

当前时点，为何要超配家居板块？

2023 年 02 月 22 日

► **地产政策需求侧政策逐步松动。相比 22Q4 政策主要发力于保交付，23Q1 更多针对需求端松绑。**如 1 月 5 日央行、银保监会发布通知，新房价格环比和同比连续 3 个月均下降的城市，可阶段性维持、下调或取消当地首套住房贷款利率政策下限。根据贝壳研究院监测，2 月份共有 38 个城市符合首套利率动态调整，其中 17 个城市首套房贷利率回调至 4% 以内，2023 年 2 月百城首套主流利率平均为 4.04%，环比下降 6 bp，经过 4 个月基本平稳后的再次明显下行，绝对水平再创 2019 年以来新低，如郑州首套房利率于 1 月底降至 3.8%；考虑后续两会召开在即，能否持续推出稳地产政策值得期待。

► **二手房和新房销售正在恢复，关注家居“315”兑现。**二手房方面，根据贝壳研究院，2 月上半月 50 城二手房日均成交量较 1 月上半月增长超 70%，1 月 50 城二手房价指数在连续 17 个月下跌后首次止跌；新房方面，伴随限购政策放松叠加 2022 年疫情受限下的刚性需求正逐步兑现，各地销售均存在一定回暖迹象，后续若改善性住房接力，在有效库存消化叠加新供给（过去两年各地拿地处于低位）不多的背景下，我们预计下半年住房供应问题或逐步显现，看好地产景气度触底回升，亦将有助于改善此前大家担心的保交楼问题。对于家居行业而言，短期受到疫后前期受影响未转化订单在 23Q1 集中兑现，预计“315”（备注：家居行业的全年大促季）需求或明显好于去年同期，中期看好地产销售趋良叠加头部化趋势加速，上市家居企业持续兑现业绩潜力。

► **PE 和 EPS 均有超预期可能，家居板块继续建议超配。**家居估值锚定地产政策，在地产和经济强相关背景下，我们预计地产不稳，政策不止；尤其两会召开在即，对比其他行业，家居链所处政策环境边际变化更大；同时家居 22 年因疫情影响而未转化的订单在 23 年兑现，叠加新房和二手房销售回暖，我们预计“315”大促数据存在超预期可能。继续建议超配家居板块。

► **投资建议：**从中长期看，家居龙头兼具品牌属性和高整合空间的特点，在大家居和整装趋势下，头部企业加速整合的逻辑正被持续验证。关注欧派家居/顾家家居/索菲亚/志邦家居/金牌厨柜/喜临门/箭牌家居/慕思股份等头部家居企业投资机会。

► **风险提示：**政策不确定性；地产数据恢复不及预期。

推荐

维持评级



分析师 徐皓亮

执业证书：S0100522110001

邮箱：xuhaoliang@mszq.com

相关研究

1. 电子烟行业事件点评：2022Q4 雾化&HNB 市场景气度跟踪-2023/01/20
2. 轻工行业 2023 年度策略报告：重启&重塑-2023/01/04
3. 家居行业系列报告二：基于产业链视角，探讨疫后美国家居各环节演绎-2023/01/04
4. 家居行业系列报告一：当政策底出现后，探究家居板块演绎-2023/01/03
5. 白卡纸行业跟踪：基于供需平衡表，把握白卡纸赛道的一致预期与预期差-2022/12/16

重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2022E	2023E	2024E	2022E	2023E	2024E	
603833	欧派家居	140.05	4.46	5.15	5.89	32	27	24	推荐
002572	索菲亚	23.16	1.23	1.51	1.78	19	15	13	-
603816	顾家家居	48.20	2.38	2.70	3.09	20	18	16	推荐
603801	志邦家居	35.81	1.78	2.07	2.33	20	17	15	推荐
603180	金牌厨柜	40.88	2.40	2.73	3.20	17	15	13	推荐
603008	喜临门	36.98	1.62	2.00	2.43	23	18	15	推荐
001322	箭牌家居	21.52	0.69	0.87	1.11	31	25	19	推荐
001323	慕思股份	46.43	1.81	2.21	2.56	26	21	18	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；

(注：股价为 2023 年 2 月 22 日收盘价；未覆盖公司数据采用 wind 一致预期)

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准		评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	公司评级	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
		谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上
	行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
		中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
		回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（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。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026