



轻工制造行业：美国 1 月成屋销售乐观，有望支撑家居需求

2024 年 2 月 29 日

看好/维持

轻工制造

行业报告

事件：根据全美地产经纪商协会数据，2024 年 1 月美国成屋销售季调折年数为 400 万套（前值 388，去年同期 407），环比已有明显改善；1 月美国成屋销售库存 101 万套（前值 99），库存仍在低位；1 月美国成屋销售中位价 37.91 万美元，仍维持在高位。

近日，美国家具零售商家得宝（HOME DEPOT）公布 23 年 4 季度业绩，集团 2023 财年第四季度净销售 347.86 亿美元，同比减少 2.9%；净利润 28.01 亿美元，同比减少 16.7%；期末库存 209.76 亿美元，比去年同期下降 15.7%。

美国房地产行业正在等待复苏。从美国地产角度看，2022 年以来高通胀环境下美国成屋销售数据由于利率上行而出现下滑，但目前阶段已出现筑底回升态势。同时，房价指数已提升至历史最高水平，房屋空置率也处于历史低位，表明了需求端的韧性。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。

家居零售商库存健康。以家得宝和劳氏为代表的主要家居卖场，收入端虽然偏谨慎，但是库存端同比和环比均持续下降。从整体消费环境看，美国就业状况良好，工资稳健增长，房价持续升值，股市持续上涨的情况下，美国整体消费韧性较强。我们认为，家居零售商的健康库存叠加品类的消费韧性，国内家居行业 ODM、OEM 制造商的订单转好趋势确定。

跨境电商助力家居制品出口。2023 年以 SHEIN、Temu、速卖通和 TikTok Shop 为代表的“出海四小龙”中国跨境电商平台在全球市场高速增长。海关总署数据显示，2023 年跨境电商出口总额增长 19.6%。从跨境电商未来发展前景看，美国的线上消费占比由 2018 年的 9.7%持续提升至 2023 前三季度的 15%左右，而根据社零数据推算，我国线上消费占比超过 27%，海外线上消费占比相比国内仍有较大提升空间。家居制品公司通过跨境电商平台扩大出口，也成为了新的产业趋势，产品品牌过硬的出口制造公司有望持续受益。

投资建议：海外地产和家居行业有望复苏，叠加家居制品低基数，增长弹性可期。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、喜临门等。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) 布局跨境电商平台的出口制造企业。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。

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	19.37	15.09	12.95	3.0	推荐

未来 3-6 个月行业大事：

无

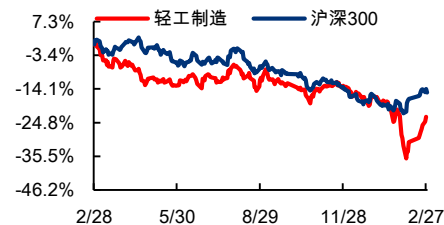
行业基本资料

占比%

股票家数	170	3.69%
行业市值(亿元)	9880.88	1.18%
流通市值(亿元)	8521.15	1.28%
行业平均市盈率	34.81	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

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

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	11.55	9.54	1.7	推荐
乐歌股份	0.9	1.91	1.44	17.68	9.95	13.36	2.2	
匠心家居	2.6	3.1	3.7	11.02	16.71	14.25	2.3	
恒林股份	2.5	3.2	4.0	11.22	14.09	11.28	2.0	
永艺股份	1.1	0.9	1.1	8.80	12.48	10.64	2.1	

资料来源：公司财报、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：LPR 下调有望提振地产销售，家居需求预期改善可期	2024-02-23
行业普通报告	轻工制造行业：CCER 交易市场启动，关注林业碳汇发展	2024-01-31
行业普通报告	家居行业：12 月家居出口增长提速，外销有望持续向好	2024-01-26
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

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	上海	深圳
西城区金融大街5号新盛大厦B座16层	虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦5层	福田区益田路6009号新世界中心46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526