

轻工制造

报告原因：点评报告

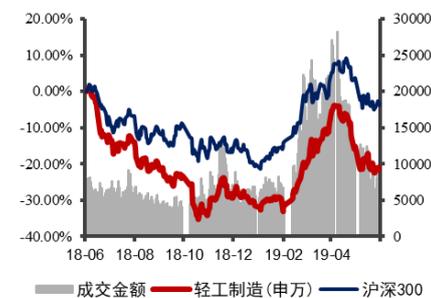
2019年12月16日

11月社零数据点评

双十一、地产竣工回暖助燃，家具/文具零售额创下年内最高 看好

行业研究/点评报告

轻工行业近一年市场表现



相关报告：

《【山证轻工】行业数据跟踪点评：10月家具销售“旺季不旺”，住宅销售竣工数据继续向好》2019-11-14

分析师：

平海庆

执业证书编号：S0760511010003

电话：010-83496341

邮箱：pinghaiqing@sxzq.com

研究助理：杨晶晶

Tel: 010-83496308

Email: yangjingjing@sxzq.com

太原市府西街69号国贸中心A座28层

北京市西城区平安里西大街28号中海国际中心七层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述：

➢ 12月16日，国家统计局发布2019年1-11月社会消费品零售数据和地产相关数据。

事件点评：

➢ 受益于双十一大促活动，11月家具、文化办公用品零售额均创下年内单月最高值，零售额增速环比10月大幅提升，电商促销、线上线下联动助力轻工消费行业跑出年底冲刺行情。11月家具、文化办公用品零售额增速环比均有显著回落，且下降幅度扩大，整体表现不及预期。据国家统计局数据显示，1-11月，家具类零售总额为1758亿元，同比增长5.40%；文化办公用品零售总额为2899亿元，累计同比增长5.30%。其中，11月家具零售额为193亿元，同比增长6.50%，增速比去年同期回落1.50pct，环比10月提升4.70pct。11月文化办公用品零售额为368亿元，同比增长4.60%，增速比去年同期提升5.00pct，环比10月提升8.00pct。

➢ 地产端短期需求转化数据向好：11月住宅竣工面积显著回暖，住宅销售面积环比继续改善。据国家统计局数据显示，1-11月商品房住宅销售面积130805万平方米，同比增长1.60%，增速比去年同期下降0.50pct，环比1-10月提升0.10pct。1-11月，全国住宅竣工面积45274万平方米，同比下降4.00%，增速比去年同期回升8.70pct，环比1-10月提升1.50pct。

➢ 地产端长期指标略微走弱：11月住宅新开工面积增速继续回落，住宅开发投资完成额增速环比放缓。据国家统计局数据显示，1-11月住宅新开工面积151447万平方米，同比增长9.30%，增速比去年同期回落10.00pct，环比前10月回落1.20pct。1-11月，住宅开发投资完成额89232亿元，同比增长14.40%，增速比去年同期提升0.80pct，环比前9月回落0.20pct。

➢ 投资建议：家具板块，在前期地产边际数据回暖的支撑下，家具消费增速、终端流量和市场信心已有所好转，再结合去年整体环境低迷、业绩基数较低的因素，预期四季度家具板块业绩企稳回升。建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居、顾家家居。文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

风险提示：宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险；经销商管理风险等。



受益于双十一大促活动，11月家具、文化办公用品零售额均创下年内单月最高值，零售额增速环比10月大幅提升，电商促销、线上线下联动助力轻工消费行业跑出年底冲刺行情。11月家具、文化办公用品零售额增速环比均有显著回落，且下降幅度扩大，整体表现不及预期。据国家统计局数据显示，1-11月，家具类零售总额为1758亿元，同比增长5.40%；文化办公用品类零售总额为2899亿元，累计同比增长5.30%。其中，11月家具零售额为193亿元，同比增长6.50%，增速比去年同期回落1.50pct，环比10月提升4.70pct。11月文化办公用品类零售额为368亿元，同比增长4.60%，增速比去年同期提升5.00pct，环比10月提升8.00pct。

图 1：家具零售额当月值及同比增速

图 2：文化办公用品社会零售额当月同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

数据来源：山西证券研究所、wind

地产端短期需求转化数据向好：11月住宅竣工面积显著回暖，住宅销售面积环比继续改善。据国家统计局数据显示，1-11月商品房住宅销售面积130805万平方米，同比增长1.60%，增速比去年同期下降0.50pct，环比1-10月提升0.10pct。1-11月，全国住宅竣工面积45274万平方米，同比下降4.00%，增速比去年同期回升8.70pct，环比1-10月提升1.50pct。

图 3：商品房住宅销售面积及同比增速

图 4：住宅竣工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

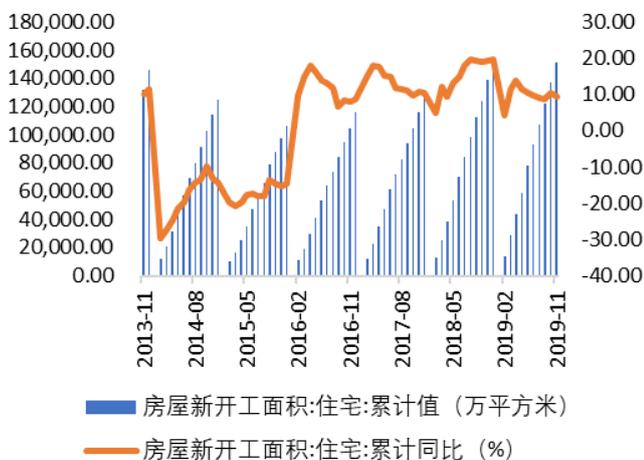


数据来源：山西证券研究所、wind

地产端长期指标略微走弱：11月住宅新开工面积增速继续回落，住宅开发投资完成额增速环比放缓。

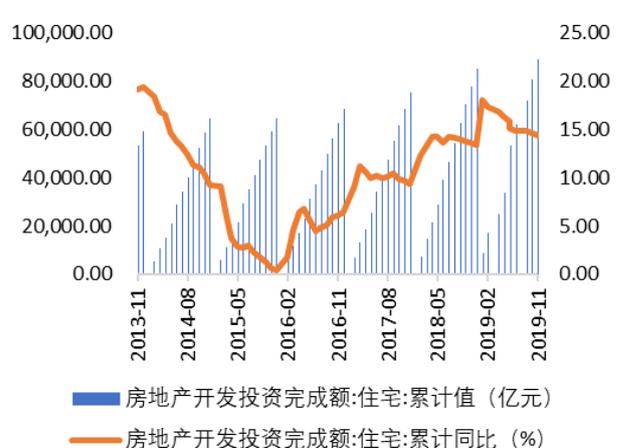
据国家统计局数据显示，1-11月住宅新开工面积151447万平方米，同比增长9.30%，增速比去年同期回落10.00pct，环比前10月回落1.20pct。1-11月，住宅开发投资完成额89232亿元，同比增长14.40%，增速比去年同期提升0.80pct，环比前9月回落0.20pct。

图 5：住宅新开工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

图 6：住宅开发投资完成额及同比增速



数据来源：山西证券研究所、wind

投资建议：家具板块，在前期地产边际数据回暖的支撑下，家具消费增速、终端流量和市场信心已有所好转，再结合去年整体环境低迷、业绩基数较低的因素，预期四季度家具板块业绩企稳回升。我们看好龙头在渠道实力、成本效率控制能力、产品质量等多重优势下跑赢行业。建议关注尚品宅配、欧派家居、帝欧家居、顾家家居。文娱用品板块，我们看好消费的防御性、文具行业的发展空间和龙头综合实力，建议关注晨光文具、齐心集团。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

山西证券研究所：

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
邮编：030002
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海
国际中心七层
邮编：100032
电话：010-83496336

