

公司点评
老板电器 (002508)
家用电器 | 白色家电
新品拓展顺利，公司进入发展新周期

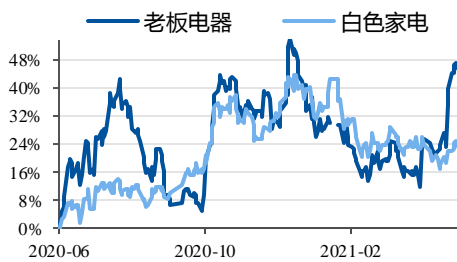
2021年06月29日

评级 推荐

评级变动 维持

合理区间 40.40-50.50 元
交易数据

当前价格 (元)	44.39
52 周价格区间 (元)	30.08-47.74
总市值 (百万)	42127.18
流通市值 (百万)	41500.25
总股本 (万股)	94902.41
流通股 (万股)	93490.08

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
老板电器	2.93	-5.24	20.83
白色家电	0.14	-5.56	36.23

彭敏
分析师

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

0731-84779517

相关报告

- 《老板电器：老板电器 (002508.SZ) 2020 年年报及 2021 年一季报点评：业绩拐点已至，新品发展可期》 2021-04-29
- 《老板电器：老板电器 (002508.SZ) 公司深度：竣工回暖已至，经营拐点可期》 2020-07-07
- 《老板电器：老板电器 (002508.SZ) 2019 年年报及 2020 年一季报点评：多渠道助推发展，业绩优于行业》 2020-04-30

预测指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
主营收入 (百万元)	7760.58	8128.62	9342.22	10448.34	11553.78
净利润 (百万元)	1589.81	1660.75	1920.55	2195.64	2486.99
每股收益 (元)	1.68	1.75	2.02	2.31	2.62
每股净资产 (元)	7.23	8.48	9.82	11.38	13.15
P/E	26.77	25.62	22.16	19.38	17.11
P/B	6.20	5.29	4.56	3.94	3.41

资料来源：贝格数据，财信证券

投资要点：

- 业绩拐点已至，推荐逻辑持续验证。**2020 年 7 月至今我们发布了《竣工回暖已至，经营拐点可期》、《业绩拐点已至，新品发展可期》等多篇报告，提出在竣工回暖的趋势下，下游厨电需求边际改善，叠加公司品类扩张顺利，洗碗机、蒸烤一体机等新产品不断崛起，行业空间持续扩大，公司有望进入发展新周期。从第三方数据来看，我们的推进逻辑得到持续验证。
- 洗碗机发展迅速，公司定位精准，市场份额持续提升。**根据奥维云网 (AVC) 线上监测数据显示，在 2021 年 618 期间，洗碗机零售额 9.3 亿元，同比上涨 26.5%，同比 2019 年 618 上涨 99.0%，行业保持高速发展。从洗碗机发展趋势来看，嵌入式、大套数、强力洗等趋势明显，公司深耕厨电市场，准确把握了洗碗机发展趋势，主推针对中国本土市场的洗碗机。根据奥维云网数据，2021 年 5 月，老板线下在售洗碗机 25 款，较 2019 年的 8 款有明显提升，消费者选择空间更大；市占率方面，5 月，老板线下市占率同比提升 12.68% 至 23.29%，西门子市占率同比下降 14.22% 至 41.74%，方太市占率同比下降 3.42% 至 13.59%，老板电器市占率持续提升。
- 蒸烤一体机符合中式饮食文化，公司产品具有差异化优势。**公司于 2018 年推出蒸烤一体机，2020 年蒸烤一体机实现收入 3.78 亿元，同比增长 195.81%，成为公司第二品类中的重要产品。公司蒸烤一体机强调中式饮食文化的“蒸”功能，有别于西门子对蒸烤一体机以烤为主要功能，蒸为辅助功能的定位，更符合中式概念。根据奥维云网数据，2021 年 5 月，老板蒸烤箱线下零售额份额快速提升 5.7% 至 29%，与西门子并列第一，未来仍具有较快的增长空间。
- 投资建议：维持公司盈利预测不变。**考虑公司厨电龙头地位稳固，2021 年蒸烤一体机目标发货量为 20 万台以上，洗碗机目标发货量为 20 万台，预计持续为公司贡献增量，带领公司进入发展新周期。总体来看，公司新品发展顺畅，业绩增长稳定，给予公司 2021 年 20-25 倍 PE，对应合理区间 40.40-50.50 元，维持“推荐”评级。
- 风险提示：新品推广不及预期，原材料价格上涨，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