

# 轻工制造

# 行业周报

## 文化纸涨价函落地，包装纸龙头集体宣布涨价

 投资评级 **同步大市-A 维持**

### 投资要点

◆ **上周市场表现：**上周，SW 轻工制造板块下跌 0.68%，沪深 300 上涨 1.43%，轻工制造板块落后大盘 2.10 个百分点。其中 SW 造纸 II 上涨 0.02%，SW 包装印刷 II 板块下跌 0.06%，SW 家用轻工下跌 1.22%，SW 其他轻工制造下跌 8.81%。从板块的估值水平看，目前 SW 轻工制造整体法（TTM，剔除负值）计算的行业 PE 为 22.37 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 15.87 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 26.30 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 23.66 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 63.99 倍，沪深 300 的 PE 为 11.85 倍。SW 轻工制造的 PE 高于近 1 年均值。上周涨幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：新通联（+39.44%）、环球印务（+20.60%）、江山欧派（+19.47%）、安妮股份（+17.22%）、美盈森（+14.31%）；上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：麒盛科技（-18.89%）、\*ST 秋林（-12.98%）、周大生（-11.91%）、松炆资源（-10.39%）、皮阿诺（-10.34%）。

◆ **行业重要新闻：**1. 供电设备检修，富阳 35 家造纸厂被迫停限产近一周；2. 新增 50 余张涨价函，玖龙、理文、山鹰、荣成、联盛掀起新一轮涨价风暴；3. 日本生活用纸瞄准中国市场主打“高端产品”，欲复制“纸尿裤”模式；4. 国际纸业出售印度文化纸业务，继续致力于发展全球包装和纤维素纤维业务；5. 三维家获阿里巴巴 5 亿元战略投资，将携手共筑家居产业全链路新生态。

◆ **公司重要公告：**【老凤祥】2019 年前三季度实现营收 421.29 亿元，同比增长 15.41%，归母净利润 11.66 亿元，同比增长 18.01%；【太阳纸业】2019 年前三季度实现营收 164.01 亿元，同比增长 1.81%，归母净利润 14.85 亿元，同比下滑 17.57%；【欧派家居】2019 年前三季度，公司实现营收 95.35 亿元，同比增长 16.33%，归母净利润 13.78 亿元，同比增长 14.83%；【齐心集团】2019 年前三季度，公司实现营收 43.50 亿元，同比增长 58.01%，归母净利润 1.83 亿元，同比增长 30.99%。

◆ **投资建议：**1) 阳光采购政策驱动，央企、政府等大 B 端客户办公集采需求陆续释放，大办公市场广阔，龙头企业三季度业绩延续高增长，建议关注**晨光文具、齐心集团**。2) 上周双胶纸、铜版纸分别环比上涨 75、100 元/吨；瓦楞纸、箱板纸分别环比上涨 16.67、50 元/吨；白卡纸环比上涨 100 元/吨，白板纸价格环比持平。我们认为，目前仍处于文化纸需求旺季，纸厂订单处于较好水平，叠加纸企库存低位，前期涨价函落地，后期或仍有上涨空间，建议关注**太阳纸业**；临近“双十一”，纸箱需求提升，叠加包装纸企库存低位，龙头纸企及贸易商集体发布涨价函，短期原纸价格或延续上涨，但中长期大量新增产能有待释放，对原纸价格或形成一定压制。3) 家居行业竞争逐渐加剧，大部分家居前三季度主业收入保持低位数增长或下滑。金秋 9 月 BHI 一改三个月以来的平稳走势，开始向上攀升，但未超过上半年高点，市场压力仍较大，建议关注行业龙头**顾家家居、梦百合、欧派家居**。

◆ **风险提示：**市场竞争加剧风险；地产景气度不及预期风险；原材料价格上升风险

首选股票	评级
002078	太阳纸业 增持-A
002511	中顺洁柔 买入-A
603899	晨光文具 增持-A
002301	齐心集团 增持-A
603833	欧派家居 买入-B

### 一年行业表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	0.20	0.28	-3.62
绝对收益	3.81	5.75	16.50

### 分析师

 叶中正  
 SAC 执业证书编号：S0910516080001  
 yezhongzheng@huajinsec.com  
 0755-83224377

### 分析师

 杨维维  
 SAC 执业证书编号：S0910519080004  
 yangweiwei@huajinsec.com  
 0755-83231652

### 相关报告

- 轻工制造：文化纸龙头再发涨价函，白卡纸、双胶纸提涨 100-200 元/吨 2019-10-28
- 轻工制造：9 月 BHI 攀升，2019 年第十三批外废审批额度 41 万吨 2019-10-21
- 轻工制造：文化纸涨价函持续落地，梦百合收购美国家具综合零售商 MOR 公司 2019-10-13
- 轻工制造：天津玖龙发布停机计划，欧派、慕思联手打造睡眠品牌 2019-09-29
- 轻工制造：8 月 BHI 微涨，全国建材家居市场淡季维稳 2019-09-23

## 内容目录

一、上周市场表现.....	3
(一) 市场表现 .....	3
(二) 未来一年内上市公司解禁股情况 .....	4
二、行业数据跟踪.....	5
(一) 造纸行业 .....	6
(二) 家用轻工行业 .....	7
三、行业新闻及公司公告.....	8
(一) 行业新闻 .....	8
1. 供电设备检修，富阳 35 家造纸厂被迫停限产近一周.....	8
2. 新增 50 余张涨价函，玖龙、理文、山鹰、荣成、联盛掀起新一轮涨价风暴 .....	9
3. 日本生活用纸瞄准中国市场主打“高端产品”，欲复制“纸尿裤”模式 .....	9
4. 国际纸业出售印度文化纸业务，继续致力于发展全球包装和纤维素纤维业务.....	9
5. 三维家获阿里巴巴 5 亿元战略投资，将携手共筑家居产业全链路新生态.....	10
(二) 公司重要公告 .....	10
四、关注公司盈利预测与估值.....	12
五、风险提示.....	13

## 图表目录

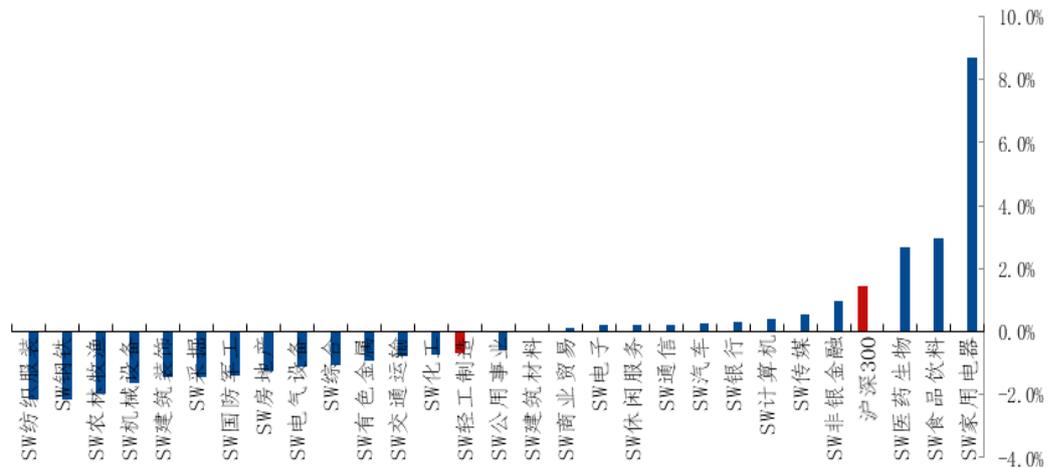
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较 .....	3
图 2：近 1 年轻工制造及子板块 PE 走势.....	3
图 3：铜版纸周均价（单位：元/吨） .....	6
图 4：双胶纸周均价（单位：元/吨） .....	6
图 5：瓦楞纸周均价（单位：元/吨） .....	6
图 6：箱板纸周均价（单位：元/吨） .....	6
图 7：白板纸周均价（单位：元/吨） .....	7
图 8：白卡纸周均价（单位：元/吨） .....	7
图 12：商品房月销售面积及同比增长（单位：万平方米） .....	7
图 13：房屋月竣工面积及同比增长（单位：万平方米） .....	7
图 14：30 大中城市商品房周成交面积（单位：万平方米） .....	8
图 15：人造板周均价（单位：元/张） .....	8
图 16：国产 TDI 价格（单位：元/吨） .....	8
表 1：轻工制造及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比.....	4
表 2：上周轻工制造板块涨幅前 5 的公司.....	4
表 3：上周轻工制造板块跌幅前 5 的公司.....	4
表 4：轻工制造未来一年内解禁情况.....	4
表 5：上周轻工制造公司重要公告 .....	10
表 6：轻工制造关注公司股价与估值 .....	12

## 一、上周市场表现

### (一) 市场表现

上周，SW 轻工制造板块下跌 0.68%，沪深 300 上涨 1.43%，轻工制造板块落后大盘 2.10 个百分点。其中 SW 造纸 II 上涨 0.02%，SW 包装印刷 II 板块下跌 0.06%，SW 家用轻工 II 下跌 1.22%，SW 其他轻工制造 II 下跌 8.81%。

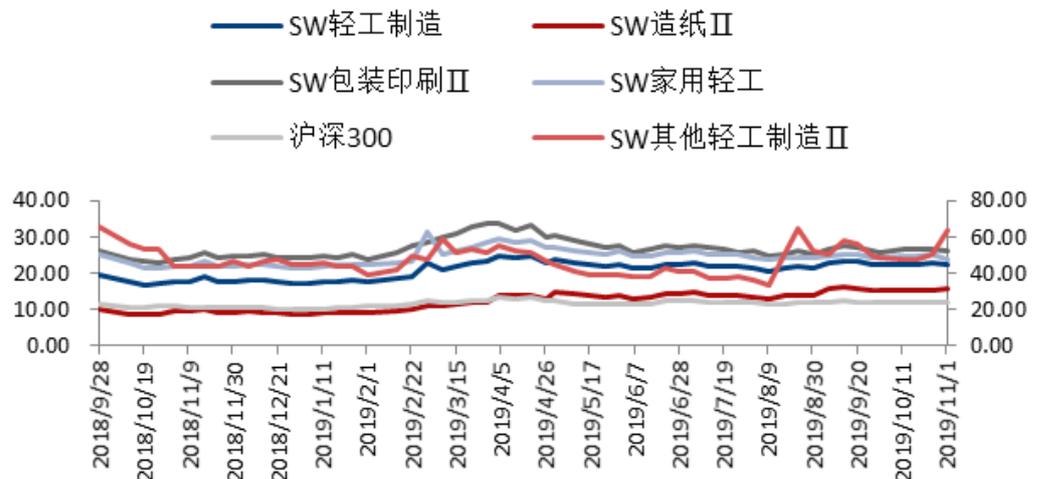
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



资料来源：Wind，华金证券研究所

从板块的估值水平看，目前 SW 轻工制造整体法(TTM, 剔除负值)计算的行业 PE 为 22.37 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 15.87 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 26.30 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 23.66 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 63.99 倍，沪深 300 的 PE 为 11.85 倍。SW 轻工制造的 PE 高于近 1 年均值。

图 2：近 1 年轻工制造及子板块 PE 走势



资料来源：Wind，华金证券研究所

注：右轴仅为其他轻工制造估值水平

表 1: 轻工制造及子板块最新估值与近 1 年均值 PE 对比

时间	市盈率(历史 TTM_整体法) 剔除负值					
	SW 轻工制造	SW 造纸 II	SW 包装印刷 II	SW 家用轻工	SW 其他轻工制造 II	沪深 300
2019-11-01	22.37	15.87	26.30	23.66	63.99	11.85
平均值	21.02	12.48	26.97	24.60	46.17	11.59
溢价	1.35	3.39	-0.67	-0.94	17.82	0.26

资料来源: Wind, 华金证券研究所

上周涨幅前 5 的轻工制造板块公司分别为: 新通联 (+39.44%)、环球印务 (+20.60%)、江山欧派 (+19.47%)、安妮股份 (+17.22%)、美盈森 (+14.31%); 上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为: 麒盛科技(-18.89%)、\*ST 秋林(-12.98%)、周大生(-11.91%)、松炆资源(-10.39%)、皮阿诺 (-10.34%)。

表 2: 上周轻工制造板块涨幅前 5 的公司

股票代码	股票简称	上周涨跌幅 (%)	上周收盘价 (元)
603022.SH	新通联	39.44	14.00
002799.SZ	环球印务	20.60	17.80
603208.SH	江山欧派	19.47	47.30
002235.SZ	安妮股份	17.22	10.21
002303.SZ	美盈森	14.31	6.23

资料来源: Wind, 华金证券研究所

表 3: 上周轻工制造板块跌幅前 5 的公司

股票代码	股票简称	上周涨跌幅 (%)	上周收盘价 (元)
603610.SH	麒盛科技	-18.89	52.16
600891.SH	*ST 秋林	-12.98	1.14
002867.SZ	周大生	-11.91	17.90
603863.SH	松炆资源	-10.39	15.70
002853.SZ	皮阿诺	-10.34	17.42

资料来源: Wind, 华金证券研究所

## (二) 未来一年内上市公司解禁股情况

表 4: 轻工制造未来一年内解禁情况

股票代码	股票简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量 (万股)	占总股本比例 (%)	占解禁后流通股份比例 (%)
300749.SZ	顶固集创	2019-11-25	93.60	0.46%	1.79%
300749.SZ	顶固集创	2019-12-06	90.00	0.44%	1.72%
300749.SZ	顶固集创	2019-12-09	27.00	0.13%	0.52%
002831.SZ	裕同科技	2019-12-16	61,505.53	70.12%	70.32%
603389.SH	亚振家居	2019-12-16	18,720.00	71.25%	71.25%
603058.SH	永吉股份	2019-12-23	19,349.40	46.17%	46.33%
002836.SZ	新宏泽	2019-12-30	10,363.20	64.77%	64.77%
002740.SZ	爱迪尔	2020-01-03	3,058.69	6.74%	13.86%
603165.SH	荣晟环保	2020-01-16	13,300.00	74.99%	74.99%
603429.SH	集友股份	2020-01-23	12,066.60	45.34%	48.75%
002787.SZ	华源控股	2020-01-27	687.89	2.21%	3.96%

股票代码	股票简称	本次解禁日期	本次解禁股份数量 (万股)	占总股本比例 (%)	占解禁后流通股份比例 (%)
603058.SH	永吉股份	2020-01-27	30.00	0.07%	0.13%
002846.SZ	英联股份	2020-02-07	13,440.00	69.09%	71.74%
603208.SH	江山欧派	2020-02-10	5,000.00	61.87%	61.87%
601996.SH	丰林集团	2020-02-17	296.40	0.26%	0.27%
002599.SZ	盛通股份	2020-02-20	3,680.76	6.71%	9.73%
300616.SZ	尚品宅配	2020-03-09	10,789.40	54.31%	60.96%
002853.SZ	皮阿诺	2020-03-10	9,731.08	62.64%	66.11%
603833.SH	欧派家居	2020-03-30	32,558.38	77.49%	77.49%
603385.SH	惠达卫浴	2020-04-06	10,566.95	28.61%	28.61%
002740.SZ	爱迪尔	2020-04-10	981.48	2.16%	4.91%
002862.SZ	实丰文化	2020-04-13	4,434.00	55.43%	58.73%
002585.SZ	双星新材	2020-04-17	6,712.56	5.81%	7.30%
300640.SZ	德艺文创	2020-04-17	11,318.40	51.31%	59.30%
002951.SZ	金时科技	2020-04-27	2,666.67	6.58%	37.21%
002867.SZ	周大生	2020-04-27	47,216.04	64.60%	65.62%
600793.SH	宜宾纸业	2020-05-11	2,106.00	16.67%	16.67%
300651.SZ	金陵体育	2020-05-11	8,313.68	64.57%	65.00%
603180.SH	金牌厨柜	2020-05-12	4,858.35	72.28%	72.51%
600963.SH	岳阳林纸	2020-05-18	35,457.40	25.37%	25.37%
002803.SZ	吉宏股份	2020-05-18	2,539.37	11.41%	11.42%
603226.SH	菲林格尔	2020-06-15	10,985.00	72.59%	73.52%
603326.SH	我乐家居	2020-06-16	15,963.36	70.65%	71.27%
603863.SH	松炆资源	2020-06-22	5,717.00	27.77%	52.62%
603801.SH	志邦家居	2020-06-30	10,748.46	48.13%	48.13%
600337.SH	美克家居	2020-07-13	414.00	0.23%	0.24%
002345.SZ	潮宏基	2020-07-20	1,206.03	1.33%	1.35%
603687.SH	大胜达	2020-07-27	9,178.80	22.34%	64.74%
603429.SH	集友股份	2020-07-27	1,859.93	6.99%	12.79%
603992.SH	松霖科技	2020-08-26	380.00	0.95%	8.48%
300703.SZ	创源文化	2020-09-11	255.04	1.40%	2.51%
600337.SH	美克家居	2020-09-14	3,846.15	2.17%	2.18%
002899.SZ	英派斯	2020-09-15	4,066.20	33.89%	33.89%
300703.SZ	创源文化	2020-09-21	6,412.50	35.13%	39.29%
603499.SH	翔港科技	2020-10-16	10,500.00	74.04%	74.72%
603226.SH	菲林格尔	2020-10-19	192.52	1.27%	4.64%
002301.SZ	齐心集团	2020-10-22	9,221.90	12.56%	12.59%
603607.SH	京华激光	2020-10-26	7,879.77	61.80%	61.80%
002721.SZ	金一文化	2020-10-26	4,333.85	5.19%	6.52%
603610.SH	麒盛科技	2020-10-29	5,041.20	33.53%	57.29%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

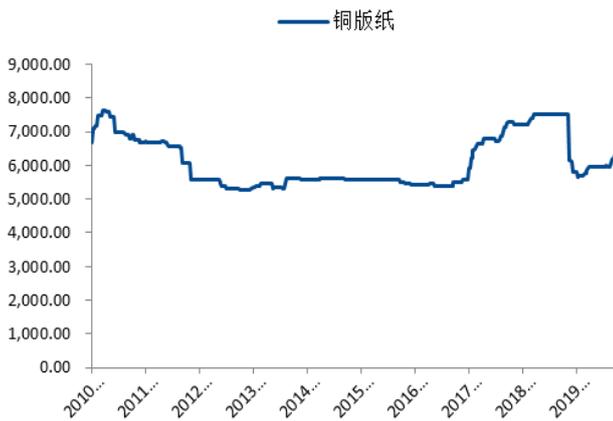
## 二、行业数据跟踪

## (一) 造纸行业

**文化纸：**上周铜版纸周均价为 6,283.33 元/吨，环比/同比变动 1.62%/-16.32%；双胶纸周均价为 6,612.50 元/吨，环比/同比变动 1.15%/-14.46%。

**包装纸：**上周瓦楞纸周均价为 3,393.33 元/吨，环比/同比变动 0.49%/-16.90%；箱板纸周均价为 4,025.00 元/吨，环比/同比变动 1.26%/-17.15%；白板纸周均价为 4,105.00 元/吨，环比/同比变动 0.00%/-16.44%；白卡纸周均价为 5,910.00 元/吨，环比/同比变动 1.72%/-15.12%。

图 3：铜版纸周均价（单位：元/吨）



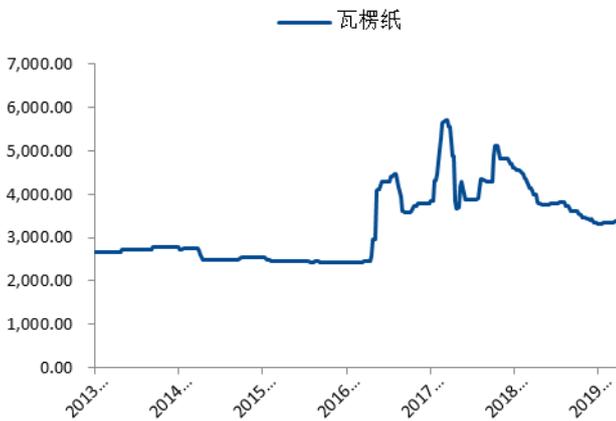
资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为出厂价

图 4：双胶纸周均价（单位：元/吨）



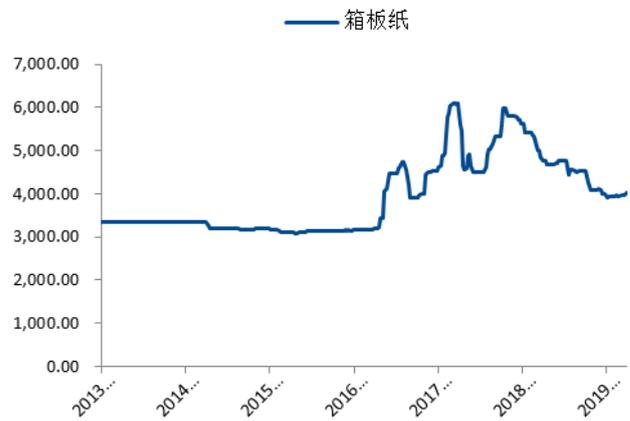
资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为出厂价

图 5：瓦楞纸周均价（单位：元/吨）



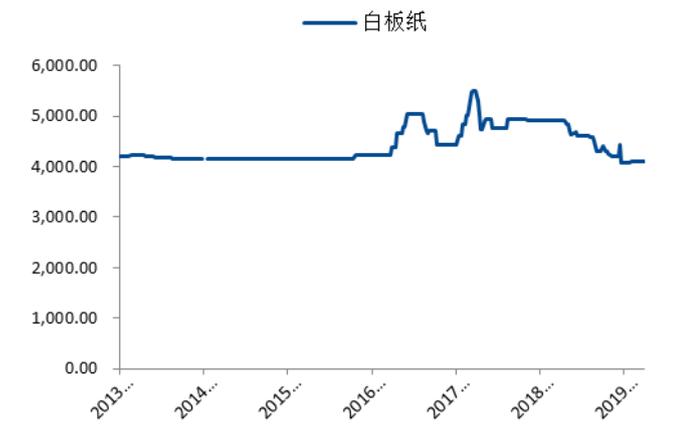
资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为出厂价

图 6：箱板纸周均价（单位：元/吨）



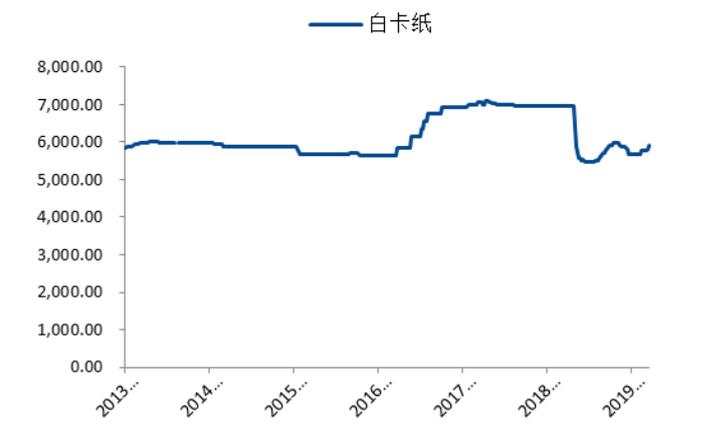
资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为出厂价

图 7：白板纸周均价（单位：元/吨）



资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为市场价

图 8：白卡纸周均价（单位：元/吨）



资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为市场价

## （二）家用轻工行业

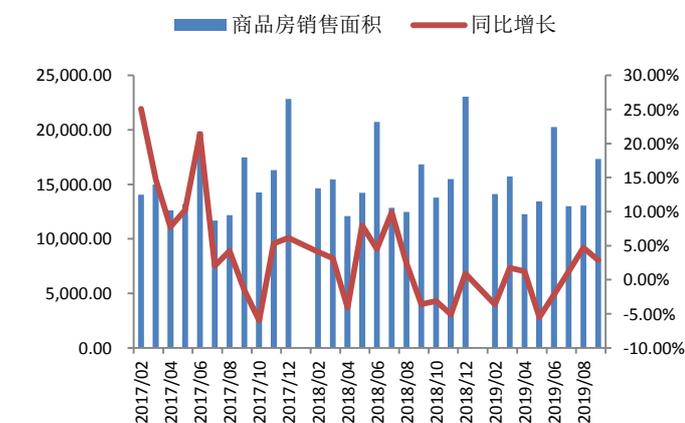
2019年9月商品房累计销售面积为119,179.00万平方米，同比下滑0.11%；9月当月商品房销售面积为17,330.44万平方米，同比增长2.90%。2019年9月房屋累计竣工面积为46,748.00万平方米，同比下滑8.57%；9月当月房屋竣工面积为5,137.73万平方米，同比增长4.81%。

上周，30大中城市商品房周成交面积为354.92万平方米，同比变动2.08%。其中一线/二线/三线城市商品房周成交面积分别为62.77/183.71/108.45万平方米，分别同比变动14.54%/11.28%/-15.16%。

上周胶合板（15厘）单价为89.71元/张，环比/同比变动0.16%/-1.57%；中纤板（15厘）单价为77.57元/张，环比/同比变动1.50%/2.65%；刨花板（15厘）单价为62.71元/张，环比/同比变动0.46%/1.62%。

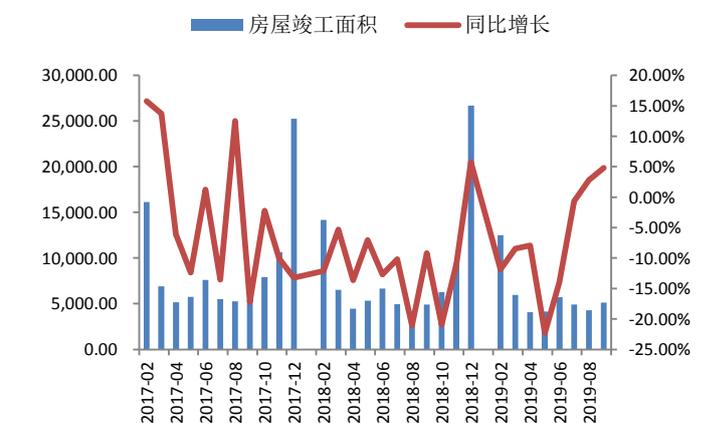
上周国产TDI均价为12,900.00元/吨，环比/同比变动-1.42%/-29.59%。

图 9：商品房月销售面积及同比增长（单位：万平方米）



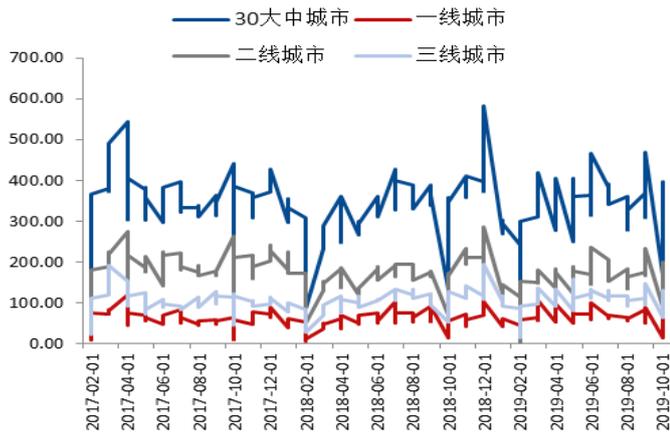
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：房屋月竣工面积及同比增长（单位：万平方米）



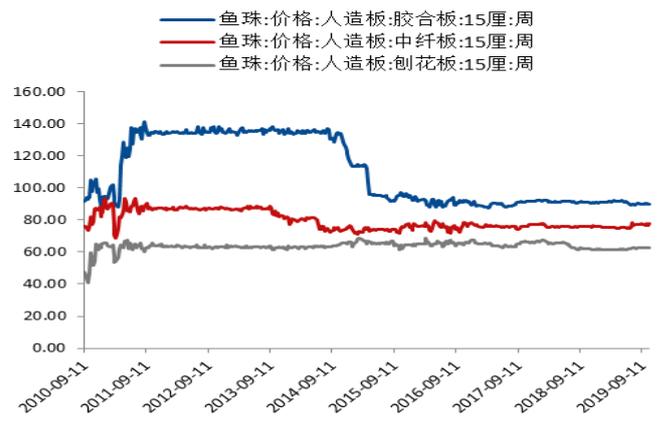
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 11: 30 大中城市商品房周成交面积 (单位: 万平方米)



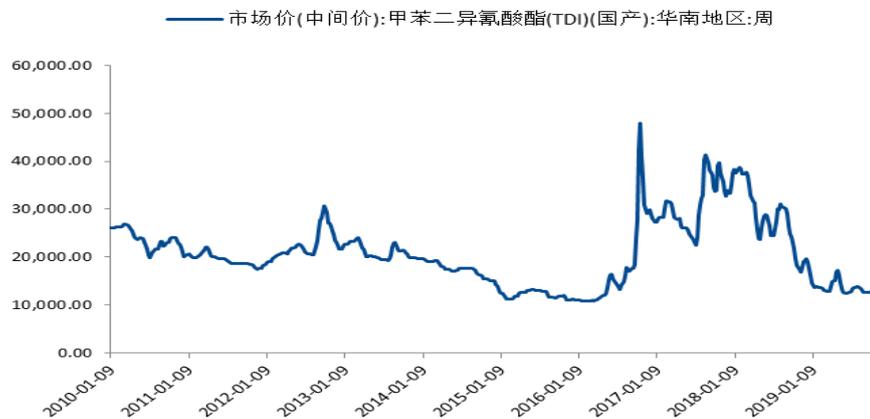
资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 12: 人造板周均价 (单位: 元/张)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

图 13: 国产 TDI 价格 (单位: 元/吨)



资料来源: Wind, 华金证券研究所

### 三、行业新闻及公司公告

#### (一) 行业新闻

#### 1. 供电设备检修, 富阳 35 家造纸厂被迫停限产近一周

[中国纸网 2019-11-02]

近日, 浙江省富阳区春江街道、大源镇、灵桥镇的造纸企业又被无奈停限产了! 根据官方文件通知, 原因是: 因辖区内 220KV 亭山变线路设备检修, 10 月 31 日-11 月 5 日期间下辖相关变电所供电能力严重受限, 为确保不发生因电力供应紧张引发其他公共安全问题, 检修期间将对辖区内相关企业实施有序用电, 让电于民。

因供电设备进行大检修, 浙江富阳 35 家造纸厂再次被迫停限产, 时间将近 1 周。此外, 据卓创造纸调研, 今年浙江省继续推进造纸改造升级, 年初已关停白板纸产能达 100 多万吨, 2020

年春节前将继续关停 100 多万吨，预计 2019 年中国白板纸产量将近 900 万吨。2020 年浙江省将继续关停 150 万吨白板纸产能，预计 2020 年白板纸产量 800 万吨左右。这意味着，2020 年浙江还有 250 万吨白板纸产能将被清退，一场行业洗牌已经来临。

## 2. 新增 50 余张涨价函，玖龙、理文、山鹰、荣成、联盛掀起新一轮涨价风暴

[中国纸网 2019-11-01]

11 月 1 日，玖龙 6 大基地、荣成 3 大基地、山鹰 2 大基地亦集体官宣涨价，多家纸业贸易商也随即发布涨价函。一时之间，这轮由 10 月底开始蓄势的涨价，一下猛增 51 张涨价函。目前距离“双 11”还有不到半个月时间，几大电商平台的预售活动已经开跑。商家提前备货，使纸箱需求得到较大提升。有人分析，11 月将再现大批原纸“涨价潮”，该上涨趋势或将延续至元旦前后。

与今年 10 月份以中小纸厂带动的涨价不同，10 月底蓄势于 11 月初发起的此轮涨价主要从规模大厂开始。除玖龙东莞、太仓、天津、重庆、泉州 5 大基地涨价外，荣成无锡、平湖、湖北 3 大基地，山鹰安徽、浙江两大基地亦集体官宣涨价。除了以上 17 家纸厂发出涨价通知外，还有 31 家中小纸厂（含几家纸业贸易商）发布涨价函。至此，涨价范围已经扩散到河南、安徽、吉林、山东、浙江、湖北、江苏、河北、广东、四川、河南、山西、天津、福建等 14 个省市，几乎覆盖了半个中国。

## 3. 日本生活用纸瞄准中国市场主打“高端产品”，欲复制“纸尿裤”模式

[纸业内参 2019-10-28]

日本各造纸企业纷纷开始增产，以获取中国的厕纸等家庭生活用纸需求。日本最大造纸企业王子制纸将于 2020 年在中国开展当地生产。大王制纸则把日本国内产能增加 10%，主要供应中国市场。通过专注于三层重叠的厕纸等“高端”价位产品，避开与当地厂商的竞争。

据报道，王子制纸在江苏计划投建 6 台卫生纸机，总年产能 36 万吨左右，其中一期 2 台安德里茨纸机，产能约 12 万吨，计划在 2020 年 6 月左右投产。大部分产品将供应中国当地的加工厂商。

## 4. 国际纸业出售印度文化纸业务，继续致力于发展全球包装和纤维素纤维业务

[纸业内参 2019-11-02]

10月30日，国际纸业宣布将持有的印度 APPM Limited 的股权（21,873,521 股）出售给西海岸造纸厂有限公司，价格约 8,500 万美元。同时，国际纸业还表示将继续寻求合适的机会，以剥离其在 APPM 中剩余的 20% 的股份（7,954,008 股），将彻底剥离在印度的文化纸业务。

今年 5 月，国际纸业宣布了出售其在美国 APPM 中的股权，公司 CEO 马克·萨顿表示：退出股份反映了国际纸业未来将继续致力于发展全球包装和纤维素纤维业务。

## 5. 三维家获阿里巴巴 5 亿元战略投资，将携手共筑家居产业全链路新生态

[经济日报 2019-10-31]

10月30日，长期致力于家居产业各节点数字化和提升行业协同效率的广东三维家信息科技有限公司在广州正式宣布，获得来自阿里巴巴的 5 亿元 C 轮投资。

在当日举行的三维家 C 轮融资暨新战略发布会上，三维家创始人兼 CEO 蔡志森介绍，随着此次强强联手，双方将共同围绕家居行业消费互联、工业互联目标，为家居家装行业全链路赋能。据悉，阿里巴巴的战略入股后，三维家将和躺平设计家全面合作，共同构建家居产业 F2B2C 生态，共同服务门店 B 端和消费者 C 端，为消费者、设计师和品牌商家提供家居行业整体解决方案。三维家与躺平将一起打造免费的内容制作器，利用双方拥有的 200 多万设计师资源，以场景化导购的方式，为消费者带来“所见即所得”的一站式家居购物体验。三维家的众多门店、工厂端合作客户，也将能透过这一平台精准触达 C 端消费者，提升卖货效率；并能精准掌握消费者喜好和动向，按需生产，提高产能利用率。

### （二）公司重要公告

表 5：上周轻工制造公司重要公告

证券代码	证券简称	日期	公告摘要
600439.SH	瑞贝卡	2019/10/28	2019 年前三季度，公司实现营收 14.19 亿元，同比下滑 3.09%，归母净利润 1.84 亿元，同比下滑 0.39%。其中，Q3 单季度实现营收 4.73 亿元，同比下滑 0.55%，归母净利润 0.62 亿元，同比下滑 5.59%。
600612.SH	老凤祥	2019/10/28	2019 年前三季度，公司实现营收 421.29 亿元，同比增长 15.41%，归母净利润 11.66 亿元，同比增长 18.01%。其中，Q3 单季度实现营收 140.24 亿元，同比增长 24.59%，归母净利润 4.24 亿元，同比增长 26.26%。
603059.SH	倍加洁	2019/10/28	2019 年前三季度，公司实现营收 6.03 亿元，同比增长 11.80%，归母净利润 0.87 亿元，同比增长 13.31%。其中，Q3 单季度实现营收 2.14 亿元，同比增长 10.44%，归母净利润 0.33 亿元，同比增长 3.06%。
002836.SZ	新宏泽	2019/10/28	2019 年前三季度，公司实现营收 2.91 亿元，同比增长 71.14%，归母净利润 0.27 亿元，同比增长 6.27%。其中，Q3 单季度实现营收 0.76 亿元，同比下滑 5.48%，归母净利润 0.05 亿元，同比下滑 56.21%。
300703.SZ	创源文化	2019/10/28	2019 年前三季度，公司实现营收 7.20 亿元，同比增长 17.82%，归母净利润 0.96 亿元，同比增长 48.31%。其中，Q3 单季度实现营收 2.85 亿元，同比增长 18.52%，归母净利润 0.47 亿元，同比增长 34.80%。

证券代码	证券简称	日期	公告摘要
300749.SZ	顶固集创	2019/10/28	2019年前三季度,公司实现营收5.98亿元,同比增长9.59%,归母净利润0.53亿元,同比增长2.79%。其中,Q3单季度实现营收2.61亿元,同比增长13.77%,归母净利润0.27亿元,同比增长0.03%。
300501.SZ	海顺新材	2019/10/28	2019年前三季度,公司实现营收4.57亿元,同比增长28.27%,归母净利润0.52亿元,同比增长0.33%。其中,Q3单季度实现营收1.53亿元,同比增长30.95%,归母净利润0.20亿元,同比增长34.35%。
002489.SZ	浙江永强	2019/10/28	2019年前三季度,公司实现营收30.37亿元,同比增长15.55%,归母净利润3.57亿元,同比增长418.23%。其中,Q3单季度实现营收2.68亿元,同比下滑14.14%,归母净利润0.01亿元,同比增长101.46%。
002522.SZ	浙江众成	2019/10/28	2019年前三季度,公司实现营收9.02亿元,同比增长16.00%,归母净利润0.67亿元,同比增长78.46%。其中,Q3单季度实现营收3.34亿元,同比增长13.42%,归母净利润0.22亿元,同比增长77.14%。
002575.SZ	群兴玩具	2019/10/28	本激励计划拟授予限制性股票数量3,500.00万股,占本激励计划草案公告时公司股本总额58,872.00万股的5.95%。首次授予价格为3.7元/股,激励对象为公司董事、高级管理人员、中层管理人员和核心业务(技术)人员等51人,业绩考核目标为以2018年营业收入为基数,2019-2022年营业收入增速不低于120%、500%、1000%、1600%。
002078.SZ	太阳纸业	2019/10/29	2019年前三季度,公司实现营收164.01亿元,同比增长1.81%,归母净利润14.85亿元,同比下滑17.57%。其中,Q3单季度实现营收56.25亿元,同比下滑0.20%,归母净利润5.98亿元,同比增长4.37%。
300651.SZ	金陵体育	2019/10/29	2019年前三季度,公司实现营收3.10亿元,同比增长20.57%,归母净利润0.27亿元,同比增长0.84%。其中,Q3单季度实现营收1.39亿元,同比增长26.10%,归母净利润0.12亿元,同比下滑9.22%。
300329.SZ	海伦钢琴	2019/10/29	2019年前三季度,公司实现营收4.00亿元,同比增长3.88%,归母净利润0.39亿元,同比下滑6.76%。其中,Q3单季度实现营收1.43亿元,同比增长4.31%,归母净利润0.11亿元,同比下滑1.14%。
600966.SH	博汇纸业	2019/10/29	2019年前三季度,公司实现营收64.12亿元,同比增长1.41%,归母净利润5.09亿元,同比下滑73.09%。其中,Q3单季度实现营收24.59亿元,同比增长20.05%,归母净利润0.05亿元,同比下滑94.49%。
603208.SH	江山欧派	2019/10/29	2019年前三季度,公司实现营收13.35亿元,同比增长55.06%,归母净利润1.80亿元,同比增长66.62%。其中,Q3单季度实现营收6.05亿元,同比增长58.90%,归母净利润0.98亿元,同比增长95.89%。
002615.SZ	哈尔斯	2019/10/29	2019年前三季度,公司实现营收13.38亿元,同比增长0.55%,归母净利润0.91亿元,同比增长10.82%。其中,Q3单季度实现营收4.91亿元,同比增长5.19%,归母净利润0.37亿元,同比增长15.35%。
601996.SH	丰林集团	2019/10/29	2019年前三季度,公司实现营收14.28亿元,同比增长30.94%,归母净利润1.33亿元,同比增长36.18%。其中,Q3单季度实现营收5.41亿元,同比增长21.89%,归母净利润0.42亿元,同比增长1.50%。
002301.SZ	齐心集团	2019/10/30	2019年前三季度,公司实现营收43.50亿元,同比增长58.01%,归母净利润1.83亿元,同比增长30.99%。其中,Q3单季度实现营收16.86亿元,同比增长58.13%,归母净利润0.43亿元,同比增长48.56%。
603833.SH	欧派家居	2019/10/30	2019年前三季度,公司实现营收95.35亿元,同比增长16.33%,归母净利润13.78亿元,同比增长14.83%。其中,Q3单季度实现营收40.25亿元,同比增长20.10%,归母净利润7.45亿元,同比增长14.65%。
600337.SH	美克家居	2019/10/30	2019年前三季度,公司实现营收42.14亿元,同比增长5.20%,归母净利润3.54

证券代码	证券简称	日期	公告摘要
			亿元, 同比增长 5.14%。其中, Q3 单季度实现营收 15.04 亿元, 同比增长 1.66%, 归母净利润 1.38 亿元, 同比增长 5.18%。
603313.SH	梦百合	2019/10/30	2019 年前三季度, 公司实现营收 26.39 亿元, 同比增长 25.40%, 归母净利润 2.60 亿元, 同比增长 135.89%。其中, Q3 单季度实现营收 10.59 亿元, 同比增长 28.88%, 归母净利润 1.10 亿元, 同比增长 52.17%。
601828.SH	美凯龙	2019/10/30	2019 年前三季度, 公司实现营收 118.24 亿元, 同比增长 18.34%, 归母净利润 37.83 亿元, 同比下滑 9.06%。其中, Q3 单季度实现营收 40.67 亿元, 同比增长 12.41%, 归母净利润 10.78 亿元, 同比下滑 3.90%。
002831.SZ	裕同科技	2019/10/30	2019 年前三季度, 公司实现营收 63.46 亿元, 同比增长 16.35%, 归母净利润 6.08 亿元, 同比增长 12.13%。其中, Q3 单季度实现营收 26.62 亿元, 同比增长 22.79%, 归母净利润 3.12 亿元, 同比增长 13.00%。
002798.SZ	帝欧家居	2019/10/30	2019 年前三季度, 公司实现营收 41.02 亿元, 同比增长 29.47%, 归母净利润 4.26 亿元, 同比增长 57.17%。其中, Q3 单季度实现营收 16.04 亿元, 同比增长 28.44%, 归母净利润 1.93 亿元, 同比增长 69.64%。
603816.SH	顾家家居	2019/10/30	2019 年前三季度, 公司实现营收 77.75 亿元, 同比增长 21.61%, 归母净利润 9.17 亿元, 同比增长 16.75%。其中, Q3 单季度实现营收 27.65 亿元, 同比增长 17.95%, 归母净利润 3.58 亿元, 同比增长 18.27%。
002867.SZ	周大生	2019/10/30	2019 年前三季度, 公司实现营收 38.10 亿元, 同比增长 7.59%, 归母净利润 7.27 亿元, 同比增长 22.31%。其中, Q3 单季度实现营收 14.21 亿元, 同比增长 0.22%, 归母净利润 2.52 亿元, 同比增长 4.32%。
603818.SH	曲美家居	2019/10/30	2019 年前三季度, 公司实现营收 30.09 亿元, 同比增长 78.12%, 归母净利润 0.80 亿元, 同比下滑 15.71%。其中, Q3 单季度实现营收 9.98 亿元, 同比增长 39.37%, 归母净利润 0.08 亿元, 同比下滑 65.66%。
002228.SZ	合兴包装	2019/10/31	2019 年前三季度, 公司实现营收 82.51 亿元, 同比下滑 9.69%, 归母净利润 4.82 亿元, 同比增长 6.59%。其中, Q3 单季度实现营收 27.66 亿元, 同比下滑 15.96%, 归母净利润 6.07 亿元, 同比下滑 1.98%。
002572.SZ	索菲亚	2019/10/31	2019 年前三季度, 公司实现营收 53.16 亿元, 同比增长 4.03%, 归母净利润 7.20 亿元, 同比增长 4.05%。其中, Q3 单季度实现营收 21.69 亿元, 同比增长 2.42%, 归母净利润 3.29 亿元, 同比增长 1.87%。
600567.SH	山鹰纸业	2019/11/2	2019 年前三季度, 公司实现营收 171.34 亿元, 同比下滑 4.48%, 归母净利润 13.25 亿元, 同比下滑 42.83%。其中, Q3 单季度实现营收 59.64 亿元, 同比下滑 0.33%, 归母净利润 3.99 亿元, 同比下滑 34.63%。

资料来源: 公司公告, 华金证券研究所

## 四、关注公司盈利预测与估值

表 6: 轻工制造关注公司股价与估值

股票代码	股票简称	收盘价(元)	总市值 (亿元)	PE			EPS		
				18A	19E	20E	18A	19E	20E
002078.SZ	太阳纸业	8.19	212.27	9.52	10.78	9.64	0.86	0.76	0.85
002511.SZ	中顺洁柔	12.61	165.05	40.68	28.02	22.93	0.31	0.45	0.55
603899.SH	晨光文具	50.18	461.66	57.02	44.80	36.63	0.88	1.12	1.37
002301.SZ	齐心集团	12.90	94.69	49.62	36.86	28.04	0.26	0.35	0.46
603816.SH	顾家家居	36.32	218.58	15.79	18.53	15.52	2.30	1.96	2.34

603313.SH	梦百合	16.92	54.53	21.69	15.52	12.00	0.78	1.09	1.41
603833.SH	欧派家居	107.70	452.52	28.80	23.93	20.28	3.74	4.50	5.31

资料来源: Wind, 华金证券研究所

注: 最新日期2019/11/01, 其中顾家家居、梦百合 EPS 数据为 wind 一致预期数据

## 五、风险提示

1) 市场竞争加剧风险。随着行业参与者的不断增加, 行业竞争呈现逐渐加剧的趋势, 从而对公司业绩产生一定影响。

2) 地产景气度不及预期风险。家具等板块是地产后周期产品, 受地产调控影响较大, 若地产景气度不及预期, 可能会对家具板块业绩和估值造成影响。

3) 原材料价格上升风险。随着环保政策的趋严, 废纸进口量或将逐渐减少, 原材料价格或存在上升的风险, 对造纸企业盈利能力产生一定的影响。

## 行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

叶中正、杨维维声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。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“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址： [www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)