

轻工制造跟踪周报

2019年06月23日

择优配置性价比凸显的细分龙头
增持（维持）

证券分析师 史凡可

执业证号：S0600517070002

021-60199793

shifk@dwzq.com.cn

证券分析师 马莉

执业证号：S0600517050002

010-66573632

mal@dwzq.com.cn

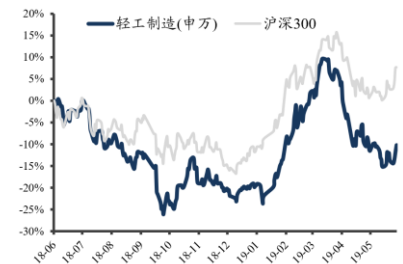
投资要点

■ **低估优质资产：造纸首选太阳纸业、家具配置软体龙头。**文化纸需求刚性，文化纸19Q2提价落地，包装纸近期价格企稳，旺季将至。第9批外废进口配额废纸无新增量，外废配额持续减量，原材料紧缺限制供给的长期逻辑持续成立，建议重点关注布局老挝的废纸浆板产线并成功试产的**太阳纸业**与下半年持续推进北美凤凰纸业相关建设的**山鹰纸业**。太阳纸业产业布局在纸种多元化、上游原料自给、海外赛道抢跑三个维度绝对领先，当前估值处于底部，造纸长期成长首选**太阳纸业**。软体家居估值处于底部，**顾家家居**、**敏华控股**内销渠道细分赛道的竞争格局相对较好，19Q2较19Q1的收入增速已经趋势向上，海外建厂持续推进，原材料价格回落利好成本下降，目前股价已经具有充足的安全边际，建议关注！短期关注618大促，欧派家居的整装大家居模式已经得到复制，通过强势纳入优势家装公司进入自身的经销渠道体系，切入家装公司的整装包套餐并提供软装服务，逐渐验证渠道扩张能力，长期来看首选具有渠道整合实力的**欧派家居**！此外**尚品宅配**、**索菲亚**也在积极拓展整装渠道，尚品宅配通过HOOMKOO整装云赋能家装行业，部分优质的定制资产价值凸显，关注数据拐点，建议关注。

■ **中期业绩兑现：新型烟草、文具成长，生活纸大幅受益于成本红利。**截至6月23日针叶浆/阔叶浆均价较年初下跌24%、9%，纸浆价格利好盈利，中顺洁柔的卫生巾新品朵蕾蜜首发，个护产品梯队持续丰富。作为产品、渠道、管理三优的生活纸龙头企业，我们看好中顺洁柔生活纸业务毛利率上行带来中期利润的提速增长，以及中报业绩兑现，成长首选**中顺洁柔**。文具我们长期看好晨光文具传统零售的绝对龙头地位，且随着办公集采快速发展优质标的快速成长，晨光文具随着新业务趋势向上，长期稳健增长具确定性，齐心集团卡位大办公直销及云视频蓝海，收入和利润表现均出现向上拐点，持续推荐文具龙头**晨光文具**，建议关注**齐心集团**。新型烟草随着产业进入高速增长阶段，预期我国烟油式电子烟产业规范将于年内落地，持续关注**劲嘉股份**相关产业布局。

■ **风险提示：**贸易环境持续恶化，地产调控超预期，纸价涨幅低于预期

行业走势



相关研究

- 1、《轻工制造行业：从中烟香港上市看中国烟草资产证券化》
2019-06-16
- 2、《轻工制造跟踪周报：中烟香港挂牌交易，利好中国烟草国际化、市场化进程》
2019-06-16
- 3、《轻工制造行业2019年中期策略：坚守必选消费配置，向低估优质的可选板块过渡》
2019-06-09

轻工制造跟踪周报

表 1: 公司估值

所属板块	代码	公司	总市值 (亿元)	收盘价 (元)	EPS			PE			投资评级
					2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
造纸	002078.SZ	太阳纸业	169.23	6.53	0.86	0.73	0.85	7.56	8.93	7.69	买入
	600567.SH	山鹰纸业	158.63	3.46	0.70	0.65	0.73	4.95	5.29	4.74	买入
	000488.SZ	晨鸣纸业	158.01	5.44	0.51	0.58	0.65	6.30	6.21	5.72	增持
	2689.HK	玖龙纸业	274.87	5.86	1.68	1.09	1.20	3.50	5.40	4.88	增持
	2314.HK	理文造纸	243.97	5.57	1.11	0.86	0.85	5.00	6.48	6.58	增持
定制家具	002572.SZ	索菲亚	170.00	18.41	1.04	1.16	1.31	17.73	15.74	14.05	买入
	603833.SH	欧派家居	448.43	106.72	3.74	4.49	5.32	28.53	23.79	20.07	买入
	300616.SZ	尚品宅配	148.99	74.99	2.40	2.94	3.60	31.23	25.51	20.84	买入
	603801.SH	志邦股份	44.56	19.95	1.71	2.02	2.43	16.33	13.79	11.45	买入
	603898.SH	好莱客	52.23	16.87	1.19	1.34	1.49	13.66	12.38	11.18	买入
成品家具	603816.SH	顾家家居	184.43	30.63	2.30	2.80	3.26	18.64	15.34	13.15	买入
	1999.HK	敏华控股	141.08	3.69	0.40	0.41	0.53	9.56	8.95	7.65	—
	603008.SH	喜临门	43.20	10.94	-1.11	0.58	0.74	-9.86	19.00	14.75	—
	600337.SH	美克家居	74.38	4.20	0.25	0.29	0.34	16.48	14.33	12.46	买入
	603818.SH	曲美家居	37.10	7.55	-0.12	0.53	0.80	-62.81	14.16	9.42	增持
包装	002831.SZ	裕同科技	167.35	19.08	2.36	1.37	1.74	17.70	13.89	10.96	买入
	002228.SZ	合兴包装	60.23	5.15	0.20	0.30	0.38	25.84	17.27	13.58	—
	002191.SZ	劲嘉股份	176.37	12.04	0.49	0.62	0.75	24.32	19.45	16.14	买入
	002701.SZ	奥瑞金	110.46	4.69	0.10	0.38	0.45	49.01	12.46	10.43	—
	002014.SZ	永新股份	36.41	7.23	0.45	0.52	0.60	16.16	13.84	12.02	买入
	002303.SZ	美盈森	77.79	5.08	0.26	0.33	0.39	19.39	15.37	12.83	—
	601515.SH	东风股份	111.29	8.34	0.67	0.62	0.69	14.88	13.37	12.02	—
其他	603899.SH	晨光文具	385.94	41.95	0.88	1.08	1.40	47.83	38.79	29.96	买入
	1044.HK	恒安国际	591.51	49.72	3.15	3.77	4.28	15.57	13.19	11.62	买入
	002511.SZ	中顺洁柔	154.80	11.85	0.32	0.44	0.54	38.04	27.11	21.99	买入
	601828.SH	美凯龙	441.98	12.45	1.26	1.45	1.62	9.87	8.60	7.63	—
	00910.SZ	大亚圣象	60.27	10.88	1.31	1.47	1.60	8.32	7.39	6.80	买入
	603848.SH	好太太	63.04	15.72	0.65	0.79	0.96	24.19	20.00	16.60	—
	603600.SH	永艺股份	29.33	9.69	0.34	0.58	0.78	28.23	16.65	12.48	—
	300729.SZ	乐歌股份	19.86	22.74	0.66	0.81	1.08	34.49	27.02	20.80	—
	000902.SZ	新洋丰	144.02	11.04	0.63	0.76	0.92	17.59	14.52	12.00	买入

注：收盘价为 6 月 21 日数据，标红为 Wind 一致预测，敏华控股、理文造纸单位港币。

资料来源：Wind，东吴证券研究所

内容目录

1. 建议配置低估优质资产 vs 中报业绩兑现双主线	6
1.1. 低估优质资产：造纸首选太阳纸业、家居配置软体龙头	6
1.2. 中期业绩兑现：新型烟草、文具成长，生活纸大幅受益于成本红利	9
2. 重点公司公告	11
2.1. 包装印刷&造纸产业	11
2.2. 家居家具&其他可选	12
3. 市场回顾：大盘上涨，轻工细分造纸最优	13
4. 行业上下游数据跟踪	14
4.1. 造纸产业：文化纸价稳价、纸浆价格持续下滑	14
4.1.1. 价格数据：文化纸价稳价、纸浆价格持续下滑	14
4.1.2. 进出口数据：废纸4月进口量同降20.17%；纸浆5月进口量上升10.50%	17
4.1.3. 固定资产投资：造纸业4月固定资产投资完成额累计增速-8.90%	18
4.2. 家具产业：19年5月家具零售额712亿，同比增长5.10%	18
4.2.1. 产销量：5月家具零售额712亿，同比增长5.10%	18
4.2.2. 原材料市场：TDI价格不变、MDI价格下降	19
4.2.3. 房地产市场：5月房屋新开工面积21231.65万平方米，同比增加7.10%	20
4.3. 文娱行业：19年5月办公用品零售额231亿，同比上升3.10%	21
4.4. 塑料包装：BRENT WTI原油价格上涨	22
4.5. 金银珠宝业：黄金和白银价格震荡	22
4.6. 卷烟：5月卷烟产量累计同比上升4.7%	23
4.7. 软饮料：5月软饮料产量累计同比上升3.90%	23
5. 下周公司股东大会召开情况一览	24
6. 风险提示	24

图表目录

图 1: 顾家家居 pe-band	8
图 2: 敏华控股 pe-band	8
图 3: 家具企业贸易争端应对措施	8
图 4: 软体上游原材料价格走势	8
图 5: 中顺洁柔卫生巾新品朵蕾蜜	10
图 6: 中顺洁柔卫生巾新品朵蕾蜜 (迷你巾)	10
图 7: 晨光文具业务拆分一览	10
图 8: 齐心集团业务拆分一览	10
图 9: foogo K (福狗) 套装及定价	11
图 10: foogo K (福狗) 配套烟油式烟弹	11
图 11: 本周市场涨跌幅 (%)	13
图 12: 板块单周涨跌幅前十的股票 (%)	13
图 13: 板块单月涨跌幅前十的股票 (%)	13
图 14: 板块年度涨跌幅前十的股票 (%)	14
图 15: 箱板纸价格走势 (元/吨)	15
图 16: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)	15
图 17: 白板纸出厂价格 (元/吨)	15
图 18: 白卡纸出厂价格 (元/吨)	15
图 19: 铜板纸价格走势 (元/吨)	15
图 20: 双胶纸最近价格走势 (元/吨)	15
图 21: 国废价格走势 (元/吨)	16
图 22: 美废 13# 价格走势 (美元/吨)	16
图 23: 欧废、日废价格走势 (美元/吨)	16
图 24: 国际针叶浆、阔叶浆历史价格 (美元/吨)	16
图 25: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	16
图 26: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	16
图 27: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	17
图 28: 化机浆、内盘浆平均价格 (元/吨)	17
图 29: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %)	17
图 30: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	17
图 31: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	17
图 32: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	17
图 33: 造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比 (亿元, %)	18
图 34: 家具产量累计值与同比 (万件, %)	18
图 35: 家具产量当月值与同比 (万件, %)	18
图 36: 建材家居卖场累计销售额与同比 (亿元, %)	19
图 37: 建材家居卖场当月销售额与同比 (亿元, %)	19
图 38: 全国家具零售额及同比 (亿元, %)	19
图 39: 家具及零部件出口销售额累计 (万美元, %)	19
图 40: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	20
图 41: 定制家具上游价格指数变化趋势	20
图 42: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)	20

图 43: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	20
图 44: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	20
图 45: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	20
图 46: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	21
图 47: 文教、工美、体育和娱乐用品 (亿元, %)	21
图 48: 玩具出口金额和累计同比 (亿美元, %)	21
图 49: 彩票销售额及其同比 (亿元, %)	21
图 50: 福利彩票销售额及其同比 (亿元, %)	21
图 51: 体育彩票销售额及其同比 (亿元, %)	21
图 52: 国际原油价格走势 (美元/桶)	22
图 53: 黄金价格走势 (美元/盎司)	22
图 54: 白银价格走势 (美元/盎司)	23
图 55: 产量:卷烟:当月值及同比 (亿支, %)	23
图 56: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	23
图 57: 产量:软饮料:当月值及同比 (万吨, %)	24
图 58: 产量:软饮料:累计值及同比 (万吨, %)	24
表 1: 公司估值	2
表 2: 19Q1-19Q2 细分纸种价格梳理 (单位: 元/吨)	6
表 3: 外废进口配额一览 (截止 2019 年前 9 批次)	7
表 4: 太阳纸业产能投放 (单位: 万吨)	7
表 5: 618 大促活动细节	9
表 6: 下周股东大会一览	24
表 7: 公司估值 (6 月 21 日收盘价)	25

1. 建议配置低估优质资产 vs 中报业绩兑现双主线

1.1. 低估优质资产：造纸首选太阳纸业、家居配置软体龙头

造纸：文化纸 19Q2 提价落地、包装纸近期价格企稳

文化纸需求刚性，包装纸旺季将至。从 4-5 月细分纸种的单吨价格表现来看，截至本周双胶纸 6200 元/吨（较 4 月 1 日+117 元/吨；较年内低点+183 元/吨）、铜版纸 5833 元/吨（+250 元/吨；+300 元/吨）、白卡纸 5477 元/吨（+300 元/吨；+544 元/吨）、箱板纸 4043 元/吨（较 4 月 1 日下跌 350 元/吨）、瓦楞纸 3358 元/吨（-312 元/吨）。具体分析本轮细分纸种的供需库存，我们认为：（1）文化纸下游需求以教辅印刷为主相对刚性、上游供给无大规模计划新建产能（博汇纸业后期拟转产 14 万吨文化纸项目投建 45 万吨高档静电复印纸）、且龙头纸企和经销商渠道库存健康，3-5 月提价已经顺畅落地，虽然上游原料价格下跌，预计后期纸价能够维稳；（2）包装纸开年补库后进入下跌区间，下游需求受到宏观经济拖累下行、上游供给由于龙头限产/原料限制投放低于前期计划、龙头纸企库存处于中上水平，3-5 月原纸价格及上游废纸价格趋势下行，后期预计随着需求旺季到来及原料持续收紧，价格有望企稳修复。

表 2：19Q1-19Q2 细分纸种价格梳理（单位：元/吨）

	箱板纸	瓦楞纸	白板纸	铜版纸	双胶纸	白卡纸	化机浆	针叶浆	阔叶浆	国废	美废#13	溶解浆
18Q1	4907.19	4104.86	4526.12	7377.28	7222.57	6445.00	4416.52	900.54	784.89	2540.46	281.75	7506.10
19Q1	4572.81	3843.86	4354.64	5602.63	6080.64	4984.25	3964.92	725.92	718.10	2343.10	229.49	7260.00
19Q1同比	-6.81%	-6.36%	-3.79%	-24.06%	-15.81%	-22.66%	-10.23%	-19.39%	-8.51%	-7.77%	-18.55%	-3.28%
19Q1环比	1.18%	-0.08%	-0.18%	-13.60%	-9.01%	-8.58%	-6.83%	-16.02%	-6.71%	-0.35%	-26.56%	-5.43%
18Q2	5395.17	4714.40	4871.69	7310.32	7468.81	6033.33	4365.00	905.00	789.42	2869.50	291.87	7418.23
19Q2	4227.88	3493.00	4205.86	5766.21	6166.73	5387.82	4063.79	699.98	699.66	2250.45	158.57	6864.91
19Q2同比	-21.64%	-25.91%	-13.67%	-21.12%	-17.43%	-10.70%	-6.90%	-22.65%	-11.37%	-21.57%	-45.67%	-7.46%
19Q2环比	-7.54%	-9.13%	-3.42%	2.92%	1.42%	8.10%	2.49%	-3.57%	-2.57%	-3.95%	-30.91%	-5.44%

注：针叶浆、阔叶浆与美废#13以美元计价，其他以人民币计价

数据来源：卓创咨询，东吴证券研究所

外废配额持续减量，原材料紧缺限制供给的长期逻辑持续成立。外废进口受到行政管控导致废纸系原材料短缺，从而限制废纸系原纸后期的产能投放，是本轮供需紧平衡的核心逻辑。从本周发放的第九批外废配额来看（本轮发放无新增量），外废配额发放减量的趋势持续确立。原材料紧缺导致本轮产业链利润持续向上游转移，对上游纸浆和废纸浆资源的掌控能力成为龙头纸企比拼的重点，建议持续重点关注具备产业链一体化优势的龙头纸企，其中**太阳纸业**老挝的废纸浆板产线前期已经成功试产，预期 7 月可以满产；**山鹰纸业**收购的凤凰纸业的相关建设也会在下半年持续推进。短期来看由于进入旺季以及原料成本约束，废纸和箱板纸价格已经企稳；长期来看，持续看好龙头纸企的长线成长，建议择机战略配置。

表 3：外废进口配额一览（截止 2019 年前 9 批次）

序号	单位（万吨） 企业	2019		2018		2017		2016	
		前9批次	占比	总计	占比	总计	占比	总计	占比
1	玖龙纸业	246.20	29.88%	621.79	34.01%	847	27.17%	1317	32.28%
2	理文造纸	104.11	12.64%	282.45	15.45%	398	12.77%	533	13.06%
3	广州造纸	73.00	8.86%	75.00	4.10%	62	1.99%	83	2.03%
4	山鹰纸业（含福建联盛）	90.20	10.95%	246.05	13.46%	256	8.21%	305	7.48%
5	联盛（龙海）	25.04	3.04%	64.22	3.51%	166	5.33%	179	4.39%
6	华泰纸业	84.00	10.20%	98.40	5.38%	93	2.98%	121	2.97%
7	东莞建群	29.42	3.57%	70.81	3.87%	100	3.21%	101	2.48%
8	山东世纪阳光	17.13	2.08%	35.72	1.95%	51	1.64%	53	1.30%
9	景兴纸业	13.83	1.68%	35.46	1.94%	48	1.54%	68	1.67%
10	宁波亚洲	14.54	1.76%	37.17	2.03%	36	1.15%	41	1.00%
11	东莞金洲	11.66	1.42%	39.64	2.17%	55	1.76%	51	1.25%
12	荣成环保	6.03	0.73%	33.06	1.81%	57	1.83%	65	1.59%
13	其他	108.15	13.13%	188.31	10.30%	948	30.41%	1163	28.50%
总配额		823.90		1828.07		3117		4080	

数据来源：固废化学品管理网，东吴证券研究所

太阳纸业多维度布局平滑周期，长期成长首选。太阳纸业是造纸板块中前瞻布局的核心资产，具有自下而上领跑于行业的优秀潜质。我们认为太阳纸业的护城河除了依赖于专注主业和精细运营的优秀管理层外，产业布局在纸种多元化、上游原料自给、海外赛道抢跑等三个维度也绝对领先。截至 2018 年，公司造纸业务涵盖双胶、铜板、箱板板、生活纸等多个细分赛道（产能分别达 120 万吨、100 万吨、160 万吨、12 万吨），铜板、双胶规模全国领先，箱板规模已经步入第一梯队；从原料自给比率来看，公司是我国溶解浆和纸浆生产龙头，溶解浆年产能 50 万吨、化学浆及化机浆产能 70 万吨；此外公司在老挝进行产能建设长达 10 年（行业首家），今年 5 月废纸浆板如期投产。本轮产业链利润持续上移的过程中，**太阳纸业**最为利好，当前估值处于底部，重点推荐。

表 4：太阳纸业产能投放（单位：万吨）

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E
双胶纸	95	90	90	120	120	120	120	120
铜版纸	80	80	80	80	80	100	100	100
生活用纸	-	6	12	12	12	12	12	12
淋膜原纸	-	20	20	20	20	20	20	20
牛皮箱板纸	-	-	-	80	80	160	160	240
化机浆	60	60	70	70	70	80	80	120
化学浆	-	-	-	-	10	10	70	110
溶解浆	30	30	30	50	50	80	80	50

注：老挝80万吨包装纸20Q3投产，老挝40万吨再生浆19Q3投产（全部自用），郸城20万吨本色高得率生物质纤维4月初投产。

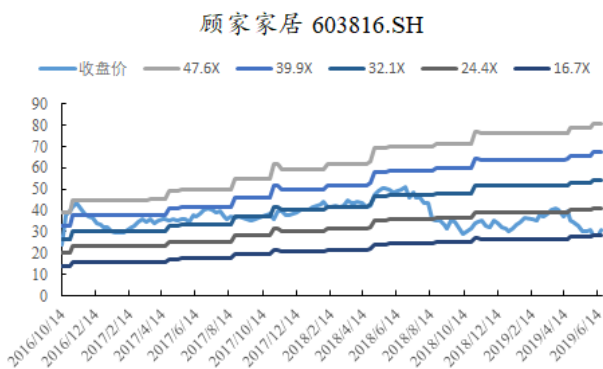
数据来源：太阳纸业债券评级报告，东吴证券研究所

家居：软体家居估值处于底部，短期关注 618 营销活动

软体龙头性价比突出，估值安全边际充足。中美贸易战关税加征+床垫反倾销等利空叠加拖累软体家居企业短期的出口表现，因此细分赛道龙头顾家家居、敏华控股等优质资产的股价前期均有大幅回调。根据我们的高频跟踪情况来看，软体家居龙头的基本面或具向上拐点：内销渠道中不同企业的优势品类错位竞争、细分赛道的竞争格局相对较好，综合来看具有品类、渠道、管理能力的龙头企业 19Q2 较 19Q1 的收入增速已经

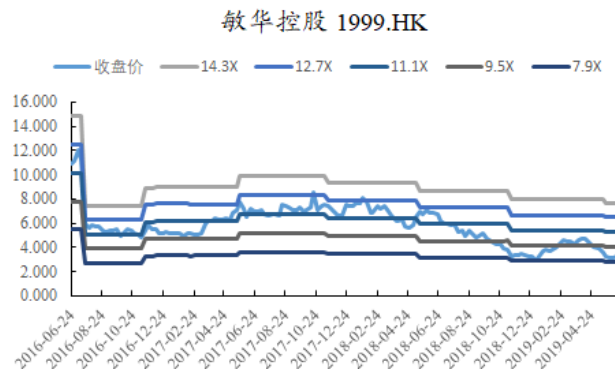
边际修复、趋势向上;外销渠道中在5月中国企业普遍和美方合作伙伴进行关税协调后,对美出口和供货节奏已经逐渐恢复,叠加后期海外产能转移,预期影响有限。目前软体板块的两家优质企业**顾家家居**、**敏华控股**的估值已经处于历史绝对底部区间,具有较为充足的安全边际,叠加后期基本面修复,建议关注!

图 1: 顾家家居 pe-band



数据来源: wind, 东吴证券研究所

图 2: 敏华控股 pe-band



数据来源: wind, 东吴证券研究所

海外建厂持续推进, 原材料价格回落利好成本下降。本轮为了能够积极应对贸易摩擦, 软体及成品的上市公司均已加快海外生产基地布局, 中长期利好行业份额向优质上市公司集中。其中, **敏华控股**于 18 年 6 月收购越南工厂并扩大基地建设, 产能投放推进顺利, 预期至 18 年底可以覆盖出口至美国产能的 70%、至明年能够实现全部的美国出口产能转移, 目前出口价格包括越南工厂在内已经协调落地; **顾家家居**越南工厂已经投产, 预期至年底能够转移对美出口产能的 30%+。此外, 上游原材料 TDI/MDI 价格的持续回落叠加人民币贬值, 利好软体龙头盈利弹性释放。

图 3: 家具企业贸易争端应对措施

战略	举措
顾家家居	公司积极筹建海外工厂, 同时通过与客户风险共担的方式降低贸易战对公司的影响。
喜临门	提前布局海外工厂, 规避国际贸易壁垒。
梦百合	加速生产基地全球化布局, 通过灵活的产能配置消除贸易摩擦带来的业绩影响, 尽可能减少关税对于公司产品竞争的优势。
敏华控股	收购越南工厂, 将出口至美国的商品转移至越南生产。
美克家居	收购美国和越南公司, 将东南亚打造成北美市场的主要供应商。

数据来源: 公司公告, 东吴证券研究所

图 4: 软体上游原材料价格走势



数据来源: wind, 东吴证券研究所

短期关注 618 大促, 长期欧派家居逐步验证渠道扩张能力。从前期草根调研欧派整装大家居的情况来看, 我们认为后期渠道整合实力为分化核心, 而欧派家居通过自身的渠道、产品、管理优势逐渐验证渠道扩张实力。公司的整装大家居模式已经得到复制, 通过强势纳入优势家装公司进入自身的经销渠道体系, 切入家装公司的整装包套餐并提

供软装服务，目前试点的宜宾、后升级试点的长沙模式均已有了突破并在全中国充分进行复制，至目前全国门店达到 200+，发展迅速，预期 19 全年能够实现 6-8 亿收入体量。此外**尚品宅配**、**索菲亚**也在积极拓展整装渠道，其中尚品宅配通过 HOOMKOO 整装云赋能家装行业，18 年末整装云平台的会员数量已超 1200 家，业务收入达到 1.94 亿。短期来看，本周定制 618 年内大型营销活动已经开始，预期利好 6 月零售门店接单情况和 19Q2 整体表现，部分优质的定制资产价值凸显，关注数据拐点；长期来看，首选具有渠道整合实力的**欧派家居**。

表 5：618 大促活动细节

公司	优惠项目
索菲亚	1. 全屋装修19800元/18平米，送18m ² 窗帘+8m ² 衣柜
	2. 单品优惠：NM D73木门 998/樘，司索联购 2999/套，送11个拉手
	3. 加价换购：+1618送格力空气净化器
	4. 满减返利：实收30000返5000，50000返9000，80000返15000
尚品	1. 组合优惠：原总价<10000，任意A+B+C=6180，如背景墙+电视柜+茶几，衣柜+床+床垫
	2. 优惠券定制家具满1000减2000，20000减4000，30000减6000，40000减8000，50000减10000. 预存享折扣9.5折-9.1折
欧派	1. 全屋19800/22平米，送软床+保险箱，
	2. 单品优惠：橱柜1099元/平米，送双立人+纯水机预付金
	3. 抽奖优惠：毛坯到精装129800（每城限20户）送59800全屋家具
志邦	1. 全屋定制15998/18平米
	2. 加价换购，+499换购价值1680元水槽，+999换购价值3980净水器，+1999换购价值4980厨电套餐。
顾家	1. 多款沙发、床垫等相比日常降价促销：真皮沙发1899，降价1500，真皮床6049，降价690等
	2. 搭赠送礼：3双以上沙发+茶几/电视柜/餐桌椅（每件>2000）送休闲单椅
敏华	1. 组合优惠、单品优惠：茶几电视柜3298，床垫999降价1310等
	2. 满赠送礼：实付1000送按摩仪，15000卧室大礼包，2000送手动单椅
	3. 满减优惠：满1000元减100，2000减200，5000减500等

数据来源：公司官网、天猫等，东吴证券研究所

1.2. 中期业绩兑现：新型烟草、文具成长，生活纸大幅受益于成本红利

生活用纸：成长首选中顺洁柔

纸浆价格利好盈利，关注**中顺洁柔**品类扩张。截至 6 月 23 日针叶浆/阔叶浆均价较年初下跌 24%、9%，短期由于全球木浆库存及我国港口库存处于较高水平，预期木浆价格短期持续弱势。根据我们的测算，假设 19 年全年美元兑人民币稳定在 6.9 区间，木浆价格同比下滑 10%，则**中顺洁柔**的毛利率将同比提升 3 个百分点，具有较大的向上弹性。短期来看，我们看好中顺洁柔生活纸业务毛利率上行带来中期利润的提速增长，以及中报业绩兑现；长期来看，公司于 6 月 6 日中顺洁柔的卫生巾新品朵蕾蜜于京东首发，个护产品梯队持续丰富。作为产品、渠道、管理三优的生活纸龙头企业，看好公司通过优化产品结构（18 年高毛利产品 Face/ Lotion/自然木占比提高至 65% 以上）、渠道精细化拆分管理、增加电商渠道建设投入、对管理团队充分激励等多项手段，持续获得超越

市场的成长。

图5：中顺洁柔卫生巾新品朵蕾蜜



数据来源：京东，东吴证券研究所

图6：中顺洁柔卫生巾新品朵蕾蜜（迷你巾）



数据来源：京东，东吴证券研究所

文具：核心资产晨光文具，弹性看好齐心集团

办公集采快速发展，优质标的快速成长。分模式来看，传统学生及书写零售业务中晨光文具独占鳌头，精品文创持续渗透；办公文具直销市场近年受益于政策推动集采模式快速发展，齐心集团、晨光科力普高速成长。近期于5月29日，国务院转发发改委的《深化公共资源交易平台整合共享指导意见的通知》再次明确：到2020年，适合以市场化方式配置的公共资源基本纳入统一的公共资源交易平台体系，实行目录管理；各级公共资源交易平台纵向全面贯通、横向互联互通，实现制度规则统一、技术标准统一、信息资源共享；电子化交易全面实施，公共资源交易实现全过程在线实时监管。我们长期持续看好晨光文具、齐心集团的成长逻辑，其中**晨光文具**随着新业务趋势向上，长期稳健增长具确定性；**齐心集团**卡位大办公直销及云视频蓝海，收入和利润表现均出现向上拐点，持续关注！

图7：晨光文具业务拆分一览

(亿元)	16H1	16H2	2016	17H1	17H2	2017	18H1	18H2	2018	
总收入	21.80	24.83	46.62	27.85	35.72	63.57	37.87	47.48	85.35	
yoy	17.97%	30.57%	24.36%	27.80%	43.85%	36.35%	35.95%	32.94%	34.26%	
净利润	2.51	2.42	4.93	2.89	3.45	6.34	3.75	4.32	8.07	
yoy	20.81%	12.60%	16.63%	15.36%	42.36%	28.63%	29.61%	25.28%	27.25%	
净利润率	11.50%	9.76%	10.57%	10.38%	9.66%	9.97%	9.89%	9.10%	9.45%	
按业务拆分										
书写工具	8.58	7.89	16.47	9.25	8.64	17.88	10.20	9.26	19.46	
yoy	8.29%	11.04%	9.59%	7.72%	9.48%	8.56%	10.30%	7.23%	8.82%	
学生文具	6.50	7.24	13.74	7.11	9.22	16.33	8.30	10.28	18.6	
yoy	20.59%	17.85%	19.13%	9.38%	27.39%	18.87%	16.80%	11.46%	13.79%	
办公文具	6.44	9.08	15.52	11.18	17.15	28.33	18.90	27.23	46.13	
yoy	33.15%	76.00%	55.28%	73.71%	88.82%	82.55%	69.00%	58.79%	62.82%	
按业务拆分										
科力普	收入	1.77	3.38	5.16	3.58	8.97	12.55	9.62	16.24	25.86
yoy	106.97%	138.88%	126.85%	101.99%	165.01%	143.34%	168.60%	81.04%	106.03%	
净利润	-0.07	0.12	0.05	-0.05	0.26	0.21	0.10	0.22	0.32	
收入/亿	-3.89%	3.42%	0.91%	-1.28%	2.86%	1.68%	1.08%	1.34%	1.24%	
净利润/亿	0.52	0.99	1.51	0.85	1.20	2.05	1.18	1.88	3.06	
九木生活馆	收入/亿	115.71%	208.47%	168.77%	63.30%	20.85%	35.43%	39.00%	56.33%	49.15%
净利润/亿	-0.10	-0.14	-0.24	-0.16	-0.25	-0.41	-0.08	-0.22	-0.30	
门店数	-19.15%	-14.47%	-16.07%	-18.90%	-20.88%	-20.06%	-6.74%	-11.89%	-9.90%	
其中：九木生活馆	168	175	175	170	177	177	200	255	255	
单店收入/万	30.97	56.81	86.54	49.98	67.88	115.88	59.05	73.65	119.97	
传统2C	收入/亿	-	-	39.16	22.76	23.88	46.63	26.40	27.69	54.08
yoy	-	-	-	13.01%	-	19.08%	16.00%	15.95%	15.97%	
净利润/亿	2.61	2.44	5.05	3.01	3.36	6.37	3.71	4.26	7.97	
单店收入/万	-	-	12.89%	13.22%	14.06%	13.65%	14.06%	15.39%	14.74%	
零售终端合计	72813	74766	74766	73000	75000	75000	76000	76000	76000	
晨光科技	收入	-	-	0.79	0.67	1.19	1.85	0.67	1.68	2.35
yoy	-	-	-	-	-	135%	0.08%	41.54%	26.65%	
净利润	0.01	-0.02	-0.01	0.02	0.11	0.13	0.02	0.08	0.10	
净利润率	-	-	-1.06%	2.77%	9.65%	7.18%	2.91%	4.58%	4.10%	

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

图8：齐心集团业务拆分一览

单位：亿元	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
齐心集团	营收	11.29	14.64	16.78	16.13	15.82	28.65	31.81	42.41
yoy	23.95%	29.65%	14.61%	-2.67%	-3.11%	81.11%	11.05%	33.30%	
毛利率	22.69%	20.86%	17.38%	18.17%	17.04%	17.42%	19.20%	18.21%	
归母净利润	0.66	0.70	0.28	0.29	0.20	1.05	1.40	1.92	
yoy	30.94%	5.91%	-60.60%	5.32%	-32.21%	432.22%	33.54%	36.91%	
按业务拆分									
办公用品	收入	7.61	11.05	9.19	9.53	7.83	9.84	11.81	22.66
	yoy	14.78%	45.20%	-16.83%	3.70%	-17.84%	25.61%	20.02%	91.87%
	毛利率	67.40%	75.48%	34.77%	59.08%	49.89%	34.35%	37.13%	53.45%
	净利润	25.76%	22.54%	22.43%	22.32%	20.94%	23.31%	21.85%	17.80%
文体办公用品	收入	4.58	4.43	3.52	3.62	-	-	-	-
	yoy	0.44%	-3.28%	-20.54%	2.81%	-	-	-	-
	毛利率	40.57%	30.26%	20.98%	22.44%	-	-	-	-
	净利润	30.81%	32.70%	31.00%	29.23%	-	-	-	-
办公用品其他	收入	3.02	6.63	8.67	5.02	-	-	-	-
	yoy	45.89%	119.54%	112.80%	4.41%	-	-	-	-
	毛利率	18.11%	15.75%	17.08%	18.10%	-	-	-	-
	净利润	1.97	3.58	7.41	6.46	7.47	16.28	16.09	15.52
办公设备	收入	0.06%	81.73%	106.98%	-12.80%	19.63%	119.84%	-1.17%	-5.24%
	yoy	17.45%	24.55%	44.10%	40.05%	47.22%	56.82%	50.58%	36.00%
	毛利率	25.90%	16.60%	11.00%	12.18%	9.30%	5.10%	5.61%	5.95%
	净利润	0.64	0.70	0.28	0.29	0.01	0.09	0.31	0.95
净利润率	5.67%	4.78%	1.67%	1.80%	0.07%	0.34%	1.11%	2.49%	
SaaS软件服务									
SAAS软件服务	收入	-	-	-	0.28	2.28	3.43	3.52	-
	yoy	-	-	-	100.00%	710.13%	59.44%	2.81%	-
	毛利率	-	-	-	1.78%	7.96%	10.78%	8.30%	-
	净利润	-	-	-	0.00%	55.00%	103.00%	121.00%	-
互联网营销	收入	-	-	-	-	100.00%	10.00%	65.61%	-
	yoy	-	-	-	-	0.28	0.63	0.81	0.68
	毛利率	-	-	-	-	125.00%	28.57%	-16.05%	-
	净利润	-	-	-	-	67.86%	69.33%	59.26%	47.06%
云视频会议	收入	-	-	-	-	0.19	0.28	0.32	-
	yoy	-	-	-	-	1.63	2.7	2.93	-
	毛利率	-	-	-	-	-	63.64%	8.52%	-
	净利润	-	-	-	-	0.38	0.62	0.66	-
净利润率	-	-	-	-	67.86%	42.11%	32.07%	27.84%	

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

新型烟草：关注后期政策落地和劲嘉股份相关布局

静候电子烟规范落地，关注**劲嘉股份**新品推广。目前劲嘉股份旗下电子烟布局主要包括三个子公司，其中劲嘉科技、嘉玉科技以生产制造和项目研发为主、因味科技则主打自主品牌和渠道建设，公司的产品制造、自主品牌推广能够完全覆盖低温烟、蒸汽烟两条赛道。前期因味科技的自主品牌 foogo K 的新品发布会于 6 月 13 日召开，本轮该系列推出薄荷、芒果、烟草三种口味，将于 6 月 18 日全面上线京东和蒸汽生活线上渠道，其套盒定价 99 元/套（1 支烟杆+2 支烟弹）、烟弹定价 79 元/套（4 支烟弹），产品的扑克牌设计美观且定价性价比的优势明显。随着产业进入高速增长阶段，预期我国烟油式电子烟产业规范将于年内落地，持续关注劲嘉股份相关产业布局！

图 9：foogo K（福狗）套装及定价



数据来源：福狗电子烟，东吴证券研究所

图 10：foogo K（福狗）配套烟油式烟弹



数据来源：福狗电子烟，东吴证券研究所

2. 重点公司公告

2.1. 包装印刷&造纸产业

劲嘉股份：劲嘉创投解除质押 1557.4 万股，并再次质押 3725 万股，劲嘉创投质押公司股份 300 万股。

鸿博股份：公司同意聘任李译文先生为公司董事会秘书，同意聘任游清泉先生为公司证券事务代表。

奥瑞金：关于公司控股股东发行可交换公司债券办理股份信托登记的公告，原龙投资持有本公司 10.47 亿股，本期债券的信托登记股份 3.87 亿股，占其持有公司股份总数的 36.93%，占公司总股本的 16.42%。

裕同科技：公司拟以总额不低于人民币 1 亿元（含）且不超过人民币 2 亿元（含）的自有资金，在回购股份价格不超过 30.34 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 659.12 万股，约占公司目前已发行总股本的 0.751%。

博汇纸业：亚洲宁波纸管纸箱有限公司以自有资金通过二级市场增持博汇纸业 6684.22 万股，占公司总股本的 5.00%。

齐峰新材：公司控股股东一致行动人、公司董事、总经理李安东先生增持公司股份 30 万股。

通产丽星：公司重大资产重组有关事项(通产丽星购买力合科创集团有限公司 100% 股权，并募集配套资金不超过 5 亿元) 获得深圳市国资委批复

晨鸣纸业：晨鸣控股质押公司股份 2118.64 万股。

合兴包装：新疆兴汇聚股权投资管理有限合伙企业解除质押 472 万股。

宜宾纸业：公司与四川省宜宾五粮液集团财务有限公司签订《金融服务协议》：由宜宾市国有资产经营有限公司为公司提供担保且无需公司提供反担保，国资公司按每笔借款金额 0.3%/年的标准向公司收取担保服务费。

凯恩股份：青岛乾运拟以 2200 万元的价格回购公司持有的青岛乾运全部股权。

美利云：杨晓刚先生因工作原因申请辞去公司副总经理职务。

2.2. 家居家具&其他可选

顾家家居：公司大股东 TB Home 质押公司股份 3680 万股。

美凯龙：公司拟将重庆红星美凯龙博览家居生活广场项目和沈阳红星美凯龙家居生活广场二店项目物业及其项下租金收入作为底层资产，发行总规模不超过 14.5 亿元，期限不超过 18 年的资产支持票据。

我乐家居：张祺先生因个人原因申请辞去副总经理职务。

美克家居：股份回购价格由不超过 6.00 元/股调整为不超过 5.80 元/股。

皮阿诺：公司拟与公司董事高琪先生以及非关联自然人曹晓清先生共同出资设立控股子公司“云米智装(中山)科技有限公司”，注册资本为人民币 1000 万，其中公司拟以自有资金出资人民币 730 万元，占注册资本的 73%；高琪先生拟出资人民币 150 万元，占注册资本的 15%；曹晓清先生拟出资人民币 120 万元，占注册资本的 12%。

晨光文具：公司以非公告方式披露了 18 年年报修订版，主要内容为增加对业务模式及公司所处行业的描述，此外还单列了九木的收入利润。

大亚圣象：公司公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复。

顾家家居：控股股东顾家集团有限公司面向合格投资者非公开发行总额不超过 10 亿元的可交换公司债券，采取分期发行方式，上海证券交易所对其挂牌转让无异议。

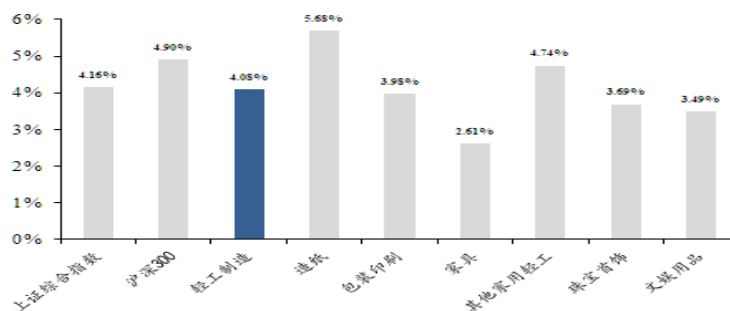
新洋丰：2019 年半年度业绩预期盈利 61938.84—70017.82 万，同比增长 15—30%。

3. 市场回顾：大盘上涨，轻工细分造纸最优

轻工小幅跑输，造纸表现最优。本周上证综指涨 4.16% 收于 3001.98 点；深证成指涨 4.59% 收于 9214.27 点；沪深 300 涨 4.90% 收于 3833.94 点；轻工板块涨 4.08%。轻工制造细分行业中，造纸（+5.68%）表现最好，其次为其他家用（+4.74%）、包装印刷（+3.98%）、珠宝首饰（+3.69%）、文娱用品（+3.49%），而家具（+2.61%）受到上周地产竣工低于预期拖累表现最差。

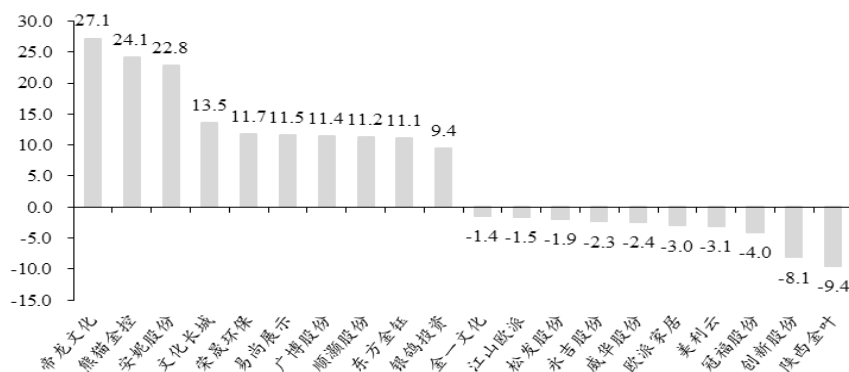
弹性品种表现较好。本周涨幅居前的公司包括帝龙文化（+27.1%）、熊猫金控（+24.1%）、安妮股份（+22.8%）、文化长城（+13.5%）、荣晟环保（+11.7%）、易尚展示（+11.5%）、广博股份（+11.4%）、顺灏股份（+11.2%）、东方金钰（+11.1%）；而陕西金叶（-9.4%）为本周最大跌幅公司。

图 11：本周市场涨跌幅（%）



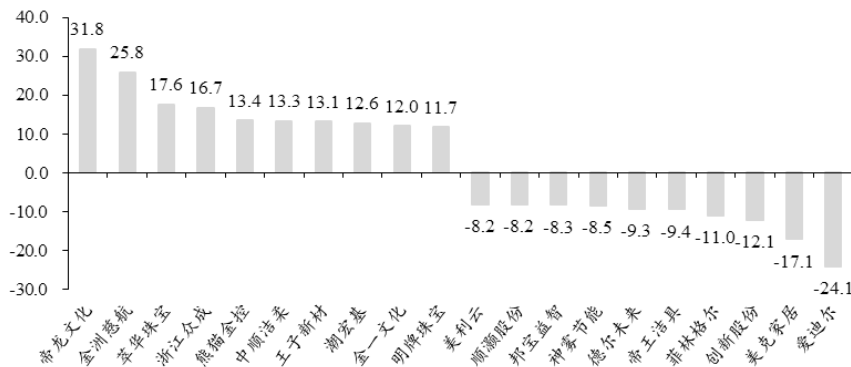
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 12：板块单周涨跌幅前十的股票（%）



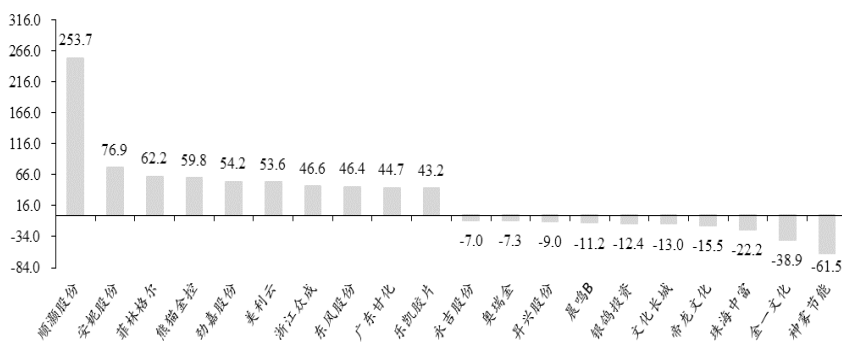
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 13：板块单月涨跌幅前十的股票（%）



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 14：板块年度涨跌幅前十的股票 (%)



数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

4. 行业上下游数据跟踪

4.1. 造纸产业：文化纸价稳价、纸浆价格持续下滑

4.1.1. 价格数据：文化纸价稳价、纸浆价格持续下滑

截止 6 月 21 日原纸价格：箱板纸市场价 4043 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化-167 元/吨）；瓦楞纸 3358 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化-125 元/吨）；白板纸 4138 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化-100 元/吨）；白卡纸 5833 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化 0 元/吨）；双胶纸 6200 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化 0 元/吨）；铜版纸 5477 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化+34 元/吨）。

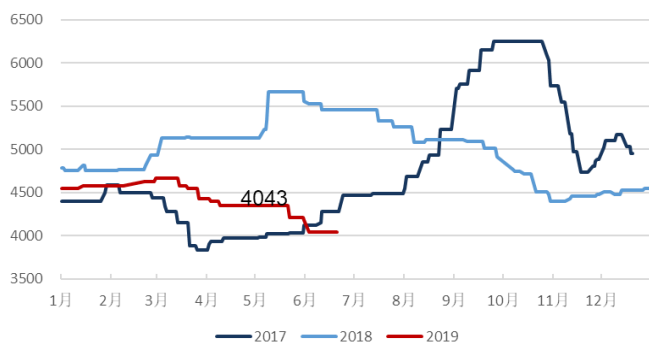
截止 6 月 21 日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 2144 元/吨（周变化+6 元/吨，月变化-145 元/吨）。截止 6 月 21 日的外废价格：美废 13#外商平均价 137 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变-23 美元/吨）；日废平均价 161 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变化-5 美元/吨）；欧废平均价 143 美元/吨（本周变化 0 美元/吨，过去一个月变化-34 美元/吨）。

截止6月21日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商均价685美元/吨（本周变化0美元/吨，过去一个月变化-13元/吨）；针叶浆外商均价628美元/吨（本周变化-10美元/吨，过去一个月变化-23美元/吨）；内盘浆均价4588元/吨（本周变化-122元/吨，过去一个月变化-79元/吨）。纸浆期货方面，纸浆1906（SP1906）6月21日收4500（周变化-180，涨幅-3.85%），目前为全年最低点。

截止6月21日的煤炭价格：国内主要地区煤炭平均价格589元/吨（本周变化-1元/吨，过去一个月变化-3元/吨，过去一年变化+2元/吨）。

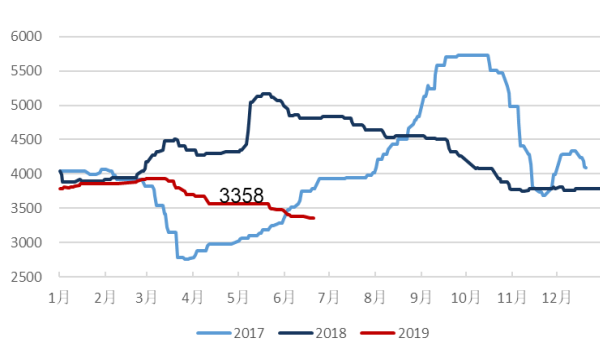
截止6月21日的溶解浆价格：溶解浆内盘价格指数6600元/吨（本周变化0元/吨，过去一个月变化-300元/吨，过去一年变化-780元/吨）；粘胶短纤11100元/吨（本周变化0元/吨，过去一个月变化-900元/吨，过去一年变化-3730元/吨）；粘胶长丝37800元/吨（本周变化0元/吨，过去一个月变化0元/吨，过去一年变化-50元/吨）。

图 15：箱板纸价格走势（元/吨）



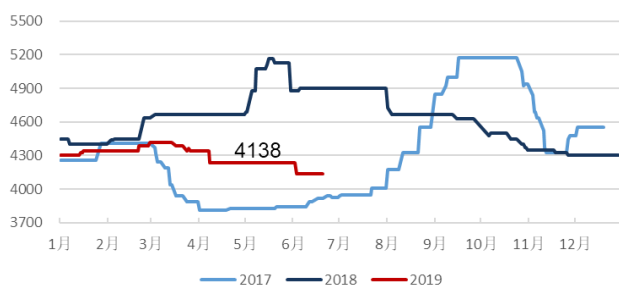
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 16：瓦楞纸价格走势（元/吨）



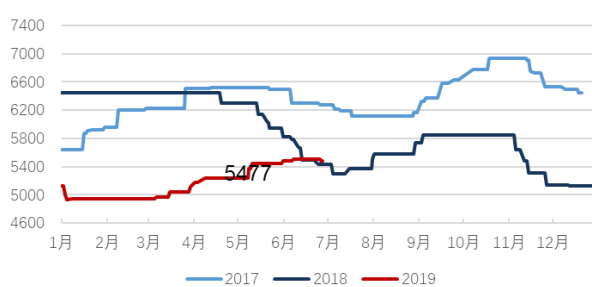
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 17：白板纸出厂价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

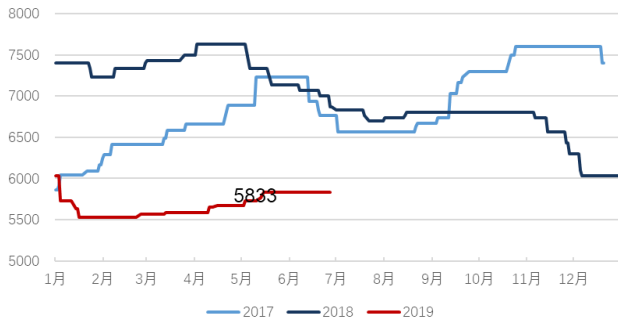
图 18：白卡纸出厂价格（元/吨）



数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

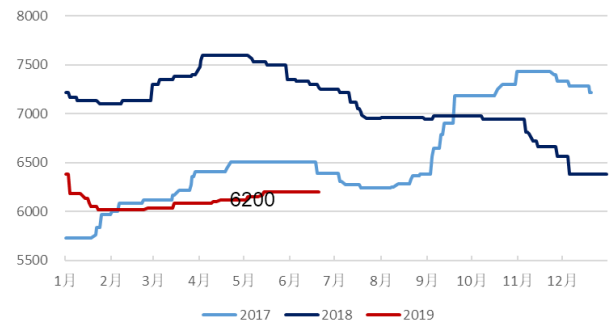
图 19：铜板纸价格走势（元/吨）

图 20：双胶纸最近价格走势（元/吨）



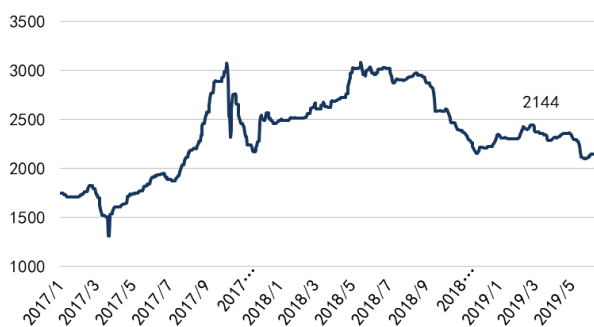
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 21：国废价格走势（元/吨）



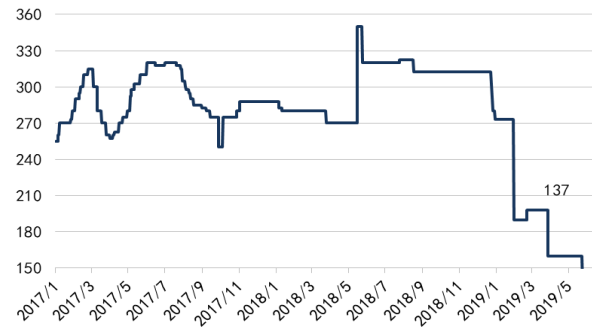
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 22：美废 13#价格走势（美元/吨）



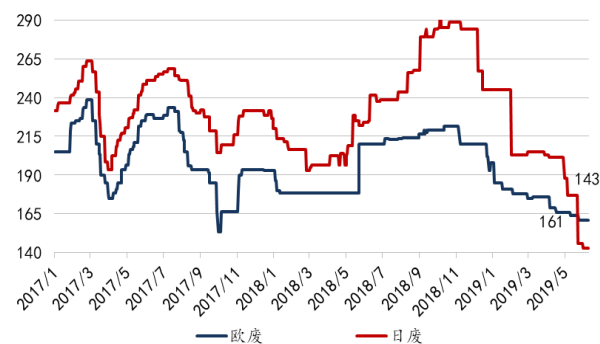
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 23：欧废、日废价格走势（美元/吨）



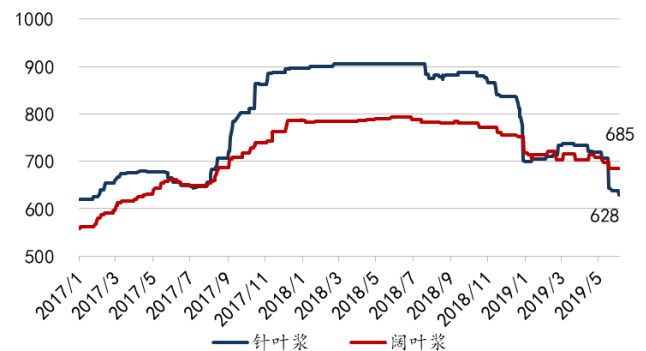
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 24：国际针叶浆、阔叶浆历史价格（美元/吨）



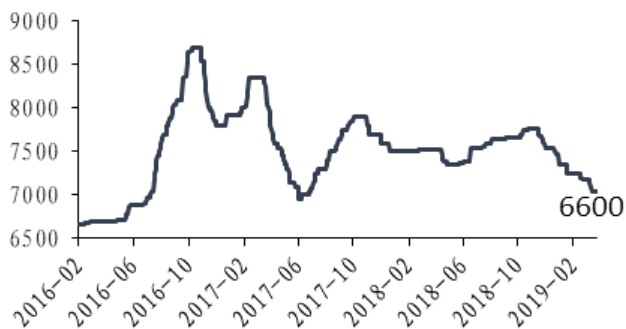
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 25：溶解浆内盘价格指数（元/吨）



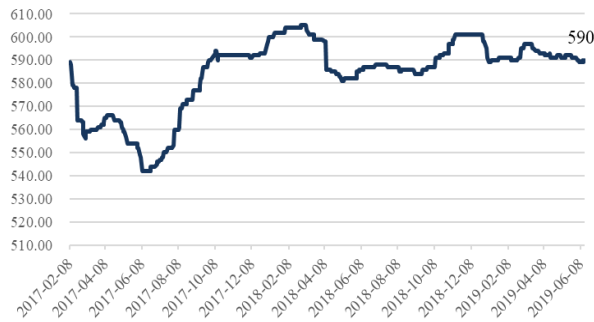
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 26：国内主要地区煤炭平均价格（元/吨）



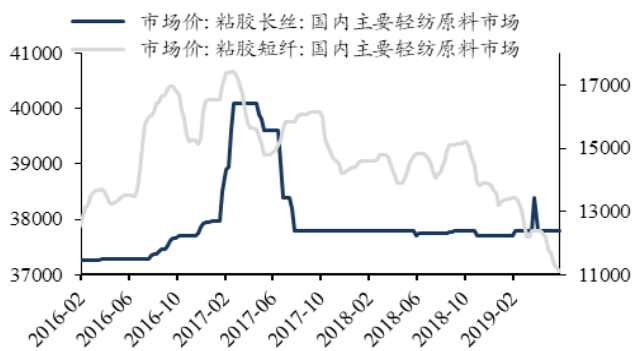
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 27：粘胶纤维市场价（元/吨）

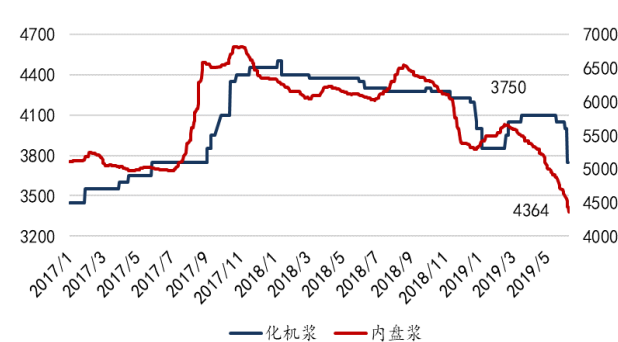


数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 28：化机浆、内盘浆平均价格（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

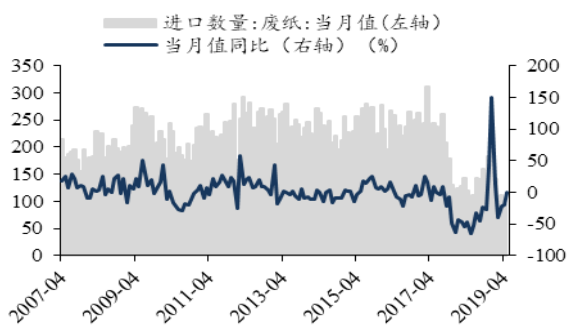


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.1.2. 进出口数据：废纸 4 月进口量同降 20.17%；纸浆 5 月进口量上升 10.50%

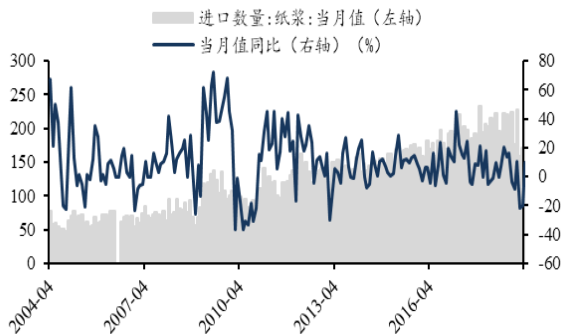
原材料方面废纸进口量有所下降。19 年 4 月进口废纸 95 万吨，同比下降 20.17%；
19 年 5 月进口纸浆 245.30 万吨，同比上升 10.50%。

图 29：废纸月度进口量及同比（万吨，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

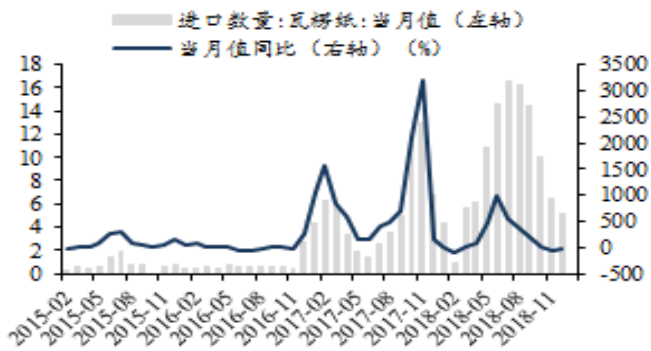
图 30：纸浆月度进口量及同比（万吨，%）



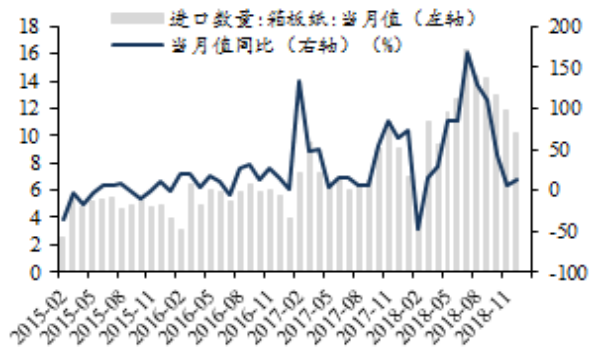
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 31：瓦楞纸月度进口量及同比（万吨，%）

图 32：箱板纸月度进口量及同比（万吨，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

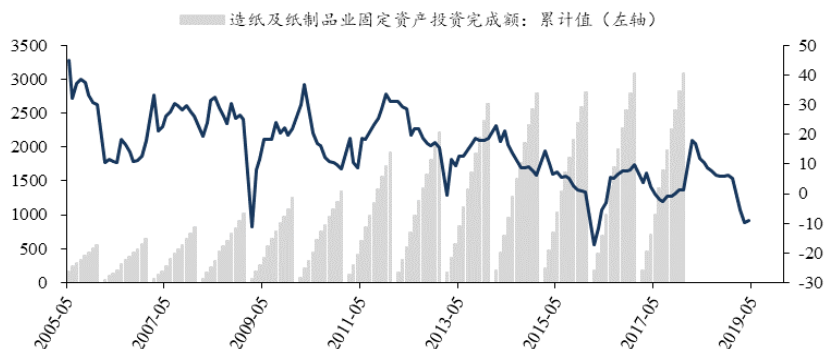


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.1.3. 固定资产投资：造纸业 4 月固定资产投资完成额累计增速-8.90%

19 年 4 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速-8.90%。

图 33：造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额累计及同比(亿元，%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

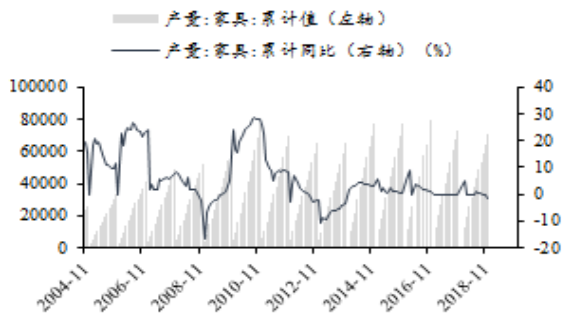
4.2. 家具产业：19 年 5 月家具零售额 712 亿，同比增长 5.10%

4.2.1. 产销量：5 月家具零售额 712 亿，同比增长 5.10%

19 年 5 月我国家具及零件累计出口销售额 218.56 亿美元，累计同比增长 3.80%；家具零售额 712 亿，累计同比增长 5.10%；5 月建材家居卖场销售额 936.30 亿元，同比增加 2.77%。

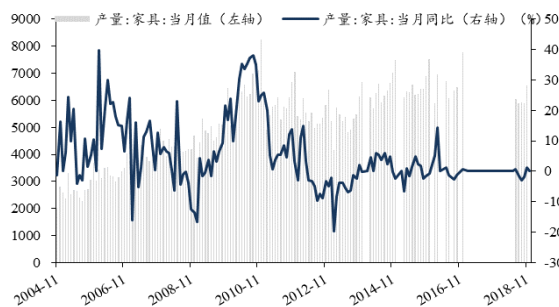
图 34：家具产量累计值与同比（万件，%）

图 35：家具产量当月值与同比（万件，%）



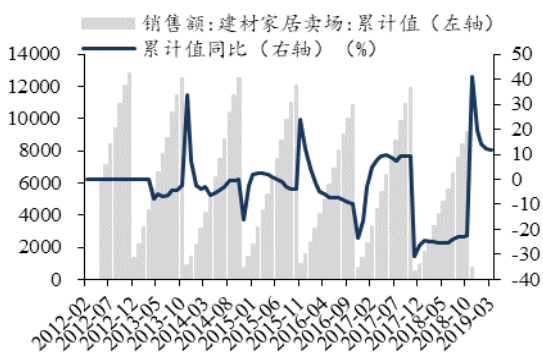
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 36: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)



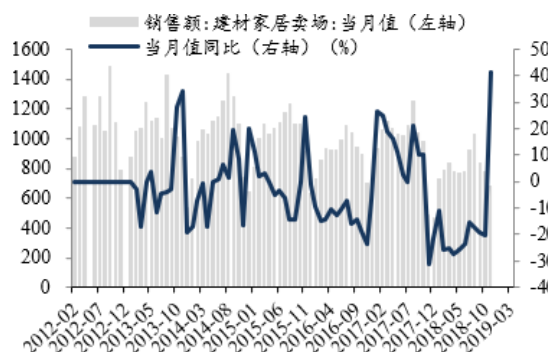
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 37: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)



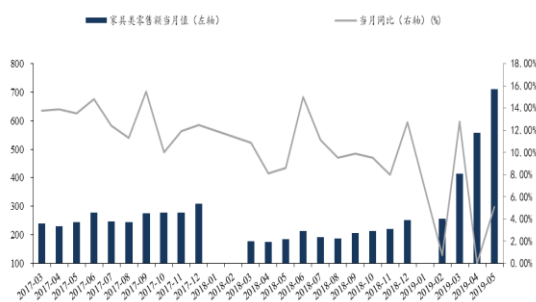
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 38: 全国家具零售额及同比(亿元, %)

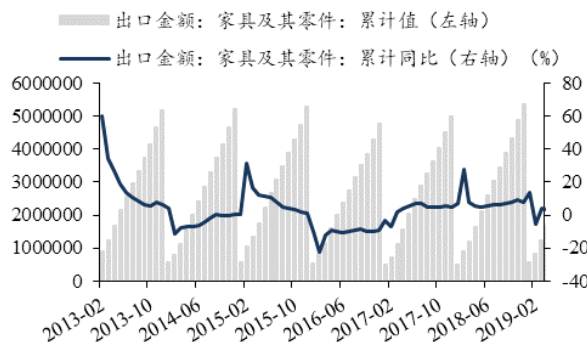


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 39: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.2.2. 原材料市场: TDI 价格不变、MDI 价格下降

截至 6 月 21 日, 软体家具上游 TDI 国内现货价 12750 元/吨(周涨幅 350 元), 纯 MDI 现货价 19500 元/吨(周跌幅-500)。

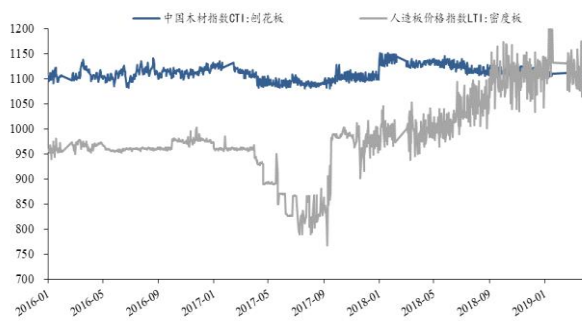
截至 6 月 20 日, CIT 刨花板指数为 1104.92(周跌幅-0.69%), 人造板密度板指数 1176.78(周跌幅-2.86%)。

图 40: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 41: 定制家具上游价格指数变化趋势



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.2.3. 房地产市场: 5月房屋新开工面积 21231.65 万平方米, 同比增加 7.10%

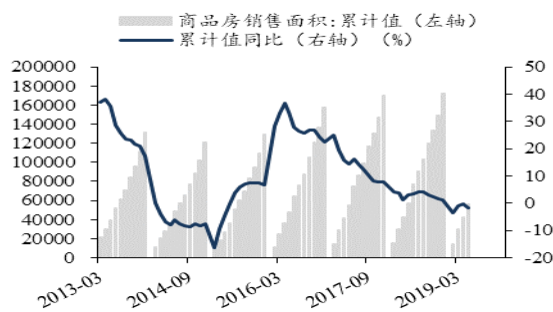
截至 19 年 5 月, 30 大中城市中**一线城市** (北京、上海、广州、深圳) 成交 28970 套, **同比上升 13.25%**, 环比下降 3.47%; 成交面积 307.75 万平, 同比上升 14.43%, 环比下降 1.68%。**二线城市** (天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春) 成交 63929 套, **同比上升 9.67%**; 成交面积 709.97 万平, 同比上升 13.35%。**三线城市** (无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴) 成交 55280 套, **同比上升 25.30%**; 成交面积 526.71 万平, 同比上升 9.80%。

图 42: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

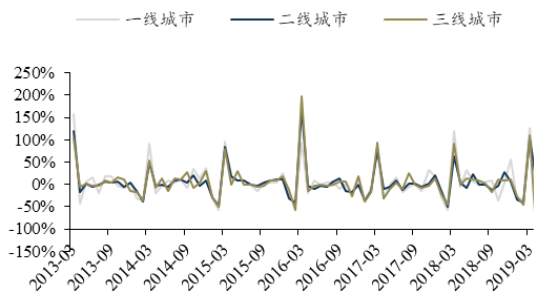
图 43: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)



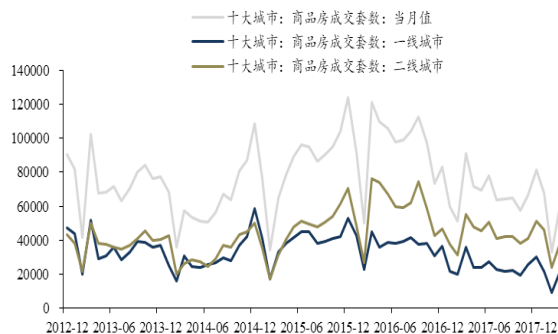
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 44: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)

图 45: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

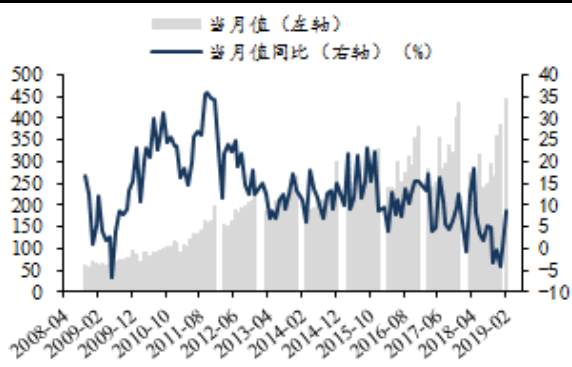


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.3. 文娱行业：19年5月办公用品零售额231亿，同比上升3.10%

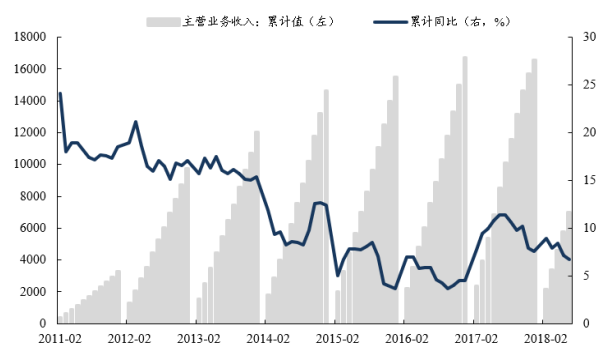
2019年5月办公用品零售额231亿，同比上升3.10%。2019年5月玩具出口金额20.68亿美元，出口金额同比上升16.18%；累计出口金额为95.47亿美元，累计同比上升23.10%。2019年4月，体育彩票销售额197.03亿元，同比下降10.42%；福利彩票销售额162.85亿元，同比下降17.37%；彩票销售总额359.88亿元，同比下降13.71%。

图 46：办公用品当月零售额及同比（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 47：文教、工美、体育和娱乐用品（亿元，%）



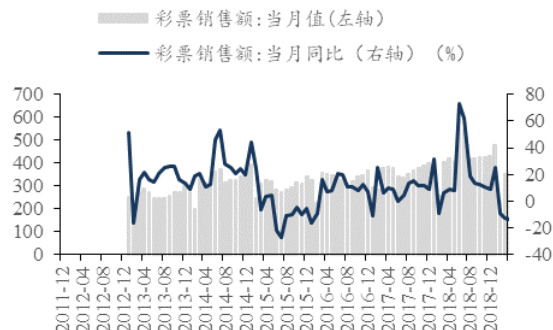
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 48：玩具出口金额和累计同比（亿美元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 49：彩票销售额及其同比（亿元，%）



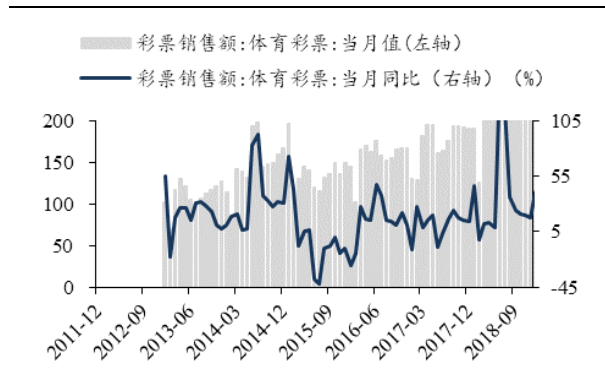
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 50：福利彩票销售额及其同比（亿元，%）

图 51：体育彩票销售额及其同比（亿元，%）



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

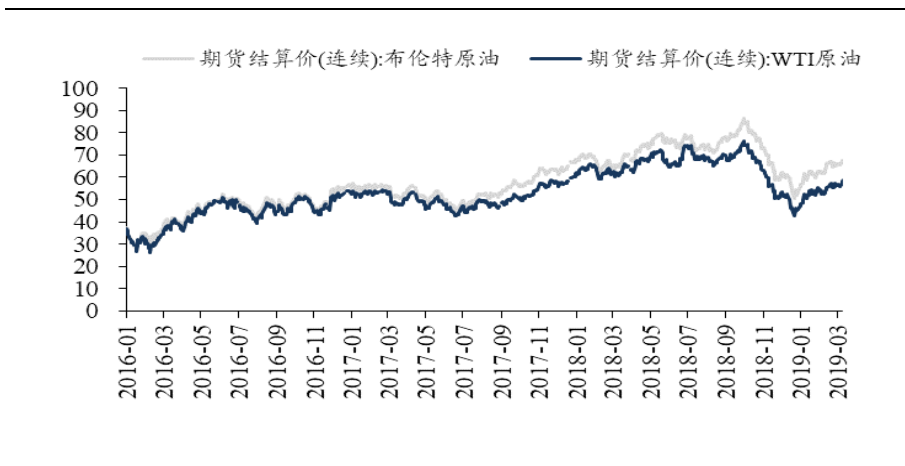


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.4. 塑料包装: BRENT WTI 原油价格上涨

英国 BRENT 原油本周均价为 62.34 美元/桶(上周均价为 61.57 美元/桶, +1.24%), WTI 本周均价为 54.06 美元/桶(上周均价为 52.49 元/桶, +2.99%); 期货结算价(连续): 聚氯乙烯(PVC): 本周均价 6601 元/吨(上周 7090 元/吨, -5.63%); 期货结算价(连续): 线型低密度聚乙烯(LLDPE): 本周均价 7580 元/吨(上周 7900 元/吨, -4.05%)。

图 52: 国际原油价格走势(美元/桶)

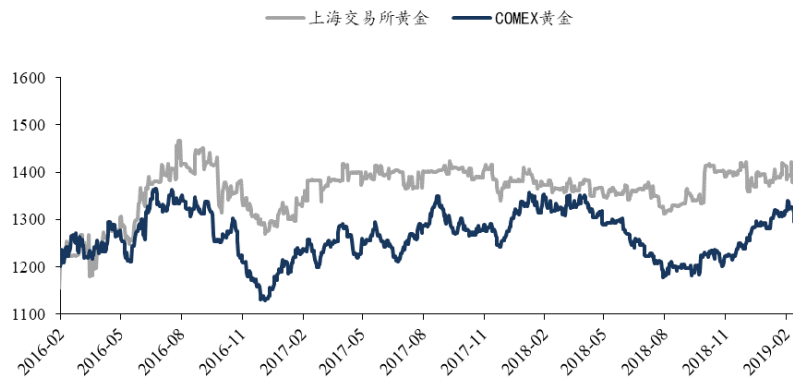


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.5. 金银珠宝业: 黄金和白银价格震荡

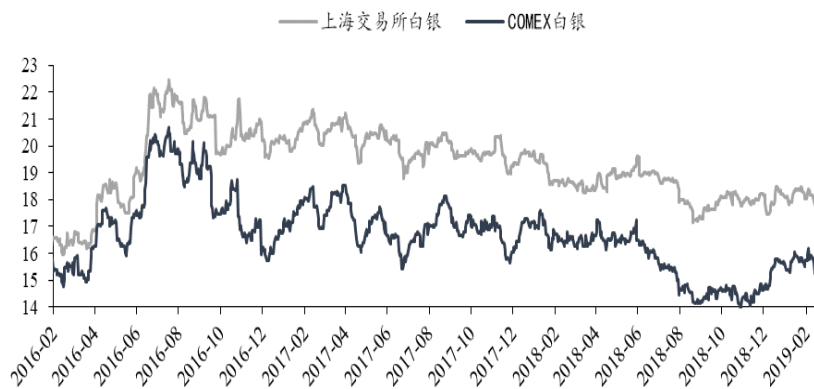
本周(截至6月21日), 上交所黄金均价 1452.34 美元/盎司(+0.79%)、COMEX 黄金均价 1363.50 美元/盎司(+2.10%); 上交所白银均价(截止6月21日) 17.65 元/盎司(+0.96%)、COMEX 白银均价 15.11 美元/盎司(+2.28%)。

图 53: 黄金价格走势(美元/盎司)



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 54：白银价格走势（美元/盎司）

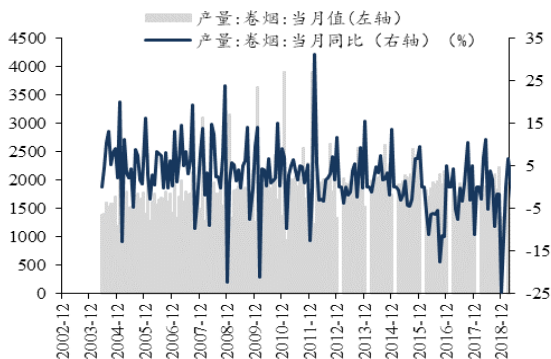


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.6. 卷烟：5月卷烟产量累计同比上升4.7%

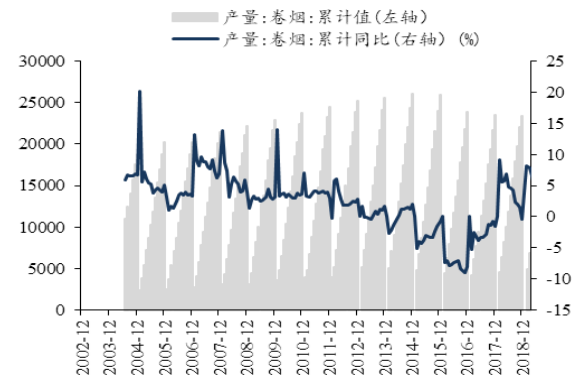
2019年5月卷烟累计产量为10524.20万支，累计同比上升4.7%。

图 55：产量:卷烟:当月值及同比（亿支，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 56：产量:卷烟:累计值及同比（亿支，%）

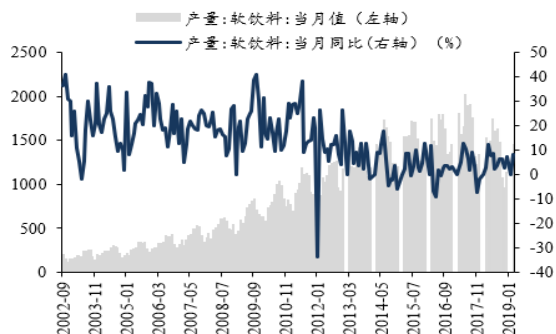


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.7. 软饮料：5月软饮料产量累计同比上升3.90%

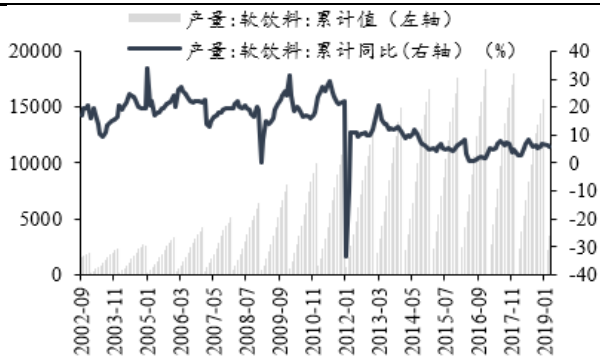
2019年5月软饮料累计产量为6472.50万吨，同比增加3.40%。

图 57: 产量:软饮料:当月值及同比 (万吨, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图 58: 产量:软饮料:累计值及同比 (万吨, %)



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

5. 下周公司股东大会召开情况一览

表 6: 下周股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
002117.SZ	东港股份	2019-06-28	临时股东大会
200168.SZ	*ST舜喆B	2019-06-28	股东大会
600612.SH	老凤祥	2019-06-28	股东大会
900905.SH	老凤祥B	2019-06-28	股东大会
000663.SZ	永安林业	2019-06-27	股东大会
002867.SZ	周大生	2019-06-27	股东大会
603898.SH	好莱客	2019-06-27	临时股东大会
600891.SH	*ST秋林	2019-06-26	股东大会
603398.SH	邦宝益智	2019-06-25	临时股东大会

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

6. 风险提示

纸价涨幅低于预期，地产调控超预期，环保不及预期。

表 7: 公司估值 (6 月 21 日收盘价)

证券代码	证券简称	收盘价 (元)	周涨跌 幅%	月涨跌 幅%	年涨跌 幅%	总市值 亿元	2018 年 净利润 (百万)	PE (2018e)	预测 2019 年 净利润 (百万)	预测 2019 年 净利润 yoy	预测 PE (2019e)	预测 2020 年 净利润 (百万)	预测 2020 年 净利润 yoy	预测 PE (2020e)
白马蓝筹														
家具														
002572.SZ	索菲亚	18.41	2.39	-7.49	-48.10	170.00	959.1	17.73	1080.0	11.9%	15.74	1210.0	12.0%	14.05
603833.SH	欧派家居	106.72	-2.98	-3.20	-21.17	448.43	1571.9	28.53	1885.0	19.9%	23.79	2234.0	18.5%	20.07
603816.SH	顾家家居	30.63	8.00	0.49	-36.97	184.43	989.4	18.64	1202.0	21.5%	15.34	1402.0	16.6%	13.15
300616.SZ	尚品宅配	74.99	7.82	-8.61	-31.30	148.99	477.1	31.23	584.0	22.4%	25.51	715.0	22.4%	20.84
600337.SH	美克家居	4.20	1.69	-12.84	-21.77	74.38	451.2	16.48	519.0	14.9%	14.33	597.0	15.0%	12.46
603818.SH	曲美家居	7.55	3.99	0.94	-34.52	37.10	(59.1)	-62.81	262.0	544.1%	14.16	394.0	50.4%	9.42
603008.SH	喜临门	10.94	8.00	5.60	-41.75	43.20	(438.3)	-9.86	227.3	-152%	19.00	292.8	28.8%	14.75
603898.SH	好莱客	16.87	3.50	3.25	-36.30	52.23	382.2	13.66	422.0	10.3%	12.38	467.0	10.7%	11.18
603801.SH	志邦股份	19.95	6.29	-0.25	-38.16	44.56	272.9	16.33	323.0	18.2%	13.79	389.0	20.4%	11.45
603180.SH	金牌橱柜	57.51	7.19	4.42	-39.77	38.82	210.2	18.47	250.9	19.4%	15.47	297.8	18.7%	13.04
000910.SZ	大亚圣象	10.88	4.62	-4.23	-39.47	60.27	724.8	8.32	816.0	12.5%	7.39	887.0	8.7%	6.80
600978.SH	宜华生活	3.88	6.01	2.11	-43.43	57.54	386.8	14.88	458.3	18.5%	12.56	505.6	10.3%	11.38
002853.SZ	皮阿诺	18.07	4.33	-0.41	-15.82	28.07	142.1	19.76	182.0	28.1%	15.42	230.0	26.4%	12.20
603208.SH	江山欧派	32.00	-1.54	5.58	22.88	25.86	152.7	16.94	203.6	33.3%	12.70	252.8	24.2%	10.23
002043.SZ	兔宝宝	5.85	2.09	4.61	-23.38	45.32	330.9	13.70	382.8	15.7%	11.84	432.3	12.9%	10.48
002713.SZ	东易日盛	10.96	5.67	5.31	-10.57	46.06	252.6	18.23	319.6	26.5%	14.41	388.2	21.5%	11.87
002084.SZ	海鸥卫浴	4.85	1.46	0.83	9.73	24.56	41.9	58.55	115.6	175.6%	21.25	138.6	19.9%	17.72
603600.SH	永艺股份	9.69	7.07	-3.20	11.24	29.33	103.9	28.23	176.2	69.5%	16.65	235.1	33.4%	12.48
603848.SH	好太太	15.72	-11.03	-13.58	-34.28	63.04	260.6	24.19	315.1	20.9%	20.00	379.8	20.5%	16.60
601828.SH	美凯龙	12.45	2.47	-0.48	-17.28	441.98	4477.4	9.87	5141.4	14.8%	8.60	5790.2	12.6%	7.63
文具														
603899.SH	晨光文具	41.95	4.22	5.40	35.35	385.94	806.8	47.83	995.0	24.1%	38.79	1288.0	29.4%	29.96
002301.SZ	齐心集团	11.36	8.29	4.22	11.40	72.91	191.8	38.02	276.7	44.3%	26.35	372.5	34.6%	19.57
造纸														
000488.SZ	晨鸣纸业	5.44	3.82	-0.18	-32.56	158.01	2509.8	6.30	2544.0	1.3%	6.21	2764.0	8.6%	5.72
002078.SZ	太阳纸业	6.53	7.22	-1.06	-32.70	169.23	2237.6	7.56	1894.0	-15.4%	8.93	2201.0	16.2%	7.69
600966.SH	博汇纸业	3.63	6.76	1.68	-10.05	48.53	255.9	18.96						
600567.SH	山鹰纸业	3.46	2.67	2.06	-8.95	158.63	3203.9	4.95	2998.0	-6.4%	5.29	3347.0	11.6%	4.74
002511.SZ	中顺洁柔	11.85	8.72	14.26	31.32	154.80	407.0	38.04	571.0	40.3%	27.11	704.0	23.3%	21.99
002521.SZ	齐峰新材	5.31	5.15	-2.14	-15.15	26.27	58.4	45.01						
600308.SH	华泰股份	4.63	5.23	4.93	-5.00	54.06	719.1	7.52	964.9	34.2%	5.60	1288.9	33.6%	4.19
600103.SH	青山纸业	2.42	3.42	5.15	11.88	55.80	154.8	36.05						
包装														
002831.SZ	裕同科技	19.08	5.88	-1.70	-15.06	167.35	945.6	17.70	1205.0	27.4%	13.89	1527.0	26.7%	10.96
002191.SZ	劲嘉股份	12.04	5.24	-5.86	66.36	176.37	725.3	24.32	907.0	25.0%	19.45	1093.0	20.5%	16.14
601515.SH	东风股份	8.34	4.51	1.09	39.62	111.29	747.9	14.88	832.3	11.3%	13.37	926.1	11.3%	12.02
002303.SZ	美盈森	5.08	-0.59	-3.95	6.10	77.79	401.2	19.39	506.2	26.2%	15.37	606.5	19.8%	12.83

002228.SZ	合兴包装	5.15	-0.58	1.56	6.77	60.23	233.1	25.84	348.8	49.6%	17.27	443.5	27.2%	13.58
002701.SZ	奥瑞金	4.69	4.22	-4.48	-11.48	110.46	225.4	49.01	886.5	293.3%	12.46	1059.1	19.5%	10.43
002014.SZ	永新股份	7.23	3.29	-0.96	19.40	36.41	225.3	16.16	263.0	16.9%	13.84	303.0	15.2%	12.02
珠宝首饰日化														
600612.SH	老凤祥	44.97	4.22	11.04	28.05	235.25	1204.5	19.53	1378.0	14.4%	17.07	1555.4	12.9%	15.12
002094.SZ	青岛金王	5.25	0.38	-4.72	-41.99	36.36	104.4	34.82	323.5	209.8%	11.24	150.0	-53.6%	24.24
000026.SZ	飞亚达 A	7.87	2.47	0.90	-6.53	34.86	183.8	18.96	216.0	17.5%	16.14	256.7	18.9%	13.58
002345.SZ	潮宏基	4.82	7.83	9.05	-37.89	43.64	71.0	61.43	285.1	301.3%	15.31	323.0	13.3%	13.51
002740.SZ	爱迪尔	6.92	1.47	-15.51	-5.21	31.42	28.1	111.62						
002721.SZ	金一文化	6.25	-1.42	10.23	-30.21	52.17	(54.6)	-95.58						
600439.SH	瑞贝卡	3.31	6.43	5.41	-21.93	37.47	234.2	16.00						
主题类														
互联网彩票														
600433.SH	冠豪高新	3.81	4.38	-1.80	-2.30	48.44	109.2	44.35						
000829.SZ	天音控股	5.94	4.95	-4.81	-18.96	61.62	(230.7)	-26.71						
002229.SZ	鸿博股份	7.60	2.98	-13.69	-13.00	37.98	5.1	738.49	49.0	852.7%	77.51	169.0	244.9%	22.47
002235.SZ	安妮股份	9.11	22.78	1.45	51.58	54.78	75.5	72.53	192.0	154.2%	28.53	219.0	14.1%	25.01
电子发票														
002117.SZ	东港股份	10.97	8.51	-1.07	21.90	59.86	256.8	23.31	318.5	24.0%	18.79	375.4	17.9%	15.95
600271.SH	航天信息	23.34	4.87	1.51	2.82	434.71	1618.0	26.87	2023.4	25.1%	21.48	2484.4	22.8%	17.50
教育														
300329.SZ	海伦钢琴	7.91	6.75	-3.65	4.33	20.06	54.5	36.80	69.0	26.6%	29.08	87.0	26.1%	23.06
002678.SZ	珠江钢琴	7.80	2.77	-0.46	27.23	105.95	176.3	60.11	208.0	18.0%	50.94	237.0	13.9%	44.70
002348.SZ	高乐股份	3.57	3.18	-7.51	15.91	33.82	11.3	299.71						
002599.SZ	盛通股份	10.02	5.81	7.51	0.19	32.52	124.2	26.19	152.2	22.6%	21.36	187.7	23.3%	17.33
603398.SH	邦宝益智	15.41	1.38	-5.92	0.72	32.78	42.1	77.81						
小市值														
600189.SH	吉林森工	4.41	5.25	-3.08	-23.47	31.61	42.0	75.31						
002243.SZ	通产丽星	16.64	3.68	4.52	194.43	60.73	82.1	73.97						
其他														
600076.SH	康欣新材	4.47	3.71	1.59	-0.95	46.23	467.6	9.89						
002565.SZ	上海绿新	8.92	11.22	-5.23	187.29	94.57	101.4	93.28	120.8	19.1%	78.32	147.2	21.9%	64.25
002735.SZ	王子新材	15.81	8.66	14.45	-15.53	22.56	49.8	45.34	60.0	20.6%	37.60	75.0	25.0%	30.08
000902.SZ	新洋丰	11.04	5.14	6.15	27.43	144.02	818.8	17.59	992.0	21.20%	14.52	1200.0	20.97%	12.00
港股、美股(单位原始货币计)														
1999.HK	敏华控股	3.69	13.89	7.27	-43.54	141.08	1476.1	9.56	1576.9	6.8%	8.95	1845.3	17.0%	7.65
2689.HK	玖龙纸业	5.86	-0.65	-4.38	-33.89	274.87	7848.1	3.50	5094.0	-35.1%	5.40	5632.0	10.6%	4.88
2314.HK	理文造纸	5.57	9.22	7.32	-28.92	243.97	4880.2	5.00	3764.0	-22.9%	6.48	3706.0	-1.5%	6.58
3331.HK	维达国际	13.52	-0.59	-3.84	-2.00	161.56	649.3	24.88	702.42	8.2%	23.00	955.67	36.1%	16.91
1044.HK	恒安国际	49.72	-0.96	-5.89	-22.50	591.51	3799.8	15.57	4485.0	18.0%	13.19	5091.0	13.5%	11.62
0906.HK	中粮包装	2.93	6.93	-0.74	-38.62	34.41	255.1	13.49	303.0	18.8%	11.36	362.0	19.5%	9.51
2083.HK	大自然家居	1.17	1.74	-7.14	-29.09	16.14	156.8	10.29						
1371.HK	华彩控股	0.30	-1.64	-18.92	-77.44	2.98	(169.5)	-1.76						

WBAI.N	500 彩票网	11.76	28.10	8.99	-26.82	5.03	(451.7)	-1.11						
家电														
白电														
000651.SZ	格力电器	53.31	4.20	-3.07	12.89	3,206.99	26202.8	12.24	28971.0	10.6%	11.07	32515.5	12.2%	9.86
000333.SZ	美的集团	52.11	3.05	4.05	-1.35	3,612.43	20230.8	17.86	23020.5	13.8%	15.69	26145.1	13.6%	13.82
600690.SH	青岛海尔	16.98	3.98	5.73	-16.68	1,081.36	7440.2	14.53	8415.8	13.1%	12.85	9533.0	13.3%	11.34
000418.SZ	小天鹅 A	57.39	0.00	0.00	-13.65	362.98	1862.5	19.49	2112.3	13.4%	17.18	2373.4	12.4%	15.29
黑电														
000100.SZ	TCL 集团	3.29	2.81	-2.37	21.85	445.78	3468.2	12.85	4225.6	21.8%	10.55	4958.5	17.3%	8.99
600060.SH	海信电器	8.93	4.57	3.48	-31.87	116.85	392.4	29.78	777.0	98.0%	15.04	966.3	24.4%	12.09
002429.SZ	兆驰股份	2.83	2.17	-5.98	16.46	128.11	445.4	28.76	550.3	23.6%	23.28	641.2	16.5%	19.98
000810.SZ	创维数字	9.19	2.80	-13.87	-5.94	98.71	327.9	30.10	460.0	40.3%	21.46	630.0	37.0%	15.67
厨电小家电														
002508.SZ	老板电器	26.70	5.12	0.01	-20.02	253.39	1473.6	17.20	1639.5	11.3%	15.46	1846.7	12.6%	13.72
002035.SZ	华帝股份	12.28	8.87	-2.77	-32.75	108.26	676.9	15.99	800.1	18.2%	13.53	940.2	17.5%	11.52
002242.SZ	九阳股份	21.00	9.09	-1.73	31.07	161.15	754.3	21.37	845.3	12.1%	19.06	974.3	15.3%	16.54
002032.SZ	苏泊尔	77.19	6.50	12.47	49.04	633.92	1669.9	37.96	2003.1	20.0%	31.65	2372.4	18.4%	26.72

数据来源：Wind，东吴证券研究所(未标红数据为 Wind 一致预期)

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

