

# 行业周报 (第十九周)

2019年05月12日

## 行业评级:

轻工制造 增持 (维持)

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

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

**周鑫**  
联系人 zhou.xin@htsc.com

## 本周观点

美国宣布 5 月 10 日起将对 2000 亿美元中国输美商品加征的关税从 10% 上调至 25%, 从前期征税清单看, 拟征税的家具细分类别达到 66 项, 2018 年第 94 章家具、寝具、灯具、活动房类别出口美国金额达到 332 亿美元, 占中国出口美国金额的 6.9%。加征关税落地短期将对市场情绪、出口型企业业绩带来影响, 长期看, 2018 年出口占比较大的家居企业纷纷加强海外生产基地布局, 有望减弱中美贸易摩擦对企业经营的不确定性影响。

## 子行业观点

包装行业景气度延续, 受益原材料价格中枢下移, 我们预计估值及盈利仍有抬升空间。家居方面, 从地产销售到竣工交付的时间推演, 2019 年将是地产竣工交付大年, 结构性看房地产精装修交付比例稳步提升, 工程渠道业务有望成为 2019 年最为受益的地产后周期板块。造纸方面, 外废进口缩量支撑废纸价格, 但下游需求疲软压制成品纸价格, 企业盈利依然承压。

## 重点公司及动态

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

风险提示: 环保执行不及预期, 地产销售低于预期, 烟草行业政策风险。

## 一周涨幅前十公司

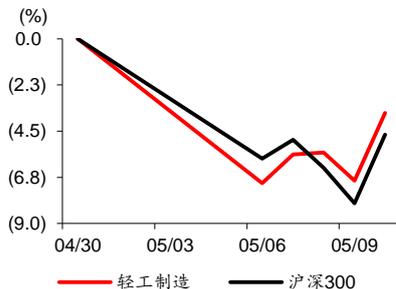
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
德艺文创	300640.SZ	15.27
ST 冠福	002102.SZ	12.34
顶固集创	300749.SZ	11.95
亚振家居	603389.SH	7.92
熊猫金控	600599.SH	7.84
美利云	000815.SZ	7.77
安妮股份	002235.SZ	6.60
珠海中富	000659.SZ	6.45
萃华珠宝	002731.SZ	5.15
乐凯胶片	600135.SH	4.14

## 一周跌幅前十公司

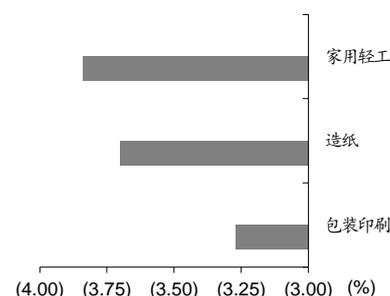
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
浙江永强	002489.SZ	(14.29)
翔港科技	603499.SH	(12.87)
陕西金叶	000812.SZ	(12.30)
好太太	603848.SH	(11.94)
海鸥住工	002084.SZ	(10.57)
中源家居	603709.SH	(9.44)
平潭发展	000592.SZ	(9.22)
新宏泽	002836.SZ	(8.80)
冠豪高新	600433.SH	(8.72)
欧派家居	603833.SH	(8.41)

资料来源: 华泰证券研究所

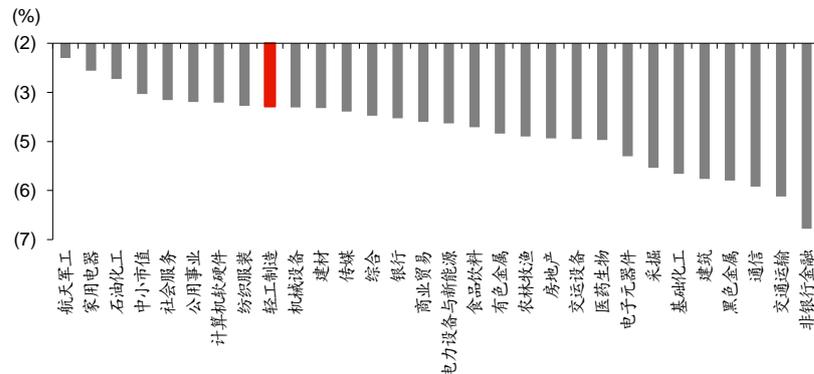
## 一周内行业走势图



## 一周行业内各子板块涨跌幅



## 一周内各行业涨跌幅



## 本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	05月10日	目标价区间	EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)		(元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E
合兴包装	002228.SZ	买入	5.08	7.36~7.68	0.20	0.32	0.41	0.50	25.40	15.88	12.39	10.16
帝欧家居	002798.SZ	买入	20.26	28.16~29.44	0.99	1.28	1.70	2.27	20.46	15.83	11.92	8.93
劲嘉股份	002191.SZ	增持	13.18	16.20~16.80	0.50	0.60	0.72	0.85	26.36	21.97	18.31	15.51
中顺洁柔	002511.SZ	增持	9.89	11.60~12.00	0.31	0.40	0.49	0.63	31.90	24.73	20.18	15.70
晨光文具	603899.SH	增持	36.62	41.04~42.12	0.88	1.08	1.33	1.62	41.61	33.91	27.53	22.60

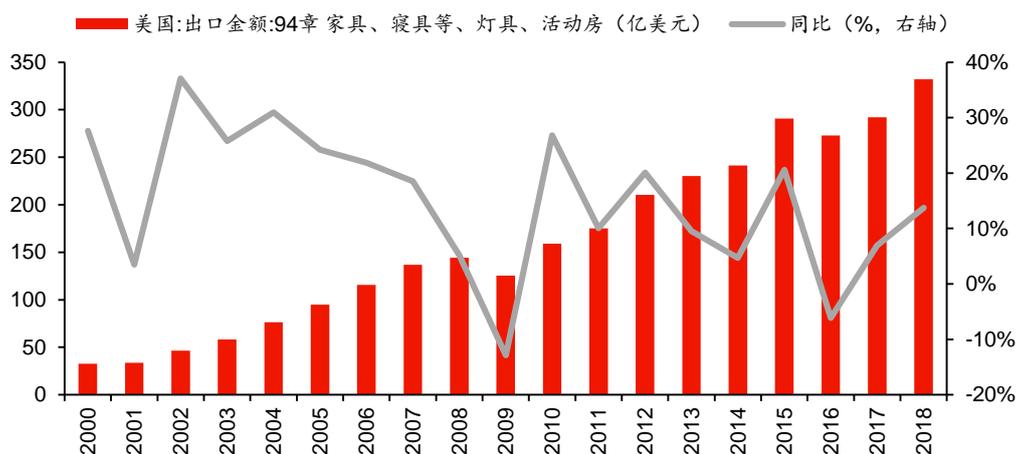
资料来源: 华泰证券研究所

## 本周观点

### 家居：家居进入基本面验证阶段，持续推荐工装主线

美国宣布5月10日起将对2000亿美元中国输美商品加征的关税从10%上调至25%，从前期征税清单看，拟征税的家具细分类别达到66项，座椅、办公家具、床垫、灯具及照明配件等均在此次拟加征关税清单中，2018年第94章家具、寝具、灯具、活动房类别出口美国金额达到332亿美元，占中国出口美国金额的6.9%。加征关税落地短期将对市场情绪、出口型企业业绩带来影响，长期看，2018年开始出口占比较大的家居企业纷纷加强海外生产基地布局，有望减弱中美贸易摩擦对企业经营不确定性影响。

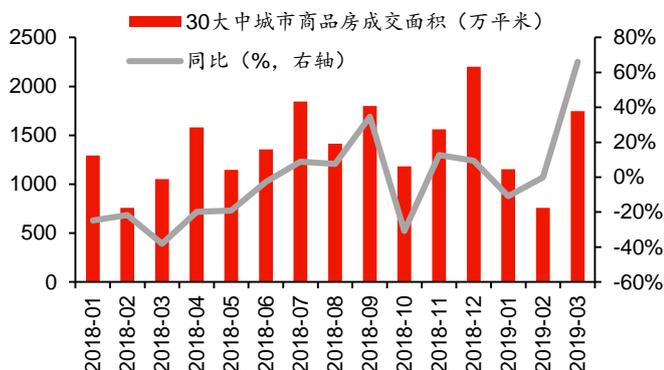
图表1：中国对美国第94章（家具等细分类别产品）出口金额情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

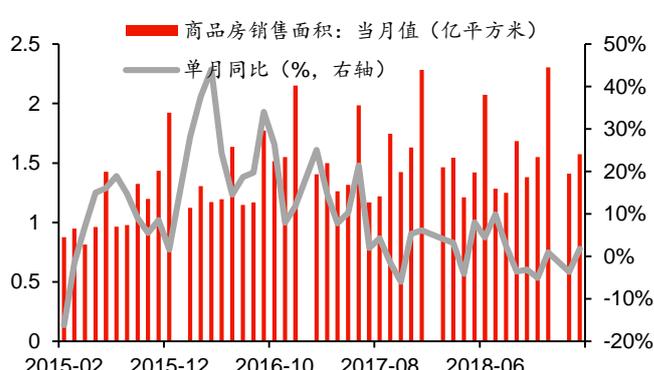
地产销售回暖带动板块估值修复，当前家居板块已进入基本面验证阶段。3月全国30大中城市商品房成交面积同比增长66%，3月单月地产销售面积同比增长1.8%，阶段性地地产销售的回暖主导了3月下旬家居板块的估值修复。4月中旬以来家居板块整体以震荡调整为主，在前期龙头企业估值修复到位后，我们认为目前家居板块进入到了基本面验证阶段，资本市场需要看到基本面持续的改善来消化前期较大的股价涨幅。

图表2：30大中城市商品房成交面积及同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3：商品房销售面积当月值及同比增速情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

**家居基本面前低后高格局有望逐步明朗。**短期来看，地产销售走弱对家居企业基本面的负面影响预计尚未完全反映，我们判断家居企业收入增速在18Q4基础上仍存一定下行压力。一季度在地产数据回暖+家居企业加大市场促销背景下主要家居企业3.15订单量或表现较好，我们认为家居板块基本面底部企稳的逻辑将持续得到验证。整体来看，我们预计一季报业绩压力释放后，叠加基本面回暖的持续验证，家居板块有望进入基本面主导的上行阶段，重点推荐**欧派家居、顾家家居、索菲亚、尚品宅配**以及**志邦家居**。

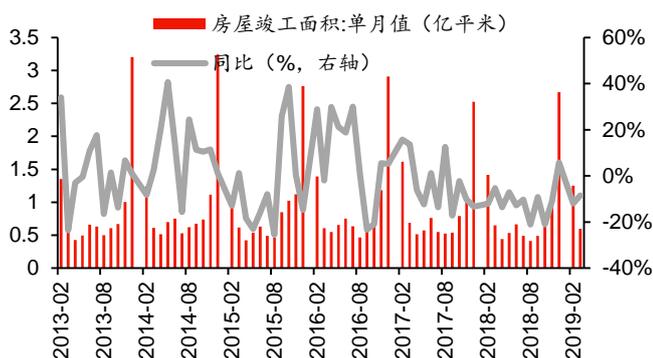
图表4：主要家居企业单季度营业收入同比增速情况

分类	证券代码	证券简称	17Q1	17Q2	17Q3	17Q4	18Q1	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1
定制家居	603833.SH	欧派家居	20%	45%	41%	34%	32%	21%	11%	18%	16%
	002572.SZ	索菲亚	48%	49%	35%	23%	30%	14%	20%	15%	-5%
	300616.SZ	尚品宅配	28%	32%	33%	34%	39%	31%	23%	16%	16%
	603801.SH	志邦家居	38%	41%	31%	42%	38%	19%	6%	4%	5%
	603898.SH	好莱客	35%	36%	26%	28%	31%	23%	15%	0%	5%
	603180.SH	金牌厨柜	43%	10%	35%	22%	26%	9%	19%	20%	6%
	002853.SZ	皮阿诺	51%	48%	30%	16%	74%	24%	39%	22%	16%
	603326.SH	我乐家居	103%	28%	36%	24%	26%	27%	25%	4%	23%
	定制家居整体情况（整体法）			<b>33%</b>	<b>40%</b>	<b>36%</b>	<b>30%</b>	<b>34%</b>	<b>21%</b>	<b>16%</b>	<b>14%</b>
软体及成品家居	603816.SH	顾家家居	54%	55%	40%	18%	34%	27%	35%	53%	33%
	603313.SH	梦百合	30%	39%	38%	35%	27%	20%	33%	39%	29%
	603008.SH	喜临门	39%	60%	37%	43%	84%	36%	30%	9%	-6%
	600337.SH	美克家居	10%	30%	19%	21%	33%	46%	30%	1%	5%
	603818.SH	曲美家居	38%	25%	23%	24%	15%	7%	30%	81%	155%
	软体/成品整体情况（整体法）			<b>35%</b>	<b>44%</b>	<b>32%</b>	<b>26%</b>	<b>38%</b>	<b>30%</b>	<b>32%</b>	<b>34%</b>

资料来源：Wind，华泰证券研究所

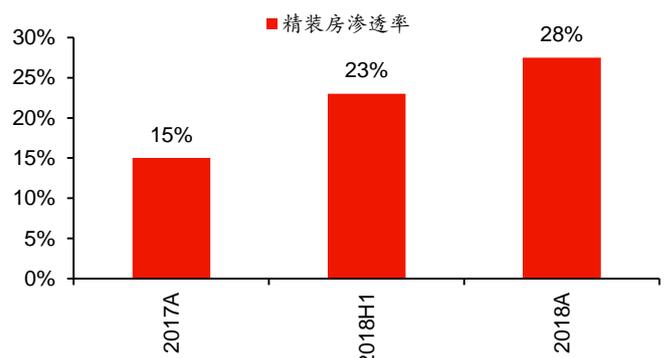
**基于竣工交付逻辑，持续推荐工装业务标的。**3月份单月房屋竣工面积同比下滑8%，跌幅在2月份-12%增速基础上有所收窄；其次，从地产销售到竣工交付的时间推演，2019年将是地产竣工交付的大年。结构性来看，房地产销售中精装修交付比例稳步提升，对应2019年工程渠道业务有望成为最为受益的地产后周期板块，重点推荐**帝欧家居**，建议关注**江山欧派**。

图表5：房屋竣工面积单月值及同比增速情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表6：精装房渗透率快速提升



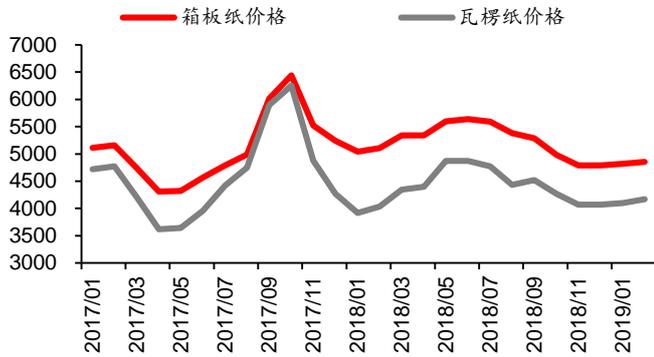
资料来源：奥维云网，华泰证券研究所

**包装：纸价中枢下行，行业景气有望延续**

供给侧改革及环保趋严倒逼中小产能退出，订单逐步向头部企业集中，为龙头企业业务量提供支撑。盈利方面，2018年下半年包装纸价格出现回调，据Wind数据，2019Q1箱板纸/瓦楞纸季度均价同比变动-7%/+1%，环比18Q4下滑约1%/1%。受益于原材料价格下降，包装板块整体毛利率自2018Q3开始触底回升，2018Q3/Q4包装板块单季度毛利率逐季提升，分别为24.1%/24.5%，2018年毛利率同比下滑0.7pct至25.83%，2019Q1毛利率略降，但仍维持在23.7%相对高位。展望后续，我们认为随着包装纸产能集中释放，预计2019年箱板瓦楞纸价格中枢有望下移，包装企业成本端压力将有所减轻，盈利能力

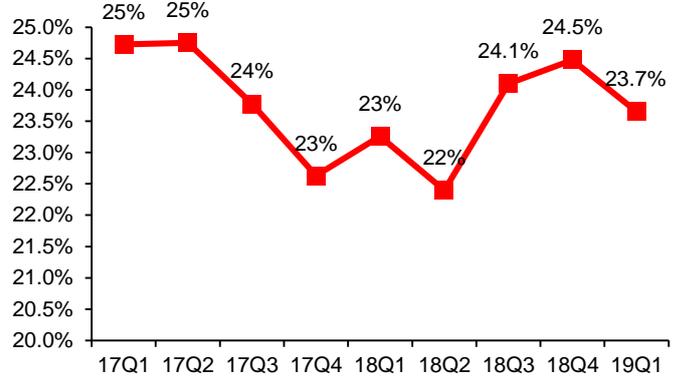
有望修复，根据敏感性分析，原材料成本占比较高的合兴包装盈利弹性更为显著。重点推荐纸包装龙头合兴包装、彩盒包装龙头裕同科技。

图表7： 2018年下半年以来包装纸价格中枢下行



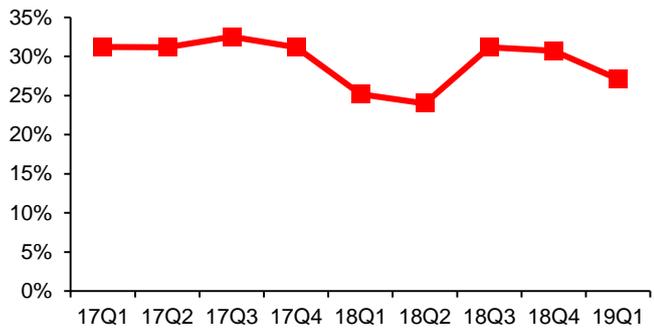
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表8： 包装板块 2017年以来单季度毛利率走势图



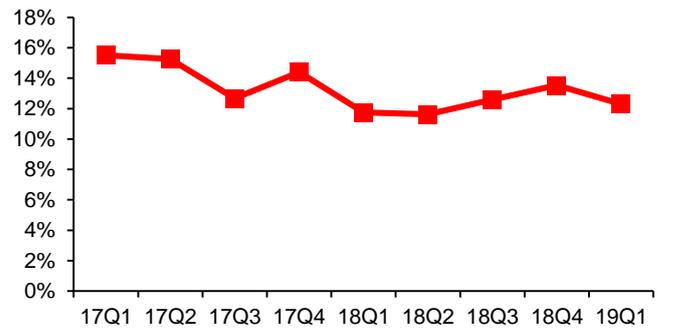
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表9： 裕同科技 2017年以来单季度毛利率走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表10： 合兴包装 2017年以来单季度毛利率走势图



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**合兴包装：**2018年公司实现营业收入121.66亿元，同比增长39.08%；实现归母净利润2.33亿元，同比增长64.49%；2019Q1实现营收28.76亿元，同比增长8.24%；实现归母净利润0.68亿元，同比增长17.47%。2018年上半年公司完成对合众创亚(亚洲)100%股份收购，收购后公司在长三角、西部地区、京津冀地区供应能力得到增强，辽沈、呼和浩特等区域产能空白得到弥补；此外，合众创亚合并有助于丰富公司客户结构，提升公司在包装领域的综合实力。公司供应链云平台经过2年的运营已逐渐成熟，截至2018年末公司产业链运营业务合作客户数量达到1300余家，交易额超28亿元，后续随着公司进一步深化与包装上下游产业链合作，供应链服务业务有望维持较高增速。公司在主业稳健增长、PSCP平台逐步放量下，营收有望稳步增长、营运效率有望提升。

**裕同科技：**2018年公司实现营收85.78亿元，同比增长23.5%；实现归母净利9.46亿元，同比增长1.5%；2019Q1实现营收17.85亿元，同比增长10.54%，实现归母净利润1.54亿元，同比增长10.69%，实现扣非后归母净利润1.04亿元，同比增长31.51%。受益于2018年以来原材料价格下行，毛利率持续修复，2019Q1毛利率27.09%，同比提升1.9pct。公司不断开发新市场、新客户，持续加强业务多元化布局，消费电子方面，深入拓展小米、哈曼、谷歌、亚马逊、戴森等优质大客户，同时积极拓展智能家居包装业务；酒包方面，拥有茅台、五粮液、泸州老窖等一批龙头白酒客户；烟标方面，收购武汉艾特，进一步增强在烟标领域供应实力，切入高端精品烟盒市场；此外，公司还积极布局化妆品包装、环保包装等领域，有望贡献收入增量。公司作为彩盒包装龙头，随着新客户持续放量、新市场拓展顺利，长期成长值得期待。

**劲嘉股份:** 2018年实现营收33.74亿元,同比增长14.56%;实现归母净利润7.25亿元,同比增长26.27%;2019Q1实现营收10.10亿元,同比增长24.08%;实现归母净利润2.59亿元,同比增长21.81%。随着2019年卷烟产销逐步回暖,烟标主业有望维持稳步增长;彩盒方面,拓展多款新型烟草精品彩盒包装、引入“劲酒”、“五粮液”等酒包新客户,18年彩盒营收同比增长67.1%至4.5亿元,占营收比重同比提升4.1pct至13.2%。此外,公司积极布局新型烟草产业,目前已与云南、上海、河南等中烟公司开展合作,并形成了一定专利技术积累,截至2018年10月公司已获得低温不燃烧领域有效专利总数40项;合资子公司因味科技计划于2019年推出蒸汽电子烟及加热不燃烧烟具,未来将在符合法律法规前提下强化国内外市场开发,培育公司利润新增长点。

**造纸: 关注盈利持续改善的生活用纸企业中顺洁柔**

根据固废中心5月10日公示的2019年第7批废纸限制进口许可证审批情况,审核通过了10家纸企共24.96万吨废纸进口额度。截至目前,2019年1-7批限制许可证共核定进口废纸823.31万吨。

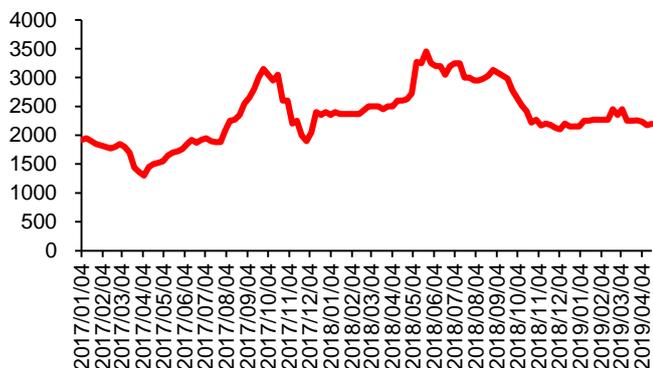
图表11: 2019年第1-7批废纸限制进口许可证审批情况

加工利用单位	2019年1-7批获批额度 (万吨)	获批额度占1-5批总额 比重	2018年全年废纸额度占总 审批额度比重
玖龙纸业	248.02	30%	34.25%
山鹰(含联盛)	136.71	17%	16.76%
理文造纸	104.11	13%	14.86%
广州造纸	73.00	9%	4.13%
华泰纸业	68.00	8%	4.96%
其他纸业	193.46	23%	25.04%
合计	823.31	100%	100%

资料来源: 固废中心, 华泰证券研究所

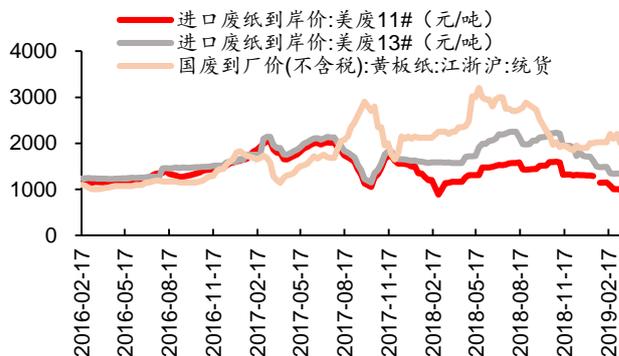
从2018年固废中心废纸审批节奏看,一般每季度初外废核定量较大,后续批次主要根据实际进口情况进行补充。截至目前固废中心共核定外废进口额度823.31万吨,同比减少24%。实际进口情况看,据Wind数据,2019年一季度废纸进口量328万吨,同比减少17%。外废进口缩进对废纸价格形成较强支撑,2019年以来国废黄板纸价格震荡上行,尤其是4月以来出现上行态势。2019Q1国废黄板纸均价2307元/吨,环比18Q4上涨3.6%,而同期箱板纸/瓦楞纸均价环比下跌1%/1%。

图表12: 国废黄板纸价格走势



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表13: 国废 vs 外废价差收窄



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

据卓创资讯数据,截至2019年3月末包装纸企业库存仍有增加趋势,库存偏高叠加下游需求疲软,短期看纸价仍将承压;中期看,一季度山东博汇、河南龙源、重庆玖龙等箱板瓦楞纸项目陆续投产,后续包装纸供给端仍将陆续有新增产能释放,供需格局趋势向下,我们预计2019年箱板瓦楞纸价格中枢或将下行。配置角度看,资产负债表强劲的企业抵御下行周期的能力更强,建议关注**太阳纸业**、**山鹰纸业**和**华泰股份**。

生活用纸方面，建议关注产品结构不断优化、渠道建设持续发力的生活用纸企业中顺洁柔。中顺洁柔 19Q1 实现营收 15.41 亿元，同比增长 25.8%，增长一方面来自公司电商与商销渠道的高速增长，另一方面受益于产品结构升级带来的产品均价提升；实现归母净利 1.23 亿元，同比增长 25.2%，扣非后归母净利 1.22 亿元，同比增长 33.1%。盈利方面，2019Q1 毛利率 34.0%，相比 18Q4 提升 3pct；净利率 8.0%，较 18Q4 提升 2.1pct，盈利季度环比改善。生活用纸下游需求平稳，主要原材料的木浆价格自 2018 年下半年开始有所松动，我们预计随着前期高价纸浆库存消化，盈利弹性有望在 2019Q1 之后逐渐显现。此外，公司公布 2018 年股票期权及限制性股票激励计划，拟向 4772 名中层管理人员和核心技术人员授予 4481.6 万份股票期权和限制性股票，有助于激发员工积极性。业绩考核以 2017 年为基数，2019~2021 年营收分别不低于 65.7/77.5/90.0 亿元。

### 行业数据跟踪

**地产周度数据观察：**2019 年 4 月 28 日至 5 月 5 日，全国 30 大中城市当周商品房成交面积为 248.47 万平米，环比下跌 40%。

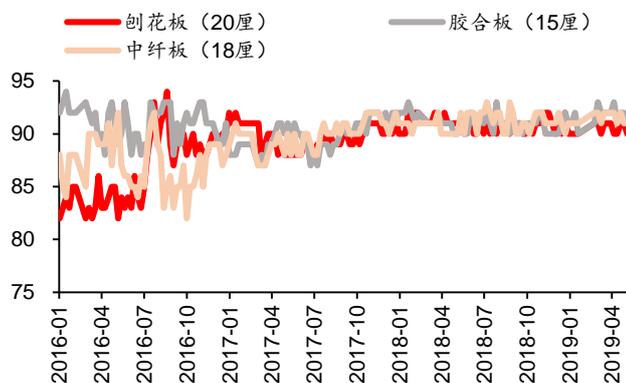
图表14： 30 大中城市商品房周度成交面积（单位：万平米）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

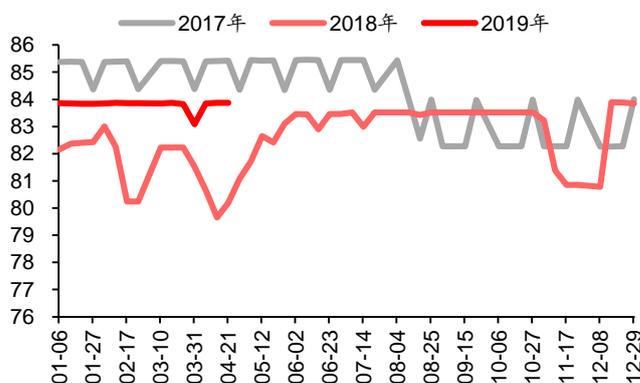
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，上周刨花板（20 厘）、中纤板（18 厘）、胶合板（15 厘）价格分别为 90、91、91 元/张，环比变动-1.1%/-1.1%/0.0%。皮革方面，上周海宁皮革原材料价格指数为 83.87，环比持平。海绵主要原材料 TDI 现货、MDI(PM200) 现货上周均价为 16000 元/吨，18000 元/吨，环比分别变动 7%/-2%。

图表15： 板材价格跟踪（单位：元/张）



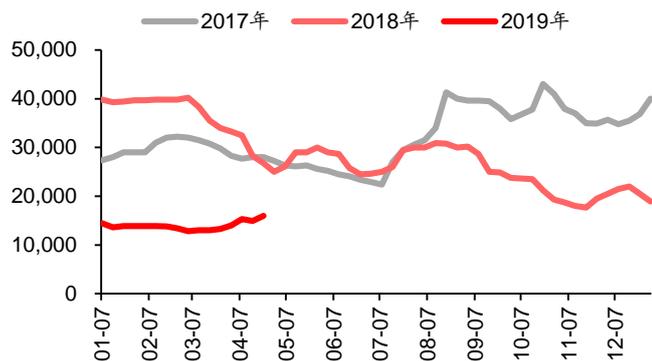
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16： 海宁皮革原材料价格指数



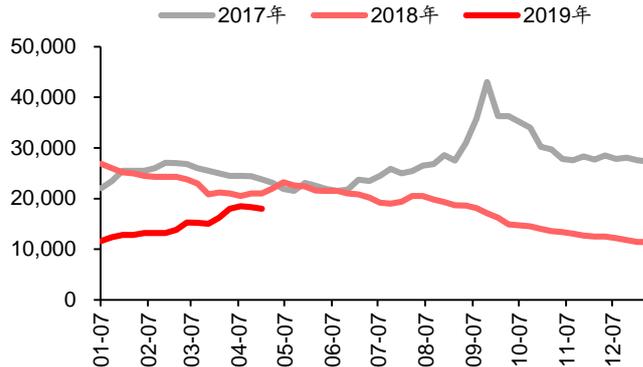
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17: TDI 价格跟踪 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表18: MDI 价格跟踪 (单位: 元/吨)

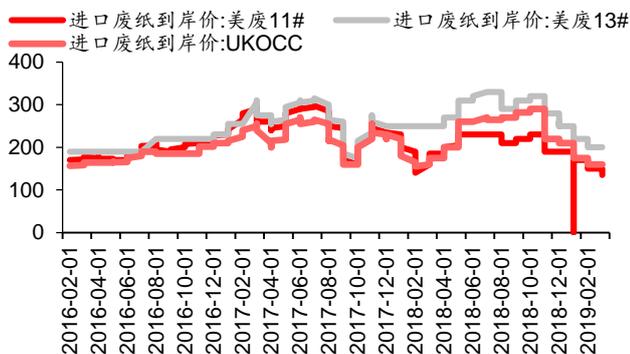


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

**造纸原材料价格:** 据卓创资讯, 纸厂到货量因五一假期临近而稍显波动, 下游规模纸企采购价格保持稳定, 国废黄板纸价格缓慢上升, 周均价为 2271 元/吨, 环比上涨 2.34%, 同比下跌 18.47%。下游纸厂去库存压力仍存, 需求依然低迷, 供需矛盾显著, 上周进口针叶浆均价 5369 元/吨, 环比下降 1.94%, 同比下降 18.93%; 进口阔叶浆周均价 5071 元/吨, 环比下降 2.37%, 同比下降 12.33%。

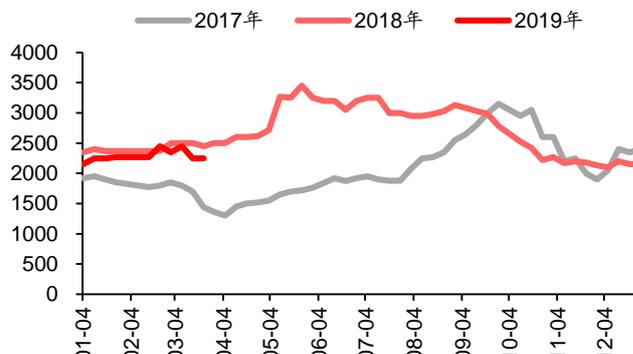
**成品纸价格:** 据卓创资讯, 规模纸企受成本压力略微上调报价但下游观望情绪不减, 成交量有限, 上周瓦楞纸均价 3558 元/吨, 环比持平, 同比下滑 22.67%; 箱板纸全国均价 4343 元/吨, 环比持平, 同比下滑 19.87%。文化纸方面, 规模纸厂涨价落实顺利, 订单量尚可但下游对大量采购行为持谨慎态度, 铜版纸上周均价为 5750 元/吨, 环比上调 1.77%, 较去年同期下降 18.44%; 双胶纸均价为 6117 元/吨, 环比上调 1.15%, 较去年同期下降 18.25%。

图表19: 进口废纸价格走势 (美元/吨)



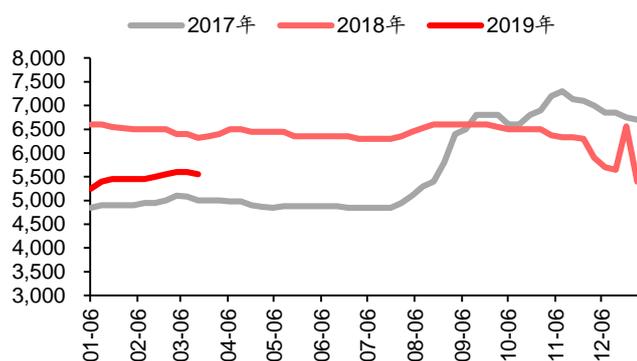
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 国内废纸到厂价 (不含税) (元/吨)



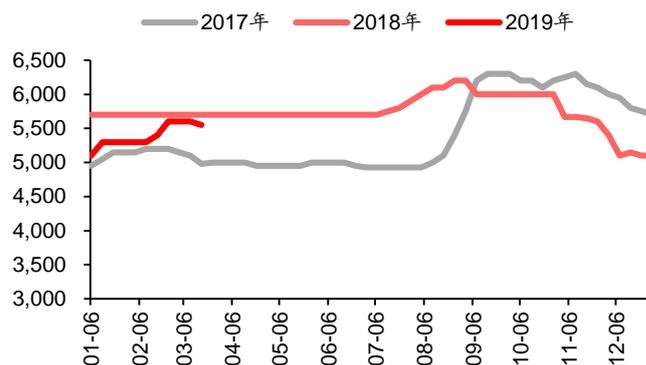
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表21: 针叶浆价格走势 (元/吨)



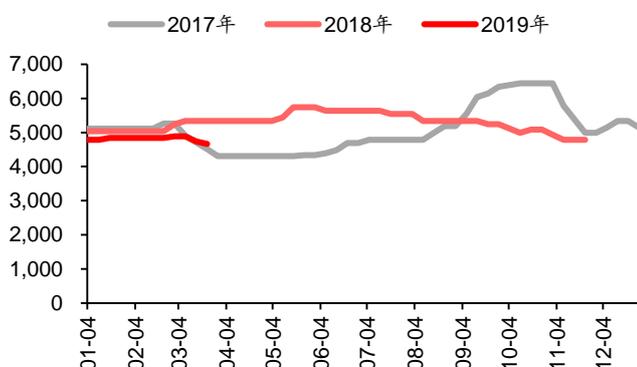
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表22: 阔叶浆价格走势 (元/吨)



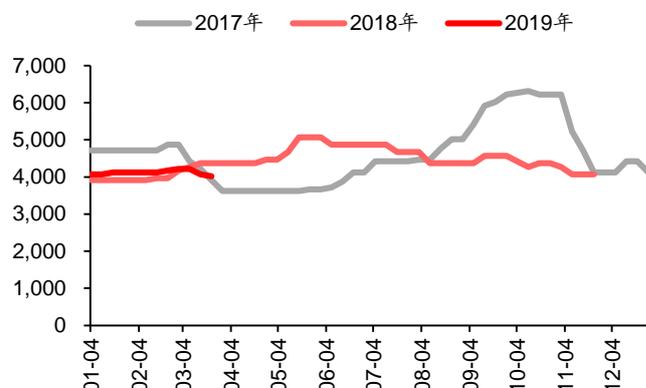
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表23: 箱板纸价格走势 (元/吨)



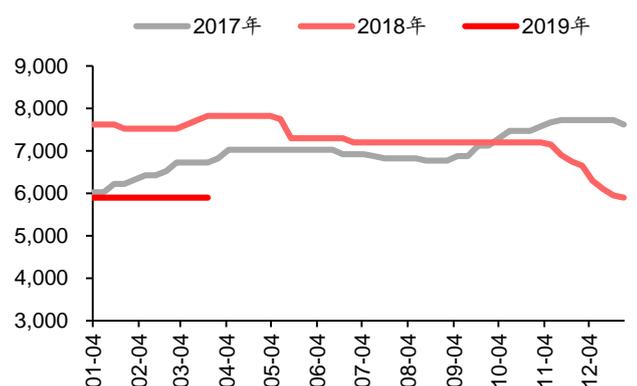
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表24: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



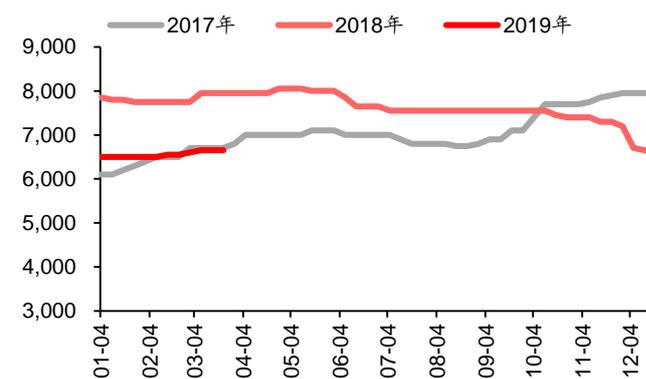
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表25: 铜版纸价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表26: 双胶纸价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

## 重点公司概况

图表27: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	05月10日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
合兴包装	002228.SZ	买入	5.08	7.36~7.68	0.20	0.32	0.41	0.50	25.40	15.88	12.39	10.16
劲嘉股份	002191.SZ	增持	13.18	16.20~16.80	0.50	0.60	0.72	0.85	26.36	21.97	18.31	15.51
帝欧家居	002798.SZ	买入	20.26	28.16~29.44	0.99	1.28	1.70	2.27	20.46	15.83	11.92	8.93
欧派家居	603833.SH	增持	109.95	118.82~123.39	3.74	4.57	5.36	6.18	29.40	24.06	20.51	17.79
尚品宅配	300616.SZ	增持	86.76	1~1	2.40	3.00	3.56	4.22	36.15	28.92	24.37	20.56
顾家家居	603816.SH	买入	46.70	71.04~76.96	2.30	2.96	3.70	4.57	20.30	15.78	12.62	10.22
中顺洁柔	002511.SZ	增持	9.89	11.60~12.00	0.31	0.40	0.49	0.63	31.90	24.73	20.18	15.70
晨光文具	603899.SH	增持	36.62	41.04~42.12	0.88	1.08	1.33	1.62	41.61	33.91	27.53	22.60

资料来源: 华泰证券研究所

图表28: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
合兴包装 (002228.SZ)	<b>归母净利润同比增长 17.47%，业绩略超预期</b> 合兴包装发布 2019 年一季报，公司 2019Q1 实现营收 28.76 亿元，同比增长 8.24%；实现归母净利润 0.68 亿元，同比增长 17.47%，略超我们此前预期；扣非后归母净利润为 0.63 亿元，同比增长 12.68%。公司在主业稳健增长、PSCP 平台逐步放量下，营收有望稳步增长，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.32、0.41、0.50 元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文: 合兴包装(002228,买入): 营收稳健增长, 业绩略超预期</a>
劲嘉股份 (002191.SZ)	<b>归母净利润同比增长 21.81%，业绩符合预期</b> 劲嘉股份 2019 Q1 实现营收 10.10 亿元，同比增长 24.08%；实现归母净利润 2.59 亿元，同比增长 21.81%，符合我们此前预期；扣非后归母净利润为 2.54 亿元，同比增长 21.30%。此外，公司预告 2019H1 归母净利润同比增长 20%-30%至 4.5-4.9 亿元。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.60、0.72、0.85 元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文: 劲嘉股份(002191,增持): 彩盒高增长, 积极培育新型烟草业务</a>
帝欧家居 (002798.SZ)	<b>2019Q1 归母净利润同比增长 48.8%，业绩略超预期</b> 帝欧家居发布 2019 年一季报，公司 2019Q1 实现营收 10.41 亿元，同比增长 37.6%；实现归母净利润 0.66 亿元，同比增长 48.8%，增速靠近业绩预告 30%-50%增速上限，略超我们此前预期。受益于精装房交付比例稳步提升，公司工装业务快速发展，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.28、1.70、2.27 元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文: 帝欧家居(002798,买入): 工装优势显著, Q1 净利润同比增长 48.8%</a>
欧派家居 (603833.SH)	<b>2019 年一季度归母净利润同比增长 25.14%</b> 欧派家居发布 2019 年一季报，2019Q1 公司实现营收 22.03 亿元，同比增长 15.57%；实现归母净利 0.92 亿元，同比增长 25.14%，超出我们此前预期；扣非归母净利润同比增长 20.96%至 0.76 亿元。欧派家居多元化渠道+多品类布局成效逐步显现，定制龙头优势显著，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 4.57、5.36、6.18 元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文: 欧派家居(603833,增持): 渠道+品类布局显成效, 业绩超预期</a>
尚品宅配 (300616.SZ)	<b>2019Q1 归母净利润同比减亏 31.6%</b> 2019 年一季度尚品宅配实现营收 12.74 亿元，同比增长 15.7%；实现归母净利亏损 2257 万元，同比减亏 31.6%，扣非后归母净利亏损 3673 万元，同比减亏 42.0%，符合我们此前预期。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 3.00、3.56、4.22 元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文: 尚品宅配(300616,增持): 费用率同比下行, 整装业务表现亮眼</a>
顾家家居 (603816.SH)	<b>2019 年一季度归母净利润同比增长 10.04%</b> 顾家家居发布 2019 年一季报，公司 2019Q1 实现营业收入 24.60 亿元，同比增长 32.79%，实现归母净利润 2.95 亿元，同比增长 10.04%，符合我们此前预期；实现扣非归母净利润 1.96 亿元，同比略下滑 0.93%。公司作为软体家居龙头，在渠道数量、产品力、品牌力等各方面行业领先，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 为分别为 2.96、3.70、4.57 元，维持“买入”评级。 <a href="#">点击下载全文: 顾家家居(603816,买入): 大家居持续推进, 并表助力收入高增长</a>
中顺洁柔 (002511.SZ)	<b>2019Q1 归母净利润同比增长 25.2%</b> 2019 年一季度中顺洁柔实现营收 15.41 亿元，同比增长 25.8%；实现归母净利 1.23 亿元，同比增长 25.2%，扣非后归母净利 1.22 亿元，同比增长 33.1%，符合我们此前预期。公司下游需求平稳，随着前期高价纸浆库存消化，公司盈利弹性有望在 2019Q2 开始进一步显现。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.40、0.49、0.63 元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文: 中顺洁柔(002511,增持): 盈利持续改善, 业绩符合预期</a>
晨光文具 (603899.SH)	<b>2019 年一季度归母净利润同比增长 26.42%，业绩符合预期</b> 晨光文具发布 2019 年一季报，2019Q1 公司实现营收 23.56 亿元，同比增长 28.00%；实现归母净利 2.59 亿元，同比增长 26.42%，符合我们此前预期；扣非归母净利润同比增长 29.54%至 23.26 亿元。晨光作为文具行业的龙头，渠道、品牌优势显著，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.08、1.33、1.62 元，维持“增持”评级。 <a href="#">点击下载全文: 晨光文具(603899,增持): 文具龙头稳健成长, 现金流向好</a>

资料来源: 华泰证券研究所

## 行业动态

图表29：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年05月10日	中国纸业网	界龙实业出资1000万元 在浙江设立新的包装厂 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月09日	中国纸网	造纸企业整改力度不够 湖南、湖北发改委遭生态环境部点名 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月09日	华印纸箱	【紧急】环保“一刀切”被叫停，数万家中小包装厂有救了！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月09日	华印纸箱	造纸行业遭多方冲击：1年内500家厂亏损、100家倒闭！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月08日	搜狐财经	13家印刷复制企业受行政处罚（附名单） <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月07日	中国纸网	河北省10家造纸、印刷包装企业因环保违法被查处 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月07日	中国纸网	新增纸厂涨价50-100元/吨 小涨过后市场何时迎来真正回暖？ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月06日	中国纸网	没有需求支撑的盲目提价有什么意义？文化纸厂把这一手涨价牌打得稀烂！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月06日	中国纸业网	玖龙发出5月涨价+停机函 8省纸价异动！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月06日	中国纸业网	多家新三板特种纸企业发布2018年年度报告 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月06日	中国纸业网	又一纸包装厂宣告停业！ <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月06日	中国纸网	泸州市酒类包装用瓦楞纸箱执行新标准 <a href="#">(点击查看原文)</a>
2019年05月06日	中国纸业网	文化纸企业2018年及2019年一季度经营情况梳理 <a href="#">(点击查看原文)</a>

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表30：公司动态

公司	公告日期	具体内容
兔宝宝	2019-05-06	关于公司对外投资暨签订《资产收购意向书》的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5343937.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5343937.pdf</a>
太阳纸业	2019-05-11	2018年年度股东大会决议公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5360087.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5360087.pdf</a>
	2019-05-11	2018年年度股东大会的法律意见 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5360086.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5360086.pdf</a>
劲嘉股份	2019-05-09	关于股东部分股份质押的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5351714.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5351714.pdf</a>
	2019-05-07	中信证券股份有限公司关于公司非公开发行A股股票持续督导保荐总结报告书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345807.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345807.pdf</a>
	2019-05-07	关于股东部分股份解除质押的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345806.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5345806.pdf</a>
中顺洁柔	2019-05-09	关于召开2018年年度股东大会的提示性公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5354058.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5354058.pdf</a>
索菲亚	2019-05-07	关于回购部分社会公众股份的进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5348105.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5348105.pdf</a>
帝欧家居	2019-05-11	回购股份报告书 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5361194.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-11\5361194.pdf</a>
	2019-05-09	关于孙公司变更经营范围并换发营业执照的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5353731.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5353731.pdf</a>
	2019-05-07	关于回购股份事项前十名股东及前十名无限售条件股东持股情况的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5348414.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5348414.pdf</a>
	2019-05-07	关于对控股子公司提供授信担保的进展公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5348412.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-07\5348412.pdf</a>
	2019-05-06	独立董事关于公司第三届董事会第三十八次会议相关事项之独立意见 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344287.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344287.pdf</a>
	2019-05-06	关于公司部分董事、高管减持计划的预披露公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344290.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344290.pdf</a>
	2019-05-06	第三届董事会第三十八次会议决议的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344279.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344279.pdf</a>
	2019-05-06	关于回购公司股份方案的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344293.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344293.pdf</a>
	2019-05-06	第三届监事会第三十一次会议决议的公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344283.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-06\5344283.pdf</a>
美克家居	2019-05-09	美克家居2019年第二次临时股东大会会议资料 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5351719.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-09\5351719.pdf</a>
	2019-05-08	美克家居关于2018年年度报告的事后审核问询函的回复公告 链接： <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5349448.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-5\2019-05-08\5349448.pdf</a>

公司	公告日期	具体内容
	2019-05-08	关于对美克国际家居用品股份有限公司 2018 年年度报告的事后审核问询函的回复报告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-08/5349446.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-08/5349446.pdf</a>
	2019-05-07	美克家居关于回购公司股份的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5345447.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5345447.pdf</a>
	2019-05-07	美克家居关于控股股东股份办理担保及信托登记的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5345451.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5345451.pdf</a>
山鹰纸业	2019-05-10	山鹰纸业关于以集中竞价交易方式首次回购股份暨回购进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-10/5355426.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-10/5355426.pdf</a>
	2019-05-09	山鹰纸业关于以集中竞价交易方式回购股份的回购报告书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-09/5353914.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-09/5353914.pdf</a>
	2019-05-06	山鹰纸业独立董事关于关联交易的事前认可及独立意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344641.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344641.pdf</a>
	2019-05-06	山鹰纸业关于收购参股公司股权并增资暨关联交易的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344639.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344639.pdf</a>
	2019-05-06	山鹰纸业第七届董事会第二十二次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344640.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344640.pdf</a>
	2019-05-06	山鹰纸业第七届监事会第二十次会议决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344642.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344642.pdf</a>
丰林集团	2019-05-10	丰林集团 2018 年年度权益分派实施公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-10/5356771.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-10/5356771.pdf</a>
	2019-05-10	中信建投证券股份有限公司关于广西丰林木业集团股份有限公司差异化分红事项的专项核查意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-10/5356808.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-10/5356808.pdf</a>
	2019-05-10	北京市奋迅律师事务所关于广西丰林木业集团股份有限公司差异化分红事项的专项法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-10/5356784.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-10/5356784.pdf</a>
梦百合	2019-05-08	梦百合关于公司董事及高级管理人员增持公司股份的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-08/5350839.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-08/5350839.pdf</a>
	2019-05-07	梦百合关于“百合转债”开始转股的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5347324.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5347324.pdf</a>
	2019-05-07	梦百合关于“百合转债”转股价格调整的提示性公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5348521.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5348521.pdf</a>
	2019-05-07	梦百合关于公司董事及高级管理人员增持公司股份暨增持股份计划的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5347321.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5347321.pdf</a>
我乐家居	2019-05-09	我乐家居 2018 年年度股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-09/5353452.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-09/5353452.pdf</a>
	2019-05-09	我乐家居 2018 年年度股东大会见证法律意见 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-09/5353457.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-09/5353457.pdf</a>
	2019-05-06	我乐家居关于高级管理人员离职的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344179.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-06/5344179.pdf</a>
永艺股份	2019-05-09	永艺股份使用暂时闲置的自有资金购买理财产品的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-09/5351749.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-09/5351749.pdf</a>
	2019-05-08	永艺股份 2018 年年度股东大会会议资料 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-08/5350859.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-08/5350859.pdf</a>
志邦家居	2019-05-07	志邦家居关于回购公司股份的进展公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5345590.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5345590.pdf</a>
顾家家居	2019-05-07	顾家家居 2018 年年度股东大会会议材料 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5346433.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5346433.pdf</a>
欧派家居	2019-05-11	欧派家居 2018 年年度股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5360678.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5360678.pdf</a>
	2019-05-11	欧派家居关于回购注销部分限制性股票通知债权人公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5360668.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5360668.pdf</a>
	2019-05-11	欧派家居 2018 年年度股东大会法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5360673.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5360673.pdf</a>
	2019-05-07	欧派家居关于 2019 年第一季度主要经营数据的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5345225.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5345225.pdf</a>
好莱客	2019-05-11	好莱客关于投资设立香港全资子公司并取得注册证明书的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5360164.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5360164.pdf</a>
	2019-05-08	好莱客关于部分限制性股票回购注销完成的公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-08/5350357.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-08/5350357.pdf</a>
	2019-05-07	好莱客 2018 年年度股东大会的法律意见书 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5347723.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5347723.pdf</a>

公司	公告日期	具体内容
	2019-05-07	好莱客 2018 年年度股东大会决议公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5347725.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-07/5347725.pdf</a>
晨光文具	2019-05-11	晨光文具股东及董事减持股份结果公告 链接: <a href="https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5358610.pdf">https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-05-11/5358610.pdf</a>

资料来源: 财汇资讯、华泰证券研究所

## 风险提示

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

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

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

## 免责声明

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

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

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

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

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

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

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

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

## 评级说明

### 行业评级体系

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

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

### 公司评级体系

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

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

## 华泰证券研究

### 南京

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

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

### 上海

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

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com