

投资评级：优于大市(维持评级)

证券分析师

**王焜焜**

资格编号：S0120518110001

电话：021-68761616

邮箱：wangtt@Tebon.com.cn

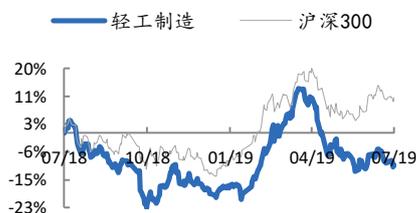
联系人

**虞晓文**

电话：021-68761616-6013

邮箱：yuxw@Tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究

相关研究

《轻工制造行业 2018 年&amp;2019 年 Q1 综述》

《晨光文具：整合创意价值和服务优势的文具文创龙头》

《大亚圣象：低估的品牌木地板和人造板龙头》

《欧派家居：树大根深地位稳固，整装风口激流勇进》

《永新股份：业绩稳健持续高分红的塑料软包装龙头》

《尚品宅配：独立创新，全屋定制和整装的先行者》

## Q2 轻工整体低配，下半年持仓有待回升

### ——轻工行业周报（7.15-7.21）

投资要点：

- 上周造纸板块相对最优。**上周轻工制造（申万）行业指数下跌 0.90%，超出上证综指跌幅 0.68 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 22 位。子板块以下跌为主，其他轻工制造板块相对最优，包装印刷板块排名靠后。
- 19 年 Q2 公募基金仓位情况：**2019Q2 基金在 SW 轻工制造的持股市值共 94.44 亿元，较 Q1 下降 68.47 亿元，整体低配。其中，造纸、文娱板块的重仓配置比例变化不大，家具板块和包装印刷板块的配置比例均有所下降。下半年家具、造纸等部分板块的基本面拐点渐显，仓位有望回升。
- 文娱轻工：必选消费品龙头晨光文具享有明显的估值溢价，Q2 持股市值增加。**上周晨光文具股价继续回调，根据我们的业绩预测，当前 PE（2019）在 37 倍左右，公司具备明显的估值溢价。主营业务受经济周期和贸易摩擦等影响小，传统核心业务聚焦产品升级和渠道升级，深耕细分赛道，每年保持 10%-15% 左右的增速。新业务方面，办公直销业务连续三年翻倍增长，整合欧迪中国比较顺利，新零售业务模式逐渐迈向成熟，围绕主营业务的产业并购也在稳步进行。伴随新业务盈利能力的提升，公司业绩有望继续保持高增长。
- 包装、造纸板块：内外盘浆价下行，箱板瓦楞纸价格下跌。集友股份新型烟草业务取得进展。**上周外盘浆价下行，内盘纸浆期货也下跌。浆价下行为生活用纸企业带来利润弹性。6 月日用品社零数据单月同比增长 12.3%，日用消费品增长稳定。2019 年上半年维达国际收入和净利润分别同比增长 7.6% 和 5.4%，毛利率环比提升。建议关注近期授予新一轮股权激励，新建产能，不断拓展业务品类的轻工消费龙头中顺洁柔。此外，上周集友股份相继与江苏中烟和重庆中烟签约，共同推进新型烟草业务的研发和布局。烟标板块建议关注劲嘉股份和集友股份。此外，建议关注中长期受益于行业整合的金属包装龙头奥瑞金和箱板纸包装龙头合兴包装，推荐连续高分红的永新股份。
- 家居板块：6 月家具社零数据有所改善，建议关注顾家家居、敏华控股和梦百合，推荐尚品宅配、欧派家居、大亚圣象。**6 月家具类社零数据同比增长 8.3%，环比增加 2.2 个百分点。全国建材家居景气指数 BHI 为 101.54，环比下降 11.71 点，同比上涨 17.49 点。全国规模以上建材家居卖场 6 月销售额为 858.4 亿元，环比下降 8.32%，同比上涨 12.97%。目前家居行业的标的整体估值水平处于历史低位，市场对四季度竣工回暖和交房提速带来家居公司业绩修复的预期较高，推荐定制家居龙头尚品宅配、欧派家居。成品家居板块竞争格局相对较优，今年原材料价格整体下行，建议关注组织经营管理持续调整、估值处于低位的顾家家居、敏华控股和梦百合、喜临门。此外，推荐估值渐入底部的木地板和人造板龙头大亚圣象，建议逢低买入。
- 风险提示：**地产竣工和交房回暖不及预期，宏观经济低迷导致整体需求不及预期。

## 目 录

1. 行业新闻汇总.....	3
1.1 上半年中国纸浆进口 1258.7 万吨.....	3
1.2 玖龙东莞、泉州、天津、太仓基地降价，降幅 50-200 元/吨.....	3
1.3 多达 144 家纸厂齐降价，废纸价格迎大雪崩.....	3
1.4 Canfor 公司宣布进一步削减 BC 省两家锯木厂产能.....	3
1.5 3.48 亿元战投银座家居 红星美凯龙整合触角伸向区域卖场.....	3
2. 重点公告汇总.....	3
2.1 集友股份：新型烟草合作.....	3
2.2 吉宏股份.....	4
2.3 太阳纸业：拟定增募资 20 亿元，控股股东参与认购.....	4
2.4 合兴包装：收购控股子公司门业公司 19% 股权.....	4
2.5 永艺股份.....	4

## 1. 行业新闻汇总

### 1.1 上半年中国纸浆进口 1258.7 万吨

据海关统计, 2019 年 6 月国内共进口纸浆 245.9 万吨, 同比上涨 25.27%, 环比上涨 0.24%。6 月份纸浆进口均价为 654.2 美元/吨, 较 5 月均价下滑 21.2 美元/吨, 较去年同期价下滑 153.1 美元/吨。2019 年 1-6 月份我国累计进口纸浆 1258.7 万吨, 同比上涨 1.92%, 均价为 699.7 美元/吨, 较去年同期下滑 94.5 美元/吨。(来源: [中国浆纸](#))

### 1.2 玖龙东莞、泉州、天津、太仓基地降价, 降幅 50-200 元/吨

据华印纸箱的报道, 从 2019 年 7 月 16 日起, 玖龙四大基地降价。其中, 东莞玖龙降幅 100-150 元/吨, 泉州玖龙降幅 100-200 元/吨, 天津玖龙降幅 100-200 元/吨, 太仓玖龙降幅 50-200 元/吨。且, 刚于 6 月推出的新品种江龙此次也加入了降价, 降幅 100 元/吨。(来源: [纸业内参](#))

### 1.3 多达 144 家纸厂齐降价, 废纸价格迎大雪崩

价格走势平稳的七月, 突然袭来降价潮。自 7 月 18 日起, 各地废纸价开始大规模下跌, 仅 7 月 18 日当天就有 90 余家纸厂下调纸价。18 日-19 日两天, 竟有多达 133 家纸厂废纸价降价, 降价潮来势汹汹!(来源: [纸引未来网](#))

### 1.4 Canfor 公司宣布进一步削减 BC 省两家锯木厂产能

中国浆纸消息: 7 月 18 日, 加拿大 Canfor 公司宣布将进一步削减其不列颠哥伦比亚省的两家锯木厂的产能。

其中, 由于高纤维成本及木材市场持续低迷等原因, 即日起无限期削减其 Mackenzie 锯木厂产能; 而由于山松甲虫疫情及每年允许砍伐量的下降, 导致该地区木材供应不足, 为使产能与纤维供应保持一致, 自 9 月 20 日起永久取消 Isle Pierre 锯木厂的一个生产班次。(来源: [中国浆纸](#))

### 1.5 3.48 亿元战投银座家居 红星美凯龙整合触角伸向区域卖场

2019 年 7 月 18 日, 在红星美凯龙战略投资银座家居暨中国家居产业发展研讨会上, 红星美凯龙宣布以增资和收购股权的方式战略投资银座家居: 红星美凯龙向银座家居增资 0.20 亿元, 并以 2.56 亿元、0.72 亿元分别受让山东省商业集团有限公司(以下简称“鲁商集团”)所持 36.1% 股份、山东银座商城股份有限公司(以下简称“银座商城”)所持 10.2% 股份, 共计获得银座家居 46.5% 的股权。交易成功后, 红星美凯龙将与鲁商集团, 各以 46.5% 的持股比例, 共同控制银座家居。(来源: [北京商报家居新闻](#))

## 2. 重点公告汇总

### 2.1 集友股份: 新型烟草合作

1) 控股子公司“集友广誉与“南通烟滤嘴公司”签署《关于新型烟草均质化薄片研发合作备忘录》。

2) 控股子公司集友广誉与重庆中烟技术中心签署了《关于开展新型烟草均质化薄片研发合作协议》, 双方拟开展新型烟草均质化薄片研发合作。

## 2.2 吉宏股份

公司控股股东庄浩女士及一致行动人庄澍先生为公司引进战略投资者赣发投，将以 21.88 元/股的价格向赣发投全资子公司赣州金控协议转所持有的 2000 万股公司股权(占总股本的 8.98%)，同时公司将在赣州市设立工业生产基地，与赣发投开展多方面合作。

## 2.3 太阳纸业：拟定增募资 20 亿元，控股股东参与认购

公司拟向包括控股股东太阳控股在内的不超 10 名特定投资者，发行不超 5.18 亿股，募资总额不超 20 亿元，用于老挝 120 万吨造纸项目并补充流动资金。其中，公司控股股东拟现金认购不低于最终确定的新发行股票数量的 10%。

## 2.4 合兴包装：收购控股子公司门业公司 19%股权

因政府规划问题，公司无法获得合兴(重庆)包装印刷生产基地项目建设工业用地，因此拟终止在重庆金凤电子信息产业园建设合兴(重庆)包装印刷生产基地项目。

公司与重庆国际生物城开发投资有限公司于 2019 年 7 月 17 日签署关于合兴包装重庆智能环保包装生产基地项目《投资协议》。该《投资协议》相关内容尚需提交公司董事会审议批准后生效。

该项目拟选址位于重庆国际生物城(重庆麻柳沿江开发区)，面积约 100 亩，项目总投资额不低于人民币 4.7 亿元

## 2.5 永艺股份

预计公司上半年实现归母净利润 8564-9516 万元，同增 80%-100%。

# 信息披露

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

	类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅；	<b>股票投资评级</b>	买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以德邦综指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	<b>行业投资评级</b>	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。