

广田集团 (002482)

建筑装饰/建筑与工程

发布时间: 2016-08-26

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩高于预期, 图灵猫等新业务值得期待

报告摘要:

2016 年半年报: 8 月 25 日, 公司发布 2016 年半年度报告: 实现总营收 39.13 亿元, 同比增长 6.98%; 实现归母净利润 1.63 亿元, 同比增长 -1.53%。同时, 公司预告前三季度业绩增速为 -20%~20%。

毛利率降低、费用率微增、经营性现金流改善。报告期内, (1) 公司毛利为 14.82%, 较去年同期下降 2.12 个 pct, 主要原因是公司收入占比较大装饰施工业务毛利率同期下降; (2) 销售费用率为 1.84%, 同比增加 0.2 个 pct; 管理费用率为 3.4%, 同比上升 0.34 个 pct; 财务费用率为 1.69%, 同比降低 0.47 个 pct; 三项费用率合计为 6.93%, 同比微增 0.06 个 pct; (3) 经营性现金流量净额为 -4.05 亿元, 同比增加 62.98%, 主要是因为公司本期落实项目精细化管理, 加强了项目现金流管控; (4) 资产减值损失为 0.98 亿元, 同比增加 44.94%。

装饰主业稳步增长, 海外市场逐步发力。报告期内, 公司继续深耕装饰主业市场, 传统公装和住宅精装业务均稳步增长, 装饰业务实现收入 38.45 亿元。同时, 公司还出资 1.53 亿元战略投资上海荣欣, 涉足“成品装潢”领域, 持续完善家装业务布局。借助“互联网+”对传统家装的深刻变革, 公司积极推进互联网家装业务落地, “过家家”线下体验店不断扩张并向全国延伸。此外, 公司抓住“一带一路”战略推进的契机, 积极开拓海外业务, 成功开辟多个国际工程项目, 未来增长空间值得期待。

智能家居业务放量在即, 金融业务发展前景广阔。公司自主研发智能家居产品“图灵猫”先后亮相各类高级别展会, 并荣获“CITE2016 创新产品与应用奖”, 在行业内处于领先地位。目前公司线下销售渠道在快速铺开, 考虑到智能家居业务板块毛利率较高, 有望逐步给公司贡献丰厚利润。同时, 公司还设立了金服公司, 积极践行产融结合战略。旗下包括广融工程产业基金、广融担保公司、广融小贷公司等载体, 发展前景广阔。

预计公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.22 元、0.31 元、0.36 元。当前股价对应 2016 年的 PE 为 37 倍。

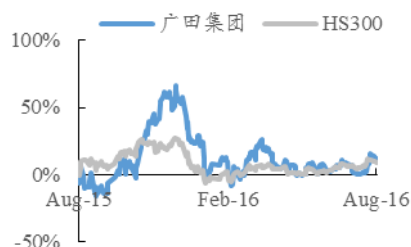
风险提示: 主业落实、智能家居、产业金融业务推进不及预期等。

股票数据

2016-08-25

收盘价(元)	8.20
12 个月股价区间(元)	5.88~12.66
总市值(百万元)	12720.00
总股本(百万股)	1551.00
A 股(百万股)	1551.00
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	7.65

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	5.29%	10.99%	11.26%
相对收益	2.73%	2.78%	2.52%

相关报告

- 《建筑与工程行业转型深度专题: 老树开新花, 转型正当时》 2016-07-27
- 《建筑与工程行业中期投资策略: 回归业绩轨道》 2016-06-20
- 《广田股份(002482): 签订多项合作协议, 图灵猫销售渠道加速打开局面》 2016-05-16
- 《广田股份(002482): 图灵猫逐步放量叠加主业回暖, 2016 业绩或迎来反转》 2016-04-24
- 《广田股份(002482): 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

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	8	18	37	26	23
市净率	1.0	0.9	2.1	2.0	1.9
净资产收益率(%)	12.8%	4.8%	5.7%	7.5%	8.2%
股息收益率(%)	1.83%	1.22%	0.59%	0.83%	0.97%
总股本(百万股)	517	625	1551	1551	1551

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550515090001
13502805321 wang_xy@nesc.cn

研究助理: 徐慧强

执业证书编号: S0550115120045

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	6479	7181	8000
存货	735	763	837	931
其他流动资产	494	407	450	501
流动资产合计	12238	12745	13658	14738
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	14126	15034	16112
短期借款	618	700	700	700
应付款项	3073	3435	3765	4190
预收款项	85	97	107	119
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	6399	6877	7427	8139
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	8187	8737	9449
归属于母公司股东权益合计	5779	6012	6387	6824
少数股东权益	161	199	253	315
负债和股东权益总计	13656	14398	15377	16588

利润表（百万元）	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	8010	8998	9973	11111
营业成本	6657	7634	8366	9311
营业税金及附加	261	297	329	367
资产减值损失	227	225	220	220
销售费用	141	162	170	189
管理费用	235	252	279	311
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	417	600	703
营业外收支净额	7	43	33	33
利润总额	370	450	633	736
所得税	59	70	98	114
净利润	311	380	535	622
归属于母公司净利润	279	342	482	560
少数股东损益	32	38	54	62

现金流量表（百万元）	2015A	2016E	2017E	2018E
净利润	279	342	482	560
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)	953	(507)	(533)
其他	407	(338)	86	54
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	(45)	(116)	(133)
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	0.22	0.31	0.36
每股净资产（元）	9.24	3.87	4.12	4.40
每股经营性现金流量（元）	-1.30	0.65	0.07	0.08
成长性指标				
营业收入增长率	-18%	12%	11%	11%
净利润增长率	-48%	23%	41%	16%
盈利能力指标				
毛利率	16.9%	15.2%	16.1%	16.2%
净利率	3.5%	3.8%	4.8%	5.0%
运营效率指标				
应收账款周转率（次）	1.2	1.3	1.5	1.5
存货周转率（次）	9.3	10.2	10.5	10.5
偿债能力指标				
资产负债率	56.5%	54.3%	52.6%	51.3%
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	1.22%	0.59%	0.83%	0.97%
估值指标				
P/E（倍）	18	37	26	23
P/B（倍）	0.9	2.1	2.0	1.9
P/S（倍）	0.6	1.4	1.3	1.1
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 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