

积极扩大内需，看好家居消费潜力

核心观点：

- **事件：**2023年7月24日，政治局会议指出，要适应我国房地产市场供求关系发生重大变化的新形式，适时调整优化房地产政策，因城施策用好政策工具箱，更好满足居民刚性和改善性住房需求。同时，要积极扩大国内需求，提振汽车、电子产品、家居等大宗消费。
- **看好地产政策持续支撑，后续景气度有望回暖。**保交楼政策持续落地，竣工数据维持快速增长，2023年1~6月，全国房屋累计竣工面积达到3.39亿平方米，同比增长19%，其中6月单月实现竣工0.61亿平方米，同比增长16.33%。伴随房屋竣工修复，未来将逐步传导至装修端，家居需求有望释放。4月以来销售边际放缓，2023年1~6月，全国商品房销售面积达到5.95亿平方米，同比下降5.3%，其中6月单月商品房销售面积为1.31亿平方米，同比下降18.2%。本次政治局会议针对房地产进行积极表态，在城中村改造政策基础上，未来仍可期待进一步政策发布，带动景气度实现修复。
- **存量房需求空间广阔，家居消费潜力较大。**我国存量房装修市场存在较大成长空间，预计未来存量房装修需求占比有望达到40%以上：1) 2020年，中国二手房交易占比仅为40%+，对标美国85%+仍处于较低水平；2) 2007年以来，中国商品房销售面积快速增长，伴随时间推移，原有家居老化，未来旧房翻新需求将逐步释放。同时，家装消费客单价水平较高，呈现明显的大宗消费特征，根据中装协调查数据显示，超过72.8%的消费者家装预算超过10万元。我们认为，家居消费有望成为扩大内需的政策抓手，在政策带动下稳步释放消费潜力。
- **短期销售有所走弱，静待未来需求复苏。**疫后线下客流明显复苏，前期延期需求得到集中释放，4~5月以来终端销售有所走弱。2023年1~6月，家具类商品零售值为685亿元，同比增长3.8%，其中6月单月实现144.9亿元，同比增长1.2%，增速环比下降3.8 pct。展望后续，伴随政策出台，消费信心有望得到提振，进而带动家居需求复苏，在22年低基数背景下，全年有望维持稳健增长。
- **建议关注：**定制龙头【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】及【金牌厨柜】；软体龙头【顾家家居】、【慕思股份】。
- **风险提示：**房地产市场表现不及预期的风险；经济增长不及预期的风险；原材料价格大幅波动的风险。

轻工纺服行业

推荐 维持评级

分析师

陈柏儒

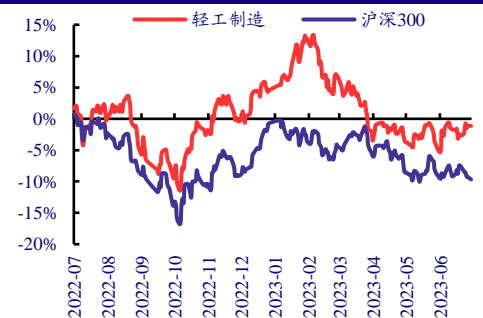
☎：010-80926000

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

市场表现

2023.07.24



资料来源：iFinD，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺，以勤勉的执业态度，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。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

陈柏儒，轻工纺织行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，12年行业分析师经验、8年轻工纺织行业分析师经验。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

机构请致电：

深广地区：苏一耘 0755-83479312 suyiyun_yj@chinastock.com.cn

程曦 0755-83471683 chengxi_yj@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

陆韵如 021-60387901 luyunru_yj@chinastock.com.cn

北京地区：田薇 010-80927721 tianwei@chinastock.com.cn

唐嫆玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn

公司网址：www.chinastock.com.cn