

## 2019Q1 轻工制造板块业绩整体下滑，包装盈利修复将持续

### —轻工制造行业周报

#### 核心观点

##### 一、市场表现回顾

本周轻工制造（SW）下跌 2.37%，在 28 个申万一级行业中，涨幅排名第 19 位，同期沪深 300 指数下跌 2.19%，中小盘指数下跌 3.42%，创业板指数下跌 3.59%。细分子行业来看，表现最好的依次是家用轻工 -1.67%、造纸-2.6%和包装印刷-3.24%。公司表现来看，个股表现前五的分别是新宏泽（+17.78%）、德尔未来（+9.62%）、美盈森（+9.35%）、晨光文具（+8.19%）和翔港科技（+7.87%）；而跌幅最大的五家非 ST 公司分别为顶固集创（-12.03%）、裕同科技（-11.45%）、东风股份（-10.51%）、金时科技（-10.17%）和金洲慈航（-9.16%）。

##### 二、本周主要观点

**2019 年一季报回顾：**年初以来轻工制造行业整体表现较弱，轻工制造行业 2019Q1 营业收入 1112.88 亿元，实现归母净利润 54.56 亿元，同比分别下降 3.01%/27.93%，主要受地产下行压制家居企业收入、下游消费需求减弱等多因素影响。细分子行业来看，包装印刷板块 2019 年 Q1 板块实现营收 230.11 亿元，同比增长 12.69%，实现归母净利润 19.61 亿元，同比增长 16.55%，2019 包装企业营收增速恢复，主要由于原材料上涨导致中小企业退出，订单向大企业归集，行业集中度提升；造纸板块 2019 年 Q1 板块实现营收 331.21 亿元，同比下滑 2.33%，实现归母净利润 15.97 亿元，同比大幅下滑 48.10%，主要受纸价下跌影响；家用轻工板块 2019 年 Q1 板块实现营收 549.38 亿元，同比下滑 8.76%，实现归母净利润 18.92 亿元，同比下滑 32.59%。

**现阶段我们看好包装板块，预计板块盈利修复将持续。**纸包装方面，2017 起由于原材料价格上涨，推动中小包装企业的制造成本大幅增加，中小包装厂被迫退出客户供应商名单，同时随着包装供给侧改革的持续推进以及环保政策趋严，中小包装厂生产环境持续恶化，2018 年大量中小包装厂退出市场，导致订单向大厂集中，纸包装行业集中度提升，行业龙头业绩得到支撑。此外，目前纸包装原材料箱板瓦楞纸价格中枢处于下行通道，纸包装板块盈利能力改善，盈利弹性将持续释放。烟草包装方面，2019Q1 卷烟产量增速同比回升明显，有望带动需求提升。此外，随着 FDA 允许 IQOS 在美国上市销售，有望对全球新型烟草产业带来催化，若后续国内政策放开，烟标上市企业有望持续受益。

##### 三、重点个股

劲嘉股份、合兴包装、欧派家居、帝欧家居、中顺洁柔、晨光文具。

##### 四、风险提示

宏观经济波动风险；政策波动风险；下游需求不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；汇率波动风险；商誉减值风险。

#### 行业表现对比图

#### 相关报告

**研究员：王树宝**

电话：010-84183369

Email：wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940511080001

**联系人：傅达理**

电话：010-84183172

Email：fudali@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

**免责声明**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguo Yin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com