

# 轻工制造

证券研究报告  
2021年09月30日

## 8月单月出口增速回落，关注行业需求端变化

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

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

分析师

SAC 执业证书编号: S1110521070001

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:包装纸限电涨价,本周专题:恒大信用风险或对家居企业影响几何?》 2021-09-26
- 2 《轻工制造-行业研究周报:8月地产销售较弱,竣工面积同比+29.6%》 2021-09-19
- 3 《轻工制造-行业专题研究:竣工维持回暖趋势,四季度家居零售旺季可期——家居板块数据跟踪报告2021年第七期》 2021-09-16

1-8月出口同比增长,优于疫情前同期水平。根据海关总署数据,21年8月出口额2943.15亿美元,同比+25.60%,较21年7月的2826.62亿美元环比+4.12%,21年1-8月出口额20951.41亿美元,同比增加33.7%。

中国出口集装箱运价指数同比大幅增加,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8月CCFI综合指数为3027.91,同比增加244.45%。受疫情及海运影响,越南8月出口单月同比+13.0%,增速趋缓。2021年1-8月越南累计出口916.27亿美元,同比+36.6%,其中单8月出口111.30亿美元,同比+13.0%,较单7月117.69亿美元环比-5.43%。

美国批发商、制造商库存持续增长,零售商补库略有放缓,消费品、资本品、中间品进口金额增速冲高回落。21年7月美国库存总额/制造商库存/零售商库存/批发商库存同比+8.1%/+8.4%/+1.4%/+14.1%,批发商、制造商库存持续增长,零售商补库略有放缓。21年7月中间品/消费品/资本品进口金额同比+38.4%/+10.9%/+17.2%,消费品、资本品、中间品进口金额增速冲高回落。

单8月家具出口同比+16.52%,环比7月略有上升。2021年1-8月家具及零件累计出口471.58亿美元,同比+41.6%,其中单8月出口62.36亿美元,同比+16.52%,较21年7月单月出口60.43亿美元上升3.19%。

1-8月功能办公椅(海关编码940130可调高度的转动坐具)出口额为216.88亿人民币,同比+45.2%。21年8月单月实现出口额29.99亿元,同比+8.6%,较21年7月单月出口26.85亿元环比提升11.7%。

1-8月弹簧床垫(海关编码940410)累计出口额为35.44亿元,同比+12.5%。2021年8月弹簧床垫出口额为4.43亿元,同比-19.6%,较21年7月单月出口4.74亿元环比下降6.7%。

功能沙发等金属框架沙发品类单8月出口同比上升6%,单月同比由负转正。2021年1-8月金属框架沙发(海关编码940171)出口额为401.8亿人民币,同比+33.36%,其中单8月金属框架沙发出口额为47.9亿元,同比+6%,单月同比由负转正。

1-8月人造草坪(海关编码57033000)累计实现出口额57.26亿元,同比+17.4%。21年8月单月实现出口额6.75亿元,同比-15.8%,较21年7月单月出口6.77亿元环比-0.3%。

1-8月PVC地板(海关编码39181090)累计实现出口额42.1亿美元,同比+23.0%。21年8月单月实现出口额6.39亿美元,同比+30.0%,较21年7月单月出口5.43亿美元环比+17.7%。

出口短期承压,长期看好供给端集中度提升、龙头竞争优势进一步加强。从供需格局角度看:(1)供给端:上半年上市出口企业收入显著增长而盈利承压,下半年依旧受限于海运运力紧张、原材料压力及人民币升值压力,出口板块细分行业增速或逐步下行,同时在行业长期高压下,不排除部分中小产能出清的可能,行业集中度或进一步提升;(2)需求端:20年全球疫情爆发,海外耐用消费需求持续高增,21年下半年以来伴随疫情好转等影响,海外产能逐步恢复,需求或趋于平稳增长。长期来看,(1)行业层面:中国在全球供应链中的地位稳固,相关产业配套齐全,(2)公司层面:家居出口龙头抗风险能力强,率先布局海外产能,生产供应稳定性较强,在海外市场的竞争优势进一步加强。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【浙江自然】、【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。

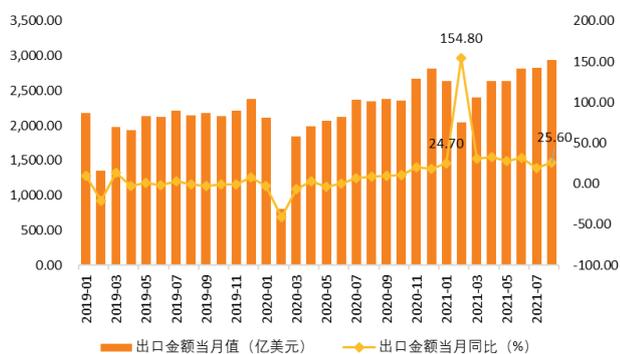
## 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价 2021-09-29	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2020A	2021E	2022E	2023E	2020A	2021E	2022E	2023E
603816.SH	顾家家居	59.01	买入	1.34	2.67	3.26	3.99	44.04	22.10	18.10	14.79
603600.SH	永艺股份	10.57	增持	0.77	0.86	1.19	1.49	13.73	12.29	8.88	7.09
605288.SH	凯迪股份	52.90	增持	2.44	2.20	3.74	4.95	21.68	24.05	14.14	10.69
605080.SH	浙江自然	59.20	买入	1.58	2.12	2.96	4.09	37.47	27.92	20.00	14.47
605099.SH	共创草坪	30.20	买入	1.02	1.25	1.61	1.98	29.61	24.16	18.76	15.25
603313.SH	梦百合	14.44	买入	1.01	1.61	2.13	2.57	14.30	8.97	6.78	5.62

资料来源: wind, 天风证券研究所, 注: PE=收盘价/EPS

单 8 月及 1-8 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 年单 8 月出口额 2943.15 亿美元，同比+25.60%，较 21 年 7 月的 2826.62 亿美元环比+4.12%，21 年 1-8 月出口额 20951.41 亿美元，同比增加 33.7%。

图 1：2019 年 1 月-2021 年 8 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

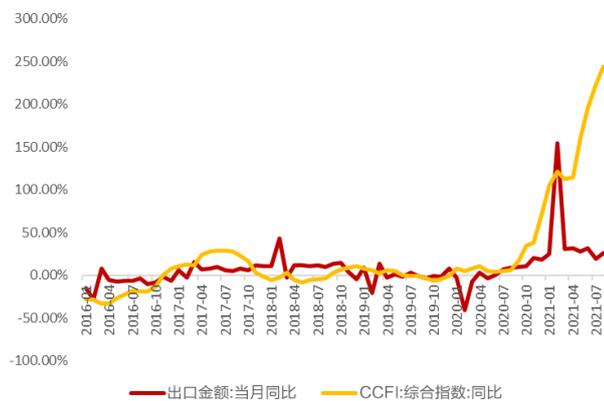
图 2：2019 年 1 月-2021 年 8 月海关累计出口总值及累计同比



资料来源：Wind、天风证券研究所

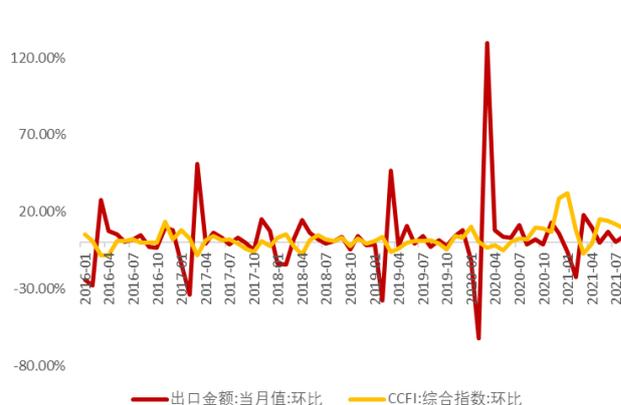
中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 同比大幅增加，超过疫情前同期水平。21 年 8 月出口金额 2943.15 亿美元，同比+25.60%。1-8 月出口金额 20951.41 亿美元，同比增加 33.7%。中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 对我国出口预测准确，21 年 8 月 CCFI 综合指数为 3027.91，同比增加 244.45%，环比增长 8.86%。

图 3：2016 年-2021 年 8 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 8 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

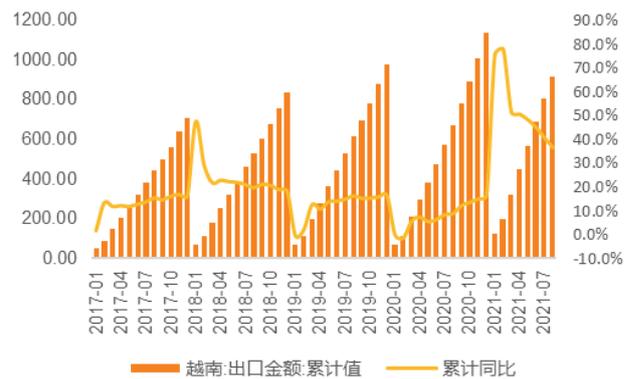
受疫情及海运影响，越南 8 月出口单月同比+13.0%，增速趋缓。2021 年 1-8 月越南累计出口 916.27 亿美元，同比+36.6%，其中单 8 月出口 111.30 亿美元，同比+13.0%，较单 7 月 117.69 亿美元环比-5.43%。

图 5：2017 年-2021 年 8 月越南出口额当月值 (亿美元) 及同比

图 6：2017 年-2021 年 8 月越南出口额累计值 (亿美元) 及同比



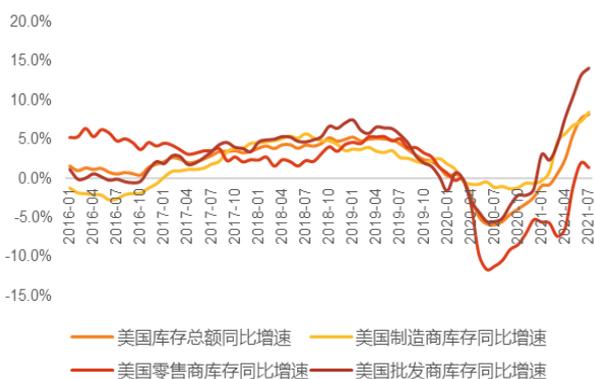
资料来源: Wind、天风证券研究所



资料来源: Wind、天风证券研究所

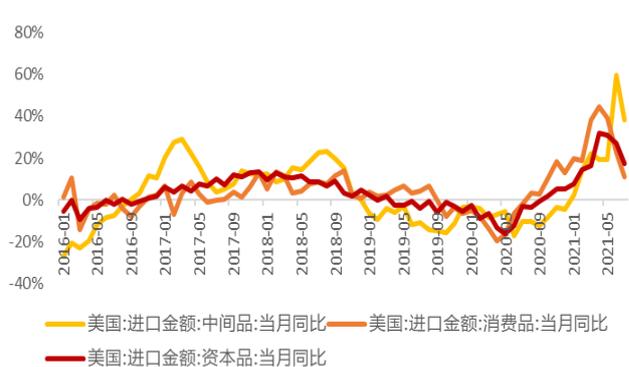
美国批发商、制造商库存持续增长，零售商补库略有放缓，消费品、资本品、中间品进口金额增速冲高回落。21年7月美国库存总额/制造商库存/零售商库存/批发商库存同比+8.1%/+8.4%/+1.4%/+14.1%，批发商、制造商库存持续增长，零售商补库略有放缓。21年7月中间品/消费品/资本品进口金额同比+38.4%/+10.9%/+17.2%，消费品、资本品、中间品进口金额增速冲高回落。

图 7：2016 年-2021 年 7 月美国库存金额同比



资料来源: Wind、天风证券研究所

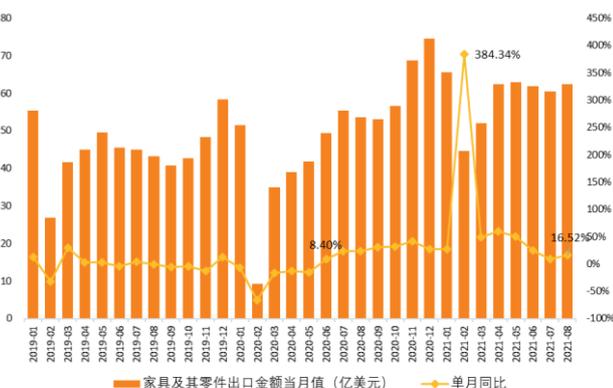
图 8：2016 年-2021 年 7 月美国进口金额同比



资料来源: Wind、天风证券研究所

单 8 月家具出口同比+16.52%，环比 7 月略有上升。2021 年 1-8 月家具及零件累计出口 471.58 亿美元，同比+41.6%，其中单 8 月出口 62.36 亿美元，同比+16.52%，较 21 年 7 月单月出口 60.43 亿美元上升 3.19%。

图 9：2019 年 1 月-2021 年 8 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

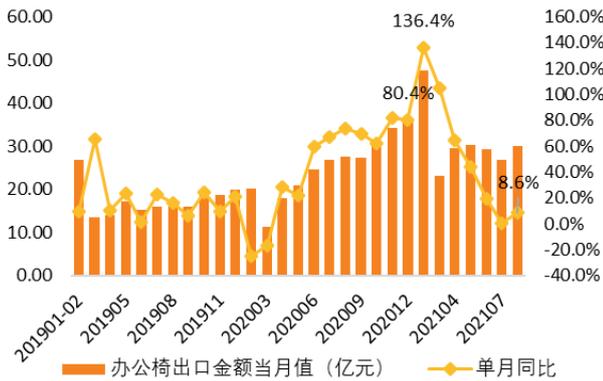
图 10：2019 年 1 月-2021 年 8 月家具及零件月累计出口额及同比



资料来源: 海关数据、天风证券研究所

1-8 月功能办公椅（海关编码 940130 可调高度的转动坐具）出口额为 216.88 亿人民币，同比+45.2%。21 年 8 月单月实现出口额 29.99 亿元，同比+8.6%，较 21 年 7 月单月出口 26.85 亿元环比提升 11.7%。

图 11：2019 年 1 月-2021 年 8 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 8 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

1-8 月弹簧床垫（海关编码 940410）累计出口额为 35.44 亿元，同比+12.5%。2021 年 8 月弹簧床垫出口额为 4.43 亿元，同比-19.6%，较 21 年 7 月单月出口 4.74 亿元环比下降 6.7%。

图 13：2019 年 1 月-2021 年 8 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 8 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 8 月出口同比上升 6%，单月同比由负转正。2021 年 1-8 月金属框架沙发（海关编码 940171）出口额为 401.8 亿人民币，同比+33.36%，其中单 8 月金属框架沙发出口额为 47.9 亿元，同比+6%，单月同比由负转正。

图 15：2019 年 1 月-2021 年 8 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 8 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

1-8 月人造草坪（海关编码 57033000）累计实现出口额 57.26 亿元，同比+17.4%。21 年 8 月单月实现出口额 6.75 亿元，同比-15.8%，较 21 年 7 月单月出口 6.77 亿元环比-0.3%。

图 17：2019 年 1 月-2021 年 8 月人造草坪单月出口额及同比

图 18：2019 年 1 月-2021 年 8 月人造草坪月累计出口额及同比



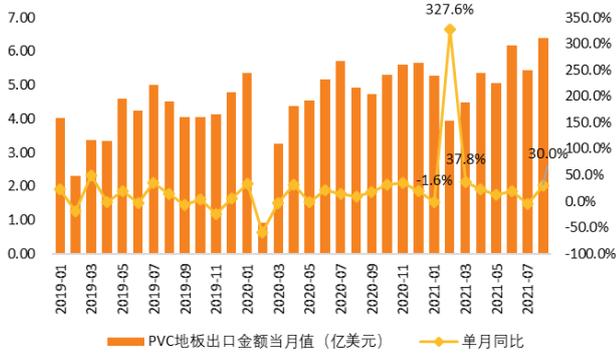
资料来源：海关数据、天风证券研究所



资料来源：海关数据、天风证券研究所

**1-8月PVC地板（海关编码39181090）累计实现出口额42.1亿美元，同比+23.0%。**21年8月单月实现出口额6.39亿美元，同比+30.0%，较21年7月单月出口5.43亿美元环比+17.7%。

图 19：2019 年 1 月-2021 年 8 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 20：2019 年 1 月-2021 年 8 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

**出口短期承压，长期看好供给端集中度提升、龙头竞争优势进一步加强。**从供需格局角度看：（1）供给端：上半年上市出口企业收入显著增长而盈利承压，下半年依旧受限于海运运力紧张、原材料压力及人民币升值压力，出口板块细分行业增速或逐步下行，同时在行业长期高压下，不排除部分中小产能出清的可能，行业集中度或进一步提升；（2）需求端：20 年全球疫情爆发，海外耐用消费品需求持续高增，21 年下半年以来伴随疫情好转等影响，海外产能逐步恢复，需求或趋于平稳增长。长期来看，（1）行业层面：中国在全球供应链中的地位稳固，相关产业配套齐全，（2）公司层面：家居出口龙头抗风险能力强，率先布局海外产能，生产供应稳定性较强，在海外市场的竞争优势进一步加强。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【浙江自然】、【凯道股份】。

## 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