



2018-02-25

公司点评报告

买入/维持

东易日盛(002713)

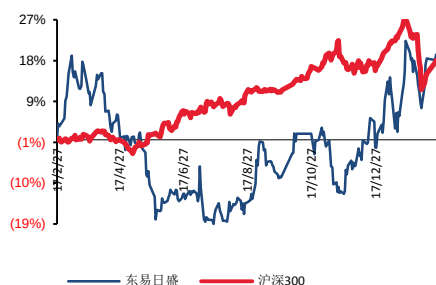
目标价: 40.00

昨收盘: 27.92

轻工制造

业绩增长符合预期，长期看好行龙头企业份额提升

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	263/75
总市值/流通(百万元)	7,340/2,091
12 个月最高/最低(元)	28.79/18.88

相关研究报告:

东易日盛(002713)《先发优势叠加集中度提升的巨大空间，未来看五百亿市值!》—2018/02/04

证券分析师: 陈天蛟

电话: 021-61376584

E-MAIL: chentianjiao@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517110002

年度业绩快报发布，收入端同比增 22.6%，净利润同比增长 26.0%。公司公布 2017 年年度业绩快报：全年实现营业总收入 36.47 亿元，同比增长 21.6%，我们预计其中 A6 业务贡献 29.7 亿元。2017 年实现营业利润 3.50 亿元，同比增长 39.9%；归母净利润为 2.18 亿元，同比增长 26.0%。单四季度营收和归母净利润分别为 12.67 亿和 1.76 亿元，分别同比增长 10.46%和 11.39%，基本符合我们之前的预期。

家装业务在手订单充足，未来业务扩张规模可期。家装市场空间广阔，受益于地产发展以及家装消费需求的升级，公司四季度新签单金额实现高增长。公司 2017 年全年累计新签单 40.54 亿元，前三季度新签订单分别为 9.04 亿元/11.3 亿元/10.0 亿元，2017Q4 新签订单 10.16 亿元，同比增长 42.5%，其中家装业务新签 8.31 亿元，同比增长 22.9%。截止年末公司累计未完工订单 28.4 亿元，其中家装业务 22.7 亿元。新签单高速增长奠定了业绩增长基础，目前家装业务在手订单量充足，未来业务扩张有望实现高增长。

定增引入链家作为战略投资者，业务协同效应有望显现。定增+大宗交易东易日盛引入万科和链家（分别持股 3.12%和 1.60%）作为战略投资者，链家成为公司第二大股东。链家作为目前地产服务的最大流量平台，有望为东易日盛打开获客通道，而获客成本过高也是目前家装行业内其他竞争对手最为棘手的问题之一。我们估计春节后部分城市将率先开始引流工作的试点。

预计未来业绩保持高速增长，维持“买入”评级。我们预计公司 2017-2018 年 EPS 为 0.83 元、1.15 元，当前股价对应 PE 为 33.65 倍和 24.29 倍，公司 A6 业务保持稳健增长，速美业务未来有望放量，同时链家入股有望带来业务协同效应，业绩有望实现进一步突破，维持“买入”评级。

■ 盈利预测和财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2999	3683	4764	6321
(+/-%)	32.9	22.8	29.4	32.7
净利润(百万元)	203	255	351	474
(+/-%)	75.74%	26.81%	38.47%	34.88%
摊薄每股收益(元)	0.69	0.83	1.15	1.56
市盈率(PE)	34.33	33.48	24.18	17.93

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	722	1036	2034	2729	3711	营业收入	2257	2999	3683	4764	6321
应收和预付款项	199	286	297	392	520	营业成本	1374	1883	2349	3080	4132
存货	162	183	222	288	388	营业税金及附加	66	45	72	86	117
其他流动资产	249	79	81	90	102	销售费用	424	513	571	700	885
流动资产合计	1331	1584	2634	3499	4721	管理费用	264	317	405	472	604
长期股权投资	14	89	89	89	89	财务费用	-1	0	1	2	2
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-2	9	-18	2	3
固定资产	219	292	343	384	417	投资收益	29	18	21	20	21
在建工程	40	3	-41	-83	-126	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	91	101	91	88	85	营业利润	162	250	324	443	599
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	-12	5	-1	1	1
其他非流动资产	786	1074	687	683	670	利润总额	150	255	323	444	600
资产总计	2117	2659	3321	4182	5392	所得税	34	52	69	93	126
短期借款	20	0	0	0	0	净利润	116	203	255	351	474
应付和预收款项	779	1083	1177	1531	2041	少数股东损益	17	30	36	47	64
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	98	173	219	304	409
其他负债	331	455	551	708	934						
负债合计	1129	1538	1728	2238	2974						
股本	250	254	263	263	263	预测指标					
资本公积	393	466	674	674	674		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	311	384	603	906	1316	毛利率	39.13%	37.22%	36.22%	35.35%	34.63%
归母公司股东权益	953	1044	1480	1784	2193	销售净利率	4.36%	5.76%	5.95%	6.37%	6.48%
少数股东权益	34	77	113	160	224	销售收入增长率	20.07%	32.85%	22.80%	29.35%	32.69%
股东权益合计	988	1121	1593	1944	2418	EBIT 增长率	2.31%	71.83%	26.89%	37.50%	35.02%
负债和股东权益	2117	2659	3321	4182	5392	净利润增长率	-15.42%	75.74%	26.81%	38.47%	34.88%
						ROE	10.32%	16.56%	14.81%	17.02%	18.67%
						ROA	4.65%	6.50%	6.60%	7.26%	7.59%
						ROIC	71.52%	-119.70%	-36.74%	-33.91%	-30.70%
现金流量表(百万)						EPS(X)	0.39	0.69	0.83	1.15	1.56
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	PE(X)	65.77	34.33	33.48	24.18	17.93
经营性现金流	307	447	393	719	1007	PB(X)	6.72	5.76	4.96	4.11	3.35
投资性现金流	-229	-32	387	-24	-24	PS(X)	2.84	2.01	1.99	1.54	1.16
融资性现金流	-119	-95	217	0	0	EV/EBITDA(X)	30.45	16.24	14.47	9.32	5.51
现金增加额	0	0	0	0	0						

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyding@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafal@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。