

轻工制造

证券研究报告

2019年08月14日

二手房成交仍有双位数增长，家居订单开始回暖

2019年7月全国住宅商品房销售面积1.16亿平方米，同比增长3.4%，增速环比6月提升5.2pct，1-7月累计下降0.4%。大中城市表现有所回落，7月30大中城市销售面积合计仅增长2.27%，较6月回落7.21pct。

7月中大城市新房成交增速略低于全国。2019年7月全国30大城市商品房成交面积1618.03万平方米，同比增长2.27%。1-7月成交面积累计同比增长9.11%，增速比19年1-6月放缓1.43pct。分线看，一线城市5-7月成交面积增速较2-4月有所回落，1-7月累计同比增长26.88%，二线城市成交数据自3月起持续回暖，1-7月累计增速较前6月提升0.74pct，但1-7月累计同比仍下滑0.69%。三线城市成交数据自年初以来首次出现负增长，1-7月累计同比增长16.00%，较前6月下滑4.06pct。

7月9大城市二手房成交面积658万平方米，同比增长19.71%。累计看，1-7月9大城市二手房成交面积3889万平方米，累计同比增长12.87%。一线城市中，北京5-7月成交量明显下滑，深圳4月开始成交额的累计增速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，而青岛、杭州今年成交面积累计同比下滑明显。

2019年6月全国精装修住宅16.96万套，同比下降35.60%，公寓精装修1.12万套，同比下降10.50%。1-6月全国精装修商品房开盘量合计129.7万套，同比增长17.3%。

2019年7月全国家具零售额163亿元，同比增长6.3%，1-7月累计零售额1062亿元，累计同比增长5.8%，增速比前6月增加0.1pct。

7月家居企业在天猫/淘宝渠道线上销售比较活跃。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7月销售额为3967万元，同比增长18.71%，2019年1-7月累计销售额5.33亿元，累计同比增长30.58%；志邦家居7月销售额1768万元，同比增长43.37%，2019年1-7月累计销售额1.32亿元，累计同比增长113%；尚品宅配7月销售额3007万元，同比增长29.58%，2019年1-7月累计销售额2.46亿元，累计同比增长16.28%。芝华仕旗舰店7月销售额5746万元，同比增长330%，2019年1-7月累计销售额4.04亿元，累计同比增长123%。

主要原材料均价总体回落。2019年板材价格略有下降，18厘刨花板均价64.2元，同比下降1.3%，7月均价为64.45元，环比下降1.34%，同比下降0.40%。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，5月开始价格持续回落，7月下旬以来价格有所回升。MDI均价20570元/吨，同比下降25.3%，7月环比提升1.38%。2019年TDI均价相较2018年近乎腰斩，2019年TDI均价13982元/吨，同比下降50.9%，7月环比提升6.62%。

6-7月家居企业订单有所改善，尤其是7月大部分企业订单增速都明显加快，我们认为一方面是去年同期基数较低，但更主要的是交房回暖的逻辑逐步兑现。上半年竣工交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃库存、家装等开始改善，预计下半年交房将继续改善，对19-20年的家居需求形成有力支撑。企业层面，竞争格局逐步改善，去年下半年企业订单和业绩基数都很低，今年价格战减弱，三费控制加强，减税影响二季度开始体现，预计全年业绩将逐季回暖。长期角度推荐综合实力强、大家居布局领先的【欧派家居】、【尚品宅配】；需求回暖、业绩改善角度，推荐弹性较大的【索菲亚】、【志邦家居】、【好莱客】等；贸易战预期改善、原材料价格下降角度推荐【顾家家居】；精装修渗透率提升，企业业绩加速角度建议关注【惠达卫浴】、【江山欧派】。

风险提示：装修需求持续低迷；原材料价格上涨；汇率波动

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
liyong@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:家居订单趋势回暖，交房提升逻辑不改；继续推荐新型烟草和轻工消费》 2019-08-11
- 2 《轻工制造-行业研究周报:8月金股集友股份+中顺洁柔；推荐定制家居产能研究深度》 2019-08-04
- 3 《轻工制造-行业深度研究:定制家居产能过剩了吗？——泛家居产业系列研究之三》 2019-08-02



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. 7月全国住宅新房销售面积实现正增长，大中城市表现有所回落	4
2.2. 二手房成交仍保持两位数增长，竣工降幅大幅收窄	6
2.3. 精装修运行情况——1-6月精装修开盘量增长17.3%	9
3. 行业运行指标——7月家具零售额增速较6月有所下滑	9
4. 交叉验证指标	10
5. 原材料价格数据——化学品价格有所回升	13

图表目录

图 1: 7月全国住宅商品房销售面积 1.16 亿平方米，同比增长 3.4%	4
图 2: 1-7月 30 大城市商品房累计成交面积 9997 万平，同比增长 9.11%	5
图 3: 1-7月一线城市商品房累计成交面积 1966 万平，同比增长 26.88%	5
图 4: 1-7月二线城市商品房累计成交面积 4762 万平，同比下滑 0.69%	5
图 5: 1-7月三线城市商品房累计成交面积 3269 万平，同比增长 16.00%	5
图 6: 一三线城市商品房销售数据 7月增速较 6月大幅回落，二线城市 7月增速有所回升	6
图 7: 7月 9 城二手房成交面积 658 万平方米，同比增长 19.71%	6
图 8: 北京 1-7 月二手房累计成交 734 万平，同比下降 7.19%	7
图 9: 深圳 1-7 月二手房累计成交 316 万平，同比下降 5.26%	7
图 10: 青岛 1-7 月二手房累计成交 258 万平，累计同比下降 18%	7
图 11: 杭州 1-7 月二手房累计成交 298 万平，累计同比下降 17%	7
图 12: 2019 年 1-7 月全国住宅竣工面积 26374 万平方米，同比下降 10.50%	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 6 月全国精装修住宅 16.96 万套，同比下降 35.60%	9
图 16: 2019 年 1-7 月全国规模以上企业家具零售额 1062 亿元，累计同比增长 5.8%	9
图 17: 2019 年 7 月衣柜类销售额 2.32 亿元，同比下降 11.11%	10
图 18: 2019 年 7 月沙发类销售额 11.39 亿元，同比下降 22.53%	10
图 19: 2019 年 7 月床类销售额 14.92 亿元，同比下降 15.18%	10
图 20: 2019 年 7 月床垫类销售额 3.65 亿元，同比增长 16.54%	10
图 21: 2019 年 7 月整体橱柜销售额 1.69 亿元，同比增长 10.89%	10
图 22: 欧派旗舰店 7 月销售额 3967 万元，同比增长 18.71%	11
图 23: 好莱客旗舰店 7 月销售额 1809 万元，同比增长 504.49%	11
图 24: 志邦旗舰店 7 月销售额 1768 万元，同比增长 43.37%	11
图 25: 尚品旗舰店 7 月销售额 3007 万元，同比增长 29.58%	11
图 26: 维意旗舰店 7 月销售 1222 万元，同比增长 52.97%	12

图 27: 芝华仕旗舰店 7 月销售额 5746 万元, 同比增长 329.87%.....	12
图 28: 喜临门旗舰店 7 月销售额 1351 万元, 同比提升 376.62%.....	12
图 29: 顾家旗舰店 7 月销售额 4666 万元, 同比增长 23.54%.....	12
图 30: 梦百合旗舰店 7 月销售额 430 万元, 同比增长 114.59%.....	12
图 31: 惠达卫浴旗舰店 7 月销售额 829 万元, 同比增长 187.13%.....	13
图 32: 箭牌卫浴旗舰店 7 月销售额 1029 万元, 同比下降 23.21%.....	13
图 33: 九牧卫浴旗舰店 7 月销售额 1940 万元, 同比下降 12.76%.....	13
图 34: 科勒卫浴旗舰店 7 月销售额 345 万元, 同比下降 30.33%.....	13
图 35: 刨花板价格走势.....	14
图 36: 中纤板价格走势.....	14
图 37: 2019 年 MDI 均价为 20570 元/吨, 同比下降 25.3%.....	14
图 38: 2019 年 TDI 均价为 13982 元/吨, 同比下降 50.9%.....	14
表 1: 家居板块数据跟踪表.....	4
表 2: 刨花板近 6 年价格.....	14
表 3: 中纤板近 6 年价格.....	14
表 4: 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
9 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

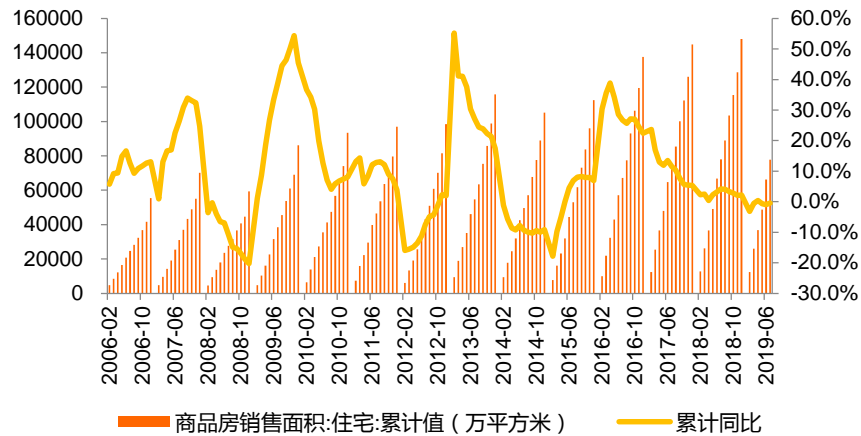
资料来源：天风证券研究所

2. 行业驱动力指标

2.1. 7 月全国住宅新房销售面积实现正增长，大中城市表现有所回落

2019 年 7 月全国住宅商品房销售面积 1.16 亿平方米，同比增长 3.4%，增速环比 6 月提升 5.2pct，1-7 月累计下降 0.4%。大中城市表现有所回落，7 月 30 大中城市销售面积合计仅增长 2.27%，较 6 月回落 7.21pct。

图 1：7 月全国住宅商品房销售面积 1.16 亿平方米，同比增长 3.4%



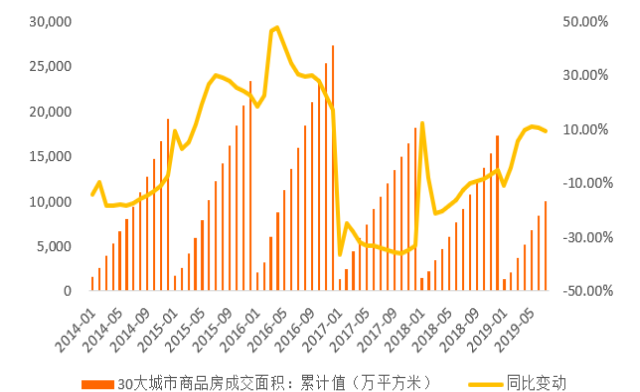
资料来源: Wind, 天风证券研究所

7月大中城市新房成交增速略低于全国。2019年7月全国30大城市商品房成交面积1618.03万平方米,同比增长2.27%。1-7月成交面积累计同比增长9.11%,增速比19年1-6月放缓1.43pct。

分线看,一线城市5-7月成交面积增速较2-4月有所回落,7月增速下滑至8.12%,但仍快于二线及三线城市,1-7月累计同比增长26.88%,二线城市成交数据自3月起有所回暖,持续保持正增长,1-7月累计增速较前6月提升0.74pct,但1-7月累计同比仍下滑0.69%。三线城市成交数据自年初以来首次出现负增长,7月增长同比下降2.01%,1-7月累计同比增长16.00%,较前6个月下滑4.06pct。

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。

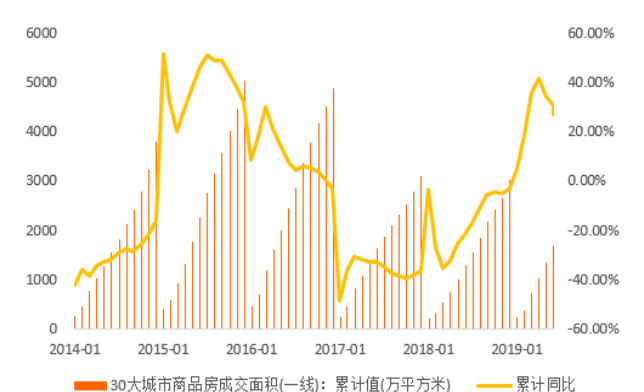
图 2: 1-7 月 30 大城市商品房累计成交面积 9997 万平, 同比增长 9.11%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

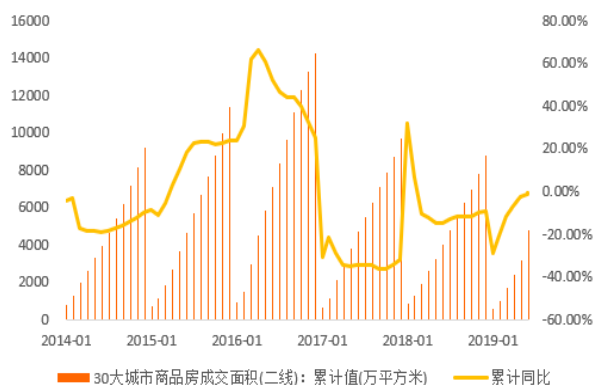
图 4: 1-7 月二线城市商品房累计成交面积 4762 万平, 同比下滑 0.69%

图 3: 1-7 月一线城市商品房累计成交面积 1966 万平, 同比增长 26.88%

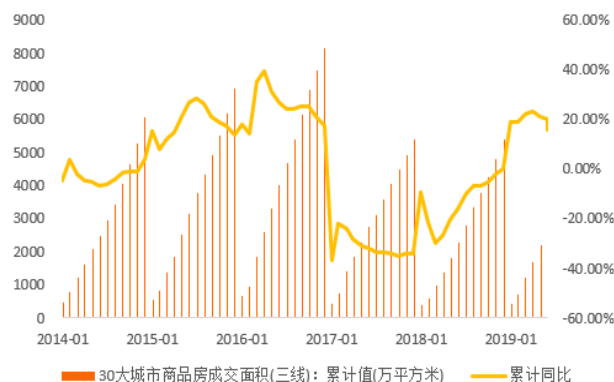


资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 5: 1-7 月三线城市商品房累计成交面积 3269 万平, 同比增长 16.00%



资料来源: Wind, 天风证券研究所



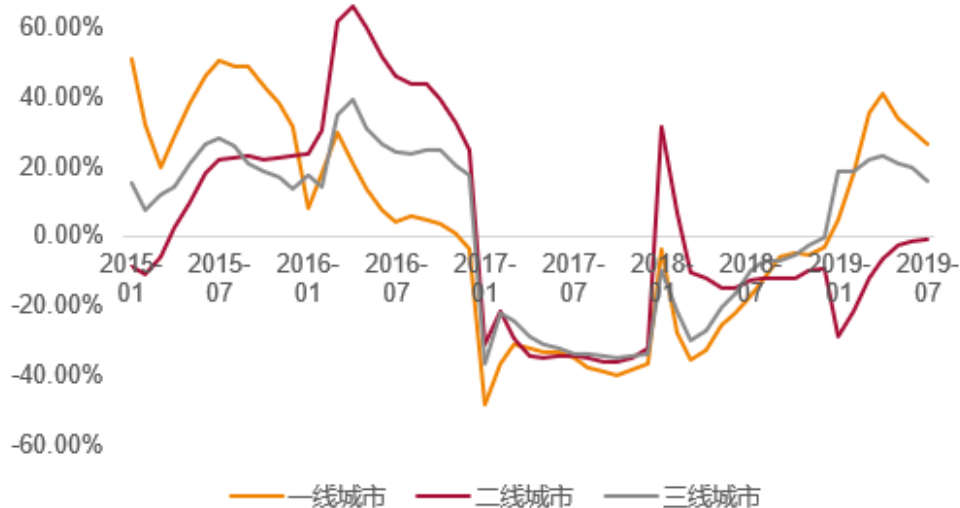
资料来源: Wind, 天风证券研究所

分线城市来看, 2019年7月一线城市商品房成交面积294万平方米, 同比增长8.12%。累计看, 1-7月一线城市商品房成交面积1966万平方米, 累计同比增长26.88%, 增速比1-6月下月滑4.00pct。

二线城市7月商品房成交面积816万平, 同比增长3.05%。累计看, 1-7月二线城市商品房成交面积4762万平方米, 累计同比下降0.69%, 增速比1-6月提升0.74pct。

三线城市7月成交面积508万平, 同比下降2.01%。累计看, 1-7月三线城市商品房成交面积3269万平方米, 累计同比增长16.00%, 增速比1-6月下月滑4.06pct。

图6: 一二线城市商品房销售数据7月增速较6月大幅回落, 二线城市7月增速有所回升

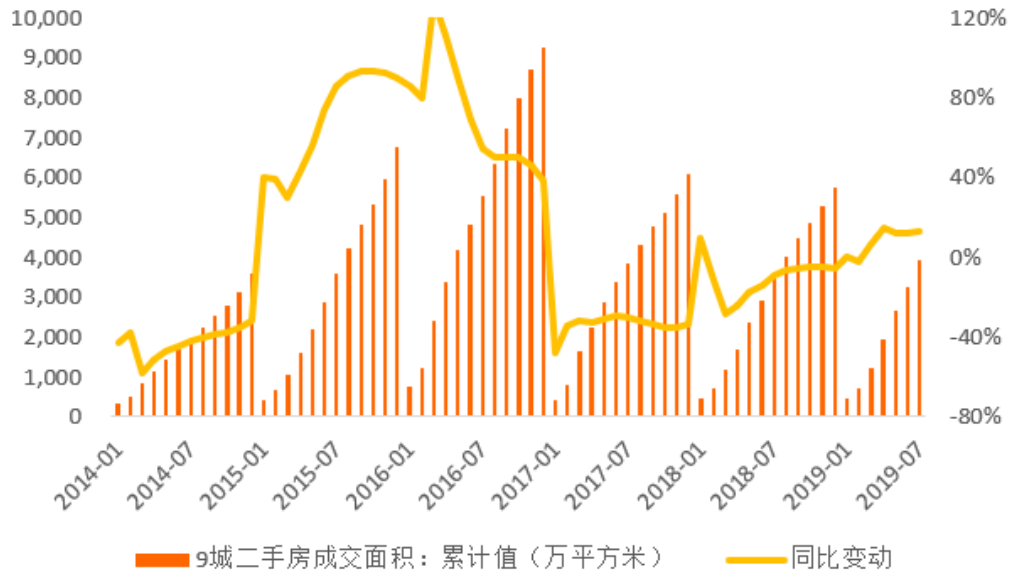


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.2. 二手房成交仍保持两位数增长, 竣工降幅大幅收窄

我们选取了9个一二线城市作为样本(包括2个一线城市, 7个二线城市), 2019年7月9大城市二手房成交面积658万平方米, 同比增长19.71%。累计看, 1-7月9大城市二手房成交面积3889万平方米, 累计同比增长12.87%。

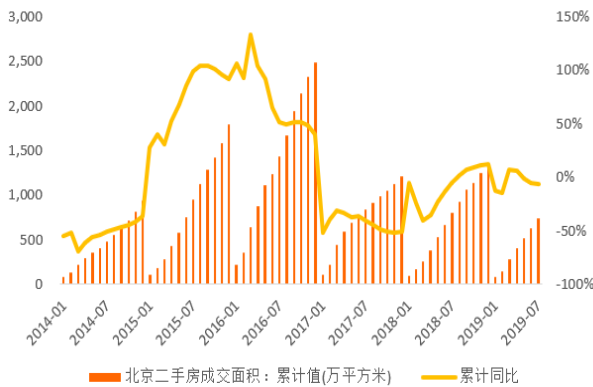
图7: 7月9城二手房成交面积658万平方米, 同比增长19.71%



资料来源：Wind，天风证券研究所

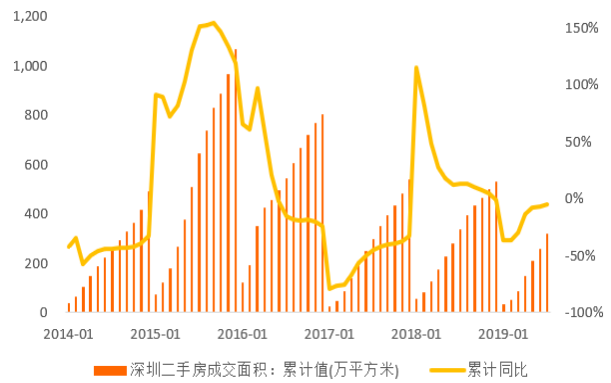
一线城市中，北京二手房交易在经历了3-4月成交量的回暖后，5-7月成交量明显下滑。1-7月累计同比下降7.19%，增速比1-6月下降1.02pct。深圳18年成交有所回暖，但趋势较弱，从18年9月起累计增速持续下滑，但4月开始累计增速下滑速度已逐步趋缓，1-7月累计同比下降5.26%，较前6月提升2.15pct。

图 8：北京 1-7 月二手房累计成交 734 万平，同比下降 7.19%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：深圳 1-7 月二手房累计成交 316 万平，同比下降 5.26%



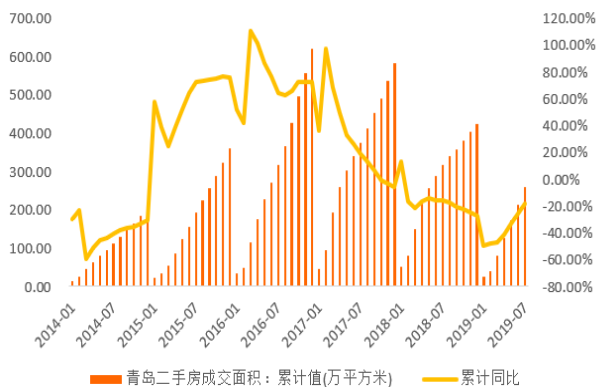
资料来源：Wind，天风证券研究所

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7个城市19年1-7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200%，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，1-7月累计同比增长45%。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月开始增速又有明显回升，1-7月累计增速50%。

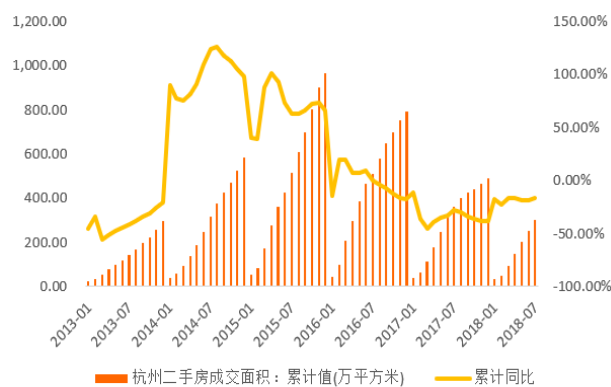
而青岛、杭州今年二手房成交数据累计同比下滑明显。青岛年初以来下滑趋势持续放缓，1-7月累计同比下降18%，较前6月提升7.69pct；杭州1-7月累计同比下降17.35%，较前6月提升1.72pct。

图 10：青岛 1-7 月二手房累计成交 258 万平，累计同比下降 18%

图 11：杭州 1-7 月二手房累计成交 298 万平，累计同比下降 17%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

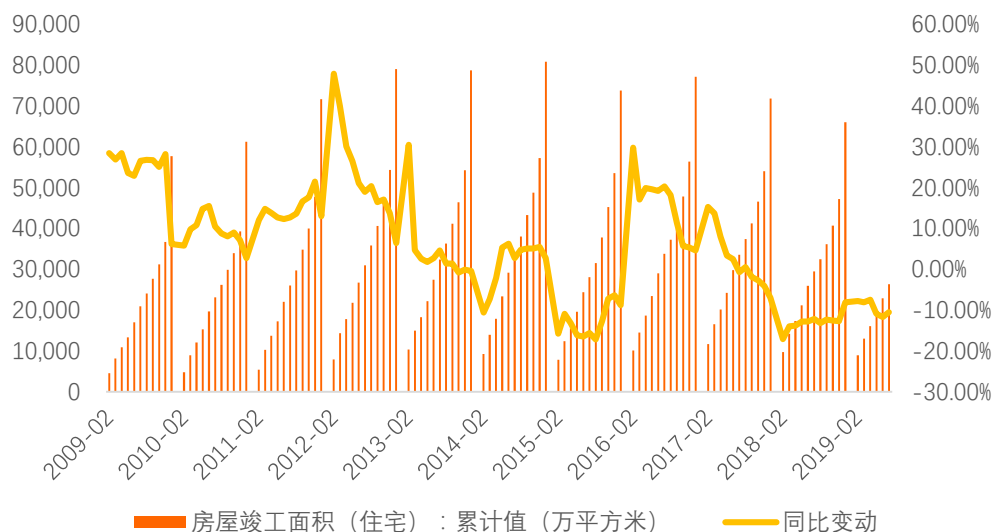


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2019年7月全国竣工面积 3445 万平方米, 同比下降 1.59%, 增速比 6 月提升 13.53pct。
1-7 月全国住宅竣工面积 26374 万平方米, 同比下降 10.50%, 增速比 1-6 月提升 1.2pct。

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 1-7 月全国住宅竣工面积 26374 万平方米, 同比下降 10.50%



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

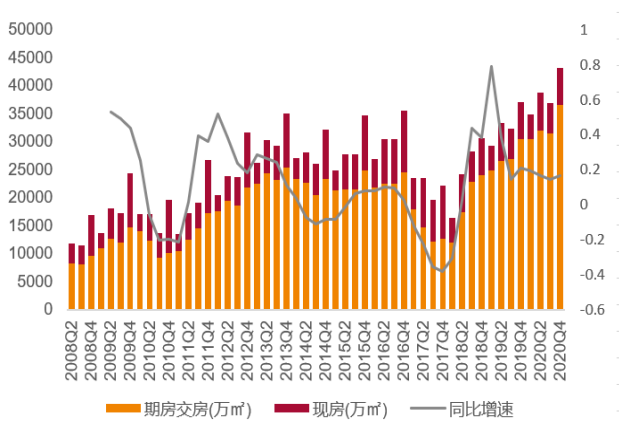
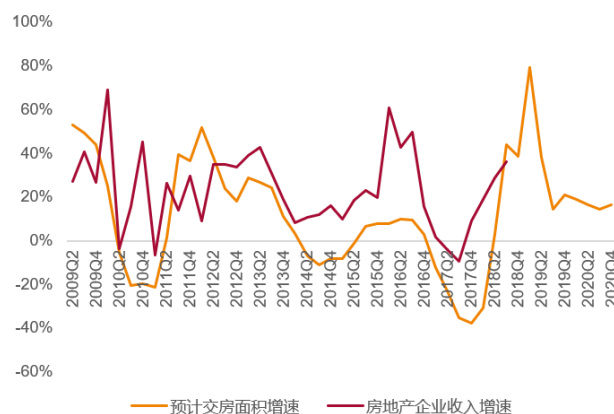


图 14: 54 家地产企业营收增速和预测交房模型相关性很好



资料来源: wind, 天风证券研究所

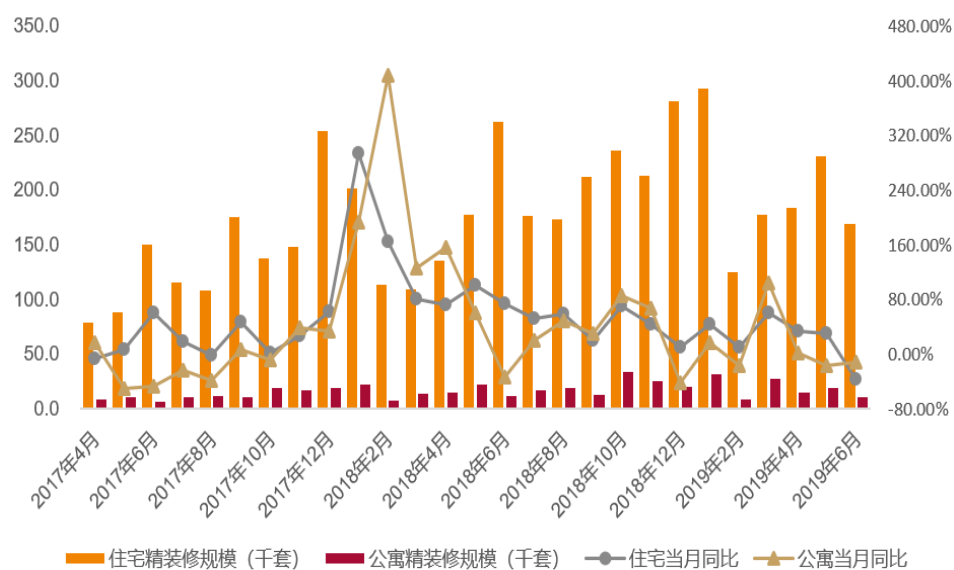
资料来源: wind, 天风证券研究所

2.3. 精装修运行情况——1-6月精装修开盘量增长17.3%

2019年6月全国精装修住宅16.96万套,同比下降35.60%,公寓精装修1.12万套,同比下降10.50%。1-6月全国精装修商品房开盘量合计129.7万套,同比增长17.3%。

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6月全国精装修住宅16.96万套,同比下降35.60%

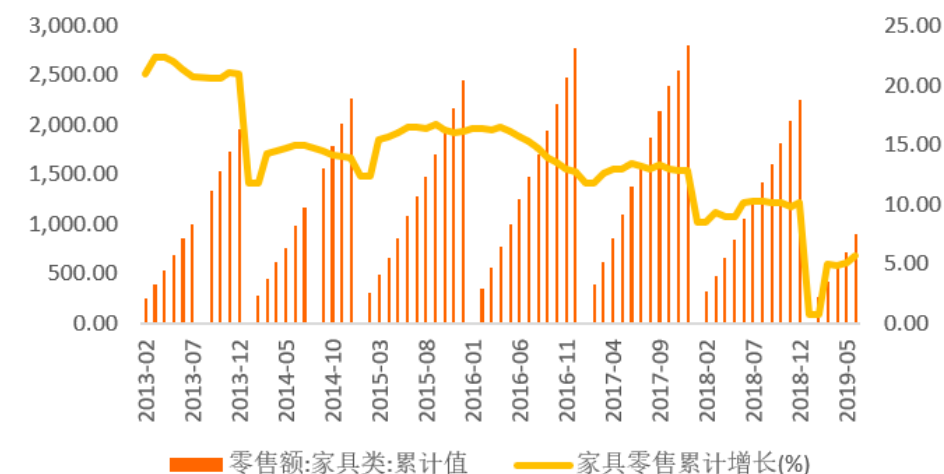


资料来源: 奥维云网, 天风证券研究所(我们统计的是在售楼盘中的精装修套数)

3. 行业运行指标——7月家具零售额增速较6月有所下滑

2019年7月全国家具零售额163亿元,同比增长6.3%,1-7月累计零售额1062亿元,累计同比增长5.8%,增速比前6月增加0.1pct。

图 16: 2019年1-7月全国规模以上企业家具零售额1062亿元,累计同比增长5.8%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

4. 交叉验证指标

住宅家具中衣柜类 7 月销售额 2.32 亿元，同比下降 11.11%，2019 年 1-7 月累计销售额 16.67 亿元，累计同比增长 23.80%；

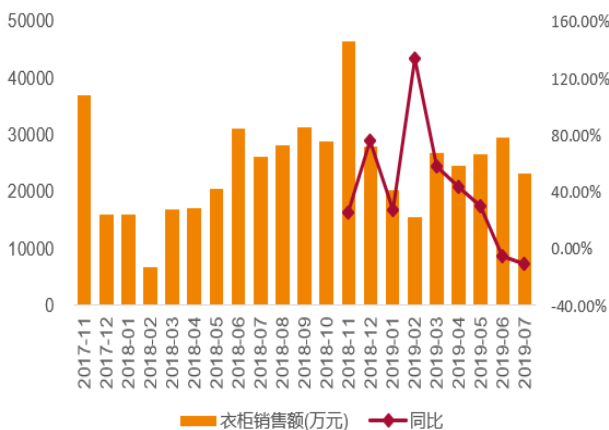
沙发类 7 月销售额 11.39 亿元，同比下降 22.53%，2019 年 1-7 月累计销售额 80.57 亿元，累计同比增长 0.48%；

床类 7 月销售额 14.92 亿元，同比下降 15.18%，2019 年 1-7 月累计销售额 99.83 亿元，累计同比增长 6.00%；

床垫类 7 月销售额 3.65 亿元，同比增长 16.54%，2019 年 1-7 月累计销售额 26.89 亿元，累计同比增长 11.69%；

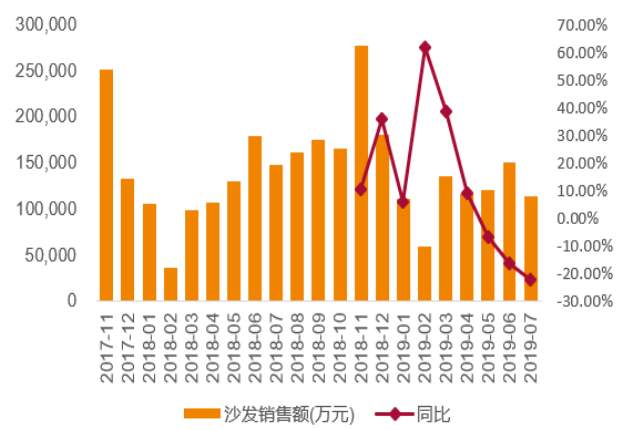
整体橱柜 7 月销售额 1.69 亿元，同比增长 10.89%，2019 年 1-7 月累计销售额 11.46 亿元，累计同比下降 11.15%。

图 17：2019 年 7 月衣柜类销售额 2.32 亿元，同比下降 11.11%



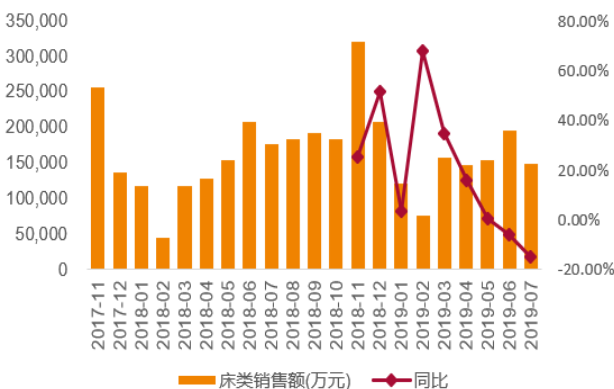
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 18：2019 年 7 月沙发类销售额 11.39 亿元，同比下降 22.53%



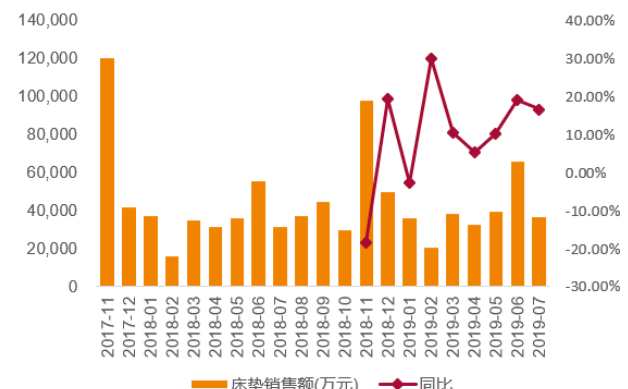
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 19：2019 年 7 月床类销售额 14.92 亿元，同比下降 15.18%



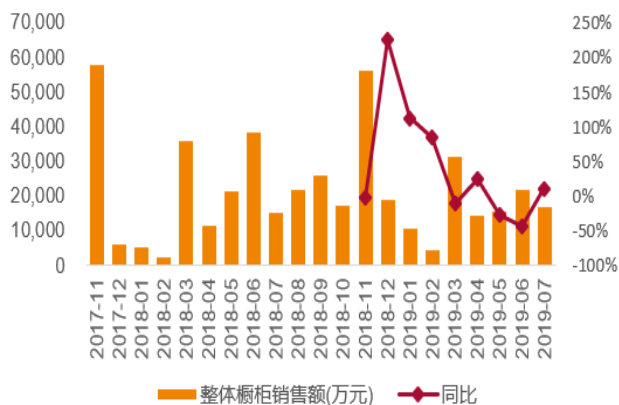
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 20：2019 年 7 月床垫类销售额 3.65 亿元，同比增长 16.54%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 21：2019 年 7 月整体橱柜销售额 1.69 亿元，同比增长 10.89%

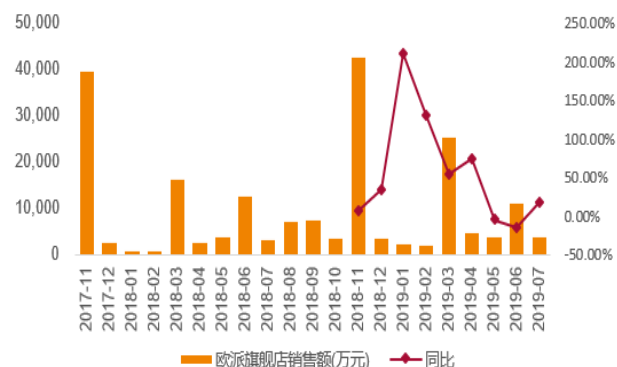


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

定制家居企业中，欧派家居旗舰店 7 月销售额为 3967 万元，同比增长 18.71%，2019 年 1-7 月累计销售额 5.33 亿元，累计同比增长 30.58%；好莱客旗舰店 7 月销售额为 1809 万元，同比增长 504.49%，2019 年 1-7 月累计销售额 1.08 亿元，累计同比下降 1.01%；志邦家居旗舰店 7 月销售额 1768 万元，同比增长 43.37%，2019 年 1-7 月累计销售额 1.32 亿元，累计同比增长 113.06%；尚品宅配旗舰店 7 月销售额 3007 万元，同比增长 29.58%，2019 年 1-7 月累计销售额 2.46 亿元，累计同比增长 16.28%；维意定制 7 月销售额 1222 万元，同比增长 52.97%，2019 年 1-7 月累计销售额 9515 万元，累计同比增长 81.82%。

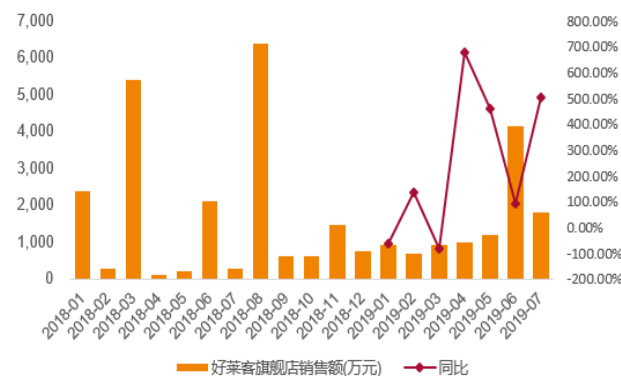
成品家居企业中，顾家家居旗舰店 7 月销售额为 4666 万元，同比增长 23.54%，2019 年 1-7 月累计销售额 3.67 亿元，累计同比下降 38.84%；梦百合旗舰店 7 月销售额为 430 万元，同比增长 114.59%，2019 年 1-7 月累计销售额 2797 万元，累计同比增长 127.28%；床垫企业喜临门旗舰店 7 月销售额 1351 万元，同比提升 376.62%，2019 年 1-7 月累计销售额 1.21 亿元，累计同比提升 19.85%；沙发企业芝华仕旗舰店 7 月销售额 5746 万元，同比增长 329.87%，2019 年 1-7 月累计销售额 4.04 亿元，累计同比增长 123.33%。

图 22：欧派旗舰店 7 月销售额 3967 万元，同比增长 18.71%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

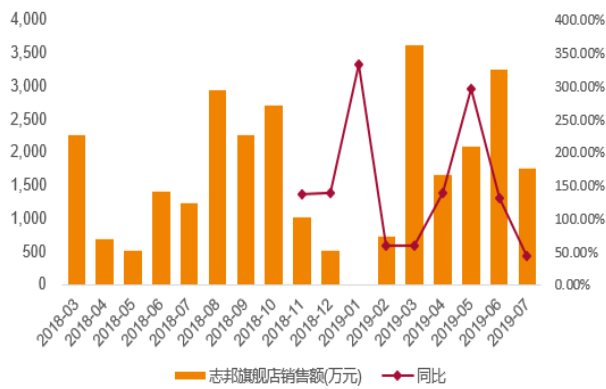
图 23：好莱客旗舰店 7 月销售额 1809 万元，同比增长 504.49%



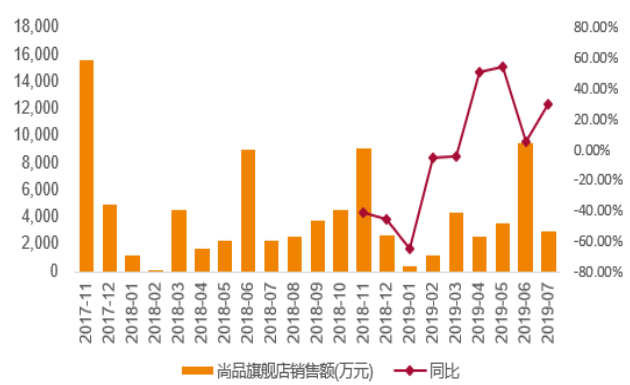
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 24：志邦旗舰店 7 月销售额 1768 万元，同比增长 43.37%

图 25：尚品旗舰店 7 月销售额 3007 万元，同比增长 29.58%

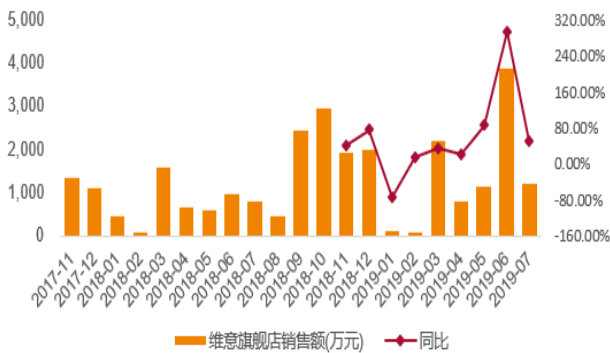


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



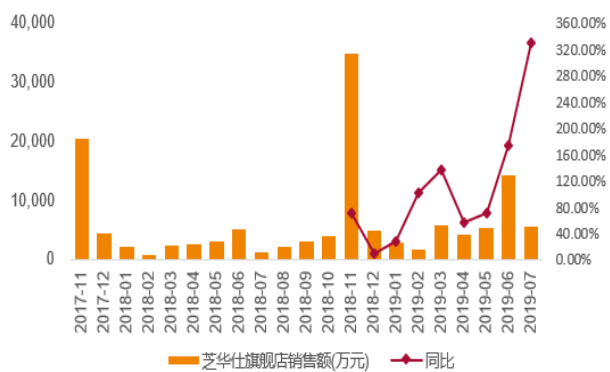
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 26: 维意旗舰店7月销售1222万元，同比增长52.97%



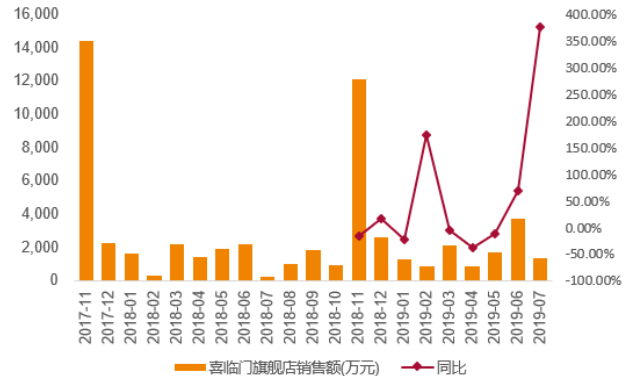
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 27: 芝华仕旗舰店7月销售额5746万元，同比增长329.87%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

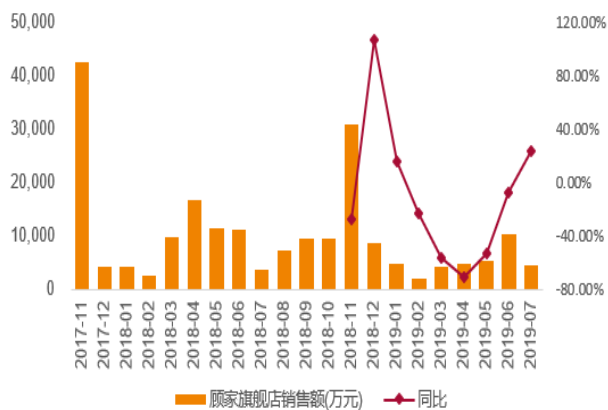
图 28: 喜临门旗舰店7月销售额1351万元，同比提升376.62%



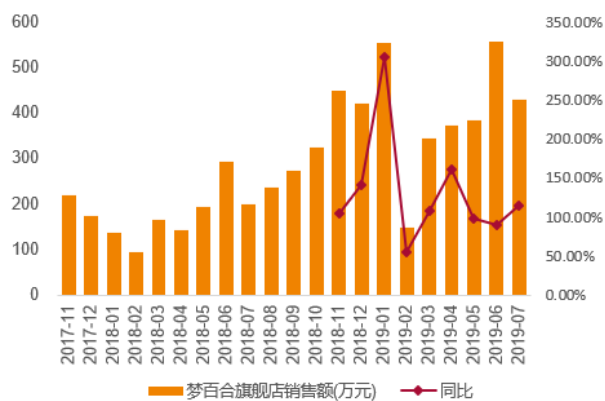
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 29: 顾家旗舰店7月销售额4666万元，同比增长23.54%

图 30: 梦百合旗舰店7月销售额430万元，同比增长114.59%



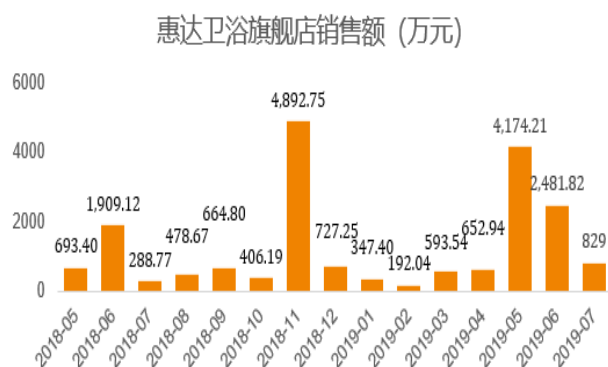
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

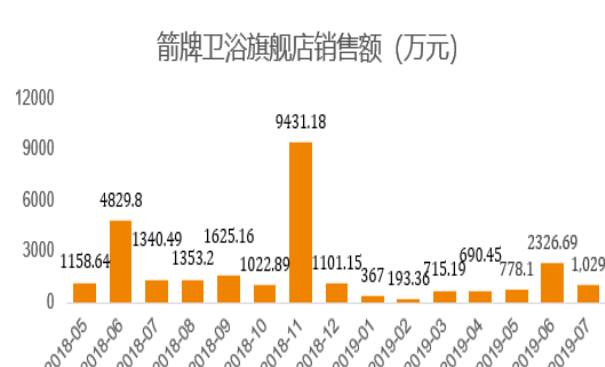
卫浴企业中，**惠达卫浴旗舰店** 7月销售额为 829 万元，同比增长 187.13%；**箭牌卫浴旗舰店** 7月销售额为 1029 万元，同比下降 23.21%；**九牧旗舰店** 7月销售额 1940 万元，同比下降 12.76%；**科勒卫浴旗舰店** 7月销售额 345 万元，同比下降 30.33%。

图 31：惠达卫浴旗舰店 7 月销售额 829 万元，同比增长 187.13%



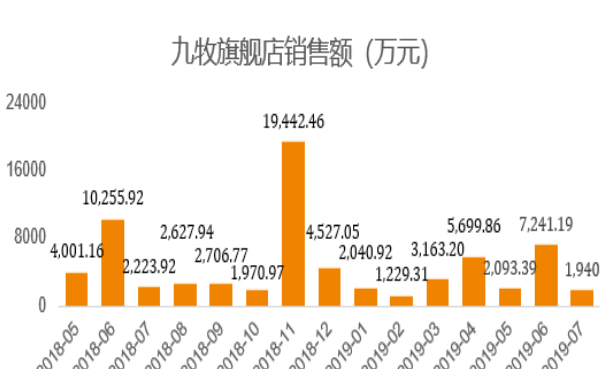
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 32：箭牌卫浴旗舰店 7 月销售额 1029 万元，同比下降 23.21%



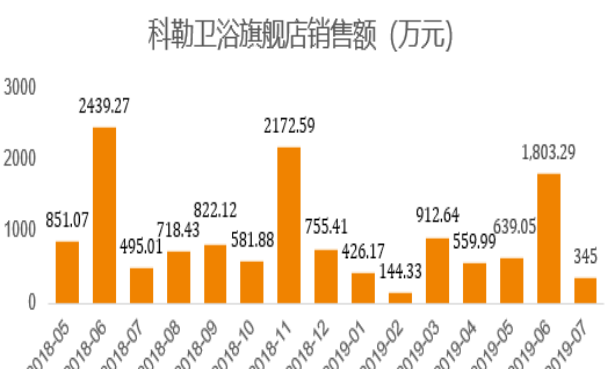
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 33：九牧卫浴旗舰店 7 月销售额 1940 万元，同比下降 12.76%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 34：科勒卫浴旗舰店 7 月销售额 345 万元，同比下降 30.33%



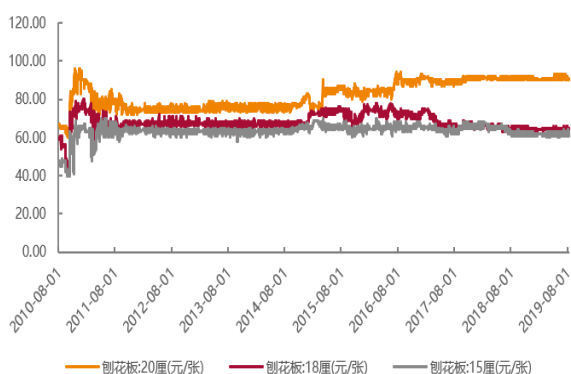
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

5. 原材料价格数据——化学品价格有所回升

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 64.2 元，同比下降 1.3%，7 月均价为 64.45 元，环比 6 月提升 1.34%，同比 18 年 7 月下降 0.40%。

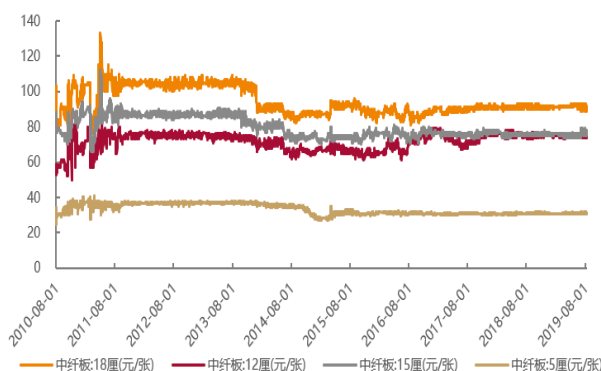
中纤板主要用于定制家具柜门的制作，15 厘中纤板 2019 年均价为 75.5 元，同比下降 0.4%；7 月均价 76.84 元/张，环比 6 月下降 2.50%，同比 18 年 7 月提升 1.75%。

图 35：刨花板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 36：中纤板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：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	61.7	64.2	90.9

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 3：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	31.2	75.0	75.5	91.6

资料来源：Wind，天风证券研究所

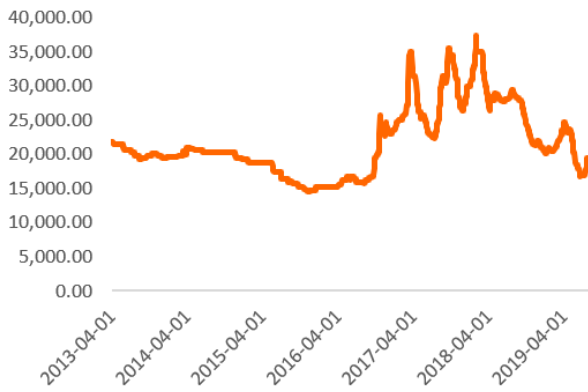
2019 年 MDI 价格相较于 2018 年大幅下滑，春节后价格有反弹趋势，但 5 月开始价格持续回落，MDI 主要用于沙发或床类所需的皮革制造，2019 年 MDI 均价 20570 元/吨，同比下降 25.3%，7 月均价 17848 元/吨，环比 6 月提升 1.38%，同比 18 年 7 月下降 37.94%。

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 13982 元/吨，同比下降 50.9%，7 月均价 13448 元/吨，环比 6 月提升 6.62%，同比 18 年 7 月下降 51.00%。

图 37：2019 年 MDI 均价为 20570 元/吨，同比下降 25.3%

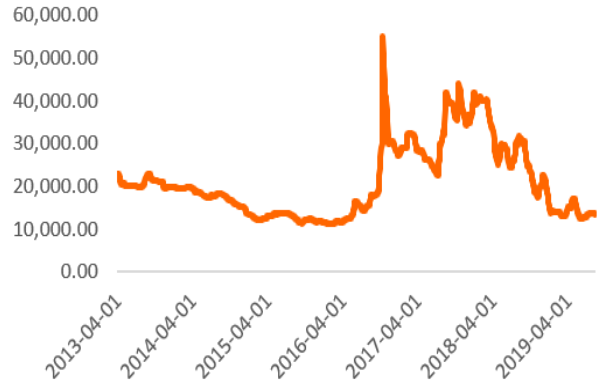
图 38：2019 年 TDI 均价为 13982 元/吨，同比下降 50.9%

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 4：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	20570	13982

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