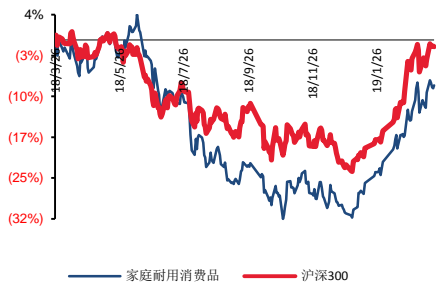


轻工制造

## 地产预期显著回暖，家居行业订单增速超预期，建议买入！

### ■ 走势比较



### ■ 子行业评级

#### 相关研究报告：

《索菲亚 2018 年报：衣柜 2C 增速环比逐季提升，橱柜业务实现扭亏》  
 --2019/03/05

#### 证券分析师：陈天蛟

电话：13601877996

E-MAIL: chentj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517110002

#### 联系人：庞盈盈

E-MAIL: pangyy@tpyzq.com

#### 事件：房地产高频数据点评

**一手房：一线二线同比好转，整体表现超出预期。**从一手房成交高频数据来看，年初至今（1.1-3.23）一线、二线城市住宅商品房销售面积分别同比增长 29.52%、23.33%，三线城市则同比下滑 19.72%。从 3 月份（3.1-3.23）一手房成交高频数据来看，一线、二线城市住宅商品房销售面积分别同比增长 55.92%、52.89%，三线城市则同比下滑 23.28%。

**二手房：厦门、成都表现较好，3 月份整体同比、环比均呈现上升势头。**从我们跟踪的 12 个样本城市的二手房数据来看，年初至今（1.1-3.23）6 个城市同比增加，但整体增长的城市同比增幅都远高于下跌的城市，其中厦门、成都、苏州同比增速最快，分别同比增长 296.18%、66.96%、36.6%，青岛、大连、深圳等同比下滑。3 月份（3.1-3.23）二手房成交数据整体好转，同比增长的城市有 7 个（新增岳阳），厦门、成都、佛山、分别同比增长 363.06%、132.27%、71.02%，北京、南京、岳阳 1-2 月累计同比下滑，3 月份则实现同比增长。

#### 点评：

我们认为从年初到现在的地产销售数据整体好于去年年底大家较为悲观的预期，特别是三月份开始我们跟踪的一线和二线城市一手房销售数据回升较为明显，目前已经上升至 50% 以上。二手房方面，整体来看虽然有些城市同比下滑，但是同比增长的同时显然增幅更大，且在我们跟踪之外的城市，譬如上海，进入 3 月之后月销量更是创下最近 8 年以来的新高，未来量价齐升是大概率事件。

交房数据方面，从统计局公布的竣工数据来看，去年 11 月底之后开始回升，但是由于竣工数据历来统计口径受到质疑，因此我们更多还是依靠我们的草根调研来判断地产后周期行业未来的增速。

从我们年初到现在对于行业整体的草根情况来看，月度来看欧派家居、志邦股份和索菲亚都显示出较为强劲的复苏势头，虽然站在目前的时间点不管是基本面还是资金面都存在博弈的可能性，但是我们认为当前阶段行业的上行空间会大于下行空间。从估值来看，未来修复到什么程度取决于地产实际交付情况和家居企业订单复苏的持续程度，但从目前来说，机会大于风险。

对于投资者来说，我们认为虽然地产的逻辑是短逻辑，交房的数据也不可能持续向好 2~3 年以上，但是当前位置首先一季度的悲

观预期目前已经基本消化，未来将迎来5个月的业绩空窗期（一直到8月底），其次，家具企业订单数据确实在向好，而且目前来看，具备一定的持续性。虽然行业中长期基本面没有太大变化，对于行业内部分公司来说，看未来三年增长的确切性也不够强，而且我们也希望投资者关注行业中长期成长逻辑，但是这不影响短期的估值和风险偏好的提升，因此最重要的还是那句话，上行空间大于下行空间，建议布局！标的方面，2C方面推荐欧派家居（自身具备显著成长属性）、志邦家居（估值较低）、尚品宅配、索菲亚。

**风险提示：**地产景气度不及预期，订单不及预期。

# 投资评级说明

## 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

## 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com

华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。