

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

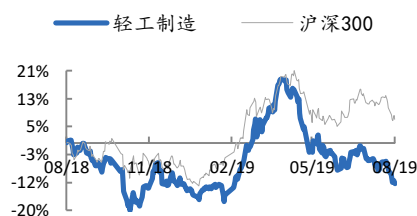
联系人

**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，全屋定制和整装的前行者》

# 回调过程中建议关注造纸包装和家居板块的配置机会，推荐轻工消费

## ——轻工行业周报（8.5-8.11）

**投资要点：**

- **本周家用轻工板块相对最优。**本周轻工制造（申万）行业指数下跌 2.78%（总市值加权平均），超出上证综指涨幅 0.47 个百分点，在申万 28 个一级行业中排名第 5 位。子板块全部下跌，家用轻工板块相对最优，其他轻工制造板块排名靠后。
- **轻工消费：推荐文具和办公用品行业龙头晨光文具，建议关注受益于浆价下行的生活用纸龙头中顺洁柔和金银珠宝行业的周大生和老凤祥。**当前晨光文具股价出现小幅回调，近期部分白马中报业绩不理想，市场担忧情绪加重。我们认为晨光传统核心业务的品牌和渠道优势明显，2B 的办公直销业务仍处于行业爆发期，市场空间广阔，公司未来 3-5 年内业绩增长确定性较强。另外，必须消费品受经济周期和贸易摩擦影响较小，继续推荐。中顺洁柔本周发布中报，业绩超预期，上半年收入端增速为 22.67%，受益于产品结构优化和二季度开始原材料成本下行，上半年归母净利润增速高达 37.59%。下半年公司将继续享有原材料成本下行和增值税率下调带来的利润弹性，且生活用纸行业的下游需求稳定，建议关注。此外，全球降息背景下，金价攀升，COMEX 黄金收于 1508.0 美元，建议关注金银珠宝行业龙头周大生和老凤祥。
- **包装、造纸板块：推荐业绩稳健高分红的塑料软包装龙头永新股份，建议关注烟标行业龙头劲嘉股份和文化纸行业龙头太阳纸业。**永新股份近期股价回调，当前股息率已高达 5.23%，公司内生增长稳健，下半年销售旺季有望带动收入增长提速。今年以来，公司不断调整产品结构，且油价持续下行对公司控制原材料成本有利，盈利水平持续提高，推荐买入。此外，劲嘉股份当前股价回调至对应 2019 年 PE17.8 倍，建议关注。公司在传统烟标、彩盒包装和新型烟草业务三方面开拓，上半年实现营收 18.65 亿元，同比增长 15.90%，实现归母净利润 4.66 亿元，同比增长 22.86%。造纸板块建议关注原材料自给率高，PB 已降至 1.39 倍的文化纸行业龙头太阳纸业，股价安全边际高，向上动力足，具备底部配置价值。
- **家居板块：人民币贬值背景下，建议关注顾家家居、梦百合和永艺股份。推荐在股价下跌过程中从中长期配置角度买入定制家居龙头欧派家居、尚品宅配。**本周人民币快速贬值，美元对人民币汇率历史性突破 7，这对于出口业务占比较高的家居企业是阶段性利好，建议关注顾家家居、梦百合和永艺股份。另外，近期部分定制家具企业出现经销商跑路等负面新闻，暴露出企业在加速渠道扩张的同时对渠道的管理有待加强。另一方面，我们认为这也是企业发展过程中正常暴露出的经营问题，定制家具行业空间广阔，集中度与国外成熟市场相比有待提升，龙头企业上市后全国布局产能，通过规模化生产和加大信息化投入等手段不断降低自身成本，以提高产品的竞争力和经营效率。在行业低谷期，具备品类融合与扩充、渠道结构调整到位的企业有望获得优于竞争对手和行业平均水平的业绩增速，从而成长为中国家具家装行业的绝对龙头。推荐欧派家居和尚品宅配。
- **风险提示：**地产竣工回暖不及预期，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 欧派联手华为布局智能家居，加速智慧家庭落地 .....        | 3 |
| 1.2 德邦快递与索菲亚合作，深耕定制家居全链路运输服务 .....     | 3 |
| 1.3 原料库存创新低仍大面积下调废纸价格 .....            | 3 |
| 1.4 国家统计局：造纸和纸制品业上半年利润同比减少 25.4% ..... | 3 |
| 2. 重点公告汇总 .....                        | 3 |
| 2.1 太阳纸业:终止非公开发行股票，老挝造纸项目已获贷款支持 .....  | 3 |
| 2.2 欧派家居：为子公司提供 1.5 亿元银行担保 .....       | 4 |
| 2.3 喜临门：控股股东华易投资回购可交债 .....            | 4 |

## 1. 行业新闻汇总

### 1.1 欧派联手华为布局智能家居，加速智慧家庭落地

8月10日，欧派家居集团与华为在2019华为开发者大会上举行战略合作发布会。欧派家居集团副总裁兼制造总裁谭钦兴、华为消费者业务CEO余承东和华为消费者BG首席战略官邵洋出席本次签约仪式。双方打破品牌与互联的壁垒，并确立了双方在物联网生态和智能家居领域的战略合作。欧派将全面对接华为hilink平台，实现生态共赢，为消费者带来更好的物联网解决方案和智能家居体验。（来源：[欧派家居官方](#)）

### 1.2 德邦快递与索菲亚合作，深耕定制家居全链路运输服务

近日，德邦快递与索菲亚战略合作签约仪式在德邦快递上海总部举行。

会上，德邦快递、索菲亚家居及索菲亚四大上游供应商的代表共同签署三方合作协议，宣布三方将围绕家居干线运输、仓储管理、配送上门和安装交付四个环节进行资源整合，开展深度定制化全链路运输战略合作，助力家装一站式定制服务体验的升级。（来源：[中华橱柜网](#)）

### 1.3 原料库存创新低仍大面积下调废纸价格

原料市场供应不足，企业库存处于低位，但造纸厂仍然一意坚持下调废纸降价。造纸厂在原料库存枯竭的边缘疯狂试探。

继8月1日玖龙、理文下调成品纸价格以后，废纸价格也迎来一波大面积下调。根据“纸箱查查”废纸价格数据，仅8月3日当天就有61家纸厂集体下调废纸价。（来源：[中国纸网](#)）

### 1.4 国家统计局：造纸和纸制品业上半年利润同比减少25.4%

8月5日，国家统计局公布了2019年7月下旬流通领域重要生产资料市场价格变动情况，据对24个省（区、市）流通领域9大类50种重要生产资料市场价格的监测显示，2019年7月下旬与7月中旬相比，15种产品价格上涨，28种下降，7种持平。

而根据国家统计局数据于7月27日公布的数据，1-6月份，全国规模以上工业企业实现利润总额29840.0亿元，同比下降2.4%。

其中，造纸和纸制品业1-6月份的营业收入为6528.3亿元，同比减少2.3%；营业成本为5695.8亿元，同比减少1.2%；利润总额为281.5亿元，同比减少25.4%。（来源：[中国好包装网](#)）

## 2. 重点公告汇总

### 2.1 太阳纸业：终止非公开发行股票，老挝造纸项目已获贷款支持

经公司董事会审议通过，公司此前公告的非公开发行股票事项将被终止。据了解，公司本次非公开发行股票拟募集资金主要用于老挝120万吨造纸项目。公司方面表示，由于该项目获得了老挝和我国政府的大力支持，特别是国家相关金融机构在资金方面给予了充分支持，近日，国内两家政策性银行已经同意为该项目提供项目贷款。

截至目前，太阳纸业的老挝120万吨造纸项目正按计划稳步推进，其中，40万吨再生纤维浆板生产线已经在2019年7月份投产，后续项目中的2条年产40万吨高档

包装纸生产线项目，预计将于 2021 年上半年陆续进入试生产阶段，前述两条包装纸生产线及相关配套项目的估算投资大约需要 30 亿元。

## 2.2 欧派家居：为子公司提供 1.5 亿元银行担保

公司为子公司欧派集成向银行申请授信额度所提供的担保金额为人民币（下同）1.5 亿元，已实际为其提供的担保余额约 4.82 亿元。

## 2.3 喜临门：控股股东华易投资回购可交债

控股股东华易投资认可的投资人已支付 12.15 亿元，受让天风证券 2 号分级集合资产管理计划持有的 1000 万张华易可交换公司债券。

公告显示，绍兴市国有资产投资经营有限公司等 5 家经华易投资认可且符合受让条件的投资人，共受让华易可交债券 1000 万张。其中，最大投资方出资金额为 5 亿元，受让华易可交债券约 416.67 万张，按照现行换股价格可转换为喜临门股票约 3680.80 万股，占目前喜临门总股本的 9.32%；最小投资方出资金额为 1 亿元，受让华易可交债券约 83.34 万张。5 家投资人之间不存在关联关系，且经公司向顾家家居核实，5 家投资人均不与顾家家居构成关联关系。

# 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><br>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><br>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。