

所属行业 轻工制造
发布时间 2021年08月31日

顾家家居 (603816.SH)

核心品类高速增长，利润水平承压

核心观点：

2021年8月30日，顾家家居披露公司中报。中报显示，2021H1公司实现营业收入80.16亿元，同比增长64.89%。归母净利润为7.72亿元，同比增长34.15%。其中公司Q2实现营业收入42.34亿元，同比增长64.52%。归母净利润为3.87亿元，同比增长43.91%。

分品类来看，随着公司客餐卧空间一体化产品常态化打造持续深入，配套产品竞争力及规模占比提升明显。公司的核心品类沙发和床类产品的营业收入分别为41.17亿元和13.92亿元，分别同比增长70.51%和54.24%，较2019年同期增长45.79%和91.55%，核心品类的快速扩张带动了整体营业收入的大幅增长。定制家具和红木家具等品类表现亦相对靓丽。上半年公司的集成产品、定制家具、红木家具的营业收入分别为13.91亿元、2.94亿元和0.53亿元，同比增长60.44%、118.34%和14.1%，整体维持了较高的增速。

渠道端，公司积极探索1+N+X的渠道发展模式，主推软体+定制融合，加快势能店、融合大店布局，全面推进客卧1:1、顾家功能核心商场全面覆盖。在门店管理上，公司推行门店统一施工，施工效率及质量均有所提升，管理更精细，成本项目更清晰；门店开业周期缩短。

上半年公司整体毛利润率为28.84%，同比下滑6.63个百分点，毛利润率出现较为明显的下滑。我们认为公司毛利润率的下滑主要有以下三点原因：（1）公司产品的重要原材料聚醚、TDI的价格出现较为明显的上行。原材料价格的上涨推高了公司的营业成本，毛利润率有所下滑；（2）低毛利的外销业务大幅增长，拉低了公司的毛利润率；（3）根据新收入准则，本期将销售产品相关的运费调整至营业成本中核算，导致营业成本略有上升。受到毛利润率下滑的影响，上半年公司净利润率为9.77%，较2020年同期下滑2.63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30日,顾家家居披露公司中报。中报显示,2021H1公司实现营业收入80.16亿元,同比增长64.89%。归母净利润为7.72亿元,同比增长34.15%。其中公司Q2实现营业收入42.34亿元,同比增长64.52%。归母净利润为3.87亿元,同比增长43.91%。

一、核心品类快速增长,品类拓展进展顺利

受到沙发、床类品类快速扩张的带动,上半年公司实现营业收入80.16亿元,同比增长64.89%。归母净利润为7.72亿元,同比增长34.15%。其中公司Q2实现营业收入42.34亿元,同比增长64.52%。归母扣非净利润为3.87亿元,同比增长43.91%。

分品类来看,随着公司客餐卧空间一体化产品常态化打造持续深入,配套产品竞争力及规模占比提升明显。公司的核心品类沙发和软床及床垫的营业收入分别为41.17亿元和13.92亿元,分别同比增长70.51%和54.24%,较2019年同期增长45.79%和91.55%。其中,公司聚焦高端床垫,打造优势单品,优化产品价格矩阵,IDeep系列高端床垫增长可喜,推动了软床和床垫业务的快速增长。

相对于核心品类的强势,定制家具和红木家具等品类表现亦相对靓丽。上半年公司的集成产品、定制家具、红木家具的营业收入分别为13.91亿元、2.94亿元和0.53亿元,同比增长60.44%、118.34%和14.1%,整体维持了较高的增速。其中,定制产品丰富性不断提升,极简类产品竞争力不断增强。公司亦积极推动原软体经销商做定制家具业务,定制家具业务整体有望维持高速增长态势。

二、外销强劲增长态势或将延续,新基地建设助力业绩成长

从销售区域来看,内销和外销的营业收入分别为48.00亿元和29.54亿元,同比分别增长56.48%和84.91%。受欧美疫情影响,居家时间变长,外销增长强劲。考虑到由于海运费用激增的影响,境外发货略有延迟,预计下半年公司外销强劲增长的态势将会维持。

渠道端,公司积极探索1+N+X的渠道发展模式,主推软体+定制融合,加快势能店、融合大店布局,全面推进客卧1:1、顾家功能核心商场全覆盖。公司持续进驻新老物业,驻空白城市百余个。在门店管理上,公司推行门店统一施工,施工效率及质量均有所提升,管理更精细,成本项目更清晰;门店开业周期缩短。此外,公司积极提升电商的战略地位,探索小红书、抖音等流量入口,运用各类新零售模式实现销售,同时在百货商场、百安居、苏宁、商超等拓展新的渠道业态。

生产端,公司一方面通过设备代人、技术投入、管理升级、产线扩建等举措,实现浙江杭州大江东、浙江杭州下沙等五大基地产能实现增长;另一方面,公司积极建设新的生产基地。为加大西南地区市场拓展,公司与重庆市江津区人民政府签署《项目投资协议》,投资近12亿元建设顾家家居西南生产基地项目,预计在2023年年底竣工投产,项目整体预计实现营业收入约25亿元。新基地的建设,有助于缩短运输周期,降低生产成本,加大西南

地区市场拓展。

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 28.84%，同比下滑 6.63 个百分点，毛利润率出现较为明显的下滑。从产品来看，公司毛利润率的下滑是全局性的。除了红木家具和信息技术两项业务外，公司沙发等主要产品的毛利润率均有一定程度的下滑。我们认为公司毛利润率的下滑主要有以下三点原因：（1）公司产品的重要原材料聚醚、TDI 的价格出现较为明显的上行。上半年 TDI 均价为 14669.67 元/吨，同比上升 37.15%。原材料价格的上涨推高了公司的营业成本，毛利润率有所下滑；（2）低毛利的外销业务大幅增长，拉低了公司的毛利润率；（3）根据新收入准则，本期将销售产品相关的运费 3.47 亿元调整至营业成本中核算，导致营业成本略有上升。

公司严格预算控制，持续推动费用管控，整体费用率下降。公司的期间费用率为 17.79%，较 2020 年同期下滑 5.77 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 14.03%、2.05%和 1.52%，分别同比下行 4.34、0.78 和 0.38 个百分点，费用控制卓有成效。然而由于毛利润率下滑较为明显，整体净利润率也随之下行。上半年公司净利润率为 9.77%，较 2020 年同期下滑 2.63 个百分点。

现金流方面，受到销售规模大增的影响，经营活动产生的现金流量净额为 4.29 亿元，同比增长 51.06%。公司的合同负债为 16.23 亿元，较 2020 年同期增长 50.42%，反应公司在手订单相对充足，下半年营业收入有望继续维持高增长态势。

【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