



轻工制造行业：市场份额稳步提升 家居龙头企业 Q3 有望延续高景气



行业高景气有望下半年延续：过去四个季度定制家具和软体家具的龙头公司保持高速增长的态势，我们认为主要原因是市占率的快速提升，展望未来龙头企业在产品和渠道端的优势有望延续，在 21 年 Q3、Q4 相对基数较高的背景下仍有望延续强势态势。定制家具龙头企业通过无醛板和新渠道持续提升市场占有率，软体家具龙头公司持续扩张门店，占据优质铺位资源，市场占有率持续提升。推荐欧派家居、顾家家居、敏华控股、志邦家居，关注金牌橱柜。

疫情后定制行业集中度加速提升，驱动龙头业绩高增长：自去年疫情一季度爆发之后，定制家具企业与厨电企业业绩分化明显，两类企业同为厨房空间产品供应商并受地产周期驱动，但欧派、志邦、金牌为代表的定制企业复苏态势明显强于厨电企业，我们认为一方面与定制企业在品类渠道快速扩张有关，另外更重要一方面定制行业集中度仍较低，龙头企业凭借综合竞争优势不断蚕食中小品牌份额，通过市占率提升保持过去多个季度的快速增长态势。

无醛板成为营销重要要素，龙头率先推出进一步拉大竞争优势：产品端，定制行业的板材选择成为产品营销的重要竞争要素，定制家具龙头企业近年来均推出无醛产品，如索菲亚在近年大力推广康纯板，欧派在 20 年 8 月 8 日推出无醛添加爱芯板，此类板材标准均在企业 E0 级标准之上，我们认为随着龙头企业全面升级“无醛添加”，环保板材将有望成为定制家居企业的标配，以欧派为代表的头部领军品牌，将凭借规模化效应、智造

层面的提效和成本层面的管控，进一步拉大与中小企业的产品竞争优势。

流量分化渠道延展，新维度竞争中小企业面临淘汰：渠道端，近年来行业呈现流量分化趋势，定制企业的竞争赛道从传统零售延展至大宗、整装等新渠道，流量的争夺也从卖场延伸至线上、社区等领域；我们认为龙头企业凭借综合优势能够布局多渠道把握行业变革，但中小品牌受制于资金能力人才等因素限制，将逐步在新的维度竞争中面临淘汰。

软体龙头抓住渠道扩张机遇，迅速通过开店扩品类实现份额扩张：20年20年顾家家居内销业务同比增长25.5%，探索“1+N+X”的渠道发展模式，进驻空白城市百余个，20年国内开店净增205家；敏华则在21财年内销收入增速达61.9%，新增开店1125家；我们认为沙发&床垫能够体现家庭整体装修档次风格，并且消费者直接身体接触时间较长，此品类容易形成品牌口碑传播，龙头企业有望在长期能够做到较高市占率，长期来看，龙头企业能够通过开店、同店增长以及品类扩张实现长期高增长。

行业及上游重要原料数据：（1）造纸：针叶浆内盘价格较上周下跌，外盘价格较上周下跌，阔叶浆内盘价格较上周下跌，外盘价格较上周下跌；化机浆价格较上周下跌；价格较上周上涨；国废黄板纸、双胶纸、白卡纸、生活用纸标杆价格较上周下跌；双铜纸、瓦楞纸、箱板纸、白板纸、新闻纸等机制纸标杆价格均较上周持平。（2）印刷包装业：WTI原油价格较上周上涨，Brent原油价格较上周下跌，铝价格较上周上涨。

限售股解禁提醒：皮阿诺（2021.07.27 解禁 3120 万股）、建霖家居

(2021.07.30 解禁 5416 万股)、曼卡龙 (2021.08.10 解禁 263 万股)。

风险提示：宏观经济下行导致需求不振，行业格局发生重大变化。

关键词：环保 疫情

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33494

