

轻工制造行业 9 月社零数据点评

2021 年 10 月 19 日

家具板块 α 明显，推荐顾家、敏华 增持（维持）

证券分析师 张潇
执业证号：S0600521050003

投资要点

- 社零增速环比加快，线上表现持续提升。**2021M9 社零总额 3.68 万亿元，同比+4.4%（2021M8 同比+2.5%），较 2019M9 月同比+7.8%；扣除价格因素实际增长 2.5%。除汽车以外消费品零售额 3.33 万亿元，同比+6.4%。**分渠道看**，2021M9 实物商品网上零售额为 8702 亿元，同比+11.2%（2021M8 为+7.6%），2021M1-M9 月实物商品网上零售额合计 7.50 万亿元，同比+15.2%（2021M1-8 为 11.2%）。2021M9 月实物商品网上零售额占社零总额的比例为 23.6%，环比-0.3pp，同比+1.4pp。分品类来看，2021M9 增速前三的品类有：通讯器材类（同比+22.8%，2019-2021 两年复合增速 12.2%）、文化办公用品类（同比+22.6%，2019-2021 两年复合增速 12.3%）、金银珠宝类（同比+20.1%，2019-2021 两年复合增速 11.3%）、家具类（同比+3.4%，2019-2021 两年复合增速 4.3%）。
- 文化办公及金银珠宝维持强势表现，家具类增速放缓，日用品类表现偏弱。****家具类：**2021M9 同比+3.4%（2021M8 为+6.7%），2019-2021 两年复合增速+4.3%。**地产方面**，2021M9 竣工增速环比回落较多，商品房销售面积同比降幅略有收窄。2021M9 房屋竣工面积同比+1.0%（2021M8 为+28.4%），2021M1-9 房屋竣工面积累计同比+23.4%；2021M9 商品房销售面积同比-13.2%（2021M8 为-15.6%），2021M1-9 商品房销售面积累计同比+11.3%。家具社零增速放缓或与竣工增速下降有关，但龙头 α 依旧明显。短期看，我们预计 2021Q4 地产信贷或边际好转，带动行业景气度提升。中长期看，随着新房销售放缓，后续存量房翻新需求在家具 C 端消费中的占比将持续提升，渠道变迁下将凸显龙头企业优势；此外出口产业链有望受益于中美贸易关系缓和。推荐【顾家家居】、【敏华控股】、【欧派家居】，建议关注【恒林股份】、【永艺股份】、【麒盛科技】。**文化办公用品类：**2021M9 同比+22.6%（2021M8 为+20.4%）；2019-2021 两年复合增速 12.3%（2021M8 为+14.8%）。文化办公用品 2021 年表现优秀，或与办公文具及设备 2020 年基数较低有关。学生文具方面，双减政策对行业需求的影响仍需进一步观察，但龙头【晨光文具】渠道及运营优势突出，我们预计其份额仍将继续提升。**日用品类：**日用品 2021M9 同比 0.5%（2021M8 为-0.2%），延续较弱表现。**金银珠宝类：**2021M9 同比+20.1%（2021M8 为+7.4%）；2019-2021 两年复合增速 11.3%（2021M8 为+11.3%），行业景气度继续上行。
- 投资建议：家具板块**短期关注出口产业链弹性，中期内新房销售放缓将加速流量结构变迁，头部企业优势显现，软体类推荐【敏华控股】【顾家家居】；定制类推荐【欧派家居】；同时建议关注【恒林股份】、【永艺股份】、【麒盛科技】。
- 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。

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

zouwj@dwzq.com

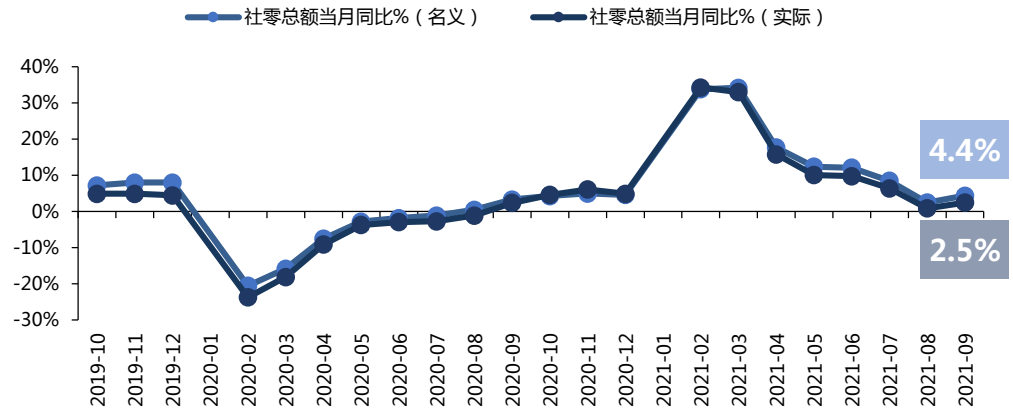
行业走势



相关研究

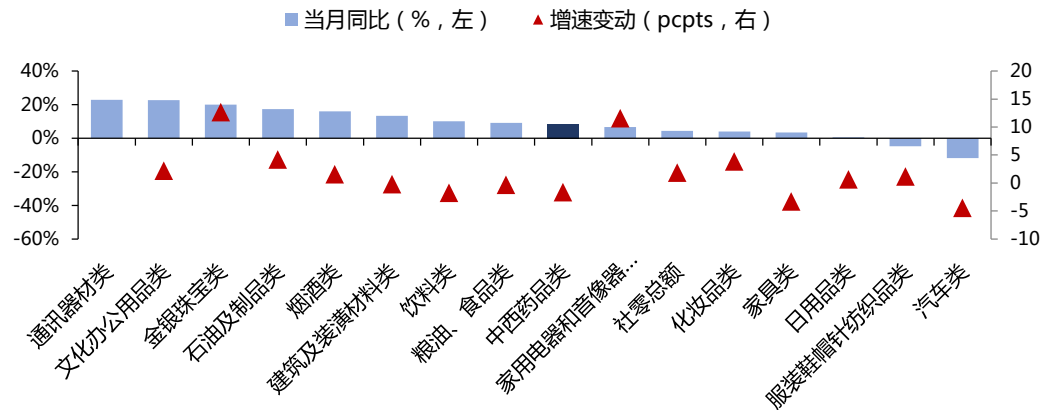
- 《7 月个护家具阿里电商数据跟踪报告：轻工制造行业专题报告》2021-08-18
- 《轻工制造行业 7 月社零数据点评：轻工品类整体表现稳健，推荐欧派家居、晨光文具》2021-08-17
- 《轻工制造行业 21Q2 基金持仓点评：21Q2 基金持仓点评：轻工板块延续低配，家具龙头受机构青睐》2021-07-28

图 1: 社零总额当月同比



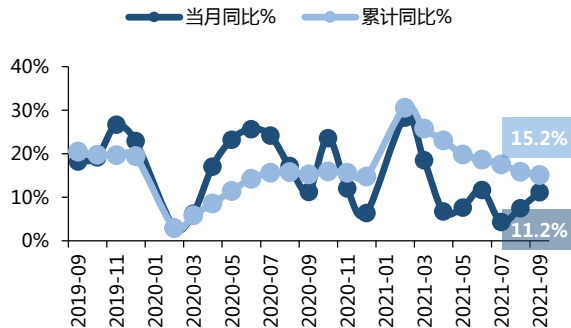
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 2: 各品类 2021M9 增速一览



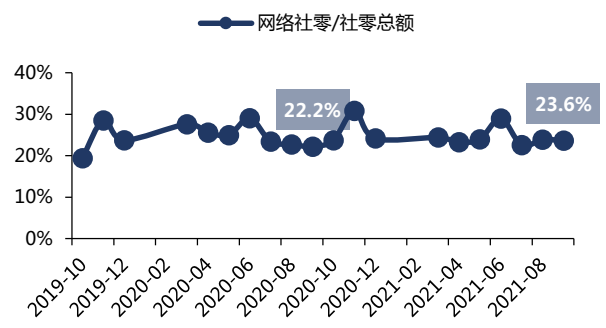
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图 3: 线上实物零售当月及累计同比



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

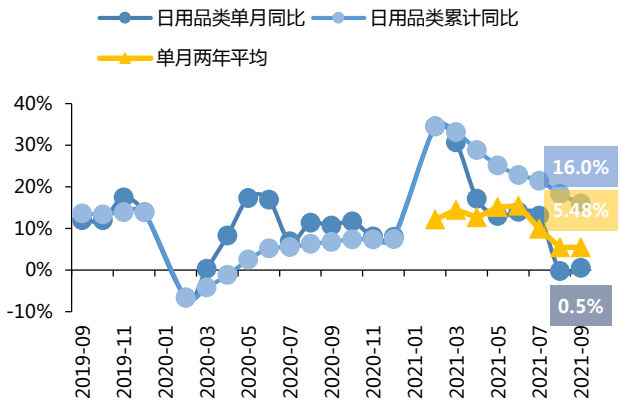
图 4: 线上实物零售占社零总额比例



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

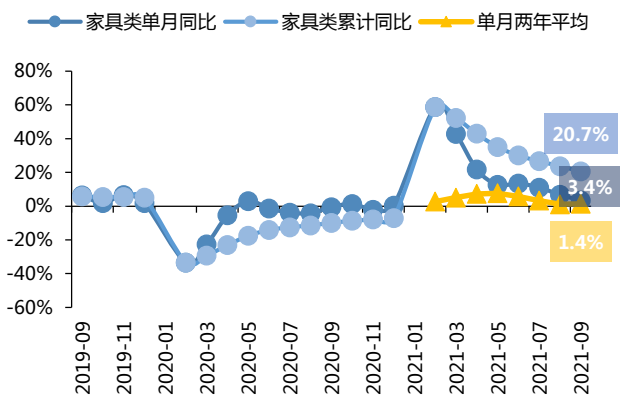
图 5: 日用品类社零增速

图 6: 金银珠宝类社零增速

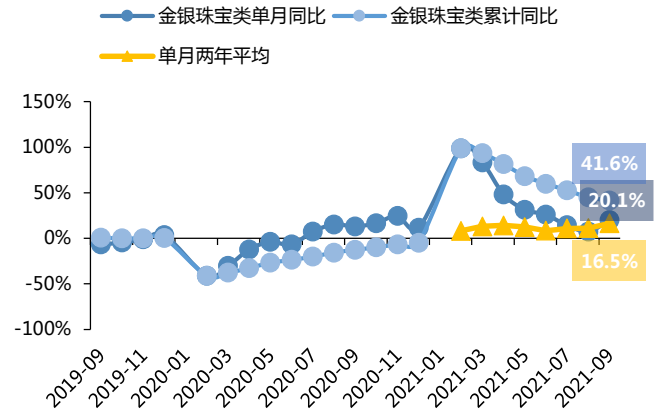


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 7：家具类社零增速

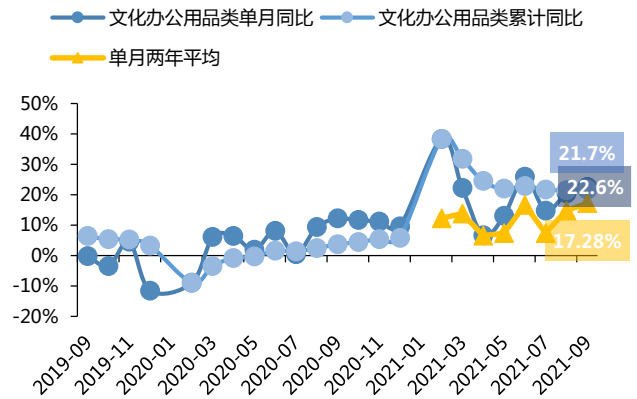


数据来源：国家统计局，东吴证券研究所



数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图 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>