

轻工制造

证券研究报告
2019年07月07日

首推中报组合，关注新型烟草积极变化和家居行业白皮书，欢迎参加广州建博会

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
liyq@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:贸易谈判重启有利家居外销筑底,新型烟草快速发展利好产业链》2019-06-30
- 2 《轻工制造-行业研究周报:618 大促点评,挖掘必选消费和新型烟草机会》2019-06-23
- 3 《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

2019年中报组合:顾家家居、中顺洁柔、集友股份、劲嘉股份。

中美重启贸易谈判,成品家居外销最悲观时期有望度过:6月开始新加征的15%关税中国企业承担比例较低,下货指令基本恢复正常,中美重启谈判缓和情绪;内销有所回暖,前期股价回调充分,当前估值处历史底部,建议关注顾家家居。

欢迎一同参观中国建博会:7月8日~11日,中国建博会将在广州广交会展馆举办,我们已安排了详实的参观路线和专家交流,欢迎届时一同前往。

家居板块:

从1-6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】、【顾家家居】、【敏华控股】。

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:

精装修比例提升趋势明确,2018年精装修套数提升60%,保障相关企业未来收入快速增长,建议关注木门行业龙头,大宗渠道占比高的【江山欧派】。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,电子烟国标出台在望,低温不燃烧景气度持续提升。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,公司Q2有望受益于增值税降税和木浆下跌。

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:顾家家居、集友股份、劲嘉股份、晨光文具、索菲亚、中顺洁柔、欧派家居、尚品宅配、惠达卫浴、志邦家居。

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 2019-07-05	投资 评级	EPS(元)			P/E		
				2019E	2020E	2021E	2019E	2020E	2021E
603833.SH	欧派家居	111.54	买入	4.58	5.45	6.43	24.35	20.47	17.35
300616.SZ	尚品宅配	77.09	买入	2.99	3.65	4.38	25.78	21.12	17.60
603899.SH	晨光文具	42.92	买入	1.10	1.36	1.67	39.02	31.56	25.70
002511.SZ	中顺洁柔	11.89	买入	0.39	0.47		30.49	25.30	
603801.SH	志邦家居	20.16	增持	1.96	2.31	2.64	10.29	8.73	7.64
002572.SZ	索菲亚	19.42	买入	1.19	1.39	1.61	16.32	13.97	12.06
603385.SH	惠达卫浴	9.09	增持	0.73	0.86	1.03	12.45	10.57	8.83
603816.SH	顾家家居	33.22	买入	2.80	3.37	3.97	11.86	9.86	8.37

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

1. 行业观点：首推中报组合，关注新型烟草积极变化和家居行业白皮书，欢迎参加广州建博会

1.1. 核心观点

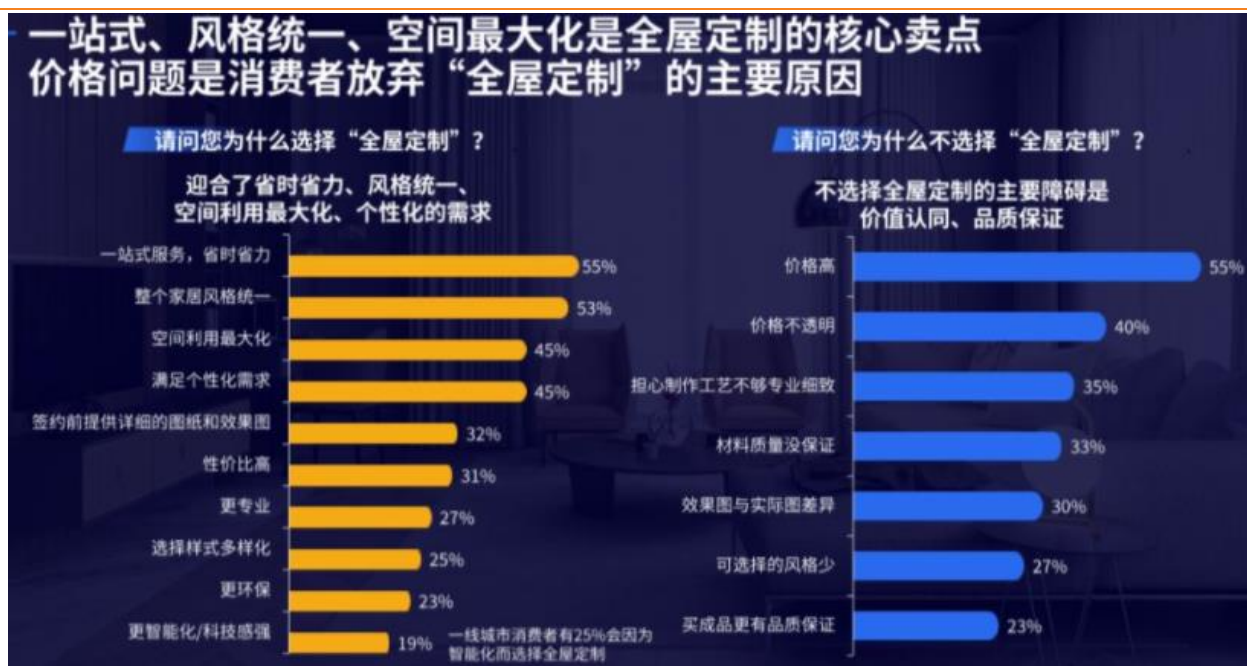
- **首推 2019 年中报组合：顾家家居、中顺洁柔、集友股份、劲嘉股份。**欢迎和天风轻工团队沟通交流。
- **坚定看好家居改善和新型烟草两条主线，继续推荐轻工消费标的：**
- **家居板块：需求边际改善，短期成品更优。**从 1-6 月订单来看，家居板块需求维持了一个弱改善。竣工交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃库存、家装等年初有所改善，1-5 月家居精装修订单增速较快，预示下半年精装房交付会较多，所以下半年整体交房回暖仍可期待。企业层面，下半年企业订单和业绩基数都很低，今年价格战减弱，减税影响二季度开始体现，预计不改业绩逐季回暖的趋势。中美重启贸易谈判，成品家居外销 6 月恢复发货，内销有所回暖，前期股价回调充分，当前估值处历史底部。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【顾家家居】、【敏华控股】、【欧派家居】、【尚品宅配】、【索菲亚】、【志邦家居】、【好莱客】。
- **新型烟草：国内新型烟草持续拓展，电子烟国标出台在望，中烟引导下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，目前国内多个省级烟草公司都在积极研发和储备低温不燃烧产品，发展进度有望超市场预期！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：我们认为中国版 HNB 发展将是重大战略！**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，公司 Q2 有望受益于增值税降税和木浆下跌。
- **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。

腾讯本周发布《2019 家居行业洞察白皮书》，基于调查，消费者选择全屋定制的主要

原因是一站式服务、风格统一、空间利用最大化等。但与此同时，价格普遍偏高、对于工艺和材料的担忧等问题，也影响着用户对全屋定制的选择。其他研究结果可以参考报告全文。

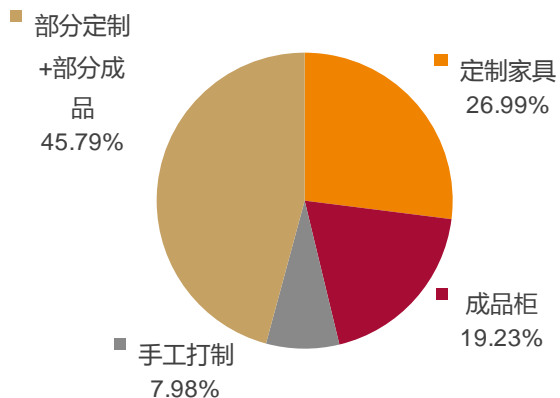
这和我们天风轻工今年《春节返乡调研问卷》得到的答案相仿，在没有选择定制家具的人中，24.78%的人是由于不了解定制，这部分未来有望在加深认识后选择定制；34.36%的人是由于价格偏高，这需要定制产品提高效率，提供更有竞争力的产品；22.13%的人因为担心环保问题，纯实木家具环保性是略好于定制，但是价格高昂，相比手工打制和成品，定制的环保型并不差，如果采用MDI胶板，更可以做到无醛，对环保的担心可能有一部分是因为不了解，需要企业加强宣传；25.77%的人是由于款式不满意，这需要企业不断加强产品研发，提供更好的产品、更好的设计。从这些不选择定制的原因来看，我们认为随着定制产业的发展成熟，定制的渗透率提升应该还有不小空间。

图 1：腾讯发布 2019 家居行业洞察白皮书——选择和选择全屋定制的原因



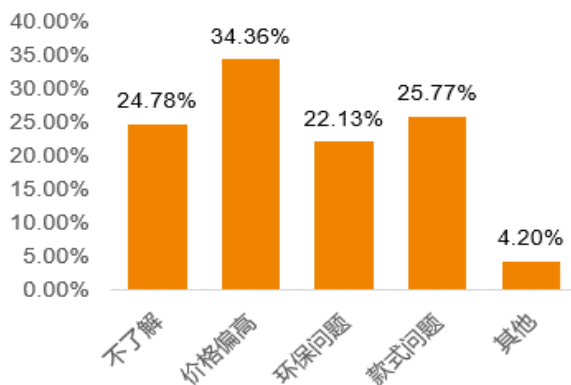
资料来源：腾讯 2019 家居行业洞察白皮书，天风证券研究所

图 2：接近半数的消费者购买柜类时会选择定制+成品的组合方式



资料来源：天风证券 2019 春节问卷调查，天风证券研究所

图 3：消费者不选择定制家具最主要的原因是因为价格偏高



资料来源：天风证券 2019 春节问卷调查，天风证券研究所

家居板块：

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。

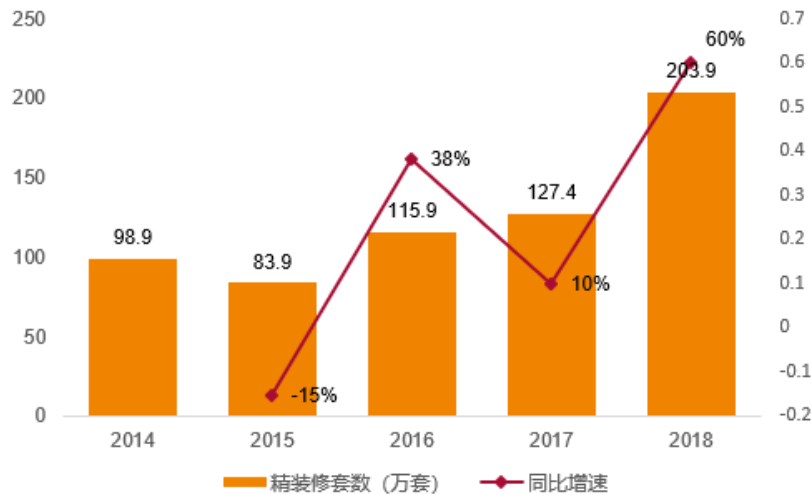
（2）成品家居：

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：

精装修比例提升趋势明确，2018年精装修套数提升60%，保障相关企业未来收入快速增长，建议关注木门行业龙头，大宗渠道占比高的江山欧派。

图4：2018年开盘口径精装修套数增长60%



资料来源：奥维云网，天风证券研究所

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，反味等问题，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，箱板瓦楞纸市场交投降温。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：

本周进口针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌。进口针叶浆价格 4607 元/吨，较上周上涨 0.59%；进口阔叶浆价格 4191 元/吨，较上周下跌 1.55%。影响价格走势的原因主要有以下几个方面：第一，国外浆厂检修消息频发，业者预期后市供应紧张；第二，中美贸易关系改善，业者认为利好市场经济增速；第三，进口针叶浆外盘成交情况良好，业者预期外盘筑底。以上三个方面，影响漂白针叶浆期货价格上涨，带动针叶浆现货价格窄幅上扬，业者报盘持续攀升，亦有业者捂盘待涨，其他浆种间接获支撑。

本周铜版纸均价 5750 元/吨，持平上周。本周铜版纸市场成交趋于灵活，交投平平。纸厂价格盘整，销售平平。经销商则根据自身情况，成交价格灵活调整。下游业者后市并不乐观，多谨慎采购，维持刚需，为规避风险，维持低位库存为主。**本周双胶纸均价 6102 元/吨，较上周下跌 0.25%。**本周双胶纸市场行情窄幅整理，成交平平。规模纸厂价格盘整，中小纸厂价格稳中有降，成交松动 50-100 元/吨，订单有限，销售平平。下游经销商观望为主，根据自身情况灵活调整，对后市并不乐观，谨慎采购、操盘为主。

本周灰底白板纸均价 4138 元/吨，较上周持平。周内华北以及华南地区个别规模生产企业新品牌纸品出货，对市场存在一定冲击，但是由于下游印染企业订单有限，尚未及时反馈，因此部分经销商保持观望态度。华东、华中地区企业保价出货，由于市场刚需为主，部分生产企业出货速度平缓。下游部分经销商消化库存为主，暂无大量备货意向。此外，上游废纸原料南北表现不一，因此成本支撑力度不足。综上，周内白板纸市场利空因素犹存，市场行情保持淡稳整理。**本周白卡纸均价 5393 元/吨，较上周下跌 1.53%。**周内部分生产企业库存比较充足，为降低成本压力，个别企业商谈空间较为宽松，市场低端价格存在。东北、华东以及华中部分经销商流转库存不多，但因下游采购积极性有限，经销商备货意向不足。华南地区部分经销商出货节奏缓慢，观望情绪较为浓厚。上游进口木浆价格上涨，但因其涨幅有限，对白卡纸价格支撑力度偏弱，需求难有利好状态下，部分白卡纸市场人士仍存看空心态。

本周国废黄板纸价格 1983 元/吨，较上周下跌 0.05%。本周国废黄板纸价格大部稳定运行，局部个别纸厂依据自身供需情况适当调整采购价格。本周龙头纸企中高档废纸采购价格持稳运行，其余中小纸厂持稳观望情绪较重，个别纸厂调整自身废纸采购价格，多以生产安排所需废纸量为依据。**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 3320 元/吨，较上周下滑 0.30%。造成本周瓦楞纸走势下滑的原因有以下几方面：一是市场供应压力仍存，纸企库存水平降低缓慢；二是下游包装企业订单有限，对原纸采购积极性不高，仍以按需拿货为主；三是规模纸企低档货源陆续进入市场，导致场内持看空心态人士居多。原料废纸价格暂无较大变动，成本承压下整体纸价变动空间不大。**本周箱板纸均价 4043 元/吨，较上周持平。**目前纸厂接单情况仍不乐观，下游新单成交较少，纸厂多维护前期订单。商家心态方面，虽中美争端问题现缓和迹象，部分商家盼涨心态较前增加，但从目前供需关系来看，纸价仍存上行压力：第一，供需矛盾仍较强，目前纸厂虽有部分停机检修，但整体供应面无明显减少，在下游需求持续疲软背景下，供需关系未见明显缓和；另外，原料成本面仍有趋弱迹象，成本的底部支撑不足，箱板纸市场仍有窄幅下探可能。

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，PE24.35X。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，PE25.78X。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，PE39.02X。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，PE30.49X。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，PE16.32X。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，PE10.29X。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，PE12.45X。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，PE11.86X。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 1.95%，跑赢沪深 300 指数 0.18 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	2.38%	2.38%	17.79%
包装印刷	1.89%	1.89%	17.58%
家具	2.42%	2.42%	16.77%
其他家用轻工	3.31%	3.31%	17.50%
珠宝首饰	1.54%	1.54%	-2.86%
文娱用品	-0.52%	-0.52%	28.08%
其他轻工制造	-0.91%	-0.91%	0.84%
轻工制造行业	1.95%	1.95%	16.36%
沪深 300	1.77%	1.77%	29.31%

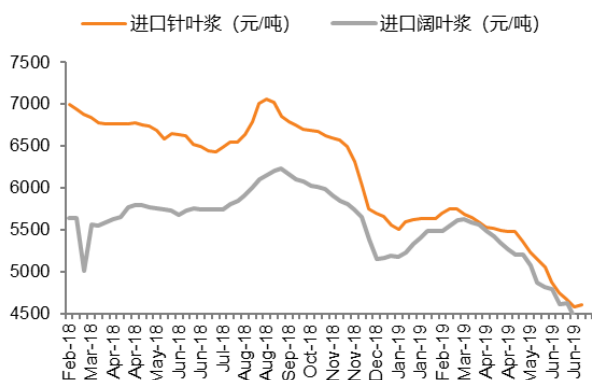
资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.2. 造纸板块数据跟踪 (周度更新)

浆纸系

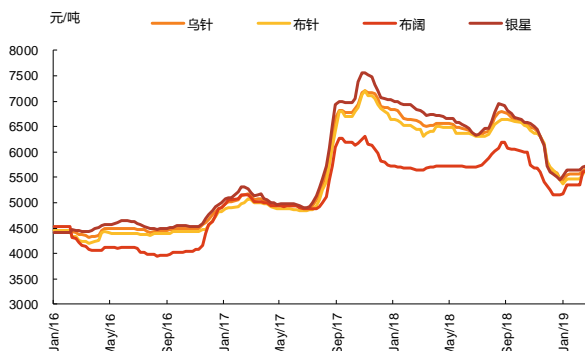
本周进口针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌。进口针叶浆价格 4607 元/吨, 较上周上涨 0.59%; 进口阔叶浆价格 4191 元/吨, 较上周下跌 1.55%。影响价格走势的原因主要有以下几个方面: 第一, 国外浆厂检修消息频发, 业者预期后市供应紧张; 第二, 中美贸易关系改善, 业者认为利好市场经济增速; 第三, 进口针叶浆外盘成交情况良好, 业者预期外盘筑底。以上三个方面, 影响漂白针叶浆期货价格上涨, 带动针叶浆现货价格窄幅上扬, 业者报盘持续攀升, 亦有业者捂盘待涨, 其他浆种间接获支撑。

图 5: 本周进口针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌。(数据截止 19/07/04)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 6: 本周国内针叶浆上涨、阔叶浆价格下跌。(数据截止 19/07/04)

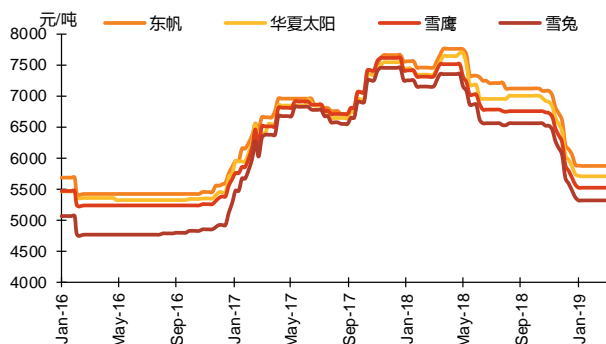


资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周铜版纸均价 5750 元/吨, 持平上周。本周铜版纸市场成交趋于灵活, 交投平平。纸厂价格盘整, 销售平平。经销商则根据自身情况, 成交价格灵活调整。下游业者后市并不乐观, 多谨慎采购, 维持刚需, 为规避风险, 维持低位库存为主。

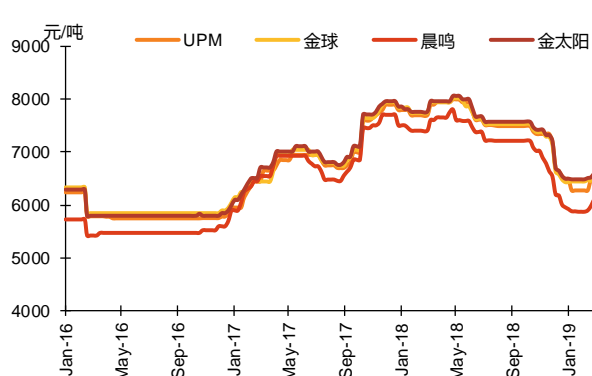
本周双胶纸均价 6102 元/吨, 较上周下跌 0.25%。本周双胶纸市场行情窄幅整理, 成交平平。规模纸厂价格盘整, 中小纸厂价格稳中有降, 成交松动 50-100 元/吨, 订单有限, 销售平平。下游经销商观望为主, 根据自身情况灵活调整, 对后市并不乐观, 谨慎采购、操盘为主。

图 7: 本周铜版纸均价 5750 元/吨, 持平上周。(数据截止 19/07/04)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 8: 本周双胶纸均价 6102 元/吨, 较上周下跌 0.25%。(数据截止 19/07/04)



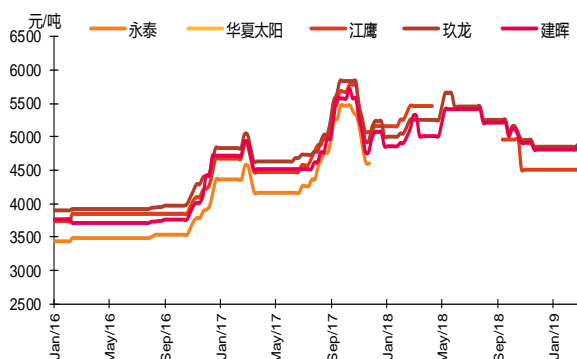
资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周灰底白板纸均价 4138 元/吨, 较上周持平。周内华北以及华南地区个别规模生产

企业新品牌纸品出货，对市场存在一定冲击，但是由于下游印染企业订单有限，尚未及时反馈，因此部分经销商保持观望态度。华东、华中地区企业保价出货，由于市场刚需为主，部分生产企业出货速度平缓。下游部分经销商消化库存为主，暂无大量备货意向。此外，上游废纸原料南北表现不一，因此成本支撑力度不足。综上，周内白板纸市场利空因素犹存，市场行情保持淡稳整理。

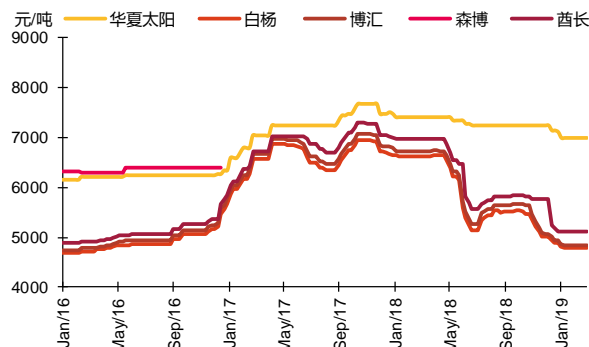
本周白卡纸均价 5393 元/吨，较上周下跌 1.53%。周内部分生产企业库存比较充足，为降低成本压力，个别企业商谈空间较为宽松，市场低端价格存在。东北、华东以及华中部分经销商流转库存不多，但因下游采购积极性有限，经销商备货意向不足。华南地区部分经销商出货节奏缓慢，观望情绪较为浓厚。上游进口木浆价格上涨，但因其涨幅有限，对白卡纸价格支撑力度偏弱，需求难有利好状态下，部分白卡纸市场人士仍存看空心态。

图 9：本周灰底白板纸均价 4138 元/吨，持平上周。(数据截止 19/07/04)



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 10：本周白卡纸均价 5393 元/吨，较上周下跌 1.53%。(数据截止 19/07/04)



资料来源：Wind，天风证券研究所

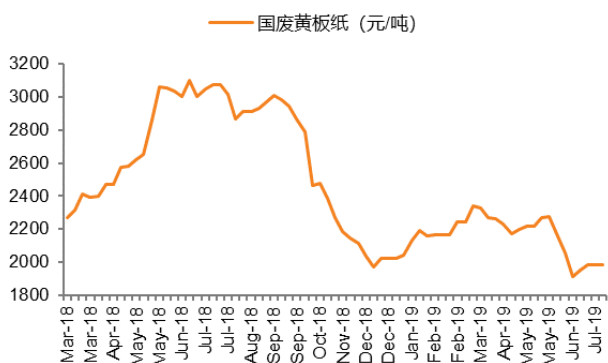
废纸系

本周国废黄板纸价格 1983 元/吨，较上周下跌 0.05%。本周国废黄板纸价格大部稳定运行，局部个别纸厂依据自身供需情况适当调整采购价格。本周龙头纸企中高档废纸采购价格持稳运行，其余中小纸厂持稳观望情绪较重，个别纸厂调整自身废纸采购价格，多以生产安排所需废纸量为依据。

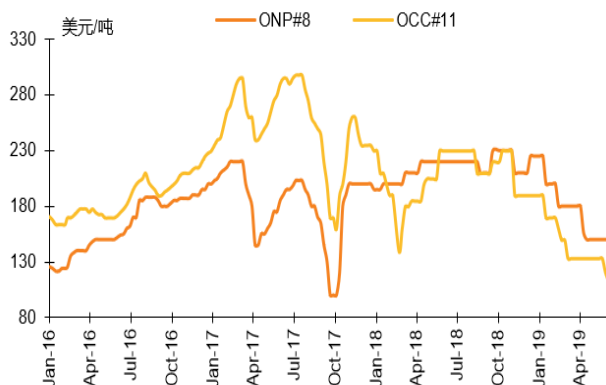
本周美废 ONP、OCC 价格维稳。ONP #8 报 150 美元/吨，持平上周；OCC #11 报 112.5 美元/吨，持平上周。本周日废 8# 报盘在 215 美元/吨，11# 在 130 美元/吨，但依然缺乏实盘成交。本周外废市场整体还是延续低迷的行情。由于国内纸企的外废批文较少，国内纸企进口意愿不强，外废供应商也多在观望，采用实单实谈的交易模式。由于日本废纸供应商库存压力较大，日废价格也一再触底，日废 11# 成交在 100-105 美元/吨，日废 8# 成交回落到 140 美元/吨下方。固废中心公布了第 8 批外废审批额度，仅有 5940 吨，这加大了市场对三季度外废审批进一步减少的担忧。

图 11：本周国废黄板纸价格 1983 元/吨，较上周下跌 0.05%。(数据截止 19/07/04)

图 12：本周美废 ONP/OCC 持平上周 (数据截止 19/07/04)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

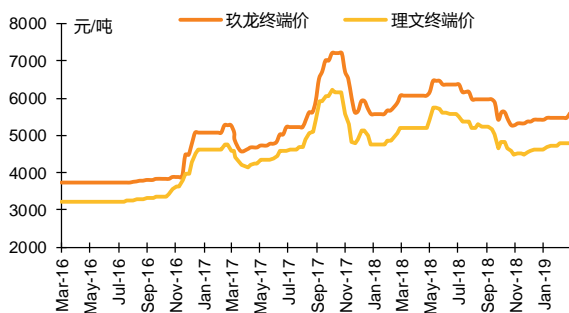


资料来源: Wind, 天风证券研究所

本周瓦楞纸均价 3320 元/吨，较上周下滑 0.30%。造成本周瓦楞纸走势下滑的原因有以下几方面：一是市场供应压力仍存，纸企库存水平降低缓慢；二是下游包装企业订单有限，对原纸采购积极性不高，仍以按需拿货为主；三是规模纸企低档货源陆续进入市场，导致场内持看空心态人士居多。原料废纸价格暂无较大变动，成本承压下整体纸价变动空间不大。

本周箱板纸均价 4043 元/吨，较上周持平。目前纸厂接单情况仍不乐观，下游新单成交较少，纸厂多维护前期订单。商家心态方面，虽中美争端问题现缓和迹象，部分商家盼涨心态较前增加，但从目前供需关系来看，纸价仍存上行压力：第一，供需矛盾仍较强，目前纸厂虽有部分停机检修，但整体供应面无明显减少，在下游需求持续疲软背景下，供需关系未见明显缓和；另外，原料成本面仍有趋弱迹象，成本的底部支撑不足，箱板纸市场仍有窄幅下探可能。

图 13: 本周箱板纸均价 4043 元/吨，较上周持平。(数据截止 19/07/04)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 14: 本周瓦楞纸均价 3320 元/吨，较上周下滑 0.30%。(数据截止 19/07/04)



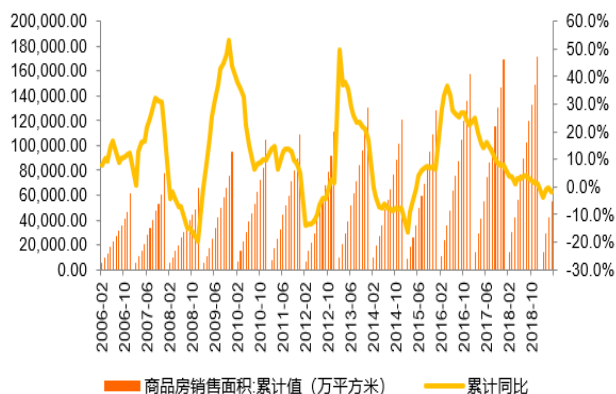
资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.3. 家具板块数据跟踪 (月度更新)

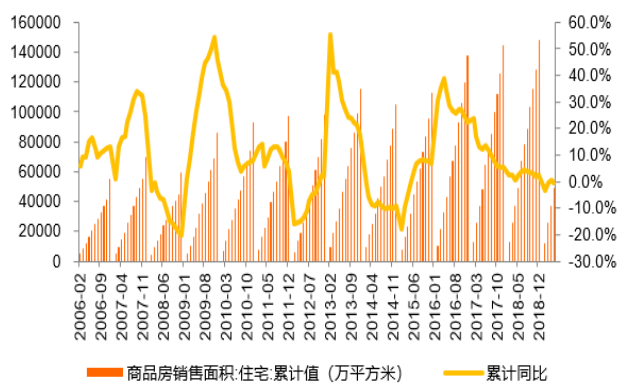
从地产相关数据来看，2019 年 5 月全国商品房销售面积当月值为 13432.55 万平方米，同比下降 5.5%，增速较上月下降 6.8pct；其中住宅销售面积当月值为 11912 万平方米，同比下降 3.9%，增速较上月下降 6.6pct。

图 15: 商品房销售面积及增速 (万平方米, %)(数据截止 19/05)

图 16: 住宅销售面积及增速 (万平方米, %)(数据截止 19/05)



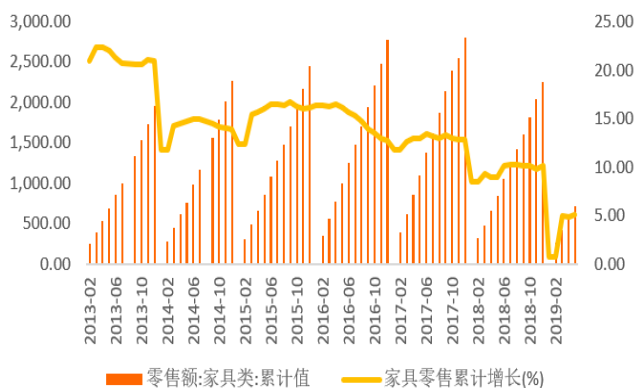
资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

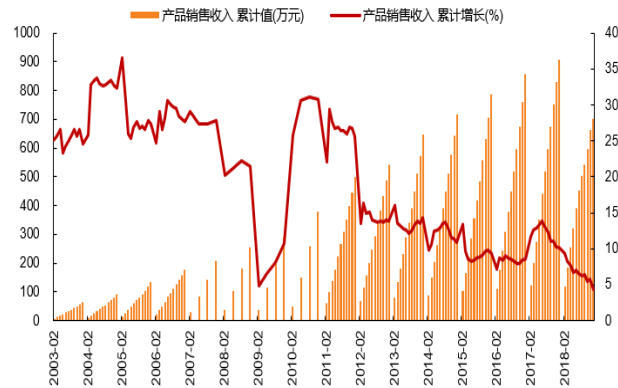
2019 年 5 月全国家具零售额 151 亿元，同比增长 6.1%，1-5 月累计零售额 712 亿元，累计同比增长 5.1%，增速比前 4 月增加 0.3 pct。2018 年 12 月家具制造业整体累计实现收入 7011.9 亿元，累计同比增长 4.3%，增速较上月下降 1.4pct。

图 17: 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

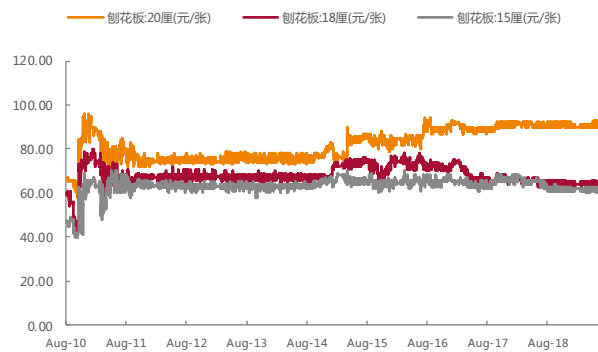
图 18: 家具制造企业收入及同比 (数据截止 18/12)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

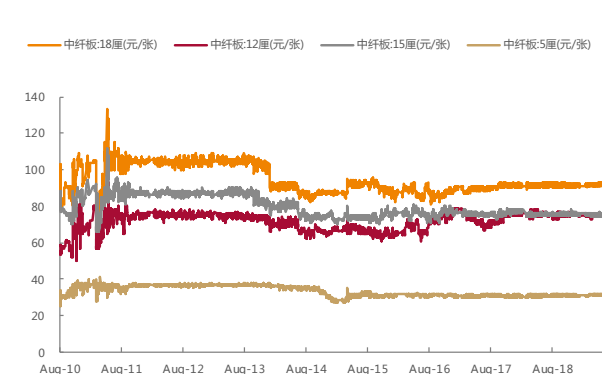
主要板材现货价格方面，15 厘、18 厘和 20 厘刨花板价格分别为 62 元/张（较上周上升 0.64%）、64 元/张（较上周上升 0.28%）、91 元/张（较上周上升 1.69%）；5 厘、12 厘、15 厘和 18 厘中纤板价格分别为 31 元/张（较上周下降 0.46%）、75 元/张（持平上周）、75 元/张（较上周下降 0.57%）、92 元/张（较上周下降 0.46%）。

图 19: 刨花板价格 (数据截止 19/06/29)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 20: 中纤板价格 (数据截止 19/06/29)

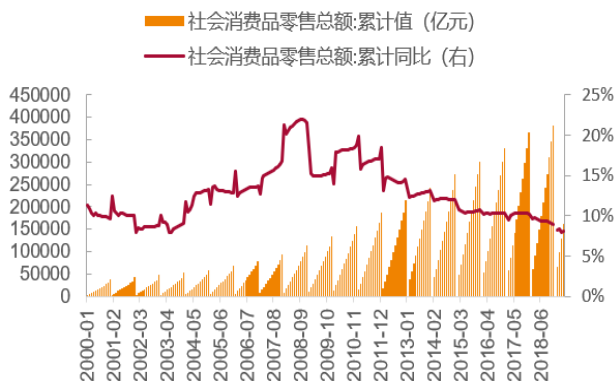


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.4. 包装板块数据跟踪（月度更新）

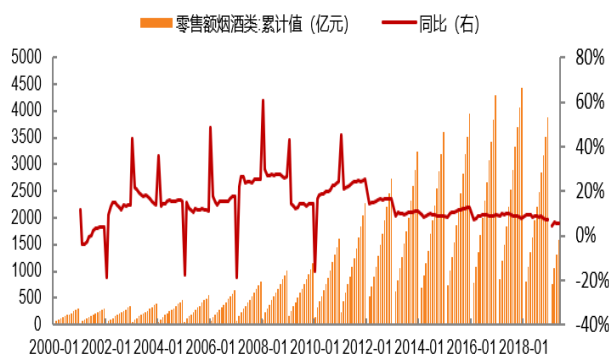
2019年5月全国社会消费品零售总额累计值为161332亿元，同比增长8.1%，增速较上月上升0.1pct；2019年5月烟酒类零售额累计值为1597亿元，同比增长5.6%，增速较上月上升0.2pct。

图 21：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

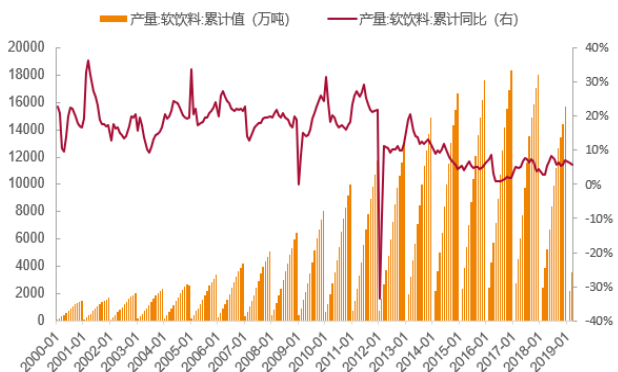
图 22：烟酒类零售总额累计值及同比增速（数据截止 19/05）



资料来源：国家统计局，天风证券研究所

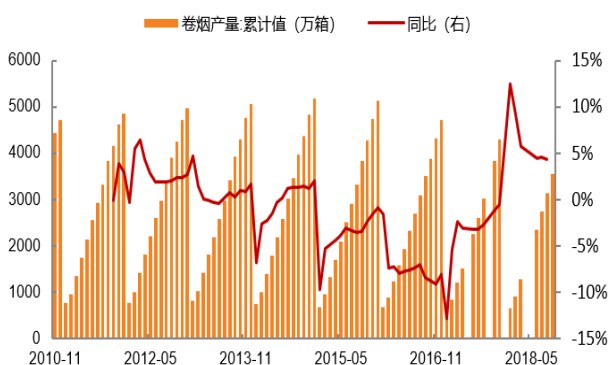
2019年4月全国软饮料产量累计值为4855.4万吨，同比增长3.9%，增速较上月下降2.0pct；2018年9月全国卷烟产量累计值为3557.5万箱，持平上月。

图 23：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 24：卷烟销量累计值及同比增速（数据截止 18/09）



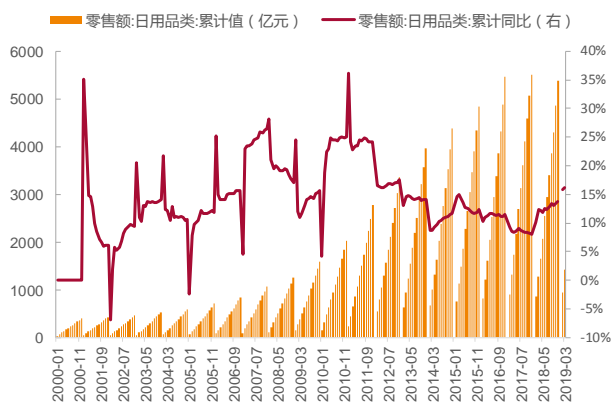
资料来源：国家统计局，天风证券研究所

2.5. 消费轻工及其他板块数据跟踪（月度更新）

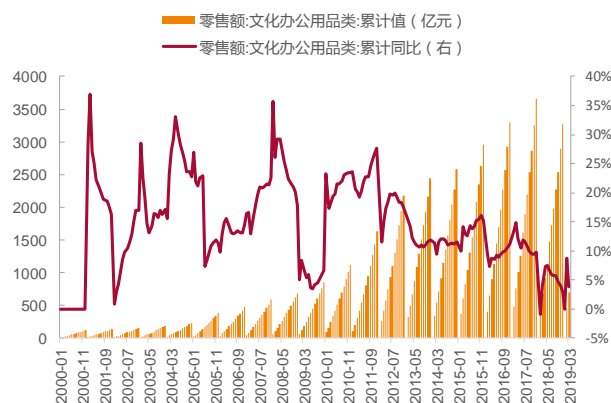
2019年5月全国日用品类零售总额累计值为2298亿元，同比上升14.5%，增速较上月下降0.8pct；文化办公用品类零售额累计值为1163亿元，同比上升3.6%，增速较上月下降0.1pct。

图 25：日用品类零售额累计值及同比增速（数据截止 19/05）

图 26：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.【潮宏基】公司董事会通过了《关于终止本次发行股份及支付现金购买资产暨关联交易事项的议案》等相关议案，此前公司拟以发行股份及支付现金的方式购买上海思妍丽实业股份有限公司 74%的股份。鉴于近期国内市场环境、经济环境、融资环境等客观情况发生了较大变化，经公司董事会审慎研究并经各方友好协商，交易各方一致同意终止本次交易。
- 2.【我乐家居】公布《2019 年限制性股票激励计划（草案）摘要》，本计划拟授予的限制性股票数量 224 万份，占本激励计划签署时公司股本总额 22,400 万股的 1%。激励对象为公司高管、中层管理人员、核心业务人员。各年度解锁条件为：以 2018 年为基准，2019、2020、2021 年净利润增长率分别达到 22%、25%、28%，营业收入增长率分别达到 19%、22%、25%。
- 3.【帝欧家居】公司控股股东、实际控制人之一陈伟先生将其质押给华泰证券股份有限公司的 8,678,300 股、6,370,000 股无限售流通股办理解除质押。
- 4.【劲嘉股份】公司股东深圳市劲嘉创业投资有限公司（目前持有公司 463,089,709 股，占公司总股本的 31.61%）对部分股份解除质押，解除质押 33,764,819 股。
- 5.【顾家家居】公司控股股东顾家集团有限公司提前购回并解除质押部分股份 32,018,000 股。
- 6.【康欣新材】公司控股股东、实际控制人李洁家族与无锡市建设发展投资有限公司签署了《关于康欣新材料股份有限公司股份收购的意向书》。根据《意向书》李洁家族拟通过协议转让方式向无锡建发转让公司股份，转让价格不超过每股 6.5 元，转让股份数不低于公司总股本的 6%；股份转让同时，李洁家族将通过表决权委托等合法合规的方式，将其持有的部分股票的表决权委托给无锡建发行使。如双方根据《意向书》约定签订正式股份转让协议并实际履行，可能导致本公司的控股股东及实际控制人由李洁家族变更为无锡建发。
- 7.【华泰股份】公司第九届董事会第十次会议、第九届监事会第十次会议，审议通过《关于终止公司 2016 年度非公开发行股票事项并撤回申请文件的议案》。
- 8.【松发股份】公司股东林道藩先生将其持有的公司无限售流通股股份 6,800,000 股质押予南京证券股份有限公司，质押期限自 2019 年 6 月 28 日起至质押双方办理解除质押手续为止，该次质押股份占公司总股本的 5.43%，相关质押手续已经办理完毕。
- 9.【新通联】公司实际控制人曹文洁女士的一致行动人 2019 年 6 月 25 日至 2019 年 6 月 27 日期间，曹立峰先生通过集中竞价交易方式累计减持公司股份 2,000,000 股，占公司总股本的 1%。

10.【万顺新材】1) 公司第二期员工持股计划延期, 延期期限不超过 12 个月, 自 2019 年 9 月 1 日起至 2020 年 8 月 31 日止, 如期满前仍未出售股票, 可再次召开持有人会议和董事会, 审议后续相关事宜。2) 根据公司 2017 年 11 月 24 日 2017 年第五次临时股东大会、2019 年 4 月 30 日 2018 年度股东大会相关决议授权, 同意公司按照可转换债券转股进展及 2018 年度权益分派资本公积转增股本的实际情况, 将注册资本由人民币 533,309,095 元变更为人民币 666,837,420 元。

11.【华源控股】公司控股股东、实际控制人之一李志聪先生将持有的公司部分股份提前办理了部分股票解除质押交易业务, 解除质押 4,000,000 股。

12.【永艺股份】阮正富先生原质押给国信证券股份有限公司的 11,190,000 股公司无限售条件流通股股份解除质押, 占公司总股本的比例为 3.70%。

13.【实丰文化】公司持股 5%以上股东黄炳泉先生由持有上市公司股份 440 万股, 占上市公司总股本 5.50%减少至持有上市公司股份 376 万股, 占公司总股本 4.70%。

14.【美克家居】公司于 2018 年 8 月 20 日召开 2018 年第六次临时股东大会审议通过了《关于以集中竞价交易方式回购公司股份的议案》, 截至 2019 年 6 月 28 日, 公司本次累计已回购股份数量为 111,392,423 股, 占公司目前总股本的比例为 6.29%。成交均价为 4.54 元/股, 成交的最高价为 5.68 元/股, 成交的最低价为 3.84 元/股, 累计支付的总金额为 506,218,452.55 元人民币。

15.【周大生】1) 根据 2018 年 12 月 8 日披露了的《关于持股 5%以上股东减持计划的预披露公告》, 公司持股 5%以上股东北极光投资有限公司 (Aurora Investment Limited) 拟以大宗交易或集中竞价或协议转让方式减持股份, 其中以大宗交易或集中竞价方式减持本公司股份合计不超过 29,122,770 股 (占本公司总股本比例 6%)。减持计划实施期限届满, 减持 10,534,096 股, 减持比例 2.1619%。2) 持周大生珠宝股份有限公司股份 53,684,096 股 (占本公司总股本比例 11.0166%) 的股东北极光投资有限公司计划以大宗交易方式或集中竞价方式或协议转让方式减持股份, 其中以大宗交易方式或集中竞价方式减持股份合计不超过 29,238,180 股 (占本公司总股本比例 6%)。其中拟通过证券交易所集中竞价方式减持的自本减持计划公告之日起 15 个交易日之后的 6 个月内进行, 且任意连续 90 个自然日内通过交易所集中竞价方式减持股份的总数, 不超过公司股份总数的 1%; 拟通过大宗交易方式减持的自本减持计划公告之日起 3 个交易日之后的 6 个月内进行, 且任意连续 90 个自然日内减持股份总数不超过公司股份总数的 2%。

16.【吉宏股份】1) 公司全资子公司安徽吉宏环保纸品有限公司由于生产经营需要, 需向相关银行等金融机构申请不超过人民币 1 亿元的贷款, 同意公司根据金融机构的要求为安徽吉宏的上述贷款提供连带责任保证。2) 拟变更“厦门扩建环保包装项目”部分募集资金 6,000 万元投入至公司位于宁夏青铜峡工业园区 (亲水路) 全资子公司宁夏吉宏环保包装科技有限公司使用。

17.【创源文化】公司董事、高管邓建军先生持有本公司股份 2,025,000 股 (占公司总股本比例 1.125%), 计划以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份 285,000 股 (占公司总股本比例 0.1583%)。董事周必红先生持有本公司股份 4,387,500 股 (占公司总股本比例 2.4375%), 计划以集中竞价或大宗交易方式减持公司股份 1,096,875 股 (占公司总股本比例 0.6094%)。其中通过集中竞价方式减持的股份, 将于本公告之日起 15 个交易日之后的 6 个月内进行。

18.【索菲亚】1) 公司召开第四届董事会第八次会议审议通过了《关于收购控股子公司少数股东部分股权的议案》, 批准了公司与华鹤集团签署的《股权转让合同》, 同意公司增加对华鹤门业的投资, 使用自有资金 5,890 万元购买华鹤集团持有华鹤门业公司 19%的股权。上述股权转让完成后, 公司对华鹤门业的持股比例增至 70%, 华鹤集团的持股比例降至 30%。2) 截至 2019 年 6 月 30 日, 公司股份回购专用账户已累计回购股份数量为 10,881,972 股, 占公司总股本 923,426,310 股的 1.1784%; 其中, 最高成交价为 22.085 元/股, 最低成交价为 15.570 元/股, 成交总金额为 202,178,530.09 元 (成交价格取自营业部下发的交割单数据, 成交总金额不含交易费用)。

19.【晨鸣纸业】1) 发布 2019 年上半年业绩预告, 预计上半年盈利 50,000 万元-55,000

万元,比上年同期下降 72%-69%,基本每股收益约 0.10 元-0.12 元;2019 年二季度盈利 4.6 亿元-5.1 亿元,比一季度环比增长 1104%-1234%,基本每股收益约 0.14 元-0.16 元。2) 山东晨鸣纸业集团股份有限公司及公司全资子公司寿光美伦纸业有限责任公司收到寿光市财政局《关于拨付专项资金的通知》,为支持企业发展,寿光市财政局拨付公司及寿光美伦财政补助资金分别为人民币 7,373 万元、人民币 2,740 万元。截至公告披露日,上述补助资金已经全部到账。本次获得的政府补助,预计将会增加公司税前利润 10,113 万元。

20.【浙江众成】截止发布 2019 年上半年业绩预告,预计盈利 3,749.84 万元 - 4,499.80 万元,比上年同期上升 50% - 80%。

21.【志邦家居】截止 2019 年 7 月 2 日,公司累计回购股份 4,499,922 股,占公司总股本的 2.01%,最高成交价为 20.58 元/股,最低成交价为 18.56 元/股,成交均价为 19.67 元/股,支付的总金额为人民币 88,506,077.98 元(不含交易费用)。本次回购已经完成。

22.【顺灏股份】公司控股股东顺灏投资集团有限公司将其所持有的公司部分股份 3250000 股进行了解除质押。截至本公告披露日,顺灏投资持有公司股份 236,663,750 股,占公司总股本的 22.32%。其所持有公司股份累计被质押 14,750,000 股,占公司总股本的 1.39%,占其所持公司股份的比例为 6.23%。

23.【岳阳林纸】公司控股股东泰格林纸集团股份有限公司质押的 9,000 万股本公司无限售条件流通股中的 2,000 万股已于 2019 年 6 月 28 日提前完成解质。

24.【邦宝益智】截至本公告披露日,邦领贸易通过集中竞价交易方式减持 1,351,630 股,通过大宗交易方式减持 1,878,277 股,累计减持 3,229,907 股,占公司当前总股本的 1.53%;中楷创投通过集中竞价交易方式累计减持 3,880,000 股,占公司当前总股本 1.83%。

25.【昇兴集团】公司控股股东昇兴控股有限公司将其持有的公司部分股份 39,000,000 股解除了质押。截至本公告披露日,昇兴控股持有公司 655,398,603 股股份,占公司总股本的 78.66%;其所持有公司股份累计被质押 281,021,000 股,占公司总股本的 33.73%。

26.【盛通股份】本次回购股份的实际实施期限为 2018 年 7 月 9 日至 2019 年 7 月 8 日,截至 2019 年 7 月 3 日,本次回购股份计划实施完毕,公司以集中竞价交易方式共计回购公司股份 9,365,527 股,占公司总股本的 2.89%,最高成交价为 10.95 元/股,最低成交价为 8.89 元/股,支付的总金额为 91,049,658.06 元(含交易费用)。

27.【姚记扑克】1) 截至 2019 年 6 月 30 日,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 483,000 股,约占公司总股本的 0.12%,最高成交价为 10.37 元/股,最低成交价为 10.30 元/股,支付的总金额为 4,998,869.44 元(不含交易费用)。2) 公司发布 2019 年股票期权激励计划(草案),本激励计划的激励对象共计 86 人,包括:公司中层管理人员和公司核心技术(业务)骨干;拟向激励对象授予权益总计 426.00 万份,占本激励计划公告时公司股本总额 39,820.92 万股的 1.07%。三个行权期的业绩要求分别为:相比上年,2019 年净利润同比增长不低于 30%;2020 年净利润同比增长不低于 23.08%;2021 年净利润同比增长不低于 18.75%。3) 公司名称由上海姚记扑克股份有限公司变更为上海姚记科技股份有限公司,证券简称变更为姚记科技,经营范围增加:互联网信息服务业务、计算机软硬件技术开发、销售、技术咨询、技术服务、技术转让。

28.【凯恩股份】发布 2019 年半年度业绩预告,预计盈利 1,400 万元 - 1,800 万元,比上年同期增长 36.39% - 75.36%。主要原因如下:

1、2019 年上半年度,公司对联营企业的投资收益预计较 2018 年同期有较大幅度增长。2、公司主营业务生产经营稳定,业绩积极向好。

29.【银鸽投资】公司收到上海证券交易所转发的《中国结算上海分公司股权司法冻结及司法划转通知》、《福建省厦门市中级人民法院协助执行通知书》,获悉公司控股股东漯河银鸽实业集团有限公司所持公司股份被轮候冻结。轮候冻结机关为福建省厦门市中级人民法院,冻结起始日为 2019 年 7 月 3 日,冻结期为三年,自转为正式冻结之日起计算。冻结数量 768,870,054 股(无限售流通股,轮候冻结)。被轮候冻结原因系银鸽集团为广州百嘉

信集团有限公司从厦门象屿金融控股集团有限公司借款提供担保产生合同纠纷所致，银鸽集团目前已经联系广州百嘉信集团有限公司管理层，要求对方尽快以书面形式向其提供该项借款的解决方案并予以实施。

30.【江山欧派】江山欧派门业股份有限公司及子公司 2019 年 1 月 1 日至 7 月 4 日期间，累计获得政府补助 3,191.44 万元，全部为与收益相关的政府补助，占公司最近一个会计年度经审计净利润的 20.90%。公司按照《企业会计准则》等规定，将与收益相关的政府补助 3,191.44 万元，计入当期损益。

31.【松发股份】由于受当前资本市场环境及公司股价波动的影响，原激励计划已较难达到预期的激励目的和激励效果，广东松发陶瓷股份有限公司决定终止实施 2017 年限制性股票激励计划，并回购注销全部已授予但尚未解锁的限制性股票 968,800 股，注销日期为 2019 年 7 月 9 日。

32.【*ST 升达】公司收到了原告华宝信托有限公司诉四川升达林产工业集团有限公司、江昌政金融借款合同纠纷一案的《民事判决书》。被告升达集团应于判决生效之日起十日内归还原告华宝信托 A 类贷款本金人民币 826,572,459.04 元，于判决生效之日起十日内归还原告华宝信托截至 2018 年 5 月 24 日的 A 类贷款罚息人民币 9,273,463.62 元，及自 2018 年 5 月 25 日起至实际清偿日止的罚息(以人民币 826,572,459.04 元为基数，按年利率 11.7% 计算)；于判决生效之日起十日内归还原告华宝信托 B 类贷款本金人民币 410,000,000 元，归还原告华宝信托截至 2018 年 5 月 24 日的 B 类贷款利息人民币 16,175,342.47 元，B 类贷款罚息人民币 7,355,903.17 元，及自 2018 年 5 月 25 日起至实际清偿日止的罚息(以人民币 426,175,342.47 元为基数，按年利率 18% 计算)；并承担部分相关费用。

33.【奥瑞金】①公司与控股股东上海原龙投资控股(集团)有限公司签订了《关于黄山永新股份有限公司之股份转让协议》，公司将以 7.62 元/股，合计人民币 376,115,100 元(不含交易税费)收购上海原龙持有的黄山永新股份有限公司 9.80% 的股份。本次交易完成后，本公司及一致行动人北京奥瑞金包装容器有限公司、湖北奥瑞金制罐有限公司合计持有永新股份 24.32% 股份，上海原龙不再持有永新股份的股份。②公布 2019 年限制性股票激励计划(草案)，本次激励计划拟授予的限制性股票数量为 2,209.036 万股，约占本激励计划草案公告时公司股本总额 235,522.56 万股的 0.94%。限售期分别为自限制性股票授予登记完成之日起 12 个月、24 个月、36 个月。三个解除限售期业绩考核目标分别为：相比上年，2019 年、2020 年、2021 年净利润同比增长不低于 255%、9.89%、7.70%。

34.【乐歌股份】①公司 2018 年限制性股票激励计划第一个锁定期已经届满且解锁条件已经达成，38 名激励对象在第一个解锁期可解锁的限制性股票数量为 463,670 股，占公司总股本的 0.53%。②公司原激励对象竺轶迪、徐艳 2 人因个人原因离职、另 16 名激励对象因个人层面绩效考核结果未达到全比例解锁的条件，根据《2018 年限制性股票激励计划(草案)》的相关规定，公司拟对上述对象已获授尚未解除限售的限制性股票 111,370 股进行回购注销。完成本次回购注销后，公司拟将注册资本由 87,342,200 元减至 87,230,830 元。③限制性股票的回购价格由 14.6 元/股调整为 14.4 元/股。

35.【好莱客】① 2019 年 4 月 8 日，公司与齐屹科技(开曼)有限公司签订了《战略合作框架及交叉持股投资协议》。截止 2019 年 7 月 5 日收盘，齐屹科技已通过二级市场竞价交易方式累计购买公司股份 1,899,025 股，已支付的总金额为人民币 32,423,299.93 元(折合 37,971,719.62 港元)(不含印花税、佣金等交易费用)，齐屹科技后续将根据《战略合作框架及交叉持股投资协议》的交易方式继续购买公司股份。②公司公开发行 A 股可转换公司债券方案决议有效期、股东大会授权董事会及其授权人士全权办理本次公开发行 A 股可转换公司债券具体事宜授权有效期自届满之日起延长 6 个月(即延长至 2020 年 2 月 16 日)。

36.【东方金钰】公司控股股东云南兴龙实业有限公司本次轮候冻结的股份实际为 73,500,000 股，占其所持有公司股份的 24.58%，兴龙实业合计冻结及轮候冻结的股份为 298,980,000 股，占其所持有公司股份的 100%。

3.2. 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
实丰文化	2019-07-01	黄炳泉	减持	10.1400	0.33	21.28	21.32
周大生	2019-07-01	北极光投资有限公司	减持	308.3037	1.87	33.05	32.65
喜临门	2019-07-04	周伟成	增持	34.1300	0.11	11.31	11.37
喜临门	2019-07-03	周伟成	增持	127.0000	0.40	11.29	11.28
邦宝益智	2019-07-03	汕头市中楷创业投资合伙企业(有限合伙)	减持	175.3000	0.83	15.73	14.47
邦宝益智	2019-07-03	汕头市邦领贸易有限公司	减持	35.1630	0.17	16.68	15.75

资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.3. 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(%)
吉宏股份	2019/7/12	7,000.00	1458.10	47.3%	31.4%
华源控股	2019/7/29	2,057.57	151.64	11.7%	6.6%
恩捷股份	2019/8/15	5,378.03	2805.18	29.7%	11.3%
鸿博股份	2019/9/6	535.71	41.95	1.3%	1.1%
丰林集团	2019/9/12	12,601.49	389.39	11.7%	11.0%
恩捷股份	2019/9/16	14,201.22	7407.36	52.7%	30.0%
安妮股份	2019/9/26	1385.36	117.34	2.7%	2.3%
青山纸业	2019/9/30	92,542.37	2174.75	40.1%	40.1%

资料来源: Wind, 天风证券研究所

3.4. 股权质押情况

表 4: 股权质押情况表(更新至 2019/7/5)

简称	质押总股数(万股)	质押股占大股东所持持股比例	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%
爱迪尔	100.00	92.8%	0.3%
合兴包装	26849.00	91.7%	48.5%
江山欧派	112.00	88.7%	0.1%
山东华鹏	100.00	88.0%	0.2%
岳阳林纸	1145.00	84.1%	5.4%

我乐家居	4364.00	79.8%	1.0%
东方金钰	37058.47	74.9%	12.8%
集友股份	315.00	71.5%	0.8%
群兴玩具	990.00	70.9%	0.4%
鸿博股份	12060.00	70.2%	6.8%
高乐股份	1435.00	69.9%	2.2%
安妮股份	3600.00	69.4%	4.0%
晨鸣纸业	34676.01	68.6%	23.7%
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%
银鸽投资	1099.37	64.1%	2.6%
金牌厨柜	200.00	63.6%	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%
康欣新材	1660.00	53.2%	2.8%
永艺股份	2450.00	52.1%	1.1%
英联股份	120.00	51.1%	0.3%
劲嘉股份	27544.13	50.9%	23.6%
志邦家居	30.00	48.2%	0.1%
永新股份	11510.00	47.2%	10.2%
乐歌股份	10774.47	47.1%	9.7%
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%
金一文化	196.00	42.9%	0.2%
东港股份	2651.35	39.6%	8.8%
奥瑞金	3000.00	39.5%	7.7%
松发股份	850.00	33.4%	1.7%
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%
景兴纸业	8400.00	28.2%	6.0%
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%
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%
皮阿诺	104.82	6.2%	0.1%
德尔未来	11776.00	0.0%	23.4%
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%	24.1%
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

3.5. 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	2019/07/05	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动
造纸	002511.SZ	中顺洁柔	-	-	-	2.70	0.02	0.52	1.12
	002078.SZ	太阳纸业	0.24	0.22	0.11	0.59	0.07	0.12	0.42
	600567.SH	山鹰纸业	0.27	0.50	0.61	0.82	-	0.01	0.08
	000488.SZ	晨鸣纸业	0.61	0.14	0.27	0.34	-0.11	0.03	0.22
	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	0.16	-0.00	-0.01	-0.14
行业	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/07/05	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	8.10	0.07	0.70	1.09
	603816.SH	顾家家居	0.11	0.68	3.86	2.65	-0.00	0.01	-0.30
	600337.SH	美克家居	0.08	0.15	0.18	0.14	0.01	0.04	0.11
	000910.SZ	大亚圣象	0.19	0.22	0.32	1.17	0.02	0.04	0.50
	603833.SH	欧派家居	-	0.33	1.61	1.67	0.00	0.04	0.04
	300616.SZ	尚品宅配	-	-	0.98	3.42	0.01	0.03	0.22
	603801.SH	志邦家居	-	-	-	0.31	-0.04	-0.06	-0.04
	600978.SH	宜华生活	0.17	0.07	0.19	1.48	-0.02	0.04	0.35
	603818.SH	曲美家居	0.15	0.04	0.05	0.04	-	-0.02	-0.08
	603898.SH	好莱客	0.29	0.18	0.27	0.88	0.01	0.08	0.25
	603008.SH	喜临门	0.09	0.03	0.05	0.62	0.10	0.09	0.30
行	代码	名称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/07/05	近 1 日变动	近 10 日变动	近 30 日变动

业								动	动
包 装 印 刷	002191.SZ	劲嘉股份	0.10	0.16	0.22	1.30	-0.19	-0.10	-0.04
	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	0.40	0.01	-0.03	-0.21
	002701.SZ	奥瑞金	0.05	0.05	0.04	0.41	-0.02	0.02	0.12
	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	0.23	-	0.07	0.14
	002752.SZ	昇兴股份	0.02	0.02	0.03	0.01	-	-	-0.01
	600210.SH	紫江企业	0.07	0.08	0.06	1.16	0.05	0.27	0.08
	002522.SZ	浙江众成	0.05	0.18	0.02	0.03	-	-0.01	-0.06
行 业	代 码	名 称	2017/9/29	2017/12/29	2018/3/29	2019/07/05	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	2.34	0.01	0.08	0.09
	002345.SZ	潮宏基	0.14	0.28	0.28	0.06	-0.01	-0.10	-0.55
	002678.SZ	珠江钢琴	0.03	0.04	0.03	0.03	-	-	-0.01
	600439.SH	瑞贝卡	0.36	0.27	0.33	1.65	0.02	0.11	0.40
	002301.SZ	齐心集团	0.24	0.19	0.15	0.04	-	-	-0.42
	002489.SZ	浙江永强	0.00	0.00	0.01	0.68	0.02	0.08	0.17
	002721.SZ	金一文化	0.08	0.05	0.07	0.03	-	-	-0.22
	600612.SH	老凤祥	0.41	0.51	0.80	1.12	-	0.01	0.26
	002867.SZ	周大生	-	-	-	0.32	0.02	0.10	0.07
	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	0.58	0.01	0.08	0.02
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	2019/07/05	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	14.12	-0.01	0.20	0.02
	1044.HK	恒安国际	0.50	0.50	0.95	0.56	-	0.03	0.01
	2689.HK	玖龙纸业	1.43	1.65	2.40	1.31	-	0.02	0.03
	2314.HK	理文造纸	0.89	1.34	0.97	0.68	-	0.08	0.07
	1999.HK	敏华控股	5.55	8.31	13.10	17.75	0.05	0.20	0.86
	3331.HK	维达国际	0.09	0.07	0.07	0.07	0.01	0.01	0.02

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 2019/7/7	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	111.5	4.2	468.7	1572	1924	2289	29.8	24.4	20.5	3.74	4.58	5.45
002572.SZ	索菲亚	19.4	9.2	179.3	959	1100	1281	18.7	16.3	14.0	1.04	1.19	1.39
300616.SZ	尚品宅配	77.1	2.0	153.2	477	594	725	32.1	25.8	21.1	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	20.2	2.2	45.0	273	314	370	16.5	14.3	12.2	1.22	1.41	1.66
603816.SH	顾家家居	33.2	6.0	200.0	989	1206	1448	20.2	16.6	13.8	1.64	2.00	2.40
600978.SH	宜华生活	3.8	14.8	56.2	920	1136	1353	6.1	4.9	4.2	0.62	0.77	0.91
600337.SH	美克家居	4.1	17.7	72.4	496	642	820	14.6	11.3	8.8	0.28	0.36	0.46
000910.SZ	大亚圣象	11.2	5.5	62.2	838	1005	1138	7.4	6.2	5.5	1.51	1.81	2.05
603008.SH	喜临门	11.0	3.9	43.5	383	537	695	11.4	8.1	6.3	0.97	1.36	1.76
603818.SH	曲美家居	7.8	4.9	38.2	319	398	501	12.0	9.6	7.6	0.65	0.81	1.02
603313.SH	梦百合	18.3	3.2	58.7	166	222	297	35.3	26.4	19.7	0.52	0.69	0.93
002078.SZ	太阳纸业	7.2	25.9	185.3	2852	3215	3578	6.5	5.8	5.2	1.10	1.24	1.38
000488.SZ	晨鸣纸业	5.7	29.0	137.1	4146	4768	5245	4.0	3.5	3.2	1.43	1.64	1.81
600567.SH	山鹰纸业	3.4	45.8	157.7	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	155.3	451	567	721	34.5	27.4	21.5	0.34	0.43	0.55
600963.SH	岳阳林纸	4.9	14.0	68.3	643	839	978	10.6	8.2	7.0	0.46	0.60	0.70
600308.SH	华泰股份	4.5	11.7	52.9	887	1191	1459	6.0	4.4	3.6	0.76	1.02	1.25
600966.SH	博汇纸业	4.0	13.4	53.2	1069	1471	1938	5.0	3.6	2.7	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	12.8	14.6	187.5	719	844	962	26.1	22.2	19.5	0.49	0.58	0.66
601515.SH	东风股份	8.2	13.3	109.7	731	836	950	15.0	13.1	11.5	0.55	0.63	0.71
002228.SZ	合兴包装	5.1	11.7	59.6	246	328	413	24.2	18.2	14.4	0.21	0.28	0.35
002117.SZ	东港股份	11.1	5.5	60.5	300	342	383	20.2	17.7	15.8	0.55	0.63	0.70
002565.SZ	顺灏股份	7.7	10.6	81.5	151	174	170	53.8	46.9	48.0	0.14	0.16	0.16
603899.SH	晨光文具	42.9	9.2	394.9	807	1014	1252	48.9	38.9	31.5	0.88	1.10	1.36
002345.SZ	潮宏基	4.5	9.1	41.1	348	411	500	11.8	10.0	8.2	0.38	0.45	0.55
000026.SZ	飞亚达A	7.9	4.4	33.0	189	230	272	18.6	15.2	12.9	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