

轻工制造

住宅竣工首次转正，新房二手房销售稳健增长！——家居板块数据跟踪报告第十期

2019年9月全国住宅商品房销售面积1.52亿平方米，同比增长4.6%，增速环比8月下月下滑2.6pct，1-9月累计上升1.1%。大中城市表现回暖，9月30大中城市销售面积合计增长10.59%，较8月提升19.58pct。

受益于二三线大中城市商品房住宅成交回暖，9月大中城市新房成交增速高于全国。2019年9月全国30大中城市商品房成交面积1639.64万平方米，同比增长10.59%。1-9月成交面积累计同比增长6.94%，增速比19年1-8月提升0.50pct。

9月9大城市二手房成交面积576万平方米，同比增长24.58%。累计看，1-9月9大城市二手房成交面积5054万平方米，累计同比增长13.15%，增速比1-8月下月提升1.32pct。

9月全国住宅竣工面积3748万平方米，同比增长1.13%，增速比8月提升2.28pct。1-9月全国住宅竣工面积33084万平方米，同比下降8.50%，增速比1-8月提升1.1pct。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。

8月全国精装修住宅14.96万套，同比下降13.9%，公寓精装修1.45万套，同比下降23.5%。1-8月全国精装修商品房开盘量合计164.7万套，同比增长10.4%。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。

9月全国家具零售额178亿元，同比增长6.3%，环比8月提升0.6pct，1-9月累计零售额1396亿元，累计同比增长5.9%，增速比前8月提升0.1pct。

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%，9月均价为64.37元，环比下降0.08%，同比下降0.31%。**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。MDI均价19983元/吨，同比下降27.4%，9月环比下降5.63%。**2019年TDI均价相较2018年近乎腰斩**，2019年TDI均价13745元/吨，同比下降51.7%，9月环比下降4.32%。

投资建议：家居企业订单逐季有所改善，我们认为一方面是交房回暖的逻辑逐步兑现，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。**另一方面，竞争格局逐步改善，今年价格战减弱**，三费控制加强，去年下半年企业订单和业绩基数都很低，预计全年业绩将逐季回暖。**家居股1-2年的逻辑是交房回暖周期，长期逻辑是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】。

风险提示：装修需求持续低迷；原材料价格上涨；汇率波动

证券研究报告

2019年10月18日

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:美凯龙“十一”商户销售额大增；继续看好HNB和家居回暖》2019-10-13
- 2 《轻工制造-行业研究周报:宜家发布19年财报，线上渠道加速发展；HNB政策支持不改》2019-10-07
- 3 《轻工制造-行业研究周报:销售仍存韧性，竣工继续改善；推荐家居板块数据报告第九期》2019-09-22



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. 9月全国新房销售面积稳定，大中城市销售双位数增长	4
2.2. 二手房成交增速回暖，竣工面积恢复增长	6
2.3. 精装修运行情况——1-8月精装修开盘量增长10.4%	9
3. 行业运行指标——9月家具零售额增速较8月有所提升	9
4. 交叉验证指标	10
5. 原材料价格数据	14

图表目录

图 1: 9月全国住宅商品房销售面积 1.52 亿平方米，同比增长 4.6%	4
图 2: 1-9月 30 大城市商品房累计成交面积 1.31 亿平，同比增长 6.94%	5
图 3: 1-9月一线城市商品房成交面积 2518 万平方米，累计同比增长 14.82%	5
图 4: 1-9月二线城市商品房成交面积 6312 万平方米，累计同比提升 0.79%	5
图 5: 1-9月三线城市商品房成交面积 4256 万平方米，累计同比增长 12.57%	5
图 6: 一线城市商品房销售增速持续回落，二三线城市商品房销售 9 月增速较 8 月大幅反弹	6
图 7: 1-9月 9 城二手房成交面积 5054 万平方米，同比增长 13.15%	6
图 8: 北京 1-9 月二手房累计成交 952 万平，同比下降 9.55%	7
图 9: 深圳 1-9 月二手房累计成交 430 万平，同比下降 0.47%	7
图 10: 青岛 1-9 月二手房累计成交 342 万平，累计同比下降 4.25%	7
图 11: 杭州 1-9 月二手房累计成交 375 万平，累计同比下降 11.06%	7
图 12: 2019 年 1-9 月全国住宅竣工面积 33084 万平方米，同比下降 8.50%	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 1-8 月累计同比增长 9.9%	8
图 15: 电梯产量 1-8 月累计同比增长 3.2%	9
图 16: 平板玻璃产量 1-9 月同比增长 5.4%	9
图 17: 2019 年 8 月全国精装修住宅 14.96 万套，同比下降 13.9%	9
图 18: 2019 年 1-8 月精装修套数累计同比增长 10.4%	9
图 19: 2019 年 1-9 月全国规模以上企业家具零售额 1396 亿元，累计同比增长 5.9%	9
图 20: 衣柜类 2019 年 9 月销售额 2.65 亿元，同比下降 15.39%	10
图 21: 沙发类 2019 年 9 月销售额 12.46 亿元，同比下降 28.39%	10
图 22: 床类 2019 年 9 月销售额 15.90 亿元，同比下降 17.23%	11
图 23: 床垫类 2019 年 9 月销售额 4.00 亿元，同比下降 9.49%	11
图 24: 整体橱柜 2019 年 9 月销售额 1.89 亿元，同比下降 27.05%	11
图 25: 欧派旗舰店 9 月销售额为 6608 万元，同比下降 13.44%	11
图 26: 好莱客旗舰店 9 月销售额为 1676 万元，同比增长 161.68%	11

图 27: 志邦旗舰店 9 月销售额 1155 万元, 同比下降 49.03%	12
图 28: 尚品旗舰店 9 月销售额 5780 万元, 同比增长 54.30%	12
图 29: 维意旗舰店 9 月销售额 3449 万元, 同比增长 40.93%	12
图 30: 芝华仕旗舰店 9 月销售额 8822 万元, 同比增长 172.29%	12
图 31: 喜临门旗舰店 9 月销售额 8011 万元, 同比增长 328.53%	12
图 32: 顾家旗舰店 9 月销售额为 6030 万元, 同比下降 37.13%	13
图 33: 梦百合旗舰店 9 月销售额为 446 万元, 同比增长 62.49%	13
图 34: 惠达卫浴旗舰店 9 月销售额为 1248 万元, 同比增长 87.73%	13
图 35: 箭牌卫浴旗舰店 9 月销售额为 1093 万元, 同比下降 32.73%	13
图 36: 九牧卫浴旗舰店 9 月销售额 2355 万元, 同比下降 13.00%	13
图 37: 科勒卫浴旗舰店 9 月销售额 626 万元, 同比下降 23.90%	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 19983 元/吨, 同比下降 27.4%	15
图 41: 2019 年 TDI 均价为 13745 元/吨, 同比下降 51.7%	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
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

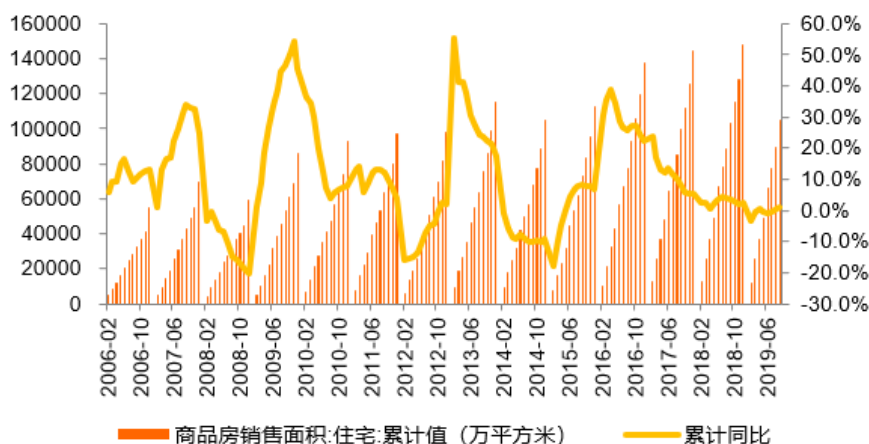
资料来源：天风证券研究所

2. 行业驱动力指标

2.1. 9 月全国新房销售面积稳定，大中城市销售双位数增长

2019 年 9 月全国住宅商品房销售面积 1.52 亿平方米，同比增长 4.6%，增速环比 8 月下滑 2.6pct，1-9 月累计上升 1.1%。大中城市表现回暖，9 月 30 大中城市销售面积合计增长 10.59%，较 8 月提升 19.58pct。

图 1：9 月全国住宅商品房销售面积 1.52 亿平方米，同比增长 4.6%



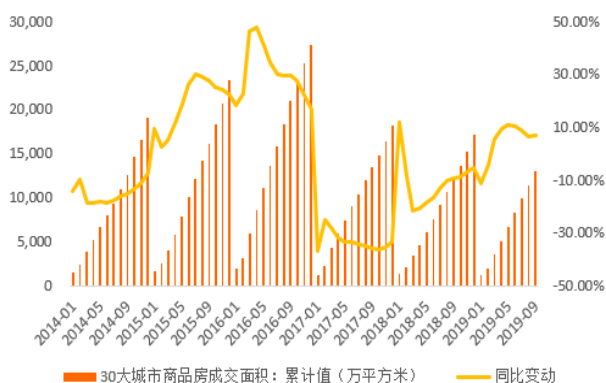
资料来源: Wind, 天风证券研究所

受益于二三线商品房住宅成交回暖, 9月大中城市新房成交增速高于全国。2019年9月全国30大城市商品房成交面积1639.64万平方米, 同比增长10.59%。1-9月成交面积累计同比增长6.94%, 增速比19年1-8月提升0.50pct。

分线看, 一线城市5-9月成交面积增速较2-4月大幅回落, 9月增速同比下降19.10%, 环比8月下月10.43pct; 二线城市9月成交回暖, 9月增速同比提升16.76%, 环比8月提升21.68pct; 三线城市成交同样回暖, 9月增速同比提升24.12%, 环比8月提升39.01pct。

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。

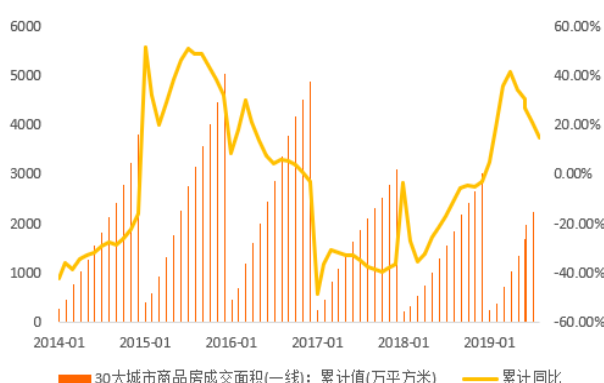
图2: 1-9月30大城市商品房累计成交面积1.31亿平, 同比增长6.94%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

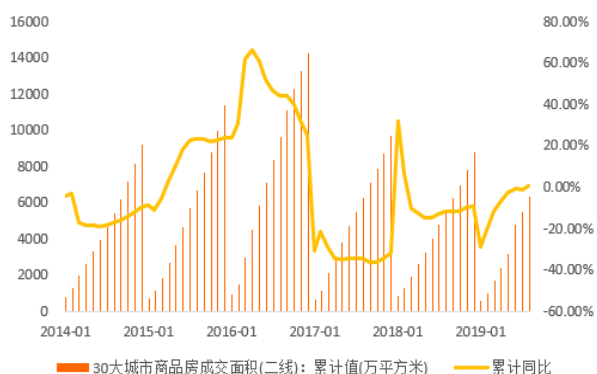
图4: 1-9月二线城市商品房成交面积6312万平方米, 累计同比提升0.79%

图3: 1-9月一线城市商品房成交面积2518万平方米, 累计同比增长14.82%

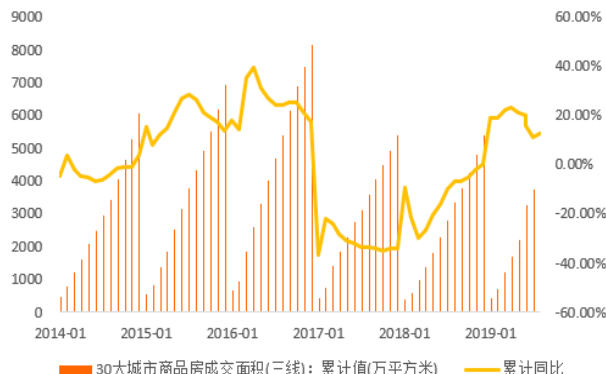


资料来源: Wind, 天风证券研究所

图5: 1-9月三线城市商品房成交面积4256万平方米, 累计同比增长12.57%



资料来源: Wind, 天风证券研究所



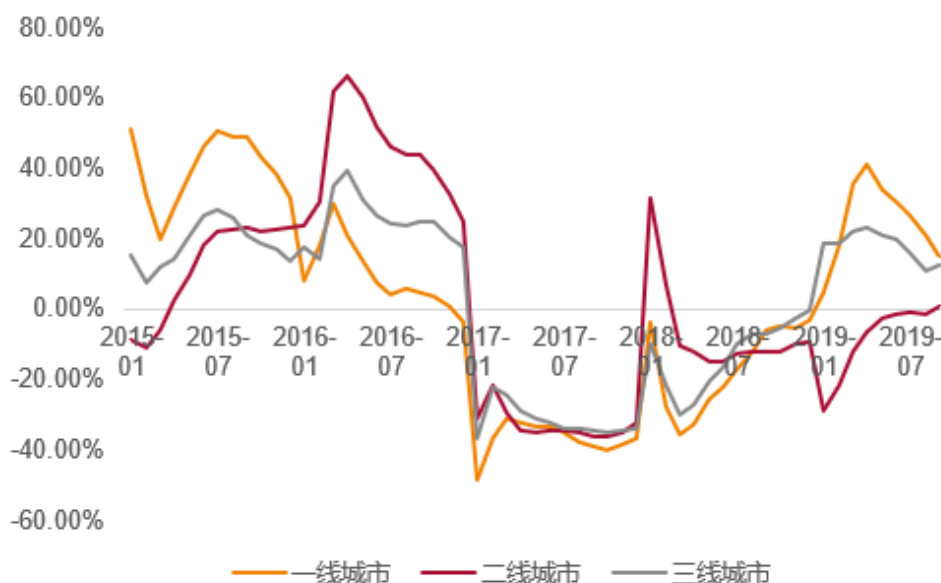
资料来源: Wind, 天风证券研究所

分线城市来看, 2019年9月一线城市商品房成交面积 277 万平方米, 同比下降 19.10%。累计看, 1-9月一线城市商品房成交面积 2518 万平方米, 累计同比增长 14.82%, 增速比 1-8月下滑 6.28pct。

二线城市 9月商品房成交面积 832 万平, 同比增长 16.76%。累计看, 1-9月二线城市商品房成交面积 6312 万平方米, 累计同比增长 0.79%, 增速比 1-8月提升 2.05pct。

三线城市 9月成交面积 531 万平, 同比增长 24.12%。累计看, 1-9月三线城市商品房成交面积 4256 万平方米, 累计同比增长 12.57%, 增速比 1-8月提升 1.47pct。

图 6: 一线城市商品房销售增速持续回落, 二三线城市商品房销售 9月增速较 8月大幅反弹

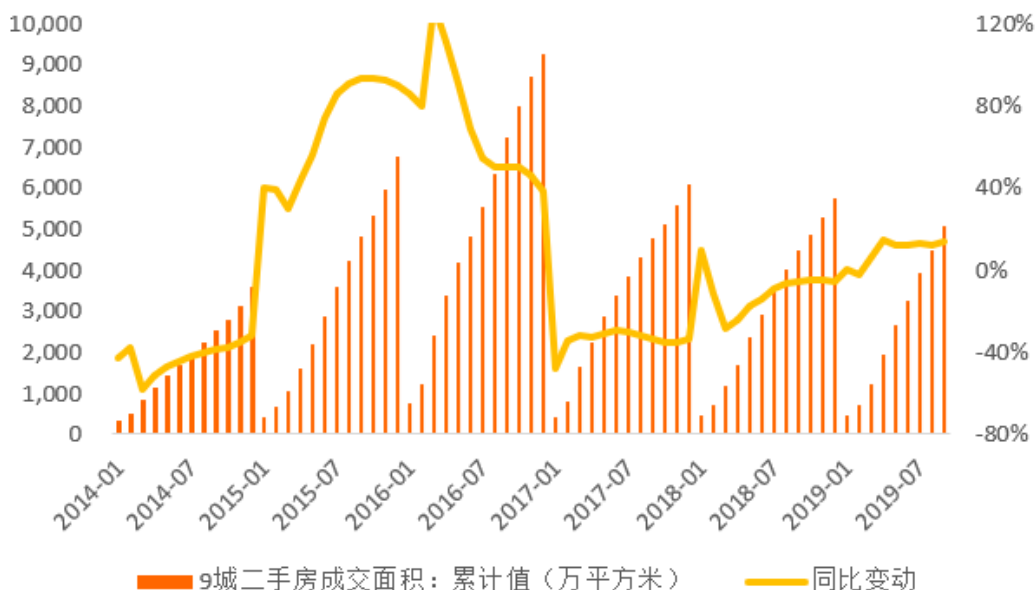


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.2. 二手房成交增速回暖, 竣工面积恢复增长

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9月 9大城市二手房成交面积 576 万平方米, 同比增长 24.58%。累计看, 1-9月 9大城市二手房成交面积 5054 万平方米, 累计同比增长 13.15%, 增速比 1-8月提升 1.32pct。

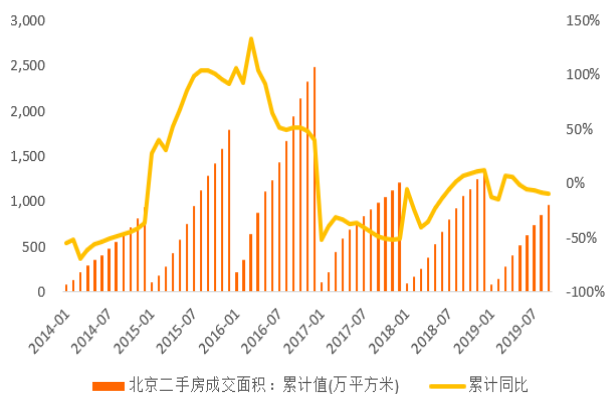
图 7: 1-9月 9城二手房成交面积 5054 万平方米, 同比增长 13.15%



资料来源：Wind，天风证券研究所

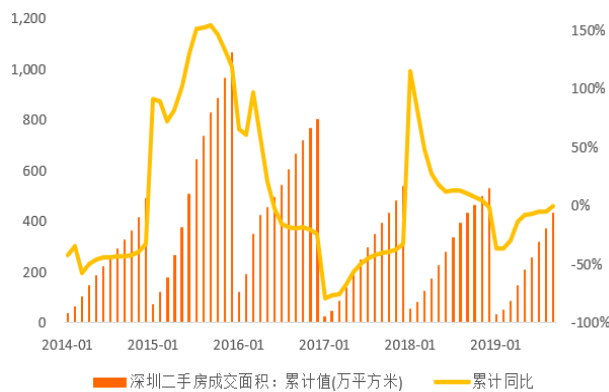
一线城市中，北京二手房交易在经历了3-4月成交量的回暖后，5-9月成交量明显下滑。1-9月累计同比下降9.55%，增速比1-8月下降0.79pct。深圳18年成交有所回暖，但趋势较弱，从18年9月起累计增速持续下滑，但4月开始累计增速下滑速度已逐步趋缓，1-9月累计同比下降0.47%，较前8月提升4.61pct。

图 8：北京 1-9 月二手房累计成交 952 万平，同比下降 9.55%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：深圳 1-9 月二手房累计成交 430 万平，同比下降 0.47%



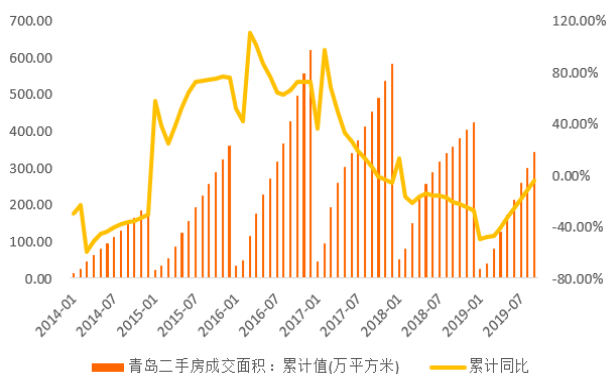
资料来源：Wind，天风证券研究所

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1-9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155%，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，1-9月累计同比增长39%。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，8月后增速放缓，1-9月累计增速34%。

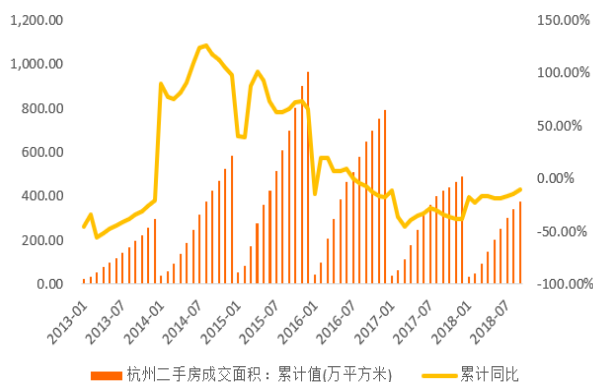
而青岛、杭州今年二手房成交数据累计同比下滑，但近期同比增速持续改善。青岛年初以来下滑趋势持续放缓，1-9月累计同比下降4.25%，较前8月提升7.46pct；杭州1-9月累计同比下降11.06%，较前8月提升3.50pct。

图 10：青岛 1-9 月二手房累计成交 342 万平，累计同比下降 4.25%

图 11：杭州 1-9 月二手房累计成交 375 万平，累计同比下降 11.06%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

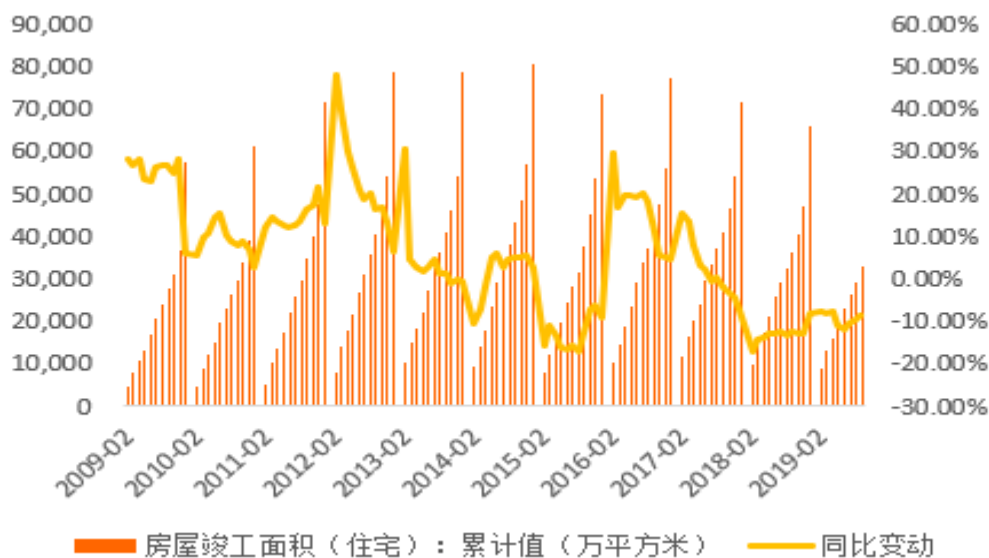


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2019年9月全国住宅竣工面积3748万平方米,同比增长1.13%,增速比8月提升2.28pct。
1-9月全国住宅竣工面积33084万平方米,同比下降8.50%,增速比1-8月提升1.1pct。

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 1-9 月全国住宅竣工面积 33084 万平方米, 同比下降 8.50%



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

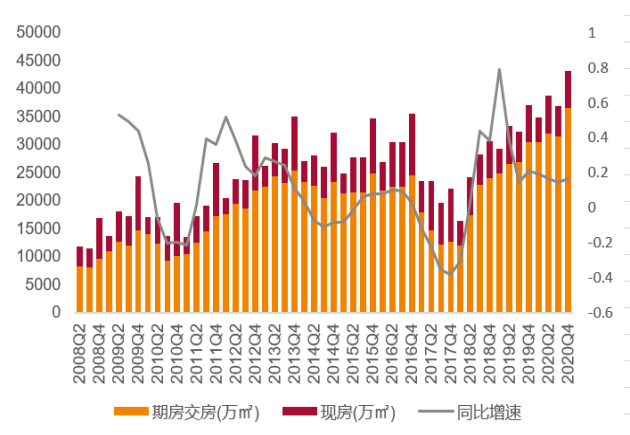
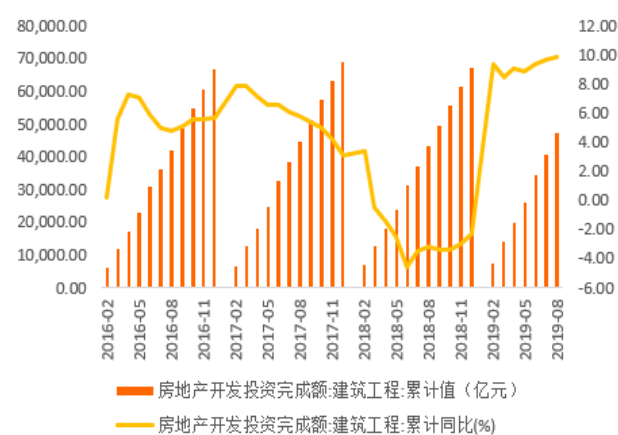


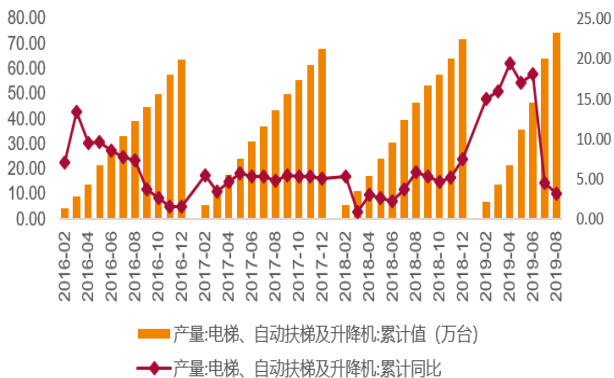
图 14: 建筑工程投资完成额 1-8 月累计同比增长 9.9%



资料来源: wind, 天风证券研究所

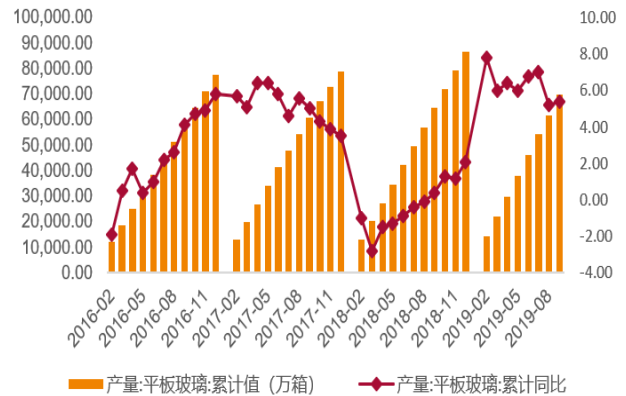
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 15: 电梯产量 1-8 月累计同比增长 3.2%



资料来源: wind, 天风证券研究所

图 16: 平板玻璃产量 1-9 月同比增长 5.4%



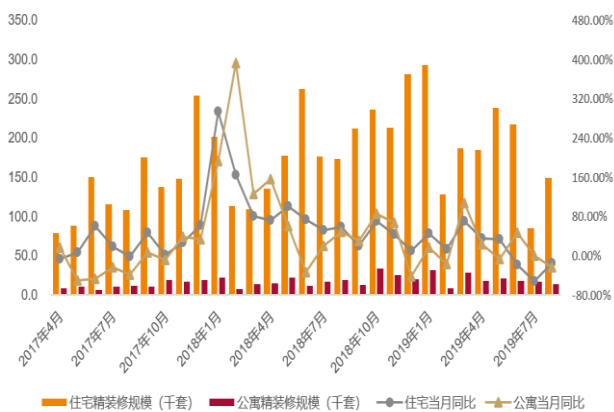
资料来源: wind, 天风证券研究所

2.3. 精装修运行情况——1-8 月精装修开盘量增长 10.4%

2019 年 8 月全国精装修住宅 14.96 万套, 同比下降 13.9% (奥维数据会追溯调整, 故当月波动较大), 公寓精装修 1.45 万套, 同比下降 23.5%。1-8 月全国精装修商品房开盘量合计 164.7 万套, 同比增长 10.4%。

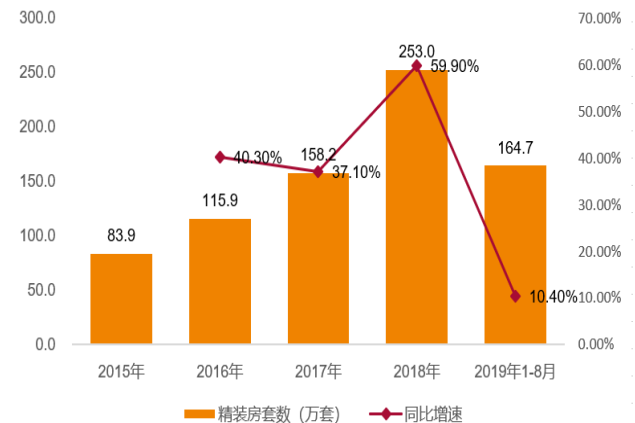
16-18 年精装修开盘量有大幅增长, 建设周期在 2-3 年, 故 2020-2021 年为精装修房提供材料供应的企业收入预计仍会有较快增长。

图 17: 2019 年 8 月全国精装修住宅 14.96 万套, 同比下降 13.9%



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 1-8 月精装修套数累计同比增长 10.4%

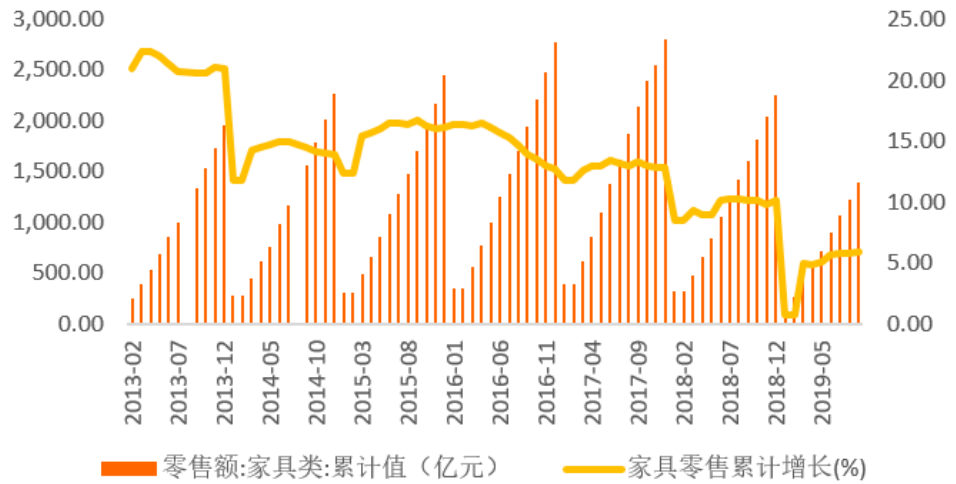


资料来源: 奥维云网, 天风证券研究所 (我们统计的是在售楼盘中的精装修套数)

3. 行业运行指标——9 月家具零售额增速较 8 月有所提升

2019 年 9 月全国家具零售额 178 亿元, 同比增长 6.3%, 环比 8 月提升 0.6pct, 1-9 月累计零售额 1396 亿元, 累计同比增长 5.9%, 增速比前 8 月提升 0.1pct。

图 19: 2019 年 1-9 月全国规模以上企业家具零售额 1396 亿元, 累计同比增长 5.9%



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 9月销售额 2.65 亿元, 同比下降 15.39%, 2019 年 1-9 月累计销售额 21.90 亿元, 累计同比增长 12.83%;

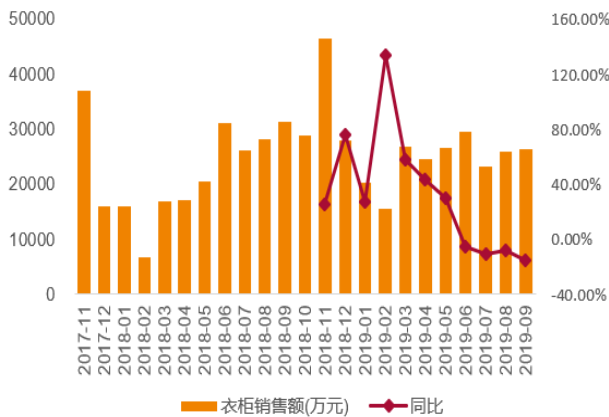
沙发类 9月销售额 12.46 亿元, 同比下降 28.39%, 2019 年 1-9 月累计销售额 105.23 亿元, 累计同比下降 7.40%;

床类 9月销售额 15.90 亿元, 同比下降 17.23%, 2019 年 1-9 月累计销售额 132.21 亿元, 累计同比增长 0.37%;

床垫类 9月销售额 4.00 亿元, 同比下降 9.49%, 2019 年 1-9 月累计销售额 35.22 亿元, 累计同比增长 9.44%;

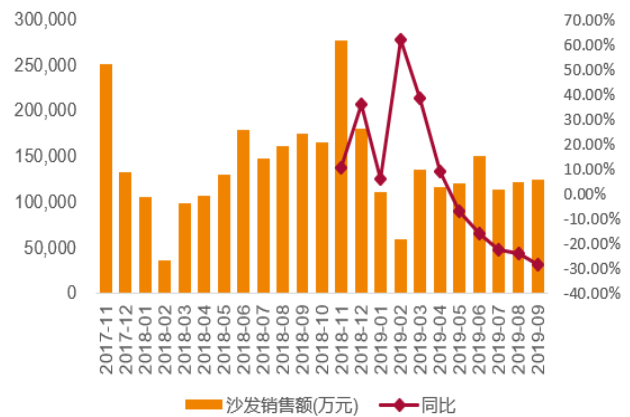
整体橱柜 9月销售额 1.89 亿元, 同比下降 27.05%, 2019 年 1-9 月累计销售额 15.31 亿元, 累计同比下降 13.22%。

图 20: 衣柜类 2019 年 9 月销售额 2.65 亿元, 同比下降 15.39%



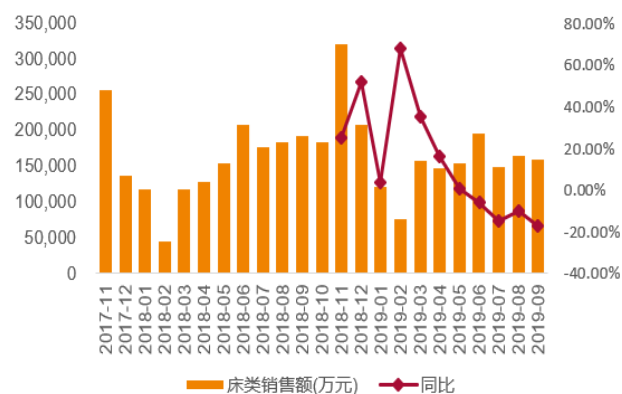
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 21: 沙发类 2019 年 9 月销售额 12.46 亿元, 同比下降 28.39%



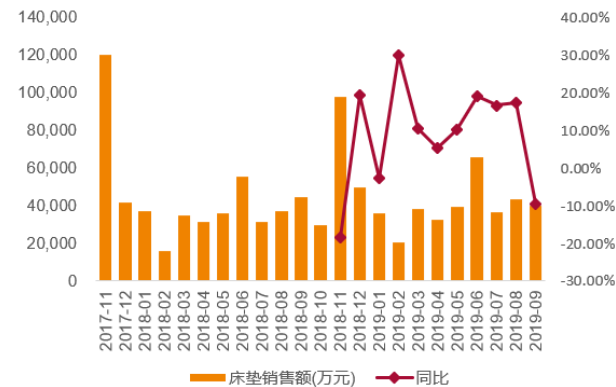
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 22: 床类 2019 年 9 月销售额 15.90 亿元, 同比下降 17.23%



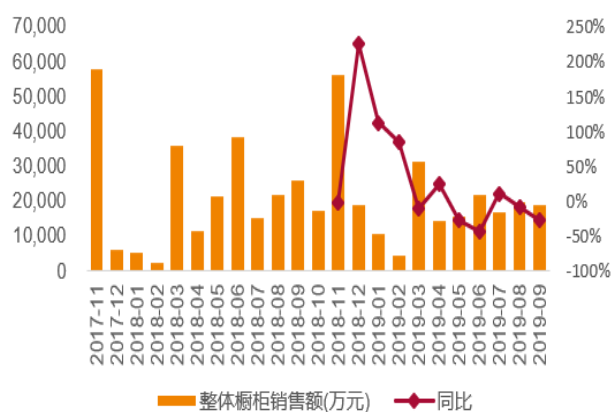
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 23: 床垫类 2019 年 9 月销售额 4.00 亿元, 同比下降 9.49%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 24: 整体橱柜 2019 年 9 月销售额 1.89 亿元, 同比下降 27.05%



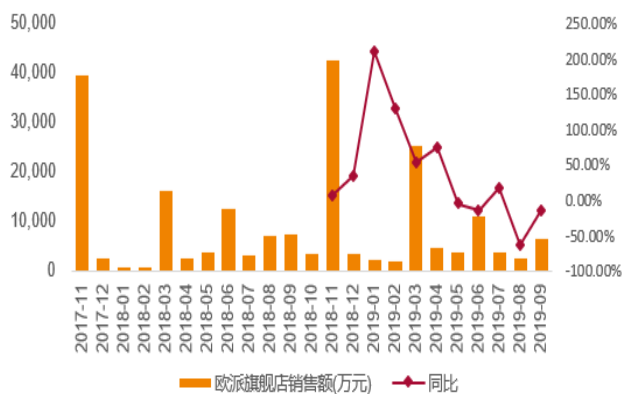
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

定制家居企业中, 欧派家居旗舰店 9 月销售额为 6608 万元, 同比下降 13.44%, 2019 年 1-9 月累计销售额 6.25 亿元, 累计同比增长 12.53%; 好莱客旗舰店 9 月销售额为 1676 万元, 同比增长 161.68%, 2019 年 1-9 月累计销售额 1.54 亿元, 累计同比下降 14.08%; 志邦家居旗舰店 9 月销售额 1155 万元, 同比下降 49.03%, 2019 年 1-9 月累计销售额 1.70 亿元, 累计同比增长 49.29%; 尚品宅配旗舰店 9 月销售额 5780 万元, 同比增长 54.30%, 2019 年 1-9 月累计销售额 3.46 亿元, 累计同比增长 26.03%; 维意定制 9 月销售额 3449 万元, 同比增长 40.93%, 2019 年 1-9 月累计销售额 1.43 亿元, 累计同比增长 75.57%。

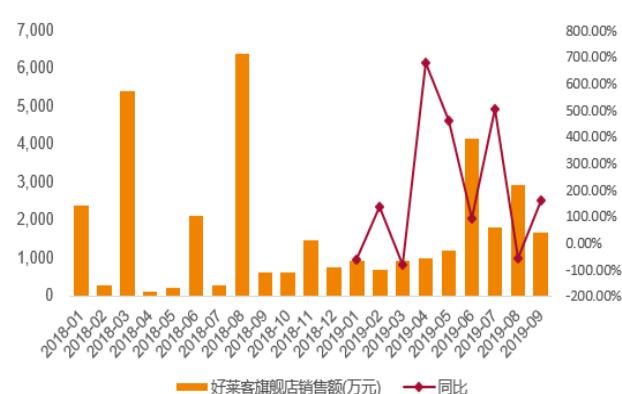
成品家居企业中, 顾家家居旗舰店 9 月销售额为 6030 万元, 同比下降 37.13%, 2019 年 1-9 月累计销售额 4.83 亿元, 累计同比下降 37.21%; 梦百合旗舰店 9 月销售额为 446 万元, 同比增长 62.49%, 2019 年 1-9 月累计销售额 3770 万元, 累计同比增长 116.54%; 床垫企业喜临门旗舰店 9 月销售额 8011 万元, 同比增长 328.53%, 2019 年 1-9 月累计销售额 2.32 亿元, 累计同比增长 78.67%; 沙发企业芝华仕旗舰店 9 月销售额 8822 万元, 同比增长 172.29%, 2019 年 1-9 月累计销售额 5.61 亿元, 累计同比增长 137.26%。

图 25: 欧派旗舰店 9 月销售额为 6608 万元, 同比下降 13.44%

图 26: 好莱客旗舰店 9 月销售额为 1676 万元, 同比增长 161.68%

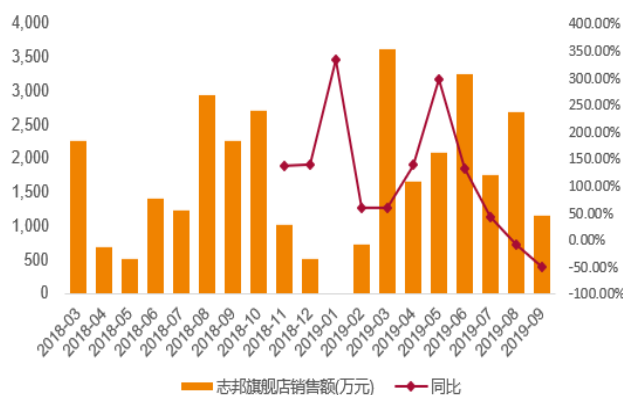


资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所



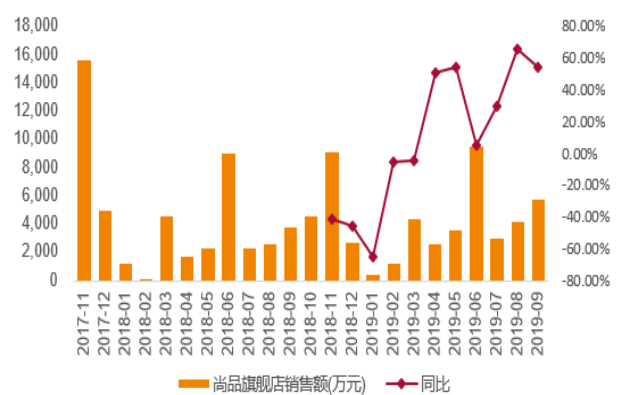
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 27: 志邦旗舰店9月销售额1155万元, 同比下降49.03%



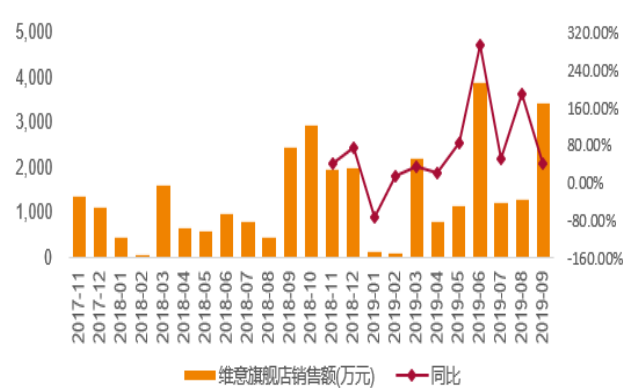
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 28: 尚品旗舰店9月销售额5780万元, 同比增长54.30%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

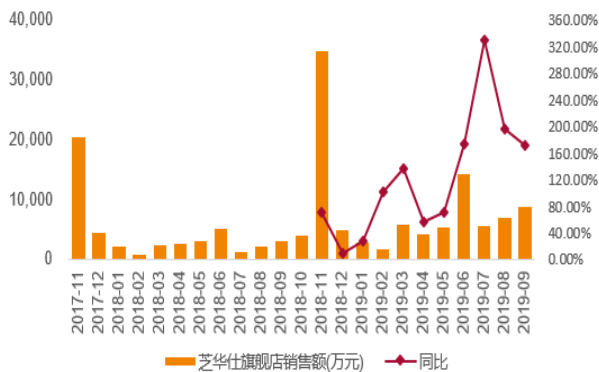
图 29: 维意旗舰店9月销售额3449万元, 同比增长40.93%



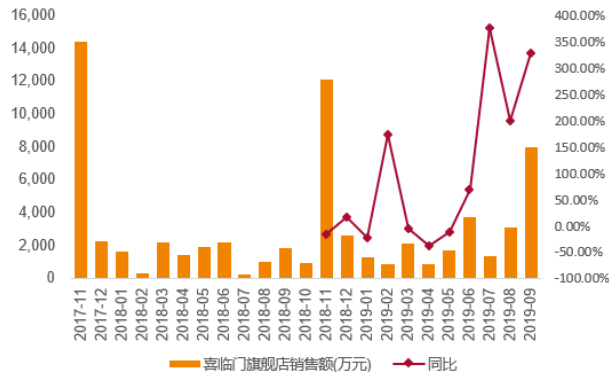
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 30: 芝华仕旗舰店9月销售额8822万元, 同比增长172.29%

图 31: 喜临门旗舰店9月销售额8011万元, 同比增长328.53%

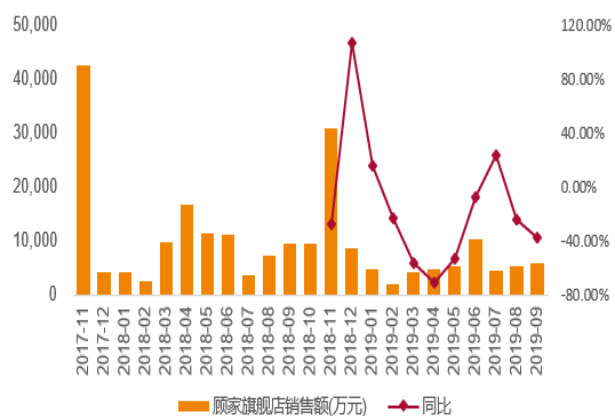


资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所



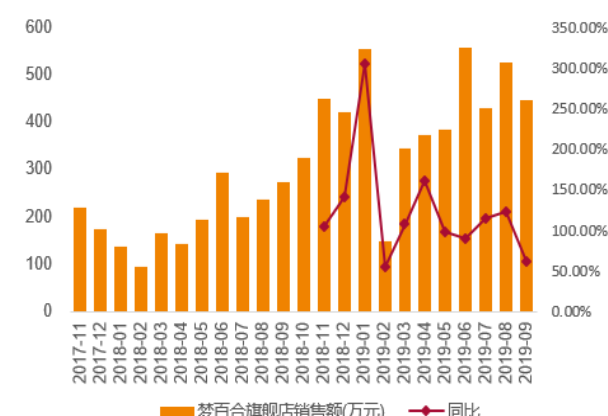
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 32: 顾家旗舰店 9 月销售额为 6030 万元, 同比下降 37.13%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

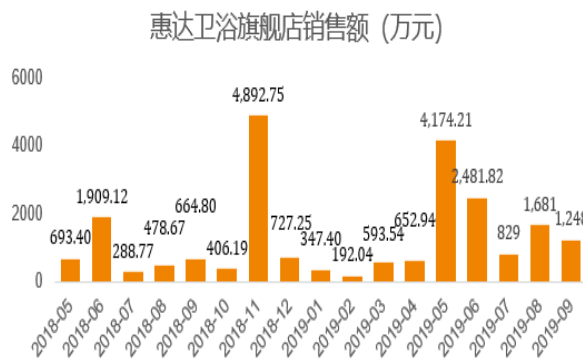
图 33: 梦百合旗舰店 9 月销售额为 446 万元, 同比增长 62.49%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

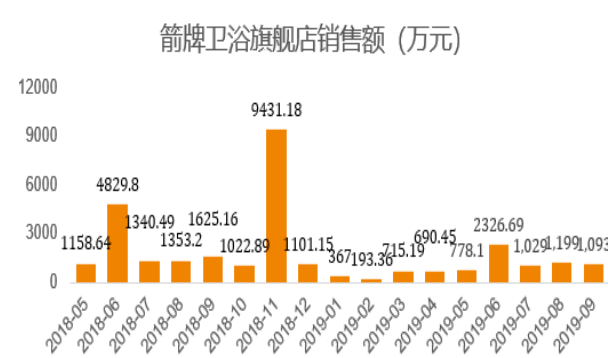
卫浴企业中, 惠达卫浴旗舰店 9 月销售额为 1248 万元, 同比增长 87.73%; 箭牌卫浴旗舰店 9 月销售额为 1093 万元, 同比下降 32.73%; 九牧旗舰店 9 月销售额 2355 万元, 同比下降 13.00%; 科勒卫浴旗舰店 9 月销售额 626 万元, 同比下降 23.90%。

图 34: 惠达卫浴旗舰店 9 月销售额为 1248 万元, 同比增长 87.73%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 35: 箭牌卫浴旗舰店 9 月销售额为 1093 万元, 同比下降 32.73%

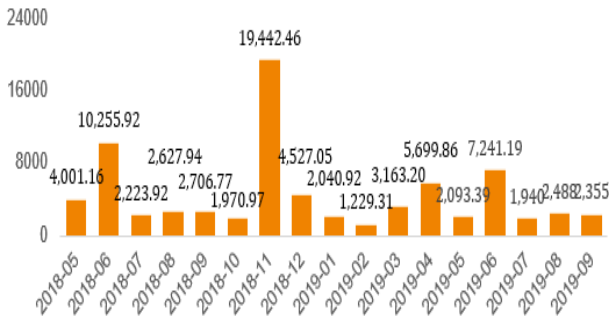


资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 36: 九牧卫浴旗舰店 9 月销售额 2355 万元, 同比下降 13.00%

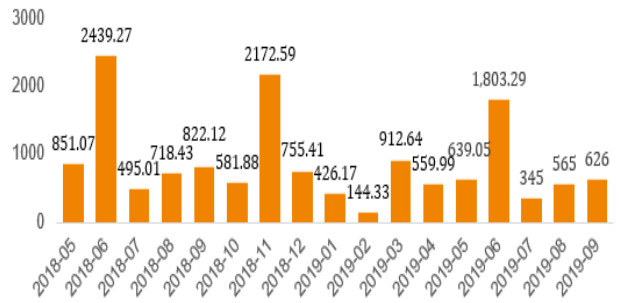
图 37: 科勒卫浴旗舰店 9 月销售额 626 万元, 同比下降 23.90%

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)



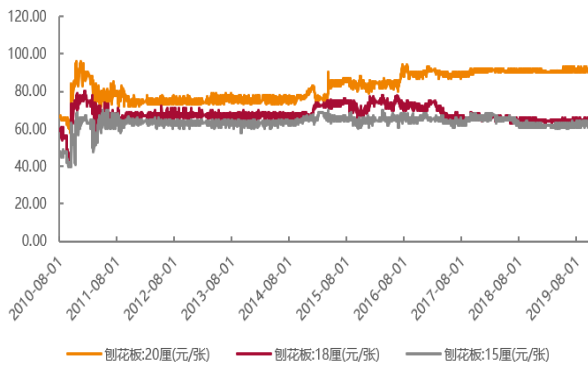
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

5. 原材料价格数据

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%，9 月均价为 64.37 元，环比 8 月下降 0.08%，同比 18 年 9 月下降 0.31%。

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 75.92 元，同比提升 0.1%；9 月均价 77.07 元/张，环比 8 月下降 0.21%，同比 18 年 9 月提升 1.67%。

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

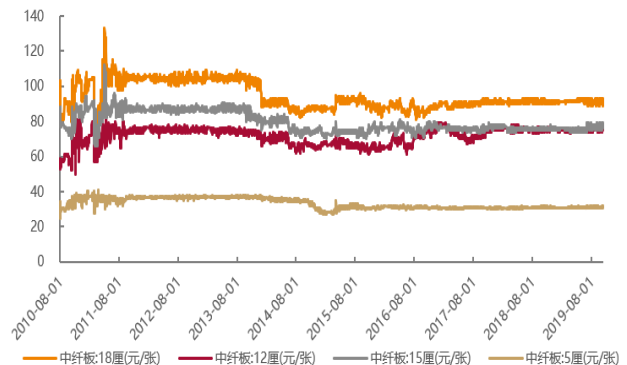
	刨花板：15 厘(元/张)	刨花板：18 厘(元/张)	刨花板：20 厘(元/张)
2014	63.7	67.1	76.5
2015	65.2	72.3	82.8
2016	65.5	73.1	86.9
2017	64.8	67.4	89.7
2018	63.9	65.1	90.9
2019	61.9	64.2	91.1

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

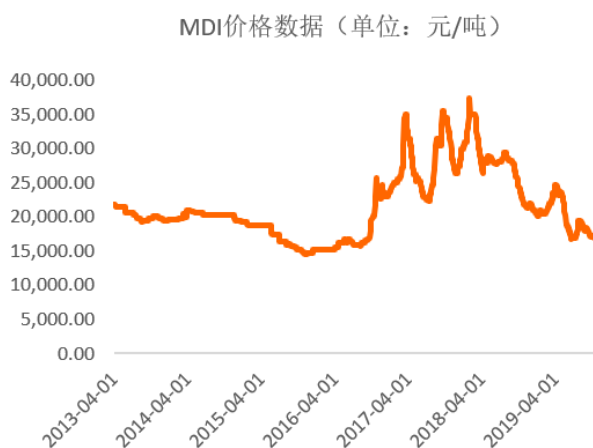
2016	31.2	70.1	76.1	87.3
2017	30.8	73.0	76.0	90.0
2018	30.9	75.3	75.9	91.3
2019	31.2	75.2	75.9	91.6

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19983元/吨,同比下降27.4%,9月均价17738元/吨,环比8月下降5.63%,同比18年9月下降33.26%。

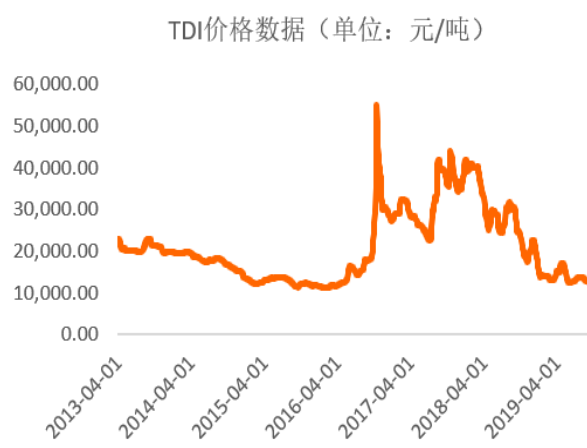
2019年TDI均价相较2018年近乎腰斩,TDI主要用于床垫制造,2019年TDI均价13745元/吨,同比下降51.7%,9月均价12736元/吨,环比8月下降4.32%,同比18年9月下降51.35%。

图 40: 2019 年 MDI 均价为 19983 元/吨, 同比下降 27.4%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 41: 2019 年 TDI 均价为 13745 元/吨, 同比下降 51.7%



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	19983	13745

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