

报告类型 / 公司动态报告

**买入**

上次评级: 买入

## 广田股份非公开增发点评

### 报告摘要:

公司公布非公开发行股票预案,计划募集资金总额不超过17亿元,扣除发行费用后的募集资金净额中8亿元将用于偿还银行贷款,剩余部分用于补充流动资金;本次非公开发行股票的价格为14.02元/股。本次非公开发行的发行对象为深圳前海复星瑞哲恒嘉投资管理企业、叶远东和西藏益升投资合伙企业共3名特定对象。

本次发行股数共计121255349股,其中深圳前海复星瑞哲恒嘉投资管理企业认购71326676股、叶远东认购35663338股、西藏益升投资合伙企业认购14265335股。且发行对象均以现金认购本次非公开发行的股票,所认购的股票自发行结束之日起36个月内不得转让,体现了本次认购方对公司未来发展的坚定信心。

对于本次非公开发行对公司的意义体现在:1、2014年三季度末,公司资产负债率为61.13%,且主要通过有息负债方式筹措营运资金,此次定增将优化公司资本结构和财务状况,降低负债规模和财务费用,为可持续发展提供保障;2、满足公司日益增长的营运资金需求,为现有业务及新市场、新业务发展提供支撑。过去几年公司业务快速发展,对流动资金需求持续增加。定增将一方面为现有业务规模持续增长提供保障,另一方面本次募集资金还将重点用于公司对新兴市场领域的开拓和业务模式转型升级的投入,主要包括大装饰产业平台的继续建设、互联网家装和智能家居业务的开拓等,为战略转型升级和新市场开拓提供支撑。

去年下半年以来,地产限购和限购政策逐步放松,效果逐步体现,商品房成交逐步复苏回暖,对住宅精装修业务为主的公司将产生行业利好。

盈利预测及投资评级。暂时不考虑定增的影响,并结合最新情况,我们预计公司2014、2015、2016年每股收益为1.04元、1.21元、1.52元,目前股价对应PE分别为15x、13x、10x,维持“买入”评级。

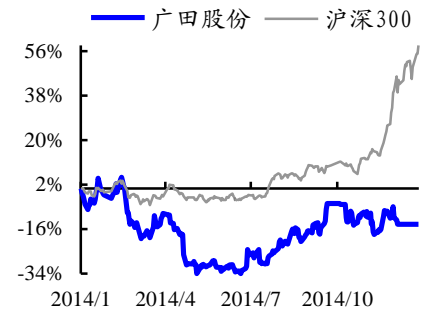
风险提示:房地产投资低于预期;新业务转型低于预期;回款风险。

### 股票数据

2014/12/9

收盘价(元)	15.13
12个月股价区间(元)	11.60~20.48
总市值(百万元)	7,825
总股本(百万股)	517
A股(百万股)	517
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	19

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3%	4%	-24%
相对收益	-29%	-40%	-76%

### 相关报告

《广田股份2014年中报点评》	2014-8-28
《广田股份2013年三季度报点评》	2013-10-16
《广田股份2013年中报点评:中报好于预期,建议积极关注》	2013-8-09
《广田股份调研简报》	2013-6-13

### 证券分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550511020012  
(021)20361170 xiewj@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	6778	8691	9550	11048	13315
(+/-)%	25.27%	28.23%	9.88%	15.69%	20.52%
归属母公司净利润	379	523	535	625	785
(+/-)%	34.70%	38.15%	2.37%	16.74%	25.61%
每股收益(元)	0.74	1.01	1.04	1.21	1.52
市盈率	20	15	15	13	10
市净率	2	2	2	2	1
净资产收益率(%)	12.11%	14.09%	12.61%	12.83%	13.88%
股息收益率(%)	0.48%	0.77%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	512	517	517	517	517

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2013A	2014E	2015E	2016E		2013A	2014E	2015E	2016E
货币资金	2119	2299	2592	3420	净利润	528	541	631	793
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	109	113	168	220
应收款项	4471	4853	4972	5540	折旧及摊销	31	25	31	37
存货	625	924	953	1055	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	0	84	89	96	财务费用	83	24	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>8106</b>	<b>8521</b>	<b>8948</b>	<b>10459</b>	投资损失	0	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-784	-237	139	-208
长期投资净额	37	46	57	70	其他	0	-338	5	13
固定资产	371	441	561	661	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>-58</b>	<b>478</b>	<b>971</b>	<b>848</b>
无形资产	48	47	46	45	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>81</b>	<b>-320</b>	<b>-278</b>	<b>-170</b>
商誉	112	112	112	112	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>482</b>	<b>21</b>	<b>-400</b>	<b>150</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>731</b>	<b>1017</b>	<b>1258</b>	<b>1386</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>-494</b>	<b>1133</b>	<b>946</b>	<b>974</b>
<b>资产总计</b>	<b>8837</b>	<b>9538</b>	<b>10206</b>	<b>11845</b>					
短期借款	705	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	2301	2528	2794	3210	每股指标				
预收款项	104	143	166	200	每股收益 (元)	1.01	1.04	1.21	1.52
一年内到期的非流动负债	0	750	350	500	每股净资产 (元)	7.18	8.21	9.42	10.94
<b>流动负债合计</b>	<b>4488</b>	<b>4642</b>	<b>4681</b>	<b>5524</b>	每股经营性现金流量 (元)	-0.11	0.92	1.88	1.64
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	4	4	4	4	营业收入增长率	28.23%	9.88%	15.69%	20.52%
<b>长期负债合计</b>	<b>599</b>	<b>605</b>	<b>603</b>	<b>606</b>	净利润增长率	38.15%	2.37%	16.74%	25.61%
<b>负债合计</b>	<b>5086</b>	<b>5247</b>	<b>5284</b>	<b>6130</b>	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	3711	4247	4872	5656	毛利率	15.84%	15.99%	16.08%	16.19%
少数股东权益	39	44	51	59	净利率	6.02%	5.61%	5.66%	5.90%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>8837</b>	<b>9538</b>	<b>10206</b>	<b>11845</b>	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	159.36	175.00	150.00	135.00
					存货周转率 (次)	41.71	28.00	25.00	23.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	57.56%	55.01%	51.77%	51.75%
					流动比率	1.81	1.84	1.91	1.89
					速动比率	1.64	1.67	1.74	1.73
					费用率指标				
					销售费用率	1.58%	2.00%	1.90%	1.80%
					管理费用率	1.68%	2.00%	1.90%	1.80%
					财务费用率	0.92%	0.89%	0.79%	0.67%
					分红指标				
					分红比例				
					股息收益率	0.77%	0.00%	0.00%	0.00%
					估值指标				
					P/E (倍)	15	15	13	10
					P/B (倍)	2	2	2	1
					P/S (倍)	1	1	1	1
					净资产收益率	14.09%	12.61%	12.83%	13.88%

利润表 (百万元)				
	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	8691	9550	11048	13315
营业成本	7314	8023	9271	11160
营业税金及附加	285	313	362	437
资产减值损失	109	113	168	220
销售费用	137	191	210	240
管理费用	146	191	210	240
财务费用	80	85	87	89
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>619</b>	<b>634</b>	<b>739</b>	<b>930</b>
营业外收支净额	3	4	5	5
<b>利润总额</b>	<b>623</b>	<b>638</b>	<b>744</b>	<b>935</b>
所得税	95	97	113	142
净利润	528	541	631	793
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>523</b>	<b>535</b>	<b>625</b>	<b>785</b>
少数股东损益	5	5	6	8

资料来源：东北证券

**重要声明**

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准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，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。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证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15% 以上。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5% 至 15% 之间。
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5% 至 5% 之间。
	减持	在未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5% 至 15% 之间。
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15% 以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

**东北证券股份有限公司**

中国吉林省长春市  
 自由大路1138号  
 邮编：130021  
 电话：4006000686  
 传真：(0431)5680032  
 网址：<http://www.nesc.cn>

中国上海市浦东新区  
 源深路305号  
 邮编：200135  
 电话：(021)20361009  
 传真：(021)20361159

中国北京市西城区  
 锦什坊街28号  
 恒奥中心D座  
 邮编：100033  
 电话：(010)63210866  
 传真：(010)63210867

**销售支持**

冯志远  
 电话：(021)20361158  
 手机：13301663766

徐立  
 电话：(021) 20361197  
 手机：13761192689

朱登科  
 电话：(021) 20361151  
 手机：15802115568

凌云  
 电话：(021) 20361152  
 手机：18621755986