

所属行业

轻工制造

发布时间

2022 年 05 月 03 日

尚品宅配 (300616.SZ)

渠道持续调整，一季度业绩继续下滑

核心观点：

尚品宅配披露 2021 年公司年报及 2022 年一季报。2021 年公司实现营业收入 73.10 亿元，同比增长 12.22%；实现扣非后归属母公司股东的净利润 0.42 亿元，同比增长 6.23%。2022 年一季度，受到疫情的冲击，公司实现营业收入 10.86 亿元，同比下滑 22.87%；实现扣非后归属母公司股东的净利润-1.09 亿元，利润水平持续承压。

直营渠道方面，公司加大自营城市招商力度。截至 2021 年末，公司直营门店数量为 90 家，自营城市加盟店数量为 289 家，合计较 2020 年末净增加 56 家。尽管如此，2021 年公司直营渠道的营业收入达 18.97 亿元，同比增长 0.99%，整体增长相对迟缓。加盟渠道方面，公司也在持续创新招商模式，积极招募有实力、有前景的新商开大店，打造成数字化整体家居服务商。公司加盟店数量为 2236 家，仅净增加 1 家。而 2021 年公司加盟店的营业收入亦仅小幅上升 9.26%，升至 37.79 亿元。

整装方面，公司整装品牌圣诞鸟整装在广州、佛山、成都、南京、深圳五地交付 2703 户，同比增长约 35%。公司整装模式实现营业收入约 11.09 亿元，同比增长 53.69%，整体表现相对亮眼。

利润水平方面，公司 2021 年毛利率同比下滑 0.07 个百分点至 33.17%，毛利润率水平和 2020 年基本持平。2022 年一季度，受到原材料价格上行等因素的影响，公司毛利润率下滑至 31.64%，同比下滑 3.83 个百分点，利润水平短期承压。

整体来看，我们认为公司目前处于战略的调整阶段。公司仍然需要修炼内功，探索最适合自己的发展道路。而随着地产的下滑，2022 年定制家居行业普遍承压，预计公司在 2022 年实现业绩增长仍然存在较大的压力。

相关研究：

2020 年第四季度策略报告：房住不炒下行业空间仍在，锚定资源是未来竞争关键	20201026
2020 年 9 月地产月报：多地出台调控政策，金九悄然来临，但成色稍显不足	20201006
2020 年 8 月地产月报：土地供应与成交同环比均下行，“三道红线”短期抑制投资力度	20200906
2020H1 年报综述：规则已定，房企的空间还有多大？	20200911
月度数据点评：住宅成交连续两月正增长，土地成交创 2020 年新高（2020 年 1-6 月）	20200716
2020 年报综述：四类指标全面放缓，地产告别高速增长时代	20200509

研究员

于小雨

rain_yxy (微信号)

yuxiaoyu@ehconsulting.com.cn

周小龙

Eziochou (微信号)

zhouxiaolong@ehconsulting.com.cn

尚品宅配披露 2021 年公司年报及 2022 年一季报。2021 年公司实现营业收入 73.10 亿元, 同比增长 12.22%; 实现扣非后归属母公司股东的净利润 0.42 亿元, 同比增长 6.23%。2022 年一季度, 受到疫情的冲击, 公司实现营业收入 10.86 亿元, 同比下滑 22.87%; 实现扣非后归属母公司股东的净利润-1.09 亿元, 利润水平持续承压。

一、收入增长迟缓, 整装业务表现靓丽

直营渠道方面, 公司对原有的渠道持续进行调整。公司加大自营城市招商力度, 将直营门店积累的销售策略、服务与口碑、营销获客方式、套餐工作法等分享复制给自营城市加盟商, 以此提升自营城市门店整体的竞争实力和优势。截至 2021 年末, 公司直营门店数量为 90 家, 自营城市加盟店数量为 289 家, 合计较 2020 年末净增加 56 家。尽管如此, 2021 年公司直营渠道的营业收入达 18.97 亿元, 同比增长 0.99%, 整体增长相对迟缓。

加盟渠道方面, 公司也在持续创新招商模式, 积极招募有实力、有前景的新商开大店, 依托 BIM 整装新模式深化其业务能力、服务水平, 打造成数字化整体家居服务商。截至 2021 年末, 公司加盟店数量为 2236 家, 仅净增加 1 家。而 2021 年公司加盟店的营业收入仅小幅上升 9.26%, 升至 37.79 亿元。

除此以外, 公司与京东已签署软件销售及技术开发合同, 公司向北京京东销售设计软件、提供前述软件实施服务, 旨在为用户提供全新的购物交互体验。公司还与北京京东合作开设了首个线下试点门店。首个试点门店位于西安京东超级店, 该试点门店已于 2021 年 9 月份开始试营业, 双方合作持续推进。

公司凭借自身的数字化能力, 依托“看着 BIM 做装修”的战略定位, 借助与北京京东建立的中央厨房式供应链及物流合作, 随着干法施工工艺的应用和装配式产品的逐步成熟, 进一步提升施工标准化的程度, 最终实现工业化整装。其中, 公司整装品牌圣诞鸟整装在广州、佛山、成都、南京、深圳五地交付 2703 户, 同比增长约 35%。公司整装模式实现营业收入约 11.09 亿元, 同比增长 53.69%, 整体表现相对亮眼。

二、毛利润率短期承压, 2022 年一季度业绩持续下滑

利润水平方面, 公司 2021 年毛利率同比下滑 0.07 个百分点至 33.17%, 毛利润率水平和 2020 年基本持平。2022 年一季度, 受到原材料价格上行等因素的影响, 公司毛利润率下滑至 31.64%, 同比下滑 3.83 个百分点, 利润水平短期承压。

费用方面, 2021 年公司的期间费用率升至 32.15%, 期间费用率上升 0.33 个百分点。其中, 销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 24.13%、5.07%和 2.54%, 同比分别-0.14pct、-0.03pct 和 0.14pct, 整体上费用水平保持稳定。但由于受到信用减值损失的影响, 公司的净利润率降至 1.22%, 同比下滑 0.33 个百分点。2021 年, 公司实现扣非后归属母公司股东的净利润 0.42 亿元, 同比增长 6.23%, 增长相对缓慢。2022 年一季度, 公司实现扣非后归

属母公司股东的净利润-1.09 亿元，利润水平持续承压。

整体来看，我们认为公司仍然处于战略的调整阶段。公司不论是整装业务与中小装企的合作，还是直营店经营能力的提升，均有较大的提升空间。公司仍然需要修炼内功，探索最适合自己的发展道路。而随着地产的下行，2022 年定制家居行业普遍承压，预计公司在 2022 年实现业绩增长仍然存在较大的压力。

图表：尚品宅配 2019-2021 年主要关键指标

项目	关键指标	2019	2020	2021
经营数据	直营收入（亿元）	26.58	18.78	18.97
	加盟收入（亿元）	38.09	34.59	37.79
	整装收入（亿元）	4.3	7.22	11.09
财务数据	营业总收入（亿元）	72.61	65.13	73.1
	销售费用/营业总收入(%)	27.16	24.28	24.13
	管理费用/营业总收入(%)	6.49	5.09	5.07
	财务费用/营业总收入(%)	-0.03	0.04	0.41
	研发费用/营业总收入(%)	1.87	2.4	2.54
	归属于母公司所有者的净利润（亿元）	5.28	1.01	0.9
	销售商品提供劳务收到的现金（亿元）	82.14	75.17	78.01
	经营活动现金净流量（亿元）	6.19	1.32	5.39
	投资活动现金净流量（亿元）	-6.29	-5.92	-10.55
	ROE (%)	15.02	2.89	2.51
	ROA (%)	9.24	1.63	1.26
	ROIC (%)	15.87	2.56	1.69

【免责声明】

本报告是基于亿翰智库认为可靠的已公开信息进行撰写，公开信息包括但不限于公司公告、房管部门网站、互联网检索等多种途径，但亿翰智库不保证所载信息的完全准确和全部完整。由于时间和口径的原因，本报告所指的内容可能会与企业实际情况有所出入，对此亿翰智库可随时更改且不予特别通知。

本报告旨在公正客观地反应企业经营情况。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何机构或个人的任何建议。任何机构或个人应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考。

本报告产权为亿翰智库所有。亿翰智库以外的机构或个人转发或引用本报告的任何部分，请严格注明相关出处及来源且不得修改报告任何部分，如未经亿翰智库授权，传播时私自修改其报告数据及内容，所引起的一切后果或法律责任由传播者承担，亿翰智库对此等行为不承担任何责任，亿翰智库将保留随时追究其法律责任的权利。

【关于我们】

亿翰智库是一家以房地产行业的数据分析、行业研判、企业研究为核心的研究机构，隶属亿翰股份，其专注于行业趋势、企业模型以及资本价值等多维度研究及应用；定期向业内、资本市场等发布各类研究成果达数千次，亿翰智库力求打造中国房地产企业与资本的高效对接平台。



亿翰智库二维码