

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

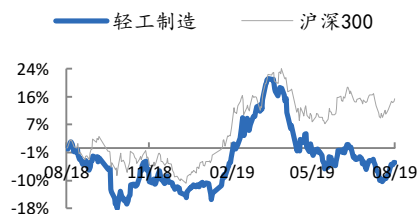
联系人

虞晓文

电话：021-68761616-6013

邮箱：yuxw@tebon.com.cn

市场表现



资料来源：德邦研究所

相关研究

《轻工制造行业 2018 年&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》

旺季来临，文化纸企业集体涨价

——轻工行业周报（8.19-8.25）

投资要点：

- **本周其他轻工制造板块相对最优。**本周 SW 轻工制造上涨 3.35%（总市值加权平均），在中万 28 个一级行业中排名第 14 位。子板块全部上涨，其他轻工制造板块相对最优，家用轻工板块涨幅较弱。
- **文化纸旺季来临，纸厂发布 9 月涨价函，木浆价格平稳。**涨价范围由双胶纸、复印纸，到白卡纸、铜版卡、铜版纸等多种文化用纸种，涨价幅度在 100-200 元/吨左右。文化纸的涨价也逐步渲染到非主流的包装小厂进行试探性涨价。根据纸引未来网的信息，9 月是文化纸的传统旺季，随着 2020 年春季教材的招标工作陆续开展，印厂将在出版社订单加持的提前下，增加文化纸用纸的采购量，对双胶纸市场形成利好。双胶纸近年来用途开始增多，除了传统的教辅教材印刷外，工业用途、宣传单页等逐步增多。库存方面，纸厂和渠道库存处于低位，无法大批量补库。总体判断，纸张行情将进入偏暖的阶段，且文化纸强于包装用纸。春节过后的第一轮涨价期，纸厂协同涨价，淡季时期价格平稳。预计伴随浆价回落带来纸厂成本下降的反应比较滞后，龙头公司的盈利和估值都将迎来一轮修复，建议关注文化纸行业龙头太阳纸业。
- **其他板块：短期建议关注原材料价格下行带来利润弹性的标的，中长期关注行业竞争格局改善或拥有长期成长空间和成长动力的公司。**1) 木浆价格从去年四季度开始回落，目前浆价已处于 2017 年之前的水平，大幅低于去年同期浆价。下游需求疲软，全球范围内库存高企，浆价短期难以打开上行局面。浆价下行，生活用纸企业受益，建议关注激励机制到位，团队狼性，业绩快速增长的生活用纸龙头中顺洁柔。2) 中长期来看，办公用品直销市场仍处于政策红利期，行业空间广阔，集中度低，推荐晨光文具。本周发布半年报，业绩略超预期，具体请阅读点评报告。3) 据食品饮料行业的线上销售数据显示，6 月份啤酒销售量同比增长 16.24%，销售均价同比提升 9.74%，啤酒行业整体呈现量价齐升的态势。下游行业复苏，有望为两片罐企业提价提供更大的操作空间，关注行业竞争格局向好和集中度提升趋势，建议关注奥瑞金。大股东减持缓解资金压力，而华彬增持表现出红牛对奥瑞金的支持，以及其相关诉讼问题暂时稳定，强化了市场对奥瑞金的红牛业务正常化的预期。4) 7 月竣工降幅大幅缩窄，以及上半年电梯和平板玻璃销量高增，房企中报竣工面积高增都表明 16 年开始的销售小高峰对应的竣工小高峰即将或已经来临。推荐具备穿越周期成长为国内家居龙头的欧派家居和尚品宅配，建议关注估值较低的索菲亚和顾家家居。5) 永新股份当前股息率已至 5.01%，近期油价持续下行且下半年是公司销售旺季，公司内生增长稳健，下游快消品行业需求稳定增长，客户集中度不高，继续推荐。
- **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 家发改委通报实现“废纸零进口综合性措施”制定情况.....	3
1.2 Arauco: 二季度木浆销售额 5.83 亿美元, 环比下降 11%.....	3
1.3 龙头纸厂宣布涨价, 新一轮涨价函飞速赶来.....	3
2. 重点公告汇总.....	3
2.1 已披露中报业绩公告.....	3

1. 行业新闻汇总

1.1 家发改委通报实现“废纸零进口综合性措施”制定情况

今年初，为贯彻落实党中央、国务院决策部署，进一步推进固体废物进口管理制度改革，实现废纸零进口目标，国家发改委就《落实固体废物进口管理实现废纸零进口实施方案》召开研讨会，征求各单位意见。今年以来，协调小组各成员单位按照年度工作计划，各司其职、团结协作，着力构建防堵洋垃圾入境长效机制，持续提升国内固体废物回收利用水平，积极采取措施应对相关问题，国内用纸产品市场基本平稳。

据统计，2019年上半年，全国固体废物进口量为728.6万吨，同比下降28.1%；核准进口废纸额度823.8995万吨，同比下降24%，为顺利完成2019年改革目标奠定了坚实基础。

会议强调：要认真总结上半年固体废物进口情况，进一步严格控制许可进口总量，确保完成2019年进口固体废物总量控制目标任务。（来源：[纸业商会](#)）

1.2 Arauco：二季度木浆销售额 5.83 亿美元，环比下降 11%

Arauco 最新的财报显示，二季度收入约 13.52 亿美元，环比下降 2.6%，同比减少 13.3%。净收入 5,740 万美元，环比下滑 54.5%，同比下降 75.9%，主要是由于今年上半年针阔叶浆价格持续下滑。

二季度，木浆收入 5.83 亿美元，环比下降 11%，主要是因为销量减少了 9%，售价下滑了 2%。

4-6 月，Arauco 木浆产量达 96.6 万吨，环比上升 6.1%。

Arauco 表示，中美贸易摩擦、需求下降以及库存上升都对木浆市场造成了影响。

截至 7 月，公司的溶解浆项目已经进展了 85%，预计将于今年底投产。同时 MAPA 项目也如期推进，预计将于 2021 年二季度投产。（来源：[纸业联讯](#)）

1.3 龙头纸厂宣布涨价，新一轮涨价函飞速赶来

继吉林、河北、河南三省的部分包装纸厂在前几日宣布涨价后，8 月 22 日，广东地区的箱板纸、瓦楞纸报价呈现上涨趋势，东莞建辉纸业、东莞金洲纸业、江门市明星纸业等知名纸厂发布涨价函。（来源：[中国好包装网](#)）

2. 重点公告汇总

2.1 已披露中报业绩公告

表 1 重点关注标的已披露中报业绩

证券简称	营业总收入(同比增长率)今年中报%	归属母公司股东的净利润(同比增长率)今年中报 %	归属母公司股东的净利润-扣除非经常损益(同比增长率)今年中报%
晨鸣纸业	-14.16	-71.43	-80.29
中顺洁柔	22.67	37.59	41.95
欧派家居		15.04	
尚品宅配	9.44	32.38	96.49
顾家家居	23.74	15.79	9.99
梦百合	23.17	294.77	149.09

晨光文具	27.78	25.78	25.39
劲嘉股份	15.90	22.64	25.24
永新股份	9.88	16.14	16.84
恒安国际	8.33	-3.55	-3.92
玖龙纸业	18.27	-47.81	-50.51
江山欧派	52.01	41.18	45.17
海鸥住工	13.93	35.39	194.66
惠达卫浴	6.97	20.51	23.15
帝欧家居	30.13	48.18	33.33
周大生	12.51	34.63	32.13
齐心集团	57.94	26.43	50.55
顺灏股份	-3.25	30.10	109.28
喜临门	10.75	24.63	29.20
齐峰新材	-9.80	7.89	-9.22
集友股份	57.75	40.78	49.28

资料来源: Wind, 德邦研究所

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
1. 投资评级的比较和评级标准： 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；	股票投资评级	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。
2. 市场基准指数的比较标准： 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。	行业投资评级	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。