

## 各业务稳步拓展，盈利持续优化

2024 年 04 月 30 日

➤ **事件:** 4月29日，喜临门发布2024年一季报，24Q1公司实现营业收入/归母净利润/扣非归母净利润分别17.61/0.74/0.74亿元，同增20.02%/20.2%/48.62%。

➤ **零售稳健，工程、跨境电商高增：自主品牌零售方面**，公司持续推进线下多元引流赋能经销商，注重门店优化提效，推进渠道多元化发展，家装渠道及社区店承接更新需求，预计线下收入增速稳健；线上方面，在稳固传统电商平台的同时发力抖音、小红书等新兴平台，预计维持较高增速。**自主品牌工程方面**，主要客户为高星级酒店等，同时开拓游轮、军队、学校等新业务渠道，同时不断寻求新的合作模式，赋能现有酒店升级改造，预计收入实现较高增长。**代加工方面**，主要客户需求旺盛，拓展顺利。**跨境电商方面**，持续资源投入发力，预计实现较高增长。

➤ **降本增效带动毛利率持续提升:** 24Q1公司毛利率33.46%，同增1.06pct，毛利率提升主要系：1)公司持续推进降本增效，提高生产效率；2)高毛利率床垫品类销售情况较好，带动毛利率上行。费用方面，24Q1公司销售/管理/研发/财务费率分别为19.16%/6.05%/2.54%/0.35%，同比-0.79/-0.1/+0.16/-1.01pct。销售及管理费用率下行主要系公司提升费用投放效率，财务费用率降低主要系公司借款减少，利息支出下降。公司24Q1归母净利率4.21%，同增0.01pct。此外，公司24Q1公允价值变动收益为-963万元，23Q1同期为+908万元。

➤ **展望24年，新渠道有望发力：收入端:** 1)零售方面，推动产品细分战略，开发儿童、老年人市场，开发大师级产品，拉动高端市场，针对下沉市场开发“鸿运”系列，并推出智能产品，试水智能家居。渠道端发力高质量发展，重点开拓下沉渠道市场，多元渠道引流赋能经销商。2)线上发力新兴平台，持续推进渠道多元拓张，共同推进单品推广及连带销售，发力私域流量运营。3)跨境电商业务持续发力，预计贡献增量。**利润端:** 持续推进降本增效，提高毛利率的同时提升费用投入效率，推动盈利能力优化。

➤ **投资建议:** 喜临门产品覆盖高中低端市场，各业务稳步扩张，业绩成长依旧稳健。我们预计公司2024-2026年实现归母净利润6.2/7.0/7.8亿元，当前股价对应PE为12x/10x/9x，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** 终端销售不及预期；渠道开拓不及预期；房地产市场波动。

## 盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8,678	9,854	11,097	12,411
增长率(%)	10.7	13.6	12.6	11.8
归属母公司股东净利润(百万元)	429	615	698	784
增长率(%)	80.5	43.5	13.4	12.4
每股收益(元)	1.13	1.62	1.84	2.07
PE	17	12	10	9
PB	1.9	1.7	1.6	1.4

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为2024年4月30日收盘价)

## 推荐

维持评级

当前价格:

18.73元



分析师 徐皓亮

执业证书: S0100522110001

邮箱: xuhaoliang@mszq.com

研究助理 谭雅轩

执业证书: S0100123070004

邮箱: tanyaxuan@mszq.com

## 相关研究

- 喜临门(603008.SH) 2023年年报点评: 电商、海外增速亮眼, 盈利能力改善-2024/04/28
- 喜临门(603008.SH) 2023年业绩预告点评: 各业务稳步扩张, 新渠道24年有望发力-2024/01/31
- 喜临门(603008.SH) 2023年三季报点评: 自主品牌零售稳健, 工程及代加工业务回暖-2023/10/29
- 喜临门(603008.SH) 2023年半年报点评: 23H1线上高增长, 持续聚焦流量转化并强化降本增效-2023/08/10
- 喜临门(603008.SH) 2022年报及2023年一季报点评: 多因素扰动22Q4盈利承压, 积极扩张策略助力份额提升-2023/05/08

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	8,678	9,854	11,097	12,411
营业成本	5,696	6,465	7,277	8,134
营业税金及附加	55	62	70	79
销售费用	1,759	1,884	2,133	2,398
管理费用	423	443	499	558
研发费用	180	197	222	248
EBIT	554	836	934	1,037
财务费用	12	48	41	34
资产减值损失	-2	-3	-3	-3
投资收益	14	16	18	20
营业利润	558	800	906	1,018
营业外收支	-2	-3	-3	-3
利润总额	555	797	903	1,015
所得税	108	154	175	197
净利润	448	642	728	818
归属于母公司净利润	429	615	698	784
EBITDA	982	1,297	1,471	1,597

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,939	2,546	3,124	3,706
应收账款及票据	944	1,051	1,183	1,323
预付款项	86	97	109	122
存货	1,036	1,173	1,321	1,476
其他流动资产	683	639	676	715
流动资产合计	4,687	5,507	6,413	7,342
长期股权投资	258	258	258	258
固定资产	1,878	1,945	2,115	2,215
无形资产	318	318	318	318
非流动资产合计	4,218	4,266	4,252	4,293
资产合计	8,905	9,773	10,665	11,635
短期借款	1,075	1,075	1,075	1,075
应付账款及票据	2,534	2,876	3,237	3,618
其他流动负债	749	822	896	975
流动负债合计	4,357	4,772	5,208	5,668
长期借款	322	322	322	322
其他长期负债	288	304	304	304
非流动负债合计	609	625	625	625
负债合计	4,967	5,398	5,834	6,293
股本	387	379	379	379
少数股东权益	240	267	297	332
股东权益合计	3,939	4,375	4,832	5,342
负债和股东权益合计	8,905	9,773	10,665	11,635

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力 (%)</b>				
营业收入增长率	10.71	13.55	12.61	11.84
EBIT 增长率	41.26	50.92	11.68	11.04
净利润增长率	80.54	43.48	13.35	12.36
<b>盈利能力 (%)</b>				
毛利率	34.37	34.39	34.42	34.46
净利润率	4.94	6.24	6.29	6.31
总资产收益率 ROA	4.82	6.30	6.54	6.74
净资产收益率 ROE	11.59	14.98	15.38	15.64
<b>偿债能力</b>				
流动比率	1.08	1.15	1.23	1.30
速动比率	0.69	0.78	0.86	0.92
现金比率	0.44	0.53	0.60	0.65
资产负债率 (%)	55.77	55.23	54.70	54.09
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	37.71	36.44	36.24	36.36
存货周转天数	70.64	61.50	61.68	61.89
总资产周转率	0.97	1.06	1.09	1.11
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	1.13	1.62	1.84	2.07
每股净资产	9.76	10.84	11.96	13.22
每股经营现金流	3.31	3.36	3.77	4.08
每股股利	0.50	0.72	0.81	0.91
<b>估值分析</b>				
PE	17	12	10	9
PB	1.9	1.7	1.6	1.4
EV/EBITDA	7.37	5.58	4.92	4.54
股息收益率 (%)	2.67	3.83	4.34	4.88

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	448	642	728	818
折旧和摊销	428	461	537	559
营运资金变动	290	98	80	83
经营活动现金流	1,253	1,272	1,431	1,547
资本开支	-567	-396	-438	-515
投资	100	0	0	0
投资活动现金流	-243	-300	-420	-495
股权募资	0	0	0	0
债务募资	-585	3	0	0
筹资活动现金流	-763	-365	-433	-470
现金净流量	247	607	577	582

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

## 免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

## 民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026