

**公司点评**
**浙江美大 (002677)**
**家用电器 | 白色家电**
**业绩稳定增长，行业成长依旧**

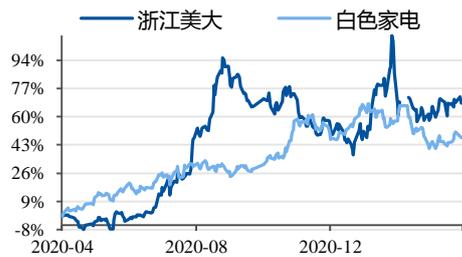
2021年04月09日

**评级**                      **谨慎推荐**

评级变动    首次

**合理区间**    **19.57-21.63 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	18.70
52 周价格区间 (元)	9.92-23.45
总市值 (百万)	12081.17
流通市值 (百万)	7761.19
总股本 (万股)	64605.16
流通股 (万股)	41503.70

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
浙江美大	7.59	12.31	67.97
白色家电	4.84	-11.39	47.31

**彭敏**
**分析师**

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

0731-84779517

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	1684.48	1770.82	2205.02	2646.03	3175.23
净利润 (百万元)	460.01	543.56	662.91	792.82	945.27
每股收益 (元)	0.71	0.84	1.03	1.23	1.46
每股净资产 (元)	2.35	2.64	3.26	3.93	4.94
P/E	26.26	22.23	18.22	15.24	12.78
P/B	7.95	7.09	5.74	4.75	3.78

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 17.71 亿元, 同比增长 5.13%, 归母净利润 5.44 亿元, 同比增长 18.16%。单看 2020Q4 公司实现营业收入 5.94 亿元, 同比增长 9.56%, 归母净利润 2.08 亿元, 同比增长 33.96%, 业绩符合市场预期。公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 6 元 (含税)。
- 公司业绩稳定增长, 经营质量不断改善。**公司面对疫情影响和外部市场环境的变化, 及时调整经营策略, 2020 年业绩实现了稳定的增长。公司毛利率同比略降 0.77 个百分点至 52.76%, 期间费用率同比下降 4.85 个百分点至 16.54%, 主要是由于公司调整广告宣传策略, 销售费用率同比下降 4.02 个百分点至 11.22%。净利率大幅提升 3.39 个百分点至 30.70%, 创下历史新高。
- 龙头地位稳固, 渠道建设加速拓展。**根据奥维云网数据, 2021 年 1-3 月公司线上、线下市占率分别为 4.24%、19.52%, 公司整体销售额市占率约为 17%, 继续领先于行业第二梯队企业, 龙头地位稳固。渠道建设方面, 根据公司公告, 目前经销商渠道占比 90% 以上, KA、电商、工程等渠道占比约 10%, 线上占比较低, 未来公司将聚焦发展 KA、电商、工程等渠道, 进一步推进多元化营销渠道建设。
- 渗透率不断提升, 行业成长依旧。**根据奥维云网全渠道推总数据显示, 2020 年厨电行业零售额和零售量分别为 551 亿元, 5647 亿元, 分别同比下滑 7.7%、6.8%, 而集成灶 2020 年零售额同比提升 13.9%, 集成灶作为厨电市场的新兴品类, 2016 至 2020 年行业零售额复合增速达 25%。集成灶具有降低噪音、节省空间等优势, 预计未来渗透率有望进一步提高, 公司作为行业龙头, 业绩有望继续保持稳定增长。
- 投资建议:** 预计公司 2021-2023 年实现归母净利润 6.63 亿元、7.93 亿元、9.45 亿元, EPS 为 1.03 元、1.23 元、1.46 元, 对应 PE 为 18.22 倍、15.24 倍、12.78 倍。考虑公司龙头地位, 给予公司 2021 年 19-21 倍 PE, 对应合理区间 19.57-21.63 元, 给予“谨慎推荐”评级。
- 风险提示:** 原材料价格上涨, 房地产市场景气度下行, 行业竞争加剧

## 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](http://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