

# 轻工制造

## 1-2 月数据受疫情显著影响，看好疫情稳定后的线上订单转化和精装修双主线——家居板块数据跟踪报告第 2020 年第一期

2020 年 1-2 月全国住宅商品房销售面积 7489 万平方米，同比下降 39.2%，增速环比 2019 年 12 月下降 39.9pct。

30 大中城市新房成交累计同比下降幅度与全国降幅基本持平。2 月全国 30 大城市商品房成交面积 242.76 万平方米，同比下降 69.36%。1-2 月成交面积累计同比下降 38.58%，增速比 19 年下降 44.12pct。

1-2 月 9 城二手房成交显著回落。2 月 9 大城市二手房成交面积 83 万平方米，同比下降 66.53%。累计看，1-2 月 9 大城市二手房成交面积 448 万平方米，累计同比下降 33.49%，增速比 1 月下降 19pct。

受复工延后影响商品住宅竣工数据下行，我们维持 2020 年竣工回暖的判断。2019 年全国住宅竣工面积 68011 万平方米，同比增长 3.00%，19-20 年交房的前瞻指标诸如电梯产量、玻璃产量库存、家装订单、建安投资等也持续改善。根据我们交房预测模型，预计交房回暖持续周期在 2 年左右。

1-11 月全国精装修商品房开盘量合计 275.1 万套，同比增长 23.6%。16-18 年精装修开盘量有大幅增长，建设周期在 2-3 年，故 2020-2021 年为精装修提供材料供应的企业收入预计仍会有较快增长。

2 月全国家具零售额 142 亿元，同比下降 33.5%。2019 年累计零售额 1970 亿元，累计同比增长 5.1%。

主要原材料均价总体回落。2020 年板材价格略有下降，2020 年 1-2 月 18 厘刨花板均价 64.37 元，同比上涨 0.1%，1 月均价为 64.37 元，环比 2019 年 12 月下滑 0.46%，同比 19 年 1 月提升 0.31%。1-2 月 MDI 价格相较于 2019 年小幅度下滑。MDI 均价 15556 元/吨，同比下降 24.8%，2 月均价 15500 元/吨，环比 1 月下降 0.67%，同比 19 年 2 月下降 25.69%。2020 年 TDI 均价相较 2019 年小幅度下降，1-2 月 TDI 均价 11293 元/吨，环比 1 月下降 3.33%，同比 19 年 2 月下降 18.02%。

**投资建议：**家居板块零售端受到短期疫情对消费的压制影响，工程端地产开工、销售均呈现不同程度显著下行，短期来看疫情打断了一季度竣工回暖节奏，中长期我们维持竣工回暖的判断，根据我们交房模型 20 年竣工仍将持续改善，由于 16-18 年精装修开盘套数高增长，结构上未来精装房交付增长预期较强，零售渠道价值回归更需重视。家居行业 1-2 年的逻辑是交房回暖周期，长期逻辑是家居消费属性显现带来的估值修复，从国外经验看新房成交见顶后，家居消费仍会持续增长。两条思路选股，一是可以享受精装修工程业务高增长红利企业，二是管理优异、产品、渠道战略布局领先，可以在行业整合期持续成长的公司，重点推荐：【顾家家居】、【志邦家居】、【欧派家居】、【惠达卫浴】；关注【敏华控股】、【江山欧派】、【尚品宅配】、【索菲亚】、【好莱客】等。

**风险提示：**装修需求持续低迷；原材料价格上涨；汇率波动

证券研究报告

2020 年 03 月 17 日

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

- 1 《轻工制造-行业专题研究:1 月线上成交额同比下降，“淘”家居、软体家居线上渠道占优-天风轻工×独道数据家居线上数据报告第一期》2020-03-16
- 2 《轻工制造-行业研究周报:国内疫情持续好转角度轻工投资机会》2020-03-15
- 3 《轻工制造-行业研究周报:从国内疫情持续好转角度挖掘轻工投资机会》2020-03-08

## 内容目录

|                                    |    |
|------------------------------------|----|
| 1. 天风轻工大数据报告框架和特点                  | 4  |
| 2. 行业驱动力指标                         | 4  |
| 2.1. 受疫情短期影响，1-2 月全国新房销售面积显著下滑     | 4  |
| 2.2. 二手房成交增速显著下滑，商品住宅竣工增速短期下行      | 6  |
| 2.3. 精装修运行情况——1-11 月精装修开盘量增长 23.6% | 8  |
| 3. 行业运行指标——1-2 月家具零售额显著下滑          | 9  |
| 4. 交叉验证指标                          | 9  |
| 5. 原材料价格数据                         | 13 |

## 图表目录

|  |    |
|--|----|
| 图 1: 1-2 月全国住宅商品房销售面积 7489 万平方米，同比下降 39.2%       | 4  |
| 图 2: 1-2 月 30 大城市商品房累计成交面积 1275 万平，同比下降 38.58%   | 5  |
| 图 3: 1-2 月一线城市商品房成交面积 254 万平方米，累计同比下降 32.96%     | 5  |
| 图 4: 1-2 月二线城市商品房成交面积 610 万平方米，累计同比下降 38.48%     | 5  |
| 图 5: 1-2 月三线城市商品房成交面积 411 万平方米，累计同比下降 41.75%     | 5  |
| 图 6: 2020 年 2 月一二三线城市销售面积均明显下滑                   | 6  |
| 图 7: 1-2 月 9 大城市二手房成交面积 448 万平方米，累计同比下滑 33.49%。  | 6  |
| 图 8: 北京 20 年 2 月二手房累计成交 109 万平，同比下降 18.61%       | 7  |
| 图 9: 深圳 1-2 月二手房累计成交 79 万平，同比增长 57.58%           | 7  |
| 图 10: 青岛 1-2 月二手房累计成交 40.22 万平，累计同比下降 0.62%      | 7  |
| 图 11: 杭州 1-2 月二手房累计成交 29 万平，累计同比下降 38.08%        | 7  |
| 图 12: 2020 年 1-2 月全国住宅竣工面积 6761 万平方米，同比下滑 24.30% | 7  |
| 图 13: 交房预测模型——按季度看，2017Q4 交房最差                   | 8  |
| 图 14: 建筑工程投资完成额 1-2 月累计同比增长 0%                   | 8  |
| 图 15: 电梯产量 2019 年 1-12 月累计同比增长 12.8%             | 8  |
| 图 16: 平板玻璃产量 1-2 月同比增长 2.3%                      | 8  |
| 图 17: 2019 年 1-11 月精装修套数累计同比增 23.6%              | 9  |
| 图 18: 2020 年 1-2 月全国家具零售额 142 亿元，同比下滑 33.5%。     | 9  |
| 图 19: 衣柜类 2020 年 2 月销售额 7523 万元，同比下滑 51.78%      | 10 |
| 图 20: 沙发类 2020 年 2 月销售额 3.58 亿元，同比下滑 39.14%      | 10 |
| 图 21: 床类 2020 年 2 月销售额 4.52 亿元，同比减少 40.41%       | 10 |
| 图 22: 床垫类 2020 年 2 月销售额 1.36 亿元，同比下滑 33.27%      | 10 |
| 图 23: 整体橱柜 2020 年 2 月销售额 6487 万元，同比上涨 47.07%     | 10 |
| 图 24: 维意旗舰店 2 月销售额 514 万元，同比增长 419.19%           | 11 |
| 图 25: 好莱客旗舰店 2 月销售额为 504 万元，同比减少 28.41%          | 11 |
| 图 26: 志邦旗舰店 2 月销售额 233 万元，同比下降 68.04%            | 11 |
| 图 27: 尚品旗舰店 2 月销售额 1104 万元，同比下滑 10.75%           | 11 |

|   |    |
|---|----|
| 图 28: 芝华仕旗舰店 2 月销售额 2799 万元, 同比增长 51.79%.....         | 12 |
| 图 29: 喜临门旗舰店 2 月销售额 1495 万元, 同比增长 65.93%.....         | 12 |
| 图 30: 顾家旗舰店 2 月销售额为 2210 万元, 同比增长 5.94%.....          | 12 |
| 图 31: 梦百合旗舰店 2 月销售额为 301 万元, 同比增长 100.67%.....        | 12 |
| 图 32: 惠达卫浴旗舰店 2 月销售额为 117.0 万元, 同比下滑 39.08%.....      | 12 |
| 图 33: 箭牌卫浴旗舰店 2 月销售额为 121 万元, 同比下滑 37.42% .....       | 12 |
| 图 34: 九牧卫浴旗舰店 2 月销售额 521 万元, 同比减少 57.62%.....         | 13 |
| 图 35: 科勒卫浴旗舰店 2 月销售额 62 万元, 同比减少 57.04%.....          | 13 |
| 图 36: 刨花板价格走势 .....                                   | 13 |
| 图 37: 中纤板价格走势 .....                                   | 13 |
| 图 38: 2020 年 1-2 月 MDI 均价为 15556 元/吨, 同比下降 24.8%..... | 14 |
| 图 39: 2019 年 TDI 均价为 13317 元/吨, 同比下降 53.2% .....      | 14 |
| 表 1: 家居板块数据跟踪表 .....                                  | 4  |
| 表 2: 刨花板近 7 年价格.....                                  | 14 |
| 表 3: 中纤板近 7 年价格.....                                  | 14 |
| 表 4: MDI/TDI 近 7 年价格 .....                            | 14 |

## 1. 天风轻工大数据报告框架和特点

天风轻工家居板块大数据跟踪报告对于影响家居板块基本面的主要数据情况做详细的梳理和解读。我们数据体系由四个部分构成，分别是行业驱动力指标、行业运行指标、上下游交叉验证指标、原材料价格指标，数据涵盖范围广，除了统计局数据，还使用了线上交易数据、房管局二手房数据、价格数据、上下游企业数据等等。

表 1：家居板块数据跟踪表

| 指标               | 频率 | 数据来源     |
|------------------|----|----------|
| <b>一、驱动力指标</b>   |    |          |
| 全国住宅销售面积         | 月  | 国家统计局    |
| 30 大中城市成交面积      | 日  | 房管局      |
| 40 大中城市成交面积      | 月  | 国家统计局    |
| 9 大城市二手房交易面积     | 日  | 各地房管局    |
| 住宅竣工面积           | 月  | 国家统计局    |
| 精装修数据            | 月  | 奥维云网     |
| <b>二、行业运行指标</b>  |    |          |
| 家具社零额            | 月  | 国家统计局    |
| 家具制造企业收入         | 月  | 国家统计局    |
| 家居制造企业利润         | 月  | 国家统计局    |
| <b>三、交叉验证指标</b>  |    |          |
| 公装企业订单           | 季度 | 公司公告     |
| 淘宝/天猫等线上交易数据     | 日  | 淘宝/天猫    |
| <b>四、原材料价格指标</b> |    |          |
| 刨花板价格            | 日  | 鱼珠国际木材中心 |
| 中纤板价格            | 日  | 鱼珠国际木材中心 |
| TDI 价格           | 日  | 隆众化工     |
| MDI 价格           | 日  | 隆众化工     |

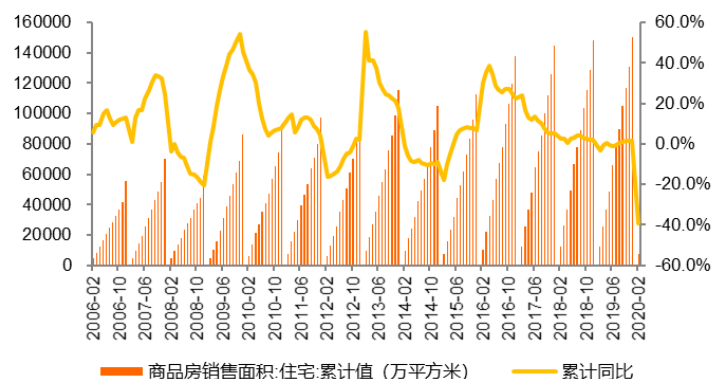
资料来源：天风证券研究所

## 2. 行业驱动力指标

### 2.1. 受疫情短期影响，1-2 月全国新房销售面积显著下滑

2020 年 1-2 月全国住宅商品房销售面积 7489 万平方米，同比下降 39.2%，增速环比 2019 年 12 月下降 39.9pct。

图 1：1-2 月全国住宅商品房销售面积 7489 万平方米，同比下降 39.2%



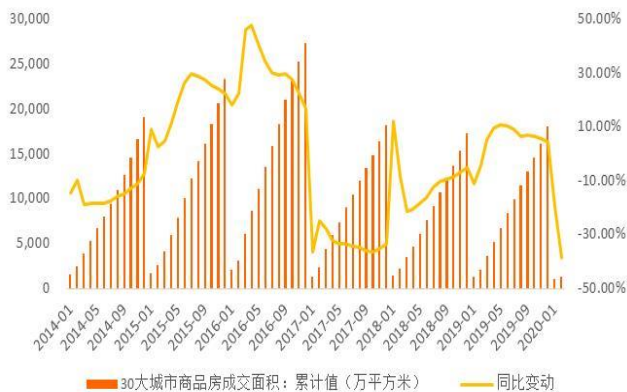
资料来源：Wind，天风证券研究所

全国 30 大中城市新房销量显著下行，1-2 月一线、二线、三线城市商品房住宅成交均大幅回落。整体上看，2020 年 1 月全国 30 大中城市商品房成交面积 1032.53 万平方米，同比下降 19.60%，2 月全国 30 大中城市商品房成交面积 242.76 万平方米，同比大幅下降 69.36%。2020 年 1-2 月全国 30 大中城市商品房成交面积 1275 万平方米，同比下降 38.58%，增速比 19 年全年下降 43.09pct。

分城市能级看，2020 年 1-2 月 30 大中城市中，一线城市成交面积累计同比下降 32.96%；二线城市成交面积累计同比下降 38.48%；三线城市成交面积累计同比减少 41.75%。

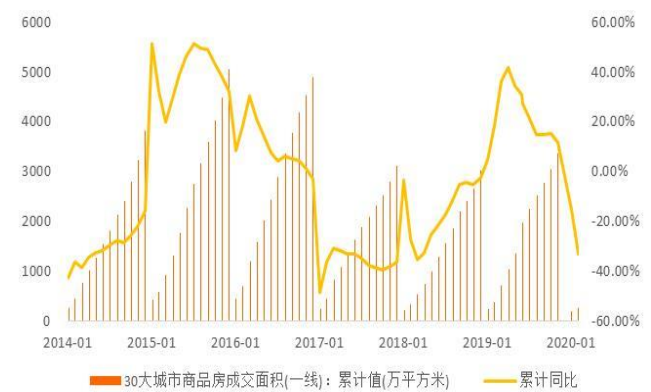
30 大中城市为：北京、上海、广州、深圳、天津、杭州、南京、武汉、南昌、成都、青岛、苏州、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春、无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴。其中杭州、南昌、武汉、哈尔滨、昆明、扬州、安庆、南宁、兰州、江阴 10 城市为商品房数据，其它城市为商品住宅数据。30 大中城市其它指标与此相同。

图 2：1-2 月 30 大城市商品房累计成交面积 1275 万平，同比下降 38.58%



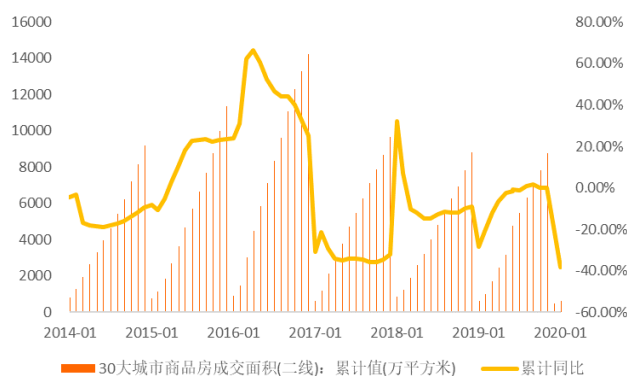
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 3：1-2 月一线城市商品房成交面积 254 万平方米，累计同比下降 32.96%



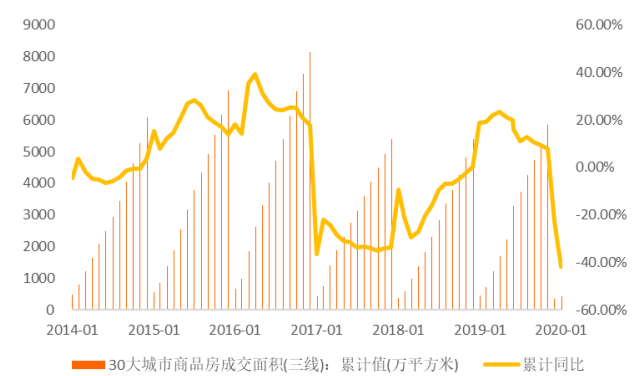
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 4：1-2 月二线城市商品房成交面积 610 万平方米，累计同比下降 38.48%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 5：1-2 月三线城市商品房成交面积 411 万平方米，累计同比下降 41.75%



资料来源：Wind，天风证券研究所

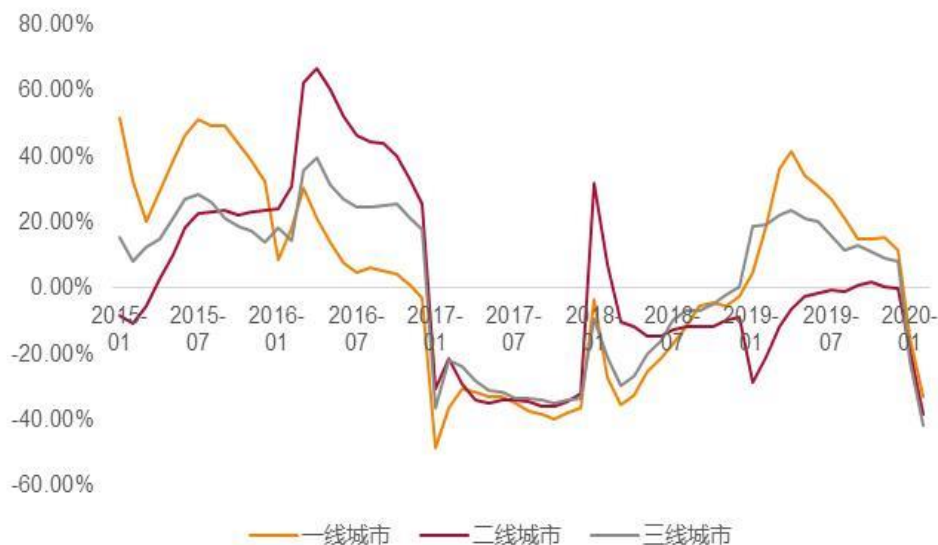
分线数据来看，2020 年 2 月一线城市商品房成交面积 58 万平方米，同比下降 60.82%。累计看，2020 年 1-2 月一线城市商品房成交面积 254 万平方米，累计同比下降 32.96%，增速比 2020 年 1 月下降 17.67pct。

二线城市 2 月商品房成交面积 122 万平，同比下降 68.54%。累计看，2020 年 1-2 月二线城市商品房成交面积 610 万平方米，累计同比下降 38.48%，增速比 2020 年 1 月下降 19.51pct。



三线城市 2 月成交面积 62 万平，同比下降 75.54%。累计看，2020 年 1-2 月三线城市商品房成交面积 411 万平方米，累计同比下降 41.75%，增速比 2020 年 1 月下降 19.08pct。

图 6：2020 年 2 月一二三线城市销售面积均明显下滑

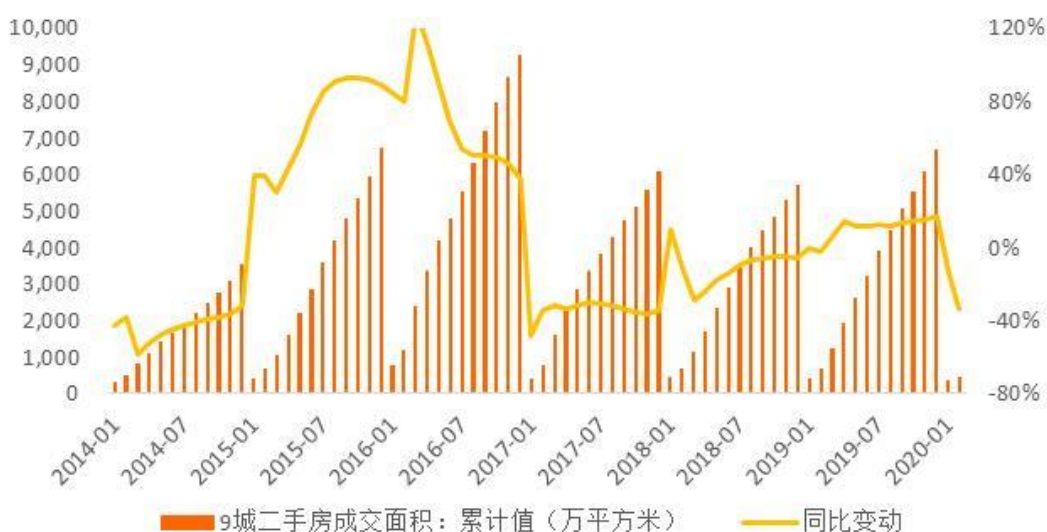


资料来源：Wind，天风证券研究所

## 2.2. 二手房成交增速显著下滑，商品住宅竣工增速短期下行

我们选取了 9 个一二线城市作为样本(包括 2 个一线城市，7 个二线城市)，2020 年 2 月 9 大城市二手房成交面积 83 万平方米，同比下滑 66.53%。累计看，2020 年 1-2 月 9 大城市二手房成交面积 448 万平方米，累计同比下滑 33.49%。

图 7：1-2 月 9 大城市二手房成交面积 448 万平方米，累计同比下滑 33.49%。



资料来源：Wind，天风证券研究所

一线城市中，北京二手房成交量在 2019 年 3 月以来持续回暖，短期由于疫情冲击，2020 年 1-2 月北京市二手房成交量 109 万方，同比下滑 18.61%。深圳自 2019 年 4 月开始累计增速下滑速度已逐步趋缓，10 月累计增速已转正，2019 年累计同比增长 20.09%，2020 年深圳市二手房市场成交量显著下行，2 月累计成交 79 万方，在低基数影响下深圳 1-2 月二手房成交累计同比增长

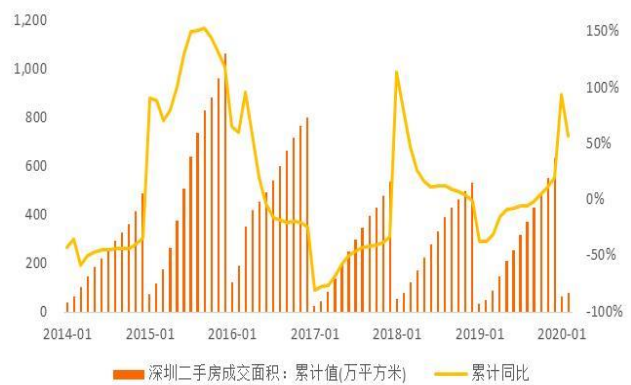
57.58%。

图 8：北京 20 年 2 月二手房累计成交 109 万平，同比下降 18.61%



资料来源：Wind，天风证券研究所

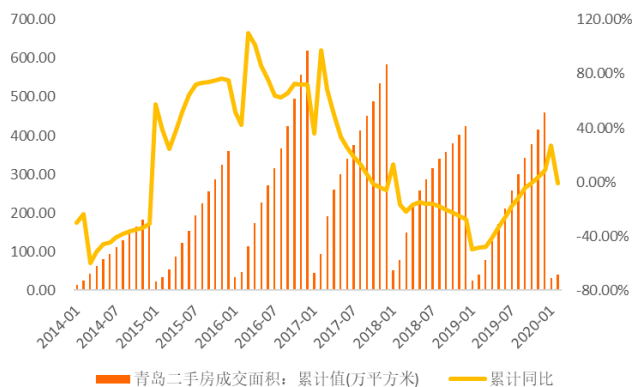
图 9：深圳 1-2 月二手房累计成交 79 万平，同比增长 57.58%



资料来源：Wind，天风证券研究所

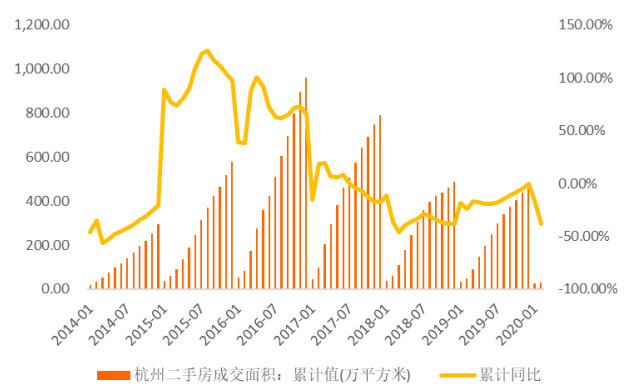
二线城市二手房成交方面，从我们统计的 7 个城市 2020 年 1-2 月二手房成交面积数据显示，成都、厦门、苏州、南京、无锡、青岛 6 个城市今年以来二手房成交累计同比显著下降，厦门 20 年 1-2 月累计同比下降 34%，成都 19 年 1 月以来增速提升，2020 年 1-2 月累计同比近乎腰斩，下降 42.84%。苏州 19 年初累计同比增长保持 50% 左右，4 月开始增速又有明显回升，2020 年 1-2 月同比累计下降 53%；青岛年初以来下滑趋势持续放缓，11 月开始累积增速转正，2019 年累计同比增长 8.45%，2020 年 1 月仍保持同比增长，增速达 27%，1-2 月累计同比仅下滑 0.6%。杭州今年 1-2 月二手房成交数据累计同比下滑较大，同时近期同比增速下降较多，1-2 月累计同比下降 38.08%，较前 1 月下降 22.23pct。

图 10：青岛 1-2 月二手房累计成交 40.22 万平，累计同比下降 0.62%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 11：杭州 1-2 月二手房累计成交 29 万平，累计同比下降 38.08%

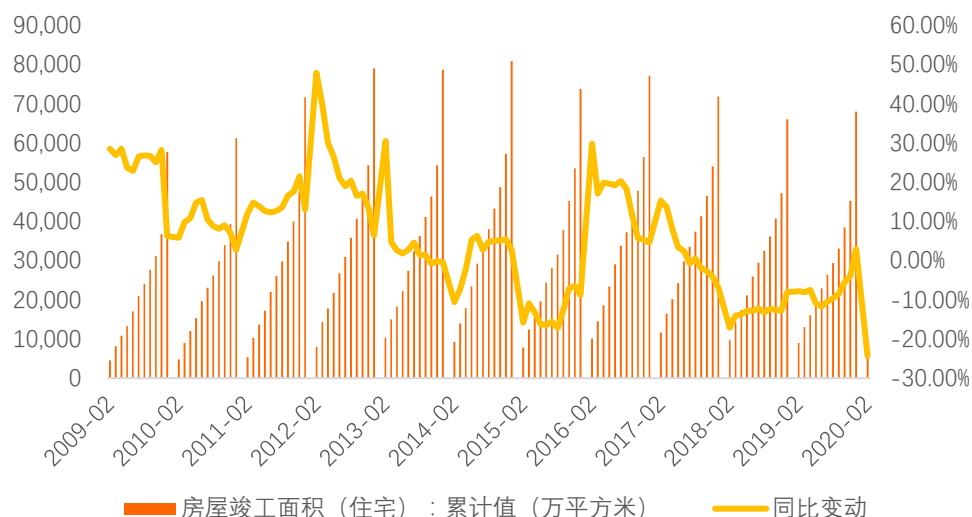


资料来源：Wind，天风证券研究所

2020 年 1-2 月全国住宅竣工面积 6761 万平方米，同比下滑 24.30%。2019 年全国住宅竣工面积 68011 万平方米，同比增长 3.00%。

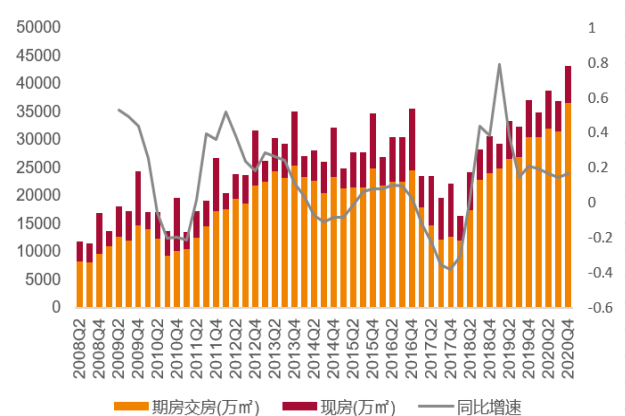
此外房屋交房前瞻指标诸如电梯产量、玻璃产量库存、家装订单、建筑投资等持续改善。根据我们交房预测模型，预计交房回暖持续周期在 2 年左右。

图 12：2020 年 1-2 月全国住宅竣工面积 6761 万平方米，同比下滑 24.30%



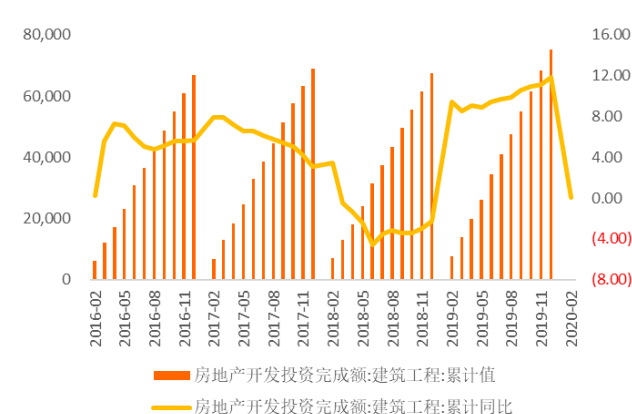
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13: 交房预测模型——按季度看，2017Q4 交房最差



资料来源：wind，天风证券研究所

图 14: 建筑工程投资完成额（万元）1-2 月累计同比增长 0%



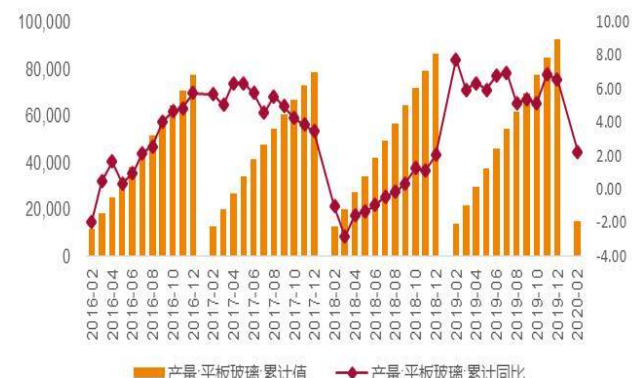
资料来源：wind，天风证券研究所

图 15: 电梯产量（万台）2019 年 1-12 月累计同比增长 12.8%



资料来源：wind，天风证券研究所

图 16: 平板玻璃产量（万重量箱）1-2 月同比增长 2.3%



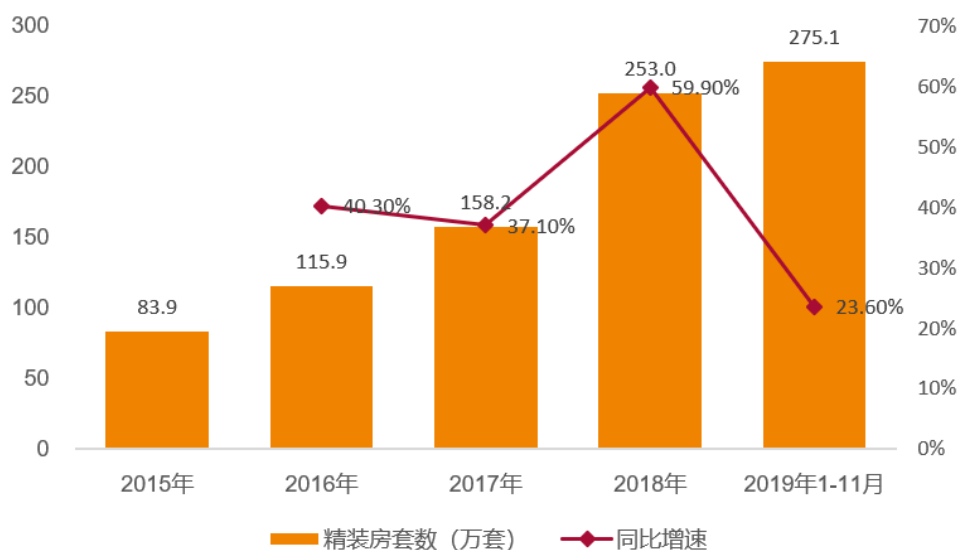
资料来源：wind，天风证券研究所

## 2.3. 精装修运行情况——1-11 月精装修开盘量增长 23.6%



2019年1-11月全国精装修商品房开盘量合计275.1万套，同比增长23.6%。16-18年精装修开盘量有大幅增长，建设周期在2-3年，故2020-2021年为精装修房提供材料供应的企业收入预计仍会有较快增长。

图 17：2019 年 1-11 月精装修套数累计同比增 23.6%

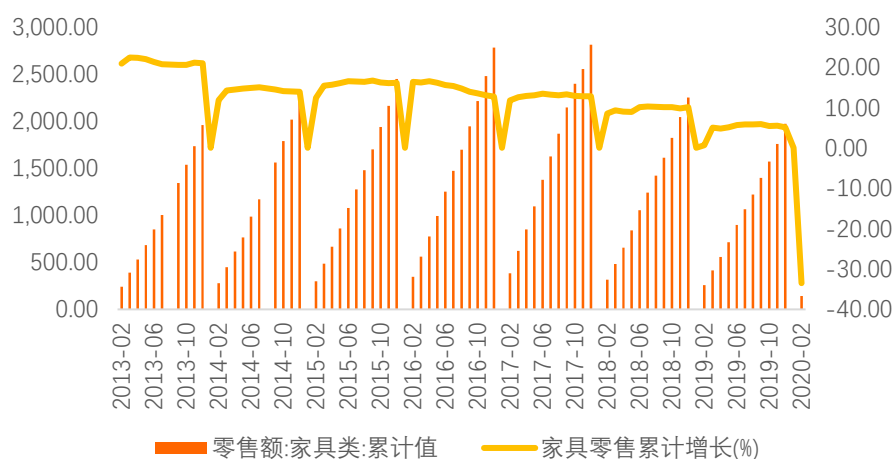


资料来源：奥维云网，天风证券研究所（我们统计的是在售楼盘中的精装修套数）

### 3. 行业运行指标——1-2 月家具零售额显著下滑

2020年1-2月全国家具零售额142亿元，同比下滑33.5%。2019年累计零售额1970亿元，累计同比增长5.1%。

图 18：2020 年 1-2 月全国家具零售额 142 亿元，同比下滑 33.5%。



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 4. 交叉验证指标

**住宅家具中衣柜类** 2月销售额7523万元，同比下滑51.78%，2020年1-2月累计销售额2.13亿元，累计同比下滑40.79%；

**沙发类** 2月销售额3.58亿元，同比下滑39.14%，2020年1-2月累计销售额1.03

亿元，累计同比下滑 38.95%；

床类 2 月销售额 4.52 亿元，同比减少 40.41%，2020 年 1-2 月累计销售额 12.61 亿元，累计同比下滑 35.83%；

床垫类 2 月销售额 1.36 亿元，同比下滑 33.27%，2020 年 1-2 月累计销售额 4.08 亿元，累计同比减少 27.68%；

整体橱柜 2 月销售额 6487 万元，同比上涨 47.07%，2020 年 1-2 月累计销售额 1.23 亿元，累计同比下降 18.75%。

图 19: 衣柜类 2020 年 2 月销售额 7523 万元，同比下滑 51.78%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 20: 沙发类 2020 年 2 月销售额 3.58 亿元，同比下滑 39.14%



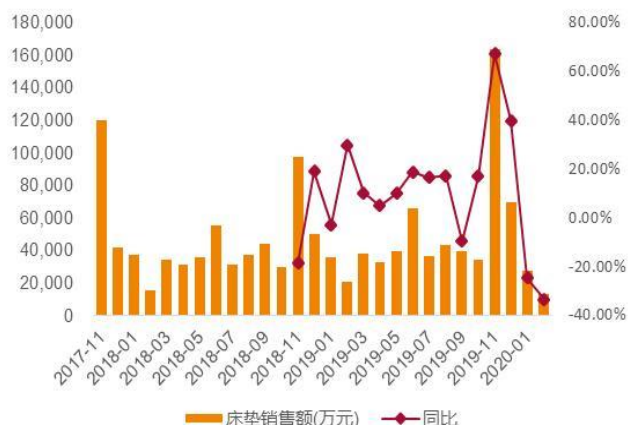
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 21: 床类 2020 年 2 月销售额 4.52 亿元，同比减少 40.41%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 22: 床垫类 2020 年 2 月销售额 1.36 亿元，同比下滑 33.27%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 23: 整体橱柜 2020 年 2 月销售额 6487 万元，同比上涨 47.07%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

定制家居企业中，**好莱客旗舰店** 2月销售额为 504 万元，同比减少 28.41%，2020 年 1-2 月累计销售额 737 万元，累计同比减少 55.68%；**志邦家居旗舰店** 2月销售额 233 万元，同比下降 68.04%，2020 年 1-2 月累计销售额 321 万元，累计同比减少 56.97%；**尚品宅配旗舰店** 2月销售额 1104 万元，同比下滑 10.75%，2020 年 1-2 月累计销售额 2240 万元，累计同比增长 34.43%；**维意定制** 2月销售额 514 万元，同比增长 419.19%，2020 年 1-2 月累计销售额 672 万元，累计同比增长 185.96%。

图 24: 维意旗舰店 2月销售额 514 万元，同比增长 419.19%



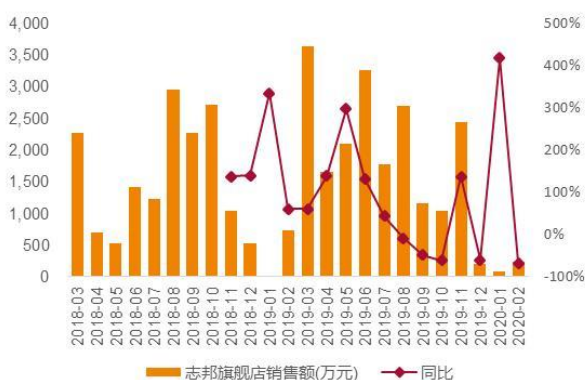
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 25: 好莱客旗舰店 2月销售额为 504 万元，同比减少 28.41%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 26: 志邦旗舰店 2月销售额 233 万元，同比下降 68.04%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 27: 尚品旗舰店 2月销售额 1104 万元，同比下滑 10.75%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

成品家居企业中，**顾家家居旗舰店** 2月销售额为 2210 万元，同比增长 5.94%，2020

年 1-2 月累计销售额 4890 亿元，累计同比减少 29.63%；**梦百合旗舰店** 2 月销售额为 301 万元，同比增长 100.67%，2020 年 1-2 月累计销售额 781 万元，累计同比增长 10.78%；**床垫企业喜临门旗舰店** 2 月销售额 1495 万元，同比增长 65.93%，2020 年 1-2 月累计销售额 3756 万元，累计同比增长 70.96%；**沙发企业芝华仕旗舰店** 2 月销售额 2799 万元，同比增长 51.79%，2020 年 1-2 月累计销售额 5847 万元，累计同比增长 24.83%。

图 28：芝华仕旗舰店 2 月销售额 2799 万元，同比增长 51.79%



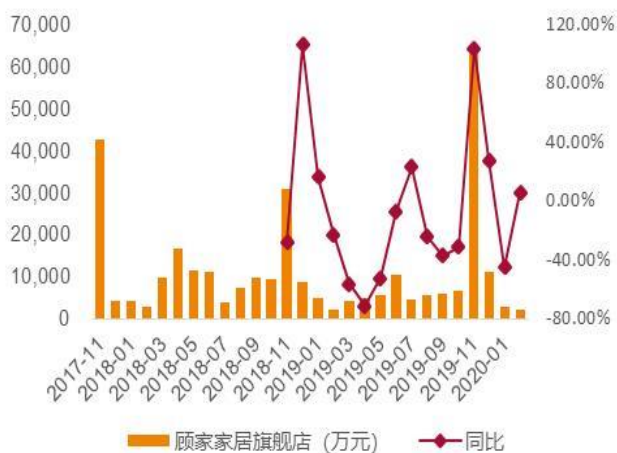
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 29：喜临门旗舰店 2 月销售额 1495 万元，同比增长 65.93%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 30：顾家旗舰店 2 月销售额为 2210 万元，同比增长 5.94%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 31：梦百合旗舰店 2 月销售额为 301 万元，同比增长 100.67%



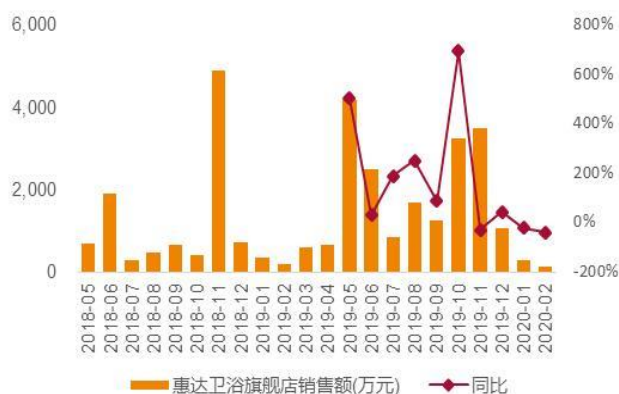
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

卫浴企业中，**惠达卫浴旗舰店** 2 月销售额为 117.0 万元，同比下滑 39.08%；**箭牌卫浴旗舰店** 2 月销售额为 121 万元，同比下滑 37.42%；**九牧旗舰店** 2 月销售额 521 万元，同比减少 57.62%；**科勒卫浴旗舰店** 2 月销售额 62 万元，同比减少 57.04%。

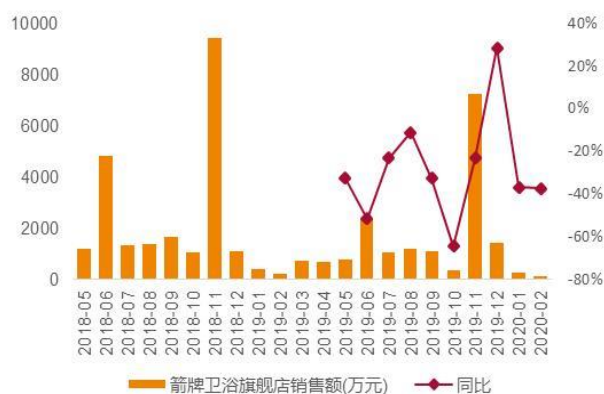
图 32：惠达卫浴旗舰店 2 月销售额为 117.0 万元，同比下滑 39.08%

图 33：箭牌卫浴旗舰店 2 月销售额为 121 万元，同比下滑 37.42%



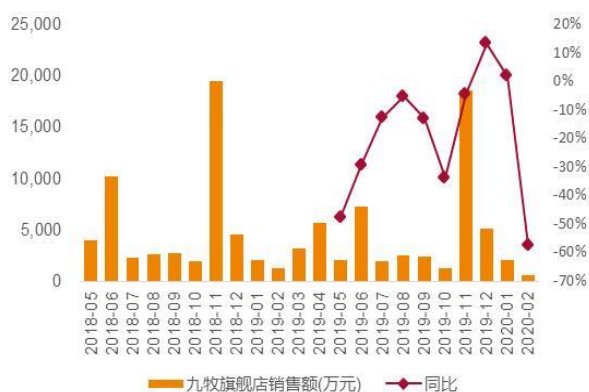


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所



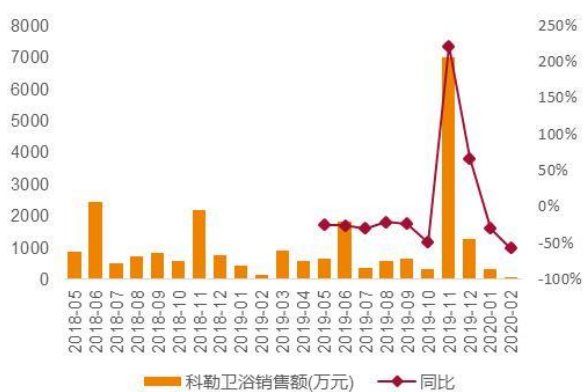
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 34: 九牧卫浴旗舰店 2 月销售额 521 万元，同比减少 57.62%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 35: 科勒卫浴旗舰店 2 月销售额 62 万元，同比减少 57.04%



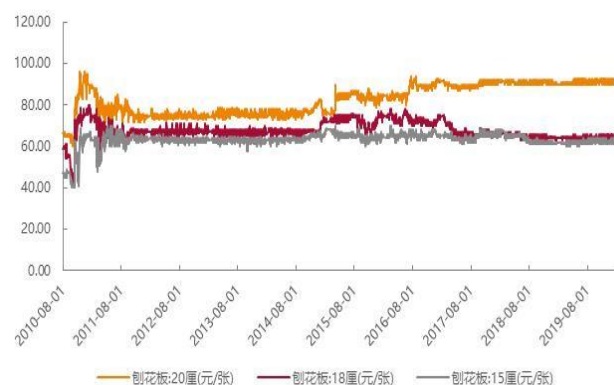
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

## 5. 原材料价格数据

2020 年板材价格略有下降，刨花板主要用于定制家具柜体制作，18 厘用量最大，2020 年 18 厘刨花板均价 64.37 元，同比上涨 0.1%，1 月均价为 64.37 元，环比 12 月下滑 0.46%，同比 19 年 1 月提升 0.31%。

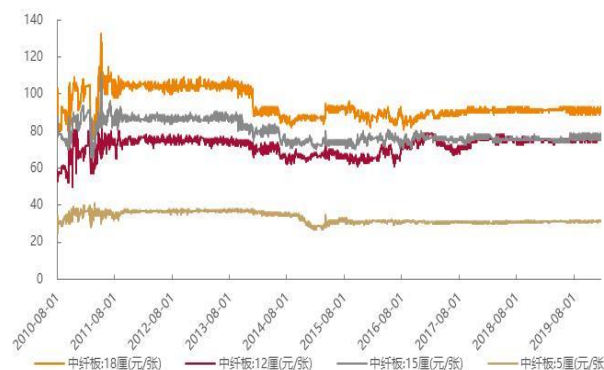
中纤板主要用于定制家具柜门的制作，15 厘中纤板 2020 年均价为 76.84 元，同比下滑 0.38%；1 月均价 76.84 元/张，环比 12 月下滑 0.38%，同比 19 年 1 月提升 1.63%。

图 36: 刨花板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 37: 中纤板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所



表 2：刨花板近 7 年价格

|      | 刨花板：15 厘(元/张) | 刨花板：18 厘(元/张) | 刨花板：20 厘(元/张) |
|------|---------------|---------------|---------------|
| 2014 | 63.7          | 67.1          | 76.5          |
| 2015 | 65.2          | 72.3          | 82.8          |
| 2016 | 65.5          | 73.1          | 86.9          |
| 2017 | 64.8          | 67.4          | 89.7          |
| 2018 | 63.9          | 65.1          | 90.9          |
| 2019 | 62.0          | 64.3          | 91.2          |
| 2020 | 62.6          | 64.4          | 91.7          |

资料来源：Wind，天风证券研究所

表 3：中纤板近 7 年价格

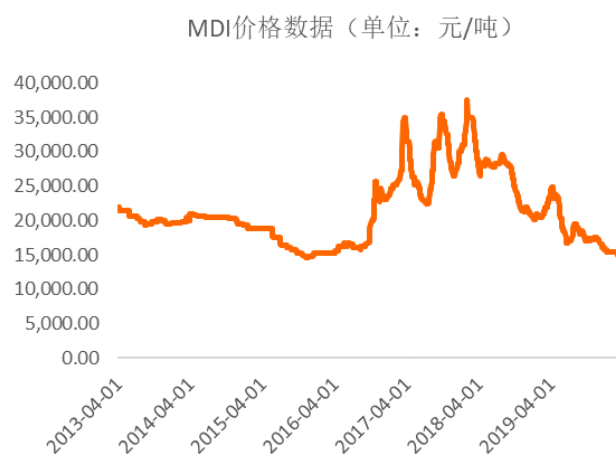
|      | 中纤板：5 厘(元/张) | 中纤板：12 厘(元/张) | 中纤板：15 厘(元/张) | 中纤板：18 厘(元/张) |
|------|--------------|---------------|---------------|---------------|
| 2014 | 34.4         | 67.9          | 76.9          | 88.5          |
| 2015 | 30.5         | 66.4          | 74.0          | 90.1          |
| 2016 | 31.2         | 70.1          | 76.1          | 87.3          |
| 2017 | 30.8         | 73.0          | 76.0          | 90.0          |
| 2018 | 30.9         | 75.3          | 75.9          | 91.3          |
| 2019 | 31.2         | 75.2          | 76.2          | 91.4          |
| 2020 | 31.3         | 75.6          | 76.8          | 91.1          |

资料来源：Wind，天风证券研究所

2020 年 1-2 月 MDI 价格相较于 2018 年小幅度下滑，MDI 主要用于沙发或床类所需的皮革制造，2020 年 1-2 月 MDI 均价 15556 元/吨，同比下降 24.8%，2 月均价 15500 元/吨，环比 1 月下降 0.67%，同比 19 年 2 月下降 25.69%。

2020 年 1-2 月 TDI 均价相较 2019 年小幅度下降，TDI 主要用于床垫制造，2020 年 1-2 月 TDI 均价 11500 元/吨，同比下降 18%，2 月均价 11293 元/吨，环比 1 月下降 3.33%，同比 19 年 2 月下降 18.02%。

图 38：2020 年 1-2 月 MDI 均价为 15556 元/吨，同比下降 24.8%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 39：2019 年 TDI 均价为 13317 元/吨，同比下降 53.2%



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 4：MDI/TDI 近 7 年价格

|      | MDI 均价(元/吨) | TDI 均价(元/吨) |
|------|-------------|-------------|
| 2014 | 20205       | 17696       |
| 2015 | 16972       | 12654       |

|      |       |       |
|------|-------|-------|
| 2016 | 17794 | 19150 |
| 2017 | 27999 | 32262 |
| 2018 | 27524 | 28470 |
| 2019 | 19349 | 13317 |
| 2020 | 15556 | 11500 |

资料来源：Wind，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       | 上海市浦东新区兰花路 333       | 深圳市福田区益田路 5033 号     |
| 邮编：100031            | 号保利广场 A 座 37 楼       | 号 333 世纪大厦 20 楼      | 平安金融中心 71 楼          |
| 邮箱：research@tfzq.com | 邮编：430071            | 邮编：201204            | 邮编：518000            |
|                      | 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 |