



2022-02-06

公司点评报告

买入/维持

索菲亚(002572)

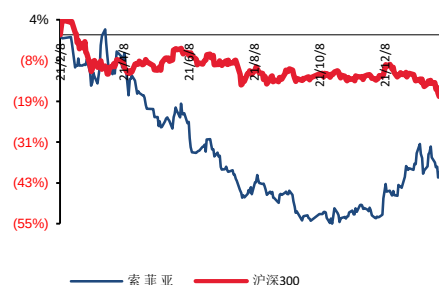
目标价: 35.0

昨收盘: 21.7

轻工制造 家居用品

索菲亚：2021 年收入破百亿，轻装上阵未来可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	912/638
总市值/流通(百万元)	19,798/13,834
12 个月最高/最低(元)	37.70/16.32

相关研究报告：

索菲亚(002572)《索菲亚：盈利短期承压，期待零售、整装发力》——2021/10/31

索菲亚(002572)《索菲亚：Q2 盈利短期承压，多品类、全渠道协同发力》——2021/08/31

索菲亚(002572)《索菲亚：扣非净利增速承压，产品升级+大家居战略逐渐发力》——2019/10/31

证券分析师：陈天蛟

E-MAIL: chentj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517110002

证券分析师：庞盈盈

E-MAIL: pangyy@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190521050002

事件：

公司发布 2021 年业绩预告：2021 年公司实现营收 100.2-104.4 亿元，同比增长 20-25%；归母净利润 1.0-1.5 亿元，同比下滑 91.61%-87.42%；扣非净利润 0.2-0.7 亿元，同比下滑 98.09%-93.33%。

点评：

大宗应收账款减值计提，Q4 利润短期承压。预计 2021Q4 公司归母净利润亏损 7.0-7.5 亿元，扣非净利润亏损 7.2-7.7 亿元。Q4 利润亏损主要系大宗业务应收账款计提减值影响，受恒大事件影响，公司信用减值损失较同期增加 9 亿元，剔除恒大影响后，预计全年归母净利润同比下滑 12%-16%，Q4 同比下滑 59%-69%。Q4 公司实际经营利润率下滑与原材料涨价、费用投入增加等所致。

2022 年轻装上阵，期待零售与整装发力。公司全渠道布局、多品牌、全品类组合日臻完善，推出整家定制，C6 计划目标将终端均单值提升至 6 万元。伴随 2021 年底营销人员到位，赋能终端，市场化运作推进，执行点将收费制，零售发力可期。另外，2022 年直营整装和米兰纳将持续增长，生产效率有所提升。

预计公司 2022-2023 年 EPS 分别为 1.59、1.84 元，对应 PE 分别为 13.6、11.8 倍。考虑公司全渠道布局、多品牌、全品类组合日臻完善，22 年轻装上阵，零售与整装发力可期，维持“买入”评级。

风险提示：房地产景气程度低于预期、业务推广不及预期等。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	8353	10358	11911	13579
(+/-%)	8.68	24.00	14.99	14.00
净利润(百万元)	1192	134	1453	1681
(+/-%)	10.67	(88.79)	987.95	15.69
摊薄每股收益(元)	1.31	0.15	1.59	1.84
市盈率(PE)	19.77	148.25	13.63	11.78

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	1340	2557	839	1597	3017	营业收入	7686	8353	10358	11911	13579
应收和预付款项	731	895	1271	1298	1479	营业成本	4817	5299	6778	7771	8831
存货	339	493	562	640	727	营业税金及附加	72	69	104	119	109
其他流动资产	1718	2057	2193	2370	2559	销售费用	765	766	1233	1370	1222
流动资产合计	4128	6001	4864	5904	7782	管理费用	776	818	1139	1310	1358
长期股权投资	39	40	40	40	40	财务费用	26	35	-149	-55	-91
投资性房地产	0	26	26	26	26	资产减值损失	23	34	1067	-440	29
固定资产	2731	3101	3840	5489	6048	投资收益	52	66	30	30	30
在建工程	528	215	-285	-1285	-1785	公允价值变动	46	91	0	0	0
无形资产开发支出	546	559	678	795	907	营业利润	1347	1524	217	1866	2151
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	-2	-4	-50	-50	-50
其他非流动资产	4131	4189	4547	5313	5484	利润总额	1346	1520	167	1816	2101
资产总计	8259	10190	9411	11217	13266	所得税	252	297	30	327	378
短期借款	313	980	0	0	0	净利润	1094	1223	137	1489	1723
应付和预收款项	1320	1129	928	1064	1210	少数股东损益	17	32	3	36	42
长期借款	30	96	96	96	96	归母股东净利润	1077	1192	134	1453	1681
其他负债	912	1248	1512	1692	1873						
负债合计	2575	3452	2537	2853	3179						
股本	912	912	912	912	912	预测指标					
资本公积	1304	1304	1304	1304	1304		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
留存收益	3267	3930	4064	5517	7198	毛利率	37.33%	36.56%	34.56%	34.76%	34.96%
归母公司股东权益	5445	6123	6256	7709	9390	销售净利率	14.01%	14.27%	1.29%	12.20%	12.38%
少数股东权益	465	499	503	539	581	销售收入增长率	5.13%	8.67%	24.00%	15.00%	14.00%
股东权益合计	5909	6622	6759	8248	9971	EBIT 增长率	-5.09%	13.43%	-98.87%	9889.4%	14.12%
负债和股东权益	8484	10075	9296	11102	13150	净利润增长率	-6.35%	10.67%	-88.79%	987.95%	15.69%
						ROE	19.78%	19.46%	2.13%	18.85%	17.90%
						ROA	12.69%	11.83%	1.44%	13.09%	12.78%
						ROIC	29.73%	29.62%	0.28%	24.77%	26.86%
现金流量表(百万)						EPS (X)	1.18	1.31	0.15	1.59	1.84
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	PE (X)	17.75	19.77	148.25	13.63	11.78
经营性现金流	1301	1120	-52	1933	2094	PB (X)	3.51	3.86	3.16	2.57	2.11
投资性现金流	-1400	-417	-667	-1170	-670	PS (X)	2.49	2.83	1.91	1.66	1.46
融资性现金流	-739	456	-998	-5	-5	EV/EBITDA (X)	10.62	11.56	73.03	8.75	6.94
现金增加额	0	0	0	0	0						

资料来源：WIND，太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liywn@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。