



房地产行业 1 月地产后周期 月度观察(第 7 期):增收不增 利 定制家居企业迎“暴雷 潮”



投资要点:

驱动因素追踪：1 月成交惨淡，需求端政策信号已现 2022 年 1 月，亿翰智库监测的 40 个城市商品住宅销售面积 1772.3 万平米，同比下降 38.6%，环比下降 27.7%。整体来看，楼市下行的趋势仍未结束。而从春节销售情况的调研来看，部分典型房企的销售业绩跌幅在六成左右，市场寒意逼人。整体来看，市场销售惨淡一方面是购买力的原因，而更重要的是市场对于未来楼市的预期仍然较为不明朗，需要关注市场需求端的政策信号。而随着重庆等部分城市部分银行已经将首套房贷首付比例降至 20%，需求端的政策信号或已逐渐显现。

就市场关注的房企信用问题，随着 1 季度偿债高峰的到来，房企的信用危机仍在延烧。1 月荣盛发展和禹洲地产均在得到投资人支持的情况下，实现了美元债的顺利展期。

“保交楼”和“保主体”可能将成为企业的优先选项。而在博弈中，债权人和供应商则处于弱势的位置，相关利益或将被牺牲。

行业景气度追踪：家具制造业增收不增利，定制家居企业迎来“暴雷潮”

从企业端来看，12 月单月营业收入升至 882.00 亿元，同比增速升至 12.01%，2021 年圆满收官。但是在利润方面，12 月单月利润总额同比大幅下行 39.67%，家具企业利润滑坡较为明显，增收不增利。

具体上市企业来看，部分企业已陆续披露了 2021 年年报业绩预告，不同类型企业分化较为明显，呈现出“冰火两重天”的局面。整体来看，受到地产下行拖累，已经披露业绩预告的定制家居企业 2021 年业绩普遍不佳。除龙头欧派家居的净利润仍然能够维持相对较快的增速以外，其余披露业绩的公司普遍出现了业绩大幅下滑或亏损的情况。

房企风险事件从 2021 年下半年开始暴露，至今仍未结束。我们认为当前判断定制家居企业的信用减值过程结束可能为时尚早，后续可能仍有减值压力。而除了信用减值压力以外，大量民营房企的暴雷也在一定程度上意味着定制家居客户选择面的变窄，大宗业务毛利润率预计将继续下行。此轮暴雷后，定制家居企业开拓大宗业务也会更加审慎，大宗业务的营业收入增速料将下行。相对而言，更为依赖零售增长的企业，如欧派家居等可能在这轮危机中相对收益，行业洗牌将加速，行业集中度将有所上升。

相比而言，由于新一代消费群体艰苦朴素生活习惯的消退以及消费升级趋势的持续，扫地机器人 2022 年仍然延续了此前的高速增长态势。而扫地机器人龙头科沃斯亦于 1 月 21 日发布 2021 年年报业绩预告，得益于所推新品销售价格和销量的双双上行，2021 年实现归母净利润 20~20.5 亿元，同比增长 211.9%~219.7%，业绩表现抢眼。从长期来看，当前扫地机器人整体的渗透率仍然处于较低的水平，头部企业的品牌和渠道仍待建设，2022 年扫地机器人的增长仍然可期。

关键词: 机器人

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_37817

