

坚定实施扩大内需战略，多重政策有望共振

轻工行业

推荐 维持评级

核心观点：

- **事件：**2022 年 12 月 14 日，中共中央、国务院印发《扩大内需战略规划纲要（2022-2035 年）》，提出要坚定实施扩大内需战略、培育完整内需体系。
- **持续提升传统消费，促进居住消费健康发展。**《纲要》指出，最终消费是经济增长的持久动力，要持续提升传统消费，并促进居住消费健康发展，针对房地产各方面给出指导意见，指出要促进家庭装修消费，增加智能家电消费，推动数字家庭发展。居住消费 2021 年占人均消费支出比重为 23.41%，为传统消费的重要组成部分，有望在全面促进消费中贡献主要力量，其中家居装修消费亦将受益。
- **地产政策持续发力，家居需求仍然看好。**地产政策持续发力，“金融 16 条”及“三支箭”陆续发布支持地产融资需求，后续政策落地有望带动地产景气度上行，而前期开发商囤积大量未完工项目将在政策引导下逐步释放，进而对后续竣工及家居需求形成支撑。同时，中央对地产支持态度依然明确，后续政策仍有空间，未来大概率将持续加码，有望进一步支持合理住房需求。
- **防疫政策调整优化，线下场景料将改善。**12 月 7 日，国务院联防联控机制综合组发布《关于进一步优化落实新冠肺炎疫情防控措施的通知》，通知针对风险区域划分、核酸检测要求、隔离方式等多方面进行调整优化，并指出中国防疫进入新阶段。定制、软体家居消费以线下为主，欧睿数据显示中国家居用品线下消费占比近 8 成，预计剔除其他产品后，定制、软体家居线下消费占比将更高。我们认为，伴随疫情防控措施调整优化，制约因素将得到缓解，消费需求回暖带动线下客流复苏，且此前延期需求有望得到释放。
- **家居龙头优势突出，行业分化核心受益。**在地产景气度下行&疫情反复双重压力下，家居行业中小企业持续出清，其零售渠道严重受损。根据久谦数据，2021 年 12 月家具橱柜品类（包括成品家具、全屋定制及橱柜）在营店铺数量为 64.3 万家，而 2022 年 11 月下降至 38.8 万家，同比下降 60.34%。家居龙头持续推进大家居战略，全方位布局挖掘客流消费潜力并提升流量竞争力，在行业承压背景下实现稳健发展。我们认为，伴随行业出清，在未来家居需求复苏中，头部企业业绩有望加速修复，快速提升市场份额。
- **建议关注：**定制龙头【欧派家居】、【索菲亚】、【志邦家居】、【金牌厨柜】及【江山欧派】；软体龙头【顾家家居】、【喜临门】及【慕思股份】。
- **风险提示：**房地产市场表现不及预期、经济增长不及预期、市场竞争加剧的风险。

分析师

陈柏儒

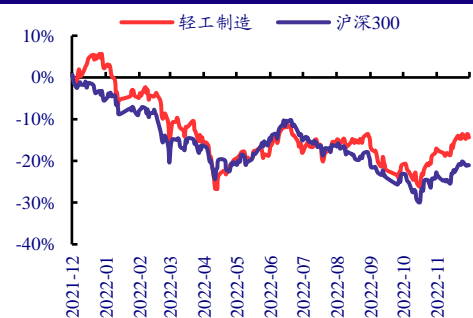
☎：010-80926000

✉：chenbairu_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码：S0130521080001

市场表现

2022.12.15



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，轻工制造行业首席分析师，北京交通大学技术经济硕士，12 年行业分析师经验、8 年轻工制造行业分析师经验。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（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：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn