

营收稳健增长，盈利能力稳定

浙江美大(002677)

推荐(维持)

核心观点:

- **事件:**浙江美大发布2021年三季报,2021前三季度实现营业收入15.34亿元,同比增加30.36%;实现归母净利润4.51亿元,同比增加34.50%。Q3单季度实现营收6.25亿元,同比增长17.78%;实现归母净利润1.97亿元,同比增长19.34%。
- **公司营收稳健增长。**2021前三季度公司营业收入同比增加30.36%,其中Q3单季营收同比增长了17.78%,营收增速相比Q2(1.19%)提升了16.59PCT,收入增速实现稳步回升。一方面得益于集成灶行业维持高增速,渗透率持续提升。产业在线数据显示,21年7-8月集成灶行业内销量为51.1万台,同比增长24.39%;同期,厨电主要品类中燃气灶、抽油烟机内销量同比减少3.17%、0.07%。奥维云网数据显示,集成灶线下销量三季度增速较快,7-9月份增速分别为34.57%、18.65%、35.87%。另一方面也与公司持续加大技术创新,加快新品投产,加强线上线下渠道融合,优化品牌建设等一系列举措有关。目前,公司自主研发的技术有直流变频无刷电机技术、阻静吸排烟系统技术、“智慧”阻逆风门技术等,在吸净效率、静音程度等方面大幅优化体验。
- **公司盈利能力稳定。**公司前三季度销售毛利率52.05%,相比去年同期提升了0.62PCT,其中Q3毛利率为49.83%,相比去年同期下降了1.72PCT。我们认为三季度毛利率同比下滑的主要原因为上游原材料价格上涨造成营业成本提升。尽管毛利空间承受挤压,但由于公司控费能力较强,期间费用率下降,盈利能力保持稳定。Q3公司销售、研发、管理费用同比增加了12.27%、15.66%、13.97%,费用率分别为8.74%、2.88%、3.22%,分别同比下降了0.43PCT、0.1PCT、0.06PCT。综合来看,前三季度公司净利率为29.40%,相比去年同期增长了0.91PCT, Q3净利率31.47%,相比去年同期增长了0.41PCT。公司前三季度经营性现金流净额为4.44亿元,同比增长11.19%;Q3单季度经营性现金流净额为2.27亿元,同比降低2.79%,与去年同期相差不大。
- **投资建议:**集成灶行业快速发展,渗透率持续提升,公司作为集成灶的开创者,积极推出新产品,并推动渠道改革,能够享受行业快速发展红利。公司控费能力较强,能够维持盈利能力稳定,预计公司2021-2023归母净利润6.52、7.85和9.27亿元,对应的EPS为1.01、1.21和1.43,维持“推荐”评级。
- **风险提示:**原材料价格波动的风险、渠道拓展不及预期的风险、行业竞争加剧的风险。

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

2021-10-25

A股收盘价(元)	16.16
股票代码	002677
A股一年内最高价(元)	22.98
A股一年内最低价(元)	14.38
上证指数	3,609.86
市盈率	19.21
总股本(万股)	64,605
实际流通A股(万股)	41,779
流通A股市值(亿元)	68

相对沪深300表现图



资料来源: 中国银河证券

相关研究

【银河家电】公司半年报点评_家电行业_浙江美大(002677.SZ)_产品升级、渠道改革促业绩稳步增长

【银河家电】公司年报点评_家电行业_浙江美大(002677.SZ)_双品牌战略促公司业绩稳增

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