

家具行业深度研究报告

家居产品力系列深度调研报告：沙发篇

- **沙发结构及分类概述。**主流沙发普遍由框架、填充料与面料组成。框架决定沙发主体造型，一般采用木质或钢架；填充料主要决定沙发舒适度，一般采用海绵或羽绒；面料主要决定沙发的质感与品位，主要材料为布制或皮制。目前主要从规格，功能与面料对沙发进行分类。
- **沙发产品力拆分。**消费者对沙发的考量可分拆为以下四个维度：(1) 沙发尺寸规格与实际房型匹配。(2) 沙发风格与房间颜色风格融合。(3) 沙发的填充物与面料满足功能需求。(4) 预算与品牌需求符合偏好。具体如下：
- **沙发规格与尺寸。**消费者通常根据实际房型选择沙发规格，大品牌风格和规格更加多样。**就尺寸而言**，沙发整体尺寸要符合设计美感，根据使用者自身需求选择合适的座宽、座深、座高。
- **沙发风格与品类。****就风格和面料而言**，布艺沙发气质更加柔和，是北欧风格和现代简约风格不二之选，皮艺沙发可体现韵味和气质，更适合传统欧式风格、简欧风格以及美式风格。此外面料颜色亦有影响。**就品类和面料而言**，1) 布艺沙发面料纤维多选用化纤，编织工艺多为梭织，相对易打理和耐用。2) 皮艺沙发质感独特、透气性好、柔软性好、不易脏。同时皮艺沙发与功能沙发的融合与任意切换成为一个皮艺沙发的显著趋势。功能沙发注重实用性和功能性、舒适度更高，近年来在沙发市场中的份额逐步上升。
- **沙发工艺与坐感。**沙发框架和填充物影响着沙发的坐感、质量，大品牌有品牌背书，更值得信赖。消费者通常选择外形对称、底角平稳、晃动无杂音、内部木材没有腐蚀的沙发。沙发的填充物是影响包裹性和软硬的主要因素，三大类填充物分别为海绵、羽绒和乳胶，其中海绵是最主要的沙发填充物，但分辨难度较大，是消费者的信息盲点。
- **沙发价格带分拆。**传统沙发可分拆为 10 万元以上、2 万-10 万、1 万-5 万三大核心价格带。(1) 10 万元以上价格带，以欧美一线品牌为主。(2) 2 万-10 万价格带，集中了国内高端沙发品牌，产品设计紧跟欧美一线品牌，且知名度、品牌、工艺、坐感都属上乘。(3) 1 万-5 万价格带，集中了国内知名大众品牌，产品工艺、坐感能满足大部分普通消费者的需求，同时品牌质量有保障，性价比较高。
- **品牌与产品分析。**重点推荐顾家家居、敏华控股、曲美家居，建议关注喜临门。大品牌尺寸标准，风格多样，选材严格，具体表现在线上 sku 多且更新快、线上渠道销量高。推荐 1) 顾家家居，可选色调丰富，通常采用多种填充物搭配，设计符合人体工学，达到更佳舒适感，同时产品价格带丰富，产品系列齐全，旗下品牌各具特色性价比高，广受消费者好评。2) 敏华控股，旗下芝华仕主打功能沙发，舒适度高、功能性强，科技含量较高，就设计而言，囊括各大风格，同时产品设计升级推出了一反传统美式功能沙发臃肿特点的产品，具有较高美观度。3) 曲美家居，线上 sku 数量较多，并且并购的 stressless 名列世界沙发品牌前 20，产品具有卓越的舒适度。4) 建议关注与意大利知名软体龙头夏图合作的喜临门。
- **风险提示：**据具体地区、时间、店面的不同，价格、售后政策会发生一定的变化；所选产品涉及主观因素仅供参考。

推荐（维持）

华创证券研究所

证券分析师：刘佳昆

邮箱：liujiakun@hcyjs.com

执业编号：S0360521050002

证券分析师：陈梦

电话：010-66500831

邮箱：chenmeng1@hcyjs.com

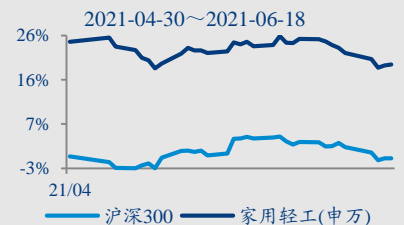
执业编号：S0360518110002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	75	1.87
总市值(亿元)	7,701.54	0.92
流通市值(亿元)	5,586.89	0.87

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现		5.62	23.43
相对表现	0.0	3.15	-1.57



相关研究报告

《家具行业深度研究报告：供需两旺大势定，流量获取与变现显实力》

2021-02-10

《家具行业深度研究报告：中国成品家具企业进阶：海外布产&品牌升级》

2021-03-10

《家居产品力系列深度调研报告：定制篇》

2021-06-12

投资主题

报告亮点

我们通过线下调研，线上渠道数据搜集等方式，从产品角度出发对沙发进行深入的分析，从投资者的角度，我们对不同沙发产品进行购买者视角的产品力拆解，分析不同沙发产品的差异。

投资逻辑

沙发是软体家居中的核心单品，本文主要从四个维度：规格与尺寸、风格与品类、工艺和坐感以及品牌和预算，对沙发产品力进行拆解和横向比较和对选购沙发的核心要点进行分析。在比较中我们发现国内主流的大品牌覆盖了更多的价格段、品类，提供了更多的选择，且售后更加完善，相比小品牌更具性价比。

重点推荐敏华控股、顾家家居。大品牌尺寸标准，风格多样，选材严格，具体表现在线上 sku 多且更新快、线上渠道销量高。其中，**顾家家居**的布艺、皮艺、功能沙发均受到市场高度认可，**敏华控股**旗下芝华仕主打功能沙发，知名度高，占据较高的市场份额。**曲美家居**，线上 sku 数量较多，并且并购的 stressless 名列世界沙发品牌前 20，产品具有卓越的舒适度。4) 建议关注与意大利知名软体龙头夏图合作的喜临门。

目 录

一、沙发概况.....	6
（一）沙发结构与种类	6
二、沙发产品力分析.....	6
（一）沙发规格与尺寸	7
（二）沙发风格与品类	8
1.布艺沙发	9
2.皮艺沙发与功能沙发	11
（三）沙发工艺和坐感	13
1.沙发框架	13
2.沙发填充物	14
（四）沙发价格带分析	15
三、品牌与产品分析.....	17
（一）国内市场主流布艺沙发品牌及产品对比	17
（二）主流皮艺沙发品牌及产品对比	18
（三）主流功能沙发品牌及产品对比	20
（四）国内市场品牌及价格体系	21
（五）欧美一线品牌	22

图表目录

图表 1	沙发内部结构示意图	6
图表 2	沙发分类	6
图表 3	极简风皮沙发	7
图表 4	沙发摆放与组合	7
图表 5	沙发尺寸参数	8
图表 6	座宽座深座高标准	8
图表 7	沙发与电视的理想距离	8
图表 8	沙发尺寸图解	8
图表 9	沙发风格	9
图表 10	布料生产流程	10
图表 11	布艺沙发面料对比	10
图表 12	皮艺沙发面料对比	11
图表 13	沙发皮革工艺分类	11
图表 14	功能沙发空间利用灵活	12
图表 15	功能沙发性能全面	12
图表 16	普通沙发框架	13
图表 17	功能沙发结构图	13
图表 18	沙发框架常见木料性能对比	13
图表 19	沙发支撑蛇形弹簧和绷带结构	14
图表 20	白鹅绒	15
图表 21	片状羽毛	15
图表 22	国内热销欧美高端品牌	16
图表 23	顾家家居沙发产品相关品牌	16
图表 24	敏华控股沙发产品相关品牌	16
图表 25	国内主流布艺沙发品牌及产品对比	17
图表 26	布艺沙发推荐产品图	18
图表 27	布艺沙发推荐产品信息	18
图表 28	国内主流皮艺沙发品牌及产品对比	19
图表 29	皮艺沙发推荐产品图	19
图表 30	皮艺沙发推荐产品	19
图表 31	国内主流功能沙发品牌及产品对比	20
图表 32	芝华仕现代简约系列功能沙发	20
图表 33	芝华仕真皮奢华系列	20

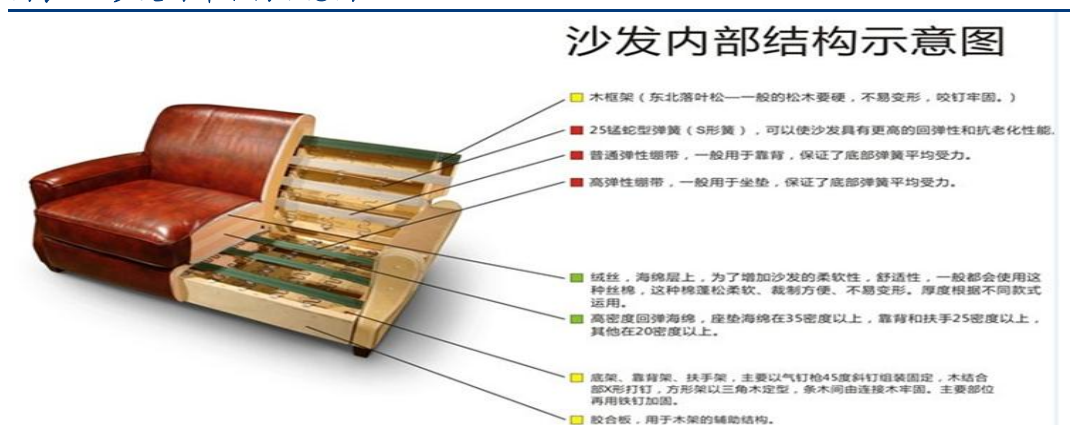
图表 34	功能单椅推荐产品图	21
图表 35	功能单椅推荐产品	21
图表 36	功能沙发推荐产品图	21
图表 37	功能沙发推荐产品	21
图表 38	国内沙发市场主要品牌及价格体系	22
图表 39	欧洲一线品牌及畅销款	23
图表 40	B&B Italy 经典沙发设计 Camaleonda.....	23
图表 41	Flexform 经典沙发设计 Soft dream.....	23
图表 42	Ranker 网世界 top50 沙发品牌排名	23

一、沙发概况

（一）沙发结构与种类

沙发主要由框架，填充料，面料组成。沙发的组成：（1）框架。框架是用木材或钢材及少量内衬棉絮及其他泡沫材料等做成的椅子。沙发框架决定主体结构和基本造型。（2）填充料。一般以海绵和羽绒为主，影响着沙发的舒适度；（3）面料。一般分为皮和布两大类，面料的质地、色泽影响着沙发的质感和品位。

图表 1 沙发内部结构示意图



资料来源：欧浦家居

根据沙发的规格，功能和面料，沙发又有以下分类：

图表 2 沙发分类

分类依据	分类明细
按规格分类	单人，双人，三人，转角，扶手位，左/右躺位，圆齿位
按功能分类	传统沙发和功能沙发
按面料分类	布艺沙发 皮艺沙发 皮布沙发 实木沙发 藤艺沙发

资料来源：齐家网，华创证券

二、沙发产品力分析

产品力归根结底还是要以消费者感受为最终指向，产品的功能特点满足消费者基本需求，外观品味等软性特点满足消费者的个性化偏好，国产大品牌在产品力上有显著的优势。

在对沙发产品力的分析中我们发现沙发产品品类丰富，质量差异较大，消费者和厂家之间存在较大的信息不对称，品牌背书在沙发行业中非常重要，国产大品牌在选择性和性价比上具有较大的比较优势。

就沙发而言，我们将消费者的考量因素具体拆分为以下四点，因此本文亦可在实际购买中充当选购指南：

- （1）沙发规格尺寸与室内空间大小匹配。
- （2）沙发面料和风格与家居风格统一。
- （3）沙发工艺和坐感满足需要。

（4）沙发品牌与价格符合偏好。

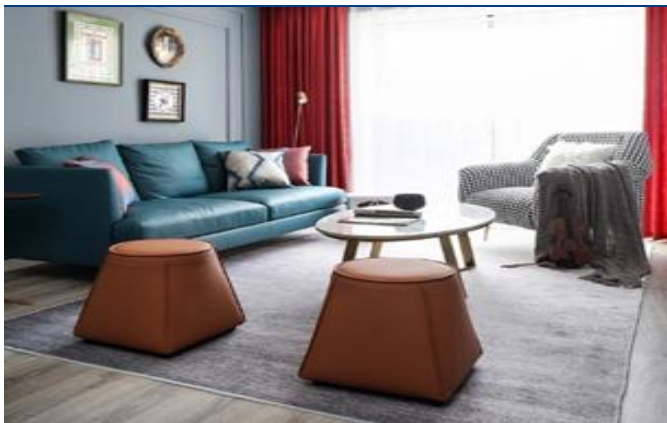
消费者首先根据室内空间大小选择沙发规格尺寸，其次关注面料、工艺等具体特点，面料的材质与质感与沙发整体的风格息息相关，关系着整体家居风格的和谐统一。沙发的功能性和填充物的材质决定了沙发的坐感是否满足消费者的需要。沙发的价格带范围较大，在不同价格带中都可以找到满足需要的产品。

（一）沙发规格与尺寸

沙发规格主要按沙发位组合方式及长宽高尺寸进行区分，不同组合方式对应不同大小和视觉效果，座宽，座深，座高则对舒适度造成影响，大品牌的产品都会提供丰富的规格选择，且交付期较短。

首先，根据实际房型确定沙发规格。沙发的规格有单人沙发，双人沙发，三人沙发，曲尺（方转角），圆角位（圆转角）。选购时应根据放置沙发的房间大小、整体形状和布局选择合适的沙发规格。小户型（90 平米以下）的客厅可以选择单人椅或者三人沙发，大户型的客厅可以选择圆尺和三人沙发或自由搭配。

图表 3 极简风皮沙发



资料来源：齐家网

图表 4 沙发摆放与组合



资料来源：新浪家居，华创证券整理

其次，沙发整体尺寸要符合设计美感，根据使用者自身需求选择合适的座宽、座深、座高。选购时参照标准尺寸进行搭配和选择。除了满足整体长宽的要求，座宽，座深，座高三个指标对沙发的舒适程度也有很大影响。根据人体工程学，个人指标应根据使用者不同状况决定，如果使用者身材高大，应选择较高座高的沙发。

重要参数：

- （1）合理的座宽，座深，座高。这一块建议使用者最好实地体验试坐。
- （2）沙发面积不超过客厅面积 25%，不然会显得拥挤。
- （3）沙发到电视的距离为 2500mm 以上，根据电视尺寸的大小进行适当调整。
- （4）沙发到茶几的距离位 300mm 以上，400mm 是比较适宜的一个距离。

图表 5 沙发尺寸参数

	长度 (mm)	深度 (mm)	高 (mm)	座宽 (mm)
单人沙发	800-950	850-900	350-420	510-650
双人沙发	1260-1500	800-900	400	950-1160
三人沙发	1750-1960	800-900	350-420	1350-1650

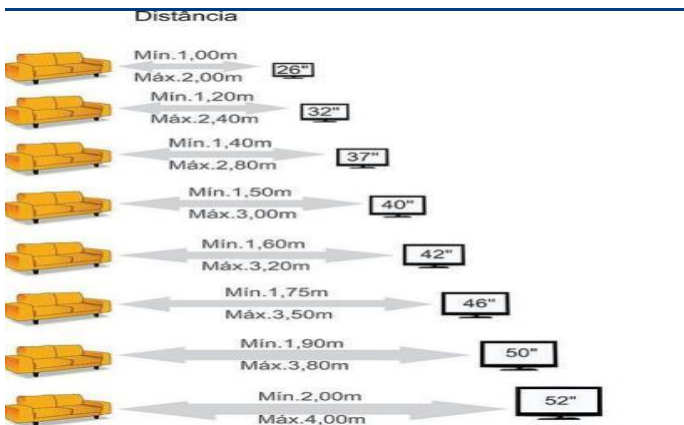
资料来源：好好住，华创证券

图表 6 座宽座深座高标准

	个人合理指标计算方法
座高	座高=小腿踝窝高+足高+坐垫下沉量±适当余量
座深	座深=坐姿大腿长-腰靠下沉量-膝窝间隙±适当余量
座宽(n 座)	座宽=肩宽(*n 座)±适当余量

资料来源：申黎明《人体工程学》，华创证券

图表 7 沙发与电视的理想距离



资料来源：projeteja 家居网

图表 8 沙发尺寸图解



资料来源：住范儿装修网

(二) 沙发风格与品类

消费者在选定尺寸和规格后，下一步是选择面料和风格，大品牌选择丰富，产品更新频率快，顾家、敏华线上 sku 近千种，线下门店面积大、品类全。

沙发设计需兼顾整体装修风格。选购沙发同学行会兼顾整体装修风格与沙发的融洽度。

(1) 从颜色方面来说: 1) 黑, 白, 灰, 棕色等色系沙发放于室内整体风格容错率高, 是性价比更高的选择。2) 饱和度越高的颜色对整体装修色彩匹配要求越高, 饱和度低的颜色相对柔和。近年来流行灰度较高的莫兰迪色系, 色调高级温柔, 被广泛运用在室内设计中。

(2) 从面料方面来说: 布艺沙发气质更加柔和, 是北欧风格和现代简约风格不二之选。传统欧式风格, 简欧风格以及美式风格都注重打造韵味和气质, 更适合选购皮艺沙发。

(3) 沙发风格: 按地区主要分为意式, 美式, 北欧, (新) 中式, 按时尚风潮又分为现代和复古, 按档次分为轻奢和普通, 现代简约风格属意式风格的一种, 近年来颇受欢迎。现代沙发设计风格都属于复合风格, 设计师根据具体需求, 融合多种设计元素, 不仅仅

属于某个单一风格。例如复古沙发中以美式沙发居多，北欧意式沙发主打现代简约设计，意式米兰风格沙发大多走轻奢路线。

图表 9 沙发风格

风格	简介	特点	图示
北欧风格	北欧家具以简约著称，具有很浓的后现代主义特色，注重流畅的线条设计，代表了一种时尚，回归自然，崇尚原木韵味，外加现代、实用、精美的艺术设计风格。	设计简约，注重流畅的线条。原木元素，颜色温和。	
美式	美式家具风格于欧洲文化，在扬弃巴洛克和洛可可风格的新奇和浮华的基础上，建立起一种对古典文化的重新认识。	风格粗犷。设计简洁、线条明晰，古典色泽，颜色偏冷色调。	
意式	第二次世界大战技术以后，意大利设计开始从北欧设计风格中脱颖而出，形成了独具地域特色的家具风格，意式家具倡导少即是多的理念，在设计上没有多余的装饰，精致优雅。	极简精致，少即是多。	
新中式	新中式风格在设计上延续了明清时期家居配饰理念，提炼了其中经典元素并加以简化和丰富，在家具形态上更加简洁清秀，空间配色上也更为轻松自然。	现代沙发设计中融合红木等中国元素，搭配中式装修风格，融洽而不失高雅。	

资料来源：顾家家居天猫旗舰店，新浪家居，华创证券

1.布艺沙发

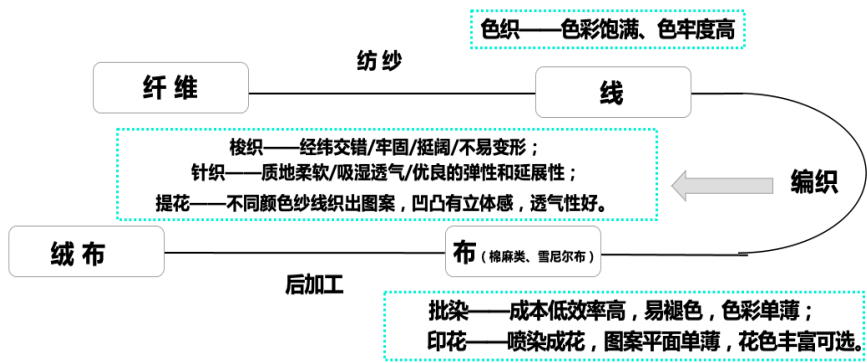
布艺沙发门槛较低，花样多，易打理。布艺沙发是指以布为主要面料的沙发。布艺沙发胜在：1）面料品种多样，色彩表现力强；2）易搭配，沙发外套可拆洗；3）价格相对较低。

1.1 布艺沙发面料分类

布艺沙发面料可主要分为棉麻混纺布，绒布，科技布及雪尼尔布。

布料生产流程：从纤维纺成线，再从线编织为布。

图表 10 布料生产流程




资料来源：布联网，华创证券整理

目前市场上沙发布料纤维多选用化纤，编织工艺多为梭织，相比纯棉纯麻更具优势。化纤即化学纤维纺织物，如晴纶、丙纶、涤纶。化纤布料多用于服装行业，其不易起球缩水的特点使其同样适用于沙发面料。在编织工艺中，梭织布艺结构稳定，布面平整，比针织，提花更受青睐。纯棉麻无法作为沙发布料，需要在其中添加锦纶（尼龙）增加耐磨性、聚酯纤维（涤纶）增加透气性防紫外线、黏胶纤维（人造丝）增加色牢度。

图表 11 布艺沙发面料对比

	特点	优势	缺点	图片
棉麻混纺	棉麻是棉麻混纺面料的统称。棉麻混纺是指棉料和麻按照一定的比例，混合纺纱织成的纺织产品。	调温，抗过敏，防静电，抗菌。	易折皱、易染色、易起球	
绒布	绒布触感细腻、温柔，多用于高档家具。	绒布沙发外观特别，触感细腻。	易起静电、难打理、价格昂贵	
科技布	科技布的概念由敏华提出，本质是涤纶。科技布在外观、色泽、纹理等方面都有真皮的视觉效果，良好的亲肤性	仿皮质感，价格便宜，超强耐磨，不易水解，透气恒温	使用寿命短；非天然质地；市场产品质量参差不齐	

	特点	优势	缺点	图片
雪尼尔布	雪尼尔纱线与棉麻线。经纬编织的布。既有绒线又有棉麻线，背面有绒	柔软性，羽绒丰满，织物厚实，面料不易起球。	需要干洗，不易打理；清洗后会缩水，倒绒	

资料来源：家具迷网，华创证券

判断布料质量标准：国标 18401-2010 是布艺沙发质检报告可执行项。选购时注意查看：
(1) 纺织品甲醛含量 $\leq 300\text{mg/kg}$ ；(2) 甲醛释放量 $\leq 1.5\text{mg/L}$ ；(3) 克重，一般来说克重越大价格越贵。

2. 皮艺沙发与功能沙发

皮艺沙发质感独特，造价偏高，需要一定的后期保养。皮艺沙发是指动物皮革的真皮沙发以及人造皮革的 PU 皮沙发。**皮艺沙发：1) 质感独特；2) 透气；3) 柔软性好；4) 不易脏。**但同时，皮沙发表面皮层内部油脂会挥发走失导致皮面变硬，因而需要定期进行保养护理。相较于布艺沙发，同品牌同尺寸的真皮沙发由于原材料珍贵，价格相对较高。

2.1 皮艺沙发面料

皮衣沙发面料质量可以从以下 5 个维度判断。

图表 12 皮艺沙发面料对比


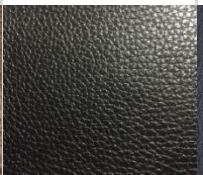


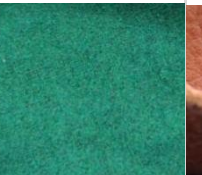


皮艺沙发面料分类	
按皮的种类分	主要分为真皮和人造革，真皮分为黄牛皮和水牛皮。黄牛皮纤维柔软，手感细腻。水牛皮手感粗糙，手感较硬。人造革主要有超纤，PU 人造革等。
按皮的层数分	头层皮（全青皮）> 二层皮（半青皮）> 三层皮
按产地	意大利成品头层黄牛皮品质最佳
产品分类	流行全青皮和半青皮沙发。半青皮沙发指的是在沙发背部、底部以 PU 革或人造革 PVC 代替牛皮，牛皮饰面仅为接触面，经济实惠。
选购方法	(1) 皮面要丰润光泽，无疤痕，肌理纹路细腻。 (2) 用手指轻捏，手感柔韧有力，坐后皱纹经修整能消失或不明显。

资料来源：平仄官网，华创证券

除此以外，沙发皮料也会有不同的工艺和花纹。

图表 13 沙发皮革工艺分类

压纹皮	摔纹皮	纳帕皮	油蜡皮	磨砂皮	超纤	PU 人造革
属半青皮，此皮表面无毛孔、伤痕少、着色均匀、厚薄一致。质地稍硬，易清洁，是目前沙发行业之首选材料。	是把皮在转鼓里摔来摔去形成一种比较自然的纹路，质感较好，没有经过机械压纹。	皮革中的高档材料，柔软、耐寒、高贵	一种具有仿古艺术效果的时尚皮料工艺，皮革柔软，弹性好，张力大	透气，舒适，外观质感好，皮坯要求高，价格高。	从质感和舒适度高度媲美优质真皮，比 PU 材质略好。	价格区间较大，主要用在半皮沙发的隐藏面

压纹皮	摔纹皮	纳帕皮	油蜡皮	磨砂皮	超纤	PU人造革
						

资料来源：齐家网、太平洋家居网，华创证券

2.2 皮艺沙发的功能属性

皮艺沙发与功能沙发的任意切换成为一个皮艺沙发的显著趋势。功能性沙发是指具有多种功能的沙发，最常见的是可以电动或者手动伸展和调整角度的功能沙发，狭义的理解就是传统沙发中添加了可变形的结构，市面上皮革和科技布面料居多。在购买皮沙发过程中可以选择是否加入电机以及加入电机的数量，皮沙发的功能属性成为皮沙发的一个重要卖点。

相对来说布艺的功能沙发偏少。功能沙发的面料也分为皮革，棉麻，科技布等，但布艺偏少的主要原因在于一般功能沙发都需要加入较大体积的金属框架，且功能沙发强调舒适性，会加入较多的填充物形成更好的包裹感，如果使用布艺沙发，由于布艺沙发一般以温馨简洁的风格为主，很难同时兼顾美观与舒适，但近些年头部企业也加强了对布艺功能沙发的研发，不断推出更能兼具两者优势的产品，也推出了一些棉麻材质为主的布艺功能沙发。

功能沙发注重实用性和功能性，舒适度更高。功能沙发区别于传统沙发，指附带功能的多功能沙发。主要功能分为三类：1）调节姿势，分为手动和自动。2）变形沙发，指可以折叠，推拉的沙发，例如沙发床。3）附加功能，例如保健按摩，储藏。

功能沙发相较于传统沙发的优点：1）舒适性高；2）对小户型友好，空间利用率高，自由度高；3）功能性强。但同时也存在不足：1）外观笨重，设计相对不如传统沙发多样；2）推拉折叠等反复操作，容易出现框架磨损。

图表 14 功能沙发空间利用灵活



资料来源：芝华仕天猫旗舰店

图表 15 功能沙发性能全面



资料来源：芝华仕天猫旗舰店

选购要点：（1）功能架。构架上，功能沙发比传统沙发多了可变钢支架，其质量标准为：在250KG的压力测试中必须要达到10万次无折损的标准。（2）支撑脚架。由于功能沙发结构复杂，对于稳固性有更高要求。选购时注意功能沙发至少需要5个支撑脚架。（3）

线路安排。电动功能沙发还带有电机，需要通电使用，客厅布局要考虑线路安排。（4）售后维修。功能沙发电机和支架如在使用中出故障，需联系品牌进行维修。大牌售后服务更有保障。

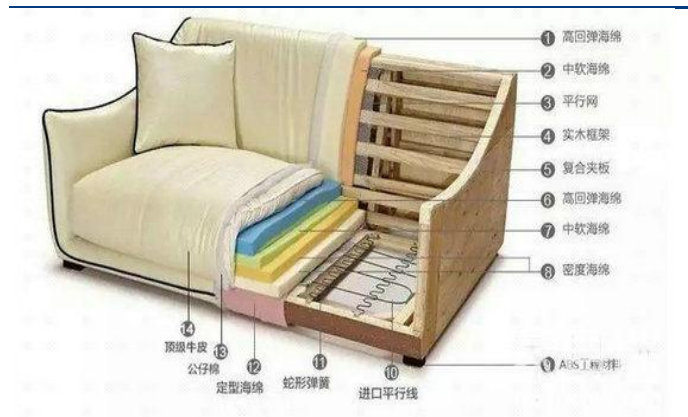
（三）沙发工艺和坐感

除了面料以外，沙发主要由框架和填充物组成，框架和填充物的材质以及沙发制作的工艺，决定了沙发的坐感和耐用性。而功能沙发有别于传统沙发最大的一点，就在于内置的框架具有一定的功能性，可以调节以更好的贴合人体，达到更舒适的坐感，或者是可以变形，比如沙发床等。

1.沙发框架

沙发框架选材质。沙发框架一般是实木搭配人造板材，根据款式需求可能用金属框架。实木框架一般采用：（1）松木，韧性好，不易折断。（2）桦木，生长年限长，产量小，成本高。（3）杉木，吸附和排水功能强。（4）白蜡木，耐用防腐。（5）人造板材比实木便宜，工艺简单，但耐用性不如实木。（6）金属框架，结构更稳，承重更强，具有工业风和时尚感，结实耐用，不易霉变。

图表 16 普通沙发框架



资料来源：家具迷网






图表 17 功能沙发结构图



资料来源：欧模网，华创证券

图表 18 沙发框架常见木料性能对比

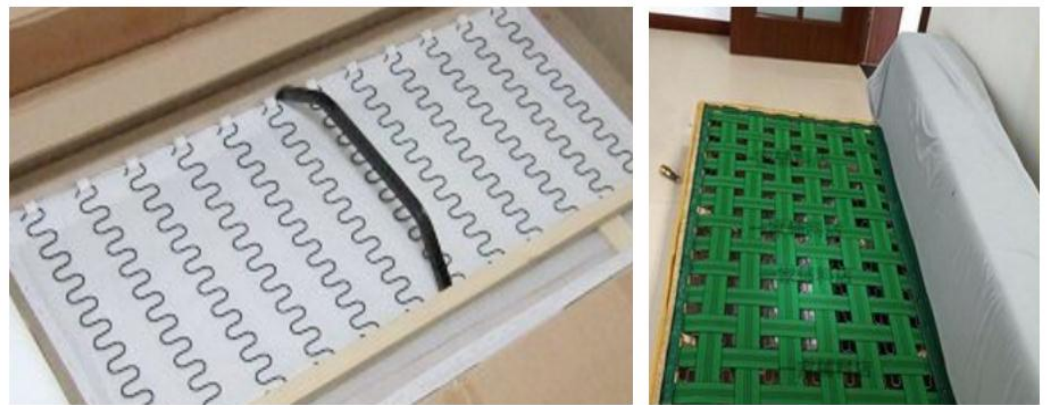
木材名称	桉木	松木	桦木	橡胶木	白蜡木
密度 kg/m ³	700	438	669	705	673
硬度 N	3781	2640	5604	5738	5871
弹性模量 Mpa	11308	9500	13859	12549	11977
体积收缩率	12.00%	10.50%	13.40%	10.80%	10.70%
采购价格（元/m ³ ）	约 700	约 800	约 1100	约 1650	约 3700
优点	木质柔韧,可以制作一些弯曲度较大的结构;材质便宜	不易变形;弹性、透气性强;导热性能好且保养简单	易加工,切面光滑;纹理直且明显,结构细腻,柔和光滑	韧性好,不容易开裂;容易保养	硬度高;密度大;不易变形
缺点	木质颜色浅不适合较为华丽的装修搭配;不耐磕碰,加工以及使用时易断	木质松软易开裂,不耐磕碰,不能承受太大的重量	纤维抗剪力差,容易齐茬断,干燥时易开裂翘曲,不耐磨	木纹不明显;容易弯曲变形;易变色、腐朽和虫蛀	切面粗糙,油漆和胶粘性一般,长时间易变色

木材名称	桉木	松木	桦木	橡胶木	白蜡木
木材图片					

资料来源：搜木网，建材采购网，美国阔叶林协会，加拿大林业协会及德国林业协会，华创证券，价格整理于 2021 年 5 月 22 日

沙发支撑依靠蛇形弹簧或绷带结构。蛇形弹簧是沙发支撑必不可少的部分，线径不要超出 3.6-3.8mm 范围。绷带弹性好，坐感有陷入感，但受力不均，寿命短，绷带宽度不要小于 5cm。全绷带结构采用进口高品质绷带，寿命更长。

图表 19 沙发支撑蛇形弹簧和绷带结构



资料来源：LFhacks，阿里巴巴，华创证券

选购工艺要点（1）外形对称，底角平稳。选购时可以将整件沙发前后左右用力摇晃，感觉其牢固程度。（2）试坐沙发时应无杂音，不能有异响（弹簧声，框架摇晃声）。（3）打开沙发底部拉链，看框架木材是否无腐蚀，开裂，虫蛀，木皮现象。可以用手托起沙发感觉一下重量，判断是否是实木材料：包装板、夹板钉成的沙发分量轻，实木架则比较重；（4）看沙发面料缝纫工艺。缝线应整齐连续，无跳线，浮线，断线，脱线，无外露线头现象。（5）扣工：选购时，观察沙发整体线条，应横平竖直，框架枪钉整齐，间距基本相等，无松动脱落现象。（6）沙发面料应包覆饱满均匀，观察沙发表面是否光滑平整，不能有凹凸不平现象。

2. 沙发填充物

沙发的填充物主要是海绵、羽绒和乳胶三类，填充物是影响包裹性和软硬的主要因素。

海绵是最主要的沙发填充物，通常情况质量和密度成正比。用海绵做沙发填充物，价格便宜，轻便柔软。海绵在行业内以密度来区分，即每立方米海绵的重量。根据国家海关部门规定，密度 ≥ 45 的为高密度（45D），密度在 45~18 之间为中密度，密度 <18 为低密度。密度越高通常意味着品质越好。高密度的优质海绵，弹力丰富、支撑力强，不易撕断，透气性佳。海绵按回弹程度分为：（1）高回弹海绵。承受力好，弹性好，密度硬度好，不容易变形。（2）慢回弹海绵。例如记忆棉，可以自动适应人体轮廓，贴合感和柔软度很好，但回弹慢，站起时会比较费劲。

选购时需注意：（1）坐感。高密度的优质海绵沙发，坐上去通常会有 5—10 厘米的凹陷，回弹时间快，表面平整。（2）气味。如果沙发填充物有刺鼻味道，很有可能是劣质海绵。

图表 20 白鹅绒



资料来源：胜利羽绒

图表 21 片状羽毛



资料来源：淘宝网

目前市场上的沙发，以海绵作为沙发填充物最常见，主要是海绵和其他填充物的组合沙发。高端沙发坐垫通常采用无滑石粉整体海绵，表面填充白鹅绒，中端沙发采用分层结构：坐表舒适层，中间坐感调节层和底部支撑层。部分高端品牌还会在腰部加入腰簧，舒适感更强，但手工成本较高且工艺复杂。

羽绒坐感柔软，但支撑不足，其中鹅绒较优。羽绒指来自鹅、鸭的腹部，成芦花朵状的绒毛。高级沙发一般会使用羽绒用于做沙发填充物。从坐感来说（1）羽绒材质柔软，给使用者包裹感，但是羽绒没有支撑，太过柔软会造成回弹慢，时间长了也容易发生羽绒跑位，影响舒适度和美观。（2）羽绒与海绵的组合作为沙发填充物，或者使用布袋固定会减少跑位，但包裹感有所下降。

要点：（1）商家会将片状的羽毛也视为羽绒，混淆概念。（2）羽绒处理工序繁杂，如果工艺欠缺会导致有异味，不卫生。如果对气味敏感，在选购时要注意气味，慎重起见可以选择鹅绒，因为一般来说鹅绒的气味更轻。市场上羽绒类的价格排列是：白鹅绒>灰鹅绒>白鸭绒>灰鸭绒。

乳胶材料优点多，坐感好，但价格高。乳胶是理想的家具填充物：1）抗菌防螨；2）弹性好。纯乳胶无法成型，沙发填充物含有 80% 乳胶含量就算是优质乳胶沙发。但也有一些缺点：天然乳胶产量有限，价格较高，质量参差不齐，容易买到假货。

（四）沙发价格带分析

消费者在选购时会关注品牌，通常在预算范围内选择心仪品牌。传统沙发可分拆为 10 万元以上、2 万-10 万、1 万-5 万三大核心价格带，功能沙发主要有芝华仕和 La-z-boy 两个品牌。

传统沙发主要品牌：（1）10 万元以上价格带，以欧美一线品牌为主，其设计、工艺、坐感等性能优越，例如 Minotti, B&B。（2）2 万-10 万价格带集中了国内高端沙发品牌。例如顾家与意大利 Natuzzi 合资品牌 Natuzzi edition, 敏华合资品牌 B&Y 伯爵、Nicoletti、Esteller，喜临门合资品牌 M&D 等。这一档次产品设计紧跟欧美一线品牌，且知名度，品牌，工艺，坐感都属上乘。（3）1 万-5 万价格带集中了国内知名大众品牌。例如顾家工艺，爱依瑞斯，左右沙发，顾家布艺。这一档产品工艺，坐感能满足大部分普通消费者的需求，同时品牌质量有保障，性价比较高。

功能沙发主要品牌：敏华控股旗下芝华仕各个系列，顾家合作品牌 La-z-boy 乐至宝。

图表 22 国内热销欧美高端品牌

所属公司	品牌	品牌以及产品特点描述	国内销售渠道
敏华控股	B&Y 伯爵	美国 B&Y 与敏华合资品牌。	线下店
	Nicoletti	意大利进口品牌 Nicoletti 与敏华合资控股品牌。	
	Esteller	意大利进口品牌 Esteller 与敏华合资控股品牌。	
顾家家居	natuzzi editions	意大利 Natuzzi 与顾家合资品牌。	线下店
	Lazboy	顾家与美国 lazboy 合资品牌。	线下店+线上电商
喜临门	M&D	意大利进口品牌夏图与喜临门合资品牌。	线下店
左右沙发	VITELIV	左右与 VITELIV 合资品牌。	线下店

资料来源：敏华控股公司官网，顾家公司年报，新浪网，左右沙发官网，华创证券

顾家家居作为国内家具龙头企业，产品品类齐全，布局中高端，能满足各类消费者需求，销量持续领先。

图表 23 顾家家居沙发产品相关品牌

品牌类型	品牌名称	下属产品系列
顾家家居品牌矩阵	自创品牌	顾家家居
		顾家工艺
		顾家布艺
		顾家功能
		东方荟
		天禧派
		米檬 MIMON
	收购品牌	意大利 Natuzzi
		德国 Rolf-Benz
		美国 宽邸
	合作品牌	La-z-boy

资料来源：顾家公司官网，华创证券

敏华控股旗下芝华仕占据功能沙发半壁江山，产品系列推陈出新，积极迎合年轻人的消费偏好。如时尚系列仿皮功能沙发，使用仿生面料科技布，其天猫旗舰店销量领先。

图表 24 敏华控股沙发产品相关品牌

品牌类型	品牌名称	下属产品系列
敏华控股品牌矩阵	自创品牌	头等舱沙发贵族系列
		头等舱沙发时尚系列
		头等舱沙发伯爵系列
	芝华仕	意斯特系列

			宜居布艺系列
			沙发都市系列
	合资品牌	NICOLETTI	NICOLETTI

资料来源：敏华控股公司官网，华创证券

FAQ:

① 在网上看到一款喜欢的沙发，但太贵了，找厂家定制靠谱么？

答：国际大品牌的沙发确实享有较高的品牌溢价，但定制只能保证看起来像，但实际中没法对原版进行精确测量和拆解，加工和用料并不能保证，实际最终产品可能相差较大，而且由于是非标准化生产，如果有一些特殊的加工，反而容易出现更多的质量问题，售后也难以保障，建议还是在大品牌的主流产品中选择，主流品牌产品系列丰富，紧跟潮流。

② 如何判断自己适合什么沙发？

答：核心的判断因素是预算、美观、舒适和打理难度，打理难度上，皮沙发打理难度最低，真皮最好，布艺沙发中可拆卸的款式也会更好打理；舒适上带电机的功能沙发肯定是最优选，其余的沙发需要具体分析，预算和美观因人而异不好比较。

三、品牌与产品分析

国内沙发市场集中度相对较低，品牌繁多，传统沙发的价格区间相比功能沙发更大。从线上 sku 及售后服务来看，龙头企业线上 sku 数量多、更新快，线上渠道销量高，售前售后服务体系完善，是企业生产经营能力的终端体现。具体分产品类别而言，布艺和皮艺沙发中，顾家受到市场高度认可，林氏木业、爱依瑞斯、斯可馨也有较高的销量；功能沙发集中度高，敏华旗下芝华仕下各个系列、顾家 La-zboy 和顾家功能占据较高的市场份额。

（一）国内市场主流布艺沙发品牌及产品对比

主流布艺沙发品牌定位相似，畅销品价格大多在一万元以内。国内主流布艺沙发品牌有：顾家家居，非同，林氏木业，爱依瑞斯，斯可馨等。非同专业生产布艺沙发，在国内的线下家居卖场非常常见，现在成都等地开放家具潮流展厅，无线上旗舰店。爱依瑞斯与斯可馨在品牌定位，定价有相似性。林氏木业注重中低端市场，sku 丰富，网络销量较好。布艺沙发畅销款大部分为小户型，经济型沙发，价格范围在 3500-9000 元。

图表 25 国内主流布艺沙发品牌及产品对比

核心品牌	顾家家居	林氏木业	爱依瑞斯	斯可馨
价格范围（元）	7999-14998	1129-10980	3899-8299	3599-7669
品牌定位	中高端	中低端	中高端	中高端
主营风格	现代简约	现代简约北欧风	现代简约时尚	现代简约北欧风
畅销品	现代简约组合套装 2055	小户型客厅两用家具 1012	WFS-51	小户型经济型 SF1026
畅销品价格（元）	5374	2390	8299	5499

核心品牌	顾家家居	林氏木业	爱依瑞斯	斯可馨
销量	11521	164139	331	103
沙发组合形式	L 型	一字型	一字型	一字型
面料	科技布	仿棉麻	细麻	仿棉麻
是否可拆洗	可以	可以	可以	可以
填充物	海绵+三重丝线	高弹力海绵+羽绒	高弹力海绵+羽绒	高密度海绵
线上全品类 sku 数	916	1426	315	184

资料来源：顾家家居天猫旗舰店，林氏木业天猫旗舰店，爱依瑞斯天猫旗舰店，斯可馨天猫旗舰店，华创证券统计于 2021 年 5 月 16 日

顾家家居线上 sku 中布艺沙发达 205，较相同定位下的其他品牌品类更新快，总量多。顾家布艺定位中高端品牌，价格实惠，质量有保障。作为沙发大品牌，顾家家居服务齐全：（1）售前。用户可以多渠道轻松选购，亲身体会试坐。（2）售后。提供三年质保，免费仓储期达 365 天，免去选购沙发时间节点烦恼。

推荐产品：顾家家居布艺沙发北欧客厅大户型科技布沙发发现代简约组合套装 2055。卖点：（1）颜值：简约灰色，百搭大气。（2）符合人体工学，分段设计护腰托脊。（3）价格便宜，性价比高。（4）销量领先，好评如潮。天猫旗舰店累计评价 4617 条，总体评分 4.9/5.0。（5）可选规格多，满足所有家庭需求。

图表 26 布艺沙发推荐产品图



资料来源：顾家家居天猫旗舰店

图表 27 布艺沙发推荐产品信息

产品信息	
产品 sku	顾家家居现代简约组合套装 2055
价格（元）	4570-12999(三双约 4642-5142)
风格	现代简约北欧风
单品 sku	20
材质	面料科技布/绒布
	框架：松木
	填充：海绵+三重丝线

资料来源：顾家家居天猫旗舰店，华创证券统计于 2021 年 5 月 16 日

（二）主流皮艺沙发品牌及产品对比

国内主流皮艺沙发价格差距大，定位中高端。国内皮艺沙发市场中顾家家居是中国最大的家具生产商，旗下有多条产品线，线上沙发总 sku 达 916 种，其中皮艺沙发达 578，选择范围更大。左右沙发品牌定位与顾家家居相似，但规模远不及顾家家居。斯帝罗兰以现代风格产品为主，近年线上销量较高。米洛，瑞驰，德驰主营轻奢沙发，价格预算较高，无线上旗舰店，主要通过红星美凯龙、居然之家的卖场经销商进行线下渠道销售。

图表 28 国内主流皮艺沙发品牌及产品对比

核心品牌	顾家家居	林氏木业	爱依瑞斯	斯可馨
价格范围（元）	7999-14998	1129-10980	3899-8299	3599-7669
品牌定位	中高端	中低端	中高端	中高端
主营风格	现代简约	现代简约北欧风	现代简约时尚	现代简约北欧风
畅销品	现代简约组合套装 2055	小户型客厅两用家具 1012	WFS-51	小户型经济型 SF1026
畅销品价格（元）	5374	2390	8299	5499
销量	11521	164139	331	103
沙发组合形式	L 型	一字型	一字型	一字型
面料	科技布	仿棉麻	细麻	仿棉麻
是否可拆洗	可以	可以	可以	可以

资料来源：顾家家居天猫旗舰店，左右沙发天猫旗舰店，斯帝罗兰天猫旗舰店，红星美凯龙天猫旗舰店，华创证券统计于 2021 年 5 月 16 日

顾家家居主营皮艺沙发，自有高端品牌 KUKAHOME，KUKAART，是目前国内皮艺沙发人气畅销品牌。（1）经营历史久，品牌名气大，质量有保障。（2）真皮沙发线上 sku578，品类齐全，款式多样，更新高频。（3）线下渠道店面多。占据红星美凯龙，居然之家等卖场核心销售门面。

推荐产品：顾家家居简约现代轻奢真皮沙发客厅北欧小户型组合皮艺 1022。卖点：（1）颜值：主打灰白色/奶白色，饱和度低，现代简约风格，清新好搭配。（2）顾家沙发靠包采用多种填充物搭配，舒适感更佳。头颈区靠包填充蓬松绒丝，腰背区填充硬挺海绵。（3）价格在真皮沙发中偏低，真材实料，性价比高。（4）经典爆款，上市至今销售额超 2 亿，天猫旗舰店累计评价 3305 条，总体评分 4.8/5.0。（5）可选择多种规格，适配大小客厅。

图表 29 皮艺沙发推荐产品图



资料来源：顾家家居天猫旗舰店

图表 30 皮艺沙发推荐产品

产品信息	
产品 sku	小户型组合皮艺家 1022
价格（元）	10713-12713（三人位+躺右约 8342-9142）
风格	现代简约北欧风
单品 sku	8
材质	面料：头层黄牛皮
	框架：松木
	填充：海绵+丝棉+绒丝

资料来源：顾家家居天猫旗舰店，华创证券统计于 2021 年 5 月 16 日

（三）主流功能沙发品牌及产品对比

国内功能沙发行业集中度较高，大品牌质量有保障。在功能沙发市场中，敏华控股旗下品牌芝华仕市场份额最大，顾家家居在代理 La-z-boy 基础上开发自有产品，市场份额居国内第二。近年来，在消费升级趋势下，消费者对功能沙发需求提升(如舒适度，养生、保健、娱乐等附加功能)，功能沙发潜力巨大。功能沙发行进入门槛偏高，小品牌集中于低端市场，质量参差不齐。通常消费者在选购时，在预算内尽量选择大品牌。

图表 31 国内主流功能沙发品牌及产品对比

品牌	芝华仕	La-z-boy	HTL
价位（元）	2999-30799	6999-29999	14999-23999
品牌定位	中高端	中高端	中高端
畅销品	客厅太空舱椅 k621	客厅懒人椅太空舱 A607	单人功能电动沙发 A607
畅销品价格	4199	4999	15699
销量	94245	2639	5
面料	头层牛皮	科技布	头层牛皮
填充物	海绵	海绵	海绵
线上 sku	210	140	23

资料来源：芝华仕天猫旗舰店，La-z-boy 天猫旗舰店，HTL 天猫旗舰店，华创证券统计于 2021 年 5 月 16 日

功能沙发卓越的舒适度来源于多层填充物和柔软的面料，包裹性强，但外观略显臃肿，大品牌产品升级更显美观。芝华仕自 2019 年 4 月起，对产品设计进行改进升级，设计年轻化，追求时尚度，迎合流行，在原有产品线基础上推出新系列。线上旗舰店风格分类：现代简约，意式极简，美式风格、现代轻奢，现代极简，北欧风格，其中的新风格广受消费者喜爱，而畅销产品以现代简约风格设计为主。真皮奢华系列更偏美式，气场较强、坐感舒适，与偏美式的装修风格非常契合。

图表 32 芝华仕现代简约系列功能沙发



资料来源：芝华仕天猫旗舰店

图表 33 芝华仕真皮奢华系列



资料来源：芝华仕官网

顾家代理的 La-z-boy 乐至宝是全球功能沙发开创者。La-z-boy 为美国品牌，创立于 1927 年，拥有 94 年历史，居天猫进口沙发品牌行业榜首，在世界有美誉，顾家家居为补充功能沙发市场空白，与 La-z-boy 在中国市场合作。La-z-boy 功能沙发的设计，工艺，质感居世界沙发排行榜前列。

功能单椅推荐产品：la-z-boy 乐至宝轻奢单人功能电沙发现代简约客厅懒人椅太空舱 A607。卖点（1）天然乳胶填充，坐感超舒适。科技布易清洁。防水防污防油，面料有质保。（2）360 度旋转+30 度摇摆。靠背、脚托独立操作。（3）核心 7 区承托系统：肩颈区，头颈区，腰椎区，背脊区，臀肌区，膝窝区，腰腹区。（4）价格便宜入门款，性价比极高。（5）售后服务齐全：包覆面料/五金配件 3 年质保，竹木框架/填充物/功能架 10 年质保。

图表 34 功能单椅推荐产品图



资料来源：la-z-boy 天猫旗舰店

图表 35 功能单椅推荐产品

产品信息	
品牌 sku	La-z-boy 乐至宝轻奢单人功能电沙发 A607
价格（元）	3999-4999
风格	现代简约
单品 sku	5
材质	面料：科技布 框架：松木 填充：乳胶

资料来源：la-z-boy 天猫旗舰店，华创证券统计于 2021 年 5 月 16 日

功能沙发推荐产品：芝华仕头等舱客厅现代轻奢真皮电动功能皮沙发芝华士 10608 小户型。卖点（1）较于传统沙发，有折叠伸缩功能，满足小户型空间需求。（2）110 度-160 度角度调节，3 个功能舱位。（3）大牌产品质量有保障，价格较低，性价比高。（4）售后服务齐全：整体质保 1 年，合金架 5 年。

图表 36 功能沙发推荐产品图



资料来源：芝华仕天猫旗舰店

图表 37 功能沙发推荐产品

产品信息	
品牌 sku	芝华仕 10608 小户型
价格（元）	4999-10169(三双 10069-10169)
风格	现代简约
单品 sku	4
材质	面料：科技布 框架：松木+合金架 填充：自主研发海绵

资料来源：芝华仕天猫旗舰店，华创证券统计于 2021 年 5 月 16 日

（四）国内市场品牌及价格体系

国内沙发市场集中度相对较低，品牌繁多，传统沙发的价格区间相比功能沙发更大。线上沙发市场以顾家家居、敏华控股、曲美家居等上市公司及左右沙发，康耐登，斯可馨等未上市品牌为主要选择。从价格区间来看，传统沙发区间大，尤其是中高端品牌如瑞驰、Natuzzi、非同、米洛等。功能沙发价格区间较小，一般产品（三人位）上限不超过

3 万元。

从线上 sku 来看，龙头企业线上 sku 数量多，更新快，线上渠道销量高，让人更放心。顾家家居、曲美家居、Natuzzi、左右家私、斯帝罗兰等品类较多，线上渠道销量也相对较高，服务经验相对更加丰富。同时，龙头企业致力扩大 SKU，品类更新高频。由于沙发设计是消费者的首要关注点，关注大牌的店铺可以快速了解沙发的潮流设计。

图表 38 国内沙发市场主要品牌及价格体系

品牌名称	品牌定位	主营沙发种类	价格区间 RMB	线上 SKU
		(传统沙发/功能沙发)		
顾家家居	中高端	布艺沙发	1249-21998	205
		皮沙发	1428-14499	478
		功能沙发	1428-12249	224
左右家私	中高端	布艺沙发	1999-9953	257
		皮沙发	4777-13531	339
		功能沙发	2149-8879	35
曲美家居	中端	传统沙发	889-16090	579
爱依瑞斯	中高端	传统沙发	799-30199	120
斯可馨	中高端	传统沙发	1999-21275	109
亚振家居	中高端	传统沙发	12099-35899	25
斯帝罗兰	中高端	传统沙发	2599-43999	396
皇朝家私	高端	传统沙发	20900-499990	126
锐驰	高端	传统沙发	1300-31270	99
Natuzzi	高端	传统沙发	21960-83880	44
非同	高端	传统沙发	6700-18480	-
米洛	高端	传统沙发	4900-254600	56
慕容家居	中低端	传统沙发+功能沙发	2399-12799	63

资料来源：相关品牌天猫旗舰店，红星美凯龙天猫旗舰店，居然之家天猫旗舰店，华创证券统计于 2021 年 5 月 16 日

(五) 欧美一线品牌

目前大部分高端沙发制造龙头企业集中于欧美，单价超过 10 万的沙发更多卖的是设计与品牌。B&B Italy、Minotti 以及 Flexform 是沙发行业的爱马仕，引领沙发行业研发，设计潮流，是世界沙发流行的标杆。其高昂的价格不仅是品牌价值的体现，也是用户对其产品设计，顶级工艺等的肯定。

欧美品牌在国内主要由经销商和商店等线下渠道销售，销售网络还未覆盖全国，暂无线上电商渠道。

图表 39 欧洲一线品牌及畅销款

品牌	畅销款	畅销款特点	国内销售网络	主要消费人群	预算
B&B Italy	Camaleonda	外形特别，模块沙发。可选择不同模块数量自由搭配。	北京上海，广州，南京，宁波，大连，成都，佛山，顺德，温州。	对于工艺，坐感，设计要求高，	10 万元以上
Minotti	Connery	设计感，功能赶很强，不同模块尺寸选择多，可自由搭配。	北京，上海，深圳，台州，厦门，西安，成都。		
Flexform	Softdream	被誉为世界上最舒适的坐感。重舒适感，特殊填充物和结构设计哲学。	北京，上海，深圳，江苏，成都，杭州，温州。		

资料来源：B&B Italy 官网，Minotti 官网，Flexform 官网，华创证券

欧美品牌依然占据全球沙发品牌前列。根据 Ranker 网站的世界前 50 最好的沙发品牌调研排名，排名前 20 的沙发品牌都来自于欧美国家。但其中有四家已经与国内的企业开展了合作或者被收购，让世界一流产品有更多的机会让消费者体验。

图表 40 B&B Italy 经典沙发设计 Camaleonda



资料来源：B&B Italy 官网

图表 41 Flexform 经典沙发设计 Soft dream



资料来源：Flexform 官网

图表 42 Ranker 网世界 top50 沙发品牌排名

排名	品牌	创立国	排名	品牌	创立国
1	B&B Italy	意大利	11	Hooker Furniture	美国
2	Smith Brothers of Berns	美国	12	Bo concept	美国
3	Thomasville Furniture	美国	13	Bernhardt Design	美国
4	Drexel Heritage	美国	14	Chateaud'AX (喜临门)	意大利
5	Baker Furniture	美国	15	La-Z-Boy (顾家)	美国
6	Armani	意大利	16	Ethan Allen	美国
7	Bassett Furniture	美国	17	Minotti	意大利
8	Broyhill	美国	18	Natuzzi (顾家)	意大利

排名	品牌	创立国	排名	品牌	创立国
9	Lee Industries	美国	19	Stressless（曲美）	挪威
10	England, Inc.	美国	20	Crate & Barrel	美国

资料来源：Rankerinsight，华创证券

FAQ:

① 为什么沙发价格差距那么大？

答：沙发总的来说制作门槛并不很高，但是工艺也具有非常高的多样性，虽然外表看差不多，但是坐包靠包的填充材料以及制作工艺相差极大，且高端品牌享有较大的品牌溢价，尤其是因为家居用品运输成本高，进口商品溢价会很高，如果选择国际高端品牌的话，合资和国内大厂独家代理的品牌更具性价比。

② 产品与宣传描述一致？

答：夸大宣传是小品牌常见的一种策略，消费者购买了之后一般也没有条件去拆开沙发检查海绵等材质的质量，而且质量鉴别的学习成本比较高，这种低频的消费如果投入太多的精力得不偿失，这种时候还是有口碑的大品牌，省心省力，相对来说面料的话是较为容易分辨的，也是消费者相对比较了解的范围。

轻工纺服组团队介绍

组长、首席分析师：刘佳昆

英国约克大学硕士，曾任职于兴业证券、天风证券。水晶球入围核心成员。2021 年加入华创证券研究所。

分析师：陈梦

北京大学工学硕士。曾任职于民生证券。2018 年加入华创证券研究所。

助理研究员：田晨曦

伯明翰大学硕士，2020 年加入华创证券研究所。

助理研究员：王文杰

日本庆应义塾大学经济学硕士。2020 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职 务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	副总经理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	段佳音	资深销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	包青青	销售经理	0755-82756805	baopingqing@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	张嘉慧	销售助理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	销售助理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	官逸超	资深销售经理	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	资深销售经理	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	吴俊	高级销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期, 本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-20572500
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572522