

行业周报 (第二十三周)

2019年06月09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

目前电子烟国家强制性标准制定已进入“批准”阶段,根据项目周期 24 个月推算,我们预计电子烟国家标准有望于年内出台,有助于电子烟行业规范化发展,建议关注积极布局电子烟业务、具备生产制造技术的劲嘉股份、集友股份。造纸供需格局进一步走弱,5 月底以来大量纸厂发布停机检修通知,当前停机保价有助于纸厂库存缓慢降低,但考虑到二季度为造纸行业淡季,纸价及纸企盈利仍然承压,压制板块估值。

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,供需格局走弱,二季度行业淡季纸价及企业盈利仍然承压。

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、欧派家居,可逢低吸纳顾家家居、尚品宅配、大亚圣象,建议关注江山欧派。消费轻工重点推荐文创龙头晨光文具以及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

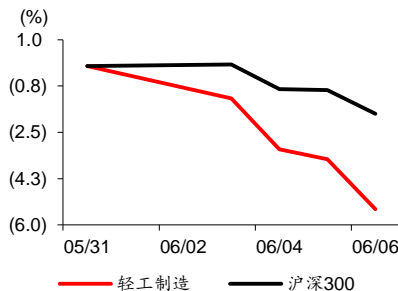
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
萃华珠宝	002731.SZ	9.11
奥瑞金	002701.SZ	4.16
王子新材	002735.SZ	1.62
京华激光	603607.SH	1.52
欧派家居	603833.SH	0.73
通产丽星	002243.SZ	0.55
安妮股份	002235.SZ	0.37
华立股份	603038.SH	0.14
山鹰纸业	600567.SH	(0.30)
好太太	603848.SH	(0.33)

一周跌幅前十公司

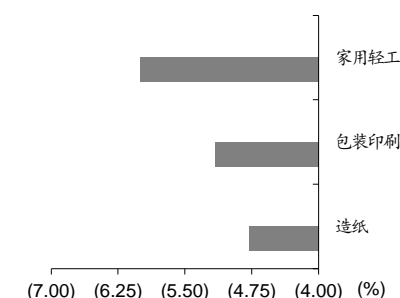
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
项固集创	300749.SZ	(17.65)
银鸽投资	600069.SH	(17.41)
翔港科技	603499.SH	(16.13)
金时科技	002951.SZ	(14.55)
德尔未来	002631.SZ	(13.47)
帝欧家居	002798.SZ	(13.12)
天神娱乐	002354.SZ	(12.57)
中国能源	600163.SH	(11.98)
新宏泽	002836.SZ	(11.02)
民丰特纸	600235.SH	(10.64)

资料来源:华泰证券研究所

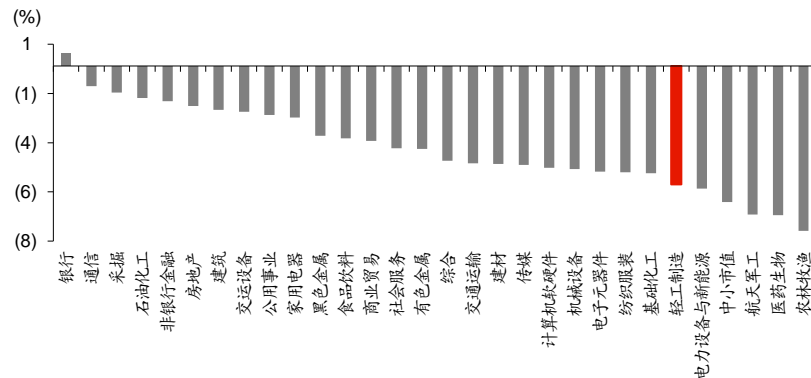
一周内行业走势图



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	06月06日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
帝欧家居	002798.SZ	买入	17.94	28.16~29.44	0.99	1.28	1.70	2.27	18.12	14.02	10.55	7.90
欧派家居	603833.SH	增持	114.93	118.82~123.39	3.74	4.57	5.36	6.18	30.73	25.15	21.44	18.60
中顺洁柔	002511.SZ	增持	10.33	11.60~12.00	0.31	0.40	0.49	0.63	33.32	25.83	21.08	16.40
晨光文具	603899.SH	增持	39.25	41.04~42.12	0.88	1.08	1.33	1.62	44.60	36.34	29.51	24.23
合兴包装	002228.SZ	买入	5.11	7.36~7.68	0.20	0.32	0.41	0.50	25.55	15.97	12.46	10.22

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

电子烟国家标准有望年内出台，有助于行业规范化发展

根据全国标准信息公共服务平台显示，目前电子烟国家强制性标准制定已进入“批准”阶段。电子烟国家标准制定计划于2017年10月立项，由中国烟草标准化研究中心、中国烟草总公司郑州烟草研究院、国家烟草质量监督检验中心、上海新型烟草制品研究院等单位联合起草，根据项目周期24个月推算，我们预计电子烟国家标准有望于年内出台。

图表1：电子烟国家标准制定进入批准环节



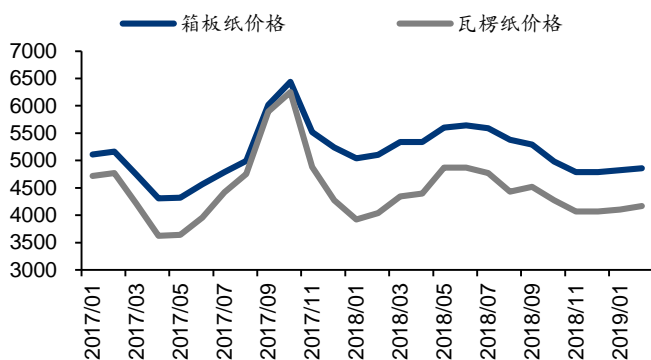
资料来源：全国标准信息公共服务平台，华泰证券研究所

目前，我国电子烟监管处于“无产品标准、无质量监管、无安全评估”的“三无”，国家标准出台后有望为电子烟监管提供技术依据，在保护消费者健康、减少新型电子烟产品对未成年人危害的同时防止国家财税的流失。从电子烟制造企业角度看，国家标准出台后企业有望合法销售新型烟草制品，行业步入规范化发展阶段，具备电子烟制造技术与研发优势的企业有望受益，建议关注积极布局电子烟业务、具备生产制造技术的劲嘉股份、集友股份。

包装：纸价中枢下行，行业景气有望延续

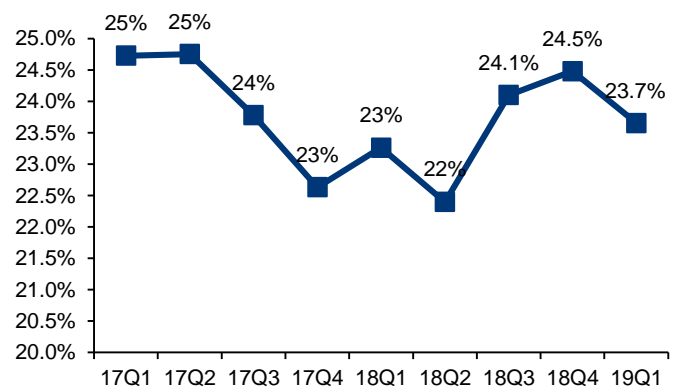
供给侧改革及环保趋严倒逼中小产能退出，订单逐步向头部企业集中，为龙头企业业务量提供支撑。盈利方面，2018年下半年包装纸价格出现回调，据Wind数据，2019Q1箱板纸/瓦楞纸季度均价同比变动-7%/+1%，环比18Q4下滑约1%/1%。受益于原材料价格下降，包装板块整体毛利率自2018Q3开始触底回升，2018Q3/Q4包装板块单季度毛利率逐季提升，分别为24.1%/24.5%，2018年毛利率同比下滑0.7pct至25.83%，2019Q1毛利率略降，但仍维持在23.7%相对高位。展望后续，我们认为随着包装纸产能集中释放，预计2019年箱板瓦楞纸价格中枢有望下移，包装企业成本端压力将有所减轻，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2：2018年下半年以来包装纸价格中枢下行（单位：元/吨）



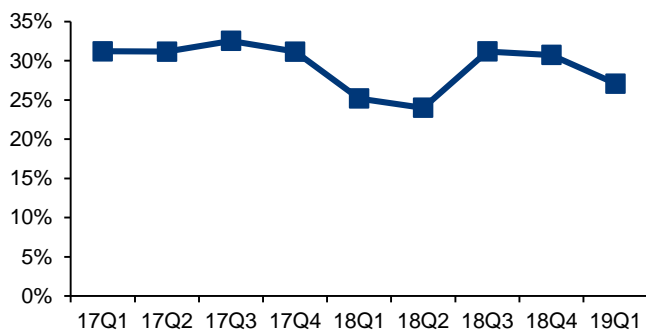
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3：包装板块2017年以来单季度毛利率走势图



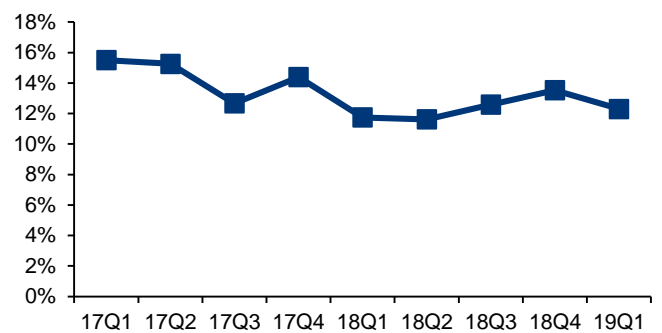
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：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5：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，据公司年报，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。

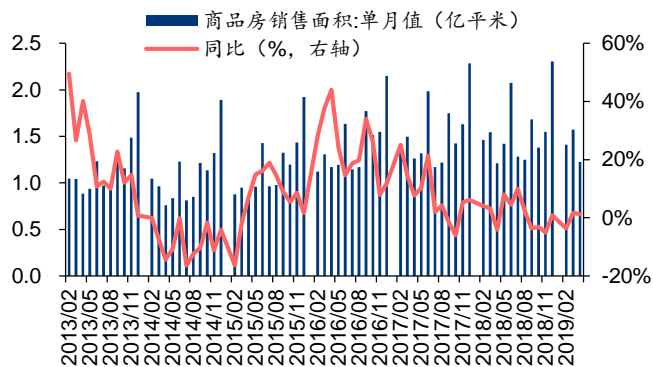
裕同科技：2018 年公司实现营收 85.78 亿元，同比增长 23.5%；实现归母净利 9.46 亿元，同比增长 1.5%；2019Q1 实现营收 17.85 亿元，同比增长 10.54%，实现归母净利润 1.54 亿元，同比增长 10.69%，实现扣非后归母净利润 1.04 亿元，同比增长 31.51%。受益于 2018 年以来原材料价格下行，毛利率持续修复，2019 Q1 毛利率 27.09%，同比提升 1.9pct。公司不断开发新市场、新客户，持续加强业务多元化布局，消费电子方面，深入拓展小米、哈曼、谷歌、亚马逊、戴森等优质大客户，同时积极拓展智能家居包装业务；酒包方面，拥有茅台、五粮液、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，据公司公告，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。

家居：家居进入基本面验证阶段，持续推荐工装主线

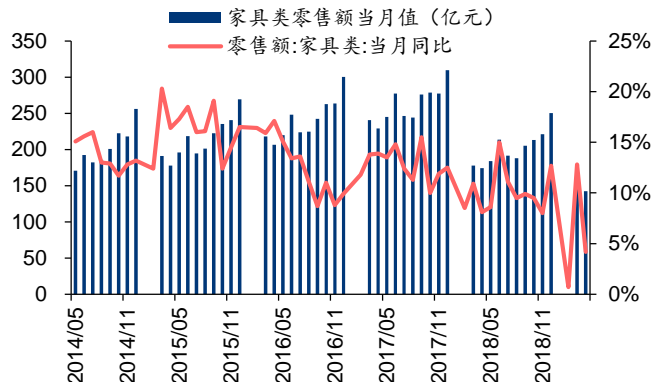
地产销售面积累计同比跌幅进一步收窄，家居零售额同比增速有所回落。4 单月商品房销售面积同比增长 1.3%，较 3 月环比下降 0.5pct，1~4 月累计同比跌幅进一步收窄至 -0.3%。家居方面，3 月 315 大促使得部分家居消费需求提前释放，4 月家居零售额同比增速有所回落，4 月单月零售额 142.6 亿元，同比增长 4.2%，增速较 3 月单月值下降约 8.6pct。五一节假日家居零售促销力度较四月有所加大，有望推动终端消费回升，考虑到订单逐步兑现到企业收入端以及 2018 年下半年家居企业收入低基数，我们预计家居企业收入增速前低后高格局将逐步明朗，重点推荐欧派家居、尚品宅配、顾家家居。

图表6：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

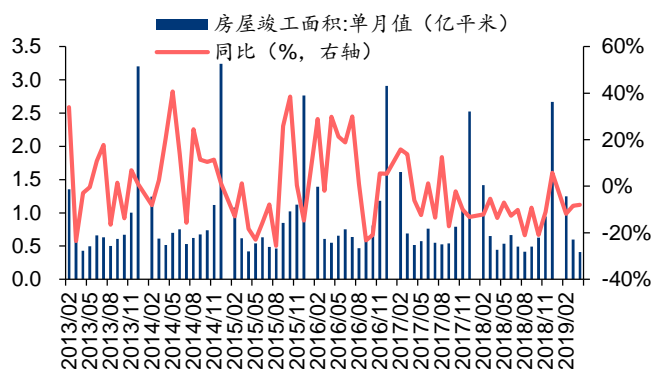
图表7：家具零售额单月值及同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

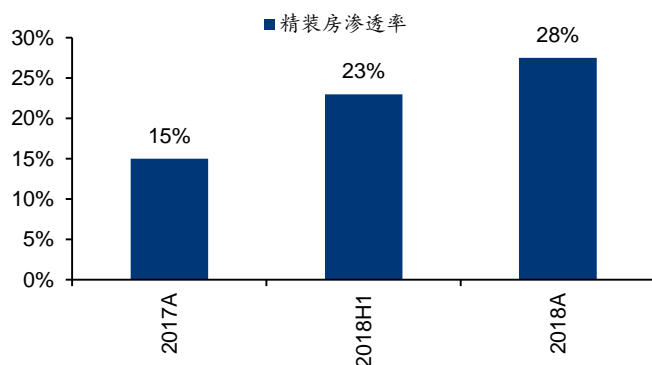
基于竣工交付逻辑，持续推荐工装业务标的。4月份单月房屋竣工面积同比下滑7.9%，跌幅在3月份-8.4%增速基础上进一步收窄；其次，从地产销售到竣工交付的时间推演，2019年将是地产竣工交付的大年。结构性来看，房地产销售中精装修交付比例稳步提升，对应2019年工程渠道业务有望成为最为受益的地产后周期板块，重点推荐**帝欧家居**，建议关注**江山欧派**。

图表8：房屋竣工面积累计值及同比增速情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：精装修渗透率快速提升



资料来源：奥维云网，华泰证券研究所

造纸：大量纸厂停机保价，二季度单季盈利压力延续

2019年以来包装纸产能逐步释放，博汇纸业、荣成环保等瓦楞纸项目均已建成投产，据卓创资讯统计，截至5月底新增箱板瓦楞纸产能已达到160万吨；需求端，包装纸下游饮料、家电等主要行业产量增速放缓，下游需求持续疲软，叠加当前中美贸易摩擦、出口商品缩量导致包装纸需求减少，供需格局进一步走弱。5月28日等龙头纸企下调箱板瓦楞纸出厂价格，成品纸价格持续下跌，大量纸厂在跟随降价的同时相继发布停机检修通知，根据卓创资讯不完全统计，截至6月5日已有21家纸企发布停机通知，计划停机时间普遍在3-7天。考虑到行业供需格局走弱，我们认为停机保价有助于纸企消化库存但库存去化速度或较为缓慢，二季度为造纸行业淡季，纸价及纸企盈利仍然承压。

图表10：5月底以来包装纸企停机情况

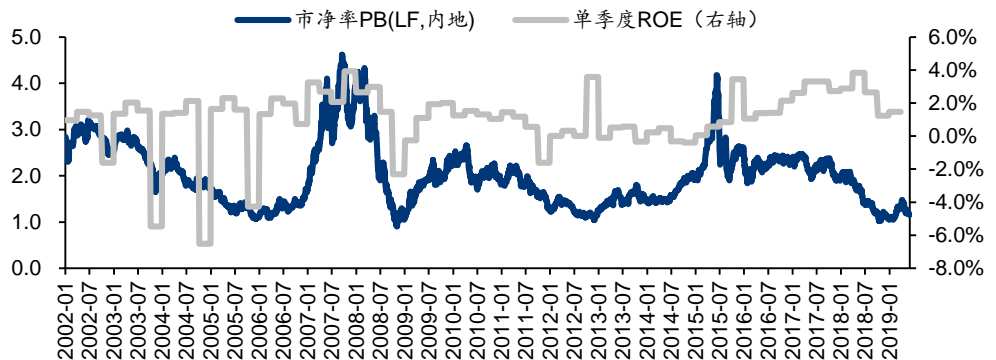
企业名称	机台	停机时间	生产纸种	停机天数
东莞玖龙	1#	2019年6月13日-6月14日	牛卡纸	1
	2#	2019年6月4日-6月11日	牛卡和再生牛卡纸	7
	3#	2019年6月1日-6月4日	牛卡纸	3
	6#	2019年6月5日-6月10日	瓦楞纸	5
	7#	2019年6月13日-6月18日	瓦楞纸	5
	12#	2019年6月5日-6月13日	牛卡纸	8
	13#	2019年6月5日-6月8日	再生牛卡纸	3
	18#	2019年6月1日-6月2日	瓦楞纸	5
太仓玖龙	PM5	2019年5月31日-6月12日	牛卡纸	13
	PM16、PM17	2019年5月31日-6月7日	瓦楞纸	轮停4天
	PM30	2019年6月12日-6月18日	瓦楞纸	7
浙江山鹰纸业	PM11、PM12、PM13、PM15	2019年5月26日-5月31日	瓦楞、牛卡纸	5
东莞金洲纸业	一公司PM1、PM3	2019年5月30日-6月7日	瓦楞、牛卡纸	7
东莞中联纸业		2019年5月29日	瓦楞	待定
东莞鸿业纸业		2019年5月30日	瓦楞	待定

企业名称	机台	停机时间	生产纸种	停机天数
东莞建航纸业		2019年5月31日	瓦楞	待定
东莞旭丰纸业	三机轮停	2019年5月29日	瓦楞	待定
东莞双洲纸业	五机停三	2019年5月29日	瓦楞	待定
广东中山永发		2019年6月3日	瓦楞	20
中山联合鸿兴		2019年6月1日	瓦楞	5
漳州盈晟纸业	全部	2019年5月29日	瓦楞	待定
福建敦信纸业	全部	2019年5月25日	瓦楞、牛卡纸	待定
福建利树股份	全部	2019年5月28日-5月30日	瓦楞、牛卡纸	3
福建华发纸业	全部	2019年5月23日-6月3日	瓦楞	11
厦门腾龙纸业	全部	2019年6月1日-4日	瓦楞	4
云南东晟纸业		2019年5月28日	瓦楞	7月10日
山东恒宇纸业	全部	2019年5月26日	瓦楞	待定
河北保定鼎泰纸业	全部	2019年6月1日-4日	瓦楞	4
河北沙河市锦新纸业	全部	2019年5月20日	瓦楞	待定
山东太阳宏河纸业	31#	2019年6月1日	牛卡	待定
	36#	2019年6月1日-3日	牛卡	待定

资料来源：卓创资讯，华泰证券研究所

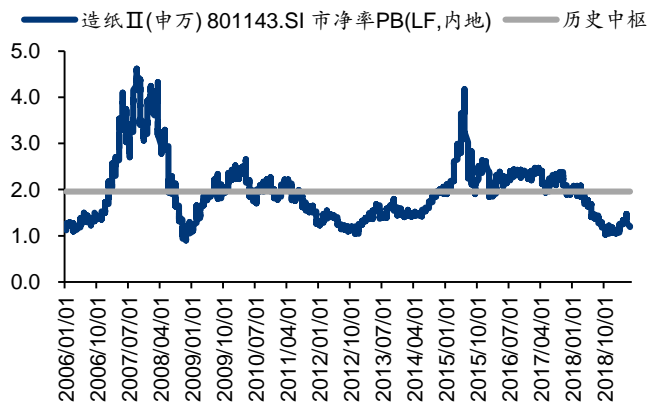
盈利中枢下移压制板块估值。2018年下半年造纸行业景气下行，板块盈利有所回落，2018年/2019Q1（年化）造纸板块 ROE 分别为 10.5%/5.9%，但仍处于历史较好水平，2018年 ROE 高于 2002 年以来 75%分位，2019Q1ROE（年化）略低于 50%分位。短期看，尽管 19Q1 的 ROE 接近行业历史中枢水平、PB (lf) 接近 2006 年以来底部区间，但考虑到二季度为造纸行业淡季、纸价与盈利短期仍然承压，配置角度建议关注资产负债表强劲的龙头纸企太阳纸业、山鹰纸业。

图表11：2002年以来造纸板块 PB (lf) -单季度 ROE 走势图



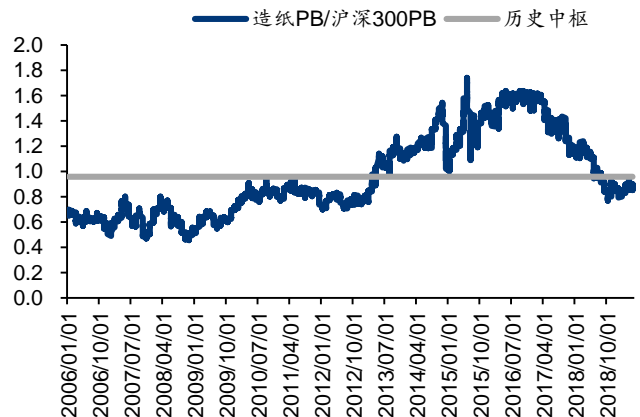
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12：造纸板块 PB (lf) 及历史中枢



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13：造纸板块 PB (lf) /沪深 300 PB (lf) 比值及历史中枢



资料来源：Wind，华泰证券研究所

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 5 月 26 日至 6 月 2 日，全国 30 大中城市当周商品房成交面积为 363.65 万平米，环比上涨 1%。

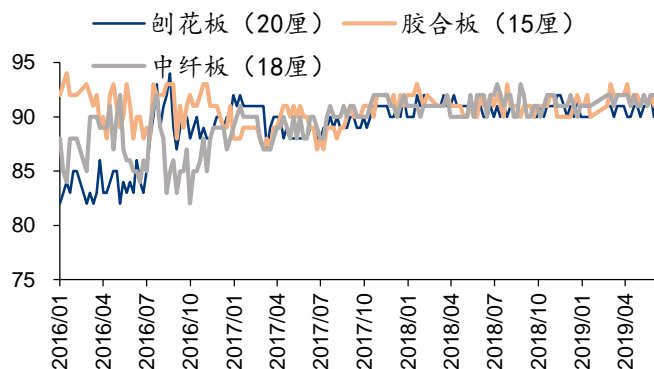
图表14： 30 大中城市商品房周度成交面积（单位：万平米）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

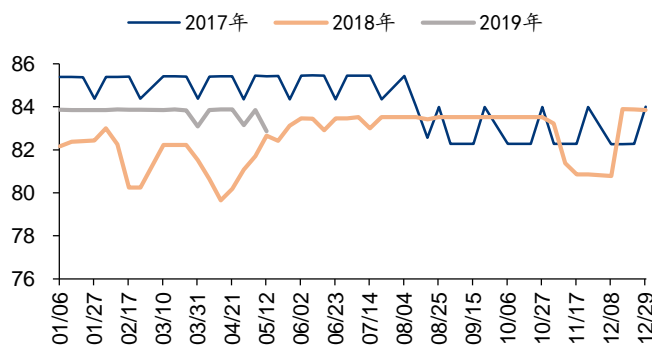
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，上周刨花板（20 厘）、胶合板（15 厘）、中纤板（18 厘）价格分别为 90、91、92 元/张，环比分别变动-2.2%/-1.1%/0.0%。皮革方面，上周海宁皮革原材料价格指数为 82.87，环比下跌 1.2%。海绵主要原材料 TDI 现货、MDI（PM200）现货上周均价为 12600 元/吨，13600 元/吨，环比分别变动-2%/-5%。

图表15： 板材价格跟踪（单位：元/张）



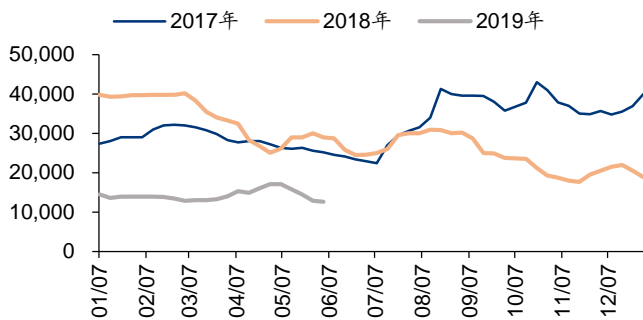
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16： 海宁皮革原材料价格指数



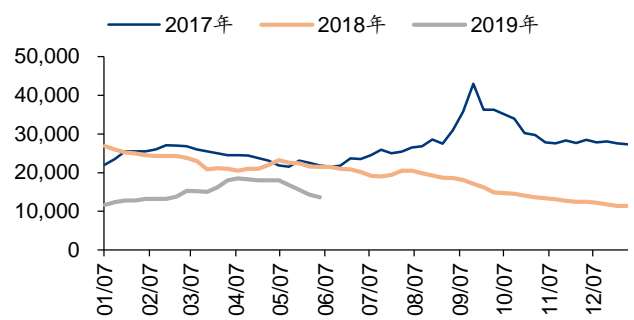
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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)

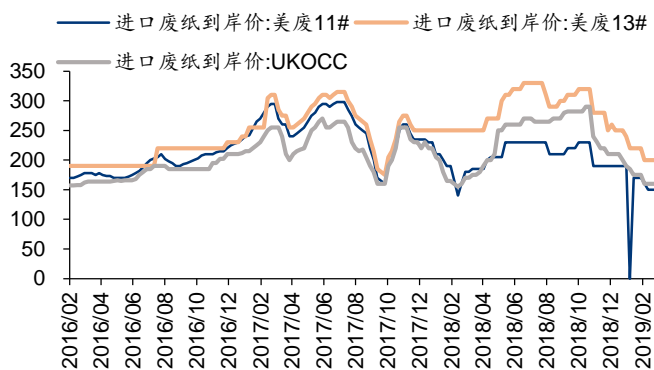


资料来源: Wind, 华泰证券研究所

造纸原材料价格: 据卓创资讯, 尽管龙头纸企废纸采购价格维持稳定, 但全市场综合来看, 国废黄板纸价格仍有显著下行, 周均价为 1915 元/吨, 环比下跌 6.77%, 同比下跌 36.21%。受进口木浆外盘调整及下游有效需求不足影响, 上周进口针叶浆均价 4870 元/吨, 环比下降 3.34%, 同比下降 25.62%; 进口阔叶浆周均价 4616 元/吨, 环比下降 3.97%, 同比下降 19.68%。

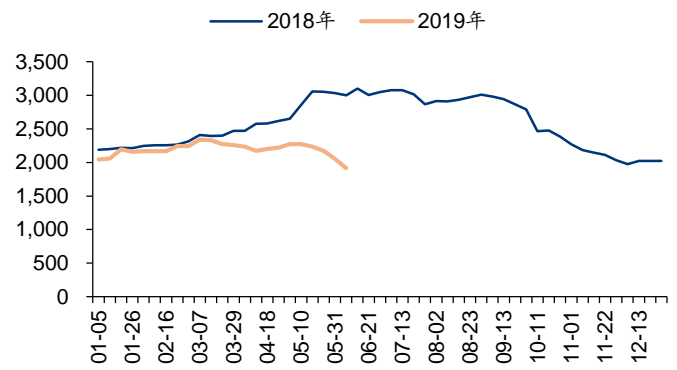
成品纸价格: 据卓创资讯, 下游需求无明显改善, 纸企整体出货情况欠佳, 规模纸企报价暂无调整, 中小纸企涨跌互现, 上周瓦楞纸均价 3383 元/吨, 环比下滑 1.37%, 同比下滑 31.45%; 箱板纸全国均价 4103 元/吨, 环比下滑 1.46%, 同比下滑 27.44%。文化纸方面, 市场行情平稳, 纸厂成交量一般, 下游经销商持观望态势, 铜版纸上周均价为 5750 元/吨, 环比持平, 较去年同期下降 16.97%; 双胶纸均价为 6117 元/吨, 环比持平, 较去年同期下降 16.40%。

图表19: 进口废纸价格走势 (美元/吨)



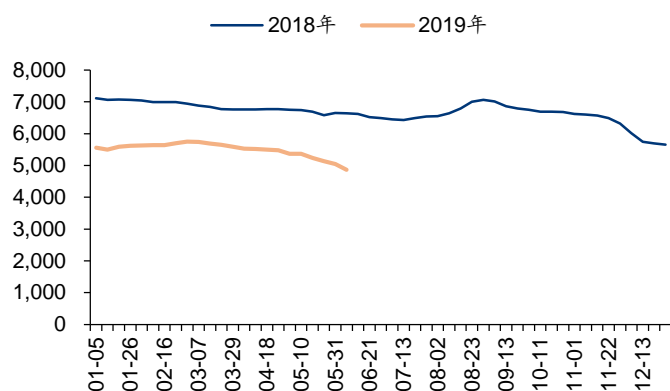
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表20: 国内废纸到厂价 (不含税) (元/吨)



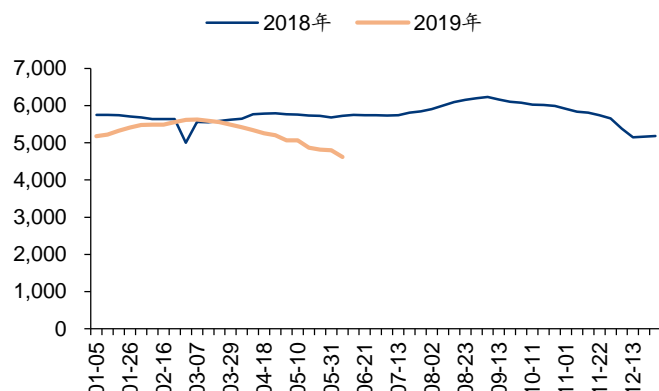
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表21: 针叶浆价格走势 (元/吨)



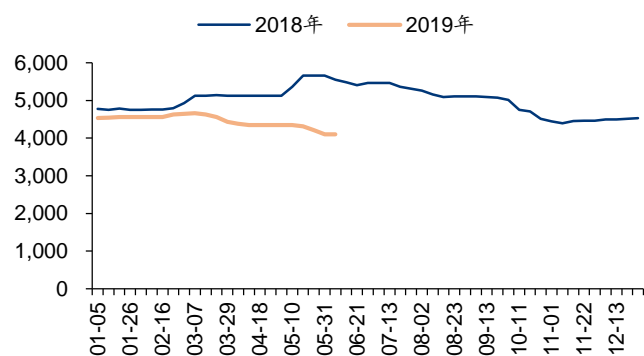
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表22: 阔叶浆价格走势 (元/吨)



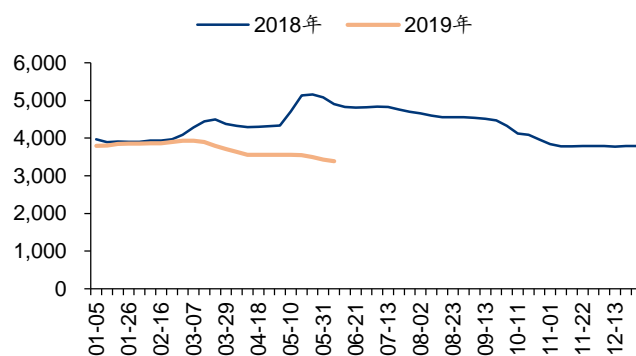
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表23: 箱板纸价格走势 (元/吨)



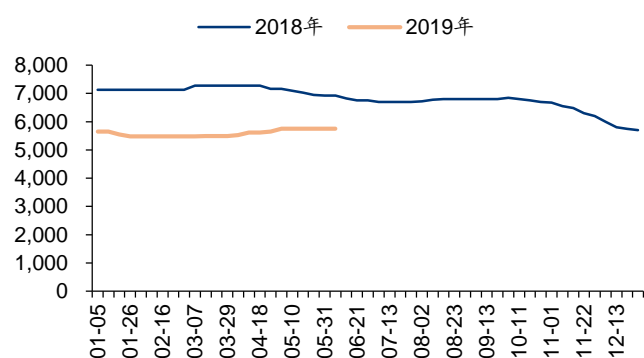
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表24: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



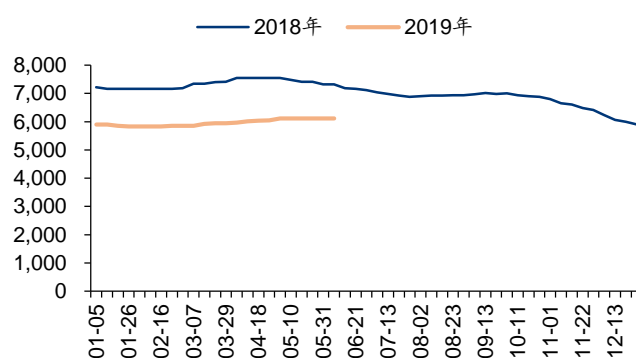
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表25: 铜版纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表26: 双胶纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 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	06月06日 收盘价(元)	目标价区间 (元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
欧派家居	603833.SH	增持	114.93	118.82~123.39	3.74	4.57	5.36	6.18	30.73	25.15	21.44	18.60
合兴包装	002228.SZ	买入	5.11	7.36~7.68	0.20	0.32	0.41	0.50	25.55	15.97	12.46	10.22
帝欧家居	002798.SZ	买入	17.94	28.16~29.44	0.99	1.28	1.70	2.27	18.12	14.02	10.55	7.90
中顺洁柔	002511.SZ	增持	10.33	11.60~12.00	0.31	0.40	0.49	0.63	33.32	25.83	21.08	16.40
晨光文具	603899.SH	增持	39.25	41.04~42.12	0.88	1.08	1.33	1.62	44.60	36.34	29.51	24.23
大亚圣象	000910.SZ	买入	10.05	17.05~18.60	1.31	1.55	1.72	2.00	7.67	6.48	5.84	5.03
劲嘉股份	002191.SZ	增持	11.06	16.20~16.80	0.50	0.60	0.72	0.85	22.12	18.43	15.36	13.01
尚品宅配	300616.SZ	增持	75.68	\~\	2.40	3.00	3.56	4.22	31.53	25.23	21.26	17.93

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
欧派家居 (603833.SH)	2019年一季度归母净利润同比增长25.14% 欧派家居发布2019年一季度报，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。 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
合兴包装 (002228.SZ)	归母净利润同比增长17.47%，业绩略超预期 合兴包装发布2019年一季度报，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。 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
帝欧家居 (002798.SZ)	2019Q1归母净利润同比增长48.8%，业绩略超预期 帝欧家居发布2019年一季度报，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。 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%
中顺洁柔 (002511.SZ)	2019Q1归母净利润同比增长25.2% 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。 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
晨光文具 (603899.SH)	2019年一季度归母净利润同比增长26.42%，业绩符合预期 晨光文具发布2019年一季度报，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。 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
大亚圣象 (000910.SZ)	2019Q1归母净利润同比增长9.7% 2019年一季度大亚圣象实现营收14.13亿元，同比增长1.1%；实现归母净利0.63亿元，同比增长9.7%，扣非后归母净利0.61亿元，同比增长9.7%，符合我们此前预期。公司作为地板和人造板行业龙头企业，凭借其品牌和规模优势，不断创新拓展营销渠道，扩大产能开发新品。我们预计公司2019-2021年EPS分别为1.55、1.72、2.00元，维持“买入”评级。 点击下载全文：大亚圣象(000910,买入)：渠道+产能驱动，业绩符合预期
劲嘉股份 (002191.SZ)	归母净利润同比增长21.81%，业绩符合预期 劲嘉股份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%，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。 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
尚品宅配 (300616.SZ)	2019Q1归母净利润同比减亏31.6% 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。 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

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06月06日	新浪财经	多家纸厂废纸价格上调 最高上调100元/吨 (点击查看原文)
2019年06月06日	中国纸业网	金鱼 Tres Lagos 浆厂将进行停机检修 (点击查看原文)
2019年06月05日	北京商报	学习桌椅抽检逾半不合格 林氏木业上黑榜 (点击查看原文)
2019年06月04日	卓创资讯	国废价格始上涨 广东地区再冒头 (点击查看原文)
2019年06月03日	中国质量新闻网	浙江抽查8批次湿巾产品 全部合格 (点击查看原文)
2019年06月03日	蓝鲸传媒	新京报编辑部谈报纸改版：对报纸的一次重新定义 (点击查看原文)

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	2019-06-05	2018年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-05\5418716.pdf
劲嘉股份	2019-06-05	关于举办投资者接待日活动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-05\5419500.pdf
索菲亚	2019-06-04	关于回购部分社会公众股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-04\5416269.pdf
帝欧家居	2019-06-04	关于理财产品到期赎回并继续使用部分暂时闲置非公开发行股票募集资金进行现金管理的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-04\5416270.pdf
尚品宅配	2019-06-04	关于完成工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-04\5417269.pdf
华泰股份	2019-06-06	华泰股份2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421194.pdf
美克家居	2019-06-06	东兴证券股份有限公司关于美克国际家居用品股份有限公司差异化分红事项的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421447.pdf
	2019-06-06	美克家居2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421450.pdf
	2019-06-04	美克家居关于回购公司股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-04\5414397.pdf
	2019-06-03	美克家居关于媒体报道的澄清公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-03\5413677.pdf
山鹰纸业	2019-06-05	山鹰纸业关于变更持续督导保荐机构及保荐代表人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-05\5418999.pdf
	2019-06-05	山鹰纸业关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-05\5419004.pdf
金牌厨柜	2019-06-07	兴业证券股份有限公司关于厦门金牌厨柜股份有限公司差异化分红事项的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-07\5424501.pdf
	2019-06-07	金牌厨柜2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-07\5424457.pdf
	2019-06-04	金牌厨柜关于公司监事、高级管理人员及股东承诺不减持公司首发限售解禁股份的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-04\5413914.pdf
永艺股份	2019-06-06	永艺股份使用暂时闲置的募集资金购买保本型理财产品的实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421693.pdf
	2019-06-06	永艺股份使用暂时闲置的自有资金进行现金管理的实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421683.pdf
	2019-06-04	永艺股份使用暂时闲置的自有资金进行现金管理的实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-04\5415829.pdf
志邦家居	2019-06-06	志邦家居关于股份回购实施完毕的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-06\5421396.pdf
欧派家居	2019-06-05	欧派家居2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-05\5417545.pdf
好太太	2019-06-07	好太太对外投资收购股权的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-07\5422765.pdf
好莱客	2019-06-07	好莱客关于修订公司章程并办理相应工商变更登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-07\5424605.pdf
	2019-06-07	好莱客关于增补董事及变更公司总经理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-07\5424610.pdf
	2019-06-07	好莱客独立董事就第三届董事会第二十三次会议相关事项发表的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-07\5424600.pdf
	2019-06-07	好莱客关于召开2019年第二次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-07\5424615.pdf
	2019-06-07	好莱客公司章程(2019年6月修订) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-07\5424595.pdf
	2019-06-07	好莱客第三届董事会第二十三次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-07\5424620.pdf
晨光文具	2019-06-05	晨光文具关于修订《公司章程》并办理工商登记的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-05\5418046.pdf
	2019-06-05	晨光文具关于召开2019年第一次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-6\2019-06-05\5418038.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2019-06-05	晨光文具公司章程（2019年6月） 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-6/2019-06-05/5418042.pdf
	2019-06-05	晨光文具第四届董事会第十七次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-6/2019-06-05/5418050.pdf

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