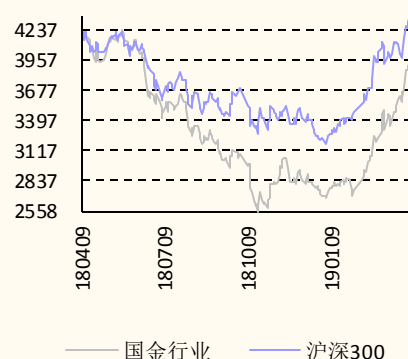


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	3934.52
沪深300指数	4062.23
上证指数	3246.57
深证成指	10415.80
中小板综指	10315.74



相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-定制家居“量价驱动”将转向“以量驱动”》，2019.3.31
- 2.《轻工制造行业策略周报-纸价走弱持续利好纸包装板块》，2019.3.24
- 3.《轻工制造行业策略周报-加热不燃烧制品与电子雾化烟有本质区别》，2019.3.17
- 5.《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

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

第5批外废配额批复，包装纸价将继续承压

行情回顾

- 上周，轻工制造行业跑赢大盘 0.85pct：SW 轻工制造（5.75%）VS 沪深300（4.90%）/中小板指数（4.43%）/创业板（4.94%）；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—广博股份（24.35%）、吉宏股份（18.97%）、劲嘉股份（15.86%）、纳尔股份（13.84%）和东港股份（13.75%）；家用轻工—骅威文化（21.16%）、爱迪尔（18.83%）、康旗股份（18.83%）、美克家具（18.42%）、和帝欧家居（18.41%）；造纸—凯恩股份（24.52%）、安妮股份（23.70%）、宜宾纸业（15.14%）、太阳纸业（14.97%）和山鹰纸业（8.08%）。

本周观点

- **造纸/包装板块：**上周 2019 年内第 5 批外废配额批复，前 5 批次合计共批复 782.83 万吨，较去年前 5 批次增长了 70%以上。在第 5 批外废配额获批之后，国废价格依旧延续跌势。受今年前 5 批次外废配额明显增加的影响，国废在本月内的下跌趋势恐将延续，原材料价格的下降，将不利于包装纸等废纸系纸品的价格稳定，预计 Q2 包装纸企业盈利端将继续承压。与此同时，我们继续推荐与包装纸有显著跷跷板效应的纸包装行业。
- **家用轻工：**本周家用轻工板块观点未发生明显变化，短期内我们认为，受地产交房数据，以及一二线城市销售数据回暖的影响，定制家居板块走出一轮估值修复行情。但对于今年定制家居整体增长的预期，我们仍相对谨慎，并认为就目前索菲亚、欧派家居和尚品宅配的估值水平来看后续存在向下调整可能。短期内地产行业的回暖并不能改变定制家居行业的市场需求整体转向存量市场的趋势。因此，未来定制家居行业的发展逻辑也已发生转变。1) 客单价：在各家品牌推进全屋定制产品的趋势之下，单个订单内出售柜体数量仍具备增长预期；2) 订单量：在定制家居需求转向存量市场预期之下，同时叠加今年 2 月住建部出台《住宅项目规范（征求意见稿）》，要求城镇新建住宅建筑应全装修交付。我们认为，未来为定制家居企业收入贡献大部分增速的业务将转为大宗业务，零售端和工程端的业务收入未来也具备 1:1 的可能。综合来看，未来定制家居行业将全面进入“以量驱动”阶段，公司和板块的盈利也将随之遭受较大考验。另一方面，我们认为，在定制家居零售端流量增长乏力的情况之下，能够为家居品牌提供流量聚集的连锁家居卖场渠道，实际上具备一定穿越地产周期的能力。同时，该类型企业以租金收入为主，现金流情况良好。未来掌握核心渠道优势也将成为定制家居企业维持稳态市占率的重要手段，因此定制家居品牌将会继续深度绑定连锁卖场品牌，在一定程度上也将继续催化卖场行业的稳健发展。

投资建议

- 预计短期内包装纸价继续承压，纸包装行业毛利修复将持续；定制家居市场需求转存量，精装房持续分流之下，行业未来转向“以量驱动”。重点推荐：欧派家居、劲嘉股份、美凯龙、吉宏股份、合兴包装。

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	4
本周观点	4
本周提示	7
附录一、2019 年 1 月 1 日起轻工制造上市公司增减持计划	7
附录三、上周大宗交易	10
附录四、上周重要公告回顾	11
附录五、年初至今行业个股累计表现	12
附录六、本周行业要闻	13
附录七、各子行业月度运行情况	13
附录八、塑料和金属包装原材料价格监测	19
附录九、纸品高频数据监测	20
风险因素	23

图表目录

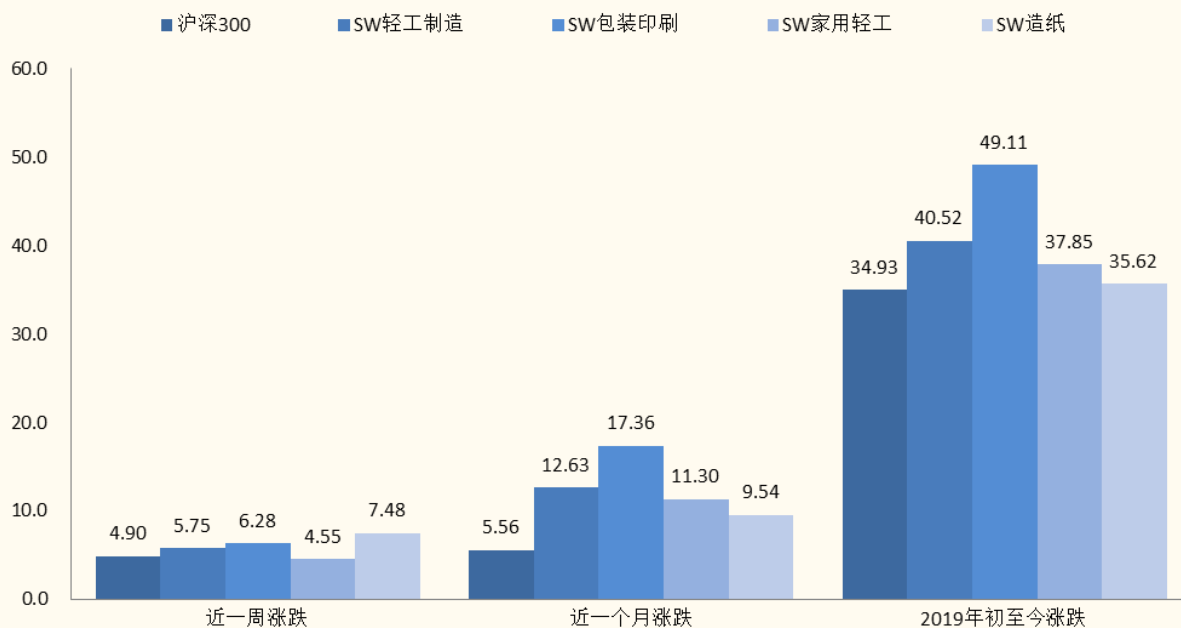
图表 1：轻工制造各子行业指数表现	4
图表 2：重点公司盈利预测、估值及评级	6
图表 3：2019 年 1 月 1 日起轻工制造上市公司增持计划	7
图表 4：2019 年 1 月 1 日起轻工制造上市公司减持计划	9
图表 5：上周轻工制造上市公司大宗交易	10
图表 6：年初至今行业个股累计表现（%）	12
图表 7：家具出口金额（2016-2019Ytd）	13
图表 8：限额以上家具国内零售额（2016-2019Ytd）	13
图表 9：玩具出口金额（2016-2019Ytd）	14
图表 10：限额以上文具国内零售额（2016-2019Ytd）单位：亿元	14
图表 11：销售收入累计值（2016-2018Ytd）	14
图表 12：利润总额累计值（2016-2018Ytd）	14
图表 13：累计毛利率/期间费用率（2016-2018Ytd）	14
图表 14：单月毛利率/期间费用率（2016-2018 Ytd）单位：%	14
图表 15：销售收入累计值（2015-2018Ytd）	15
图表 16：利润总额累计值（2015-2018Ytd）	15
图表 17：全国商品房销售面积	15
图表 18：全国商品房销售额	15
图表 19：40 大中城市商品房销售面积	15
图表 20：40 大中城市商品房销售额	15
图表 21：纸业固定资产投资月累计值（2015-2018Ytd）单位：RMB mn	16
图表 22：机制纸与纸板产量（2014-2018Ytd）	16

图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨.....	16
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2016-2019Ytd)	17
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2016-2019Ytd)	17
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2016-2019Ytd)	17
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2016-2019Ytd)	17
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨.....	17
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨.....	17
图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨.....	18
图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨.....	18
图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨.....	18
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天.....	18
图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨.....	18
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn	18
图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)	19
图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)	19
图表 38: 累计毛利率/期间费用率 (2014-2015Ytd).....	19
图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015).....	19
图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨.....	19
图表 41: 0.25mm 镀锡板卷价格 单位: 元/吨	20
图表 42: 铝板均价 单位: 元/吨.....	20
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)	20
图表 44: 白板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	20
图表 45: 白卡纸价格走势 (2016-2018Ytd)	20
图表 46: 铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	21
图表 47: 双胶纸价格走势 (2016-2018Ytd)	21
图表 48: 箱板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	21
图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd)	21
图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)	21
图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd) 单位: ¥/t	21
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	22
图表 53: 进口木浆分原材料价格 (2016-2018Ytd)	22
图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)	22
图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd)	22
图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd)	22
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	22
图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd)	23
图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23
图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd)	23

上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑赢大盘 0.85pct：SW 轻工制造（5.75%）VS 沪深 300（4.90%）/中小板指数（4.43%）/创业板（4.94%）；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—广博股份（24.35%）、吉宏股份（18.97%）、劲嘉股份（15.86%）、纳尔股份（13.84%）和东港股份（13.75%）；家用轻工—骅威文化（21.16%）、爱迪尔（18.83%）、康旗股份（18.83%）、美克家具（18.42%）、和帝欧家居（18.41%）；造纸—凯恩股份（24.52%）、安妮股份（23.70%）、宜宾纸业（15.14%）、太阳纸业（14.97%）和山鹰纸业（8.08%）。

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

- **造纸板块：**上周 2019 年内第 5 批外废配额批复，本次共核定企业数量 42 家核定进口量 229.15 万吨（除去更改口岸数量）。本次配额批复时间周期较上一批已间隔近两个月，虽然总批复额环比有明显提升，但今年前 5 批次合计共批复 782.83 万吨，较去年前 5 批次增长了 70%以上。在第 5 批外废配额获批之后，国废价格依旧延续跌势。短期内我们认为，受今年前 5 批次外废配额明显增加的影响，国废在本月内的下跌趋势恐将延续，原材料价格的下降，将不利于包装纸等废纸系纸品价格企稳，预计月内纸价也会迎来下调。因此，就目前的情况来看，Q2 期内纸价上涨承压，包装纸企业盈利端压力将继续放大，一季报以及半年报业绩增速将出现明显放缓。我们还是建议关注拥有完整海外废纸回收体系，以及相对成本优势的相关造纸标的，推荐**太阳纸业**。
- **包装印刷：**包装纸价格下行预期纸价，纸包装行业将在今年迎来盈利修补的最佳时间，因此我们推荐盈利提升预期确定，且业务呈现多元化发展趋势的**劲嘉股份**、**吉宏股份**。
- **家用轻工：**本周家用轻工板块观点未发生明显变化，短期内我们认为，受地产交房数据，以及一二线城市销售数据回暖的影响，定制家居板块走出一轮估值修复行情。但对于今年定制家居整体增长的预期，我们仍相对谨慎，并认为就目前索菲亚、欧派家居和尚品宅配的估值水平来看后续存在向下调整可能。短期内地产行业的回暖并不能改变，定制家居行业的市场需求整体转向存量市场的趋势。因此，未来定制家居行业的发展逻辑也已

发生转变。1) 客单价：该项因素的增长基于单个柜体价格提升，以及单个订单内所售柜体数量增加实现。而就目前的行业趋势来看，今年起定制家居行业已经迈入价格战阶段，单个柜体价格提升的可能已经偏弱。而在各家品牌推进全屋定制产品的趋势之下，单个订单内出售柜体数量仍具备增长预期；2) 订单量：在定制家居需求转向存量市场预期之下，同时叠加今年 2 月住建部出台《住宅项目规范（征求意见稿）》，要求城镇新建住宅建筑应全装修交付。我们预期后续精装房对于定制家居零售端需求将持续分流，在流量端增长也将进一步放缓。而在这种趋势之下，我们认为，未来为定制家居企业收入贡献大部分增速的业务将转为大宗业务，零售端和工程端的业务收入未来也具备 1:1 的可能。综合来看，未来定制家居行业将全面进入“以量驱动”阶段，公司和板块的盈利也将随之遭受较大考验。因此，现阶段品类布局完善、成本优势明显以及工程业务增长快速的企业更具优势，建议关注**欧派家居、我乐家居**。另一方面，我们认为，在定制家居零售端流量增长乏力的情况之下，能够为家居品牌提供流量聚集的连锁家居卖场渠道，实际上具备一定穿越地产周期的能力。同时，该类型企业以租金收入为主，现金流情况良好。未来掌握核心渠道优势也将成为定制家居企业维持稳态市占率的重要手段，因此定制家居品牌将会继续深度绑定连锁卖场品牌，在一定程度上也将继续催化卖场行业的稳健发展。因此，我们重点推荐国内连锁家居卖场龙头相对低估值标的**美凯龙**。

- **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 16.44 元/股，市值 240.82 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 30 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 27.16 元/股，市值 53.56 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 17 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 57.95 元/股，市值 249.31 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 16 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 9.69 元/股，市值 126.59 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 22 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 8.22 元/股，市值 213.03 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 8 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 6.15 元/股，市值 71.93 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 25 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 97.53 元/股，市值 193.77 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 27 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 124.78 元/股，市值 524.32 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 24 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 26.22 元/股，市值 242.12 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 14 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 12.18 元/股，市值 27.53 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	质押股份比例 (%)
			18E	19E	20E	18E	19E	20E			
家用轻工	我乐家居	12.18	0.75	1.11	1.65	16	11	7	3.5	买入	3.63
	顾家家居	57.95	2.75	3.73	4.21	21	16	14	5.4	买入	31.53
	索菲亚	26.22	1.32	1.85	2.58	20	14	10	5.5	买入	6.5
	欧派家居	124.78	4.02	5.15	7.32	31	24	17	7.3	买入	4.3
	尚品宅配	97.53	2.64	3.67	5.16	37	27	19	6.4	增持	13.22
	金牌厨柜	79.96	3.49	4.81	6.38	23	17	13	5.5	买入	15.65
	志邦家居	40.3	2.05	2.74	3.82	20	15	11	3.4	买入	11.33
	好莱客	22.09	1.43	1.95	2.62	15	11	8	3.2	买入	0.49
	美克家居	6.30	0.28	0.35	0.46	22	18	14	2.3	买入	8.07
	曲美家居	9.04	0.63	0.85	1.17	14	11	8	2.7	买入	71.8
	喜临门	11.55	0.95	1.35	1.85	12	9	6	1.6	买入	25.59
	晨光文具	36.46	0.87	1.13	1.44	42	32	25	9.8	买入	0
	珠江钢琴	7.6	0.19	0.23	0.27	41	33	28	3.1	买入	0.01
	宜华生活	5.16	0.63	0.82	1.02	8	6	5	0.9	买入	23.13
	海伦钢琴	10.09	0.24	0.32	0.41	42	32	25	2.9	增持	0
	好太太	20.09	0.71	0.93	1.23	28	22	16	6.3	增持	0
	乐歌股份	27.10	0.76	0.95	1.13	36	29	24	3.1	增持	9.73
	顶固集创	38.88	1.04	1.30	1.57	37	30	25	6.0	中性	-
包装印刷	劲嘉股份	16.44	0.46	0.54	0.66	36	30	25	3.9	买入	39.25
	吉宏股份	27.16	1.06	1.57	2.04	26	17	13	7.9	买入	30.29
	合兴包装	6.15	0.17	0.25	0.34	36	25	18	2.6	买入	23.04
	裕同科技	56.38	2.16	2.92	3.92	26	19	14	4.0	买入	24.5
	美盈森	6.65	0.30	0.39	0.48	22	17	14	2.3	买入	40.78
	奥瑞金	6.23	0.34	0.39	0.43	18	16	14	2.5	增持	19.05
造纸	中顺洁柔	9.69	0.34	0.44	0.58	29	22	17	3.7	买入	1.44
	山鹰纸业	4.28	0.49	0.61	0.78	9	7	5	1.5	买入	28.62
	太阳纸业	8.22	0.98	1.02	1.46	8	8	6	1.8	买入	10.23

恒安国际	69.90	3.30	3.73	4.28	21	19	16	0.0	增持	-
维达国际	15.08	0.54	0.64	0.80	28	24	19	0.0	增持	3.63

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 29 日收盘价

本周提示

- 鸿博股份：业绩发布会
- 凯恩股份：业绩发布会
- 盈趣科技：业绩发布会
- 帝欧家居：业绩发布会
- 海鸥住工：业绩发布会
- 齐心集团：业绩发布会
- 皮阿诺：业绩发布会
- 美盈森：年报预计披露
- 万顺股份：年报预计披露
- 欧派家居：年报预计披露
- 四通股份：年报预计披露
- 宝钢包装：年报预计披露
- 盛通股份：年报预计披露
- 亚振家居：年报预计披露

附录

附录一、2019 年 1 月 1 日起轻工制造上市公司增减持计划

图表 3：2019 年 1 月 1 日起轻工制造上市公司增持计划

代码	名称	公告日期	交易平均价 (元/股)	增持持数量 (万股)	增持股数占 总股本比例 (%)	现价
000576.SZ	广东甘化	2019/2/28	9.81	0.50	0.00	10.15
000576.SZ	广东甘化	2019/2/28	6.45	1028.75	2.32	10.15
000576.SZ	广东甘化	2019/3/12	6.23	1013.60	2.29	10.15
002012.SZ	凯恩股份	2019/2/1	3.50	145.04	0.31	6.55
002078.SZ	太阳纸业	2019/1/2	6.81	160.00	0.06	8.22
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	16.44
002240.SZ	威华股份	2019/1/10	7.16	1800.00	3.36	10.02
002489.SZ	浙江永强	2019/3/8	3.38	10.00	0.00	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/11	3.44	59.00	0.03	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/12	3.56	60.00	0.03	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/14	3.42	252.00	0.12	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/15	3.47	245.00	0.11	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/18	3.45	785.53	0.36	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/19	3.26	1151.54	0.53	3.88
002521.SZ	齐峰新材	2019/1/16	—	53.22	0.11	6.58
002521.SZ	齐峰新材	2019/1/22	—	125.50	0.25	6.58
002615.SZ	哈尔斯	2019/1/4	5.44	202.00	0.49	7.07
002615.SZ	哈尔斯	2019/1/8	5.57	35.00	0.09	7.07
002615.SZ	哈尔斯	2019/1/9	5.51	25.00	0.06	7.07
002615.SZ	哈尔斯	2019/1/10	5.68	193.56	0.47	7.07
002615.SZ	哈尔斯	2019/1/11	4.98	66.19	0.16	7.07
300057.SZ	万顺股份	2019/1/22	—	810.19	1.84	8.2
600567.SH	山鹰纸业	2019/1/24	3.26	2433.47	0.53	4.28
600567.SH	山鹰纸业	2019/1/24	3.26	1802.41	0.39	4.28
600567.SH	山鹰纸业	2019/1/24	3.19	4570.66	1.00	4.28
603008.SH	喜临门	2019/1/26	11.49	174.39	0.44	11.55
603008.SH	喜临门	2019/2/21	11.86	506.78	1.28	11.55
603600.SH	永艺股份	2019/1/3	6.61	5.84	0.02	10.4

代码	名称	公告日期	交易平均价 (元/股)	增持股数量 (万股)	增持股数占 总股本比例 (%)	现价
603600.SH	永艺股份	2019/1/4	7.21	3.50	0.01	10.4
603600.SH	永艺股份	2019/1/7	7.14	10.40	0.03	10.4
603600.SH	永艺股份	2019/1/9	7.44	5.50	0.02	10.4
603600.SH	永艺股份	2019/1/10	6.98	5.04	0.02	10.4
603600.SH	永艺股份	2019/1/15	7.04	7.10	0.02	10.4
603600.SH	永艺股份	2019/1/22	9.44	1.76	0.01	10.4
603600.SH	永艺股份	2019/3/14	9.42	1.00	0.00	10.4
603600.SH	永艺股份	2019/3/15	9.71	4.32	0.01	10.4
603600.SH	永艺股份	2019/3/18	——	150.89	0.50	6.76
603818.SH	曲美家居	2019/2/23	6.76	1767.08	3.60	9.04
002799.SZ	环球印务	2019/2/11	12.66	47.84	0.32	16.03
002799.SZ	环球印务	2019/2/12	11.90	54.76	0.37	16.03
000488.SZ	晨鸣纸业	2019/3/11	5.83	464.06	0.16	7.14
603816.SH	顾家家居	2019/2/23	47.03	190.60	0.44	57.95
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	31.82
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	31.82
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	10.00	0.04	31.82
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	31.82
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	5.00	0.02	31.82
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	8.00	0.03	31.82
002812.SZ	恩捷股份	2019/1/14	46.63	3.98	0.01	56.59
002812.SZ	恩捷股份	2019/1/31	46.42	0.50	0.00	56.59
002831.SZ	裕同科技	2019/1/2	40.54	20.75	0.05	56.38
603058.SH	永吉股份	2019/1/23	6.47	60.00	0.14	11.58
603058.SH	永吉股份	2019/1/24	6.47	30.00	0.07	11.58
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	11.58
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	11.58
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	11.58
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	10.29	318.53	0.75	11.58
603385.SH	惠达卫浴	2019/1/29	9.20	209.67	0.57	11.33
603385.SH	惠达卫浴	2019/2/16	7.25	531.81	1.44	11.33
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/1	17.26	114.38	0.74	23.04
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/16	17.83	96.96	0.62	23.04
300729.SZ	乐歌股份	2019/1/30	20.85	6.00	0.07	27.1
300729.SZ	乐歌股份	2019/1/31	20.89	0.50	0.01	27.1
300729.SZ	乐歌股份	2019/1/31	21.66	0.56	0.01	27.1
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	25.30	0.05	0.00	27.1
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.60	1.00	0.01	27.1
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/12	21.25	5.78	0.07	27.1
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/13	21.34	0.50	0.01	27.1
002925.SZ	盈趣科技	2019/1/4	32.09	8.00	0.02	52.43
002925.SZ	盈趣科技	2019/1/15	33.02	4.53	0.01	52.43
002925.SZ	盈趣科技	2019/1/24	32.32	0.60	0.00	52.43
002925.SZ	盈趣科技	2019/1/28	41.94	63.83	0.14	52.43
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.20	13.78	0.03	52.43
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.00	4.63	0.01	52.43
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	57.64	1.00	0.00	52.43

来源：Wind，国金证券研究所

图表 4：2019 年 1 月 1 日起轻工制造上市公司减持计划

代码	名称	公告日期	交易平均价 (元/股)	减持数量 (万股)	减持数量占总 股本比例 (%)	现价
000576.SZ	广东甘化	2019/3/13	10.01	0.50	0.00	10.15
000587.SZ	金洲慈航	2019/1/11	3.26	455.13	0.21	3.35
000812.SZ	陕西金叶	2019/1/22	4.04	0.50	0.00	4.90
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	16.44
002229.SZ	鸿博股份	2019/1/12	8.22	450.06	0.90	9.13
002229.SZ	鸿博股份	2019/1/12	7.95	438.99	0.88	9.13
002229.SZ	鸿博股份	2019/1/12	7.90	5.48	0.01	9.13
002235.SZ	安妮股份	2019/1/21	5.50	178.00	0.29	10.44
002235.SZ	安妮股份	2019/2/12	4.73	300.00	0.48	10.44
002235.SZ	安妮股份	2019/2/13	6.66	150.00	0.24	10.44
002235.SZ	安妮股份	2019/3/6	7.00	62.94	0.10	10.44
002235.SZ	安妮股份	2019/3/7	7.32	80.00	0.13	10.44
002235.SZ	安妮股份	2019/3/8	7.57	40.00	0.06	10.44
002235.SZ	安妮股份	2019/3/9	5.14	145.67	0.23	10.44
002235.SZ	安妮股份	2019/3/13	6.55	553.97	0.89	10.44
002240.SZ	威华股份	2019/1/10	7.16	1800.00	3.36	10.02
002259.SZ	ST 升达	2019/1/22	2.63	0.50	0.00	2.58
002259.SZ	ST 升达	2019/1/22	2.30	154.78	0.21	2.58
002259.SZ	ST 升达	2019/3/7	2.24	1.60	0.00	2.58
002259.SZ	ST 升达	2019/3/8	3.13	3.16	0.00	2.58
002374.SZ	丽鹏股份	2019/1/4	3.20	527.41	0.60	3.90
002374.SZ	丽鹏股份	2019/1/7	2.78	508.52	0.58	3.90
002511.SZ	浙江永强	2019/1/2	7.93	0.50	0.00	9.69
002511.SZ	浙江永强	2019/1/31	7.95	25.59	0.02	9.69
002511.SZ	浙江永强	2019/2/1	8.30	16.10	0.01	9.69
002511.SZ	浙江永强	2019/2/13	8.59	13.52	0.01	9.69
002511.SZ	浙江永强	2019/2/14	8.50	1.20	0.00	9.69
002511.SZ	浙江永强	2019/2/15	8.48	7.20	0.01	9.69
002511.SZ	浙江永强	2019/2/18	7.92	4.50	0.00	9.69
002511.SZ	浙江永强	2019/3/12	8.81	98.30	0.08	9.69
002522.SZ	浙江众成	2019/1/2	4.51	52.22	0.06	6.44
002565.SZ	顺灏股份	2019/3/11	12.72	0.25	0.00	20.09
002572.SZ	索菲亚	2019/1/4	16.17	0.10	0.00	26.22
002599.SZ	盛通股份	2019/1/29	10.36	4.20	0.01	12.52
002599.SZ	盛通股份	2019/2/12	10.88	2.80	0.01	12.52
002599.SZ	盛通股份	2019/2/25	9.81	1.00	0.00	12.52
002599.SZ	盛通股份	2019/2/27	11.10	160.00	0.49	12.52
002599.SZ	盛通股份	2019/3/7	10.67	281.16	0.87	12.52
002599.SZ	盛通股份	2019/3/8	11.10	354.30	1.09	12.52
002599.SZ	盛通股份	2019/3/9	11.49	40.00	0.12	12.52
002599.SZ	盛通股份	2019/3/11		50.39	0.16	12.52
002605.SZ	姚记扑克	2019/1/2	6.90	398.00	1.00	11.09
600086.SH	东方金钰	2019/3/9		240.00	0.18	5.86
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.88	90.01	0.07	5.86
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	5.45	512.00	0.38	5.86
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.01	41.90	0.03	5.86
600086.SH	东方金钰	2019/3/13	6.03	581.13	0.43	5.86

代码	名称	公告日期	交易平均价 (元/股)	减持数量 (万股)	减持数量占总 股本比例 (%)	现价
603022.SH	新通联	2019/3/16		50.00	0.25	9.74
603838.SH	四通股份	2019/3/9		49.90	0.19	10.33
603398.SH	邦宝益智	2019/1/26	11.47	212.70	1.00	14.83
603398.SH	邦宝益智	2019/1/26	10.33	147.91	0.70	14.83
603398.SH	邦宝益智	2019/2/1	11.84	192.24	0.90	14.83
002787.SZ	华源控股	2019/3/12	8.03	1.20	0.00	9.58
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	70.00	0.35	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	130.00	0.66	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	134.00	0.68	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	34.48	2.82	0.02	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.21	21.28	0.18	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.16	0.24	0.00	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.23	13.22	0.11	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.21	19.21	0.17	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.53	44.29	0.38	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	3.67	0.03	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.14	2.16	0.02	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	5.32	0.05	27.16
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/28	26.25	96.00	0.83	27.16
002812.SZ	恩捷股份	2019/3/5	45.15	0.96	0.00	56.59
603058.SH	永吉股份	2019/1/5	10.50	122.00	0.29	11.58
002836.SZ	新宏泽	2019/2/13	9.63	320.00	2.00	16.47
603801.SH	志邦家居	2019/2/12	34.10	36.36	0.23	40.30
300061.SZ	康旗股份	2019/3/18	9.20	3.72	0.01	9.97
002899.SZ	英派斯	2019/1/22	15.50	5.21	0.04	16.76
002899.SZ	英派斯	2019/1/22	15.73	4.79	0.04	16.76
002899.SZ	英派斯	2019/1/22	15.57	25.00	0.21	16.76
002899.SZ	英派斯	2019/1/22	15.50	18.00	0.15	16.76
002899.SZ	英派斯	2019/1/22	14.95	55.00	0.46	16.76
002899.SZ	英派斯	2019/1/22	14.90	12.00	0.10	16.76
300729.SZ	乐歌股份	2019/1/31	25.80	0.05	0.00	27.10
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.17	0.20	0.00	27.10
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	56.88	31.89	0.07	52.43
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	58.62	54.79	0.12	52.43
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	61.22	163.97	0.36	52.43

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 (%)
威华股份	2019-04-03	8.99	(10.01)	9.98	67.56	1.25

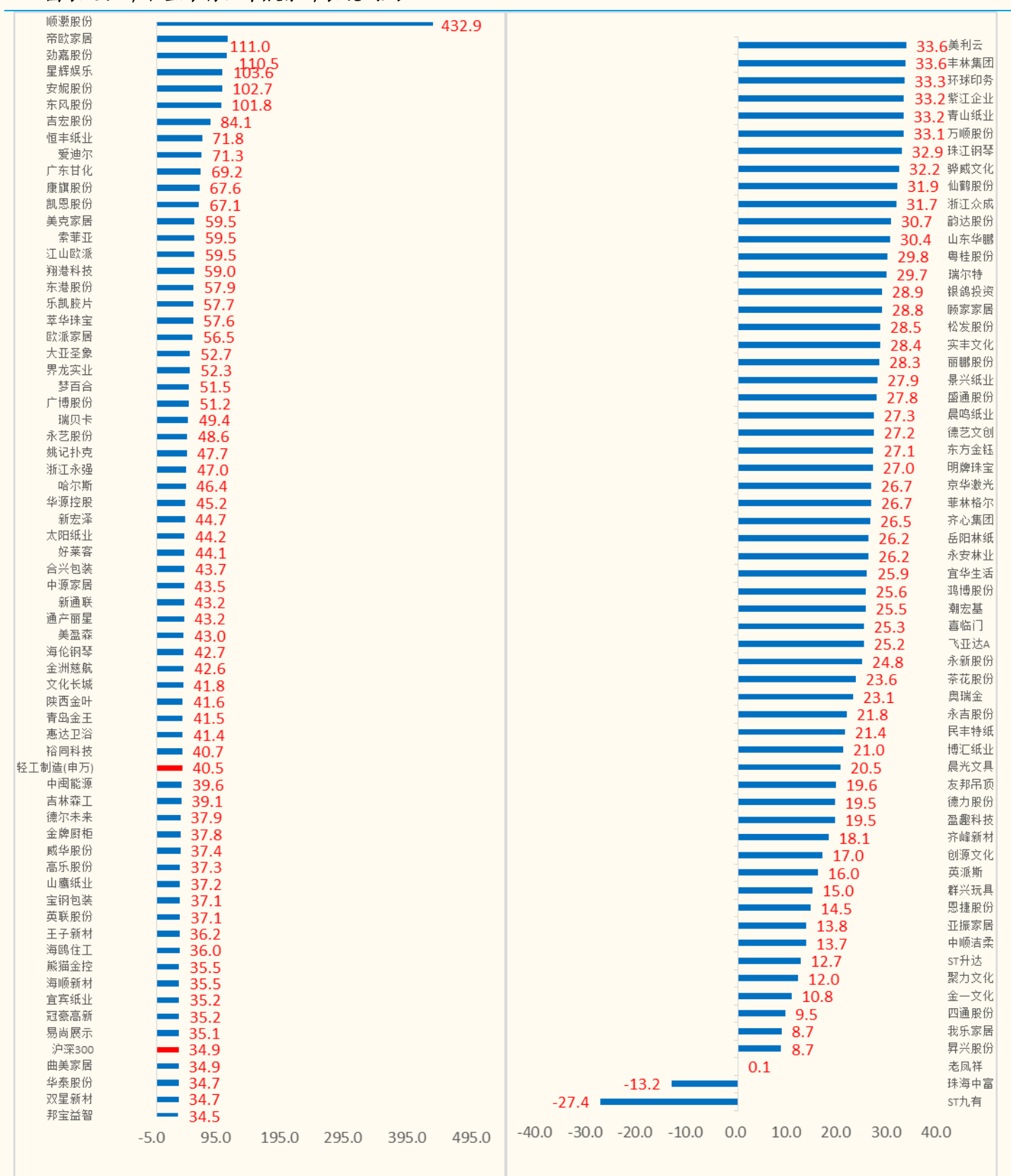
来源：Wind，国金证券研究所

附录四、上周重要公告回顾

- **皮阿诺：**2018 年年度报告：2018 年，公司全年实现营业收入 11.10 亿元，同比增长 34.4%。
- **志邦家居：**2018 年年度报告：2018 年公司实现营业收入 24.33 亿，同比增长 12.80%；实现归属于母公司所有者的净利润 2.73 亿，同比增长 16.51%。
- **顶固集创：**2018 年年度报告：报告期内，公司实现营业总收入 8.30 亿元，较上年同期增长 2.86%；实现归属于上市公司股东净利润 7651.27 万元，较上年同期增长 2.96%。
- **顺灏股份：**顺灏股份回复关注函称，云南绿新工业大麻种植用地已与所在地村民委员会签订了土地流转协议，第一期种植面积 1,000 亩，已办结流转土地数量为 935 亩；本年度采用云麻 7 号种子进行种植，目前已签订种子购买协议且种植土地已翻地并做好了种植的准备工作。由于当地近期天气干燥的原因，当地工业大麻播种日期延后，云南绿新原定 3 月份的播种亦未如期进行，预计亦将推迟于清明雨水后播种。

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

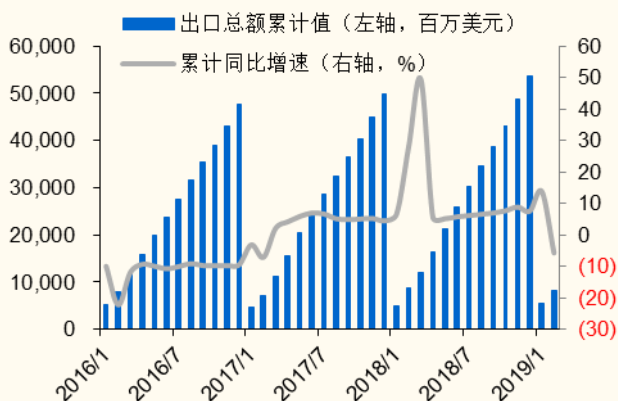
- **外废松动成废纸下跌诱因！第五批 229 万吨外废砸进国内：**4 月 4 日，固废中心公布的 2019 年第 5 批限制进口许可证显示，也是第二季度的首次批文，此次批文核定进口量 229.15 万吨（除去更改口岸数量），核定企业数量 42 家。相较于 2019 年第一季度的第一批文，此次批文核定数量大幅度下降。微信公众号：纸点）
- **尚品宅配新居网胡翔、维意欧阳熙、玛格唐斌、酷家乐吴锴亮、丹麦诗凯李志斌、DTC 东泰五金陈洁、泛家居圈周忠论道全屋定制大破局：**3 月 22 日下午，由中国家居建材业第一新媒体泛家居圈主办、酷家乐和诗凯厨电友情支持的“2019 全屋定制大破局”大型峰会在广州总部国际酒店举行。活动齐聚定制家居行业先锋企业及领袖人物，围绕“2019 全屋定制大破局”，与行业专家、企业家、媒体代表共同探讨了全屋定制行业整装棋局、前后端一体化秘笈以及全渠道整合，深度解析行业发展趋势，为全屋定制家居未来发展建言献策。（微信公众号：包装地带）
- **晨鸣纸业第二条百万吨纸浆生产线申请环评，不日将正式投产：**3 月，山东晨鸣纸业的全资子公司寿光美伦纸业有限责任公司年产 100 万吨漂白硫酸盐化学木浆项目进入环评阶段。我国的纸浆产能长期处于供不应求的状态，木浆进口依赖度一直居高不下，制约了国内造纸企业的发展。根据环评报告中介绍，晨鸣纸业本部每年将消耗各种纸浆约 200 万吨，其中自产约 50 万吨，需外购约 150 万吨；部分产能淘汰加之 100 万吨纸浆项目达产后，晨鸣纸业的原料自给率将大幅提升，每年消耗纸浆仍然为约 200 万吨，而自制浆能力可达到 140 万吨，外购纸浆将下降到约 60 万吨，加大增强晨鸣集团的原料成本控制力。（微信公众号：财富纸业传媒）
- **优点科技：阿里投资后做智能家居：**3 月下旬，刘江峰接受腾讯《一线》专访，他谈到优点科技有了新一轮融资消息，投资方之一有阿里，不久或将官方宣布融资消息。同时，优点正式收购了罗永浩创办的畅呼吸科技有限公司。今后，优点还将扩充至智能家居和智能厨房行业。（微信公众号：家居微新闻）

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）

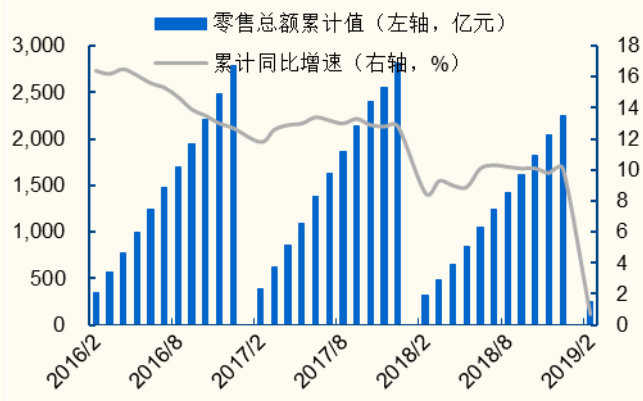
单位：USD mn



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）

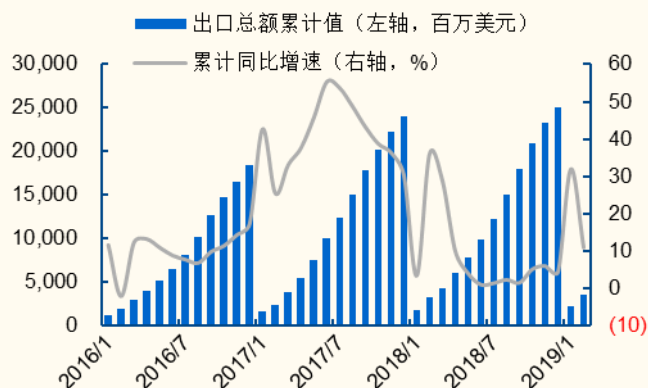
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

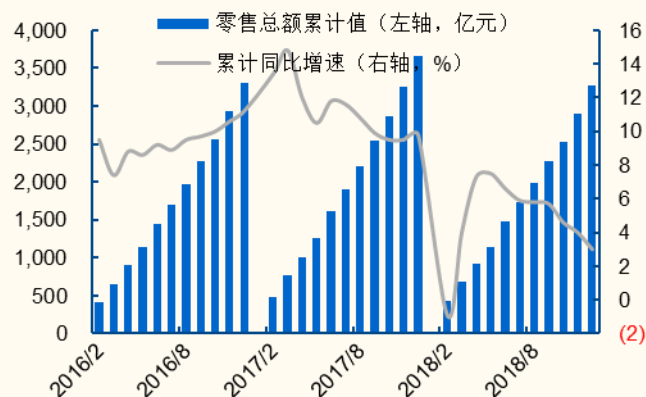
图表 9：玩具出口金额 (2016-2019Ytd)

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

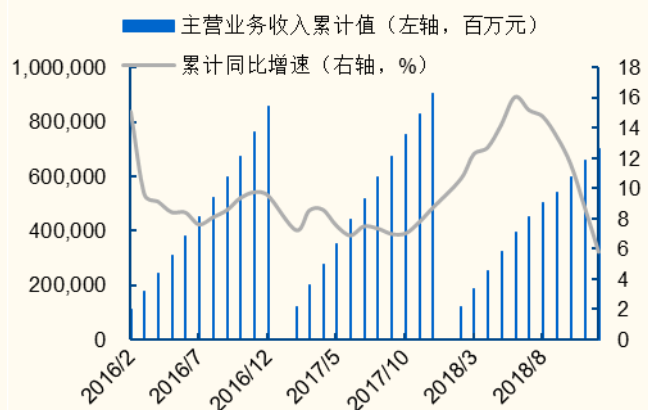


来源：Wind，国金证券研究所

- 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)

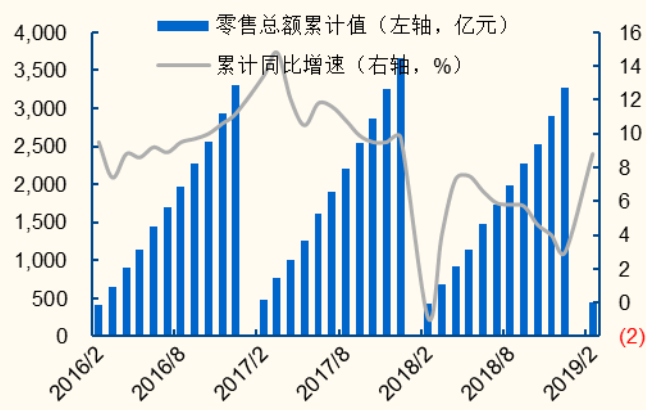
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

图表 12：利润总额累计值 (2016-2018Ytd)

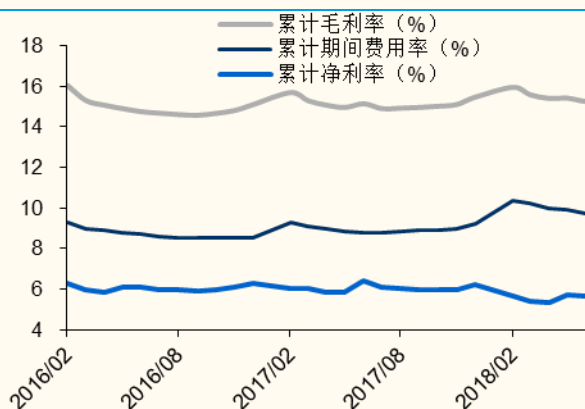
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

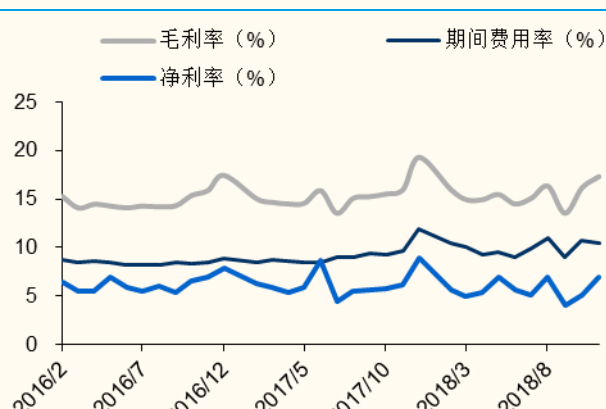
图表 13：累计毛利率/期间费用率 (2016-2018Ytd)

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：%

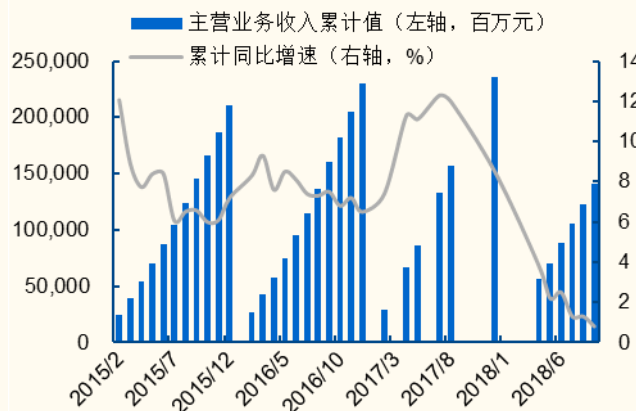


来源：Wind，国金证券研究所

- **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)

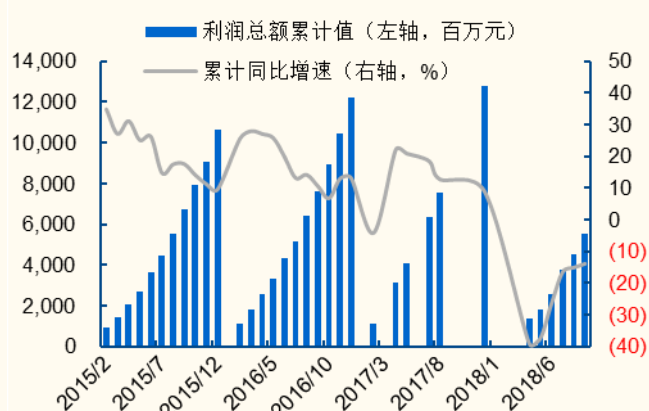
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

图表 16：利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

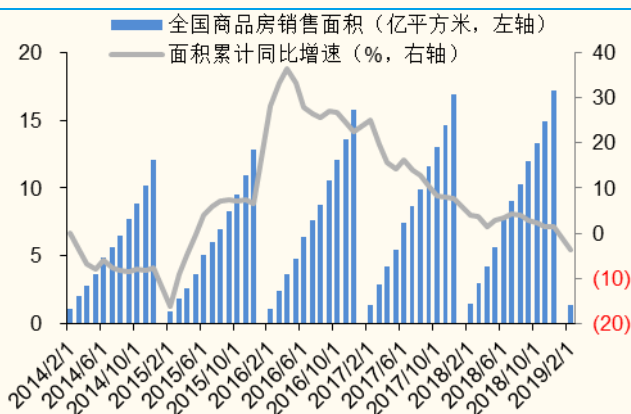
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

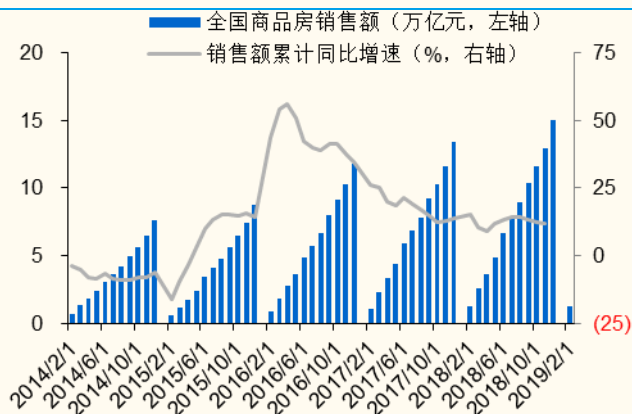
- **2018 年 11 月全国商品房销售增速放缓。**2018 年 1-11 月全国商品房销售面积和销售额同比上升，分别同比增加 1.40%，12.10%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%，40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17：全国商品房销售面积



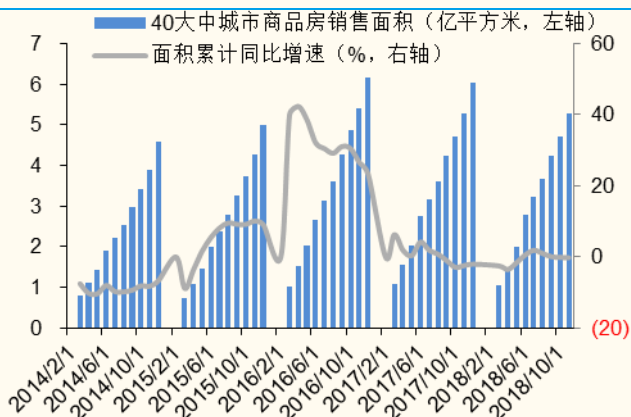
来源：Wind，国金证券研究所

图表 18：全国商品房销售额

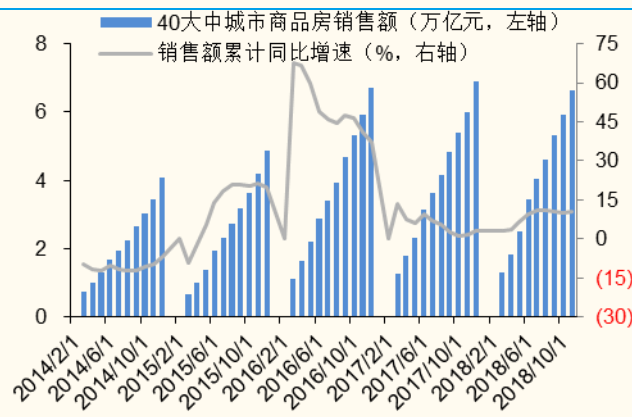


来源：Wind，国金证券研究所

图表 19：40 大中城市商品房销售面积



图表 20：40 大中城市商品房销售额

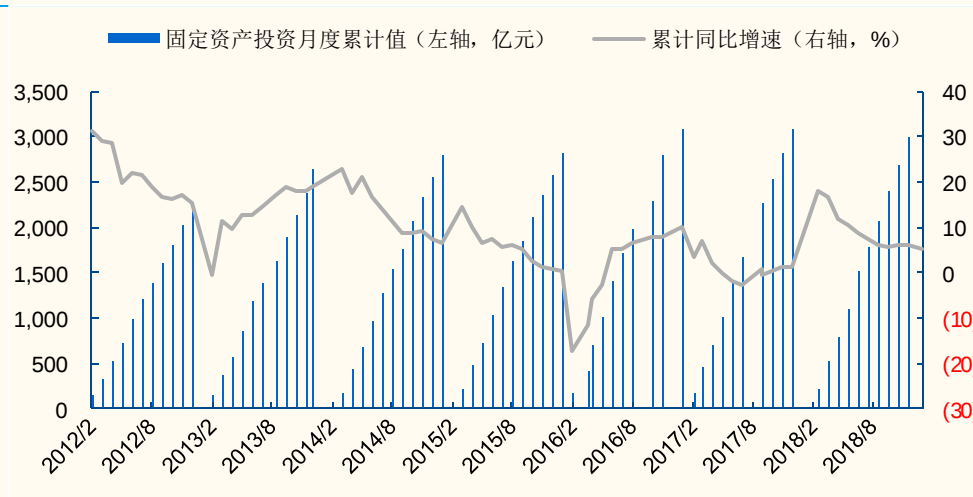


来源：Wind，国金证券研究所

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%。

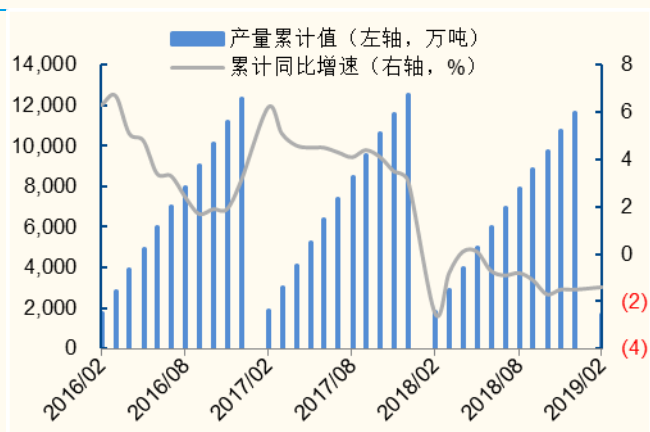
图表 21：纸业固定资产投资月累计值（2015-2018Ytd）单位：RMB mn



来源：wind，国金证券研究所

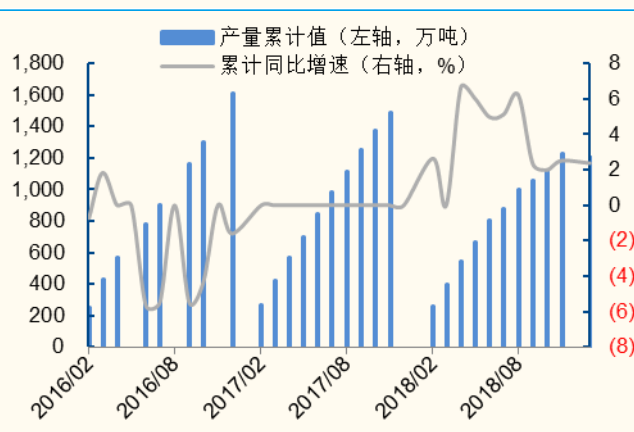
- **2019 年前 2 月机制纸与纸板产量微降，2018 年前 12 月纸浆产量同比增加。**2019 年前 2 个月机制纸与纸板累计产量为 1692.90 万吨，同比下降 1.40%。2018 年前 12 个月纸浆全年累计产量为 1200 万吨，同比增加 2.58%。

图表 22：机制纸与纸板产量（2014-2018Ytd）单位：万吨



来源：wind，国金证券研究所

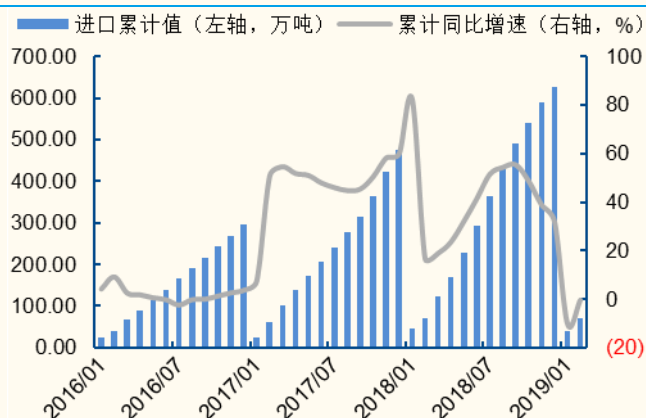
图表 23：纸浆产量（2014-2018Ytd）单位：万吨



来源：wind，国金证券研究所

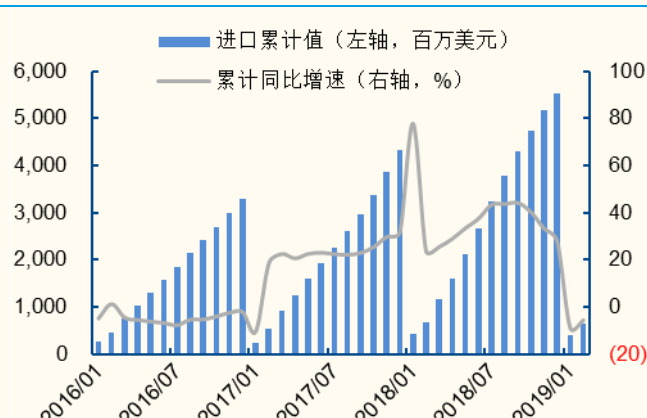
- **2019 年 1 月纸及纸板进出口数量下降，出口金额增长，进口金额下降。**纸及纸板 2019 年 1 月累计进口数量 41 万吨，同比下降 10.20%；累计进口金额 3.91 亿美元，同比下降 8.90%。2019 年 1 月累计出口数量 50 万吨，同比下降 1.10%，较上月累计增速上升 12.20%；累计出口金额 6.33 亿美元，同比增长 8.40%，增速同比上升 4.90%。

图表 24：纸及纸板进口数量 (2016-2019Ytd)
单位：万吨



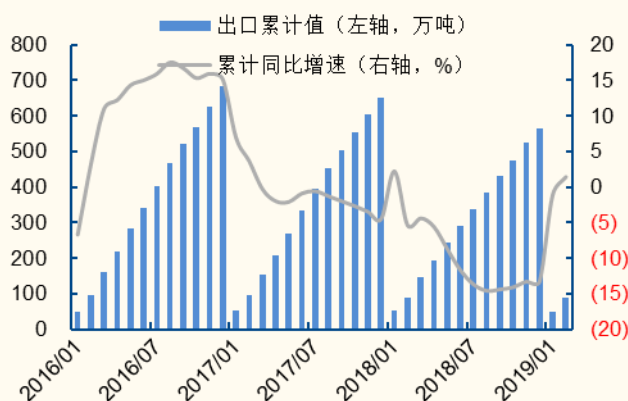
来源：wind，国金证券研究所

图表 25：纸及纸板进口金额 (2016-2019Ytd)
单位：USD mn



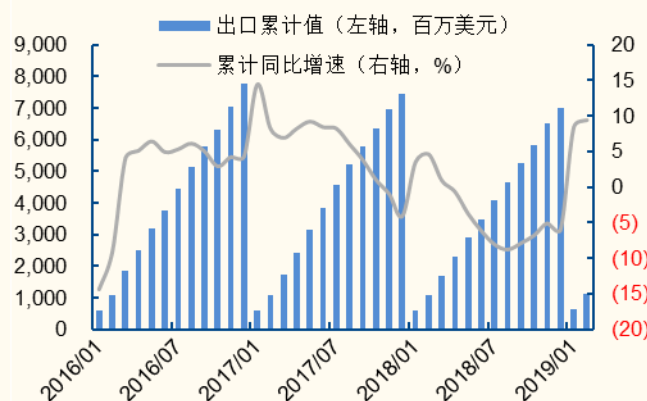
来源：wind，国金证券研究所

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

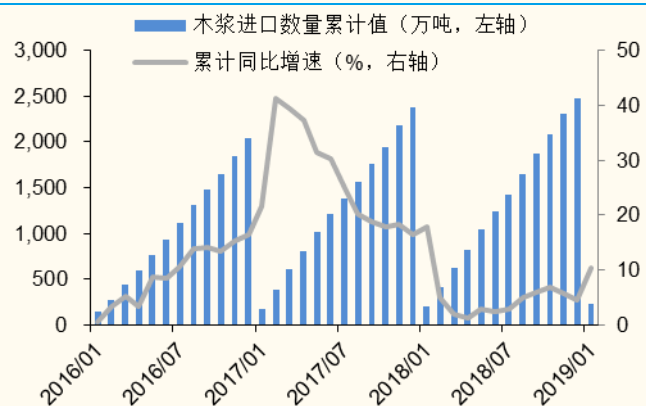
图表 27：纸及纸板出口金额 (2016-2019Ytd)
单位：USD mn



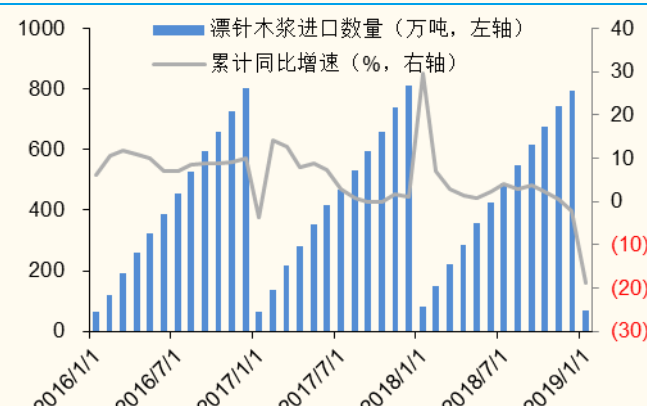
来源：wind，国金证券研究所

- 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

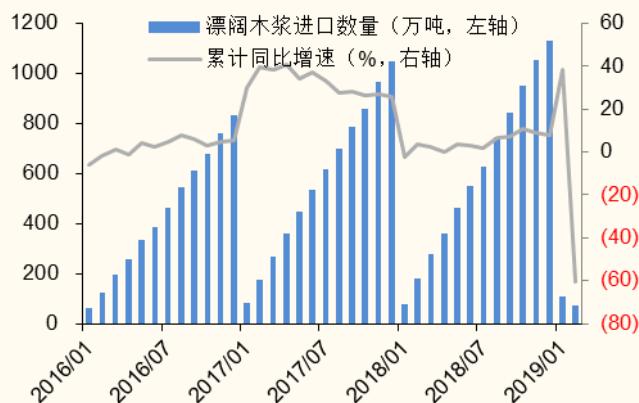


图表 29：漂针木浆进口数量 单位：万吨



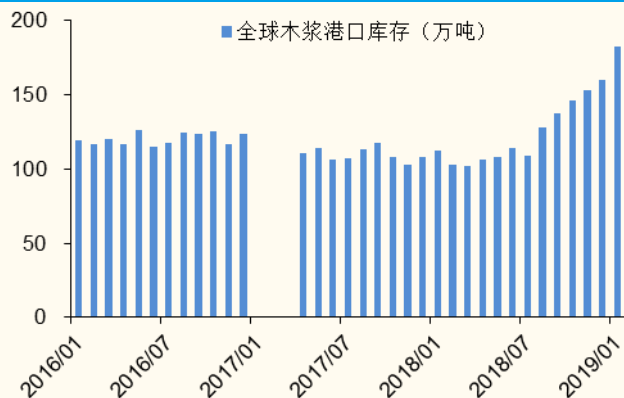
来源: wind, 国金证券研究所

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

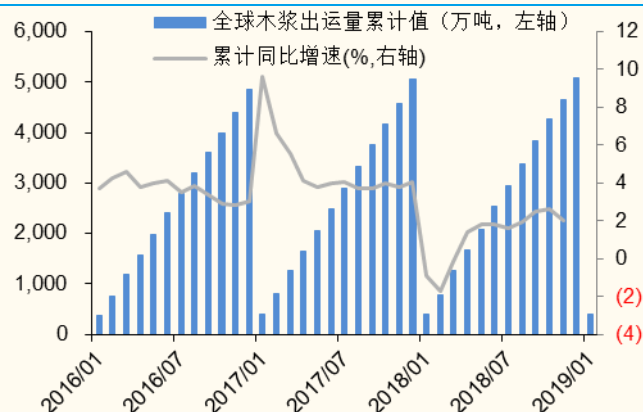
图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

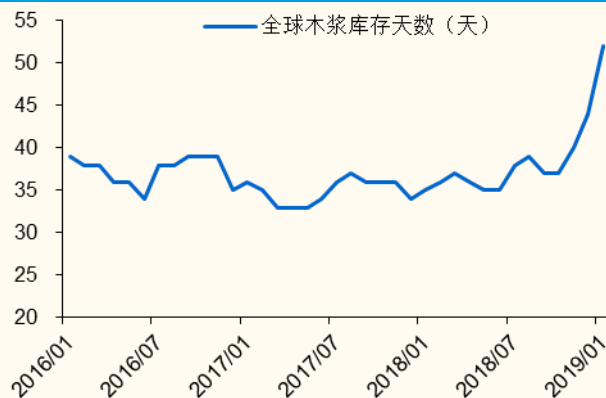
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

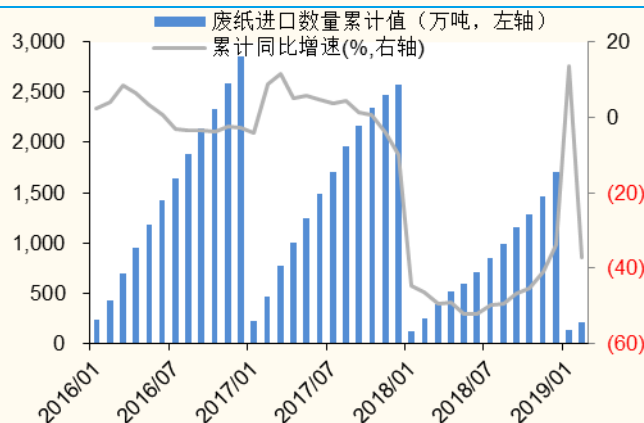
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



来源: wind, 国金证券研究所

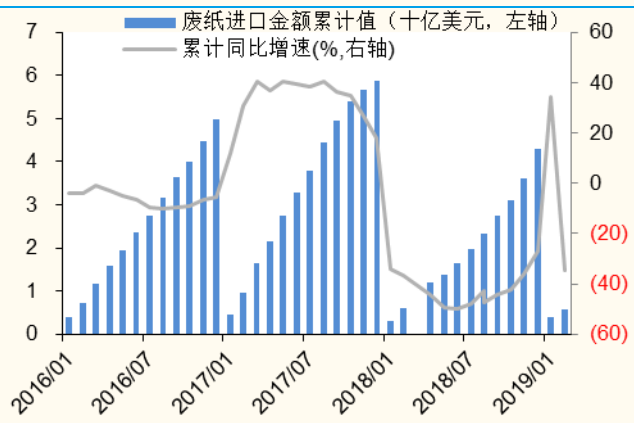
- 2019 年 1 月废纸进口数量和进口金额皆同比增加。2019 年 1 月废纸进口数量 140 万吨, 同比下降 13.40%, 2019 年 1 月废纸进口金额为 3.90 亿美元, 同比增长 34.20%。

图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

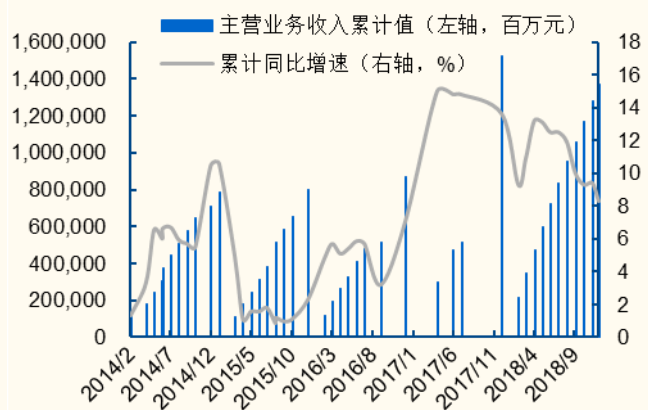
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn



来源: wind, 国金证券研究所

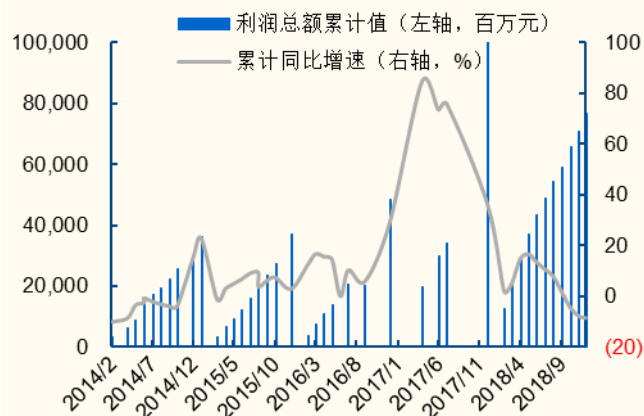
- 2018 年 12 月造纸行业利润略微下降。造纸行业 2018 年前 12 个月实现 1372.79 亿元销售收入, 同比增速为 8.30%; 实现利润总额 766.40 亿元, 同比下降 8.50%。

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



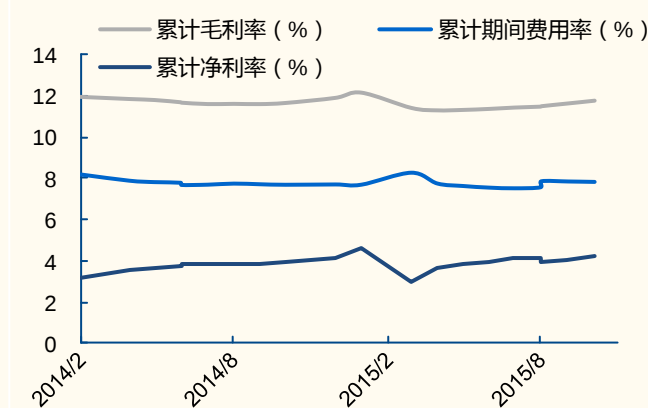
来源: Wind, 国金证券研究所

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



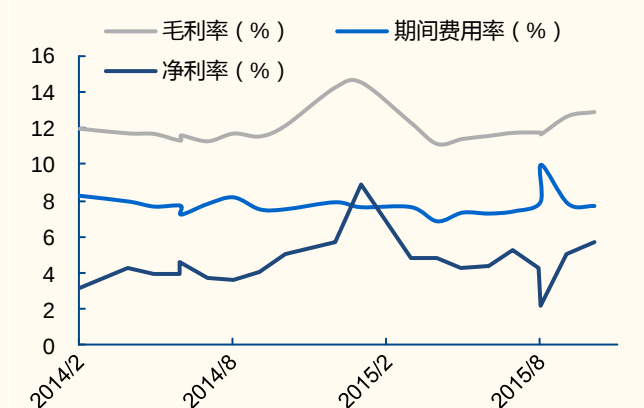
来源: Wind, 国金证券研究所

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: %

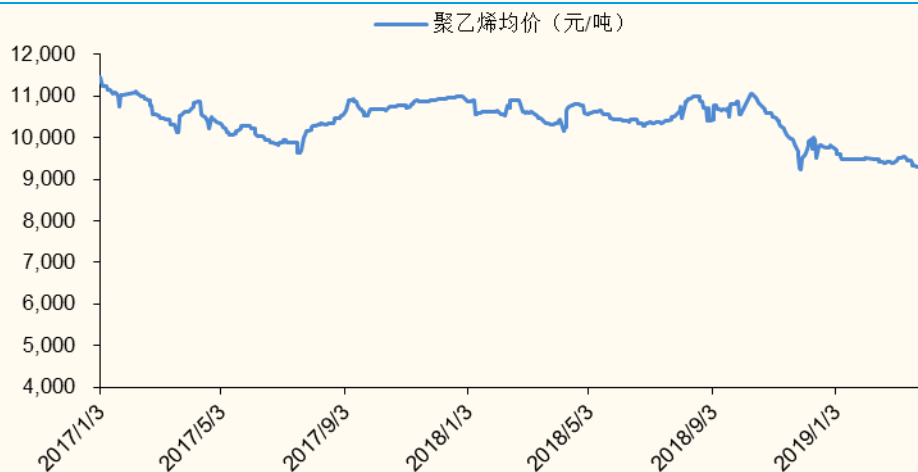


来源: Wind, 国金证券研究所

附录八、塑料和金属包装原材料价格监测

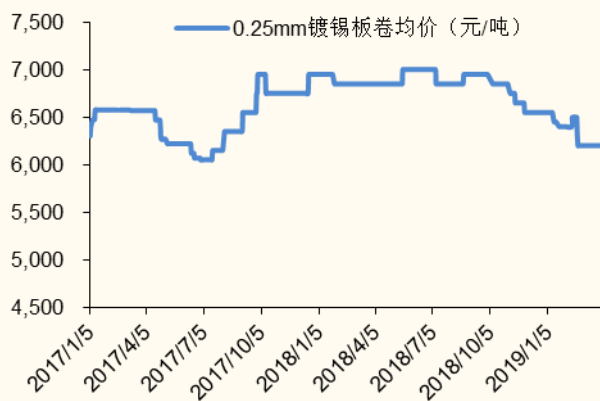
- 上周聚乙烯均价上涨 78.16 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价上涨 142 元/吨。

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。

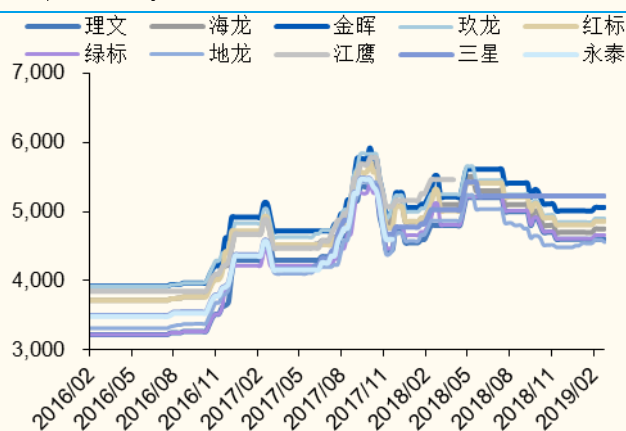
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

纸品	周环比 增长率	月环比 增长率	年同比 增长率
白板纸	0.18	(0.27)	(3.81)
白卡纸	0.03	1.83	(21.45)
铜版纸	0.00	0.00	0.00
双胶纸	0.00	0.00	0.00
箱板纸	(1.35)	(2.85)	(11.81)
瓦楞纸	(1.21)	(2.85)	(10.92)
白面牛卡	0.00	(0.95)	(5.35)
轻涂白面牛卡	0.00	(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)

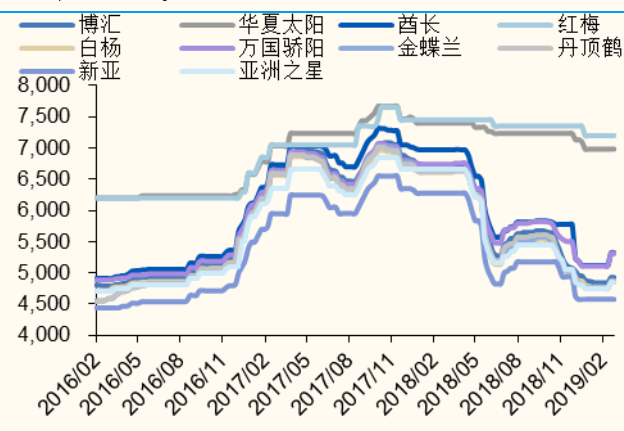
单位: ¥/t



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)

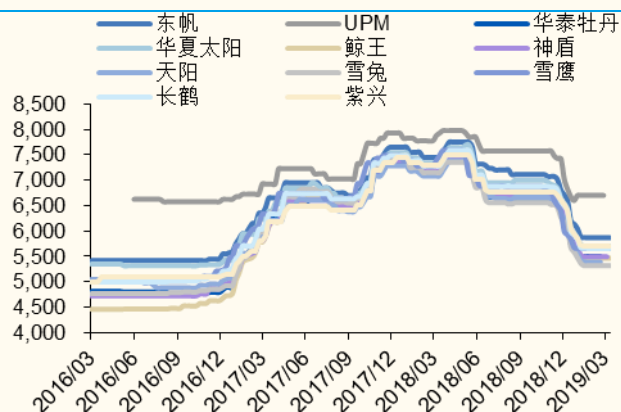
单位: ¥/t



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)

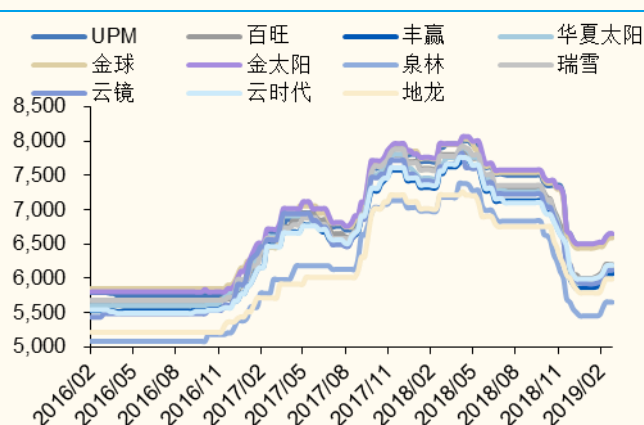
单位: ¥/t



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)

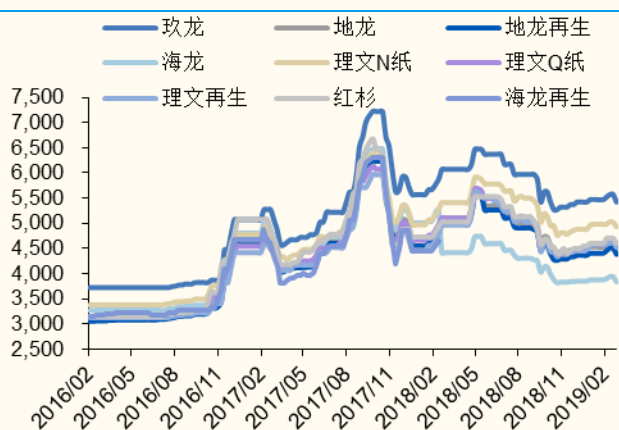
单位: ¥/t



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)

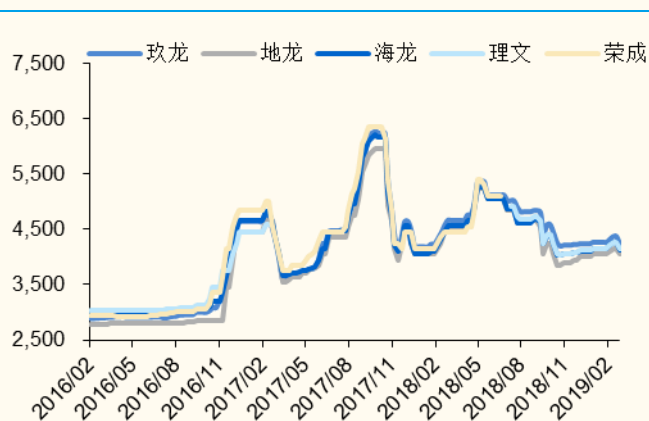
单位: ¥/t



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)

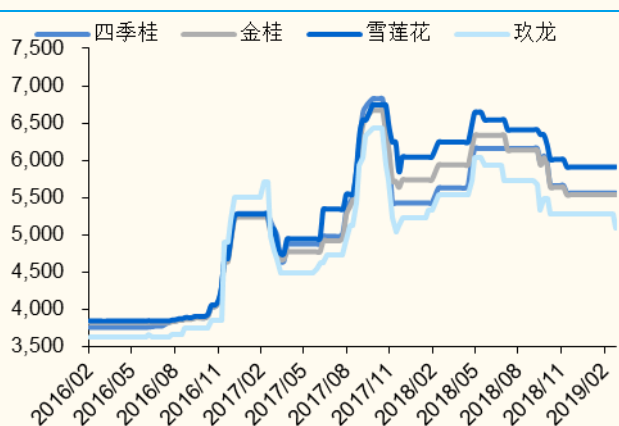
单位: ¥/t



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)

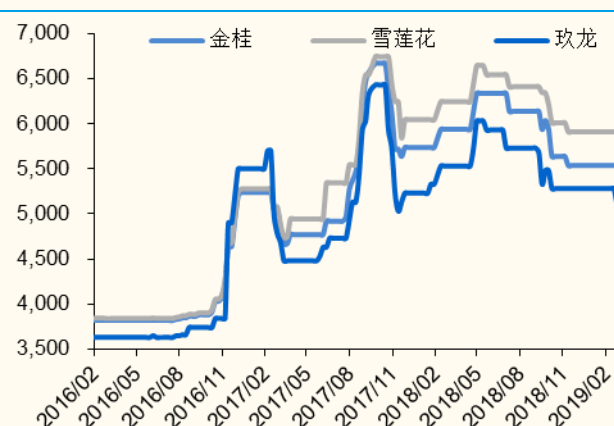
单位: ¥/t



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 0.00%/0.00%/-1.24%，价格月度环比变动 2.38%/0.00%/-2.85%。

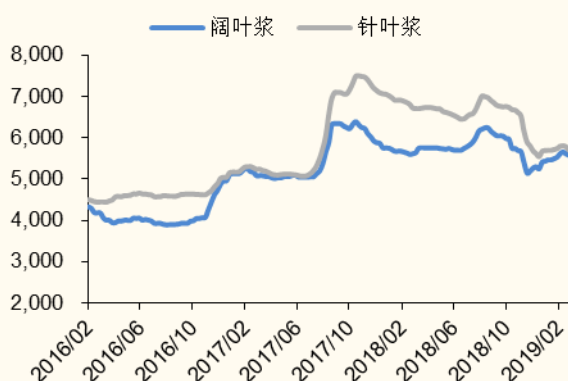
图表 52：进口纸浆及废纸价格上周变动（单位：元/吨）

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	0.00	2.38	6.17
日废	0.00	0.00	(4.62)
欧废	(1.24)	(2.85)	(17.59)

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）

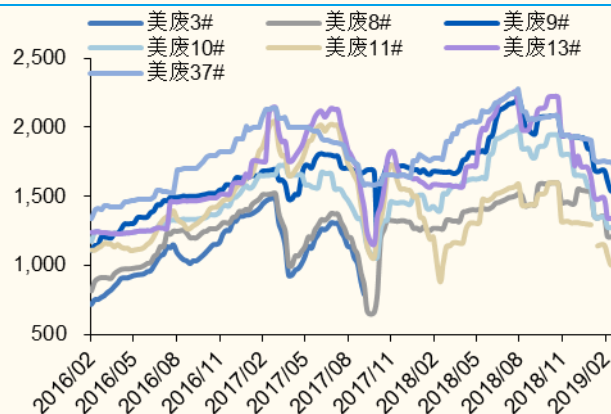
单位：¥/t



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）

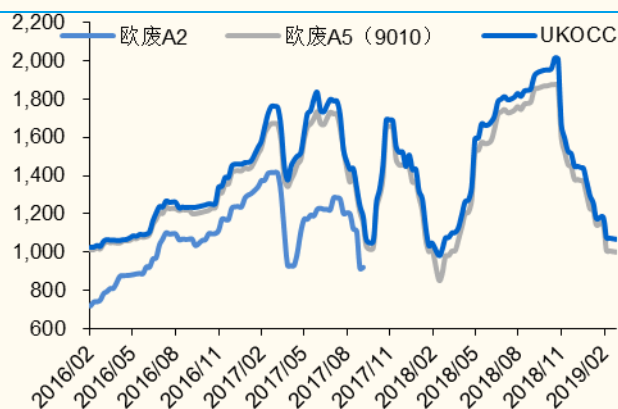
单位：¥/t



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）

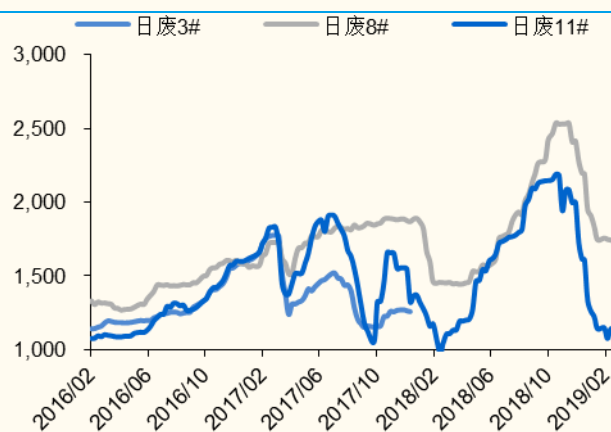
单位：¥/t



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 0.21%/-1.85%/-0.41%/-0.70%，月度价格同比变动 4.30%/-5.41%/-1.29%/-0.70%。

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	0.21	(4.30)	(9.96)
废书本纸	(1.85)	(5.41)	(16.79)

品类	周环比 增长率 (%)	月环比 增长率 (%)	年同比 增长率 (%)
废铜版纸	(0.41)	(1.29)	(24.24)
旧报纸	(0.70)	(0.70)	(4.72)

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)

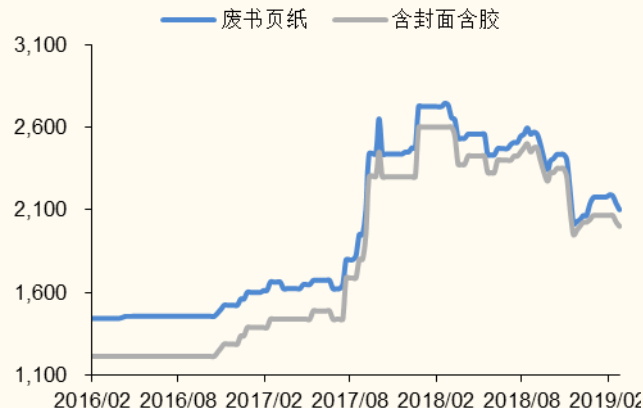
单位：¥/t



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)

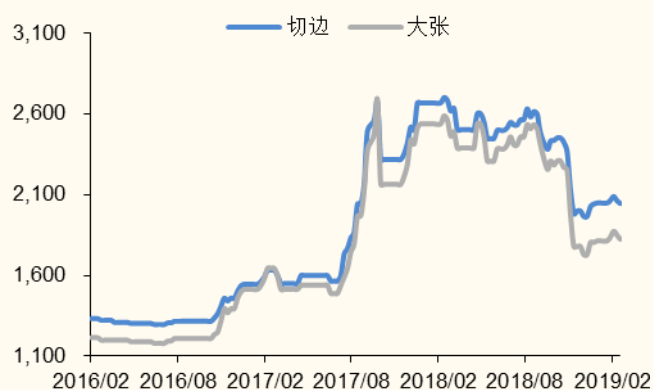
单位：¥/t



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)

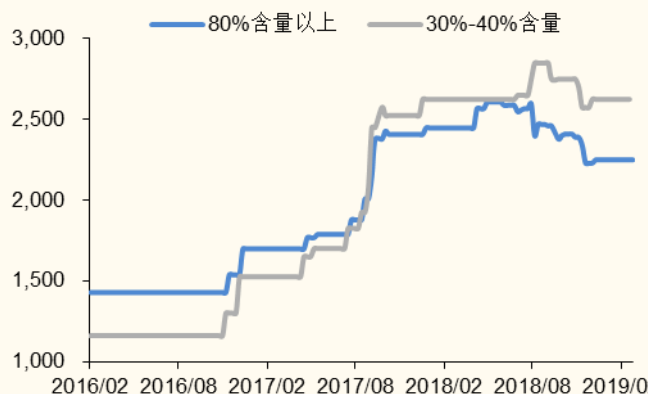
单位：¥/t



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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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