

投资评级：优于大市(维持评级)

证券分析师

**王浩洁**

资格编号：S0120518110001

电话：021-68761616

邮箱：wangjt@tebon.com.cn

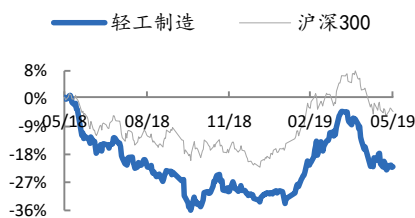
联系人

**虞晓文**

电话：021-68761616-6013

邮箱：yuxw@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究所

相关研究

《轻工制造行业 2018 年&amp;2019 年 Q1 综述》

《晨光文具：整合创意价值和服务优势的文具文创龙头》

《大亚圣象：低估的品牌木地板和人造板龙头》

《永新股份：业绩稳健持续高分红的塑料软包装龙头》

《欧派家居：树大根深地位稳固，整装风口激流勇进》

## 看好内销的轻工必需消费品龙头

### ——轻工行业周报 (5.27-6.2)

**投资要点：**

- 本周家用轻工板块相对最优。**本周 SW 轻工制造行业指数上涨 1.91% (总市值加权平均)，跑赢上证综指 0.31 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 13 位。子板块均上涨，家用轻工板块相对最优，其他轻工制造板块相对较弱。
- 其他轻工板块：推荐业绩稳定、产品内销、防御属性强的晨光文具。**本周晨光文具股价再创历史新高。公司主营业务受经济周期和贸易摩擦等影响小，必需消费品有强防御属性。传统核心业务聚焦产品升级和渠道升级，深耕细分赛道，每年保持 15% 左右的增速。B 端办公直销业务连续三年翻倍增长，整合欧迪中国比较顺利，新零售业务模式逐渐迈向成熟，围绕主营业务的产业并购也在稳步进行。
- 包装板块：短期看原材料价格下行带来的业绩弹性，中长期看行业整合。**本周原油价格和原纸价格继续下跌，ICE 布油按结算价计算一周下跌 9.86%，浆价和包装纸价格也继续下行。今年包装企业主要原材料价格较去年同期低位运行，企业成本端压力释放。推荐产品结构不断优化、业绩稳健、股息率高的塑料软包装龙头永新股份。建议关注彩盒包装等新业务拓展顺利、新型烟草业务布局具有卡位优势的烟标龙头劲嘉股份和传统纸箱包装业务加速行业整合、创新业务 PSCP 和 IPS 稳步推进与传统业务产生协同的纸包装龙头合兴包装。
- 家居板块：客流分化，定制家居企业纷纷开拓整装渠道以增高行业天花板。美国对中国制造的床垫征收从 38% 到最高 1731% 的反倾销税。**本周司米橱柜正式宣布开辟家装整装渠道，尚品宅配圣诞鸟整装品牌形象正式发布。定制家居行业的市场红利和开店红利逐渐消退，客流日趋分化。横向扩展品类，纵向开辟整装、工程渠道等都是企业今年重要的发力点。此外，本周美国商务部发布公告将对中国制造的床垫征收从 38% 到最高 1731% 的反倾销税。其中，梦百合被认定的倾销率最低，为 38.56%，敏华、喜临门等几家企业的单独倾销率为 74.65%。目前该关税政策的实行要等最终裁定，但此举对国内床垫行业的中小企业打击颇大，龙头企业普遍事先通过海外产能布局而降低关税影响，但短期盈利仍将受到不同程度的冲击。推荐定制家居龙头欧派家居，龙头地位稳固且大家居战略实施进度行业领先。推荐工装业务高增长且估值渐入底部的木地板和人造板龙头大亚圣象，建议逢低买入。建议关注尚品宅配。
- 造纸板块：包装纸和废纸收购价继续下行，浆价下跌短期利好生活用纸企业。**本周箱板瓦楞纸价格全面下行，多家纸厂发布停机检修公告。木浆的港口库存依然高企，木浆的外盘报价下跌。文化纸方面，浆价回落且下游需求进入淡季，需关注 5、6 月发布的涨价函能否落地。建议关注生活用纸龙头中顺洁柔，内销必需消费品下游需求平稳，浆价下行释放业绩弹性。
- 风险提示：**地产竣工回暖不及预期，宏观经济低迷导致整体需求不及预期。

行业相关股票

股票代码	股票名称	EPS (元)			P/E			投资评级	
		2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	上期	本期
603899	晨光文具	0.88	1.07	1.28	47.81	39.19	32.76	增持	增持
000910	大亚圣象	1.31	1.42	1.52	8.21	7.57	7.07	买入	买入
002014	永新股份	0.45	0.52	0.61	16.00	13.85	11.80	增持	增持
603833	欧派家居	3.74	4.51	5.47	30.51	25.30	20.86	买入	买入

## 目 录

1. 行业新闻汇总 .....	3
1.1 中国红牛迎关键裁定: 强制清算不被受理 .....	3
1.2 产能回流: 大幅压缩湖北基地产能后, 荣成 70 亿加码台湾基地建设 .....	3
1.3 索菲亚: 司米橱柜正式开辟家装整装渠道 .....	3
1.4 美国将对中国制造的床垫征收从 38 % 到最高 1731 % 的反倾销税 .....	3
2. 重点公告汇总 .....	3
2.1 美凯龙: 与阿里巴巴(中国)网络技术有限公司签订战略合作协议 .....	3
2.2 中顺洁柔: 关于云浮新建项目第二期工程完成竣工验收的公告 .....	3
2.3 索菲亚: 关于董事, 高级管理人员辞职的公告 .....	3
2.4 海鸥住工: 关于股份回购进展情况的公告 .....	4
2.5 山鹰纸业: 公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会受理 .....	4

## 1. 行业新闻汇总

### 1.1 中国红牛迎关键裁定：强制清算不被受理

日前，北京市第一中级人民法院作出裁定，“不予受理红牛维他命饮料（泰国）有限公司、英特生物制药控股有限公司对红牛维他命饮料有限公司的强制清算申请。”泰红牛、英特生物申请强制清算中国红牛一案被北京市专责法院驳回，意味着中国红牛和境外分歧方之间关于中国功能饮料市场的争夺，正逐步走向水落石出。（来源：[中国财富杂志](#)）

### 1.2 产能回流：大幅压缩湖北基地产能后，荣成 70 亿加码台湾基地建设

近日，位于荆州松滋市临港工业园的湖北荣成再生科技发展有限公司二期项目（年产能 30 万吨即 7 号机）正式投产出纸，标志着该企业投资大陆的两期共 115 万吨的制浆、造纸生产线全面建成投产。略微有点遗憾的是，受大陆进口废纸政策趋紧的影响，荣成将湖北造纸基地的产能进行了缩减，二期原计划的三条纸机压缩成了一条，剩下产能则转移到台湾工厂。（来源：[包装地带](#)）

### 1.3 索菲亚：司米橱柜正式开辟家装整装渠道

本周司米橱柜正式宣布开辟家装整装渠道，为整装市场注入法国品质的新风。在该渠道上，司米橱柜区别于代理商渠道，采取“一城一商”的运营模式，保证了代理商的利益的同时，也降低零售和家装冲突。（来源：[中华橱柜网](#)）

### 1.4 美国将对中国制造的床垫征收从 38 %到最高 1731 %的反倾销税

美国商务部本周发布公告，因“低价倾销”，将对中国制造的床垫征收从 38 %到最高 1731 %的反倾销税。在这份关税清单中，包括喜临门、敏华控股、恒康家居（梦百合）以及盛诺集团等知名企业均在名单中，但大部分中国知名床垫企业的实际税率并未执行最高标准。如恒康家居（梦百合）被认定的倾销率最低，为 38.56%；敏华、喜临门、盛诺、宜奥等其他几家企业则在单独税率名单内，倾销率为 74.65%。而最高达到 1731 %倾销率的具体企业名单，美国商务部并未公布。

正式的关税实施命令至少要等到 2019 年 12 月 1 日发布。但在此之前，美国商务部仍将指示美国海关和边境保护局根据上述初步费率，向中国床垫进口商收取现金押金。（来源：[美国今日家具](#)）

## 2. 重点公告汇总

### 2.1 美凯龙：与阿里巴巴(中国)网络技术有限公司签订战略合作协议

公司发布与阿里巴巴(中国)网络技术有限公司签订战略合作协议的公告，包括合作的背景和目的、主要内容和合作机制等。

### 2.2 中顺洁柔:关于云浮新建项目第二期工程完成竣工验收的公告

公司发布公告：云浮中顺投资建设高档生活用纸项目第二期工程 12 万吨/年已完成全部竣工验收工作。2014 年 5 月，云浮中顺投资建设高档生活用纸项目第一期工程 12 万吨/年已投产。

### 2.3 索菲亚:关于董事,高级管理人员辞职的公告

公司董事会近日收到公司董事、副总经理王颺先生的书面辞职申请，王颺先生因个人原因向公司董事会申请辞去公司董事、副总经理职务。王颺先生辞职后,将不再担任公

司任何职务。

## 2.4 海鸥住工：关于股份回购进展情况的公告

截至 2019 年 5 月 31 日，公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量 2570.80 万股，占公司总股本的 5.08%，最高成交价为 5.68 元/股，最低成交价为 3.89 元/股，支付的总金额为 1.18 亿元（不含交易费用）。

## 2.5 山鹰纸业：公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会受理

公司本次公开发行可转换公司债券事项尚需中国证监会核准，能否获得核准尚存在不确定性。

# 信息披露

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	<b>股票投资评级</b>	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	<b>行业投资评级</b>	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

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，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在法律许可的情况下，德邦证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。