

广田集团 (002482)
装饰装修/建筑工程
发布时间: 2016-10-27

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

业绩增速符合预期，智能家居或放量在即

上次评级: 买入

报告摘要:

业绩持续改善，增速符合预期。 10月26日，公司公告：前三季度总营收62.76亿元，同比增长11.45%；归母净利润2.98亿元，同比增长15.05%。其中，三季度营收23.63亿元，同比增长19.74%；归母净利润为1.35亿元，同比增长44.58%。同时，公司预告2016年归母净利润3.07~4.18亿元，同比增速为10~50%。

毛利率降低、费用率提升、经营性现金流大幅改善。 报告期内，(1)公司销售毛利率为14.71%，同比降低2.17个百分点；销售净利率为4.73%，同比降低0.23个百分点。(2)销售费用率为3.13%，同比增加1.6个百分点；管理费用率为5.03%，同比增加2.1个百分点；财务费用率为2.41%，同比增加0.28个百分点；三项费用率合计为10.58%，同比增加3.98个百分点。(3)经营性现金流量净额为-3.44亿元，同比增加76.83%。(4)资产减值损失为1.33亿元，同比增加0.3亿元。

受益于地产销售持续快速增长，叠加恒大地产销售创新高等因素，公司作为恒大地产的良好合作伙伴，批量精装业务规模或有望持续提升。 今年以来，地产销售端增速持续维持较高水平。同时，恒大地产销售趋势良好，销售规模或将创历史新高。而公司作为恒大地产良好合作伙伴，有望获取更多的批量精装业务订单，相关业务规模和收入有望进一步提升，对公司全年业绩预计将产生较大的贡献。

智能家居业务逐步打开销售局面，或放量在即，发展前景广阔。 10月，公司公告签订两笔智能家居销售合同，合计金额超过4200万元。我们认为，在经历前期持续宣传以及渠道铺垫之后，公司自主研发的智能家居产品“图灵猫”销售端已经逐渐打开局面，或放量在即。未来公司将基于“图灵猫”智能家居平台，打造旗下智能家居生态产业链闭环，发展前景广阔。

打造“装饰+金融+智能家居”三大业务平台，产融结合稳步推进。 公司积极打造“装饰+金融+智能家居”三大业务平台。公司已经设立了金服公司，积极践行产融结合战略。公司旗下包括广融工程产业基金、广融担保公司、广融小贷公司等平台，未来与装饰主业协同发展可期。

预计公司2016~2018年归母净利润分别为3.55/4.97/5.77亿元，对应EPS分别为0.23/0.32/0.37元。 当前股价对应2016年的PE为46倍。

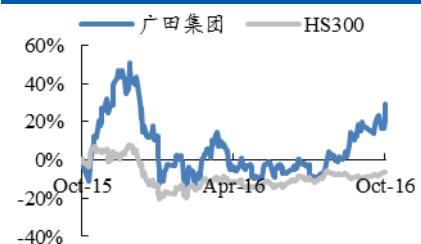
风险提示： 房地产销售端持续下行、装饰主业拓展不及预期等。

股票数据

2016-10-26

收盘价(元)	10.52
12个月股价区间(元)	6.49~12.66
总市值(百万元)	16300.00
总股本(百万股)	1551.00
A股(百万股)	1551.00
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	15.14

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	14.41%	32.27%	29.56%
相对收益	10.66%	29.89%	36.09%

相关报告

- 《广田集团(002482):智能家居销售打开局面，发展前景可期》 2016-10-17
- 《广田集团(002482):受益地产销售端火热，业绩有望持续好转》 2016-09-19
- 《广田集团(002482):业绩高于预期，图灵猫等新业务值得期待》 2016-08-26
- 《广田股份(002482):签订多项合作协议，图灵猫销售渠道加速打开局面》 2016-05-16
- 《广田股份(002482):图灵猫逐步放量叠加主业回暖，2016业绩或迎来反转》 2016-04-24

证券分析师: 王小勇

 执业证书编号: S0550515090001
 13502805321 wang_xy@nesc.cn

联系人: 徐慧强

18018721108 xuhq@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	9788	8010	9227	10223	11383
(+/-)%	13%	-18%	15%	11%	11%
归属母公司净利润	537	279	355	497	577
(+/-)%	3%	-48%	27%	40%	16%
每股收益(元)	1.04	0.45	0.23	0.32	0.37
市盈率	10	24	46	33	28
市净率	1.3	1.1	2.7	2.5	2.4
净资产收益率(%)	12.8%	4.8%	5.9%	7.8%	8.4%
股息收益率(%)	1.43%	0.95%	0.48%	0.67%	0.78%
总股本(百万股)	517	625	1551	1551	1551

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	2656	3602	3535	3462	净利润	279	355	497	577
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	227	225	220	220
应收款项	6906	6644	7361	8196	折旧及摊销	27	40	39	38
存货	735	783	858	954	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	494	418	461	513	财务费用	160	11	10	10
流动资产合计	12238	12979	13912	15015	投资损失	1	0	0	0
可供出售金融资产	174	170	170	170	运营资本变动	(1691)	849	(518)	(543)
长期投资净额	32	30	30	30	其他	407	(245)	82	48
固定资产	398	410	416	421	经营活动净现金流量	(816)	1009	109	129
无形资产	66	59	53	48	投资活动净现金流量	(821)	(19)	(35)	(35)
商誉	922	882	878	874	融资活动净现金流量	1661	(48)	(119)	(137)
非流动资产合计	1418	1380	1376	1373	企业自由现金流	24	946	(67)	(73)
资产总计	13656	14359	15288	16388					
短期借款	618	700	700	700	财务与估值指标	2015A	2016E	2017E	2018E
应付款项	3073	3523	3859	4293	每股指标				
预收款项	85	100	109	122	每股收益 (元)	0.45	0.23	0.32	0.37
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	9.24	3.88	4.13	4.42
流动负债合计	6399	7023	7585	8311	每股经营性现金流量 (元)	-1.30	0.65	0.07	0.08
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	1317	1310	1310	1310	营业收入增长率	-18%	15%	11%	11%
长期负债合计	1317	1310	1310	1310	净利润增长率	-48%	27%	40%	16%
负债合计	7716	8333	8895	9621	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	5779	6021	6409	6859	毛利率	16.9%	15.2%	16.1%	16.2%
少数股东权益	161	201	256	320	净利润率	3.5%	3.8%	4.9%	5.1%
负债和股东权益总计	13656	14555	15560	16800	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	1.2	1.4	1.5	1.5
利润表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	存货周转率 (次)	9.3	10.3	10.5	10.5
营业收入	8010	9227	10223	11383	偿债能力指标				
营业成本	6657	7829	8576	9540	资产负债率	56.5%	55.3%	53.5%	52.2%
营业税金及附加	261	305	337	376	流动比率	1.9	1.8	1.8	1.8
资产减值损失	227	225	220	220	速动比率	1.8	1.7	1.7	1.7
销售费用	141	166	174	194	费用率指标				
管理费用	235	258	286	319	销售费用率	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%
财务费用	160	11	10	10	管理费用率	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	财务费用率	2.0%	0.1%	0.1%	0.1%
投资净收益	(1)	0	0	0	分红指标				
营业利润	327	433	621	725	分红比例	22%	22%	22%	22%
营业外收支净额	7	43	33	33	股息收益率	0.95%	0.48%	0.67%	0.78%
利润总额	370	466	654	758	估值指标				
所得税	59	72	101	118	P/E (倍)	24	46	33	28
净利润	311	394	552	641	P/B (倍)	1.1	2.7	2.5	2.4
归属于母公司净利润	279	355	497	577	P/S (倍)	0.8	1.8	1.6	1.4
少数股东损益	32	39	55	64	净资产收益率	4.8%	5.9%	7.8%	8.4%

资料来源：东北证券

分析师简介：

王小勇，新财富、水晶球、金牛奖分析师，证券从业时间8年，地产行业从业4年，重庆建筑大学毕业。

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，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

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)85680032
 网址：<http://www.nesc.cn>

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)63210800
 传真：(010)63210867

中国 上海市浦东新区
 源深路305号
 邮编：200135
 电话：(021)20361009
 传真：(021)20361258

中国 深圳南山区
 大冲商务中心1栋2号楼24D
 邮编：518000

机构销售

华北地区
 销售总监 李航
 电话：(010)63210896
 手机：136-5103-5643
 邮箱：lihang@nesc.cn

华东地区
 销售总监 袁颖
 电话：(021)20361100
 手机：136-2169-3507
 邮箱：yuanying@nesc.cn

华南地区
 销售总监 邱晓星
 手机：186-2030-0776
 邮箱：qiuxx@nesc.cn