

## 家居促消费措施落地，关注板块需求&估值修复

2023年07月20日

### 本期内容提要:

**事件:** 7月18日,商务部等13部门出台《关于促进家居消费的若干措施》。支持家居企业开展绿色制造,鼓励有条件的地区对居民购买绿色家居产品给予支持。组织开展家居焕新活动,支持居民更换或新购绿色智能家居产品、开展旧房装修。鼓励有条件的地区开展家电家具家装下乡。支持符合条件的家居卖场等商业网点项目发行REITs。

- **继6月29日《关于促进家居消费的若干措施》会议后,本次措施进一步细化促家居消费方向,鼓励旧房装修、智能家居,提高家居适老化水平,促进家具家装下乡:** 1) 支持旧房装修。鼓励各地结合城镇老旧小区改造等工作,通过政府支持、企业促销等多种方式,支持居民开展旧房装修和局部升级改造。打造旧房装修和局部改造样板间,推出价格实惠的产品和服务套餐。2) 创新培育智能消费。加快智能家电、智能安防、智能照明、智能睡眠、智能康养、智能影音娱乐等家居产品研发。促进智能家居设备互联互通,推动单品智能向全屋智能发展。3) 推动业态模式创新发展。支持家居企业加快数字化、智能化转型升级和线上线下融合发展、促进“互联网+家装”“互联网+二手家居”、家电家具租赁等新业态新模式。4) 促进农村家居消费。引导家居企业、电商平台等下沉农村市场。有条件的地区应对绿色建材消费予以适当补贴或贷款贴息。鼓励有条件的地区开展家电家具家装下乡,因地制宜支持农村居民购买绿色智能家居产品、开展家庭装修。
- **措施覆盖家具、装修、卖场多链条多场景,行业需求逐步回升可期。**从近期多次会议提到促进家居消费来看,表明了家居消费对于扩大内需的重要性,我们认为,具体措施央地联动、政企协同,政策面覆盖家居多链条,有望提振行业发展及居民消费信心。基本面来看,1-6月家具类社零总额同比+3.8%,相比1-5月增速-0.7pct; 1-6月建材家居卖场销售额累计同比+17.55%,相比1-5月增速-3.6pct。虽然目前行业景气仍然偏弱,但我们也看到年初至今,家居消费的复苏进程仍处于与2020年相似的节奏通道中,政策加持下行业景气有望逐步回升。考虑到前期门店接单的传导周期,我们预计二季度业绩表现仍有支撑,下半年随着基数逐步走低叠加消费信心逐步修复,业绩增速回升仍是大概率事件。
- **投资建议:历史估值低位,建议关注板块需求&估值修复。**我们认为,Q2以来家居板块估值回调后或已较充分反映了市场的悲观预期,当前板块PE TTM估值处于近10年历史11%分位,多数公司23年当年PE低于历史20%分位。政策驱动下建议关注板块需求&估值修复: 1) 旧改需求潜力大、个性化程度高的定制家居(欧派家居、志邦家居、索菲亚、金牌厨柜、我乐家居),沙发(顾家家居、敏华控股),以及存量更新占比高的床垫(慕思股份、喜临门)、坐便器; 2) 适老化、便民化需求相关的智能卫浴(箭牌家居、瑞尔特、惠达卫浴)、智能晾晒(好太太)、智能门锁(王力安防)、智能床(麒盛科技); 3) 家居卖场龙头

红星美凯龙、居然之家。

- **风险因素：**消费复苏不及预期风险，原材料成本大幅上涨风险。

**图 1：23 年 1-6 月家具社零总额累计同比 3.8%**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 2：23 年 1-6 月建材家居卖场销售额累计同比+17.55%**

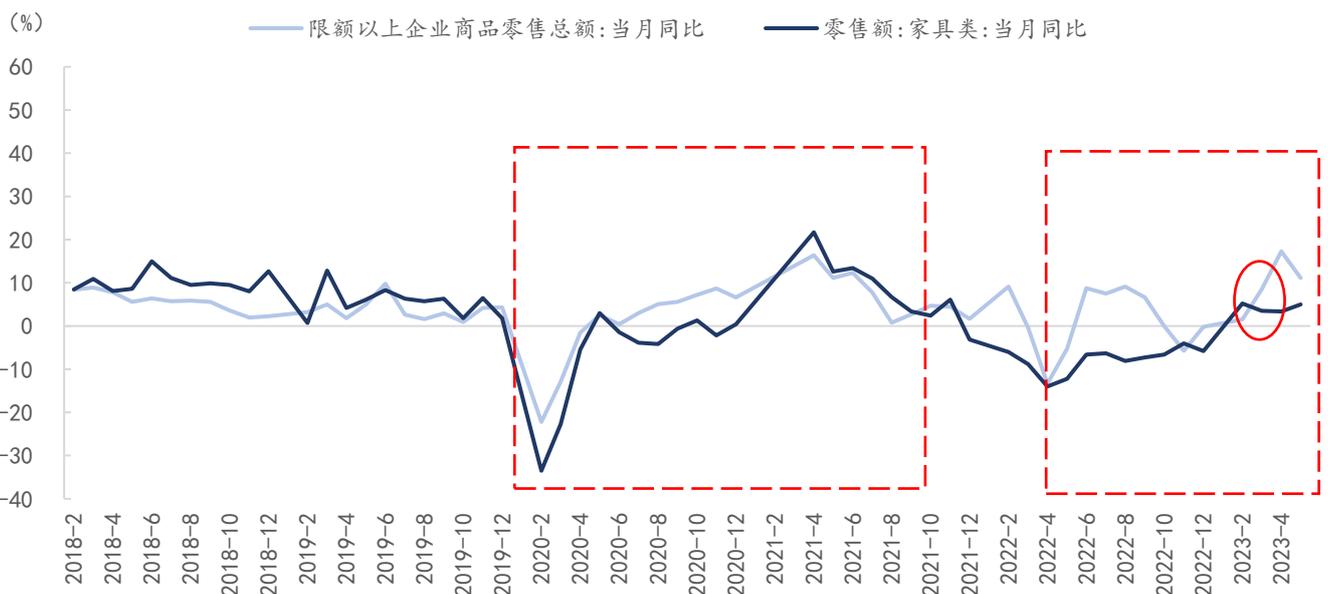

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 3：23 年 1-5 月家具制造业收入累计同比-10.5%**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

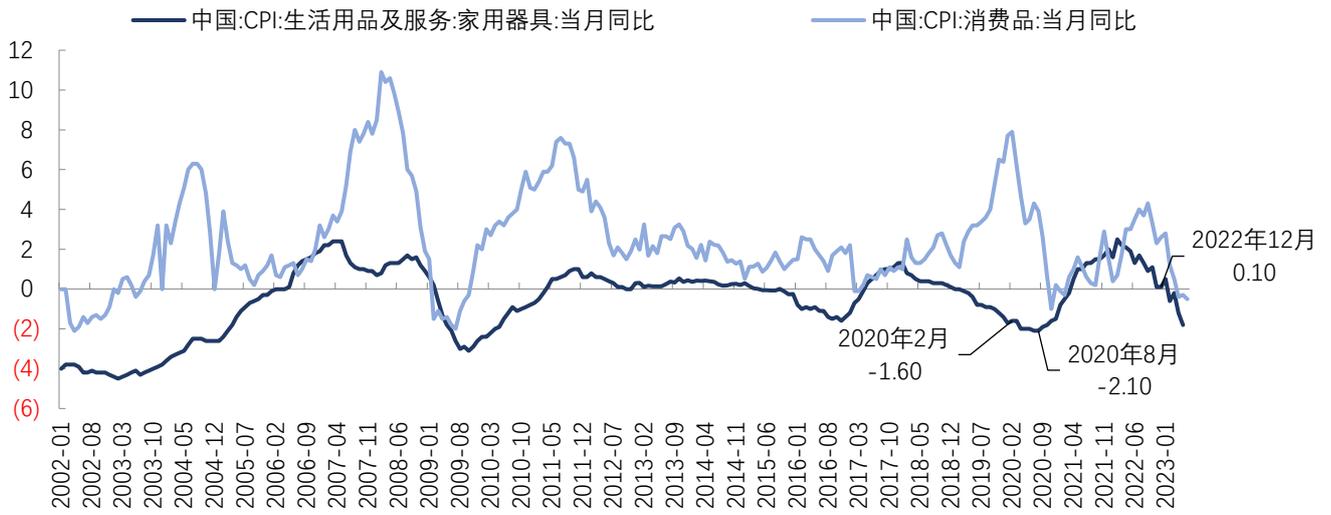
**图 4：23 年 5 月家具制造业亏损面处于近年高位**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**图 5：家具需求受消费环境影响更大、第一轮刚需回补后，后续需求回暖速度可能更慢、周期可能更长**


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 6: 历史上通常家用器具 CPI 见底时点晚于整体消费品



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 研究团队简介

李宏鹏，经济学硕士，六年轻工制造行业研究经验，2015年8月入职招商证券研发中心轻工制造团队，团队获得2017年新财富、金牛奖、水晶球轻工造纸行业第4、第2、第3名，2018-2020年金牛奖轻工造纸行业最佳分析师。2022年加入信达证券。

## 机构销售联系人

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	hanqiuyue@cindasc.com
华北区销售总监	陈明真	15601850398	chenmingzhen@cindasc.com
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	quejiacheng@cindasc.com
华北区销售	祁丽媛	13051504933	qiliyuan@cindasc.com
华北区销售	陆禹舟	17687659919	luyuzhou@cindasc.com
华北区销售	魏冲	18340820155	weichong@cindasc.com
华北区销售	樊荣	15501091225	fanrong@cindasc.com
华北区销售	秘侨	18513322185	miqiao@cindasc.com
华北区销售	赵岚琦	15690170171	zhaolanqi@cindasc.com
华北区销售	张斓夕	18810718214	zhanglanxi@cindasc.com
华北区销售	王哲毓	18735667112	wangzheyu@cindasc.com
华东区销售总监	杨兴	13718803208	yangxing@cindasc.com
华东区销售副总监	吴国	15800476582	wuguo@cindasc.com
华东区销售	国鹏程	15618358383	guopengcheng@cindasc.com
华东区销售	朱尧	18702173656	zhuyao@cindasc.com
华东区销售	戴剑箫	13524484975	daijianxiao@cindasc.com
华东区销售	方威	18721118359	fangwei@cindasc.com
华东区销售	俞晓	18717938223	yuxiao@cindasc.com
华东区销售	李贤哲	15026867872	lixianzhe@cindasc.com
华东区销售	孙僮	18610826885	sun tong@cindasc.com
华东区销售	王爽	18217448943	wangshuang3@cindasc.com
华东区销售	石明杰	15261855608	shimingjie@cindasc.com
华东区销售	粟琳	18810582709	sulin@cindasc.com
华东区销售	曹亦兴	13337798928	caoyixing@cindasc.com
华东区销售	王赫然	15942898375	wangheran@cindasc.com
华南区销售总监	王留阳	13530830620	wangliuyang@cindasc.com
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	chenchen3@cindasc.com
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	wangyufei@cindasc.com
华南区销售	刘韵	13620005606	liuyun@cindasc.com
华南区销售	胡洁颖	13794480158	hujieying@cindasc.com
华南区销售	郑庆庆	13570594204	zhengqingqing@cindasc.com
华南区销售	刘莹	15152283256	liuying1@cindasc.com
华南区销售	蔡静	18300030194	caijing1@cindasc.com
华南区销售	聂振坤	15521067883	niezhenkun@cindasc.com
华南区销售	张佳琳	13923488778	zhangjialin@cindasc.com
华南区销售	宋王飞逸	15308134748	songwangfeiyi@cindasc.com

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，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。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者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、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券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，投资者需自行承担风险。