

谨慎推荐 (维持)

## 梦洁股份 (002397) 2017 年中报点评

风险评级：中风险

主品牌实现稳定增长 收购并表拉动业绩快增

2017 年 8 月 28 日

魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22110925

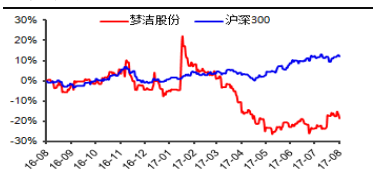
邮箱：whm2@dgzq.com.cn

### 主要数据

2017 年 8 月 25 日

收盘价(元)	6.81
总市值(亿元)	46.72
总股本(亿股)	6.86
流通股本(亿股)	4.24
ROE (TTM)	7.69%
12 月最高价(元)	10.20
12 月最低价(元)	6.08

### 股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

### 相关报告

### 投资要点：

**事件：**公司发布了2017年中报。2017年上半年实现营业总收入7.85亿元，同比增长27.25%；实现归母净利润7008.51万元，同比增长45.89%，业绩符合预期。公司预计2017年1-9月份归母净利润同比增长20%-50%，盈利6827.82亿元-8534.78亿元。

**点评：**

- **业绩实现较快增长主要得益于主品牌品牌实现稳定增长、子品牌实现较快增长及福建大方睡眠并表。**上半年，公司旗下品牌梦洁、寐、宝贝、觅、平实美学分别实现营业收入3.85亿元、1.15亿元、0.69亿元、0.59亿元和0.31亿元，分别同比增长12.4%、12.6%、63%、100.9%和19.8%。公司2016年10月成功收购福建大方睡眠科技股份有限公司51%股权，11月开始并表。上半年，福建大方睡眠合并报表贡献营收1.27亿元。
- **盈利能力有所下滑。**公司2017年上半年毛利率同比下降5.62个百分点至46.69%；期间费用率同比下降6.71个百分点至33.57%，主要得益于销售费用率和管理费用率的下降，分别同比下降6.48个百分点和1.19个百分点；财务费用率0.96个百分点至1.13%。受益于严格控费，上半年净利率同比微幅下降0.1个百分点至10.1%。
- **运营质量有所回升。**2017年上半年末，公司存货6.74亿元，同比增长0.85亿元；存货周转天数同比减少86天至274天。应收账款4.52亿元，同比增加1.01亿元；应收账款周转天数同比减少24天至98天。上半年，经营性现金流净额为-1.84元，持续为负。上半年末，公司账上现金2.12亿元。资产负债率41.7%，同比提高9.58个百分点。公司运营质量有所回升。
- **公司定增已获得批文，近期有望实施。**公司非公开发行股票申请于8月22日获得证监会批文，核准公司定增发行不超过1.05亿股。公司本次定增发行价不低于7.48元/股，募集资金总额不超过7.89亿元（含7.89亿元），主要用于智能工厂建设和O2O营销平台建设。其中智能工厂建设项目总投资3.5亿元，其中募集资金拟投入2.84亿元，具体包括年产60万床被芯、80万个枕芯、10万床日式床垫项目、年产20万张床垫项目、物流基地建设项目和智能工厂信息化项目；项目顺利实施将有助于公司缩短产品生产周期、降低成本、提高供应链快速反应能力。O2O营销平台建设项目总投资6.64亿元，其中募集资金拟投入5.05亿元，具体包括智慧门店项目、大管家服务项目和O2O云数据项目，项目顺利实施后将有助于提升公司营销网络覆盖面、提高顾客的粘性和利用数据制定战略和运营计划的能力。
- **投资建议：维持谨慎推荐评级。**预计公司2017-2018年EPS分别为0.19元、0.22元，对应PE分别为37倍和32倍。公司持续推进战略转型，业绩有望持续回升，维持谨慎推荐评级。
- **风险提示。**终端消费低迷、转型不达预期等。

图 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
营业总收入	1,447	1,852	2222	2,555
营业总成本	1,336	1,699	2045	2,349
营业成本	732	1,024	1,235	1418
营业税金及附加	19	19	22	26
销售费用	500	555	667	767
管理费用	74	93	111	128
财务费用	5	3	3	3
其他经营收益	0	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	111	153	177	207
加 营业外收入	13	0	0	0
减 营业外支出	1	0	0	0
利润总额	123	153	177	207
减 所得税	24	24	28	33
净利润	99	128	149	173
减 少数股东损益	2	1	1	1
归母公司所有者的净利润	97	127	148	172
基本每股收益(元)	0.14	0.19	0.22	0.25
PE（倍）	48.03	36.75	31.64	27.08

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
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	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

**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

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn