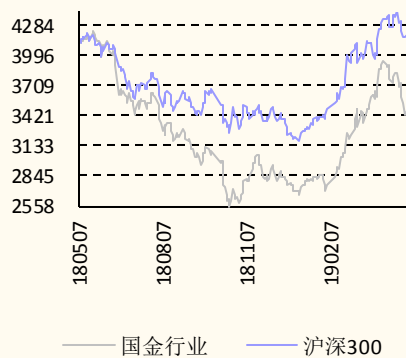


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	3461.69
沪深300指数	3913.21
上证指数	3078.34
深证成指	9674.54
中小板综指	9398.35



相关报告

- 1.《新型烟草行业点评-国际新型烟草行业迎来“强心剂”，国内政策东...》，2019.5.3
- 2.《轻工制造行业策略周报-工装市场需加速布局，日本出台最严禁烟令》，2019.4.28
- 3.《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
- 5.《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

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

IQOS 美国上市在即，重点推荐劲嘉股份

行情回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 2.75pct: SW 轻工制造 (-2.14%) VS 沪深300 (0.62%) / 中小板指数 (-0.95%) / 创业板 (-2.05%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—浙江众成 (8.51%)、纳尔股份 (5.93%)、东风股份 (3.86%)、吉宏股份 (2.98%) 和合兴包装 (1.35%); 家用轻工—菲林格尔 (8.02%)、邦宝益智 (7.29%)、浙江永强 (4.64%)、高乐股份 (4.12%)、和姚记扑克 (4.09%); 造纸—美利云 (13.84%)、荣晟环保 (3.89%)、太阳纸业 (2.29%)、恒丰纸业 (0.72%) 和宜宾纸业 (0.63%)。

本周观点

- 轻工制造行业 2018 年年报和 2019 年一季度于上周内全部披露完毕，整体来看收入和业绩增长皆呈现放缓态势，且去年 Q4 单季由于大批公司计提资产减值损失导致行业整体净利润出现亏损。分板块来看，各子行业年报和一季报的情况也基本和我们在年报前瞻中的预期基本相符。
- **包装印刷:** 18 全年收入增长 41.59%，今年 Q1 提升至 49.67%，毛利率 Q1 环比继续改善。下游客户供应商名单调整和原材料降价，成为包装印刷行业收入增速和盈利能力提升的主要原因。今年我们更为看好布局新型烟草领域的烟标企业和业务多元化的标的。4 月 30 日，FDA 通过 IQOS 在美国销售的申请。我们认为，美国对于 IQOS 的放松，将可能倒逼我们国内新型烟草相关政策的加速制定和出台，将持续利好现阶段与中烟公司深度绑定，并开始进行新型烟草产品布局的烟标公司。
- **家用轻工:** 作为轻工行业中资产减值集中爆发板块，18Q4 板块净利润亏损且今年 Q1 同比增速继续放缓。定制家居作为重点行业，去年四季度相关上市公司收入端增速持续放缓，且在今年一季度也并未出现明显转暖。我们认为，行业价格战将在今年内日趋激烈，上市公司净利润率下降可能将逐渐成为常态。现阶段定制家居企业零售端客流下降明显，经销商开店意图不强，原有开新店获客拉动增长的模式短期内受限。今年定制家居企业终端客流下降可能成为确定性事件，客单价在全屋定制、大家居等策略推动之下还有提升的空间。但客单价提升并不意味着零售端盈利能力还能保持快速提高，因为单个柜体价格提升空间有限，单个订单出售柜子数量的增长才是拉动客单价的核心。
- **造纸板块:** 整体上看，板块收入和利润增速也呈现放缓状态，核心在于行业大周期已过，18 年和今年一季度国内成品纸价格未能出现大幅上涨，对造纸企业的盈利增长形成极大的压制。今年我们的判断依旧是成品纸较难有大涨幅，相关企业的业绩增长进一步放缓的概率较大。短期内，玖龙等大型纸企开启停机保价，Q2 期内国内成品纸价格有望迎来一小波反弹，上市纸企在二季度的盈利可能也将有所恢复。但中期看纸价上涨不具备强支撑。

投资建议

- IQOS 在美国上市销售在即。重点推荐: 劲嘉股份、吉宏股份、欧派家居、索菲亚、太阳纸业。

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	10
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

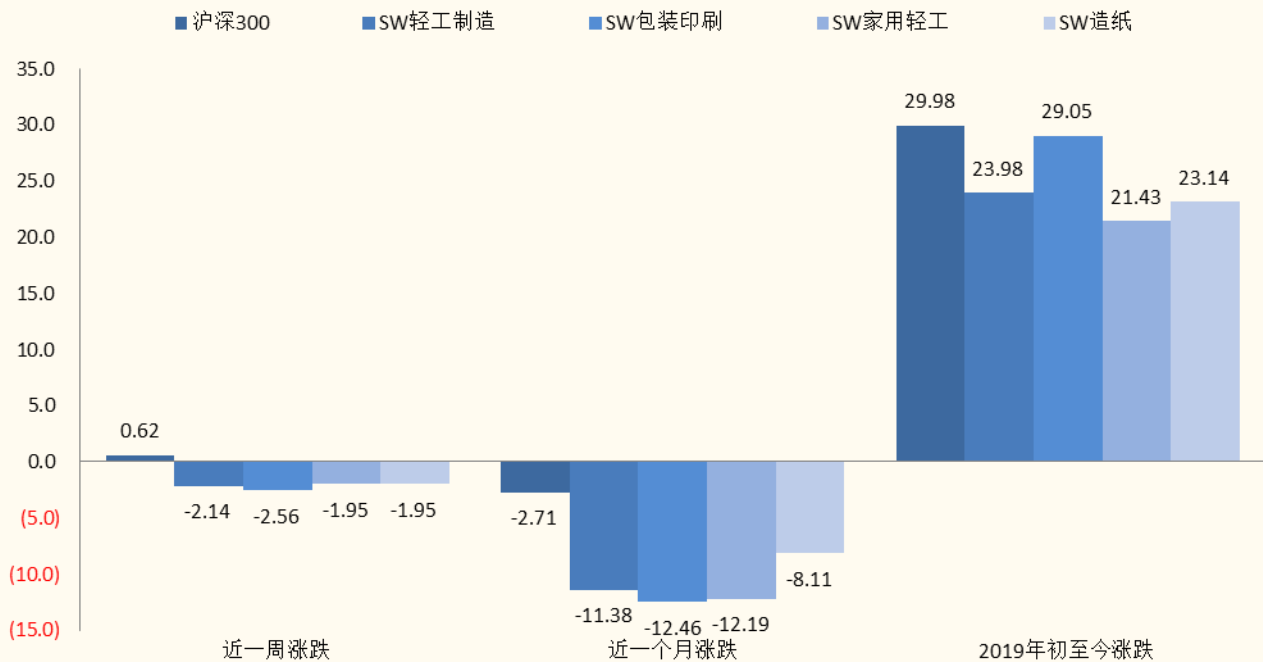
图表 1: 轻工制造各子行业指数表现	4
图表 2: 重点公司盈利预测、估值及评级	6
图表 3: 2019年1月1日起轻工制造上市公司增持计划	7
图表 4: 2019年1月1日起轻工制造上市公司减持计划	8
图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易	10
图表 6: 年初至今行业个股累计表现 (%)	11
图表 7: 家具出口金额 (2016-2019Ytd)	12
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2016-2019Ytd)	12
图表 9: 玩具出口金额 (2016-2019Ytd)	13
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2016-2019Ytd) 单位: 亿元	13
图表 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 2.75pct: SW 轻工制造 (-2.14%) VS 沪深 300 (0.62%) / 中小板指数 (-0.95%) / 创业板 (-2.05%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—浙江众成 (8.51%)、纳尔股份 (5.93%)、东风股份 (3.86)、吉宏股份 (2.98%) 和合兴包装 (1.35%); 家用轻工—菲林格尔 (8.02%)、邦宝益智 (7.29%)、浙江永强 (4.64%)、高乐股份 (4.12%)、和姚记扑克 (4.09%); 造纸—美利云 (13.84%)、荣晟环保 (3.89%)、太阳纸业 (2.29%)、恒丰纸业 (0.72%) 和宜宾纸业 (0.63%)。

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

- 轻工制造行业 2018 年年报和 2019 年一季报于上周内全部披露完毕，整体来看收入和业绩增长皆呈现放缓态势，且去年 Q4 单季由于大批公司计提资产减值损失导致行业整体净利润出现亏损。分板块来看，各子行业年报和一季报的情况也基本和我们在年报前瞻中的预期相匹配。
- **包装印刷**: 2018 年和 2019 年一季度，是整个轻工制造行业中表象抢眼的行业，18 全年收入增长 41.59%，今年 Q1 提升至 49.67%，毛利率 Q1 环比继续改善。下游客户供应商名单调整和原材料降价，成为包装印刷行业收入增速和盈利能力提升的主要原因。今年，我们认为，包装印刷板块特别是纸包装领域与造纸板块的“跷跷板”效应将持续，而我们更为看好布局新型烟草领域的烟标企业和业务多元化的标的。4 月 30 日，FDA 通过 IQOS 在美国销售的申请，并在一定层面承认 IQOS 对人体的伤害小于卷烟。尽管并没有允许 IQOS 将“减伤减害”作为宣传口号，但美国作为新型烟草消费的大市场，IQOS 的上市无疑是一剂“强心剂”。我们认为，美国对于 IQOS 的放松，将可能倒逼我们国内新型烟草相关政策的加速制定和出台，将持续利好现阶段与中烟公司深度绑定，并开始进行新型烟草产品布局的烟标公司。本周重点推荐 HNB 产品已在专利申请阶段的**劲嘉股份**。同时继续推荐 Q1 业绩增长近 3 倍，精准营销和跨境电商业务增长强劲的

吉宏股份。

- **家用轻工：**作为轻工行业中资产减值集中爆发板块，18Q4 板块净利润亏损且今年 Q1 同比增速继续放缓。定制家居作为重点行业，去年四季度相关上市公司收入端增速持续放缓，且在今年一季度也并未出现明显转暖。其中，定制衣柜龙头索菲亚今年 Q1 收入端增速出现负增长，同时 18Q4 和 19Q1 的毛利率也均有小幅下降。我们认为，行业价格战将在今年内日趋激烈，上市公司净利润率下降可能将逐渐成为常态。即便部分公司在 Q1 并未采取产品降价手段，但为维持经销商的稳定性以及终端持续引流，销售费用端的投放将不可避免扩大。整体上来看，今年定制家居企业盈利能力承压将逐步凸显。从年报和一季报各公司披露的数据来看，单个经销商开店数量不增长甚至下滑，以及老店收入下滑等情况较为明显。现阶段定制家居企业零售端客流下降明显，经销商开店意图不强，原有开新店获客拉动增长的模式短期内受限。但在客单价层面 18 年和今年 Q1 基本各公司都保持提升趋势，表明全屋定制和多品类布局对客单价的拉动作用仍将持续。综合来看，我们认为，今年定制家居企业终端客流下降可能成为确定性事件，客单价在全屋定制、大家居等策略推动之下还有提升的空间。但客单价提升并不意味着零售端盈利能力还能保持快速提高，因为单个柜体价格提升空间有限，单个订单出售柜子数量的增长才是拉动客单价的核心。最后，我们认为，在国家对于城镇新建住宅 100%全装修相关政策出台实施之后，定制家居企业对于工装市场的争夺将更为激烈，未来两年大宗业务渠道有可能成为各公司增长最快的渠道。继续推荐工程业务快速增长的两大龙头企业，**欧派家居**和**索菲亚**。
- **造纸板块：**整体上看，板块收入和利润增速也呈现放缓状态，核心在于行业大周期已过，18 年和今年一季度国内成品纸价格未能出现大幅上涨，对造纸企业的盈利增长形成极大的压制。今年我们的判断依旧是成品纸较难有大涨幅，相关企业的业绩增长进一步放缓的概率较大。短期内，玖龙等大型纸企开启停机保价，4 月底至 5 月初多家纸企发出涨价函。Q2 期内国内成品纸价格有望迎来一小波反弹，上市纸企在二季度的盈利可能也将有所恢复。但下游需求并未出现明显回暖，且大型纸厂的新产能在年内依旧呈现稳步释放态势，因此中期看纸价上涨不具备强支撑。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 13.41 元/股，市值 196.44 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 24.50 元/股，市值 48.31 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 16 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 49.68 元/股，市值 213.67 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 13 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 10.55 元/股，市值 137.82 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 7.16 元/股，市值 185.56 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 5.27 元/股，市值 61.63 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 86.54 元/股，市值 171.94 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 120.04 元/股，市值 504.40 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 22.26 元/股，市值 205.55 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 10.83 元/股，市值 24.47 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 评级 (X)		质押股份比例 (%)
			18E	19E	20E	18E	19E	20E			
家用轻工	我乐家居	10.83	0.75	1.11	1.65	14	10	7	3.0	买入	3.63
	顾家家居	49.68	2.75	3.73	4.21	18	13	12	4.5	买入	31.53
	索菲亚	22.26	1.32	1.85	2.58	17	12	9	5.1	买入	6.5
	欧派家居	120.04	4.02	5.15	7.32	30	23	16	6.6	买入	4.3
	尚品宅配	86.54	2.64	3.67	5.16	33	24	17	5.7	增持	13.22
	金牌厨柜	62.63	3.49	4.81	6.38	18	13	10	4.3	买入	15.65
	志邦家居	32.82	2.05	2.74	3.82	16	12	9	2.8	买入	11.33
	好莱客	18.39	1.43	1.95	2.62	13	9	7	2.5	买入	0.49
	美克家居	5.17	0.28	0.35	0.46	18	15	11	2.0	买入	8.07
	曲美家居	7.80	0.63	0.85	1.17	12	9	7	2.7	买入	71.8
	喜临门	11.28	0.95	1.35	1.85	12	8	6	1.9	买入	25.59
	晨光文具	37.41	0.87	1.13	1.44	43	33	26	9.4	买入	0

	珠江钢琴	7.73	0.19	0.23	0.27	41	34	28	3.1	买入	0.01
	海伦钢琴	8.75	0.24	0.32	0.41	36	27	21	2.4	增持	0
	好太太	21.95	0.71	0.93	1.23	31	24	18	6.6	增持	0
	乐歌股份	24.23	0.76	0.95	1.13	32	26	22	2.8	增持	9.73
	顶固集创	29.88	1.04	1.30	1.57	29	23	19	4.6	中性	
包装印刷	劲嘉股份	13.41	0.46	0.54	0.66	29	25	20	2.9	买入	39.25
	吉宏股份	24.50	1.06	1.57	2.04	23	16	12	6.3	买入	30.29
	合兴包装	5.27	0.17	0.25	0.34	31	21	16	2.2	买入	23.04
	裕同科技	51.51	2.16	2.92	3.92	24	18	13	3.6	买入	24.5
	美盈森	5.97	0.30	0.39	0.48	20	15	12	2.0	买入	40.78
	奥瑞金	5.24	0.34	0.39	0.43	15	14	12	2.2	增持	19.05
造纸	中顺洁柔	7.16	0.98	1.02	1.46	7	7	5	1.5	买入	1.44
	太阳纸业	68.15	3.30	3.73	4.28	21	18	16	0.0	增持	10.23
	恒安国际	14.60	0.54	0.64	0.80	27	23	18	0.0	增持	
	维达国际	7.16	0.98	1.02	1.46	7	7	5	1.5	买入	

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 30 日收盘价

本周提示

- 盈趣科技: 分红派息 京华激光: 一季报预计披露
- 好莱客: 股东大会召开 岳阳林纸: 股东大会召开
- 海伦钢琴: 股东大会召开 熊猫金控: 股东大会召开
- 德艺文创: 股东大会召开 太阳纸业: 股东大会召开
- 欧派家居: 股东大会召开 群兴玩具: 股东大会召开
- 康旗股份: 业绩发布会 德尔未来: 业绩发布会
- 周大生: 业绩发布会 东方金钰: 业绩发布会
- 王子新材: 业绩发布会 哈尔斯: 业绩发布会
- 友邦吊顶: 业绩发布会 顺灏股份: 业绩发布会
- 赫美集团: 业绩发布会 浙江众成: 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	9.99
000576.SZ	广东甘化	2019/2/28	6.45	1028.75	2.32	9.99
000576.SZ	广东甘化	2019/3/12	6.23	1013.60	2.29	9.99
002012.SZ	凯恩股份	2019/2/1	3.50	145.04	0.31	5.5
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	13.41
002489.SZ	浙江永强	2019/3/8	3.38	10.00	0.00	4.06
002489.SZ	浙江永强	2019/3/11	3.44	59.00	0.03	4.06
002489.SZ	浙江永强	2019/3/12	3.56	60.00	0.03	4.06
002489.SZ	浙江永强	2019/3/14	3.42	252.00	0.12	4.06
002489.SZ	浙江永强	2019/3/15	3.47	245.00	0.11	4.06

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
002489.SZ	浙江永强	2019/3/18	3.45	785.53	0.36	4.06
002489.SZ	浙江永强	2019/3/19	3.26	1151.54	0.53	4.06
603008.SH	喜临门	2019/2/21	11.86	506.78	1.28	11.28
603008.SH	喜临门	2019/4/29	10.97	7.82	0.02	11.28
603600.SH	永艺股份	2019/3/14	9.42	1.00	0.00	10.17
603600.SH	永艺股份	2019/3/15	9.71	4.32	0.01	10.17
603600.SH	永艺股份	2019/3/18	—	150.89	0.50	5.32
603818.SH	曲美家居	2019/2/23	6.76	1767.08	3.60	7.8
002799.SZ	环球印务	2019/2/11	12.66	47.84	0.32	14.44
002799.SZ	环球印务	2019/2/12	11.90	54.76	0.37	14.44
000488.SZ	晨鸣纸业	2019/3/11	5.83	464.06	0.16	5.95
603816.SH	顾家家居	2019/2/23	47.03	190.60	0.44	49.68
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	24.29
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	24.29
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	10.00	0.04	24.29
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	24.29
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	5.00	0.02	24.29
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	8.00	0.03	24.29
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	9.69
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	9.69
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	9.69
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	10.29	318.53	0.75	9.69
603385.SH	惠达卫浴	2019/2/16	7.25	531.81	1.44	9.88
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/1	17.26	114.38	0.74	20.15
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/16	17.83	96.96	0.62	20.15
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	25.30	0.05	0.00	24.23
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.60	1.00	0.01	24.23
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/12	21.25	5.78	0.07	24.23
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/13	21.34	0.50	0.01	24.23
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.20	13.78	0.03	46.35
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.00	4.63	0.01	46.35
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	57.64	1.00	0.00	46.35
002846.SZ	英联股份	2019/4/12	16.78	0.05	0.00	14.4

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	9.99
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	13.41
002235.SZ	安妮股份	2019/2/12	4.73	300.00	0.48	8.79
002235.SZ	安妮股份	2019/2/13	6.66	150.00	0.24	8.79
002235.SZ	安妮股份	2019/3/6	7.00	62.94	0.10	8.79
002235.SZ	安妮股份	2019/3/7	7.32	80.00	0.13	8.79
002235.SZ	安妮股份	2019/3/8	7.57	40.00	0.06	8.79
002235.SZ	安妮股份	2019/3/9	5.14	145.67	0.23	8.79
002235.SZ	安妮股份	2019/3/13	6.55	553.97	0.89	8.79
002259.SZ	ST 升达	2019/3/7	2.24	1.60	0.00	2.33

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
002259.SZ	ST 升达	2019/3/8	3.13	3.16	0.00	2.33
002511.SZ	浙江永强	2019/2/1	8.30	16.10	0.01	10.55
002511.SZ	浙江永强	2019/2/13	8.59	13.52	0.01	10.55
002511.SZ	浙江永强	2019/2/14	8.50	1.20	0.00	10.55
002511.SZ	浙江永强	2019/2/15	8.48	7.20	0.01	10.55
002511.SZ	浙江永强	2019/2/18	7.92	4.50	0.00	10.55
002511.SZ	浙江永强	2019/3/12	8.81	98.30	0.08	10.55
002565.SZ	顺灏股份	2019/3/11	12.72	0.25	0.00	15.11
002565.SZ	顺灏股份	2019/4/30	20.16	258.00	0.36	15.11
002565.SZ	顺灏股份	2019/4/30	16.54	451.10	0.64	15.11
002599.SZ	盛通股份	2019/2/12	10.88	2.80	0.01	10.54
002599.SZ	盛通股份	2019/2/25	9.81	1.00	0.00	10.54
002599.SZ	盛通股份	2019/2/27	11.10	160.00	0.49	10.54
002599.SZ	盛通股份	2019/3/7	10.67	281.16	0.87	10.54
002599.SZ	盛通股份	2019/3/8	11.10	354.30	1.09	10.54
002599.SZ	盛通股份	2019/3/9	11.49	40.00	0.12	10.54
002599.SZ	盛通股份	2019/3/11		50.39	0.16	10.54
600086.SH	东方金钰	2019/3/9		240.00	0.18	4.41
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.88	90.01	0.07	4.41
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	5.45	512.00	0.38	4.41
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.01	41.90	0.03	4.41
600086.SH	东方金钰	2019/3/13	6.03	581.13	0.43	4.41
603022.SH	新通联	2019/3/16		50.00	0.25	8.35
603838.SH	四通股份	2019/3/9		49.90	0.19	9.43
603398.SH	邦宝益智	2019/2/1	11.84	192.24	0.90	15.02
002787.SZ	华源控股	2019/3/12	8.03	1.20	0.00	8.05
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	70.00	0.35	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	130.00	0.66	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	134.00	0.68	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	34.48	2.82	0.02	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.21	21.28	0.18	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.16	0.24	0.00	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.23	13.22	0.11	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.21	19.21	0.17	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.53	44.29	0.38	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	3.67	0.03	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.14	2.16	0.02	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	5.32	0.05	24.50
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/28	26.25	96.00	0.83	24.50
002812.SZ	恩捷股份	2019/3/5	45.15	0.96	0.00	53.84
002836.SZ	新宏泽	2019/2/13	9.63	320.00	2.00	14.55
603801.SH	志邦家居	2019/2/12	34.10	36.36	0.23	32.82
300061.SZ	康旗股份	2019/3/18	9.20	3.72	0.01	7.62
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.17	0.20	0.00	24.23
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	56.88	31.89	0.07	46.35
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	58.62	54.79	0.12	46.35
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	61.22	163.97	0.36	46.35
002356.SZ	赫美集团	2019/4/11	10.87	131.29	0.27	8.8
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	16.44	7.31	0.02	8.8

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
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.42	10.22	0.02	8.8
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.14	11.09	0.02	8.8
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	18.81	10.99	0.02	8.8
002701.SZ	奥瑞金	2019/4/10	6.16	0.50	0.00	5.24
002846.SZ	英联股份	2019/4/30	15.19	0.21	0.00	14.4
603899.SH	晨光文具	2019/5/1	35.02	460.00	0.50	37.41

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 (%)
群兴玩具	2019-04-30	6.25	(9.94)	7.21	1000.00	10.61%
群兴玩具	2019-04-30	6.25	(9.94)	7.21	170.00	1.90%
周大生	2019-04-30	31.15	(9.50)	34.61	80.00	5.12%
周大生	2019-04-30	31.15	(9.50)	34.61	20.00	1.27%
周大生	2019-04-30	31.15	(9.50)	34.61	20.00	1.27%
周大生	2019-04-30	31.15	(9.50)	34.61	10.00	1.13%
晨光文具	2019-04-29	35.02	(5.99)	38.31	460.00	17.51%
晨光文具	2019-04-29	35.02	(5.99)	38.31	350.00	13.32%
晨光文具	2019-04-29	35.02	(5.99)	38.31	100.00	3.81%
晨光文具	2019-04-29	35.02	(5.99)	38.31	10.00	0.38%

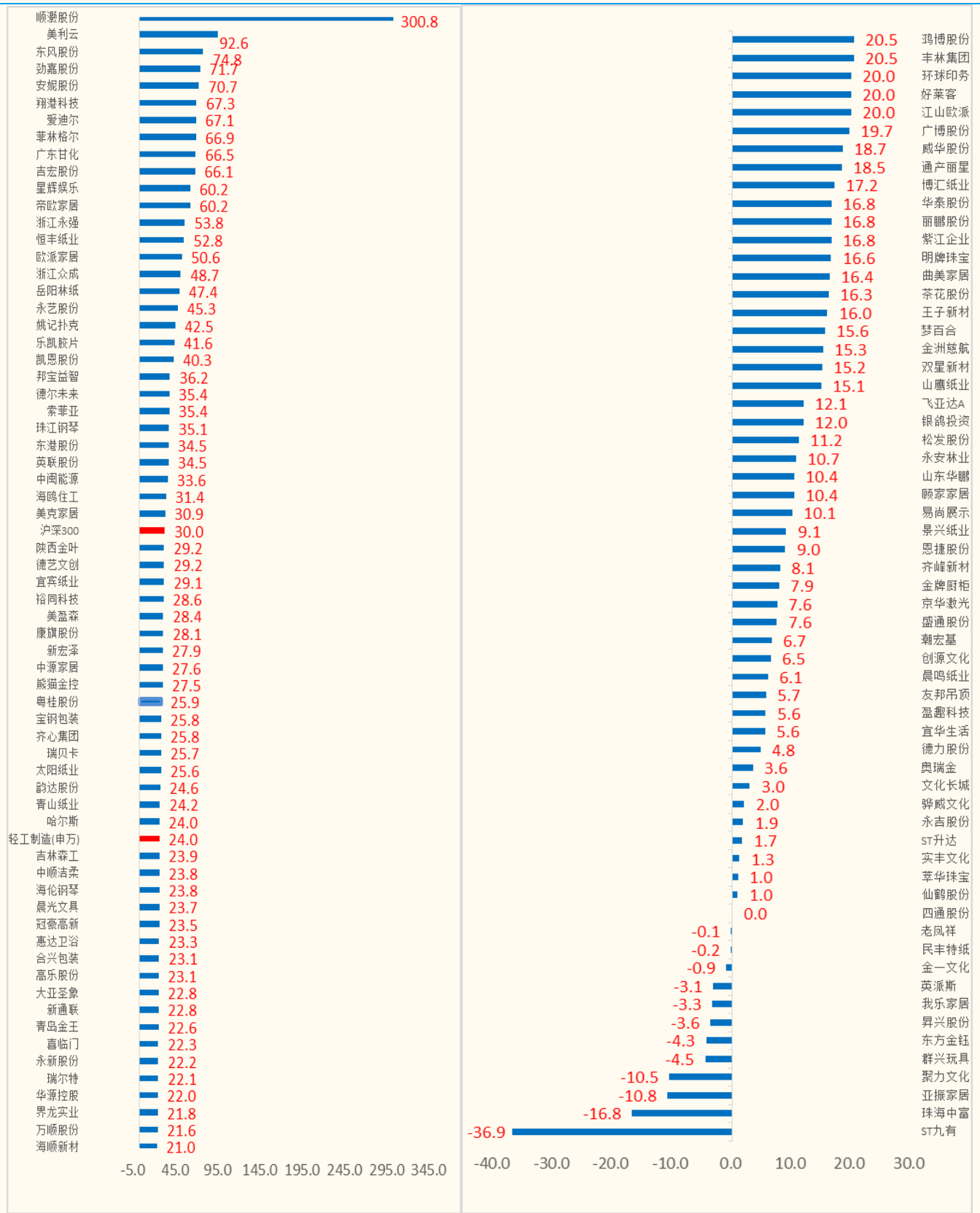
来源: Wind, 国金证券研究所

附录三、上周重要公告回顾

- **文化长城:** 2018 年年度报告: 公司全年实现营业收入公司实现合并营业收入 1.17 亿元, 同比增长 117.31%, 归母净利润亏损 11,737.27 万元, 同比增长 178.85%。
- **好太太:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 2.64 亿元, 同比增长 0.27 %, 归母净利润 5070 万元, 同比增长 6.37 %。
- **志邦家居:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 4.14 亿元, 同比增长 5.20 %, 归母净利润 3163.33 万元, 同比增长 4.91 %。
- **曲美家居:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 2.89 亿元, 同比增长 37.88 %, 归母净利润-5906.42 万元, 同比减少 124.04%。
- **美克家居:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 10.66 亿元, 同比增长 5.15 %, 归母净利润 6685.65 万元, 同比增长 6.11 %。
- **东风股份:** 2019 年第一季度报告: 2019 年第一季度, 公司全年实现营业收入 9.06 亿元, 同比增长 11.47 %, 归母净利润 2.20 亿元, 同比增长 6.11 %。
- **东方金钰:** 2018 年年度报告: 公司实现营业收入 114.76 亿元, 同比减少 8.34 %, 归属上市公司股东的净利润亏损 17.18 亿元, 同比下滑 843.32%, 基本每股收益 1.27 元/股, 同比下滑 843.53%。

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

- **九大定制家居上市企业将齐聚 2019 中国建博会：**有大家居建装行业“冠军企业首秀平台”美誉的中国建博会（广州），是行业冠军企业展示新产品、新设计、新材料、新技术和发布新战略的重要舞台。7月8日-11日，我国定制家居领域的9大上市企业将齐聚中国建博会（广州），同台竞技，一展风采。中国建博会（广州）也成为行业内唯一的一个能齐聚这9大上市企业、能让人一次性看全这9家定制家居上市企业的最新产品和最新设计的展会。（网站：泛家居圈）
- **国际浆市需求疲软，首季短纤浆报价呈现分歧：**目前中国大陆市场商品浆需求仍处于低迷阶段，而且纸浆库存仍处高位。在此情况下，预计未来两三个月内浆价不会出现大起大落。相对的，在前述巴西浆厂决定于今年将中国大陆供应减半的情况下，已出现后市供应量减少的预期心理，浆厂有可能努力支撑市价。一般认为，未来数月浆厂可能采取以量制价策略。对于后市走势，业界认为中美贸易战，汇率变化以及中国大陆需求是否回温等均为关键影响因素。（网站：中国纸业网）
- **维美德迎来首季开门红，新增订单 8.35 亿欧元，30 亿订单待交付：**2019年1-3月，全球新订单增加 8.35 亿欧元，自动化业务线新增订单增加，制浆与能源、服务业务线和上年同期持平，造纸业务减少。其中，亚太地区新增订单增加，服务及自动化业务线净销售额增加，制浆与能源、造纸业务线减少。预测 2019 年净销售额比 2018 年（33.25 亿欧元）增加，可比性息税前利润（可比性 EBITA）比 2018 年（25.7 亿欧元）增加。（网站：财富纸业传媒）
- **宜家家居+购物中心综合体：**上海虹桥临空经济园区内，一座大型购物中心正在紧锣密鼓地建设之中。2017 年，宜家以超过 21 亿元的价格拿下该地块，宣布将投资 80 亿元人民币打造上海荟聚中心。2022 年竣工后，它将成为全球最大的“宜家”。从单独的“蓝盒子”到宜家家居+购物中心的综合体，宜家已经意识到了家居这一低频消费发展的瓶颈，开始探索高频消费与低频消费结合的新型门店形态。作为家居零售业的代表性公司之一，宜家的转型也展示出整个行业正在发生的变革。（网站：家居微新闻）

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)

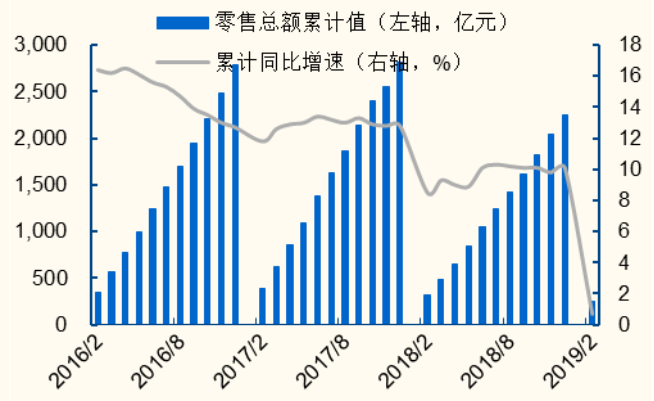
单位：USD mn



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)

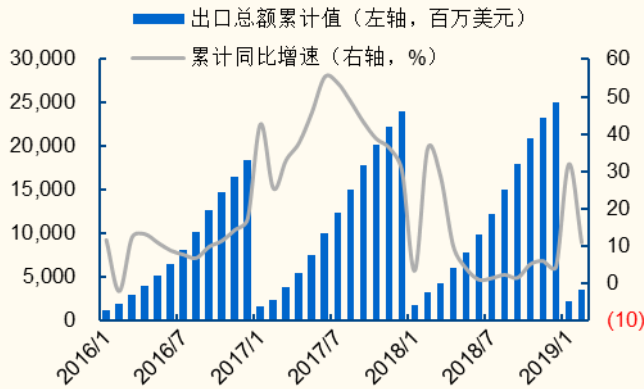
单位：亿元



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

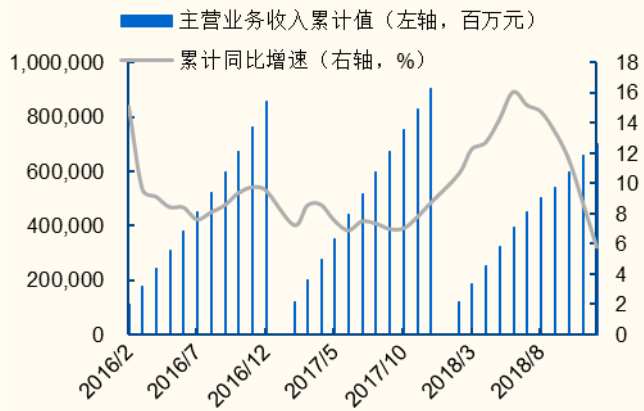


来源：Wind，国金证券研究所

- 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)

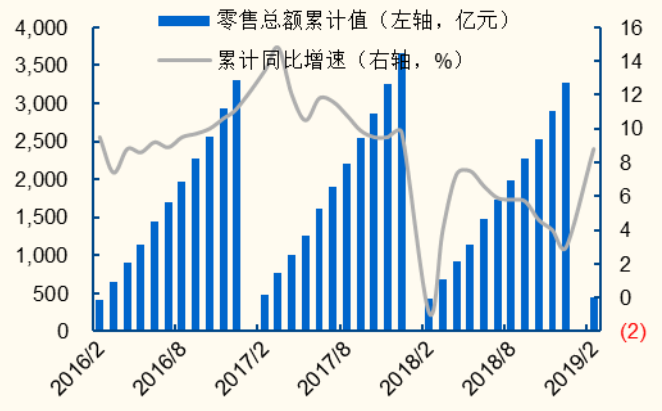
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

图表 12：利润总额累计值 (2016-2018Ytd)

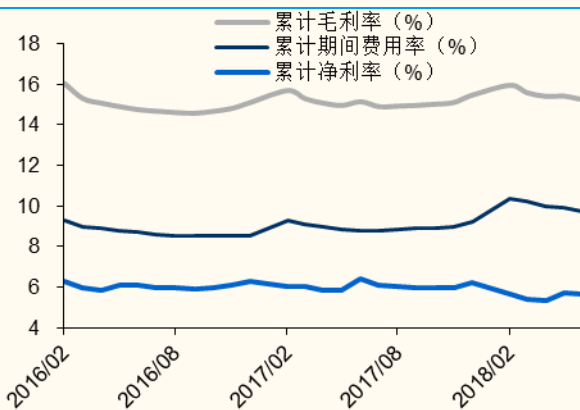
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

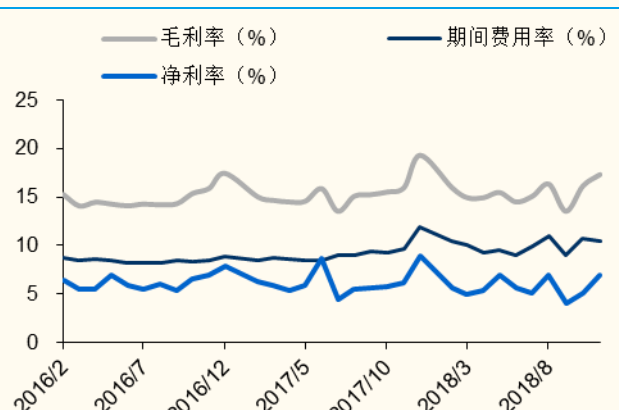
图表 13：累计毛利率/期间费用率 (2016-2018Ytd)

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：%

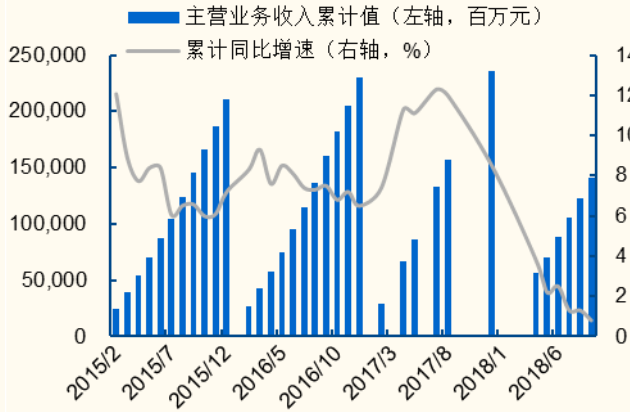


来源：Wind，国金证券研究所

- 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)

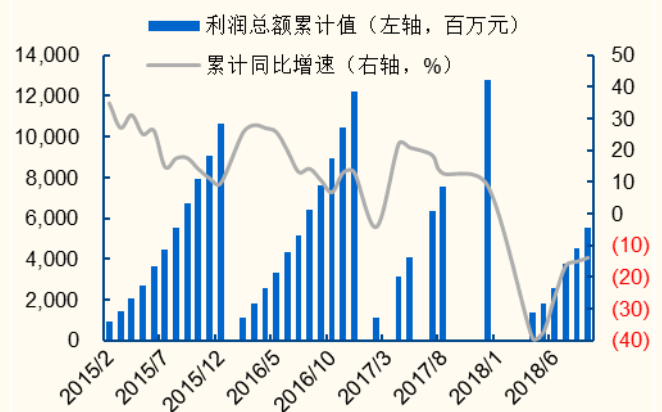
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

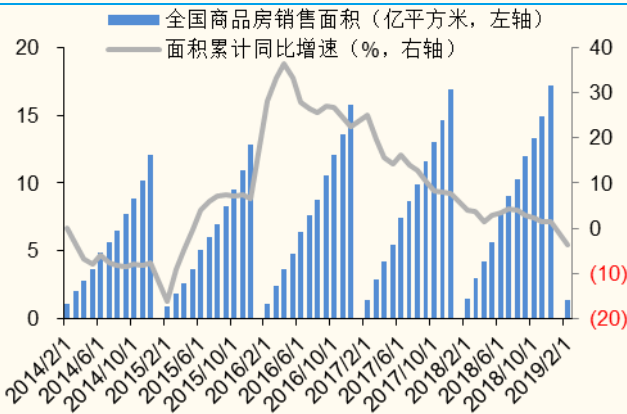
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

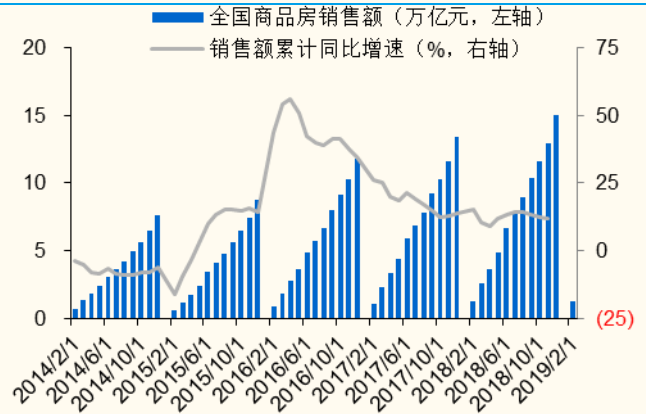
- 2019 年 2 月全国商品房销售增速放缓。2019 年 1-2 月全国商品房销售面积同比减少 3.60%，销售额同比增长 2.80%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%，40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17: 全国商品房销售面积



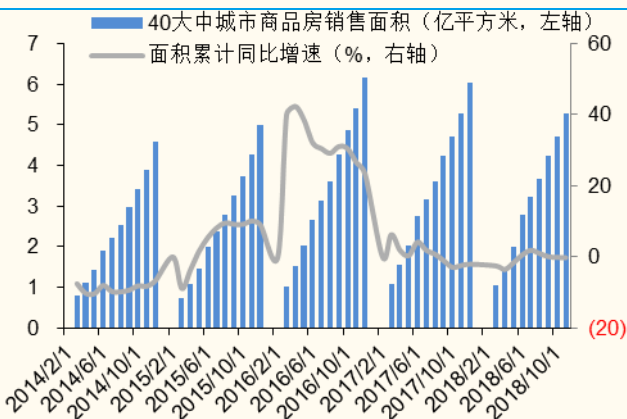
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



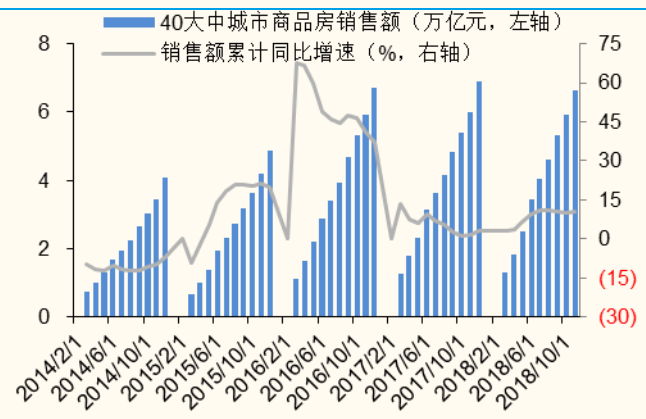
来源: Wind, 国金证券研究所

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

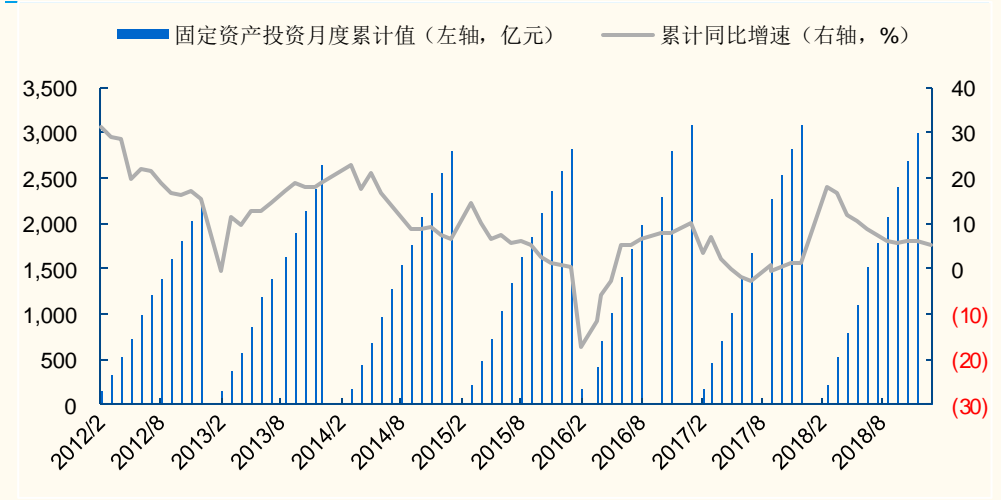


来源：Wind，国金证券研究所

来源：Wind，国金证券研究所

- **2018年12月造纸行业固定资产投资增速上涨。**2018年前12个月累计FAI为3248.60亿元，同比上涨5.10%，较2017年前12月增速上升3.90%，增速环比下降1.10%。

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

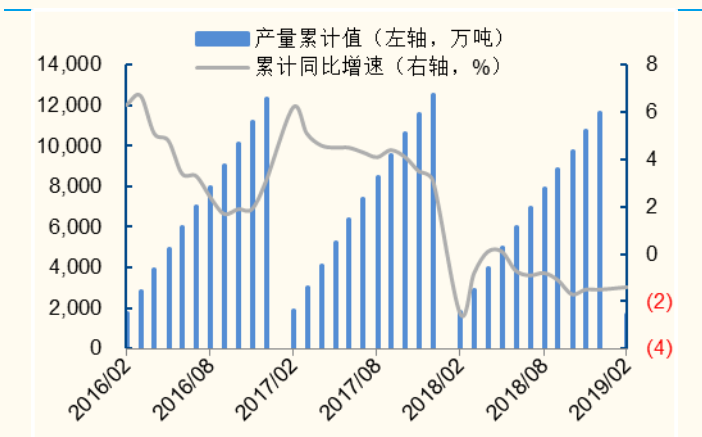


来源：wind，国金证券研究所

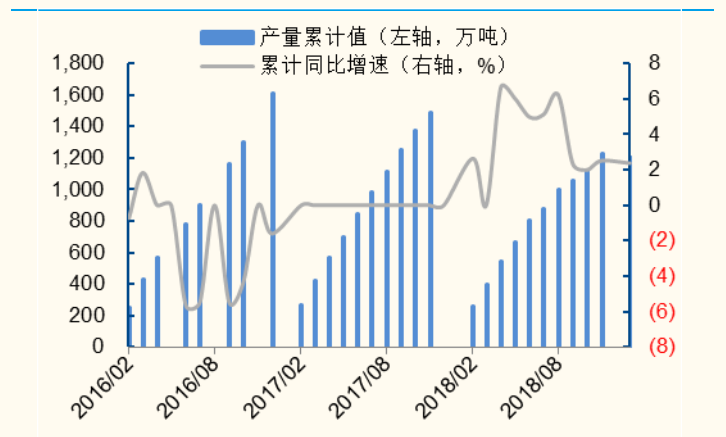
- **2019年前2月机制纸与纸板产量微降，2018年前12月纸浆产量同比增加。**2019年前2个月机制纸与纸板累计产量为1692.90万吨，同比下降1.40%。2018年前12个月纸浆全年累计产量为1200万吨，同比增加2.58%。

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

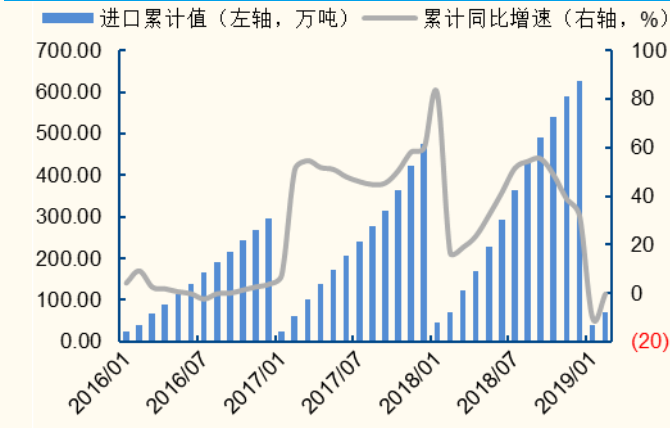


来源：wind，国金证券研究所

- **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)

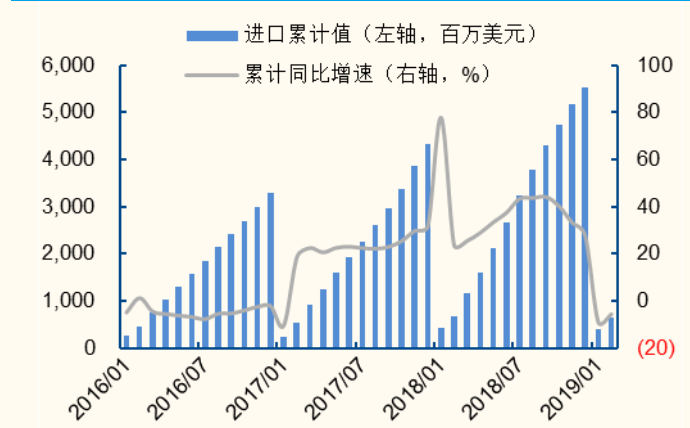
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 25: 纸及纸板进口金额 (2016-2019Ytd)

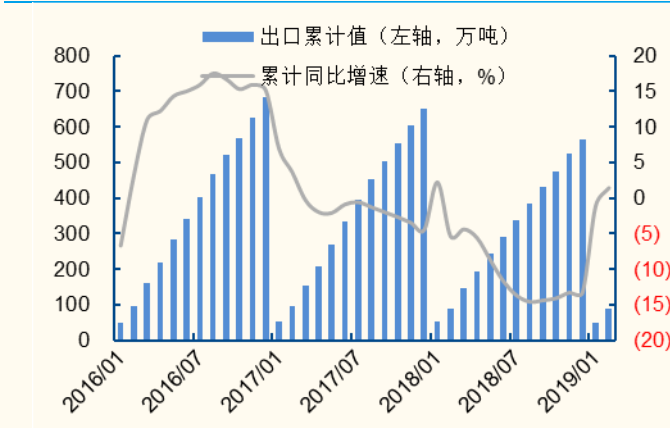
单位: USD mn



来源: wind, 国金证券研究所

图表 26: 纸及纸板出口数量 (2016-2019Ytd)

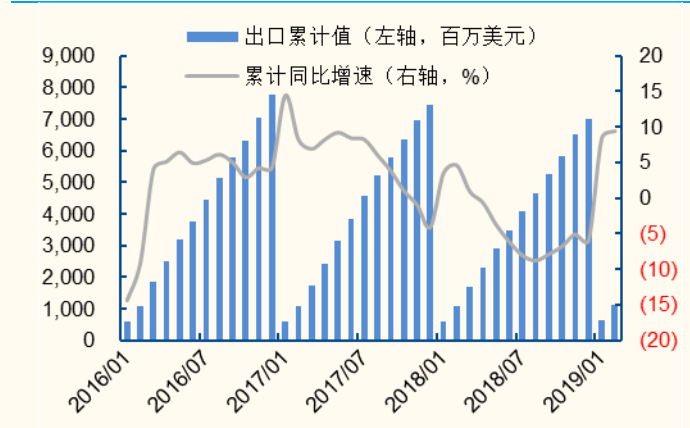
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 27: 纸及纸板出口金额 (2016-2019Ytd)

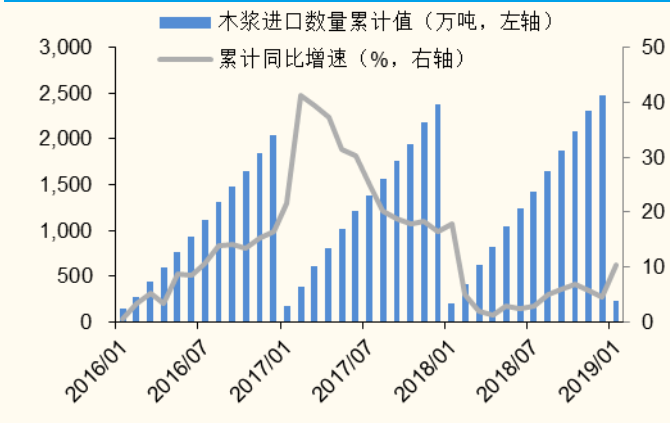
单位: USD mn



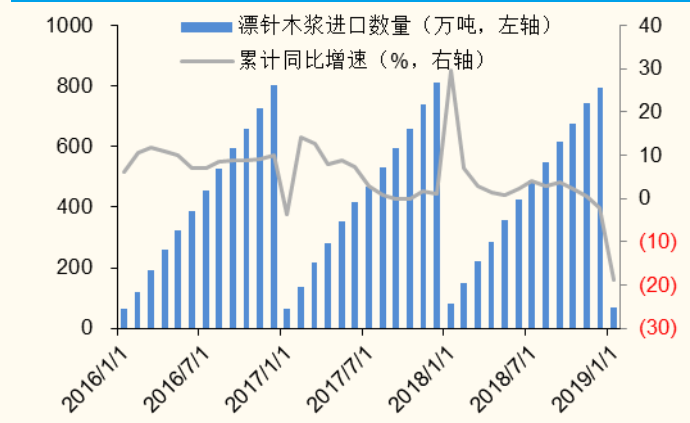
来源: wind, 国金证券研究所

- **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

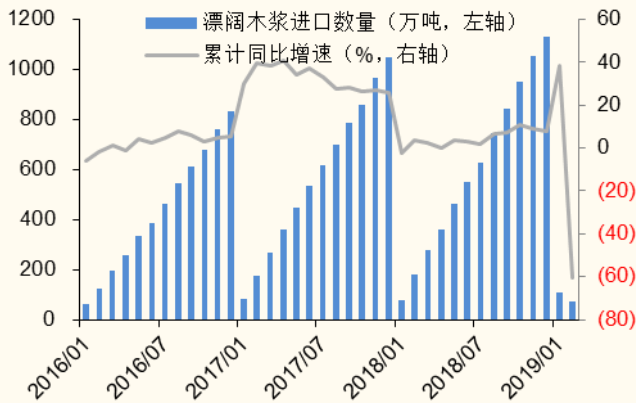


图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



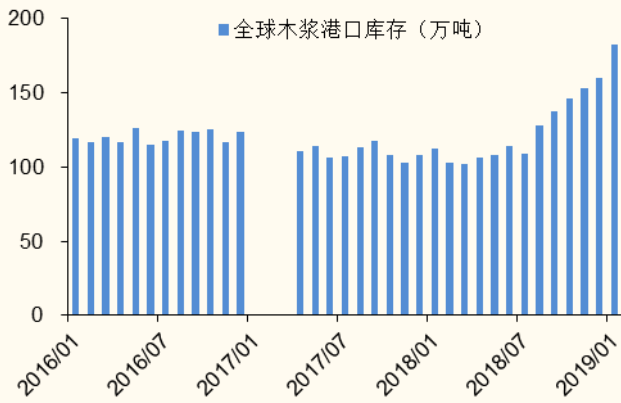
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



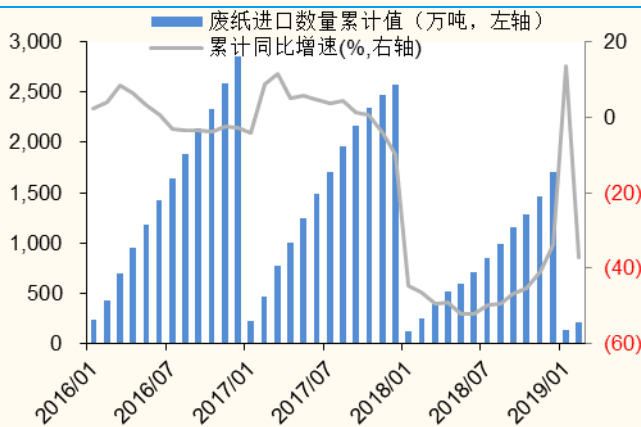
来源: wind, 国金证券研究所

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

图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

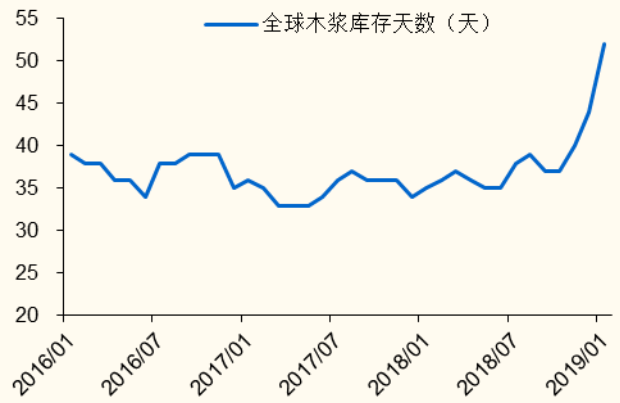
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

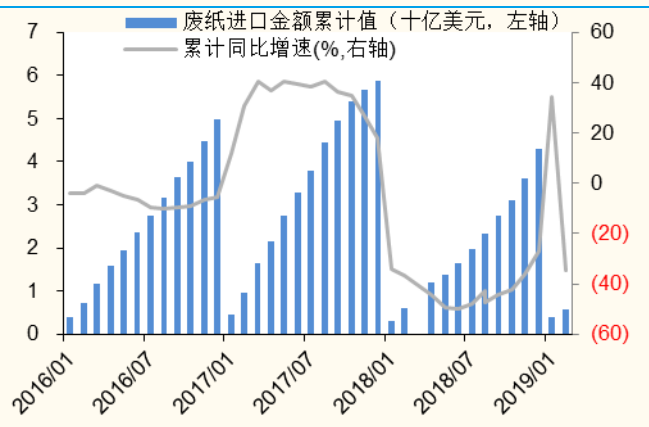
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



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 35: 废纸进口金额 单位: USD bn

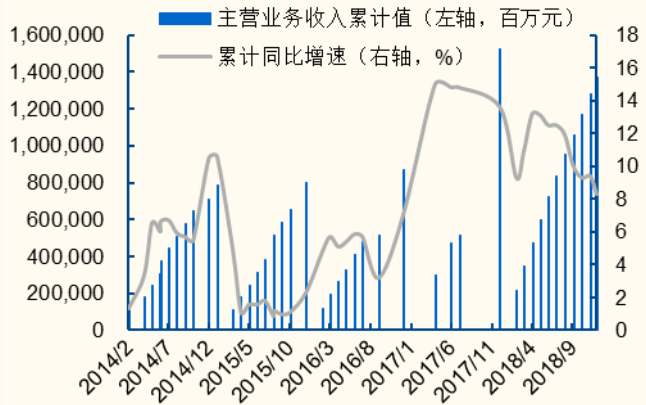


来源: wind, 国金证券研究所

- 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)

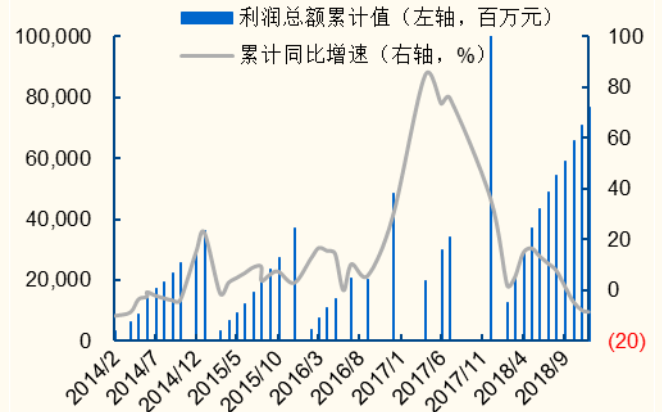
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)

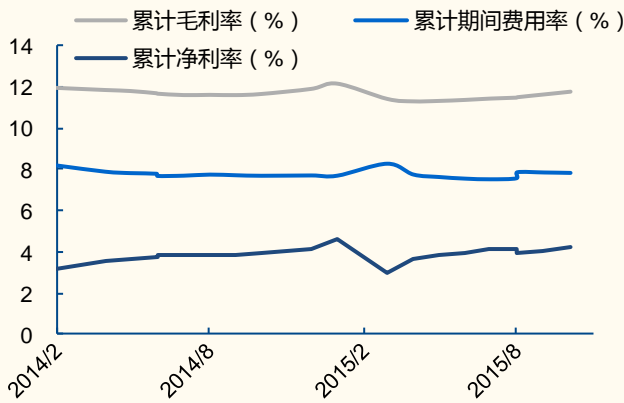
单位: RMB mn



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)

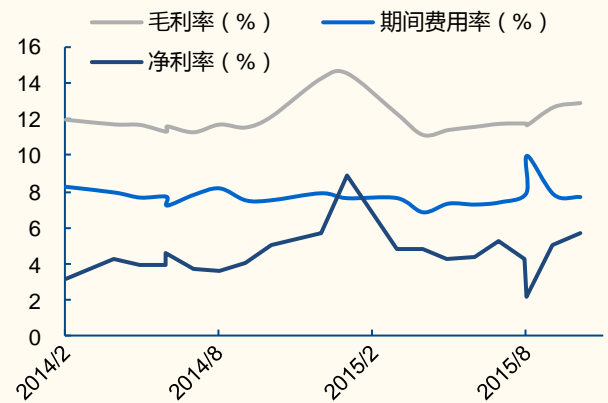
单位: %



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: %

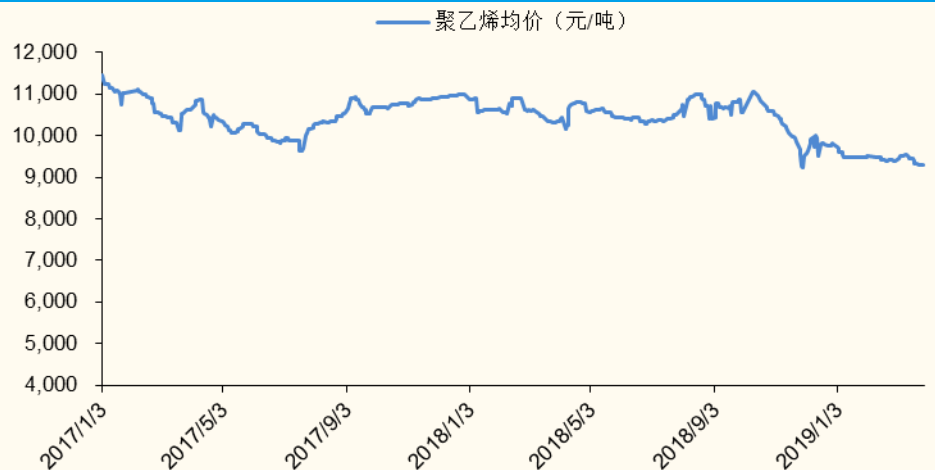


来源: Wind, 国金证券研究所

附录七、塑料和金属包装原材料价格监测

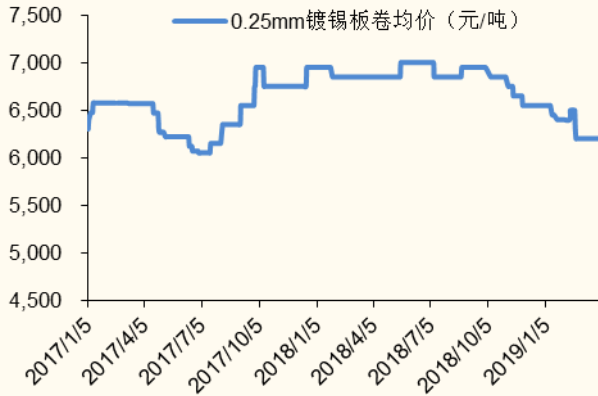
- 上周聚乙烯均价上涨 78.16 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价上涨 142 元/吨。

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。

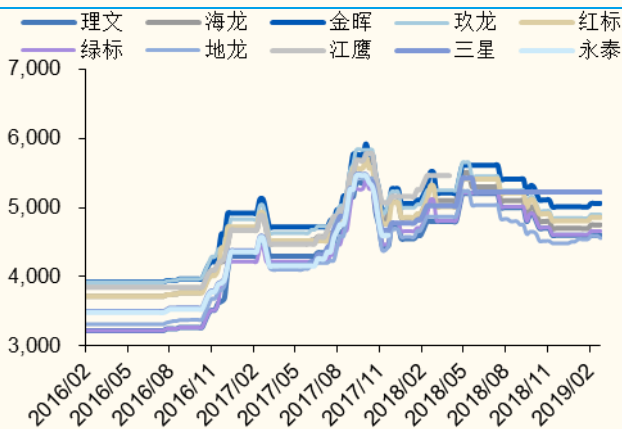
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

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)

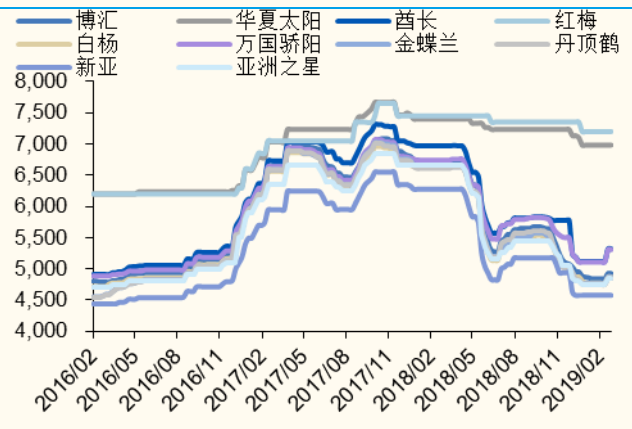
单位: ¥/t



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)

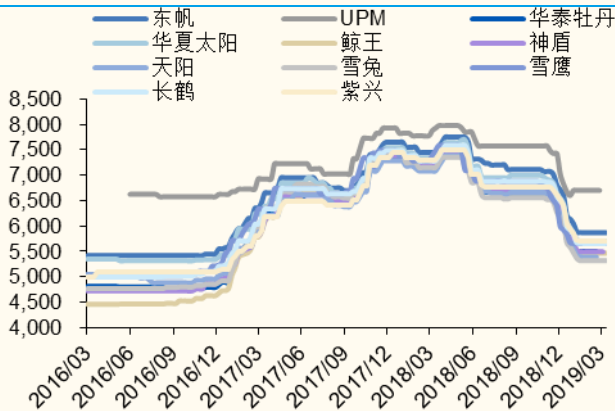
单位: ¥/t



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)

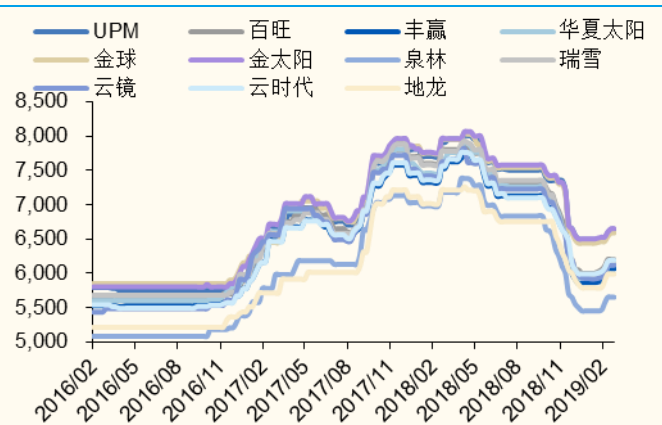
单位: ¥/t



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)

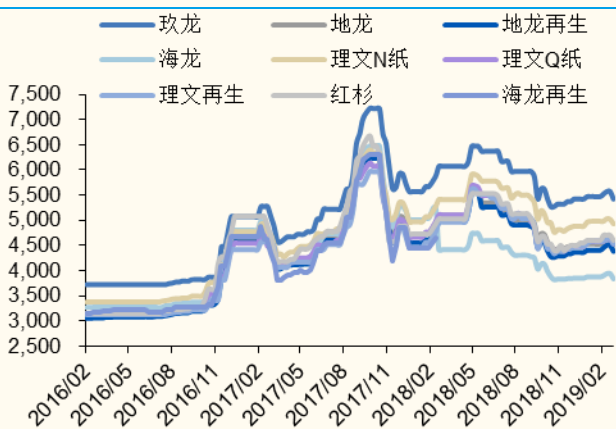
单位: ¥/t



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)

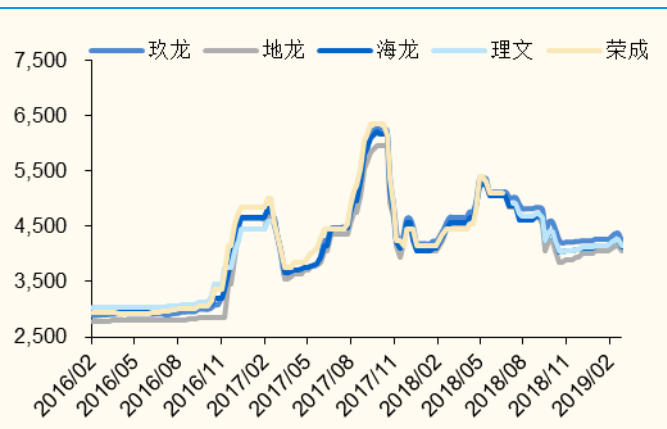
单位: ¥/t



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)

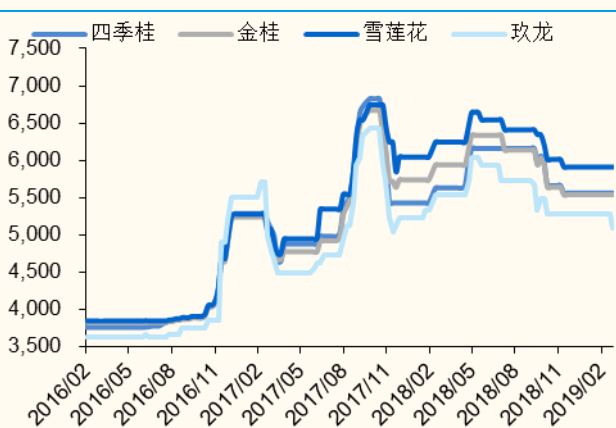
单位: ¥/t



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)

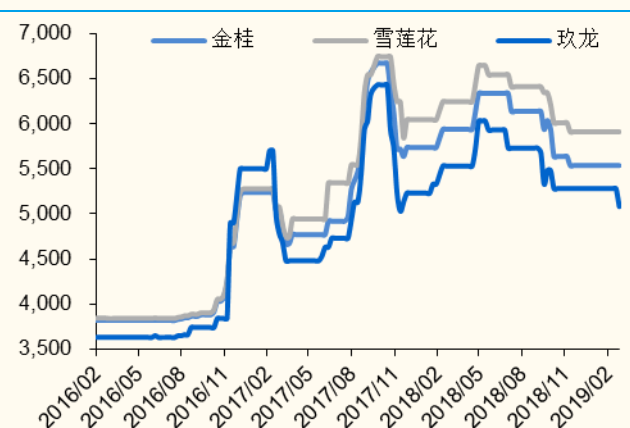
单位: ¥/t



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%。

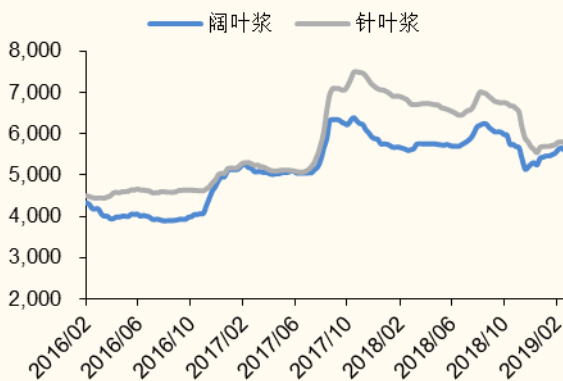
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

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)

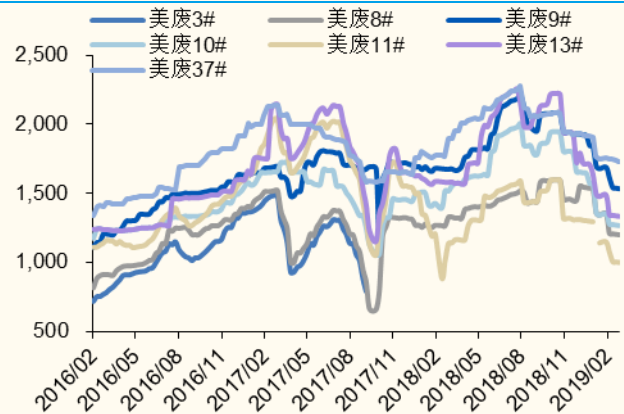
单位: ¥/t



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)

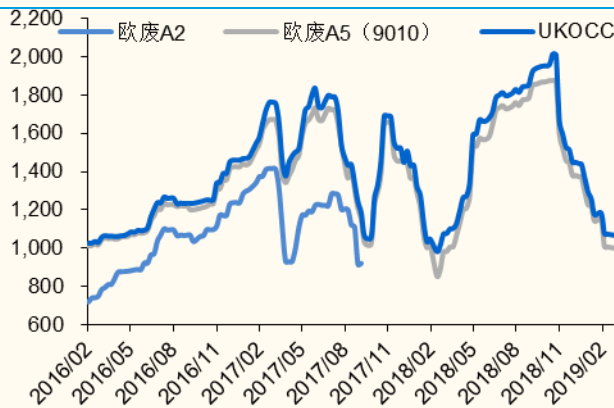
单位: ¥/t



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)

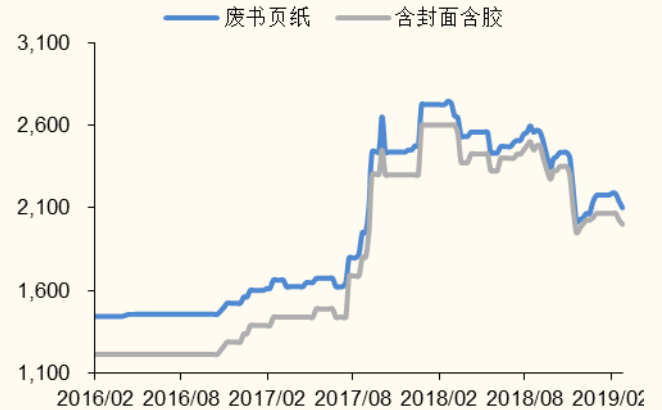
单位：¥/t



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)

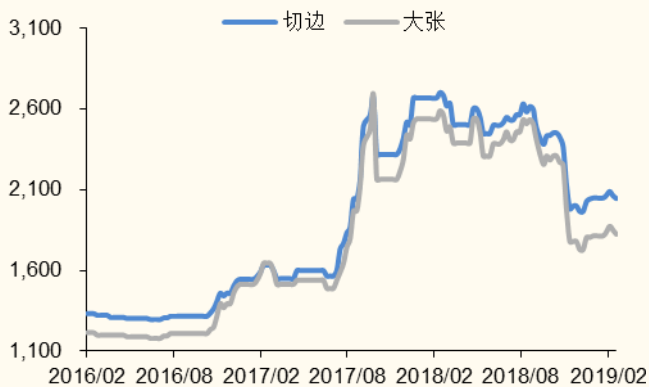
单位：¥/t



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)

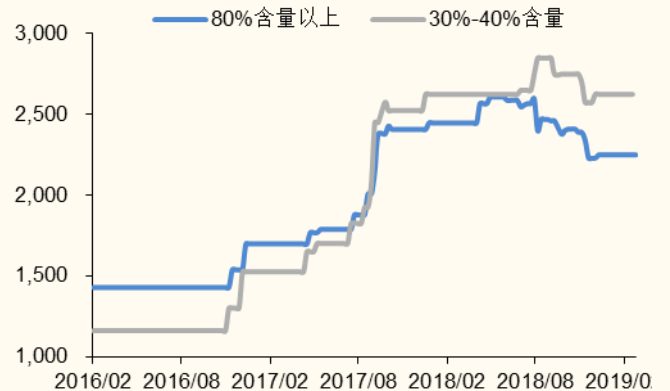
单位：¥/t



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