

广田股份 (002482)

建筑装饰/建筑与工程

发布时间: 2016-04-25

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

图灵猫逐步放量叠加主业回暖, 2016 业绩或迎来反转

报告摘要:

2015 年年报和 2016 年一季度报: 4 月 22 日晚, 公司发布 2015 年年报: 实现总营收 80.1 亿元, 同比下滑 18.16%。实现归属于上市公司股东净利润 2.79 亿元, 同比下滑 48.02%。2015 年利润分配预案: 向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元 (含税), 以资本公积金向全体股东每 10 股转增 15 股。公司同步发布了 2016 年一季度报: 实现总营收 15.8 亿元, 同比下滑 9.17%。实现归属于上市公司股东净利润 0.46 亿元, 同比下滑 33.81%。**毛利率保持平稳、费用率上升、经营性现金流承压较大。**报告期内, 公司毛利率为 16.89%, 较去年同期基本持平。净利率为 3.88%, 下降了 1.74 个 pct, 主要原因是期间费用率明显上升: 销售费用率为 1.76%, 上升 0.17 个 pct。管理费用率为 2.94%, 上升 1.21 个 pct。财务费用率为 2%, 上升 0.54 个 pct。资产减值损失比 2.83%, 上升了 0.5 个 pct, 这也是净利率下滑的原因之一。此外, 公司经营性现金流净额为-8.16 亿元, 较去年大幅下滑了 432.52%, 公司现金流承压较大, 主要原因是受宏观经济影响回款速度放缓和公司新业务发展带来的费用开支增加所致。

智能家居、互联网家装等新业务逐步兑现业绩, 叠加地产产业链复苏驱动装饰主业回暖, 2016 年业绩有望迎来反转回升。公司在不断夯实传统公装业务的同时, 积极发展智能家居、互联网家装、定制精装、金融投资等新板块业务, “装饰工程、智能家居、金融投资” 三大业务平台逐步成型。其中, 公司智能家居业务进展较为迅速, 图灵猫开始进入量产阶段, 目前已有部分在手订单, 全年销售业绩值得期待。“过家家” 也进入快速复制推广阶段, 开始逐步贡献营收。叠加地产产业链复苏带动公司装饰主业回暖, 我们认为, 2016 年公司业绩有望迎来反转回升。

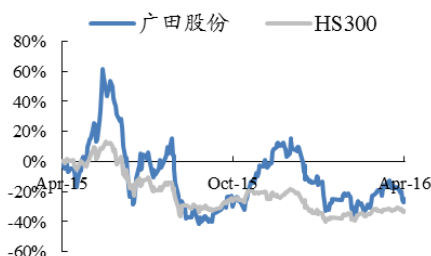
预计 2016~2018 年净利润分别为 4.92 亿元、6 亿元、7.15 亿元。预计 2016~2018 年 EPS 分别为 0.79 元、0.96 元、1.14 元。当前股价对应 2016 年 PE 为 26 倍。维持公司 “买入” 评级。

风险提示: 智能家居等新业务发展或不及预期、主业复苏或不及预期、回款风险等。

股票数据 2016-04-22

收盘价 (元)	20.06
12 个月股价区间 (元)	14.78~43.11
总市值 (百万元)	12500
总股本 (百万股)	625
A 股 (百万股)	625
B 股/H 股 (百万股)	—
日 成交量 (百万股)	5.09

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-3.53%	-10.89%	-24.64%
相对收益	-2.46%	-12.19%	8.37%

相关报告

- 《智能家居进入业绩兑现期, 过家家与定制精装可期待》 2016-04-07
- 《图灵猫将成 2016 年亮点, 业绩回升是大概率事件》 2016-02-29
- 《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

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550515090001
021-20361151 wang_xy@nescn

研究助理: 徐慧强

执业证书编号: S0550115120045

财 摘要 (百万元)	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	9788	8010	9946	11535	13400
(+/-)%	13%	-18%	24%	16%	16%
归属母公司净利润	537	279	492	600	715
(+/-)%	3%	-48%	76%	22%	19%
每股收益 (元)	1.04	0.45	0.79	0.96	1.14
市盈率	19	45	26	21	18
市净率	2.5	2.2	2.0	1.9	1.7
净资产收益率 (%)	12.8%	4.8%	8.0%	9.0%	9.9%
股息收益率 (%)	0.75%	0.50%	0.86%	1.05%	1.25%
总股本 (百万股)	517	625	625	625	625

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
货币资金	2656	3602	3535	3462
交易性金融资产	0	0	0	0
应收款项	6906	7161	8306	9648
存货	735	831	965	1122
其他流动资产	494	448	520	604
流动资产合计	12238	13694	15240	17061
可供出售金融资产	174	170	170	170
长期投资净额	32	30	30	30
固定资产	398	410	416	421
无形资产	66	59	53	48
商誉	922	882	878	874
非流动资产合计	1418	1380	1376	1373
资产总计	13656	15074	16617	18434
短期借款	618	700	700	700
应付款项	3073	3740	4343	5048
预收款项	85	106	123	143
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	6399	7386	8394	9574
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1317	1310	1310	1310
长期负债合计	1317	1310	1310	1310
负债合计	7716	8696	9704	10884
归属于母公司股东权益合计	5779	6162	6630	7188
少数股东权益	161	216	283	362
负债和股东权益总计	13656	15074	16617	18434

利润表（百万元）	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	8010	9946	11535	13400
营业成本	6657	8311	9650	11218
营业税金及附加	261	328	381	442
资产减值损失	227	225	220	220
销售费用	141	179	196	228
管理费用	235	278	323	375
财务费用	160	11	10	10
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(1)	0	0	0
营业利润	327	613	756	907
营业外收支净额	7	43	33	33
利润总额	370	646	789	940
所得税	59	100	122	146
净利润	311	546	666	794
归属于母公司净利润	279	492	600	715
少数股东损益	32	55	67	79

现金流量表（百万元）	2015A	2016E	2017E	2018E
净利润	279	492	600	715
资产减值准备	227	225	220	220
折旧及摊销	27	40	39	38
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	160	11	10	10
投资损失	1	0	0	0
运营资本变动	(1691)	439	(733)	(862)
其他	407	28	194	229
经营活动净现金流量	(816)	1009	109	129
投资活动净现金流量	(821)	(19)	(35)	(35)
融资活动净现金流量	1661	(44)	(142)	(167)
企业自由现金流	24	946	(67)	(73)

财务与估值指标	2015A	2016E	2017E	2018E
每股指标				
每股收益（元）	0.45	0.79	0.96	1.14
每股净资产（元）	9.24	9.85	10.60	11.49
每股经营性现金流量（元）	-1.30	1.61	0.17	0.21
成长性指标				
营业收入增长率	-18%	24%	16%	16%
净利润增长率	-48%	76%	22%	19%
盈利能力指标				
毛利率	16.9%	16.4%	16.3%	16.3%
净利率	3.5%	4.9%	5.2%	5.3%
运营效率指标				
应收账款周转率（次）	1.2	1.4	1.5	1.5
存货周转率（次）	9.3	10.6	10.7	10.8
偿债能力指标				
资产负债率	56.5%	57.7%	58.4%	59.0%
流动比率	1.9	1.9	1.8	1.8
速动比率	1.8	1.7	1.7	1.7
费用率指标				
销售费用率	1.8%	1.8%	1.7%	1.7%
管理费用率	2.9%	2.8%	2.8%	2.8%
财务费用率	2.0%	0.1%	0.1%	0.1%
分红指标				
分红比例	22%	22%	22%	22%
股息收益率	0.50%	0.86%	1.05%	1.25%
估值指标				
P/E（倍）	45.0	25.5	20.9	17.5
P/B（倍）	2.2	2.0	1.9	1.7
P/S（倍）	1.6	1.3	1.1	0.9
净资产收益率	4.8%	8.0%	9.0%	9.9%

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。
		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