

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、智慧家居、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。

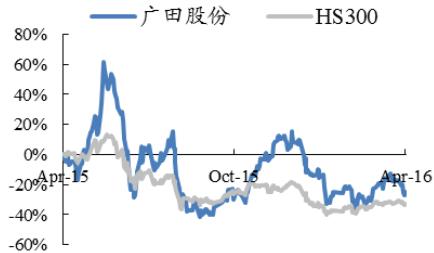
风险提示: 智能家居等新业务发展或不及预期、主业复苏或不及预期、回款风险等。

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@nesc.cn

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 |

请务必阅读正文后的声明及说明

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 | 492 | 600 | 715 |
| 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 | 7161 | 8306 | 9648 | 折旧及摊销 | 27 | 40 | 39 | 38 |
| 存货 | 735 | 831 | 965 | 1122 | 公允价值变动损失 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 其他流动资产 | 494 | 448 | 520 | 604 | 财务费用 | 160 | 11 | 10 | 10 |
| 流动资产合计 | 12238 | 13694 | 15240 | 17061 | 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) | 439 | (733) | (862) |
| 长期投资净额 | 32 | 30 | 30 | 30 | 其他 | 407 | 28 | 194 | 229 |
| 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 | (44) | (142) | (167) |
| 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 | 15074 | 16617 | 18434 | | | | | |
| 短期借款 | 618 | 700 | 700 | 700 | 财务与估值指标 | 2015A | 2016E | 2017E | 2018E |
| 应付款项 | 3073 | 3740 | 4343 | 5048 | 每股指标 | | | | |
| 预收款项 | 85 | 106 | 123 | 143 | 每股收益 (元) | 0.45 | 0.79 | 0.96 | 1.14 |
| 一年内到期的非流动负债 | 0 | 0 | 0 | 0 | 每股净资产 (元) | 9.24 | 9.85 | 10.60 | 11.49 |
| 流动负债合计 | 6399 | 7386 | 8394 | 9574 | 每股经营性现金流量 (元) | -1.30 | 1.61 | 0.17 | 0.21 |
| 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% | 24% | 16% | 16% |
| 长期负债合计 | 1317 | 1310 | 1310 | 1310 | 净利润增长率 | -48% | 76% | 22% | 19% |
| 负债合计 | 7716 | 8696 | 9704 | 10884 | 盈利能力指标 | | | | |
| 归属于母公司股东权益合计 | 5779 | 6162 | 6630 | 7188 | 毛利率 | 16.9% | 16.4% | 16.3% | 16.3% |
| 少数股东权益 | 161 | 216 | 283 | 362 | 净利润率 | 3.5% | 4.9% | 5.2% | 5.3% |
| 负债和股东权益总计 | 13656 | 15074 | 16617 | 18434 | 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 | 10.6 | 10.7 | 10.8 |
| 营业收入 | 8010 | 9946 | 11535 | 13400 | 偿债能力指标 | | | | |
| 营业成本 | 6657 | 8311 | 9650 | 11218 | 资产负债率 | 56.5% | 57.7% | 58.4% | 59.0% |
| 营业税金及附加 | 261 | 328 | 381 | 442 | 流动比率 | 1.9 | 1.9 | 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 | 179 | 196 | 228 | 费用率指标 | | | | |
| 管理费用 | 235 | 278 | 323 | 375 | 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 | 613 | 756 | 907 | 分红比例 | 22% | 22% | 22% | 22% |
| 营业外收支净额 | 7 | 43 | 33 | 33 | 股息收益率 | 0.50% | 0.86% | 1.05% | 1.25% |
| 利润总额 | 370 | 646 | 789 | 940 | 估值指标 | | | | |
| 所得税 | 59 | 100 | 122 | 146 | P/E (倍) | 45.0 | 25.5 | 20.9 | 17.5 |
| 净利润 | 311 | 546 | 666 | 794 | P/B (倍) | 2.2 | 2.0 | 1.9 | 1.7 |
| 归属于母公司净利润 | 279 | 492 | 600 | 715 | P/S (倍) | 1.6 | 1.3 | 1.1 | 0.9 |
| 少数股东损益 | 32 | 55 | 67 | 79 | 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。 |

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