

## 5 年期以上 LPR 下调，助力地产企稳改善

■ 证券研究报告

 投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现



分析师 吕明璋

SAC 证书编号: S0160523030001

lv mz@ctsec.com

联系人 何栋

hedong@ctsec.com

## 相关报告

- 《楼市延续宽松基调，关注家居相关转债》 2024-02-18
- 《京深跟进优化限购政策，一线城市均已松绑限购》 2024-02-18
- 《多地限购政策迎优化，英国拟禁售一次性电子烟》 2024-02-04

## 轻工行业周报

## 核心观点

- ❖ **本周行情回顾:** 本周(2024.2.19-2024.2.23)申万轻工指数收报 1931.28 点,周涨跌幅为+7.81%,跑赢沪深 300 指数 4.10pct,在 31 个申万一级行业中排名第 6。本周轻工制造细分板块普涨,文娱用品/包装印刷/家居用品/造纸分别+13.69%/+11.68%/+5.45%/+5.24%。
- ❖ **5 年期以上 LPR 下调,有望进一步促进投资、消费。** 近日,中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布,1 年期 LPR 为 3.45%,5 年期以上 LPR 为 3.95%。前者较上一期保持不变,后者较上一期下降 25 个基点。5 年期以上 LPR 下调将带动社会综合融资成本继续下行,金融支持实体经济力度进一步提升。随着 5 年期以上 LPR 下行,存量房贷利率也将在重定价日相应调整,可节省房贷借款人利息支出,促进投资和消费,有助于支持前述政策目标实现。同时,随着存量房贷利率调整、居民利息支出减少,也有利于居民消费的进一步恢复。当前北上广深四大一线城市均对限购政策进行了松绑和调整,我们认为,当前 LPR 下调有望为地产销售企稳改善提供助力,且一线城市限购政策均已出台,其他城市有望陆续跟进,叠加房企融资端政策陆续出台,有望进一步修复市场信心,建议关注地产后周期家居板块配置机会。
- ❖ **推动新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新。** 近日,中央财经委员会第四次会议召开,会议研究了大规模设备更新和消费品以旧换新问题、有效降低全社会物流成本问题。会议指出,要推动各类生产设备、服务设备更新和技术改造,鼓励汽车、家电等传统消费品以旧换新,推动耐用消费品以旧换新。推动大规模回收循环利用,加强“换新+回收”物流体系和新模式发展。对消费品以旧换新,要坚持中央财政和地方政府联动,统筹支持全链条各环节,更多惠及消费者。新一轮大规模设备更新和消费品以旧换新启动,家电家居消费有望迎来改善。
- ❖ **投资建议:** 推荐当前估值处于低位、供应链效率与组织管理能力持续提升的定制家居龙头欧派家居(603833.SH),定制业务不断发力的软体家居龙头顾家家居(603816.SH),建议关注品牌领先、渠道强势的中高端床垫龙头慕思股份(001323.SZ)、加速渠道下沉和数字化新零售转型的泛家居行业龙头居然之家(000785.SZ)、产品矩阵丰富,渠道持续发力的床垫龙头喜临门(603008.SH)。
- ❖ **风险提示:** 地产销售下滑;原材料价格上涨;下游需求不及预期。

## 内容目录

1	本周行情概览.....	4
2	行业重点数据跟踪.....	5
3	重点公司公告及行业要闻.....	10
3.1	重点公司公告.....	10
3.2	行业要闻.....	10
4	风险提示.....	12

## 图表目录

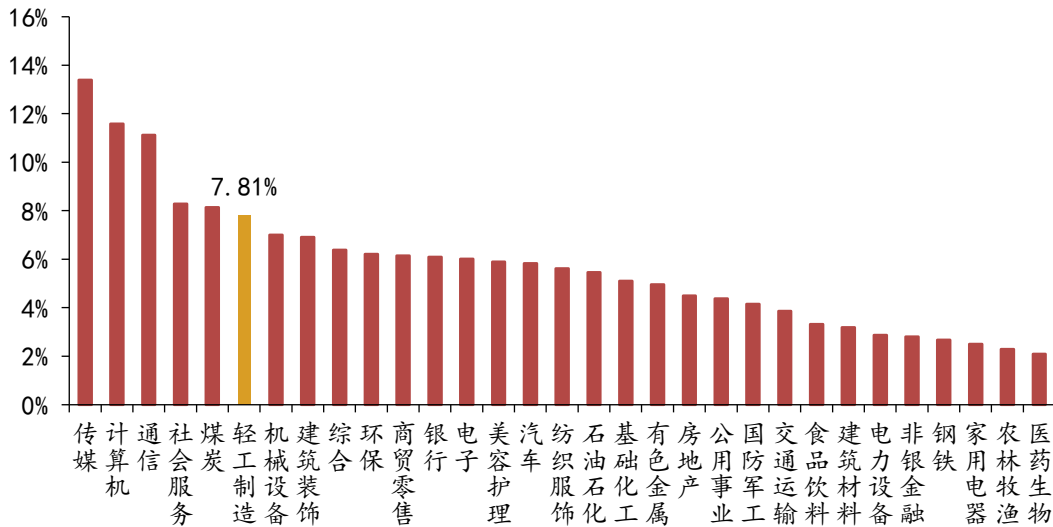
图 1.	本周（2024.2.19-2024.2.23）申万轻工指数涨 7.81%，排名第 6.....	4
图 2.	本周申万轻工指数跑赢沪深 300 指数 4.10pct .....	4
图 3.	本周轻工子版块普涨.....	4
图 4.	本周茶花股份、美利云、翔港科技涨幅居前.....	5
图 5.	本周匠心家居、裕同科技、民士达跌幅居前.....	5
图 6.	住宅销售、竣工、新开工面积累计同比.....	5
图 7.	住宅销售、竣工、新开工面积当月同比.....	5
图 8.	住宅累计销售面积（万平方米） .....	6
图 9.	住宅当月销售面积（万平方米） .....	6
图 10.	住宅累计竣工面积（万平方米） .....	6
图 11.	住宅当月竣工面积（万平方米） .....	6
图 12.	住宅累计新开工面积（万平方米） .....	6
图 13.	住宅当月新开工面积（万平方米） .....	6
图 14.	社会消费品零售总额累计值及同比增速（亿元） .....	7
图 15.	社会消费品零售总额当月值及同比增速（亿元） .....	7
图 16.	家具类零售额累计值及同比增速（亿元） .....	7
图 17.	家具类零售额当月值及同比增速（亿元） .....	7
图 18.	日用品类零售额累计值及同比增速（亿元） .....	7
图 19.	日用品类零售额当月值及同比增速（亿元） .....	7
图 20.	文化办公用品类零售额累计值及同比增速（亿元） .....	8
图 21.	文化办公用品类零售额当月值及同比增速（亿元） .....	8

图 22. 建材家居卖场销售额累计值及同比增速 (亿元) .....	8
图 23. 建材家居卖场销售额当月值及同比增速 (亿元) .....	8
图 24. 全国建材家居景气指数及同比情况 (点) .....	9
图 25. 家具及其零件出口额累计值及同比增速 (万美元) .....	9
图 26. 家具及其零件出口额当月值及同比增速 (万美元) .....	9
图 27. TDI 价格跟踪 (元/吨) .....	10
图 28. MDI 价格跟踪 (元/吨) .....	10
表 1. 重点公司公告.....	10

## 1 本周行情概览

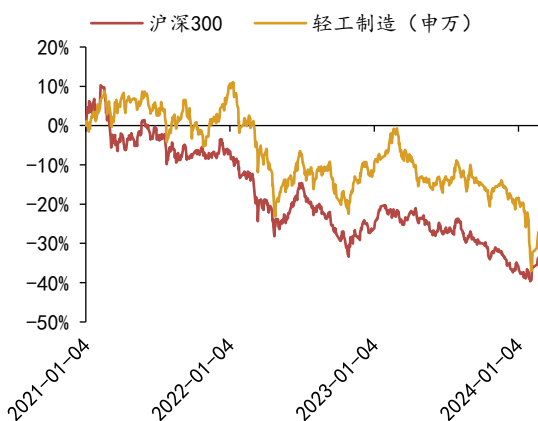
本周（2024.2.19-2024.2.23）申万轻工指数收报 1931.28 点，周涨跌幅为+7.81%，跑赢沪深 300 指数 4.10pct，在 31 个申万一级行业中排名第 6。本周轻工制造细分板块普涨，文娱用品/包装印刷/家居用品/造纸分别+13.69%/+11.68%/+5.45%/+5.24%。个股方面，本周茶花股份、美利云、翔港科技涨幅居前，分别+43.5%/+37.3%/+36.9%，匠心家居、裕同科技、民士达本周分别-5.7%/-3.9%/-2.3%，跌幅居前。

图1.本周（2024.2.19-2024.2.23）申万轻工指数涨 7.81%，排名第 6



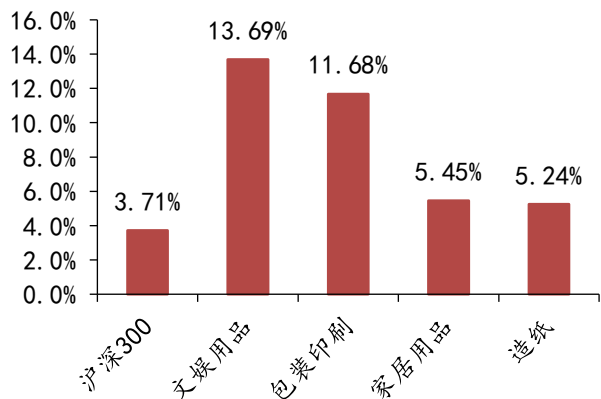
数据来源：Wind、财通证券研究所

图2.本周申万轻工指数跑赢沪深 300 指数 4.10pct



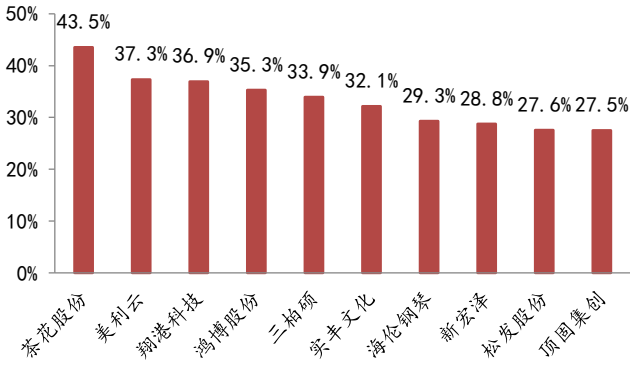
数据来源：Wind、财通证券研究所

图3.本周轻工子版块普涨



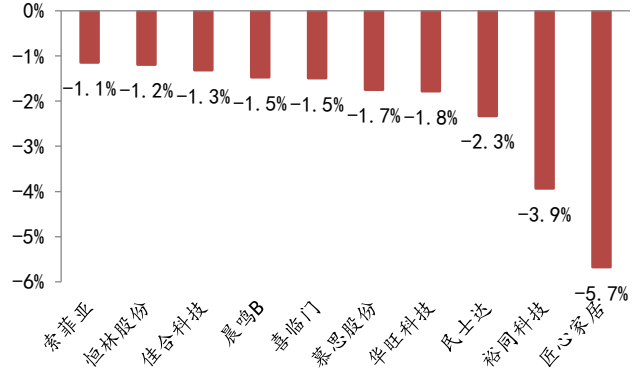
数据来源：Wind、财通证券研究所

图4.本周茶花股份、美利云、翔港科技涨幅居前



数据来源: Wind、财通证券研究所

图5.本周匠心家居、裕同科技、民士达跌幅居前

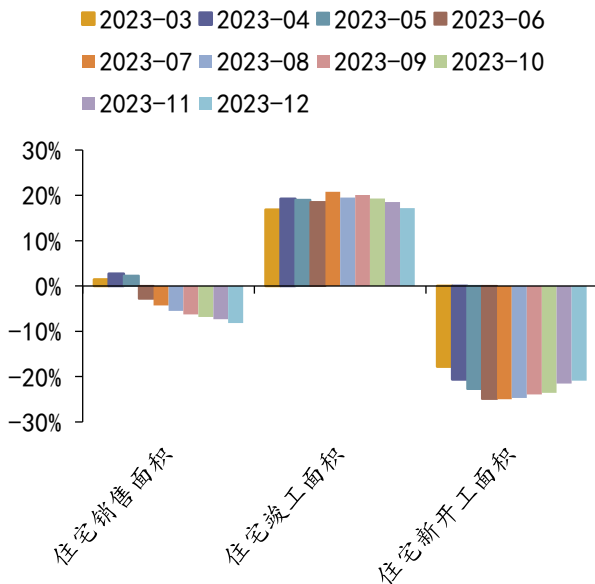


数据来源: Wind、财通证券研究所

## 2 行业重点数据跟踪

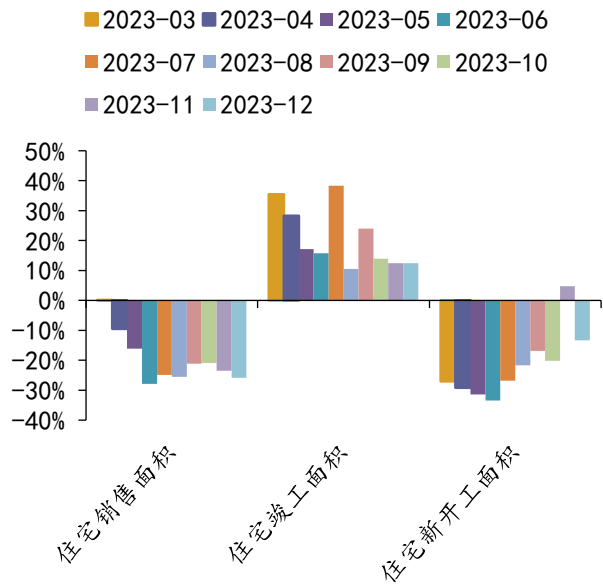
**地产月度数据观察: 地产销售仍待改善, 2023年住宅竣工面积同比+17.2%。**2023年12月住宅竣工面积同比+12.5%, 与11月增速持平, 2023年全年住宅竣工面积同比+17.2%; 2023年12月商品房住宅销售面积同比-25.8%, 2023年全年商品房住宅销售面积同比-8.2%, 降幅扩大; 2023年12月住宅新开工面积同比-13.3%, 增速转负, 2023年全年住宅新开工面积累计同比-20.9%。

图6.住宅销售、竣工、新开工面积累计同比



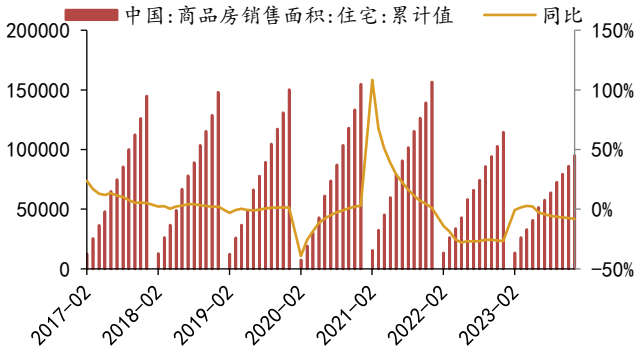
数据来源: Wind、财通证券研究所

图7.住宅销售、竣工、新开工面积当月同比



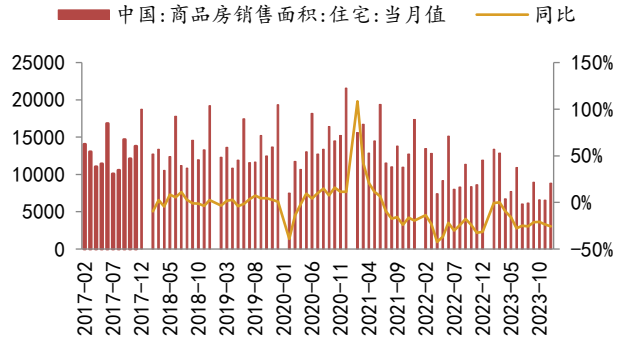
数据来源: Wind、财通证券研究所

图8.住宅累计销售面积(万平方米)



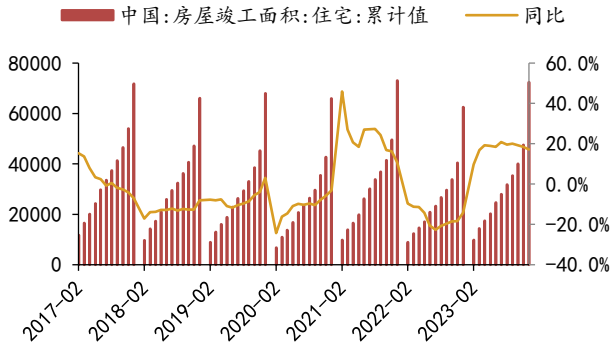
数据来源: Wind、财通证券研究所

图9.住宅当月销售面积(万平方米)



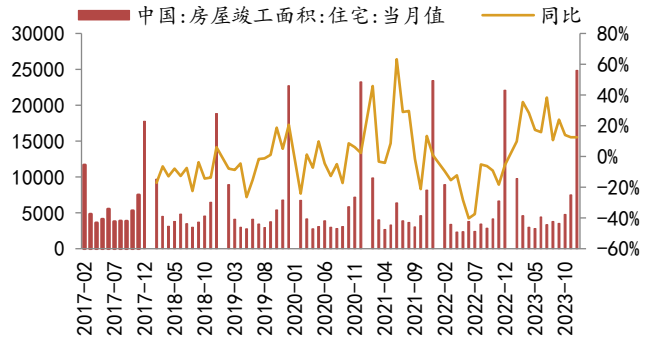
数据来源: Wind、财通证券研究所

图10.住宅累计竣工面积(万平方米)



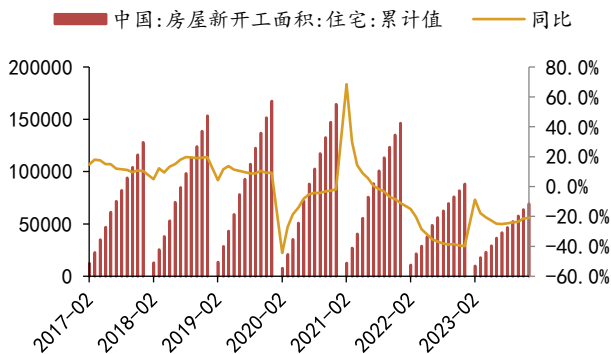
数据来源: Wind、财通证券研究所

图11.住宅当月竣工面积(万平方米)



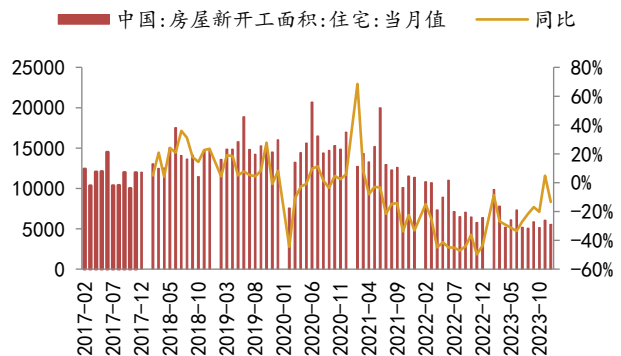
数据来源: Wind、财通证券研究所

图12.住宅累计新开工面积(万平方米)



数据来源: Wind、财通证券研究所

图13.住宅当月新开工面积(万平方米)

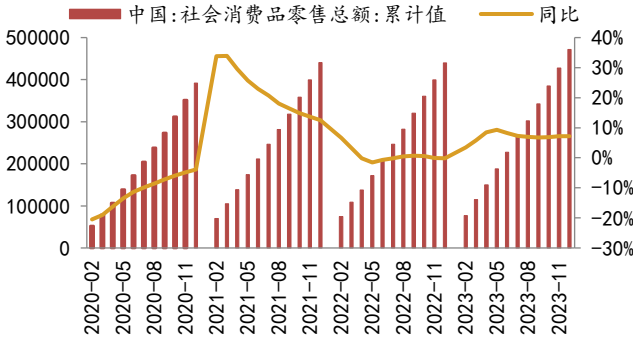


数据来源: Wind、财通证券研究所

**轻工月度数据: 2023年12月家具类社零同比+2.3%，增速环比+0.1pct。**2023年全年社会消费品零售总额47.15万亿元，同比增长7.2%，2023年12月社会消费品零售总额4.36万亿元，同比增长7.4%，增速有所放缓。**轻工方面，**2023年12

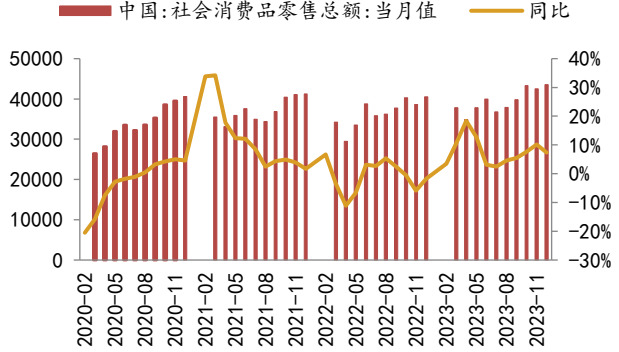
月家具类、日用品类、文化办公用品类社零分别同比+2.3%/-5.9%/-9.0%，2023 年全年分别同比+2.8%/+2.7%/-6.1%。

图14.社会消费品零售总额累计值及同比增速（亿元）



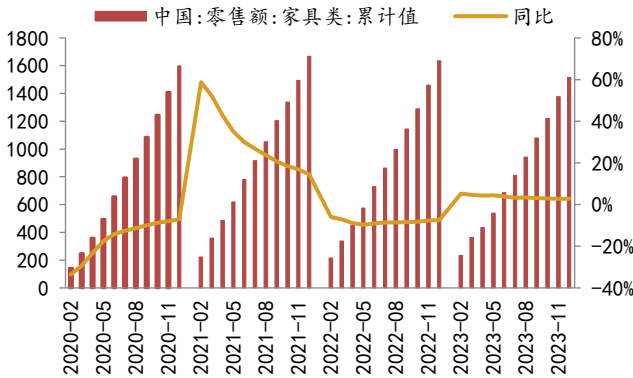
数据来源：Wind、财通证券研究所

图15.社会消费品零售总额当月值及同比增速（亿元）



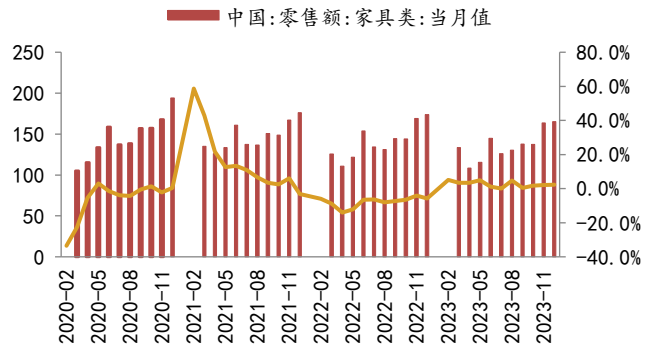
数据来源：Wind、财通证券研究所

图16.家具类零售额累计值及同比增速（亿元）



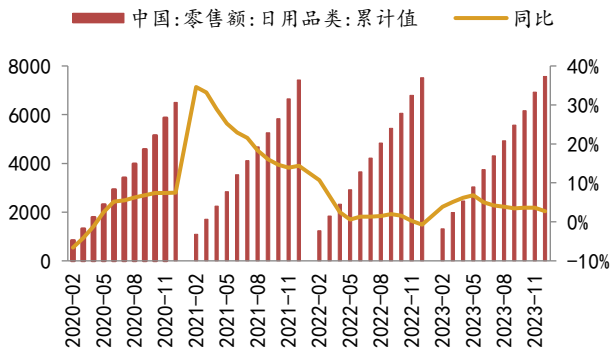
数据来源：Wind、财通证券研究所

图17.家具类零售额当月值及同比增速（亿元）



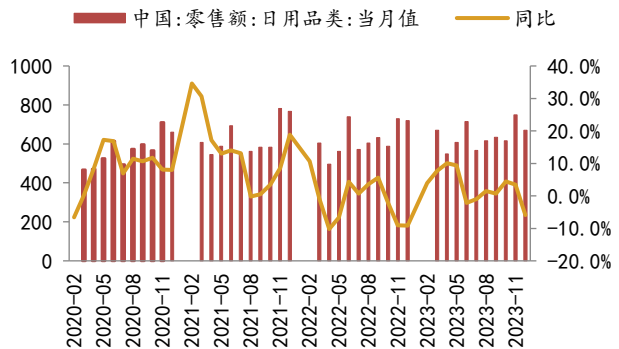
数据来源：Wind、财通证券研究所

图18.日用品类零售额累计值及同比增速（亿元）



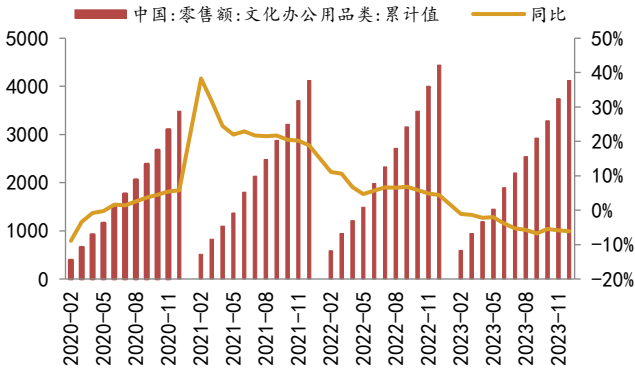
数据来源：Wind、财通证券研究所

图19.日用品类零售额当月值及同比增速（亿元）



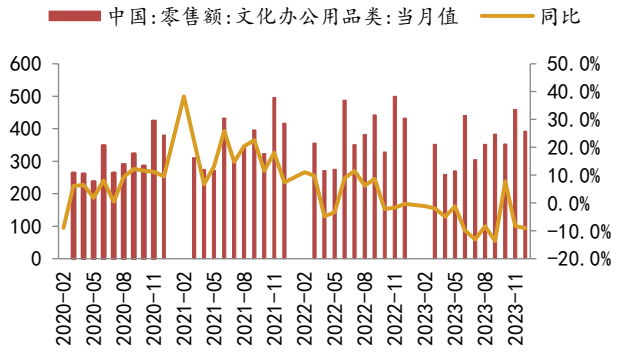
数据来源：Wind、财通证券研究所

图20.文化办公用品类零售额累计值及同比增速（亿元）



数据来源：Wind、财通证券研究所

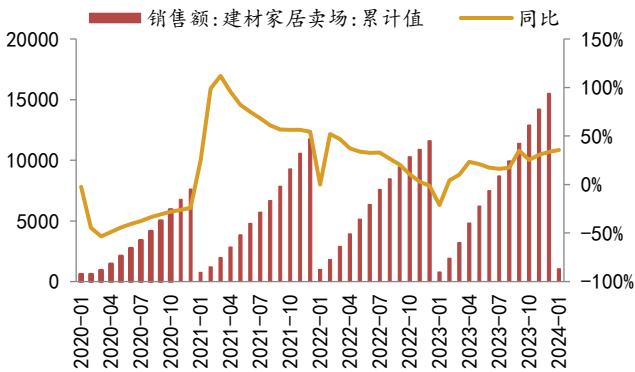
图21.文化办公用品类零售额当月值及同比增速（亿元）



数据来源：Wind、财通证券研究所

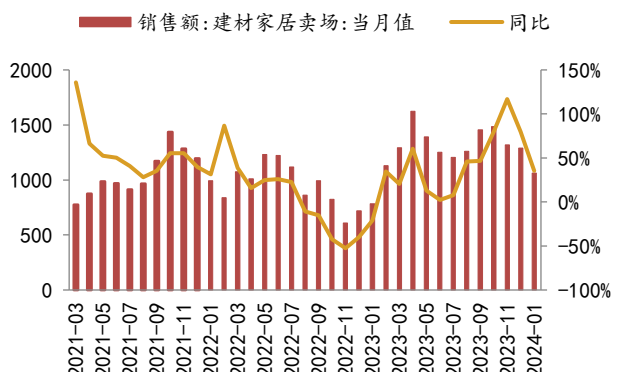
2024年1月建材家居卖场销售额1062.42亿元，同比增长35.5%。2024年1月全国建材家居景气指数（BHI）为101.89点，同比上涨6.27点，环比下跌11.82点。

图22.建材家居卖场销售额累计值及同比增速（亿元）



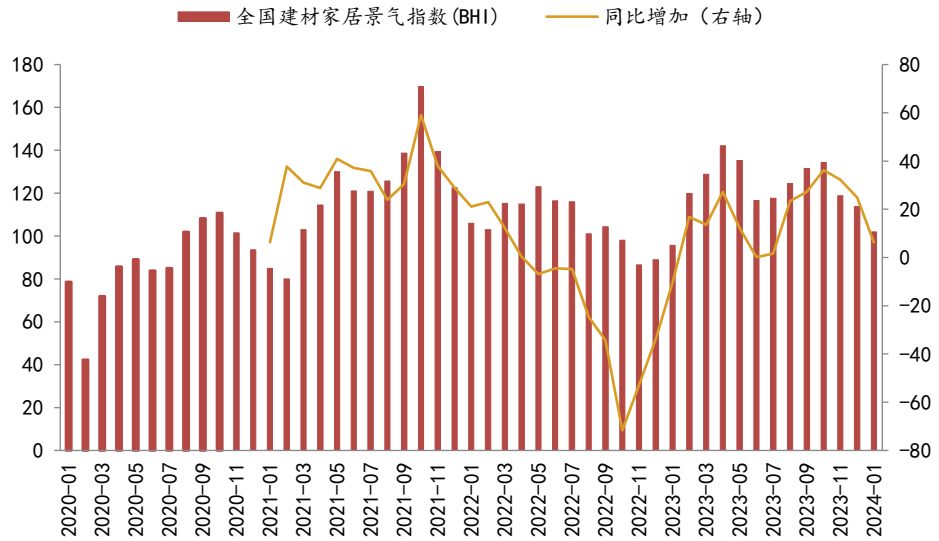
数据来源：Wind、财通证券研究所

图23.建材家居卖场销售额当月值及同比增速（亿元）



数据来源：Wind、财通证券研究所

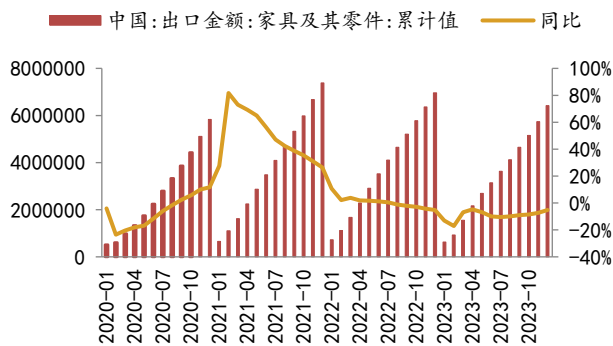
图24.全国建材家居景气指数及同比情况（点）



数据来源：Wind、财通证券研究所

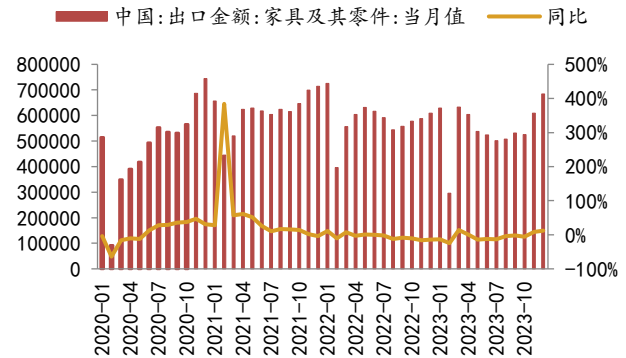
出口方面，2023年12月中国家具及其零件出口68.49亿美元，2023年1-12月中国家具及其零件出口641.96亿美元，同比下降5.2%。

图25.家具及其零件出口额累计值及同比增速（万美元）



数据来源：Wind、财通证券研究所

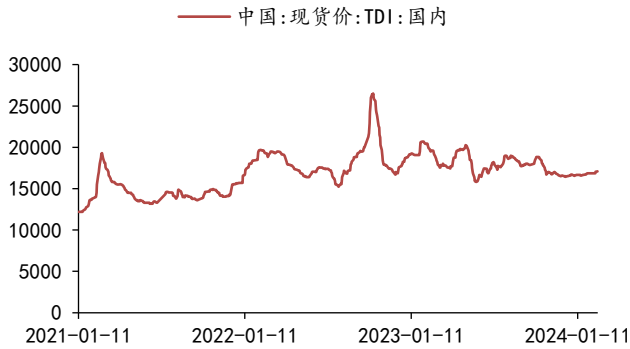
图26.家具及其零件出口额当月值及同比增速（万美元）



数据来源：Wind、财通证券研究所

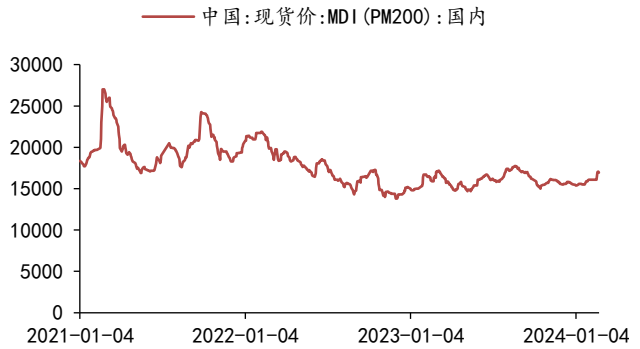
家居原材料价格方面，本周TDI、MDI价格环比上涨。截至2024年2月23日，TDI国内现货价为17100元/吨，环比+1.5%，同比-14.1%；MDI国内现货价为16950元/吨，环比+5.3%，同比+5.9%。

图27.TDI 价格跟踪（元/吨）



数据来源: Wind、财通证券研究所

图28.MDI 价格跟踪（元/吨）



数据来源: Wind、财通证券研究所

### 3 重点公司公告及行业要闻

#### 3.1 重点公司公告

表1.重点公司公告

公司名称	公告日期	主要内容
美盈森	2024/2/20	<b>业绩快报:</b> 2023 年度, 公司实现营业收入 36.31 亿元, 同比下滑 12.08%, 营业利润 2.39 亿元, 同比增长 41.14%, 归属于上市公司股东的净利润 2.0 亿元, 同比增长 48.96%, 扣除非经常性损益后的归属于上市公司股东的净利润 2.29 亿元, 同比增长 166.72%。
森鹰窗业	2024/2/21	<b>首次回购股份:</b> 2024 年 2 月 20 日, 公司通过回购专用账户以集中竞价方式首次回购公司股份 8.03 万股, 占公司当前总股本的比例为 0.08%, 最高成交价为 24.13 元/股, 最低成交价为 23.88 元/股, 成交总金额为人民币 192.7 万元 (不含交易费用)。
喜临门	2024/2/21	<b>实控人增持:</b> 基于对公司发展前景的坚定信心以及对公司长期投资价值的认可, 公司实际控制人陈阿裕先生及其一致行动人陈一铖先生 (系陈阿裕之子)、陈萍淇女士 (系陈阿裕之女) 计划通过上海证券交易所允许的方式 (包括但不限于集中竞价交易、大宗交易等) 增持本公司股份, 拟累计增持股份数量不低于公司总股本的 1.00%, 不超过公司总股本的 1.25% (以下简称“本次增持计划”)。
新宏泽	2024/2/22	<b>回购进展:</b> 截至 2024 年 2 月 21 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份 281 万股, 占公司总股本的 1.22%, 最高成交价为 5.77 元/股, 最低成交价为 5.05 元/股, 支付总金额为人民币 1514 万元 (不含交易费用)。
尚品宅配	2024/2/21	<b>回购进展:</b> 截至 2024 年 2 月 19 日, 公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易方式累计回购公司股份数量为 229 万股, 占公司目前总股本的 1.02%, 本次回购股份的最高成交价为 14.54 元/股, 最低成交价为 11.87 元/股, 已使用总金额为 2870 万元 (含交易费用)。

数据来源: Wind、财通证券研究所

#### 3.2 行业要闻

##### 1、居然之家 3 15 春季家博会销售目标 133 亿元, 全年总销售目标 1260 亿元

近日，居然之家 2024 营销动员会暨 3·15 春季家博会在京举办。活动上，居然之家提出 2024 销售目标为 1260 亿，同比增长 10%；3·15 春季家博会总销售目标 133 亿，同比增长 28%。居然之家董事长兼 CEO 汪林朋表示，2024 年，我国经济已迈入高质量发展时代，扩内需、促消费一定是未来中国经济的重中之重。未来城市更新、旧房装修改造以及智能家居时代的到来都将为家居行业的发展带来更为广阔的增长空间。（来源：北京家居行业协会官方公众号）

## 2、2024 年 1 月 BHI 小幅回落，全国建材家居市场开局好于去年同期

2024 年 1 月份全国建材家居景气指数（BHI）为 101.89，环比下跌 11.82 点，同比上涨 6.27 点。全国规模以上建材家居卖场 1 月销售额为 1062.42 亿元，环比下跌 17.69%，同比上涨 35.52%。中国建材流通协会行业研究部表示，2024 年 1 月，BHI 受冬日淡季影响，环比走低；但由于前期市场热度的延续，BHI 整体仍处于高位行情，为全国建材家居市场新一年年的发展奠定了良好的基础。（来源：中国建材流通协会官方公众号）

## 3、尚品宅配 2024 年加快下沉布局，直营店继续转加盟店

近日，尚品宅配接受机构调研时阐述了新的一年主要渠道趋势。公司表示直营店会继续有序转加盟和优化，虽然直营门店减少但是自营城市总体的门店数量是要增加的，只是转为通过自营加盟店的方式；自营整装在 2023 年主动做了范围的收缩，基本已经调整到位；对于非自营城市，加盟渠道的占比会持续提升，今年招商节奏加快，尤其是开拓空白城市和门店下沉。（来源：尚品宅配公告）

## 4 风险提示

**(1) 地产销售下滑:** 家居子版块属于地产后周期消费行业, 地产销售到家居消费之间存在数季度滞后, 若地产销售情况不及预期, 可能对家居消费产生不利影响。

**(2) 原材料价格上涨:** 若大宗商品价格持续上涨, 将会对企业成本产生一定负面影响, 从而影响公司盈利能力。

**(3) 下游需求不及预期:** 宏观经济出现波动下需求承压, 将影响轻工企业的经营情况, 进而影响收入、利润水平。

## 信息披露

### ● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### ● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### ● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

### ● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

### ● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。