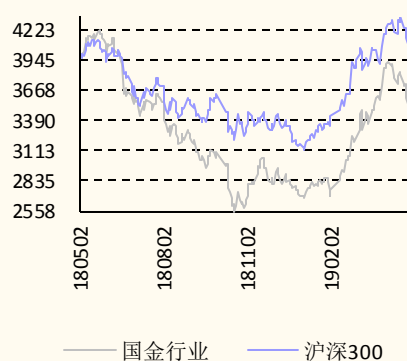


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	3535.88
沪深300指数	3889.28
上证指数	3086.40
深证成指	9780.82
中小板综指	9577.38



相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-产能布局省份将成为定制家居企业增长新区...》，2019.4.21
- 2.《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
- 3.《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
- 5.《轻工制造行业策略周报-纸价走弱持续利好好纸包装板块》，2019.3.24

揭力

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

袁艺博

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

工装市场需加速布局，日本出台最严禁烟令

行情回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 1.89pct: SW 轻工制造 (-7.51%) VS 沪深300 (-5.61%) / 中小板指数 (-6.55%) / 创业板 (-3.38%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—新宏泽 (4.60%)、翔港科技 (4.35%)、王子新材 (-1.15%)、浙江众成 (-1.33%) 和陕西金叶 (-2.85%); 家用轻工—菲林格尔 (12.78%)、爱迪尔 (6.79%)、珠江钢琴 (6.86%)、晨光文具 (4.40%)、和浙江永强 (4.02%); 造纸—美利云 (25.49%)、博汇纸业 (3.38%)、中顺洁柔 (-1.11%)、民丰特纸 (-1.15%) 和冠豪高新 (-4.68%)。

本周观点

- **家用轻工:** 国家对于全装修房屋坚定不移的推进脚步，将进一步倒逼房企将产业链进行拓展，并将直接刺激地产后周期特别是橱柜、卫浴等家居企业加速调整业务渠道占比。卫浴和橱柜这两类相对需要一定制造和安装技术的品类，相较于其他家居产品具备较高的不可替代性。而《装配式整体卫生间应用技术标准》出台之后，实际上巩固了卫浴企业的角色地位。我们认为，房企虽然可以自给自足，但整装卫浴高效的施工效率和环保的施工方法，其实更能保障房屋的装修品质，以及房企的交房周期。也就是说在全装修房屋这条产业链中，短期房企通过自建产能满足精装房配套需求，能够有效阻隔中小型家居企业和区域性品牌进入产业链条。而中长期看，工装市场最终还是会成为“专业人做专业事”的状态，房企的自有产能只能满足部分配套，但真正实现大规模批量化供货还是需要家居企业的全力支持。房企自建家居产能不可怕，但侧面为家居企业敲响警钟，工装市场需要比零售端更快速的布局和市场抢占，即使盈利被压缩抢占份额依旧是首要目标。同时，在工装产业链中，我们优先看好整装卫浴的发展，其次才是整体橱柜和定制衣柜。

■ **包装印刷:** 近期，日本东京政府近日和企业合作，推出“史上最严禁烟规定”，但是作为吸烟的替代方案，加热不燃烧设备、电子烟，将不受此条例的约束。日本新的禁烟规定从侧面确定了加热不燃烧和电子烟等减伤减害的产品特性，有可能将加速新型烟草在日本的发展速度。虽然现阶段加热不燃烧产品未被允许在中国和美国两大市场流通，但新型烟草发展的大趋势不会改变。而且，国内中烟工业公司对于相关产品的研发仍处加速进行状态。**造纸板块:** 上周内今年第6批限制进口类产品明细公示，共有5家造纸企业获批，本批次新增的总核定量为22.4970万吨，截至目前，今年的总核定量已达到了798.35万吨。本次批复额较上一批明显缩减，短期刺激对国废的需求，国废价格出现上调。目前来看，虽然外废配额缩减，且国内废纸供给缺口短期难以补齐，但龙头纸企已经开启海外布局，也就是说包装纸的整体供给并不会因外废收紧而受到限制，且龙头企业对新产能布局依旧相对积极。因此，纸价上行持续性弱。

投资建议

- 工装市场未来将成为头部玩家市场，需要加速布局；日本新禁烟规定间接确立了，加热不燃烧和电子烟等减伤减害特性。重点推荐：海鷗住工、欧派家居、劲嘉股份、吉宏股份、合兴包装。

风险提示

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

内容目录

上周回顾	4
本周观点	4
本周提示	7
附录一、2019年1月1日起轻工制造上市公司增减持计划	7
附录二、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	11
附录六、各子行业月度运行情况	12
附录七、塑料和金属包装原材料价格监测	18
附录八、纸品高频数据监测	19
风险因素	22

图表目录

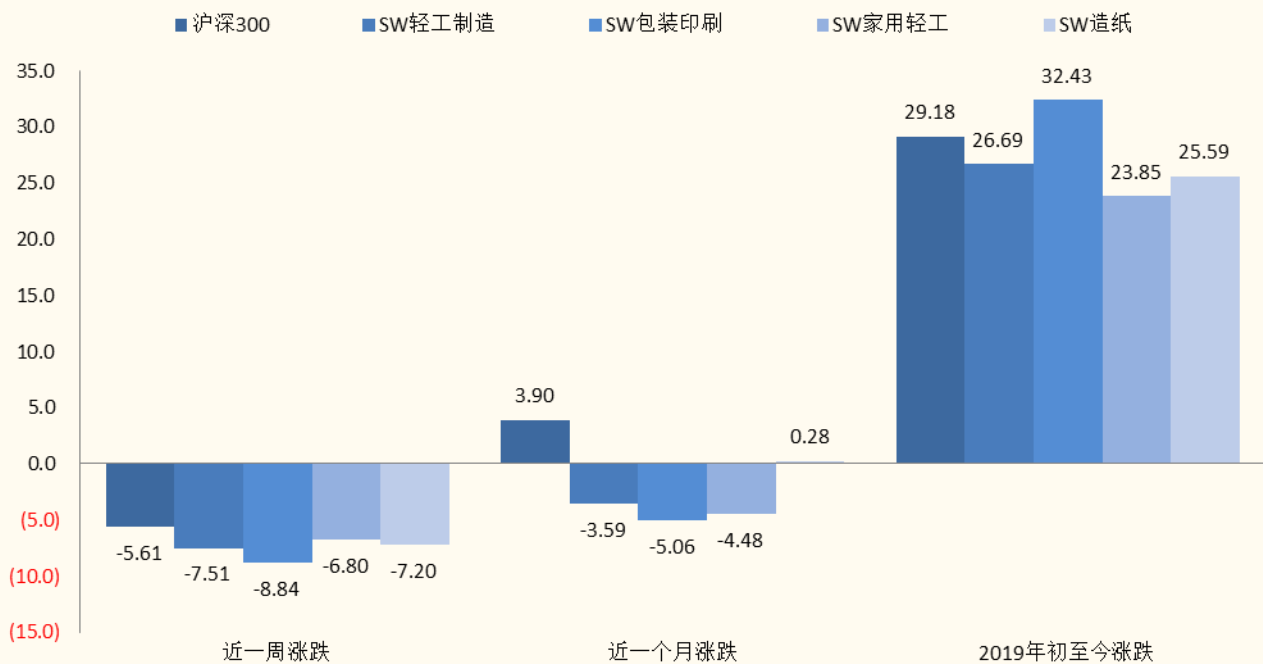
图表 1: 轻工制造各子行业指数表现	4
图表 2: 重点公司盈利预测、估值及评级	6
图表 3: 2019年1月1日起轻工制造上市公司增持计划	7
图表 4: 2019年1月1日起轻工制造上市公司减持计划	8
图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易	10
图表 6: 年初至今行业个股累计表现 (%)	11
图表 7: 家具出口金额 (2016-2019Ytd)	12
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2016-2019Ytd)	12
图表 9: 玩具出口金额 (2016-2019Ytd)	13
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2016-2019Ytd) 单位: 亿元	13
图表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

图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨.....	15
图表 24: 纸及纸板进口数量 (2016-2019Ytd)	16
图表 25: 纸及纸板进口金额 (2016-2019Ytd)	16
图表 26: 纸及纸板出口数量 (2016-2019Ytd)	16
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2016-2019Ytd)	16
图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨.....	16
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨.....	16
图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨.....	17
图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨.....	17
图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨.....	17
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天.....	17
图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨.....	17
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn	17
图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)	18
图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)	18
图表 38: 累计毛利率/期间费用率 (2014-2015Ytd).....	18
图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015).....	18
图表 40: 聚乙烯均价 单位: 元/吨.....	18
图表 41: 0.25mm 镀锡板卷价格 单位: 元/吨	19
图表 42: 铝板均价 单位: 元/吨.....	19
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)	19
图表 44: 白板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	19
图表 45: 白卡纸价格走势 (2016-2018Ytd)	19
图表 46: 铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	20
图表 47: 双胶纸价格走势 (2016-2018Ytd)	20
图表 48: 箱板纸价格走势 (2016-2018Ytd)	20
图表 49: 瓦楞纸价格走势 (2016-2018Ytd)	20
图表 50: 白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd)	20
图表 51: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2018Ytd) 单位: ¥/t	20
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	21
图表 53: 进口木浆分原材料价格 (2016-2018Ytd)	21
图表 54: 美废分标号价格 (2016-2018Ytd)	21
图表 55: 欧废分标号价格 (2016-2018Ytd)	21
图表 56: 日废分标号价格 (2016-2018Ytd)	21
图表 57: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	21
图表 58: 黄板纸分标号价格 (2016-2018Ytd)	22
图表 59: 废书本纸价格走势 (2016-2018Ytd)	22
图表 60: 废铜版纸价格走势 (2016-2018Ytd)	22
图表 61: 旧报纸价格走势 (2016-2018Ytd)	22

上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 1.89pct: SW 轻工制造 (-7.51%) VS 沪深 300 (-5.61%) / 中小板指数 (-6.55%) / 创业板 (-3.38%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—新宏泽 (4.60%)、翔港科技 (4.35%)、王子新材 (-1.15%)、浙江众成 (-1.33%) 和陕西金叶 (-2.85%); 家用轻工—菲林格尔 (12.78%)、爱迪尔 (6.79%)、珠江钢琴 (6.86%)、晨光文具 (4.40%)、和浙江永强 (4.02%); 造纸—美利云 (25.49%)、博汇纸业 (3.38%)、中顺洁柔 (-1.11%)、民丰特纸 (-1.15%) 和冠豪高新 (-4.68%)。

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:**“4月19日，碧桂园集团与潮州市长殷昭举签订了总投资超100亿的合作协议。其中卫浴产业项目投资超过50亿，拟规划建设占地约1000亩的智能卫浴产业园，旨在建设智能马桶等卫浴产品的自动化、智能化、少人化的流水线生产厂房及产线等”。实际上除了碧桂园之外，国内头部房企早已开始对家装家居领域的试水，万科于2015年开始试水定制家装。恒大也在2015年与全友家私、索菲亚家具、华日家具等15家品牌家居企业签订合作联盟，共同打造“拎包入住”精装房。目前来看，国家对于全装修房屋坚定不移的推进脚步，实际上将进一步倒逼房企将产业链进行拓展，并将直接刺激地产后周期特别是橱柜、卫浴等家居企业加速调整业务渠道占比。我们认为，房企切入家居配套品领域，已经开启了自产自销的自供模式。对于家居企业而言，除非有绝对优势或者是不可替代性才能成为房企的稳定供应商伙伴。而这种不可替代性，则是由品牌、供应能力和售后能力共同所决定。对于卫浴和橱柜这两类相对需要一定制造和安装技术的品类，相较于其他家居产品具备较高的不可替代性。而《装配式

整体卫生间应用技术标准》出台之后，实际上巩固了卫浴企业的角色地位。我们认为，房企虽然可以自给自足，但整装卫浴高效的施工效率和环保的施工方法，其实更能保障房屋的装修品质，以及房企的交房周期。也就是说在全装修房屋这条产业链中，短期房企通过自建产能满足精装房配套需求，能够有效阻隔中小型家居企业和区域性品牌进入产业链条。而中长期看，工装市场最终还是会成为“专业人做专业事”的状态，房企的自有产能只能满足部分配套，但真正实现大规模批量化供货还是需要家居企业的全力支持。房企自建家居产能不可怕，但侧面为家居企业敲响警钟，工装市场需要比零售端更快速的布局和市场抢占，即使盈利被压缩抢占份额依旧为首要目标。同时，在工装产业链中，我们优先看好整装卫浴的发展，其次才是整体橱柜和定制衣柜。因此，本周我们继续积极推荐国内整装卫浴龙头**海鸥住工**。定制橱柜和衣柜方面，我们继续推荐工程业务放量的两大龙头企业，**欧派家居**和**索菲亚**。

- **包装印刷**：近期，日本东京政府近日和企业合作，推出“史上最严禁烟规定”，新控烟措施将覆盖全东京市的餐馆和酒吧高达 84%，全国范围内的餐厅和酒吧则有 45%会受到该禁烟令的影响。并将全面禁止在规定地点使用传统卷烟，包括幼儿园、学校和日托中心等机构内，但大学、医院和政府办公室等机构仍会保留指定的户外吸烟区。但是作为吸烟的替代方案，加热不燃烧设备、电子烟，将不受此条例的约束。日本新的禁烟规定从侧面确定了，加热不燃烧和电子烟等减伤减害的产品特性，有可能将加速新型烟草在日本的发展速度。虽然现阶段加热不燃烧产品未被允许在中国和美国两大市场流通，但新型烟草发展的大趋势不会改变。而且，国内中烟工业公司对于相关产品的研发仍处加速进行状态。继续重点推荐中报业绩增长预期 20%-30%之间，加热不燃烧烟具产品进入专利申请阶段的**劲嘉股份**。同时，我们继续看好今年包装企业的盈利修复，推荐**吉宏股份**、**合兴包装**。
- **造纸板块**：上周内，环保部固体废物与化学品管理技术中心公示了今年第 6 批限制进口类产品明细，共有 5 家造纸企业获批，本批次新增的总核定量为 22.4970 万吨，截至目前，今年的总核定量已达到了 798.35 万吨。本次批复额较上一批明显缩减，短期刺激对国废的需求，国废价格出现上调。目前来看，虽然外废配额缩减，且国内废纸供给缺口短期难以补齐，但龙头纸企已经开启海外布局，也就是说包装纸的整体供给并不会因外废收紧而受到限制，且龙头企业对新产能布局依旧相对积极。因此，我们认为，纸价上行持续性弱。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**。
- **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 13.58 元/股，市值 173 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 25 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 23.79 元/股，市值 46.91 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 15 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 50.50 元/股，市值 217 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 14 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 10.68 元/股，市值 140 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 7.00 元/股，市值 181 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 7 倍。
- **合兴包装：**龙头包装企业，具备较高上下游议价能力及一体化经营优势；国际纸业业务将纳入表内，业务规模大幅突破；加速推进 IPS 与 PSCP 融合协作，带动产业优化升级。现价 5.20 元/股，市值 60.81 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 21 倍。
- **尚品宅配：**公司独特的 C2B+O2O 模式，成就线上具备极强引流能力；加盟店加速扩张，收入质量逐步赶超直营；整装云蓄势待发，探索整装领域，培育全新增长点；全国性产能布局奠定长期增长基础。现价 89.00 元/股，市值 177 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 24 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 115.62 元/股，市值 486 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 22 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 22.10 元/股，市值 204 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 11.36 元/股，市值 25.67 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	11.36	0.75	1.11	1.65	15	10	7	3.1	买入	3.63
	顾家家居	50.5	2.75	3.73	4.21	18	14	12	4.6	买入	31.54
	索菲亚	22.1	1.32	1.85	2.58	17	12	9	5.1	买入	5.42
	欧派家居	115.62	4.02	5.15	7.32	29	22	16	6.4	买入	0.10
	尚品宅配	89.00	2.64	3.67	5.16	34	24	17	5.8	增持	13.22
	金牌厨柜	64.92	3.49	4.81	6.38	19	13	10	4.4	买入	14.99
	志邦家居	33.58	2.05	2.74	3.82	16	12	9	2.9	买入	11.33
	好莱客	18.4	1.43	1.95	2.62	13	9	7	2.5	买入	0.49
	美克家居	5.34	0.28	0.35	0.46	19	15	12	2.0	买入	12.19
	曲美家居	8.10	0.63	0.85	1.17	13	10	7	2.4	买入	71.80

	喜临门	11.15	0.95	1.35	1.85	12	8	6	1.9	买入	25.59
	晨光文具	37.25	0.87	1.13	1.44	43	33	26	10.0	买入	0.00
	珠江钢琴	7.94	0.19	0.23	0.27	42	35	29	3.2	买入	0.01
	宜华生活	4.7	0.63	0.82	1.02	7	6	5	0.8	买入	23.12
	海伦钢琴	8.80	0.24	0.32	0.41	37	28	21	2.4	增持	0.00
	好太太	22.00	0.71	0.93	1.23	31	24	18	6.9	增持	0.00
	乐歌股份	25.70	0.76	0.95	1.13	34	27	23	3.0	增持	6.87
	顶固集创	36.89	1.04	1.30	1.57	36	28	24	5.7	中性	-
包装印刷	劲嘉股份	13.58	0.46	0.54	0.66	30	25	21	2.9	买入	36.84
	吉宏股份	23.79	1.06	1.57	2.04	22	15	12	6.9	买入	30.29
	合兴包装	5.20	0.17	0.25	0.34	31	21	15	2.2	买入	23.31
	裕同科技	51.93	2.16	2.92	3.92	24	18	13	3.7	买入	24.50
	美盈森	6.68	0.30	0.39	0.48	22	17	14	2.3	买入	40.78
	奥瑞金	5.23	0.34	0.39	0.43	15	13	12	2.1	增持	15.58
造纸	中顺洁柔	10.68	0.34	0.44	0.58	32	24	18	4.1	买入	1.44
	太阳纸业	7.00	0.98	1.02	1.46	7	7	5	1.5	买入	10.23
	恒安国际	69.80	3.30	3.73	4.28	21	19	16	4.4	增持	-
	维达国际	15.52	0.54	0.64	0.80	29	24	19	2.1	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 27 日收盘价

本周提示

- 我乐家居: 一季报预计披露
- 松发股份: 股东大会召开
- 德艺文创: 业绩发布会
- 吉宏股份: 年报预计披露
- 京华激光: 一季报预计披露
- 岳阳林纸: 股东大会召开
- 实丰文化: 业绩发布会
- 哈尔斯: 业绩发布会

附录

附录一、2019 年 1 月 1 日起轻工制造上市公司增减持计划

图表 3: 2019 年 1 月 1 日起轻工制造上市公司增持计划

代码	名称	公告日期	交易平均价 (元/股)	增持持数量 (万股)	增持股数占 总股本比例 (%)	现价
000576.SZ	广东甘化	2019/2/28	9.81	0.50	0.00	10.33
000576.SZ	广东甘化	2019/2/28	6.45	1028.75	2.32	10.33
000576.SZ	广东甘化	2019/3/12	6.23	1013.60	2.29	10.33
002012.SZ	凯恩股份	2019/2/1	3.50	145.04	0.31	5.82
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	13.58
002489.SZ	浙江永强	2019/3/8	3.38	10.00	0.00	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/11	3.44	59.00	0.03	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/12	3.56	60.00	0.03	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/14	3.42	252.00	0.12	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/15	3.47	245.00	0.11	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/18	3.45	785.53	0.36	3.88
002489.SZ	浙江永强	2019/3/19	3.26	1151.54	0.53	3.88
603008.SH	喜临门	2019/2/21	11.86	506.78	1.28	11.15
603600.SH	永艺股份	2019/3/14	9.42	1.00	0.00	9.9
603600.SH	永艺股份	2019/3/15	9.71	4.32	0.01	9.9

代码	名称	公告日期	交易平均价 (元/股)	增持股数 (万股)	增持股数占 总股本比例 (%)	现价
603600.SH	永艺股份	2019/3/18	—	150.89	0.50	5.4
603818.SH	曲美家居	2019/2/23	6.76	1767.08	3.60	8.1
002799.SZ	环球印务	2019/2/11	12.66	47.84	0.32	14.94
002799.SZ	环球印务	2019/2/12	11.90	54.76	0.37	14.94
000488.SZ	晨鸣纸业	2019/3/11	5.83	464.06	0.16	6.04
603816.SH	顾家家居	2019/2/23	47.03	190.60	0.44	50.5
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	25.44
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	25.44
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	10.00	0.04	25.44
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	25.44
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	5.00	0.02	25.44
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	8.00	0.03	25.44
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	10.06
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	10.06
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	10.06
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	10.29	318.53	0.75	10.06
603385.SH	惠达卫浴	2019/2/16	7.25	531.81	1.44	10
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/1	17.26	114.38	0.74	20.06
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/16	17.83	96.96	0.62	20.06
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	25.30	0.05	0.00	25.7
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.60	1.00	0.01	25.7
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/12	21.25	5.78	0.07	25.7
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/13	21.34	0.50	0.01	25.7
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.20	13.78	0.03	46.16
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.00	4.63	0.01	46.16
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	57.64	1.00	0.00	46.16
002846.SZ	英联股份	2019/4/12	16.78	0.05	0.00	15.17
002798.SZ	帝欧家居	2019/4/17	25.23	0.28	0.00	22.53

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 4: 2019 年 1 月 1 日起轻工制造上市公司减持计划

代码	名称	公告日期	交易平均价 (元/股)	减持数量 (万股)	减持数量占总 股本比例 (%)	现价
000576.SZ	广东甘化	2019/3/13	10.01	0.50	0.00	10.33
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	13.58
002235.SZ	安妮股份	2019/2/12	4.73	300.00	0.48	9.02
002235.SZ	安妮股份	2019/2/13	6.66	150.00	0.24	9.02
002235.SZ	安妮股份	2019/3/6	7.00	62.94	0.10	9.02
002235.SZ	安妮股份	2019/3/7	7.32	80.00	0.13	9.02
002235.SZ	安妮股份	2019/3/8	7.57	40.00	0.06	9.02
002235.SZ	安妮股份	2019/3/9	5.14	145.67	0.23	9.02
002235.SZ	安妮股份	2019/3/13	6.55	553.97	0.89	9.02
002259.SZ	ST 升达	2019/3/7	2.24	1.60	0.00	2.41
002259.SZ	ST 升达	2019/3/8	3.13	3.16	0.00	2.41
002511.SZ	浙江永强	2019/2/1	8.30	16.10	0.01	10.68
002511.SZ	浙江永强	2019/2/13	8.59	13.52	0.01	10.68
002511.SZ	浙江永强	2019/2/14	8.50	1.20	0.00	10.68
002511.SZ	浙江永强	2019/2/15	8.48	7.20	0.01	10.68

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	2019/2/18	7.92	4.50	0.00	10.68
002511.SZ	浙江永强	2019/3/12	8.81	98.30	0.08	10.68
002565.SZ	顺灏股份	2019/3/11	12.72	0.25	0.00	18.24
002599.SZ	盛通股份	2019/2/12	10.88	2.80	0.01	10.60
002599.SZ	盛通股份	2019/2/25	9.81	1.00	0.00	10.60
002599.SZ	盛通股份	2019/2/27	11.10	160.00	0.49	10.60
002599.SZ	盛通股份	2019/3/7	10.67	281.16	0.87	10.60
002599.SZ	盛通股份	2019/3/8	11.10	354.30	1.09	10.60
002599.SZ	盛通股份	2019/3/9	11.49	40.00	0.12	10.60
002599.SZ	盛通股份	2019/3/11		50.39	0.16	10.60
600086.SH	东方金钰	2019/3/9		240.00	0.18	4.45
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.88	90.01	0.07	4.45
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	5.45	512.00	0.38	4.45
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.01	41.90	0.03	4.45
600086.SH	东方金钰	2019/3/13	6.03	581.13	0.43	4.45
603022.SH	新通联	2019/3/16		50.00	0.25	9.00
603838.SH	四通股份	2019/3/9		49.90	0.19	9.73
603398.SH	邦宝益智	2019/2/1	11.84	192.24	0.90	14.00
603398.SH	邦宝益智	2019/4/19	12.92	95.59	0.45	8.09
002787.SZ	华源控股	2019/3/12	8.03	1.20	0.00	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	70.00	0.35	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	130.00	0.66	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	134.00	0.68	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	34.48	2.82	0.02	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.21	21.28	0.18	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.16	0.24	0.00	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.23	13.22	0.11	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.21	19.21	0.17	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.53	44.29	0.38	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	3.67	0.03	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.14	2.16	0.02	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	5.32	0.05	23.79
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/28	26.25	96.00	0.83	23.79
002812.SZ	恩捷股份	2019/3/5	45.15	0.96	0.00	54.40
002836.SZ	新宏泽	2019/2/13	9.63	320.00	2.00	15.91
603801.SH	志邦家居	2019/2/12	34.10	36.36	0.23	33.58
300061.SZ	康旗股份	2019/3/18	9.20	3.72	0.01	7.51
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.17	0.20	0.00	25.70
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	56.88	31.89	0.07	46.16
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	58.62	54.79	0.12	46.16
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	61.22	163.97	0.36	46.16
002356.SZ	赫美集团	2019/4/11	10.87	131.29	0.27	9.78
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	16.44	7.31	0.02	9.78
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.42	10.22	0.02	9.78
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.14	11.09	0.02	9.78
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	18.81	10.99	0.02	9.78
002701.SZ	奥瑞金	2019/4/10	6.16	0.50	0.00	5.23
002229.SZ	鸿博股份	2019/4/17	9.57	290.00	0.58	8.75
002899.SZ	英派斯	2019/4/20	16.00	120.00	1.00	14.39

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
603208.SH	江山欧派	2019/4/16	32.41	150.76	1.87	33.27

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 (%)
山鹰纸业	2019-04-24	3.83	0.00	3.89	573.39	0.13%
山鹰纸业	2019-04-24	3.83	0.00	3.89	264.64	0.06%
欧派家居	2019-04-24	106.41	(10.00)	118.11	102.93	0.24%
欧派家居	2019-04-24	106.41	(10.00)	118.11	41.08	0.10%
欧派家居	2019-04-24	106.41	(10.00)	118.11	18.99	0.05%
志邦家居	2019-04-24	31.55	(9.00)	35.07	180.00	1.13%
志邦家居	2019-04-24	31.55	(9.00)	35.07	140.00	0.88%
欧派家居	2019-04-23	106.07	(9.00)	118.23	18.86	0.04%
欧派家居	2019-04-23	106.07	(9.00)	118.23	3.00	0.01%
欧派家居	2019-04-23	106.07	(9.00)	118.23	2.00	0.00%
志邦家居	2019-04-23	31.57	(9.98)	34.67	50.00	0.31%
太阳纸业	2019-04-22	7.55	(3.33)	7.55	110.00	0.04%
东方金钰	2019-04-22	4.90	(6.84)	5.27	480.00	0.36%

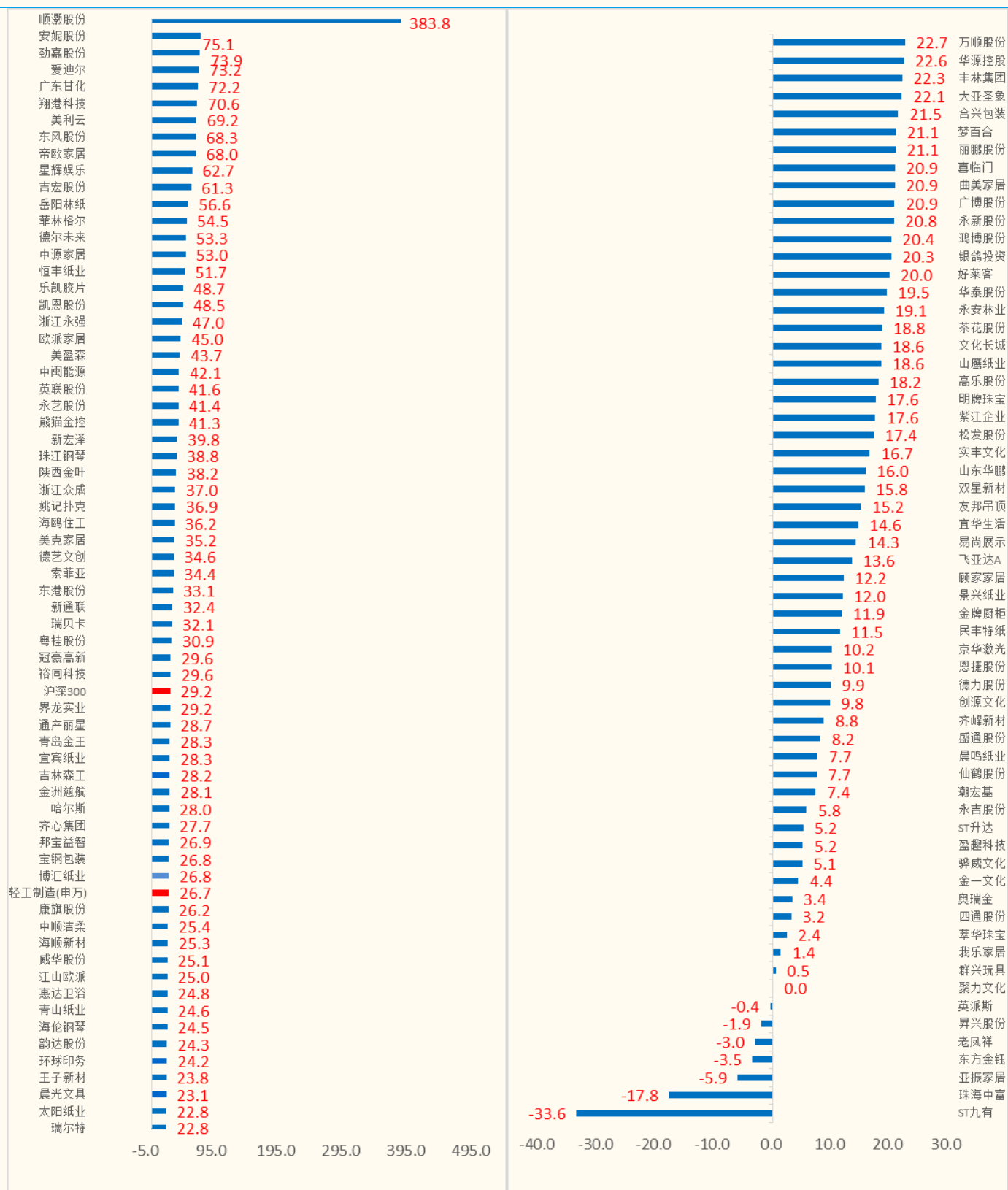
来源: Wind, 国金证券研究所

附录三、上周重要公告回顾

- **尚品宅配:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 12.74 亿元, 同比增长 15.66%, 归母净利润亏损 2,257.20 万元, 同比减亏 31.56%。
- **顺灏股份:** 2018 年年度报告: 实现营业收入 20.54 亿元, 同比增长 5.45%; 归属于上市公司股东的净利润 1.01 亿元, 同比增长-1.75%, 基本每股收益 0.14 元/股。公司拟每 10 股转增 5 股。
- **集友股份:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 1.53 亿元, 同比增长 59.06%, 归母净利润 4199 万元, 同比增长 37.61%。
- **金牌厨柜:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 2.78 亿元, 同比增长 6.18%, 归母净利润 1,908.4 万元, 同比增长 2.68%。
- **索菲亚:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 11.85 亿元, 同比下滑 4.67%, 归母净利润 1.07 亿元, 同比增长 3.69%。
- **大亚圣象:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 14.13 亿元, 同比增长 1.08%, 归母净利润 6.03 亿元, 同比增长 9.69%。
- **喜临门:** 2018 年年度报告: 公司实现营业收入 42.11 亿元, 同比增长 32.11%, 由于商誉减值 2.8 亿元, 导致归属上市公司股东的净利润亏损 4.38 亿元, 同比下滑 254.54%, 基本每股收益-1.13 元/股。

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

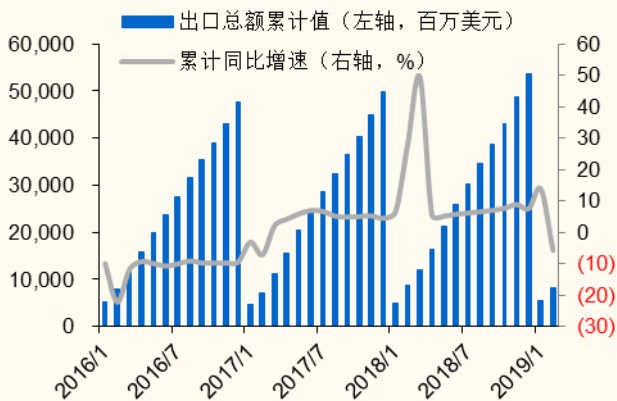
- **暴涨 400 元/吨 纸厂态度强硬 或通过限制接单、去库存等方式再拉涨纸价：**2019 年一季度，规模瓦楞纸企下跌 400 元/吨，中小纸企跟降 250 元/吨；规模箱板纸厂下跌 400 元/吨，中小纸厂暗降抢单；白卡纸暴涨 400 元/吨，但下游接受力度有限。二季度瓦楞及箱板纸或延续弱势，再跌 200 元/吨；白卡纸厂或通过限制接单、去库存等方式拉涨纸价，但上涨持续时间或有限。（网站：中国纸网）
- **2018 年福建省造纸工业生产经营情况：**2018 年福建省纸浆完成产量 38.38 万 t；机制纸及纸板完成产量 771.41 万 t，其中未涂布印刷书写用纸完成产量 28.21 万 t，涂布类印刷用纸完成产量 10.40 万 t，卫生用纸原纸完成产量 31.72 万 t，包装用纸及纸板完成产量约 578.6 万 t，特种纸及纸板完成产量约 51.2 万 t，浆粕完成产量 3.27 万 t。产量在全国排名继续稳居前五位；纸制品完成产量 440.51 万 t。（网站：中国纸网）
- **第 6 批进口废纸名单公布，哪些企业正在放弃外废：**4 月 23 日，环保部固体废物与化学品管理技术中心公示了今年第 6 批限制进口类产品明细，共有 5 家造纸企业获批，本批次新增的总核定量为 22.4970 万吨，截至目前，今年的总核定量已达到了 798.3525 万吨。（网站：中国纸网）
- **1176 家化工企业搬迁改造 337 家关闭退出，包装印刷辅料进入涨价期：**随着江苏响水爆炸事件的发生，危化品企业搬迁改造工作也在提速。全国 676 个化工园区中，产值规模 500 亿元左右的约占 7%，小于 100 亿元的约占 60%。截至 2018 年底，初步确定全国需要搬迁改造的企业共有 1176 家，其中异地搬迁 479 家，就地改造 360 家，关闭退出 337 家。受此影响，油墨、光油、粘合剂等包装印刷辅料开始进入涨价 Style。（网站：中国纸网）

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)

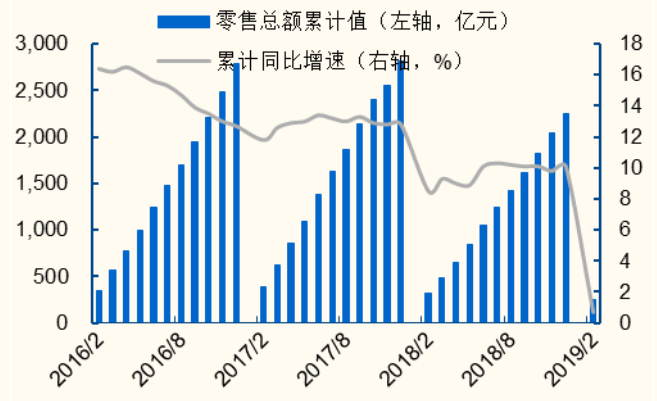
单位：USD mn



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)

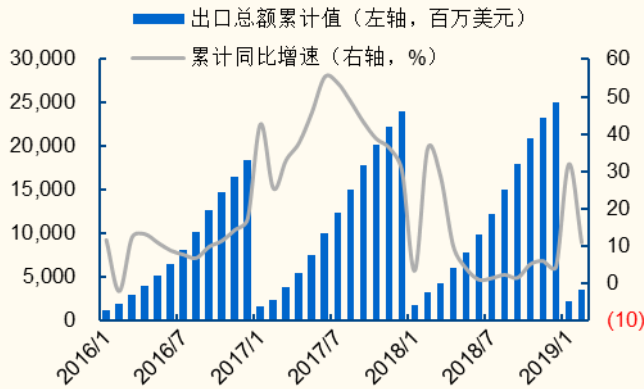
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

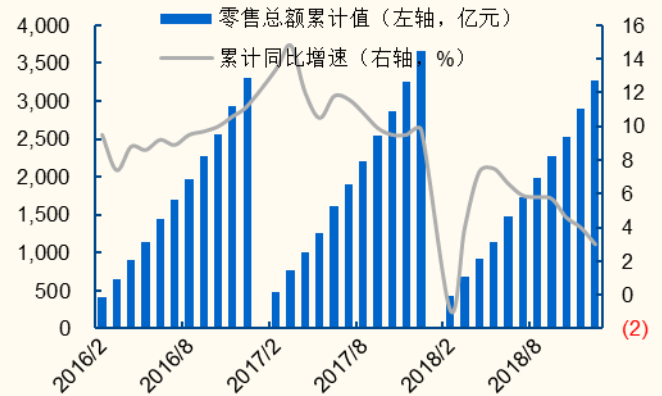
图表 9: 玩具出口金额 (2016-2019Ytd)

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

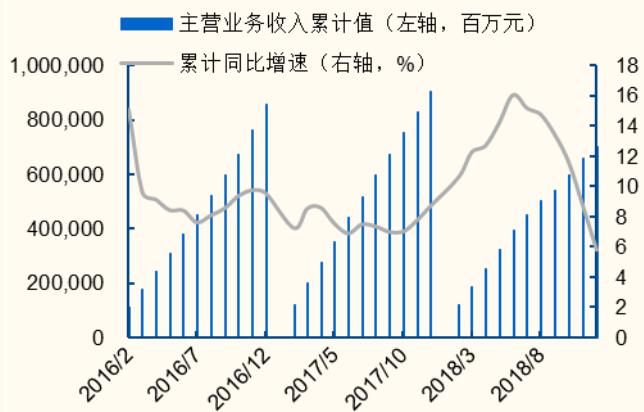


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

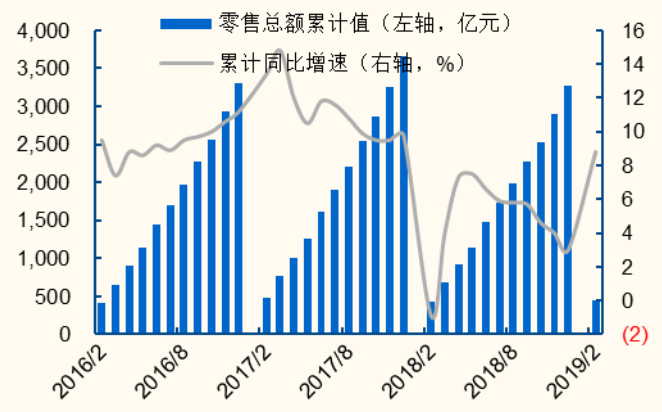
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 12: 利润总额累计值 (2016-2018Ytd)

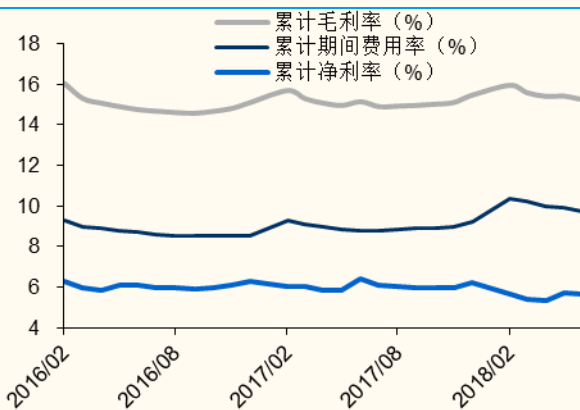
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

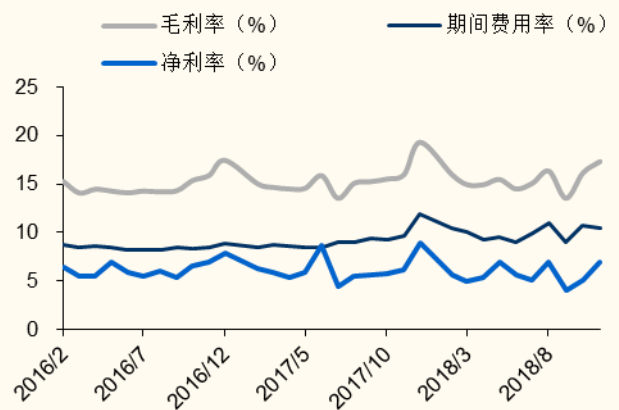
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2016-2018Ytd)

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: %

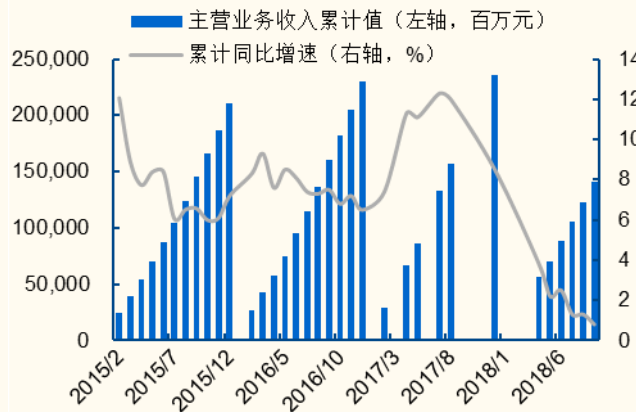


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

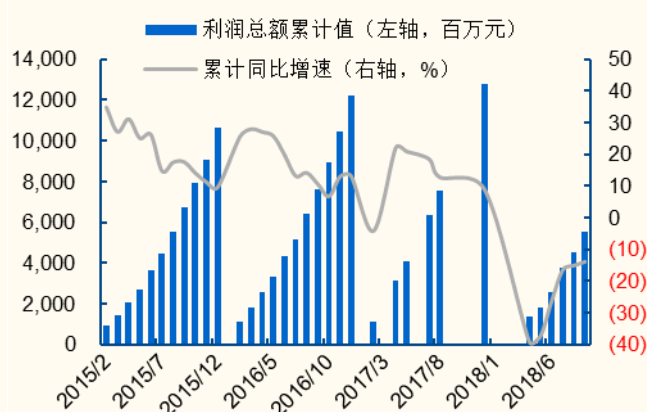
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

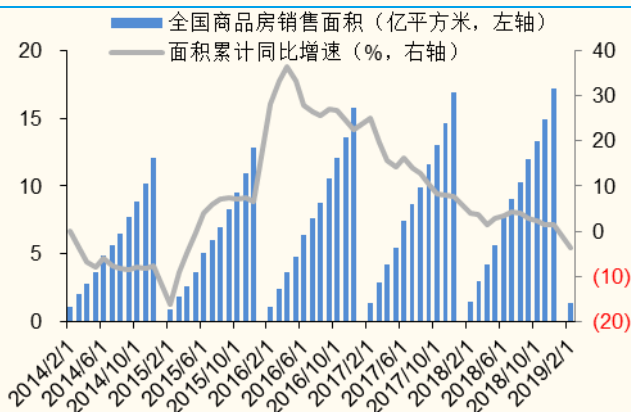
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

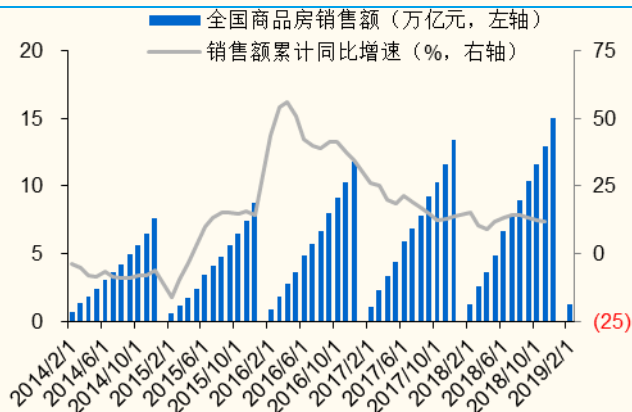
- 2018 年 11 月全国商品房销售增速放缓。2018 年 1-11 月全国商品房销售面积和销售额同比上升，分别同比增加 1.40%，12.10%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%，40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17: 全国商品房销售面积



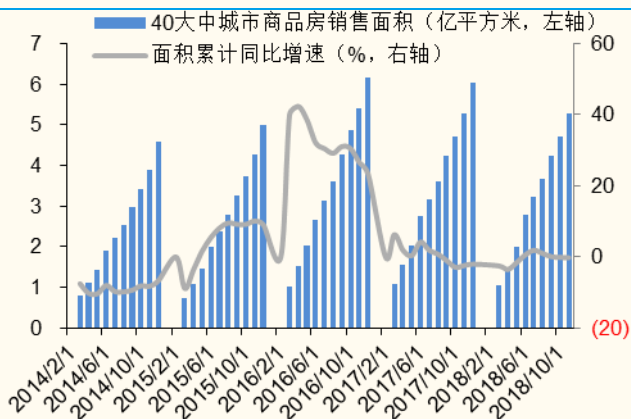
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



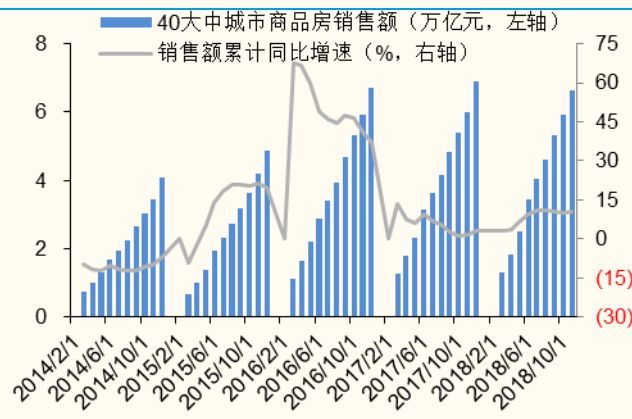
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 19: 40 大中城市商品房销售面积



敬请参阅最后一页特别声明

图表 20: 40 大中城市商品房销售额

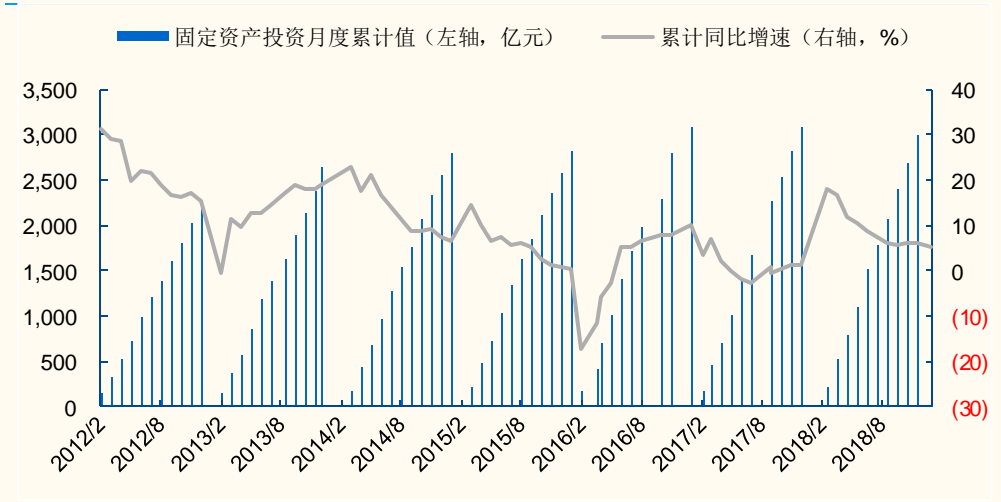


来源: Wind, 国金证券研究所

来源: Wind, 国金证券研究所

- **2017年12月造纸行业固定资产投资增速收窄。**2017年前12个月累计FAI为3090.96亿元,同比上涨1.20%,较2016年前12月增速下降8.7%,增速环比下降0.20%。

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

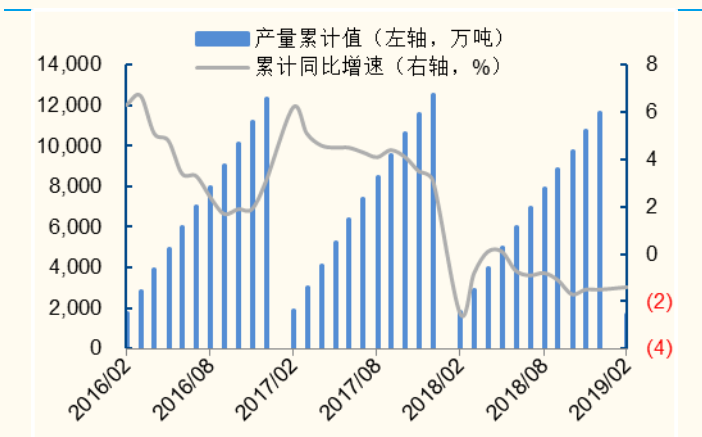


来源: wind, 国金证券研究所

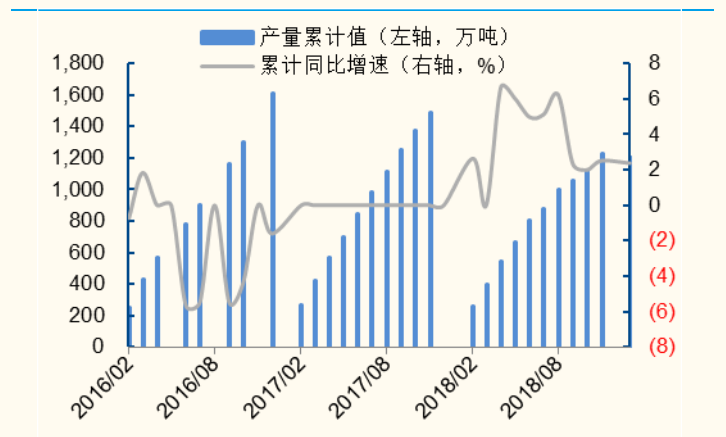
- **2019年前2月机制纸与纸板产量微降, 2018年前12月纸浆产量同比增加。**2019年前2个月机制纸与纸板累计产量为1692.90万吨,同比下降1.40%。2018年前12个月纸浆全年累计产量为1200万吨,同比增加2.58%。

图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨

图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨



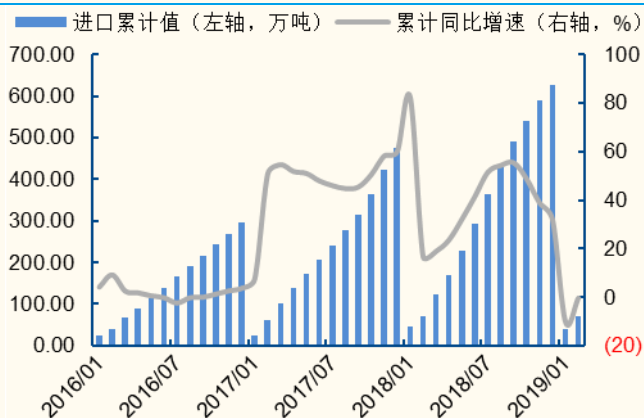
来源: wind, 国金证券研究所



来源: wind, 国金证券研究所

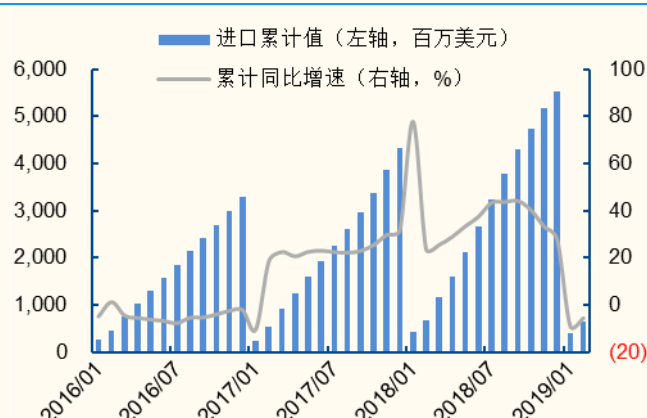
- **2019年1月纸及纸板进出口数量下降, 出口金额增长, 进口金额下降。**纸及纸板2019年1月累计进口数量41万吨,同比下降10.20%;累计进口金额3.91亿美元,同比下降8.90%。2019年1月累计出口数量50万吨,同比下降1.10%,较上月累计增速上升12.20%;累计出口金额6.33亿美元,同比增长8.40%,增速同比上升4.90%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2016-2019Ytd)
单位: 万吨



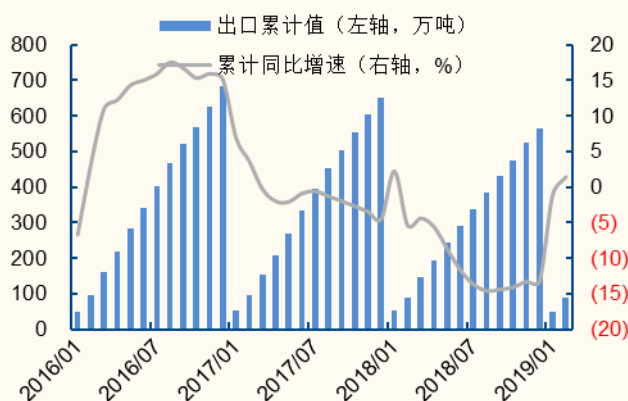
来源: wind, 国金证券研究所

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



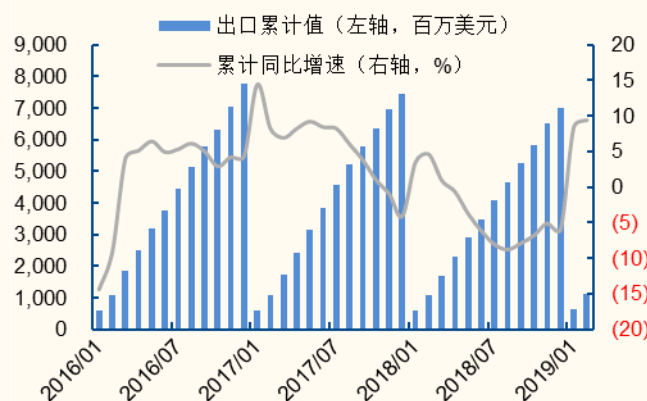
来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 纸及纸板出口数量 (2016-2019Ytd)
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

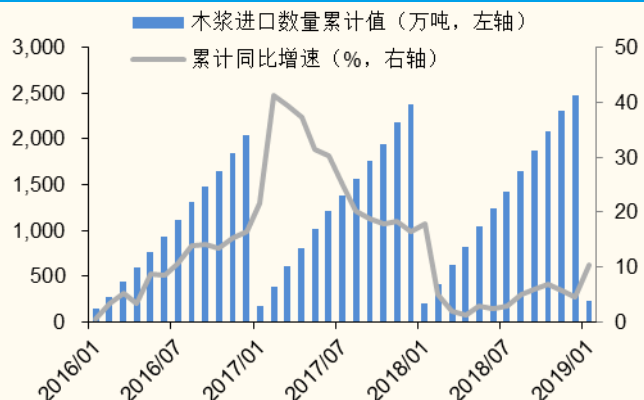
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2016-2019Ytd)
单位: USD mn



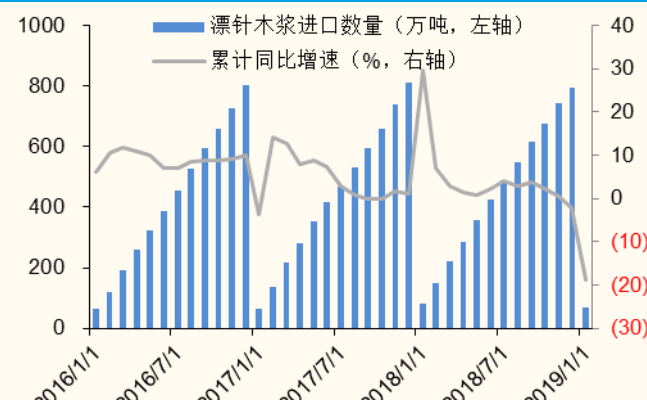
来源: wind, 国金证券研究所

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

图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨

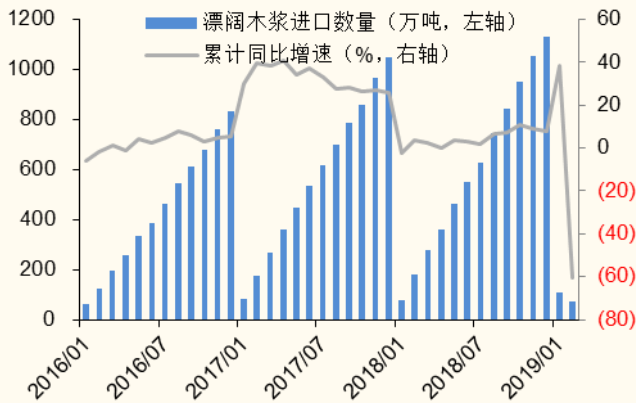


图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



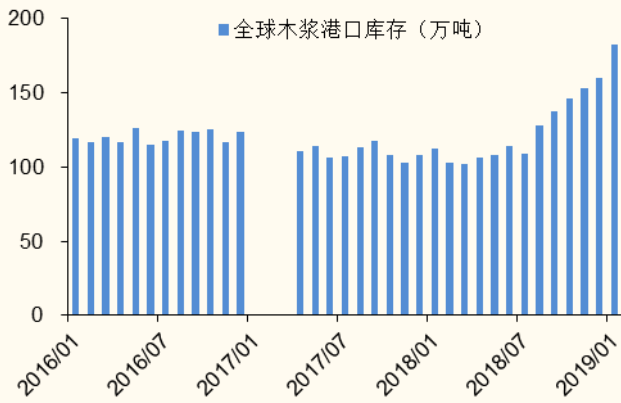
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

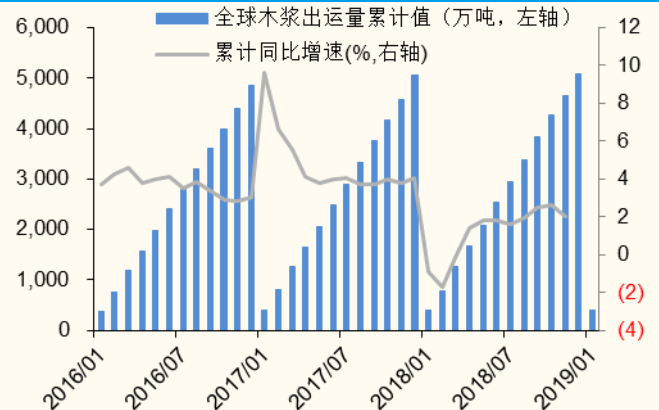
图表 32: 全球木浆港口库存 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

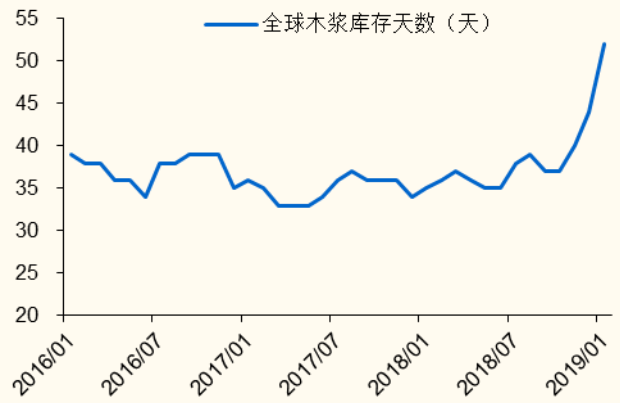
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

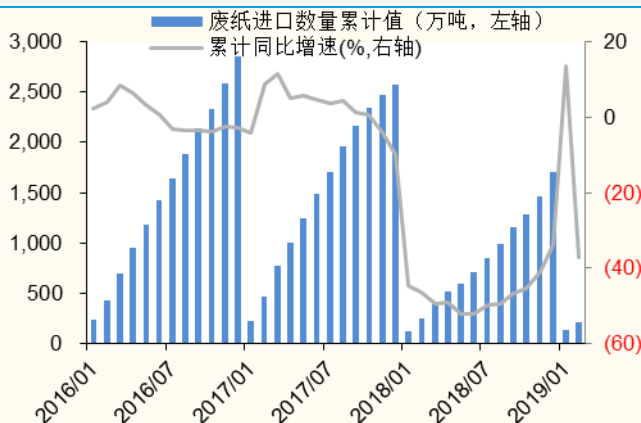
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



来源: wind, 国金证券研究所

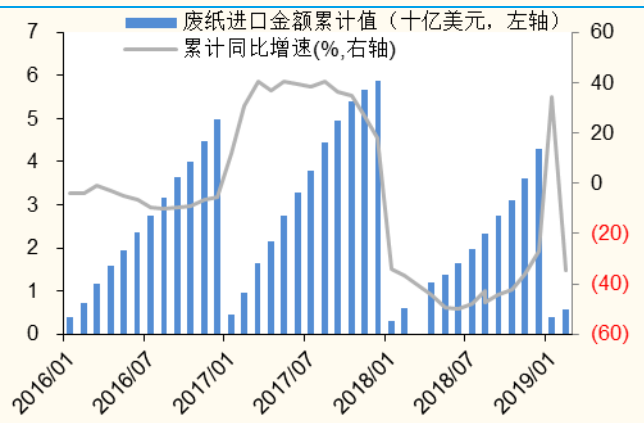
- 2019 年 1 月废纸进口数量和进口金额皆同比增加。2019 年 1 月废纸进口数量 140 万吨, 同比下降 13.40%, 2019 年 1 月废纸进口金额为 3.90 亿美元, 同比增长 34.20%。

图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn

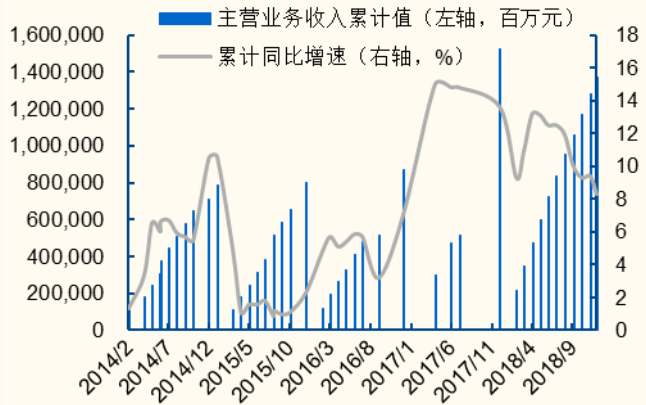


来源: wind, 国金证券研究所

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

图表 36: 纸产品销售收入累计值 (2014-2018Ytd)

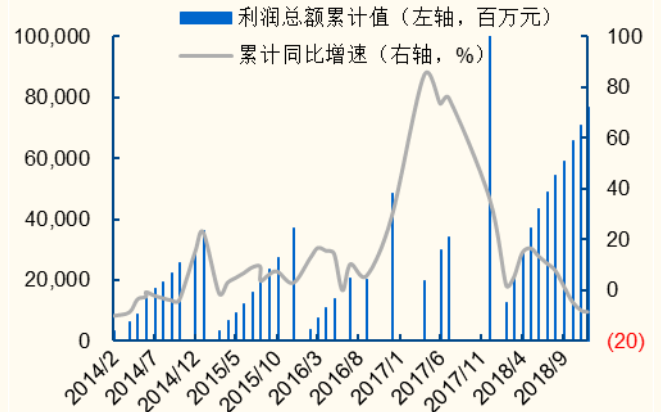
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)

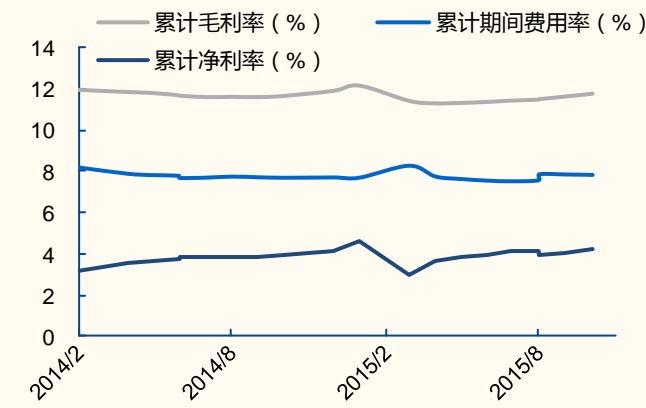
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 38: 累计毛利率/期间费用率 (2014-2015Ytd)

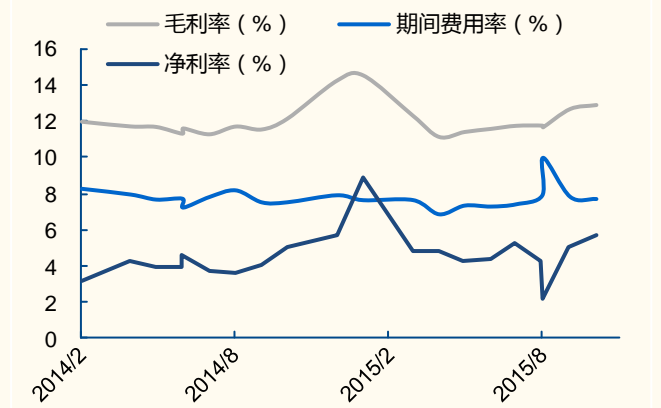
单位: %



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 39: 单月毛利率、期间费用率 (2014-2015)

单位: %

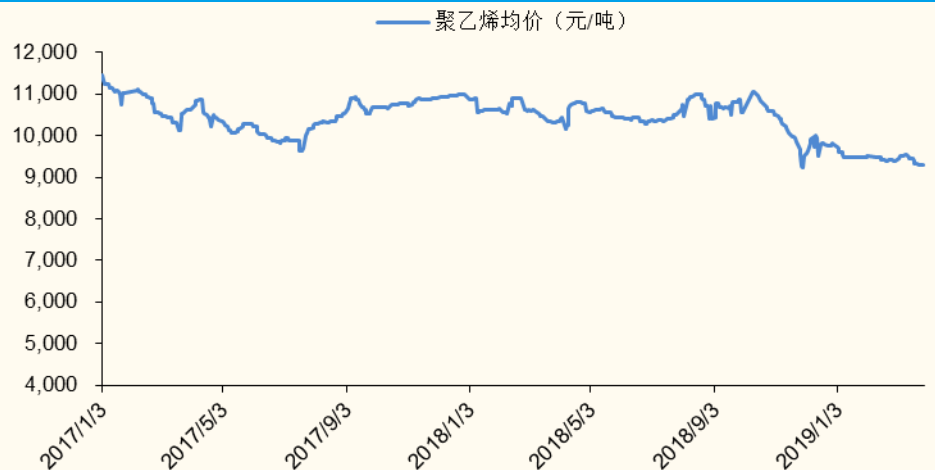


来源: Wind, 国金证券研究所

附录七、塑料和金属包装原材料价格监测

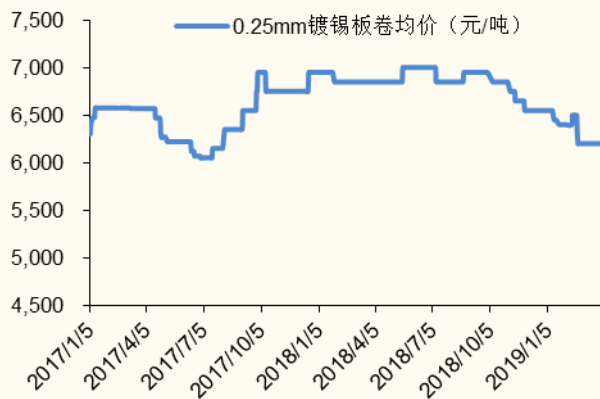
- 上周聚乙烯均价上涨 78.16 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价上涨 142 元/吨。

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

附录八、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。

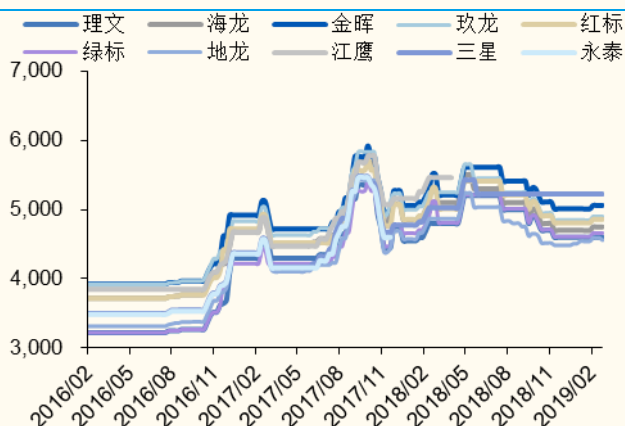
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

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)

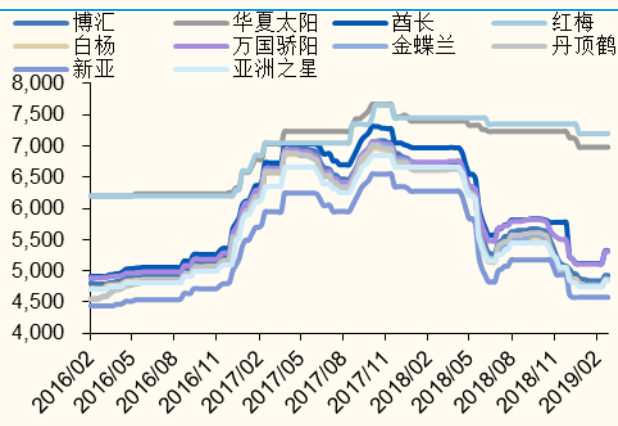
单位: ¥/t



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)

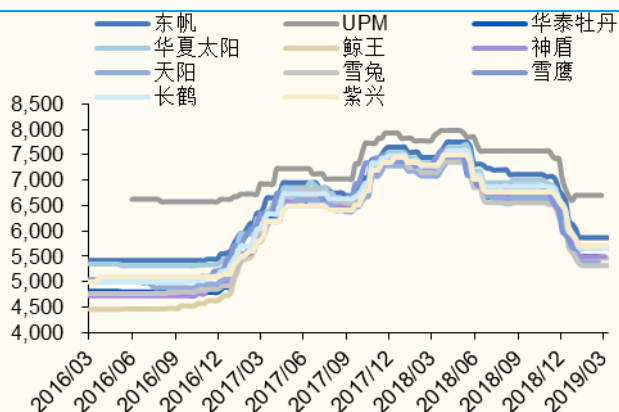
单位: ¥/t



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)

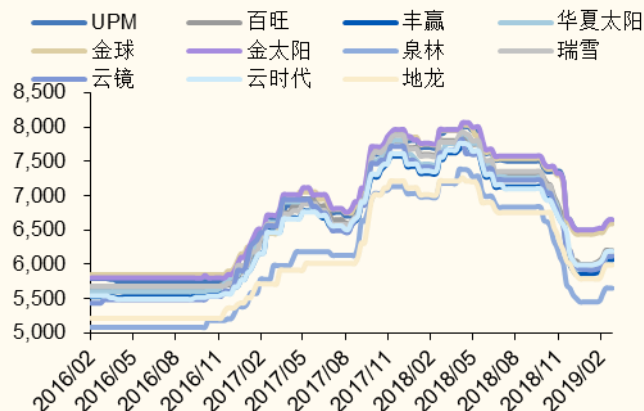
单位: ¥/t



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)

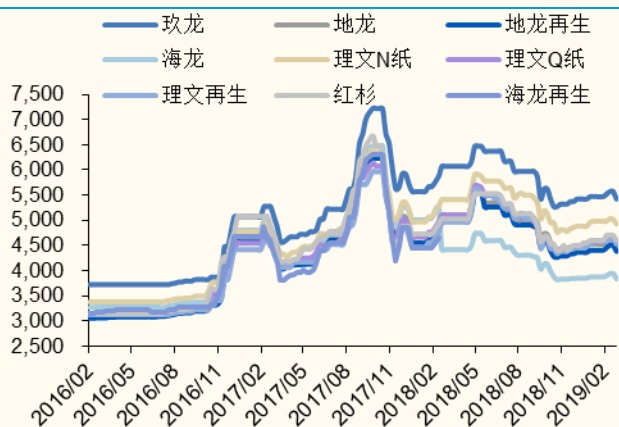
单位: ¥/t



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)

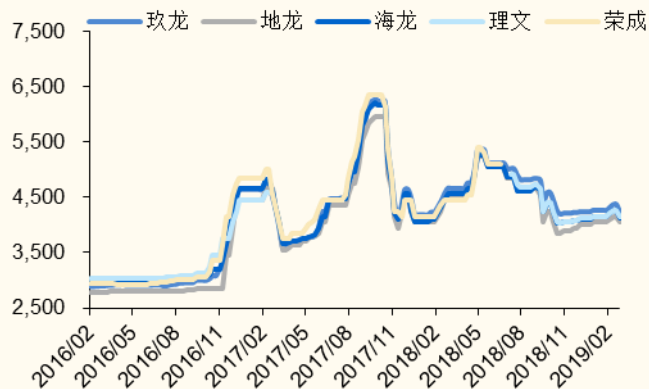
单位: ¥/t



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)

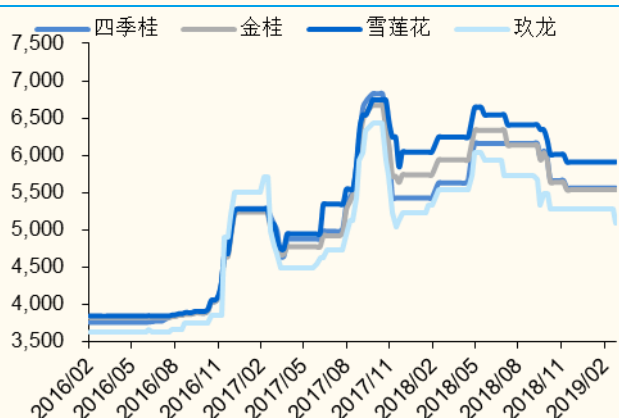
单位: ¥/t



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)

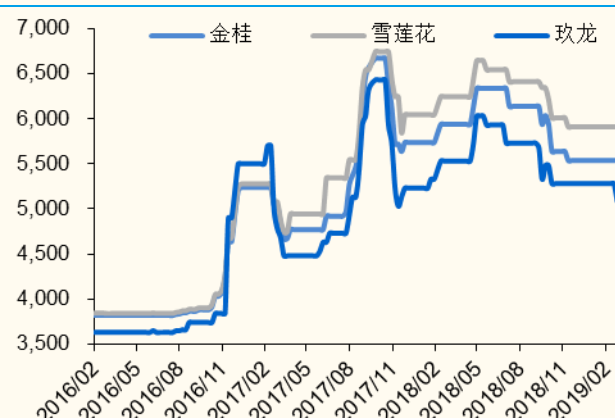
单位: ¥/t



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%。

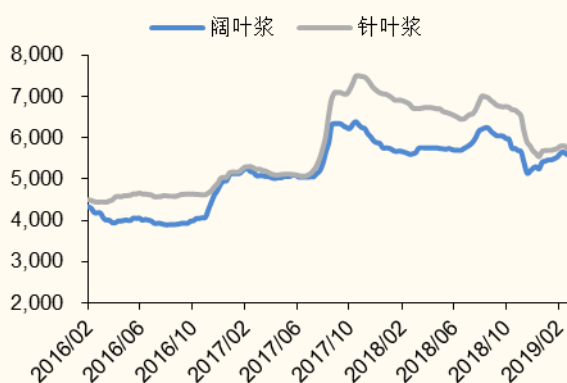
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

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)

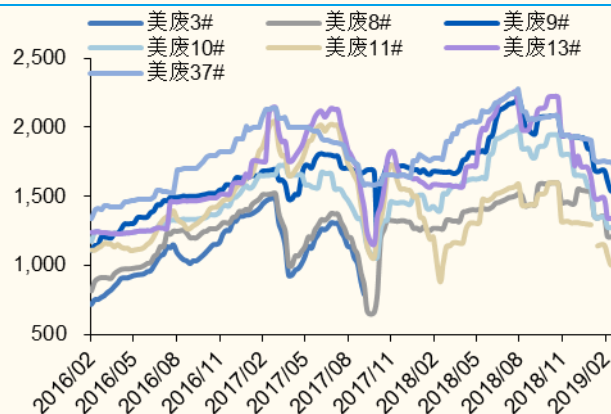
单位: ¥/t



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)

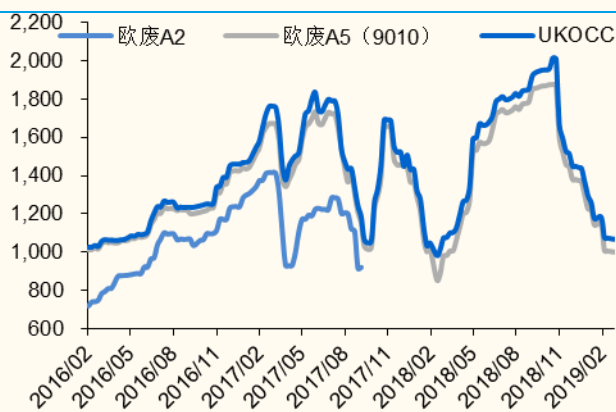
单位: ¥/t



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)

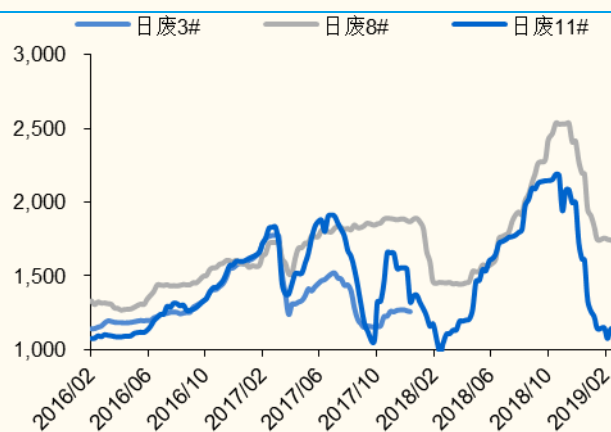
单位: ¥/t



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)

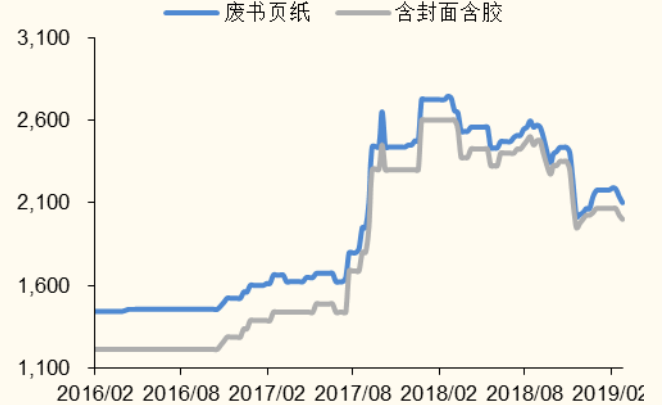
单位：¥/t



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)

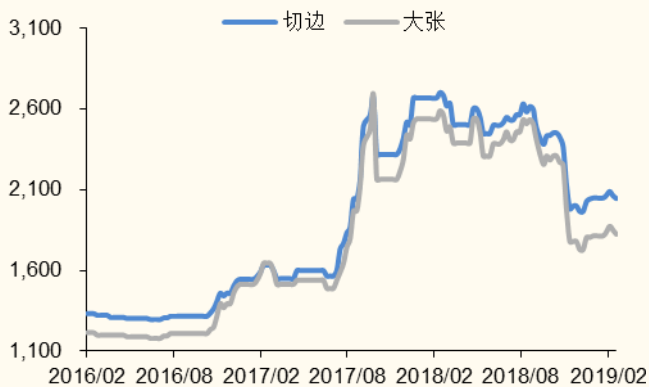
单位：¥/t



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)

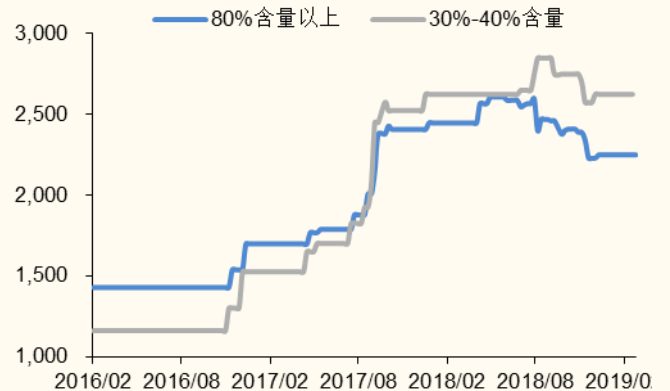
单位：¥/t



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