轻工制造

11 月轻工社零及地产数据点评　　维持评级

报告原因：点评报告

文化办公用品零售额延续强势，住宅销售竣工加速小跑　　看好

2020 年 12 月 15 日　　**行业研究/点评报告**

轻工行业近一年市场表现



相关报告：

《【山证轻工】10 月社零及地产数据点评：不负金秋十月，家具零售额年内首次实现正增长》2020-11-16

分析师：杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

电话：15011180295

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

地址：

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 7 层

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

事件描述：

- 12 月 15 日，国家统计局发布 2020 年 1-11 月社会消费品零售数据和地产相关数据。

事件点评：

- **11 月文化办公用品零售额延续强势增长，增速显著快于去年同期，家具零售额小幅下滑。**据国家统计局数据显示，2020 年 11 月，家具类零售额为 168 亿元，同比下滑 2.2%，增速环比 10 月下滑 3.5pct，相对去年同期回落 8.7 pct；2020 年 1-11 月，家具类零售额累计值为 1409 亿元，同比下滑 7.9%，降幅比 1-10 月份收窄 0.8 个百分点。2020 年 11 月，文化办公用品类零售额为 424 亿元，同比增长 11.2%，增速环比 10 月下降 0.5 个百分点，相对去年同期提升 6.6 个百分点；2020 年 1-11 月，文化办公用品类零售额累计值为 3104 亿元，同比增长 5.4%，增速相对去年同期提升 0.1 个百分点。
- **11 月住宅销售保持正增长，住宅竣工面积环比大幅增长，住宅市场加足马力，延续了“金九银十”的加速小跑行情。**据国家统计局数据显示，2020 年 1-11 月全国商品房住宅销售面积 133307 万平方米，同比增长 1.9%，增速环比 1-10 月份提升 1.1 个百分点，相对去年同期提升 0.3pct；全国住宅竣工面积 42655 万平方米，同比下滑 5.8%，降幅比 1-10 月份扩大 2.1 个百分点，相对去年同期回落 1.8pct。**单月数据方面**，我们测算 11 月全国商品房住宅销售面积 15215 万平方米，同比增长 11.28%，环比 10 月增长 5.09%，各大房企推盘节奏加快，居民购房热情持续攀升；11 月全国住宅竣工面积 7212 万平方米，同比增长 6.06%，环比 10 月增长 23.37%。
- **11 月住宅开发投资完成额、住宅新开工面积分别同比增长 11.36%、2.43%，环比 10 月小幅下降。**据国家统计局数据显示，2020 年 1-11 月住宅新开工面积累计值为 147344 万平方米，同比下滑 2.7%，降幅比 1-10 月份收窄 0.6 个百分点，增速比去年同期下降 12.0pct；住宅开发投资完成额 95837 亿元，同比增长 7.4%，增速环比 1-10 月份提升 0.4 个百分点，相对去年同期下降 7.0pct。**单月数据方面**，我们测算 11 月住宅新开工面积为 14863 万平方米，同比增长 2.43%，环比 10 月下降 2.78%；11 月住宅开发投资完成额 9539 亿元，同比增长 11.36%，环比 10 月下滑 2.02%。
- **投资建议：**随着我国新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作的持续推进，轻工消费回补行情值得期待，我们看好竣工小高峰+精装修利好、下半年需求滞后兑现的家具板块，受益全面复学复课和办公集采的文具板块。

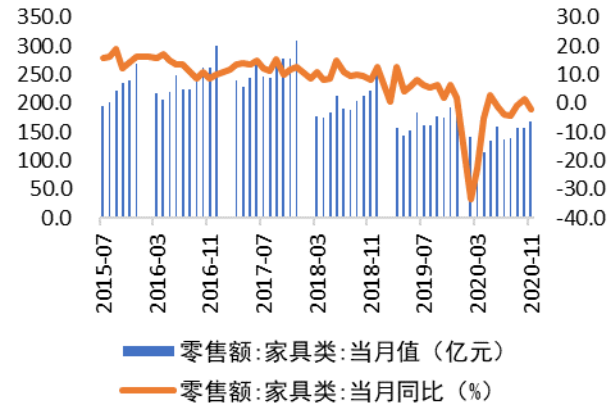
（1）家具：“金九银十”、“双十一”大促推动全国建材家居市场步入传统消费旺季，疫情防控形势的好转，也使得消费者此前受疫情影响被压抑的需求持续释放，建材家居市场活力显著提升。建议关注江山欧派、梦百合、海鸥住工、欧派家居、索菲亚、尚品宅配、志邦家居。（2）文具：建议关注齐心集团、晨光文具。

风险提示：宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；新店经营不及预期；市场推广不达预期；原材料价格波动风险；经销商管理风险等。

1. 轻工社零点评：文化办公用品零售额延续强势增长，家具累计降幅小幅收窄

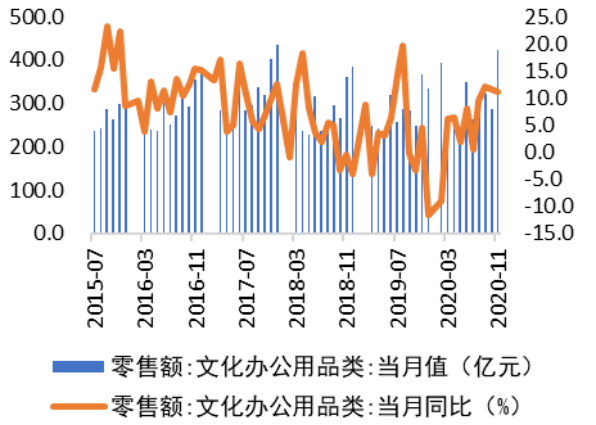
11 月文化办公用品零售额延续强势增长，增速显著快于去年同期，家具零售额小幅下滑。据国家统计局数据显示，2020 年 11 月，家具类零售额为 168 亿元，同比下滑 2.2%，增速环比 10 月下滑 3.5pct，相对去年同期回落 8.7 pct；2020 年 1-11 月，家具类零售额累计值为 1409 亿元，同比下滑 7.9%，降幅比 1-10 月份收窄 0.8 个百分点。2020 年 11 月，文化办公用品类零售额为 424 亿元，同比增长 11.2%，增速环比 10 月下降 0.5 个百分点，相对去年同期提升 6.6 个百分点；2020 年 1-11 月，文化办公用品类零售额累计值为 3104 亿元，同比增长 5.4%，增速相对去年同期提升 0.1 个百分点。

图 1：家具零售额当月值及同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

图 2：文化办公用品社会零售额当月同比增速

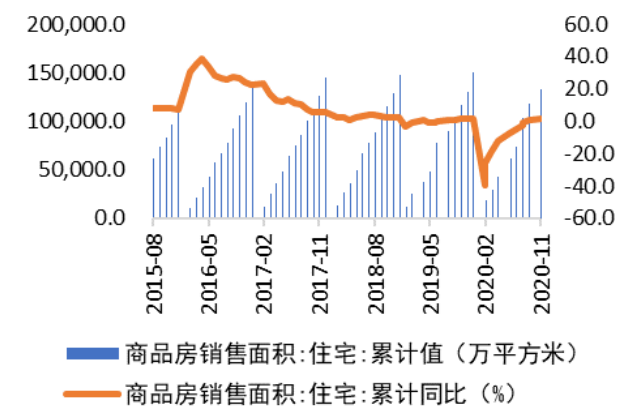


数据来源：山西证券研究所、国家统计局

2. 地产数据跟踪观察：住宅市场继续加速小跑，竣工面积环比增长 23.37%

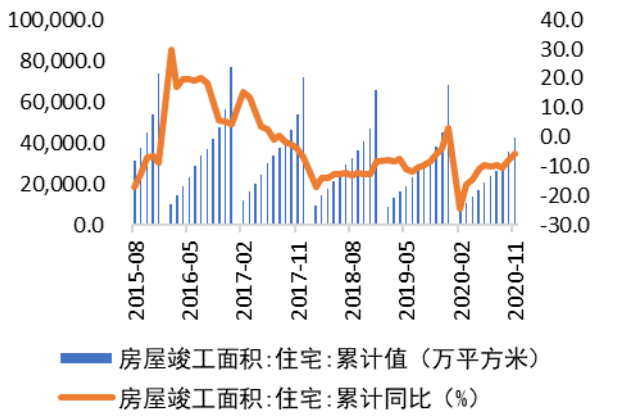
11 月住宅销售延续强势增长，住宅竣工面积环比大幅增长，住宅市场加足马力，延续了“金九银十”的加速小跑行情。据国家统计局数据显示，2020 年 1-11 月全国商品房住宅销售面积 133307 万平方米，同比增长 1.9%，增速环比 1-10 月份提升 1.1 个百分点，相对去年同期提升 0.3pct；全国住宅竣工面积 42655 万平方米，同比下滑 5.8%，降幅比 1-10 月份扩大 2.1 个百分点，相对去年同期回落 1.8pct。**单月数据方面**，我们测算 11 月全国商品房住宅销售面积 15215 万平方米，同比增长 11.28%，环比 10 月增长 5.09%，各大房企推盘节奏加快，居民购房热情持续攀升；11 月全国住宅竣工面积 7212 万平方米，同比增长 6.06%，环比 10 月增长 23.37%。

图 3：商品房住宅销售面积及同比增速



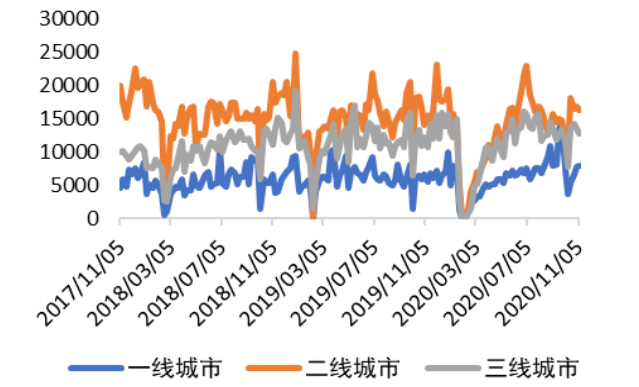
数据来源：山西证券研究所、国家统计局

图 4：住宅竣工面积及同比增速



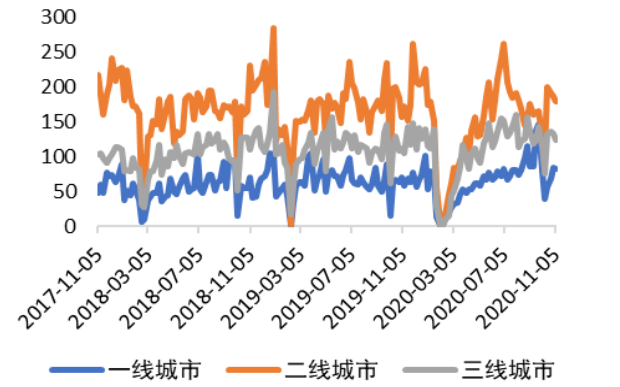
数据来源：山西证券研究所、国家统计局

图 5：30 大中城市商品房成交套数当周值（套）



数据来源：山西证券研究所、wind

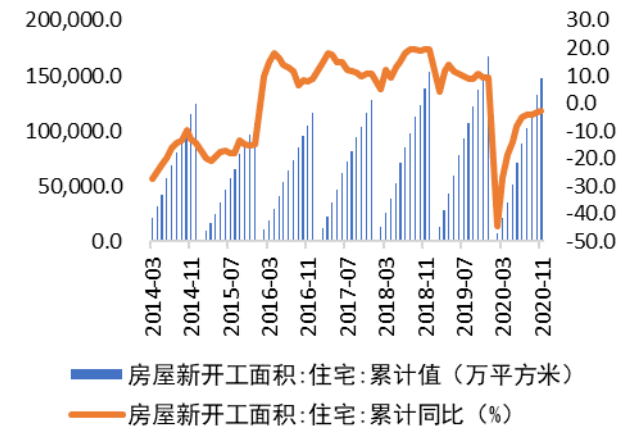
图 6：30 大中城市商品房成交面积当周值（万㎡）



数据来源：山西证券研究所、wind

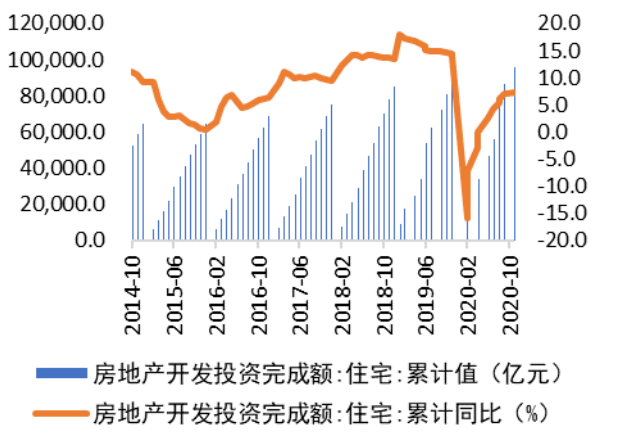
11 月住宅开发投资完成额、住宅新开工面积分别同比增长 11.36%、2.43%，环比 10 月小幅下降。据国家统计局数据显示，2020 年 1-11 月住宅新开工面积累计值为 147344 万平方米，同比下滑 2.7%，降幅比 1-10 月份收窄 0.6 个百分点，增速比去年同期下降 12.0pct；住宅开发投资完成额 95837 亿元，同比增长 7.4%，增速环比 1-10 月份提升 0.4 个百分点，相对去年同期下降 7.0pct。**单月数据方面**，我们测算 11 月住宅新开工面积为 14863 万平方米，同比增长 2.43%，环比 10 月下降 2.78%；11 月住宅开发投资完成额 9539 亿元，同比增长 11.36%，环比 10 月下滑 2.02%。

图 7：住宅新开工面积及同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

图 8：住宅开发投资完成额及同比增速



数据来源：山西证券研究所、国家统计局

3. 投资建议

随着我国新冠肺炎疫情防控和经济社会发展工作的持续推进，轻工消费回补行情值得期待，我们看好竣工小高峰+精装修利好、消费需求滞后兑现的家具板块，受益全面复学复课和办公集采的文具板块。

家具：地产竣工潮驱动需求回暖，精装修标的正处业绩释放期。（1）2019 下半年以来新开工和竣工背离收窄，叠加期房交付期限临近、调控政策和信贷政策的边际放松，2020 年全国住宅有望迎来竣工小高峰，由于疫情原因前期被压抑的家具购置需求会陆续释放出来，看好 Q4 延续消费回补和业绩反弹。（2）政策驱动+房企全面复工，精装修工程订单加快落地。全国精装修商品住宅规模大幅攀升（17-19 年均复合增长率 42%），家具部品龙头供应商优势将更加凸显。（3）“金九银十”、“双十一”大促推动全国建材家居市场步入传统消费旺季，疫情防控形势的好转，也使得消费者此前受疫情影响被压抑的需求持续释放，建材家居市场活力显著提升。建议关注江山欧派、梦百合、海鸥住工、欧派家居、索菲亚、尚品宅配、志邦家居。

文具：全面复学复课利好文具热销，办公直销业务增速可观。（1）全国范围内全面复学复课，文具零售恢复正常水平。（2）办公直销 B2B 业务全面恢复，MRO 需求持续放量。晨光科力普、齐心集团持续中标大客户，B2B 订单充足无虞。建议关注晨光文具、齐心集团。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5～20%
中性： 相对市场表现在-5%～+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止我司员工将我司证券研究报告私自提供给未经我司授权的任何公众媒体或者其他机构；禁止任何公众媒体或者其他机构未经授权私自刊载或者转发我司的证券研究报告。刊载或者转发我司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示我司证券研究业务客户不要将我司证券研究报告转发给他人，提示我司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知我司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话：010-83496336