

公司点评
苏泊尔 (002032)
家用电器 | 白色家电
业绩稳步恢复，再推回购增强信心

2021年04月27日

评级 推荐

评级变动 首次

合理区间 76.80-81.92 元
交易数据

当前价格 (元)	69.22
52 周价格区间 (元)	63.80-88.80
总市值 (百万)	56835.42
流通市值 (百万)	42372.31
总股本 (万股)	82108.39
流通股 (万股)	61213.97

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
苏泊尔	-0.62	-13.54	4.22
白色家电	-0.81	-9.97	37.13

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 (亿元)	198.53	185.97	217.58	245.87	272.92
净利润 (亿元)	19.20	18.46	21.02	23.92	27.25
每股收益 (元)	2.34	2.25	2.56	2.91	3.32
每股净资产 (元)	8.33	8.77	10.48	11.75	13.20
P/E	29.60	30.78	27.04	23.76	20.85
P/B	8.68	8.24	6.90	6.15	5.47

资料来源: 贝格数据, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司发布 2021 年一季报。** 公司 2021Q1 实现营业收入 51.36 亿元, 同比 2020Q1 增长 43.42%, 与 2019Q1 比下滑 6.58%, 实现归母净利润 5.05 亿元, 同比 2020Q1 增长 64.59%, 与 2019Q1 比下滑 1.98%。在经历疫情冲击后, 公司业绩稳步恢复。
- 2021Q1 毛利率承压, 费用管控出色。** 2021Q1 毛利率为 26.49%, 同比 2020Q1 增加 2.52pcts, 比 2019Q1 下降 4.79pcts, 预计原材料价格上涨影响较大, 毛利率有所承压。费用方面, 公司整体期间费用率为 14.58%, 同比 2020Q1/2019Q1 变化为 -0.26pcts/-3.86pcts, 其中销售费用率为 11.52%, 同比 2020Q1/2019Q1 变化为 +0.92pcts/-4.16pcts, 管理费用率为 3.15%, 同比 2020Q1/2019Q1 变化为 -1.07pcts/+0.19pcts, 净利率为 9.81%, 同比 2020Q1/2019Q1 变化为 +1.25pcts/+0.41pcts。
- 经营逐渐恢复, 均价提升应对原材料价格上涨。** 2021Q1 在同期基数较低、销售逐渐恢复的态势下, 公司主要品类线上线下均实现了增长, 根据奥维云网数据, 公司 2021Q1 主要产品电饭煲线上、线下零售额分别同比增长 30%、6.6%, 均价线上、线下分别同比增加 7%、20%, 电压力锅零售额线上、线下分别同比增长 65%、68%, 均价线上、线下分别同比增长 0.2%、10%。公司产品不断优化, 均价逐步提升, 一定程度上缓解原材料价格上涨压力。
- 再推回购计划, 增强市场信心。** 公司再推股份回购计划, 拟在未来 12 个月内以不超过 77.80 元/股的价格回购部分社会公众股份用以注销减少注册资本, 拟回购股份数为 408.42-816.85 万股, 约占总股本 0.5%-1%, 此次回购有助于增强市场对公司发展的信心。
- 投资建议:** 预计公司 2021-2023 年实现归母净利润 21.02 亿元、23.92 亿元、27.25 亿元, EPS 为 2.56 元、2.91 元、3.32 元, 对应 PE 分别为 27.04 倍、23.76 倍、20.85 倍。考虑公司为小家电行业龙头, 内销复苏明显, 外销与母公司关联交易预期乐观, 给予公司 2021 年 30-32 倍 PE, 对应合理区间 76.80-81.92 元, 给予“推荐”评级。
- 风险提示: 原材料价格上涨, 市场竞争加剧, 出口业务下滑。**

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