

# 816 全民顾家日战绩靓丽，零售能力进化明显

买入 (维持)

2021 年 08 月 25 日

证券分析师 张潇

执业证号: S0600521050003

zhangxiao@dwzq.com.cn

证券分析师 邹文婕

执业证号: S0600521060001

zouwj@dwzq.com

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	12,666	16,998	20,618	24,907
同比 (%)	14.2%	34.2%	21.3%	20.8%
归母净利润 (百万元)	845	1,658	2,005	2,420
同比 (%)	-27.2%	96.1%	21.0%	20.7%
每股收益 (元/股)	1.34	2.62	3.17	3.83
P/E (倍)	55.86	28.49	23.55	19.52

## 投资要点

- **816 “全民顾家日” 活动战绩靓丽，全屋融合趋势初显。** 根据公司披露，在 2021 年 7 月 19 日至 8 月 23 日的“816 全民顾家日”活动期间，公司零售额（零售分销系统录入订单金额）达到 40.56 亿元，同比+52.2%；其中全屋定制、床垫、顾家功能、电商、天禧派同比分别+115%、+78%、+241%、+80%、+327%。2021 年“816 全民顾家日”活动期间全屋定制融合套餐销售占比 37%，平均客单价达 7 万元；零售大店平均零售额超 400 万元，同店增长 64%。定制作为公司目前重点培育的新品类，在本次活动中表现强劲，对带动全屋品类销售起到重要作用，公司大家居战略已初现成效，全屋融合趋势逐渐显现。
- **数字化能力提升，赋能效果明显。** 活动期间，数字化营销累计获客近 37 万，其中公域数字化获客 20w+，累计传播曝光 8.5 亿+，线上引流覆盖 350+城市；私域引流小程序累计获客 16.6 万+。公司持续提升数字化建设，在数字化营销及引流方面的能力不断提升。
- **多维营销手段相结合，816 活动声势不断扩大。** 2021 年 7 月 13 日，公司在品牌焕新发布会上宣布全新品牌主张“向往的生活 在顾家”。本次“816 全民顾家日”活动贴合品牌新主张，以“新向往，家+更好”为活动主题，通过营销组合拳获得声量销量双丰收：1）在地铁、游轮、航班、公交车等处进行主题广告投放全方位曝光；2）发布 2021 顾家指数报告提升关注度；3）明星、艺术家、KOL 参与造势，扩大品牌影响范围。“816 全民顾家日”活动经过八年成长蜕变，已从简单的促销活动成为公司重要的收入驱动因素及品牌宣传窗口，本次活动的亮眼表现得益于大家居战略的深化、数字化及营销能力的升级，公司零售能力展现出较为明显的进化。
- **盈利预测及投资评级：**我们维持此前盈利预测，预计公司 2021-2023 年净利润分别为 16.6、20.1、24.2 亿元，对应 PE28.5、23.6、19.5x。公司为软体家具行业龙头，大家居战略扎实推进打开成长天花板，维持“买入”评级。
- **风险提示：**行业竞争加剧，线下门店营业受疫情影响，原材料价格大幅上涨，汇率波动，国际航运运力紧张等。

## 股价走势



## 市场数据

收盘价(元)	74.70
一年最低/最高价	58.61/91.20
市净率(倍)	7.01
流通 A 股市值(百万元)	47125.62

## 基础数据

每股净资产(元)	10.66
资产负债率(%)	45.52
总股本(百万股)	632.26
流通 A 股(百万股)	630.87

## 相关研究

- 1、《顾家家居 (603816): 21H1 快报点评: 收入高增表现靓丽，业绩符合我们预期》2021-08-19
- 2、《顾家家居 (603816): 发布 21 年员工持股计划，核心高管悉数参与彰显发展信心》2021-06-15

顾家家居三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>6,360</b>	<b>8,303</b>	<b>10,168</b>	<b>12,593</b>	<b>营业收入</b>	<b>12,666</b>	<b>16,998</b>	<b>20,618</b>	<b>24,907</b>
现金	2,241	3,165	4,595	6,294	减:营业成本	8,206	11,081	13,380	16,088
应收账款	1,109	1,736	1,701	1,989	营业税金及附加	67	90	110	132
存货	1,871	2,158	2,620	2,927	营业费用	2,494	3,262	3,977	4,829
其他流动资产	1,138	1,244	1,253	1,382	管理费用	504	608	717	866
<b>非流动资产</b>	<b>6,678</b>	<b>7,200</b>	<b>7,687</b>	<b>8,104</b>	研发费用	207	269	326	394
长期股权投资	18	27	35	44	财务费用	132	20	23	-18
固定资产	2,691	3,247	3,753	4,275	资产减值损失	502	17	21	25
在建工程	369	300	289	200	加:投资净收益	192	192	191	192
无形资产	733	780	844	901	其他收益	86	43	53	61
其他非流动资产	2,868	2,846	2,765	2,684	资产处置收益	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>13,038</b>	<b>15,503</b>	<b>17,855</b>	<b>20,697</b>	<b>营业利润</b>	<b>1,036</b>	<b>2,162</b>	<b>2,646</b>	<b>3,244</b>
<b>流动负债</b>	<b>5,405</b>	<b>6,163</b>	<b>6,457</b>	<b>6,802</b>	加:营业外净收支	159	181	188	176
短期借款	233	160	166	193	<b>利润总额</b>	<b>1,195</b>	<b>2,343</b>	<b>2,834</b>	<b>3,420</b>
应付账款	1,543	1,716	1,852	1,846	减:所得税费用	328	644	778	939
其他流动负债	3,629	4,287	4,439	4,762	少数股东损益	21	41	50	61
<b>非流动负债</b>	<b>529</b>	<b>537</b>	<b>539</b>	<b>555</b>	<b>归属母公司净利润</b>	<b>845</b>	<b>1,658</b>	<b>2,005</b>	<b>2,420</b>
长期借款	400	408	410	426	EBIT	1,168	2,299	2,753	3,294
其他非流动负债	129	129	129	129	EBITDA	1,421	2,605	3,110	3,702
<b>负债合计</b>	<b>5,934</b>	<b>6,700</b>	<b>6,996</b>	<b>7,357</b>	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	364	405	456	516	每股收益(元)	1.34	2.62	3.17	3.83
归属母公司股东权益	6,740	8,398	10,403	12,823	每股净资产(元)	10.66	13.28	16.45	20.28
<b>负债和股东权益</b>	<b>13,038</b>	<b>15,503</b>	<b>17,855</b>	<b>20,697</b>	发行在外股份(百万股)	632	632	632	632
					ROIC(%)	36.8%	56.3%	56.0%	54.9%
					ROE(%)	12.2%	19.3%	18.9%	18.6%
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	毛利率(%)	35.2%	34.8%	35.1%	35.4%
经营活动现金流	2,180	1,636	2,060	2,229	销售净利率(%)	6.7%	9.8%	9.7%	9.7%
投资活动现金流	-1,444	-629	-641	-626	资产负债率(%)	45.5%	43.2%	39.2%	35.5%
筹资活动现金流	-1,364	-83	11	96	收入增长率(%)	14.2%	34.2%	21.3%	20.8%
现金净增加额	-720	924	1,430	1,700	归母净利润增长率(%)	-27.2%	96.1%	21.0%	20.7%
折旧和摊销	253	306	356	408	P/E	55.86	28.49	23.55	19.52
资本开支	1,078	513	478	408	P/B	7.01	5.62	4.54	3.68
营运资本变动	625	-190	-174	-443	EV/EBITDA	31.93	17.05	13.85	11.22

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，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、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>