

所属行业

轻工制造

发布时间

2022 年 04 月 24 日

欧派家居 (603833. SH)

短期利润承压，大家居业绩持续高增

核心观点：

2022 年 4 月 22 日，欧派家居披露公司年报。2021 年欧派家居实现营业收入 204.42 亿元，同比增长 38.68%。公司归母净利润升至 26.64 亿元，同比上升 29.16%。其中公司 Q4 实现营业收入 60.40 亿元，同比上升 20.60%。净利润为 5.51 亿元，同比下滑 10.01%，短期利润水平有所承压。

2021 年，公司的经销商和直营渠道的营业收入达 162.67 亿元，同比增长 40.44%。在渠道扩张相对较慢的情况下，营业收入的增长更多的依赖单店收入的提升。随着疫情后挤压的需求持续释放，公司持续拓展整装、拎包入住等新渠道，助力单店收入的持续提升。在地产客户持续暴雷的背景下，欧派大宗业务顺应市场变化积极调整业务节奏，严控风险，稳中求进。2021 年，公司大宗业务渠道收入达 36.73 亿元，同比 2020 年增长 36.92%。

整装业务方面，整装大家居年度接单业绩同比增长逾 90%，实现高速增长。一是推出新品牌“Star Homes 星之家”，实现双品牌切入一体化整家定制赛道；二是以定制产品为核心+资源整合+双龙联盟的形式持续进化，有效补齐家装公司的产品短板，进一步强化对终端的赋能力度；

受到原材料上涨，大宗业务毛利润率下滑等因素影响，公司 2021 年的毛利润率降至 31.62%，同比下滑 3.39 个百分点，下降幅度较大。公司归母净利润升至 26.64 亿元，同比上升 29.16%。其中，四季度的归母净利润降至 5.52 亿元，同比下滑 9.84%，自 2020 年一季度以来首次下滑。

展望未来，考虑到地产的持续下行，公司的大宗业务在 2022 年可能面临较大的下行压力。而随着大家居的战略持续推进，公司在衣柜、木门等新品类的扩张亦仍在持续，我们预计公司 2022 年业绩仍将维持相对稳健的增长速度。

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

2022 年 4 月 22 日, 欧派家居披露公司年报。2021 年欧派家居实现营业收入 204.42 亿元, 同比增长 38.68%。公司归母净利润升至 26.66 亿元, 同比上升 29.23%。其中公司 Q4 实现营业收入 60.40 亿元, 同比上升 20.60%。四季度的归母净利润降至 5.52 亿元, 同比下滑 9.84%, 利润水平短期承压。

一、营业收入持续高增, 衣柜业务营业收入突破百亿

2021 年是公司启动“把欧派打造成世界卓越家居集团”长期发展目标的元年, 公司在多个品类上均取得了一定的斩获, 具体来看:

衣柜业务: 公司的衣柜业务深刻创新变革, 从布局展示到活动落地, 营销模式创新再到拎包、电商、家装、整装渠道拓展, 全线出击, 全面获客。截至 2021 年末, 公司拥有衣柜门店 2201 家, 同比增加 77 家, 门店数量稳步增长。从结构上来看, 公司加强了较高能级的开店, A 级市场门店增至 331 家, 同比增加 45 家。而衣柜业务在 2021 年亦录得 101.72 亿元的营业收入, 同比增长 49.53%。

橱柜业务: 除了衣柜业务, 公司的核心业务橱柜业务也在 2021 年取得了较快的发展, 核心竞争优势更加牢固和突显。一是全年新开及新装门店超 1300 家; 推动零售经销商合作装企超 3000 家; 创新集成厨房商业模式全年开店超 600 家; 二是整装、分销、集成厨房多点布局, 厚筑渠道优势, 引领全渠道发展方向; 截至 2021 年末, 公司拥有橱柜门店 2459 家, 较 2020 年末增加 52 家, 门店数量继续攀升。橱柜业务在 2021 年录得营业收入 75.29 亿元, 同比增长 24.22%。

除了传统的欧派品牌, 公司的新锐品牌欧铂丽取得了长足的进步。欧铂丽在产品端持续推出“有颜”、“有品”、“有料”、“有趣”为核心的原创轻奢产品, 在价格带实行高中低突破, 有效扩大客户群体。在渠道端, 欧铂丽打造传统零售升级+拎包+装企+电商的欧铂丽渠道生态链, 实现向零售服务商的转变, 最大程度抢占客流。截至 2021 年末, 公司的欧铂丽品牌门店达 989 家, 同比增加 61 家门店。其中, C 级市场的门店数量升至 579 家, 同比增加 60 家, 渠道持续下沉。

木门业务: 除了橱柜和衣柜业务, 公司体量相对较小的木门业务也取得了高速增长。木门业务的营业收入增至 12.36 亿元, 同比增长 60.36%。木门的渠道在深度上得到了一定的强化, 公司对木门的经销商的结构进行了调整, 全年优质经销商占比大幅提升。截至 2021 年末, 公司的木门经销商门店数量 1021 家, 同比减少 44 家。公司在模式上持续创新, M6 盈利模式效果凸显, V3 销售设计化认证项目, 助力客单值大幅提升, 全年完成多场明星巡回直播及顶流主播带货直播, 助力接单量超 12 万单

卫浴业务: 卫浴业务在 2021 年取得了相对较快的增长。2021 年, 公司卫浴业务的营业收入达 9.89 亿元, 同比增长 33.72%。截至 2021 年末, 公司的卫浴门店达 805 家, 同比增加 217 家, 门店数量大幅度攀升, 渠道拓展持续发力。

二、大家居业绩持续高增，大宗业务稳步推进

零售渠道：2021 年，公司的经销商和直营渠道的营业收入达 162.67 亿元，同比增长 40.44%。公司的门店数量达到了 7522 家，较 2020 年末增加了 365 家，同比增长 5.10%，渠道的扩张稳步推进。在渠道扩张相对较慢的情况下，营业收入的扩张更多的依赖单店收入的提升。随着疫情后挤压的需求持续释放，公司持续拓展整装、拎包入住等新渠道，助力单店收入的持续提升。

工程大宗渠道业务：在地产客户持续暴雷的背景下，欧派大宗业务顺应市场变化积极调整业务节奏，严控风险，稳中求进。公司配合优质战略客户开展多项共研部品配套项目，精准配套，在业务上全面渗透精装后加载业务，从精装材料供应商向精装整家服务商转型。除此以外，公司深耕人才安居房、保障房、老旧小区改造及北京、雄安新区、深圳等地区的国家重点配套工程，从而规避地产客户暴雷的风险。2021 年，公司大宗业务渠道收入达 36.73 亿元，同比 2020 年增长 36.92%。

而随着工程业务的高速发展，应收账款和应收票据达 12.18 亿元，同比增长 52.81%。公司的应收账款周转天数从 2021 年的 13.37 天升至 14.21 天。按欠款方归集的期末余额前五名的应收账款情况来看，深圳恒大材料设备有限公司位居第一，其期末余额达 3000.74 万元，后续或仍有减值压力。但从客户结构来看，前五名的其他客户均为国企，我们认为公司的减值压力整体可控。

整装渠道业务：2021 年，整装大家居年度接单业绩同比增长逾 90%，实现高速增长。一是推出新品牌“Star Homes 星之家”，实现双品牌切入一体化整家定制赛道；二是以定制产品为核心+资源整合+双龙联盟的形式持续进化，有效补齐家装公司的产品短板，进一步强化对终端的赋能力度；

三、利润水平短期承压，大家居战略促未来成长

利润端，公司 2021 年的毛利润率降至 31.62%，同比下滑 3.39 个百分点，下降幅度较大。整体来看，公司的毛利润率下滑主要有以下两点原因：（1）原材料价格持续上升，但衣柜等业务未能随之提价，造成公司成本端承压；（2）随着竞争环境的持续恶化，公司蓬勃发展的大家居业务毛利润率出现下滑，同比减少 1.90 个百分点；（3）低毛利的卫浴、木门和配套品业务的占比持续提升，拉低了公司整体的毛利润率水平。此外，Q4 毛利润率出现了较为明显的下滑，毛利润率降至 28.99%，同比下滑 4.04 个百分点，利润水平短期承压。

费用方面，随着信息化建设的持续推进，公司 2021 年的期间费用率达 16.19%，较 2020 年下滑 2.62 个百分点。销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为达 6.78%、5.54%和 4.44%，同比分别下滑 1.00、0.99 和 0.30 个百分点，费用管控有所加强。但受到毛利润率下滑的影响，公司的净利率下滑至 13.03%。公司归母净利润升至 26.66 亿元，同比上升 29.23%。其中，四季度的归母净利润降至 5.52 亿元，同比下滑 9.84%，自 2020 年一季度以来首次下滑。

展望未来，考虑到地产的持续下行，公司的大宗业务在 2022 年可能面临较大的下行压力。而随着大家居的战略持续推进，公司在衣柜、木门等新品类的扩张亦仍在持续，我们预计公司 2022 年业绩仍将维持相对稳健的增长速度。

【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