

2020年10月27日

Q3 业绩大幅改善，在手订单充足支撑成长

东易日盛(002713)

评级:	买入	股票代码:	002713
上次评级:	买入	52 周最高价/最低价:	10.24/5.4
目标价格:		总市值(亿)	30.84
最新收盘价:	7.35	自由流通市值(亿)	29.52
		自由流通股数(百万)	401.61

事件概述

东易日盛发布 2020 年三季度报告，2020 前三季度公司实现营收 18.10 亿元，同比下滑 34.94%；归母净利润-2.14 亿元，同比下滑 60.44%；扣非后归母净利润-2.23 亿元，同比下滑 54.77%。其中 Q1、Q2、Q3 营业收入分别为 1.94、6.64、9.52 亿元，分别同比-75.69%、-37.82%、+3.81%；归母净利润分别为-2.33、-0.13、0.32 亿元，分别同比-192.68%、-170.56%、+145.23%；扣非后归母净利润分别为-2.39、-0.13、0.30 亿元，分别同比-166.27%、-178.24%、+142.05%。三季度业绩同比实现正增长，业绩持续改善。

分析判断:

► 收入端：在手订单充足，Q3 业绩同比增速转正。

分季度看，公司 Q1、Q2、Q3 营收分别同比-75.69%、-37.82%、+3.81%，归母净利润分别同比-192.68%、-170.56%、+145.23%，Q3 业绩大幅改善，我们认为主要为随着国内疫情平稳，公司工程类业务团队进入现场，营业收入增长逐季改善。公司在手订单充足，上半年公司大力拓展线上渠道，接单情况良好，家装业务预收工程款大幅增加，截至三季度末，公司合同负债为 14.45 亿元，较年初提升了 6.54 亿元，分季度来看，截至 Q1、Q2、Q3 底合同负债分别为 9.78、13.18、14.45 亿元，合同负债金额持续提升，业绩持续增长可期。

► 盈利端：Q3 盈利能力大幅改善，期间费用管控良好。

2020 前三季度公司毛利率、净利率分别为 33.17%、-10.55%，同比分别+0.53pct、-7.05pct，毛利率同比略有提升，净利率下降幅度较上半年大幅收窄。分季度看，Q1、Q2、Q3 毛利率分别为 34.17%、29.89%、35.26%，同比分别+3.22pct、-5.29pct、+4.11pct；净利率分别为-122.88%、0.32%、4.71%，同比分别-113.75pct、-2.76pct、+11.00pct，Q3 盈利能力大幅提升，净利率提升幅度明显高于毛利率，主要为期间费用管控。2020 前三季度公司期间费用率为 44.17%，同比+9.13pct，其中销售费用率、管理费用率（含研发）、财务费用率同比分别+4.45pct、+4.98pct、-0.30pct 至 25.59%、18.63%、-0.06%。分季度看，Q3 单季度期间费用率为 29.49%，同比-6.65pct，其中销售费用率、管理费用率（含研发）、财务费用率同比分别为-4.79pct、-1.74pct、-0.12pct 至 17.31%、12.01%、0.17%，随着收入持续改善，期间费用率同比大幅下降。

► 经营活动产生的现金流量净额转正，智能家居加大布局。

公司 2020 年前三季度经营活动产生的现金流量净额 2.03 亿元，同比下滑 6.52%。分季度看，Q1、Q2、Q3 经营活动产生的现金流量净额分别为-1.98、-0.06、2.09 亿元，同比分别-1553.32%、-102.41%、1281.45%，Q3 单季度经营活动产生的现金流量净额大幅改善，主要受益于公司业绩的持续恢复，回款增加。此外，公司加大对智能家居研发及应用项目的投入，2020 年前三季度在建工程 0.20 亿元，同比增长 69.54%，公司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，持续提升公司的竞争力。

投资建议

公司在手订单充足，并且引入战投小米科技拓展数字化装修和智能家居等领域，支撑业绩成长，维持此前盈利预测，预计 2020-2022 年归母净利润分别为 0.14、2.23、2.54 亿元，对应 2021 年 PE 为 14 倍，维持“买入”

评级。

风险提示

市场竞争加剧风险；新业务开展不及预期。

盈利预测与估值

财务摘要	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	4,203	3,799	3,254	3,750	4,304
YoY (%)	16.4%	-9.6%	-14.3%	15.2%	14.8%
归母净利润(百万元)	253	-249	14	223	254
YoY (%)	16.1%	-198.7%	105.5%	1529.4%	13.9%
毛利率 (%)	37.2%	34.4%	27.4%	33.7%	36.5%
每股收益 (元)	0.60	-0.59	0.03	0.53	0.61
ROE	21.2%	-34.7%	1.9%	23.3%	21.0%
市盈率	12.21	-12.37	225.41	13.83	12.14

资料来源：Wind，华西证券研究所

分析师：徐林锋

邮箱：xulf@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519080002

华西轻工&建材联合覆盖

分析师：戚舒扬

邮箱：qisy@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519070002

分析师：杨维维

邮箱：yangww@hx168.com.cn

SAC NO: S1120520080001

分析师：戚志圣

邮箱：qizs@hx168.com.cn

SAC NO: S1120519100001

财务报表和主要财务比率

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	3,799	3,254	3,750	4,304	净利润	-196	15	240	276
YoY (%)	-9.6%	-14.3%	15.2%	14.8%	折旧和摊销	84	43	45	46
营业成本	2,491	2,361	2,487	2,733	营运资金变动	176	-16	94	170
营业税金及附加	25	21	24	28	经营活动现金流	209	9	334	450
销售费用	798	542	615	753	资本开支	-53	-57	-44	-26
管理费用	349	277	315	387	投资	32	0	0	0
财务费用	7	-12	-13	-20	投资活动现金流	-3	-31	-15	2
资产减值损失	-242	0	0	0	股权募资	0	0	0	0
投资收益	14	26	29	28	债务募资	22	-23	0	0
营业利润	-179	10	277	331	筹资活动现金流	-240	-24	0	0
营业外收支	13	7	16	14	现金净流量	-138	-46	319	452
利润总额	-166	17	292	345					
所得税	30	3	53	69	主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	-196	15	240	276	成长能力				
归属于母公司净利润	-249	14	223	254	营业收入增长率	-9.6%	-14.3%	15.2%	14.8%
YoY (%)	-198.7%	105.5%	1529.4%	13.9%	净利润增长率	-198.7%	105.5%	1529.4%	13.9%
每股收益	-0.59	0.03	0.53	0.61	盈利能力				
					毛利率	34.4%	27.4%	33.7%	36.5%
					净利率	-5.2%	0.4%	6.4%	6.4%
					总资产收益率 ROA	-8.6%	0.5%	7.1%	7.0%
					净资产收益率 ROE	-34.7%	1.9%	23.3%	21.0%
					偿债能力				
					流动比率	0.76	0.74	0.87	1.01
					速动比率	0.61	0.58	0.71	0.85
					现金比率	0.34	0.35	0.48	0.63
					资产负债率	70.8%	68.6%	64.9%	62.3%
					经营效率				
					总资产周转率	1.31	1.19	1.20	1.18
					每股指标 (元)				
					每股收益	-0.59	0.03	0.53	0.61
					每股净资产	1.71	1.75	2.28	2.88
					每股经营现金流	0.50	0.02	0.80	1.07
					每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
					估值分析				
					PE	-12.37	225.41	13.83	12.14
					PB	4.15	4.21	3.23	2.55

资料来源:公司公告, 华西证券研究所

分析师与研究助理简介

徐林锋：轻工行业首席分析师。2019年7月加盟华西证券，8年从业经验。浙江大学金融学硕士，南开大学管理学学士。曾就职于中金公司等券商研究所，所在团队获2015年新财富第5名。

戚志圣：轻工行业分析师。2019年9月加盟华西证券，4年从业经验。英国克兰菲尔德大学金融学硕士。曾就职于东海证券、太平洋证券。

杨维维：轻工行业分析师。2020年7月加盟华西证券，3年从业经验。厦门大学资产评估硕士，重庆大学管理学学士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的6个月内公司股价相对上证指数的涨跌幅为基准。	买入	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数达到或超过15%
	增持	分析师预测在此期间股价相对强于上证指数在5%—15%之间
	中性	分析师预测在此期间股价相对上证指数在-5%—5%之间
	减持	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数5%—15%之间
	卖出	分析师预测在此期间股价相对弱于上证指数达到或超过15%
行业评级标准		
以报告发布日后的6个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测在此期间行业指数相对强于上证指数达到或超过10%
	中性	分析师预测在此期间行业指数相对上证指数在-10%—10%之间
	回避	分析师预测在此期间行业指数相对弱于上证指数达到或超过10%

华西证券研究所：

地址：北京市西城区太平桥大街丰汇园11号丰汇时代大厦南座5层

网址：<http://www.hx168.com.cn/hxzq/hxindex.html>

华西证券免责声明

华西证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司签约客户使用。本公司不会因接收人收到或者经由其他渠道转发收到本报告而直接视其为本公司客户。

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为的已经公开的资料或者研究人员的实地调研资料，但本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载资料、意见以及推测仅于本报告发布当日的判断，且这种判断受到研究方法、研究依据等多方面的制约。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及预测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息始终保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者需自行关注相应更新或修改。

在任何情况下，本报告仅提供给签约客户参考使用，任何信息或所表述的意见绝不构成对任何人的投资建议。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为做出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在任何情况下，本报告均未考虑到个别客户的特殊投资目标、财务状况或需求，不能作为客户进行客户买卖、认购证券或者其他金融工具的保证或邀请。在任何情况下，本公司、本公司员工或者其他关联方均不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告而导致的任何可能损失负有任何责任。投资者因使用本公司研究报告做出的任何投资决策均是独立行为，与本公司、本公司员工及其他关联方无关。

本公司建立起信息隔离墙制度、跨墙制度来规范管理跨部门、跨关联机构之间的信息流动。务请投资者注意，在法律许可的前提下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的前提下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为华西证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。