

轻工制造行业周报（20190513-20190519）

数据详解中美贸易战对造纸行业影响，原材料海外布局成为企业核心竞争力

推荐（维持）

- ❖ (1) 2018年8月我国对美废加征25%关税，由于2020年我国将大幅收紧进口废纸，目前进口废纸定价权主要取决于中国，因此对我国废纸系的影响很小。
- (2) 2019年6月我国对来自美国的木浆、废纸浆、成品纸加征关税，其中基本涵盖所有进口木浆种类，主要纸浆品种化学针叶浆、化学阔叶浆均加征关税5%，源自美国的针叶浆占比约为20%，阔叶浆约为2.7%，对于美国木浆加税总体影响可控，小幅抬升木浆进口成本，海外木浆生产布局成为重要成本优势。对废纸浆加征20%关税，随着我国废纸进口政策趋严，在海外将废纸制成废纸浆进口成为一种技术可能，随着对美国废纸浆加税，其他国家海外基地之作废纸浆的价值愈加凸显。我国成品纸对外依存度低，进出口量占总产量比例低，贸易战对成品纸需求影响不大。
- (3) 5月13日美国贸易代表办公室(USTR)发布公告，将就约3000亿美元中国商品加征25%关税征求意见，其中涉及到中国书籍、报纸、印刷图画及其他印刷品；手稿、打字稿及设计图纸。2018年我国出口印刷品供给约38亿美元，其中对美出口超过50%，2018年出口印刷品累计101.6万吨，对美出口印刷品约贡献50万吨左右文化纸需求，约占总体文化纸需求的1%。

❖ 公司重要公告及行业动态

- 1、晨鸣纸业：全资子公司寿光美伦纸业有限责任公司，将年产40万吨漂白硫酸盐化学木浆项目调整为年产100万吨漂白硫酸盐化学木浆(全部由集团内部消化)，该项目已顺利投产。
- 2、中顺洁柔：控股子公司江门中顺纸业有限公司（实际拥有其100%的股东权益），获得高新技术企业证书，发证时间为2018年11月28日，有效期三年。
- 3、好莱客：投资设立香港全资子公司——好莱客投资有限公司，并取得注册证明书，总股本8,500万股；其次，公司公开发行A股可转换公司债券的申请获得证监会审核通过。
- 4、劲嘉股份：全资子公司中丰田光电科技（珠海）有限公司收到高新技术企业证书，通过后三年内（2018年-2020年）企业所得税按15%的税率征收。
- 5、顾家家居：签署《顾家定制智能家居制造项目投资协议书》，拟使用自筹资金人民币10.07亿元投资建设顾家定制智能家居制造项目，项目实施主体为杭州顾家定制家居有限公司。

- ❖ **行业及上游重要原料数据：**（1）造纸：本周原料中木浆价格内盘有所下跌，外盘小幅下跌；美废8号和美废11号价格较上周持平，国废黄板纸价格上涨；**成品纸：**箱板纸、瓦楞纸价格较上周下跌，其他纸类价格与上周持平；**库存：**国内纸浆库存青岛港4月1070千吨，较3月同降50千吨；保定港4月32.86千吨，较3月下降1.24千吨；常熟港4月485千吨，较3月下降145千吨。
- （2）家具行业：原材料价格基本持平；（3）印刷包装业：铝价格小幅上涨，镀锡薄板价格小幅下降。

- ❖ **限售股解禁提醒：**帝欧家居（2019.5.27解禁156万股）、环球印务（2019.6.10解禁73万股）、山东华鹏（2019.7.01解禁4万股）、美克家居（2019.7.11解禁4万股）、吉宏股份（2019.7.12解禁70万股）、华源控股（2019.7.29解禁21万股）、恩捷股份（2019.8.15解禁54万股）。

- ❖ **风险提示：**宏观经济下行导致需求不振，造纸及家居行业格局重大改变。

华创证券研究所

证券分析师：郭庆龙

电话：010-63214658
 邮箱：guoqinglong@hcyjs.com
 执业编号：S0360518100001

证券分析师：陈梦

电话：010-66500831
 邮箱：chenmeng1@hcyjs.com
 执业编号：S0360518110002

联系人：葛文欣

电话：010-63215669
 邮箱：gewenxin@hcyjs.com

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	124	3.43
总市值(亿元)	7,415.32	1.28
流通市值(亿元)	5,089.11	1.19

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-15.05	4.75	-18.86
相对表现	-4.66	-7.26	-12.34



相关研究报告

《轻工制造行业2019年一季报总结：2019Q1行业业绩增速承压，家具文娱珠宝子板块情况较Q4环比有所改善》

2019-05-05

《轻工制造行业深度研究报告：2019年一季度末基金配置轻工制造行业处低位，关注细分领域龙头投资机会》

2019-05-07

《轻工制造行业周报（20190506-20190512）：中美贸易战轻工行业梳理，家具出口被加征关税，关注反制措施对纸浆等原材料影响》

2019-05-12

目录

一、数据详解中美贸易战对造纸行业影响，原材料海外布局成为企业核心竞争力	5
（一）废纸：2018年8月加征关税涵盖所有品种，加征关税税额为25%	5
（二）木浆及成品纸：主要木浆品种目前为5%税率，废纸浆加税20%	6
（三）美公布3000亿美元对华拟征关税清单，拟对中国印刷制品加税25%	8
二、本周大盘整体下跌，轻工行业跑输大盘	10
三、行业基本数据	11
（一）造纸行业数据	11
（二）家具行业数据	14
（三）印刷包装行业数据	14
四、公司重要公告及行业新闻	15
（一）公司公告	15
（二）解禁限售股份情况	15
五、风险提示	15

图表目录

图表 1: 涉及造纸的主要关税反制调整税目	5
图表 2: 我国外废及美废进口量历年情况	6
图表 3: 我国外废及美废进口额历年情况	6
图表 4: 造纸的主要关税反制税目	6
图表 5: 我国木浆消费依赖进口	7
图表 6: 2012-2018 年我国木浆进口结构	7
图表 7: 2018 年我国木浆进口结构	7
图表 8: 进口自美国的漂白针叶浆历年情况	7
图表 9: 2018 年我国针叶浆进口来源国	8
图表 10: 2018 年我国阔叶浆进口来源国	8
图表 11: 2018 年我国纸品出口情况	8
图表 12: 2018 年我国纸品进口情况	8
图表 13: 2018 年我国纸品出口情况	9
图表 14: 2018 年我国纸品进口情况	9
图表 15: 本周市场涨跌幅	10
图表 16: 年初至今市场涨跌幅	10
图表 17: 轻工行业本周涨幅榜前五名	10
图表 18: 轻工行业本周跌幅榜前五名	10
图表 19: 双铜纸价格及毛利空间测算	11
图表 20: 双胶纸价格及毛利空间测算	11
图表 21: 白卡纸价格及毛利空间测算	11
图表 22: 箱板纸价格及毛利空间测算	11
图表 23: 瓦楞纸标杆价格	12
图表 24: 白板纸标杆价格	12
图表 25: 生活用纸标杆价格	12
图表 26: 新闻纸标杆价格	12
图表 27: 针叶浆市场价、国际价	12
图表 28: 阔叶浆市场价、国际价	12
图表 29: 本色浆市场价、国际价	13
图表 30: 化机浆市场价、国际价	13
图表 31: 废纸价格	13
图表 32: 动力煤价格	13

图表 33: 粘胶短纤和溶解浆价格.....	13
图表 34: 人造板价格.....	14
图表 35: 商品房销售面积.....	14
图表 36: 铝价格.....	14
图表 37: 镀锡薄板价格.....	14
图表 38: 解禁限售情况.....	15

一、数据详解中美贸易战对造纸行业影响，原材料海外布局成为企业核心竞争力

(1) 2018年8月我国对美废加征25%关税，由于2020年我国将大幅收紧进口废纸，目前进口废纸定价权主要取决于中国，因此对我国废纸系的影响很小。(2) 2019年6月我国对来自美国的木浆、废纸浆、成品纸加征关税，其中基本涵盖所有进口木浆种类，主要纸浆品种化学针叶浆、化学阔叶浆均加征关税5%，源自美国的针叶浆占比约为20%，阔叶浆约为2.7%，对于美国木浆加税总体影响可控，小幅抬升木浆进口成本，海外木浆生产布局成为重要成本优势。对废纸浆加征20%关税，随着我国废纸进口政策趋严，在海外将废纸制成废纸浆进口成为一种技术可能，随着对美国废纸浆加税，其他国家海外基地之作废纸浆的价值愈加凸显。我国成品纸对外依存度低，进出口量占总产量比例低，贸易战对成品纸需求影响不大。(3) 5月13日美国贸易代表办公室(USTR)发布公告，将就约3000亿美元中国商品加征25%关税征求意见，其中涉及到中国书籍、报纸、印刷图画及其他印刷品;手稿、打字稿及设计图纸。2018年我国出口印刷品供给约38亿美元，其中对美出口超过50%，2018年出口印刷品累计101.6万吨，对美出口印刷品约贡献50万吨左右文化纸需求，约占总体文化纸需求的1%。

(一) 废纸：2018年8月加征关税涵盖所有品种，加征关税税额为25%

2018年8月8日晚，我国关税税则委员会发布《国务院关税税则委员会关于对原产于美国约160亿美元进口商品加征关税的公告》(税委会公告【2018】7号)，此次公告是我国关税税则委员会6月16日公布的《国务院关税税则委员会关于对原产于美国500亿美元进口商品加征关税的公告》(税委会公告【2018】5号)的部分调整，时间确定为2018年8月23日12点01分起实施加征关税。

《对美加征关税商品清单二》涵盖所有进口废纸品种，之前从美国进口废纸关税为0(美国享受最惠国待遇)，现加征关税为25%，意味着进口废纸的关税税额为=关税完税价格*25%。

图表 1：涉及造纸的主要关税反制调整税目

海关编号	特征描述	最惠国税率	加征关税
47071000	未漂白牛皮纸及瓦楞纸或纸板的废碎品	0	25%
47072000	漂白化学木浆制的未经本体染色的纸和纸板的废碎品	0	25%
47073000	机械木浆制的纸或纸板的废碎品	0	25%
47079000	包括未分选的其他回收纸或纸板	0	25%

资料来源：国务院关税税则委员会，华创证券

我国国废品质较低，大量依赖进口。我们预计国产箱板瓦楞纸价格将会继续上涨，国内成品纸价格波动以进口成品纸价格为限，价格上涨幅度将会决定纸企是否会因无法传导原材料价格上涨而发生吨纸盈利收缩的情况。

图表 2：我国外废及美废进口量历年情况


资料来源：Wind，华创证券

图表 3：我国外废及美废进口额历年情况


资料来源：Wind，华创证券

（二）木浆及成品纸：主要木浆品种目前为 5%税率，废纸浆加税 20%

2019 年 6 月，国务院关税税则委员会对共约 600 亿美元进口商品，分为 5%、10%、20% 和 25% 四挡加征关税。本轮对美加征关税产品涉及木片原材料、纸浆类、成品纸。

涉及到造纸业的主要有前两位海关编号为 47 的木浆和编号为 49 的纸制品两大类，其中编号为 47 的木浆涉及 25%、20% 和 5% 三挡关税，主要集中在 5% 挡上；编号为 48 的纸制品涉及 25%、20 和 5% 三挡关税，主要集中在 20% 关税挡上。本次加征关税清单中不涉及废纸（前四位海关编号为 4707）。

图表 4：造纸的主要关税反制税目

税率	类别	细分项	海关编号前四位
25%	成品纸	新闻纸	4801
		双胶纸	4802
		箱板瓦楞纸	4808
	木片	非针叶木木片或木粒	4401
20%	成品纸	双胶纸	4802
		牛皮纸	4804
		铜版纸	4810
	木片	针叶木木片或木粒	4401
	废纸浆	从回收纸或纸板提取的纤维浆	4706
5%	成品纸	牛皮纸	4804
		铜版纸	4810
	木浆	机械浆、化学浆、半化学浆等	4701-4706

资料来源：国务院关税税则委员会，华创证券

成品纸方面，主要的征税对象情况为：（1）新闻纸，加征关税主要为 25%；（2）双胶纸，加征关税主要为 20% 和 25%；（3）铜版纸：加征关税主要为 5% 和 20%；（4）箱板瓦楞纸，加征关税主要为 25%；（5）牛皮纸，加征关税主要为 5% 和 20%。（除上述外，还有其他文化纸、特种纸等）

（1）上游原材料木片：总体上对美国木片加税影响很小。针叶木木片或木粒，加征关税 20%，非针叶木木片或木粒，加征关税 25%。针叶木片进口量 39.92 万吨体量较小，美国为第三大进口国，占比 10.3%。非针叶木片进口量 1157.00

万吨, 美国占比极低。

(2)上游原材料废纸浆, 目前影响较小, 随着进口废纸政策趋严, 未来在美国以外地区废纸打浆生产能力价值凸显: 主要涉及从回收纸或纸板提取的纤维浆, 加征关税 20%, 2016 年我国共进口废纸浆(从回收纸或纸板提取的纤维浆, HS code:47062000) 一共 1.26 万吨, 其中美国占比 22.1%, 位列第二位。随着我国废纸进口政策趋严, 在海外将废纸制成废纸浆进口成为一种技术可能, 随着对美国废纸浆加税, 其他国家海外基地之做废纸浆的价值愈加凸显。

(3)上游原材料木浆, 提高我国木浆进口成本, 木浆价格特别是针叶浆价格存在上行空间: 基本涵盖所有进口木浆种类, 主要纸浆品种化学针叶浆、化学阔叶浆均加征关税 5%。2016 年, 我国共进口漂白硫酸盐针叶浆一共 803.51 万吨, 其中美国位列第二位, 占比 20.1%; 共进口漂白硫酸盐阔叶浆一共 833.22 万吨, 美国位列第五位, 占比 2.7%,

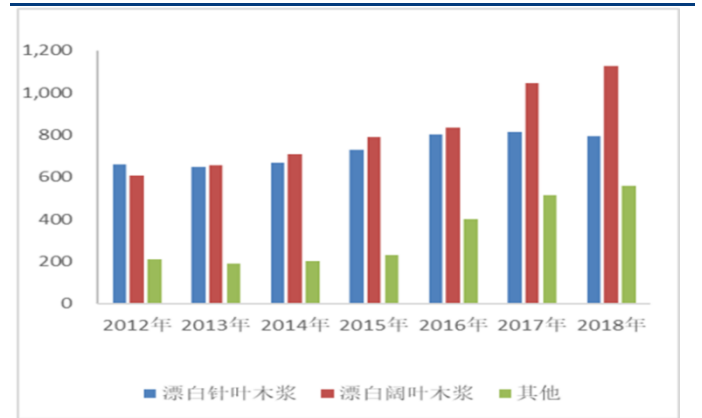
2017 年我国自美国进口木浆占比 9.19%, 进口额 12.6 亿美元; 2016 年我国自美国进口废纸占比 45.2%, 进口额 23.6 亿美元。如果中美贸易战持续升级, 一方面将推高木浆价格; 另一方面可能加速我国严格执行废纸进口限制政策, 国内废纸价格以及箱板瓦楞纸价格将呈现上涨趋势。间接出口在我国箱板瓦楞纸需求结构中占比达到 20% 以上, 如果贸易战致出口减少, 箱板瓦楞纸的总体需求将受到一定影响。

图表 5: 我国木浆消费依赖进口



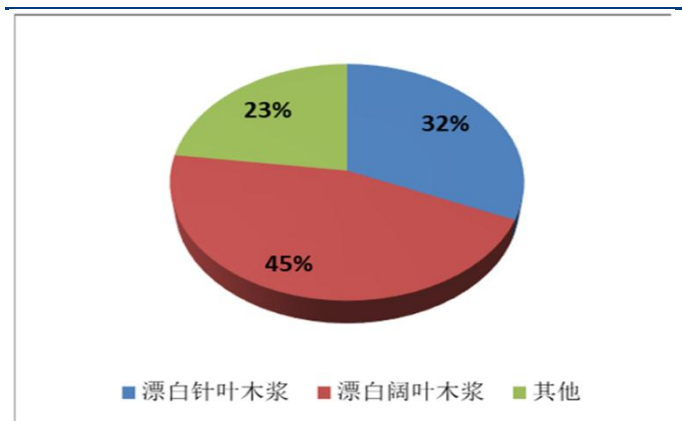
资料来源: Wind, 华创证券

图表 6: 2012-2018 年我国木浆进口结构



资料来源: Wind, 华创证券

图表 7: 2018 年我国木浆进口结构



资料来源: Wind, 华创证券

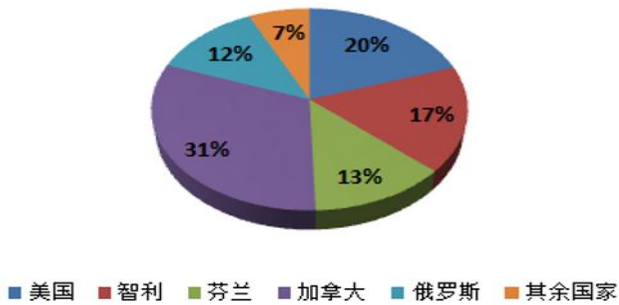
图表 8: 进口自美国的漂白针叶浆历年情况



资料来源: Wind, 华创证券

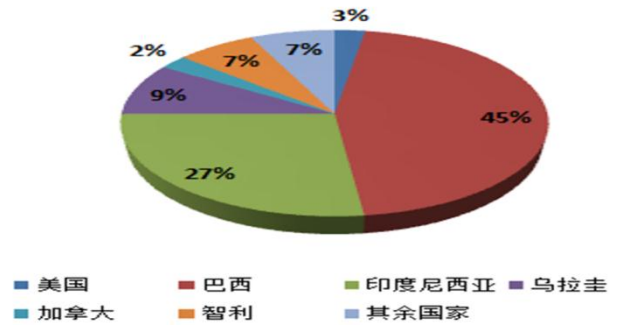
中国木浆进口结构中, 最主要的是漂白针叶木浆和漂白阔叶木浆。如果中方对来自美国木浆进行关税反制, 将会推高国内木浆价格, 提高木浆系纸的生产成本。

图表 9: 2018 年我国针叶浆进口来源国



资料来源: Wind, 华创证券

图表 10: 2018 年我国阔叶浆进口来源国

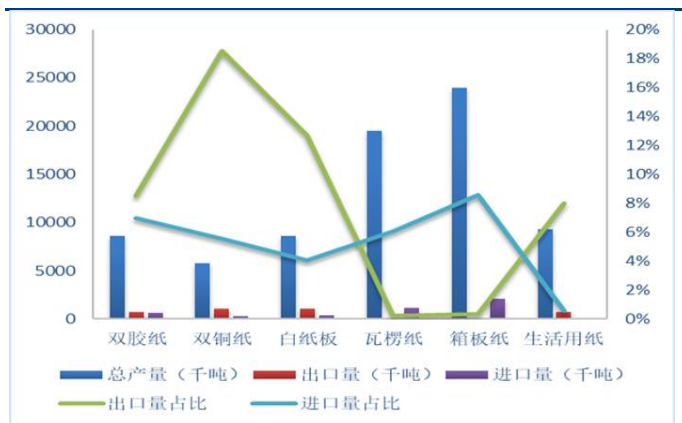


资料来源: Wind, 华创证券

(4) 成品纸: 各纸种均被纳入征税范围, 新闻纸和双胶纸影响较小, 铜版纸、箱板纸、瓦楞纸美国为主要进口地之一, 进口成品纸成本抬升。主要的征税对象情况为: (1) 新闻纸, 加征关税主要为 25%; 2017 年我国新闻纸消费量 267 万吨, 新闻纸进口量 33 万吨, 进口量相对于消费量非常小, 其中美国位列第四位, 占比 6.5%。(2) 双胶纸, 加征关税主要为 20%和 25%; 2017 年我国双胶纸消费量 1744 万吨, 双胶纸进口量约为 41 万吨; 其中美国为第五大进口国, 占比 3.0%。(3) 铜版纸: 加征关税主要为 5%和 20%; 2017 年我国铜版纸消费量 585 万吨, 铜版纸进口量为 33 万吨, 占比小; 其中美国为第二大进口国, 占比 16.8%, 占比较高。(4) 箱板瓦楞纸, 加征关税主要为 25%; 2017 年我国瓦楞纸消费量 2396 万吨, 进口量为 65 万吨, 占比较小但进口量有大幅回升; 其中美国位列第一位, 占比 25.6%, 占比较大。(5) 牛皮纸, 加征关税主要为 5%和 20%, 2017 年我国箱板纸消费量 2510 万吨, 进口量为 137 万吨; 其中美国位列第一位, 占比 43.4%, 占比较大。

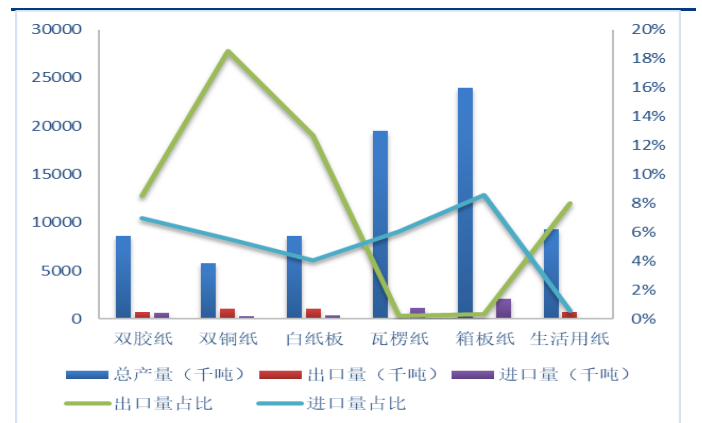
我国成品纸对外依存度低, 进出口量占总产量比例低, 各纸种进出口量占比均不超过 20%。因此此次贸易战对成品纸需求影响不大。

图表 11: 2018 年我国纸品出口情况



资料来源: Wind, 华创证券

图表 12: 2018 年我国纸品进口情况

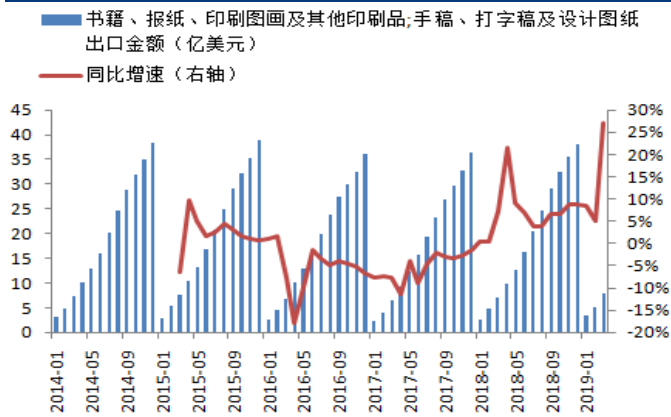


资料来源: Wind, 华创证券

(三) 美公布 3000 亿美元对华拟征关税清单, 拟对中国印刷制品加税 25%

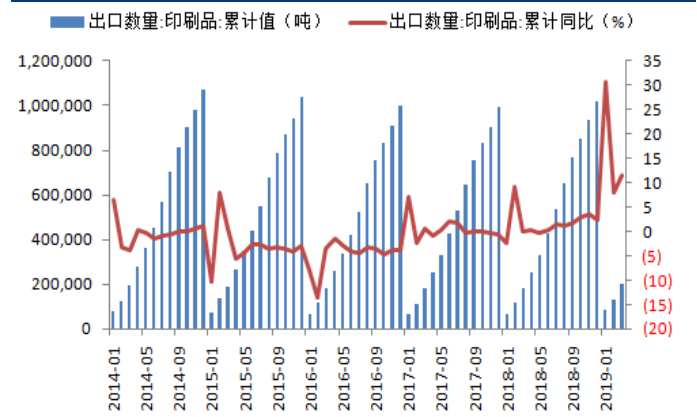
美东时间 5 月 13 日, 美国贸易代表办公室(USTR)发布公告, 将就约 3000 亿美元中国商品加征 25%关税征求意见并举行公开听证会, 其中涉及到中国书籍、报纸、印刷图画及其他印刷品;手稿、打字稿及设计图纸。以 2018 年数据看, 我国出口印刷品供给约 38 亿美元, 其中对美出口超过 50%, 2018 年出口印刷品累计 101.6 万吨, 对美出口印刷品约贡献 50 万吨左右文化纸需求。

图表 13: 2018 年我国纸品出口情况



资料来源: Wind, 华创证券

图表 14: 2018 年我国纸品进口情况

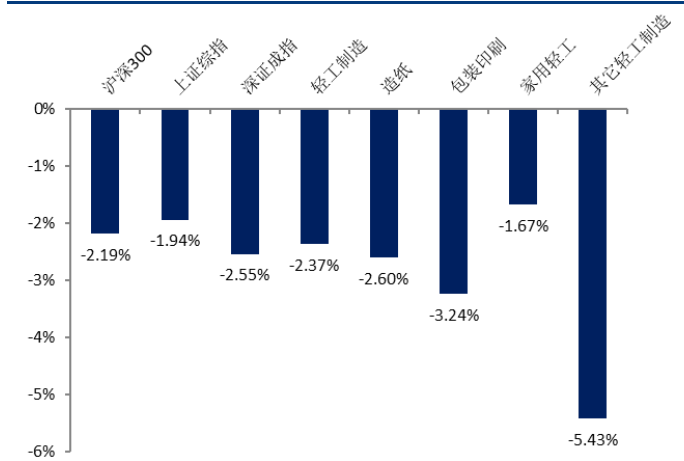


资料来源: Wind, 华创证券

二、本周大盘整体下跌，轻工行业跑输大盘

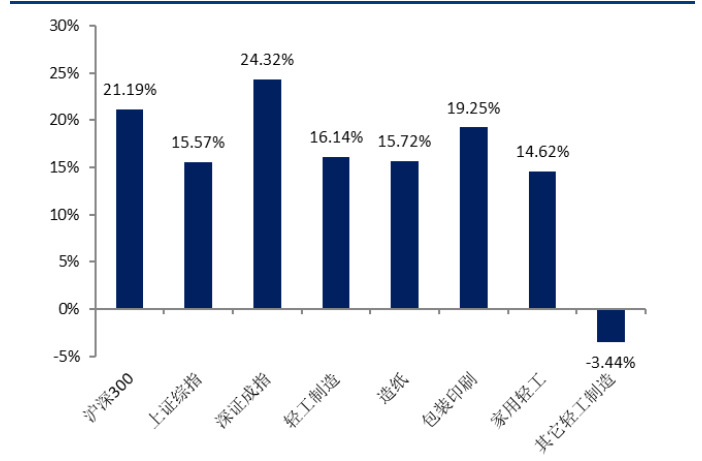
本周轻工制造行业指数下跌 2.37%，上证综指下跌 1.94%，轻工行业小幅跑输大盘。在各子板块中，家用轻工板块表现最好，下跌 1.67%，其它轻工制造表现最差，下跌 5.43%。年初至今，轻工制造行业上涨 16.14%，上证综指上涨 15.57%，轻工行业跑赢大盘。在各子板块中，包装印刷涨幅最大，上涨 19.25%，其它轻工制造跌幅最大，下跌 3.44%。

图表 15: 本周市场涨跌幅



资料来源: Wind, 华创证券

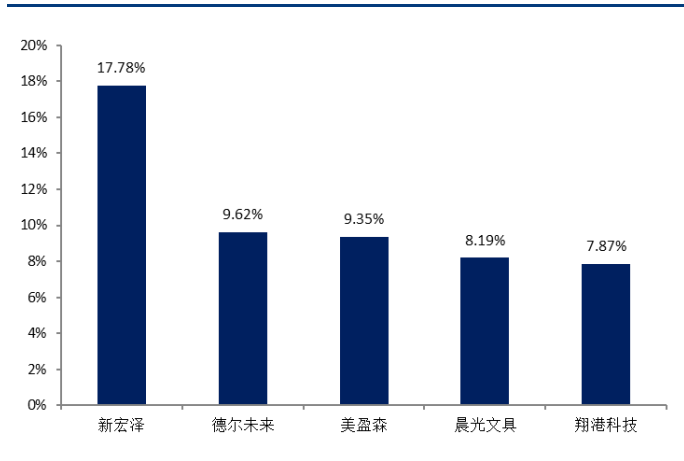
图表 16: 年初至今市场涨跌幅



资料来源: Wind, 华创证券

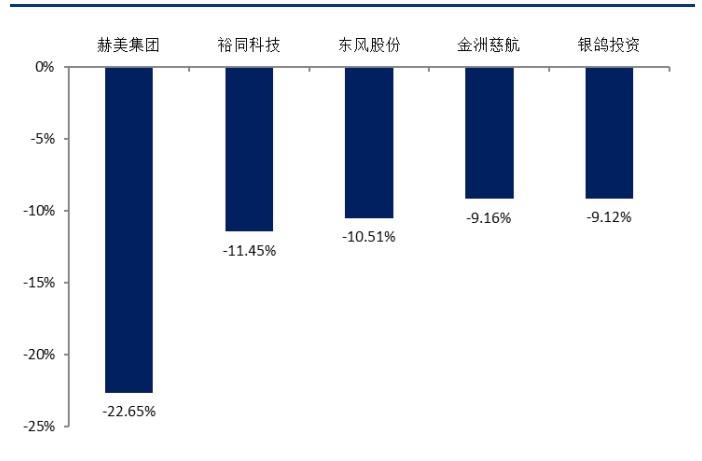
上周轻工制造行业涨幅前五为新宏泽 (17.78%)、德尔未来 (9.62%)、美盈森 (9.35%)、晨光文具 (8.19%)、翔港科技 (7.87%)；跌幅前五为*ST 赫美 (-22.65%)、裕同科技 (-11.45%)、东风股份 (-10.51%)、金洲慈航 (-9.16%)、银鸽投资 (-9.12%)。

图表 17: 轻工行业本周涨幅榜前五名



资料来源: Wind, 华创证券

图表 18: 轻工行业本周跌幅榜前五名



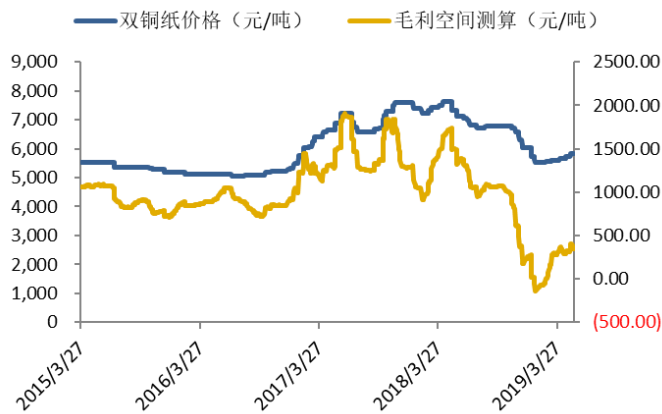
资料来源: Wind, 华创证券

三、行业基本数据

(一) 造纸行业数据

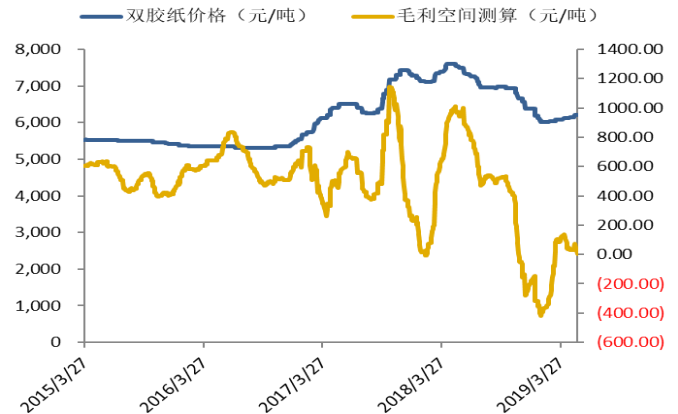
木浆: 本周针叶浆内盘 5193 元/吨, 较上周下跌 131 元/吨; 外盘 721 美元/吨, 较上周持平; 阔叶浆内盘 4850 元/吨, 较上周下跌 98 元/吨; 外盘 699 美元/吨, 较上周下跌 5.7 美元/吨; 化机浆 4325 元/吨, 较上周下跌 42 元/吨。国内外价差 (国内-国外) 针叶浆为 206 元/吨, 阔叶浆为 20 元/吨。**废纸:** 本周美废 8 号 150 美元/吨, 较上周持平; 美废 11 号 134 美元/吨, 较上周持平; 国废黄板纸 2291 元/吨, 较上周上涨 70 元/吨。**机制纸:** 双铜纸标杆价格 5833 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 348 元/吨, 同比下跌 53.7 元/吨。双胶纸标杆价格 6200 元/吨, 较上周持平; 毛利空间 6 元/吨, 较上周下跌 66 元/吨。白卡纸标杆价格 5443 元/吨, 较上周持平; 毛利空间-328 元/吨, 较上周下降 38.41 元/吨。箱板纸标杆价格 4210 元/吨, 较上周下降 133 元/吨; 毛利空间 453 元/吨, 较上周下跌 74 元/吨。瓦楞纸标杆价格 3495 元/吨, 较上周下跌 63 元/吨; 白板纸标杆价格 4238 元/吨, 较上周持平; 生活用纸标杆价格 7680 元/吨, 较上周持平; 新闻纸标杆价格 5600 元/吨, 较上周持平。

图表 19: 双铜纸价格及毛利空间测算



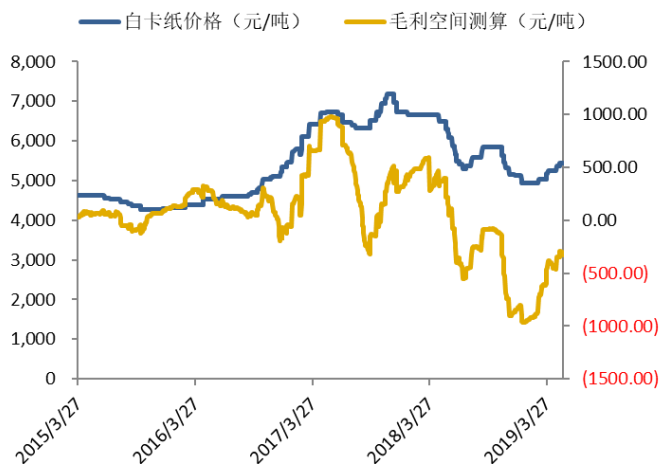
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 20: 双胶纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 21: 白卡纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 22: 箱板纸价格及毛利空间测算



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 23: 瓦楞纸标杆价格



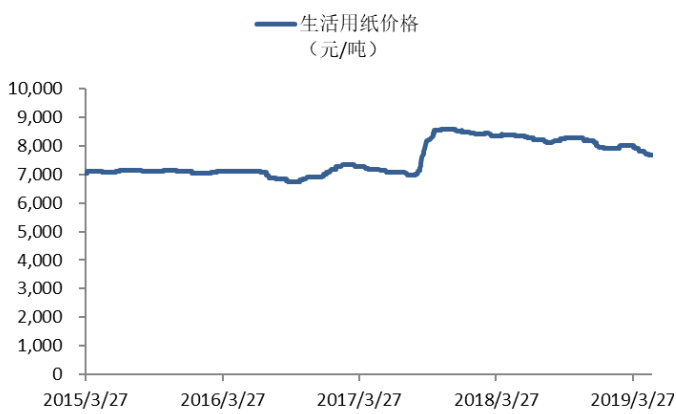
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 24: 白板纸标杆价格



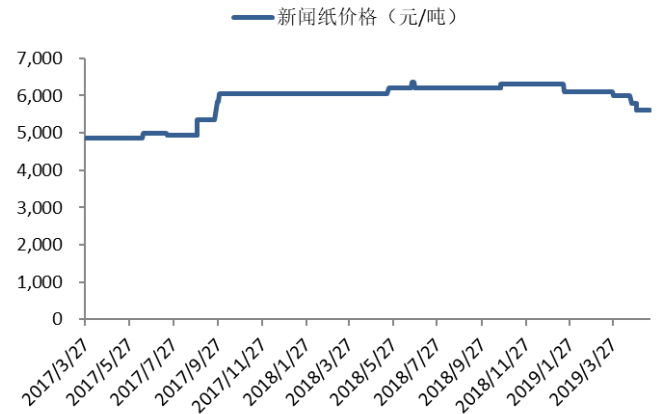
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 25: 生活用纸标杆价格



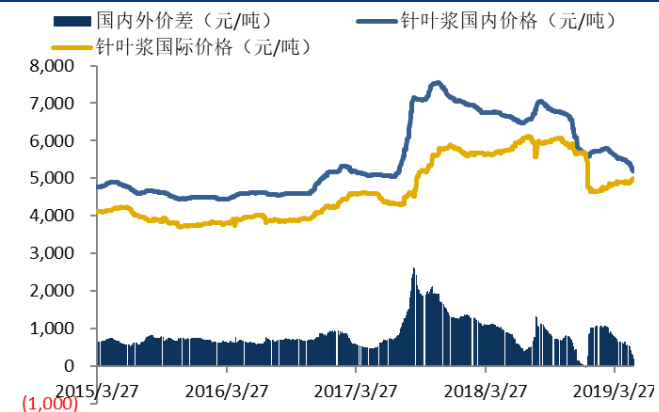
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 26: 新闻纸标杆价格



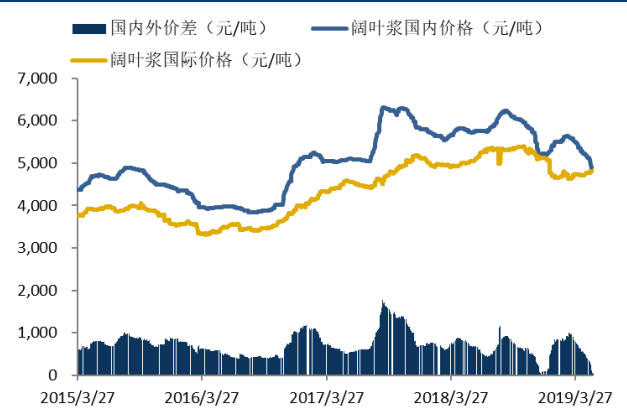
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 27: 针叶浆市场价、国际价



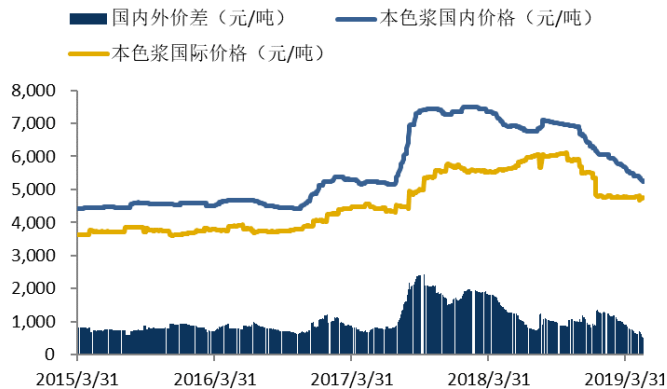
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 28: 阔叶浆市场价、国际价



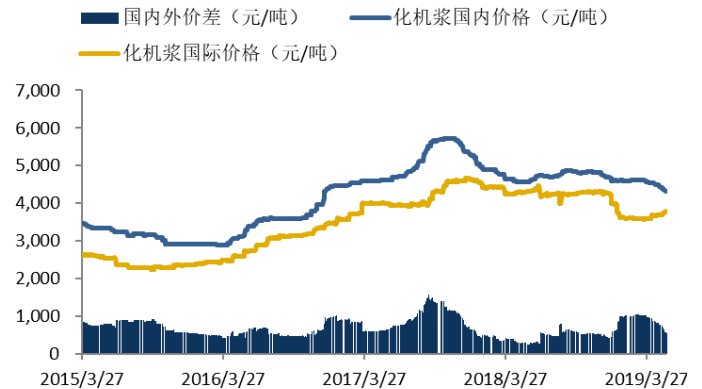
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 29: 本色浆市场价、国际价



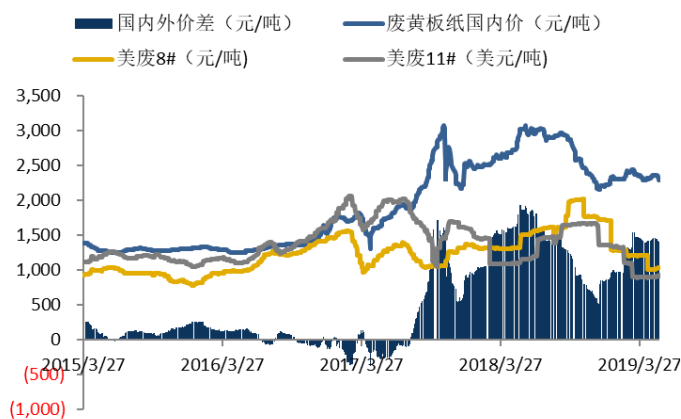
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 30: 化机浆市场价、国际价



资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 31: 废纸价格



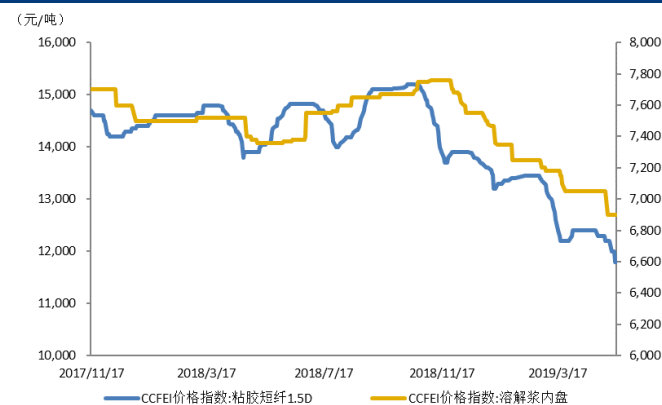
资料来源: 卓创资讯, 华创证券

图表 32: 动力煤价格



资料来源: Wind, 华创证券

图表 33: 粘胶短纤和溶解浆价格

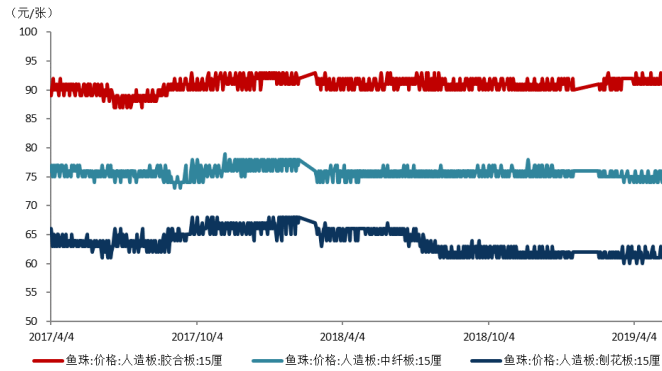


资料来源: Wind, 华创证券

(二) 家具行业数据

胶合板 (15 厘米) 本周价格 91 元/张, 较上周下跌 1 元/张; 中纤板 (15 厘米) 本周价格 76 元/张, 较上周上涨 2 元/张; 刨花板 (15 厘米) 本周价格 61 元/张, 较上周持平。

图表 34: 人造板价格



资料来源: Wind, 华创证券

(三) 印刷包装行业数据

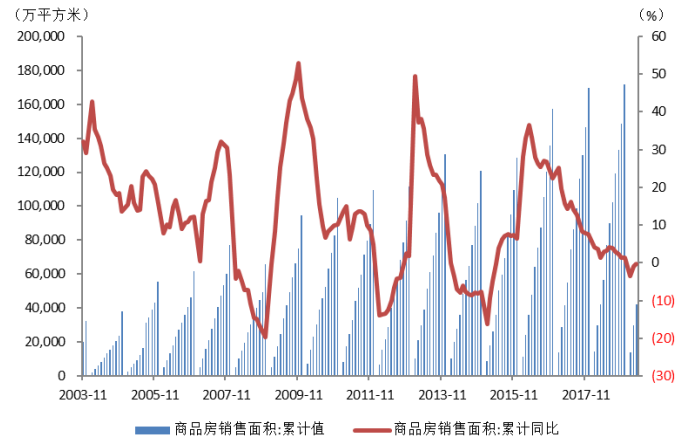
铝本周价格 14355 元/张, 较上周上涨 160 元/吨; 镀锡薄板本周价格 7900 元/张, 较上周下跌 200 元/吨。

图表 36: 铝价格



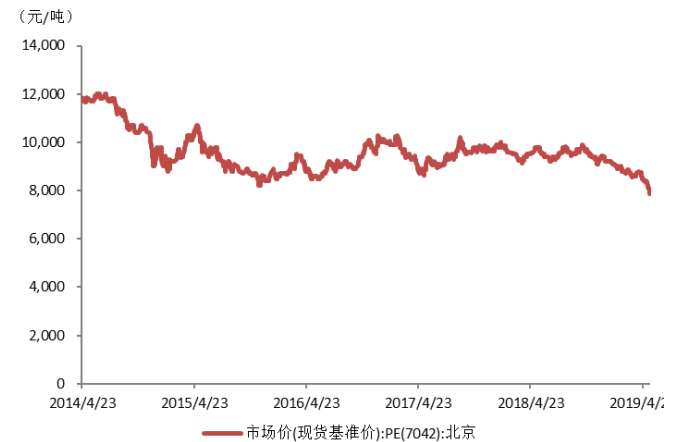
资料来源: Wind, 华创证券

图表 35: 商品房销售面积



资料来源: Wind, 华创证券

图表 37: 镀锡薄板价格



资料来源: Wind, 华创证券

四、公司重要公告及行业新闻

(一) 公司公告

(1) 晨鸣纸业: 全资子公司寿光美伦纸业有限责任公司, 将年产 40 万吨漂白硫酸盐化学木浆项目调整为年产 100 万吨漂白硫酸盐化学木浆 (全部由集团内部消化), 该项目已顺利投产。

(2) 中顺洁柔: 控股子公司江门中顺纸业有限公司 (实际拥有其 100% 的股东权益), 获得高新技术企业证书 (续发), 发证时间为 2018 年 11 月 28 日, 有效期三年。截至目前, 公司之控股子公司江门中顺、全资子公司中顺洁柔 (四川) 纸业有限公司、中顺洁柔 (云浮) 纸业有限公司三家企业均已获认证, 享受按照 15% 的税率缴纳企业所得税的优惠政策。

(3) 好莱客: 投资设立香港全资子公司——好莱客投资有限公司, 并取得注册证明书, 总股本 8,500 万股; 其次, 公司公开发行 A 股可转换公司债券的申请获得证监会审核通过。

(4) 劲嘉股份: 全资子公司中丰田光电科技 (珠海) 有限公司收到高新技术企业证书, 通过后三年内 (2018 年-2020 年) 企业所得税按 15% 的税率征收。

(5) 顾家家居: 于 2019 年 5 月 15 日在浙江杭州以书面方式签署《顾家定制智能家居制造项目投资协议书》, 拟使用自筹资金人民币 10.07 亿元投资建设顾家定制智能家居制造项目, 项目实施主体为杭州顾家定制家居有限公司。

(二) 行业新闻

1. **建晖纸业布局海外制浆造纸项目, 签约进驻马来西亚马中工业园。**马中关丹产业园是中马两国政府合作的重大项目, 是马来西亚第一个国家级产业园区, 园区规划 12 平方公里, 共吸引约 420 亿项目入园投资。(来源: 纸业商会)

2. **定制家具与厨电强强联手, 竞争再升级。**日前, 我乐家居与方太、索菲亚与格力, 双双传出强强联合的消息, 将本已炙手可热的整体厨房概念推向另一个新高点, 也进一步凸显了定制家居行业在产品升级方面的战略比拼。我乐家居 4 月就在旗下超过半数的店面开始了上样试水, 实际订单量和成交金额喜人, 凸显了厨电一体化购买的市场热度。(来源: 中华整木网)

(二) 解禁限售股份情况

图表 38: 解禁限售情况

代码	简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁收益率	变动前(万股)			变动后(万股)			解禁股份类型
					总股本	流通A股	占比(%)	总股本	流通A股	占比(%)	
002798.SZ	帝欧家居	2019-05-27	15,633.08		38,542.53	16,217.46	42.08	38,542.53			首发原股东限售股份
002799.SZ	环球印务	2019-06-10	7,312.50		15,000.00	7,687.50	51.25	15,000.00			首发原股东限售股份
603021.SH	山东华鹏	2019-07-01	437.22	-53.8%	31,994.81	31,557.59	98.63	31,994.81			定向增发机构配售股份
600337.SH	美克家居	2019-07-11	414.00		177,505.27	172,831.12	97.37	177,505.27			股权激励限售股份
002803.SZ	吉宏股份	2019-07-12	7,000.00		22,259.37	7,803.51	35.06	22,259.37			首发原股东限售股份
002787.SZ	华源控股	2019-07-29	2,057.57	-53.8%	31,101.06	15,523.69	49.91	31,101.06			定向增发机构配售股份
002812.SZ	恩捷股份	2019-08-15	5,378.03	101.3%	47,386.79	12,712.72	26.83	47,386.79			定向增发机构配售股份

资料来源: 公司公告, 华创证券

五、风险提示

宏观经济下行导致需求不振, 造纸及家居行业格局重大改变。

轻工组团队介绍

组长、首席分析师：郭庆龙

英国伦敦大学管理学硕士。曾任职于兴业基金、招商证券。2018年加入华创证券研究所。

分析师：陈梦

北京大学工学硕士。曾任职于民生证券。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：葛文欣

南开大学经济学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	乌天宇	高级销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	sheny@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500