

2023年03月16日

轻工制造

行业快报

23年1-2月社零增速由降转增，保交楼下竣工面积同比转正

事件

2023年3月15日，国家统计局发布2023年1-2月社零数据。

投资要点

◆ **2023年前2月社零同比增长3.5%，表现略高于市场一致预期：**2023年前2月，国内实现社会消费品零售总额7.71万亿元/+3.5%，其中，除汽车以外的消费品零售总额同比增长5%，表现略优于市场一致预期（根据Wind，2023年前2月社零当月同比增速预测平均值为+2.94%）。在疫情放开及全国新冠感染数据达峰之后，线下消费数据表现十分亮眼，此前受抑制的交通出行、餐饮、文旅等活动加速恢复，餐饮收入实现同比增长9.2%。

◆ **分渠道看，线上渠道延续增长，线下渠道大幅回暖：**

线上方面，随疫情放开及全国感染数据达峰之后，国内电商快递运输业得以快速复苏，1、2月快递发展规模指数分别同比提升19.4%、36.5%，且2月日均业务量近3.4亿件。2023年前2月，实物商品网上零售额为1.75万亿元/+5.3%，实物商品网上零售额占社零比重为22.7%，其中，吃类、穿类和用类商品分别增长5.3%、4.0%、5.7%。

线下方面，随疫情对消费场景限制的消除，叠加1-2月正逢中国春节，居民出行旅游、文化娱乐消费明显恢复。根据文化和旅游部数据，春节期间国内旅客出游人次增长23.1%，国内旅游收入实现同比增长30%。2023年前2月，实物商品线下零售额（商品零售社零-实物商品网上零售额）约为5.12万亿元/+1.64%。按零售业态分，前2月限额以上超市、便利店、专业店、百货店零售额同比分别增长2.3%、10.0%、3.6%、5.5%，品牌专卖店下降5.4%。

◆ **分品类看，必选消费持续稳健增长，可选消费中家电及通讯类表现较弱：**

必选消费方面，前2月限上粮油食品类、饮料类、日用品类、烟酒类、中西药品类分别取得同比+9%、+5.2%、+3.9%、+6.1%、+19.3%。

可选消费方面，前2月化妆品、金银珠宝、纺织服装、家用电器和音像器材类、体育娱乐用品类、通讯器材类、石油及制品类同比分别+3.8%、+5.9%、+5.4%、-1.9%、+1.0%、-8.2%、+10.9%。

◆ **保交楼下竣工面积同比转正，1-2月限上家具类同比增长5.2%。**2023年前2月，住宅新开工面积、销售面积、竣工面积分别为9891、13387、9782万平方米，同比-8.7%、-0.56%、+9.73%。地产竣工数据在保交楼政策下同比增速已由负转正。随新冠感染数据达峰后及“稳增长”政策逐步显效，此前积压的楼市刚性需求逐步释放，核心城市的房地产市场开始率先回暖。根据贝壳研究院数据统计，2月

投资评级

领先大市-B维持

首选股票	评级
603833.SH 欧派家居	买入-B
603816.SH 顾家家居	买入-B
603008.SH 喜临门	买入-A
603801.SH 志邦家居	增持-A
002867.SZ 周大生	买入-B

一年行业表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-1.4	1.81	6.64
绝对收益	-4.72	2.69	6.72

分析师

刘荆

SAC 执业证书编号：S0910520020001
liujing1@huajinsec.com

相关报告

轻工制造：家居板块315促销来临，金价上行有望催化金饰消费-轻工制造周报 2023.3.14
家居：龙头零售业务韧性尽显，短期盈利能力受疫情干扰-家居2022H1财报综述 2022.9.8
轻工制造：6月家具行业利润由降转增，纺服出口景气度延续-纺服家居行业周报 2022.8.3
家具：盈利能力短期承压，龙头零售业务韧性增强-家居21A&22Q1财报综述 2022.5.3

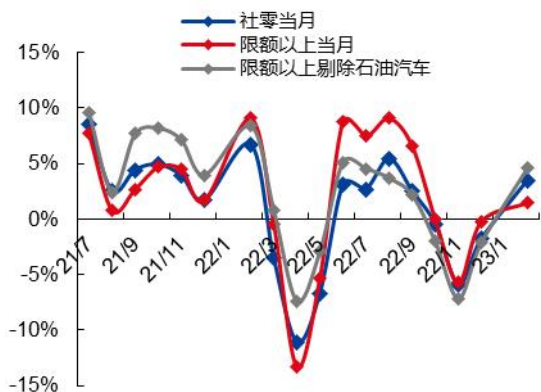


1日-15日贝壳50城二手房日均成交量较1月上半月增长超70%。在此大背景下，2023年前2月，限上家具类社零实现同比增长5.2%。精装房方面，根据奥维云网，受春节假期影响，精装整体规模较少，2023年1月精装房市场新开盘项目45个，将装修规模2.28万套，同比下降77.4%，与去年2月春节同期相比，仍下降39.8%。中长期来看，精装修受到国家政策支持，渗透率持续提升趋势不变，根据奥维云网，2022年1-11月精装房开盘规模渗透率为39.2%，同比上升2.7pct。

◆ **投资建议：**1) 家居用品板块，3月7日，住建部表态对房地产市场的企稳回升充满信心，住房项目复工率提高，看房量与成交量明显改善，1-2月份全国商品房销售结束13个月的负增长，政策持续落实见效，大力支持刚性和改善性需求，有利于家居用品需求稳中向好。地产数据改善，叠加线下客流恢复，递延需求及改善性需求得到释放，房地产市场加速恢复预期进一步提升，有望带动家居板块估值的修复。同时家居开门红及315大促来临，家居企业零售业绩增速有望持续回暖。建议继续关注欧派家居、顾家家居、索菲亚、喜临门、志邦家居。2) 黄金珠宝板块，随全国新冠感染数据达峰后，以及龙头品牌在疫情期间逆势拓店，我们预计2023年黄金珠宝消费恢复趋势明显及修复动能充足。同时，基于悦己性、礼品性需求得渗透率提升，以及消费人群呈现年轻化趋势，黄金珠宝行业增长中枢有望回升且维持较高水平。建议继续关注周大生。

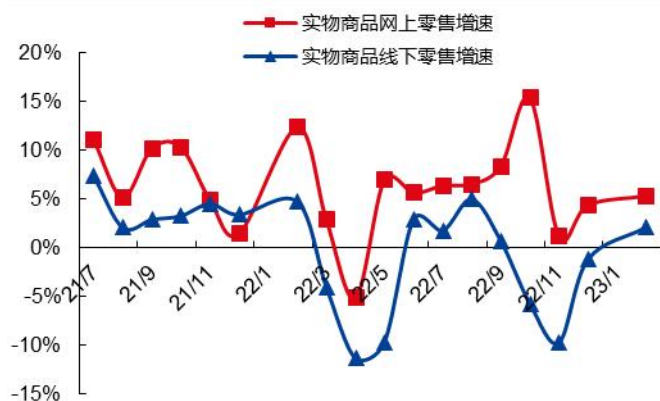
◆ **风险提示：**地产政策效果不达预期；国内疫情持续出现反复；品牌竞争加剧；汇率大幅波动；原材料价格波动风险等。

图 1：国内社会消费品零售及限额以上消费品零售情况



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

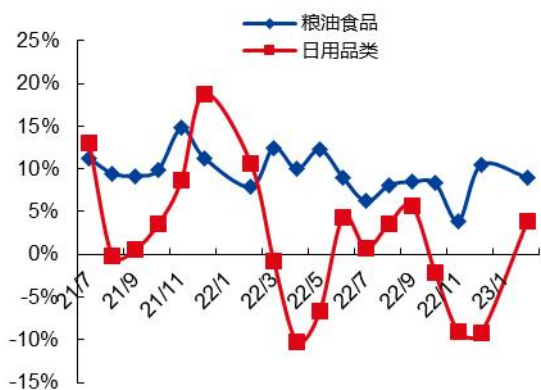
图 2：国内实物商品线上线下增速估计



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

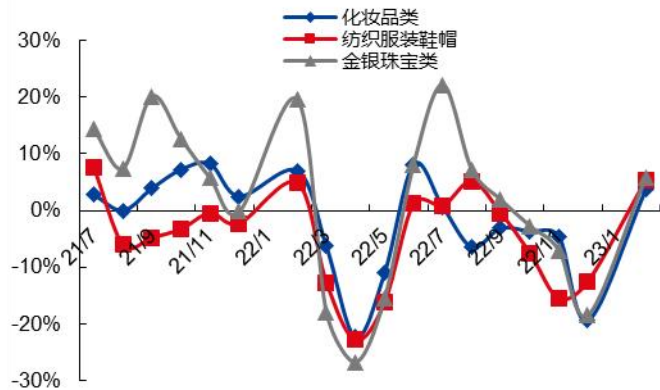
注：线下实物商品零售数据由商品零售数据及实物商品网上零售数据测算。

图 3：偏向必选消费品的典型限额以上品类增速



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 4：偏向可选消费品的典型限额以上品类增速



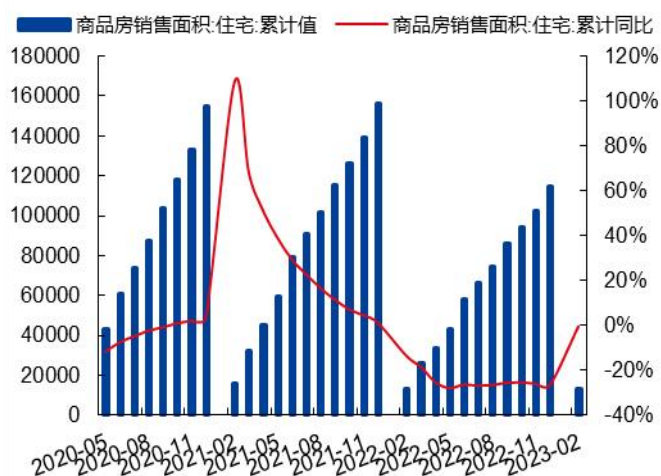
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 5：限额以上家具品类增速



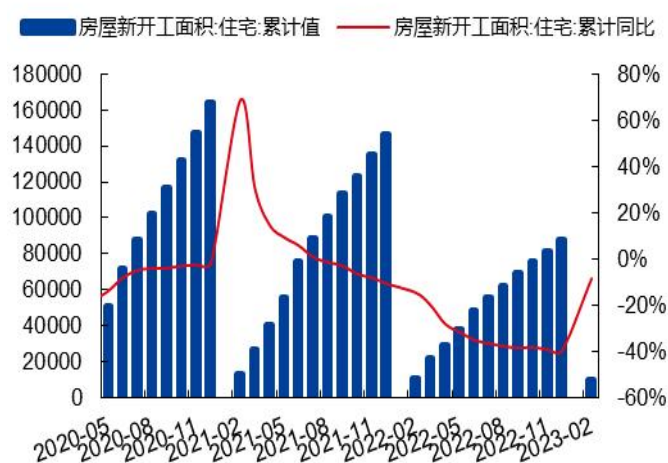
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 6：住宅销售面积累计值（单位：万平方米）及累计同比增速



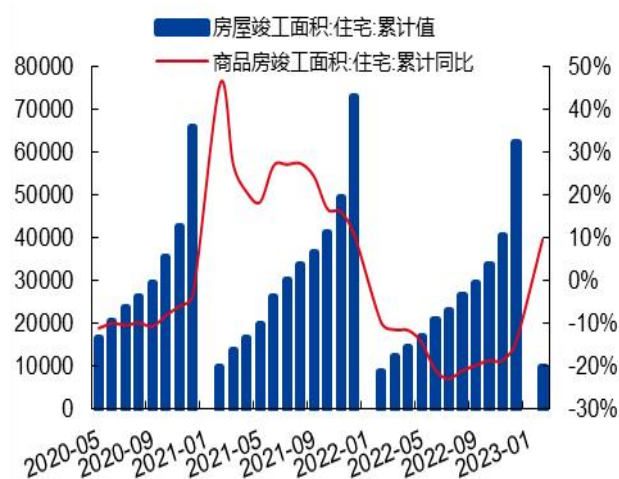
资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 7：住宅新开工面积累计值（单位：万平方米）及累计同比增速



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

图 8：住宅竣工面积累计值（单位：万平方米）及累计同比增速



资料来源：Wind，国家统计局，华金证券研究所

行业评级体系

收益评级：

领先大市—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上；

同步大市—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%；

落后大市—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

刘荆声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址： www.huajinsec.cn