

公司点评

帝欧家居 (002798)

轻工制造 | 家用轻工

受益精装修趋势，自营工程持续放量

2019年11月04日

评级 **推荐**

评级变动 维持

合理区间 **25.2-26.6元**

交易数据

当前价格(元)	23.03
52周价格区间(元)	12.46-28.99
总市值(百万)	8865.64
流通市值(百万)	4669.65
总股本(万股)	38496.06
流通股(万股)	20276.37

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
帝欧家居	15.79	15.79	68.69
家用轻工	1.8	5.53	6.64

陈日健

分析师

执业证书编号: S0530519070001
chenrj@cfzq.com

0731-89955748

相关报告

- 《帝欧家居：帝欧家居(002798.SZ)公司调研及半年报点评：欧神诺贡献稳定增长，协同效应逐步显现》 2019-08-08
- 《帝欧家居：帝欧家居(002798)2018年报及2019一季报点评：进军高端瓷砖领域，主业协同未来可期》 2019-04-30

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入(万元)	533.67	4308.34	5477.20	6555.66	7750.76
净利润(万元)	54.53	380.64	571.53	658.16	780.09
每股收益(元)	0.14	0.99	1.48	1.71	2.03
每股净资产(元)	2.73	8.43	9.59	10.79	12.21
P/E	162.60	23.29	15.51	13.47	11.36
P/B	8.44	2.73	2.40	2.13	1.89

资料来源：贝格数据，财富证券

投资要点：

- 业绩增长略超市场预期。**公司2019年前三季度实现营收41.02亿元，同比增长29.47%；归母净利润4.26亿元，同比增长57.17%；扣非后归母净利润3.75亿元，同比增长42.07%。单季度来看，Q3实现营收16.04亿元，同比增长28.44%；归母净利润1.93亿元，同比增长69.64%；扣非后归母净利润1.70亿元，同比增长54.31%。分业务来看，前三季度欧神诺实现营收37.13亿元，同比增长36.48%；实现净利润3.76亿元，同比增长38.88%。公司预计2019全年归母净利润5.52亿元至5.9亿元，增幅为45%-55%。
- 毛利率提升，现金流大幅改善。**2019年前三季度公司毛利率35.94%，同比提升1.4个百分点；净利率10.3%，同比提升1.84个百分点；公司毛利率提升主要因卫浴产品毛利率提升及高毛利陶瓷业务占比提升。公司2019年前三季度期间费用率为24.21%，同比提升0.51个百分点；其中销售/管理/财务费用率分别为16.03%/7.29%/0.89%，同比分别变动为+0.92/-0.55/+0.15个百分点。公司经营活动产生的现金流量净额为2.78亿元，同比增长145%，主要系公司在报告期内回款增加及收到政府补助增加所致。
- 受益精装修趋势，自营工程业务持续放量。**欧神诺拥有20多年行业经验，与碧桂园、万科、恒大等存量客户合作份额逐步增长，同时深化与新增客户富力、旭辉、华润置地等开发商合作，工程端业务占比75%左右，自营工程优势明显。我们认为欧神诺在工程业务领域具有多年累积的自营先发优势，契合了房地产新建住宅精装房的发展趋势，随着房地产竣工回暖，公司工程业务有望保持稳定增长。零售端，公司加速网点覆盖，截至6月底，欧神诺陶瓷经销商逾800家，终端门店逾2400个，较年初分别增加100家、700个，零售渠道继续下沉。
- 盈利预测与投资评级：**上调公司盈利预测，预计公司2019/2020年归母净利润5.71/6.58亿元，EPS为1.48/1.71元，鉴于房地产竣工回暖，给予公司2019年17-18倍估值，对应合理价格区间为25.2-26.6元，维持公司“推荐”评级。
- 风险提示：**房地产、基建投资大幅下滑；供给收缩不及预期。

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	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	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。

本报告仅供财富证券有限责任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惟一参考因素，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。

本报告由财富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。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.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