

所属行业 轻工制造
发布时间 2022年04月14日

金牌厨柜 (603180.SH)

成本端压力不减, 净利润率或继续下探

核心观点:

2022年4月13日金牌厨柜披露公司年报。年报显示, 2021年公司实现营业收入34.48亿元, 同比增长30.61%; 实现归属于上市公司股东的净利润3.38亿元, 同比增加15.49%; 实现扣非净利润2.63亿元, 同比增长10.79%。其中, 第四季度公司取得营业收入12.28亿元, 同比增长19.87%; 归母净利润达1.8亿元, 同比增长24.88%, 利润情况改善明显。

公司以聚焦外延式增长、加快空白市场品类覆盖为重点工作, 加快渠道布局与终端下沉, 聚焦公司全渠道“1+N”的战略布局, 实现“千城千店”的战略布局。2021年, 公司经销商渠道营业收入达20.70亿元, 同比增长29.40%。整体来看, 公司积极的加快渠道布局和终端下沉, 公司衣柜和木门的渠道扩张仍未结束。大宗业务方面, 2021年公司与45家百强房地产企业签订战略集采协议, 同时加快衣柜、木门等品类的拓展, 逐步构建新的增长动力。2021年公司大宗渠道实现营业收入11.45亿元, 同比增长28.22%。

利润水平方面, 公司2021年毛利润率为30.48%, 同比减少2.25个百分点, 延续了自2017年以来毛利润率持续下滑的趋势。毛利润率大幅度下滑主要有以下两点原因: (1) 持续发展的大宗业务的竞争环境不断恶化, 大宗业务的毛利润率下滑5.21个百分点; (2) 受到海运价格和原材料价格飙升影响, 公司的海外业务毛利润率下滑明显, 毛利润率降至26.48%, 同比下滑10.13个百分点。

展望未来, 我们认为公司仍然处于跑马圈地、铺设渠道的阶段, 预计2022年的营业收入仍然将维持相对较快的增长。但是考虑到目前大宗业务竞争环境的持续恶化和原材料价格的上行, 叠加可能的应收账款减值的影响, 2022年公司净利润预计将维持稳健增长的态势。

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

2022年4月13日金牌厨柜披露公司年报。年报显示,2021年公司实现营业收入34.48亿元,同比增长30.61%;实现归属于上市公司股东的净利润3.38亿元,同比增加15.49%;实现扣非净利润2.63亿元,同比增长10.79%。其中,第四季度公司取得营业收入12.28亿元,同比增长19.87%;归母净利润达1.8亿元,同比增长24.88%,利润情况有所改善。

一、品类协同效应逐渐显现,整装业务边际改善

2021年公司营业收入为34.48亿元,同比增长30.61%。其中,2021年公司各品类营业收入均实现不同幅度增长,公司厨柜业务收入24.80亿元,同比增长19.62%;衣柜业务收入8亿元,同比增长60.33%;木门业务收入0.84亿元,同比增长242.17%。公司发挥定制厨柜核心品类优势,利用自身品牌,渠道,营销,智能制造,数字化等优势,实现衣柜,木门快速发展,借助全屋定制强化品类之间的协同,实现卫浴阳台、智能家居、厨电、家品多品类融合发展。

此外,公司目前还在向智能家居、整装领域进军,新品类的业务进展顺利。2021年公司旗下的两个品牌“智小金”和“玛尼欧”推出多款新品,包括“智小金”的智慧门屏和“玛尼欧”的“智能健康烹饪中心”等。报告期内,整装业务子公司厦门金牌桔家云整装科技有限公司的营业收入为1088.90万元,同比增长107.45%,亏损414.32万元,新业务仍处于培育期。但值得注意的是,公司的利润水平和经营活动现金流量的情况有所改善。经营活动现金流量为-1261.12万元,较2020年同期的-1696.24万元负值有所缩小。

二、零售渠道持续扩张,海外市场增长迅速

零售渠道:公司以聚焦外延式增长、加快空白市场品类覆盖为重点工作,以三级分销为核心,通过成熟市场向商圈和社区下沉,加快渠道布局与终端下沉,聚焦公司全渠道“1+N”的战略布局,实现“千城千店”的战略布局。

截至2021年12月31日,金牌厨柜门店1720家(含在建店),金牌衣柜门店919家(含在建),金牌木门店及专区388家(含在建),厨柜、衣柜和木门门店数量分别较2020年末增长10.68%、27.29%和114.36%。2021年,公司经销商渠道营业收入达20.70亿元,同比增长29.40%。整体来看,公司积极的加快渠道布局和终端下沉,公司衣柜和木门的渠道扩张仍未结束。

工程大宗渠道业务:大宗业务方面,公司在强化风险管理的基础上,加大优质地产客户资源的获取,推动客户结构优化,强化与央企、地方国企及优质民企等房地产企业的战略合作。2021年公司与45家百强房地产企业签订战略集采协议,同时加快衣柜、木门等品类的拓展,逐步构建新的增长动力。2021年公司大宗渠道实现营业收入11.45亿元,同比增长28.22%。

公司2021年末应收账款和应收票据的总规模达1.80亿元,同比增长33.86%,增长较

快。其中，值得注意的是，从按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况来看，来自广东诺网供应链贸易有限公司的应收账款达 1896.03 亿元。经查，广东诺网供应链贸易有限公司的大股东为龙光集团。而在龙光债务危机持续发酵之际，公司的应收账款和应收票据后续可能仍有一定的减值压力。

海外市场：公司针对不同市场采取差异化策略，北美市场重点推动 RTA 分销商的拓展，加快工程项目签约落地；澳洲市场以工程分包模式实现市场突破；亚洲市场强化零售门店渠道布局。同时，公司在东南亚设立制造基地，加快实现供应链本土化，构建海外市场供产销的一体化循环，为海外市场持续发展提供保障。报告期内销售收入 1.64 亿元，同比增长 51.37%。

三、费用管控持续加强，毛利润率或将继续下探，

利润水平方面，公司 2021 年毛利润率为 30.48%，同比减少 2.25 个百分点，延续了自 2017 年以来毛利润率持续下滑的趋势。毛利润率大幅度下滑主要有以下两点原因：（1）持续发展的大宗业务的竞争环境不断恶化，大宗业务的毛利润率下滑 5.21 个百分点；（2）受到海运价格和原材料价格飙升影响，公司的海外业务毛利润率下滑明显，毛利润率降至 26.48%，同比下滑 10.13 个百分点。

期间费用率为 21.38%，同比减少 0.27 个百分点，费用管控进一步增强。其中销售费用率为 11.76%，和 2020 年同期基本持平。管理费用率达 9.78%，同比下滑 0.4 个百分点；随着新品类的研发投入的加大，研发费用率升至 5.13%，同比上升 0.05 个百分点。但由于毛利润率的大幅下滑，导致净利润率同步出现下滑。公司净利润率为 9.71%，同比降低 1.33 个百分点，创下自上市以来的新低，而这也导致公司的净利润增速低于营业收入的增速。2021 年的净利润达 3.35 亿元，同比增长 14.88%。

展望未来，我们认为公司仍然处于跑马圈地、铺设渠道的阶段，预计 2022 年的营业收入仍然将维持相对较快的增长。但是考虑到目前大宗业务竞争环境的持续恶化和原材料价格的上行，叠加可能的应收账款减值的影响，净利润率或将延续此前不断下行的趋势，2022 年公司净利润预计将维持稳健增长的态势。

【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