

非金融公司|公司点评|致欧科技（301376）

# 营销投放加大+海运费上涨，利润阶段性承压



## | 报告要点

我们预计公司 2024-2026 年收入分别为 76.74/93.70/112.58 亿元，对应增速分别为 26.34%/22.10%/20.14%；归母净利润分别为 4.32/5.84/7.58 亿元，对应增速分别为 4.65%/35.24%/29.77%；EPS 分别为 1.08/1.46/1.89 元/股，以 8 月 21 日收盘价计，对应 2024-2026 年 PE 分别为 17x、13x、10x。考虑到虽然面临海运费高企等不利因素，公司持续加大供应链和营销的投入力度，市占率有望不断提升，维持“增持”评级。

## | 分析师及联系人



邓文慧



郭家玮

SAC: S0590522060001

## 致欧科技(301376)

# 营销投放加大+海运费上涨, 利润阶段性承压

行业: 轻工制造/家居用品  
 投资评级: 增持(维持)  
 当前价格: 18.72元

### 基本数据

总股本/流通股本(百万股) 401.50/127.56  
 流通A股市值(百万元) 2,388.01  
 每股净资产(元) 7.71  
 资产负债率(%) 47.05  
 一年内最高/最低(元) 31.30/17.12

### 股价相对走势



### 相关报告

1、《致欧科技(301376):线上家居品牌出海标杆》2024.04.30



扫码查看更多

### 事件

公司发布2024年中报, 2024H1 营收37.21亿元(同比+40.74%), 归母净利1.72亿元(同比-7.73%), 扣非归母净利润1.60亿元(同比-24.97%)。

#### ➤ 公司提升市占策略和海运费上涨, 阶段性影响2024H1 利润表现

2024H1 毛利率34.92%(同比-1.47pct), 销售费率24.67%(同比+1.82pct), 归母净利率4.61%(同比-2.42pct)。公司利润率下滑主要系: 1) 公司提升市占策略, 致产品销售平均单价同比下降及新品推广的营销费用增加; 2) 受红海事件影响, 海运费同比大幅上涨; 3) 扩大自营及三方海外仓服务规模, 致仓储费用增加; 4) 经套期保值工具对冲后的汇兑损益由2023H1的1,772.6万元收益转为本2024H1的659.68万元损失; 5) 2024H1 新增2024年股权激励股份支付费用724.77万元。

#### ➤ 持续增强供应链竞争力+提升品牌和渠道优势

**1) 供应链:** 2024H1 公司已实现了东南亚对美出货, 未来将持续提高东南亚对美国市场出货比例来降低美国加征关税的影响。**2) 海外仓:** 截至2024H1 公司自营仓面积已达35万余平方米。仓储布局方面, 欧洲地区仓储布局由一点发全欧优化至多点配送的模式, 分散德国中心仓分拨压力; 美国区域完成五仓布局的搭建, 2024H1 美国自发订单比例从1月的8.5%提升至6月的15.7%。**3) 品牌:** 公司确立了以主品牌“SONGMICS HOME”牵引三大产品品牌的品牌矩阵, 深化品牌影响力。**4) 渠道:** 公司持续扩大Temu、SHEIN等新兴平台流量的机会以及Hobby Lobby 线下增量市场, 搭建欧洲线下团队培育KA机会。

#### ➤ 加大投入力度提升市占率, 维持“增持”评级

我们预计公司2024-2026年收入分别为76.74/93.70/112.58亿元, 对应增速分别为26.34%/22.10%/20.14%; 归母净利润分别为4.32/5.84/7.58亿元, 对应增速分别为4.65%/35.24%/29.77%; EPS分别为1.08/1.46/1.89元/股, 以8月21日收盘价计, 对应2024-2026年PE分别为17x、13x、10x。考虑到虽然面临海运费高企等不利因素, 公司持续加大供应链和营销的投入力度, 市占率有望不断提升, 维持“增持”评级。

**风险提示:** 海外经济波动风险, 行业竞争加剧风险, 国际海运费持续上涨风险。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	5455	6074	7674	9370	11258
增长率(%)	-8.58%	11.34%	26.34%	22.10%	20.14%
EBITDA(百万元)	440	616	693	862	1051
归母净利润(百万元)	250	413	432	584	758
增长率(%)	4.29%	65.08%	4.65%	35.24%	29.77%
EPS(元/股)	0.62	1.03	1.08	1.46	1.89
市盈率(P/E)	30.1	18.2	17.4	12.9	9.9
市净率(P/B)	4.2	2.4	2.2	1.9	1.6
EV/EBITDA	17.7	14.7	10.0	7.9	6.2

数据来源: 公司公告、iFinD, 国联证券研究所预测; 股价为2024年08月21日收盘价

## 1. 风险提示

- 1) 海外经济波动风险。**公司主要从事跨境出口电商业务，如果未来海外经济增长放缓或者出现系统性的金融危机，或将严重制约整个国外消费市场的需求，加剧公司经营压力。
- 2) 行业竞争加剧风险。**目前跨境出口电商行业尚处在起步阶段，竞争格局较为分散，新进入者为争夺流量可能加大市场投入，促使竞争态势加剧。
- 3) 国际海运费用持续上涨风险。**受巴以冲突的影响，途经苏伊士运河—红海航线的船只频繁遭到攻击，导致海运费用上涨。若未来巴以冲突持续加剧，海运费用可能长期维持在高位从而影响行业内相关公司的盈利能力。



## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券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、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券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。

国联证券的销售人员、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。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、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或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

## 联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层  
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层  
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼