地产政策加码，关注板块估值修复

家用电器行业

推荐(维持)

核心观点：

- **事件：**11 月 28 日，证监会以答记者问形式对外发布在股权融资方面调整优化 5 项措施：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，并自即日起施行

- **地产“三箭齐发” 强势托底。**“第一支箭”：国有六大行向优质房企提供万亿级授信额度，为“16 条”的政策落实；“第二支箭”：支持包括房地产企业在内的民营企业发债融资，额度为 2500 亿元；“第三支箭”：重启房企股权融资。在短短 20 天的时间内，政策端“三箭齐发”，具有较强的信号意义，大幅提振各方的信心。房产股权融资对再融资募集资金的用途做了规定，主要用于与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，经济适用房、棚户区改造或旧城改造拆迁安置住房建设，以及补充流动资金、偿还债务等。从资金用途中可以看出，目前政策目标是以“保交楼”和防止发生金融风险为主，房企通过再融资，可有效的补充流动资金、改善融资结构、避免债务风险的蔓延。

- **“保交楼”促厨电、白电需求提升。**由于资金用途主要用于与“保交楼、保民生”相关的房地产项目，在政策托底下，地产竣工有望迎来集中交付，前期竣工边际改善趋势有望得到延续。对于家电行业来说，厨电板块与地产相关性最强，其次为白电，竣工改善将促使厨电、白电等地产后周期家电需求得到提升。从销售端来看，近期北京、杭州楼市政策的调整，也意味着高能级城市已经进入政策调整阶段，后续“认房又认贷”政策有望进一步松动和渗透，由于房价传导机制为自上而下，所以高能级城市房价的企稳对于整个市场具有积极作用，后续销售也有望正式迈入复苏道路。

- **投资建议：**今年家电板块受疫情反复、海外需求平淡、地产承压、外资流出等因素影响整体回调明显。我们认为随着地产政策托底，竣工有望延续好转趋势，推动厨电、白电等地产后周期品类需求提升。从估值来看，家电板块估值处于较低位置，性价比较高，建议关注美的集团、格力电器、海尔智家、老板电器和火星人。

- **风险提示：**原材料价格波动的风险；地产政策不及预期的风险；疫情影响超预期的风险。

分析师
李冠华
☎：010-80927662
✉：liguanhua_yj@chinastock.com.cn
分析师登记编码：S0130519110002

相关研究

分析师简介及承诺

李冠华,工商管理硕士，2018 年加入银河证券研究院投资研究部，从事家用电器行业研究工作。

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。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%－20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。

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

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

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

崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@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：唐嫚羚 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn