

轻工制造

 证券研究报告
 2019年05月16日

4月二手房成交高增，家居线上销售活跃——家居数据报告 201905期

 投资评级
 行业评级 强于大市(维持评级)
 上次评级 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
 liyang@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《轻工制造-行业研究周报:竣工专题:前24强开发商19年竣工预计+39%,继续看好家居和新型烟草双主线》2019-05-12
- 《轻工制造-行业研究周报:家居板块已现较好风险收益比,关注家居年报深度分析》2019-04-28
- 《轻工制造-行业研究周报:一季报超预期标的大涨,家居回调是布局良机,关注3月家居数据报告》2019-04-21

2019年4月全国住宅商品房销售面积1.08亿平方米,同比增长2.7%,增速比1-3月加快0.9pct。

大中城市新房成交快于全国,符合我们今年1-2线销售回暖的判断。2019年4月全国30大城市商品房成交面积1579.72万平方米,同比增长24.33%。1-4月成交面积累计同比增长10.31%,增速比19年1-3月提升5.18pct。分线看,一线城市成交数据持续向好,1-4月累计同比增长40.74%,二线城市成交数据自3月起持续回暖,1-4月累计增速较前3月提升6.76pct,但1-4月累计同比仍下滑5.20%。三线城市成交数据自年初以来保持稳中微升的趋势,1-4月累计同比增长23.59%,较前3个月提升1.42pct。

4月10大城市二手房成交面积751万平方米,同比增长39.57%。累计看,1-4月10大城市二手房成交面积2039万平方米,累计同比增长14.50%。一线城市中,北京3月以来成交量明显提升,深圳4月开始成交额的累计增数下滑速度已明显趋弱。二线城市中,成都、厦门、苏州3个城市今年以来成交面积同比大增,而南京、大连、无锡4月二手房成交数据也明显改善。

年初精装修套数增长放缓,符合我们此前判断。2019年3月300城市精装修住宅12.24万套,同比增长36.00%。19年1-3月精装修面积累计下滑4.51%。18年全年精装修住宅203.9万套,同比2017年增长60%。

家具零售额增长4月有所放缓。2019年1-4月全国家具零售额558亿元,4月家具零售额同比增长4.8%,增速环比减慢8.6pct。4月家具社零额增速放缓,一方面受4月节假日同比减少两天,导致社零额整体有所放缓;另一方面家居行业3月促销活动较多,4月是淡季,为5月促销做准备。

4月家居企业在天猫/淘宝渠道线上销售仍比较活跃。虽然目前家居企业线上销售占比不大,但是销售增速仍可一定程度表征景气度,定制线上下单多为定金,可以反映量尺需求。欧派家居4月销售额为4791万元,同比增长74.48%,2019年1-4月累计销售额3.46亿元,累计同比增长66.28%;志邦家居4月销售额1659万元,同比增长139%,2019年1-4月累计销售额6029万元,累计同比增长101%;索菲亚旗舰店4月销售额4014万元,同比增长92.33%,2019年1-4月累计销售额1.52亿元,累计同比增长35.59%。芝华仕旗舰店4月销售额4304万元,同比增长57.36%,2019年1-4月累计销售额1.49亿元,累计同比增长78.34%。主要原材料均价总体回落,MDI价格春节后有所反弹。2019年板材价格略有下降,18厘刨花板均价64.3元,同比下降1.2%,近三个月均价(截止2019/4/30)为64.25元,环比下降0.44%。2019年MDI价格相较于2018年大幅下滑,但今年春节后价格有反弹趋势,MDI均价22112元/吨,同比下降19.7%,近三个月环比增长7.2%。2019年TDI均价相较2018年近乎腰斩,2019年TDI均价14515元/吨,同比下降49%,近三个月环比下降19.3%。

19年预计将经历业绩逐季改善和估值切换再次出现的投资机会。根据基于销售面积的交房模型预测,19/20年交房面积同比增长33%/17%,带来订单恢复,收入=客单价*订单数,18年行业下行时依托配套品和套餐促销,客单价依旧同比增长10%左右,19趋势延续。同时19年一二线新房、二手房成交数据都在回暖。投资建议:一季度筑业绩底,订单有望在2季度回暖,收入端伴随基数下降在3-4季度提速明显,同时18年因行业下行并无估值切换行情,19年在行业趋势上行和2020年增速更高预期下估值切换行情或将再次出现。推荐【欧派家居】、【尚品宅配】、【索菲亚】、【志邦家居】、【好莱客】、【敏华控股】、【顾家家居】。

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. 全国新房销售继续回暖	4
2.2. 二手房销售及竣工——4月二手房成交大幅增长	6
2.3. 精装修运行情况——19年精装修增速放缓	9
3. 受节假日影响，4月家具零售额增长放缓	10
4. 交叉验证指标——家居线上成交活跃	10
5. 原材料价格数据——板材价格稳中有降，化学品价格反弹	13

图表目录

图 1: 4月全国住宅商品房销售面积 1.08 亿平方米，同比增长 2.7 %	4
图 2: 1-4月 30 大城市商品房累计成交面积 5195 万平，同比增长 10.31%	5
图 3: 1-4月一线城市商品房累计成交面积 1031 万平，同比增长 40.74%	5
图 4: 1-4月二线城市商品房累计成交面积 2473 万平，同比下滑 5.20%	5
图 5: 1-4月三线城市商品房累计成交面积 1690 万平，同比增长 23.59%	5
图 6: 一二三城市商品房销售数据 4月均有较好表现	6
图 7: 4月 10 城二手房成交面积 751 万平方米，同比增长 39.57%	6
图 8: 北京 1-4月二手房累计成交 393 万平，同比提升 5.28%	7
图 9: 深圳 1-4月二手房累计成交 148 万平，同比下降 14.38%	7
图 10: 南京 1-4月二手房累计成交 189 万平，同比增长 4.12%	7
图 11: 苏州 1-4月二手房累计成交 304 万平，同比增长 45.01%	7
图 12: 2019 年 1-4 月全国住宅竣工面积 16040 万平方米，同比下降 7.50%	8
图 13: 交房预测模型——按季度看，2017Q4 交房最差	8
图 14: 54 家地产企业营收增速和预测交房模型相关性很好	8
图 15: 2019 年 3 月 300 城市精装修住宅 12.24 万套，同比增长 36.00%	9
图 16: 2019 年 1-4 月全国规模以上企业家具零售额 558 亿元，累计同比增长 4.8%	10
图 17: 2019 年 4 月衣柜类销售额 2.46 亿元，同比增长 43.38%	11
图 18: 2019 年 4 月沙发类销售额 11.67 亿元，同比增长 8.88%	11
图 19: 2019 年 4 月床类销售额 14.69 亿元，同比增长 15.95%	11
图 20: 2019 年 4 月床垫类销售额 3.26 亿元，同比增长 5.11%	11
图 21: 2019 年 4 月定制衣柜销售额 1.28 亿元，同比增长 77.14%	11
图 22: 2019 年 4 月整体橱柜销售额 1.41 亿元，同比增长 23.86%	11
图 23: 欧派旗舰店 4 月销售额为 4791 万元，同比增长 74.48%	12
图 24: 好莱客旗舰店 4 月销售额为 1001 万元，同比增长 681%	12
图 25: 志邦旗舰店销售额 4 月销售额 1659 万元，同比增长 139%	12
图 26: 索菲亚旗舰店 4 月销售额 4014 万元，同比增长 92.33%	12
图 27: 维意定制旗舰店 4 月销售额 811 万元，同比增长 22.47%	13

图 28: 尚品旗舰店销售额 4 月销售额 2547 万元, 同比增长 50.45%.....	13
图 29: 芝华仕旗舰店 4 月销售额 4304 万元, 同比增长 57.36%.....	13
图 30: 喜临门旗舰店 4 月销售额 901 万元, 同比下降 37.60%.....	13
图 31: 顾家旗舰店 4 月销售额为 4896 万元, 同比下降 70.94%.....	13
图 32: 梦百合旗舰店 4 月销售额为 372 万元, 同比增长 162%.....	13
图 33: 刨花板价格走势	14
图 34: 中纤板价格走势	14
图 35: 2019 年 MDI 均价为 22112 元/吨, 同比下降 19.7%	14
图 36: 2019 年 TDI 均价为 14515 元/吨, 同比下降 49.0%.....	14
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) ..	9
表 3: 刨花板近 6 年价格.....	14
表 4: 中纤板近 6 年价格.....	14
表 5: MDI/TDI 近 6 年价格.....	15

1. 天风轻工大数据报告框架和特点

天风轻工家居板块大数据跟踪报告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		
公装企业订单	季度	公司公告
淘宝/天猫等线上交易数据	日	淘宝/天猫
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

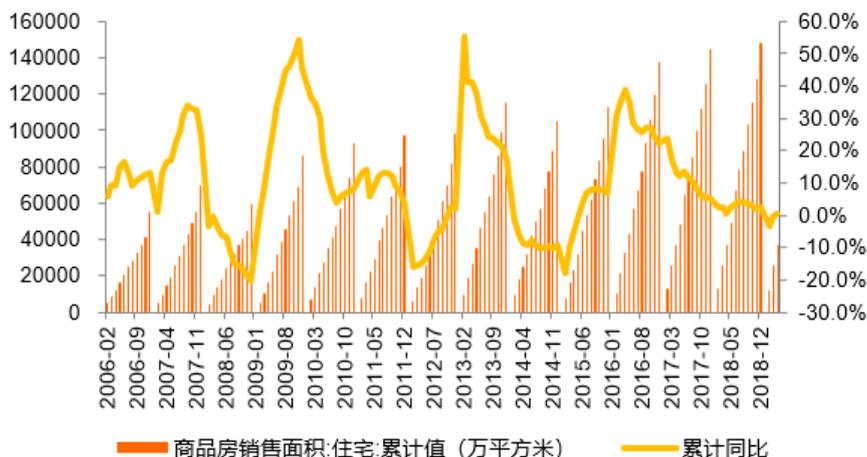
资料来源：天风证券研究所

2. 行业驱动力指标

2.1. 全国新房销售继续回暖

4月全国住宅销售面积继续回暖，2019年4月全国住宅商品房销售面积1.08亿平方米，同比增长2.7%，增速比1-3月加快0.9pct。

图 1：4月全国住宅商品房销售面积 1.08 亿平方米，同比增长 2.7%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

大中城市新房成交快于全国,符合我们今年 1-2 线销售回暖的判断。2019 年 4 月全国 30 大城市商品房成交面积 1579.72 万平方米,同比增长 24.33%。1-4 月成交面积累计同比增长 10.31%,增速比 19 年 1-3 月提升 5.18pct。分线看,一线城市成交数据持续向好,1-4 月累计同比增长 40.74%,二线城市成交数据自 3 月起持续回暖,1-4 月累计增速较前 3 月提升 6.76pct,但 1-4 月累计同比仍下滑 5.20%。三线城市成交数据自年初以来保持稳中微升的趋势,1-4 月累计同比增长 23.59%,较前 3 个月提升 1.42pct。

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: 1-4 月 30 大城市商品房累计成交面积 5195 万平, 同比增长 10.31%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 3: 1-4 月一线城市商品房累计成交面积 1031 万平, 同比增长 40.74%



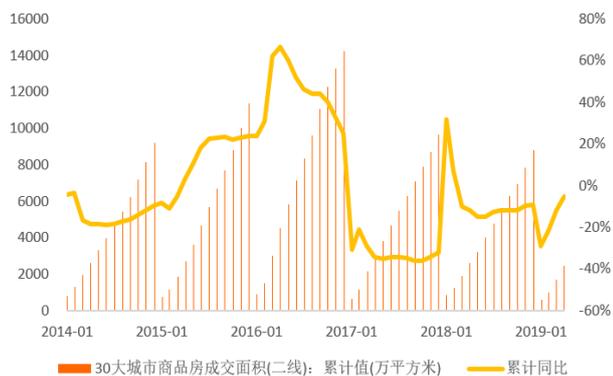
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 1-4 月二线城市商品房累计成交面积 2473 万平, 同比下滑 5.20%

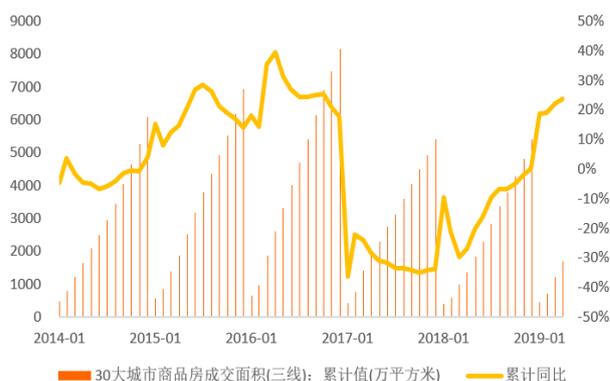
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5: 1-4 月三线城市商品房累计成交面积 1690 万平, 同比增长 23.59%

资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所



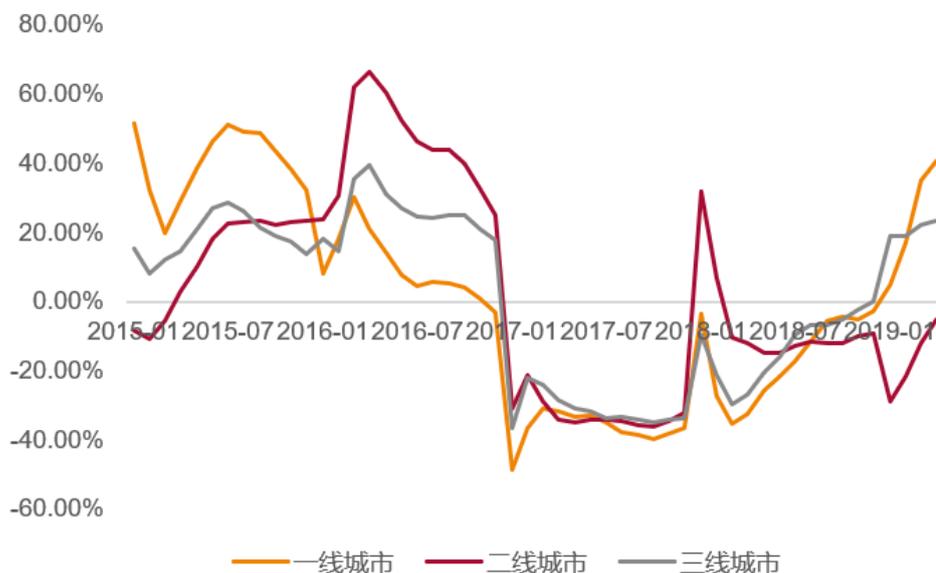
资料来源：Wind，天风证券研究所

分线城市来看，2019年4月一线城市商品房成交面积313万平方米，同比增长56.05%。累计看，1-4月一线城市商品房成交面积1031万平方米，累计同比增长40.74%，增速比1-3月提升5.77pct。

二线城市4月商品房成交面积786万平，同比增长13.51%。累计看，1-4月二线城市商品房成交面积2473万平方米，累计同比下降5.20%，增速比1-3月提升6.76pct。

三线城市4月成交面积481万平，同比增长27.32%。累计看，1-4月三线城市商品房成交面积1690万平方米，累计同比增长23.59%，增速比1-3月提升1.42pct。

图6：一二三线城市商品房销售数据4月均有较好表现

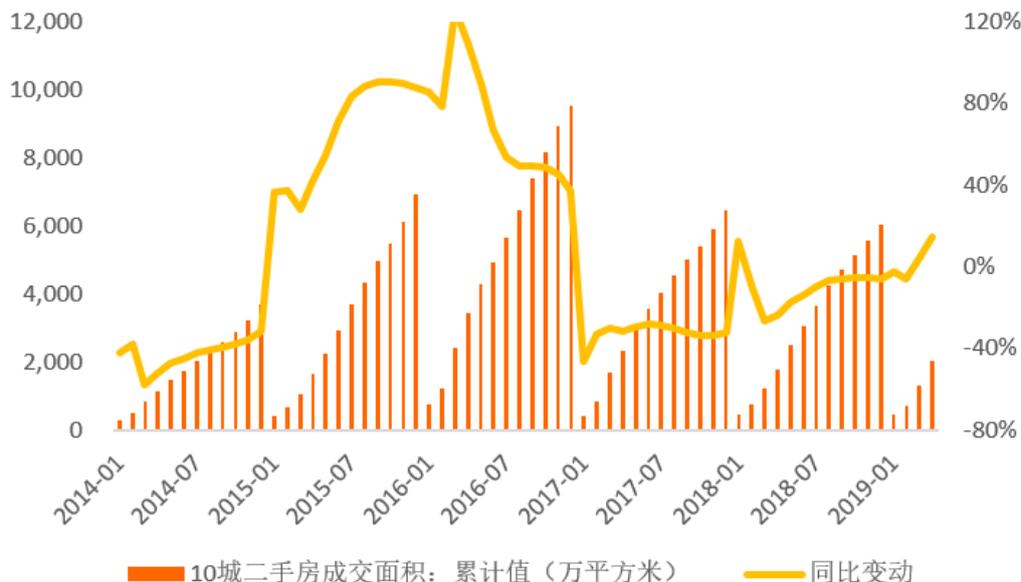


资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房销售及竣工——4月二手房成交大幅增长

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)，2019年4月10大城市二手房成交面积751万平方米，同比增长39.57%。累计看，1-4月10大城市二手房成交面积2039万平方米，累计同比增长14.50%。

图7：4月10城二手房成交面积751万平方米，同比增长39.57%



资料来源：Wind，天风证券研究所

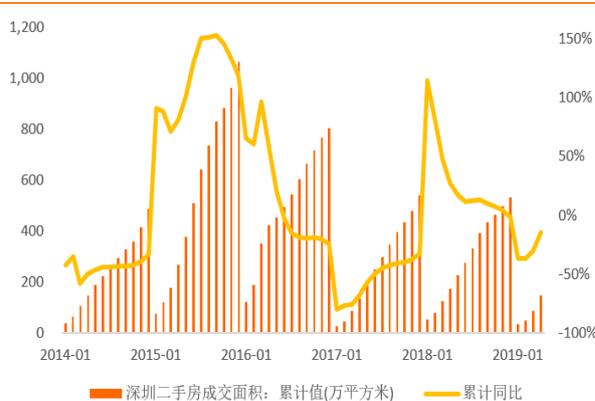
一线城市中，北京二手房交易经历了 18 年下半年的回暖与今年 1-2 月下滑后，自 3 月以来成交量明显提升，1-4 月累计同比增长 5.28%，增速比 1-3 月下降 1.34pct。深圳 18 年成交有所回暖，但趋势较弱，从 18 年 9 月起累计增速持续下滑，但 4 月开始累计增速下滑速度已明显趋缓，1-4 月累计同比下降 14.38%，较前 3 月提升 16.00pct。

图 8：北京 1-4 月二手房累计成交 393 万平，同比提升 5.28%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：深圳 1-4 月二手房累计成交 148 万平，同比下降 14.38%



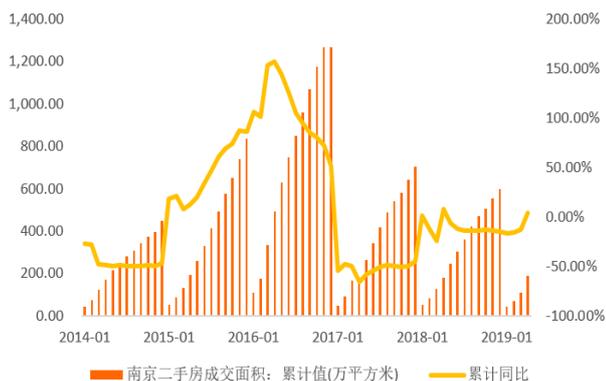
资料来源：Wind，天风证券研究所

二线城市今年以来的二手房成交数据分化较大，我们统计的 8 个城市 19 年 1-4 月的二手房成交面积数据显示，成都、厦门、苏州 3 个城市同比大增，厦门由于 18 年同期基数较低，19 年来累计同比大增 295%，成都 18 年 5 月成交开始回暖，累计同比保持 20% 左右，19 年 1 月以来增速大幅提升，1-4 月累计同比增长 88.25%。苏州 18 年 9 月以来累计同比始终保持 50% 左右，2 月后增速放缓，但 4 月又有明显回升，1-4 月累计增速 45%。

而南京、大连、无锡 4 月二手房成交数据明显改善。南京 1-4 月累计同比增长 4.12%，较前 3 月提升 17.19%；大连 1-4 月累计同比增长 12.93%，较前 3 月提升 36.98%；无锡 1-4 月累计同比增长 4.23%，较前 3 月提升 7.69%。

图 10：南京 1-4 月二手房累计成交 189 万平，同比增长 4.12%

图 11：苏州 1-4 月二手房累计成交 304 万平，同比增长 45.01%



资料来源：Wind，天风证券研究所

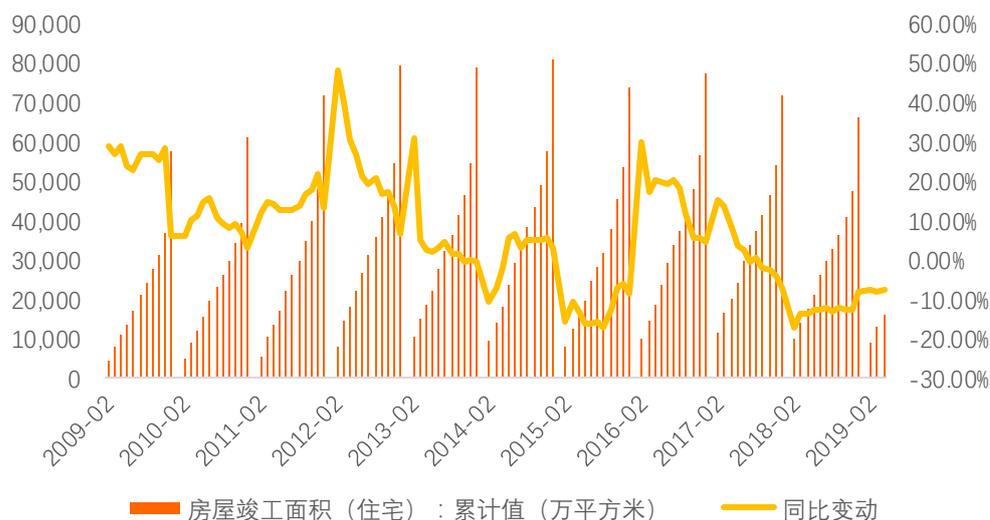


资料来源：Wind，天风证券研究所

2019年1-4月全国住宅竣工面积 16040 万平方米，同比下降 7.50%。增速比 1-3 月提升 0.6pct。

但竣工面积数据质量较差，建议关注我们的交房预测模型，预计 19-20 年的交房量增长分别为 33%、17%，可以结合房地产企业营收增速进行验证。

图 12：2019 年 1-4 月全国住宅竣工面积 16040 万平方米，同比下降 7.50%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：交房预测模型——按季度看，2017Q4 交房最差

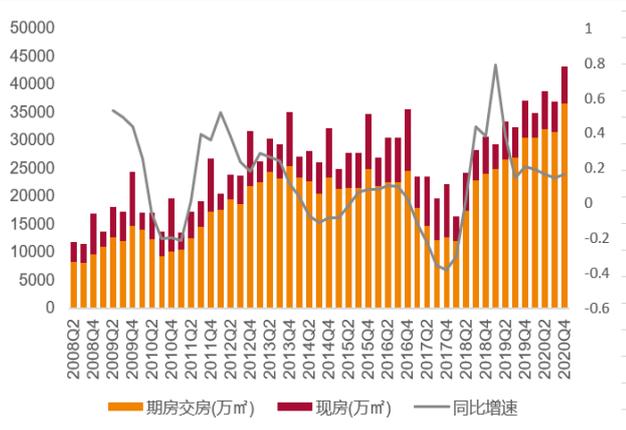


图 14：54 家地产企业营收增速和预测交房模型相关性很好



资料来源: wind, 天风证券研究所

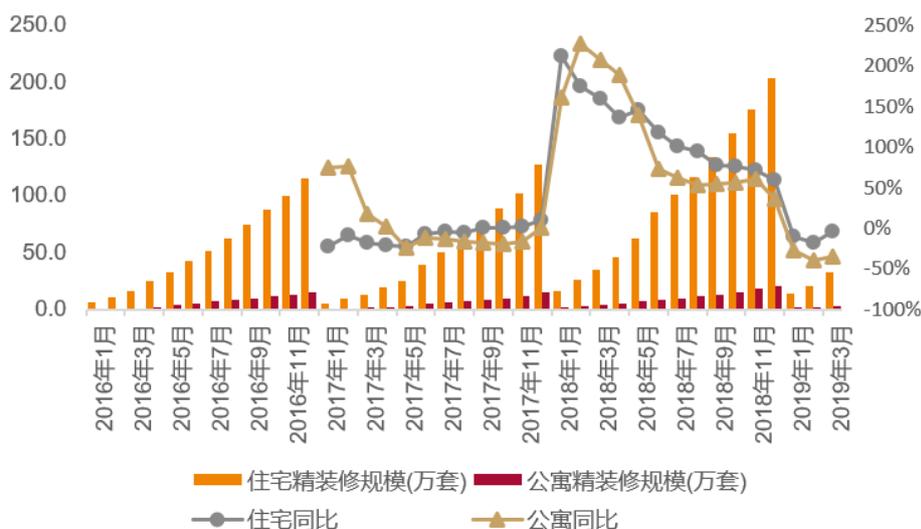
资料来源: wind, 天风证券研究所

2.3. 精装修运行情况——19年精装修增速放缓

2019年3月300城市精装修住宅12.24万套，同比增长36.00%。19年1-3月精装修面积累计下滑4.51%。18年全年精装修住宅203.9万套，同比2017年增长60%。

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 15: 2019年3月300城市精装修住宅12.24万套，同比增长36.00%



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 (订制为不贴牌产品, 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	订制	38.50%	欧派	15.15%	海尔	7.12%	现代家居	6.31%	柏厨	5.96%
5月	订制	42.20%	欧派	9.09%	现代家居	8.25%	柏厨	5.73%	皮阿诺	4.48%
6月	订制	40.56%	欧派	14.35%	现代家居	12.25%	志邦	4.84%	海尔	3.28%
7月	订制	38.95%	欧派	13.91%	金牌	5.70%	现代家居	5.30%	中意	2.85%
8月	订制	42.30%	欧派	9.07%	现代家居	4.84%	金牌	4.20%	中意	3.61%
9月	订制	40.32%	欧派	12.22%	现代家居	6.39%	金牌	4.80%	海尔	3.77%
10月	订制	41.60%	欧派	12.80%	现代	9.80%	海尔	3.80%	博洛尼	3.70%

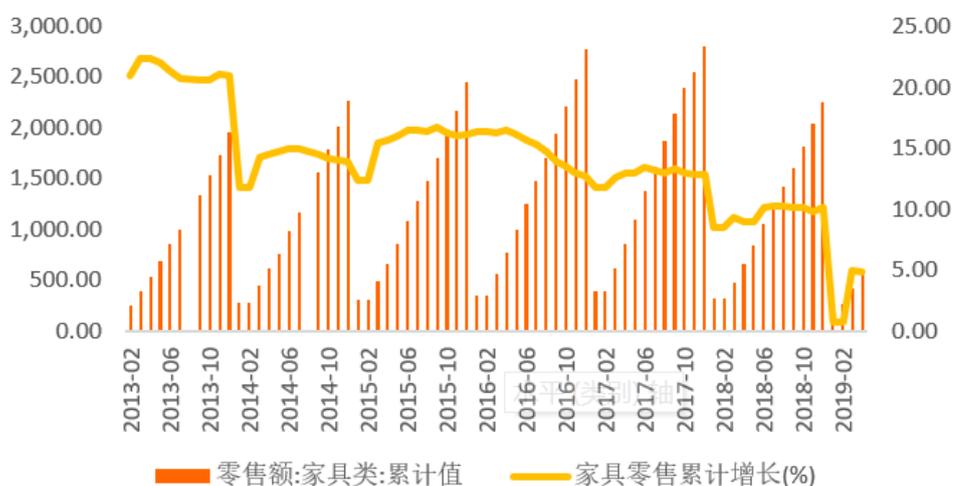
家居										
11月	定制	36.90%	欧派	13.80%	中意	7.00%	现代家居	3.90%	志邦	3.50%
12月	定制	38.80%	欧派	14.74%	现代家居	5.67%	柏橱	5.57%	雅科波罗	5.50%
1月	定制	41.93%	欧派	12.33%	现代筑美家居	6.01%	金牌	5.51%	海尔	2.65%
2月	定制	45.41%	欧派	8.73%	华帝	5.56%	现代筑美家居	4.82%	科宝博洛尼	4.61%
3月	定制	40.15%	现代筑美家居	12.15%	欧派	7.02%	金牌	4.46%	优菲	4.1%

资料来源：奥维云网，天风证券研究所

3. 受节假日影响，4月家具零售额增长放缓

家具零售额增长4月有所放缓。2019年4月全国家具零售额143亿元，同比增长4.2%，1-4月累计零售额558亿元，累计同比增长4.8%，增速比前3月减少0.2pct。4月家具社零额增速放缓，和4月节假日同比减少两天有关。4月份社会消费品零售总额同比增长7.2%，增速比上月回落1.5个百分点，主要是受“五一”假期移动（去年假期三天中有两天在4月份）影响。据测算，如果剔除假日移动因素，社零额4月份增速与3月份基本持平。

图 16：2019年1-4月全国规模以上企业家具零售额558亿元，累计同比增长4.8%



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 交叉验证指标——家居线上成交活跃

住宅家具中衣柜类 4月销售额2.46亿元，同比增长43.38%，2019年1-4月累计销售额8.73亿元，累计同比增长53.55%；

沙发类 4月销售额11.67亿元，同比增长8.88%，2019年1-4月累计销售额42.12亿元，累计同比增长21.72%；

床类 4月销售额14.69亿元，同比增长15.95%，2019年1-4月累计销售额50.03亿元，累计同比增长23.54%；

床垫类 4 月销售额 3.26 亿元,同比增长 5.11%,2019 年 1-4 月累计销售额 12.72 亿元,累计同比增长 7.48%;

图 17: 2019 年 4 月衣柜类销售额 2.46 亿元,同比增长 43.38%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 18: 2019 年 4 月沙发类销售额 11.67 亿元,同比增长 8.88%



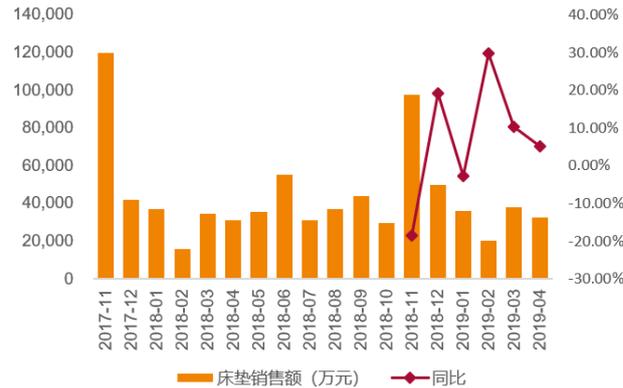
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 19: 2019 年 4 月床类销售额 14.69 亿元,同比增长 15.95%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 20: 2019 年 4 月床垫类销售额 3.26 亿元,同比增长 5.11%



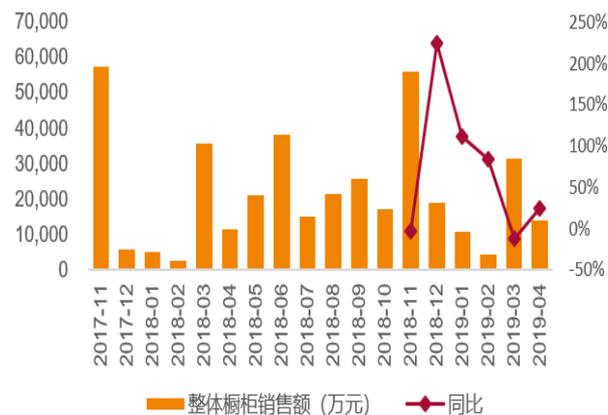
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

定制中定制衣柜 4 月销售额 1.28 亿元,同比增长 77.14%,2019 年 1-4 月累计销售额 9.87 亿元,累计同比增长 195%;整体橱柜 4 月销售额 1.41 亿元,同比增长 23.86%,2019 年 1-4 月累计销售额 6.01 亿元,累计同比增长 11.42%。

图 21: 2019 年 4 月定制衣柜销售额 1.28 亿元,同比增长 77.14%



图 22: 2019 年 4 月整体橱柜销售额 1.41 亿元,同比增长 23.86%



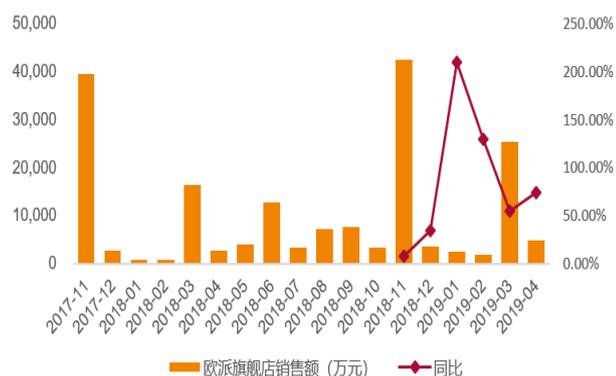
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

定制家居企业中，欧派家居旗舰店 4 月销售额为 4791 万元，同比增长 74.48%，2019 年 1-4 月累计销售额 3.46 亿元，累计同比增长 66.28%；好莱客旗舰店 4 月销售额为 1001 万元，同比增长 681%，2019 年 1-4 月累计销售额 3611 万元，累计同比下降 56.26%；志邦家居旗舰店 4 月销售额 1659 万元，同比增长 139%，2019 年 1-4 月累计销售额 6029 万元，累计同比增长 101%；索菲亚旗舰店 4 月销售额 4014 万元，同比增长 92.33%，2019 年 1-4 月累计销售额 1.52 亿元，累计同比增长 35.59%；尚品宅配旗舰店 4 月销售额 2547 万元，同比增长 50.45%，2019 年 1-4 月累计销售额 8569 万元，累计同比增长 13.44%；维意定制 4 月销售额 811 万元，同比增长 22.47%，2019 年 1-4 月累计销售额 3244 万元，累计同比增长 14.64%。

成品家居企业中，顾家家居旗舰店 4 月销售额为 4896 万元，同比下降 70.94%，2019 年 1-4 月累计销售额 1.62 亿元，累计同比下降 51.91%；梦百合旗舰店 4 月销售额为 372 万元，同比增长 162%，2019 年 1-4 月累计销售额 1423 万元，累计同比增长 163%；床垫企业喜临门旗舰店 4 月销售额 901 万元，同比下降 37.60%，2019 年 1-4 月累计销售额 5233 万元，累计同比下降 7.54%；沙发企业芝华仕旗舰店 4 月销售额 4304 万元，同比增长 57.36%，2019 年 1-4 月累计销售额 1.49 亿元，累计同比增长 78.34%。

图 23：欧派旗舰店 4 月销售额为 4791 万元，同比增长 74.48%



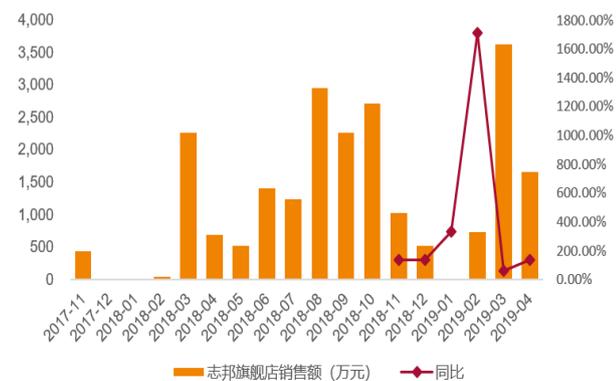
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 24：好莱客旗舰店 4 月销售额为 1001 万元，同比增长 681%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 25：志邦旗舰店 4 月销售额 1659 万元，同比增长 139%



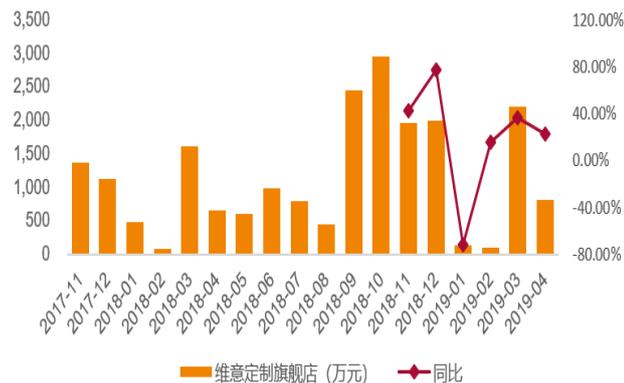
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 26：索菲亚旗舰店 4 月销售额 4014 万元，同比增长 92.33%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 27: 维意定制旗舰店 4 月销售额 811 万元, 同比增长 22.47%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 28: 尚品旗舰店销售额 4 月销售额 2547 万元, 同比增长 50.45%



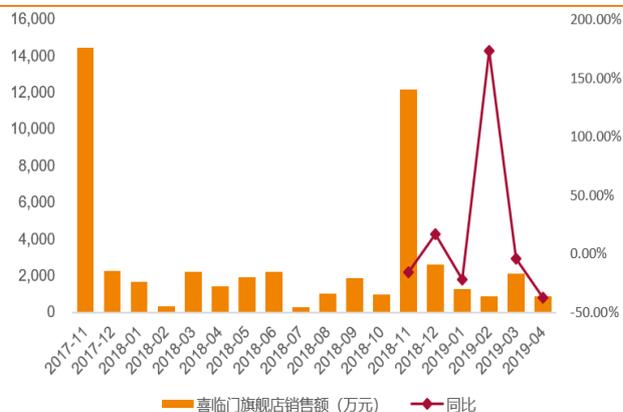
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 29: 芝华仕旗舰店 4 月销售额 4304 万元, 同比增长 57.36%



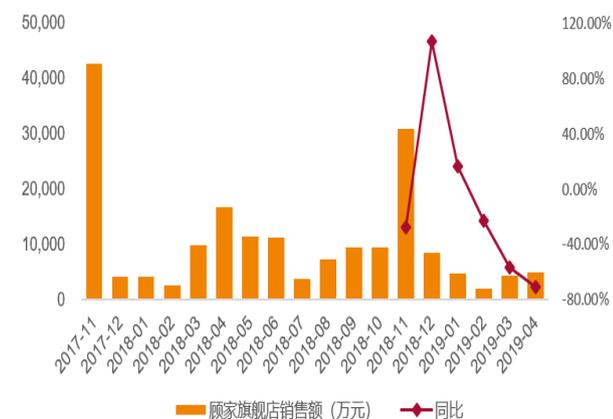
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 30: 喜临门旗舰店 4 月销售额 901 万元, 同比下降 37.60%



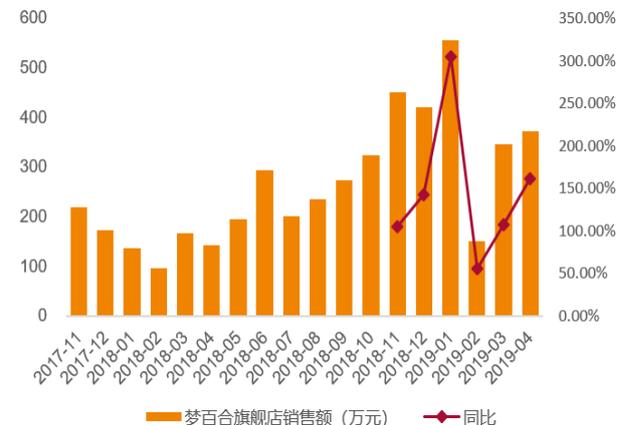
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 31: 顾家旗舰店 4 月销售额为 4896 万元, 同比下降 70.94%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 32: 梦百合旗舰店 4 月销售额为 372 万元, 同比增长 162%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

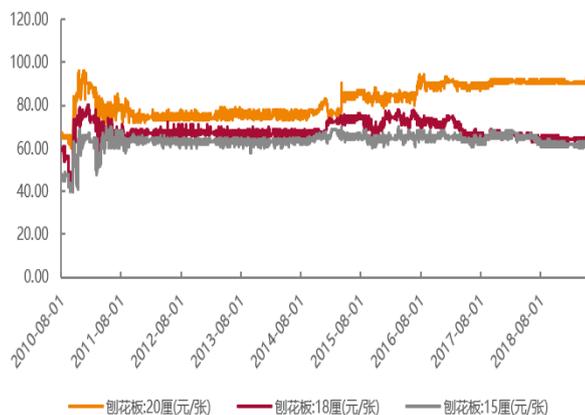
5. 原材料价格数据——板材价格稳中有降, 化学品价格反弹

2019 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, 2019 年 18

厘刨花板均价 64.3 元，同比下降 1.2%，近三个月均价(截止 2019/4/30)为 64.25 元，环比下降 0.44%。

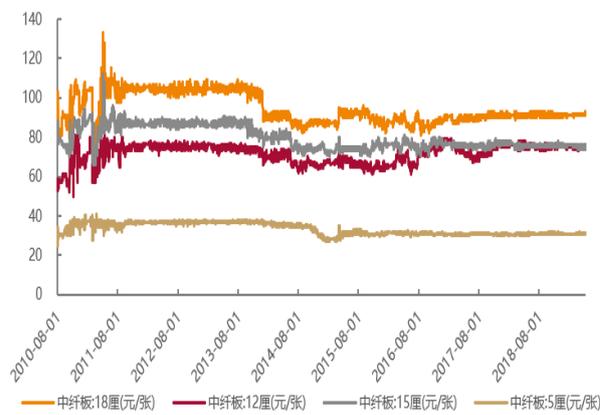
中纤板主要用于定制家具柜门的制作，15 厘中纤板 2019 年均价为 75.2 元，同比下降 0.9%；近三月均价（截止 2019/4/30）75.06 元/张，环比下降 0.98%。

图 33：刨花板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 34：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 6 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
2019	61.4	64.3	90.6

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：中纤板近 6 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	34.4	67.9	76.9	88.5
2015	30.5	66.4	74.0	90.1
2016	31.2	70.1	76.1	87.3
2017	30.8	73.0	76.0	90.0
2018	30.9	75.3	75.9	91.3
2019	31.0	74.7	75.2	91.5

资料来源：Wind，天风证券研究所

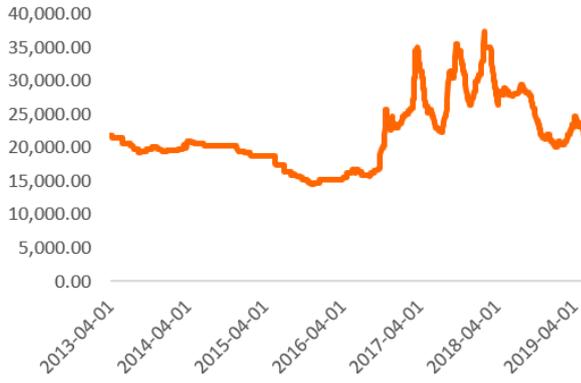
2019 年 MDI 价格相较于 2018 年大幅下滑，但春节后价格有反弹趋势，MDI 主要用于沙发或床类所需的皮革制造，2019 年 MDI 均价 22112 元/吨，同比下降 19.7%，近三个月（截止到 2019/4/30）均价 22577 元/吨，环比增长 7.2%。

2019 年 TDI 均价相较 2018 年近乎腰斩，TDI 主要用于床垫制造，2019 年 TDI 均价 14515 元/吨，同比下降 49.0%，近三个月(截止到 2019/4/30)均价 14393 元/吨，环比下降 19.3%。

图 35：2019 年 MDI 均价为 22112 元/吨，同比下降 19.7%

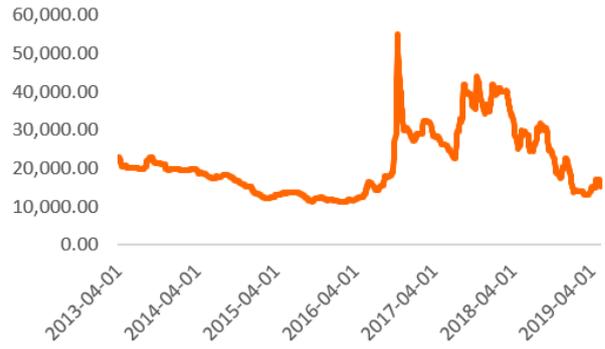
图 36：2019 年 TDI 均价为 14515 元/吨，同比下降 49.0%

MDI价格数据（单位：元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

TDI价格数据（单位：元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 5：MDI/TDI 近 6 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
2019	22112	14515

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