

行业周报 (第三十二周)

2019年08月11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

美元兑人民币汇率突破 7, 我们预计人民币贬值有望阶段性利好出口企业盈利, 建议关注轻工出口标的永艺股份和顾家家居; 进口方面, 造纸原材料海外依存度较高, 人民币贬值将支撑原材料价格, 规模纸企的成本优势将被压缩。造纸板块方面, 2Q19 纸价和盈利已经反映了阶段性较差的供需格局, 但考虑到 7 月旺季效应偏弱, 我们预计纸价和盈利仍将维持低位, 后续看贸易摩擦谈判进展以及产业链去库存的速度。

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 年基本面支撑仍需看地产竣工, 低基数效应下我们预计三季度开始家居收入增速有望环比改善; 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, 下游需求疲软, 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, 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

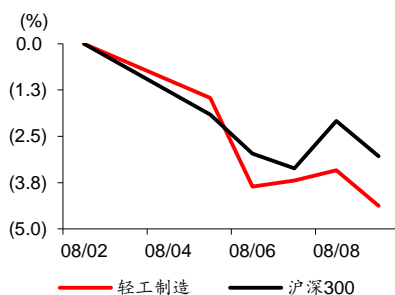
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
大胜达	603687.SH	35.27
中顺洁柔	002511.SZ	13.32
江山欧派	603208.SH	8.47
康旗股份	300061.SZ	8.04
山东华鹏	603021.SH	5.54
金时科技	002951.SZ	4.76
聚力文化	002247.SZ	3.89
萃华珠宝	002731.SZ	3.74
喜临门	603008.SH	3.25
奥瑞金	002701.SZ	1.55

一周跌幅前十公司

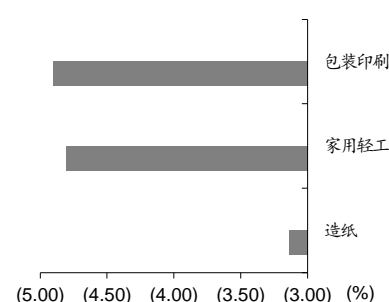
公司名称	公司代码	涨跌幅(%)
翔港科技	603499.SH	(29.17)
银鸽投资	600069.SH	(19.13)
美利云	000815.SZ	(16.44)
东风股份	601515.SH	(11.77)
英联股份	002846.SZ	(11.64)
乐凯胶片	600135.SH	(11.40)
好太太	603848.SH	(10.47)
美克家居	600337.SH	(10.08)
平潭发展	000592.SZ	(9.90)
盛通股份	002599.SZ	(9.54)

资料来源: 华泰证券研究所

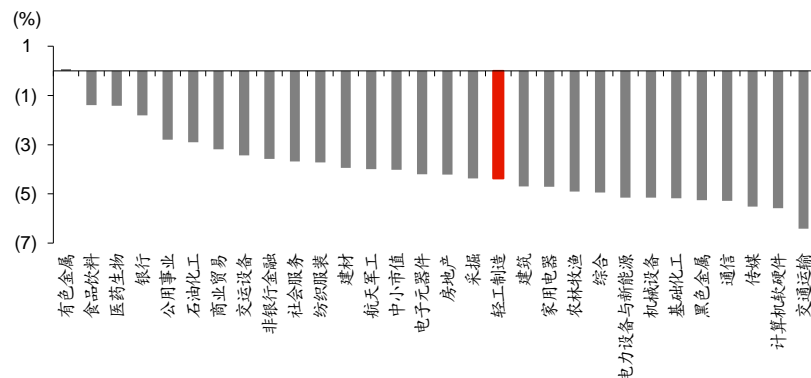
一周内行业走势图



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	08月09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	17.62	25.46~26.80	0.99	1.34	1.74	2.25	17.80	13.15	10.13	7.83
齐心集团	002301.SZ	买入	10.79	13.98~14.40	0.30	0.42	0.58	0.76	35.97	25.69	18.60	14.20
欧派家居	603833.SH	增持	97.89	118.82~123.39	3.74	4.57	5.36	6.18	26.17	21.42	18.26	15.84
顾家家居	603816.SH	买入	28.59	50.76~54.99	1.64	2.12	2.64	3.27	17.43	13.49	10.83	8.74
合兴包装	002228.SZ	买入	3.99	7.36~7.68	0.20	0.32	0.41	0.50	19.95	12.47	9.73	7.98

资料来源: 华泰证券研究所

本周观点

汇率贬值有望阶段性提振轻工出口企业盈利

中美贸易摩擦再度升温，美元兑人民币汇率突破7，截至8月9日，4月份汇率低点至今人民币对美元累计贬值达5%。我们预计人民币贬值有望阶段性利好出口企业盈利，建议关注轻工出口标的**永艺股份**和**顾家家居**；进口方面，造纸原材料海外依存度较高，人民币贬值将支撑原材料价格，规模纸企的成本优势将被压缩。造纸板块方面，2Q19纸价和盈利已经反映了阶段性较差的供需格局，但考虑到7月旺季效应偏弱，我们预计纸价和盈利仍将维持低位，后续看贸易摩擦谈判进展以及产业链去库存的速度。

贸易摩擦再升温，拟征税清单中新增玩具类产品。8月2日美国总统特朗普称将从9月1日起对价值3000亿美元的中国商品加征10%的关税，中美贸易摩擦再度升温。大部分家具出口产品已在前次2000亿美元加征25%关税清单中，从5月14日USTR发布的第四批拟征税清单看，3000亿美元拟征税清单内仅新增家具细分类别12项，边际影响相对较小。但玩具类产品被列入本轮拟征税清单，3000亿美元拟征税清单内涵盖玩具类产品共76个细分类别，据国际贸易统计数据，2018年我国出口至美国产品金额达到279亿美元，占美国全部玩具、游戏及体育产品进口金额的81%。

出口：短期贸易商情绪或有所提振，汇率贬值阶段性支撑企业盈利能力。根据我们草根调研信息：5月中旬关税提至25%后，海外贸易商观望情绪浓厚，补库和下单动力不足；人民币贬值有望部分对冲关税影响，低库存情况下，我们预计短期贸易商下单情绪或有所提振。盈利方面，以美元确认收入的出口企业将受益于人民币贬值带来的毛利率提升；此外，汇兑损益方面，4月份汇率低点至今人民币对美元累计贬值达5.4%，主要出口企业有望阶段性享受汇兑收益，梳理代表性轻工出口企业数据，截至2018年年报，中源家居/永艺股份/乐歌股份/梦百合汇兑收益占净利润的比重分别为11.5%/9%/13.7%/12.0%。

进口：造纸板块原材料海外依赖度较高，汇率贬值有望支撑原材料价格。据卓创资讯数据，因需求疲软和库存积压，截至7月底，箱板纸和瓦楞纸均价分别为3890/3236元/吨，同比下滑26.2%/30.3%；虽然上半年原材料废纸进口同比下滑23.6%，截至7月底，废纸价格同比仍下跌33.5%。纸浆方面，截至7月底，进口针叶浆/阔叶浆均价分别为590/520美元/吨，同比分别下降31.4%/35.0%。人民币贬值有望支撑原材料价格：1) 箱板瓦楞纸方面，根据我们测算，预计当前有外废额度的规模纸厂相较中小纸企的成本优势在200元/吨，人民币贬值将压缩规模纸厂的成本优势；2) 木浆方面，加拿大、巴西等浆企停减产叠加汇率贬值有望阶段性支撑浆价。

中顺洁柔：受益浆价下行，盈利持续修复

2019年上半年中顺洁柔实现营收31.72亿元，同比增长22.7%；实现归母净利2.75亿元，同比增长37.6%，略超我们此前预期；扣非后归母净利2.70亿元，同比增长42.0%。19Q2单季度营收同比增长20%至16.3亿元，归母净利同比增长50%至1.5亿元。公司下游需求平稳，受益于浆价持续下行，公司盈利能力有望持续修复，我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.44、0.53、0.64元，维持“增持”评级。

木浆价格持续下行，公司盈利逐步回升。公司上半年收入同比增长23%，增长主要来自公司电商、商销渠道的高速增长以及产品结构的升级。盈利方面，公司主要原材料木浆价格自2018年11月开始持续下行，据卓创数据，针叶浆、阔叶浆19H1均价同比下跌21%、9%，较18H2下跌17%、11%，随着前期高价浆库存消化、盈利弹性自二季度开始逐步显现，公司19H1毛利率同比提升0.2pct至36.7%，其中19Q1/Q2毛利率分别为34%/39%；上半年净利率同比提升1.0pct至8.7%。考虑到当前木浆下游需求疲软、港口库存仍处高位，我们预计下半年浆价仍将维持低位运行，公司盈利有望持续改善。

期间费用率下降，经营性现金流同比大幅增加。公司期间费用率同比下降0.7pct至25.6%，销售/管理+研发/财务费用率同比变化+0.1/0.0/-0.8pct至19.2%/6.0%/0.5%，其中销售费用中产品促销费用率同比提升1.0pct至7.7%，财务费用率降低主要是当期偿还借款、利息支出减少所致。上半年公司购买材料减少，存货同比减少15.4%至8.9亿元；经营性现金流净额较去年同期增加10.4亿元，一方面因为公司18Q1使用自有资金归还公司债使得去年同期基数较低，另一方面主要系上半年收到贷款增加与支付材料款减少所致。

新品牌“朵蕾蜜”上市、拓展品类结构，员工持股计划激发活力。公司于2019年6月使用新品牌“朵蕾蜜”推出个护产品，进一步丰富产品类型、优化产品结构；同时聘请马思纯作为洁柔与“朵蕾蜜”品牌代言人，提升品牌知名度与影响力。公司7月公告第二期员工持股计划（草案），参与对象包括董事、高级管理人员及其他员工合计不超过80人，员工持股计划的推出有助于激发员工积极性。此外，公司竹浆纸一体化项目稳步推进，未来竹浆系生活用纸品牌“太阳”与主品牌“洁柔”协同发展可期。

受益浆价下行，维持“增持”评级。维持此前盈利预测，预计2019-2021年公司归母净利分别为5.7、6.9、8.4亿元，对应EPS分别为0.44、0.53、0.64元。公司自2010年上市以来PE（TTM）中枢为44.4x，考虑到公司原材料木浆价格持续下行带来盈利弹性，给予中顺洁柔2019年32~33倍PE估值，目标价格区间为14.08~14.52元，维持“增持”评级。

我乐家居：大宗业务高增长，业绩超预期

2019年上半年我乐家居实现营收5.26亿元，同比增长22.94%；实现归母净利润0.46亿元，同比增长129.3%，业绩超我们此前预期，接近此前公司业绩预告上限；扣非后归母净利润同比增长103%至0.34亿元。其中，19Q2单季度营收同比增长23%至3.41亿元，归母净利润同比增长89%至0.45亿元。公司大宗业务发展迅速、降本增效成效显著，我们预计公司2019-2021年EPS分别为0.62、0.77、0.92元，维持“增持”评级。

全屋定制业务贡献主要收入增量，降本增效成效显著、毛利率大幅提升。分业务看，橱柜业务实现营收2.81亿元，同比增长9.92%；全屋定制业务快速发展，实现营收2.45亿元，同比增长42.22%，贡献了上半年营收增量的74.18%，占总营收比重同比提升6.3pct至46.6%。溧水现代化工业4.0柔性新工厂产能利用率逐步提升，生产效益进一步释放，加之公司其他降本增效措施的实施，毛利率同比增长7.9pct至42.6%，净利率同比提升4.0pct至8.7%，盈利能力显著提升。

期间费用率同比增长，受益于政府补助、经营性现金流净额有所改善。期间费用率同比增长4.2pct至32.9%，其中销售费用率同比上升5.9pct至25.2%，主要系公司继续加大品牌宣传力度，新增北京、上海等主要高铁站广告投放，并将上海和无锡纳入直营城市布局；管理费用率同比下滑1.5pct至4.5%；研发费用同比下滑0.3pct至3.3%；财务费用率与去年基本持平，同比增长0.04pct至0.02%。随着支撑全屋经销商开店使得样品赊销增加、大宗业务快速拓展，应收票据+应收账款较期初增长43%。政府补贴同比增加，经营性净现金流大幅改善，同比增长103.4%至128.3万元。

新增上海、无锡直营城市布局，大宗渠道高速增长。分渠道看，公司新增上海和无锡直营城市布局，直营收入同比增长27.4%至5996万元；完善经销网络布局，经销渠道收入同比增长6.0%至3.8亿元；大宗业务方面，通过与TOP50龙头地产商合作，抢占精装修市场，大宗业务收入同比高增262.8%至8831万元，实现高速增长。

全屋定制持续推进，维持“增持”评级。公司大宗渠道发展对业绩拉动效果显著，零售渠道布局持续优化，智能制造产能释放，降本增效卓有成效。考虑到公司产能利用率持续提升、降本增效成效显著，上调盈利预测，预计公司2019-2021年归母净利润分别为1.4、1.7、2.1亿元（原值1.3、1.7、2.0亿元），对应EPS为0.62、0.77、0.92元。考虑到公司业绩增速高于可比公司，给予公司2019年21~22x目标PE，对应目标价13.02~13.64元，维持“增持”评级。

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（已出中报，19H1 营收同比增长 30%；归母净利润同比增长 48%）、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（已出中报，19H1 实现归母净利润 2.75 亿元，同比增长 37.6%）。

行业数据跟踪

地产周度数据观察：2019年7月28日至8月4日，全国30大中城市当周商品房成交面积为361.06万平方米，环比上涨6%。

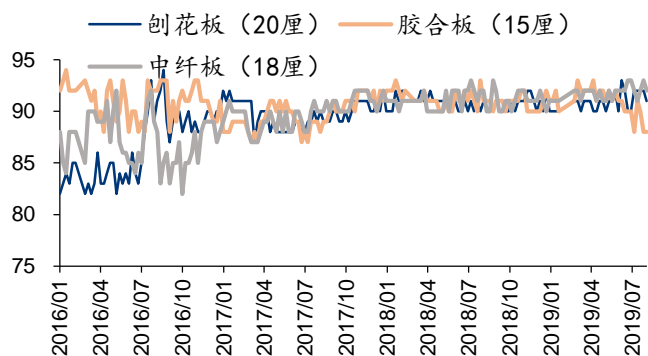
图表1：30大中城市商品房周度成交面积（单位：万平方米）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

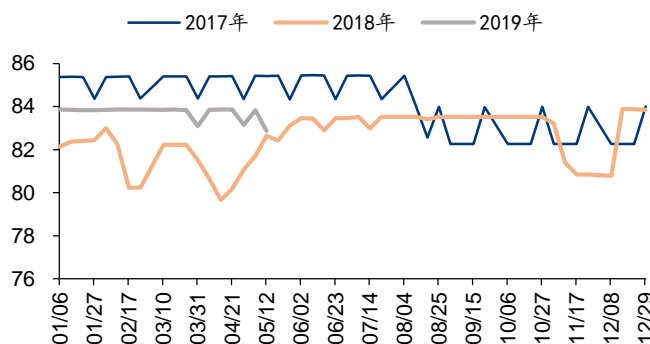
家居原材料价格方面，各类板材价格维持稳定，上周刨花板（20厘）、胶合板（15厘）、中纤板（18厘）价格分别为91、88、92元/张，环比分别变动-1.1%/0.0%/-1.1%。皮革方面，上周海宁皮革原材料价格指数为82.87，环比下跌1.2%。海绵主要原材料TDI现货、MDI（PM200）现货上周均价为13900元/吨，13700元/吨，环比分别变动3%/4%。

图表2：板材价格跟踪（单位：元/张）



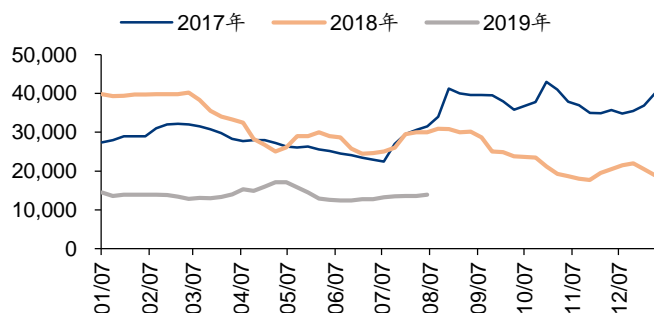
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表3：海宁皮革原材料价格指数



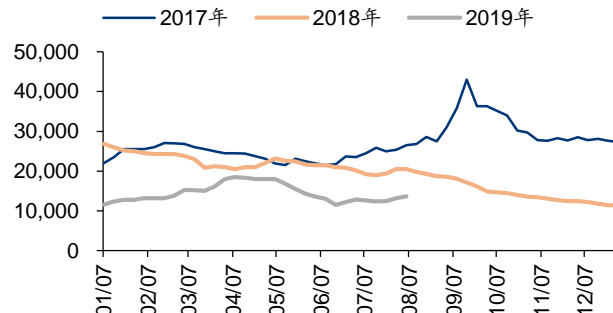
资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表4：TDI价格跟踪（单位：元/吨）



资料来源：Wind，华泰证券研究所

图表5：MDI价格跟踪（单位：元/吨）

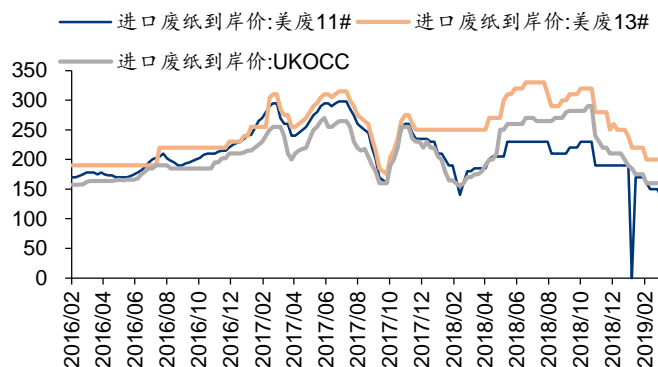


资料来源：Wind，华泰证券研究所

造纸原材料价格:据卓创资讯,上周国废黄板纸周均价为 1910 元/吨,环比下跌 1.55%,同比下跌 34.39%。人民币汇率下跌致进口木浆成本增加,港口去库存较慢,上周进口针叶浆周均价 4565 元/吨,环比下降 0.52%,同比下降 30.25%;进口阔叶浆周均价 3966 元/吨,环比下降 2.12%,同比下降 33.38%;进口本色浆周均价 4531 元/吨,环比下降 0.23%,同比下降 32.89%。

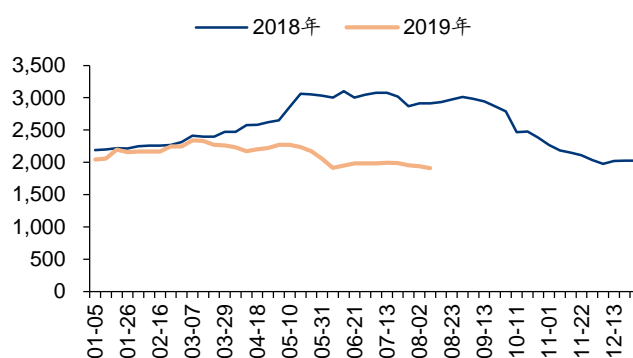
成品纸价格:据卓创资讯,下游需求仍低迷,纸企去库存压力较大,市场观望情绪浓重,上周瓦楞纸均价 3223 元/吨,环比下滑 0.40%,同比下滑 30.24%;箱板纸全国均价 3870 元/吨,环比下滑 0.51%,同比下滑 25.10%。文化纸方面,市场行情平稳,市场成交量一般,纸厂以稳价为主,下游经销商持观望态度,铜版纸上周均价为 5700 元/吨,环比持平,较去年同期下降 15.78%;双胶纸均价为 6008 元/吨,环比持平,较去年同期下降 13.19%。

图表6: 进口废纸价格走势(美元/吨)



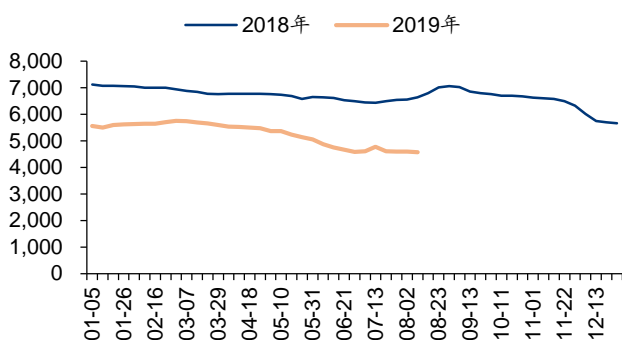
资料来源: Wind, 华泰证券研究所

图表7: 国内废纸到厂价(不含税)(元/吨)



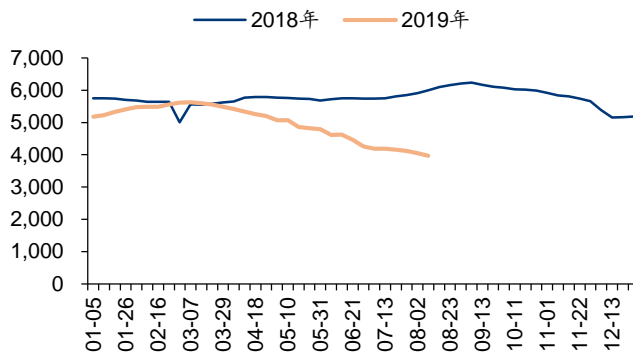
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表8: 针叶浆价格走势(元/吨)



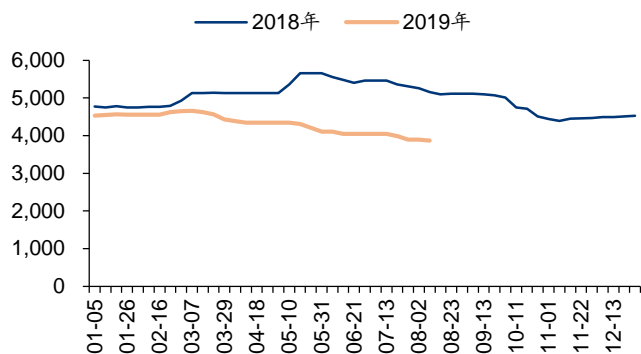
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表9: 阔叶浆价格走势(元/吨)



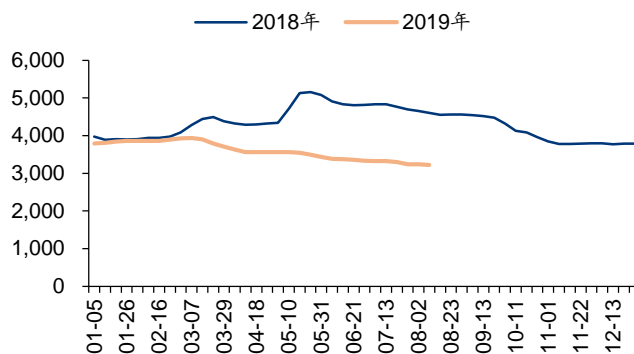
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表10: 箱板纸价格走势 (元/吨)



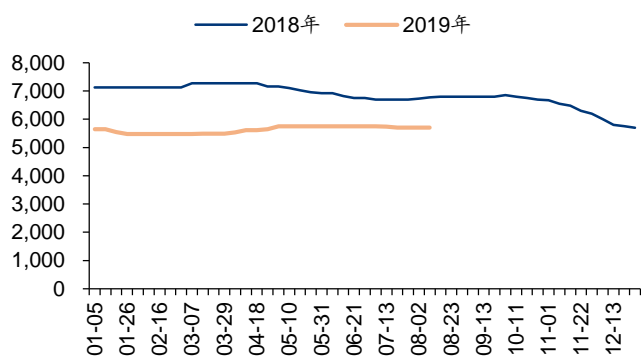
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表11: 瓦楞纸价格走势 (元/吨)



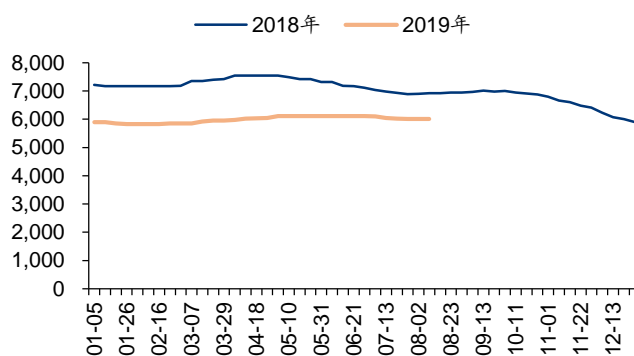
资料来源: 卓创资讯, 华泰证券研究所

图表12: 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13: 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14：重点公司一览表

公司名称	公司代码	评级	08月09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	17.62	25.46~26.80	0.99	1.34	1.74	2.25	17.80	13.15	10.13	7.83
齐心集团	002301.SZ	买入	10.79	13.98~14.40	0.30	0.42	0.58	0.76	35.97	25.69	18.60	14.20
欧派家居	603833.SH	增持	97.89	118.82~123.39	3.74	4.57	5.36	6.18	26.17	21.42	18.26	15.84
合兴包装	002228.SZ	买入	3.99	7.36~7.68	0.20	0.32	0.41	0.50	19.95	12.47	9.73	7.98
顾家家居	603816.SH	买入	28.59	50.76~54.99	1.64	2.12	2.64	3.27	17.43	13.49	10.83	8.74
尚品宅配	300616.SZ	增持	78.27	\~\	2.40	3.00	3.56	4.22	32.61	26.09	21.99	18.55
晨光文具	603899.SH	增持	38.69	41.04~42.12	0.88	1.08	1.33	1.62	43.97	35.82	29.09	23.88
劲嘉股份	002191.SZ	增持	10.79	16.20~16.80	0.50	0.60	0.72	0.85	21.58	17.98	14.99	12.69

资料来源：华泰证券研究所

图表15：重点公司最新观点

公司名称	最新观点
帝欧家居 (002798.SZ)	<p>2019H1 归母净利润同比增长 48.2%，业绩超预期</p> <p>帝欧家居发布 2019 年中报，公司 2019H1 实现营收 24.98 亿元，同比增长 30.13%；实现归母净利润 2.33 亿元，同比增长 48.2%，略超我们此前预期；扣非归母净利润同比增长 33%。其中 19Q2 单季度收入同比增长 25.2%至 14.6 亿元，归母净利润同比增长 47.9%至 1.68 亿元。我们预计公司 2019-2021 年 EPS 分别为 1.34、1.74、2.25 元，维持“买入”评级。</p> <p>点击下载全文：帝欧家居(002798,买入)：工装维持高增长，业绩超预期</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>
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>
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>
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>
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16：行业新闻概览

新闻日期	来源	新闻标题及链接地址
2019年08月08日	信息时报	国内纸尿裤市场洗牌在即？ (点击查看原文)
2019年08月07日	新浪财经	中小型木材加工企业如何面对环保与企业高饱和度双重压力 (点击查看原文)
2019年08月07日	中国纸业网	国家统计局：造纸和纸制品业上半年利润同比减少25.4% (点击查看原文)
2019年08月06日	搜狐财经	【排名公布】“优纸服务，温馨相伴”北京市纸制品公司评选活动 (点击查看原文)
2019年08月06日	中国纸业网	专访王子(OJI)：着眼全球 稳健发展 全力打造王子品牌 (点击查看原文)
2019年08月05日	华印纸箱	【头条】惊恐！一晚上60多家纸厂废纸价齐下跌！ (点击查看原文)
2019年08月05日	中国纸网	玖龙暴跌350元/吨 理文等纸厂跟跌30-100元 中小纸企生存困难 (点击查看原文)

资料来源：财汇资讯、华泰证券研究所

图表17：公司动态

公司	公告日期	具体内容
太阳纸业	2019-08-07	独立董事对公司第七届董事会第八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\2019-8\2019-08-07\5528698.pdf
	2019-08-07	第七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\2019-8\2019-08-07\5528703.pdf
	2019-08-07	关于取消2019年第二次临时股东大会部分议案的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5528699.pdf
	2019-08-07	独立董事对公司第七届董事会第八次会议相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5528700.pdf
	2019-08-07	关于终止2019年度非公开发行股票事项的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5528702.pdf
	2019-08-07	太阳纸业第七届监事会第七次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5528701.pdf
	中顺洁柔	2019-08-06
2019-08-06		独立董事关于增加关联租赁事项的事前认可意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5526148.pdf
2019-08-06		独立董事关于第四届董事会第十五次会议相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5526149.pdf
2019-08-06		第四届董事会第十五次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5526124.pdf
2019-08-06		2019年半年度财务报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5526127.pdf
2019-08-06		关于增加关联租赁的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5526145.pdf
2019-08-06		第四届监事会第十三次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5526147.pdf
2019-08-06		2019年半年度报告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5526125.pdf
2019-08-06		关于调整回购股份价格上限的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5526621.pdf
2019-08-06		2019年半年度报告摘要 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5526126.pdf
帝欧家居	2019-08-07	关于第一期员工持股计划非交易过户完成的公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5529437.pdf
	2019-08-07	关于公司部分董事、高管减持计划的进展公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-07\5529436.pdf
美克家居	2019-08-06	美克家居对外担保公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-06\5525355.pdf
我乐家居	2019-08-10	我乐家居第二届监事会第十次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-10\5536828.pdf
	2019-08-10	我乐家居第二届董事会第十次会议决议公告 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-10\5536813.pdf
	2019-08-10	我乐家居独立董事关于第二届董事会第十次会议相关事项的独立意见 链接： https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESZ_STOCK\2019\2019-8\2019-08-10\5536822.pdf

公司	公告日期	具体内容
	2019-08-10	我乐家居 2019 年限制性股票激励计划内幕信息知情人买卖公司股票情况的自查报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-10/5536819.pdf
	2019-08-10	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/2019/2019-8/2019-08-10/5536820.pdf
	2019-08-10	我乐家居关于向激励对象首次授予限制性股票的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-10/5536825.pdf
	2019-08-10	我乐家居监事会关于 2019 年限制性股票激励计划首次授予相关事项的核查意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-10/5536818.pdf
	2019-08-10	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首次授予相关事项的法律意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-10/5536821.pdf
	2019-08-06	我乐家居关于更换独立董事的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526674.pdf
	2019-08-06	我乐家居第二届董事会第九次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526698.pdf
	2019-08-06	我乐家居 2019 年半年度报告摘要 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526673.pdf
	2019-08-06	我乐家居第二届监事会第九次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526691.pdf
	2019-08-06	我乐家居独立董事提名人声明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526695.pdf
	2019-08-06	我乐家居关于使用闲置自有资金进行现金管理的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526672.pdf
	2019-08-06	我乐家居 2019 年半年度报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526671.pdf
	2019-08-06	我乐家居独立董事关于第二届董事会第九次会议相关事项的独立意见 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526693.pdf
	2019-08-06	我乐家居独立董事候选人声明 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526685.pdf
	2019-08-06	我乐家居关于为全资子公司银行授信提供担保的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526689.pdf
	2019-08-06	我乐家居关于召开 2019 年第三次临时股东大会的通知 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526675.pdf
	2019-08-06	我乐家居 2019 年半年度募集资金存放与实际使用情况专项报告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-06/5526683.pdf
永艺股份	2019-08-10	永艺股份第三届董事会第十一次会议决议公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-10/5536612.pdf
	2019-08-10	永艺股份关于投资建设第二期越南生产基地的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-10/5536614.pdf
欧派家居	2019-08-08	欧派家居关于 2019 至 2020 年公司及控股子公司对外担保进展公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-08/5530428.pdf
好莱客	2019-08-10	好莱客关于投资设立合资公司并取得营业执照的公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-10/5535789.pdf
	2019-08-05	好莱客公开发行可转换公司债券网上中签结果公告 链接: https://crm.htsc.com.cn/pdf_finchina/CNSESH_STOCK/2019/2019-8/2019-08-05/5525181.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，需在允许的范围内使用，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