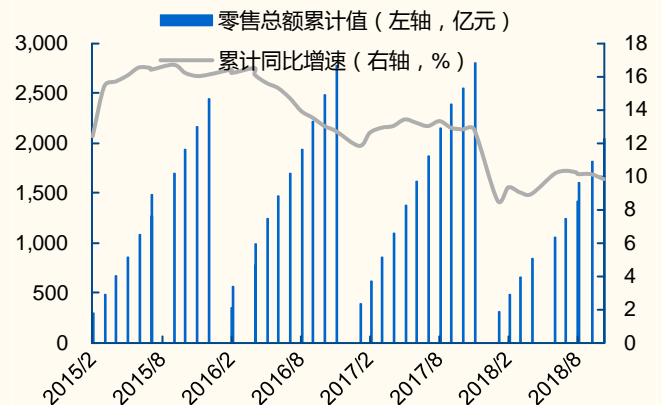
单位：USD mn



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)

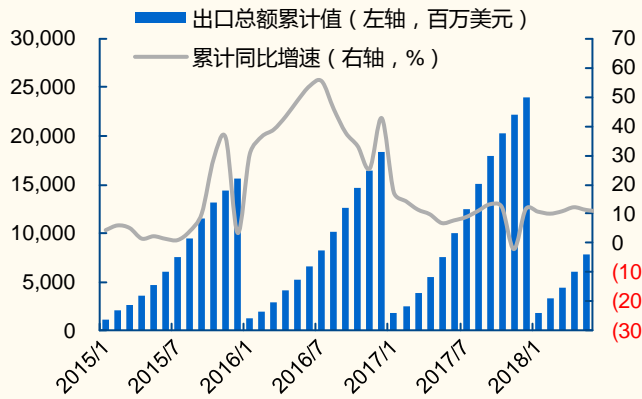
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

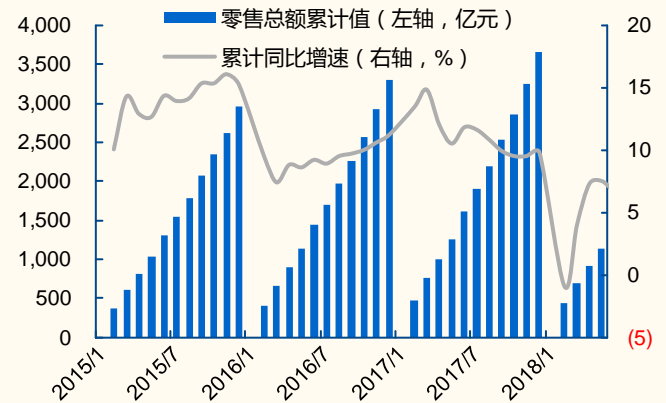
图表 9：玩具出口金额 (2015-2018Ytd)

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

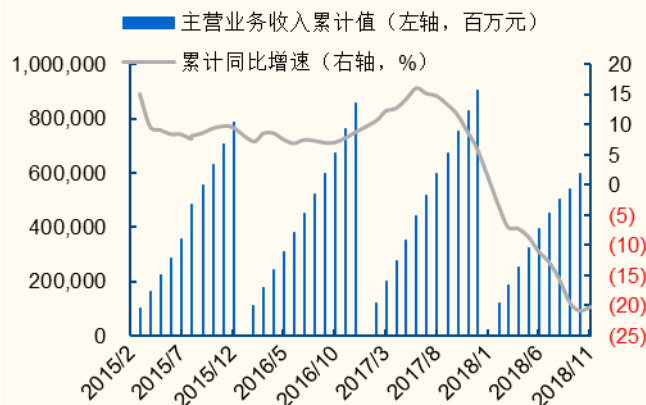


来源：Wind，国金证券研究所

- 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)

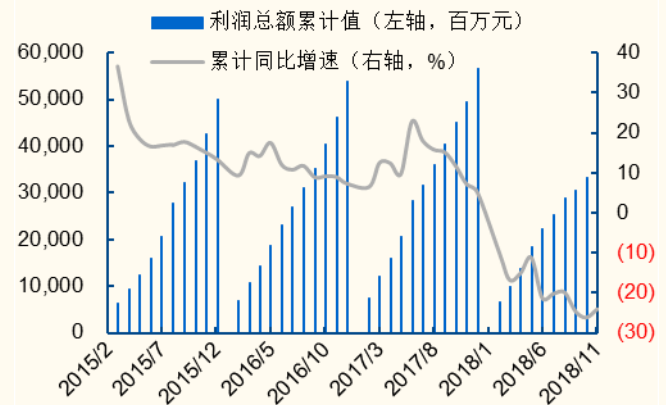
单位：RMB mn



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

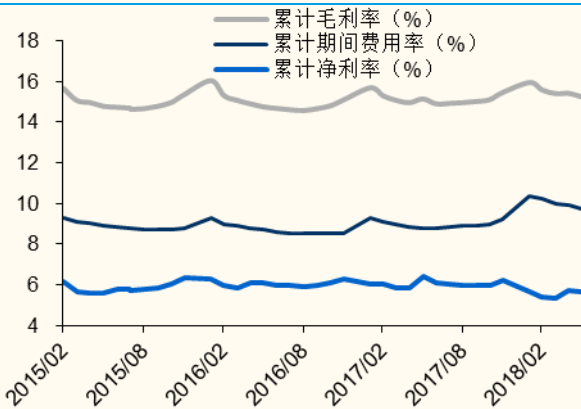


来源：Wind，国金证券研究所



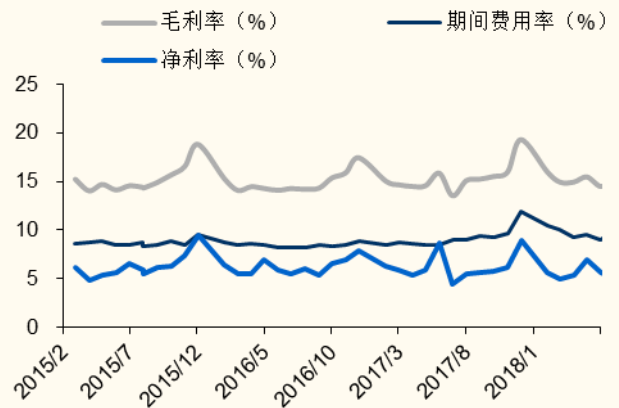
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2015-2018Ytd)

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: %

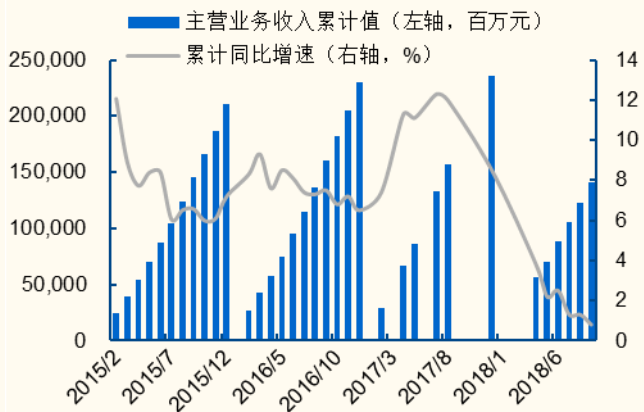


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

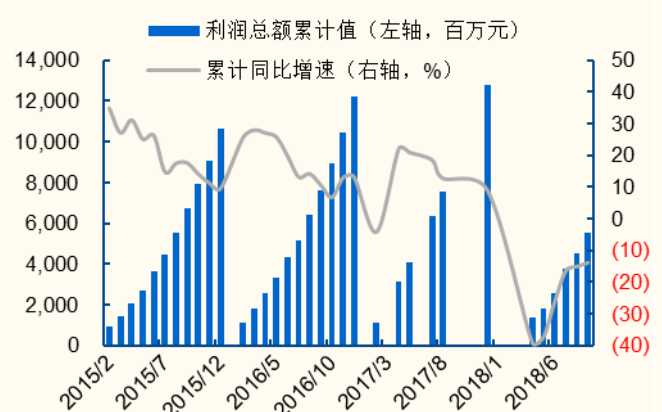
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

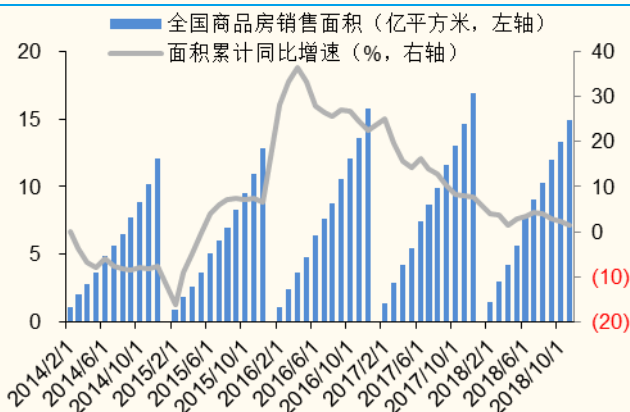
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

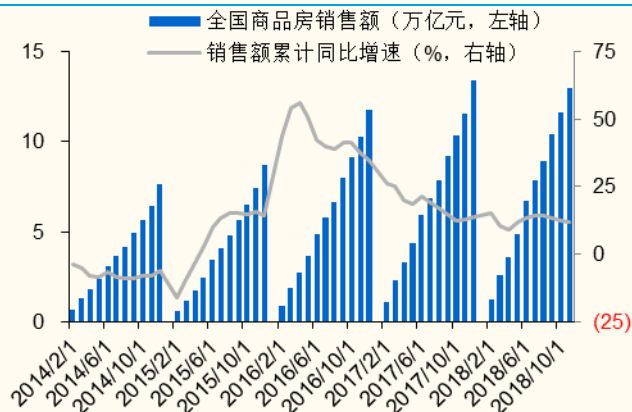
- 2018 年 11 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-11 月全国商品房销售面积和销售额同比上升, 分别同比增加 1.40%, 12.10%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%, 40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17: 全国商品房销售面积



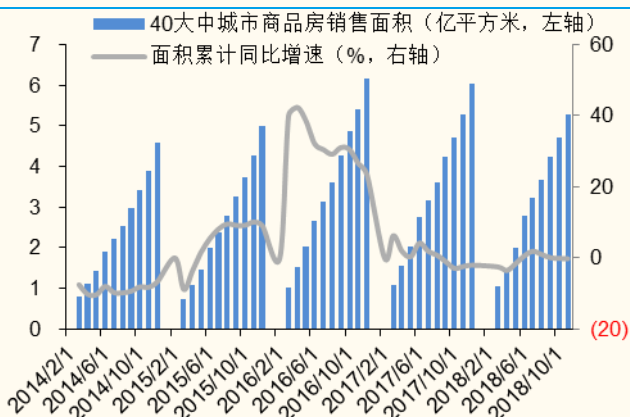
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



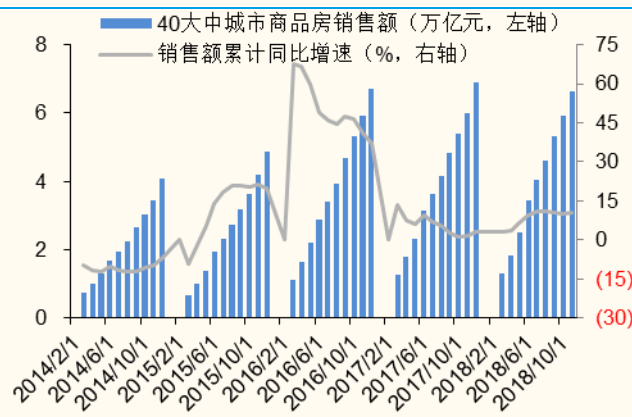
来源: Wind, 国金证券研究所

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

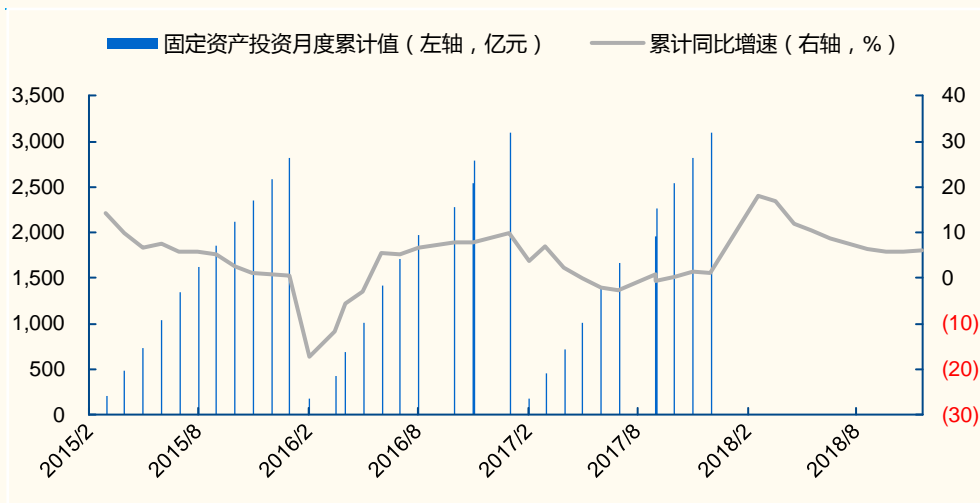
图表 20: 40大中城市商品房销售额



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个月增速下降8.7%, 增速环比下降0.20%。

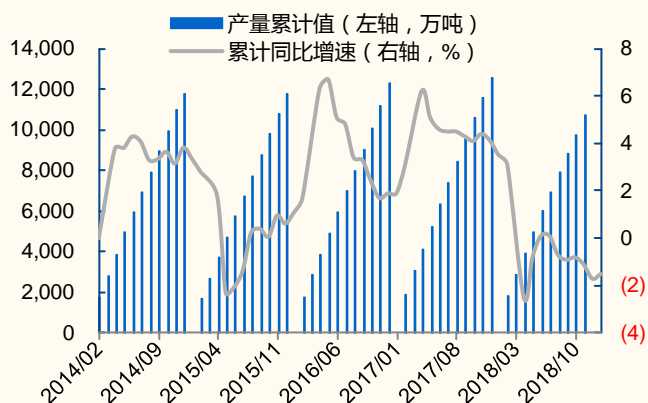
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn



来源: wind, 国金证券研究所

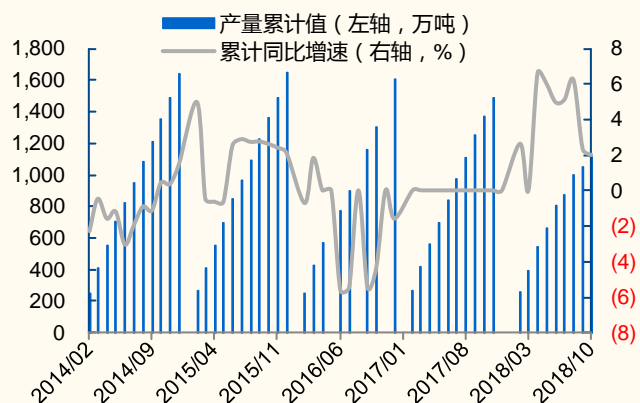
- 2018年前11月机制纸与纸板产量微降, 2018年前8月纸浆产量同比增加。2018年前11个月机制纸与纸板累计产量为10748.10万吨, 同比下降1.50%。2018年前8个月纸浆全年累计产量为998万吨, 同比增加6.23%。

图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)  
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

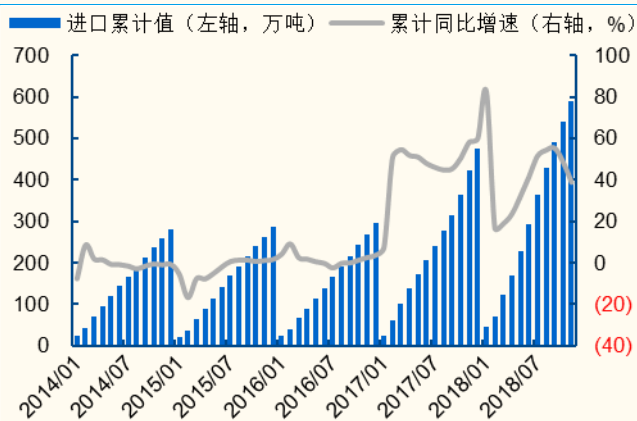
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

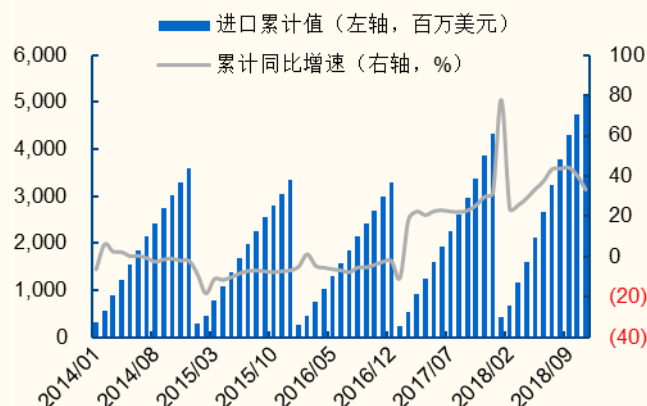
- 2018 年 11 月纸及纸板进口数量下降, 出口数量上升。纸及纸板 2018 年前 11 个月累计进口数量 588 万吨, 同比上升 38.80%; 累计进口金额 51.64 亿美元, 同比增长 33.30%。2018 年前 11 个月累计出口数量 523 万吨, 同比下滑 13.30%, 较上月累计增速上升 0.80%; 累计出口金额 64.90 亿美元, 同比下滑 5.10%, 增速同比降低 4.10%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)  
单位: 万吨



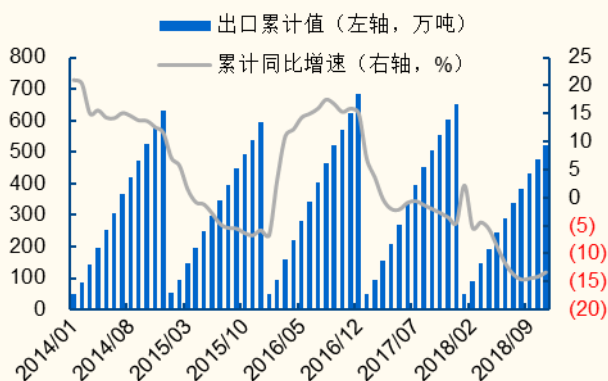
来源: wind, 国金证券研究所

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

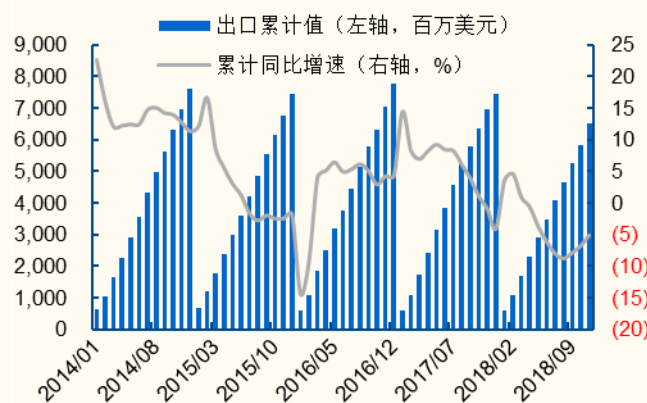


来源: wind, 国金证券研究所

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

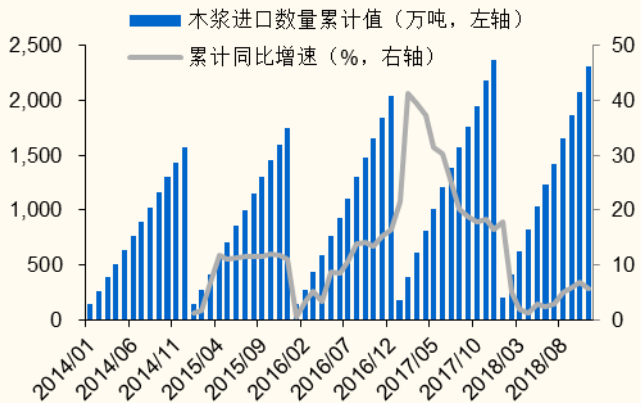


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

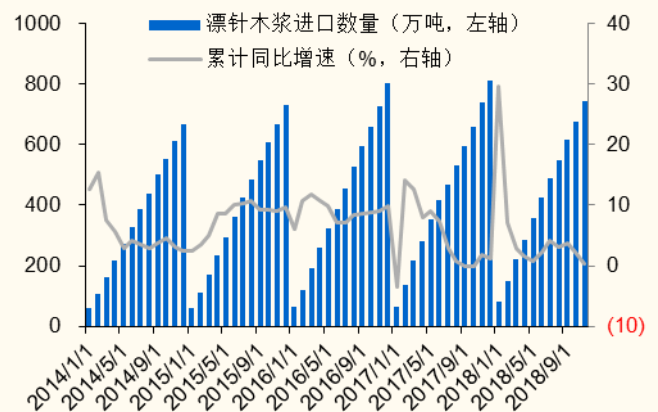
- **2018年11月木浆进口数量略有上升。**2018年前11月木浆累计进口数量为2303.70万吨,同比增加5.72%,其中漂针木浆累计同比增加0.41%,漂阔木浆累计同比增加8.88%。从全球来看,2018年10月全球木浆港口库存上涨。2018年11月全球木浆出运量下降,全球木浆库存天数上升。2018年前11月全球木浆累计出运量为4662.70万吨,同比上升2.02%,2018年10月全球木浆港口库存为146.15万吨。2018年11月全球木浆库存天数为40天。

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



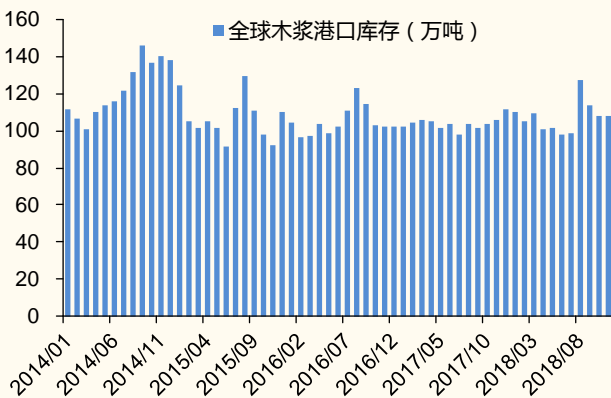
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨

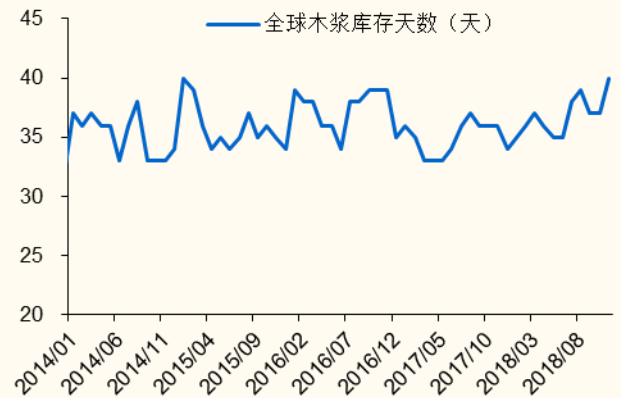


来源: wind, 国金证券研究所

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

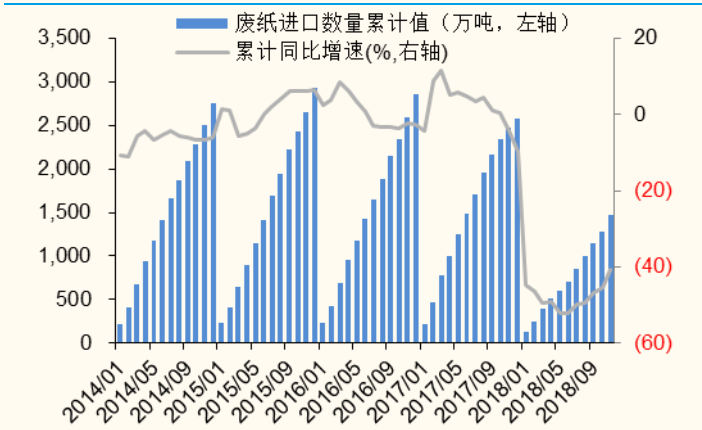


来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

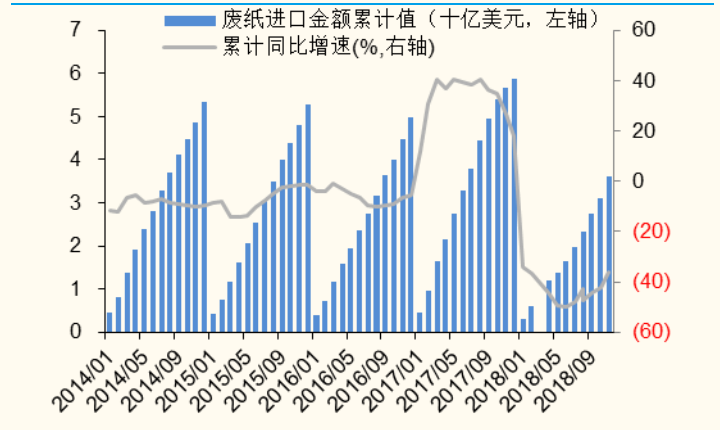
- 2018 年前 11 个月废纸进口数量同比下降, 废纸进口金额同比下降。2018 年前 11 个月废纸进口数量为 1466 万吨, 同比下降 40.80%, 2018 年前 10 个月废纸进口金额为 36.07 亿美元, 同比下降 36.40%。

图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

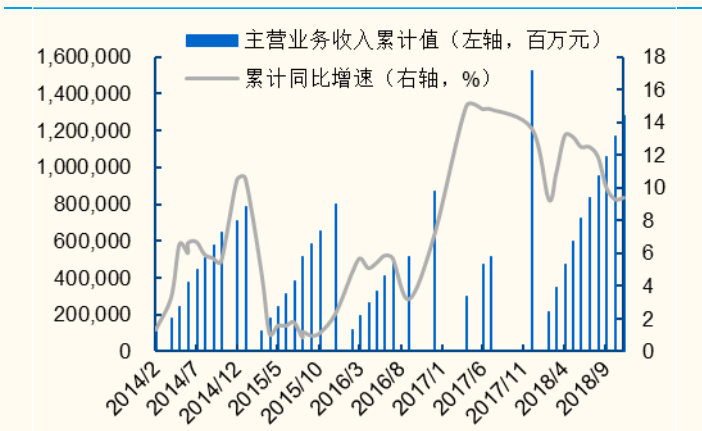
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn



来源: wind, 国金证券研究所

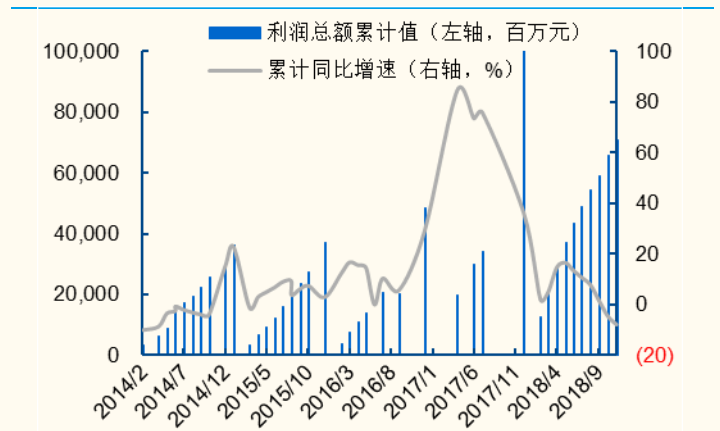
- 2018 年 11 月造纸行业利润持续增长。造纸行业 2018 年前 11 个月实现 1281.54 亿元销售收入, 同比增速为 9.40%; 实现利润总额 710.30 亿元, 同比下降 7.90%。

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



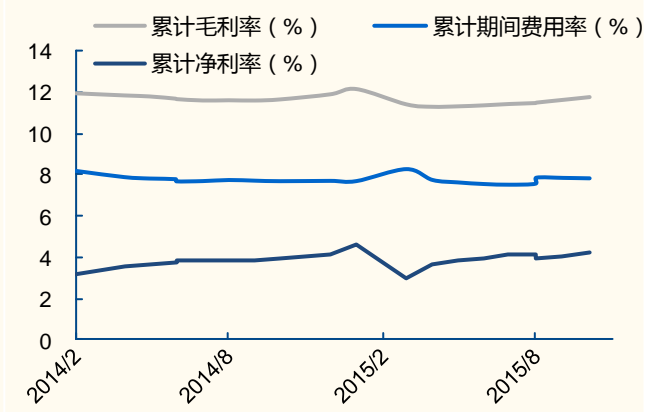
来源: Wind, 国金证券研究所

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



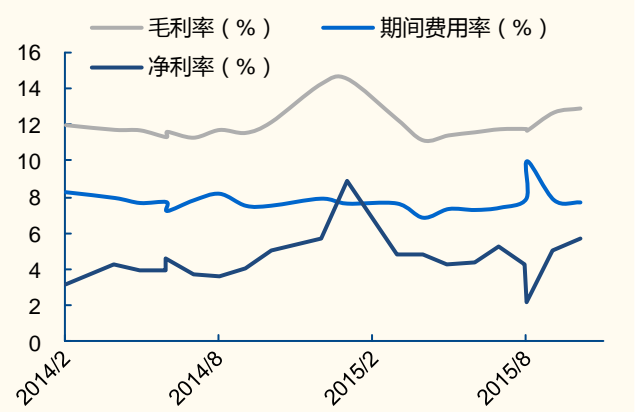
来源: Wind, 国金证券研究所

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: %

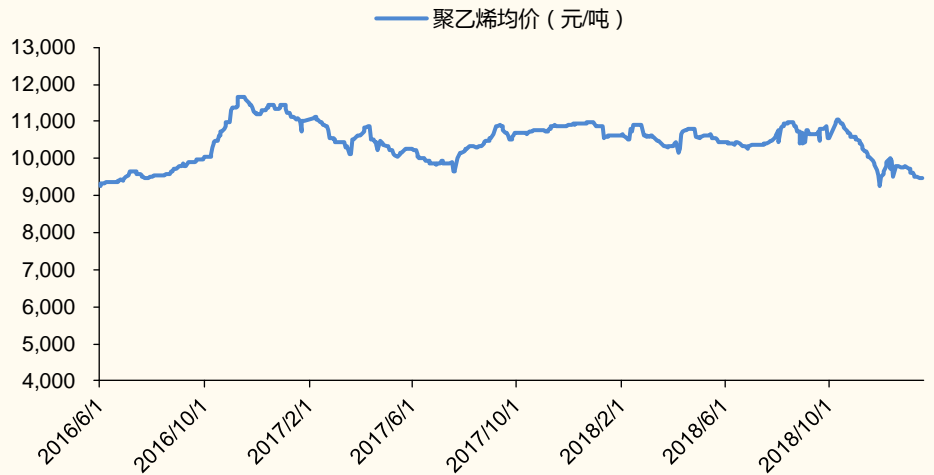


来源: Wind, 国金证券研究所

附录八、塑料和金属包装原材料价格监测

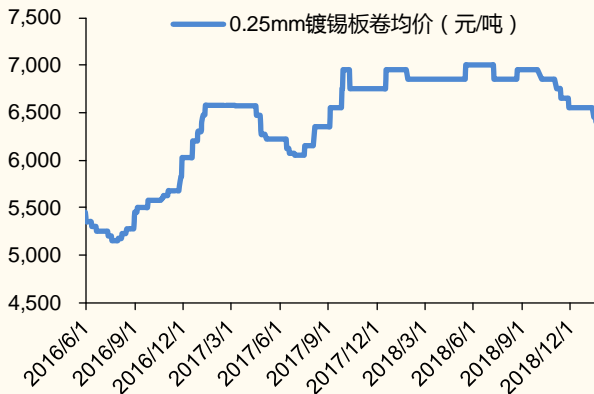
- 上周聚乙烯均价下跌 200.00 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价下跌 142 元/吨。

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。

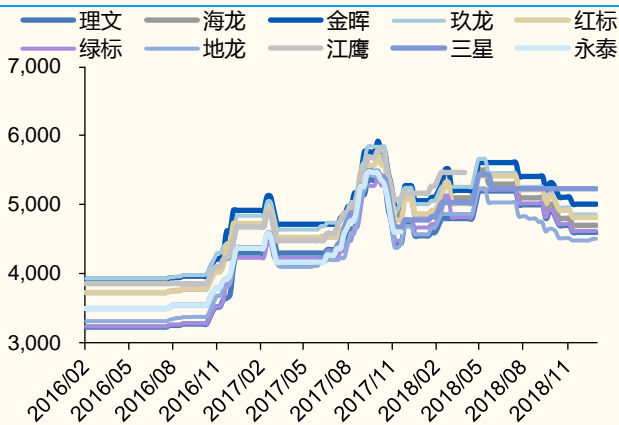
图表 43：分纸种主要品牌价格上周变动（单位：元/吨）

纸品	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
白板纸	0.00%	0.07%	(0.01%)
白卡纸	(0.16%)	(2.56%)	(22.75%)
铜版纸	0.00%	(2.82%)	(22.42%)
双胶纸	0.00%	(1.16%)	(19.95%)
箱板纸	1.13%	1.27%	(4.31%)
瓦楞纸	1.05%	1.05%	1.50%
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）

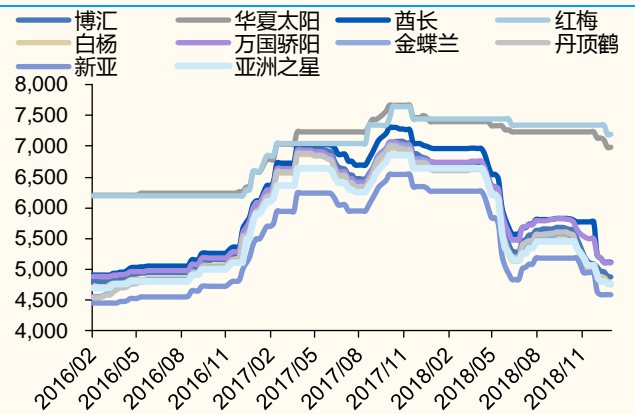
单位：¥/t



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）

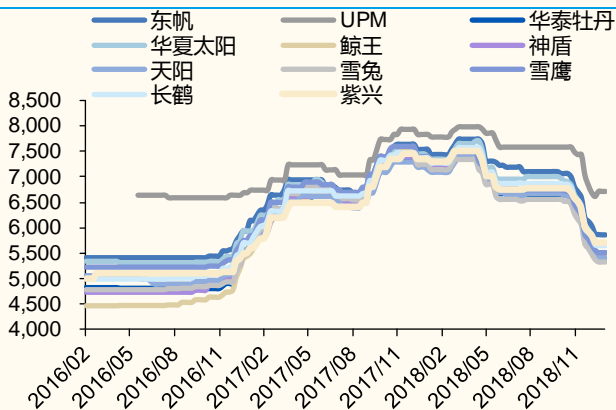
单位：¥/t



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）

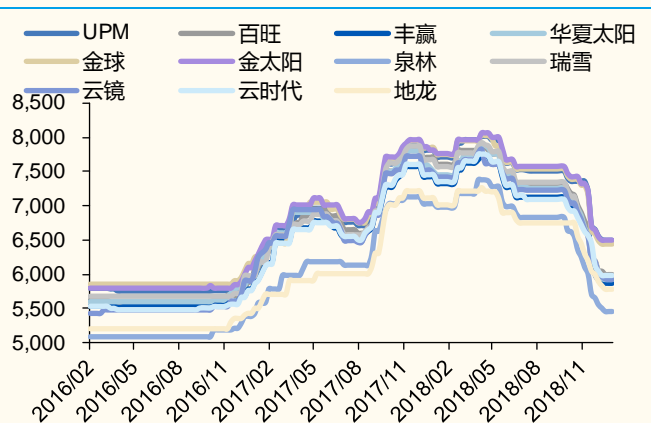
单位：¥/t



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）

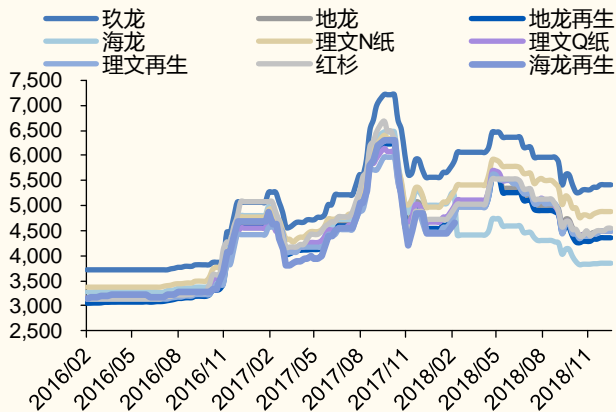
单位：¥/t



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)

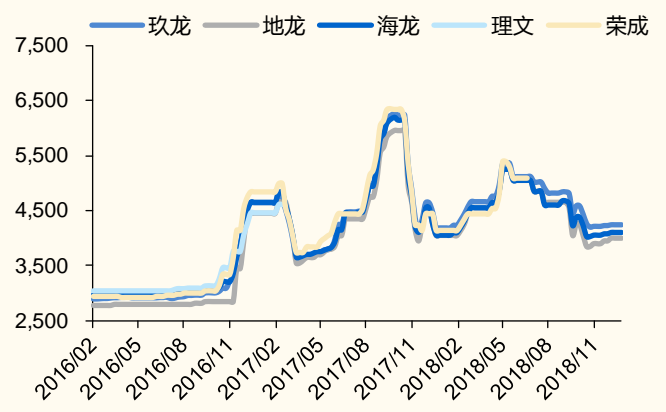
单位: ¥/t



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)

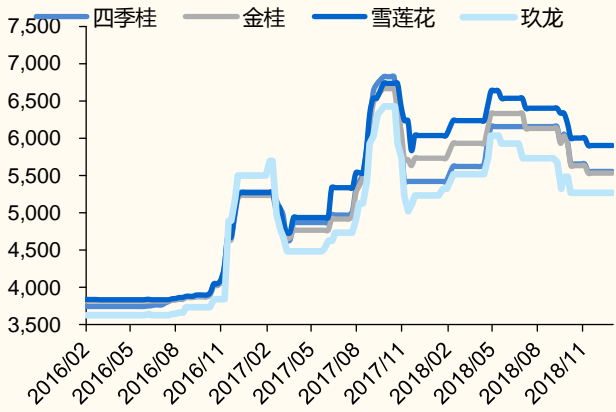
单位: ¥/t



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)

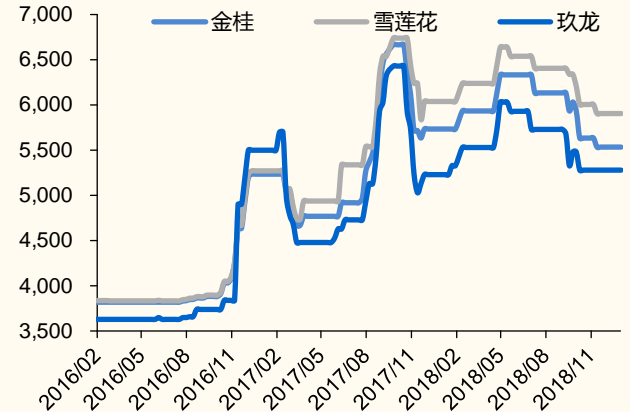
单位: ¥/t



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)

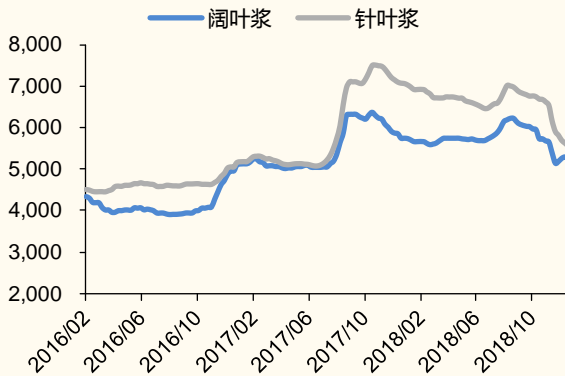
品牌	周环比增长率	月环比增长率	年同比增长率
木浆	0.21%	0.45%	(15.15%)
美废	(0.94%)	(0.94%)	6.57%
日废	(3.71%)	(21.53%)	(1.06%)
欧废	(5.39%)	(10.85%)	(3.24%)

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)

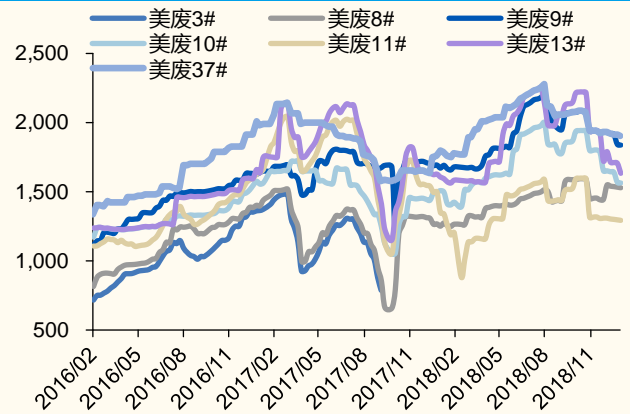
单位: ¥/t



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)

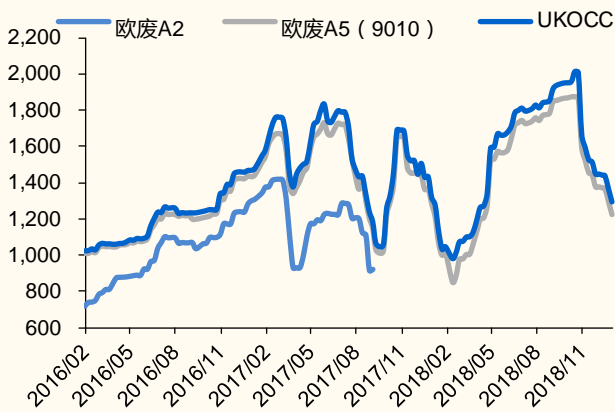
单位: ¥/t



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)

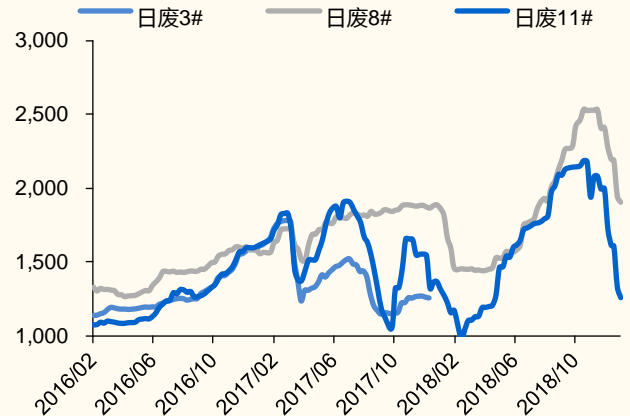
单位: ¥/t



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	0.80	5.48	(4.70)
废书本纸	1.49	4.87	(13.00)
废铜版纸	0.41	1.79	(26.20)
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)

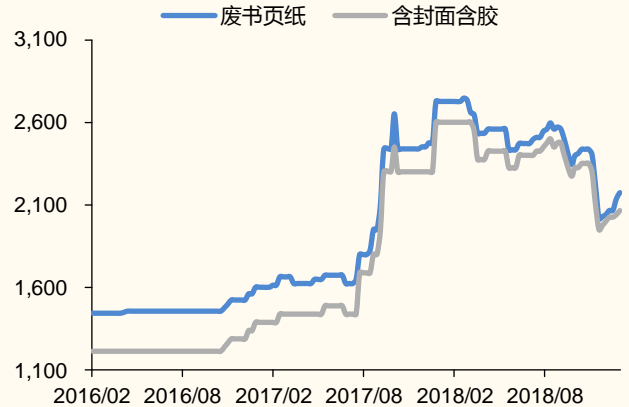
单位: ¥/t



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)

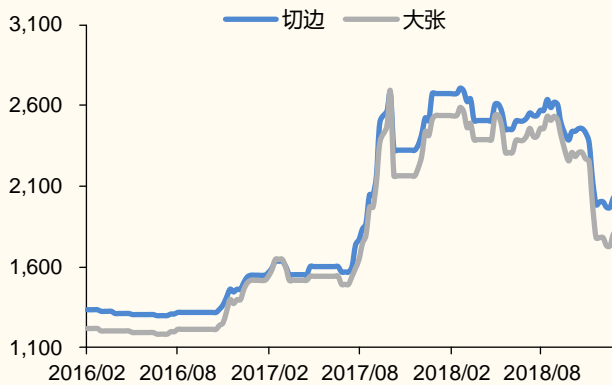
单位: ¥/t



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)

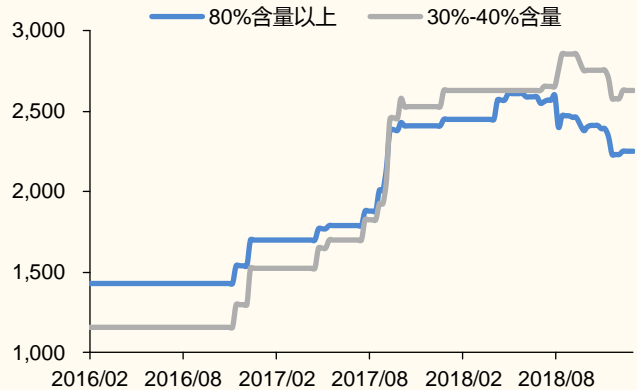
单位: ¥/t



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

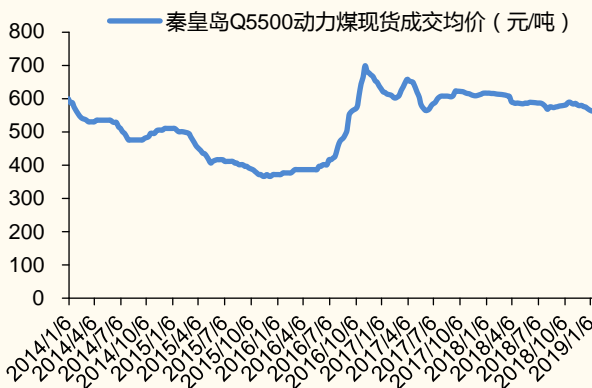


来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

附录十、能源数据监测

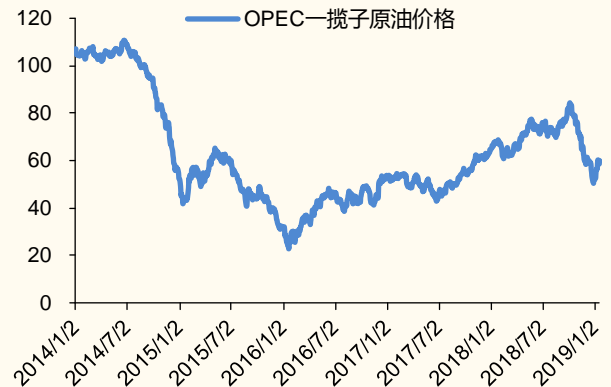
- 动力煤价格略有下降, 原油价格小幅下降。截至 2019 年 1 月 7 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 563 元/吨, 相较上周下降 7 元/吨。截至 2019 年 1 月 9 日, 原油价格小幅上涨, OPEC 一揽子原油价格为 58.24 美元/桶。

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