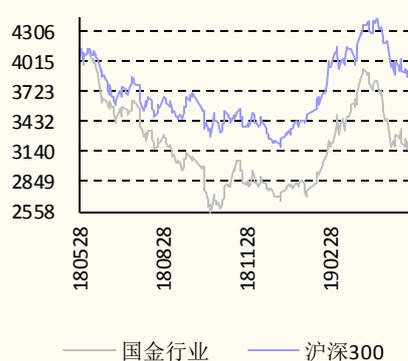


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金轻工造纸指数	3149.72
沪深300指数	3593.91
上证指数	2852.99
深证成指	8776.77
中小板综指	8488.16



相关报告

- 1.《轻工制造行业策略周报-贸易战对纸企成本影响不及汇率》，2019.5.19
- 2.《轻工制造行业 2019 年中期策略-包装关注稳增长与主题，家居 B 端...》，2019.5.16
- 3.《轻工制造行业策略周报-家居、家电合作形成新的交互式引流模式》，2019.5.12
- 5.《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

揭力

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

袁艺博

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

工业大麻本月或有催化剂，文化纸开始提价

行情回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 0.92pct: SW 轻工制造 (-2.42%) VS 沪深300 (-1.50%) / 中小板指数 (-3.41%) / 创业板 (-2.37%); 个股周涨幅前五分别为: 包装印刷—新宏泽 (14.78%)、通产丽星 (9.52%)、翔港科技 (7.58%)、恩捷股份 (7.31%) 和宝钢包装 (4.04%); 家用轻工—海鸥住工 (11.16%)、熊猫金控 (10.76%)、威华股份 (7.85%)、帝欧家居 (6.04%)、和德尔未来 (5.59%); 造纸—中闽能源 (12.50%)、民丰特纸 (0.70%)、宜宾纸业 (0.41%)、青山纸业 (-0.33%) 和齐峰新材 (-0.37%)。

本周观点

- 5月23日，云南省科技厅和云南省财政厅联合发布2020年重点领域科技计划项目申报指南的通知，将工业大麻列入云南绿色产业重点招商项目。本次通知的发布巩固了工业大麻，尤其是 CBD (大麻二酚) 行业作为新兴产业的发展确定性。政策面的边际变化，有利于新行业的快速成长，以及促进相关涉足企业的变现模式形成。同时，本月底 FDA 将就是否允许 CBD 添加进食品进行讨论，若顺利通过全球市场将再迎重大边际变化，并将加速推动可口可乐和星巴克等国际快消品巨头企业推出与大麻相关的产品。
- **造纸板块:** 文化纸于上周内迎来涨价函，亚太森博、太阳纸业和晨鸣纸业等龙头纸企，文化纸产品先后发出 200 元/吨的涨价函。中美贸易战的影响，开始在国内文化纸领域显现，即便中长期看贸易战影响有限，但伴随 6-8 月下游客户逐步迈入备货期，我们认为文化纸价格涨价可能将持续一段时间。4 月底至 5 月初包装纸企业多有涨价函出现，但我们始终认为今明两年新产能投放，以及外废配额结构性的增加，实际上并不利于包装纸涨价持续。而上周内龙头包装纸企业废纸采购价的下调，可能预示本轮包装纸涨价趋势已经基本结束。整体看，文化纸企业短期盈利修复预期强于包装纸企业。
- **家用轻工:** 对于今年的定制家居企业而言，客单价的增长尤为为重要。而通过索菲亚和我乐与家电企业的合作来看，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。同时，通过与家电企业的合作，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。另一方面，从订单的情况来看，索菲亚 4 月订单情况有所回暖，尚品宅配也相对维持较为稳定小幅增长。全年来看，定制家居板块维持“前低后高”的增长预期相对较为确定。
- **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

- 云南省关于工业大麻行业政策迎来边际变化；文化纸企业盈利修复预期开启：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	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	24

图表目录

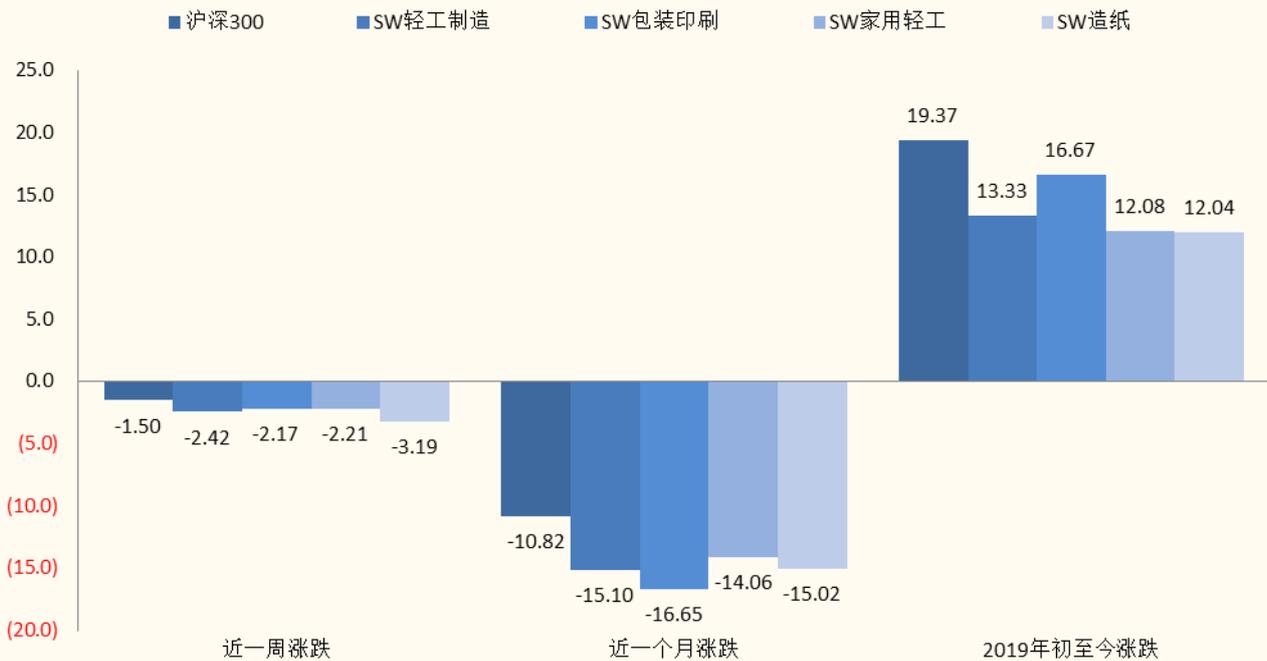
图表 1: 轻工制造各子行业指数表现	4
图表 2: 重点公司盈利预测、估值及评级	6
图表 3: 2019年1月1日起轻工制造上市公司增持计划	7
图表 4: 2019年1月1日起轻工制造上市公司减持计划	8
图表 5: 上周轻工制造上市公司大宗交易	10
图表 6: 年初至今行业个股累计表现 (%)	12
图表 7: 家具出口金额 (2016-2019Ytd)	13
图表 8: 限额以上家具国内零售额 (2016-2019Ytd)	13
图表 9: 玩具出口金额 (2016-2019Ytd)	14
图表 10: 限额以上文具国内零售额 (2016-2019Ytd) 单位: 亿元	14
图表 11: 销售收入累计值 (2016-2018Ytd)	14
图表 12: 利润总额累计值 (2016-2019Ytd)	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 (2016-2019 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: 30大中城市商品房成交面积	16
图表 20: 30大中城市商品房成交套数	16
图表 21: 纸业固定资产投资 FAI 月累计值 (2015-2019Ytd) 单位: RMB	16
图表 22: 机制纸与纸板产量 (2014-2019Ytd)	17

图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨.....	17
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.....	18
图表 29: 漂针木浆进口数量 单位: 万吨.....	18
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.....	19
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn	19
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 (2014-2019Ytd)	19
图表 38: 聚乙烯均价 单位: 元/吨.....	20
图表 39: 0.25mm 镀锡板卷价格 单位: 元/吨	20
图表 40: 铝板均价 单位: 元/吨.....	20
图表 41: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)	20
图表 42: 白板纸价格走势 (2016-2019Ytd)	21
图表 43: 白卡纸价格走势 (2016-2019Ytd)	21
图表 44: 铜版纸价格走势 (2016-2019Ytd)	21
图表 45: 双胶纸价格走势 (2016-2019Ytd)	21
图表 46: 箱板纸价格走势 (2016-2019Ytd)	21
图表 47: 瓦楞纸价格走势 (2016-2019Ytd)	21
图表 48: 白面牛卡价格走势 (2016-2019Ytd)	22
图表 49: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2019Ytd) 单位: ¥/t.....	22
图表 50: 进口纸浆及废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	22
图表 51: 进口木浆分原材料价格 (2016-2019Ytd)	22
图表 52: 美废分标号价格 (2016-2019Ytd)	22
图表 53: 欧废分标号价格 (2016-2019Ytd)	23
图表 54: 日废分标号价格 (2016-2019Ytd)	23
图表 55: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)	23
图表 56: 黄板纸分标号价格 (2016-2019Ytd)	23
图表 57: 废书本纸价格走势 (2016-2019Ytd)	23
图表 58: 废铜版纸价格走势 (2016-2019Ytd)	24
图表 59: 旧报纸价格走势 (2016-2019Ytd)	24

上周回顾

- 上周，轻工制造行业跑输大盘 0.92pct：SW 轻工制造 (-2.42%) VS 沪深 300 (-1.50%) / 中小板指数 (-3.41%) / 创业板 (-2.37%)；个股周涨幅前五分别为：包装印刷—新宏泽 (14.78%)、通产丽星 (9.52%)、翔港科技 (7.58%)、恩捷股份 (7.31%) 和宝钢包装 (4.04%)；家用轻工—海鸥住工 (11.16%)、熊猫金控 (10.76%)、威华股份 (7.85%)、帝欧家居 (6.04%)、和德尔未来 (5.59%)；造纸—中闽能源 (12.50%)、民丰特纸 (0.70%)、宜宾纸业 (0.41%)、青山纸业 (-0.33%) 和齐峰新材 (-0.37%)。

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

- 5月23日，云南省科技厅、云南省财政厅联合发布2020年重点领域科技计划项目申报指南的通知，将工业大麻列入云南绿色产业重点招商项目。云南省作为全国第一个允许工业大麻种植和加工的省份，实际上相关产业在省内已经有较为成熟的发展体系。本次通知的发布，我们认为巩固了工业大麻，尤其是CBD（大麻二酚）行业作为新兴产业的发展确定性。政策面的边际变化，有利于新行业的快速成长，以及促进相关涉足企业的变现模式形成。对于A股相关标的，通知的发布短期存在事件性催化。同时，我们也建议积极关注月底全球工业大麻行业的催化剂事件，FDA将就是否允许CBD添加进食品进行讨论，若顺利通过全球市场将再迎重大边际变化，并将加速推动可口可乐、星巴克等国际快消品巨头企业推出与大麻相关的产品。
- 造纸板块：由于中国在美进口木浆占比并不算高，中美贸易战对于进口浆价影响相对有限。但短期内，对于国际木浆市场情绪的影响，以及人民币贬值会在一定程度上拉高以进口浆为原材料纸企的制造成本，不过预期该趋势持续性不强。文化纸于上周内迎来涨价函，亚太森博、太阳纸业、晨鸣纸业等龙头纸企，对旗下文化纸产品先后发出200元/吨的涨价函。目前来看，中美贸易战的影响，开始在国内文化纸领域显现，即便中长期看贸易战影

响有限，但伴随 6-8 月下游客户逐步迈入备货期，我们认为文化纸价格涨价可能将持续一段时间。反观包装纸品种，上周内国内废纸采购价格出现明显下调。此前，4 月底至 5 月初包装纸企业多有涨价函出现，但我们始终认为今明两年新产能投放，以及外废配额结构性的增加，实际上并不利于包装纸涨价持续。而上周内龙头包装纸企业废纸采购价的下调，可能预示本轮包装纸涨价趋势已经基本结束。整体看，文化纸企业短期盈利修复预期强于包装纸企业，推荐**太阳纸业**。

- **家用轻工**：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。另一方面，从订单的情况来看，索菲亚 4 月订单情况有所回暖，尚品宅配也相对维持较为稳定小幅增长。全年来看，定制家居板块维持“前低后高”的增长预期相对较为确定。推荐**欧派家居、索菲亚、尚品宅配和我乐家居**。
- **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**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 12.92 元/股，市值 164 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 21 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 21.20 元/股，市值 47.19 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 13 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 42.99 元/股，市值 185 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 15 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 10.17 元/股，市值 133 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 26 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 6.59 元/股，市值 171 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 5.01 元/股，市值 58.59 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 18 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 83.00 元/股，市值 165 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 27 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 109.45 元/股，市值 460 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 24 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 19.99 元/股，市值 185 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 17 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 11.20，市值 25.31 亿元，对应 2019 年 PE 分别为 19 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	10.99	0.75	1.11	1.65	15	10	7	3.0	买入	3.63
	顾家家居	43.2	2.75	3.73	4.21	16	12	10	3.9	买入	31.54
	索菲亚	19.35	1.32	1.85	2.58	15	10	8	4.4	买入	5.42
	欧派家居	111.18	4.02	5.15	7.32	28	22	15	6.1	买入	0.06
	尚品宅配	79.23	2.64	3.67	5.16	30	22	15	5.2	增持	13.22
	金牌厨柜	54.21	3.49	4.81	6.38	16	11	8	3.7	买入	14.99
	志邦家居	19.13	2.05	2.74	3.82	9	7	5	2.5	买入	11.33
	好莱客	16.6	1.43	1.95	2.62	12	9	6	2.3	买入	0.5
	美克家居	4.93	0.28	0.35	0.46	17	14	11	1.9	买入	12.19
	晨光文具	39	0.87	1.13	1.44	45	35	27	10.6	买入	0
包装印刷	乐歌股份	22.70	0.76	0.95	1.13	30	24	20	2.7	增持	6.87
	劲嘉股份	12.21	0.46	0.54	0.66	27	23	19	2.6	买入	37.86
	吉宏股份	20.88	1.06	1.57	2.04	20	13	10	3.7	买入	23.31
	合兴包装	5.10	0.17	0.25	0.34	30	20	15	2.1	买入	40.42
	裕同科技	18.80	2.16	2.92	3.92	9	6	5	3.0	买入	15.58
	美盈森	5.46	0.30	0.39	0.48	18	14	11	1.8	买入	1.44
造纸	奥瑞金	4.88	0.34	0.39	0.43	14	13	11	2.1	增持	10.23
	中顺洁柔	10.10	0.34	0.44	0.58	30	23	17	3.8	买入	0
	太阳纸业	6.41	0.98	1.02	1.46	7	6	4	1.3	买入	3.63

维达国际 14.10 0.54 0.64 0.80 26 22 18 0.0 增持 31.54

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 24 日收盘价

本周提示

- 美盈森: 分红派息、分红除权
- 合兴包装: 分红派息、分红除权
- 海伦钢琴: 分红派息、分红除权
- 东港股份: 分红派息、红股上市
- 德尔未来: 分红派息、分红除权
- 永艺股份: 分红派息、分红除权
- 好莱客: 分红派息、分红除权
- 哈尔斯: 分红派息、分红除权

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	8.78
000576.SZ	广东甘化	2019/2/28	6.45	1028.75	2.32	8.78
000576.SZ	广东甘化	2019/3/12	6.23	1013.60	2.29	8.78
002012.SZ	凯恩股份	2019/2/1	3.50	145.04	0.31	4.8
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	12.21
002489.SZ	浙江永强	2019/3/8	3.38	10.00	0.00	3.32
002489.SZ	浙江永强	2019/3/11	3.44	59.00	0.03	3.32
002489.SZ	浙江永强	2019/3/12	3.56	60.00	0.03	3.32
002489.SZ	浙江永强	2019/3/14	3.42	252.00	0.12	3.32
002489.SZ	浙江永强	2019/3/15	3.47	245.00	0.11	3.32
002489.SZ	浙江永强	2019/3/18	3.45	785.53	0.36	3.32
002489.SZ	浙江永强	2019/3/19	3.26	1151.54	0.53	3.32
603008.SH	喜临门	2019/2/21	11.86	506.78	1.28	10.07
603008.SH	喜临门	2019/4/29	10.97	7.82	0.02	10.07
603600.SH	永艺股份	2019/3/14	9.42	1.00	0.00	9.37
603600.SH	永艺股份	2019/3/15	9.71	4.32	0.01	9.37
603600.SH	永艺股份	2019/3/18	—	150.89	0.50	4.42
603818.SH	曲美家居	2019/2/23	6.76	1767.08	3.60	7.17
002799.SZ	环球印务	2019/2/11	12.66	47.84	0.32	14.32
002799.SZ	环球印务	2019/2/12	11.90	54.76	0.37	14.32
000488.SZ	晨鸣纸业	2019/3/11	5.83	464.06	0.16	5.33
603816.SH	顾家家居	2019/2/23	47.03	190.60	0.44	43.2
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	23.3
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	23.3
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	10.00	0.04	23.3
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	6.00	0.02	23.3
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	5.00	0.02	23.3
603313.SH	梦百合	2019/2/22	9.55	8.00	0.03	23.3
603313.SH	梦百合	2019/5/7	—	0.43	0.00	23.3
603313.SH	梦百合	2019/5/7	—	0.42	0.00	23.3
603313.SH	梦百合	2019/5/7	—	0.22	0.00	23.3
603313.SH	梦百合	2019/5/7	—	0.21	0.00	23.3
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	8.38

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
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	8.38
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	6.47	30.00	0.07	8.38
603058.SH	永吉股份	2019/3/5	10.29	318.53	0.75	8.38
603058.SH	永吉股份	2019/5/17	8.92	3.59	0.01	8.38
603058.SH	永吉股份	2019/5/20	8.47	10.22	0.02	8.38
603385.SH	惠达卫浴	2019/2/16	7.25	531.81	1.44	8.83
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/1	17.26	114.38	0.74	17.36
002853.SZ	皮阿诺	2019/2/16	17.83	96.96	0.62	17.36
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	25.30	0.05	0.00	22.7
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.60	1.00	0.01	22.7
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/12	21.25	5.78	0.07	22.7
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/13	21.34	0.50	0.01	22.7
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.20	13.78	0.03	41.38
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/27	42.00	4.63	0.01	41.38
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	57.64	1.00	0.00	41.38
002846.SZ	英联股份	2019/4/12	16.78	0.05	0.00	13.05
002421.SZ	齐峰新材	2019/5/8	—	59.01	0.11	3.88
002831.SZ	裕同科技	2019/5/10	50.00	1.16	0.00	18.80
600567.SH	山鹰纸业	2019/5/13	3.49	30.00	0.01	3.40
600567.SH	山鹰纸业	2019/5/13	3.45	30.00	0.01	3.40
600567.SH	山鹰纸业	2019/5/13	3.47	30.00	0.01	3.40
600567.SH	山鹰纸业	2019/5/13	3.48	10.00	0.00	3.40
600567.SH	山鹰纸业	2019/5/13	3.47	10.00	0.00	3.40
600567.SH	山鹰纸业	2019/5/13	3.47	10.00	0.00	3.40

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	8.78
002191.SZ	劲嘉股份	2019/2/23	8.86	1495.00	1.00	12.21
002235.SZ	安妮股份	2019/2/12	4.73	300.00	0.48	8.09
002235.SZ	安妮股份	2019/2/13	6.66	150.00	0.24	8.09
002235.SZ	安妮股份	2019/3/6	7.00	62.94	0.10	8.09
002235.SZ	安妮股份	2019/3/7	7.32	80.00	0.13	8.09
002235.SZ	安妮股份	2019/3/8	7.57	40.00	0.06	8.09
002235.SZ	安妮股份	2019/3/9	5.14	145.67	0.23	8.09
002235.SZ	安妮股份	2019/3/13	6.55	553.97	0.89	8.09
002259.SZ	ST 升达	2019/3/7	2.24	1.60	0.00	2.11
002259.SZ	ST 升达	2019/3/8	3.13	3.16	0.00	2.11
002511.SZ	浙江永强	2019/2/1	8.30	16.10	0.01	10.10
002511.SZ	浙江永强	2019/2/13	8.59	13.52	0.01	10.10
002511.SZ	浙江永强	2019/2/14	8.50	1.20	0.00	10.10
002511.SZ	浙江永强	2019/2/15	8.48	7.20	0.01	10.10
002511.SZ	浙江永强	2019/2/18	7.92	4.50	0.00	10.10
002511.SZ	浙江永强	2019/3/12	8.81	98.30	0.08	10.10
002565.SZ	顺灏股份	2019/3/11	12.72	0.25	0.00	13.63
002565.SZ	顺灏股份	2019/4/30	20.16	258.00	0.36	13.63

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
002565.SZ	顺灏股份	2019/4/30	16.54	451.10	0.64	13.63
002565.SZ	顺灏股份	2019/5/6	16.42	451.10	0.64	13.63
002565.SZ	顺灏股份	2019/5/6	14.79	248.40	0.35	13.63
002599.SZ	盛通股份	2019/2/12	10.88	2.80	0.01	8.99
002599.SZ	盛通股份	2019/2/25	9.81	1.00	0.00	8.99
002599.SZ	盛通股份	2019/2/27	11.10	160.00	0.49	8.99
002599.SZ	盛通股份	2019/3/7	10.67	281.16	0.87	8.99
002599.SZ	盛通股份	2019/3/8	11.10	354.30	1.09	8.99
002599.SZ	盛通股份	2019/3/9	11.49	40.00	0.12	8.99
002599.SZ	盛通股份	2019/3/11		50.39	0.16	8.99
600086.SH	东方金钰	2019/3/9		240.00	0.18	4.02
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.88	90.01	0.07	4.02
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	5.45	512.00	0.38	4.02
600086.SH	东方金钰	2019/3/9	6.01	41.90	0.03	4.02
600086.SH	东方金钰	2019/3/13	6.03	581.13	0.43	4.02
603022.SH	新通联	2019/3/16		50.00	0.25	8.05
603838.SH	四通股份	2019/3/9		49.90	0.19	9.00
603398.SH	邦宝益智	2019/2/1	11.84	192.24	0.90	15.98
002787.SZ	华源控股	2019/3/12	8.03	1.20	0.00	7.30
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	70.00	0.35	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	130.00	0.66	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	16.00	134.00	0.68	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	34.48	2.82	0.02	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.21	21.28	0.18	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.16	0.24	0.00	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	32.23	13.22	0.11	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.21	19.21	0.17	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	26.53	44.29	0.38	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	3.67	0.03	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.14	2.16	0.02	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/22	27.09	5.32	0.05	20.88
002803.SZ	吉宏股份	2019/2/28	26.25	96.00	0.83	20.88
002812.SZ	恩捷股份	2019/3/5	45.15	0.96	0.00	53.72
002836.SZ	新宏泽	2019/2/13	9.63	320.00	2.00	17.94
603801.SH	志邦家居	2019/2/12	34.10	36.36	0.23	19.13
300061.SZ	康旗股份	2019/3/18	9.20	3.72	0.01	6.70
300729.SZ	乐歌股份	2019/2/1	21.17	0.20	0.00	22.70
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	56.88	31.89	0.07	41.38
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	58.62	54.79	0.12	41.38
002925.SZ	盈趣科技	2019/2/28	61.22	163.97	0.36	41.38
002356.SZ	赫美集团	2019/4/11	10.87	131.29	0.27	4.07
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	16.44	7.31	0.02	4.07
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.42	10.22	0.02	4.07
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	17.14	11.09	0.02	4.07
002356.SZ	赫美集团	2019/4/8	18.81	10.99	0.02	4.07
002701.SZ	奥瑞金	2019/4/10	6.16	0.50	0.00	4.88
002846.SZ	英联股份	2019/4/30	15.19	0.21	0.00	13.05
002012.SZ	凯恩股份	2019/4/30	5.89	0.02	0	4.8
000587.SZ	金洲济慈	2019/4/30	2.96	0.90	0	2.11

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
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
603058.SH	永吉股份	2019/5/24	10.07	231.93	0.55	8.38
603058.SH	永吉股份	2019/5/24	11.06	250.00	0.59	8.38
002751.SZ	易尚展示	2019/5/17	21.31	42.00	0.27	20.59
002751.SZ	易尚展示	2019/5/21	21.76	20.00	0.13	20.59
002751.SZ	易尚展示	2019/5/22	21.62	33.60	0.22	20.59
002751.SZ	易尚展示	2019/5/23	20.98	9.00	0.06	20.59
603226.SH	菲林格尔	2019/5/9	22.60	3.00	0.02	22.79
603226.SH	菲林格尔	2019/5/10	22.41	3.00	0.02	22.79
603226.SH	菲林格尔	2019/5/10	22.68	2.00	0.01	22.79
603226.SH	菲林格尔	2019/5/13	20.84	3.00	0.02	22.79
603226.SH	菲林格尔	2019/5/14	21.04	7.60	0.05	22.79
603226.SH	菲林格尔	2019/5/14	20.31	12.00	0.08	22.79
603226.SH	菲林格尔	2019/5/16	20.93	0.60	0.00	22.79
603226.SH	菲林格尔	2019/5/24	20.00	15.60	0.10	22.79
603226.SH	菲林格尔	2019/5/24	19.41	9.50	0.06	22.79

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 (%)
姚记扑克	2019-05-24	9.73	(9.99)	10.94	695.00	1.75
姚记扑克	2019-05-24	9.73	(9.99)	10.94	100.00	0.25
江山欧派	2019-05-24	26.18	(10.00)	29.65	12.87	0.16
江山欧派	2019-05-24	26.18	(10.00)	29.65	8.00	0.10

来源: Wind, 国金证券研究所

附录三、上周重要公告回顾

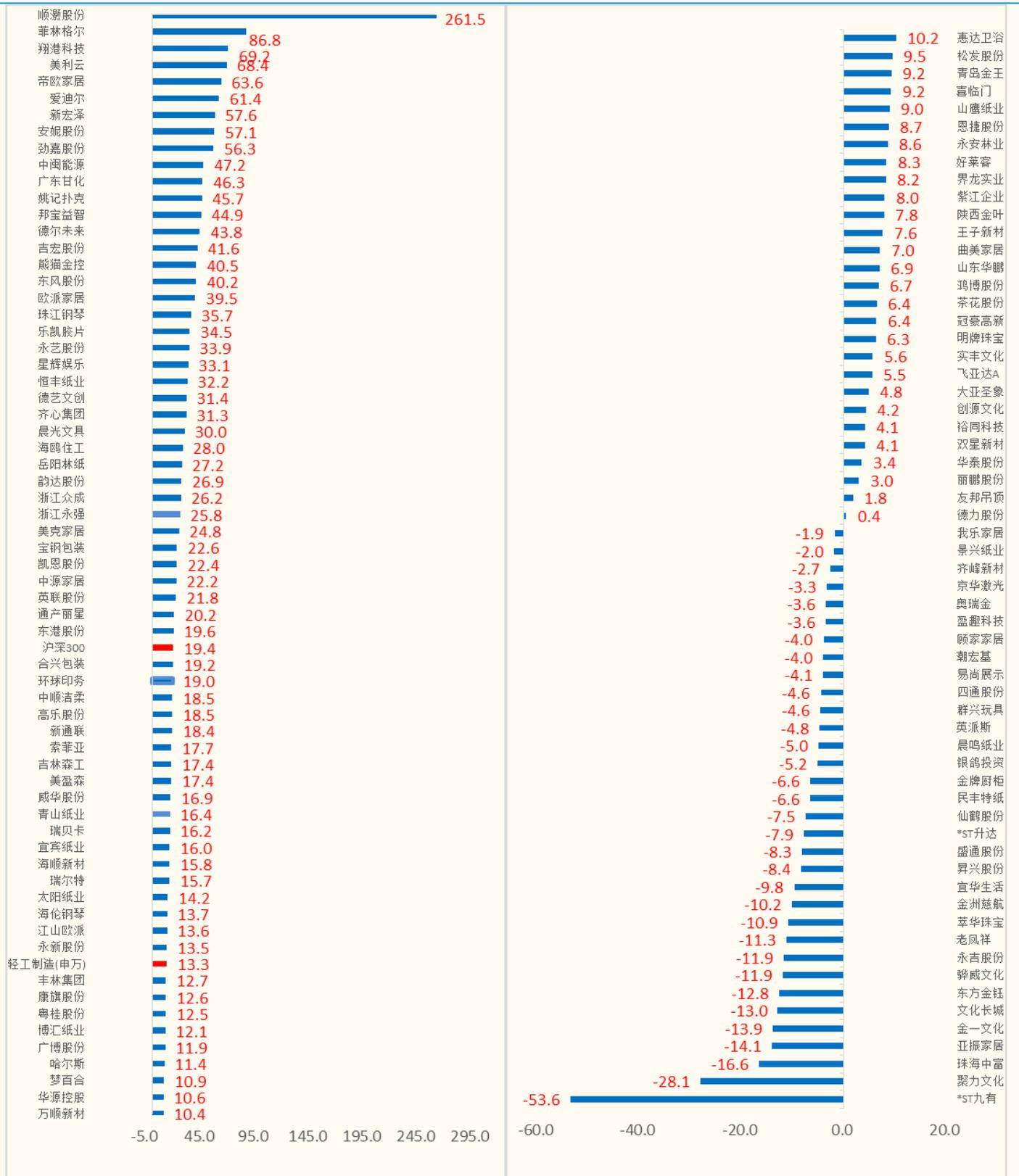
- **美盈森:** 工业大麻产业发展项目进展: 2019年5月17日, 公司与古耕农业公司签订了《投资合作协议》。为实施项目, 甲乙双方通过设立合资公司开展工业大麻种植, 大麻二酚(CBD)加工萃取。其中, 甲方持股比例为70%, 乙方持股比例为30%。注册资本为5000万元。
- **群兴玩具:** 对外投资设立全资子公司: 公司拟出资3,000万元人民币设立全资子公司汉鼎科创。该子公司设立后将有助于全面推动落实公司产业升级转型, 即科技创新全产业链服务。
- **岳阳林纸:** 回购公司股份: 公司拟回购2,000-4,000万股用于股权激励, 占公司总股本的比例1.43-2.86%, 回购股份价格不超过人民币6元/股(含), 不超过董事会决议日前三十个交易日公司股票平均收盘价的150%。
- **晨鸣纸业:** 下属公司开展设备融资业务: 公司及其相关子公司拟通过交银金融租赁有限责任公司、民生金融租赁股份有限公司、河南国宏融资租赁有限公司、北京市文化科技融资租赁股份有限公司等租赁公司开展设备融资业务, 融资金额不超过人民币20亿元(含20亿元), 融资期限不超过5年(含5年)。
- **姚记扑克:** 参股公司上海细胞治疗集团有限公司完成C2轮融资暨工商变更登记完成: 2018年12月, 细胞公司启动C2轮融资, 本轮融资细胞公

司获得太保寿险、海尔资本、嘉兴乘黄、陆吾嘉等合计投资 65,000 万元，此轮融资后，细胞公司估值为人民币 442,500 万元，公司持有其 14.2119% 股权，本轮融资，公司并未出资。参股公司于 2019 年 5 月 17 日领取了换发后的《营业执照》。

- **中顺洁柔：**限制性股票激励计划解锁股份上市流通：本次限制性股票解锁数量为 1,602.45 万股，占目前公司股本总额的 1.2266%；本次解锁的限制性股票解锁日（即上市流通日）为 2019 年 5 月 23 日。

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

- 美国两州给玖龙补贴一个亿: 美国威斯康星州经济发展合作局 (Wisconsin)

Economic Development Corporation，简称 WEDC) 5 月 22 日宣布，将在未来三年向 ND Paper 提供 170 万美元的税收抵免，而 ND Paper 在该州 Biron 工厂的项目将会创造 27 个新工作岗位。ND Paper 是玖龙纸业全资子公司，去年收购了包括 Biron 工厂在内的四家美国浆纸厂。根据计划，ND Paper 将对 Biron 工厂投资 1.89 亿美元用于设施改造和建设。其中，BM25 纸机将改造生产箱板瓦楞纸，同时公司还将新建两条再生浆线（合计产能约 1,900 吨/天）以及其他一些设施。去年 12 月，美国缅因州金融管理机构 Finance Authority of Maine (FAME) 也宣布，购买 Old Town 浆厂的 ND Paper 将在未来七年获得 1,200 万美元的税收抵免。（网站：包装地带）

- **松下和丰田成立住宅事业部，瞄准中国卫浴市场：**松下公司和丰田汽车宣布，将合并两家公司的住宅事业，并于 2020 年 1 月共同设立新公司“Prime Life Technologies”，同时还计划涉足适合环境和舒适家居生活的“智慧城市”等街区建设。早前，松下环境方案公司(Panasonic Eco Solutions)已以台湾为切入点，引入整装卫浴及整体厨房等产品，并逐步将业务范围延伸到中国大陆、印度及东南亚市场。松下布局建材家居、城市建设的步伐逐渐加快。（网站：家居微新闻）
- **红星美凯龙获阿里 43 亿投资，家居新零售再加速：**红星美凯龙发布公告称，公司控股股东红星控股成功发行可交换债券，以 43.594 亿元人民币被阿里巴巴全额认购。如可交换债换股后，阿里巴巴将获得红星美凯龙占总股本比例约 10% 的 A 股股份。同时，阿里在港股收购红星美凯龙 3.7% 的股份。红星美凯龙发布的公告中显示“鉴于红星控股及其相关子公司是国内领先的家具建材及家居商场、购物中心等的综合运营服务商，阿里在新零售领域拥有先进的经营理念与技术支持，经双方友好协商，双方同意在家具建材及家居商场、购物中心及其他业务领域开展业务合作。”可见，红星美凯龙的主攻方向简单明确，借助阿里的新零售经验，完成一场同居然之家之间的“新零售”赛道超车。（网站：烟草在线）

附录六、各子行业月度运行情况

- **2019 年 4 月家具出口同比增加，玩具出口同比增加。**2019 年 4 月家具/玩具出口累计 169.09/74.83 亿美元，同比增长 3.13%/18.27%，环比增加 36.22 %/37.24%。2019 年前 4 个月限额以上家具零售额/文化办公用品销售额累计 557.90/936.00 亿元，累计同比增长 4.80 %/3.70 %。

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 (2016-2019Ytd)

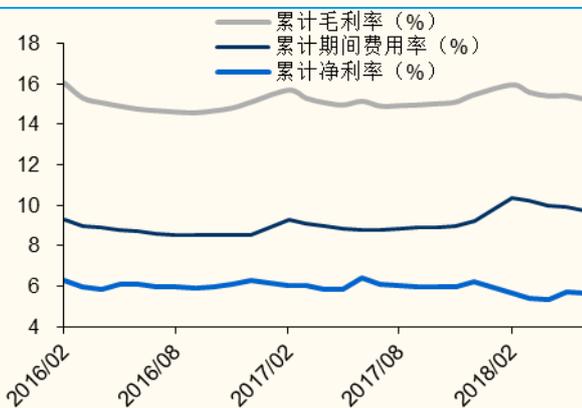
单位: RMB mn



来源: Wind, 国金证券研究所

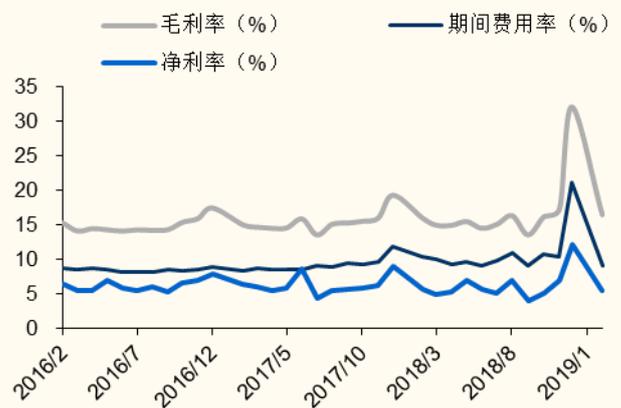
图表 13: 累计毛利率/期间费用率 (2016-2018Ytd)

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 (2016-2019 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)

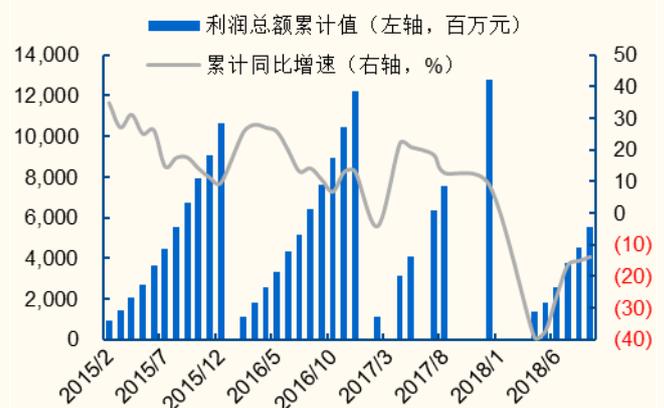
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

图表 16：利润总额累计值 (2015-2018Ytd)

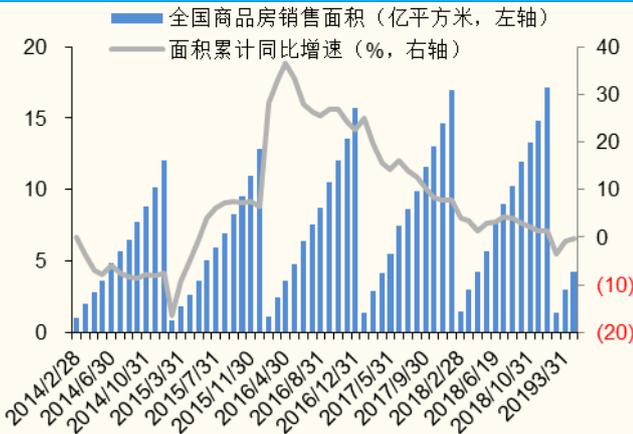
单位：RMB mn



来源：Wind，国金证券研究所

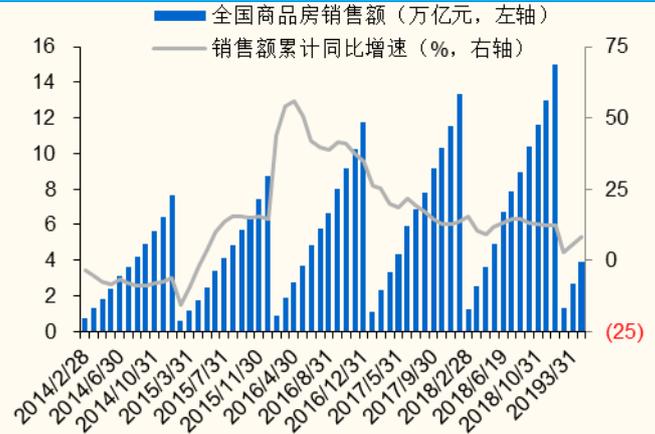
- 2019 年 4 月全国商品房销售增速略有下降，30 大中城市销售增速上升。2019 年 1-2 月全国商品房销售面积同比减少 0.30%，销售额同比增长 8.10%。2019 年前 4 月 30 大中城市商品房成交面积同比增加 21.48%，30 大中城市商品房成交套数同比增长 20.11%。

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



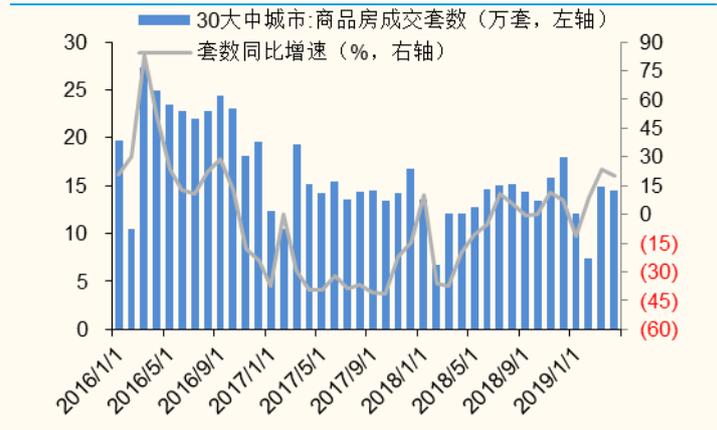
来源：Wind，国金证券研究所

图表 19: 30 大中城市商品房成交面积



来源: Wind, 国金证券研究所

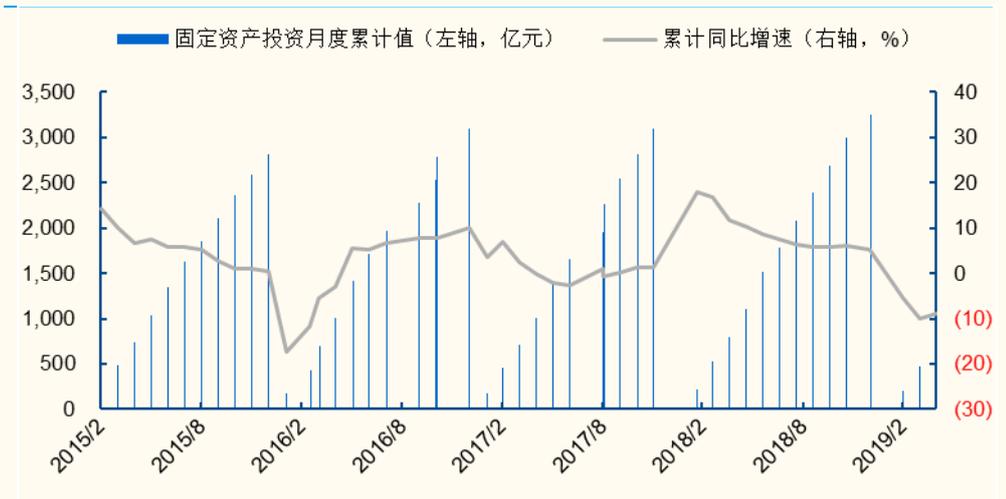
图表 20: 30 大中城市商品房成交套数



来源: Wind, 国金证券研究所

- **2019 年 4 月造纸行业固定资产投资下降。**2019 年前 4 个月累计 FAI 为 721.59 亿元，同比下降 8.90%，较 2018 年前 4 月增速下降 20.70%，增速环比上升 1.00%。

图表 21: 纸业固定资产投资 FAI 月累计值 (2015-2019Ytd) 单位: RMB



来源: wind, 国金证券研究所

- **2019 年前 4 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 4 个月机制纸与纸板累计产量为 3730.50 万吨，同比下降 0.80%。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 (2014-2019Ytd)
单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 23: 纸浆产量 (2014-2018Ytd) 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

- 2019年4月纸及纸板进出口数量和进出口金额增长。纸及纸板2019年4月累计进口数量128万吨,同比增长19.50%;累计进口金额11.39亿美元,同比增长1.30%。2019年4月累计出口数量170万吨,同比增长6.40%,较上月累计增速上升2.50%;累计出口金额21.40亿美元,同比增长11.40%,增速同比上升12.10%。

图表 24: 纸及纸板进口数量 (2016-2019Ytd)
单位: 万吨



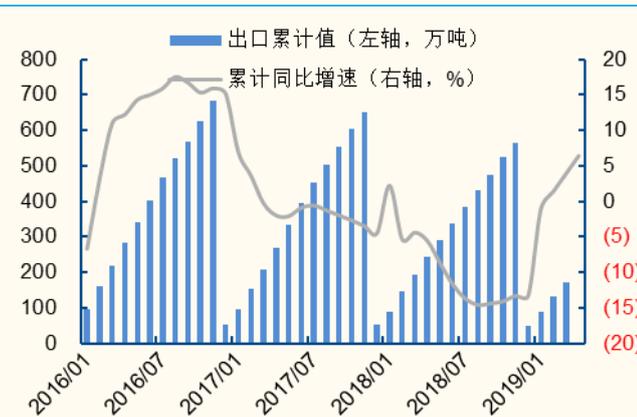
来源: wind, 国金证券研究所

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



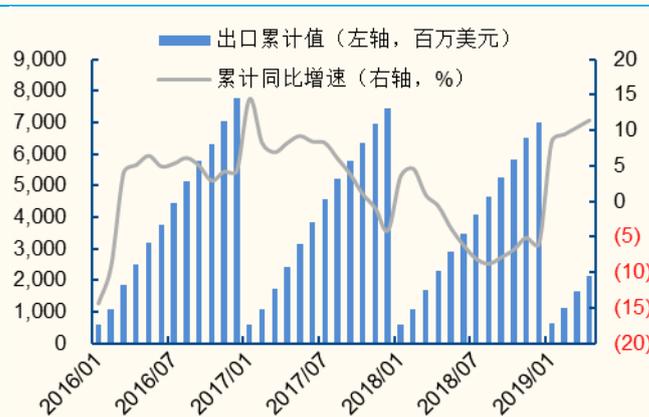
来源: wind, 国金证券研究所

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

来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

- **2019年3月木浆进口数量上下降。**2019年3月木浆累计进口数量为556.90万吨,同比减少10.74%,其中漂针木浆累计同比减少18.18%,漂阔木浆累计同比减少13.69%。从全球来看,2019年3月全球木浆港口库存上涨。2019年3月全球木浆出运量上升,全球木浆库存天数下降。2019年前3月全球木浆累计出运量为1269.70万吨,同比上升1.18%,2019年3月全球木浆港口库存为200.97万吨。2019年3月全球木浆库存天数为48天。

图表 28: 木浆进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

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 31: 全球木浆出运量 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



图表 33: 全球木浆库存天数 单位: 天



来源: wind, 国金证券研究所

来源: wind, 国金证券研究所

- 2019年4月废纸进口数量和进口金额皆同比减少。2019年4月废纸进口数量累计423万吨, 同比下降28.70%, 2019年4月废纸进口金额累计为10.19亿美元, 同比减少30.20%。

图表 34: 废纸进口数量 单位: 万吨



来源: wind, 国金证券研究所

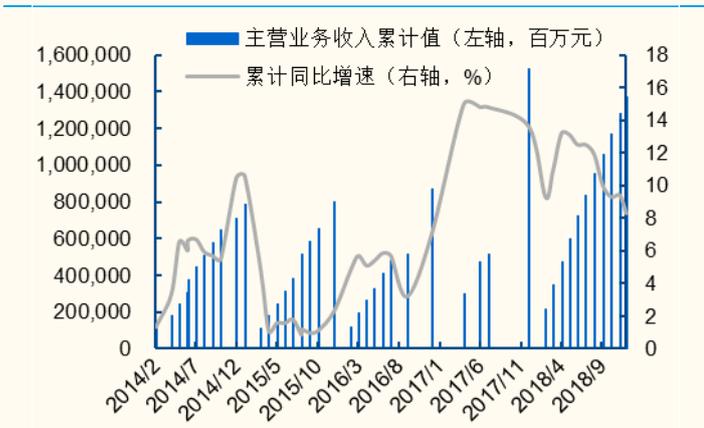
图表 35: 废纸进口金额 单位: USD bn



来源: wind, 国金证券研究所

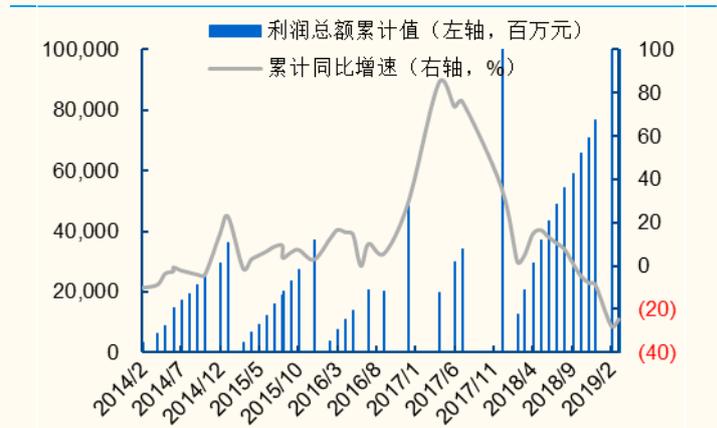
- 2019年3月造纸行业利润下降。造纸行业2019年前3个月实现利润总额1292.00亿元销售收入, 同比下降24.70%。

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 (2014-2019Ytd)
单位: RMB mn



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

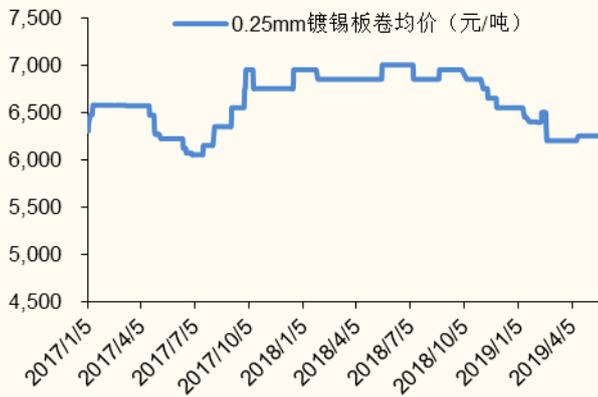
- 上周聚乙烯均价上涨 10.00 元/吨, 镀锡板均价保持不变, 铝均价上涨 150 元/吨。

图表 38: 聚乙烯均价 单位: 元/吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 39: 0.25mm 镀锡板卷价格 单位: 元/吨



来源: wind, 国金证券研究所

图表 40: 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。

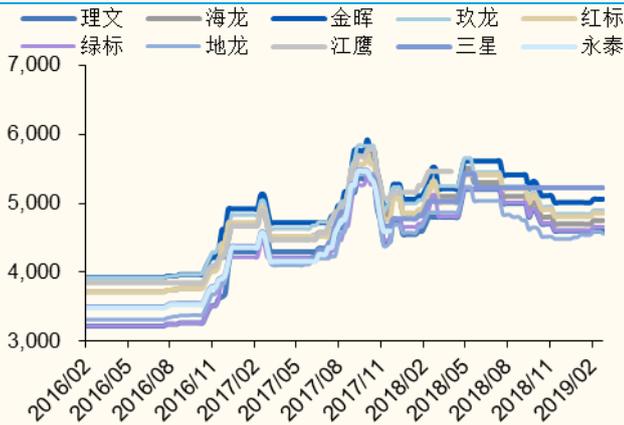
图表 41: 分纸种主要品牌价格上周变动 (单位: 元/吨)

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 42: 白板纸价格走势 (2016-2019Ytd)

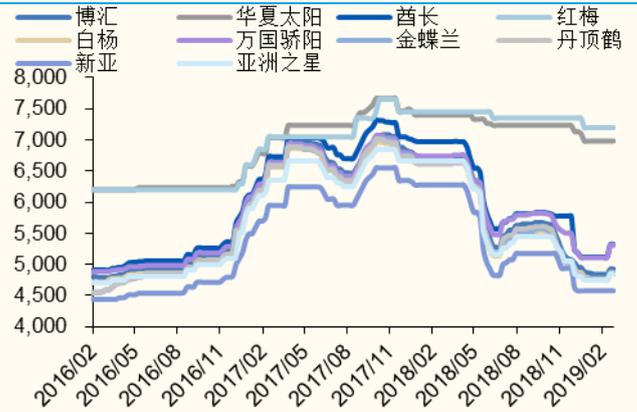
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 43: 白卡纸价格走势 (2016-2019Ytd)

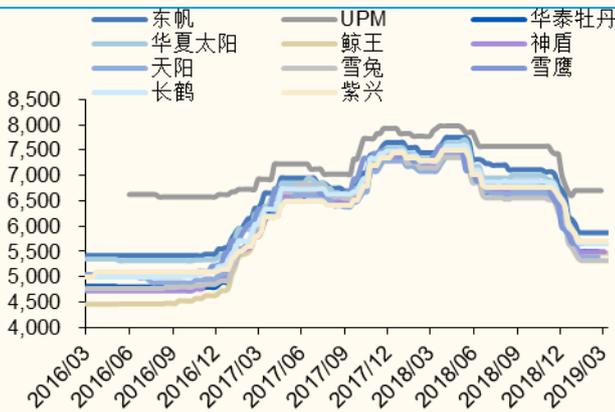
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 44: 铜版纸价格走势 (2016-2019Ytd)

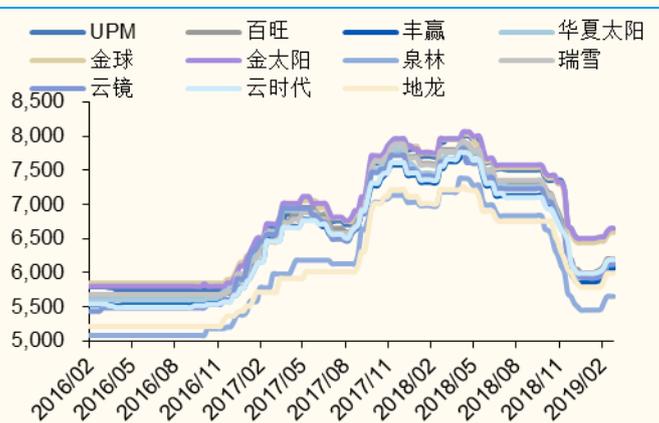
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 45: 双胶纸价格走势 (2016-2019Ytd)

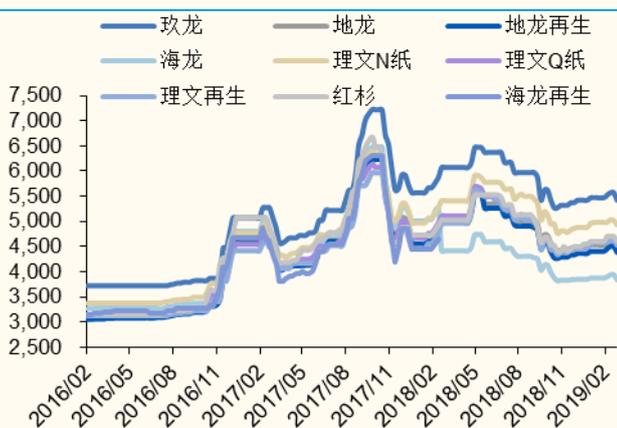
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 46: 箱板纸价格走势 (2016-2019Ytd)

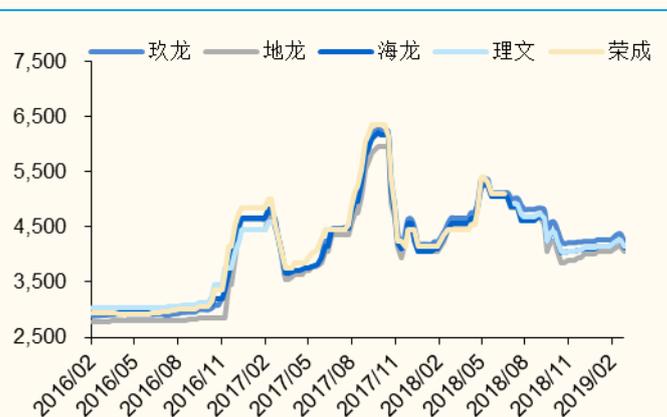
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 47: 瓦楞纸价格走势 (2016-2019Ytd)

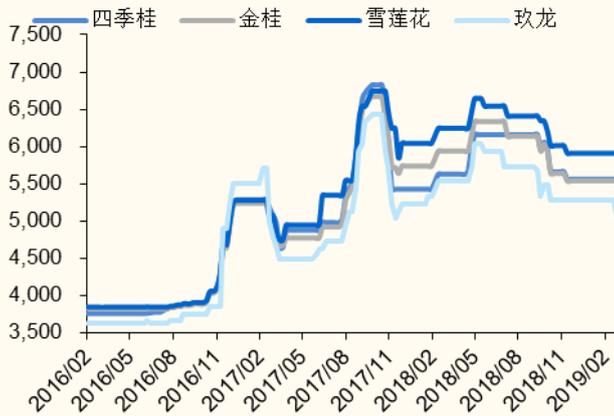
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 48: 白面牛卡价格走势 (2016-2019Ytd)

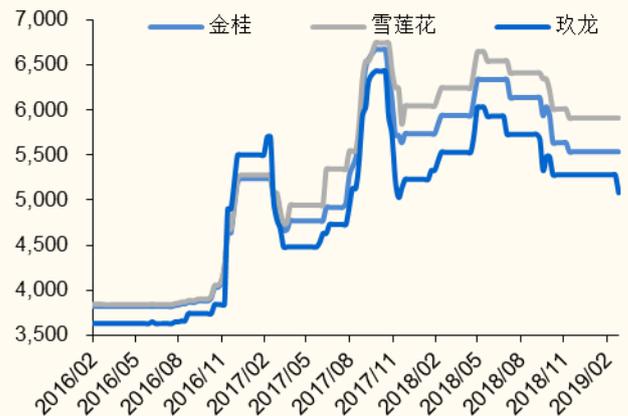
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 49: 轻涂白面牛卡价格走势 (2016-2019Ytd)

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 50: 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 51: 进口木浆分原材料价格 (2016-2019Ytd)

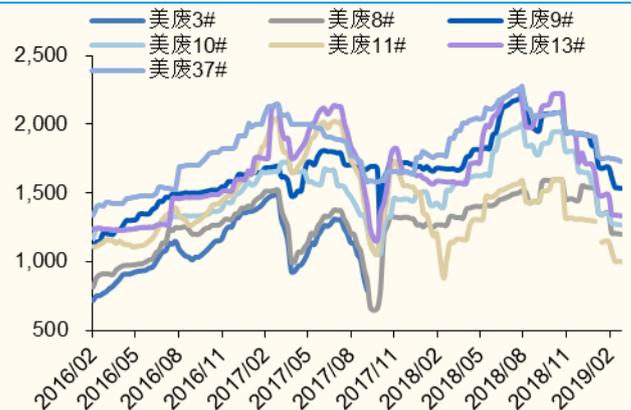
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 52: 美废分标号价格 (2016-2019Ytd)

单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 53: 欧废分标号价格 (2016-2019Ytd)

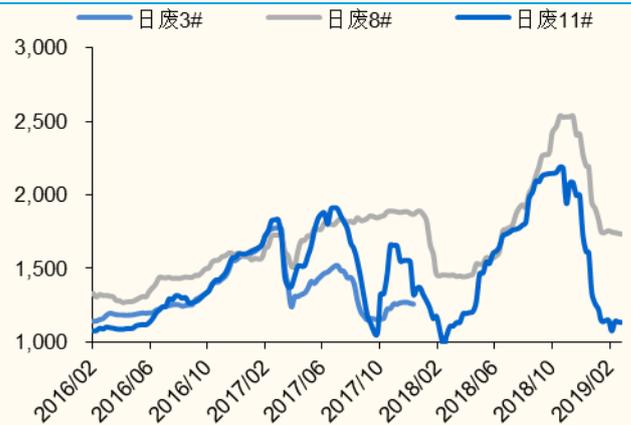
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 54: 日废分标号价格 (2016-2019Ytd)

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%。

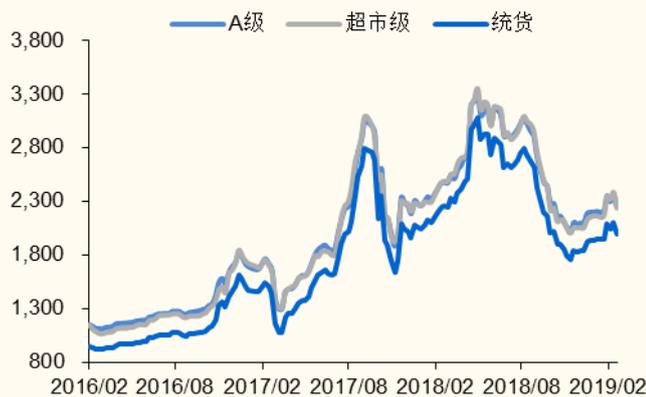
图表 55: 国内废纸价格上周变动 (单位: 元/吨)

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)
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 56: 黄板纸分标号价格 (2016-2019Ytd)

单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 57: 废书本纸价格走势 (2016-2019Ytd)

单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 58: 废铜版纸价格走势 (2016-2019Ytd)

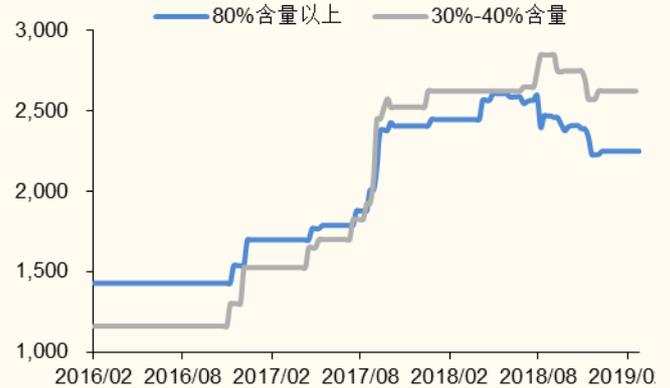
单位: ¥/t



来源: 纸业联讯, 国金证券研究所

图表 59: 旧报纸价格走势 (2016-2019Ytd)

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