



中性

轻工行业周报

关注造纸板块估值修复

近期市场持续走强，经济回暖预期提升，宽松预期下周类板块升温，建议关注造纸板块的估值修复。本周重点推荐：中顺洁柔、劲嘉股份、合兴包装、帝欧家居、太阳纸业。

- 4月初文化纸与包装纸表现出截然不同的走势，这跟过去两年同涨同跌的情况发生了很大不同，我们认为主要是经历了纸价大幅波动后，下游采购趋于谨慎，行业库存处于低位，价格受淡旺季影响较16/17年更为显著。晨鸣新产能由于浆线环评原因，成本较高，挺价意愿强烈，文化纸4-5月份将有望延续涨势。二季度下旬传统淡季来临后，文化纸需求将面临考验，但若宏观经济如期回暖，将对需求形成一定支撑。目前文化纸供需旺季呈现一定边际改善，包装纸龙头的海外原材料优势也正在积蓄，建议关注板块的估值修复，推荐太阳纸业，建议关注华泰股份、山鹰纸业。
- 在房地产政策的边际放松下，地产竣工逻辑被市场重视，地产产业链出现普遍上涨，家居龙头公司估值有了明显修复，但315的接单转化成实际订单存在一定转化率，促销力度的加大也让厂家更多的让利经销商，竞争加剧和地产精装趋势将影响后续业绩表现。目前龙头公司估值回到了19年22-25XPE区间，我们认为估值修复已经接近尾声，后续进入验证期，需要关注盈利能力变化和接单状况。建议关注估值较低的志邦家居、大亚圣象，受益于地产精装化趋势的帝欧家居，长线竞争力角度推荐欧派家居、顾家家居。
- 由于原材料价格同比大幅回落，包装企业Q1业绩高增长确定性高，行业集中度提升是长期趋势，下游不景气情况下，整合有加速现象。关注新兴产业、产业供给格局变化带来的影响力提升。推荐劲嘉股份、合兴包装，关注金属包装龙头奥瑞金、彩盒包装龙头裕同科技。
- **板块行情：**本周SW轻工指数上涨5.75%，沪深300指数上涨4.90%，板块表现强于大盘，在28个板块排名中排第12位。个股表现方面，SW轻工板块涨跌幅排名前5位的轻工个股分别为：凯恩股份(24.52%)、安妮股份(23.70%)、吉宏股份(18.97%)、爱迪尔(18.83%)、美克家居(18.42%)。
- **公司动态：**1. 梦百合：公司2018年实现营业收入30.49亿元，同比增长30.39%，实现归母净利润1.86亿元，同比增长19.39%。2. 帝欧家居：公司2018年实现营业收入43.08亿元，同比增长707.31%，实现归母净利润3.81亿元，同比增长598.10%。3. 志邦家居：公司2018年实现营业收入24.33亿元，同比增长12.80%，实现归母净利润2.73亿元，同比增长16.51%。公司发布2018年度利润分配预案，拟向全体股东每10股派发现金红利8.6元(含税)，以资本公积金向全体股东每10股转赠4股。
- **行业新闻：**1. 清明期间，全国有十多家纸厂发布了停收固废通知，玖龙纸业多个生产基地下调50-100元/吨。2. IDC最新数据显示，2018年，中国智能家居市场累计出货近1.5亿台，同比增长36.7%。其中第四季度出货4610万台，同比增长45.4%。3. 今年两会释放出的政策，对家居行业有影响的不少，包括：1. 减税降费，制造业16%税率降到13%，清理电价附加收费，小规模纳税人的增值税起征点提高到10万元。2. 产业利好，将固定资产加速折旧优惠政策扩大到全部制造业领域，推动标准与国际先进水平对接，对各类所有制企业平等对待，加强知识产权保护；3万个村庄、1000万农户厕所改造；支持返乡入乡创业。3. 环保督查：禁止一刀切。4. 外贸：货物通关时间压缩一半以上；下调部分商品进口关税，新设一批跨境电商综合试验区。
- **风险提示：**地产政策持续收紧；废纸政策变动；宏观经济回暖不达预期。

相关研究报告

《欧派家居(603833.SH)：业绩符合预期，多品类与整装布局护航稳增长》20190127

《帝欧家居(002798.SZ)：工程业务超预期增长，业绩表现亮眼》20190121

《中银国际轻工行业2019年年度策略：把握稳健需求，重视成本逻辑》20190103

《梦百合(603313.SH)：股权激励适逢其时，自主品牌继续蓄势》20181223

中银国际证券股份有限公司
具备证券投资咨询业务资格

轻工制造

杨志威

(8621)20328510

zhiwei1.yang@bocichina.com

证券投资咨询业务证书编号：S1300515060001

*刘凯娜为本报告重要贡献者



目录

本周行情和行业观点.....	5
本周公司公告	8
本周行业信息	11
【造纸】	11
【家居】	11
行业数据.....	12
【造纸】	12
【包装】	16
【家具】	17
【彩票】	19
风险提示.....	23



图表目录

图表 1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况.....	6
图表 2. 上周轻工个股涨跌幅排名.....	6
图表 3. 中银国际重点关注上市轻工公司估值表.....	7
图表 4. 股东大会召开信息.....	10
图表 5. 大宗交易信息.....	10
图表 6. 铜版纸终端到货含税价格.....	12
图表 7. 双胶纸终端到货含税价格.....	12
图表 8. 白板纸终端到货含税价格.....	12
图表 9. 白卡纸终端到货含税价格.....	12
图表 10. 箱板纸含税到货价.....	13
图表 11. 瓦楞纸含税到货价.....	13
图表 12. 外盘针叶浆价格.....	13
图表 13. 外盘阔叶浆价格.....	13
图表 14. 国际纸浆终端成交价（不含运费）.....	14
图表 15. 美废价格.....	14
图表 16. 国废价格.....	14
图表 17. 瓦楞及箱板纸企业库存天数.....	15
图表 18. 废纸库存天数.....	15
图表 19. 白卡纸企业库存天数.....	15
图表 20. 常熟港木浆库存.....	15
图表 23. 全球纸浆库存天数.....	16
图表 24. 我国机制纸及纸板产量.....	16
图表 25. 牛皮纸进口数量.....	16
图表 26. 原油价格走势.....	17
图表 27. 0.25mm 镀锡薄板（马口铁）价格走势.....	17
图表 28. 我国住宅新开工面积增速放缓.....	18
图表 29. 我国住宅施工面积持续增长.....	18
图表 30. 我国住宅竣工面积持续下降.....	18
图表 31. 我国住宅销售面积持续下降.....	18
图表 32. 我国 40 大中城市住宅销售面积情况.....	18
图表 33. 我国 30 大中城市商品房销售套数情况.....	18
图表 34. 规模以上企业家具总收入及其增速.....	19



图表 35.家具出口金额及其增速.....	19
图表 36.彩票销售额及其增速.....	19
图表 37.福利彩票销售额及其增速.....	19
图表 38.体育彩票销售额及其增速.....	19
图表 39.中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算.....	20
续图表 39.中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算.....	21
附录图表 40.报告中提及上市公司估值表.....	22



本周行情和行业观点

本周 SW 轻工指数上涨 5.75%，沪深 300 指数上涨 4.90%，板块表现强于大市，在 28 个板块排名中排第 12 位。个股表现方面，SW 轻工板块涨跌幅排名前 5 位的轻工个股分别为：凯恩股份(24.52%)、安妮股份(23.70%)、吉宏股份(18.97%)、爱迪尔(18.83%)、美克家居(18.42%)。

造纸：

在玖龙连续三次下调纸价后，部分中小纸厂开始上调废纸收购价格 50 元/吨，这应当看为小厂为应对亏损采取的保价行为，大型纸厂的库存压力较大，目前又处于传统淡季，叠加经济下行周期，草根调研下游需求并无明显起色，贸易商和一二级纸板厂库存均处于低位，包装纸价格在上半年仍将受到压制。值得注意的是，Q2 废纸额度下发 229 万吨，略低于市场预期，表明全年废纸额度下发节奏前高后低，总量继续大幅缩减正在成为现实，下半年废纸短缺情况将会再度出现，国废价格将面临抬升压力，但纸价上涨幅度受制于新增产能的大幅增加，有较大的不确定性，预计率先引进国外废纸资源的公司将明显受益。

文化纸与包装纸表现出截然不同的走势，这跟过去两年同涨同跌的情况发生了很大不同，我们认为主要是经历了纸价大幅波动后，下游采购趋于谨慎，行业库存处于低位，受淡旺季影响较 16/17 年单边上涨行情更为显著。因环评原因，晨鸣双胶 100 万吨新产能暂时没有浆线配合，提价意愿强烈。3-5 月份为文化纸传统旺季，纸厂为摆脱盈利困境，连续提涨纸价，预计 4 月份 200 元的提价大部分能够落实，5 月份有望坚挺。5 月后淡季来临后，文化纸将面临需求考验。浆库存处于历史高位，浆价下行压力较大，走势偏弱，文化纸厂的盈利能力在提价后 Q2 将相对于 Q1 有所改善。

需要强调的是，18 年需求超预期下行，有宏观经济下行的影响，也有库存的影响，19 年在货币政策边际宽松、政府减税降费等各项政策刺激下，整体宏观经济有望回暖，纸价一旦有上升趋势，库存也有回升可能。19 年造纸需求有望实现恢复性增长。造纸板块也将随市场估值中枢上移，拥有估值修复的空间。

家居：

在房地产政策的边际放松下，地产竣工逻辑被市场重视，地产产业链出现普遍上涨，家居龙头公司估值有了明显修复，但 315 的接单转化成实际订单存在一定转化率，促销力度的加大也让厂家更多的让利经销商，竞争加剧和地产精装趋势将影响后续业绩表现。目前龙头公司估值回到了 19 年 22-25XPE 区间，我们认为估值修复已经接近尾声，后续进入验证期，需要关注盈利能力变化和接单状况。建议关注估值较低的志邦家居、大亚圣象，受益于地产精装化趋势的帝欧家居，长线竞争力角度推荐欧派家居、顾家家居。

包装：

由于原材料价格同比大幅回落，包装企业 Q1 业绩高增长确定性高，行业集中度提升是长期趋势，下游不景气情况下，整合有加速现象。关注新兴产业、产业供给格局变化带来的影响力提升。推荐劲嘉股份、合兴包装，关注金属包装龙头奥瑞金、彩盒包装龙头裕同科技。

消费类：

文具行业具备消费升级空间，未来 5 年中小学生数量增加，行业景气度有望提升，新零售渠道 19 年有超预期可能，持续看好传统业务和办公、零售新渠道协同发展的晨光文具。生活用纸行业受益于消费升级，看好坚持中高端路线，渠道开拓扎实推进的中顺洁柔。

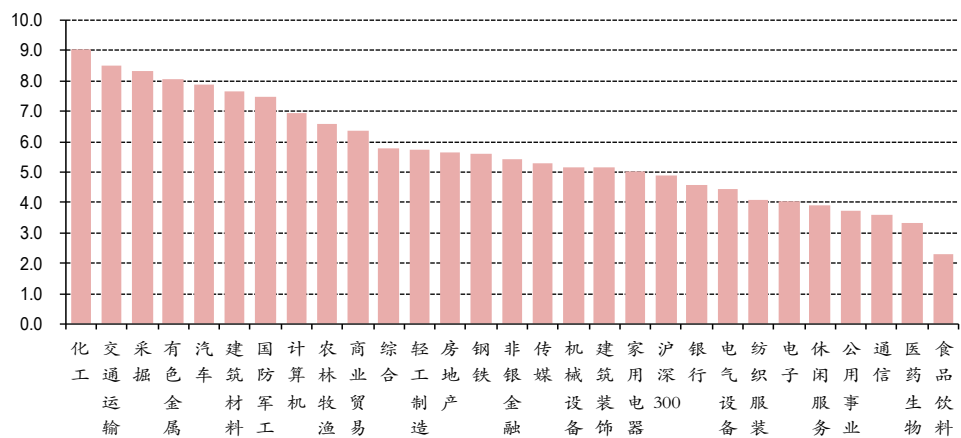
本周重点推荐：**中顺洁柔、劲嘉股份、合兴包装、帝欧家居、太阳纸业**



本周个股重点关注：

1. 中顺洁柔（买入）：公司渠道扩张顺利，产品结构持续优化，18年底推出了新一期股权激励目标，未来三年营收 CAGR 为 18%，随着品类的丰富和渠道的开拓，公司营收的增长中枢有望提升。2019 年浆价下行有望带来盈利弹性。预计公司 2019-2020 年 EPS 为 0.44、0.54 元。
2. 劲嘉股份（增持）：卷烟行业经过库存调整后，有望实现恢复性增长。卷烟结构持续优化，公司凭借技术和服务实力，有望持续提升市占率。行业对电子烟监管加强，烟草体系内公司有望受益。HNB 上半年存在事件催化机遇，白卡纸产能释放压制价格上升，成本端有望阶段受益。预计公司 2019-2020 年每股收益分别为 0.58、0.66 元
3. 合兴包装（买入）：公司是第一大瓦楞纸包装商，并购合众创亚后，网点数量接近 50，超过公司产能和产业链布局不断完善，向综合包装服务商迈进。原材料价格回落对于公司毛利率有阶段性利好，对合众创亚的进一步整合也能提升盈利表现，预计 2019-2021 年 EPS 0.29、0.37、0.49 元
4. 帝欧家居（买入）：瓷砖行业内直营大宗业务收入占比最高，2018 年超过 60%。地产精装趋势以及龙头集中度提升下，客户的开发面积和装修面积快速加大，公司是碧桂园主供应商，18 年随着主要地产客户的增长，实现快速增长，19 年增长也较为确定。另外，欧神诺与帝王洁具在渠道与产品上存在协同与互补机会。预计公司预计 2019-2020 年每股收益为 1.29、1.60 元。
5. 太阳纸业（增持）：综合性造纸龙头，文化纸行业处于旺季，需求推动下价格持续提涨，下半年国外废纸资源实现供货后，包装纸有望实现超额盈利，公司盈利具备持续性。预计 18、19 年每股收益为 0.93、1.08 元。

图表1. 上周 A 股各板块涨跌幅排名情况



资料来源：万得，中银国际证券

图表2. 上周轻工个股涨跌幅排名

轻工个股涨跌幅前十名				轻工个股涨跌幅后十名		
排名	代码	名称	周涨跌幅 (%)	代码	名称	周涨跌幅 (%)
1	002012.SZ	凯恩股份	24.52	002356.SZ	赫美集团	(24.20)
2	002235.SZ	安妮股份	23.70	002735.SZ	王子新材	(7.90)
3	002803.SZ	吉宏股份	18.97	002812.SZ	恩捷股份	(6.92)
4	002740.SZ	爱迪尔	18.83	603818.SH	曲美家居	(2.27)
5	600337.SH	美克家居	18.42	603816.SH	顾家家居	(1.95)
6	002798.SZ	帝欧家居	18.41	002243.SZ	通产丽星	(1.84)
7	002790.SZ	瑞尔特	17.05	002489.SZ	浙江永强	(1.77)
8	002191.SZ	劲嘉股份	15.86	603899.SH	晨光文具	(1.46)
9	600793.SH	宜宾纸业	15.14	002862.SZ	实丰文化	(1.19)
10	002078.SZ	太阳纸业	14.97	603398.SH	邦宝益智	(1.13)

资料来源：万得，中银国际证券

图表3. 中银国际重点关注上市轻工公司估值表

公司	股价	总市值 (亿元)	每股收益 CAGR(%)				市盈率(倍)				净资产 收益率 (%)	每股净 资产	市净率 (倍)	资产负 债率(%)	摊薄每股收益(元)		
			17-19	2017A	2018E	2019E	最近 12月	最新	最新	最新					最新	2017A	2018E
造纸																	
晨鸣纸业	7.14	170.32	19.7	5.50	4.49	3.84	4.6	15.80	6.10	1.17	71.34	1.30	1.59	1.86			
齐峰新材	6.58	32.55	-	20.28	NA	NA	3.0	4.74	6.91	0.95	23.40	0.32	-	-			
中顺洁柔	9.69	126.59	28.3	36.26	31.26	22.02	0.6	12.28	2.33	4.16	47.44	0.27	0.31	0.44			
岳阳林纸	5.06	70.73	33.0	20.34	19.33	11.50	0.8	5.16	5.62	0.90	49.13	0.25	0.26	0.44			
景兴纸业	4.49	49.89	-	7.82	NA	NA	1.1	17.91	3.47	1.29	36.83	0.57	-	-			
太阳纸业	8.22	213.03	17.7	10.54	8.84	7.61	1.2	22.65	3.89	2.11	58.46	0.78	0.93	1.08			
山鹰纸业	4.28	196.22	26.3	9.74	6.12	6.11	3.1	21.54	2.26	1.89	61.21	0.44	0.70	0.70			
博汇纸业	3.80	50.80	-	5.93	NA	NA	1.6	18.87	3.72	1.02	62.81	0.64	-	-			
包装印刷																	
奥瑞金	6.23	146.73	12.0	20.85	NA	16.62	2.8	13.04	2.41	2.58	59.17	0.30	-	0.37			
永新股份	8.19	41.25	11.9	20.07	18.31	16.04	3.7	12.16	3.50	2.34	25.19	0.41	0.45	0.51			
合兴包装	6.15	71.93	53.4	50.77	30.90	21.58	0.8	8.93	2.19	2.81	57.13	0.12	0.20	0.29			
东风股份	14.33	159.35	13.6	24.44	21.31	18.95	1.6	17.50	3.46	4.14	28.88	0.59	0.67	0.76			
劲嘉股份	16.44	240.82	22.8	41.93	33.83	27.82	1.9	11.63	4.40	3.73	17.64	0.39	0.49	0.59			
美盈森	6.65	101.83	19.7	29.25	NA	20.40	2.0	8.45	2.83	2.35	24.88	0.23	-	0.33			
万顺股份	8.20	43.73	46.5	54.93	NA	25.58	0.5	3.38	4.47	1.83	49.70	0.15	-	0.32			
丽鹏股份	3.90	34.22	-	38.00	NA	NA	0.0	2.86	3.63	1.07	49.62	0.10	-	-			
鸿博股份	9.13	45.63	113.3	424.04	886.41	93.16	0.7	0.65	3.28	2.78	16.48	0.02	0.01	0.10			
盛通股份	12.52	40.63	36.3	43.91	NA	23.62	0.4	6.70	4.74	2.64	34.49	0.29	-	0.53			
华源控股	9.58	29.79	-	31.94	NA	NA	1.9	9.61	3.23	2.96	25.72	0.30	-	-			
裕同科技	56.38	225.53	3.3	24.20	23.85	22.66	1.1	20.15	12.50	4.51	44.11	2.33	2.36	2.49			
家具																	
喜临门	11.55	45.61	31.4	16.08	12.36	9.31	0.4	11.09	6.85	1.69	52.57	0.72	0.93	1.24			
索菲亚	26.22	242.12	10.5	26.70	25.21	21.85	3.6	21.98	4.84	5.41	30.39	0.98	1.04	1.20			
大亚圣象	15.74	87.20	12.2	13.23	12.02	10.51	0.8	20.59	6.31	2.50	42.13	1.19	1.31	1.50			
德尔未来	8.88	59.31	-	69.25	NA	NA	0.2	5.72	2.31	3.84	27.69	0.13	-	-			
美克家居	6.30	111.83	22.6	30.61	24.78	20.36	1.7	11.02	2.78	2.27	28.78	0.21	0.25	0.31			
宜华生活	5.16	76.52	(4.3)	10.16	12.55	11.09	1.1	9.84	5.38	0.96	52.24	0.51	0.41	0.47			
曲美家居	9.04	44.42	26.5	18.08	28.25	11.30	1.1	16.59	3.24	2.79	22.49	0.50	0.32	0.80			
好莱客	22.09	69.43	23.8	19.95	15.57	13.03	1.5	22.45	6.55	3.37	18.12	1.11	1.42	1.70			
皮阿诺	23.04	35.79	32.9	34.75	25.19	19.67	0.7	12.82	5.86	3.93	29.18	0.66	0.91	1.17			
尚品宅配	97.53	193.77	24.8	50.99	40.14	32.73	0.6	18.00	13.18	7.40	42.63	1.91	2.43	2.98			
江山欧派	42.43	34.29	21.3	24.93	NA	16.94	1.5	15.89	12.31	3.45	37.51	1.70	-	2.51			
梦百合	31.82	76.91	52.5	49.35	41.33	21.21	0.0	9.90	6.34	5.02	33.08	0.64	0.77	1.50			
金牌橱柜	79.96	53.97	22.9	32.37	25.68	21.42	1.0	27.78	12.72	6.29	45.68	2.47	3.11	3.73			
志邦股份	40.30	64.48	16.3	27.53	23.63	20.35	1.5	20.01	10.62	3.79	35.14	1.46	1.71	1.98			
我乐家居	12.18	27.53	35.4	32.86	22.98	17.91	0.9	16.03	3.29	3.70	35.43	0.37	0.53	0.68			
顾家家居	57.95	249.31	26.5	30.30	23.46	18.94	1.6	22.26	9.30	6.23	38.63	1.91	2.47	3.06			
欧派家居	124.78	524.32	21.1	40.33	32.75	27.48	0.8	25.75	14.82	8.42	35.62	3.09	3.81	4.54			
帝欧家居	28.30	109.08	204.3	200.05	28.66	21.60	0.2	8.85	2.73	10.38	16.57	0.14	0.99	1.31			
文教娱乐																	
海伦钢琴	10.09	25.59	21.9	62.45	50.45	42.04	0.3	5.02	3.29	3.07	16.34	0.16	0.20	0.24			
青岛金王	6.89	47.72	(18.7)	11.84	NA	17.90	1.0	19.00	3.62	1.90	38.49	0.58	-	0.38			
广博股份	6.23	33.99	-	30.40	NA	NA	0.5	6.45	3.26	1.91	32.91	0.20	-	-			
易尚展示	29.01	44.85	76.4	94.44	NA	30.35	0.2	10.28	3.21	9.04	78.99	0.31	-	0.96			
康耐特	9.97	68.32	-	22.88	NA	NA	0.4	8.86	5.11	1.95	18.34	0.44	-	-			
文化长城	7.53	36.22	116.1	49.31	NA	10.56	0.0	4.10	3.79	1.99	33.04	0.15	-	0.71			
瑞贝卡	3.96	44.83	-	20.84	NA	NA	1.3	8.92	2.35	1.68	40.00	0.19	-	-			
晨光文具	36.46	335.43	28.0	52.90	41.43	32.27	0.7	24.45	3.08	11.84	33.60	0.69	0.88	1.13			
信隆健康	5.59	20.60	-	44.99	NA	NA	1.1	9.61	1.43	3.90	60.66	0.12	-	-			

资料来源: 万得, 中银国际证券

(未覆盖公司市盈率采用万得一一致预测)



本周公司公告

1. 亚振家居：公司副总经理高飞先生辞去公司副总经理职务。
2. 万顺股份：公司近日获得国家知识产权局颁发的“一种宽波段光变色隔热玻璃”实用新型专利证书。
3. 晨鸣纸业：公司公布年度报告，2018年实现营业收入288.76亿元，同比减少2.02%，实现归母净利润25.1亿元，同比减少33.41%。
4. 梦百合：公司公布年度报告，2018年实现营业收入30.49亿元，同比增长30.39%，实现归母净利润1.86亿元，同比增长19.39%。
5. 帝欧家居：公司公布年度报告，2018年实现营业收入43.08亿元，同比增长707.31%，实现归母净利润3.81亿元，同比增长598.10%。
6. 丰林集团：公司公布年度报告，2018年实现营业收入15.97亿元，同比增长22.71%，实现归母净利润1.39亿元，同比增长15.32%。
7. 赫美集团：公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为亏损8,900万元-9,815万元，同比减少486.62%-526.37%。
8. 盛通股份：公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为1,016.25万元-1219.50万元，同比增长0%-20%。
9. 海鸥住工：公司公布年度报告，2018年实现营业收入22.25亿元，同比增长7.44%，实现归母净利润0.42亿元，同比减少54.38%。
10. 皮阿诺：公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为1301.41万元-1,821.97万元，同比增长0%-40%。
11. 环球印务：公司公布年度报告，2018年实现营业收入5.55亿元，同比增长26.68%，实现归母净利润0.28亿元，同比增长24.34%。公司发布2018年度利润分配预案，拟向全体股东每10股派发现金红利0.35元（含税）。
12. 永吉股份：公司公布年度报告，2018年实现营业收入4.32亿元，同比增长29.1%，实现归母净利润1.12亿元，同比增长18.91%。公司发布2018年度利润分配预案，拟向全体股东每10股派发现金红利0.5元（含税）。
13. 界龙实业：公司公布年度报告，2018年实现营业收入13.62亿元，同比增长2.05%，实现归母净利润为亏损0.12亿元，同比减少136.58%。
14. 珠江钢琴：公司公布年度报告，2018年实现营业收入19.75亿元，同比增长10.30%，实现归母净利润1.76亿元，同比增长7.01%。公司发布2018年度利润分配预案，拟向全体股东每10股派发现金红利0.65元（含税）。
15. 安妮股份：公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为8000万元-9000万元，同比增长204.96%-243.08%。
16. 齐峰新材：公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为0万元-500万元，同比减少100%~77.5%。
17. 鸿博股份：公司公布年度报告，2018年实现营业收入7.06亿元，同比增长1.53%，实现归母净利润0.51亿元，同比减少52.20%。
18. 金一文化：公司预计2019年第一季度归属于上市公司股东的净利润为1000万元-5000万元，同比减少58.98%-91.80%。
19. 华泰股份：公司公布年度报告，2018年实现营业收入147.63亿元，同比增长8.09%，实现归母净



利润 7.2 亿元，同比增长 6.74%。公司发布 2018 年度利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1.85 元（含税）。

20. 德尔未来：公司拟发行总额为人民币 6.30 亿元可转债，初始转股价格为 8.74 元/股。

21. 帝欧家居：因 4 名激励对象离职不再具备激励资格，公司拟对其所持有的全部 2017 年限制性股票激励计划已获授但尚未解除限售的限制性股票进行回购注销，回购价格为 7.38 元/股。

22. 丰林集团：因原限制性股票授予对象王海于 2018 年 6 月 21 日与公司实际控制人签订《一致行动协议》，公司拟对王海持有的已获授但尚未解锁的共计 60 万股限制性股票进行回购注销，回购价格为 2.215 元/股。公司 2017 年限制性股票股权激励计划授予的限制性股票第二个解锁期符合解锁条件，解锁数量为 472.8 万股，占目前公司股本总额的 0.41%。

23. 永吉股份：公司首次授予限制性股票激励的第一个限售期已经届满且相应的解除限售条件已经成就，第一期可解除限售的激励对象共 6 名，可解除限售的限制性股票数量共 78 万股，占目前公司股本总额的 0.19%。

24. 姚记扑克：本次拟回购股份，回购资金总额不低于人民币 2,000 万元（含 2,000 万元），最高不超过人民币 4,000 万元（含 4,000 万元）。

25. 乐歌股份：公司副总经理陈英先生因个人原因辞去公司副总经理职务。

26. 晨鸣股份：公司全资子公司山东晨鸣融资租赁有限公司近日收到两笔政府补助，金额分别为人民币 5,691.40 万元和 700.00 万元。

27. 环球印务：公司拟与控股子公司霍尔果斯领凯网络科技有限公司共同设立霍城领凯信息技术有限公司，注册资本 100 万元。

28. 珠江钢琴：近日，集团公司、恺撒堡公司及艾莱森收到市级财政补助 159.86 万元，本次政府补助为现金形式。

29. 志邦家居：公司公布年度报告，2018 年实现营业收入 24.33 亿元，同比增长 12.80%，实现归母净利润 2.73 亿元，同比增长 16.51%。公司发布 2018 年度利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 8.6 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转赠 4 股。

30. 顶固集创：公司公布年度报告，2018 年实现营业收入 8.30 亿元，同比增长 2.86%，实现归母净利润 0.77 亿元，同比增长 2.96%。公司发布 2018 年度利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2.2 元（含税），以资本公积金向全体股东每 10 股转赠 8 股。

31. 秋林集团：公司股东嘉颐实业所持有的 232,136,752 股股份被全部冻结，冻结期限为 3 年，占公司总股本比例为 37.59%。

32. 德尔未来：公司公开发行 6.30 亿元可转换公司债券已获得中国证监会核准。

33. 康欣新材：公司因无法在期限内完成必要的设立流程和手续，为维护公司、股东和广大员工的利益，经审慎研究后，决定终止实施员工持股计划。

34. 高乐股份：公司拟使用自有资金 1,000 万元人民币投资设立全资子公司深圳市高乐科技有限公司。

35. 珠江钢琴：公司高级管理人员麦燕玉女士因到龄退休原因申请辞去公司董事、副总经理、财务负责人及董事会战略与风险管理委员会委员的职务，辞职后不再担任公司任何职务。

36. 皮阿诺：公司公布年度报告，2018 年实现营业收入 11.10 亿元，同比增长 34.34%，实现归母净利润 1.42 亿元，同比增长 37.95%。公司公布 2018 年利润分配预案，拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税）。

37. 爱迪尔：公司拟以发行股份及支付现金的方式购买千年珠宝 100% 股权，其中 72,000 万元以股份形式支付，18,000 万元以现金支付。发行股票 123,474,173 股，价格为 10.65 元/股。

38. 英联股份：公司临时股东大会同意公司与冯峰先生共同出资 20,000 万元在扬州市江都区设立子公司，作为公司拟建设饮料易开盖项目的实施主体。公司拟出资 15,000 万元持股 75%。



39. 恩捷股份：公司控股子公司于近日收到企业发展扶持资金人民币 1,967.00 万元。该项政府补助为现金形式。
40. 顾家家居：罗承云先生因个人原因辞去公司副总裁兼董事会秘书职务，辞职后罗承云先生不再担任公司任何职务，公司决定聘任陈邦灯先生为董事会秘书。
41. 秋林集团：公司有关责任人在信息披露及规范运作方面存在违规行为，受到上海交易所纪律处分。
42. 瑞尔特：公司预计 2019 年第一季度归属于上市公司股东的净利润为 3370.39 万元—4681.10 万元，同比增加 80%-150%。
43. 银鸽投资：公司控股股东漯河银鸽实业集团有限公司所持有公司股份被司法冻结，累计被冻结股份数为 768,870,054 股，占公司总股本的比例为 47.35%。

图表4.股东大会召开信息

代码	名称	会议日期	会议类型
002853.SZ	皮阿诺	2019/4/12	临时股东大会
603165.SH	荣晟环保	2019/4/12	股东大会
002117.SZ	东港股份	2019/4/10	股东大会
002228.SZ	合兴包装	2019/4/10	股东大会
002585.SZ	双星新材	2019/4/10	股东大会
600433.SH	冠豪高新	2019/4/10	股东大会
600963.SH	岳阳林纸	2019/4/10	股东大会
000910.SZ	大亚圣象	2019/4/9	股东大会
200986.SZ	粤华包 B	2019/4/9	股东大会
300501.SZ	海顺新材	2019/4/9	股东大会
002803.SZ	吉宏股份	2019/4/8	临时股东大会
002846.SZ	英联股份	2019/4/8	临时股东大会
600210.SH	紫江企业	2019/4/8	临时股东大会
601515.SH	东风股份	2019/4/8	股东大会

资料来源：万得，中银国际证券

图表5.大宗交易信息

代码	名称	交易日期	成交价	成交额
002240.SZ	威华股份	2019/4/3	8.99	607.36
002356.SZ	赫美集团	2019/4/1	14.5	725

资料来源：万得，中银国际证券



本周行业信息

【造纸】

- 据 Fastmarkets RISI 美国消息, 印度尼西亚政府表示从 4 月 1 日起, 进口废纸含杂率不得超过 0.5%。印度尼西亚政府还表示, 将对进口废纸重新开始执行 100% 运前检验, 而此项措施曾于去年 4 月生效。3 月 22 日, 印尼政府授权检验企业 KSO Sucofindo Surveyor Indonesia 负责人通过信函通知贸易商, 表示将重点查验有害物质以及走私问题, 废纸品质也将是一个考量因素。该公司在信件中表示查验政策将严格并有序执行。(微信号: 中华纸业传媒)
- 今年两会释放出的政策, 对家居行业有影响的不少, 包括: 1. 减税降费, 制造业 16% 税率降到 13%, 清理电价附加收费, 小规模纳税人的增值税起征点提高到 10 万元。2. 产业利好, 将固定资产加速折旧优惠政策扩大到全部制造业领域, 推动标准与国际先进水平对接, 对各类所有制企业平等对待, 加强知识产权保护; 3 万个村庄、1000 万农户厕所改造; 支持返乡入乡创业。3. 环保督查: 禁止一刀切。4. 外贸: 货物通关时间压缩一半以上; 下调部分商品进口关税, 新设一批跨境电商综合试验区。(微信号: 家居行业快讯)
- 今生活用纸市场延续下行走势。河北、四川地区部分纸企下调 100 元/吨。河北地区喷浆木浆大轴厂提未税主流成交价格为 7200-7300 元/吨, 川内本色竹浆大轴厂提含税主流报盘稳定在 7400-7500 元/吨。市场交投清淡, 纸厂出货主供前期订单。(卓创网)
- 今日安徽山鹰纸业国废书报纸采购价格下调 100 元/吨, 江苏隆亨纸业下调 30 元/吨, 浙江山鹰纸业前期价格下跌, 到货量较少, 今日价格则上调 50 元/吨, 但价格仍较低, 此对市场心态暂未有明显影响。(卓创网)
- 本周白板纸市场行情偏弱, 周初部分规模纸厂价格率先下调 100 元/吨, 江苏、浙江、福建及广东地区部分纸厂跟跌, 另有部分纸厂因生产处于亏损状态意向停机, 具体时间尚不确定。而进入 4 月份之后, 白板纸市场需求面利好支撑有限, 看空情绪仍存, 经销商及下游客户购货谨慎, 补货仅维持刚需, 加之近日上游废纸原料价格弱势整理, 卓创预计下周白板纸市场交投或暂难有明显改观, 价格或存下滑可能。(卓创网)
- 4 月 3 日国废价格最高下调 50 元/吨, 最高上调 80 元/吨。废纸指数 1963.57, 环比下降 0.14%。(中华纸业网)
- 本周铜版纸均价为 5530 元/吨, 环比上调 0.78%, 较去年同期下降 23.99%。本周铜版纸市场窄幅上行。规模纸厂价格提涨, 落实情况尚可, 库存水平不高, 销售较好。部分经销商价格跟涨, 操盘依旧以保守为主, 维持刚需, 大量囤货意向不高。部分经销商则以消耗前期库存为主, 随用随采, 价格盘整。(卓创网)
- 清明期间, 全国有十多家纸厂发布了停收国废通知, 玖龙纸业多个生产基地下调 50-100 元/吨, 其余数十家纸厂国废回收价也都在下调。(中华纸业网)

【家居】

- IDC 最新发布的《IDC 中国智能家居设备市场季度跟踪报告》显示, 2018 年, 中国智能家居市场累计出货近 1.5 亿台, 同比增长 36.7%。其中第四季度出货 4610 万台, 同比增长 45.4%。预计未来五年中国智能家居设备市场将持续快速增长, 2023 年市场规模将接近 5 亿台。(微信号: IDC 咨询)
- 4 月 2 日, 北京商报、齐家网、艾媒咨询联合发布《2019 中国互联网家装用户趋势报告》, 其中提到: 女性用户持续增加, 占比 52%; 90 后成家装主力, 占 38%; 一二线城市用户占 68%; 毛坯房装修占 56%, 旧房二手房翻新占 27%, 局部改造占 17%。简约、欧式、美式、现代、中式、田园风排名靠前; 智能家居产品受欢迎。(北京商报)

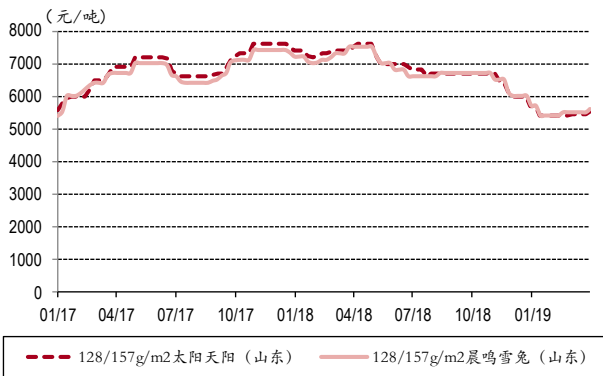
行业数据

【造纸】

本周铜版纸、双胶纸、白卡纸、白板纸、瓦楞纸、箱板纸价格保持不变。

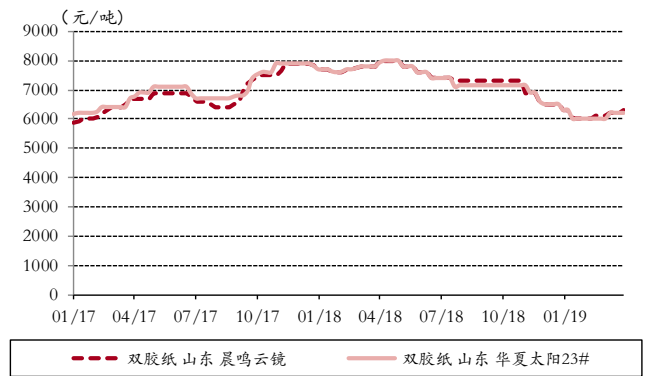
铜版纸: 128/157g/m² 太阳天阳(山东)5550 元/吨(1.83%),128/157g/m² 晨鸣雪兔(山东)5600 元/吨(1.82%)。双胶纸:晨鸣纸业(山东) 6300 元/吨(1.61%),太阳纸业(山东) 6200 元/吨(0.00%)。白板纸: 250 克重玖龙(广东) 4800 元/吨(-2.04%),250 克重地龙(江苏) 4100 元/吨(-2.38%)。白卡纸:250 克重博汇(山东) 5210 元/吨(0.00%),250 克重白杨(山东) 5260 元/吨(0.00%)。箱板纸: 140-175 克重玖龙(广东) 4850 元/吨(0.00%),170 克重红杉(浙江) 4100 元/吨(2.38%)。瓦楞纸: 110-180 克重玖龙(广东) 3930 元/吨(0.00%),110 克重玖龙高强(江苏) 3550 元/吨(-4.05%)。

图表6.铜版纸终端到货含税价格



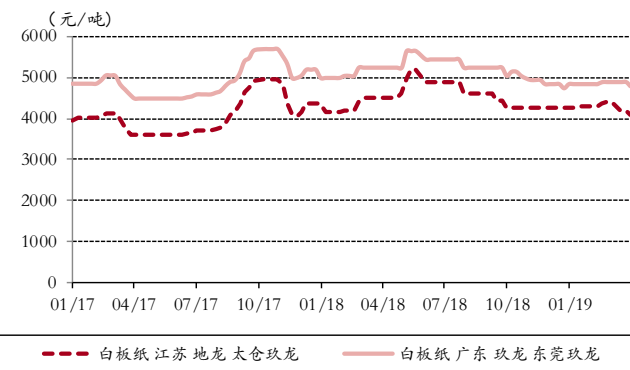
资料来源: 纸业联讯, 中银国际证券

图表7.双胶纸终端到货含税价格



资料来源: 纸业联讯, 中银国际证券

图表8.白板纸终端到货含税价格



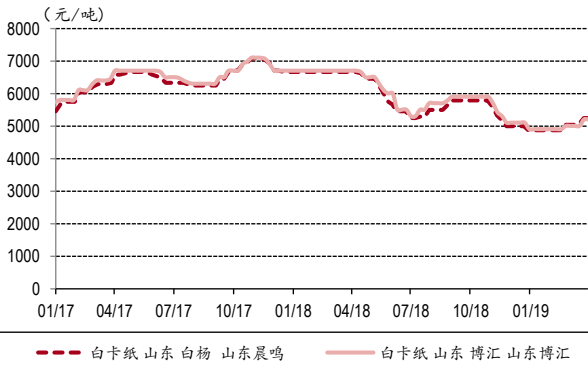
资料来源: 纸业联讯, 中银国际证券

图表9.白卡纸终端到货含税价格



资料来源: 纸业联讯, 中银国际证券

图表10.箱板纸含税到货价



资料来源：纸业联讯，中银国际证券

图表11.瓦楞纸含税到货价

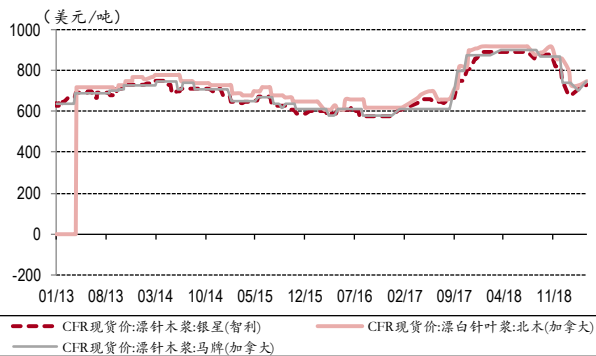


资料来源：纸业联讯，中银国际证券

2019年3月，外盘针叶浆、阔叶浆价格较2月略有上涨。

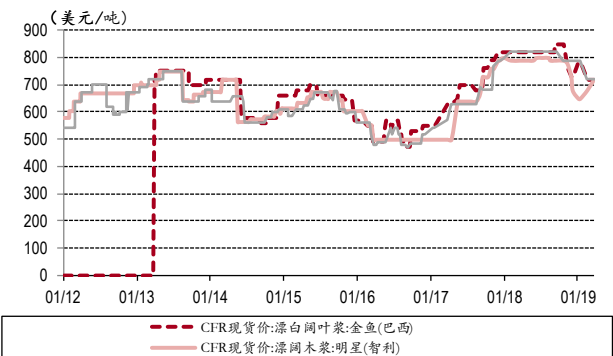
漂针木浆:银星(智利)730美元/吨 (2.8%)、漂白针叶浆:北木(加拿大)750美元/吨 (2.7%)、漂针木浆:马牌(加拿大)750美元/吨 (7.1%)、漂白阔叶浆:金鱼(巴西)720美元/吨 (0.0%)、漂阔木浆:明星(智利)720美元/吨 (5.9%)、漂阔木浆:小叶相思(印度尼西亚)720美元/吨 (0.0%)。

图表12.外盘针叶浆价格



资料来源：万得，中银国际证券

图表13.外盘阔叶浆价格



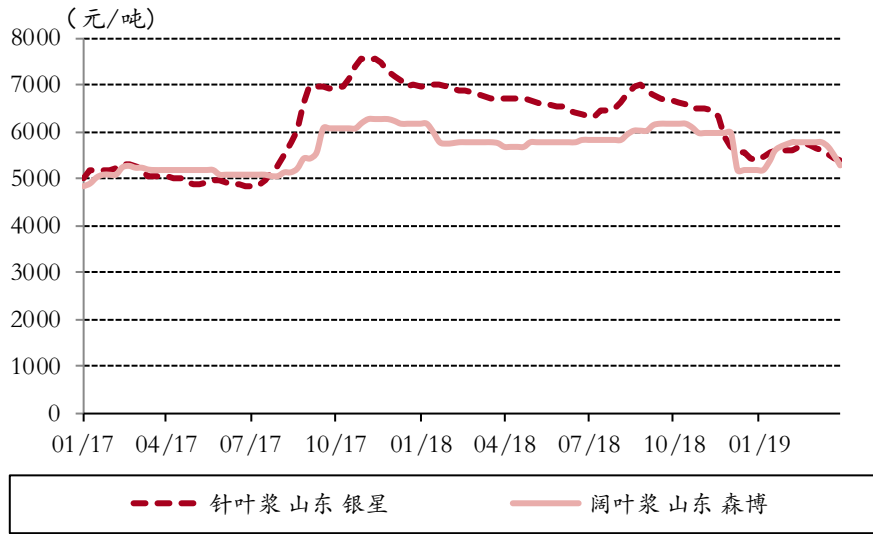
资料来源：万得，中银国际证券

本周针叶浆价格下降 50 元/吨、阔叶浆价格下降 200 元/吨。

银星针叶浆 (山东) 5400 元/吨 (-0.92%),森博阔叶浆 (山东) 5300 元/吨 (-3.64%)。



图表14.国际纸浆终端成交价（不含运费）

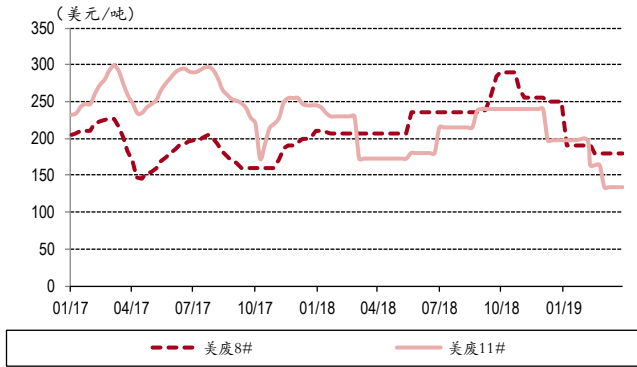


资料来源：纸业联讯，中银国际证券

本周美废价格小有下降，国废价格小有上升

美废 8#180 美元/吨 (0.00%), 美废 11#133.5 美元/吨 (0.00%)。国废:A 级黄板纸 (浙江) 2100 元/吨 (0.48%), 玖龙 A 级黄板纸 (广东) 2250 元/吨 (-4.26%)。

图表15.美废价格



资料来源：纸业联讯，中银国际证券

图表16.国废价格



资料来源：纸业联讯，中银国际证券

瓦楞及箱板纸、白卡纸企业库存天数有所增加，黄板纸库存天数下降，常熟港木浆、青岛港纸浆库存天数增加，保定港木浆库存天数下降。

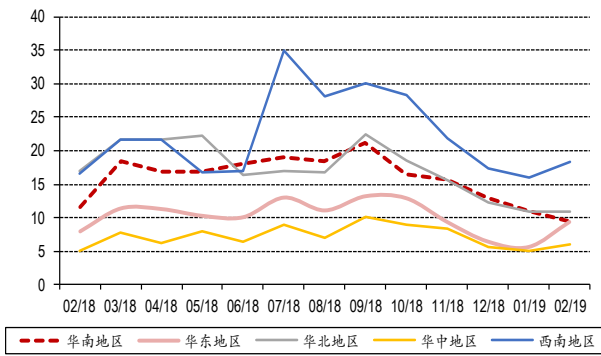
2019年2月，华南、华东、华北、华中、西南地区的瓦楞及箱板纸企业库存天数分别为9.4、9.4、11、6、18.3天，同比增长-14.5%、64.9%、0.0%、20.0%、15.1%。

2019年3月，国废黄板纸库存天数为7.25天，同比下降13.7%。

2019年2月，白卡纸企业库存天数为24天，同比增长9.1%。

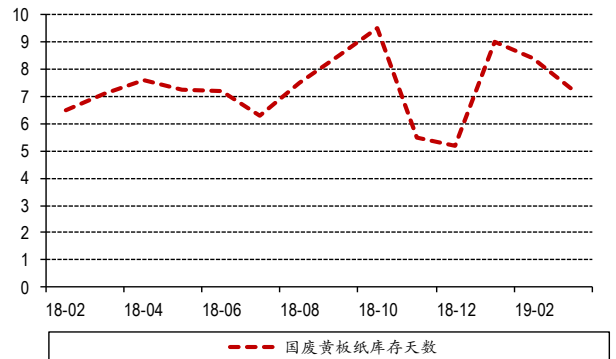
2019年3月，常熟港木浆、青岛港纸浆、保定港木浆库存天数分别为63天(+40%)、112天(+100%)、550天(-55%)。

图表17.瓦楞及箱板纸企业库存天数



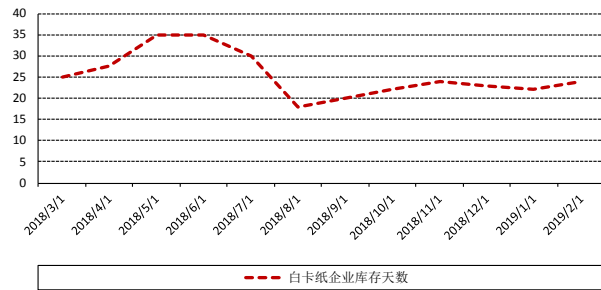
资料来源：卓创资讯，中银国际证券

图表18.废纸库存天数



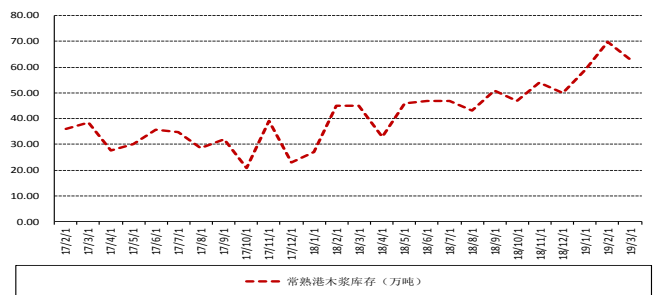
资料来源：卓创资讯，中银国际证券

图表19.白卡纸企业库存天数



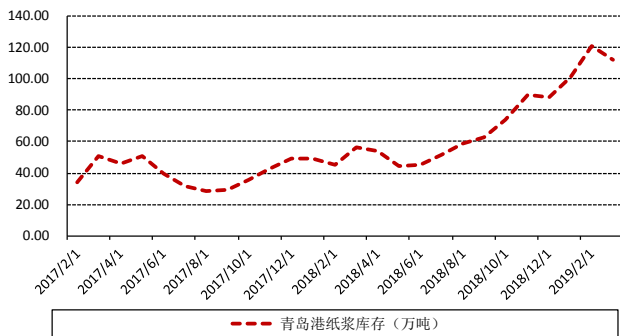
资料来源：卓创资讯，中银国际证券

图表20.常熟港木浆库存



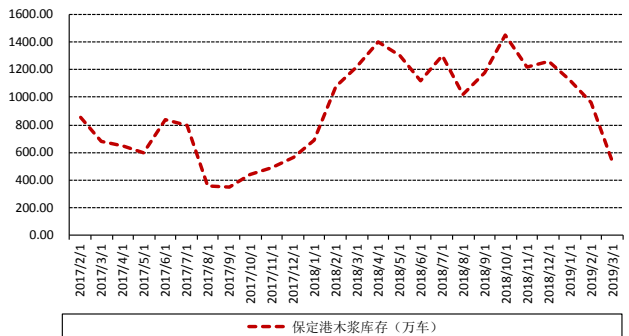
资料来源：卓创资讯，中银国际证券

图表21.青岛港纸浆库存



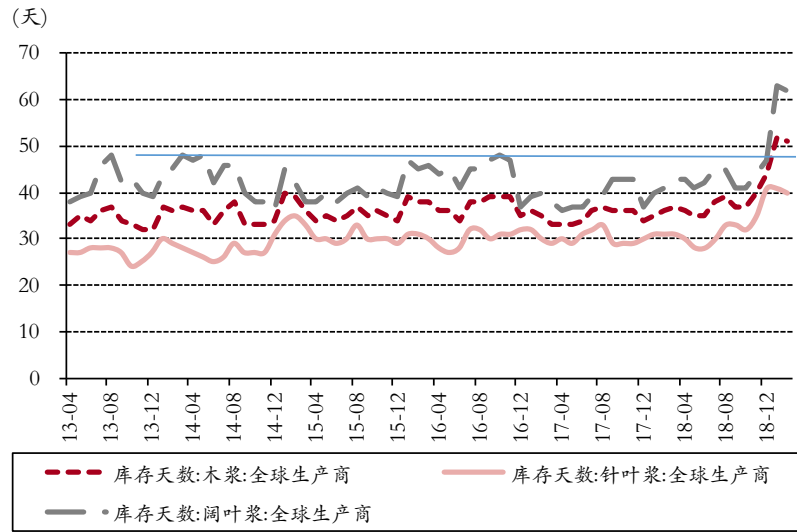
资料来源：卓创资讯，中银国际证券

图表22.保定港木浆库存



资料来源：卓创资讯，中银国际证券

图表23.全球纸浆库存天数

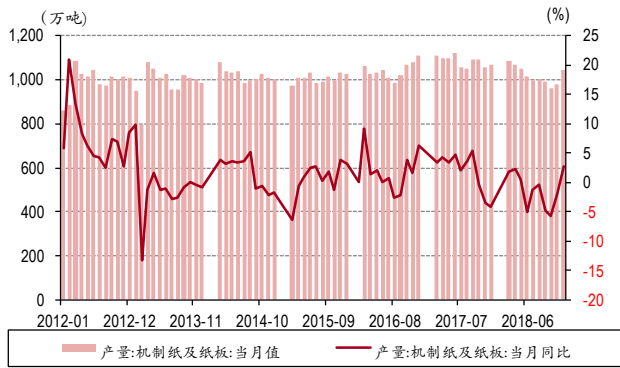


资料来源：纸业联讯，中银国际证券

2018年12月，我国机制纸及纸板产量为1043万吨，同比增长2.8%；

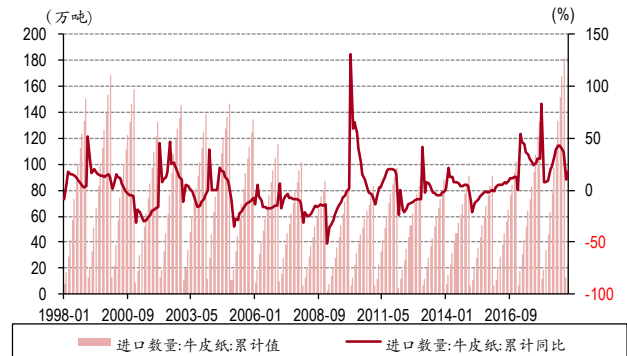
2019年2月，牛皮纸进口数量为22万吨，同比增长18%。

图表24.我国机制纸及纸板产量



资料来源：万得，中银国际证券

图表25.牛皮纸进口数量

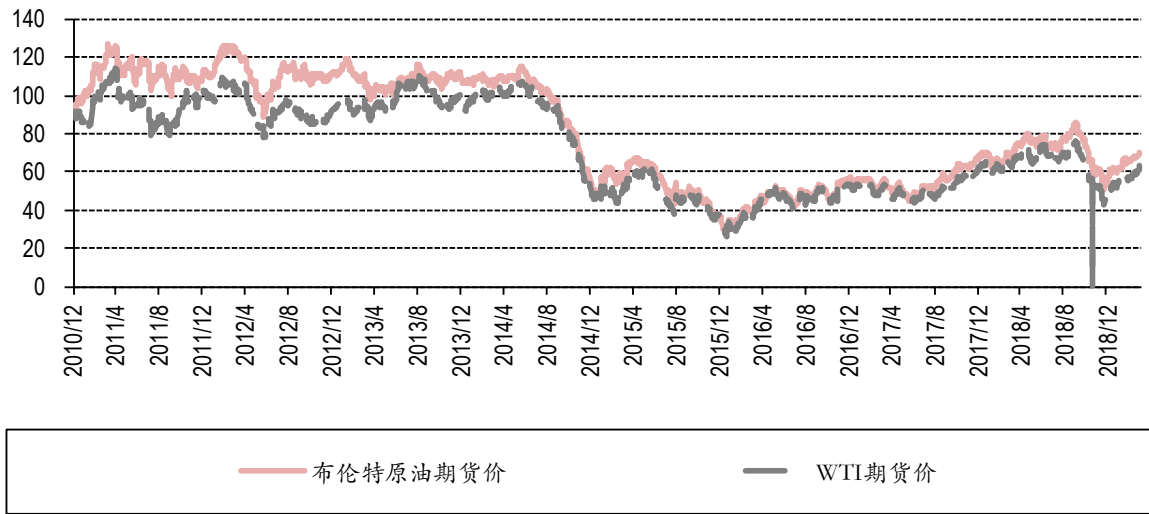


资料来源：万得，中银国际证券

【包装】

塑料包装成本方面，原油期货价格略有上升，BRENT 原油期货结算价格报 70.34 美元/桶，较上周同期上涨 4.66%。

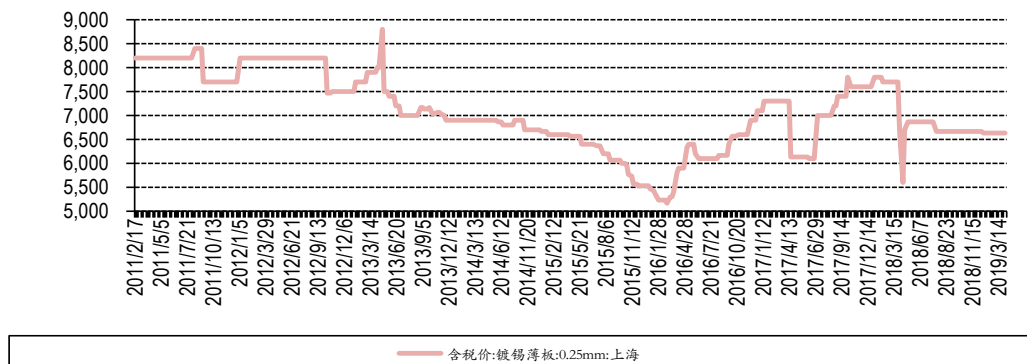
图表26.原油价格走势



资料来源：万得，中银国际证券

金属包装方面，本周上海的镀锡薄板价格（0.25mm）为 6640 元/吨，保持不变。

图表27. 0.25mm 镀锡薄板（马口铁）价格走势

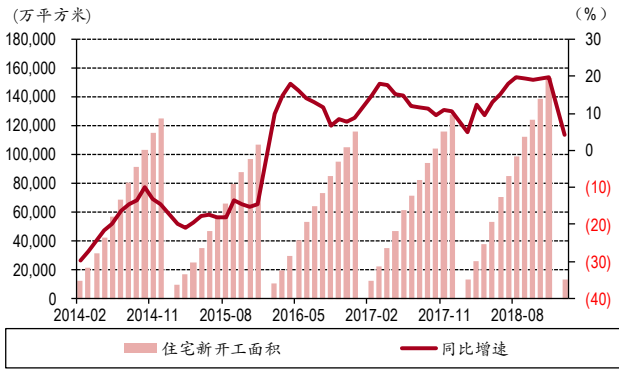


资料来源：万得，中银国际证券

【家具】

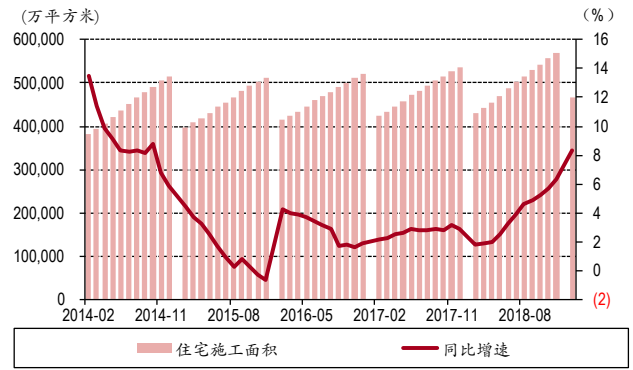
2019年2月，我国住宅销售面积有所下降。我国住宅新开工面积同比增长4.3%、施工面积同比增长8.3%、竣工面积同比减少7.8%、销售面积同比减少3.2%，整体呈下降趋势。

图表28.我国住宅新开工面积增速放缓



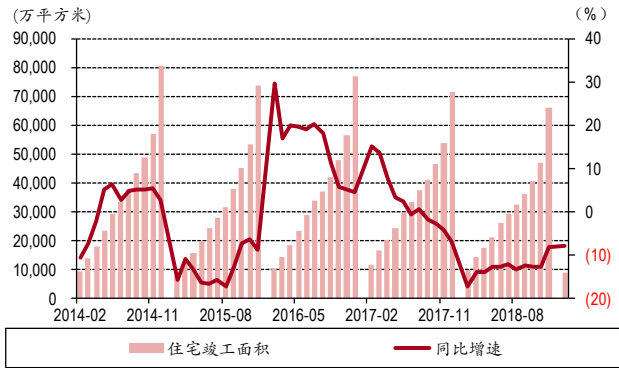
资料来源：万得，中银国际证券

图表29.我国住宅施工面积持续增长



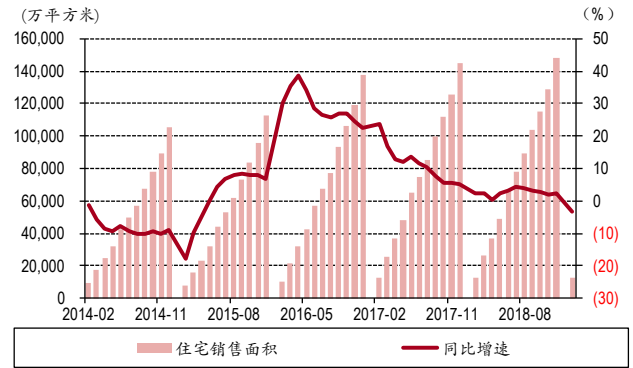
资料来源：万得，中银国际证券

图表30.我国住宅竣工面积持续下降



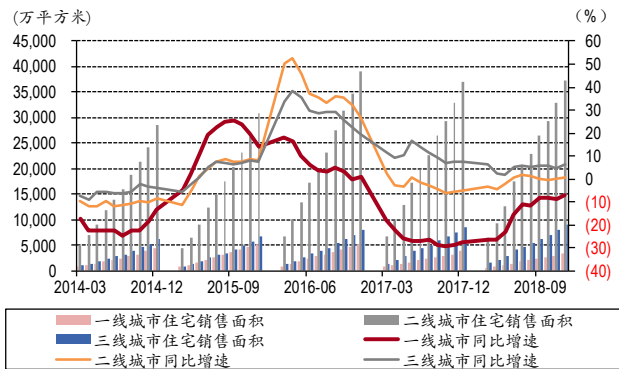
资料来源：万得，中银国际证券

图表31.我国住宅销售面积持续下降



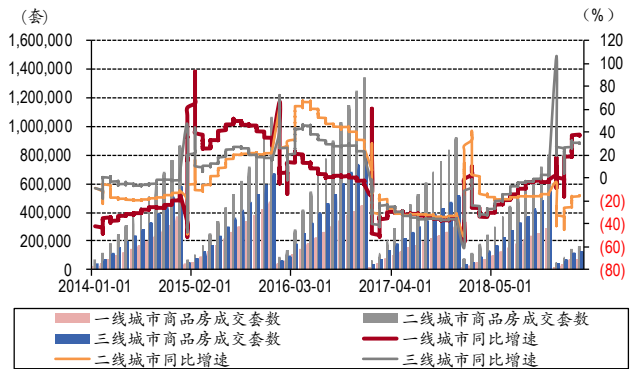
资料来源：万得，中银国际证券

图表32.我国 40 大中城市住宅销售面积情况



资料来源：万得，中银国际证券

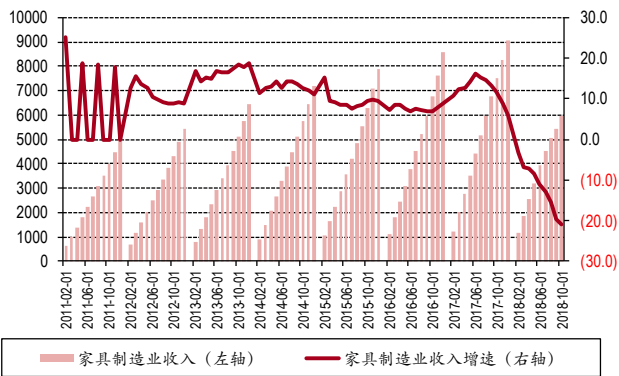
图表33.我国 30 大中城市商品房销售套数情况



资料来源：万得，中银国际证券

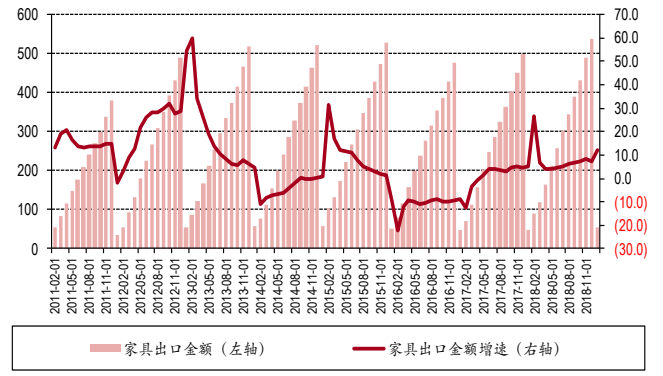
2019 年家具行业 2 月份出口增速略有下降。截至 2019-2-31, 家具出口金额为 82.53 亿元, 同比减少 7.03%, 较上月增速略有下降。

图表34.规模以上企业家具总收入及其增速



资料来源：万得，中银国际证券

图表35.家具出口金额及其增速

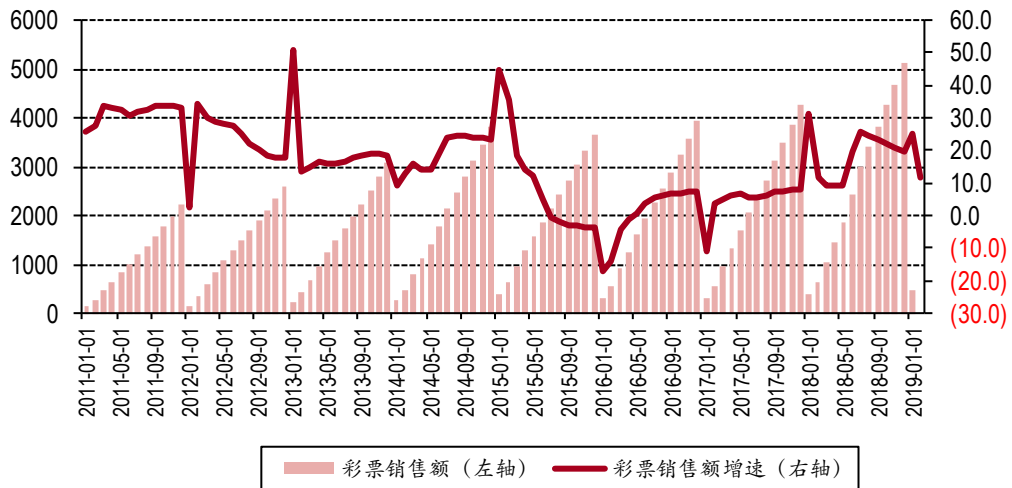


资料来源：万得，中银国际证券

【彩票】

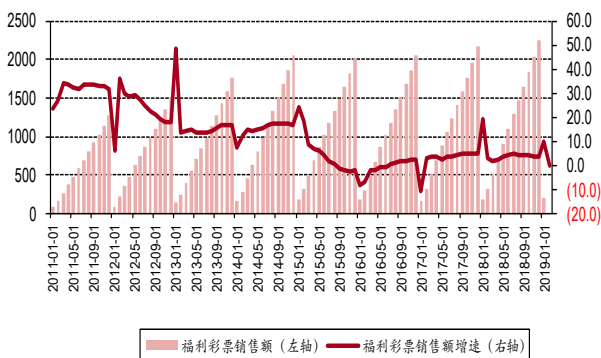
2月份体彩、福彩销量持续增长。截止至2019-2-31，我国彩票累计销售额为714亿元，同比变动11.53%，较上月增速略有下滑。其中，福利彩票销售额为325亿元，同比变动0.18%；体育彩票销售额为388.53亿元，同比变动23.21%。

图表36.彩票销售额及其增速



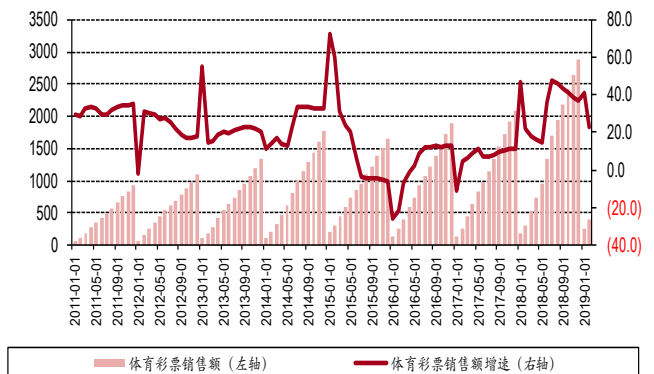
资料来源：万得，中银国际证券

图表37.福利彩票销售额及其增速



资料来源：万得，中银国际证券

图表38.体育彩票销售额及其增速



资料来源：万得，中银国际证券

图表39.中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算

公司	项目	完成时间	成本价 (已除权调整)	现价 (2019/4/4)	空间(%)	备注
造纸板块						
晨鸣纸业	股东增持	2019/3/8	5.83	7.14	22.56%	已增持 464.06 万股
	限制性股票激励计划	2017/9/27	4.60		78.57%	5677 万股
太阳纸业	董监高增持	2018/9/11	7.44	8.22	10.56%	增持 38.51 万股
	控股股东增持	2018/12/31	6.37		29.10%	增持 7,868,500 股
	副总经理增持	2017/12/25	6.55		-22.79%	增持 2 万股
岳阳林纸	2017 高管增持	2017/12/1	6.99	5.06	-27.65%	增持 7.52 万股
	定增-购买资产	2017/5/17	6.41		-21.12%	非公开发行 3.5 亿股
	定增-项目融资	2016/7/7	2.46		74.09%	定增 78431 万股
山鹰纸业	股票期权激励	2018/1/9	2.69	4.28	59.30%	2017/11/1 第一批可行权 1906 万份
	控股股东增持	2018/12/19	3.21		33.29%	增持 6373.07 万股
	创享基金合伙人持股计划	2018/12/29	3.68		16.30%	买入 17261.47 万股
	2017 年员工持股计划	2017/12/20	8.05		20.38%	锁定至 2018/12/20
中顺洁柔	董事会秘书增持	2017/12/5	8.49	9.69	14.09%	增持 69.4 万股
	实际控制人总经理增持	2018/11/15	8.53		13.66%	增持 16.2 万股
	限制性股票激励计划	2019/3/1	4.33		123.79%	授予 1,967.55 万股
景兴纸业	限制性股票激励计划	2017/7/7	3.32	4.49	35.17%	首授 2390 万股
	控股股东增持	2017/5/8	4.61	3.41	-26.03%	增持 1306.9 万股
青山纸业	定增-项目融资	2016/9/29	2.95		15.59%	2019/9/30 解禁, 71186.4 万股
齐峰新材	总经理增持	2018/4/18	9.01	6.58	-26.93%	增持 220.36 万股
	员工持股计划	2019/1/4	5.91		-35.70%	锁定至 2019/1/5, 4789.1 万股
博汇纸业	股东增持	2017/12/29	4.54	3.80	-16.37%	增持 3952 万股
荣晟环保	限制性股票激励计划	2017/12/20	24.45	20.82	-14.83%	首授 187 万股
包装板块						
劲嘉股份	定增-募集资金投资项目	2017/12/31	8.39	16.44	95.97%	增发 1.89 万股, 募集资金 16.25 亿元
	董事、高管增持	2018/3/2	8.23		99.68%	合计 19.01 万股
奥瑞金	董事、高管增持	2017/5/12	6.49	6.23	-3.93%	合计增持 74.72 万股
	董事、高管增持	2017/5/25	6.11		1.90%	合计增持 155.71 万股
合兴包装	定增-向子公司增资	2017/11/28	4.33	6.15	42.16%	增发 1.27 亿股, 锁定期为 12 个月。
	股东增持计划	2017/3/24	9.86		-32.55%	累计增持 1004.67 万股
美盈森	董事、高级管理人员增持	2017/12/27	6.59	6.65	0.90%	增持 22.38 万股
安妮股份	限制性股票激励持股计划	2017/9/5	5.13	10.44	103.46%	授予 224 万股, 48 个月内分 3 次解锁。
	高管增持	2017/7/18	7.47		39.84%	增持 3.56 万股
昇兴股份	定增-募集资金投资项目		16.77	7.88	-53.01%	增发 572.45 万股, 锁定期为 12 个月。
陕西金叶	实际控制人增持	2017/11/9	5.82	4.90	-15.74%	增持 447.38 万股
	定增-募集资金购买资产	2017/12/6	5.01		-2.24%	增发 6508.61 万股, 锁定期为 12 个月。
王子新材	限制性股票激励持股计划	2017/7/31	18.37	29.36	59.84%	授予 423.31 万股, 48 个月内分 3 次解锁
鸿博股份	限制性股票激励持股计划	2017/1/6	8.09	9.13	12.92%	授予 200 万股, 36 个月内分 3 次解锁。
英联股份	限制性股票激励持股计划	2018/1/10	10.91	14.68	34.57%	首授 265.92 万股
永吉股份	限制性股票激励持股计划	2019/1/29	6.47	11.58	78.98%	授予 195 万股
家居板块						
索菲亚	员工持股计划	2017/12/18	32.31	26.22	-18.85%	锁定期为 12 个月
	经销商持股计划	2018/1/2	27.33		-4.08%	购买股票合计 1,251.6 万股
	限制性股票激励持股计划	2017/9/28	26.36		119.82%	授予 1564.10 万股。
顾家家居	控股股东及子公司增持	2019/2/23	47.93	57.95	20.91%	增持公司股份 422.73 万股
	限制性预留股票激励计划	2018/9/27	25.08		131.06%	授予 280 万, 36 个月内分 3 次解锁
美克家居	限制性股票激励	2017/6/13	2.56	6.30	146.36%	1,500 万股, 36 个月内分 3 次解锁
	限制性股票激励持股计划	2016/7/31	6.96		126.10%	授予 340 万股, 锁定为 12 个月。
大亚圣象	限制性股票激励持股计划	2017/7/10	11.49	15.74	37.03%	授予 2462 万股, 锁定期为 12 个月。
	股东增持	2018/7/4	15.51		1.48%	增持 2,000,000 股
欧派家居	限制性股票激励持股计划	2017/6/30	54.71	124.78	128.07%	授予 550.54 万股, 36 个月内分 2 次解锁。
好莱客	限制性股票激励持股计划	2017/12/29	14.08	22.09	56.91%	授予 277.80 万股, 锁定期为 12 个月。
	实际控制人增持	2018/9/14	24.21		-8.75%	实际控制人沈汉标增持 336,500 股

资料来源: 万得, 中银国际证券



续图表 39. 中银国际重点关注上市轻工公司安全边际测算

公司	项目	完成时间	成本价 (已除权调整)	现价 (2019/4/4)	空间(%)	备注
喜临门	加盟商、供应商增持计划	2018/1/19	18.38		-37.17%	累计增持 379.43 万股。
	定增-项目融资	2016/9/28	13.78	11.55	-16.18%	发行 6,785.78 万股筹集资金 9.40 亿元
	限制性股票激励持股计划	2017/2/27	8.82		30.91%	授予 1140 万股, 36 个月内分 3 次解锁。
我乐家居	限制性股票激励持股计划	2017/9/8	8.60		41.59%	授予 124.17 万股。
	预留部分限制性股票激励持股计划	2017/12/21	6.75	12.18	80.52%	授予 18.56 万股。
帝欧家居	限制性股票激励持股计划	2017/9/28	7.35		284.77%	授予 379.10 万股, 36 个月内分 3 次解锁。
	定增-对欧神诺增资	2018/11/16	47.18	28.30	-40.02%	增发 963.33 万股募集配套资金总额不超过 4.55 亿元。
	定增-募集资金投资项目	2018/1/20	3.64		676.46%	增发 2160 万股募集配套资金 2.28 亿元。
梦百合	股东增持	2017/7/6	31.46		1.13%	累计增持 317.83 万股。
	股东增持	2018/1/10	31.57	31.82	0.79%	累计增持 314.40 万股。
	股东增持	2018/2/10	26.10		21.91%	累计增持 383.00 万股。
永艺股份	限制性股票激励持股计划	2019/1/11	9.55		233.19%	授予 169.5 万股, 36 个月内分 3 次解锁。
	2017 年限制性股票激励持股计划	2017/7/27	8.91	10.40	16.78%	授予 316.64 万股, 36 个月内分 3 次解锁。
	定增-募集资金	2018/4/18	10.18		2.18%	发行 5000 万股募集资金 5.36 亿元。
德尔未来	限制性股票激励持股计划	2018/6/11	4.79	8.88	85.39%	授予 1752.7 万股, 36 个月内分 3 次解禁。
菲林格尔	限制性股票激励持股计划	2017/9/28	11.56	20.34	75.90%	授予 293.8 万股, 36 个月内分 3 次解锁。
金牌厨柜	限制性股票激励持股计划	2018/2/6	63.24	79.96	26.44%	授予 50 万股, 36 个月内分 2 次解锁。
曲美家居	限制性股票激励持股计划	2018/2/22	6.70	9.04	34.89%	授予 763 万股, 36 个月内分 3 次解锁。
其他轻工板块						
潮宏基	定增-项目融资&员工持股	2017/7/19	9.75		-42.47%	员工认购非公开发行股票不超过 6,030,150 股, 存续期 48 个月
	高管增持	2018/6/21	7.76	5.61	-27.71%	总经理增持 60 万股, 占总股本 2.90%
	高管增持	2018/6/20	8.38		-33.05%	总经理增持 50 万股, 占总股本 2.83%
珠江钢琴	定增-向子公司增资	2017/8/23	9.37	7.60	-18.93%	增发 8886.18 万股募集资金 10.93 亿元, 锁定期为 12 个月。
海伦钢琴	定增-募集资金	2016/1/12	21.16	10.09	-52.31%	增发 1012.59 万股募集资金 2.16 亿元, 锁定期为 12 个月。
海鸥住工	定增-募集资金	2017/11/10	7.92	5.29	-33.24%	增发 5007.64 万股募集资金 4.04 亿元。
飞亚达 A	董事及高管增持	2017/12/15	9.33	9.13	-2.10%	增持 44.10 万股。
	限制性股权激励	2019/1/11	4.40		107.50%	授予 422.4 万股, 36 个月内分 3 次解锁
齐心集团	定增-募集资金	2017/2/18	13.46	10.70	-20.50%	增发 5426.74 万股募集资金 11.0 亿元, 锁定期为 12 个月。
	子公司执行总裁增持	2018/1/26	11.46		-6.66%	增持 115.94 万股
浙江众成	定增-募集资金	2017/4/21	17.57	6.44	-63.34%	增发 2249.72 万股募集资金 4.0 亿元, 锁定期为 12 个月。
	股东、实际控制人增持	2017/11/8	14.97		-56.99%	增持 96 万股。
金一文化	定增-募集资金	2017/12/22	11.36	7.07	-37.75%	增发 6147.34 万股募集资金 7.01 亿元, 锁定期为 12 个月。
	实际控制人增持	2016/7/29	20.36		-65.28%	增持 10,929,133 股。
丰林集团	限制性股票激励持股计划	2017/2/17	2.17	3.78	74.51%	授予 1018 万股, 锁定期为 12 个月。
乐歌股份	实际控制人增持	2018/2/28	25.72	27.10	5.38%	增持 15 万股。
松发股份	限制性股票激励持股计划	2017/7/25	11.61	21.14	82.09%	授予 138.4 万股, 锁定期为 12 个月。
	五莲正心修身增持	2018/1/4	20.07		5.33%	增持 106.15 万股。
易尚展示	员工持股计划	2017/9/20	40.64		-28.61%	增持 187.22 万股。
	限制性股票激励持股计划	2017/7/5	18.31	29.01	58.42%	授予 236.5 万股, 锁定期为 12 个月。
	定增-募集资金	2018/3/23	37.63		-22.91%	增发 1175.6 万股募集资金 4.43 亿元, 锁定期为 12 个月。
瑞贝卡	董事、监事、高管增持	2017/7/24	38.17		-24.00%	增持 378.80 万股。
	员工持股计划	2016/11/11	6.20	3.96	-36.15%	增持 1872.26 万股, 解锁期为 12 个月。
周大生	股东增持计划	2018/3/9	5.43		-27.13%	增持 398.94 万股。
	限制性股票激励持股计划	2018/1/31	14.02	36.55	160.76%	授予 752.95 万股, 在 48 个月内分 4 次解锁。

资料来源: 万得, 中银国际证券

附录图表40.报告中提及上市公司估值表

公司代码	公司简称	评级	股价 (元)	市值 (亿元)	每股收益(元/股)		市盈率(倍)		最新每股净资产 (元/股)
					2017A	2018E	2017A	2018E	
000488.SZ	晨鸣纸业	未有评级	7.14	170	1.30	0.86	5.5	8.3	6.05
002521.SZ	齐峰新材	未有评级	6.58	33	0.32	0.00	20.3	NA	6.81
002511.SZ	中顺洁柔	买入	9.69	127	0.27	0.31	36.3	31.3	2.59
600963.SH	岳阳纸业	未有评级	5.06	71	0.25	0.26	20.3	19.3	5.84
002067.SZ	景兴纸业	未有评级	4.49	50	0.57	0.00	7.8	NA	3.75
002078.SZ	太阳纸业	增持	8.22	213	0.78	0.93	10.5	8.8	4.48
600567.SH	山鹰纸业	未有评级	4.28	196	0.44	0.70	9.7	6.1	2.75
600966.SH	博汇纸业	未有评级	3.80	51	0.64	0.00	5.9	NA	4.03
002701.SZ	奥瑞金	未有评级	6.23	147	0.30	0.00	20.8	NA	2.50
002014.SZ	永新股份	未有评级	8.19	41	0.41	0.45	20.1	18.3	3.65
002228.SZ	合兴包装	买入	6.15	72	0.12	0.20	50.8	30.9	2.34
601515.SH	东风股份	未有评级	14.33	159	0.59	0.67	24.4	21.3	3.75
002191.SZ	劲嘉股份	增持	16.44	241	0.39	0.49	41.9	33.8	4.18
002303.SZ	美盈森	未有评级	6.65	102	0.23	0.00	29.2	NA	2.81
300057.SZ	万顺股份	未有评级	8.20	44	0.15	0.00	54.9	NA	6.14
002374.SZ	丽鹏股份	未有评级	3.90	34	0.10	0.00	38.0	NA	3.66
002229.SZ	鸿博股份	未有评级	9.13	46	0.02	0.01	424.0	886.4	3.17
002599.SZ	盛通股份	未有评级	12.52	41	0.29	0.00	43.9	NA	4.82
002787.SZ	华源控股	未有评级	9.58	30	0.30	0.00	31.9	NA	4.34
002831.SZ	裕同科技	未有评级	56.38	226	2.33	2.36	24.2	23.9	14.13
603008.SH	喜临门	未有评级	11.55	46	0.72	0.93	16.1	12.4	7.22
002572.SZ	索菲亚	买入	26.22	242	0.98	1.04	26.7	25.2	4.74
000910.SZ	大亚圣象	未有评级	15.74	87	1.19	1.31	13.2	12.0	7.81
002631.SZ	德尔未来	未有评级	8.88	59	0.13	0.00	69.2	NA	2.62
600337.SH	美克家居	未有评级	6.30	112	0.21	0.25	30.6	24.8	2.71
600978.SH	宜华生活	未有评级	5.16	77	0.51	0.41	10.2	12.5	5.74
603818.SH	曲美家居	买入	9.04	44	0.50	0.32	18.1	28.3	3.36
603898.SH	好莱客	未有评级	22.09	69	1.11	1.42	20.0	15.6	6.96
002853.SZ	皮阿诺	未有评级	23.04	36	0.66	0.91	34.8	25.2	6.62
300616.SZ	尚品宅配	买入	97.53	194	1.91	2.43	51.0	40.1	14.18
603208.SH	江山欧派	未有评级	42.43	34	1.70	0.00	24.9	NA	13.03
603313.SH	梦百合	买入	31.82	77	0.64	0.77	49.3	41.3	6.58
603180.SH	金牌厨柜	未有评级	79.96	54	2.47	3.11	32.4	25.7	14.56
603801.SH	志邦家居	增持	40.30	64	1.46	1.71	27.5	23.6	11.70
603326.SH	我乐家居	买入	12.18	28	0.37	0.53	32.9	23.0	3.49
603816.SH	顾家家居	买入	57.95	249	1.91	2.47	30.3	23.5	9.97
603833.SH	欧派家居	买入	124.78	524	3.09	3.81	40.3	32.8	17.09
002798.SZ	帝欧家居	买入	28.30	109	0.14	0.99	200.0	28.7	8.42
300329.SZ	海伦钢琴	未有评级	10.09	26	0.16	0.20	62.4	50.5	3.46
002094.SZ	青岛金王	未有评级	6.89	48	0.58	0.00	11.8	NA	4.24
002103.SZ	广博股份	未有评级	6.23	34	0.20	0.00	30.4	NA	3.18
002751.SZ	易尚展示	未有评级	29.01	45	0.31	0.00	94.4	NA	6.47
300061.SZ	康旗股份	未有评级	9.97	68	0.44	0.00	22.9	NA	4.94
300089.SZ	文化长城	未有评级	7.53	36	0.15	0.00	49.3	NA	4.86
600439.SH	瑞贝卡	未有评级	3.96	45	0.19	0.00	20.8	NA	2.44
603899.SH	晨光文具	买入	36.46	335	0.69	0.88	52.9	41.4	3.71
002105.SZ	信隆健康	未有评级	5.59	21	0.12	0.00	45.0	NA	1.39

资料来源: 万得数据及中银国际证券

注: 股价截止日4月4日, 未有评级公司盈利预测来自万得一致预期



风险提示

- 1、 原材料价格大幅上涨；
- 2、 废纸政策变动；
- 3、 地产调控升级，成交量大幅下降。

披露声明

本报告准确表述了证券分析师的个人观点。该证券分析师声明，本人未在公司内、外部机构兼任有损本人独立性与客观性的其他职务，没有担任本报告评论的上市公司的董事、监事或高级管理人员；也不拥有与该上市公司有关的任何财务权益；本报告评论的上市公司或其它第三方都没有或没有承诺向本人提供与本报告有关的任何补偿或其它利益。

中银国际证券股份有限公司同时声明，将通过公司网站披露本公司授权公众媒体及其他机构刊载或者转发证券研究报告有关情况。如有投资者于未经授权的公众媒体看到或从其他机构获得本研究报告的，请慎重使用所获得的研究报告，以防止被误导，中银国际证券股份有限公司不对其报告理解和使用承担任何责任。

评级体系说明

以报告发布日后公司股价/行业指数涨跌幅相对同期相关市场指数的涨跌幅的表现为基准：

公司投资评级：

- 买入：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上；
- 增持：预计该公司在未来 6 个月内超越基准指数 10%-20%；
- 中性：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%-10% 之间；
- 减持：预计该公司股价在未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% 以上；
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

行业投资评级：

- 强于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现强于基准指数；
- 中性：预计该行业指数在未来 6 个月内表现基本与基准指数持平；
- 弱于大市：预计该行业指数在未来 6 个月内表现弱于基准指数。
- 未有评级：因无法获取必要的资料或者其他原因，未能给出明确的投资评级。

沪深市场基准指数为沪深 300 指数；新三板市场基准指数为三板成指或三板做市指数；香港市场基准指数为恒生指数或恒生中国企业指数；美股市场基准指数为纳斯达克综合指数或标普 500 指数。

风险提示及免责声明

本报告由中银国际证券股份有限公司证券分析师撰写并向特定客户发布。

本报告发布的特定客户包括：1) 基金、保险、QFII、QDII 等能够充分理解证券研究报告，具备专业信息处理能力的中银国际证券股份有限公司的机构客户；2) 中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队，其可参考使用本报告。中银国际证券股份有限公司的证券投资顾问服务团队可能以本报告为基础，整合形成证券投资顾问服务建议或产品，提供给接受其证券投资顾问服务的客户。

中银国际证券股份有限公司不以任何方式或渠道向除上述特定客户外的公司个人客户提供本报告。中银国际证券股份有限公司的个人客户从任何外部渠道获得本报告的，亦不应直接依据所获得的研究报告作出投资决策；需充分咨询证券投资顾问意见，独立作出投资决策。中银国际证券股份有限公司不承担由此产生的任何责任及损失等。

本报告内含保密信息，仅供收件人使用。阁下作为收件人，不得出于任何目的直接或间接复制、派发或转发此报告全部或部分内容予任何其他人士，或将此报告全部或部分内容发表。如发现本研究报告被私自刊载或转发的，中银国际证券股份有限公司将及时采取维权措施，追究有关媒体或者机构的责任。所有本报告内使用的商标、服务标记及标记均为中银国际证券股份有限公司或其附属及关联公司（统称“中银国际集团”）的商标、服务标记、注册商标或注册服务标记。

本报告及其所载的任何信息、材料或内容只提供给阁下作参考之用，并未考虑到任何特别的投资目的、财务状况或特殊需要，不能成为或被视为出售或购买或认购证券或其它金融票据的要约或邀请，亦不构成任何合约或承诺的基础。中银国际证券股份有限公司不能确保本报告中提及的投资产品适合任何特定投资者。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，阁下不会因为收到本报告而成为中银国际集团的客户。阁下收到或阅读本报告须在承诺购买任何报告中所指之投资产品之前，就该投资产品的适合性，包括阁下的特殊投资目的、财务状况及其特别需要寻求阁下相关投资顾问的意见。

尽管本报告所载资料的来源及观点都是中银国际证券股份有限公司及其证券分析师从相信可靠的来源取得或达到，但撰写本报告的证券分析师或中银国际集团的任何成员及其董事、高管、员工或其他任何个人（包括其关联方）都不能保证它们的准确性或完整性。除非法律或规则规定必须承担的责任外，中银国际集团任何成员不对使用本报告的材料而引致的损失负任何责任。本报告对其中所包含的或讨论的信息或意见的准确性、完整性或公平性不作任何明示或暗示的声明或保证。阁下不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告仅反映证券分析师在撰写本报告时的设想、见解及分析方法。中银国际集团成员可发布其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦有可能采取与本报告观点不同的投资策略。为免生疑问，本报告所载的观点并不代表中银国际集团成员的立场。

本报告可能附载其它网站的地址或超级链接。对于本报告可能涉及到中银国际集团本身网站以外的资料，中银国际集团未有参阅有关网站，也不对它们的内容负责。提供这些地址或超级链接（包括连接到中银国际集团网站的地址及超级链接）的目的，纯粹为了阁下的方便及参考，连结网站的内容不构成本报告的任何部份。阁下须承担浏览这些网站的风险。

本报告所载的资料、意见及推测仅基于现状，不构成任何保证，可随时更改，毋须提前通知。本报告不构成投资、法律、会计或税务建议或保证任何投资或策略适用于阁下个别情况。本报告不能作为阁下私人投资的建议。

过往的表现不能被视作将来表现的指示或保证，也不能代表或对将来表现做出任何明示或暗示的保障。本报告所载的资料、意见及预测只是反映证券分析师在本报告所载日期的判断，可随时更改。本报告中涉及证券或金融工具的价格、价值及收入可能出现上升或下跌。

部分投资可能不会轻易变现，可能在出售或变现投资时存在难度。同样，阁下获得有关投资的价值或风险的可靠信息也存在困难。本报告中包含或涉及的投资及服务可能未必适合阁下。如上所述，阁下须在做出任何投资决策之前，包括买卖本报告涉及的任何证券，寻求阁下相关投资顾问的意见。

中银国际证券股份有限公司及其附属及关联公司版权所有。保留一切权利。

中银国际证券股份有限公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200121
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

相关关联机构：

中银国际研究有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
致电香港免费电话：
中国网通 10 省市客户请拨打：10800 8521065
中国电信 21 省市客户请拨打：10800 1521065
新加坡客户请拨打：800 852 3392
传真: (852) 2147 9513

中银国际证券有限公司

香港花园道一号
中银大厦二十楼
电话: (852) 3988 6333
传真: (852) 2147 9513

中银国际控股有限公司北京代表处

中国北京市西城区
西单北大街 110 号 8 层
邮编: 100032
电话: (8610) 8326 2000
传真: (8610) 8326 2291

中银国际(英国)有限公司

2/F, 1 Lothbury
London EC2R 7DB
United Kingdom
电话: (4420) 3651 8888
传真: (4420) 3651 8877

中银国际(美国)有限公司

美国纽约市美国大道 1045 号
7 Bryant Park 15 楼
NY 10018
电话: (1) 212 259 0888
传真: (1) 212 259 0889

中银国际(新加坡)有限公司

注册编号 199303046Z
新加坡百得利路四号
中国银行大厦四楼(049908)
电话: (65) 6692 6829 / 6534 5587
传真: (65) 6534 3996 / 6532 3371