

行业周报 (第六周)

2019年02月10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

业绩期渐近,建议持续关注年报披露情况。从已发布业绩预告企业情况看,包装行业受益于原材料价格回调,2018年四季度业绩表现相对比较好;受下游需求不振、纸价回调影响,造纸企业Q3/Q4利润增速出现明显放缓;受地产景气度下行影响,家居企业四季度收入及利润增速均出现进一步放缓,在2018Q1高基数影响下,2019年一季度经营表现仍存在一定压力。

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,重点推荐合兴包装、劲嘉股份。造纸方面,PB(LF)估值接近2006年以来底部区间,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,我们建议关注长期经营稳健的龙头白马以及工业业务优势显著、订单量稳定的家居企业,重点推荐顾家家居、欧派家居、帝欧家居。

重点公司及动态

1) 劲嘉股份:发布业绩快报,2018年公司实现营收33.73亿元,同比增长14.51%;实现归母净利润7.27亿元,同比增长26.49%;2) 尚品宅配:2018年收入、业绩预计增长20%~30%。

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

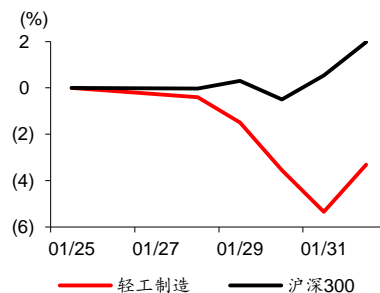
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中源家居	603709.SH	10.08
荣晟环保	603165.SH	9.29
东港股份	002117.SZ	5.67
顾家家居	603816.SH	5.02
劲嘉股份	002191.SZ	4.77
尚品宅配	300616.SZ	4.77
中闻能源	600163.SH	4.14
康旗股份	300061.SZ	3.14
金牌厨柜	603180.SH	3.13
帝欧家居	002798.SZ	2.36

一周跌幅前十公司

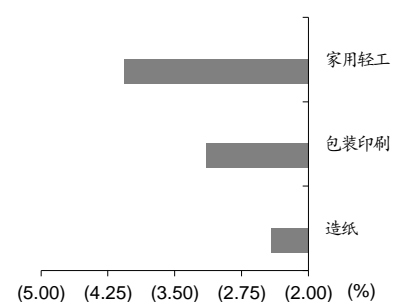
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
顺灏股份	002565.SZ	(30.70)
凯恩股份	002012.SZ	(25.74)
天神娱乐	002354.SZ	(23.21)
民丰特纸	600235.SH	(17.85)
新宏泽	002836.SZ	(17.76)
聚力文化	002247.SZ	(15.38)
丽鹏股份	002374.SZ	(14.84)
通产丽星	002243.SZ	(13.31)
实丰文化	002862.SZ	(13.20)
ST九有	600462.SH	(12.21)

资料来源:华泰证券研究所

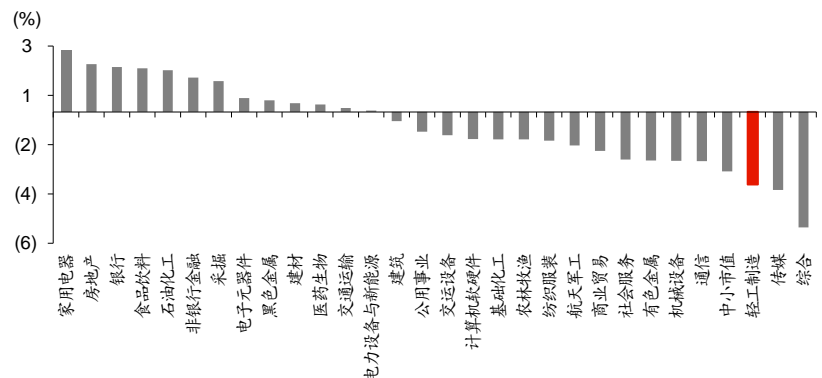
一周内行业走势图



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

公司名称	公司代码	评级	02月01日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
欧派家居	603833.SH	增持	89.13	95.60~105.16	3.09	3.86	4.78	5.79	28.84	23.09	18.65	15.39
顾家家居	603816.SH	买入	52.30	55.22~57.73	1.92	2.51	3.28	3.79	27.24	20.84	15.95	13.80
帝欧家居	002798.SZ	买入	14.73	16.49~17.46	0.14	0.97	1.16	1.71	105.21	15.19	12.70	8.61
劲嘉股份	002191.SZ	增持	8.57	9.44~10.03	0.38	0.49	0.59	0.69	22.55	17.49	14.53	12.42

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

业绩期渐近，关注年报披露情况

截止 2019 年 2 月 10 日，轻工制造行业（申万分类）劲嘉股份、江山欧派、通产丽星 3 家企业发布业绩快报，其中我们近期重点推荐的烟标龙头企业劲嘉股份 2018 年实现营收 33.73 亿元，同比增长 14.51%；实现归母净利润 7.27 亿元，同比增长 26.49%，符合我们此前预期。2018 年烟草市场持续转好，烟草行业去库存逐步进入尾声，我们判断 2019 年卷烟产销有望进一步回暖，公司烟标主业有望维持稳步增长态势；此外公司加大消费包装客户拓展力度，彩盒业务有望持续贡献收入增量，驱动公司营收稳步发展。

图表 1：轻工制造行业企业 2018 年年报业绩快报披露情况（截至 20190210）

证券代码	2018 年度 业绩快报 名称	营业收入 (百万元)		营业利润 (百万元)		利润总额 (百万元)		归母净利润 (百万元)		基本 EPS(元)	
		本期	同比	本期	同比	本期	同比	本期	同比	本期	同比
002191.SZ	劲嘉股份	3,372.55	14.51%	957.54	21.39%	958.82	21.59%	726.59	26.49%	0.49	13.95%
603208.SH	江山欧派	1,282.91	27.05%	176.85	11.65%	176.35	10.34%	155.37	12.97%	1.92	7.87%
002243.SZ	通产丽星	1,365.75	11.55%	99.72	53.09%	97.14	62.97%	80.17	89.78%	0.22	89.72%

资料来源：Wind，华泰证券研究所

从业绩预告情况看，包装行业受益于上游原材料纸价回调，2018 年四季度业绩表现相对比较好；造纸方面。受下游需求不振、纸价回调影响，造纸企业 Q3/Q4 利润增速出现明显放缓；家居方面，受地产景气度下行影响，家居企业四季度收入及利润增速均出现进一步放缓，短期看，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。业绩期渐近，建议持续关注企业年报披露。

图表 2：轻工行业部分企业 2018 年业绩预告情况

行业	股票代码	公司简称	单季度归母净利润增速				公司业绩预告-归母净利润增速				
			17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	2018 年全年
包装	002228.SZ	合兴包装	38%	41%	68%	54%	61%	791%	127%	-	50~80%
	002831.SZ	裕同科技	30%	16%	1%	-1%	-14%	-15%	-8%	21%~36%	0%~5%
	002191.SZ	劲嘉股份	-26%	11%	49%	7%	21%	31%	26%	31%	27%
造纸	002078.SZ	太阳纸业	210%	106%	64%	63%	40%	41%	15%	-35%~28%	10~30%
	600567.SH	山鹰纸业	615%	340%	960%	300%	40%	180%	1%	82%	68%
	002511.SZ	中顺洁柔	65%	35%	20%	29%	31%	25%	25%	-14%~38%	15~30%
家居	603833.SH	欧派家居	33%	33%	31%	51%	32%	33%	23%	-17%~20%	15%~25%
	300616.SZ	尚品宅配	-23%	26%	57%	27%	-29%	39%	21%	-6%~16%	20%~30%
	002572.SZ	索菲亚	47%	47%	35%	29%	33%	22%	15%	-21%~-8%	5%~10%
	002798.SZ	帝欧家居	-191%	14%	-8%	-9%	2215%	410%	1397%	289%~409%	560~610%
	000910.SZ	大亚圣象	39%	34%	25%	14%	41%	23%	17%	-27%~40%	0%~30%
	603008.SH	喜临门	52%	52%	31%	37%	24%	35%	-67%	-857%~-794%	-255%~-238%

注：合兴包装业绩预告归母净利润增速大幅低于前三季度主要系会计变更、拟将并购基金于初始设立时纳入合并范围，进而对 2016 年度、2017 年度财务报表进行重述所致；喜临门四季度业绩增速大幅下降主要系公司拟对收购晨嘉华视形成的商誉计提减值准备等原因所致。

资料来源：Wind，华泰证券研究所

包装：原材料纸价处在相对低位，盈利弹性有望释放

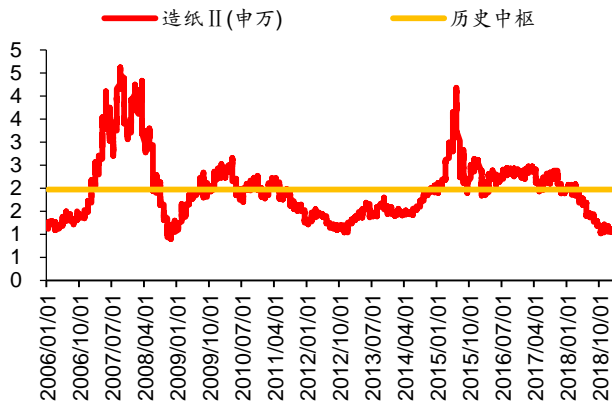
纸价回调，包装企业成本压力减轻。2018 年 12 月 CPI 当月同比增速自 2016 年 11 月以来首次反超 PPI，利好中下游企业盈利改善。包装处于产业链中游且行业竞争格局较为分散，因此原材料价格上行阶段价格无法顺利向下游传导，最终体现到企业阶段盈利和股价方面的压力。纸包装生产成本中直接材料占比较大，据公司年报，2017 年裕同科技、美盈森、合兴包装等企业直接材料在成本中占比均在 50% 以上，生产成本受原材料价格波动影响大。2018 年下半年开始包装纸价格出现回调，受益于原材料价格降低，包装板块整体毛利率触底回升，2018Q3 包装板块单季度毛利率环比提高 1.7pct 至 24.1%。展望后续，我们预计上游纸价将维持在相对低位，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 (If) 估值接近历史底部区间，关注资产负债表强劲的龙头企业

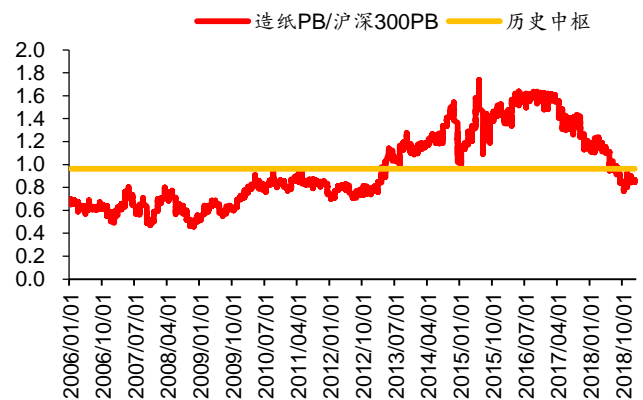
截至2019年2月10日，A股造纸板块PB(If)估值为1.07x，接近2006年以来底部区间，我们认为已经反映纸价和盈利的悲观预期，我们预计2018年全年板块ROE在11.3%，需求景气下行叠加新增产能释放，行业由2016年至2018年上半年的上行周期逐步转入下行周期，纸价和盈利下行将压制板块走势，中期来看，资产负债表强劲的企业抵御下行周期的能力更强，推荐**太阳纸业**、**山鹰纸业**和**华泰股份**（截至2018年华泰股份前三季度净资产/带息债务为2.31），太阳纸业和山鹰纸业通过产能扩张以及上下游一体化等途径有望从规模以及成本优势维度进一步巩固企业龙头地位。

图表3：造纸板块PB (If) 及历史中枢



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：造纸板块PB (If) /沪深300 PB (If) 比值及历史中枢



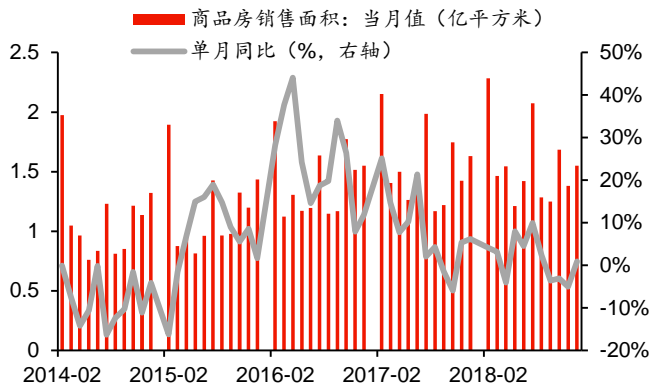
资料来源：Wind，华泰证券研究所

生活用纸方面，下游需求平稳，主要原材料的木浆价格自2018年11月已经走出了下跌的态势，据卓创资讯，截至2019年2月10日，针叶浆、阔叶浆价格较2018年11月初累计下跌幅度达15%、9%；考虑到公司当前仍有库存高价浆的影响，预计盈利弹性有望在2019Q1之后逐渐显现，重点推荐产品结构不断优化、渠道建设持续发力的生活用纸企业中顺洁柔。

家居：地产端影响持续，建议关注长期预期稳定的龙头白马

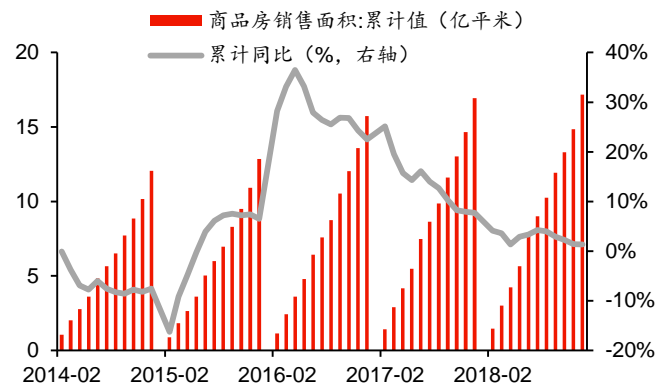
地产年末冲量销售回暖，家居零售额环比提升显著。2018年末房企加速推盘冲量，销售增速在年末有所反弹，2018年12月商品房销售面积2.31亿平方米，同比增速为0.9%，增速环比提升6.0pct；2018年全年商品房销售面积17.17亿平方米，同比增长1.3%。家居方面，在地产景气度下行背景下，企业加大经销商支持与终端促销力度，2018年12月限额以上家具类零售额251亿元，同比增长12.7%；全年家具类累计零售额为2250亿元，同比增长10.1%，较2017年家居零售额增速下滑2.7pct。

图表5：商品房销售面积当月值及同比增速



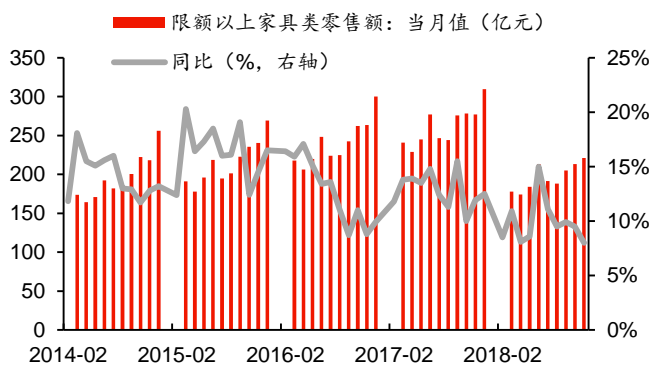
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表6：商品房销售面积累计值及同比增速



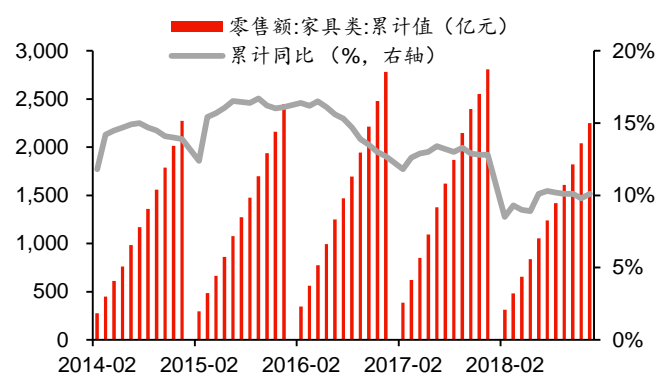
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：限额以上家具类零售额当月值及同比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：限额以上家具类零售额累计值及同比



资料来源：Wind，华泰证券研究所

尽管2018年12月地产销售数据略有回暖、菏泽等地地产销售政策出现边际松动迹象，但我们认为2019年地产景气度下行仍在所难免，地产对家居板块影响还在持续，考虑到家居基本面滞后于地产表现，我们预计2019年上半年家居基本面难言实质性改善。若2019年年中政策转向，则下半年地产销售面积负增长的压力将有所缓解，板块在悲观情绪释放之后有阶段性修复机会。当前可逢低吸纳长预期稳定的龙头白马，以及工装业务优势显著、订单量稳定的家居企业，重点推荐顾家家居、欧派家居、帝欧家居。

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的局面，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：2019年1月20日至1月27日，全国30大中城市当周商品房成交面积为293万平方米，环比下降3%。

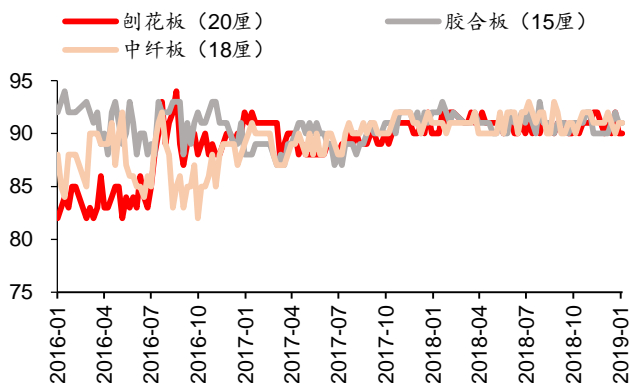
图表9： 30大中城市商品房周度成交面积（单位：万平米）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

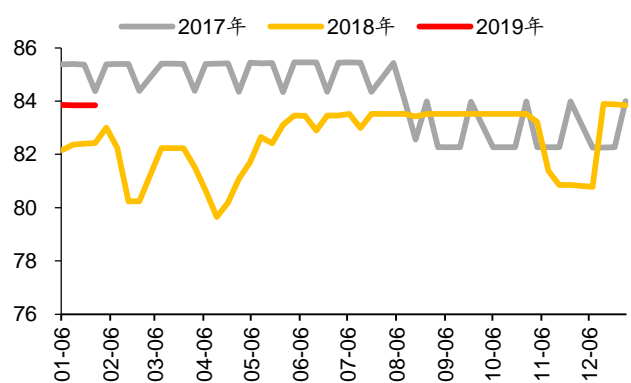
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，1月27日至2月2日刨花板（20厘）、中纤板（18厘）、胶合板（15厘）价格分别为90、91、92元/张，环比均持平。皮革方面，1月19日至1月25日海宁皮革原材料价格指数为83.84，环比持平。海绵主要原材料TDI现货1月27日至2月2日均价为13900元/吨，环比持平；MDI（PM200）现货均价为13200元/吨，环比上涨3%。

图表10： 板材价格跟踪（单位：元/张）



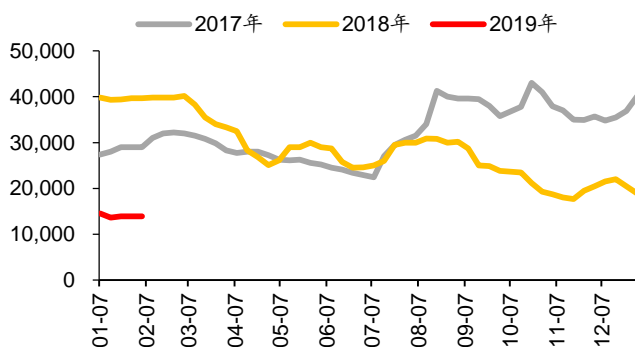
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11： 海宁皮革原材料价格指数



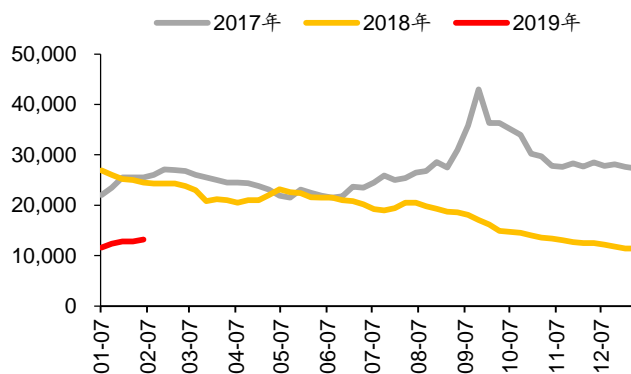
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： TDI价格跟踪（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13： MDI价格跟踪（单位：元/吨）

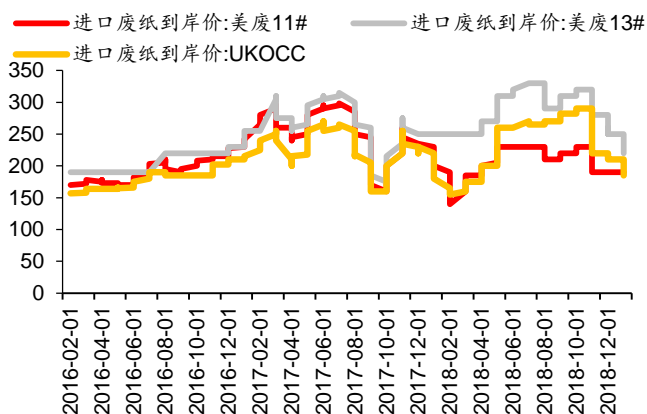


资料来源：Wind，华泰证券研究所

造纸原材料价格：市场步入春节休市模式，成交清淡，市场交投逐渐进入收尾阶段。据卓创资讯，1月25日~1月31日国废黄板纸周均价为2166元/吨，2166元/吨，环比上涨0.37%，同比下跌2.78%；进口针叶浆周均价5633元/吨，环比上升0.25%，同比下降20.09%；进口阔叶浆周均价5479元/吨，环比上升1.00%，同比下降6.55%；进口本色浆周均价6032元/吨，环比下降0.10%，同比下降18.20%。

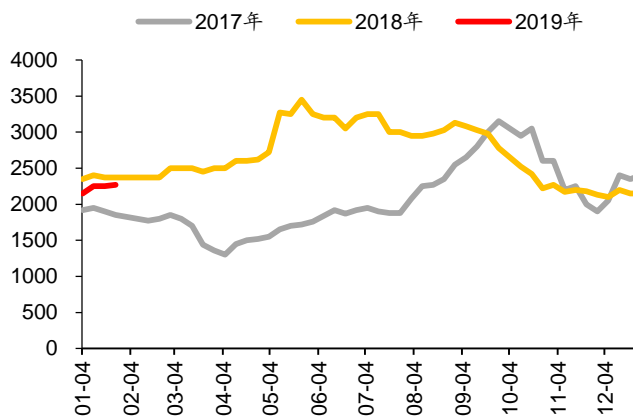
成品纸价格：下游进入放假阶段，停机检修纸厂渐渐增多，成品纸价格基本无变动，据卓创资讯，1月25日~1月31日箱板纸全国均价4577元/吨，环比持平，同比下滑3.64%；瓦楞纸均价3858元/吨，环比持平，同比下滑1.15%。文化纸方面，铜版纸均价为5475元/吨，环比持平，较去年同期下降23.16%；双胶纸均价为5833元/吨，环比持平，较去年同期下降18.61%。

图表14： 进口废纸价格走势（美元/吨）



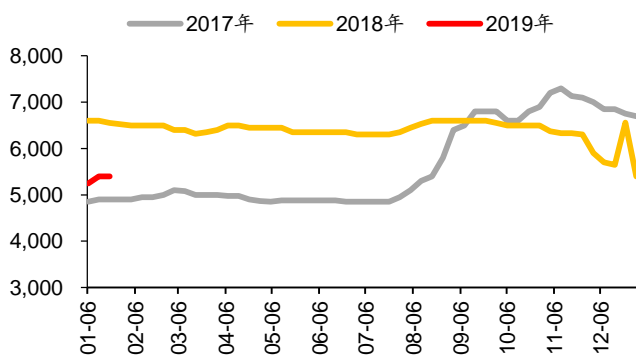
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表15： 国内废纸到厂价（不含税）（元/吨）



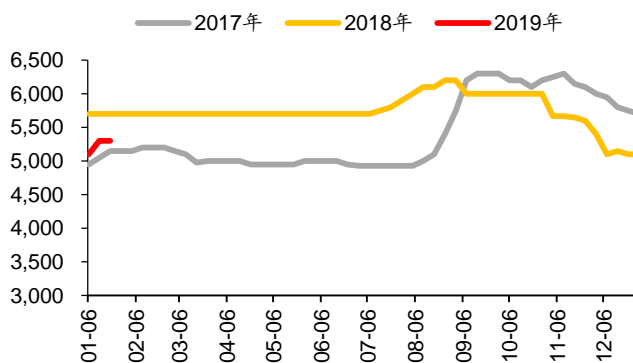
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16： 针叶浆价格走势（元/吨）



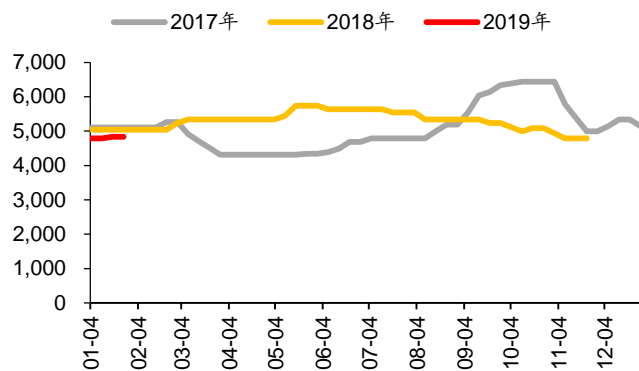
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17： 阔叶浆价格走势（元/吨）



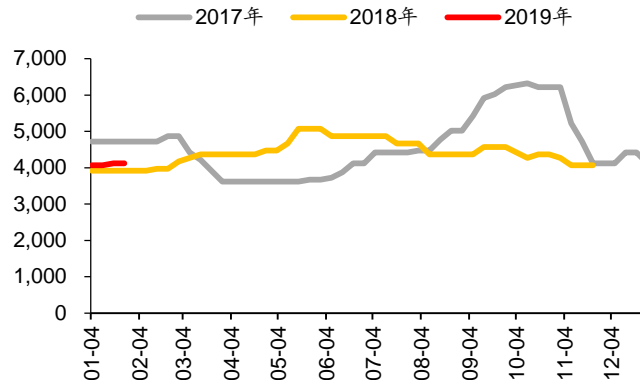
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表18: 箱板纸价格走势 (元/吨)



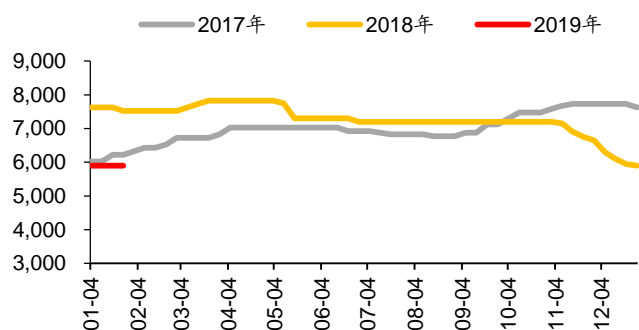
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表19: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



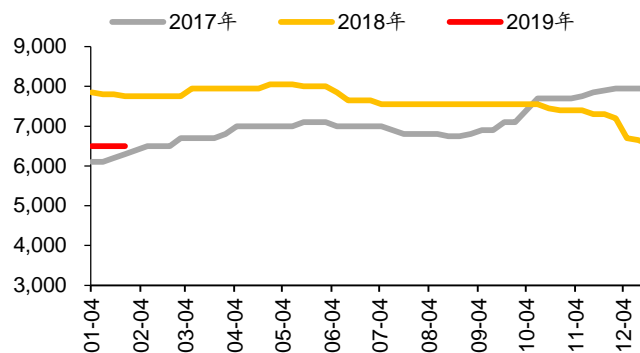
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 铜版纸价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 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22: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	02月01日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
合兴包装	002228.SZ	增持	4.57	5.70~6.11	0.13	0.47	0.41	0.48	35.15	9.72	11.15	9.52
劲嘉股份	002191.SZ	增持	8.57	9.44~10.03	0.38	0.49	0.59	0.69	22.55	17.49	14.53	12.42
欧派家居	603833.SH	增持	89.13	95.60~105.16	3.09	3.86	4.78	5.79	28.84	23.09	18.65	15.39
顾家家居	603816.SH	买入	52.30	55.22~57.73	1.92	2.51	3.28	3.79	27.24	20.84	15.95	13.80
帝欧家居	002798.SZ	买入	14.73	16.49~17.46	0.14	0.97	1.16	1.71	105.21	15.19	12.70	8.61
好太太	603848.SH	增持	16.05	15.58~16.40	0.51	0.67	0.82	1.01	31.47	23.96	19.57	15.89
梦百合	603313.SH	增持	21.71	21.60~22.80	0.65	0.87	1.20	1.48	33.40	24.95	18.09	14.67
大亚圣象	000910.SZ	买入	10.97	13.41~14.90	1.19	1.33	1.49	1.68	9.22	8.25	7.36	6.53
太阳纸业	002078.SZ	增持	6.15	6.30~7.20	0.77	0.90	1.09	1.16	7.99	6.83	5.64	5.30
山鹰纸业	600567.SH	增持	3.31	3.41~3.58	0.44	0.74	0.75	0.82	7.52	4.47	4.41	4.04
晨光文具	603899.SH	增持	30.90	30.24~32.40	0.69	0.87	1.08	1.33	44.78	35.52	28.61	23.23

资料来源: 华泰证券研究所

图表23: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
合兴包装 (002228.SZ)	核心观点 合兴包装为纸包装龙头企业, 具备较好的客户资源、产能布局, 近年来转型包装服务提供商, PSCP等资源整合平台发展顺利; 短期看, 受益于原材料箱板瓦楞纸价格持续回调, 盈利能力有望改善。我们预计2018-2020年公司EPS为0.47、0.41、0.48元, 首次覆盖给予“增持”评级。 点击下载全文: 合兴包装(002228,增持): 转型服务提供商, 外延并购加速发展
劲嘉股份 (002191.SZ)	归母净利润同比增长26.49%, 符合我们此前预期 劲嘉股份发布业绩快报, 在不合并重庆宏声、重庆宏劲的情况下, 2018年公司实现营收33.73亿元, 同比增长14.51%; 实现归母净利润7.27亿元, 同比增长26.49%, 符合我们此前预期; 扣非后归母净利润6.87亿元, 同比增长25.59%。我们预计公司2018-2020年EPS分别为0.49、0.59、0.69元, 维持“增持”评级。 点击下载全文: 劲嘉股份(002191,增持): 烟标主业稳步增长, 业绩符合预期
欧派家居 (603833.SH)	核心观点 欧派家居发布业绩预增公告, 公司预计2018年归母净利润同比增长15%~25%至14.95~16.25亿元, 预计扣非后归母净利润同比增长20%~30%至14.34~15.54亿元, 符合我们此前预期。公司为定制家居行业领军企业, 品类扩张、工装业务以及整装渠道的推进推动公司稳步发展, 我们预计公司2018-2020年EPS分别为3.86、4.78、5.79元, 维持“增持”评级。 点击下载全文: 欧派家居(603833,增持): 推进渠道变革, 挖掘降本增效空间
顾家家居 (603816.SH)	核心观点 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。 点击下载全文: 顾家家居(603816,买入): Q3收入提速, 业绩符合预期
帝欧家居 (002798.SZ)	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。 点击下载全文: 帝欧家居(002798,买入): 工装业务稳步发展, 业绩如期高速增长
好太太 (603848.SH)	核心观点 好太太是我国晾晒行业龙头企业, 品牌及渠道优势明显; 近年来公司全面布局智能家居领域, 有望打开企业发展空间。我们预计公司2018-2020年归母净利润分别为2.70、3.29、4.06亿元, EPS为0.67、0.82、1.01元, 首次覆盖给予“增持”评级。 点击下载全文: 好太太(603848,增持): 晾晒行业龙头, “智能+”引领转型
梦百合 (603313.SH)	核心观点 公司计划实施限制性股票激励计划, 拟以定向发行方式向激励对象授予限制性股票总量200万股, 约占公司总股本的0.83%, 该事项尚需股东大会审议通过。我们认为此次股权激励方案出台有利于激发员工积极性, 彰显出公司对未来发展的信心。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): 股权激励方案出台, 彰显公司发展信心

大亚圣象 核心观点

(000910.SZ) 公司自 2015 年开始聚焦以木业为主的人造板、木地板业务，大亚人造板及圣象地板品牌、规模优势显著。我们认为在产品结构逐步优化、工装业务放量驱动下公司木地板业务有望稳步增长，同时随着宿迁 50 万方人造板产能建成投产，产能瓶颈有望破除，支撑人造板业务放量。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.33、1.49、1.68 元，维持“买入”评级。

[点击下载全文：大亚圣象\(000910,买入\)：产品结构持续优化，双轮驱动发展](#)

太阳纸业 核心观点

(002078.SZ) 公司发布三季报，2018 年前三季度公司实现营业收入 161 亿元，同比增长 18%；归母净利润 18 亿元，同比增长 31%，略微低于我们此前预期。其中，Q3 单季度实现营收 56.4 亿元，同比增长 13%；单季度归母净利润 5.7 亿元，同比增长 15%。我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.90、1.09、1.16 元，维持“增持”评级。

[点击下载全文：太阳纸业\(002078,增持\)：盈利略承压，产能释放促成长](#)

山鹰纸业 核心观点

(600567.SH) 山鹰纸业发布业绩预告，预计 2018 年公司实现归母净利润 33.8 亿元，同比增长 68%；对应 Q4 单季度实现归母净利润 10.6 亿元，同比增长 82%，超出我们此前预期。公司预计扣非后归母净利润 27.6 亿元，同比增长 38%，对应 Q4 单季度扣非后归母净利润 8.21 亿元，同比增长 38%。公司系废纸系龙头，我们预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.74、0.75、0.82 元，维持“增持”评级。

[点击下载全文：山鹰纸业\(600567,增持\)：并表增厚利润，业绩实现高增长](#)

晨光文具 “一体两翼” 战略清晰，有望成为文创巨头

(603899.SH) 公司发展战略清晰，有望由文具龙头向文创巨头迈进：1. “一体”——传统核心业务：优化升级终端渠道（截至 2018 年 6 月底，“晨光系”零售终端超过 7.6 万家），不断推出创新产品，共同带动存量市场业务增长。2. “两翼”——晨光科力普、晨光生活馆+晨光科技：科力普收购欧迪办公，强强联合不断提高办公用品市场占有率；生活馆线下体验配合线上销售，增强用户粘性，助力品牌建设和销售增长。我们预计公司 2018-2020 年归母净利润分别为 8.0、9.9、12.2 亿元，EPS 分别为 0.87、1.08、1.33 元，首次覆盖给予“增持”评级。

[点击下载全文：晨光文具\(603899,增持\)：“一体两翼”护航，迈向文创巨头](#)

资料来源：华泰证券研究所

图表 24：建议关注公司一览表

公司名称	公司代码	02 月 01 日 收盘价 (元)	朝阳永续一致预期 EPS (元)				P/E (倍)			
			2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
东风股份	601515.SH	7.52	0.59	0.61	0.66	0.70	12.75	12.33	11.39	10.74

资料来源：朝阳永续、华泰证券研究所

行业动态

图表25：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年02月01日	前瞻网	书、报、刊印刷业：书刊印刷前景堪忧，企业布局新业态增收 (点击查看原文)
2019年01月31日	中国纸业网	改革再出发 造纸行业十大领军人物 (点击查看原文)
2019年01月31日	中国纸业网	江苏省抽检生活用纸和卫生用品 全部合格 (点击查看原文)
2019年01月30日	中国纸业网	环保部门密集行动剑指包装印刷业 (点击查看原文)
2019年01月30日	中国质量新闻网	江苏抽检卫生纸商品 100个批次均合格 (点击查看原文)
2019年01月29日	中国纸业网	金光集团创始人黄奕聪先生于印尼逝世 享年98岁 (点击查看原文)
2019年01月29日	中国纸业网	多种因素导致一纸厂发生事故致员工当场死亡 (点击查看原文)
2019年01月29日	中国纸业网	浙江加强工业固体废物环境管理 造纸企业将面临更大压力 (点击查看原文)
2019年01月28日	中国纸业网	未采取应急措施导致河水污染 广东鹏翔被罚10万 (点击查看原文)
2019年01月28日	中国纸业网	溪龙包装引进幅宽2.5米七层瓦线 谋求3-5年上市 (点击查看原文)
2019年01月28日	中国纸业网	2019年1月28日纸厂废纸收购价格信息 (点击查看原文)
2019年01月28日	华印纸箱	【上榜】深圳9家印刷包装企业获得技术改造补贴，最高达64万元 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表26：公司动态

公司	公告日期	具体内容
大亚圣象	2019-02-01	关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-01\5025363.pdf
	2019-01-29	关于公开发行A股可转换公司债券申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-29\5012701.pdf
兔宝宝	2019-02-01	关于追加回购公司股份期满暨实施完毕的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-01\5023516.pdf
	2019-01-28	独立董事关于补选公司董事的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-28\5012111.pdf
	2019-01-28	关于召开2019年第一次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-28\5012130.pdf
	2019-01-28	关于修改公司章程的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-28\5012125.pdf
	2019-01-28	关于补选董事的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-28\5012118.pdf
	2019-01-28	第六届董事会第十九次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-28\5012104.pdf
	2019-01-29	关于房地产业务相关问题的自查报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-29\5015173.pdf
劲嘉股份	2019-02-01	关于回购公司股份的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-01\5024439.pdf
	2019-01-29	2018年年度业绩快报 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-29\5014333.pdf
合兴包装	2019-01-31	独立董事提名人声明 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022199.pdf
	2019-01-31	2018年度业绩预告修正公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022213.pdf
	2019-01-31	独立董事候选人声明（陈守德） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022234.pdf
	2019-01-31	关于选举第五届监事会职工监事的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022214.pdf
	2019-01-31	关于召开2019年第一次临时股东大会的通知 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022218.pdf
	2019-01-31	公司章程（2019年1月） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022204.pdf
	2019-01-31	独立董事候选人声明（肖虹） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022194.pdf
2019-01-31	独立董事候选人声明（苏伟斌） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022239.pdf	

	2019-01-31	第四届董事会第三十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022219.pdf
	2019-01-31	独立董事对第四届董事会第三十二次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022229.pdf
	2019-01-31	第四届监事会第二十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022224.pdf
	2019-01-31	公司章程修正案 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5022209.pdf
	2019-01-29	关于公司参与设立的产业并购基金进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-29\5015158.pdf
索菲亚	2019-02-01	关于回购部分社会公众股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-01\5024683.pdf
	2019-01-30	第四届董事会第四次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5018069.pdf
	2019-01-30	2018年度业绩预告修正公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5018068.pdf
	2019-01-30	关于公司对外投资的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5018071.pdf
	2019-01-30	独立董事关于公司第四届董事会第四次会议有关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5018070.pdf
尚品宅配	2019-01-30	2018年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5018790.pdf
美克家居	2019-02-01	东兴证券股份有限公司关于美克国际家居用品股份有限公司2018年度持续督导工作现场检查报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-01\5023934.pdf
	2019-02-01	美克家居关于控股股东股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-01\5023933.pdf
	2019-01-30	美克家居关于对外投资事项问询函的回复公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5018016.pdf
山鹰纸业	2019-02-01	山鹰纸业关于收购 VersoWickliffeLLC100%股权的补充公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-2\2019-02-01\5024781.pdf
	2019-01-30	山鹰纸业关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5017046.pdf
	2019-01-28	山鹰纸业关于控股股东部分股份解除质押并进行股票质押式回购交易的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-28\5012183.pdf
丰林集团	2019-01-30	丰林集团独立董事关于增补公司第四届董事会董事的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5017957.pdf
	2019-01-30	丰林集团第四届董事会第二十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5017913.pdf
	2019-01-30	丰林集团关于董事长辞职及选举董事长、调整战略委员会委员、增补董事的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5017942.pdf
	2019-01-30	丰林集团2019年第一次临时股东大会有关法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5017947.pdf
	2019-01-30	丰林集团2019年第一次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-30\5017952.pdf
喜临门	2019-01-31	喜临门2018年年度业绩预亏公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-31\5021754.pdf
顾家家居	2019-01-29	顾家家居关于控股股东股票质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-1\2019-01-29\5012996.pdf

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

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

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

免责声明

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

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

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

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

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

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

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

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

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

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

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

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

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

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com