

公司点评
九阳股份 (002242)
家用电器 | 白色家电
外销持续发力，股权激励计划助推公司发展

2021年04月01日

评级 推荐

评级变动 调高

合理区间 35.64-39.60 元
交易数据

当前价格 (元)	33.51
52 周价格区间 (元)	27.46-45.98
总市值 (百万)	25707.83
流通市值 (百万)	25611.04
总股本 (万股)	76716.90
流通股 (万股)	76428.05

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
九阳股份	1.45	-3.9	14.43
白色家电	-4.55	-7.76	47.04

彭敏
分析师

 执业证书编号: S0530520050001
 pengmin2@cfzq.com

0731-84779517

相关报告

- 《九阳股份：九阳股份 (002242.SZ) 2019 年年报点评：业绩稳定增长，分红持续亮眼》 2020-04-03
- 《九阳股份：九阳股份调研点评 (002242.SZ)：产品品类不断扩张，渠道布局渐趋完善》 2019-08-21
- 《九阳股份：2017 年营收业绩小幅下滑，未来携手 SharkNinja (中国)》 2018-04-25

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (亿元)	93.51	112.24	129.07	149.27	175.10
净利润 (亿元)	8.24	9.40	10.13	11.56	13.23
每股收益 (元)	1.07	1.23	1.32	1.51	1.72
每股净资产 (元)	4.89	5.58	6.12	6.45	6.91
P/E	31.19	27.35	25.38	22.24	19.43
P/B	6.85	6.00	5.48	5.20	4.85

资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

- 事件：公司发布 2020 年年报。**公司 2020 年实现营业收入 112.24 亿元，同比增长 20.02%，归母净利润 9.40 亿元，同比增长 14.07%，扣非归母净利润 6.80 亿元，同比下降 9.76%。单看 2020Q4，实现营业收入 41.41 亿元，同比增长 33.73%，归母净利润 2.96 亿元，同比增长 43.54%。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 10 元 (含税)。
- 渠道全面发展，产品持续发力。**2020 年公司大力推进新零售和线上直播营销等方式，各渠道共同发力助推业绩稳定增长。分地区来看，公司内销实现收入 102.90 亿元，同比增长 16.50%，外销实现收入 9.34 亿元，同比增长 79.88%，未来随着公司与 SharkNinja 进一步深入合作，外销有望持续为公司带来增长动力。分产品来看，西式电器类产品取得较好增长，同比提升 32.86% 至 15.32 亿元，食品加工机类产品、营养煲类产品保持平稳发展，分别同比增长 16.07%、12.06% 至 47.55 亿元、34.79 亿元，公司产品结构不断优化。
- 原材料价格上涨影响可控，聚焦产品矩阵未来发展可期。**公司面对铜、铝、钢等大宗原材料价格持续上涨的趋势，成本端或将承压，但作为小家电行业龙头企业，产业链话语权较强，公司受原材料价格影响可控。2021 年公司努力在多渠道实现跨界运营，产品聚焦不用手洗的破壁机和豆浆机以及无涂层的蒸汽电饭煲等品类，主流刚需产品持续发力。
- 股权激励深度绑定管理层及员工利益，助推公司业绩持续发展。**本次股权激励计划考核期为 2021-2023 年，要求以 2020 年为基数，按最低要求对应 2021-2023 年主营业务收入同比增长率分别为 15%、15.65%、17.29%，对应净利润同比增长率分别为 5%、10.48%、14.66%。本次股权激励计划进一步助推公司经营效率的提升，保障业绩的持续增长。
- 投资建议：**调整公司 2021-2023 年净利润分别为 10.13 亿元、11.56 亿元、13.23 亿元，对应 EPS 分别为 1.32 元、1.51 元、1.72 元，对应 PE 为 25.38 倍、22.24 倍、19.43 倍。给予公司 2021 年底 27-30 倍 PE，对应合理区间 35.64-39.60 元。看好公司长期发展，上调至“推荐”评级。
- 风险提示：**原材料价格大幅上涨，市场竞争加剧。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438