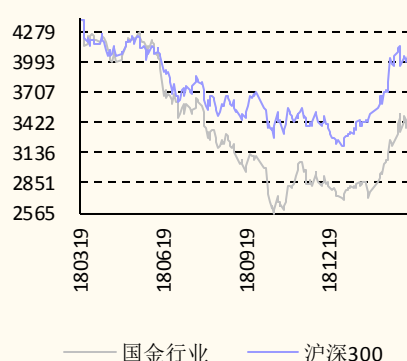


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	3415.64
沪深300指数	3745.01
上证指数	3021.75
深证成指	9550.54
中小板综指	9524.67



## 相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-细支烟销量表现强劲,推荐劲嘉股份》,2019.3.10
- 2.《此麻非彼麻,它的使用点亮新蓝海-工业大麻行业深度报告》,2019.3.7
- 3.《轻工制造行业2018年年报前瞻-总体业绩增速放缓,包装板块异...》,2019.3.3
- 5.《新型烟草行业深度报告之二-中烟国际拟上市,行业爆发再现积极信...》,2019.2.24

## 揭力

分析师 SAC 执业编号: S1130515080003  
(8621)60935563  
jie\_li@gjzq.com.cn

## 袁艺博

分析师 SAC 执业编号: S1130519020005  
yuanyibo@gjzq.com.cn

## 加热不燃烧制品与电子雾化烟有本质区别

## 行情回顾

- 上周,轻工制造行业跑赢大盘 0.99pct: SW 轻工制造 (3.38%) VS 沪深300 (2.39%) / 中小板指数 (1.93%) / 创业板 (0.49%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—紫江企业 (18.10%)、裕同科技 (16.30%)、翔港科技 (12.73%)、界龙实业 (12.22%) 和广博股份 (11.40%); 家用轻工—赫美集团 (61.16%)、梦百合 (17.75%)、帝欧家居 (15.04%)、威华股份 (12.35%)、和德力股份 (11.62%); 造纸—银鸽投资 (17.89%)、冠豪高新 (9.66%)、粤桂股份 (7.43%)、岳阳纸业 (7.17%) 和景业纸业 (6.63%)。

## 本周观点

- 央视 315 晚会曝光,电子雾化烟的烟油产品存在尼古丁含量超标,以及烟气中含有甲醛等问题。受此事件的影响,预计新型烟草板块短期内股价将有所承压。央视所曝光的产品为电子雾化烟,虽然同样可以被称为新型烟草制品,但电子雾化烟作为非烟草类产品,与加热不燃烧产品具有本质上的差别。加热不燃烧产品本来就为烟草制品,其烟弹产品的尼古丁含量完全源自于烟草本身,而非后天人工添加实现。其次,电子雾化烟的有害物质不仅来自于烟油,也有可能来自电子雾化烟烟具本身,尤其是玻璃储油仓。对于部分电子雾化烟产品,由于玻璃储油仓所用玻纤不达标,导致在烟油加热过程中玻纤中的有害物质会伴随雾化烟气一起被释放。加热不燃烧烟弹制品主要使用烟草薄片,薄片一般通过稠浆法和造纸法进行生产。而以上两种方法此前多应用于成品卷烟,使用目的在于降焦减害,特别是造纸法。综合来看,加热不燃烧产品在减伤减害的程度上要优于电子雾化烟,而且作为烟草制品其主要危害物质较电子雾化烟更为明确,基本不存在加热过程中衍生出新的有害物质的可能。因此,我们认为不能将电子雾化烟与加热不燃烧产品混为一谈。加热不燃烧制品在满足烟民减伤减害的需求的同时,也能维持国内烟草利税的稳定。我们持续看好对加热不燃烧制品进行布局的相关标的。

- **造纸板块:**受人民币近期升值影响,我们跟踪的外废价格出现大幅度回调,美废价格较 2 月同期下降超过 8%,导致国废价格在上周内继续下调,其中废黄板纸价格大跌 5.18%。原材料价格的下降也致使包装纸价格较难维持,上周内箱板纸和瓦楞纸价格分别下跌 2.36% 和 2.82%。我们维持造纸行业原材料全年趋势性走低的判断,包装纸与纸包装行业的跷跷板效应将持续深化, Q1 纸包装企业盈利有望获得较为明显改善。

## 投资建议

- 受央视 315 晚会曝光电子烟有害物质的影响,短期新型烟草板块或将承压,不过我们仍看好加热不燃烧相关标的的长期价值。**劲嘉股份、合兴包装、吉宏股份、欧派家居和我乐家居。**

## 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 .....	14
附录六、本周行业要闻 .....	15
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
风险因素 .....	25

## 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 (2016-2019Ytd) .....	15
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2016-2019Ytd) .....	15
图表 9: 玩具出口金额 (2016-2019Ytd) .....	16
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2016-2019Ytd) 单位: 亿元 .....	16
图表 11: 销售收入累计值 (2016-2018Ytd) .....	16
图表 12: 利润总额累计值 (2016-2018Ytd) .....	16
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2016-2018Ytd) .....	16
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2016-2018 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

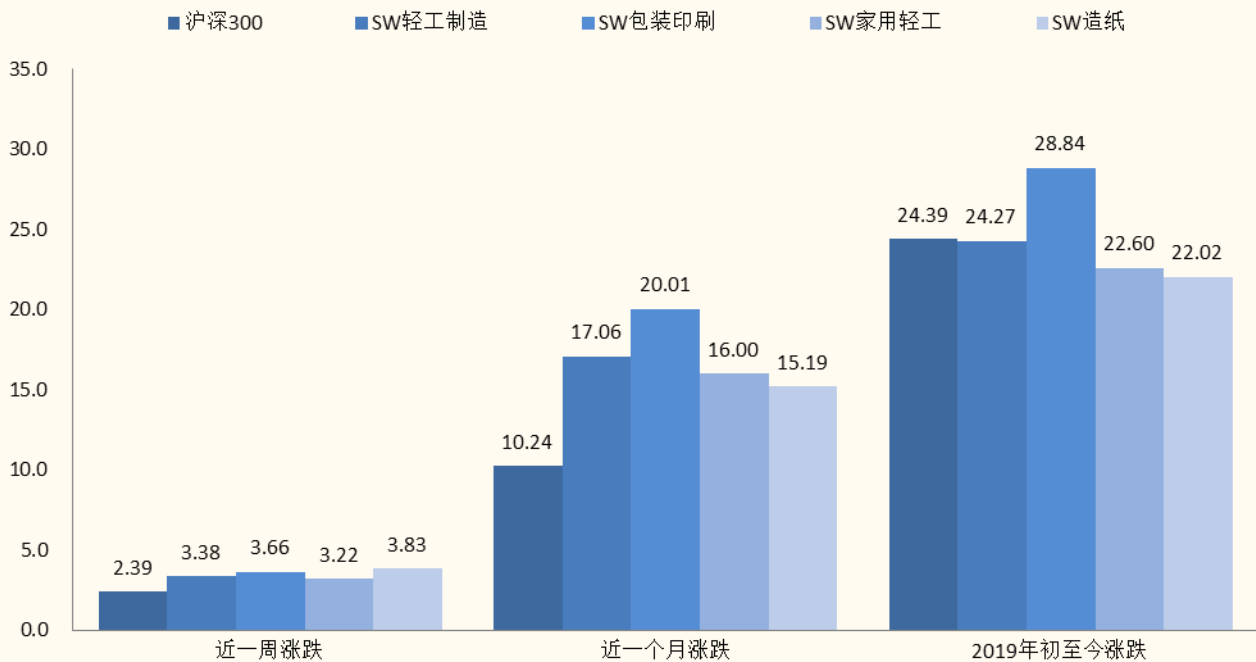
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd) .....	18
图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨.....	18
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2016-2019Ytd) .....	19
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2016-2019Ytd) .....	19
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2016-2019Ytd) .....	19
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2016-2019Ytd) .....	19
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨.....	19
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨.....	19
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

## 上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑赢大盘 0.99pct：SW 轻工制造（3.38%）VS 沪深 300（2.39%）/中小板指数（1.93%）/创业板（0.49%）；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—紫江企业（18.10%）、裕同科技（16.30%）、翔港科技（12.73%）、界龙实业（12.22%）和广博股份（11.40%）；家用轻工—赫美集团（61.16%）、梦百合（17.75%）、帝欧家居（15.04%）、威华股份（12.35%）、和德力股份（11.62%）；造纸—银鸽投资（17.89%）、冠豪高新（9.66%）、粤桂股份（7.43%）、岳阳纸业（7.17%）和景业纸业（6.63%）。

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

- 央视 315 晚会曝光，电子烟烟油产品存在尼古丁含量超标，以及烟气中含有甲醛等问题。受此事件的影响，预计电子烟板块个股短期内股价将有所承压，出现调整在所难免。央视所曝光的产品为电子雾化烟，虽然同样可以被称为新型烟草制品，但电子雾化烟作为非烟草类产品，与加热不燃烧产品具有本质上的差别。加热不燃烧产品本来就为烟草制品，其烟弹产品的尼古丁含量完全源自于烟草本身，而非后天人工添加实现。其次，电子雾化烟的有害物质不仅会来自于烟油，也有可能来自电子雾化烟烟具本身，尤其是玻璃储油仓。对于部分电子雾化烟产品，由于玻璃储油仓所用玻纤不达标，导致在烟油加热过程中玻纤中的有害物质会伴随雾化烟气一起被释放。加热不燃烧烟弹制品主要使用烟草薄片，薄片一般通过稠浆法和造纸法进行生产。而以上两种方法此前多应用于成品卷烟，使用目的在于降焦减害，特别是造纸法。综合来看，加热不燃烧产品在减伤减害的程度上要优于电子雾化烟，而且作为烟草制品其主要危害物质较电子雾化烟更为明确，基本不存在加热过程中衍生出新的有害物质的可能。因此，我们认为不能将电子雾化烟与加热不燃烧产品混为一谈。加热不燃烧制品在满足烟民减伤减害的需求的同时，也能维持国内烟草利税的稳定。我们持续看好，对加热不燃烧制品进行布局的相关标的，重点推荐**劲嘉股份**。
- **造纸板块**：受人民币近期升值影响，我们跟踪的外废价格出现大幅度回调，美废价格较 2 月同期下降超过 8%，导致国废价格在上周内继续下调，其

中废黄板纸价格大跌 5.18%。原材料价格的下降也致使包装纸价格较难维持，上周内箱板纸和瓦楞纸价格分别下跌 2.36%和 2.82%。我们认为，短期内包装纸与纸包装行业的跷跷板效应将持续深化，Q1 纸包装企业盈利有望获得较为明显改善，推荐**合兴包装**、**吉宏股份**。

- **家用轻工**：我们认为，2019 年将是定制家居行业价格战持续深化的一年，预计今年内上市定制家居企业的盈利能力将出现波动，行业整体的盈利能力也将承受较大的压力。但从另一个角度来看，对于行业价格战期间的个股估值，我们认为并不应执着于其利润增长和盈利能力。而理应将更多的注意力关注于，使用价格竞争手段之后，相关企业客流和销售收入增速是否能够实现恢复。若通过牺牲盈利以及加大费用投放，都不能使得收入增长得以恢复，则我们认为，此类定制家居企业在日后行业日益激烈的竞争中将处在下风，且较难获得良好的估值水平。因此，现阶段我们建议关注品类布局完善且具备充足产品降价空间以及成本优势的标的**欧派家居**、**我乐家居**。
- **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 10.26 元/股，市值 150.30 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 19 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 18.48 元/股，市值 36.44 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 12 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 55.08 元/股，市值 236.96 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 15 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 8.29 元/股，市值 108.30 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 19 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 7.00 元/股，市值 181.41 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 7 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 5.37 元/股，市值 62.80 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 21 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；全国性能布局奠定长期增长基础。现价 80.04 元/股，市值 159.02 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 22 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 101.70 元/股，市值 427.33 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 20 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 21.48 元/股，市值 198.35 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 12 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 11.18 元/股，市值 25.27 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	质押股份比例 (%)
			18	19E	20E	18	19E	20E			
家用轻工	我乐家居	11.18	0.75	1.11	1.65	15	10	7	3.2	买入	3.63
	顾家家居	55.08	2.75	3.73	4.21	20	15	13	5.1	买入	31.53
	索菲亚	21.48	1.32	1.85	2.58	16	12	8	4.1	买入	6.50
	欧派家居	101.7	4.02	5.15	7.32	25	20	14	6.0	买入	4.30
	尚品宅配	80.04	2.64	3.67	5.16	30	22	16	5.3	增持	13.22
	金牌厨柜	71.4	3.49	4.81	6.38	20	15	11	5.3	买入	15.65
	志邦家居	28.42	2.05	2.74	3.82	14	10	7	2.4	买入	12.52
	好莱客	18.42	1.43	1.95	2.62	13	9	7	2.6	买入	0.49
	美克家居	4.84	0.28	0.35	0.46	17	14	11	1.8	买入	8.35
	曲美家居	7.97	0.63	0.85	1.17	13	9	7	2.4	买入	71.80
	喜临门	10.37	0.95	1.35	1.85	11	8	6	1.4	买入	25.59
	晨光文具	32.52	0.87	1.13	1.44	37	29	23	9.3	买入	0
	珠江钢琴	7.01	0.19	0.23	0.27	37	30	26	2.9	买入	0.01
	宜华生活	4.82	0.63	0.82	1.02	8	6	5	0.8	买入	23.13
	哈尔斯	6.20	0.36	0.49	0.63	17	13	10	3.1	增持	23.40
海伦钢琴	8.64	0.24	0.32	0.41	36	27	21	2.5	增持	0	
好太太	17.45	0.71	0.93	1.23	25	19	14	5.8	增持	0	
乐歌股份	25.86	0.76	0.95	1.13	34	27	23	3.0	增持	9.73	
顶固集创	37.91	1.04	1.30	1.57	37	29	24	5.8	中性	4.56	
包装印刷	劲嘉股份	10.26	0.46	0.54	0.66	22	19	16	2.5	买入	38.47
	吉宏股份	18.48	1.06	1.57	2.04	17	12	9	5.4	买入	30.29
	合兴包装	5.37	0.17	0.25	0.34	32	21	16	2.3	买入	22.97
	裕同科技	56.87	2.16	2.92	3.92	26	20	15	4.0	买入	40.78
	美盈森	5.30	0.30	0.39	0.48	18	14	11	1.8	买入	24.50
	奥瑞金	5.38	0.34	0.39	0.43	16	14	13	2.1	增持	19.05
造纸	中顺洁柔	8.29	0.34	0.44	0.58	25	19	14	3.2	买入	1.46
	山鹰纸业	3.90	0.49	0.61	0.78	8	6	5	1.5	买入	27.14
	太阳纸业	7.00	0.98	1.02	1.46	7	7	5	1.5	买入	10.23
	恒安国际	64.55	3.30	3.73	4.28	20	17	15	0.0	增持	-
	维达国际	15.88	0.54	0.64	0.80	29	25	20	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 3 月 15 日收盘价

**本周提示**

- **双星新材**: 年报预计披露日期 **冠豪高新**: 年报预计披露日期
- **山鹰纸业**: 年报预计披露日期 **东风股份**: 年报预计披露日期
- **海顺新材**: 年报预计披露日期 **四通股份**: 年报预计披露日期
- **康欣新材**: 年报预计披露日期 **翔港科技**: 年报预计披露日期
- **大亚圣象**: 年报预计披露日期 **广东甘化**: 年报预计披露日期
- **荣晟环保**: 年报预计披露日期 **裕同科技**: 年报预计披露日期

**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	5.26
603313.SH	梦百合	2017/6/21	29.34	42.27	0.176125	23.77
603313.SH	梦百合	2017/6/22	30.78	49.5	0.20625	23.77
603313.SH	梦百合	2017/7/3	31.91	194.98	0.81	23.77
603313.SH	梦百合	2017/7/6	32.64	31.1	0.31	23.77
603313.SH	梦百合	2017/7/12	33.11	108.46	0.45	23.77
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.90	3.35	0.0081	6.27
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.79	3.4	0.0082	6.27
002235.SZ	安妮股份	2017/7/12	11.78	3.39	0.01	6.27
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.69	3.42	0.01	6.27
002235.SZ	安妮股份	2017/7/17	11.46	3.48	0.01	6.27
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.20	3.56	0.01	6.27
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.35	3.99	0.01	6.27
002235.SZ	安妮股份	2017/7/18	11.27	4.00	0.01	6.27
600978.SH	宜华生活	2017/8/28	9.62	1637.00	1.10	4.57
002240.SZ	威华股份	2017/7/26	16.10	566.50	1.15	9.12
601996.SH	丰林集团	2017/9/2	5.21	2.00	0.00	3.38
600978.SH	宜华生活	2017/9/5	10.14	1760.00	1.19	4.57
600978.SH	宜华生活	2017/9/7	10.16	1665.00	1.12	4.57
002240.SZ	威华股份	2017/9/9	17.27	512.51	1.04	9.12
000812.SZ	陕西金叶	2017/9/14	8.76	447.00	1.00	4.70
600235.SH	民丰特纸	2017/10/9	9.32	20	0.57	7.56
603313.SH	梦百合	2017/10/27	32.16	140.08	0.59	23.77
002522.SZ	浙江众成	2017/11/3	15.09	905.77	1.00	5.45
002522.SZ	浙江众成	2017/11/8	14.60	54.26	0.06	5.45
603313.SH	梦百合	2017/11/6	27.75	59.11	0.25	23.77
603313.SH	梦百合	2017/11/7	28.08	6.75	0.03	23.77
002348.SZ	高乐股份	2017/11/7	6.74	473.17	0.5	4.12
000488.SZ	晨鸣纸业	2017/11/7	13.49	6.16	0.003	6.75
000812.SZ	陕西金叶	2017/11/9	8.33	447.29	1	4.70
603313.SH	梦百合	2017/11/17	28.83	25.92	0.11%	23.77
002014.SZ	永新股份	2017/11/29	11.92	337.55	1.01	7.30
002348.SZ	高乐股份	2017/12/1	6.33	33.1	0.04	4.12
000026.SZ	飞亚达 A	2017/12/16	10.76	44.104	0.1	8.57
600356.SH	恒丰纸业	2017/12/25	8.20	109.71	0.37	7.14



		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
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/26	6.60	2.00	0.00	4.53
603313.SH	梦百合	2017/12/26	27.97	73.31	0.31	23.77
002303.SZ	美盈森	2017/12/29	6.74	22.38	0.01	5.25
600966.SH	博汇纸业	2017/12/30	4.63	3951.94	2.96	3.44
603268.SH	松发股份	2018/1/6	28.26	106.15	1.19	19.83
603313.SH	梦百合	2018/1/13	27.64	98.61	0.41	23.77
002615.SZ	哈尔斯	2018/1/16	10.40	486.65	1.19	6.24
002301.SZ	齐心集团	2018/1/27	17.25	115.94	0.27	9.91
600356.SH	恒丰纸业	2018/2/6	8.20	298.5	1.00	7.14
002787.SZ	华源控股	2018/2/7	9.06	70.00	0.24	7.79
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	3.83
002831.SZ	裕同科技	2018/2/10	50.43	3.07	0.01	50.24
603313.SH	梦百合	2018/2/10	22.17	14.67	0.06	23.77
002489.SZ	浙江永强	2018/2/12	4.24	16.50	0.0076	3.13
300729.SZ	乐歌股份	2018/3/3	25.88	15.00	0.17	25.14
600439.SH	瑞贝卡	2018/3/13	5.50	398.94	0.35	3.41
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/14	15.39	16.24	0.0214	8.69
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.36	26.07	0.0344	8.69
300729.SZ	乐歌股份	2018/4/26	28.30	11.20	0.13	25.14
002012.SZ	凯恩股份	2018/5/3	6.26	79.91	0.17	4.68
603385.SH	惠达卫浴	2018/5/3	14.76	292.21	1.0284	10.16
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/3	14.30	7.00	0.0092	8.69
002014.SZ	永新股份	2018/4/28	11.98	365.05	1.09	7.30
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/10	7.64	120.00	0.24	6.14
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/10	14.52	13.79	0.0182	8.69
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/11	7.73	30.00	0.06	6.14
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/11	30.47	10.00	0.12	25.14
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/14	30.14	1.59	0.02	25.14
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/15	29.55	0.90	0.01	25.14
300729.SZ	乐歌股份	2018/5/16	30.92	16.65	0.19	25.14
002103.SZ	广博股份	2018/5/17	6.82	147.00	0.27	4.82
600210.SH	紫江企业	2018/5/31	4.06	50.00	0.033	4.10
002521.SZ	齐峰新材	2018/5/31	6.85	86.57	0.175	6.14
002521.SZ	齐峰新材	2018/6/5	6.82	30.00	0.06	6.14
300089.SZ	文化长城	2018/6/6	9.92	201.98	0.4123	6.23
600076.SH	康欣新材	2018/6/9	6.53	30.73	0.03	4.70
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/14	10.59	50.00	0.099	7.89
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/15	10.82	50.00	0.099	7.89
002229.SZ	鸿博股份	2018/6/19	10.01	393.00	0.78	7.89
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/15	4.22	11.53	0.02	9.61
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/19	9.26	11.49	0.009	8.69
300057.SZ	万顺股份	2018/6/19	6.36	142.63	0.32	7.73
002489.SZ	浙江永强	2018/6/19	4.06	829.32	0.38	3.13
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/19	5.95	45.90	0.11	6.24
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/19	3.96	12.20	0.02	9.61
300057.SZ	万顺股份	2018/6/20	6.09	127.00	0.29	7.73
002345.SZ	潮宏基	2018/6/20	8.38	50.00	0.055	4.95
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/20	3.88	13.00	0.02	9.61

		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
002511.SZ	中顺洁柔	2018/6/20	9.26	11.49	0.0089	8.69
300057.SZ	万顺股份	2018/6/21	6.06	60.00	0.14	7.73
002345.SZ	潮宏基	2018/6/21	7.76	60.00	0.066	4.95
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/21	3.79	14.00	0.03	9.61
601996.SH	丰林集团	2018/6/21	3.52	224.75	0.23	3.38
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/21	6.04	10.50	0.03	6.24
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/22	6.13	6.23	0.01	6.24
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/22	3.78	15.32	0.02	9.61
300089.SZ	文化长城	2018/6/22	6.55	0.07	0.00	6.23
300057.SZ	万顺股份	2018/6/22	6.06	60.00	0.14	7.73
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.76	60.00	0.07	4.95
002345.SZ	潮宏基	2018/6/22	7.99	8.00	0.01	4.95
002803.SZ	吉宏股份	2018/6/22	30.60	2.30	0.02	18.00
002489.SZ	浙江永强	2018/6/25	3.64	0.42	0.00	3.13
002489.SZ	浙江永强	2018/6/26	3.67	62.03	0.03	3.13
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.54	91.01	0.09	3.38
002575.SZ	群兴玩具	2018/6/26	3.76	16.00	0.03	9.61
601996.SH	丰林集团	2018/6/26	3.60	178.85	0.19	3.38
002345.SZ	潮宏基	2018/6/27	7.72	5.00	0.01	4.95
002489.SZ	浙江永强	2018/6/27	3.60	30.00	0.01	3.13
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.60	35.63	0.04	3.38
601996.SH	丰林集团	2018/6/28	3.58	170.00	0.18	3.38
002345.SZ	潮宏基	2018/6/28	7.77	5.00	0.01	4.95
600978.SH	宜华生活	2018/6/28	6.71	149.74	0.10	4.57
002615.SZ	哈尔斯	2018/6/29	6.10	5.90	0.01	6.24
002489.SZ	浙江永强	2018/6/29	3.65	147.18	0.07	3.13
002489.SZ	浙江永强	2018/7/2	3.64	20.00	0.01	3.13
002489.SZ	浙江永强	2018/7/3	3.58	92.53	0.04	3.13
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/3	6.14	6.22	0.02	6.24
603898.SH	好莱客	2018/7/3	25.66	3.36	0.01	18.07
002489.SZ	浙江永强	2018/7/4	3.53	70.54	0.03	3.13
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.55	12.12	0.04	18.07
600439.SH	瑞贝卡	2018/7/4	5.54	715.00	0.63	3.41
603898.SH	好莱客	2018/7/4	25.16	6.28	0.02	18.07
000910.SZ	大亚圣象	2018/7/5	15.51	200.00	0.36	13.38
002511.SZ	中顺洁柔	2018/7/6	8.82	5.00	0.00	8.69
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/6	5.96	66.25	0.16	6.24
002615.SZ	哈尔斯	2018/7/7	6.02	18.60	0.05	6.24
600978.SH	宜华生活	2018/7/7	6.85	627.24	0.42	4.57
002831.SZ	裕同科技	2018/7/18	54.49	1.00	0.00	50.24
600439.SH	瑞贝卡	2018/8/3	3.32	1149.16	1.02	3.41
002787.SZ	华源控股	2018/8/7	9.70	200.00	0.65	7.79
002511.SZ	中顺洁柔	2018/8/11	7.99	25.00	0.02	8.69
000488.SZ	晨鸣纸业	2018/9/3	6.66	10.00	0.00	6.75
002511.SZ	中顺洁柔	2018/9/11	7.66	30.00	0.02	8.69
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/13	26.60	57.29	0.65	29.17
002718.SZ	友邦吊顶	2018/9/28	27.00	53.79	0.61	29.17
601996.SH	丰林集团	2018/12/20	3.55	730.86	0.64	3.38
002078.SZ	太阳纸业	2019/1/2	6.37	786.85	0.30	7.14

		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
002615.SZ	哈尔斯	2019/1/10	7.84	1276.36	3.11	6.24
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
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
603818.SH	曲美家居	2019/2/23	6.76	1767.08	3.60	7.59
603816.SH	顾家家居	2019/2/23	47.99	423.00	0.98	54.38
300729.SZ	乐歌股份	2019/3/2	27.62	105.07	1.22	25.14

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 (%)	现价
002735.SZ	王子新材	2017/8/1	18.42	423.31	5.29	22.43
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	11.25
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	7.08
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	6.06
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	12.62
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	12.50
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	17.88
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	45.60
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	7.65
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	16.02
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	76.77
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	6.06
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	11.88
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	11.25
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	7.41
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	50.37
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	17.89
002572.SZ	索菲亚	2017/9/19	34.18	1846.85	2	18.44
600337.SH	美克家居	2017/9/26	6.16	4753.40	2.63	4.47
002721.SZ	金一文化	2017/9/26	14.18	805.93	1.24	6.03
002718.SZ	友邦吊顶	2017/9/28	55.03	53.79	0.6183	27.99
002599.SZ	盛通股份	2017/9/28	14.29	619.51	1.91	11.10
300057.SZ	万顺股份	2017/9/30	12.03	919.92	2.09	7.65
002511.SZ	中顺洁柔	2017/9/30	13.65	1477.12	1.95	7.73
300057.SZ	万顺股份	2017/11/24	11.53	918.09	2.09	7.65
002511.SZ	中顺洁柔	2017/11/28	14.89	64.51	0.09	7.73
600963.SH	岳阳林纸	2017/12/2	7.04	7.52	0.01	4.23
002572.SZ	索菲亚	2017/12/20	30.90	595.19	0.64	18.44
002511.SZ	中顺洁柔	2017/12/21	14.62	123.68	0.16	7.73
600966.SH	博汇纸业	2017/12/22	5.87	3004.93	2.25	3.18
600966.SH	博汇纸业	2018/1/9	5.91	4789.07	3.58	3.18
002240.SZ	威华股份	2018/1/13	14.58	1962.43	3.67	9.26
002735.SZ	王子新材	2017/8/1	18.42	423.31	5.29	22.43

		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(%)	现价
603326.SH	我乐家居	2017/8/2	12.15	160.00	0.01	11.25
002014.SZ	永新股份	2017/8/7	12.21	819.00	2.44	7.08
002235.SZ	安妮股份	2017/8/14	12.37	375.00	0.91	6.06
002846.SZ	英联股份	2017/8/21	14.46	200.00	1.67	12.62
603398.SH	邦宝益智	2017/8/22	11.07	160.00	0.76	12.50
603226.SH	菲林格尔	2017/8/23	15.40	392.25	4.53	17.88
300651.SZ	金陵体育	2017/8/25	25.00	76.00	1.004	45.60
300057.SZ	万顺股份	2017/8/25	10.31	2327.84	5.29	7.65
002798.SZ	帝王洁具	2017/8/31	21.33	390.15	4.52	16.02
300616.SZ	尚品宅配	2017/9/5	67.19	239.00	2.21	76.77
002235.SZ	安妮股份	2017/9/6	7.70	224.00	0.54	6.06
000910.SZ	大亚圣象	2017/9/7	11.56	2462.00	4.64	11.88
603326.SH	我乐家居	2017/9/9	12.15	124.17	0.78	11.25
002078.SZ	太阳纸业	2017/9/11	4.65	5677.00	2.24	7.41
603816.SH	顾家家居	2017/9/13	26.70	1593.10	3.86	50.37
603268.SH	松发股份	2017/9/15	16.35	138.40	1.573	17.89
603326.SH	我乐家居	2018/2/15	9.53	18.56	0.12	11.25
603818.SH	曲美家居	2018/2/22	6.76	763.00	1.58	7.59
002191.SZ	劲嘉股份	2018/3/3	8.58	19.00	0.0127	10.01
603008.SH	喜临门	2018/3/7	8.82	60.00	0.1522	9.61
603058.SH	永吉股份	2018/3/10	6.47	195.00	0.460	11.04
603499.SH	翔港科技	2018/3/10	12.64	132.04	1.61	22.58
002511.SZ	中顺洁柔	2018/3/15	15.40	16.24	0.0214	7.73
002831.SZ	裕同科技	2018/3/19	50.22	400.00	1.00	51.60
002229.SZ	鸿博股份	2018/3/29	19.53	150.50	0.34	7.74
002117.SZ	东港股份	2018/4/16	26.42	962.38	2.65	16.21
002831.SZ	裕同科技	2018/4/28	45.75	430.00	1.07	51.60
002511.SZ	中顺洁柔	2018/5/2	14.30	7.00	0.01	7.73
002867.SZ	周大生	2018/7/10	24.95	595.23	1.23	30.18
600356.SH	恒丰纸业	2018/9/7	6.12	815.39	2.73	7.25
002572.SZ	索菲亚	2018/9/27	28.24	3023.34	3.27	18.44
600567.SH	山鹰纸业	2018/12/29	3.68	7261.47	1.59	3.45
002799.SZ	环球印务	2019/2/11	12.25	143.14	0.95	12.46
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/16	17.72	258.05	1.66	18.62
603385.SH	惠达卫浴	2019/2/26	7.80	952.74	2.58	10.16

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(%)
太阳纸业	2019-03-12	6.26	(10.06)	7.14	200.00	0.77
太阳纸业	2019-03-11	7.48	10.00	6.96	95.00	0.37
太阳纸业	2019-03-11	7.48	10.00	6.96	105.00	0.39

来源: Wind, 国金证券研究所

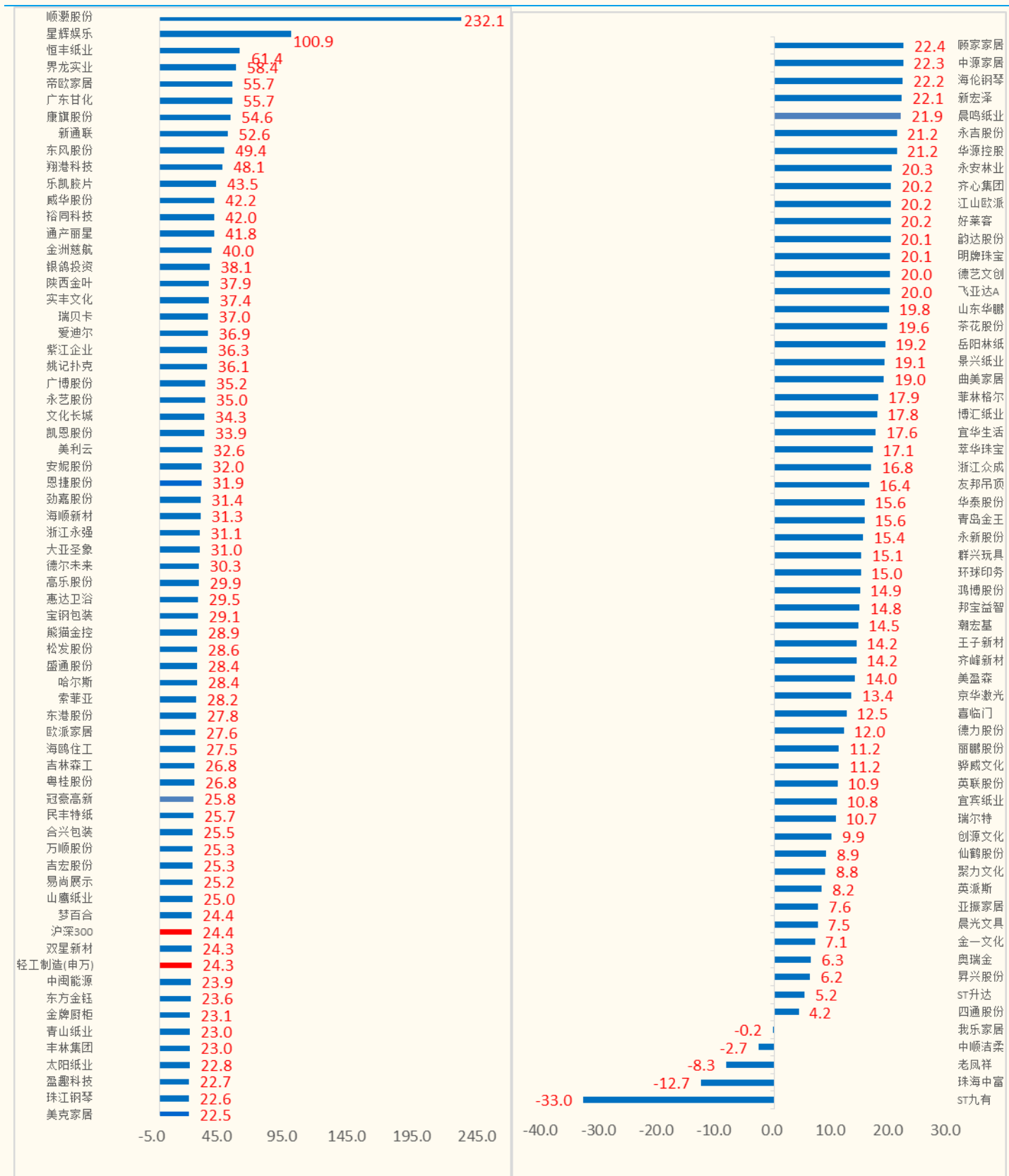
### 附录四、上周重要公告回顾

- 合兴包装: 2018 年年度报告: 2018 年实现营业收入 121.66 亿元, 比去年同期增长 39.08%; 利润总额 3.56 亿元, 比去年同期增长 35.86%; 归属于母公司所有者的净利润 2.33 亿元, 比去年同期增长 64.49%。**

- **飞亚达 A:** 2018 年年度报告: 2018 年公司实现营业收入 34.00 亿元, 同比增长 1.63%, 实现利润总额 2.31 亿元, 同比增长 21.87%, 实现归属于上市公司股东的净利润 1.83 亿元, 同比增长 31.11%, 经营业绩再创历史新高。
- **皮阿诺:** 设立投资子公司: 公司拟以自有资金 1 亿元设立投资子公司“中山盛和德成投资发展有限公司”(暂定名, 以工商行政管理部门最终核定为准); 设立香港子公司: 公司拟以自有资金 1,000 万港币在香港特别行政区投资设立全资子公司皮阿诺(香港)国际有限公司。
- **东方金钰:** 股东股份冻结: 公司控股股东兴龙实业合计持有公司 4.21 亿股, 占公司总股本的 31.24%, 本次轮候冻结的股份实际应为 4.21 亿股, 占其所持有公司股份的 100%; 兴龙实业合计冻结及轮候冻结的股份实际应为 4.21 亿股, 占其所持有公司股份的 100%。公司债券评级调整: 本公司主体信用评级结果由 B 调整至 CC; “17 金钰债”债券评级结果由 B 调整至 CC。
- **东港股份:** 2018 年年度报告: 2018 年实现营业收入 15.45 亿元, 比去年同期增长 8.13%; 归属于母公司所有者的净利润 2.57 亿元, 比去年同期增长 10.63%, 基本每股收益为 0.7058 元/股。
- **集友股份:** 2018 年年度报告: 2018 年实现营业收入 4.58 亿元, 比去年同期增长 96%; 利润总额 1.15 亿元, 比去年同期增长 16.39%; 归属于母公司所有者的净利润 1.07 亿元, 比去年同期增长 59.92%。

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

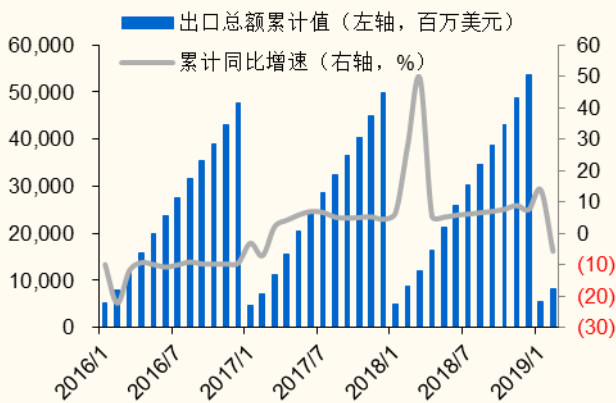
- **十大家居品牌发起家装售后承诺：**3月14日下午，橙家在碧桂园总部召开新闻发布会，宣布其即将发起家装业内最大型售后回访工作，拟为两万户业主免费上门检修百项装修细节。在发布会上，橙家还联合蒙娜丽莎，箭牌，尚高，大自然，日丰，科勒，PPG 大师漆，德高、皮阿诺、金迪门业等十大家居品牌成立“百分诚信联盟”，他们共同承诺要为业主不断提升家装售后服务，推动行业售后水平的升级。（微信公众号：家具微新闻）
- **中国最大的瓦楞纸机近日顺利投产：**3月8日晚，山东博汇纸业6号机在桓台成功开机出纸。这是2019年国内包装纸市场，在重庆玖龙40号机（同为维美德供货）之后投产的第二台大型生产线。6号机幅宽9600mm，设计车速1600m/min，可生产低定量高强瓦楞纸和挂面箱板纸，开机后正在生产的产品为140g以下的高强瓦楞纸。这台纸机也是目前中国幅宽最宽、单机产量最大的瓦楞纸生产线。（微信公众号：财富纸业传媒）
- **玖龙纸业将全面降价100-200元/吨：**各纸种调整情况为：玖龙牌牛卡和海龙牌牛卡优惠150元/吨，地龙牌牛卡和再生牛卡优惠100元/吨，芯纸50/70克优惠200元/吨，其他芯纸优惠100元/吨，涂布牛卡优惠200元/吨，其他牛卡价格不变。（微信公众号：中纸在线）
- **全面封杀白板纸废纸原料进口 成本上涨的长期风险致命：**废纸原料的供应短缺和成本价格上涨的长期风险，或迫使涂布白板纸由盛转衰。涂布白板纸是以废纸为原料的彩盒包装纸。由于废纸进口政策及国内白卡纸产能急剧放大，导致涂布白板纸在国内市场的生命周期出现了转折，对于从事涂布白板纸的供应商，销售商和印刷包装用户，都不得不面对这个变化做好应对。（中国纸业网）

附录七、各子行业月度运行情况

- **2019年2月家具出口同比减少，玩具出口同比减少。**2019年2月家具/玩具出口累计27.21/12.64亿美元，同比降30.98%/14.84%，环比增加49.18%/55.16%。2018年前12个月限额以上家具零售额/文化办公用品销售额累计2249.80/3264.10亿元，累计同比增长10.10%/3.00%。

图表7：家具出口金额（2016-2019Ytd）

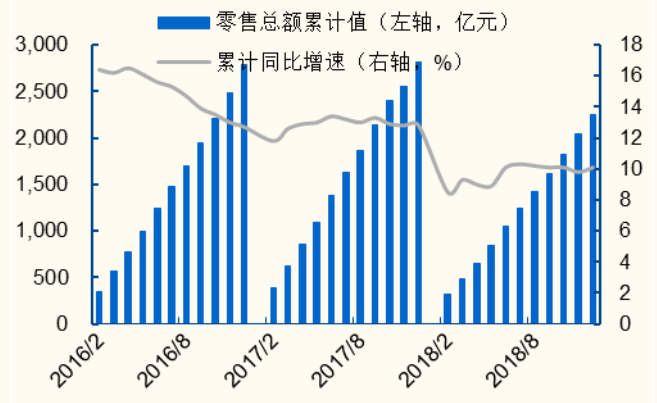
单位：USD mn



来源：Wind，国金证券研究所

图表8：限额以上家具国内零售额（2016-2019Ytd）

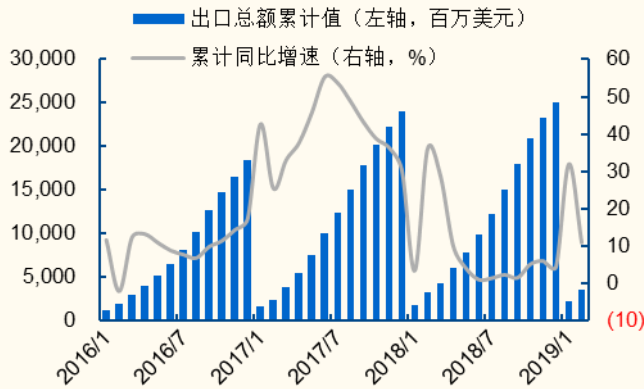
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

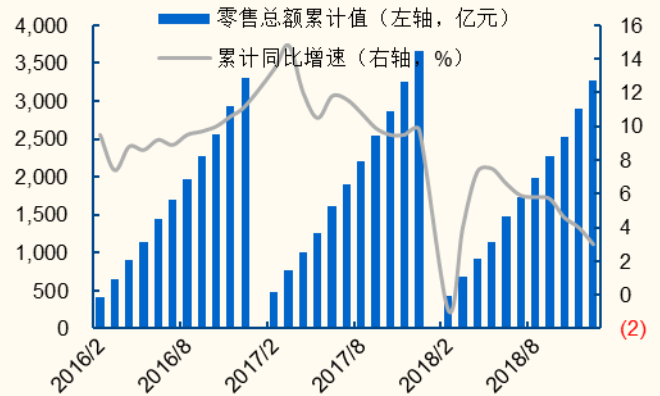
图表 9: 玩具出口金额 (2016-2019Ytd)

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 (2016-2019Ytd) 单位: 亿元

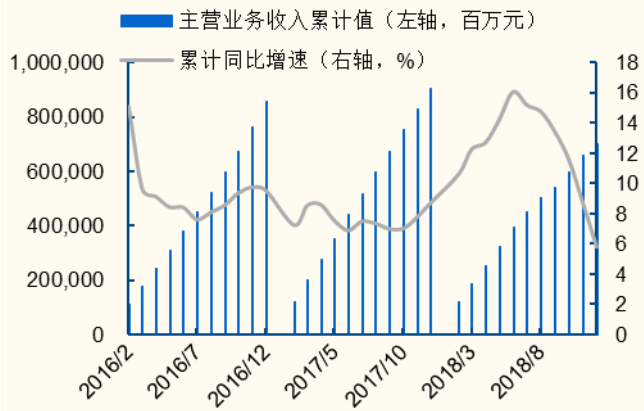


来源: Wind, 国金证券研究所

- 2018 年 12 月家具行业收入增速下降。家具行业 2018 年前 12 月实现约 7011.90 亿元销售收入, 同比增速为-22.57%, 增速较 2018 年前 11 月下降 1.36%; 行业利润总额达 425.90 亿元。行业毛利率为 16.45%, 较 2018 年前 11 月增加 0.96%。

图表 11: 销售收入累计值 (2016-2018Ytd)

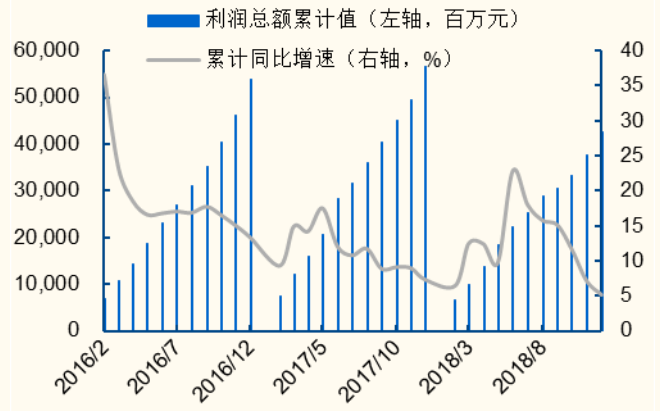
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 12: 利润总额累计值 (2016-2018Ytd)

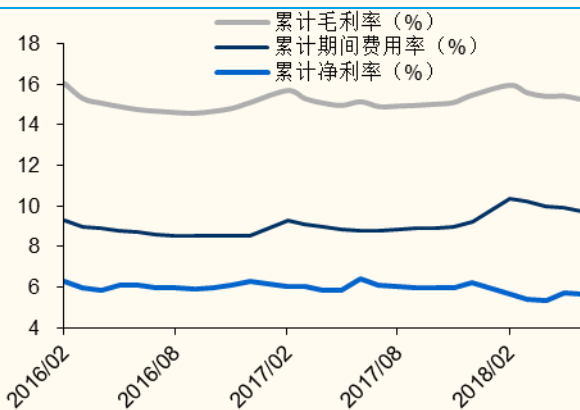
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

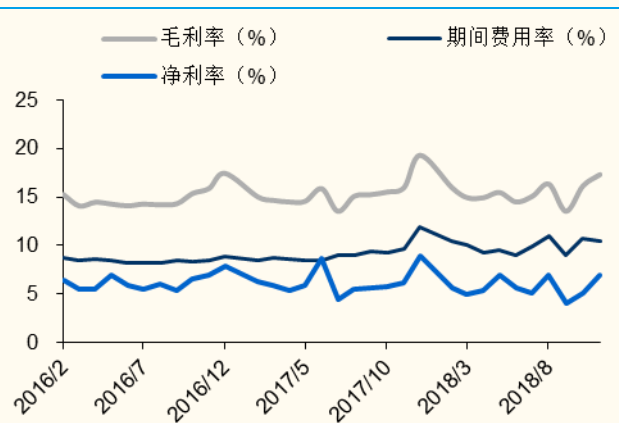
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2016-2018Ytd)

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 (2016-2018 Ytd) 单位: %



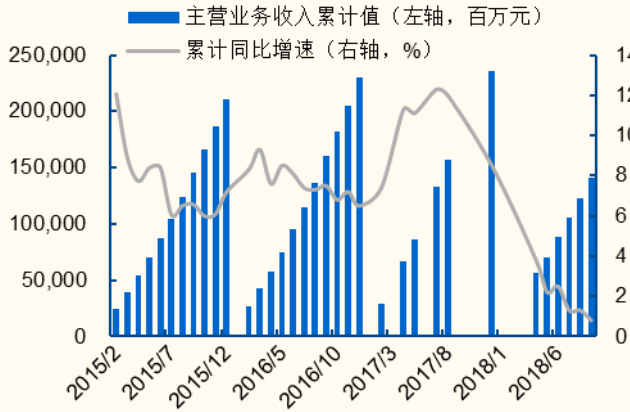
来源: Wind, 国金证券研究所



- 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)

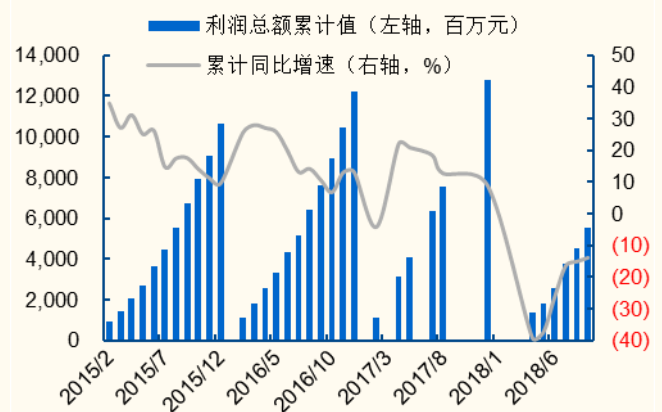
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

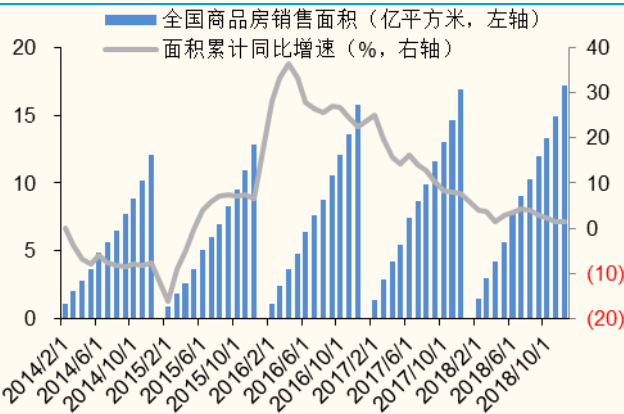
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

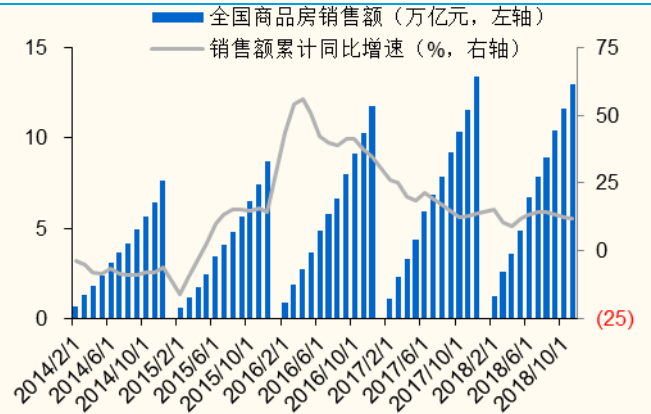
- 2018 年 11 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-11 月全国商品房销售面积和销售额同比上升，分别同比增加 1.40%，12.10%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%，40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17: 全国商品房销售面积



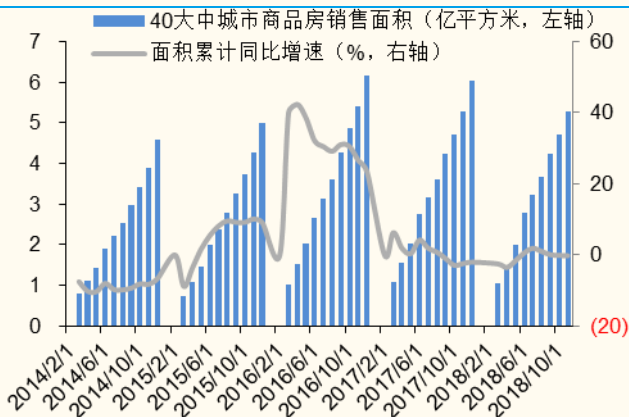
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



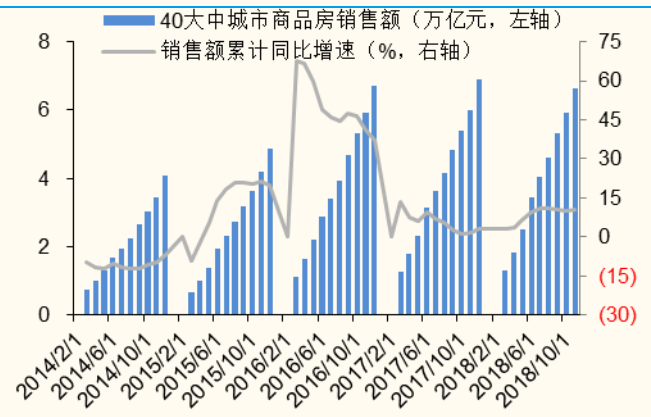
来源: Wind, 国金证券研究所

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

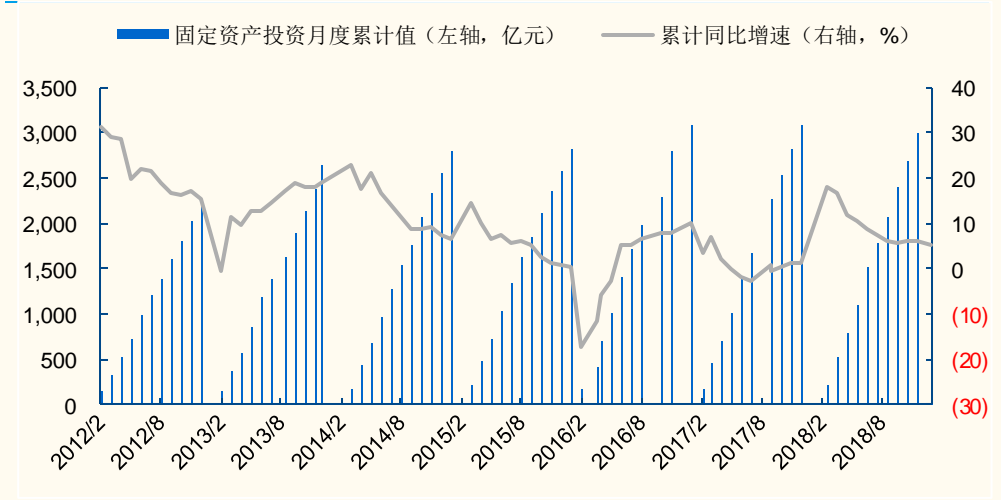


来源：Wind，国金证券研究所

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

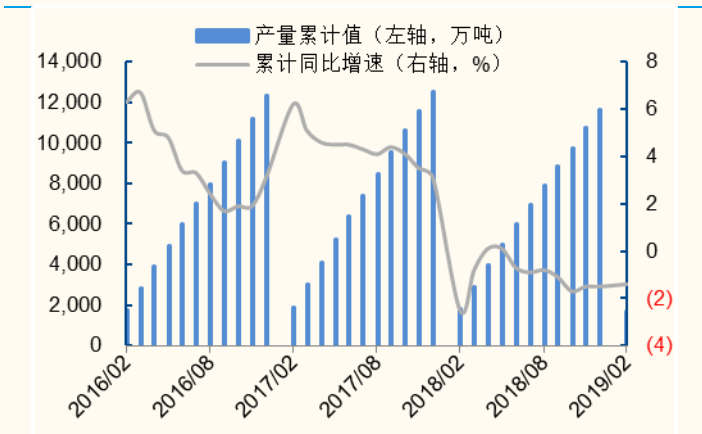


来源：wind，国金证券研究所

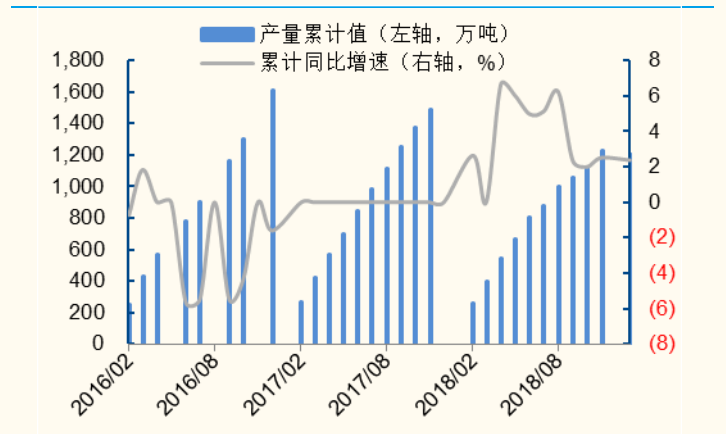
- **2019年前2月机制纸与纸板产量微降，2018年前12月纸浆产量同比增加。**2019年前2个月机制纸与纸板累计产量为1692.90万吨，同比下降1.40%。2018年前12个月纸浆全年累计产量为1200万吨，同比增加2.58%。

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

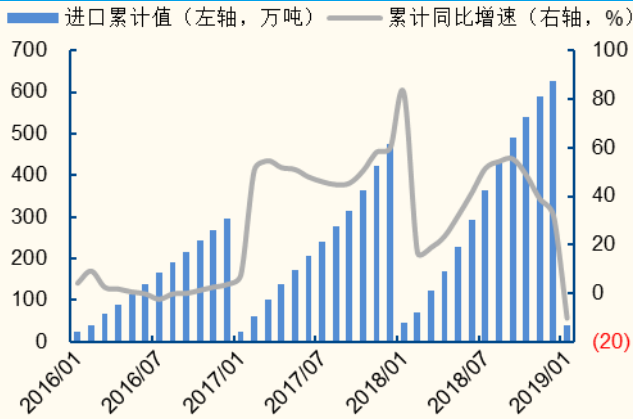


来源：wind，国金证券研究所

- **2019年1月纸及纸板进出口数量下降，出口金额增长，进口金额下降。**纸及纸板2019年1月累计进口数量41万吨，同比下降10.20%；累计进口金额3.91亿美元，同比下降8.90%。2019年1月累计出口数量50万吨，同比下降1.10%，较上月累计增速上升12.20%；累计出口金额6.33亿美元，同比增长8.40%，增速同比上升4.90%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2016-2019Ytd)

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 (2016-2019Ytd)

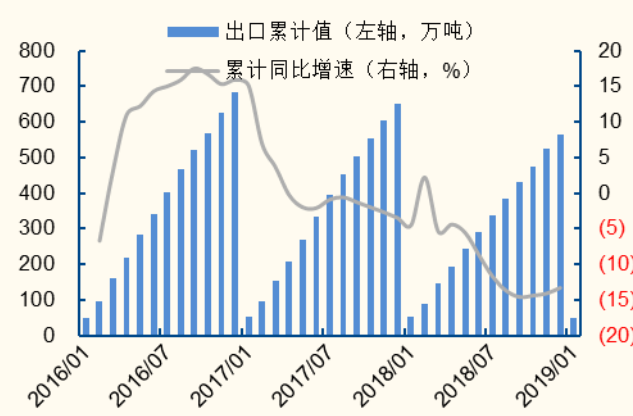
单位: USD mn



来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 纸及纸板出口数量 (2016-2019Ytd)

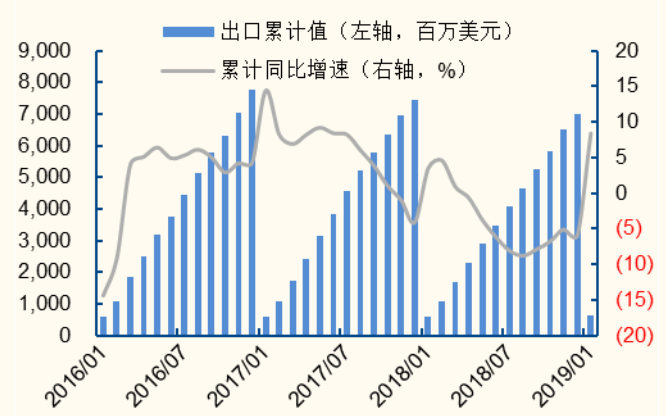
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: 纸及纸板出口金额 (2016-2019Ytd)

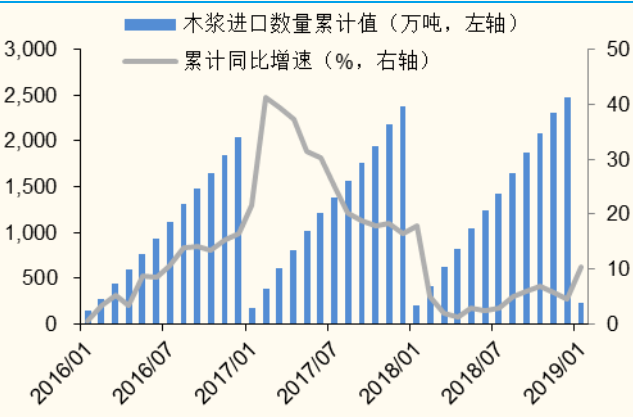
单位: USD mn



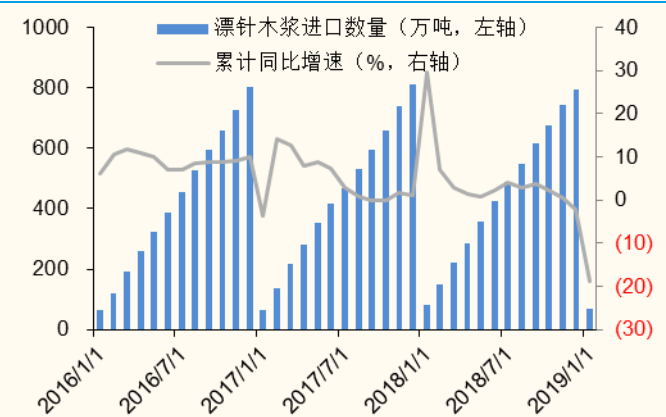
来源: wind, 国金证券研究所

- 2019年1月木浆进口数量上升。2019年1月木浆累计进口数量为227.40万吨,同比增加10.28%,其中漂针木浆累计同比减少18.92%,漂阔木浆累计同比增加38.25%。从全球来看,2019年1月全球木浆港口库存上涨。2019年1月全球木浆出运量下降,全球木浆库存天数上升。2019年前1月全球木浆累计出运量为387.70万吨,同比下降1.62%,2019年1月全球木浆港口库存为182.25万吨。2019年1月全球木浆库存天数为52天。

图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨

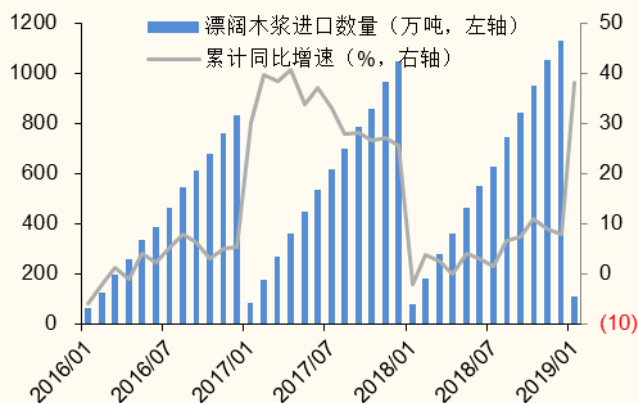


图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



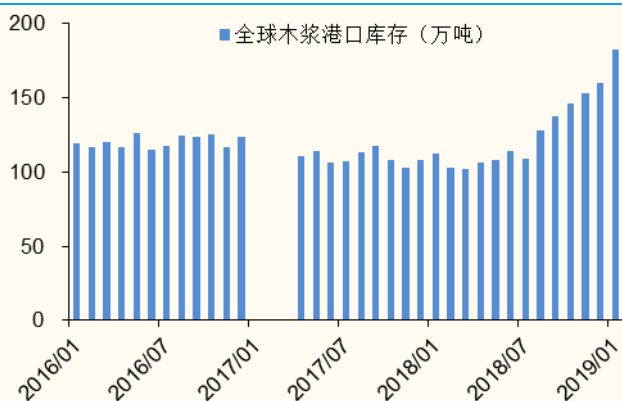
来源: wind, 国金证券研究所

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

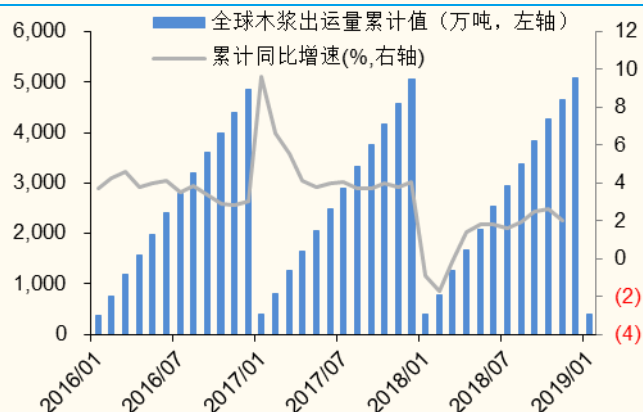
图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

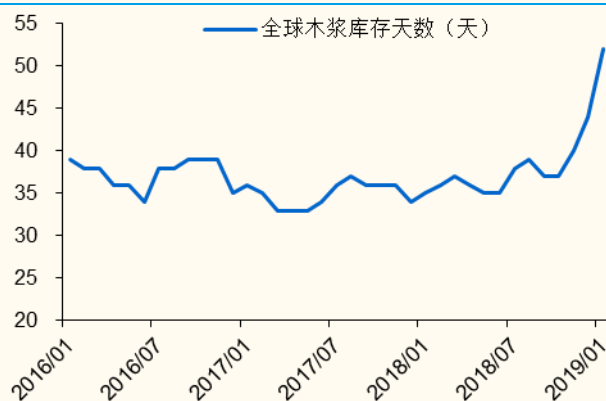
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

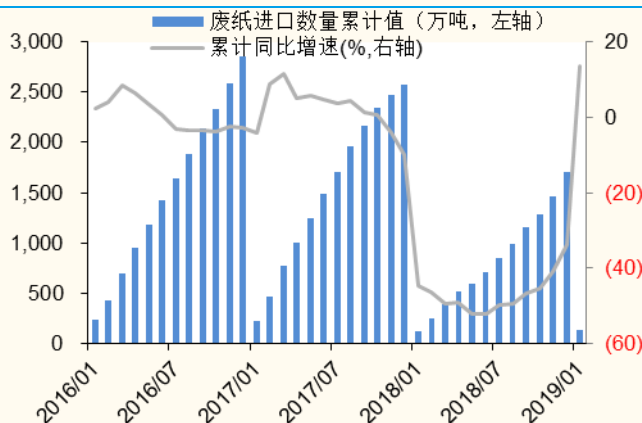
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



来源: wind, 国金证券研究所

■ 2019 年 1 月废纸进口数量和进口金额皆同比增加。2019 年 1 月废纸进口数量 140 万吨, 同比下降 13.40%, 2019 年 1 月废纸进口金额为 3.90 亿美元, 同比增长 34.20%。

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

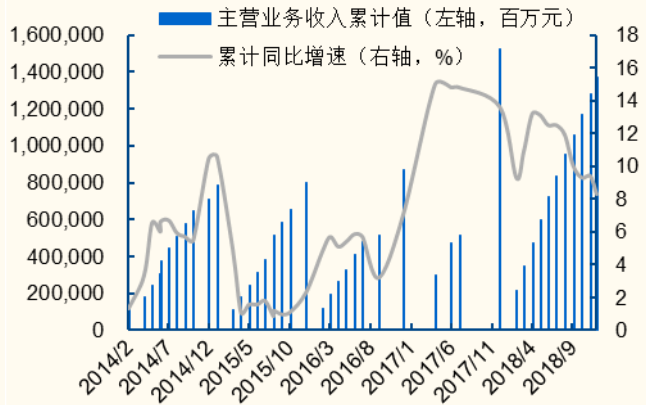


来源: wind, 国金证券研究所

■ 2018 年 12 月造纸行业利润略微下降。造纸行业 2018 年前 12 个月实现 1372.79 亿元销售收入, 同比增速为 8.30%; 实现利润总额 766.40 亿元, 同比下降 8.50%。

图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)

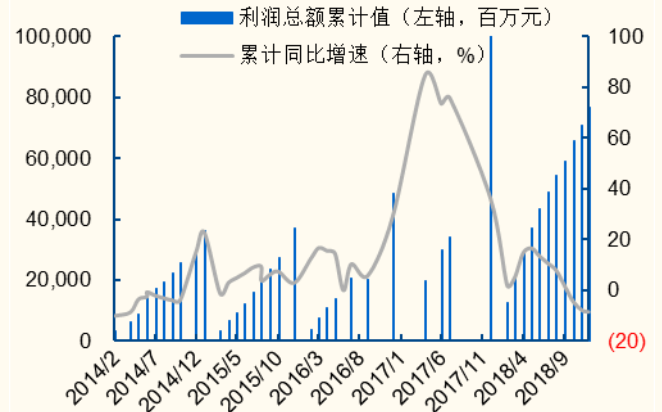
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)

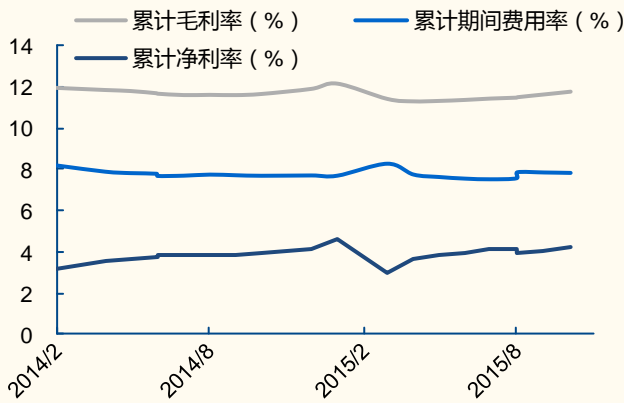
单位: RMB mn



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)

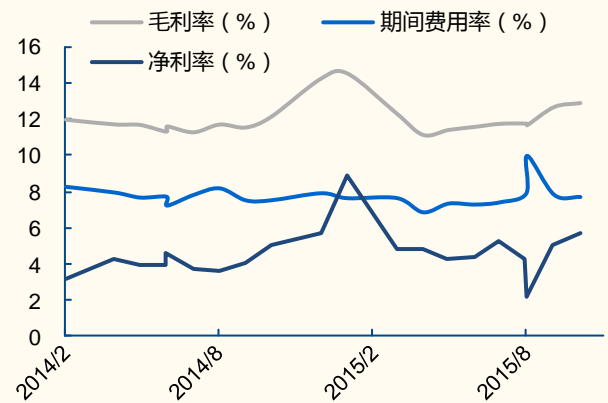
单位: %



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: %

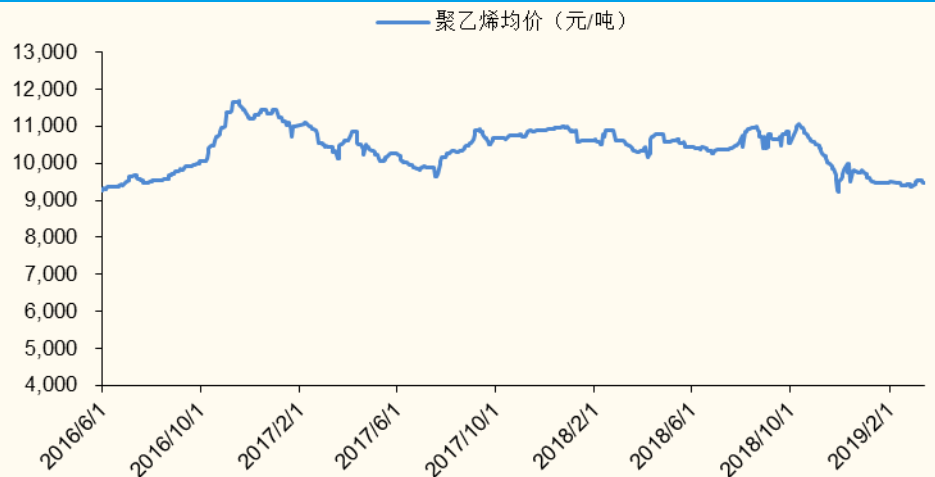


来源: Wind, 国金证券研究所

附录八、塑料和金属包装原材料价格监测

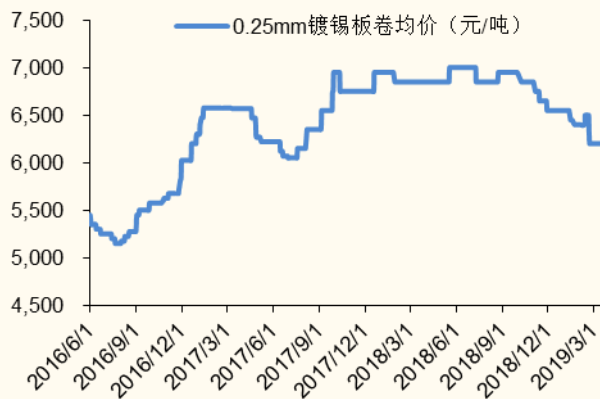
- 上周聚乙烯均价上涨 78.16 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价上涨 142 元/吨。

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。

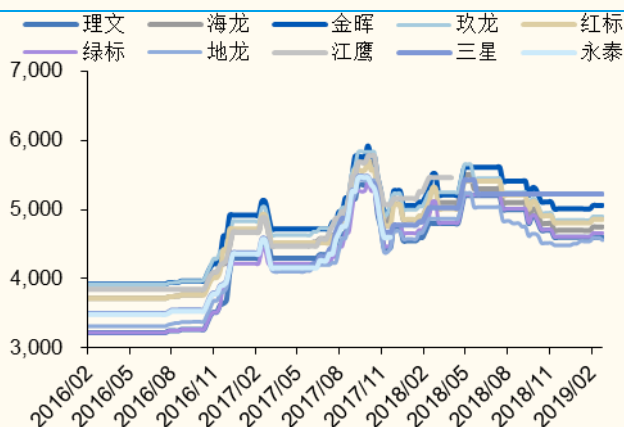
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

纸品	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
白板纸	(0.09%)	0.70%	(3.63%)
白卡纸	0.00%	1.80%	(21.48%)
铜版纸	0.00%	0.00%	0.00%
双胶纸	0.00%	0.00%	0.00%
箱板纸	(2.36%)	(0.79%)	(10.61%)
瓦楞纸	(2.82%)	(0.48%)	(9.83%)
白面牛卡	(0.95%)	(0.95%)	(5.35%)
轻涂白面牛卡	(1.26%)	(1.26%)	(6.74%)

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)

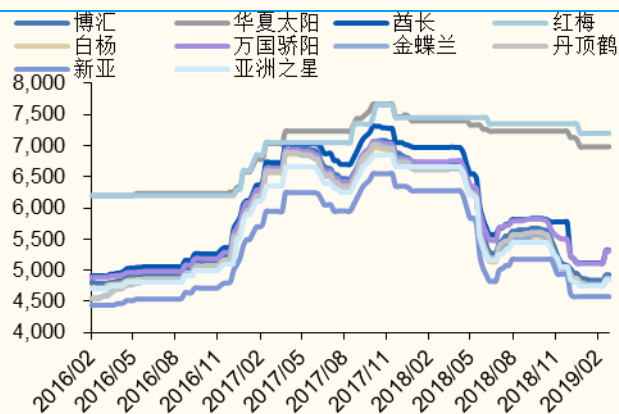
单位: ¥/t



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)

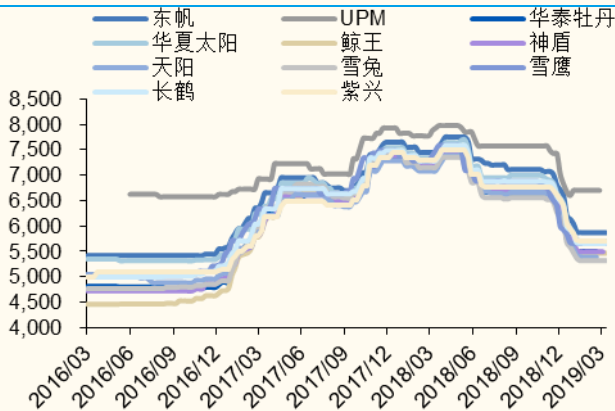
单位: ¥/t



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)

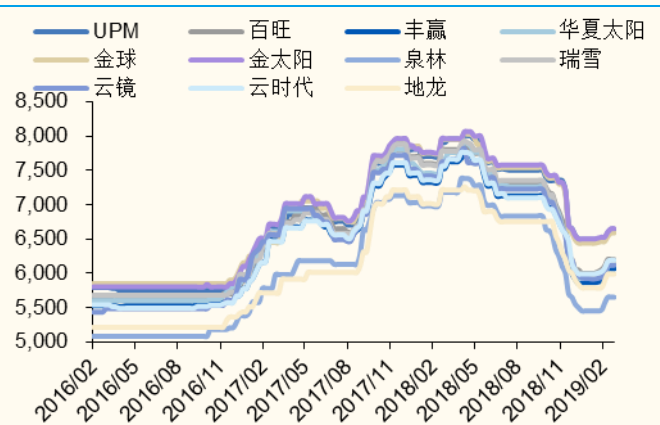
单位: ¥/t



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)

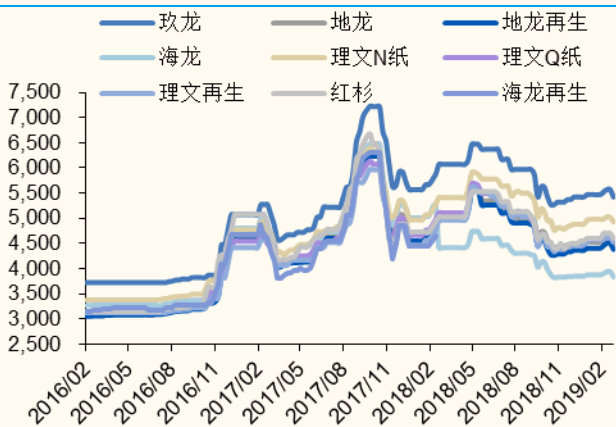
单位: ¥/t



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)

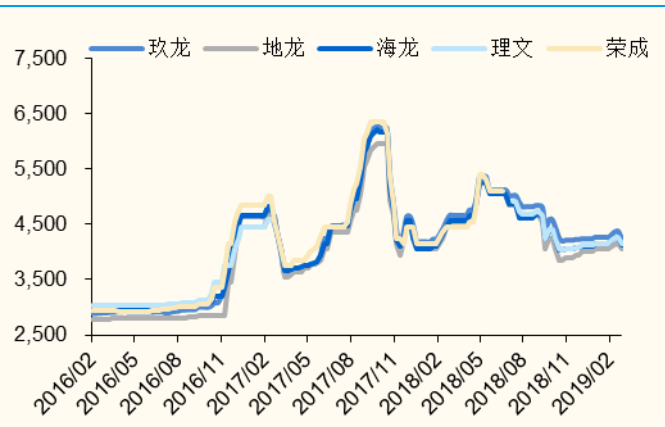
单位: ¥/t



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)

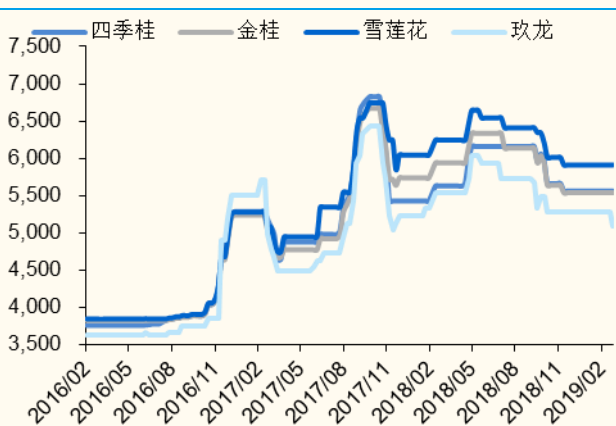
单位: ¥/t



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)

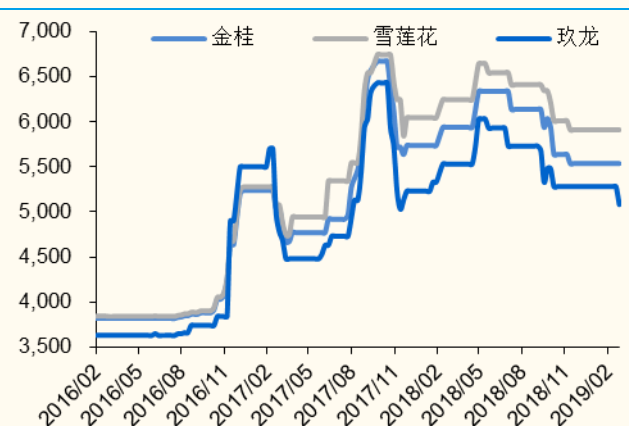
单位: ¥/t



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

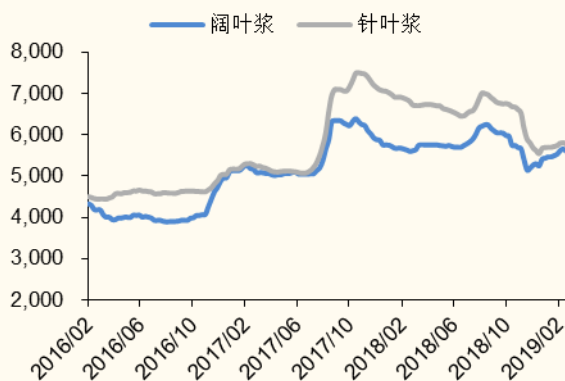
■ 木浆价格略有下降。上周美废、日废、欧废价格环比变动-0.28%/-0.28%/-0.28%，价格月度环比变动-0.28%/-1.37%/-11.40%。

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	(1.27%)	(0.52%)	(12.74%)
美废	(0.28%)	(0.28%)	(11.74%)
日废	(0.28%)	(1.37)%	10.93%
欧废	(0.28%)	(11.40)%	0.75%

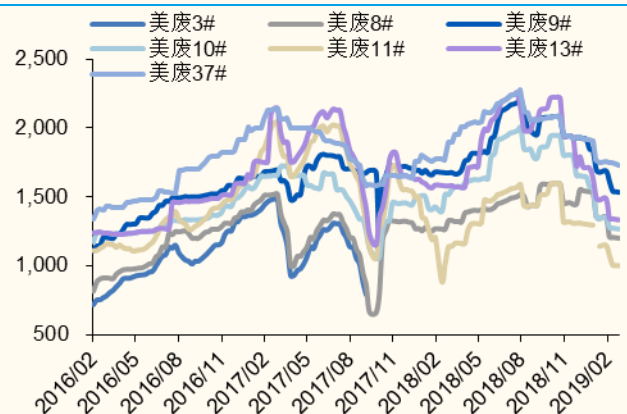
来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 53: 进口木浆分原材料价格 (2016-2018Ytd)  
单位: ¥/t



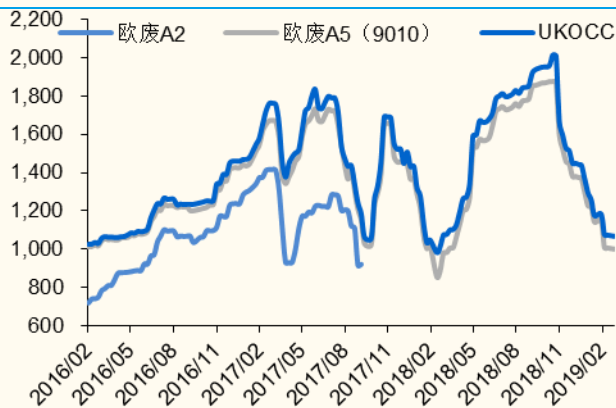
来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)  
单位: ¥/t



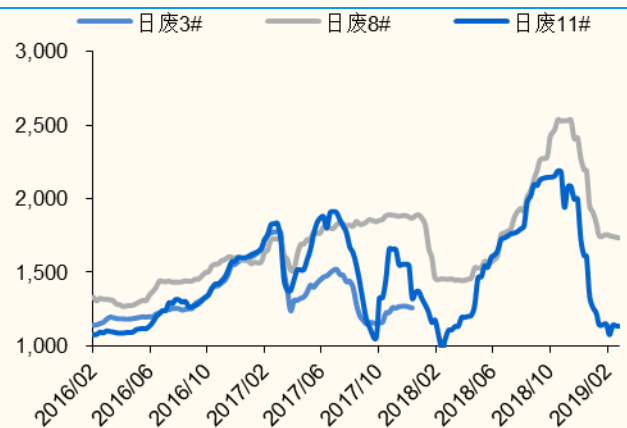
来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

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

■ 国内废纸价格降低。上周黄板纸、废书本纸、废铜版纸和旧报纸价格环比变动 -5.18%/-1.49%/-1.08%/0.00%，月度价格同比变动 2.74%/-3.35%/0.19%/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	(5.18)	2.74	(10.28)
废书本纸	(1.49)	(3.35)	(17.39)
废铜版纸	(1.08)	0.19	(26.34)



品类	周环比 增长率 (%)	月环比 增长率 (%)	年同比 增长率 (%)
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)

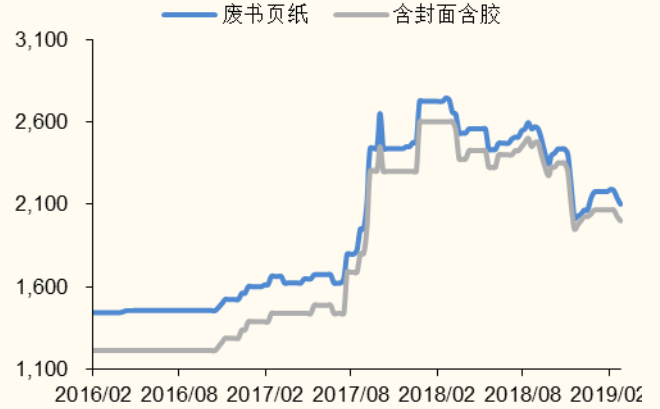
单位：¥/t



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)

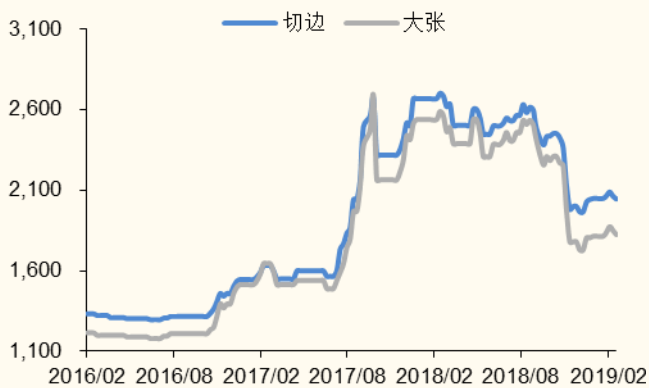
单位：¥/t



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)

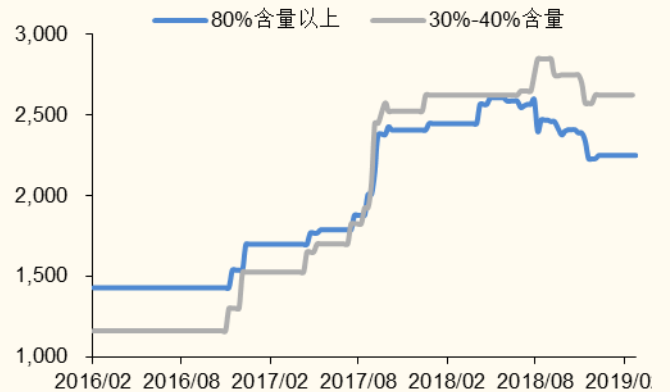
单位：¥/t



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

## 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