



轻工制造：家居龙头具备韧性 关注出口股业绩弹性



内销板块：

22Q2 家居龙头表现稳健，行业集中度持续提升。21 年下半年以来新房销售持续走弱，对家具行业需求造成短期影响，叠加 22 上半年国内局部疫情扰动，行业整体面临一定压力，22H1 行业收入增速为 8%，其中 22Q2 单季度增速为 4%，欧派家居（yoy+13%）、索菲亚（yoy+10%）、顾家家居（yoy+6%）、喜临门（yoy+19%）收入增速继续领跑行业，龙头依旧表现出更强的经营韧性。

从利润端来看，软体表现更优，龙头公司持续投入销售费用、加快抢占市场份额。22H1 家居板块利润整体有所下滑，其中 Q1/Q2 单季度板块归母净利润同比-4%、-6%。软体龙头顾家家居、喜临门 Q2 归母净利润同比+16%、+24%，表现优于行业水平。行业整体面临压力的情况下，龙头仍然维持销售端费用投入，22H1 欧派家居销售费用 8.2 亿（yoy+31%）、喜临门投入 6.4 亿元（yoy+30%），持续全渠道营销投入以建立品牌影响力，辐射更广泛的客群，同时持续赋能经销商，并提供帮扶政策，坚定深耕零售渠道。

地产政策密集出台，后周期家居板块估值或将持续修复，看好内销为主的家居龙头，软体板块推荐【顾家家居】【喜临门】，定制板块推荐【欧派家居】

【索菲亚】【志邦家居】。

出口板块：

我们认为，受通胀及补贴退坡的影响，耐用消费品需求预期将逐步回归均值，非耐用消费品如保温杯、塑料餐具景气度显著高于家居用品，需关注结构性分化。2022 年 1-8 月，中国家具及零件累计出口 465.30 亿美元，同比-1.2%；22 年 1-8 月保温杯、塑料餐具出口累计同比增速分别为 27%、26%，保持高景气，品类间分化显现。

出口短期需求受海外通胀、地缘政治等因素影响承压，长期看好供给端集中度提升、龙头竞争优势进一步加强。头部公司凭借全球化布局、规模优势、供应链优势及客户资源优势方面领先，21 年物流费用高企，出口企业加速了在墨西哥、越南建厂，墨西哥建厂助于加快交货和生产时间，龙头业绩表现优于行业平均水平，行业承压阶段供给端中小产能或逐步出清，行业集中度有望提升。得益于人民币贬值、原材料价格回落，部分出口标的 Q3 业绩或有超预期表现。推荐细分赛道龙头【家联科技】、【嘉益股份】（与家电联合覆盖）、【海象新材】，建议关注出口占比高的家居龙头【顾家家居】、【敏华控股】，单品类渗透率提升的【共创草坪】、【匠心家

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_47450

