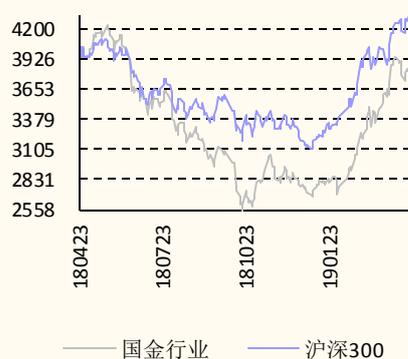


## 市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	3820.38
沪深300指数	4120.61
上证指数	3270.80
深证成指	10418.24
中小板综指	10265.42



## 相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-《装配式整体卫生间应用技术标准》批准实...》，2019.4.14
- 2.《轻工制造行业策略周报-第5批外废配额批复，包装纸价将继续承压》，2019.4.7
- 3.《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
- 5.《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

## 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

## 产能布局省份将成为定制家居企业增长新区域

## 行情回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 2.44pct：SW 轻工制造 (0.87%) VS 沪深300 (3.31%) / 中小板指数 (1.86%) / 创业板 (1.18%)；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—美盈森 (16.83%)、鸿博股份 (10.08%)、翔港科技 (9.83%)、劲嘉股份 (9.81%) 和顺灏股份 (9.60%)；家用轻工—茶花股份 (17.57%)、德尔未来 (15.99%)、熊猫金控 (13.54%)、倍加洁 (8.46%)、和菲林格尔 (8.38%)；造纸—岳阳林纸 (45.44%)、粤桂股份 (10.82%)、中顺洁柔 (7.36%)、银鸽投资 (5.57%) 和青山纸业 (4.80%)。

## 本周观点

- **家用轻工：**上周定制家居 9 家上市公司年报全部披露完毕，板块整体营收平均增速为 18.08%，较 2017 年降低 13.12pct.，归母净利润平均增速为 18.56%，较 2017 年降低 24.61pct.。我们认为，未来伴随各公司产能建设逐步完工，拥有新增产能的省份和直辖市，将成为各公司收入贡献的重点区域。从欧派家居、索菲亚和尚品宅配三龙头公司的产能布局，以及分省份订单来源情况来看，订单贡献前十的省份基本都有产能基地。其中，欧派家居新建无锡、天津工厂，两大基地于去年内已经开始贡献收入。其四川基地于去年内仍处于建设状态预期今年投产，今年四川省销售占比将有显著提升。索菲亚华中和西南生产基地正处建设状态，与河南恒大的合资建设的兰考产能也已开始试产，预计今年湖北省内的销售，以及河南省境内的工程业务订单将会有较明显增长。尚品宅配现阶段尚未进行全国产能布局，其无锡工厂处新开工状态，但佛山维尚家具扩厂项目基本在去年内完工，因此判断今年尚品宅配的核心销售区域仍将集中在华南区域。

- **造纸板块：**上周内，铜版纸和箱板瓦楞纸均迎来涨价函，其中晨鸣、华泰、APP、太阳、森博联合提涨 200 元/吨，箱板瓦楞纸受到玖龙停机的影响，也迎来了 50-100 元/吨的涨价。但我们仍认为，新外废配额的批复对于拥有外废额度的纸企是利好，但低价外废的流入对于国废涨价却为利空。叠加下游需求并未出现明显回暖判断，上周箱板瓦楞纸涨价，仅是对于前期大厂上调外废采购价的一种成本传导反应，包装纸后续涨价持续性仍然偏弱。浆纸方面，国际木浆市场需求疲弱，针阔叶浆在近期价格均有明显承压，国内纸浆期货价格也未有明显上涨。因此，本次文化纸的联合提价也相对偏短期。

- **包装印刷：**上周劲嘉股份披露年报，公司烟标业务产品结构优化持续深入，毛利率同比提升 0.13pct.。彩盒业务切入新型烟草客户领域，取得菲莫国际等知名品牌的合格供应商资质。印证了我们此前认为公司，在新型烟草领域将实现烟具制造+烟具包装+烟弹烟标的三元增长逻辑。公司自身新型烟草业务布局方面，已有相关 HNB 烟具产品正在申请专利，后续产品上市尤为可期，且对于估值提升有极大的积极作用。

## 投资建议

- 产能布局将提升定制家居企业区域市场反应能力，提高产品终端价格竞争能力。重点推荐：海鷗住工、欧派家居、劲嘉股份、美凯龙、吉宏股份。

## 风险提示

- 宏观经济波动风险，原材料成本上涨风险，新产能无法及时消化的风险，大客户流失的风险。

## 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
附录二、上周大宗交易 .....	10
附录三、上周重要公告回顾 .....	10
附录四、年初至今行业个股累计表现 .....	11
附录五、本周行业要闻 .....	12
附录六、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 .....	20
附录九、纸品高频数据监测 .....	21
风险因素 .....	24

## 图表目录

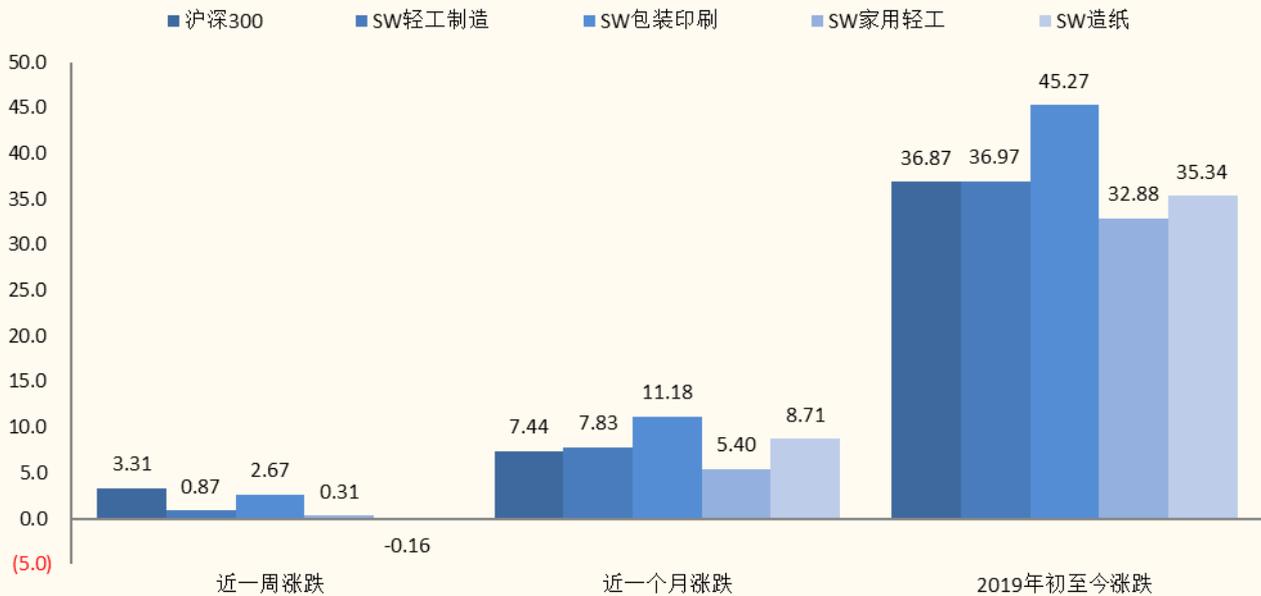
图表 1: 轻工制造各子行业指数表现 .....	4
图表 2: 重点公司盈利预测、估值及评级 .....	6
图表 3: 2019年1月1日起轻工制造上市公司增持计划 .....	7
图表 4: 2019年1月1日起轻工制造上市公司减持计划 .....	8
图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易 .....	10
图表 6: 年初至今行业个股累计表现 (%) .....	12
图表 7: 家具出口金额 (2016-2019Ytd) .....	14
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2016-2019Ytd) .....	14
图表 9: 玩具出口金额 (2016-2019Ytd) .....	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) .....	15
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2016-2018 Ytd) 单位: % .....	15
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 .....	16
图表 18: 全国商品房销售额 .....	16
图表 19: 40大中城市商品房销售面积 .....	16
图表 20: 40大中城市商品房销售额 .....	16
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) .....	17

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

## 上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 2.44pct：SW 轻工制造（0.87%）VS 沪深 300（3.31%）/中小板指数（1.86%）/创业板（1.18%）；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—美盈森（16.83%）、鸿博股份（10.08%）、翔港科技（9.83%）、劲嘉股份（9.81%）和顺灏股份（9.60%）；家用轻工—茶花股份（17.57%）、德尔未来（15.99%）、熊猫金控（13.54%）、倍加洁（8.46%）、和菲林格尔（8.38%）；造纸—岳阳林纸（45.44%）、粤桂股份（10.82%）、中顺洁柔（7.36%）、银鸽投资（5.57%）和青山纸业（4.80%）。

图表 1：轻工制造各子行业指数表现



来源：Wind，国金证券研究所

## 本周观点

- **家用轻工：**上周定制家居 9 家上市公司年报全部披露完毕，板块整体营收平均增速为 18.08%，较 2017 年降低 13.12pct，归母净利润平均增速为 18.56%，较 2017 年降低 24.61pct。今年在行业价格战预期之下，对应的是销售费用率的进一步提升，利润端增长存在较大的压力。我们认为，定制家居企业除了对品类的持续扩充，渠道的扩张，以及新渠道的拓展之外，其实产能布局对于寻找新的区域增长市场也尤为重要。我们认为，未来伴随各公司产能建设逐步完工，拥有新增产能的省份和直辖市，将成为各公司收入贡献的重点区域。从欧派家居、索菲亚和尚品宅配三龙头公司的产能布局，以及分省份订单来源情况来看，订单贡献前十的省份基本都用产能基地。其中，欧派家居新建无锡、天津工厂，两大基地于去年内已经开始贡献收入。其四川基地于去年内仍处在建设状态预期今年投产，今年四川省销售占比将有显著提升。索菲亚华中和西南生产基地正处建设状态（华中基地建设率已达 81.93%），与河南恒大的合资建设的兰考产能也已开始试产，预计今年湖北省内的销售，以及河南省境内的工程业务订单将会有较明显增长。尚品宅配现阶段尚未进行全国性产能布局，其无锡工厂处新开工状态（18H1 项目进度仅 2.78%），但佛山维尚家具扩厂项目基本在去年内完工，因此判断今年尚品宅配的核心销售区域仍将集中在华南区域。区域产能布局不仅是对企业生产能力的提升与补充，同时也能够加强企业对于区域市场的反应能力，针对性的进行产品制造和制定促销活动，

做到有的放矢降低管理成本。另一方面，区域性产能布局能够降低终端经销商运输成本，促使品牌企业对经销商形成另类补偿，增长相关产品在终端的价格竞争能力。综合来看，在龙头企业全国性产能布局完成之后，势必导致区域小品牌原有低价销售策略将难以持续，市场份额将逐步流失。继续推荐**欧派家居、索菲亚、尚品宅配和我乐家居**。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**。同时继续推荐，受益国家全装修政策深化落地，且整装卫浴业务逐步兑现的**海鸥住工**。

- **造纸板块：**上周内，铜版纸和箱板瓦楞纸均迎来涨价函，其中晨鸣、华泰、APP、太阳、森博联合提涨 200 元/吨，箱板瓦楞纸受到玖龙停机的影响，也迎来了 50-100 元/吨的涨价。但我们仍认为，新外废配额的批复对于拥有外废额度的纸企是利好，但低价外废的流入对于国废涨价却为利空。叠加下游需求并未出现明显回暖，因此我们判断，上周箱板瓦楞纸涨价，仅是对于前期大厂上调外废采购价的一种成本传导反应，包装纸后续涨价持续性仍然偏弱。浆纸方面，国际木浆市场需求疲弱，针阔叶浆在近期价格均有明显承压，国内纸浆期货价格也未有明显上涨。因此，本次文化纸的联合提价也相对偏短期。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：**上周劲嘉股份披露 2018 年年报，业绩增长 26.27%超市场预期。从去年的经营情况来看，公司烟标业务产品结构优化持续深入，毛利率同比提升 0.13pct。彩盒业务除了原有烟酒客户意外，可喜的是去年内公司切入新型烟草客户领域，取得英美烟草、雷诺烟草、菲莫国际、悦刻等知名品牌的合格供应商资质。印证了我们此前认为公司，在新型烟草领域将实现烟具制造+烟具包装+烟弹烟标的三元增长逻辑。公司自身新型烟草业务布局方面，也通过与中烟公司合作逐步落地。更为重要的是，公司相关 HNB 烟具产品正在申请专利，后续产品上市尤为可期，且对于估值提升有极大的积极作用。短期内包装纸价格虽出现上涨，但我们认为持续性较多，全年仍维持纸价格下行预期，因此纸包装行业将在今年迎来盈利修补的最佳时间，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、合兴包装**。
- **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 15.79 元/股，市值 231.30 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 29 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 25.95 元/股，市值 51.17 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 56.46 元/股，市值 242.83 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 15 倍。

- **中顺洁柔：**公司是 A 股生活用纸龙头企业，目前在全国拥有 7 大生产基地，产能正逐步释放。公司持续进行渠道升级，与恒安国际的渠道差距正逐步缩小。同时，公司不断优化产品结构，推广高端系列产品，盈利能力向恒安国际看齐。公司推出员工持股计划，助力长远发展。现价 10.80 元/股，市值 141.09 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 24 倍。
- **太阳纸业：**国内最大民营上市造纸企业；新建产能，包括 50 万吨半化学浆、80 万吨文化纸和 30 万吨化学浆产能将在 2018 年释放；生物质新材料制造技术领先，规模优势大，浆纸业务协同发展。短期建议关注粘胶短纤从新年开始的连续提价或将传到至太阳纸业的主导产品之一溶解浆；生活用纸业务全渠道布局，O2O 推广品牌全国扩张；纸尿裤行业空间巨大，公司拥有领先技术，未来发展前景大好。现价 7.81 元/股，市值 202.40 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 6.00 元/股，市值 70.17 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 24 倍。
- **尚品宅配：**公司独特的 C2B+O2O 模式，成就线上具备极强引流能力；加盟店加速扩张，收入质量逐步赶超直营；整装云蓄势待发，探索整装领域，培育全新增长点；全国性产能布局奠定长期增长基础。现价 95.21 元/股，市值 189.16 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 26 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 121.00 元/股，市值 508.43 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 23 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 22.59 元/股，市值 208.60 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 12 倍。
- **我乐家居：**品牌精准卡位 35-45 岁具备较强消费能力人群，产品设计品质突出且受客户认可；2017 年内爆款产品引流成效明显，全屋定制业务订单转化率较高收入增长极快；2018 年费用率有望下降，产能释放后整体规模效应逐步显现；看好营收和盈利的双向增长，且在定制家居板块估值优势较为明显。现价 11.65 元/股，市值 26.33 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 10 倍。

图表 2：重点公司盈利预测、估值及评级

行业	公司	股价 (元/股)	EPS (元)			PE (X)			PB (X)	评级	质押股份比例 (%)
			18E	19E	20E	18E	19E	20E			
家用轻工	我乐家居	11.65	0.75	1.11	1.65	16	10	7	3.2	买入	3.63
	顾家家居	56.46	2.75	3.73	4.21	21	15	13	5.6	买入	31.54
	索菲亚	22.59	1.32	1.85	2.58	17	12	9	4.8	买入	5.42
	欧派家居	121	4.02	5.15	7.32	30	23	17	6.7	买入	0.10
	尚品宅配	95.21	2.64	3.67	5.16	36	26	18	6.3	增持	13.22
	金牌厨柜	71.5	3.49	4.81	6.38	20	15	11	4.9	买入	14.99
	志邦家居	36.4	2.05	2.74	3.82	18	13	10	3.1	买入	11.33
	好莱客	19.69	1.43	1.95	2.62	14	10	8	2.7	买入	0.49
	美克家居	6.21	0.28	0.35	0.46	22	18	14	2.3	买入	12.19
	曲美家居	8.57	0.63	0.85	1.17	14	10	7	2.6	买入	71.80

	喜临门	13.04	0.95	1.35	1.85	14	10	7	1.8	买入	25.59
	晨光文具	35.68	0.87	1.13	1.44	41	32	25	9.6	买入	0.00
	珠江钢琴	7.43	0.19	0.23	0.27	40	32	27	3.1	买入	0.01
	宜华生活	5.19	0.63	0.82	1.02	8	6	5	0.9	买入	23.12
	海伦钢琴	9.14	0.24	0.32	0.41	38	29	22	2.6	增持	0.00
	好太太	21.97	0.71	0.93	1.23	31	24	18	6.8	增持	0.00
	乐歌股份	25.68	0.76	0.95	1.13	34	27	23	3.0	增持	6.87
	顶固集创	38.80	1.04	1.30	1.57	37	30	25	6.0	中性	-
包装印刷	劲嘉股份	15.79	0.46	0.54	0.66	34	29	24	3.7	买入	36.84
	吉宏股份	25.95	1.06	1.57	2.04	24	17	13	7.5	买入	30.29
	合兴包装	6.00	0.17	0.25	0.34	35	24	18	2.6	买入	23.31
	裕同科技	54.75	2.16	2.92	3.92	25	19	14	3.9	买入	24.50
	美盈森	7.01	0.30	0.39	0.48	23	18	15	2.4	买入	40.78
	奥瑞金	5.74	0.34	0.39	0.43	17	15	13	2.3	增持	15.58
造纸	中顺洁柔	10.80	0.34	0.44	0.58	32	24	19	4.1	买入	1.44
	太阳纸业	7.81	0.98	1.02	1.46	8	8	5	1.6	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	15.70	0.54	0.64	0.80	29	25	20	0.0	增持	-

来源: Wind, 国金证券研究所预测注: EPS 按各年末总股本计算; 股价为 2019 年 4 月 19 日收盘价

### 本周提示

- 劲嘉股份: 业绩发布会
- 金一文化: 业绩发布会
- 明牌珠宝: 业绩发布会
- 萃华珠宝: 年报预计披露
- 广博股份: 年报预计披露
- 潮宏基: 一季报预计披露、年报预计披露
- 德尔未来: 年报预计披露、一季报预计披露
- 高乐股份: 年报预计披露、一季报预计披露
- 哈尔斯: 年报预计披露、一季报预计披露
- 恒丰纸业: 年报预计披露、一季报预计披露

### 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	12.25
000576.SZ	广东甘化	2019/2/28	6.45	1028.75	2.32	12.25
000576.SZ	广东甘化	2019/3/12	6.23	1013.60	2.29	12.25
002012.SZ	凯恩股份	2019/2/1	3.50	145.04	0.31	7.3
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	14.38
002489.SZ	浙江永强	2019/3/8	3.38	10.00	0.00	3.74
002489.SZ	浙江永强	2019/3/11	3.44	59.00	0.03	3.74
002489.SZ	浙江永强	2019/3/12	3.56	60.00	0.03	3.74
002489.SZ	浙江永强	2019/3/14	3.42	252.00	0.12	3.74
002489.SZ	浙江永强	2019/3/15	3.47	245.00	0.11	3.74
002489.SZ	浙江永强	2019/3/18	3.45	785.53	0.36	3.74
002489.SZ	浙江永强	2019/3/19	3.26	1151.54	0.53	3.74
603008.SH	喜临门	2019/2/21	11.86	506.78	1.28	12.98
603600.SH	永艺股份	2019/3/14	9.42	1.00	0.00	9.79

代码	名称	公告日期	交易平均价 (元/股)	增持数量 (万股)	增持股数占 总股本比例 (%)	现价
603600.SH	永艺股份	2019/3/15	9.71	4.32	0.01	9.79
603600.SH	永艺股份	2019/3/18	—	150.89	0.50	6.52
603818.SH	曲美家居	2019/2/23	6.76	1767.08	3.60	8.66
002799.SZ	环球印务	2019/2/11	12.66	47.84	0.32	16.02
002799.SZ	环球印务	2019/2/12	11.90	54.76	0.37	16.02
000488.SZ	晨鸣纸业	2019/3/11	5.83	464.06	0.16	7.19
603816.SH	顾家家居	2019/2/23	47.03	190.60	0.44	53.69
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	28.04
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	28.04
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	10.00	0.04	28.04
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	28.04
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	5.00	0.02	28.04
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	8.00	0.03	28.04
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	11.14
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	11.14
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	11.14
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	10.29	318.53	0.75	11.14
603385.SH	惠达卫浴	2019/2/16	7.25	531.81	1.44	10.88
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/1	17.26	114.38	0.74	21.96
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/16	17.83	96.96	0.62	21.96
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	25.30	0.05	0.00	24.99
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.60	1.00	0.01	24.99
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/12	21.25	5.78	0.07	24.99
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/13	21.34	0.50	0.01	24.99
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.20	13.78	0.03	47.6
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.00	4.63	0.01	47.6
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	57.64	1.00	0.00	47.6
002846.SZ	英联股份	2019/4/12	16.78	0.05	0.00	17.5
002798.SZ	帝欧家居	2019/4/17	25.23	0.28	0.00	24.55

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	12.25
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	14.38
002235.SZ	安妮股份	2019/2/12	4.73	300.00	0.48	12.11
002235.SZ	安妮股份	2019/2/13	6.66	150.00	0.24	12.11
002235.SZ	安妮股份	2019/3/6	7.00	62.94	0.10	12.11
002235.SZ	安妮股份	2019/3/7	7.32	80.00	0.13	12.11
002235.SZ	安妮股份	2019/3/8	7.57	40.00	0.06	12.11
002235.SZ	安妮股份	2019/3/9	5.14	145.67	0.23	12.11
002235.SZ	安妮股份	2019/3/13	6.55	553.97	0.89	12.11
002259.SZ	ST 升达	2019/3/7	2.24	1.60	0.00	2.81
002259.SZ	ST 升达	2019/3/8	3.13	3.16	0.00	2.81
002511.SZ	浙江永强	2019/2/1	8.30	16.10	0.01	10.06
002511.SZ	浙江永强	2019/2/13	8.59	13.52	0.01	10.06
002511.SZ	浙江永强	2019/2/14	8.50	1.20	0.00	10.06

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
002511.SZ	浙江永强	2019/2/15	8.48	7.20	0.01	10.06
002511.SZ	浙江永强	2019/2/18	7.92	4.50	0.00	10.06
002511.SZ	浙江永强	2019/3/12	8.81	98.30	0.08	10.06
002565.SZ	顺灏股份	2019/3/11	12.72	0.25	0.00	18.65
002599.SZ	盛通股份	2019/2/12	10.88	2.80	0.01	11.92
002599.SZ	盛通股份	2019/2/25	9.81	1.00	0.00	11.92
002599.SZ	盛通股份	2019/2/27	11.10	160.00	0.49	11.92
002599.SZ	盛通股份	2019/3/7	10.67	281.16	0.87	11.92
002599.SZ	盛通股份	2019/3/8	11.10	354.30	1.09	11.92
002599.SZ	盛通股份	2019/3/9	11.49	40.00	0.12	11.92
002599.SZ	盛通股份	2019/3/11		50.39	0.16	11.92
600086.SH	东方金钰	2019/3/9		240.00	0.18	5.61
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.88	90.01	0.07	5.61
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	5.45	512.00	0.38	5.61
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.01	41.90	0.03	5.61
600086.SH	东方金钰	2019/3/13	6.03	581.13	0.43	5.61
603022.SH	新通联	2019/3/16		50.00	0.25	9.66
603838.SH	四通股份	2019/3/9		49.90	0.19	10.05
603398.SH	邦宝益智	2019/2/1	11.84	192.24	0.90	14.73
603398.SH	邦宝益智	2019/4/19	12.92	95.59	0.45	14.43
002787.SZ	华源控股	2019/3/12	8.03	1.20	0.00	8.93
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	70.00	0.35	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	130.00	0.66	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	134.00	0.68	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	34.48	2.82	0.02	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.21	21.28	0.18	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.16	0.24	0.00	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.23	13.22	0.11	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.21	19.21	0.17	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.53	44.29	0.38	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	3.67	0.03	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.14	2.16	0.02	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	5.32	0.05	24.99
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/28	26.25	96.00	0.83	24.99
002812.SZ	恩捷股份	2019/3/5	45.15	0.96	0.00	56.41
002836.SZ	新宏泽	2019/2/13	9.63	320.00	2.00	15.10
603801.SH	志邦家居	2019/2/12	34.10	36.36	0.23	37.55
300061.SZ	康旗股份	2019/3/18	9.20	3.72	0.01	9.19
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.17	0.20	0.00	24.99
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	56.88	31.89	0.07	47.60
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	58.62	54.79	0.12	47.60
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	61.22	163.97	0.36	47.60
002356.SZ	赫美集团	2019/4/11	10.87	131.29	0.27	11.53
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	16.44	7.31	0.02	11.53
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.42	10.22	0.02	11.53
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.14	11.09	0.02	11.53
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	18.81	10.99	0.02	11.53
002701.SZ	奥瑞金	2019/4/10	6.16	0.50	0.00	5.9
002229.SZ	鸿博股份	2019/4/17	9.57	290.00	0.58	10.05

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
002899.SZ	英派斯	2019/4/20	16.00	120.00	1.00	16.42
603208.SH	江山欧派	2019/4/16	32.41	150.76	1.87	37.53

来源: Wind, 国金证券研究所

## 附录二、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 (%)
东方金钰	2019-04-19	4.89	-9.11	5.26	615.00	3,007.35
潮宏基	2019-04-18	5.36	-1.65	5.36	300.00	1,608.00
东方金钰	2019-04-18	5.05	-9.98	5.38	1,000.00	5,050.00
东方金钰	2019-04-17	5.22	-6.79	5.61	600.00	3,132.00
鸿博股份	2019-04-16	8.35	-10.02	9.83	290.00	2,421.50
万顺股份	2019-04-15	8.50	1.19	8.34	75.12	638.49

来源: Wind, 国金证券研究所

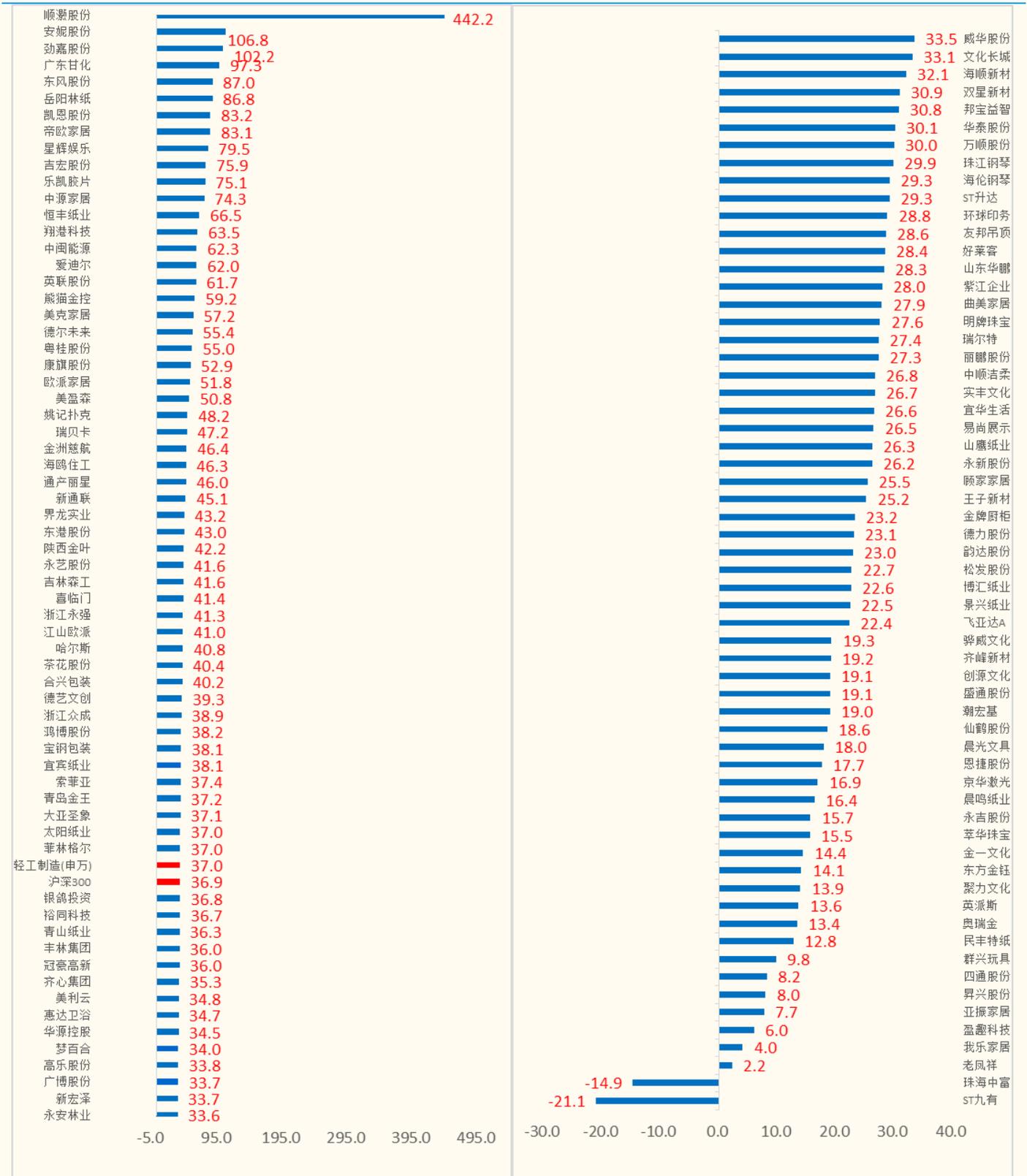
## 附录三、上周重要公告回顾

- **中顺洁柔:** 2018 年年度报告: 2018 年, 公司全年实现营业收入 56.78 亿元, 同比增长 22.43%。2019 年一季度报告: 报告期内, 公司实现营业收入 15.41 亿元, 同比增长 25.78%。拟回购社会公众股份: 拟以集中竞价交易方式回购公司部分股份。
- **劲嘉股份:** 2018 年度公司实现营业收入 33.74 亿元, 同比增长 14.56%; 归属于上市公司股东的净利润 7.25 亿元, 同比增长 26.27%; 归属于上市公司股东的净资产 64.93 亿元; 基本每股收益 0.49 元/股。公司拟每 10 股派现 3.00 元 (含税)
- **顾家家居:** 2018 年年度报告: 报告期内, 公司实现营业收入 91.72 亿元, 同比增长 37.61%, 实现归属上市公司股东的净利润 9.89 亿元, 同比增长 20.29%, 基本每股收益 2.36 元/股。以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4 股并派发现金红利人民币 10.00 元 (含税)。
- **我乐家居:** 2018 年年度报告: 报告期内, 公司实现营业收入 10.82 亿元, 同比增长 18.26%, 实现归属上市公司股东的净利润 1.01 亿元, 同比增长 21.57%, 基本每股收益 0.45 元/股。向全体股东每 10 股派发现金股利 1.5 元 (含税)。
- **好莱客:** 2018 年年度报告: 报告期内, 公司实现营业收入 21.33 亿元, 同比增长 14.46%, 实现归属上市公司股东的净利润 3.82 亿元, 同比增长 9.84%, 基本每股收益 1.22 元/股。向全体股东每 10 股派发现金红利 3.71 元 (含税)。2019 年一季度报告: 报告期内, 公司实现营业收入 3.62 亿元, 同比增长 5.22%, 实现归属上市公司股东的净利润 3,842.71 万元, 同比增长 8.17%。
- **海伦钢琴:** 2018 年年度报告: 报告期内, 公司实现营业收入 5.27 亿元, 同比增长 12.30%, 实现归属上市公司股东的净利润 5,451.27 万元, 同比增长 33.02%, 基本每股收益 0.21 元/股。向全体股东每 10 股派发现金红利 0.35 元 (含税)。
- **太阳纸业:** 2018 年年度报告: 报告期内, 公司实现营业收入 217.7 亿元, 同比增长 15.21%, 实现归属上市公司股东的净利润 22.4 亿元, 同比增长 10.54%, 基本每股收益 0.86 元/股。向全体股东每 10 股派发现金红利 1.00 元 (含税)。
- **岳阳林纸:** 与中国农业科学院麻类研究所签订《技术服务合同》: 公司拥有大量林地资源, 适宜多种麻类作物的种植, 为进一步有效利用林地资源,

充分挖掘林地效益，拟委托中国农业科学院麻类研究所先行实施开展红麻和工业大麻（THC 含量小于 0.3%）的示范性种植，并作相关技术指导服务，助力公司形成原料种植、加工和成分提取等能力，参与工业大麻产业链分工；并在国家和地方法律、法规政策的允许下，为公司后期开展红麻和工业大麻的规模化种植及多用途开发利用如生物活性成分提取、纤维、医药、食品保健、饲料等领域拓展创造有利条件。

#### 附录四、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

附录五、本周行业要闻

- 晨鸣、博汇、APP、万国、江河等纸企宣布提价: 进入 2019 年文化纸的

表现一直坚挺，从 1 月开始文化纸就开始进入新一轮提价周期，进入 1-2 月纸厂发布两轮涨价，价格在第一季度基本上都得到较好落实，4 月表现依旧强势，晨鸣、万国纸业、博汇、APP、江河同时宣布了 200 元/吨的提价幅度。另外有纸业公司宣称，由于各纸厂受环保整治影响加上各种造纸原辅材料价格居高不下，致纸价一路飙升并且货源严重紧缺，所有不得不在短时间内连续上调价格。（微信公众号：中国纸业网）

- **顾家与喜临门的并购表面终止，实则暗流涌动：**4 月 14 日，顾家家居、喜临门同时发布公告，确认：顾家家居与喜临门控股股东绍兴华易投资有限公司签订的《股权转让意向书》已到期自动终止。4 月 10 日，天风证券 2 号分级集合资产管理计划出资 11.05 亿元承接了喜临门控股股东华易投资发行的“16 华易 EB”、“华易 02EB”、“华易 03EB”、“华易 04EB”。4 月 3 日，顾家家居及子公司顾家家居(宁波)有限公司基于财务投资的需要参与认购了 2 号资管计划合计 3.1 亿元，占 2 号资管计划投资华易可交债总金额的 28%。根据公告，2 号资管计划需在设立满 6 个月建仓期内完成 80% 以上可交债的转股。2 号资管计划承接的华易可交债如果全部进行换股，可以转换为喜临门普通股股票 8,834 万股，占总股本的 22.38%；与此同时华易投资的持股比例将下降至 21.47%，2 号资管计划将成为喜临门的单一第一大股东。（微信公众号：家居微新闻）
- **美国或对中国床垫、橱柜、浴室柜增加关税：**有消息称，针对中国床垫征收的初步反倾销税将于 5 月底正式宣布。行业观察者表示，由于美国政府的停摆，反倾销税的正式实施推迟了约 40 天。行业分析者认为，他们希望关税税率至少达到 150% 或者更高，预计这一税率将显著减缓从中国大量进口低价床垫的速度。美国橱柜联盟向美国商务部和美国国际贸易委员会提交了一份请愿书，要求向中国制造的木制橱柜和与浴室柜征收高达 260% 的反倾销税和反补贴税。美国橱柜联盟由 20 多家美国制造商组成，占了美国橱柜行业制造商的 66%。（微信公众号：家居微新闻）
- **传统的板材企业受到冲击，人造板行业淘汰加速：**自年初到现在，山东、江苏、广东、河北、上海等地的多家板材企业都被“两断三清”——断水、断电、清原料、清设备、清场地。重击之下，板材供应端全面停产，板材企业大幅上调产品价格，人造板行业转型升级正在不断加速。（微信公众号：泛家居圈）

#### 附录六、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)

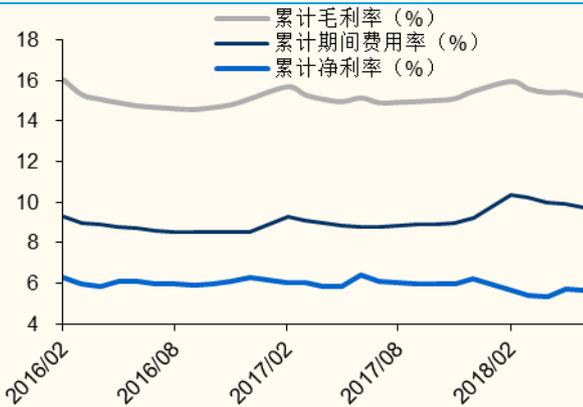
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

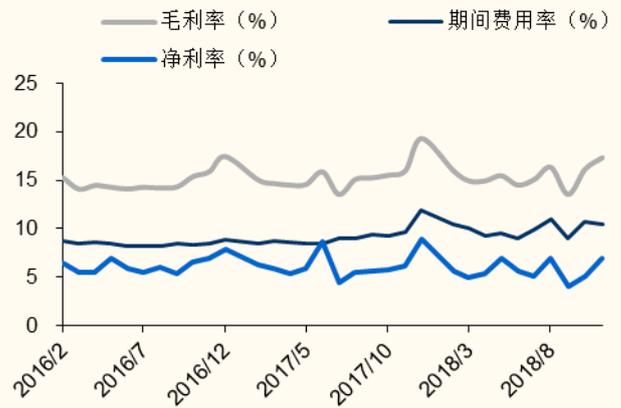
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2016-2018Ytd)

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: %

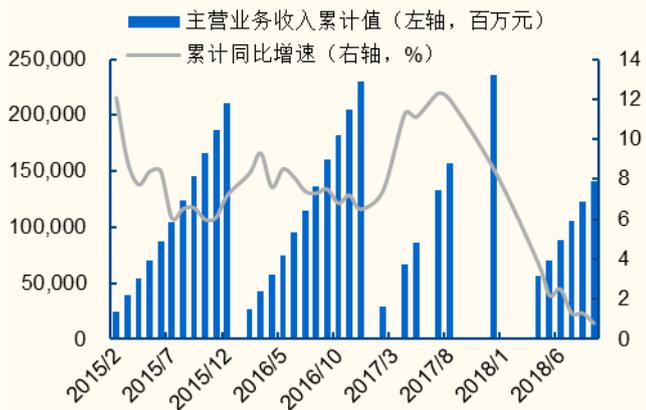


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

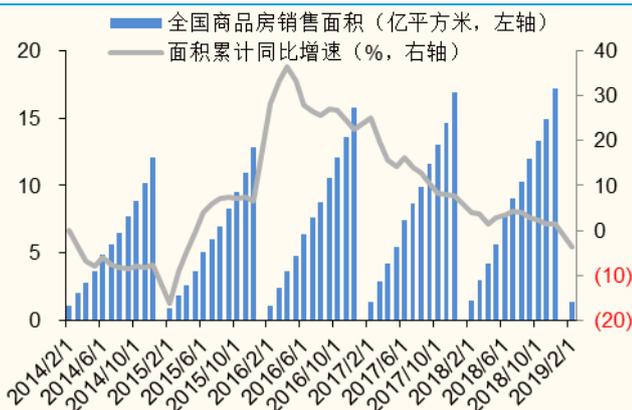
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

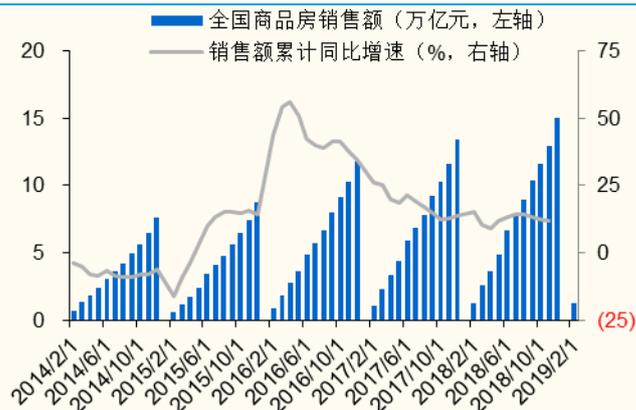
- 2018 年 11 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-11 月全国商品房销售面积和销售额同比上升，分别同比增加 1.40%，12.10%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%，40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17: 全国商品房销售面积



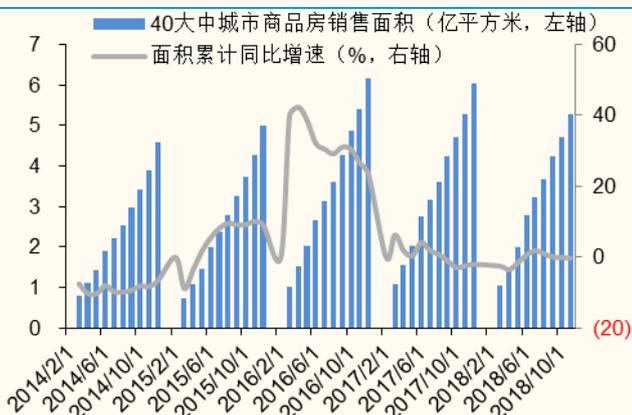
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



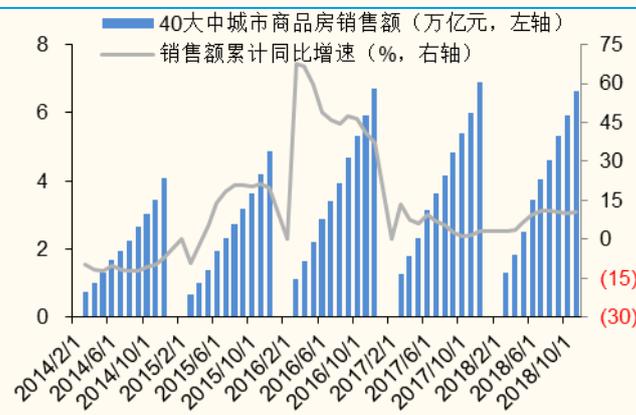
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 19: 40 大中城市商品房销售面积



来源: Wind, 国金证券研究所

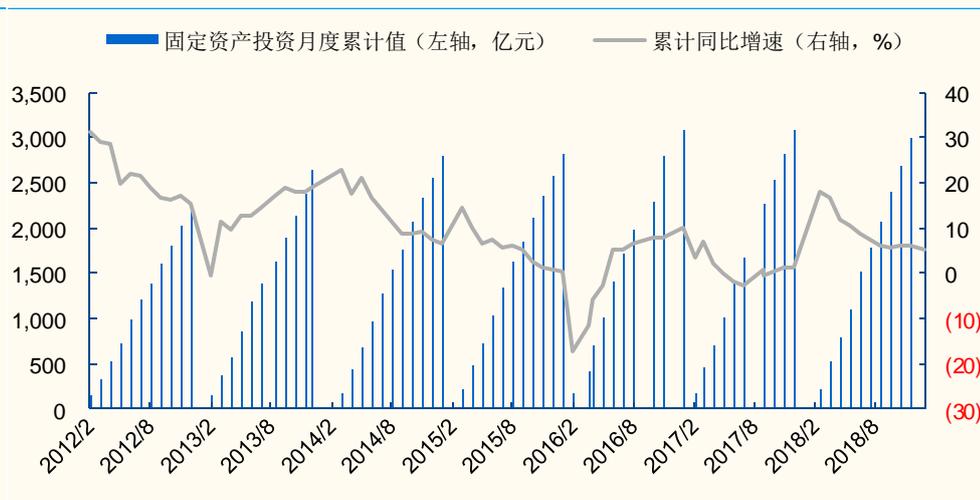
图表 20: 40 大中城市商品房销售额



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

图表 23：纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位：万吨



来源：wind，国金证券研究所

来源：wind，国金证券研究所

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

图表 24：纸及纸板进口数量 (2016-2019Ytd)  
单位：万吨

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

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



来源: wind, 国金证券研究所

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



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 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 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)

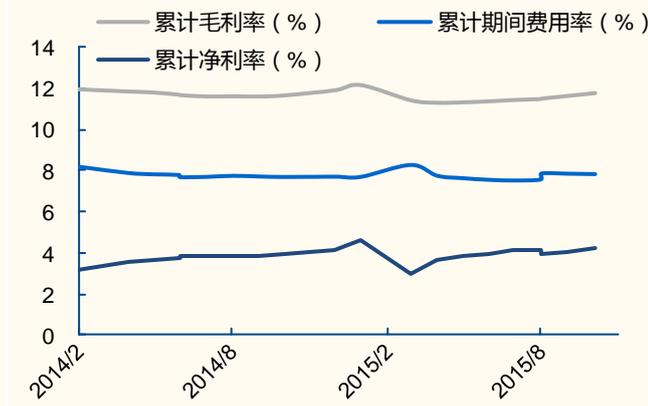
单位: RMB mn



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)

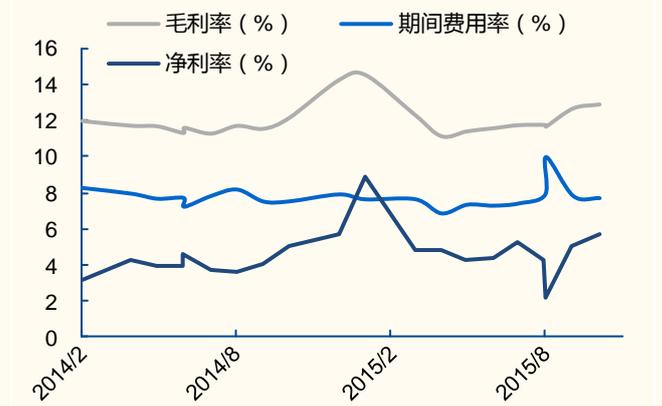
单位: %



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

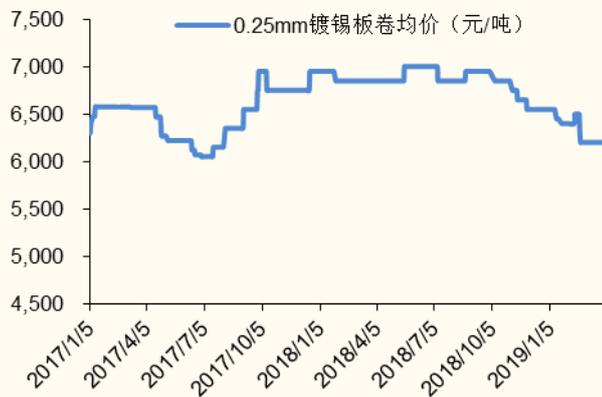
- 上周聚乙烯均价上涨 78.16 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价上涨 142 元/吨。

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。

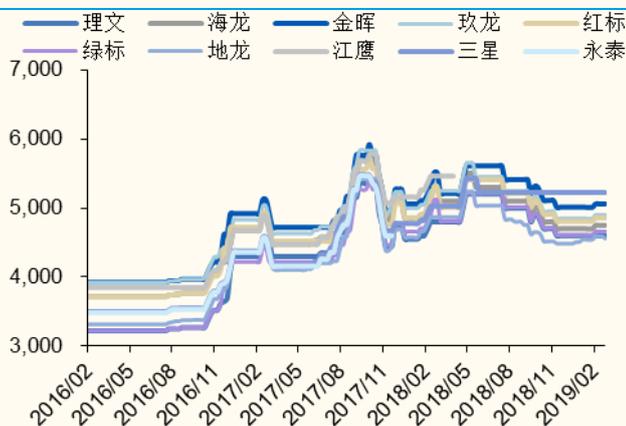
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

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)

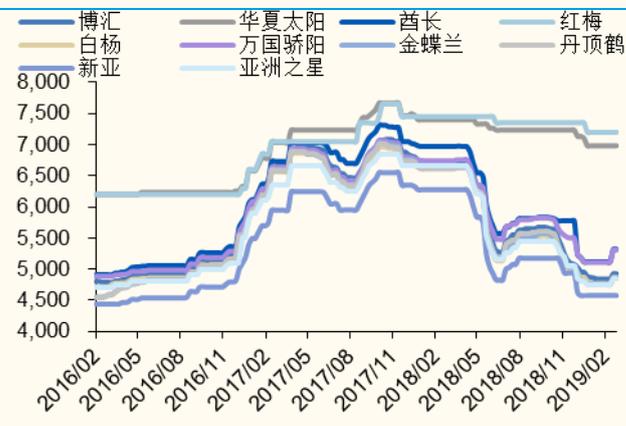
单位: ¥/t



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)

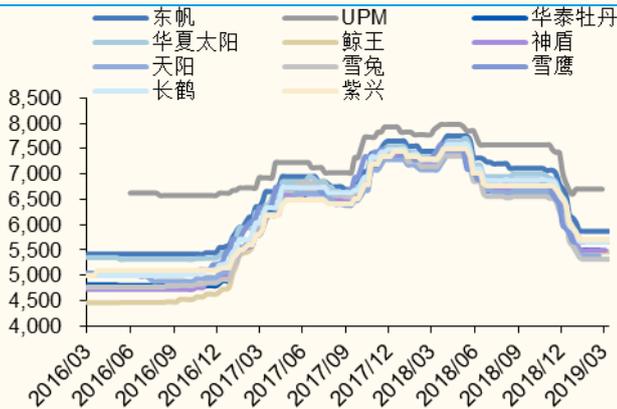
单位: ¥/t



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)

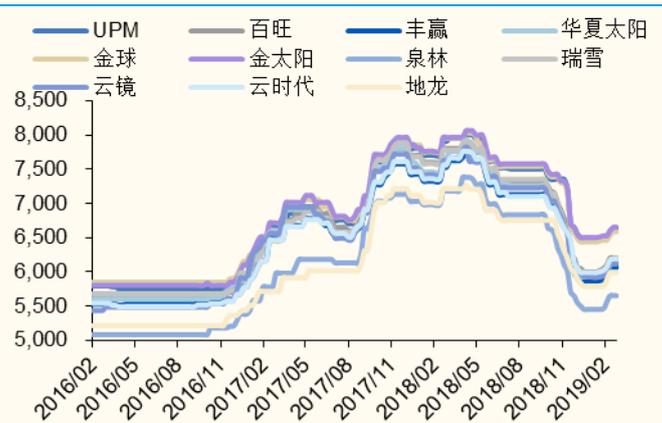
单位: ¥/t



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)

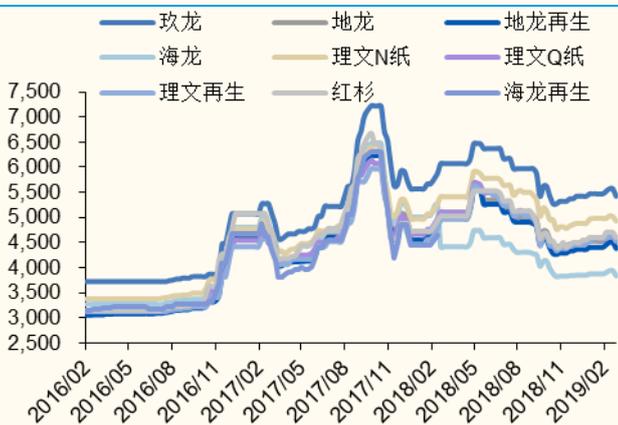
单位: ¥/t



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)

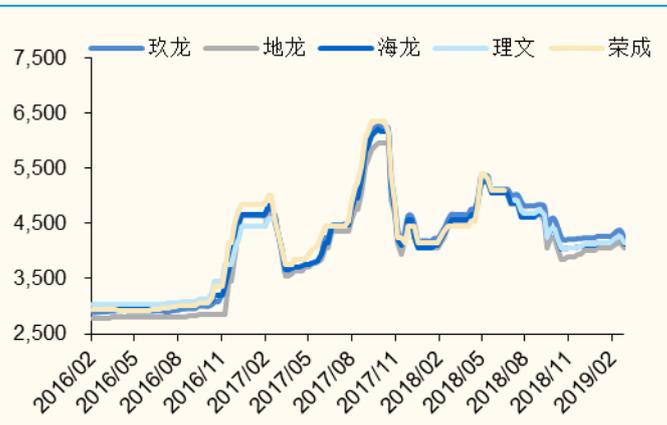
单位: ¥/t



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)

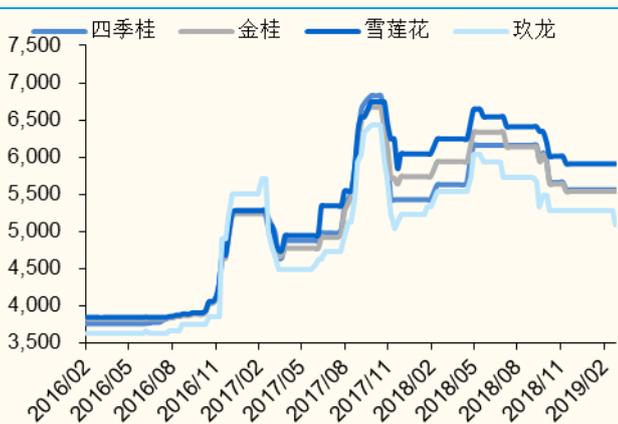
单位: ¥/t



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)

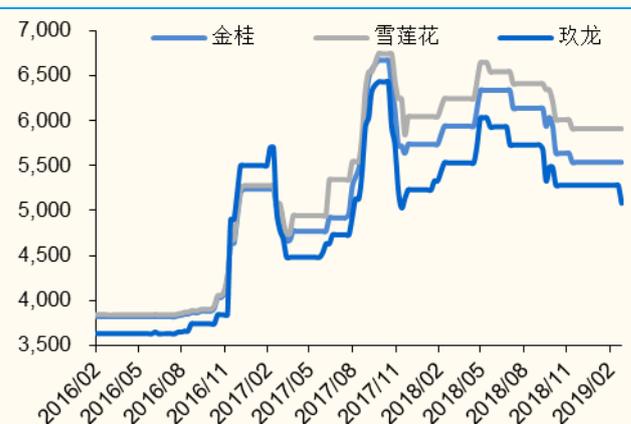
单位: ¥/t



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)

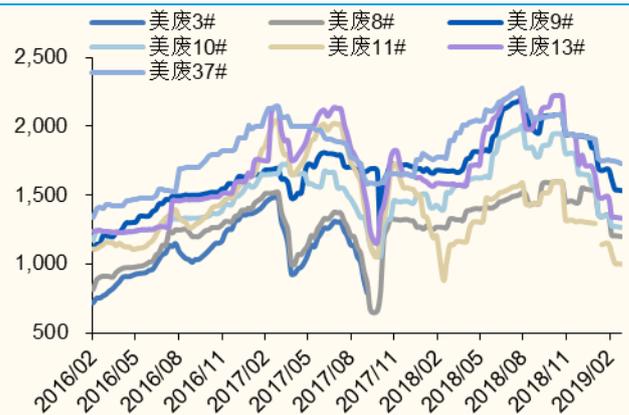
来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

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



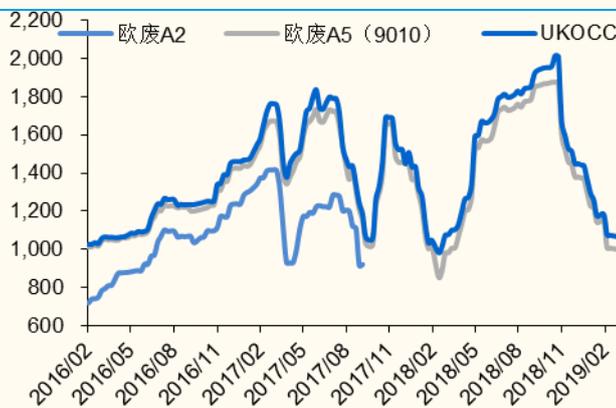
来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

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



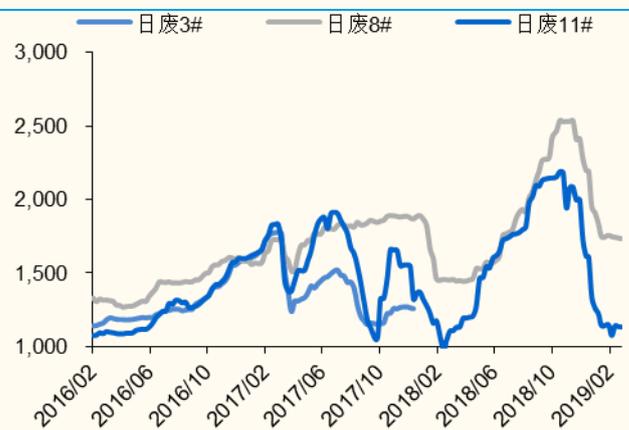
来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

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)

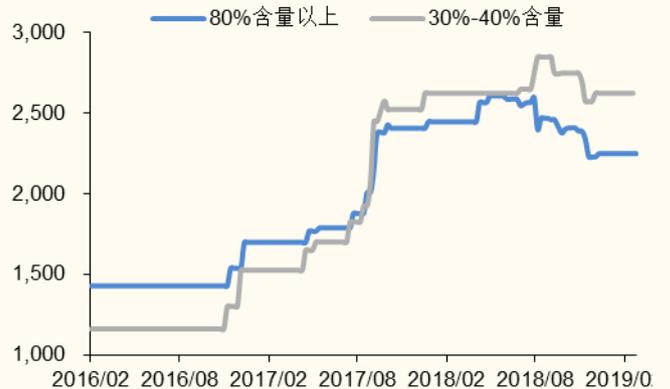
单位：¥/t



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