

轻工

行业数据跟踪点评

维持评级

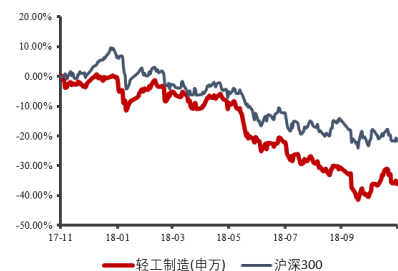
报告原因：数据点评

地产竣工持续改善、建材家居景气指数微涨，315 大促迎接暖春 中性

2019 年 3 月 19 日

行业研究/点评报告

轻工板块近一年市场表现



分析师：

平海庆

执业证书编号：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：杨晶晶

Tel：010-83496308

Email：yangjingjing@sxzq.com

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街中海国际中

心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

数据点评：

➢ **社零数据：**受地产压力和农历春节工作天数减少影响，1-2 月家具零售总额增速回落 7.80 个百分点，建材家居卖场销售额同比下降 2.61%。据国家统计局数据显示，1-2 月，家具类零售总额为 256.90 亿元，同比增长 0.70%，增速比去年同期回落 7.80 个百分点。全国规模以上建材家居卖场 2 月销售额为 475.4 亿元，环比下降 22.95%，同比上涨 6.31%。1-2 月累计销售额为 1099.3 亿元，同比下降 2.61%。

➢ **BHI：2 月全国建材家居景气指数微涨，经理人信心指数大幅上涨，315 大促迎接暖春。**由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的 2 月份全国建材家居景气指数（BHI）为 77.39，环比上涨 3.40 点，同比上涨 1.01 点。在即将到来的装修旺季影响下，行业信心有所提振，带动 BHI 小幅回升。从 BHI 各分指数来看，本经理信心指数环比上涨达 116.79 点，绝对值达到 67.89（高于 50 看好后市）。经理人信心指数位于高位景气区间，其原因是春节过后，3 月气温回升市场将进入装修旺季，企业对即将到来的“小阳春”充满期待，市场信心有所回归。

➢ **短期利好：1-2 月全国住宅竣工面积增速持续回升，有望支撑 19 年家具消费回暖。**据国家统计局数据显示，1-2 月份，全国住宅竣工面积 8925.56 万平方米，同比下降 7.80%，相对去年同期的增速回升 9.30 个百分点。18 年竣工房屋装修支撑今明两年家具消费需求，19 年家具行业压力或将缓解。

➢ **长期承压：2 月房地产销售继续降温。**据国家统计局数据显示，1-2 月，商品房销售面积 14102 万平方米，同比下降 3.6%，增速回落 7.7 个百分点；商品房销售额 12803 亿元，同比增长 2.8%，增速回落 9.4 个百分点。其中，1-2 月商品房住宅销售面积 12320 万平方米，同比下降 3.20%，增速回落 5.5 个百分点。2 月份房地产开发景气指数为 100.57，比去年 12 月份回落 1.27 点。受春节假期影响，房地产开发推盘节奏放缓，热点城市推盘数量有所下降，市场整体去化效果一般，成交量持续走低。

➢ **投资建议：**结合近期数据，地产竣工持续改善，19 年家具行业下行压力有望得到缓解。**建议关注**全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

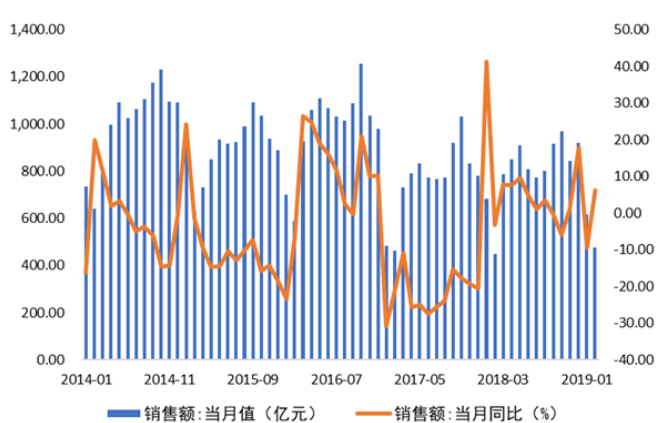
风险提示：宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险；经销商管理风险等。

一、数据点评

受地产压力和农历春节工作天数减少影响，1-2月家具零售总额增速回落7.80个百分点，建材家居卖场销售额同比下降2.61%。据国家统计局数据显示，1-2月，家具类零售总额为256.90亿元，同比增长0.70%，增速比去年同期回落7.80个百分点。全国规模以上建材家居卖场2月销售额为475.4亿元，环比下降22.95%，同比上涨6.31%。1-2月累计销售额为1099.3亿元，同比下降2.61%。

图 1：全国规模以上建材家居卖场销售额及同比增减情况

图 2：家具零售额累计值及同比增速



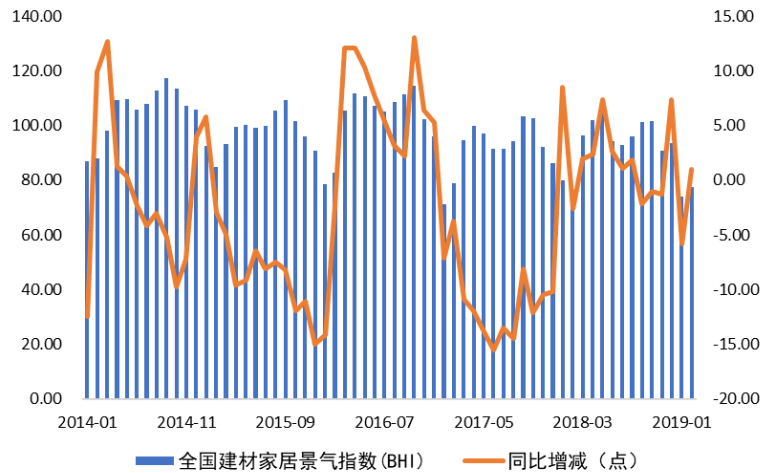
数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

2月全国建材家居景气指数微涨。由商务部流通业发展司、中国建筑材料流通协会共同发布的2月份全国建材家居景气指数（BHI）为77.39，环比上涨3.40点，同比上涨1.01点。在即将到来的装修旺季影响下，行业信心有所提振，带动BHI小幅回升。

经理人信心指数大幅上涨，315大促迎接暖春。从BHI各分指数来看，本月首屈一指的为其“经理人信心指数”这一先行指数，环比上涨达116.79点，且其绝对值达到67.89（高于50看好后市、低于50看弱后市）。经理人信心指数位于高位景气区间，其原因是春节过后，3月气温回升市场将进入装修旺季，企业对即将到来的“小阳春”充满期待，市场信心有所回归。本月环比上涨的分指数还有“就业率指数”，环比上涨5.88点，春节过后，建材家居行业便上演一场抢人才大戏，行业对人才的需求愈演愈烈，其深层次的原因与当前的消费升级、行业转型变革等因素有关。

图 3：全国建材家居景气指数及同比增减情况



数据来源：中国建筑材料流通协会网、山西证券研究所

表 1：2 月 BHI 分类数据及变化

	2 月 BHI 分类数据	比上月环比 (点)	与去年同比 (点)
BHI	77.39	3.4	1.01
BHI 分指数：			
人气指数	83.67	-4.07	32.62
经理人信心指数	187.3	116.79	-13.14
购买力指数	52.39	-12.45	-28.39
销售能力指数	43.16	-12.86	2.56
就业率指数	246.22	5.88	19.52
出租率指数	97.05	-0.22	-1.88

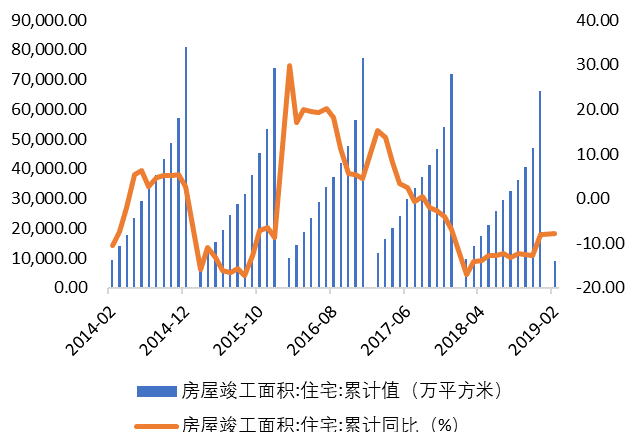
数据来源：中国建筑材料流通协会网、山西证券研究所

短期利好：1-2 月全国住宅竣工面积增速持续回升，有望支撑 19 年家具消费回暖。据国家统计局数据显示，1-2 月份，全国住宅竣工面积 8925.56 万平方米，同比下降 7.80%，相对去年同期的增速回升 9.30 个百分点。18 年竣工房屋装修支撑今明两年家具消费需求，伴随住宅竣工面积的改善和回暖，19 年家具行业下行压力或将略微缓解。

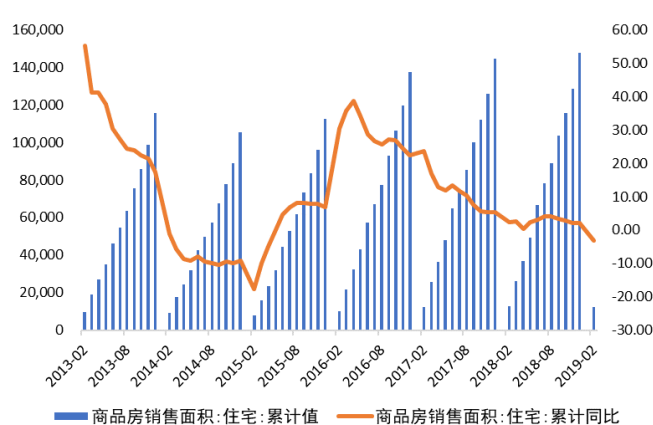
长期承压：2 月房地产销售继续降温。据国家统计局数据显示，1-2 月，商品房销售面积 14102 万平方米，同比下降 3.6%，增速回落 7.7 个百分点；商品房销售额 12803 亿元，同比增长 2.8%，增速回落 9.4 个百分点。其中，1-2 月商品房住宅销售面积 12320 万平方米，同比下降 3.20%，增速回落 5.5 个百分点。2 月份房地产开发景气指数为 100.57，比去年 12 月份回落 1.27 点。受春节假期影响，房地产开发商推盘节奏放缓，热点城市推盘数量有所下降，市场整体去化效果一般，成交量持续走低。

图 4：全国住宅竣工面积及同比增速

图 5：全国商品房住宅销售面积与累计同比变动（万平方米，%）



数据来源：山西证券研究所、wind



数据来源：山西证券研究所、wind

投资建议：结合近期数据，地产竣工持续改善，19年家具行业下行压力有望得到缓解。核心竞争力突出、资本金充足的龙头有望在行业洗牌中拉大与竞争对手的差距。我们看好家具龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。**建议关注**全屋定制+整装领跑行业的尚品宅配，与喜临门强强联手、协同发力的软体龙头顾家家居，以及大家居+信息化厚积薄发的欧派家居。

二、风险提示

宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；整装业务拓展不及预期；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险等。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

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

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。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所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。