



欧派家居2020年大宗快速增长，业绩符合预期

作者：鲁光远 王中净

朱嘉林

电话：010-58352887

邮箱：luguangyuan@xinhua.org

编辑：杜少军

审核：张 骐

官方网站：www.cnfin.com

客服热线：400-6123115



2020年，欧派家居实现营业收入147.4亿元，同比增长8.91%；归母净利润20.63亿元，同比增长12.13%。

2021年一季度，欧派家居实现营业收入33亿元，同比增长130.74%；归母净利润2.44亿元，同比增长340.02%。

从产品看，公司卫浴、木门业务增幅最高；从渠道看，大宗业务渠道增速最高。

目录

一、大宗业务渠道增长最快	3
二、销售费用率下降、归母净利率提升.....	4
三、信息化建设顺利推进.....	5
四、规模优势继续凸显，单位生产成本持续下降	5

图表目录

图表 1：欧派家居各品类营收增速	3
图表 2：欧派家居各渠道营收增速	4
图表 3：欧派家居各项费用率.....	4
图表 4：欧派家居毛利率、净利率	5
图表 5：欧派各品类历年销量（万套）	6
图表 6：欧派各品类历年单位成本（元/套）	6
图表 7：整体橱柜企业历年销量（万套）	6
图表 8：整体橱柜企业历年单位成本（元/套）	6
图表 9：整体衣柜企业历年销量（万平米）	6
图表 10：整体衣柜企业历年单位成本（元/平米）	6

欧派家居 2020 年大宗快速增长，业绩符合预期

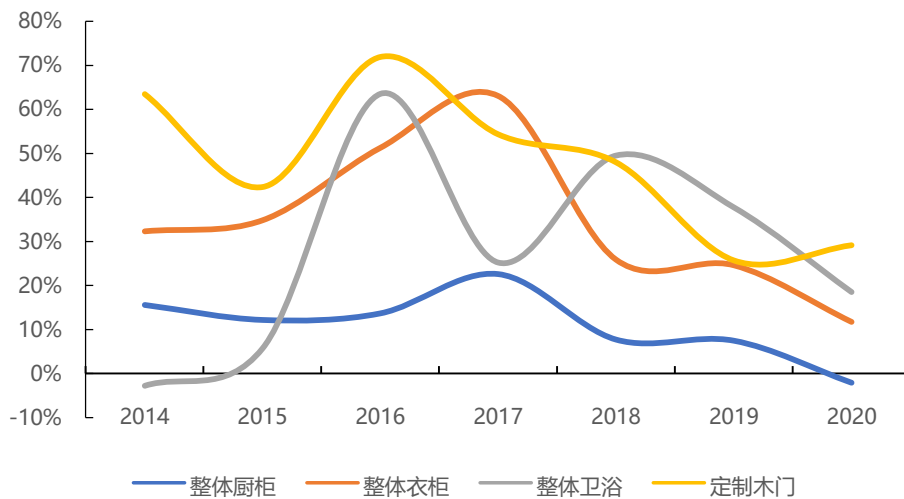
2020年，欧派家居实现营业收入147.4亿元，同比增长8.91%；归属母公司净利润20.63亿元，同比增长12.13%。其中，2020年四季度实现营业总收入50.08亿元，同比增长25.26%；归属母公司净利润6.12亿元，同比增长32.76%。总体看，业绩符合预期。而2021年一季度，公司实现营业收入33亿元，同比增长130.74%；归属母公司净利润2.44亿元，同比增长340.02%。

一、大宗业务渠道增长最快

2020年，欧派家居实现主营业务收入145.07亿元，同比增长8.54%，主营业务成本94.73元，同比增长10.43%。

分品类看：橱柜、衣柜、卫浴、木门业务营收分别占比41.1%、39.2%、5%、5.2%，同比增速分别为-2.1%、11.7%、18.5%、29.1%。橱柜、衣柜两项业务贡献了总营收的80.2%，但占比相对较小的卫浴、木门业务近年保持了更快的增速，凭借在橱柜、衣柜业务上积累的各种资源，预计卫浴、木门业务未来将保持较快增长。

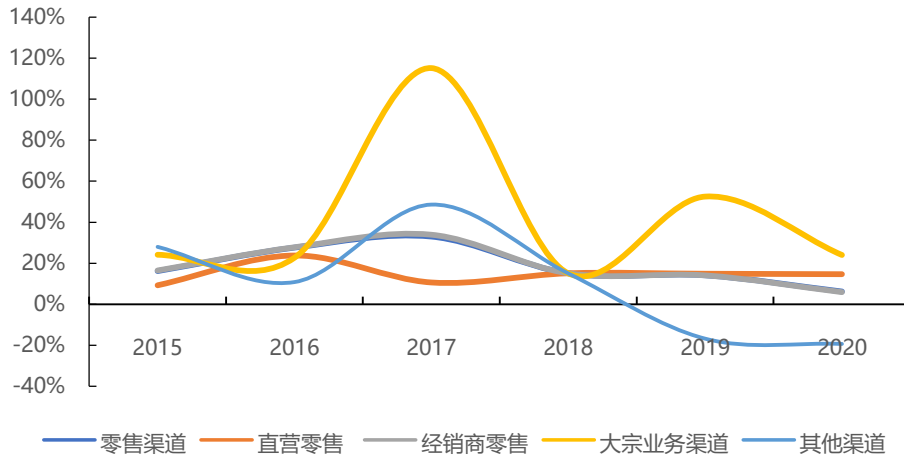
图表 1：欧派家居各品类营收增速



来源：公司公告，新华财经

分渠道来看：2020年，直营零售、经销商零售、大宗业务、其他渠道的营收占比分别为2.7%、75.88%、18.2%、1.64%，同比增速分别为14.7%、6%、18.2%、-19.3%。从营收构成上看，经销商渠道仍然贡献了四分之三左右的营收，这种格局也是定制家居行业重安装属性的体现，未来经销商渠道的营收占比也许会下降，但总体上仍旧会占据较高的比重。值得注意的是，从增速上看，近年来，在精装房渗透率快速提升的背景下，欧派家居大宗业务异军突起，高速增长。

图表 2：欧派家居各渠道营收增速

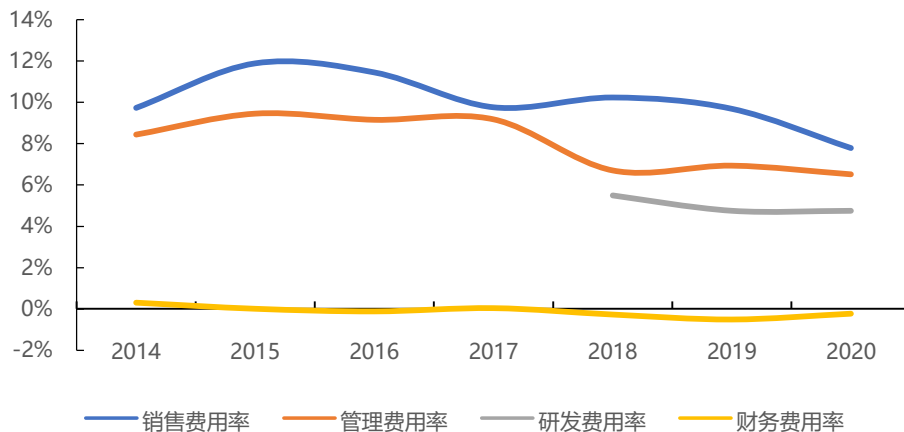


来源：公司公告，新华财经

二、销售费用率下降、归母净利润率提升

2020年，公司的销售费用、管理费用、研发费用、财务费用分别为11.47亿、9.61亿、6.99亿、-0.35亿元，营收占比分别为7.8%、6.5%、4.7%、-0.2%，相较于2019年分别提升-1.9、-0.4、0、0.3个百分点，销售费用的减少推测主要还是受到疫情的影响，使得广告展销费、业务办公费、运输费分别下降约4400万、5000万、6300万元。而财务费用大幅缩减50.18%，则主要是票据融资贷款以及流动资金贷款增加所致。

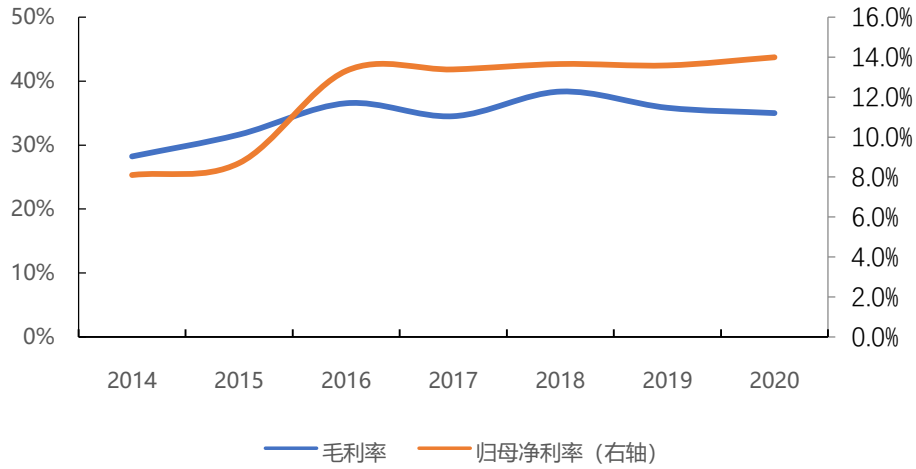
图表 3：欧派家居各项费用率



来源：公司公告，新华财经

近年来，公司毛利率与净利率持续维持在较高水平，2020年，毛利率与归母净利润率分别为35.01%、14%，同比分别提升-0.83、0.41个百分点。

图表 4：欧派家居毛利率、净利率



来源：公司公告，新华财经

三、信息化建设顺利推进

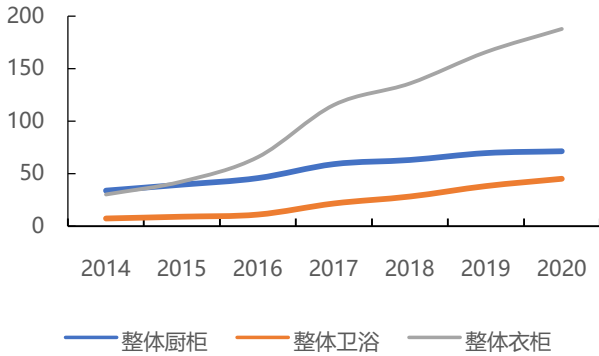
定制家居行业属于供应链响应型行业，低成本、快速地响应消费者需求是一个企业竞争力的表现。欧派家居是定制家具行业内为数不多的自研全流程信息化管理系统的企业，自主研发的CAXA全流程信息化系统已经全面上线，实现了从前端销售到后端生产、服务等全环节的信息化覆盖。公司将结合自身品牌、规模、体系、大家居配套等方面优势，持续加大信息化系统的渗透力度及更新迭代，全流程赋能，使公司信息化水平、管理水平始终保持行业领先，并为公司的长远发展带来更为广阔的思想空间。

我们认为，当前家居行业的特性和发展阶段决定了短期之内渠道是最为关键的竞争要素，但单纯的渠道较难形成持久竞争壁垒，尤其在渠道变革快速推进的阶段，企业如果想仅通过渠道就能立于不败之地，就必须精准的把握每次变革机遇，这是一个相对较高的要求（参考格力电器渠道变革案例、参考洋河股份渠道优势的变化）。但通过信息化建设形成灵活高效的供应链体系，精准把握市场，快速响应客户，进而指导包括渠道在内的一系列变革，应是在未来相对较长的一段时间之内市场竞争力的一个体现。

四、规模优势继续凸显，单位生产成本持续下降

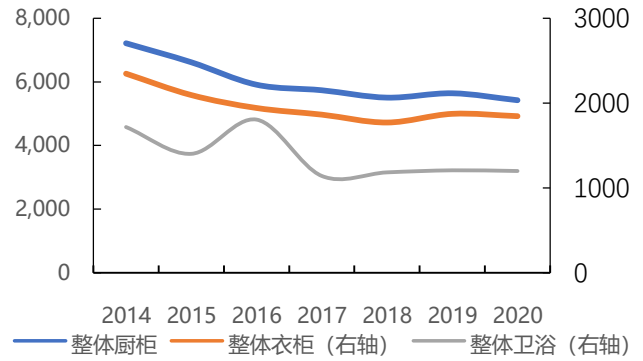
家居行业受标准化程度较低等因素的影响，通常认为规模效应不明显，但根据测算，近年来欧派家居随着产销量的不断增加，除木门之外，其他产品的单位生产成本持续下降。

图表 5：欧派各品类历年销量（万套）



来源：choice、新华财经

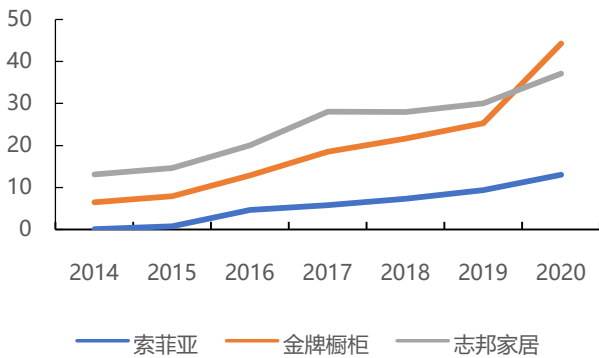
图表 6：欧派各品类历年单位成本（元/套）



来源：公司公告，新华财经

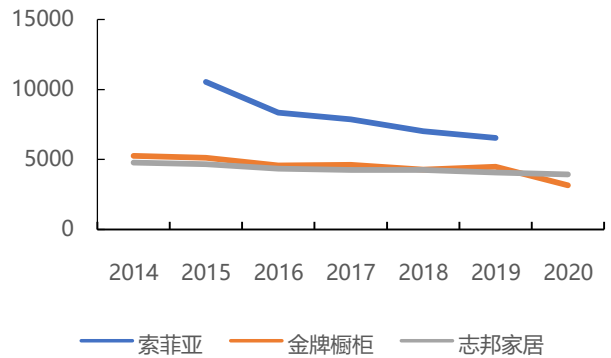
其实，不仅是欧派家居，在定制衣柜和定制橱柜行业的其他上市企业也基本上表现出了规模效应。行业内企业的单位生产成本随着销量的增加而降低，在同一时间点上，销量规模越大的企业，单位生产成本也越低。规模效应的出现将在一定程度上影响未来行业格局的发展。

图表 7：整体橱柜企业历年销量（万套）



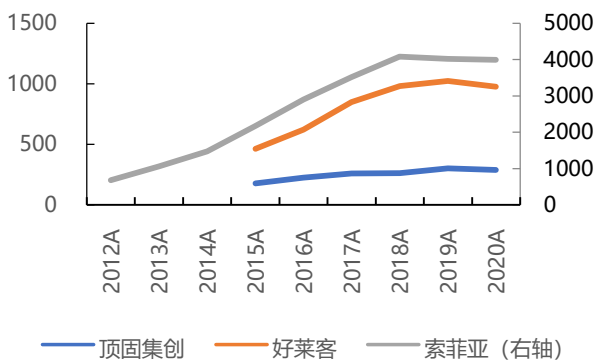
来源：choice、新华财经

图表 8：整体橱柜企业历年单位成本（元/套）



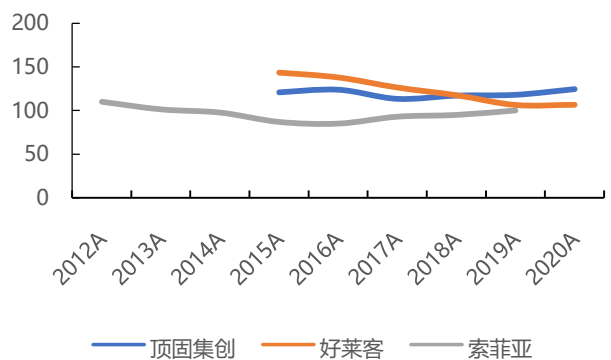
来源：公司公告，新华财经

图表 9：整体衣柜企业历年销量（万平米）



来源：choice、新华财经

图表 10：整体衣柜企业历年单位成本（元/平方米）



来源：公司公告，新华财经

重要声明

新华财经研报由新华社中国经济信息社发布。报告依据国际和行业通行准则由新华社经济分析师采集撰写或编发，仅反映作者的观点、见解及分析方法，尽可能保证信息的可靠、准确和完整，不对外公开发布，仅供接收客户参考。未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用。