



轻工制造行业点评报告：家具 环比略有改善 文化办公及日 用品承压



投资要点

10月社零有所承压，线上渠道加速。2022M10社零总额4.03万亿元，同比-0.5%，主要系疫情反复影响，各地管控趋严，消费受到一定冲击；除汽车以外消费品零售额3.7万亿元，同比-0.9%。2022M1-10社零总额累计同比0.6%，其中除汽车以外消费品零售额同比0.5%。分渠道看，2022M10实物商品网上零售额为1.21万亿元，同比+22.1%，加速明显；2022M1-10实物商品网上零售额为9.45万亿元，同比+7.2%。2022M10实物商品网上零售额占社零总额的比例为30.1%，同比+3.5pp。分品类看，2022M10增速前三的品类有：中西药品类（同比+8.9%，2022M1-10同比+9.3%）、粮油食品类（同比+8.3%，2022M1-10同比+9.0%）、饮料类（同比+4.1%，2022M1-10同比+6.6%）。

家居类社零环比小幅改善，竣工逐步企稳需求有望修复。家具类：

2022M10同比-6.6%（2022M9同比-7.3%），降幅环比略有收窄。地产方面：保交付政策下竣工数据在M8大幅回暖后保持相对稳定。2022M10住宅销售面积同比-23.8%（2022M9为-17.9%）；住宅竣工面积同比-9.2%（2022M9为-6.1%）。后续来看，地产政策托底力度大幅增强，前期悲观预期改善有望驱动地产数据企稳回暖及家居板块估值持续修复；前期保交付效果逐步显现，中期看家具行业需求有望好转。文化办公用品类：

2022M10同比-2.1%（2022M9同比+8.7%）。日用品类：日用品类

2022M10 同比-2.2% (2022M9 同比+5.6%)。金银珠宝类：2022M10 同比-2.7% (2022M9 同比+1.9%)。

保交付下竣工回暖有望带动家具景气度，关注双十一大促，必选首推【中顺洁柔】。必选消费方面，首推管理改善，浆价有望回落利润弹性或于2023年释放的【中顺洁柔】；以及2022Q2受上海疫情影响较大，2022H2低基数下有望实现较快增长的文具龙头【晨光股份】。家具方面，房地产竣工销售数据回暖或将释放新一轮家具需求，我们重申：1) 家具行业持续分化，龙头凭借较强的零售能力，快速布局整装、拎包等渠道获取碎片化流量；2) 头部企业增长稳健，疫情期间凭借多元化流量获取方式及较强的供应链管理能力和受损程度小于行业，疫后修复阶段行业集中度有望加速提升；3) 从中长期角度看，存量房占比持续提升，存量房二次更新需求有力支撑家居行业稳健增长。竣工回暖叠加“金九银十”

销售旺季，行业景气度有望修复。推荐标的：【敏华控股】、【欧派家居】、【索菲亚】、【喜临门】、【顾家家居】；建议关注：【江山欧派】、【志邦家居】。

风险提示：原材料价格大幅波动，地产调控超预期，行业景气度下降

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_48958

