

轻工制造跟踪周报

2019年07月07日

持续推荐具估值优势的中期兑现品种
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

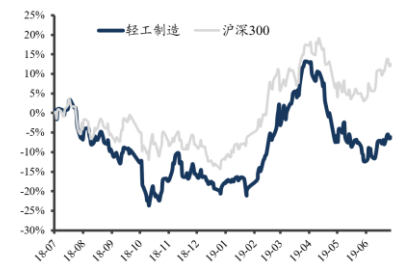
■ **家居：精装标的进入兑现期，软体龙头估值仍处低位。**政策驱动成长，工装市场广阔。在政策引导下推动及地产商自发实施的背景下，全装修、精装修市场规模不断扩大，2018年推出精装楼盘的开发商数量同增80%，2019年精装修市场仍保持高速增长态势，对应工装市场发展广阔。瓷砖龙头**帝欧家居**工装业务积累多年，与碧桂园（18A营收比例47.36%）、万科等合作良好且已经新储备了富力、雅乐居等优质客户，目前处于估值底部，建议关注！**惠达卫浴**发力工程卫浴业务加速成长，建议关注！受制于上半年关税加征+床垫反倾销，**顾家家居、敏华控股**等优质企业的股价经历了深度回调，中美重启经贸磋商，或利好软体板块出口业务。公司海外建厂持续推进，原材料价格回落利好成本下降。内销受益于优势品类错位竞争、细分赛道的竞争格局相对较好，综合来看，我们认为**顾家家居、敏华控股**目前的估值水平具有较强的安全边际，给予推荐！后地产市场逐渐进入存量阶段，倒逼一站式服务的整装模式逐渐兴起。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。全国大家居门店达到200+家，预期19全年能够实现6-8亿收入体量。我们看好公司渠道的强管控能力、管理团队的战略决策及执行能力，长期推荐**欧派家居**！

■ **必选消费：关注新型烟草、生活用纸、办公用品企业中报业绩兑现。**两项电子烟标准已经完成审查进入“正在批准”阶段，客观抬高行业门槛，有利于将加速行业洗牌。**劲嘉股份**新型烟草布局完善，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，我们预计今年公司新型烟草业务有望贡献收入增量，看好其通过新的产业布局打开蓝海市场，此外公司烟标、彩盒业务发展稳健，具较高安全边际，持续推荐！受益新型烟草产业大势，**麦克韦尔**兑现业绩增长，基于成熟的整体解决方案和雾化核心技术充分享受行业成长红利，持续看好产业成长。办公集采的广阔市场在政策推动下高速增长利好，持续关注办公用品龙头**齐心集团**。生活用纸持续看好**中顺洁柔**！短期关注浆价变化对其利好影响，我们看好中顺洁柔生活纸业务毛利率上行弹性和中报业绩兑现；长期来看，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，叠加产品结构优化及渠道活力释放，持续重点推荐**中顺洁柔**。

■ **造纸：浆纸系企业业绩环比修复，持续看好太阳纸业。**7月3日浆纸系龙头晨鸣纸业发布2019年半年度业绩预告，预计1-6月归母净利润为5-5.5亿元，其中Q2盈利4.6-5.1亿元（环比增长1104%-1234%），系进入二季度以来文化纸提价落地所致。我们认为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，供需较为稳定，且企业库存自19年1月开始企业库存持续下降至合理水平，基本面稳健，持续看好**太阳纸业**：文化纸盈利向上，公司布局长远持续发展，当前估值处于底部，重点推荐！

■ **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、《轻工制造跟踪周报：首选具估值优势及边际变化的优质资产，推荐劲嘉股份、顾家家居、太阳纸业》2019-06-30
- 2、《轻工制造跟踪周报：择优配置性价比凸显的细分龙头》2019-06-23
- 3、《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

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	185.30	7.15	0.86	0.73	0.85	8.28	10.25	8.83	买入
	600567.SH	山鹰纸业	157.71	3.44	0.70	0.65	0.73	4.92	5.26	4.71	买入
	000488.SZ	晨鸣纸业	165.56	5.70	0.51	0.58	0.65	6.60	8.16	7.43	增持
	2689.HK	玖龙纸业	289.32	6.17	1.68	1.09	1.20	3.69	5.68	5.14	增持
	2314.HK	理文造纸	239.15	5.46	1.11	0.86	0.85	4.90	6.35	6.45	增持
定制家具	002572.SZ	索菲亚	179.33	19.42	1.04	1.16	1.31	18.70	16.60	14.82	买入
	603833.SH	欧派家居	468.68	111.54	3.74	4.49	5.32	29.82	24.86	20.98	买入
	300616.SZ	尚品宅配	153.16	77.09	2.40	2.94	3.60	32.10	26.23	21.42	买入
	603801.SH	志邦家居	45.02	20.16	1.71	2.02	2.43	16.50	13.94	11.57	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
软体家具	603816.SH	顾家家居	200.03	33.22	2.30	2.80	3.26	20.22	16.64	14.27	买入
	1999.HK	敏华控股	138.40	3.62	0.40	0.41	0.53	9.38	8.78	7.50	—
成品家具	603008.SH	喜临门	43.51	11.02	-1.11	0.58	0.74	-9.93	19.14	14.86	—
	600337.SH	美克家居	72.43	4.09	0.25	0.29	0.34	16.05	13.96	12.13	买入
包装	603818.SH	曲美家居	38.18	7.77	-0.12	0.53	0.80	-64.64	14.57	9.69	增持
	002831.SZ	裕同科技	172.09	19.62	2.36	1.37	1.74	18.20	14.28	11.27	买入
	002228.SZ	合兴包装	59.65	5.10	0.20	0.29	0.38	25.59	17.45	13.65	—
	002191.SZ	劲嘉股份	187.50	12.80	0.49	0.62	0.75	25.85	20.67	17.15	买入
	002701.SZ	奥瑞金	111.40	4.73	0.10	0.38	0.45	49.43	12.57	10.52	—
	002014.SZ	永新股份	39.33	7.81	0.45	0.52	0.60	17.46	14.96	12.98	买入
	002303.SZ	美盈森	75.34	4.92	0.26	0.33	0.39	18.78	14.88	12.42	—
	601515.SH	东风股份	109.69	8.22	0.67	0.62	0.69	14.67	13.18	11.84	—
	603899.SH	晨光文具	394.86	42.92	0.88	1.08	1.40	48.94	39.68	30.66	买入
	1044.HK	恒安国际	600.79	50.50	3.15	3.77	4.28	15.81	13.40	11.80	买入
其他	002511.SZ	中顺洁柔	155.33	11.89	0.32	0.44	0.54	38.16	27.20	22.06	买入
	601828.SH	美凯龙	428.49	12.07	1.26	1.45	1.62	9.57	8.33	7.40	—
	00910.SZ	大亚圣象	62.21	11.23	1.31	1.47	1.60	8.58	7.62	7.01	买入
	603848.SH	好太太	64.16	16.00	0.65	0.79	0.96	24.62	20.43	16.94	—
	603600.SH	永艺股份	30.03	9.92	0.34	0.58	0.78	28.90	17.04	12.77	—
300729.SZ	乐歌股份	20.76	23.77	0.66	0.81	1.08	36.05	28.25	21.74	—	
000902.SZ	新洋丰	133.98	10.27	0.63	0.76	0.92	16.36	13.51	11.16	买入	

注：收盘价为 7 月 5 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. 持续推荐低估值的细分龙头，关注中报业绩兑现	6
1.1. 家居：精装标的进入兑现期，软体龙头估值仍处低位	6
1.2. 必选消费：关注新型烟草、生活用纸、办公用品企业中报业绩兑现	8
1.3. 造纸：浆纸系企业业绩环比修复，持续看好太阳纸业	11
2. 重点公司公告	12
2.1. 包装印刷&造纸产业	12
2.2. 家居家具&其他可选	14
3. 市场回顾：大盘小幅上涨，其他家用表现亮眼	15
4. 行业上下游数据跟踪	16
4.1. 造纸产业：文化纸价稳定、纸浆价格企稳	16
4.1.1. 价格数据：文化纸价稳定、纸浆价格企稳	16
4.1.2. 进出口数据：废纸5月进口量同降8.14%；纸浆5月进口量上升10.36%	19
4.1.3. 固定资产投资：造纸业5月固定资产投资完成额累计增速-6.80%	20
4.2. 家具产业：19年5月家具零售额712亿，同比增长5.10%	20
4.2.1. 产销量：5月家具零售额712亿，同比增长5.10%	20
4.2.2. 原材料市场：TDI价格上升、MDI价格下降	21
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%	22
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%	22
4.4. 塑料包装：BRENT WTI原油价格下降	23
4.5. 金银珠宝业：黄金价格上升，白银价格略降	24
4.6. 卷烟：5月卷烟产量累计同比上升4.7%	25
4.7. 软饮料：5月软饮料产量累计同比上升3.40%	25
5. 下周公司股东大会、限售股解禁情况一览	26
6. 风险提示	26

图表目录

图 1: 精装修政策一览	6
图 2: 瓷砖、卫浴精装修市场空间预测	6
图 3: 帝欧家居业务拆分一览	6
图 4: 惠达卫浴业务拆分一览	6
图 5: 顾家家居 pe-band	7
图 6: 敏华控股 pe-band	7
图 7: 618 大促活动细节	8
图 8: 尚品宅配&欧派家居整装业务布局	8
图 9: foogo K (福狗) 套装及定价	9
图 10: foogo K (福狗) 配套烟油式烟弹	9
图 11: 中顺洁柔卫生巾新品朵蕾蜜	10
图 12: 中顺洁柔卫生巾新品朵蕾蜜 (迷你巾)	10
图 13: 齐心集团业务拆分一览	11
图 14: 本周市场涨跌幅 (%)	15
图 15: 板块单周涨跌幅前十的股票 (%)	15
图 16: 板块单月涨跌幅前十的股票 (%)	15
图 17: 板块年度涨跌幅前十的股票 (%)	16
图 18: 箱板纸价格走势 (元/吨)	17
图 19: 瓦楞纸纸价格走势 (元/吨)	17
图 20: 白板纸出厂价格 (元/吨)	17
图 21: 白卡纸出厂价格 (元/吨)	17
图 22: 铜板纸价格走势 (元/吨)	18
图 23: 双胶纸最近价格走势 (元/吨)	18
图 24: 国废价格走势 (元/吨)	18
图 25: 美废 13#价格走势 (美元/吨)	18
图 26: 欧废、日废价格走势 (美元/吨)	18
图 27: 国际针叶浆、阔叶浆历史价格 (美元/吨)	18
图 28: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)	18
图 29: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)	18
图 30: 粘胶纤维市场价 (元/吨)	19
图 31: 化机浆、内盘浆平均价格 (元/吨)	19
图 32: 废纸月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 33: 纸浆月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 34: 瓦楞纸月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 35: 箱板纸月度进口量及同比 (万吨, %)	19
图 36: 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, %)	20
图 37: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)	20
图 38: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)	20
图 39: 全国家具零售额及同比 (亿元, %)	21
图 40: 家具及零部件出口销售额累计(万美元, %)	21
图 41: 软体家具上游价格变化趋势 (元/吨)	21
图 42: 定制家具上游价格指数变化趋势	21

图 43: 房屋新开工面积累计值及同比 (万平, %)	22
图 44: 商品房销售面积累计值及同比 (万平, %)	22
图 45: 30 大中城市商品房月度成交套数环比 (%)	22
图 46: 30 大中城市商品房月度成交面积同比 (%)	22
图 47: 办公用品当月零售额及同比 (亿元, %)	23
图 48: 文教、工美、体育和娱乐用品 (亿元, %)	23
图 49: 玩具出口金额和累计同比 (亿美元, %)	23
图 50: 彩票销售额及其同比 (亿元, %)	23
图 51: 福利彩票销售额及其同比 (亿元, %)	23
图 52: 体育彩票销售额及其同比 (亿元, %)	23
图 53: 国际原油价格走势 (美元/桶)	24
图 54: 黄金价格走势 (美元/盎司)	24
图 55: 白银价格走势 (美元/盎司)	24
图 56: 产量:卷烟:当月值及同比 (亿支, %)	25
图 57: 产量:卷烟:累计值及同比 (亿支, %)	25
图 58: 产量:软饮料:当月值及同比 (万吨, %)	25
图 59: 产量:软饮料:累计值及同比 (万吨, %)	25
表 1: 公司估值	2
表 2: 我国两项电子烟国家标准计划详情	8
表 3: 麦克韦尔重点数据一览	9
表 4: 19Q1-19Q2 细分品种价格梳理 (单位: 元/吨)	11
表 5: 太阳纸业产能投放 (单位: 万吨)	12
表 6: 下周股东大会一览	26
表 7: 下周限售股解禁一览	26
表 8: 公司估值 (7 月 5 日收盘价)	27

1. 持续推荐低估值的细分龙头，关注中报业绩兑现

1.1. 家居：精装标的进入兑现期，软体龙头估值仍处低位

政策驱动成长，工装市场空间广阔。我国最早推广成品房的政策可追溯至 1999 年由国务院办公厅发布的《关于推进住宅产业现代化提高住宅质量若干意见》；随后 2002 年住建部首次提到全装修概念，引导精装修落地；2013 年后中央和各地政府陆续出台了全装修的推广措施，客观推动了产业发展。政策引导推动及地产商自发实施的背景下，全装修、精装修市场规模不断扩大，2018 年推出精装楼盘的开发商数量同增 80%，新开盘精装修、全装修商品住宅达 387 万套（同增 40%）。据预测，2019 年精装修市场仍保持高速增长态势，预计全年精装修市场规模将达到 428 万套，市场渗透率将达到 32%，提前完成国家 30% 的指标，对应工装市场发展空间广阔。

图 1：精装修政策一览

时点	部门	政策名称	政策内容
1999	住建部	《关于推进住宅产业现代化提高住宅质量的若干意见》（国务院办公厅转发并予以支持）	从国家政策层面首次提出一次性装修概念
2002	住建部	《商品住宅装修一次到位实施导则》	政府首次提出了全装修的概念
2008	住建部	《关于进一步加强住宅装饰装修管理的通知》	逐步达到取消毛坯房、直接提供全装修成品房的目标
2011	住建部	《建筑业“十二五”规划》	鼓励和推动新建保障性住房和商品住宅菜单式全装修交房
2013	国务院	《关于转发发展改革委、住房城乡建设部绿色建筑行动方案的通知》，	国务院层面指引指导住宅全装修推广工作的开展
2016	住建部	49号公告发布国家行业标准《住宅室内装饰装修工程质量验收规范》	规范装修工程的质量验收标准，使全装修有章可循
2017	住建部	《建筑业发展十三五规划》	到2020年城镇绿色建筑占新建建筑比重达到50%，新开工全装修成品住宅面积达到30%
2019	住建部	《住宅项目规范（意见征求意见稿）》	城镇新建住宅建筑应全装修交付，并对设施配置作出明确规定，此外还明确要求卫生间防水耐用20年。

数据来源：住建部，国务院，东吴证券研究所

图 2：瓷砖、卫浴精装修市场空间预测

	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E
住宅销售面积（万平）	137540	144789	147929	140533	137722.3	134967.8
精装修市场渗透率	12.0%	20.0%	27.5%	32.0%	36.0%	40.0%
精装修套数（万套）	157	276	387	428	472	514
瓷砖需求量（万平）	23766.91	41699.23	58579.88	64757.61	71395.24	77741.45
瓷砖单价（元/平）	50	51	52	53	54	55
市场规模（亿元）	119	213	305	343	386	428
YOY		79.0%	43.2%	12.7%	12.3%	10.9%
卫浴单价（元/套）	4000	4000	4000	4500	5000	5500
市场规模（亿元）	63	110	155	193	236	283
YOY		75.5%	40.5%	24.4%	22.5%	19.8%

注：房屋面积:瓷砖=1.44:1
卫浴单价参照惠达卫浴、海鸥住工等企业价格

数据来源：奥维云网，东吴证券研究所

工程客户重视交付及成本管控，相关细分龙头受益。除了产品质量，地产商普遍重视成本管控和及时交付，因此前期已积累较强管理、品牌、规模、资金优势和相关房地产客户资源的龙头企业有望率先受益，充分分享产业红利。其中，瓷砖龙头**帝欧家居**工装业务积累多年，与碧桂园（18A 营收比例 47.36%）、万科等合作良好且已经新储备了富力、雅乐居等优质客户，营收与盈利表现稳健（2019Q1 营收+37.64%、归母净利+48.82%），目前处于估值底部，建议关注！**惠达卫浴**发力工程卫浴业务加速成长，同时于 18 年 6 月成立惠达住工进军整装卫浴行业，计划分期投资完成年产 50 万套整装卫浴的相关产能建设，建议关注！

图 3：帝欧家居业务拆分一览

图 4：惠达卫浴业务拆分一览

百万元	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019Q1
营业收入	301.76	339.49	457.86	451.72	657.27	766.49	1009.74	1282.87	242.05
YOY	-	12.50%	34.87%	-1.34%	45.50%	16.62%	31.74%	27.05%	21.51%
研发投入	158.84	175.47	197.37	169.55	294.99	310.70	388.46	482.85	-
占比	52.64%	51.69%	43.11%	37.53%	44.88%	40.54%	38.47%	37.64%	-
YOY	-	10.47%	12.48%	-14.10%	73.98%	5.33%	25.03%	24.30%	-
毛利率	25.86%	24.98%	28.10%	33.49%	34.59%	35.27%	36.14%	36.03%	-
资本复合门	55.86	75.38	120.96	138.05	141.74	188.61	265.10	323.11	-
占比	18.51%	22.20%	26.42%	30.56%	21.56%	24.61%	26.25%	25.19%	-
YOY	-	34.94%	60.47%	14.13%	2.67%	33.07%	40.55%	21.88%	-
毛利率	25.99%	22.32%	22.80%	23.03%	21.63%	25.95%	28.10%	28.25%	-
其他主营业务	2.79	2.21	13.34	2.44	13.14	18.74	20.00	32.22	-
占比	0.92%	0.65%	2.91%	0.54%	2.00%	2.44%	1.98%	2.51%	-
YOY	-	-20.79%	503.62%	-81.71%	438.52%	42.62%	6.72%	61.10%	-
毛利率	19.61%	25.22%	2.47%	6.02%	8.89%	8.57%	4.09%	11.63%	-
营业成本	220.98	253.06	337.15	319.85	453.55	523.14	677.23	862.97	176.46
毛利率	26.77%	25.46%	26.36%	29.19%	31.00%	31.75%	32.93%	32.73%	27.10%
销售费用率	4.47%	5.06%	4.55%	5.62%	6.03%	6.88%	10.46%	9.88%	10.16%
管理费用率	8.17%	8.74%	8.62%	9.67%	8.11%	7.82%	7.69%	4.91%	4.44%
财务费用率	0.29%	0.32%	0.36%	-0.10%	-0.32%	-0.26%	0.99%	1.07%	1.82%
归母净利润	37.46	39.52	52.30	60.70	93.73	109.36	137.53	152.70	10.41
YOY	-	5.51%	32.34%	16.05%	54.42%	16.68%	25.76%	11.03%	9.66%
净利率	12.41%	11.64%	11.42%	13.44%	14.26%	14.27%	13.62%	11.90%	4.30%
ROE	22.23%	19.00%	21.77%	21.60%	26.42%	24.63%	13.82%	13.91%	0.94%
ROIC	20.99%	20.15%	22.73%	22.65%	28.83%	26.77%	18.89%	13.94%	1.04%
总股本	-	-	-	-	-	-	80.82	80.82	-
最高价	-	-	-	-	-	-	68.90	41.98	43.37
最低价	-	-	-	-	-	-	34.16	19.24	24.95
最高PE	-	-	-	-	-	-	40.49	22.32	336.61
最低PE	-	-	-	-	-	-	20.07	10.18	193.66

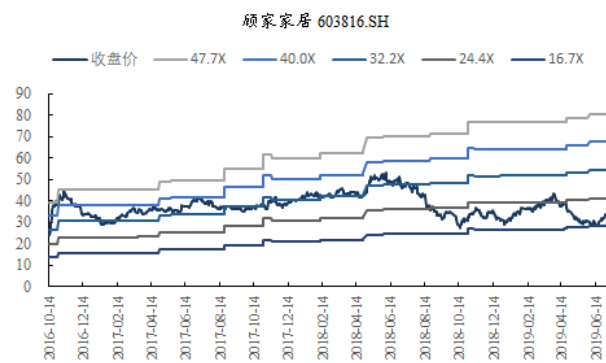
数据来源：公司公告，东吴证券研究所

百万元	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019Q1
营业收入	1773.37	1856.19	2093.24	2231.75	2277.47	2748.20	2900.01	655.78
YOY	-	4.67%	12.77%	6.62%	2.05%	20.67%	20.67%	5.52%
卫生陶瓷	1034.78	1050.51	1136.91	1292.73	1235.93	1369.48	1469.64	-
占比	58.35%	56.60%	54.31%	57.92%	54.27%	49.83%	50.68%	-
YOY	-	1.52%	8.22%	-4.39%	10.81%	7.31%	30.09%	-
毛利率	26.96%	26.77%	27.69%	27.54%	28.32%	28.32%	30.09%	-
五金洁具	201.96	250.79	314.20	351.40	347.24	424.76	430.13	-
占比	11.39%	13.51%	15.01%	15.75%	15.25%	15.46%	14.83%	-
YOY	-	24.18%	25.28%	11.94%	-1.18%	22.32%	1.26%	-
毛利率	18.31%	18.38%	24.97%	24.36%	27.53%	28.85%	28.75%	-
陶瓷砖	196.19	148.57	195.47	186.21	242.70	313.23	378.17	-
占比	11.06%	8.00%	9.34%	8.34%	10.66%	11.40%	13.04%	-
YOY	-	-24.27%	31.57%	-4.74%	30.34%	29.06%	20.73%	-
毛利率	30.15%	21.68%	19.12%	18.42%	22.98%	24.70%	27.22%	-
营业成本	1320.33	1393.41	1535.51	1646.44	1649.60	1984.02	2077.79	464.68
毛利率	25.55%	24.93%	26.64%	26.23%	27.57%	27.81%	28.35%	29.14%
销售费用率	4.62%	5.21%	6.74%	7.34%	7.77%	8.38%	9.94%	10.03%
管理费用率	10.04%	10.66%	9.34%	9.12%	7.80%	5.97%	6.03%	-
财务费用率	1.42%	1.38%	1.14%	0.81%	0.96%	0.98%	0.17%	1.10%
归母净利润	114.26	93.57	135.28	80.82	210.15	226.63	238.83	53.00
YOY	-	-18.11%	44.58%	-40.26%	160.03%	7.84%	5.38%	18.66%
净利率	6.44%	5.04%	6.46%	3.62%	9.23%	8.25%	8.24%	8.08%
ROE	6.80%	5.18%	7.25%	4.32%	10.86%	7.57%	7.58%	1.67%
ROIC	4.87%	5.27%	6.97%	4.76%	10.08%	8.88%	7.75%	1.71%
总股本	-	-	-	-	-	-	284.15	369.40
最高价	-	-	-	-	-	-	28.37	17.21
最低价	-	-	-	-	-	-	14.08	7.49
最高PE	-	-	-	-	-	-	35.57	26.61
最低PE	-	-	-	-	-	-	17.65	11.59

数据来源：公司公告，东吴证券研究所

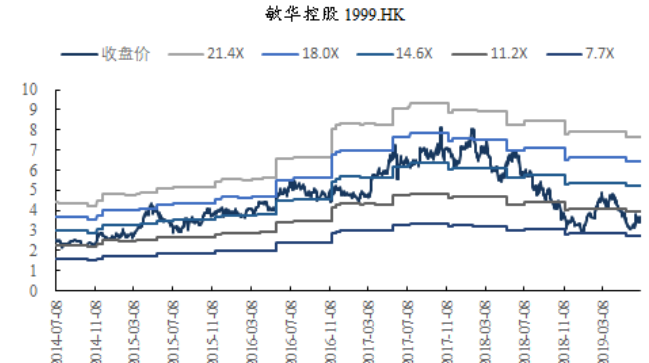
软体企业估值仍处底部，有望向上修复。上半年在中美贸易战关税加征+床垫反倾销的宏观背景下，软体龙头**顾家家居**、**敏华控股**等优质企业的股价经历了深度回调。6月29日上午中美重启经贸磋商后，预期利好相关企业估值修复。基本面角度来看，两个公司19Q2的内销受益于优势品类错位竞争、细分赛道竞争格局相对较好，同比增速趋势向好；外销和下游客户的谈判基本落地（客户承担10-15%的关税），后期越南工厂加速产能建设转移，且敏华的越南工厂已经落实提价；叠加汇率及成本端利好，软体龙头的业绩表现预期略超此前市场预期。综合来看，我们认为公司目前的估值水平具有较强的安全边际，给予推荐！

图 5：顾家家居 pe-band



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 6：敏华控股 pe-band



数据来源：Wind，东吴证券研究所

渠道整合实力逐步验证，定制首选**欧派家居**。后地产市场逐渐进入存量阶段，倒置一站式服务的整装模式逐渐兴起。由此定制家居企业纷纷探索和前端流量入口合作、家装企业也通过和家居企业协同落地整体服务。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。公司整装模式通过切入家装公司的整装套餐并提供软装服务，试点宜宾、后升级试点长沙得到充分推广，目前该模式基本得以验证，全国门店达到200+，预期19全年能够实现6-8亿收入体量。我们看好公司渠道的强管控能力、管理团队的战略决策及执行能力，长期推荐。

图 7：618 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. 搭配送礼: 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送按摩椅, 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

图 8：尚品宅配&欧派家居整装业务布局

	尚品宅配	欧派家居
形式	“HOMK00”整装云平台&自营整装	整装大家居旗舰店
定位	整装云平台: 打造的F2C供应链平台降低家装企业物流、采购和层级代理成本, 提升企业利润率。 自营整装: 实际体验整装云项目环节, 针对性优化调整项目。	与家装企业合作, 整合装修材料、基础施工、定制家具等全套服务项目, 使用户仅需购置家电和生活用品即可实现拎包入住, 为消费者打造一站式家居空间解决方案。
拓展情况	截至2018年末, 公司整装云平台会员数量超1200家, 自营整装工地交付数达849个。	截至2019年5月, 整装大家居已开店200家
推出时间	2017Q3	2018年5月
18年整装收入	1.94亿	约1亿

数据来源: 公司年报, 东吴证券研究所

1.2. 必选消费：关注新型烟草、生活用纸、办公用品企业中报业绩兑现

新型烟草：国标发布在即，关注相关优质标的

我国电子烟国标发布在即，行业门槛或将提高。国际上部分地区已有较为明确的电子烟监管/认证方式，如 17 年推出的 UL 8139 为针对电子烟的电池、充电器进行检测和认证的北美行业标准；欧盟烟草指令 (TPD) 14 年 5 月生效对所有进入欧盟市场的新型烟草制品实施注册制管控，并明确烟油中尼古丁含量不得超过 20mg/mL；美国食品药品监督管理局(FDA)16 年 5 月发布了电子烟、尼古丁输送系统(ENDS)及电子烟烟油的上市前烟草产品应用(PMTA)，确定了制造商提交新型烟草产品应用的指南。我国目前有两项电子烟标准已经完成审查进入“正在批准”阶段，按标准制定周期预计项目正式结束时间仅剩约 3 个月：(1) 17 年 10 月下发的《电子烟》强制性（具有法律属性）国家标准制定计划，主要标准包括烟液、器具、释放物、包装标识、贮藏与运输；(2) 17 年 12 月下发的《电子烟液烟碱、丙二醇和丙三醇的测定气相色谱法》，主要用于电子烟液中烟碱、丙二醇和丙三醇的测定。上述两项计划的归口和执行单位为全国烟草标准化技术委员会，主管部门是国家烟草专卖局。我们认为，国内烟油式电子烟行业在迎来了喷薄式发展的同时也普遍存在价格竞争激烈、产品同质化严重、品牌溢价不明显、烟油成分不规范等现象，而电子烟国标的发布将对产品要求更加严格、企业管理更加规范，客观抬高行业门槛，有利于将加速行业洗牌，持续推荐产业链优质标的**劲嘉股份**。

表 2：我国两项电子烟国家标准计划详情

表 2：我国两项电子烟国家标准计划详情	
---------------------	--

国家标准	下达时间	主要起草单位	主要技术内容
《电子烟》（强制性）	2017年10月	上海新型烟草制品研究院、中国烟草总公司郑州烟草研究院、中国烟草标准化研究中心、国家烟草质量监督检验中心等。	1、烟液：烟液中烟碱限量要求及评估方案；电子烟添加剂技术要求及评估方案；污染物评估方案及相关技术要求。 2、器具：接触材料（口腔、烟液）技术指标及风险评估方案，包括电子烟具材料分析研究、迁移物分析研究等 3、释放物：电子烟抽吸行为研究及电子烟产品稳定性表征。 4、包装标识：电子烟烟液和烟具的包装、标识研究方案。 5、贮藏及运输：电子烟烟液和烟具在贮藏和运输过程中的技术要求研究。
《电子烟液烟碱、丙二醇和丙三醇的测定气相色谱法》	2017年12月	中国烟草总公司郑州烟草研究院、广东中烟工业有限责任公司	电子烟液中烟碱、丙二醇和丙三醇的测定

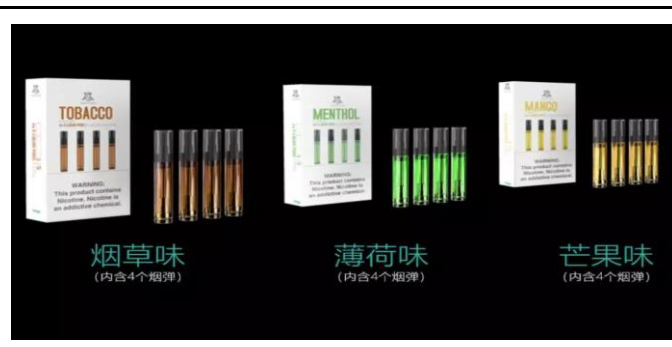
数据来源：国家标准化管理委员会官网，东吴证券研究所

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

受益新型烟草产业大势，麦克韦尔兑现业绩增长。公司是国内电子烟 ODM 制造龙头，18A 总营收达 34.34 亿元（其中 ODM 占比超过 70%）、自有品牌电子雾化器近 30%（营收 9.42 亿元），且基于成熟的整体解决方案和雾化核心技术充分享受行业成长红利。从 18 年的渠道拆分来看公司境外销售占比高达 88.10%，主要客户涵盖日本烟草、菲莫国际、Jupiter 等龙头企业，19H1 基于海外新品推动及国内市场爆发增长良好（19Q1 营收同增 155.69%、归母净利润同增 311.28%），持续看好产业成长。

表 3: 麦克韦尔重点数据一览

百万元	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019Q1
营业收入	174.24	269.33	294.44	726.05	1565.70	3433.99	1398.89
YOY		54.57%	9.33%	146.59%	115.64%	119.33%	155.69%
一次性电子烟	96.25	107.02	88.53	509.98	1003.70	2491.99	
占比	55.24%	39.74%	30.07%	70.24%	64.11%	72.57%	
YOY		11.19%	-17.28%	476.05%	96.81%	148.28%	
毛利率			20.01%	23.04%	23.85%	36.75%	
雾化器	37.48	68.58	47.68	197.28	561.49	941.72	
占比	21.51%	25.46%	16.19%	27.17%	35.86%	27.42%	
YOY		82.98%	-30.48%	313.76%	184.62%	67.72%	
毛利率			24.85%	36.64%	40.04%	36.07%	
营业成本	107.69	177.78	211.70	522.89	1101.08	2178.18	835.93
毛利率	38.19%	33.99%	28.10%	27.98%	29.68%	36.57%	40.24%
销售费用率	3.42%	2.57%	2.49%	2.61%	3.18%	2.73%	1.93%
管理费用率	143.96%	12.51%	11.69%	5.94%	7.48%	3.22%	3.14%
财务费用率	0.53%	-0.27%	-1.42%	-1.28%	1.09%	-0.11%	0.30%
归母净利润	-203.89	37.43	38.05	124.54	219.67	784.75	384.20
YOY		118.36%	1.64%	227.33%	76.39%	257.24%	311.28%
净利率	-117.02%	13.90%	12.92%	17.15%	14.03%	22.85%	27.46%
ROE	-436.73%	47.31%	32.47%	45.14%	48.09%	73.58%	40.80%
ROIC	-436.73%	59.42%	38.73%	63.33%	59.89%	102.79%	38.61%

数据来源：公司年报，Wind，东吴证券研究所

生活用纸：持续看好中顺洁柔

生活用纸首选**中顺洁柔**：短期关注浆价变化对其利好影响，长期而言产品结构升级及品类扩张。本周纸浆期货反弹导致周内表现较弱，整体我们预期纸浆价格7月仍将维持弱势。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，持续看好。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，长期公司有望通过优化产品结构（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，持续获得超越市场的成长！

图 11：中顺洁柔卫生巾新品朵蕾蜜

图 12：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

数据来源：京东，东吴证券研究所

文具：办公集采看好齐心集团

办公集采发展推动，看好**齐心集团**稳步成长。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，齐心集团高速成长。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。我们长期持续看好齐心集团的成长逻辑，**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，建议关注！

图 13：齐心集团业务拆分一览

单位：亿元	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	
营收	11.29	14.64	16.78	16.13	15.82	28.65	31.81	42.41	
YOY	23.95%	29.65%	14.63%	-2.67%	-3.11%	81.11%	11.05%	33.30%	
毛利率	22.69%	20.96%	17.38%	18.13%	17.04%	17.42%	19.29%	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%	
收入拆分									
B2B办公直销板块									
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%	25.64%	20.02%	91.87%
	占比	67.40%	75.48%	54.77%	59.08%	49.49%	34.35%	37.13%	53.43%
文件管理用品	收入	4.58	4.45	5.52	3.62	-	-	-	-
	YOY	0.44%	-3.28%	20.54%	-2.81%	-	-	-	-
	占比	40.57%	30.26%	20.98%	22.44%	-	-	-	-
桌面文具及其他	收入	1.97	3.58	7.41	6.46	7.47	16.28	16.09	15.52
	YOY	45.89%	119.54%	-14.48%	4.41%	-	-	-	-
	占比	26.75%	45.29%	33.79%	36.70%	-	-	-	-
办公设备	收入	1.97	3.58	7.41	6.46	7.47	16.28	16.09	15.52
	YOY	0.00%	81.73%	106.98%	-12.82%	15.63%	117.94%	-1.12%	-3.34%
	占比	17.45%	24.45%	44.16%	40.03%	47.22%	36.82%	30.58%	36.60%
毛利率	25.96%	16.06%	11.00%	12.18%	9.36%	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%	50.44%	
	占比	-	-	-	1.78%	7.96%	10.78%	8.30%	
互联网营销	收入	-	-	-	0.28	0.63	0.81	0.68	
	YOY	-	-	-	-	125.00%	28.57%	-16.05%	
	占比	-	-	-	1.78%	2.02%	2.54%	1.61%	
云视频会议	收入	-	-	-	-	67.86%	59.26%	47.06%	
	YOY	-	-	-	-	-	-	-	
	占比	-	-	-	-	0.19%	0.38%	0.32%	
净利润	-	-	-	-	1.65	2.7	2.93		
净利率	-	-	-	-	35.15%	22.96%	22.53%		
净利润	-	-	-	-	0.38	0.62	0.66		
净利率	-	-	-	-	0.19%	0.96%	1.1%		
净利率	-	-	-	-	67.86%	42.11%	32.07%	27.84%	

数据来源：Wind，东吴证券研究所

1.3. 造纸：浆纸系企业业绩环比修复，持续看好太阳纸业

浆纸系龙头盈利修复，文化纸基本面逐步向好。7月3日浆纸系龙头**晨鸣纸业**发布2019年半年度业绩预告，预计1-6月归母净利润为5-5.5亿元，其中Q2盈利4.6-5.1亿元（环比增长1104%-1234%），系进入二季度以来文化纸提价落地所致。纸价表现来看，截至7月5日铜版纸吨价上升至5833元/吨（较5月初+100元/吨；较年内低点+300元/吨）、双胶纸6200元/吨（+50元/吨；+183元/吨）。我们认为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），供需较为稳定，且企业库存自19年1月开始企业库存持续下降至合理水平（目前龙头纸企库存预期仅10天左右），基本面稳健。持续看多同为浆纸系龙头**太阳纸业**。

表 4：19Q1-19Q2 细分品种价格梳理（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	4212.72	3479.03	4200.30	5771.69	6169.46	5394.31	4038.89	693.87	697.44	2241.52	156.91	6838.71
19Q2同比	-21.92%	-26.20%	-13.78%	-21.05%	-17.40%	-10.59%	-7.47%	-23.33%	-11.65%	-21.88%	-46.24%	-7.81%
19Q2环比	-7.87%	-9.49%	-3.54%	3.02%	1.46%	8.23%	1.87%	-4.41%	-2.88%	-4.34%	-31.63%	-5.80%

数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

持续看好太阳纸业：文化纸盈利向上，公司布局长远持续发展。短期来看，文化纸价格上扬、纸浆价格持续走弱，利好公司 Q2 单吨盈利向上；同时公司老挝 40 万吨再生浆板项目已于 5 月下旬试生产，预计 7 月满产供应邹城箱板纸项目，产业链配套持续完善；20 万吨本色高得率生物质纤维项目将于 19 年四季度初投产，自给率有望进一步提升（18 年为 40-50%），巩固成本优势；看好公司全年业绩逐季向上！长期来看，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，其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领先同行。6 月 25 日公司公告拟投资 5 亿建设广西林浆纸一体化项目，巩固长期成长。造纸板块首选**太阳纸业**！

表 5：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），邹城 20 万吨本色高得率生物质纤维 Q4 初投产。

数据来源：太阳纸业债券评级报告，东吴证券研究所

2. 重点公司公告

2.1. 包装印刷&造纸产业

晨鸣纸业：发布 2019 年半年度业绩预告，预计经营业绩扭亏为盈，同向上升；公司及全资子公司寿光美伦纸业收到寿光市财政补助资金分别 7373 万元、2740 万元。预计将会增加公司税前利润 1.01 亿元。

王子新材：公司由于修改注册资本以及公司股份总数，发布修订版《公司章程》。

环球印务：公司发布 2018 年年度权益分派实施公告，向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 0.35 元（含税），不送红股，不以资本公积金转增股本，共派发现金红利人

民币 525 万元。

凯恩股份：公司发布 2019 年半年度业绩预告，预计经营业绩扭亏为盈，同向上升。

美利云：公司股东宁波赛特股权投资合伙企业（有限合伙）所持公司股份因股票质押合约违约出现被动减持，被动减持总股数为 535.55 万股，占公司总股本的 0.77%。

银鸽投资：公司实施股份被轮候冻结，累计被轮候冻结的数量为 7.69 亿股，占其所持公司股份总数的比例为 100%，占公司总股本的比例为 47.35%。

顺灏股份：顺灏投资持有公司股份 325 万股公司股份，占公司股本的 1.38%。

劲嘉股份：公司股东深圳市劲嘉创业投资有限公司解除质押 3376.48 万股股份，占公司股本的 7.29%。

山鹰纸业：公司 7 月 1 日发布公告，2019 年 5 月 27 日至 6 月 30 日期间，累计已有 40 余万元“山鹰转债”转换成公司 A 股普通股，累计转股数超过 12 万股，占“山鹰转债”转股前公司已发行普通股股份总额的 0.0027%。

冠豪高新：截止 2019 年 6 月 30 日，公司累计回购股份数量为 162 万股，占总股本 0.13%，已支付的总金额为 613 万元。

奥瑞金：公司 7 月 5 日发布激励计划(草案)，向 10 人拟授予的限制性股票 2209 万股，占股本总额 0.94%。

岳阳林纸：截至 2019 年 6 月月底，公司累计回购股份 1020.96 万股，占公司总股本的比例为 0.73%，支付的金额为 4984.96 万元。

万顺新材：将注册资本由 5.33 亿变更为 6.67 亿；发布公司章程。

新通联：公司一致行动人曹立峰先生累计减持公司股份 200 万股，占公司总股本的 1%，减持后曹立峰先生持有公司股份 591.5 万股，占公司总股本的 2.96%。

恒丰纸业：公司 2018 年年度权益分派，每股分配比例每股现金红利 0.068 元。

通产丽星：中国证券监督管理委员会依法对公司提交的《深圳市通产丽星股份有限公司上市公司发行股份购买资产核准》行政许可申请材料进行了审查，认为该申请材料齐全，决定对该行政许可申请予以受理。

华泰股份：公司通过终止公司 2016 年非公开发行股票事项并撤回申请文件的议案。

美盈森：7 月 5 日，持有公司 5% 以上股份股东股份减持计划时间过半但未减持公司股份。

鸿博股份：止到 2019 年 6 月 30 日，公司累计回购股份数量 140.8 万股，占公司总股本的 0.2817%，回购金额总计 885.9 万元。

2.2. 家居家具&其他可选

高乐股份：与好未来签署《战略合作协议》。

江山欧派：公司截至2019年7月4日，累计获得政府补助3191.44万元。

我乐家居：修订2019年限制性股票激励计划实施考核管理办法。

志邦家居：公司完成第二次股份回购，公司累计回购股份449.99万股，占公司总股本的2.01%，支付的总金额为人民币8850.6万元（不含交易费用）。

姚记扑克：公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购股份数量为48.3万股，约占公司总股本的0.12%，支付的总金额为499.89万元（不含交易费用）。

群兴玩具：公司发布修订公司章程。

昇兴股份：公司解除质押3900万股公司股份，占公司股本的5.95%。

周大生：公司股东北极光投资拟减持不超过6%股份，合计不超过2923.8万股。

美克家居：公司7月2日发布公告，截至2019年6月28日，公司本次累计已回购股份数量为1.11亿股，占公司目前总股本的比例为6.29%，累计支付的总金额为5.06亿元人民币。

齐心集团：公司7月2日发布公告，截至2019年6月30日，公司累计回购股份数量1180万股，占公司总股本的1.8390%，总成交金额为1.06亿元。

美凯龙：公司子公司为公司向申请流动资金贷款3亿元人民币提供担保，拟提供的担保金额为3.5亿元人民币，担保期间不超过两年，方式为抵押担保。

盈趣科技：截至2019年6月30日，公司累计回购公司股份162.7万股，占公司目前总股本的0.36%，成交总金额为6371万元（不含交易费用）。

好莱客：7月5日发布《关于与齐屹科技（开曼）有限公司交叉持股的进展公告》。截止收盘，齐屹科技累计购买公司股份189.9万股，交易对价3242.3万元。

喜临门：截至7月5日公司董事周伟成先生累计增持公司股份273万股，占公司总股本的0.69%，累计增持金额共计人民币3100万元，已超过计划增持金额区间下限的50%。

顾家家居：公司提前解除质押的3201.8万股股份，占公司总股本的5.32%。

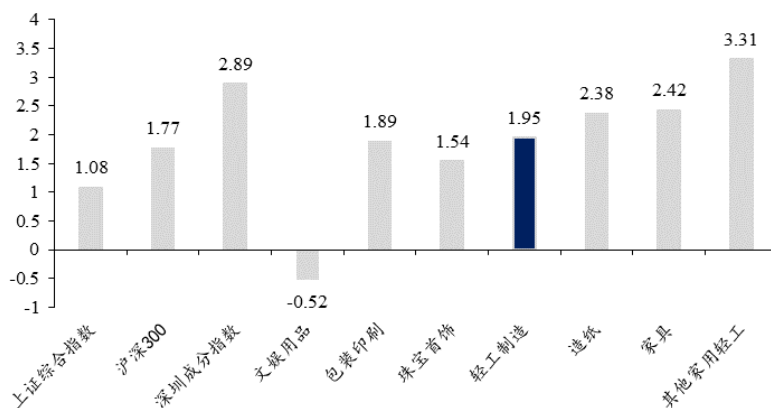
永艺股份：公司股东阮正富先生质押给国信证券股份有限公司的1119万股股份解除质押，占公司总股本的比例为3.70%。

3. 市场回顾：大盘小幅上涨，其他家用表现亮眼

板块表现来看，本周上证综指涨 1.08% 收于 3011.06 点；深证成指涨 2.89% 收于 9443.22 点；沪深 300 涨 1.77% 收于 3893.20 点；轻工板块涨 1.95% 跑赢大盘。轻工制造细分行业中，其他家用 (+3.31%) 表现最好，其次为家具 (+2.42%)、造纸 (+2.38%)、包装印刷 (+1.89%)、珠宝首饰 (+1.54%)，而文娱用品 (-0.52%) 表现最差。

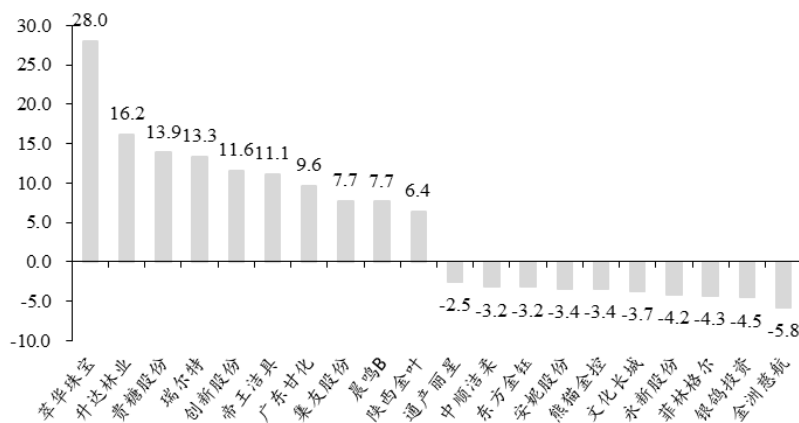
个股表现来看，本周涨幅居前的公司包括萃华珠宝 (+28.0%)、升达林业 (+16.2%) 贵糖股份 (+13.9%)、瑞尔特 (+13.3%)、创新股份 (+11.6%)、帝王洁具 (+11.1%)、广东甘化 (+9.6%)、集友股份 (+7.7%)、晨鸣 B (+7.7%)、陕西金叶 (+6.4%)；而金洲慈航 (-5.8%) 为本周最大跌幅公司。

图 14：本周市场涨跌幅 (%)



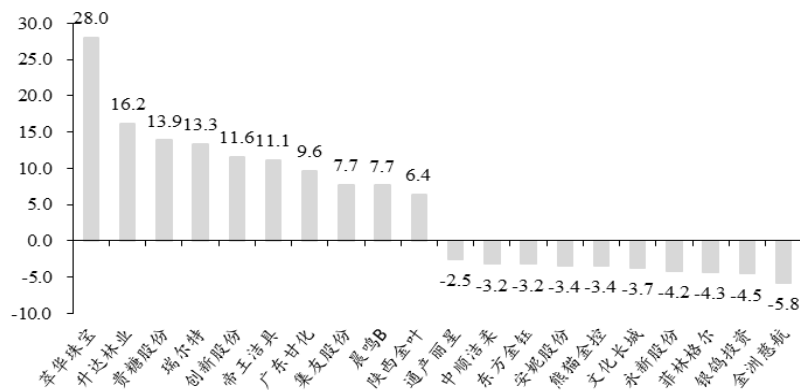
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 15：板块单周涨跌幅前十的股票 (%)



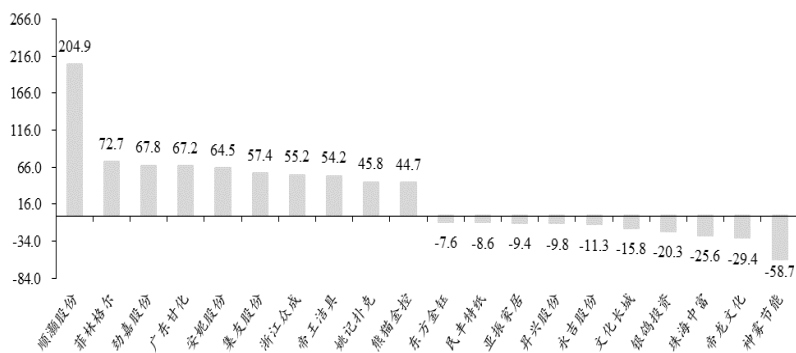
数据来源：Wind 资讯，东吴证券研究所

图 16：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 17：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：文化纸价稳定、纸浆价格企稳

4.1.1. 价格数据：文化纸价稳定、纸浆价格企稳

截止 7 月 05 日原纸价格：箱板纸市场价 4043 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化 0 元/吨）；瓦楞纸 3320 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化-63 元/吨）；白板纸 4138 元/吨（周变化 0 元/吨，月变化 0 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 5393 元/吨（周变化-34 元/吨，月变化-117 元/吨）。

截止 7 月 05 日的废纸价格：国内各地废纸到厂平均价格 2143 元/吨（周变化+3 元/吨，月变化+42 元/吨）。截止 7 月 05 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 0 美元/吨）；欧废平均价 158 美元/吨（本周变化 0 美

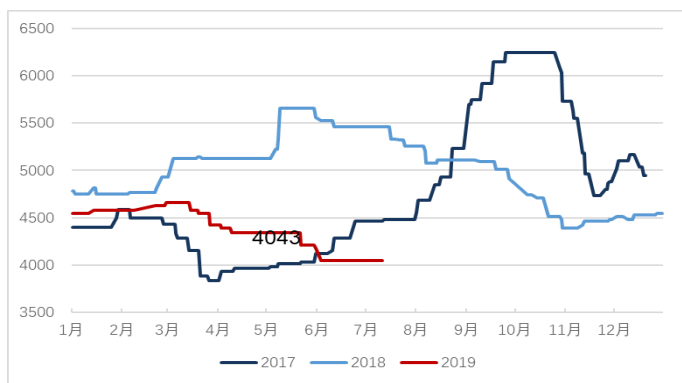
元/吨，过去一个月变化-3 美元/吨)；日废平均价 138 美元/吨 (本周变化 0 美元/吨，过去一个月变化-8 美元/吨)。

截止 7 月 05 日的纸浆价格：国际方面阔叶浆外商平均价 622 美元/吨 (本周变化-41 美元/吨，过去一个月变化-63 元/吨)；针叶浆外商平均价 617 美元/吨 (本周变化-6 美元/吨，过去一个月变化-21 美元/吨)；内盘浆平均价 4400 元/吨 (本周变化+95 元/吨，过去一个月变化-320 元/吨)。纸浆期货方面，纸浆 1906 (SP1906) 7 月 05 日收 4500 (周变化 0，涨幅 0.00%)，目前为全年最低点。

截止 7 月 05 日的煤炭价格：国内主要地区煤炭平均价格 588 元/吨 (本周变化 0 元/吨，过去一个月变化-2 元/吨，过去一年变化 0 元/吨)。

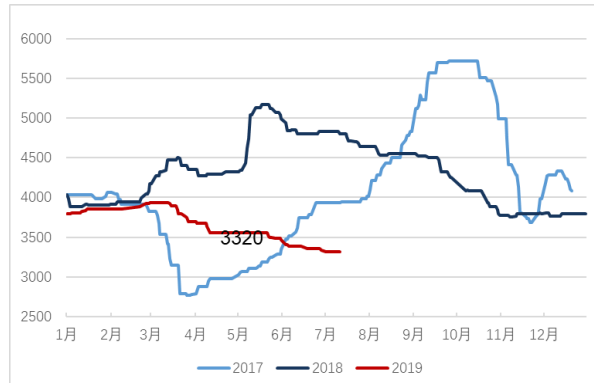
截止 7 月 05 日的溶解浆价格：溶解浆内盘价格指数 6400 元/吨 (本周变化-100 元/吨，过去一个月变化-200 元/吨，过去一年变化-1150 元/吨)；粘胶短纤 11700 元/吨 (本周变化+400 元/吨，过去一个月变化+400 元/吨，过去一年变化-3120 元/吨)；粘胶长丝 37800 元/吨 (本周变化 0 元/吨，过去一个月变化 0 元/吨，过去一年变化+50 元/吨)。

图 18：箱板纸价格走势 (元/吨)



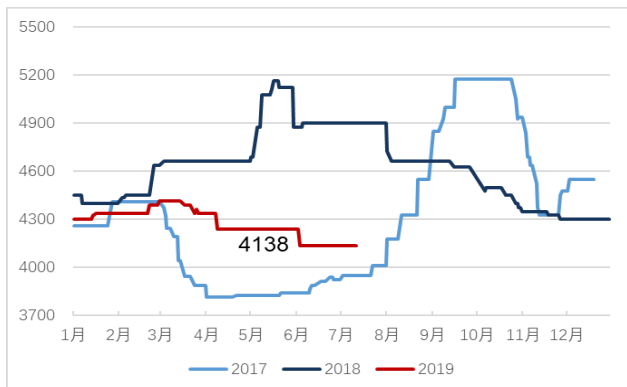
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 19：瓦楞纸价格走势 (元/吨)



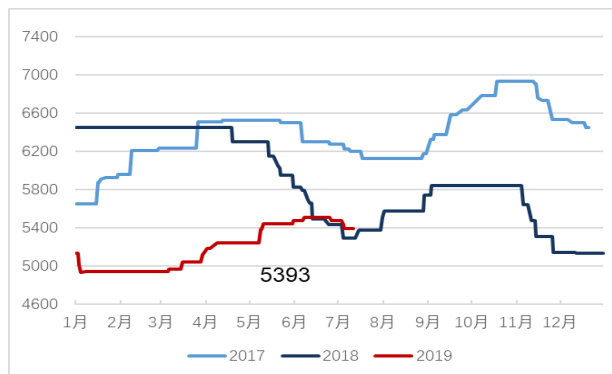
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 20：白板纸出厂价格 (元/吨)



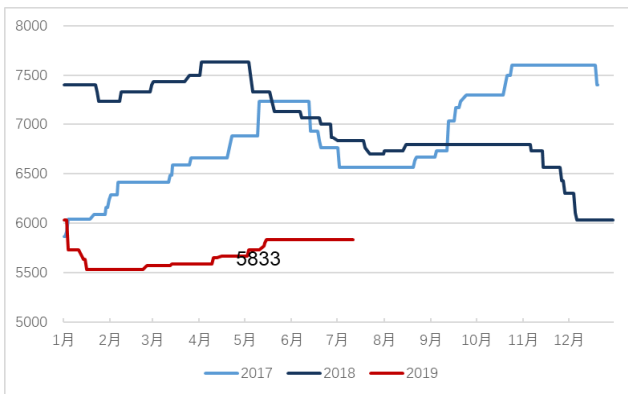
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 21：白卡纸出厂价格 (元/吨)



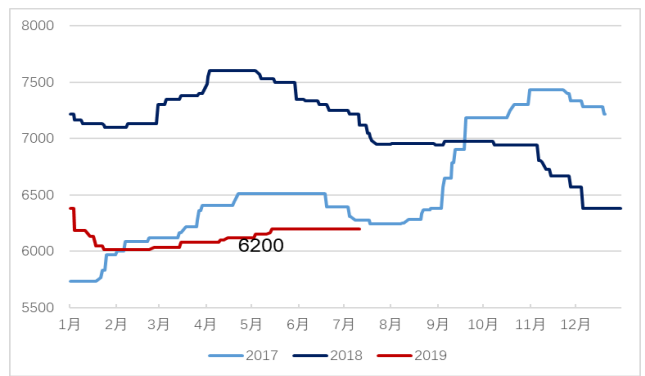
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 22: 铜板纸价格走势 (元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 23: 双胶纸最近价格走势 (元/吨)



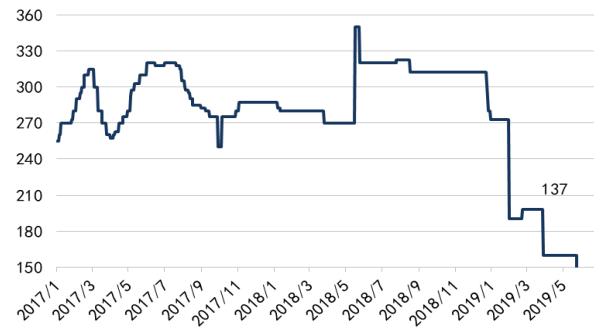
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 24: 国废价格走势 (元/吨)



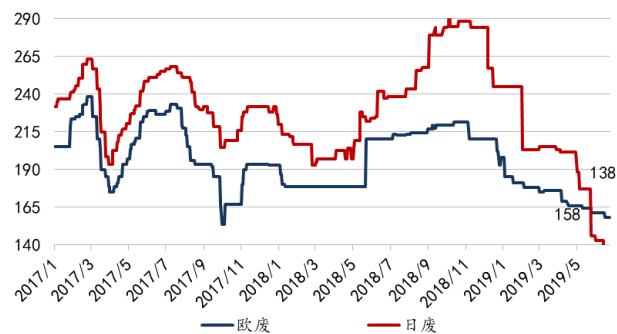
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 25: 美废 13# 价格走势 (美元/吨)



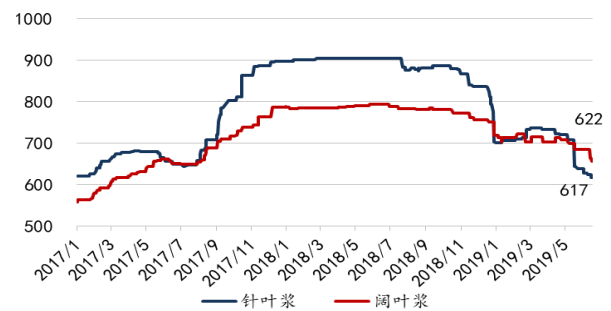
数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

图 26: 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

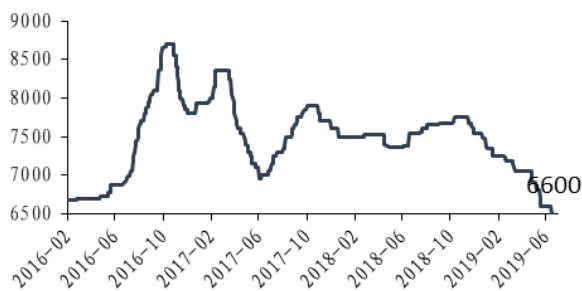
图 27: 国际针叶浆、阔叶浆历史价格 (美元/吨)



数据来源: 卓创资讯, 东吴证券研究所

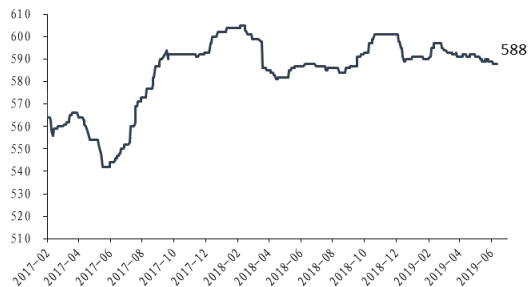
图 28: 溶解浆内盘价格指数 (元/吨)

图 29: 国内主要地区煤炭平均价格 (元/吨)



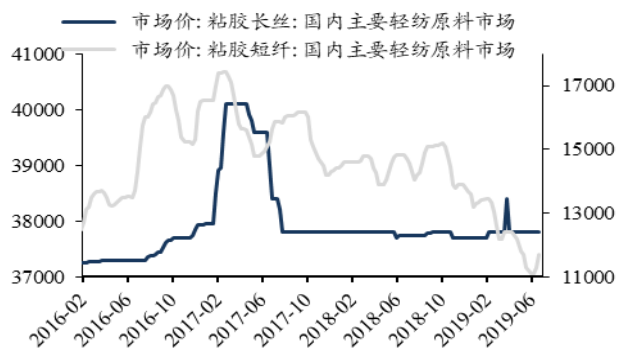
数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 30：粘胶纤维市场价（元/吨）

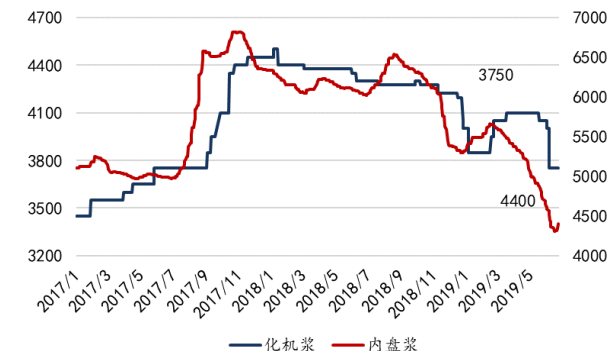


数据来源：卓创资讯，东吴证券研究所

图 31：化机浆、内盘浆平均价格（元/吨）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

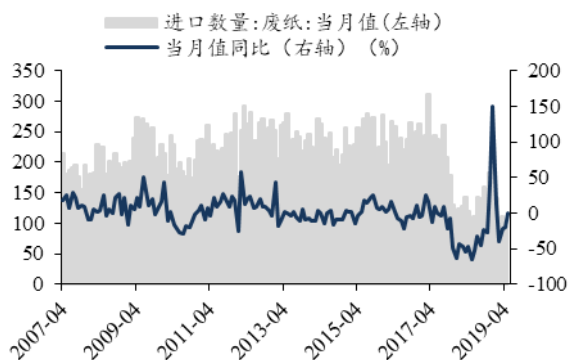


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.1.2. 进出口数据：废纸 5 月进口量同降 8.14%；纸浆 5 月进口量上升 10.36%

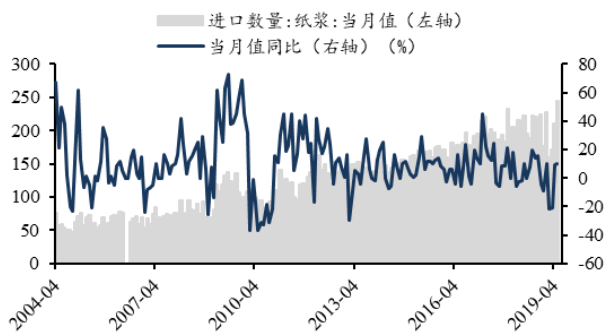
原材料方面废纸进口量有所下降。19 年 5 月进口废纸 79 万吨，同比下降 8.14%；19 年 5 月进口纸浆 245.00 万吨，同比上升 10.36%。

图 32：废纸月度进口量及同比（万吨，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

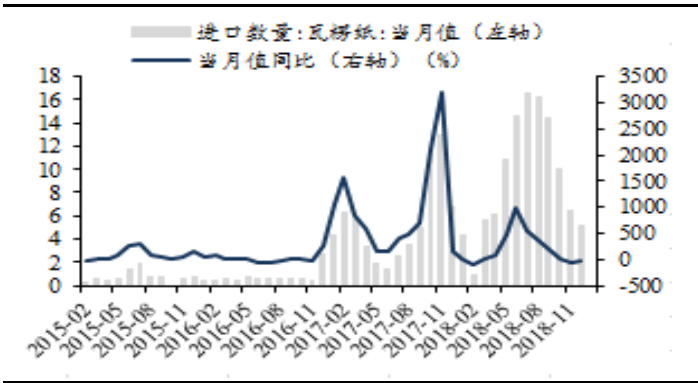
图 33：纸浆月度进口量及同比（万吨，%）



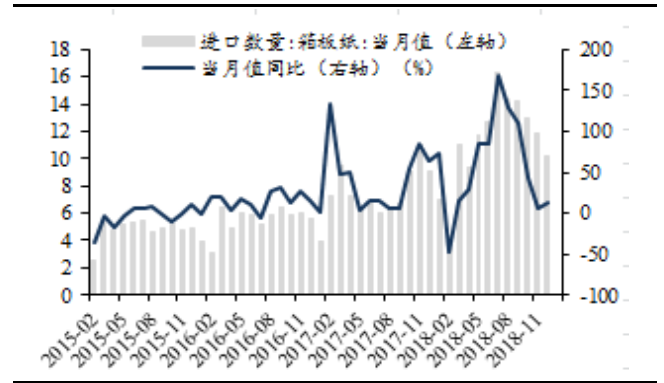
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 34：瓦楞纸月度进口量及同比（万吨，%）

图 35：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

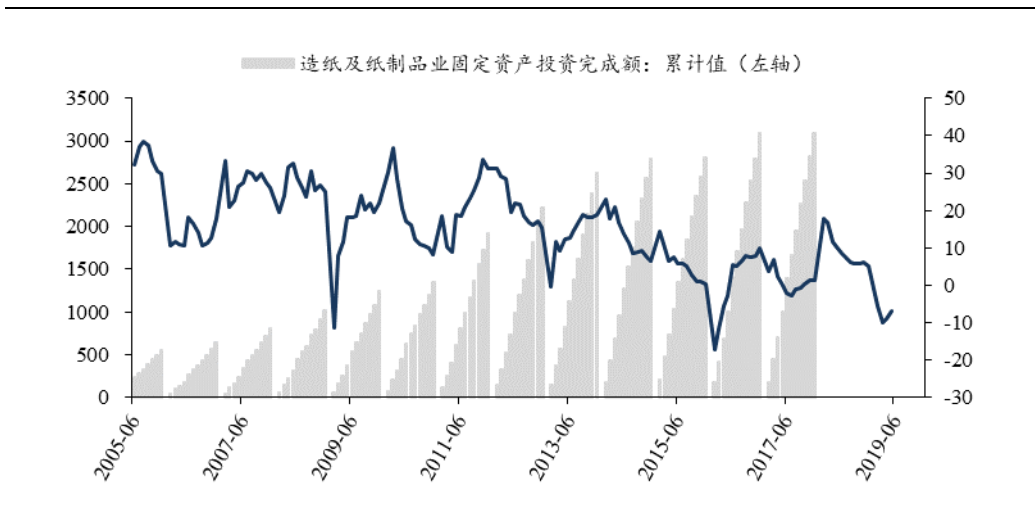


数据来源: Wind, 东吴证券研究所

4.1.3. 固定资产投资: 造纸业 5 月固定资产投资完成额累计增速-6.80%

19 年 5 月造纸及纸制品制造业固定资产投资完成额的累计增速-6.80%。

图 36: 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

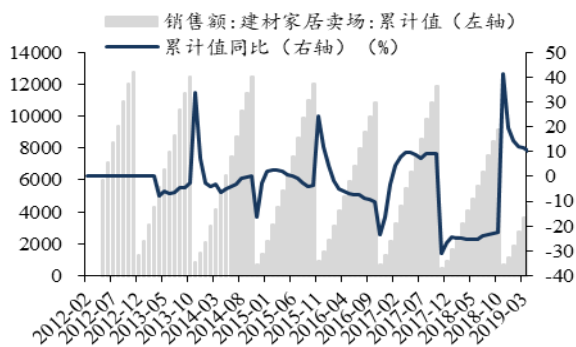
4.2. 家具产业: 19 年 5 月家具零售额 712 亿, 同比增长 5.10%

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%。

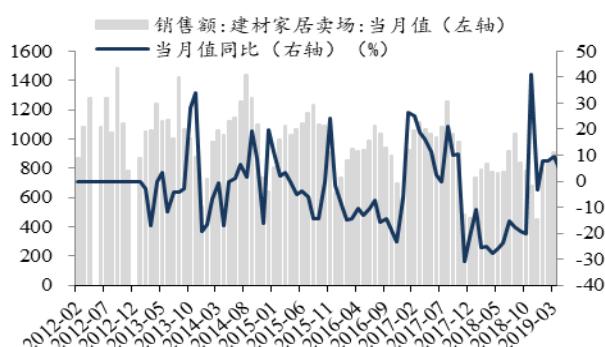
图 37: 建材家居卖场累计销售额与同比(亿元, %)

图 38: 建材家居卖场当月销售额与同比(亿元, %)



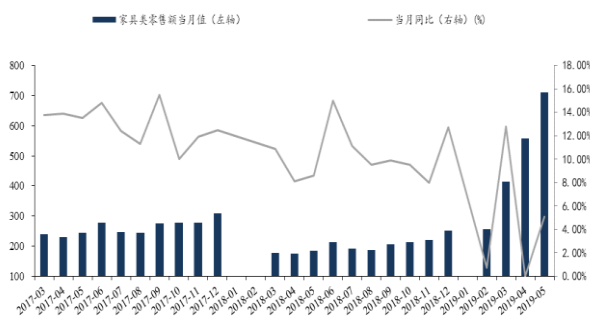
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 39: 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 40: 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



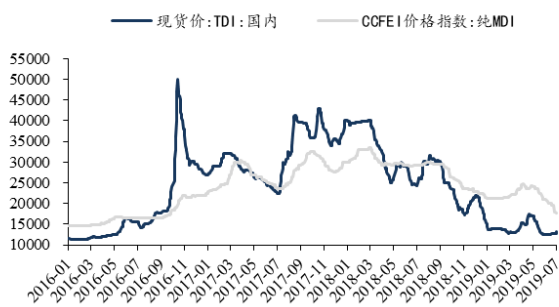
数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.2.2. 原材料市场：TDI 价格上升、MDI 价格下降

截至 7 月 05 日，软体家具上游 TDI 国内现货价 13100 元/吨（周涨跌幅+350 元），纯 MDI 现货价 17800 元/吨（周涨跌幅-200）。

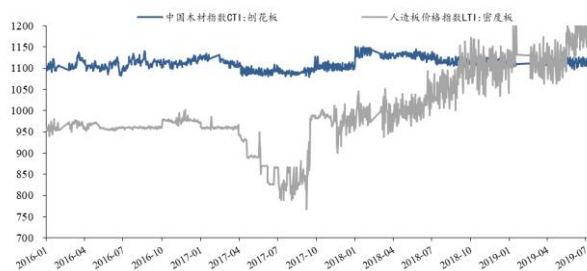
截至 7 月 4 日，CIT 刨花板指数为 1,105.20（周涨跌幅-1.61%），人造板密度板指数 1,193.98（周涨跌幅 1.03%）。

图 41: 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 42: 定制家具上游价格指数变化趋势

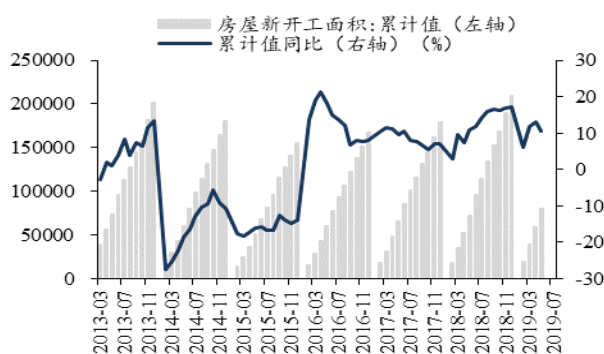


数据来源：Wind，东吴证券研究所

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%

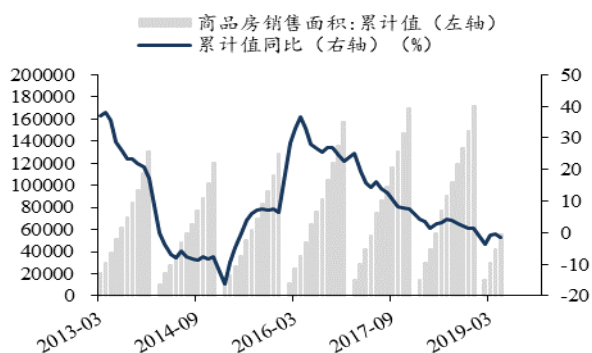
截至19年5月，30大中城市中**一线城市**（北京、上海、广州、深圳）成交28970套，**同比上升13.25%**，环比下降3.47%；成交面积307.75万平，同比上升14.43%，环比下降1.68%。**二线城市**（天津、杭州、南京、武汉、成都、青岛、苏州、南昌、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春）成交63929套，**同比上升9.67%**；成交面积709.97万平，同比上升13.35%。**三线城市**（无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴）成交55280套，**同比上升25.30%**；成交面积526.71万平，同比上升9.80%。

图 43：房屋新开工面积累计值及同比（万平，%）



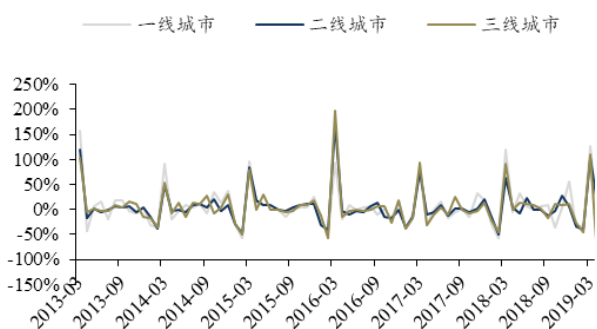
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 44：商品房销售面积累计值及同比（万平，%）



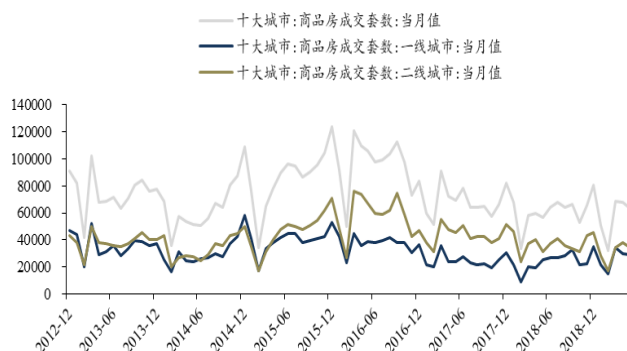
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 45：30大中城市商品房月度成交套数环比（%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 46：30大中城市商品房月度成交面积同比（%）



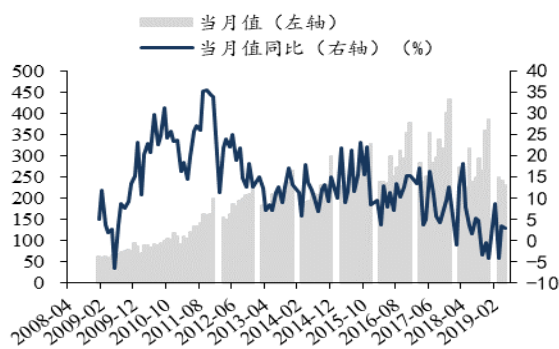
数据来源：Wind，东吴证券研究所

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5月，**体育彩票**销售额190.03亿元，同比下降9.95%；福利彩票销

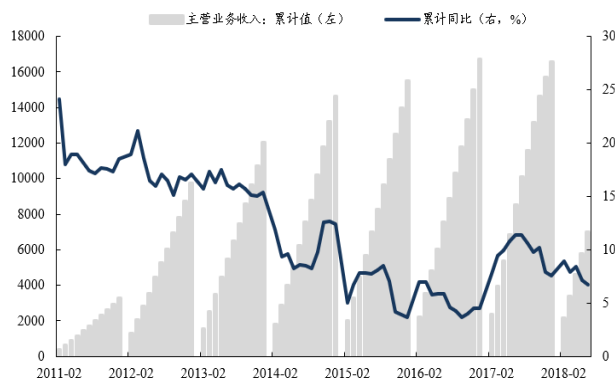
销售额 164.93 亿元，同比下降 15.66%；彩票销售总额 355.23 亿元，同比下降 12.70%。

图 47：办公用品当月零售额及同比（亿元，%）



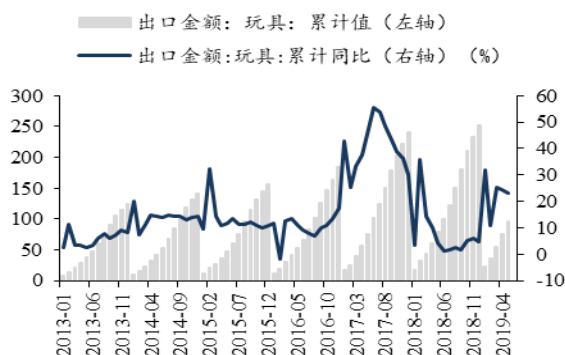
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 48：文教、工美、体育和娱乐用品（亿元，%）



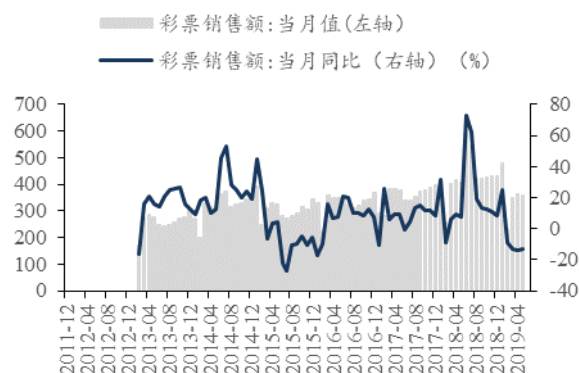
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 49：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 50：彩票销售额及其同比（亿元，%）



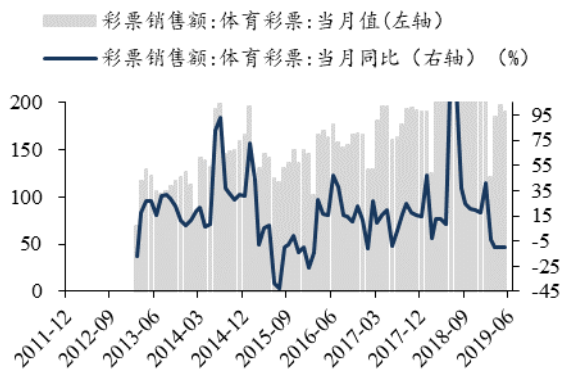
数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 51：福利彩票销售额及其同比（亿元，%）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 52：体育彩票销售额及其同比（亿元，%）



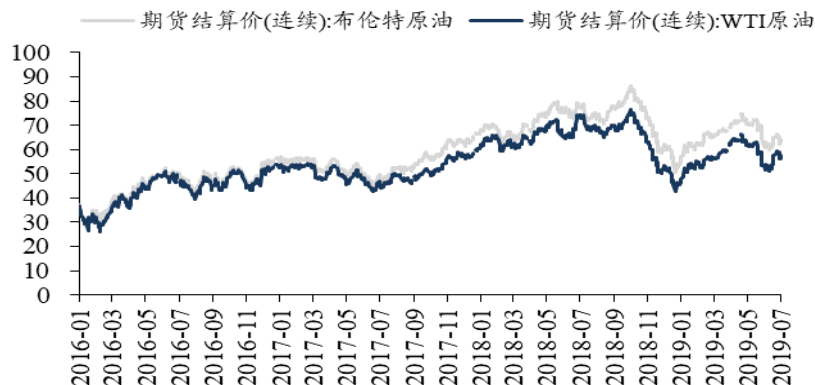
数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.4. 塑料包装：BRENT WTI 原油价格下降

英国 BRENT 原油本周均价为 63.65 美元/桶（上周均价为 65.90 美元/桶，-3.41%），

WTI 本周均价为 57.37 美元/桶（上周均价为 58.60 元/桶，-2.10%）；期货结算价(连续)：聚氯乙烯(PVC)：本周均价 7110 元/吨（上周 6902 元/吨，+3.01%）；期货结算价(连续)：线型低密度聚乙烯(LLDPE)：本周均价 7685 元/吨（上周 7577 元/吨，+1.43%）。

图 53：国际原油价格走势（美元/桶）

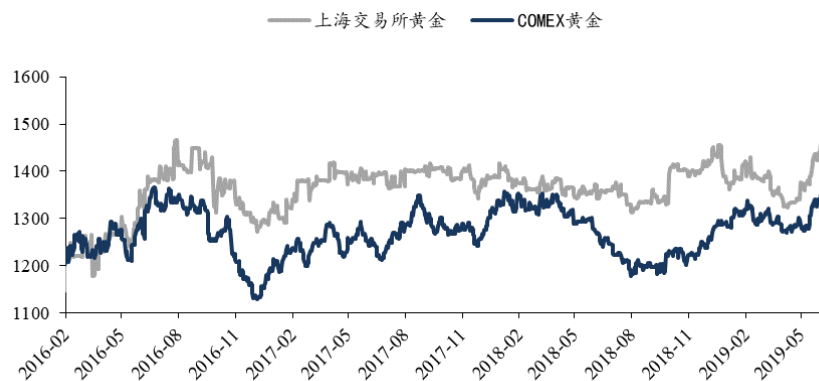


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.5. 金银珠宝业：黄金价格上升，白银价格略降

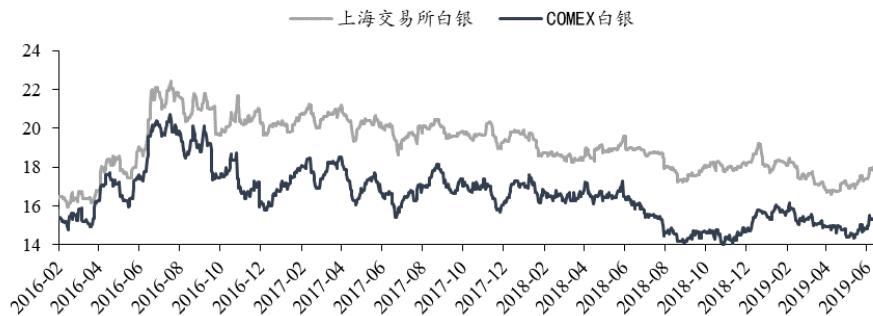
本周（截至 7 月 05 日），上交所黄金均价 1536.94 元/千克（+2.40%）、COMEX 黄金均价 1408.46 美元/盎司（-0.39%）；上交所白银均价（截止 7 月 05 日）17.73 元/盎司（-0.72%）、COMEX 白银均价 15.29 美元/盎司（-0.21%）。

图 54：黄金价格走势（美元/盎司）



数据来源：Wind，东吴证券研究所

图 55：白银价格走势（美元/盎司）

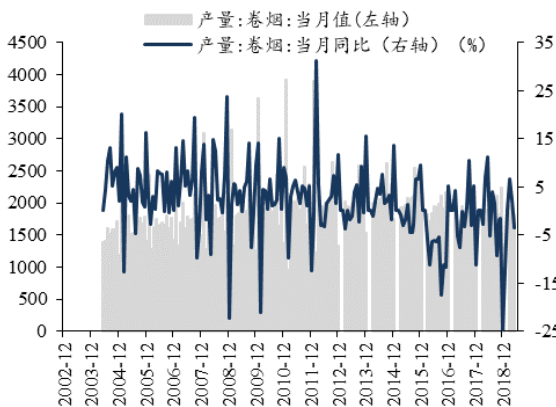


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.6. 卷烟：5月卷烟产量累计同比上升4.7%

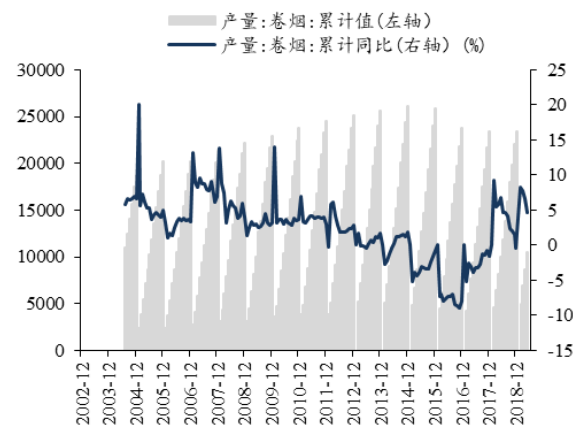
2019年5月卷烟累计产量为10524.20万支，累计同比上升4.7%。

图 56：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 57：产量:卷烟:累计值及同比（亿支，%）

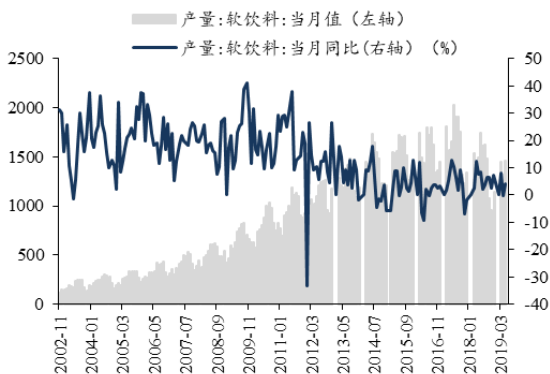


数据来源：Wind，东吴证券研究所

4.7. 软饮料：5月软饮料产量累计同比上升3.40%

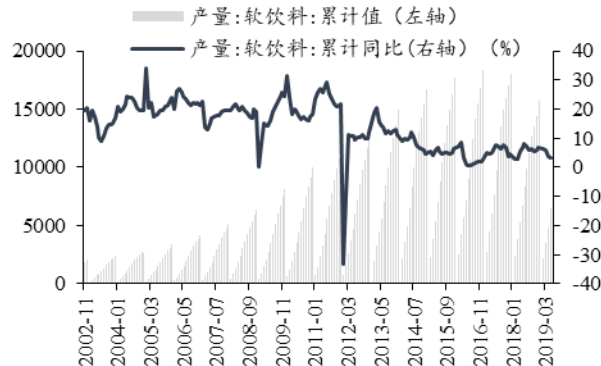
2019年5月软饮料累计产量为6472.50万吨，同比增加3.40%。

图 58：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 59：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、限售股解禁情况一览

表 6: 下周股东大会一览

代码	名称	会议日期	会议类型
002301.SZ	齐心集团	2019-07-10	临时股东大会
002565.SZ	顺灏股份	2019-07-08	临时股东大会
300651.SZ	金陵体育	2019-07-08	临时股东大会

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

表 7: 下周限售股解禁一览

代码	简称	解禁日期
002803.SZ	吉宏股份	2019-07-12

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 8: 公司估值 (7 月 5 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	19.42	4.63	6.18	-34.18	179.33	959.1	18.70	1080.0	11.9%	16.60	1210.0	12.0%	14.82
603833.SH	欧派家居	111.54	3.64	-5.00	-5.27	468.68	1571.9	29.82	1885.0	19.9%	24.86	2234.0	18.5%	20.98
603816.SH	顾家家居	33.22	4.07	12.69	-28.10	200.03	989.4	20.22	1202.0	21.5%	16.64	1402.0	16.6%	14.27
300616.SZ	尚品宅配	77.09	1.94	-1.17	-20.79	153.16	477.1	32.10	584.0	22.4%	26.23	715.0	22.4%	21.42
600337.SH	美克家居	4.09	-0.73	-9.55	-19.90	72.43	451.2	16.05	519.0	14.9%	13.96	597.0	15.0%	12.13
603818.SH	曲美家居	7.77	2.24	7.62	-27.11	38.18	-59.1	-64.64	262.0	544.1%	14.57	394.0	50.4%	9.69
603008.SH	喜临门	11.02	-0.09	3.38	-41.94	43.51	-438.3	-9.93	227.3	-151.9%	19.14	292.8	28.8%	14.86
603898.SH	好莱客	16.87	2.00	6.50	-31.25	52.23	382.2	13.66	422.0	10.3%	12.38	467.0	10.7%	11.18
603801.SH	志邦股份	20.16	2.02	10.89	-32.27	45.02	272.9	16.50	323.0	18.2%	13.94	389.0	20.4%	11.57
603180.SH	金牌橱柜	57.19	3.53	6.85	-39.72	38.44	210.2	18.29	250.9	19.4%	15.32	297.8	18.7%	12.91
000910.SZ	大亚圣象	11.23	0.81	8.92	-25.99	62.21	724.8	8.58	816.0	12.5%	7.62	887.0	8.7%	7.01
600978.SH	宜华生活	3.79	0.80	4.12	-44.02	56.20	386.8	14.53	458.3	18.5%	12.26	505.6	10.3%	11.11
002853.SZ	皮阿诺	18.27	-1.88	7.43	-15.01	28.38	142.1	19.98	182.0	28.1%	15.59	230.0	26.4%	12.34
603208.SH	江山欧派	35.78	3.92	19.67	36.37	28.92	152.7	18.94	203.6	33.3%	14.20	252.8	24.2%	11.44
002043.SZ	兔宝宝	6.21	2.81	12.01	-15.59	48.11	330.9	14.54	382.8	15.7%	12.57	432.3	12.9%	11.13
002713.SZ	东易日盛	10.11	0.40	0.60	-8.96	42.49	252.6	16.82	319.6	26.5%	13.30	388.2	21.5%	10.95
002084.SZ	海鸥卫浴	4.71	-0.42	7.53	2.39	23.85	41.9	56.86	114.2	172.2%	20.89	136.7	19.7%	17.44
603600.SH	永艺股份	9.92	0.81	7.24	17.84	30.03	103.9	28.90	176.2	69.5%	17.04	235.1	33.4%	12.77
603848.SH	好太太	16.00	9.51	-8.11	-21.85	64.16	260.6	24.62	314.1	20.5%	20.43	378.7	20.6%	16.94
601828.SH	美凯龙	12.07	-0.66	1.18	-15.41	428.49	4477.4	9.57	5141.4	14.8%	8.33	5790.2	12.6%	7.40
300729.SZ	乐歌股份	23.77	3.39	8.14	-27.40	20.76	57.6	36.05	73.5	27.6%	28.25	95.5	29.9%	21.74
文具														
603899.SH	晨光文具	42.92	-2.39	6.82	42.31	394.86	806.8	48.94	995.0	24.1%	39.68	1288.0	29.4%	30.66
002301.SZ	齐心集团	11.70	0.95	9.24	14.73	75.09	191.8	39.16	284.4	48.3%	26.40	382.6	34.5%	19.63
造纸														
000488.SZ	晨鸣纸业	5.70	6.34	7.14	-25.78	165.56	2509.8	6.60	2030.0	1.3%	8.16	2227.0	9.7%	7.43
002078.SZ	太阳纸业	7.15	4.99	15.32	-22.78	185.30	2237.6	8.28	1807.0	-19.2%	10.25	2099.0	16.2%	8.83
600966.SH	博汇纸业	3.98	4.46	18.10	-0.65	53.21	255.9	20.79						
600567.SH	山鹰纸业	3.44	2.08	1.78	-13.57	157.71	3203.9	4.92	2998.0	-6.4%	5.26	3347.0	11.6%	4.71
002511.SZ	中顺洁柔	11.89	-3.18	13.34	33.09	155.33	407.0	38.16	571.0	40.3%	27.20	704.0	23.3%	22.06
002521.SZ	齐峰新材	5.31	2.51	2.34	-16.73	26.27	58.4	45.01						
600308.SH	华泰股份	4.53	1.57	6.62	-0.58	52.89	719.1	7.36	964.9	34.2%	5.48	1288.9	33.6%	4.10
600103.SH	青山纸业	2.35	0.43	0.43	4.20	54.19	154.8	35.01						
包装														
002831.SZ	裕同科技	19.62	2.35	6.05	-16.30	172.09	945.6	18.20	1205.0	27.4%	14.28	1527.0	26.7%	11.27
002191.SZ	劲嘉股份	12.80	3.14	12.68	82.78	187.50	725.3	25.85	907.0	25.0%	20.67	1093.0	20.5%	17.15
601515.SH	东风股份	8.22	6.34	8.30	35.16	109.69	747.9	14.67	832.3	11.3%	13.18	926.1	11.3%	11.84

002303.SZ	美盈森	4.92	1.86	-2.57	-4.72	75.34	401.2	18.78	506.2	26.2%	14.88	606.5	19.8%	12.42
002228.SZ	合兴包装	5.10	1.39	-0.97	-2.29	59.65	233.1	25.59	341.9	46.7%	17.45	437.0	27.8%	13.65
002701.SZ	奥瑞金	4.73	1.28	0.64	-8.90	111.40	225.4	49.43	886.5	293.3%	12.57	1059.1	19.5%	10.52
002014.SZ	永新股份	7.81	-4.17	8.02	21.49	39.33	225.3	17.46	263.0	16.9%	14.96	303.0	15.2%	12.98
珠宝首饰日化														
600612.SH	老凤祥	45.00	0.67	8.10	32.00	235.40	1204.5	19.54	1370.4	13.8%	17.18	1555.4	13.5%	15.13
002094.SZ	青岛金王	5.41	4.04	6.71	-38.24	37.47	104.4	35.88	323.5	209.8%	11.58	150.0	-53.6%	24.98
000026.SZ	飞亚达 A	7.92	1.93	3.26	-7.97	35.08	183.8	19.08	216.0	17.5%	16.25	256.7	18.9%	13.67
002345.SZ	潮宏基	4.54	-0.22	10.46	-41.94	41.11	71.0	57.86	285.1	301.3%	14.42	323.0	13.3%	12.73
002740.SZ	爱迪尔	6.69	0.30	-23.10	-13.00	30.38	28.1	107.91						
002721.SZ	金一文化	6.19	-0.48	7.47	-30.88	51.67	-54.6	-94.66						
600439.SH	瑞贝卡	3.40	5.26	10.39	3.34	38.49	234.2	16.44						
主题类														
互联网彩票														
600433.SH	冠豪高新	3.80	1.06	2.15	-4.03	48.31	109.2	44.23						
000829.SZ	天音控股	5.86	0.69	3.72	-19.62	60.79	-230.7	-26.35						
002229.SZ	鸿博股份	7.83	3.71	0.26	-9.23	39.13	5.1	760.83	49.0	852.7%	79.86	169.0	244.9%	23.15
002235.SZ	安妮股份	8.47	-3.42	2.79	26.61	50.93	75.5	67.43	192.0	154.2%	26.53	219.0	14.1%	23.25
电子发票														
002117.SZ	东港股份	11.08	6.03	3.07	20.38	60.46	256.8	23.55	318.5	24.0%	18.98	375.4	17.9%	16.11
600271.SH	航天信息	23.62	2.47	8.03	-4.33	439.93	1618.0	27.19	2024.3	25.1%	21.73	2483.7	22.7%	17.71
教育														
300329.SZ	海伦钢琴	7.71	0.78	2.12	-0.15	19.56	54.5	35.87	69.0	26.6%	28.34	87.0	26.1%	22.48
002678.SZ	珠江钢琴	7.56	-0.26	1.89	20.22	102.69	176.3	58.26	208.0	18.0%	49.37	237.0	13.9%	43.33
002348.SZ	高乐股份	3.56	2.01	3.49	13.38	33.72	11.3	298.87						
002599.SZ	盛通股份	10.19	1.90	13.35	-0.10	33.07	124.2	26.64	152.2	22.6%	21.72	187.7	23.3%	17.62
603398.SH	邦宝益智	15.70	0.96	1.23	-14.77	33.24	42.1	78.89						
小市值														
600189.SH	吉林森工	4.43	3.75	6.49	-5.67	31.76	42.0	75.65						
002243.SZ	通产丽星	15.40	-2.53	-1.28	171.53	56.20	82.1	68.45						
其他														
600076.SH	康欣新材	4.55	1.11	7.82	-1.94	47.06	467.6	10.06						
002565.SZ	上海绿新	7.69	0.39	-8.23	142.65	81.53	101.4	80.42	120.8	19.1%	67.52	147.2	21.9%	55.39
002735.SZ	王子新材	16.83	5.32	20.01	-9.61	24.02	49.8	48.26	60.0	20.6%	40.03	75.0	25.0%	32.02
000902.SZ	新洋丰	10.27	-4.29	-1.25	14.39	133.98	818.8	16.36	992.0	21.20%	13.51	1200.0	20.97%	11.16
港股、美股(单位原始货币)														
1999.HK	敏华控股	3.62	5.23	17.53	-37.21	138.40	1476.1	9.38	1576.9	6.8%	8.78	1845.3	17.0%	7.50
2689.HK	玖龙纸业	6.17	-0.65	-4.38	-33.89	289.32	7848.1	3.69	5094.0	-35.1%	5.68	5632.0	10.6%	5.14
2314.HK	理文造纸	5.46	-0.18	9.42	-23.46	239.15	4880.2	4.90	3764.0	-22.9%	6.35	3706.0	-1.5%	6.45
3331.HK	维达国际	13.24	-0.30	-3.36	-0.76	158.22	649.3	24.37	702.42	8.2%	22.52	955.67	36.1%	16.56
1044.HK	恒安国际	50.50	-0.35	-2.22	-19.42	600.79	3799.8	15.81	4485.0	18.0%	13.40	5091.0	13.5%	11.80
0906.HK	中粮包装	3.00	-1.32	5.49	-32.70	35.24	255.1	13.82	303.0	18.8%	11.63	362.0	19.5%	9.73
2083.HK	大自然家居	1.17	1.74	-4.88	-25.95	16.14	156.8	10.29						

1371.HK	华彩控股	0.30	-3.23	-6.25	-75.41	3.01	-169.5	-1.77						
WBALN	500 彩票网	10.51	-1.13	10.52	-27.52	4.49	-451.7	-0.99						
0555.HK	御泰中彩 控股	0.02	0.00	0.00	5.00	3.16								
家电														
白电														
000651.SZ	格力电器	58.10	5.64	12.86	36.37	3,495.14	26202.8	13.34	28914.9	10.4%	12.09	32485.3	12.3%	10.76
000333.SZ	美的集团	55.27	6.58	11.21	25.77	3,831.49	20230.8	18.94	23052.9	13.9%	16.62	26160.1	13.5%	14.65
600690.SH	青岛海尔	17.78	2.83	12.67	-2.20	1,132.31	7440.2	15.22	8404.8	13.0%	13.47	9503.2	13.1%	11.92
000418.SZ	小天鹅 A	57.39	0.00	0.00	1.70	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	3.36	0.90	4.35	23.99	455.27	3468.2	13.13	4225.6	21.8%	10.77	4958.5	17.3%	9.18
600060.SH	海信电器	8.94	3.71	9.69	-31.07	116.98	392.4	29.81	777.0	98.0%	15.06	966.3	24.4%	12.11
002429.SZ	兆驰股份	2.93	6.93	5.02	20.08	132.64	445.4	29.78	550.3	23.6%	24.10	641.2	16.5%	20.68
000810.SZ	创维数字	9.19	3.96	1.21	-3.97	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	28.26	4.13	15.02	2.90	268.19	1473.6	18.20	1633.1	10.8%	16.42	1837.9	12.5%	14.59
002035.SZ	华帝股份	12.58	3.28	16.07	-4.06	110.91	676.9	16.38	799.1	18.0%	13.88	938.6	17.5%	11.82
002242.SZ	九阳股份	21.43	2.98	7.69	33.11	164.45	754.3	21.80	845.7	12.1%	19.45	973.8	15.2%	16.89
002032.SZ	苏泊尔	76.05	0.29	9.50	55.27	624.56	1669.9	37.40	1994.6	19.4%	31.31	2355.0	18.1%	26.52

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>

