

广田股份:战略三步走,春种待秋收

作 者：戴计辉 发布时间：2015-05-14 来 源：招商证券股份有限公司

事件：公司 5.12 公告与四川门里天府等 8 家合作方签署 103 亿元框架协议；与怡亚通签署仓储物流方面的合作协议；我们近期也调研了公司（附纪要）。

点评：

1、公司拿单能力强，随着行业企稳，主业有望企稳回升

公司一季度业绩下滑，后续有望企稳回升：一方面，此次 103 亿的框架协议，彰显公司超强拿单能力；另一方面，房地产链已持续回暖，4 月及 5 月上旬，30 个大城市商品房成交面积同比增长都超过 20%，有助新项目落地及项目进度加快。

2、三步走战略启动，进入新的蓝海，打开想象空间

第一步搭建建筑业综合服务平台，打造金融、劳务、供应链平台，整合资源、节省成本，解决装饰行业痛点；第二步致力定制精装和互联网家装，打造绿色家装 O2O 龙头企业；第三步打造家居运营服务平台，以智能家居为切入口，搭建硬件和软件解决方案，实现从传统装饰向家居运营服务平台的转变。公司的三步走战略体现了管理层的开阔视野，新的蓝海已可以想象。

3、家装业务蓄势待发，8 月家装电商线上线下将同步营业

战略第二步主要是定制精装和家装电商两方面。定制精装方面，采用 B2B2C 模式，以开发商为中介，在同一小区内直接为多个家庭提供精装服务，能降低开发商的投入，也能满足家庭的个性化装修需求。

家装电商方面，产品包含收纳、环保、智能、人文关怀四大体系，同时设有 3 种格调 9 种风格，打造三位一体所见即所得的体验；供应链由总部统筹定好采购价格，再安排分销商物流运送，无需中心仓可实现零库存，与怡亚通的合作使得这一目标并不遥远。具体进度上，OTO 平台“过家家”已在公测，今年计划在深圳南山开第一家体验直营店，明年还会再开几家直营店，若能保证施工质量，未来加盟模式也可尝试；8 月份公司将实现互联网电商线下线上同步正式营业。

4、智能家居协同互联网家装，助力家居运营服务平台

家居运营服务是公司的第三步，智能家居则是切入点，单品“图灵猫”已发布，能够实现室内电器平台搭建，不同家电的连接、共享；其销售渠道有 3 种：一是通过家装电商快速植入、打包配送，二是与大型卖场合作模式，三是存量客户直营；商业模式有硬件收入、广

告收入等。未来智能家居业务由单品到运营，将真正打开百万亿存量市场的运营空间。

5、复星入股有助三步走战略推进，给予“强烈推荐-A”评级

公司拟增发引入复星集团，有助主业增长及智能家居业务推进，实际控制人之弟认购 5 亿则彰显信心。考虑增发摊薄，预计 15、16 年 EPS 为 0.98、1.24 元，PE 为 26、20 倍，给予“强烈推荐-A”评级，按 16 年 30 倍 PE 目标价 37 元。