

## 轻工制造

2021年11月21日

## 看好家居龙头 C 端发力，继续关注地产边际向好

——行业周报

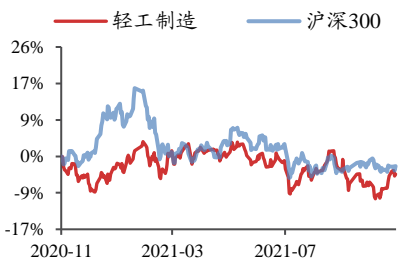
投资评级：看好（维持）

吕明（分析师）

lvming@kysec.cn

证书编号：S0790520030002

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《行业周报-地产政策放松预期增强，看好后周期家居板块反弹》-2021.11.15

《轻工行业 2022 年度投资策略-板块分化下关注精选龙头》-2021.11.4

《行业深度报告-从中报看定制家居行业趋势：分化加速，龙头起舞》-2021.9.5

● **本周轻工制造板块重点推荐标的：顾家家居、敏华控股，受益标的：喜临门**  
重点推荐受地产数据波动影响较小的软体家居龙头顾家家居、敏华控股，受益标的喜临门。

**顾家家居：**渠道：受益于融合店占比提升，同店收入未来有较大提升空间；产品：坚持扩品类战略，床垫业务快速增长，定制家居业务毛利率稳步提升，未来软体、定制系统进一步融合有望带来更多新增长点；外销：中美贸易传递缓和信号，若未来美国对华关税政策有所松动，外销将释放更大弹性。

**敏华控股：**渠道：公司充分激励加盟部团队，协同线上线下业务，利用品牌优势深挖下沉市场，未来仍有较大扩店空间；产品：加大研发投入提高产品力，从而提高前端销售的价格竞争优势；数字化：招募优秀的 IT 团队，开发数字化系统赋能线下门店，未来门店精细化水平有望提高从而拉动同店收入。

**喜临门：**品牌：打造线上线下多元营销体系，签约知名艺人杨洋代言，线下举办多次 IP 活动，抢占年轻用户心智，提升品牌力；产品：巩固床垫优势，收购高端沙发品牌 M&D、获取夏图代理权，持续完善产品矩阵。

● **10 月商品住宅销售、新开工、竣工数据承压，继续关注地产政策放松信号**

2021 年 1-10 月全国住宅商品房累计销售面积 12.64 亿平方米，同比增长 7.1%，相较 2019 年 1-10 月增长 7.9%，单月来看，2021 年 10 月全国住宅商品房销售面积 1.10 亿平方米，同比下降 24.1%，环比下降 20.5%，相较 2019 年 10 月下降 12.0%。2021 年 1-10 月全国住宅商品房累计新开工面积 12.35 亿平方米，同比下降 6.8%，相较 2019 年 1-10 月下降 9.8%，单月来看，2021 年 10 月全国住宅商品房新开工面积 1.01 亿平方米，同比下降 33.9%，环比下降 19.8%，相较 2019 年 10 月下降 30.9%。2021 年 1-10 月全国住宅商品房累计竣工面积 4.14 亿平方米，同比增长 16.9%，相较 2019 年 1-10 月增长 7.6%，单月来看，2021 年 10 月全国住宅商品房新开工面积 0.46 亿平方米，同比下降 21.3%，环比下降 51.1%，相较 2019 年 10 月下降 14.7%。据奥维云网统计，2021 年 1-8 月精装新开盘房间累计数量 204.3 万套，同比减少 10.4%，单月来看，9 月新开盘房间数量 21.9 万套，同比减 37.0%。前期地产融资压力较大，伴随 9 月底地产政策持续释放松动信号，看好地产融资条件以及竣工、销售数据边际改善。

● **家具、文化办公用品零售额同比呈增长态势，看好家居、文具龙头**

2021 年 10 月单月社会消费品零售总额 40453.90 亿元，同比增长 4.9%。2021 年 10 月单月家具类零售额 148.7 亿元，同比增长 2.4%，同比增速较 9 月收窄 1.0pct，环比下降 1.4%，相较 2019 年下降 14.8%。2021 年 10 月单月文化办公用品零售额 323.9 亿元，同比增长 11.5%，同比增速较 9 月收窄 11.1pcts，环比下降 18.3%，较 2019 年 10 月增长 29.8%。

● **风险提示：**地产政策压力缓解不及预期，原材料价格上涨、海外疫情反复。

## 目 录

1、本周轻工制造板块重点推荐标的：顾家家居、敏华控股，受益标的：喜临门 .....	3
2、10月商品住宅销售、新开工、竣工数据承压，继续关注地产政策放松信号 .....	3
3、家具、文化办公用品零售额同比呈增长态势，看好家居、文具、包装龙头，推荐欧派家居、晨光文具、裕同科技..	5
4、风险提示 .....	6

## 图表目录

图 1： 2021 年 10 月全国住宅商品房销售面积同比下降 24.1% .....	3
图 2： 2021 年 10 月全国住宅商品房新开工面积同比下降 33.9% .....	4
图 3： 2021 年 10 月全国住宅商品房竣工面积同比下降 21.3% .....	4
图 4： 2021 年 10 月单月社会消费品零售总额同比增长 4.9% .....	5
图 5： 2021 年 10 月单月家具类零售额同比增长 2.4% .....	5
图 6： 2021 年 10 月单月文化办公用品零售额同比增长 11.5%.....	5

## 1、本周轻工制造板块重点推荐标的：顾家家居、敏华控股，受益标的：喜临门

重点推荐受地产数据波动影响较小的软体家居龙头顾家家居、敏华控股，受益标的喜临门。

**顾家家居：**渠道：受益于融合店占比提升，同店收入未来有较大提升空间；产品：坚持扩品类战略，床垫业务快速增长，定制家居业务毛利率稳步提升，未来软体、定制系统进一步融合有望带来更多新增长点；外销：中美贸易传递缓和信号，若未来美国对华关税政策有所松动，外销将释放更大弹性。

**敏华控股：**渠道：公司充分激励加盟部团队，协同线上线下业务，利用品牌优势深挖下沉市场，未来仍有较大扩店空间；产品：加大研发投入提高产品力，从而提高前端销售的价格竞争优势；数字化：招募优秀的 IT 团队，开发数字化系统赋能线下门店，未来门店精细化水平有望提高从而拉动同店收入。

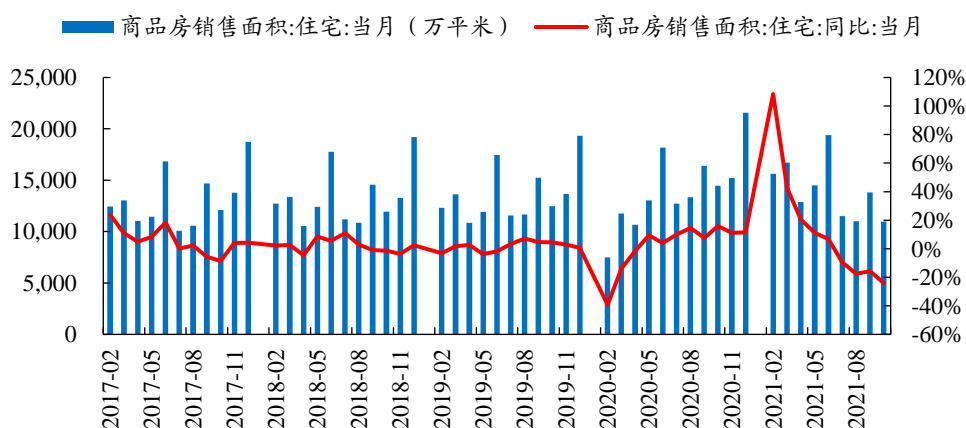
**喜临门：**品牌：打造线上线下多元营销体系，签约知名艺人杨洋代言，线下举办多次 IP 活动，抢占年轻用户心智，提升品牌力；产品：巩固床垫优势，收购高端沙发品牌 M&D、获取夏图代理权，持续完善产品矩阵。

同时继续推荐整装发力的定制家居龙头**欧派家居**、新业务快速发展的**晨光文具**以及迎来盈利能力双拐点的包装龙头**裕同科技**。

## 2、10月商品住宅销售、新开工、竣工数据承压，继续关注地产政策放松信号

**商品房住宅销售面积：**2021年1-10月全国住宅商品房累计销售面积12.64亿平方米，同比增长7.1%，相较2019年1-10月增长7.9%，单月来看，2021年10月全国住宅商品房销售面积1.10亿平方米，同比下降24.1%，环比下降20.5%，相较2019年10月下降12.0%。

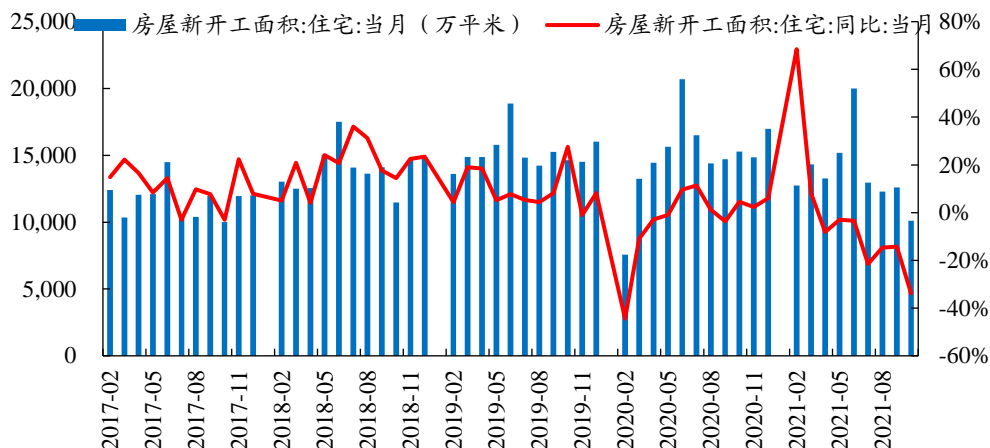
图1：2021年10月全国住宅商品房销售面积同比下降24.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

**商品房住宅新开工面积：**2021年1-10月全国住宅商品房累计新开工面积12.35亿平方米，同比下降6.8%，相较2019年1-10月下降9.8%，单月来看，2021年10月全国住宅商品房新开工面积1.01亿平方米，同比下降33.9%，环比下降19.8%，相较2019年10月下降30.9%。

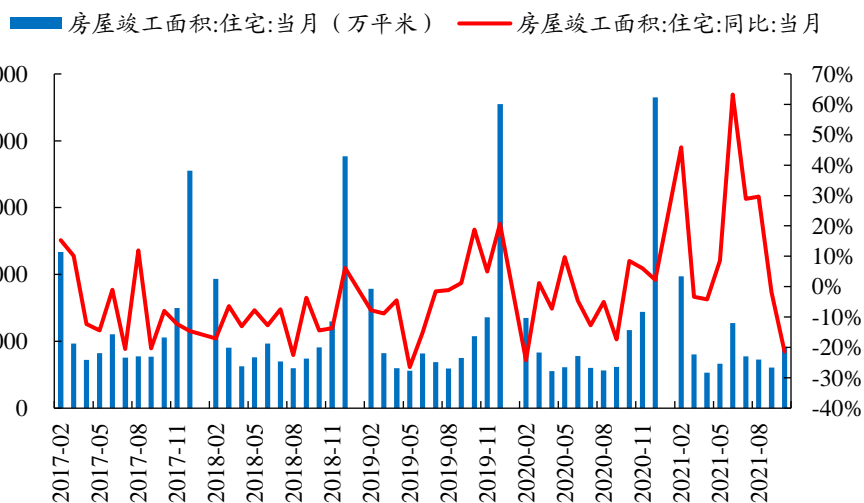
**图2：2021年10月全国住宅商品房新开工面积同比下降33.9%**



数据来源：Wind、开源证券研究所

**商品房住宅竣工面积：**2021年1-10月全国住宅商品房累计竣工面积4.14亿平方米，同比增长16.9%，相较2019年1-10月增长7.6%，单月来看，2021年10月全国住宅商品房竣工面积0.46亿平方米，同比下降21.3%，环比下降51.1%，相较2019年10月下降14.7%。据奥维云网统计，2021年1-8月精装新开盘房间累计数量204.3万套，同比减少10.4%，单月来看，9月新开盘房间数量21.9万套，同比减37.0%。前期地产融资压力较大，伴随9月底地产政策持续释放松动信号，看好地产融资条件以及竣工、销售数据边际改善。

**图3：2021年10月全国住宅商品房竣工面积同比下降21.3%**

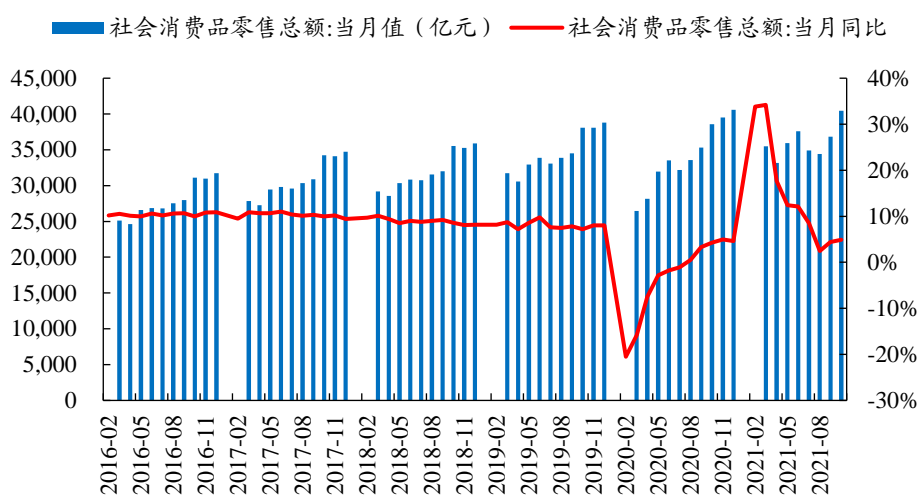


数据来源：Wind、开源证券研究所

### 3、家具、文化办公用品零售额同比呈增长态势，看好家居、文具、包装龙头，推荐欧派家居、晨光文具、裕同科技

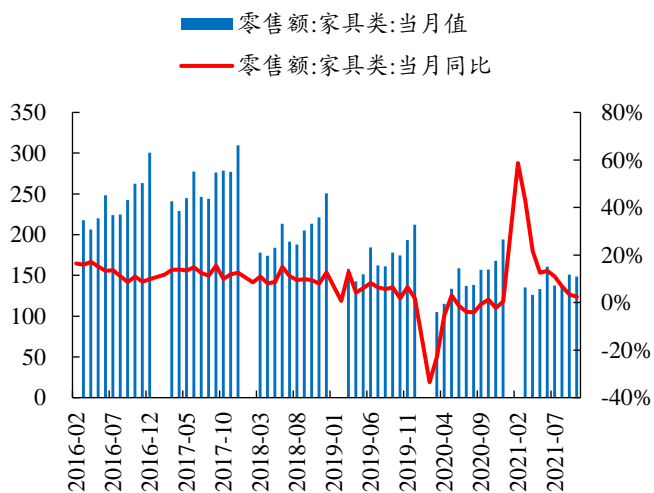
2021年10月单月社会消费品零售总额40453.90亿元，同比增长4.9%。2021年10月单月家具类零售额148.7亿元，同比增长2.4%，同比增速较9月收窄1.0pct，环比下降1.4%，相较2019年下降14.8%。2021年10月单月文化办公用品零售额323.9亿元，同比增长11.5%，同比增速较9月收窄11.1pcts，环比下降18.3%，较2019年10月增长29.8%。

图4：2021年10月单月社会消费品零售总额同比增长4.9%



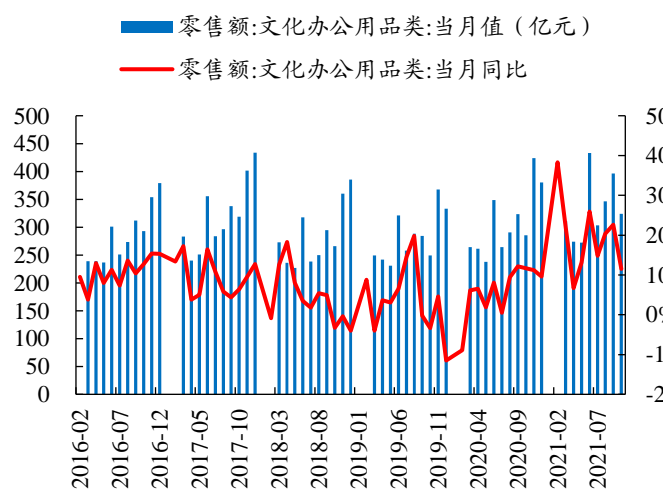
数据来源：Wind、开源证券研究所

图5：2021年10月单月家具类零售额同比增长2.4%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：2021年10月单月文化办公用品零售额同比增长11.5%



数据来源：Wind、开源证券研究所

#### 4、风险提示

地产政策压力缓解不及预期，原材料价格上涨、海外疫情反复。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非境内专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5% ~ +5%之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn