

广田股份 (002482)

装饰装修/建筑与工程

发布时间: 2016-02-29

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

图灵猫将成 2016 年亮点, 业绩回升是大概率事件

报告摘要:

2015 业绩快报: 2 月 26 日晚, 公司发布 2015 年业绩预告: 经测算, 预计公司 2015 年度营业总收入为 83.56 亿元, 同比下滑 14.63%。实现归属于上市公司股东净利润为 2.95 亿元, 同比下滑 45.06%。

宏观经济下行以及新业务的投入是业绩下滑的主因。2015 年国内宏观经济持续下行, GDP 增速仅为 6.9%, 创近 25 年来新低, 全国固定资产投资和房地产开发投资持续疲软。作为与宏观经济环境高度相关的周期性行业之一, 装饰装修行业受影响十分明显。在此背景下, 公司部分在手订单未能如期开工, 部分在建项目施工进度放缓, 导致公司年度营业收入下滑。同时, 2015 年是公司的转型元年, 公司在定制精装、互联网家装、智能家居、智能机器人等多个新兴领域进行了探索, 新业务前期需要大量的投入, 对公司的净利润下滑有较明显影响。此外, 为了支持公司新业务发展对资金投入的需要, 公司新发行了 5.9 亿元公司债券, 一定程度上增加了公司的财务费用。

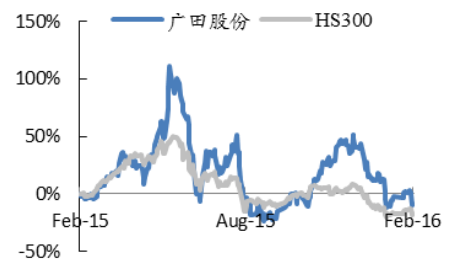
图灵猫将成 2016 年亮点, 业绩回升是大概率事件。经历 2015 年的新业务摸索之后, 公司逐步确立了装饰、智能家居、金融等三大业务板块, 而以图灵猫为代表的智能家居业务有望成为公司 2016 年三大业务中的亮点。图灵猫是目前市场上唯一的集成式智能家居产品, 具有一定垄断性和高盈利性。借助公司强大的家装业务入口, 图灵猫产品有望相对较快地打开市场局面, 销售逐步放量进而给公司带来丰厚的净利润。此外, 考虑到 2016 年地产去库存持续推进的催化作用, 公司传统装饰业务或将大幅回暖。而金融业务板块也是公司 2016 年重点推进的方向之一。目前, 公司旗下拥有工程产业基金、小额贷款公司、融资担保公司等金融子公司, 后续公司还将继续申请其他金融业务牌照, 逐步构建相对完整且成体系的金融业务结构, 为公司探索产融结合的业务模式提供强力支持。综合来看, 智能家居、装饰、金融等业务全面发力,

维持公司“买入”评级。考虑到传统主业回暖、图灵猫和金融业务开始贡献丰厚利润等因素, 预测公司 2016、2017 年归属于上市公司净利润分别为 6.07、6.62 亿元, EPS 分别为 0.97、1.06 元, 当前股价对应 2016 年 PE 为 19 倍。

风险提示: 新业务发展不及预期、主业回暖不及预期等。

股票数据	2016-02-26
收盘价 (元)	18.73
12 个月股价区间 (元)	14.78-43.11
总市值 (百万元)	11700
总股本 (百万股)	625
A 股 (百万股)	625
B 股/H 股 (百万股)	—
日均成交量 (百万股)	4.76

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-9.72%	-37.14%	-8.10%
相对收益	-9.93%	-14.39%	9.24%

相关报告

《“图灵猫”前景广阔, VR 应用有突破》

2016-02-24

《互联网家装等新业务基本成型, 平台战略稳步推进》

2016-01-04

《传统业务持续承压, 新业务体系逐渐成型》

2016-12-22

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550515090001

021-20361151 wang_xy@nescn.cn

研究助理: 徐慧强

执业证书编号: S0550115120045

财务摘要 (百万元)	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入	8691	9788	8355	10090	11129
(+/-)%	28%	13%	-15%	21%	10%
归属母公司净利润	523	537	295	607	662
(+/-)%	38%	3%	-45%	106%	9%
每股收益 (元)	1.01	1.04	0.47	0.97	1.06
市盈率	19	18	40	19	18
市净率	2.6	2.3	2.0	1.8	1.7
净资产收益率 (%)	14.1%	12.8%	5.0%	9.4%	9.4%
股息收益率 (%)	0.8%	0.8%	0.4%	0.8%	0.8%
总股本 (百万股)	517	517	625	625	625

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
货币资金	2309	3172	2728	5910
交易性金融资产	0	1	1.1	0
应收款项	6686	7687	9283	7167
存货	693	718	841	932
其他流动资产	267	311	370	409
流动资产合计	10338	12556	14031	15309
可供出售金融资产	24	24	24	24
长期投资净额	1	6	7	7
固定资产	408	395	359	343
无形资产	58	52	47	42
商誉	522	428	426	425
非流动资产合计	989	881	840	818
资产总计	11327	13437	14871	16127
短期借款	700	700	700	700
应付款项	3210	2871	3365	3729
预收款项	109	144	168	186
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	6396	6137	7002	7638
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	648	1233	1233	1233
长期负债合计	648	1233	1233	1233
负债合计	7044	7371	8236	8872
归属于母公司股东权益合计	4179	5937	6452	7015
少数股东权益	104	130	183	240
负债和股东权益总计	11327	13437	14871	16127

利润表 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	9788	8355	10090	11129
营业成本	8128	7178	8413	9322
营业税金及附加	323	276	333	368
资产减值损失	228	120	100	80
销售费用	156	133	161	177
管理费用	170	276	303	334
财务费用	143	26	26	21
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(0)	0	0	0
营业利润	640	346	755	826
营业外收支净额	3	7	40	40
利润总额	647	386	795	866
所得税	98	66	135	147
净利润	550	321	660	719
归属于母公司净利润	537	295	607	662
少数股东损益	13	26	53	58

现金流量表 (百万元)	2014A	2015E	2016E	2017E
净利润	537	295	607	662
资产减值准备	228	120	100	80
折旧及摊销	26	72	67	62
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	143	26	26	21
投资损失	0	(0)	(0)	(0)
运营资本变动	(254)	(1802)	(1192)	2724
其他	(206)	209	192	(127)
经营活动净现金流量	245	(1200)	(301)	3342
投资活动净现金流量	15	40	(26)	(39)
融资活动净现金流量	368	2023	(117)	(120)
企业自由现金流	628	863	(444)	3183

财务与估值指标	2014A	2015E	2016E	2017E
每股指标				
每股收益 (元)	1.04	0.47	0.97	1.06
每股净资产 (元)	8.08	9.50	10.33	11.23
每股经营性现金流量 (元)	0.47	-1.92	-0.48	5.35
成长性指标				
营业收入增长率	13%	-15%	21%	10%
净利润增长率	3%	-45%	106%	9%
盈利能力指标				
毛利率	17.0%	14.1%	16.6%	16.2%
净利率	5.5%	3.5%	6.0%	5.9%
运营效率指标				
应收账款周转率 (次)	1.8	1.2	1.2	1.4
存货周转率 (次)	12.3	10.2	10.8	10.5
偿债能力指标				
资产负债率	62.2%	54.9%	55.4%	55.0%
流动比率	1.6	2.0	2.0	2.0
速动比率	1.5	1.9	1.9	1.9
费用率指标				
销售费用率	1.6%	1.6%	1.6%	1.6%
管理费用率	1.7%	3.3%	3.0%	3.0%
财务费用率	1.5%	0.3%	0.3%	0.2%
分红指标				
分红比例	14.5%	15.0%	15.0%	15.0%
股息收益率	0.8%	0.4%	0.8%	0.8%
估值指标				
P/E (倍)	18.1	39.7	19.3	17.7
P/B (倍)	2.3	2.0	1.8	1.7
P/S (倍)	1.0	1.4	1.2	1.1
净资产收益率	12.8%	5.0%	9.4%	9.4%

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

朱一清
电话：(021) 20361105
手机：18601607177

朱登科
电话：(021)20361101
手机：15802115568