

# 轻工制造

证券研究报告

2019年09月17日

## 低线城市新房销售回暖，竣工面积降幅继续收窄——家居板块数据跟踪报告第九期

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  
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:加热不燃烧政策指向稳定,家居板块现底部配置价值》 2019-09-15
- 2 《轻工制造-行业研究周报:家居板块回暖已在途中,推荐家居19年中报深度回顾》 2019-09-08
- 3 《轻工制造-行业研究周报:9月金股集友股份+中顺洁柔,推荐电子烟规范研讨会内容》 2019-09-01

2019年8月全国住宅商品房销售面积1.17亿平方米,同比增长7.2%,增速环比7月提升3.8pct,1-8月累计上升0.6%。大中城市表现持续回落,8月30大中城市销售面积合计下滑9.23%,较7月回落11.55pct。热点城市受地产调控政策影响销售有所回落,下半年以来全国销售小幅回暖主要由于低线城市销售较好。

8月中大城市新房成交增速大幅低于全国。2019年8月全国30大城市商品房成交面积1444.77万平方米,同比下降9.23%。1-8月成交面积累计同比增长6.40%,增速比19年1-7月放缓2.72pct。

8月9大城市二手房成交面积589万平方米,同比增长5.41%。累计看,1-8月9大城市二手房成交面积4478万平方米,累计同比增长11.83%,增速比1-7月下滑1.04pct。

2019年8月全国住宅竣工面积2962万平方米,同比下降1.16%,增速比7月提升0.44pct。1-8月全国住宅竣工面积29336万平方米,同比下降9.60%,增速比1-7月提升0.9pct。但竣工面积数据质量较差,今年交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃产量库存、家装订单、建安投资等持续改善。根据我们交房预测模型,预计交房回暖持续周期在2年左右。

2019年7月全国精装修住宅8.58万套,同比下降51.50%,公寓精装修1.76万套,同比上升0.90%。1-7月全国精装修商品房开盘量合计148.3万套,同比增长14.1%。16-18年精装修开盘量有大幅增长,建设周期在2-3年,故2020-2021年为精装修房提供材料供应的企业收入预计仍会有较快增长。

2019年8月全国家具零售额161亿元,同比增长5.7%,1-8月累计零售额1220亿元,累计同比增长5.8%,增速与前7月持平。

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%,8月均价为64.42元,环比下降0.05%,同比下降0.70%。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20304元/吨,同比下降26.2%,8月环比提升5.31%。2019年TDI均价相较2018年近乎腰斩,2019年TDI均价13846元/吨,同比下降51.4%,8月环比下降1.01%。

投资建议:交房回暖逐步被验证,家居行业今年价格战趋缓,下半年业绩继续回暖确定性较强。从中报情况看,家居板块19Q2业绩开始回暖,预收款改善明显,7-8月家居企业订单也有所改善,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,预计未来交房将继续改善,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,未来业绩有望改善。长期看家居本质属性是消费,从国外经验看新房成交见顶后,家居消费仍会持续增长。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】、【顾家家居】;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;受益精装修和行业去产能角度推荐【惠达卫浴】,建议关注【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



## 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. 8月全国新房销售面积回暖，低线级城市销售较好	4
2.2. 二手房成交增速有所下滑，竣工降幅持续收窄	6
2.3. 精装修运行情况——1-7月精装修开盘量增长14.1%	9
3. 行业运行指标——8月家具零售额增速较7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	14

## 图表目录

图 1: 8月全国住宅商品房销售面积 1.17 亿平方米，同比增长 7.2%	4
图 2: 1-8月 30 大城市商品房累计成交面积 1.14 亿平，同比增长 6.40%	5
图 3: 1-8月一线城市商品房成交面积 2241 万平方米，累计同比增长 21.10%	5
图 4: 1-8月二线城市商品房成交面积 5481 万平方米，累计同比下降 1.26%	5
图 5: 1-8月三线城市商品房成交面积 3721 万平方米，累计同比增长 10.98%	5
图 6: 一二三线城市商品房销售数据 8月增速较7月均大幅回落	6
图 7: 8月 9 城二手房成交面积 589 万平方米，同比增长 5.41%	6
图 8: 北京 1-8 月二手房累计成交 842 万平，同比下降 8.76%	7
图 9: 深圳 1-8 月二手房累计成交 371 万平，同比下降 5.08%	7
图 10: 青岛 1-8 月二手房累计成交 299 万平，累计同比下降 11.71%	7
图 11: 杭州 1-8 月二手房累计成交 340 万平，累计同比下降 14.56%	7
图 12: 2019 年 1-8 月全国住宅竣工面积 29336 万平方米，同比下降 9.60%	8
图 13: 交房预测模型——按季度看，2017Q4 交房最差	8
图 14: 建筑工程投资完成额 1-7 月累计同比增长 9.7%	8
图 15: 电梯产量 1-7 月累计同比增长 4.6%	9
图 16: 平板玻璃产量 1-7 月同比增长 7%	9
图 17: 2019 年 7 月全国精装修住宅 8.58 万套，同比下降 51.50%	9
图 18: 2019 年 1-7 月精装修套数累计同比增长 14.1%	9
图 19: 2019 年 1-8 月全国规模以上企业家具零售额 1220 亿元，累计同比增长 5.8%	9
图 20: 2019 年 8 月销售额 2.58 亿元，同比下降 8.29%	10
图 21: 2019 年 8 月销售额 12.20 亿元，同比下降 23.98%	10
图 22: 2019 年 8 月销售额 16.39 亿元，同比下降 10.19%	10
图 23: 2019 年 8 月销售额 4.34 亿元，同比增长 17.36%	10
图 24: 2019 年 8 月销售额 1.96 亿元，同比下降 9.04%	11
图 25: 欧派旗舰店 8 月销售额为 2649 万元，同比下降 62.89%	11
图 26: 好莱客旗舰店 8 月销售额为 2936 万元，同比下降 54.02%	11
图 27: 志邦旗舰店 8 月销售额 2700 万元，同比下降 8.57%	12

图 28: 尚品旗舰店 8 月销售额 4205 万元, 同比增长 65.67% .....	12
图 29: 维意旗舰店 8 月销售额 1315 万元, 同比增长 190.60% .....	12
图 30: 芝华仕旗舰店 8 月销售额 6944 万元, 同比增长 196.34% .....	12
图 31: 喜临门旗舰店 8 月销售额 3102 万元, 同比提升 201.08% .....	12
图 32: 顾家旗舰店 8 月销售额为 5524 万元, 同比下降 24.07% .....	13
图 33: 梦百合旗舰店 8 月销售额为 527 万元, 同比增长 123.33% .....	13
图 34: 惠达卫浴旗舰店 8 月销售额为 1681 万元, 同比增长 251.16% .....	13
图 35: 箭牌卫浴旗舰店 8 月销售额为 1199 万元, 同比下降 11.41% .....	13
图 36: 九牧卫浴旗舰店 8 月销售额 2488 万元, 同比下降 5.32% .....	13
图 37: 科勒卫浴旗舰店 8 月销售额 565 万元, 同比下降 21.35% .....	13
图 38: 刨花板价格走势 .....	14
图 39: 中纤板价格走势 .....	14
图 40: 2019 年 MDI 均价为 20304 元/吨, 同比下降 26.2% .....	15
图 41: 2019 年 TDI 均价为 13846 元/吨, 同比下降 51.4% .....	15
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
<b>一、驱动力指标</b>		
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
<b>二、行业运行指标</b>		
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
<b>三、交叉验证指标</b>		
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
<b>四、原材料价格指标</b>		
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

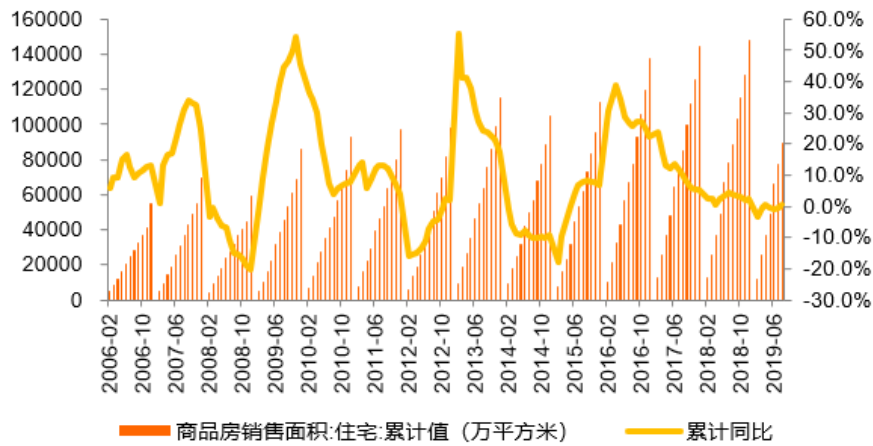
资料来源：天风证券研究所

## 2. 行业驱动力指标

### 2.1. 8 月全国新房销售面积回暖，低线城市销售较好

2019 年 8 月全国住宅商品房销售面积 1.17 亿平方米，同比增长 7.2%，增速环比 7 月提升 3.8pct，1-8 月累计上升 0.6%。大中城市表现持续回落，8 月 30 大中城市销售面积合计下滑 9.23%，较 7 月回落 11.55pct。热点城市受地产调控政策影响销售有所回落，下半年以来全国销售小幅回暖主要由于低线城市销售较好。

图 1：8 月全国住宅商品房销售面积 1.17 亿平方米，同比增长 7.2%



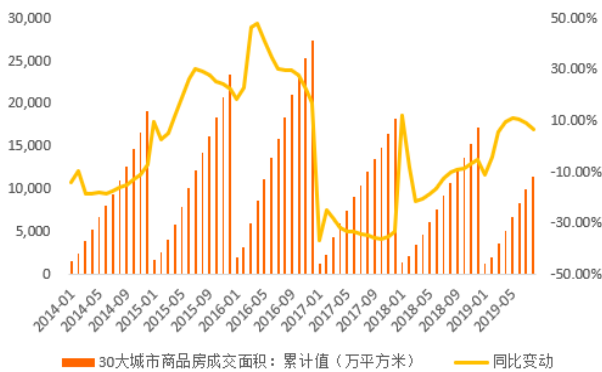
资料来源: Wind, 天风证券研究所

8月大中城市新房成交增速大幅低于全国。2019年8月全国30大城市商品房成交面积1444.77万平方米,同比下降9.23%。1-8月成交面积累计同比增长6.40%,增速比19年1-7月放缓2.72pct。

分线看,一线城市5-8月成交面积增速较2-4月有所回落,8月增速同比下降8.67%,环比7月下月下滑16.79pct;二线城市月度成交增速自3月以来首次出现下滑,8月增速同比下降4.92%,环比7月下月下滑7.97pct;三线城市成交数据8月降幅扩大,8月增速同比下降15.64%,环比7月下月下滑13.79pct。

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。

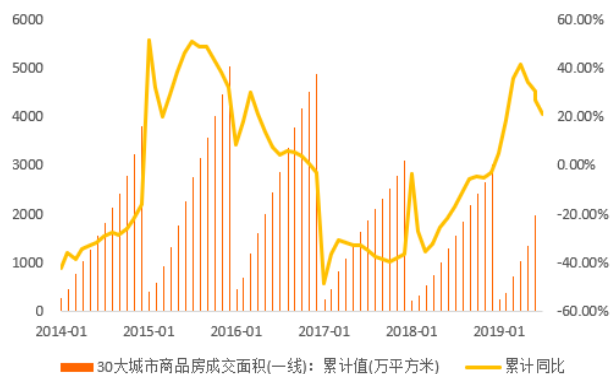
图2: 1-8月30大城市商品房累计成交面积1.14亿平,同比增长6.40%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

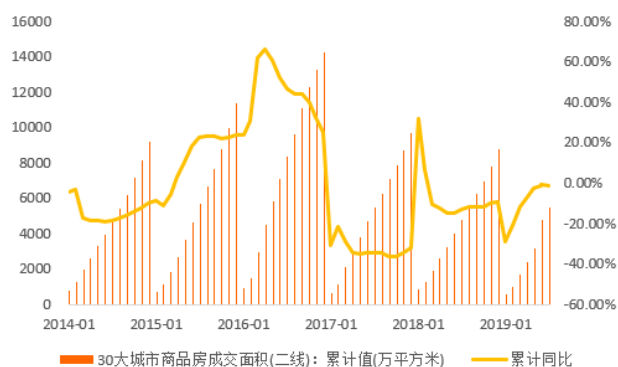
图4: 1-8月二线城市商品房成交面积5481万平方米,累计同比下降1.26%

图3: 1-8月一线城市商品房成交面积2241万平方米,累计同比增长21.10%

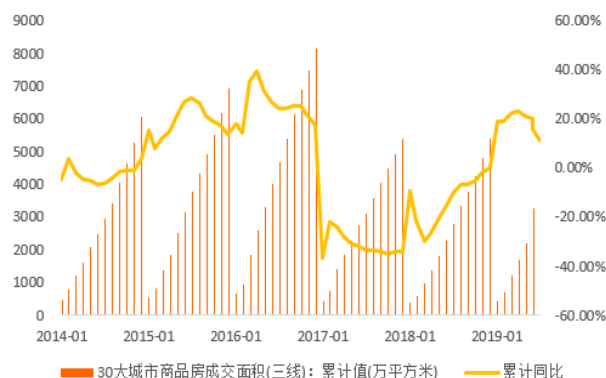


资料来源: Wind, 天风证券研究所

图5: 1-8月三线城市商品房成交面积3721万平方米,累计同比增长10.98%



资料来源: Wind, 天风证券研究所



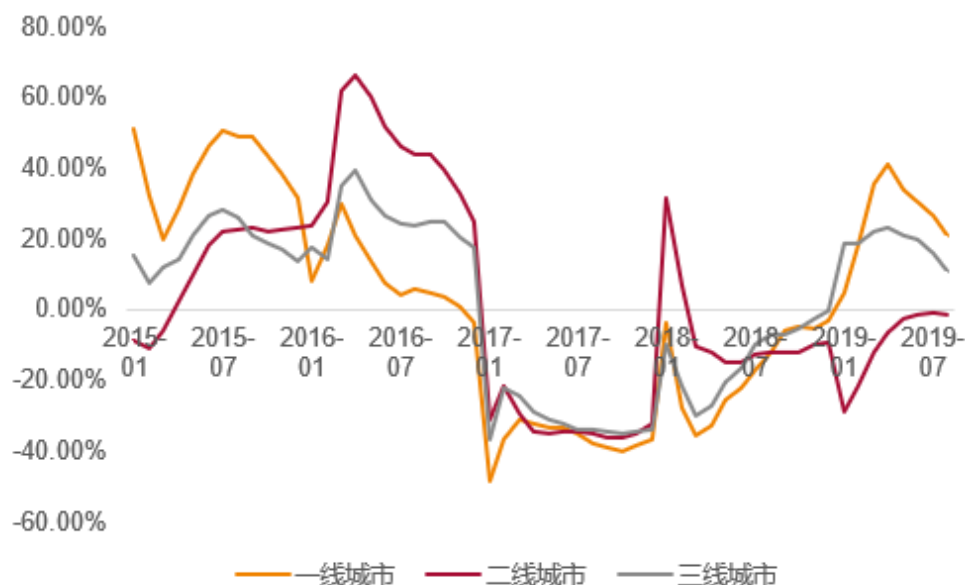
资料来源: Wind, 天风证券研究所

分线城市来看, 2019年8月一线城市商品房成交面积275万平方米, 同比增长8.67%。累计看, 1-8月一线城市商品房成交面积2241万平方米, 累计同比增长21.10%, 增速比1-7月下滑5.78pct。

二线城市8月商品房成交面积718万平, 同比下降4.92%。累计看, 1-8月二线城市商品房成交面积5481万平方米, 累计同比下降1.26%, 增速比1-7月下滑0.58pct。

三线城市8月成交面积451万平, 同比下降15.64%。累计看, 1-8月三线城市商品房成交面积3721万平方米, 累计同比增长10.98%, 增速比1-7月下滑5.05pct。

图6: 一二三线城市商品房销售数据8月增速较7月均大幅回落

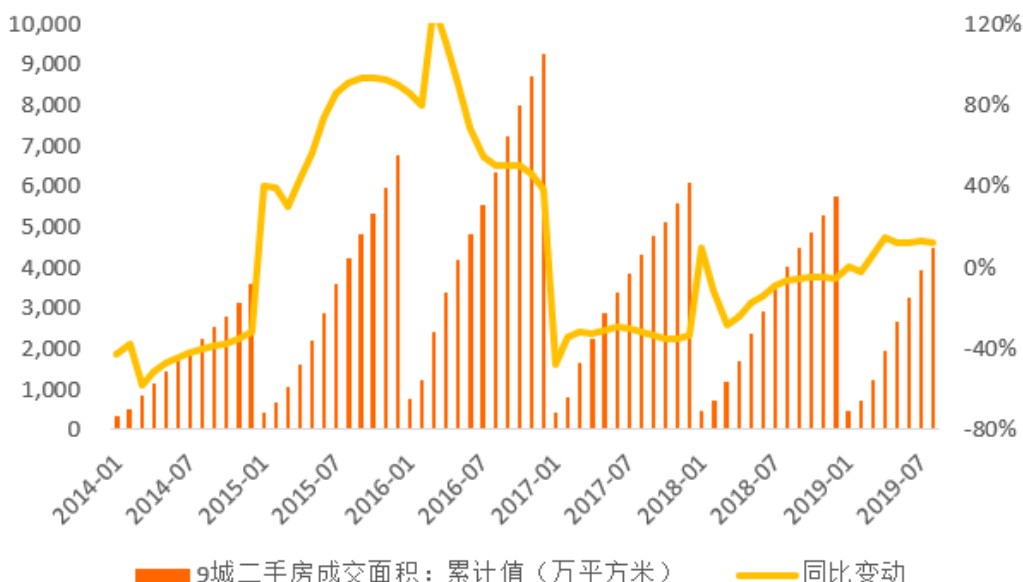


资料来源: Wind, 天风证券研究所

## 2.2. 二手房成交增速有所下滑, 竣工降幅持续收窄

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8月9大城市二手房成交面积589万平方米, 同比增长5.41%。累计看, 1-8月9大城市二手房成交面积4478万平方米, 累计同比增长11.83%, 增速比1-7月下滑1.04pct。

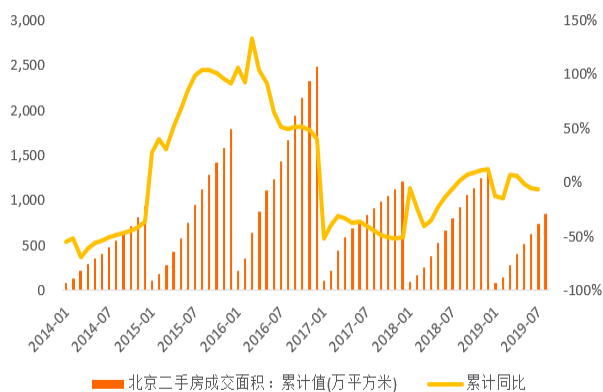
图7: 8月9城二手房成交面积589万平方米, 同比增长5.41%



资料来源：Wind，天风证券研究所

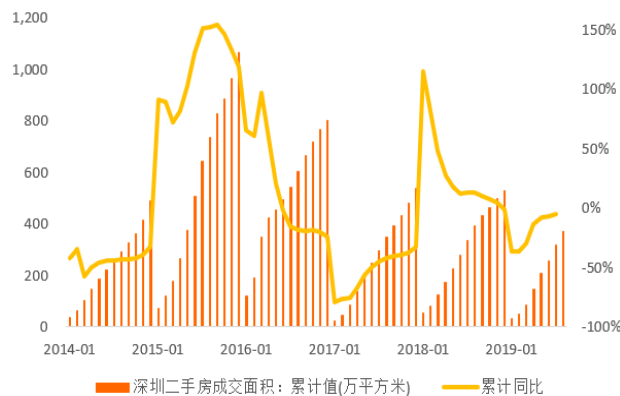
一线城市中，北京二手房交易在经历了3-4月成交量的回暖后，5-8月成交量明显下滑。1-8月累计同比下降8.76%，增速比1-7月下降1.56pct。深圳18年成交有所回暖，但趋势较弱，从18年9月起累计增速持续下滑，但4月开始累计增速下滑速度已逐步趋缓，1-8月累计同比下降5.08%，较前7月提升0.18pct。

图 8：北京 1-8 月二手房累计成交 842 万平，同比下降 8.76%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：深圳 1-8 月二手房累计成交 371 万平，同比下降 5.08%



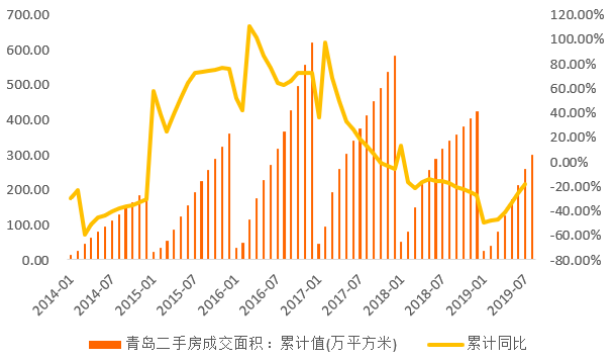
资料来源：Wind，天风证券研究所

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1-8月的二手房成交面积数据显示，成都、厦门、苏州3个城市今年以来二手房成交面积累计同比大增，厦门由于18年同期基数较低，19年来累计同比大增170%，成都18年5月成交开始回暖，累计同比保持20%左右，19年1月以来增速提升，1-8月累计同比增长40%。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，1-8月累计增速41%。

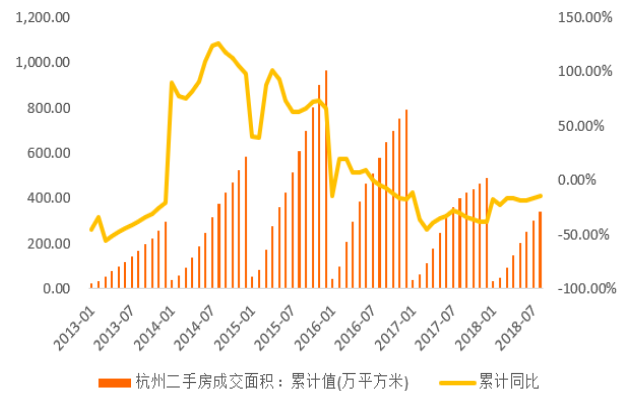
而青岛、杭州今年二手房成交数据累计同比下滑，但近期同比增速持续改善。青岛年初以来下滑趋势持续放缓，1-8月累计同比下降11.71%，较前7月提升6.53pct；杭州1-8月累计同比下降14.56%，较前7月提升2.79pct。

图 10：青岛 1-8 月二手房累计成交 299 万平，累计同比下降 11.71%

图 11：杭州 1-8 月二手房累计成交 340 万平，累计同比下降 14.56%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

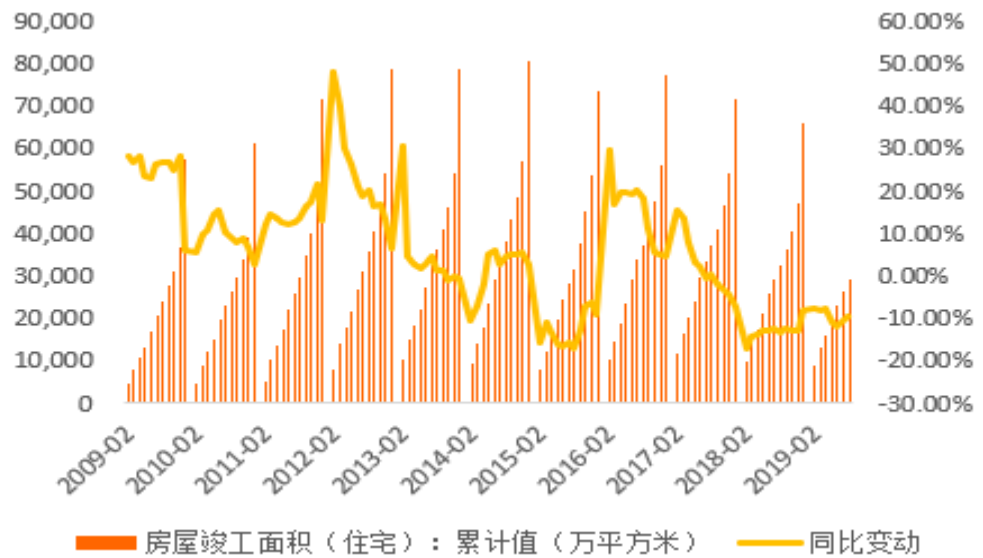


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2019年8月全国住宅竣工面积2962万平方米,同比下降1.16%,增速比7月提升0.44pct。  
1-8月全国住宅竣工面积29336万平方米,同比下降9.60%,增速比1-7月提升0.9pct。

但竣工面积数据质量较差,今年交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃产量库存、家装订单、建筑投资等持续改善。根据我们交房预测模型,预计交房回暖持续周期在2年左右。

图 12: 2019 年 1-8 月全国住宅竣工面积 29336 万平方米, 同比下降 9.60%



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

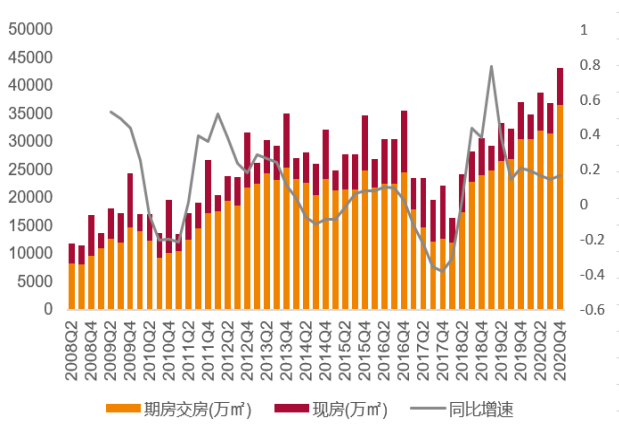
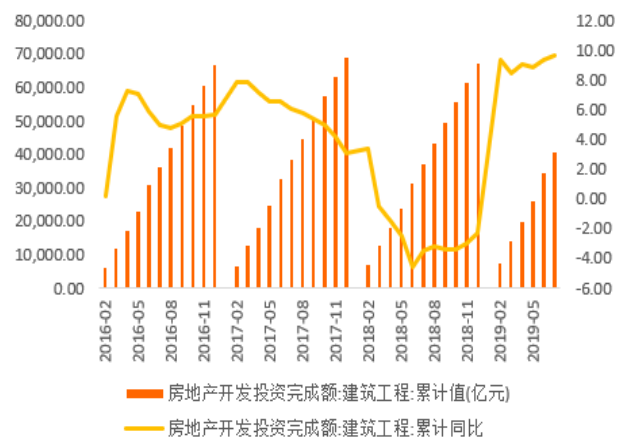


图 14: 建筑工程投资完成额 1-7 月累计同比增长 9.7%

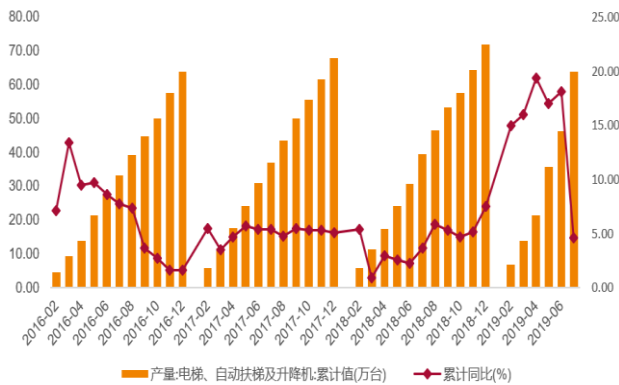




资料来源: wind, 天风证券研究所

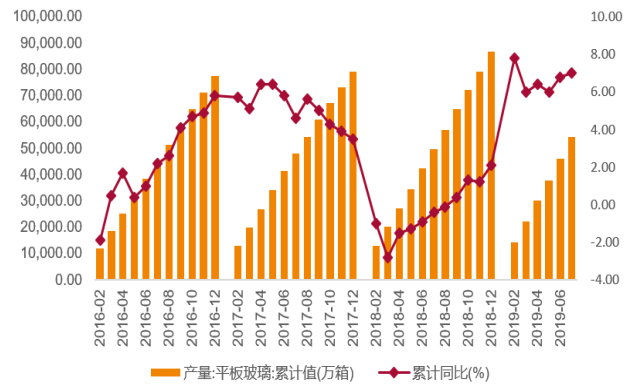
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 15: 电梯产量 1-7 月累计同比增长 4.6%



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 16: 平板玻璃产量 1-7 月同比增长 7%



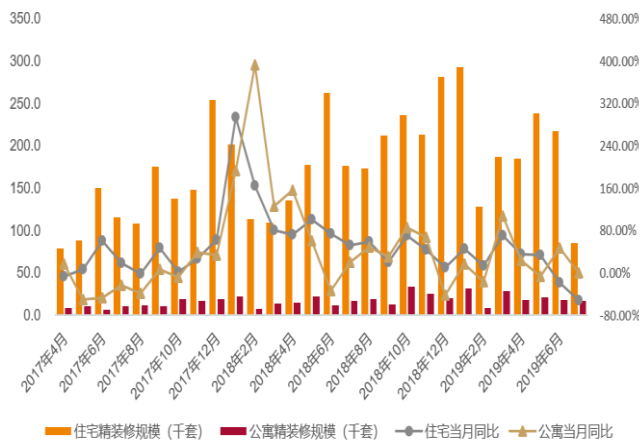
资料来源: wind, 天风证券研究所

### 2.3. 精装修运行情况——1-7 月精装修开盘量增长 14.1%

2019 年 7 月全国精装修住宅 8.58 万套, 同比下降 51.50% (奥维数据会追溯调整, 故当月波动较大), 公寓精装修 1.76 万套, 同比上升 0.9%。1-7 月全国精装修商品房开盘量合计 148.3 万套, 同比增长 14.1%。

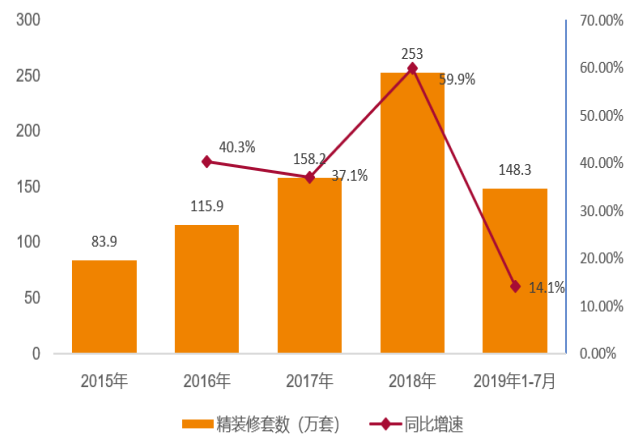
16-18 年精装修开盘量有大幅增长, 建设周期在 2-3 年, 故 2020-2021 年为精装修房提供材料供应的企业收入预计仍会有较快增长。

图 17: 2019 年 7 月全国精装修住宅 8.58 万套, 同比下降 51.50%



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)

图 18: 2019 年 1-7 月精装修套数累计同比增长 14.1%

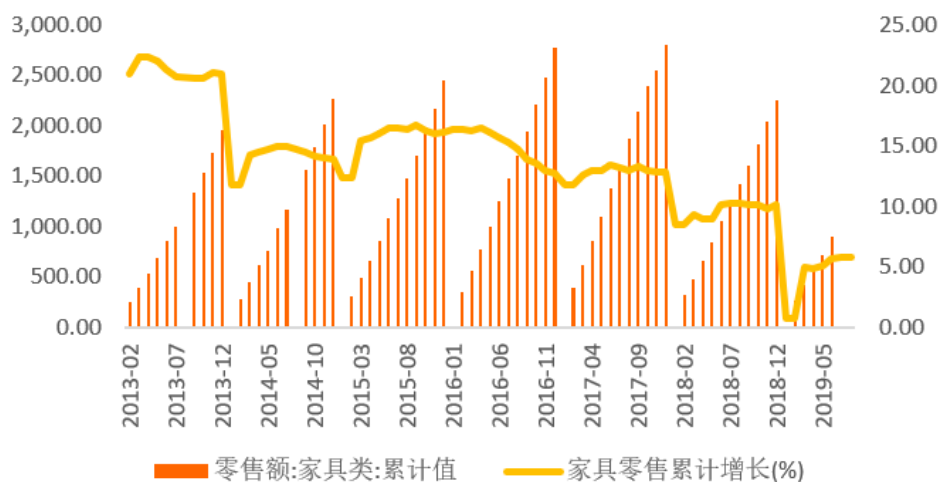


资料来源: 奥维云网, 天风证券研究所 (我们统计的是在售楼盘中的精装修套数)

### 3. 行业运行指标——8 月家具零售额增速较 7 月有所下滑

2019 年 8 月全国家具零售额 161 亿元, 同比增长 5.7%, 环比 7 月下滑 0.6pct, 1-8 月累计零售额 1220 亿元, 累计同比增长 5.8%, 增速与前 7 月持平。

图 19: 2019 年 1-8 月全国规模以上企业家具零售额 1220 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** 8月销售额 2.58 亿元, 同比下降 8.29%, 2019 年 1-8 月累计销售额 19.25 亿元, 累计同比增长 18.25%;

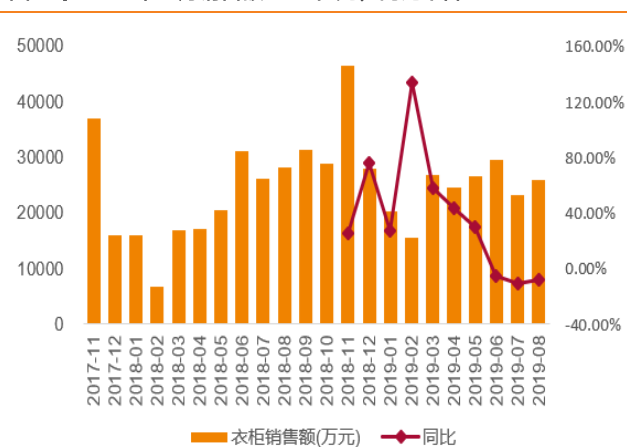
**沙发类** 8月销售额 12.20 亿元, 同比下降 23.98%, 2019 年 1-8 月累计销售额 92.77 亿元, 累计同比下降 3.60%;

**床类** 8月销售额 16.39 亿元, 同比下降 10.19%, 2019 年 1-8 月累计销售额 116.22 亿元, 累计同比增长 3.37%;

**床垫类** 8月销售额 4.34 亿元, 同比增长 17.36%, 2019 年 1-8 月累计销售额 31.23 亿元, 累计同比增长 12.45%;

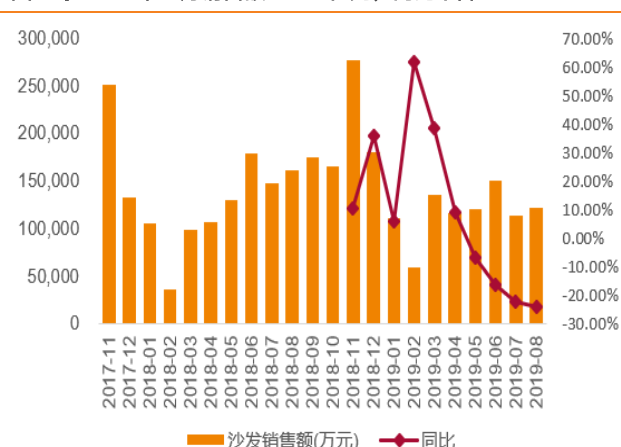
**整体橱柜** 8月销售额 1.96 亿元, 同比下降 9.04%, 2019 年 1-8 月累计销售额 13.42 亿元, 累计同比下降 10.84%。

图 20: 2019 年 8 月销售额 2.58 亿元, 同比下降 8.29%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

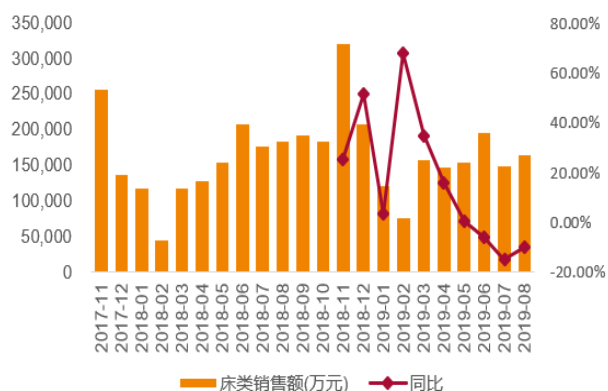
图 21: 2019 年 8 月销售额 12.20 亿元, 同比下降 23.98%



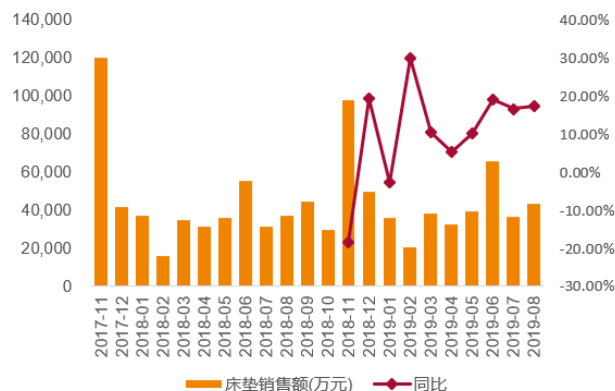
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 22: 2019 年 8 月销售额 16.39 亿元, 同比下降 10.19%

图 23: 2019 年 8 月销售额 4.34 亿元, 同比增长 17.36%

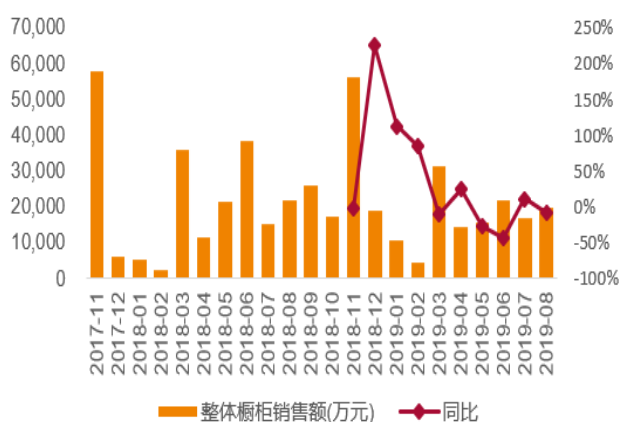


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 24：2019 年 8 月销售额 1.96 亿元，同比下降 9.04%



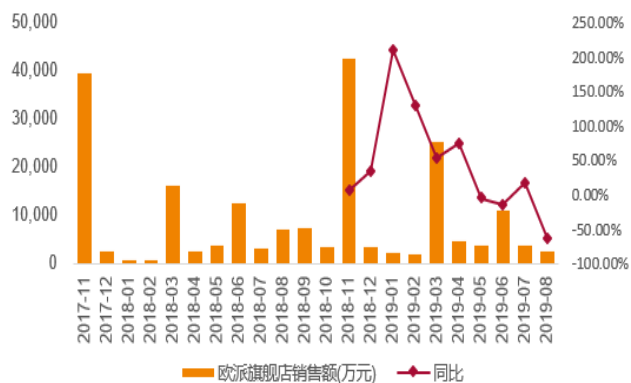
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

**定制家居企业中,欧派家居旗舰店** 8 月销售额为 2649 万元,同比下降 62.89%,2019 年 1-8 月累计销售额 5.59 亿元,累计同比增长 16.66%;**好莱客旗舰店** 8 月销售额为 2936 万元,同比下降 54.02%,2019 年 1-8 月累计销售额 1.37 亿元,累计同比下降 20.60%;**志邦家居旗舰店** 8 月销售额 2700 万元,同比下降 8.57%,2019 年 1-8 月累计销售额 1.59 亿元,累计同比增长 73.71%;**尚品宅配旗舰店** 8 月销售额 4205 万元,同比增长 65.67%,2019 年 1-8 月累计销售额 2.88 亿元,累计同比增长 21.56%;**维意定制** 8 月销售额 1315 万元,同比增长 190.60%,2019 年 1-8 月累计销售额 1.08 亿元,累计同比增长 90.48%。

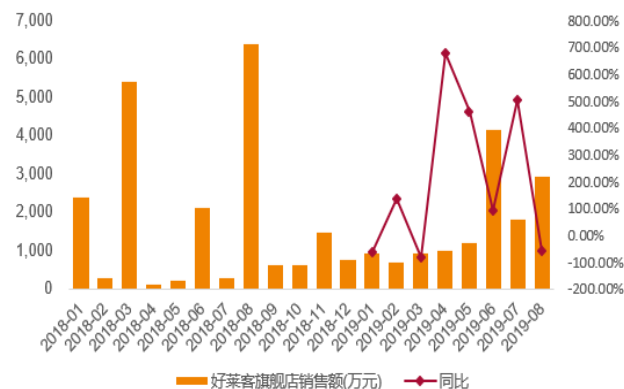
**成品家居企业中,顾家家居旗舰店** 8 月销售额为 5524 万元,同比下降 24.07%,2019 年 1-8 月累计销售额 4.22 亿元,累计同比下降 37.25%;**梦百合旗舰店** 8 月销售额为 527 万元,同比增长 123.33%,2019 年 1-8 月累计销售额 3324 万元,累计同比增长 126.65%;**床垫企业喜临门旗舰店** 8 月销售额 3102 万元,同比提升 201.08%,2019 年 1-8 月累计销售额 1.52 亿元,累计同比提升 36.65%;**沙发企业芝华仕旗舰店** 8 月销售额 6944 万元,同比增长 196.34%,2019 年 1-8 月累计销售额 4.73 亿元,累计同比增长 131.70%。

图 25：欧派旗舰店 8 月销售额为 2649 万元，同比下降 62.89%

图 26：好莱客旗舰店 8 月销售额为 2936 万元，同比下降 54.02%

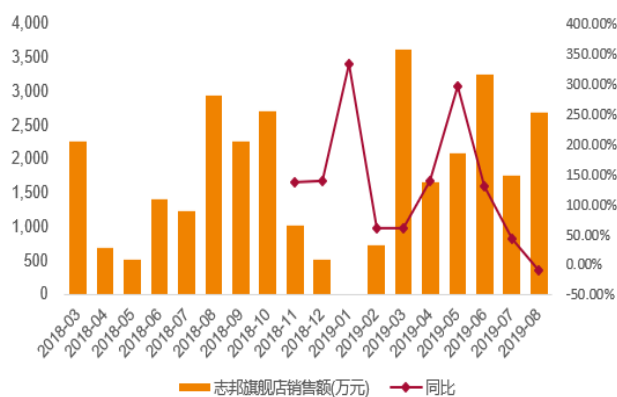


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



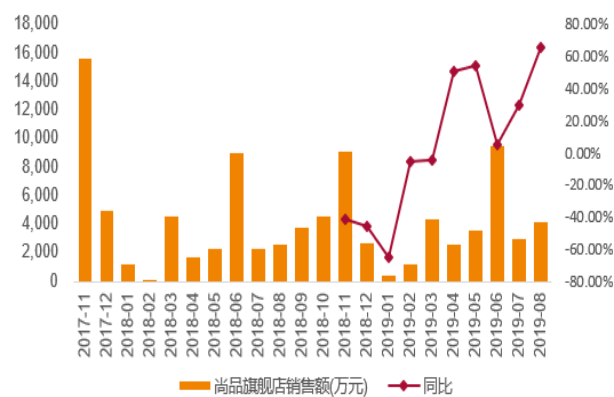
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 27: 志邦旗舰店8月销售额2700万元，同比下降8.57%



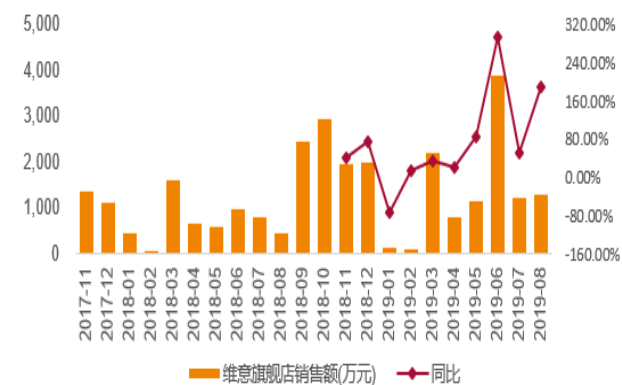
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 28: 尚品旗舰店8月销售额4205万元，同比增长65.67%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

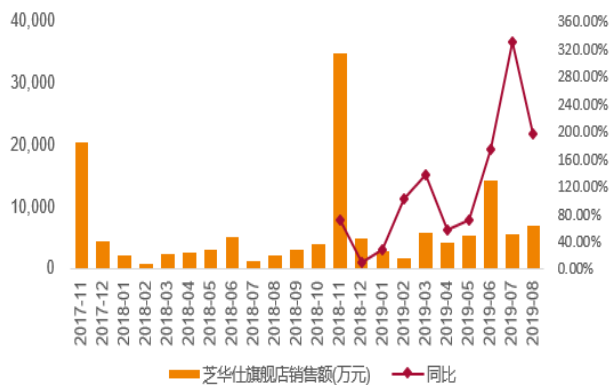
图 29: 维意旗舰店8月销售额1315万元，同比增长190.60%



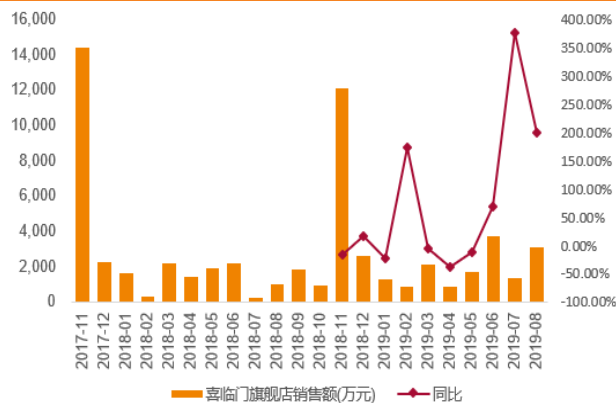
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 30: 芝华仕旗舰店8月销售额6944万元，同比增长196.34%

图 31: 喜临门旗舰店8月销售额3102万元，同比提升201.08%



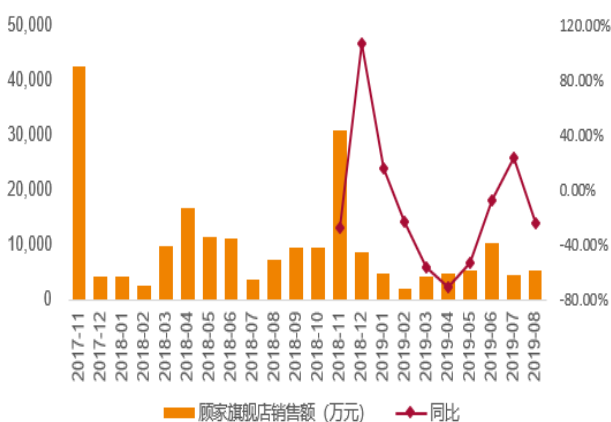
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



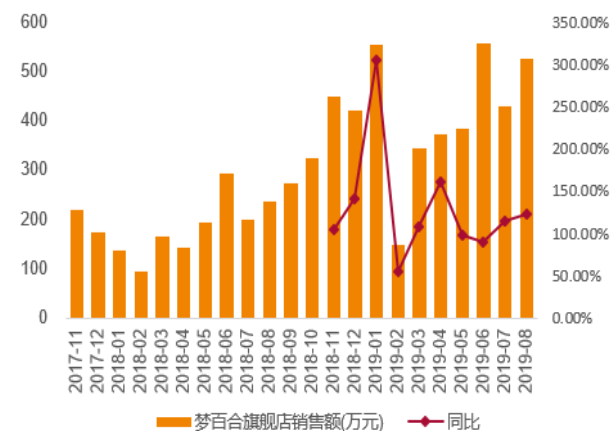
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 32: 顾家旗舰店8月销售额为5524万元，同比下降24.07%

图 33: 梦百合旗舰店8月销售额为527万元，同比增长123.33%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

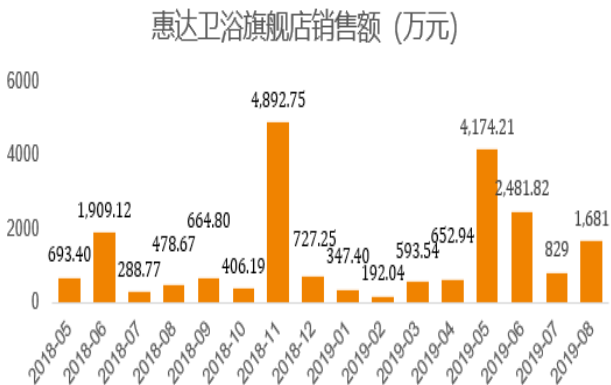


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

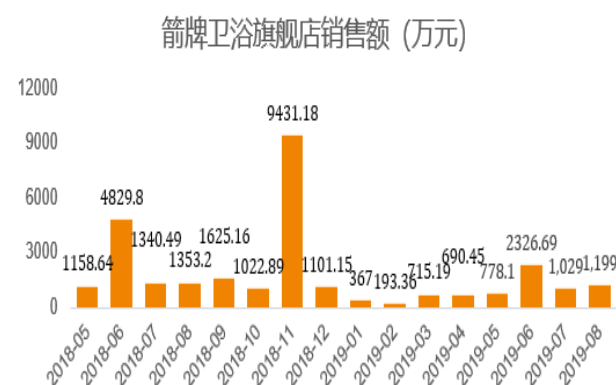
卫浴企业中，惠达卫浴旗舰店8月销售额为1681万元，同比增长251.16%；箭牌卫浴旗舰店8月销售额为1199万元，同比下降11.41%；九牧旗舰店8月销售额2488万元，同比下降5.32%；科勒卫浴旗舰店8月销售额565万元，同比下降21.35%。

图 34: 惠达卫浴旗舰店8月销售额为1681万元，同比增长251.16%

图 35: 箭牌卫浴旗舰店8月销售额为1199万元，同比下降11.41%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

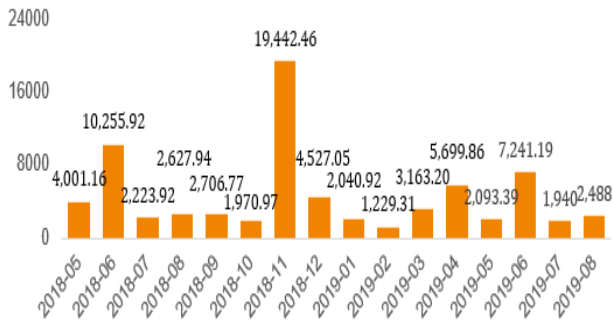


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 36: 九牧卫浴旗舰店8月销售额2488万元，同比下降5.32%

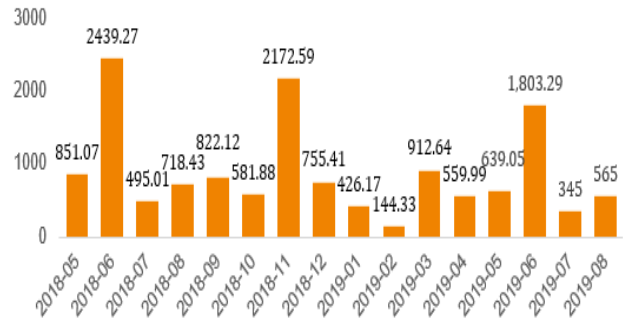
图 37: 科勒卫浴旗舰店8月销售额565万元，同比下降21.35%

九牧旗舰店销售额 (万元)



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

科勒卫浴旗舰店销售额 (万元)



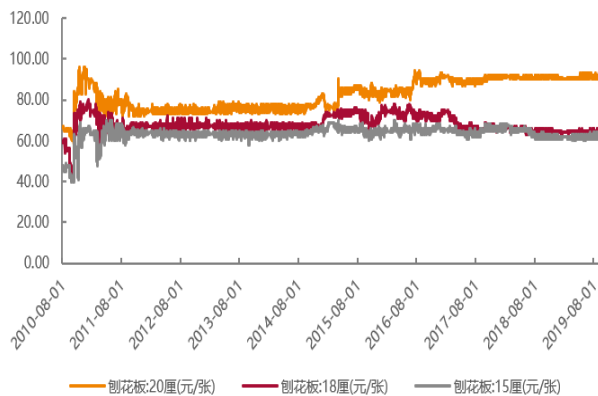
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

## 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%, 8 月均价为 64.42 元, 环比 7 月下降 0.05%, 同比 18 年 8 月下降 0.70%。

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 75.75 元, 同比下降 0.1%; 8 月均价 77.23 元/张, 环比 7 月提升 0.50%, 同比 18 年 8 月提升 2.13%。

图 38: 刨花板价格走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

表 2: 刨花板近 6 年价格

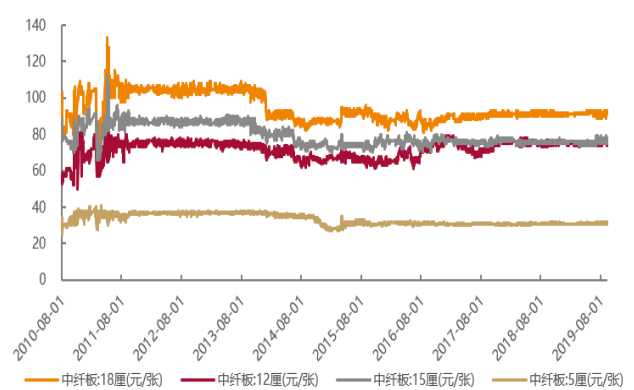
	刨花板: 15 厘(元/张)	刨花板: 18 厘(元/张)	刨花板: 20 厘(元/张)
2014	63.7	67.1	76.5
2015	65.2	72.3	82.8
2016	65.5	73.1	86.9
2017	64.8	67.4	89.7
2018	63.9	65.1	90.9
2019	61.8	64.2	91.0

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

图 39: 中纤板价格走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

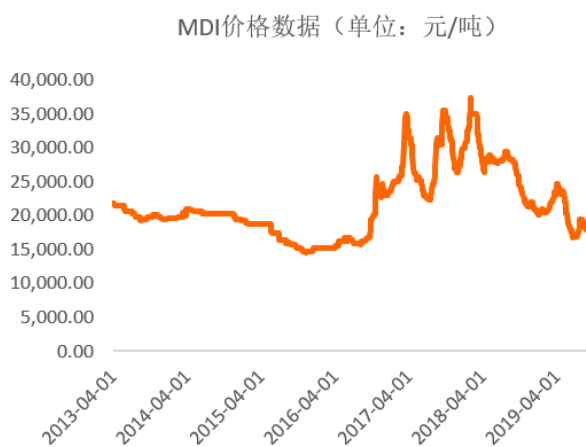
2016	31.2	70.1	76.1	87.3
2017	30.8	73.0	76.0	90.0
2018	30.9	75.3	75.9	91.3
2019	31.2	75.1	75.8	91.6

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20304元/吨,同比下降26.2%,8月均价18795元/吨,环比7月提升5.31%,同比18年8月下降34.04%。

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13846元/吨,同比下降51.4%,8月均价13311元/吨,环比7月下降1.01%,同比18年8月下降56.61%。

图 40: 2019年MDI均价为20304元/吨,同比下降26.2%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 41: 2019年TDI均价为13846元/吨,同比下降51.4%



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	20304	13846

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