



## 增持(维持)

所属行业: 家用电器  
当前价格(元): 29.81

### 证券分析师

谢丽媛

资格编号: S0120521030001

邮箱: xiely@tebon.com.cn

### 研究助理

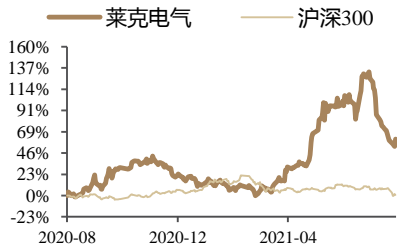
贺虹萍

邮箱: hehp@tebon.com.cn

邓颖

邮箱: dengying@tebon.com.cn

### 市场表现



沪深300对比	1M	2M	3M
绝对涨幅(%)	-31.10	-19.70	-3.52
相对涨幅(%)	-23.10	-9.77	2.57

资料来源: 德邦研究所, 聚源数据

### 相关研究

1.《莱克电气: 抢滩洗地成长红利, 自主品牌崛起开启上升通道》, 2021.6.22

# 莱克电气(603355.SH): 三大业务全面开花, 收入保持高速增长

### 投资要点

- 事件:** 莱克电气发布 2021H1 业绩预告, 公司预计 2021H1 实现营业收入 40.70 亿元, 同比增长 61%, 归母净利润 3.28 亿元, 同比增长 30%。单季度来看, 21Q2 预计实现营业收入 20.57 亿元, 同比增长 46.6%, 归母净利润 1.37 亿元, 同比下滑 15.8%。

### 收入端: 三大业务全面增长, 自主品牌表现亮眼

21H1 公司预计实现收入 40.70 亿元, 同比增长 61%, 较 19 年同期增长 46%。公司三大业务板块实现全面增长, 分业务来看: **自主品牌:** 表现亮眼, 21H1 吉米和碧云泉线上实现 100% 增长, 线下渠道亦恢复增长, Q2 主要线下渠道增长 50% 以上, 此外吉米品牌出海亦取得 140% 的增长。预计 21Q2 公司自主品牌收入增速区间在 50%~100% 左右; H1 公司加码入局洗地机品类, 预计下半年将推出更多差异创新型新品; **出口业务:** H1 受益于海外的旺盛需求预计增长 50% 以上 (其中 Q2 预计增长 35% 以上), 其中 H1 吸尘器欧洲市场业务增长 80%, 美国市场业务增长 60%, 且产品结构明显优化 (高客单价无线产品及新品类产品贡献较大); **核心零部件业务:** 预计 Q2 预计增长 55%~80% 左右, 其中 H1 电机业务增长 65% 以上, 精密压铸业务增长 110% 以上, 另外今年汽车模具接单量有望达 8000 万元~1 亿元。

### 利润端: 股份支付及汇兑损失影响明显, 剔除后盈利水平较优

21H1 公司预计实现归母净利润 3.28 亿元, 同比增长 30%, 其中 21Q2 预计归母净利润 1.37 亿元, 同比下滑 15.8%。H1 公司盈利端扰动因素较多: 1) 原材料价格上涨、海运成本上涨等使得生产成本增加, 目前公司通过提价、增效、降本等举措减轻成本的压力; 2) 汇率波动: H1 受汇率波动影响公司的汇兑损失达 3114 万元 (20H1 汇兑收益 2167 万元); 3) 股份支付费用: 由于 2020 年限制性股票期权激励计划, 21H1 公司确认股份支付费用 4049 万元。若剔除股份支付费用及汇兑损失的影响, 公司 H1 归母净利润约 3.89 亿元, 同比增长 67%, 盈利水平较为优异。

### 投资建议

我们预计 2021-2023 年公司营收分别为 80.80、92.22、105.08 亿元, 同比分别增长 28.6%、14.1%、13.9%, 预计 2021-2023 年公司归母净利润分别为 7.50、9.93、11.89 亿元, 同比分别增长 128.7%、32.5%、19.7%, 对应的 EPS 分别为 1.30、1.73、2.07 元, 当前股价对应 2021-2023 年 PE 分别为 22.9x、17.3x、14.4x, 基于公司自主品牌摸索出合适打法料将助力开启上升通道, 维持“增持”评级。

- 风险提示:** 全球经济下行风险, 自主品牌拓展不及预期, 原材料价格大幅波动, 汇率大幅波动。

### 股票数据

总股本(百万股):	575.03
流通 A 股(百万股):	561.40
52 周内股价区间(元):	18.28-43.27
总市值(百万元):	17,141.51
总资产(百万元):	7,159.06
每股净资产(元):	6.36

资料来源: 公司公告

### 主要财务数据及预测

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	5,703	6,281	8,080	9,222	10,508
(+/-)YOY(%)	-2.7%	10.1%	28.6%	14.1%	13.9%
净利润(百万元)	502	328	750	993	1,189
(+/-)YOY(%)	18.7%	-34.7%	128.7%	32.5%	19.7%
全面摊薄 EPS(元)	0.87	0.57	1.30	1.73	2.07
毛利率(%)	26.8%	25.7%	26.3%	27.6%	28.5%
净资产收益率(%)	15.7%	9.5%	17.9%	19.1%	18.6%

资料来源: 公司年报 (2019-2020), 德邦研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润



## 财务报表分析和预测

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标(元)				
每股收益	0.57	1.30	1.73	2.07
每股净资产	5.99	7.30	9.03	11.09
每股经营现金流	1.77	1.23	2.22	2.41
每股股利	2.00	0.00	0.00	0.00
价值评估(倍)				
P/E	52.26	22.86	17.25	14.41
P/B	4.97	4.08	3.30	2.69
P/S	1.95	2.12	1.86	1.63
EV/EBITDA	11.42	13.54	11.65	9.06
股息率%	6.7%	0.0%	0.0%	0.0%
盈利能力指标(%)				
毛利率	25.7%	26.3%	27.6%	28.5%
净利润率	5.2%	9.3%	10.8%	11.3%
净资产收益率	9.5%	17.9%	19.1%	18.6%
资产回报率	4.6%	9.4%	10.4%	10.5%
投资回报率	18.2%	17.2%	16.2%	15.8%
盈利增长(%)				
营业收入增长率	10.1%	28.6%	14.1%	13.9%
EBIT 增长率	28.9%	21.3%	14.5%	18.7%
净利润增长率	-34.7%	128.7%	32.5%	19.7%
偿债能力指标				
资产负债率	51.6%	47.7%	45.8%	43.6%
流动比率	1.7	1.9	2.0	2.1
速动比率	1.5	1.6	1.7	1.8
现金比率	0.8	0.8	1.0	1.1
经营效率指标				
应收帐款周转天数	79.7	71.1	72.1	73.0
存货周转天数	71.3	63.2	64.3	65.1
总资产周转率	0.9	1.0	1.0	0.9
固定资产周转率	6.8	7.5	8.0	8.4

现金流量表(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	328	750	993	1,189
少数股东损益	-2	-2	-3	-4
非现金支出	192	175	128	141
非经营收益	24	4	1	3
营运资金变动	474	-221	155	57
经营活动现金流	1,017	707	1,274	1,386
资产	-139	-347	-206	-237
投资	-200	0	0	0
其他	37	-13	-8	-11
投资活动现金流	-302	-359	-214	-248
债权募资	130	0	0	0
股权募资	129	164	0	0
其他	-161	-164	0	0
融资活动现金流	98	-0	0	0
现金净流量	715	348	1,060	1,138

备注：表中计算估值指标的收盘价日期为 7 月 30 日  
 资料来源：公司年报 (2019-2020)，德邦研究所

利润表(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	6,281	8,080	9,222	10,508
营业成本	4,668	5,954	6,680	7,515
毛利率%	25.7%	26.3%	27.6%	28.5%
营业税金及附加	31	52	57	64
营业税金率%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
营业费用	332	500	700	849
营业费用率%	5.3%	6.2%	7.6%	8.1%
管理费用	205	312	343	388
管理费用率%	3.3%	3.9%	3.7%	3.7%
研发费用	310	372	424	483
研发费用率%	4.9%	4.6%	4.6%	4.6%
EBIT	734	890	1,019	1,209
财务费用	143	44	-98	-131
财务费用率%	2.3%	0.5%	-1.1%	-1.2%
资产减值损失	-62	0	0	0
投资收益	-2	-13	-8	-11
营业利润	592	850	1,129	1,353
营业外收支	-242	10	10	10
利润总额	350	860	1,138	1,362
EBITDA	865	1,066	1,147	1,350
所得税	24	112	148	177
有效所得税率%	6.9%	13.0%	13.0%	13.0%
少数股东损益	-2	-2	-3	-4
归属母公司所有者净利润	328	750	993	1,189

资产负债表(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	2,666	3,014	4,074	5,212
应收账款及应收票据	1,428	1,672	1,919	2,217
存货	912	1,032	1,178	1,341
其它流动资产	905	902	917	933
流动资产合计	5,911	6,620	8,088	9,703
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	921	1,077	1,157	1,253
在建工程	33	34	29	25
无形资产	149	172	182	194
非流动资产合计	1,216	1,395	1,481	1,585
资产总计	7,127	8,016	9,569	11,287
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	2,354	2,535	2,960	3,364
预收账款	0	0	0	0
其它流动负债	1,052	1,012	1,150	1,280
流动负债合计	3,406	3,547	4,110	4,643
长期借款	0	0	0	0
其它长期负债	273	273	273	273
非流动负债合计	273	273	273	273
负债总计	3,679	3,820	4,383	4,916
实收资本	411	575	575	575
普通股股东权益	3,447	4,197	5,190	6,380
少数股东权益	1	-1	-4	-9
负债和所有者权益合计	7,127	8,016	9,569	11,287

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

谢丽媛，家电行业首席分析师。复旦大学金融硕士，中央财经大学经济学学士。2017年新财富入围团队成员，2017、2018年金牛奖团队成员。曾在天风证券和平安证券分别担任家电行业研究员和新消费行业负责人。见解独到的新生代新消费研究员，擅长通过历史复盘、产业验证等多方面为市场提供真正的增量价值。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

1. 投资评级的比较和评级标准： 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； 2. 市场基准指数的比较标准： A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	类别	评级	说明
股票投资评级		买入	相对强于市场表现 20%以上；
		增持	相对强于市场表现 5%~20%；
		中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
		减持	相对弱于市场表现 5%以下。
行业投资评级		优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
		中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
		弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营范围包括证券投资咨询业务。