

轻工制造行业点评报告

家具环比略有收窄，地产政策助力家居板块修复

增持（维持）

投资要点

- **11月社零有所承压，线上渠道加速显现。**2022M11 社零总额 3.86 万亿元，同比-5.9%，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 3.5 万亿元，同比-6.5%。2022M1-11 社零总额累计同比-0.1%，其中除汽车以外消费品零售额同比-0.2%。**分渠道看**，2022M11 实物商品网上零售额为 1.36 万亿元，同比+3.9%，加速明显；2022M1-11 实物商品网上零售额为 10.81 万亿元，同比+6.4%。2022M11 实物商品网上零售额占社零总额的比例为 35.2%，同比+3.3pp。**分品类看**，2022M11 增速前三的品类有：中西药品类（同比+8.3%，2022M1-11 同比+9.2%）、粮油食品类（同比+3.9%，2022M1-11 同比+8.5%）、石油及制品类（同比-1.6%，2022M1-11 同比+11.0%）。
- **家居类社零环比小幅改善，竣工逐步企稳需求有望好转。****家具类：**2022M11 单月同比-4.0%（2022M10 单月同比-6.6%），降幅环比略有收窄。**地产方面：**保交付政策下竣工数据保持相对稳定。2022M11 住宅销售面积同比-32.5%（2022M10 为-23.8%）；住宅竣工面积同比-18.3%（2022M10 为-9.2%）。后续来看，地产政策托底力度继续增大，疫情防控放松，前期滞后需求将逐步释放。保交付效果显现，地产、疫情双修复下，家居行业需求有望迎来拐点。**文化办公用品类：**2022M11 同比-1.7%（2022M9 同比-2.1%）。**日用品类：**日用品类 2022M11 同比-9.1%（2022M10 同比-2.2%）。**金银珠宝类：**2022M11 同比-7.0%（2022M10 同比-2.7%）。
- **地产行业供需两端政策组合拳发力，家具需求有望迎来拐点，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】。家具方面，1) 供给端“三箭齐发”政策强呵护，证监会射出“第三支箭”，金科、绿地等多家房企公告非公开发行股票进行融资，优质民营房企信用和融资将逐步修复；2) 需求端放松政策加速出台，11 月杭州、成都、西安等城市优化购房政策；12 月南京、武汉、厦门等多个核心城市陆续推出需求侧放松政策；在上海召开房地产市场座谈会，部署金融支持房地产市场发展 16 条措施、调整优化房企股权融资 5 条措施等。地产行业政策持续向好，需求端的悲观预期或得以改善，叠加疫情防控放松，家居需求释放值得期待。防疫政策调整后，短期零售端表现或有波动，长期看好消费复苏曲线。推荐标的：【敏华控股】、【索菲亚】、【顾家家居】、【欧派家居】、【喜临门】、【皮阿诺】；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 2022/12/15。

2022 年 12 月 16 日

证券分析师 张潇

执业证书：S0600521050003

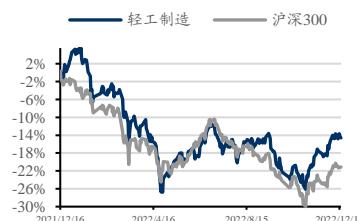
yjs_zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师 邹文婕

执业证书：S0600521060001

zouwj@dwzq.com.cn

行业走势



相关研究

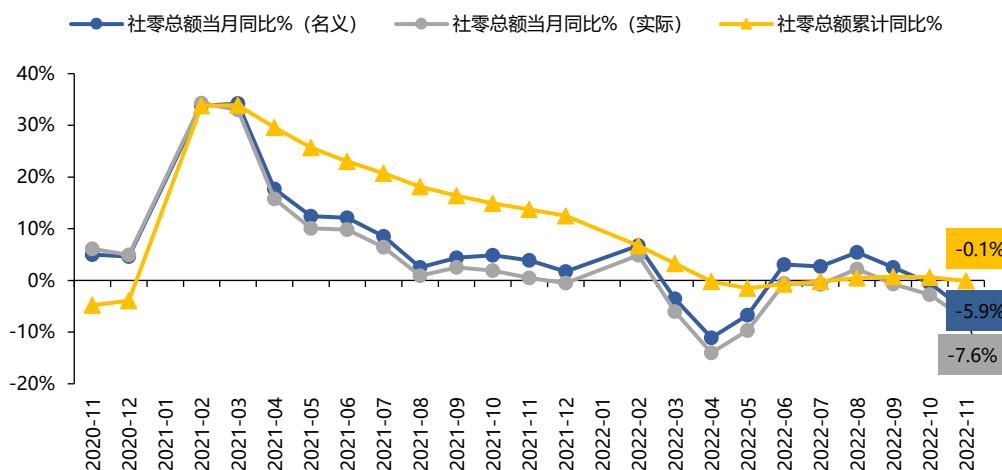
《成本下行&需求修复推荐中顺洁柔，地产政策托底看好家居需求反转》

2022-12-12

《房企融资“第三支箭”落地，看好浆价回落后特种纸生活用纸盈利弹性》

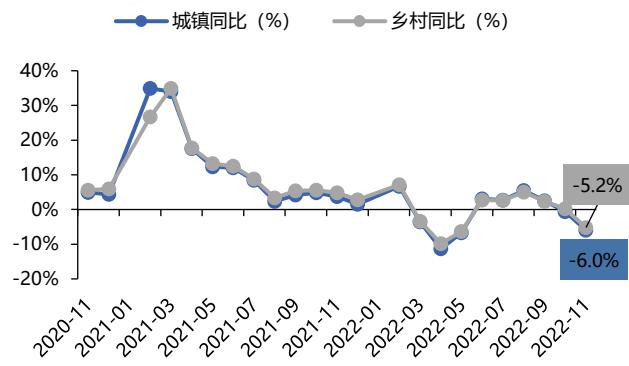
2022-12-05

图1：社零总额当月同比



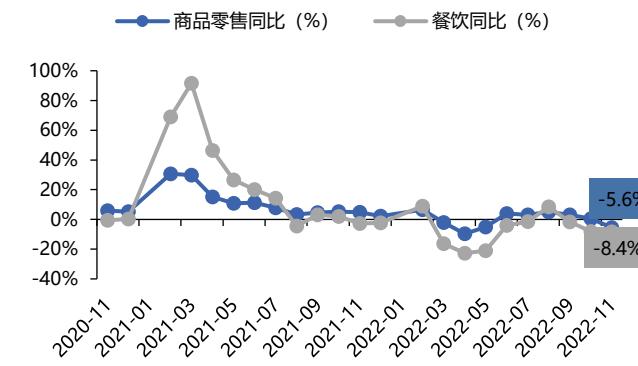
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图2：城镇与乡村零售当月同比



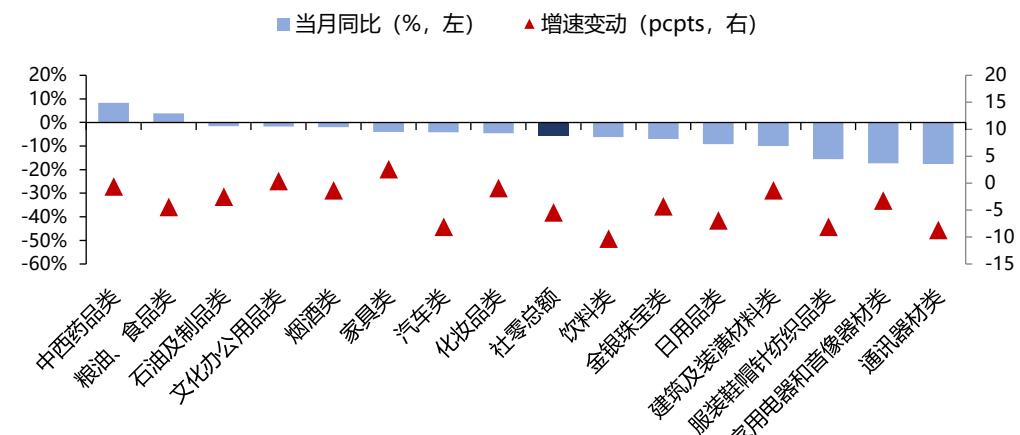
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图3：商品零售与餐饮当月同比



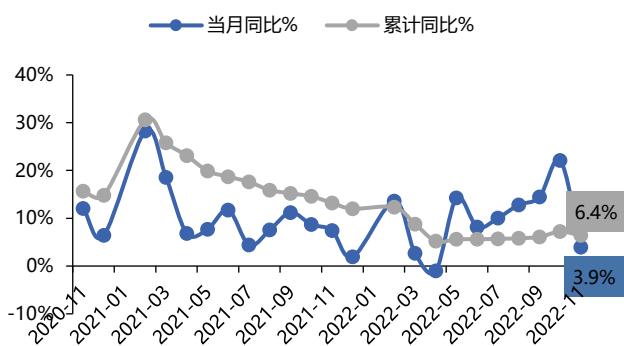
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图4：各品类11月增速一览



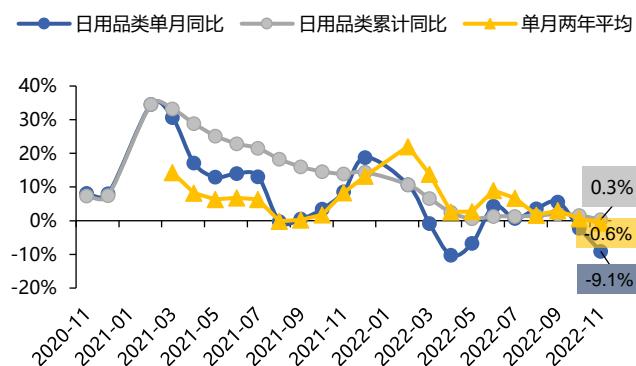
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图5：线上实物零售当月及累计同比



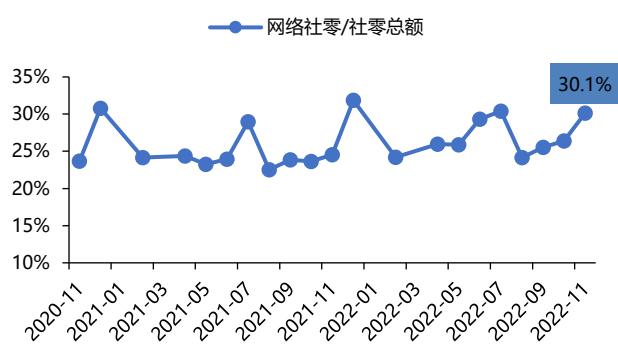
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图7：日用品类社零增速



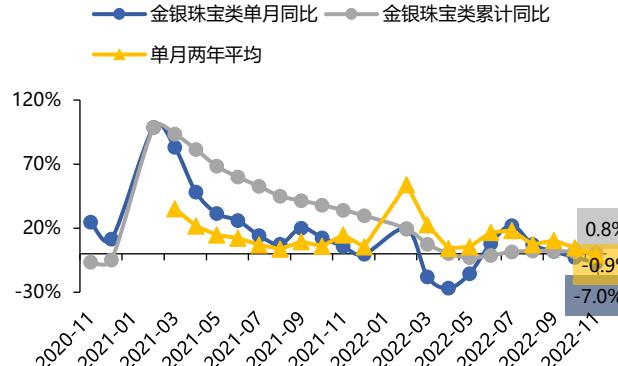
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图6：线上实物零售占社零总额比例



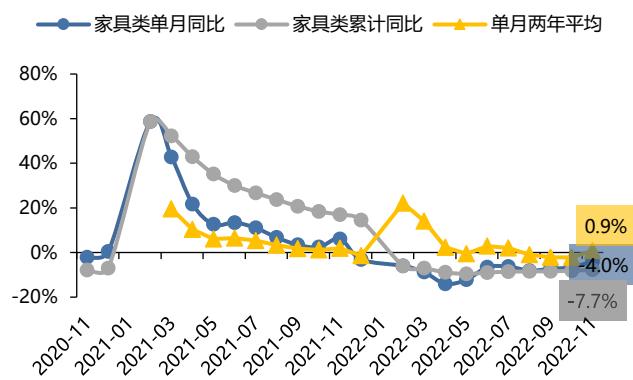
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图8：金银珠宝类社零增速



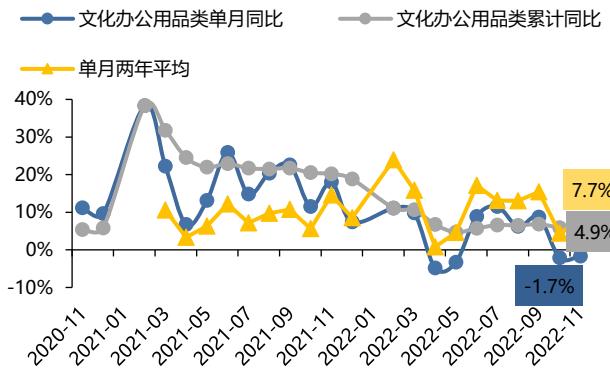
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图9：家具类社零增速



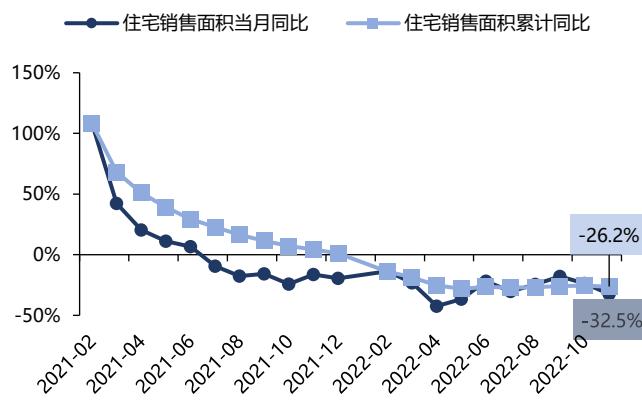
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

图10：文化办公用品类社零增速



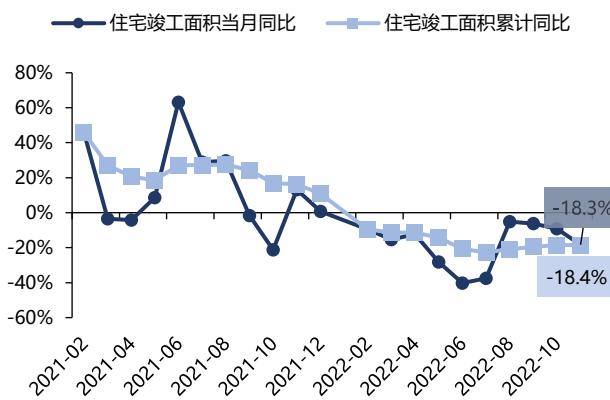
数据来源：国家统计局，东吴证券研究所

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提供。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，并注明出自为东吴证券研究所，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>