



## Q1业绩增速明显，符合预期

### ——易尚展示（002751）事件点评

2018年03月29日

强烈推荐/维持

易尚展示 事件点评

#### 事件：

2018年3月29日，公司发布一季度业绩预告公告：报告期内，公司实现归属于上市公司股东净利润为300万元-370万元，相较于上年同期141万元同比增长111.94%-161.39%。

#### 主要观点：

##### 1. 一季度处于传统淡季期，净利润增速明显符合预期。

公司业务季节周期性强，近几年一季度业务均处于淡季期，2018年归属于上市公司股东净利润300万元-370万元，同比增长111.94%-161.39%，增速明显。未来二、三、四季度公司有望持续释放业绩

##### 2. 创客教育业务增长快空间大，成为公司利润主要增长点

公司创客3D教育业务2016-2017年在北上深试点推广。当前政策密集出台的红利下，创客教育业务快速发展，最终将达1500亿市场规模。公司拥有雄厚政府高校资源，教材领先、具有先发优势品牌效应，自有3D设备，循环展示业务协同，成功定增具备大规模实施创客教育能力。2017年获得深圳100所学校订单后，2018年1月与邢台、清远、克拉玛依政府达成协议推广，未来将内陆省份进行大规模推广，业绩有望快速增长。

郑闵钢

010-66554031

zhengmgdks@hotmail.com

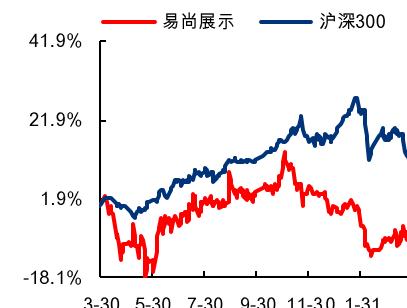
执业证书编号：

S1480510120012

#### 交易数据

52周股价区间（元）	36.34-40.58
总市值（亿元）	56.18
流通市值（亿元）	27.83
总股本/流通A股(万股)	15460/7658
流通B股H股(万股)	/
52周日均换手率	2.31

#### 52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

#### 相关研究报告

- 《易尚展示（002751）：董事长定增领投66%，彰显公司发展信心》 2018-03-26
- 《易尚展示（002751）：文化产业扬帆起航，业绩爆发真成长》 2018-03-15

结论: 维持目标价 48.8, 给予“强烈推荐”评级

创客教育等新业务增长迅速, 我们预计公司 2017 年-2019 年营业收入分别为 7.10 亿元、9.69 亿元和 13.08 亿元, 归属于上市公司股东净利润分别为 0.45 亿元、1.74 亿元和 2.05 亿元; 每股收益分别为 0.32 元、1.22 元和 1.44 元, 对应 PE 分别为 108.19、28.41 和 24.06。维持目标价 48.8, 给予“强烈推荐”评级

风险提示: 创客 3D 教育业务不达预期

**公司盈利预测表**

资产负债表					利润表					单位:百万元				
2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>流动资产合计</b>	486	509	514	647	792	<b>营业收入</b>	537	640	710	969	1308			
货币资金	200	176	192	262	353	<b>营业成本</b>	367	456	478	615	791			
应收账款	206	228	212	244	258	<b>营业税金及附加</b>	4	4	4	6	8			
其他应收款	7	8	9	12	16	<b>营业费用</b>	33	43	48	61	80			
预付款项	12	21	26	32	39	<b>管理费用</b>	64	95	107	139	132			
存货	40	69	67	86	111	<b>财务费用</b>	29	51	39	41	18			
其他流动资产	11	3	3	3	3	<b>资产减值损失</b>	1.42	2.48	2.80	1.94	1.87			
<b>非流动资产合计</b>	1017	1284	1505	1575	1232	<b>公允价值变动收益</b>	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00			
长期股权投资	0	0	0	0	0	<b>投资净收益</b>	0.00	0.27	0.00	0.00	0.00			
固定资产	49	61	54	47	306	<b>营业利润</b>	40	-11	31	106	277			
无形资产	885	863	841	820	569	<b>营业外收入</b>	5.36	7.05	3.34	420.15	7.00			
其他非流动资产	48	24	23	22	21	<b>营业外支出</b>	0.29	0.16	0.14	0.14	0.14			
<b>资产总计</b>	1503	1793	2019	2223	2024	<b>利润总额</b>	45	-4	34	526	284			
<b>流动负债合计</b>	988	758	792	849	936	<b>所得税</b>	9	9	11	169	91			
短期借款	496	300	300	300	300	<b>净利润</b>	36	-13	23	357	193			
应付账款	55	132	159	191	246	<b>少数股东损益</b>	-3	-28	-23	183	-13			
预收款项	3	11	19	29	44	<b>归属母公司净利润</b>	39	15	46	174	206			
一年内到期的	0	0	0	0	0	<b>EBITDA</b>	84	71	99	176	331			
<b>非流动负债合计</b>	56	597	802	856	528	<b>BPS (元)</b>	0.31	0.11	0.32	1.22	1.44			
长期借款	0	503	758	758	358	<b>主要财务比率</b>								
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E			
<b>负债合计</b>	1044	1355	1594	1706	1464	<b>成长能力</b>								
少数股东权益	23	-5	-28	155	142	<b>营业收入增长</b>	23.71%	19.23%	10.93%	36.45%	34.95%			
实收资本(或股)	140	140	143	143	143	<b>营业利润增长</b>	1.81%	-127.12%	-387.97%	242.08%	160.97%			
资本公积	93	93	138	138	138	<b>归属于母公司净利润</b>	202.82%	280.81%	202.82%	280.81%	18.07%			
未分配利润	176	177	169	174	238	<b>获利能力</b>								
归属母公司股	436	443	506	564	675	<b>毛利率(%)</b>	31.75%	28.75%	32.78%	36.61%	39.57%			
<b>负债和所有者</b>	1503	1793	2072	2424	2280	<b>净利率(%)</b>	6.75%	-2.06%	3.23%	36.85%	14.75%			
<b>现金流量表</b>	单位:百万元					<b>总资产净利润(%)</b>	2.62%	0.84%	2.27%	7.84%	10.17%			
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	<b>ROE(%)</b>	9.04%	3.41%	9.05%	30.93%	30.51%			
<b>经营活动现金</b>	32	115	39	163	282	<b>偿债能力</b>								
净利润	36	-13	23	357	193	<b>资产负债率(%)</b>	69%	76%	77%	70%	64%			
折旧摊销	15.33	31.30	28.87	28.87	35.50	<b>流动比率</b>	0.49	0.67	0.65	0.76	0.85			
财务费用	29	51	39	41	18	<b>速动比率</b>	0.45	0.58	0.56	0.66	0.73			
应收账款减少	0	0	16	-32	-14	<b>营运能力</b>								
预收帐款增加	0	0	8	11	14	<b>总资产周转率</b>	0.51	0.39	0.37	0.43	0.56			
<b>投资活动现金</b>	-883	-266	-453	693	59	<b>应收账款周转率</b>	3	3	3	4	5			
公允价值变动	0	0	0	0	0	<b>应付账款周转率</b>	9.21	6.85	4.89	5.54	5.99			
长期股权投资	0	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>								
投资收益	0	0	0	0	0	<b>每股收益(最新摊)</b>	0.31	0.11	0.32	1.22	1.44			
<b>筹资活动现金</b>	833	120	430	-663	150	<b>每股净现金流(最</b>	-0.13	-0.23	0.11	1.35	3.44			
应付债券增加	0	0	0	0	0	<b>每股净资产(最新)</b>	3.11	3.15	3.54	3.94	4.72			
长期借款增加	0	0	255	-600	0	<b>估值比率</b>								
普通股增加	88	0	2	0	0	<b>P/E</b>	111.84	315.18	108.19	28.41	24.06			
资本公积增加	67	0	45	0	0	<b>P/B</b>	11.16	10.99	9.79	8.79	7.34			
<b>现金净增加额</b>	-18	-32	16	193	491	<b>EV/EBITDA</b>	61.77	77.40	58.54	32.70	15.87			

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 郑闵钢

房地产行业首席研究员, 房地产、传媒、计算机、家电、农业等小组组长。央视财金嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师(第六名)。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强(第七名)。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强(第八名)。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014 万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016 年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 在此申明, 本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果, 引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源, 力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与, 未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下, 本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议, 市场有风险, 投资者在决定投资前, 务必要审慎。投资者应自主作出投资决策, 自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。