

所属行业 木业家具  
发布时间 2021年08月31日

## 志邦家居 (603801.SH)

### 衣柜木门表现亮眼，净利润大增 199%

#### 核心观点：

2021H1 志邦股份实现营业收入 19.08 亿元，同比增长 55.84%，较 2019H1 增长 66.09%，归母净利润为 1.52 亿元，同比增长 199.42%，较 2019H1 变化 37.75%。其中公司 Q2 实现营业收入 12.26 亿元，同比增长 36.49%，较 2019H1 变化 66.83%，归母净利润为 1.01 亿元，同比增长 6.07%，较 2019H1 变化 28.81%。

#### 一、全品类拓展，协同效应逐渐显现

2021H1 公司主要产品的营业收入均实现不同幅度增长。整体厨柜、定制衣柜、木门分别实现营业收入 10.87 亿元、6.81 亿元、3002 万元，同比分别增长 33.9%、97.98%、162.49%，整体厨柜、定制衣柜较 2019H1 增长 27.17%、174.35%。

公司一方面通过大宗业务拉动，拉动整体橱柜等产品营业收入增长，另一方面巩固线下门店，促使各类产品稳步增长。同时积极打造高端品牌，坚持全品类拓展。

#### 二、多渠道发展，零售大宗双轮驱动

2021H1 公司经销、直营、大宗、海外分别实现营业收入 11.31 亿元、1.25 亿元、5.22 亿元、2023 万元，同比分别变化+53.6%、+79.66%、+55%、-15.9%，较 2019H1 变化+46.62%、+90.85%、+146.88%、-68.66%。公司坚持多渠道发展的战略，布局完整的多样化销售渠道。

零售渠道方面，公司线下门店数量稳步增长。截止报告期末，经销门店、直营门店分别有 3203 家、33 家，较 2020 年年末分别增长 11.06%、13.79%。

大宗业务方面，公司大力拓展优质战略合作地产客户，通过改善公司大宗业务客户结构，提升经营质量，降低经营风险。

海外渠道方面，由于海外疫情和美国反倾销，营业收入下滑严重。海外事业部已进行组织重构，调整市场方向。

#### 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

姜晓刚

18516525402 (微信号)

jiangxiaogang@ehconsulting.com.cn

周小龙

Eziochou (微信号)

zhouxiaolong@ehconsulting.com.cn

### 三、净利润大幅提升，现金流相对充裕

2021H1 公司毛利率为 36.99%，同比减少 0.04 个百分点，较 2019H1 减少 0.53 个百分点。直营、经销、大宗渠道的毛利率分别为 63.14%、35.14%、40.35%，同比分别变化 +1.77、+1.22、-3.55 个百分点。期间费用为 5.27 亿元，同比增长 35.48%，期间费用率为 27.6%，同比减少 4.15 个百分点。公司净利润为 1.52 亿元，同比增长 199.42%，较 2019H1 变化 37.75%。

现金流方面，2021H1 经营活动产生的现金流量净额为 1.66 亿元，同比减少 8.4%，主要原因是报告期内公司业务持续发展，为应对销售规模大幅增长，公司持续加大存货投入，综合导致经营活动产生的现金流量净额较上期略有下降。

2021年8月30日志邦股份披露公司中报。中报显示,2021H1公司实现营业收入19.08亿元,同比增长55.84%,较2019H1增长66.09%。归母净利润为1.52亿元,同比增长199.42%,较2019H1变化37.75%。扣非净利润为1.46亿元,同比增长236.74%,较2019H1变化46.97%。其中公司Q2实现营业收入12.26亿元,同比增长36.49%,较2019H1变化66.83%,归母净利润为1.01亿元,同比增长6.07%,较2019H1变化28.81%。

## 一、全品类拓展,协同效应逐渐显现

2021H1公司主要产品的营业收入均实现不同幅度增长。整体厨柜、定制衣柜、木门分别实现营业收入10.87亿元、6.81亿元、3002万元,同比分别增长33.90%、97.98%、162.49%,整体厨柜、定制衣柜较2019H1增长27.17%、174.35%。公司巩固零售渠道,带动整体厨柜、定制衣柜营业收入增长,同时打造高端品牌,全品类拓展。

公司强化厨柜业务下沉市场的店面布局,完善衣柜业务空白市场的全国布局。公司通过不断招募优质加盟商,有计划有步骤的逐步优化加盟商结构,帮助加盟商提升管理水平和盈利能力。报告期期末,公司整体厨柜、定制衣柜、木门经销门店分别有1676家、1528家、260家,同比分别增长6.35%、11.86%、28.08%。其中整体厨柜店面新增185家,关闭店面85家,净增100家;定制衣柜店面新开233家,关闭店面71家,净增162家,整体的门店数量仍然维持相对较快的增长。

同时,公司积极打造高端品牌,全品类拓展。拓展日本松下、意大利OXO卫浴、意大利R&G家具、爱依瑞斯等高端品牌,覆盖不同消费群体,扩充了多种成品家具,并新增软装墙布、卫阳空间产品,满足用户一站式消费需求。公司开放多品类共享多渠道资源,丰富全屋定制家居品类,厨柜、衣柜、木门墙板协同效应逐渐显现。

## 二、多渠道发展,零售大宗双轮驱动

2021H1公司经销、直营、大宗、海外分别实现营业收入11.31亿元、1.25亿元、5.22亿元、2023万元,同比分别变化+53.6%、+79.66%、+55%、-15.9%,较2019H1变化+46.62%、+90.85%、+146.88%、-68.66%。公司坚持多渠道发展的战略,布局完整的多样化销售渠道。具体来看:

**零售渠道:**实现营业收入12.57亿元,同比增长55.86%,较2019H1增长50.09%。公司坚持线上线下同时发展。线上新零售渠道方面,公司开展精准数字引流、线下转化全流程客户服务转化。线下渠道方面,公司强化厨柜业务下沉市场的店面布局,完善衣柜业务空白市场的全国布局。公司通过不断招募优质加盟商,完善从招商、建店到运营的加盟商全生命周期管理平台等方式,逐步优化加盟商结构,主动赋能加盟商,帮助加盟商提升管理水平和盈利能力。依靠线上引流与加盟商优化,公司直营与经销渠道的营业收入大幅增长,同比分别增长+53.6%、+79.66%。截止到报告期末,公司经销门店、直营门店分别有3203家、33家,

较 2020 年年末分别增长 11.06%、13.79%。

**大宗业务：**实现营业收入 5.2 亿元，同比增长 55%，较 2019H1 增长 146.88%。报告期内，公司工程大宗业务方面大力拓展优质战略合作地产客户，通过改善公司大宗业务客户结构，提升经营质量，降低经营风险，并使得报告期内订单收入高速增长。

**海外业务：**实现营业收入 2023 万元，同比减少 15.9%，较 2019H1 减少 68.66%。公司海外业务贡献较少，仅占营业收入比重的 1.06%，营业收入下滑主要是由于海外疫情和美国反倾销。海外事业部已进行组织重构，调整市场方向。

### 三、净利润大幅提升，现金流相对充裕

2021H1 公司毛利润率为 36.99%，同比减少 0.04 个百分点，较 2019H1 减少 0.53 个百分点，主要是因为大宗业务销售增长，产量占比也同比增长，大宗高端产品的单位成本略有增长所致。其中整体橱柜、定制衣柜、木门毛利润率分别为 41.81%、33.17%、16.72%，同比变化-0.86%、5.15%、10.91 个百分点。定制衣柜、木门产品规模效益显现，毛利润率提升显著；整体橱柜由于原材料价格上涨，致使毛利润率略微下滑。

期间费用为 5.27 亿元，同比增长 35.48%，其中销售费用为 2.93 亿元，同比增长 34.16%，管理费用为 1.01 亿元，同比增长 11.12%。销售费用和管理费用增长主要是因为大宗业务增长致使工程服务费增加，业务发展、品类拓展的情况下职工人数增长导致薪酬支出增加，以及差旅费、装修装饰费用等支出增加。期间费用率为 27.6%，同比减少 4.15 个百分点，整体费用控制卓有成效。由于 2020H1 基数较小以及期间费用的增速控制合理，2021H1 公司净利润为 1.52 亿元，同比增长 199.42%，较 2019H1 变化 37.75%，净利率为 7.95%，同比增长 3.81 个百分点。

现金流方面，2021H1 经营活动产生的现金流量净额为 1.66 亿元，同比减少 8.4%，主要原因是报告期内公司业务持续发展，为应对销售规模大幅增长，公司持续加大存货投入，综合导致经营活动产生的现金流量净额较上期略有下降。应收账款为 1.3 亿元，同比减少 65.47%，应收账款周转天数为 11.63 天，同比减少 40.86 天，公司对下游应收账款的控制有所增强。存货为 4.63 亿元，同比增长 47.9%，主要是因为销售增长导致期末工程发生商品结存增加已经家居成品备货增加所致。

## 【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