

2021年06月16日

家电

竣工数据转好，关注后周期龙头

2021年5月地产后周期景气追踪

■事件：统计局发布2021年5月房地产行业数据。今年5月全国新建商品住宅销售面积YoY+11.2%（相较2019年同期增长21.6%），住宅竣工面积YoY+8.6%（较2019年同期增长19.1%）。根据奥维数据，5月家电终端零售表现一般，但我们认为，在地产销售较好的情况下，未来需求将会释放，相关标的值得关注。

■房贷利率走高，住宅销售增速环比回落：今年5月国内新建商品住宅销售面积增长态势较好，但需注意的是，5月住宅销售增速继续回落，这与房贷市场利率上升相关，我们分析，这可能会影响未来几个月的地产销售走势。根据融360监测数据，2021年4月20日~5月18日，全国首套房贷款平均利率5.33%，环比上涨2BP；二套房贷款平均利率5.61%，环比上涨2BP。去年5月以来，新建商品住宅销售态势较好，我们判断，这将利好2021Q2及之后几个季度的家电销售。

■住宅竣工回暖：5月单月，全国住宅竣工面积环比明显改善，降幅环比缩窄12.8pct，房企加快竣工节奏。我们认为，若未来几个月，竣工数据持续向好，则对于家电、轻工销售具有积极作用。

■线上厨电销售增速放缓：根据奥维数据，5月线上厨电套餐（烟灶）、烟机、燃气灶销售额YoY+4.1%/+6.4%/-0.6%，增速较前期有所放缓。展望之后几个季度，考虑到住宅销售正增长、部分购置需求延后兑现，我们认为，家电、轻工行业表现仍值得期待。

■住宅竣工回暖，龙头企业未来可期：6月欧派家居发布激励计划，拟向激励对象授予700万份股票期权，约占总股本的1.2%，要求2021~2023年净利润增长率（2020年为基础）不低于16%/33%/53%；同月索菲亚发布公告，控股股东拟使用不低于5000万元且不超过1亿元自有资金回购社会公众股用于员工持股计划或股权激励。住宅竣工情况显著回暖，家具高景气度仍有望延续，龙头企业调动员工积极性，有望提升企业竞争力，加速抢占市场。

■投资建议：预计前期的地产销售将持续拉动未来家电需求，建议重点关注厨电板块（老板电器、浙江美大、华帝股份）。当前，资本市场对家电行业红利的持续性预期不足，兼之蓝筹标的的估值仍有进一步提升的潜力，由此带来投资机会：治理结构完善、相关多元化布局和改革成效持续兑现的**美的集团**；改革有望带来经营管理改善的**格力电器**、**海尔智家**；行业成长空间打开的细分板块龙头**海容冷链**、**石头科技**；受益于地产后周期红利的**欧普照明**；受益于电商红利、出口红利的小熊电器、**新宝股份**、**苏泊尔**、**九阳股份**、**北鼎股份**；混改主题标的**海信家电**、**海信视像**亦值得关注。对于轻工行业，国内家具零售业加速恢复带动龙头企业收入快速增长，新增家具订单将逐步转化为收入，重点关注**敏华控股**、**欧派家居**、**索菲亚**。

■风险提示：外贸环境恶化，地产政策收紧

行业快报

证券研究报告

投资评级 领先大市-A

维持评级

首选股票	目标价	评级
000333 美的集团	106.25	买入-A
000651 格力电器	70.72	买入-A
600690 海尔智家	32.98	买入-A
603187 海容冷链	60.00	买入-A
002677 浙江美大	21.60	买入-A
01999 敏华控股	21.98	买入-A
603833 欧派家居	184.15	买入-A

行业表现



资料来源：Wind 资讯

%	1M	3M	12M
相对收益	-2.98	-6.83	3.42
绝对收益	1.14	-2.08	35.96

张立聪

分析师

SAC 执业证书编号：S1450517070005
zhanglc@essence.com.cn

李奕臻

分析师

SAC 执业证书编号：S1450520020001
liy4@essence.com.cn
0755-82825392

雷慧华

分析师

SAC 执业证书编号：S1450516090002
leihh@essence.com.cn
021-35082719

吕科佳

报告联系人

lvkj@essence.com.cn

相关报告

【厨艺卷六】40个城市的门店大样本分析 2021-05-19

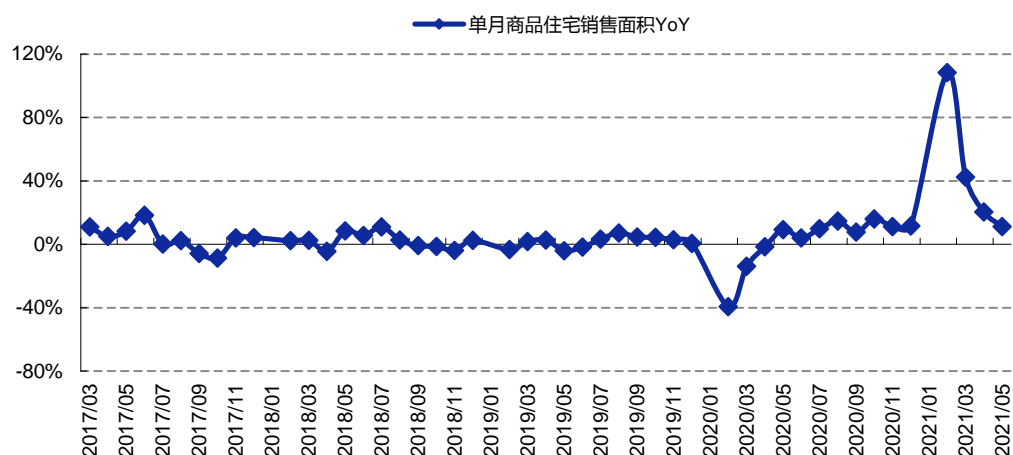
2021年4月地产后周期景气追踪 2021-05-17

Q1基金重仓家电比例回落，格力海尔获得增配 2021-05-06

2021年3月地产后周期景气追踪 2021-04-17

多元化业务驱动收入快速增长 2021-04-16

图 1：单月商品住宅销售面积



资料来源：Wind、安信证券研究中心

图 2：房地产住宅竣工增速



资料来源：Wind、安信证券研究中心

■ 行业评级体系

收益评级:

领先大市 — 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 10%以上;

同步大市 — 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-10%至 10%;

落后大市 — 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 10%以上;

风险评级:

A — 正常风险, 未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动;

B — 较高风险, 未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动;

■ 分析师声明

张立聪、李奕臻、雷慧华声明, 本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责, 保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据, 特此声明。

■ 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)经中国证券监督管理委员会核准, 取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告, 是证券投资咨询业务的一种基本形式, 本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向本公司的客户发布。

■ 免责声明

本报告仅供安信证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断, 本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期, 本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态, 本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。同时, 本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准, 如有需要, 客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下, 本公司及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, 提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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, 无论是否已经明示或暗示, 本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下, 本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有, 未经事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“安信证券股份有限公司研究中心”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设, 并采用适当的估值方法和模型得出的, 由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性, 估值结果和分析结论也存在局限性, 请谨慎使用。

安信证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

■ 销售联系人

上海联系人	潘艳	上海区域销售负责人	18930060852	panyan@essence.com.cn
	侯海霞	上海区域销售总监	13391113930	houhx@essence.com.cn
	朱贤	上海区域销售总监	13901836709	zhuxian@essence.com.cn
	李栋	上海区域高级销售副总监	13917882257	lidong1@essence.com.cn
	刘恭懿	上海区域销售副总监	13916816630	liugy@essence.com.cn
	苏梦	上海区域销售经理	13162829753	sumeng@essence.com.cn
	秦紫涵	上海区域销售经理	15801869965	qinzh1@essence.com.cn
	陈盈怡	上海区域销售经理	13817674050	chenyy6@essence.com.cn
	徐逸岑	上海区域销售经理	18019221980	xuyc@essence.com.cn
	北京联系人	张莹	北京区域销售负责人	13901255777
张杨		北京区域销售副总监	15801879050	zhangyang4@essence.com.cn
温鹏		北京区域销售副总监	13811978042	wenpeng@essence.com.cn
刘晓莹		北京区域销售副总监	18511841987	liuxx1@essence.com.cn
王帅		北京区域销售经理	13581778515	wangshuai1@essence.com.cn
游倬源		北京区域销售经理	010-83321501	youzy1@essence.com.cn
侯宇彤		北京区域销售经理	18210869281	houyt1@essence.com.cn
深圳联系人		张秀红	深圳基金组销售负责人	0755-82798036
	胡珍	深圳基金组高级销售副总监	13631620111	huzhen@essence.com.cn
	范洪群	深圳基金组销售副总监	18926033448	fanhq@essence.com.cn
	聂欣	深圳基金组销售经理	13540211209	niexin1@essence.com.cn
	杨萍	深圳基金组销售经理	0755-82544825	yangping1@essence.com.cn
	黄秋琪	深圳基金组销售经理	13699750501	huangqq@essence.com.cn
	喻聪	深圳基金组销售经理	18503038620	yucong@essence.com.cn
	马田田	深圳基金组销售经理	18318054097	matt@essence.com.cn

安信证券研究中心

深圳市

地址：深圳市福田区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 栋 7 层

邮编：518026

上海市

地址：上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮编：200080

北京市

地址：北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮编：100034