



2018-08-20

公司点评报告

买入/维持

东易日盛(002713)

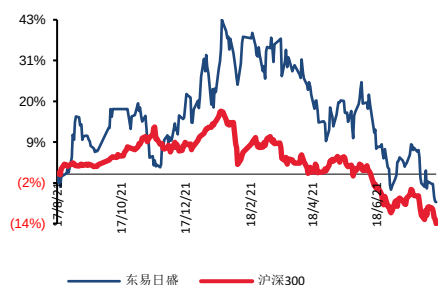
目标价: 40.00

昨收盘: 18.43

轻工制造

利润端略超预期，收入端保持稳健增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	263/77
总市值/流通(百万元)	4,843/1,417
12 个月最高/最低(元)	28.65/17.74

相关研究报告:

东易日盛(002713)《一季报收入端超预期，家装龙头加速前进》——2018/04/26

东易日盛(002713)《业绩增长符合预期，长期看好行龙头企业份额提升》——2018/02/25

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: 13601877996

E-MAIL: chentj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517110002

事件:

公司发布 2018 年中报: 2018 年上半年实现营业收入 18.10 亿元，同比增长 21.47%，其中家装收入 16.05 亿元，同比上升 19.99%；精工收入 0.11 亿元，同比上升 2594.39%；公装收入 1.63 亿元，同比上升 29.64%。归母净利润 0.11 亿元，同比增长 242.86%，归母扣非净利润-0.03 亿元，同比增长 85.18%，基本每股收益 0.04 元。Q2 单季实现营收 10.93 亿元，同比增长 14.28%，归母净利润 0.73 亿元，同比增长 43.09%，归母扣非净利润 0.60 亿元，同比增长 20.54%。

点评:

公司利润端大幅改善，业绩增长超预期。 2018 年上半年公司毛利率 36.04%，同比提升 2.10pct，净利率 2.46%，同比提升 1.42pct，其中工程业务的毛利率上升 1.78 个百分点至 31.78%，设计业务的毛利率上升 6.36 个百分点至 64.04%；期间费用率 32.22%，同比基本持平，销售、管理、财务费用率分别为 19.50%、12.57%、0.15%，同比变动 1.01/-1.08/0.09pct，销售费用提升或因上半年宣传力度加大所致。

传统 A6 业务稳步推进，易日通子公司发展迅猛。 A6 业务 2018H1 预计同比增长 18%，核心竞争能力建设稳步推进，完成产品力九宫格体系搭建、客户服务全流程管理系统项目上线、提成系统开发完成并应用；在获客渠道方面，A6 业务直营门店增加 12 家至 162 家。公司在 6 月正式开展了与链家的合作，围绕链家购房客户制定转化策略，提升签约公司的转化率，该项业务收入有望在下半年开始逐渐在报表上体现。易日通业务是近年公司面向行业打造的仓储、配送、安装平台，目前已初步实现全国仓储布局目标，自营+众包模式推进顺畅，仓储管理标准、送装体系及信息化建设成果明显，已建设自营仓储面积 8 万余平米，配置了专属于家居家装行业的仓储配送安装管理系统，已实现家装信息的全透明化输出，合作入仓运营的家装行业品牌达 50 余家。

速美落地服务商处于调整期，未来有望放量。 速美业务 18H1 同比增长约 16%，速美在中后台体系日臻完善的基础上，快速推进直营体系店面建设，持续进行线上网络及店面的实地培训，保证店面运营工作的有序推进，服务商运营管理体系实行分级管理，严格执行淘汰机制。在获客渠道方面，截止报告期，A6 业务共开设直营门店 162 家，速美业务渠道模式为“以直营为主、服务商为辅”共开设直营门店 45 家，经评估筛选后服务商店 25 家。未来随着速美业务直营为主，落地服务商为辅的战略日益清晰，有望逐渐放量。

我们预计公司 2018-2019 年 EPS 为 1.22 和 1.67 元，当前股价对应 PE 为 15.11 倍和 11.03 倍，公司传统 A6 业务保持稳健增

长，速美业务放量增长可期，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。

风险分析：房地产景气程度低于预期、业务推广不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3612	4764	6321	8791
(+/-%)	20.4	31.9	32.7	39.1
净利润(百万元)	273	373	508	706
(+/-%)	25.86%	47.41%	36.92%	38.87%
摊薄每股收益(元)	0.86	1.22	1.67	2.32
市盈率(PE)	27.55	15.11	11.03	7.94

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)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	1036	1226	2445	3287	4660	营业收入	2999	3612	4764	6321	8791
应收和预付款项	286	408	468	637	885	营业成本	1883	2279	3080	4132	5871
存货	183	171	254	334	478	营业税金及附加	45	21	42	54	76
其他流动资产	79	206	183	209	242	销售费用	513	582	738	961	1231
流动资产合计	1584	2012	3350	4467	6264	管理费用	317	409	524	626	840
长期股权投资	89	8	8	8	8	财务费用	0	1	-46	-66	-93
投资性房地产	0	15	15	15	15	资产减值损失	9	9	-15	3	4
固定资产	292	573	736	909	1058	投资收益	18	33	28	30	29
在建工程	3	3	-9	-17	-27	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	101	117	99	95	93	营业利润	250	345	469	642	892
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	5	3	3	3	3
其他非流动资产	1074	1536	1026	1188	1324	利润总额	255	347	472	645	896
资产总计	2659	3548	4376	5655	7589	所得税	52	75	100	137	190
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	203	273	373	508	706
应付和预收款项	1083	1376	1645	2221	3111	少数股东损益	30	55	52	69	96
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	173	218	321	439	610
其他负债	455	727	913	1108	1446						
负债合计	1538	2104	2559	3329	4558						
股本	254	263	263	263	263	预测指标					
资本公积	466	692	692	692	692		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
留存收益	384	399	720	1159	1769	毛利率	37.22%	36.91%	35.35%	34.63%	33.22%
归母公司股东权益	1044	1319	1640	2079	2689	销售净利率	5.76%	6.02%	6.73%	6.95%	6.94%
少数股东权益	77	125	177	246	342	销售收入增长率	32.85%	20.46%	31.87%	32.69%	39.07%
股东权益合计	1121	1444	1817	2325	3031	EBIT 增长率	71.83%	36.24%	22.56%	35.69%	38.59%
负债和股东权益	2659	3548	4376	5655	7589	净利润增长率	75.74%	25.86%	47.41%	36.92%	38.87%
						ROE	16.56%	16.49%	19.56%	21.12%	22.68%
						ROA	6.50%	6.13%	7.33%	7.77%	8.04%
						ROIC	-119.7	105.57	-57.31	-49.52	-39.81
						EPS (X)	0.69	0.86	1.22	1.67	2.32
						PE (X)	37.17	27.55	15.11	11.03	7.94
						PB (X)	6.24	4.72	2.95	2.33	1.80
						PS (X)	2.17	1.72	1.02	0.77	0.55
						EV/EBITDA (X)	17.86	12.97	5.28	2.65	0.39

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	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@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	zhaf@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@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。