

# 轻工制造

证券研究报告  
2020年12月29日

## 11月家居出口数据亮眼，Q4出口板块持续景气

投资评级  
行业评级 强于大市(维持评级)  
上次评级 强于大市

### 作者

范张翔 分析师  
SAC执业证书编号: S1110518080004  
fanzhangxiang@tfzq.com  
尉鹏洁 联系人  
weipengjie@tfzq.com

### 行业走势图



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《轻工制造-行业研究周报:11月家具出口持续亮眼,本周专题:家居龙头海外产能布局或进入收获阶段》 2020-12-27
- 《轻工制造-行业研究周报:11月单月竣工量显著增长,关注后周期家居内销板块》 2020-12-20
- 《轻工制造-行业投资策略:2021年策略报告:龙头优势凸显,关注消费新赛道》 2020-12-19

**11月家居出口数据亮眼。**根据海关总署数据,11月出口额2680.74亿美元,同比+21.1%,较6/7/8/9/10月的0.5%/7.2%/9.5%/9.9%/11.4%明显提速。

**20年家具出口明显强于19年,11月单月家具及零件出口额68.7亿美元,同比+42%,**较6/7/8/9/10月的8%/23%/24%/31%/32%逐月提升,11月实现高速增长。从累计数据看,1-11月家具及零件出口累计额511.51亿美元,同比增长6%(2019年同比+1%),较6/7/8/9/10月的-15%/-10%/-5%/-2%/2%持续向好。

**PVC地板出口持续高景气,**11月单月PVC地板(海关编码39181090)实现出口额5.6亿美元,同比大幅增长35%,6/7/8/9/10月单月增速分别22%/14%/9%/17%/31%。从累计数据看,1-11月累计实现49.9亿美元,同比增长14%,较6/7/8/9/10月的8%/9%/9%/10%/12%增速稳步提升。其中1-11月PVC地板从中国出口到美国202.81亿人民币,累计同比增长20.3%。

**功能办公椅需求高增,**11月单月办公椅(海关编码940130可调高度的转动坐具)出口额为34.28亿人民币,同比增长82%,6/7/8/9/10月同比增速分别61%/67%/74%/70%/62%,累计看1-11月累计实现出口额242.2亿人民币,同比增长40.5%,6/7/8/9/10月累计同比增速分别为10.2%/19.1%/26.5%/31.7%/35.3%。

**弹簧床垫品类11月继续保持较高增长,20年整体增速较高,主要是受19年低基数影响。**2020年11月单月弹簧床垫(海关编码940410)出口额为6.44亿元,同比增长20%,6/7/8/9/10月单月同比增速分别41%/84%/43%/36%/32%;从累计数据看,1-11月分别累计实现48.77亿元,同比增长11%,6/7/8/9/10月累计同比增速分别为-14%/-2%/4%/7%/10%。

**功能沙发等金属框架沙发品类显著增长,**11月单月金属框架沙发(海关编码940171)出口额为58.3亿人民币,同比增长56%,6/7/8/9/10月同比增速分别54%/86%/54%/63%/56%,累计看1-11月累计实现出口额454.5亿人民币,同比增长31%,6/7/8/9/10月累计同比增速分别为6%/16%/21%/25%/28%。

11月PVC地板、功能办公椅、金属框架沙发在家居出口品类中增速较高,此前我们认为轻工出口链Q2在居家办公背景下有一定分化,数据上看海外办公类需求Q2-Q4持续景气,同时Q3以来海外家具消费品需求高增,Q4景气度持续。建议关注【海象新材】【永艺股份】【恒林股份】【梦百合】【凯迪股份】。

风险提示:疫情防控不及预期、汇率波动、国际贸易政策不确定性。

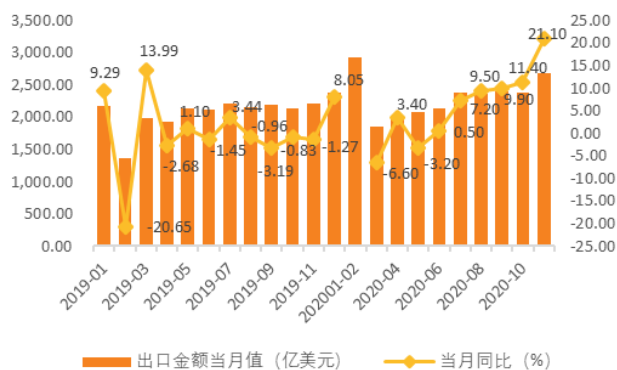
### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
603313.SH	梦百合	33.20	买入	1.08	1.45	2.32	2.66	30.74	22.90	14.31	12.48
603816.SH	顾家家居	70.14	买入	1.84	2.09	2.43	2.87	38.12	33.56	28.86	24.44
003011.SZ	海象新材	62.04	买入	1.89	2.53	3.03	3.59	32.83	24.52	20.48	17.28
603600.SH	永艺股份	13.13	买入	0.60	0.91	1.13	1.36	21.88	14.43	11.62	9.65

资料来源: 天风证券研究所,注: PE=收盘价/EPS

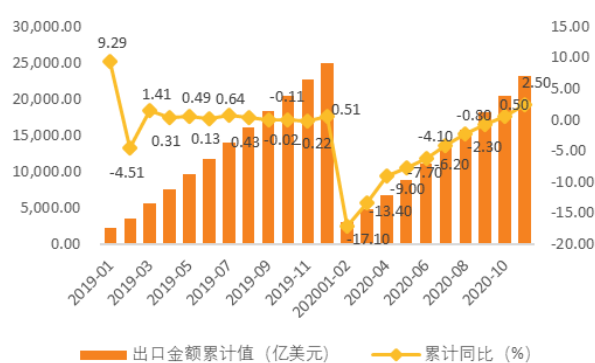
**11月出口数据亮眼。**根据海关总署数据，11月出口额 2680.74 亿美元，同比+21.1%，较 6/7/8/9/10 月的 0.5%/7.2%/9.5%/9.9%/11.4%明显提速。

图 1：2019 年 1 月-2020 年 11 月海关单月出口总值及单月同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

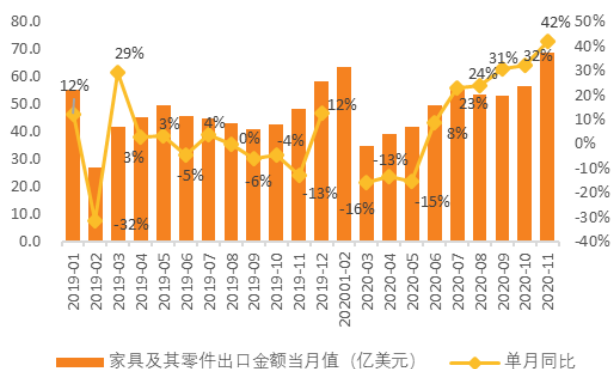
图 2：2019 年 1 月-2020 年 11 月海关累计出口总值及累计同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

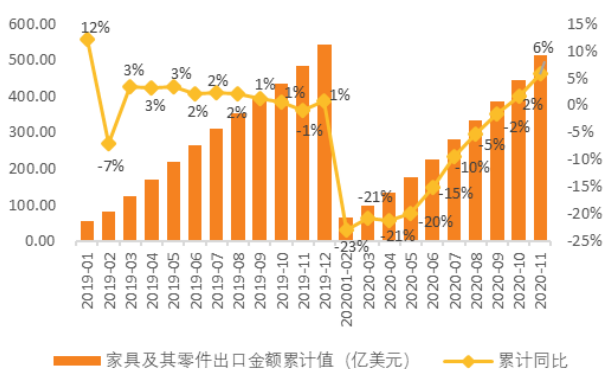
**20 年家具出口明显强于 19 年，11 月单月家具及零件出口额 68.7 亿美元，同比+42%，较 6/7/8/9/10 月的 8%/23%/24%/31%/32%逐月提升，11 月实现高增长。从累计数据看，1-11 月家具及零件出口累计额 511.51 亿美元，同比增长 6%（2019 年同比+1%），较 6/7/8/9/10 月的 -15%/-10%/-5%/-2%/2%持续向好。**

图 3：2019 年 1 月-2020 年 11 月家具及零件单月出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 4：2019 年 1 月-2020 年 11 月家具及零件月累计出口额及同比

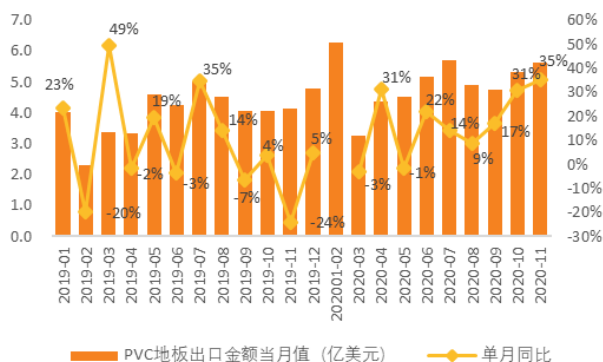


资料来源：海关数据、天风证券研究所

**PVC 地板出口持续高景气，11 月单月 PVC 地板（海关编码 39181090）实现出口额 5.6 亿美元，同比大幅增长 35%，6/7/8/9/10 月单月增速分别 22%/14%/9%/17%/31%。从累计数据看，1-11 月累计实现 49.9 亿美元，同比增长 14%，较 6/7/8/9/10 月的 8%/9%/9%/10%/12%增速稳步提升。其中 1-11 月 PVC 地板从中国出口到美国 202.81 亿人民币，累计同比增长 20.3%。**

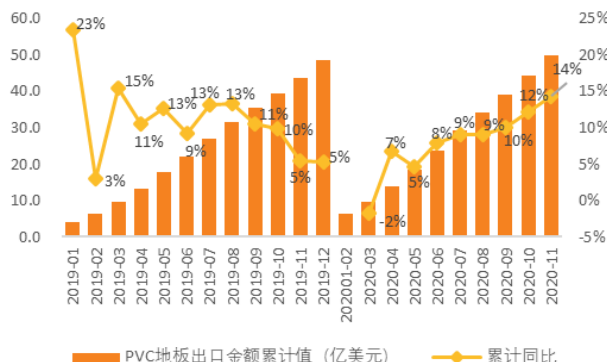
图 5：2019 年 1 月-2020 年 11 月 PVC 地板单月出口额及同比

图 6：2019 年 1 月-2020 年 11 月 PVC 地板月累计出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

注：自 2020 年起，海关不再分别发布 1 月、2 月数据

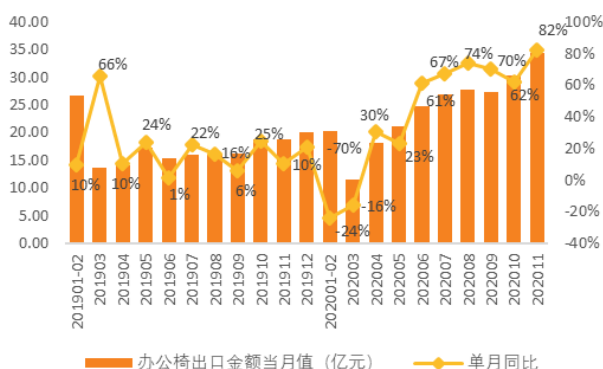


资料来源：海关数据、天风证券研究所

注：自 2020 年起，海关不再分别发布 1 月、2 月数据

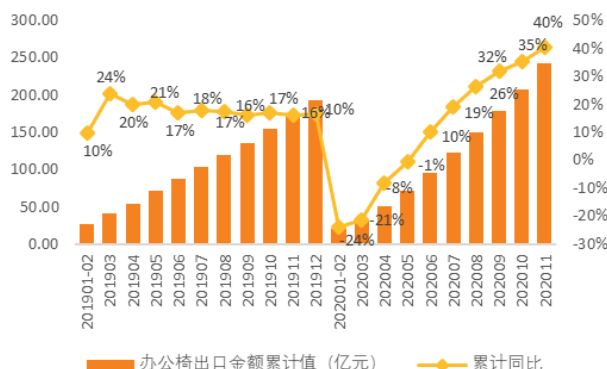
**功能办公椅需求高增，11月单月办公椅（海关编码 940130 可调高度的转动坐具）出口额为 34.28 亿人民币，同比增长 82%，6/7/8/9/10 月同比增速分别 61%/67%/74%/70%/62%，累计看 1-11 月累计实现出口额 242.2 亿人民币，同比增长 40.5%，6/7/8/9/10 月累计同比增速分别为 10.2%/19.1%/26.5%/31.7%/35.3%。**

图 7：2019 年 1 月-2020 年 11 月办公椅单月出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 8：2019 年 1 月-2020 年 11 月办公椅月累计出口额及同比

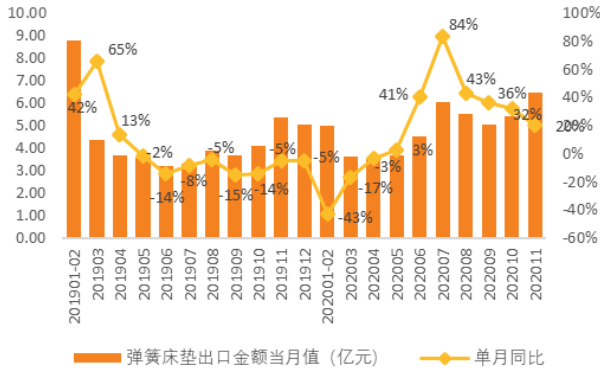


资料来源：海关数据、天风证券研究所

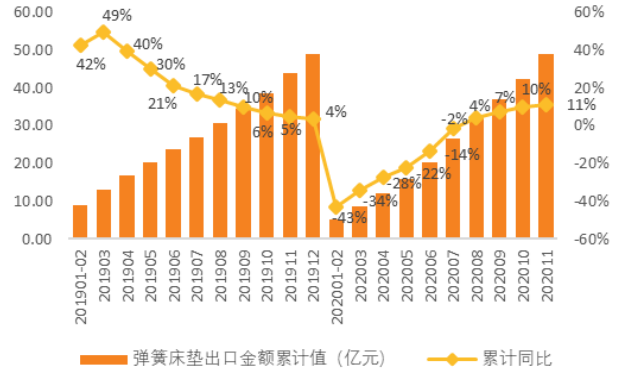
**弹簧床垫品类 11 月继续保持较高增长，20 年整体增速较高，主要是受 19 年低基数影响。2020 年 11 月单月弹簧床垫（海关编码 940410）出口额为 6.44 亿元，同比增长 20%，6/7/8/9/10 月单月同比增速分别 41%/84%/43%/36%/32%；从累计数据看，1-11 月分别累计实现 48.77 亿元，同比增长 11%，6/7/8/9/10 月累计同比增速分别为 -14%/-2%/4%/7%/10%。**

图 9：2019 年 1 月-2020 年 11 月弹簧床垫单月出口额及同比

图 10：2019 年 1 月-2020 年 11 月弹簧床垫月累计出口额及同比



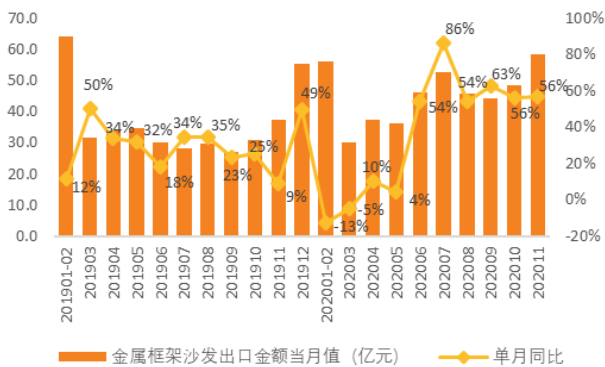
资料来源：海关数据、天风证券研究所



资料来源：海关数据、天风证券研究所

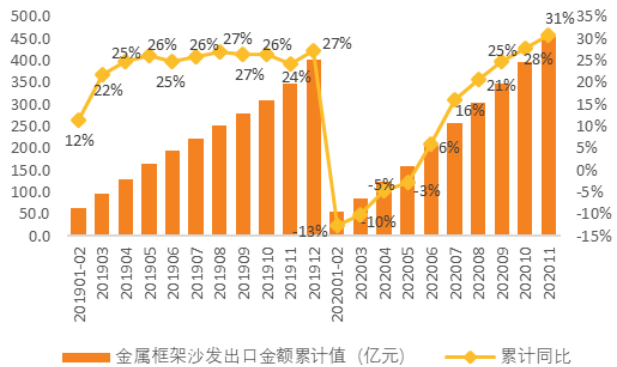
功能沙发等金属框架沙发品类显著增长，11月单月金属框架沙发（海关编码940171）出口额为58.3亿人民币，同比增长56%，6/7/8/9/10月同比增速分别54%/86%/54%/63%/56%，累计看1-11月累计实现出口额454.5亿人民币，同比增长31%，6/7/8/9/10月累计同比增速分别为6%/16%/21%/25%/28%。

图 11：2019 年 1 月-2020 年 11 月金属框架沙发单月出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 12：2019 年 1 月-2020 年 11 月金属框架沙发月累计出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com