

行业周报 (第十五周)

2019年04月14日

行业评级:

轻工制造 增持 (维持)

**陈羽锋** 执业证书编号: S0570513090004  
研究员 025-83387511  
chenyufeng@htsc.com

**倪娇娇** 执业证书编号: S0570517110005  
研究员 nijiaojiao@htsc.com

**周鑫**  
联系人 zhou.xin@htsc.com

本周观点

上周五央行公布的3月金融数据超预期,新增社融2.86万亿元,同比多增1.28万亿元,3月末社融同比增长10.7%;M2同比增长8.6%,前值8.0%;M1同比增长4.6%,前值2.0%。宽信用效果逐步显现,一方面地产融资改善将有助于推动全年地产竣工和交付,另一方面随着房贷利率回落居民购房意愿提升,有望给2019年全年家居消费需求带来支撑。

子行业观点

包装板块,一季度行业景气度较好,我们预计估值及盈利仍有抬升空间。造纸方面,3月PMI数据超预期、下游需求或将有所回暖,带动供需格局边际改善,板块估值有望修复。家居方面,预计家居零售1Q19业绩增速环比继续下台阶,短期一二线城市楼市交易回暖有望持续催化板块情绪;工装渠道受益于精装修比例提升,工装标的有望实现估值和业绩双升。

重点公司及动态

包装重点推荐合兴包装、劲嘉股份、裕同科技;家居重点推荐帝欧家居、大亚圣象,可逢低吸纳顾家家居、欧派家居、索菲亚及志邦家居。消费轻工重点推荐生活用纸企业中顺洁柔。

风险提示:环保执行不及预期,地产销售低于预期,烟草行业政策风险。

一周涨幅前十公司

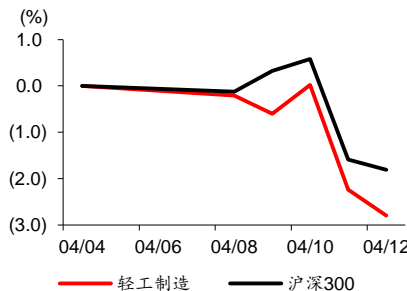
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
中源家居	603709.SH	22.94
中国能源	600163.SH	20.27
英联股份	002846.SZ	19.21
安妮股份	002235.SZ	16.00
喜临门	603008.SH	12.38
凯恩股份	002012.SZ	11.45
ST升达	002259.SZ	8.91
齐心集团	002301.SZ	7.94
粤桂股份	000833.SZ	7.77
乐凯胶片	600135.SH	7.55

一周跌幅前十公司

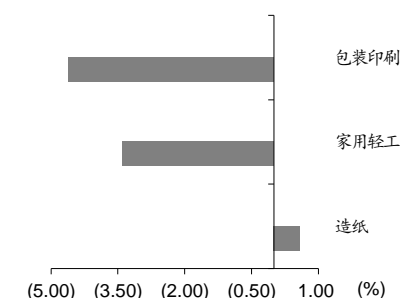
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
萃华珠宝	002731.SZ	(17.82)
金时科技	002951.SZ	(16.76)
劲嘉股份	002191.SZ	(12.53)
索菲亚	002572.SZ	(12.40)
梦百合	603313.SH	(11.88)
江山欧派	603208.SH	(11.17)
海伦钢琴	300329.SZ	(10.70)
帝欧家居	002798.SZ	(10.67)
仙鹤股份	603733.SH	(10.37)
东风股份	601515.SH	(10.12)

资料来源:华泰证券研究所

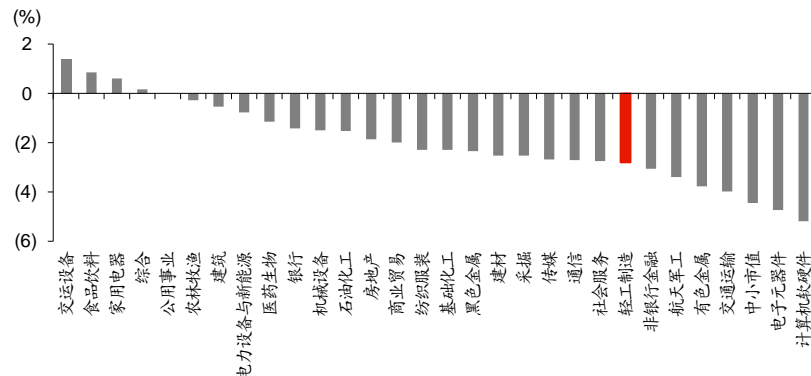
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	04月12日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2017	2018A	2019E	2020E	2017	2018A	2019E	2020E
合兴包装	002228.SZ	买入	5.98	7.67~8.31	0.12	0.20	0.32	0.41	49.83	29.90	18.69	14.59
帝欧家居	002798.SZ	买入	25.28	28.16~29.44	0.14	0.99	1.28	1.70	180.57	25.54	19.75	14.87
欧派家居	603833.SH	增持	118.31	125.72~134.70	3.09	3.74	4.49	5.29	38.29	31.63	26.35	22.36
志邦家居	603801.SH	增持	37.55	51.25~53.30	1.46	1.71	2.05	2.50	25.72	21.96	18.32	15.02
大亚圣象	000910.SZ	买入	15.06	17.05~18.60	1.19	1.31	1.55	1.72	12.66	11.50	9.72	8.76

资料来源:华泰证券研究所

## 本周观点

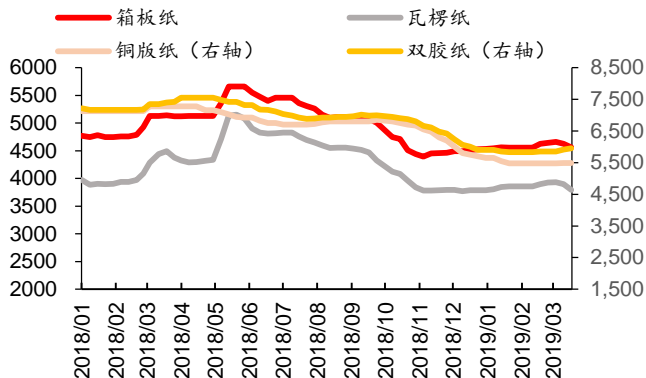
### 包装：纸价中枢下行，行业景气有望延续

纸价中枢下行，包装行业景气度有望延续。2018年12月CPI当月同比增速自2016年11月以来首次反超PPI，2019年2月CPI-PPI剪刀差达到1.4%，利好中下游企业盈利改善。包装处于产业链中游且行业竞争格局较为分散，因此原材料价格上行阶段价格无法顺利向下游传导，最终体现到企业阶段盈利和股价方面的压力。纸包装生产成本中直接材料占比较大，据公司年报，2017年裕同科技、美盈森、合兴包装等企业直接材料在成本中占比均在50%以上，生产成本受原材料价格波动影响大。2018年下半年以来包装纸价格持续回调，据卓创资讯，2019年以来白板纸/双胶纸/铜版纸/瓦楞纸均价与2018年下半年均价相比进一步下滑-6%/-14%/-16%/11%，利好公司盈利进一步修复。展望后续，上游供给侧改革带动订单向大企业集中，叠加原材料价格中枢下行，包装企业盈利能力有望持续修复，行业景气有望延续。建议关注**合兴包装**、**裕同科技**。

**合兴包装**：公司按会计准则要求对报表重述后，2018年公司实现营业收入121.66亿元，同比增长39.08%；实现归母净利润2.33亿元，同比增长64.49%。分业务看，量价齐升驱动下，公司包装制造业务实现营收93.27亿元，同比增长22.54%，受原材料价格上行影响，毛利率小幅下滑1.1pct至15.0%；2018年公司供应链业务实现收入28.40亿元，同比增长150%，毛利率同比提升1.68pct至4.48%。

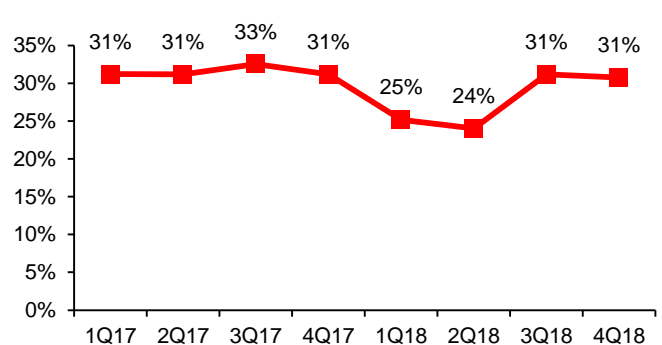
**裕同科技**：2018年公司实现营收85.78亿元，同比增长23.5%；实现归母净利9.46亿元，同比增长1.5%。18Q1/Q2/Q3/Q4单季营收同比分别增长16%/32%/16%/29%，单季归母净利同比分别增长-14%/-14%/-8%/26%，受益于2018年以来原材料价格下行，毛利率持续修复，18Q1/Q2/Q3/Q4单季毛利率分别为25%/24%/31%/31%。分业务看，精品盒业务实现营收61.7亿元，同比增长19.2%；说明书业务实现营收6.9亿元，同比增长5.3%；纸箱业务实现营收8.4亿元，同比增长26.7%；不干胶业务实现营收2.0亿元，同比增长61.3%；精品盒/说明书/纸箱/不干胶毛利率同比变动-3.1/-1.5/+1.1/-8.5pct至29.6%/39.3%/17.6%/26.6%。公司公布2019Q1业绩预告，预计归母净利润同比增长5%~15%至1.46~1.60亿元。

图表1：主要成品纸价格走势（单位：元/吨）



资料来源：卓创资讯，华泰证券研究所

图表2：裕同科技单季度毛利率情况



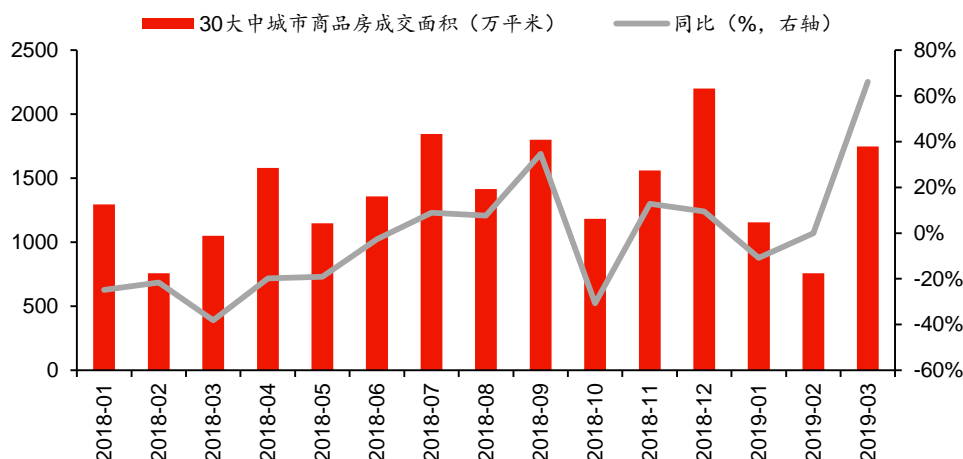
资料来源：Wind，华泰证券研究所

烟标方面，去库存接近尾声，烟草行业产销回暖。2015年以来卷烟行业去库存持续推进，据Wind数据，2016~2017年工商业库存持续下降，截至2018年8月卷烟工商业库存降至425万吨，已低于2011年以来均值水平。此外，卷烟产品结构优化，中高端烟标需求有望增加，有利于市场份额向具备优秀设计、生产能力的烟标企业集中。新型烟草方面，烟草总局提出深化新型烟草制品创新改革三大方向，后续若国内监管政策逐步放开，我们认为具备新型烟草生产专利及技术经验的企业有望率先受益，建议关注**劲嘉股份**。

### 家居：板块估值有望持续修复，家居前低后高格局有望逐步明朗

**3月金融数据超预期，地产产业链估值有望提振。**上周五央行公布的3月金融数据超市场预期，新增社融2.86万亿元，同比多增1.28万亿元，3月末社融同比增长10.7%；M2同比8.6%，前值8.0%；M1同比4.6%，前值2.0%。宽信用效果逐步显现，一方面地产融资改善将有助于推动全年地产竣工和交付，另一方面随着房贷利率回落居民购房意愿提升（3月居民贷款新增8908亿元，其中短期贷款、中长期贷款分别多增2262和835亿元；3月全国30大中城市商品房成交面积同比增长66%，为2017年以来增速高点），有望给2019年全年家居消费需求带来支撑。

图表3：30大中城市商品房成交面积及同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

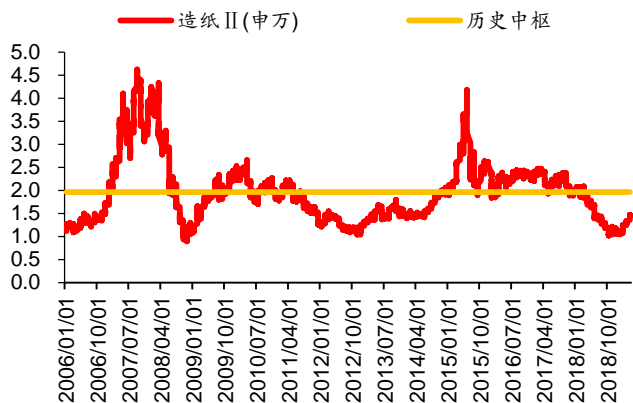
**家居基本面前低后高格局有望逐步明朗。**家居板块索菲亚、志邦家居等企业发布2018年年报，受地产因素影响Q4单季度业绩增速出现较明显下滑；短期来看，地产销售走弱对家居企业基本面的负面影响预计尚未完全反映。对于家居基本面走势，我们的判断是前低后高，一季度在地产数据回暖+家居企业加大市场促销背景下主要家居企业3.15订单量或表现较好，二季度开始可以持续关注竣工交付回暖对应的订单恢复以及一二线城市地产交易的回暖，家居企业收入增速在二季度之后有望逐步企稳。

**建议两条主线布局家居板块：**1) 竣工交付回暖，大宗订单提前锁定、大宗业务增长确定性较高的帝欧家居、大亚圣象；2) 行业调整期，内功（品类、渠道、管理）修炼扎实以及积极布局提市占率的龙头企业：欧派家居、顾家家居、索菲亚和高尚宅配。

### 造纸：需求回暖带动板块估值修复，关注生活用纸企业中顺洁柔

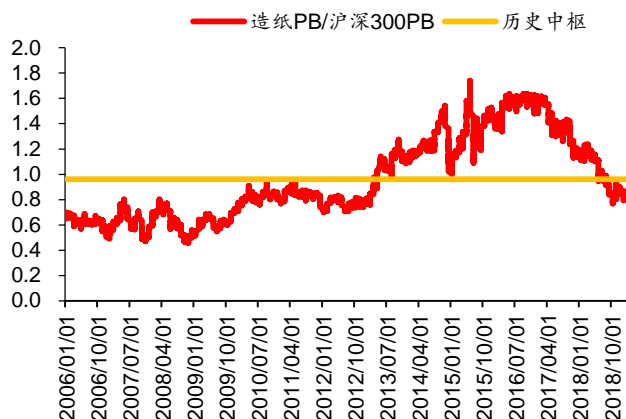
一季度山东博汇、河南龙源、重庆玖龙等箱板瓦楞纸项目陆续投产，对行业整体供给带来较大影响；需求端看，3月PMI数据超预期，反映出企业生产意愿有所增强，造纸下游需求或将有所回暖，带动供需格局边际改善，板块估值有望修复。中期来看，资产负债表强劲的企业抵御下行周期的能力更强，建议关注**太阳纸业、山鹰纸业和华泰股份**。

图表4：造纸板块 PB (If) 及历史中枢



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5：造纸板块 PB (If) / 沪深 300 PB (If) 比值及历史中枢



资料来源：Wind，华泰证券研究所

生活用纸方面，建议关注产品结构不断优化、渠道建设持续发力的生活用纸企业中顺洁柔。中顺洁柔 2018 年实现营收 56.79 亿元，同比增长 22.43%；实现归母净利润 4.04 亿元，同比增长 15.87%。公司下游需求平稳，主要原材料的木浆价格自 2018 年下半年开始有所松动，我们预计随着前期高价纸浆库存消化，盈利弹性有望在 2019Q1 之后逐渐显现。此外，公司公布 2018 年股票期权及限制性股票激励计划，拟向 4772 名中层管理人员和核心技术人员授予 4481.6 万份股票期权和限制性股票，有助于激发员工积极性。业绩考核以 2017 年为基数，2019~2021 年营收分别不低于 65.7/77.5/90.0 亿元。

### 行业数据跟踪

**地产周度数据观察：**2019 年 3 月 31 日至 4 月 7 日，全国 30 大中城市当周商品房成交面积为 275.63 万平米，环比下跌-34%。

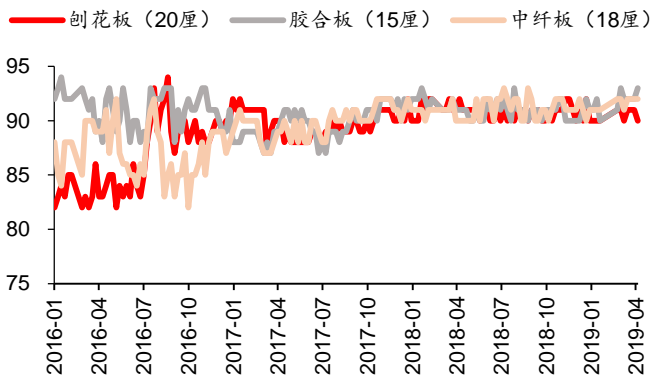
图表6：30 大中城市商品房周度成交面积（单位：万平米）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

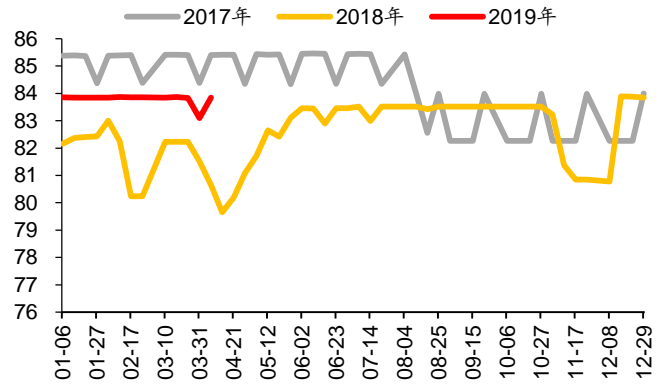
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，上周刨花板（20 厘）、中纤板（18 厘）、胶合板（15 厘）价格分别为 90、93、92 元/张，环比分别变动-1.1%/1.1%/0%。皮革方面，上周海宁皮革原材料价格指数为 83.85，环比增长 0.9%。海绵主要原材料 TDI 现货、MDI（PM200）现货上周均价为 15300 元/吨，18500 元/吨，环比分别变动 9%/3%。

图表7： 板材价格跟踪（单位：元/张）



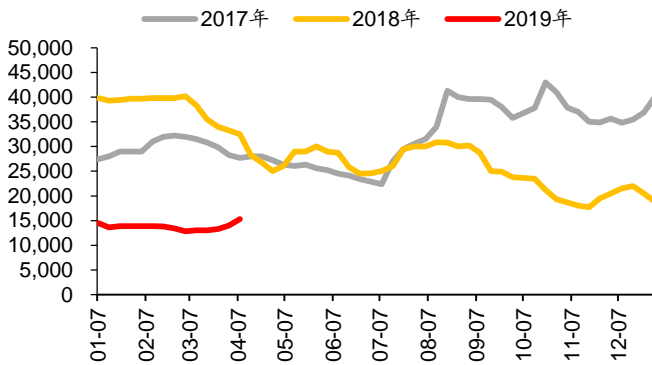
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8： 海宁皮革原材料价格指数



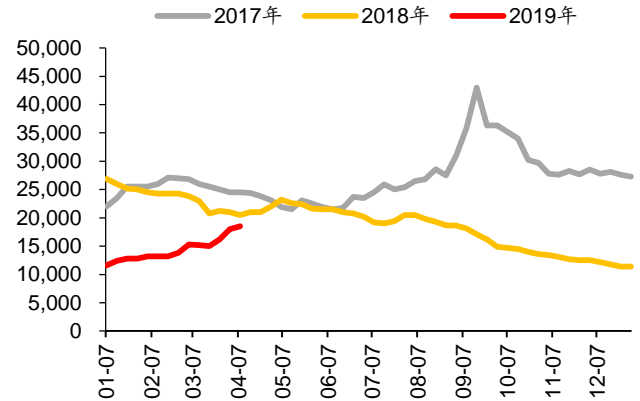
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9： TDI 价格跟踪（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表10： MDI 价格跟踪（单位：元/吨）

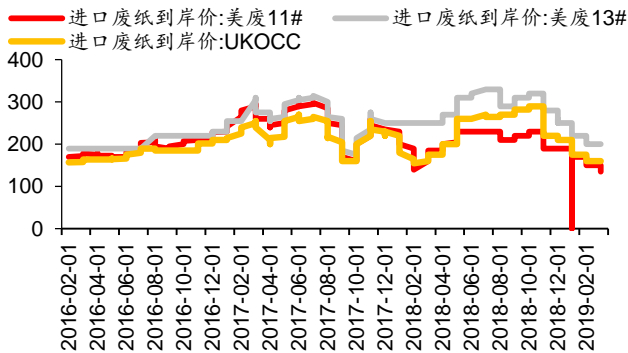


资料来源：Wind，华泰证券研究所

**造纸原材料价格：**据卓创资讯，外废审批额度有所收紧，国废黄板纸价格经历先涨后跌，周均价为 2172 元/吨，环比下跌 2.73%，同比下跌 14.69%。下游纸厂积极去库存为主，原料采买偏谨慎，上周进口针叶浆均价 5518 元/吨，环比下降 0.29%，同比下降 17.02%；进口阔叶浆周均价 5339 元/吨，环比下降 1.52%，同比下降 7.44%。

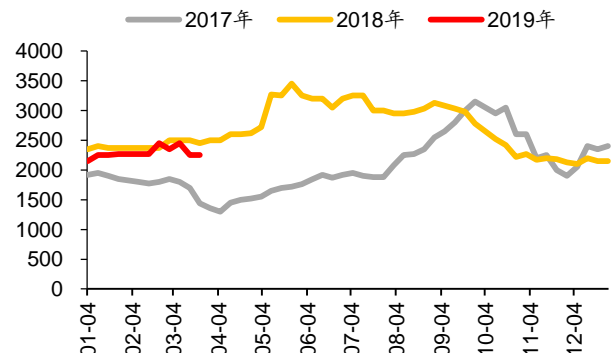
**成品纸价格：**据卓创资讯，考虑到下游需求仍显低迷和部分纸企库存压力较大，市场以稳价观望为主，上周瓦楞纸均价 3558 元/吨，环比下滑 1.93%，同比下滑 17.31%；箱板纸全国均价 4343 元/吨，环比下滑 0.91%，同比下滑 15.14%。文化纸方面，纸厂价格稳中有涨，铜版纸上周均价为 5613 元/吨，环比上调 1.50%，较去年同期下降 22.85%；双胶纸均价为 6017 元/吨，环比上调 0.75%，较去年同期下降 20.30%。

图表11： 进口废纸价格走势（美元/吨）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

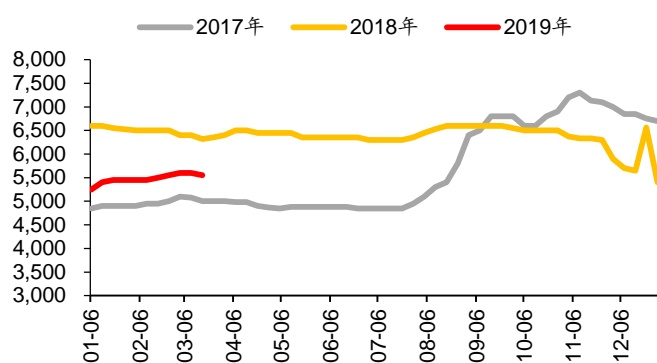
图表12： 国内废纸到厂价（不含税）（元/吨）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

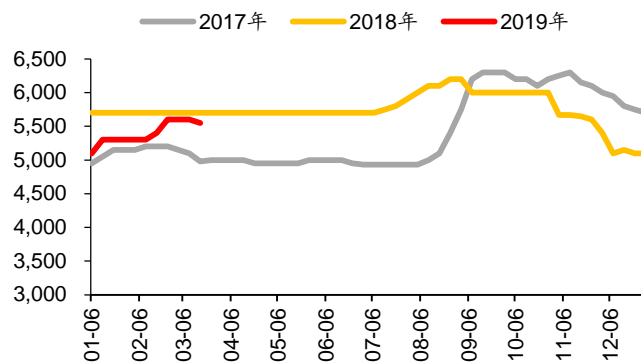


图表13: 针叶浆价格走势 (元/吨)



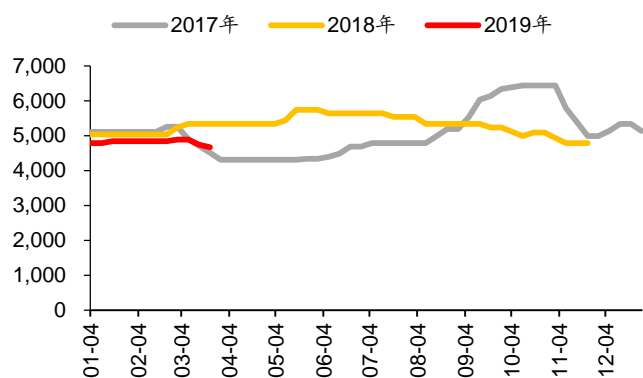
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表14: 阔叶浆价格走势 (元/吨)



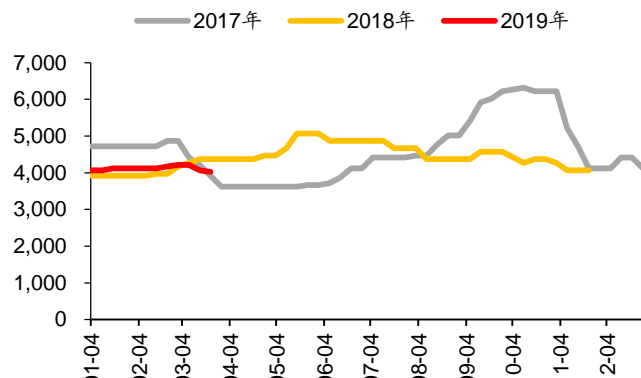
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表15: 箱板纸价格走势 (元/吨)



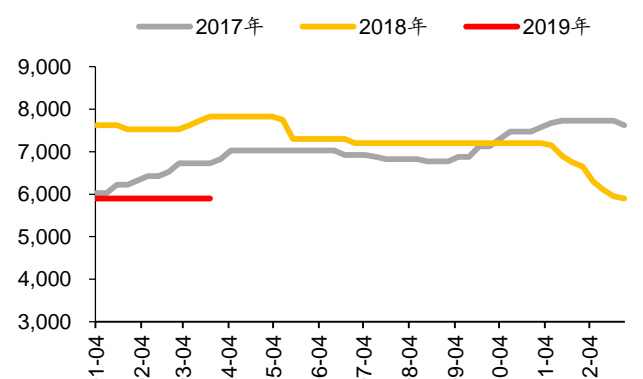
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表16: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



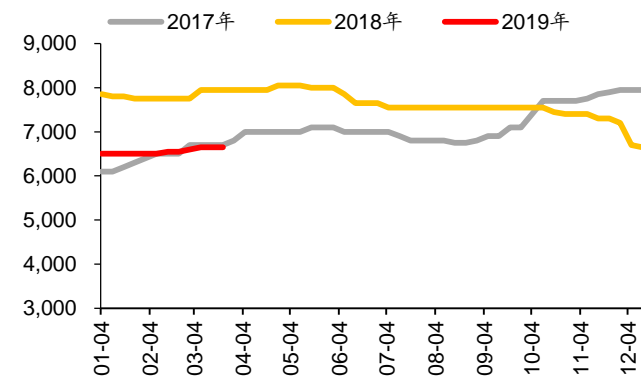
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表17: 铜版纸价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: 双胶纸价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 重点公司概况

图表19：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	04月12日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E
合兴包装	002228.SZ	买入	5.98	7.67~8.31	0.12	0.20	0.32	0.41	49.83	29.90	18.69	14.59
帝欧家居	002798.SZ	买入	25.28	28.16~29.44	0.14	0.99	1.28	1.70	180.57	25.54	19.75	14.87
欧派家居	603833.SH	增持	118.31	125.72~134.70	3.09	3.74	4.49	5.29	38.29	31.63	26.35	22.36
索菲亚	002572.SZ	增持	22.97	23.40~24.57	0.98	1.04	1.17	1.31	23.44	22.09	19.63	17.53
志邦家居	603801.SH	增持	37.55	51.25~53.30	1.46	1.71	2.05	2.50	25.72	21.96	18.32	15.02
大亚圣象	000910.SZ	买入	15.06	17.05~18.60	1.19	1.31	1.55	1.72	12.66	11.50	9.72	8.76
永艺股份	603600.SH	买入	9.79	13.88~15.14	0.33	0.37	0.63	0.83	29.67	26.46	15.54	11.80
晨光文具	603899.SH	增持	35.33	39.96~42.12	0.69	0.88	1.08	1.33	51.20	40.15	32.71	26.56

注：永艺股份 2018 年 EPS 为华泰轻工预测，其余个股 2018 年 EPS 均为实际值

资料来源：华泰证券研究所

图表20: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
<b>合兴包装</b> (002228.SZ)	<p><b>进入盈利和现金流改善的上升通道</b></p> <p>复盘主要纸包装企业从2008年至今相对沪深300的股价走势,我们发现,纸包装个股整体表现出相对大盘的防御性。从产业链角度来看,行业供给侧改革以及上游进入景气向下阶段,从2019年量价、盈利弹性及现金流多维度考量,我们判断合兴包装基本面有望步入趋势向上的通道。我们预计公司2019-2021年EPS为0.32、0.41、0.50元,给予公司2019年24-26x目标市盈率,对应目标价7.67-8.31元,上调至“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文:合兴包装(002228,买入):盈利显弹性,制造+服务双发力</a></p>
<b>帝欧家居</b> (002798.SZ)	<p><b>2018年归母净利润同比增长598%,业绩符合预期</b></p> <p>2018年帝欧家居并表欧神诺,实现营收43.08亿元,同比增长707%;实现归母净利润3.81亿元,同比增长598%,符合我们此前预期。18Q1/Q2/Q3/Q4单季营收同比增长936%/678%/801%/561%;单季归母净利润同比增长2215%/410%/1397%/380%。瓷砖及卫浴主业协同发展、未来成长可期,我们预计公司2019-2021年EPS为分别为1.28、1.70、2.27元,维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文:帝欧家居(002798,买入):工装优势显著,高增长有望延续</a></p>
<b>欧派家居</b> (603833.SH)	<p><b>2018年归母净利润同比增长20.9%</b></p> <p>2018年欧派家居实现营收115.1亿元,同比增长18.5%;实现归母净利润15.7亿元,同比增长20.9%,处于业绩预告区间中上水平,略低于我们此前预期。公司18Q4加大促销力度,收入增速回升但利润增速受累于销售费用率提升而有所下滑,18Q1/Q2/Q3/Q4单季营收同比分别增长32%/21%/11%/18%,单季归母净利润同比分别增长33%/33%/23%/5%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为4.49、5.29、6.12元,维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文:欧派家居(603833,增持):整装大家居落地,多品类全渠道共成长</a></p>
<b>索菲亚</b> (002572.SZ)	<p><b>2018年归母净利润同比增长5.77%,基本符合我们此前预期</b></p> <p>索菲亚发布年报,公司2018年实现营业收入73.11亿元,同比增长18.66%;实现归母净利润9.59亿元,同比增长5.77%,基本符合我们此前预期。分季度看,公司18Q1/Q2/Q3/Q4单季营收分别为12.4/17.4/21.2/22.1亿元,同比分别增长30%/14%/20%/15%;18Q1/Q2/Q3/Q4单季归母净利润分别为1.0/2.7/3.2/2.7亿元,同比分别增长34%/23%/15%/-19%。我们预计公司2018-2020年EPS为分别为1.17、1.32、1.52元,维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文:索菲亚(002572,增持):橱柜扭亏为盈,赋能渠道费用率提升</a></p>
<b>志邦家居</b> (603801.SH)	<p><b>2018年归母净利润同比增长16.5%</b></p> <p>2018年志邦家居实现营收24.33亿元,同比增长12.8%;实现归母净利润2.73亿元,同比增长16.5%,略低于我们此前预期。18Q1/Q2/Q3/Q4单季营收同比分别增长38%/19%/6%/4%;单季归母净利润同比分别增长48%/47%/20%/-13%。我们预计公司2019-2021年EPS为分别为2.05、2.50、2.95元,维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文:志邦家居(603801,增持):渠道快速布局,加强橱柜木融合</a></p>
<b>大亚圣象</b> (000910.SZ)	<p><b>2018年归母净利润同比增长10.0%</b></p> <p>2018年大亚圣象实现营业收入72.61亿元,同比增长3.0%;实现归母净利润7.25亿元,同比增长10.0%,符合我们此前预期。分季度看,18Q1/Q2/Q3/Q4单季营收分别为14.0/17.6/19.5/21.5亿元,同比分别增长11%/4%/4%/-3%;18Q1/Q2/Q3/Q4单季归母净利润分别为0.6/1.2/2.6/2.8亿元,同比分别增长41%/23%/17%/-5%。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.55、1.72、2.00元,维持“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文:大亚圣象(000910,买入):业绩符合预期,产能释放助成长</a></p>
<b>永艺股份</b> (603600.SH)	<p><b>国内领先办公椅企业,内外双轮驱动业务增长</b></p> <p>公司是A股上市的第一家椅业公司,坚持内外双轮驱动发展战略,凭借研发设计与产品性能优势,公司与核心大客户实现稳定合作,大客户渗透率提升带动外销业务快速发展;国内“电商+渠道+大客户直营”全渠道拓展,打造自有品牌,看好内销业务的成长性。我们预计公司2018-2020年EPS为0.37/0.63/0.83元,给予公司2019年22-24x市盈率,对应目标价13.88-15.14元,首次覆盖予以“买入”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文:永艺股份(603600,买入):A股椅业第一股,内外销双轮驱动</a></p>
<b>晨光文具</b> (603899.SH)	<p><b>2018年归母净利润同比增长27%,业绩符合预期</b></p> <p>2018年晨光文具实现营收85.35亿元,同比增长34%;实现归母净利8.07亿元,同比增长27%,符合我们此前预期。18Q1/Q2/Q3/Q4单季营收同比增长30%/42%/37%/29%,单季归母净利润同比增长23%/38%/24%/27%。公司拟每10股派发现金红利3.00元(含税)。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.08、1.33、1.62元,维持“增持”评级。</p> <p><a href="#">点击下载全文:晨光文具(603899,增持):办公业务高增长,业绩符合预期</a></p>

资料来源:华泰证券研究所



## 行业动态

图表21：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年04月12日	中国纸业网	不甘心当造纸工 扎进医学领域 柴继杰获得多项国际大奖 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年04月11日	中国纸网	4月文化纸延续涨价热潮 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年04月09日	中国纸网	触底反弹? 重庆玖龙全面停机15天, 多家纸厂最高涨价100元/吨! <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年04月09日	生意社	4月9日福建泉州玖龙纸业废纸收购价格平稳 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年04月09日	中国网	国家市场监督管理总局: 重点整治食品用纸包装等工业产品 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年04月09日	中国纸网	两纸厂停机15-60天 多家纸厂最高涨价100元/吨 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年04月09日	中国纸业网	中国纸浆产业迁移路径及纸浆产业发展趋势全景图 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年04月09日	中国纸业网	重庆玖龙全厂停机15天 部分包装纸厂瓦楞纸开始提价 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年04月08日	中国纸网	实现新旧动能转换 产能750万吨的太阳纸业有新招 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年04月08日	中国纸业网	何英杰: 转型最成功的印刷老板 <a href="#">(点击查看原文)</a>

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

图表22：公司动态

公司	公告日期	具体内容
晨鸣纸业	2019-04-12	关于对山东晨鸣纸业集团股份有限公司的监管函 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-12\5177132.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-12\5177132.pdf</a>
	2019-04-11	关于股东股份质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-11\5168573.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-11\5168573.pdf</a>
大亚圣象	2019-04-10	2018年度股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5162829.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5162829.pdf</a>
	2019-04-10	2018年度股东大会的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5162828.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5162828.pdf</a>
兔宝宝	2019-04-12	关于实际控制人股票解除质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-12\5173097.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-12\5173097.pdf</a>
劲嘉股份	2019-04-11	关于对外投资设立合资公司的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-11\5170516.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-11\5170516.pdf</a>
合兴包装	2019-04-11	2018年年度股东大会的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-11\5169847.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-11\5169847.pdf</a>
	2019-04-11	2018年年度股东大会会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-11\5169848.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-11\5169848.pdf</a>
索菲亚	2019-04-09	关于公司控股股东部分股票解除质押的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-09\5158874.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-09\5158874.pdf</a>
帝欧家居	2019-04-12	华西证券股份有限公司关于公司首次公开发行并上市持续督导保荐总结报告书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-12\5173075.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-12\5173075.pdf</a>
尚品宅配	2019-04-10	关于收到商标评审案件答辩通知书的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5167288.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5167288.pdf</a>
	2019-04-09	2019年第一季度业绩预告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-09\5162352.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-09\5162352.pdf</a>
美克家居	2019-04-10	美克家居2018年度股东大会会议资料 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5161499.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5161499.pdf</a>
山鹰纸业	2019-04-13	山鹰纸业2019年第一季度报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-13\5179972.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-13\5179972.pdf</a>
	2019-04-13	国金证券股份有限公司关于山鹰国际控股股份公司购买资产暨关联交易的核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-13\5180023.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-13\5180023.pdf</a>
	2019-04-10	山鹰纸业关于全资子公司专利诉讼进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5161187.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-10\5161187.pdf</a>
	2019-04-09	山鹰纸业关于“16山鹰债”回售结果的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-09\5159055.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-09\5159055.pdf</a>
	2019-04-09	山鹰纸业2016年公司债券2019年付息公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-09\5159058.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-09\5159058.pdf</a>
	2019-04-08	山鹰纸业关于召开2018年年度股东大会的通知 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-08\5155982.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-08\5155982.pdf</a>
	2019-04-08	山鹰纸业第七届董事会第十九次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-08\5155987.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-4\2019-04-08\5155987.pdf</a>

公司	公告日期	具体内容
	2019-04-08	山鹰纸业第七届监事会第十七次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-08/5155986.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-08/5155986.pdf</a>
	2019-04-08	山鹰纸业关于受让资产暨关联交易公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-08/5155985.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-08/5155985.pdf</a>
	2019-04-08	房地产估价报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-08/5155983.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-08/5155983.pdf</a>
	2019-04-08	山鹰纸业独立董事关于关联交易的事前认可及独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-08/5155984.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-08/5155984.pdf</a>
丰林集团	2019-04-12	丰林集团 2018 年年度股东大会会议材料 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172480.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172480.pdf</a>
	2019-04-10	丰林集团关于公司 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解锁暨上市公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5163261.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5163261.pdf</a>
永艺股份	2019-04-12	永艺股份使用暂时闲置的自有资金购买理财产品的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5173418.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5173418.pdf</a>
志邦家居	2019-04-12	志邦家居独立董事关于调整回购公司股份方案的独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172694.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172694.pdf</a>
	2019-04-12	志邦家居关于调整回购公司股份方案的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172698.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172698.pdf</a>
	2019-04-12	志邦家居三届董事会第九次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172685.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172685.pdf</a>
	2019-04-12	志邦家居关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书（修订版） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172690.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-12/5172690.pdf</a>
顾家家居	2019-04-09	顾家家居关于部分限制性股票回购注销的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-09/5158759.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-09/5158759.pdf</a>
欧派家居	2019-04-10	国泰君安证券股份有限公司关于欧派家居集团股份有限公司 2018 年度持续督导报告书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160824.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160824.pdf</a>
	2019-04-10	国泰君安证券股份有限公司关于欧派家居集团股份有限公司使用闲置募集资金进行现金管理的核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160506.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160506.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于减少注册资本暨修改《公司章程》部分条款的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160446.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160446.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居 2018 年年度报告摘要 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160508.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160508.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居章程（修订稿） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160445.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160445.pdf</a>
	2019-04-10	国泰君安证券股份有限公司关于欧派家居集团股份有限公司持续督导现场检查报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160820.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160820.pdf</a>
	2019-04-10	关于募集资金 2018 年度存放与实际使用情况的鉴证报告（二） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160840.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160840.pdf</a>
	2019-04-10	国泰君安证券股份有限公司关于欧派家居集团股份有限公司 2018 年度募集资金存放与使用情况的专项核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160475.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160475.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于回购注销部分股权激励对象已获授但尚未解锁的限制性股票及调整回购价格的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160500.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160500.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居 2018 年度独立董事述职报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160848.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160848.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于续聘广东正中珠江会计师事务所（特殊普通合伙）为公司 2019 年度审计机构的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160472.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160472.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居独立董事对公司 2018 年度对外担保情况的专项说明 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160509.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160509.pdf</a>
	2019-04-10	关于募集资金 2018 年度存放与实际使用情况的鉴证报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160510.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160510.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于召开 2018 年年度股东大会的通知 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160505.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160505.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于确定 2019-2020 年公司及控股子公司使用自有资金进行委托理财额度的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160470.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160470.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于 2018 年度利润分配预案的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160501.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160501.pdf</a>
	2019-04-10	内部控制审计报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160836.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160836.pdf</a>
	2019-04-10	国泰君安证券股份有限公司关于欧派家居集团股份有限公司 2018 年度募集资金存放与使用情况的专项核查意见（二） 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160832.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160832.pdf</a>

公司	公告日期	具体内容
	2019-04-10	欧派家居 2018 年度内部控制评价报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160844.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160844.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于召开 2018 年度现金分红投资者说明会预告的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160471.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160471.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居第二届监事会第十八次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160503.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160503.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于会计政策变更的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160444.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160444.pdf</a>
	2019-04-10	关于 2018 年度非经营性资金占用及其他关联资金往来以及对外担保情况专项审核说明 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160852.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160852.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于确定 2019-2020 年公司及控股子公司向银行申请综合授信额度的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160474.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160474.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居董事会议事规则 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160504.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160504.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居第二届董事会第二十二次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160448.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160448.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于确定 2019-2020 年公司及控股子公司对外担保额度的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160469.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160469.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居 2018 年年度报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160507.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160507.pdf</a>
	2019-04-10	关于欧派家居回购注销部分限制性股票、调整限制性股票回购价格相关事宜的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160447.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160447.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居关于确定 2019-2020 年公司及控股子公司使用闲置募集资金进行现金管理额度的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160473.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160473.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居 2018 年度募集资金存放与实际使用情况专项报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160502.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160502.pdf</a>
	2019-04-10	2018 年度审计报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160855.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160855.pdf</a>
	2019-04-10	欧派家居董事会审计委员会 2018 年度履职情况报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160828.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-10/5160828.pdf</a>
晨光文具	2019-04-11	晨光文具 2018 年年度股东大会会议资料 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-11/5168881.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-11/5168881.pdf</a>
	2019-04-09	晨光文具关于收购安硕文教用品（上海）股份有限公司 56% 股权的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-09/5159190.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHTOCK/2019/2019-4/2019-04-09/5159190.pdf</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

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

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

**烟草行业政策风险：**目前国内新型烟草销售政策尚未放开，尽管当前国家烟草总局表明要加强新型烟草领域相关研究与政策推进，但若后续新型烟草政策推进不及预期，布局新型烟草业务的企业的相关业务经营或受到一定影响。

## 免责声明

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

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

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

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

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

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

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

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

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

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

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

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

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

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

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

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

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

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com