

轻工制造

证券研究报告

2021年06月30日

1-5月全国出口总额同比+40.2%，家具出口额同比+64.12%

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:慕思股份冲刺 IPO, 20 年归母净利润 5.36 亿元, 同比+61.1%》 2021-06-27
- 2 《轻工制造-行业研究周报:1-5 月全国住宅新房销售面积 5.97 亿方, 较 19 年同期+19%, 住宅竣工面积 1.99 亿方, 较 19 年同期+6%》 2021-06-19
- 3 《轻工制造-行业专题研究:1-5 月新房销售面积+39%, 竣工+18.5%, MDI/TDI 价格环比下跌-家居板块数据跟踪报告 2021 年第四期》 2021-06-18

5月出口环比持平, 优于疫情前同期水平。根据海关总署数据, 21年5月出口额 2639.22 亿美元, 同比+27.90%, 较 21年4月的 2639.24 亿美元环比基本持平, 显著优于 19年5月 2139.18 亿美元, 21年1-5月出口额 12375.97 亿美元, 同比增加 40.20%, 较 19年1-5月增加 29.04%, 出口景气度持续。

出口集装箱指数同比大幅增加, 且超过疫情前同期水平。从中国出口集装箱指数 (CCFI) 表现看, 21年5月 CCFI 综合指数为 2180.43, 同比增加 160.28%, 同比 19年5月增加 172.59%。美国零售商补库滞后于制造商、批发商, 补库方向从消费品到资本品、中间品。21年4月美国库存总额/制造商库存/零售商库存/批发商库存同比+2%/+5%/-6%/+7%, 零售商补库滞后于制造商、批发商。21年4月中间品/消费品/资本品进口金额同比 19.47%/+44.39%/+31.75%, 补库方向从消费品到资本品、中间品。

家具出口景气度依旧。2021年1-5月家具及零件累计出口 287.17 亿美元, 同比+64.12%, 较 2019年同期家具及零件累计出口 218.56 亿美元提升 31.4%, 较疫情前提升明显, 家具出口景气度依旧。

PVC 地板出口持续景气, 1-5月 PVC 地板 (海关编码 39181090) 累计实现出口额 24.1 亿美元, 较 19年同期增长 36.8%。21年5月单月实现出口额 5.07 亿美元, 较 21年4月单月出口 5.36 亿美元略有下降, 较 19年5月的 4.59 亿美元提升 10.3%。

功能办公椅需求较 19年同期高增, 1-5月办公椅 (海关编码 940130 可调高度的转动坐具) 出口额为 130.77 亿人民币, 较 19年同期增长 82.9%。21年5月单月实现出口额 30.23 亿元, 较 21年4月单月出口 29.67 亿元有所增长, 较 19年5月的 17.21 亿元提升 75.69%。

弹簧床垫出口高于疫情前水平。2021年5月弹簧床垫 (海关编码 940410) 出口额为 4.27 亿元, 较 19年5月的 3.58 亿元提升 19.23%。累计来看, 2021年1-5月弹簧床垫累计出口额 21.87 亿元, 与 19年同期 20.33 亿元的出口额提升 7.55%。

功能沙发等金属框架沙发品类显著增长。2021年1-5月金属框架沙发 (海关编码 940171) 出口额为 252.3 亿人民币, 较 19年同期 164.2 亿元的出口额提升 53.7%。

1-5月功能办公椅、金属框架沙发在家居出口品类中表现较优。5月全行业出货量与4月基本持平, 与19年同期相比+31.4%, 出口额较疫情前提升明显。我们认为出口短期受海运运力紧张影响, 但海外市场补库存趋势不改, 家具消费品出口依旧景气。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。

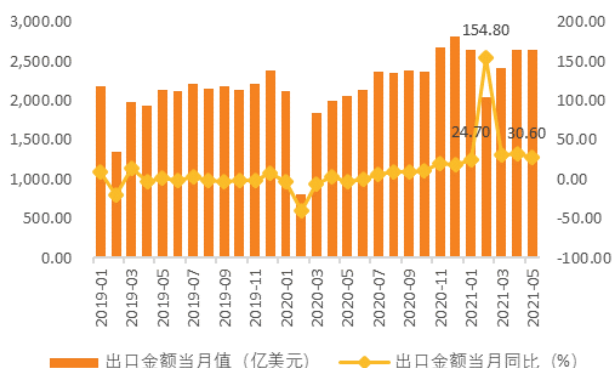
重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
603313.SH	梦百合	31.23	买入	1.01	1.61	2.13	2.57	30.92	19.40	14.66	12.15
603816.SH	顾家家居	78.86	买入	1.34	2.43	2.87	3.60	58.85	32.45	27.48	21.91
003011.SZ	海象新材	32.50	买入	2.57	3.36	5.20	6.98	12.65	9.67	6.25	4.66
603600.SH	永艺股份	10.25	买入	0.77	1.00	1.29	1.63	13.31	10.25	7.95	6.29
300920.SZ	润阳科技	34.28	买入	1.27	2.04	3.18	4.17	26.99	16.80	10.78	8.22
605288.SH	凯迪股份	103.99	增持	3.42	4.62	6.21	7.55	30.41	22.51	16.75	13.77
605099.SH	共创草坪	43.07	买入	1.02	1.38	1.61	1.98	42.23	31.21	26.75	21.75

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

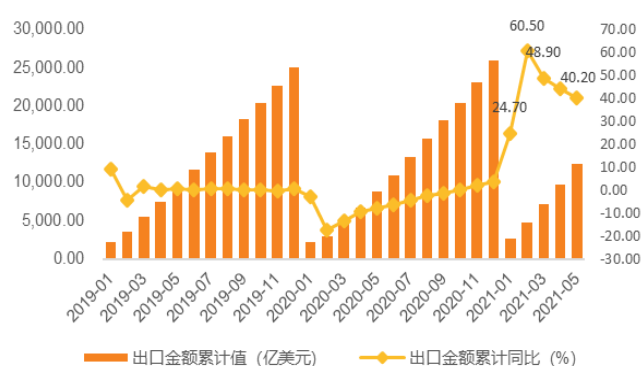
单5月及1-5月累计出口额同比均上升，且优于疫情前同期水平。根据海关总署数据，21年5月单月出口额2639.22亿美元，同比+27.90%，较21年4月的2639.24亿美元基本持平，显著优于19年5月2139.18亿美元的出口额。21年1-5月出口额12375.97亿美元，同比增加40.20%，较19年1-5月增加29.04%，出口景气度持续。

图1：2019年1月-2021年5月海关单月出口总值及单月同比



资料来源：WIND、天风证券研究所

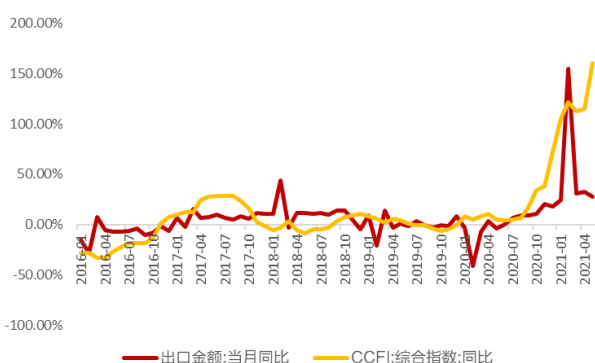
图2：2019年1月-2021年5月海关累计出口总值及累计同比



资料来源：WIND、天风证券研究所

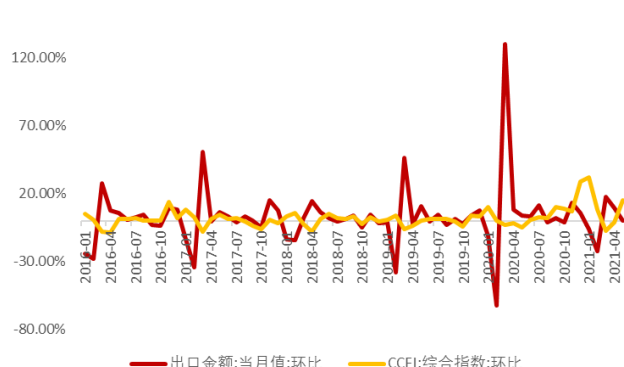
出口集装箱指数同比大幅增加，且超过疫情前同期水平。21年5月出口金额2,639.22亿美元，同比上涨27.90%，相比19年5月增加23.37%。1-5月出口金额12375.97亿美元，同比增加40.20%，相比19年同期增加29.04%。中国出口集装箱指数（CCFI）对我国出口预测准确，21年5月CCFI综合指数为2180.43，同比增加160.28%，同比19年5月增加172.59%，环比增长15.03%。

图3：2016年-2021年5月集装箱出口指数同比与出口同比



资料来源：wind、天风证券研究所

图4：2016年-2021年5月集装箱出口指数环比与出口环比



资料来源：wind、天风证券研究所

美国零售商补库滞后于制造商、批发商，补库方向从消费品到资本品、中间品。21年4月美国库存总额/制造商库存/零售商库存/批发商库存同比+2%/+5%/-6%/+7%，零售商补库滞后于制造商、批发商。21年4月中间品/消费品/资本品进口金额同比+19.47%/+44.39%/+31.75%，补库方向从消费品到资本品、中间品。

图5：2016年-2021年4月美国库存金额同比

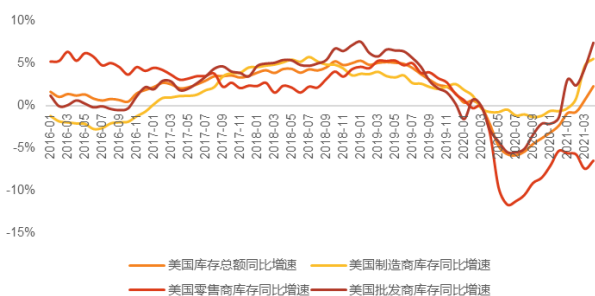
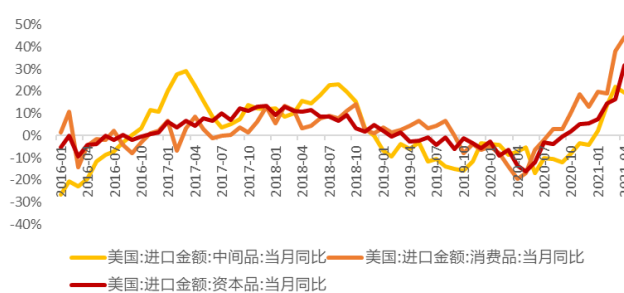


图6：2016年-2021年4月美国进口金额同比

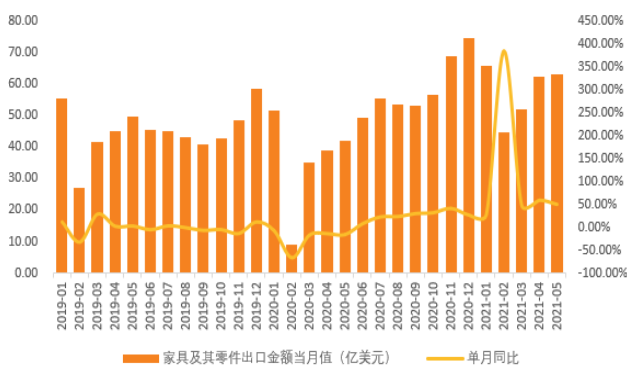


资料来源: wind、天风证券研究所

资料来源: wind、天风证券研究所

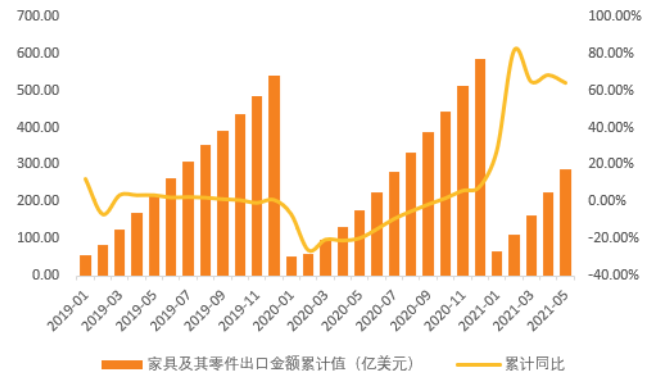
家具出口景气度依旧。2021年1-5月家具及零件累计出口287.17亿美元,2019年同期家具及零件累计出口为218.56亿美元,21年1-5月的累计出口金额较19年同期+31.4%,较疫情前提升明显,家具出口景气度依旧。

图7: 2019年1月-2021年5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

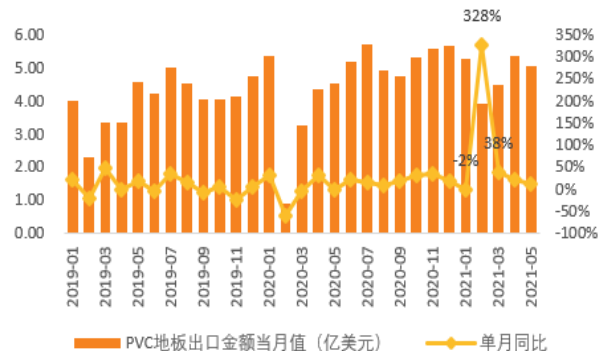
图8: 2019年1月-2021年5月家具及零件月累计出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

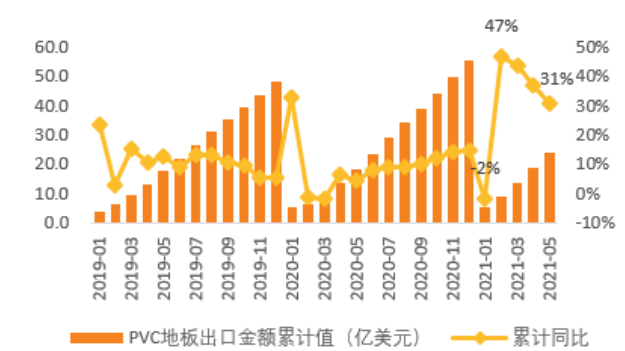
PVC地板出口持续景气,1-5月PVC地板(海关编码39181090)累计实现出口额24.1亿美元,较19年同期增长36.8%。21年5月单月实现出口额5.07亿美元,较21年4月单月出口5.36亿美元略有下降,较19年5月的4.59亿美元提升10.3%。

图9: 2019年1月-2021年5月PVC地板单月出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

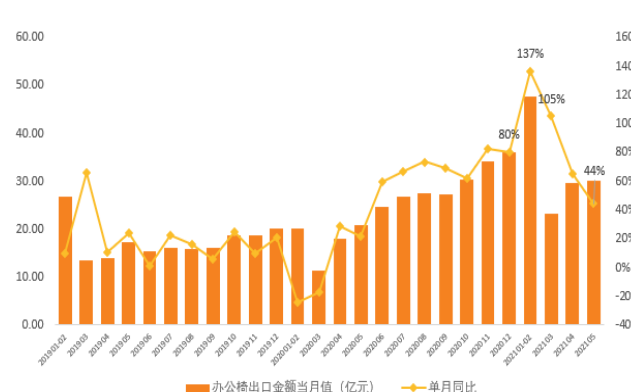
图10: 2019年1月-2021年5月PVC地板月累计出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

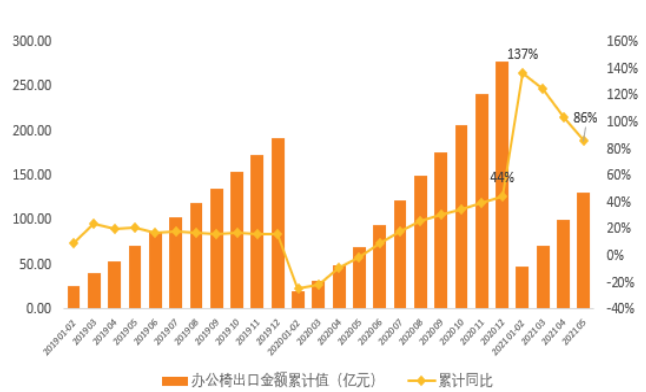
功能办公椅需求较19年同期高增,1-5月办公椅(海关编码940130可调高度的转动坐具)出口额为130.77亿人民币,较19年同期增长82.9%。21年5月单月实现出口额30.23亿元,较21年4月单月出口29.67亿元有所增长,较19年5月的17.21亿元提升75.69%。

图11: 2019年1月-2021年5月办公椅单月出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

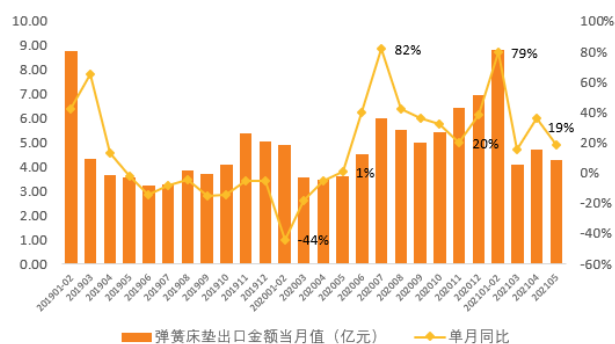
图12: 2019年1月-2021年5月办公椅月累计出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

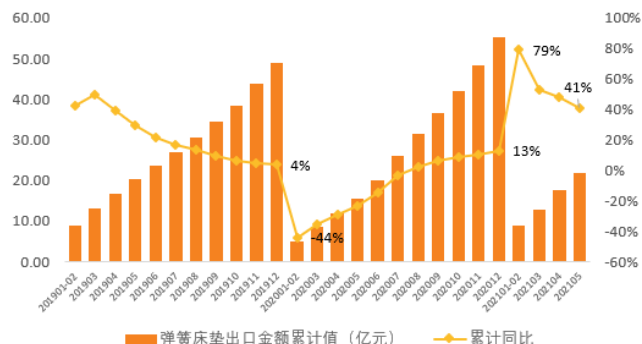
弹簧床垫出口高于疫情前水平。2021年5月弹簧床垫（海关编码940410）出口额为4.27亿元，较19年5月的3.58亿元提升19.23%。累计来看，2021年1-5月弹簧床垫（海关编码94041000）累计出口额为21.87亿元，较19年同期20.33亿元的出口额提升7.55%。

图 13：2019 年 1 月-2021 年 5 月弹簧床垫单月出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

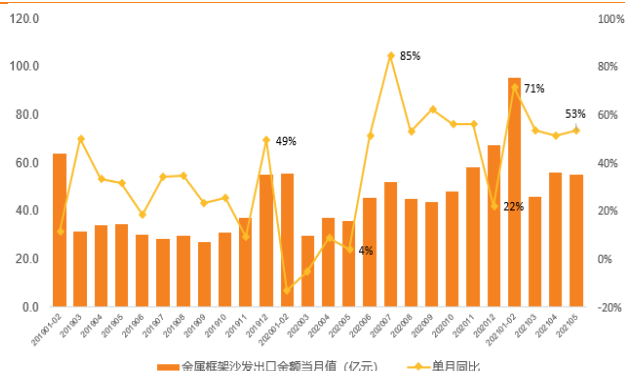
图 14：2019 年 1 月-2021 年 5 月弹簧床垫月累计出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

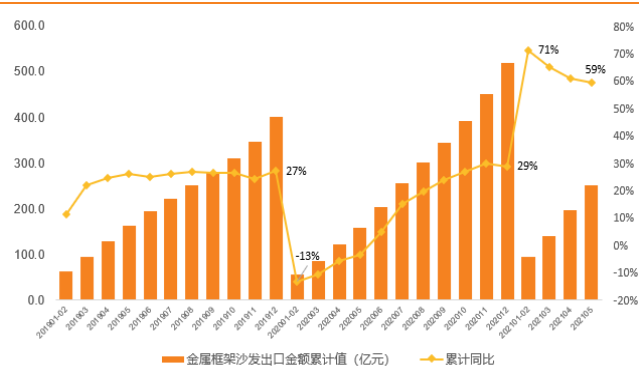
功能沙发等金属框架沙发品类显著增长。2021年1-5月金属框架沙发（海关编码940171）出口额为252.3亿人民币，较19年同期164.2亿元的出口额提升53.7%。

图 15：2019 年 1 月-2021 年 5 月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 16：2019 年 1 月-2021 年 5 月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

1-5月功能办公椅、金属框架沙发在家居出口品类中表现较优。美国零售商补库滞后于制造商、批发商，补库方向从消费品到资本品、中间品。海关数据显示，5月全行业出货量与4月基本持平，我们认为出口短期受海运运力紧张影响，但海外市场补库存趋势不改，需求依旧景气。建议关注出口占比高的家居龙头敏华控股、顾家家居，细分赛道龙头梦百合、共创草坪，单品类渗透率提升的海象新材、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