

定制家具行业整合持续推进，持续看好包装全年盈利修复

—轻工制造行业周报

核心观点

一、市场表现回顾

本周轻工制造（SW）上涨 1.25%，在 28 个申万一级行业中，涨幅排名第 15 位，同期沪深 300 指数上涨 1%，中小盘指数上涨 2.19%，创业板指数上涨 2.76%。细分子行业来看，表现最好的依次是家用轻工+2.09%、造纸+0.61%和包装印刷+0.37%。公司表现来看，个股表现前五的分别是金时科技（+20.11%）、顶固集创（+16.44%）、金陵体育（+13.95%）、中源家居（+12.02%）和仙鹤股份（+10.30%）；而跌幅最大的五家非 ST 公司分别是新宏泽（-16.14%）、文化长城（-8.66%）、海鸥住工（-6.43%）、奥瑞金（-6.35%）和集友股份（-5.31%）。

二、本周主要观点

定制家具行业整合仍在持续推进中：定制家具方面，前几年大量公司进入定制家具行业，而随着行业景气度下降，结束渠道红利的野蛮发展期后，行业集中度将逐步提升。终端市场方面，部分收入规模较小的经销商由于终端门店的获客成本、租金成本的提升，难以负担从而被迫退出市场，终端市场渠道经销商集中度提升。公司总部方面，通过品类延伸拓展整装渠道等方式，将进一步提升总体市场份额。定制家具行业集中度提升的逻辑仍然存在，龙头公司具有规模优势和品牌优势，占据优势地位。此外，工程业务订单正逐渐成为定制家具行业重要的新增长点。我们认为定制家具行业有望随着 2019 年下游交房的回暖而带动业绩加速。

持续看好包装行业全年盈利修复：虽然短期在包装纸企业停机保价和涨价函发出的情况下行业盈利可能面临一定压力，但全年来看，包装行业下游需求稳定，原材料价格同比回落将提供利润弹性，盈利将持续改善，全年整体盈利预期修复不变。包装行业正处于行业洗牌阶段，长期来看包装行业集中度将提升，龙头公司将受益于市场份额和行业议价能力的提升。此外，新型包装（如新型烟草包装）能够提升行业整体估值水平与风险偏好。

三、重点个股

欧派家居、帝欧家居、劲嘉股份、合兴包装、晨光文具、中顺洁柔。

四、风险提示

宏观经济波动风险；政策波动风险；下游需求不及预期风险；原材料价格大幅波动风险；汇率波动风险；商誉减值风险。

行业表现对比图

相关报告

研究员：王树宝

电话：010-84183369

Email: wangshubao@guodu.com

执业证书编号：S0940511080001

联系人：傅达理

电话：010-84183172

Email: fudali@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguo Yin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	轻工、医疗服务	fudali@guodu.com
王义	医药	Wangyiyj@guodu.com			