

广田股份 (002482)
装饰装修/建筑工程
发布时间: 2016-05-16
证券研究报告 / 公司点评报告
买入

签订多项合作协议，图灵猫销售渠道加速打开局面

上次评级: 买入

报告摘要:

事件: 5月13日晚公告:公司及控股子公司与中铁四局、博华太平洋、中澳游艇等9家单位分别签订了框架合作协议,协议金额约105.96亿元。同时控股子公司广田智能与众安保险、南京港源、江苏五星电器等单位分别签订战略合作协议,公司股票将于5月16日开始起复牌。

装饰主业渠道快速拓宽,海外业务增长可期。公司本次与中铁四局签订框架合作协议,中铁四局主导项目中的装饰类业务将优先发包给公司承接。此外,公司及控股子公司广田华南与博华太平洋、中澳游艇等单位分别签署了框架合作协议,协议金额折合人民币约105.96亿元人民币。其中与博华太平洋等3家单位协议项目位于海外,金额约6.4亿美元。我们认为,公司此次与9家单位签署框架合作协议,项目分布广泛、金额巨大,有望对公司2016年业绩产生积极贡献,尤其是海外业务规模有望实现重大突破。

图灵猫销售渠道加速打开局面,业绩或将持续爆发。公司控股子公司广田智能与众安保险、南京港源、江苏五星电器等单位分别签订战略合作协议。广田智能与众安保险将以图灵猫为载体和平台,在财产保险产品设计与销售、市场推广以及大数据等领域展开合作,与南京港源、江苏五星电器等单位则侧重于针对图灵猫产品的销售、安装以及售后等领域展开紧密合作。我们认为,此举有利于快速拓宽图灵猫的销售渠道并打开市场局面,为全年销售目标的实现奠定坚实基础。
受益于主业回暖以及智能家居、互联网家装等逐步兑现业绩,叠加股权激励驱动管理层强烈的业绩诉求,公司2016年业绩或将大幅回升。随着地产销售端持续回暖,公司装饰主业有望迎来回升,同时公司本次签订多项合作协议,对2016年业绩将产生积极影响。此外,智能家居、互联网家装等新业务进入业绩兑现期,有望显著增厚业绩。此外,考虑到股权激励驱动管理层强烈的业绩诉求,我们认为,公司2016年业绩或将大幅回升。

预计公司2016~2018年归属于上市公司股东净利润分别为4.92亿元、6亿元、7.15亿元。2016~2018年对应EPS分别为0.79元、0.96元、1.14元。当前股价对应2016年的PE为25倍。

风险提示: 主业回暖或不及预期、智能家居业务推进或不及预期等。

股票数据	2016-05-11
收盘价(元)	19.8
12个月股价区间(元)	14.78~43.11
总市值(百万元)	12400
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)	6.3



相关报告	
《图灵猫逐步放量叠加主业回暖,2016业绩或迎来反转》	2016-04-24
《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

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

财务摘要(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	44	25	21	17
市净率	2.5	2.1	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(%)	0.76%	0.51%	0.87%	1.07%	1.27%
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				
利润表 (百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E	应收账款周转率 (次)	1.2	1.4	1.5	1.5
营业收入	8010	9946	11535	13400	存货周转率 (次)	9.3	10.6	10.7	10.8
营业成本	6657	8311	9650	11218	偿债能力指标				
营业税金及附加	261	328	381	442	资产负债率	56.5%	57.7%	58.4%	59.0%
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	179	196	228	速动比率	1.8	1.7	1.7	1.7
管理费用	235	278	323	375	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	613	756	907	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	646	789	940	股息收益率	0.51%	0.87%	1.07%	1.27%
所得税	59	100	122	146	估值指标				
净利润	311	546	666	794	P/E (倍)	44	25	21	17
归属于母公司净利润	279	492	600	715	P/B (倍)	2.1	2.0	1.9	1.7
少数股东损益	32	55	67	79	P/S (倍)	1.5	1.2	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 朱昂
电话：(021) 20361102
手机：138-1773-8847
邮箱：zhuang@nesc.cn

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