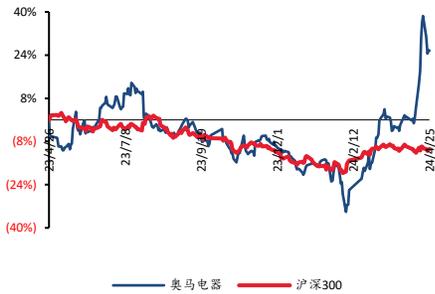


奥马电器：2024Q1 业绩快速增长，运营效率有所提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 10.84/10.84
总市值/流通(亿元) 108.3/108.3
12个月内最高/最低价(元) 11.29/5.03

相关研究报告

<<奥马电器：出口红利+以旧换新催化，冰冷ODM龙头整合TCL白电焕发新生>>--2024-03-28

<<奥马电器：2023Q4业绩高增，战略整合TCL合肥家电深化协同>>--2024-03-24

证券分析师：孟昕

E-MAIL: mengxin@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190524020001

研究助理：赵梦菲

E-MAIL: zhaomf@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030006

研究助理：金桐羽

E-MAIL: jinty@tpyzq.com

一般证券业务登记编号: S1190124030010

事件：2024年4月25日，奥马电器发布2024年一季度报。

2024Q1 收入业绩快速增长，冰冷代工龙头充分享受行业出口红利。

1) 收入端：2024Q1 公司实现总营收 41.98 亿元(+24.60%)，或系行业增长拉动。外销方面，上游大宗原材料铜价上涨+红海事件催化，或刺激渠道加速备货。根据海关数据，2024Q1 我国冰箱出口额(美元口径)同比+28.4%。内销方面，以旧换新政策方案细化，或拉升白电整体更新需求。
2) 业绩端：2024Q1 公司归母净利润 2.25 亿元(+27.83%)，扣非归母净利润 2.24 亿元(+33.25%)，实现较大幅度提升，系公司日常经营持续改善，出口订单及 ODM 订单明显增长。(注：同比数据均按企业合并追溯调整后口径计算)

2024Q1 费用投入优化，运营效率有所提升。

1) 毛利率：2024Q1 公司毛利率 20.28%(-1.88pct)，同比小幅下滑；**2) 净利率：**2024Q1 公司净利率 10.08%(-0.41pct)，降幅小于毛利率，费用端有所优化，运营效率提升。**3) 费用端：**2024Q1 公司销售/管理/研发/财务费用率分别为 3.64%/2.87%/2.95%/-0.84%，分别同比-0.23%/-0.53%/-0.18%/-0.98pct。

投资建议：公司作为冰箱出口代工龙头有望享受行业增长红利，收购 TCL 合肥家电或实现白电战略协同，国内新一轮“以旧换新”催化更新需求，收入业绩有望持续增长。我们预计，2024-2026 年公司归母净利润为 8.76/10.04/12.86 亿元，对应 EPS 为 0.81/0.93/1.19 元，当前股价对应 PE 为 12.37/10.79/8.42 倍。维持“买入”评级。

风险提示：原材料价格波动风险、汇率波动风险、少数股权回购风险等、宏观经济因素波动风险等。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	15,180	16,877	18,876	21,236
营业收入增长率(%)	30.15%	11.18%	11.84%	12.50%
归母净利(百万元)	787	876	1,004	1,286
净利润增长率(%)	69.37%	11.34%	14.64%	28.10%
摊薄每股收益(元)	0.73	0.81	0.93	1.19
市盈率(PE)	9.05	12.37	10.79	8.42

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

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	2,485	2,415	2,349	3,406	5,603
应收和预付款项	2,764	3,610	4,014	4,488	5,049
存货	1,256	1,541	1,717	1,902	2,126
其他流动资产	1,135	2,121	3,577	5,040	6,511
流动资产合计	7,640	9,687	11,658	14,837	19,289
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0
固定资产	1,398	1,972	1,781	1,381	595
在建工程	392	116	153	185	116
无形资产开发支出	273	269	325	372	434
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	8,032	10,215	12,263	15,468	19,948
资产总计	10,096	12,572	14,523	17,406	21,094
短期借款	805	619	433	246	60
应付和预收款项	6,050	7,871	8,771	9,717	10,859
长期借款	46	213	213	213	213
其他负债	1,284	1,491	1,613	1,748	1,914
负债合计	8,186	10,193	11,030	11,924	13,046
股本	1,084	1,084	1,084	1,084	1,084
资本公积	1,914	1,584	1,584	1,584	1,584
留存收益	-1,793	-1,006	-763	240	1,527
归母公司股东权益	969	1,414	1,644	2,648	3,934
少数股东权益	940	965	1,848	2,834	4,113
股东权益合计	1,909	2,379	3,493	5,482	8,047
负债和股东权益	10,096	12,572	14,523	17,406	21,094

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	433	2,798	2,492	3,210	4,537
投资性现金流	-1,038	-2,059	-1,690	-1,939	-2,132
融资性现金流	492	-581	-233	-215	-207
现金增加额	-95	224	592	1,057	2,198

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	11,663	15,180	16,877	18,876	21,236
营业成本	9,342	11,585	12,911	14,303	15,984
营业税金及附加	50	69	85	94	100
销售费用	430	617	692	774	828
管理费用	486	643	697	776	807
财务费用	-111	-103	-1	1	-31
资产减值损失	-57	-62	16	5	7
投资收益	110	-23	67	23	55
公允价值变动	3	13	0	0	0
营业利润	1,110	1,787	2,012	2,288	2,942
其他非经营损益	-25	-9	0	0	0
利润总额	1,085	1,778	2,012	2,288	2,942
所得税	126	241	253	298	377
净利润	959	1,538	1,759	1,989	2,566
少数股东损益	495	751	883	985	1,279
归母股东净利润	464	787	876	1,004	1,286

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	19.91%	23.68%	23.50%	24.23%	24.73%
销售净利率	3.98%	5.18%	5.19%	5.32%	6.06%
销售收入增长率	15.23%	30.15%	11.18%	11.84%	12.50%
EBIT 增长率	100.90%	91.79%	18.70%	13.80%	27.21%
净利润增长率	681.21%	69.37%	11.34%	14.64%	28.10%
ROE	47.91%	55.63%	53.26%	37.91%	32.69%
ROA	4.60%	6.26%	6.03%	5.77%	6.10%
ROIC	27.10%	44.11%	41.42%	32.90%	30.12%
EPS (X)	0.43	0.73	0.81	0.93	1.19
PE (X)	12.35	9.05	12.37	10.79	8.42
PB (X)	5.94	5.07	6.59	4.09	2.75
PS (X)	0.49	0.47	0.64	0.57	0.51
EV/EBITDA (X)	3.38	2.86	3.12	2.16	1.12

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



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

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

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，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

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。