

轻工制造

20 年家居出口完美收官，出口企业全球化更进一步

2020 年出口总额 25906.46 亿美元，同比增长 3.6%，其中下半年增速明显提升。2020 年上半年，受全球性新冠肺炎疫情蔓延影响，国内外海运、陆运都有不同程度受阻，国内出口承压，同时下半年以来国外生产端受阻，国内疫情已经得到较好控制，下半年以来海外企业积极补库存，国内出口额显著增长，下半年出口增速明显提升。根据海关数据，12 月出口额 2819.28 亿美元，同比+18.10%，受海运运力影响较 11 月的 20.6%略有下滑。

其中家具耐用消费品出口额显著强于行业。2020 年 12 月单月家具及零件出口额 74.5 亿美元，同比+27%。从累计数据看，20 全年家具及零件出口累计额 584.06 亿美元，同比增长 8%（2019 年同比+1%）。

“宅经济”需求旺盛，功能办公椅需求持续高增。12 月单月办公椅（可调节高度的转动坐具）出口额为 36.13 亿人民币，同比增长 80%。2020 年全年累计实现出口额 277.25 亿人民币，同比增长 44%。受益于疫情催生的居家办公需求以及企业对员工居家办公补贴，功能办公椅 20 年增速显著提升。

PVC 地板出口持续高景气，12 月单月 PVC 地板实现出口额 37.44 亿元，同比增长 11%。地板也为“宅经济”相关品类，2020 全年实现出口 385.32 亿元，同比+15%。美国为我国 PVC 地板主要销售市场，2020 年由中国出口到美国的 PVC 地板总额 222.32 亿人民币，+18.97%，占总出口额的 57.7%。

弹簧床垫品类 12 月保持高增长，20H2 整体增速较高，主要受 19 年同期低基数影响。2020 年 12 月单月弹簧床垫（海关编码 94041000）出口额为 6.96 亿元，同比增长 38%。2020 年全年累计实现 55.30 亿元，同比增长 13%。

乳胶床垫受美国反倾销裁定影响，19 年以来出口量大幅下跌。2020 年 12 月单月乳胶床垫（海关编码 94042100）出口额为 4.11 亿元，同比增长 13%。2020 年全年累计实现 37.72 亿元，同比下降 15%。

20 年沙发品类合计出口超 1000 亿元，同比增长 12%，占家具及零件出口总额的 26%。其中，木框架沙发品类单月同比回升，累计同比负增长。12 月单月木框架沙发（海关编码 940161）出口额为 62.35 亿元，同比增长 24%。2020 年全年累计实现出口额 527.53 亿元，同比-1%。功能沙发等金属框架沙发品类显著增长，12 月单月金属框架沙发（海关编码 940171）出口额为 67.3 亿元，同比增长 22%。2020 年全年累计实现出口额 518.9 亿元，同比增长 29%。

PVC 地板、功能办公椅、金属框架沙发在家居出口品类中增速较高，出口链 Q2 在居家办公背景下分化，海外办公类需求 Q2-Q4 持续景气，同时 Q3 以来海外家具耐用消费品需求高增，展望 2021 年，一方面海外渠道端补库存趋势依旧存在，另一方面海外产能受疫情影响并未全面缓解，国内企业在全产业链中正在扮演越来越重要角色，疫情或加速国内出口企业全球化进程，从渠道、产品及海外产能布局等多方面强化竞争优势。建议关注【敏华控股】【顾家家居】【海象新材】【永艺股份】【梦百合】【凯迪股份】

风险提示：疫情防控不及预期、汇率波动、国际贸易政策不确定性。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
603313.SH	梦百合	43.05	买入	1.08	1.45	2.32	2.66	39.86	29.69	18.56	16.18
603816.SH	顾家家居	81.78	买入	1.84	2.09	2.43	2.87	44.45	39.13	33.65	28.49
003011.SZ	海象新材	53.79	买入	1.89	2.53	3.03	3.59	28.46	21.26	17.75	14.98
603600.SH	永艺股份	12.16	买入	0.60	0.91	1.13	1.36	20.27	13.36	10.76	8.94

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

证券研究报告

2021 年 02 月 02 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

尉鹏洁

联系人

weipengjie@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

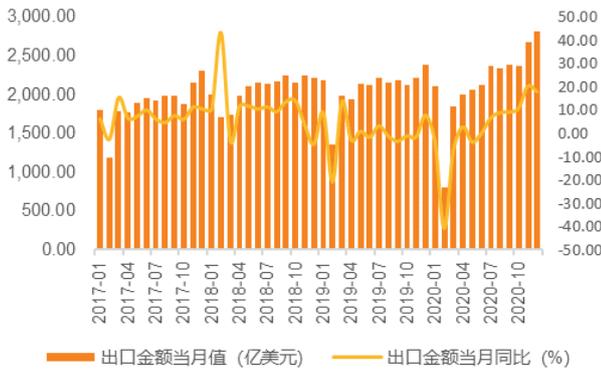
相关报告

- 1 《轻工制造-行业研究周报:本周专题:12 月出口环比略放缓，行业依旧高景气》2021-01-31
- 2 《轻工制造-行业研究周报:商品房销售、竣工持续向好，关注家居和造纸板块》2021-01-24
- 3 《轻工制造-行业专题研究:12 月新房竣工+2.28%，20 年新房销售亦创新高，家居龙头价值凸显—家居板块数据跟踪报告 2020 年第十一期》2021-01-18

1. 总体回顾：20 年家具出口额同比+8%，海外需求景气度高

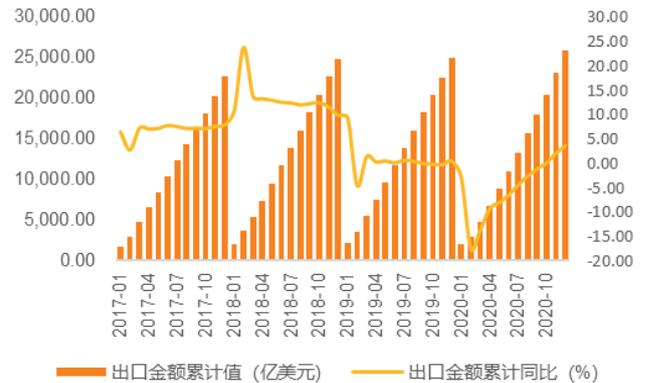
2020 年出口总额达 25906.46 亿美元，同比增长 3.6%，2020 年上半年，受全球性新冠肺炎疫情蔓延影响，国内外海运、陆运都有不同程度受阻，国内出口承压，同时下半年以来国外生产端受阻，而国内疫情逐步获得较好控制，伴随海外消费需求依旧旺盛以及商品库存处于低位，下半年以来海外企业积极补库存，国内出口额显著增长，下半年出口增速明显提升。

图 1：2017 年 1 月-2020 年 12 月海关单月出口总值及单月同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 2：2017 年 1 月-2020 年 12 月海关累计出口总值及累计同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

2020 年 12 月单月出口额同比增速 18.10%，20 年全年累计同比增长 3.6%。根据海关总署数据，12 月出口额 2819.28 亿美元，同比+18.10%，受海运运力影响较 11 月的 20.6%略有下滑，但较 7/8/9/10 月的 6.8%/9.1%/9.4%/10.9%仍保持高位。

图 3：2019 年 1 月-2020 年 12 月海关单月出口总值及单月同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 4：2019 年 1 月-2020 年 12 月海关累计出口总值及累计同比

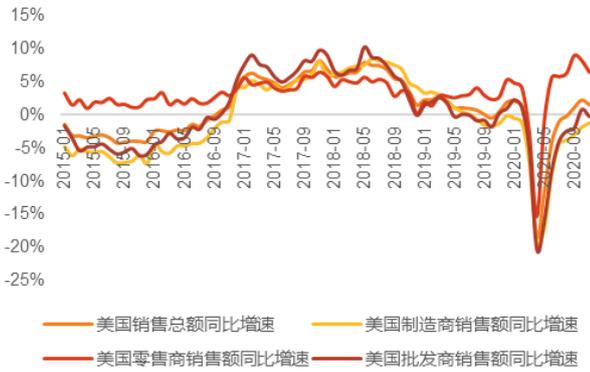


资料来源：海关数据、天风证券研究所

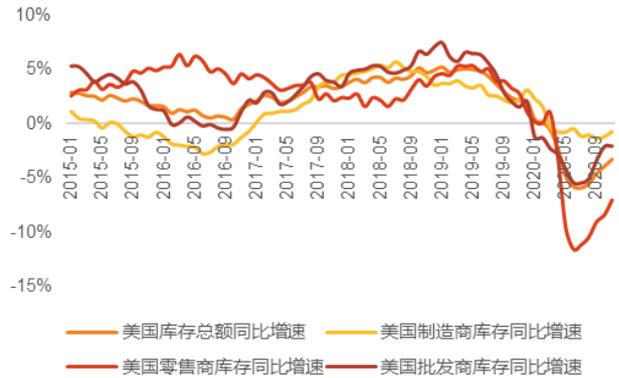
美国地产短期内处于景气周期，海外补库存还在上升阶段，趋势上 21 年海外补库存还将延续。从销售额角度看，疫情冲击下美国零售总额增速断崖式下跌，疫情后美国零售商销售同比增速最先恢复，其次批发和制造商，从库存角度看，美国整体贸易商库存依旧处于负增长，零售/批发商依旧处于补库存阶段。鉴于当前疫情防控情况，海外产能恢复不及国内，因此 21 年出口板块仍将从中受益。

图 5：疫情后美国销售同比增速最先恢复的是零售商销售，其次批发和制造商销售

图 6：美国整体贸易商库存依旧处于负增长，零售/批发商依旧处于补库存阶段



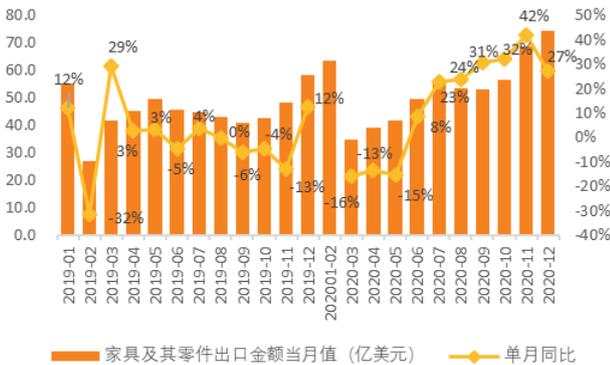
资料来源: wind、天风证券研究所



资料来源: wind、天风证券研究所

从同比增速来看, 20 年家具出口强于 19 年, 2020 年 12 月单月家具及零件出口额 74.5 亿美元, 同比+27%, 较 9/10/11 月 31%/32%/42%的高增速有所下滑, 但强于 7/8 月 23%/24%的同比增长。从累计数据看, 20 全年家具及零件出口累计额 584.06 亿美元, 同比增长 8%(2019 年同比+1%), 较 7/8/9/10/11 月的-10%/-5%/-2%/2%/6%持续向好。

图 7: 2019 年 1 月-2020 年 12 月家具及零件单月出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

图 8: 2019 年 1 月-2020 年 12 月家具及零件月累计出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

图 9: 2017 年 1 月-2020 年 12 月家具及零件单月出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

图 10: 2017 年 1 月-2020 年 12 月家具及零件月累计出口额及同比



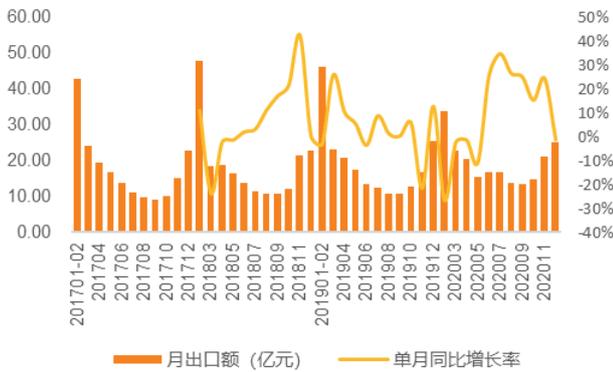
资料来源: 海关数据、天风证券研究所

2. 普通办公椅出口增速趋缓, 功能办公椅需求高增

普通办公椅(海关编号: 94017900, 不可调节不可转动办公椅) 12 月单月实现出口 25.23 亿元, 同比下降 1.41%, 7/8/9/10/11 月单月同比分别+34.70%/26.43%/24.94%/15.19%/24.29%。

2020 年全年实现出口额 214.05 亿元，同比+1.77%。2017-2020 年出口额分别为 194.77/204.78/210.33/214.05 亿元，同比+5.14%/2.71%/1.77%，增速趋缓。

图 11：2017-2020 年普通办公椅单月出口额及单月同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 12：2017-2020 年普通办公椅月累计出口额及月累计同比



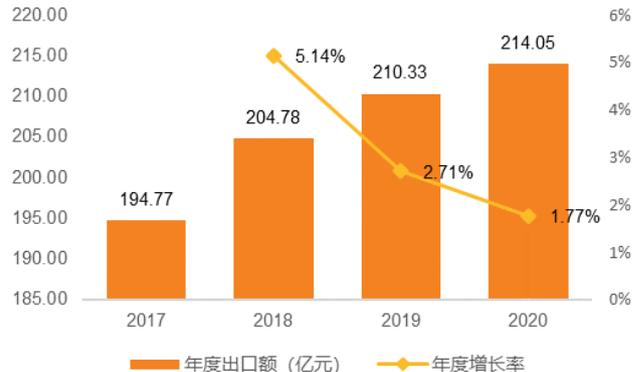
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 13：2017-2020 年普通办公椅单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

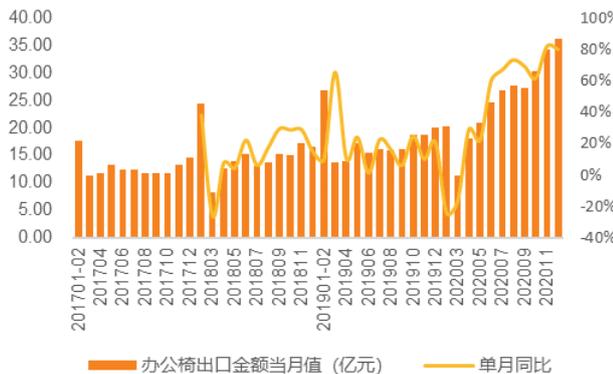
图 14：2017-2020 年普通办公椅年出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

功能办公椅需求持续高增，12 月单月功能办公椅（海关编码 94013000，可调高度的转动坐具）出口额为 36.13 亿人民币，同比增长 80%，7/8/9/10/11 月同比增速分别为 67%/73%/69%/62%/82%。2020 年全年累计实现出口额 277.25 亿人民币，同比增长 44%，7/8/9/10/11 月累计同比增速分别为 18%/26%/31%/35%/40%。受益于疫情催生的居家办公需求，功能办公椅 20 年增速较 18、19 年显著提升。

图 15：2017-2020 年功能办公椅单月出口额及单月同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 16：2017-2020 年功能办公椅月累计出口额及月累计同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 17：2017-2020 年功能办公椅单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 18：2017-2020 年功能办公椅年出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

3. PVC 地板出口持续高景气，20 年同比增长 15%

PVC 地板出口持续高景气，12 月单月 PVC 地板（海关编码 39181090）实现出口额 37.44 亿元，同比增长 11%，7/8/9/10/11 月单月增速分别 17%/11%/16%/27%/29%。2020 全年累计实现出口 385.32 亿元，同比增长 15%，7/8/9/10/11 月累计同比增速为 13%/13%/13%/14%/16%，美国是我国 PVC 地板的主要销售市场，2020 年由中国出口到美国的 PVC 地板总金额达 222.32 亿人民币，累计同比增长 18.97%，占 PVC 地板出口总额的 57.7%。

图 19：2017-2020 年 PVC 地板单月出口额及单月同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 20：2017-2020 年 PVC 地板月累计出口额及月累计同比



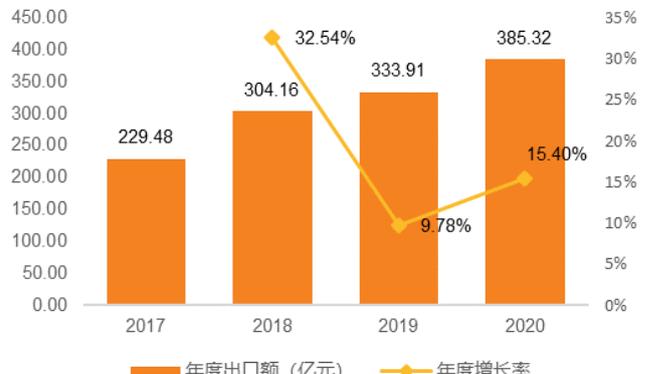
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 21：2017-2020 年 PVC 地板单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 22：2017-2020 年 PVC 地板年出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

4. 弹簧床垫 20H2 单月增速较高，乳胶床垫深受反倾销负面影响

弹簧床垫品类 12 月保持高增长，20H2 整体增速较高，主要受 19 年同期低基数影响。2020 年 12 月单月弹簧床垫(海关编码 94041000)出口额为 6.96 亿元,同比增长 38%,7/8/9/10/11 月单月同比增速分别 82%/42%/36%/32%/20%。2020 全年累计实现 55.30 亿元,同比增长 13%,7/8/9/10/11 月累计同比增速分别为-3%/3%/6%/9%/10%。

图 23: 2017-2020 年弹簧床垫单月出口额及单月同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

图 24: 2017-2020 年弹簧床垫月累计出口额及月累计同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

图 25: 2017-2020 年弹簧床垫单季度出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

图 26: 2017-2020 年弹簧床垫年出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

乳胶床垫受美国反倾销裁定影响，19 年以来出口量大幅下跌。2020 年 12 月单月乳胶床垫(海关编码 94042100)出口额为 4.11 亿元,同比增长 13%,7/8/9/10/11 月单月同比增速分别 11%/9%/14%/18%/5%。2020 全年累计实现 37.72 亿元,同比下降 15%,7/8/9/10/11 月累计同比增速分别为-33%/-28%/-24%/-20%/-18%。

图 27: 2017-2020 年乳胶床垫单月出口额及单月同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

图 28: 2017-2020 年乳胶床垫月累计出口额及月累计同比



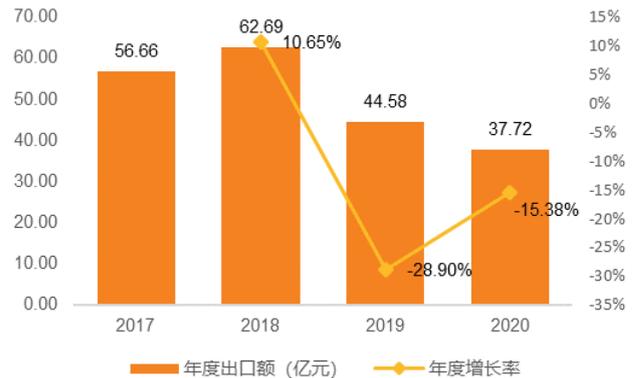
资料来源: 海关数据、天风证券研究所

图 29：2017-2020 年乳胶床垫单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 30：2017-2020 年乳胶床垫年出口额及同比

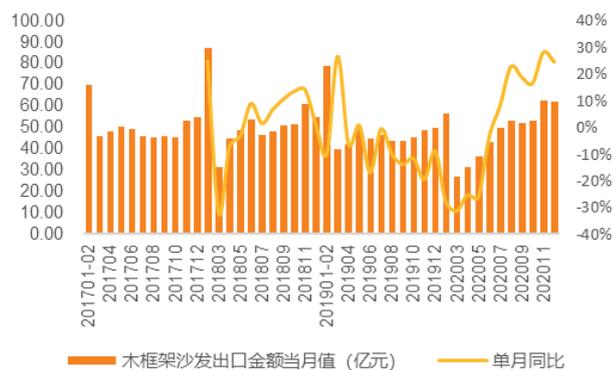


资料来源：海关数据、天风证券研究所

5. 20 年沙发品类合计出口超 1000 亿元，同比增长 12%

2020 年木框架沙发出口规模约 530 亿元，占家具及零件出口总额的 13%。单月同比回升，累计同比负增长。12 月单月木框架沙发（海关编码 940161）出口额为 62.35 亿元，同比增长 24%，7/8/9/10/11 月同比增速分别 8%/23%/19%/16%/28%。2020 全年累计实现出口额 527.53 亿元，同比-1%，7/8/9/10/11 月累计同比增速分别为-19%/-13%/-10%/-7%/-3%。

图 31：2017-2020 年木框架沙发单月出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 32：2017-2020 年木框架沙发月累计出口额及同比



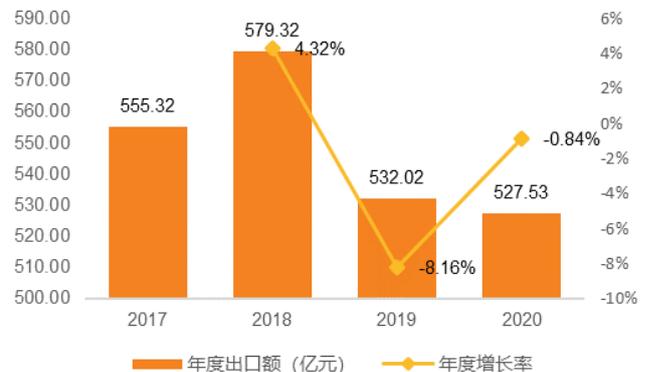
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 33：2017-2020 年木框架沙发单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 34：2017-2020 年木框架沙发年出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

功能沙发等金属框架沙发品类显著增长，20H2 单月均保持双位数高增长。12 月单月金属框架沙发（海关编码 940171）出口额为 67.3 亿元，同比增长 22%，7/8/9/10/11 月同比增速分别 85%/53%/62%/56%/56%。2020 全年累计实现出口额 518.9 亿元，同比增长 29%，7/8/9/10/11 月累计同比增速分别为 15%/20%/24%/27%/30%。

图 35：2017-2020 年金属框架沙发单月出口额及同比



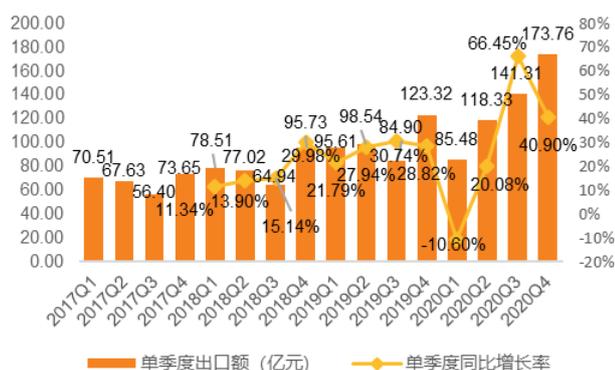
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 36：2017-2020 年金属框架沙发月累计出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 37：2017-2020 年金属框架沙发单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 38：2017-2020 年金属框架沙发年出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

2020 年 PVC 地板、功能办公椅、金属框架沙发在家居出口品类中增速较高，此前我们认为轻工出口链 Q2 在居家办公背景下有一定分化，数据上看海外办公类需求 Q2-Q4 持续景气，同时 Q3 以来海外家具消费品需求高增，Q4 景气度持续。近期受海运运力影响，收入确认略有延迟，订单总体向好。受益于海外客户补库存持续，且海外产能受疫情影响并未全面缓解，预期家居出口板块订单高景气将持续。建议关注【敏华控股】【顾家家居】【海象新材】【永艺股份】【梦百合】【凯迪股份】

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