

所属行业

轻工制造

发布时间

2021年08月26日

蒙娜丽莎 (002918.SZ)

经销工程双轮驱动，产能释放推动业绩

高速成长

核心观点：

随着广西藤县、西樵及江西高安生产线的顺利投产，叠加“经销渠道+工程战略”双轮驱动策略持续推进，2021年上半年公司录得营业收入30.80亿元，同比增长72.33%。归母净利润为2.82亿元，同比上升30.30%。从单季度来看，二季度营业收入达20.84亿元，同比增速59.95%。归母净利润为2.35亿元，同比增长32.85%。

分产品来看，公司重点主打的高毛利产品瓷质有釉砖和薄型陶瓷砖的营业收入增长最快，占比不断提升，产品结构持续优化。上半年公司瓷质有釉砖和薄型陶瓷砖营业收入分别为19.21亿元和4.07亿元，同比增长84.25%和87.84%。

生产端，公司一方面推动广西藤县生产基地与广东西樵生产基地生产线的顺利投产，释放已有产能；另一方面，公司积极通过外延式并购，增设江西高安生产基地，利用地理优势更方便、快捷地辐射华东市场及周边区域，节省物流时间、降低物流成本，满足产能需求，助力销售业绩的高速成长。

上半年公司毛利率下滑至32.82%，同比下滑1.86个百分点，毛利润率小幅下滑。我们认为，毛利润率之所以小幅下滑，主要有以下原因：（1）地产的精装修项目的价格通过招投标产生，竞争激烈，传统产品抛釉砖的价格出现下行；（2）化工原料涨价，导致公司营业成本有所抬升，导致毛利润率有所下行。净利润率方面，受到毛利润率下行的拖累，上半年公司净利润率下滑至9.58%，同比下行了2.51个百分点。

展望未来，随着公司广西藤县、西樵高安生产基地顺利投产，产能释放助力销售发展。此外，随着竣工周期的拉动，行业景气度有所上行，需求端维持高景气。作为瓷砖行业的龙头，预计公司将充分受益于行业的高景气，下半年业绩有望维持高速增长。

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

2021年8月25日,蒙娜丽莎披露2021年中期报告:蒙娜丽莎营业收入为30.80亿元,同比增长72.33%,营业收入取得高速增长。归母净利润为2.82亿元,同比上升30.30%,业绩维持高速增长。

一、产能顺利释放,营业收入大增72.33%

随着广西藤县、西樵及江西高安生产线的顺利投产,叠加“经销渠道+工程战略”双轮驱动策略持续推进,2021年上半年公司录得营业收入30.80亿元,同比增长72.33%。归母净利润为2.82亿元,同比上升30.30%。从单季度来看,二季度营业收入达20.84亿元,同比增速59.95%。归母净利润为2.35亿元,同比增长32.85%。

分产品来看,公司重点主打的高毛利产品瓷质有釉砖和薄型陶瓷砖的营业收入增长最快,占比不断提升,产品结构持续优化。上半年公司瓷质有釉砖和薄型陶瓷砖营业收入分别为19.21亿元和4.07亿元,同比增长84.25%和87.84%。其营业收入的占比也不断提升,瓷质有釉砖的占比由2020年同期的58.33%提升至2021年上半年的62.36%,同比提升4个百分点,产品结构持续优化。此外,公司依托国家企业技术中心等创新平台,推出高强超韧陶瓷板、透光陶瓷板、抗菌岩板、高止滑瓷砖等一系列功能产品;公司与定制、石材等行业进行跨界合作,进军岩板家居领域,推动家居定制模式。

渠道端,公司延续渠道下沉策略,大力拓展县镇级市场,进一步加大对大规格产品及新产品的销售推广力度。上半年签约经销商1458个,专卖店2588个,专卖店及销售网点4297个。同时公司进一步优化提升终端专卖店形象,促进了销售业绩的提升。公司与诸多TOP房地产企业形成了广泛深入的战略合作,在工程渠道具有规模优势和稳定保障体系优势。与碧桂园、万科、保利、中海、金科、中国金茂、世茂等建立了持续、稳定的战略合作关系,同时加强与核心互联网家装公司的合作,不断拓展新的销售渠道。

生产端,为了满足公司旗下各品牌日益增长的产能需求,进一步提升市场竞争力,为公司持续发展提供产能保障。公司一方面推动广西藤县生产基地与广东西樵生产基地生产线的顺利投产,释放已有产能;另一方面,公司积极通过外延式并购,增设江西高安生产基地,利用地理优势更方便、快捷地辐射华东市场及周边区域,节省物流时间、降低物流成本,满足产能需求,助力销售业绩的高速成长。

二、毛利润率小幅下滑,现金流改善明显

上半年公司毛利润率下滑至32.82%,同比下滑1.86个百分点,毛利润率小幅下滑。我们认为,毛利润率之所以小幅下滑,主要有以下原因:(1)地产的精装修项目的价格通过招投标产生,竞争激烈,传统产品抛釉砖的价格出现下行;(2)化工原料涨价,导致公司营业成本有所抬升,导致毛利润率有所下行。

费用方面,2021年上半年公司的期间费用率下滑至19.83%,同比下滑了0.45个百分

点,整体变化不大。其中,销售费用率下滑 1.58 个百分点至 8.67%。由于公司收购江西控股子公司,其员工薪酬、资产折旧等费用略有上行,导致管理费用率升至 6.85%,同比上升 0.30 个百分点。随着对新产品研发投入的增加,公司的研发费用率上升至 3.73%,同比上升 0.39 个百分点。净利润率方面,受到毛利率下行的拖累,上半年公司净利润率下滑至 9.58%,同比下行了 2.51 个百分点。

随着销售的逐渐恢复,现金大幅流入,上半年公司经营性净现金流为 1.68 亿元,同比上升 162.96%。报告期末公司应收账款及应收票据同比增长 50.45%,低于营业收入增长的速度。应收账款周转天数为 61.87 天,较 2020 年同期减少 9.21 天,且低于 2019、2018 年的同期水平,风险的控制能力持续改善。上半年公司的收现比为 0.88,较 2020 年同期下行 0.11,主要系公司积极开拓工程业务,客户使用票据支付较多。公司的资产负债率为 59.55%,较 2020 年末上升 6.98 个百分点,主要系公司收购江西子公司股权以及藤县、西樵基地固定资产投资增加,导致长期借款大幅上升 117.34%。

展望未来,随着公司广西藤县、西樵高安生产基地顺利投产,产能释放助力销售发展。此外,随着竣工周期的拉动,行业景气度有所上行,需求端维持高景气。作为瓷砖行业的龙头,预计公司将充分受益于行业的高景气,下半年业绩有望维持高速增长。

【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