

轻工

行业数据跟踪点评

上调评级

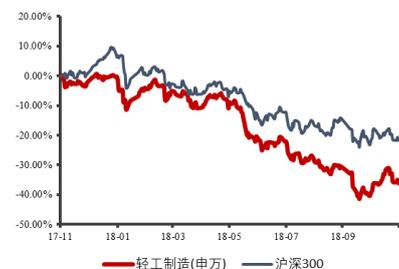
报告原因：数据点评

12 项数据说明家具-地产的“边际”改善，看好行业企稳回升 看好

2019 年 4 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：

➢ 3 月地产改善继续超预期，家具、建筑及装潢材料等地产后周期产业消费回暖，通过分析跟踪数据，可以确定家具和地产行业的边际向好趋势。我们整理了家具、地产相关指标，以及 30 大中城市地产成交数据，并统计它们的同比/环比变化情况，以求得出家具、地产行业的边际改善情况，统计结果如表 1 所示，可以发现家具和地产行业的边际向好趋势，特别是家具零售额、建材家居卖场销售额、房屋新开工面积和 30 大中城市地产成交数据，增速同比去年同期均实现大幅提升。

➢ 3 月家具、建筑及装潢材料消费回暖，建材家居卖场销售额增速回升。3 月家具零售额同比增长 12.80%，增速比去年同期提升 1.90 个百分点，环比 2 月提升 12.20 个百分点；建筑及装潢材料零售额同比增长 10.80%，增速比去年同期提升 0.60 个百分点，环比 2 月提升 4.20 个百分点；建材家居卖场销售额增速同比增长 15.23%，增速比去年同期提升 7.42 个百分点。

➢ 地产端短期需求转化乐观：1-3 月全国住宅销售、竣工边际继续改善，家具行业有望企稳回升。1-3 月，商品房住宅销售面积同比下降 0.60%，增速环比 2 月提升 2.60 个百分点。1-3 月份，全国住宅竣工面积同比下降 8.10%，相对去年同期的增速回升 5.90 个百分点。

➢ 地产端长期指标向好：3 月住宅新开工面积环比 2 月显著增长，房地产开发投资完成额增速同比有所提升。1-3 月份，房地产开发投资完成额同比增长 11.80%，相对去年同期的增速上涨 1.40 个百分点；住宅新开工面积同比增长 11.50%，环比 2 月上漲 7.20 个百分点。新开工面积的回暖有望推动 2020 年地产成交和竣工表现的改善。

➢ 3 月 30 大中城市地产成交面积回暖，一线城市回升幅度最大。30 大中城市商品房成交面积同比增加 20%，增速比去年同期提升 57 个百分点，环比 2 月提升 12 个百分点，其中的一线城市商品房成交面积同比增加 5%，增速同比上涨 107 个百分点，环比 2 月提升 17 个百分点。

➢ 投资建议：结合近期数据，地产边际改善持续超预期，一季度家具上市公司接单回暖，下半年家具行业有望企稳回升。建议关注尚品宅配、欧派家居、我乐家居、帝欧家居、顾家家居。

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

3月地产改善继续超预期，家具、建筑及装潢材料等地产后周期产业消费回暖，通过分析跟踪数据，可以确定家具和地产行业的边际向好趋势。我们整理了家具、地产相关指标，以及30大中城市地产成交数据，并统计它们的同比/环比变化情况，以求得出家具、地产行业的边际改善情况，统计结果如表1所示，可以发现家具和地产行业的边际向好趋势，特别是家具零售额、建材家居卖场销售额、房屋新开工面积和30大中城市地产成交数据，增速同比去年同期均实现大幅提升。

表1：家具行业相关指标同比增速变化情况统计

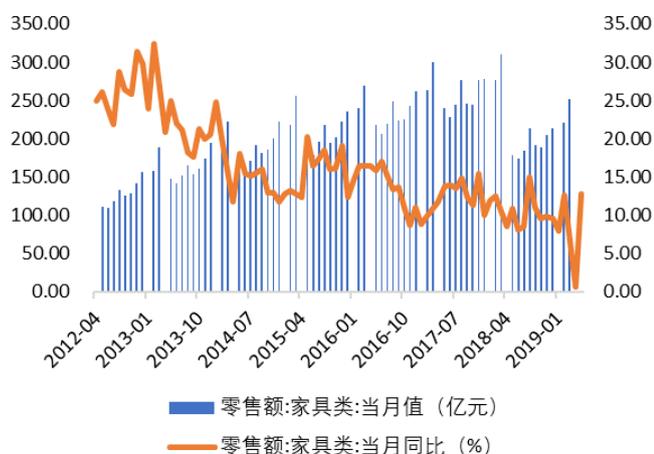
指标名称	2018-03	2019-02	2019-03	同比增减 (pct)	环比增减 (pct)
家具相关指标					
零售额:家具类:当月同比 (%)	10.90	0.70	12.80	1.90	12.10
零售额:建筑及装潢材料类:当月同比 (%)	10.20	6.60	10.80	0.60	4.20
销售额:建材家居卖场:当月同比 (%)	7.81	7.85	15.23	7.42	7.38
地产相关指标					
商品房销售面积:住宅:累计同比 (%)	2.50	-3.20	-0.60	-3.10	2.60
房屋竣工面积:住宅:累计同比 (%)	-14.00	-7.80	-8.10	5.90	-0.30
房地产开发投资完成额:累计同比 (%)	10.40	11.60	11.80	1.40	0.20
房屋新开工面积:住宅:累计同比 (%)	12.20	4.30	11.50	-0.70	7.20
30大中城市地产成交数据					
30大中城市:商品房成交面积:当月同比	-37%	8%	20%	57	12.00
30大中城市:商品房成交面积:一线城市:当月同比	-45%	45%	62%	107.00	17.00
30大中城市:商品房成交面积:二线城市:当月同比	-31%	-6%	5%	36.00	11.00
30大中城市:商品房成交面积:三线城市:当月同比	-39%	19%	23%	63.00	4.00

数据来源：wind、山西证券研究所

注：同比/环比增减为正向变动的（大于0），标记红色。

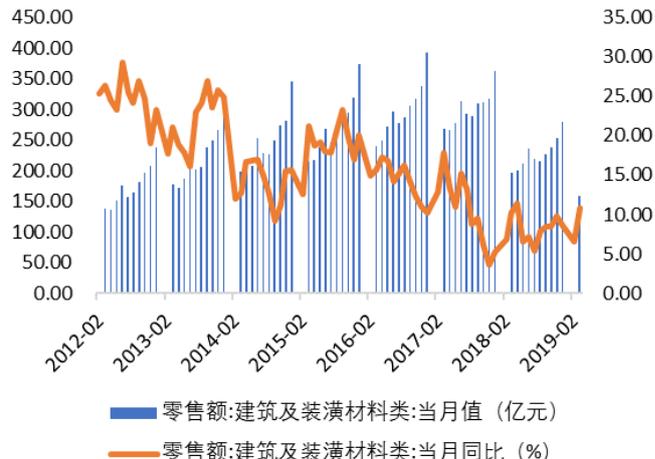
受益于地产边际改善，家具、建筑及装潢材料等地产后周期产业消费回暖显著，3月零售额增速同比去年加快，环比2月有大幅回升。2019年一季度，家具类零售总额为414亿元，同比增长5.00%，增速比去年同期回落4.30个百分点；建筑及装潢材料零售额为420亿元，同比增长8.10%，增速比去年同期提升0.10个百分点。其中，3月家具零售额为158亿元，同比增长12.80%，增速比去年同期提升1.90个百分点，环比2月提升12.20个百分点；3月建筑及装潢材料零售额为158亿元，同比增长10.80%，增速比去年同期提升0.60个百分点，环比2月提升4.20个百分点。

图 1：家具零售额当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

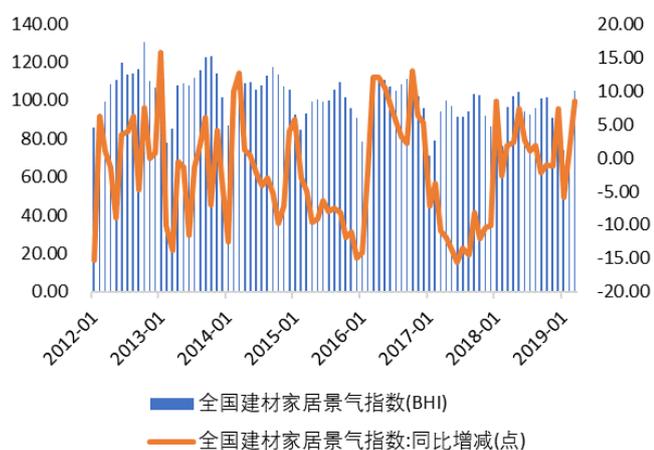
图 2：建筑及装潢材料零售额当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

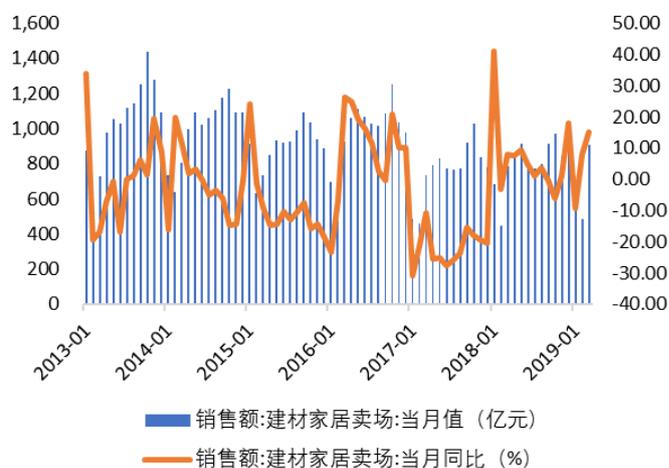
3 月建材家居卖场销售额增速同比增长 15.23%，增速同比、环比均有大幅提升，在装修旺季影响下，行业信心有所提振，建材家居景气指数（BHI）显著回升。3 月全国建材家居卖场销售额为 909 亿元，同比增长 15.23%，增速比去年同期提升 7.42 个百分点，环比 2 月提升 7.38 个百分点。1-3 月累计销售额为 2007.90 亿元，同比增长 4.73%。3 月 BHI 为 104.91，环比 2 月上涨 27.52 点，同比上涨 8.50 点。

图 3：全国建材家居卖场景气指数（BHI）及同比增减



数据来源：山西证券研究所、wind

图 4：建材家居卖场销售额当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

地产端短期需求转化乐观：1-3 月全国住宅销售、竣工边际继续改善，从去年 12 月住宅销售、竣工数据增速开始转正，19/20 年家具行业有望企稳回升。1-3 月，商品房住宅销售面积 25954 万平方米，同比下降 0.60%，增速比去年同期下降 3.10 个百分点，环比 2 月提升 2.60 个百分点。1-3 月份，全国住宅竣工面积 13043 万平方米，同比下降 8.10%，相对去年同期的增速回升 5.90 个百分点。从住宅销售转化为家具消费约 1-2 年时间，竣工房屋直接支撑今明两年家具消费需求，伴随住宅销售、竣工面积的回暖，19 年家具

行业有望企稳回升。

图 5：商品房住宅销售面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 6：住宅竣工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

地产端长期指标向好：3月住宅新开工面积环比2月显著增长，房地产开发投资完成额增速同比有所提升。1-3月份，房地产开发投资完成额23803亿元，同比增长11.80%，相对去年同期的增速上涨1.40个百分点；住宅新开工面积为28467万平方米，同比增长11.50%，环比2月上漲7.20个百分点。考虑到新开工表现通常领先于竣工数据1年时间，新开工面积的回暖有望推动2020年地产成交和竣工表现的改善，利好家居家装板块的业绩提升和估值修复。

图 7：房地产开发投资完成额及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 8：住宅新开工面积及同比增速

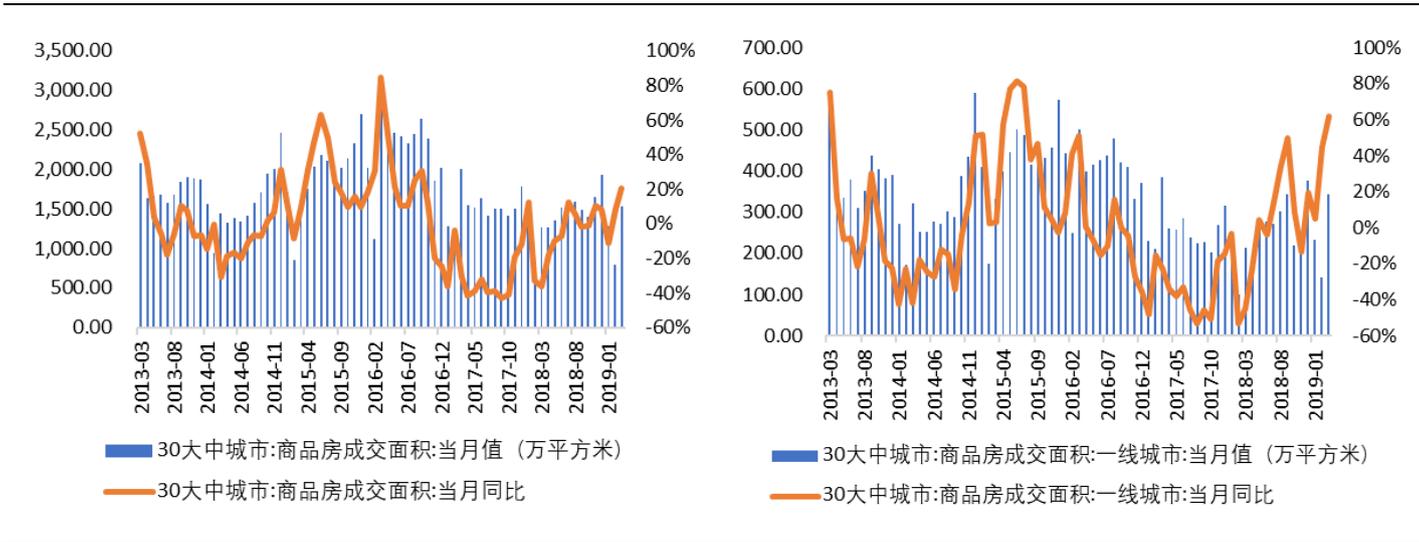


数据来源：山西证券研究所、wind

3月30大中城市地产成交面积回暖，一线城市回升幅度最大。30大中城市商品房成交面积同比增加20%，增速比去年同期提升57个百分点，环比2月提升12个百分点，其中的一线城市商品房成交面积同比增加5%，增速同比上涨107个百分点，环比2月提升17个百分点。

图 9：30 大中城市商品房成交面积当月值及同比增速

图 10：一线城市商品房成交面积当月值及同比增速

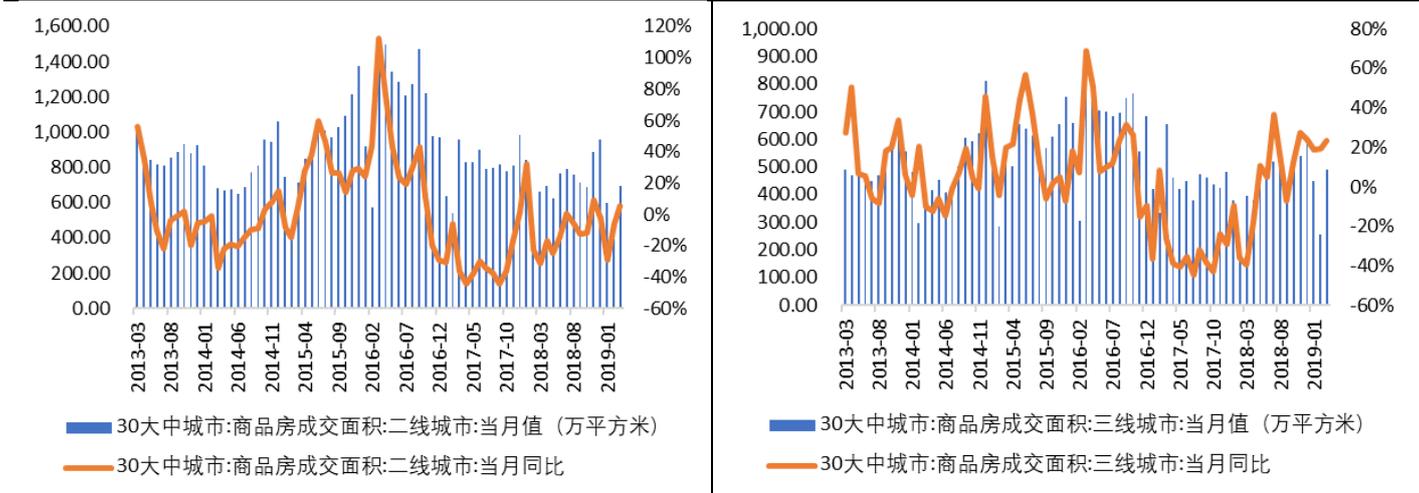


数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

图 11：二线城市商品房成交面积当月值及同比增速

图 12：三线城市商品房成交面积当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

投资建议：结合近期数据，地产边际改善持续超预期，一季度家具上市公司接单回暖，下半年家具行业有望企稳回升。**建议关注**尚品宅配、欧派家居、我乐家居、帝欧家居、顾家家居。

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。