

轻工制造

证券研究报告
2021年12月17日

11月住宅新开工及销售持续承压，竣工单月由负转正——家居板块数据跟踪报告 2021年第十期

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 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:中央经济工作会议传递“稳增长”信号,看好产业链估值修复和双碳推进》 2021-12-11
- 2 《轻工制造-行业点评:推动家具家装下乡补贴,叠加地产政策缓和预期,利好低估值的内销家居》 2021-12-10
- 3 《轻工制造-行业研究周报:电子烟政策密集出台,政策规范促进行业有序发展》 2021-12-05

2021年1-11月全国住宅商品房销售面积13.91亿平方米,同比上升4.4%,涨幅比2021年1-10月收窄2.7pct,销售面积较19年1-11月增加6.4%。单月数据看,2021年11月全国住宅商品房销售面积1.27亿平方米,同比下降16.3%,单月销售面积较19年11月下降6.8%。

全国一、二线及重点三线城市1-11月新房销量同比+8.56%,其中11月成交面积同比-20.04%。整体上看,1-11月全国30大中城市商品房成交面积1.68亿平方米,同比增加8.56%,涨幅较1-10月收窄3.5pct,成交面积较19年1-11月增加3.83%;单月看,2021年11月全国30大中城市商品房成交面积1360.16万平方米,同比下降20.04%,较19年11月下降14.3%。分城市等级看,2021年1-11月30大中城市中,一线城市成交面积3980万方,累计同比上升19.23%,较19年1-11月增加30.64%;二线城市成交面积8286万方,累计同比上升18.58%,较19年1-11月增加5.76%;三线城市成交面积4550万方,累计同比下降11.91%,较19年1-11月下降14.39%。累计看,2021年1-11月9大城市二手房成交面积6289万平方米,累计同比减少3.78%,较19年1-11月减少9.88%。

住宅新开工面积1-11月累计同比下滑10.85%,其中11月单月同比下滑22.4%。2021年1-11月全国住宅新开工面积13.50亿平方米,同比下滑8.4%,较19年1-11月下滑10.85%。2021年11月,全国住宅新开工面积1.15亿平方米,同比减少22.4%,较19年11月减少20.50%。

商品房住宅累计竣工面积同比+16.24%,单11月同比+13.23%,2021年1-11月全国住宅竣工面积4.95亿平方米,同比上涨16.24%,较19年1-11月增长9.51%。2021年11月,全国住宅竣工面积8167万平方米,同比增长13.23%,较19年11月增加20.10%。

10月精装修开盘套数回落,同比减少29.2%。据奥维云网数据,1-10月精装新开盘房间累计数量231.5万套,同比减少13.2%;10月单月开盘项目27.3万套,同比减少29.2%。精装市场过去几年持续高增长,高基数压力下今年精装市场呈现负增长,整体新房开工和销售依旧景气。

2021年1-11月全国家具零售额1494亿元,累计同比增加16.9%,涨幅较1-10月收窄1.5pct,零售额较19年同期降低14.99%。11月单月全国家具零售额167亿元,同比上涨6.1%,零售额较19年11月减少13.61%。

2021年11月刨花板、中纤板价格环比基本稳定,MDI、TDI价格环比下降。1-11月,18厘刨花板均价69.16元,同比上升7.29%,较19年1-11月上升7.59%,11月单月均价71.03元,环比10月下降0.23%。1-11月,15厘中纤板均价为79.58元,同比上涨3.29%,较19年1-11月上升4.64%;11月单月均价81.23元/张,环比10月下降0.15%。1-11月,MDI均价22309.69元/吨,同比上升30.24%,较19年1-11月增加13.65%,11月均价22722.73元/吨,环比10月下降1.66%。1-11月,TDI均价14504.41元/吨,同比上升18.62%,较19年1-11月增加7.28%,11月均价14468.18元/吨,环比10月下降1.02%。

投资建议: 11月新开工和销售持续下行,竣工单月由负转正,行业增速下行,宏观层面的压力或将加速行业洗牌,头部企业凭借强大的渠道力、产品力,占据线上线下流量入口,集中度提升的趋势愈发明显,坚定看好以内销为主的家居零售板块,坚定看好低估值内销家居板块,其中软体赛道增长更优,推荐【喜临门】【顾家家居】【敏华控股】;定制板块优选龙头,推荐【欧派家居】、【志邦家居】、【索菲亚】。

风险提示: 装修需求低迷;交房不及预期;原材料价格上涨;汇率波动;应收账款计提风险。

内容目录

1. 天风轻工大数据报告框架和特点	4
2. 行业驱动力指标	4
2.1. 1-11 月全国新房销售面积累计同比增长 4.4%	4
2.2. 二手房交易总体趋缓	6
2.3. 1-11 月住宅新开工下滑 8.4%，竣工同比+16.24%	7
2.4. 精装修运行情况——10 月精装修开盘量回落，同比减少 29.2%	9
3. 行业运行指标——1-11 月家具零售同比+16.9%	10
4. 交叉验证指标	10
5. 原材料价格数据	11
6. 风险提示	13

图表目录

图 1: 1-11 月全国住宅商品房销售面积 13.91 亿平方米，同比上升 4.4%，较 19 年 1-11 月增加 6.4%	4
图 2: 1-11 月全国 30 大中城市商品房成交面积 1.68 亿平方米，同比增加 8.56%，较 19 年 1-11 月增加 3.83%	5
图 3: 1-11 月一线城市商品房成交面积 3980 万方，累计同比上升 19.23%，较 19 年 1-11 月增加 30.64%	5
图 4: 1-11 月二线城市商品房成交面积 8286 万方，累计同比上升 18.58%，较 19 年 1-11 月增加 5.76%	5
图 5: 1-11 月三线城市商品房成交面积 4550 万方，累计同比下降 11.91%，较 19 年 1-11 月下降 14.39%	5
图 6: 2021 年 1-11 月一、二线城市商品房累计成交面积同比上升，三线城市累计同比下滑	6
图 7: 1-11 月 9 大城市二手房成交面积 6289 万平方米，累计同比减少 3.78%，较 19 年 1-11 月减少 9.88%	6
图 8: 北京 1-11 月二手房成交量 1717 万方，同比上涨 21.40%，较 19 年 1-11 月增加 34.07%	7
图 9: 深圳 1-11 月二手房累计成交 343 万方，累计同比下降 54.83%，较 19 年 1-11 月下降 38.12%	7
图 10: 青岛 2021 年 1-11 月二手房累计成交 555.76 万平，累计同比增长 6.11%，较 19 年 1-11 月增加 19.9%	7
图 11: 苏州 2021 年 1-11 月二手房累计成交 739 万平，累计同比上升 14.87%，较 19 年 1-11 月下降 30.29%	7
图 12: 2021 年 1-11 月全国住宅新开工面积 13.50 亿平方米，同比下滑 8.4%，较 19 年 1-11 月下滑 10.85%	7
图 13: 2021 年 1-11 月全国住宅竣工面积 4.95 亿平方米，同比上涨 16.24%，较 19 年 1-11 月增长 9.51%	8
图 14: 交房预测模型——按季度看，2019 年 Q4 开始竣工持续上行，根据模型推演未来 1-2 年竣工绝对数依旧维持在高位（单位：万平米，%）	8
图 15: 房地产开发投资完成额（亿元）1-11 月累计同比上升 6.00%，较 19 年 1-11 月增加 13.23%，右轴累计同比增速（%）	8
图 16: 电梯产量（万台）2021 年 1-10 月累计同比上升 20.8%，较 19 年 1-10 月增加 31.1%，	

右轴累计同比增速 (%)	9
图 17: 平板玻璃产量 (万重量箱) 2021 年 1-11 月累计同比上升 8.4%, 较 19 年 1-11 月增加 9.61%, 右轴累计同比增速 (%)	9
图 18: 2021 年 1-10 月精装修开盘套数 231.5 万套, 同比减少 13.2%	9
图 19: 2021 年 1-11 月全国家具零售额 1494 亿元, 累计同比增加 16.9%, 较 19 年 1-11 月降低 14.99%。图表单位 (亿元), 右轴累计同比增速 (%)	10
图 20: 衣柜类 11 月销售额 7.55 亿元, 同比上升 46.74%, 较 19 年 11 月增加 45.68%	10
图 21: 沙发类 11 月销售额 67.5 亿元, 同比上升 57.77%, 较 19 年 11 月增加 83.35%	10
图 22: 床类 11 月销售额 63.17 亿元, 同比上升 60.74%, 较 19 年 11 月上升 56.66%	11
图 23: 床垫类 11 月销售额 50.15 亿元, 同比上升 84.72%, 较 19 年 11 月增加 206.47%	11
图 24: 定制衣柜 11 月销售额 10.22 亿元, 同比上升 39.04%, 较 19 年 11 月上升 9.81%	11
图 25: 整体橱柜 11 月销售额 9.90 亿元, 同比上升 2.33%, 较 19 年 11 月上升 94.51%	11
图 39: 刨花板价格走势	12
图 40: 中纤板价格走势	12
表 1: 家居板块数据跟踪表	4
表 2: 刨花板近 7 年价格	12
表 3: 中纤板近 7 年价格	12
表 4: MDI/TDI 近 7 年价格	13

1. 天风轻工大数据报告框架和特点

天风轻工家居板块大数据跟踪报告对于影响家居板块基本面的主要数据情况做详细的梳理和解读。我们数据体系由四个部分构成，分别是行业驱动力指标、行业运行指标、上下游交叉验证指标、原材料价格指标，数据涵盖范围广，除了统计局数据，还使用了线上交易数据、房管局二手房数据、价格数据、上下游企业数据等等。

表 1：家居板块数据跟踪表

指标	频率	数据来源
一、驱动力指标		
全国住宅销售面积	月	国家统计局
30 大中城市成交面积	日	房管局
40 大中城市成交面积	月	国家统计局
9 大城市二手房交易面积	日	Wind
住宅竣工面积	月	国家统计局
精装修数据	月	奥维云网
二、行业运行指标		
家具社零额	月	国家统计局
三、交叉验证指标		
淘宝/天猫等线上交易数据	日	淘宝/天猫
四、原材料价格指标		
刨花板价格	日	Wind
中纤板价格	日	Wind
TDI 价格	日	Wind
MDI 价格	日	Wind

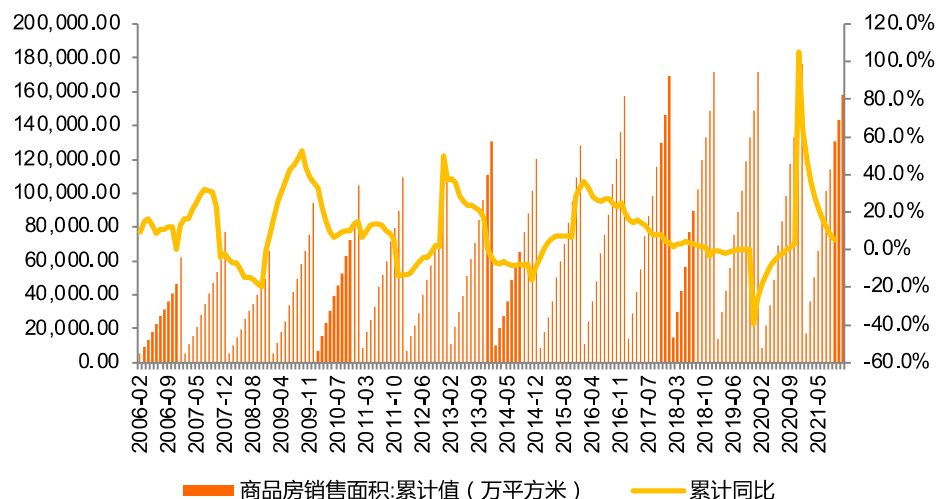
资料来源：国家统计局，奥维云网，WIND，淘宝，天猫，天风证券研究所

2. 行业驱动力指标

2.1. 1-11 月全国新房销售面积累计同比增长 4.4%

1-11 月全国住宅商品房销售面积 13.91 亿平方米，同比上升 4.4%，涨幅比 2021 年 1-10 月收窄 2.7pct，销售面积较 19 年 1-11 月增加 6.4%。单月数据看，2021 年 11 月全国住宅商品房销售面积 1.27 亿平方米，同比下降 16.3%，较 19 年 11 月下降 6.8%。

图 1：1-11 月全国住宅商品房销售面积 13.91 亿平方米，同比上升 4.4%，较 19 年 1-11 月增加 6.4%



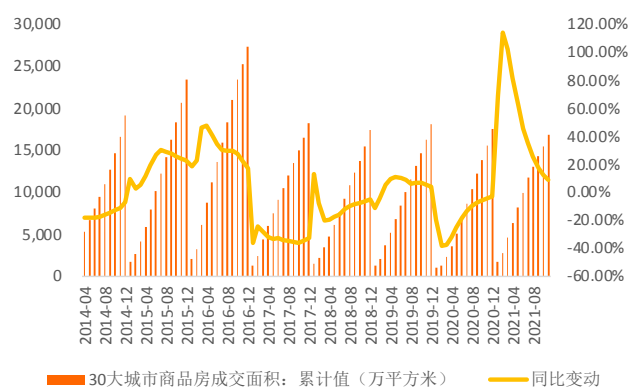
资料来源：Wind，天风证券研究所

全国一、二线及重点三线城市 1-11 月新房销量同比+8.56%，其中 11 月成交面积同比-20.04%。整体上看，1-11 月全国 30 大中城市商品房成交面积 1.68 亿平方米，同比增加 8.56%，涨幅较 1-10 月收窄 3.5pct，成交面积较 19 年 1-11 月增加 3.83%；单月看，2021 年 11 月全国 30 大中城市商品房成交面积 1360.16 万平方米，同比下降 20.04%，较 19 年 11 月下降 14.3%。

分城市等级看，2021 年 1-11 月 30 大中城市中，一线城市成交面积 3980 万方，累计同比上升 19.23%，较 19 年 1-11 月增加 30.64%；二线城市成交面积 8286 万方，累计同比上升 18.58%，较 19 年 1-11 月增加 5.76%；三线城市成交面积 4550 万方，累计同比下降 11.91%，较 19 年 1-11 月下降 14.39%。

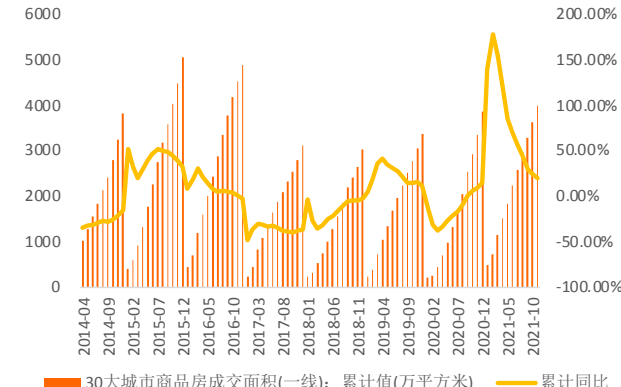
30 大中城市为：北京、上海、广州、深圳、天津、杭州、南京、武汉、南昌、成都、青岛、苏州、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春、无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴。其中杭州、南昌、武汉、哈尔滨、昆明、扬州、安庆、南宁、兰州、江阴 10 城市为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。30 大中城市其它指标与此相同。

图 2：1-11 月全国 30 大中城市商品房成交面积 1.68 亿平方米，同比增加 8.56%，较 19 年 1-11 月增加 3.83%



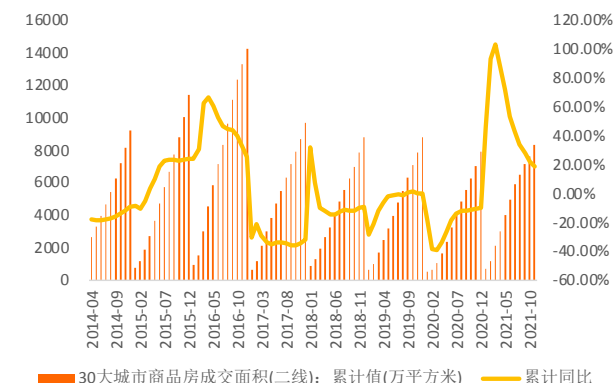
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：1-11 月一线城市商品房成交面积 3980 万方，累计同比上升 19.23%，较 19 年 1-11 月增加 30.64%



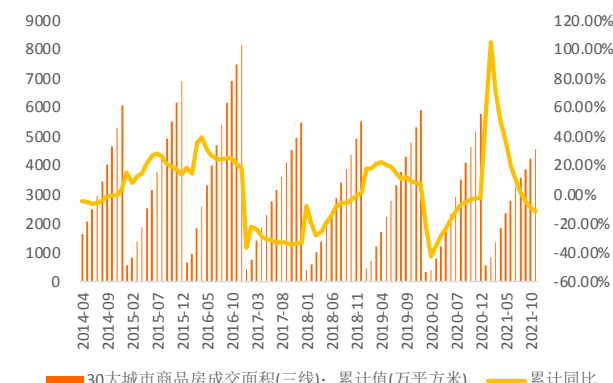
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：1-11 月二线城市商品房成交面积 8286 万方，累计同比上升 18.58%，较 19 年 1-11 月增加 5.76%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：1-11 月三线城市商品房成交面积 4550 万方，累计同比下降 11.91%，较 19 年 1-11 月下降 14.39%



资料来源：Wind，天风证券研究所

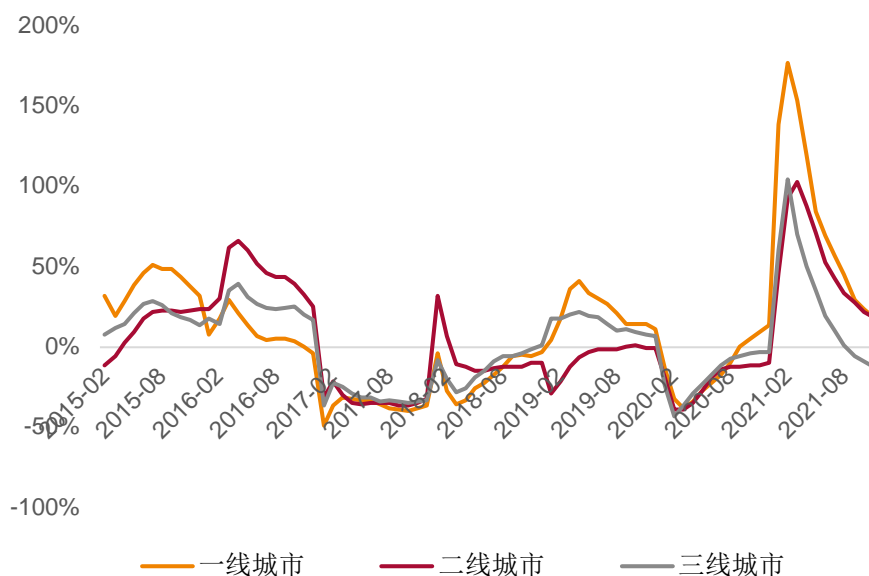
分月数据来看，11 月一线城市商品房成交面积 365.89 万平方米，同比下滑 13.63%，较 19 年 11 月上升 29.91%。累计看，2021 年 1-11 月一线城市商品房成交面积 3980 万方，同比上升 19.23%，较 19 年 1-11 月增加 30.64%。

二线城市 11 月商品房成交面积 659.80 万平方米，同比下滑 10.87%，较 19 年 11 月下滑

14.95%。累计看，2021年1-11月二线城市成交面积8286万方，累计同比上升18.58%，较19年1-11月增加5.76%。

三线城市11月商品房成交面积334.47万平方米，同比下滑37.74%，较19年11月下降36.86%。累计看，2021年1-11月三线城市成交面积4550万方，累计同比下降11.91%，较19年1-11月下降14.39%。

图6：2021年1-11月一、二线城市商品房累计成交面积同比上升，三线城市累计同比下滑

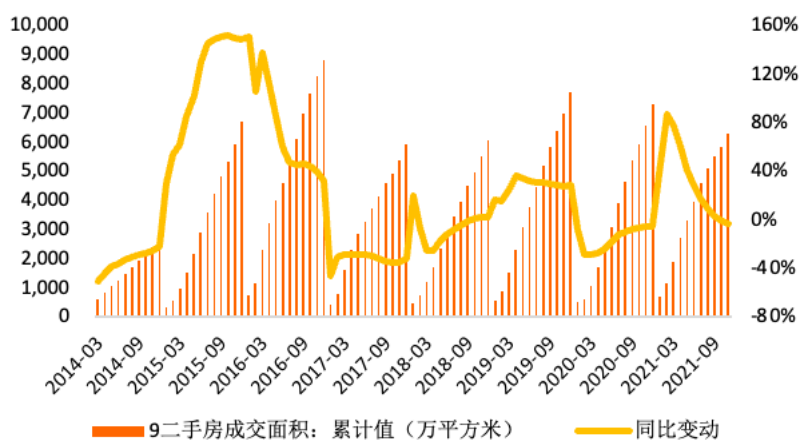


资料来源：Wind，天风证券研究所

2.2. 二手房交易总体趋缓

我们选取了9个一二线城市作为样本(包括2个一线城市，7个二线城市)，2021年11月9大城市二手房成交面积451万平方米，同比减少29.69%，较19年11月减少26.43%。累计看，2021年1-11月9大城市二手房成交面积6289万平方米，累计同比减少3.78%，较19年1-11月减少9.88%。

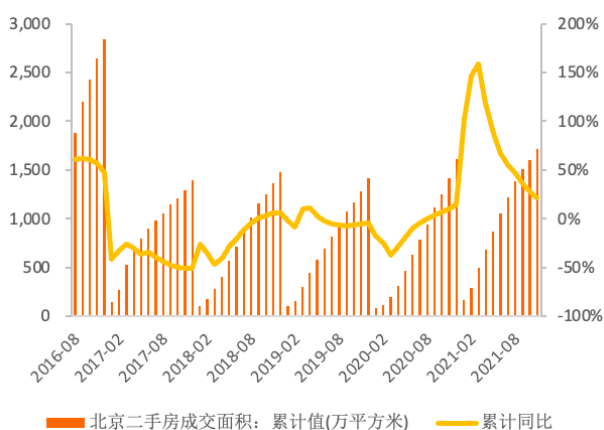
图7：1-11月9大城市二手房成交面积6289万平方米，累计同比减少3.78%，较19年1-11月减少9.88%。



资料来源：Wind，天风证券研究所

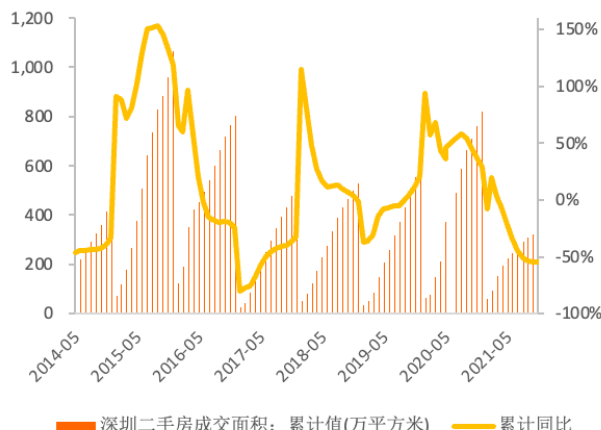
一线城市中，1-11月北京二手房成交量累计同比+21%，其中单11月同比下滑28.9%。2021年1-11月北京市二手房成交量1717万方，同比上涨21.40%，较19年1-11月提升34.07%，其中11月单月成交117.43万方，同比-28.9%。2021年以来深圳二手房交易趋势放缓，2021年1-11月深圳二手房累计成交343万方，累计同比下降54.83%，较19年1-11月下降38.12%。

图 8: 北京 1-11 月二手房成交量 1717 万方, 同比上涨 21.40%, 较 19 年 1-11 月增加 34.07%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

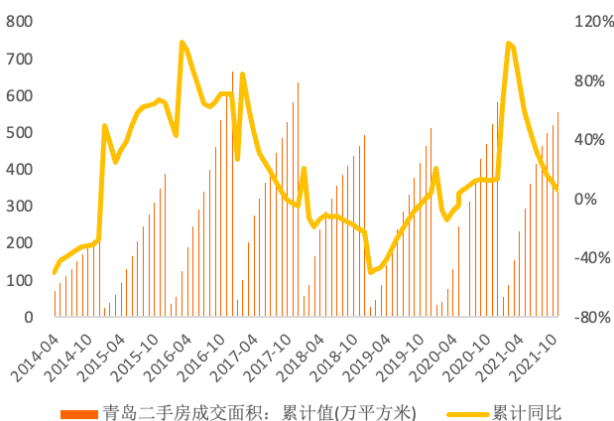
图 9: 深圳 1-11 月二手房累计成交 343 万方, 累计同比下降 54.83%, 较 19 年 1-11 月下降 38.12%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

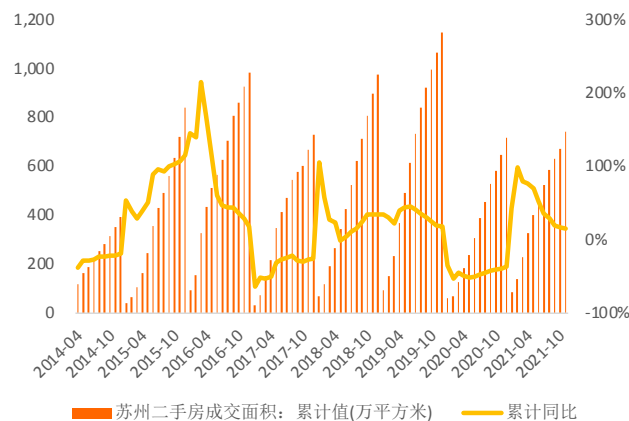
二线城市二手房成交方面, 成都 1-11 月二手房成交面积累计同比下滑 18.32%, 较 19 年 1-11 月下降 62.53%。青岛 2021 年 1-11 月累计同比增长 6.11%, 较 19 年 1-11 月增加 19.90%。苏州 2021 年 1-11 月累计同比上升 14.87%, 较 19 年 1-11 月下降 30.29%。厦门 2021 年 1-11 月累计同比上升 8.38%, 较 19 年 1-11 月上升 8.5%。南京 2021 年 1-11 月累计同比上升 23.8%, 较 19 年 1-11 月增加 18.69%。

图 10: 青岛 2021 年 1-11 月二手房累计成交 555.76 万平, 累计同比增长 6.11%, 较 19 年 1-11 月增加 19.9%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 11: 苏州 2021 年 1-11 月二手房累计成交 739 万平, 累计同比上升 14.87%, 较 19 年 1-11 月下降 30.29%

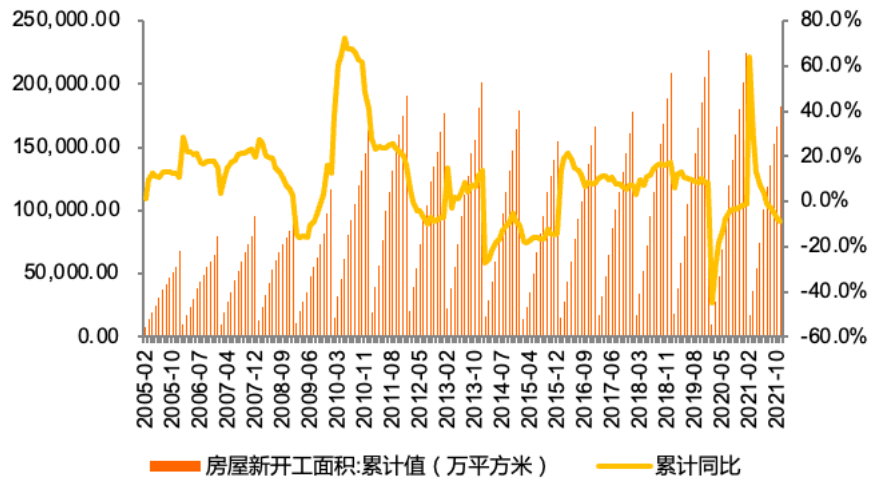


资料来源: Wind, 天风证券研究所

2.3. 1-11 月住宅新开工下滑 8.4%, 竣工同比+16.24%

新开工方面, 2021 年 1-11 月全国住宅新开工面积 13.50 亿平方米, 同比下滑 8.4%, 较 19 年 1-11 月下滑 10.85%。2021 年 11 月, 全国住宅新开工面积 1.15 亿平方米, 同比减少 22.4%, 较 19 年 11 月减少 20.50%。

图 12: 2021 年 1-11 月全国住宅新开工面积 13.50 亿平方米, 同比下滑 8.4%, 较 19 年 1-11 月下滑 10.85%

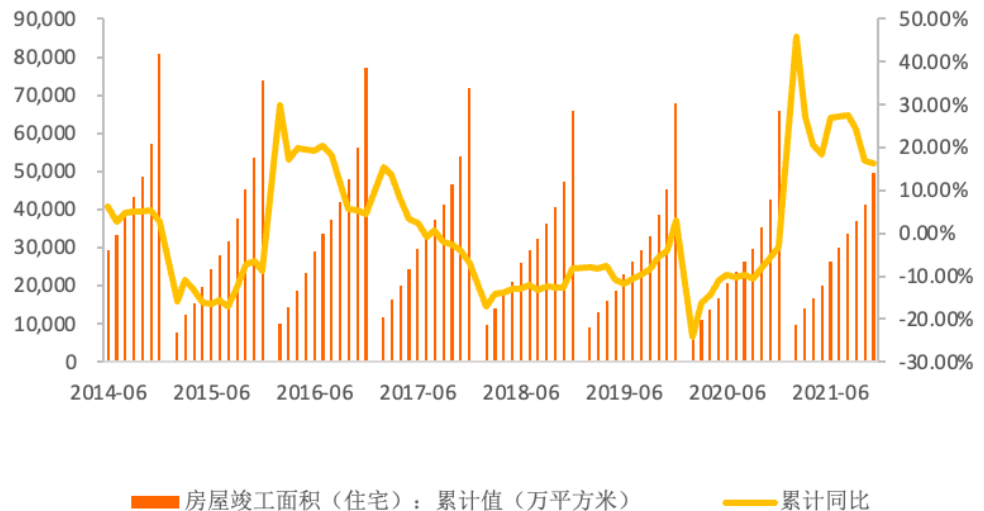


资料来源：Wind，天风证券研究所

竣工面积方面，2021年1-11月全国住宅竣工面积4.96亿平方米，同比上涨16.24%，较19年1-11月增长9.51%，我们预期的竣工回暖在今年持续得到验证。2021年11月，全国住宅竣工面积8167万平方米，同比增长13.23%，较19年11月增加20.10%。

此外房屋交房前瞻指标诸如电梯产量、玻璃产量库存、建筑投资等持续改善。根据我们交房预测模型，预计交房回暖持续周期在2年左右。

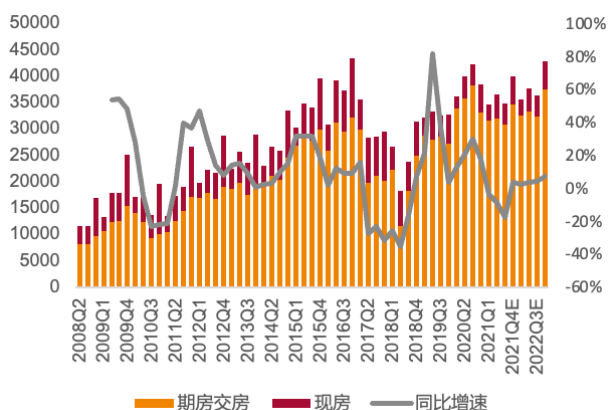
图 13：2021 年 1-11 月全国住宅竣工面积 4.95 亿平方米，同比上涨 16.24%，较 19 年 1-11 月增长 9.51%



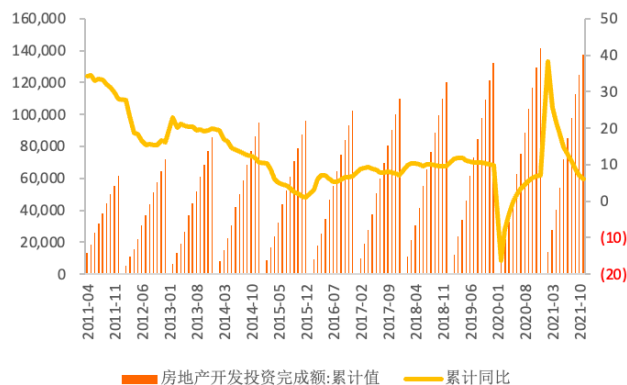
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：交房预测模型——按季度看，2019 年 Q4 开始竣工持续上行，根据模型推演未来 1-2 年竣工绝对数依旧维持在高位（单位：万平方米，%）

图 15：房地产开发投资完成额（亿元）1-11 月累计同比上升 6.00%，较 19 年 1-11 月增加 13.23%，右轴累计同比增速（%）



资料来源：wind，天风证券研究所



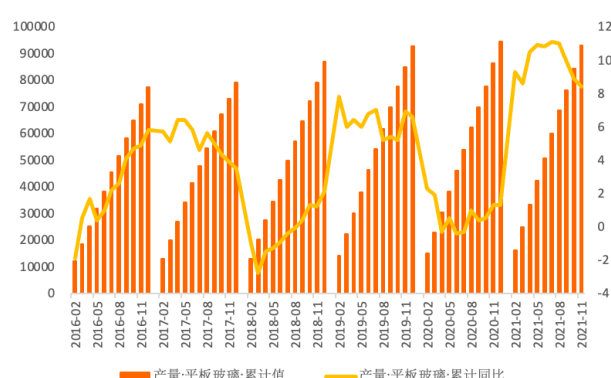
资料来源：wind，天风证券研究所

图 16：电梯产量（万台）2021 年 1-10 月累计同比上升 20.8%，较 19 年 1-10 月增加 31.1%，右轴累计同比增速（%）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 17：平板玻璃产量（万重量箱）2021 年 1-11 月累计同比上升 8.4%，较 19 年 1-11 月增加 9.61%，右轴累计同比增速（%）

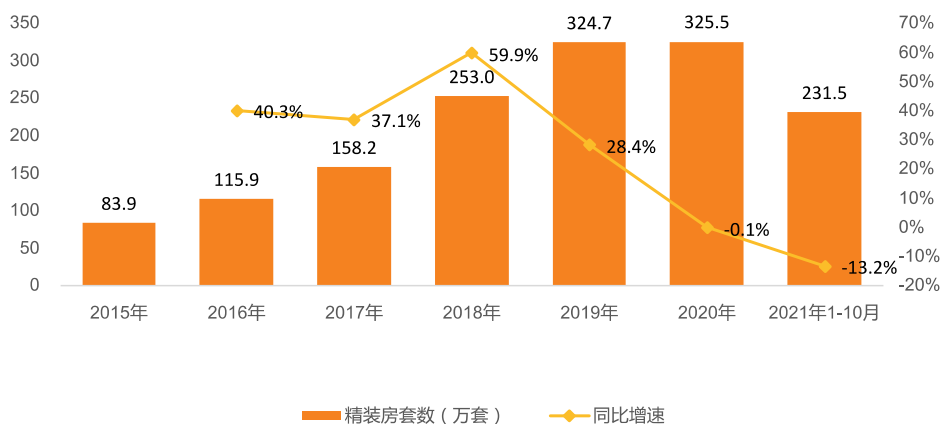


资料来源：wind，天风证券研究所

2.4. 精装修运行情况——10月精装修开盘量回落，同比减少29.2%

据奥维云网数据，1-10月精装新开盘房间累计数量231.5万套，同比减少13.2%；10月单月开盘项目27.3万套，同比减少29.2%。

图 18：2021 年 1-10 月精装修开盘套数 231.5 万套，同比减少 13.2%

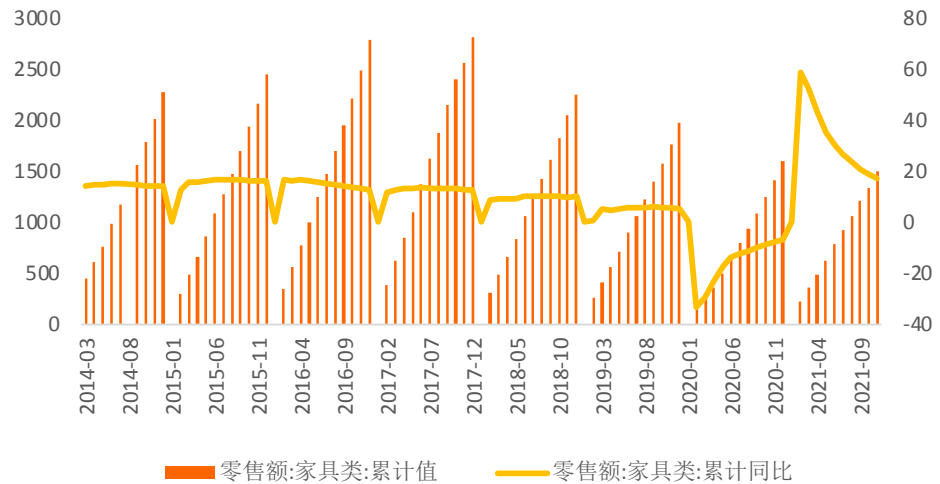


资料来源：奥维云网，天风证券研究所（我们统计的是在售楼盘中的精装修套数）

3. 行业运行指标——1-11月家具零售同比+16.9%

2021年1-11月全国家具零售额1494亿元，累计同比增加16.9%，涨幅较1-10月收窄1.5pct，零售额较19年同期降低14.99%。11月单月全国家具零售额167亿元，同比上涨6.1%，零售额较19年11月减少13.61%。

图19：2021年1-11月全国家具零售额1494亿元，累计同比增加16.9%，较19年1-11月降低14.99%。
图表单位：(亿元)，右轴累计同比增速(%)



资料来源：Wind，天风证券研究所

4. 交叉验证指标

住宅家具中：

衣柜类 11月销售额7.55亿元，同比上升46.74%，较19年11月增加45.68%，2021年1-11月累计销售额48.12亿元，累计同比上升37.05%，较19年1-11月增加62.48%。

沙发类 11月销售额67.5亿元，同比上升57.77%，较19年11月增加83.35%，2021年1-11月累计销售额357.76亿元，累计同比上升73.75%，较19年1-11月增加127.40%。

床类 11月销售额63.17亿元，同比上升60.74%，较19年11月增加56.66%，2021年1-11月累计销售额312.20亿元，累计同比上升43.13%，较19年1-11月增加64.29%。

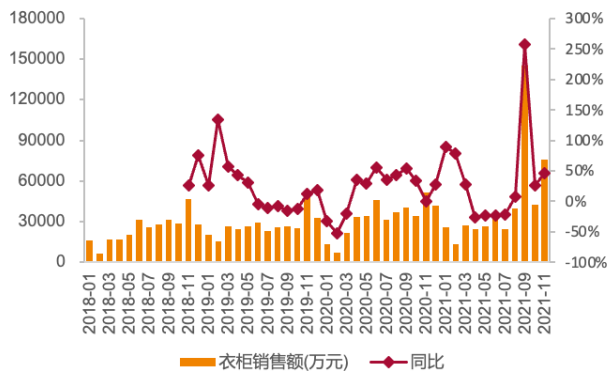
床垫类 11月销售额50.15亿元，同比上升84.72%，较19年11月增加206.47%，2021年1-11月累计销售额119.39亿元，累计同比上升44.79%，较19年1-11月增加116.89%。

定制衣柜 11月销售额10.22亿元，同比上升39.04%，较19年11月增加9.81%，2021年1-11月累计销售额32.41亿元，累计同比下降8.01%，较19年1-11月降低47.38%。

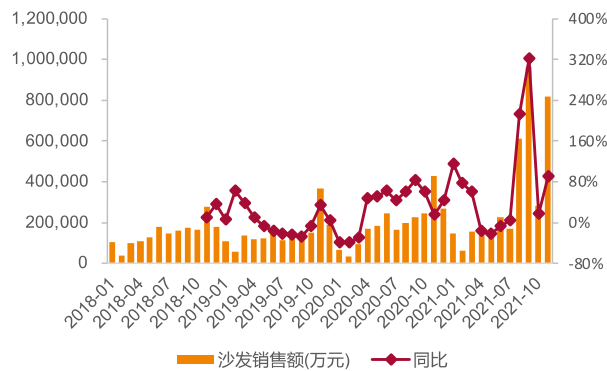
整体橱柜 11月销售额9.90亿元，同比上升2.33%，较19年11月增加94.51%，2021年1-11月累计销售额31.33亿元，累计同比下降19.33%，较19年1-11月增加34.68%。

图20：衣柜类11月销售额7.55亿元，同比上升46.74%，较19年11月增加45.68%

图21：沙发类11月销售额67.5亿元，同比上升57.77%，较19年11月增加83.35%



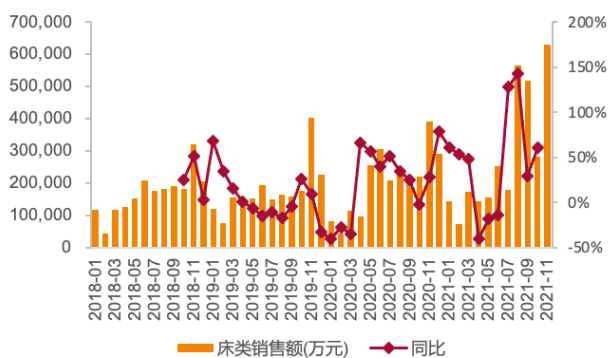
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



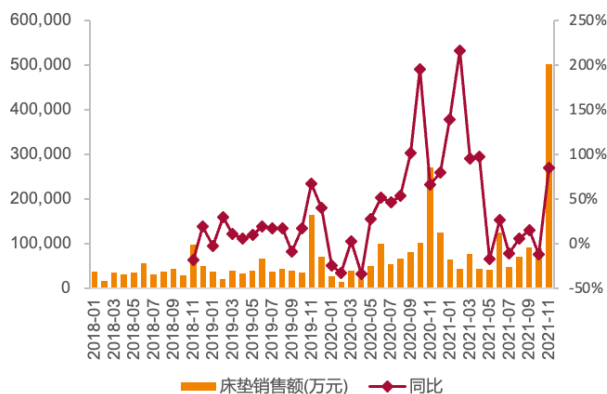
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 22：衣柜 11 月销售额 63.17 亿元，同比上升 60.74%，较 19 年 11 月上升 56.66%

图 23：床垫类 11 月销售额 50.15 亿元，同比上升 84.72%，较 19 年 11 月增加 206.47%



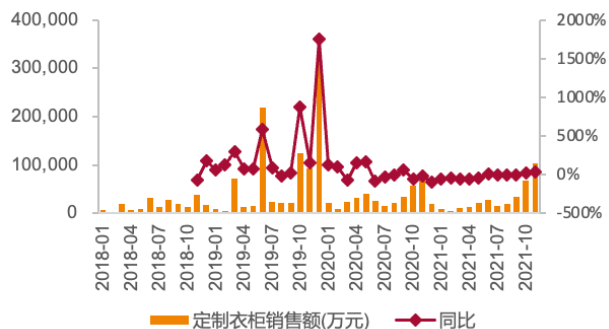
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



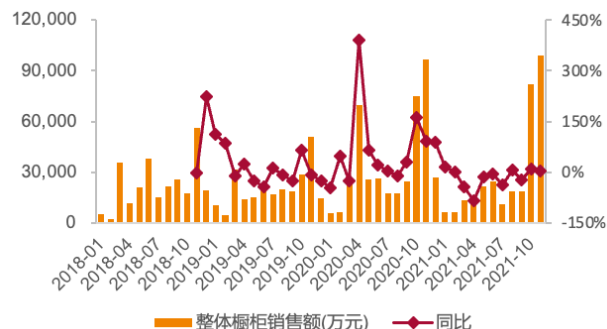
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 24：定制衣柜 11 月销售额 10.22 亿元，同比上升 39.04%，较 19 年 11 月上升 9.81%

图 25：整体橱柜 11 月销售额 9.90 亿元，同比上升 2.33%，较 19 年 11 月上升 94.51%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



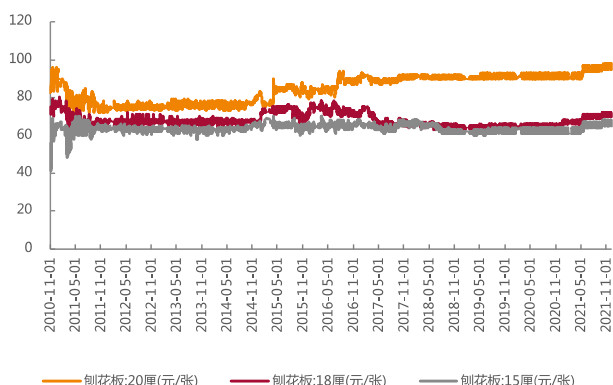
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

5. 原材料价格数据

2021 年板材价格略有上升，刨花板主要用于定制家具柜体制作，18 厘用量最大，2021 年 1-11 月，18 厘刨花板均价 69.16 元，同比上升 7.29%，较 19 年 1-11 月上升 7.59%，11 月单月均价 71.03 元，环比 10 月下降 0.23%。

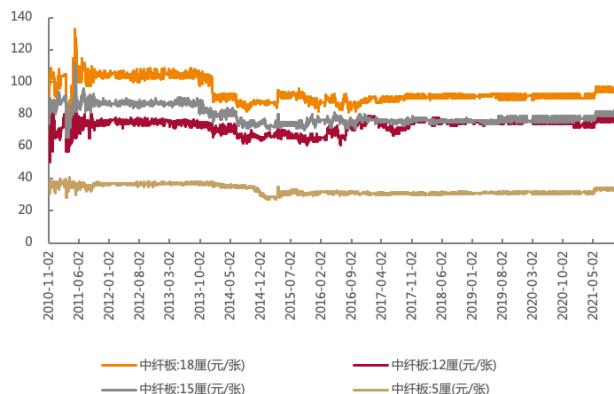
中纤板主要用于定制家具柜门的制作，2021年1-11月，15厘中纤板均价为79.58元，同比上涨3.29%，较19年1-11月上升4.64%；11月单月均价81.23元/张，环比10月下降0.15%。

图 26：刨花板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：中纤板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 2：刨花板近 7 年价格

	刨花板：15 厘(元/张)	刨花板：18 厘(元/张)	刨花板：20 厘(元/张)
2015	65.2	72.3	82.8
2016	65.5	73.1	86.9
2017	64.8	67.4	89.7
2018	63.9	65.1	90.9
2019	62.0	64.3	91.2
2020	62.5	64.6	91.4
2021	64.6	69.2	94.3

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 3：中纤板近 7 年价格

	中纤板：5 厘(元/张)	中纤板：12 厘(元/张)	中纤板：15 厘(元/张)	中纤板：18 厘(元/张)
2015	30.5	66.4	74.0	90.1
2016	31.2	70.1	76.1	87.3
2017	30.8	73.0	76.0	90.0
2018	30.9	75.3	75.9	91.3
2019	31.2	75.2	76.2	91.4
2020	31.2	75.5	77.0	91.5
2021	33.0	75.7	79.6	94.2

资料来源：Wind，天风证券研究所

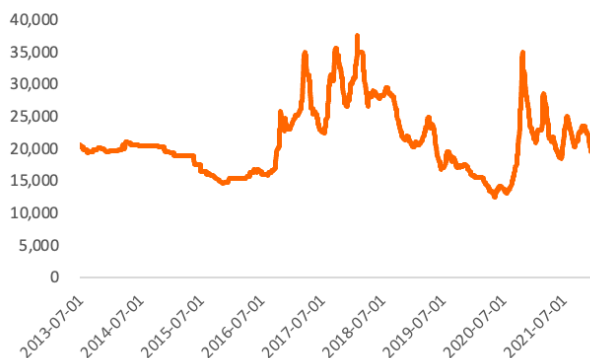
2021年1-11月，MDI价格同比增幅明显，11月均价环比10月下降1.66%。MDI主要用于沙发或床类所需的皮革制造，2021年1-11月，MDI均价22309.69元/吨，同比上升30.24%，较19年1-11月增加13.65%，其中11月均价22722.73元/吨，环比10月下降1.66%。

2021年1-11月，TDI均价同比降幅明显，11月均价环比下降1.02%。TDI主要用于床垫制造，2021年1-11月，TDI均价14504.41元/吨，同比上升18.62%，较19年1-11月增加7.28%，11月均价14468.18元/吨，环比10月下降1.02%。

图 40：2021 年 1-11 月，MDI 均价 22309.69 元/吨，同比上升 30.24%，较 19 年 1-11 月增加 13.65%

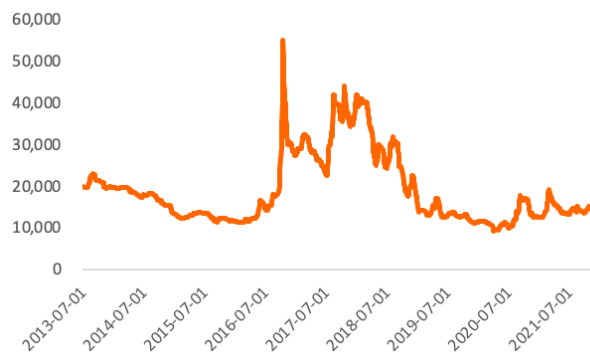
图 41：2021 年 1-11 月，TDI 均价 14504.41 元/吨，同比上升 18.62%，较 19 年 1-11 月增加 7.28%

MDI价格数据（单位：元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

TDI价格数据（单位：元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：MDI/TDI 近 7 年价格

	MDI 均价(元/吨)	TDI 均价(元/吨)
2015	16972	12654
2016	17794	19150
2017	27999	32262
2018	27524	28470
2019	19349	13317
2020	17722	12267
2021	22310	14504

资料来源：Wind，天风证券研究所

6. 风险提示

装修需求低迷：若装修需求放缓，消费者对业内各公司产品需求也将放缓，或将影响业内各公司营收规模；

交房不及预期：家居行业为房地产后周期行业，若交房情况不及预期，或影响消费者在家居用品方面的支出；

原材料价格上涨：家居行业受上游原材料价格影响较大，若未来原材料采购价格持续上涨，或对行业内公司盈利能力产生较大压力；

汇率波动：行业内部分企业有出口业务，若人民币升值，或将对出口业务造成不利影响；

应收账款计提风险：若应收账款欠款方发生信用风险，相应的计提可能会对公司当期利润造成一定影响。

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	上海市虹口区北外滩国际	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	客运中心 6 号楼 4 层	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：200086	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com