

参股智能锁公司，全面布局智能家居

——广田股份（002482）事件点评

2015 年 6 月 4 日

强烈推荐/维持

广田股份

事件点评

事件：

公司发布公告，广田股份和范志全等 17 自然人拟以自有资金 3000 万元，认购上海友迪斯数字识别系统股份有限公司新发行股份，占发行后标的公司总股本的 30%，其中广田股份出资 2390 万元，股权占比为 23.9%，范志全等广田股份公司高管持股 6.1%。上海友迪斯是专门从事智能锁定制、开发、生产、安装及后续服务的企业。

主要观点：

1. 参股是智能家居全面布局和构建的重要举措

广田股份的智能家居业务是公司未来的主要转型和发展方向，公司自主研发设计的图灵猫智能家居中控终端已经开始推广，但广田股份的智能家居系统有着后台云端的支持和数据分析基础，为未来盈利模式打下基础。此次认购上海友迪斯股份，是为了整合智能家居终端资源，完善智能家居安防能力，全面布局智能家居，构建广田智能家居的生态环境。

2. 特种通道控制系统和产品的民用转化市场潜力大

上海友迪斯全资子公司上海精工科技是一家专业从事特种通道控制系统的科技型企业，主要产品及系统包括银行金库安全通道管理系统，军队枪、弹库通道管理系统，司法警用通道管理系统，电力生产安全管理通道系统等。友迪斯将人脸识别锁、摸摸锁等高端智能电子锁及相关系统推向民用，市场潜力巨大。全国锁具市场规模达到近 500 亿元，而智能锁仅占民用锁不到 2% 的市场份额，相对于欧美的 50%，以及日韩的 70% 以上，差距较大。友迪斯人脸识别锁的潜在需求空间巨大。

3. 业绩承诺协议保证投资收益的安全和收益率

上海友迪斯承诺从 2015 年 7 月 1 日起，未来 36 个月的扣非后净利润不低于 7471 万元，并且每 12 月的净利润分别不低于 1153 万元、2095 万元和 4223 万元，否则应按照承诺和实际净利润差的 30% 补偿投资人现金。若不能在规定时间内补偿现金的以相应的股份偿还。这些协议也保证了广田股份投资收益的安全性和收益率水平。并且如果上海友迪斯业绩出现问题时，公司也存在对于友迪斯控股

赵军胜

010-66554088

zhaojs@dxzq.net.cn

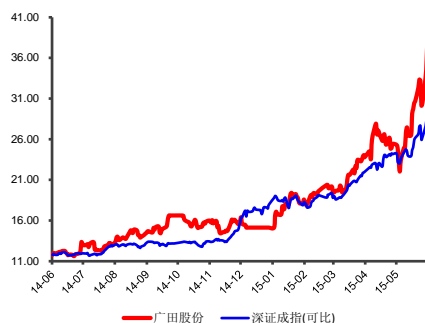
执业证书编号：

S1480512070003

交易数据

52 周股价区间（元）	11.60-39.19
总市值（亿元）	21.09
流通市值（亿元）	18.80
总股本/流通 A 股（万股）	53819/47967
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	2.05

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

的可能性。

4、业务协同优势助力广田智能家居业务的快速发展和人脸识别领域拓展

广田股份有着住宅精装修的大量客户和渠道，特别是公司智能家居业务的拓展，友迪思人脸识别锁借助广田股份的客户渠道可以得到快速发展。而广田股份则可以借助友迪思的人脸识别锁解决广田智能家居系统的安防终端的锁具问题，打造一个完整的智能安防系统，有利于公司智能家居业务战略的有效开展和实施。同时人脸识别领域应用空间巨大，生物识别技术2015年全球规模达到150亿元，年均增速14%，人脸识别在增幅上居于首位。公司参股体现广田股份愿意把握先发优势，开拓人脸识别民用发展。

5、盈利预测和投资评级：

预计公司 2015 年到 2017 年的每股收益为 1.15 元、1.37 元和 1.69 元，以收盘价 39.19 元计算，对应的动态 PE 为 34 倍、29 倍和 23 倍，考虑到公司下游房地产行业的改善、公司积极发展互联网家装和智能家居，维持公司“强烈推荐”的投资评级。

6、风险提示：

- 1) 房地产行业改善程度低于预期的风险。
- 2) 公司转型速度低于预期的风险。

公司盈利预测表

资产负	单位：百万元					利润表	单位：百万元				
	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E		2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
流动资产	8105.91	10337.99	12354.83	13846.40	15654.56	营业收入	8691.33	9787.97	10806.00	12103.00	13676.00
货币资金	2119.20	2308.90	3241.80	3630.90	4102.80	营业成本	7314.45	8127.55	8966.00	9997.00	11274.00
应收账款	4470.71	6685.91	7401.37	8289.73	9367.12	营业税金及附	285.42	323.47	357.00	397.00	451.00
其他应收	118.29	147.06	162.36	181.85	205.48	营业费用	137.25	156.04	172.90	191.23	216.08
预付款项	131.36	160.91	193.19	229.18	269.77	管理费用	145.88	169.74	186.94	205.75	232.49
存货	625.09	692.69	761.50	849.06	957.52	财务费用	80.16	143.32	150.82	193.24	177.77
其他流动	0	0	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	108.69	227.85	230.00	230.00	230.00
非流动资	730.75	989.23	1107.31	1253.24	1393.81	公允价值变动	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权	29.00	0.89	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	(0.01)	0.00	0.00	0.00
固定资产	370.96	408.49	478.53	585.41	709.36	营业利润	619.48	640.01	742.34	888.78	1094.66
无形资产	48.33	58.06	52.25	46.44	40.63	营业外收入	3.63	7.59	7.50	7.50	7.50
其他非流	64.32	52.63	53.00	53.00	53.00	营业外支出	0.30	0.23	0.23	0.23	0.23
资产总计	8836.66	11327.22	13462.14	15099.64	17048.37	利润总额	622.81	647.37	749.61	896.05	1101.93
流动负债	4487.53	6396.32	7381.75	7662.40	8079.67	所得税	94.64	97.70	113.12	135.21	166.28
短期借款	704.99	699.50	1291.71	1055.45	832.47	净利润	528.17	549.67	636.49	760.84	935.65
应付账款	2301.20	3210.46	3537.27	3944.02	4447.82	少数股东损益	5.24	13.13	19.09	22.83	28.07
预收款项	103.76	108.76	108.76	108.76	108.76	归属母公司净	522.93	536.54	617.40	738.01	907.58
一年内到	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA	724.77	811.03	1014.89	1220.85	1427.64
非流动负	598.79	647.65	1235.42	1825.62	2415.62	BPS（元）	1.02	1.04	1.15	1.37	1.69
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	主要财务比					
应付债券	595.24	596.22	1186.22	1776.22	2366.22		2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
负债合计	5086.32	7043.96	8617.17	9488.02	10495.29	成长能力					
少数股东	39.06	104.14	123.23	146.06	174.13	营业收入增长	28.23%	12.62%	10.40%	12.00%	13.00%
实收资本	517.18	517.18	538.19	538.19	538.19	营业利润增长	32.44%	3.31%	15.99%	19.73%	23.16%
资本公积	1941.02	1949.90	1949.90	1949.90	1949.90	归属于母公司	38.15%	2.60%	15.07%	19.54%	22.98%
未分配利	1099.92	1505.68	2061.34	2725.55	3542.37	获利能力					
归属母公	3711.28	4179.12	4817.55	5555.56	6463.14	毛利率(%)	15.84%	16.96%	17.03%	17.40%	17.56%
负债和所	8836.66	11327.22	13462.14	15099.64	17048.37	净利率(%)	6.02%	5.48%	5.71%	6.10%	6.64%
现金流	单位：百万元					总资产净利润	5.98%	4.85%	4.69%	5.01%	
	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E	ROE(%)	14.09%	12.84%	12.82%	13.28%	14.04%
经营活动						偿债能力					
净利润	528.17	549.67	636.49	760.84	935.65	资产负债率(%)	57.56%	62.19%	63.56%	62.46%	61.26%
折旧摊销	25.13	27.70	121.73	138.83	155.21	流动比率	1.81	1.62	1.67	1.81	1.94
财务费用	(80.16)	(143.32)	(150.82)	(193.24)	(177.77)	速动比率	1.67	1.51	1.57	1.70	1.82
应付账款	277.97	909.26	326.81	406.75	503.80	营运能力					
预收账款	(18.53)	5.00	0.00	0.00	0.00	总资产周转率	1.09	0.97	0.87	0.85	0.85
投资活动	168.36	(769.25)	(463.72)	(508.95)	(519.97)	应收账款周转	2.29	1.75	1.53	1.54	1.55
公允价值	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	应付账款周转	3.38	2.95	2.66	2.67	2.69
长期股权	5.00	(28.11)	(0.89)	0.00	0.00	每股指标（元）					
投资收益	0.00	(0.01)	0.00	0.00	0.00	每股收益(最新)	1.02	1.04	1.15	1.37	1.69
筹资活动	659.62	682.35	1028.12	160.50	189.25	每股净现金流	0.98	1.21	1.73	0.72	0.88
应付债券	595.24	0.98	590.00	590.00	590.00	每股净资产(最	7.18	8.08	8.95	10.32	12.01
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	估值比率					
普通股增	5.18	0.00	21.01	0.00	0.00	P/E	38.42	37.68	34.17	28.58	23.24
资本公积	108.13	8.88	0.00	0.00	0.00	P/B	5.46	4.85	4.38	3.80	3.26
现金净增	860.97	189.78	932.90	389.10	471.90	EV/EBITDA	26.84	23.74	20.03	16.62	14.14

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

赵军胜

中央财经大学产业经济学硕士研究生，2008 年进入证券行业，多年行业研究经验，2011 年加盟东兴证券，从事建筑建材等行业研究。2014 年(暨 2013 年度)第十届“天眼”中国最佳证券分析师评选最佳选股分析师行业第 3 名。慧眼识券商 2014 年度最佳分析师量化评选行业第 4 名。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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头寸并进行交易，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。