

业务协同发力，盈利能力可期

核心观点：

- **事件：**莱克电气发布 2020 年年报及 2021 一季报，2020 年公司实现营业收入 62.81 亿元，同比增长 10.13%；实现归母净利润 3.28 亿元，同比降低 34.70%；2020 年，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利人民币 20 元（含税），合计派发 8.22 亿元，现金分红比例为 250.54%，同时以资本公积金转增股本，每 10 股转增 4 股。2021Q1 公司实现营业收入 20.13 亿元，同比增长 78.03%，较 2019Q1 增长 43.21%；实现归母净利润 1.91 亿元，同比增长 114.91%，较 2019Q1 增长 122.29%。
- **产品创新，布局海外，公司营收逆势增长。**公司营收同比增长 10.13%，其中 2020Q4 营收同比增长 36.77%，增速环比提升。分业务看，公司 2020 年收入增长主要是报告期内海外 ODM/OEM 出口业务、自主品牌线上业务和核心零部件业务增长所致，分地区来看，公司境外营业收入 43.68 亿元，同比增长 21.29%，境内收入 18.40 亿元，同比减少 10.12%。**公司积极推动多元产品经营**，环境清洁电器对营收贡献最大，收入占比 65.22%，环境清洁电器、园林工具、电机、厨房电器和其他产品收入同比增长 7.27%、4.5%、13.61%、6.63%和 40.44%，其中 2020 年，莱克吸尘器占立式吸尘器市场零售额比例为 72.25%，碧云泉净水机占台式直饮机市场零售额比例为 77.23%，市占率领先，核心零部件业务增长迅速，2020 年新能源汽车零部件业务增长 50% 以上，2021Q1 增长 150%。**积极布局线上渠道**，通过内容种草，KOL 带单，薇娅、李佳琦网红直播等新营销手法，碧云泉和吉米品牌线上增长 100%。2020 年公司经营现金流量净额 10.17 亿元，较去年同期下降 15.84%，主要是销售业务增长应收账款增长，原材料价格上涨，库存周转资金占用大幅增长所致。
- **2021Q1 利润大幅提升，盈利能力逐步释放。**2020 年公司归母净利润同比降低 34.70%，主要是报告期内公司根据仲裁裁决，计提预计负债 4,034.2 万美元所致，如剔除预计负债以及股权激励的股份支付费用 2,025 万元，公司归母净利润 5.71 亿元，同比增长 13.64%；2021Q1 归母净利润 1.91 亿元，同比增长 114.19%，若剔除股权激励支付费用，则实现归母净利润 2.08 亿元，同比增长 133.50%。2020 年销售毛利率为 25.67%，同比降低 1.15 PCT，主要原因为 2020 年下半年，出口业务受到人民币汇率升值，原材料价格提升等，并且 2020 年毛利率较低的海外业务增长也导致了公司销售毛利率降低。
- **双循环驱动体系，三大业务模式，赋能业务增长。**公司聚焦发展自主品牌业务、国外 ODM/OEM 业务和核心零部件业务，构建“莱克 LEXY”、“吉米 JIMMY”、“碧云泉 bewinch”、“西曼帝克 SieMatic”“三食黄小厨 thesuns”五大品牌生态，面向国内国外两个市场，业务协同发力，不断提升公司综合实力，赋能业务增长。

莱克电气(603355)

推荐(首次)

分析师

李冠华

☎: 010-80927662

✉: liguanhua_yj@chinastock.com.cn

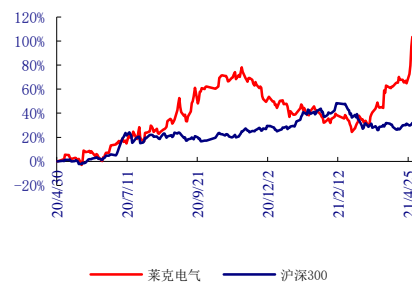
分析师登记编码: S0130519110002

市场数据

2021-04-29

A 股收盘价(元)	43.88
股票代码	603355
A 股一年内最高价(元)	43.88
A 股一年内最低价(元)	20.92
上证指数	3,474.90
市盈率	56.15
总股本(万股)	41,086
实际流通 A 股(万股)	40,100
流通 A 股市值(亿元)	176

相对沪深 300 表现图



资料来源：中国银河证券研究

相关研究

- **投资建议：**我们认为公司产品布局协同效应逐渐发挥，运营能力逐步提高，盈利能力可期。预计公司 2021-2023 年归母净利润 6.91、8.22 和 9.46 亿元，对应的 EPS 为 1.68、2 和 2.30 元，首次覆盖，给与“推荐”评级。
- **风险提示：**国际贸易环境变波动的风险，汇率波动的风险，原材料价格变动的风险，行业竞争加剧的风险。

分析师简介及承诺

李冠华，工商管理硕士，2018 年加入银河证券研究院投资研究部，从事家用电器行业研究工作。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报 10% 及以上。

公司评级体系

推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。

谨慎推荐：指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。

中性：指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-80928021 gengyouyou@chinastock.com.cn