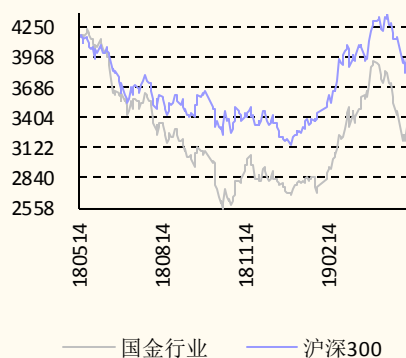


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	3309.43
沪深300指数	3730.45
上证指数	2939.21
深证成指	9235.39
中小板综指	8962.59



相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-IQOS 美国上市在即,重点推荐劲嘉股份》, 2019.5.5
- 2.《轻工制造行业 2018 年年报总结-4Q18 家用轻工出现亏损,包...》, 2019.5.4
- 3.《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
- 5.《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

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

家居、家电合作形成新的交互式引流模式

行情回顾

- 上周,轻工制造行业跑赢大盘 0.62pct: SW 轻工制造 (-4.05%) VS 沪深300 (-4.67%) / 中小板指数 (-4.99%) / 创业板 (-5.54%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—珠海中富 (6.45%)、创源文化 (3.40%)、永新股份 (2.61)、昇兴股份 (2.43%) 和集友股份 (1.82%); 家用轻工—德艺文创 (15.27%)、亚振家居 (7.92%)、熊猫金控 (7.84%)、高乐股份 (5.54%)、和萃华珠宝 (5.15%); 造纸—美利云 (7.77%)、安妮股份 (6.60%)、博汇纸业 (4.08%)、山鹰纸业 (-2.23%) 和银鸽投资 (-2.45%)。

本周观点

- **家用轻工:** 5月6日,格力与索菲亚签订了战略合作协议。本次合作双方旨在,产品线研发、整装推进、智能工业 4.0 领域和品牌联合营销等方面展开合作。而在此之前,橱柜上市公司我乐家居也和方太签署了战略合作协议。我们认为,以上两次合作的核心,均为为消费者提供定制化的整体空间解决方案。对于今年的定制家居企业而言,客单价的增长尤为重要。现阶段家居企业已经开始尝试为消费者提供更多与家居相关的配套服务,以谋求客单价提升。而与家电企业合作,可以进一步夯实定制家居企业在一站式家居生活解决方案方面的输出能力。同时,通过与家电企业的合作,实际上能够形成良好的交互式引流,属于在终端门店流量承压背景之下,创新型拓展客流模式。
- **造纸板块:** 5月10日,第7批限制进口类产品明细公示,共有10家造纸企业获批,此批次外废批文为24.95万吨,与第六批22.48万吨基本持平。而今年前7批次配额与去年相比,批复总量下滑26%。但目前来看,国内废纸市场并未受到外废减少的影响,玖龙等大型纸企还在上调国废采购价。从现阶段包装纸行业的情况来看,短期内纸企涨价函的发出以及后续落地,有望改善企业 Q2 盈利。另一方面,叠加中美贸易战,包装纸的需求实际上并不景气。对于近两年整体开工率都不高的包装纸行业而言,国废提价和需求降低,实际在某个层面上有利于行业开工率提升,中小纸厂在原材料涨价和需求下降的情况下可能直接停机限产。在行业相对不景气的阶段,我们认为,外废配额的缩减可能会倒逼包装纸行业出现一次结构性产能淘汰与集中度提升。
- **包装印刷:** 短期在国内包装纸企业停机保价与涨价函发出的情况下,包装行业 Q2 期内盈利能力可能小有压力,预期毛利率可能环比略有下降。但是对于包装板块今年整体盈利修复的预期仍然不变。同时,受益 FDA 通过 IQOS 在美国销售的申请,且可能会倒逼我们国内新型烟草相关政策的加速制定和出台。因此,短期上市烟标企业个股仍会出现一轮估值修复。

投资建议

- 家居企业夯实一站式服务能力;短期烟标或有估值修复。重点推荐:劲嘉股份、吉宏股份、欧派家居、海鸥住工、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	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
附录七、塑料和金属包装原材料价格监测	19
附录八、纸品高频数据监测	20
风险因素	23

图表目录

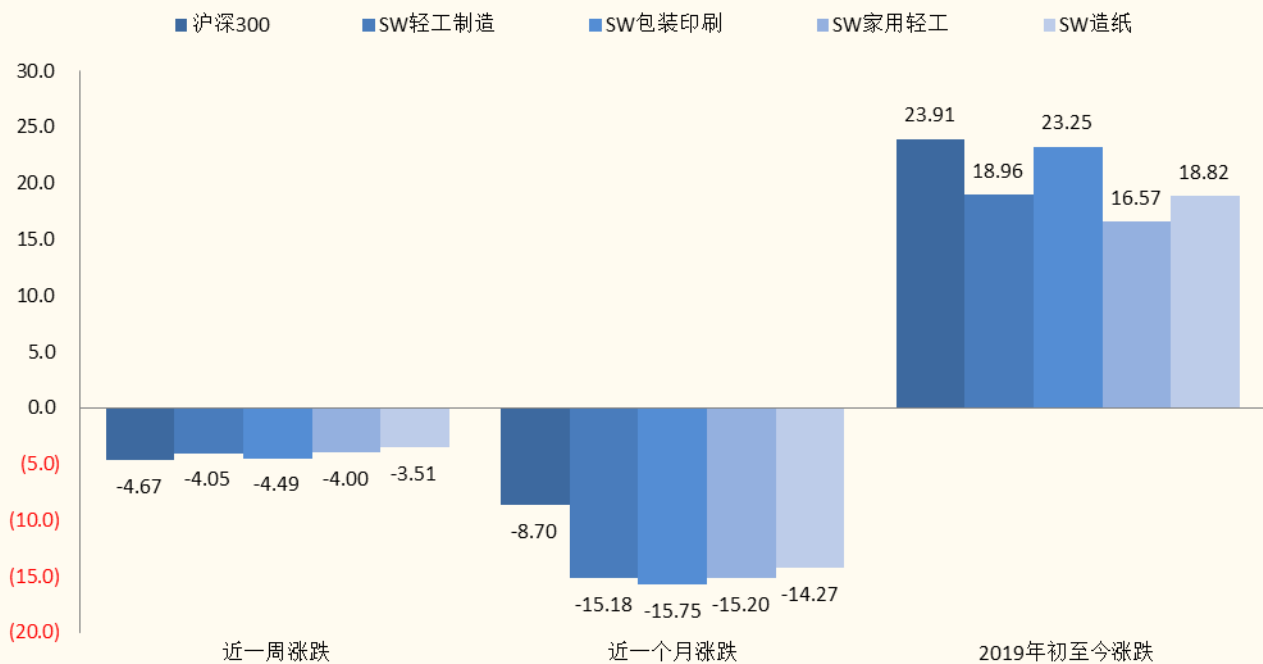
图表 1: 轻工制造各子行业指数表现	4
图表 2: 重点公司盈利预测、估值及评级	6
图表 3: 2019年1月1日起轻工制造上市公司增持计划	7
图表 4: 2019年1月1日起轻工制造上市公司减持计划	8
图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易	10
图表 6: 年初至今行业个股累计表现 (%)	12
图表 7: 家具出口金额 (2016-2019Ytd)	13
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2016-2019Ytd)	13
图表 9: 玩具出口金额 (2016-2019Ytd)	14
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2016-2019Ytd) 单位: 亿元	14
图表 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)	14
图表 14: 单月毛利率/期间费用率 (2016-2018 Ytd) 单位: %	14
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	15
图表 18: 全国商品房销售额	15
图表 19: 40大中城市商品房销售面积	15
图表 20: 40大中城市商品房销售额	15
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)	16

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

上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑赢大盘 0.62pct: SW 轻工制造 (-4.05%) VS 沪深 300 (-4.67%) / 中小板指数 (-4.99%) / 创业板 (-5.54%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—珠海中富 (6.45%)、创源文化 (3.40%)、永新股份 (2.61)、昇兴股份 (2.43%) 和集友股份 (1.82%); 家用轻工—德艺文创 (15.27%)、亚振家居 (7.92%)、熊猫金控 (7.84%)、高乐股份 (5.54%)、和萃华珠宝 (5.15%); 造纸—美利云 (7.77%)、安妮股份 (6.60%)、博汇纸业 (4.08%)、山鹰纸业 (-2.23%) 和银鸽投资 (-2.45%)。

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:** 5月6日, 格力与索菲亚签订了战略合作协议。本次合作双方旨在, 产品线研发、整装推进、智能工业 4.0 领域和品牌联合营销等方面展开合作。而在此之前, 橱柜上市公司我乐家居也和方太签署了战略合作协议。我们认为, 以上两次合作的核心, 均为为消费者提供定制化的整体空间解决方案。对于今年的定制家居企业而言, 客单价的增长尤为重要。而通过索菲亚和我乐与家电企业的合作来看, 实际上定制家居企业不再仅满足于由全屋定制战略推进, 以及出售柜体数量增长对客单价的拉动。现阶段已经开始尝试为消费者提供更多与家居相关的配套服务, 以谋求客单价提升。而与家电企业合作, 可以进一步夯实定制家居企业在一站式家居生活解决方案方面的输出能力。同时, 通过与家电企业的合作, 品牌家电突出的产品品质, 能够为家居企业输出一体化解决方案形成良好的质量保证。再者家居先于家电进场, 而家电的集中度与品牌影响力又显著高于家居行业, 因此家居企业与家电企业的合作, 实际上能够形成良好的交互式引流, 属于在终端门店流量承压背景之下, 创新型拓展客流模式。推荐**欧派家居**、

索菲亚、尚品宅配、海鸥住工和我乐家居。

- **造纸板块：**5月10日，第7批限制进口类产品明细公示，共有10家造纸企业获批，此批次外废批文为24.95万吨，与第六批22.48万吨基本持平。而今年前7批次配额与去年相比，批复总量下滑26%。但目前来看，国内废纸市场并未受到外废减少的影响，玖龙等大型纸企还在上调国废采购价。从现阶段包装纸行业的情况来看，短期内纸企涨价函的发出以及后续落地，有望改善企业Q2盈利。另一方面，叠加中美贸易战，包装纸的需求实际上并不景气。对于近两年整体开工率都不高的包装纸行业而言，国废提价和需求降低，实际在某个层面上有利于行业开工率提升，中小纸厂在原材料涨价和需求下降的情况下可能直接停机限产。而大型纸厂不仅在国废采购环节拥有较强议价权，同时也有用海外完整的外废回收体系，因此外废配额总量的缩减对其影响不大。综合来看，在行业相对不景气的阶段，我们认为，外废配额的缩减可能会倒逼包装纸行业出现一次结构性产能淘汰与集中度提升。推荐**太阳纸业**。
- **包装印刷：**短期在国内包装纸企业停机保价与涨价函发出的情况下，包装行业Q2期内盈利能力可能小有压力，预期毛利率可能环比略有下降。但是对于包装板块今年整体盈利修复的预期仍然不变。同时，受益FDA通过IQOS在美国销售的申请，且可能会倒逼我们国内新型烟草相关政策的加速制定和出台。因此，短期上市烟标企业个股仍会出现一轮估值修复。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**。
- **推荐组合：**1) 家用轻工板块推荐**海鸥住工、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13.18元/股，市值193.07亿元，对应2019年PE分别为24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22.81元/股，市值44.98亿元，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46.70元/股，市值200.85亿元，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9.89元/股，市值129.20亿元，对应2019年PE分别为22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6.72元/股，市值174.15亿元，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 5.08 元/股，市值 59.41 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 20 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 86.76 元/股，市值 172.37 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 109.95 元/股，市值 462.00 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 21 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 21.63 元/股，市值 199.74 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 11.00，市值 24.86 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	0.75	1.11	1.65	15	10	7	3.0	买入	3.63	
	顾家家居	46.7	2.75	3.73	4.21	17	13	11	4.3	买入	31.54	
	索菲亚	21.63	1.32	1.85	2.58	16	12	8	5.0	买入	5.42	
	欧派家居	109.95	4.02	5.15	7.32	27	21	15	6.0	买入	0.07	
	尚品宅配	86.76	2.64	3.67	5.16	33	24	17	5.7	增持	13.22	
	金牌厨柜	59.7	3.49	4.81	6.38	17	12	9	4.1	买入	14.99	
	志邦家居	30.32	2.05	2.74	3.82	15	11	8	2.6	买入	11.33	
	好莱客	17.29	1.43	1.95	2.62	12	9	7	2.4	买入	0.49	
	美克家居	4.84	0.28	0.35	0.46	17	14	11	1.8	买入	12.19	
	曲美家居	7.80	0.63	0.85	1.17	12	9	7	2.7	买入	71.8	
	喜临门	11.16	0.95	1.35	1.85	12	8	6	1.9	买入	25.98	
	晨光文具	36.62	0.87	1.13	1.44	42	32	26	9.9	买入	0	
	珠江钢琴	7.91	0.19	0.23	0.27	42	34	29	3.2	买入	0.01	
	海伦钢琴	4	0.63	0.82	1.02	6	5	4	0.7	买入	23.4	
	好太太	8.58	0.24	0.32	0.41	36	27	21	2.4	增持	0	
	包装印刷	乐歌股份	19.33	0.71	0.93	1.23	27	21	16	5.8	增持	6.87
顶固集创		23.05	0.76	0.95	1.13	30	24	20	2.7	增持	5.33	
劲嘉股份		33.45	1.04	1.30	1.57	32	26	21	5.2	中性	36.91	
吉宏股份		13.18	0.46	0.54	0.66	29	24	20	2.9	买入	30.29	
合兴包装		22.81	1.06	1.57	2.04	21	15	11	5.9	买入	23.31	
裕同科技		5.08	0.17	0.25	0.34	30	20	15	2.1	买入	24.5	
美盈森		50.78	2.16	2.92	3.92	24	17	13	3.5	买入	40.28	
奥瑞金		5.67	0.30	0.39	0.48	19	15	12	1.9	买入	15.58	
造纸		中顺洁柔	5.02	0.34	0.39	0.43	15	13	12	2.1	增持	1.44

太阳纸业	9.89	0.34	0.44	0.58	29	22	17	3.8	买入	10.23
恒安国际	6.72	0.98	1.02	1.46	7	7	5	1.4	买入	
维达国际	66.10	3.30	3.73	4.28	20	18	15	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 5 月 10 日收盘价

本周提示

- 聚力文化: 业绩发布会 永艺股份: 业绩发布会
- 长城影视: 业绩发布会 丰林集团: 分红派息
- 顺灏股份: 限售股份上市流通 吉林森工: 限售股份上市流通
- 万顺股份: 分红派息、红股上市

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	9.69
000576.SZ	广东甘化	2019/2/28	6.45	1028.75	2.32	9.69
000576.SZ	广东甘化	2019/3/12	6.23	1013.60	2.29	9.69
002012.SZ	凯恩股份	2019/2/1	3.50	145.04	0.31	5.28
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	13.18
002489.SZ	浙江永强	2019/3/8	3.38	10.00	0.00	3.48
002489.SZ	浙江永强	2019/3/11	3.44	59.00	0.03	3.48
002489.SZ	浙江永强	2019/3/12	3.56	60.00	0.03	3.48
002489.SZ	浙江永强	2019/3/14	3.42	252.00	0.12	3.48
002489.SZ	浙江永强	2019/3/15	3.47	245.00	0.11	3.48
002489.SZ	浙江永强	2019/3/18	3.45	785.53	0.36	3.48
002489.SZ	浙江永强	2019/3/19	3.26	1151.54	0.53	3.48
603008.SH	喜临门	2019/2/21	11.86	506.78	1.28	11.16
603008.SH	喜临门	2019/4/29	10.97	7.82	0.02	11.16
603600.SH	永艺股份	2019/3/14	9.42	1.00	0.00	10.39
603600.SH	永艺股份	2019/3/15	9.71	4.32	0.01	10.39
603600.SH	永艺股份	2019/3/18	—	150.89	0.50	5.03
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	14.65
002799.SZ	环球印务	2019/2/12	11.90	54.76	0.37	14.65
000488.SZ	晨鸣纸业	2019/3/11	5.83	464.06	0.16	5.54
603816.SH	顾家家居	2019/2/23	47.03	190.60	0.44	46.7
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	24.14
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	24.14
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	10.00	0.04	24.14
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	24.14
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	5.00	0.02	24.14
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	8.00	0.03	24.14
603313.SH	梦百合	2019/5/7	—	0.43	0.00	24.14
603313.SH	梦百合	2019/5/7	—	0.42	0.00	24.14
603313.SH	梦百合	2019/5/7	—	0.22	0.00	24.14

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
603313.SH	梦百合	2019/5/7	—	0.21	0.00	24.14
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	9.32
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	9.32
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	9.32
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	10.29	318.53	0.75	9.32
603385.SH	惠达卫浴	2019/2/16	7.25	531.81	1.44	9.52
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/1	17.26	114.38	0.74	18.74
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/16	17.83	96.96	0.62	18.74
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	25.30	0.05	0.00	23.05
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.60	1.00	0.01	23.05
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/12	21.25	5.78	0.07	23.05
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/13	21.34	0.50	0.01	23.05
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.20	13.78	0.03	47.18
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.00	4.63	0.01	47.18
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	57.64	1.00	0.00	47.18
002846.SZ	英联股份	2019/4/12	16.78	0.05	0.00	13.21
002421.SZ	齐峰新材	2019/5/8	—	59.01	0.11	5.62

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	9.69
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	13.18
002235.SZ	安妮股份	2019/2/12	4.73	300.00	0.48	9.37
002235.SZ	安妮股份	2019/2/13	6.66	150.00	0.24	9.37
002235.SZ	安妮股份	2019/3/6	7.00	62.94	0.10	9.37
002235.SZ	安妮股份	2019/3/7	7.32	80.00	0.13	9.37
002235.SZ	安妮股份	2019/3/8	7.57	40.00	0.06	9.37
002235.SZ	安妮股份	2019/3/9	5.14	145.67	0.23	9.37
002235.SZ	安妮股份	2019/3/13	6.55	553.97	0.89	9.37
002259.SZ	ST 升达	2019/3/7	2.24	1.60	0.00	2.31
002259.SZ	ST 升达	2019/3/8	3.13	3.16	0.00	2.31
002511.SZ	浙江永强	2019/2/1	8.30	16.10	0.01	9.89
002511.SZ	浙江永强	2019/2/13	8.59	13.52	0.01	9.89
002511.SZ	浙江永强	2019/2/14	8.50	1.20	0.00	9.89
002511.SZ	浙江永强	2019/2/15	8.48	7.20	0.01	9.89
002511.SZ	浙江永强	2019/2/18	7.92	4.50	0.00	9.89
002511.SZ	浙江永强	2019/3/12	8.81	98.30	0.08	9.89
002565.SZ	顺灏股份	2019/3/11	12.72	0.25	0.00	14.05
002565.SZ	顺灏股份	2019/4/30	20.16	258.00	0.36	14.05
002565.SZ	顺灏股份	2019/4/30	16.54	451.10	0.64	14.05
002565.SZ	顺灏股份	2019/5/6	16.42	451.10	0.64	14.05
002565.SZ	顺灏股份	2019/5/6	14.79	248.40	0.35	14.05
002599.SZ	盛通股份	2019/2/12	10.88	2.80	0.01	9.98
002599.SZ	盛通股份	2019/2/25	9.81	1.00	0.00	9.98
002599.SZ	盛通股份	2019/2/27	11.10	160.00	0.49	9.98
002599.SZ	盛通股份	2019/3/7	10.67	281.16	0.87	9.98

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
002599.SZ	盛通股份	2019/3/8	11.10	354.30	1.09	9.98
002599.SZ	盛通股份	2019/3/9	11.49	40.00	0.12	9.98
002599.SZ	盛通股份	2019/3/11		50.39	0.16	9.98
600086.SH	东方金钰	2019/3/9		240.00	0.18	4.48
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.88	90.01	0.07	4.48
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	5.45	512.00	0.38	4.48
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.01	41.90	0.03	4.48
600086.SH	东方金钰	2019/3/13	6.03	581.13	0.43	4.48
603022.SH	新通联	2019/3/16		50.00	0.25	8.34
603838.SH	四通股份	2019/3/9		49.90	0.19	8.75
603398.SH	邦宝益智	2019/2/1	11.84	192.24	0.90	15.59
002787.SZ	华源控股	2019/3/12	8.03	1.20	0.00	7.45
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	70.00	0.35	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	130.00	0.66	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	134.00	0.68	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	34.48	2.82	0.02	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.21	21.28	0.18	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.16	0.24	0.00	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.23	13.22	0.11	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.21	19.21	0.17	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.53	44.29	0.38	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	3.67	0.03	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.14	2.16	0.02	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	5.32	0.05	22.81
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/28	26.25	96.00	0.83	22.81
002812.SZ	恩捷股份	2019/3/5	45.15	0.96	0.00	53.00
002836.SZ	新宏泽	2019/2/13	9.63	320.00	2.00	13.27
603801.SH	志邦家居	2019/2/12	34.10	36.36	0.23	30.32
300061.SZ	康旗股份	2019/3/18	9.20	3.72	0.01	7.14
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.17	0.20	0.00	23.05
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	56.88	31.89	0.07	47.18
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	58.62	54.79	0.12	47.18
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	61.22	163.97	0.36	47.18
002356.SZ	赫美集团	2019/4/11	10.87	131.29	0.27	6.8
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	16.44	7.31	0.02	6.8
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.42	10.22	0.02	6.8
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.14	11.09	0.02	6.8
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	18.81	10.99	0.02	6.8
002701.SZ	奥瑞金	2019/4/10	6.16	0.50	0.00	5.02
002846.SZ	英联股份	2019/4/30	15.19	0.21	0.00	13.21
002012.SZ	凯恩股份	2019/4/30	5.89	0.02	0	5.28
000587.SZ	金洲济慈	2019/4/30	2.96	0.90	0	2.62
603899.SH	晨光文具	2019/5/1	35.02	460.00	0.5	37.41
603899.SH	晨光文具	2019/5/1	35.02	460.00	0.5	37.41
603899.SH	晨光文具	2019/5/11	34.72	440.00	0.48	36.62
603899.SH	晨光文具	2019/5/11	34.72	480.00	0.52	36.62

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 (%)
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	200.00	0.22%
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	180.00	0.20%
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	70.00	0.08%
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	50.00	0.05%
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	35.00	0.04%
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	30.00	0.03%
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	20.00	0.02%
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	15.00	0.02%
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	300.00	0.33%
晨光文具	2019-05-09	34.72	-4.06	35.89	20.00	0.02%
威华股份	2019-05-07	7.01	-10.01	7.88	72.03	0.13%
京华激光	2019-05-07	16.20	-9.85	18.30	22.50	0.18%

来源：Wind，国金证券研究所

附录三、上周重要公告回顾

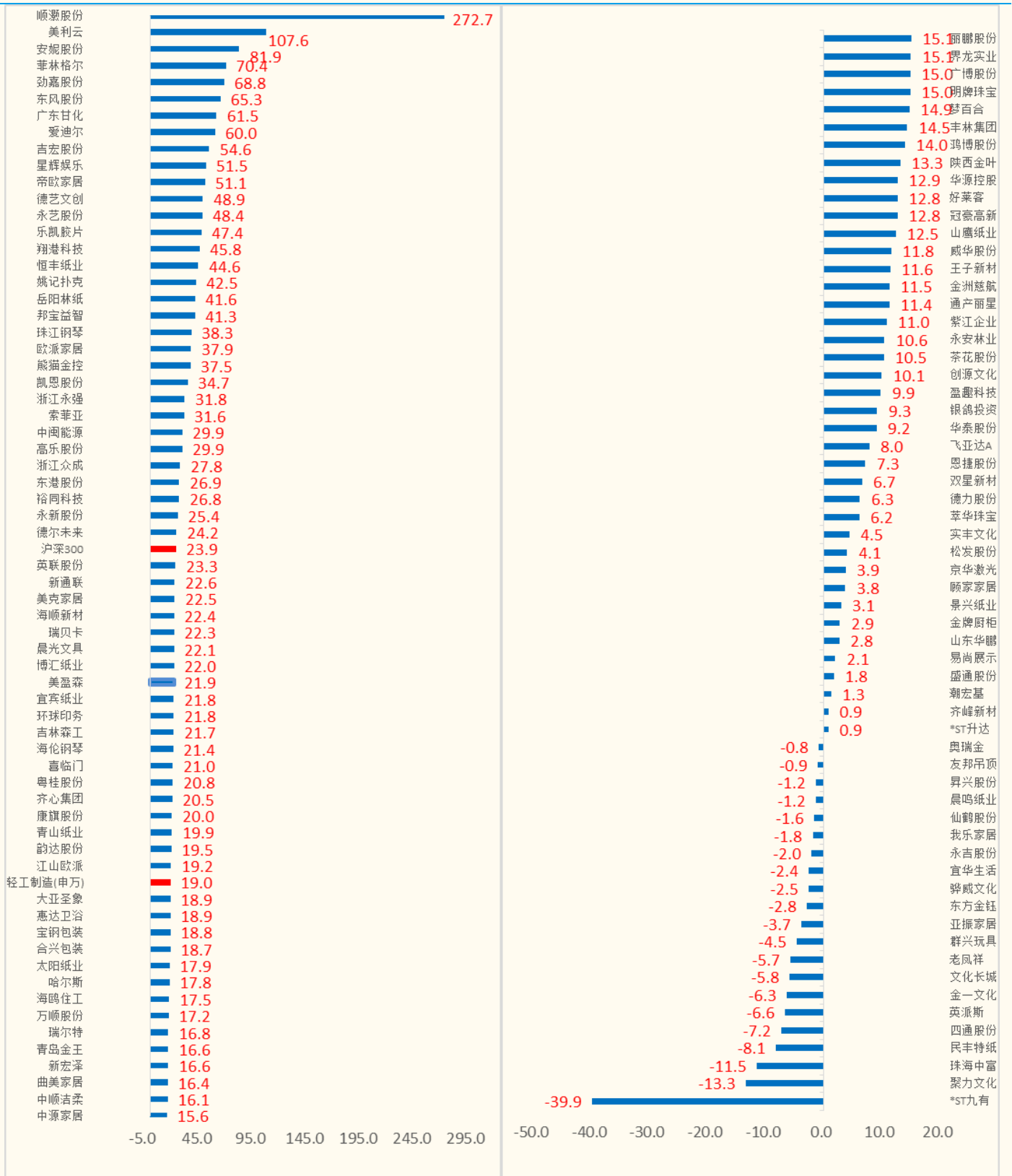
- **喜临门**：关于绍兴华易投资有限公司对上海证券交易所问询函回复：除《股权转让意向书》外，华易投资与 2 号资管计划或其投资人从未就有关控制权变更进行任何接触，也未就此达成任何协议、约定或安排。关于顾家家居股份有限公司对上海证券交易所问询函回复：若未来管理人决定将 2 号资管计划持有的华易可交债部分或者全部出让，或者将 2 号资管计划持有的华易可交债部分或者全部交换为喜临门股票，顾家家居将愿意部分或全部受让 2 号资管计划持有的华易可交债或者喜临门股份，在与 2 号资管计划管理人、华易投资等进行沟通协商后履行相应的上市公司决策程序，存在获得喜临门控股权的可能性。
- **东方金钰**：2018 年年度报告摘要（修订）：报告期内，公司实现营业收入 29.60 亿元，同比减少 68.08%，实现归属上市公司股东的净利润-17.18 亿元，同比减少 843.32%，基本每股收益-1.2729 元/股。
- **鸿博股份**：实际控制人拟发生变更：公司股东、实际控制人“尤氏家族”（尤丽娟、尤玉仙、尤友岳、尤友鸾、尤雪仙、章棉桃）约定将其持有的 7,126.38 万股（占公司总股本的 14.26%）转让给寓泰控股。同时，尤丽娟、尤友岳、尤友鸾拟将其持有的 78,412,003 股公司股份（占公司总股本的 15.69%）对应的表决权委托给寓泰控股。若本次协议转让实施完成，寓泰控股将持有公司 71,263,785 股，占上市公司总股本的 14.26%；同时，通过表决权委托方式拥有公司 15.69% 表决权，合计控制公司表决权的比例为 29.95%。本次转让完成后，尤氏家族仍持有公司 19.23% 股权，拥有的表决权比例为 3.55%。
- **万顺股份**：2018 年度权益分派：以 2019 年 3 月末总股本 5.33 亿股为基数，向全体股东以每 10 股派发人民币 1.00 元现金（含税）的股利分红，合计派发现金红利人民币 5.33 亿元，剩余未分配利润结转以后年度，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 2 股，合计转增 1.06 亿股。
- **山鹰纸业**：以集中竞价交易方式回购股份：公司本次回购股份拟用于公司员工持股计划，回购资金总额不低于人民币 37,500 万元且不超过人民币 75,000 万元（均含本数），价格不超过人民币 5.58 元/股。收购参股公司股权并增资暨关联交易：公司为落实战略方向，加速平台建设，拟受让云印技术(深圳)有限公司股权并向云印技术(深圳)有限公司增资，合计投资金额为人民币 1.5 亿元。云印公司目前的经营模式为面向大中小企业提供印刷设计一体化服务和面向纸行业参与企业及从业者提供在线交易服务及配套增值服务的智能服务平台。
- **珠海中富**：股东权益变动暨第一大股东变更：新丝路进取一号于 2018 年

12月28日至2019年5月6日期间通过深圳证券交易所集中竞价交易系统增持了珠海中富3,057.30万股股份，占公司股份总数的2.38%。本次增持后，新丝路进取一号持股数量为1.59亿股，占珠海中富股份总数的12.38%。本次权益变动后，陕西新丝路进取一号投资合伙企业（有限合伙）成为公司第一大股东。

- **奥瑞金：**参股公司在境外上市：卡乐互动下属SNK公司在韩国证券交易所上市。奥瑞金通过下属公司堆龙鸿晖持有卡乐互动3.77%股权；在SNK首次公开发行后，奥瑞金通过下属境外公司奥瑞金环球投资有限公司持有的SNK股权比例摊薄为2.83%。

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

■ 顾家喜临门收购案新进展，红星美凯龙悄然入局：根据喜临门发布的回复

上交所问询函的公告，顾家家居承认了通过“证券行业支持民企发展系列之天风证券 2 号分级集合资产管理计划”承接喜临门可交债之后，存在成为喜临门大股东的可能，然而喜临门喜临门控股股东华易投资的回复公告显示，对顾家家居通过 2 号资管计划受让全部华易可交债并可能成为喜临门第一大股东事项，表示明确反对；同时明确指出若顾家 2 号资管计划及后续安排影响到喜临门公司控制权问题，将采取必要手段来维持或巩固上市公司控制权。截至今年第一季度末，国内龙头家居卖场——红星美凯龙目前已经持有喜临门 2.62% 的股份，并成为了喜临门的第五大股东，而在 2018 年年底，喜临门前十大股东中，并没有红星美凯龙的身影。这说明，红星美凯龙在今年第一季度，悄然入局。（网站：泛家居圈）

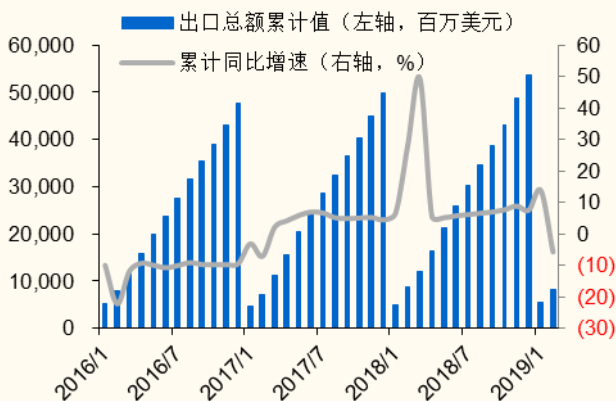
- **美方对中国商品关税上调至 25%，中方将不得不采取必要反制措施：** 商务部新闻发言人就美方正正式实施加征关税发表谈话。美方已正式将 2000 亿美元中国输往美国的商品关税从 10% 上调至 25%，中方对此深表遗憾，将不得不采取必要反制措施。第十一轮中美经贸高级别磋商正在进行中，希望美方与中方相向而行、共同努力，通过合作和协商办法解决存在的问题。（网站：中国纸业网）
- **智能家居增长迅速，居家消费下沉成突出亮点：** 京东家装节期间，智能品类实现了超过 150% 的增长，三线及以下城市和乡镇的家具品类销售额占比高达 57%，智能家居消费的国民化、居家消费下沉成为突出亮点。据五一苏宁消费大数据显示，家装建材销量同比增长 47%，其中家具类销量增长 25%，灯具销量增长 51%；智能门锁销量同比增长 253%，南京、上海、深圳销量位居前三。不难发现，智能化家居已逐渐深入我们的生活当中，正改变我们的生活习惯。（网站：家居微新闻）
- **格力&索菲亚，我乐家居&方太，家居家电行业联盟态势显现：** 格力&索菲亚在珠海签署战略合作协议。据公开报道，双方将在产品线研发、整装推进、智能工业 4.0 领域和品牌联合营销等方面展开合作，为消费者提供定制化的整体空间解决方案，打造智能健康家。橱柜起家的我乐家居，跟方太签署战略合作协议，双方或联手进军整装厨房。（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)

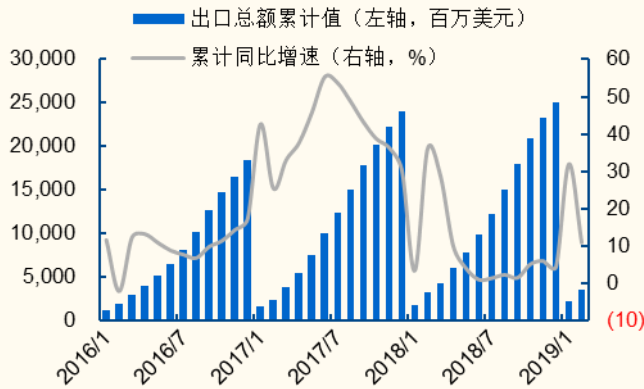
单位：亿元



来源：Wind，国金证券研究所

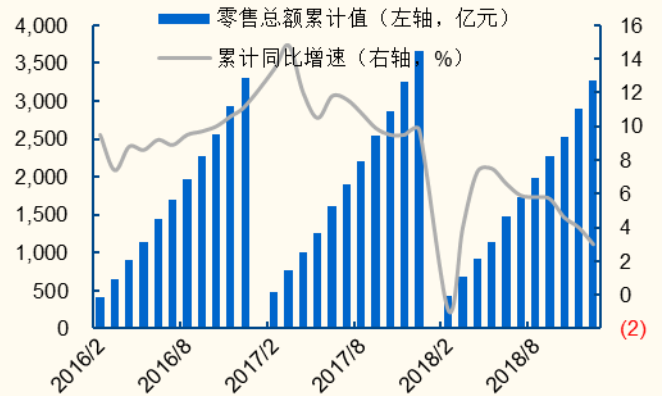
图表 9: 玩具出口金额 (2016-2019Ytd)

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

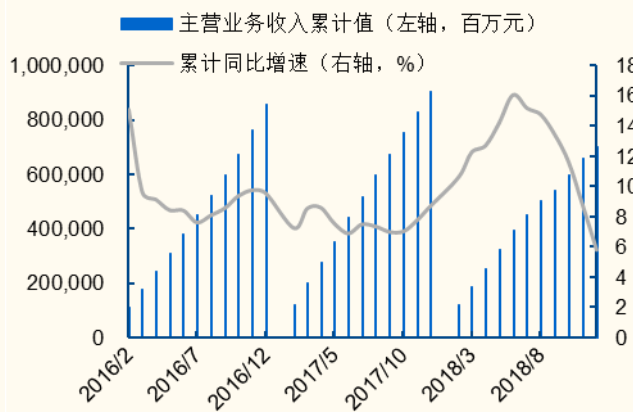


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

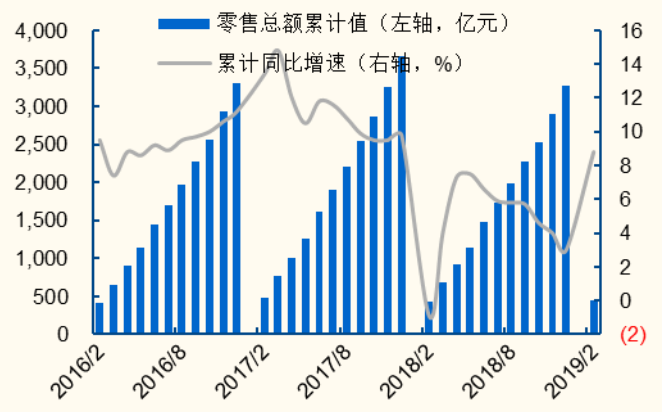
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 12: 利润总额累计值 (2016-2018Ytd)

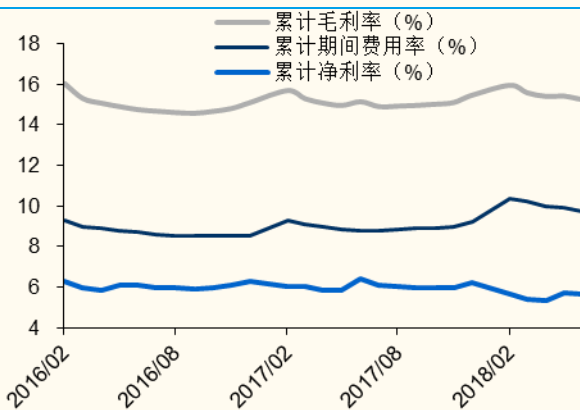
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

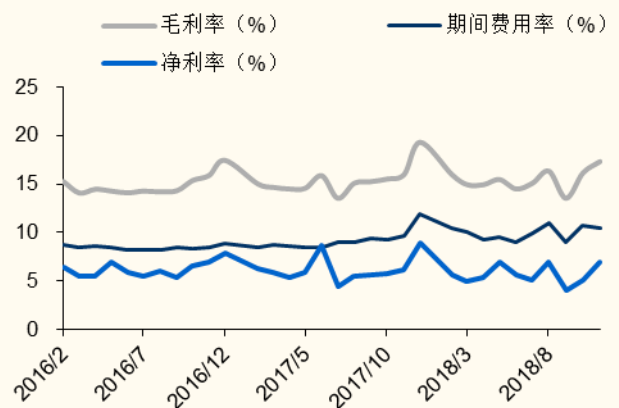
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2016-2018Ytd)

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: %

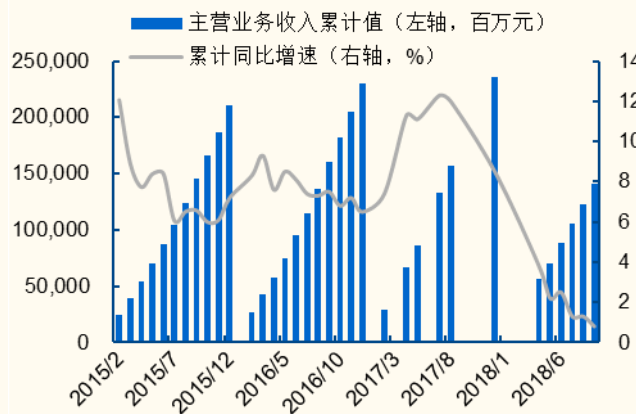


来源: Wind, 国金证券研究所

- 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)

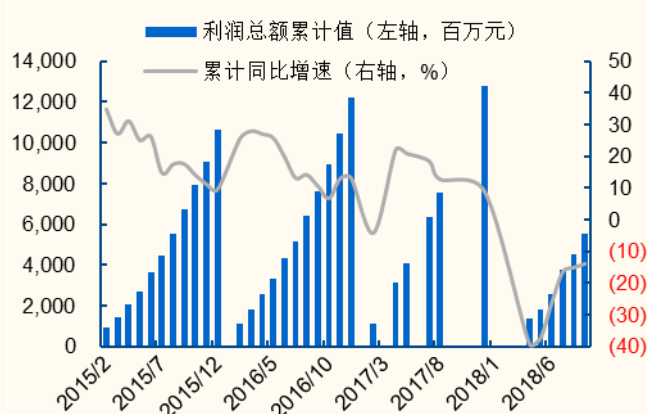
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 16: 利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

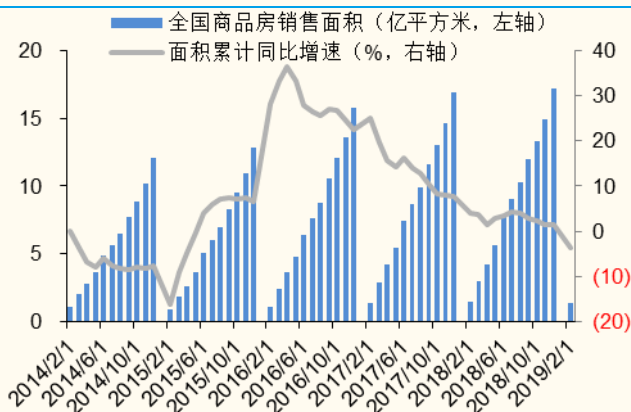
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

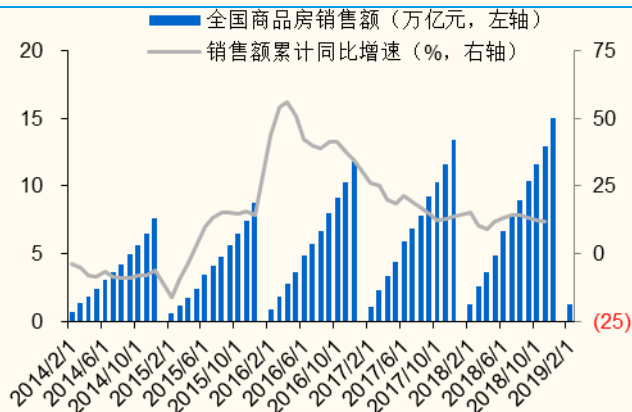
- 2019 年 2 月全国商品房销售增速放缓。2019 年 1-2 月全国商品房销售面积同比减少 3.60%，销售额同比增长 2.80%。2018 年前 11 月 40 大中城市商品房销售额同比增加 10.70%，40 大中城市商品房销售面积同比减少 0.20%。

图表 17: 全国商品房销售面积



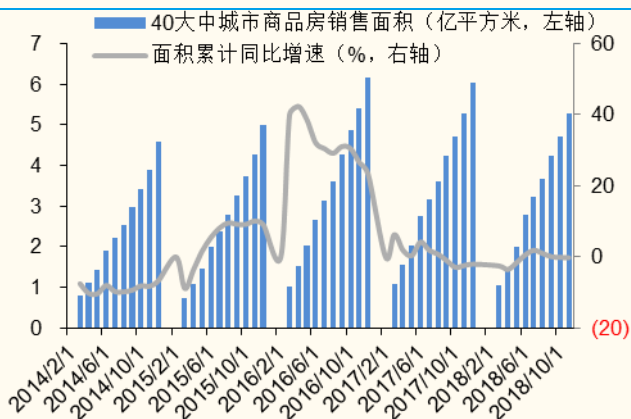
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 18: 全国商品房销售额



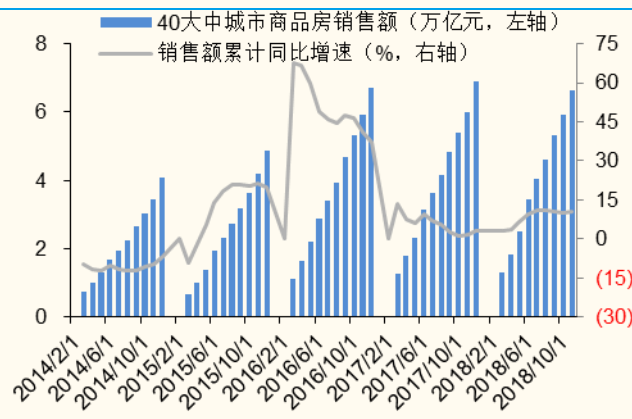
来源: Wind, 国金证券研究所

图表 19: 40 大中城市商品房销售面积



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 20: 40 大中城市商品房销售额



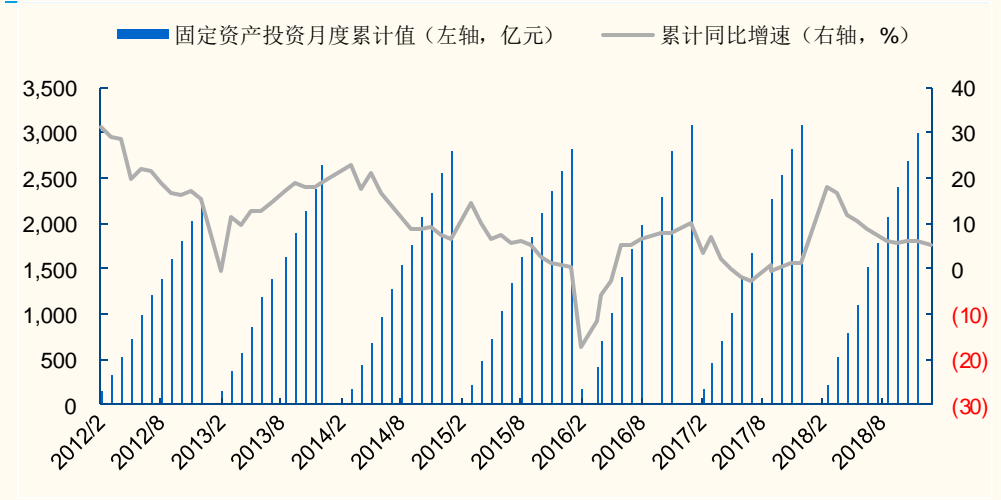
来源: Wind, 国金证券研究所

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

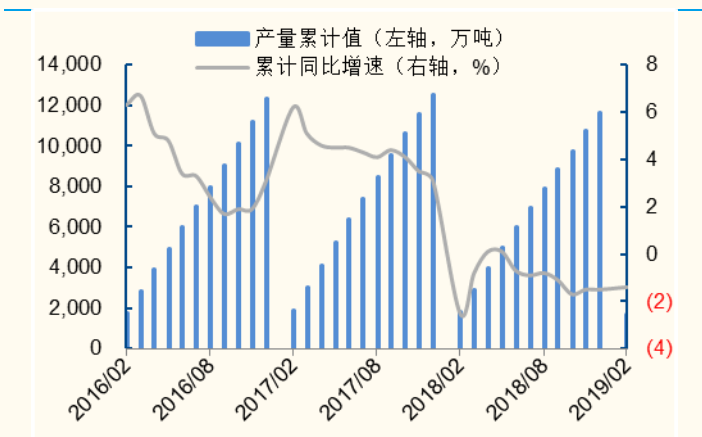


来源：wind，国金证券研究所

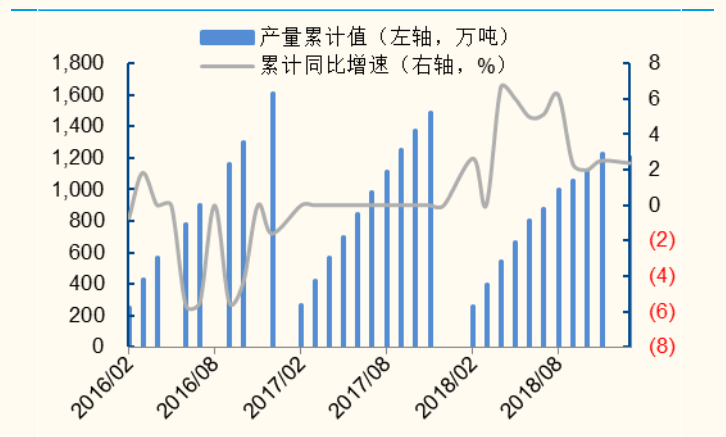
- **2019年前2月机制纸与纸板产量微降，2018年前12月纸浆产量同比增加。**2019年前2个月机制纸与纸板累计产量为1692.90万吨，同比下降1.40%。2018年前12个月纸浆全年累计产量为1200万吨，同比增加2.58%。

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



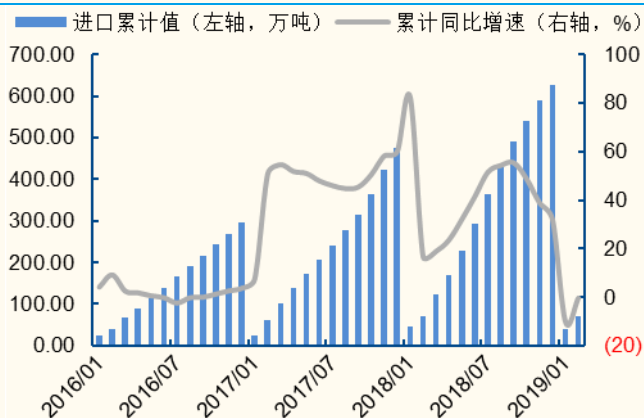
来源：wind，国金证券研究所



来源：wind，国金证券研究所

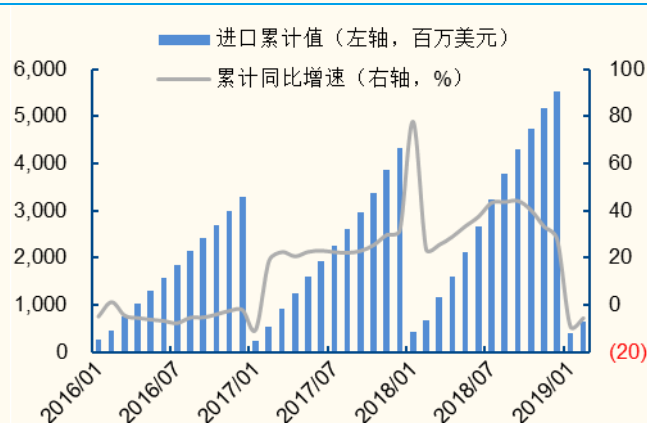
- **2019年1月纸及纸板进出口数量下降，出口金额增长，进口金额下降。**纸及纸板2019年1月累计进口数量41万吨，同比下降10.20%；累计进口金额3.91亿美元，同比下降8.90%。2019年1月累计出口数量50万吨，同比下降1.10%，较上月累计增速上升12.20%；累计出口金额6.33亿美元，同比增长8.40%，增速同比上升4.90%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2016-2019Ytd)
单位: 万吨



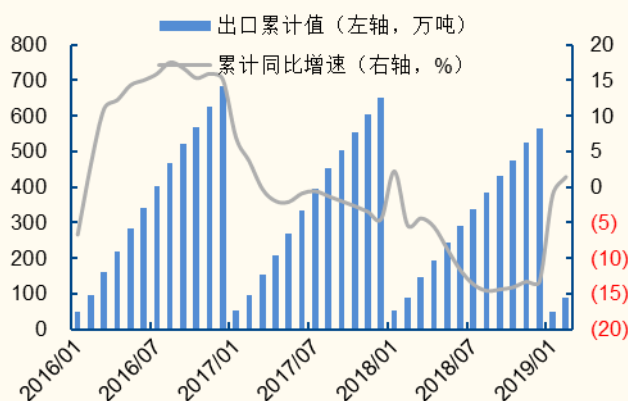
来源: wind, 国金证券研究所

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



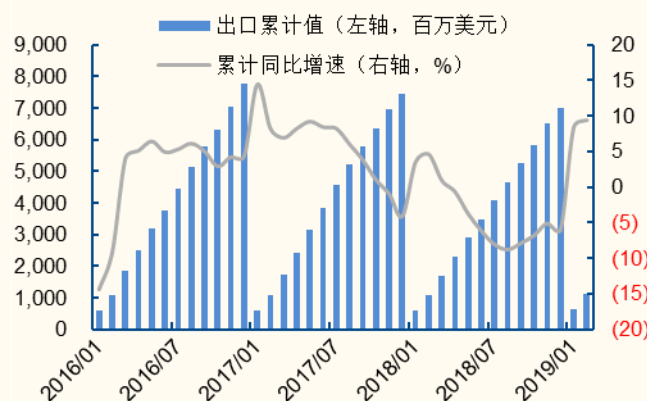
来源: wind, 国金证券研究所

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

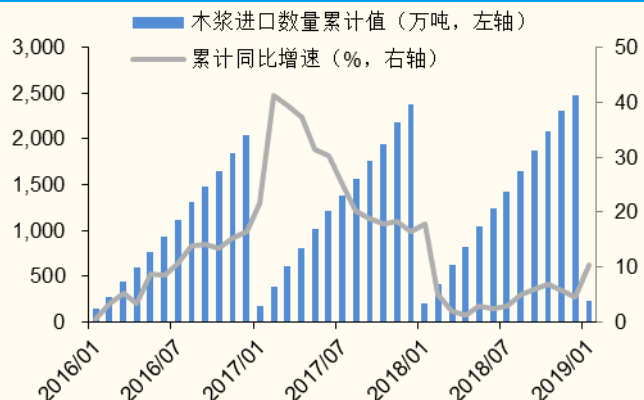
图表 27: 纸及纸板出口金额 (2016-2019Ytd)
单位: USD mn



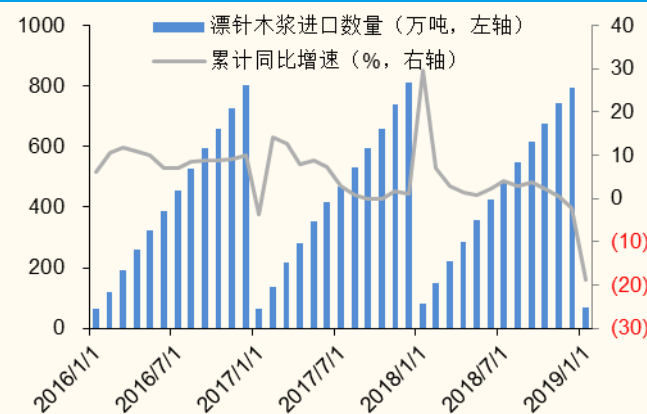
来源: wind, 国金证券研究所

■ 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

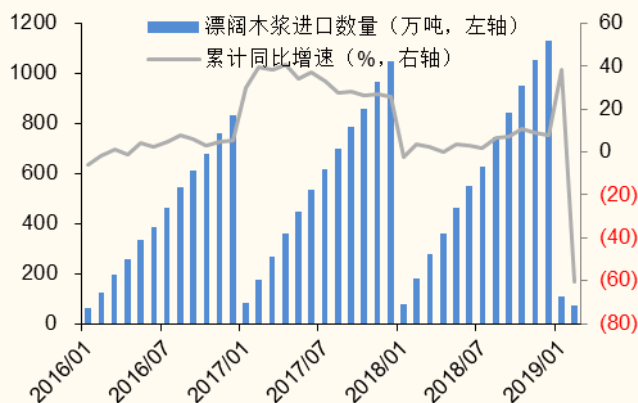


图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨



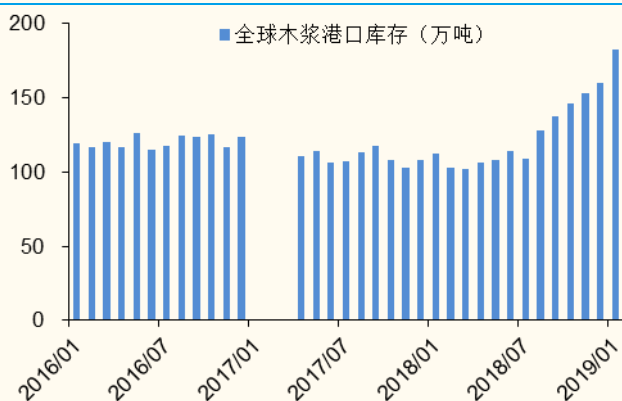
来源: wind, 国金证券研究所

图表 30: 漂阔木浆进口数量及增速 单位: 万吨



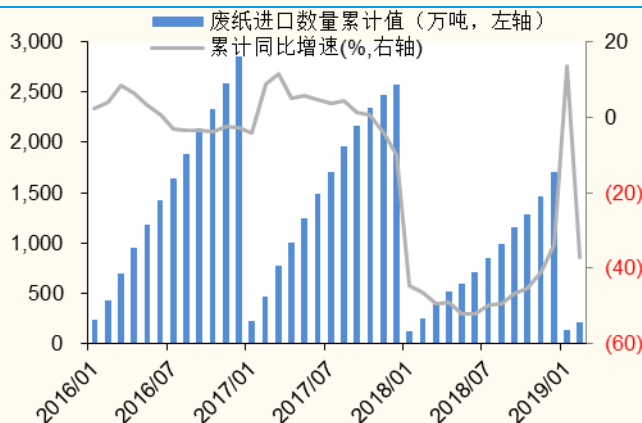
来源: wind, 国金证券研究所

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

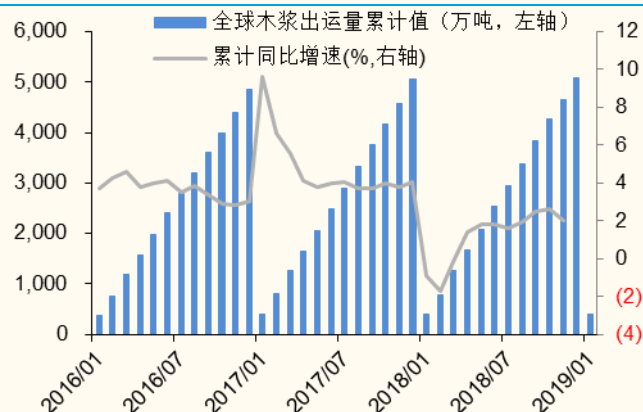
图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

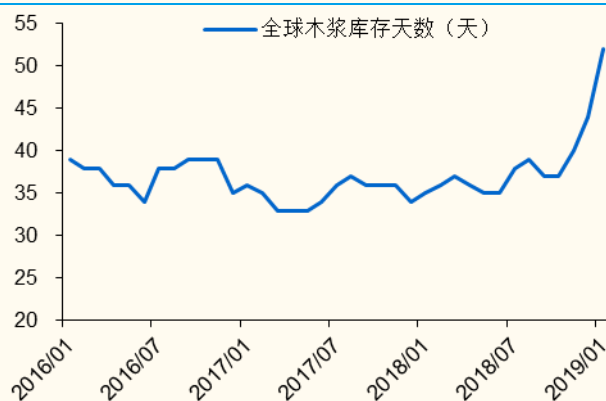
来源: wind, 国金证券研究所

图表 31: 全球木浆出运量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

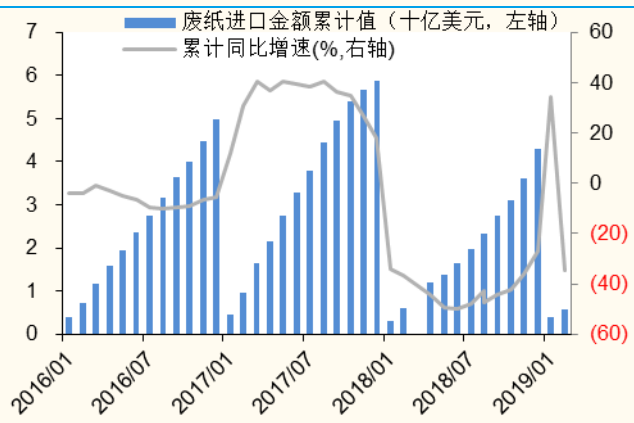
图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



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

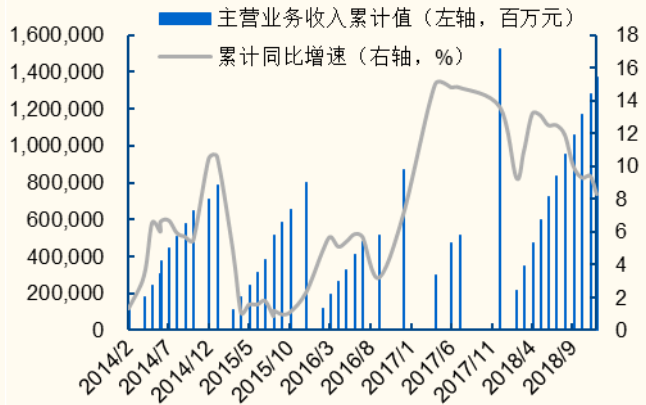


来源: wind, 国金证券研究所

- 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)

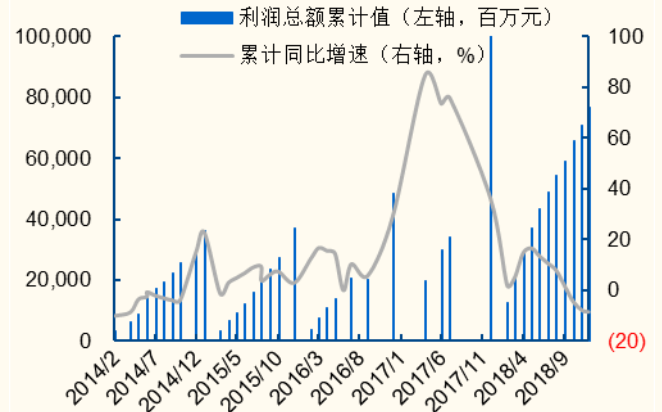
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

图表 37: 纸产品利润累计值 (2014-2018Ytd)

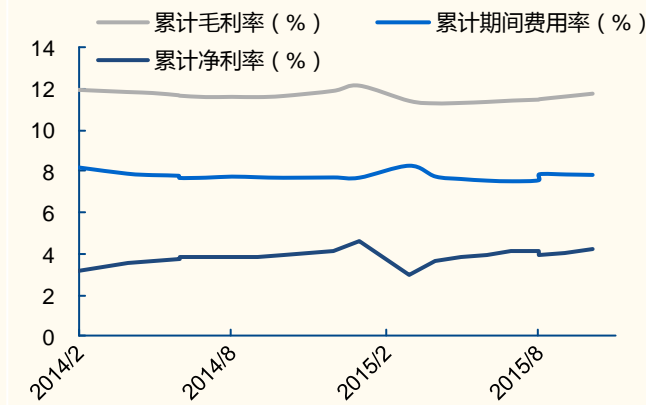
单位: RMB mn



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)

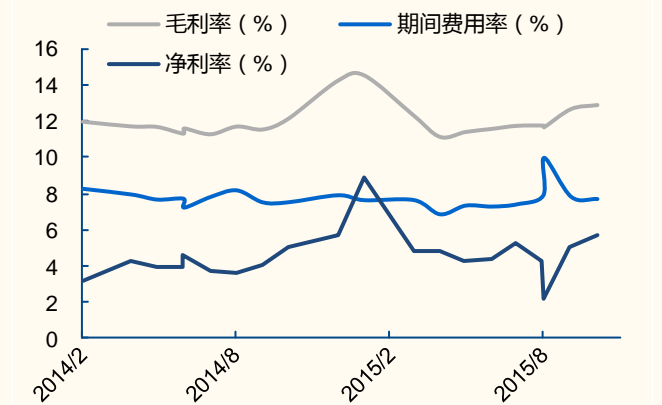
单位: %



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: %

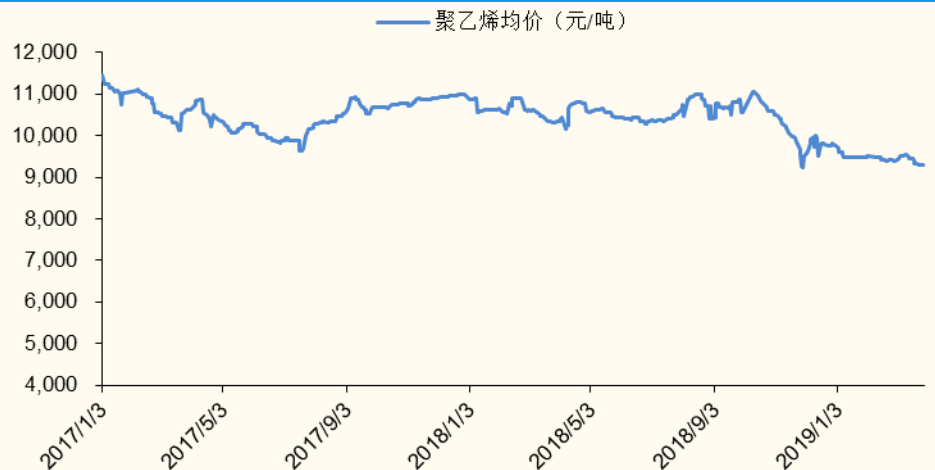


来源: Wind, 国金证券研究所

附录七、塑料和金属包装原材料价格监测

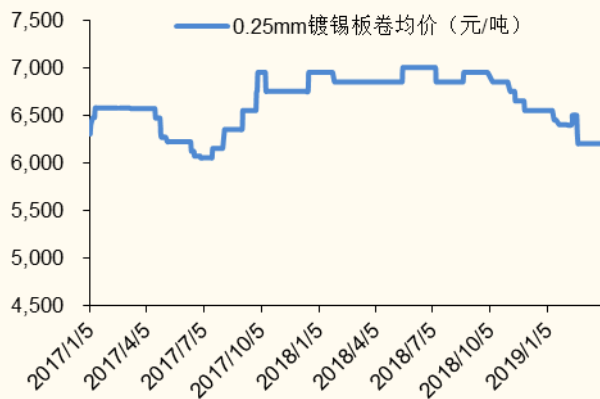
- 上周聚乙烯均价上涨 78.16 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价上涨 142 元/吨。

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。

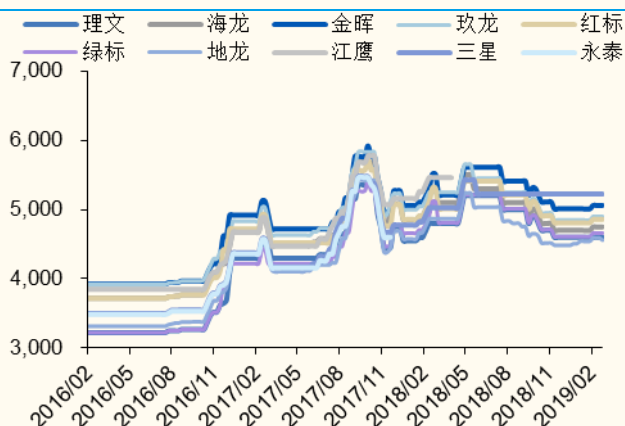
图表 43: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

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)

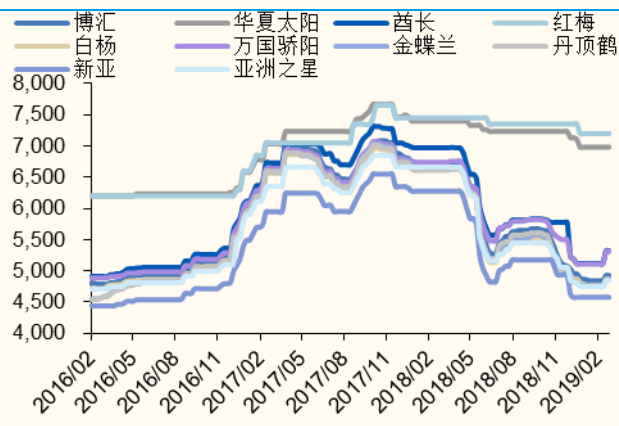
单位: ¥/t



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)

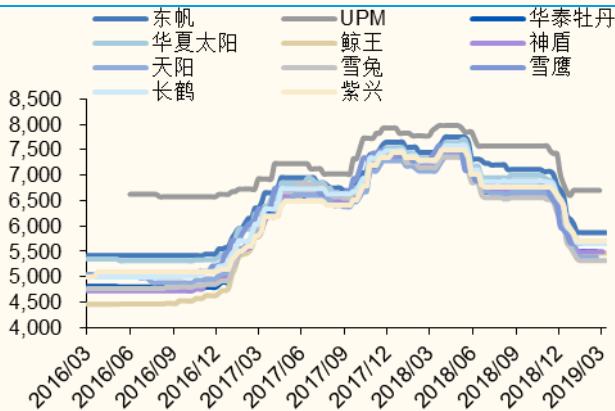
单位: ¥/t



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)

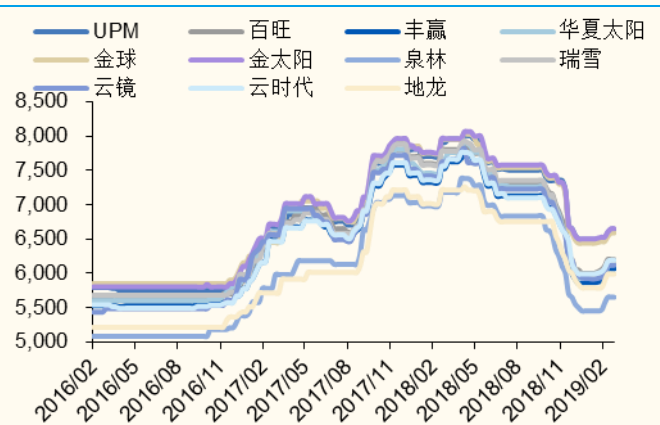
单位: ¥/t



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)

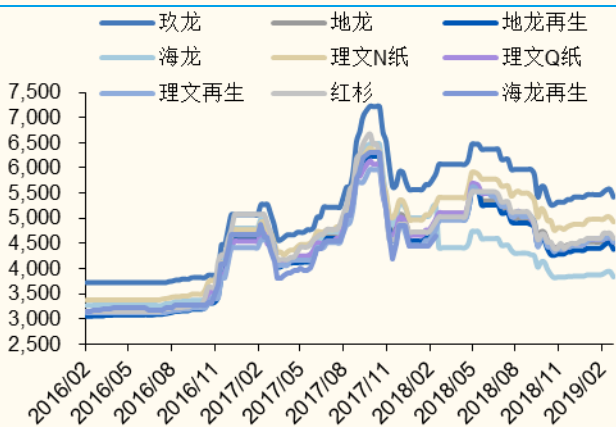
单位: ¥/t



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)

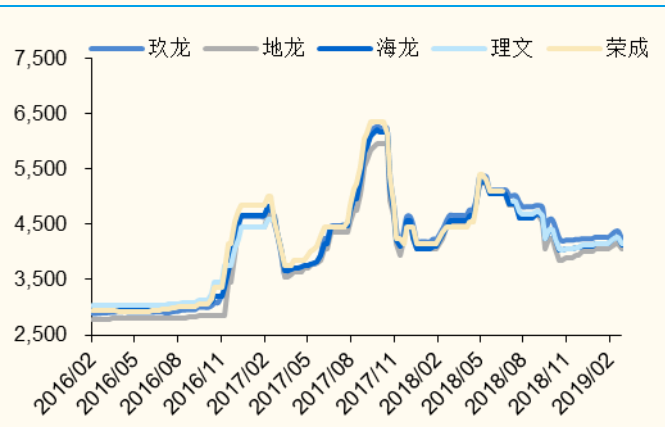
单位: ¥/t



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)

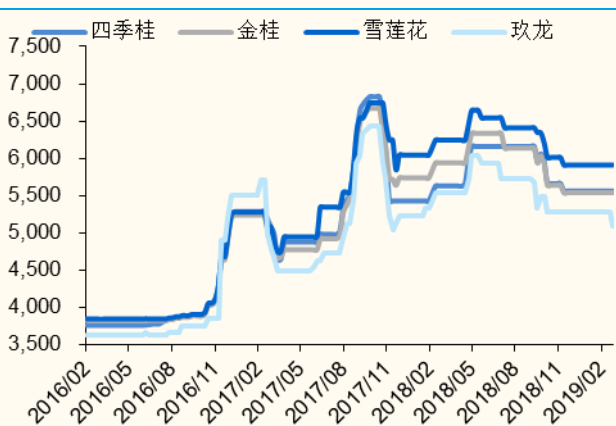
单位: ¥/t



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)

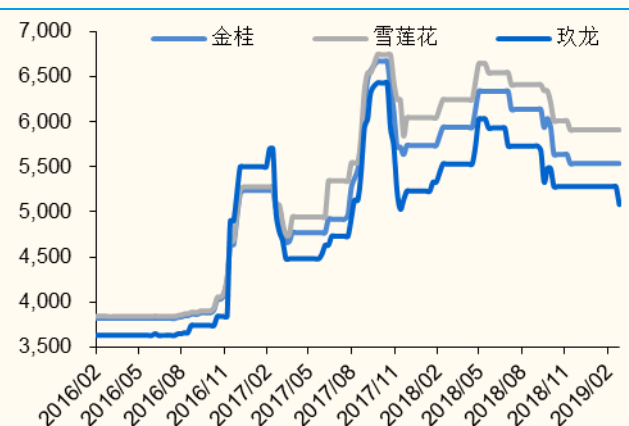
单位: ¥/t



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%。

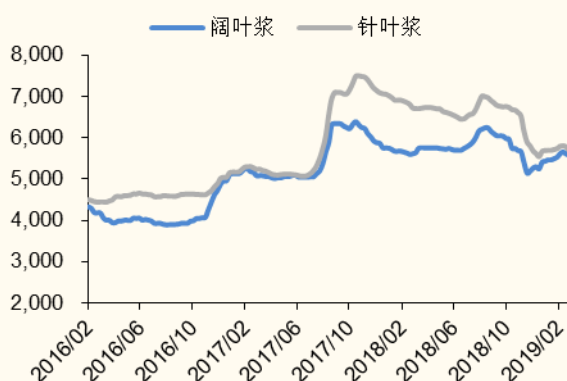
图表 52: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

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)

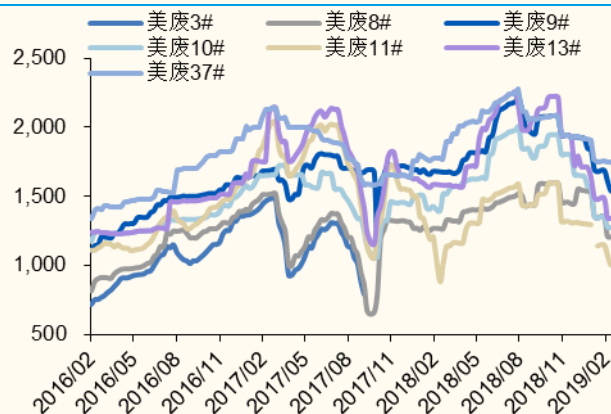
单位: ¥/t



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)

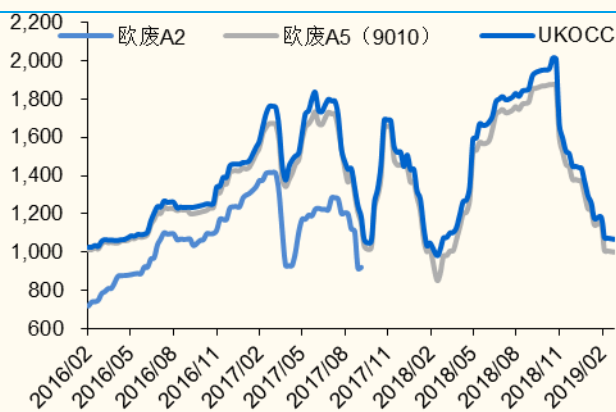
单位: ¥/t



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)

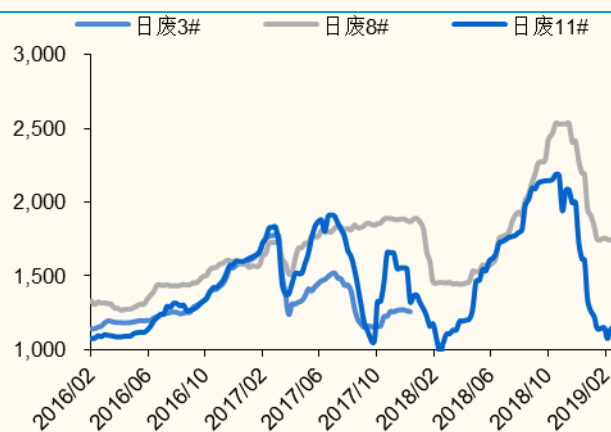
单位: ¥/t



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)

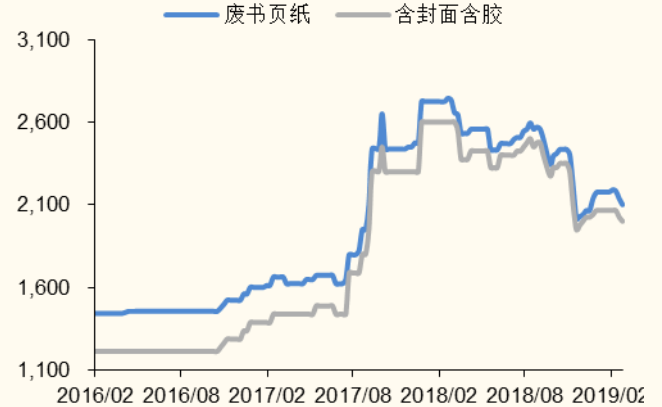
单位：¥/t



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)

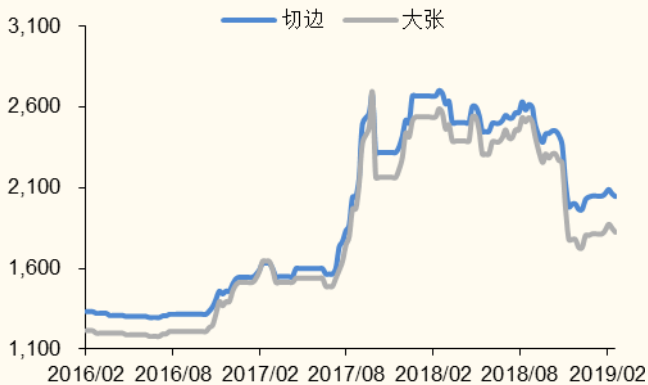
单位：¥/t



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)

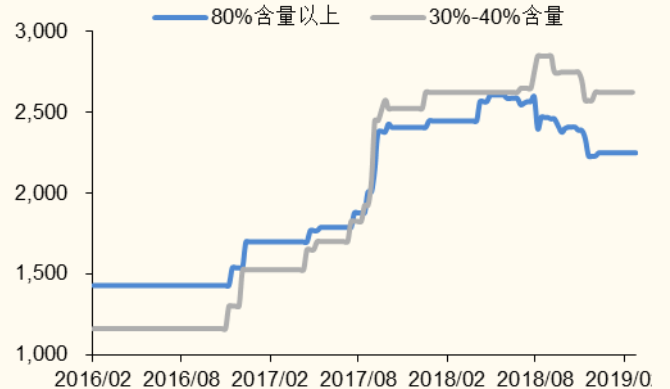
单位：¥/t



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，不作为或被视作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