

雪球访谈

家居行业中报解读，家居生意到底怎么了？

2019年09月09日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



家居分析的柏毅 V 资深家居行业研究达人



访谈小秘书

访谈简介

陶瓷业大佬纷纷买上市公司股权，没上市的加紧融资，背后什么逻辑？家居业从高速到低速，到底行不行？

索菲亚为什么从2017年10月以来就不涨？不涨还跌？尚品宅配大举进军整装模式，到底如何？志邦、欧派多品类布局增速飞快，又是为何？定制到底有没有价格战？梦百合内外销有什么进展和挑战？

本期我们邀请到家居行业研究达人@家居分析的柏毅为大家谈谈家居行业，感兴趣的赶紧来提问吧。

\$欧派家居(SH603833)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$梦百合(SH603313)\$

利益披露：@家居分析的柏毅过往持有，现不持有以上企业股票。

免责声明：本访谈基于嘉宾认为可靠的已公开信息，但嘉宾无法保证信息的准确

性或完整性。在任何情况下，本访谈中的信息或所表述的意见不构成对任何人的投资建议，投资决策需建立在独立思考之上。

[\(进入雪球查看访谈\)](#)

本次访谈相关股票：梦百合(SH603313),索菲亚(SZ002572),欧派家居(SH603833)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] 家居分析的柏毅:

关于[\\$梦百合\(SH603313\)\\$](#) [\\$索菲亚\(SZ002572\)\\$](#) [\\$欧派家居\(SH603833\)\\$](#),

对[@家居分析的柏毅](#) 说: [网页链接](#), 这是链接, 欢迎大家提问啦。

[答] 访谈小秘书:

回复[@刀刀狗狗](#): [//@刀刀狗狗](#):回复[@家居分析的柏毅](#):欧派整装的销售模式最大的难点是如何平衡好当地头部装修公司和代理商之间的关系, 欧派试点的地方做的非常好, 而且基本都是三四线城市, 增量巨大。不知道欧派是怎么做到的? 其他家居厂商也想做, 但规模一直做不大, 仅仅停留在概念上。为什么在一线二线城市欧派整装没有三四线城市大? 是因为A级城市经销商太强势了吗? 利益触动太大? 能不能说欧派在AB级城市以传统经销商渠道为主? 在其他城市地区大力发展整装业务, 在某种程度上可以填补中小经销商的空白?

[问] 家居分析的柏毅:

关于[\\$梦百合\(SH603313\)\\$](#) [\\$索菲亚\(SZ002572\)\\$](#) [\\$欧派家居\(SH603833\)\\$](#),

对[@家居分析的柏毅](#) 说: [网页链接](#), 这是链接, 欢迎大家提问啦。

[答] 访谈小秘书:

回复[@家居分析的柏毅](#): [//@家居分析的柏毅](#):回复[@刀刀狗狗](#):切到最优质的资源。然后, 一二线城市现在是精装房多, 零售不好做, 本质区别。

[问] kira1122:

关于[\\$梦百合\(SH603313\)\\$](#) [\\$索菲亚\(SZ002572\)\\$](#) [\\$欧派家居\(SH603833\)\\$](#),

对[@家居分析的柏毅](#) 说:1.研究过房地产竣工增速和我全屋定制或者家装行业增速的一致性关系吗? 2.房住不炒是不是会压制家装行业增速 3.这么多家家装上市公司, 哪家业绩弹性比较大

[答] 访谈小秘书:

回复@家居分析的柏毅: //@家居分析的柏毅:回复@kira1122:研究过。私信给你，是个PPT。房住不炒其实是好事，炒房的是不会装修的。真正释放刚需才是最好的。弹性最好的是东易日盛零售好些、金螳螂工装更好些。

[问] litbug:

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说: 求讲下索菲亚在零售渠道，工程渠道方面和欧派的差距。 求讲下帝欧和蒙娜丽莎的主要差异。

[答] 访谈小秘书:

回复@家居分析的柏毅: //@家居分析的柏毅:回复@litbug:工程方面，半年报交流会的时候，董秘说索菲亚主要做零售，但是明明以前说要做工程的。而且上半年收购中山保富也是这个目的的。欧派零售能力挺强的，上半年增速15%就是证明，着重说一下他的工程，他是唯一一个能够把对地产的应收转嫁给工程代理商的。蒙娜丽莎的问题我不了解，sorry。

[问] 余财奇:

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说: 公司内销现在还是亏损的 提高内销的关键在哪里？

[答] 访谈小秘书:

回复@家居分析的柏毅: //@家居分析的柏毅:回复@余财奇:其实我之前写的文字说过了。梦百合的内销亏损其实没那么大，主要是上海销售公司披露了，所以显示大。实际上内销的成本大多数在上海公司，而收入还有一半不在。提高内销是一个长期的事情，梦百合现在在上海搞展会，去看看，我觉得产品挺好。关键点，我觉得在渠道和爆破的口碑。顾家2008年就是靠“购买顾家3000元，加长悍马当婚车”打起来的。梦百合需要把真正的好产品让大家认识到。反正我是认识到了。

[问] 余财奇：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，

对@家居分析的柏毅 说：公司内销现在还是亏损的 提高内销的关键在哪里？

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅:回复@余财奇:而且我觉得喜临门和顾家这么斗一场，喜临门元气大伤。顾家也是劳心劳力，最近在布局越南产能。从某种意义上看，在战略休息的一瞬间，梦百合有可能冒尖出来。

[问] 人生若祇如初笄：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，

对@家居分析的柏毅 说：梦百合得益于原材料降价，有什么办法可以减少这类风险？

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅:回复@人生若祇如初笄:去年倪总不是直接起诉原材料厂说他们垄断么。半年报里梦百合还挺解气地说：非市场涨价行为。首先，原材料开始降价了，降得很多！其次，半年报里梦百合说他会向国外采购。我记得国外有巴斯夫一些厂，只要进口不受阻，就不会影响了。

[问] 余财奇：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，

对@家居分析的柏毅 说：公司内销现在还是亏损的 提高内销的关键在哪里？

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅:回复@余财奇:其实我之前写的文字说过了。梦百合的内销亏损其实没那么大，主要是上海销售公司披露了，所以显示大。实际上内销的成本大多数在上海公司，而收入还有一半不在。提高内销是一个长期的

事情，梦百合现在在上海搞展会，去看看，我觉得产品挺好。关键点，我觉得在渠道和爆破的口碑。顾家2008年就是靠“购买顾家3000元，加长悍马当婚车”打起来的。梦百合需要把真正的好产品让大家认识到。反正我是认识到了。

[问] 余财奇：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，
对@家居分析的柏毅 说：公司内销现在还是亏损的 提高内销的关键在哪里？

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅:回复@余财奇:而且我觉得喜临门和顾家这么斗一场，喜临门元气大伤。顾家也是劳心劳力，最近在布局越南产能。从某种意义上看，在战略休息的一瞬间，梦百合有可能冒尖出来。

[问] 常常怀有敬畏之心：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说：请教您几个问题：1、定制家居行业有可能打价格战吗？；2、定制家居行业“三分产品、七分服务”，想了解一下A股哪些上市公司的服务有可圈可点之处？未来服务提升的路径有哪些；3、如何看待欧派经销商卷钱跑路的新闻？由此可否展开评价各家上市公司的代理商管理策略。非常感谢

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅:回复@常常怀有敬畏之心:你肯定是券商研究员，券商研究员才会提这个问题。定制毛利率还是很稳的，但是引流产品的是挺便宜的，不买志邦6999，加水槽加五金的都是白痴。我是比较过的。2.志邦的六大承诺，微笑行动每年上门保洁厨房等，欧派的售后都不错。3.这个问题再次说明你是券商研究员，经销商跑路事件，姚老板在交流会上说了嘛。我这个无法回答。

[问] 常常怀有敬畏之心：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说：国内家居行业上市公司是否有复制韩国汉森发展之路的可能？如果有，哪（几）家最有潜力。谢谢

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅:回复@常常怀有敬畏之心:不会的，哪里会汉森哟。你想想，韩国人口多少在首尔？按照等比例，如果都去北京，岂不是大家都住在云上了？韩国是典型的财团政治，所以才会有这种现象。中国家具业很真的是靠自己拼出来的。你看华鹤这么老牌的国有家居厂不都卖给索菲亚了？如果有，你我有生之年都不会看到的。

[问] 常常怀有敬畏之心：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说：现阶段欧派各个产品的产能情况如何？新的生产基地投产规划是怎样的

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅:回复@常常怀有敬畏之心:产能这个具体数字记不得了，东西南北中，都有。不过我看公告是有些向清远集中的意思。不过欧派的产能布局还是很佩服的，异地建厂的经验、完善的物流，不错。

[问] 初来乍到的桃儿：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说：索菲亚未来还是白马股吗？

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅:回复@初来乍到的桃儿:这个怎么说呢，调研的时候，董秘说，公司是一个放权的文化，人均才27岁。其实我还是很羡慕的。但是现在定制不是那么景气，还是希望两位老总站出来说一些一锤定音的话。白马之所以是白马，也是有好的英雄一样的人物。格力有董明珠、美的有何享健，伊利

哪怕被人骂惨了，还有潘刚。白马一定有个白马骑士，而谁是骑索菲亚的白马骑士呢？如果没有，索菲亚是白马么？这个问题没有答案。

[问] 走一起去发财啦：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说：您好，请问您对东易日盛的速美超级家怎么看呢？

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅：回复@走一起去发财啦：我今天还看到这个问题。我调研过全国好多家装修公司，还是有点想说的。这其实就是一次探索和尝试，是硬装、标准化的跨越。目前，还是亏损的。但是最近装修，我真的希望有人帮我一站式搞定，这真的是刚需。甚至是软装部分，我真的是希望灯、柜子、窗帘什么的都有人帮我搞定。让我所见即所得。速美超级家就是解决这个标准化家装痛点的。整装不会错的，新的模式，在过程之中总会有些试错的成本。我估摸着速美的毛利率不会超过25%，这是整装行业通病，不过随着一批整装企业死掉，未来毛利率会回升。其次是管理，整装对施工的要求、时间越来越严格，比如一个人考试三个小时能满分，一个小时估计就六十分。是因为整装还需要打磨更好的模式、然后复制到全国各地，最后则是供应链，东易日盛的供应链很完善了，但是快速响应还是整装的要求更高、人们往往会高估新事物的前五年，低估他的后五年。整装一批企业破产了，而速美还坚强的生存者，一定会有扭亏为盈，然后快速复制的时候的。现在是收入快速放大，利润还没有改善，这个是好现象。盈亏平衡线很快就到了。

[问] 风在说话：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$东易日盛(SZ002713)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说：您好，请问东易日盛的管理水平怎么样？

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅：回复@风在说话：家装行业SKU数量较多，无论是高毛利还是低毛利的企业，一定注重供应链集采，降低采购成本。注重内

部管理流程化。行业是人力密集型，强调运行的效率，管理内部高效，能够有效提高净利润率。以职业经理人制度运行好的东易日盛管理费用率长期稳定。我举个例子，因为我家在装修我还是比较了解的，工人都不大容易管，而且沾亲带故的，如何高效组织工人？而且我们知道装修的净利润率不稳定，90%的成本其实花在了那5%上的返工上，而且有时候真不是自己的问题。东易日盛的流程管控比较好。东易日盛之所以管控比较好，其实是和他们科技化、数字化管理来提供效率是分不开的。就比如我装修下的一个订单，同期涉及到的其他部门都会同步的看到在这个订单中，需要他们各自负责的那个部分，包括业主的定制化需求、我的生活方式等，这样就省去了很多的沟通成本，和不必要的麻烦。

[问] 股市葡萄汁：

关于\$东易日盛(SZ002713)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说：现如今行业精装房越来越多，那么东易日盛的生意会不好做么？

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅：回复@股市葡萄汁：我先说个事情，最近我在看《大而不倒》这本书，书里面说，08年金融危机的时候，当时的财政部长鲍尔森，她老婆竟然要求把家里重新装修一遍，我就笑出来了。果然设计权都在女性手上。言归正传，这个事情说明，高端的装修市场依旧是具有广阔的市场空间。从上半年的角度看，是受到影响了，上半年公司亏损是比较少见的。我们仔细看一下收入结构，工程装饰还是有一定增长，但是装饰设计有下降。行业里有一个装饰主导权的概念，特别是精装房出来后，客户在软装上花的钱一定是更多的，以前是客户在硬装上花得多。优质的设计人才是很赚钱的，比如东易日盛和毕达宁设计合作、收购的集艾设计等，都是表现很不错的，也满足了高端定制设计的需求。

[问] 扬帆起航151：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$东易日盛(SZ002713)\$，对@家居分析的柏毅 说：请问如何看待万链投资东易日盛？

[答] 访谈小秘书:

回复@家居分析的柏毅: //@家居分析的柏毅:回复@扬帆起航151:我记得当时宣传还很火,装修业都吓了一跳。只能说是,颠覆不成功,只好过来拜山头了。如果服务业是钱能搞定的,就简单了。万链折腾了好久,发现理论很先进,没有落地的,于是拥抱东易日盛了。这和马云新零售一个道理的。

[问] 风在说话:

关于\$东易日盛(SZ002713)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$,对@家居分析的柏毅 说:我在公司年报里提到的股权投资风险,你认为东易日盛公司的股权投资是否有风险?

[答] 访谈小秘书:

回复@家居分析的柏毅: //@家居分析的柏毅:回复@风在说话:哈哈,幸好我平时有做Excel,记录上市公司对外投资案例,不然还真被你稳住了。需要的话留下邮箱我给你。股权投资的确是有风险的,最近很多知名装饰公司倒闭了。我们仔细梳理一下东易日盛的投资情况。速美是东易日盛自己创立的,这是长期需要培育的项目,现在公司有钱,需要做长期投资。我们看到的是内生性的改善。此处不论。再比如集艾设计,是高端点设计平台,有了这个平台就能够争取设计的流量入口,也是战略布局。截至上半年,投资了2.5亿元,收益有2100多万了。不过,设计是人力密集和智力密集,东易日盛如何挽留人才,这一点很关键。收购创域半年赚了1000万,南通小亏12万,目前看,没有投资风险的迹象。过去这么多年,东易日盛的投资还没有亏过,每年的投资收益都是正数且显著大于0。

[问] 扬帆起航151:

关于\$东易日盛(SZ002713)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$,对@家居分析的柏毅 说:请问能不能再说说东易日盛 具体的管理效率高?

[答] 访谈小秘书:

回复@家居分析的柏毅: //@家居分析的柏毅:回复@扬帆起航151:前面说了一下,

我打开wind比了一下。东易日盛连续三年，人均创收、创利是增长的。而且如果你去核对管理费用、销售费用里面的人员薪酬部分，人均增长，但是和收入比，是低于收入增长的。虽然比较残酷，但是对于股东，可能是一件好事情。

[问] 柠檬mommy:

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，
对@家居分析的柏毅 说：请问，怎么看最近我乐的走势

[答] 访谈小秘书:

回复@家居分析的柏毅: //@家居分析的柏毅:回复@柠檬mommy:说个现象。我前几天打开菲林格尔的走势，心想莫非他业绩很好？其实不然，这个业绩有很明显的调节迹象。可是股价怎么涨的这么厉害。还有，就是好太太，我乐，亚振，都有很明显的庄在里面。其实要思考，这些业绩并不优秀，甚至糜烂的家居股，为什么会有游资炒作？早先有金牌，现在有这些。有些企业就没有。比如，大亚最近又涨起来，原来大股东违约的事摆平了，小散怎么都是最后才知道的？我觉得管理层诚实最重要了。

[问] 董哈哈01:

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说：怎么看现在家具公司做智能化，未来发展的难点在哪里？

[答] 访谈小秘书:

回复@家居分析的柏毅: //@家居分析的柏毅:回复@董哈哈01:good question。
智能化在于从机械化（功能沙发）到电动化（电动功能沙发）到智能化（联网型安全智能沙发）。其实难点就在于，怎么样摆脱鸡肋功能。有一次我在跑步，我就把手机扔在边上了。我想安静会，我跑步不是给人看的。同时，智能产品也是一样的，联网的意义何在？我在家里也要联网给人看？所以，厨房里装一个可以和人聊天的大屏的意义在哪里？实现不难，难在稳定地实现有意义的功能。而且木作品和家居品本身就是电的天然不良导体和传感器的不敏感传感位置。所以，从供给端是供给有意义的产

品（健康和安全，娱乐反而是次要的）从技术端则是找到功能附着的点。这样才会大卖。

[问] 藏经阁小和尚：

关于\$梦百合(SH603313)\$ \$索菲亚(SZ002572)\$ \$欧派家居(SH603833)\$，对@家居分析的柏毅 说：地产调控和接下来房地产增量市场的天花板和萎缩，对于定制家居板块的影响如何？存量的二手房市场是否会成为定制家居板块的新引擎？

[答] 访谈小秘书：

回复@家居分析的柏毅：//@家居分析的柏毅:回复@藏经阁小和尚:存量房的密度更弱，获客更难。需要培育消费者主动的更换意识。新房要100%装修，二次翻新大概是新房10年后30-40%。增量的萎靡就是边际的递减。不可避免。

（完）

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的 就是比人聪明



雪球

聪明的投资者都在这里