

# 轻工制造

## 竣工面积快速回升验证年初判断，交房回暖持续性有望超预期——家居板块数据跟踪报告第十一期

2019年10月全国住宅商品房销售面积1.25亿平方米，同比增长4.4%，增速环比9月下降0.2pct，1-10月累计上升1.5%。一线城市表现回暖，10月30大中城市销售面积合计增长4.44%，较9月下降6.37pct。

10月一线城市商品房住宅成交回暖，二三线城市成交回落，10月中大城市新房成交增速基本与全国持平。2019年10月全国30大城市商品房成交面积1458.92万平方米，同比增长4.44%。1-10月成交面积累计同比增长6.74%，增速比19年1-9月下降0.26pct。

10月9大城市二手房成交面积476万平方米，同比增长25.14%。累计看，1-10月9大城市二手房成交面积5530万平方米，累计同比增长14.09%，增速比1-9月下提升0.94pct。

10月全国住宅竣工面积5390万平方米，同比增长18.82%，增速比9月提升17.68pct。1-10月全国住宅竣工面积38474万平方米，同比下降5.50%，增速比1-9月提升3.0pct。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、建安投资等也持续改善。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。

9月全国精装修住宅15.02万套，同比下降29.3%，公寓精装修0.55万套，同比下降56.4%。1-9月全国精装修商品房开盘量合计190.1万套，同比增长10.7%。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。

10月全国家具零售额174亿元，同比增长1.8%，环比9月下降4.5pct，1-10月累计零售额1569亿元，累计同比增长5.4%，增速比前9月下降0.5pct。

**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64.3元，同比下降1.2%，10月均价为64.35元，环比下降0.02%，同比增长0.10%。**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19750元/吨，同比下降28.2%，10月环比下降2.39%。**2019年TDI均价相较于2018年近乎腰斩**，2019年TDI均价13634元/吨，同比下降52.1%，10月环比下降0.46%。

**投资建议：家居行业需求改善逻辑逐步得到验证，预计明年竣工仍将持续改善，销售韧性，结构上精装房交付量高增更为明确。供给端端**，虽然竞争比较激烈，但是研究各家促销情况后，我们并没有发现今年价格战加剧的有力证据，考虑定制家居非标属性强和产业链其他企业利润率情况，我们认为未来家居企业当前的利润率仍可维持，**但是业绩分化会加剧，选股的重要性突出**。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。**选股方面几条思路**，一是过去管理优异、产品、渠道战略布局领先的公司，二是橱柜起家的优质公司还可以享受品类扩展的红利，三是工程发展比较快的企业，**重点推荐：【志邦家居】、【惠达卫浴】、【欧派家居】、【顾家家居】**；重点关注【江山欧派】、【尚品宅配】、【索菲亚】、【好莱客】等。

**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11月14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:本周专题:家居“双十一”价格观察;推荐竣工链和加热不燃烧》 2019-11-10
- 2 《轻工制造-行业深度研究:竣工回暖三季度复苏,行业分化将持续加速——定制家居 2019 年三季报深度解析》 2019-11-04
- 3 《轻工制造-行业研究周报:推荐电子烟新政和家居板块三季报回顾研究》 2019-11-03



## 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. 10月全国新房销售面积稳定，一线城市表现回暖.....	4
2.2. 二手房成交增速回暖，竣工增速持续改善.....	6
2.3. 精装修运行情况——1-9月精装修开盘量增长10.7%.....	9
3. 行业运行指标——10月家具零售额增速较9月下滑.....	9
4. 交叉验证指标.....	10
5. 原材料价格数据.....	14

## 图表目录

图 1: 10月全国住宅商品房销售面积 1.25 亿平方米，同比增长 4.4%.....	4
图 2: 1-10月 30大城市商品房累计成交面积 1.46 亿平，同比增长 6.74%.....	5
图 3: 1-10月一线城市商品房成交面积 2765 万平方米，累计同比增长 14.63%.....	5
图 4: 1-10月二线城市商品房成交面积 7059 万平方米，累计同比增长 1.56%.....	5
图 5: 1-10月三线城市商品房成交面积 4729 万平方米，累计同比增长 10.72%.....	5
图 6: 一线城市商品房 10月销售回暖，二三线城市商品房销售 10月增速较 9月大幅下滑.....	6
图 7: 1-10月 9城二手房成交面积 5530 万平方米，同比增长 14.09%.....	6
图 8: 北京 1-10月二手房累计成交 1027 万平，同比下降 9.33%.....	7
图 9: 深圳 1-10月二手房累计成交 488 万平，同比增长 5.35%.....	7
图 10: 青岛 1-10月二手房累计成交 377 万平，累计同比下降 0.68%.....	7
图 11: 杭州 1-10月二手房累计成交 404 万平，累计同比下降 8.01%.....	7
图 12: 2019年 1-10月全国住宅竣工面积 38474 万平方米，同比下降 5.50%.....	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 1-9月累计同比增长 10.6%.....	8
图 15: 电梯产量 1-9月累计同比增长 15.8%.....	9
图 16: 平板玻璃产量 1-9月同比增长 5.4%.....	9
图 17: 2019年 9月全国精装修住宅 15.02 万套，同比下降 29.3%.....	9
图 18: 2019年 1-9月精装修套数累计同比增长 10.7%.....	9
图 19: 2019年 1-10月全国规模以上企业家具零售额 1569 亿元，累计同比增长 5.4%.....	9
图 20: 衣柜类 2019年 10月销售额 2.53 亿元，同比下降 12.48%.....	10
图 21: 沙发类 2019年 10月销售额 15.28 亿元，同比下降 7.42%.....	10
图 22: 床类 2019年 10月销售额 17.58 亿元，同比下降 4.13%.....	11
图 23: 床垫类 2019年 10月销售额 3.46 亿元，同比增长 17.08%.....	11
图 24: 整体橱柜 2019年 10月销售额 2.86 亿元，同比增长 66.17%.....	11
图 25: 欧派旗舰店 10月销售额为 9.38 亿元，同比增长 2642%.....	12
图 26: 好莱客旗舰店 10月销售额为 6093 万元，同比增长 844%.....	12

图 27: 志邦旗舰店 10 月销售额 1042 万元, 同比下降 61.53% .....	12
图 28: 尚品旗舰店 10 月销售额 4799 万元, 同比增长 6.39% .....	12
图 29: 维意旗舰店 10 月销售额 1825 万元, 同比下降 38.32% .....	12
图 30: 芝华仕旗舰店 10 月销售额 4928 万元, 同比增长 19.79% .....	12
图 31: 喜临门旗舰店 10 月销售额 2.57 亿元, 同比增长 2587% .....	12
图 32: 顾家旗舰店 10 月销售额为 6494 万元, 同比下降 31.22% .....	13
图 33: 梦百合旗舰店 10 月销售额为 597 万元, 同比增长 84.14% .....	13
图 34: 惠达卫浴旗舰店 10 月销售额为 3228 万元, 同比增长 695% .....	13
图 35: 箭牌卫浴旗舰店 10 月销售额为 364 万元, 同比下降 64.45% .....	13
图 36: 九牧卫浴旗舰店 10 月销售额 1305 万元, 同比下降 33.76% .....	14
图 37: 科勒卫浴旗舰店 10 月销售额 297 万元, 同比下降 48.89% .....	14
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 19750 元/吨, 同比下降 28.2% .....	15
图 41: 2019 年 TDI 均价为 13634 元/吨, 同比下降 52.1% .....	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

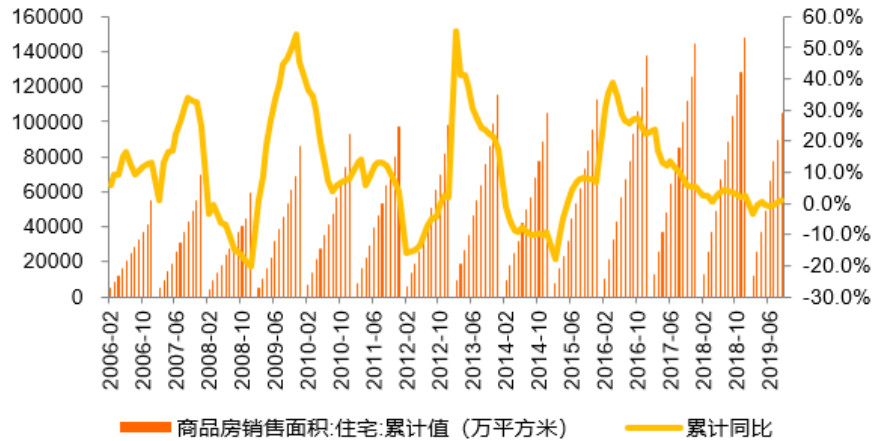
资料来源：天风证券研究所

## 2. 行业驱动力指标

### 2.1. 10 月全国新房销售面积稳定，一线城市表现回暖

2019 年 10 月全国住宅商品房销售面积 1.25 亿平方米，同比增长 4.4%，增速环比 9 月下降 0.2pct，1-10 月累计上升 1.5%。一线城市表现回暖，10 月 30 大中城市销售面积合计增长 4.44%，较 9 月下降 6.37pct。

图 1：10 月全国住宅商品房销售面积 1.25 亿平方米，同比增长 4.4%



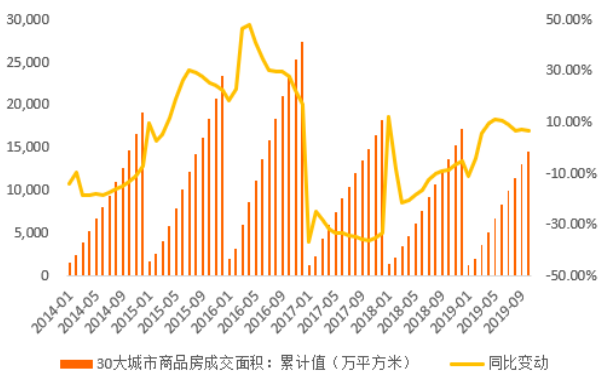
资料来源: Wind, 天风证券研究所

10月一线城市商品房住宅成交回暖,二三线城市成交回落,10月大中城市新房成交增速基本与全国增速持平。2019年10月全国30大城市商品房成交面积1458.92万平方米,同比增长4.44%。1-10月成交面积累计同比增长6.74%,增速比19年1-9月下降0.26pct。

分线看,一线城市10月成交面积增速大幅改善,10月成交面积同比增长12.73%,环比9月提升31.84pct;二线城市10月成交面积同比增长8.3%,环比9月下降8.83pct;三线城市10月成交面积同比减少4.67%,环比9月下降28.91pct。

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。

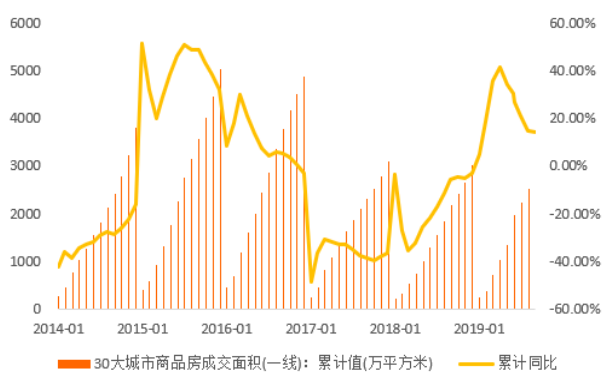
图2: 1-10月30大城市商品房累计成交面积1.46亿平,同比增长6.74%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

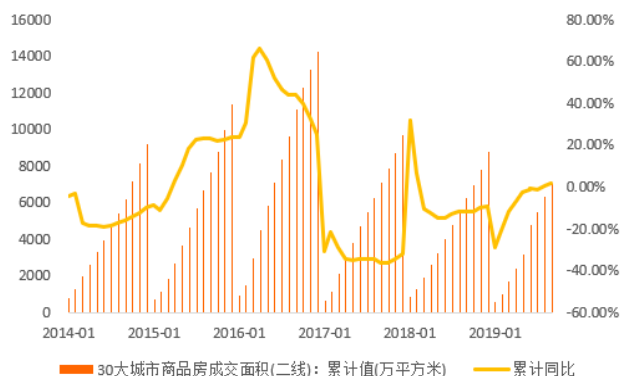
图4: 1-10月二线城市商品房成交面积7059万平方米,累计同比增长1.56%

图3: 1-10月一线城市商品房成交面积2765万平方米,累计同比增长14.63%

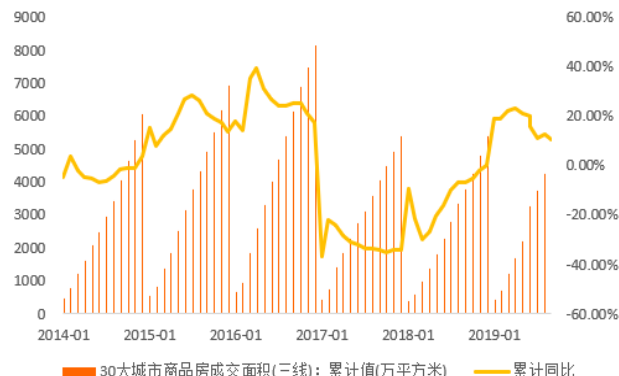


资料来源: Wind, 天风证券研究所

图5: 1-10月三线城市商品房成交面积4729万平方米,累计同比增长10.72%



资料来源：Wind，天风证券研究所



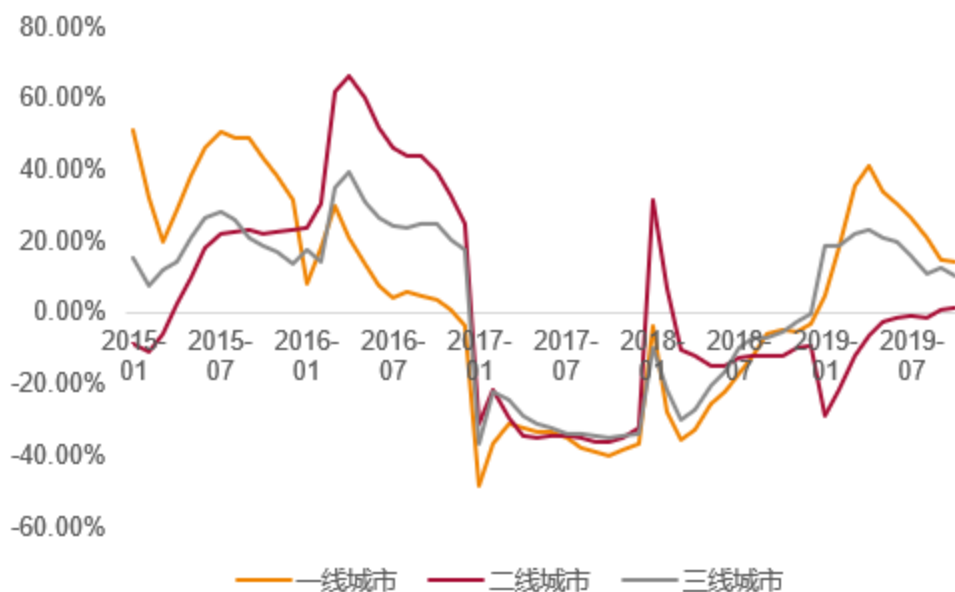
资料来源：Wind，天风证券研究所

分线城市来看，2019年10月一线城市商品房成交面积247万平方米，同比增长12.73%。累计看，1-10月一线城市商品房成交面积2765万平方米，累计同比增长14.63%，增速比1-9月下将0.19pct。

二线城市10月商品房成交面积744万平，同比增长8.30%。累计看，1-10月二线城市商品房成交面积7059万平方米，累计同比增长1.56%，增速比1-9月提升0.74pct。

三线城市10月成交面积468万平，同比下降4.67%。累计看，1-10月三线城市商品房成交面积4729万平方米，累计同比增长10.72%，增速比1-9月下降2.00pct。

图6：一线城市商品房10月销售回暖，二三线城市商品房销售10月增速较9月大幅下滑



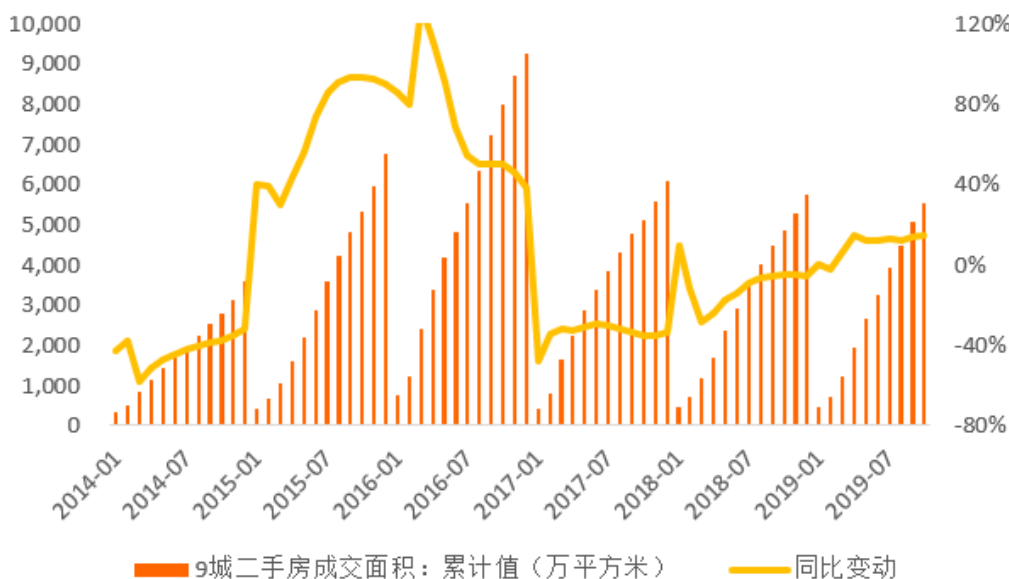
资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.2. 二手房成交增速回暖，竣工增速持续改善

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10月9大城市二手房成交面积476万平方米，同比增长25.14%。累计看，1-10月9大城市二手房成交面积5530万平方米，累计同比增长14.09%，增速比1-9月提升0.94pct。

图7：1-10月9城二手房成交面积5530万平方米，同比增长14.09%

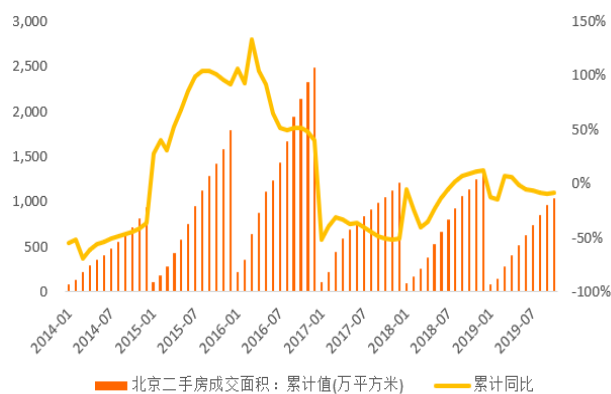




资料来源：Wind，天风证券研究所

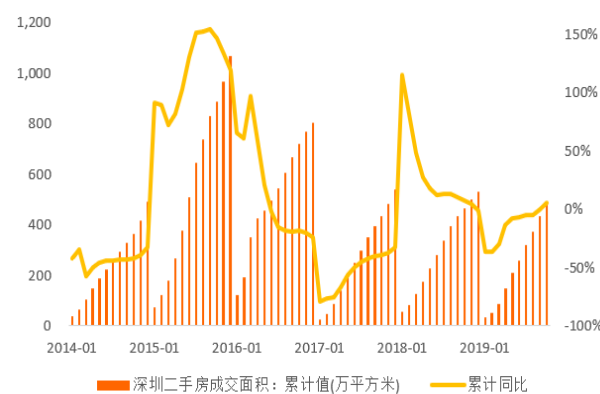
一线城市中，北京二手房交易在经历了3-4月成交量的回暖后，5-10月成交量明显下滑。1-10月累计同比下降9.33%，增速比1-9月提升0.22pct。深圳18年成交有所回暖，但趋势较弱，从18年9月起累计增速持续下滑，但4月开始累计增速下滑速度已逐步趋缓，10月累计增速已转正，1-10月累计同比增长5.35%，较前9月提升5.82pct。

图 8：北京 1-10 月二手房累计成交 1027 万平，同比下降 9.33%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 9：深圳 1-10 月二手房累计成交 488 万平，同比增长 5.35%



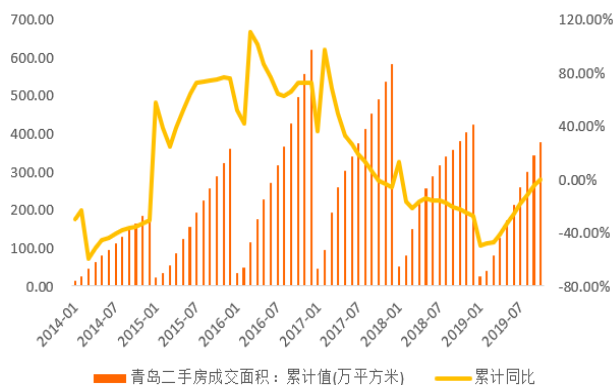
资料来源：Wind，天风证券研究所

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1-10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累计同比增长，厦门由于18年同期基数较低，19年来累计同比大增144%，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，1-10月累计同比增长37%。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，1-10月累计增速28%。

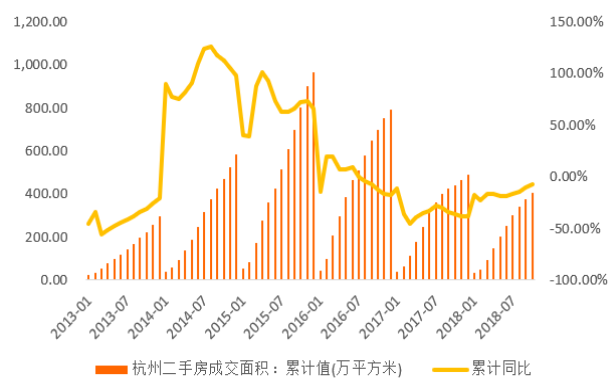
而青岛、杭州今年二手房成交数据累计同比下滑，但近期同比增速持续改善。青岛年初以来下滑趋势持续放缓，1-10月累计同比下降0.68%，较前9月提升3.57pct；杭州1-10月累计同比下降8.01%，较前9月提升3.05pct。

图 10：青岛 1-10 月二手房累计成交 377 万平，累计同比下降 0.68%

图 11：杭州 1-10 月二手房累计成交 404 万平，累计同比下降 8.01%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

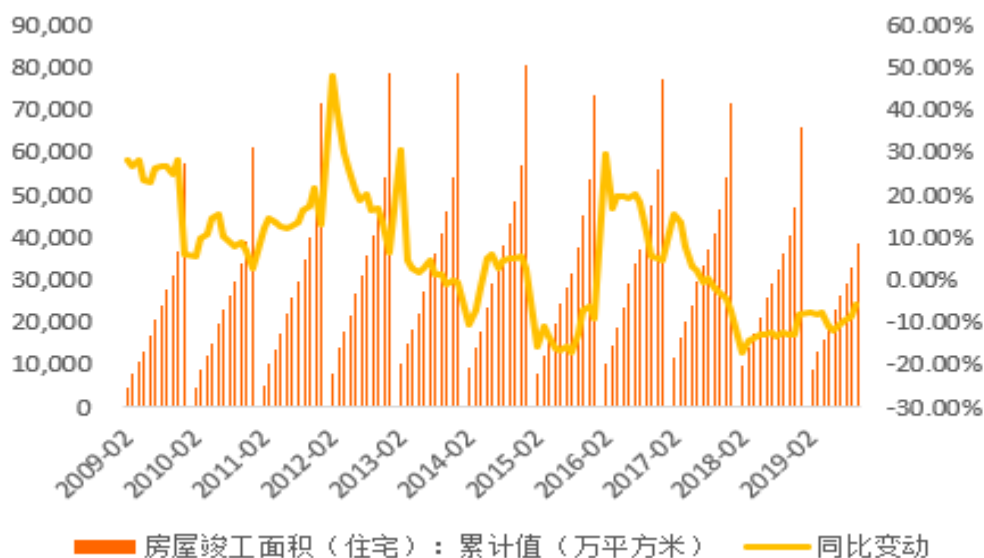


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2019年10月全国住宅竣工面积5390万平方米,同比大增18.82%,增速比9月提升17.68pct。  
1-10月全国住宅竣工面积38474万平方米,同比下降5.50%,增速比1-9月提升3.0pct。

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1-10月全国住宅竣工面积38474万平方米,同比下降5.50%



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

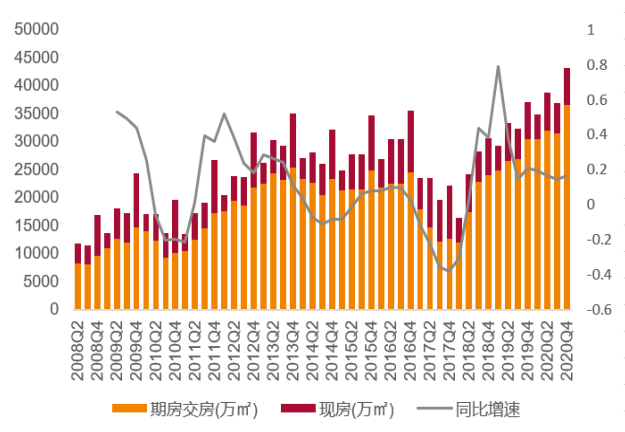
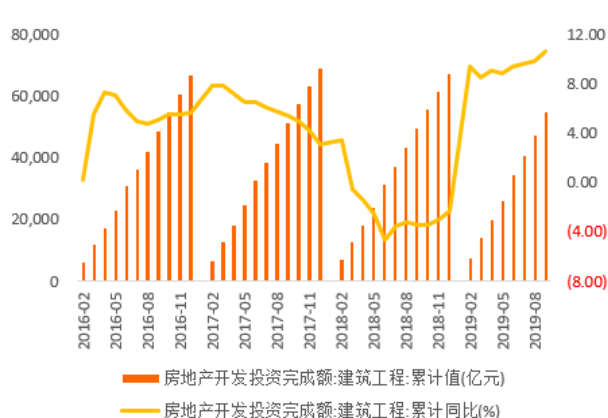


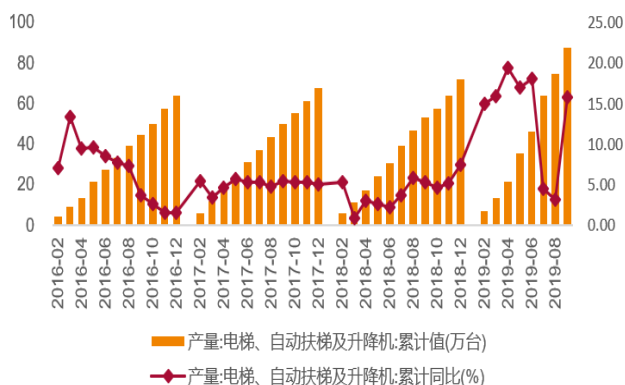
图 14: 建筑工程投资完成额 1-9 月累计同比增长 10.6%





资料来源: wind, 天风证券研究所

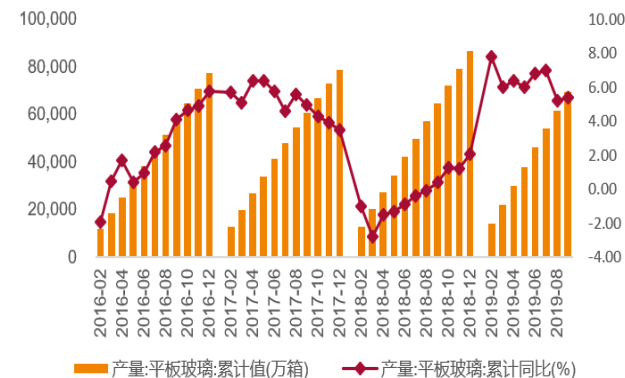
图 15: 电梯产量 1-9 月累计同比增长 15.8%



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 16: 平板玻璃产量 1-9 月同比增长 5.4%



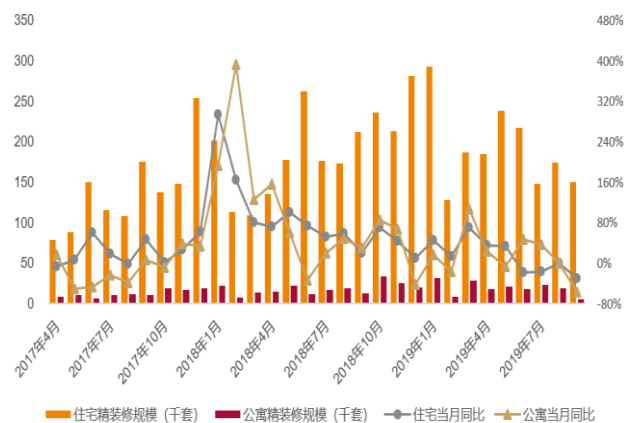
资料来源: wind, 天风证券研究所

### 2.3. 精装修运行情况——1-9 月精装修开盘量增长 10.7%

2019 年 9 月全国精装修住宅 15.02 万套，同比下降 29.3%（奥维数据会追溯调整，故当月波动较大），公寓精装修 0.55 万套，同比下降 56.4%。1-9 月全国精装修商品房开盘量合计 190.1 万套，同比增长 10.7%。

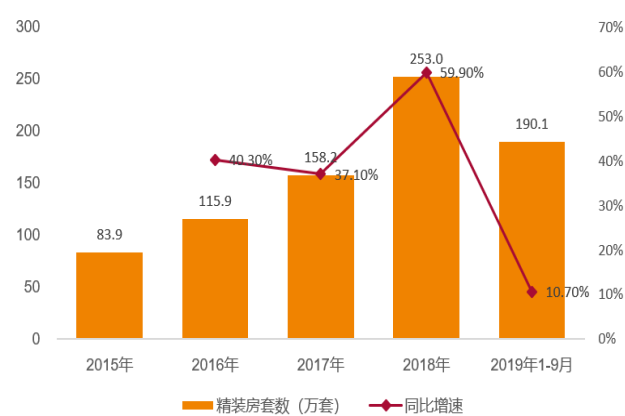
16-18 年精装修开盘量有大幅增长，建设周期在 2-3 年，故 2020-2021 年为精装修房提供材料供应的企业收入预计仍会有较快增长。

图 17: 2019 年 9 月全国精装修住宅 15.02 万套，同比下降 29.3%



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 1-9 月精装修套数累计同比增长 10.7%

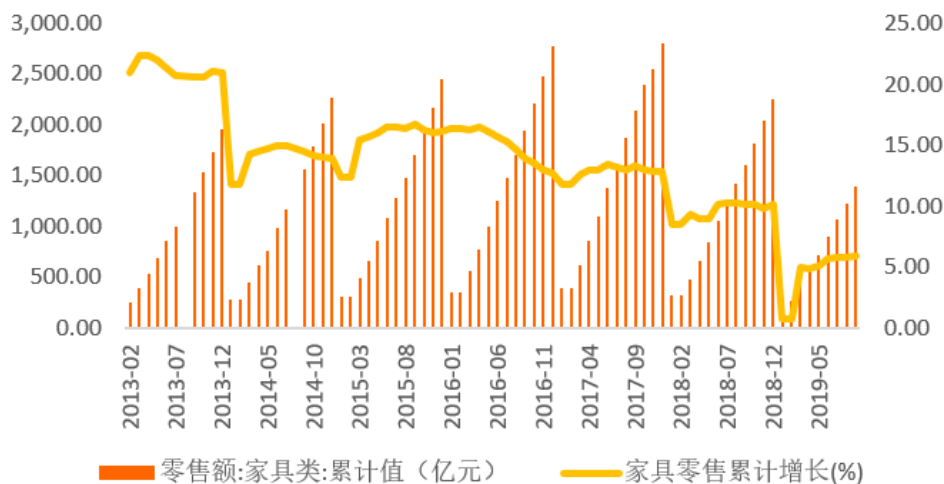


资料来源: 奥维云网, 天风证券研究所 (我们统计的是在售楼盘中的精装修套数)

### 3. 行业运行指标——10 月家具零售额增速较 9 月下滑

2019 年 10 月全国家具零售额 174 亿元，同比增长 1.8%，环比 9 月下降 4.5pct，1-10 月累计零售额 1569 亿元，累计同比增长 5.4%，增速比前 9 月下降 0.5pct。

图 19: 2019 年 1-10 月全国规模以上企业家具零售额 1569 亿元，累计同比增长 5.4%



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** 10月销售额 2.53 亿元, 同比下降 12.48%, 2019 年 1-10 月累计销售额 24.43 亿元, 累计同比增长 9.55%;

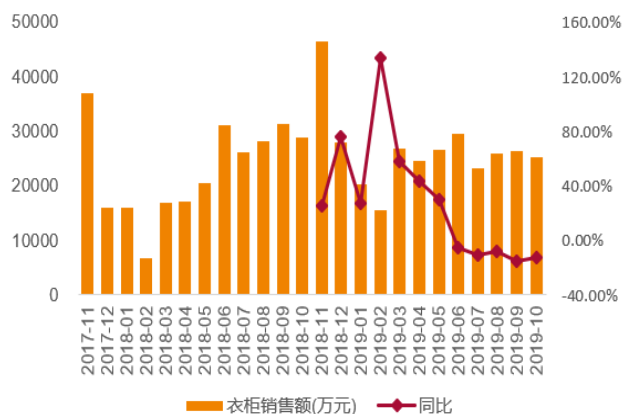
**沙发类** 10月销售额 15.28 亿元, 同比下降 7.42%, 2019 年 1-10 月累计销售额 120.51 亿元, 累计同比下降 7.40%;

**床类** 10月销售额 17.58 亿元, 同比下降 4.13%, 2019 年 1-10 月累计销售额 149.70 亿元, 累计同比下降 0.18%;

**床垫类** 10月销售额 3.46 亿元, 同比增长 17.08%, 2019 年 1-10 月累计销售额 38.68 亿元, 累计同比增长 10.08%;

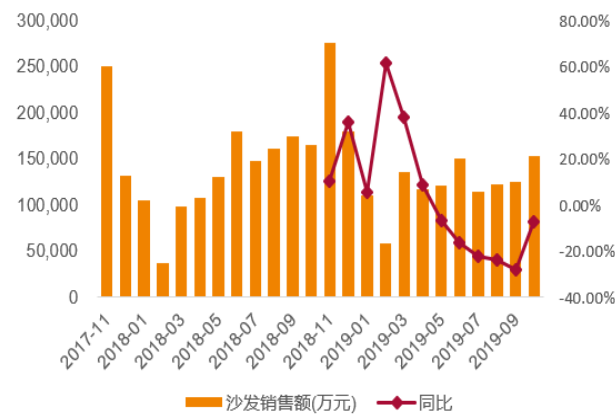
**整体橱柜** 10月销售额 2.86 亿元, 同比增长 66.17%, 2019 年 1-10 月累计销售额 18.17 亿元, 累计同比下降 6.16%。

图 20: 衣柜类 2019 年 10 月销售额 2.53 亿元, 同比下降 12.48%



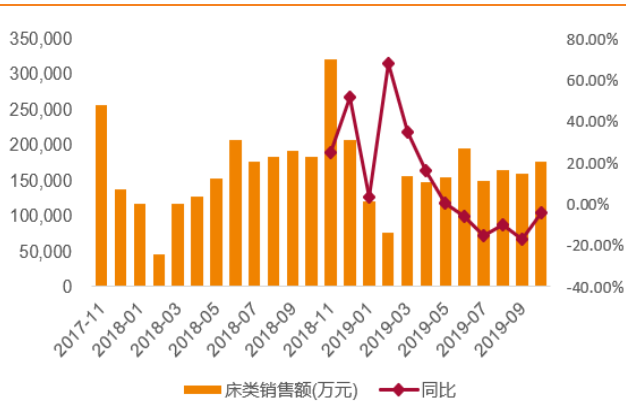
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 21: 沙发类 2019 年 10 月销售额 15.28 亿元, 同比下降 7.42%



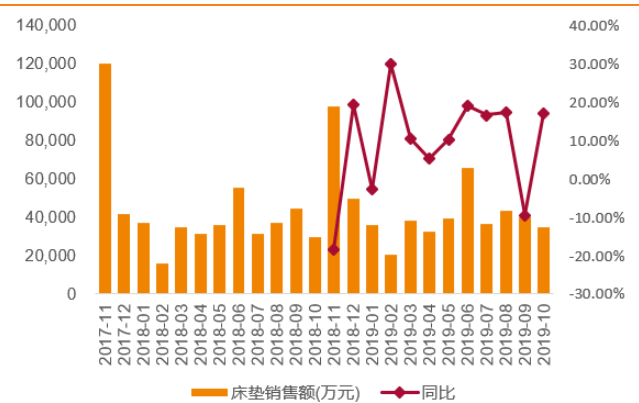
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 22: 床类 2019 年 10 月销售额 17.58 亿元, 同比下降 4.13%



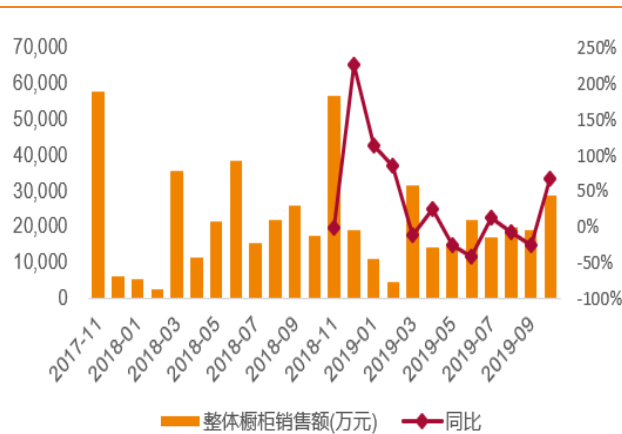
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 23: 床垫类 2019 年 10 月销售额 3.46 亿元, 同比增长 17.08%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 24: 整体橱柜 2019 年 10 月销售额 2.86 亿元, 同比增长 66.17%



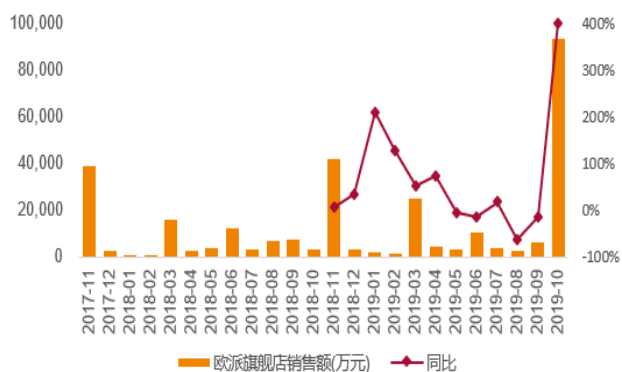
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

定制家居企业中, 欧派家居旗舰店 10 月销售额为 9.38 亿元, 同比增长 2642%, 2019 年 1-10 月累计销售额 15.64 亿元, 累计同比增长 165%; 好莱客旗舰店 10 月销售额为 6093 万元, 同比增长 844%, 2019 年 1-10 月累计销售额 2.15 亿元, 累计同比增长 15.75%; 志邦家居旗舰店 10 月销售额 1042 万元, 同比下降 61.53%, 2019 年 1-10 月累计销售额 1.81 亿元, 累计同比增长 28.00%; 尚品宅配旗舰店 10 月销售额 4799 万元, 同比增长 6.39%, 2019 年 1-10 月累计销售额 3.94 亿元, 累计同比增长 23.26%; 维意定制 10 月销售额 1825 万元, 同比下降 38.32%, 2019 年 1-10 月累计销售额 1.61 亿元, 累计同比增长 45.19%。

成品家居企业中, 顾家家居旗舰店 10 月销售额为 6494 万元, 同比下降 31.22%, 2019 年 1-10 月累计销售额 5.48 亿元, 累计同比下降 36.56%; 梦百合旗舰店 10 月销售额为 597 万元, 同比增长 84.14%, 2019 年 1-10 月累计销售额 4366 万元, 累计同比增长 111%; 床垫企业喜临门旗舰店 10 月销售额 2.57 亿元, 同比增长 2586%, 2019 年 1-10 月累计销售额 4.89 亿元, 累计同比增长 251%; 沙发企业芝华仕旗舰店 10 月销售额 4928 万元, 同比增长 19.79%, 2019 年 1-10 月累计销售额 6.11 亿元, 累计同比增长 120%。

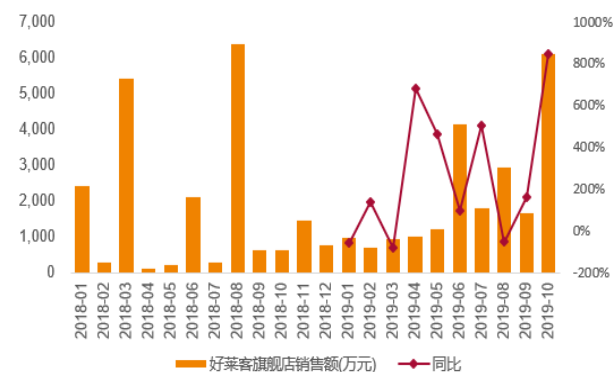
注: 由于欧派、喜临门增速过大, 图中因为显示原因, 只截取部分

图 25：欧派旗舰店 10 月销售额为 9.38 亿元，同比增长 2642%



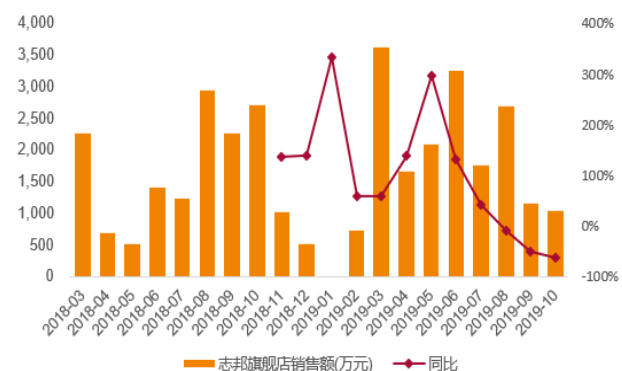
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 26：好莱客旗舰店 10 月销售额为 6093 万元，同比增长 844%



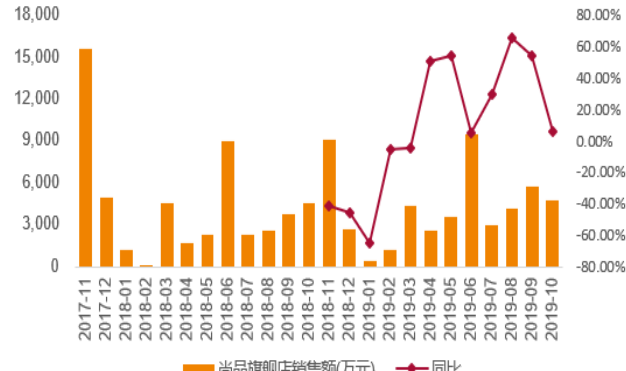
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 27：志邦旗舰店 10 月销售额 1042 万元，同比下降 61.53%



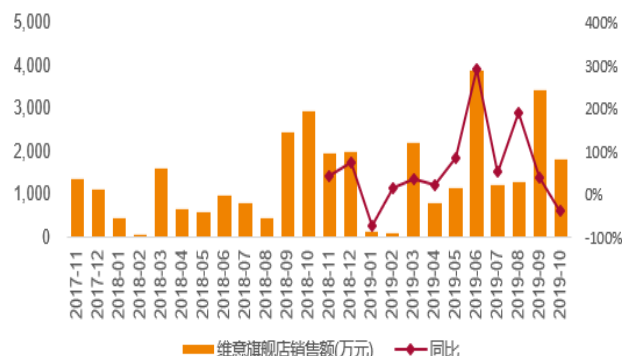
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 28：尚品旗舰店 10 月销售额 4799 万元，同比增长 6.39%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

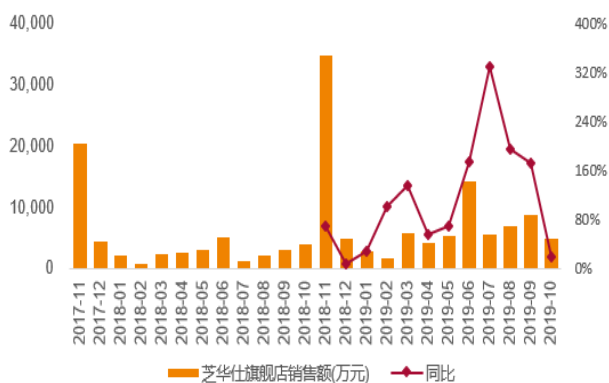
图 29：维意旗舰店 10 月销售额 1825 万元，同比下降 38.32%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

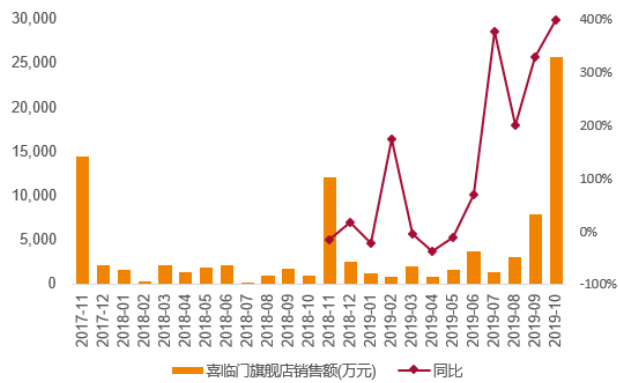
图 30：芝华仕旗舰店 10 月销售额 4928 万元，同比增长 19.79%

图 31：喜临门旗舰店 10 月销售额 2.57 亿元，同比增长 2587%



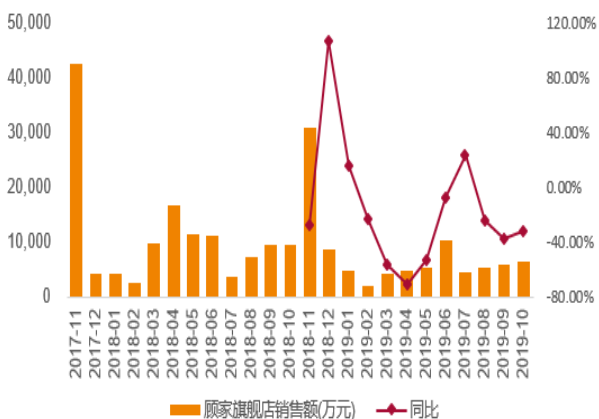
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 32: 顾家旗舰店 10 月销售额为 6494 万元，同比下降 31.22%



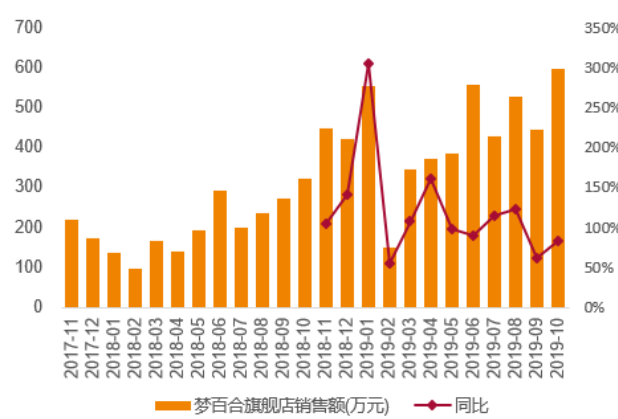
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 33: 梦百合旗舰店 10 月销售额为 597 万元，同比增长 84.14%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

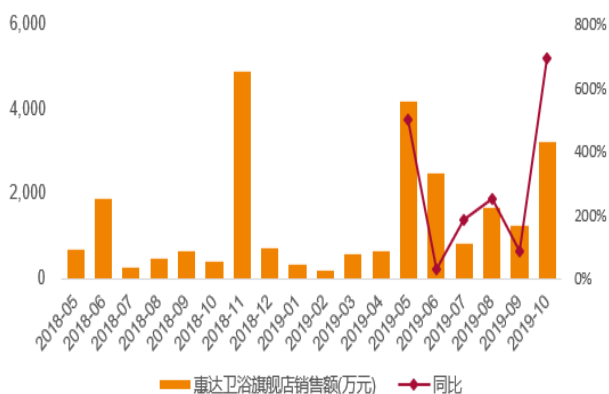
图 34: 惠达卫浴旗舰店 10 月销售额为 3228 万元，同比增长 695%



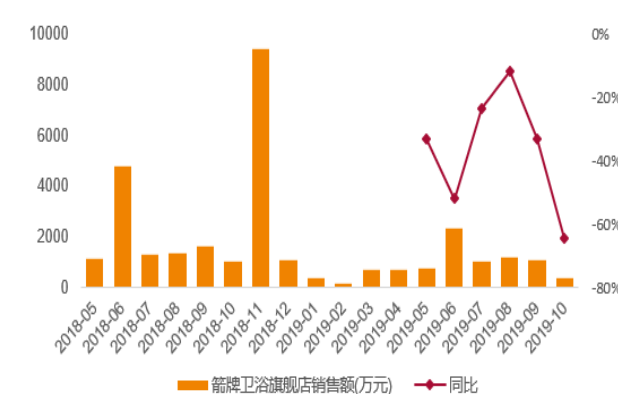
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 35: 箭牌卫浴旗舰店 10 月销售额为 364 万元，同比下降 64.45%

卫浴企业中，惠达卫浴旗舰店 10 月销售额为 3228 万元，同比增长 695%；箭牌卫浴旗舰店 10 月销售额为 364 万元，同比下降 64.45%；九牧旗舰店 10 月销售额 1305 万元，同比下降 33.76%；科勒卫浴旗舰店 10 月销售额 297 万元，同比下降 48.89%。

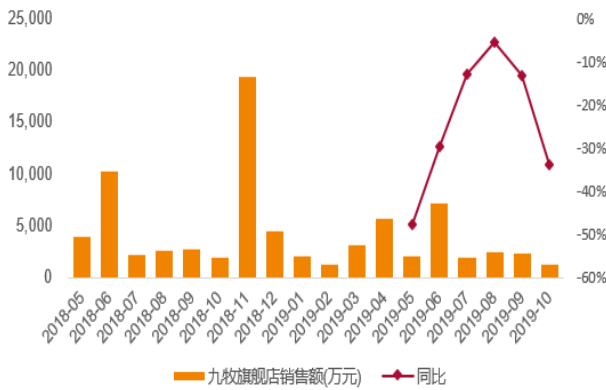


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



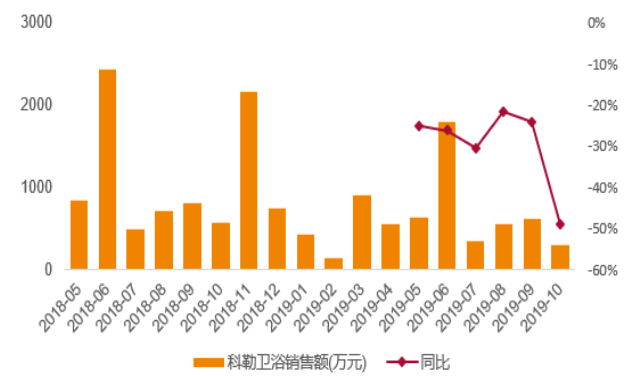
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 36: 九牧卫浴旗舰店 10 月销售额 1305 万元, 同比下降 33.76%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 37: 科勒卫浴旗舰店 10 月销售额 297 万元, 同比下降 48.89%



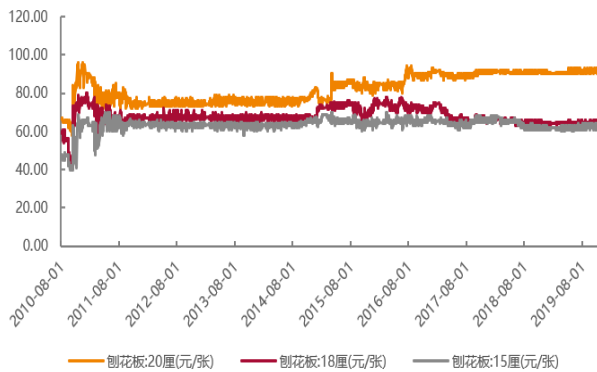
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

## 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 64.3 元, 同比下降 1.2%, 10 月均价为 64.35 元, 环比 9 月下降 0.02%, 同比 18 年 10 月增长 0.10%。

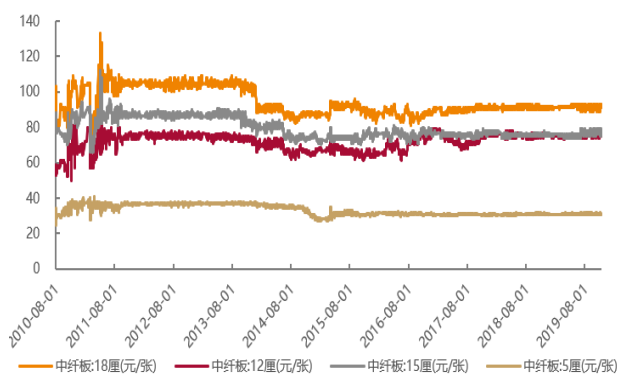
中纤板主要用于定制家具柜门的制作, 15 厘中纤板 2019 年均价为 76.03 元, 同比提升 0.2%; 10 月均价 77.07 元/张, 与 9 月持平, 同比 18 年 10 月提升 1.58%。

图 38: 刨花板价格走势



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 39: 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	61.9	64.3	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)
--	---------------	----------------	----------------	----------------



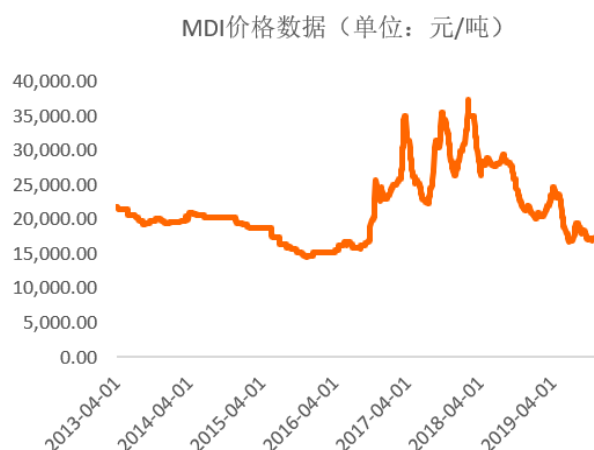
2014	34.4	67.9	76.9	88.5
2015	30.5	66.4	74.0	90.1
2016	31.2	70.1	76.1	87.3
2017	30.8	73.0	76.0	90.0
2018	30.9	75.3	75.9	91.3
2019	31.2	75.2	76.0	91.5

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,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19750元/吨,同比下降28.2%,10月均价17314元/吨,环比9月下降2.39%,同比18年10月下降24.52%。

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13634元/吨,同比下降52.1%,10月均价12677元/吨,环比9月下降0.46%,同比18年10月下降36.35%。

图 40: 2019 年 MDI 均价为 19750 元/吨, 同比下降 28.2%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 41: 2019 年 TDI 均价为 13634 元/吨, 同比下降 52.1%



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	19750	13634

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 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	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