

广田集团 (002482)

装修装饰/建筑装饰

发布时间: 2016-12-16

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

新业务迎新进展, 2017 年或有突破

报告摘要:

拟与腾讯合作共同设立腾讯过家家, 形成经验后有望在全国复制推广, 或推动互联网家装业务进入发展快车道。12月初, 公司下属子公司深圳广田云万家与腾讯下属子公司湖北腾楚共同投资成立腾讯过家家科技有限公司。过家家目前在深圳已开业四家门店, 给公司积累了丰富的业务落地经验和运营经验。本次公司与腾讯合作推进互联网家装业务, 有助于发挥公司线下业务优势和腾讯线上宣传和导流优势, 形成成功经验之后有望在全国复制推广, 或将推动公司互联网家装业务进入发展快车道。

引入恒腾网络作为战略投资者, 强强联合或将打开智能家居业务成长空间。11月, 公司拟向恒腾网络转让广田智能 51.6% 的股权。恒腾网络第一大股东恒大集团是国内最大的地产开发商之一, 具有丰富的社区资源、业主资源, 第二大股东腾讯控股是目前中国最大的互联网综合服务提供商之一, 也是中国服务用户最多的互联网企业之一。公司本次引入恒腾网络作为广田智能的战略投资者, 有利于发挥广田智能、恒大、腾讯三方的资源、技术优势, 形成强强联合或将打开公司智能家居业务成长空间。

与恒大人寿合作成立 30 亿元工程产业基金, 金融板块有望逐步贡献丰厚利润。10月, 公司与恒大人寿合作成立规模约 30 亿元的工程产业基金, 有望成为双方在金融投资领域的重要合作平台。此外, 公司金融板块旗下涵盖广融工程产业基金、广融担保公司、广融小贷公司等载体, 有望逐步给公司贡献丰厚利润。

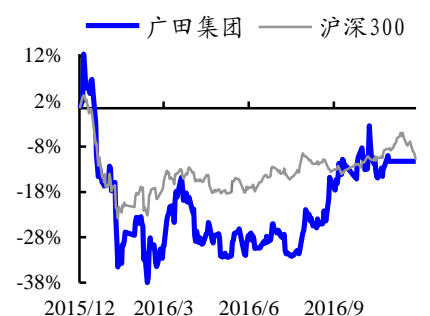
收购深圳泰达 60% 的股权, 与公司形成业务协同, 提升公司业绩预期。11月, 公司拟使用自有资金 1.62 亿元受让萍乡泰达持有的深圳泰达 60% 的股权。深圳泰达持有福建双阳 100% 股权, 福建双阳是拥有七个一级承包施工资质的综合性建筑施工企业, 未来与公司有望形成业务协同, 推动公司业务边界延伸, 提升公司业绩预期。

预计公司 2016-2018 年归母净利润分别为 3.42/4.82/5.60 亿元, 对应 EPS 分别为 0.22/0.31/0.36 元。当前股价对应 2016 年的 PE 为 45 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	2016/11/16
收盘价(元)	9.66
12个月股价区间(元)	7.21 ~ 31.83
总市值(百万元)	14,977
总股本(百万股)	1,550
A股(百万股)	1,550
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-1%	21%	-1%
相对收益	2%	18%	8%

相关报告

- 《广田集团(002482): 业绩增速符合预期, 智能家居或放量在即》 2016-10-27
- 《广田集团(002482): 智能家居销售打开局面, 发展前景可期》 2016-10-18
- 《广田集团(002482): 受益地产销售端火热, 业绩有望持续好转》 2016-9-20
- 《广田集团(002482): 业绩高于预期, 图灵猫等新业务值得期待》 2016-8-26

财务摘要(百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	9788	8010	8998	9973	11111
(+/-)%	13%	-18%	12%	11%	11%
归属母公司净利润	537	279	342	482	560
(+/-)%	3%	-48%	23%	41%	16%
每股收益(元)	1.04	0.45	0.22	0.31	0.36
市盈率	9	22	44	31	27
市净率	1.2	1.0	2.5	2.3	2.2
净资产收益率(%)	12.8%	4.8%	5.7%	7.5%	8.2%
股息收益率(%)	1.55%	1.04%	0.50%	0.71%	0.82%
总股本(百万股)	517	625	1550	1550	1550

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550515090001
13502805321 13502805321

联系人: 徐慧强

18018721108 xuhq@nesc.cn

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)				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	2656	3602	3535	3462	净利润	279	342	482	560
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	6479	7181	8000	折旧及摊销	27	40	39	38
存货	735	763	837	931	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	494	407	450	501	财务费用	160	11	10	10
流动资产合计	12238	12745	13658	14738	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)	953	(507)	(533)
长期投资净额	32	30	30	30	其他	407	(338)	86	54
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	(45)	(116)	(133)
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	14126	15034	16112					
短期借款	618	700	700	700	财务与估值指标				
应付款项	3073	3435	3765	4190		2015A	2016E	2017E	2018E
预收款项	85	97	107	119	每股指标				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.45	0.22	0.31	0.36
流动负债合计	6399	6877	7427	8139	每股净资产 (元)	9.24	3.87	4.12	4.40
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	-1.30	0.65	0.07	0.08
其他长期负债	1317	1310	1310	1310	成长性指标				
长期负债合计	1317	1310	1310	1310	营业收入增长率	-18%	12%	11%	11%
负债合计	7716	8187	8737	9449	净利润增长率	-48%	23%	41%	16%
归属于母公司股东权益合计	5779	6012	6387	6824	盈利能力指标				
少数股东权益	161	199	253	315	毛利率	16.9%	15.2%	16.1%	16.2%
负债和股东权益总计	13656	14398	15377	16588	净利率	3.5%	3.8%	4.8%	5.0%
利润表 (百万元)					运营效率指标				
	2015A	2016E	2017E	2018E	应收账款周转率 (次)	1.2	1.3	1.5	1.5
营业收入	8010	8998	9973	11111	存货周转率 (次)	9.3	10.2	10.5	10.5
营业成本	6657	7634	8366	9311	偿债能力指标				
营业税金及附加	261	297	329	367	资产负债率	56.5%	54.3%	52.6%	51.3%
资产减值损失	227	225	220	220	流动比率	1.9	1.9	1.8	1.8
销售费用	141	162	170	189	速动比率	1.8	1.7	1.7	1.7
管理费用	235	252	279	311	费用率指标				
财务费用	160	11	10	10	销售费用率	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%
公允价值变动净收益	0	0	0	0	管理费用率	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%
投资净收益	(1)	0	0	0	财务费用率	2.0%	0.1%	0.1%	0.1%
营业利润	327	417	600	703	分红指标				
营业外收支净额	7	43	33	33	分红比例	22%	22%	22%	22%
利润总额	370	450	633	736	股息收益率	1.01%	0.49%	0.69%	0.80%
所得税	59	70	98	114	估值指标				
净利润	311	380	535	622	P/E (倍)	22	45	32	28
归属于母公司净利润	279	342	482	560	P/B (倍)	1.1	2.6	2.4	2.3
少数股东损益	32	38	54	62	P/S (倍)	0.8	1.7	1.5	1.4
					净资产收益率	4.8%	5.7%	7.5%	8.2%

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
 电话: (0755) 33975865
 手机: 186-6457-9712
 邮箱: qiuxx@nesc.cn