

轻工制造

证券研究报告

2019年01月22日

家居线上成交明显改善，竣工面积超预期——家居数据报告 201901 期

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

范张翔

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080004

fanzhangxiang@tfzq.com

李杨

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518110004

liyong@tfzq.com

武楠

联系人

wnan@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 1 《轻工制造-行业研究周报:如何看待家居板块春季躁动行情? 推荐工业大麻产业解读及越南调研深思》 2019-01-21
- 2 《轻工制造-行业专题研究:医用领域工业大麻解析》 2019-01-17
- 3 《轻工制造-行业点评:越南深思:实业稳健, 楼市喧嚣》 2019-01-16

全国住宅销售面积 12 月有所回暖, 2018 年 12 月全国住宅商品房销售面积 1.92 亿平方米, 同比上升 2.5%。累计来看, 1-12 月全国住宅商品房销售面积 14.79 亿平方米, 累计同比上升 2.2%, 增速比前 11 个月上升 0.1pct。

大中城市 12 月成交面积同比增长 8.52%, 其中三线城市成交较好, 一线城市 12 月成交改善显著。2018 年 12 月全国 30 大城市商品房成交面积 1932 万平方米, 同比上升 8.52%。累计看, 1-12 月全国 30 大城市商品房成交面积 1.51 亿平方米, 累计同比下降 4.8%, 增速比前 11 个月上升 1.69pct。30 大中城市 18 年一线和三线的成交前低后高, 逐步回暖, 三线城市表现更好, 30 大中城市选取的三线城市经济实力都较强。二线城市成交面积累计还有 9.09% 的下滑, 但是近三个月有所回升。二手房交易下半年回暖, 12 月成交较清淡。我们选取了 10 个一二线城市作为样本(包括 2 个一线城市, 8 个二线城市), 2018 年 12 月 10 大城市二手房成交面积 434 万平方米, 同比下降 24.57%。累计看, 1-12 月 10 大城市二手房成交面积 6187 万平方米, 累计同比下降 7.54%, 增速比前 11 个月下降 1.6pct。

2018 年开盘口径的精装修套数增长高位回落。2018 年 11 月 300 城市精装修住宅 20.5 万套, 同比增长 46.19%。累计看, 1-11 月 300 城精装修住宅 175.8 万套, 累计同比增长 72%, 增速比前 10 月放缓 4pct。

家具零售额增长下半年开始走弱, 12 月份有所回升。2018 年 12 月全国家具零售额 251.0 亿元, 同比上升 12.7%。累计看, 1-11 月全国家具零售额 2250 亿元, 累计同比上升 10.1%。

12 月家居线上成交大增: 我们监测家居在淘宝、天猫的线上销售数据显示, 住宅家具中衣柜类 12 月销售额 2.8 亿元, 同比增长 75.9%; 沙发类 12 月销售额 17.93 亿元, 同比增长 35.9%; 床类 12 月销售额 20.69 亿元, 同比增长 51.6%; 床垫类 12 月销售额 4.98 亿元, 同比增长 19.2%。定制中定制衣柜 12 月销售额 1.81 亿元, 同比上升 180%; 整体橱柜 12 月销售额 1.9 亿元, 同比上升 225%。

2018 年板材价格略有下降, 18 厘刨花板均价 65.1 元, 同比下降 3.4%, 近三个月均价(截止 2019/1/17)为 64.51 元, 环比下降 0.13%。2018 年 MDI 均价基本保持稳定, 但 9 月开始下跌趋势明显, MDI 均价 27524 元/吨, 同比下降 1.7%, 近三个月环比下降 21.68%。2018 年 TDI 均价明显下降, 2018 年 TDI 均价 28470 元/吨, 同比下降 11.8%, 近三个月环比下降 33.04%。

我们判断 19 年家居板块基本面将好转, 近期春季躁动行情可谨慎参与。19 年家居基本面好转判断基于以下四点: 1) 19 年竣工交房的量比 18 年改善(基于竣工和奥维云网跟踪的 300 城完工数据), 装修需求提升促使家居企业 19 年业绩在 2 季度前后见底。同时 19 年 1-2 线新房销售面积预计有所好转; 2) 我们跟踪的 10 大城市二手房成交从 18 年下半年已经有所回暖, 19 年预计在刚需和地产政策的推动下有望继续好转; 3) 房地产因城施策的变化; 4) 家居企业集中度提升逻辑仍成立, 结束渠道红利的野蛮发展期后, 为经销商赋能将成为新成长动力。近期家居板块行情主要是对之前过度悲观预期的修复, 和对部分基本面边际改善的反应, 标的上推荐欧派家居、顾家家居, 以及近期涨幅较小、低估值的索菲亚, 一二线城市收入占比高的尚品宅配等。

风险提示: 装修需求持续低迷; 原材料价格上涨; 汇率波动

内容目录

1. 天风轻工大数据报告框架和特点	4
2. 行业驱动力指标	4
2.1. 全国新房销售情况——12月销售有所回暖，大中城市表现较好	4
2.1. 二手房销售及竣工——12月二手房交易较清淡，竣工表现超预期	8
2.2. 精装修运行情况——18年精装修增速高位回落	9
3. 家具行业运行指标——行业收入下半年明显放缓	10
4. 交叉验证指标	11
4.1. 家居线上交易情况——12月线上成交大增	11
4.2. 公装企业订单看精装修趋势	14
5. 原材料价格数据——成本端压力下降	15

图表目录

图 1: 2018 年 12 月全国住宅商品房销售面积 1.92 亿平方米，同比增长 2.5 %	4
图 2: 12 月 30 大城市商品房成交面积 1932 万平，同比上升 8.52%	5
图 3: 12 月一线城市商品房成交面积 376 万平，同比上升 19.58%	5
图 4: 12 月二线城市商品房成交面积 956 万平，同比下降 2.64%	5
图 5: 12 月三线城市商品房成交面积 599 万平，同比上升 24.01%	5
图 6: 今年以来一三线城市商品房销售面积累计同比变动情况	6
图 7: 11 月 40 大城市商品房住宅销售面积 4605 万平方米，同比下降 0.52%	7
图 8: 11 月 40 大城市(一线城市)商品房住宅销售面积 276 万平，同比下降 15.09%	7
图 9: 11 月 40 大城市(二线城市)商品房住宅销售面积 3467 万平，同比上升 2.22%	7
图 10: 11 月 40 大城市(三线城市)商品房住宅销售面积 861 万平，同比下降 5.49%	7
图 11: 12 月 10 城二手房成交面积 434 万平方米，同比下降 24.57%	8
图 12: 北京前 12 月二手房累计成交 1338 万平，同比增长 11.15%	8
图 13: 深圳前 12 月二手房累计成交 531 万平，同比下降 1.48%	8
图 14: 厦门前 12 月二手房累计成交 167 万平，同比下降 42.53%	9
图 15: 苏州前 12 月二手房累计成交 824 万平，同比增长 56.63%	9
图 16: 2018 年 12 月全国住宅竣工面积 1.88 亿平方米，同比上升 6.09%	9
图 17: 2018 年 11 月 300 城市精装修住宅 20.5 万套，同比增长 46.19%。	10
图 18: 2018 年 12 月全国规模以上企业家具零售额 251 亿元，同比上升 12.7%	10
图 19: 2018 年前 11 个月规模以上家具企业主营收入 6608 亿元，累计同比上升 5.7%	11
图 20: 2018 年前 11 个月规模以上家具企业利润总额 377 亿元，累计同比上升 5.5%	11
图 21: 2018 年 12 月衣柜类销售额 2.8 亿元，同比增长 75.9%	11
图 22: 2018 年 12 月沙发类销售额 17.93 亿元，同比增长 35.9%	11
图 23: 2018 年 12 月床类销售额 20.69 亿元，同比增长 51.6%	12
图 24: 2018 年 12 月床垫类销售额 4.98 亿元，同比增长 19.2%	12
图 25: 2018 年 12 月定制衣柜销售额 1.81 亿元，同比上升 180%	12

图 26: 2018 年 12 月整体橱柜销售额 1.9 亿元, 同比上升 225%.....	12
图 27: 12 月顾家旗舰店销售额 8608 万元, 同比上升 107%.....	13
图 28: 12 月梦百合旗舰店销售额 421 万元, 同比上涨 142%.....	13
图 29: 12 月欧派旗舰店销售额 3678 万元, 同比上涨 34.59%.....	13
图 30: 12 月好莱客旗舰店销售额 783 万元, 同比上涨 1341%.....	13
图 31: 12 月志邦旗舰店销售额 518 万元, 同比上升 3184%.....	14
图 32: 12 月索菲亚旗舰店销售额 3688 万元, 同比上升 14.04%.....	14
图 33: 12 月维意定制旗舰店销售额 2000 万元, 同比上涨 77.06%.....	14
图 34: 12 月尚品旗舰店销售额 2722 万元, 同比下降 45.25%.....	14
图 35: 12 月芝华仕旗舰店销售额 5028 万元, 同比上涨 9.82%.....	14
图 36: 12 月喜临门旗舰店销售额 2638 万元, 同比上升 16.93%.....	14
图 37: 广田集团前三季度精装修订单增长 102%.....	15
图 38: 奇信股份前三季度精装修订单增长 131%.....	15
图 39: 刨花板价格走势.....	15
图 40: 中纤板价格走势.....	15
图 41: 2018 年 12 月 MDI 均价为 21038 元/吨, 环比下降 2.7%.....	16
图 42: 2018 年 12 月 TDI 均价为 19924 元/吨, 环比上升 2.5%.....	16
表 1: 家居板块数据跟踪表.....	4
表 2: 精装房橱柜品牌占比情况 (订制为不贴牌产品, 其中包含不同厂家生产的产品)	10
表 3: 刨花板近 5 年价格.....	15
表 4: 中纤板近 5 年价格.....	16
表 5: MDI/TDI 近 5 年价格.....	16

1. 天风轻工大数据报告框架和特点

我们于 2018 年 12 月推出天风轻工家居板块大数据跟踪报告第一期，对于影响家居板块基本面的主要数据情况做详细的梳理和解读。我们数据体系由四个部分构成，分别是行业驱动力指标、行业运行指标、上下游交叉验证指标、原材料价格指标，数据涵盖范围广，除了统计局数据，还使用了线上交易数据、房管局二手房数据、价格数据、上下游企业数据等等。

表 1：家居板块数据跟踪表

指标	频率	数据来源
一、驱动力指标		
全国住宅销售面积	月	国家统计局
30 大中城市成交面积	日	房管局
40 大中城市成交面积	月	国家统计局
10 大城市二手房交易面积	日	各地房管局
住宅竣工面积	月	国家统计局
精装修数据	月	奥维云网
二、行业运行指标		
家具社零额	月	国家统计局
家具制造企业收入	月	国家统计局
家居制造企业利润	月	国家统计局
三、交叉验证指标		
淘宝/天猫等线上交易数据	日	淘数据
公装企业订单	季度	公司公告
四、原材料价格指标		
刨花板价格	日	鱼珠国际木材中心
中纤板价格	日	鱼珠国际木材中心
TDI 价格	日	隆众化工
MDI 价格	日	隆众化工

资料来源：天风证券研究所

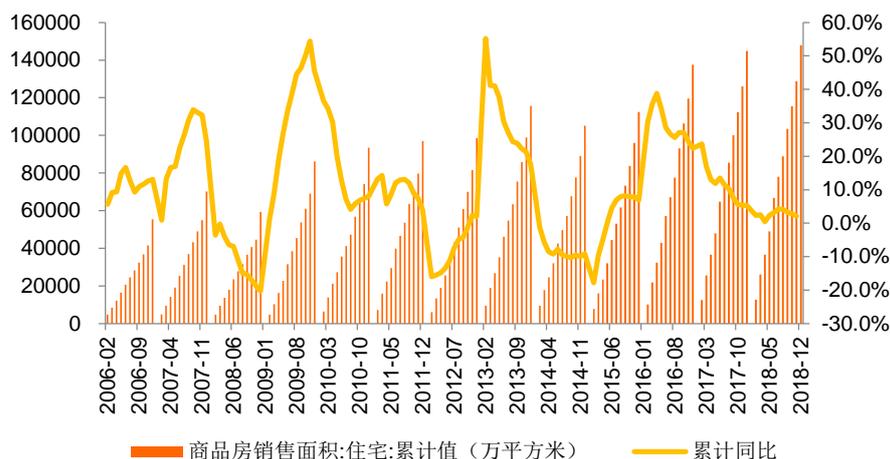
2. 行业驱动力指标

2.1. 全国新房销售情况——12 月销售有所回暖，大中城市表现较好

12 月全国住宅销售面积环比略有改善，2018 年 12 月全国住宅商品房销售面积 1.92 亿平方米，同比增长 2.5%，增速比 11 月加快 6.2pct。累计来看，1-12 月全国住宅商品房销售面积 14.79 亿平方米，累计同比增长 2.2%，增速比前 11 个月上升 0.1pct。

展望 19 年，预计全国销售面积将出现负增长，但是分线数据可能分化，1-2 线销售表现可能好于 18 年。

图 1：累计看，1-12 月全国住宅商品房销售面积 14.79 亿平方米，同比增长 2.2%

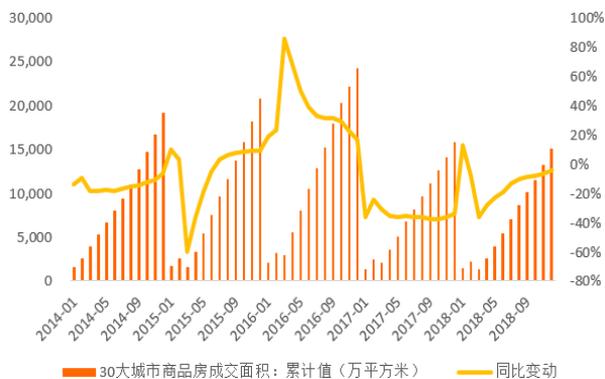


资料来源：Wind，天风证券研究所

大中城市 12 月成交面积同比增长 8.52%，其中三线城市成交较好，一线城市 12 月成交改善显著。2018 年 12 月全国 30 大城市商品房成交面积 1932 万平方米，同比上升 8.52%。累计看，1-12 月全国 30 大城市商品房成交面积 1.51 亿平方米，累计同比下降 4.8%，增速比前 11 个月上升 1.69pct。

30 大中城市为：北京、上海、广州、深圳、天津、杭州、南京、武汉、南昌、成都、青岛、苏州、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春、无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴。其中杭州、南昌、武汉、哈尔滨、昆明、扬州、安庆、南宁、兰州、江阴 10 城市为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。30 大中城市其它指标与此相同。

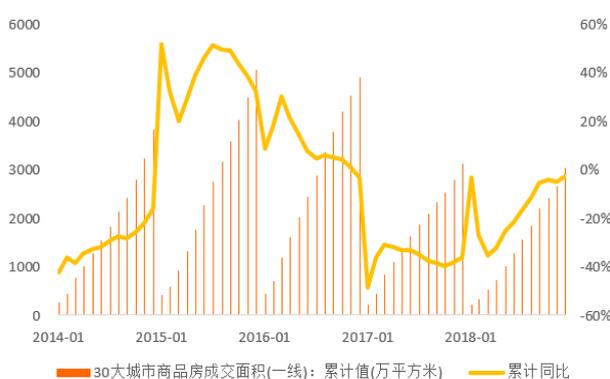
图 2：1-12 月 30 大城市商品房累计成交面积 1.51 亿平，同比下降 4.8%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：1-12 月二线城市商品房累计成交面积 8792 万平，同比下降 9.09%

图 3：1-12 月一线城市商品房累计成交面积 3022 万平，同比下降 2.75%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：1-12 月三线城市商品房累计成交面积 5409 万平，同比上升 0.18%



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

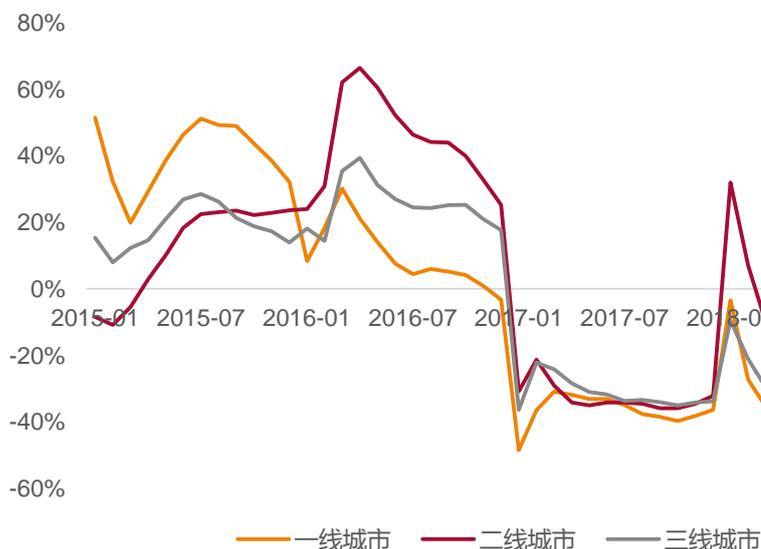
分线数据来看,2018年12月一线城市商品房成交面积376万平方米,同比上升19.58%。累计看,1-12月一线城市商品房成交面积3022万平方米,累计同比下降2.75%,增速比前11个月提升2.52pct。

二线城市12月商品房成交面积956万平,同比下降2.64%。累计看,1-12月二线城市商品房成交面积8792万平方米,累计同比下降9.09%,增速比前11个月上升0.73pct。

三线城市12月成交面积599万平,同比上升24.01%。累计看,1-12月三线城市商品房成交面积5409万平方米,累计同比上升0.18%,增速比前11个月上升2.34pct。

30大中城市分线数据看,17年成交面积都有30%左右的下滑,18年一线和三线的成交前低后高,逐步回暖,三线城市表现更好,30大中城市选取的三线城市经济实力都较强。二线城市成交面积累计还有9.09%的下滑,但是近三个月有所回升。

图6:今年以来一二线城市商品房销售面积累计同比变动情况



资料来源: Wind, 天风证券研究所

2018年11月全国40大城市商品房住宅成交面积4604.85万平方米,成交面积同比下降0.52%。累计看,1-11月全国40大城市商品房住宅成交面积4.38亿平方米,累计同比上升0.19%,增速与前10个月相比基本持平。

40大中城市包括:

一线城市:北京、上海、广州、深圳。

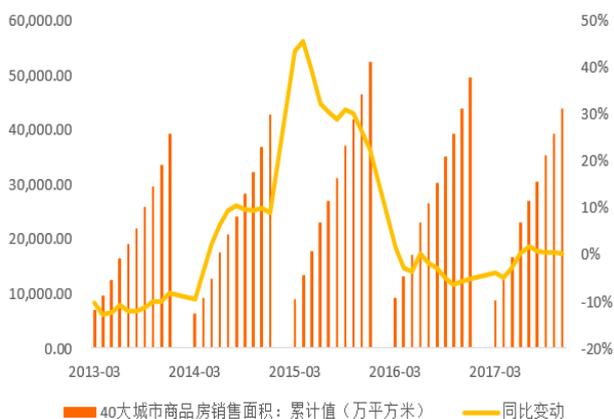
二线城市:天津、重庆、杭州、南京、武汉、沈阳、成都、西安、大连、青岛、宁波、

苏州、长沙、济南、厦门、长春、哈尔滨、太原、郑州、合肥、南昌、福州、石家庄，共 23 个。

三线城市:无锡、贵阳、昆明、南宁、北海、海口、三亚、呼和浩特、兰州、温州、西宁、银川、乌鲁木齐，共 13 个。

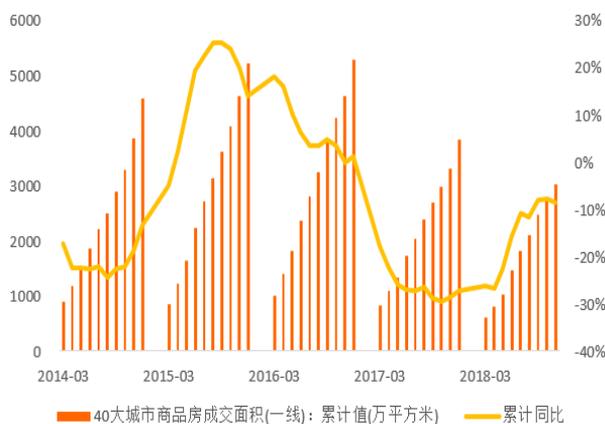
40 大城市数据来自统计局(月度数据)，30 大城市数据来自房管局(日度数据)，统计情况略有差异。

图 7: 11 月 40 大城市商品房住宅销售面积 4605 万平方米, 同比下降 0.52%



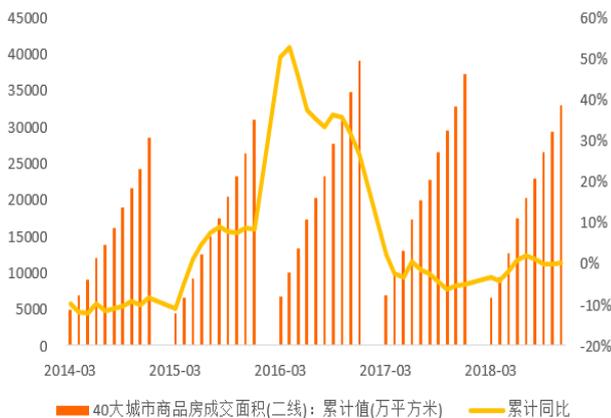
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 8: 11 月 40 大城市(一线城市)商品房住宅销售面积 276 万平, 同比下降 15.09%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 9: 11 月 40 大城市(二线城市)商品房住宅销售面积 3467 万平, 同比上升 2.22%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 10: 11 月 40 大城市(三线城市)商品房住宅销售面积 861 万平, 同比下降 5.49%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

分线数据来看, 2018 年 11 月 40 大城市商品房住宅销售面积 276 万平, 同比下降 15.09%。累计看, 1-11 月一线城市商品房成交面积 3026 万平方米, 累计同比下降 8.59%, 增速比前 10 个月下降 0.71pct。

二线城市 11 月 40 大城市商品房住宅销售面积 3467 万平, 同比上升 2.22%。累计看, 1-11 月二线城市商品房销售面积 32833 万平方米, 累计同比上升 0.07%, 增速比前 10 个月上升 0.25pct。

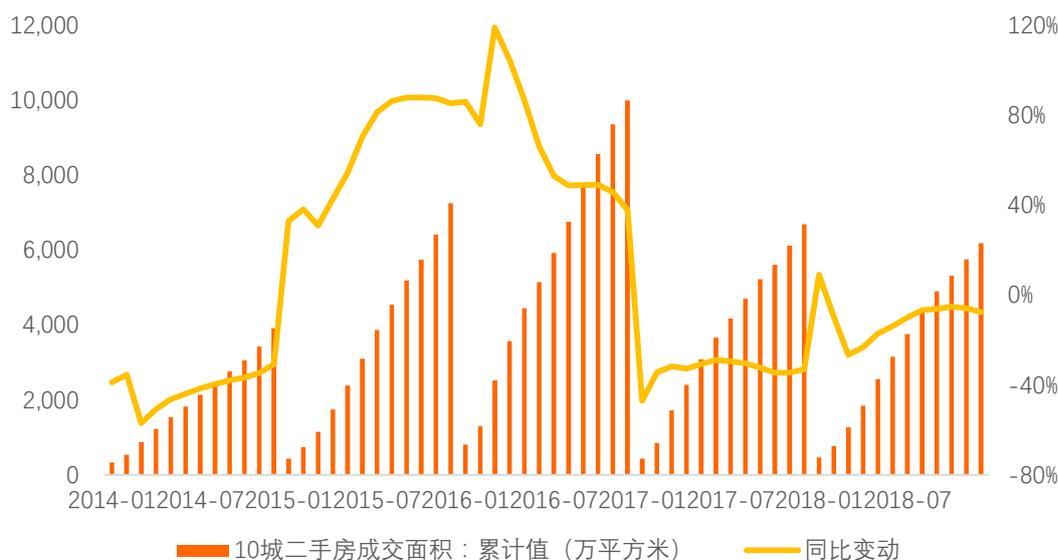
三线城市 11 月 40 大城市商品房住宅销售面积 861 万平, 同比下降 5.49%。累计看, 1-11 月三线城市商品房成交面积 7962 万平方米, 累计同比上升 4.5%, 增速比前 10 个月下降 1.36pct。

2.1. 二手房销售及竣工——12月二手房交易较清淡，竣工表现超预期

二手房交易下半年回暖，12月成交较清淡。我们选取了10个一二线城市作为样本(包括2个一线城市，8个二线城市)，2018年12月10大城市二手房成交面积434万平方米，同比下降24.57%。累计看，1-12月10大城市二手房成交面积6187万平方米，累计同比下降7.54%，增速比前11个月下降1.6pct。

从这些城市二手房整体的成交面积数据来看，年初1-4月二手房整体成交数据相比去年同期有23.19%的下滑，但从5月开始，月度成交数据有所改善，转负为正。截止12月，10城今年二手房累计成交面积相比去年同期有7.54%的下滑，降幅呈现收窄态势。

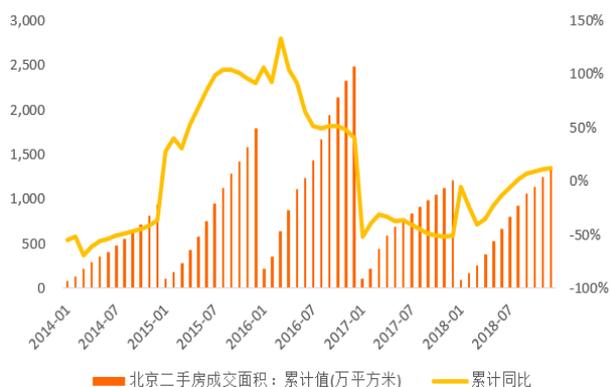
图 11：12月10城二手房成交面积434万平方米，同比下降24.57%



资料来源：Wind，天风证券研究所

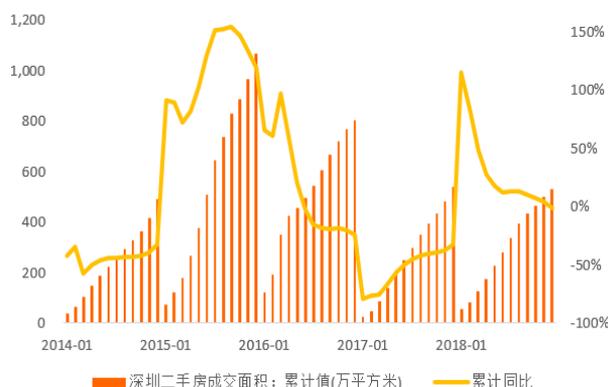
一线城市中，北京二手房交易从谷底攀升，经过2017年大幅下滑后，18年成交增速逐步提升，1-12月累计同比增长11.15%。深圳18年成交有所回暖，但趋势较弱，全年增速前高后低，1-12月累计同比下降1.48%。

图 12：北京前12月二手房累计成交1338万平，同比增长11.15%



资料来源：Wind，天风证券研究所

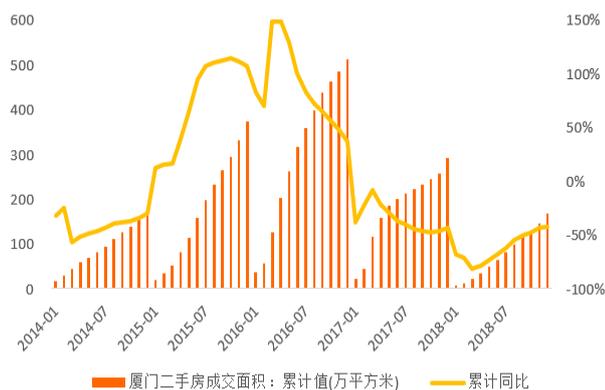
图 13：深圳前12月二手房累计成交531万平，同比下降1.48%



资料来源：Wind，天风证券研究所

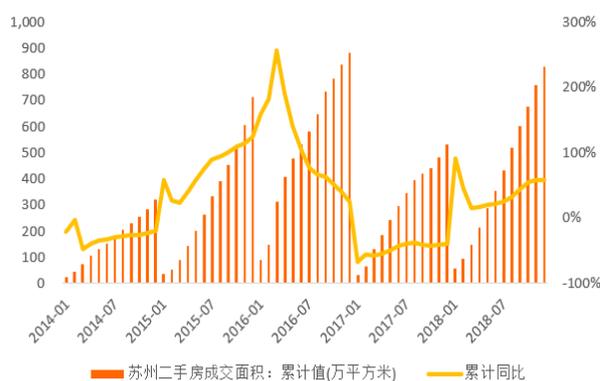
二线城市今年以来的二手房成交数据普遍表现较差，累计同比降速大多在20%-30%之间。其中郑州表现稍好，前10个月累计下滑8.58%，而厦门二手房成交数据2018年近乎腰斩，下滑42.53%。苏州今年二手房交易表现最好，前12个月交出了累计同比增长56.63%的亮眼成绩。

图 14：厦门前 12 月二手房累计成交 167 万平，同比下降 42.53%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 15：苏州前 12 月二手房累计成交 824 万平，同比增长 56.63%

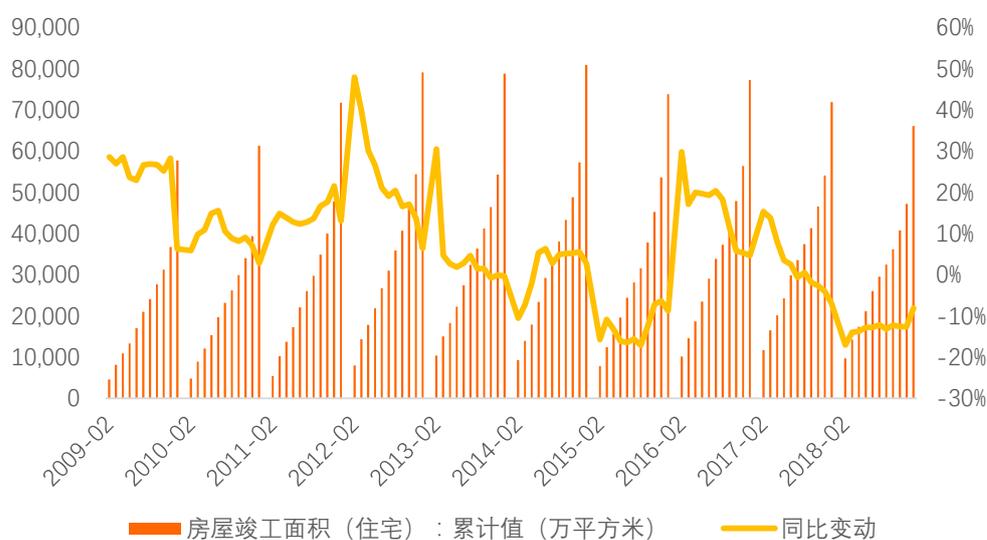


资料来源：Wind，天风证券研究所

2018 年 12 月全国住宅竣工面积 1.88 亿平方米，同比上升 6.09%。累计看，1-12 月全国住宅竣工面积 6.6 亿平方米，累计同比下降 8.1%，增速比前 11 个月提升 4.6pct。12 月竣工面积占全年的 28%，12 月出现明显回升，符合我们此前判断，略超市场预期。

竣工到家居企业确认收入通常有 3-6 个月时间，是新房装修需求的重要前瞻指标。我们预计 2019 年竣工数据将回暖，逻辑是新开工领先竣工约 1.5-2.5 年时间（根据地产景气度会有变化），且销售面积和竣工面积拉开巨大缺口待回补。

图 16：2018 年 12 月全国住宅竣工面积 1.88 亿平方米，同比上升 6.09%



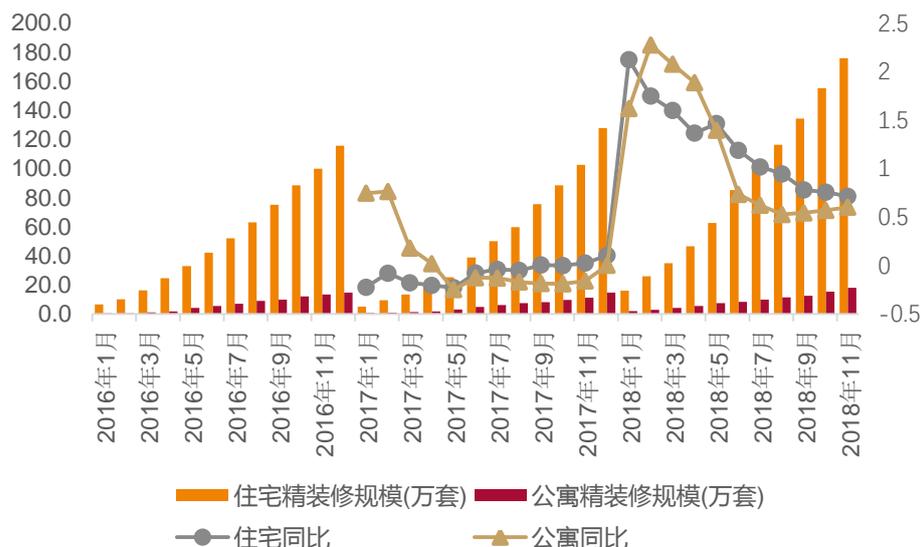
资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 精装修运行情况——18 年精装修增速高位回落

2018 年 11 月 300 城市精装修住宅 20.5 万套，同比增长 46.19%。累计看，1-11 月 300 城精装修住宅 175.8 万套，累计同比增长 72%，增速比前 10 月放缓 4pct。

18 年在售楼盘中精装修套数同比有大幅增长，和前两年地产景气度较高，故开发商更愿意做精装修房有关，随着地产景气度走弱，加之部分城市的限价政策，开发商当前精装修意愿降低，预计 19 年增长会有所放缓。

图 17：2018 年 11 月 300 城市精装修住宅 20.5 万套，同比增长 46.19%



资料来源：奥维云网，天风证券研究所（我们统计的是在售楼盘中的精装修套数）

表 2：精装房橱柜品牌占比情况（定制为不贴牌产品，其中包含不同厂家生产的产品）

	品牌	占比	品牌	占比	品牌	占比	品牌	占比	品牌	占比
1-2 月	欧派	27.90%	现代家居	8.9%	金牌	6.80%	美好家	5.70%	柏厨	5.50%
3 月	柏厨	11.3%	海尔	8.7%	欧派	7.30%	华帝	5.9%	老板	5.20%
4 月	定制	38.50%	欧派	15.15%	海尔	7.12%	现代家居	6.31%	柏厨	5.96%
5 月	定制	42.20%	欧派	9.09%	现代家居	8.25%	柏厨	5.73%	皮阿诺	4.48%
6 月	定制	40.56%	欧派	14.35%	现代家居	12.25%	志邦	4.84%	海尔	3.28%
7 月	定制	38.95%	欧派	13.91%	金牌	5.70%	现代家居	5.30%	中意	2.85%
8 月	定制	42.30%	欧派	9.07%	现代家居	4.84%	金牌	4.20%	中意	3.61%
9 月	定制	40.32%	欧派	12.22%	现代家居	6.39%	金牌	4.80%	海尔	3.77%
10 月	定制	41.60%	欧派	12.80%	现代家居	9.80%	海尔	3.80%	博洛尼	3.70%
11 月	定制	36.90%	欧派	13.80%	中意	7.00%	现代家居	3.90%	志邦	3.50%

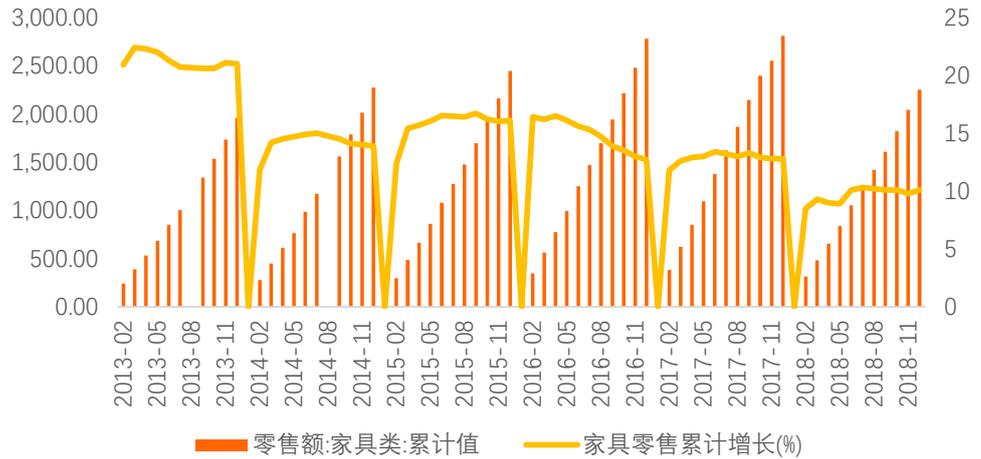
资料来源：奥维云网，天风证券研究所

3. 家具行业运行指标——行业收入下半年明显放缓

家具零售额增长下半年开始走弱，12 月有所回升。2018 年 12 月全国家具零售额 251.0 亿元，同比增长 12.7%。累计看，1-12 月全国家具零售额 2250 亿元，累计同比增长 10.1%。

今年全国家具零售额绝对值下降，但由于规模以上家具企业数量减少，同比数据仍有增长，市场份额继续向龙头集中。去年同期全国家具零售额为 2809 亿元，从绝对额看，今年 1-12 月下滑 19.9%。但不少中小企业达不到 2000 万以上的统计限额，可比口径数据仍增长，说明市场在向龙头企业集中，小企业收入水平变差。

图 18：2018 年 12 月全国规模以上企业家具零售额 251 亿元，同比上升 12.7%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

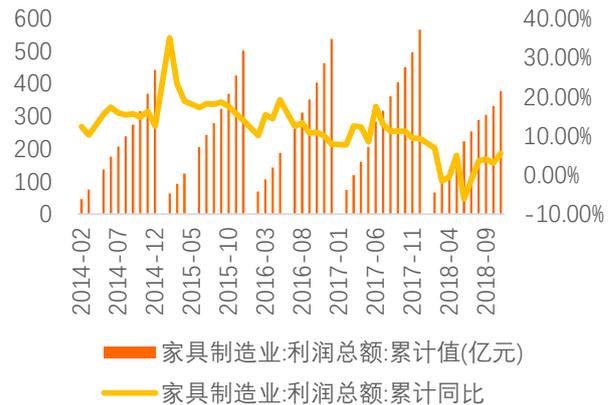
家具制造企业收入 2018 年持续走弱。2018 年 1-11 月全国规模以上家具企业主营业务收入 6608 亿元，累计同比上升 5.70%，增速比前 10 个月上升 0.3pct。1-11 月利润总额为 377 亿元，累计同比上升 5.5%，增速比前 10 个月上升 2.4pct。

图 19: 2018 前 11 个月规模以上家具企业主营收入 6608 亿元，累计同比上升 5.7%

图 20: 2018 年前 11 个月规模以上家具企业利润总额 377 亿元，累计同比上升 5.5%



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 交叉验证指标

4.1. 家居线上交易情况——12 月线上成交大增

我们监测家居在淘宝、天猫的线上销售数据显示:

住宅家具中衣柜类 12 月销售额 2.8 亿元，同比增长 75.9%，2018 年全年累计销售额 29.75 亿元；

沙发类 12 月销售额 17.93 亿元，同比增长 35.9%，2018 年全年累计销售额 175.67 亿元；

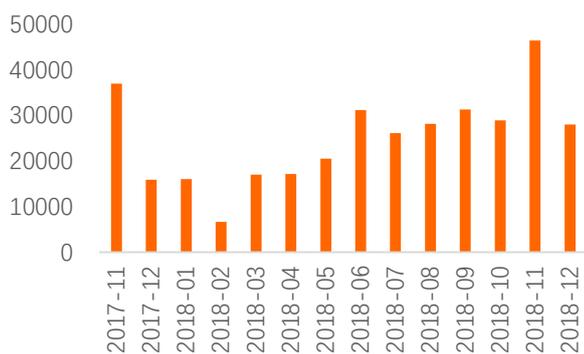
床类 12 月销售额 20.69 亿元，同比增长 51.6%，2018 年全年累计销售额 202.7 亿元。

床垫类 12 月销售额 4.98 亿元，同比增长 19.2%，2018 年全年累计销售额 49.9 亿元。

图 21: 2018 年 12 月衣柜类销售额 2.8 亿元，同比增长 75.9%

图 22: 2018 年 12 月沙发类销售额 17.93 亿元，同比增长 35.9%

衣柜销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

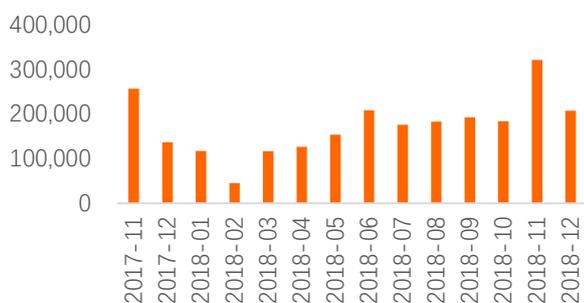
沙发销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 23：2018 年 12 月床类销售额 20.69 亿元，同比增长 51.6%

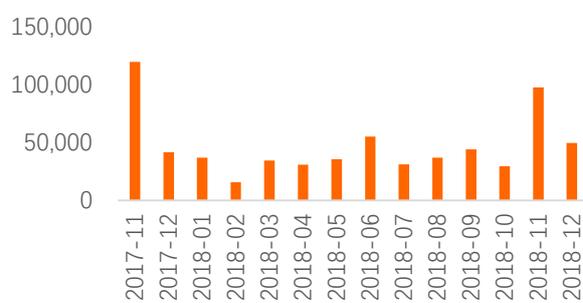
床类销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 24：2018 年 12 月床垫类销售额 4.98 亿元，同比增长 19.2%

床垫销售额(万元)

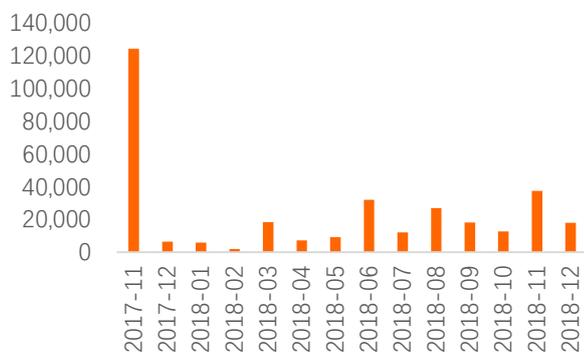


资料来源：淘数据，天风证券研究所

定制中定制衣柜 12 月销售额 1.81 亿元，同比上升 180%，2018 年全年累计销售额 20 亿元；整体橱柜 12 月销售额 1.9 亿元，同比上升 225%，2018 年全年累计销售额 26.89 亿元。

图 25：2018 年 12 月定制衣柜销售额 1.81 亿元，同比上升 180%

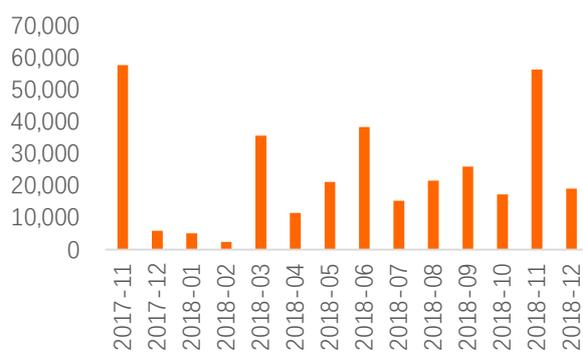
定制衣柜销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 26：2018 年 12 月整体橱柜销售额 1.9 亿元，同比上升 225%

整体橱柜销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

成品家居企业中，顾家家居旗舰店 12 月销售额为 8608 万元，同比上升 107%，2018 年全年累计销售额 12.59 亿元；梦百合旗舰店 12 月销售额为 421 万元，同比上涨 142%，

2018 年全年累计销售额 2936 万元。

定制家居企业中，欧派家居旗舰店 12 月销售额为 3678 万元，同比上涨 34.59%，2018 年全年累计销售额 10.52 亿元；好莱客旗舰店 12 月销售额为 783 万元，同比上涨 1341%，2018 年全年累计销售额 2.08 亿元；志邦家居旗舰店 12 月销售额 518 万元，同比上升 3184%，2018 年全年累计销售额 1.57 亿元；索菲亚旗舰店 12 月销售额 3688 万元，同比上升 14.04%，2018 年全年累计销售额 6.24 亿元；尚品宅配旗舰店 12 月销售额 2722 万元，同比下降 45.25%，2018 年全年累计销售额 4.38 亿元；维意定制 12 月销售额 2000 万元，同比上涨 77.06%，2018 年全年累计销售额 1.50 亿元。

床垫企业喜临门旗舰店 12 月销售额 2638 万元，同比上升 16.93%，2018 年全年累计销售额 2.87 亿元。

沙发企业芝华仕旗舰店 12 月销售额 5028 万元，同比上涨 9.82%，2018 年全年累计销售额 6.76 亿元。

我们所监测数据均为企业官方旗舰店数据，平均销售额占比大概占到品牌线上（淘宝+天猫）总销售额的 90%以上(其中喜临门与尚品宅配的销售额占比在 80%-90%，其余品牌旗舰店基本等同于品牌销售额)，所监测数据具有代表性。

图 27：12 月顾家旗舰店销售额 8608 万元，同比上升 107%



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 28：12 月梦百合旗舰店销售额 421 万元，同比上涨 142%



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 29：12 月欧派旗舰店销售额 3678 万元，同比上涨 34.59%



资料来源：淘数据，天风证券研究所

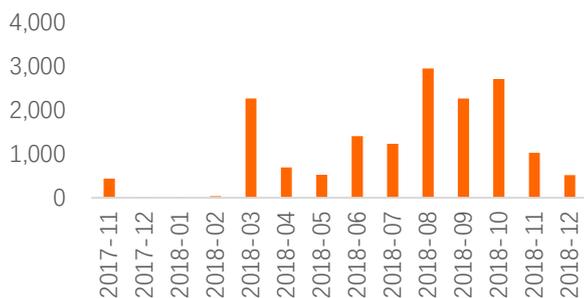
图 30：12 月好莱客旗舰店销售额 783 万元，同比上涨 1341%



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 31：12 月志邦旗舰店销售额 518 万元，同比上升 3184%

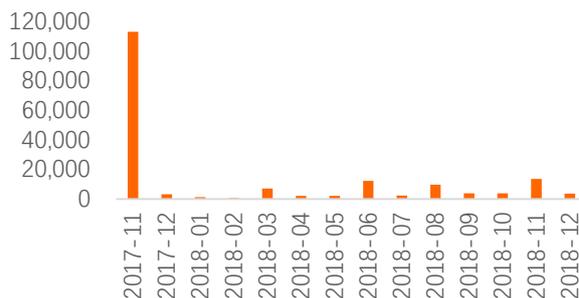
志邦旗舰店销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 32：12 月索菲亚旗舰店销售额 3688 万元，同比上升 14.04%

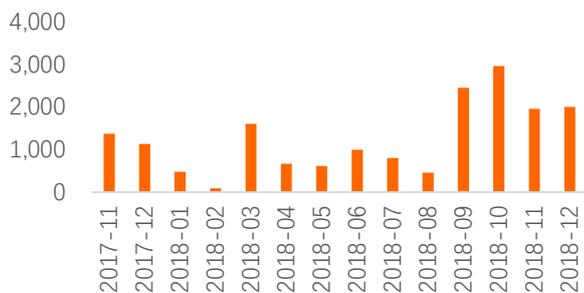
索菲亚旗舰店销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 33：12 月维意定制旗舰店销售额 2000 万元，同比上涨 77.06%

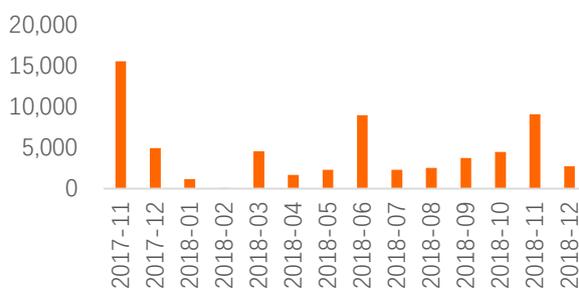
维意定制旗舰店销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 34：12 月尚品旗舰店销售额 2722 万元，同比下降 45.25%

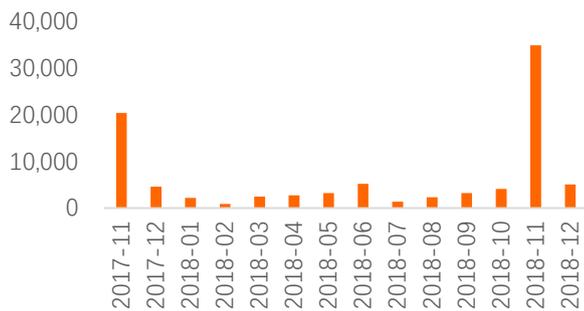
尚品旗舰店销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 35：12 月芝华仕旗舰店销售额 5028 万元，同比上涨 9.82%

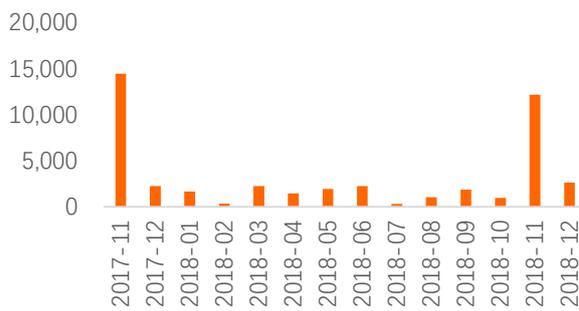
芝华仕旗舰店销售额(万元)



资料来源：淘数据，天风证券研究所

图 36：12 月喜临门旗舰店销售额 2638 万元，同比上升 16.93%

喜临门旗舰店销售额(万元)

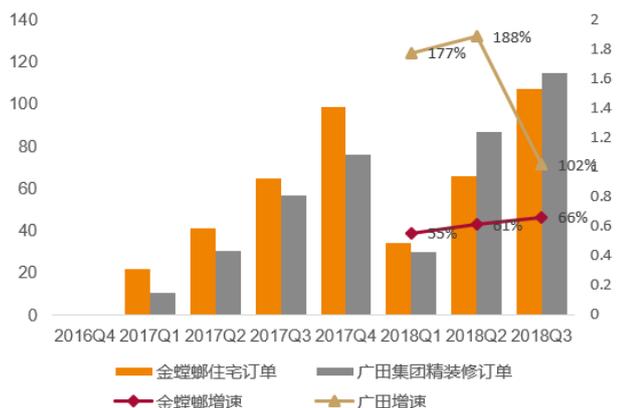


资料来源：淘数据，天风证券研究所

4.2. 工装企业订单看精装修趋势

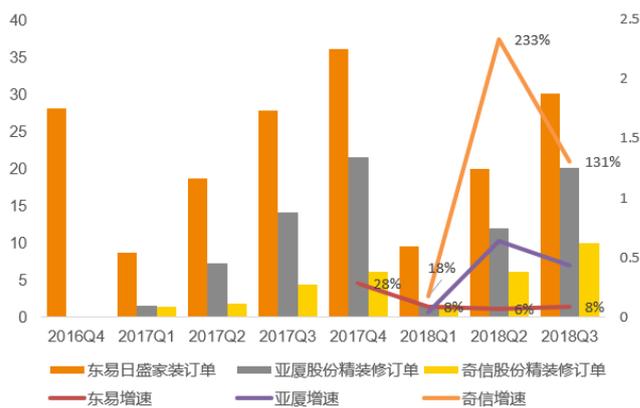
工装企业的精装修订单一般和精装修套数趋势一致（一般预售时间和精装修招标时间接近），所以工装企业精装修订单今年都有快速的增长，预计 2019 年交付的住宅中精装修比例也会提升。

图 37：广田集团前三季度精装修订单增长 102%



资料来源：公司公告，天风证券研究所

图 38：奇信股份前三季度精装修订单增长 131%



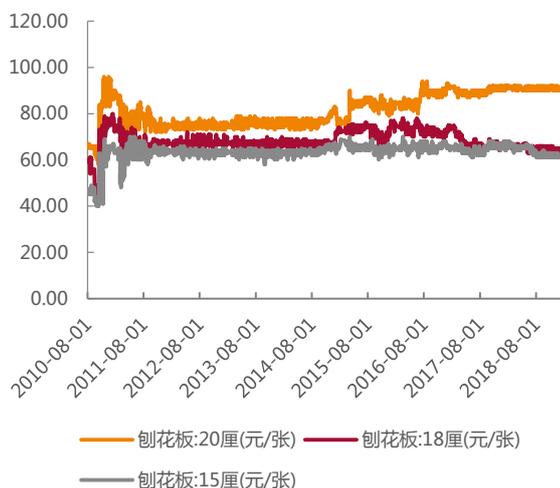
资料来源：公司公告，天风证券研究所

5. 原材料价格数据——成本端压力下降

2018 年板材价格略有下降，刨花板主要用于定制家具柜体制作，18 厘用量最大，2018 年 18 厘刨花板均价 65.1 元，同比下降 3.4%，近三个月均价(截止 2019/1/17)为 64.51 元，环比下降 0.13%。

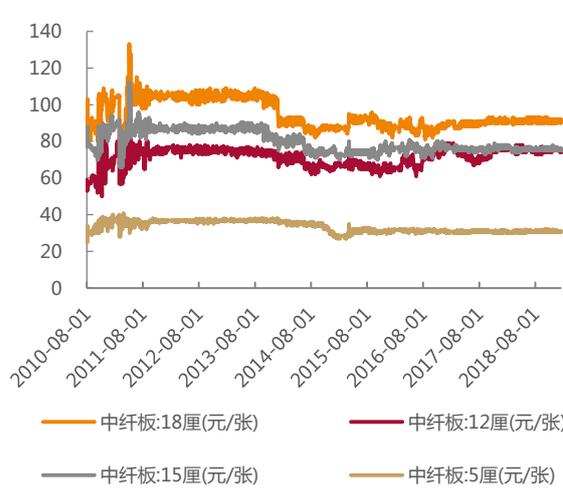
中纤板主要用于定制家具柜门的制作，15 厘中纤板 2018 年年均价为 75.9 元，同比下降 0.1%；近三月均价（截止 2019/1/17）75.41 元/张，环比上涨 0.54%。

图 39：刨花板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 40：中纤板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 3：刨花板近 5 年价格

	刨花板：15 厘(元/张)	刨花板：18 厘(元/张)	刨花板：20 厘(元/张)
2014	63.7	67.1	76.5
2015	65.2	72.3	82.8
2016	65.5	73.1	86.9
2017	64.8	67.4	89.7
2018	63.9	65.1	90.9

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：中纤板近 5 年价格

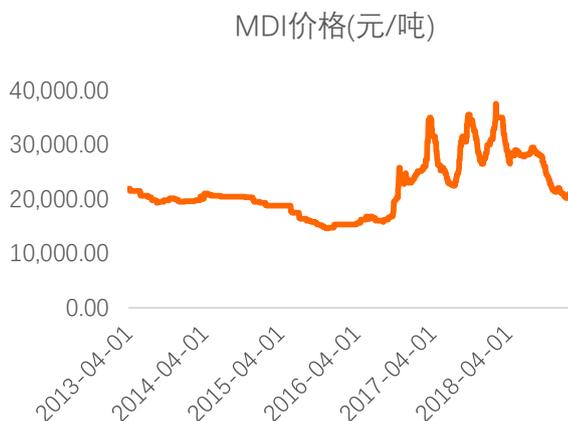
	中纤板：5 厘(元/张)	中纤板：12 厘(元/张)	中纤板：15 厘(元/张)	中纤板：18 厘(元/张)
2014	30	66	76.5	87
2015	30	68	77	90
2016	30.5	77	76	89
2017	31	75	78	92
2018	31	75	76	91

资料来源：Wind，天风证券研究所

2018 年 MDI 均价基本保持稳定，但 9 月开始下跌趋势明显，MDI 主要用于沙发或床类所需的皮革制造，2018 年 MDI 均价 27524 元/吨，同比下降 1.7%，近三个月（截止到 2019/1/21）均价 21254 元/吨，环比下降 21.68%。

2018 年 TDI 均价明显下降，TDI 主要用于床垫制造，2018 年 TDI 均价 28470 元/吨，同比下降 11.8%，近三个月（截止到 2019/1/21）均价 18392 元/吨，环比下降 33.04%。

图 41：2018 年 12 月 MDI 均价为 21038 元/吨，环比下降 2.7%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 42：2018 年 12 月 TDI 均价为 19924 元/吨，环比上升 2.5%



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5：MDI/TDI 近 5 年价格

	MDI 均价(元/吨)	TDI 均价(元/吨)
2014	20205	17696
2015	16972	12654
2016	17794	19150
2017	27999	32262
2018	27524	28470

资料来源：Wind，天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com