

海澜之家 (600398) 动态点评

2017年业绩稳步提升, 未来仍有发展空间

2018年03月13日

【事项】

- ◆ 公司公告 2017年业绩快报, 报告期内实现营业总收入 182.00 亿元, 同比增长 7.06%; 利润总额 43.95 亿元, 同比增长 7.06%; 归属于上市公司股东的净利润 33.29 亿元, 同比增长 6.60%。Q4 单季度收入 57.21 亿元, 同比增长 16.00%。

东方财富证券
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持 (维持)

东方财富证券研究所

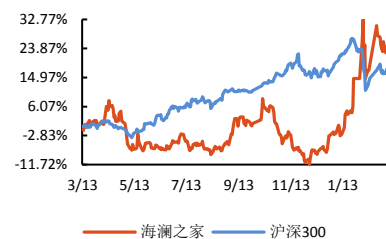
证券分析师: 马建华

证书编号: S1160516090001

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)	54676.86
流通市值 (百万元)	54676.86
52周最高/最低 (元)	13.80/8.80
52周最高/最低 (PE)	18.48/12.29
52周最高/最低 (PB)	5.93/3.94
52周涨幅 (%)	21.89
52周换手率 (%)	62.23

相关研究

《不再只是“男人的衣柜”》

2018.02.12

【评论】

新鲜血液流入管理层、全面升级主品牌形象。自2013年海澜之家创始人周建平之子周立宸回归集团后，公司品牌形象在多方面全面升级。营销渠道上，公司近些年开始大量投放互联网广告以及赞助深受年轻人喜爱的王牌综艺节目。并且通过在服装设计更时尚化、年轻化，在店面形象上更现代化、专业化，在购物模式上更智能化、人性化，使得海澜之家标签已不再是中老年男性衣柜，正在向年轻化转型。

全面覆盖多目标客户群体，协同推出高端副牌。公司不仅拥有男装品牌海澜之家、女装品牌爱居兔与职业装品牌圣凯诺，为顺应消费升级大趋势以及全面覆盖多目标客户群体，公司在2017年相继推出轻奢男装、轻奢女装、童装以及家居生活馆等多个差异化定位子品牌，并已全部开设线下门店，市场认同度较高。同时，公司接连入股各行业领导品牌，包括童装品牌英氏和快时尚品牌UR，从单一品牌转向多元化。随着二胎政策红利以及消费主力80后、90后更加注重品牌意识与个性化产品，童装与轻奢品牌有望为公司带来新的利润增长点。

开店数量稳速上升、积极合作线上龙头。海澜之家与爱居兔作为线下主品牌，计划未来三年内持续稳速开店。其他高端副牌处于起步阶段，2018年也将进入快速开店周期。同时，公司将高度重视线上渠道。17年四季度以来，公司先与阿里展开合作，线上收入大幅度增加，仅“双十一”当日线上渠道成交额就达到4.1亿元，同比增长331.6%。但与同行业相比，全年线上收入占比仍比较低。2月份腾讯入股后，将给海澜之家发展线上渠道带来更大的发展空间。

我们预计公司17/18/19年营业收入分别为182.00/202.00/224.10亿元，归母净利润分别为33.29/36.23/41.07亿元，EPS分别为0.74/0.81/0.91元，对应PE分别为16/15/13。维持“增持”评级。

【风险提示】

主品牌产品销量不及预期；
副牌发展不达预期；
电商渠道发展不达预期。

盈利预测

项目\年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	16999.59	18200.09	20200.25	22410.15
增长率 (%)	7.39	7.06	10.99	10.94
EBITDA (百万元)	4273.64	4743.68	5156.48	5835.02
归母净利润 (百万元)	3122.65	3328.71	3623.61	4106.70
增长率 (%)	5.74	6.60	8.78	13.33
EPS (元/股)	0.70	0.74	0.81	0.91
市盈率 (P/E)	16.89	15.85	14.56	12.84
市净率 (P/B)	5.25	4.09	3.29	2.69
EV/EBITDA	10.27	8.66	7.40	5.94

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。