

所属行业

轻工制造

发布时间

2021年08月24日

## 好莱客 (603898.SH)

### 零售渠道摆脱疫情阴影，大宗业务助力

### 业绩大幅增长

#### 核心观点：

2021年上半年好莱客营业收入为15.24亿元，同比增长105.79%，较2019H1增长62.56%。毛利率为34.11%，同比减少3.54个百分点。归母净利润为1.38亿元，同比增长80.06%，较2019H1减少7.2%。其中，2021年第二季度营业收入为9.56亿元，同比增长72.85%，较2019H1增长66.3%。归母净利润为9872万元，同比增长5.1%，较2019H1减少10.5%。

#### 一、各项产品营业收入稳步提升，并购千川助力木门快速增长

2021年上半年公司贯彻“新原态+大家居”核心战略，业务恢复正常，主营业务有序开展，产品订单较上年同期持续增长，且由于并表湖北千川，公司主营业务营业收入大幅提升，达到14.92亿元，同比增长106.55%，各类产品营业收入相较2020H1，均有大幅增长。其中整体衣柜和木门两类产品同比增长40.94%、3282.66%，在主营业务营业收入中分别占比58.88%、30.11%。

#### 二、零售渠道营业收入摆脱疫情影响，大宗业务高速增长

2021年上半年零售业务继续作为公司核心渠道，营业收入同比增长59.08%。同时在大宗业务方面，受益于并表湖北千川，大宗业务营业收入同比增长1258.62%，实现“零售和工程”双轮驱动。

当前公司持续优化经销商经营状况，并在拎包、个性化家装、艺术整装、新零售等渠道积极布局，零售渠道营业收入有望可以平稳增长。同时，公司正在加速千川与好莱客的业务整合，充分发挥千川木门成熟的客户拓展及现场管理经验。目前公司已逐步切入华南市场，获得多个新战略客户，预计将形成新的业绩增长点。

#### 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

周小龙

Eziochou (微信号)

zhouxiaolong@ehconsulting.com.cn

### 三、毛利润率下滑难阻净利润提升，经营现金流呈现一定压力

2021 上半年公司毛利润率为 34.11%，同比减少 3.54 个百分点，主要是由于公司为了支持经销商经营，让利终端，在公司基材升级成本上升的情况下价格维持稳定所致。随着公司不断改善经营效率及新基地产能利用率的提升，公司主营业务毛利润率 Q2 环比已提升 2.53 个百分点至 35.78%，总体毛利润率有望在下半年趋于平稳。

费用方面，期间费用为 2.99 亿元，同比增长 44.2%，期间费用率为 19.64%，同比减少 8.4 个百分点。因为营业收入的扩大以及期间费用的增幅控制得当，公司净利润大幅度提升，为 1.82 亿元，同比增长 155.38%。

由于商业承兑汇票增多，公司经营性现金流净额为 2605 万元，同比减少 82.79%，应收账款周转天数同比增加 75 天，存货周转天数同比增长 72 天，公司现金流相较 2020H1 存在一定压力。

2021年8月24日好莱客披露公司中报。中报显示,2021上半年营业收入为15.24亿元,同比增长105.79%,较2019H1增长62.56%。毛利率为34.11%,同比减少3.54个百分点。归母净利润为1.38亿元,同比增长80.06%,较2019H1减少7.2%。扣非净利润为1.31亿元,同比增长131.76%,较2019H1增长1.4%。其中2021年第二季度营业收入为9.56亿元,同比增长72.85%,较2019H1增长66.3%。归母净利润为9872万元,同比增长5.1%,较2019H1减少10.5%。营业收入与净利润增长符合业绩预告,由于营业收入正常增长以及并表湖北千川,公司整体利润较2020H1飞速增长。

## 一、各项产品营业收入稳步提升,并购千川助力木门快速增长

2021年上半年公司贯彻“新原态+大家居”核心战略,业务恢复正常,主营业务有序开展,产品订单较上年同期持续增长,且由于并表湖北千川,公司主营业务营业收入大幅提升,达到14.92亿元,同比增长106.55%,各类产品营业收入相较2020H1,均有大幅增长。其中整体衣柜和木门两类产品同比增长40.94%、3282.66%,在主营业务营业收入中分别占比58.88%、30.11%。具体来看:

**整体衣柜:**营业收入为8.79亿元,同比增长40.94%,较2019H1增长6.2%,营业收入占比58.88%,同比减少27.41个百分点。营业收入提升主要是因为公司积极推进产品升级、新品上市,但由于湖北千川在并表之后,木门营业收入大幅提升,导致整体衣柜的营业收入占比大幅下降。

**橱柜:**营业收入为8350.54万元,同比增长80.93%,较2019H1增长228.7%,营业收入占比5.6%,同比减少0.79个百分点。营业收入增长主要是因为公司加大了橱柜营销活动。

**木门:**营业收入为4.49亿元,同比增长3282.66%,较2019H1增长1221.32%,营业收入占比30.11%,同比增加28.27个百分点。营业收入与营业收入占比大幅增长主要是因为并表湖北千川。此外由于木门产能逐步提升,同时公司通过并购湖北千川,相互交流生产管理经验,助力木门整体生产效率提升,使得木门毛利率同比大幅增长18.67个百分点。

**成品配套:**营业收入为5278.5万元,同比增长122%,较2019H1增长252.4%,营业收入占比3.54%,同比增加0.25个百分点。营业收入增长主要是因为公司实行大家居战略,全屋套系理念推广取得成效所致。

**门窗:**营业收入为2796.09万元,同比增长76.76%,较2019H1增长49.74%,营业收入占比1.87%,同比减少0.32个百分点。2020年同期,瀚隆门窗业务受疫情影响较重,2021年业务恢复正常之后,营业收入大幅增长。

## 二、零售渠道营业收入摆脱疫情影响,大宗业务高速增长

2021年上半年零售业务继续作为公司核心渠道,营业收入同比增长59.08%。同时在大宗业务方面,受益于并表湖北千川,营业收入同比增长1258.62%,实现“零售和工程”双轮

驱动。具体来看:

**零售渠道:**2021年上半年门店合计营业收入为10.72亿元,同比增长59.08%,较2019H1增长19.98%。其中经销店营业收入为10.37亿元,同比增长59.99%,直营店营业收入为3529.66万元,同比增长36.29%。截至报告期,公司实现了以下运营部署:依托数字化系统,持续向经销商提供管理建议;批量化输出城市运营平台模式,分摊高线城市经营压力;推进存量店面的翻新,提升店面展呈;借力「原态设计俱乐部」势能,持续链接国内设计圈层高影响力人群,助力终端个性化家装渠道。同时,公司在拎包、个性化家装、艺术整装、新零售等渠道积极布局,我们认为未来零售渠道营业收入有望平稳增长。

**大宗业务:**2021年上半年大宗业务营业收入为4.18亿元,同比增长1258.62%,较2019H1增长5128.4%。目前公司正在加速千川与好莱客的业务整合,充分发挥千川木门成熟的客户拓展及现场管理经验。报告期内,千川大力招聘工程项目管理精英,扩大区域服务团队,因此全国范围内的工程项目交付更加高效、便捷、专业,盈利水平也有所提升。同时,公司已逐步切入华南市场,获得多个新战略客户,预计将形成新的业绩增长点。

### 三、毛利润率下滑难阻净利润提升,经营现金流呈现一定压力

2021年上半年公司总营业收入为15.24亿元,毛利润率为34.11%,同比减少3.54个百分点。毛利润率大幅下滑主要是由于公司为了支持经销商经营,让利终端,在公司基材升级成本上升的情况下价格维持稳定所致。渠道端,公司门店的毛利润率为34.22%,同比减少6.88个百分点,大宗业务毛利润率为36.48%,同比增长15.36个百分点。产品端,整体衣柜、厨柜、木门、成品配套、门窗毛利润率分别为37.36%、20.55%、35.98%、23.83%、0.72%,同比变化-4.8、-5.72、+18.67、-3.36和+10.45个百分点。随着公司不断改善经营效率及新基地产能利用率的提升,公司主营业务毛利润率Q2环比已提升2.53个百分点至35.78%,总体毛利润率有望在下半年趋于平稳。

2021年上半年期间费用为2.99亿元,同比增长44.2%,期间费用率19.64%,同比减少8.4个百分点。销售费用、管理费用、研发费用和财务费用同比分别增长27.38%、38.46%、93.55%和89.04%。三费费用增长主要是因为并表湖北千川所致。此外公司还在加大产品研发及设计投入,导致研发费用提升。

由于营业收入扩大以及期间费用的增幅控制得当,即使在毛利润率下滑的情况下,公司净利润依然大幅度增长,为1.82亿元,同比增长155.38%,提升显著。

现金流方面,经营性现金流净额为2605万元,同比减少82.79%,主要是由于报告期内湖北千川与客户交易以商业承兑汇票结算为主,经营活动现金流入减少所致。应收账款为1.6亿元,应收账款周转天数为84.96天,同比增加75天,存货为7.58亿元,存货周转天数为124.3天,同比增长72天,公司现金流相较过去存在一定压力。

## 【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