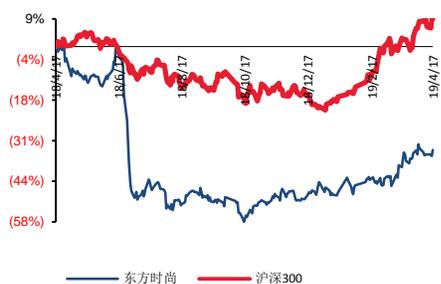


可选消费 消费者服务 II

东方时尚 (603377) 年报&一季报点评: 异地项目稳步推进, 驾培龙头业绩可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	588/588
总市值/流通(百万元)	10,219/10,219
12个月最高/最低(元)	37.77/11.16

相关研究报告:

证券分析师: 朱璐

电话: 010-88321569

E-MAIL: zhulu@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518020003

事件: 公司发布 2018 年年报和 2019 年一季报。2018 年, 实现营业收入 10.51 亿元, 同比减少 10.41%; 归母净利润 2.23 亿元, 同比减少 5.23%。基本每股收益为 0.38 元, 拟每 10 股派发现金红利 2.0 元(含税)。2019Q1, 实现营业收入 2.01 亿元, 同比减少 5.73%; 归母净利润 0.29 亿元, 同比增长 108.26%; 归母扣非净利润 0.05 亿元, 同比减少 54.61%。利润减少主要是因为北京疏解非首都功能政策、人口外迁等原因, 导致公司营收、利润双降。另外, 外埠子公司前期投资规模大, 摊销金额较大, 拖累近 3000 万业绩。

北京地区市占率持续提升, 异地扩张稳步推进。2018 年, 北京校区实现营业收入 8.57 亿元, 同比减少 10.82%; 云南校区实现营业收入 9887.65 万元, 同比增长 15.73%; 荆州校区实现营业收入 6055.87 万元, 同比增长 48.64%; 石家庄校区实现营业收入 2759.58 万元, 同比减少 118.14%。2018 年, 北京、昆明、石家庄、荆州地区的市占率分别为 35%、11.7%、3.8%、37.4%, 公司在各地区的竞争力逐年增强。此外, 山东淄博、湖北武汉、重庆项目分别有望于 19 年 5 月、19 年 8 月、20 年 5 月投入运营, 三大项目的运营将会带来营业收入的显著提升。

探寻汽车综合服务领域新模式, 内生外延双向发展。目前, 公司已将业务拓展到汽车综合消费服务领域, 扩张利润空间, 分散行业经营风险, 逐步实现多元化协同发展。此外, 实际控制人旗下相关产业链资源较为丰富, 将为公司发展提供良好的助力。

给予“增持”投资评级。我国驾培市场空间巨大, 区域分割明显且竞争激烈, 市场集中度较低, 尚未形成跨区域龙头企业。未来, 行业会加速整合并购, 公司作为行业龙头企业有望进一步提升集中度, 分享驾培市场收益。给予公司 2019-2021 年 0.43 元、0.46 和 0.52 元的盈利预测, 对应 41 倍、37 倍和 33 倍 PE, 给予“增持”投资评级。

风险提示: 北京驾培市场增速放缓, 异地扩张不达预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1051	1104	1218	1356
(+/-%)	-10.41%	5.09%	10.29%	11.32%
净利润(百万元)	243	243	271	300
(+/-%)	1.88%	4.48%	8.83%	12.20%
摊薄每股收益(元)	0.38	0.43	0.46	0.52
市盈率(PE)	38.42	40.87	37.55	33.47

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

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	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@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	shenyng@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
深圳销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
深圳销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
深圳销售	胡博涵	18566223256	hubh@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。