

轻工制造

家居零售 5 月增速年内首次转正，商品住宅竣工销售持续向好—家居板块数据跟踪报告第 2020 年第四期

2020 年 1-5 月全国住宅商品房销售面积 42941 万方 (-11.8%)，降幅较 1-4 月收窄 6.9pct。5 月，全国住宅商品房销售面积 13025 万平方米(+9.3%) 增速较 4 月回升 12.4pct，全国商品住宅单月销售数据显著改善。

全国一、二线及重点三线城市新房销量单 5 月改善明显。单 5 月全国 30 大中城市商品房成交面积 1488.10 万方 (-4.13%)，降幅较 4 月显著收窄 15.37pct。1-5 月成交面积 4986 万平方米 (-25.79%)。5 月 9 城二手房成交面积 613 万平方米，同比下滑 11.40% 1-5 月 9 大城市二手房累计成交面积 2115 万平方米，累计同比下滑 19.37%。

商品住宅竣工面积持续修复，5 月单月住宅竣工面积同比增长 9.7%，我们维持 2020 年竣工回暖的判断。2020 年 1-5 月全国住宅竣工面积 16775 万平方米，同比下滑 10.94%，降幅较前 4 月收窄 3.56 pct。2020 年单 5 月全国住宅竣工面积 3066 万平方米，同比增长 9.7%。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。

受复工延后新开工下行，1-4 月精装开盘情况有较大幅度下滑，根据奥维云网的数据，1-4 月全国精装修商品房开盘量合计 43.8 万套，同比下降 55.8%。16-18 年精装修开盘量有大幅增长，建设周期在 2-3 年，2020-2021 年为精装修材料供应商收入预计仍会有较快增长。

全国家具零售额 5 月单月 134 亿元，同比增长 3.0%，家居零售单月显著修复。2020 年 1-5 月全国家具零售额 495 亿元，同比下滑 17.5%，降幅较 1-4 月收窄 5.6 pct。

主要原材料均价总体回落。2020 年板材价格略有上升。2020 年 1-5 月 18 厘刨花板均价 64.58 元，同比下降 0.48%，5 月单月均价为 64.66 元，环比 4 月降低 0.24%。1-5 月 MDI 价格同比降幅明显。MDI 均价 14332 元/吨，5 月均价 13042 元/吨，环比 4 月下降 2.37%，同比 19 年 5 月下降 38.24%。2020 年 TDI 均价相较 2019 年小幅度下降，1-5 月 TDI 均价 10649 元/吨，5 月均价 14383 元/吨，环比 4 月上涨 10.7%，同比 19 年 5 月下调 27.8%。

投资建议：5 月单月家具零售额增速由负转正，家居消费偏刚性，前期受疫情影响抑制的消费需求逐步释放。另外，目前工程端商品住宅开工、销售、竣工情况逐月修复。5 月商品住宅销售、竣工均同比正增长，短期疫情影响不改长期竣工回暖趋势，根据交房模型 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逐渐增加，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的企业，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】；关注【敏华控股】、【江山欧派】、【尚品宅配】、【索菲亚】、【好莱客】、【皮阿诺】、【金牌厨柜】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 06 月 15 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-行业研究周报:疫情恢复后的经济复苏或带动内销家居及烟草行业快速回暖》 2020-05-11
- 2 《轻工制造-行业深度研究:19Q4 定制板块持续回暖，短期疫情影响或逐步修复》 2020-05-08
- 3 《轻工制造-行业专题研究:轻工行业一季报综述》 2020-05-06

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. 5月单月全国新房销售面积同比显著改善	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——1-4月精装修开盘量下降55.8%	9
3. 行业运行指标——5月家居零售增速由负转正，持续修复	10
4. 交叉验证指标	10
5. 原材料价格数据	14

图表目录

图1：1-5月全国住宅商品房销售面积42941万平方米，同比下降11.8%	4
图2：1-5月30大城市商品房累计成交面积4986万平，同比下降25.79%	5
图3：1-5月一线城市商品房成交面积979万平方米，累计同比下降27.18%	5
图4：1-5月二线城市商品房成交面积2308万平方米，累计同比下降26.90%	5
图5：1-5月三线城市商品房成交面积1699万平方米，累计同比下降23.36%	5
图6：2020年5月一二三线城市销售面积均降幅显著收窄	6
图7：1-5月9大城市二手房成交面积2115万平方米，累计同比下滑19.37%	6
图8：北京1-5月二手房累计成交436万平，同比下降15.25%	7
图9：深圳1-5月二手房累计成交283万平，同比增长35.75%	7
图10：青岛1-5月二手房累计成交170.13万平，累计同比下降1.07%	7
图11：杭州1-5月二手房累计成交186.24万平，累计同比下降5.78%	7
图12：2020年1-5月全国住宅竣工面积16775万平方米，同比下滑10.94%	8
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（万元）1-4月累计同比下降4.5%	8
图15：电梯产量（万台）1-4月累计同比下滑8.80%	9
图16：平板玻璃产量（万重量箱）1-5月同比增长0.5%	9
图17：2020年1-4月精装修套数累计同比降55.8%	9
图18：2020年1-5月全国家具零售额495亿元，同比下滑17.5%。图表单位（亿元）	10
图19：衣柜类5月销售额3.44亿元，同比上升28.97%	11
图20：沙发类5月销售额18.32亿元，同比上升51.67%	11
图21：床类5月销售额25.69亿元，同比增加66.70%	11
图22：床垫类5月销售额5.01亿元，同比增加27.30%	11
图23：整体橱柜5月销售额2.54亿元，同比上升65.53%	11
图24：索菲亚旗舰店5月销售额为19064万元，同比增长468.55%	12
图25：好莱客旗舰店5月销售额为4118万元，同比增长237.56%	12
图26：志邦家居旗舰店5月销售额2949万元，同比上升40.89%	12
图27：尚品宅配旗舰店5月销售额8497万元，同比上升136.48%	12

图 28: 芝华仕旗舰店 5 月销售额 14818 万元, 同比增长 169.62%	13
图 29: 喜临门旗舰店 5 月销售额 2930 万元, 同比增长 70.12%	13
图 30: 顾家家居旗舰店 5 月销售额为 3836 万元, 同比下滑 29.34%	13
图 31: 梦百合旗舰店 5 月销售额为 861 万元, 同比增长 123.16%	13
图 32: 惠达卫浴旗舰店 5 月销售额为 558 万元, 同比下滑 86.63%	13
图 33: 箭牌卫浴旗舰店 5 月销售额为 1241 万元, 同比上升 59.54%	13
图 34: 九牧旗舰店 5 月销售额 2452 万元, 同比上升 17.13%	14
图 35: 科勒卫浴旗舰店 5 月销售额 369 万元, 同比减少 42.20%	14
图 36: 刨花板价格走势	14
图 37: 中纤板价格走势	14
图 38: 2020 年 1-5 月 MDI 均价 14332 元/吨, 同比下降 34.40%	15
图 39: 2020 年 1-5 月 TDI 均价 14383 元/吨, 同比下降 26.0%	15
表 1: 家居板块数据跟踪表	4
表 2: 刨花板近 7 年价格	15
表 3: 中纤板近 7 年价格	15
表 4: MDI/TDI 近 7 年价格	15

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
一、驱动力指标		
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
二、行业运行指标		
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
三、交叉验证指标		
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
四、原材料价格指标		
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

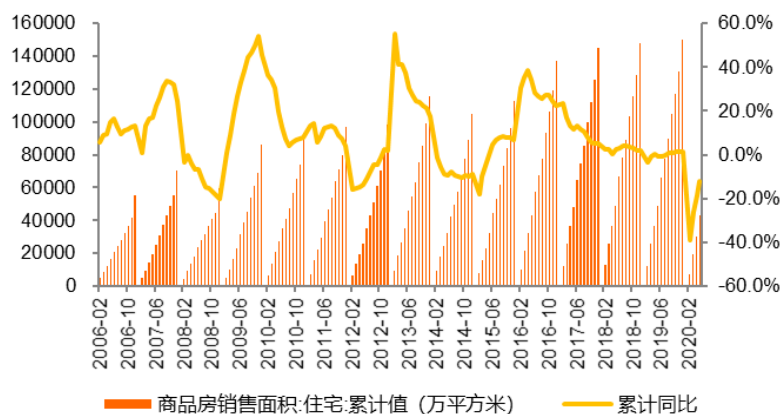
资料来源：天风证券研究所

2. 行业驱动力指标

2.1. 5 月单月全国新房销售面积同比显著改善

2020 年 1-5 月全国住宅商品房销售面积 42941 万平方米，同比下降 11.8%，降幅显著收窄，降幅比 1-4 月收窄 6.9 pct。2020 年 5 月，全国住宅商品房销售面积 13025 万平方米，同比上涨 9.3 %，单月销售显著改善。

图 1：1-5 月全国住宅商品房销售面积 42941 万平方米，同比下降 11.8%



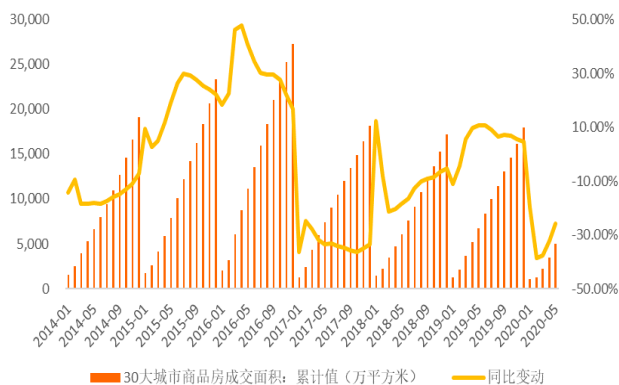
资料来源: Wind, 天风证券研究所

全国一、二线及重点三线城市新房销量单 5 月改善明显, 1-5 月累计值全国 30 大中城市、一线、二线、三线城市商品房住宅成交面积依旧受到一季度拖累为负增长。整体上看, 2020 年单 5 月全国 30 大中城市商品房成交面积 1488.10 万平方米, 同比下降 4.13%, 降幅较 4 月显著收窄 15.37pct。2020 年 1-5 月全国 30 大中城市商品房成交面积 4986 万平方米, 同比下降 25.79%, 降幅比前 4 月收窄 6.51pct, 全国 30 大中城市 5 月单月销售面积依旧有较明显的改善。

分城市能级看, 2020 年 1-5 月 30 大中城市中, 一线城市成交面积累计同比下降 27.18%; 二线城市成交面积累计同比下降 26.90%; 三线城市成交面积累计同比减少 23.36%。

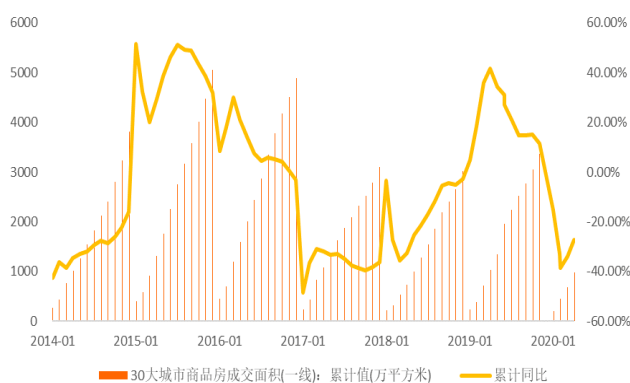
30 大中城市为: 北京、上海、广州、深圳、天津、杭州、南京、武汉、南昌、成都、青岛、苏州、福州、厦门、长沙、哈尔滨、长春、无锡、东莞、昆明、石家庄、惠州、包头、扬州、安庆、岳阳、韶关、南宁、兰州、江阴。其中杭州、南昌、武汉、哈尔滨、昆明、扬州、安庆、南宁、兰州、江阴 10 城市为商品房数据, 其它城市为商品住宅数据。30 大中城市其它指标与此相同。

图 2: 1-5 月 30 大城市商品房累计成交面积 4986 万方, 同比下降 25.79%



资料来源: Wind, 天风证券研究所

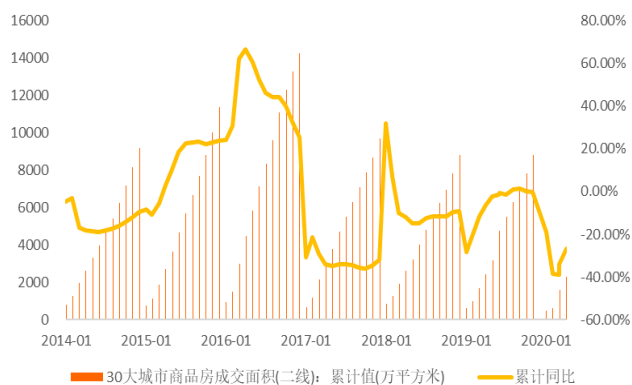
图 3: 1-5 月一线城市商品房成交面积 979 万方, 累计同比下降 27.18%



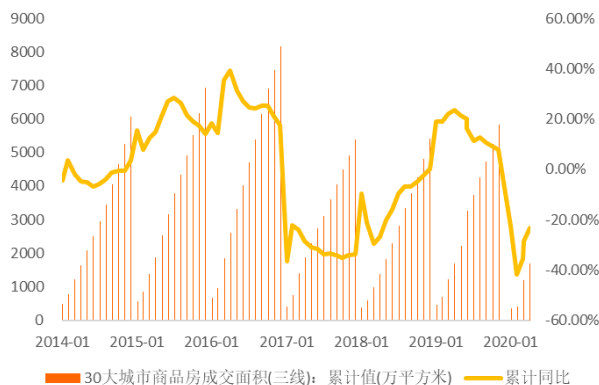
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 4: 1-5 月二线城市商品房成交面积 2308 万平方米, 累计同比下降 26.90%

图 5: 1-5 月三线城市商品房成交面积 1699 万平方米, 累计同比下降 23.36%



资料来源: Wind, 天风证券研究所



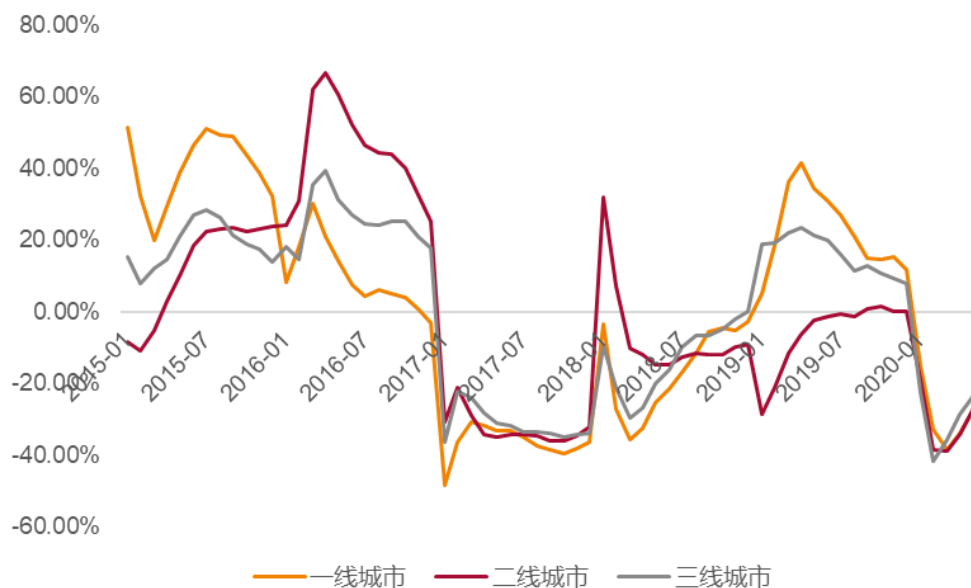
资料来源: Wind, 天风证券研究所

分线数据来看, 2020年5月一线城市商品房成交面积294万平方米, 同比下降4.46%, 降幅较4月有较为明显的收窄。累计看, 2020年1-5月一线城市商品房成交面积979万平方米, 累计同比下降27.18%, 下滑幅度比前4月缩小6.74pct。

二线城市5月商品房成交面积705万平方米, 同比下降1.56%。累计看, 2020年1-5月二线城市商品房成交面积2308万平方米, 累计同比下降26.90%, 下滑幅度比前4月缩小7.20pct。

三线城市5月成交面积516万平, 同比下降2.18%。累计看, 2020年1-5月三线城市商品房成交面积1699万平方米, 累计同比下降23.36%, 下滑幅度比前4月缩小5.33pct。

图6: 2020年5月一二三线城市销售面积均降幅显著收窄

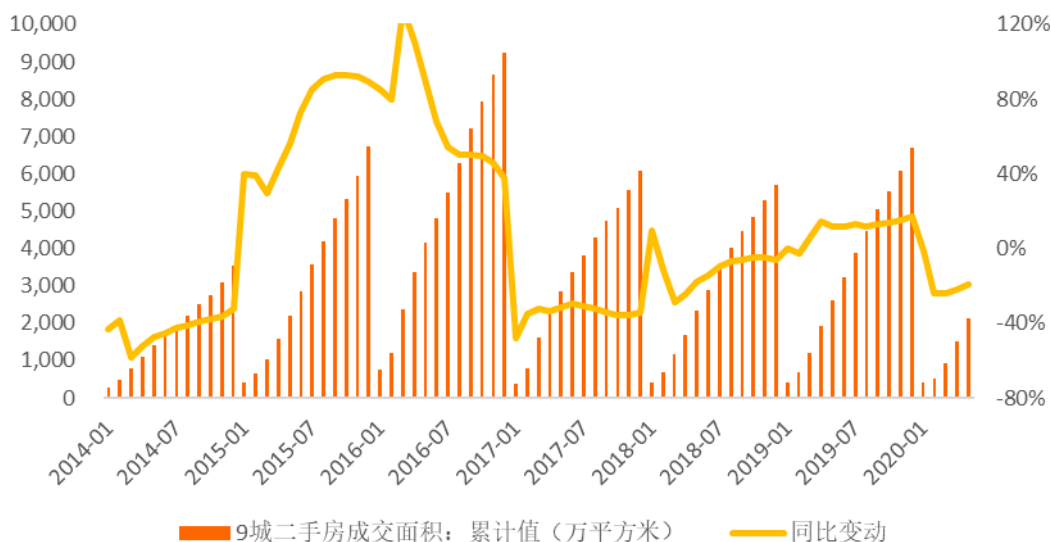


资料来源: Wind, 天风证券研究所

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5月9大城市二手房成交面积613万平方米, 同比下滑11.40%, 降幅较4月单月修复8.3pct。累计看, 2020年1-5月9大城市二手房成交面积2115万平方米, 累计同比下滑19.37%, 降幅较前4月缩小2.85pct。

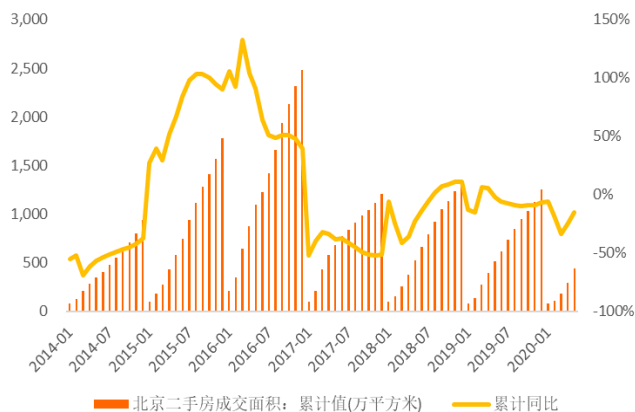
图7: 1-5月9大城市二手房成交面积2115万平方米, 累计同比下滑19.37%。



资料来源：Wind，天风证券研究所

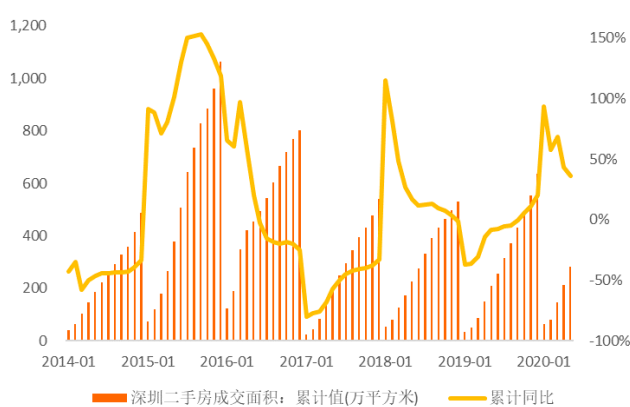
一线城市中，北京二手房成交量在2019年5月以来持续回暖，短期由于新冠肺炎疫情冲击，2020年1-5月北京市二手房成交量436万方，同比下滑15.25%，降幅较前4月收窄9.59pct。深圳自2019年4月开始累计增速下滑速度已逐步趋缓，10月累计增速已转正，2019年累计同比增长20.09%，2020年以来深圳楼市出现显著回暖，叠加低基数影响，1-5月深圳二手房累计成交283万方，累计同比增长35.75%。

图8：北京1-5月二手房累计成交436万平，同比下降15.25%



资料来源：Wind，天风证券研究所

图9：深圳1-5月二手房累计成交283万平，同比增长35.75%

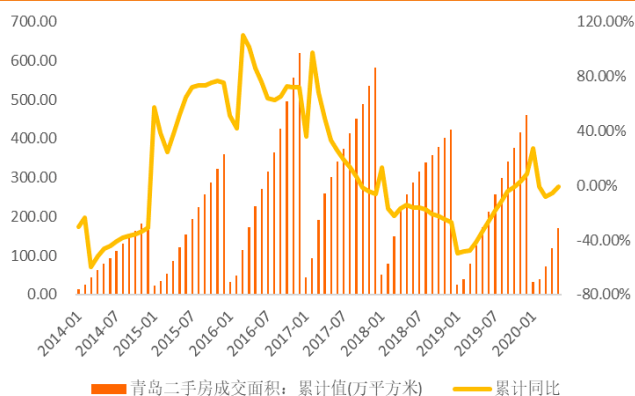


资料来源：Wind，天风证券研究所

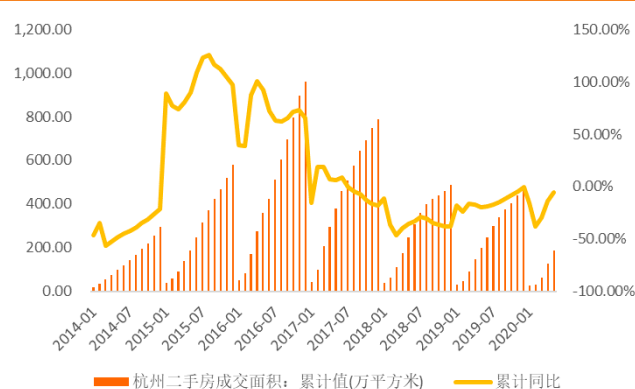
二线城市二手房成交方面，从我们统计的7个城市2020年1-5月二手房成交面积数据显示，成都、厦门、苏州、杭州、青岛5个城市前5月二手房成交累计同比均有下滑，厦门2020年1-5月累计同比下降39%，成都2020年1-5月累计同比下降58.11%。苏州19年1-5月累计同比增长保持50%左右，在高基数影响下，2020年1-5月同比累计下降52%；青岛2019年累计同比增长8.45%，2020年1-5月累计同比下滑1.07%。杭州1-5月累计同比下降5.78%，较前4月降幅缩小8.11pct，市场有一定回暖迹象。

图10：青岛1-5月二手房累计成交170.13万平，累计同比下降1.07%

图11：杭州1-5月二手房累计成交186.24万平，累计同比下降5.78%



资料来源：Wind，天风证券研究所

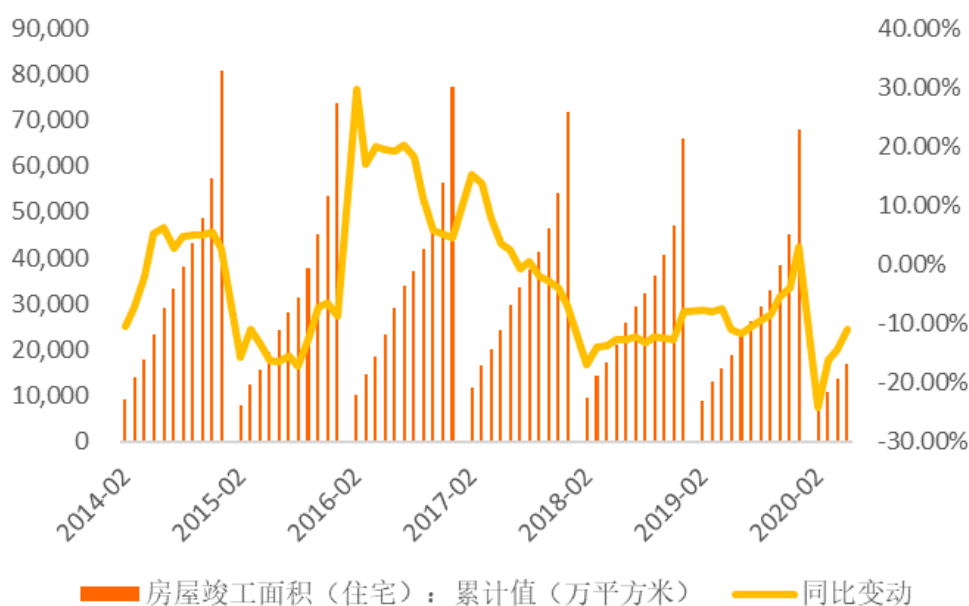


资料来源：Wind，天风证券研究所

竣工持续修复，5 月住宅竣工单月同比增长 9.7%，我们维持 2020 年竣工回暖的判断。2020 年 1-5 月全国住宅竣工面积 16775 万平方米，同比下滑 10.94%，降幅较前 4 月收窄 3.56 pct。2020 年单 5 月全国住宅竣工面积 3066 万平方米，同比增长 9.7%。

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。

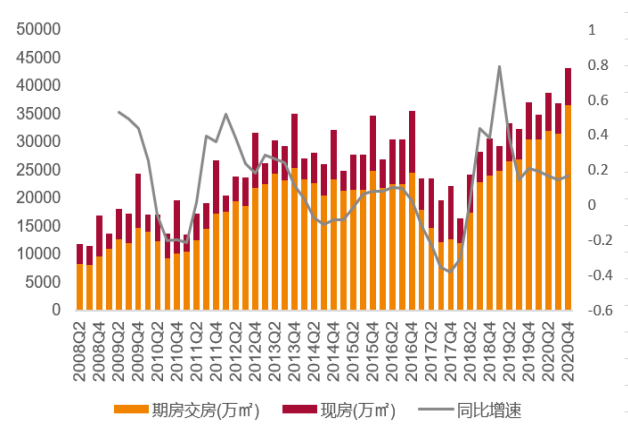
图 12：2020 年 1-5 月全国住宅竣工面积 16775 万平方米，同比下滑 10.94%



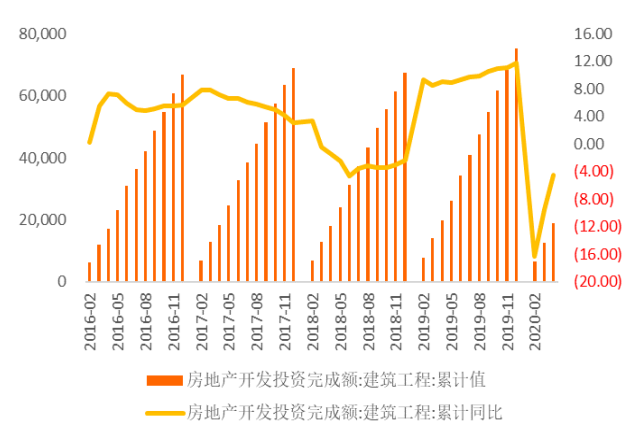
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 13：交房预测模型——按季度看，2017Q4 交房最差

图 14：建筑工程投资完成额（万元）1-4 月累计同比下降 4.5%



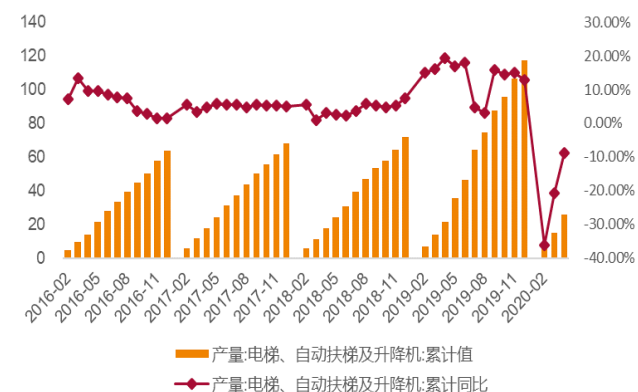
资料来源: wind, 天风证券研究所



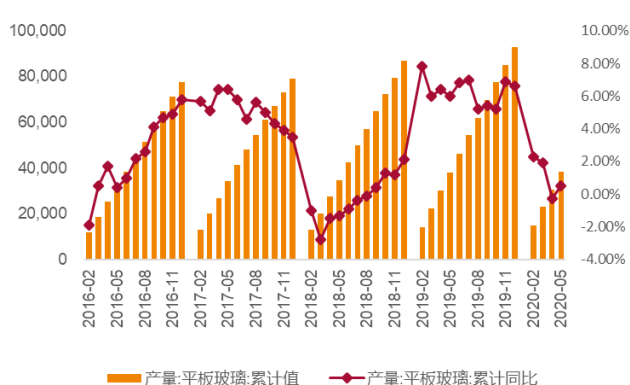
资料来源: wind, 天风证券研究所

图 15: 电梯产量（万台）1-4 月累计同比下滑 8.80%

图 16: 平板玻璃产量（万重量箱）1-5 月同比增长 0.5%



资料来源: wind, 天风证券研究所



资料来源: wind, 天风证券研究所

2.3. 精装修运行情况——1-4 月精装修开盘量下降 55.8%

受复工延后新开工下行，1-4 月精装开盘情况有较大幅度下滑。2020 年 1-4 月全国精装修商品房开盘量合计 43.8 万套，同比下降 55.8%。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: 2020 年 1-4 月精装修套数累计同比降 55.8%

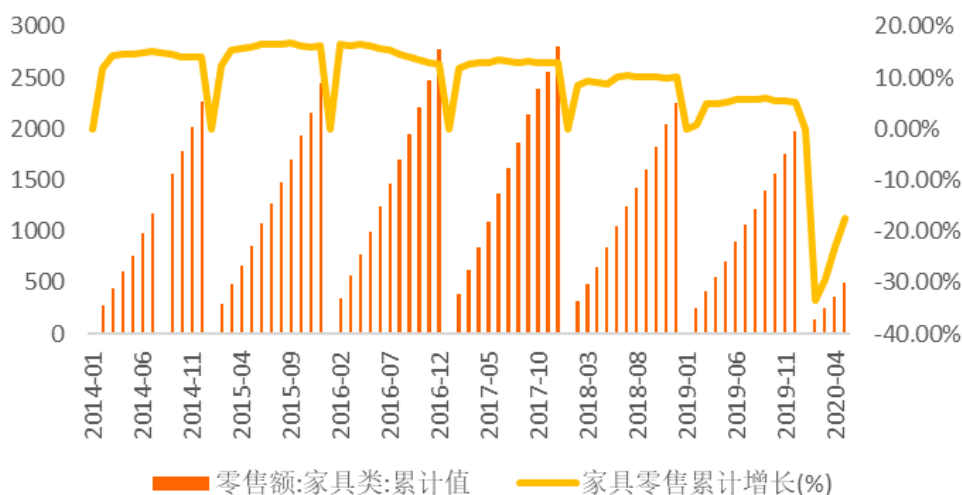


资料来源：奥维云网，天风证券研究所（我们统计的是在售楼盘中的精装修套数）

3. 行业运行指标——5月家居零售增速由负转正，持续修复

2020年1-5月全国家具零售额495亿元，同比下滑17.5%，降幅较1-4月收窄5.6pct，5月单月全国家具零售额134亿元，同比增长3.0%，单月显著修复。2019年累计零售额1970亿元，累计同比增长5.1%，单月同比增速由负转正。

图 18：2020 年 1-5 月全国家具零售额 495 亿元，同比下滑 17.5%。图表单位（亿元）



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 5月销售额3.44亿元，同比上升28.97%，2020年1-5月累计销售额11.05亿元，累计同比下滑3.03%；

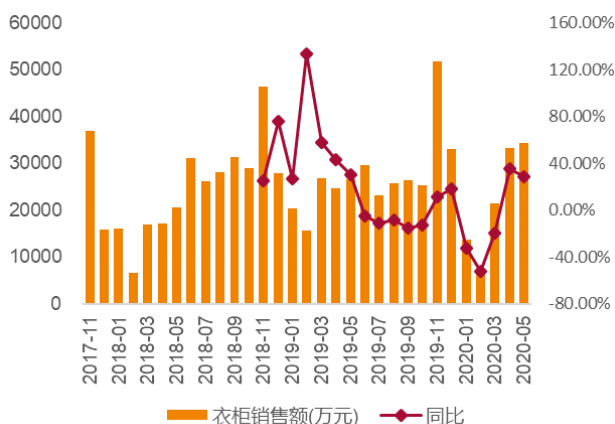
沙发类 5月销售额18.32亿元，同比上升51.67%，2020年1-5月累计销售额55.42亿元，累计同比上升2.25%；

床类 5 月销售额 25.69 亿元，同比增加 66.70%，2020 年 1-5 月累计销售额 59.32 亿元，累计同比下滑 9.35%；

床垫类 5 月销售额 5.01 亿元，同比增加 27.30%，2020 年 1-5 月累计销售额 15.11 亿元，累计同比减少 9.28%；

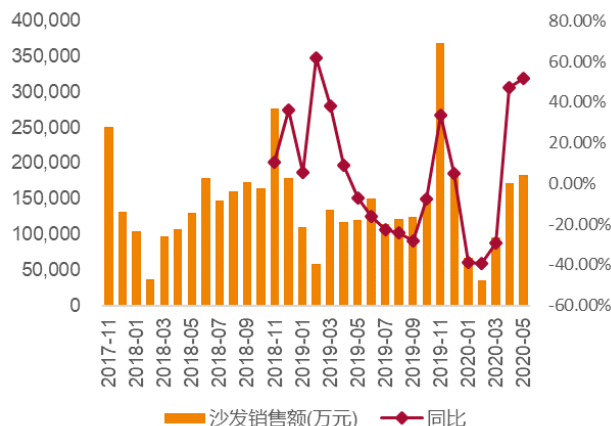
整体橱柜 5 月销售额 2.54 亿元，同比上升 65.53%，2020 年 1-5 月累计销售额 13.06 亿元，累计同比上升 71.80%。

图 19：衣柜类 5 月销售额 3.44 亿元，同比上升 28.97%



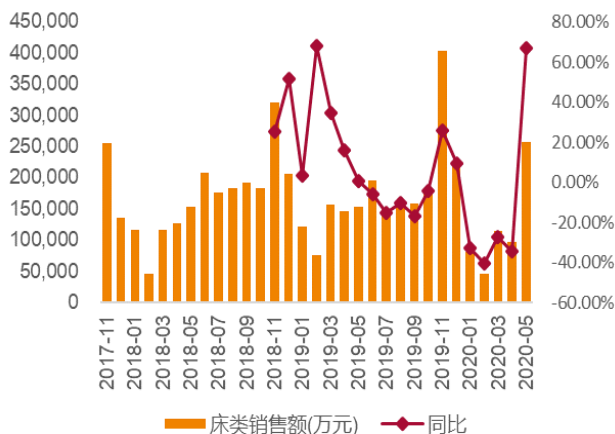
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 20：沙发类 5 月销售额 18.32 亿元，同比上升 51.67%



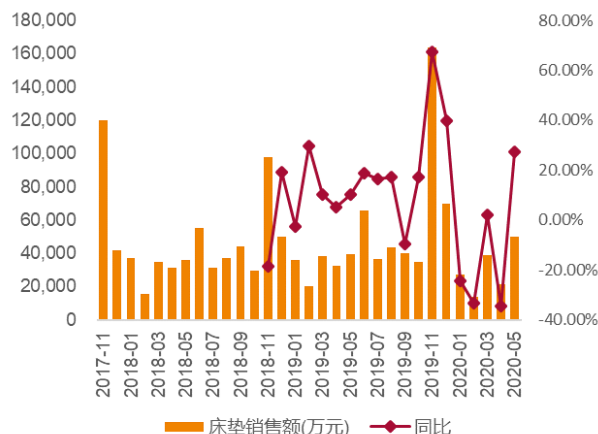
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 21：床类 5 月销售额 25.69 亿元，同比增加 66.70%



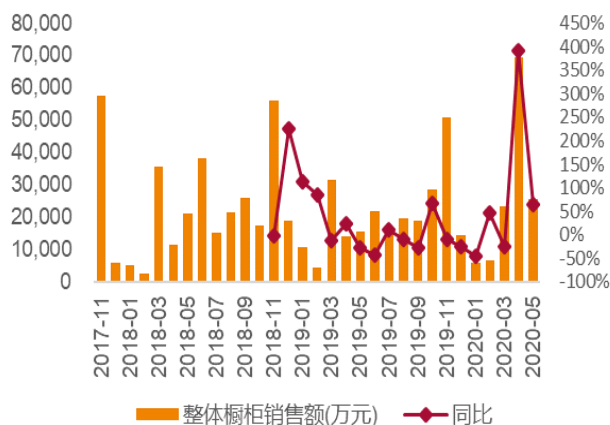
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 22：床垫类 5 月销售额 5.01 亿元，同比增加 27.30%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

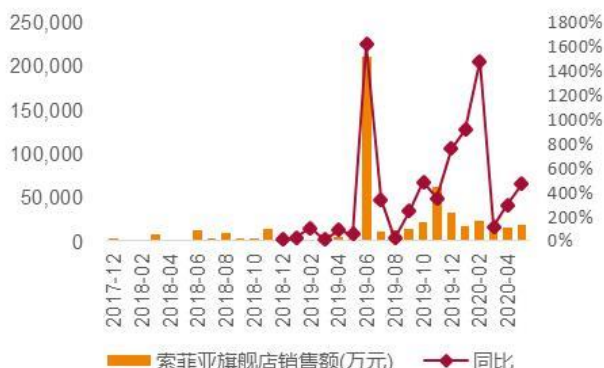
图 23：整体橱柜 5 月销售额 2.54 亿元，同比上升 65.53%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

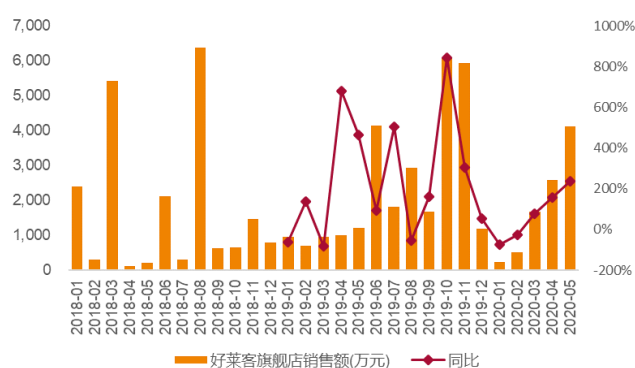
定制家居企业中，**索菲亚旗舰店** 5 月销售额为 1.9 亿元，同比增长 468.55%，2020 年 1-5 月累计销售额 9.3 亿元，累计同比增加 403.04%；**欧派官方旗舰店** 5 月销售额为 1.27 亿元，同比增长 236.14%，2020 年 1-5 月累计销售额 9.1 亿元，累计同比增加 137.03%；**好莱客旗舰店** 5 月销售额为 4118 万元，同比增长 237.56%，2020 年 1-5 月累计销售额 9125 万元，累计同比增加 88.89%；**志邦家居旗舰店** 5 月销售额 2949 万元，同比上升 40.89%，2020 年 1-5 月累计销售额 9161 万元，累计同比增加 12.79%；**尚品宅配旗舰店** 5 月销售额 8497 万元，同比上升 136.48%，2020 年 1-5 月累计销售额 18239 万元，累计同比上升 49.96%；**维意定制** 5 月销售额 894 万元，同比下滑 21.88%，2020 年 1-5 月累计销售额 5310 万元，累计同比上升 21.00%。

图 24: 索菲亚旗舰店 5 月销售额为 19064 万元，同比增长 468.55%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 25: 好莱客旗舰店 5 月销售额为 4118 万元，同比增长 237.56%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 26: 志邦家居旗舰店 5 月销售额 2949 万元，同比上升 40.89%

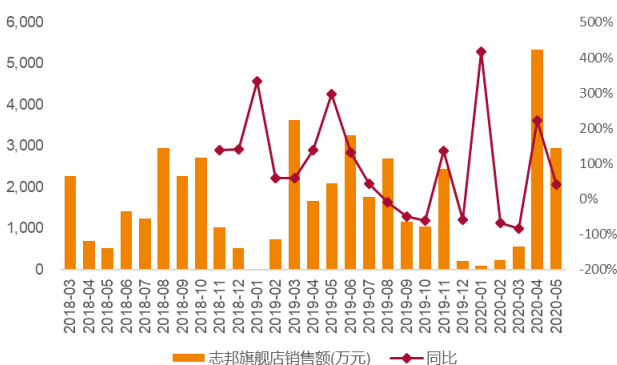
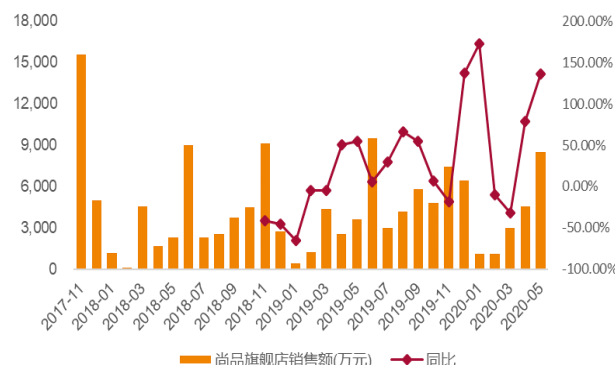


图 27: 尚品宅配旗舰店 5 月销售额 8497 万元，同比上升 136.48%

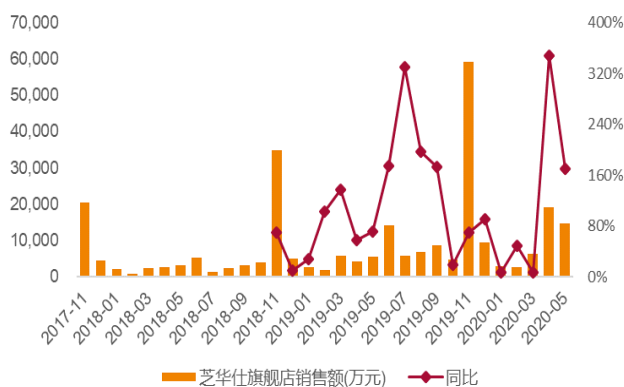


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

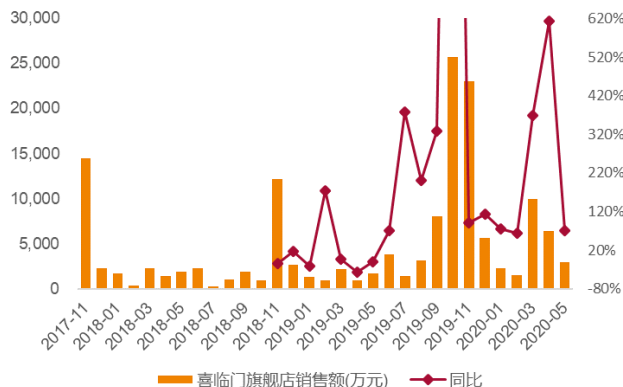
成品家居企业中，**顾家家居旗舰店** 5 月销售额为 3836 万元，同比下滑 29.34%，2020 年 1-5 月累计销售额 2.18 亿元，累计同比增加 0.83%；**梦百合旗舰店** 5 月销售额为 861 万元，同比增长 123.16%，2020 年 1-5 月累计销售额 2961 万元，累计同比增长 63.70%；**喜临门旗舰店** 5 月销售额 2930 万元，同比增长 70.12%，2020 年 1-5 月累计销售额 2.31 亿元，累计同比增长 232.16%；**沙发企业芝华仕旗舰店** 5 月销售额 14818 万元，同比增长 169.62%，2020 年 1-5 月累计销售额 4.62 亿元，累计同比增长 127.02%。

图 28：芝华仕旗舰店 5 月销售额 14818 万元，同比增长 169.62%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 29：喜临门旗舰店 5 月销售额 2930 万元，同比增长 70.12%



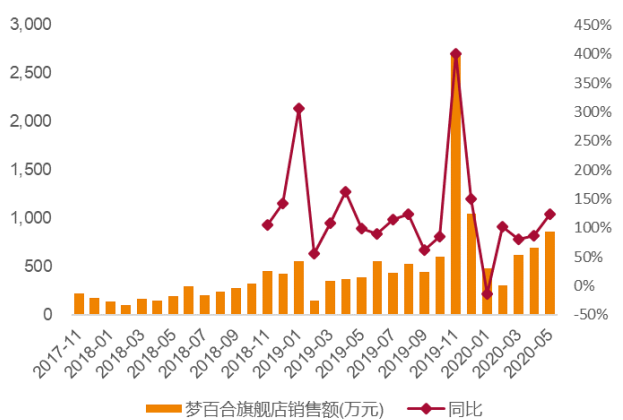
资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 30：顾家家居旗舰店 5 月销售额为 3836 万元，同比下滑 29.34%



资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

图 31：梦百合旗舰店 5 月销售额为 861 万元，同比增长 123.16%

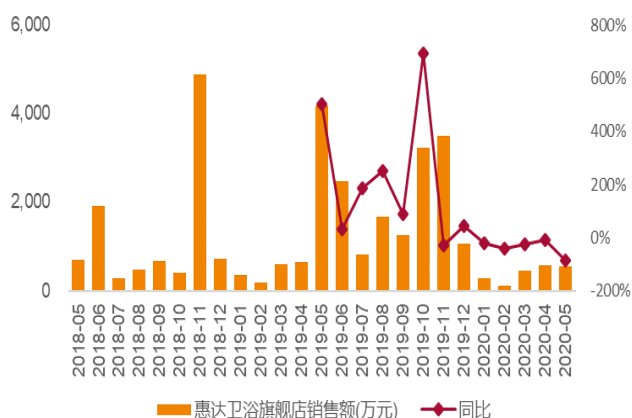


资料来源：淘宝，天猫，天风证券研究所

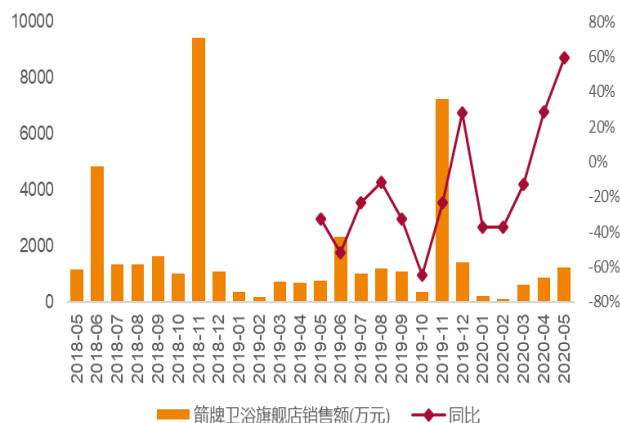
卫浴企业中，**惠达卫浴旗舰店** 5 月销售额为 558 万元，同比下滑 86.63%，2020 年 1-5 月累计销售额 1980 万元，累计同比下滑 67%；**箭牌卫浴旗舰店** 5 月销售额为 1241 万元，同比上升 59.54%，2020 年 1-5 月累计销售额 3104 万元，累计同比上升 13%；**九牧旗舰店** 5 月销售额 2452 万元，同比上升 17.13%，2020 年 1-5 月累计销售额 10028 万元，累计同比下滑 30%；**科勒卫浴旗舰店** 5 月销售额 369 万元，同比减少 42.20%，2020 年 1-5 月累计销售额 1559 万元，累计同比下滑 42%。

图 32：惠达卫浴旗舰店 5 月销售额为 558 万元，同比下滑 86.63%

图 33：箭牌卫浴旗舰店 5 月销售额为 1241 万元，同比上升 59.54%

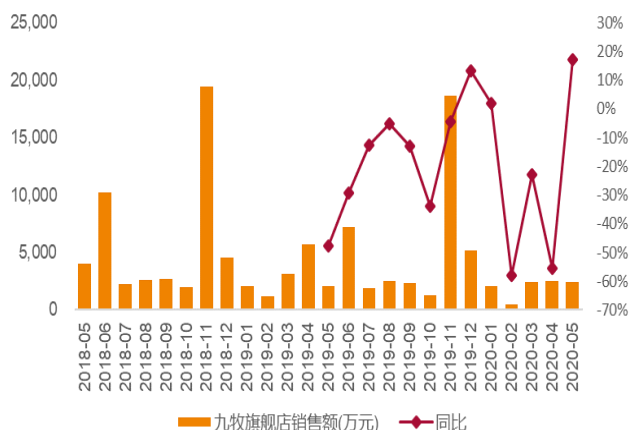


资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所



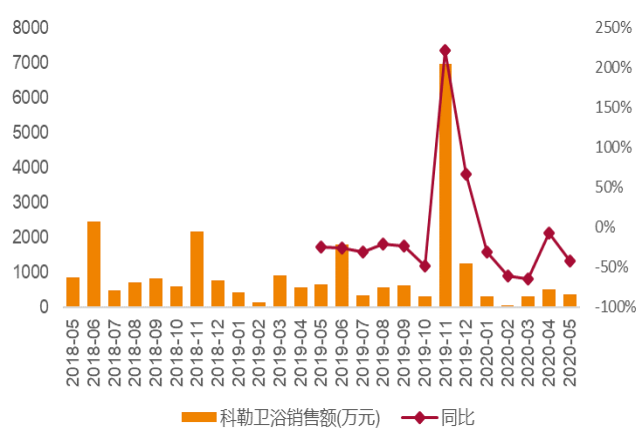
资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 34: 九牧旗舰店 5 月销售额 2452 万元, 同比上升 17.13%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

图 35: 科勒卫浴旗舰店 5 月销售额 369 万元, 同比减少 42.20%



资料来源: 淘宝, 天猫, 天风证券研究所

5. 原材料价格数据

2020 年板材价格略有上升, 刨花板主要用于定制家具柜体制作, 18 厘用量最大, 2020 年 1-5 月 18 厘刨花板均价 64.58 元, 同比上升 0.48%, 5 月单月均价为 64.66 元, 环比 4 月降低 0.24%。

中纤板主要用于定制家具柜门的制作, 2020 年 1-5 月 15 厘中纤板 2020 年均价为 77.04 元, 同比增长 2.50%; 5 月单月均价 77.07 元/张, 环比 4 月上升 0.05%。

图 36: 刨花板价格走势

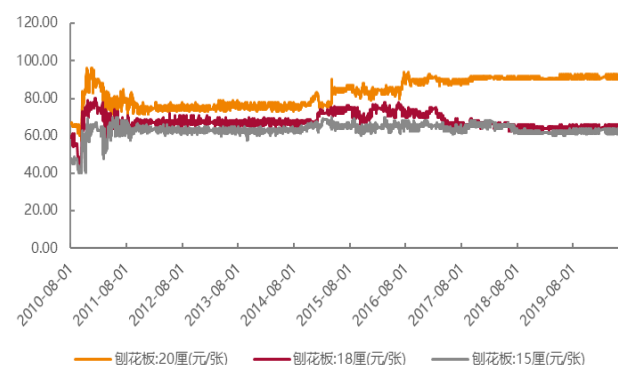
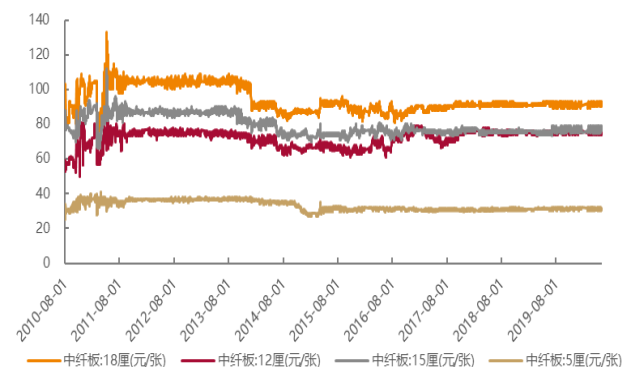


图 37: 中纤板价格走势



资料来源：Wind，天风证券研究所

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	64.5	91.6

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	75.5	77.0	91.2

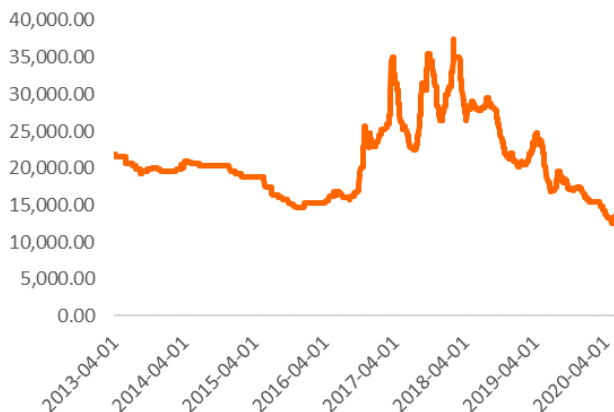
资料来源：Wind，天风证券研究所

2020 年 1-5 月 MDI 价格相较于 2019 年降幅明显，MDI 主要用于沙发或床类所需的皮革制造，2020 年 1-5 月 MDI 均价 14332 元/吨，同比下降 34.40%，5 月均价 13042 元/吨，环比 4 月下降 2.37%。

2020 年 1-5 月 TDI 均价相较 2019 年略有下降，TDI 主要用于床垫制造，2020 年 1-5 月 TDI 均价 10649.47 元/吨，同比下降 26.0%，5 月均价 10495 元/吨，环比 4 月上涨 10.7%。

图 38：2020 年 1-5 月 MDI 均价 14332 元/吨，同比下降 34.40%

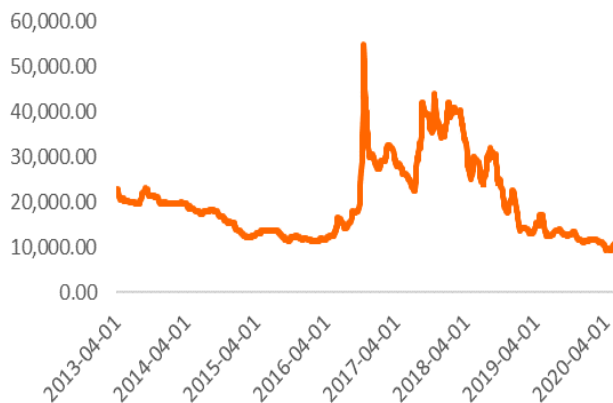
MDI 价格数据（单位：元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 39：2020 年 1-5 月 TDI 均价 10649.47 元/吨，同比下降 26.0%

TDI 价格数据（单位：元/吨）



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	14472	10642

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 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 邮编：430071 电话：(8627)-87618889 传真：(8627)-87618863 邮箱：research@tfzq.com	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 邮编：201204 电话：(8621)-68815388 传真：(8621)-68812910 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