

# 家居用品

## 家居 Q2 业绩前瞻：龙头业绩韧性强，回暖趋势显著

地产数据如期修复驱动家居估值修复。上周 30 城新房成交面积环比+43.9%、同比今年首度转正+4.3%；11 个重点城市二手房成交面积环比+16.9%，同比+25.8%。政策对销售的作用已显现，家居后续估值仍有望持续修复。当前位置我们预计板块仍有 10%-20%估值修复空间。

疫情期间显韧性、疫后复苏超预期。疫情期间家居龙头业绩均维持稳健增长态势，呈现强经营韧性，疫情后订单显著回暖，回补力度明显超其他消费板块，可比优势显现，此外软体板块整体复苏力度高于定制板块，预期 2022Q3 板块复苏有望进一步加快。

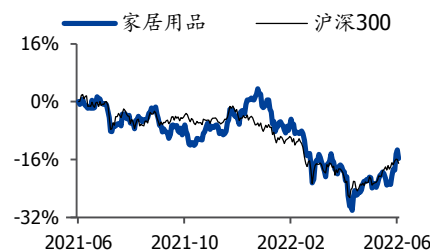
本轮家居集中度提升逻辑极强，增长核心从渠道向客户转移，自然流量下降的影响趋弱。家居龙头增长策略发生变化，从人找货变成货找人，流量的获取和单客户价值的挖掘才是未来的核心，套系化销售促客单值提升成为主线，产品、品牌矩阵多元化+流量抓手多元、前置+渠道效率提升驱动客流量、转化率提升为中期逻辑，龙头受自然流量下降的影响趋弱，EPS 兑现程度预期较高，中期估值有望向上。

**盈利预测与投资评级：**我们认为本轮家居龙头经营韧性会持续超预期，板块有望维持趋势，推荐**顾家家居**（我们预计 Q2 收入同比+10%、利润同比+15%）、**欧派家居**（我们预计 Q2 收入同比+5%、利润同比+0%）、**喜临门**（我们预计 Q2 收入同比+15%、利润同比+15%）、**索菲亚**（我们预计 Q2 收入同比+5%、利润同比-5%）、**志邦家居**（我们预计 Q2 收入同比+5%、利润同比+5%）、**金牌厨柜**（我们预计 Q2 收入同比+5%、利润同比+5%），关注**敏华控股**、**慕思股份**、**江山欧派**等。

**风险提示：**疫情反复、地产超预期下滑

增持（维持）

### 行业走势



### 作者

分析师 姜春波

执业证书编号：S0680521070003

邮箱：jiangchunbo@gszq.com

研究助理 姜文镱

执业证书编号：S0680122040027

邮箱：jiangwenqiang1@gszq.com

### 相关研究

- 《家居用品：深度复盘宜得利，零售运营与供应链建设为家居龙头破局关键》2022-06-08
- 《家居用品：综合实力比拼正当时，零售运营+供应链建设为破局关键》2022-05-07

### 重点标的

股票代码	股票名称	投资评级	EPS (元)				PE			
			2021A	2022E	2023E	2024E	2021A	2022E	2023E	2024E
603816.SH	顾家家居	买入	2.63	3.31	4.14	5.12	26.21	20.82	16.65	13.46
603008.SH	喜临门	买入	1.44	1.85	2.39	3.12	24.19	18.83	14.57	11.16
603833.SH	欧派家居	买入	4.38	5.00	5.85	6.79	30.88	27.05	23.12	19.92
002572.SZ	索菲亚	买入	0.13	1.52	1.80	2.03	186.85	15.98	13.49	11.97
603801.SH	志邦家居	买入	1.62	1.96	2.38	2.82	15.93	13.17	10.84	9.15
603180.SH	金牌厨柜	买入	2.19	2.64	3.23	3.95	13.10	10.86	8.88	7.26
603818.SH	曲美家居	买入	0.31	0.71	1.02	1.36	30.23	13.20	9.19	6.89

资料来源：Wind，国盛证券研究所

图表 1: 重点家居公司二季度预测

公司	季度收入 (亿元)		季度归母净利润 (亿元)		年度归母净利润 (亿元)				PE		
	22Q2E	22Q2同比	22Q2E	22Q2同比	2021	2022E	2023E	22年同比	2022E	2023E	2024E
顾家家居	46.6	10%	4.5	15%	16.6	20.9	26.2	26%	21	17	14
喜临门	21.4	15%	1.5	15%	5.6	7.2	9.3	28%	18	14	11
欧派家居	51.5	5%	7.7	0%	26.7	30.4	35.6	14%	27	23	20
索菲亚	26.7	5%	3.1	-5%	1.2	13.9	16.5	1035%	16	13	12
志邦家居	12.9	5%	1.0	5%	5.1	6.1	7.4	22%	13	11	9
金牌厨柜	9.1	5%	0.4	5%	3.4	4.1	5.0	20%	11	9	8
曲美家居	15.0	10%	0.6	-10%	1.8	4.2	5.9	133%	13	9	7

资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com