

所属行业 轻工制造
发布时间 2021年08月30日

索菲亚 (002572.SZ)

品类扩张进展顺利，利润水平略有承压

核心观点：

2021年8月27日索菲亚披露公司中报。中报显示,2021H1公司实现营业收入43.00亿元,同比增长68.30%。归母净利润为4.46亿元,同比增长30.12%。其中公司Q2实现营业收入25.40亿元,同比增长41.76%。归母扣非净利润达3.07亿元,同比2019年增长14.23%,同比2020年增长10.25%。

分品类来看,公司衣柜业务的营业收入为34.59亿元,较2019年同期增长26.75%。在开店趋缓的情况下,公司衣柜部分的收入成长更多依赖单店提货额的提升。在新架构、新流程管理、新绩效考核、新营销政策和新打法下,经销商运营效率得到提升,经销商渠道单店提货额较2019年同期增长11.81%。除了衣柜业务,公司的业务也逐渐向橱柜、木门等品类拓展。在大宗业务的强力驱动下,叠加新品推出的影响,橱柜业务和木门业务营业收入分别增加121.06%和93.81%。

上半年公司大宗业务总体采取了稳步推进的策略,公司大宗业务渠道收入达7.29亿元,同比上年增长136.83%。此外,公司持续优化大宗业务客户结构,应收账款周转天数从2020年同期的42.66天下滑至35.91天,整体风险控制能力有所增强。整装业务方面,经销商合作装企叠加公司直签装企逾1700家,贡献收入1.35亿元;收入比2020年全年实现翻倍增长,整装业务的渠道开拓相对顺利。

受原材料价格上涨的影响,叠加低毛利的大宗业务规模扩大的影响,衣柜业务的毛利润率同比下行2.34个百分点,带动整体毛利润率略有下滑。费用方面,上半年公司营业收入实现较大幅度的增长,规模效应显现,公司的期间费用率较2020年同期下滑4.30个百分点。受到证券市场波动影响,上半年公允价值变动收益较2020年同期有所减少,叠加公司应收账款坏账损失大幅增加,导致净利润率由2020年同期的13.57%下降至10.59%,同比下降2.98个百分点。

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

2021年8月27日索菲亚披露公司中报。中报显示,2021H1公司实现营业收入43.00亿元,同比增长68.30%。归母净利润为4.46亿元,同比增长30.12%。其中公司Q2实现营业收入25.40亿元,同比增长41.76%。归母扣非净利润为3.07亿元,同比2019年增长14.23%,同比2020年增长10.25%

一、康纯板占比不断攀升,客单价提升推动衣柜业务高速增长

公司坚定推进“全渠道、多品牌、全品类”的战略布局,以索菲亚、司米、米兰纳及华鹤3+1品牌组合多品类抢占全屋定制家居高中低端市场,覆盖衣橱门全品类,实现纵深渠道全面发展,具体来看:

衣柜业务:截至2021年6月末,“索菲亚”柜类定制产品拥有经销商1710家,专卖店2770家,较2020年末增加51家。公司衣柜业务的营业收入为34.59亿元,较2019年同期增长26.75%。在开店趋缓的情况下,公司衣柜的收入成长更多依赖单店提货额的提升。在新架构、新流程管理、新绩效考核、新营销政策和新打法下,经销商运营效率得到提升,经销商渠道单店提货额较2019年同期增长11.81%。

单店提货额的抬升主要依靠客单价的提升:索菲亚工厂端实现客单价13133.7元/单(不含司米橱柜、木门),较2019年同期增长20.37%。公司此前主打的康纯板的占比继续提升,截至2021年6月底,索菲亚康纯板的客户占比已上升到86%,订单占比已上升至87%。此外,公司新推出以大众市场和下沉市场为目标的米兰纳定制家居,以覆盖更多的客户人群。2021年上半年,米兰纳共有经销商214家,专卖店32家。

橱柜业务:除了衣柜业务,公司的业务也逐渐向橱柜、木门等品类拓展。橱柜方面,公司约有1081家专卖店,较2020年末减少27家。在2020年橱柜门店实现了逆势扩张后,上半年公司加大了对门店的优化力度,门店数量有所下滑。产品方面,公司紧跟市场消费需求,先后上市6款具有强竞争力橱柜新品、2个空间系列、1个新封边技术板材,强化产品核心竞争力。在大宗业务的强力驱动下,叠加新品推出的影响,橱柜业务的营业收入上涨至5.62亿元,同比上涨121.06%。

木门业务:除了橱柜和衣柜业务,公司体量相对较小的木门业务也取得了高速增长。木门实现收入1.72亿元,同比增长93.81%。“索菲亚”木门共有经销商884家,独立店496家(含在装修门店),融入店逾729家,独立店和融入店的数量分别增加157家和98家,门店数量不断提升。

二、渠道拓展,整装业务进展顺利

工程大宗渠道业务:上半年公司大宗业务总体采取了稳步推进的策略,公司大宗业务渠道收入(含衣柜、橱柜、木门及其他)达7.29亿元,同比上年增长136.83%。此外,公司持

续优化大宗业务客户结构,注重开拓支付能力有保障的工程客户,同步做好风控,做好应收账款追缴以及应收票据风险管控。应收账款周转天数从2020年同期的42.66天下滑至35.91天,整体风险控制能力有所增强。

从应收账款期末余额前五名的情况来看,公司来自于中国恒大的应收账款达1.93亿元,同比增长2.87%,仍为公司应收账款期末余额的第一名。其占总应收账款的比例从2020年末的21.31%下滑至20.61%,整体占比略有下降。从应收账款的结构来看,尽管公司加强了对应收账款的风险控制,但公司与恒大的业务仍在持续,且恒大仍然是公司的重要客户,对公司后续业务发展仍有一定的影响。

整装渠道:公司先后与星艺装饰、圣都家装等头部装企签署深度合作协议,推出渠道专属产品与价格体系,与零售渠道形成区隔;同时公司推动经销商和当地小型整装/家装公司/设计工作室合作。上半年,经销商合作装企叠加公司直签装企逾1700家,贡献收入1.35亿元;收入比2020年全年实现翻倍增长,整装业务的渠道开拓相对顺利。

零售渠道:随着衣柜的经销商运营效率得到提升,叠加客单价提高的影响,公司的零售渠道的(直营与经销商渠道)营业收入为35.50亿元,较2019年同期增长27.40%,整体上仍然维持相对较快的增长。自公司2018年启动渠道改革以来,经销商的经营能力和积极性有了一定程度的提高。

三、利润水平略有承压,费用控制卓有成效

上半年公司整体毛利润率为34.74%,同比下滑2.74个百分点,毛利润率出现小幅度的下滑。分产品来看,随着销售规模的逐渐扩大,橱柜和木门的毛利润率均有一定程度的提高,较2020年同期分别上升1.19和6.77个百分点。受原材料价格上涨的影响,叠加低毛利的大宗业务规模扩大的影响,衣柜业务的毛利润率同比下行2.34个百分点,带动整体毛利润率略有下滑。

费用方面,上半年公司营业收入实现较大幅度的增长,规模效应显现,整体费用率下降。公司的期间费用率为21.78%,较2020年同期下滑4.30个百分点。具体来看,公司的销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为10.10%、8.15%和3.00%,分别同比下行1.84%、2.04和0.34个百分点,费用控制卓有成效。受到证券市场波动影响,上半年公允价值变动收益较2020年同期有所减少,叠加公司应收账款坏账损失大幅增加,净利润率由2020年同期的13.57%下降至10.59%,同比下降2.98个百分点。上半年公司归母扣非净利润达4.08亿元,较2020年增长91.60%,整体仍然保持相对较快的增长。

现金流方面,受到经营活动产生的现金流量净额为0.86亿元,同比大幅转正。但整体上由于受到购买商品、接受劳务支付的现金大幅度增加的影响,公司现金流量净额低于2019年同期,处于低位。

【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