



轻工制造行业定制家居年中 综述：行业“短多长空” 龙 头强者恒强



核心观点:

回顾 2021 年上半年定制家居企业中报,在竣工持续修复的情况下,行业景气度持续回暖,定制家居企业营业收入维持高增长。和 2019 年同期相比,定制家居企业平均仍然实现了 39.91% 的增长,整体增长势头迅猛,行业的蛋糕持续做大。

从竞争格局来看,整体定制家居行业呈现出来个特点:

(1)龙头企业占定制家居企业总营业收入的比例不断提高,强者恒强;
(2)以志邦家居、金牌厨柜为代表的中游企业持续崛起,营业收入维持高速增长;(3)分品类来看,随着大宗业务的拓展和线下门店的扩张,木门业务和衣柜业务维持高速增长。橱柜方面,由于渗透率相对较高,整体上以存量博弈为主,增长速度相对较为稳健。

分渠道来看,随着疫情影响的减弱,定制家居企业零售业务共录得营业收入 166.60 亿元,较 2019 年同期增长 24.45%,整体上零售端回暖较为明显,但企业之间分化较为严重。从门店数量来看,相较于 2020 年末,所有的定制家居企业经销商门店均有不同程度的增加,经销商开店意愿较强。中游企业的开店意愿最强,头部和尾部企业的开店意愿则相对较弱。

单店收入方面,橱柜和衣柜门店的单店收入较 2020 年同期回暖明显,衣柜和厨柜的单店收入均同比取得了正成长。相对而言,衣柜业务线下门店的景气度则相对较好。志邦衣柜、金牌衣柜的单店收入相比于 2019 年

同期增长均在 20%以上，即便是单店收入规模较高的索菲亚衣柜亦录得 11.81% 的增长速度，衣柜业务线下门店的景气度相对较好。

我们认为，衣柜的单店收入增速相对较高，主要是因为：

(1) 定制家居企业对衣柜产品进行持续升级，推高了客单价；(2) 公司推动多品类融合销售，做大客单值；(3) 公司强化了线下门店的引流工作，多渠道引流，促进了单店收入的增长。

大宗业务方面，2021 年上半年定制家居企业的大宗业务规模达 43.97 亿元，同比增长 83.05%，增长迅猛。从经营质量来看，上半年定制家居企业压货比例为 22.57%，较 2020 年同期上行 6.42 个百分点，压货比例略有提升。我们认为，在目前的阶段，在开展大宗业务的过程中，业务的安全性的重要性要高于其盈利性。因此，尽管精装修的趋势从长期来看仍然不可逆转，但定制家居企业在开展业务时仍然要时刻将安全放在第一位，并严格的管控风险，严格甄选财务稳健，土储去化良好的房企客户，并积极做好应收账款追缴以及应收票据风险管控工作，保证现金流的顺利回收。

随着低毛利率的大宗业务的营业收入快速上升，叠加原材料价格上涨的影响，定制家居企业的毛利润率整体上出现了一定程度的下滑，平均毛利润率从 2020 年同期的 35.87% 降至 2021 年的 33.89%。在期间费用率下滑的情况下，定制家居行业的净利润率较 2020 年同期略有回升，同比上行 1.40 个百分点。但相比于 2019 年，整体平均净利润率仍然下降了 1.55 个百分点，整体利润水平下降的趋势并未得到扭转。

从 2021 年上半年的竣工和销售表现来看，我们对于整体定制家居行业未来的表现保持“短多长空”的态度。从短期来看，在“降负债”的需求下，房企加速竣工，竣工数据持续好转，新开工和竣工剪刀差的拉平，未来在短期内，定制家居企业均将充分受益于竣工的大周期，业绩将持续保持高增。但从长期来看，随着地产行业景气度的快速下行，未来新开工和竣工的面积均将面临一定的下行压力，定制家居企业的净利润增速或将阶段性的下行。

关键词：疫情 票据

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_27069

