

所属行业

房地产

发布时间

2021年04月23日

欧派家居 (603833.SH)

四季度营业收入增长靓丽，大宗渠道维

持高速增长

核心观点：

2020年4月22日，欧派家居披露2020年年报：受到新冠疫情冲击，2020年实现营业收入147.40亿元，同比增长8.91%；扣非归母净利润19.35亿元，同比增长15.14%。其中，公司四季度营业收入为50.08亿元，同比增长25.26%，四季度维持相对较高的增速。

一、橱柜业务收入略有回落，木门维持高速增长

在受到新冠疫情的冲击下，橱柜业务营业收入达60.61亿元，较2019年同期回落2.1个百分点。毛利率为36.2%，同比下滑0.43个百分点。2020年公司衣柜业务录得营业收入57.72亿元，同比增长11.71%，在受到疫情的冲击下仍然维持相对较高的增速。其中，四季度营业收入环比和三季度基本持平，环比增速趋缓，我们认为主要是公司加大了对经销商的返利力度所致。2020年毛利率为39.95%，较2019年同期基本持平。

2020年公司卫浴业务录得营业收入7.39亿元，同比增速达18.48%。四季度营业收入达2.4亿元，同比增速为29.30%，整体维持较高增速。和卫浴类似，公司木门业务增长亮眼，营业收入上升至7.71亿元，同比增速高达29.04%。其中四季度营业收入达2.9亿元，同比增速达55.2%，维持强势增长。木门业务毛利率为13.95%，较2019年同比上升了1.57个百分点。

整体来看，随着疫情影响的逐步淡化，四季度公司各项业务均已走出疫情的影响。木门、卫浴业务在受到疫情冲击的情况下，通过渠道的扩张仍能实现较高增速，预计在长期将成为公司重要的业绩增长点。

二、零售渠道营业收入平稳上行，整体渠道上有所下沉

在家居行业受到疫情冲击的背景下，公司充分发挥各体

相关研究：

2020年第四季度策略报告：房住不炒下行业空间仍在，锚定资源是未来竞争关键	20201026
2020年9月地产月报：多地出台调控政策，金九悄然来临，但成色稍显不足	20201006
2020年8月地产月报：土地供应与成交同环比均下行，“三道红线”短期抑制投资力度	20200906
2020H1年报综述：规则已定，房企的空间还有多大？	20200911
月度数据点评：住宅成交连续两月正增长，土地成交创2020年新高（2020年1-6月）	20200716
2020年报综述：四类指标全面放缓，地产告别高速增长时代	20200509

研究员

于小雨

rain_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

姜晓刚

18516525402 (微信号)

jiangxiaogang@ehconsulting.com.cn

周小龙

Eziochou (微信号)

zhouxiaolong@ehconsulting.com.cn

店的数量来看，公司 2020 年末的经销商门店达 7112 家，较 2019 年末净增加经销商门店 50 家。整体来说，除了橱柜和欧铂丽，衣柜、木门、卫浴的渠道整体均有一定程度的下沉。

整体来看，公司在疫情的冲击下，公司全方位为经销商赋能，多管齐下促进经销商全渠道布局及实现渠道下沉；此外，公司持续优化经销商渠道，促进公司线下门店效率的提升，从而推动公司木门、卫浴等业务收入的高速成长。

三、营业收入平稳增长，在手订单充足支撑业绩成长

2020 年，欧派家居实现营业收入 147.40 亿元，同比增长 8.91%。受到新冠疫情和行业竞争加剧冲击，叠加在新会计准则下运输费由销售费用改至营业成本科目核算影响，毛利润率回落至 35.01%，同比下降了 0.83 个百分点。

预收账款+合同负债同比上升 32.01%，在手订单充足，支撑未来业绩成长。整体来说，在疫情的冲击下，公司的盈利仍然维持稳健增长。随着竣工的回暖和行业景气度的提升，预计公司未来的盈利仍将维持相对较高的成长速度。

2020年4月22日,欧派家居披露2020年年报:受到新冠疫情冲击,2020年实现营业收入147.40亿元,同比增长8.91%;扣非后归母净利润19.35亿元,同比增长15.14%。其中,公司四季度营业收入为50.08亿元,同比增长25.26%,四季度维持相对较高的增速。

一、橱柜业务收入略有回落,木门维持高速增长

橱柜业务:在受到新冠疫情的冲击下,橱柜业务营业收入达60.61亿元,较2019年同期回落2.1个百分点。其中,公司四季度橱柜业务录得营业收入19.3亿元,同比增长13.80%,远高于2020年前三季度-8.1%的同比增速,增速较高。毛利润率为36.2%,同比下滑0.43个百分点。从销量来看,2020年公司橱柜的销量为71.33万套,较2019年同比增长2.52%。据此估算橱柜的平均价格为8497.68元/套,较2019年同期回落4.53个百分点,价格略有下滑。

2020年,公司橱柜业务全年建店(含优化、升级整改)达1000余家,整装、分销、电商、工程全渠道营销,多点破局。此外,公司启动欧派厨房全球好物战略合作联盟,通过和松下、飞利浦、凯斯宝玛、林内等多个全球厨房领域知名品牌的合作,为消费者提供一站式整体厨房场景化体验和一站式柜电购买体验,进一步强化公司在橱柜领域的领先优势。

衣柜业务:2020年公司衣柜业务录得营业收入57.72亿元,同比增长11.71%,在受到疫情的冲击下仍然维持相对较高的增速。其中,四季度营业收入环比和三季度基本持平,环比增速趋缓,我们认为主要是公司加大了对经销商的返利力度所致。2020年毛利润率为39.95%,较2019年同期基本持平。从销量上来看,2020年公司衣柜的销量为187.78万套,同比增长13.29%。我们预计衣柜的平均价格为3073.65元/套,较2019年同期回落1.40个百分点,整体价格基本持平。2020年,公司持续优化衣柜零售渠道,快速落地“T5系统”,有效扩大单值,并形成了“IP打造+经销商私域引流+明星直播间转化+线下跟进成交”的线上营销新模式。

卫浴业务:2020年公司卫浴业务录得营业收入7.39亿元,同比增速达18.48%。四季度营业收入达2.4亿元,同比增速为29.30%,整体维持较高增速。毛利润率为26.67%,较2019年同期上行0.47个百分点。公司持续在渠道、设计、制造、产品布局、服务体系等方面不断创新,并且在招商、工程、整装领域取得显著突破,此外,公司加强制造端布局,打造清远、无锡两大智能AI卫浴工厂。

木门业务:公司木门业务增长亮眼,营业收入上升至7.71亿元,同比增速高达29.04%。其中四季度营业收入达2.9亿元,同比增速达55.2%,维持强势增长。木门业务毛利润率为13.95%,较2019年同比上升了1.57个百分点。公司的木门销量达63.81万樘,同比增速达11.54%。我们预计木门的平均价格为1208.03元/樘,价格较2019年上行了15.69个百分点。

2020年,公司建立“万能套餐+V3打造+电商引流”模式,大力推行LP生产模式和渠道支持计划,构建以“客户为中心”的生产经营服务体系,推动木门业务“量价齐升”,毛利率有所上行。

整体来看,随着疫情影响的逐步淡化,四季度公司各项业务均已走出疫情影响,整体上维持相对较高的成长速度。全年来看,木门、卫浴业务在受到疫情冲击的情况下,通过渠道的扩张仍能实现较高增速,预计在长期将成为公司重要的业绩增长点。

二、零售渠道营业收入平稳上行,整体渠道上有所下沉

经销渠道:在家居行业受到疫情冲击的背景下,公司充分发挥各体系协同作战能力优势,全方位赋能终端,最终公司旗下直营店和经销商门店营业收入均取得正成长,营业收入分别为3.99亿元和111.84亿元,同比增长14.68%和5.95%。毛利率降至35.17%,同比下滑0.88个百分点。从整体经销商门店的数量来看,受到疫情影响,公司2020年末的经销商门店达7112家,较2019年末净增加经销商门店50家,整体开店速度有所放缓。

从结构上来看,除了橱柜和欧铂丽,衣柜、木门、卫浴的渠道整体均有一定程度的下沉。具体来看,橱柜(含橱衣融合店)的经销商门店数量增至2407家,较2019年末净增加门店73家。从整体的门店的构成来看,A级城市门店的占比达13.05%,同比上升0.75个百分点。B级城市门店的占比为30.54%,同比提升3.24个百分点。C级城市门店的占比为56.42%,同比下降3.99个百分点。整体来看,高等级城市门店的占比有所提升,而低等级城市门店不论是数量上还是所占比例上均有一定程度的下滑。

衣柜业务方面,2020年末衣柜的经销商门店数量达2124家,较2019年减少20家,这也是近年来,衣柜门店的数量首次出现负增长。从整体门店的构成来看,B级和C级城市门店的数量变化相对较大。B级城市的门店数量为576家,较2019年下降44家。C级城市门店的数量为1262家,较2019年末新增门店22家,渠道上有所下沉。

木门业务方面,2020年末木门经销商门店数量达1065家,较2019年末新增门店80家。其中A级城市门店数量为87家,较2019年末减少6家。B级城市门店数量为325家,较2019年末增加21家。C级城市门店数量升至653家,较2019年末增加65家。C级城市门店的占比也由2019年末的59.70%升至2020年的61.31%,整体渠道有所下沉。

卫浴方面,2020年末,卫浴经销商门店数量为588家,较2019年末减少23家,这也是自2016年以来卫浴的经销商门店首次出现负增长。和木门业务类似,卫浴的渠道端亦呈现出下沉的趋势。C级经销商门店的占比由2019年的48.12%提升至50.51%,同比上升了2.39个百分点。

欧铂丽定制家居方面,2020年公司采取多管齐下促进经销商全渠道布局及实现渠道下沉,坚持“重质量、强帮扶”战略,持续推进向优商优店的升级。截至2020年末,欧铂丽的经销商门店数量达928家,较2019年同期年减少了60家。从结构上来看,B级城市门店的数量占比为34.59%,较2019年上升了2.91个百分点。C级城市门店的数量为519家,较

2019年同期减少了56家。C级城市门店的占比也由58.20%下滑至55.93%。欧铂丽营业收入为8.64亿元，同比增长19.14%，整体上维持了较快的成长速度。考虑到欧铂丽定制家居业务在门店数量下降的情况下仍然维持较高增速，预计其单店收入维持高增长。

整体来看，在疫情的冲击下，公司全方位为经销商赋能，多管齐下促进经销商全渠道布局及实现渠道下沉；此外，公司持续优化经销商渠道，促进线下门店效率的提升，从而推动木门、卫浴等业务收入的高速成长。

大宗渠道：面对黑天鹅的肆虐和后疫情时代精装修市场的激烈角逐，2020年公司积极拓展战略客户，并在夯实橱柜战略的基础上开拓新业务，多品类战略拓展全面开花。公司扩大履约服务半径的同时，提升对服务商履约把控力度和前期的技术导入等，全面夯实品牌基础。此外，工程信息化的打通也使得工程订单转化速度加快，产品交付能力进一步提升。在公司的积极努力下，公司的大宗业务蓬勃发展，2020年大宗业务营业收入升至26.82亿元，同比上升24.05%，维持了较高的成长速度。毛利润率则降至32.70%，同比下滑1.9个百分点。

由于公司大宗业务的不断扩张，其应收账款也随之上升。2020年末，应收账款上升至6.02亿元，同比增长22.25%。其应收账款周转天数亦升至13.37天，同比上升了3.12天。考虑到公司采取的工程经销商模式，部分风险已转移给经销商，预计整体风险仍然可控。

三、营业收入平稳增长，在手订单充足支撑业绩成长

2020年，欧派家居实现营业收入147.40亿元，同比增长8.91%。受到新冠疫情和行业竞争加剧冲击，叠加在新会计准则下运输费由销售费用改至营业成本科目核算影响，毛利润率回落至35.01%，同比下降了0.83个百分点。销售费用率则由2019年的9.68%下滑至2020年的7.78%，同比下滑1.90个百分点。管理费用率为6.52%，较2019年同期下滑0.42个百分点，整体成本管控的效果斐然。研发费用率为4.74%，较2019年同期基本持平。

受到期间费用率下行影响，公司的净利润率为13.99%，同比上升0.4个百分点。净利润也增至20.63亿元，同比上升12.13%。预收账款+合同负债同比上升32.01%，在手订单充足，支撑未来业绩成长。整体来说，在疫情的冲击下，公司的盈利仍然维持稳健增长。随着竣工的回暖和行业景气度的提升，预计公司未来的盈利仍将维持相对较高的成长速度。

【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写,公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径,但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因,本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入,对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分,请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分,如未经亿翰智库授权,传播时私自修改其报告数据及内容,所引起的一切后果或法律责任由传播者承担,亿翰智库对此等行为不承担任何责任,亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构,隶属亿翰股份,其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用;定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次,亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。



亿翰智库二维码