



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2021-10-30

公司点评报告

增持/调低

尚品宅配(300616)

目标价: 65.00

昨收盘: 43.63

轻工制造 家用轻工

## 尚品宅配: Q3 业绩承压, 期待整装业务快速放量

### ■ 走势比较

### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	199/199
总市值/流通(百万元)	8,668/8,668
12 个月最高/最低(元)	92.45/41.72

### 相关研究报告:

尚品宅配(300616)《尚品宅配: Q2 业绩持续向好, 看好整装业务快速放量》--2021/08/29

尚品宅配(300616)《Q3 收入拐点确立, 整装业务持续优化》--2020/10/27

尚品宅配(300616)《至暗时刻已过, H2 复苏可待》--2020/08/27

证券分析师: 陈天蛟

电话: 021-61376584

E-MAIL: chentj@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190517110002

证券分析师: 庞盈盈

电话: 18801904361

E-MAIL: pangyy@tpyzq.com

执业资格证书编号: S1190521050002

### 事件:

公司发布 2021 年三季报: 前三季度实现营收 51.64 亿元, 同比+17.84%, 归母净利润 0.87 亿元, 同比+50.84%, 扣非净利润 0.52 亿元, 同比+103.38%。Q3 单季公司营收 19.87 亿元, 同比-6.09%, 归母净利润 0.44 亿元, 同比-75.39%, 扣非净利润 0.39 亿元, 同比-77.44%。

### 点评:

**Q3 营收下滑, 整装持续发力。**Q3 单季公司营收同比-6.09%, 主要与地产压力、行业景气下行背景下公司零售渠道销售下滑有关。整装业务持续发力, 整装云、自营整装协同发力, 整装业务放量值得期待。

**Q3 盈利能力承压, 毛利率同比下滑。**前三季度公司毛利率为 34.12%, 同比-2.90pct, 净利率为 1.69%, 同比+0.39pct, 期间费用率为 32.36%, 同比-3.03pct, 其中销售、管理、研发、财务费用率分别为 24.00%、5.63%、2.72%、0.01%, 分别同比变动-4.01%、+0.62%、+0.32%、+0.04pct; 单 Q3 公司毛利率为 33.00%, 同比-13.22pct, 净利率为 2.25%, 同比-5.25pct

**进入战投京东, 共建整装供应链互联网平台。**京东在线上流量、品牌、供应链、金融、物流仓储等方面拥有强大优势, 将与公司在线上引流获客及线下门店运营合作、中央厨房式供应链及物流合作、数字化 BIM 整装业务扩张及搭建平台化基础能力、工装项目合作、金融合作、共建 MCN 业务等六个方面达成合作。双方共建整装供应链互联网平台, 逐步实现整装工业化, 助力公司整装业务快速增长。

我们预计公司 21-22 年 EPS 分别为 0.91、1.17 元, 对应 21-22 年 PE 分别为 48、37, 考虑到公司自营城市及加盟城市焕发新活力, 整装业务快速放量, 引入战投京东促进产业升级, 给与“增持”评级。

**风险提示:** 地产竣工回暖不及预期, 整装业务拓展不及预期。

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6513	7035	7738	8667
(+/-%)	(10.30)	8.01	9.99	12.01
归母净利润(百万)	102	181	233	292
(+/-%)	(80.69)	77.63	28.42	25.65

---

摊薄每股收益(元)	0.51	0.91	1.17	1.47
市盈率(PE)	156.20	47.83	37.24	29.64

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算



## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com

华南销售

李艳文

13728975701

liyw@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号D座

电话：(8610) 88321761

传真：(8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。