

索菲亚 (002572) 动态点评

## 增资极点三维+新设宁基贸易, 020业务持续推进

2018 年 01 月 05 日

### 【事项】

- ◆ 1月4日晚公司公告, 拟使用自有资金660万元购买黄健华先生持有极点三维33%的股权。收购完成后, 公司将持有极点三维100%股权。
- ◆ 公司同时公告, 拟使用自有资金1000万元出资设立全资子公司广州宁基贸易电子商务有限公司。

**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

**增持** (首次)

### 东方财富证券研究所

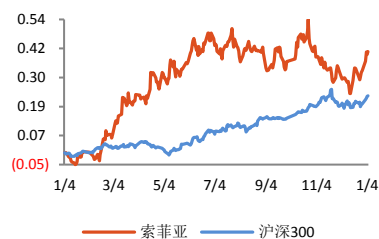
证券分析师: 闵立政

证书编号: S1160516020001

联系人: 高思雅

电话: 021-23586487

### 相对指数表现



### 基本数据

总市值 (百万元)	35921.28
流通市值 (百万元)	24108.79
52周最高/最低 (元)	77.77/33.75
52周最高/最低 (PE)	55.65/38.02
52周最高/最低 (PB)	10.09/6.31
52周涨幅 (%)	40.64
52周换手率 (%)	152.33

### 相关研究

## 【评论】

**增资+新设，O2O业务持续推进。**设立广州宁基贸易电子商务有限公司主要目的是帮助经销商能够更好提升业绩，加大终端竞争力。通过线上全渠道推广引流引流到全国各地门店，并通过向终端门店提供流量转化方法、系统和工具支持，可帮助经销商有效率地承接转化新零售下流量客户、增加业绩。2016年公司出资2010万元收购极点三维67%股权，本次收购后极点三维将成为公司全资子公司。极点三维主营3D VR虚拟现实O2O行业应用和三维软件的开发与销售，有助公司继续整合优化资源，践行家居三维销售策略，为消费者提供全方位家居导购及生产定制服务。

**业绩高增，“大家居”战略成效初显。**公司是定制家具行业龙头之一，主营定制衣柜业务保持稳健增长同时积极拓展橱柜、木门领域业务。**产品方面**，2017年1-9月索菲亚定制家具、司米橱柜、家具家品、米兰纳定制木门分别实现收入35.9、4.1、2、0.4亿元，同比增长约37%、71%、100%、2%，占比分别为84.5%、9.7%、4.7%和0.9%，定制业务稳增，橱柜、木门业务望成为新增长点。**渠道方面**，截止2017年9月底，公司门店数近2955家，较2016年年末增长约450家。索菲亚全屋定制、司米橱柜、米兰纳木门、华鹤木门门店数量分别达到2170家、700家、85、237家，渠道策略稳步推进。**产能方面**，公司拥有四川成都、河北廊坊、浙江嘉善、湖北黄冈以及广州增城五大生产基地，定制衣柜平均月产16万余单，橱柜日均产能在190单/天，木门年产值近10亿元。2017年司米橱柜华中生产基地、索菲亚华鹤华东生产基地依次启动建设，产能将持续扩充。

作为定制家具龙头，公司在产品、渠道等方面优势明显。随“大家居”战略逐步推进、渠道稳步拓展，未来业绩望继续高增。基于以上判断，我们预计公司17-19年EPS为1.03、1.40、1.87元/股，对应PE为37、27、21倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

## 【风险提示】

房地产政策调控力度加大；  
业务发展低于预期。

### 盈利预测：

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	4529.96	6433.04	8765.11	11723.88
增长率（%）	41.75	42.01	36.25	33.76
EBITDA（百万元）	980.05	1336.02	1798.60	2363.09
归母净利润（百万元）	664.02	952.07	1296.50	1728.36
增长率（%）	44.66	43.38	36.18	33.31
EPS（元/股）	0.72	1.03	1.40	1.87
市盈率（P/E）	53.65	37.42	27.48	20.61
市净率（P/B）	9.16	7.79	6.37	5.06
EV/EBITDA	35.12	25.42	18.39	13.45

资料来源：Choice，东方财富证券研究所

西藏东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由西藏东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户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、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。