

重要数据

2023.05.23

指标	数据
收盘价(HKD)	6.85
总市值(亿 HKD)	266
PE(TTM)	11.5
52 周高(HKD)	7.84
52 周低(HKD)	4.34

数据来源: Wind、国元证券经纪(香港)整理

主要财务指标

百万港元	FY20A	FY21A	FY22A	FY23A	FY24A
主营业务收入	12,144	16,434	21,497	17,351	18,411
同比增长(%)	7.9%	35.3%	30.8%	-19.3%	6.1%
归母净利润	1,638	1,925	2,247	1,915	2,302
同比增长(%)	20.1%	17.5%	16.8%	-14.8%	20.3%
归母净利润率	13.5%	11.7%	10.5%	11.0%	12.5%
每股盈利(HKD)	0.43	0.51	0.57	0.49	0.59
PE@6.85HKD	15.9	13.5	12.0	14.0	11.6

数据来源: 公司公告、国元证券经纪(香港)整理

相关报告

研究部

姓名: 徐晨

SFC: BTK332

电话: 0755-21516076

Email: xuchen@gyzq.com.hk

➤ 内销外销双增长:

2024 财年公司实现营业收入 184.11 亿港元，同比增长 6.1%。中国市场营收 119.87 亿港元同比增长 8%，其中沙发营收同比增长 3.1%、床垫营收同比增长 9.6%。截至 2024 年 3 月 31 日公司门店数 7236 家，净增长门店 765 家。海外市场营收 61.53 亿港元同比上升 3.2%，其中北美市场同比上升 2.3%，欧洲和其它海外市场市场同比上升 3.2%。

➤ 新房交房下滑，但存量时代来临:

公司管理层认为国内销售受到去年新房完工的影响，功能沙发占有率还很低，一二线城市的渠道开拓还要加强。从消费者年龄阶段分析，2000 年后出生的消费群体成为主力，中国市场功能沙发的渗透率在 2023 年已快速提升至 9.7%，5 年内有望达到 13%，更多的资金将投入生活品质改善方面，有助于功能沙发销售。当前中国 90% 的房子都是过去 20 年建设的，未来几年快速增长的可能性不大，未来中国的新房开工量会向欧美的模式转变。

➤ 营销策略:

内销方面，公司积极扩展多市场多渠道的营收策略，以线下店面+电商+直播的多重营销模式为主导，同时积极采取“老带新，强带弱”的模式培养优秀的经销商队伍。海外方面，管理层表示公司当前聚焦功能沙发的深度研发，丰富海外市场产品，完善覆盖高中低端产品线布局。

➤ 我们的观点:

综合来看，公司是功能沙发龙头，在产品端持续创新，海外产能布局(越南、墨西哥)逐渐完善，整体竞争力逐渐加强，建议保持积极关注。

免责声明

一般声明

本报告由国元证券经纪（香港）有限公司（简称“国元证券经纪（香港）”）制作，国元证券经纪（香港）为国元国际控股有限公司的全资子公司。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国元证券经纪（香港）及其关联机构对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供投资者参考之用，不构成对买卖任何证券或其他金融工具的出价或征价或提供任何投资决策建议的服务。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐或投资操作性建议。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，自主审慎做出决策并自行承担风险。投资者在依据本报告涉及的内容进行任何决策前，应同时考虑各自的投资目的、财务状况和特定需求，并就相关决策咨询专业顾问的意见对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国元证券经纪（香港）及/或其关联人员均不承担任何责任。

本报告署名分析师与本报告中提及公司无财务权益关系。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，国元证券经纪（香港）可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

本报告署名分析师可能会不时与国元证券经纪（香港）的客户、销售交易人员、其他业务人员或在本报告中针对可能对本报告所涉及的标的证券或其他金融工具的市场价格产生短期影响的催化剂或事件进行交易策略的讨论。这种短期影响的分析可能与分析师已发布的关于相关证券或其他金融工具的目标价、评级、估值、预测等观点相反或不一致，相关的交易策略不同于且也不影响分析师关于其所研究标的证券或其他金融工具的基本面评级或评分。

国元证券经纪（香港）的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国元证券经纪（香港）没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国元国际控股有限公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见不一致的投资决策。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。

分析中所做的预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指，投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

特别声明

在法律许可的情况下，国元证券经纪（香港）可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到国元证券经纪（香港）及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。

本报告的版权仅为国元证券经纪（香港）所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式转发、翻版、复制、刊登、发表或引用。

分析员声明

本人具备香港证监会授予的第四类牌照——就证券提供意见。本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。本人不曾因，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。

国元国际控股有限公司
香港中环康乐广场8号交易广场三期17楼
电 话：(852) 3769 6888
传 真：(852) 3769 6999
服务热线：400-888-1313
公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>