

# 家居行业：12月家居出口增长提速，外销有望持续向好

2024年1月26日

看好/维持

轻工制造

行业报告

**事件：**家具及其配件 1-12 月累计出口金额 641.96 亿美元，同比-5.20%；12 月当月出口金额 68.49 亿美元，同比增长 12.40%，增速环比提升 8.8pct。

**12 月出口增长提速，短期低基数下持续增长可期。**家居出口 11 月恢复正增长，12 月增长提速，均验证了外销较高的景气度。今年上半年家居外销仍有较低的基数，高增长延续依然可期。从成本端看，家居原材料价格仍普遍延续了 23 年以来的较低水平，而外销相关方面：人民币 23 年下半年有所贬值；海运费 23 全年维持低位，24 年 1 月有所上涨。成本端基本处于有利位置。乐歌股份已发布 23 年业绩预告，23Q4 利润表现优秀，并表示中大件海外仓增长迅速，进一步印证家居外销景气度，外销企业短期业绩可期。

**美国消费韧性较强，降息预期有望提振需求。**北美是我国家居主要出口地区。美国持续的高利率以及高通胀环境会抑制消费积极性，但同时可看到，非农就业人数（折年数）在 12 月达到新高，股市（纳斯达克指数/道琼斯工业指数）、楼市（标准普尔/CS 房价指数）均保持上涨态势。Adobe Analytics 报告显示，“黑五”当天美国线上销售额同比增长 7.5%，消费端保持增长。居民就业率高位叠加资产价格持续上涨，我们看好美国消费韧性的持续性。**从美国地产角度看**，虽然成屋销售数据由于利率上行而出现下滑，但房价指数已提升至历史最高水平，同时房屋空置率也处于历史低位。利率水平既关系到房屋需求，也关系到购房成本。未来美国若实现降息，在“房价上涨预期+低空置率”的背景下，美国房屋销售弹性可期，进而支撑家居置换需求。

**海外电商渗透率提升进程中，跨境电商为家居出口带来机会。**海外电商渗透率仍在提升进程中。以美国为例，根据美国人口普查局数据，线上消费占比由 2018 年的 9.7% 持续提升至 2023 前三季度的 15% 左右。**电商渗透率的提升为出口企业带来机遇：1）国内跨境电商平台发展迅猛**，如 SheIn、Temu、TikTok Shop 等。出海平台一般与国内生产商有更高的合作适配度，打开出口企业增长空间。**2）传统线下零售商如沃尔玛产业链地位较为强势**，国内商品型企业可通过电商平台打造自主品牌并获取更高的盈利能力。随电商渗透率的提升，品牌势能有望不断强化。电商平台数量的增加，竞争的加剧，使得线上相比于线下的价格优势扩大，电商渗透率有望加速提升，我们看好出口企业持续受益。

**投资建议：**12 月出口数据的较高增长强化了外销回暖的确定性，叠加成本端的有利位置，短期低基数下增长弹性可期。海外消费韧性仍在，降息有望进一步提振需求。海外电商渗透率仍在提升中，为国内生产企业带来机会。我们建议关注家居外销的布局机会：**1）软体家居龙头企业如顾家家居、敏华控股、喜临门。**外销回暖，提供业绩弹性；内销将持续受益集中度提升趋势，低估值下配置价值凸显。**2）重点拓展海外的优质企业。**短期业绩弹性可期；长期深耕细分行业，持续拓展市场。

**风险提示：**美国陷入经济衰退的风险，人民币升值超预期。

## 未来 3-6 个月行业大事：

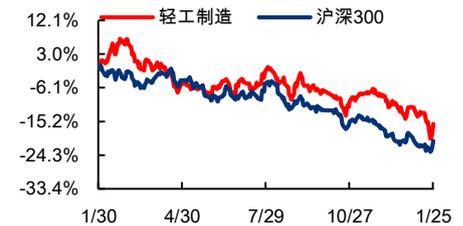
无

## 行业基本资料

占比%

股票家数	170	3.68%
行业市值(亿元)	10065.58	1.24%
流通市值(亿元)	8453.99	1.31%
行业平均市盈率	35.49	/

## 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

## 分析师：刘田田

010-66554038

liutt@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521010001

## 分析师：常子杰

010-66554040

changzj@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480521080005

## 分析师：沈逸伦

010-66554044

shenyl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480523060001

## 行业重点公司盈利预测与评级

简称	EPS (元)			PE			PB	评级
	22A	23E	24E	22A	23E	24E		
顾家家居*	2.2	2.5	2.9	15.7	13.6	11.8	3.0	推荐
敏华控股*	0.5	0.6	0.7	10.1	8.4	7.4	0.0	推荐
(港元)								
喜临门*	0.6	1.4	1.6	26.9	11.7	10.2	1.7	推荐
乐歌股份	0.9	1.91	1.44	22.6	10.8	14.3	2.2	
匠心家居	2.6	3.1	3.7	20.0	16.8	14.3	2.3	
恒林股份	2.5	3.2	4.0	20.1	16.0	12.9	2.0	
永艺股份	1.1	0.9	1.1	11.7	14.1	12.1	2.1	

资料来源：标星号为覆盖公司，盈利预测来源于外发报告；非覆盖公司的盈利预测来源于iFinD一致预期；东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	家居行业：海外家具库存改善，补库需求有望带动外销持续向暖	2023-12-28
行业普通报告	东兴轻纺&商社周观点：京沪地产政策放宽，同时关注家居外销改善	2023-12-19
行业普通报告	家居行业：11月出口数据回暖，出口业务高弹性值得期待	2023-12-14
行业普通报告	东兴轻纺&商社周观点：整装模式持续拓展，家具出口有望向好	2023-12-14
行业普通报告	东兴轻纺&商社周观点：关注地产政策效果，看好家居外销业绩弹性	2023-12-08
行业深度报告	轻工制造行业 2024 年投资展望：把握确定性，静待需求改善	2023-11-29
行业普通报告	东兴轻纺&商社周观点：纸企业绩修复可期，家居消费有望逐步改善	2023-11-15
行业普通报告	东兴轻纺&商社周观点：静待家居消费提振，关注纸企盈利改善	2023-10-25
行业普通报告	东兴轻纺&商社周观点：浆纸价格持续回暖，静待地产政策支撑家居消费	2023-10-18
行业普通报告	东兴轻纺&商社周观点：地产政策推进有利家居消费预期，文化纸再度提价	2023-09-28

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 刘田田

对外经济贸易大学金融硕士，2019年1月加入东兴证券研究所，现任大消费组组长、纺服&轻工行业首席分析师。2年买方经验，覆盖大消费行业研究，具备买方研究思维。

### 常子杰

中央财经大学金融学硕士，2019年加入东兴证券研究所，现任轻工制造行业分析师，研究方向为造纸、包装、电子烟。

### 沈逸伦

新加坡国立大学理学硕士。2021年加入东兴证券研究所，轻工制造行业分析师，主要负责家居和其他消费轻工研究方向。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：  
以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526