

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
- (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年只有两三百万，2013年7、8月份才上线。2014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。

品牌的东西淡季也可以做。贴牌的东西，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，重点考虑购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。