

买入（维持）

Q3 业绩稳步增长，销售渠道多样化布局

志邦家居（603801）2023 年三季报点评

2023 年 11 月 1 日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

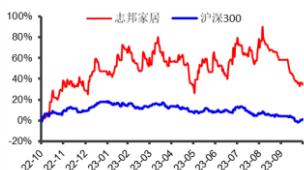
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

主要数据

2023 年 10 月 31 日

收盘价(元)	19.45
总市值(亿元)	84.91
总股本(亿股)	4.37
流通股本(亿股)	4.32
ROE(TTM)	18.86
12 月最高价(元)	37.69
12 月最低价(元)	19.28

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，iFind

事件：公司发布2023年三季报，2023年前三季度公司实现营业收入39.29亿元，同比增长11.71%；归属于上市公司股东的净利润3.49亿元，同比增长10.92%。

点评：

■ **营收规模持续扩大，归母净利润稳步提升。**分季度看，2023年Q1-Q3，公司分别实现营业总收入8.06亿元、14.95亿元和16.28亿元，同比增长分别为6.20%、17.11%和9.88%；公司归母净利润分别为0.52亿元、1.28亿元和1.70亿元，同比增长分别为0.49%、20.01%和8.17%。前三季度公司业绩持续增长，这主要受益于公司木门业务增速较快叠加毛利率的提升。

■ **毛利率同比有所提升。**2023年前三季度，公司毛利率为38.41%，同比增长1.64个百分点。费用方面，2023年前三季度，公司期间费用率为25.74%，同比下降0.17个百分点。2023年前三季度，公司净利率为8.89%，同比下降0.06个百分点，这主要是受资产减值损失和信用减值损失增加所拖累。

■ **持续布局多样化销售渠道。**公司持续巩固成熟的经销代理模式，公司通过全渠道、多品类的战略，布局多层次市场。通过立足华东区域、布局全国市场，建立起强大的零售营销网络。同时，公司积极建立数字化营销体系，公司与移动端头部流量媒体腾讯、百度、头条，抖音以及圈层KOL(Key Opinion Leader)紧密合作，力争做到精准曝光、精准引流以及有效转化，同步提升与消费者之间的互动。

■ **投资建议：**预计公司2023-2024年每股收益分别为1.46元和1.72元，对应估值分别为13倍和11倍。公司深耕行业多年，拥有优质良好的上下游关系和行业领先的多品类布局，得以在家居市场的结构性洗牌中持续保持稳定增长，未来长期看好。维持公司“买入”评级。

■ **风险提示：**房地产波动风险；市场竞争加剧风险；原材料价格波动风险等。

相关报告

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

表 1：公司盈利预测简表（截至 2023 年 10 月 31 日）

科目（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	5,389	6,322	7,404	8,685
营业总成本	4,761	5,678	6,640	7,800
营业成本	3,358	4,104	4,861	5,760
营业税金及附加	44	51	60	70
销售费用	832	910	1,051	1,216
管理费用	268	310	333	373
财务费用	-18	-20	-21	-20
研发费用	279	322	355	400
公允价值变动净收益	5	5	5	5
资产减值损失	-37	0	0	0
营业利润	576	693	813	935
加：营业外收入	4	3	3	3
减：营业外支出	4	6	6	6
利润总额	577	690	810	932
减：所得税	40	52	61	70
净利润	537	638	749	862
减：少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	537	638	749	862
摊薄每股收益(元)	1.23	1.46	1.72	1.97
PE（倍）	16	13	11	10

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn