

轻工制造

证券研究报告
2019年06月23日

618 大促点评，挖掘必选消费和新型烟草机会

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

范张翔

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080004
fanzhangxiang@tfzq.com

李杨

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518110004
liyong@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《轻工制造-行业研究周报:索菲亚木门成功维权,原材料价格走低缓解成本端压力》2019-06-16
- 2 《轻工制造-行业专题研究:销售面积受三四线拖累,原材料价格下跌缓解成本端压力——家居数据报告 201906期》2019-06-16
- 3 《轻工制造-行业研究周报:专题:如何看待汉森(中国)的新变化?推荐轻工消费和家居》2019-06-09

家居板块:

从1-5月订单来看,家居板块需求维持了一个弱改善。竣工交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃库存、家装等年初有所改善,1-5月家居精装修订单增速较快,预示下半年精装房交付会较多,所以下半年整体交房回暖仍可期待。企业层面,由于去年下半年企业订单和业绩基数都很低,今年价格战减弱,减税影响二季度开始体现,预计不改业绩逐季回暖的趋势。家具行业2.0阶段,将从1.0时代依托渠道红利,转向渠道、产品、服务综合实力的比拼,定制看好拥有在零售大宗整装多渠道发力能力、产品结构上更丰富的企业,成品看好品类多点发力、海外产能持续布局龙头。推荐【欧派家居】、【尚品宅配】、【索菲亚】、【志邦家居】、【好莱客】、【敏华控股】、【顾家家居】。

1) 定制家居:

需求回暖+行业格局边际优化,19-20年的需求改善行情值得重视。交房回暖将带来订单恢复,19年一二线销售企稳,有助于估值提升和增加未来业绩成长性。行业层面,18年价格战试验效果差,19年战略转向产品创新与服务加强,价格战日趋理性;依托套餐和大家居,18年客单价依旧同比增长10%左右,19年趋势延续;中小厂家及经销商已有加速退出态势。

2) 成品家居:

成品家居企业成长主要有三大驱动力:1) 渗透率提升,国内功能沙发、床垫、软床的渗透率还有较大提升空间;2) 品类拓展,龙头已经开始从“客厅”向“卧室”甚至全屋大家居进军;3) 市占率提升,小品牌经销商盈利变差,消费者品牌意识增强有利于集中度提升。总体而言,成品家居板块竞争格局较好,在环保趋严和税收减税并规范的背景下,龙头的竞争能力会越来越强。

3) 其他家居:

关注整体卫浴板块进入快速发展期,整体卫浴相比传统卫浴有其优势,放量条件已经基本具备,标的建议关注【惠达卫浴】、【海鸥住工】。

新型烟草:国内新型烟草持续拓展,电子烟有望得到规范,低温不燃烧景气度持续提升。包装板块受益产业链利润往中游制造转移,新型烟草是亮点,目前国内部分省级烟草公司都在积极研发和储备低温不燃烧产品,同时315曝光电子烟后,传统雾化器行业在国内发展有望得到规范,低温不燃烧更是中长期景气度向上的板块。与众不同观点:单纯烟具制造并非核心竞争力,A股公司能否参与国内整条产业链的价值分配(烟具、包装、薄片等环节)是核心!看好烟标和社会包装双轮驱动、发布电子烟和低温不燃烧产品的【劲嘉股份】、19年烟标进入快速放量期、新型烟草布局领先的【集友股份】。

造纸板块:重点推荐生活用纸板块的【中顺洁柔】,成本端木浆继续回调,针叶浆期货推出利于对冲套保。行业需求稳定,公司产品强,渠道端发力带动业绩增长明显快于行业,18Q4业绩筑底,19年业绩将逐季向上。

轻工消费板块:推荐文具行业龙头【晨光文具】,传统业务高护城河,办公直销+新零售的九木杂物社成为增长新驱动力,业务稳定,抗风险能力强。

本周核心推荐组合:中顺洁柔、欧派家居、尚品宅配、晨光文具、惠达卫浴、志邦家居、索菲亚、顾家家居。

风险提示:交房不及预期;原材料价格上涨;汇率波动

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2019-06-21	投资 评级	EPS(元)			P/E		
				2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
603833.SH	欧派家居	106.72	买入	4.58	5.45	6.43	23.30	19.58	16.60
300616.SZ	尚品宅配	74.99	买入	2.99	3.65	4.38	25.08	20.55	17.12
603899.SH	晨光文具	41.95	买入	1.10	1.36	1.67	38.14	30.85	25.12
002511.SZ	中顺洁柔	11.85	买入	0.39	0.47		30.38	25.21	
603801.SH	志邦家居	19.95	增持	1.96	2.31	2.64	10.18	8.64	7.56
002572.SZ	索菲亚	18.41	买入	1.19	1.39	1.61	15.47	13.24	11.43
603385.SH	惠达卫浴	9.16	增持	0.73	0.86	1.03	12.55	10.65	8.89
603816.SH	顾家家居	30.63	买入	2.80	3.37	3.97	10.94	9.09	7.72

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

1. 行业观点：618 大促点评，挖掘必选消费和新型烟草机会

1.1. 核心观点

- 坚定看好家居板块和新型烟草两条主线，继续推荐轻工消费标的：
- 家居板块：从 1-5 月订单来看，家居板块需求维持了一个弱改善。竣工交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃库存、家装等年初有所改善，1-5 月家居精装修订单增速较快，预示下半年精装房交付会较多，所以下半年整体交房回暖仍可期待。企业层面，由于去年下半年企业订单和业绩基数都很低，今年价格战减弱，减税影响二季度开始体现，预计不改业绩逐季回暖的趋势。家具行业 2.0 阶段，将从 1.0 时代依托渠道红利，转向渠道、产品、服务综合实力的比拼，定制看好拥有在零售大宗整装多渠道发力能力、产品结构上更丰富的企业，成品看好品类多点发力、海外产能持续布局龙头。推荐【欧派家居】、【尚品宅配】、【索菲亚】、【志邦家居】、【好莱客】、【敏华控股】、【顾家家居】。
- 新型烟草：国内新型烟草持续拓展，电子烟有望得到规范，低温不燃烧景气度持续提升。包装板块受益产业链利润往中游制造转移，新型烟草是亮点，目前国内部分省级烟草公司都在积极研发和储备低温不燃烧产品，同时 315 曝光电子烟后，传统雾化器行业在国内发展有望得到规范，低温不燃烧更是中长期景气度向上的板块。与众不同观点：单纯烟具制造并非核心竞争力，A 股公司能否参与国内整条产业链的价值分配（烟具、包装、薄片等环节）是核心！看好烟标和社会包装双轮驱动、发布电子烟和低温不燃烧产品的【劲嘉股份】、19 年烟标进入快速放量期、新型烟草布局领先的【集友股份】。
- 造纸板块：重点推荐生活用纸板块的【中顺洁柔】，成本端木浆继续回调，针叶浆期货推出利于对冲套保。行业需求稳定，公司产品强，渠道端发力带动业绩增长明显快于行业，18Q4 业绩筑底，19 年业绩将逐季向上。
- 轻工消费板块：推荐文具行业龙头【晨光文具】，传统业务高护城河，办公直销+新零售的九木杂物社成为增长新驱动力，业务稳定，抗风险能力强。

家居板块：

618 大促结束，在天猫平台，全屋定制行业 6.1-6.18 的销售额来看，索菲亚、TATA 木门、尚品宅配、好莱客、欧派家居排名前五，司米橱柜也取得了第十的好成绩。618 期间，好莱客销售额达到 1.4 亿。

图 1：



资料来源：天猫，天风证券研究所

长期逻辑：根据欧睿国际的数据，2017年美国家居市场规模为2750亿美元，人均消费约5800元/年，中国家居市场规模约1.2万亿，人均消费约857元/年，虽然短期受到地产波动影响，但长期看国内家居是消费品属性，还有很大增长空间。对家居企业而言，未来不仅市场规模会保持增长，而且可以通过场景化销售、持续拓展品类、赋能经销商来进行泛家居行业的整合，实现收入和利润的大幅增长。

(1) 定制家居：

看好19年交房回暖和龙头规模管理等优势发力带来的业绩回升。19年行业需求回暖，业绩有望逐季加速。家居企业集中度提升逻辑仍成立，结束渠道红利的野蛮发展期后，为经销商赋能将成为新成长动力，龙头企业不仅在管理、品牌上具有优势，而且在广告、开店、供应链等费用投入上相比小企业有规模优势。

对定制行业发展趋势的再思考：前几年随着大量企业进入到定制家居，而行业景气度在今年又开始降温，我们认为，未来一阶段定制行业将结束野蛮发展期，进入一个比拼企

业内功的整合期。未来定制企业将围绕以下几个方面强化能力，才能实现优胜劣汰：

- 1) **巩固老渠道拓展新渠道。**由于定制家居销售不仅有体验需求,还有设计服务需求,因而渠道的竞争力非常关键,企业一方面要保证经销商的盈利能力,另一方面随着卖场人流下降,开拓线上、整装、线下非卖场等渠道非常重要。而中小定制企业如果在渠道上不能有所突破,就会面临生存难度不断加大的困境。
- 2) **结合新零售为经销商赋能。**定制上半场比拼的是开店速度,下半场将比拼经销商能力,未来企业对经销商的赋能尤为关键,比如降低设计难度提升设计水准;帮助经销商在线上、展会等获客;安装水平提升等。
- 3) **产品创新和服务创新。**龙头企业加大研发投入,增强产品和服务的差异化,从而摆脱价格战陷阱。
- 4) **泛家居行业的整合。**强化供应链整合能力,从场景化销售或整装两条路径入手,做中国的宜家。

2019年,我们建议重点关注能在以上几方面能力取得突破的定制企业,龙头企业的规模优势和品牌优势将发挥更大作用。看好整装渠道拓展领先的**欧派家居**、线上渠道优势明显且不断为经销商赋能的**尚品宅配**、智造和品牌优势突出的**索菲亚**;另外建议关注品类持续扩张,经营稳健,低估值的**志邦股份**、**好莱客**等。

(2) 成品家居:

成品家居企业成长主要有三大驱动力:1) **渗透率提升**,国内功能沙发、床垫、软床的渗透率还有较大提升空间;2) **品类拓展**,龙头已经开始从“客厅”向“卧室”甚至全屋大家居进军;3) **市占率提升**,小品牌经销商盈利变差,消费者品牌意识增强有利于集中度提升。总体而言,成品家居板块竞争格局较好,在环保趋严和税收减税并规范的背景下,龙头的竞争力会越来越强。推荐**敏华控股**(功能沙发渗透率提升空间大,基本面率先开始修复);**顾家家居**(品牌+渠道持续建设,看好大家居战略)。

(3) 其他家居:

推荐关注“整体卫浴”板块,整体卫浴行业要实现较快发展需要具备以下几个条件:1) **技术成熟**;2) **价格和传统卫浴相差不大**;3) **消费群体的出现**。目前来看,前两个条件已基本具备,消费群体一方面是长租公寓的出现带动需求,另一方面万科率先在精装修房试用整体卫浴,效果理想,其他开发商也开始逐渐接受这种模式。

整体卫浴的优势明显,主要在于:1) **施工速度快**,两个工人最快4个小时装完;2) **大规模生产后,成本可以比普通卫生间更低**;3) **使用体验更好**,不会有漏水,反味的问题,易于清洁;4) **使用寿命更长**。

投资标的建议关注:**惠达卫浴**(估值有安全边际,主业稳健,整体卫浴+工程业务+智能马桶成为增长新驱动力,详见我们近期发布的深度报告《惠达卫浴:整体卫浴布局领先迎接需求放量,受益精装修工程业务持续高增长》)、**海鸥住工**。

包装及家用轻工板块:

中烟公司积极布局新型烟草,密切关注能够切入卷烟产业链的民营企业。湖北中烟和云南中烟均有加热型新型烟草产品新品发布,其他多省份中烟公司(广东、四川、安徽等)均在积极储备新型烟草产品。我们认为,中烟公司的积极储备反映国内政策态度较为明朗,315曝光电子烟后行业有望获得规范,利于长期发展。目前新型烟草板块有两条投资主线,一个是烟具制造企业盈趣科技等,另一个是卷烟产业链企业劲嘉股份、集友股份等。我们认为,假如未来国内新型烟草政策放开,卷烟产业链企业有望优先受益。1) **深度绑定中烟公司**。即便国内新型烟草政策放开,烟弹仍归为中烟公司专营,相应的配套生产订单中烟公司可能优先给予前期合作过的企业,将利好劲嘉和集友这种与中烟持续合作的民营企业。2) **烟具+烟具包装+烟弹包装**，“一条龙”服务提升附加值。新型烟草中烟具并非盈

利的核心。因此未来单纯的烟具制造商竞争力不足，而对于劲嘉和集友等烟标企业，可以顺利切入烟弹产业链，承包烟具+整体包装的生产，“一条龙”服务不仅有利于风格统一，也提升企业产品附加值，增强盈利能力。

新型烟草领军企业劲嘉股份与云南中烟合作继续深入；集友合作昆明旭光加强新型烟草制品研发；顺灏股份和东风股份增资控股子公司上海绿馨，推进新型烟草产品的全方位发展。未来伴随国内新型烟草政策明朗化，领先布局企业将优势凸显。看好劲嘉股份（**新型烟草布局持续深入**，传统烟标业务增长稳健，精品烟酒彩盒放量），大踏步进军烟标领域的**集友股份**（拟定增投资烟标加速进军新业务，牵手安徽中烟新型烟草产业研发推进，19年烟标产能加速放量）。

造纸板块：

1) 木浆系：

生活用纸：下游需求较稳定抗周期性较强，业绩弹性凸显。生活用纸偏刚需品，受经济周期影响较小，需求仍将平稳增长。对于生活用纸企业，木浆成本在总成本中占比60%以上，木浆价格下跌带来业绩弹性；而需求的平稳使得生活用纸价格相对稳定，并为销量的增长提供保障，从而将成本下降带来的利润留存在企业中。**看好中顺洁柔，详细推荐逻辑请参考公司深度《中顺洁柔：藏器于身，赴机在速！》。**

长期看，国内人均生活用纸量仅6.8kg远低于欧美发达国家（瑞典24kg、美国22kg），人均生活用纸支出逐年提升，生活用纸属于刚需，与宏观经济关联性差，未来需求端将稳健增长。供给端行业具有难攻难守特征，产能门槛低，但渠道和品牌壁垒很高，中小产能加速淘汰。短期看好生活用纸龙头企业通过产能和渠道扩张实现收入业绩扩张式增长；中长期看好龙头企业在产品创新和高端差异化、营销渠道服务能力的核心能力，看好**中顺洁柔**。

文化纸：短期春季补库存和晨鸣停机影响，市场得到短期提振，但5月进入传统淡季仍需跟踪。铜板双胶纸价自18年5月开始持续下跌，目前已处历史地位，并且库存较低。开学及开工因素影响下，3月份为文化印刷纸传统旺季，预计铜板双胶纸订单将增加。近期规模纸厂陆续发布涨价函，同时供给短期减少叠加成本端浆价上涨支撑，补库需求存在，后市铜板双胶纸涨价动力较为充足。看好**太阳纸业**（化学浆和废纸浆产能逐步落地提升公司原材料自给率，浆纸产能布局确定明年持续增长能力）。

2) 废纸系：

需求依旧疲弱，原纸和废纸价格疲软。固废中心下发第八批外废审批批文，合计审核通过5940吨。前八批外废配额总量为827.2955万吨，玖龙/理文/山鹰获得配额在总量中分别占比30.1%/12.9%/12.5%，前三龙头企业占比55.5%。国内对废纸审批配额趋紧，18年总量同比下降35.4%，预计今年配额总量还将继续下降。在外废配额限制下，国内对外废进口量下降，外废价格均出现下降，本周美废#8价格150美元/吨，较去年同期同比下滑。在此影响下，国废价格开始上涨，由于外废配额限制，预计国内将产生1500万吨的废纸缺口，将推升国废价格上涨。拥有外废配额的龙头企业将享受成本端优势，加速市场整合。

需求较弱短期承压，中长期看好行业格局优化，龙头纸企海外废纸浆产能布局优势。今年受宏观经济环境影响，包装纸需求承压，箱板瓦楞纸市场交降温。贸易战影响下，推高废纸价格，国内箱板瓦楞纸成本增加，进口替代国产瓦楞纸效应开始显现，进口量大幅增长（18年5~7月份瓦楞纸进口量同比增长28.2%/83.9%/129.9%）；另一方面，国内主要因为1）菜鸟物流等快递纸箱回收业务发展迅速；2）精确算法运用于包装箱，可减

少 15%包材使用，减少需求量；3）推出轻型绿色包装，5层瓦楞纸减少为3层，较同等体积的原标准箱减重 20%，减少用量；4）17 年包装纸高价导致塑料、泡沫等替代物盛行。包装纸需求端仍存在压力，中长期看完全依赖国废的中小产能加速淘汰，龙头企业**玖龙、理文、山鹰、太阳纸业**等今年来持续考察和布局海外废纸浆产能，产业链延伸和资源优势更加明显。看好**山鹰纸业**（并表北欧和联盛纸业增加产能，外废渠道资源丰富，激励基金业绩 18-20 考核 30/40/50 亿增添业绩保障）。

3）本周原材料和成品纸价格走势：

本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。进口针叶浆价格 4667 元/吨，较上周下跌 1.69%；进口阔叶浆价格 4468 元/吨，较上周下跌 3.29%。进口木浆现货价格继续混乱下行，影响价格走势的原因主要有以下几个方面：第一，6 月份进口木浆外盘未明朗，市场传闻价格偏低，打压市场交投信心及操盘心态；第二，下游需求未见明显好转，主要地区库存下降缓慢；第三，中美贸易磋商情况不明朗，业者预期出现分歧。

本周铜版纸均价 5750 元/吨，持平上周。本周铜版纸市场行情盘整为主，市场交投依旧不温不火。规模纸厂再发涨价函，计划下旬或月初再涨 100 元/吨。下游经销商价格整理，销售一般，订单平平，对后市信心不足，谨慎采购，观望为主。**本周双胶纸均价 6117 元/吨，持平上周。**本周双胶纸市场行情整理为主。零星小厂价格松动，多数纸厂价格维持稳定，销售一般，出货平平。下游经销商价格盘整，订单有限，为规避风险，多维持中低库存，观望市场为主。

本周灰底白板纸均价 4138 元/吨，较上周持平。市场内观望情绪较浓，成交多围绕刚需开展。截止到本周四，A 级 250g 灰底白板纸含税均价 4138 元/吨，环比持平，同比下降 15.55%。周内华北、华中、华东及华南地区部分经销商出货略显不快，华南地区部分以外贸订单为主的中小型彩印包装接单量不大，需求相对减弱。因中美贸易争端并没明显好转，部分业者看空心态仍存，多采取少量分批次采购，降库存及加快流转周期等方式减少后市购货风险。**本周白卡纸均价 5501 元/吨，较上周下跌 0.16%。**本周内华北、华中以及东北地区部分经销商出货一般，市场观望情绪浓厚；华南地区受外贸订单跟进不及时影响，下游中小型印彩包装需求偏刚硬，交投氛围不活跃。由于局部地区生产企业价格下滑，市场观望情绪浓厚，受买涨不买跌情绪影响，部分经销商以及小型企业多关注大型企业动态。

本周国废黄板纸价格 1894 元/吨，较上周下跌 2.82%。本周国废黄板纸价格局部反弹后整体呈现弱稳。局部反弹主因华南降水量较多，区内废纸价格部分反弹。废旧黄板纸价格局部反弹后整体步入弱稳走势的原因是纸厂开工继续下降，抵消废纸整体供应偏少的影响，此外多数纸厂意向持稳观望。**本周美废 ONP、OCC 价格维稳。ONP #8 报 150 美元/吨，持平上周；OCC #11 报 112.5 美元/吨，持平上周。**本周日废 8#报盘在 215 美元/吨，11#在 130 美元/吨，但依然缺乏实盘成交。我们认为现在多重因素施压外废市场：1.国内外废批文审批额度大幅减少；2.中美贸易争端加剧，打压国内造纸需求，造纸行业景气度下降；3.人民币兑美元汇率大幅贬值。

本周瓦楞纸均价 3358 元/吨，较上周下滑 0.36%。从企业价格来看，规模纸企报盘稳定，中小纸企持价观望，个别实单成交松动 30-50 元/吨。本周瓦楞纸市场价格疲软主要由以下几方面因素造成：首先，原料废纸市场偏弱运行，成本面利好支撑逐渐消退；其次，目前仍是市场需求淡季，纸企接单情况不佳，去库存压力居高不下；最后下游包装纸企订单有限，对原纸采购心态谨慎，备货意愿不强烈。**本周箱板纸均价 4043 元/吨，较上周持平。**本周箱板纸市场报价稳定，实单暗降。上周五理文各基地上调 50 元/吨，实单落实情况有待跟进，目前纸厂库存压力仍存，调价相较谨慎。据卓创了解，规模纸厂价格政策主流维稳，由于下游订单情况表现不佳，纸厂涨价难度较大，加之本周废纸价格反弹后转为弱稳，局部甚至小幅下滑，成本面支撑不足，所以箱板纸市场弱势维稳为主，纸厂让利去库存，局部地区实单成交价甚至有松动迹象。另外，玖龙纸业新闻发布会表示下半年纸价难言乐观，受此影响市场心态趋于悲观，纸价好转预期较差。

1.2. 核心推荐标的

欧派家居：预计 2019 年 19.24 亿净利润，22.40% 增长，PE23.30X。整装大家居重塑了产业链的利益分配格局，相比其他模式优势明显，预计 19 年将放量。欧派做为体量最大的定制家居企业，规模优势逐步显现，战略布局前瞻，管理层优秀。

（风险提示：交房低于预期；整装大家居发展低于预期。）

尚品宅配：预计 2019 年 5.94 亿净利润，24.49% 增长，PE25.08X。信息化和互联网营销能力全行业领先，布局场景化销售和整装云战略领先优势明显，具备未来成为泛家居行业整合者的潜质。渠道红利尚未结束，2017 年开始的经销店开店加速的效果有望在下半年开始显现。

（风险提示：交房低于预期；公司整装云业务发展低于预期）

晨光文具：预计 2019 年 10.13 亿净利润，25.6% 增长，PE38.14X。统线下文具零售业务具有较高的壁垒，且护城河会随着时间的增加而加宽。科力普的办公文具直销，九木杂物社的新零售等新业务布局前瞻，将在未来中长期助力公司保持较快成长。

（风险提示：传统业务增速大幅放缓；科力普净利率提升不达预期）

中顺洁柔：预计 2019 年 5.06 亿净利润，25.25% 增长，PE30.38X。成本端继续改善，一季报有望超预期。新产能+差异化产品+渠道构建壁垒，目标三年再造一个洁柔。18 年推出新品棉花柔巾，有望加速进军个护领域。

（风险提示：原材料价格波动；新品销售不及预期）

索菲亚：预计 2019 年 11.00 亿净利润，14.64% 增长，PE15.47X。公司品牌优势明显，经销商服务能力强，制造端成本控制优势强。19 年大家居店将发挥效应，橱衣联动加快，衣柜零售端将更显著的受益需求回暖。

（风险提示：交房低于预期；公司大家居业务发展低于预期）

志邦家居：预计 2019 年 3.14 亿净利润，14.95% 增长，PE10.18X。低估值优质定制企业，衣柜、木门等新品类快速发展。

（风险提示：交房低于预期；精装修对橱柜零售冲击过大）

惠达卫浴：预计 2019 年 2.68 亿净利润，12.2% 增长，PE12.55X。估值高安全边际，主业稳健，整体卫浴+工程业务+智能马桶成为增长新驱动力。

（风险提示：新投产的卫生陶瓷和整体卫浴产能利用率不足）

顾家家居：预计 2019 年 12.06 亿净利润，21.89% 增长，PE10.94X。多品牌、多品类布局，渠道优势突出，持续渠道下沉加速开店。子品类事业部制文化，职业经理人团队激励充分。

（风险提示：交房低于预期；渠道拓展不达预期；并购整合不达预期）

2. 轻工造纸行业数据——核心驱动力与信号指标全跟踪

2.1. 本周板块整体表现

本周轻工制造板块整体上涨 4.08%，跑输沪深 300 指数 0.82 个百分点。

表 1：子板块行情表现

行业	上周涨跌幅(%)	本月涨跌幅(%)	本年涨跌幅(%)
----	----------	----------	----------

造纸	5.68%	2.23%	15.23%
包装印刷	3.98%	0.44%	17.61%
家具	2.61%	-3.97%	14.10%
其他家用轻工	4.74%	0.22%	16.30%
珠宝首饰	3.69%	7.56%	-3.21%
文娱用品	3.49%	-0.59%	27.84%
其他轻工制造	11.55%	8.60%	5.21%
轻工制造行业	4.08%	0.24%	15.02%
沪深 300	4.90%	5.62%	27.35%

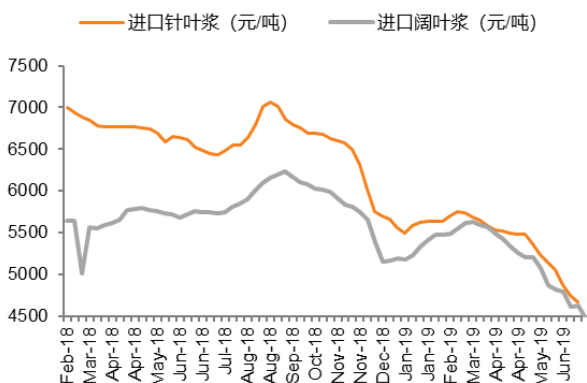
资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.2. 造纸板块数据跟踪 (周度更新)

浆纸系

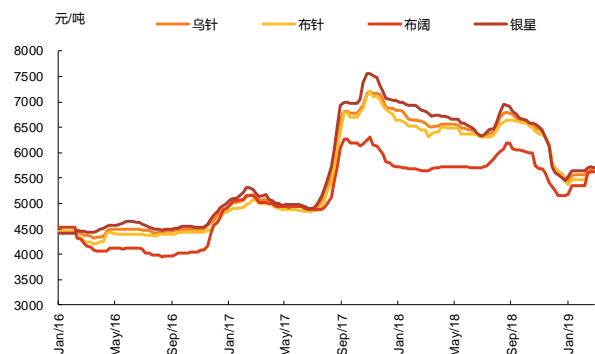
本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。进口针叶浆价格4667元/吨,较上周下跌1.69%;进口阔叶浆价格4468元/吨,较上周下跌3.29%。进口木浆现货价格继续混乱下行,影响价格走势的原因主要有以下几个方面:第一,6月份进口木浆外盘未明朗,市场传闻价格偏低,打压市场交投信心及操盘心态;第二,下游需求未见明显好转,主要地区库存下降缓慢;第三,中美贸易磋商情况不明朗,业者预期出现分歧。

图 2: 本周进口针叶浆、阔叶浆价格下跌。(数据截止 19/06/22)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 本周国内针叶浆、阔叶浆价格下跌。(数据截止 19/06/22)



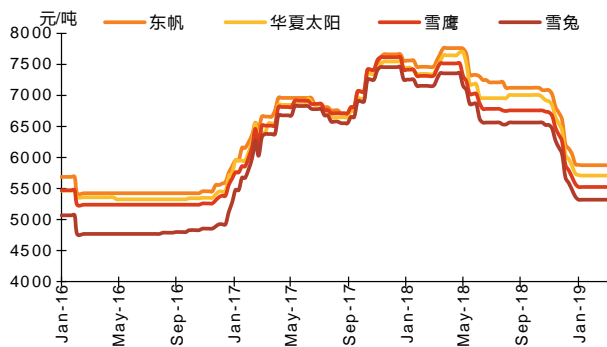
资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周铜版纸均价5750元/吨,持平上周。本周铜版纸市场行情盘整为主,市场交投依旧不温不火。规模纸厂再发涨价函,计划下旬或月初再涨100元/吨。下游经销商价格整理,销售一般,订单平平,对后市信心不足,谨慎采购,观望为主。

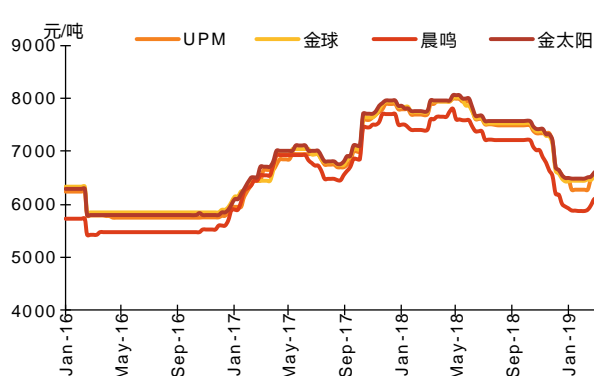
本周双胶纸均价6117元/吨,持平上周。本周双胶纸市场行情整理为主。零星小厂价格松动,多数纸厂价格维持稳定,销售一般,出货平平。下游经销商价格盘整,订单有限,为规避风险,多维持中低库存,观望市场为主。

图 4: 本周铜版纸均价 5750 元/吨,持平上周。(数据截止 19/06/22)

图 5: 本周双胶纸均价 6117 元/吨,持平上周。(数据截止 19/06/22)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

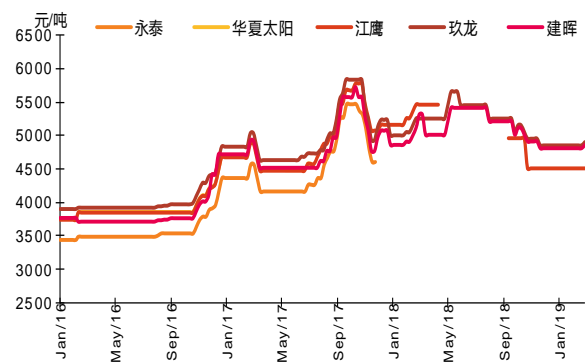


资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周灰底白板纸均价 4138 元/吨，较上周持平。市场内观望情绪较浓，成交多围绕刚需开展。截止到本周四，A 级 250g 灰底白板纸含税均价 4138 元/吨，环比持平，同比下降 15.55%。周内华北、华中、华东及华南地区部分经销商出货略显不快，华南地区部分以外贸订单为主的中小型彩印包装接单量不大，需求相对减弱。因中美贸易争端并没明显好转，部分业者看空心态仍存，多采取少量分批次采购，降库存及加快流转周期等方式减少后市购货风险。

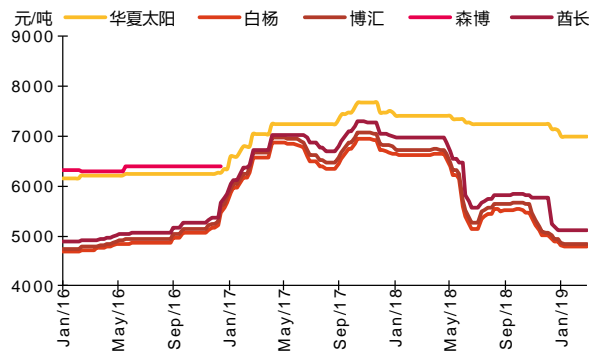
本周白卡纸均价 5501 元/吨，较上周下跌 0.16%。本周内华北、华中以及东北地区部分经销商出货一般，市场观望情绪浓厚；华南地区受外贸订单跟进不及时影响，下游中小型印彩包装需求偏刚硬，交投氛围不活跃。由于局部地区生产企业价格下滑，市场观望情绪浓厚，受买涨不买跌情绪影响，部分经销商以及小型企业多关注大型企业动态。

图 6：本周灰底白板纸均价 4138 元/吨，持平上周。（数据截止 19/06/22）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 7：本周白卡纸均价 5501 元/吨，较上周下跌 0.16%。（数据截止 19/06/22）



资料来源: Wind, 天风证券研究所

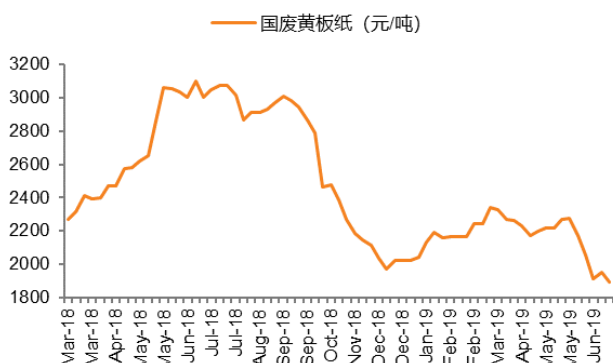
废纸系

本周国废黄板纸价格 1894 元/吨，较上周下跌 2.82%。本周国废黄板纸价格局部反弹后整体呈现弱稳。局部反弹主因华南降水量较多，区内废纸价格部分反弹。废旧黄板纸价格局部反弹后整体步入弱稳走势的原因是纸厂开工继续下降，抵消废纸整体供应偏少的影响，此外多数纸厂意向持稳观望。

本周美废 ONP、OCC 价格维稳。ONP #8 报 150 美元/吨，持平上周；OCC #11 报 112.5 美元/吨，持平上周。本周日废 8# 报盘在 215 美元/吨，11# 在 130 美元/吨，但依然缺乏实盘成交。本周外废市场整体还是延续低迷的行情。由于国内纸企的外废批文较少，国内纸企进口意愿不强，外废供应商也多在观望，采用实单实谈的交易模式。由于日本废纸供应商库存压力较大，日废价格也一再触底，日废 11# 成交在 100-105 美元/吨，

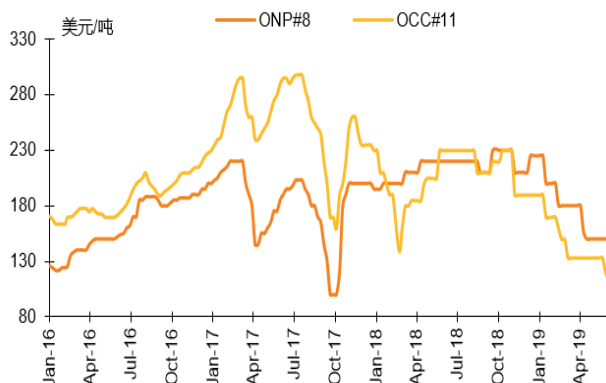
日废 8#成交回落到 140 美元/吨下方。固废中心本周公布了第 8 批外废审批额度，仅有 5940 吨，这加大了市场对三季度外废审批进一步减少的担忧。

图 8：本周国废黄板纸价格 1894，较上周下跌 2.82%（数据截止 19/06/22）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：本周美废 ONP/OCC 持平上周（数据截止 19/06/22）

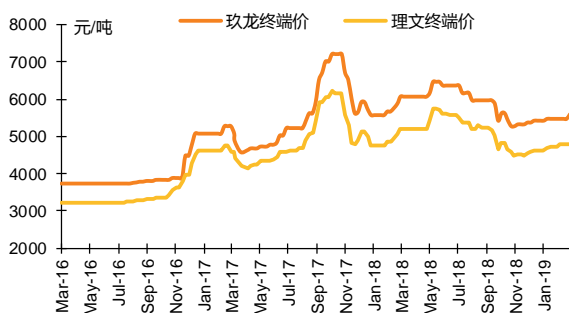


资料来源：Wind，天风证券研究所

本周瓦楞纸均价 3358 元/吨，较上周下滑 0.36%。从企业价格来看，规模纸企报盘稳定，中小纸企持价观望，个别实单成交松动 30-50 元/吨。本周瓦楞纸市场价格疲软主要由以下几方面因素造成：首先，原料废纸市场偏弱运行，成本面利好支撑逐渐消退；其次，目前仍是市场需求淡季，纸企接单情况不佳，去库存压力居高不下；最后下游包装纸企订单有限，对原纸采购心态谨慎，备货意愿不强烈。

本周箱板纸均价 4043 元/吨，较上周持平。本周箱板纸市场报价稳定，实单暗降。上周五理文各基地上调 50 元/吨，实单落实情况有待跟进，目前纸厂库存压力仍存，调价相较谨慎。据卓创了解，规模纸厂价格政策主流维稳，由于下游订单情况表现不佳，纸厂涨价难度较大，加之本周废纸价格反弹后转为弱稳，局部甚至小幅下滑，成本面支撑不足，所以箱板纸市场弱势维稳为主，纸厂让利去库存，局部地区实单成交价甚至有松动迹象。另外，玖龙纸业新闻发布会表示下半年纸价难言乐观，受此影响市场心态趋于悲观，纸价好转预期较差。

图 10：本周箱板纸均价 4043 元/吨，较上周持平。（数据截止 19/06/22）



资料来源：Wind，天风证券研究所

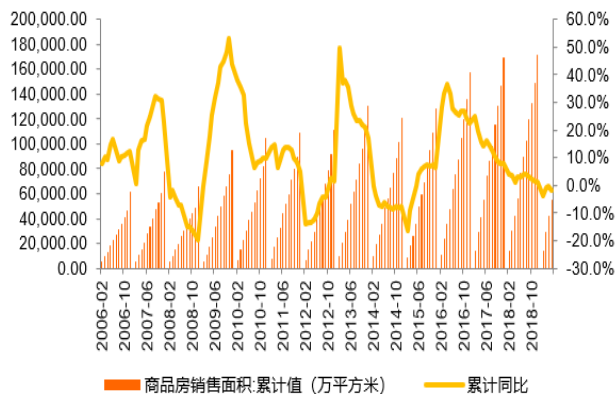
图 11：本周瓦楞纸均价 3358 元/吨，较上周下滑 0.36%。（数据截止 19/06/22）



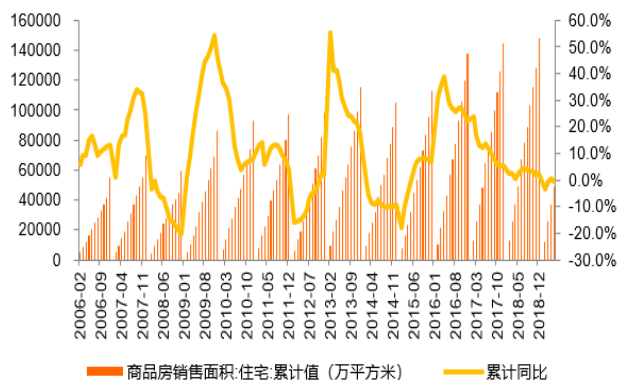
资料来源：Wind，天风证券研究所

2.3. 家具板块数据跟踪（月度更新）

从地产相关数据来看，2019 年 5 月全国商品房销售面积当月值为 13432.55 万平方米，同比下降 5.5%，增速较上月下降 6.8pct；其中住宅销售面积当月值为 11912 万平方米，同比下降 3.9%，增速较上月下降 6.6pct。

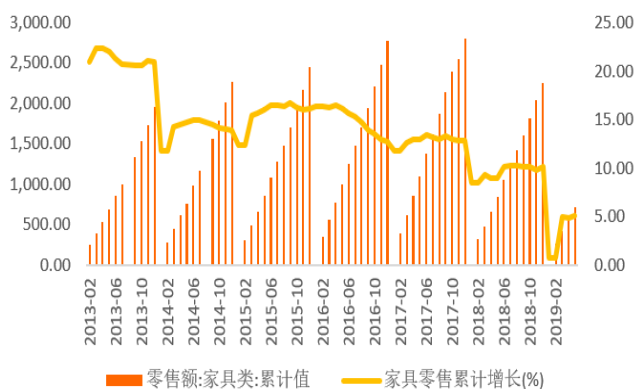
图 12: 商品房销售面积及增速 (万平方米, %) (数据截止 19/05)


资料来源: Wind, 天风证券研究所

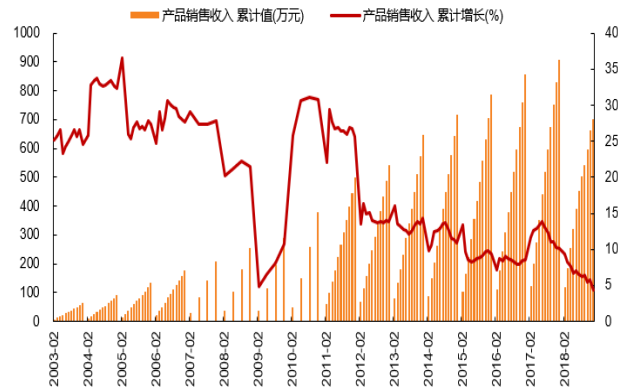
图 13: 住宅销售面积及增速 (万平方米, %) (数据截止 19/05)


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2019 年 5 月全国家具零售额 151 亿元，同比增长 6.1%，1-5 月累计零售额 712 亿元，累计同比增长 5.1%，增速比前 4 月增加 0.3 pct。2018 年 12 月家具制造业整体累计实现收入 7011.9 亿元，累计同比增长 4.3%，增速较上月下降 1.4pct。

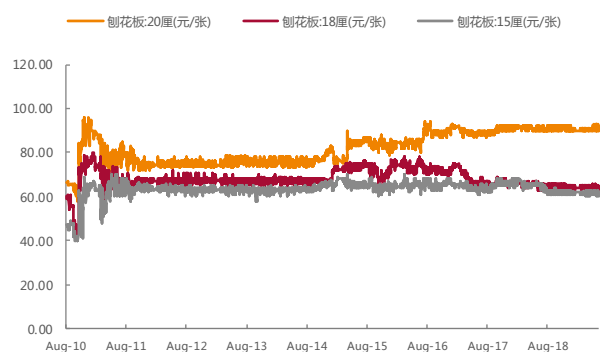
图 14: 全国家具零售额及同比 (数据截止 19/05)


资料来源: Wind, 天风证券研究所

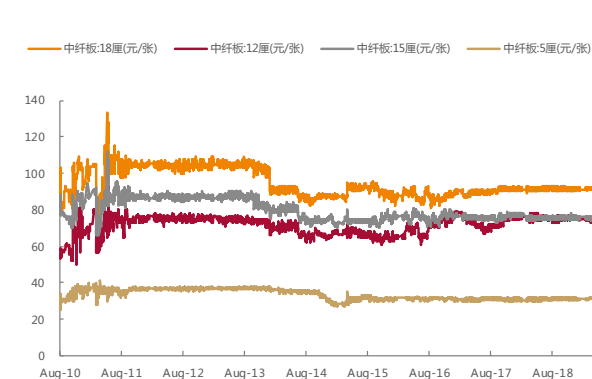
图 15: 家具制造企业收入及同比 (数据截止 18/12)


资料来源: Wind, 天风证券研究所

主要板材现货价格方面，15 厘、18 厘和 20 厘刨花板价格分别为 62 元/张（较上周上升 1.2%）、64 元/张（持平上周）、91 元/张（持平上周）；5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 31 元/张（较上周下降 0.29%）、75 元/张（较上周上升 0.72%）、75 元/张（较上周下降 0.52%）、92 元/张（较上周下降 0.16%）。

图 16: 刨花板价格 (数据截止 19/06/21)


资料来源: Wind, 天风证券研究所

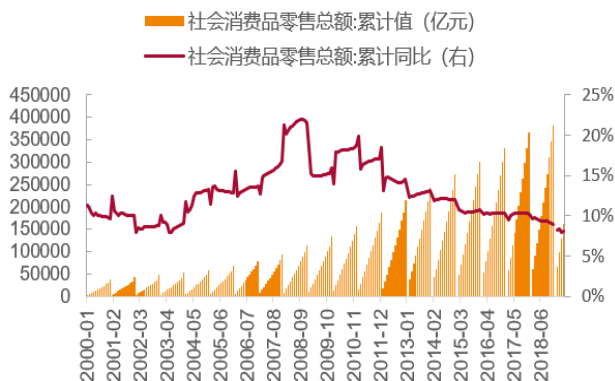
图 17: 中纤板价格 (数据截止 19/06/21)


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）

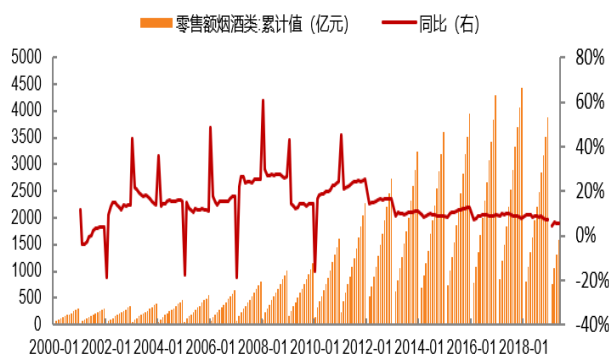
2019年5月全国社会消费品零售总额累计值为161332亿元，同比增长8.1%，增速较上月上升0.1pct；2019年5月烟酒类零售额累计值为1597亿元，同比增长5.6%，增速较上月上升0.2pct。

图 18：社会消费品零售总额累计值及同比增速（数据截止 19/05）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

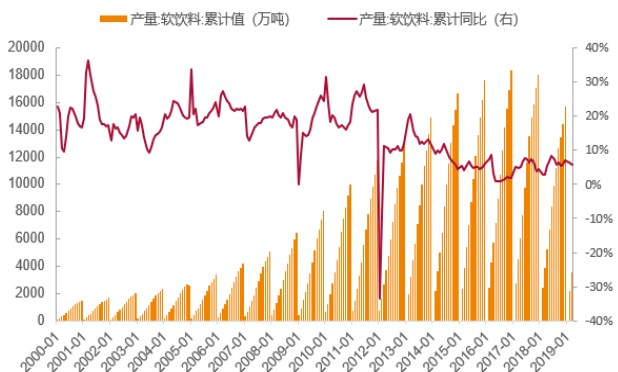
图 19：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 19/05）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

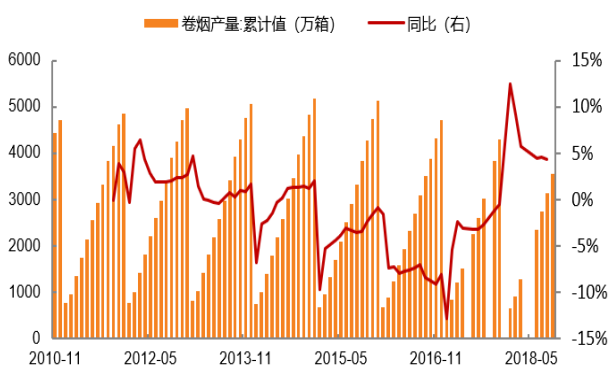
2019年4月全国软饮料产量累计值为4855.4万吨，同比增长3.9%，增速较上月下降2.0pct；2018年9月全国卷烟产量累计值为3557.5万箱，持平上月。

图 20：软饮料产量累计值及同比增速（数据截止 19/04）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

图 21：卷烟销量累计值及同比增速（数据截止 18/09）



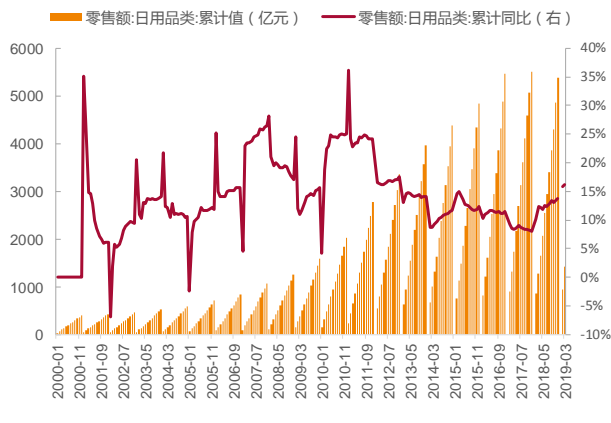
资料来源：国家统计局，天风证券研究所

2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

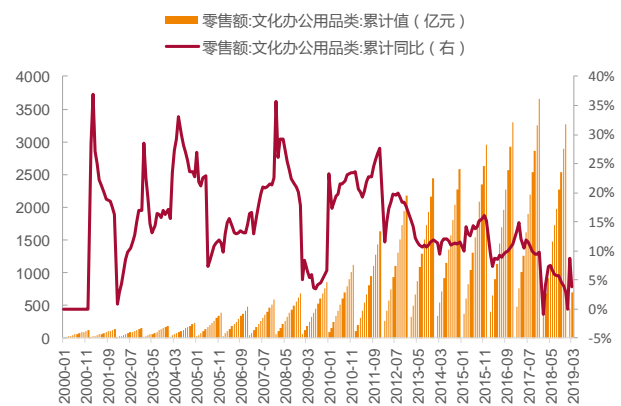
2019年5月全国日用品类零售总额累计值为2298亿元，同比上升14.5%，增速较上月下降0.8pct；文化办公用品类零售额累计值为1163亿元，同比上升3.6%，增速较上月下降0.1pct。

图 22：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 19/05）

图 23：文化办公用品零售额累计值及同比增速（数据截止 19/05）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

3. 本周行业新闻和公告

3.1. 重点公告

- 1.【我乐家居】董事会近日收到副总经理张祺先生提交的书面辞呈,张祺先生因个人原因申请辞去副总经理职务,辞职后将不再担任公司任何职务。
- 2.【劲嘉股份】1) 公司股东深圳市劲嘉创业投资有限公司质押 3725 万股,质押登记日 2019 年 6 月 14 日,占其所持有股份 804%。劲嘉创投 6 月 13 日解除质押 15574 万股,占其所持股份 3.36%。2) 公司股东世纪运通于 6 月 18 日解除质押 2400 万股,公司股东劲嘉创投(目前持有公司 463,089,709 股,占公司总股本的 31.61%)及其世纪运通(目前持有公司 39,450,000 股,占公司总股本的 2.69%)于 6 月 18 日分别质押 300 万股、2400 万股。截至 2019 年 6 月 18 日,劲嘉创投和世纪运通累计质押公司股份 428,032,366 股,占劲嘉创投和世纪运通合计持有公司股份的 85.17%,占公司目前总股本的 29.22%。
- 3.【顾家家居】1) 公司大股东 T8 Home limited 将其持有的公司限售流通股 3680 万股(占公司总股本 6.11%,占 TB Home 持有公司股份的 23.22%)质押给浙商资管,质押期限 24 个月。2) 公司控股股东顾家集团已取得上海证券交易所《关于对顾家集团有限公司非公开发行可交换公司债券挂牌转让无异议的函》,顾家集团本次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,将采取分期发行方式,且在该无异议函出具之日起 12 个月内按照报送上海证券交易所的相关文件组织发行。
- 4.【皮阿诺】6 月 17 日公司董事会审议通过《关于对外投资设立控股子公司暨关联交易的议案》,同意公司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”(暂定名),注册资本为人民币 1,000 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%。
- 5.【鸿博股份】公司于 2019 年 6 月 17 日召开了第五届董事会第一次会议,同意聘任毛伟先生为公司总经理。
- 6.【裕同科技】公司拟以总额不低于人民币 10000 万元(含)且不超过人民币 20000 万元(含)的自有资金回购公司股份,回购价格不超过 30.343 元/股,回购实施期限自公司董事会审议通过之日起 12 个月内,回购用于公司员工持股计划。
- 7.【金一文化】2019 年 4 月 24 日至本公告出具日,公司相关子公司确认为损益的各项政府补助资金共计 758683297 元,其中实际收到与收益相关的各项政府补助资金共计 714932632 元,占公司 2018 年度经审计的归属于上市公司股东净利润绝对值的 1390%;递延收益确认为损益的政府补助资金共计 437,50665 元。
- 8.【英派斯】公司股东青岛青英计划以集中竞价交易方式或大宗交易方式合计减持公司股

份不超过 859500 股(占公司总股本比例 0.72%)。通过集中竞价方式减持的,将在本公告发布之日起十五个交易日后的六个月内进行,通过大宗交易方式减持的,将在本公告发布之日起三个交易日后的六个月内进行。其中,秦熙先生计划通过青岛青英间接减持公司股份不超过 39,400 股(占公司总股份比例 0.03%);郑国良先生计划通过青岛青英间接减持公司股份不超过 197300 股(占公司总股份比例 0.16%)。

9.【合兴包装】公司控股股东新疆兴汇聚股权投资管理有限合伙企业于 6 月 18 日解除质押 472 万股,截至本公告披露日,新疆兴汇聚持有公司股份 397,173,280 股,占公司总股本的 33.96%。本次解除质押后,新疆兴汇聚持有本公司股份累计质押数量为 201,980,000 股,占其持股总数的比例为 50.85%,占本公司总股本比例为 17.27%。

10.【大亚圣象】大亚圣象公开发行 A 股可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复,核准公司向社会公开发行面值总额 12 亿元的可转换公司债券,期限 6 年。

11.【王子新材】公司控股股东王进军由于个人资金需求,拟减持公司股份。王进军计划以大宗交易方式减持不超过公司股份 2,853,924 股(占公司总股本比例 1.9999%)。本减持计划将于公告之日起三个交易日之后的六个月内进行。

12.【岳阳林纸】公司近日分别收到董事、总经理刘雨露、副总经理、董事会秘书李飞的辞职报告。刘雨露因组织工作安排原因申请辞去公司总经理职务,辞职后将担任公司第七届董事会董事、提名委员会委员;李飞因组织安排、工作变动原因申请辞去公司副总经理、董事会秘书职务,辞职后,李飞将不再担任公司任何职务。公司董事会审议并通过,同意以上请辞,并聘任李战为公司总经理,同意由公司副总经理易兰锴在董事会秘书空缺期间代行董事会秘书职责。

13.【凯恩股份】公司董事会于近日收到公司副总经理匡寅先生提交的书面辞职报告。匡寅先生因个人原因申请辞去公司副总经理职务,辞去上述职务后继续在公司担任其他职务。

14.【山鹰纸业】公司控股股东泰盛实业计划自 2018 年 6 月 20 日起未来 12 个月内,累计出资不低于人民币 2 亿元,且不超过人民币 10 亿元增持公司股份。泰盛实业于 2018 年 6 月 20 日至 2019 年 6 月 19 日期间,通过上海证券交易所集中竞价交易方式累计增持公司股份 63,730,728 股,占本公司 2019 年 5 月 31 日总股本的 1.39%,增持均价为 3.19 元/股,增持金额为人民币 20,464.22 万元,本次增持计划已实施完毕。截至本公告日,泰盛实业持有本公司股份 1,341,930,378 股,占本公司 2019 年 5 月 31 日总股本的 29.27%。

15.【晨鸣纸业】公司股东晨鸣控股于 6 月 18 日质押 2118.64 万股。截至公告披露日,晨鸣控股持有本公司股份数量为 A 股 445,396,128 股, B 股 210,717,563 股, H 股 153,414,000 股,合计持有本公司股份数量为 809,527,691 股,占公司总股本的 27.87%。其所持有上市公司股份累计被质押的数量为 333,499,836 股 A 股,占其持有本公司股份的 41.20%,占公司总股本的 11.48%。

16.【爱迪尔】公司控股股东苏日明先生 6 月 19 日有 602 万股解除质押。截止本公告披露日,苏日明先生共持有公司股份 73,738,900 股,占公司股份总数的 16.24%,其所持有公司股份累计被质押的数量为 64,860,000 股,占其所持公司股份总数的 87.96%,占公司总股本的 14.28%。

17.【齐峰新材】基于对公司未来发展的信心和长期投资价值的认同,增强广大投资者信心,公司控股股东一致行动人、公司董事、总经理李安东先生于 2019 年 6 月 20 日通过深圳证券交易所证券交易系统二级市场合计增持了 300,000 股公司股份。

3.2. 行业新闻

【家居】京东家具家居在 6 月 18 日前 10 个小时,儿童桌椅套装成交金额同比增长超 200%,智能晾衣机成交金额同比增长超 180%,电脑椅成交金额同比增长超 150%,商业办公家具成交金额同比达去年同期的 19 倍。

红星美凯龙拟发行 2019 年度第二期资产支持票据,发行总规模不超过 145 亿元,期限不超过 18 年,募集资金用于归还银行贷款、补充流动资金等。

5 月份 BHI 为 113.25，环比上涨 11.56 点，同比上涨 8.87 点。全国规模以上建材家居卖场 5 月销售额为 936.3 亿元，环比上涨 10.88%，同比上涨 2.77%。1-5 月累计销售额为 3788.6 亿元，同比上涨 2.99%。（BHI 为全国建材家居景气指数的简称。是由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的一个建材家居终端卖场的景气度指数。它是从全国各指定的集中采集点采集了 50000 家建材家居商户（铺）的相关数据编制而成。BHI 反映了建材家居装饰装修材料的景气度及市场走向，同时与国家房地产开发景气指数对比，还能反映出房地产刚性需求的强弱。）本周交易层面变化

3.3. 重要股东买卖

表 2：本周股东二级市场交易情况

名称	变动截止日期	股东名称	方向	变动数量(万股)	变动数量占流通股比(%)	交易平均价	变动期间股票均价
晨鸣纸业	2019-06-19	李振中	增持	0.1000	0.00	5.31	5.29
齐峰新材	2019-06-20	李安东	增持	30.0000	0.07	5.24	5.21
盛通股份	2019-06-19	梁玲玲	减持	0.2000	0.00	9.55	9.54
姚记扑克	2019-06-20	唐霞芝	减持	8.3200	0.03	10.32	10.36
帝欧家居	2019-06-20	王超	减持	11.5600	0.06	18.23	18.16
帝欧家居	2019-06-20	谢志军	减持	11.5600	0.06	18.35	18.16
乐歌股份	2019-06-14	姜艺	增持	0.5000	0.02	21.84	22.07
博汇纸业	2019-06-21	虞衡	减持	3,729.1388	2.79	3.74	3.40
博汇纸业	2019-06-21	宁波亚洲纸管纸箱有限公司	增持	6,170.7758	4.62	3.68	3.40
博汇纸业	2019-06-21	黄强	减持	1,323.0670	0.99	3.74	3.40
博汇纸业	2019-05-31	宁波亚洲纸管纸箱有限公司	增持	513.4468	0.38	3.98	3.75
博汇纸业	2019-04-30	虞衡	增持	3,729.1388	2.79	4.09	3.93
博汇纸业	2019-04-30	黄强	增持	1,323.0670	0.99	3.75	3.93
翔港科技	2019-06-20	陈爱平	减持	1.2000	0.03	22.26	22.58

资料来源：Wind，天风证券研究所

3.4. 近期非流通股解禁情况

表 3：未来三个月解禁预告

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	解禁市值(百万元,按最近交易日收盘价)	占解禁后流通股比例(%)	占总股本比例(%)
山东华鹏	2019/7/1	437.22	27.68	1.4%	1.4%
吉宏股份	2019/7/12	7,000.00	1443.40	47.3%	31.4%
华源控股	2019/7/29	2,057.57	151.03	11.7%	6.6%
恩捷股份	2019/8/15	5,378.03	2552.95	29.7%	11.3%
鸿博股份	2019/9/6	535.71	40.71	1.3%	1.1%
丰林集团	2019/9/12	12,601.49	394.43	11.7%	11.0%
恩捷股份	2019/9/16	14201.22	6741.32	52.8%	30.0%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3.5. 股权质押情况

表 4：股权质押情况表（更新至 2019/06/22）

简称	质押总股数(万股)	质押股占大股东所持股比例	质押股占总股本比例
德力股份	2040.00	100.0%	1.3%

宜华生活	350.00	100.0%	2.3%
周大生	3490.00	100.0%	4.6%
浙江永强	3700.00	99.9%	7.0%
华源控股	79.90	99.9%	0.1%
英派斯	8067.00	99.2%	15.1%
永安林业	4037.20	98.9%	3.0%
恩捷股份	200.00	97.1%	0.1%
山东华鹏	100.00	92.8%	0.3%
爱迪尔	26849.00	91.7%	48.5%
合兴包装	100.00	88.0%	0.2%
江山欧派	112.00	84.3%	0.1%
岳阳林纸	34676.01	84.2%	23.7%
我乐家居	1145.00	84.1%	5.4%
晨鸣纸业	4364.00	79.8%	1.0%
群兴玩具	37058.47	74.9%	12.8%
鸿博股份	990.00	70.9%	0.4%
集友股份	12060.00	70.2%	6.8%
东方金钰	315.00	70.2%	0.8%
高乐股份	1435.00	69.9%	2.2%
安妮股份	3600.00	69.4%	4.0%
浙江众成	1675.00	66.3%	20.9%
哈尔斯	3000.00	66.2%	2.0%
德艺文创	800.00	64.6%	0.9%
康欣新材	1660.00	64.5%	2.8%
银鸽投资	1099.37	64.1%	2.6%
金牌厨柜	200.00	63.0%	0.6%
盛通股份	565.00	58.8%	2.9%
梦百合	600.00	58.3%	4.0%
顺灏股份	160.00	57.9%	1.1%
明牌珠宝	2242.90	56.2%	1.5%
博汇纸业	6070.00	55.6%	6.7%
帝欧家居	225.00	55.6%	1.0%
潮宏基	1308.90	54.6%	4.1%
永艺股份	2450.00	52.1%	1.1%
劲嘉股份	30.00	51.3%	0.1%
志邦家居	120.00	51.1%	0.3%
英联股份	27544.13	50.9%	23.6%
永新股份	11510.00	47.2%	10.2%
乐歌股份	10774.47	47.1%	9.7%
金一文化	196.00	45.5%	0.2%
ST 升达	3250.00	45.4%	7.9%
青山纸业	2845.00	44.7%	3.0%
顾家家居	3050.00	44.0%	4.6%
东港股份	2651.35	39.6%	8.8%
奥瑞金	3000.00	39.5%	7.7%
皮阿诺	104.82	35.3%	0.1%
松发股份	850.00	33.4%	1.7%

景兴纸业	8400.00	33.4%	6.0%
齐心集团	1300.00	33.4%	8.3%
昇兴股份	400.00	33.1%	2.6%
万顺股份	16.82	31.6%	0.0%
姚记扑克	826.00	30.1%	3.3%
喜临门	400.00	28.3%	3.3%
山鹰纸业	8477.00	25.0%	38.4%
尚品宅配	501.98	25.0%	3.5%
邦宝益智	141.00	24.0%	2.1%
凯恩股份	9098.74	22.5%	104.2%
太阳纸业	42820.00	21.5%	16.5%
德尔未来	11776.00	20.3%	23.4%
永吉股份	161.90	18.2%	0.8%
金陵体育	8729.27	13.4%	9.5%
易尚展示	1900.00	12.3%	4.0%
美克家居	11595.00	8.0%	24.8%
新通联	77.60	6.3%	0.3%
赫美集团	21500.00	0.0%	43.0%
瑞贝卡	15200.00	0.0%	118.1%
威华股份	5946.00	0.0%	9.9%
大亚圣象	25636.00	0.0%	85.8%
索菲亚	5400.00	0.0%	23.9%
恒丰纸业	5000.00	0.0%	14.9%
王子新材	3375.18	0.0%	6.2%
海顺新材	575.00	0.0%	7.1%
吉宏股份	850.00	0.0%	6.8%
实丰文化	650.00	0.0%	3.3%
美盈森	4000.00	0.0%	1.7%
裕同科技	488.00	0.0%	0.8%
萃华珠宝	177.00	0.0%	0.3%
翔港科技	120.00	0.0%	0.3%

资料来源：Wind，天风证券研究所

3.6. 沪深港通情况

表 5：沪深港股通持股比例变化表

轻工 A 股标的的沪/深港通持股占全部 A 股比例 (%)									
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/21	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔	-	-	-	2.09	0.28	0.48	0.62
	002078.SZ	太阳纸业	0.24	0.22	0.11	0.36	0.08	0.09	0.14
	600567.SH	山鹰纸业	0.27	0.50	0.61	0.81	0.13	0.09	0.04
	000488.SZ	晨鸣纸业	0.61	0.14	0.27	0.31	0.09	0.08	-0.02
	002067.SZ	景兴纸业	0.10	0.32	0.07	0.01	-	-	-
	603165.SH	荣晟环保	0.00	0.03	0.07	0.34	-0.08	-0.00	-0.03
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/21	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动

家居	002572.SZ	索菲亚	5.48	4.60	7.11	7.29	0.12	0.14	0.04
	603816.SH	顾家家居	0.11	0.68	3.86	2.70	0.01	-0.10	-0.46
	600337.SH	美克家居	0.08	0.15	0.18	0.13	0.02	0.07	0.04
	000910.SZ	大亚圣象	0.19	0.22	0.32	1.18	0.05	0.22	0.53
	603833.SH	欧派家居	-	0.33	1.61	1.67	0.00	0.04	-0.11
	300616.SZ	尚品宅配	-	-	0.98	3.39	-	0.10	0.01
	603801.SH	志邦家居	-	-	-	0.35	0.01	-0.11	-0.05
	600978.SH	宜华生活	0.17	0.07	0.19	1.49	0.15	0.32	0.29
	603818.SH	曲美家居	0.15	0.04	0.05	0.06	-	-0.06	-0.05
	603898.SH	好莱客	0.29	0.18	0.27	0.85	0.04	0.23	0.41
	603008.SH	喜临门	0.09	0.03	0.05	0.56	0.05	0.23	0.36
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/21	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
包装印刷	002191.SZ	劲嘉股份	0.10	0.16	0.22	1.28	-0.18	-0.34	-0.31
	601515.SH	东风股份	0.85	0.85	0.85	0.69	-	-	-
	002831.SZ	裕同科技	0.10	0.19	0.18	0.47	-	-0.13	0.02
	002701.SZ	奥瑞金	0.05	0.05	0.04	0.41	0.06	0.10	-0.11
	002117.SZ	东港股份	0.16	0.21	0.46	0.33	-	-	-
	002303.SZ	美盈森	0.01	0.10	0.15	0.19	-0.02	0.09	0.08
	002752.SZ	昇兴股份	0.02	0.02	0.03	0.01	-	-0.01	-0.03
	600210.SH	紫江企业	0.07	0.08	0.06	0.93	0.02	-0.01	-0.11
	002522.SZ	浙江众成	0.05	0.18	0.02	0.08	-0.02	-	-0.04
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/21	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
其它家用轻工	603899.SH	晨光文具	0.37	0.47	0.23	2.27	-	0.04	0.09
	002345.SZ	潮宏基	0.14	0.28	0.28	0.16	-0.01	-0.56	-0.56
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.04	0.03	0.03	-	-0.01	-0.01
	600439.SH	瑞贝卡	0.36	0.27	0.33	1.49	0.19	0.27	0.22
	002301.SZ	齐心集团	0.24	0.19	0.15	0.07	-0.03	-0.27	-0.33
	002489.SZ	浙江永强	0.00	0.00	0.01	0.62	0.06	0.07	0.30
	002721.SZ	金一文化	0.08	0.05	0.07	0.03	-	-0.05	-0.22
	600612.SH	老凤祥	0.41	0.51	0.80	1.06	0.11	0.19	0.15
	002867.SZ	周大生	-	-	-	0.19	-0.03	-0.05	-0.15
	002631.SZ	德尔未来	0.00	0.00	0.01	0.00	-	-	-
	002348.SZ	高乐股份	0.02	0.02	0.17	0.00	-	-	-
	603600.SH	永艺股份	0.21	0.23	0.04	0.51	-0.01	-0.05	-0.04
港股轻工港股通持股占港股股本比例 (%)									
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/06/21	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
港股轻工	1528.HK	红星美凯龙	6.75	7.05	10.27	13.96	-0.06	-0.18	0.36
	1044.HK	恒安国际	0.50	0.50	0.95	0.54	-0.01	0.01	0.01
	2689.HK	玖龙纸业	1.43	1.65	2.40	1.29	-0.01	-	0.05
	2314.HK	理文造纸	0.89	1.34	0.97	0.61	-	-	0.02
	1999.HK	敏华控股	5.55	8.31	13.10	17.54	-0.22	0.64	1.25
	3331.HK	维达国际	0.09	0.07	0.07	0.06	-	0.01	0.01

资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 重点公司估值表

表 6：重点公司估值表

证券代码	证券简称	股价 2019/6/23	总股本 (亿股)	总市值 (亿元)	净利润 (百万元)			PE		EPS			
					18E	19E	20E	18E	19E	20E	2018E	2019E	2020E
603833.SH	欧派家居	106.7	4.2	448.4	1572	1924	2289	28.5	23.3	19.6	3.74	4.58	5.45
002572.SZ	索菲亚	18.4	9.2	170.0	959	1100	1281	17.7	15.5	13.3	1.04	1.19	1.39
300616.SZ	尚品宅配	75.0	2.0	149.0	477	594	725	31.2	25.1	20.6	2.40	2.99	3.65
603898.SH	好莱客	16.9	3.1	52.2	382	391	446	13.7	13.4	11.7	1.23	1.26	1.44
603801.SH	志邦股份	20.0	2.2	44.6	273	314	370	16.3	14.2	12.0	1.22	1.41	1.66
603816.SH	顾家家居	30.6	6.0	184.4	989	1206	1448	18.6	15.3	12.7	1.64	2.00	2.40
600978.SH	宜华生活	3.9	14.8	57.5	920	1136	1353	6.3	5.1	4.3	0.62	0.77	0.91
600337.SH	美克家居	4.2	17.7	74.4	496	642	820	15.0	11.6	9.1	0.28	0.36	0.46
000910.SZ	大亚圣象	10.9	5.5	60.3	838	1005	1138	7.2	6.0	5.3	1.51	1.81	2.05
603008.SH	喜临门	10.9	3.9	43.2	383	537	695	11.3	8.0	6.2	0.97	1.36	1.76
603818.SH	曲美家居	7.6	4.9	37.1	319	398	501	11.6	9.3	7.4	0.65	0.81	1.02
603313.SH	梦百合	16.8	3.2	53.7	166	222	297	32.2	24.1	18.0	0.52	0.70	0.93
002078.SZ	太阳纸业	6.5	25.9	169.2	2852	3215	3578	5.9	5.3	4.7	1.10	1.24	1.38
000488.SZ	晨鸣纸业	5.4	29.0	129.4	4146	4768	5245	3.8	3.3	3.0	1.43	1.64	1.81
600567.SH	山鹰纸业	3.5	45.8	158.6	2742	3382	4068	5.8	4.7	3.9	0.60	0.74	0.89
002511.SZ	中顺洁柔	11.9	13.1	154.8	451	567	721	34.3	27.3	21.5	0.34	0.43	0.55
600963.SH	岳阳林纸	5.0	14.0	69.5	643	839	978	10.8	8.3	7.1	0.46	0.60	0.70
600308.SH	华泰股份	4.6	11.7	54.1	887	1191	1459	6.1	4.5	3.7	0.76	1.02	1.25
600966.SH	博汇纸业	3.6	13.4	48.5	1069	1471	1938	4.5	3.3	2.5	0.80	1.10	1.45
002521.SZ	齐峰新材	5.3	4.9	26.3	228	290	373	11.5	9.1	7.0	0.46	0.59	0.75
002191.SZ	劲嘉股份	12.0	14.6	176.4	719	844	962	24.5	20.9	18.3	0.49	0.58	0.66
601515.SH	东风股份	8.3	13.3	111.3	731	836	950	15.2	13.3	11.7	0.55	0.63	0.71
002228.SZ	合兴包装	5.2	11.7	60.2	246	328	413	24.5	18.4	14.6	0.21	0.28	0.35
002117.SZ	东港股份	11.0	5.5	59.9	300	342	383	20.0	17.5	15.6	0.55	0.63	0.70
002565.SZ	顺灏股份	8.9	10.6	94.6	151	174	170	62.4	54.3	55.6	0.14	0.16	0.16
603899.SH	晨光文具	42.0	9.2	385.9	807	1014	1252	47.8	38.1	30.8	0.88	1.10	1.36
002345.SZ	潮宏基	4.8	9.1	43.6	348	411	500	12.6	10.6	8.7	0.38	0.45	0.55
000026.SZ	飞亚达A	7.9	4.4	32.7	189	230	272	18.4	15.1	12.8	0.43	0.52	0.61

资料来源：Wind，天风证券研究所

注：美克家居、大亚圣象、东风股份、合兴包装、东港股份、顺灏股份、晨光文具、潮宏基、飞亚达 A 来自 wind 一致预测，其他来自天风预测

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5% - 5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com