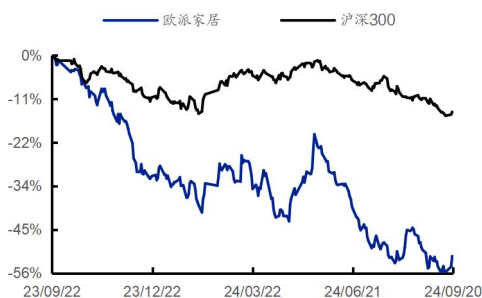


研究所:
 证券分析师: 林昕宇 S0350522110005
 linxy01@ghzq.com.cn

发布未来三年分红回报规划, 着眼中长期发展持续推进大家居战略

——欧派家居(603833)公司动态研究

最近一年走势



相对沪深300表现		2024/09/20		
表现	1M	3M	12M	
欧派家居	-6.3%	-20.8%	-51.9%	
沪深300	-4.0%	-8.6%	-13.6%	

市场数据		2024/09/20
当前价格(元)		44.55
52周价格区间(元)		40.03-97.57
总市值(百万)		27,137.74
流通市值(百万)		27,137.74
总股本(万股)		60,915.25
流通股本(万股)		60,915.25
日均成交额(百万)		126.37
近一月换手(%)		0.45

相关报告

《欧派家居(603833)2024年中报业绩点评: 全面推进大家居转型步伐, 看好长期业绩持续优化(买入)*家居用品*林昕宇》——2024-09-03

《欧派家居(603833)2023年业绩预告点评: 大家居战略下转型升级, 营收业绩同比提升(买入)*家居用品*林昕宇》——2024-01-31

《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

事件:

2024年9月19日, 欧派家居发布关于未来三年(2024年-2026年)股东分红回报规划的公告, 充分考虑投资者特别是中小投资者的要求和意愿, 建立对投资者持续、稳定、科学的回报规划和机制, 保证股利分配政策的连续性和稳定性。

投资要点:

- **公司坚持可持续发展, 未来3年每年派发现金红利合计不低于15亿元。**在满足当年盈利且累计未分配利润为正, 现金流充裕, 实施现金分红不影响公司正常经营和长期发展需要等条件下, 公司未来三年(2024年-2026年)利润分配可采取现金、股票、现金与股票相结合或者法律、法规允许的其他方式。分配目标为原则上每年派发现金红利合计不低于人民币15亿元(含本金额, 该分红金额为含税金额)。
- **全面推进营销体系大家居转型步伐, 稳定推进渠道和赋能建设。**公司进行全品类、全渠道统一管理, 从组织形态上进一步向大家居战略方向匹配。截止至2024H1公司零售大家居有效门店已超850家, 较2024年年初增加200多家。线上获客方面加大电商渠道的费用投放布局, 重点破局新媒体账号矩阵、内容运营、直播等线上获客形式, 截止2024H1实现线上类业务增长超10%, 实现线上有效引流客户数同比增长10%, 流量赋能经销商超4000家。
- **零售大家居的布局难而正确, 继套餐营销、整装大家居引领市场后, 中长期有望打开潜在增量。**我们认为公司的营销组织架构调整积极顺应行业变化与外部市场调整, 面对外部竞争加剧、流量分散等多重因素, 积极拓展零售大家居。通过复盘套餐营销、整装大家居历史发展节点, 我们认为公司在行业关键转折与变化敢为人先, 具备先发优势, 随着零售大家居逻辑逐步理顺, 有望打开中长期增量市场。
- **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, 优

《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

化业绩表现。我们预计 2024-2026 年公司营业收入为 206.46/217.08/228.19 亿元，归母净利润为 27.71/29.66/31.57 亿元，对应 PE 估值为 10/9/9 x。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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	22782	20646	21708	22819
增长率(%)	1	-9	5	5
归母净利润（百万元）	3036	2771	2966	3157
增长率(%)	13	-9	7	6
摊薄每股收益（元）	4.98	4.55	4.87	5.18
ROE(%)	17	14	14	13
P/E	13.98	9.79	9.15	8.60
P/B	2.34	1.36	1.24	1.13
P/S	1.86	1.31	1.25	1.19
EV/EBITDA	9.87	6.29	5.55	4.52

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:	44.55		投资评级:	买入		日期:	2024/09/20	
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E				
盈利能力					每股指标								
ROE	17%	14%	14%	13%	EPS	4.98	4.55	4.87	5.18				
毛利率	34%	32%	31%	33%	BVPS	29.74	32.65	35.86	39.28				
期间费率	13%	14%	13%	13%	估值								
销售净利率	13%	13%	14%	14%	P/E	13.98	9.79	9.15	8.60				
成长能力					P/B	2.34	1.36	1.24	1.13				
收入增长率	1%	-9%	5%	5%	P/S	1.86	1.31	1.25	1.19				
利润增长率	13%	-9%	7%	6%									
营运能力					利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
总资产周转率	0.72	0.59	0.59	0.58	营业收入	22782	20646	21708	22819				
应收账款周转率	16.76	19.76	18.41	18.23	营业成本	15000	14023	14872	15273				
存货周转率	11.78	11.55	11.32	11.55	营业税金及附加	165	165	169	183				
偿债能力					销售费用	1982	1569	1606	1689				
资产负债率	47%	45%	43%	41%	管理费用	1401	1228	1259	1301				
流动比	1.24	1.35	1.48	1.61	财务费用	-308	22	-20	35				
速动比	1.09	1.18	1.31	1.45	其他费用/(-收入)	1126	1032	1020	1072				
					营业利润	3513	3150	3371	3584				
资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E	营业外净收支	24	17	19	24				
现金及现金等价物	12797	14231	15397	17956	利润总额	3537	3167	3390	3608				
应收款项	1404	963	1643	1101	所得税费用	511	399	427	455				
存货净额	1132	1296	1332	1313	净利润	3025	2768	2963	3153				
其他流动资产	1031	1055	989	1019	少数股东损益	-10	-3	-3	-3				
流动资产合计	16365	17545	19360	21390	归属于母公司净利润	3036	2771	2966	3157				
固定资产	7066	7913	8504	8896									
在建工程	1942	1359	952	666	现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E				
无形资产及其他	8973	9073	9173	9273	经营活动现金流	4878	3667	3365	4917				
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	3036	2771	2966	3157				
资产总计	34347	35891	37989	40225	少数股东损益	-10	-3	-3	-3				
短期借款	7796	7796	7796	7796	折旧摊销	916	786	868	944				
应付款项	1746	1848	1988	1895	公允价值变动	22	-88	-47	-65				
合同负债	999	951	919	999	营运资金变动	549	28	-504	689				
其他流动负债	2638	2358	2398	2569	投资活动现金流	-4664	-987	-977	-1010				
流动负债合计	13180	12954	13100	13259	资本支出	-2099	-1031	-1029	-1024				
长期借款及应付债券	2289	2289	2289	2289	长期投资	-2044	-188	-147	-165				
其他长期负债	762	762	762	762	其他	-522	233	199	179				
长期负债合计	3051	3051	3051	3051	筹资活动现金流	741	-1334	-1269	-1412				
负债合计	16231	16005	16151	16310	债务融资	3636	0	0	0				
股本	609	609	609	609	权益融资	1	-54	0	0				
股东权益	18116	19886	21838	23915	其它	-2897	-1281	-1269	-1412				
负债和股东权益总计	34347	35891	37989	40225	现金净增加额	994	1346	1118	2494				

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，8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。

【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。