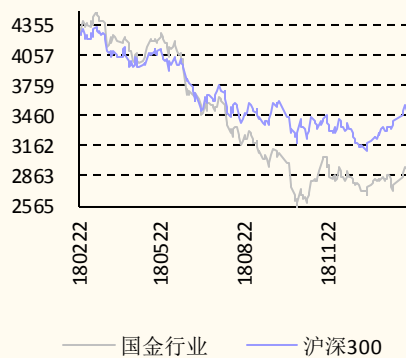


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	2929.07
沪深300指数	3338.71
上证指数	2682.39
深证成指	8125.63
中小板综指	8051.48



相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-行业整体商誉减值风险小,推荐业绩预增白...》, 2019.2.10
- 2.《轻工制造行业周报-地产政策未明之下,家居卖场业态防御性更强》, 2019.1.27
- 3.《轻工制造行业策略周报-2019年电子烟小烟发展趋势将深化》, 2019.1.20
- 5.《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

2019年定制家居行业核心竞争力或将发生变化

行情回顾

- 上周,轻工制造行业跑赢大盘 2.72pct: SW 轻工制造 (5.54%) VS 沪深300 (2.81%) / 中小板指数 (6.18%) / 创业板 (6.81%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—通产丽星 (19.21%)、海顺新材 (17.35%)、集友股份 (16.53%)、顺灏股份 (15.48%) 和双星新材 (14.42%); 家用轻工—高乐股份 (19.87%)、东方金钰 (14.63%)、盈趣科技 (12.88%)、永安林业 (12.82%)、和熊猫金控 (11.80%); 造纸—凯恩股份 (17.90%)、荣晟环保 (17.24%)、美利云 (15.03%)、安妮股份 (12.12%) 和民丰特纸 (12.09%)。

本周观点

- **家用轻工:** 进入 2018 年开始,定制家居板块市场竞争日趋激烈,2019 年开始行业价格战将进一步深化,相关企业在盈利层面也将迎接更大的压力。1) 目前来说,国内定制家居品牌众多,少有企业具备极强较强的品牌力。同时,伴随着消费社会的深入变化,未来中国消费行业“无品牌化”的趋势或将更加明显,执着于品牌力建设可能到最后并不会对销售增长起到决定性作用。产品力则与之相反,更多的品类和更好的质量,实际上能够更为有效的为企业实现引流。爆款产品的推广,在一定程度上强于品牌宣传;2) 定制家居是重服务型行业,好的销售和售后服务,的确能够有效提升客单转化率。但这背后真正决定服务质量高低的核心则在于供应链。从 M2C 到 S2B,企业需要扩大升级供应链范畴,持续不断的为经销商赋能,提升积极性和自主权以加快经销商的周转;3) 在定制家居销售服务过程之中,人的因素仍然非常重要,且很难标准化,从而在一定程度上导致了行业相对较低的集中度。但从另一个层面来看,信息化程度的提升,在实现工业制造环节非标转向标准化的同时,也能够推动在销售服务过程中的标准化程度,持续提升营销效率,并且能够为消费者提供更好的消费体验。
- **造纸板块:** 春节后原纸市场迎来开门红,多家纸企发出涨价函。我们认为,近期纸品涨价预期的出现,源自于纸企春节停机,而非消费端旺盛所带来的一轮短期价格走强趋势,预计纸价上行延续性相对不强。另一方面,今年前三批外废配额批复总量 552 万吨,较 18 年前三批增长近 80%,短期来看,外废配额批复恐有松动迹象,不利于包装纸提价。而从前三批获得配额的企业来看,玖龙山鹰理文合计占比超过 50%,大厂在外废加持之下成本端优势依旧明显。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。

投资建议

- 轻工制造板块整体商誉减值风险较小,推荐优质白马标的: 欧派家居、我乐家居、吉宏股份、劲嘉股份。

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。

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

内容目录

上周回顾	5
本周观点	5
本周提示	7
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	21
附录九、纸品高频数据监测	22
附录十、能源数据监测	25
风险因素	26

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)	16
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2015-2018 Ytd) 单位: %	16
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	17
图表 18: 全国商品房销售额	17
图表 19: 40大中城市商品房销售面积	17
图表 20: 40大中城市商品房销售额	17

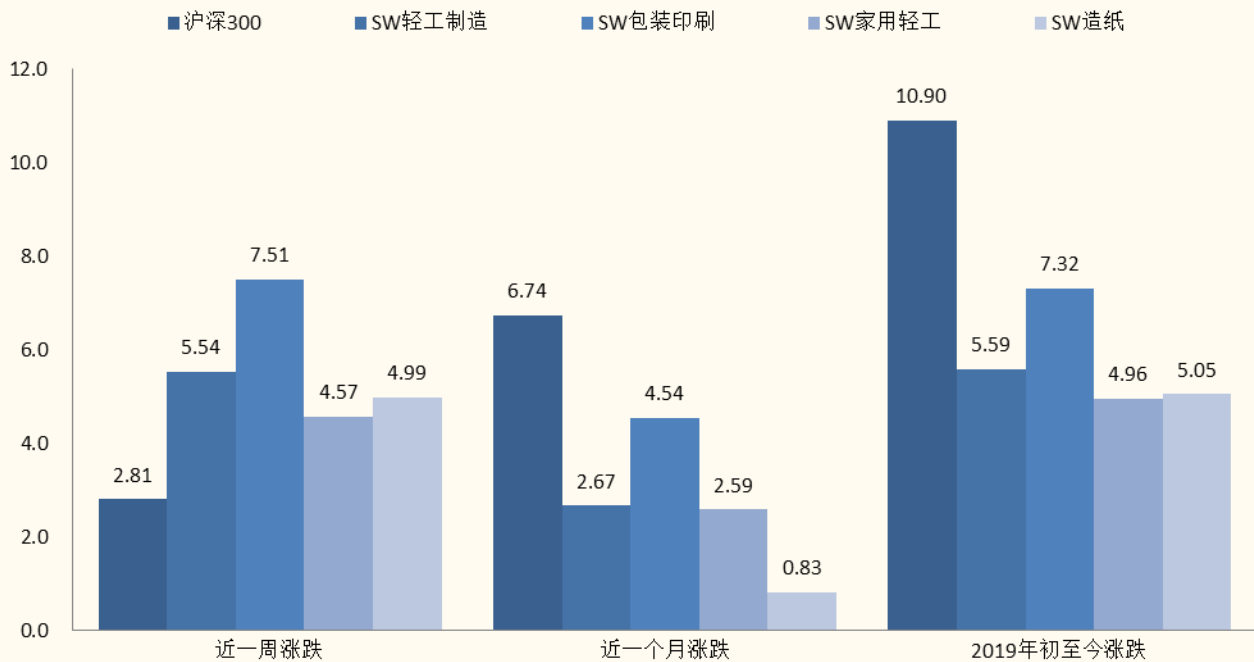
图表 21: 纸业固定资产投资月累计值 (2015-2018Ytd) 单位: RMB mn	18
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd)	18
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨.....	18
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)	19
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)	19
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨.....	19
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨.....	19
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.....	20
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn	20
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).....	21
图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015).....	21
图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨.....	21
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)	22
图表 44: 白板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	22
图表 45: 白卡纸价格走势 (2016-2018Ytd)	22
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)	23
图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd) 单位: ¥/t.....	23
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)	24
图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)	24
图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd)	24
图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd)	24
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	24
图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd)	25
图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd)	25

图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	25
图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd)	25
图表 62: 秦皇岛 Q5500 现货成交均价	25
图表 63: OPEC 一揽子原油价格 单位: 美元/桶	25

上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑赢大盘 2.72pct：SW 轻工制造（5.54%）VS 沪深 300（2.81%）/中小板指数（6.18%）/创业板（6.81%）；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—通产丽星（19.21%）、海顺新材（17.35%）、集友股份（16.53%）、顺灏股份（15.48%）和双星新材（14.42%）；家用轻工—高乐股份（19.87%）、东方金钰（14.63%）、盈趣科技（12.88%）、永安林业（12.82%）、和熊猫金控（11.80%）；造纸—凯恩股份（17.90%）、荣晟环保（17.24%）、美利云（15.03%）、安妮股份（12.12%）和民丰特纸（12.09%）。

图表 1：轻工制造各子行业指数表现



来源：Wind，国金证券研究所

本周观点

- **家用轻工**：进入 2018 年开始，定制家居板块市场竞争日趋激烈，2019 年开始行业价格战将进一步深化，相关企业在盈利层面也将迎接更大的压力。对于未来定制家居行业的发展，我们三个看法。**1)** 目前来说，国内定制家居品牌众多，少有企业具备极强的品牌力。同时，伴随着消费社会的深入变化，未来中国消费行业“无品牌化”的趋势或将更加明显，执着于品牌力建设可能到最后并不会对销售增长起到决定性作用。产品力则与之相反，更多的品类和更好的质量，实际上能够更为有效的为企业实现引流。爆款产品的推广，在一定程度上强于品牌宣传；**2)** 定制家居是重服务型行业，好的销售和售后服务，的确能够有效提升客单转化率。但这背后真正决定服务质量高低的核心则在于供应链。从 M2C 到 S2B，企业需要扩大升级供应链范畴，持续不断的为经销商赋能，提升积极性和自主权以加快经销商的周转；**3)** 在定制家居销售服务过程之中，人的因素濡染非常重要，且很难标准化，从而在一定程度上导致了行业相对较低的集中度。但从另一个层面来看，信息化程度的提升，在实现工业制造环节非标转向标准化的同时，也能够推动在销售服务过程中的标准化程度，持续提升营销效率，并且能够为消费者提供更好的消费体验。综合来看，我们继续推荐品类完善、信息化技术领先或者仍在持续优化的定制家居标的**欧派家居和我乐家居**。
- **造纸板块**：春节后原纸市场迎来开门红，多家纸企发出涨价函。我们认为，

近期纸品涨价预期的出现，源自于纸企春节停机，已经期内消费端旺盛所带来的一轮短期价格走强趋势，预计纸价上行延续性相对不强。另一方面，今年前三批外废配额批复总量 552 万吨，较 18 年前三批增长近 80%，短期来看，外废配额批复恐有松动迹象，不利于包装纸提价。而从前三批获得配额的企业来看，玖龙山鹰理文合计占比超过 50%，大厂在外废加持之下成本端优势依旧明显。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**。

- **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 8.92 元/股，市值 133.34 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 17 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 15.58 元/股，市值 30.72 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 10 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 51.43 元/股，市值 221.26 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 14 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 7.91 元/股，市值 101.78 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 6.34 元/股，市值 164.30 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 5.03 元/股，市值 58.83 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 20 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 73.81 元/股，市值 146.64 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 20 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 90.96 元/股，市值 382.21 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 18 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 17.40 元/股，市值 160.68 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 11.99 元/股，市值 27.10 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 11 倍。

图表 2：重点公司盈利预测、估值及评级

行业	公司	股价 (元/股)	EPS (元)				PE (X)				PB (X)	评级
			17	18	19E	20E	17	18	19E	20E		
家用轻工	我乐家居	11.99	0.52	0.75	1.11	1.65	23	16	11	7	3.4	买入
	顾家家居	51.43	1.97	2.75	3.73	4.21	26	19	14	12	4.8	买入
	索菲亚	17.4	0.97	1.32	1.85	2.58	18	13	9	7	3.4	买入
	欧派家居	90.96	3.02	4.02	5.15	7.32	30	23	18	12	5.3	买入
	尚品宅配	73.81	3.71	2.64	3.67	5.16	20	28	20	14	5.2	增持
	金牌厨柜	66.21	2.78	3.49	4.81	6.38	24	19	14	10	4.9	买入
	志邦家居	25.55	1.46	2.05	2.74	3.82	18	12	9	7	2.3	买入
	好莱客	16.67	1.06	1.43	1.95	2.62	16	12	9	6	2.3	买入
	美克家居	4.38	0.20	0.28	0.35	0.46	26	16	12	10	1.6	买入
	曲美家居	6.98	0.50	0.63	0.85	1.17	14	11	8	6	2.1	买入
	喜临门	9.28	0.72	0.95	1.35	1.85	13	10	7	5	1.3	买入
	晨光文具	29.93	0.69	0.87	1.13	1.44	24	34	27	21	8.5	买入
	茶花股份	8.95	0.39	0.52	0.70	0.97	23	17	13	9	1.6	买入
	珠江钢琴	5.79	0.16	0.19	0.23	0.27	37	31	25	21	2.4	买入
	宜华生活	3.93	0.51	0.63	0.82	1.02	8	6	5	4	0.7	买入
	哈尔斯	5.80	0.27	0.36	0.49	0.63	21	16	12	9	3.0	增持
海伦钢琴	7.51	0.16	0.24	0.32	0.41	18	31	23	18	2.2	增持	
好太太	16.43	0.51	0.71	0.93	1.23	32	23	18	13	5.5	增持	
乐歌股份	22.00	0.73	0.76	0.95	1.13	30	29	23	20	2.6	增持	
顶固集创	36.66	0.87	1.04	1.30	1.57	42	35	28	23	5.8	中性	
包装印刷	劲嘉股份	8.92	0.38	0.46	0.54	0.66	23	19	17	14	2.0	买入
	吉宏股份	15.58	0.69	1.06	1.57	2.04	23	15	10	8	5.7	买入
	合兴包装	5.03	0.11	0.17	0.25	0.34	46	30	20	15	2.2	买入
	裕同科技	49.17	2.33	2.16	2.92	3.92	21	23	17	13	3.7	买入
	美盈森	4.59	0.23	0.30	0.39	0.48	20	15	12	10	1.6	买入
	奥瑞金	5.04	0.30	0.34	0.39	0.43	17	15	13	12	2.0	增持
造纸	中顺洁柔	7.91	0.46	0.34	0.44	0.58	17	24	18	14	3.1	买入
	山鹰纸业	3.37	0.34	0.49	0.61	0.78	10	7	6	4	1.3	买入
	太阳纸业	6.34	0.59	0.98	1.02	1.46	11	6	6	4	1.4	买入
	恒安国际	63.80	3.77	3.30	3.73	4.28	6	19	17	15	0.0	增持
	维达国际	15.18	0.53	0.54	0.64	0.80	11	28	24	19	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 2 月 15 日收盘价

本周提示

- **丰林集团**：限售股份上市流通
- **好莱客**：限售股份上市流通

- 盛通股份：限售股份上市流通
- 美克家居：股东大会召开
- 英联股份：股东大会召开
- 珠海中富：股东大会召开
- 金陵体育：股东大会召开
- 威华股份：业绩发布会
- 翔港科技：股东大会召开
- 合兴包装：股东大会召开
- 哈尔斯：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	4.64
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	22.23
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	22.23
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	22.23
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	22.23
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	22.23
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	5.55
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	5.55
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	5.55
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	5.55
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	5.55
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	5.55
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	5.55
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	5.55
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	3.93
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	8.40
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.12
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	3.93
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	3.93
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	8.40
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	3.88
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	5.47
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	22.23
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	4.90
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	4.90
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	22.23
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	22.23
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	3.56
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	6.08
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	3.88
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11%	22.23
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	6.91
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	3.56
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	8.05
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	6.51
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.08
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	22.23

		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
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	4.59
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	3.05
603268.SH	松发股份	2018/1/6	28.26	106.15	1.19	17.84
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	22.23
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	5.80
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	8.78
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	6.51
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	7.26
002356.SZ	赫美集团	2018/2/9	26.83	31.25	0.10	6.42
600163.SH	中闽能源	2018/2/10	4.33	1001.00	1.00	3.63
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	49.17
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	22.23
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.50	0.0076	2.82
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	22.00
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	3.01
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/14	15.39	16.24	0.0214	7.91
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.36	26.07	0.0344	7.91
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	22.00
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	4.15
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	9.39
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/3	14.30	7.00	0.0092	7.91
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	6.91
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	5.60
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/10	14.52	13.79	0.0182	7.91
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	5.60
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	22.00
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	22.00
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	22.00
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	22.00
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.29
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	3.66
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	5.60
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	5.60
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	5.46
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.24
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	7.17
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	7.17
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	7.17
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	7.64
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	7.91
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	6.87
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	2.82
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	5.80
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	7.64
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	6.87
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	4.37
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	7.64
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/20	9.26	11.49	0.0089	7.91
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	6.87

		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
002345.SZ	潮宏基	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	4.37
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	7.64
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	3.12
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	5.80
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	5.80
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	7.64
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	5.46
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	6.87
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	4.37
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	4.37
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	15.58
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	2.82
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	2.82
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	3.12
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	7.64
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	3.12
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	4.37
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	2.82
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	3.12
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.12
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	4.37
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	3.93
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	5.80
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	2.82
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	2.82
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	2.82
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	5.80
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	16.67
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	2.82
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	16.67
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	3.01
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	16.67
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	11.38
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	7.91
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	5.80
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	5.80
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	3.93
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	49.17
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	3.01
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	7.26
002511.SZ	中顺洁柔	2018/8/11	7.99	25.00	0.02	7.91
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/9/3	6.66	10.00	0.00	6.08
002511.SZ	中顺洁柔	2018/9/11	7.66	30.00	0.02	7.91
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/13	26.60	57.29	0.65	26.84
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/28	27.00	53.79	0.61	26.84
601996.SH	丰林集团	2018/12/20	3.55	730.86	0.64	3.12
002078.SZ	太阳纸业	2019/1/2	6.37	786.85	0.30	6.34
002615.SZ	哈尔斯	2019/1/10	7.84	1276.36	3.11	5.80
002812.SZ	恩捷股份	2019/1/14	40.62	19.76	0.04	46.82

		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
002740.SZ	爱迪尔	2019/1/17	8.69	102.09	0.31	5.59
002521.SZ	齐峰新材	2019/1/22	5.58	14.68	0.82	5.60
603058.SH	永吉股份	2019/1/24	10.29	318.53	0.75	10.43
603008.SH	喜临门	2019/1/26	10.10	790.55	2.00	9.21
603600.SH	永艺股份	2019/2/12	7.20	307.69	1.02	7.97
603313.SH	梦百合	2019/2/13	21.05	236.05	0.98	22.23

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	21.55
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	11.99
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	6.91
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	5.55
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	10.39
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	11.45
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	17.20
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	46.66
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	6.87
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	16.30
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	73.81
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	5.55
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	11.38
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	11.99
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	6.34
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	51.43
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	17.84
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	17.40
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	4.38
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	5.72
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	26.84
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	9.46
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	6.87
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	7.91
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	6.87
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	7.91
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.08
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	17.40
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	7.91
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	3.05
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	3.05
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	8.40
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	11.99
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763	1.58	6.98
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	8.92
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60	0.1522	9.28
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195	0.46	10.24

		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
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	20.27
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	7.91
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	49.17
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	7.17
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	15.28
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	49.17
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.3	7.00	0.0092	7.91
002867.SZ	周大生	2018/7/10	24.95	595.23	1.23	28.39
600356.SH	恒丰纸业	2018/9/7	6.12	815.39	2.73	6.51
002572.SZ	索菲亚	2018/9/27	28.24	3023.34	3.27	17.40
600567.SH	山鹰纸业	2018/12/29	3.68	7261.47	1.59	3.37
002799.SZ	环球印务	2019/2/11	12.25	143.14	0.95	12.46

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 (%)
盛通股份	2019-02-11	9.33	0.00	9.45	150.00	0.46
新宏泽	2019-02-11	9.63	(10.00)	11.15	320.00	2.00
裕同科技	2019-02-11	41.07	(7.00)	44.75	110.00	0.28
康旗股份	2019-02-15	7.88	0.38	7.88	180.28	0.26
康旗股份	2019-02-15	7.88	0.38	7.88	519.76	0.76
邦宝益智	2019-02-15	10.35	(10.00)	11.45	36.28	0.17

来源: Wind, 国金证券研究所

附录四、上周重要公告回顾

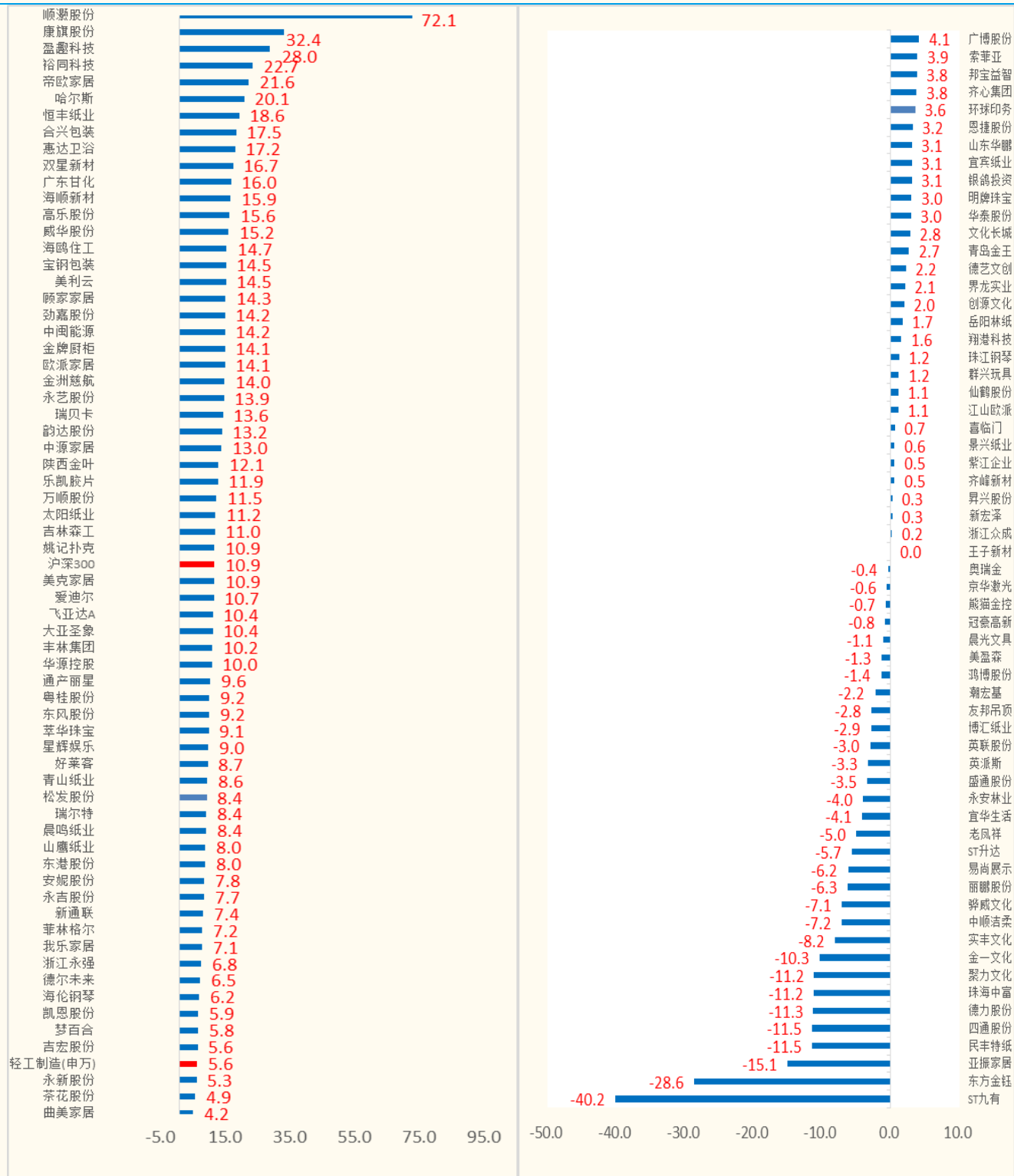
- 索菲亚: 控股股东补充质押股份:** 截止至公告日, 江淦钧先生共持有本公司股份 18706.36 万股, 占公司股份总数的 20.26%, 累计质押股份数为 3000 万股, 占其所持公司股份的比例为 16.04%, 占公司总股本的 3.25%。截止至公告日, 柯建生先生共持有本公司股份 17712.4 万股, 占公司股份总数的 19.18%, 累计质押股份数为 3000 万股, 占其所持公司股份的比例为 16.94%, 占公司总股本的 3.25%。
- 友邦吊顶: 首次公开发行后限售股份上市流通:** 浙江友邦集成吊顶股份有限公司本次解除限售的股份数量为 6160 万股, 均为首发后限售股, 占公司股本总额的 70.29%, 为公司实际控制人时沈祥先生、骆莲琴女士及公司股东嘉兴市友邦电器有限公司首次公开发行后追加限售承诺的股份。2、本次限售股份上市流通日期为 2019 年 2 月 15 日 (星期五)。
- 哈尔斯: 全资子公司完成工商注册登记:** 公司成立子公司为有限责任公司 (自然人投资或控股的法人独资); 住所为浙江省宁波市北仑区梅山盐场 1 号办公楼二十一号 105 室法定代表人为吴汝来; 注册资本为伍仟万元整; 成立日期为 2019 年 02 月 02 日; 营业期限为 2019 年 02 月 02 日至长期。
- 好莱客: 首次公开发行股票部分限售股上市流通:** 本次上市流通的限售股份为公司首次公开发行限售股份, 锁定期为自公司股票上市之日起 36 个月, 涉及股东为沈汉标先生、王妙玉女士共 2 名自然人。2018 年 1 月 11 日, 沈汉标先生、王妙玉女士基于对公司未来发展的信心, 自愿将其持有的公司首次公开发行股份 (共计 20676.6 万股) 的限售期延长 12 个月。现该部分限售股份锁定期即将届满, 将于 2019 年 2 月 18 日上市流通。
- 太阳纸业: 部分限制性股票回购注销完成:** 本次回购注销的限制性股票数量为 105 万股, 占回购前公司股本总额 259260.0516 万股的 0.0405%;

本次回购注销的限制性股票的回购价格为每股 4.55 元，回购总金额为 477.75 万元；本次回购注销完成后，公司总股本将由 259260.0516 万股减至 259155.063 万股；截至目前，上述限制性股票已在中国证券登记结算有限责任公司深圳分公司完成回购注销手续。

- **顶固集创：**发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金：本次交易中，顶固集创拟通过发行股份及支付现金的方式购买苏祺云、蒋念根、徐海清、李广顺合计持有的凯迪仕 48% 股权。本次交易前，顶固集创持有凯迪仕 3.70% 股权，本次交易完成后，顶固集创将累计持有凯迪仕 51.70% 股权。同时，顶固集创拟通过询价方式向其他不超过 5 名特定投资者发行股份募集配套资金，募集配套资金总额不超过 24,800 万元，不超过标的资产交易价格的 100%。募集配套资金发行股份数量不超过本次交易前上市公司总股本的 20%。所募集的配套资金拟用于支付本次交易中的现金对价和本次重组相关费用。披露重大资产重组预案暨公司股票复牌：公司因筹划以发行股份及支付现金购买资产事宜，同时，公司拟向不超过 5 名特定投资者非公开发行股份募集配套资金。经向深圳证券交易所申请，公司股票自 2019 年 1 月 24 日起停牌。
- **帝欧家居：**2018 年度业绩：报告期内，公司完成了重大资产重组标的资产的过户手续，佛山欧神诺陶瓷有限公司已成为公司的控股子公司。2018 年度公司实现营业总收入 430834.447417 万元，较上年同期增长 707.31%；实现归属于上市公司股东的净利润 38247.208392 万元，较上年同期增长 601.46%。公司 2017 年度财务数据未合并欧神诺业绩，基数较小。公司 2018 年度的经营业绩同比大幅增长的主要原因为合并欧神诺的财务数据所致。
- **瑞尔特：**2018 年度业绩：2018 年度，公司实现营业总收入 99,413.00 万元，同比增长 8.37%；归属于上市公司股东的净利润为 15,860.50 万元，同比下降 1.13%，下降的原因主要是原材料价格的上涨和劳动力成本的上升。报告期内，基本每股收益 0.6196 元，较上年同期 0.6266 元下降 1.12%，原因主要系归属于上市公司股东的净利润同比下降所致；报告期内，加权平均净资产收益率 10.67%，较上年同期 11.45% 下降 0.78%，原因主要系净利润小幅下降所致。

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

- 居然之家“借壳上市”尘埃落定，估值超 360 亿元：武汉中商召开说明会，宣布将以发行股份方式购买居然控股等 24 名交易对方持有的居然新零售 100% 股权。本次交易完成后，居然新零售将成为上市公司的全资子公司，居然控股等 24 名交易对方将成为上市公司的股东。（来源：微信公众号：

泛家居圈)

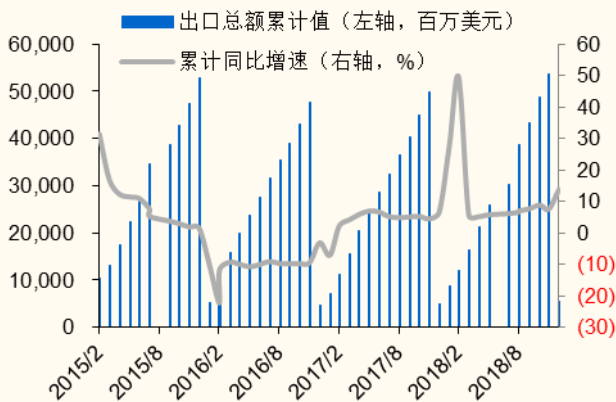
- **玖龙纸业业绩超预期 吨纸利润长远可维持在 350 至 400 港元：**麦格理发表报告表示，玖龙纸业发盈警，料截至去年底止中期纯利不低于 24 亿元人民币(下同)，按年跌 45%，符合该行预期。该行估计，上半财年销量为 755 万吨，意味每吨利润 316 元人民币。该行指，因造纸商出口疲弱，内地箱板纸 11 月至 12 月价格急跌，导致大量库存转移至上游，因此拖累每吨纸利润短暂跌至 200 元人民币。麦格理表示，随着行业加快整合，料玖龙纸业市场份额增加，及议价能力强劲，该行相信，玖龙纸业每吨纸利润长远可维持在 350 至 400 港元。(来源：微信公众号：废纸信息网)
- **美盈森拟不超 5000 万美元设印度子公司，加速挺进“一带一路”：**2019 年 2 月 1 日晚间，美盈森(002303)发布公告称：公司将使用自筹资金不超过 5000 万美元于印度投资设立印度子公司，该子公司将主要从事环保包装纸制品的设计、生产和销售。美盈森此次于印度投资，顺应了全球产业转移的市场大局及国家“一带一路”倡议，同时也是美盈森向东南亚进行战略布局的重要一步，有利于美盈森贴近服务客户，提升公司对印度区域客户的快速响应能力，同时有利于分享包括印度在内的一带一路—东南亚沿线国家经济发展带来的市场机遇，提升公司区域市场竞争力，进一步巩固并提高公司的行业地位，形成公司新的利润增长点。(来源：微信公众号：财富纸业传媒)
- **玖龙预计净利同比下降 45%，节后纸价恐升：**玖龙纸业 2 月 1 日发布盈利警告，料截至去年底止中期纯利不低于 24 亿元人民币(下同)，较去年同期下降约 45% (19.5 亿元)，主要缘于集团原材料价格上升及产品售价下降所致。麦格理估计，上半财年销量为 755 万吨，意味每吨利润 316 元人民币。因造纸商出口疲弱，内地箱板纸 11 月至 12 月价格急跌，导致大量库存转移至上游，因此拖累每吨纸利润短暂跌至 200 元人民币。(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)

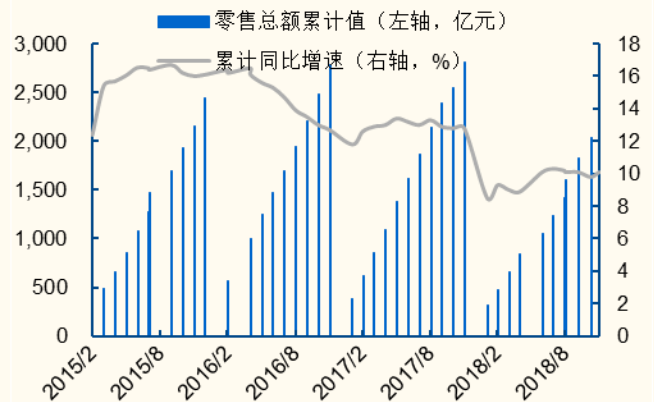
单位：USD mn



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)

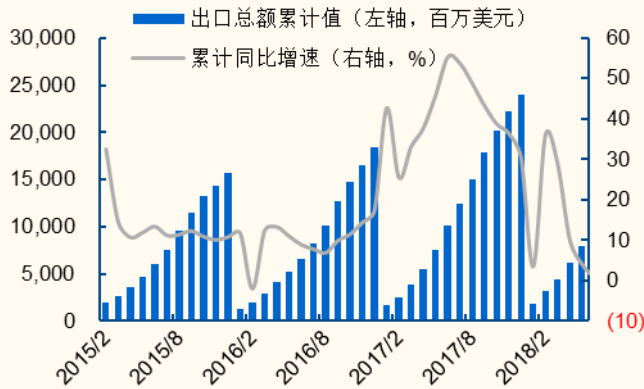
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

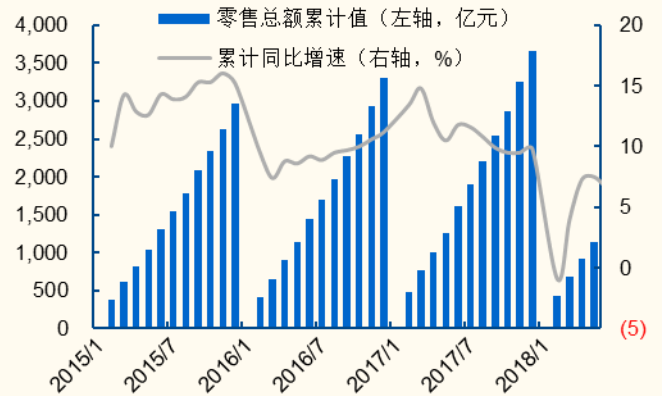
图表 9: 玩具出口金额 (2015-2018Ytd)

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

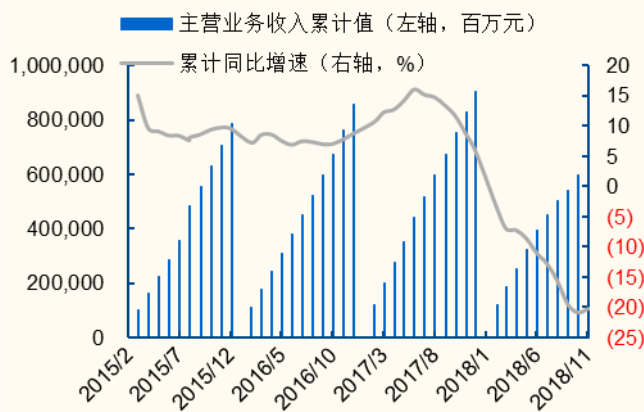


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

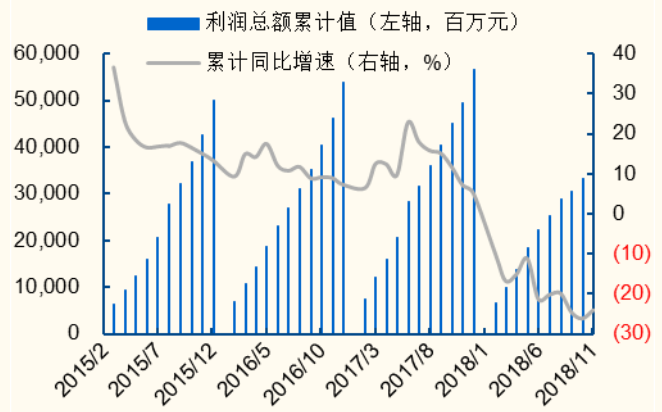
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 12: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

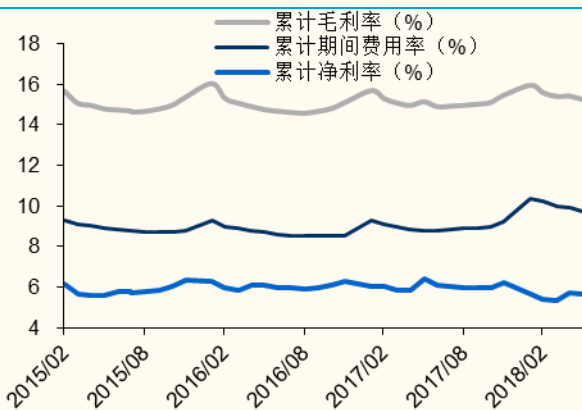
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

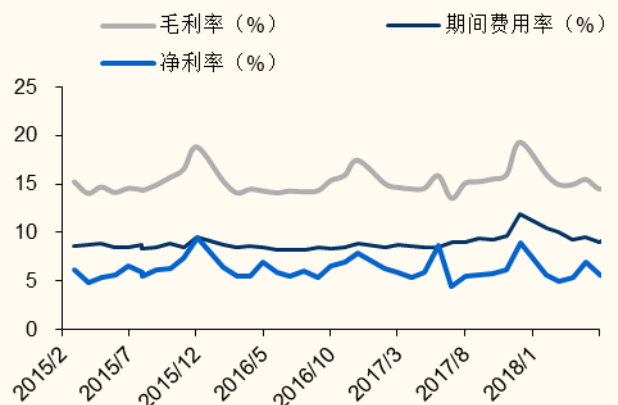
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2015-2018Ytd)

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: %

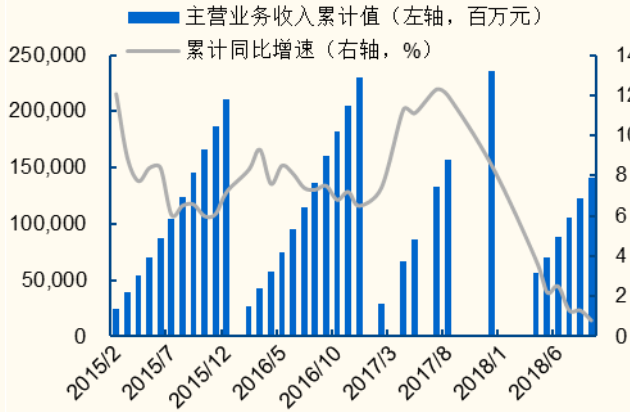


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

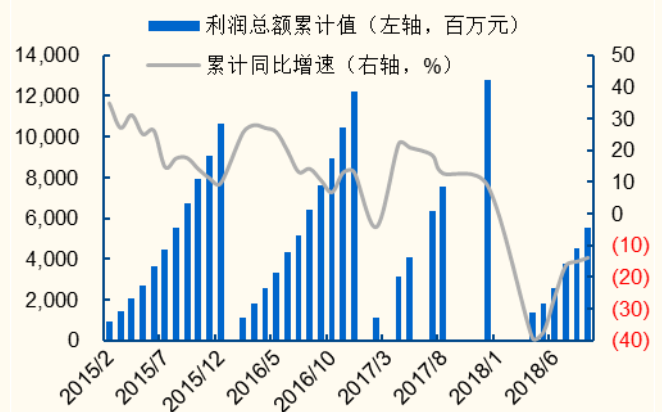
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

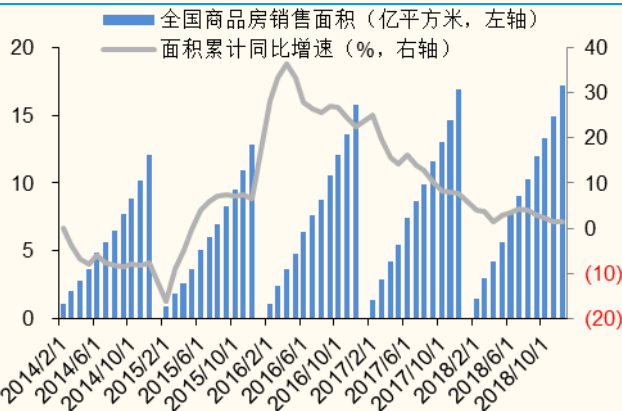
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

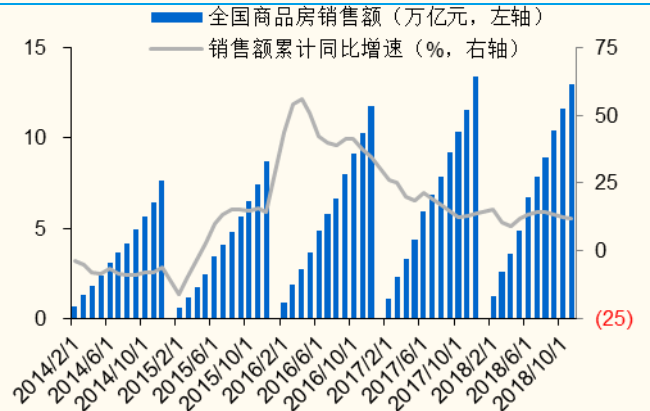
- 2018 年 11 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-11 月全国商品房销售面积和销售额同比上升，分别同比增加 1.40%，12.10%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%，40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17: 全国商品房销售面积



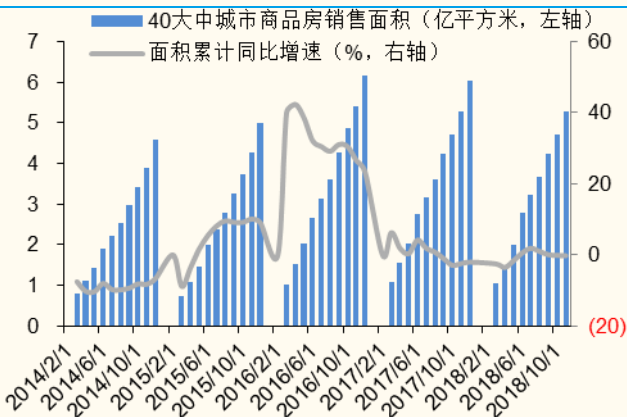
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



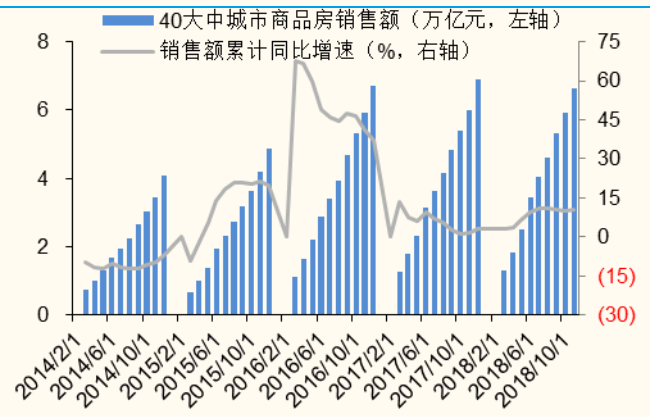
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 19: 40 大中城市商品房销售面积



敬请参阅最后一页特别声明

图表 20: 40 大中城市商品房销售额

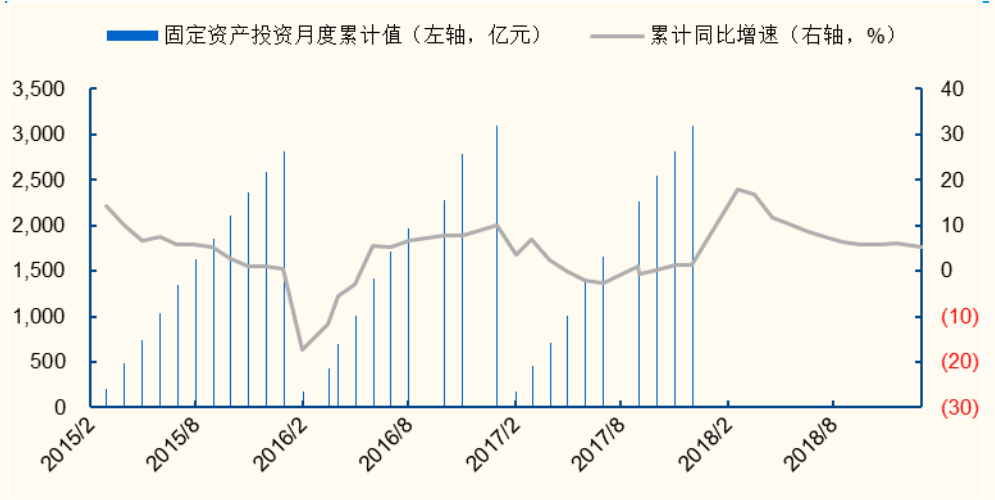


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

- **2017年12月造纸行业固定资产投资增速收窄。**2017年前12个月累计FAI为3090.96亿元,同比上涨1.20%,较2016年前12月增速下降8.7%,增速环比下降0.20%。

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

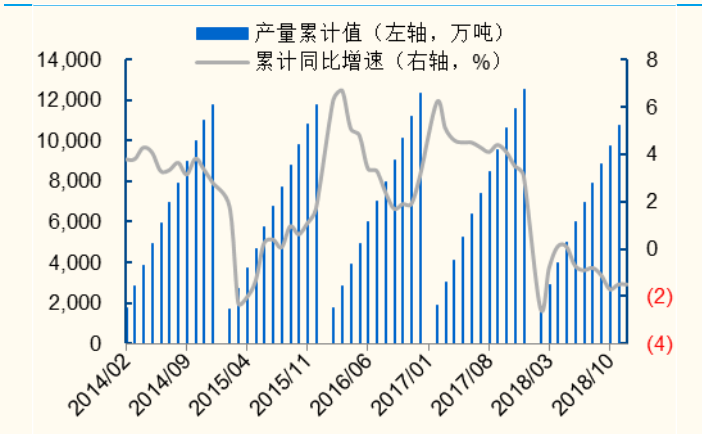


来源: wind, 国金证券研究所

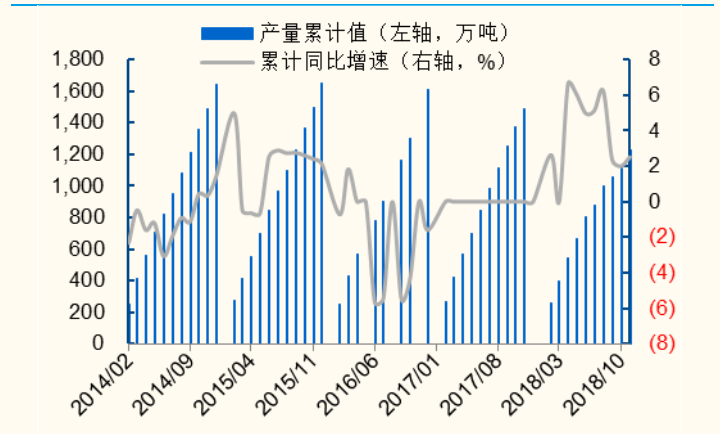
- **2018年前11月机制纸与纸板产量微降, 2018年前8月纸浆产量同比增加。**2018年前11个月机制纸与纸板累计产量为10748.10万吨,同比下降1.50%。2018年前8个月纸浆全年累计产量为998万吨,同比增加6.23%。

图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨

图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

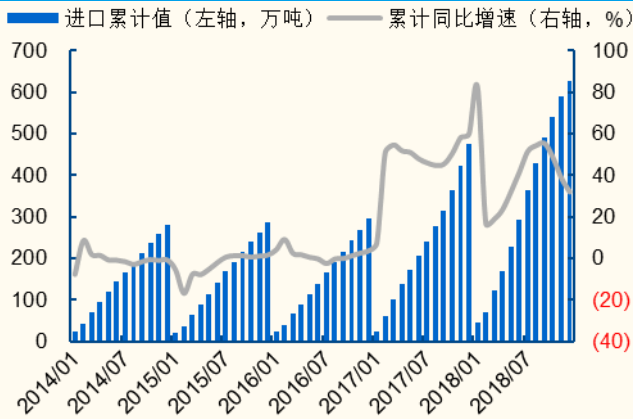


来源: wind, 国金证券研究所

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

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2014-2018Ytd)

单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 纸及纸板进口金额 (2014-2018Ytd)

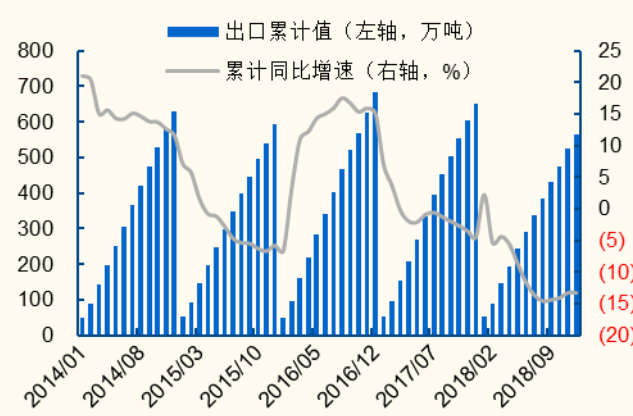
单位: USD mn



来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 纸及纸板出口数量 (2014-2018Ytd)

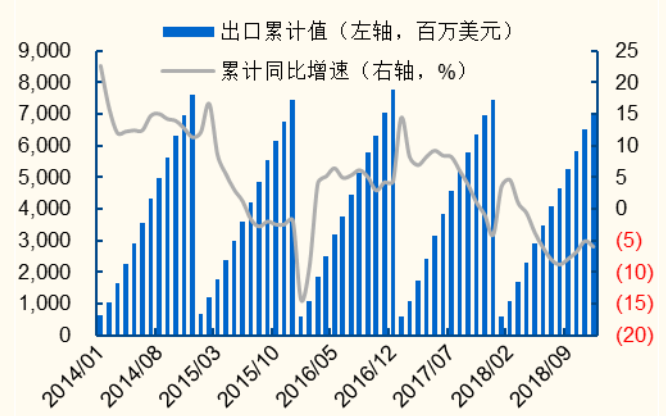
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: 纸及纸板出口金额 (2014-2018Ytd)

单位: USD mn



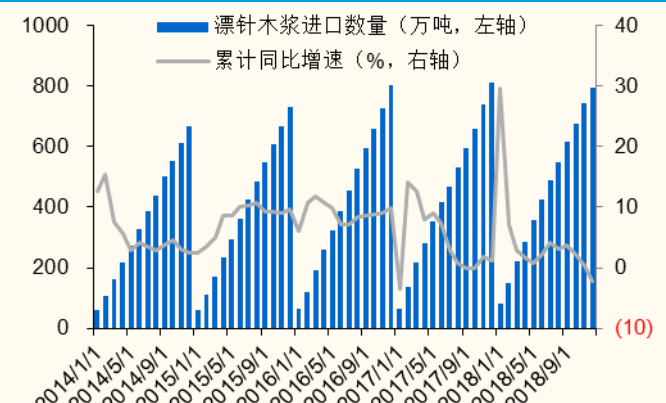
来源: wind, 国金证券研究所

- 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



图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



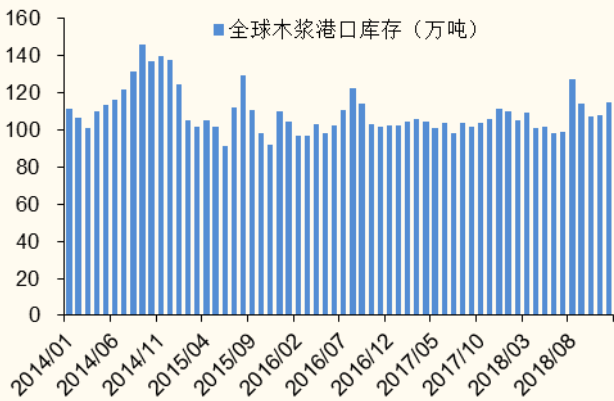
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



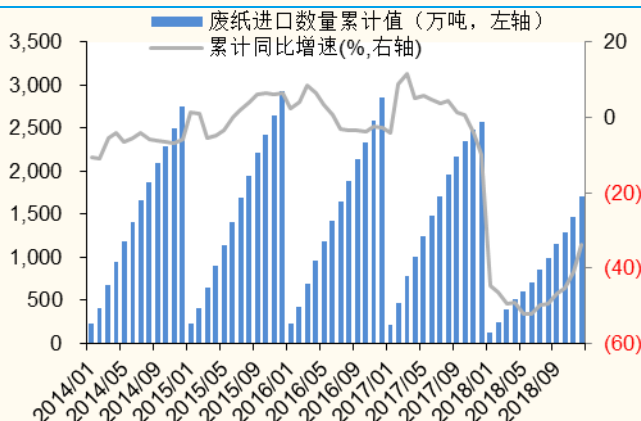
来源: wind, 国金证券研究所

图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

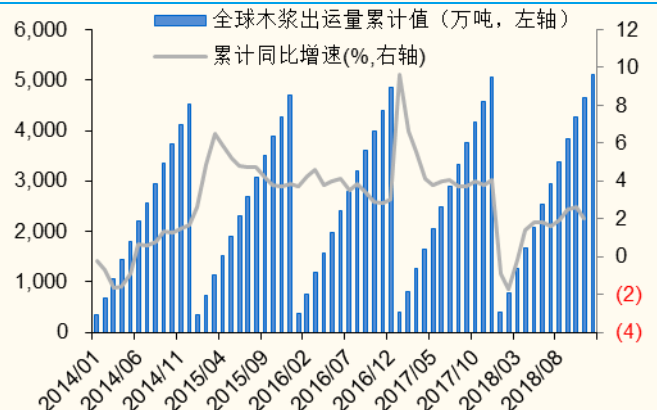
图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

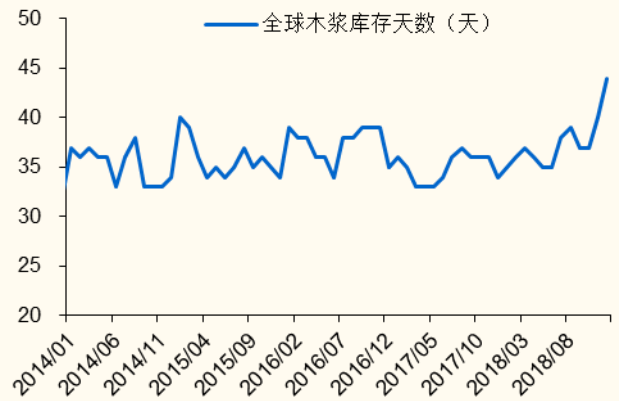
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

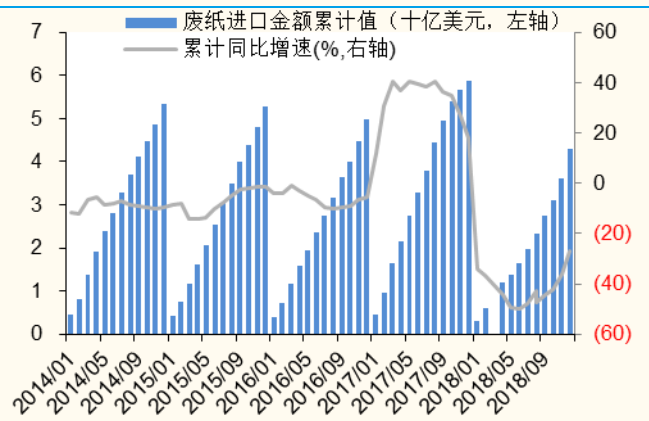
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



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%。

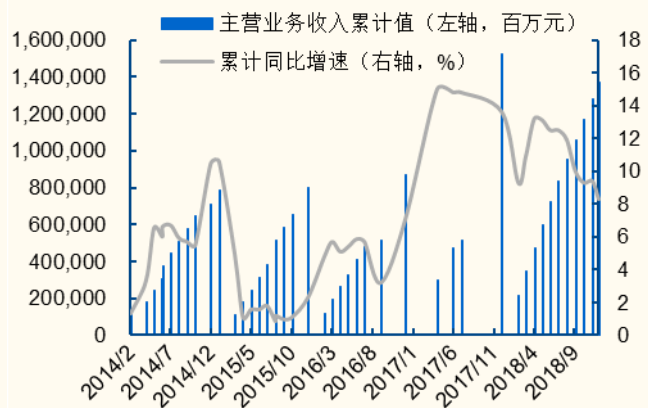
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn



来源: wind, 国金证券研究所

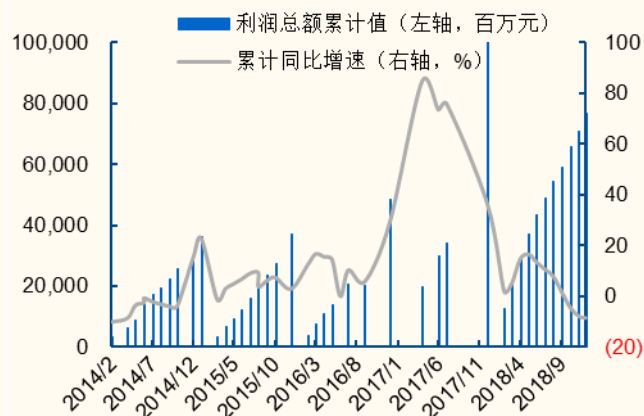
■ 2018 年 11 月造纸行业利润持续增长。造纸行业 2018 年前 11 个月实现 1281.54 亿元销售收入, 同比增速为 9.40%; 实现利润总额 710.30 亿元, 同比下降 7.90%。

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



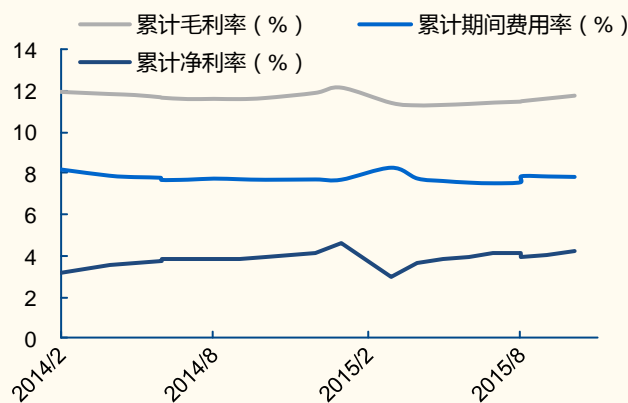
来源: Wind, 国金证券研究所

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



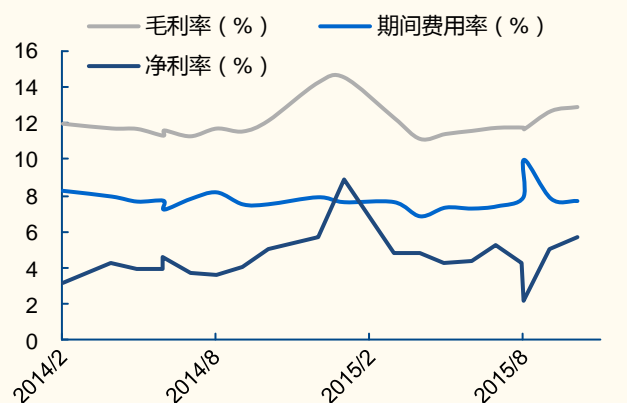
来源: Wind, 国金证券研究所

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: %

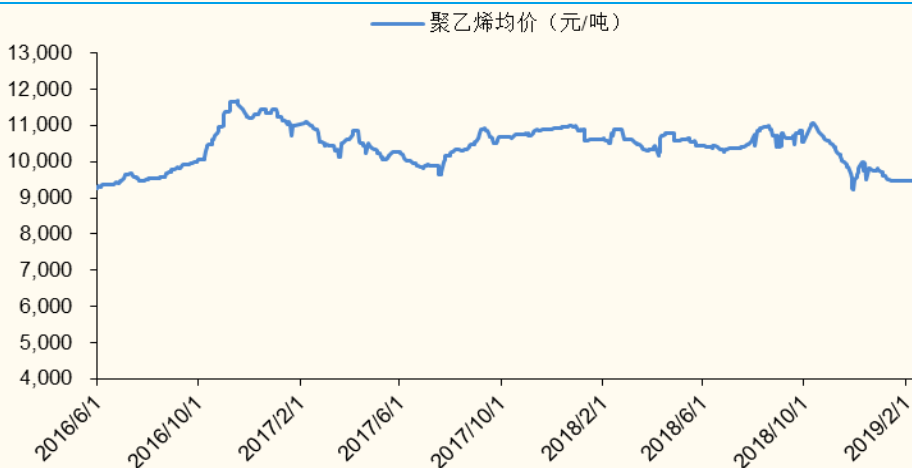


来源: Wind, 国金证券研究所

附录八、塑料和金属包装原材料价格监测

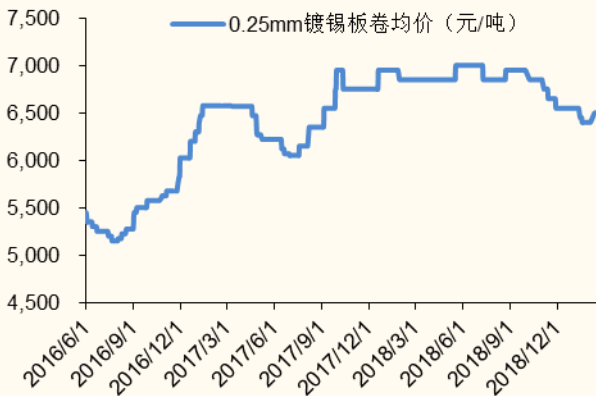
- 上周聚乙烯均价下跌 200.00 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价下跌 142 元/吨。

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。国内成品纸价格稳定，未有明显变化。

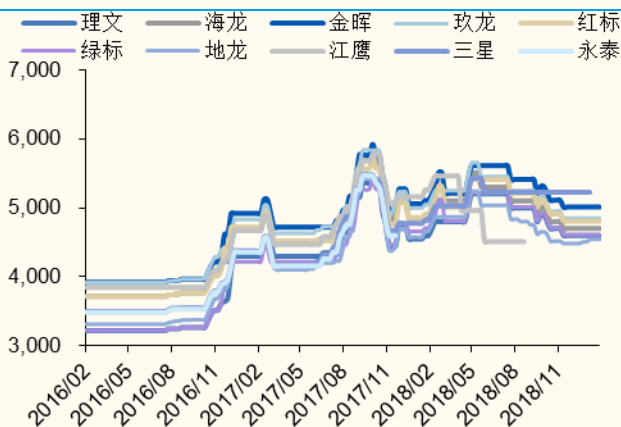
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

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%	0.09%	(1.07%)
白卡纸	0.00%	(0.21%)	(22.79%)
铜版纸	0.00%	0.06%	(22.37%)
双胶纸	0.00%	(0.03%)	(19.08%)
箱板纸	0.00%	1.37%	(5.45%)
瓦楞纸	0.00%	1.05%	0.69%
白面牛卡	0.00%	0.00%	(1.04%)
轻涂白面牛卡	0.00%	0.00%	(2.21%)

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)

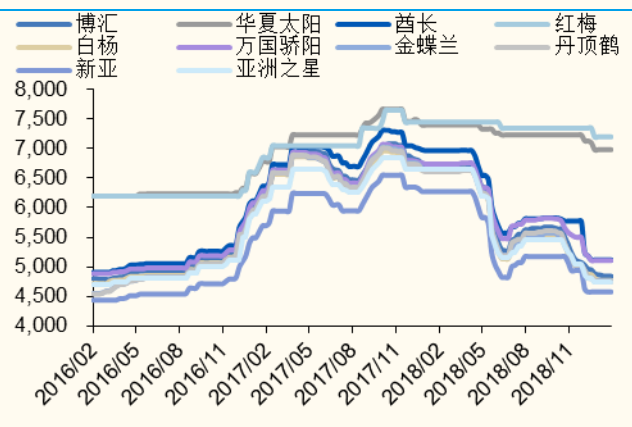
单位: ¥/t



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)

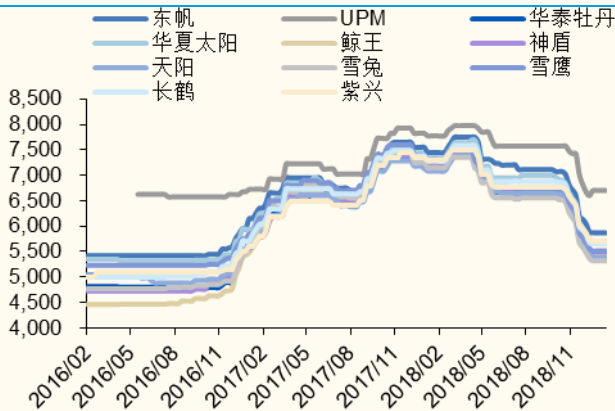
单位: ¥/t



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)

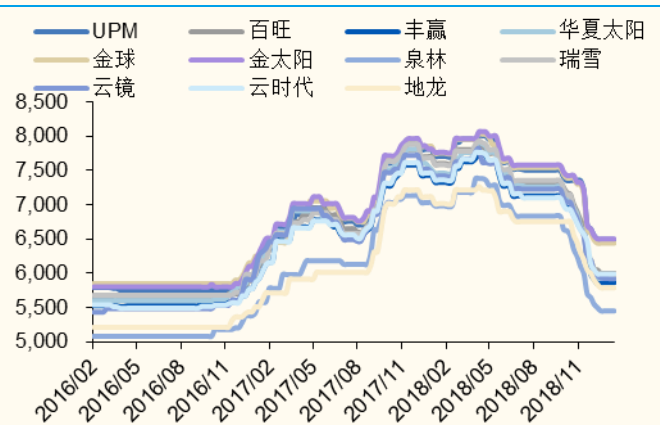
单位: ¥/t



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)

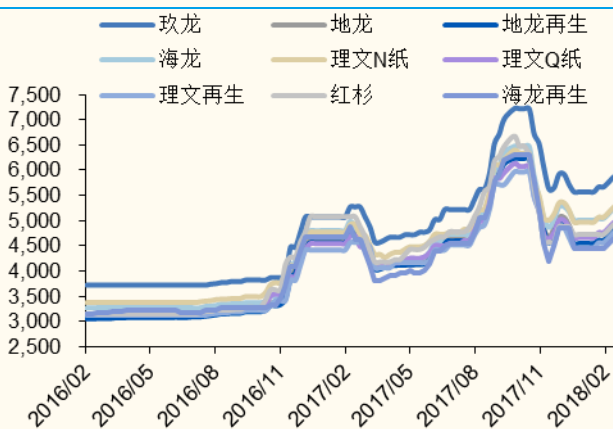
单位: ¥/t



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)

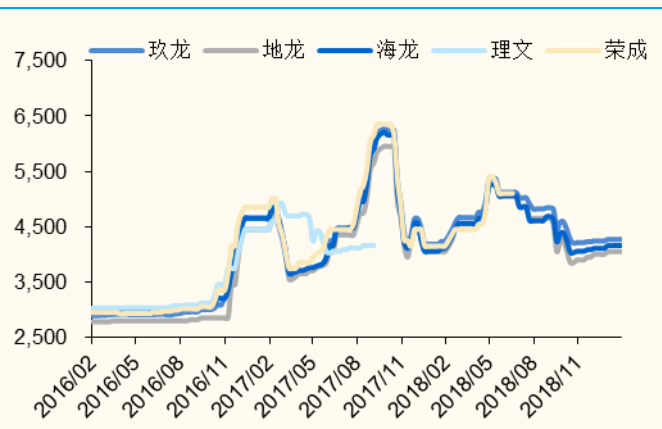
单位: ¥/t



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)

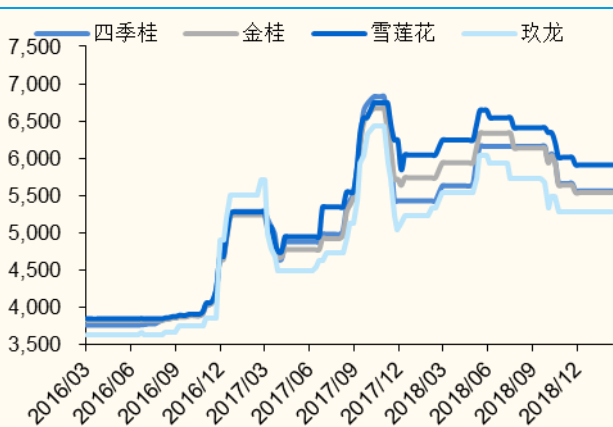
单位: ¥/t



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)

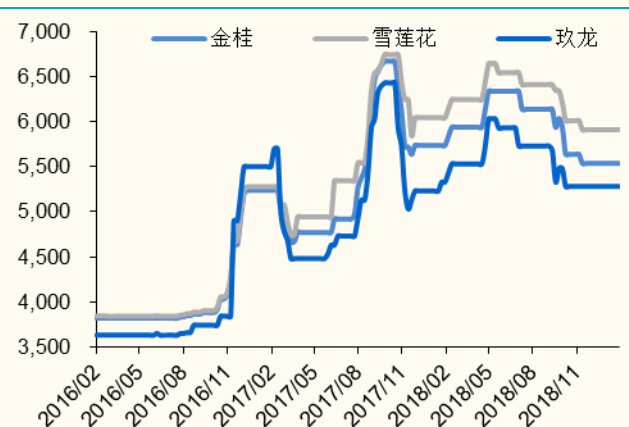
单位: ¥/t



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

- 木浆价格略有上升。上周美废、日废、欧废价格环比变动 0.69%/0.69%/-0.69%，价格月度环比变动 0.69%/-11.75%/-12.46%。

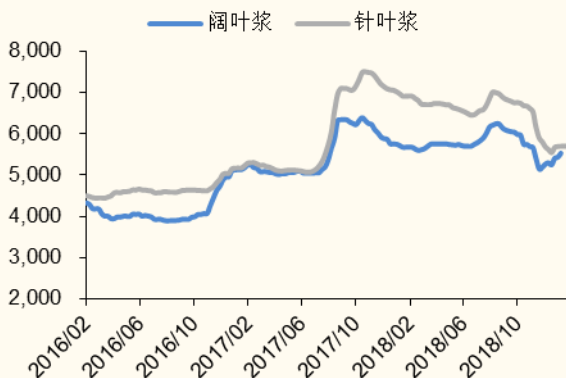
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

品牌	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
木浆	0.79%	1.11%	(13.58%)
美废	0.69%	0.69%	(0.37%)
日废	0.69%	(11.75%)	4.67%
欧废	0.69%	(12.46%)	14.63%

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)

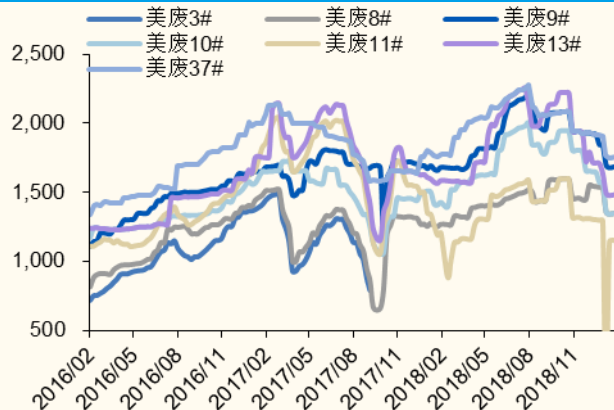
单位: ¥/t



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)

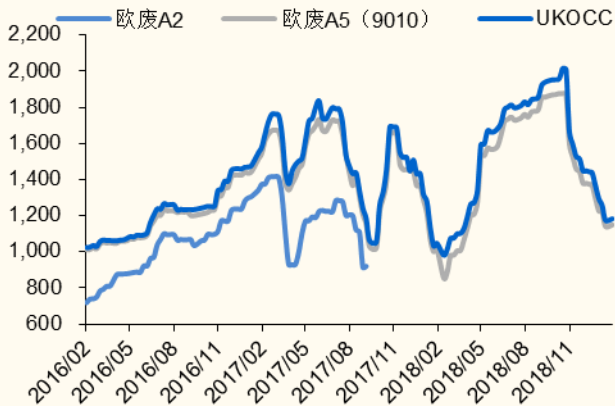
单位: ¥/t



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)

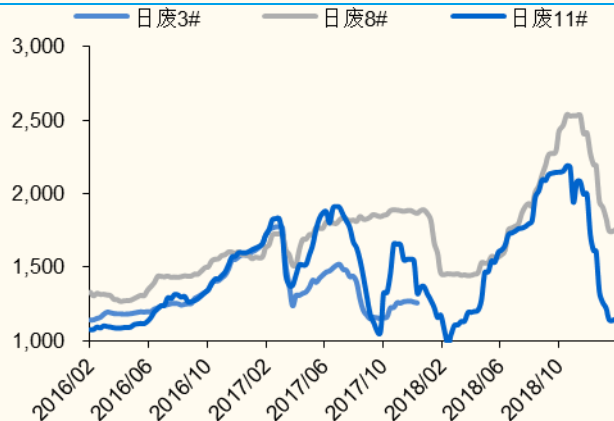
单位: ¥/t



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

■ 国内废纸价格并未调整。上周黄板纸、废书本纸、废铜版纸和旧报纸价格环比变动 0.00%/0.00%/0.00%/0.00%，月度价格同比变动 1.20%/1.61%/0.85%/0.00%。

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	0.00	1.20	(6.67)
废书本纸	0.00	1.61	(14.29)
废铜版纸	0.00	0.85	(25.88)
旧报纸	0.00	0.00	(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)

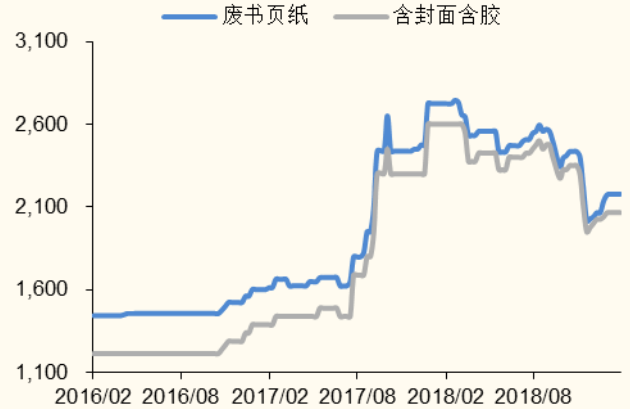
单位: ¥/t



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)

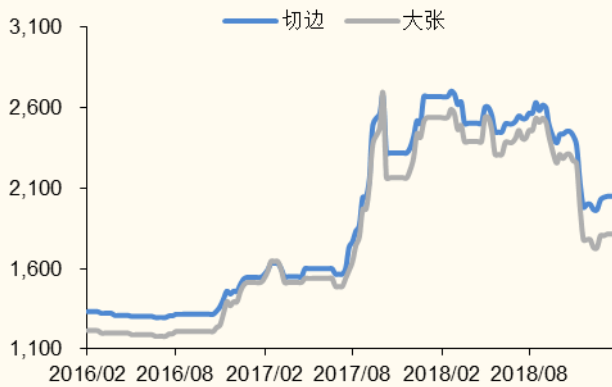
单位: ¥/t



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)

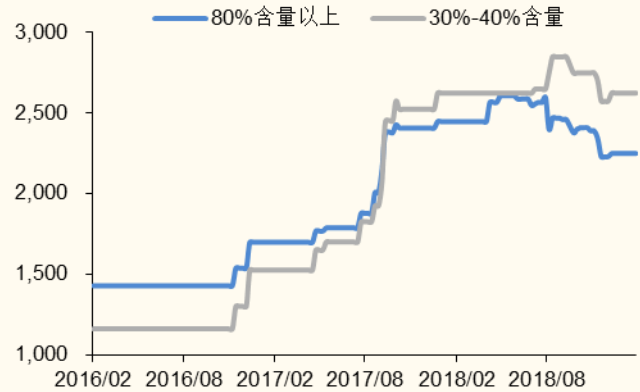
单位: ¥/t



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

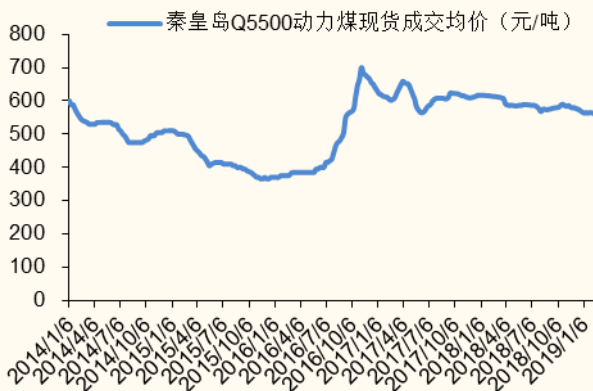


来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

附录十、能源数据监测

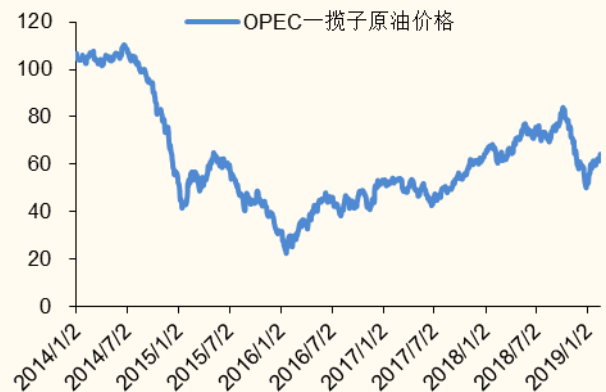
- 动力煤价格略有下降, 原油价格小幅下降。截至 2019 年 1 月 7 日, 秦皇岛 Q5500 动力煤现货成交均价为 563 元/吨, 相较上周下降 7 元/吨。截至 2019 年 1 月 9 日, 原油价格小幅上涨, OPEC 一揽子原油价格为 58.24 美元/桶。

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