

## 轻工制造行业点评报告

# 家具环比略有改善，文化办公及日用品承压 增持（维持）

2022年11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

■ **10月社零有所承压，线上渠道加速。**2022M10社零总额4.03万亿元，同比-0.5%，主要系疫情反复影响，各地管控趋严，消费受到一定冲击；除汽车以外消费品零售额3.7万亿元，同比-0.9%。2022M1-10社零总额累计同比0.6%，其中除汽车以外消费品零售额同比0.5%。**分渠道看**，2022M10实物商品网上零售额为1.21万亿元，同比+22.1%，加速明显；2022M1-10实物商品网上零售额为9.45万亿元，同比+7.2%。2022M10实物商品网上零售额占社零总额的比例为30.1%，同比+3.5pp。**分品类看**，2022M10增速前三的品类有：中西药品类（同比+8.9%，2022M1-10同比+9.3%）、粮油食品类（同比+8.3%，2022M1-10同比+9.0%）、饮料类（同比+4.1%，2022M1-10同比+6.6%）。

■ **家居类社零环比小幅改善，竣工逐步企稳需求有望修复。家具类：**2022M10同比-6.6%（2022M9同比-7.3%），降幅环比略有收窄。**地产方面：**保交付政策下竣工数据在M8大幅回暖后保持相对稳定。2022M10住宅销售面积同比-23.8%（2022M9为-17.9%）；住宅竣工面积同比-9.2%（2022M9为-6.1%）。后续来看，地产政策托底力度大幅增强，前期悲观预期改善有望驱动地产数据企稳回暖及家居板块估值持续修复；前期保交付效果逐步显现，中期看家具行业需求有望好转。**文化办公用品类：**2022M10同比-2.1%（2022M9同比+8.7%）。**日用品类：**日用品类2022M10同比-2.2%（2022M9同比+5.6%）。**金银珠宝类：**2022M10同比-2.7%（2022M9同比+1.9%）。

■ **保交付下竣工回暖有望带动家具景气度，关注双十一大促，必选首推【中顺洁柔】。**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，房地产竣工销售数据回暖或将释放新一轮家具需求，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能力和受损程度小于行业，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。竣工回暖叠加“金九银十”销售旺季，行业景气度有望修复。推荐标的：【敏华控股】、【欧派家居】、【索菲亚】、【喜临门】、【顾家家居】；建议关注：【江山欧派】、【志邦家居】。

■ **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2022/11/15。

### 行业走势



### 相关研究

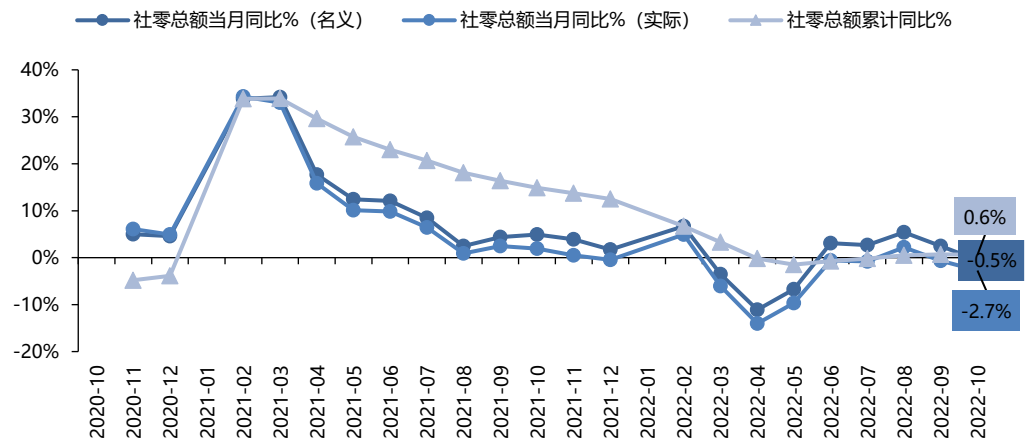
《持续提示家居板块估值修复，看好成本下行特种纸及生活用纸业绩弹性》

2022-11-14

《轻工制造行业2022Q3业绩综述》

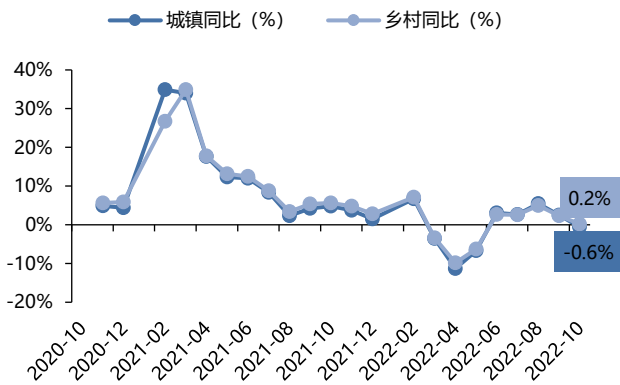
2022-11-07

图1: 社零总额当月同比



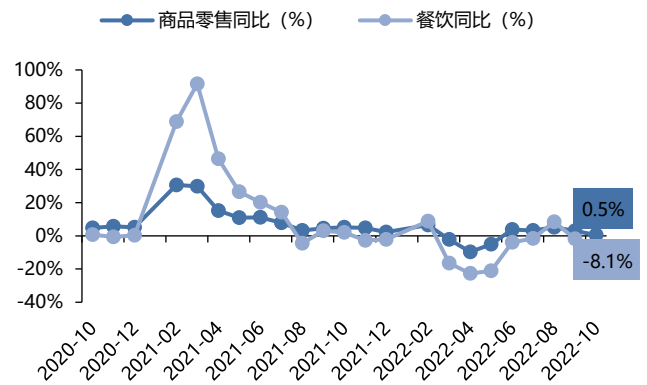
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图2: 城镇与乡村零售当月同比



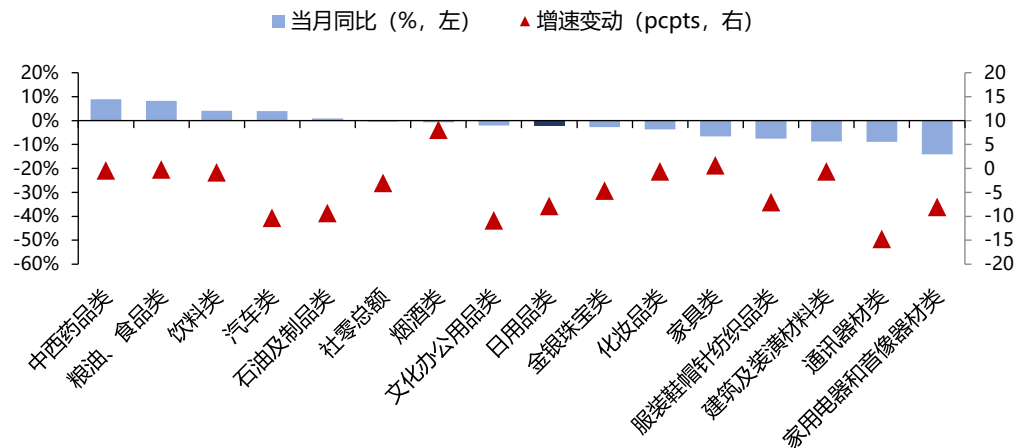
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图3: 商品零售与餐饮当月同比



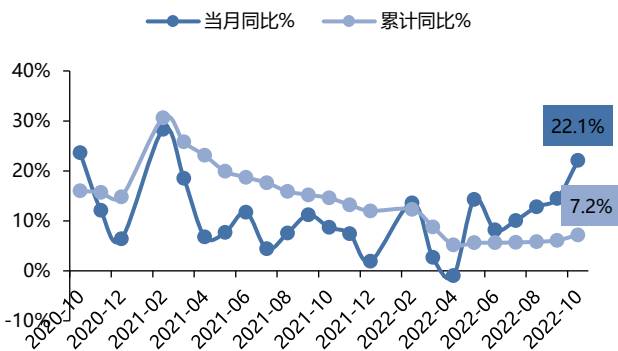
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图4: 各品类 10月增速一览



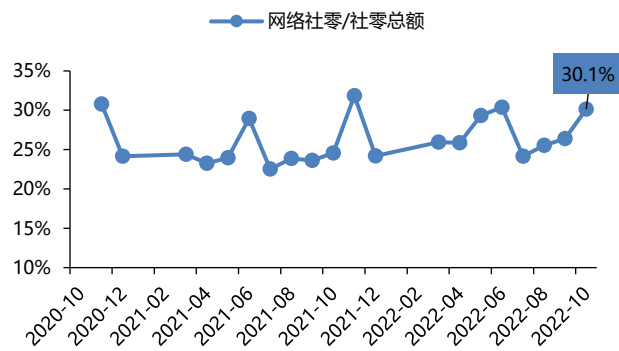
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图5: 线上实物零售当月及累计同比



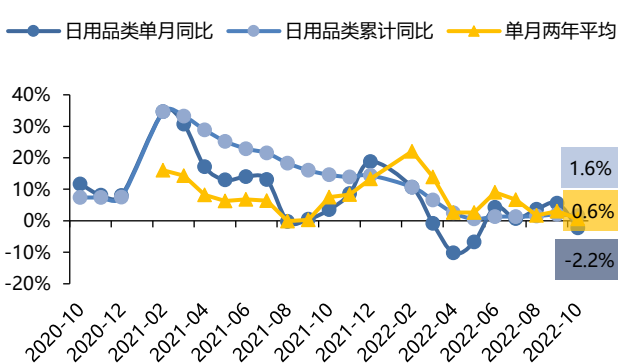
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图6: 线上实物零售占社零总额比例



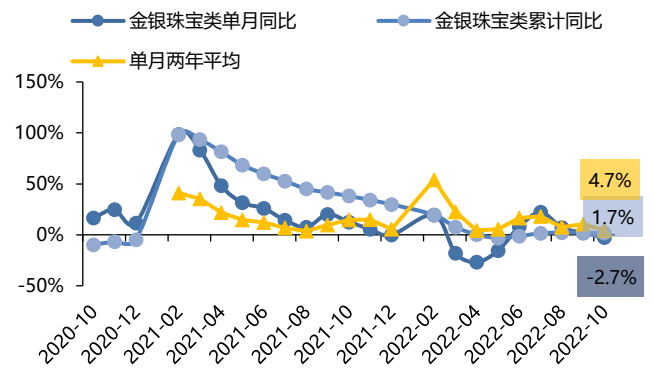
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图7: 日用品类社零增速



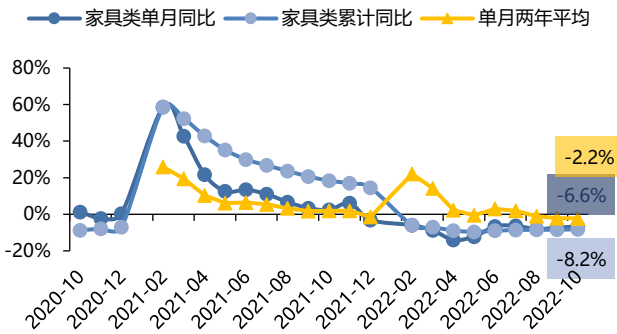
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图8: 金银珠宝类社零增速



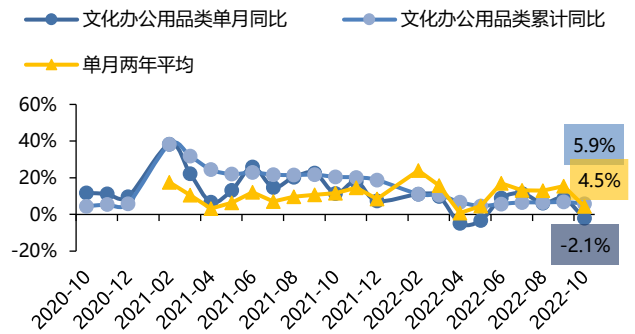
数据来源: 国家统计局, 东吴证券研究所

图9：家具类社零增速



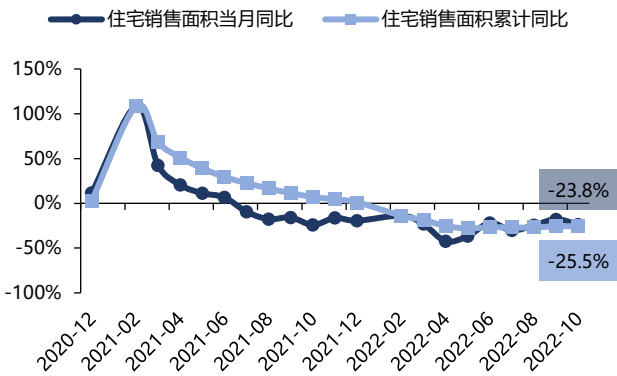
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图10：文化办公用品类社零增速



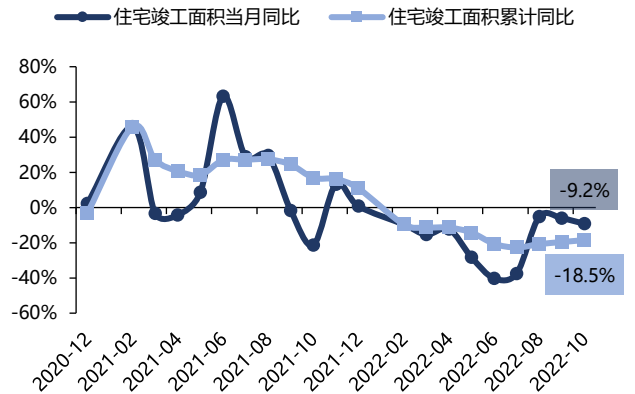
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

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>

