

投资评级：优于大市(维持评级)

证券分析师

王焜焜

资格编号：S0120518110001

电话：021-68761616

邮箱：wangtt@tebon.com.cn

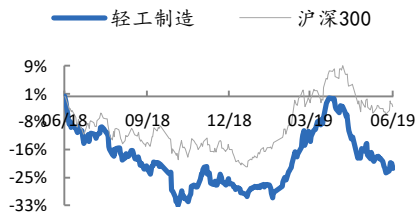
联系人

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

相关研究

《轻工制造行业 2018 年&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》

中烟国际成功赴港上市，5 月烟酒类零售额同比增长 6.6%

——轻工行业周报（6.10-6.16）

投资要点：

- 本周包装印刷板块相对最优。**本周 SW 轻工制造行业指数上涨 1.88% (总市值加权平均)，跑输上证综指 0.04 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 17 位。子板块中，包装印刷板块相对最优，涨幅为 2.84%，其他轻工制造板块排名靠后。
- 其他轻工板块：5 月文化办公用品类社零数据同比增长 3.10%，连续两月正增长，推荐晨光文具。**业绩稳定、产品内销、防御属性强：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。新业务方面，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：中烟国际成功赴港上市，5 月烟酒类零售额同比增长 6.6%，建议关注烟标龙头。**本周中烟国际成功赴港上市，其是中国烟草总公司负责资本运作及国际业务拓展的指定境外平台。根据其招股说明书，中国拥有全世界人数最多的烟民。2018 年，中国吸烟者人数约为 3.1 亿人。中国的卷烟销售额于 2018 年达到人民币 1.4 万亿元，约占全球卷烟消费的 44.6%。除传统卷烟拥有巨大市场外，新型烟草市场方兴未艾。日前，《电子烟》强制性国家标准已审查完毕，该标准有望今年发布。监管标准的出台，有利于行业的规范化和健康发展。建议关注与云南中烟合作，成立合资公司拓展新型烟草业务的劲嘉股份和与顺灏股份合作开发电子烟业务的东风股份，其他产业链公司建议关注集友股份、盈趣科技和亿纬锂能。本周油价企稳，箱板瓦楞纸价格止跌企稳。推荐技术升级、产品结构优化、业绩稳健股息率高的强防性标的塑料软包装龙头永新股份。建议关注创新业务 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：索菲亚成功维权，5 月家具零售额回升，但地产数据波动。**继今年索菲亚取得“木门、地板”商品的商标权后，本周广州市海珠区人民法院又判决相关侵权人承担 800 万的高额赔偿。目前其原先使用的“米兰纳木门”商标已逐步停止使用，门店将全部更换为“索菲亚木门”品牌，有利于品牌名称的统一和品牌传播。本周公布的 5 月家具零售额同比增长 6.1%，环比增加 1.9 个百分点。但 5 月地产数据波动，住宅房屋竣工面积累计下降 10.9%，环比下降 3.4 个百分点。商品房销售面积增速也有所回落，但考虑住房开工-销售-施工-竣工的周期，依然维持下半年竣工端回暖的预期。推荐定制家居龙头欧派家居，建议关注尚品宅配、顾家家居、江山欧派和海鸥住工。此外，推荐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。
- 造纸板块：5 月日用品零售额同比增长 11.4%，增速较前期有所回落。**箱板瓦楞纸止跌企稳，但下游需求乏力。浆价仍然下行，建议关注下游需求稳定、防御性强的生活用纸龙头中顺洁柔。
- 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。

目 录

1. 行业新闻汇总	3
1.1 2019 年度第八批次外废审批公布，总量为 5940 吨	3
1.2 维达新城一期项目本月将全线投产	3
1.3 俄罗斯将建全球最大包装纸生产线，产品主要销往中国	3
1.4 中烟国际成功赴港上市	3
1.5 曲美家居正式进军整装	3
1.6 索菲亚：打响知识产权保护攻坚战，为“索菲亚木门”正名	3
2. 重点公告汇总	4
2.1 裕同科技:关于回购公司股份方案的公告	4
2.2 合兴包装:公开发行可转换公司债券申请获证监会核准批复	4
2.3 志邦家居:首次回购股份的公告	4
2.4 顾家家居:主体与相关债项 2019 年度跟踪评级报告	4
2.5 欧派家居:关于使用自有资金委托理财进展公告	4

1. 行业新闻汇总

1.1 2019 年度第八批次外废审批公布，总量为 5940 吨

6月11日，固废中心公布了2019年第8批废纸限制进口许可名单。仅2家纸厂获得废纸进口许可，总量为5940吨。(来源：[中国造纸杂志社](#))

1.2 维达新城一期项目本月将全线投产

6月5日上午，位于湖北孝感的维达新城一期项目第3台卫生纸机顺利开机出纸。据悉，项目的最后1台纸机也将于6月开机出纸。

投资30亿元的维达新城项目于2016年启动，去年11月中旬项目一期正式运行投产。据悉，一期项目年产能共12万吨，包括4台卫生纸机。

据了解，孝南区目前已集聚生活用纸、卫生用品、包装用纸、文化用纸等纸品及配套企业41家。以维达、恒安、中顺、金红叶等四大生活用纸企业为龙头，以金凤凰纸业、武汉洁伶、莱特纸业、金德包装等20多家企业为骨干的纸品产业集群化发展格局，已经成形。2018年，孝南区纸品产业产值过100亿元，实现税收8亿元。到2021年，该区纸品产业年产能将力争达到350万吨，其中生活用纸突破150万吨，包装用纸200万吨以上。(来源：[中国造纸杂志社](#))

1.3 俄罗斯将建全球最大包装纸生产线，产品主要销往中国

2019年6月10日，俄罗斯伊利姆集团宣布福伊特将为伊利姆在俄罗斯乌斯季伊利姆斯克的新纸浆和纸板厂提供XcellLine造纸机。新纸机幅宽9400mm，将生产80-175克的牛皮箱板纸，日产量可达2150吨，年产量可达60万吨，建成后将是世界上最大的包装纸生产线。

该项目位于西伯利亚的Ust-Ilimsk，是伊利姆集团未来大规模投资计划中的重点项目，旨在提高西伯利亚地区的生产能力。值得注意的是，该生产线投产后，产品并不是在俄罗斯当地消化，而是主要销往中国，这无疑对中国的高档包装纸市场又带来冲击。(来源：[中国造纸杂志社](#))

1.4 中烟国际成功赴港上市

中烟国际(香港)有限公司(股票代码:06055.HK)于2019年6月12日成功登陆香港资本市场主板。集团是中国烟草总公司的全资附属公司，亦是负责资本运作及国际业务拓展的指定境外平台。(来源：[弗若斯特沙利文](#))

1.5 曲美家居正式进军整装

6月11日，曲美家居发布公告企业完成经营范围变更，变更后曲美家居经营范围包括：制造家具；普通货物运输；家庭装饰装潢；销售百货、五金交电、化工原料、民用建材、工艺美术品、家具；企业经营本企业和本企业成员企业自身产品及相关技术的进出口业务；经营本企业和本企业成员企业生产、科研所需的原辅料，机械设备、仪器仪表、零配件及相关技术的进口业务(国家限定公司经营或禁止进口的商品除外)；经营本企业的进料加工和“三来一补”业务。(来源：[大家居头条](#))

1.6 索菲亚：打响知识产权保护攻坚战，为“索菲亚木门”正名

近日，广州市海珠区人民法院一审判决了一起侵害商标权及不正当竞争纠纷案，案件原告索菲亚家居股份有限公司获得经济损失赔偿800万元且案件被告侵权企业股东和侵权企业共同承担连带责任；同时，索菲亚公司主张为制止侵权行为所支出的费用363,229元也被法院全额支持，此外，海珠区人民法院还判令被告立即停止侵权(下架侵权店面门头及产品)、变更企业名称、在全国性媒体公开赔礼道歉等，以上判决结果，

被告合计将承担超过 1000 万元的赔偿额度，是迄今为止广州市海珠区人民法院判赔额度最高的知识产权案件，也是广东省定制家居行业判赔额度最高的知识产权案件。(来源：[索菲亚木门](#)，南方日报)

2. 重点公告汇总

2.1 裕同科技:关于回购公司股份方案的公告

回购股份金额：不低于人民币 10,000 万元（含）且不超过人民币 20,000 万元（含）

回购股份价格：不超过人民币 30.343 元/股（该上限以董事会决议日前三十个交易日公司股票交易均价的 150% 计算）。

回购股份数量：在回购股份价格不超过 30.343 元/股的前提下，按回购金额上限测算，预计回购股份数量不低于 659.1230 万股，约占公司目前已发行总股本的 0.751%，按回购金额下限测算，预计回购股份数量不低于 329.5615 万股，约占公司目前已发行总股本的 0.376%，具体回购股份的数量以回购期满时实际回购的股份数量为准。

回购股份期限：自董事会审议通过本次回购股份方案之日起 12 个月内。

2.2 合兴包装:公开发行可转换公司债券申请获证监会核准批复

公司公开发行可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复。核准公司向社会公开发行面值总额 5.96 亿元可转换公司债券，期限 6 年。

2.3 志邦家居:首次回购股份的公告

公司于 2019 年 6 月 14 日首次以集中竞价方式实施回购股份，回购股份数量 51,420 股，占公司总股本的 0.02%，最高成交价为 18.87 元/股，最低成交价为 18.76 元/股，成交总金额为 96.67 万元（不含交易费用）。

2.4 顾家家居:主体与相关债项 2019 年度跟踪评级报告

大公国际对公司和“顾家转债”的信用状况进行跟踪评级，确定公司的主体长期信用等级维持 AA，评级展望维持稳定，“顾家转债”的信用等级维持 AA。

2.5 欧派家居:关于使用自有资金委托理财进展公告

2019 年 4 月 19 日至 6 月 13 日期间，公司及控股子公司--广州欧派集成家居有限公司分别使用自有资金购买了浦发银行、中信银行以及工商银行的理财产品，合计人民币 9.4 亿元。

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
1. 投资评级的比较和评级标准： 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；	股票投资评级	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。
2. 市场基准指数的比较标准： 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。	行业投资评级	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。