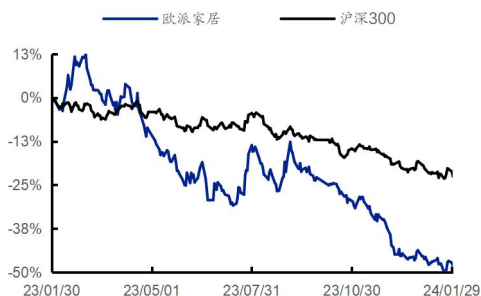


研究所:
 证券分析师: 林昕宇 S0350522110005
 linxy01@ghzq.com.cn
 联系人: 杨蕊菁 S0350122090030
 yangrj01@ghzq.com.cn

大家居战略下转型升级, 营收业绩同比提升

——欧派家居 (603833) 2023 年业绩预告点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2024/01/30

表现	1M	3M	12M
欧派家居	-8.4%	-27.0%	-48.8%
沪深 300	-5.4%	-9.5%	-22.8%

市场数据

2024/01/30

当前价格(元)	63.77
52周价格区间(元)	60.38-144.87
总市值(百万)	38,845.65
流通市值(百万)	38,845.65
总股本(万股)	60,915.24
流通股本(万股)	60,915.24
日均成交额(百万)	212.04
近一月换手(%)	0.43

相关报告

《欧派家居(603833)2023Q3业绩点评: Q3业绩表现超预期, 盈利能力优化(买入)*家居用品*林昕宇》——2023-10-29

《欧派家居(603833)2023Q3业绩预告点评: Q3业绩延续双位数增长, 规模效应持续显现(买入)*家居用品*林昕宇》——2023-10-20

《欧派家居(603833)2023H1业绩点评: 业绩表现靓丽, 加速大家居布局(买入)*家居用品*林昕宇》——2023-09-01

《欧派家居(603833.SH): 大家居战略稳步推进, 全渠道多品类市占率持续提升(买入)*家居用品*

事件:

1月30日, 欧派家居发布2023年度业绩预增公告: 公司2023年预计实现营业收入224.80-236.03亿元/同比增长0-5%, 归母净利润29.57-32.26亿元/同比增长10-20%, 扣非归母净利润27.22-29.81亿元/同比增长5-15%。

投资要点:

- 2023年全年业绩稳健增长, 符合预期。**公司2023年预计实现营业收入224.80-236.03亿元/同比增长0-5%, 归母净利润29.57-32.26亿元/同比增长10-20%, 扣非归母净利润27.22-29.81亿元/同比增长5-15%。其中, 2023Q4预计实现营业收入59.15-70.39亿元/同比下降5%至增长13%, 归母净利润6.47-9.16亿元/同比下降7%至增长31%, 扣非归母净利润5.21-7.81亿元/同比下降22%至增长16%。受益国家先进制造业等扶持优惠政策, 公司非经常性收益同比增加, 对归母净利润产生积极影响。
- 加速推进大家居战略, 精耕细作供应链。**公司坚持以解决家装家居消费痛点为核心, 加速推进大家居战略, 不断提升企业精细化管理水平和供应链管理效率, 有力拉动公司业务稳健增长。
- 持续推进研发生产改革, 降本增效优化盈利水平。**公司重点推进研发、制造及交付系统改革, 加强数字化、智能化、流程化管理, 供应链优化下规模采购优势凸显, 着手产能输入及输出实现降本增效, 2023年公司毛利率同比上升。
- 重点布局整装渠道, 加大电商渠道投入, 提升获客能力。**大家居战略下, 公司积极引导传统零售经销商与当地家装、整装渠道公司开展多样业务合作, 积极运营电商平台外, 赋能经销人员线上销售能力, 助力门店流量结构转型, 同时通过不断投入广告和代言等方式, 持续提升品牌影响力, 优化获客能力。
- 盈利预测和投资评级:** 公司率先顺应行业趋势, 坚定积极推进大家居战略, 随着营销组织架构变革落地, 品类融合将进一步加快, 中长期业绩得到支持。考虑地产环境影响, 我们调整公司盈利预测,

林昕宇》——2023-07-28

《欧派家居（603833）2023 年一季报点评：业绩恢复动能充足，内部变革增强长期竞争力（买入）

*家居用品*林昕宇》——2023-05-04

预计 2023-2025 年公司营业收入为 232/255/283 亿元，归母净利润为 30.42/33.99/37.48 亿元，对应 PE 估值为 13/11/10 x。考虑公司积极践行大家居战略，有望支撑中长期业绩，维持“买入”评级。

- **风险提示：**地产恢复不及预期，终端消费力恢复不及预期，行业竞争加剧，品类融合销售不及预期，宏观经济波动。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	22480	23200	25535	28293
增长率(%)	10	3	10	11
归母净利润（百万元）	2688	3042	3399	3748
增长率(%)	1	13	12	10
摊薄每股收益（元）	4.41	4.99	5.58	6.15
ROE(%)	16	17	16	15
P/E	27.56	12.77	11.43	10.37
P/B	4.48	2.13	1.80	1.53
P/S	3.29	1.67	1.52	1.37
EV/EBITDA	19.68	8.52	7.12	5.56

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：欧派家居盈利预测表

证券代码:	603833		股价:	63.77	投资评级:	买入	日期:	2024/01/30	
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
盈利能力					每股指标				
ROE	16%	17%	16%	15%	EPS	4.41	4.99	5.58	6.15
毛利率	32%	33%	33%	32%	BVPS	27.10	29.88	35.46	41.61
期间费率	12%	14%	13%	13%	估值				
销售净利率	12%	13%	13%	13%	P/E	27.56	12.77	11.43	10.37
成长能力					P/B	4.48	2.13	1.80	1.53
收入增长率	10%	3%	10%	11%	P/S	3.29	1.67	1.52	1.37
利润增长率	1%	13%	12%	10%					
营运能力					利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
总资产周转率	0.79	0.73	0.70	0.70	营业收入	22480	23200	25535	28293
应收账款周转率	16.57	36.08	15.39	28.36	营业成本	15374	15514	17197	19109
存货周转率	15.90	18.02	14.89	16.66	营业税金及附加	168	167	179	198
偿债能力					销售费用	1679	1763	1890	2094
资产负债率	42%	43%	41%	37%	管理费用	1336	1380	1455	1599
流动比	1.38	1.47	1.71	1.99	财务费用	-247	-10	-83	-81
速动比	1.11	1.25	1.47	1.76	其他费用/(-收入)	1123	1160	1238	1358
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	营业利润	3056	3460	3866	4260
现金及现金等价物	9073	13156	16142	20774	营业外净收支	12	17	19	24
应收款项	1467	957	1788	1338	利润总额	3068	3477	3885	4284
存货净额	1414	1287	1715	1698	所得税费用	385	438	489	540
其他流动资产	1426	1307	1393	1342	净利润	2683	3039	3395	3744
流动资产合计	13381	16707	21038	25152	少数股东损益	-6	-3	-3	-4
固定资产	6689	6728	6727	6686	归属于母公司净利润	2688	3042	3399	3748
在建工程	1430	1430	1430	1430	现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
无形资产及其他	7101	7101	7101	7101	经营活动现金流	2410	5507	3391	5368
长期股权投资	11	11	11	11	净利润	2688	3042	3399	3748
资产总计	28611	31977	36307	40380	少数股东损益	-6	-3	-3	-4
短期借款	4585	5243	5573	5606	折旧摊销	855	632	672	713
应付款项	1979	1982	2466	2522	公允价值变动	34	-88	-47	-65
预收帐款	364	779	792	762	营运资金变动	-1378	1775	-740	814
其他流动负债	2747	3347	3455	3725	投资活动现金流	-7146	-624	-619	-611
流动负债合计	9675	11352	12287	12615	资本支出	-2246	-652	-650	-645
长期借款及应付债券	1607	1607	1607	1607	长期投资	-4923	-88	-47	-65
其他长期负债	816	816	816	816	其他	23	116	78	99
长期负债合计	2422	2422	2422	2422	筹资活动现金流	2985	-888	167	-191
负债合计	12097	13774	14709	15038	债务融资	2403	659	329	33
股本	609	609	609	609	权益融资	2006	-275	0	0
股东权益	16514	18203	21598	25342	其它	-1424	-1272	-162	-224
负债和股东权益总计	28611	31977	36307	40380	现金净增加额	-1711	3995	2939	4567

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【轻工小组介绍】

林昕宇：轻工行业首席分析师，6年卖方研究工作经验，中国人民大学金融学硕士，曾就职于国泰君安证券研究所。紧密跟踪轻工各细分领域并进行深入研究，擅长自上而下及运用国际比较等研究方法。2016年、2017年《新财富》造纸印刷行业第2名团队核心成员，2020年“*Institutional Investor*·财新”家电与家具行业第3名团队核心成员。

杨蕊菁：轻工行业研究助理，西南财经大学本科，南开大学硕士，拥有社服、轻工等大消费行业研究经验。

【分析师承诺】

林昕宇，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
 增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
 中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
 卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。