

顾家家居 (603816.SH)

招商情况优异，一体化整家升级

事件: 5月10日顾家家居召开“一起赢未来——顾家家居2023年全国经销商大会”，发布一体化整家升级战略、启动顾家热爱季活动及进行渠道招商，签约目标完成率表现优异，大家居战略再升级。

一体化整家升级，大家居战略稳步推进。公司此次将“全屋定制”全面升级成为“一体化整家”，致力于满足消费者产品设计、交付服务、品质标准、价格体系、设计方案和场景体验一体化的家装需求，同时对供给侧能力建设提出更高要求。一体化整家进一步打开渠道结构和品类边界，证明公司深耕用户体验和持续为用户创造增值服务的能力，预计一体化整家门店签约表现良好。

顾家热爱季启动，内销增长可期。2023Q1公司内销收入增长乏力，我们判断主要系2022年12月-2023年1月零售订单在经营环境影响下仍存在压力，公司积极调整渠道策略，把握315活动等促销节点、强化经销商补贴力度，我们预计3月以来内销订单恢复增长。本次顾家热爱季活动力度预计进一步强化，由超级声量+超级流量+超级销量组合营销动作赋能，高度重视一体化整家宣传推广。

渠道结构优化升级，品类融合提速。为把握渠道流量变迁趋势，公司深耕“1+N+X”多维度、立体化渠道结构，充分重视定制软体融合及渠道效率提升。根据我们渠道调研，公司一方面积极调整现有渠道及经销商结构，充分赋能经销商、积极向大店转型，融合大店比例持续提升；另一方面开拓C店、分销等新店态和渠道。预计渠道改革效果兑现，融合单比例提升进一步驱动客单值增长。

盈利预测与投资评级: 我们预计2023-2025年归母净利润分别实现20.8亿元/25.4亿元/29.2亿元，对应PE为14X/12X/10X，维持“买入”评级。

风险提示: 地产复苏低于预期，消费复苏低于预期。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	18,342	18,010	20,923	24,125	27,567
增长率 yoy (%)	44.8	-1.8	16.2	15.3	14.3
归母净利润(百万元)	1,664	1,812	2,082	2,538	2,923
增长率 yoy (%)	96.9	8.9	14.9	21.9	15.2
EPS 最新摊薄(元/股)	2.03	2.20	2.53	3.09	3.56
净资产收益率(%)	20.2	20.4	20.8	22.1	22.4
P/E(倍)	17.9	16.5	14.3	11.8	10.2
P/B(倍)	3.7	3.4	3.0	2.6	2.3

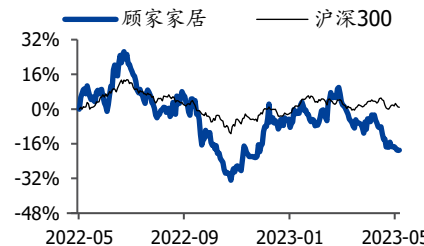
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2023年5月11日收盘价

买入(维持)

股票信息

行业	家居用品
前次评级	买入
5月11日收盘价(元)	36.34
总市值(百万元)	29,867.54
总股本(百万股)	821.89
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	4.40

股价走势



作者

分析师 姜文轶

执业证书编号: S0680523040001

邮箱: jiangwenqiang1@gszq.com

相关研究

- 《顾家家居(603816.SH): 内外销经营复苏, 盈利弹性有望显现》2023-04-30
- 《顾家家居(603816.SH): 强化品类融合, 内销恢复、外销触底》2023-02-28
- 《顾家家居(603816.SH): 剥离堡垒家居, 轻装上阵》2022-12-14

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层
邮编：100032
传真：010-57671718
邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦
邮编：330038
传真：0791-86281485
邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层
邮编：200120
电话：021-38124100
邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼
邮编：518033
邮箱：gsresearch@gszq.com