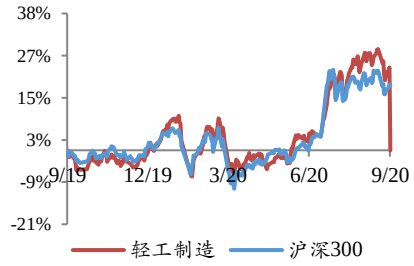
地产销售和化妆品社零单月高增，家电家具持续修复

行业评级：增持

报告日期：2020-09-16

行业指数与沪深 300 走势比较



分析师：虞晓文

执业证书号：S0010520050002

邮箱：yuxw@hazq.com

联系人：谢丽媛

执业证书号：S0010120050004

邮箱：xiely@hazq.com

相关报告

主要观点：

- **地产端：8 月地产销售、投资额单月高增。8 月全国住宅销售面积单月同比增加 14.7%。8 月全国住宅竣工面积同比下降 5.1%至 2813 万平方米。**1-8 月全国住宅竣工面积累计 26498 万平方米，同比下降 9.7%，降幅比 1-7 月收窄 0.5 个 pct。

- **社零方面：8 月社会消费品零售延续回暖态势，单月零售总额首次超过去年同期，累计降幅持续缩窄。**

- **家用电器和音像器材市场：8 月零售额同比上升 4.3%，较 7 月上升 6.5 个 pct，增速恢复明显。**

- **家具类零售额：8 月单月同比下降 4.2%。**1-8 月家具类累计零售额同比下降 11.4%至 929 亿元，降幅收窄 1.1 个 pct。

- **日用品：8 月日用品社零继续维持较高增长，累计同比增长 6.3%。**

- **文化办公用品：8 月文化办公用品零售额单月恢复较高增长。**

- **化妆品：8 月化妆品单月高增长，累计同比增速扩大。**

- **投资建议**

长期仍看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业焕新高增，提示关注该阶段短期回调带来的买入机会，后续看好 Q4 的国庆节、双 11、双 12 等旺季增长。此外，竣工在四季度迎来释放，维持全年地产竣工修复的判断，持续推荐地产后周期产业链。持续建议关注具备较强产品优势和发展潜力的集成灶细分领域龙头**浙江美大**，和随着地产转暖，预计将有明显边际改善精装修渠道厨电龙头**老板电器**。新消费时代，持续建议关注充满活力的小家电板块。各新兴企业和大单品龙头均加速上新，致力于扩品类和拓宽价位段。建议关注具备较强爆款复制能力的**新宝股份**和能够顺应时代变迁迅速调整的**九阳股份**。

家居零售订单持续修复，中小品牌出清，推荐索菲亚，建议关注欧派家居。上半年家居零售市场的复苏是低线城市快于高线城市，Q3 全国大部分地区家居零售已恢复至常态，下半年 C 端业务占比较高的家居零售龙头业绩有望边际转暖。同时，疫情加速了中小家居品牌的出清，头部家居企业的市占率提升。

- **风险提示**

竣工回暖不及预期，疫情反复导致居民购买力下降。

正文目录

1 地产端：8 月地产销售、投资额单月高增 4

2 社零方面：8 月社会消费品零售延续回暖态势，单月零售总额首次超过去年同期，累计降幅持续缩窄 5

3 投资建议 9

3.1 家电板块观点 9

3.2 轻工板块观点 10

风险提示： 11

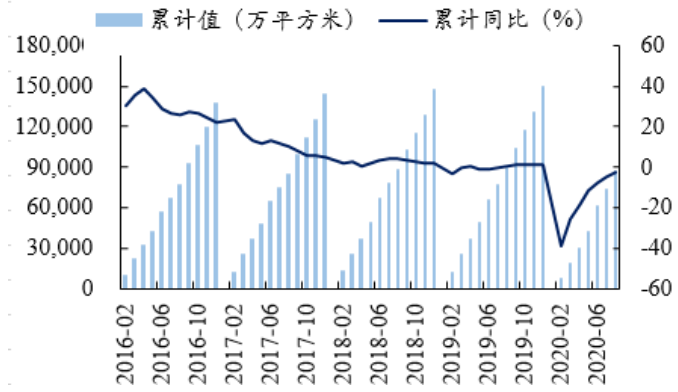
图表目录

图表 1 全国商品房住宅销售面积累计值及同比 4
图表 2 全国商品房住宅销售面积当月值及同比 4
图表 3 全国住宅竣工面积累计值及同比 4
图表 4 全国住宅竣工面积当月值及同比 4
图表 5 全国住宅新开工面积累计值及同比 5
图表 6 全国住宅新开工面积当月值及同比 5
图表 7 全国房地产开发投资完成额累计值及同比 5
图表 8 全国房地产开发投资完成额当月值及同比 5
图表 9 社会消费品零售总额累计值及同比 6
图表 10 社会消费品零售总额当月值及同比 6
图表 11 全品类累计同比 6
图表 12 全品类当月同比 7
图表 13 家用电器和音像器材类零售额累计值及同比 7
图表 14 家用电器和音像器材类零售额当月值及同比 7
图表 15 全国家具类零售额累计值及同比 8
图表 16 全国家具类零售额当月值及同比 8
图表 17 日用品类销售额累计值及同比 8
图表 18 日用品类销售额当月值及同比 8
图表 19 文化办公用品类销售额累计值及同比 9
图表 20 文化办公用品类销售额当月值及同比 9
图表 21 化妆品类销售额累计值及同比 9
图表 22 化妆品类销售额当月值及同比 9

1 地产端：8 月地产销售、投资额单月高增

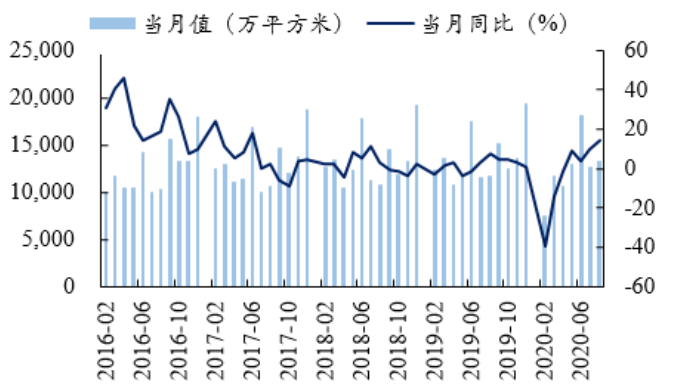
8 月全国住宅销售面积单月同比增加 14.7%。8 月单月**全国住宅销售面积**同比增加 14.7%至 13362 万平方米；1-8 月全国住宅累计销售 87200 万平方米，同比下降 2.5%，累计降幅较 1-7 月收窄 2.5 个 pct。8 月**全国住宅竣工面积**同比下降 5.1%至 2813 万平方米，我们认为 6、7、8 月份竣工面积单月同比为负的原因主要是受疫情影响，开发商推盘铺开节奏后移、开工以实现年内供货顺畅，导致地产开工走强竣工走弱。**从历史数据来看，竣工在四季度迎来释放，维持全年地产竣工修复的判断；**1-8 月全国住宅竣工面积累计 26498 万平方米，同比下降 9.7%，降幅比 1-7 月收窄 0.5 个 pct。

图表 1 全国商品房住宅销售面积累计值及同比



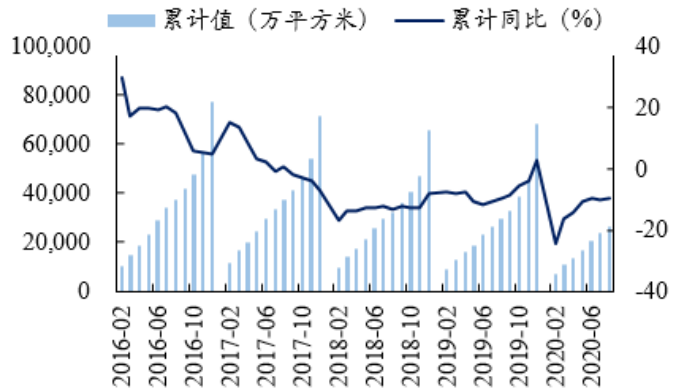
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 2 全国商品房住宅销售面积当月值及同比



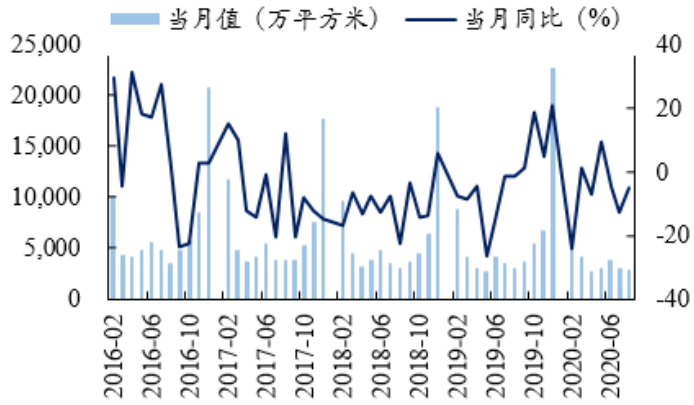
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 3 全国住宅竣工面积累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

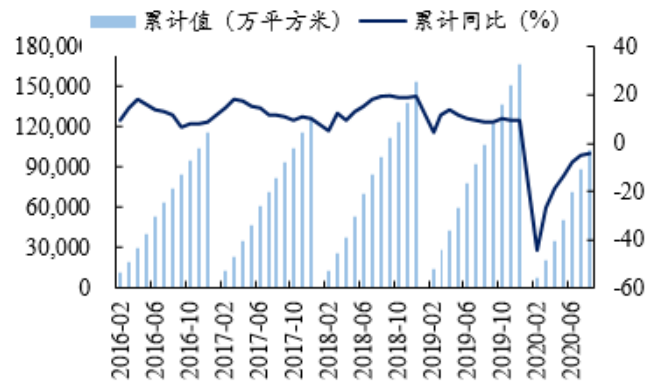
图表 4 全国住宅竣工面积当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

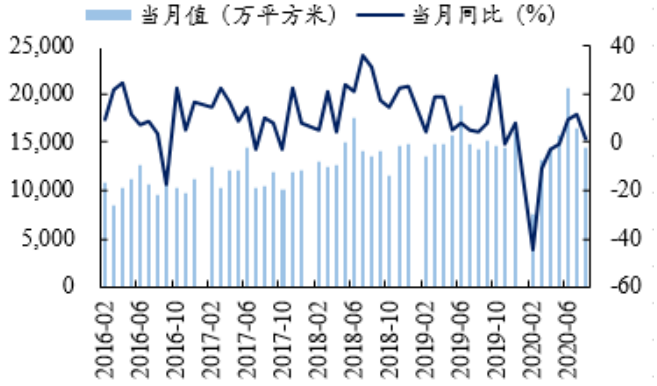
8 月全国住宅新开工面积单月增速回落，房地产开发投资完成额单月同比上升 11.8%。8 月**全国住宅新开工面积 14397** 万平方米，单月同比上升 1.2%，单月同比增速较 7 月减少 10.1pct；1-8 月全国住宅新开工面积累计 1024869 万平方米，同比下降 4.3%，累计降幅较 1-7 月收窄 0.8 个 pct。8 月**全国房地产开发投资完成额 13129** 亿元，单月同比上升 11.8%；1-8 月全国房地产开发投资完成额累计 88454 亿元，同比上升 4.6%。**开发投资在本月呈现出高增态势。**

图表 5 全国住宅新开工面积累计值及同比



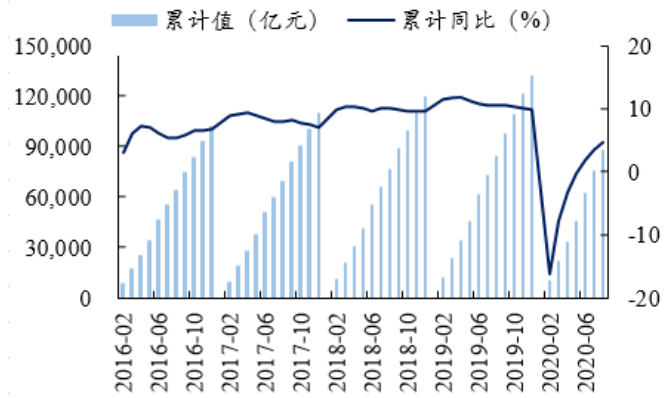
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 6 全国住宅新开工面积当月值及同比



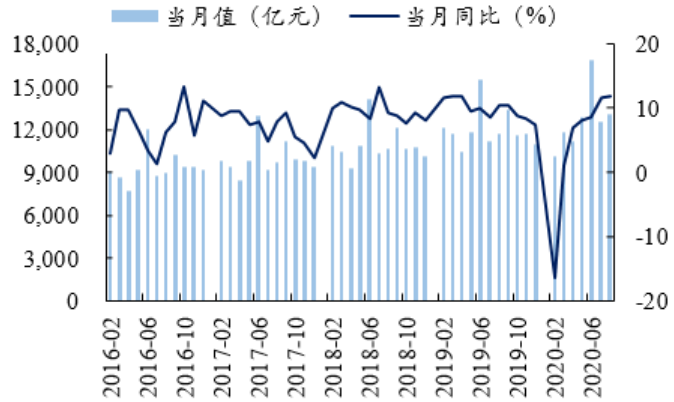
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 7 全国房地产开发投资完成额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 8 全国房地产开发投资完成额当月值及同比

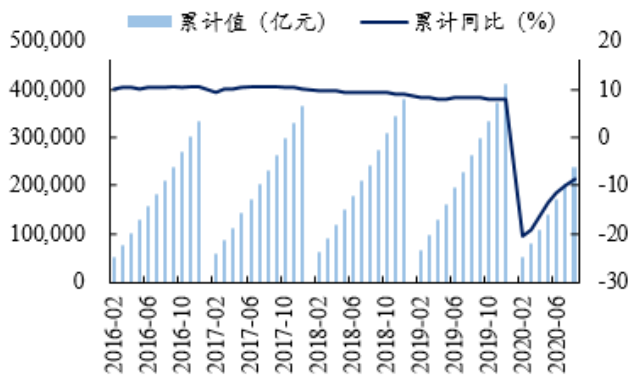


资料来源：国家统计局，华安证券研究所

2 社零方面：8 月社会消费品零售延续回暖态势，单月零售总额首次超过去年同期，累计降幅持续缩窄

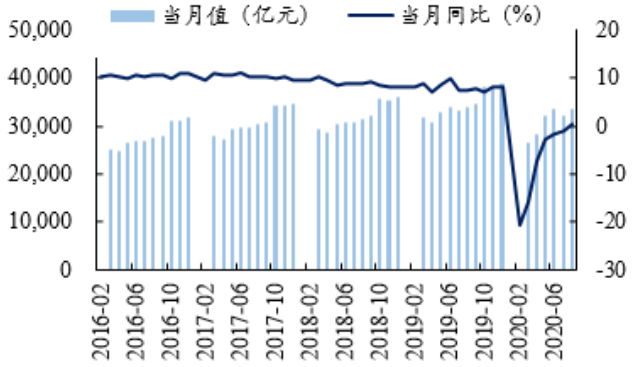
7 月社会消费品零售延续回暖态势，单月零售总额接近去年同期，累计降幅持续缩窄。7 月社会消费品零售总额为 32203 亿元，单月同比下降 1.1%，降幅较 6 月缩小 0.7 个 pct，已接近去年同期水平；1-7 月社会消费品零售总额累计 204459 亿元，同比下降 9.9%，降幅较 1-6 月收窄 1.5 个 pct。

图表 9 社会消费品零售总额累计值及同比



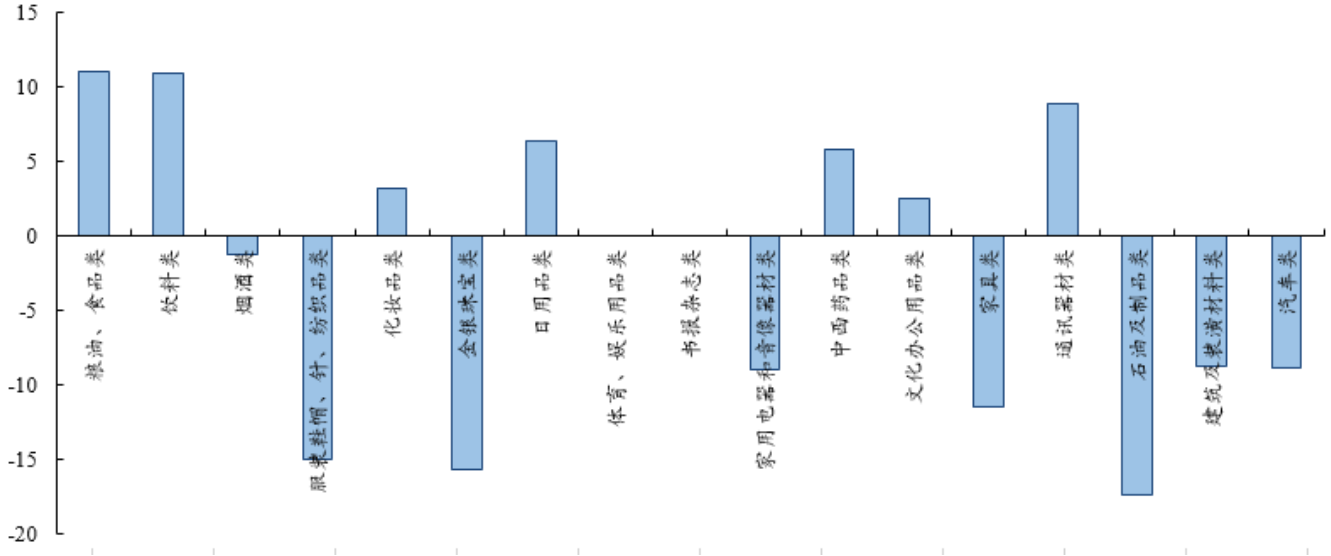
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 10 社会消费品零售总额当月值及同比



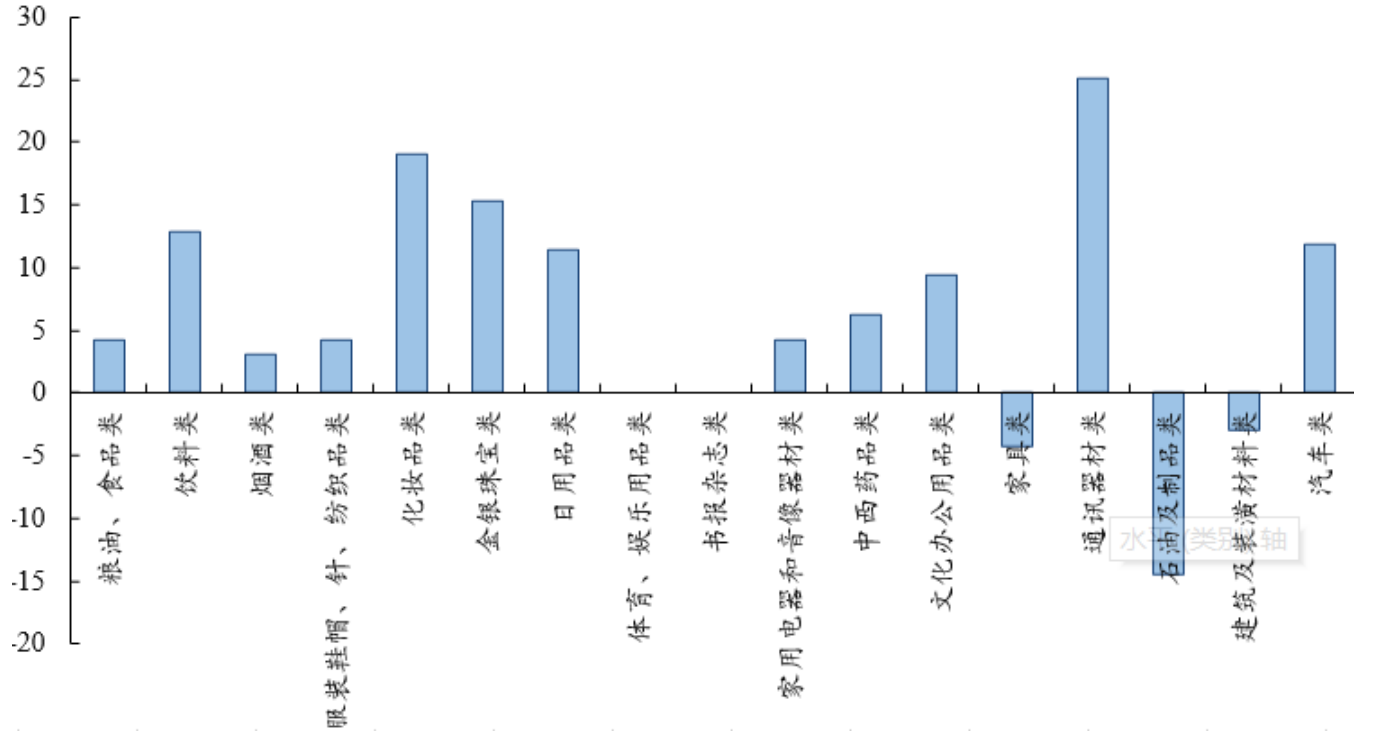
资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 11 全品类累计同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

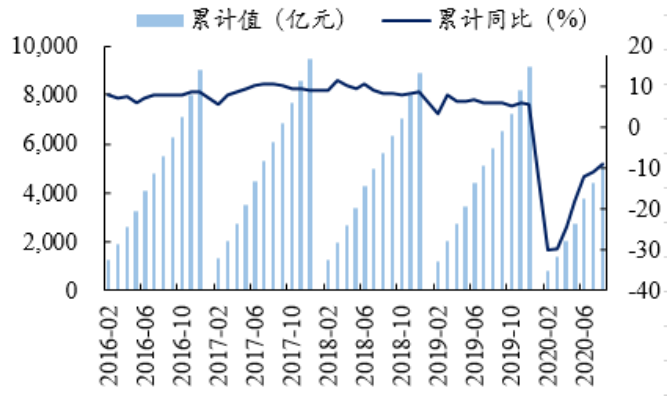
图表 12 全品类当月同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

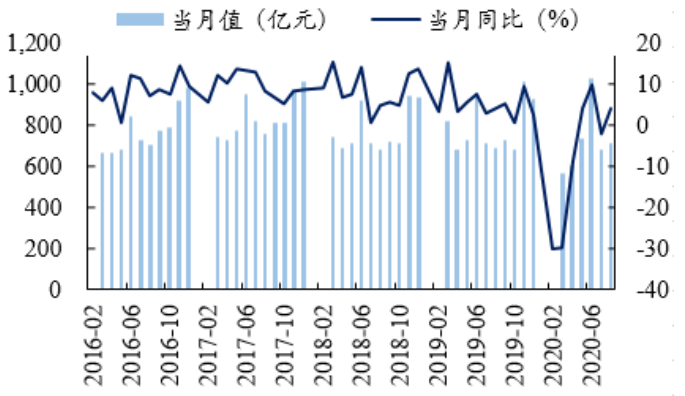
家用电器和音像器材市场：8 月零售额同比上升 4.3%，较 7 月上升 6.5 个 pct，增速恢复明显。8 月家用电器和音像器材类零售额 716 亿元，单月同比上升 4.3%，较 7 月上升 6.5 个 pct，增速恢复明显；1-8 月家用电器和音像器材类零售额累计 5131 亿元，同比下降 9%，降幅较 1-7 月收窄 1.8 个 pct。

图表 13 家用电器和音像器材类零售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

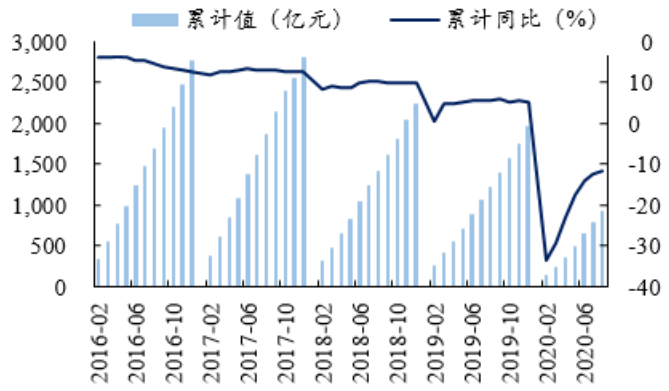
图表 14 家用电器和音像器材类零售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

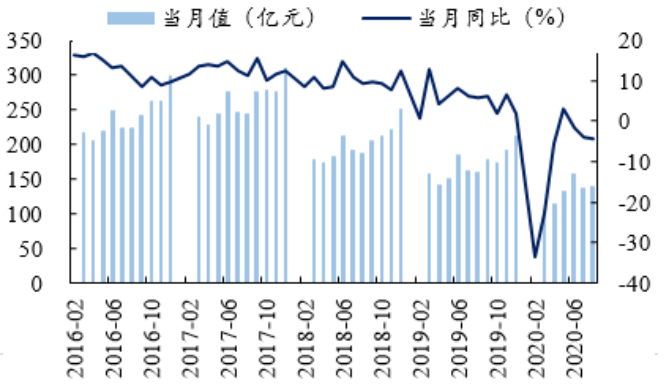
家具类零售额：8 月单月同比下降 4.2%。8 月家具类零售额同比下降 4.2%至 139 亿元；1-8 月家具类累计零售额同比下降 11.4%至 929 亿元，降幅收窄 1.1 个 pct。总体来看，伴随疫情的控制，家居社零正逐步修复至去年同期水平。

图表 15 全国家具类零售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

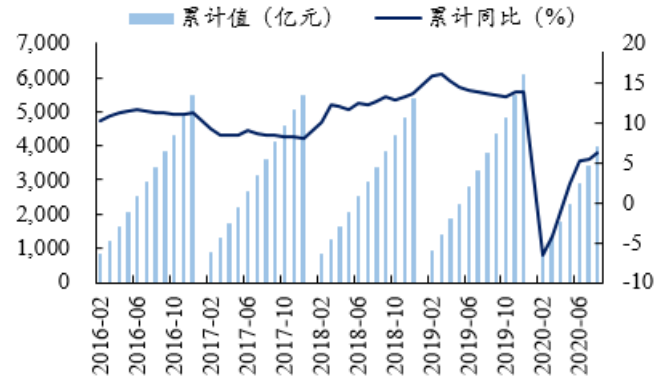
图表 16 全国家具类零售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

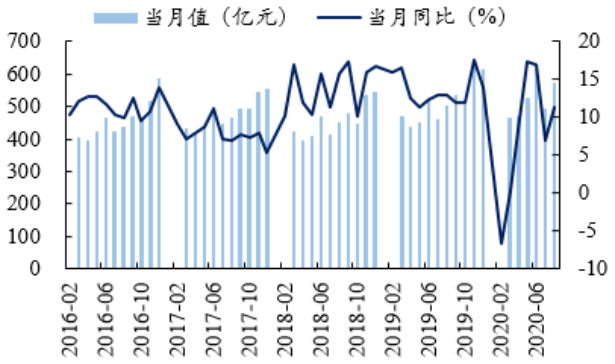
日用品：8 月日用品社零继续维持较高增长，累计同比增长 6.3%。8 月日用品类零售额 574 亿元，单月同比上升 11.4% ；1-8 月日用品类零售额累计 3982 亿元，累计同比上升 6.3%，增速较 1-7 月增加 0.8 个 pct。

图表 17 日用品类销售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

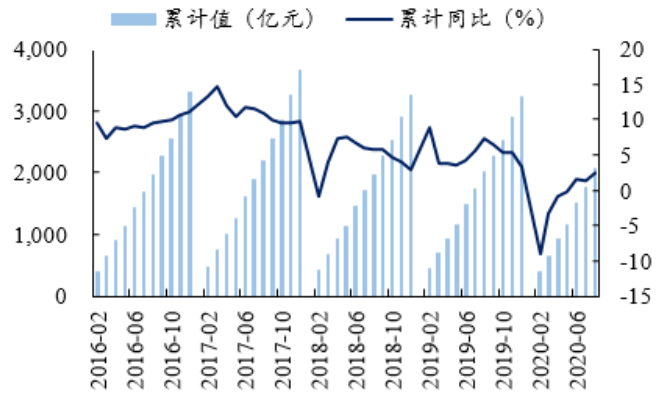
图表 18 日用品类销售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

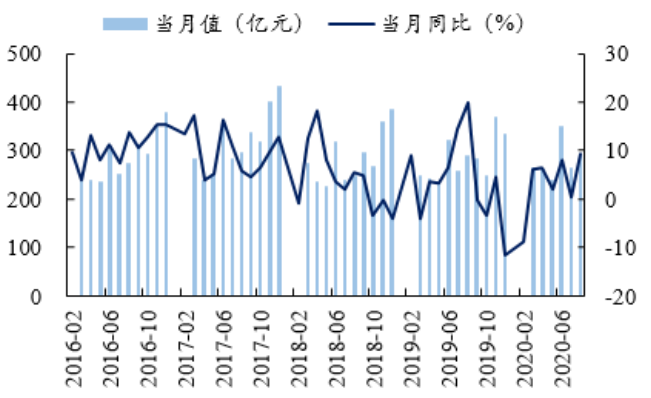
文化办公用品：8 月文化办公用品零售额单月恢复较高增长，单月同比上升 9.4%，累计同比增速回暖。8 月文化办公用品类零售额 291 亿元，比 7 月增加 27 亿元，单月同比上升 9.4%；1-8 月文化办公用品类零售额累计 2062 亿元，累计同比上升 2.5%，增速较 1-7 月增加 1.1 个 pct，文化办公用品社零连续三个月累计同比为正。

图表 19 文化办公用品类销售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

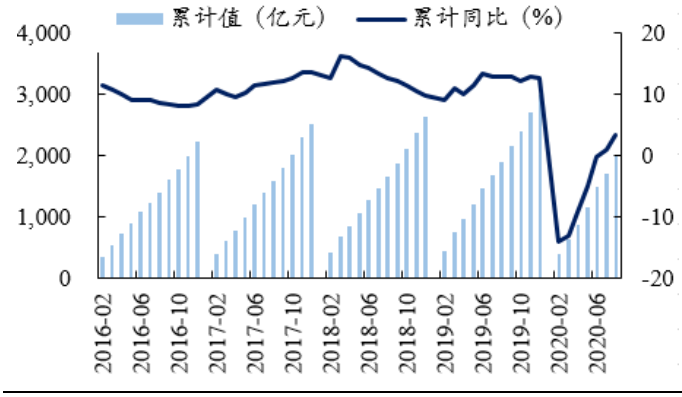
图表 20 文化办公用品类销售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

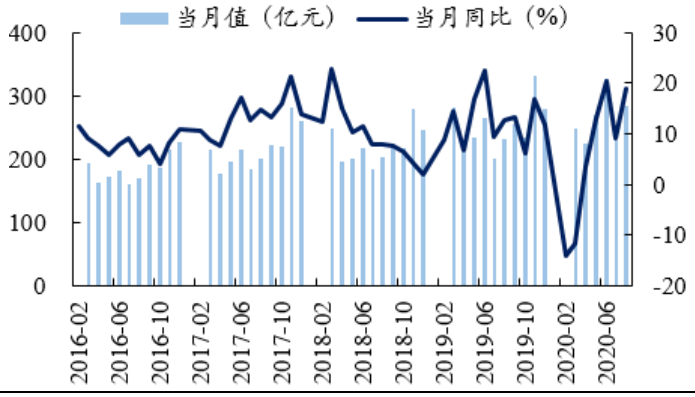
化妆品：8 月化妆品单月高增长，累计同比增速扩大。8 月化妆品单月同比上升 19%至 284 亿元；1-8 月，化妆品累计零售额达到 1996 亿元，同比上涨 3.2%，增速较 1-7 月增加 2.2 个 pct，化妆品行业复苏势头强劲。

图表 21 化妆品类销售额累计值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

图表 22 化妆品类销售额当月值及同比



资料来源：国家统计局，华安证券研究所

3 投资建议

3.1 家电板块观点

长期仍看好小家电板块的需求提升及新消费带来的行业焕新高增，从 7-8 月销售数据情况看，Q3 淡季小家电增速有所放缓，**提示关注该阶段短期回调带来的买入机会，后续看好 Q4 的国庆节、双 11、双 12 等旺季增长。**此外，竣工在四季度迎来释放，维持全年地产竣工修复的判断，持续推荐地产后周期产业链。

8 月地产百强销售增速新高，7 月地产销售开工投资高增，**从历史数据来看，竣工在四季度迎来释放，维持全年地产竣工修复的判断，持续推荐地产后周期产业链。厨电 Q3 销售增速恢复显著，数据表现亮丽，在竣工正增长、地产回暖的长期逻辑下**，持续建议关注具备较强产品优势和发展潜力的集成灶细分领域龙头**浙江美大**，和随着地产转暖，预计将有明显边际改善精装修渠道厨电龙头**老板电器**。

新消费时代，长期重点看好充满活力的小家电板块，建议关注 Q3 销售淡季带来的回调机会。各新兴企业和大单品龙头均加速上新，推出受年轻人喜欢的高颜值潮萌新品，持续建议关注多年维持小家电领域龙头地位、且能够顺应时代变迁迅速调整的**九阳股份**，如今已形成适应年轻人需求的产品研发体系、适应新消费的快速响应供应链体系和营销模式，预计新消费的发展将为九阳股份带来新一轮增长点。建议关注具备较强爆款复制能力的**新宝股份**，公司具备多年为海外高端品牌代工经验，供应链体系先进高效、能够快速响应，且旗下摩飞等自主品牌已探索出可复制的爆款模式，随着公司将摩飞的成功复制到旗下其他品牌与产品，未来进一步增长可期。并建议关注小家电稳定龙头**苏泊尔**、销量热度持续高涨的细分领域龙头**小熊电器**、专注打磨高端小家电品质和钻研用户需求的**北鼎股份**。

3.2 轻工板块观点

家居零售订单持续修复，中小品牌出清，推荐索菲亚，建议关注欧派家居。上半年家居零售市场的复苏是低线城市快于高线城市，Q3 全国大部分地区家居零售已恢复至常态，下半年 C 端业务占比较高的家居零售龙头业绩有望边际转暖。同时，疫情加速了中小家居品牌的出清，头部家居企业的市占率提升。

持续推荐 C 端盈利能力提升，B 端品类拓展的索菲亚。产品结构优化，终端竞争力增强。从中报数据来看，截至 2020 年上半年，预收账款同比增加 18.51%，预示着公司 Q3 的收入有望向好。上半年受疫情影响，公司省会城市收入下滑较多。但 Q2 公司省会城市店面接单同比增加 10%，Q2 的接单有望在 Q3 转化成工厂订单，下半年有望得到较大程度的修复。

此外，建议关注全渠道全品类发展的大家居龙头**欧派家居**，产品矩阵和品牌矩阵布局完整，降本增效，Q2 单季度各项关键经营指标由负转正，下半年有望持续向好。

竣工修复和精装修渗透率提升的中长期逻辑下，精装修产业链建议关注江山欧派、大亚圣象、金牌厨柜、志邦家居。从历史数据来看，竣工在 Q4 尤其是 12 月迎来释放，**2019 年 Q4 的竣工面积占到全年累计竣工面积的 51.35%，维持全年地产竣工修复的判断。**下半年地产交房高潮将加快家居企业工程赶工节奏，工程业务占比较高的企业全年业绩确定性强。建议关注江山欧派、大亚圣象、金牌厨柜、志邦家居。

轻工消费方面，持续推荐晨光文具。公司管理层战略清晰，所处赛道空间广阔。**传统核心业务强品牌强渠道稳健增长。**产品结构持续优化、精简 SKU、提升精品文创的收入占比。渠道方面，打造完美门店，不断提升晨光文具在终端市场的占有率，晨光联盟 APP 基本覆盖终端网络。**新业务方面，**科力普 2020 年上半年受疫情影响，收入同比增长 16.63%，Q2 开始企业陆续复工复产，**科力普下半年增长值得期待。**九木杂物社经过

三年多的模式打磨，单店模型初步成熟，上半年疫情打断开店节奏，**下半年至明年，九木的开店节奏有望提速。**

风险提示：

竣工回暖不及预期、疫情反复导致居民购买力下降。

分析师与研究助理简介

分析师：虞晓文，约翰霍普金斯大学金融学硕士，浙江大学经济学学士。2018 年以来从事轻工行业研究，重点覆盖家居和日用品板块。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。市场基准指数为沪深 300 指数。