

轻工制造

家具优于大盘，保温杯表现突出

2023 年 1-4 月，中国家具及零件累计出口 216.4 亿美元，同比-4.8%，单 4 月出口 60.5 亿美元，同比+0.6%，环比-4.5%。2023 年 1-4 月，越南木材及木制品累计出口 38.6 亿美元，同比-31.3%，单 4 月出口额 10.5 亿美元，同比-30.0%，环比-12.5%。

中国出口集装箱运价指数（CCFI）周度环比-0.8%稳步下降，美东/美西/欧洲航线环比分别-2.9%/-0.5%/+0.2%，目前已基本回落至 20 年初水平。运费稳步回落、出货节奏逐步恢复常态，公司库存及资金周转情况有望持续优化。伴随运费逐步回落，下游客户需求或将逐步释放，ODM 企业与下游客户的议价难度有望缓解。

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，需关注结构性分化。家具行业中，办公椅单月增速、累计增速自 23 年 3 月起高于家具行业增速，23 年 1-4 月出口额累计同比+12%；沙发品类出口体量较大，下滑幅度逐步收窄，23 年 1-4 月出口额累计同比-10%。保温杯仍保持较高景气，23 年 1-4 月出口累计同比增速为 17%。

长期看好供给端集中度提升、龙头竞争优势进一步加强。从供需格局角度看：（1）供给端：2021 上半年上市出口企业收入显著增长而盈利承压，下半年依旧受限于海运运力紧张、原材料压力及人民币升值压力，出口板块细分行业增速逐步下行，在行业长期高压下，不排除部分中小产能出清的可能，行业集中度或进一步提升；（2）需求端：20 年全球疫情爆发，海外耐用消费品需求持续高增，21 年下半年以来伴随疫情好转等影响，海外产能逐步恢复，需求或趋于平稳增长。长期来看，（1）行业层面：中国在全球供应链中的地位稳固，相关产业配套齐全，越南具备政策及劳动力成本优势；（2）公司层面：家居出口龙头抗风险能力强，率先布局海外产能，生产供应稳定性较强，在海外市场的竞争优势进一步加强。推荐细分赛道龙头、【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】、【匠心家居】、【浙江自然】。

风险提示：疫情反复风险、汇率波动、原材料价格波动、国际贸易政策不确定性等。

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			
		2023-06-09		2022A	2023E	2024E	2025E	2022A	2023E	2024E	2025E
301004.SZ	嘉益股份	34.58	买入	2.61	3.09	3.88	4.83	13.25	11.19	8.91	7.16
003011.SZ	海象新材	30.37	增持	2.07	2.88	3.43	4.05	14.67	10.55	8.85	7.50
603816.SH	顾家家居	38.31	买入	2.20	2.55	2.97	3.46	17.41	15.02	12.90	11.07
605099.SH	共创草坪	21.28	买入	1.11	1.33	1.57	1.82	19.17	16.00	13.55	11.69
301061.SZ	匠心家居	35.85	增持	2.61	2.87	3.45	4.21	13.74	12.49	10.39	8.52
605080.SH	浙江自然	39.63	买入	2.11	2.43	2.94	3.47	22.41	16.31	13.49	11.43

资料来源：wind，天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS，浙江自然盈利预测为 wind 一致预测，其余标的为团队预测

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

孙海洋 分析师
SAC 执业证书编号：S1110518070004
sunhaiyang@tfzq.com

尉鹏洁 分析师
SAC 执业证书编号：S1110521070001
weipengjie@tfzq.com

行业走势图



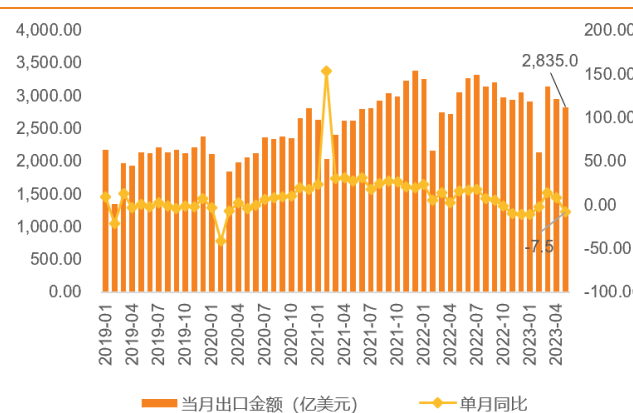
资料来源：聚源数据

相关报告

- 《轻工制造-行业专题研究:新房销售面积同比转正，家具零售持续复苏—家居板块数据跟踪报告 2023 年第三期》2023-04-19
- 《轻工制造-行业专题研究:1-2 月住宅销售基本持平，竣工同比+9.7%有望持续向好—家居板块数据跟踪报告 2023 年第二期》2023-03-16
- 《轻工制造-行业专题研究:12 月住宅竣工面积同比降幅显著收窄，家居消费有望持续回暖—家居板块数据跟踪报告 2023 年第一期》2023-01-19

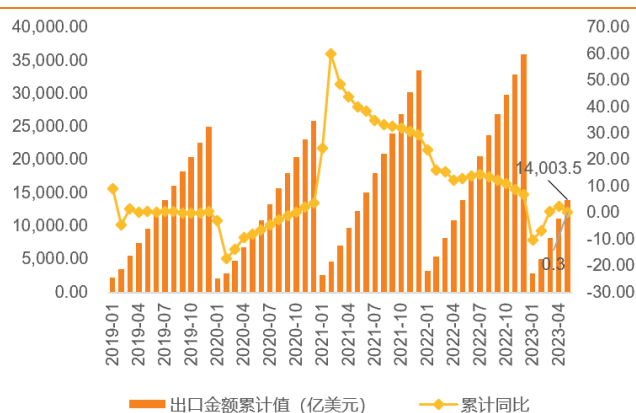
2023 年 1-5 月我国出口总额同比增长 0.3%，单 5 月出口同比-7.5%，环比-4.0%。根据海关总署数据，2023 年 1-5 月我国累计实现出口 1.4 万亿美元，同比增长 0.3%，其中 5 月单月出口额 2835.0 亿美元，同比-7.5%，环比-4.0%。其中，2023 年 1-4 月中国家具及零件累计出口 216.4 亿美元，同比-4.8%，其中单 4 月出口 60.5 亿美元，同比+0.6%，环比-4.5%。

图 1：中国单月出口额及同比



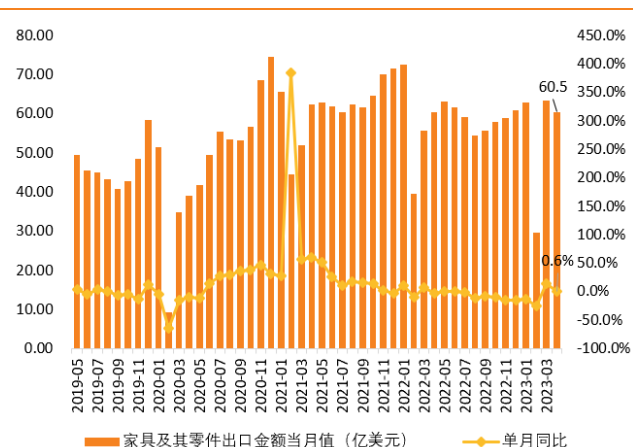
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 2：中国累计出口额及同比



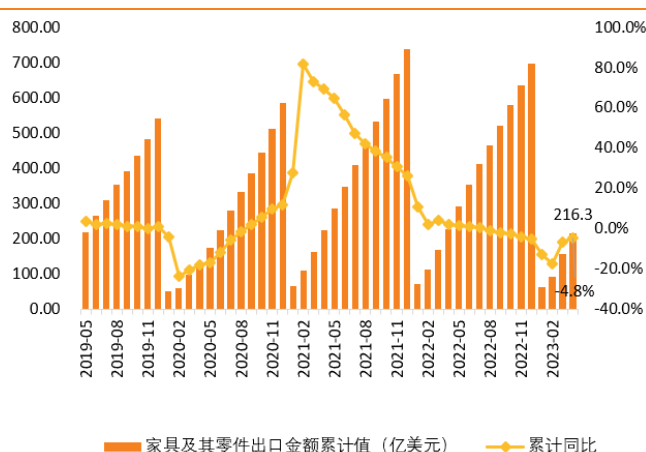
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 3：中国家具单月出口额及同比



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 4：中国家具月累计出口额及同比

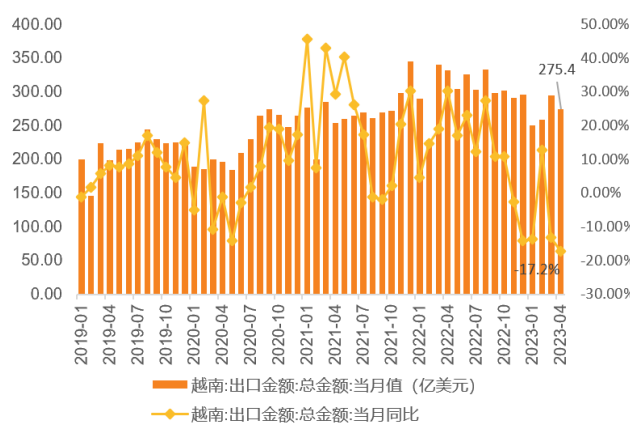


资料来源：Wind、天风证券研究所

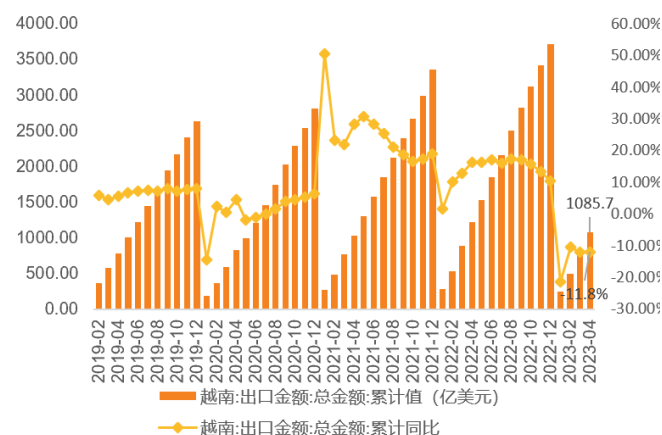
2023 年 1-4 月越南出口总额同比下降 11.8%，单 4 月出口同比-17.2%，环比-6.9%。2023 年 1-4 月越南累计实现出口 1085.7 亿美元，同比-11.8%，其中 4 月单月出口额 275.4 亿美元，同比-17.2%，较 23 年 3 月的 295.7 亿美元，环比-6.9%。其中，1-4 月木材及木制品累计出口 38.6 亿美元，同比-31.3%，其中 4 月单月出口额 10.5 亿美元，同比-30.0%，环比-12.5%。

图 5：越南单月出口额及同比

图 6：越南累计出口额及同比

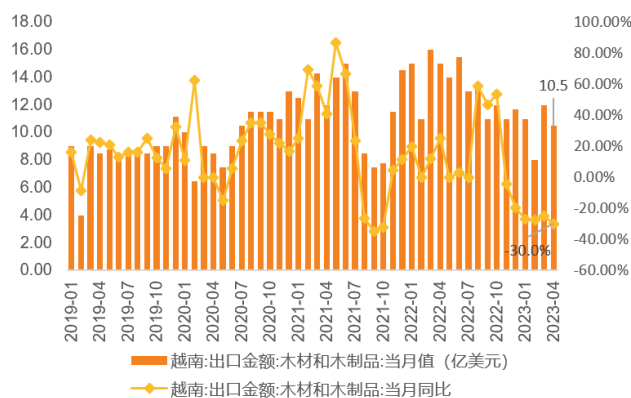


资料来源: Wind、天风证券研究所



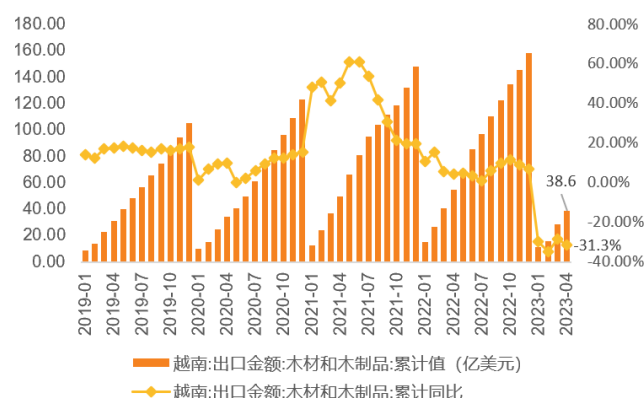
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 7: 越南木材及木制品出口额及同比



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 8: 越南木材及木制品累计出口额及同比



资料来源: Wind、天风证券研究所

疫后海外家具类耐用消费品需求预计将回归均值。2020 年疫情爆发后，中国供应链早于海外率先恢复，部分外销订单回流至中国，20 年下半年中国出口整体逐步企稳回升，得益于海外居家办公以及补贴发放，家具需求显著提升，直至 21 年上半年家具出口维持同比高速增长，21 年下半年起家具出口增速逐步放缓，2022 年受通胀及刺激性补贴不再发放的影响，叠加家具及相关产品的价格增长达到约 10%，美国民众购买家具及相关产品的意愿和能力均出现较大变化，耐用消费品需求预期将逐步回归稳步增长水平。

越南在劳动力成本及贸易政策方面具备优势，已完成海外产能布局的出口龙头竞争优势显著。中国供应链完备、产业相关配套齐全，短期内难以被替代，但因中美贸易摩擦部分产品被加征 25%关税，越南由于劳动力成本较低、且已签署多个自由贸易协定，贸易政策方面更具优势，因此承接部分由中国转移出的产能，出口龙头企业如顾家家居、敏华控股、共创草坪、匠心家居、麒盛科技、海象新材、永艺股份等，均已完成越南产能布局，贸易战客观上推动了头部企业加快全球化布局，海外优质产能的优势或将逐步凸显。

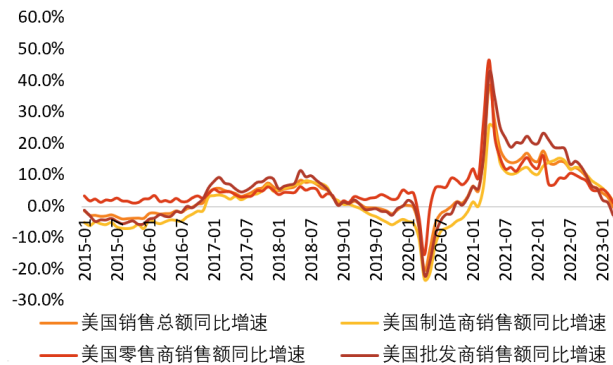
图 9: 中国、越南出口总额及家具行业出口增速

	中国出口总额		中国家具出口		越南出口总额		越南木材及木制品出口	
	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比
2019/01	9.29%	9.29%	12.09%	13.80%	-1.09%	-1.30%	16.28%	14.30%
2019/02	-20.65%	-4.51%	-31.78%	-5.70%	1.91%	5.90%	-8.47%	12.70%
2019/03	13.99%	1.41%	29.34%	3.80%	6.00%	4.70%	24.14%	17.00%
2019/04	-2.68%	0.31%	2.86%	3.70%	8.35%	5.80%	22.66%	17.80%
2019/05	1.10%	0.49%	3.34%	3.80%	7.76%	6.70%	20.88%	18.30%
2019/06	-1.45%	0.13%	-4.69%	2.20%	8.84%	7.30%	13.33%	17.70%
2019/07	3.44%	0.64%	3.73%	2.50%	11.22%	7.50%	16.44%	16.40%
2019/08	-0.96%	0.43%	-0.29%	2.20%	17.22%	7.30%	16.44%	15.40%
2019/09	-3.19%	-0.02%	-6.12%	1.30%	12.20%	8.20%	25.00%	17.00%
2019/10	-0.83%	-0.11%	-4.40%	1.00%	7.69%	7.40%	12.50%	16.50%
2019/11	-1.27%	-0.22%	-12.94%	-0.20%	4.63%	7.80%	5.88%	17.20%
2019/12	8.05%	0.51%	12.31%	0.80%	14.90%	8.10%	32.74%	18.20%
2020/01	-2.94%	-2.94%	-4.10%	-4.10%	-5.00%	-14.30%	11.11%	1.40%
2020/02	-40.61%	-17.37%	-64.10%	-23.50%	27.40%	2.40%	62.50%	7.10%
2020/03	-6.89%	-13.60%	-15.80%	-20.50%	-10.71%	0.50%	0.00%	9.50%
2020/04	3.04%	-9.28%	-10.20%	-18.00%	-1.01%	4.70%	0.00%	10.10%
2020/05	-3.50%	-7.99%	-12.50%	-16.80%	-13.95%	-1.70%	-14.77%	0.00%
2020/06	0.18%	-6.51%	13.50%	-11.60%	-2.78%	-1.10%	5.88%	2.40%
2020/07	6.79%	-4.39%	27.90%	-5.80%	1.77%	0.20%	23.53%	6.20%
2020/08	9.08%	-2.59%	28.90%	-1.60%	8.16%	1.60%	35.29%	9.60%
2020/09	9.35%	-1.17%	36.00%	2.30%	19.57%	4.20%	35.29%	12.40%
2020/10	10.92%	0.10%	37.40%	5.80%	19.20%	4.72%	27.78%	12.40%
2020/11	20.53%	2.10%	47.20%	9.90%	9.73%	5.30%	22.22%	14.11%
2020/12	18.04%	3.62%	31.00%	11.80%	17.46%	6.50%	16.59%	15.69%
2021/01	24.48%	24.48%	27.60%	27.60%	45.79%	50.53%	25.00%	48.42%
2021/02	154.28%	60.21%	384.20%	81.70%	7.53%	23.25%	69.23%	51.00%
2021/03	30.32%	48.64%	57.30%	73.00%	43.00%	22.01%	58.89%	41.46%
2021/04	31.89%	43.69%	60.70%	69.20%	29.44%	28.30%	41.18%	50.54%
2021/05	27.52%	39.91%	51.30%	64.90%	40.54%	30.72%	86.67%	61.26%
2021/06	31.69%	38.31%	26.40%	56.40%	26.19%	28.40%	66.67%	61.06%
2021/07	18.76%	34.84%	9.80%	47.20%	17.39%	25.50%	23.81%	53.69%
2021/08	25.09%	33.38%	16.90%	42.30%	-1.13%	21.20%	-26.09%	41.89%
2021/09	27.70%	32.63%	16.00%	38.70%	-1.82%	18.75%	-34.78%	30.92%
2021/10	26.62%	31.93%	14.40%	35.50%	2.25%	16.62%	-32.17%	21.43%
2021/11	21.49%	30.73%	2.10%	30.90%	20.56%	17.53%	4.55%	19.96%
2021/12	20.58%	29.62%	-3.90%	26.40%	30.25%	18.97%	11.54%	19.72%
2022/01	23.80%	23.80%	10.80%	10.80%	4.69%	1.61%	20.00%	10.67%
2022/02	6.03%	16.04%	-10.50%	2.20%	14.74%	10.21%	0.00%	15.50%
2022/03	14.27%	15.44%	7.40%	3.90%	19.09%	12.89%	11.89%	5.63%
2022/04	3.51%	12.21%	-2.90%	2.00%	30.42%	16.45%	25.00%	4.48%
2022/05	16.40%	13.10%	0.50%	1.60%	17.23%	16.33%	0.00%	4.69%
2022/06	17.02%	13.83%	-0.10%	1.20%	23.19%	17.26%	3.33%	3.39%
2022/07	18.13%	14.50%	-1.90%	0.60%	12.31%	16.06%	0.00%	0.93%
2022/08	7.40%	13.50%	-12.50%	-1.20%	27.40%	17.33%	58.82%	6.15%
2022/09	5.50%	12.49%	-9.00%	-2.10%	10.89%	17.28%	46.67%	10.05%
2022/10	-0.40%	11.05%	-10.20%	-2.80%	10.88%	15.93%	53.85%	11.45%
2022/11	-9.06%	8.89%	-15.70%	-4.30%	-2.41%	13.43%	-4.35%	9.03%
2022/12	-10.05%	6.98%	-14.60%	-5.30%	-14.07%	10.61%	-19.31%	7.08%
2023/01	-10.40%	-10.40%	-13.00%	-13.00%	-13.52%	-21.28%	-26.67%	-29.82%
2023/02	-1.30%	-6.80%	-24.90%	-17.20%	12.78%	-10.40%	-27.27%	-34.85%
2023/03	14.80%	0.50%	14.40%	-6.80%	-13.19%	-11.92%	-25.00%	-28.33%
2023/04	8.50%	2.50%	0.60%	-4.80%	-17.19%	-11.81%	-30.00%	-31.30%

资料来源：海关数据，wind，天风证券研究所

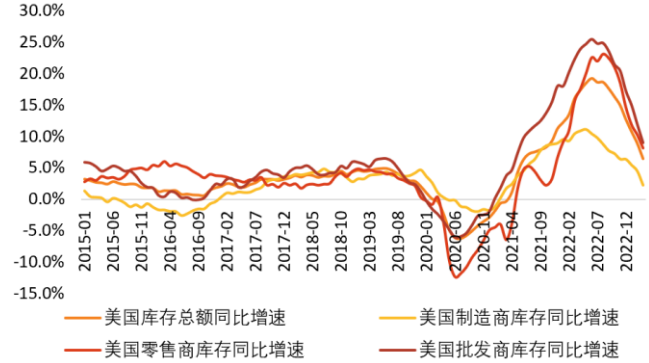
美国市场各环节库存增速趋缓，进口金额跌幅环比收窄。23 年 3 月美国销售总额/制造商销售/零售商销售/批发商销售同比-0.3%/+1.6%/+1.1%/-2.9%，各环节销售同比相对稳定。23 年 3 月美国库存总额/制造商库存/零售商库存/批发商库存同比+6.5%/+2.3%/+8.2%/+9.1%，各环节库存持续增长，增速逐渐放缓；从美国进口额角度来看，23 年 4 月中间品/消费品/资本品进口金额同比-15.7%/-11.8%/-0.7%，进口金额跌幅环比收窄。

图 10：2015 年 1 月-2023 年 3 月美国销售金额同比



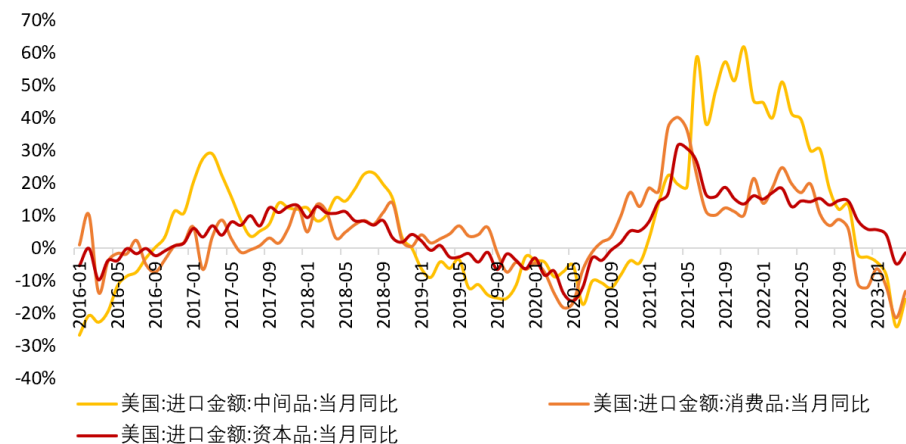
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 11：2015 年 1 月-2023 年 3 月美国库存金额同比



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 12：2016 年 1 月-2023 年 4 月美国进口金额同比



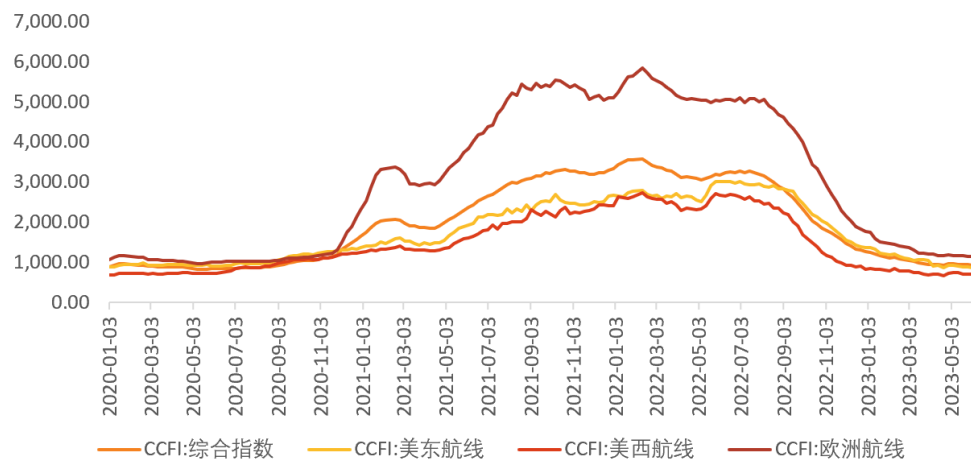
资料来源：Wind、天风证券研究所

中国出口集装箱运价指数 (CCFI) 周度环比-0.8%稳步下降。从中国出口集装箱指数 (CCFI) 周度数据来看，截至 23 年 6 月 2 日 CCFI 综合指数为 930.97，环比-0.8%，其中美东/美西/欧洲航线环比分别-2.9%/-0.5%/+0.2%，总体呈稳定下降趋势，目前已基本回落至 20 年初水平。

运费稳步回落、出货节奏逐步恢复常态，公司库存及资金周转情况有望持续优化。运费自 21 年 6 月起迅速攀升，运力一度紧张，FOB 模式下虽然运费对收入、利润直接影响较小，但运费高企及运力紧张仍导致下游客户放缓下单节奏，产成品出货及收入推迟确认，供应链各环节的资金占用对企业短期现金流产生影响。伴随运费逐步回落，下游客户需求或将逐步释放。

伴随运费压力减轻，ODM 企业与下游客户的议价难度有望缓解。轻工出口标的多为 ODM 代工企业，出口龙头企业虽然具备一定议价能力，在原材料高位情况下具备触发调价机制的条件，但在下游客户承担高额海运费的情况下，出口企业提价谈判难度或更大，调价或存在滞后性、以及调价幅度或受到抑制，毛利率短期承压。我们认为，行业普遍面临压力的背景下，中小企业议价能力较龙头更弱，公司治理更优的龙头企业，在提价滞后的情况下，也可同时通过内部降本增效、精益生产、大规模集采等措施，一定程度上缓解原材料压力，持续获取中小产能退出后的市场份额。

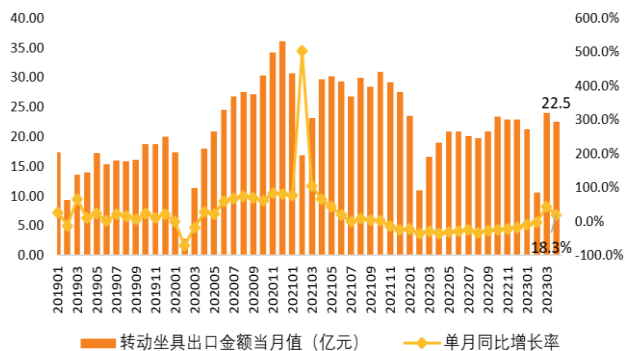
图 13：2021 年初至今中国出口集装箱运价指数 CCFI 周度数据（截至 6 月 6 日）



资料来源：Wind、天风证券研究所

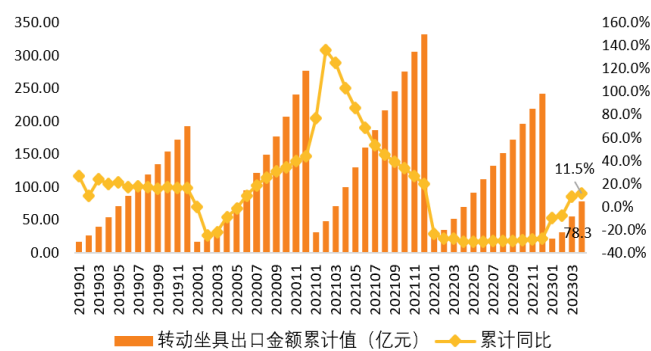
2023 年 1-4 月功能办公椅等转动坐具（海关编码 94013100、94013900）出口额为 78.3 亿元，同比+11.5%。2023 年 4 月单月实现出口额 22.5 亿元，同比+18.3%，较 23 年 3 月单月出口 24.0 亿元，环比-6.3%。

图 14：2019 年 1 月-2023 年 4 月转动坐具单月出口额及同比



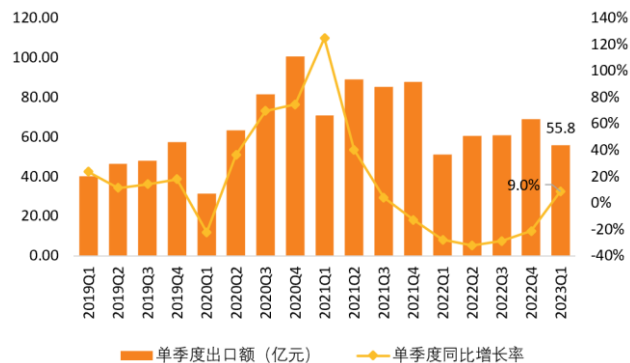
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 15：2019 年 1 月-2023 年 4 月转动坐具月累计出口额及同比



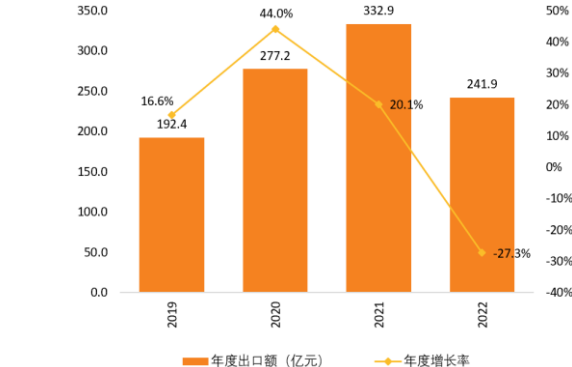
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 16：2019Q1-2023Q1 转动坐具单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 17：2019-2022 年转动坐具年出口额及年增长率



资料来源：海关数据、天风证券研究所

2023 年 1-4 月木框架沙发（海关编码 940161）累计出口额为 153.0 亿元，同比-12.8%。2023 年 4 月木框架沙发出口额为 45.9 亿元，同比+1.9%，较 23 年 3 月单月出口 44.6 亿元，环比+3.0%。

图 18：2019 年 1 月-2023 年 4 月木框架沙发单月出口额及同比

图 19：2019 年 1 月-2023 年 4 月木框架沙发月累计出口额及同比

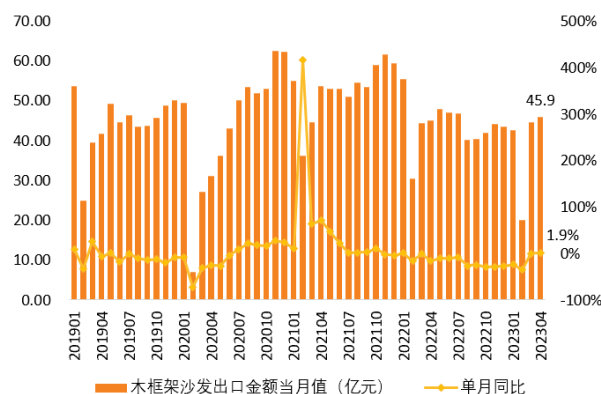


图 20: 2019Q1-2023Q1 木框架沙发单季度出口额及同比

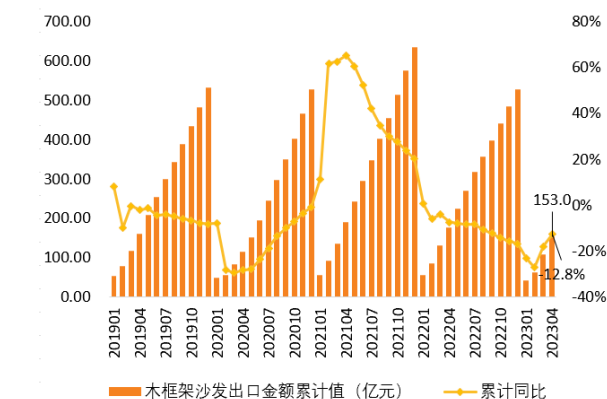
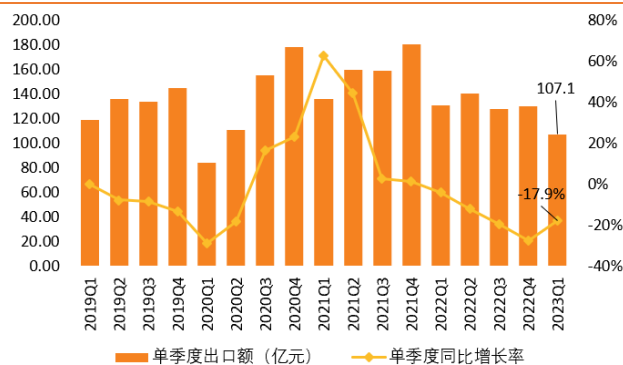
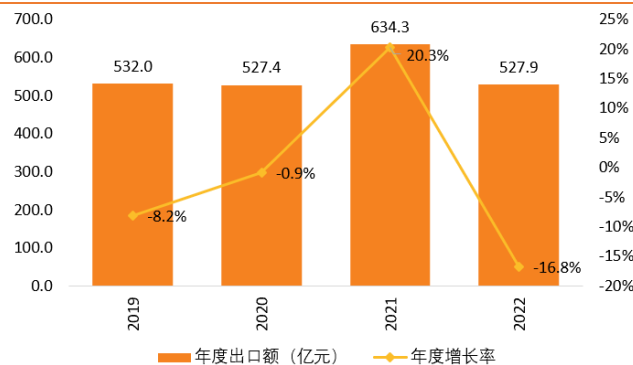


图 21: 2019-2022 年木框架沙发年出口额及年增长率



2023 年 1-4 月功能沙发等金属框架沙发(海关编码 940171)累计实现出口额 181.7 亿元，同比-7.1%。2023 年 4 月金属框架沙发出口额为 46.7 亿元，同比-6.2%，较 23 年 3 月单月出口 52.1 亿元，环比-10.3%。

图 22: 2019 年 1 月-2023 年 4 月金属框架沙发单月出口额及同比

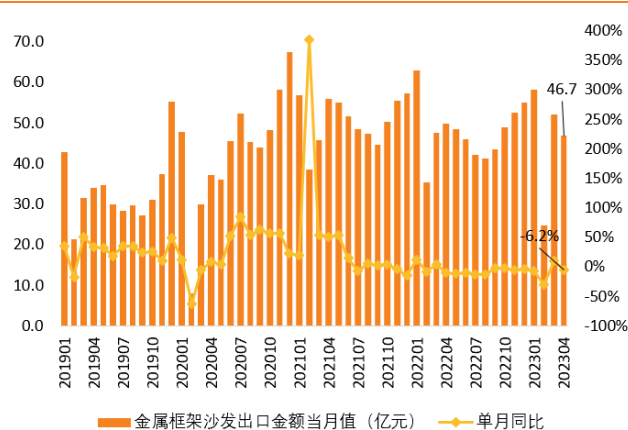


图 23: 2019 年 1 月-2023 年 4 月金属框架沙发月累计出口额及同比

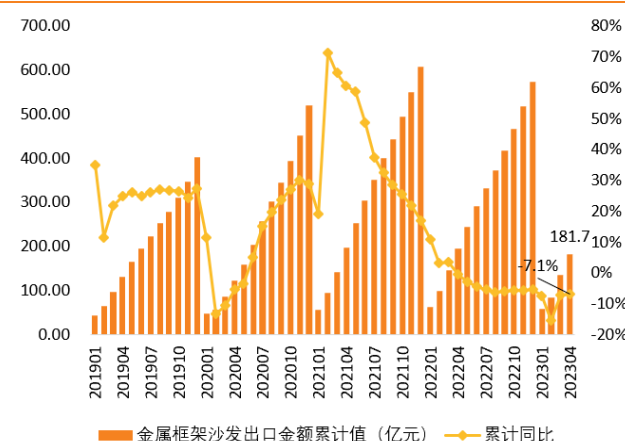
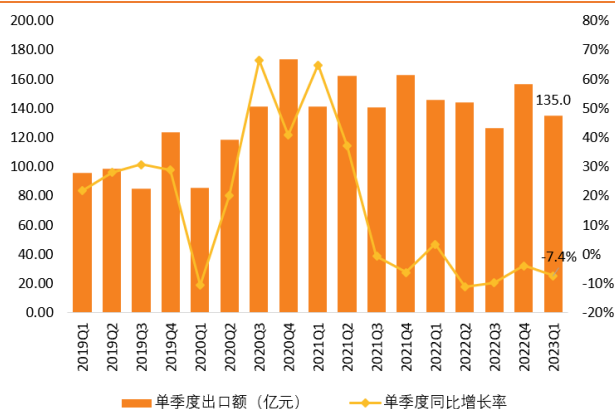
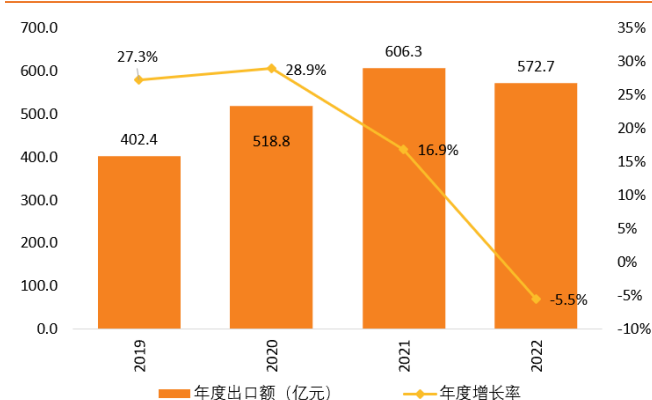


图 24: 2019Q1-2023Q1 金属框架沙发单季度出口额及同比

图 25: 2019-2022 年金属框架沙发年出口额及年度增长率



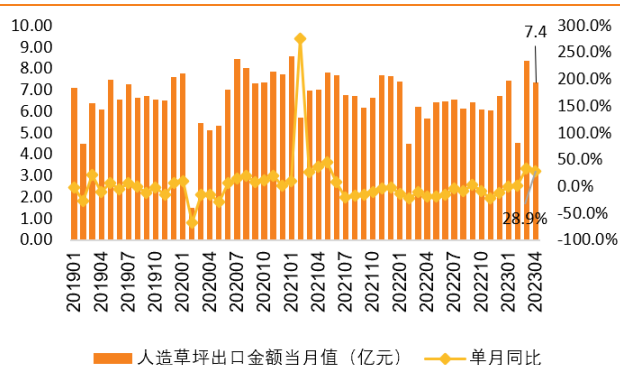
资料来源：海关数据、天风证券研究所



资料来源：海关数据、天风证券研究所

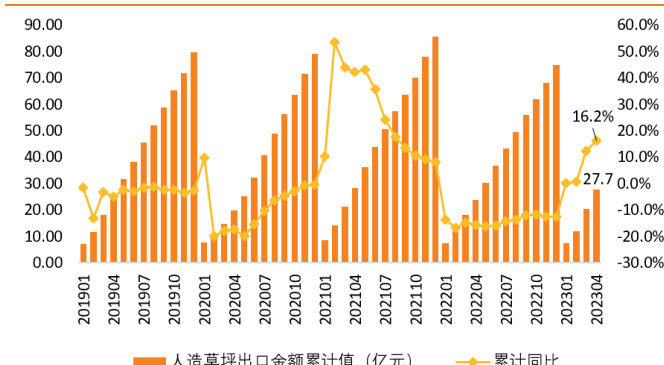
2023年1-4月人造草坪（海关编码 57033100、57033900）累计实现出口额 27.7 亿元，同比+16.2%。23年4月单月实现出口额 7.4 亿元，同比+28.9%，较23年3月单月出口 8.4 亿元，环比-12.2%。

图 26：2019 年 1 月-2023 年 4 月人造草坪单月出口额及同比



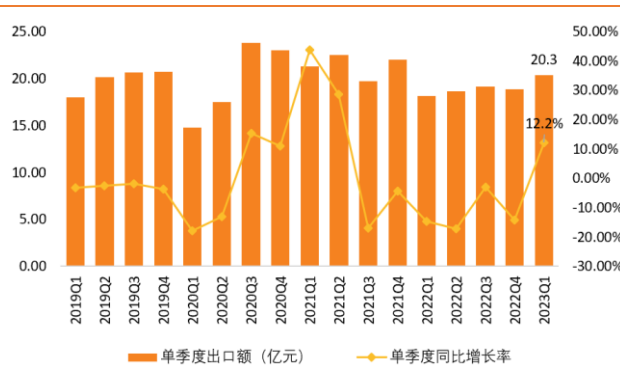
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 27：2019 年 1 月-2023 年 4 月人造草坪月累计出口额及同比



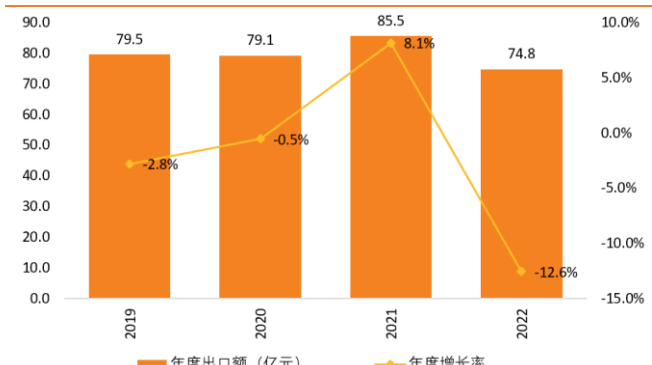
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 28：2019Q1-2023Q1 人造草坪单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 29：2019-2022 年人造草坪年出口额及年度增长率

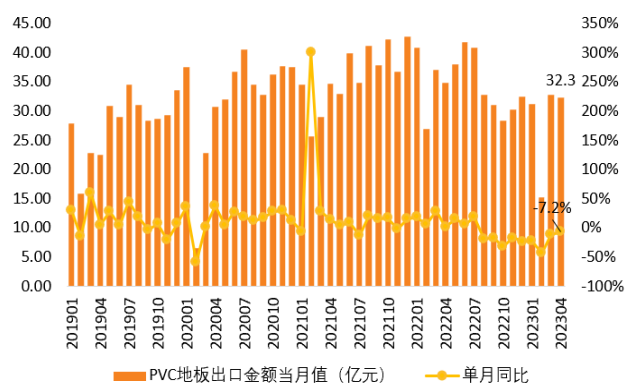


资料来源：海关数据、天风证券研究所

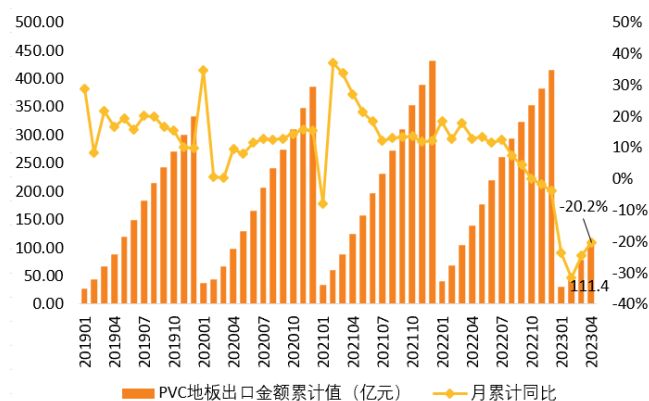
2023年1-4月PVC地板（海关编码 39181090）累计实现出口额 111.4 亿元，同比-20.2%。23年4月单月实现出口额 32.3 亿元，同比-7.2%，较23年3月单月出口 32.7 亿元，环比-1.3%。

图 30：2019 年 1 月-2023 年 4 月 PVC 地板单月出口额及同比

图 31：2019 年 1 月-2023 年 4 月 PVC 地板月累计出口额及同比

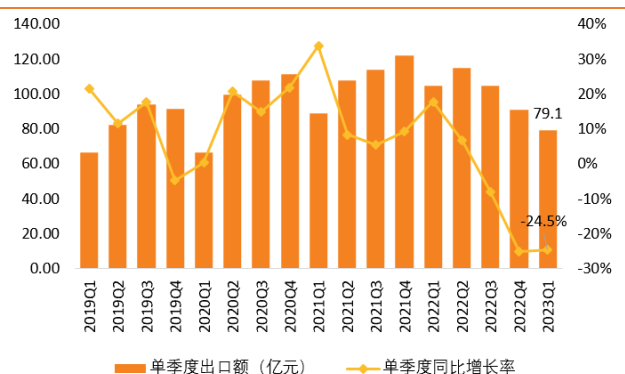


资料来源：海关数据、天风证券研究所



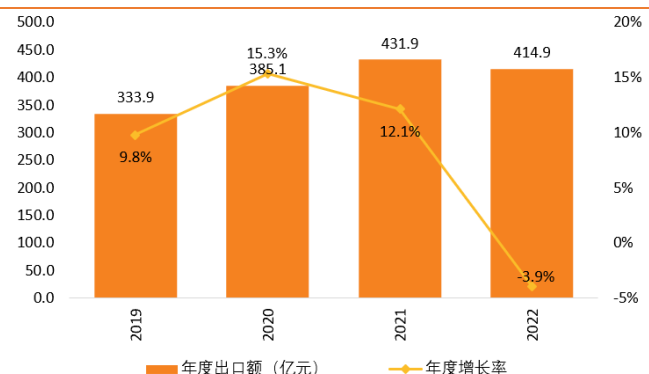
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 32: 2019Q1-2023Q1 PVC 地板单季度出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

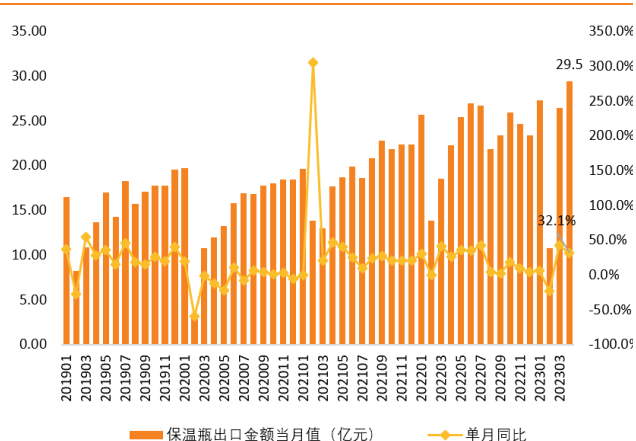
图 33: 2019-2021 年 PVC 地板年出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

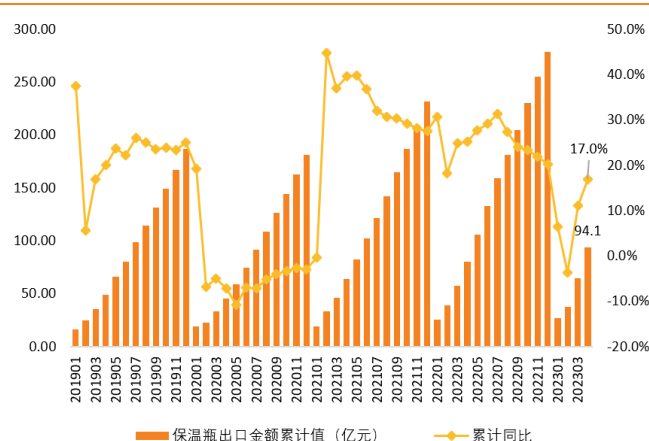
2023 年 1-4 月保温瓶（海关编码 9617）累计实现出口额 94.1 亿元，同比+17.0%。23 年 4 月单月实现出口额 29.5 亿元，同比+32.1%，较 23 年 3 月单月出口 26.5 亿元，环比+11.4%。

图 34: 2019 年 1 月-2023 年 4 月保温瓶单月出口额及同比



资料来源：海关数据、天风证券研究所

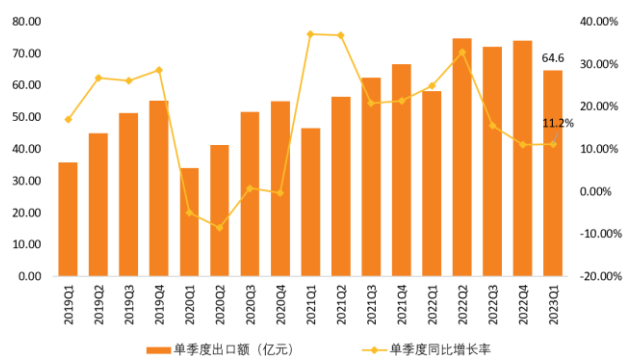
图 35: 2019 年 1 月-2023 年 4 月保温瓶月累计出口额及同比



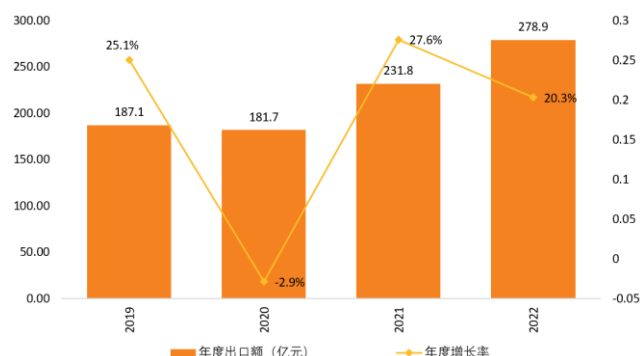
资料来源：海关数据、天风证券研究所

图 36: 2019Q1-2023Q1 保温瓶单季度出口额及同比

图 37: 2019-2022 年保温瓶年出口额及同比



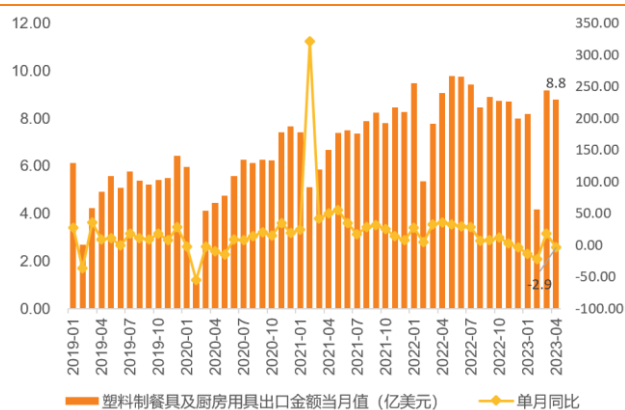
资料来源：海关数据、天风证券研究所



资料来源：海关数据、天风证券研究所

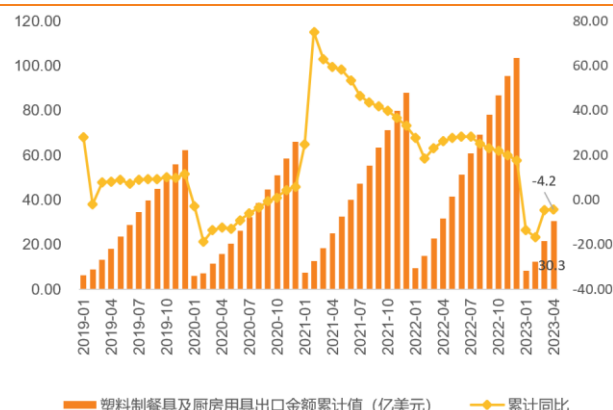
2023 年 1-4 月塑料制餐具及厨房用具（海关编码 39241000）累计实现出口额 30.3 亿美元，同比-4.2%。23 年 4 月单月实现出口额 8.8 亿美元，同比-2.9%，较 23 年 3 月单月出口 9.2 亿美元，环比-4.1%。

图 38：2019 年 1 月-2023 年 4 月塑料餐具单月出口额及同比



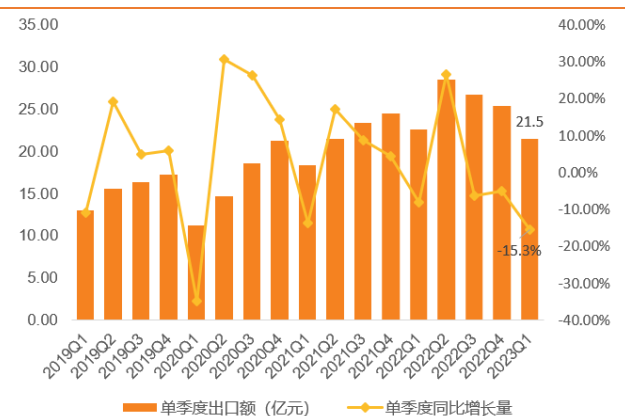
资料来源：wind、天风证券研究所

图 39：2019 年 1 月-2023 年 4 月塑料餐具月累计出口额及同比



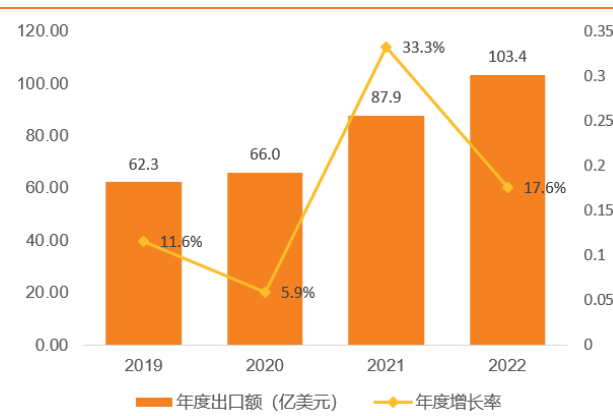
资料来源：wind、天风证券研究所

图 40：2019Q1-2023Q1 塑料餐具单季度出口额及同比



资料来源：wind、天风证券研究所

图 41：2019-2022 年塑料餐具年出口额及同比



资料来源：wind、天风证券研究所

疫情后整体需求或趋于平缓，仍需关注结构性分化。家具行业中，办公椅单月增速、累计增速自 23 年 3 月起高于家具行业增速，23 年 1-4 月出口额累计同比+12%；沙发品类出口体量较大，下滑幅度逐步收窄，23 年 1-4 月出口额累计同比-10%。保温杯仍保持较高景气，23 年 1-4 月出口累计同比增速为 17%。

图 42：行业及主要品类出口金额增速

	全行业		家具行业		办公椅		PVC地板		沙发		保温杯		塑料餐具	
	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比	单月同比	累计同比
2020/01	-3%	-3%	-7%	-4%	0%	0%	35%	35%	1%	1%	19%	19%	-3%	-3%
2020/02	-41%	-17%	-66%	-24%	-70%	-25%	-60%	1%	-68%	-22%	-59%	-7%	-55%	-19%
2020/03	-7%	-14%	-16%	-21%	-17%	-22%	0%	0%	-20%	-21%	-1%	-5%	-3%	-14%
2020/04	3%	-9%	-10%	-18%	29%	-9%	37%	10%	-10%	-18%	-12%	-7%	-9%	-12%
2020/05	-4%	-8%	-13%	-17%	22%	-2%	3%	8%	-14%	-17%	-22%	-11%	-15%	-13%
2020/06	0%	-7%	14%	-12%	60%	9%	27%	12%	19%	-11%	11%	-7%	9%	-9%
2020/07	7%	-4%	28%	-6%	67%	18%	17%	13%	37%	-4%	-8%	-7%	8%	-6%
2020/08	9%	-3%	29%	-2%	73%	26%	11%	12%	35%	1%	7%	-5%	14%	-3%
2020/09	9%	-1%	36%	2%	69%	31%	16%	13%	35%	4%	4%	-4%	20%	-1%
2020/10	11%	0%	37%	6%	62%	35%	27%	14%	32%	7%	2%	-3%	15%	1%
2020/11	21%	2%	47%	10%	82%	40%	29%	16%	40%	11%	4%	-3%	35%	4%
2020/12	18%	4%	31%	12%	80%	44%	11%	15%	23%	12%	-6%	-3%	19%	6%
2021/01	24%	24%	28%	28%	77%	77%	-8%	-8%	15%	15%	0%	0%	25%	25%
2021/02	154%	60%	384%	82%	504%	136%	300%	37%	399%	66%	305%	45%	322%	75%
2021/03	30%	49%	57%	73%	105%	125%	27%	34%	58%	64%	21%	37%	42%	63%
2021/04	32%	44%	61%	69%	65%	103%	13%	27%	60%	63%	47%	40%	50%	59%
2021/05	28%	40%	51%	65%	44%	86%	3%	21%	50%	60%	41%	40%	55%	58%
2021/06	32%	38%	26%	56%	19%	68%	9%	18%	18%	50%	26%	37%	35%	53%
2021/07	19%	35%	10%	47%	0%	53%	-14%	12%	-3%	40%	10%	32%	18%	46%
2021/08	25%	33%	17%	42%	9%	45%	19%	13%	3%	34%	24%	31%	28%	44%
2021/09	28%	33%	16%	39%	4%	39%	15%	13%	2%	29%	28%	30%	32%	42%
2021/10	27%	32%	14%	36%	2%	34%	16%	14%	8%	27%	21%	29%	25%	40%
2021/11	21%	31%	2%	31%	-15%	27%	-2%	12%	-3%	23%	21%	28%	14%	37%
2021/12	21%	30%	-4%	26%	-24%	20%	14%	12%	-10%	19%	21%	28%	8%	33%
2022/01	24%	24%	11%	11%	-23%	-23%	18%	18%	6%	6%	31%	31%	28%	28%
2022/02	6%	16%	-11%	2%	-35%	-27%	5%	13%	-12%	-1%	1%	18%	5%	18%
2022/03	14%	15%	7%	4%	-28%	-28%	28%	18%	2%	0%	42%	25%	33%	23%
2022/04	4%	12%	-3%	2%	-36%	-30%	0%	13%	-13%	-4%	26%	25%	36%	26%
2022/05	16%	13%	1%	2%	-31%	-30%	15%	13%	-11%	-5%	36%	28%	33%	28%
2022/06	17%	14%	0%	1%	-29%	-30%	5%	12%	-11%	-6%	35%	29%	30%	28%
2022/07	18%	15%	-2%	1%	-25%	-29%	17%	12%	-10%	-7%	43%	31%	28%	28%
2022/08	7%	14%	-13%	-1%	-34%	-30%	-21%	7%	-20%	-9%	5%	27%	7%	25%
2022/09	6%	12%	-9%	-2%	-26%	-30%	-18%	4%	-15%	-9%	3%	24%	8%	23%
2022/10	0%	11%	-10%	-3%	-25%	-29%	-33%	0%	-17%	-10%	19%	23%	12%	22%
2022/11	-9%	9%	-16%	-4%	-21%	-28%	-18%	-2%	-17%	-11%	10%	22%	3%	20%
2022/12	-10%	7%	-15%	-5%	-17%	-27%	-24%	-4%	-16%	-11%	5%	20%	-4%	18%
2023/01	-10%	-10%	-13%	-13%	-10%	-10%	-24%	-24%	-15%	-15%	7%	7%	-14%	-14%
2023/02	-1%	-7%	-25%	-17%	-4%	-8%	-44%	-32%	-32%	-21%	-22%	-4%	-22%	-17%
2023/03	15%	1%	14%	-7%	44%	9%	-12%	-25%	5%	-12%	43%	11%	18%	-5%
2023/04	9%	3%	0%	-5%	18%	12%	-7%	-20%	-2%	-10%	32%	17%	-3%	-4%

资料来源：海关数据，wind，天风证券研究所

长期看好供给端集中度提升、龙头竞争优势进一步加强。从供需格局角度看：（1）供给端：21 年上半年上市出口企业收入显著增长而盈利承压，下半年依旧受限于海运运力紧张、原材料压力及人民币升值压力，出口板块细分行业增速逐步下行，在行业长期高压下，不排除部分中小产能出清的可能，行业集中度或进一步提升；（2）需求端：20 年全球疫情爆发，海外耐用消费品需求持续高增，21 年下半年以来伴随疫情好转等影响，海外产能逐步恢复，需求或趋于平稳增长。长期来看，（1）行业层面：中国在全球供应链中的地位稳固，相关产业配套齐全，越南具备政策及劳动力成本优势；（2）公司层面：家居出口龙头抗风险能力强，率先布局海外产能，生产供应稳定性较强，在海外市场的竞争优势进一步加强。推荐细分赛道龙头【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】、【匠心家居】、【浙江自然】。

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	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com