

行业周报 (第二十九周)

2019年07月21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

6月单月地产销售、竣工面积跌幅均有收窄,但30大中城市商品房成交面积同比增速有回落;尽管618大促带动6月家居零售额同比增速环比提升2.2pct至8.3%,但较去年同期15%增速仍下滑显著,家居行业基本面难言实质性改善,结构性上更看好受益于精装放量的工装企业表现。19Q2公募基金轻工持仓占比环比下降至0.64%,超配比例降至16Q2以来低位;季度加仓股数最多的前三位分别为太阳纸业、中顺洁柔、齐心集团。

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,低基数效应下我们预计三季度家居企业收入增速有望环比改善;结构性看地产精装修交付比例提升,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(据我们吨毛利模型)已反映了阶段性较差的供需格局,后续需关注淡旺季切换时造纸产业链去库存的速度。

重点公司及动态

包装重点推荐裕同科技、合兴包装、劲嘉股份;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。消费轻工重点推荐齐心集团、晨光文具、中顺洁柔。

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

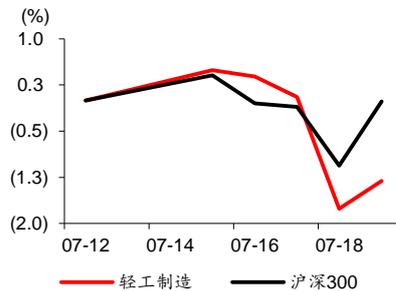
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|------|-----------|--------|
| 好太太 | 603848.SH | 14.82 |
| 亚振家居 | 603389.SH | 9.18 |
| 尚品宅配 | 300616.SZ | 6.18 |
| 宜宾纸业 | 600793.SH | 5.83 |
| 界龙实业 | 600836.SH | 5.16 |
| 翔港科技 | 603499.SH | 4.95 |
| 创源文化 | 300703.SZ | 4.18 |
| 齐峰新材 | 002521.SZ | 4.15 |
| 环球印务 | 002799.SZ | 3.32 |
| 永艺股份 | 603600.SH | 3.26 |

一周跌幅前十公司

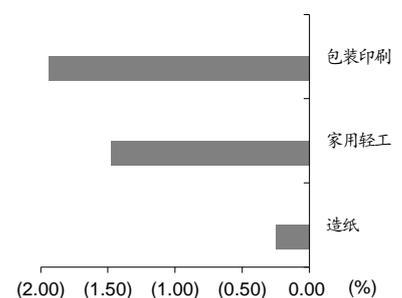
| 公司名称 | 公司代码 | 涨跌幅(%) |
|-------|-----------|---------|
| 松炆资源 | 603863.SH | (14.36) |
| 康旗股份 | 300061.SZ | (11.39) |
| 华源控股 | 002787.SZ | (10.03) |
| 邦宝益智 | 603398.SH | (8.14) |
| 实丰文化 | 002862.SZ | (8.13) |
| *ST升达 | 002259.SZ | (7.69) |
| 凯恩股份 | 002012.SZ | (7.01) |
| 曲美家居 | 603818.SH | (6.47) |
| 兔宝宝 | 002043.SZ | (5.98) |
| 大亚圣象 | 000910.SZ | (5.96) |

资料来源:华泰证券研究所

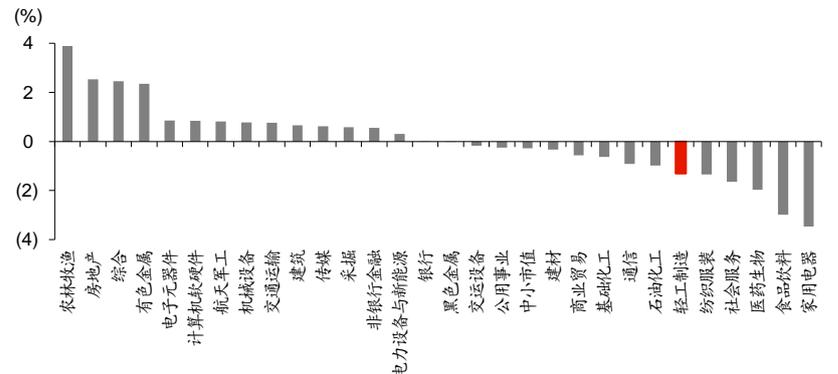
一周内行业走势图



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

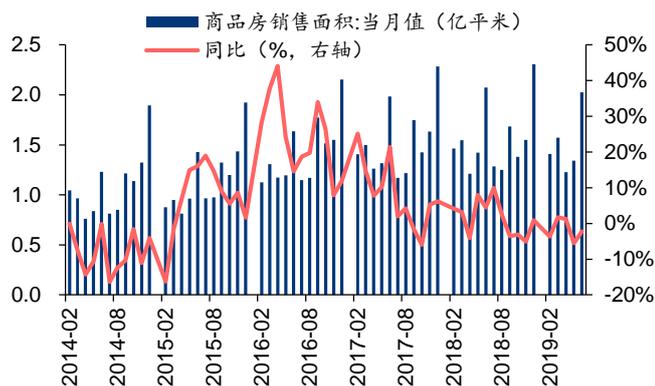
| 公司名称 | 公司代码 | 评级 | 07月19日 收盘价(元) | 目标价区间 (元) | EPS(元) | | | | P/E(倍) | | | |
|------|-----------|----|------------------|---------------|--------|-------|-------|-------|--------|-------|-------|-------|
| | | | | | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E | 2018 | 2019E | 2020E | 2021E |
| 帝欧家居 | 002798.SZ | 买入 | 21.32 | 28.16~29.44 | 0.99 | 1.28 | 1.70 | 2.27 | 21.54 | 16.66 | 12.54 | 9.39 |
| 齐心集团 | 002301.SZ | 买入 | 11.89 | 13.98~14.40 | 0.30 | 0.42 | 0.58 | 0.76 | 39.63 | 28.31 | 20.50 | 15.64 |
| 欧派家居 | 603833.SH | 增持 | 105.60 | 118.82~123.39 | 3.74 | 4.57 | 5.36 | 6.18 | 28.24 | 23.11 | 19.70 | 17.09 |
| 顾家家居 | 603816.SH | 买入 | 31.00 | 50.76~54.99 | 1.64 | 2.12 | 2.64 | 3.27 | 18.90 | 14.62 | 11.74 | 9.48 |
| 合兴包装 | 002228.SZ | 买入 | 4.69 | 7.36~7.68 | 0.20 | 0.32 | 0.41 | 0.50 | 23.45 | 14.66 | 11.44 | 9.38 |

资料来源:华泰证券研究所

本周观点

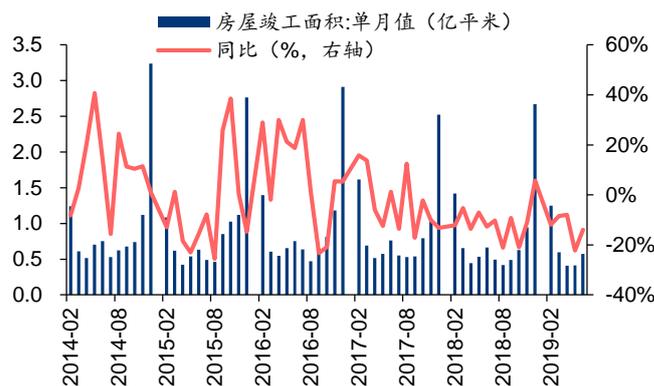
商品房销售面积、房屋竣工面积单月跌幅收窄，家居零售额增速环比改善
 地产销售面积跌幅收窄，30大中城市商品房成交面积同比增速回落。6月商品房单月销售面积2.03亿平米，同比下滑2.3%，增速较5月环比改善3.2pct，但已连续两个月出现负增长，1~6月累计同比跌幅为1.8%；6月单月房屋竣工面积0.57亿平米，同比下滑14%，较5月单月同比-22%增速相比有所修复。从商品房成交看，6月30大中城市商品房成交面积1660万平米，同比增长9%，增速较3-5月同比双位数增长有较显著回落。

图表1：商品房单月销售面积及同比情况



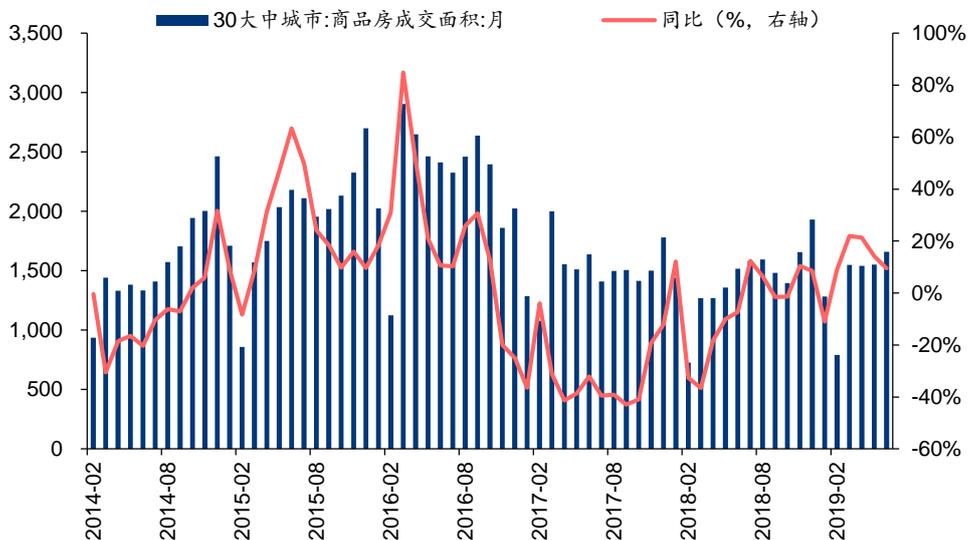
资料来源：Wind，华泰证券研究所

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

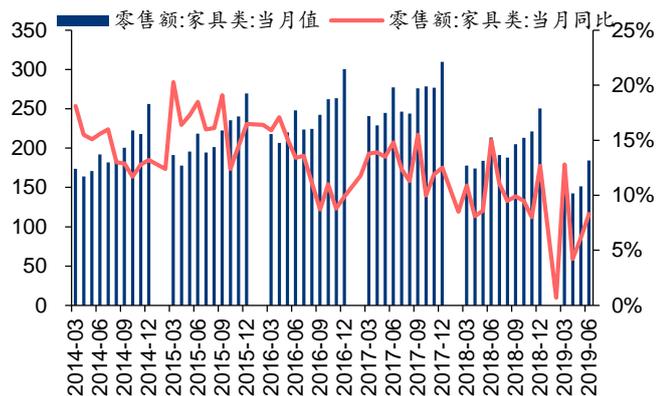
图表3：30大中城市商品房成交面积及同比增速（单位：万平方米）



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，618大促企业加大促销力度，家居零售额同比增速进一步修复，6月单月零售额184亿元，同比增长8.3%，增速较5月单月上升约2.2pct，但较去年同期15%增速仍下滑显著，家居行业基本面难言实质性改善。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100万套，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（单位：亿元）



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

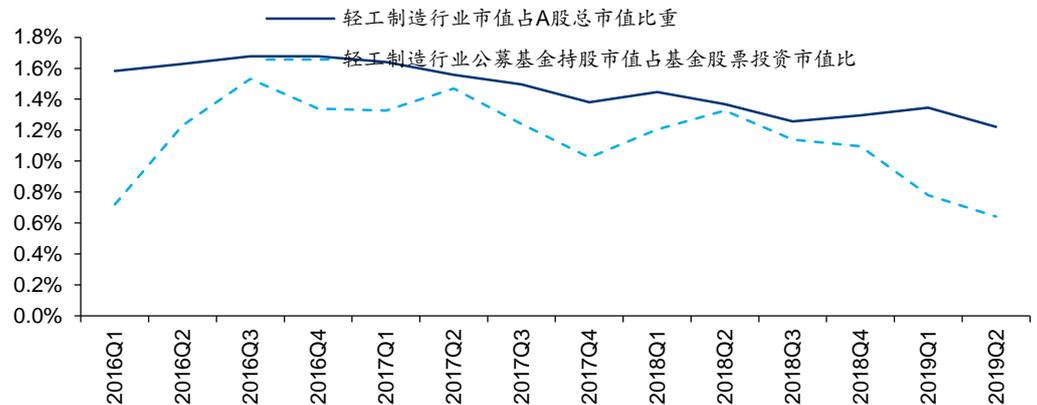


资料来源：奥维云网，Wind，华泰证券研究所

轻工行业 19Q2 基金持仓进一步下滑，超配比例降至 16Q2 以来低位

公募基金 2019 年中报基本披露完毕，基于股票型基金（被动指数基金除外）+混合型基金口径，从所有公募基金行业持仓来看（按照重仓比例推算），从公募基金行业持仓来看（按照重仓比例推算），2019Q2 轻工制造行业（申万分类）持仓占比为 0.64%，同比下降 0.69pct，季度环比下降 0.14pct，同期轻工制造行业在 A 股总市值中占比为 1.22%，超配比例降至 2016Q2 以来低位。

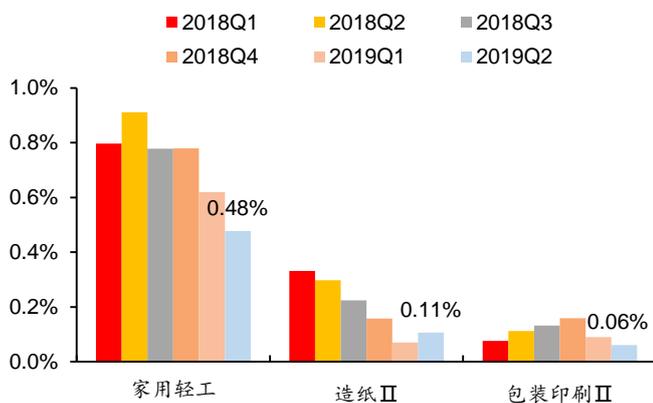
图表6：轻工制造行业公募基金持仓及行业市值占 A 股市值比重情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

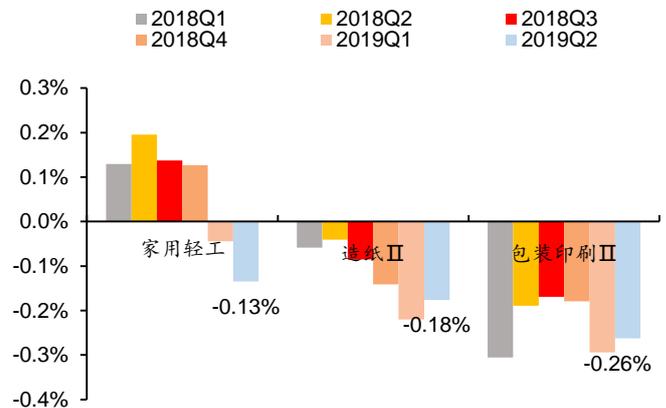
细分行业看，家用轻工板块 19Q2 持仓占比 0.48%，环比 19Q1 下滑 0.14pct，连续两个季度出现下滑，超配比例环比下降 0.09pct 至 -0.13%；造纸板块 19Q2 机构持仓占比 0.11%，环比提升 0.04pct，超配比例为 -0.18%；包装板 19Q2 持仓占比 0.06%，环比下降 0.03pct，超配比例为 -0.26%。

图表7：2018 年各季度公募基金重仓持股仓位情况



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表8：轻工制造各细分行业超配比例



资料来源：Wind，华泰证券研究所

从个股来看，轻工制造行业持有基金最多的前五位分别为晨光文具（85 家）、中顺洁柔（40 家）、欧派家居（22 家）、老凤祥（21 家）、周大生（18 家）；公募基金持股占流通股比例最高的五位分别为周大生（13.2%）、欧派家居（9.8%）、尚品宅配（9.0%）、晨光文具（6.3%）、索菲亚（6.3%）；季度加仓最多的前五位分别为太阳纸业（增持 2869 万股）、中顺洁柔（增持 2823 万股）、齐心集团（增持 1523 万股）、劲嘉股份（增持 3439 万股）与裕同科技（增持 1547 万股）。

图9：2019年二季度公募基金轻工制造行业持股情况

| 代码 | 公司 | 细分板块 | 持有基金数 | 2019年二季度末 | | | | | |
|-----------|------|----------|-------|--------------|----------------|---------------|----------------|------------------|-------------------|
| | | | | 持股总量 (万股) | 季报持仓变动 (万股) | 持股占流通股 (%) | 持股总市值 (百万元) | 持股占基金 净值比 (%) | 持股占基金 股票投资 (%) |
| 603899.SH | 晨光文具 | 家用轻工 | 85 | 5840.56 | (842.21) | 6.35 | 2568.10 | 0.1236 | 0.1781 |
| 002511.SZ | 中顺洁柔 | 造纸II | 40 | 6500.67 | 2822.63 | 5.10 | 798.28 | 0.0384 | 0.0554 |
| 603833.SH | 欧派家居 | 家用轻工 | 22 | 904.14 | (190.52) | 9.82 | 973.04 | 0.0468 | 0.0675 |
| 600612.SH | 老凤祥 | 家用轻工 | 21 | 1172.67 | 185.54 | 3.70 | 524.19 | 0.0252 | 0.0363 |
| 002867.SZ | 周大生 | 家用轻工 | 18 | 2175.73 | 6.24 | 13.19 | 742.29 | 0.0357 | 0.0515 |
| 002572.SZ | 索菲亚 | 家用轻工 | 18 | 4009.57 | 15.66 | 6.28 | 744.18 | 0.0358 | 0.0516 |
| 002078.SZ | 太阳纸业 | 造纸II | 16 | 10074.00 | 2869.39 | 3.95 | 686.04 | 0.0330 | 0.0476 |
| 603863.SH | 松炆资源 | 造纸II | 16 | 2.30 | 2.30 | 0.04 | 0.53 | 0.0000 | 0.0000 |
| 603816.SH | 顾家家居 | 家用轻工 | 16 | 472.00 | 18.86 | 3.60 | 150.66 | 0.0073 | 0.0104 |
| 002191.SZ | 劲嘉股份 | 包装印刷II | 16 | 3438.60 | 1154.82 | 2.70 | 426.73 | 0.0205 | 0.0296 |
| 300616.SZ | 尚品宅配 | 家用轻工 | 10 | 615.73 | (460.26) | 9.03 | 465.61 | 0.0224 | 0.0323 |
| 002301.SZ | 齐心集团 | 家用轻工 | 8 | 1535.14 | 1522.76 | 2.40 | 177.92 | 0.0086 | 0.0123 |
| 000910.SZ | 大亚圣象 | 家用轻工 | 8 | 1279.26 | (984.15) | 2.37 | 142.51 | 0.0069 | 0.0099 |
| 002798.SZ | 帝欧家居 | 家用轻工 | 7 | 772.98 | (868.41) | 3.81 | 141.53 | 0.0068 | 0.0098 |
| 002701.SZ | 奥瑞金 | 包装印刷II | 5 | 427.53 | (95.50) | 0.18 | 19.97 | 0.0010 | 0.0014 |
| 002831.SZ | 裕同科技 | 包装印刷II | 5 | 1547.29 | 655.31 | 5.96 | 296.62 | 0.0143 | 0.0206 |
| 600308.SH | 华泰股份 | 造纸II | 4 | 469.77 | 22.61 | 0.40 | 20.95 | 0.0010 | 0.0015 |
| 603208.SH | 江山欧派 | 家用轻工 | 4 | 60.26 | (164.68) | 1.96 | 20.75 | 0.0010 | 0.0014 |
| 002803.SZ | 吉宏股份 | 包装印刷II | 4 | 155.64 | 151.85 | 1.99 | 31.77 | 0.0015 | 0.0022 |
| 603600.SH | 永艺股份 | 家用轻工 | 3 | 172.20 | 172.20 | 0.57 | 16.94 | 0.0008 | 0.0012 |
| 002014.SZ | 永新股份 | 包装印刷II | 3 | 39.45 | (484.34) | 0.08 | 3.21 | 0.0002 | 0.0002 |
| 601996.SH | 丰林集团 | 家用轻工 | 2 | 660.00 | 150.00 | 0.69 | 20.33 | 0.0010 | 0.0014 |
| 603180.SH | 金牌厨柜 | 家用轻工 | 2 | 3.07 | 3.07 | 0.17 | 1.70 | 0.0001 | 0.0001 |
| 002489.SZ | 浙江永强 | 家用轻工 | 2 | 54.34 | 54.34 | 0.03 | 1.81 | 0.0001 | 0.0001 |
| 000488.SZ | 晨鸣纸业 | 造纸II | 1 | 111.09 | 87.62 | 0.07 | 5.95 | 0.0003 | 0.0004 |
| 002521.SZ | 齐峰新材 | 造纸II | 1 | 88.45 | 88.45 | 0.21 | 4.58 | 0.0002 | 0.0003 |
| 600103.SH | 青山纸业 | 造纸II | 1 | 55.81 | 55.81 | 0.04 | 1.31 | 0.0001 | 0.0001 |
| 600069.SH | 银鸽投资 | 造纸II | 1 | 4.41 | 4.41 | 0.00 | 0.11 | 0.0000 | 0.0000 |
| 600567.SH | 山鹰纸业 | 造纸II | 1 | 172.88 | (276.11) | 0.04 | 5.83 | 0.0003 | 0.0004 |
| 603165.SH | 荣晟环保 | 造纸II | 1 | 0.82 | 0.82 | 0.02 | 0.15 | 0.0000 | 0.0000 |
| 002605.SZ | 姚记扑克 | 家用轻工 | 1 | 13.09 | 13.09 | 0.05 | 1.37 | 0.0001 | 0.0001 |
| 300651.SZ | 金陵体育 | 家用轻工 | 1 | 260.02 | 51.48 | 5.80 | 103.10 | 0.0050 | 0.0071 |
| 002751.SZ | 易尚展示 | 其他轻工制造II | 1 | 9.72 | 9.72 | 0.09 | 2.12 | 0.0001 | 0.0001 |
| 002615.SZ | 哈尔斯 | 家用轻工 | 1 | 10.21 | 0.46 | 0.04 | 0.57 | 0.0000 | 0.0000 |
| 002853.SZ | 皮阿诺 | 家用轻工 | 1 | 6.82 | 6.82 | 0.13 | 1.27 | 0.0001 | 0.0001 |
| 603008.SH | 喜临门 | 家用轻工 | 1 | 655.29 | (70.00) | 2.05 | 72.28 | 0.0035 | 0.0050 |
| 603313.SH | 梦百合 | 家用轻工 | 1 | 23.82 | (101.95) | 0.21 | 4.12 | 0.0002 | 0.0003 |
| 603661.SH | 恒林股份 | 家用轻工 | 1 | 2.88 | 2.88 | 0.10 | 0.95 | 0.0000 | 0.0001 |
| 002117.SZ | 东港股份 | 包装印刷II | 1 | 15.00 | (528.71) | 0.03 | 1.57 | 0.0001 | 0.0001 |
| 002599.SZ | 盛通股份 | 包装印刷II | 1 | 719.14 | (767.79) | 3.56 | 71.91 | 0.0035 | 0.0050 |
| 603429.SH | 集友股份 | 包装印刷II | 1 | 81.20 | 33.28 | 0.64 | 20.79 | 0.0010 | 0.0014 |

资料来源：Wind，华泰证券研究所

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，工程业务有望成为 2019 年最为受益地产后周期的家居板块。

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%，工程业务有望成为 2019 年最为受益地产后周期的家居板块。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(5~10%)。

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%）。

行业数据跟踪

地产周度数据观察：2019年7月7日至7月14日，全国30大中城市当周商品房成交面积为389.91万平方米，环比上涨2%。

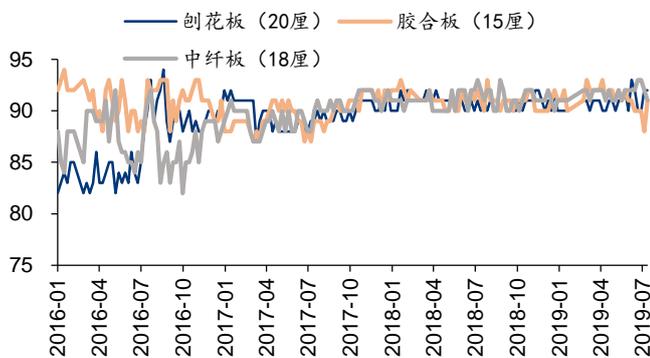
图表10： 30大中城市商品房周度成交面积（单位：万平方米）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

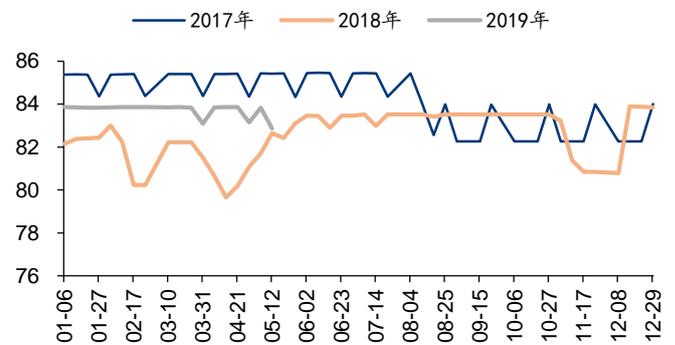
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，上周刨花板（20厘）、胶合板（15厘）、中纤板（18厘）价格分别为92、91、91元/张，环比分别变动0.0%/3.4%/-1.1%。皮革方面，上周海宁皮革原材料价格指数为82.87，环比下跌1.2%。海绵主要原材料TDI现货、MDI（PM200）现货上周均价为13500元/吨，12400元/吨，环比分别变动2%/-2%。

图表11： 板材价格跟踪（单位：元/张）



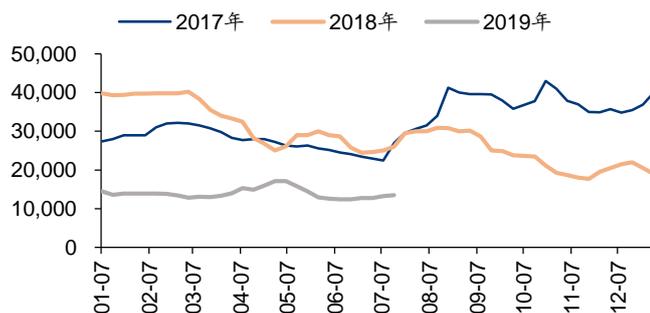
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表12： 海宁皮革原材料价格指数



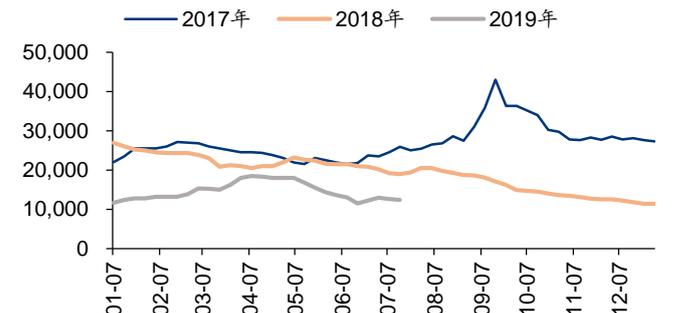
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表13： TDI价格跟踪（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表14： MDI价格跟踪（单位：元/吨）

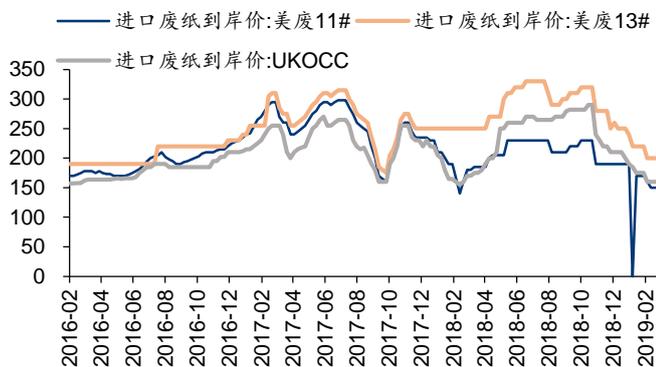


资料来源：Wind，华泰证券研究所

造纸原材料价格：据卓创资讯，后受到玖龙纸价下跌影响，中小纸厂采购兴趣低迷，上周国废黄板纸周均价为 1990 元/吨，环比下跌 0.10%，同比下跌 34.50%。主要地区浆厂去库存压力较大，下游需求持续疲软，上周进口针叶浆周均价 4611 元/吨，环比下降 1.36%，同比下降 28.31%；进口阔叶浆周均价 4160 元/吨，环比下降 0.77%，同比下降 27.95%；进口本色浆周均价 4635 元/吨，环比下降 0.98%，同比下降 31.45%

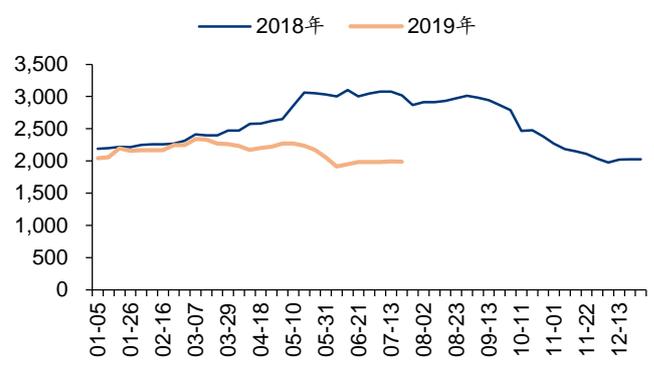
成品纸价格：据卓创资讯，市场去库存压力较大，下游需求放量迹象不明显，龙头纸企带头发布降价函，上周瓦楞纸均价 3294 元/吨，环比下滑 0.38%，同比下滑 31.06%；箱板纸全国均价 3983 元/吨，环比下滑 1.48%，同比下滑 26.17%。文化纸方面，市场行情盘整为主，市场成交量一般，下游经销商采购积极性偏弱，铜版纸上周均价为 5700 元/吨，环比下调 0.73%，较去年同期下降 14.93%；双胶纸均价为 6017 元/吨，环比下降 0.53%，较去年同期下降 12.76%。

图表15： 进口废纸价格走势（美元/吨）



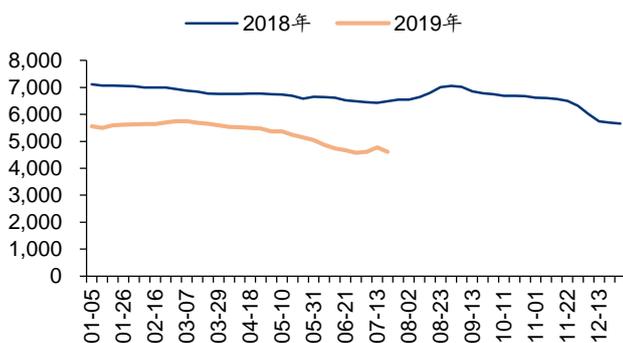
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表16： 国内废纸到厂价（不含税）（元/吨）



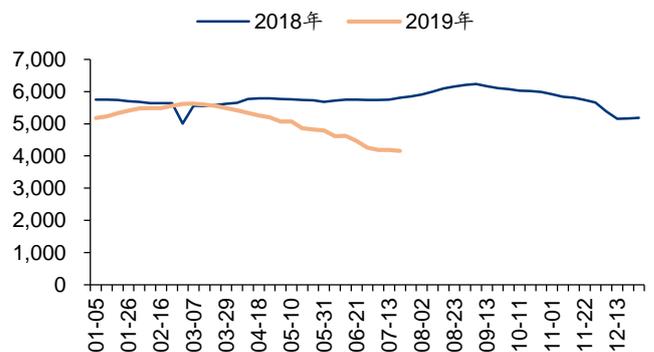
资料来源：卓创资讯，华泰证券研究所

图表17： 针叶浆价格走势（元/吨）



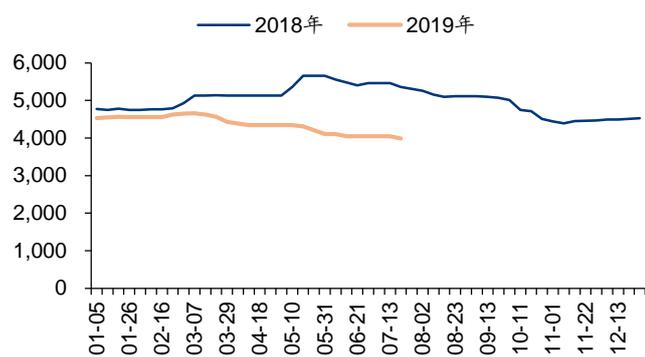
资料来源：卓创资讯，华泰证券研究所

图表18： 阔叶浆价格走势（元/吨）



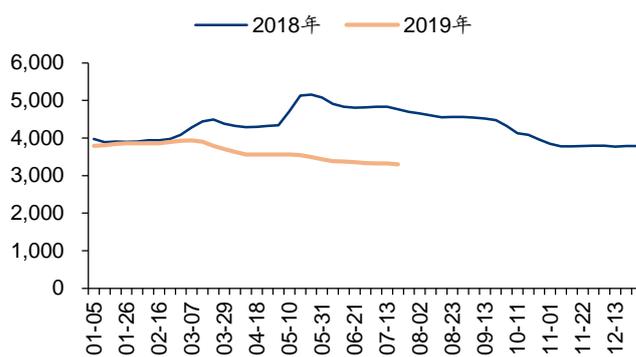
资料来源：卓创资讯，华泰证券研究所

图表19: 箱板纸价格走势 (元/吨)



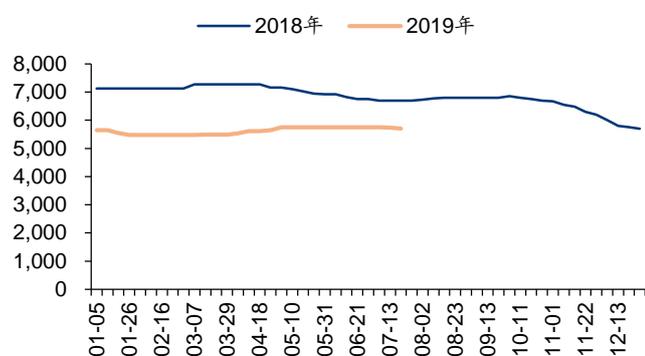
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表20: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



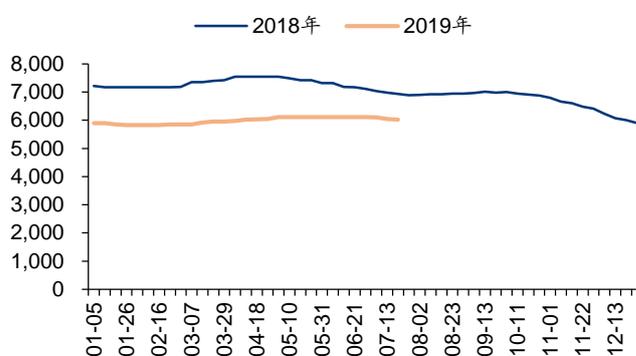
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表21: 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22: 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23：重点公司一览表

| 公司名称 | 公司代码 | 评级 | 07月19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 | 21.32 | 28.16~29.44 | 0.99 | 1.28 | 1.70 | 2.27 | 21.54 | 16.66 | 12.54 | 9.39 |
| 齐心集团 | 002301.SZ | 买入 | 11.89 | 13.98~14.40 | 0.30 | 0.42 | 0.58 | 0.76 | 39.63 | 28.31 | 20.50 | 15.64 |
| 欧派家居 | 603833.SH | 增持 | 105.60 | 118.82~123.39 | 3.74 | 4.57 | 5.36 | 6.18 | 28.24 | 23.11 | 19.70 | 17.09 |
| 顾家家居 | 603816.SH | 买入 | 31.00 | 50.76~54.99 | 1.64 | 2.12 | 2.64 | 3.27 | 18.90 | 14.62 | 11.74 | 9.48 |
| 合兴包装 | 002228.SZ | 买入 | 4.69 | 7.36~7.68 | 0.20 | 0.32 | 0.41 | 0.50 | 23.45 | 14.66 | 11.44 | 9.38 |
| 中顺洁柔 | 002511.SZ | 增持 | 12.55 | 13.64~14.08 | 0.31 | 0.44 | 0.53 | 0.64 | 40.48 | 28.52 | 23.68 | 19.61 |
| 尚品宅配 | 300616.SZ | 增持 | 77.65 | \-\ | 2.40 | 3.00 | 3.56 | 4.22 | 32.35 | 25.88 | 21.81 | 18.40 |
| 晨光文具 | 603899.SH | 增持 | 39.51 | 41.04~42.12 | 0.88 | 1.08 | 1.33 | 1.62 | 44.90 | 36.58 | 29.71 | 24.39 |
| 大亚圣象 | 000910.SZ | 买入 | 10.25 | 17.05~18.60 | 1.31 | 1.55 | 1.72 | 2.00 | 7.82 | 6.61 | 5.96 | 5.13 |
| 劲嘉股份 | 002191.SZ | 增持 | 11.44 | 16.20~16.80 | 0.50 | 0.60 | 0.72 | 0.85 | 22.88 | 19.07 | 15.89 | 13.46 |

资料来源：华泰证券研究所

图表24：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> |
| 齐心集团 (002301.SZ) | <p>核心观点</p> <p>据公司公告，齐心集团被列入中国移动 2019 年至 2022 年电商平台合作伙伴集中采购中标候选人并进行公示，公示截止时间为 7 月 16 日，如公示后无异议，公司将收到中国移动正式中标通知书，确认本次合作关系。公司在办公用品集采领域优势突出，此次中国移动中标项目彰显了公司在全国办公垂直电商服务领域的实力，我们预计齐心集团 2019-2021 年 EPS 分别为 0.42、0.58、0.76 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：齐心集团(002301,买入)：办公集采实力突出，中标中国移动电商集采项目</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> |
| 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> |
| 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，业绩略超预期</p> |
| 中顺洁柔 (002511.SZ) | <p>核心观点</p> <p>中顺洁柔拟投资 40.87 亿元建设 30 万吨竹浆纸一体化项目，通过减少中间环节提升公司利润空间；推进双品牌发展战略，“太阳”作为竹浆系生活用纸品牌，与“洁柔”品牌共同发展；推出第二期员工持股计划，激发员工积极性。此外，木浆价格持续下行将持续利好企业盈利修复。我们预计 2019-2021 年公司 EPS 分别为 0.44、0.53、0.64 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：中顺洁柔(002511,增持)：推进竹浆纸一体化，员工持股激发活力</p> |
| 尚品宅配 (300616.SZ) | <p>2019H1 归母净利润预计增长 20%~40%</p> <p>尚品宅配发布业绩预告，公司预计 2019 年上半年归母净利润同比增长 20%~40% 至 1.48~1.73 亿元；对应 19Q2 单季度归母净利润增速为 9%~25%，符合我们此前预期。此外，公司预计上半年非经常性损益约为 3100 万元，扣非净利润同比增长约 75%~112%。我们预计公司 2019~2021 年归母净利润分别为 6.0、7.1、8.4 亿元，对应 EPS 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)：全屋定制 2.0 推进，业绩预增 20-40%</p> |
| 晨光文具 (603899.SH) | <p>2019 年一季度归母净利润同比增长 26.42%，业绩符合预期</p> <p>晨光文具发布 2019 年一季报，2019Q1 公司实现营收 23.56 亿元，同比增长 28.00%；实现归母净利 2.59 亿元，同比增长 26.42%，符合我们此前预期；扣非归母净利润同比增长 29.54% 至 23.26 亿元。晨光作为文具行业的龙头，渠道、品牌优势显著，我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.08、1.33、1.62 元，维持“增持”评级。</p> <p>点击下载全文：晨光文具(603899,增持)：文具龙头稳健成长，现金流向好</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25：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18日 | 中国纸网 | 山东发布外贸百强名单，业内晨鸣出口最大、亚太森博进口最多 (点击查看原文) |
| 2019年07月18日 | 第一财经日报 | 古法不古旧 复兴千年前的造纸技艺 (点击查看原文) |
| 2019年07月17日 | 中国纸网 | 联盛、玖龙、理文相继下调包装纸价格，最高降幅达200元 吨！ (点击查看原文) |
| 2019年07月17日 | 盐城发布 | 江苏抽查纸品，近四分之一不合格！盐城两个品牌在列！ (点击查看原文) |
| 2019年07月16日 | 中国纸业网 | 2万亿环保市场转型下半场 今年企业重获增长靠什么 (点击查看原文) |
| 2019年07月16日 | 中国纸业网 | 透过亚洲、北美、澳洲市场看中国卫生用品行业发展 (点击查看原文) |
| 2019年07月15日 | 财经网 | 超1/5生活用纸不合格！你每天都在用的卫生纸中枪了吗？ (点击查看原文) |
| 2019年07月15日 | 中国纸业网 | 6家造纸企业入围《财富》2019年中国500强 (点击查看原文) |

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表26：公司动态

| 公司 | 公告日期 | 具体内容 |
|------------|--|--|
| 兔宝宝 | 2019-07-17 | 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/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496141.pdf |
| | 2019-07-17 | 第六届董事会第二十三次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496143.pdf |
| | 2019-07-17 | 关于调整为子公司提供担保额度的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-17\5496142.pdf |
| 太阳纸业 | 2019-07-18 | 独立董事对公司第七届董事会第七次会议相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498934.pdf |
| | 2019-07-18 | 关于最近五年被证券监管部门和交易所处罚或采取监管措施情况的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498940.pdf |
| | 2019-07-18 | 第七届董事会第七次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498952.pdf |
| | 2019-07-18 | 前次募集资金使用情况专项报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498950.pdf |
| | 2019-07-18 | 2019年度非公开发行股票募集资金使用可行性分析报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498936.pdf |
| | 2019-07-18 | 独立董事对公司第七届董事会第七次会议相关事项的事前认可意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498951.pdf |
| | 2019-07-18 | 前次募集资金使用情况鉴证报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498947.pdf |
| | 2019-07-18 | 非公开发行A股股票预案 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498949.pdf |
| | 2019-07-18 | 关于非公开发行股票涉及关联交易事项的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498948.pdf |
| | 2019-07-18 | 东方花旗证券有限公司关于公司关联交易事项的核查意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498937.pdf |
| 2019-07-18 | 第七届监事会第六次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498942.pdf | |
| 2019-07-18 | 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/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498944.pdf | |
| 2019-07-18 | 关于2019年度非公开发行股票摊薄即期回报的风险提示与填补措施及相关主体承诺的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-18\5498946.pdf | |
| 合兴包装 | 2019-07-19 | 关于对外投资事项变更暨签订投资协议的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5499483.pdf |
| 齐心集团 | 2019-07-20 | 关于部分归还暂时补充流动资金的闲置募集资金的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-20\5502184.pdf |
| | 2019-07-16 | 项目中标补充提示性公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-16\5494981.pdf |
| | 2019-07-15 | 项目中标公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-15\5492406.pdf |
| 美克家居 | 2019-07-19 | 美克家居关于完成注册资本工商变更登记的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-7\2019-07-19\5499641.pdf |

| | | |
|------|------------|--|
| | 2019-07-18 | 美克家居关于参加2019年新疆辖区上市公司投资者网上集体接待日活动的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-18/5497831.pdf |
| | 2019-07-16 | 美克家居2019年第三次临时股东大会的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493583.pdf |
| | 2019-07-16 | 美克家居2019年第三次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493584.pdf |
| | 2019-07-16 | 美克家居公司章程(2019年第三次临时股东大会审议通过) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493585.pdf |
| 丰林集团 | 2019-07-17 | 丰林集团关于股权激励限制性股票回购注销实施公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5495933.pdf |
| | 2019-07-17 | 北京市奋迅律师事务所关于广西丰林木业集团股份有限公司回购注销部分限制性股票相关事项的法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5495913.pdf |
| | 2019-07-15 | 丰林集团2019年半年度业绩预增公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-15/5492246.pdf |
| 金牌厨柜 | 2019-07-19 | 金牌厨柜关于公开发行可转换公司债券申请文件反馈意见回复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-19/5500298.pdf |
| | 2019-07-19 | 金牌厨柜和兴业证券股份有限公司关于《厦门金牌厨柜股份有限公司公开发行可转换公司债券申请文件一次反馈意见》的回复 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-19/5500293.pdf |
| | 2019-07-19 | 金牌厨柜关于获得政府补助的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-19/5500243.pdf |
| 我乐家居 | 2019-07-18 | 我乐家居2019年第二次临时股东大会见证法律意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-18/5498517.pdf |
| | 2019-07-18 | 我乐家居2019年第二次临时股东大会决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-18/5498522.pdf |
| | 2019-07-15 | 我乐家居2019年半年度业绩预告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-15/5492210.pdf |
| 永艺股份 | 2019-07-20 | 永艺股份关于控股股东部分股权解除质押的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-20/5501094.pdf |
| | 2019-07-19 | 永艺股份2019年半年度业绩预增公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-19/5499648.pdf |
| 顾家家居 | 2019-07-16 | 顾家家居第三届监事会第十六次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493064.pdf |
| | 2019-07-16 | 顾家家居第三届董事会第三十二次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5492775.pdf |
| | 2019-07-16 | 顾家家居关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票减少注册资本通知债权人的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493078.pdf |
| | 2019-07-16 | 国浩律师(杭州)事务所关于顾家家居股份有限公司2017年限制性股票激励计划调整限制性股票回购价格及部分回购注销之法律意见书 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493088.pdf |
| | 2019-07-16 | 顾家家居独立董事关于公司第三届董事会第三十二次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493092.pdf |
| | 2019-07-16 | 顾家家居关于召开2019年第一次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493069.pdf |
| | 2019-07-16 | 顾家家居关于回购注销部分激励对象已获授但尚未解除限售的限制性股票的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493084.pdf |
| | 2019-07-16 | 顾家家居章程(2019年7月修订) 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493101.pdf |
| | 2019-07-16 | 顾家家居关于调整2017年限制性股票激励计划限制性股票回购价格的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493096.pdf |
| | 2019-07-16 | 顾家家居关于变更注册资本并相应修订《公司章程》的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-16/5493106.pdf |
| 好莱客 | 2019-07-18 | 好莱客2019年第三次临时股东大会会议资料 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-18/5497251.pdf |
| | 2019-07-17 | 好莱客关于公开发行A股可转换公司债券申请获得中国证监会核准批复的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-7/2019-07-17/5495550.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相关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