

公司点评

建霖家居(603408.SH)

轻工制造 | 家居用品

海外市场持续发力，海外产能持续推进

2024年10月28日

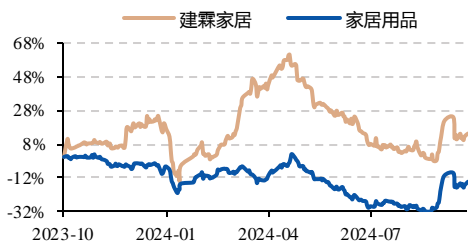
评级 买入

评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	12.48
52周价格区间(元)	9.49-17.38
总市值(百万)	5585.80
流通市值(百万)	5585.80
总股本(万股)	44757.30
流通股(万股)	44757.30

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
建霖家居	15.56	9.67	19.88
家居用品	26.13	30.58	-7.32

杨甫

分析师

执业证书编号:S0530517110001  
yangfu@hncasing.com

周心怡

分析师

执业证书编号:S0530524030001  
zhouxin yi67@hncasing.com

相关报告

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	4186.25	4333.76	5108.71	5903.55	6863.04
归母净利润(百万元)	458.06	424.83	511.03	591.00	704.75
每股收益(元)	1.023	0.949	1.142	1.320	1.575
每股净资产(元)	6.418	6.921	7.526	8.226	9.061
P/E	12.92	13.93	11.58	10.01	8.40
P/B	2.06	1.91	1.76	1.61	1.46

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

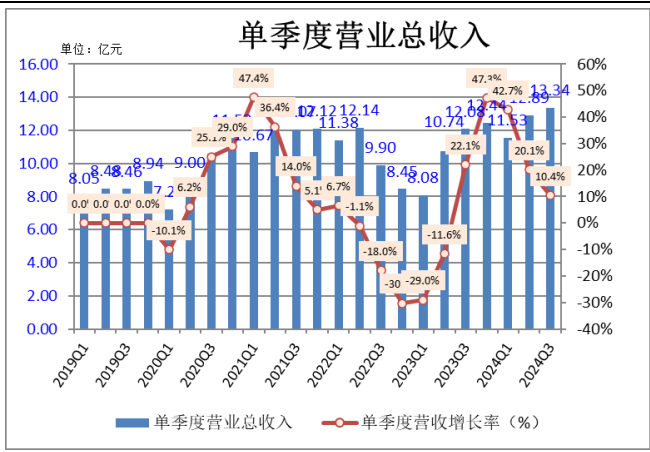
- 三季度营收增幅 10.4%、业绩增幅 4.9%，拟中期分红。公司发布三季报，前三季度实现营收 37.8 亿元，同比上升 22.2%，实现归属净利润 3.97 亿元，同比增幅 36.7%，前三季度经营净现金流 5.16 亿元，同比上升 30.3%。2024Q3 单季度，公司实现营收 13.3 亿元，同比上升 10.4%，实现归属净利润 1.38 亿元，同比上升 4.9%。公司拟进行中期分红，拟派发现金红利 1.03 亿元(含税)，计入本次分红后，公司上市以来累计现金分红金额将达到 10.1 亿元，超过 IPO 募资金额。
- 海外市场持续发力，新客户新品类培育增长亮点。公司海外收入占比约 78%，北美及欧洲市场构成主要营收体量。从市场分部看，预计前三季度公司在美欧市场均保持增长，欧洲市场增速相对较高。从产品品类看，厨卫五金龙头和净水产品向既有客户的品类拓展取得了相对不错的成绩，五金龙头产品在提升既有客户份额的同时，已向其他品牌客户渗透，净水产品站稳内销市场的同时，向海外市场延伸。从渠道分部看，预计海外市场的零售渠道和国内市场的工程渠道均有相对较高增速。
- 海外产能持续推进，加码泰国基地，布局墨西哥基地。公司现有海外产能泰国基地分三期建设，一期已经投产，二期共建设 5 栋厂房并已启用其中 4 栋，三期已做好土地储备。泰国基地一期二期合计满产产能设计值约 12 亿元，随着这部分产能利用率提升及配套率迁入，效益有望进一步优化。公司 10 月 26 日公告拟建墨西哥基地，贴近北美市场快速响应客户，投资金额总计 4000 万美元，先行通过租赁厂房形式投建产线，预计最快明年年中可出货。
- 盈利预测。预计公司 2024-2026 年实现营收 51.09 亿元、59.04 亿元、68.63 亿元，同比增长 17.9%、15.6%、16.3%，实现归属净利润 5.11 亿元、5.91 亿元、7.04 亿元，同比增速 20.3%、15.6%、19.3%。公司现金流稳健分红率较高，大力拓展海外头部客户，持续推进海外产能，有望受益于降息后的北美地产链需求，对应 2024 年合理市盈率估值 14-16 倍，合理区间 16.0 元-18.3 元，首次覆盖，给予“买入”评级。
- 风险提示：关税大幅增加，降息幅度不及预期，美国地产链需求下滑

图 1：公司财务指标对比（单位：亿元）

建霖家居	2023Q1-Q3	2024Q1-Q3	同比	2024Q3	同比	环比
营业总收入	30.90	37.77	22.22%	13.34	10.41%	3.48%
归属母公司股东的净利润	2.90	3.97	36.66%	1.38	4.93%	1.03%
扣非后归属母公司股东的净利润	2.67	3.68	37.84%	1.30	4.19%	4.00%
毛利率(%)	25.29%	26.29%	1pcts	26.06%	-1.2pcts	0.22pcts
净利率(%)	9.39%	10.49%	1.1pcts	10.29%	-0.5pcts	-0.25pcts
经营活动现金净流量	3.96	5.16	30.3%	2.62	28.4%	79.45%

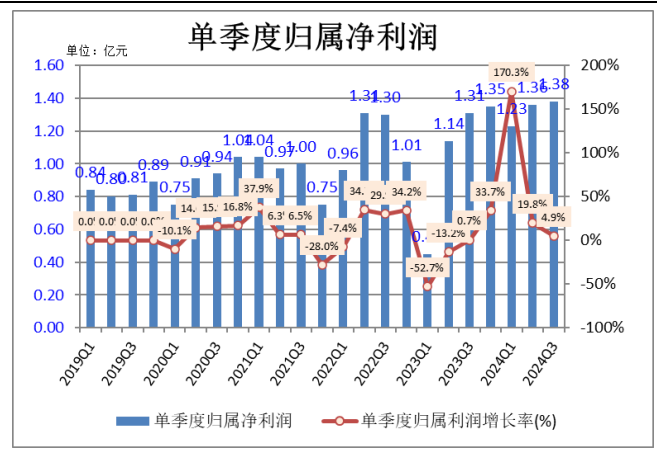
资料来源：财信证券，iFinD

图 2：公司营收情况



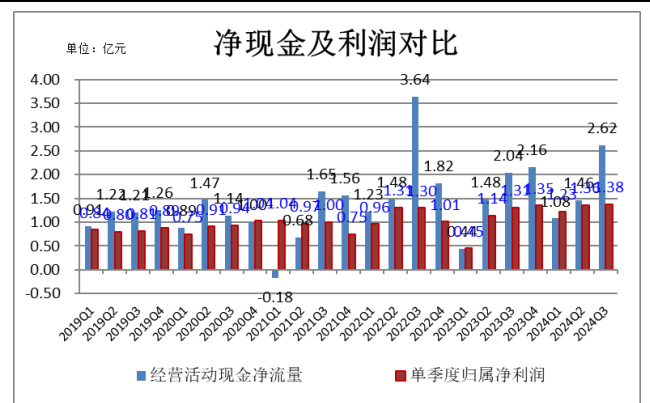
资料来源：财信证券，iFinD

图 3：公司利润情况



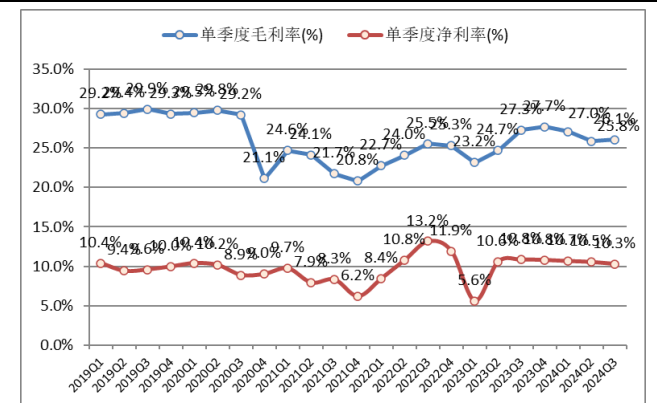
资料来源：财信证券，iFinD

图 4：公司现金流情况



资料来源：财信证券，iFinD

图 5：公司利润率情况



资料来源：财信证券，iFinD

报表预测 (单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>主要指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
营业收入	4186.25	4333.76	5108.71	5903.55	6863.04	营业收入	4186.25	4333.76	5108.71	5903.55	6863.04
减: 营业成本	3169.80	3208.18	3777.08	4369.54	5075.46	增长率(%)	-11.16%	3.52%	17.88%	15.56%	16.25%
营业税金及附加	23.66	22.08	26.02	30.07	34.96	归属母公司股东净利润	458.06	424.83	511.03	591.00	704.75
营业费用	130.44	152.85	182.89	210.76	244.32	增长率(%)	21.72%	-7.25%	20.29%	15.65%	19.25%
管理费用	233.35	261.40	204.35	236.14	260.80	每股收益(EPS)	1.023	0.949	1.142	1.320	1.575
研发费用	255.55	238.59	357.61	410.30	473.55	每股股利(DPS)	0.468	0.437	0.537	0.621	0.740
财务费用	-89.46	-16.94	-4.66	-15.63	-24.07	每股经营现金流	1.824	1.366	0.901	1.982	1.197
减值损失	-1.04	-45.94	-15.00	-18.00	-20.00	销售毛利率	24.28%	25.97%	26.07%	25.98%	26.05%
加: 投资收益	-35.69	33.43	0.00	0.00	0.00	销售净利率	10.94%	9.79%	9.99%	10.00%	10.26%
公允价值变动损益	18.64	-13.63	0.00	0.00	0.00	净资产收益率(ROE)	15.95%	13.71%	15.17%	16.05%	17.38%
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	13.11%	15.00%	15.79%	17.15%	21.72%
<b>营业利润</b>	<b>446.89</b>	<b>533.36</b>	<b>565.41</b>	<b>662.37</b>	<b>798.02</b>	市盈率(P/E)	12.92	13.93	11.58	10.01	8.40
加: 其他非经营损益	43.88	33.84	50.00	50.00	50.00	市净率(P/B)	2.06	1.91	1.76	1.61	1.46
<b>利润总额</b>	<b>490.77</b>	<b>567.20</b>	<b>615.41</b>	<b>712.37</b>	<b>848.02</b>	股息率(分红/股价)	0.035	0.033	0.041	0.047	0.056
减: 所得税	30.64	51.05	90.06	104.16	124.20	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>净利润</b>	<b>460.14</b>	<b>516.15</b>	<b>525.35</b>	<b>608.21</b>	<b>723.81</b>	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	-0.57	-0.68	-0.79	-0.94	毛利率	24.28%	25.97%	26.07%	25.98%	26.05%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>460.14</b>	<b>516.72</b>	<b>511.03</b>	<b>591.00</b>	<b>704.75</b>	三费/销售收入	14.94%	15.19%	14.72%	14.64%	14.36%
<b>资产负债表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	EBIT/销售收入	9.54%	10.58%	11.66%	11.50%	11.71%
货币资金	612.48	477.63	510.87	1022.94	1154.15	EBITDA/销售收入	10.37%	15.02%	16.90%	16.10%	15.79%
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	销售净利率	10.94%	9.79%	9.99%	10.00%	10.26%
应收和预付款项	907.67	1092.49	1276.46	1461.13	1721.33	资产获利率					
其他应收款(合计)	210.90	36.72	0.00	0.00	0.00	ROE	15.95%	13.71%	15.17%	16.05%	17.38%
存货	594.30	664.15	780.54	890.76	1050.54	ROA	9.07%	9.76%	12.44%	12.53%	13.84%
其他流动资产	4.22	5.23	522.87	522.87	522.87	ROIC	13.11%	15.00%	15.79%	17.15%	21.72%
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资本结构					
金融资产投资	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产负债率	34.71%	34.03%	29.64%	32.02%	30.19%
投资性房地产	0.17	0.15	0.04	0.00	0.00	投资资本/总资产	59.82%	62.53%	65.05%	54.46%	56.59%
固定资产和在建工程	1307.15	1384.58	1169.30	997.02	863.74	带息债务/总负债	16.08%	11.84%	3.72%	0.42%	0.42%
无形资产和开发支出	144.25	158.64	134.24	129.83	103.42	流动比率	2.02	2.02	2.53	2.54	2.84
其他非流动资产	119.49	91.01	88.44	-201.25	-520.73	速动比率	1.29	1.24	1.56	1.69	1.90
<b>资产总计</b>	<b>4400.04</b>	<b>4698.69</b>	<b>4789.73</b>	<b>5417.23</b>	<b>5808.74</b>	股利支付率	45.70%	46.02%	47.00%	47.00%	47.00%
短期借款	207.79	182.05	45.53	0.00	0.00	收益留存率	0.54	0.54	0.53	0.53	0.53
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	资产管理效率					
应付和预收款项	1144.11	1308.60	1266.25	1626.84	1645.77	总资产周转率	0.95	0.92	1.07	1.09	1.18
长期借款	37.75	7.31	7.31	7.31	7.31	固定资产周转率	3.40	3.32	4.52	6.51	9.48
其他负债	345.44	282.98	146.20	100.67	100.67	应收账款周转率	6.18	4.21	5.12	4.39	4.98
<b>负债合计</b>	<b>1527.30</b>	<b>1598.88</b>	<b>1419.76</b>	<b>1734.82</b>	<b>1753.74</b>	存货周转率	5.33	4.83	4.84	4.91	4.83
股本	449.18	449.06	449.06	449.06	449.06	<b>估值指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	1009.86	1008.48	1008.48	1008.48	1008.48	EBIT	399.24	458.37	595.76	678.74	803.95
留存收益	1413.70	1640.17	1911.01	2224.25	2597.76	EBITDA	434.20	650.86	863.30	950.21	1083.64
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>2872.74</b>	<b>3097.71</b>	<b>3368.55</b>	<b>3681.78</b>	<b>4055.30</b>	NOPLAT	326.08	394.73	463.89	534.43	640.85
少数股东权益	0.00	2.10	1.42	0.63	-0.31	归母净利润	458.06	424.83	511.03	591.00	704.75
股东权益合计	2872.74	3099.81	3369.97	3682.41	4054.99	EPS	1.023	0.949	1.142	1.320	1.575
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>4400.04</b>	<b>4698.69</b>	<b>4789.73</b>	<b>5417.23</b>	<b>5808.74</b>	BPS	6.418	6.921	7.526	8.226	9.061
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	PE	12.92	13.93	11.58	10.01	8.40
经营性现金净流量	816.20	611.54	403.04	887.25	535.88	PB	2.06	1.91	1.76	1.61	1.46
投资性现金净流量	-762.45	-436.79	2.24	-67.50	-97.50	PS	1.41	1.37	1.16	1.00	0.86
筹资性现金净流量	-329.13	-333.95	-372.05	-307.68	-307.16	PCF	7.25	9.68	14.68	6.67	11.04
现金流量净额	-231.49	-149.55	33.24	512.07	131.21	EV/EBIT	14.27	12.60	9.54	7.67	6.43



## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438