

行业周报 (第二十七周)

2019年07月07日

行业评级:

轻工制造 增持 (维持)

陈羽锋 执业证书编号: S0570513090004
研究员 025-83387511
chenyufeng@htsc.com

倪娇娇 执业证书编号: S0570517110005
研究员 nijiaojiao@htsc.com

周鑫
联系人 zhou.xin@htsc.com

本周观点

中报季临近, 建议优选下游需求稳健增长的细分龙头。家居板块, 我们预计二季度头部企业收入增速尚未出现明显提升, 结构性看工装业务成长更具确定性; 包装龙头订单量仍有较好支撑, 原材料价格下行有望带动盈利继续修复; 造纸需求不振、供需格局走弱, 纸价与盈利仍然承压; 文具需求稳健、办公集采推动增长, 生活用纸受益浆价下行、业绩或超预期。

子行业观点

包装行业受益原材料价格中枢下移, 景气度有望延续。家居方面, 2019~2020年家居基本面的支撑仍需看地产竣工, 低基数效应下我们预计三季度开始有望逐步看到家居企业基本面的环比改善; 结构性看房地产精装修交付比例稳步提升, 工程渠道业务有望成为2019年最为受益的地产后周期板块。造纸方面, 2Q19纸价和盈利(据我们模型模拟)已反映了阶段性较差的供需格局, 后续需淡旺季切换时造纸产业链去库存的速度。

重点公司及动态

包装重点推荐合兴包装、劲嘉股份、裕同科技; 家居重点推荐帝欧家居、欧派家居, 可逢低吸纳顾家家居、尚品宅配、大亚圣象, 建议关注江山欧派。消费轻工重点推荐晨光文具、中顺洁柔, 建议关注齐心集团。

风险提示: 环保执行不及预期, 地产销售低于预期, 烟草行业政策风险。

一周涨幅前十公司

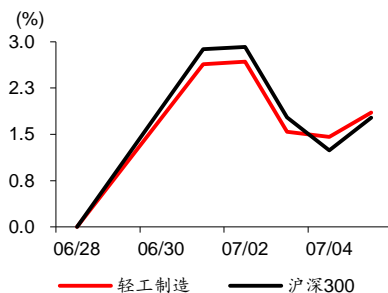
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
萃华珠宝	002731.SZ	28.03
松炆资源	603863.SH	26.95
*ST升达	002259.SZ	16.18
粤桂股份	000833.SZ	13.85
瑞尔特	002790.SZ	13.31
帝欧家居	002798.SZ	11.14
好太太	603848.SH	9.51
集友股份	603429.SH	7.73
华立股份	603038.SH	7.30
陕西金叶	000812.SZ	6.37

一周跌幅前十公司

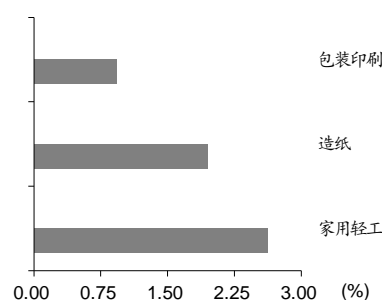
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
银鸽投资	600069.SH	(4.53)
菲林格尔	603226.SH	(4.27)
永新股份	002014.SZ	(4.17)
熊猫金控	600599.SH	(3.43)
安妮股份	002235.SZ	(3.42)
中顺洁柔	002511.SZ	(3.18)
通产丽星	002243.SZ	(2.53)
翔港科技	603499.SH	(2.46)
晨光文具	603899.SH	(2.39)
哈尔斯	002615.SZ	(2.32)

资料来源: 华泰证券研究所

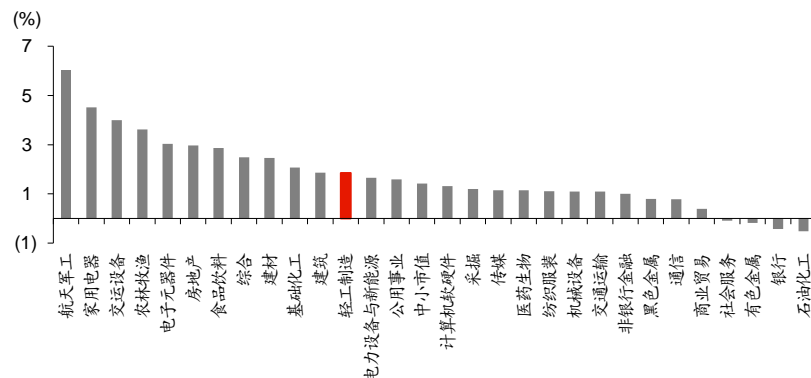
一周内行业走势图



一周行业内各子板块涨跌幅



一周内各行业涨跌幅



本周重点推荐公司

公司名称	公司代码	评级	07月05日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
帝欧家居	002798.SZ	买入	20.35	28.16~29.44	0.99	1.28	1.70	2.27	20.56	15.90	11.97	8.96
顾家家居	603816.SH	买入	33.22	50.76~54.99	1.64	2.12	2.64	3.27	20.26	15.67	12.58	10.16
欧派家居	603833.SH	增持	111.54	118.82~123.39	3.74	4.57	5.36	6.18	29.82	24.41	20.81	18.05
合兴包装	002228.SZ	买入	5.10	7.36~7.68	0.20	0.32	0.41	0.50	25.50	15.94	12.44	10.20

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

业绩期临近，建议优选下游需求稳健增长的细分龙头

家居：基本面支撑仍需关注地产竣工，工装业务成长更具确定性。

受地产销售下行、精装分流等因素影响，定制行业竞争加剧，我们预计二季度头部家居企业单季度收入增速尚未出现明显回升，后续基本面支撑仍需关注地产竣工数据；结构性看，精装修交付比例稳步提升，据奥维云网检测数据，2019年1-5月全国精装修商品住宅开盘规模达到99.53万套，同比增长20%，2019年工程渠道业务成长更具确定性。成品家居竞争格局较好，多品类拓展、原材料价格持续下行、外延并表推动业绩稳步增长。我们预计19H1收入增速：帝欧家居（30~35%）、顾家家居（含并表25~30%）、欧派家居（10~15%）、索菲亚（0~5%）。

包装：订单向龙头集中，烟草行业回暖带动烟标业务稳健增长。

中美贸易摩擦给上半年纸包装需求带来一定压力，但龙头企业受益于供给侧改革、环保趋严后中小产能的出清，订单量仍有较好支撑；盈利方面，受益于原材料纸价持续下行，毛利率有望进一步修复。烟草包装方面，据国家统计局数据，1-5月卷烟产量同比增长4.7%，较2018年全年-0.4%的增速提升显著，产销回暖有望支撑烟标需求；此外，电子烟国家标准有望年内出台，给行业带来较强催化。我们预计19H1净利增速：合兴包装（15~20%）、裕同科技（8~12%）、劲嘉股份（20~30%）。

造纸：需求不振、供需格局走弱，纸价、盈利持续承压。

受国内经济疲软、中美贸易摩擦影响，包装纸下游需求低迷，纸价持续下行，行业“旺季不旺、淡季更淡”特征明显。据卓创资讯，2019年上半年箱板纸/瓦楞纸/双胶纸/铜版纸均价同比分别下滑14%/16%/18%/21%，根据我们吨盈利模型测算的当前无外废配比的吨纸毛利仅为170元/吨，纸价和盈利阶段性承压。中期看，年内包装纸新增产能较多，行业供需格局走弱将持续对纸企盈利形成压制。我们预计19H1净利增速：太阳纸业（-35%~-30%）、晨鸣纸业（-72%~-69%，据业绩预告）。

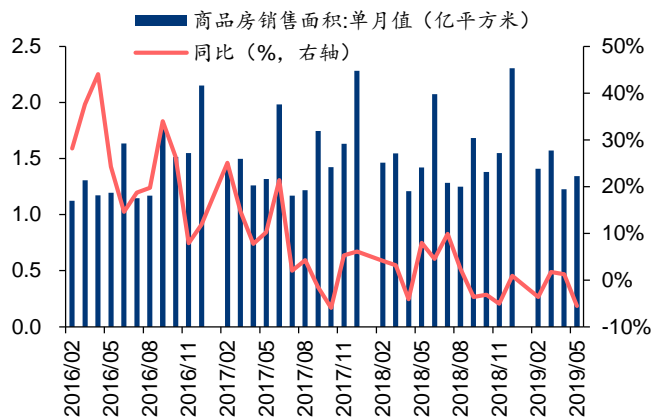
消费轻工：文具需求稳健、办公集采推动增长；生活用纸受益浆价下行。

文具行业下游需求偏刚性，C端业务有望稳健增长；2015年政府加强推进阳光采购，驱动办公用品集采市场快速发展，具备大宗服务能力的办公用品集采企业有望受益。重点推荐晨光文具（我们预计19H1净利同比增速20-25%），建议关注齐心集团。此外，看好受益于浆价下行、盈利有望回升的生活用纸企业中顺洁柔（我们预计19H1净利同比增速30-35%）。

家居：精装交付比例稳步提升，建议关注工装标的

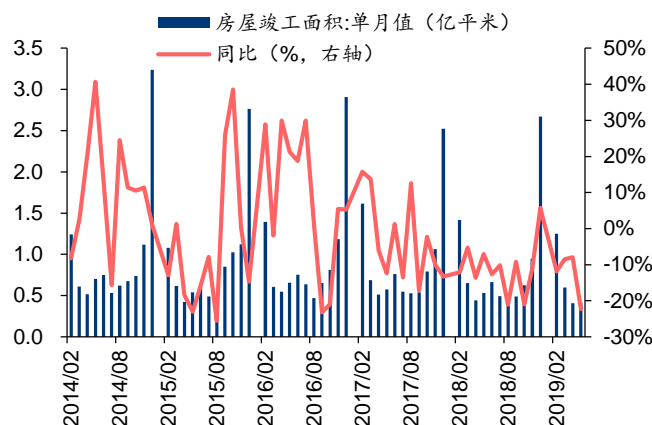
地产销售面积增速回落，30大中城市商品房成交面积同比增速仍维持相对较高水平。5月商品房单月销售面积1.34亿平方米，同比下滑5.5%，增速较4月环比下降6.8pct，1~5月累计同比跌幅扩大至1.6%；5月单月房屋竣工面积0.41亿平方米，同比下滑22%，增速较4月大幅下滑14pct。从商品房成交看，5月30大中城市商品房成交面积1552万平方米，同比增长14%，尽管增速较3、4月小阳春有所回落，但仍维持在2017年以来较高水平，为家居消费带来一定支撑。

图表1：商品房单月销售面积及同比情况



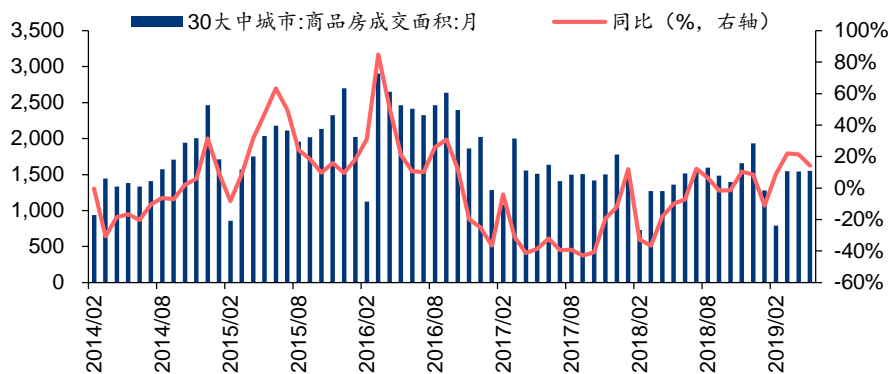
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表2：房屋竣工面积累计值及同比增速情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

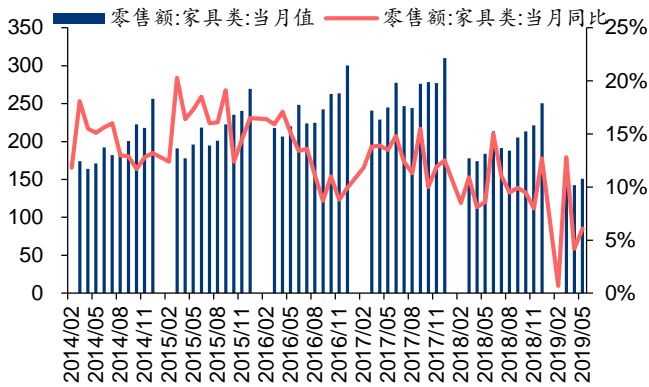
图表3：30大中城市商品房成交面积及同比增速



资料来源：Wind，华泰证券研究所

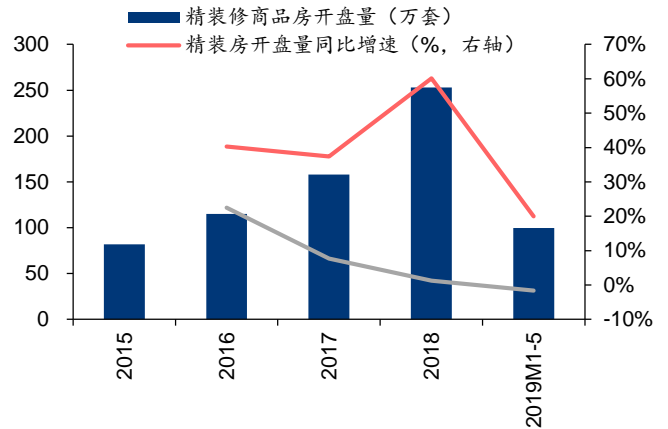
家居零售额同比增速修复，基于精装交付比例稳步提升逻辑建议关注工装标的。家居方面，五一节假日家居零售促销力度加大，家居零售额同比增速有所修复，5月单月零售额151亿元，同比增长6.1%，增速较4月单月上升约1.9pct。考虑到前期订单逐步兑现到企业收入端、18年下半年家居企业收入低基数，我们预计家居企业收入增速前低后高格局将逐步明朗。结构性来看，房地产销售中精装修交付比例稳步提升，据奥维云网检测数据，2019年1-5月全国精装修/全装修商品住宅开盘规模达到99.53万套，同比增长20%，显著高于全国商品房销售面积同比增速，精装放量趋势下2019年工程渠道业务有望成为最为受益的地产后周期板块，重点推荐帝欧家居，建议关注江山欧派。

图表4：家居零售额当月值及其同比情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5：精装修商品房开盘量及同比增速

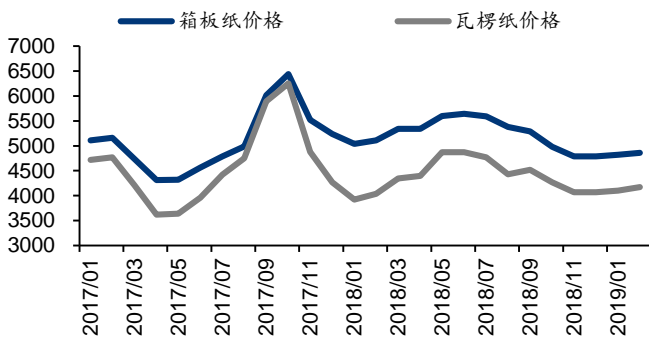


资料来源：奥维云网，Wind，华泰证券研究所

包装：纸价中枢下行，行业景气有望延续

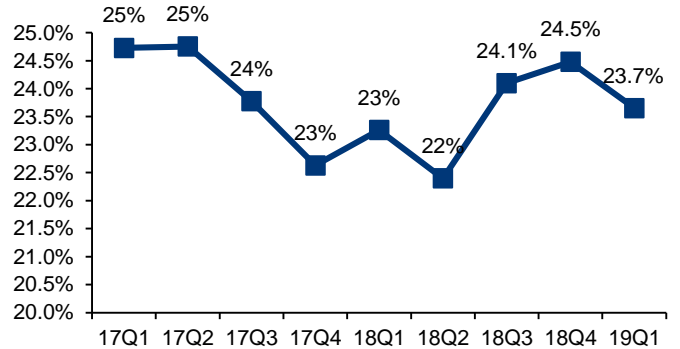
供给侧改革及环保趋严倒逼中小产能退出，订单逐步向头部企业集中，为龙头企业业务量提供支撑。盈利方面，2018年下半年包装纸价格出现回调，据Wind数据，2019Q1箱板纸/瓦楞纸季度均价同比变动-7%/+1%，环比18Q4下滑约1%/1%。受益于原材料价格下降，包装板块整体毛利率自2018Q3开始触底回升，2018Q3/Q4包装板块单季度毛利率逐季提升，分别为24.1%/24.5%，2018年毛利率同比下滑0.7pct至25.83%，2019Q1毛利率略降，但仍维持在23.7%相对高位。展望后续，我们认为随着包装纸产能集中释放，预计2019年箱板瓦楞纸价格中枢有望下移，包装企业成本端压力将有所减轻，盈利能力有望修复，根据敏感性分析，原材料成本占比较高的合兴包装盈利弹性更为显著。重点推荐纸包装龙头合兴包装、彩盒包装龙头裕同科技。

图表6：2018年下半年以来包装纸价格中枢下行（单位：元/吨）



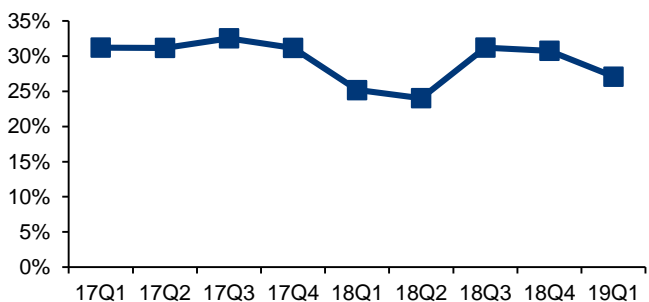
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表7：包装板块2017年以来单季度毛利率走势图



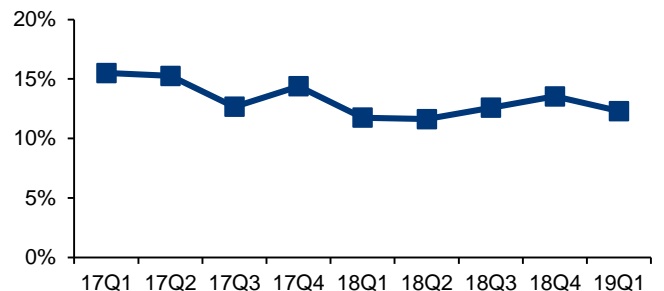
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：裕同科技2017年以来单季度毛利率走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表9：合兴包装2017年以来单季度毛利率走势图



资料来源：Wind，华泰证券研究所

合兴包装：2018年公司实现营业收入121.66亿元，同比增长39.08%；实现归母净利润2.33亿元，同比增长64.49%；2019Q1实现营收28.76亿元，同比增长8.24%；实现归母净利润0.68亿元，同比增长17.47%。2018年上半年公司完成对合众创亚（亚洲）100%股份收购，收购后公司在长三角、西部地区、京津冀地区供应能力得到增强，辽沈、呼和浩特等区域产能空白得到弥补；此外，合众创亚合并有助于丰富公司客户结构，提升公司在包装领域的综合实力。公司供应链云平台经过2年的运营已逐渐成熟，据公司年报，截至2018年末公司产业链运营业务合作客户数量达到1300余家，交易额超28亿元，后续随着公司进一步深化与包装上下游产业链合作，供应链服务业务有望维持较高增速。公司在主业稳健增长、PSCP平台逐步放量下，营收有望稳步增长、营运效率有望提升。

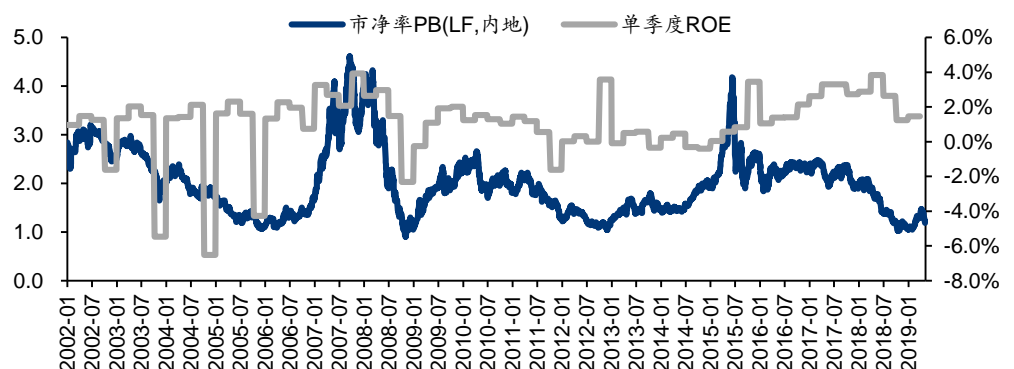
裕同科技：2018年公司实现营收85.78亿元，同比增长23.5%；实现归母净利润9.46亿元，同比增长1.5%；2019Q1实现营收17.85亿元，同比增长10.54%，实现归母净利润1.54亿元，同比增长10.69%，实现扣非后归母净利润1.04亿元，同比增长31.51%。受益于2018年以来原材料价格下行，毛利率持续修复，2019Q1毛利率27.09%，同比提升1.9pct。公司不断开发新市场、新客户，持续加强业务多元化布局，消费电子方面，深入拓展小米、哈曼、谷歌、亚马逊、戴森等优质大客户，同时积极拓展智能家居包装业务；酒包方面，拥有茅台、五粮液、泸州老窖等一批龙头白酒客户；烟标方面，收购武汉艾特，进一步增强在烟标领域供应实力，切入高端精品烟盒市场；此外，公司还积极布局化妆品包装、环保包装等领域，有望贡献收入增量。公司作为彩盒包装龙头，随着新客户持续放量、新市场拓展顺利，长期成长值得期待。

劲嘉股份：2018年实现营收33.74亿元，同比增长14.56%；实现归母净利润7.25亿元，同比增长26.27%；2019Q1实现营收10.10亿元，同比增长24.08%；实现归母净利润2.59亿元，同比增长21.81%。随着2019年卷烟产销逐步回暖，烟标主业有望维持稳步增长；彩盒方面，拓展多款新型烟草精品彩盒包装、引入“劲酒”、“五粮液”等酒包新客户，18年彩盒营收同比增长67.1%至4.5亿元，占营收比重同比提升4.1pct至13.2%。此外，公司积极布局新型烟草产业，目前已与云南、上海、河南等中烟公司开展合作，并形成了一定专利技术积累，截至2018年10月公司已获得低温不燃烧领域有效专利总数40项；合资子公司因味科技计划于2019年推出蒸汽电子烟及加热不燃烧烟具，未来将在符合法律法规前提下强化国内外市场开发，培育公司利润新增长点。

造纸：建议关注受益原材料木浆价格下行的生活用纸企业中顺洁柔

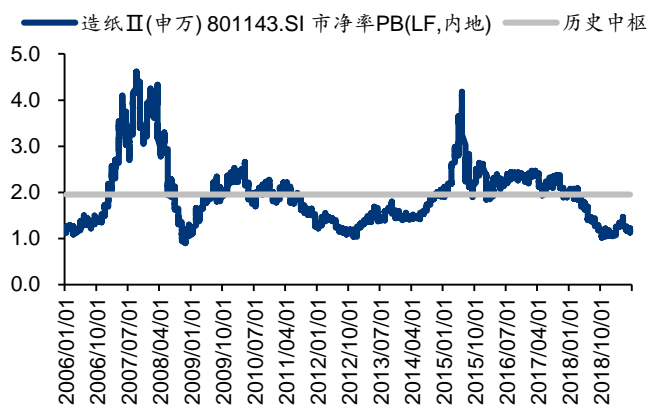
截至7月5日，造纸板块PB(lf)为1.25x，位于2014年以来造纸板块估值的低位区间，从造纸板块走势来看，虽然向上弹性不足，但我们判断2Q19纸价和盈利（根据我们吨盈利模型测算的当前无外废配比的吨纸毛利仅为170元/吨）已经反映了阶段性较差的供需格局，后续看贸易摩擦谈判进展以及淡旺季切换时造纸产业链去库存的速度。配置角度建议关注资产负债表强劲的龙头纸企太阳纸业、山鹰纸业。

图表10：2002年以来造纸板块PB(lf)-ROE走势图



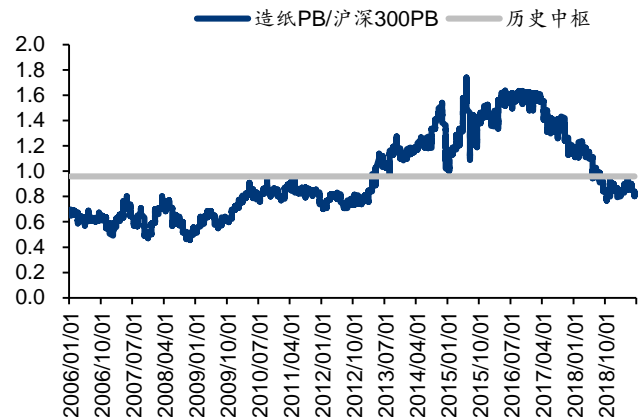
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表11: 造纸板块 PB (If) 及历史中枢



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表12: 造纸板块 PB (If) / 沪深 300 PB (If) 比值及历史中枢



资料来源: Wind, 华泰证券研究所

生活用纸方面, 建议关注产品结构不断优化、渠道建设持续发力的生活用纸企业中顺洁柔。中顺洁柔 19Q1 实现营收 15.41 亿元, 同比增长 25.8%, 增长一方面来自公司电商与商销渠道的高速增长, 另一方面受益于产品结构升级带来的产品均价提升; 实现归母净利 1.23 亿元, 同比增长 25.2%, 扣非后归母净利 1.22 亿元, 同比增长 33.1%。盈利方面, 2019Q1 毛利率 34.0%, 相比 18Q4 提升 3pct; 净利率 8.0%, 较 18Q4 提升 2.1pct, 盈利季度环比改善。生活用纸下游需求平稳, 主要原材料的木浆价格自 2018 年下半年开始有所松动, 我们预计随着前期高价纸浆库存消化, 盈利弹性有望在 2019Q1 之后逐渐显现。此外, 公司公布 2018 年股票期权及限制性股票激励计划, 拟向 4772 名中层管理人员和核心技术人员授予 4481.6 万份股票期权和限制性股票, 有助于激发员工积极性。业绩考核以 2017 年为基数, 2019~2021 年营收分别不低于 65.7/77.5/90.0 亿元。

行业数据跟踪

地产周度数据观察：2019年6月23日至6月30日，全国30大中城市当周商品房成交面积为464.62万平米，环比上涨17%。

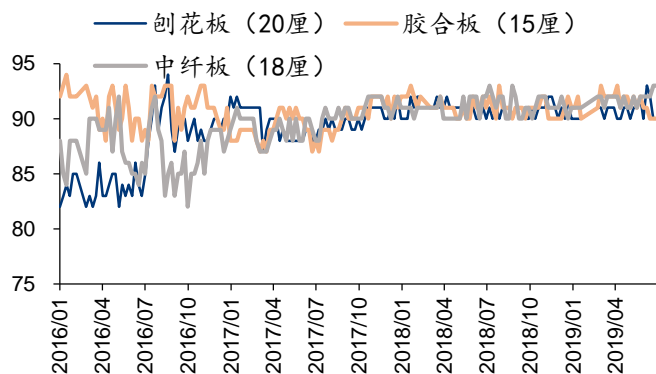
图表13： 30大中城市商品房周度成交面积（单位：万平方米）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

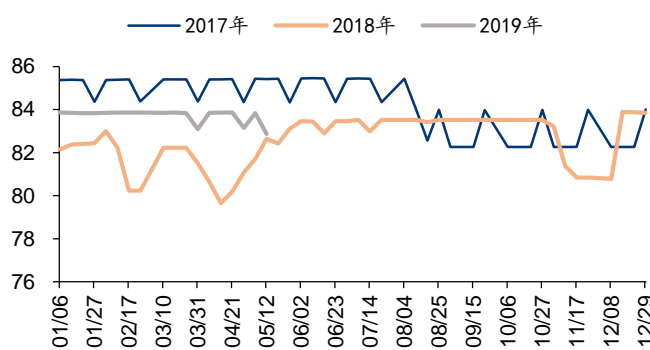
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，上周刨花板（20厘）、胶合板（15厘）、中纤板（18厘）价格分别为90、90、93元/张，环比均持平。皮革方面，上周海宁皮革原材料价格指数为82.87，环比下跌1.2%。海绵主要原材料TDI现货、MDI（PM200）现货上周均价为12750元/吨，12900元/吨，环比分别变动0%/6%。

图表14： 板材价格跟踪（单位：元/张）



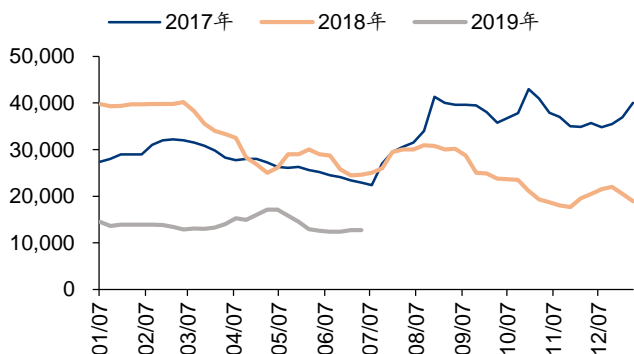
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表15： 海宁皮革原材料价格指数



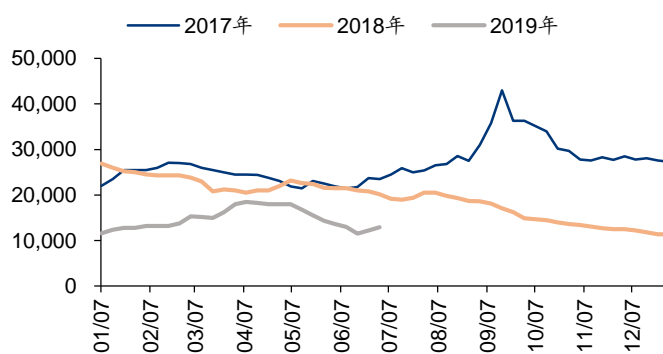
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16： TDI价格跟踪（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表17： MDI价格跟踪（单位：元/吨）

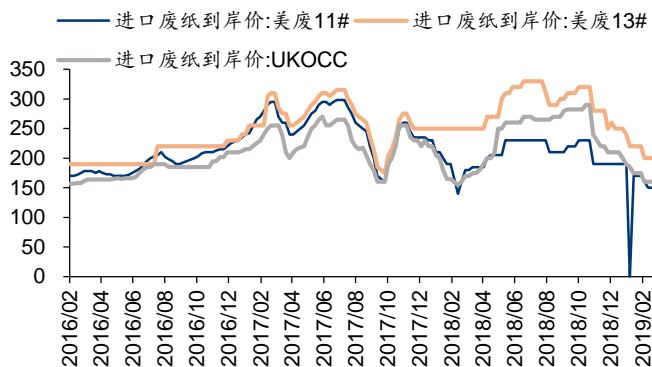


资料来源：Wind，华泰证券研究所

造纸原材料价格：据卓创资讯，龙头纸企采购价格维稳，中小纸企观望态度浓重，上周国废黄板纸周均价为 1983 元/吨，环比持平，同比下跌 35.44%。受进口木浆外盘成交量良好、中美贸易摩擦缓和、国外浆厂停机检修等影响，上周进口针叶浆周均价 4607 元/吨，环比上升 0.59%，同比下降 28.40%；进口阔叶浆周均价 4191 元/吨，环比下降 1.55%，同比下降 26.99%；进口本色浆周均价 4727 元/吨，环比下降 1.21%，同比下降 30.85%。

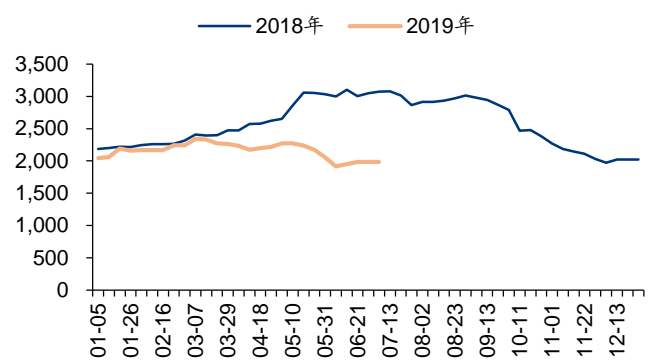
成品纸价格：据卓创资讯，市场供应压力与去库存压力仍存，但下游需求依然疲软，规模纸企低端货源竞争致市场看空，上周瓦楞纸均价 3320 元/吨，环比下滑 0.30%，同比下滑 31.31%；箱板纸全国均价 4043 元/吨，环比持平，同比下滑 25.95%。文化纸方面，市场行情盘整，下游经销商采购持谨慎态度，铜版纸上周均价为 5750 元/吨，环比持平，较去年同期下降 14.45%；双胶纸均价为 6102 元/吨，环比下降 0.23%，较去年同期下降 13.67%。

图表18： 进口废纸价格走势（美元/吨）



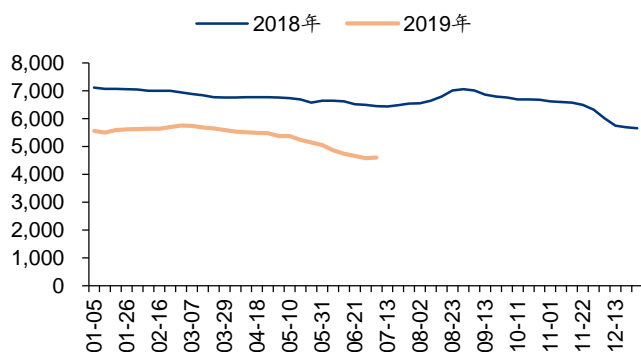
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表19： 国内废纸到厂价（不含税）（元/吨）



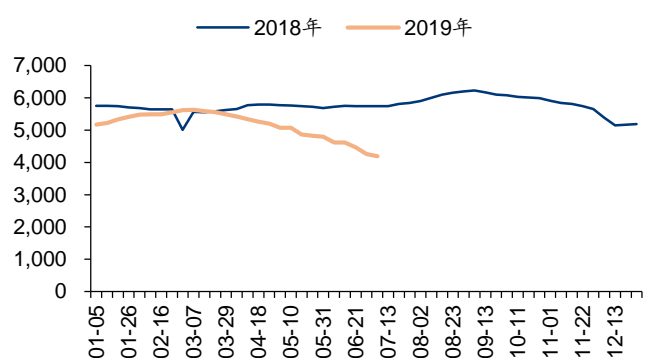
资料来源：卓创资讯，华泰证券研究所

图表20： 针叶浆价格走势（元/吨）



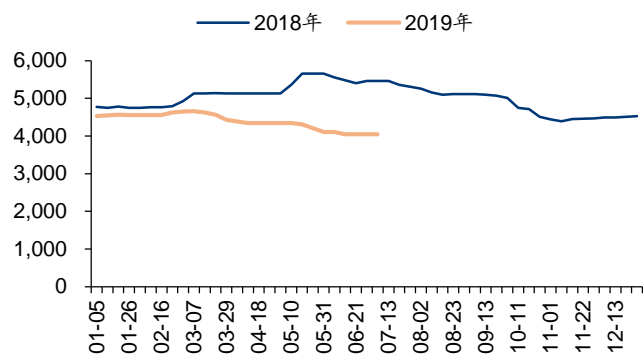
资料来源：卓创资讯，华泰证券研究所

图表21： 阔叶浆价格走势（元/吨）



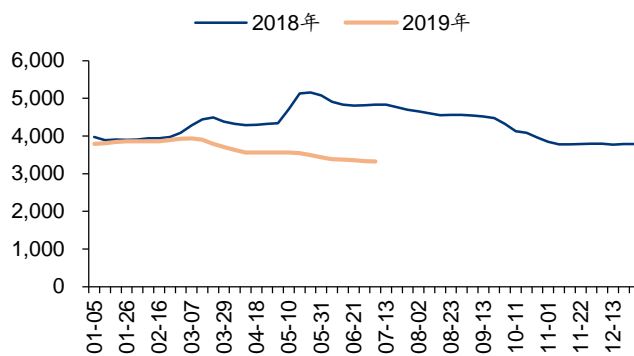
资料来源：卓创资讯，华泰证券研究所

图表22: 箱板纸价格走势 (元/吨)



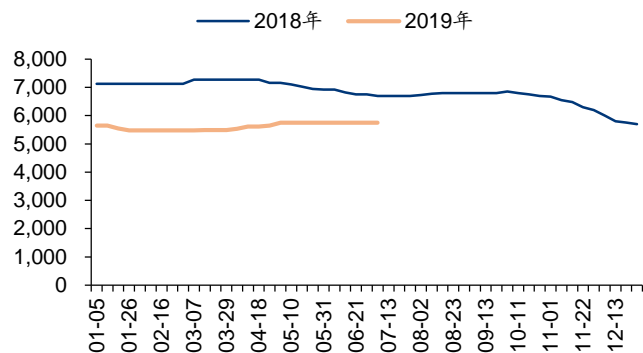
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表23: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



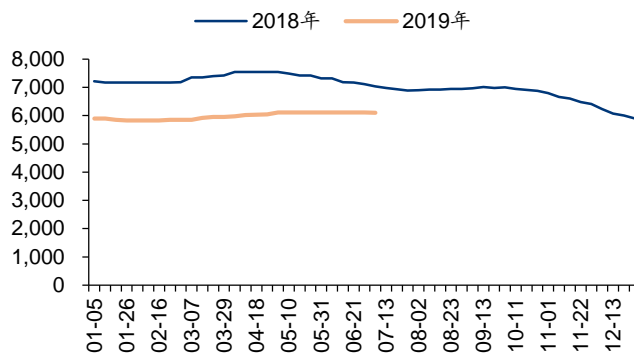
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表24: 铜版纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表25: 双胶纸价格走势 (元/吨)



资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

重点公司概况

图表26: 重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	07月05日		EPS (元)				P/E (倍)			
			收盘价 (元)	目标价区间 (元)	2018	2019E	2020E	2021E	2018	2019E	2020E	2021E
帝欧家居	002798.SZ	买入	20.35	28.16~29.44	0.99	1.28	1.70	2.27	20.56	15.90	11.97	8.96
顾家家居	603816.SH	买入	33.22	50.76~54.99	1.64	2.12	2.64	3.27	20.26	15.67	12.58	10.16
欧派家居	603833.SH	增持	111.54	118.82~123.39	3.74	4.57	5.36	6.18	29.82	24.41	20.81	18.05
合兴包装	002228.SZ	买入	5.10	7.36~7.68	0.20	0.32	0.41	0.50	25.50	15.94	12.44	10.20
尚品宅配	300616.SZ	增持	77.09	\\	2.40	3.00	3.56	4.22	32.12	25.70	21.65	18.27
大亚圣象	000910.SZ	买入	11.23	17.05~18.60	1.31	1.55	1.72	2.00	8.57	7.25	6.53	5.62
劲嘉股份	002191.SZ	增持	12.80	16.20~16.80	0.50	0.60	0.72	0.85	25.60	21.33	17.78	15.06

资料来源: 华泰证券研究所

图表27: 重点公司最新观点

公司名称	最新观点
帝欧家居 (002798.SZ)	<p>2019Q1 归母净利润同比增长 48.8%，业绩略超预期</p> <p>帝欧家居发布 2019 年一季报，公司 2019Q1 实现营收 10.41 亿元，同比增长 37.6%；实现归母净利润 0.66 亿元，同比增长 48.8%，增速靠近业绩预告 30%-50% 增速上限，略超我们此前预期。受益于精装房交付比例稳步提升，公司工装业务快速发展，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.28、1.70、2.27 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 帝欧家居(002798,买入): 工装优势显著, Q1 净利润同比增长 48.8%</p>
顾家家居 (603816.SH)	<p>2019 年一季度归母净利润同比增长 10.04%</p> <p>顾家家居发布 2019 年一季报，公司 2019Q1 实现营业收入 24.60 亿元，同比增长 32.79%，实现归母净利润 2.95 亿元，同比增长 10.04%，符合我们此前预期；实现扣非归母净利润 1.96 亿元，同比略下滑 0.93%。公司作为软体家居龙头，在渠道数量、产品力、品牌力等各方面行业领先，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 为分别为 2.96、3.70、4.57 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 顾家家居(603816,买入): 大家居持续推进, 并表助力收入高增长</p>
欧派家居 (603833.SH)	<p>2019 年一季度归母净利润同比增长 25.14%</p> <p>欧派家居发布 2019 年一季报，2019Q1 公司实现营收 22.03 亿元，同比增长 15.57%；实现归母净利 0.92 亿元，同比增长 25.14%，超出我们此前预期；扣非归母净利润同比增长 20.96% 至 0.76 亿元。欧派家居多元化渠道+多品类布局成效逐步显现，定制龙头优势显著，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 4.57、5.36、6.18 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 欧派家居(603833,增持): 渠道+品类布局显成效, 业绩超预期</p>
合兴包装 (002228.SZ)	<p>归母净利润同比增长 17.47%，业绩略超预期</p> <p>合兴包装发布 2019 年一季报，公司 2019Q1 实现营收 28.76 亿元，同比增长 8.24%；实现归母净利润 0.68 亿元，同比增长 17.47%，略超我们此前预期；扣非后归母净利润为 0.63 亿元，同比增长 12.68%。公司在主业稳健增长、PSCP 平台逐步放量下，营收有望稳步增长，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.32、0.41、0.50 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 合兴包装(002228,买入): 营收稳健增长, 业绩超预期</p>
尚品宅配 (300616.SZ)	<p>2019Q1 归母净利润同比减亏 31.6%</p> <p>2019 年一季度尚品宅配实现营收 12.74 亿元，同比增长 15.7%；实现归母净利亏损 2257 万元，同比减亏 31.6%，扣非后归母净利亏损 3673 万元，同比减亏 42.0%，符合我们此前预期。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 3.00、3.56、4.22 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 尚品宅配(300616,增持): 费用率同比下行, 整装业务表现亮眼</p>
大亚圣象 (000910.SZ)	<p>2019Q1 归母净利润同比增长 9.7%</p> <p>2019 年一季度大亚圣象实现营收 14.13 亿元，同比增长 1.1%；实现归母净利 0.63 亿元，同比增长 9.7%，扣非后归母净利 0.61 亿元，同比增长 9.7%，符合我们此前预期。公司作为地板和人造板行业龙头企业，凭借其品牌和规模优势，不断创新拓展营销渠道，扩大产能开发新品。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.55、1.72、2.00 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文: 大亚圣象(000910,买入): 渠道+产能驱动, 业绩符合预期</p>
劲嘉股份 (002191.SZ)	<p>归母净利润同比增长 21.81%，业绩符合预期</p> <p>劲嘉股份 2019 Q1 实现营收 10.10 亿元，同比增长 24.08%；实现归母净利润 2.59 亿元，同比增长 21.81%，符合我们此前预期；扣非后归母净利润为 2.54 亿元，同比增长 21.30%。此外，公司预告 2019H1 归母净利润同比增长 20%-30% 至 4.5-4.9 亿元。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 0.60、0.72、0.85 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文: 劲嘉股份(002191,增持): 彩盒高增长, 积极培育新型烟草业务</p>

资料来源: 华泰证券研究所

行业动态

图表28：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年07月05日	华印纸箱	山东潍坊民营企业 100 强出炉，阳光纸业榜上有名！ (点击查看原文)
2019年07月04日	中国纸业网	衢州 100 家龙头、标杆企业名单出炉 特种纸企业上榜！ (点击查看原文)
2019年07月04日	中国纸业网	二季度生活用纸纸价下滑 三季度能否回暖？ (点击查看原文)
2019年07月03日	中国纸业网	利润总额下跌超 30%，造纸业整体运行情况不甚乐观？ (点击查看原文)
2019年07月03日	华印纸箱	【点赞】2018 中国造纸行业十强企业出炉！ (点击查看原文)
2019年07月03日	中国纸业网	东莞 16 家纸企须完成煤改气 限定期限为 9 月 30 日 (点击查看原文)
2019年07月02日	中国纸业网	50+ 产业退出计划，造纸业被列入能耗、环保、质量等多项淘汰要求清单！ (点击查看原文)
2019年07月02日	中国纸业网	江苏监管局抽检纸巾纸 卫生纸产品不合格率为 24% (点击查看原文)
2019年07月01日	中国纸业网	终端市场至少冒出 426 家失信企业 诚信何其重要！ (点击查看原文)
2019年07月01日	中国纸业网	造纸和纸制品行业 1-5 月营收兼净利润皆下滑 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表29：公司动态

公司	公告日期	具体内容
兔宝宝	2019-07-02	关于公司签订《收购意向协议》的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5469672.pdf
太阳纸业	2019-07-01	2019 年第二季度可转换公司债券转股情况公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-01\5467924.pdf
劲嘉股份	2019-07-02	关于股东部分股份解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5469514.pdf
索菲亚	2019-07-04	关于收购控股子公司少数股东部分股权的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5474674.pdf
	2019-07-04	第四届董事会第八次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5474672.pdf
	2019-07-04	独立董事关于公司第四届董事会第八次会议有关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-04\5474673.pdf
	2019-07-03	关于回购部分社会公众股份的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5473254.pdf
帝欧家居	2019-07-02	关于控股股东部分股份解除质押的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470512.pdf
	2019-07-02	2019 年第二次临时股东大会之法律意见书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470511.pdf
	2019-07-02	第四届监事会第一次会议决议的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470513.pdf
	2019-07-02	第四届董事会第一次会议决议的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470503.pdf
	2019-07-02	独立董事关于公司第四届董事会第一次会议相关事项之独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470510.pdf
	2019-07-02	关于选举第四届监事会职工代表监事的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470505.pdf
	2019-07-02	2019 年第二次临时股东大会决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470509.pdf
	2019-07-02	关于继续使用部分闲置自有资金购买理财产品的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5470508.pdf
美克家居	2019-07-03	美克家居关于控股股东股份办理担保及信托登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5471783.pdf
	2019-07-03	美克家居关于回购公司股份的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-03\5471786.pdf
山鹰纸业	2019-07-02	中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5469804.pdf
	2019-07-02	山鹰纸业可转债转股结果暨股份变动公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5469663.pdf
	2019-07-02	山鹰纸业关于以集中竞价交易方式回购股份的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-02\5469808.pdf

金牌厨柜	2019-07-02	金牌厨柜关于收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5468863.pdf
	2019-07-02	金牌厨柜关于使用闲置自有资金进行委托理财的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5468858.pdf
梦百合	2019-07-04	梦百合关于可转债转股结果暨股份变动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474535.pdf
	2019-07-02	梦百合关于收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470064.pdf
我乐家居	2019-07-04	德恒上海律师事务所关于南京我乐家居股份有限公司2019年限制性股票激励计划调整相关事项的法律意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474607.pdf
	2019-07-04	我乐家居2019年限制性股票激励计划(草案)摘要(修订版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474598.pdf
	2019-07-04	我乐家居第二届董事会第八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474633.pdf
	2019-07-04	我乐家居2019年限制性股票激励计划实施考核管理办法(修订) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474642.pdf
	2019-07-04	我乐家居2019年限制性股票激励计划(草案)(修订版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474603.pdf
	2019-07-04	我乐家居独立董事关于调整2019年限制性股票激励计划(草案)相关事项的独立意见(二) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474632.pdf
	2019-07-04	我乐家居2019年限制性股票激励计划激励对象名单(修订版) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474637.pdf
	2019-07-04	我乐家居关于调整2019年限制性股票激励计划相关事项的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474618.pdf
	2019-07-04	我乐家居监事会关于调整2019年限制性股票激励计划草案相关事项的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474628.pdf
	2019-07-04	我乐家居第二届监事会第八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474623.pdf
	2019-07-04	我乐家居独立董事关于调整2019年限制性股票激励计划(草案)相关事项的独立意见(一) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-04/5474613.pdf
	2019-07-03	我乐家居独立董事关于公司2019年限制性股票激励计划(草案)相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-03/5473003.pdf
	2019-07-03	我乐家居第二届监事会第七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-03/5472999.pdf
	2019-07-03	我乐家居关于独立董事公开征集投票权的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-03/5473001.pdf
	2019-07-03	我乐家居监事会关于2019年限制性股票激励计划草案相关事项的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-03/5473005.pdf
	2019-07-02	我乐家居关于独立董事公开征集投票权的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470426.pdf
	2019-07-02	我乐家居第二届监事会第七次会议决议公告(二) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470449.pdf
	2019-07-02	我乐家居2019年限制性股票激励计划(草案) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470430.pdf
	2019-07-02	我乐家居2019年限制性股票激励计划激励对象名单 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470421.pdf
	2019-07-02	我乐家居2019年限制性股票激励计划(草案)摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470445.pdf
	2019-07-02	我乐家居关于召开2019年第二次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470417.pdf
	2019-07-02	德恒上海律师事务所关于南京我乐家居股份有限公司2019年限制性股票激励计划(草案)的法律意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470442.pdf
	2019-07-02	我乐家居2019年限制性股票激励计划实施考核管理办法 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470434.pdf
2019-07-02	我乐家居第二届监事会第七次会议决议公告(一) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470438.pdf	
2019-07-02	我乐家居第二届董事会第七次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-02/5470414.pdf	
2019-07-01	我乐家居2018年年度权益分派实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-07-01/5467624.pdf	

永艺股份	2019-07-02	永艺股份使用暂时闲置的自有资金进行现金管理的实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-02/5470050.pdf
	2019-07-02	永艺股份关于公司股东部分股权解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-02/5470046.pdf
志邦家居	2019-07-04	志邦家居关于第二次股份回购实施完毕的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-04/5474914.pdf
顾家家居	2019-07-02	顾家家居关于可转债转股结果暨股份变动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-02/5470576.pdf
	2019-07-02	顾家家居关于控股股东部分股份提前解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-02/5470577.pdf
好太太	2019-07-06	好太太关于使用部分闲置自有资金购买理财产品的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-06/5477802.pdf
	2019-07-03	好太太关于使用部分闲置募集资金购买理财产品到期赎回并继续购买理财产品的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-03/5471776.pdf
	2019-07-02	好太太关于使用部分闲置自有资金购买理财产品到期赎回并继续购买理财产品的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-02/5469786.pdf
好莱客	2019-07-06	好莱客独立董事就第三届董事会第二十五次会议相关事项发表的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-06/5478866.pdf
	2019-07-06	好莱客第三届监事会第十八次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-06/5478854.pdf
	2019-07-06	好莱客第三届董事会第二十五次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-06/5478870.pdf
	2019-07-06	好莱客关于与齐屹科技（开曼）有限公司交叉持股的进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-06/5478850.pdf
晨光文具	2019-07-06	晨光文具关于召开2019年第三次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-06/5478858.pdf
	2019-07-06	晨光文具关于使用部分闲置自有资金进行投资理财的实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESHE_STOCK/2019/2019-7/2019-07-06/5478846.pdf

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

风险提示

环保执行不及预期：若环保执行不及预期，将影响到行业内中小产能出清速度，进而将影响纸企市场份额提升程度与盈利能力。

地产销售低于预期：家用轻工属于地产后周期消费品种，虽然地产销售到家居品消费存在4-6个季度的滞后，但是如果地产销售增速超预期下滑，势必将影响家居收入高增长的可持续性。

烟草行业政策风险：目前国内新型烟草销售政策尚未放开，尽管当前国家烟草总局表明要加强新型烟草领域相关研究与政策推进，但若后续新型烟草政策推进不及预期，布局新型烟草业务的企业的业务经营或受到一定影响。

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部、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。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2019 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20% 以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在 -5%~5% 之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20% 以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com