

轻工制造行业 5 月社零数据点评

2021 年 06 月 17 日

家具持续向好，日用品延续稳健，核心推荐 中顺洁柔 增持（维持）

证券分析师 张潇
执业证号：S0600521050003

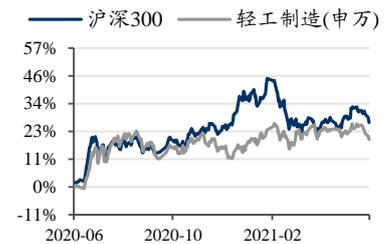
zhangxiao@dwzq.com.cn
证券分析师 邹文婕
执业证号：S0600521060001

zouwj@dwzq.com

投资要点

- 社零增速环比提升，线上消费占比维持高位。**5 月社零总额 3.59 万亿元，同比增长 12.4%，同比 19 年增长 9.3%，两年平均增长 4.5%；扣除价格因素后实际增长 10.1%，两年平均增长 3.0%，环比增长 0.81%。线上方面，5 月线上零售同比+7.7%，线上实物商品零售占社零总额的比例较同期下降 1.1pp 至 23.9%，较 2019 年同期上升 4.2pp。去年疫情对消费渠道变迁的影响持续，电商渗透率维持高位。分品类看，5 月增速前三的品类有：金银珠宝类（同比+31.5%，两年平均+12.4%）、石油及制品类（同比+20.3%，两年平均+1.7%）、建筑及装潢材料类（同比+20.3%，两年平均+10.7%）；增速后三的品类有：中西药品类（同比+7.3%，两年平均+7.3%）、汽车类（同比+6.3%，两年平均+4.9%）、家用电器和音像器材类（同比+3.1%，两年平均+3.7%）。
- 轻工品类表现靓丽，金银珠宝表现突出，文化办公用品类进步迅速。**日用品类：5 月同比+13.0%，两年平均+15.1%；1-5 月累计同比+17.2%，两年平均+13.3%。日用品类延续此前靓丽表现。其中建议重点关注生活用纸格局分化的长期趋势，推荐【中顺洁柔】，同时建议关注【维达国际】。文化办公用品类：5 月同比+13.1%，两年平均+7.4%；1-5 月同比+22%，两年平均+10.3%。以两年平均增速看，今年以来文化办公用品增速中枢较 2019 年有明显提升。建议关注【晨光文具】回调下的布局机会。金银珠宝类：5 月同比+31.5%，两年平均+12.4%；1-5 月累计同比+68.4%，两年平均+11.0%，行业景气度持续回升。家具类：5 月同比+12.6%，两年平均+7.7%；1-5 月累计同比+21.7%，两年平均+5.6%。地产方面，1-5 月住宅销售面积同比+39%，两年平均+10.7%；1-5 月住宅竣工面积累计同比+18.5%，两年平均+2.8%。卖场方面，5 月全国建材家居景气指数（BHI）为 130.03，环比+15.51 点，同比+40.9 点；5 月规模以上建材家居卖场销售额为 985.9 亿元，同比+52.33%，两年平均+2.6%，1-5 月累计销售额 3840 亿元，同比+82.33%，两年平均+0.7%。家具行业景气度随着竣工回暖及滞后需求的释放而持续向好，而头部企业凭借较强市场反应能力抓住去年疫情后中小企业出清的机遇，加速集中度提升。我们继续看好头部企业在需求回暖及格局优化的双重驱动下实现业绩释放，建议关注软体双雄【敏华控股】、【顾家家居】，以及【梦百合】、【喜临门】；定制方面关注【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】、【金牌厨柜】。
- 投资建议：日用品首推【中顺洁柔】，看好管理层优化后长期份额提升。**同时积极关注基本面稳健，回调现布局机会的【晨光文具】。家具板块竣工回暖及格局优化下龙头份额加速提升，软体类建议关注【敏华控股】、【顾家家居】、【梦百合】、【喜临门】；定制类建议关注【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】、【金牌厨柜】。
- 风险提示：原材料价格大幅波动，地产调控超预期，行业景气度下降等。**

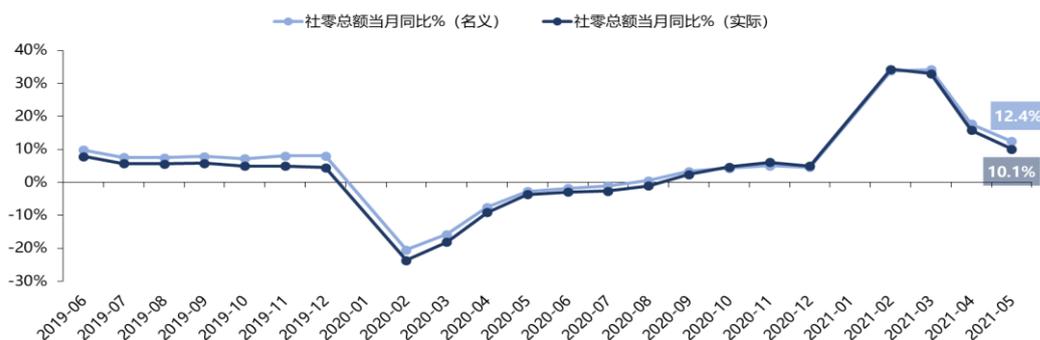
行业走势



相关研究

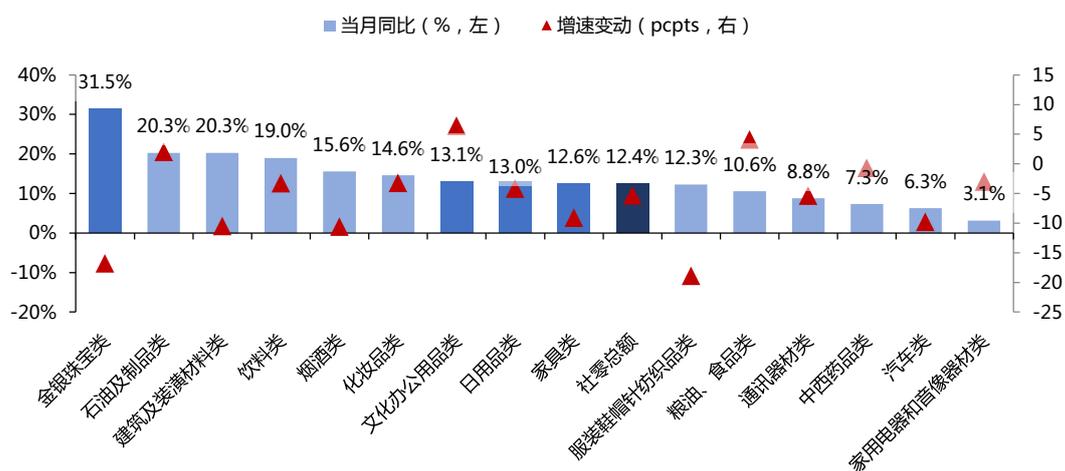
- 1、《轻工制造：悦刻 Q1 延续高增，行业静待监管细则落地》2021-06-04

图 1: 社零总额当月同比



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 2: 各品类当月增速一览



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 3: 线上实物零售当月及累计同比

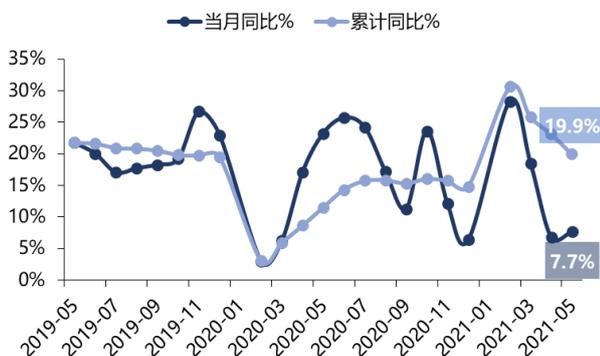
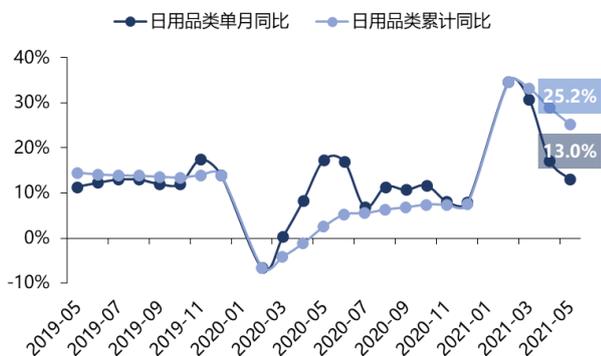


图 4: 线上实物零售占社零总额比例



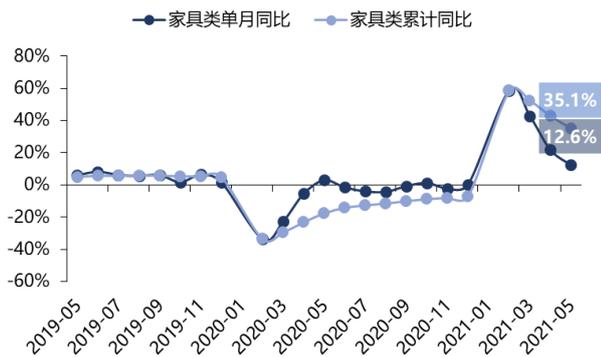
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 5：日用品类社零增速



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

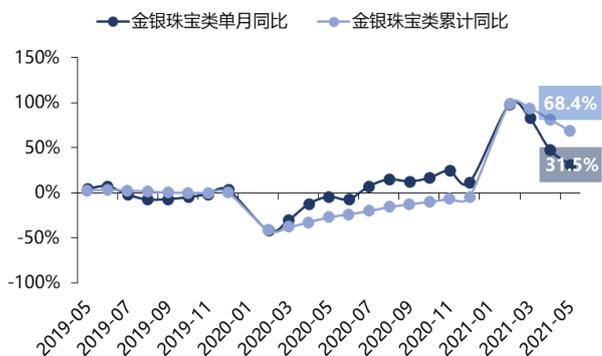
图 7：家具类社零增速



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

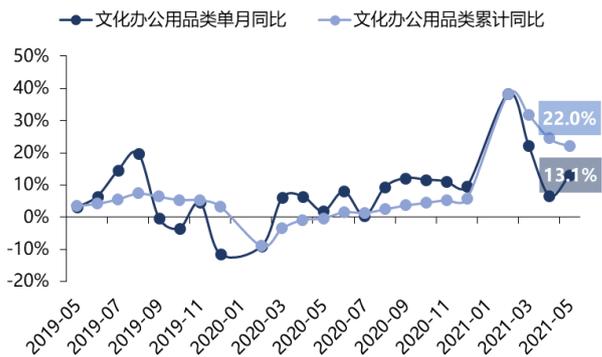
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 6：金银珠宝类社零增速



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 8：文化办公用品类社零增速



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

