多家定制家居公司业绩预告亮眼，关注行业优质龙头

——定制家居行业点评报告

强于大市（维持）

日期：2021 年 02 月 03 日

行业核心观点：

近日多家定制家居上市公司发布 2020 年业绩预告，显示 2020 年业绩超预期并且 Q4 实现亮眼增长。短期来看，延后性的家装需求爆发，随着地产竣工加速，以及 2020 年低基数影响，2021 年定制家居优质企业业绩高增确定性强。**长期来看，**快速增长的存量房市场存在翻新需求，随着人们对家居品质追求的提升，定制家居市场将迎来源源不断的增量。而我国定制家居龙头市占率依然很低，未来有望通过渠道、品类、品牌的扩张抢占更多的市场份额。**建议关注优质的定制家居龙头公司。**

投资要点：

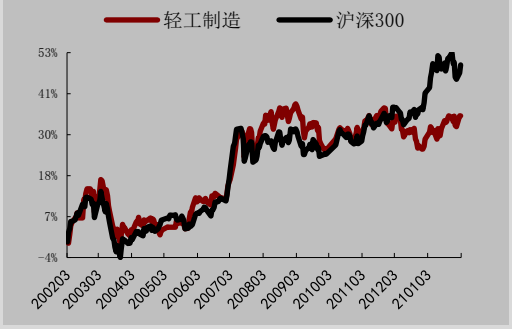
- **多家定制家居上市公司 2020 年业绩预告超预期，Q4 表现亮眼。**得益于传统零售渠道的稳健发展以及大宗、整装、电商等渠道业务的快速增长，欧派家居 2020 年预计实现归母净利润 20.2-22.1 亿元（同比+10%~20%），其中 Q4 同比+24%~64%；索菲亚 2020 年预计实现归母净利润 11.3-12.4 亿元（同比+5%~15%），其中 Q4 同比+21%~52%；金牌橱柜 2020 年实现归母净利润 2.9 亿元（同比+21%），其中 Q4 同比+31%；我乐家居 2020 年预计实现归母净利润 6160.3-7700.4 万元（同比+40%~50%），其中 Q4 同比+68%~96%。

- **短期来看，延后性装修与竣工回补提振定制家居需求。**随着疫情得到进一步控制，工地竣工不断推进，根据国家统计局的数据，2020 年住宅竣工面积同比修复至-4.9%，商品房销售面积同比增速也修复至+2.6%。家具类 12 月当月零售额同比正增长。近年来住宅竣工面积累计同比增速与新开工面积的累计同比增速存在较大的缺口，2017/2018/2019 年两者差值分别为前者低于后者 17.5/27.8/6.2pct。我们认为，伴随着疫情后房地产竣工的加速，以及近年来地产竣工与新开工数据的剪刀差缩窄的压力，延后性装修需求将在今明两年得到释放，预计未来定制家居企业业绩有望迎来高增速。

- **中长期来看，存量房翻新需求急剧增长叠加精装房渗透率提升将为定制家居行业带来巨大增量。**我们按照 10-15 年为一个翻新周期，则 2005-2010 年所销售的住宅目前正面临老房翻新的局面，而 2005-2010 年，我国住宅销售套数年复合增长率高达 15.8%，当年急剧发展的房地产为今天带来了迅速膨胀的存量房市场。随着如今国人对家居品质要求的提高，对存量房进行精装修成为了越来越多消费者的选择，迅速膨胀的存量房市场带来的翻新需求以及精装房渗透率的提高将为定制家居贡献源源不断的增量。

- **风险因素：**疫情复燃风险、竣工回补不及预期风险、行业竞争加剧风险。

轻工制造行业相对沪深 300 指数表



数据来源：WIND，万联证券研究所

数据截止日期： 2021 年 02 月 02 日

相关研究

分析师： **陈雯**
执业证书编号：S0270519060001
电话：18665372087
邮箱：chenwen@wlzq.com.cn

研究助理： **李滢**
电话：15521202580
邮箱：liying1@wlzq.com.cn

万联证券

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；
同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；
弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；
增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；
观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅—5%至5%；
卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。
基准指数 ：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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了本人的研究观点。本人不曾因，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。

万联证券

免责条款

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。
本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。
本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。
本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。
未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所
上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦
北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心
深圳 福田区深南大道 2007 号金地中心
广州 天河区珠江东路 11 号高德置地广场