

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

上次评级: 买入

业绩继续保持回升, 地产调控影响无需担忧

报告摘要:

公司发布 2017 年一季报。 2017 年第一季度, 公司实现营业收入 18.63 亿元, 同比增长 17.9%; 实现归母净利润 5653 万元, 同比增长 23.7%, EPS 为 0.04 元。

业绩继续保持回升。 分季度来看, 2016 年一季度以来公司分别实现营收 15.8 亿 (-9.2%)、23.33 亿 (+21.6%)、23.63 亿 (+19.7%)、38.36 亿 (+61.3%)、18.63 亿 (+17.9%), 实现归母净利润 0.46 亿 (-33.8%)、1.18 亿 (+21.5%)、1.35 亿 (+44.6%)、1.05 亿 (+423.5%)、0.57 亿 (+23.7%), 公司业绩自 2016 年 2 季度以来触底回升, 持续保持增长态势, 如图 1、图 2 所示。

家装业务雄起一方。 公司深耕家装市场, 2016 年 Q4 新签家装业务订单总金额为 25.65 亿元, 占当季度订单总额 71%; 截至 2016 年末家装累计已签约未完工订单金额达到 140.93 亿元, 占比 65%。互联网家装子公司过家家稳扎稳打, 厚积薄发, 目前在深圳已有四家线下体验店开业; 同时与腾讯成立腾讯过家家, 有望快速占领家装市场, 成为互联网家装新龙头。

地产调控政策影响无需担忧。 2016 年 9 月以来, 全国多地出台了力度较大的地产限购限贷政策, 但是地产销售保持火爆, 政策影响无需担忧。2017 年第 1 季度, 全国房地产开发投资额累计 1.93 万亿 (+9.1%), 商品房销售面积累计 2.32 万亿 (+25.1%), 商品房销售面积累计 2.90 万亿 (19.5%); 公司第一大客户中国恒大 (2016 年营收占比 43.9%) 第 1 季度地产销售数据也十分亮眼, 销售额达到 1134.1 亿元 (+69.3%), 销售面积 1244.5 万平方米 (+64.7%), 传导到后周期的装饰行业, 我们预计也会有向好表现。

图灵猫智能家居系统或将爆发。 2017 年政府工作报告再次强调 5G、数字家、数字经济以及人工智能, 智能家居或将再次涌上风口。公司针对智能家居进行了积极的业务布局与市场引导, 以 B2B 为主要业务模式, 倾心打造“图灵猫”智能家居系列产品, 并开始铺设面向全国的销售网络, 目前已签署金额约 4200 万的“图灵猫”销售协议, 智能家居业务开始有效落地, 预计 2017 年或将爆发。

财务预测与估值: 我们预计公司 2017~2019 年的 EPS 分别为 0.36、0.47、0.60 元。当前股价对应 2017 年的 PE 为 25 倍, 维持“买入”评级。

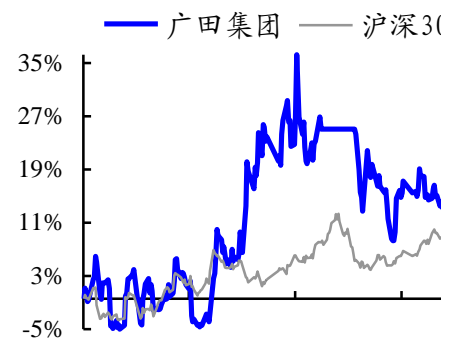
风险提示: 房地产销售端下行、装饰主业拓展不及预期等。

股票数据

2017/4/21

收盘价(元)	9.04
12 个月股价区间(元)	7.21 ~ 21.02
总市值(百万元)	14,015
总股本(百万股)	1,550
A 股(百万股)	1,550
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-1%	2%	17%
相对收益	-1%	-1%	7%

相关报告

- 《广田集团 (002482) 年报点评: 业绩走出低谷, 智能家居业务或将爆发》 2017-04-09
- 《广田集团 (002482): 家装业务雄起一方, 智能家居及物联网东风再起》 2017-03-09
- 《广田集团 (002482): 控股股东增持, 信心与黄金同样重要》 2016-12-27
- 《广田集团 (002482): 新业务迎新进展, 2017 年或有突破》 2016-12-16

财务摘要 (百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	8010	10113	12156	14376	16603
(+/-)%	-18%	26%	20%	18%	15%
归属母公司净利润	279	403	553	728	934
(+/-)%	-48%	44%	37%	32%	28%
每股收益 (元)	0.45	0.26	0.36	0.47	0.60
市盈率	20	35	25	19	15
市净率	1.0	2.3	2.1	2.0	1.8
净资产收益率 (%)	4.8%	6.6%	8.5%	10.3%	11.9%
股息收益率 (%)	1.66%	1.11%	0.87%	1.14%	1.47%
总股本 (百万股)	625	1550	1550	1550	1550

证券分析师: 王小勇

执业证书编号: S0550515090001

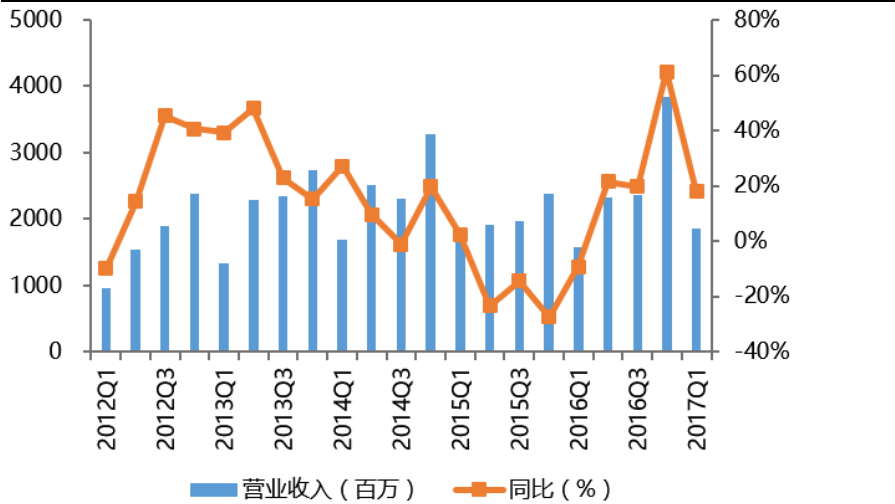
(0755) 33975875 wang_xy@nescn

研究助理: 吴刚祥

执业证书编号: S0550117030008

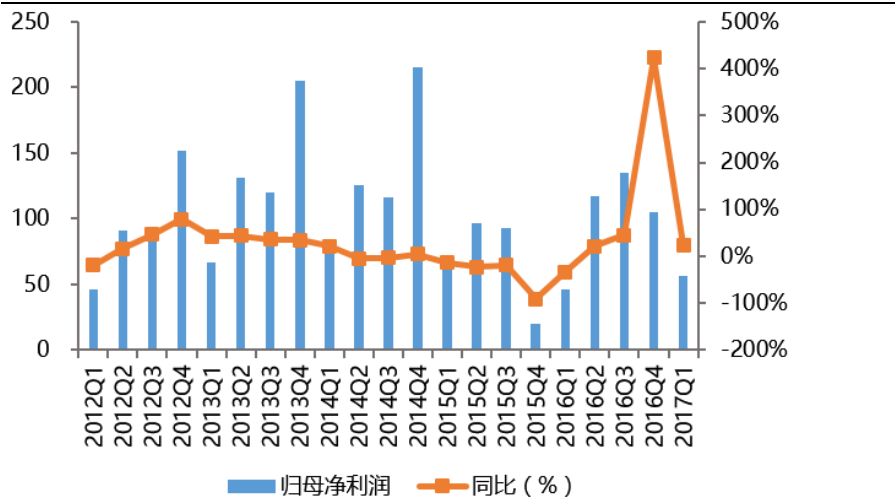
(0755) 33975873 wugx@nescn

图 1: 公司单季度营业收入变化 (百万)



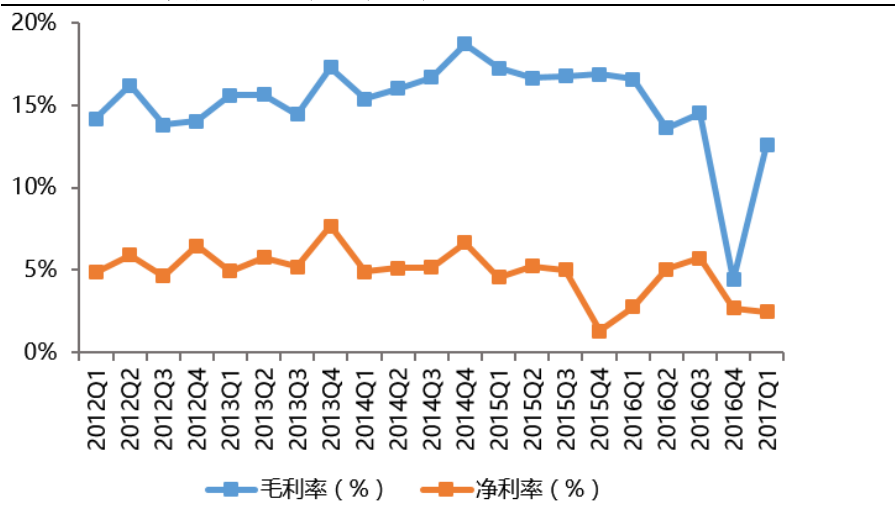
数据来源: 东北证券, wind

图 2: 公司单季度归母净利润变化 (百万)



数据来源: 东北证券, wind

图 3: 公司单季度毛利率、净利率变化 (%)



数据来源: 东北证券, wind

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)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1555	3259	3042	3200	净利润	403	553	728	934
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	73	210	210	210
应收款项	9680	8752	10350	11954	折旧及摊销	28	72	64	58
存货	815	1030	1213	1391	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	648	550	650	749	财务费用	127	13	11	19
流动资产合计	13356	15609	17641	20050	投资损失	(79)	0	0	0
可供出售金融资产	228	170	170	170	运营资本变动	(923)	353	(1020)	(1058)
长期投资净额	39	30	30	30	其他	659	174	205	214
固定资产	357	378	386	394	经营活动净现金流量	215	1164	(11)	166
无形资产	68	61	55	50	投资活动净现金流量	(587)	906	(35)	(35)
商誉	2025	1023	991	966	融资活动净现金流量	(447)	(366)	(171)	28
非流动资产合计	2489	1492	1462	1440	企业自由现金流	(819)	1704	(218)	158
资产总计	15845	17101	19103	21490					
短期借款	867	700	700	952	财务与估值指标				
应付款项	4086	4633	5458	6261	每股指标				
预收款项	251	286	337	387	每股收益 (元)	0.26	0.36	0.47	0.60
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	每股净资产 (元)	3.94	4.22	4.58	5.05
流动负债合计	8168	9035	10442	12065	每股经营性现金流量 (元)	0.14	0.75	-0.01	0.11
长期借款	0	0	0	0	成长性指标				
其他长期负债	1374	1310	1310	1310	营业收入增长率	26%	20%	18%	15%
长期负债合计	1374	1310	1310	1310	净利润增长率	44%	37%	32%	28%
负债合计	9542	10345	11752	13375	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	6105	6536	7104	7832	毛利率	10.8%	15.3%	15.6%	16.2%
少数股东权益	198	219	247	283	净利率	4.0%	4.5%	5.1%	5.6%
负债和股东权益总计	15845	17101	19103	21490	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)	11.6	11.2	10.8	10.7
					偿债能力指标				
					资产负债率	60.2%	60.5%	61.5%	62.2%
					流动比率	1.6	1.7	1.7	1.7
					速动比率	1.5	1.6	1.6	1.5
					费用率指标				
					销售费用率	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%
					管理费用率	2.8%	2.9%	2.9%	2.9%
					财务费用率	1.3%	0.1%	0.1%	0.1%
					分红指标				
					分红比例	38%	22%	22%	22%
					股息收益率	1.11%	0.87%	1.14%	1.47%
					估值指标				
					P/E (倍)	35	25	19	15
					P/B (倍)	2.3	2.1	2.0	1.8
					P/S (倍)	1.4	1.2	1.0	0.8
					净资产收益率	6.6%	8.5%	10.3%	11.9%

利润表 (百万元)				
	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	10113	12156	14376	16603
营业成本	9020	10296	12128	13914
营业税金及附加	56	401	474	548
资产减值损失	73	210	210	210
销售费用	186	221	262	302
管理费用	279	353	417	481
财务费用	127	13	11	19
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	79	0	0	0
营业利润	451	662	874	1129
营业外收支净额	43	30	26	33
利润总额	480	688	907	1162
所得税	80	114	150	193
净利润	400	574	756	969
归属于母公司净利润	403	553	728	934
少数股东损益	(2)	21	28	36

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10年, 地产行业从业4年, 重庆建筑大学毕业。

吴刚祥, 建筑工程行业助理分析师, 清华大学土木工程系学士、硕士, 曾任职世茂集团, 拥有2年房地产行业工作经验。

王斌, 建筑工程行业助理分析师, 同济大学土木工程学士、硕士, 2年工程设计行业工作经验。

陈航杰, 工程师职称, 任职华东建筑设计研究院4年, 结构设计经验丰富; 毕业于加州大学圣地亚哥分校和同济大学。

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	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)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 袁颖
 电话: (021) 20361100
 手机: 136-2169-3507
 邮箱: yuanying@nesc.cn

华南地区

销售总监 邱晓星
 电话: (0755) 33975865
 手机: 186-6457-9712
 邮箱: qiuxx@nesc.cn