

家得宝 (HD.N)

财报点评：单次平均交易额驱动营收增长，上调 2022 年业绩指引

● 事件

5月17日，家得宝 (HD.N) 公布了 2022 财年第一季度 (2022/01/30-2022/05/01) 财报，营收、EPS 超预期。公司 Q1 净销售额为 389.08 亿美元，同比增长 3.8%，市场预期为 366.47 亿美元；摊薄后每股收益为 4.09 美元，同比增长 6.1%，市场预期为 3.67 美元；净利润为 42.3 亿美元，同比增长 2.1%。

家得宝上调了 2022 年业绩指引，预计总销售额和同店销售额增长约为 3.0% (此前预计 2022 财年全年总营收与同店销售额增长略为正)，营业利润率约为 15.4% (此前预计与 2021 年大致持平即 15.24%)，摊薄后每股收益将以中单位数增长 (此前预计摊薄后每股收益增长为低单位数)。

● 核心观点

营收主要由单次平均交易额驱动，总交易量继续同比下滑

营收同比增长 3.8%，主要由单次平均交易额 (Avg. Ticket) 驱动，总交易量 (Customer Transaction) 同比下降。一季度可比单次平均交易额同比上涨 11.4%，可比交易量同比下降 8.2%。

平均单次交易额的上涨主要由通胀带来的部分产品种类的价格上涨和创新产品需求的驱动。其中核心商品的通胀影响了平均交易额 240 个基点的上涨，主要是木材、建筑材料、铜，其中木材的价格季度内继续保持波动。大额订单 (1000 美元以上) 同比增长 12.4%，反映 Pro 专业需求增长

受去年消费刺激政策和旺季开始较晚影响，本季度同店增长放缓

同店销售额同比增长 2.2%，其中美国地区同店销售额增长 1.7%，上季度同店销售额为 8.1%。分月度看，2月/3月/4月的同店销售额同比增长率 12.5%/-0.3%/-2.9%，3月和4月的回落主要是因为去年有消费刺激政策和今年需求旺盛的春季开始较晚。

毛利率继续承压，环比小幅改善，上调 2022 年业绩指引

毛利率较上季度有所改善，公司一季度毛利率为 33.78%，去年同期为 33.98%，下降 20 个基点，主要受供应链投资和木材压力的影响，但相对于上季度毛利率 33.21% 有所增长。营业利润率小幅改善，为 15.24%，去年同期为 15.42%

库存状况良好，周转率有所下滑：存货账面价值为 252.97 亿美元，比 2021 年第一季度增加 61 亿美元；存货周转率为 4.4x，去年同期为 5.5x，这一库存水平反映了公司为改善库存而采取的措施以及春季开工延迟的影响；

● 投资建议

与其他零售商较弱的业绩表现相比，家得宝本季财报表现尚可，虽然供应链带来的成本问题缓解有限，人们对于家居改善的需求有所下降，所幸公司借助强势的市场地位使得成本转嫁得以实现。一季度实际需求表现较公司此前预期要好，但通胀居高不下和消费者信心持续低迷的环境下，零售商未来几个季度仍继续面临挑战。

● 风险提示

通货膨胀，消费者信心不足，疫情反复，供应链中断

YING UE

SFC CE Ref: BFN 311
[magnis@futu.hk.com](mailto:magnis@futu.hk)

WENBO WEI

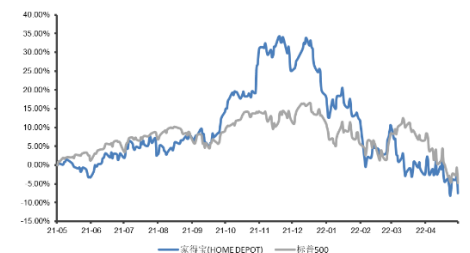
wendeywei@futu.hk

市场数据

| | HD.N |
|------------|---------------------|
| 日期 | 2022/05/19 |
| 当前价 | 285.18 美元 |
| 总股本 | 10.33 亿 |
| 流通股 | 2943.5 亿 |
| 52 周最高/最低价 | 418.09 美元/280.63 美元 |
| 近 1 月绝对涨幅 | -5.07% |
| 近 12 月绝对涨幅 | -8.11% |

数据来源：Wind，富途证券

股价表现



数据来源：Wind，富途证券

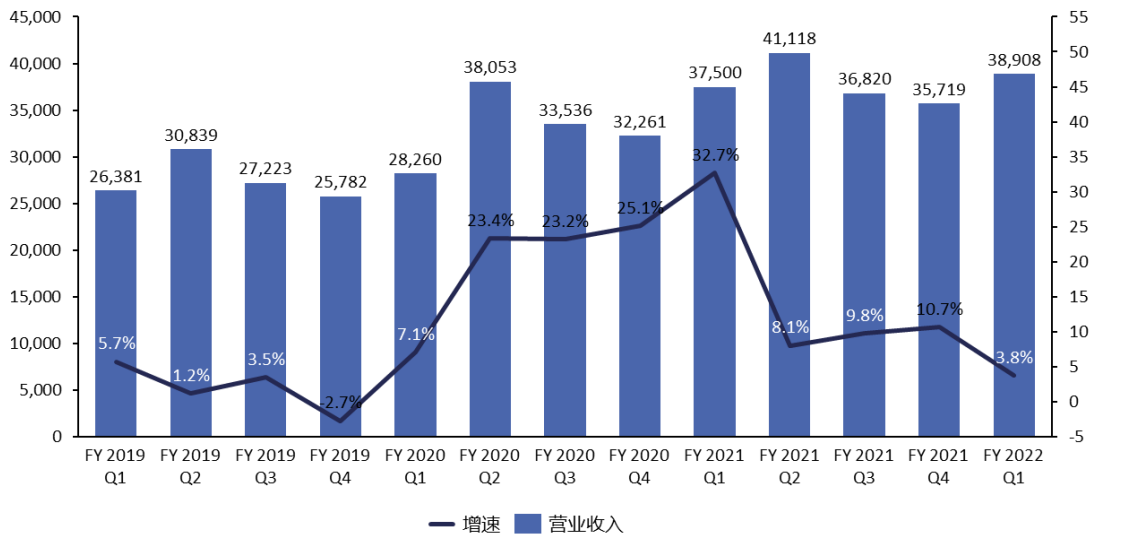
1、营收主要由单次交易价格驱动，同店增长放缓

营收同比增长 3.8%，主要由单次平均交易额 (Avg. Ticket) 驱动，总交易量 (Customer Transaction) 同比下降。一季度可比单次平均交易额同比上涨 11.4%，可比交易量同比下降 8.2%。

平均单次交易额的上涨主要由通胀带来的部分产品种类的价格上涨和创新产品需求的驱动。其中核心商品的通胀影响了平均交易额 240 个基点的上涨，主要是木材、建筑材料、铜，其中木材的价格季度内继续保持波动。大额订单（1000 美元以上）同比增长 12.4%，反映 Pro 专业需求增长。

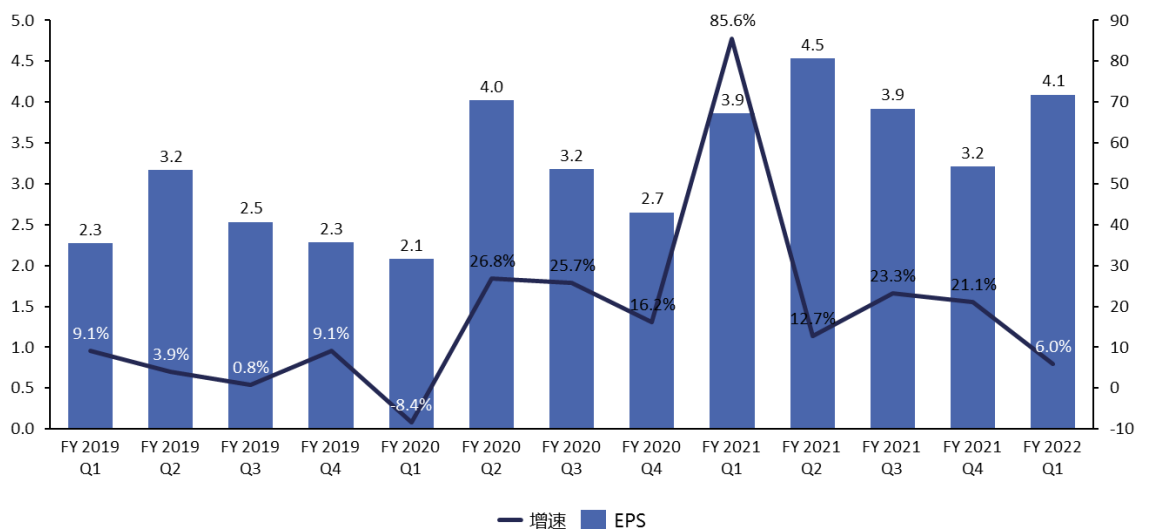
从客户群体来看，DIY 客户（自己购买产品并手动安装）与 Pro 客户（专业客户）的销售额均实现了增长，其中 Pro 客户的增速大于 DIY 客户。

图 1：季度营收及增速情况，百万美元



资料来源：Bloomberg，富途证券

图 2：季度 EPS 及增速情况，美元

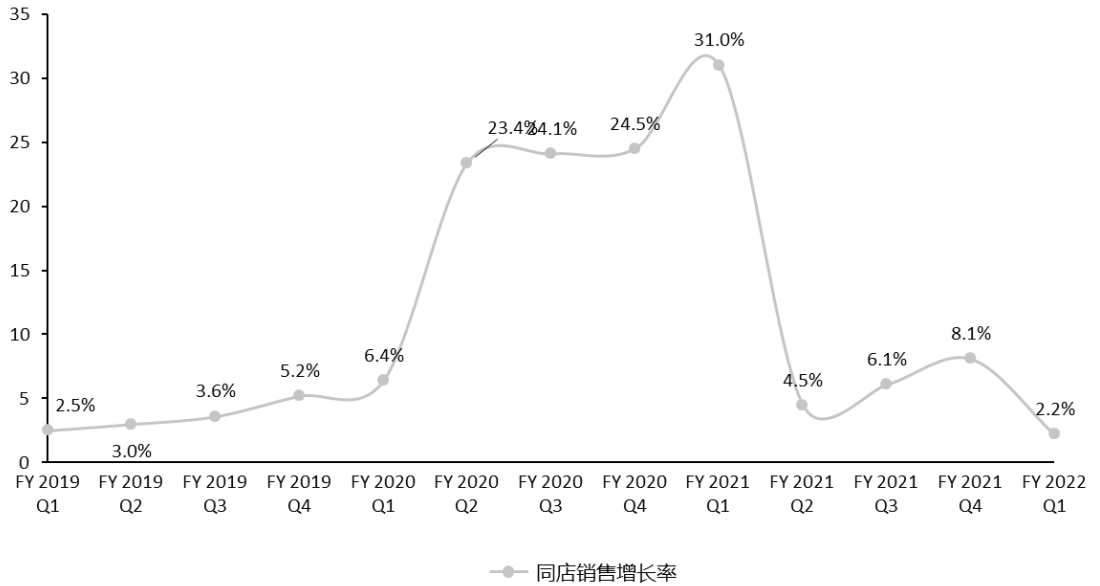


资料来源：Bloomberg，富途证券

同店销售额同比增长 2.2%，其中美国地区同店销售额增长 1.7%，上季度同店销售额为 8.1%。分月度看，2 月/3 月/4 月的同店销售额同比增长率 12.5%/-0.3%/-2.9%，3 月和 4 月的回落主要是因为去年有消费

刺激政策和今年需求旺盛的春季开始较晚。

图 3: 季度同店增长率情况, %



资料来源: Bloomberg, 富途证券

公司线上销售额一季度同比增长 3.7%，其中超过 50%的在线订单是通过实体店完成的，反映线上线下连接。

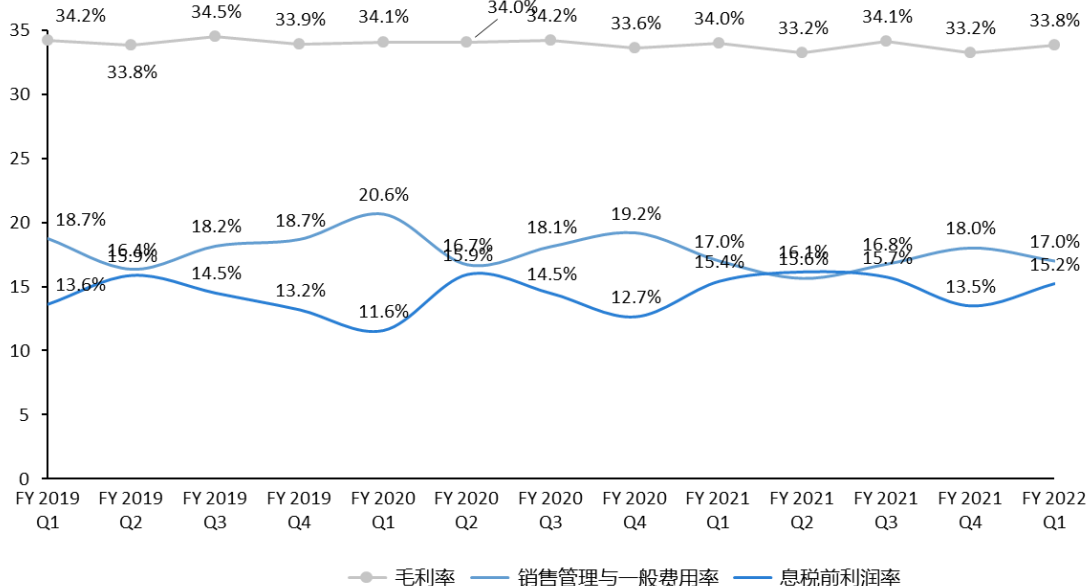
截至一季度末，家得宝共经营着 2316 家门店，一季度减少 1 家门店(由于火灾意外导致)。每平方英尺零售额 (Sales per retail square foot) 再创历史新高，达到 621.99 美元，同比增长 2.7%。

2、毛利率继续承压，环比小幅改善，上调 2022 年业绩指引

毛利率较上季度有所改善，公司一季度毛利率为 33.78%，去年同期为 33.98%，下降 20 个基点，主要受供应链投资和木材压力的影响，但相对于上季度毛利率 33.21%有所增长。

营业利润率小幅改善，为 15.24%，去年同期为 15.42%。销售、管理与一般费用率为 16.99%，去年同期基本持平。

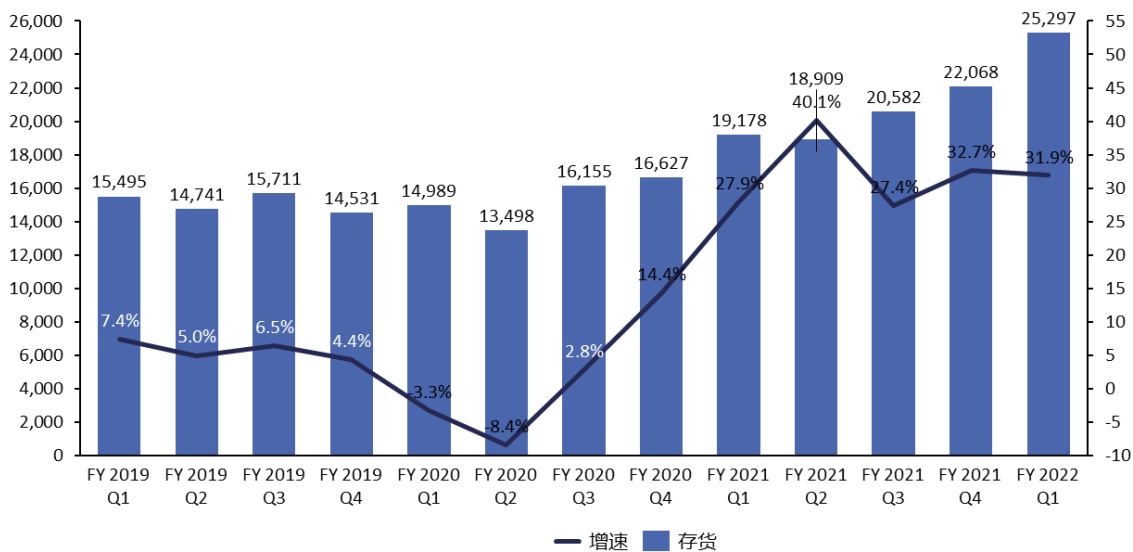
图 4: 季度利润率情况, %



资料来源: Bloomberg, 富途证券

其他财务指标, 库存状况良好, 周转率有所下滑: 存货账面价值为 252.97 亿美元, 比 2021 年第一季度增加 61 亿美元; 存货周转率为 4.4x, 去年同期为 5.5x, 这一库存水平反映了公司为改善库存而采取的措施以及春季开工延迟的影响; 自由现金流为 30.85 亿美元。

图 5: 季度存货情况, 百万美元



资料来源: Bloomberg, 富途证券

家得宝上调了 2022 年业绩指引, 预计总销售额和同店销售额增长约为 3.0% (此前预计 2022 财年全年总营收与同店销售额增长略为正), 营业利润率约为 15.4% (此前预计与 2021 年大致持平即 15.24%), 摊薄后每股收益将以中单位数增长 (此前预计摊薄后每股收益增长为低单位数)。

风险提示

通货膨胀, 消费者信心不足, 疫情反复, 竞争加剧

研究报告免责声明

一般声明

本报告由富途证券国际(香港)有限公司(“富途证券”)编制。本报告之持有者透过接收及/或观看本报告(包含任何有关的附件),表示并保证其根据下述的条件下有权获得本报告,并且同意受此中包含的限制条件所约束。任何没有遵循这些限制的情况可能构成违反有关法律。

未经富途证券事先以书面同意,本报告及其中所载的资料不得以任何形式(i)复制,复印或储存,或者(ii)直接或者间接分发或者转交予任何其它人作任何用途。富途证券对因使用本报告中包含的材料而导致的任何直接或间接损失概不负责。

本报告内的资料来自富途证券在报告发行时相信为正确及可靠的来源,惟本报告并非旨在包含投资者所需要的所有信息,并可能受递延误差,阻碍或拦截等因素所影响。富途证券不明示或暗示地保证或表示任何该等资料或意见的足够性,准确性,完整性,可靠性或公平性。因此,富途证券及其关连公司(统称“富途集团”)均不会就由于任何第三方在依赖本报告的内容时所作的行为而导致的任何类型的损失(包括但不限于任何直接的,间接的,随之而发生的损失)而负上任何责任。

本报告之观点、推荐、建议和意见均不一定反映富途证券或其关连公司的立场,亦可在没有提供通知的情况下随时更改,富途证券亦无责任提供任何有关资料或意见之更新。

本报告只为一般性提供数据之性质,旨在供富途证券之客户作一般浏览之用,而非考虑任何某特定收取者的特定投资目标,财务状况或任何特别需要。本报告内的任何资料或意见均不构成或被视为富途集团的任何成员作出提议,建议或征求购入或出售任何证券,有关投资或其它金融证券。本报告所提及之产品未必适合所有投资者,阅览本报告的人士应在作出任何投资决策时须充分考虑相关因素并寻求专业建议。

本报告提供给某接收人是基于该接收人被认为有能力独立评估投资风险并就投资决策能行使独立判断。投资的独立判断是指,投资决策是投资者自身基于对潜在投资的目标、需求、机会、风险、市场因素及其他投资考虑而独立做出的。

本报告由受香港证券和期货委员会监管的富途证券于香港提供。香港的投资者若有任何关于富途证券研究报告的问题请直接联系富途证券。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

本报告中的任何内容均不得解释为购买或出售证券的要约或邀请。任何决定购买本研究报告中所提及的证券都应考虑到现有的公开信息,包括任何有关此类证券的招股说明书等。

分析员保证

主要负责撰写本报告的分析师确认(i)本报告所表达的意见都准确地反映他/她对本研究报告所评论的上市法团的个人观点;及(ii)他/她过往,现在或将来,直接或间接,所收取之报酬没有任何部份是与他/她在本报告所表达之特别推荐或观点有关连的。

分析师确认分析师本人及其有联系者均没有在研究报告发出前30日内及在研究报告发出后3个营业日内交易报告内所述的上市法团及其相关证券。

利益披露声明

报告作者为香港证监会持牌人士,分析师本人或其有联系者并未担任本研究报告所评论的上市法团高级管理人员,也未持有其任何财务权益。

本报告中,富途证券并无持有该上市公司市值的1%或以上的任何财务权益,在过去12个月内与该公司并无投资银行关系。本公司员工均非该上市公司的雇员。

可用性

对部分的司法管辖区或国家而言,分发,发行或使用本报告会抵触当地法律,法则,规定,或其它注册或发牌的规例。本报告不是旨在向该等司法管辖区或国家的任何人或实体分发或由其使用。

此处包含的信息是基于富途证券认为之准确的来源。富途证券(或其附属公司或员工)可能在相关投资产品中拥有头寸及交易。富途集团及/或相关人士对投资者因使用本报告或依赖其所载资讯而引起的一切可能损失,概不承担任何法律责任。

有关不同产品风险的详细信息,请访问<http://www.futu.hk>上的风险披露声明。