

轻工制造

行业周报

原纸价格平稳波动，“双十一”家居大促来袭

投资要点

◆ **上周市场表现：**上周，SW 轻工制造板块上涨 0.84%，沪深 300 上涨 0.52%，轻工制造板块跑赢大盘 0.32 个百分点。其中 SW 造纸 II 上涨 2.06%，SW 包装印刷 II 板块下跌 0.87%，SW 家用轻工上涨 1.29%，SW 其他轻工制造下跌 0.68%。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 22.61 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 16.14 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 26.25 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 24.01 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 63.55 倍，沪深 300 的 PE 为 11.9 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：江山欧派（+18.14%）、志邦家居（+13.02%）、创源文化（+12.45%）、金牌厨柜（+10.97%）、安妮股份（+10.97%）；上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为：爱迪尔（-9.25%）、德力股份（-8.33%）、东方金钰（-8.08%）、麒盛科技（-8.03%）、顺灏股份（-7.98%）。

◆ **行业重要新闻：**1. 玖龙、理文等 56 家大型纸厂纳入控排企业名单，碳排放将实行“配额制”；2. 2019 年第十四批限制类进口公示，废纸核准总量 4.237 万吨；3. 进博会开幕，太阳纸业一天完成两笔重磅签约；4. 定制家居消费三大关键词：环保、耐用、价格。

◆ **公司重要公告：**【梦百合】10 月 11 日，全资子公司恒康香港或其关联公司拟以支付现金的方式购买 MOR 公司的不超过 85% 的股份。MOR 公司成立于 1973 年，是一家位于美国西海岸的家具综合零售商，主要通过自身销售门店进行家具产品的销售，截至 2018 年 12 月末，在美国拥有 34 家门店以及 3 家折扣店；【武汉中商】拟购买居然控股等交易方持有的居然新零售 100% 股权，本次交易拟购买资产作价 356.50 亿元，发行价格 6.18 元/股，交易完成后，居然新零售将成为公司全资子公司。居然新零售于 2015 年由居然控股出资设立，新设后，逐步受让了居然控股旗下的家居门店卖场业务、设计装修业务以及建材超市业务，组建了标的公司家居建材商场、建材零售超市、家庭装饰装修三大业务板块。

◆ **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) 上周原纸价格环比持平。目前仍处于文化纸需求旺季，纸厂订单处于较好水平，纸企库存低位，规模纸企前期涨价函落地，后期随着文化纸传统旺季接近尾声，原纸价格或保持平稳，建议关注**太阳纸业**；临近“双十一”，纸箱需求提升，规模纸企报价上调 30-100 元/吨，提振市场信心，叠加纸企库存低位，短期瓦楞及箱板纸价格或仍存在上涨动力，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，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。近期双十一大促来袭，各大家居企业纷纷线上线下进行促销活动，关注双十一表现较好的个股，建议关注行业龙头**顾家家居、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

投资评级

同步大市-A 维持

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	0.76	3.22	-8.49
绝对收益	3.30	12.56	16.94

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：2019 年前三季度业绩总结：业绩持续改善，子行业文娱用品表现亮眼
 2019-11-04

轻工制造：文化纸涨价函落地，包装纸龙头集体宣布涨价
 2019-11-04

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

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.....	6
(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. 玖龙、理文等 56 家大型纸厂纳入控排企业名单，碳排放将实行“配额制”.....	8
2. 2019 年第十四批限制类进口公示，废纸核准总量 4.237 万吨.....	9
3. 进博会开幕，太阳纸业一天完成两笔重磅签约	9
4. 定制家居消费三大关键词：环保、耐用、价格	9
(二) 公司重要公告	10
四、关注公司盈利预测与估值.....	11
五、风险提示.....	11

图表目录

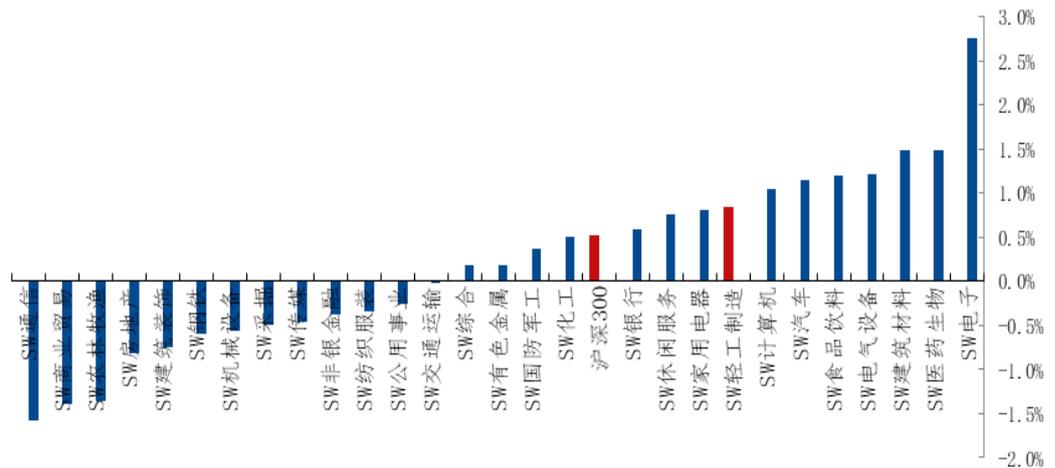
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较	3
图 2：近 1 年轻工制造及子板块 PE 走势.....	3
图 3：铜版纸周均价（单位：元/吨）	6
图 4：双胶纸周均价（单位：元/吨）	6
图 5：瓦楞纸周均价（单位：元/吨）	6
图 6：箱板纸周均价（单位：元/吨）	6
图 7：白板纸周均价（单位：元/吨）	7
图 8：白卡纸周均价（单位：元/吨）	7
图 12：商品房月销售面积及同比增长（单位：万平方米）	7
图 13：房屋月竣工面积及同比增长（单位：万平方米）	7
图 14：30 大中城市商品房周成交面积（单位：万平方米）	8
图 15：人造板周均价（单位：元/张）	8
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	11

一、上周市场表现

(一) 市场表现

上周，SW 轻工制造板块上涨 0.84%，沪深 300 上涨 0.52%，轻工制造板块跑赢大盘 0.32 个百分点。其中 SW 造纸 II 上涨 2.06%，SW 包装印刷 II 板块下跌 0.87%，SW 家用轻工上涨 1.29%，SW 其他轻工制造下跌 0.68%。

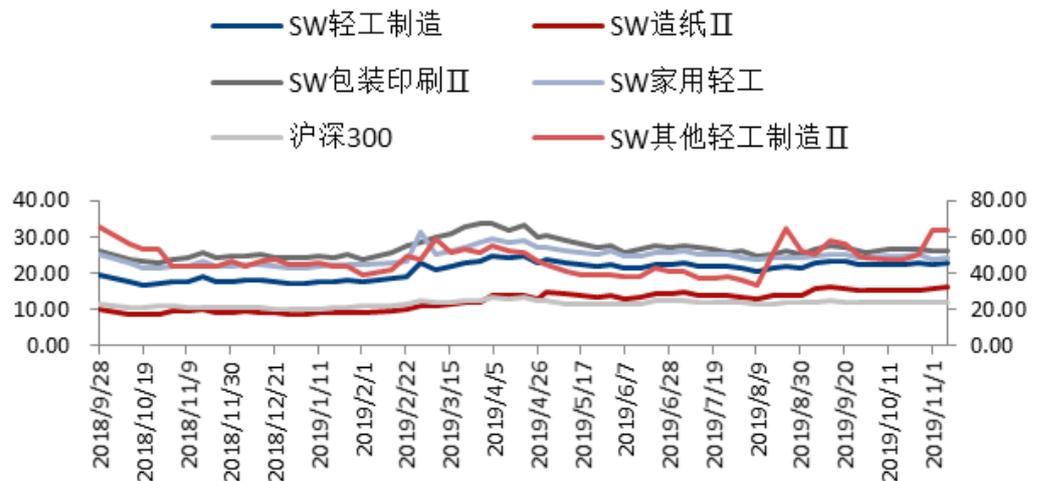
图 1：上周 SW 一级板块与沪深 300 涨跌幅比较



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 22.61 倍，其中子板块 SW 造纸 II 的 PE 为 16.14 倍，SW 包装印刷 II 的 PE 为 26.25 倍，SW 家用轻工 II 的 PE 为 24.01 倍，SW 其他轻工制造 II 的 PE 为 63.55 倍，沪深 300 的 PE 为 11.9 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
2019-11-08	22.61	16.14	26.25	24.01	63.55	11.90
平均值	21.12	12.61	27.01	24.64	46.56	11.61
溢价	1.49	3.53	-0.76	-0.63	16.99	0.29

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: 江山欧派 (+18.14%)、志邦家居 (+13.02%)、创源文化 (+12.45%)、金牌厨柜 (+10.97%)、安妮股份 (+10.97%); 上周跌幅前 5 的轻工制造板块公司分别为: 爱迪尔 (-9.25%)、德力股份 (-8.33%)、东方金钰 (-8.08%)、麒盛科技 (-8.03%)、顺灏股份 (-7.98%)。

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)
603208.SH	江山欧派	18.14	55.88
603801.SH	志邦家居	13.02	22.13
300703.SZ	创源文化	12.45	13.01
603180.SH	金牌厨柜	10.97	63.91
002235.SZ	安妮股份	10.97	11.33

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)
002740.SZ	爱迪尔	-9.25	6.28
002571.SZ	德力股份	-8.33	4.73
600086.SH	东方金钰	-8.08	2.39
603610.SH	麒盛科技	-8.03	47.97
002565.SZ	顺灏股份	-7.98	6.57

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 (%)
002798.SZ	帝欧家居	2019-11-13	305.44	0.79%	1.61%
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%
603389.SH	亚振家居	2019-12-16	18,720.00	71.25%	71.25%
002831.SZ	裕同科技	2019-12-16	61,505.53	70.12%	70.32%
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%

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%
002787.SZ	华源控股	2020-01-27	687.89	2.21%	3.96%
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%
300640.SZ	德艺文创	2020-04-17	11,318.40	51.31%	59.30%
002585.SZ	双星新材	2020-04-17	6,712.56	5.81%	7.30%
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%
002803.SZ	吉宏股份	2020-05-18	2,539.37	11.41%	11.42%
600963.SH	岳阳林纸	2020-05-18	35,457.40	25.37%	25.37%
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%
603429.SH	集友股份	2020-07-27	1,859.93	6.99%	12.79%
603687.SH	大胜达	2020-07-27	9,178.80	22.34%	64.74%
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%
002721.SZ	金一文化	2020-10-26	4,333.85	5.19%	6.52%
603607.SH	京华激光	2020-10-26	7,879.77	61.80%	61.80%
603610.SH	麒盛科技	2020-10-29	5,041.20	33.53%	57.29%
002191.SZ	劲嘉股份	2020-11-03	18,878.72	12.89%	12.92%
002084.SZ	海鸥住工	2020-11-10	682.78	1.35%	1.37%

资料来源: Wind, 华金证券研究所

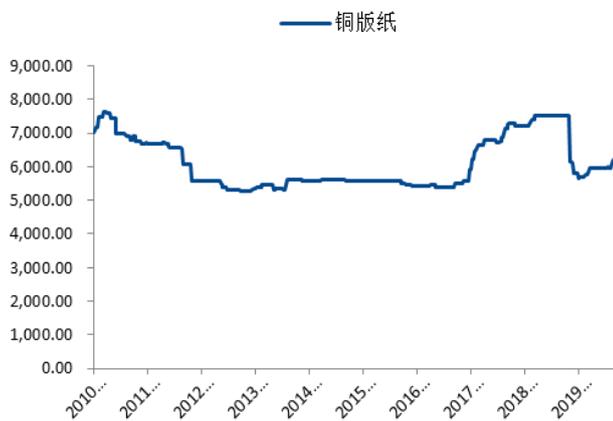
二、行业数据跟踪

(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 0.00%/-16.32%；双胶纸周均价为 6,612.50 元/吨，环比/同比变动 0.00%/-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 0.00%/-15.17%；箱板纸周均价为 4,025.00 元/吨，环比/同比变动 0.00%/-15.41%；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）



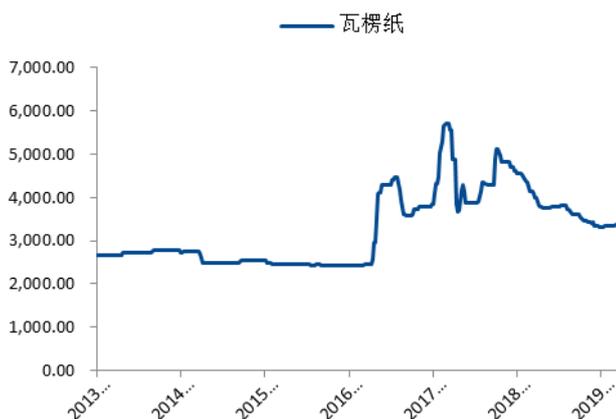
资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为出厂价

图 4：双胶纸周均价（单位：元/吨）



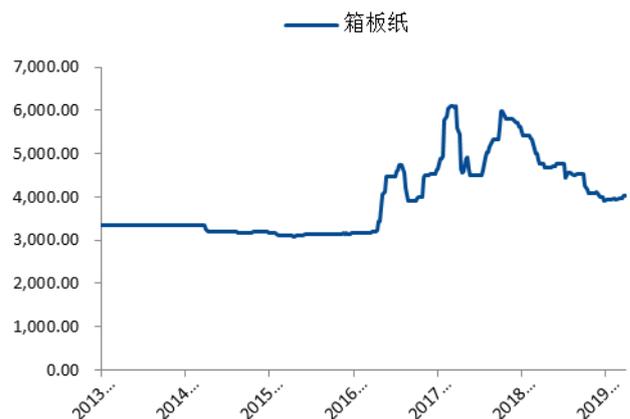
资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为出厂价

图 5：瓦楞纸周均价（单位：元/吨）



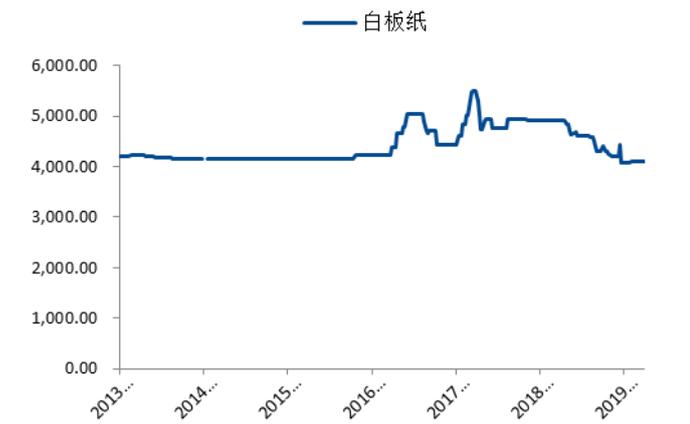
资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为出厂价

图 6：箱板纸周均价（单位：元/吨）



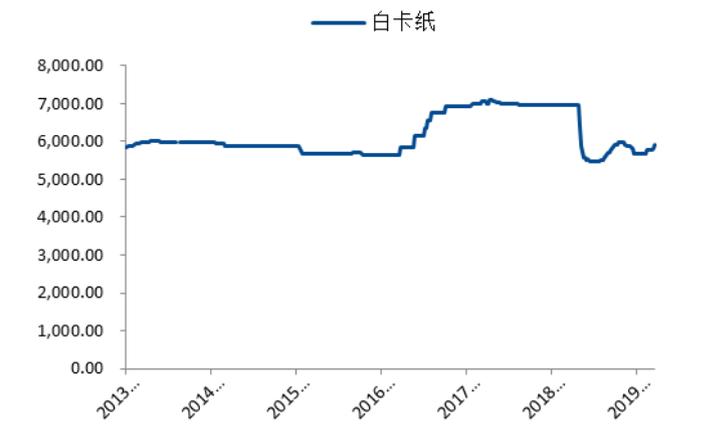
资料来源：同花顺，华金证券研究所 注：均价为出厂价

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

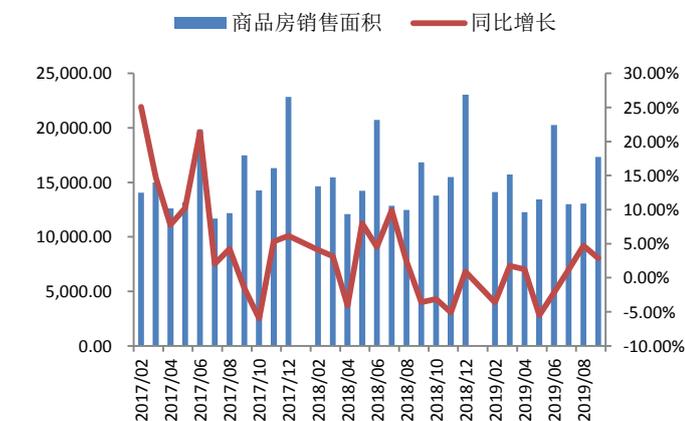
2019年9月商品房累计销售面积为119,179.00万平方米，同比下滑0.11%；9月当月商品房销售面积为17,330.44万平方米，同比增长2.90%。2019年9月房屋累计竣工面积为46,748.00万平方米，同比下滑8.57%；9月当月房屋竣工面积为5,137.73万平方米，同比增长4.81%。

上周，30大中城市商品房周成交面积为338.46万平方米，同比变动-17.77%。其中一线/二线/三线城市商品房周成交面积分别为70.03/156.60/111.83万平方米，分别同比变动-0.80%/-32.29%/1.91%。

上周胶合板（15厘）单价为90.43元/张，环比/同比变动0.80%/-0.63%；中纤板（15厘）单价为77.43元/张，环比/同比变动-0.18%/1.88%；刨花板（15厘）单价为62.29元/张，环比/同比变动-0.68%/0.69%。

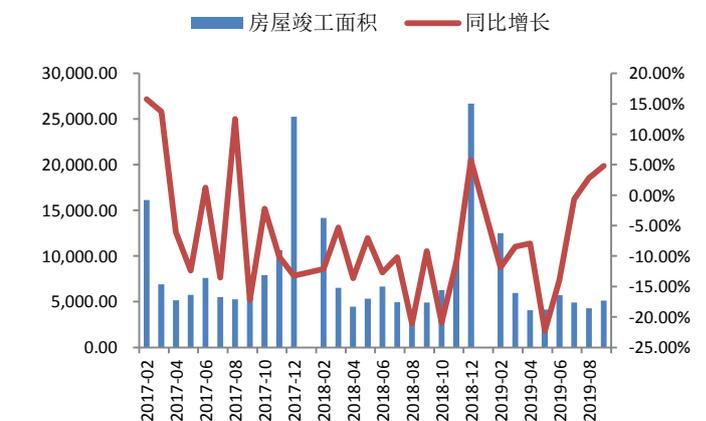
上周国产TDI均价为11,985.71元/吨，环比/同比变动-3.62%/-29.32%。

图 9：商品房月销售面积及同比增长（单位：万平方米）



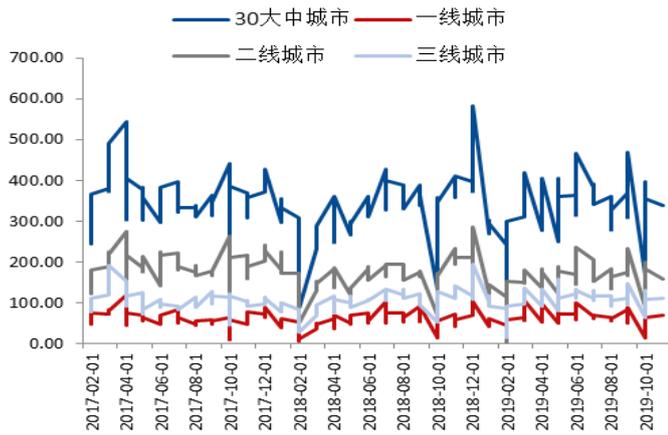
资料来源：Wind，华金证券研究所

图 10：房屋月竣工面积及同比增长（单位：万平方米）



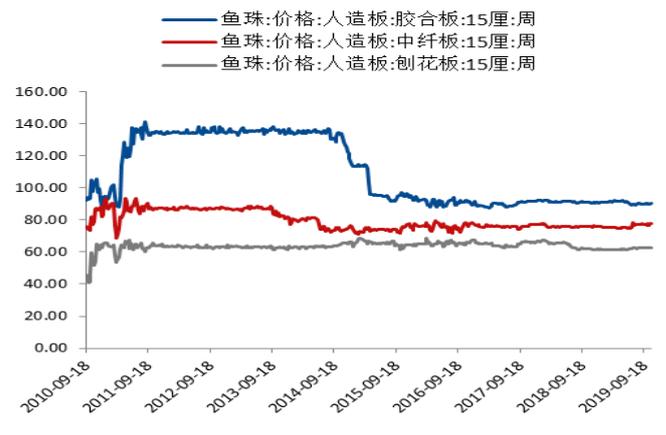
资料来源：Wind，华金证券研究所

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. 玖龙、理文等 56 家大型纸厂纳入控排企业名单，碳排放将实行“配额制”

[中国纸网 2019-11-07]

为进一步完善碳排放权交易市场机制，做好 2019 年度碳排放配额的分配和发放工作，11 月 1 日，广东省生态环境厅发布了《2019 年度碳排放配额分配实施方案》。据统计，2019 年广东省（深圳市除外）已纳入碳排放管理和交易的造纸企业共 56 家；已建成投产但未纳入管理或计划 2019-2020 年建成投产，并达到上述门槛的新建（含扩建、改建、合并）的造纸项目共 6 个。

方案规定，2019年11月后，控排企业在配额注册登记系统获得免费配额。控排企业还可视需要购买有偿配额。2019年度配额有偿发放总量原则上控制在500万吨以内，采用不定期竞价发放的形式。在广东《2019年度碳排放配额分配实施方案》中，已纳入碳排放管理和交易的控排企业242家，其中造纸行业共有56家，几乎全是当地大厂。

2. 2019年第十四批限制类进口公示，废纸核准总量4.237万吨

[中国纸网 2019-11-06]

2019年11月5日，固废中心公布的2019年第14批限制进口类申请明细表显示，共计废纸核定进口总量为4.237万吨。核定额最多的是江苏理文，核定进口量约2万吨，几乎占此次总核定量的50%。核定进口量最少的是汇胜集团，仅获得800吨核定量。

2019年第一批废纸核定进口量503.52万吨，第二批43.15万吨，第三批6.04万吨，第四批0.97万吨，第五批225.59万吨，第六批22.48万吨，第七批24.95万吨，第八批5940吨，第九批0吨，第十批168.71万吨，第十一批26.53万吨，第十二批10.15万吨，第十三批40.589万吨，第十四批4.237万吨。目前，2019年废纸核定进口总量为1078.5987万吨。

3. 进博会开幕，太阳纸业一天完成两笔重磅签约

[纸业内参 2019-11-07]

11月6日，在由商务部、湖北省人民政府主办的中国—北欧经贸合作论坛上，山东太阳纸业和芬兰维美德公司就广西北海基地新项目签订了设备采购意向协议书，该协议书的采购内容为一台高档文化纸机以及化学浆厂的碱回收锅炉。

文化纸机为维美德最新的OptiConcept优化概念纸机，设计产量50万吨，成纸宽度10.515米，设计车速1800米/分钟。碱炉日处理固型物能力4600吨，实现浆厂化学药品的回收并产生高压蒸汽。本次设备采购协议书的签署是继10月16日太阳纸业广西北海年产350万吨林纸一体化项目开工后的另一重要进展，同时也是太阳纸业携手维美德合作共赢发展的又一里程碑。

11月6日，在“山东省打造对外开放新高地推介会”上，山东太阳纸业股份有限公司与芬兰芬林芬宝公司，日本伊藤忠株式会社签订30万吨木浆进口协议。

4. 定制家居消费三大关键词：环保、耐用、价格

[泛家居网 2019-11-05]

近来，由泛家居数据研究院发布的《2019定制家居板材消费认知调查》显示，消费者选择定制家居的三大关键词依次是环保、耐用以及价格，而环保占比为76%。由此可见，消费者的环保意识正逐渐提升。而环保意识的提升，与近年频频爆出的装修污染、甲醛超标、甲醛诱发少儿白血病等事件有着莫大的关联，而直接表现出来的，便是对高质量板材的要求。

(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
600567.SH	山鹰纸业	2019/11/4	截至 2019 年 10 月 31 日, 公司累计回购股份数量为 66,303,302 股, 占公司 2019 年 10 月 31 日总股本的比例为 1.45%, 成交最高价为 3.65 元/股, 成交最低价为 3.35 元/股, 已支付的资金总额为人民币 229,864,164.22 元 (不含交易费用)。
002014.SZ	永新股份	2019/11/5	截止 2019 年 10 月 31 日, 公司通过股票回购专用证券账户以集中竞价交易方式回购股份, 回购股份数量为 10,806,835 股, 约占公司目前总股本的 2.15%, 最高成交价为 7.59 元/股, 最低成交价为 6.47 元/股, 支付总金额为 75,014,057.36 元 (不含交易费用)。
603833.SH	欧派家居	2019/11/5	自 2019 年 9 月 4 日至本公告日, 姚良松先生及其一致行动人累计减持欧派转债 7,475,000 张, 占发行总量的 50%。截至本公告日, 姚良松先生共计持有欧派转债 1,751,710 张, 占发行总量的 11.72%。
603898.SH	好莱客	2019/11/5	本次回购资金总额为 15,000 万元至 30,000 万元, 回购价格不超过人民币 20 元/股。如以回购资金总额上限人民币 30,000 万元、回购价格上限 20 元/股测算, 预计回购股份数量约为 1,500 万股, 约占公司总股本的 4.84%, 其中约 1,200 万股用于转换公司可转债, 约 300 万股用于实施员工持股计划或者股权激励。如以回购资金总额下限人民币 15,000 万元、回购价格上限 20 元/股测算, 预计回购股份数量约为 750 万股, 约占公司总股本的 2.42%, 其中约 600 万股用于转换公司可转债, 约 150 万股用于实施员工持股计划或者股权激励。
300640.SZ	德艺文创	2019/11/5	本激励计划预留部分授予的激励对象总人数为 17 人, 均为公司的中层管理人员及核心技术 (业务) 骨干。授予的限制性股票数量为 26.5 万股, 激励价格为 4.09 元/股, 预留部分限制性股票业绩考核目标为以 2017 年营业收入值为基数, 2019、2020 年营业收入增长率分别不低于 30%、50%。
603313.SH	梦百合	2019/11/7	截至 2019 年 11 月 5 日, 王震先生通过上海证券交易所系统以集中竞价方式累计增持梦百合家居科技股份有限公司 (以下简称“公司”) 股份 37,300 股, 因转增股本调整为 48,490 股, 占公司总股本的 0.015%, 累计增持金额共计人民币 84.2538 万元; 崔慧明先生通过上海证券交易所系统以集中竞价方式累计增持公司股份 42,000 股, 因转增股本调整为 54,600 股, 占公司总股本的 0.017%, 累计增持金额共计人民币 94.9716 万元。
603313.SH	梦百合	2019/11/7	2019 年 10 月 11 日, 上市公司全资子公司恒康香港与交易对方、标的公司及卖方代表签署了《股权购买协议》, 恒康香港或其关联公司拟以支付现金的方式购买 MOR 公司的不超过 85% 的股份, 包括如下两部分: (1) 由 Richard D. Haux, JR. Trust 等 30 名股东合计持有的 MOR 公司的 397,644 股已发行股份, 占 MOR 公司已发行股份的比例为 83.53%; (2) Richard Haux 在 SPA 协议签署完成后向交易对方一以外的其他 27 名股东发起要约收购获得的 MOR 公司股份 (股份总数不超过 6,950 股, 占 MOR 公司已发行股份的比例为 1.46%) 及 4 名期权持有人持有的股票期权行权后将会获得的标的公司股份 (对应股票总数为 400 股)。标的公司成立于 1973 年, 是一家位于美国西海岸的家具综合零售商, 主要通过自身销售门店进行家具产品的销售, 自身不进行制造生产, 所有产品均从供应商处采购。截至 2018 年 12 月末, 标的公司在美国拥有 34 家门店以及 3 家折扣店, 跨越 7 个州、11 个区域, 总员工超过 800 人。标的公司的产品类型主要包括卧室、起居室、餐厅和儿童房家具, 主要产品有沙发、床垫、桌椅等。标的公司采用轻资产的方式运营, 所有办公场地、营业场地、仓储场地均为租赁物业。

证券代码	证券简称	日期	公告摘要
000785.SZ	武汉中商	2019/11/7	本次交易中，上市公司拟通过向特定对象非公开发行股份的方式购买居然控股等 22 名交易对方持有的居然新零售 100% 股权。本次交易完成后，居然新零售将成为上市公司的全资子公司，居然控股等 22 名交易对方将成为上市公司的股东。本次交易拟购买资产作价 3,565,000.00 万元，按照本次发行股票价格 6.18 元/股计算，本次拟发行的 A 股股票数量为 5,768,608,403 股。标的公司于 2015 年由居然控股出资设立。标的公司新设后，逐步受让了居然控股旗下的家居门店卖场业务、设计装修业务以及建材超市业务，组建了标的公司家居建材商场、建材零售超市、家庭装饰装修三大业务板块，通过一系列重组逐步完善了整体业务架构。
300749.SZ	顶固集创	2019/11/7	本次交易拟购买凯迪仕 96.2963% 的股权。根据标的公司预估情况，标的资产账面净资产为 31,353.98 万元，预估值为 123,259.26 万元，预估增值率为 293.12%。交易对方承诺标的公司在 2020 年度、2021 年度、2022 年度承诺净利润分别不低于 10,800 万元、12,300 万元、13,500 万元。

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	8.33	215.89	9.69	10.96	9.80	0.86	0.76	0.85
002511.SZ	中顺洁柔	13.46	176.18	43.42	29.91	24.47	0.31	0.45	0.55
603899.SH	晨光文具	48.52	446.38	55.14	43.32	35.42	0.88	1.12	1.37
002301.SZ	齐心集团	13.10	96.16	50.38	37.43	28.48	0.26	0.35	0.46
603816.SH	顾家家居	38.00	228.69	16.52	19.39	16.24	2.30	1.96	2.34
603833.SH	欧派家居	112.50	472.69	30.08	25.00	21.19	3.74	4.50	5.31

资料来源：Wind，华金证券研究所

注：最新日期 2019/11/08，其中顾家家居 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