

广田集团（002482）

2017-1-23

公司报告 | 点评报告

评级 **买入** 维持

# 广田集团：深度布局互联网家装及智能家居，未来发展可期

## 报告要点

### ■ 事件描述

公司公告 2016 年净利润 3.07~4.18 亿，同比增长 10%~50%，全年 EPS0.20~0.27 元。

### ■ 事件评论

**携手腾讯，互联网家装、智能家居并行。**公司与腾讯共同设立了腾广科技有限公司，合作开展互联网家装业务，此次合作可以发挥双方在装饰施工品牌、实力及线上引流等方面的优势，形成良好的协同效应。同时，广田智能拟引入恒腾网络作为战略投资者，恒腾网络是中国恒大集团与腾讯控股有限公司联合控股的互联网社区服务整合运营商，依托中国恒大集团的社区规模优势及腾讯的技术与入口支撑，未来可为公司智能家居产品“图灵猫”带来更好的发展空间。

**公司业务受益房地产销售景气。**公司作为住宅装修行业龙头，受益于地产端销售景气，特别是恒大地产销售面积大幅增长给公司带来足量业务。恒大地产作为公司第一大客户占公司业务体量近 50%，根据恒大公告，前三季度恒大销售面积及销售金额累计达 3,457.7 万平方米及 2805.8 亿元，较去年同期增长 117.9%、106.0%，恒大销售业绩的大幅提升将直接拉动广田住宅装修订单体量。另一方面，华南地区为公司贡献主要利润，且华南整体的楼市销售情况向好，预计将为公司带来足量订单。

**积极布局海外，深耕家装业务。**公司继续深耕主业，加大营销力度抵御行业下行，新签订单稳步增长，同时成功开辟泰国、安哥拉、塞班等国际工程项目，借助一带一路布局海外市场。此外，公司通过“过家家”稳步推进互联网家装业务，“过家家”线下体验店在深圳已有四家开业，有望在业务成熟后积极推进全国性布局。公司还通过控股上海荣欣，进一步抢占家装市场，实施家装蓝海大战略，未来值得期待。

投资建议：预测公司 2016-2018 年 EPS 0.25/0.30/0.40 元，对应 2016-2018 年的 PE 分别为 35/30/23 倍，给予买入评级。

分析师 周松

☎ 021-68751772

✉ zhousong@cjsc.com

执业证书编号：S0490516100001

联系人 颜阳春

☎ 021-68751772

✉ yanyan1@cjsc.com.cn

联系人 龙天光

☎ (8621) 68751772

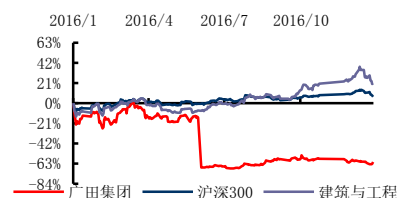
✉ longtg@cjsc.com.cn

联系人 凌晨

☎ 021-68751772

✉ lingchen@cjsc.com.cn

## 市场表现对比图（近 12 个月）



资料来源：Wind

## 相关研究

《受益地产销售景气，深耕主营+智能家居+产融结合》2016-10-27

《营收稳步上升，一体两翼打造家装龙头》2016-8-29

《财务费用大增，无碍全年高增长》2013-10-15

**风险提示：**

1. 房地产下行风险；
2. 业务扩张不达预期。

## 主要财务指标

	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	8010	8971	9868	10855
增长率(%)	0%	12%	10%	10%
归属母公司所有者净利润 (百万元)	278.9	394.0	459.3	614.4
增长率(%)	0%	41%	17%	34%
每股收益(元)	0.180	0.254	0.296	0.396
净资产收益率 (%)	4.8%	6.4%	6.9%	8.6%

## 财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2015A	2016E	2017E	2018E		2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业收入</b>	<b>8010</b>	<b>8971</b>	<b>9868</b>	<b>10855</b>	货币资金	2656	3081	3973	8081
营业成本	6657	7626	8388	9227	交易性金融资产	0	0	0	0
<b>毛利</b>	<b>1353</b>	<b>1346</b>	<b>1480</b>	<b>1628</b>	应收账款	7047	7892	8682	6190
%营业收入	16.9%	15.0%	15.0%	15.0%	存货	735	855	941	1035
营业税金及附加	261	184	202	223	预付账款	159	185	204	224
%营业收入	3.3%	2.1%	2.1%	2.1%	其他流动资产	335	375	412	509
销售费用	141	158	173	191	<b>流动资产合计</b>	<b>12238</b>	<b>13852</b>	<b>15820</b>	<b>17809</b>
%营业收入	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	可供出售金融资产	174	174	174	174
管理费用	235	263	290	319	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	2.9%	2.9%	2.9%	2.9%	长期股权投资	33	33	33	33
财务费用	160	-2	-14	-23	投资性房地产	11	11	11	11
%营业收入	2.0%	0.0%	-0.1%	-0.2%	固定资产合计	-65	-72	-78	-6
资产减值损失	227	220	220	105	无形资产	66	62	69	75
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	276	276	276	276
投资收益	-1	0	0	0	递延所得税资产	197	35	35	17
<b>营业利润</b>	<b>327</b>	<b>522</b>	<b>609</b>	<b>815</b>	其他非流动资产	727	1127	1527	1927
%营业收入	4.1%	5.8%	6.2%	7.5%	<b>资产总计</b>	<b>13656</b>	<b>15498</b>	<b>17867</b>	<b>20317</b>
营业外收支	43	0	0	0	短期贷款	618	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>370</b>	<b>522</b>	<b>609</b>	<b>815</b>	应付款项	4188	4873	5360	5896
%营业收入	4.6%	5.8%	6.2%	7.5%	预收账款	85	95	104	115
所得税费用	59	83	97	130	应付职工薪酬	34	39	43	48
净利润	311	439	512	685	应交税费	328	274	307	361
<b>归属于母公司所有者的净利润</b>	<b>278.9</b>	<b>394.0</b>	<b>459.3</b>	<b>614.4</b>	其他流动负债	1147	1331	1464	1611
少数股东损益	32	45	53	70	<b>流动负债合计</b>	<b>6399</b>	<b>6612</b>	<b>7279</b>	<b>8031</b>
<b>EPS (元/股)</b>	<b>0.18</b>	<b>0.25</b>	<b>0.30</b>	<b>0.40</b>	长期借款	0	-30	-60	-60
<b>现金流量表 (百万元)</b>					应付债券	0	0	0	0
	2015A	2016E	2017E	2018E	递延所得税负债	0	0	0	0
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-816</b>	<b>1071</b>	<b>918</b>	<b>4267</b>	其他非流动负债	1317	2317	3317	4317
取得投资收益	0	0	0	0	<b>负债合计</b>	<b>7716</b>	<b>8899</b>	<b>10536</b>	<b>12288</b>
长期股权投资	0	0	0	0	归属于母公司	5779	6173	6632	7154
无形资产投资	0	0	-10	-10	少数股东权益	161	207	259	329
固定资产投资	-51	0	0	-80	<b>股东权益</b>	<b>5940</b>	<b>6379</b>	<b>6891</b>	<b>7484</b>
其他	-770	0	0	0	<b>负债及股东权益</b>	<b>13656</b>	<b>15278</b>	<b>17427</b>	<b>19771</b>
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-821</b>	<b>0</b>	<b>-10</b>	<b>-90</b>	<b>基本指标</b>				
债券融资	1582	0	0	0	EPS	0.180	0.254	0.296	0.396
股权融资	1457	0	0	0	BVPS	3.73	3.98	4.28	4.61
银行贷款增加 (减少)	-1082	-648	-30	0	PE	49.78	35.24	30.23	22.60
筹资成本	241	2	14	-69	PEG	1.65	1.17	1.00	0.75
其他	-537	0	0	0	PB	2.40	2.25	2.09	1.94
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>1661</b>	<b>-646</b>	<b>-16</b>	<b>-69</b>	EV/EBITDA	22.89	20.30	16.29	7.16
<b>现金净流量</b>	<b>24</b>	<b>425</b>	<b>892</b>	<b>4108</b>	ROE	4.8%	6.4%	6.9%	8.6%

## 投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看好	相对表现优于市场
中性	相对表现与市场持平
看淡	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买入	相对大盘涨幅大于 10%
增持	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中性	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减持	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级	由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

## 联系我们

### 上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼（200122）

### 武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼（430015）

### 北京

西城区金融街 33 号通泰大厦 15 层（100032）

### 深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼（518000）

## 重要声明

长江证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10060000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告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，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。