

营收增速优于行业，盈利能力稳定

核心观点:

- **事件:**老板电器发布2021年三季报,2021前三季度实现营业收入70.71亿元,同比增加25.68%;实现归母净利润13.42亿元,同比增加19.56%。Q3单季度实现营收27.45亿元,同比增长13.65%;实现归母净利润5.52亿元,同比增长8.14%。
- **营收增速优于行业。**2021年前三季度公司营业收入同比增长25.68%,表现大幅优于行业。奥维云网数据显示,前三季度厨房电器主要品类吸油烟机、燃气灶线下零售额同比增长5.68%、2.22%,线上零售额同比增长14.34%、9.52%,公司油烟机线上线下市占率均稳占第一。单三季度厨电行业整体表现较为弱势,厨电套餐、油烟机和燃气灶的线上线下零售额均同比下降。Q3单季公司营业收入同比增加19.56%,增速相比二季度有所收窄,主要原因为去年三季度疫情缓解,营收增速较高带来的高基数,公司缩减部分工程订单也影响了工程渠道收入增长。国家统计局数据显示,房屋住宅竣工面积1-9月份同比增加了24.4%,随着地产竣工的持续回暖及精装修房占比的提升,公司工程渠道收入有望维持稳定。
- **公司盈利能力稳定。**公司前三季度销售毛利率为56.11%,相比去年同期下降了0.94PCT,其中Q3毛利率为55.68%,相比去年同期下降了4.34PCT,主要原因为原材料价格上涨和去年同期基数较高。从环比角度来看,Q3毛利相比Q2有小幅提升。Q3公司销售、管理、研发、财务费用同比变动4.36%/18.51%/8.90%/10.05%,费用率分别为28.09%/3.32%/3.24%/-2.4%,同比变动-2.5/0.14/-0.14/0.08PCT,综合来看,公司Q3净利率20.34%,相比去年同期下降了1.22PCT,前三季度公司净利率为19.20%,相比去年同期下降了1.13PCT。三季度公司净应现金流4.71亿元,同比下降了11.54%,主要原因为公司应收款项增加。三季末公司应收账款17.05亿元,相比半年末增加了72.6%,比年初增加69.15%,主要原因为公司销售收入增加及由于工程渠道的逾期票据导致的部分应收票据转为应收账款。
- **投资建议:**作为厨电领域龙头企业,公司传统品类优势明显,市场份额稳中有升,蒸烤一体机、洗碗机等新品类有望保持快速增长。渠道方面,公司调整渠道布局,优化工程渠道客户结构,提升盈利能力。总体来看,我们认为公司业绩有望维持稳健增长。预计公司2021-2023年营业收入94.92、106.7和120.96亿元,归母净利润19.19、21.61和24.49亿元,对应的EPS为2.02、2.28和2.58元,维持“推荐”评级。
- **风险提示:**新品推出不达预期的风险、原材料价格波动的风险、行业竞争加剧的风险。

老板电器(002508)

推荐(维持)

分析师

李冠华

☎: 010-80927662

✉: liguanhua_yj@chinastock.com.cn

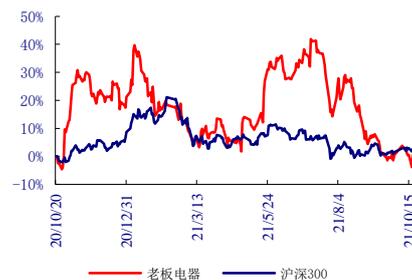
分析师登记编码: S0130519110002

市场数据

2021-10-19

A股收盘价(元)	33.78
股票代码	002508
A股一年内最高价(元)	47.70
A股一年内最低价(元)	32.08
上证指数	3,593.15
市盈率	19.30
总股本(万股)	94,902
实际流通A股(万股)	93,490
流通A股市值(亿元)	316

相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券研

相关研究

【银河家电】公司半年报点评_家电行业_老板电器(002508.SZ)_传统品类优于行业,二、三品类实现高增

【银河家电】公司年报及一季报点评_家电行业_老板电器(002508.SZ)_公司业绩超预期,稳中求进促增长

分析师简介及承诺

李冠华，工商管理硕士，2018年加入银河证券研究院投资研究部，从事家用电器行业研究工作。

本人承诺，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级标准

行业评级体系

未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）相对于基准指数（交易所指数或市场中主要的指数）

推荐：行业指数超越基准指数平均回报20%及以上。

谨慎推荐：行业指数超越基准指数平均回报。

中性：行业指数与基准指数平均回报相当。

回避：行业指数低于基准指数平均回报10%及以上。

公司评级体系

推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。

谨慎推荐：指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10% - 20%。

中性：指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。

回避：指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构客户和认定为专业投资者的个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的机构专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失，在此之前，请勿接收或使用本报告中的任何信息。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：唐嫚玲 010-80927722 tangmanling_bj@chinastock.com.cn