

## 浙江永强跟踪研究

### ● 公司简介:

- (1) 公司成立于 2001 年 6 月, 2010 年 10 月深交所上市。
- (2) 公司专业从事户外休闲家具及用品的设计研发、生产和销售, 是国内最大的户外休闲家具及用品 ODM 制造商。
- (3) 商。公司产品属户外休闲消费品, 主要有户外休闲家具、遮阳伞、帐篷等三大系列, 用于家庭庭院和露台、
- (4) 户外休闲场所(餐馆、酒吧、海滩、公园)及酒店等场所, 产品主要销售往欧美等发达国家。
- (5) 2013 年, 公司户外休闲家具及用品销量总计 2096 万件。
- (6) 公司下游的主要客户包括: Home Depot U.S.A., Inc. (家得宝), IKEA (宜家), Lowes Companies, Inc. (劳氏) Carrefour Group (家乐福), Robert Testrut GmbH&Co.KG (德国有名的贸易型企业)。
- (7) 2013 年公司前五大客户收入占比为 39.32%。
- (8) 2013 年, 公司外销、内销市场占比分别为 98.97%、1.03%, 绝大部分是出口。

### ● 业绩背景:

- (1) 公司 2013 年收入额 30.22 亿, 同比增 9.54%; 营业利润 3.33 亿, 同比增 24.67%, 净利润 2.62 亿, 同比增 36.86%;
- (2) 2014Q1 收入额 13.15 亿, 同比增 1.41%, 营业利润 1.42 亿, 同比下降 37.73%; 净利润额 0.99 亿, 同比下降 41.40%;
- (3) 公司 2014 一季报中对 2014H1 净利增速预计为 (-50%, 0%)。

### ● 投资建议:

上半年受到在手订单减少、毛利率下降以及可能的证券投资损失、营业外收入减少等因素的影响, 公司预计 2014 年上半年实现净利润与 2013 年同期相比下滑 (-50%, 0%)。但是从当前签单意向来看, 2014/2015 业务年度增加较好。我们预计 2014Q4、2015Q1 较好。2014 年, 公司内销目标是 1 个多亿 (2013 年仅 3000 万), 但内销毛利率较低。故 2014 全年, 我们仍持谨慎态度。我们初步假设 2014 年净利额持平, EPS 仍为 0.55, 当前股价 11.12 元, 对应 PE20 倍, 公司总股本 4.78 亿股, 目前总市值 53.17 亿。给予谨慎推荐评级。

## 一、业务波动特点: 业务年度是当年 7 月至次年 6 月, 12 月至 3 月是旺季

业务波动特点: 公司业务年度是在当年 7 月到下一年 6 月, 出货的旺季是集中在 12 月-3 月, 之后 4、5 月逐渐减少, 7、8、9 出货更少, 原因在于公司的户外家居主要是在春夏销售。

2014H1 预计净利下降的原因: 2014 年上半年业绩差一部分原因是部分订单出货提早; 另一方面, 这个业务年度订单量确实是比上个业务年度略有下滑, 并且因为新项目的投产, 折旧摊销等同比增加较多。

2014/2015 业务年度看, 从目前和客户接触的订单意向是同比增加不少, 订单意向在 5、6、7、8 月份, 大部分已明确, 基本上不会违约。欧洲、美洲增长是不错。

## 二、内销: 2014 年目标额 1 个亿

内销目标: 国内很少, 2013 年国内只有 3100 万, 2014 年目标是 1 个亿。自己的品牌和贴牌都继续做。

国内 1 个亿的目标分解: 其中, 国内贴牌 6000-7000 万, 国内大的客户都有百安居 (公司已经给百安居做了好多

年,但是数量不大)、全友家居、以及一些小的经销商。2013 年内销收入 3100 万中,将近 2000 多万是贴牌的额度,剩余是自有品牌。

前期天猫处理尾货为主,2013 年只有两三百多万,2013 年 7、8 月份才上线。2014 年下半年针对国内市场设计产品。

线下是计划开 2-3 家旗舰店,北京、上海、宁波(宁波的有 1.5 万平方米),没有在红星美凯龙,原因在于红星美凯龙是室内客户为主。此外,也会考虑和装修公司合作等。

电商的线上线下结合,未来也会考虑,例如就近经销商提货,采取利益分成的模式。

国内毛利率比较低。收入没有起来,成本没有覆盖住。

### 三、为来目标是希望国内、欧洲、美洲各三分之一

国内、国外对户外休闲家具消费情况不一样,国内卖的东西和国外还是有差别,还在摸索阶段。国外一般有小花园,国内以家具为主、或者用于大些的阳台、或者销售酒店、度假村,别墅之类。

欧洲简明风格;美国返古、厚重风格。公司以欧洲客户为主。总体来看,客户比较分散,2013 年前五大客户占比 39.32%。

为来目标是希望国内、欧洲、美洲各三分之一。2013 年情况是:欧洲市场占比 53%、北美洲占比 40%、中国占比 1.03%,澳大利亚、南美洲、亚洲其他国家、非洲占比分别为 1.91%、2.51%、1.14%、0.03%。澳大利亚人少,南美、非洲则比较穷。

公司第一大客户是家得宝(Home Depot,全球最大的家具建材零售商,美国第二大的零售商),上个业务年度和下个业务年度都是 7000 万美元。

公司现在也和沃尔玛合作。沃尔玛订单逐步增加,一般需要 4、5 年的时间,但好处是客户粘性会增高。2013 年沃尔玛订单额不到 1000 万美元,2014 年估计也是几百万美元。但是大客户是慢慢的加单。沃尔玛的订单,主要靠募投产能满足,美国对订单要求更严格,也是严于欧洲客户要求。公司是做欧洲客户起家,欧洲没有售后服务要求,而美洲有售后服务要求。海外卖不掉的话,并不会退给公司。

2011 年 3 月收购的德国 MWH 品牌,2013 业务年度在德国销售额 2000 万美元、2014 业务年度计划 4000 万美元(正从德国慢慢往欧洲推广),MWH 毛利率大概 35%-40%之间。

国外户外家居的寿命一般会 1.5 年更新;不会考虑回收,毕竟回升成本不合算。

### 四、公司以金属类户外为主,定位中端,虽然国外行业增速不高,但分配有区别

户外家居,生产主要中国(金属类),实木类在东南亚(实木多);市场中,是金属市场更大,实木比较高端,但是因为刷漆,增加成本。公司实木基本不做了,公司木杆伞也越来越少,木质检验较金属检验也是更加严格。

行业集中趋势,在于设计能力和客户的开发能力的优势公司,而且对前期的投入要求也是比较大。

行业的增速，国外是 3%、4% 左右，但是市场的分配不同。欧美还有一些高端产品生产厂家，但是数量不大，毕竟欧美人工很高了。

订单竞争壁垒在于，社会责任（安保措施、工人社保等）、订单交期。

目前，公司定位是中端。临海市户外家居有几百家厂商。公司对海外的倾销、环保问题不用担心。

## 五、竞争对手包括：锡山家具、基胜工业

佛山市顺德区锡山家具有限公司，比公司高端一些，主要生产自主品牌的金属户外家具，产品全部出口美国、欧洲。

基胜工业（上海）有限公司，比公司低档一些，以沃尔玛为主，在沃尔玛的份额比公司大，但其总规模不如公司的，20 亿元，台湾上市）。

## 六、控股股东累计已减持 3249 万股

据公司控股股东临海市永强投资及实际控制人谢先兴、谢建勇、谢建平、谢建强签署的《关于减持股份计划的通知》：计划在 2014 年 6 月 23 日至 2014 年 12 月 31 日合计减持公司股份数量不超过 4700 万股，即不超过公司股份总数的 9.83%。截止 7 月 12 日，已经累计减持 3248.65 万股。

## 七、原料、用工

原料：主要是铁管、铝管，如果预期原料上涨的话，会以保证金的方式，提前以现货合同锁定价格，因为房地产价格不景气，成本估计变化也不大。其他的原料则是玻璃、塑料、海绵、塑料藤条等。一般提前备货，但是钢管要避免生锈，而棉花则占地地方。

员工：总部用工会减少，从 2011 年开始，逐步自动化的改造。新的工厂因为工人不熟悉，还会增加。用工是外地来源为主。淡季的时候，员工回家、或者换其他工作，淡季是指 5 月、6 月、7 月、8 月、9 月，如果及时返工的话，公司会额外支付 2500 元奖励。

## 八、其他

产能利用率：淡季、忙季差别比较大。

品牌的東西淡季也可以做。貼牌的東西，不敢做的太多。

新品收入贡献 30% 左右。公司产能中有 1/3 是外协。

套保：订单确认之后，公司锁定的是 80%；2015 年公司预计人民币汇率还是回升的。

永强国际大厦，预计 2014 年 10 月封顶，装修 2015 年年底可完成。公司计划将研发、设计、展示都放过去，为出口洽谈服务。此外，样品展示在宁波也有，因为公司在宁波也有工厂。

公司目标是做大休闲的概念，所以相关能搭配在一起使用的都在考虑，重点考虑国外的一些好的品牌和渠道。

国内同业行业更多是从行业整合角度进行考虑。

公司回款帐期平均 2 个月，小部分客户要求预付款，是根据客户性质决定不同的账期，有 2 个月的，也有 1 个月的，3 个月的也有。

公司管理层方面，集团的房地产是老大谢建勇负责；国内外市场的贴牌老二谢建平负责；自有品牌、电商是老三谢建强。国内渠道，目前还没有分的特别清楚。