

2022年11月29日  
 轻工制造

ESSENCE


**报告类型**

证券研究报告

# 地产托底政策持续推出， 家居板块底部坚定推荐！

 投资评级 **领先大市-A**  
**首次评级**

**事件：**11月28日，证监会决定在股权融资方面调整优化5项措施，并自即日起施行，其中包括：1)恢复涉房上市公司并购重组及配套融资；2)恢复上市房企和涉房上市公司再融资；3)调整完善房地产企业境外市场上市政策；4)进一步发挥REITs盘活房企存量资产作用；5)积极发挥私募股权投资基金作用。

## 地产“第三支箭”落地，地产托底政策持续推出，保交付推进下家居建材发货底部回升

11月28日，证监会恢复上市房企和涉房上市公司再融资，考虑到此前对民营房企融资支持和银行授信政策持续出台，有望进一步优化房企融资环境；保交楼“保项目、又保主体”的政策也在持续推进，叠加此次资金政策带动，或将加速推动房屋住宅竣工与地产销售企稳改善。9-10月定制家居大宗业务及防水、木门、板材等家居建材品类发货开始底部回升，保交付政策效果或将持续显现。

## 家居龙头市占率进一步提升，行业底部有望持续修复

家居消费存刚需属性，历经前期疫情考验，头部家居公司线上线下渠道融合发展能力提升，多渠道获客方式丰富，22Q2-Q3收入维持稳健正增长、经营韧性有望彰显，家居龙头与行业增速持续分化。家居零售后续逐步进入存量市场，翻新占比逐步提升，行业正处品类融合发展阶段，龙头多渠道运营能力突出，集中度预计将进一步提升。原材料价格高位回落，龙头规模优势显著，盈利逐步修复可期。行业估值已至历史底部，家居板块估值有望底部持续修复。

**投资建议：**家居板块基本面与估值有望底部向上，节奏上工程业务或率先受益、零售家居逐步回升，同时建议关注具有渗透率持续提升逻辑的智能卫浴品类。其中：

- 1) 零售家居主线：我们首推市场份额加速提升的欧派家居、顾家家居，建议关注索菲亚、敏华控股、慕思股份、喜临门等。
- 2) B端龙头主线：重点推荐工程业务率先受益、尤其工程业务毛利贡献较高的标的，如江山欧派、志邦家居、坚朗五金、皮阿诺，建议关注金牌厨柜、王力安防、蒙娜丽莎。
- 3) 品类渗透主线：智能马桶渗透率快速提升，推荐自主品牌加速放量的智能马桶龙头瑞尔特，建议关注国内卫浴龙头箭牌家居。

| 首选股票 | 目标价(元) | 评级   |
|------|--------|------|
| 欧派家居 | 159.05 | 买入-A |
| 顾家家居 | 40.63  | 买入-A |
| 江山欧派 | 52.26  | 买入-A |

### 行业表现



资料来源：Wind 资讯

| 升幅%  | 1M  | 3M   | 12M   |
|------|-----|------|-------|
| 相对收益 | 3.6 | 6.7  | 7.8   |
| 绝对收益 | 9.0 | -2.4 | -15.4 |

**罗乾生** 分析师

SAC 执业证书编号：S1450522010002

luqs1@essence.com.cn

### 相关报告

|                              |            |
|------------------------------|------------|
| 否极泰来 —— 轻工行业                 | 2022-06-28 |
| 2022年度中期投资策略                 |            |
| 《电子烟管理办法》正式发布，监管趋严或将长期利好行业龙头 | 2022-03-13 |

目 风险提示：地产政策出台及基本面复苏不及预期；原材料价格持续上涨；疫情反复影响；汇率大幅波动等。

内

## 目 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标普 500 指数 10%及以上；

同步大市 —— 未来 6 个月的投资收益率与标普 500 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标普 500 指数 10%及以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于标普 500 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于标普 500 指数波动；

## 目 分析师声明 ■■■

本报告署名分析师声明，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。

## 目 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。

**目 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。

**安信证券研究中心**

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 19 号安信金融大厦 33 楼

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