

广田集团 (002482)

装饰装修/建筑与工程

发布时间: 2016-09-20

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

## 受益地产销售端火热, 业绩有望持续好转

### 报告摘要:

**房地产销售端持续大幅改善, 装饰行业将显著受益。**国家统计局数据显示, 2016 年 1~8 月, 全国商品房累计销售面积 8.75 亿平米, 同比增长 25.5%; 商品房累计销售额 6.66 万亿元, 同比增长 38.7%。8 月末, 全国商品房待售面积 7.09 亿平米, 环比减少 512 万平米, 这是商品房库存连续第 6 个月下降。我们认为, 虽然房地产销售端增速在逐步放缓, 但整体增速水平仍处于高位, 叠加库存持续降低有望提升开发商补库存需求, 作为房地产下游的装饰行业将显著受益。

**在装饰行业上游需求持续改善背景下, 公司装饰主业有望迎来反转回升。**同时, 公司批量精装业务优势有望更加凸显, 驱动业绩持续好转。公司连续多年位列装饰行业前三甲, 拥有良好的市场基础以及品牌影响力。考虑到装饰行业上游需求持续改善, 公司装饰主业有望迎来反转回升。此外, 公司在批量精装业务领域具有显著的规模优势和经验优势, 在住宅销售持续火热背景下, 叠加恒大地产等地产龙头每年大量的订单保障, 公司批量精装业务规模以及市场占有率或将持续提升。

**智能家居业务前景广阔, 产融结合稳步推进。**在经历前期持续宣传以及渠道铺垫之后, 公司自主研发的智能家居产品“图灵猫”销售端已经逐渐打开局面, 有望逐步开始贡献业绩。未来基于“图灵猫”产品平台, 公司将打造智能家居生态产业链闭环, 发展前景广阔。此外, 公司设立了金服公司, 积极践行产融结合战略。公司旗下包括广融工程产业基金、广融担保公司、广融小贷公司等平台, 未来与装饰主业协同发展可期。

**积极布局家装蓝海市场, “过家家”在深圳运营成熟后, 有望加速向全国复制。**在夯实公装主业的同时, 公司不断加大互联网家装业务投入, “过家家”在深圳已有多家门店落地运营。目前公司“过家家”门店扩张较为谨慎, 深圳门店运营经验成熟之后, 有望加速向全国复制。

**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 41 倍。

**风险提示:** 房地产销售端持续下行、装饰主业拓展不及预期等。

### 股票数据

2016-09-19

收盘价(元)	8.97
12个月股价区间(元)	6.20~12.66
总市值(百万元)	13914.00
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)	26.91

### 历史收益率曲线



### 相关报告

- 《广田集团(002482): 业绩高于预期, 图灵猫等新业务值得期待》 2016-08-26
- 《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

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	9	20	41	29	25
市净率	1.1	1.0	2.3	2.2	2.0
净资产收益率(%)	12.8%	4.8%	5.7%	7.5%	8.2%
股息收益率(%)	1.67%	1.11%	0.54%	0.76%	0.88%
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)					现金流量表 (百万元)				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	2656	3602	3535	3462	净利润	279	342	482	560
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	6479	7181	8000	折旧及摊销	27	40	39	38
存货	735	763	837	931	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	494	407	450	501	财务费用	160	11	10	10
<b>流动资产合计</b>	<b>12238</b>	<b>12745</b>	<b>13658</b>	<b>14738</b>	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)	953	(507)	(533)
长期投资净额	32	30	30	30	其他	407	(338)	86	54
固定资产	398	410	416	421	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>(816)</b>	1009	109	129
无形资产	66	59	53	48	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>(821)</b>	<b>(19)</b>	<b>(35)</b>	<b>(35)</b>
商誉	922	882	878	874	<b>融资活动净现金流量</b>	1661	<b>(45)</b>	<b>(116)</b>	<b>(133)</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>1418</b>	<b>1380</b>	<b>1376</b>	<b>1373</b>	<b>企业自由现金流</b>	24	946	<b>(67)</b>	<b>(73)</b>
<b>资产总计</b>	<b>13656</b>	<b>14126</b>	<b>15034</b>	<b>16112</b>					
短期借款	618	700	700	700	财务与估值指标				
应付款项	3073	3435	3765	4190		2015A	2016E	2017E	2018E
预收款项	85	97	107	119	<b>每股指标</b>				
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股收益 (元)	0.45	0.22	0.31	0.36
<b>流动负债合计</b>	<b>6399</b>	<b>6877</b>	<b>7427</b>	<b>8139</b>	每股净资产 (元)	9.24	3.87	4.12	4.40
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	-1.30	0.65	0.07	0.08
其他长期负债	1317	1310	1310	1310	<b>成长性指标</b>				
<b>长期负债合计</b>	<b>1317</b>	<b>1310</b>	<b>1310</b>	<b>1310</b>	营业收入增长率	-18%	12%	11%	11%
<b>负债合计</b>	<b>7716</b>	<b>8187</b>	<b>8737</b>	<b>9449</b>	净利润增长率	-48%	23%	41%	16%
归属于母公司股东权益合计	5779	6012	6387	6824	<b>盈利能力指标</b>				
少数股东权益	161	199	253	315	毛利率	16.9%	15.2%	16.1%	16.2%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>13656</b>	<b>14398</b>	<b>15377</b>	<b>16588</b>	净利率	3.5%	3.8%	4.8%	5.0%
					<b>运营效率指标</b>				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	1.2	1.3	1.5	1.5
	2015A	2016E	2017E	2018E	存货周转率 (次)	9.3	10.2	10.5	10.5
营业收入	8010	8998	9973	11111	<b>偿债能力指标</b>				
营业成本	6657	7634	8366	9311	资产负债率	56.5%	54.3%	52.6%	51.3%
营业税金及附加	261	297	329	367	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	162	170	189	<b>费用率指标</b>				
管理费用	235	252	279	311	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	<b>分红指标</b>				
<b>营业利润</b>	<b>327</b>	<b>417</b>	<b>600</b>	<b>703</b>	分红比例	22%	22%	22%	22%
营业外收支净额	7	43	33	33	股息收益率	1.11%	0.54%	0.76%	0.88%
<b>利润总额</b>	<b>370</b>	<b>450</b>	<b>633</b>	<b>736</b>	<b>估值指标</b>				
所得税	59	70	98	114	P/E (倍)	20	41	29	25
净利润	311	380	535	622	P/B (倍)	1.0	2.3	2.2	2.0
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>279</b>	<b>342</b>	<b>482</b>	<b>560</b>	P/S (倍)	0.7	1.5	1.4	1.3
少数股东损益	32	38	54	62	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](mailto: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](mailto:zhuang@nesc.cn)

##### 华南地区

销售总监 邱晓星  
 手机: 186-2030-0776  
 邮箱: [qiuxx@nesc.cn](mailto:qiuxx@nesc.cn)