



造纸轻工行业：发改委鼓励实施家具家装下乡 补贴刺激政策有望出台



事件 1:2021 年 12 月 8 日国新办举行国务院政策例行吹风会, 发改委表示“鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动, 实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡”。

事件 2: 12 月 6 日政治局召开会议分析研究 2022 年经济工作, 定调“促进房地产业健康发展和良性循环”。

核心观点

家具家装下乡补贴刺激政策有望出台, 拉动需求加速释放。12 月 8 日, 国新办就“十四五”推进农业农村现代化规划有关情况举行政策例行吹风会, 国家发改委农村经济司司长吴晓在会上表示, 将推动农村居民消费梯次升级, “鼓励有条件的地区开展农村家电更新行动, 实施家具家装下乡补贴和新一轮汽车下乡”。由于当前细则未出, 难以给出对于家具行业基本面量化影响的测算。参考 2007 年底-2013 年、2019 年-2020 年两轮家电下乡政策, 其中第一轮家电下乡政策从 4 省试点、10 省铺开最后到全国推广, 累计补贴金额约 900 亿元 (由中央财政负担 80%, 省级财政负担 20%), 覆盖范围较广、补贴力度较大, 刺激效果显著; 与此同时, 企业充分分享补贴红利, 2010 年作为补贴高峰期, 龙头企业当期获得的政府补贴占净利润的比重达 50%左右。第二次家电下乡始于 2019 年 1 月发改委印发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案 (2019 年)》, 指出有条件的地方可对绿色、智能家电销售, 以及交售旧家电并购买新家电产品给予适当补贴, 但由于本次补贴由地方财政牵头, 最

终补贴力度、广度与上轮相比均较弱，刺激效果相对有限。

补贴对于地产后周期板块基本面的影响暂时难以量化，关键在于预期层面扭转。2021年二季度以来由于地产新房销售、二手房成交增速均自高位回落，以及恒大事件造成地产商整体流动性紧张，市场对家装需求走弱的担忧加剧，家具、厨电等地产后周期板块估值受到压制。结合近期政治局会议定调促进房地产业“良性循环”，以及降准等政策信号，尽管当前家具家装下乡补贴细则尚未明确、对基本面影响程度难以量化，考虑到当前市场对于地产后周期板块的预期相对较低，后续政策出台有望推动需求端迎来边际改善，板块预期有望相应扭转。

当前家具龙头企业估值普遍已回落至历史中位以下水平，估值修复行情可期。上游地产基本面回落压制估值，2021年以来家具龙头企业估值普遍已回落至历史中位以下水平，PE（2022E）均处于历史20%分位以下水平；考虑到后续地产需求端刺激政策加码有望带动销售回暖，前期压制地产后周期板块估值的因素正逐步缓解，后续家具家装下乡补贴政策出台有望带动装修需求改善，优质龙头企业有望迎来估值修复行情。

投资建议与投资标的

建议优选在新兴渠道、品类融合等方面构筑坚实基础的地产后周期龙头，有望实现高于行业平均水平的增长、迎来戴维斯双击，建议关注志邦家居(603801，未评级)、欧派家居(603833，买入)、顾家家居(603816，未评级)，以及老板电器(002508，未评级)、火星人(300894，增持)。

风险提示

宏观经济增速放缓、终端需求下滑超预期的风险；地产销售、竣工不及预期的风险；行业竞争加剧的风险

关键词：恒大

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_30886

