

信义山证 汇通天下

证券研究报告

轻工/家用轻工

东易日盛(002713.SZ)

首次评级

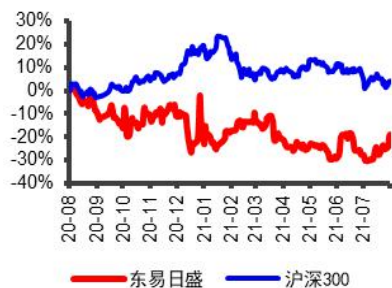
报告原因：公告点评

2021Q2 单季营收创历史最高，在手订单充足、持续回暖可期 增持

2021年8月26日

公司研究/点评报告

公司近一年市场表现



市场数据：2021年8月25日

收盘价(元):	7.09
年内最高/最低(元):	8.98/5.94
流通A股/总股本(亿):	4.05/4.20
流通A股市值(亿):	28
总市值(亿):	30

基础数据：2021年6月30日

基本每股收益	-0.31
摊薄每股收益:	-0.31
每股净资产(元):	1.83
净资产收益率:	-15.36%

分析师：杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

Tel: 15011180295

Email: yangjingjing@sxzq.com

持仓情况披露：

截止 2021.8.26, 山西证券股份有限公司持有该股票数量为 8390000.0, 持仓比例为 2.000。

事件描述

➢ 公司发布 2021 年半年度报告：报告期内，公司实现营业收入 17.71 亿元，同比增长 106.43%。受家装行业季节性 & 公司整装店面建设、升级当期费用投入较大的影响，归属于上市公司股东的净利润-1.19 亿元，同比增长 49.36%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润-1.28 亿元，同比增长 47.93%。

事件点评

➢ 2021Q2 营收创下上市以来单二季度最高记录，显著超越疫情前水平。2021Q2，公司实现营业收入 12.82 亿元，同比增长 93.02%，相对 2019Q2 增长 20.04%；归母净利润 0.92 亿元，同比增长 832.75%，相对 2019Q2 增长 411.11%；扣非后归母净利润 0.91 亿元，同比增长 774.97%，相对 2019Q2 增长 435.29%。

➢ 公司接单情况良好，在手订单充足，下半年业绩持续增长可期。截至本报告期末，公司订单数据较上年同期增长 52%，2021Q2 装修装饰新签订单 13.26 亿元（包括家装、精工装及公装业务），累计已签约未完工订单金额为 41.25 亿元。截至二季度末，公司合同负债为 10.71 亿元，较年初提升了 2.99 亿元，合同负债金额显著提升，下半年业绩持续增长可期。

➢ 家装业务收入同比增长 127%，逐步恢复至正常水平，精工装收入增速亮眼，BBC 定制精装模式未来可期。分业务板块来看，报告期内，公司家装、公装、精工装业务分别实现营业收入 15.65、1.04、0.50 亿元，同比增长 126.82%、-2.74%、117.11%，占营业总收入的比重分别为 88.40%、5.89%、2.82%。公司旗下的“东易日盛精装”与多家知名房地产企业合作，专注于未来定制化精装市场及装配式装修业务，在 BBC 定制精装模式下，由公司作为整装服务商通过地产商直接面对购买该地产楼盘的消费者，根据消费者需求完成标准化和个性化相结合的整装方案，有利于更精准地锁定家装上游入口，批量式对接与整合特定楼盘的分散流量。

➢ 现金流充足，营运能力提升，为公司的持续稳健运营提供了坚实保障。报告期内，公司经营活动产生的现金流量净额 1.81 亿元，较上年同期增长 3303.44%；存货周转天数为 21.55 天，相对 2019 年同期下降 1.32 天，应收账款周转天数为 33.29 天，相对 2019 年同期下降 6.06 天。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 7 层
山西证券股份有限公司
http://www.i618.com.cn

➤ 公司加大智能家居研发及应用项目投入，数字化交付落地效率提升，数字化战略成果加快落地。截至报告期末，公司在建工程 0.60 亿元，同比增长 319.32%，此前引入小米科技作为战略投资者，未来将依托小米在智能物联领域的深入布局，加快探索 AIoT 物联技术与智能家居生活方式的融合。在整装业务数字化交付方面，全面运用 SAAS 系统，打通了上下游业务链、服务链、数据链，实现了在线签约、方案确认、收款、验收、施工管控、售后服务等全流程的数字化交付。报告期整体家装业务准时交付率达到 95%，客户满意度达 96.2%。在个性化定制业务交付方面，全面运用 360° 交付管理天眼系统，下半年新开工工地客户将全部纳入系统，实现客户线上验收、变更确认环节，不断提升客户互动效率。报告期内个性化家装业务客户满意度达到 95.3%。

投资建议

➤ 预计公司 2021-2023 年实现归母公司净利润为 2.20、2.42、2.61 亿元，同比增长 21.91%、10.33%、7.53%，对应 EPS 为 0.51/0.56/0.61 元，PE 为 13.85、12.55、11.67 倍，首次覆盖给予“增持”评级。

存在风险

➤ 宏观经济增长不及预期；地产调控政策风险；市场推广不达预期；原材料价格波动风险。

会计年度		2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）		3,798.97	3,446.67	4,463.43	5,177.58	5,798.89
	同比增长	-9.62%	-9.27%	29.50%	16.00%	12.00%
归母净利润（百万元）		-249.26	180.32	219.82	242.53	260.79
	同比增长	-198.66%	-172.34%	21.91%	10.33%	7.53%
每股收益（元）		-0.59	0.43	0.51	0.56	0.61
PE		-11.93	16.50	13.85	12.55	11.67
PB		4.14	3.31	2.67	2.20	1.90

数据来源：wind、山西证券研究所

利润表	2019	2020	2021E	2022E	2023E	财务指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	3,799.0	3,446.7	4,463.4	5,177.6	5,798.9	成长性					
减:营业成本	2,491.3	2,196.1	3,057.5	3,443.1	3,809.9	营业收入增长率	-9.6%	-9.3%	29.5%	16.0%	12.0%
营业税费	24.5	20.4	26.8	31.1	35.3	营业利润增长率	-147.2%	-233.5%	4.6%	9.1%	8.4%
销售费用	798.4	622.5	946.2	978.6	1,061.2	净利润增长率	-198.7%	-172.3%	21.9%	10.3%	7.5%
管理费用	349.3	308.7	638.3	699.0	759.7	EBITDA增长率	-7.2%	-26.5%	-23.3%	5.1%	7.8%
财务费用	7.3	0.5	20.0	11.0	10.0	EBIT增长率	-167.3%	-199.3%	11.4%	6.3%	7.3%
资产减值损失	-242.4	-27.7	-3.0	-20.0	-73.3	NOPLAT增长率	-198.7%	-172.3%	21.9%	10.3%	7.5%
加:公允价值变动收益	87.6	14.9	472.7	220.0	100.0	投资资本增长率	-172.2%	14.8%	-34.5%	-441.0%	51.3%
投资和汇兑收益	14.3	11.0	-	18.2	-	净资产增长率	-35.1%	20.8%	23.7%	19.2%	14.8%
营业利润	-179.3	239.4	250.3	273.1	296.1	利润率					
加:营业外净收支	13.2	19.4	14.5	15.7	15.7	毛利率	34.4%	36.3%	31.5%	33.5%	34.3%
利润总额	-166.1	258.7	264.8	288.7	311.8	营业利润率	-4.7%	6.9%	5.6%	5.3%	5.1%
减:所得税	29.7	41.5	45.0	46.2	51.0	净利润率	-6.6%	5.2%	4.9%	4.7%	4.5%
净利润	-249.3	180.3	219.8	242.5	260.8	EBITDA/营业收入	13.7%	11.5%	7.0%	6.3%	7.5%
资产负债表	2019	2020	2021E	2022E	2023E	EBIT/营业收入	12.6%	10.2%	6.1%	5.5%	5.3%
货币资金	696.3	1,107.3	721.5	110.4	-9.5	投资回报率					
交易性金融资产	60.0	7.3	480.0	700.0	800.0	ROE	-34.7%	20.1%	19.3%	17.5%	16.2%
应收帐款	460.6	366.5	486.3	564.1	631.8	ROA	-6.8%	6.9%	5.3%	5.5%	5.3%
应收票据	7.9	22.4	-	-	-	ROIC	-74.1%	-102.0%	-99.0%	-160.7%	50.6%
预付帐款	158.6	168.0	199.1	224.2	248.1	费用率					
存货	154.2	144.8	418.8	471.7	521.9	销售费用率	21.0%	18.1%	21.2%	18.9%	18.3%
其他流动资产	5.5	22.9	23.6	24.3	25.0	管理费用率	9.2%	9.0%	14.3%	13.5%	13.1%
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	财务费用率	0.2%	0.0%	0.4%	0.2%	0.2%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	三费/营业收入	30.4%	27.0%	35.9%	32.6%	31.6%
长期股权投资	3.2	3.7	3.7	3.7	3.7	运营效率					
投资性房地产	63.5	60.5	60.5	60.5	60.5	固定资产周转天数	52	54	59	82	99
固定资产	527.7	512.1	951.1	1,398.6	1,785.9	流动资产周转天数	155	177	168	154	134
在建工程	11.7	34.3	114.2	235.6	231.4	应收帐款周转天数	43	43	53	53	50
无形资产	113.6	116.5	104.9	93.4	81.8	存货周转天数	22	25	33	47	35
其他非流动资产	180.1	177.5	182.8	188.3	194.0	总资产周转天数	294	316	294	298	291
资产总额	2,894.3	3,163.0	4,139.5	4,441.5	4,930.4	偿债能力					
短期借款	23.2	164.2	69.7	69.7	81.7	资产负债率	70.8%	67.7%	69.5%	66.1%	64.9%
应付票据	0.0	0.3	0.4	0.5	0.6	负债权益比	242.0%	209.5%	227.5%	194.8%	185.1%
应付账款	818.6	787.2	1,024.5	1,153.7	1,276.6	流动比率	0.76	0.86	0.81	0.72	0.70
其他流动负债	20.8	13.7	14.4	15.1	15.9	速动比率	0.69	0.80	0.67	0.56	0.53
长期借款	-	-	-	-	-	现金流量利息保障倍数	44.64	234.21			
其他非流动负债	20.8	13.7	14.4	15.1	15.9	业绩和估值指标					
负债总额	2,048.1	2,141.0	2,875.6	2,935.0	3,200.8	EPS(元)	-0.59	0.43	0.51	0.56	0.61
股本	419.5	419.5	429.3	429.3	429.3	BVPS(元)	1.71	2.14	2.65	3.22	3.74
资本公积与留存收益	-126.3	54.0	273.9	516.4	751.1	PE(X)	-11.9	16.5	13.8	12.5	11.7
少数股东权益	126.9	124.3	124.3	124.3	124.3	PB(X)	4.1	3.3	2.7	2.2	1.9
股东权益	846.2	1,021.9	1,263.9	1,506.5	1,729.6	P/FCF	16.4	8.4	70.0	-7.4	235.9
现金流量表	2019	2020	2021E	2022E	2023E	P/S	0.8	0.9	0.7	0.6	0.5
净利润	-195.9	217.2	219.8	242.5	260.8	EV/EBITDA	4.0	5.5	5.6	6.6	5.1
加:折旧和摊销	245.8	31.8	-	-	-	CAGR(%)	-207.4%	6.3%	-10.6%	-207.4%	6.3%
资产减值准备	83.7	69.8	42.8	42.8	128.9	PEG	5.8%	262.4%	-130.4%	-6.1%	185.7%
公允价值变动损失	-87.6	-14.9	472.7	220.0	100.0						
财务费用	3.7	2.9	20.0	11.0	10.0						
投资收益	-14.3	-11.0	-	-18.2	-						
少数股东损益	53.4	36.9	-	-	-						
营运资金的变动	4.0	732.2	483.0	-75.9	116.1						
经营活动产生现金流量	104.5	207.9	1,238.3	422.2	615.8						
投资活动产生现金流量	-3.1	80.3	-1,495.9	-1,022.3	-700.0						
融资活动产生现金流量	-240.0	113.3	-33.6	-11.0	-47.7						

数据来源: wind、山西证券研究所

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内公司股价（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。

——股票投资评级标准：

- 买入： 相对强于市场表现 20%以上
- 增持： 相对强于市场表现 5~20%
- 中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
- 减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

- 看好： 行业超越市场整体表现
- 中性： 行业与整体市场表现基本持平
- 看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：





太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686981

<http://www.i618.com.cn>

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海

国际中心七层

电话：010-83496336