

轻工制造行业点评报告

7月文化办公用品提速，家具类仍有承压

增持（维持）

2022年08月16日

证券分析师 张潇

执业证书：S0600521050003

yjs_zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师 邹文婕

执业证书：S0600521060001

zouwj@dwzq.com.cn

投资要点

■ **7月社零增速环比略有回落。**2022M7社零总额3.59万亿元，同比+2.7%（2022M6同比+3.1%）；除汽车以外消费品零售额3.2万亿元，同比+1.9%。2022M1-7社零总额累计同比-0.2%，其中除汽车以外消费品零售额同比+0.2%。**分渠道看**，2022M7实物商品网上零售额为8660亿元，同比+10.1%；2022M1-7实物商品网上零售额为6.32万亿元，同比+5.7%。2022M7实物商品网上零售额占社零总额的比例为24.1%，同比-6.3pp。**分品类看**，2022M7增速前三的品类有：金银珠宝类（同比+22.1%，2022M1-7同比+1.5%）、石油及制品类（同比+14.2%，2022M1-7同比+14.2%）、文化办公用品类（同比+11.5%，2022M1-7同比+6.6%）。

■ **家具类仍承压，文化办公用品、珠宝类实现较快增长。****家具类：**2022M7同比-6.3%（2022M6同比-6.6%）。家具类社零仍有承压，7月龙头家居企业订单环比平稳修复，持续提示地产及疫情扰动下龙头企业增长韧性。**地产方面：**2022M7住宅销售面积降幅环比扩大，竣工降幅收窄。2022M7住宅销售面积同比-30.3%（2022M6为-21.8%）；住宅竣工面积同比-37.5%（2022M6为-40.2%）。**文化办公用品类增速加快：**2022M7同比+11.5%（2022M6同比+8.9%）。**日用品类8月增速有望改善：**日用品类2022M7同比+0.7%（2022M6同比+4.3%），8月进入低基数阶段增速有望回升。**金银珠宝类受七夕提前影响增长较为明显：**2022M7同比+22.1%（2022M6同比+8.1%）。

■ **推进家具高质量发展，估值回调后建议低位布局。**必选消费方面，首推管理改善，浆价有望回落利润弹性或于2023年释放的【中顺洁柔】；以及2022Q2受上海疫情影响较大，2022H2低基数下有望实现较快增长的文具龙头【晨光股份】。家具方面，工信部、住建部、商务部、市场监管总局发文推进家居产业高质量发展，板块受地产停贷潮情绪影响回落，我们重申：1）家具行业持续分化，龙头凭借较强的零售能力，快速布局整装、拎包入住等渠道获取碎片化流量；2）头部企业增长稳健，疫情期间凭借多元化流量获取方式及较强的供应链管理受受损程度小于行业，疫后修复阶段行业集中度有望加速提升；3）从中长期角度看，存量房占比持续提升，存量房二次更新需求有力支撑家居行业稳健增长。8-9月迎来家具销售旺季，头部品牌活动力度增强销售有望进一步回暖。推荐标的：【喜临门】、【顾家家居】、【欧派家居】、【索菲亚】、【敏华控股】；建议关注：【志邦家居】、【金牌厨柜】。

■ **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。
注：估值截至2022/8/15。

行业走势



相关研究

《浆价有望回落关注生活用纸及特种纸利润弹性，家具估值回调建议低位布局》

2022-08-08

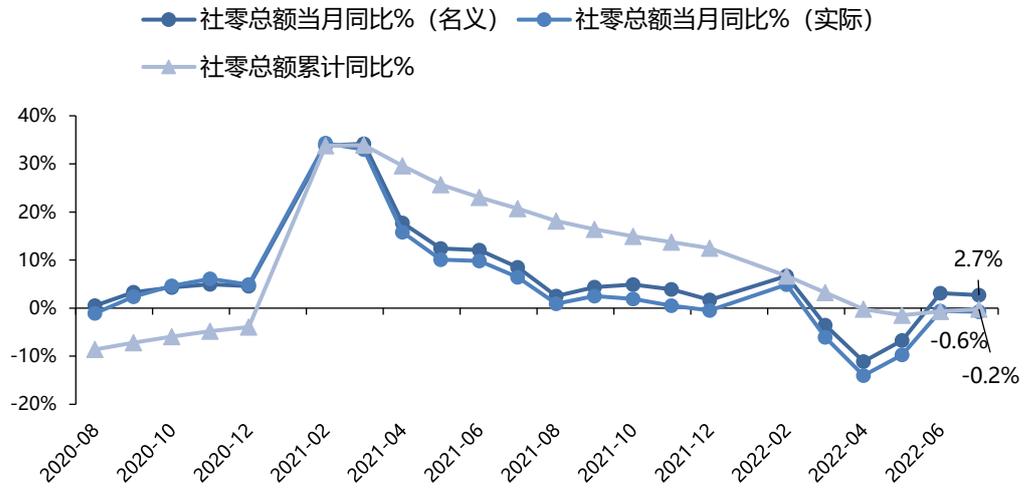
《英美烟草发布2022H1业绩报告，文化纸价格再度上涨》

2022-08-01

《轻工行业观点更新》

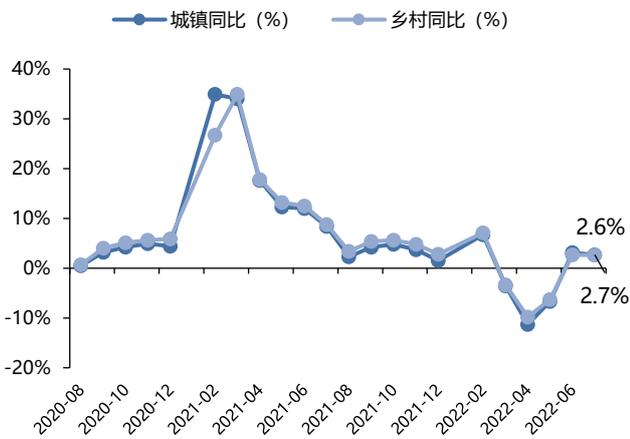
2022-07-26

图1: 社零总额当月同比



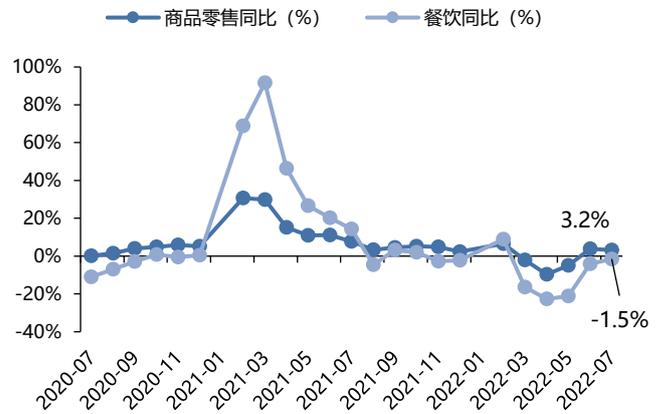
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图2: 城镇与乡村零售当月同比



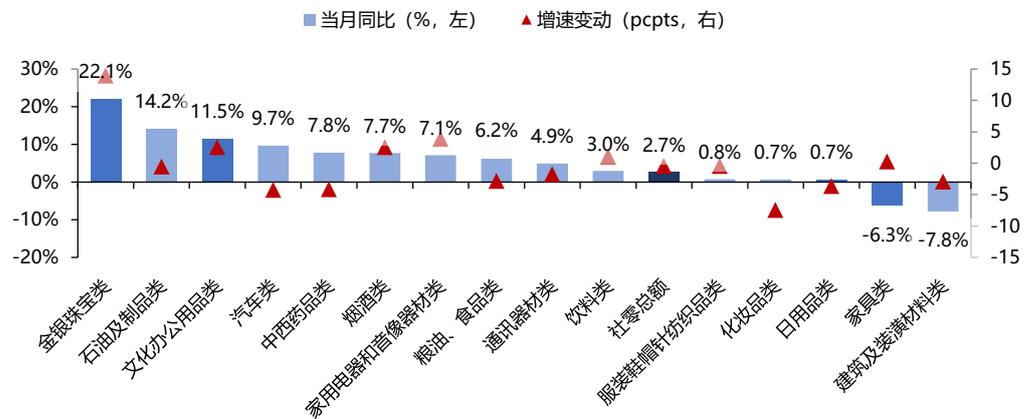
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图3: 商品零售与餐饮当月同比



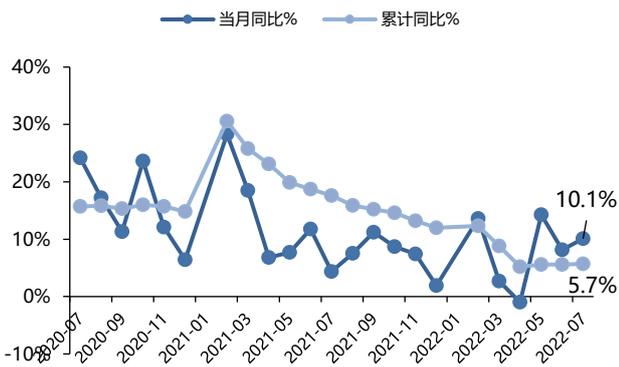
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图4: 各品类当月增速一览



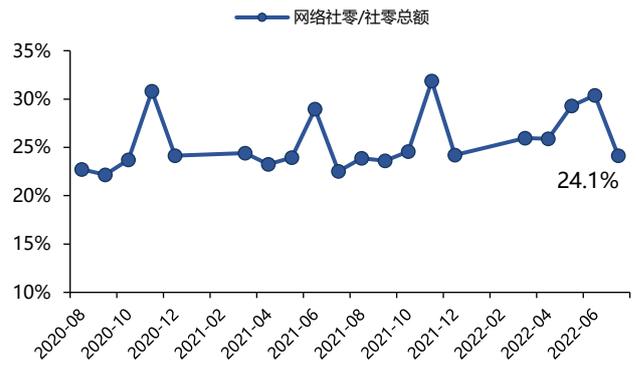
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图5: 线上实物零售当月及累计同比



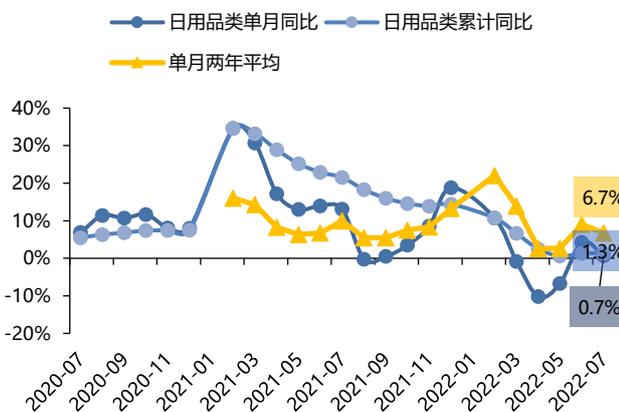
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图6: 线上实物零售占社零总额比例



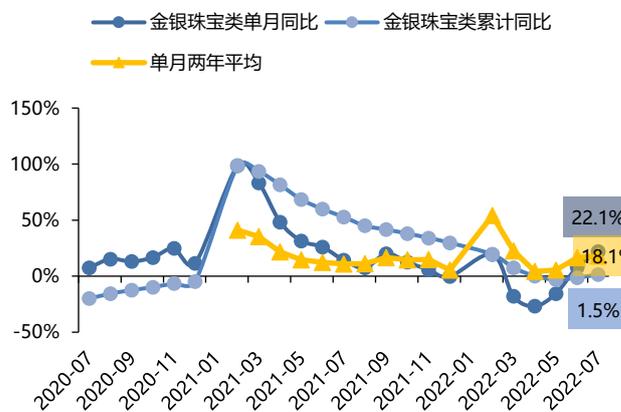
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图7: 日用品类社零增速



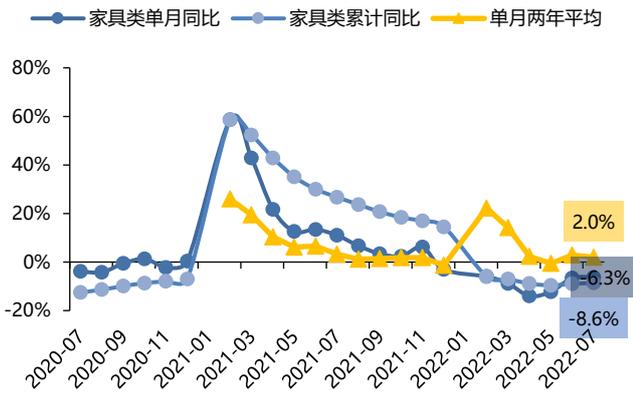
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图8: 金银珠宝类社零增速



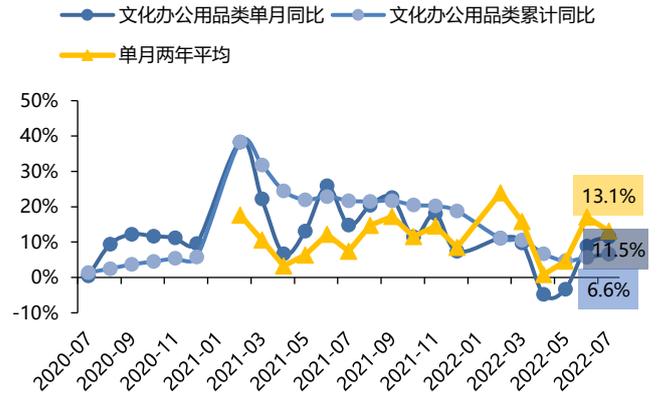
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图9: 家具类社零增速



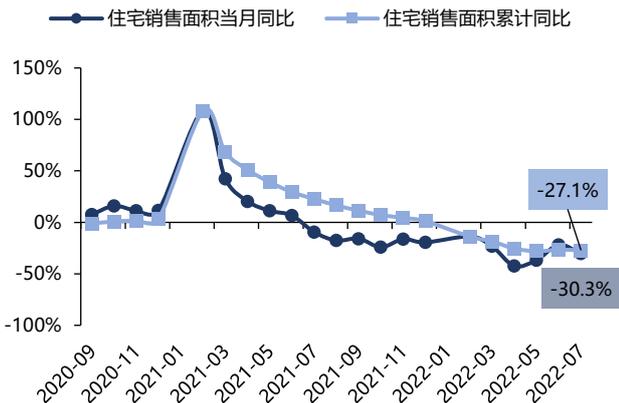
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图10: 文化办公用品类社零增速



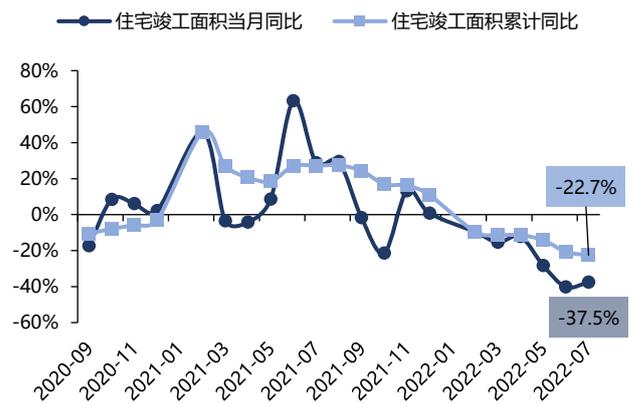
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图11: 商品房销售面积当月及累计同比增速



数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图12: 房屋竣工面积当月及累计同比增速



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>

